

# 年拉动投资或达8000亿元 城投看好城中村改造

本报记者 石健 北京报道

近期,中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证监会联合召开电视会议,会议提及“积极推动城中村改造、‘平急两用’公共基础设施建设”,这是继今年7月国常会及中央政治局会议提出“积极稳步推进城中村改造”后的再度发声。

对于城投来说,城中村改造有哪些潜力?中债资信企业与机构部总经理孙静媛在接受《中国经营报》记者采访时说:“一方面,

## 市场化为主导

本轮城中村改造强调以市场化为主导,引入更多央、国企及民间资本参与运营,更偏市场化运作,且模式更加多元。

从政策层面看,城中村改造尚未形成独立的政策体系和行动方案,2023年以来政策预期升温。

值得注意的是,2023年以来,中央层面多次强调要积极推进城中村改造,改造步伐有望提速。继2023年4月中央政治局会议首次提出“在超大特大城市积极稳步推进城中村改造”后,7月21日国常会审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》(以下简称《指导意见》),提出“在超大特大城市积极稳步实施城中村改造,加大对城中村改造的政策支持”,7月28日又召开在超大特大城市积极稳步推进城中村改造工作部署电视电话会议。

记者注意到,上一轮棚改项目以政府为主导,由地方国企作为实施主体,更偏政策性。对于本轮中城投有哪些利好,孙静媛认为,本轮城中村改造则强调以市场化为主导,引入更多央、国企及民间资本参与运营,更偏市场化运作,且模式更加多元。具体看,本轮城中村改造预计可分为政府主导、市场化主导及混合主导三种模式。

城中村改造惠及民生,涉及人口规模超3000万,涉及城中村住房建筑面积约8.5亿平方米,可以有效提升资源效率和城市空间品



本轮城中村改造强调以市场化为主导,鼓励和支持民间资本参与,多渠道筹措改造资金,充分发挥市场在资源配置中的决定性作用。预计本轮城中村改造资金来源更加多元化,市场化,财政资金等或作为资本金,发挥杠杆作用。视觉中国/图

在政府主导模式中,孙静媛认为,城中村改造由区域政府发挥引导作用,对项目进行统一规划管理,通常无市场化主体参与。

以重庆戴家巷老街区的城市更新项目为例,采取了“政府引导撬动+居民自发参与”的政府主导模式,渝中区政府利用财政直投改造基础环境及设施,区级国企平台重庆长翔文化旅游发展有限公司负责后期运营,以带动居民自发出资参与。对于该类模式的优势,孙静媛认为,政府能够综合考虑社会、环境 and 经济等多方面因素,协调各职能部门之间的关系,减少阻力,加快城中村的改造步伐。

在市场化主导模式中,政府或平台公司通过市场化机制引入综合开发能力较强的房地产开发企业,由市场化房企主导开发、改造及后续运营。据上海蟠龙村城中村改造项目负责人介绍说,项目由市场化房企控股的合资公司主导,实施主体上海蟠龙天地有限公司

质,城投可以因此发挥作用;另一方面,对投资、建筑建材产业链有一定拉动,平均每年投资约8000亿元。”

由瑞安集团、西虹桥公司和徐泾资产(合资成立,负责项目的融资、运营)等。该类模式可以充分利用市场的资金优势,开发企业相较于政府拥有更为丰富的开发经验,但同时也对房企的开发能力、信用及资金实力等要求较高。

在混合主导模式中,孙静媛介绍说,该种模式下市场化房企与村集体或地方政府进行合作,市场化主体可采用轻资产模式作为项目的总承包方或代建代运营方,或以投资人入股等方式参与。在沈阳太原街城市更新项目中,项目负责人介绍说,沈阳市和平区专门成立太原街城市更新有限公司,以国资平台作为融资和运营主体,同时引入市场化央企华润置地作为代建代运营主体,参与管理、施工、运营、管理等各个环节。“该类模式能够‘取长补短’,由政府进行合理引导以避免过分追求利益最大化而忽视城市规划的情况,同时民间资本可缓解资金压力。”该项目负责人表示。

## 多元模式可选择

2023年央行一季度货币政策例会指出“用好政策性开发性金融工具,重点发力支持和带动基础设施建设,促进政府投资带动民间投资”,作为接棒专项债的准财政资金,政策性开发性金融工具或将成为本轮城中村改造未来重要的资金来源之一。

