

# 强于大市

## 关于深圳城中村改造新政意见稿的点评

深圳城中村改造提速推进，新政意见稿最大变化在于向一二级分离倾斜

### 事件

1月4日，深圳市规划和自然资源局发布关于公开征求《关于积极稳步推进城中村改造实现高质量发展的实施意见》（征求意见稿）（下称“意见稿”）意见的通告。

### 核心观点

- 目前深圳是我国城中村最多的城市，涉及全市约40%的建面。此次《意见稿》规定，城中村改造对象是以深圳市域内原农村集体经济组织继受单位及原村民实际占有使用的现状居住用地为主的区域。根据中国（深圳）综合开发研究院2023年9月文章《深圳城中村楼栋字典2022》数据，截至2022年底，深圳全市以自然村为单位的城中村单元共计2042个，城中村总楼栋约31.9万栋，总套（间）约591.3万，总建筑面积约2.2亿平，占全市建筑总量比重超过40%，居住人口占全市实有人口约60%。1）从楼栋性质结构来看，个人自建房产占主导地位，楼栋占比为95.6%，建筑面积占比达83.3%。集体自建房楼栋占比为2.4%，建筑面积占比9.5%。单位自建房产楼栋占比为1.3%，建筑面积占比5.3%。2）从辖区分布结构来看，辖区建面和栋数前三甲为龙岗、宝安、龙华三区，栋数合计占比70.3%，建筑面积合计占比74.9%。其中，龙岗栋数占比最高，为30.5%，建筑面积占比位居第二，为28.6%；宝安建筑面积占比最高，为30.9%，栋数占比位居第二，为28.2%。龙华栋数占比为11.5%，建筑面积占比15.4%。
- 城中村改造专项规划明确了三类空间，分别为拆除新建、整治提升、拆整结合。1）拆除新建类项目：《意见稿》规定，划定拆除新建类城中村改造范围，鼓励实施区域统筹和成片开发，在城中村空间范围的基础上将周边低效用地一并纳入实施改造。在此基础上，明确了四点优先纳入拆除新建范围的条件，即：a) 位于国民经济和社会发展规划、国土空间规划、各类专项规划等确定的重点功能区、重点发展组团、轨道枢纽地区的；b) 位于国家、省、市等各级重大民生项目、重大基础设施范围的；c) 位于20大先进制造业园区、重大产业项目范围的；d) 存在公共卫生安全风险大、房屋安全和消防安全隐患多、配套设施落后、环境脏乱差、社会治理难等突出问题，或经相关部门评估亟需实施改造的。2）整治提升（含拆整结合）类项目：不具备拆除新建条件的，纳入整治提升（含拆整结合）类城中村改造范围，开展经常性整治提升，拆整结合可按照规划采取“整治提升+局部拆建”方式实施拆整结合类改造。
- 拆除新建类项目，意见征集门槛降低，从规划层面、搬迁实施、资金平衡及前租引入等方面为城中村改造项目落地提供保障支持。拆除新建类城中村改造项目推进工作主要包括意愿征集和项目可行性研究、拆除新建类城中村改造年度计划、基础信息核查、项目实施方案、单元规划、搬迁补偿和安置、土地清理与收储和用地出让及开发建设等8方面内容。值得关注的核心内容有：1）意愿征集门槛进一步降低。根据2020年12月30日制定的《深圳经济特区城市更新条例》，建筑物区分所有权的，应当经专有部分面积占比四分之三以上的物业权利人且占总人数四分之三以上的物业权利人同意。《意见稿》则参照2023年的《土地征收成片开发标准》和2019年的《深圳市拆除新建类城市更新单元计划管理规定》，将意愿征集门槛降低为“造物业权利人三分之二以上同意”，有利于前期城中村改造项目推进。