

作者：王晨，张林

邮箱：wangchen@fecr.com.cn

城市更新财政工具箱：项目与政策性资金适配性分析
——城市更新系列（四）

摘要

➤ 钱投哪里？——各类政策性资金使用特点与项目适配性分析

- 中央财政资金聚焦重大战略，但各类资金偏好有所差异。（1）中央预算内投资支持范围较广，具有政策导向强、公益属性突出、无偿补助等特点，更适配城市老旧基础设施、公共服务配套等无收益或低收益、强民生项目。（2）超长期特别国债投向相对聚焦，主要支持地下管网和老旧电梯更新。其中，具有一定收益性的地下管网项目通过率可能更高；老旧电梯补助具有无偿性，但需搭配居民自筹资金并充分考虑居民意愿。（3）中央各类补助。城市更新补助属于竞争性补助，更重视示范效应、社会资本参与，与纯公益项目适配性相对较低，2026年东部地区额度占比较高；保障性安居工程补助更具普惠性，对收益要求相对不高，并对财政实力较弱地区更为友好。2026年中西部地区额度占比相对较高。
 - 地方政府专项债可用于符合条件的城市更新项目，支持领域较广，但项目需形成稳定专项收入并实现收益与融资自求平衡。实践中主要通过以下方式寻找项目收入来源：一是项目自带收益属性；二是搭配商业用途，增厚项目收益；此外，还通过联合申报，解决单独申报难以达到专项债对投资规模和收益平衡要求等问题。
 - 新型政策性金融工具主要补充重大项目资本金，更适配具有稳定现金流的市场化项目；实践中也常与政策行贷款搭配使用，额度分配上更倾向于经济大省。
- 钱怎么用？——政策性资金支持模式与特点
- 直接投资与资本金注入，二者均实行审批制，且相较于补贴等方式，更适合城市功能整体提质、存量片区系统性升级等大体量、长周期项目。其中，直接投资方式或更适合无收益的公益类项目；具有一定收益、能够撬动配套融资的经营性项目，可采用资本金注入，放大财政资金杠杆效应。
 - 投资补助/奖励/贴息，均属于无偿性补助，有利于降低项目资金压力；部分资金具有一定激励性质、吸引更多社会资本参与
 - 城市更新基金可通过股权投资引导社会资本参与市场化项目，项目经营性较强、需具有一定收益，适合“微更新、微改造”。
 - 税收优惠虽然不直接涉及政府资金的拨付，但也是财政支持侧城市更新的重要方式之一，能够降低市场主体参与城市更新的成本，支持方式主要包括降低税率、加计扣除等。
- 如何用好？——政策性资金的差异化与组合使用方式
- 根据项目特点，差异化使用政策类资金。各类中央资金通常不能重复申请，应结合项目收益水平、支持领域、区域条件和分配规则精准匹配资金渠道，充分发挥财政资金兜底保障与引导撬动作用；同时可根据资金需求特点，实施差异化模式。
 - 运用多元化组合模式，推动城市更新项目持续落地。一是多级政府联动、综合运用各类方式缓解资金压力；二是构建资金分层机制支持项目建设，或者将经营性项目与非经营性项目、不同领域的项目进行捆绑组合提高融资能力。

相关研究报告：

1. 万字解析国企如何参与城市更新：业务全景、风险管控与通用框架——城市更新系列专题（三），2026.7
2. 25万亿城市更新市场，可持续投融资体系如何构建？——城市更新系列专题（二），2026.6
3. “十五五”期间，城市更新投资空间有多大？——城市更新系列专题（一），2026.6

城市更新是盘活城市存量资源、完善城市功能、推动城市高质量发展的重要抓手。财政作为宏观调控核心工具，在城市更新中承担兜底保障公益性短板、杠杆撬动市场化资源、引导重点方向等职能，是城市更新有序落地、长效运营的重要基础。当前我国城市更新已形成多层次、多元化资金格局，其中财政资金是城市更新的基础资金底盘，主要支持公益性、准公益性项目，依托中央与地方两级联动机制，财政资金发挥政策引导、风险兜底作用，有效撬动各类社会资金协同投入¹。在实践中，各类政策性资金功能、适用场景等存在一定差异化，明确各类资金适用范围是精准施策、提高效率的基础。

