

城市更新“钱从哪来”“地怎么用”？



□王丽新

日前，住房城乡建设部在上海召开座谈会，强调从抓规划、抓项目、抓治理、抓安全四方面推动城市更新提质增效。这场座谈会释放的信号清晰而坚定——城市更新已从“要不要做”进入“怎么做得好”的关键阶段。

城市更新是一项复杂工程，不同城市不同项目模式各异。但各地的共识日益清晰，即资金循环不畅和土地利用粗放，是城市更新纵深推进遇到的两大瓶颈。回答好“钱从哪来”“地怎么用”两道问题，至关重要。

先看“钱从哪来”。城市更新资金需求量大巨大，国泰海通证券根据《城市更新“十五五”规划》(以下简称《规划》)提出的主要目标测算，“十五五”时期城市更新总投入需4.4万亿元至7万亿元。如此巨大的资金需求，仅靠财政支持并不现实，而仅靠社会资本又不可持续。解题逻辑在于构建多方联动的可持续投融资体系。

其中，财政资金发挥引导撬动作用。中指研究院数据显示，将中央预算内投资、超长期特别国债、城镇保障性安居工程补助资金以及对入围“中央财政支持实施城市更新行动”的城市定额补助资金相加，预计2026年中央财政支持城市更新的资金规模超过3100亿元。这些资金规模稳定、覆盖范围持续扩容，是城市更新投融资体系的“压舱石”。

金融信贷资金要当好稳定器。政策性金融机构国家开发银行2025年向城市更新

领域发放贷款高达7863亿元，商业银行也积极跟进。多家国有大行已将城市更新列为战略性信贷投放方向。银团贷款模式也被广泛应用于连片区更新等超大规模项目。这意味着金融信贷资金正在向城市更新的毛细血管渗透。

地方政府专项债是为城市更新输血的主力军。据中指研究院不完全统计，2024年和2025年，城市更新相关专项债规模均在3500亿元以上，2026年上半年已超1800亿元。这笔钱支持领域较广，但要求项目具有稳定、可预期的收入来源，能够覆盖专项债本息、实现资金自平衡。

社会资本补充投资缺口。房企和运营商通过政企合作、股权投资等方式参与。符合条件的参与主体可发行公司债或中期票据，也可发行公募REITs、资产证券化(ABS)等。部分城市成立城市更新基金，吸引拥有土地、资金、运营管理等资源的各类市场主体参与。

再看“地怎么用”。过去，城市发展靠增量扩张，如今转向存量提质增效。自然资源部等部门已明确，年度新增城乡建设用地原则上不得超过盘活存量土地面积。

盘活存量土地，关键在于优化“规划—改造—登记”全链条制度安排。《规划》明确提出，更大力度支持盘活存量土地。

具体来看，在规范空间复合利用方面，《规划》提及增强国土空间详细规划适应性，制定土地混合开发和空间复合利用的正面清单并明确规划管控要求，建立健全国土空间用途管制和规划许可制度，推行多部门并联审批和联合监管，推动土地用

途和建筑功能依法合理转换。《规划》还提出利用存量土地、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；过渡期满办理土地有偿使用手续的，可采取租赁或协议出让方式。

在鼓励多主体合作改造方面，《规划》明确规范长期租赁、先租后让、弹性年期供应等土地供应方式，支持带方案出让。在优化不动产登记服务方面，《规划》提出灵活采用预告登记、按户首次登记等登记类型提供服务。

由此可见，规划有依据、改造有空间、登记有保障，三个环节环环相扣，扫清了城市更新“用地难”的障碍，让存量土地真正“活”起来。

从实操层面来看，核心思路是善用土地，重构城市功能。低效工业园区可化身为科创社区，闲置厂房和仓库可转型为文化空间，“零星用地”可建设口袋公园与社区服务场所。此外，城市更新还应注重以文化盘活空间，将历史建筑、工业遗产转型为文创空间、博物馆、非遗工坊等，实现文化价值与经济价值的共生式增值。譬如，北京首钢园通过微改造和有机更新，将高炉、筒仓等重型工业设施转化为具有国际影响力的文化地标。

城市更新，改的是旧房，造的是新空间，为的是人居宜。若能解好“钱”和“地”的关键问题，各地既可算好发展的经济账，也能让市民收获扎实的幸福感，更能推动城市实现内涵式发展，激活区域经济发展新动能。

