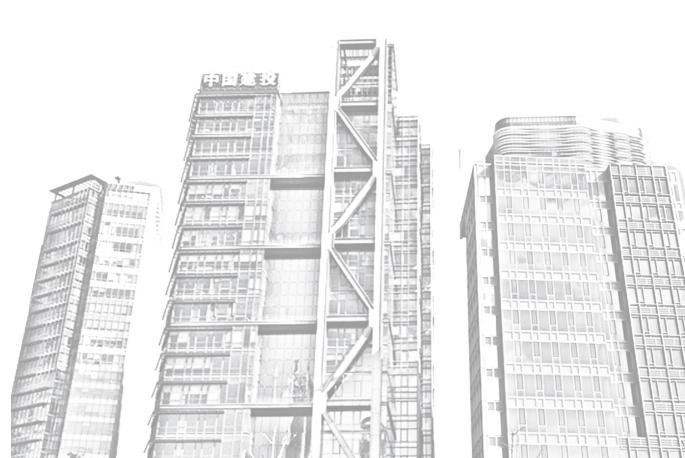
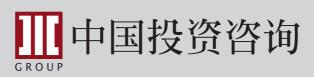
# 投资论丛 INVESTMENT REVIEW

合刊

2016.01-03 总第 14 期







## 《公司介绍

中国投资咨询有限责任公司于1986年3月经国务院批准设立,是我国最早设立的,为投融资活动提供全方位、一体化咨询和资产管理服务的国有大型投资咨询公司,中国建银投资有限责任公司为公司全资股东。公司服务于中国投资体制改革与发展,为政府部门、金融机构、大型国企集团提供投资咨询服务,在成长过程中得到国家发改委、财政部、建设部、人民银行等政府有关部门的长期支持和关怀,在国内投资界和金融界积累了丰富的资源。

公司致力于发展成为一家具有较高社会影响力的投资咨询公司,为客户提供高附加值的咨询顾问和资产管理服务。构建"咨询顾问+资产管理"的全方位、多层次服务体系,提供专业的综合解决方案,全方位成就客户价值。

公司聚焦于基础设施、公用事业、新兴产业等领域,围绕国资国企改革、PPP融资、城镇化、政府投融资平台等主题,为政府机构、国有企业、大型企业集团、上市公司等客户提供PPP项目、国资国企改革、政府投融资平台公司转型、战略规划、财务顾问、管理咨询等咨询服务,为政府与企业提供问题解决方案,并通过资产管理业务着力解决政府与国有企业发展中的资金问题,助力地方经济发展。凭借专业尽职的团队、丰富的资源渠道和务实的实施路径三大核心优势,我们为来自政府机构、金融、公用事业、健康产业等二十多个行业和产业的客户提供专业、尽责、卓越的服务,成为客户最值得信赖的咨询顾问、投资者和合作伙伴,与客户共同实现愿景、创造卓越。

## 《我们的服务

- 政府与公共事业咨询
- 新兴产业咨询
- 基础设施与公用事业投资基金管理
- 大健康领域投资基金管理

#### 主办

中国投资咨询有限责任公司

#### 编委会主任

聂 敏

#### 编委会

聂 敏 董建强 刘功胜 王 进 杨光琰 谭志国

#### 主编

谭志国

#### 执行主编

伍婧寰

总部地址:上海市虹口区公平路18号8号楼

嘉昱大厦12层

电 话:(021)6020 3009

传 真:(021)6020 3111

邮 编:200082

上海市连续性内部资料准印证:(K)第0730号

#### 声明

本刊为内部交流材料,仅供参考。中国投资咨询有限责任公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证,所载观点不代表任何投资建议或承诺。部分图片、文字源自网络,作者无从考证,如涉及版权请与编辑部联系。

本材料并非宣传推介资料,也不构成任何法律 文件

本材料的版权为中国投资咨询有限责任公司 所有,未获中国投资咨询有限责任公司的书面授 权,任何机构和个人不得对外散发本材料或进行 任何形式的发布、转载、复制或修改。