一、钱投哪里？——各类政策性资金使用特点与项目适配性分析

（一）中央财政资金聚焦重大战略，但各类资金偏好有所差异

1、中央预算内资金支持范围较广，具有公益性、强民生等特点

2025年5月，发改委表示中央预算内投资专门设立城市更新专项，支持城市更新相关公益性基础设施和公共服务设施建设，在已支持城镇老旧小区改造、城中村改造等项目的基础上，扩围支持城市危旧住房、老旧街区（厂区）转型提质等工程；同年6月，发改委正式下达首批城市更新专项中央预算内投资，总额为800亿元。2026年安排中央预算内资金规模970亿元用于城市更新，推动改善居民居住条件，完善公共服务设施。

中央预算内投资支持项目具有政策导向强、公益属性突出、无偿补助等特点，通过直接投资、资本金注入、投资补助和贴息等方式，支持市场失灵领域和国家重大战略短板。对于城市更新的支持也呈现同样的特点，聚焦公益性、基础性、普惠性的领域，重点保障城市老旧基础设施改造、公共服务配套建设等纯公益、强民生属性的城市更新项目。比如，发改委下达云南省城市更新专项2025年中央预算内投资计划（首批），主要支持云南省78个城市危旧住房、棚户区 and 城镇老旧小区配套基础设施改造项目，项目总投资76.16亿元，涉及老旧小区3142个、棚户区4191套、危旧住房3883套（间）；而下达的云南省城市更新专项2025年第二批中央预算内投资计划，也同样支持城中村改造项目配套基础设施建设，涉及纳入国家计划的城中村29个、居民13214户。

2、超长期特别国债主要支持地下管网和老旧电梯

（1）明确支持地下管网，投向领域更加聚焦

近年来，我国持续通过超长期特别国债支持城市燃气、排水、供水、供热等地下管网建设改造，2026年安排资金规模为1600亿元，比上一年增加250亿元。从支持项目看，根据部分地区2020年出台的《抗疫特别国债管理办法》解读，此前特别国债用于基础设施建设项目原则上要有一定收益保障；同时，根据今年3月住建部发布的《城市地下管网管廊“两重”建设可复制政策机制清单》，除项目储备、施工技术、协调机制等因素外，具有一定收益、项目自身“造血”能力较强、能够拓宽多元资金筹措渠道等或也是该项资金的重要考量，因此具有一定的收益的项目通过率或更高，尤其是对于用作资本金的超长期特别国债，需发挥财政资金的引导撬动作用，项目综合评估时，对收益的要求可能相对更高。

（2）老旧电梯更新、加装补贴属于无偿性补助，但需搭配居民自筹资金、考虑居民意愿

¹ 参见报告《25万亿城市更新市场，可持续投融资体系如何构建？——城市更新系列专题(二)》

2024年7月，发改委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，表示安排超长期特别国债大规模加大对设备更新的支持力度，并将支持范围进一步扩大至能源电力、**老旧电梯**等领域设备更新以及重点行业节能降碳和安全改造。从支持方式看，2026年南京、郑州、海口等多地实施**按电梯层（站）数分档差异化支持**，其中电梯更新补贴额度位于10万元/台-20万元/台²之间，支持范围为使用年限高、运行故障率高、安全隐患突出、群众更新意愿强烈的老旧电梯；对于老旧小区加装电梯，仍实施差异化支持，且补贴额度相对更高，比如南京市公布加装电梯补贴额度位于25万元/台-30万元/台³。从资金来源看，**电梯更新费用一般由特别国债补贴及自筹资金构成，自筹资金可由维修资金及业主自筹资金（含小区公共收益）组成**，部分地区可凭相关支付凭证，提取相应额度的个人住房公积金。由于该项补助下达的同时，会涉及居民付费，居民意愿以及群体性达成一致意见是推进过程中的重要考虑。

3、各类补助

（1）城市更新试点补助各年细则有所差异，补助范围呈现逐步扩围趋势，目前东部地区补贴规模相对较高

2024年5月，财政部、住建部印发《关于开展城市更新示范工作的通知》，通过竞争性选拔，通过中央财政对部分城市给予定额补助，推进地下管网改造、市政基础设施补短板等城市更新工作；同年6月，财政部、住建部发布关于《城市管网及污水处理补助资金管理办法》的补充通知，表示城市管网及污水处理补助资金新增“支持实施城市更新行动”方向，且不再支持“中西部地区城镇污水处理提质增效”，意味着中央支持重点有所转向，城市更新成为高质量发展的重要抓手。

