回归政策性本源、服务国家战略
——《关于加强政府投资基金布局规划和投向指导的工作办法（试行）》《政府投资基金投向评价管理办法（试行）》解读

金融部 | 张晗菡 | 010-67413331 | zhanghanhan@dagongcredit.com 2026 年 1 月 15 日

摘要：2026 年 1 月 12 日，《关于加强政府投资基金布局规划和投向指导的工作办法（试行）》与《政府投资基金投向评价管理办法（试行）》正式公布实施。两份文件分别聚焦投向规划引导与事后评价，共同构建“事前-事中-事后”全链条闭环管理体系，旨在推动政府投资基金规范提质、回归政策性本源，将深刻重塑行业生态，赋能高质量发展。

2025 年 12 月 31 日，国家发改委联合多部门发布《关于加强政府投资基金布局规划和投向指导的工作办法（试行）》（发改财金规〔2025〕1752 号，以下简称《工作办法》），单独发布《政府投资基金投向评价管理办法（试行）》（发改财金规〔2025〕1753 号，以下简称《管理办法》）。两份文件于 2026 年 1 月 12 日正式公布施行，有效期五年，形成“一规一评”协同互补、有机衔接的制度框架，共同构建起“规划先行、投向明确、评价科学、管理规范”的全链条闭环管理体系，标志着我国政府投资基金管理迈入精细化发展新阶段。

一、政策出台背景：战略导向与行业转型的双重驱动

两份政策文件的出台是立足国家发展战略全局、回应行业发展突出问题、承接顶层设计要求的系统性举措。其核心逻辑在于通过制度完善推动政府投资基金回归政策性本源，破解发展中的结构性矛盾，强化财政资金引导撬动效能，精准服务于创新驱动发展和新质生产力培育的核心目标。

（一）战略导向：锚定高质量发展与新质生产力培育需求

当前我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，增长动力从投资驱动、要素驱动逐步转向创新驱动，科技创新与产业升级成为核心发展任务。政府投资基金作为财政资金市场化配置的重要工具，在引导社会资本流向关键领域、弥补市场资源配置不足方面具有不可替代的作用。尤其是在培育新质生产力的战略要求下，新兴产业和未来产业的投资需要长期、耐心资本的支持，而这类领域往往存在投资周期长、风险高、初期市场回报不确定等特点，单纯依靠市场化资本难以满足资金需求。在此背景下，亟需通过政策规范明确政府投资基金的投向定位，确保财政资金精准滴灌至国家战略亟需的领域，为创新驱动发展提供有力保障。

（二）行业纠偏：粗放式增长催生结构性矛盾亟待破解

随着政府投资基金规模的快速扩张，行业发展中的深层次问题逐步显现，主要表现为：一是定位模糊偏离初衷，部分基金脱离服务国家战略的政策性定位，过度追求短期财务回报；二是同质化竞争严重，地方基金在投资领域选择上盲目跟风，导致投资方向交叉重叠，造成财政资金浪费和资源内耗；三是运作规范程度不足，少数基金通过名股实债等方式变相增加地方政府隐性债务，或存在直接从事期货等衍生品类交易等违规行为，引发金融风险隐患；四是区县级基金问题突出，部分区县政府出资能力不足却强制国有企业垫资，存在行政干预过多、专业管理能力薄弱等问题。这些问题不仅削弱了政府投资基金的社会效益，还对社会资本产生“挤出效应”，扭曲市场资源配置秩序，亟需通过系统性政策举措加以规范。

（三）政策承接：落实《指导意见》顶层设计的关键落地举措

两份文件的出台直接源于 2025 年 1 月国务院办公厅发布的《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》（国办发〔2025〕1 号，以下简称《指导意见》）的顶层设计要求。作为政府投资基金领域的纲领性文件，《指导意见》明确了“突出政策性定位、完善分级分类管理、防范同质化竞争”等核心要求。为将这些顶层设计转化为可操作的制度安排，国家发改委牵头制定两份配套文件，其中《工作办法》聚焦“布局规划和投向指导”，解决“投向哪、怎么投”的事前与事中规范问题；《管理办法》聚焦“投向评价”，解决“投得好不好、如何问责激励”的事后监管问题，共同构建全链条闭环管理体系，推动行业从规模扩张向质量提升转型。

二、政策核心内容：构建“事前-事中-事后”全链条管理体系

两份文件立足协同互补，分别从“事前规划、事中引导”和“事后评价”两个维度作出制度安排，形成“正面引导+负面约束”“宏观统筹+分级实施”的管理框架，为政府投资基金的规范运作提供清晰指引。

（一）《工作办法》：聚焦事前规划与事中引导，划定投向边界与运作规范

《工作办法》的核心目标是通过顶层规划与事中动态指导，确保政府投资基金精准对接国家战略，防范同质化竞争和违规运作风险，系统回答了基金“投向哪、怎么投、谁来管”的关键问题。

