

企业参与片区开发投资的实践与思考

皮世超

中铁南方投资集团有限公司

摘要：片区开发是在政府发展战略的指导下，明确片区开发的发展目标愿景、优化空间布局，实现目标功能、产业体系规划落地的一种统筹发展的模式，近年来越来越多的社会企业也参与到片区开发中来。文章根据笔者在华南区域片区投资开发的实践经验和思考，梳理了价值定位、片区选择、项目筹划、投资决策、投资后管理、品牌建设、未来展望七个方面的建议，为企业参与片区开发项目提供参考和借鉴。

关键词：片区开发；政企协商；投资决策

【DOI】 10.12254/j.issn.2096-6539.2022.21.004

片区综合开发作为践行新型城镇化理念的一类具有中国特色的大型投资项目，近年来在数量和规模上保持了快速增长，这反映了在当前投融资体制下，片区综合开发作为地方政府拉动地方经济增长、提升城市品质和吸引要素聚集的重要抓手，需求非常旺盛。如何获取高质量的片区开发项目是企业面临的重要课题。

一、价值定位

片区综合开发是指根据社会经济发展的需要以实现城乡规划为目标从土地一级开发切入通过实施整个区域的征地、拆迁、配建市政基础设施和公共服务配套等实现土地熟化并引入有实力的企业负责区域土地的产业导入、二级建设、城市公共服务的行为。片区综合开发广泛应用于城市更新、EOD、新城建设、园区建设等领域。对于地方政府来说，片区综合开发是城市建设发展升级的载体；对于投资人来说，为其参与城市建设开发提供了一个中长期的平台；对于地方平台公司来说，是其市场化转型的重要契机。

近年来，随着中国城镇化进程不断深入，优质的片区开发项目机会正在逐渐减少，一是政府越来越理性，希望控制地方债务风险、保证投资建设的可持续性；二是资源越来越稀缺，区位好的项目的竞争压力大；三是需求越来越多样，政府秉持产城融合等发展理念，对企业提出越来越多样的投资要求；四是企业决策体系也愈发完善，企业更加注重控制投资风险、可融资性等。

投资企业在片区开发中应当回归片区开发核心价值的创造，一是把握片区开发项目的内核，站在城市可持续发展和市场可行性的角度去选择有价值的投资项目；二是紧抓国家的政策导向与EOD、城市更新、新基建、双碳等热点，与片区开发相互融合形成更加综合的方案；三是切实提高城市综合开发和运营能力通过人才、技术、资金、产业等要素资源的整合统筹实现城市、产业和人口的可持续发展。真正做到把重心放在与政府的战略协同、产业导入、城市运营等方面去，以城市综合运营商的角色实现土地一级开发、二级开发和产业运营

的深度融合，构建产城融合的成熟功能区，与现有板块互为支撑，提升片区开发项目与基础设施建设的附加价值，实现“人、产、城”共同发展，通过提升片区价值来助力片区开发的高回报、高收益，只有企业核心能力提升、差异化发展，才在片区开发竞争中取得优势。

二、片区选择

（一）优选片区

近年来，片区综合开发项目在核心城市群的集中趋势依旧十分明显，主要集中在东部和中部的核心城市群，京津冀城市群、成渝城市群、长三角城市群、珠三角城市群等区域成交数量较多。从省份上看，片区综合开发项目主要集中在广东、四川、河北、山东、浙江、江苏、湖南等省，这些区域都具备人口基数多，经济基础好，产业机遇多的特征。

城市人口数量 and 经济发展水平是片区开发项目能否成功的重要保障，投资人在城市选择上要提高投资标准的门槛，重点关注城市人口数量、经济发展水平、等重要因素。要做好片区的选择，应当关注项目所在区域战略定位、城市潜力区价值、特殊资源禀赋、产业基础、交通条件、配套设施等综合因素。