目前城市更新支持行动已连续开展3年，按照东部、中部、西部地区每个城市不超过8亿元、10亿元、12亿元的标准进行补贴。从支持范围看，每年侧重各有不同。2024年主要支持大城市及以上城市的地下管网更新改造、污水管网“厂网一体”建设改造等，重点向长江经济带沿线大城市倾斜；2025年重点支持领域进一步拓宽，并向黄河、珠江等重点流域沿线大城市倾斜；**2026年更加聚焦城市基础设施品质提升以及存量资产盘活，并进一步放开城市能级且不设置区域偏好，对地方债务风险的要求也由此前的“地方债务风险低”转为“地方政府债务风险可控”**。综合三年政策安排与补助细则来看，各年补助城市各不相同，且在城市准入门槛、支持领域、地方债务风险等方面有所放宽，预计后续覆盖城市或进一步扩容。

从年度补助资金看，2025年四季度提前下达2026年城市更新补助资金45.6亿元，其中2025年入选城市均获得1.5亿元补助资金，2024年入选城市获得的补助资金位于0.8-1.2亿元之间。区域分布方面，2026年提前下单城市更新补助资金更多分布于东部地区，规模为23亿元、占比超过50%，西部地区、中部地区分别分配11.1亿元、11.5亿元。同时，根据财政部公布的专项转移支付数据，2026年城市管网及污水处理补助资金剩余未落实的额度有19.1亿元，参考2025年情况，预计该部分剩余额度将支持城市更新（包括2026年新入选城市），因此估计2026年城市更新补助资金总额度或为64.7亿元。

值得注意的是，城市更新补助资金是竞争性补助，其目标是探索城市更新可复制推广的机制和模式，具备一定的示范效应，因此每年会进行绩效评价并进行公示，充分带动社会资金参与、优化金融机构信贷支持模式和吸引社会资本进入等政策机制均在评价体系内，考虑到社会资本具有一定的逐利性，这也就意味着城市更新补助资金支持的项目可能需要有清晰的收益来源，纯公益项目的适配性或相对较低。

² 9层（站）及以下定额补助10万元/台，10—18层（站）定额补助15万元/台，19层（站）及以上定额补助20万元/台

³ 按住宅层数分档实施差异化定额补助，4-6层每台补助25万元，7层及以上每台补助30万元

表 1：2024-2026 年城市更新试点补助细则

	2024 年	2025 年	2026 年
支持范围	地级及以上城市，重点向超大特大城市和长江经济带沿线大城市倾斜	大城市及以上城市，主要向超大特大城市以及黄河、珠江等重点流域沿线大城市倾斜	地级及以上城市
重点支持领域	重点支持城市地下管网更新改造和污水管网“厂网一体”建设改造，也包括市政基础设施补短板、老旧片区更新改造	一是城市供排水、燃气、供热等城市地下管网更新改造和经济集约型综合管廊建设；二是城市生活污水处理“厂网一体”、城市生活污水管网全覆盖样板区建设等；三是生活垃圾分类处理、建筑垃圾治理、综合杆箱、危旧桥梁、机械停车设施等市政基础设施提升改造；四是历史文化街区、老旧小区、口袋公园、绿地开放共享等既有片区更新改造	一是城市基础设施品质提升，包括城市供水、供热、污水垃圾收集处理、综合杆箱、停车设施等改造建设；二是完整社区建设与小区配套设施改造；三是历史文化街区、既有公共建筑、公共空间等老旧片区（街区）更新改造及活化利用；四是利用存量土地和闲置房屋市政设施，补齐民生领域公共服务设施短板，建设消费型基础设施等
支持城市数量	不超过 15 个城市	不超过 20 个城市	不超过 15 个城市
其他要求	地方政府债务风险低	地方政府债务风险低	地方政府债务风险可控