## "十三五"开局之年: PPP全面开花

作为行业从业者,我们真切地感受到了PPP在中国的欣欣向荣之势——无论是7000多个的项目数量,还是8万多亿元的投资总额,无不昭示着我国PPP事业已经走过起步阶段,即将展翅腾飞。正如财政部史耀斌副部长在第十五届中国经济论坛上所言,中国用两年的时间走完了发达国家十几年的PPP发展道路。

正如两年前我们所预测的那样: PPP已经成为基础设施与公用事业的主流投融资模式, 地方投融资平台逐步转型, 航母级投资运营企业和国家级专业服务机构应运而生, 金融产品也随着PPP的推进发生改变……可以说, PPP事业的蓬勃发展不仅持续激发了中国经济的活力与创造力, 有效提高了我国公共服务供给质量与效率, 它所倡导的契约精神也正在深刻影响着我国的信用体系建设。

2016年是"十三五"的开局之年。"十三五"规划对PPP的支持显而易见,两会上《政府工作报告》中"1800亿引导基金"的提出更使得PPP话题热度再创新高。毋庸置疑,城市基础设施建设、社会公共服务创新和投融资体制改革将迎来又一个黄金时期,PPP将全面开花,进入高速发展时期。

相信在2016年,PPP有望参与更多领域,除公路、供热、污水处理等PPP运作较为成熟的市政基础设施领域之外,也将在文化、养老、医疗等公共服务板块和电信、电力、石油等自然垄断行业崭露头角。

2016,我们相信并期待:PPP的法治、监管环境更为优化,政府的契约精神和自我监管能力不断提高,PPP项目融资环境不断优化,金融机构的参与程度不断加深,1800亿基金的作用不断彰显……

不忘初心,砥砺前行。2016,您在路上,我们在您身边! Ⅲ



微信订阅号: cicoc\_sz 关注微信订阅号, 随时获取第一手研究报告

## 目录

<b>卷首语</b> 01 "十三五" 开局之年: PPP全面开花
04 业务动态
<b>分析报告 08</b> 2015—2016年中国PPP投资分析报告
28 "十三五"期间我国PPP重点领域投资机会前瞻
【特别策划】 - 总监看两会 36 政府工作报告释放七大国企改革信号
41 政府工作报告为何屡提PPP?
46 关于1800亿PPP引导基金的5种猜想
50 铁路行业面临重大发展机遇
54 转折性、拐点性的"十三五",关键的、严峻的2016
58 完善PPP模式,这三层挑战须"通关"
69 1.65万亿投资来袭,公路项目如何靠PPP成功"抢位"?

## 业务动态

### PPP项目

- 1月,投资咨询与广西壮族自治区财政厅签署《关于共同推进广西壮族自治区政府和社会资本合作(PPP)战略合作协议》。投资咨询将为广西壮族自治区财政厅提供包括PPP政策梳理与研究、PPP操作指南编制、PPP示范项目识别论证、PPP业务培训、PPP引导基金设立等方面的咨询和资管服务。
- □ 1月,投资咨询与河南省产品质量监督检验院签署《国家中低压输配 电产品质量监督检验中心一期PPP项目咨询服务合同》。投资咨询作为本 项目的全过程咨询顾问,将为其提供项目实施方案、物有所值评价和财政 承受能力论证报告、PPP协议等文件的编制服务,并协助委托方编制政府 采购流程要求的相关文件。
- □ 2月,投资咨询与河南省商丘市财政局签署《PPP项目评审协议》, 投资咨询将作为PPP项目的评审专家为商丘市本级的两个项目提供评估论 证,并出具专家评审意见。
- 3月,投资咨询与山东省汶上县财政局签署《汶上县中都医院怡养院 工程PPP咨询服务协议》。投资咨询将为其提供项目实施方案、物有所值 评价和财政承受能力论证报告、PPP协议和PPP股东协议等文件的编制服

