

# 新形势下片区综合开发项目市场开发思考

钱涛

中铁（上海）投资集团有限公司

**摘要：**本文概述了当前片区综合开发项目的现状，总结分析了片区综合开发项目在合法合规、土地规划、投融资策划、运营管理方面存在的主要问题和难点，针对性地提出了要准确把握城市发展趋势、主导片区整体规划、统筹投融资策划、保障融资落地、整合内外部资源、坚持价值投资理念等创新发展思路，相关结论和建议为各类企业在片区综合开发项目运作方面提供了参考借鉴。

**关键词：**片区开发；投融资策划；价值导向；投资本质

【DOI】10.12254/j.issn.2096-6539.2022.19.074

## 一、引言

近年来，在地方政府既要严守违规举债、隐性债务底线，又要兼顾城市发展的新形势下，伴随着城市化建设进程，以及城市品质提升的需求，片区综合开发模式应运而生，采用ABO、投资人+EPC等模式实施片区综合开发项目已成为当下地方政府竞相采用的模式，也不断有各地项目落地的中标公告发出。未来10年甚至更长一段时间，我国城市发展还有很大的空间，片区综合开发项目有很好的市场前景和强烈的现实需求。

## 二、片区综合开发项目综述

当前片区综合开发项目在行业内尚未有统一的定义或分类，大多数主要是针对相对成规模的区域进行整体投资策划和开发建设。主要包含了整个区域的发展战略定位、国土空间规划编制、土地一级整理、配套基础设施和公共服务设施、土地挂牌出让和产业运营等全部发展进程。

**主要特征：**一是强调片区开发封闭运作、资金自求平衡。政府和社会投资人进行中长期合作，在意向片区综合开发项目中进行封闭运作，以土地整理、二级开发、产业导入为基础，统筹规划设计、投融资、施工建造、运营管理，实现片区经济社会、人文环境、配套基础设施和公共服务设施的全面协调发展，通过片区内增量财政收入和市场化收益实现项目自身的资金平衡。二是收入来源多样性。片区综合开发项目涉及土地一级整理、二级开发、配套基础设施建设、公共服务设施建设等主要内容。收入来源主要有：土地出让金提留、配套基础设施运营收益、政府综合服务费支付、物业销售收入、税收返补、财政奖励、股权投资回报、产业运营收入和物业增值服务收益。

**主要类型：**宏观上，片区综合开发包括城镇片区开发（含城市新区、城市更新和小镇建设）、产业新城建

设、新型枢纽（含高铁站、临空和陆港建设）、文旅康养和田园综合体建设；微观上，片区综合开发主要为城市新城建设、主要城区的城市更新、轨道交通TOD、生态环境EOD等各类模式。各类模式呈现出不同的模式特点，地方政府和社会投资人的关切也不尽相同。商业模式上，该类项目多采用类PPP形式合作，具体而言，由地方政府授权政府平台公司，再由平台公司通过合法合规流程引入社会资本进行投资合作开发，最终实现项目落地实施。

**总现状：**继2020年掀起热潮来，2021年热度不减，项目投资规模和数量再创新高，从规模和数量上都超过了2020年，体现了旺盛的市场需求。根本原因是片区综合开发项目真正回应了不同参与主体的本质需求，将地方政府的城市发展诉求和企业的经营开发需要进行有机统一。2021年，片区综合开发类项目市场规模整体达到14562亿，较上年相比约增长40%。业界普遍认为规划设计理念新、投融资能力强、资源禀赋优、履约水平高的央企国企更具一定的先发优势，事实情况也较为一致。业绩较为突出的有中国交建、中国铁建、中国建筑、中国中铁、中国中冶等，即国内较为知名的建筑央企基本都已开展此类业务，甚至意愿参与或继续加大投入的企业数量亦显著增长。

