

房地产 | 专题报告

证券研究报告

2026/7/27

房地产专题报告——

城市更新推动高质量发展

证券分析师：徐超
分析师登记编号：S1190521050001
证券分析师：戴梓涵
分析师登记编号：S1190524110003

报告摘要

一、城市发展面临结构性变革。随着我国社会主义市场经济建设的逐步深入和经济发展水平的不断提高，我国城市化进程不断推进。总体上看我国城镇化历程可以分为五个阶段，从1949年至2024年，我国城市数量由132个增加至694个，2025年底常住人口城镇化率为67.89%，比2011年末提高了16.06个百分点，年均提高1.15个百分点。我国城镇化正从快速增长期转向稳定发展期，城市发展正从大规模增量扩张阶段转向存量提质增效为主的阶段。

二、城市更新政策梳理。城市更新准备阶段（2015-2020年）、城市更新行动实施阶段（2020-2024年）、城市更新行动可持续推进阶段（2024至今）。2026年5月28日，国务院正式印发《城市更新“十五五”规划》，这是我国城市更新领域首个以五年规划形式出台的国家级专项顶层设计，标志着城市更新由阶段性部署和分领域行动，进一步转入目标量化、任务分解、重大工程牵引和政策机制配套的新阶段。《规划》共九章，涉及六个方面23项重点任务，7方面政策举措，14项重大工程和行动，明确了“十五五”时期城市更新的10项主要指标目标。

三、城市更新的模式和资金来源。城市更新模式分为拆除重建类、有机更新类和综合整治类三大类，2026年6月4日住房城乡建设部等三部委联合印发《城市更新统计调查制度》，其中列出城市更新项目的资金来源包括国家预算资金、社会资本和其他三大类。2026年安排中央预算内投资城市更新专项资金规模为970亿元，较2025年增加170亿元，推动改善居民居住条件，完善公共服务设施，惠及居民户数约800万户。从2024年起，中央财政按区域对城市给予定额补助。根据中指研究院统计，2025年城市更新相关专项债发行规模超过3500亿元，同比小幅增长约2%，整体延续平稳扩张态势。金融工具创新进一步拓宽城市更新融资渠道。

四、城市更新工作进展情况。目前多数地区已公布“十五五”期间城市更新规模规划，多数城市明确划定重点更新片区，通过整合空间资源、优化功能布局，实现生产、生活、生态空间的协同升级，更加重视地下管网和生态修复等内容，并兼顾产业升级与文化遗产。

五、投资建议。2026年是城市更新行业高质量发展的关键一年，行业底层逻辑从增量开发转向存量运营，去年以来中央层面多次在会议中提及“高质量推进城市更新”，我们预计“十五五”时期我国城市更新行动实施将取得重要进展，进入高质量发展阶段。但目前城市更新工作推进存在资金获取、协调实施落地、产业运营等诸多难点，后续各地也将继续推进城市更新相关政策落地。考虑到城市更新项目改造体量大、周期较长、占用资金量大，对改造主体自身能力提出较高要求，目前民营房企现金流紧张局面有待缓解，我们认为此次推进城市更新高质量发展，利好资金较为充裕、项目经验丰富、具备更多资源优势的国企开发商，尤其是前期已经介入当地城市更新的国企。

六、风险提示：房地产行业下行风险；城市更新的节奏和力度不及预期；房地产政策落地进程不及预期

目录

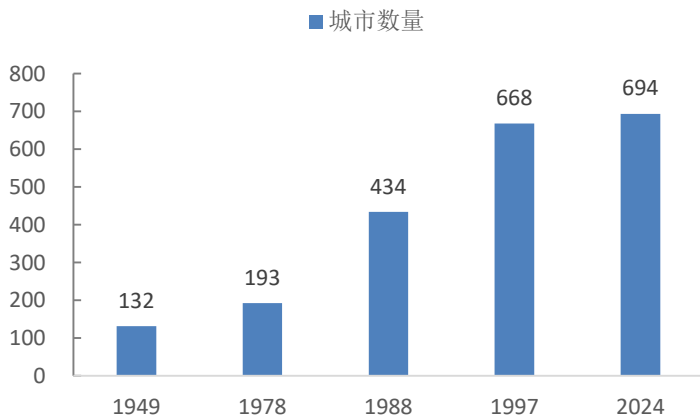
- 1、城市发展面临结构性变革
- 2、城市更新政策梳理
- 3、城市更新模式和资金来源
- 4、城市更新工作进展情况
- 5、城市更新推进的难点
- 6、投资建议
- 7、风险提示

1、城市发展面临结构性变革

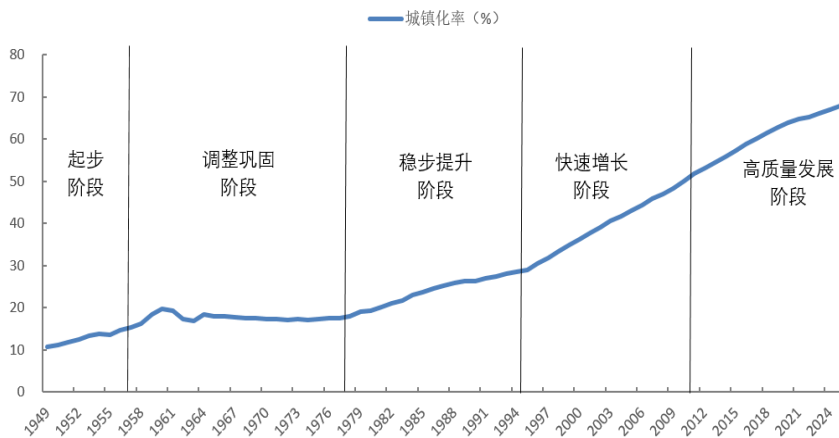
►城镇化水平不断提高，城市规模逐步扩大

►随着我国社会主义市场经济建设的逐步深入和经济发展水平的不断提高，我国城市化进程不断推进。总体上看我国城镇化历程可以分为五个阶段：1) 1949-1957年起步阶段；2) 1958-1978年调整巩固阶段；3) 1979-1995年稳步提升阶段；4) 1996-2011年快速增长阶段；5) 2012年至今为高质量发展阶段，党的十八大确立了以人为本的中国特色新型城镇化发展战略，从1949年至2024年，我国城市数量由132个增加至694个，2025年底常住人口城镇化率为67.89%，比2011年末提高了16.06个百分点，年均提高1.15个百分点。我国城镇化正从快速增长期转向稳定发展期，城市发展正从大规模增量扩张阶段转向存量提质增效为主的阶段。

图表1：我国城市数量



图表2：我国城镇化率（%）



资料来源：国家统计局，太平洋证券

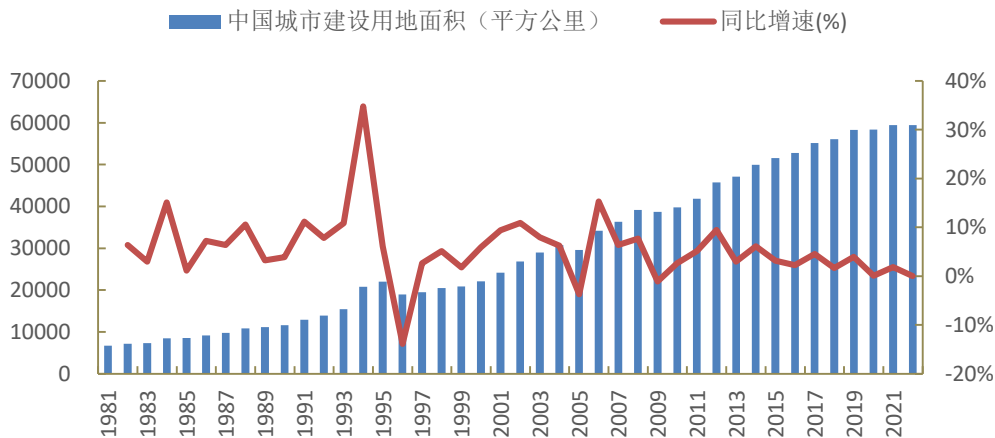
资料来源：国家统计局，太平洋证券

1、城市发展面临结构性变革

►城镇化水平不断提高，城市规模逐步扩大

►据Wind数据，1981-2022年，我国城市建设用地面积从6720平方公里增长至59452平方公里，2010年后增速有所放缓，但仍在持续增长。2026年2月11日自然资源部发布《城镇开发边界管理办法（试行）》，其中提及：“严格城镇开发边界外新增城镇建设用地管控，不得规划新增城镇集中建设用地（含各类开发区、非农产业园区范围内的城镇建设用地）；除国有农（林、牧）场内以及重点项目拆迁配套建设安置居住区等特殊情况下，原则上不得规划新增城镇居住用地。”和“以规划基期年的现状城镇建设用地规模为基数设置城镇开发边界扩展倍数，框定城镇开发边界内的增量用地规模，作为国土空间总体规划的约束性指标。”

