存量资产盘活再审视：实践特征、现实约束与优化启示
——基于第三批盘活存量资产典型案例

结构融资部|赵鑫

2026 年 11 月 9 日

摘要：

现阶段我国经济增长方式由规模扩张转向结构优化和效率提升，盘活存量资产逐步成为扩大有效投资、提升国有资产运营效率、服务高质量发展的重要路径。近期，中华人民共和国国家发展和改革委员会（以下简称“国家发改委”）发布第三批盘活存量资产扩大有效投资典型案例，第三批典型案例显示存量资产盘活呈现向零散复杂资产延伸、与产业生态培育相结合、盘活方式和参与主体趋于多元的特征，但也面临着存量资产合规性、资本市场工具适配性、投入产出平衡等多重约束。本文基于第三批典型案例特征分析，从政府统筹、多方协同、产业融合、专业运营方面提炼实践启示，为存量资产盘活提供借鉴。

关键词：资产盘活；第三批典型案例；实践特征；现实约束；优化启示

正文：

一、第三批盘活存量资产扩大有效投资典型案例梳理

2022 年 5 月，中华人民共和国国务院办公厅印发《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》（国办发[2022]19 号），首次从国家层面系统性部署存量资产盘活工作，明确盘活存量资产的重点方向、盘活方式等，为后续盘活存量奠定制度基础。自 2022 年 12 月以来，国家发改委办公厅陆续发布三批盘活存量资产扩大有效投资典型案例，其中第三批典型案例于 2026 年 9 月发布，涉及 22 个项目，因第三批典型案例相关文件未公开披露，本文从政府官网等公开渠道查询到 9 个典型案例进行梳理分析，具体情况见下表。

表 1　第三批盘活存量资产扩大有效投资典型案例

项目名称	所在区域	盘活模式	核心要点
厦门中心存量资产盘活项目	福建厦门	市级存量盘活引导母基金+SPV 收购改造+专业运营公司	市财政局牵头组建母基金，下设子基金联合其他主体设立 SPV 公司通过公开拍卖竞得 C、D 座写字楼，引入专业化运营公司打造城市综合体
佛山美陶湾老旧厂区活化利用项目	广东佛山	老旧工业区改扩建+产业导入+城市更新	老工业区改扩建打造“泛家居+AI 智能体+OPC”社区，探索“政府引导、国资先行、社会参与”协同机制，以 3.31 亿元专项债、中央预算内投资 3,341 万元带动国资投入近 20 亿元、社会投资超 25 亿元
安徽省粮食产业集团机械化粮库转型项目	安徽合肥	闲置粮库改扩建+业态转型为商文旅综合体	采用“新旧融合”改造思路，闲置国有粮库转型文化商业合集，引入运营团队，打造消费新场景
重庆城市“边角地”盘活项目	重庆	“一场一策”推动零散闲置土地集约利用	梳理中心城区 105 块、约 40 万平方米零散闲置边角地，因地制宜建设停车场、光伏储能、便民配套，盘活碎片化低效土地
广东珠海商业办公用房改造项目	广东珠海	闲置商业办公物业业态改造为集中式长租公寓	依托国有企业土地资产盘活专项基金将原办公业态改造为集中式长租公寓，是珠海市首个“非居改居”并成功纳保项目
河北润泽科技数据中心基础设施 REITs 项目	河北廊坊	新型算力基础设施公募 REITs	全国首批、深交所首单数据中心公募 REITs，将长期重资产持有、资金占用较高的批发型数据中心改造为可持续分红的证券化产品
济南能源供热基础设施公募 REITs 项目	山东济南	市政供热管网公募 REITs	全国首单市政供热公募 REIT，底层资产为 232 段城区供热管网，政府统筹补充完善基础资产手续，推动 REITs 发行，实现存量资产反哺新增项目建设
重庆江津特种车辆基地盘活项目	重庆江津	AMC 债务重组+产权归集+链主企业产业导入	中国信达梳理债权、重组股权，引入中船（重庆）装备技术有限公司作为链主企业，首批带动 27 家配套企业入驻，使破产停滞工业园区转型为清洁能源装备产业园
陕西西安丁白村、史家湾村更新改造项目	陕西西安	AMC 一揽子重组方案	对于长期停工城中村改造项目，通过“收购债权+产业投资人承接+专业平台运营”方式，解决回迁房安置历史遗留问题，盘活债务复杂的烂尾项目

数据来源：根据公开披露资料整理

二、第三批典型案例实践特征

（一）资产盘活边界拓宽，向碎片化、复杂存量资产延伸

第一批典型案例中底层资产以权属、现金流相对清晰的已完工建成资产为主，主要包括物流园区、闲置厂房、闲置用地、交通基础设施项目等，底层资产物理状态相对较好。第三批典型案例所涉及的底层资产盘活难度明显加大，一是底层资产涉及停

滞项目，例如陕西西安丁白村、史家湾村城中村更新改造项目底层资产为两个城中村改造项目，债权债务关系复杂，安置项目长期烂尾停滞，盘活过程中多方利益协调难度较大；重庆江津特种车辆基地盘活项目涉及底层资产为工业厂房，因建设主体资金流断裂，厂房建设停滞，常年荒废。二是底层资产涉及零散化分布的低效资产，该类资产一般具有体量小、碎片化分布、盘活单个项目商业价值偏低、权属分散等特点，重庆“城市”边角地盘活项目统筹梳理中心城区105宗分散边角地块，因地制宜建设公共停车场、光储充一体化设施、城市便民配套，实现碎片化资产整体盘活。整体来看，存量资产盘活工作持续走深走实，标的资产逐步攻坚历史遗留问题突出、利益关系复杂、综合处置难度更高的资产。