## 三、当前片区综合开发项目存在的主要问题和难点

由于片区综合开发项目的综合性和复杂性，部分地方政府和社会资本低估了片区开发项目的难度，目前看，主要存在三个方面的问题：一是项目合规性方面的问题。部分项目招投标和授权程序存在瑕疵，项目合作范围和内容约定违规，项目实施模式和回报机制涉嫌新增隐性债务风险、违规举债风险。二是片区定位和顶层规划方面的问题。在片区综合规划研究阶段没有准确、全面考虑当地的区位优势、资源禀赋优势、产业结构优势等内容，没有充分科学合理依托现有上位规划，如国家级重大战略规划、省级发展规划、地市“十四五”规划等，片区产业规划布局与后期产业导入没有形成前后有效呼应，或发生规划重大调整导致与片区项目发展初衷产生偏离，影响了片区综合开发的推进效率。三是项目投融资规划方面的问题。部分地方政府片面追求短期政绩，一味将项目的建设规模进行过度包装，使得项目整体投资严重超出本地区的经济实力或财政支付能力，必然导致后期履约风险陡升；部分项目没有进行科学合理的投融资整体策划，无形中使得土地价值和房地产需求严重错配，无法形成可持续发展的良性循环，导致政府

损失很多机会成本。四是项目运营管理方面的问题。目前参与片区开发项目的绝大部分建筑央企国企并不擅长产业导入和运营，很多片区综合开发项目包含大量公益性质的市政基础设施建设内容，且地方政府的财政能力有限，所以在设计实施方案时，会将很多具备市场收益的子项目进行捆绑包装，以弥补社会投资人的预期收益。但这类经营性项目往往具有不确定性，其成本控制和利润实现还有很大风险，严重影响了社会投资人的投资信心。

除了上述的主要问题外，目前片区开发项目普遍存在的困难主要在于：一是如何科学合理做好项目整体投融资策划，将项目的开发时序与土地开发时序进行正确匹配。二是如何设计项目模式，包括投资回报机制，真正规避政府违规举债以及新增隐性债务嫌疑。三是如何准确提出具有实操性的项目整体资金平衡方案，以及各子项的资金平衡计划。四是如何解决片区开发项目中普遍存在的大量前期费用，包括如何帮政府解决拆迁安置资金，也包括社会资本的前期资金如何进入。

#### 四、片区综合开发项目市场开发的有关建议

“十四五”期间，片区综合开发领域政策热点频出，市场前景广阔，同时，随着各地市国土空间规划的最终确定，新一轮的城市边界调整将会给片区项目带来新的投资机会。但目前片区综合开发项目同业竞争、同质竞争较为严重，也对参与其中的各类企业提出了更高的要求。

（一）准确把握国家战略和城市发展脉络。一是要加强宏观政策与区域经济的研究工作。加强宏观经济研究，重点是国内生产总值、投资、消费、外贸和金融等领域，研判整体经济走向；加强国家和地方政策研究，全面了解和吃透政策要点，准确把握投资方向。还应搜集地方政府近几年总体运行情况、市场供给需求、价格行情等，建立健全各类数据库，为项目开发做好支撑。二是优先选择承接国家战略功能的城市群都市圈。结合国家“十四五”及远期综合立体交通骨架规划布局，优先选择交通区位优势突出、基础设施完备的重点区域，重点选择京津冀、长三角、粤港澳、成渝等国家级城市群都市圈范围内的重要节点城市。在具体项目的选址环节，要与所在城市的发展脉络相吻合，沿着城市的发展方向去挑选区块，借助周边重点城市的产业、人口的外溢效应，可以在核心城市的近郊或者政府主导片区进行投资开发，避免在选址环节就出现“先天不良”。

（二）主导参与意向片区整体规划。面对意向片区综合开发项目时，社会投资人应主动整合各类资源引导地方政府，深度参与片区的规划编制，在规划编制过程中充分考虑片区自身的资源承载能力，初步确定“人、产、城”相互支撑且匹配的投资规模。优先选择已具备开发基础的区域，通过设置起步启动区等分片区开发方式，集中投入资源培育区域价值增值动力，实现片区