1.明确政策性核心定位，厘清央地基金功能边界

《工作办法》再次明确政府投资基金的核心概念，界定其为“由各级政府通过预算安排，以单独出资或与社会资本共同出资设立，具有特定政策目标，引导各类社会资本支持相关产业和领域发展及创新创业的资金”。这一界定从制度层面精准锚定了政府投资基金的政策性本质，清晰区分了其与纯市场化基金的核心差异：政府投资基金以政策目标为首要导向，而非单纯追求财务回报，其核心价值在于弥补市场资源配置不足、引导社会资本服务国家战略。

在此基础上，文件进一步厘清了国家级与地方级基金的功能边界，明确国家级基金需立足全国发展大局，聚焦跨区域、跨行业的重大战略任务，发挥示范引领、统筹协调的核心作用；地方级基金则需紧密结合本地财力状况、产业资源基础和发展实际，找准差异化发展定位，重点支持本地特色优势产业和重点领域发展，形成央地上下协同、优势互补的发展格局。

2.划定两类投向清单，明确投资边界与重点领域

为精准引导资金流向、防范违规运作风险，《工作办法》构建了“正面清单+负面清单”的双重投向约束体系。在正面清单方面，文件明确要求政府投资基金的投向必须符合国家生产力布局的宏观调控要求，与《产业结构调整指导目录》等国家级产业目录中的鼓励类产业保持一致，同时需契合国有经济布局优化和结构调整的总体方向，重点支持科技创新、新兴支柱产业培育，坚持投早、投小、投长期、投硬科技。这一规定能够确保资金集中投向国家战略急需的关键领域，避免资金“脱实向虚”或偏离政策导向。

在负面清单方面，文件明确划定了严禁触碰的投资红线，包括不得通过名股实债等方式变相增加地方政府隐性债务，不得直接或间接从事期货等衍生品类交易，不得为企业或项目提供担保等。这些禁止性规定为政府投资基金运作划定了清晰的“红线”，将确保政府投资基金运作的规范与安全。

（二）《管理办法》：聚焦事后评价，构建政策效能的刚性约束与激励机制

《管理办法》作为《工作办法》的配套文件，核心是通过构建科学的事后评价体系，对基金投向的政策效益进行全面评估，实现“以评价促规范、以评价提效能”的目标。其主要内容围绕“构建导向鲜明的评价指标体系、明确差异化评价规则、强化评价结果刚性应用”展开。

1.锚定政策导向，构建多维评价指标体系

《管理办法》构建“3个一级指标+13个二级指标”的全维度评价体系，总分为100分，其中政策符合性指标60分、优化生产力布局指标30分、政策执行能力指标10分，结构上强调了政府投资基金的政策性定位。各指标维度的核心评价导向与具体标准如下：

其一，政策符合性指标（60分），作为评价体系的核心指标，重点考核基金投资与国家重大战略和宏观政策的契合程度，涵盖支持新质生产力发展、支持科技创新和促进成果转化、推进全国统一大市场建设、支持绿色发展、支持民营经济发展和促进民营投资等多个关键维度。值得注意的是，针对当前部分地区在股权投资中设置的返投比例、注册地要求等限制性条件，文件明确提出未设置此类限制性条件的基金可获得更高评分，这一规定旨在打破地域壁垒、消除市场分割，助力全国统一大市场建设。

其二，优化生产力布局指标（30分）主要评价基金在促进区域协调发展和产业结构优化中的实际贡献，具体包括落实京津冀协同发展、长三角一体化、粤港澳大湾区建设等国家区域战

略的情况，基金投向与其重点投资领域的契合程度，以及投资项目的产能利用效率等核心维度，其中符合产能利用率高、基金资产周转率高等特点的基金，评价得分越高。

其三，政策执行能力指标（10 分），聚焦基金运作的效率和管理的专业化水平，一方面考核资金效能，重点关注基金出资完成率、闲置资金占比、内部收益率、资产增值率等量化指标，出资完成率高、闲置资金少、收益水平优的基金可获得更高评分；另一方面考核基金管理人的专业能力，重点评价基金管理人的投资资质、风险防控有效性、基金管理人信用建设情况、信披报送情况等，推动基金管理机构提升专业化运作水平。

2.明确评价规则，强化正面引导与负面约束

在评价方式上，采用“定量+定性”相结合的模式，对投早投小占比、社会资本出资占比等可量化指标进行定量评价，对管理人专业水平、政策协同效应等难以量化的指标实施定性评价，保障评价结果的全面性和客观性。在评价周期上，实行年度评价制度，要求基金管理机构按年度报送评价所需资料，监管部门结合信用信息登记系统数据开展综合评估，实现对基金运作的动态监管。在负面约束上，对于出现投向领域负面行为的基金，不予出具投向评价结果并设整改等要求，对于布局投向不符合要求的基金，视情况采取约谈、通报、出具警示函等督促整改举措。这种“正面引导+负面约束”的设计，进一步强化政策导向性和威慑力。