2）新增基础信息核查内容：核查内容主要包括项目范围内土地、房屋、人口、产业、文化遗存、古树名木等信息，作为编制项目实施方案和签订搬迁补偿协议的基础。3）《意见稿》要求项目实施方案包含5个重要方案，分别为改造单元规划方案、搬迁补偿方案、土地整理方案、资金平衡方案、前期服务商公开选择方案。从规划层面、搬迁实施、资金平衡及前租引入等方面为城中村改造项目落地提供保障支持。4）按一定比例配置配售型保障房。目前，我国正处于保障性住房体系发展的关键时期，未来将持续推出配售型保障房。《意见稿》也基于此背景，提出要求配置一定比例配售型保障性住房。
- 整治提升（含拆整结合）类城中村改造项目，1）明确以栋为单位，可实现局部拆建30%。按照《意见稿》，在维持现状建设格局基本不变的前提下，可按照规划采取“整治提升+局部拆建”方式实施拆整结合类改造，局部拆建应以栋为基本单位，涉及的拆除用地面积之和（含零星纳入的空地）原则上不超过拆整结合类城中村改造项目总用地面积的30%。2）整治提升（含拆整结合）类项目将推进“物业进村”全覆盖。《意见稿》明确提出可以选择企业参与实施，并可由实施主体进行后期物业管理活动，绘与市场主体参与机会。市场主体由政府引入，并可过拆旧建新（不超过30%）方式增加建筑增量和物业管理收益等方式来实现综合整治类项目经济效益自平衡。
- 《意见稿》与深圳现有城中村改造模式最大的变化是从一二级联动向一二级分离机制转变。《意见稿》规定：除安置用房用地外，拆除新建类城中村改造项目内土地完成净地入库后，市规划和自然资源局可依法采用综合评价出让或带设计方案出让等公开方式确定土地受让方，由土地受让方实施开发建设。此前2021年3月开始实施的《深圳经济特区城市更新条例》规定：“不动产权属注销登记完成后，实施主体应当先按照规划要求向政府无偿移交公共用地，再申请以协议方式取得更新单元规划确定的开发建设用地使用权，并签订国有建设用地使用权出让合同”，即采用一二级联动的方式。而根据此次《意见稿》，一二级进行分离。其中，一级由政府主导，引入前期服务商模式，或将进一步加快城中村拆迁实施，破解当前村改计划实施率低的问题；一级完成净地入库后，二级则采用综合评价出让或带设计方案出让等公开方式选择开发主体，或将进一步增加政府土地储备量，优化现有土地供应模式。前期服务商大概率介入，利润结算按照保本微利原则。《意见稿》规定：区政府负责开展搬迁补偿安置等相关工作。区政府也可以按照公开择优原则选定前期服务商，由前期服务商协助区政府开展搬迁补偿、安置房建设、土地清理等工作。由此可见，前期服务商的主要工作包括搬迁补偿、安置房建设、土地清理等，区政府也可不选定前期服务商，自行负责完成搬迁补偿等工作。但考虑城中村改造体系的复杂性，若不选定前期服务商，或加重政府负担，因此我们预计多数项目还是会选定前期服务商。在利润结算方面，根据《意见稿》，项目实施过程中产生的费用可由前期服务商提前垫付，区政府根据项目实施协议对前期服务成本进行核算，按照保本微利原则上浮一定比例后，向前期服务商支付收储补偿金。
- 尽管《实施意见》对改造对象、改造范围、项目工作流程、政策衔接等内容做了较详尽的规定，但对于前期服务商选择机制及退出时点、搬迁补偿标准和具体安置方式等均未在《实施意见》中明确，在实操层面，仍有较多细节需进一步完善。预计未来或将有一系列相应的配套政策出台，以助力深圳城中村改造项目顺利落地与实施。

