

特别评论

2024年9月



城投公司参与地产纾困的方式及新趋势

要点

- 城投公司在地产下行期加大拿地力度以托底土地一级市场,近年来成为市场拿地主力军;托底模式下易导致地方财政收入空转,且受自身开发能力及市场环境掣肘,城投公司拿地项目开工率很低,致使其资产变现能力减弱,现金流及偿债压力增大,反向约束了城投公司的拿地空间和托底效果。
- 随着出险房企的增多,除了通过直接参与土地一级交易来维稳市场外,部分城投公司亦将房企作为直接纾困对象,担当“白衣骑士”入股房企或为其提供借款以注入流动性支持,但该种模式下所需资金量巨大且耗时较长,在当前环境下能够发挥的纾困效果或甚微;倘若纾困对象后续经营未有明显改观或显著恶化,对城投公司的现金回收、财务表现以及市场舆情等均易造成不利影响。
- 相较于“救企业”,“救项目”仍是纾困路径首选。城投公司参与“保交楼”进一步证明了其对地方政府的重要性,资金来源更多的依赖于政策性款项,但对自有资金亦有一定占用;“保交楼”的深度推进使得城投公司参与房地产项目的可能性提升,未来区域地产市场的变化或在某种程度上影响城投公司的分化。
- 当前房地产市场库存压力很大,无隐债城投公司有望成为主力承担本轮收储任务,获得更多业务发展空间;但项目的落地需要大规模的资金支持,参与高库存、消化周期长的区域收储工作或使城投公司资金及债务承压,同时保障性住房项目的盈利空间往往不大,各地在实操落地中需多方权衡以保障机制运行的可持续性。
- 2024年9月26日,中共中央政治局会议强调“要促进房地产市场止跌回稳,对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量,加大“白名单”项目贷款投放力度,支持盘活存量闲置土地”,结合该轮政策导向,预计未来一段时间内,城投公司主要会以“保交楼”和收储存量商品房投入保障房市场的方式参与地产的纾困,仍需关注该类方式对城投公司资金及债务造成的压力,以及区域地产市场变化引起的城投公司分化。

目录

要点	1
方式一:拿地以托底土地一级市场	2
方式二:为房企直接提供流动性支持	3
方式三:深度参与地产“保交楼”	5
方式四:收储商品房用作保障性住房	7
总结及趋势	8

联络人

作者

政府公共评级部

张蕾

027-87339928

lzhang02@ccxi.com.cn



从棚改安置、保障性住房等公益性房地产业务，到自主开发、合作开发等市场化房地产业务，再到房地产股权投资及房地产收储，城投公司参与地产业务的范围和深度不断提升。2020年下半年起，房地产政策收紧使得多家房企出现再融资困难，出险企业不断，至今行业需求仍修复缓慢。房地产行业持续低迷致使地方“土地财政”难以为继，风险直接传导至城投公司，因此城投公司在房地产纾困领域也不断发挥其重要作用。本文主要从市场、企业和项目三个方面梳理近年来城投公司参与房地产纾困的主要进程及路径，并分析其对城投企业可能造成的影响。

方式一：拿地以托底土地一级市场

城投公司在地产下行期加大拿地力度以托底土地一级市场，近年来成为市场拿地主力军；托底模式下易导致地方财政收入空转，且受自身开发能力及市场环境掣肘，城投公司拿地项目开工率很低，致使其资产变现能力减弱，现金流及偿债压力增大，反向约束了城投公司的拿地空间和托底效果。

自2021年起，我国房地产行业进入下行期，商品房投资及销售额同比快速下滑，土地市场表现疲软，土地出让金规模持续下滑，地方财政承压。从土拍市场成交情况来看，2021年起民营房企拿地意愿明显下降，土地平均流拍率持续走高。据克而瑞统计，2021年以前，民企在新增拿地TOP100中投资金额（全口径）保持在2万亿元以上，占百强比重60%以上；2021年当年拿地金额占比下滑至50%，2022~2023年呈现断崖式下跌，下降至22%，拿地金额较2020年高峰下降近9成。与此同时，城投公司在此阶段加大拿地力度，一举跃升为市场拿地主力军。据克而瑞统计，2021年至2022年前两轮的集中供地中，平台类公司拿地金额占比约28%，其中底价拿地的金额占比达到近8成，所拿地块也更多集中在城市郊区、位置相对偏远。以上表现均指向城投公司托底市场特征。