（二）优选规划

片区的规划也是选择片区的重要因素，优质的片区规划往往有以下五类特征，一是项目区位优势，位于城市中心城区或处于城市未来发展轴线上，具备核心产业发展要素支撑，周边交通条件便利，配套设施有一定基础；二是规划结构合理，合作区域内基建公用地、商住用地、产业用地分配比例合理，能够兼顾发展诉求和近中远期的平衡要求；三是开发难度可控，规划布局易于实现滚动开发，起步难度和投资体量可控；四是规划合法合规，上下级规划能够有效衔接，尽量避免规划内容冲突；五是规划中无限制开发条件，合作开发区域内避免高压线、基本农田、机场等影响开发的限制性因素。

（三）优选规模

片区开发的项目规模并不是越大越好。应从城市的资源禀赋和项目可行的角度出发，按照适中的原则，从投资规模、投资周期、投资强度等合理地控制项目的投资体量。在投资规模方面，应当优先满足投入产出比的要求；在投资周期方面，与市场的发展节奏和市场的接受能力相匹配；在投资强度方面，满足区域发展的需要和投资能力的阈值。

在未来，随着城市增量发展的空间越来越有限，片区开发项目有一定的向小型化转变的趋势，未来片区项目的收入也将越来越多元化，将逐渐减少对土地出让收入的依赖，做好小型、高质量的片区开发应该成为企业后续重要研究的方向之一。

三、项目筹划

（一）加速政企沟通

在和政府前期沟通过程中，投资企业应积极响应政府建设、发展城市的理念，向政府展示企业核心优势，包括有说服力的成功案例、丰富的产业资源、先进的规划建设理念、清晰可行的交易结构、成熟合规的合作模式、雄厚的资金实力等。同时，要深刻理解政府的工作逻辑、思维底线、风险担忧，提出系统化、集成多种专业、分阶段解决方案，然后才能定共识，构建合作基础，定事情，确定合作内容，定程序，明确推进节点，最终实现政企间的共情、共识和共赢。

（二）明确投资模式

1. 模式概览

片区开发模式从政府介入程度可以分为三类：政府主导、政企合作、市场化运作。在运营中，运营收益低，周期长，或者非营利性工程为主，采取政府主导方式开发；在大型、高收益的基础上，可以采取政企合作开发；通过引入资金，可以减轻地方政府的负担；在投资规模小、收益高的情况下，可以采取以市场化运作的方式进行开发。

模式选择常用原则主要为“不新增政府隐性债务”“资源互补、互利共赢、平等合作、风险共担”“政府支持、市场化运作、企业参与”三条。常用具体投融资模式包括PPP、土地+配建、信托基金+EPC、股权投资+EPC等。可以根据政府资金实际需要情况，采用“财政撬动、社会联动、形成滚动”的投融资工作思路，将不同的投融资模式进行有机组合，助推片区开发高质量推进。

2. PPP模式

需由政府授权政府部门作为项目实施机构，牵头PPP一案两评等前期论证工作，并依据获批的实施方案，通过公开招标遴选社会资本组建项目公司实施项目具体投融资、建设及运营工作，政府在片区土地孵化后、财政资金充裕时可提前回购项目。

模式可行的基础：（1）地方财承空间足够：每一年度本级全部PPP项目从一般公共预算列支的财政支出责任，不超过当年本级一般公共预算支出的10%；超过5%的地区，不得新上政府付费项目，污水、垃圾处理除外；（2）使用者付费比例满足要求：将新上政府付费项目打捆、包装为少量使用者付费项目，项目内容无实质关联、使用者付费比例低于10%的，不予入库。

3. 土地+配建模式

政府将片区内土地公开挂牌竞拍，要求土地竞得者配建周边基础设施。

模式可行的基础：（1）配建工程多为市政公共设施且要求完成初设；土地已收储或可收储，临近配建工程（部分地市要求在红线内），且与配建工程建设时序可匹配；（2）土地价值高、规模大（一般为商住用地），土地出让金应可覆盖配建工程建安成本（通常要求配建规模不超过土地评估基准价的30%）；（3）项目