### 投资建议

- 我们认为城中村改造将是未来行业转型发展方向之一，对于调整核心城市供需关系有重大意义，或能释放一二线城市的优质土地资源，增加核心区域土地供应。不过城中村改造项目周期较长、资金需求较大、且需要协调多个利益主体的关系，预计未来参与方多为有较多城市更新经验的央企和地方国企。
- 我们建议优先关注在超大特大城市有城市更新业务布局的房企：中华企业、招商蛇口、华润置地、中交地产、越秀地产、城建发展、绿城中国。

### 风险提示

- 房地产调控升级；销售超预期下行；融资收紧。

### 相关研究报告

- 《房地产行业2024年度策略——行业寒冬尚在延续，房企能否行稳致远？》（2024/1/3）
- 《地产新模式探索系列之二：城中村改造篇——城中村改造加速推进，超7亿平规模为行业注入新动能》（2023/9/6）
- 《城中村改造点评：城中村改造政策稳步推进，利好相关经验丰富的央国企》（2023/7/29）

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格  
房地产行业

证券分析师：夏亦丰

(8621)20328348

yifeng.xia@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521070005

证券分析师：许佳璐

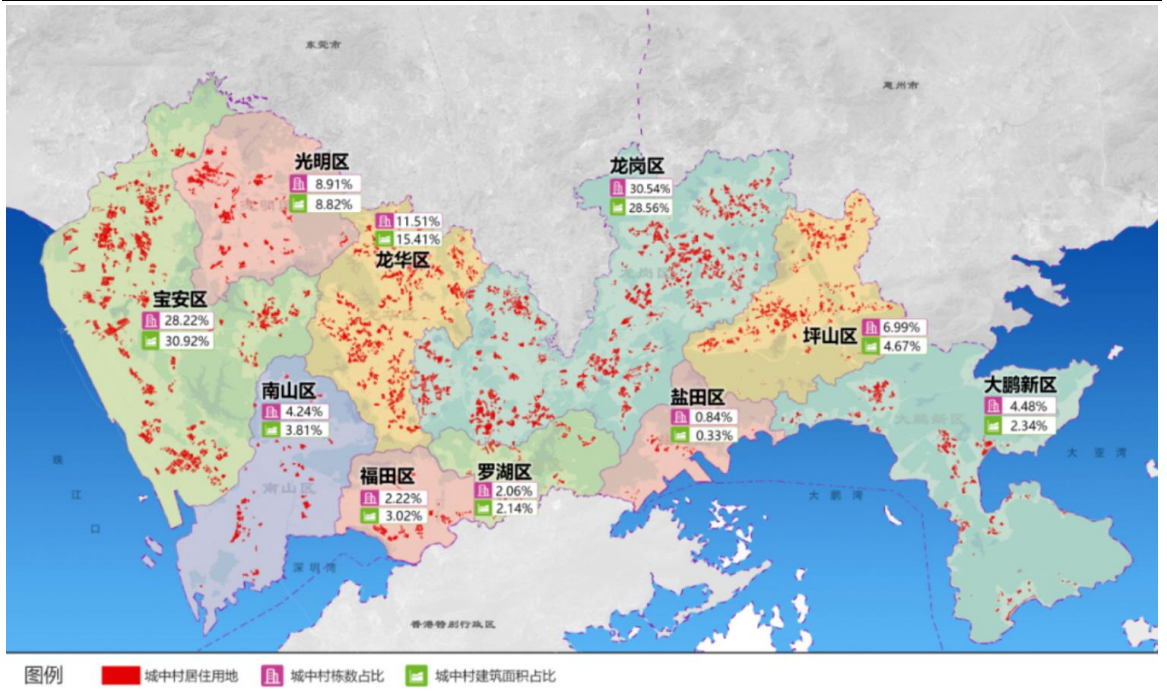
(8621)20328710

jialu.xu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110002

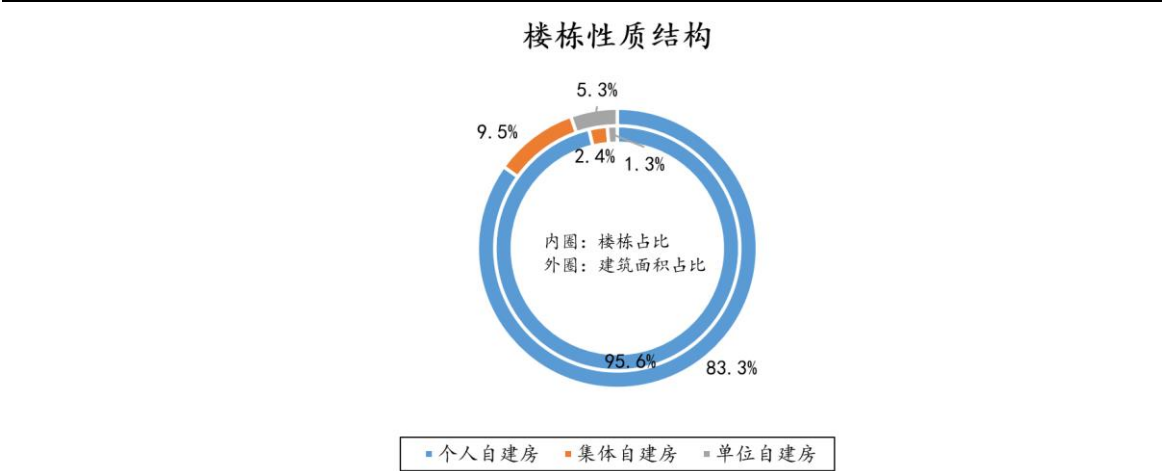
## 附录

图表 1. 深圳市城中村分区布局情况



资料来源：中国（深圳）综合开发研究院，中银证券

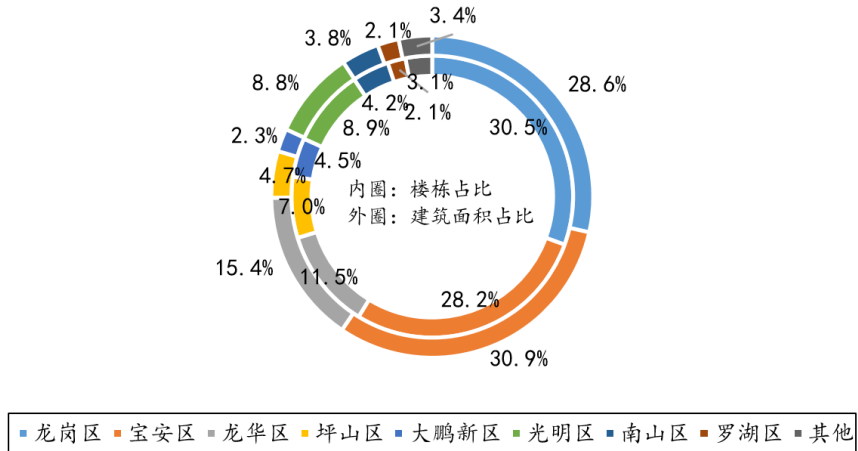
图表 2. 从楼栋性质结构来看，个人自建房占主导地位



资料来源：中国（深圳）综合开发研究院，中银证券

图表 3. 辖区建面和栋数前三甲为龙岗、宝安、龙华三区，栋数合计占比 70.3%，建筑面积合计占比 74.9%

### 深圳城中村区域分布



资料来源：中国（深圳）综合开发研究院，中银证券