图表3：我国城市建设用地面积及同比增速



资料来源：Wind，太平洋证券

2、城市更新政策梳理

►城市更新准备阶段（2015-2020年）

►2015年中央城市工作会议提出“着力解决城市病等突出问题”“坚持集约发展，推动城市发展由外延扩张式向内涵提升式转变”，2017年住房城乡建设部提出开展生态修复、城市修补工作，2019年中央经济工作会议首次强调“城市更新”概念，2020年7月国办发布文件，明确老旧小区改造任务、组织实施机制等，8月住建部会同12部门印发《关于开展城市居住社区建设补短板行动的意见》，推进完整社区建设。

图表4：2015-2020年中央层面落地城市更新相关实施文件及会议

时间	会议/文件	具体内容
2015年12月20至21日	中央城市工作会议	着力解决城市病等突出问题，推动城市发展由外延扩张式向内涵提升式转变。
2017年3月9日	住房城乡建设部《关于加强生态修复城市修补工作的指导意见》	开展生态修复、城市修补（以下统称“城市双修”）是治理“城市病”、改善人居环境的重要行动，是推动供给侧结构性改革、补足城市短板的客观需要，是城市转变发展方式的重要标志。
2019年12月10日至12日	中央经济工作会议	要加大城市困难群众住房保障工作， 加强城市更新和存量住房改造提升 ，做好城镇老旧小区改造，大力发展租赁住房。
2020年7月10日	国办《关于全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》	城镇老旧小区改造是重大民生工程和发展工程，明确改造任务，城镇老旧小区改造内容可分为基础类、完善类、提升类3类。建立健全组织实施机制，建立改造资金政府与居民、社会力量合理共担机制，完善配套政策，强化组织保障。
2020年8月18日	住房和城乡建设部等部门《关于开展城市居住社区建设补短板行动的意见》	重点任务：1）合理确定居住社区规模；2）落实完整居住社区建设标准；3）因地制宜补齐既有居住社区建设短板；4）确保新建住宅项目同步配建设施；5）健全共建共治共享机制。

资料来源：中国政府网，太平洋证券

2、城市更新政策梳理

►城市更新行动实施阶段（2020-2024年）

►2020年10月《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》提出实施城市更新行动，2021年8月住建部发布《关于在实施城市更新行动中防止大拆大建问题的通知》。2021年在北京等21个城市（区）开展第一批城市更新试点工作，2022年党的二十大报告指出“实施城市更新行动，加强城市基础设施建设，打造宜居、韧性、智慧城市”。城市更新进入实施阶段。

图表5：2020-2024年中央层面落地城市更新相关实施文件及会议

时间	会议/文件	具体内容
2020年10月29日	《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五愿景目标的建议》	推进以人为核心的新型城镇化。 实施城市更新行动 ，推进城市生态修复、功能完善工程，统筹城市规划、建设、管理，合理确定城市规模、人口密度、空间结构，促进大中小城市和小城镇协调发展。强化历史文化保护、塑造城市风貌，加强城镇老旧小区改造和社区建设，
2021年8月30日	住房和城乡建设部《关于在实施城市更新行动中防止大拆大建问题的通知》	实施城市更新行动要顺应城市发展规律，尊重人民群众意愿，以内涵集约、绿色低碳发展路径，转变城市开发建设方式，坚持“留改拆”并举、以保留利用提升为主，加强修缮改造，补齐城市短板，注重提升功能，增强城市活力。
2021年11月4日	住房和城乡建设部办公厅关于开展第一批城市更新试点工作的通知	决定在北京等21个城市（区）开展第一批城市更新试点工作。第一批试点自2021年11月开始，为期2年。
2022年10月16日	党的二十大报告	坚持人民城市人民建、人民城市为人民，提高城市规划、建设、治理水平，加快转变超大特大城市发展方式， 实施城市更新行动 ，加强城市基础设施建设，打造宜居、韧性、智慧城市。
2023年7月5日	住建部《关于扎实有序推进城市更新工作的通知》	1、坚持城市体检先行；2、发挥城市更新规划统筹作用；3、强化精细化城市设计引导；4、创新城市更新可持续实施模式；5、明确城市更新底线要求。

资料来源：中国政府网，太平洋证券

2、城市更新政策梳理

➤城市更新行动可持续推进阶段（2024至今）

➤2024年7月二十届三中全会明确提出“建立可持续的城市更新模式和政策法规，加强地下综合管廊建设和老旧管线改造升级，深化城市安全韧性提升行动”。2025年1月李强主持召开国务院常务会议，研究推进城市更新工作，指出城市更新是扩大内需的重要抓手。5月中办、国办印发《关于持续推进城市更新行动的意见》，其中提出八项主要任务和六项保障措施，是首个中办、国办层面发布的专门针对城市更新的系统性政策文件，城市更新的顶层设计进一步完善。

图表6：2024年至今中央层面落地城市更新相关实施文件及会议

时间	会议/文件	具体内容
2024年7月18日	二十届三中全会《中共中央关于进一步全面深化改革推进中国式现代化的决定》	建立可持续的城市更新模式和政策法规 ，加强地下综合管廊建设和老旧管线改造升级，深化城市安全韧性提升行动。
2024年7月28日	国务院关于印发《深入实施以人为本的新型城镇化战略五年行动计划》的通知	实施城市更新和安全韧性提升行动，以人口规模大密度高的中心城区和影响面广的关键领域为重点， 深入实施城市更新行动 ，加强城市基础设施建设，特别是抓好城市地下管网等“里子”工程建设，加快补齐城市安全韧性短板，打造宜居、韧性、智慧城市。
2025年1月3日	国务院常务会议	会议指出， 城市更新关系城市面貌和居住品质的提升，是扩大内需的重要抓手 。要坚持问题导向和目标导向相结合，统筹推动城市结构优化、功能完善、品质提升，打造宜居、韧性、智慧城市。要加快推进城镇老旧小区、街区、厂区和城中村等改造，加强城市基础设施建设改造，完善城市功能，修复城市生态系统，保护和传承城市历史文化。要加强用地、资金等要素保障，盘活利用存量低效用地，统筹用好财政、金融资源，完善市场化融资模式，吸引社会资本参与城市更新。 要支持各地因地制宜进行创新探索，建立健全可持续的城市更新机制 ，推动城市高质量发展。
2025年5月15日	中办、国办印发《关于持续推进城市更新行动的意见》	提出八项主要任务 ，包括加强既有建筑改造利用，推进城镇老旧小区整治改造，开展完整社区建设，推进老旧街区、老旧厂区、城中村等更新改造，完善城市功能，加强城市基础设施建设改造，修复城市生态系统，保护传承城市历史文化。 以及六项保障措施 ，包括1) 建立健全城市更新实施机制；2) 完善用地政策；3) 建立房屋使用全生命周期安全管理制度；4) 健全多元化投融资方式；5) 建立政府引导、市场运作、公众参与的城市更新可持续模式；6) 健全法规标准。

资料来源：中国政府网，太平洋证券

2、城市更新政策梳理

➤城市更新行动可持续推进阶段（2024至今）

➤2025年12月的中央经济工作会议和全国住房城乡建设工作会议均提出“高质量推进城市更新”，2025年以来中央出台多项城市更新相关文件，后续城市更新相关政策有望加快推进落实。

图表7：中央层面落地城市更新相关实施文件及会议

时间	会议/文件	具体内容
2025年7月14至15日	中央城市工作会议	我国城镇化正从快速增长长期转向稳定发展期，城市发展正从大规模增量扩张阶段转向存量提质增效为主的阶段。
2025年8月28日	《中共中央国务院关于推动城市高质量发展的意见》	坚持因地制宜、分类指导，以建设创新、宜居、美丽、韧性、文明、智慧的现代化人民城市为目标，以推动城市高质量发展为主题，以坚持城市内涵式发展为主线，以推进城市更新为重要抓手，大力推动城市结构优化、动能转换、品质提升、绿色转型、文脉赓续、治理增效。 主要目标是：到2030年，现代化人民城市建设取得重要进展，适应城市高质量发展的政策制度不断完善，新旧动能加快转换，人居品质明显提升，绿色转型深入推进，安全基础有力夯实，文化魅力充分彰显，治理水平大幅提高；到2035年，现代化人民城市基本建成。
2025年12月10日至11日	中央经济工作会议	高质量推进城市更新。
2025年12月22日至23日	全国住房城乡建设工作会议	用好城市更新重要抓手，把握政策窗口期，打通资金要素等卡点堵点， 高质量推进城市更新。
2026年1月20日	自然资源部、住建部《关于进一步支持城市更新行动若干措施的通知》	通知提出，依据国土空间总体规划和城市更新专项规划确定的城市更新目标和工作重点，结合“十五五”城市更新行动需求，对拟实施城市更新区域的详细规划进行评估、优化。可按照法定程序和相关要求，采取技术修正、优化调整等方式优化原有详细规划，并纳入国土空间规划“一张图”实施监督。可结合完善公众参与和监督方式，制定简化详细规划修改程序。通知提出，利用存量土地、房产资源发展国家支持产业、行业的，可享受一定年期内不改变用地主体和规划条件的过渡期政策，过渡期原则上不超过5年。
2026年3月5日	全国两会《政府工作报告》	深入实施区域协调发展战略、区域重大战略、主体功能区战略和新型城镇化战略，构建优势互补、高质量发展的区域经济布局和国土空间体系。 高质量推进城市更新，稳步实施城镇老旧小区、城中村等改造。盘活利用存量土地和闲置房屋设施。
2026年3月26日	住建部、自然资源部印发《完善城市更新工程项目建设实施管理机制可复制经验做法清单》	清单围绕加强项目前期策划、完善政策标准规范、分类优化项目审批流程、拓展城市更新“高效办成一件事”应用场景4个方面，总结7项主要举措和30个地方经验。