（二）从单一资产盘活到产业生态培育

早期存量盘活主要聚焦于单一资产处置，盘活目标主要是单体资产现金流修复，从而获得资产收益。第三批案例将产业协同发展与资产盘活深度结合，产业导入作为资产盘活的前置目标，依托资产盘活达到产业链补链强链的效果。例如重庆江津特种车辆基地盘活项目，项目原为荒置的工业园区，资产盘活并未局限于资产拍卖变现，而是引入中船（重庆）装备技术有限公司作为链主企业落地，将闲置园区转型为清洁能源装备产业园，同步招引配套零部件、装备测试、运维服务类上下游主体入驻，利用原有厂房、路网、配套基础设施快速形成产业承载能力，形成产业集聚效应。

（三）盘活方式多样化，参与主体多元化

早期资产盘活方式主要包括存量改扩建+委托经营、引入社会资本、发行公募REITs、产权转让、资产证券化等，盘活方案以单一工具或复合工具为主，此外，参与主体相对以地方城投、产业国企为主，金融机构更多提供配套融资及落地配合等工作。随着底层资产复杂程度加剧，资产盘活难度加大，依靠单一盘活工具、单一主体难以破解项目堵点，因此盘活方式多采用“风险处置+资金引入+业态重构+运营赋能”的多维复合框架，在此盘活框架下，资产盘活工具组合呈现多样化趋势，例如厦门中心存量资产盘活项目通过“政府引导母基金+SPV收购+载体改造运营”方式，将厦门中心C、D座改造为科创、商旅总部载体，实现资产盘活。盘活方式的多样化也推动参与主体日趋多元化，针对资产盘活痛点分层施策、各方分工协作，形成“政府+国资平台+AMC+基金管理人+链主企业方+专业运营主体”等多方协同格局。

三、资产盘活现实约束

（一）存量资产合规性约束

存量资产符合合规性要求是存量盘活、产权转让、资产上市的前置条件。目前许多闲置楼宇、老旧厂房等资产产生于城市开发、园区建设初期，形成时间较早，可能面临早期确权手续不完备、产权登记方和实际所有方不一致、资产权属分散等情形，相关手续变更和补充存在一定协调难度。该类资产往往伴随多年债务滚续，存在复杂的债权债务关系，债务重组方案落地存在较高的时间成本。此外，在业态重构环节，可能面临土地性质转变需求，如商业办公用地转为保障性租赁住房用地、划拨地转为经营性用地等，土地性质转变需要自然资源、住建、发改多部门审核，协调沟通难度较大，划拨地转为经营性用地还涉及补缴土地出让金等问题，土地性质转换存在一定不确定性。

（二）资本市场工具适配性约束

公募 REITs、ABS、ABN 等资本市场工具是存量资产盘活、实现资金闭环的重要载体。但上述工具对基础资产权属清晰、现金流稳定、运营成熟度要求高，虽底层资产类型持续扩容，扩募政策不断完善，但资产盘活难度高的项目难以满足入池资产要求，需待风险出清、运营培育形成稳定现金流后才具备申报条件。

（三）投入产出平衡约束

存量烂尾、长期停滞项目前期改造涉及较多刚性支出，例如安全整改、法定配套设施建设、历史遗留问题整治、前置手续办理等，导致资产盘活前期资金投入规模较大，但资产运营模式可能导致现金流水平偏低，如保租房项目存在政府限价、文创类项目回报周期长，盘活初期很难形成稳定、充足的经营性收益。

四、资产盘活优化启示

（一）精准发挥政府统筹保障功能

在复杂资产盘活中，政府重点承担多方主体的沟通协调职能，推动各方在债权处置、收益分配、风险分担等事项上形成合力。同时强化政策供给与审批保障，针对用地性质转换、补办权属手续等高频堵点问题，梳理标准化办理流程，形成可复制的审批协调路径，打通发改、自然资源、住建、生态环境、应急等部门协调审批通道，为复杂资产盘活创造畅通的审批环境。

（二）构建权责清晰的多方协同机制

单一主体难以完成复杂资产盘活，需多方参与主体建立差异化分工模式，地方政府侧重顶层统筹、政策支持与民生保障；地方国资平台承担载体对接、资源归集职责；AMC 公司发挥风险处置专长，负责债权归集、司法协调等风险出清工作；各类存量盘活母基金、土地基金、产业基金作为资金载体，负责资金归集与资产收购；链主企业负责产业导入，产业运营公司发挥运营专长，负责资产长期稳定运营。

（三）资产盘活与产业链深度融合

存量资产盘活不应当局限于单一资产盘活，在盘活前期谋划阶段需锚定清晰目标，立足区域产业布局、空间资源禀赋统筹策划，明确盘活资产要服务的产业方向、预期成效与综合价值，避免忽视产业导入、只重资产处置的空心化盘活。实现“盘活资产、集聚产业、带动区域发展”的综合效应，真正放大存量资产盘活对扩大有效投资、助推产业转型的支撑作用。

（四）持续强化市场化专业运营能力

存量资产能否持续产生稳定、可预期的经营性现金流，较大程度依赖于运营管理水平。应当在盘活方案中明确引入专业化运营主体，择优遴选具备对应赛道资源、成熟运营体系的市场化专业机构，结合资产定位定制运营策略，为后续发行公募 REITs、ABS 等资本市场工具创造合格底层资产，打通从风险出清、价值修复、现金流培育到资本市场退出的完整路径。

报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的合法性、真实性、准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议或决策依据。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。