资料来源：财政部，远东资信整理

（2）城镇保障性安居工程补助对财政实力较弱的地区更为友好，当前中西部补贴额度较高

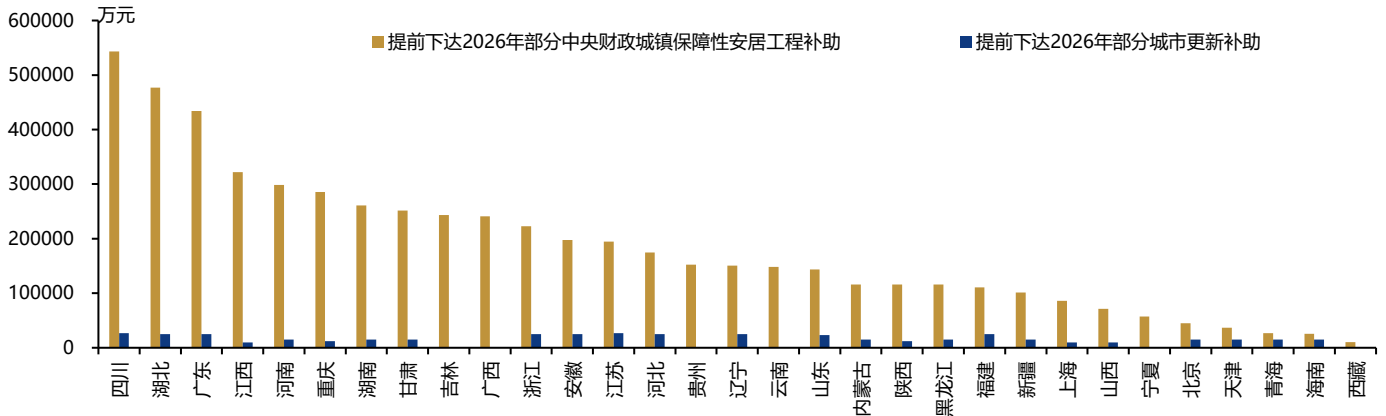
城镇保障性安居工程补助资金主要用于住房保障、城中村改造、城镇老旧小区改造、棚户区（城市危旧房）改造，根据《城市更新“十五五”规划》，上述支持方向均属于城市更新范畴。补助资金采用奖补结合的方式，其中 80% 资金属于补助（投资补助、贷款贴息、用作资本金等），会根据各地任务量进行分配、并根据财政困难程度进行调节；剩余 20% 属于奖励资金，综合参考任务量、绩效评价等进行分配。2026 年城镇保障性安居工程补助资金预算安排 672.41 亿元，虽然低于 2025 年额度，但与城市更新补助相比，该项补贴力度更大。从区域分布看，2026 年提前下单城镇保障性安居工程补助资金分配到中部、西部地区的规模较高，分别为 218.6 亿元、205 亿元；东部占比相对较低、为 142.4 亿元。总体来看，城镇保障性安居工程补助资金对收益的要求相对不高，相对于城市更新补助资金，更适配于低收益或无收益的公益类项目；同时，相较于城市更新补贴的示范性作用，城镇保障性安居工程补助资金更具备普惠性，对财政实力较弱的地区更为友好。

表 2：城市更新试点补助与城镇保障性安居工程补助对比

	城市更新试点补助	城镇保障性安居工程补助
2026 年补助规模	64.7 亿元（预计）	672.41 亿元
2026 年提前下单额度区域分布	东部地区占比较高	中西部地区占比较高
补助方式	竞争性补助，定额补助	奖补结合，80% 资金属于补助，根据各地任务量进行分配、并根据财政困难程度进行调节；20% 属于奖励资金
主要目标	探索城市更新可复制可推广的机制和模式，具备一定的示范效应	保障城镇居民基本居住需求，改善居住条件
补贴范围	城市基础设施品质提升、社区建设与配套设施、既有空间活化利用、民生补短板	住房保障、城中村改造、城镇老旧小区改造、棚户区（城市危旧房）改造

资料来源：财政部，远东资信整理

图 1：2026 年提前下单城市更新试点补助与城镇保障性安居工程补助区域分布



数据来源：财政部，远东资信整理

（二）地方政府专项债可用于城市更新，对收益具有一定要求、对细分领域无明确要求

地方政府公共财政资金可用于地方纯公益的城市更新项目，也可作为国家重大项目的配套资金，但对地方项目的支持力度更依赖于政府财力。尤其是在当前部分地方收支矛盾日益加剧的背景下，叠加地方财政资金要兼顾教育、医疗、社会保障等方面的刚性支出，或导致直接投入到城市更新项目的资金规模较为有限，难以完全满足城市更新行动的资金需求。

2025年5月，中办、国办发布的《关于持续推进城市更新行动的意见》中明确指出，在债务风险可控前提下，通过发行地方政府专项债券对符合条件的城市更新项目予以支持，拓宽了城市更新融资渠道。相较于市场化融资，专项债发行利率通常较低，意味着城市更新项目的融资成本更低，降低了项目偿债压力。但专项债发行需要经过严格的审批程序，审核标准较为严格。比如必须是在建项目和当年可以新开工的项目，优先安排在建项目，新开工项目要已完成或在当年上半年能够完成审批等各项手续，具备开工条件；同时，要求项目具有稳定、可预期的收入来源，具有一定收益，能够覆盖专项债本息、实现资金自平衡。就城市更新项目而言，常见的收入来源包括土地出让收入、物业出租收入、配套商业设施经营收入等，但由于城市更新中包含大量的公益性较强、收益性较差的项目（比如旧危房改造、应急避难所改造、历史文化街区改造等），因此很多项目都难以直接产生足够的现金流满足专项债发行条件。