滚动开发。重点要做到三个统筹兼顾。一是兼顾功能平衡。商住功能、基础设施配套和公共服务功能、产业功能要相对总体平衡，在规模配比上要协调。区域综合开发近中期主要是土地出让带来的收入，中远期依赖产业税收，要实现投入和产业的总体协调。二是兼顾近中远期产业培育周期。片区开发项目是面向未来的城市发展，但城市发展的底层支撑如产业和园区的培育往往需要10年甚至更长的时间，所以在开发初期的启动目标应谨慎稳妥，不宜过于超前，在产业升级规划上要统筹兼顾，考虑各方面因素。三是兼顾用地现状和整体目标。当前征地拆迁成本越来越高，进入了高投入、高产出的阶段，大规模整体性实施难以为继，要以组团式的规划提高投资开发的可实施性。

（三）统筹项目投融资策划与开发时序。在项目实施启动前，要认真梳理分析待开发的片区项目，盘整城市可利用的资源，对城市或区域开发涉及的土地一级开发、基础设施、公共服务等各类项目的投入产出进行统筹规划，提前建立项目的投融资规划模型并进行资金平衡分析，从总体上平衡政府和社会投资人的利益诉求。一是优化确定商业模式和投资规模。协调政府方和社会投资人对项目风险和收益的合理预期，既要考虑到政府对项目开发形象进度和强度的关注，也要关注到社会投资人对项目风险控制和自身投资承受能力。要优化设计合作模式，界定双方的责任分工，合理分配双方的风险和收益，合理确定项目以及项目实施的具体内容，不能盲目追求投资规模，严重偏离自身财力范围，将导致项目后期开发无以为继、投资停滞、项目终止。二是合理安排项目开发时序。片区开发的节奏应进行统筹兼顾、分阶段全面分析，要综合考虑各方面边界条件设置，如投资峰值、土地开发前置手续、土地出让时机、公建配套工程工期需求、土地增值时机、项目可持续运作开发等不同维度的边界条件，合理安排开发时序。要根据当前区域的土地市场和房地产市场的情况，合理预测未来5-10年的土地价格空间、房地产去化速度，根据地方政府土地出让预留比例，准确估算出可以用于本项目的土地出让金规模。要合理估算项目投资开发过程中以及建成运营后，直接产生的税收及其他运营收入。要坚持最大带动原则、分块集中原则、价值实现原则、财务持续原则，以实现项目收益的最大化，并促成合作各方对科学的建设时序达成广泛共识，必要时写入实施方案和投资合作协议。

（四）创新保障项目融资渠道稳定畅通。当前部分片区综合开发项目因交易结构设计未闭环或项目收益不明确、不理想，而导致项目融资遇到瓶颈，且国发〔2021〕5号文强调“不得提供以预期土地出让收入作为企业偿债资金来源的融资”，促使金融机构对土地开发业务融资提了更高要求。一是抓好投融资模式合规性设

计。社会投资人需要提前做好项目的谋划、组合开发以及融资模式设计，统筹考虑片区内项目投资回报和整体投入产出，整合区域的各类资源，模拟区域资金平衡情况，尤其是前述资金回报条款、资金回流路径的设计，做好企业投资与政府财政管理在财务模式上的有效对接，确保符合土地出让收支管理的相关规定。二是保持与金融机构全方位对接沟通。在项目投前阶段，要加强与金融机构沟通对接，做好融资策划的通盘考虑，充分了解金融机构对该项目融资的有关规定和要求，特别是贷款审批的前置条件，认真做好项目融资研究，做好可融性测试，在不触碰违规负债的前提下，合理设置项目各项边界条件，确保项目融资落地。三是研究盘活存量资产。随着国家关于盘活存量资产有关指导意见的出台，基础设施REITs应用领域将逐步扩大，促进存量资产有效盘活。这就要求片区综合开发项目既能在压力下实现增量融资吸引，也需推动存量及增量资金的高效使用。社会投资人要主动对接银行、证券、保险、信托、基金等金融机构，与各级金融机构建立长期合作、互利互惠、相互帮扶的伙伴关系，共同优化投融资架构设计，提高片区综合开发项目创效能力和资金使用效率，积极尝试资产证券化等，盘活存量资产。

