

2023房企自救实录

文/陈婷 赵毅

2023年12月，一波前所未有的寒潮骤然而至，全国多地一夜入冬。而仍在底部调整的房地产行业同样寒气逼人，活下去是硬道理也是当务之急。

为了活下去，“家族肯定会砸锅卖铁支持公司。”这是来自昔日“宇宙第一房企”——碧桂园董事局主席杨惠妍的“豪言”，月薪降到1万元的杨惠妍为房地产的残酷真相又增添了一笔。2023年，碧桂园面临“自创办以来的最大困难”，公司高管相继致歉，为守住企业生存底线展开自救。

为了活下去，遭遇股债双杀的房企“优等生”万科在自我澄清“非公司基本面出现任何问题”，但未能立即消除市场疑虑后，拉来国资股东站台回击“看空”。其中，深圳地铁集团有限公司（万科第一大股东，以下简称“深铁集团”）表示将拿出真金白银承接万科部分城市更新资产，引起市场广泛关注。

为了活下去，中国奥园被传于2023年12月根据美国《破产法》第15章在纽约法院申请破产保护。对此，中国奥园方面对《中国经营报》记者回应称，该确认程序是推进境外债务重组的必要步骤，不是破产清算程序，其最终目的是境外重组计划成功实施。

有人说，多年以后回过头来看，2023年之于房地产势必非比寻常，行业在这一年真正进入“下半场”，旧的秩序逐渐被打破，新的秩序尚未建立。一场“先立后破”构建房地产发展新模式的探索正在路上……

碧桂园高管集体降薪

外界未曾想过，经过10余年培养的“地产二代”杨惠妍会是在碧桂园的艰难时刻登场。

自2023年3月份接过碧桂园董事局主席的位置以来，杨惠妍或未能享受到“宇宙第一房企”的光环，而是在为碧桂园还债、保交楼疲于奔命。

2023年8月，杨惠妍及碧桂园总裁莫斌共同署名发布一封致歉信，坦言“虽然公司上下已全力以赴自救，但市场整体尚未回暖，行业绝对规模下降，资本市场信心修复尚需时间，公司整体经营压力有增无减，面临自创办以来的最大困难”。

据碧桂园官方微信公号披露，2023年12月8日，碧桂园召开月度管理会议，杨惠妍连续第四个月以“坚定信心，勇毅前行”为主题，鼓励公司上下保持信心努力前行，谋求更好的发展。

会上，杨惠妍表示：“杨惠妍家族作为碧桂园控股股东，全力为公司提供资金支持，上市至今已通过借款、增持股票、购买债券、以股代息等方式合计支持总额约410亿港元，且从未减持股票。家族肯定会砸锅卖铁支持公司，公司会努力探索出一条尽快恢复正常经营的有效路径。”

“砸锅卖铁”一言释出，2023年12月12日，碧桂园公告称，杨惠妍、莫斌、杨子莹（碧桂园执行董事、杨惠妍妹妹）、陈舸（碧桂园执行董事、杨惠妍丈夫）主动提出降薪请求，已于2023年11月1日起生效。四人调整后的年度薪酬均为12万元，其中，莫斌和杨子莹调整前的年薪分别为300万元、200万元，杨惠妍和陈舸均为37万元。

在此之前，碧桂园高管薪酬已有过多次下调。比如2022年9月，莫斌的年薪从1500万元下调至300万元，杨子莹的年薪从1000万元下调至200万元。根据碧桂园官方微信公号披露，2023年，碧桂园尽最大努力削减行政费用开销，总额已较2021年降低近60%。



2023年万科A股股价走势震荡下行。

来源:Choice

杨惠妍在2023年12月月度管理会议上指出，未来12个月公司主要有“保交付、保经营和保信用”三项工作。近日，碧桂园内部人士也向记者表示，公司近期主要进行保交付工作，同时积极开展营销活动，提升销售业绩。

万科股债双杀获声援

不同于碧桂园自身公开遭遇困难，万科在2023年受到外部情绪波动影响，公司多只债券到期收益率大幅偏离，引发市场对其经营风险的担忧。

2023年10月下旬，万科2024年到期的“VNRKLE 5.35 03/11/24”“VNRKLE 4.2 06/07/24”到期收益率分别一度升至43.95%、60.65%，万科A股股价在2023年10月13—19日连续5个交易日持续下跌，2023年10月20日小幅回升，但仍在低位徘徊，此后一路震荡下跌。