实践中主要通过以下方式寻找项目收入来源：一是项目自带收益属性。比如保障房项目可通过租金收入、配套商业设施租赁收入实现项目收益平衡。二是搭配商业用途，增厚项目收益。比如老旧小区改造，通常来看，其公共空间改造一般不具有收入来源，但可通过配套充电桩、便民服务等增加收入来源。此外，还通过联合申报，解决单独申报难以达到专项债对投资规模和收益平衡要求等问题。举例看，重庆市渝中区将老旧小区改造、两江四岸治理、地下管网更新、风貌保护等连片更新项目整合打包申请专项债资金，实行“肥瘦搭配”，将收益不足的管网、公共空间项目与停车场、充电桩、社区商业等经营性子项目打包，以经营性收入覆盖整体本息；而由于很多老旧小区改造单体规模小、分布散，广州市荔湾区对南片区老旧小区实施连片改造，并配套建设停车设施、社区商业、物业管理等经营性业态，实现收益自平衡，2025年申请新增专项债券资金1.7亿元左右。

（三）新型政策性金融工具作为准财政工具，主要支持市场化项目，对项目收益具有一定要求

2026年新增新型政策性金融工具额度8000亿元，较2025年的5000亿元增加3000亿元，用于补充重大项目的资本金，支持稳投资稳增长，其中城市更新也是重点支持方向。新型政策性金融工具主要支持市场化项目，需要

项目具备稳定现金流收益，能覆盖本息，同时也鼓励民企进行额度申请，实践中也常与政策行贷款搭配使用。比如，杭州市上城区十三湾巷城市更新项目入选政策性金融工具项目清单，项目总投资 9.7 亿元，新型政策性工具额度 4500 万元，并获批国家开发银行 3.6 亿元城市更新专项贷款。从区域看，新型政策性金融工具更倾向于经济大省，2025 年国开行的 2500 亿元资金额度中，向广东、浙江、四川、上海等 12 个经济大省投放的规模达到了 1949.5 亿元，支持了 690 个项目，或与这些地区优质项目储备充足、能够更快形成有效投资等有关。

表 3：各类政策性资金支持方式与项目适配性

	资金类型	支持方式	资金特点与项目适配性
中央（原则上中央资金不得重复申请）	预算内投资（发改委主管）	直接投资、资本金注入、投资补助和贴息等	1.政策导向强、公益属性突出、无偿补助、国家重大项目 2.在已支持城镇老旧小区改造、城中村改造等项目的基础上，扩围支持城市危旧住房、老旧街区（厂区）转型提质等工程，支持范围广 3.适合纯民生保障类、历史风貌保护、生态环境治理等公益性项目，无硬性收益要求
	超长期特别国债	可用作资本金等（两重）	1.更加注重战略地位，具有一定的收益的项目通过率或更高 2.地下综合管网，匹配长周期；市政基础设施、片区全域韧性提升、城中村改造工程中的地下管网改造部分
		补贴（设备更新）	1.无偿补助，按电梯层（站）数分档差异化支持，需考虑居民意愿 2.老旧电梯更新、加装 3.无收益要求
	城市更新试点补助	定额补助，竞争性补助	1.各年补贴细则各年有所差异；2026 年更加聚焦城市基础设施品质提升以及存量资产盘活，并进一步放开城市能级且不设置区域偏好，对地方债务风险的要求也边际放松 2.项目可能需要有清晰的收益来源，纯公益项目的适配性或相对较低；更適合示范性城市 3.支持领域包括城市基础设施品质提升、社区建设与配套设施、既有空间活化利用、民生补短板 4.东部地区占比较高
	城镇保障性安居工程补助	80%资金属于补助（投资补助、贷款贴息、用作资本金等），考虑各地任务量、财政情况；剩余 20% 属于奖励资金	1.对收益的要求相对不高，更适配于低收益或无收益的公益类项目 2.更具备普惠性，对财政实力较弱的地区更为友好 3.支持领域包括住房保障、城中村改造、城镇老旧小区改造、棚户区（城市危旧房）改造 4.中西部地区占比较高
地方	预算内资金（一般公共预算）	直接投资、资本金注入、各类补贴等	1.对地方项目的支持力度更依赖于政府财力 2.可用于地方纯公益的城市更新项目，也可作为国家重大项目的配套资金
	专项债	可用作资本金、配套融资	1.需要经过严格的审批程序，审核标准较为严格 2.要求项目具有稳定、可预期的收入来源，具有一定收益，能够覆盖专项债本息、实现资金自平衡
准财政资金	新型政策性金融工具	用作资本金（2022 年表示政策性开发性金融工具可为专项债项目搭桥）	1.市场化项目，需具备稳定现金流收益，能覆盖本息，不支持纯公益性无收益项目 2.经济大省占比较高