（五）整合项目开发内外部资源。一是在整合内部资源上。企业要在片区综合开发中积极与上下游深度联动，深化与行业内各单位的合作，充分整合施工单位、规划设计单位的经营资源和智力资源，发挥企业自身全产业链协同优势，进行片区综合开发项目培育，聚焦开发核心城市，获取高端项目。二是在整合外部资源上。要运用“待以利他、实现自利、互惠共赢”理念，借助金融、咨询、规划、运营等各类合作伙伴的资源优势，建立利益共同体、搭建合作共赢平台。目前一线城市已经进入了产业升级的阶段，常规的基础设施建设已不是这些城市的主流需求，各个城市群的中心城市尽管还存在大规模的开发需求，但产业方面也在同步进入全面加力提速阶段。未来一段时期，政府对产业引入的需求会成为未来城市开发的核心，企业必须要升级自身的产业招商和运营能力，对传统的以投融资和基建为主要切入点的央企国企来说，可以考虑采用“建筑央企国企—专业地产商”联合投资模式，发挥建筑央企国企在规划设计、投融资、施工建造等方面传统优势的同时，弥补商业运营和产业运营能力不足的短板。三是优选第三方专业服务机构。片区开发项目投资规模大、涉及的专业多，迫切需要有全流程片区开发项目服务经验的专业团队，为项目提供全方位智囊服务。在项目实施过程中，由于涉及了规划设计、投融资、金融财务、法律等多个细分领域，应整合各类专家资源，优化服务团队成员组成，重点关注服务团队既往业绩、人员水平，尤其是项目核心参与人员的从业履历、综合素养。

（六）以价值投资导向回归投资本质。片区综合开发项目合同额动辄数百亿，合作周期数年到30年不等，而正因其规模大、周期长，所以投资决策不能仅以增加业务量为出发点，要回归价值投资、价值创造本源。一是树立价值投资导向。建立与企业投资规模和投资能力相匹配的投资风险控制政策，在市场开发阶段，以项目持续自我造血、外溢效益为出发点，可前置精益运营安排、细化投资平衡测算；做实规划策划先行、深度研究城市发展需求；关注新一轮产业发展及扩张机会，高端化和接地气相结合，着力于产业链、价值链建设，扎实开展片区产业管理等，从而真正开发出为社会、政府提供品质优异、功能齐全的现代城市片区产品，也为企业自身提供实现战略布局、提升竞争能力、做优经营资产的项目机会。二是提升投资团队专业能力和操盘水平。片区综合开发包括规划设计、投融资、施工建造、产业导入、运营管理等多个环节，但传统社会资本的优势，包括建筑央企在内，仅仅集中在部分领域，大多数没有商业运营和产业运营的经验，所以要加快组建复合型团队。此外，片区综合项目的投资开发，终究要与地方政府打交道、与合作伙伴、与使用者打交道，很多时候是无法具体画像和标准化的，操盘人的能力和特征是投资开发不可忽略的因素，要选好项目操盘手，提前参与项目开发，提前对接地方政府平台公司和相关机构，用好熟人文化，把今天的关系用足，相关内容及时固化到合同和协议当中，为未来的地方领导调整和项目操盘团队更替做好准备。

### 五、结语

片区综合开发这一新兴业态发展形势虽快速多变且复杂严格，但在国家战略支持和城市发展需要的大背景下，业务发展前景依然稳健。建筑央企国企作为行业中主要的社会资本参与方，担负着国家和社会发展的重大期待，要紧跟行业发展趋势，抓紧时间重塑自身的投资战略和经营战略，并围绕不同区域的发展趋势和发展需求，发挥强大的投资平台优势，科学创新业务模式和商业模式，锻造升级投资能力，以价值投资为导向，回归投资本质，高质高效地开展片区综合开发投资。

### 参考文献

- [1]李伟. 片区开发项目模式的应用与启示[J]. 铁路工程技术与经济, 2021(4): 63-66.
- [2]张君. 社会资本视角下片区开发ABO模式的思考[J]. 理论探讨, 2021(10): 78-79.
- [3]林锦. 建筑视角下的片区综合开行业分析与市场开发思考[J]. 产业创新研究, 2022(7): 72-74.
- [4]倪泓榕. 城市片区开发投融资存在的问题及应对策略[J]. 产业创新研究, 2022(7): 82-84.
- [5]朱静, 李恒新. 片区开发合规要点与实操指南[M]. 北京: 知识产权出版社, 2021.