

城市更新项目的投资机遇与路径分析——以广州市为例

王龙 李泽华 中交投资有限公司华南分公司 广东广州 100020

摘要：随着城镇化的持续发展，我国的城市建设已经由“增量建设”阶段转向“存量改造”阶段，城市更新政策也上升到国家高度。广州市新增建设用地紧缺，大量的旧村、旧小区亟待进行更新改造，使得城市更新成为广州城市建设发展的必然趋势，也是大型建筑类国企的新赛道。通过对建筑类国企综合实力、融资成本、专业能力、项目选择、市场应对、进入时点等优劣势分析，探究参与广州城市更新的策略选择，促进企业紧抓城市更新发展机会，创造更大价值。

关键词：城市更新；广州；联动发展；投资策略

Analysis of Investment Opportunities and Paths for Urban Renewal Projects ——Taking Guangzhou as an example

Long Wang, Zehua Li

China Communications Construction Investment Co., Ltd. South China Branch, Guangzhou 100020, Guangdong

Abstract: With the continuous development of urbanization, China's urban construction has shifted from the "incremental construction" stage to the "stock transformation" stage, and urban renewal policies have also risen to a national level. Guangzhou is facing a shortage of new construction land, and a large number of old villages and communities urgently need to be updated and renovated, making urban renewal an inevitable trend in the development of Guangzhou's urban construction and a new track for large construction state-owned enterprises. By analyzing the advantages and disadvantages of construction state-owned enterprises in terms of comprehensive strength, financing costs, professional capabilities, project selection, market response, and entry timing, this study explores strategic choices for participating in Guangzhou's urban renewal, promoting enterprises to seize opportunities for urban renewal development and create greater value.

Keywords: urban renewal; Guangzhou; Collaborative development; Investment Strategy

自改革开放以来，我国经历了世界历史上规模最大、速度最快的城镇化进程^[1]。在这一进程中，城市发展的矛盾和问题日益显现，在一二线城市尤为突出，主要表现为城市的整体性、系统性、宜居性、包容性和生长性不足，因此亟需通过城市更新来重新激活城市活力。自2009年出台第一项城市更新政策至今，广州城市更新已经历了十四年的发展，政策体系也逐步完善^[2]。大型建筑类国企应顺应时代趋势变化，紧盯业务新赛道，抓住投资机遇，有所作为。

1 广州城市更新的机遇与挑战

1.1 广州城市更新的机遇

1.1.1 城市的经济发展催生城市更新新赛道

粤港澳大湾区整体经济水平高度发达，广州作为大湾区的中心城市，人均收入水平较高，居民对于生活质量也有较高要求，特别是居住环境和配套设施。同时，2023年末，广州市常住人口城镇化率已达86.76%，人口持续保持净流入态势，住房需求不减。

广州市增量土地开发接近饱和，城市内部新增建设用地资源十分稀缺^[2]。当下广州市的三旧土地存量规模较大，共606平方公里，企业可以通过参与城市更新，有效获取土地资源进行开发。可见，随着城市的发展，房地产行业的增量时代已逐渐成为过去时，城市更新是新时代实现城市可持续发展的必然出路。

1.1.2 国家及地方政策支持促进城市更新落地实施

2021年3月，我国“十四五”规划和2035年远景目标纲要提出了实施城市更新行动，推动城市空间结构优化和品质提升，城市更新的重要性达到前所未有的高度。同时，《广州市城市更新专项规划（2021—2035年）》要求每五年推进100平方公里的城市更新；2023年，广州市进一步提出，2023年全市城市更新年度投资目标为2000亿元^[3]；为实现目标，广州市同步调整旧改政策，继续推动“三旧改造”立法，提出“做地十条”，以及合作企业引入、退出等新政策，

进一步促进城市更新项目的落地。

1.1.3 城市更新项目的商业模式多样化

目前广州城市更新模式主要为“三旧改造”与“做地模式”。三旧改造模式下，社会投资人可以涉及的商业模式主要以城市更新为主，即在政府、法规的引导下，由社会资本主导，在通过公开引入合作企业成为项目实施主体、完成征拆等一级土地整理后，以协议出让的方式获得融资地块实施二级开发，实现一二级联动。该模式强调市场化运作，主要通过二级开发销售及运营利润覆盖投资。该模式的融资政策较为成熟，贷款产品多样，如城市更新贷款、三旧贷等，其资金运用范围广、贷款比例高、贷款期限可覆盖整个项目改造周期。

做地模式的商业模式主要以类ABO模式（授权-建设-运营）为主，地方政府指定市属台公司成为做地实施主体，平台公司独资或通过公开招标选择社会方共同开展规划、房屋征拆、土地一级整理等工作，而后通过土地招拍挂的收入支付土地一级开发费用；参与土地二级开发，目前仅可通过公开市场土地招拍挂方式开展。该模式仅考虑一级土地整理和合理利润，若进行二级开发需通过土地公开市场招挂，存在不确定性。由于做地模式处于起步阶段，相关配套政策仍不完善，尤其缺乏广泛的融资政策的支持，做地模式的规模效应还有待验证，后续政府将持续推动融资政策落地以支持做地模式的进一步发展。