图表 4. 拆除新建类项目工作流程图



资料来源：深圳市规划和自然资源局《关于积极稳步推进城中村改造实现高质量发展的实施意见》，中银证券

图表 5. 整治提升（含拆整结合）类项目工作流程图

工作流程	具体内容
基础信息台账	以城中村改造专项规划为基础，区政府组织对辖区纳入整治提升（含拆整结合）类改造空间范围的城中村开展现状调查评估，明确区位特征、人口规模与构成、公共设施、空间品质、历史文化风貌等现状信息，排查现状房屋结构、消防、供用电、燃气等安全风险隐患，梳理城中村综合治理既有工作成果及存在问题，建立整治提升（含拆整结合）类城中村基础信息台账。
整治提升（含拆整结合）类城中村改造年度计划	市住房城乡建设局组织编制整治提升（含拆整结合）类城中村改造年度计划，明确年度整治提升（含拆整结合）项目库、各区年度经常性整治提升工作任务、年度资金安排、实施进度要求等。
规划设计方案	充分征求居民对实施整治提升的意见，按照城中村整治提升技术标准指引，区政府组织编制辖区城中村整治提升（含拆整结合）类城中村改造项目规划设计方案，确定房屋结构、消防、供用电、燃气等安全风险隐患治理内容，明确公共配套、道路交通、卫生环境、公共空间品质、历史文化保护等方面需完善或提升的内容，提出项目实施路径、措施及要求。
建设实施方案	区政府组织编制整治提升（含拆整结合）类城中村改造项目建设实施方案，落实规划设计方案要求，明确项目改造模式、测算项目资金需求、编写资金平衡方案、做好项目预算、分解具体建设实施任务、细化责任分工、明确进度要求。
实施主体确定	区政府依据相关法律法规及整治提升（含拆整结合）类城中村改造项目规划设计方案、项目建设实施方案确定实施主体，可由街道办事处组织实施，或视情况选择具有一定规模、信誉良好、具备整治提升类城中村改造经验的企业作为项目实施主体。
建管一体长效治理	区政府引导村股份公司引进或自行成立物业服务企业，采用菜单式物业管理、村股份公司兜底等多种方式推进物业进村全覆盖。结合“物业城市”改革，探索由实施城中村整治提升的企业承接日常物业管理，统筹运营和管理，加强整治提升成果后续管理运营及维护更新。

资料来源：深圳市规划和自然资源局《关于积极稳步推进城中村改造实现高质量发展的实施意见》，中银证券

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371