资料来源：中国政府网，太平洋证券

2、城市更新政策梳理

►城市更新行动可持续推进阶段（2024至今）

图表7：中央层面落地城市更新相关实施文件及会议（续）

时间	会议/文件	具体内容
2026年4月28日	中共中央政治局会议	努力稳定房地产市场，扎实推进城市更新
2026年5月15日	住建部召开2026年城市体检工作部署视频会	总结交流2025年城市体检工作成效，部署2026年城市体检工作，进一步完善城市体检与城市更新一体化推进机制，高质量开展城市更新，推进现代化人民城市建设。
2026年5月22日	2026年度中央财政支持实施城市更新行动评选结果公示	财政部、住房城乡建设部组织开展了2026年度中央财政支持实施城市更新行动评选，拟支持的15个城市为（按行政区划排序）：晋城、鞍山、长春、无锡、宁波、马鞍山、泉州、烟台、洛阳、荆州、深圳、桂林、贵阳、昆明、银川。
2026年5月28日	国务院印发《城市更新“十五五”规划》	城市更新领域的第一部国家级专项规划，明确了“十五五”时期的目标指标、重点任务、重大工程。
2026年6月8日	国新办国务院政策例行吹风会介绍《城市更新“十五五”规划》有关情况	多部门集中解读规划，明确住建、发改、财政、自然资源等部门分工和资金、土地、实施路径。
2026年6月11日	住建部、发改委、财政部联合印发《城市更新统计调查制度》	通过构建统计体系、统一度量标准、明晰权责边界，为全面提升城市更新治理能力和精细化管理水平奠定了重要基础。
2026年6月27日	住房城乡建设部办公厅关于印发城市体检可复制经验做法清单（第二批）的通知	总结各地在创新城市体检工作方法、建立城市体检与城市更新一体化推进机制、推动城市体检问题解决、加强城市体检工作保障等方面的经验做法。
2026年7月1日	《求是》刊文《充分挖掘和释放投资潜力》	高质量推进城市更新 ，无论是优化提升传统基础设施，适度超前建设新型基础设施，还是建设安全舒适绿色智慧的“好房子”，都将形成规模可观的投资需求。

资料来源：中国政府网，太平洋证券

2、城市更新政策梳理

➤ 城市更新行动可持续推进阶段（2024至今）

- 2026年5月28日，国务院正式印发《城市更新“十五五”规划》，这是我国城市更新领域首个以五年规划形式出台的国家级专项顶层设计，标志着城市更新由阶段性部署和分领域行动，进一步转入目标量化、任务分解、重大工程牵引和政策机制配套的新阶段。《规划》共九章，涉及六个方面23项重点任务，7方面政策举措，14项重大工程和行动。

图表8：《城市更新“十五五”规划》重点任务

6大方面	23项重点任务	14项重大工程和行动
培育壮大城市发展新动能	(一) 增强城市发展动力	智能建造创新发展工程
	(二) 激活城市存量资源潜力	
	(三) 提升城市对外开放合作水平	
营造高品质城市生活空间	(一) 推进“好房子”建设	“好房子”建设改造工程
	(二) 持续推动城镇老旧小区改造	城镇老旧小区改造工程
	(三) 加快建设完整社区	完整社区建设扩面提质增效工程
	(四) 推进老旧街区厂区改造提升	老旧街区厂区改造提升工程
	(五) 提升城市公共服务品质	
	(六) 完善城市综合交通体系	
推动城市发展绿色低碳转型	(一) 修复城市生态系统	园林绿化惠民增效工程
	(二) 加快城市建设绿色转型	
	(三) 践行绿色低碳生活方式	污水垃圾收集处理设施建设工程
增强城市安全韧性	(一) 有序推进危旧房改造	危旧房改造工程
	(二) 稳步推进城中村更新改造	
	(三) 加强城市基础设施建设改造	市政基础设施提升工程、城市基础设施生命线安全工程
	(四) 提升风险防控和应急保障能力	城市更新项目“人工智能+安全”提升工程
促进城市文化繁荣发展	(一) 推进资源调查	
	(二) 加强整体保护	历史文化名城、街区保护提升工程
	(三) 推动活化利用	
	(四) 塑造城市特色风貌	
提升城市治理能力和水平	(一) 完善城市治理工作体系	
	(二) 推动城市治理重心和配套资源下沉	物业服务质量提升行动
	(三) 推动城市治理智慧化精细化	城市信息模型（CIM）平台建设工程

资料来源：中国政府网，太平洋证券

2、城市更新政策梳理

- **城市更新行动可持续推进阶段（2024至今）**
- 《规划》明确了“十五五”时期城市更新的10项主要指标目标。有序推进危旧房改造方面，“十五五”时期，城镇危旧房改造数量目标为50万套/间，提出“用好中央补助资金、地方政府专项债券等，加快拆除改造D级危险住房”，“支持老旧住房自主更新、原拆原建”。城中村改造方面，“十五五”时期城中村改造数量目标4000个，《规划》指出“采用拆除新建、整治提升、拆整结合等多种方式，稳步推进城中村更新改造”“持续推动城镇老旧小区改造，重点对建成20年及以上的城镇住宅小区开展专项体检”。

图表9：“十五五”期间城市更新主要指标

序号	指标	2025年	2030年
1	城镇危旧房改造数量（万套/间）	[25]	[50]
2	新开工改造城镇老旧小区数量（万个）	[24]	[11.5]
3	老旧街区厂区改造提升数量（个）	[900]	[1500]
4	城中村改造数量（个）	[4100]	[4000]
5	历史建筑修缮数量（万处）	[1]	[1.5]
6	新建及改扩建体育场地面积（万公顷）	[12.7]	[12.8]
7	城市公园绿地改造提升面积（万公顷）	-	[2]
8	城市地下管网改造长度（万公里）	[25]	[36.5]
9	存量应急避难场所改造数量（万个）	-	[5]
10	城镇房屋基础信息数字化率（%）	-	>95

资料来源：中国政府网，太平洋证券

2、城市更新政策梳理

➤ 城市更新行动可持续推进阶段（2024至今）

- 《规划》提出“盘活闲置低效的老旧厂房、商业办公用房、商品住房、公房等”“优化保障性住房供给”，预计保障性住房供给将与盘活存量商品房结合，更多城市将收购存量商品房、收购二手房用于保障性住房，并通过改建闲置的商业办公用房、工业厂房等转为保障性住房，配套政策有望进一步完善。此外，提出“因城施策增加改善性住房供给，规范发展住房租赁市场。促进房地产开发企业转型发展、参与城市更新。”我们预计房企未来项目来源或将更多转向城市更新、旧改、低效用地再开发等领域。
- 目标方面，《规划》提出到2030年，城市更新行动取得重要进展，城市开发建设方式转型初见成效，安全发展基础、公共服务、人居环境、新旧动能转换、文化保护和治理水平明显提升；到2035年，城市更新体制机制更加完善，基本建成创新、宜居、美丽、韧性、文明、智慧的现代化人民城市。《规划》提出城镇危旧房改造50万套等量化指标，也是首次在全国层面设置量化指标。
- 据央视报道，未来5年我国城市更新至少可以完成投资15万亿元，其中仅地下管网更新就可以拉动投资约5万亿元，再加上老旧小区和城中村改造、历史文化街区保护利用以及完整社区建设等任务，发展空间十分广阔，增长动能持续强劲。

2、城市更新政策梳理

➤ 城市更新行动可持续推进阶段（2024至今）

- 2026年6月8日，国务院新闻办公室举行政策例行吹风会，住房城乡建设部、国家发展改革委、财政部和自然资源部从任务部署、资金支持、土地政策、治理机制等方面对《规划》作出进一步解释。吹风会将规划文本中的原则性安排转化为更明确的部门分工和实施路径。住房城乡建设部门负责目标指标、任务部署、体制机制和政策法规建设，发展改革部门将统筹推进“硬投资”和“软建设”，重点支持老旧小区、危旧房和地下管网等重大项目，财政部门侧重不断完善财政支持政策，推动城市更新工作，自然资源部门重点完善存量资源摸排、优化规划管控方式，创新用地支持政策。