股债双杀，也曾发生在出现债务违约的房企身上。

彼时，关于境内外部分债券交易出现异动，万科对投资者答复称：“并非公司基本面出现任何问

题，主要是市场情绪波动所致。同时境外市场出现有关公司的不实猜测，导致公司美元债价格一度出现大幅波动。”

但万科的自我澄清未能彻底消除市场疑虑。2023年11月6日，万科面向金融机构召开线上交流会，深圳市国资委层面也派出了高规格的参会人员。

会上，深圳市国资委方面表示，万科是深圳国资体系重要成员，深圳市国资委充分认可和信任万科团队的专业性，万科长期坚持稳健的经营策略和财务政策，具备足够的安全性，并未出现传言所说的财务风险、管理风险。

深铁集团董事长辛杰进一步称，将根据市场情况有序释放“工具箱”，包括以市场化、法治化方式，承接万科在深圳的部分城市更新项目，帮助万科盘活大宗资产，为万科注入新的流动性，交易金额预计超过100亿元；深铁集团正在积极准备，择机购买万科在公开市场发行的债券。

2023年12月26日，记者向万科相关人士了解这一合作进展，得

到的回应是：“暂时没有听说具体落地的新进展。”

当口号声归于平静，万科亦就深铁集团所提及的支持措施公告称：“尚无任何具体安排，存在不确定性。”市场深知，相较于真金白银“输血”，房企“自我造血”是解决资金链的关键。

上述公告显示，2023年1—11月，万科累计实现合同销售面积2209.2万平方米，合同销售金额3431.4亿元。不过，就在2023年12月27日，万科A股股价盘中跌至近5年来新低，为10.09元/股。作为行业风向标，万科距离收获“真正的安全”还有多远？

先活下去才有未来

房地产行业信心的恢复不止来源于坚守安全经营底线的房企，还来自出险房企对债务重组及恢复正常经营的推动。

2023年12月21日，有市场消息称，中国奥园根据美国《破产法》第15章在纽约法院申请破产保护。

中国奥园方面对记者表示，公司遵从重组财务和法律顾问的建

议，已经向美国法院提出了关于对中国奥园债务重组协议安排计划的确认申请，以获得美国法院对中国奥园有关境外重组协议安排程序的认可。“该确认程序不影响公司的自主经营，不涉及集团境内主体的债务，不影响集团境内债权债务关系和正常经营。同时也是保护公司全体债权人利益，维护公司整体保交楼、保安全、保经营的必要措施。”

公司层面取得积极进展的背后，实则暗流涌动。自2021年年底被曝出经营困境以来，中国奥园通过出售资产、引入战略投资者等方式展开自救。公告显示，截至2023年6月30日，中国奥园已处于资不抵债的境况。

且近段时间以来，关于中国奥园裁员的消息甚嚣尘上，记者就此寻求中国奥园方面的回应，但无果。一位中国奥园前员工告诉记者，公司近两年持续裁员。

除了中国奥园，记者从多位业内人士处获悉，房企裁员、延发薪资已是常态。一位广东本地房地产企业在职员工向记者透露：“我们目前还能正常发工资，被裁的员工虽然可以拿赔偿金走人，但也只能是分期支付。”

随着房地产进入增速放缓、总量见顶的存量时代，市场供需关系发生了新变化，房企在告别“三高”（高周转、高负债、高杠杆）旧发展模式过程中时刻上演“生死时速”。危情与自救，成为2023年房企转型的高频词。不久前，融创完成境外债务重组全部流程，成为首家完成境内外债务重组的大型房企；万达通过引入新的战略投资者涉险过关，化解赎回期届满的危机，都为当下出险房企提供了一条自救思路。

挑战仍在继续。购买者信心和预期的修复尚需时日，经营环境仍充满不确定性，房企只有先活下去，才有未来可言。

城市向“新”生长

文/陈雪波 卢志坤

实施各类城市更新项目约6.6万个，新开工改造城镇老旧小区5.3万个，惠及882万户居民，加装电梯3.2万部，增设停车位74.6万个，增设养老、托育等社区服务设施1.4万个，改造城市燃气及其他各类管道约10万公里……