应具备市场吸引力：在房地产市场下行背景下，一般要求配建工程利润可平衡摘地开发亏损。

4. 信托基金+EPC模式

由政府平台公司主导发行片区开发信托基金，社会投资人进行认购，政府平台公司将信托基金用于项目征拆、基础设施项目资本金投资等用途，基础设施项目采用EPC模式招标，各社会投资人按认购份额获取EPC项目份额^[1]。

模式可行的基础：信托基金一般发行期不超过3年，3年后政府平台公司需履行回购责任，对政府平台公司投、融资能力要求较高，中后期资金压力较大。

5. 股权投资+工程总承包模式

政府授权平台公司作为项目业主，招选社会投资人股权合作组建项目公司，并由该项目公司实施投融资、施工建设、运营管理工作，社会投资人在运营期按合同约定逐步退出。

模式可行的基础：（1）需协调项目立项批复主体提前同意项目实施模式，并在立项批复文件中明确项目投资主体及实施模式；（2）拟授权的平台公司具备资金实力，且政府同意承担项目可持续经营责任（直接注资或配置沿线土地资源给平台公司以反哺项目建设运营）；该模式下仍需对项目公司进行缺口补助，存在一定的隐性负债审计风险。

（三）加快项目孵化

在项目推进的过程中，企业往往想快速推进，政府也希望尽早决策，如何能够快速推动，我们总结了“三个成熟”。一是意愿成熟，政企双方决策层对彼此的战略、经验、能力都有认可，工作层对如何推动形成了专业上的共识；二是程序成熟，政府层能够快速完成相关手续，企业内部能够快速完成投资决策相关程序；三是项目成熟，条件合理、边界清晰、分工明确、模式清楚；同时需要我们专业的投顾机构负责引导工作、专业工作以及推进工作。

（四）警惕项目失败

成功的项目总是相似的，但失败的项目各有各的原因，在项目推进的过程中，应当关注可能引起项目失败的各类因素。

在政府层面，主要表现为专业部门不认可项目合作模式、高层领导犹豫不定、政府领导换届或组织机构调整、平台公司不同意作为实施主体、项目无主要负责人、政府各部门对项目意见无法统一等。

在项目层面，主要表现为不能达到企业过会的投资标准、拆迁量过大、用地指标不能落实、偏离城市发展方向、区域房地产市场饱和等。

在企业层面，主要表现为项目包装未充分考虑平衡性、对投资条件差的项目、没有及时决策、反复做无用功、没有统一思想、过于关注细节、对接层级较低、项目关键点决策困难等。

四、投资决策

（一）把握决策关切

企业决策时是片区开发投资工作中的关键节点，决策层关心的问题可总结为：宏观看价值，中观看可行，微观看条件。在宏观层面，主要关注项目所在城市是否有经济发展潜力、项目所在区域战略定位、产业如何导入等；在中观层面，主要关注项目规划是否合规合理、项目区域土地和房地产市场是否活跃、项目本身能否平衡，是否有余量；在微观层面，主要关注项目财务表现、项目投资是否能拉动主业、项目投资峰值是否可控、项目是否能融资、项目内的土地开发限制条件等。

（二）严控财务指标

财务指标是项目决策的底线，项目的财务评价涉及较多指标，不同的企业对不同财务指标的关注也不同，主要关注指标包括资金峰值、动态回收期、投建比、项目全投资回报率、项目资本金回报率等。

同时，我们应深刻理解到，财务指标是片区开发价值的外在表现形式，其本质是项目自身的投资平衡性。片区综合开发是一项复杂性、系统性的投资建设活动而非单纯的基础设施打包建设。在过去几年，由于我国城镇化进程在短时间内的快速发展大量的基建项目被打包为片区开发项目实施，此类项目在实施后期往往会遇到一系列问题而被迫中止。企业投资应重视项目自身的质量，强化项目自身平衡的原则，减少对政府财政的依赖，减少隐性支付或虚无的收入来源。