图表10：政策例行吹风会释放的实施信息

部门	重点回应内容
住房城乡建设部	目标指标、任务部署上部署实施一批民生工程、发展工程、安全工程，“四好”建设、城市更新体制机制和政策法规
国家发展改革委	一是通过中央预算内投资对城市更新予以专项支持。二是在“两重”建设中大力支持城市地下管网建设改造。统筹推进“硬投资”和“软建设”。
财政部	创新方式方法，支持实施城市更新行动，中央财政支持城市更新举措，连续3年累计支持50个重点城市先行先试，统筹各项资金渠道，支持城市更新重点任务。除了财政资金支持外，同步实施好税收支持政策。
自然资源部	通过建立上下贯通的自然资源管理和国土空间规划“一张图”，来强化存量资源的摸排，弄清底数，持续强化国土空间规划与土地政策的融合，我们坚持民生公益、节约集约、尊重权益三大核心政策取向，严格控制增量，加大存量盘活力度。
住建部建筑节能与科技司	城市地下管网，一是加快补齐短板，二是持续实施更新改造，三是实施智能化建设改造。

资料来源：中国政府网，太平洋证券

2、城市更新政策梳理

- **城市更新行动可持续推进阶段（2024至今）**
- 地方层面，今年以来，多地出台城市更新中长期行动方案或五年专项规划，城市更新配套政策正加速落地。如青海印发《青海省城市更新行动实施方案》，北京印发多项城市更新配套政策，如明确无手续建筑认定处理、明确建设用地功能混合使用允许和禁止兼容内容等要求。

图表11：2025年以来部分省市城市更新、城中村改造相关政策

时间	城市	内容
2025.5.7	广东	用好地方政府专项债券可用于资本金政策，积极稳妥有序推进新模式下城中村改造。扎实推进老旧小区改造，2025年新开工改造老旧小区不少于600个，启动2.65万台住宅老旧电梯更新。
2025.6.8	江苏	实施城中村改造5.6万户，大力推进房票安置、住房“以旧换新”，允许专项债券支持城市政府收购存量商品房用作保障性住房和城中村改造。
2025.10.15	重庆	在债务风险可控的前提下，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，严禁违法违规举债融资。
2026.1.6	北京	建立以法律法规实施节点为界，结合历史规划管控范围及实施时序、建筑用途、公益属性、规划兼容性等标准的分类处置规则，为历史遗留问题提供精准化解路径。
2026.1.7	北京	鼓励各类存量建筑转换为市政基础设施、公共服务设施、公共安全设施，探索建立相应奖励机制。允许商业、商务金融和娱乐康体等商业服务业用地中的建筑用途相互转换。
2026.2.2	福建	支持各地因城施策、一项目一策推进城镇老旧危旧住房自主更新、原拆原建。鼓励各地优化完善规划设计、产权登记、项目审批、财政支持等方面政策，尊重群众意愿，按项目成熟度分步组织实施。支持各地探索老旧危旧住房自主更新改造新模式，鼓励银行等金融机构提供信贷支持，合理设置贷款期限，适当放宽贷款条件，给予优惠利率支持。
2026.2.8	福建	建立可持续的城市建设运营投融资体系。支持符合条件的城中村改造、历史文化街区修复等城市更新项目申报地方政府专项债券资金。规范实施政府和社会资本合作新机制，推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作，创新“以侨为桥”投融资模式。在不新增地方政府隐性债务的前提下，引导政策性银行加大对城市更新项目的支持力度，鼓励商业银行开发长周期信贷产品。
2026.3.1	深圳	合理核定土地移交率。在满足相应要求及相关部门同意后，可调整城市更新单元计划和法定图则要求，合理核定土地移交率，具体在城市更新单元规划中研究确定，不再履行计划调整程序。城市更新单元实际土地移交用地面积应不小于基准土地移交用地面积。优化保障性住房配建要求。已完成城市更新单元规划审批的城市更新项目按原规定执行保障性住房配建要求。未完成规划审批的城市更新项目，取消保障性住房奖励容积，原则上可不配建保障性住房。
2026.3.12	广西	围绕既有建筑改造、老旧小区整治、完整社区建设、城市功能完善、历史文化保护等关键领域提出八大重点任务，明确到2030年要形成一批群众可感可及的更新成果，如稳妥推进危险住房改造，完成4万套以上城市危旧房隐患销号；推进2000个城镇老旧小区改造，基本完成2005年以前建成且需改造的城镇老旧小区改造任务。

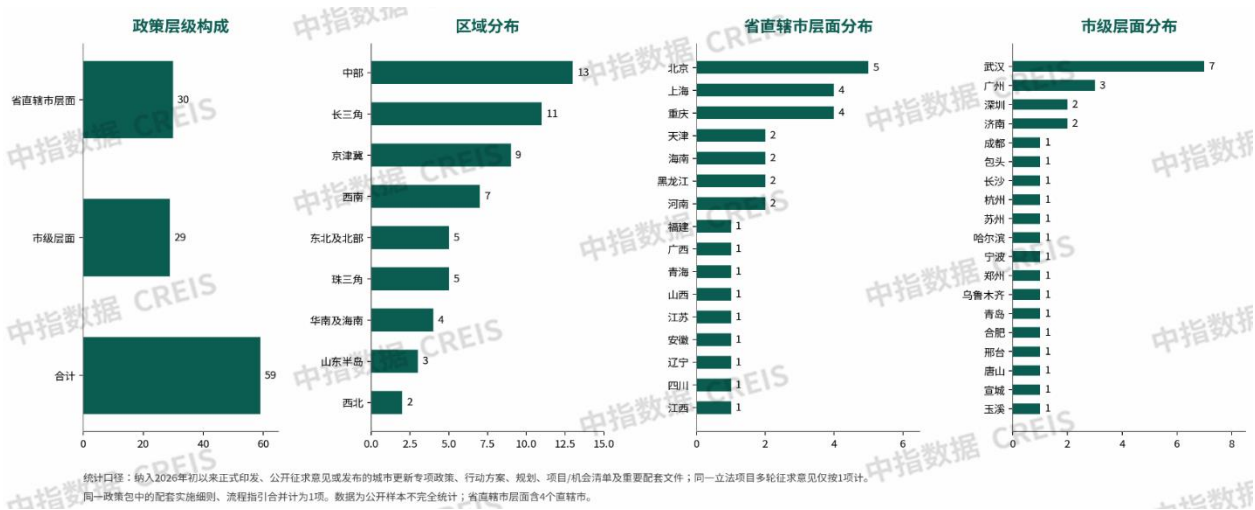
资料来源：中指研究院，太平洋证券

2、城市更新政策梳理

➤ 城市更新行动可持续推进阶段（2024至今）

- 据中指研究院监测，2026年初以来，地方层面公开样本中共梳理城市更新相关政策、规划及实施机制59项，其中省级及直辖市层面30项，市级层面29项，地方立法、专项规划和五年行动方案加快推进，城市更新逐步由阶段性专项行动转向常态化制度安排，另外政策可操作性进一步增强，各地围绕项目库、更新单元、规划调整、土地价款、功能转换、混合利用、联合审批、金融支持和运营维护等关键环节加快形成配套政策工具。

图表12：2026年上半年省市城市更新政策及实施机制（不完全统计）



资料来源：中指研究院，太平洋证券

2、城市更新政策梳理

►北京发布北京市城市更新政策激励工具箱1.0版。

►2021年北京出台《北京城市更新行动计划（2021-2025）》，2023年实施《北京市城市更新条例》，2026年1月1日，北京市针对城市更新实践中的堵点难点问题，发布并实施《北京城市更新政策激励工具箱（1.0版）》，为城市更新工作提供全面系统的政策支撑，政策激励工具箱包括强化建筑指标统筹、支持功能混合和复合利用等7个方面，共75项政策措施、251个典型案例和经验做法，分为**全面实施、试点推行、探索研究**三大类。

图表13：北京市城市更新政策激励工具箱内容

七方面	全面实施	试点推行	探索研究	总计
强化建筑指标统筹	6	3		9
支持功能混合和复合利用	10	5	1	16
优化历史遗留问题解决、土地续期和房屋租期政策	1	5	4	10
加大资金保障和金融政策支持	4	1	3	8
加大区域综合类城市更新项目实施力度	3	5	1	9
优化审批管理服务	4	1	4	9
鼓励多方参与和专业支撑	13		1	14
总计	41	20	14	75

资料来源：北京市住建部，太平洋证券

2、城市更新政策梳理

►广州规划用地政策完善，推进低效楼宇更新提升

- 2026年，广州城市更新计划预计完成固定资产投资2000亿元。广州将统筹推进老旧小区改造、老旧街区改造、老旧厂区改造、历史文化街区活化、完整社区建设，谋划推进城市更新片区改造，启动谋划“十五五”时期30个以上城市更新片区改造，重点推进沙面、白鹅潭、广州北站等6个城市更新片区改造，集中力量和资源推进四大重点片区和新模式城中村改造项目。
- 2026年3月，广州出台《广州市支持高质量城市更新，促进精细化空间治理的规划用地管理若干措施》，将年度城市更新项目和低效用地再开发项目纳入政策支持范围，6月出台《广州市关于推进低效楼宇更新提升的实施意见》，政策支持采取局部拆建、外立面整饰、修缮排危、公共空间或环境整治等方式开展更新提升，并支持多元主体参与更新。