2022年9月，财政部发布了《关于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》（财预〔2022〕126号），明确指出“严禁通过举债储备土地，不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，不得巧立名目虚增财政收入，弥补财政收入缺口”，对城投公司“托底”市场行为进行限制，叠加城投公司自身开发能力的掣肘，其参与土拍市场的热度有所减退，且部分转向联合拿地的模式，但该模式下股权穿透后的投资者往往还是地方国企和城投公司为主。据克而瑞统计，2023年拿地金额TOP100中有近半数上榜企业为城投公司，其托底范围不乏核心一二线城市，在三四线城市更是基本以城投为主；从2021年至2024年5月，重点监测的30个重点一二线城市成交的住宅用地中，有46%的地块由城投公司竞得（含合作拿地），同时拿地金额占比也高达33%，城投仍发挥着重要“托底”作用。

城投公司“托底”模式下，地方政府可在一定程度上稳定当地市场及财政数据，但对大部分非市场化运作的城投公司来说，其主要的收入及现金流来源同政府深度绑定，“托底”也亦导致财政收入空转的问题。同时，城投公司拿地后通常主要通过自主或合作开发的模式盘活土地资产，但在市场环境持续下行的背景下，其开工意愿明显减弱，更多的表现为以土地储备的形式留存账面。据克而瑞统计，以城投公司2021年、2022年拿地项目来看，目前开工比例分别为30%和27%，处于各类拿地企业中开工率最低水平。由此带来的是城投公司资产变现能力减弱、现金流压力增大，进而加剧偿债风险，同时反向约束城投公司的拿地空间和托底效果。

方式二：为房企直接提供流动性支持

城投公司担当“白衣骑士”入股房企或为其提供借款以注入流动性支持，但该种模式下所需资金量巨大且耗时较长，在当前环境下能够发挥的纾困效果或甚微；倘若纾困对象后续经营未有明显改观或显著恶化，对城投公司的现金回收、财务表现以及市场舆情等均易造成不利影响。

随着出险房企的不断增多，城投公司除了通过上述直接参与土地一级交易来维稳市场外，部分亦将房企作为直接纾困对象。在该种模式下，城投公司往往通过增持或收购房企股权，抑或是直接给房企提供借款，来为房企注入流动性支持。

(1) 多个城投参股收购房企股权。例：2020年11月，恒大地产集团有限公司发布其与战略投资者最新情况的公告，称“恒大地产集团有限公司1,300亿人民币战略投资者中，1,257亿人民币战略投资者已签订补充协议转为普通股，其中863亿人民币战略投资者此前已签订协议继续持有；394亿人民币战略投资者已签订补充协议：其中200亿人民币权益由深圳市人才安居集团有限公司¹持有，100亿人民币权益由广州市城投投资有限公司持有，另外94亿人民币权益由深业集团有限公司及其他原战略投资者继续持有；剩余43亿人民币权益战略投资者的本金已现金支付后回购。”

(2) 单个城投参股收购房企股权。例：2021年12月，华南城控股有限公司（以下简称“华南城”）发布公告称“于2021年12月30日（交易时段后），本公司与特区建发集团订立认购协议，据此，特区建发集团有条件同意认购或促使其全资附属公司认购，而本公司有条件同意根据认购协议所载条款及条件按认购价每股0.57港元配发及发行3,350,000,000股新股份予特区建发集团或其全资附属公司。认购事项完成后，特区建发集团将拥有3,350,000,000股股份之权益，占本公司经配发及发行认购股份扩大后已发行股份29.28%。于认购事项完成后，特区建发集团将成为主要股东兼单一最大股东。发行认购股份的所得款项总价估计约为1,909.5百万港元。”2022年7月，华南城发布公告称，深圳市特区建设发展集团有限公司同意购买其全资子公司深圳第一亚太物业管理有限公司50%股权，交易价格为12.57亿元。2022年12月，华南城发布公告称，深圳市特区建设发展集团有限公司同意以50亿元的认购价购买其子公司西安华南城有限公司69.35%的股权。

