

# 学习贯彻党的二十届四中全会精神

## “两重”建设开启新机遇 民间资本汇聚发展合力

中经记者 郭娟婷 北京报道

11月14日召开的国务院常务会议明确提出“引导更多民间资本参与，放大‘两重’建设效应”，这一部署与近期国务院办公厅印发的《关于进一步促进民

间投资发展的若干措施》精神高度一致，充分释放了鼓励支持民间资本参与重点领域项目建设的信号。

多地密集发布面向民间资本的投资项目清单，政府与市场协同推进、合作共赢的良性互动格局正

在加速形成。

受访人士表示，推动民间资本参与“两重”建设，对激发市场活力、提升投资效率具有核心战略价值。从实践看，新基建与民生服务等领域与民间资本的结合度相对较高，具备较好的合作基

础。为进一步畅通参与路径，建议持续清理隐性准入壁垒，拓宽创新工具，拓宽融资渠道，并完善风险分担与收益保障机制，从而有效激发民间投资活力，为高质量推进“两重”建设汇聚更广泛的市场力量。

### 多条赛道释放民间投资新潜能

“推动民间资本参与‘两重’建设，核心战略价值在于激发市场活力与提升资源配置效率。”

近日召开的国常会提出，要把“两重”建设放在“十五五”全局中谋划和推进，牢牢把握战略性、前瞻性、全局性要求，强化部门协同，注重软硬结合，推动国家重大战略深入实施、重点领域安全能力稳步提升。

会议对“两重”建设定下“战略性、前瞻性、全局性”基调，为民间资本提供了广阔的参与空间和重大发展机遇。

清华大学国家金融研究院院长、清华大学五道口金融学院副院长田轩在接受《中国经营报》记者采访时表示，从国家战略需求看，此次国常会关于“两重”建设强调“战略性”与“前瞻性”，为民间资本指明了与国家战略同频共振的重点方向。在新型基础设施领域，作为数字经济发展的关键支撑，5G基站、数据中心、工业互联网等仍存在较大投资缺口；在民生导向的公共服务领域，养老、医疗和教育基础设施等适合民间资本，可通过PPP及其他模式参与运营，实现公共利益与资本收益的双赢。

“在当前经济环境下，推动民间资本参与‘两重’建设，核心战略价值在于激发市场活力与提升资源配置效率，通过引导民间资本投向基础设施、公共服务和战略性新兴产业等领域，不仅能缓解政府财政压力，更能增强投资的精准性和可持续性。”田轩表示。

黑崎资本首席战略官陈兴文进一步向记者分析，在“两重”建

**2024年和2025年“两重”建设分别安排了7000亿元、8000亿元超长期特别国债，分别支持1465个、1459个“硬投资”项目建设。**

设框架下，民间资本可从两个维度把握战略机遇：在国内层面，“战略性”要求民间资本摒弃传统基建思维，应积极融入数字经济基础设施建设，参与数据中心、工业互联网等新型基础设施的布局与运营；在国际层面，在全球碳减排趋势下，我国光伏、风电等新能源产业蓬勃发展，民间资本可参与新能源电站建设、储能技术研发等，有助于提升我国新能源产业在全球市场份额及我国在全球绿色能源产业链中的地位，推动能源转型与可持续发展。

从具体落地角度看，民间资本的参与路径正逐步清晰。同济大学经济与管理学院副院长钟宁桦接受记者采访时指出，有三个细分领域具备民间资本深度参与

的条件：一是垂直细分领域的算力与数字基础设施。这是支撑数字经济与实体经济深度融合的核心底座，随着人工智能的发展，其需求量巨大。此类设备折旧快、技术迭代周期短，与国有资本偏好长期保值增值的属性存在错位，但与民间资本追求细分领域技术溢价、善于快速迭代的竞争优势相契合。

二是新型储能与绿色低碳体系。这是解决以新能源为主体的新型电力系统调节能力不足的关键环节。与传统能源由央企主导不同，在电化学储能领域，以宁德时代、比亚迪为代表的民营企业已掌握全球领先的核心技术与一些标准的制定权，具备产业主导优势。

