



## 宏观研究

# 【粤开宏观】本轮新型政策性金融工具的特征与效果

2026 年 09 月 03 日

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001

电话：010-83755580

邮箱：luozhiheng@y kzq.com

### 近期报告

《【粤开宏观】如何看待 K 型分化：中美比较与启示》2026-08-31

《【粤开宏观】前瞻指引的进退之困——简评沃什杰克逊霍尔会议讲话》2026-08-29

《【粤开宏观】如何看待美债市场波动：共识与分歧》2026-08-28

《【粤开宏观】美国联邦政府债务：从财政困局到治理危机》2026-08-25

《【粤开宏观】为何一线城市消费冷热不均？——北上广深社零分化的三重机制》2026-08-24

### 引言

近日，2026 年首批新型政策性金融工具开始投放。例如，9 月 2 日，进出口银行新疆分行投放新型政策性金融工具 5818 万元；同日，国家开发银行四川省分行投放全省首单暨开行系统首笔 2026 年新一轮新型政策性金融工具 2.45 亿元。云南、浙江等地也开始投放。2026 年新型政策性金融工具呈现出哪些特征？如何判断本轮新型政策性金融工具的落地效果？

**风险提示：**宏观经济形势不及预期。



## 目 录

|                       |   |
|-----------------------|---|
| 一、本轮新型政策性金融工具的特征..... | 3 |
| 二、本轮新型政策性金融工具的效果..... | 3 |



## 一、本轮新型政策性金融工具的特征

2026 年新型政策性金融工具继续由三家政策性银行发起设立专项基金，主要用于补充项目资本金，具备利率较低、期限较长、投放速度快、撬动作用强等特点，以有限的政策性资金撬动大规模项目融资，体现了积极财政政策更加精准有力、财政金融协同进一步强化的政策思路。

从首批落地项目来看，2026 年新型政策性金融工具增量提质发展，兼顾稳增长与促转型，呈现“规模扩容、投向拓宽、区域更优、民企支持力度更大”的四大特征。

**一是规模扩容，释放稳增长强信号。**去年 5000 亿工具于 9 月启动投放，到 10 月底即完成全部投放，展现了该工具落地见效快的独特优势。今年工具规模扩大 3000 亿至 8000 亿，中央政治局会议和国家发改委近期密集定调，加快支出信号十分明确。参照去年经验，结合今年三季度施工旺季窗口，8000 亿资金有望加速落地，为稳投资稳增长提供有力支撑。

**二是投向拓宽，聚焦新质生产力发展方向。**2026 年工具在保留传统基建与民生短板领域基础上，更多资金向新质生产力和现代产业体系倾斜。浙江、四川、云南首批项目已分布在绿色低碳、新能源、新材料等战略性新兴产业领域。下一步，数字经济、人工智能、低空经济、商业航天等新兴产业项目有望陆续落地。投向结构的优化体现了财政金融工具更加重视投资效益，从支撑基建发展转向培育产业新动能升级。

**三是区域更优，优先支持项目储备充分的经济大省。**浙江、四川等经济大省率先官宣首批项目落地，体现了“资金跟着项目走”的原则，优先支持投资项目准备充分、前期工作扎实的地区。这些经济大省社会资本活跃、产业配套完善、金融机构授信意愿强，资金投放后能够更快形成实物工作量，有助于提升工具资金的使用效益。

**四是民企倾斜，财政贴息激发民间投资活力。**国家发改委明确要求“加大对民间投资项目支持力度”，云南省披露的 2026 年项目储备中，民间投资需求占比已达 20%。今年最大的制度创新在于中央财政给予年化 1.5 个百分点的贴息支持，直接压降民金融资成本。这不仅是短期的成本减负，更释放了明确的政策信号。通过降低准入门槛和资金成本，引导民间资本进入国家战略产业领域，为扩大再生产积蓄动能。

## 二、本轮新型政策性金融工具的效果

根据国家发改委数据，2025 年，5000 亿元新型政策性金融工具共撬动项目总投资超 7 万亿元，撬动倍数约 14 倍。但今年情况有所不同。一方面，本轮工具落地的关键约束不在于资金供给，而在于优质项目储备是否充足。目前“十五五”规划纲要已落地、细分领域专项规划陆续出台，但从项目谋划、储备到成熟可融资仍需时间，受各地方项目前期工作成熟度与转化效率影响，撬动倍数可能低于去年。另一方面，撬动倍数不仅受项目储备影响，还与地区社会资本丰裕度相关。2026 年工具在区域布局上更加侧重投资项目储备充分、社会资本活跃的经济大省，这些地区产业配套完善、金融机构授信意愿强、民间资本跟投能力突出，天然具有更高的配套融资落地率，这在一定程度上对冲了项目储备不足带来的下行压力。

**本轮工具撬动的项目总投资规模有望达到 10 万亿量级。**综合考虑到今年优质项目储备约束和区域结构优化等因素，按 12 倍左右撬动比例估算，8000 亿元资金可支持项目总投资约 9.6 万亿元。需要指出的是，这一规模为项目全周期总投资，并非全部在 2026 年当年形成。工具的稳增长效应是跨年度的，今年下半年将形成首批实物工作量，更大规模的投资转化将在 2027 年及之后逐步释放。



判断本轮工具落地效果，不能仅看投放金额和项目数量，更应从以下三个维度评估：一是实物工作量转化率，重点关注从资金下达到项目开工的周期有多长、下半年形成了多少实际投资额。二是配套融资落实，关注商业银行配套贷款是否及时跟进、授信转化率有多高，这是衡量杠杆效应的关键。三是民间投资参与度，关注民企参与项目的数量占比、获得的工具资金规模，以及这些项目是否真正带动了民间固定资产投资的企稳回升。



## 分析师简介

罗志恒，2020 年 11 月加入粤开证券，现任副总裁，兼首席经济学家、研究院院长，证书编号：S0300520110001。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



## 免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的公开信息和资料，但本公司不保证信息的准确性和完整性，亦不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。本公司并不对其他网站和各类媒体转载、摘编的本公司报告负责。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。

投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

## 联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区控股中心 19、22、23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：[www.ykzq.com](http://www.ykzq.com)