图表14：广州2026年上半年城市更新政策发布清单

序号	时间	政策名称
1	2026年3月17日	《广州市支持高质量城市更新 促进精细化空间治理的规划用地管理若干措施》
2	2026年3月26日	《广州市促进历史建筑合理利用实施办法》
3	2026年3月27日	《广州市低效用地再开发专项规划（2023—2035年）》
4	2026年4月14日	《关于进一步推动工商业用地市场化配置改革的指导意见》
5	2026年5月12日	《广州市自持物业转为可销售物业项目地价评估和土地出让金计收规则》及《广州市工商业用地使用权续期管理试点方案》
6	2026年6月18日	《广州市关于推进低效楼宇更新提升的实施意见》

资料来源：广州市人民政府、广州市住建部，太平洋证券

3、城市更新的模式和资金来源

➤城市更新模式分为三类。

➤城市更新模式分为拆除重建类、有机更新类和综合整治类三大类，三种模式在实践中并不是相互分割、完全独立的，一般早期城市更新以拆除重建为主，成熟发展中的城市更新以有机更新和综合整治为主，不同模式分别对应不同的更新运作方式、投融资模式、企业参与方式等。

图表15：城市更新模式分类

类型	拆除重建类	有机更新类	综合整治类
主要特征	推倒重建、点状保留、增量开发	基本保留、少量拆建、提质增效	基本不涉及建筑物改建
土地使用权	更新前后多数变化	更新前后变或不变	更新前后不变
用途	更新前后多数变化	更新前后变或不变	更新前后不变
投融资模式	类似房地产开发	投资基金化 建设信贷化 运营证券化	财政资金引导、支持力度大
典型案例	棚户区改造、旧工业区拆除	城市旧工业区、旧商业区、历史文化街区等更新	老旧小区改造、生态修复、环境改善

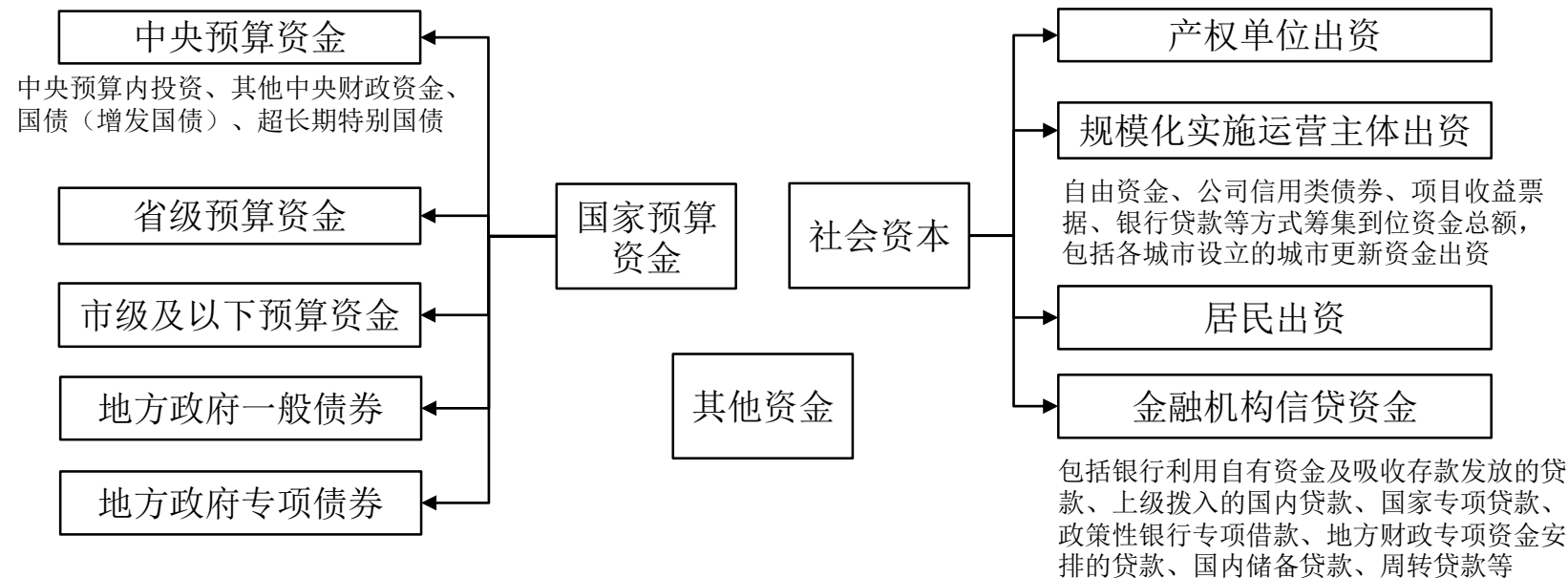
资料来源：2020中国城市更新论坛白皮书《城市有机更新-政企共塑的城市升级之路》，太平洋证券

3、城市更新的模式和资金来源

►城市更新模式资金来源。

►2026年6月4日住房和城乡建设部等三部委联合印发《城市更新统计调查制度》，其中列出城市更新项目的资金来源包括国家预算资金、社会资本和其他资金三大类。

图表16：城市更新资金来源



资料来源：住房和城乡建设部，太平洋证券

3、城市更新的模式和资金来源

➤中央财政支持实施城市更新行动。

- 中央预算内资金是国家财政安排用于固定资产投资的资金，2025年国家发改委设立中央预算内投资城市更新专项，重点支持城镇老旧小区改造、城市危旧房改造等城市更新项目建设，其中云南省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获得支持，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）。安徽省共获得城市更新专项中央预算内投资53.4亿元，资金规模超24年6.6亿元，这笔资金将惠及全省134个老旧小区及棚户区改造项目，主要支持小区内的燃气、排水、供水、供热、供电、消防等基础设施，社区综合服务、便民、文化体育等公共服务设施，以及小区外与城市主干网衔接的道路等城镇基础设施配套项目。
- 2026年安排资金规模为970亿元，较2025年增加170亿元，推动改善居民居住条件，完善公共服务设施，惠及居民户数约800万户。

图表17：中央预算内投资支持城市更新情况

年份	安排资金规模	惠及户数	重点支持方向
2025年	800亿元	约550万户	城镇老旧小区改造、城市危旧房改造、配套基础设施等
2026年	970亿元	约800万户	城镇老旧小区改造、城市危旧房改造、公共服务设施完善等

资料来源：中国政府网，太平洋证券

3、城市更新的模式和资金来源

►中央财政支持实施城市更新行动。

►从2024年起，财政部和住建部启动“中央财政支持实施城市更新行动”示范项目评选机制，通过竞争性选拔方式遴选城市，中央财政按区域对城市给予定额补助。据财政部、住房和城乡建设部今年4月初公布的《关于开展2026年度中央财政支持实施城市更新行动的通知》，中央财政对入围城市给予定额补助。2026年5月22日，财政部公示了2026年度中央财政支持实施城市更新行动评选结果，晋城、鞍山、长春等15个城市入选。

►此外，在“两重”建设中通过超长期特别国债积极支持城市燃气、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。

图表18：中央财政支持实施城市更新行动城市

年份	城市	入围条件	补助情况
2024	石家庄、太原、沈阳、上海、南京、杭州、合肥、福州、南昌、青岛、武汉、东莞、重庆、成都、西安等15城	主要强调基础条件好、积极性高、特色突出的城市	补助的周期:未来三年，每个城市将获得8亿至12亿元不等的中央定额补助; 补助标准:东部城市≤8亿，中部城市≤10亿，西部城市≤12亿，直辖市≤12亿
2025	北京、天津、唐山、包头、大连、哈尔滨、苏州、温州、芜湖、厦门、济南、郑州、宜昌、长沙、广州、海口、宜宾、兰州、西宁、乌鲁木齐等20城	除了2024年的条件外，新增“在城市层面探索整合各类资源，探索建立资金、用地、金融等各类要素保障机制，形成工作合力”	
2026	晋城、鞍山、长春、无锡、宁波、马鞍山、泉州、烟台、洛阳、荆州、深圳、桂林、贵阳、昆明、银川等15个城市	基础条件好、积极性高、特色突出的城市，在城市层面整合各类资源，探索建立资金、用地、金融等各类要素保障机制，形成工作合力	中央财政按区域对实施城市更新行动城市给予定额补助。 补助标准:东部地区每个城市补助总额不超过8亿元，中部地区每个城市补助总额不超过10亿元，西部地区每个城市补助总额不超过12亿元。资金根据工作推进情况分年拨付到位