2022年6~7月，建业地产股份有限公司（以下简称“建业地产”）陆续发布公告，称其控股股东恩辉投资有限公司与河南省铁路建设投资集团有限公司全资子公司河南同晟置业有限公司²订立股份买卖协议，河南同晟置业有限公司已有条件同意按照每股股份0.7325港元购买885,000,000股股份，相当于已发行股份总数约29.01%，并成为建业地产的主要股东。同时恩辉投资有限公司已同意将股份出售的所得款项以股东贷款方式提供给建业地产。

2024年6月，珠海大横琴集团有限公司全资子公司珠海大横琴安居投资有限公司（以下简称“安居公司”）作为竞拍主体参与竞拍工作，通过司法拍卖取得广东世荣兆业股份有限公司（以下简称“世荣兆业”）51%股份，成交价格约20.83亿元。上述事项触发了安居公司对世荣兆业的全面要约收购，基于要约价格6.19

¹ 现更名为深圳市安居集团有限公司。

² 现更名为河南铁路建设城市建设发展集团有限公司。

元/股，要约收购期间共计 75,082,674 股股份接受收购人发出的要约，本次要约收购所需资金总额约 4.65 亿元。

(3) **城投为房企提供借款。**例：2022 年 8 月，绿地控股集团股份有限公司发布关联交易公告称“公司全资子公司绿地控股集团有限公司拟向本公司股东上海地产（集团）有限公司、上海城投（集团）有限公司分别借款 15 亿元，借款期限为二年，借款年利率为 6%，并由本公司提供连带责任保证担保。”

根据上述主要房企的后续经营表现来看，2021 年恒大集团债务问题浮出水面，当年 9 月起其下属子公司及债务陆续爆雷，至今问题依然严峻；2024 年 2 月，华南城 2024 年 10 月票据于 2024 年 2 月 9 日到期的强制赎回款项和 2024 年 4 月票据于 2024 年 2 月 12 日到期的利息均未支付，导致两笔境外债发生违约事件；2023 年 6 月，建业地产未能在宽限期结束之前支付 2024 年到期之 7.75% 优先票据的利息，同时将暂停向所有境外债权人进行支付；2023 年 7 月，绿地控股集团有限公司通过跨境担保方式发行的境外债发生了付息违约，违约金额 0.18 亿美元，是其首次发生债券实质性违约；2024 年 8 月，绿地控股集团有限公司子公司西安建工集团有限公司未能清偿到期中票。由于房企普遍债务规模高企、结构复杂，直接针对企业纾困所需的资金量巨大且耗时长，城投企业在自身债务压力不减的情况下能发挥的效果甚微。同时若纾困对象经营不及预期或显著恶化，城投公司前期投入的大量资金存在较大回收风险，往往对标的企业计提大规模减值损失，部分公司亦会引致或有负债及涉诉风险，对城投公司的现金回收、财务表现以及市场舆情等均易造成不利影响。