三、政策实施影响：重塑行业生态，赋能高质量发展

两份文件的实施将对政府投资基金产生深远影响，通过规范布局、精准引导、科学评价，推动行业实现高质量发展，同时对地方政府、基金管理机构、社会资本等各方主体产生差异化影响，为股权投资市场注入新的发展动能。

（一）对地方政府：推动理性布局，从“重设立”转向“重管理”

两份文件的实施将推动地方政府理性布局政府投资基金，从“重设立”转向“重管理”。一方面，省级重点投资领域清单的制定要求地方政府充分评估自身财力和产业基础，避免脱离实际追逐热点产业，引导地方基金找准定位，聚焦特色优势产业，形成与国家级基金的协同互补。另一方面，区县级基金的提级审批要求和隐性债务的严格管控将有助于缓解基层政府的财政压力，避免因出资能力不足或管理不善导致的资金浪费，推动地方政府从“重设立”向“重管理”转变。同时，评价结果与预算安排、基金存续的挂钩，将促使地方政府更加重视基金的政策效益，主动加强对辖区内基金的监管和指导。

（二）对社会资本：降低投资不确定性，激发参与活力

政策的明确导向将为社会资本提供清晰的投资信号，有效降低市场不确定性。一方面，政府投资基金的投向清单为社会资本指明国家战略支持的重点领域，社会资本可依托政府基金的引导作用，降低对项目前景的判断成本，增强投资信心。另一方面，政策对政府投资基金运作

规范性的提升和信息透明度的要求，将有效消除社会资本与政府基金之间的信息不对称。此外，政府基金“引导、补缺、撬动”功能的强化，将带动更多社会资本进入市场失灵的关键领域，形成“政府资本+社会资本”的协同投资格局，尤其在早期科技创新、未来产业等领域，社会资本的参与活力将得到进一步激发。

（三）对被投企业：精准赋能战略领域，优化融资生态

战略新兴产业、未来产业、科技创新等领域的企业将直接受益，融资难、融资贵问题得到进一步缓解。一是资金供给的精准性提升，政府投资基金的资金将集中流向新一代信息技术、新能源、量子信息等重点领域，这些领域的中小企业和早期企业将获得更多股权融资支持，有效弥补传统金融机构的服务缺口。二是耐心资本的供给增加，文件强调基金要“投长期、投硬科技”，并鼓励壮大耐心资本，为需要长期研发投入的科技企业提供稳定的资金支持，帮助企业度过研发攻坚和产业化初期的困难阶段。三是投后服务的专业化提升，规范运作的基金管理机构将为被投企业提供技术对接、产业链资源整合、公司治理优化等全方位投后服务，助力企业快速成长。同时，政府基金的背书效应将帮助企业提升市场信誉，吸引更多市场化资本后续跟进投资，形成良性融资生态。

（四）对基金管理机构：强化政策导向，提升专业运作能力

政策将从根本上转变政府基金管理机构的投资逻辑，倒逼其回归政策性本源。一是评价体系较大权重聚焦政策效益，将扭转部分机构过度追求短期财务回报的倾向，引导其更多资金投资于早期、硬科技、战略新兴产业等政策重点领域。二是市场化、专业化运作要求将进一步提升行业准入门槛，将促使中小管理机构加强投研能力和风险防控能力建设，大型管理机构则需强化政策解读和战略对接能力。

（五）对股权投资市场：优化市场结构，引导长期价值投资

两份文件的实施将深刻重塑股权投资市场的发展格局，推动市场向“规范化、专业化、长期化”转型。一是市场投资结构进一步优化，政府投资基金的引导作用将使更多资金流向科技创新和战略产业领域，改变当前部分市场资金集中于成熟期项目、追逐短期回报的现状，提升早期项目、硬科技项目的投资占比，促进股权投资市场与国家战略的深度融合。二是行业竞争格局重新洗牌，具备政策解读能力、战略产业投研能力、长期管理能力的头部机构将获得更多政府基金合作机会，缺乏核心竞争力、过度依赖短期套利的中小机构可能被市场淘汰，行业集中度或将提升。三是长期价值投资理念得到强化，政府投资基金“投早、投小、投长期”的导向将引导整个股权投资市场树立长期投资、价值投资的理念，为科技创新和产业升级提供更可持续的资本支撑。此外，政策的规范化要求将提升整个股权投资市场的运作水平，降低行业风险，增强市场的稳定性和公信力。

整体来看，两份文件的落地标志着我国政府投资基金进入以“规范发展、提质增效”为特征的新阶段。未来，随着政策体系的不断完善和落地执行的持续深化，政府投资基金将更加精准地服务于国家战略，协同社会资本形成推动高质量发展的合力，为新质生产力培育和现代化产业体系建设提供更有力的资本支撑。

报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

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、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。