资料来源：住建部，太平洋证券

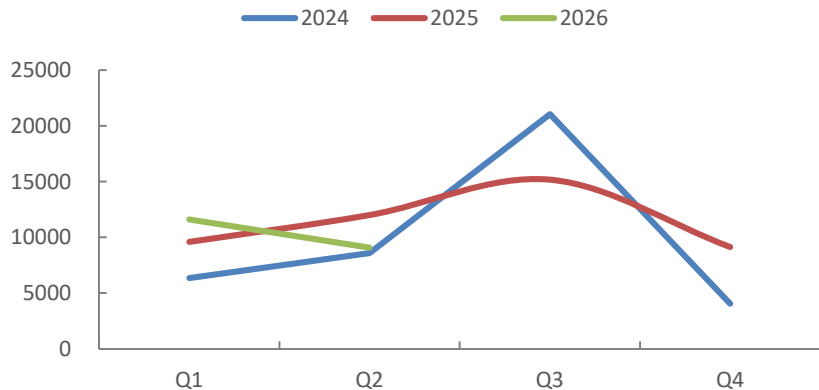
3、城市更新的模式和资金来源

➤房地产相关专项债发行规模保持高位。

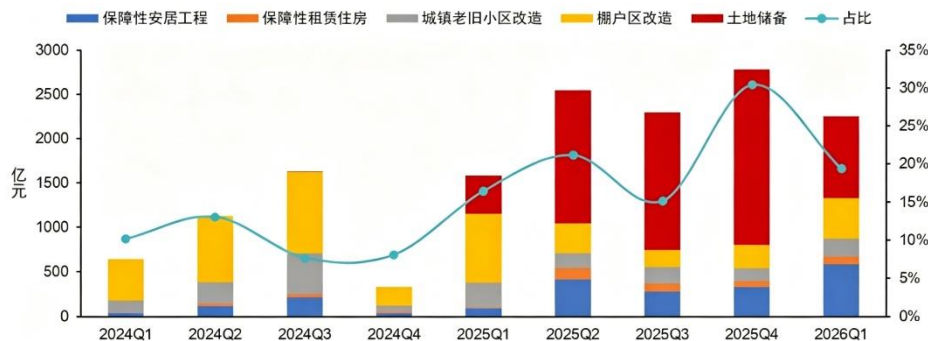
➤2026年一季度新增专项债发行11599.5亿元，同比增长20.8%，为近三年同期最高水平，财政政策加力显现，二季度新增专项债发行9067.9亿元。在新增专项债投向领域中，与房地产相关的领域涉及保障性安居工程、保障性租赁住房、棚改、老旧小区改造、土地储备等领域。

➤根据中指不完全统计，2025年二季度以来，房地产相关专项债季度发行规模持续超过2000亿元，整体保持高位运行。土地储备、保障性安居工程成为主要增量来源，带动整体规模提升。2026年一季度发行2250亿元，同比增长42%，占新增专项债比重19.4%，维持较高水平。

图表19：2024年以来各季度新增地方政府专项债券发行规模走势



图表20：2024年以来各季度房地产相关专项债券发行规模及占同期新增专项债券的比重



资料来源：Wind，太平洋证券

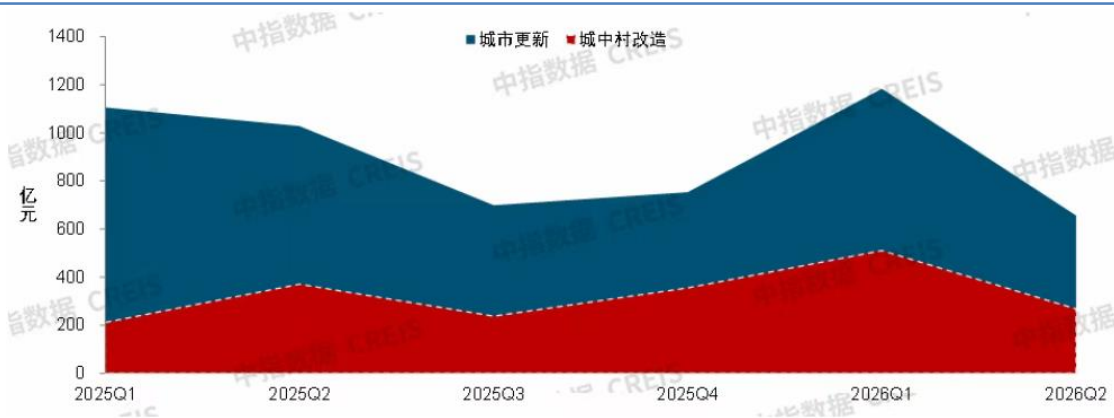
资料来源：中指研究院，太平洋证券

3、城市更新的模式和资金来源

➤ 房地产相关专项债发行规模保持高位。

- 根据中指研究院统计，2025年城市更新相关专项债发行规模超过3500亿元，同比小幅增长2%，整体延续平稳扩张态势。2026年上半年，城市更新相关专项债超过1800亿元，同比下降约14%。从整体趋势看，在政策持续支持和项目储备逐步完善的背景下，城市更新相关专项债保持较高规模。
- 2024年监管明确将符合条件的城中村改造项目纳入专项债支持范围，为规模放量奠定基础。自2025年一季度以来，城中村改造专项债季度发行规模均保持在200亿元以上。2026年上半年发行规模接近800亿元，达到去年全年的66%，同比增长34%，在城市更新专项债中占比已超过40%，成为最核心的细分领域。

图表21：2025年以来各季度城市更新和城中村改造相关专项债券发行规模



资料来源：中指研究院，太平洋证券

3、城市更新的模式和资金来源

- **房地产相关专项债发行规模保持高位。**
- **省级层面：**北京累计发行城中村改造专项债超过600亿元，规模显著领先，重庆、广东、四川等地发行规模也相对靠前，均已超过100亿元。
- **城市层面（2026年一季度）：**北京发行规模超过180亿元，继续位居全国首位，重庆、广州、东莞等城市发行规模均超过30亿元，形成第二梯队。
- **专项债投向**呈现出明显的向核心城市和重点区域集中的特征。

图表22：2025年以来各省市城中村改造相关专项债券发行情况（亿元）

省市	2025	2026Q1	合计	省市	2025	2026Q1	合计
北京	425	183	607	湖北	17	3	20
重庆	144	39	183	天津	19		19
广东	83	75	158	宁夏	18		18
四川	100	49	149	黑龙江	17		17
河南	48	22	70	云南	10	6	16
山东	43	21	64	山西	10	3	14
河北	35	24	60	广西	13		13
江西	35	16	51	湖南	4	8	12
海南	17	19	36	江苏	5	6	11
上海	26	7	33	甘肃	8	1	9
浙江	24	10	33	安徽	7	2	8
福建	21	11	31	陕西	5		5
新疆	25		25	贵州	1		1
辽宁	15	7	22	吉林			0

资料来源：中指研究院，太平洋证券

3、城市更新的模式和资金来源

➤ **金融工具创新进一步拓宽城市更新融资渠道。**2025年12月1日，国家发展改革委办公厅印发《基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目行业范围清单（2025年版）》，基础设施REITs扩围也随之正式“落地”，将商业办公设施和城市更新设施明确列为独立的行业领域，发行范围扩至15大行业。

图表23：基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目行业范围清单（2025年版）

类别	具体内容
交通基础设施	包括收费公路、铁路、机场、港口项目
能源基础设施	包括风电、太阳能发电、水力发电、天然气发电、生物质发电、核电等清洁能源项目等
市政基础设施	包括城镇供水、供气、供热项目，以及停车场项目。
生态环保基础设施	包括城镇污水垃圾处理及资源化利用环境基础设施、固废危废医废处理环境基础设施、大宗固体废弃物综合利用基础设施项目。
仓储物流基础设施	面向社会提供物品储存服务并收取费用的仓库，包括通用仓库项目以及冷库等专业仓库项目。
园区基础设施	位于自由贸易试验区、国家级新区、国家级与省级开发区、战略性新兴产业集群的研发平台、工业厂房、创业孵化器、产业加速器、产业发展服务平台等园区基础设施项目。
新型基础设施	包括数据中心类、人工智能基础设施项目，5G、通信铁塔、物联网、工业互联网、宽带网络项目，智能交通、智慧能源、智慧城市项目
租赁住房	包括各直辖市及人口净流入大城市的保障性租赁住房项目、公共租赁住房项目，由专业机构自持、不分拆单独出售且长期用于出租的市场化租赁住房项目，以及专门为园区入驻企业提供配套服务的租赁住房项目
水利设施	具有供水、发电等功能的水利设施项目
文化旅游基础设施	包括自然文化遗产、国家AAAAA级和AAAA级旅游景区项目。在景区规划范围内、产权上归属于同一发起人（原始权益人）的配套旅游酒店可纳入项目底层资产
消费基础设施	包括百货商场、购物中心、商业街区、农贸市场等城乡商业网点项目，家居、建材、纺织等各类消费品市场项目，保障基本民生的社区商业项目， 体育场馆项目，以及商旅文体健等多业态融合的商业综合体项目。 与上述消费基础设施物理上不可分割、产权上归属于同一发起人（原始权益人）的酒店和商业办公用房，可纳入项目底层资产，其建筑面积占底层资产总建筑面积比例合计原则上不得超过30%，特殊情况下最高不得超过50%。 四星级及以上酒店项目
商业办公设施	超大特大城市的超甲级、甲级商务楼宇项目
养老设施	依法登记并在民政部门备案的养老项目
城市更新设施	老旧街区、老旧厂区更新改造项目，以及涵盖上述多种资产类型的城市更新综合设施项目。
符合国家重大战略、发展规划、产业政策等要求的其他基础设施项目	