三是现代供应链体系与应急保障。这是应对全球产业链重构风险、确保国民经济稳健运行的必然要求。顺丰、京东等民营物流领军企业拥有全球领先的自动化仓储与路径优化系统，引导其参与建设，能有效利用其成熟的配送网络，实现平时高效流通与紧急状态下快速保供的双重目标。

国家发展改革委政策研究室副主任、新闻发言人李超在5月新闻发布会上指出，“两重”建设聚焦“发展急需、常规手段解决不了、多年想办而未能办、需要中央层面推动的大事要事”。今年“两重”建设更加聚焦国家长远发展战略，重点投向科技自立自强、城乡融合发展、粮食安全、能源资源安全、生态安全等。

为进一步畅通参与路径，建议持续清理隐性准入壁垒，拓宽创新工具，拓宽融资渠道，并完善风险分担与收益保障机制，从而有效激发民间投资活力，为高质量推进“两重”建设汇聚更广泛的市场力量。



郭婵媛/制图

### 破解障碍激活民间投资

应明确民资参与领域和路径，取消歧视性资质要求，推行“非禁即入”负面清单管理。

7月初，国家发展改革委宣布安排超3000亿元支持2025年第三批“两重”建设项目。彼时，今年8000亿元“两重”建设项目清单已全部下达完毕。

随后多地民营企业宣布获得“两重”建设超长期国债支持。例如在浙江省丽水经开区助力下，浙江鸿汇电子商务产业发展有限公司申请“两重”资金4300万元，成为丽水经开区首家获得“两重”资金支持的民营企业。此项资金重点用于浙西南智慧供应链物流中心的建设，涵盖智能化仓储、分拣系统及信息平台升级等关键环节。哈尔滨市南岗区民营企业哈尔滨圆汇物流有限公司成功获得“两重”建设超长期国债支持，资金额度达2100万元。

“两重”建设涵盖范围广、资金需求大，仅靠政府投入难以完全覆盖所有环节。要实现项目可持续推进与长效运营，必须充分激发社会资本的积极性，构建政府与市场协同发力、公共资金与民间资本优势互补的良性机制。

东方金诚首席宏观分析师王青也向记者表示，未来“两重”建设不仅要用好超长期特别国债资金，还将优化投融资机制，吸引更多民间资金参与。这是发挥政府投资撬动作用的一个重要方面，也是拓宽民间投资领域、优化营商环境的具体体现。

值得注意的是，民间资本在参与“两重”项目过程中，仍面临多重现实挑战。“主要集中在市场准入壁垒、融资渠道与成本制约、风险分担与收益保障机制缺失等方面。”田轩说道。

为破除准入壁垒，田轩建议，应明确民资参与领域和路径，取消歧视性资质要求，推行“非禁即入”

负面清单管理；简化政策环境，出台配套细则，明确民企投资权利、义务与退出机制，增强透明度。

此外，“两重”项目中不少领域技术门槛高、初始投资额大，让许多民营企业望而却步。对此，钟宁桦提出，应发挥政府产业引导基金的“增信功能”，在高风险高门槛领域，探索结构化基金模式，由政府优先承担部分风险或提供增信，降低准入难度。

在陈兴文看来，在“两重”建设中，引导基金可与民间资本共同设立专项基金，重点投向战略性新兴产业，如半导体、生物医药等，分担投资风险，提升民间资本参与积极性。

除面临上述准入与融资等现

实因素外，民间资本在参与“两重”项目过程中，收益的稳定性与可持续性也是影响其投资决策的重要考量。钟宁桦进一步指出，收益不确定是民间资本“不愿投”的根源，解决方案的核心在于建立更加市场化的工作机制，建议探索建立灵活的价格动态调整机制，逐步形成以市场化收入为主的盈利模式，提升项目收益的可预期性，减少对财政补贴的依赖。