资料来源：公开资料，远东资信整理

二、钱怎么用？——政策性资金支持模式与特点

（一）直接投资与资本金注入

根据《政府投资条例》，直接投资是指政府安排政府投资资金投入**非经营性项目**，并由政府有关机构或其指定、委托的机关、团体、事业单位等作为项目法人单位组织建设实施的方式；资本金注入是指政府安排政府投资资金作为**经营性项目**的资本金，指定政府出资人代表行使所有者权益，项目建成后政府投资形成相应国有产权的方式；二者均实行审批制，且相较于补贴等方式，更适合城市功能整体提质、存量片区系统性升级等大体量、长周期项目。

分类别看，**直接投资方式或更适合无收益的公益类项目**。比如，2020年11月，郑州市管城回族区住房保障服务中心作为项目执行主体通过公开招投标确定市场主体完成管城回族区老旧片区综合整治提升项目工程承包。该项目总投资约5.48亿，建设资金全部为财政资金，建设内容主要为片区综合整治，包括各类办事处辖区、街道等。由于项目属于公益性的建设、维护，不产生经济收益，因此也更适合地方政府直接出资模式。

而财政资金作为项目资本金注入的方式，能够撬动银行贷款、社会资本等市场化资金配套投入，放大财政杠杆效应，若支持项目较为优质、具有一定收益，或更能发挥出杠杆效应。目前来看，中央预算内投资、特别国债、地方政府专项债均能够作为项目资本金，引导加大社会资金投入；新型政策性金融工具也可用来补充重大项目资本金，但相较于财政类资金，对收益的要求可能会相对更高。

（二）投资补助/奖励/贴息

项目补贴主要包括投资补助、奖励、贴息等方式。其中，**投资补助**是指政府安排政府投资资金，对市场不能有效配置资源、确需支持的**经营性项目**，适当予以补助的方式，能够在一定程度上缓解项目资金压力。近年来也通过**以奖代补**方式支持重点项目建设，与投资补助事前拨款不同，以奖代补是事后拨款，对完成后的更新改造项目，根据建设成效给予事后奖励补助，更能提高资金使用效率，但由于资金事后到位，对于项目资金压力的缓解作用较为有限。补贴资金来源一般是中央和地方预算内资金、中央各类补助、特别国债等。补贴方式一般是定额补助、按一定规则（比如任务量、财政状况等）进行补助。由于补贴资金类别较多，这类资金可以用于无收益项目，也能用于有收益项目。比如，中央对城镇保障性安居工程补助资金对收益要求较低，而城市更新补助资金是竞争性补助，可能需要项目有清晰的收益来源。

图 2：投资补助/奖励的典型模式



资料来源：公开资料，远东资信整理

除此之外，**贷款贴息**同样是项目补贴的重要方式之一，通过对政策性银行专项贷款、商业银行贷款等给予财政贴息，能够有效降低项目融资成本，缓解短期现金流压力。比如，江苏“城新贷”是江苏省专门为城市更新和建筑市政设备更新项目提供的财政贴息贷款政策，符合条件的企业能享受省级财政直接贴息，最高贴息比例可达1.5个

百分点，同时鼓励设市县对享受省级贴息的项目，给予配套贴息，进一步加强省市县联动，加大重点项目支持力度。江苏“城新贷”补贴领域包括建筑和市政基础设施设备更新、住宅宜居改善工程、历史文化保护传承工程、低效用地活力提升工程、城市数字化提升工程，覆盖范围较广，但要求无收益的公益性项目严禁融资建设；同时，贴息按照“先付息后补贴、免申即享”的原则，由省财政将贴息资金拨付合作银行，由合作银行直接返还企业，表明贷款贴息属于事后补贴。由于企业项目申请贷款需经银行审核，尤其是商业银行具有盈利需求，项目收益过低、项目资质较差或难以通过银行审核。