这是近日在全国住房和城乡建设工作会议上披露的2023年前11个月城市更新领域的最新成果。

自2020年10月党的十九届五中全会明确提出“实施城市更新行动”以来，全国住房和城乡建设部（以下简称“住建部”）连续发布城镇老旧小区改造可复制政策机制清单。到2023年，这份清单已经有了7个批次，积累了大量改造经验和成功案例。

如今，城市更新在土地来源、资金筹集、规划设计、改造实施等方面已经有了诸多经验。但也要看到，城市更新依然面临着可持续经营差、多方统筹难、推进速度慢等多方面问题，社会资本参与积极性不高。为此，多地根据地方特点出台相关文件，试图解决这些问题，但路途依旧漫长。

体检先行 对症下药

2023年12月13—15日，国务院总理李强在四川、重庆调研。在成都的东郊记忆·成都国际时尚产业园，李强察看了老旧小区改造和工业遗存开发利用情况。东郊记忆·成都国际时尚产业园在多年前曾是国营红光电子管厂，在2011年成功改造为一个规模庞大的产业园区。如今这里已经是一个集国家音乐产业基地、国家AAAA级旅游景区、国家文化产业示范基地于一体的产业园，每年吸引数以百万计的市民、游客前来消费、体验。其保留的大量工业文化元素，成为

吸引消费者的重要因素。

历史文化的保护是2023年城市更新的工作重点之一。在2023年7月发布的《关于扎实有序推进城市更新工作的通知》（以下简称“《通知》”）中，就首先提到了历史文化的传承保护：实施城市更新行动要保护传承历史文脉和塑造城市特色风貌。开展历史文化街区、历史建筑普查、认定和挂牌保护，做好历史建筑测绘、建档工作。

在一些地方文件中也制定了本地的历史文化保护方案。比如天津市发布的《天津市城市更新规划指引（2021—2035年）》中就提及要坚持注重保护，延续历史文脉。以历史文化价值为导向，实现应保尽保。

但一座拥有悠久历史的城市，如何才能鉴别出其历史文化价值所在，又该如何制定适配的改造方案？城市体检成为其中必要的一步。住建部要求，要建立城市体检机制，将城市体检作为城市更新的前提。

具体来看，住建部要求各地要坚持问题导向，划细城市体检单元，从住房到小区、社区、街区、城区，查找群众反映强烈的难点、堵点、痛点问题。坚持目标导向，以产城融合、职住平衡、生态宜居等为目标，查找影响城市竞争力、承载力和可持续发展的短板弱项。坚持结果导向，把城市体检发现的问题短板作为城市更新的重点，一体化推进城市体检和城市更新工作。

北京市西城区真武庙五里三号院老旧小区改造的项目负责人告诉记者，在改造之前，团队深入每一户了解改造需求，还充分调研了项目的历史背景、产权问题。在对项目进行充分体检之后，才针对公区、室内制定了周密的改造方向，推出申请式退租、美

好会客厅等方案，最终改造成果获得了小区业主、租客、周边居民的一致好评。

2020年11月，住建部发布了《城镇老旧小区改造可复制政策机制清单（第一批）》，从加快改造项目审批、存量资源整合利用等方面开始总结城市更新经验。到2023年6月，已经发布了7个批次的清单。从最新的清单来看，建立“先体检、后改造”已经是重要经验之一。

广东省城规院住房政策研究中心首席研究员李宇嘉分析称，明确城市更新要体检先行、对症下药，这跟过去增量主导的市场是完全不同的。政策做了顶层设计，还明确了政府的职能和规划，强调了规划管控、规划指标落地的问题。这些都源于进入存量时代后，存量房屋的规模已经足够大，拆除的成本很难得到平衡。

留改拆并举 推进土地复合利用

除了体检先行外，2023年11月自然资源部发布的《支持城市更新的规划与土地政策指引（2023版）》中还土地使用提出了更为详细的要求：在城市更新过程中要加强土地的复合利用。

“之所以提出这样的要求，是因为在很多新业态中，居住、生产等配套可以在一宗地上完成，这是土地集约利用的结果。”李宇嘉解释称。

土地的复合利用旨在将宝贵的城市资源发挥出最大的价值，避免浪费和重复建设。同时，《通知》中还指出，要坚持留改拆并举、以保留利用提升为主，鼓励小规模、渐进式有机更新和微改造，防止大拆大建。