资料来源：中国政府网，太平洋证券

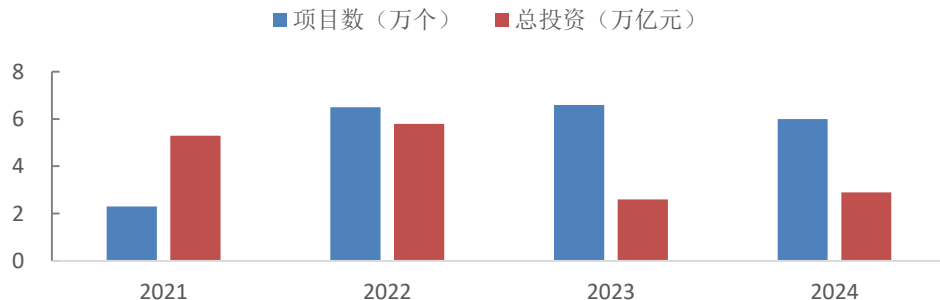
4、城市更新工作进展情况

►城市更新工作成效逐步显露。

►据住房和城乡建设部消息，2024年我国共实施城市更新项目6万余个，完成投资约2.9万亿元。2025年，全国新开工改造城镇老旧小区2.71万个，加装电梯1.4万部，改善了居住条件，惠及470多万居民；打造口袋公园4700多个，城市绿道5800多公里，提升了城市人居环境；建设改造地下管网15.6万公里。

“十四五”时期，全国累计建设筹集各类保障性住房和城中村、城市危旧房改造等安置住房1100多万套（间）、惠及3000多万群众，全国累计改造城镇老旧小区24万多个，惠及4000多万户、1.1亿人；加装电梯12.9万部，增设停车位340多万个、养老托育等社区服务设施6.4万个，更新改造供水、燃气、供热等地下管网84万公里；打造“口袋公园”1.8万多个、城市绿道2.5万公里。

图表24：全国实施城市更新项目数量及完成投资额



资料来源：住建部，太平洋证券

4、城市更新工作进展情况

►城市更新工作成效逐步显露。

►“十四五”期间，各地落地城市更新项目，其中老旧小区改造取得规模化成效，聚焦居民急难愁盼问题补齐居住短板。多数省份改造量达数千个甚至上万个，惠及百万级居民，城市更新项目数量与投资体量保持高位运行。

图表25：全国各省“十四五”城市更新完成情况

地区	完成情况
湖北	全省累计实施城市更新项目7800余个，完成投资额近3500亿元；改造城镇老旧小区1.84万个、惠及270万户居民；累计实施棚户区改造11.32万户、城中村改造3.5万户。
山东	山东推进城市内涵式、集约型、绿色化发展，完成29个城市品质提升试点片区建设任务。开工改造老旧小区16275个、289.3万户，完成投资669亿元，加装电梯6650部。新改建城市道路6607km，新增公共停车位21.2万个。新建、改造、修复污水管网6370km、雨水管网5071km，累计整治易涝点408处、更新改造地下管线约8.5万km。
浙江	"十四五"时期既有住宅累计加装电梯9759台，争取国债资金41亿元支持电梯更新共计27379台，以"小电梯"撬动"大民生"
陕西	累计实施城市更新项目9000余个，新开工改造城镇老旧小区11330个，更新改造小区内水、电、气、热等各类老旧管线8589公里，加装电梯2057部，改造增设停车位7.09万个，建设完整社区90个。
海南	累计实施各类城市更新项目404个，完成投资超300亿元。其中，开工改造城镇老旧小区2187个，惠及居民约20.88万户。有序推进39个片区城市更新（含城中村）改造项目。
吉林	开工改造城镇老旧小区5344个，惠及居民121.3万户。对四片历史文化街区进行整治提升后开街运营，并完成了30多个历史建筑的修缮改造
内蒙古	全区累计开工改造城镇老旧小区7323个，惠及居民112万户，获益群众310多万人。
河南	全省累计实施城市更新项目6487个、完成投资10918亿元；改造城镇老旧小区1.51万个、惠及群众174万户。
湖南	开工城市更新项目2.7万个，积极构建"15分钟便民生活圈"，城市生活品质明显提升。城镇老旧小区累计改造1.8万个，加装更新住宅电梯1.7万部。实施城中村改造3.8万户、城市危旧房改造1.6万套、棚户区改造8.1万套，完成农村危房改造7.7万户，帮助近200万家庭实现"安居梦"。
广东	"十四五"期间，广东累计开工改造了1.1万个小小区，惠及居民230万户，累计完成投资273亿元，15条经验做法入选住房和城乡建设部可复制政策机制清单。全省累计改造供排水管网691万米、天然气管网70万米，新增设置消防设施的小区3338个、设置安防设施的小区1874个，整治了一批安全隐患；拆除违法建设32万平方米，实现垃圾分类的小区4813个、实现"三线"规整或入地的小区3098个、实施照明设施改造的小区4092个、新增停车位10.2万个，推进小区旧貌换新颜。

资料来源：中指研究院，太平洋证券

4、城市更新工作进展情况

►上海持续在城市更新领域发力。

►据上海市房屋管理局官方公众号，城市更新是上海持续优化城市空间、激活城市活力的核心主线。

今年，上海推进城市更新专项规划、城市更新和住房发展“十五五”规划以及《上海市城市更新三年行动计划（2026-2028年）》的编制，推动划定重点更新片区。聚焦低效商办楼宇和商办设施转型升级，截至6月底，商办楼宇更新提升已完工项目13个，建筑面积58万平方米；在建项目37个，建筑面积135万平方米。

►在住房更新方面，截至6月底，老旧小区改造完成486.7万平方米，完成全年计划的61%。旧住房成套改造完成15.01万平方米，完成全年计划的75%，受益居民3733户。城中村改造完成全部整体改造项目认定启动，累计动迁村居民5226户。

►在保障房建设方面，截至6月底，保障性租赁住房完成新增供应3万套（间），为全年目标计划的60%。新时代城市建设者管理者之家完成新增筹措供应床位约1.6万张，约占全年任务目标的53%。

►今年，上海将推进老旧住宅加装、更新电梯，强化房屋全生命周期安全管理。截至6月底，完成电梯更新1.67万台，近三年累计更新2.4万台，惠及居民78.9万户。

4、城市更新工作进展情况

►上海持续在城市更新领域发力。

►据新华社，7月15日，习近平总书记来到上海黄浦区半淞园路街道市民新村居民区考察调研，听取上海市推进无卫生设施旧房提升改造、历史性解决老城区居民“拎马桶”问题和小区改造介绍。上海黄浦区半淞园路街道市民新村居民区属于典型的旧住房成套改造项目。市民新村居民区位于保屯路211弄，改造前，居住密度极高，每层住着六到十户人家，房屋大多是不成套的一居室、两居室，三至十户共用一套厨房和卫生间。

►2022年12月，黄浦区对保屯路211弄小区启动旧住房成套综合改造，采用“抽户+原拆原建”模式，（“原拆原建”模式是不离开老地方，原址住新房，“抽户”模式是在尊重居民意愿的前提下，迁出部分住户并给予相应资金补偿，腾出大约300平方米空间，为留下来的居民优化户型。）让300多户居民原地住进独门独户的新家，配上独用厨卫，同步加装电梯、新建地下车库。保屯路211弄小区也是黄浦区落实上海“两旧一村”实施意见后，首个启动的小梁薄板旧住房成套改造项目。

图表26：上海黄浦区半淞园路街道市民新村居民区改造时间节点

时间	具体
2022年12月	黄浦区对保屯路211弄小区启动旧住房成套综合改造
2023年9月28日	保屯路211弄改造工程正式开工
2026年春节	300多户保屯路211弄居民陆续拿到新房钥匙，顺利回搬入住

资料来源：解放日报，太平洋证券

4、城市更新工作进展情况

►城市更新工作成效逐步显露。

- 2023年9月28日，保屯路211弄改造工程正式开工。居民完成过渡签约后，黄浦各职能部门压缩审批时限，加快办理立项、规划许可证、施工许可等手续，对符合条件事项实行容缺后补，实现居民搬迁与工程开工无缝衔接。整个项目从签约生效到正式开工仅耗时166天，创下全市旧住房改造项目同类流程的最快纪录。今年春节，300多户保屯路211弄居民陆续拿到新房钥匙，顺利回搬入住。
- 保屯路211弄项目创造了“五个第一”：成套改造居民参与度第一；大体量旧住房改造项目启动征询至签约生效推进速度第一；100%居民签约完成的速度第一；全市大体量旧住房成套改造项目签约生效后100%搬离速度第一；签约生效至开工时间速度第一。
- 习近平总书记强调，党中央高度重视城市工作，明确提出要建设创新、宜居、美丽、韧性、文明、智慧的现代化人民城市，改造城市老旧小区是重要一环。工作中要牢固树立和践行正确政绩观，想群众之所想，急群众之所急，制定实施有效的政策举措，坚持久久为功，把老百姓关切的事一件一件办好，持续增进民生福祉。要以“绣花功夫”不断提升小区物业管理和便民服务水平，努力让居民群众满意。