（三）城市更新基金

不同于财政贴息、直接发放奖补资金等传统财政投入方式，城市更新基金以股权投资方式撬动社会资本参与更为市场化的城市更新项目，能够充分发挥政府投资激励引导作用，吸引拥有土地、资金、运营管理等资源的各类市场主体参与城市更新项目，带动各类资金持续投入城市更新。国内大部分城市的城市更新项目都有由地方政府或地方国企、城投平台主导，城市更新基金也偏政府引导性质，比如北京、上海等地设立的城市更新基金，由政府支持，国有企业牵头，联合社会资本设立，通过注入新业态、专业化的运营管理等，创造增量价值，提高项目运营效益。

根据2025年初新华社报道，目前已有28个城市设立城市更新基金，总资金规模达4550亿元。例如，**西安市城市更新基金**，总规模100亿元，由西安财金公司发起并认缴出资，市财政根据基金运作情况给予西安财金公司资本金补充支持，通过构建“母基金+区域子基金+项目子基金”的多层放大机制，引导社会资本及金融资源解决城市更新项目前期资金筹集和后续融资难题。支持方向包括片区综合更新、老旧资产提升改造、产业园区建设三类重点项目，其中产业园区建设聚焦区域龙头企业，通过“基金+园区+产业导入”模式，支持重点产业；而老旧资产提升改造注重“微更新、微改造”。

（四）税收优惠

税收优惠能够降低市场主体参与城市更新的成本，支持方式主要包括降低税率、加计扣除等。税收优惠虽然不直接涉及政府资金的拨付，但也是财政支持侧城市更新的重要方式之一。城市更新各阶段市场主体涉及税种较多，2023年11月，自然资源部办公厅2023年印发的《支持城市更新的规划与土地政策指引》，以“无收益、不缴税”为原则，城市更新项目可依法享受行政事业性收费减免和税收优惠政策，即对在城市更新项目中提供公益性建设、实施产业转型升级的，鼓励相应土地在流转中适度减免土地增值税或降低所得税税率。各地也逐步出台具体措施支持城市更新。比如，今年河南省表示对城市更新过程中涉及的公共基础设施建设、国家依法征用收回土地、政府主导的政策性搬迁、棚户区改造安置、公租房和保障性住房建设、社区公共服务等环节，符合条件的企业可享受所得税“三免三减半”（即前三年免征，后三年减半征收）及增值税、印花税、土地增值税、契税、房产税、城镇土地使用税、城市基础设施配套费、教育费附加和地方教育附加减免等多项税费优惠政策，有利于减轻企业成本负担。

表 4：不同支持方式适用领域

支持方式	项目类型	可投入的财政资金类型	适合领域	其他
直接投资	非经营性项目	中央预算内投资、地方预算内资金等	更适合无收益的公益类项目	审批制，更适合城市功能整体提质、存量片区系统性升级等大体量、长周期项目
用作资本金	经营性项目	超长期特别国债、地方政府专项债、各类预算内资金、城镇保障性安居工程补助资金、政策性金融工具（准财政）	若支持项目较为优质、具有一定收益，或更能发挥出杠杆效应	
投资补助		各类预算内资金、超长期特别国债、城镇保障性安居工程补助资金		

奖励	各类预算内资金、城镇保障性安居工程补助资金（20%）	市场不能有效配置资源，资金压力较大的更适合投资补助，奖励资金有利于效率提高	激励性质、吸引更多社会资本参与
贴息	各类预算内资金、城镇保障性安居工程补助资金、超长期特别国债（设备更新可用，城市更新领域暂无）	项目经营性较强、具有一定收益，通过贴息降低融资成本	
城市更新基金	预算内资金（专项债可用于政府引导基金，城市更新类型暂无）（主要还是市场化资金）	项目经营性较强、需具有一定收益，适合“微更新、微改造”	参与城市更新的项目更为市场化
税收优惠	不直接涉及政府资金的拨付，适用于各类项目		

资料来源：财政部，远东资信整理

三、如何用好？——政策性资金的差异化与组合使用方式

（一）根据项目特点，差异化使用政策类资金

我国城市更新已构建多元化政策性资金体系，各类资金在收益门槛、支持领域、分配规则上各有侧重，应根据项目特点差异化申请使用财政类资金。

比如，中央预算内资金、城镇保障性安居工程补助适配无收益公益民生项目，对经济财政实力较弱的地区较为友好；超长期特别国债侧重地下管网与电梯设备更新，而竞争性城市更新试点补助更青睐具备示范性的项目、资金分配也更倾向于东部地区；但需注意，各类中央资金不能重复申请，因此需结合项目公益属性、收益属性、区域差异等匹配资金渠道，充分发挥财政资金兜底与杠杆撬动作用，保障城市更新项目可持续落地。地方层面，预算内资金对项目要求相对不高，但专项债需要项目具有一定收益，可通过肥瘦打包实现现金流自平衡。此外，作为准财政资金的政策性金融工具主要为有稳定现金流的市场化项目补充资本金，额度分配方面也更多倾向于经济大省。