田轩则指出，应设立政府引导、社会资本参与的“两重”专项基金，撬动更多长期资本投入；健全资本市场支持体系，推动基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）扩容提质，优先支持符合条件的民资参与项目发行上市，实现存量资产盘活与再投资循环；健全风险分担与收益保障机制，通过特许经营、合理定价、财政补贴等方式稳定投资预期，探索建立动态调整的回报补偿机制，提升民间资本参与的积极性与可持续性。

## 探路“两重”建设融资：超长期资金如何协同发力

中经记者 张漫游 北京报道

党的二十届四中全会审议通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年

规划的建议》（以下简称《建议》）明确提出“扩大有效投资”“高质量推进国家重大战略实施和重点领域安全能力建设”（以下简称“两重”建设）。

11月14日召开的国务院常务会议围绕“两重”建设作出一系列部署，为深入实施“两重”建设指明方向和重点。会议提出，要合理安排项目建设与资金拨

付节奏，强化项目和资金匹配，积极撬动超长期贷款、政策性金融等资金，引导更多民间资本参与，放大“两重”建设效应。

业内分析认为，“超长期国

债+超长期贷款”作为一项正在探索的创新融资模式，有望在缓解“两重”建设中存在的期限错配、成本压力、资金效率等问题上发挥积极作用，为长期战略实

施注入金融动力。不过，该模式在标准化、规模化推广中将面临一定挑战，未来需通过制度完善与系统能力建设实现可持续发展。

### 探索融资模式创新 应对期限匹配挑战

“两重”建设离不开持续、稳定的资金支持。为更好地匹配“两重”建设融资需求，政策层面正积极推动财政与货币金融工具的协同配合，旨在构建更加稳健、可持续的项目资金保障体系。

11月27日，国家发改委政策研究室副主任、新闻发言人李超在新闻发布会上介绍，关于“两重”建设，去年和今年分别安排了7000亿元、8000亿元超长期特别国债支持1465个、1459个“硬投资”项目建设。

这一系列超长期特别国债安排，正是对今年《政府工作报告》提出的“用好超长期特别国债，强化超长期贷款等配套融资，加强自上而下组织协调，更大力度支持‘两重’建设”相关部署的贯彻落实。

围绕上述部署，金融管理部门也积极研究推动配套融资模式。3月中旬，国家金融监督管理总局召开的扩大会议提到，研究建立“超长期国债+超长期贷款”服务模式，高效支持“两重”建设。

11月14日召开的国务院常务会议又进一步强调“积极撬动超长期贷款、政策性金融等资金”，引导

更多长期限资金精准投向“两重”建设。

2025年，国家加大对长江流域生态修复、重大交通基础设施、城市地下管网等“两重”建设支持力度，这些项目普遍具有建设周期长、投资规模大、资金需求量大、回收周期长的特点，与传统银行贷款期限结构存在错配，亟须超长期、可持续的金融工具和创新融资模式支持。

上海金融与发展实验室首席专家、主任曾刚谈到，重大基础设施和重大工程建设周期长达数十年，但在传统融资模式下，资金来源多为3—5年中短期贷款，容易导致资产负债期限错配，项目方需频繁续贷，承受较大的再融资风险和利率波动风险。超长期特别国债的发行行为“两重”建设提供了稳定的超长期资金来源，在制度设计上推动资金期限与项目周期更好匹配。

南开大学金融发展研究院院长田利辉补充道：“超长期国债+超长期贷款”服务模式或有助于缓解成本与风险的平衡难题，在该模

式下，国债低成本撬动资金，贷款市场化运作分摊风险，形成‘财政引导+市场接力’的结构化融资模式。”

同时，“超长期国债+超长期贷款”服务模式的探索，为提升项目整体推进与资金统筹效能提供新的路径。中国人民大学重阳金融研究院研究员刘英认为，通过建立“资金跟着项目走”的机制，与项目清单匹配，并辅以审批绿色通道、同步推进“软基建”改革等措施，构建从资金下达、进度监管到项目完工的闭环管理，将促进资金使用效率和项目落地速度的提升。