表 1：城投公司直接纾困房企案例

时间	城投公司	房企	对价/借款	房企后续债务履约情况
2020 年 11 月	深圳市人才安居集团有限公司	恒大地产集团有限公司	200 亿元	截至 2024 年 2 月末，恒大地产标的金额 3,000 万元以上未决诉讼案件数量共计 2,147 件，标的金额总额累计约人民币 5,237.91 亿元； 截至 2024 年 2 月末，恒大地产涉及未能清偿的到期债务累计约人民币 3,203.05 亿元；此外，截至 2024 年 2 月末，恒大地产逾期商票累计约人民币 2,041.25 亿元
	广州市城投投资有限公司		100 亿元	
2021 年 12 月	深圳市特区建设发展集团有限公司	华南城控股有限公司	19.095 亿港元	2024 年 2 月，华南城两笔境外债发生违约
2022 年 7 月		华南城子公司深圳第一亚太物业管理有限公司	12.57 亿元	
2022 年 12 月		华南城子公司西安华南城有限公司	50 亿元	
2022 年 6~7 月	河南同晟置业有限公司	建业地产股份有限公司	6.48 亿港元	2023 年 6 月，建业地产未能在宽限期结束之前支付 2024 年到期之 7.75% 优先票据的利息，同时将暂停向所有境外债权人进行支付
2022 年 8 月	上海地产（集团）有限公司、上海城投（集团）有限公司	绿地控股集团有限公司	合计 30 亿元	2023 年 7 月，绿地控股集团有限公司通过跨境担保方式发行的境外债发生了付息违约；2024 年 8 月，其子公司西安建工集团有限公司中票违约
2024 年 6 月	珠海大横琴安居投资有限公司	广东世荣兆业股份有限公司	股权竞拍价 20.83 亿元；要约收购金额	-

4.65 亿元

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

方式三：深度参与地产“保交楼”

城投公司参与“保交楼”进一步证明了其对地方政府的重要性，资金来源更多的依赖于政策性款项，但对自有资金亦有一定占用；“保交楼”的深度推进使得城投公司参与房地产项目的可能性提升，未来区域市场的变化或在某种程度上影响城投公司的分化。

当前房地产纾困多管齐下，但纵观政策导向及城投公司对房地产纾困的落地情况，救项目仍是首选。相较于房企整体，单一项目的体量小、债务结构相对简单，城投公司可利用自身信用同时协调金融资源协同解决，通过项目的盘活来实现更多的资金回款，一方面可使房企再度获得流动性，另一方面起到纾困资金的放大作用。

2022 年楼市“停贷潮”出现后，“保交楼”工作被提上前所未有的高度。2022 年 7 月以来，国务院常务会议、中央政治局会议、银保监会相继召开，会议均强调要稳定房地产市场，积极推进“保交楼、保民生、保稳定”，同时地方要灵活运用阶段性信贷政策和保交楼专项借款；8 月，住建局、财政部、人民银行等多部委联合推出 2,000 亿元政策性银行专项借款；11 月，人民银行表示将面向 6 家商业银行推出 2,000 亿元“保交楼”贷款支持计划，为商业银行提供零资金成本，以鼓励其支持“保交楼”工作；2023 年 1 月，人民银行新增 1,500 亿元保交楼专项借款投放。上述资金严格限定用于已售、逾期、难交付的住宅项目建设交付，实行封闭运转、专款专用。截至 2023 年底，3,500 亿元“保交楼”专项借款绝大部分都已经投放到项目。

表 2：2022 年 7 月以来中央对于“保交楼”的相关政策

时间	会议/文件	主要内容
2022/7/21	国新办举行 2022 年上半年银行业保险业运行发展情况新闻发布会	加强与相关部门的沟通配合，保持房地产融资平稳有序，支持商品房市场更好满足购房者合理住房需求，引导金融机构市场化参与风险处置，与住建部、人民银行加强协同，配合地方政府积极推进“保交楼、保民生、保稳定”工作，依法依规做好相关金融服务，促进房地产业良性循环和健康发展
2022/7/28	中央政治局会议	要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生
2022/8/31	国务院常务会议	支持刚性和改善性住房需求，地方要“一城一策”用好政策工具箱，灵活运用阶段性信贷政策和保交楼专项借款
2022/8	-	住建部、财政部、央行等有关部门近日出台完善政策工具箱，通过政策性银行专项借款方式支持已售逾期难交付住宅项目建设交付，政策性银行专项借款由财政部委托国开行、农发行面向全国发行，规模 2,000 亿元
2022/11/21	全国性商业银行信贷工作座谈会	央行拟发布保交楼贷款支持计划，至 2023 年 3 月 31 日前，将向商业银行提供 2,000 亿元免息再贷款，支持商业银行提供配套资金用于支持“保交楼”，封闭运行、专款专用
2023/1	-	央行新增 1,500 亿元保交楼专项借款投放，以确保房地产项目顺利完工