同时，可根据资金需求特点，实施差异化模式。比如对无收益但社会效应强的国家重大项目，更适合直接投资、注入资本金模式；而对于市场不能有效配置但社会效应强的小规模项目，可采取适当的投资补助。对于项目经营性较强、具有一定收益的项目，可通过贴息降低融资成本，也可考虑城市更新基金的模式。比如，贵州省贵阳市太平路街区一度面临设施老化、环境欠佳、交通拥堵、建筑陈旧等问题，由于项目位于区域商圈核心地段，通过改造提升提高经济活力、以租赁收入等反哺区域经济具备较大可行性，项目收入来源清晰，因此可通过“政府基金+银行融资+企业自筹”破解融资难题，项目总投资约4.98亿元，其中省级新型城镇化基金1亿元，发挥了财政资金的引导作用。

（二）运用多元化组合模式，推动城市更新项目持续落地

其一，多级政府联动、综合运用各类方式缓解资金压力。比如上海市徐汇区金牛花苑老旧小区改造项目，总投资1.25亿元，其中市级财政1873万元、区级财政8794万元、居民自筹1844万元，以两级政府补贴缓解财政资金压力，同时建立协商机制推动居民参与，破解老龄化小区难题。

其二，构建资金分层机制支持项目建设，或者将经营性项目与非经营性项目、不同领域的项目进行捆绑组合提高融资能力。这种模式常见于政企合作中。比如，北京石景山区古城街道十万平社区改造项目，就通过分层机制推动项目落地；其中，楼本体结构加固、节能改造等公益性基础改造由政府补助资金支持，而车棚及充电设施、便民菜站等具有一定收益的经营性项目则由首开集团作为社会资本投资，既能够补齐社区服务短板，又能够产生持续性经营收入。

此外，后续可能也将进一步创新模式支持城市更新项目落地。城市更新体量较大，且存在大量的市场不能有效配置的项目，除上述可复制的经验、模式（比如落实贴息、税收、奖补等政策优惠、组合运用各类资金等）外，通过创新方式加大财政引导力度也是未来方向之一：一方面，当前商业银行等金融机构参与意愿不足除收益方面的考虑外，项目资质、贷款收回可能性或也是其考虑贷款发放的重要因素，后续或逐步探索由财政主导建立贷款风险补偿基金的可行性，提高商业银行参与积极性，即对已投放至重点项目清单但发生损失的贷款，按一定比例予以补贴；若相关政策能够落地，重点项目或更易获得增量贷款支持。另一方面，当前专项债已投入政府投资基金，后续或存在投向城市更新基金的可能性，有利于更多相对市场化的项目资金支持。

【作者简介】

王 晨，远东资信 货币与利率研究中心主任

张 林，远东资信 研究院副院长

【关于远东】

远东资信成立于1988年2月15日，是中国第一家社会化专业资信评估机构，是中国大陆首家加入亚洲资信评估协会（ACRAA）的评级机构。作为中国评级行业的开创者和拓荒人，远东资信多次参与中国人民银行、国家发展改革委和中国证监会等部门的监管文件起草工作。

步入新时代，远东资信深入贯彻落实国家战略部署，坚守“服务金融市场，助力信用中国”使命，秉承“独立、客观、公正”的评级原则，助力信用中国高质量建设与信用评级国际话语权提升，铸就国际权威的民族品牌信用服务机构。



远东资信评估有限公司

网址: www.sfecr.com

北京总部

地址: 北京市东城区东直门南大街11号中汇广场B座11层

电话: 010-57277666

上海总部

地址: 上海市杨浦区大连路990号海上海新城9层

电话: 021-65100651

【免责声明】

本报告由远东资信提供。报告引用的相关资料均为已公开信息，远东资信进行了合理审慎的核查，但不应视为远东资信对引用资料的真实性及完整性提供了保证。

远东资信对报告内容保持客观中立态度。报告中的任何表述，均应严格从经济学意义上去理解，并不含有任何道德偏见、政治偏见或其他偏见，远东资信对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任。报告内容仅供读者参考，但并不构成投资建议。

本报告版权归远东资信所有，未经许可，任何机构或个人不得以任何形式进行修改、复制、销售和发表。如需转载或引用，需注明出处，且不得篡改或歪曲。

我司对于本声明条款具有修改和最终解释权。