对现有资源的充分利用，常常能收到意想不到的效果。比如北

京市大兴区兴丰街道的三合南里社区在改造过程中，把一处废弃的锅炉房改造成了便民服务综合体。闲置多年的锅炉房变身一变成为了居民买菜、理发、健身、读书的场所，锅炉房原有的建筑主体还在，但其发挥出了更大的价值。

其实早在2021年8月，住建部就印发了《关于在实施城市更新行动中防止大拆大建问题的通知》，指出有些地方出现了继续沿用过度房地产化的开发建设方式、大拆大建、急功近利的倾向，随意拆除老建筑、搬迁居民、砍伐老树，变相抬高房价，增加生活成本，产生了新的城市问题。要求严格控制大规模拆除、大规模增建、大规模搬迁，坚持应留尽留，全力保留城市记忆。

中指研究院顾问咨询部运营总监吴建钦认为，留改拆并举、加强历史文化保护是城市更新的底线要求，因此相关部委发文均会重点强调。而强调土地复合使用是创新城市更新可持续实施模式的重要体现，土地用途兼容、建筑功能混合对解决原有用途闲置，满足社会对项目新的复合功能需求，最大程度激发土地价值具有重要意义。整体来看，目前各地的城市更新开展更加注重通过更新挖掘城市内在的特色化价值，逐渐由传统的“开发方式”向“经营模式”转变。

亟须降低 社会资本进入门槛

在城市更新行动正式发起3年后，社会资本的参与积极性如何？从事城市更新行业多年的愿景集团董事长陶红兵告诉记者，目前参与城市更新的企业依然以国企为主，民营企业还是很少，专业的企业也并不算太多。其中，实施难度大、回报周期长、承担风险高是劝退企业的主要原因。

陶红兵还表示，在老旧小区的改造过程中，常会面对需要多方统筹的困境。老旧小区往往拥有复杂的自身条件，小区改造需要多个部门协调管理，但很多地方的协调难度依然很大，这给改造工作造成了极大的阻力。“比如很多老旧小区需要新增停车位，这个工作就经常卡在部门协调上。”

虽然已经有很多实现了可持续经营的老旧小区改造案例，但在推广到更多小区的过程中依然障碍重重。陶红兵指出，城市更新中很多经营模式在理论上可以实现盈利，但在实际操作中能实现预期效果的却很少。此外，面对长达一二十年的回报周期，民营企业很难支撑，需要寻求更多的合作方式。

“城市更新往往涉及政府多部门，各环节仍然存在无法有效衔接，甚至会出现相关部门管辖范围之外的情况。”吴建钦指出，前期改造成本投入的确定性与后期经营的不确定性存在矛盾，经营类项目回收周期普遍偏长。同时，城市更新的市场需求仍无法与规划管控要求有效衔接，两者存在一定时滞。再加上部分项目产权复杂，对表决比例要求高，单一主体推进缓慢，这些都是接下来需要解决的问题。

李宇嘉也指出，未来，还是需要国有资本和资本市场充分发挥各自的功能。这要强调片区内的统筹平衡，比如一些项目的改造是亏损的，但在大片区改造是有可能盈利的，这样统筹之后就能达到平衡状态。政府的资金主要用在刀刃上，比如一些公共设施、水管线、学校和医院的打造等，这些能够降低社会资本进入的成本和门槛。这样一来，社会资本进入后能够进行市场化的运营开发，进而吸引更多的社会资本入场。

2023年全国层面 部分涉及城市更新政策/会议

2023.6	《城镇老旧小区改造可复制政策机制清单（第七批）》
2023.7	《城乡历史文化保护利用项目规范》
2023.9	《关于扎实有序推进城市更新工作的通知》
2023.10	《关于开展低效用地再开发试点工作的通知》
2023.11	《实施城市更新行动可复制经验做法清单（第二批）》
2023.12	《支持城市更新的规划与土地政策指引（2023版）》
	《城市社区嵌入式服务设施建设工程实施方案》
	《关于全面开展城市体检工作的指导意见》
	全国住房和城乡建设工作会议
	资料来源：中指研究院综合整理