（三）防范项目风险

风险和收益是并存的，投资在项目遴选及项目实施过程中，应该通过对风险的控制确保收益的实现，主要防范五大风险，一是资金回收风险，应关注政府的支付路径问题、回报结算的周期等；二是房地产市场风险，应关注市场价格波动、去化周期等；三是土地出让风险，应关注土地出让价格波动、土地能否按期成交等；四是投资进度风险，应关注区域征拆难度、开发时序合理性等；五是政策风险，应关注政府换届、上级政府政策调整等。

五、投资后管理

项目中标仅仅是合作的开始，投后实施阶段，项目面临着来自内外部环境的变化，给实施带来不同程度的风险，提升项目公司应对变化的能力是项目能够成功实施的关键。投资企业应以城市功能定位为引领，用片区开发策略统筹项目全局，以提升区域价值为导向，兼顾政企双方开发诉求，构建双方共同遵守的投资合作纪律，做好政企合作管理。

针对边界条件变化，投资企业要做好项目的投资价值再评估工作，充分认识变化对投资价值和项目风险的影响，并采取积极措施降低变化对实现项目目标的影响。建立风险管控机制，严格要求做好片区的总体开发计划，并跟踪评估项目计划执行情况，及时纠偏和调整，严防发生系统性风险。积极管控市场风险，做好区域的土地、房地产市场的跟踪监测评估，及时调整投资开发节奏，扎实做好片区开发过程中的风险管理。

六、品牌建设

随着扩张性片区开发项目的逐渐减少，片区开发项目也将细分领域，这对企业相关专业化能力要求将会更高。如城市更新为主导的片区，要求企业具备从老旧改造中获取利润的能力及房地产市场的去化能力；以化工园区为主导的片区，对企业在化工领域的专业性要求更高。

随着建设投融资市场模式趋于稳定，企业市场竞争将愈发激烈，未来企业建设投资也将逐步从追求数量转变为追求质量。投融资模式稳定成熟，企业也应充分挖掘自身核心优势，在优势领域深耕细作，形成品牌竞争力。未来地方政府在选择企业投资人时将会更加注重投资人在相关专业领域的经验与积累，这需要投资人塑造自身的专业能力和品牌优势。

七、未来展望

（一）企业能力构建

随着城镇化进程步入后期阶段城市发展思路也在发生转变，单纯的基建已经不能满足城市发展需求，产-城-人融合的发展思路逐渐占据主导，因此产业导入、系统打造市场认可度高的成熟功能区逐渐变成了地方政府对城市开发类投资企业的重要诉求。当前城市开发项目的参与主体多为建筑类央企和地方国企，这类企业的项目操盘团队在建设管理方面的经验和能力较强，而在项目策划、投融资管理、产业资源的整合、城市营销、城市运营等方面能力存在一定短板。投资企业应通过完善自身城市综合开发运营能力，扎实做好产业资源整合，通过建设基础设施和公共服务设施提供完善的城市功能配套，并积极做好城市营销和运营等工作，全面提升片区价值，实现区域高质量发展的目标。

（二）项目创新

随着投融资模式的成熟与稳定，未来的模式创新将更多体现在项目层面。随着乡村振兴、双碳战略、智慧城市、未来社区、5G、新能源等概念的推广落地在项目层面将迎来创新发展的窗口期。伴随着产业创新升级，在产业构建上也将同步迎来新一轮的发展机遇。注重产业项目布局，依托当地产业基础，强化政府引导，突出市场运作，提高资源配置效率。

八、总结

企业参与片区开发投资过程中，应关注地区人口数量、GDP等核心要素指标，关注地区土地及房地产市场，选择合适的投资区域；在选项目上要从重数量、重规模向重质量转变，重视项目自平衡能力，减少对财政的依赖，减少虚无的收入来源；要重视产业的导入与运营，从工程建设企业向城市综合运营商转变；要关注国家政策导向带来的投资热点领域，导入资源要素；要遵循市场规律，控制滚动开发节奏，确保现金流的健康稳定与可持续经营；重视企业专业化能力建设及中长期品牌建设。

参考文献

[1] 齐锦蓉. 片区开发与ABO模式商业逻辑分析[J]. 中国总会计师, 2021, (11): 32-36.