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

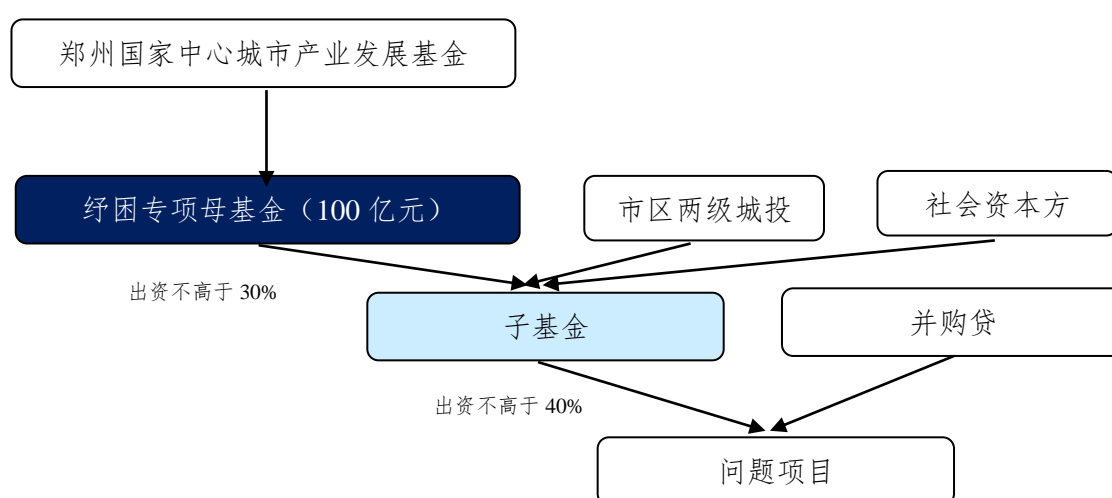
落到地方层面，城投公司系“保交楼”贷款的主要承接方，代政府行使部分监督、统筹管理及项目推动

等作用，成为“保交楼”主力军，进一步证明了城投公司对地方政府的重要性。在实操中，部分城投公司仅作为“保交楼”贷款的承接主体将资金投放到具体项目中，不占用城投公司自有资金，由政府来负责项目资金的使用管理和归集还款资金，对城投公司本身的影响较小。但同时，不同区域根据压力大小因城施策，探讨出了多种实施路径，其中不乏由城投公司投入自有资金及配套融资来对存量项目进行盘活或收储。具体来看，城投参与地产项目纾困的模式大致分为以下几种：

(1) **地方通过城投公司成立地产纾困平台或基金。**例：2022年1月，深圳市安居建业投资运营有限公司（以下简称“安居建业”）成立，该公司由深圳市安居集团有限公司、深圳市特区建工集团有限公司、深业集团有限公司、万科企业股份有限公司分别持股40%、20%、20%、20%，根据深圳市委、市政府的战略部署和统筹安排，安居建业作为深圳市房地产纾困平台，以市场化、法治化、保本微利为原则，遵照依法合规、风险可控、商业可持续准则，防范化解房地产领域风险，立足深圳，承接深圳市范围内涉险房地产项目“三保一防”任务。安居建业成立以来，创新多种合作模式，高效盘活项目20个，操盘、参与监管及服务项目面积超430万平方米。

2022年7月，河南省郑州市政府印发《郑州市房地产纾困基金设立运作方案》（郑政办文〔2022〕14号），是国内首个落地的用于纾困房地产的专项基金，基金规模为100亿元；2022年8月，南宁设立以政府主导、市场化运作为原则的平稳房地产基金，基金首期规模30亿元，由南宁轨道地产集团有限责任公司、南宁交通投资集团有限责任公司、南宁威宁房地产开发有限公司³等参与出资。基金具体运作模式上，以郑州为例，采用母子基金运作模式，由郑州国家中心城市产业发展基金设立纾困专项母基金，再由母基金和市区两级城投公司、社会资本等组建子基金作为实施主体，原则上母基金的出资比例不高于30%，项目所在区的城投公司原则上应参与子基金的组建。子基金募得资金专项用于危困房企的问题项目，但出资比例不高于40%，其余资金通过并购贷等方式解决。