热议

从长鑫科技十年发展看国资如何当好“创新引路人”

□杜雨萌

7月27日，国产DRAM(动态随机存取存储器)龙头企业长鑫科技集团股份有限公司(以下简称“长鑫科技”)在上海证券交易所科创板挂牌上市。

从2016年落子合肥，到2025年末全球市场份额升至7.67%、跻身全球第四，再到打破三星电子、SK海力士和美光科技长期构筑的寡头格局，长鑫科技的十年产业化之路，既是一家硬科技企业的突围史，也是国有资本当好长期资本、耐心资本、战略资本的生动写照。

硬科技攻坚，考验资本的耐力。DRAM行业属于技术密集型产业，产业研发周期长、迭代速度快、资本开支巨大，且须穿越漫长亏损期才能迎来盈利拐点。长鑫科技招股说明书显示，截至2025年底，公司累计亏损366.5

亿元；最近三年，其累计研发投入占同期累计营业收入的比例高达21.67%，研发费用率显著高于国际三大存储巨头。这样的投入与亏损，已超出绝大多数市场化资本的承受边界。

在这十年中，合肥国资、国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司、中国国有企业结构调整基金股份有限公司等国有资本在关键节点的接续注资，支撑长鑫科技穿越一轮又一轮行业周期，从“烧钱研发期”稳步跨入“盈利收获期”。数据显示，2026年一季度，该公司实现营收508亿元，同比增长719%；扣非净利润超263亿元，同比增长1993%；预计2026年上半年归母净利润500亿元至570亿元。

更进一步看，国有资本的价值从来不只是“出钱”。其角色定位，正从单纯的“出资人”向“创新引路人”转变。所谓“引路”，一方面引方向——在技术路线尚不明朗或市场前景尚存争议之时，其敢于投早、投小、投

硬科技，为国家把住产业竞争的“咽喉要道”；另一方面引生态——出资人止步于股权，引路人以资本为纽带，整合上下游配套，把单点投资做成产业土壤。从长鑫科技的十年发展之路看，国有资本既以领投定方向，以托底稳预期，又以资本为纽带带动社会资本跟投共进，串联产业链上下游协同攻关。这正是国有资本从“出资人”向“创新引路人”转型的直观写照。

面向“十五五”时期，国有资本要当好创新“引路人”，还需持续发力：投向上要更加聚焦。在新产业新赛道上接续谋划，集中资源加大投入，加快培育、加强协同，培育一批具有核心竞争力的科创企业。机制上要更加适配。进一步完善全生命周期考核机制，对整体投资组合开展长周期考核评价，考核评价以功能作用发挥为核心，兼顾效益回报等要素。生态上要更加开放。以场景与“链长”双牵引，带动产业链上中下游、大中小企业融通创新。

观察

乡村消费也可以很时尚

□乔金亮

消费是观察农业农村经济的一个窗口。2025年乡村消费品零售额达6.8万亿元，增长4.1%，增速比城镇快0.5个百分点。最新数据显示，今年上半年乡村消费品零售额为33216亿元，增长2.5%，高于城镇增速1.3个百分点。乡村消费的韧性持续凸显，成为扩大内需的重要力量。

乡村消费保持强劲增长，源于多方面支撑。一是农民收入增长，上半年农村居民人均可支配收入达12699元，同比实际增长5.5%，增速比城镇居民快2.1个百分点。二是商业体系下沉，乡镇商贸设施业态加速丰富，县域优质商品和服务不断向下覆盖。三是消费环境向优，农村售后服务网络、消费维权渠道持续完善，让农民买得安心、用得放心。

过去，乡村生产被简单等同于农产品进城，乡村消费被简单等同于工业品下乡。其实，乡村消费既包括农村居民购买商品和服务，也包括城里人到农村的消费活动。乡村具有多元价值、多种功能，不仅是农产品供给地，还是多元消费目的地。有些消费内容城市无法提供，恰恰是乡村的优势。有些消费体验城乡都有，但乡村有自己的韵味，这