前不久,上海市财政局公告显示,经上海市人民政府同意,上海决定发行6笔专项债券,计划发行面值总额为57.09亿元,拟于8月21日招标。其中专项债券(十一期)、(十二期)为棚改专项债,发行金额分别为8亿元和23.5亿元。可见,上述专项债中,半数以上用来支持城中村项目改造。对于资金来源,孙静媛表示,除了专项债,还包括财政资金、社会资本等渠道。“本轮城中村改造强调以市场化为主导,鼓励和支持民间资本参与,多渠道筹措改造资金,充分发挥市场在资源配置中的决定性作用。预计本轮城中村改造各级政府能够给予的财政资源相对有限,更多是‘政府搭台、企业唱戏’,资金来源更加多元化、市场化,财政资金等或作为资本金,发挥杠杆作用,更多撬动社会资本作为重要主体参与,例如城市更新经验丰富、资金较为充裕的地方国企或开发商等。由于城中村改造通常项目体量大、投资周期长,需关注资金到位情况。”她表示。

在财政资金方面,中央及地方一般公共预算中包含“棚户区改造”“公共租赁住房支出”等用于保障性租赁住房和城市更新相关的资金,孙静媛认为,本轮城中村改造预计与保交楼、保障性住房建设统筹推进,但从历年来相关科目看,总体规模相对较小,主要发挥杠杆撬动作用。

对于平台公司应该重点关注哪些领域的资金,孙静媛表示,2022年6月,国常会推出政策性开发性金融工具用于补充包括新型基础设施在内的重大

项目资本金或为专项债项目资本金搭桥,全年两批合计落地7399亿元。2023年央行一季度货币政策例会指出“用好政策性开发性金融工具,重点发力支持和带动基础设施建设,促进政府投资带动民间投资”,作为接棒专项债的准财政资金,政策性开发性金融工具或将成为本轮城中村改造未来重要的资金来源之一。

记者梳理发现,2017年7月,越秀区牵头广州地铁等市属国企发起设立广州城市更新基金,首期规模200亿元;2021年6月,上海地产与招商蛇口、保利、中交、万科等多家大型房企和国寿等险资机构共同发起上海城市更新基金,落地规模800亿元。据上海市房管局披露,截至2022年底,上海市已批准的62个城中村改造项目引进社会资金达5500多亿元,主要来源包括实施改造主体出资、金融机构配套融资、由房企和保险资金共同设立的城市更新基金等。

值得注意的是,中央已经明确“坚持以市场化为主导、多种业态并举的开发运营方式”,“以新思路新方式破解城中村改造中账怎么算、钱怎么用、地怎么征、人和产业怎么安置等难题,探索出一条新形势下城中村改造的新路子”。2023年7月住建部发布《关于扎实有序推进城市更新工作的通知》,要求“建立政府、企业、产权人、群众等多主体参与机制,鼓励企业依法合规盘活闲置低效存量资产,支持社会力量参与,探索运营前置和全流程一体化推进”;同月山东省《关于推动城市片区综合更

新改造的若干措施》中明确,“注重产业导入升级,超前开展业态策划和招商,明确产业特色和转型方向,增强长期稳定经营能力”。

对于城投公司应该如何在政策端发力,孙静媛认为,整体看,政策思路主要是与保障性住房建设、公共基础设施建设、产业园区建设相结合,通过发展多种新业态,实现可持续运营。具体来看,目前已有成功经验的典型模式包括“开发+运营”模式、“统租”模式、产业培育模式等。

在“统租”模式中,深圳市今年重点推进的统租改造,2023年3月深圳市住建局印发了《深圳市城中村保障房规模化品质化改造提升指引》,引导、规范城中村住房规模化租赁改造,统筹推进城中村综合整治与保障性租赁住房筹集工作,内容包括基本要求、改造要点、改造案例等。统租模式下,统租企业与村民签订租售协议,统一收储房源进行改造,同时对周边配套升级,结合保障性住房建设,将部分房源转化为保障性住房进行出租或出售。

在产业培育模式,深圳福田田面“设计之都”项目则采取该模式,项目负责人介绍说,出于环境保护和地段优势条件,福田区在旧住宅区、旧工业区、旧商业区再利用中积极融入文化改造方式,通过综合整治打造田面“设计之都”创意产业园。“产业园运营主体深圳市灵狮文化产业集团有限公司专注于文化产业园区运营及资源整合,采用‘基础+增值服务’的园区运营模式,业务包括商业租赁、活动策划、展会招商等。”