1.2 广州城市更新面临的挑战

1.2.1 政策变动频繁，操作模式仍在探索

目前，虽然中央各类文件支持城市更新的发展，但并未明确具体的操作模式。而且，因为2021年8月住房和城乡建设部发布的《关于在实施城市更新行动中防止大拆大建问题的通知》，反而使得广州的城市更新进程几乎停滞。与此同时，广州市的城市更新政策也在不断变动，2023年3月“做地十条”的提出，明确广州市新增城市更新项目将以“做地”模式申报；然而，2023年7月发布的《广州市旧村庄旧厂房旧城镇改造实施办法（征求意见稿）》则将“做地”模式

变为三旧改造中的一种模式，对于城市更新项目的落地操作带来新的挑战。

1.2.2 资金占用大，项目实施路径较繁琐，周期较长

与传统地产项目的“短平快、高周转”不同，广州城市更新项目体量大、不确定因素多、实施周期长、资金占用大、回款速度慢。以旧村改造项目为例，项目具体实施需经过前期改造意愿征集、城市更新计划申报、基础数据调查核查、策划方案与实施方案编制、拆补协议签订、融资地块获取、报批报建等多个阶段，且每个阶段多数工作都需要村集体进行表决；此外，建设阶段需先开工建设复建区，随后才可开工建设融资区；此类项目的整体开发周期短则3-5年，长则8-10年。另外，城市更新项目涉及房屋征收、拆迁补偿等问题，产权较为复杂，不确定性因素多，且资金占用大^[4]。正因为如此，随着房地产行业的整体调整，许多早期入场、占领优势资源的民营企业，手中的城市更新项目难以继续推进，并寻求有资金、有实力的企业接手。因而，国企如何参与、如何有序退出，也需要进一步探索。

1.2.3 项目覆盖面广，业态复杂，考验企业综合能力

广州城市更新项目需兼顾社会效益、经济效益与民生问题等多方面因素，涉及政府、企业与居民间的协调统一，考验企业的综合统筹能力。同时，项目涉及业态普遍较为复杂，如产业导入、商业运营等，较为考验企业的综合运营能力。房地产市场整体处于下行趋势，尚处于筑底阶段，市场回暖还需要时间，较为考验企业的综合业务能力。

2 大型建筑类国企投资广州城市更新项目的优势与劣势

2.1 优势分析

第一，综合实力突出。由于城市更新项目往往需要企业平衡政府、居民与自身的利益。大型建筑类国企不仅具备专业的业务能力，还有较强的社会责任感，能够更好地兼顾社会效益，综合实力优势突出。

第二，融资成本较低。城市更新项目的体量较大，资金需求量大，极为考验企业的融资能力，而此类企业具备最高信用评级，从而可以为城市更新项目提供低成本优质资金。

第三，专业能力较强。由于大型建筑类企业业务范畴广泛，在住宅开发、商办物业招商运营、产业招商运营、物业管理等方面均具有成熟经验^[5]；同时，在各业务领域，均具有较丰富的人才储备，能够满足城市更新项目可能涉及的复杂业态的要求；此外，传统地产类企业因不具备工程建设方面的优势，主要进行土地二级开发，很少城市更新项目，而大型建筑类国企在工程建设方面的优势则十分明显，也具备较为丰富的一二级联动开发经验。

2.2 劣势分析

第一，项目选择上具有一定的局限性。大型建筑类国企作为国民经济支柱，关乎国家经济命脉，追求经济利益的同时，必须承担一定的社会责任和政治责任。因此，相较于更侧重于经济效益的民营企业，大型建筑类国企在项目选择上具有一定的局限性。

第二，应对市场变化速度有待提升。由于城市更新项目实施周期长、资金占用大、不确定性强，城市更新项目的研究及合规性验证非常关键，投资决策时需格外谨慎，项目的前期论证、第三方尽调等流程都需要耗费一定时间，国企对市场变化的反应不如民营企业那么迅速，因而可能会错失一些项目。

第三，进入广州城市更新市场相对较晚，不具备经验优势。广州城市更新早期的主要参与者以民营企业为主，在多年的摸爬滚打中，对于拆迁改造等积累了丰富的经验。而大型建筑类企业进入城市更新市场较晚，参与广州市城市更新项目较少，经验尚不充足，对项目的推进与实施仍处于探索阶段，尤其是与拆迁主体的沟通、规划的编制等前期阶段缺乏经验。

3 广州城市更新项目投资策略选择

综上所述对于大型建筑类企业的投资优劣势分析可知，若想尽快在城市更新新赛道中取得一定的优势，在投资区域和项目类型上需更有针对性，投资策略上

需更注重多方主体联动，投资管理上需更加灵活。

3.1 聚焦重点区域与成片区项目

在投资区域上，聚焦潜力较大区域。将广州近郊区域作为主力拓展范围，包括黄埔区、番禺区、荔湾区、白云区；同时关注天河区、越秀区、海珠区等可能存在投资机会的城区。

在项目类别上，以成片区项目为主，小体量项目为辅。广州城市更新起步较早，小体量、易推进的项目已基本被民营企业控制。而成片区和大体量项目由于资金占用大、开发难度高，民营企业推进难度大，而国企的优势则可在此类项目上得到充分体现，同时也可以规划与指标上与政府争取更大的空间。