也是城市所缺、市民所爱。在城乡融合的时代背景下，乡村消费的价值，既体现为农民“敢消费、愿消费、能消费”，也体现为市民“愿下乡、乐体验、肯买单”。

村咖火爆是一个视角。乡村咖啡馆不只是城市咖啡屋的地点平移。村咖火爆并不稀奇，田园的颜值和咖啡的韵味结合，能养眼洗肺解乏去累，叫人怎能不喜欢。这启示我们，乡村也可以很时尚，甚至某些方面比城市还时尚。过去，乡村常被视为城市的尾部市场。如今，“城镇主导、乡村跟随”的消费格局正悄然改变。一方面，农村网络零售额不断提高，网购已融入乡村日常生活；另一方面，农业与文化、教育、旅游、康养等产业深度融合。生活在其中的人们不仅能享受优质商品和服务，还能参与消费潮流的塑造。可见，乡村既是看山望水忆乡愁的好地方，也是干事创业谋发展的好地方。

汽车下乡是另一个视角。今年新能源汽车下乡活动发布的推荐目录共纳入155款车型，规模创历年新高。乡村消费者不再只追求低价，智能座舱、辅助驾驶、高性能体验正成为购车刚需。在此背景下，车企主动下乡，是顺应市场发展的选择。业内预计，凭借车型扩容、补贴升级、配套完善三重红利，今年乡村新能源汽车销量将继续拉升，

对冲一线城市市场增长压力。汽车下乡也好，建材下乡也罢，可以看出，大件耐用品消费离不开乡村，乡村消费潜力巨大、空间广阔。

从买商品到享服务，从潮流消费到个性选择，乡村消费正加速向品质化、体验化迈进，这折射出农民生活品质的提升。今年中央一号文件提出，多措并举扩大乡村消费。这绝非简单的消费场景扩容，而是基于乡村全面振兴的战略考量：数智转型和营销创新赋能传统商业，加速形成乡村消费新业态、新模式、新场景。以延长产业链、提升价值链、打造供应链为导向，推动流通业与服务业融合发展，能更好满足乡村服务消费新需求。

扩大乡村消费的落脚点，最终是为了让亿万农民共享发展红利。乡村消费更旺，背后是农民生活更甜、城乡循环更畅。让乡村消费继续热下去，要落实增加农民收入、推进乡村建设、提升乡村产业等关键举措，使乡村大地既成为农民的幸福生活家园，又成为市民向往的消费新空间。

消费既是个体选择，是家事；也是社会过程，是国事。找准乡村消费突破口，就找到了联结扩大内需与城乡融合发展的支点。乡村振兴之路，就是要不断将突破口转化为增长点，把消费潜力变为发展动力。

时评

读懂挂钩类债券发行放量背后的逻辑

□田 鹏

近日，陕西金资全资子公司陕西金资基金管理有限公司2026年面向专业投资者非公开发行科技创新公司债券(收益挂钩)(第一期)，于上海证券交易所顺利落地。值得注意的是，这也是全国首单收益挂钩科创私募的公司债。

拉长时间线来看，今年以来，挂钩类债券不仅在品类上加速拓展，发行数量更是显著走高。据Wind数据统计，年内已有92只挂钩类债券发行上市，数量同比增长196.77%。

所谓挂钩类债券，是指打破传统固收债券固定票息的计息模式，将票面利率、本息偿付安排与特定外部指标、项目绩效、经营收益等绑定的结构化债券。与普通债券的固定利率不同，该类产品会设置分层计息规则，存续期内现金流随挂钩标的表现动态调整，实现发行人与投资者的收益风险共担。

在笔者看来，年内挂钩类债券发行放量，并非短期市场炒作，而是资本市场投融资改革持续深化的结果。

从融资供给端看，近年来监管层持续完善债券市场顶层设计，为挂钩类债券发展提供良好的制度空间。例如，今年1月份，上海证券交易所发布《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第2号——专项品种公司债券(2026年修订)》，明确鼓励发行人对科创债进行创新，创新方式包括但不限于票面利率与科创企业成长或募投项目收益挂钩等。

而对于发行人而言，挂钩类债券凭借

低票面、付息灵活的优势适配科创产业投融资特点，可化解期限错配问题，为科创领域提供长期耐心资本。

发行机构能够有效压降综合融资成本、平滑中长期债务支出节奏，精准匹配科创投资周期长、现金流回流不均衡的特征。尤其是对地方国资基金、产业创投平台而言，挂钩条款可实现债务偿付节奏与科创项目退出收益精准匹配，破解传统债券刚性付息与科创产业长周期投入的期限错配难题，为硬科技、专精特新企业培育输送长期耐心资本。

