城市更新监管加强，因城施策料成主流

——住建部城市更新征求意见稿点评

强于大市
(维持)

微信公众号

蔡鸿飞
分析师
+852 3958 4629
caihongfei@cwghl.com
SFC CE Ref: BPK 909

诸葛莲昕
分析师
+852 3958 4600
zhugelianxin@cwghl.com
SFC CE Ref: BPK 789

事件：8 月 10 日，住建部发布《关于在实施城市更新行动中防止大拆大建问题的通知（征求意见稿）》，提出原则上老城区更新单元内拆除建筑面积不应大于现状 20%、拆建比不宜大于 2 等具体规定。

我们的评论：

城市更新具备战略高度，新政意在促进行业健康发展。顶层在“十四五规划”及“二〇三五年远景目标”中明确提出实施城市更新行动，表明城市更新具备战略高度和实际意义。此次住建部新规出台的背景是部分城市在城市更新过程中存在沿用过度房地产化的开发建设方式，大拆大建，急功近利等问题，相关行为在房改后的征地过程中曾引发一系列社会问题，且可能对金融体系造成一定影响。因此，此次意见稿提出实施城市更新行动要顺应城市发展规律，坚持“留改拆”并举、以保留利用提升为主，严管大拆大建，**意在通过规范化、透明化的方式促进城市更新健康发展。**

意见稿细则厘定量化指标，部分项目实施或受影响。意见稿明确，原则上老城区更新单元（片区）或项目内拆除建筑面积不应大于现状总建筑面积的 20%，拆建比不宜大于 2，鼓励小规模、渐进式有机更新和微改造，严格控制老城区改扩建、新建建筑规模和建设强度。目前，房企运营的城市更新项目以拆除重建类为主，原业主的拆赔比通常在 1:1.2 左右。若按照此次征求意见稿中的具体量化指标，部分现有城市更新项目的实施或将受到明显的影响，**尤其对于销售均价较低城市**；另一方面，**对于城市更新供地依赖度较高城市，新增土地供给也会受到一定影响。**

湾区城市对旧改供地需求较大，项目透明度与市场化程度相对较高。以城市更新推进较早的深圳为例，其国土开发强度已近 50%，远超 30%的警戒线水平，2016 年至 2018 年新增住宅用地建面平均仅 58.6 万方，2019 及 2020 年明显增加，达到 131.1 万方及 521.4 万方，但相较过去每年 50-60 万新增常住人口而言仍显捉襟见肘，**存在实际的城市更新需求**。另一方面，湾区城市在城市更新领域起步较早，**近年来也逐步形成了成熟的法律法规和操作流程**，项目实施的透明度和市场化程度较高，**在大方向上与政策精神较为契合。**

正式细则尚待出台，因城施策料成主流。从战略高度看，实施城市更新行动是十九届五中全会作出的重要决策部署，是国家“十四五”规划纲要明确的重大工程项目。湾区城市在城市更新领域起步较早，城市发展路径使得其旧改需求切实存在，并已成为增加土地有效供应的重要手段。同时，部分湾区城市在城市更新领域已进行立法，相关法律法规较为成熟，因此在城市更新过程中的透明度和市场化程度较高，因而实际实施的效果普遍较好。这与政策“顺应城市发展规律，尊重人民群众意愿”的精神实际上较为契合。**预计正式细则和后续地方法规中对于地方实际情况的考虑将逐步加入，而合规实施的城市及房企也能够继续享受城市更新行动的红利。**

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：
（1）本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了该分析师个人对标的公司及其股票的看法；
（2）该分析师所得报酬的任何组成部分无论在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点或我司投资银行部相联系；
（3）该分析师未直接或间接地受我司投资银行部授意或向我司投资银行部报告；
（4）标的公司不处于证监会操守准则16.5(g)定义的安静期内；
（5）该分析师未于本研究报告涉及的上市公司任高级职员；
（6）该分析师及/或其助理与本研究报告涉及的上市公司无利益关系。

评级说明

报告中涉及的评级以报告发布后12个月内市场表现为比较标准，A股市场以沪深300指数为基准，港股市场以恒生指数为基准。
1）股票评级：
买入——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅20%以上；
增持——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%～20%之间；
持有——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%～5%之间；
卖出——相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。
2）行业评级：
强于大市——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%～10%之间；
弱于大市——相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明

中达证券投资有限公司与本报告所涵盖的公司或有业务往来。因此，投资者应该意识到公司可能存在利益冲突，这可能会影响报告的客观性。投资者在做出投资决策时，应仅将本报告视为参考因素之一。

本研究报告所提供的任何资料仅供参考，并不考虑任何特定接受者的投资目标、财务状况或风险承受能力，也不构成任何招标或买卖任何证券或任何其他金融工具的要约。本报告并未经香港证监会审核。投资有风险，在签订任何投资合同之前，个人应在必要时做出判断或寻求专业意见。

本报告所载资料来自中达证券投资有限公司认为可靠的来源，但在本报告所载材料的准确性、完整性或可靠性方面，中达证券投资有限公司不提供任何明示或暗示的表述或保证。所有与价格相关的信息均为指导性信息，本报告中提到的投资价值和来自这些信息的收入可能会波动。本报告所载资料随时可能有所改变，中达证券投资有限公司不承诺就该等更改发出通知。

过往业绩不能代表未来表现，未来回报不可保证，并可能发生本金的损失。中达证券投资有限公司及其附属公司、高级职员、董事和雇员可能不时买卖本报告中提到的证券、认股权证、期货、期权、衍生产品或其他金融工具。

在任何情况下，本报告中的信息或意见均不构成对任何人的投资建议。中达证券投资有限公司或中达证券投资有限公司的任何其他成员在任何情况下均不对依赖本报告内容发生的任何第三方的作为或不作为造成的任何直接、间接、后果或附带损失承担责任。

本报告不会发送或打算发送给任何处于此种发送、公布、提供或使用将违反任何法律、条例、规则或其他登记或执照要求的任何地方、国家或其他管辖范围内的个人或实体使用。

本报告在香港只向专业投资者（定义见《证券及期货条例》（香港法律第 571 章）及在香港颁布的任何法规）以及不违反香港证券法的情况下分发。

未经中达证券投资有限公司事先书面授权，任何人不得为任何目的复制、发送或出版本报告。中达证券保留所有权利。