图1：郑州房地产纾困基金运作模式



资料来源：公开资料，中诚信国际整理

³ 现更名为南宁威宁房地产开发集团有限公司。

(2) **城投公司直接参与项目收并购。**该种模式下主要由城投公司直接收购房企项目，自行筹资续建，项目完工后进行销售以获得资金回笼。一种类型是项目剩余货值充足、资产大于负债的烂尾项目；另一种类型是项目体量大、但债权债务关系复杂、后续投入资金量较多，导致无投资者接盘但又亟待解决的项目，通常进入破产重整程序，收购形式上亦分为收购项目公司股权及直接收购项目两类。例：广州市黄埔区旧村改造项目，项目公司原控股股东某民营房企因资金链及再融资问题退出项目，当地某国企收购项目 100% 股权。

(3) **统贷统还模式。**该种模式由郑州市推出，根据公开资料梳理，具体操作路径为：1、将开发商建设的存量安置房转化为棚改项目，过程中引入城投公司，将项目的开发建设主体转为政府平台公司；2、市级城投公司作为统贷主体，以棚改项目向银行申请贷款资金，并转贷给区县城投用于项目建设；3、问题项目解决后，由区县城投逐级向上还款。该种模式可有政策性资金支持，解决了资金来源问题，同时可降低城投公司的付息压力，但推行的普适性不高，原因在于郑州早期推行的“安开比”建设模式，即开发商的安置建筑面积与开发建筑面积相互捆绑，才使得项目具备由安置房转为棚改的条件，而其他地区尤其是商业性项目占比较高的区域，适用性则有限。

需要注意的是，虽然直接针对项目进行纾困能使城投公司隔绝房企自身风险，保障资金安全，但该种模式下城投公司直接参与房地产项目的可能性提升，后续也许面临因问题项目引致涉诉及或有负债的风险。同时受市场环境的影响，被纾困项目后期亦或存在去化不及预期，投资难以回收的问题。在该种背景下，区域地产市场的后续变化或在某种程度上影响城投的分化。

方式四：收储商品房用作保障性住房

当前房地产市场需求疲软、库存压力很大，无隐债城投公司有望成为主力承担本轮收储任务，获得更多业务发展空间；但项目的落地需要大规模的资金支持，参与高库存、消化周期长的区域收储工作或使城投公司资金及债务承压，同时保障性住房项目的盈利空间往往不大，各地在实操落地中需多方权衡以保障机制运行的可持续性。

2023 年下半年以来，中央及地方对房地产政策持续松绑，但市场起色并不明显，商品房库存量达到历史高点，去库存成为“保交楼”外的另一核心问题。2024 年 4 月 30 日，中央政治局会议提出要“统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，抓紧构建房地产发展新模式，促进房地产高质量发展”；5 月 17 日，全国切实做好保交房工作视频会议和国务院政策例行吹风会召开，会议提出：1、城市政府坚持“以需定购”，可以组织地方国有企业以合理价格收购一部分存量商品住房用作保障性住房；2、设立 3,000 亿元保障性住房再贷款。鼓励引导金融机构按照市场化、法治化原则，支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房，用作配售型或配租型保障性住房，预计将带动银行贷款 5,000 亿元；3、城市政府选定地方国有企业作为收购主体，以市场化的方式运作。

本轮房地产收储政策带着市场化运行的底色，但旨意仍为助力去库存和推动企业资金回笼，以维稳房地产市场。从收储方来看，政策要求“地方国有企业作为收购主体，且主体不得涉及地方政府隐性债务，不得