4、城市更新工作进展情况

►城市更新工作成效逐步显露。

►2026年7月22日，住房和城乡建设部在上海市召开座谈会，学习贯彻习近平总书记在上海考察时的重要指示精神，全面践行人民城市理念，交流中央城市工作会议部署落实情况，研究高质量推进城市更新工作。会议认为，习近平总书记在上海考察时的重要指示，是对树立和践行正确政绩观学习教育“立党为公、为民造福、科学决策、真抓实干”总要求的生动诠释，是高质量推进城市更新的根本遵循，是推进城市治理体系和治理能力现代化的科学指引，进一步深刻阐明城市建设发展为了谁、依靠谁和建设什么样的城市、怎样建设城市等根本问题，为做好新时代新征程城市工作进一步指明了前进方向、提供了行动指南。座谈会强调重点抓好4方面工作。此次会议上，上海市，江苏、浙江、安徽、福建、山东省住房和城乡建设厅以及苏州、温州、芜湖、福州、济南5个城市更新试点城市的与会代表，作了交流发言。

图表27：座谈会强调重点抓好4方面工作

类别	具体
抓规划	准确把握城市工作的历史方位，锚定《城市更新“十五五”规划》目标任务，实施好重大工程和重要举措。
抓项目	把城市体检查出来的人民群众急难愁盼、城市安全短板弱项，作为城市更新的重点项目，谋划一批民生工程、发展工程、安全工程。
抓治理	强化基层治理，坚持和发展新时代“枫桥经验”，推进城市管理进社区，积极探索社区党组织领导下的居民委员会、业主委员会、物业服务企业协调运行新模式。
抓安全	统筹好发展和安全，建立房屋全生命周期安全管理制度，大力推进城市基础设施生命线安全工程建设，做好城市排水防涝工作，防范化解城市领域各类风险隐患，以高水平安全保障城市高质量发展。

资料来源：住建部，太平洋证券

4、城市更新工作进展情况

➤城市更新工作规划情况。

➤目前多数地区已公布“十五五”期间城市更新规模规划，多数城市明确划定重点更新片区，通过整合空间资源、优化功能布局，实现生产、生活、生态空间的协同升级，更加重视地下管网和生态修复等内容，并兼顾产业升级与文化传承。

图表28：部分地区“十五五”城市更新相关规划情况

地区	完成情况
江苏	2026年，江苏将继续推进300个老旧小区改造。——省住建厅召开的新闻发布会
安徽	"十五五"期间，全省计划改造老旧小区1900个、城中村和城市危旧房6万户。——全国城市更新工作推进会
北京	聚焦"十五五"，北京将重点实施既有建筑改造利用、城镇老旧小区整治改造、完整社区建设等8类重点任务，推动城市更新年均投资达到2000亿元以上。
天津	完成1000个老旧小区改造任务，15分钟居家养老服务圈逐步完善。——《天津市城市更新行动计划(2023—2027年)》
广州	"十五五"期间广州将谋划启动30个以上城市更新片区改造，重点推进沙面、白鹅潭、广州北站等6个片区改造工作，并集中力量推动四大重点片区及新模式城中村改造项目。2026年计划完成城市更新固定资产投资2000亿元，并启动谋划"十五五"期间30个以上片区改造。》
南京	2026年，城市更新行动取得显著成效，城市宜居、韧性、智慧水平明显提升，一批代表性项目为全国提供可复制可推广经验。年度更新改造城市地下管网33公里以上，城市生活污水集中收集率达到90%，改造老旧小区面积约50万平方米。
成都	2024-2026年，计划实施成华区、锦江区、新都区等片区燃气管道更新改造，总长度不少于1070公里。开展老旧片区更新改造，落实海绵城市建设理念。实施望江片区老旧小区改造等项目，完成改造并落实海绵城市建设理念的老旧片区不少于8个、改造面积不少于1.29平方公里。
重庆	到2027年，更新改造老旧小区1800个、城中村150个、危旧房2.94万户，改造老旧电梯1万台，打造现代社区100个，精心打造城市更新示范片区30个以上。到2027年，优化升级历史特色街巷和文旅休闲街区25条以上，保护修缮中国历史文化名镇23个、历史文化街区13个、市级工业遗产20处。
郑州	2026年，我市将持续打造一批标志性城市更新示范项目，城市宜居水平逐步提升，基础设施体系更加完善，安全韧性能力稳步增强，城市治理更加和谐有序，人文底蕴逐步彰显，为推动城市更新行动打下较坚实的基础，力争全市完成投资1500亿元以上。——《城市更新工作推进会》
武汉	武汉市即将启动总投资1308亿元的城市更新工作，力争使用3年时间完成182个片区改造，其中第1批谋划80个城市更新片区。
合肥	已谋划"十五五"期间准备开展的环科大片区等19个片区更新，289个城市更新项目，计划投资超2000亿元，确保更新的成效覆盖更广的区域、惠及更多的市民。

资料来源：中指研究院，太平洋证券

4、城市更新工作进展情况

►城市更新工作成效逐步显露。

►**企业推进情况：**据绿地集团官微消息，2026年5月29日，绿地集团在海南自贸港完成多项签约，分别就海口白水塘产城融合城市更新项目、东方市中心核心区城市更新项目等重大项目，与海垦集团、东方市政府平台等签约合作，将全力加快推进项目落地建设。同时，**绿地集团与海控城运集团签约全面战略合作，双方将在城市更新和城市综合开发等多个领域开展长期深度合作，助力海南自贸港构建现代产业体系，提升城市功能品质。**其中，海口白水塘项目总用地约1371亩，规划总建筑面积107万平方米，将打造集科创研发、国际贸易等功能于一体的产城融合综合体；东方市中心核心区项目约77亩，涵盖改善型住宅、安置房等业态，计划三个月内启动建设。

►6月15日，省长赵龙在福州会见中国铁道建筑集团有限公司总裁、党委副书记裴岷山一行，共同见证福建省政府与中国铁建签署战略合作框架协议。根据协议，双方将在“十五五”期间进一步深化长期战略合作关系，在现代化综合立体交通网建设、新兴产业培育、海洋经济发展、生态保护修复、城市更新等领域开展多层次、多模式、全方位战略合作，强化资源统筹与要素保障，推动合作项目落地落实，携手开创高质量发展新局面。**央企正加速与地方绑定“十五五”城市更新赛道，将城市更新纳入区域整体发展框架。**

5、城市更新推进的难点

- **城市更新资金筹措难度大。**城市更新项目通常前期投入资金规模较大，从改造到运营见效时间周期长，现金流回流慢。老旧小区改造、基础设施更新等民生类项目以公益属性为主，市场化融资门槛偏高，多数弱运营、弱现金流项目无法满足融资要求，社会资本参与意愿偏低。在地方土地财政收缩、财政收支承压背景下，项目回款之后，资金压力明显。
- **城市更新项目实施难度大。**城市更新普遍涉及政府、平台公司、开发主体、居民等多方利益，多方主体诉求难以统一，协调难度大，沟通成本高，拉长投资回报周期。
- **城市更新产业运营难度大。**多数区域城市更新项目普遍存在优质产业项目匮乏、招商引资渠道单一的情况，可持续盈利能力不足。如大量老旧工业园、老旧街区改造仅完成外立面翻新、基础设施升级等硬件改造，缺乏系统性的产业规划、业态升级与企业招商培育体系等，可持续发展难度高。

6、投资建议

- 2026年是城市更新行业高质量发展的关键一年，行业底层逻辑从增量开发转向存量运营，去年以来中央层面多次在会议中提及“高质量推进城市更新”，我们预计“十五五”时期我国城市更新行动实施将取得重要进展，进入高质量发展阶段。但目前城市更新工作推进存在资金获取、协调实施落地、产业运营等诸多难点，后续各地也将继续推进城市更新相关政策落地。考虑到城市更新项目改造体量大、周期较长、占用资金量大，对改造主体自身能力提出较高要求，目前民营房企现金流紧张局面有待缓解，我们认为此次推进城市更新高质量发展，利好资金较为充裕、项目经验丰富、具备更多资源优势的国企开发商，尤其是前期已经介入当地城市更新的国企。

风险提示

- 房地产行业下行风险；
- 城市更新的节奏和力度不及预期；
- 房地产政策落地进程不及预期

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上；

中性：预计未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间；

看淡：预计未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在15%以上；

增持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于5%与15%之间；

持有：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与5%之间；

减持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

云南省昆明市盘龙区北京路926号同德广场写字楼31楼



投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。