曾刚补充指出，该模式有助于优化地方政府的中长期资金安排，避免短期化、运动式的投资行为，增强项目建设的可持续性。

刘英进一步指出，该模式还可为吸引民间资本参与创造有利条件。超长期资金可发挥“信用锚”作用，提升项目信用评级，降低综合融资成本。结合特许经营、收益权质押、REITs等退出机制，可增强社会资本信心，形成“财政+政策性金融+商业性金融+民间资本”的多元资金格局，撬动更多“耐心资本”参与。

业内分析认为，“超长期国

债+超长期贷款”作为一项正在

探索的创新融资模式，有望在缓

解“两重”建设中存在的期限错

配、成本压力、资金效率等问题

上发挥积极作用，为长期战略实

施注入金融动力。不过，该模式

在标准化、规模化推广中将面临

一定挑战，未来需通过制度完善

与系统能力建设实现可持续发

展。

### 构建系统机制 推动模式可持续发展

要让“超长期国债+超长期贷款”这一服务模式实现可持续发展，需着重破解商业银行在资金期限、流动性管理、风险定价与资本回报等方面面临的现实挑战，并加快构建与之适配的长期制度环境。

刘英进一步向记者阐述，商业银行发放超长期贷款需要把握的几个方面：一是在资产负债期限结构上，需关注资金来源短期性与贷款超长期限之间的匹配关系，避免“短存长贷”带来的结构性压力；二是在流动性管理上，超长期贷款对流动性覆盖率、净稳定资金比例等监管指标达标提出更高要求；三是在利率风险管理上，超长期贷款多为固定利率，资产与负债端利率敏感度差异大，要求银行具备更精细的利率风险管理能力；四是在资本与收益平衡上，超长期贷款风险权重较高、综合回报周期长，银行需统筹考虑项目战略价值与商业可持续性。

刘英进一步指出，该模式还可为吸引民间资本参与创造有利条件。超长期资金可发挥“信用锚”作用，提升项目信用评级，降低综合融资成本。结合特许经营、收益权质押、REITs等退出机制，可增强社会资本信心，形成“财政+政策性金融+商业性金融+民间资本”的多元资金格局，撬动更多“耐心资本”参与。

惠誉评级亚太区金融机构评级董事徐雯超也认为，超长期

贷款的发放本身是大型银行准

政策性职能的体现，但金融机构

在投放过程中仍需平衡商业考

量，结合自身资产负债久期匹配

与流动性管理需求，控制资金投

入节奏与总量。根据《固定资产

贷款管理办法》，固定资产贷款

期限一般不超过10年，如办理需

超过10年的，应由总行负责审

批，这也在制度层面对超长期贷

款的审批与风险管理提出了更

为审慎的要求。

面对这些挑战，多位专家呼

吁构建系统性应对机制。田利

辉建议，金融机构需筑牢四大能

力防线：一是资产负债动态匹

配，构建超长期资产与负债的久

期管理体系；二是流动性缓冲机

制，借助央行工具或创设专项产

品应对长期资金沉淀压力；三是

利率风险对冲，运用利率互换、

期货等工具锁定利差；四是资本

充足保障，通过资本补充工具优

化风险权重。

曾刚则从制度层面提出，需建

立项目筛选标准，明确哪

些项目适合超长期融资；解决

定价机制的市场化问题，完善超长期资产的利率形成机制；明确政府、金融机构、项目方之间的风险边界，建立清晰的风险分担机制。

惠誉解决方案旗下CreditSights亚洲策略主管曾竹君向记者分析，超长期资金供给通过降低社会折现率、延长资金期限，解决传统短期资本无法覆盖长周期项目的问题，使投资回报计算从单纯财务收益转向战略价值与外部性收益。但前提是必须完善二级市场流动性，避免资金锁死；建立透明的收益与风险分担机制，防止财政过度兜底；推动长期金融产品创新，形成完整的“耐心资本”生态。

“要从政策试点走向标准化生态，不能仅靠财政贴息或行政推动，而应构建一个涵盖长期资金供给、专业风险定价、统一信息披露、跨部门协同监管等多位一体的制度体系，才能让‘超长期国债+超长期贷款’服务模式真正成为支持长期战略的金融引擎。”刘英说。