# 息差收窄 上市农商行“以量补价”

本报记者 郭建杭 北京报道

上市农商行2023年中报披露已经完成,通过中报可以看到,在金融让利息差收窄的背景下,上市农商行的盈利能力仍然保持了平稳。

根据中报统计数据可知,上半年10家A股农商行实现了231亿元的净利润,2022年同期为202.74亿元,2021年同期为177.55亿元。对比过去两年同期数据,今年上半年农商行的净利润呈现出增长态势。

《中国经营报》记者注意到,尽管上半年银行业普遍面临息差收入下滑的问题,特别是农商行的营收结构中息差收入占比较高,且农商行的单位资产盈利能力降低下,但农商行仍然在今年上半年实现了净利润增长,主要是依靠资产规模扩大来“以量补价”。此外,农商行的资产质量改善,以及资产负债结构优化,也对其净利润增长起到促进作用。

值得注意的是,有多位业内专家在采访中指出,随着农商行的信贷竞争能力相对走弱,收入增速相对放缓,农商行“以量补价”的压力会加大,因此,农商行需对息差的变化趋势,以及信贷规模增速能否持续给予重视。此外,农商行亟待提升自身的资产负债管理能力、利率定价能力以及风险控制能力。事实上,国泰君安在近期的行业研报中也提到,“经济复苏强度低于预期,(农商行)客群下沉信用风险或有所提升”。

从A股各家农商行中报的息差变化来看,10家上市农商行中仅江阴银行(002807.SZ)的净息差较上年末提升0.02%,除此之外的9家上市农商行净息差均呈现不同程度的下降。

## 净利润增速明显

从统计数据来看,今年上半年,不论是上市还是非上市的农商行,其利润增长表现都较好。国家金融监督管理总局的数据显示,上半年农商行净利润增速为5.7%,增速高于国有行及股份制银行,但低于城商行。对比今年一季度,农商行净利润增速环比一季度提高8.7个百分点,改善最为明显。

从具体机构来看,中报数据显示,净利润规模最高为沪农商行(601825.SH),净利润达到71.51亿元,规模最低为江阴银行,净利润为7.32亿元。从净利润的增长幅度来看,同比增长幅度最大的为江阴银行27.50%,其次为常熟银行(601128.SH),实现同比增长21.04%,第三为无锡银行(600908.

SH),实现同比增长20.68%,资产体量较大的沪农商行也实现了净利润同比18.15%的增长,净利润同比增长幅度最小的为紫金银行(601860.SH)5.70%。可以看到,上市农商行净利润的增长比例与资产体量的“相关性不明显”。

多家农商行均在中报中指出,规模增长及资产负债结构、资产质量改善对净利润增长影响最大。

江阴银行方面指出,“2023年上半年,江阴银行经营效益稳步提升主要得益于规模的增长以及资产负债结构优化所导致的息差企稳回升。”券商研报指出,“江阴银行从业绩归因来看,上半年净利润增长主要受益于拨备反哺、生息资产规模扩张以及营业外净

收入。其中营业外收入2023年上半年为1.49亿元,同比4928.17%,主要系当期预计负债转回。”

无锡银行的净利润也保持较好的增长水平。对于上半年净利润增长的原因,无锡银行在中报中指出,“无锡银行上半年净利润同比增长20.68%,主要得益于规模增长和资产质量改善”。申万宏源研报提到,无锡银行“息差收窄仍是最主要拖累,规模增长提速部分弥补定价下行压力。2023年上半年息差同比下降19bp拖累营收增速7.7%,生息资产扩张提速对营收增速贡献提升2.7%至6.6%”。

常熟银行对于上半年的表现指出,上半年实现盈利同比增长21%主要的驱动因素,是生息

资产规模扩张与拨备反哺。常熟银行表示,“今年以来客户的信贷需求有所好转,尤其从二季度开始,大零售贷款投放环比增长良好。”

国泰君安对于常熟银行中报表现分析称,营收及利润保持高水平增长。二季度营收同比增长11.5%,主要依托利息净收入以量补价同比增长12.1%。其中,资产增速超过15%,息差环比-4bp、同比-11bp,受益于贷款结构优化及去年减息补贴陆续入账,较同业更平稳。营收强劲叠加信用成本下行,净利润增长21.1%。