是地方政府融资平台，同时应具备银行授信要求和授信空间，收购后迅速配售或租赁”，因此无隐债城投公司或将加速参与到此轮收储工作中，获得更多的业务发展空间。如 2024 年 8 月 7 日，深圳市安居集团有限公司通过其官方账号发布了《关于收购商品房用作保障性住房的征集通告》，称遵循“市场化、法治化”和双方自愿原则，拟开展收购商品房用作保障性住房工作，征集范围包括深圳市（不含深汕特别合作区）范围内商品房性质的住宅、公寓、宿舍等。针对收储方的投资回报来讲，由于保障性住房的租售价格往往按市场价一定比例折算，再考虑日常运营和收储资金成本，通常不具备太多盈利性，而项目存在利润空间才可保障其平稳推进，否则只是变相的纾困。因此各地收储价格和补贴政策等细则制定亦是核心。从被收储方来看，政策指出“所收购的商品房严格限定为房地产企业已建成未出售的商品房，对不同所有制房地产企业一视同仁”，但收储方出于风险控制考虑，或优先收储央、国企等安全边际更高主体的项目，若有城投公司恰好保有符合条件的项目，或在本轮收储中加快资产的变现。

目前而言，各地收储项目推进较为缓慢，但总体来看，城投公司参与收储的落地需要大规模资金支持，出于维稳房地产市场考虑在高库存、消化周期长的区域收储或使城投公司资金及债务压力增大，但该类区域往往是亟需解决房地产问题的区域，再叠加项目运作的盈利空间有限，实操落地中需多方权衡，以保障机制运行的可持续性。

总结及趋势

近年来房地产行业持续下行及低迷致使地方“土地财政”难以为继，风险直接传导至城投公司，因此城投公司在房地产纾困领域也不断发挥其重要作用。城投公司参与房地产纾困大致可形成拿地以托底土地一级市场、为房企直接提供流动性支持、深度参与地产“保交楼”和收储商品房用作保障性住房几大趋势变化，进程中均凸显出了城投公司对地方政府的重要性，且部分方式下可拓宽城投公司的业务发展空间，但亦需关注以下几个问题：1) 城投公司参与土地一级市场托底易导致地方财政收入空转，且受自身开发能力及市场环境掣肘，城投公司拿地项目开工率很低，致使其资产变现能力减弱，现金流及偿债压力增大，反向约束了城投公司的拿地空间和托底效果；2) 城投公司为房企直接注入流动性支持所需资金量巨大且耗时较长，在当前环境下能够发挥的纾困效果或甚微。且倘若纾困对象后续经营未有明显改观或显著恶化，对城投公司的现金回收、财务表现以及市场舆情等均易造成不利影响；3) “保交楼”的深度推进使得城投公司参与房地产项目的可能性提升，未来区域地产市场的变化或在某种程度上影响城投公司的分化；4) 房地产收储项目的落地需要大规模的资金支持，参与高库存、消化周期长的区域收储工作或使城投公司资金及债务承压，同时保障性住房项目的盈利空间往往不大，各地在实操落地中需多方权衡以保障机制运行的可持续性。

2024 年 9 月 26 日，中共中央政治局召开会议，会议强调“要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地”，结合该轮政策导向，预计未来一段时间内，城投公司主要会以“保交楼”和收储存量商品房投入保障房市场的方式参与地产的纾困，仍需关注该类方式对城投公司资金及债务造成的压力，以及区域地产市场变化引起的城投公司分化。

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

作者	部门	职称
张 蕾	政府公共评级一部	高级分析师



中诚信国际信用评级有限责任公司
 地址：北京市东城区南竹杆胡同 2 号
 银河 SOHO 5 号楼
 邮编：100010
 电话：(86010) 66428877
 传真：(86010) 66426100
 网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD
 ADD:Building 5, Galaxy SOHO.No.2 Nanzhugan Lane,
 Chaoyangmennei Avenue, Doncheng District, Beijing, PRC.100010
 TEL: (86010) 66428877
 FAX: (86010) 66426100
 SITE: <http://www.ccxi.com.cn>