3.2 加强与政府及市属、区属平台公司联动

大型建筑类企业内部各专业平台公司资源丰富、专业能力强，因此投资城市更新项目时，需整合各平台资源，做到规划、设计、建设、运营与投资的联动。而更重要的是，在投资过程中，应加强与各级政府、各级政府平台公司的联动，整合民营企业资源。

第一，加强与政府的合作。城市更新项目涉及多级人民政府、多个政府部门，企业需建立与政府的沟通机制，加强政企合作，提升沟通效率，同时也可获得规划、土地以及财税等政策上的支持。

第二，加强与市属、区属平台公司的联动。一方面，广州市多数城市更新项目都由民营企业掌握，但由于受到经济环境影响一些项目处于停滞状态，为了保民生、保稳定、促发展，协助政府解决民生问题，平台公司会对相关项目进行收购，之后再选择合作方进行开发。因此，加强与平台公司的联动，有利于国企以较低成本、更低风险、更为合规地参与城市更新项目。另一方面，根据广州市“做地十条”相关政策，认定市属、区属平台公司作为做地主体，之后国企可以以社会投资人的身份参与到城市更新项目中。综上，深化“央地合作”，进行资源整合，有效发挥各自优势，高效推进城市更新项目发展。

3.3 选择性地与民营企业合作，整合相关资源

由于受到经济环境影响，一些民营企业出现风险

或面临资金压力，使得城市更新项目停滞不前。通过对此类民营企业的风险评估、对其控制的项目进行筛选，对于信用等级较高的民营企业，针对条件优质、风险可控、符合国企相关投资要的项目，可以选择性地参与其中，通过与民营企业合作，获取相关项目。

3.4 差异化城市更新项目的投资管理

首先，考核标准差异化管理。考虑到不同城市的政策与发展模式有很大的差异，建议对于城市更新项目“因城施策”，针对不同城市建立相应的投资标准，设置指标底线，健全城市更新项目投资流程。其次，拓展投资模式差异化管理。考虑到城市更新项目前期工作耗费时间较长，因此建议考虑股权合作、收并购等多种方式并用，适当引入合作方，获取优质、成熟项目，并在一定程度上降低投资风险。

3.5 创新投资路径，加强项目合法合规性甄别

加强与平台公司联系，筛选优质项目进行参与。目前，为保障民生促进发展，黄埔区先行先试，区属平台公司在企业运营陷入困境的情况下，收购其改造项目，再选择央企合作开发。加强与地方国企的沟通协作，有利于掌握优质的项目资源，并且多数项目已完成前期工作，实施周期缩短，同时与地方国企的合作在一定程度上确保了项目的合法合规性。

选择单一可控的旧厂改造项目。与旧村、旧城改造项目不同，旧厂改造项目的体量较小，权利主体较为单一，其法律及财务等风险问题产生的可能性小，合法合规风险可控。

选择合理的介入时间点，加快推动项目落地。首先，在介入时间点方面，考虑到三旧改造的实施路径过于繁琐，可以收购已完成前期工作的项目以缩短实施路径与周期，例如直接在公开引入合作企业阶段介入，通过向前期服务商支付前期服务费等合理费用，以公开引入、股权合作等多种方式，成为项目的实施主体，获取项目。

4 小结

随着我国国民经济持续恢复、总体回升向好，房地产行业目前虽处于筑底阶段，但整体已逐步呈现复

苏态势。面对广州市城市更新项目的新赛道，大型建筑类国企应把握市场机会，体现社会责任，着眼重点区域，加强合作联动，通过股权合作、收并购等多种方式，参与到城市更新市场之中，创造更大价值，实现多方共赢。

参考文献

- [1] 魏后凯, 年猛, 李玟. “十四五”时期中国区域发展战略与政策[J]. 中国工业经济, 2020(05): 5-22.
- [2] 刘伟. 广州城市更新改造模式[J]. 中国建筑金属结构, 2023(02): 108-110.
- [3] 陈婷, 赵毅. 广州城市更新拟投资 2000 亿元片区旧改提速[N]. 中国经营报, 2023-06-26(B11).
- [4] 苏海威, 胡章, 李荣. 拆除重建类城市更新的改造模式和困境对比[J]. 规划师, 2018, 34(06): 123-128.
- [5] 杨斌, 杨海军, 乔振勇, 等. “双碳”目标下国有大型建筑企业应对策略研究[J]. 四川建筑科学研究, 2022, 48(04): 72-80.

作者简介：

王龙（1988.01-），汉族，男，河南鹤壁人，硕士研究生，中级经济师。研究方向：基础设施及房地产投资。

李泽华（1997.10-），汉族，男，河南人，硕士研究生，经济师。研究方向：房地产。