从投资需求端看，挂钩类债券采用“固定本息+超额浮动收益”的分层收益结构，既保留了纯债产品稳健安全的底层属性，又能依托科创产业成长、项目超额收益为投资者增厚回报，丰富机构大类资产配置工具箱，有效分散纯利率波动带来的投资风险。

更深层次来看，挂钩类债券发行增多，是金融体系适配科技创新、绿色低碳战略的体现。其跳出传统固收产品的框架，以风险收益匹配的市场化机制，打通金融资本与科创产业、绿色产业的对接壁垒。既推动金融资源精准流向实体经济重点领域，以长效金融“活水”赋能新质生产力培育，也通过产品创新完善多层次债券市场体系，实现金融服务实体、产业反哺金融的良性循环。

挂钩类债券的快速扩容，是债券市场服务实体经济、适配科创发展的重要突破。立足当下、着眼长远，唯有持续补齐市场短板、完善配套机制、规范产品生态，方能持续畅通科创产业投融资循环，以精准高效的金融创新助力新质生产力加速成长。

观点

金融支持家政服务业大有可为



□李凤文

日前，商务部等九部门印发《关于促进家政服务业高质量发展的若干政策措施》，围绕加大家政企业支持力度、鼓励地方开展制度创新实践等5方面提出19项具体举措，破解当前家政服务业发展面临的堵点难点，推动行业高质量发展，促进家政服务消费。

家政服务业是重要的民生行业，一头连着千家万户的美好生活期盼，一头连着数以千万计的就业岗位。据行业协会和相关平台测算，2024年家政服务业营业收入已超过1.2万亿元，从业人数超3000万。然而，家政服务行业“小、散、乱”特征明显，服务质量参差不齐，从业人员流动性大、归属感弱。要推动行业从低水平扩张转向品牌化、标准化、高质量发展，需要金融“活水”的精准灌溉。

破解这些难题，需要政府部门、金融机构和行业主体协同发力。银行机构要主动作为，摒弃贷款需要抵押担保的传统思维，更多关注企业的经营流水、信用记录、品牌价值和服务能力，开发适合家政行业特点的信用贷款产品。优化信贷审批流程，提高服务效率，让金融资源更顺畅地流向优质家政企业。

保险机构要精准供给，围绕家政服务过程中的人身伤害、财产损失、赔偿责任等风险场景，开发更多定制化保险产品。不仅要覆盖服务人员 and 雇主的风险保障需求，还要为家政企业的经营风险提供有效对冲。

政府部门要持续赋能，加快家政信用信息平台建设，为金融机构提供权威的信用数据支撑。推动家政行业标准化、规范化发展，为金融支持创造更好的产业基础。

注销股票式回购值得提倡



□熊锦秋

7月25日，A股上市公司宁德时代发布系列公告，上半年净利润432.84亿元，中期分配方案为每10股派发14.11元(含税)，同时拟使用不低于200亿元且不超过400亿元回购资金，用于注销并减少公司注册资本。笔者认为，回购注销是最有效的市值管理和护盘措施，宁德时代为市场树立了良好典范。

要引导上市公司回购注销，增强市场内在稳定性，笔者建议：

一是规定只有回购注销才视同现金分红。笔者认为，只有将股东手中回购股份并最后注销才能视同现金分红，诸如用于转换可转债、股权激励、在二级市场再抛售等，这些都不具备现金分红的实质，不应视同现金分红，这些回购最终也难以改善二级市场股票供求关系，甚至加重抛压。

二是简化回购注销操作流程。目前上市公司回购注销，需要履行债权人通知、减资公示、股本注销、工商变更等流程，涉及国家企业信用信息公示系统、中登公司、市场监管等环节，企业需要在线下、线上多渠道重复提交股东会决议、注销证明、债权公告等材料，流程割裂、手续繁琐，建议各部门打通数据互联，构建回购注销线上一体化办理通道。上市公司在交易所披露回购注销决议后，相关信息自动同步至公示系统发布公告；中登完成批量股份注销后，股本变动数据自动推送市场监管部门，全力方便上市公司回购注销操作。