众所周知在农村金融机构中,A股上市农商行的经营管理能力相对较好,但非利息收入占比低的情况普遍存在。

从非利息收入的占比来看,农商行的非利息收入占比低于其他类型的商业银行。其中,青农商行(002958.SZ)非利息收入占比最高,为32.05%。数据显示,青农商行非利息净收入17.93亿元,同比增长22.03%,非利息收入占比较上年同期提升4.51个百分点。其次为无锡银行28.02%,第三位苏农银行26.49%。但有半数上市农商行非利息收入占比低于20%,在上市银行中非利息收入的排名也靠后。在手续费和佣金净收入上,瑞丰银行(601528.SH)实现108.78%的增长,此外,张家港行(002839.SZ)和沪农商行分别实现42.57%以及26.21%的增长,但有半数上市农商行的非息收入出现同比减少的情况。

## 息差管理迫在眉睫

根据2023年上半年数据,A股上市农商行中常熟银行净息差最高为3%,瑞丰银行的净息差下滑幅度最大,目前降至1.86%;紫金银行的净息差最低为1.59%。

公开信息显示,2023年4月,市场利率定价机制发布的《合格审慎评估实施办法(2023年修订版)》,其中对净息差的评分标准为:不低于1.8%(含)为100分;0.8%(含)至1.8%为60至100分,低于0.8%为0分。

目前,银行业机构普遍将1.8%视为净息差参考线,所以即便各家农商行上半年仍保持不了错的利润增长,但对于息差管理的重要性已迫在眉睫。

事实上,净利润增长较好的江

阴银行和常熟银行都面临息差拖累的情况。

国泰君安分析江阴银行收入结构指出,“江阴银行二季度营收主要由其他非息收入支撑,利息净收入、中收和其他非息净收入分别同比-6.68%、-12.80%以及19.55%。”江阴银行的中报数据也指出,“二季度营收同比下降,息差收窄是核心拖累。”

国盛证券分析常熟银行中报指出,“上半年实现非息收入5.77亿(占营收比例仅为12%左右),同比减少3.4%,降幅环比一季度收窄。其他非息收入5.79亿,同比下降2.9%,降幅较一季度收窄13%,主要是债市表现较好,投资收益有所增加。”

对于农商行的息差管理中资产负债结构管理的重要性,有专业人士对记者表示,农商行在息差管理上只是资产和负债的定价问题,更重要的是优化资产负债结构,提高客户活期存款低息负债比例,降低负债成本,同时挖掘新的资产增长领域。

有经济学家对于净息差提升渠道指出,银行资金成本下降,资产结构调整以及利率环境的变化都可以提升净息差。

对于稳定息差,江阴银行在半年报中表示,“借助广泛的网点布局和人缘地缘优势,拓展市场份额,并采取限额管理等方式,有效降低高付息成本存款的增长,使得江阴银行存款规模稳

健增长。截至6月末,江阴银行活期存款占比30.92%,定期存款(含通知存款)占比60.73%,保证金存款5.81%,其他存款为2.54%”,“此外,江阴银行狠抓结构优化促进业务发展,将降本增效薄弱环节和关键性指标如‘存贷款收付息率’‘100万元以下贷款占比’等,纳入经营目标考核,动真碰硬,切实推动降本增效工作落地见效”。

江阴银行在此前的机构调研时对于息差问题也表示,2023年息差收窄可能仍是行业趋势。对此,一方面将继续积极推进零售转型战略,尽力提高收益率相对高的贷款占比,压降低收益率资产占比,通过优化结构的方式提升资产

整体收益率水平。另一方面,注重存款总量增长的同时更加注重存款结构的逐步优化,促进存款付息率的降低,着力保持明年净息差走势的稳定。

值得注意的是,监管近期表态,明确商业银行应保持合理利润增长,在金融让利三年的艰难期已过,下半年业绩改善预期较好。光大证券金融业首席分析师王一峰指出,考虑到商业银行净息差下行压力,控制银行体系负债成本势在必行。

国家金融监督管理总局日前发布的数据显示,二季度商业银行净息差为1.74%,已降至近年来低位。农商行二季度净息差为1.89%,高于一季度的1.85%。