- 务,并协助委托方编制PPP项目政府采购流程要求的相关文件。
- (▶ 3月,投资咨询与北京市房山区水务局签署《房山区大石河水环境综合治理PPP项目咨询服务协议》。投资咨询将为其提供项目实施方案、PPP协议等文件的编制服务,并协助委托方编制PPP项目政府采购流程要求的相关文件。
- (▶ 3月,投资咨询与云南省弥勒市人民政府签署《关于共同推进弥勒市政府和社会资本合作(PPP)合作协议》,投资咨询将为弥勒市人民政府提供包括PPP政策梳理与研究、PPP示范项目识别论证、PPP业务培训等方面的咨询服务。
- 3月,投资咨询与上海市浦东新区发展与改革委员会签订《课题委托合同书》,将开展"关于深化部分重点投资领域投资机制研究"的研究工作。此次合作充分发挥了公司的在投融资领域的智力优势,且有利于投资咨询后期更深入的参与上海市重点投资领域投融资模式的创新合作。
- 3月,浙江省兰溪市住房与城乡建设局与浙江奔腾市政园林工程建设有限公司就兰溪市城南污水管网PPP项目正式签约。投资咨询作为本项目的咨询顾问,全程协助兰溪市住房与城乡建设局进行项目运作,服务内容包括协助客户编制项目实施方案及项目协议、实施政府采购等。
- (▶1月,广东省揭阳市4个区、县政府正式与北控水务(中国)投资有限

公司签约,标志着揭阳市9座污水厂PPP项目正式落地。投资咨询作为本项目的咨询顾问,全程协助揭阳市住房和城乡建设局以及各区、县政府进行项目运作,服务内容包括编制项目实施方案及项目协议、实施政府采购等。本项目是投资咨询在广东省第二例污水处理厂捆绑PPP项目,不但积极推广成功经验,而且进行了新的探索,为广东省环境保护工作的推动做出了积极贡献。

- 2月,由投资咨询提供全程咨询服务的甘肃省白银市S217公路PPP项目成功签约。投资咨询作为本项目的咨询顾问,全程协助白银市政府进行项目运作,服务内容包括编制项目实施方案及项目协议、实施政府采购等。该项目的成功落地对推进甘肃省兰白经济圈和新型城镇化建设以及"一带一路"战略实施具有重大意义。
- 2月,浙江省丽水市住房和城乡建设局、丽水市城市管理行政执法局与丽水基投地下空间建设投资有限公司正式签署PPP项目协议,标志着丽水市地下空间开发利用PPP项目的最终落地。投资咨询作为本项目的咨询服务机构,全程协助丽水市住房和城乡建设局组织实施本项目运作,服务内容包括编制项目实施方案及PPP项目协议、组织实施项目采购工作等。本项目被纳入国家发改委第二批推介项目,同时也被选入浙江省第二批示范项目。
- (▶ 3月,浙江省温岭市公安局与江苏中南建筑产业集团有限责任公司正式签约,标志着浙江省温岭市看守所、拘留所迁建工程PPP项目正式落地。投资咨询作为本项目的咨询顾问,全程协助温岭市看守所和温岭市财

政局进行项目运作,服务内容包括协助客户编制项目实施方案及项目协议、实施政府采购等。

## PPP咨询机构人库

- □ 1月,投资咨询人围乌鲁木齐市2016年PPP项目专业咨询服务机构库, 投资咨询将为乌鲁木齐市政府及相关部门提供PPP顶层设计、PPP项目筛 选、PPP项目操作等咨询服务。
- 2月,投资咨询人围山西省财政厅政府与社会资本合作(PPP)咨询服务机构库,投资咨询将为山西省政府及相关部门提供PPP顶层设计、PPP项目筛选、PPP项目操作等咨询服务。
- (▶ 2月,投资咨询人围海南省财政厅PPP咨询服务机构库,投资咨询将为海南省政府及相关部门提供PPP顶层设计、PPP项目筛选、PPP项目操作等咨询服务。
- (▶ 3月,投资咨询人围重庆市PPP项目专业咨询服务机构库,投资咨询将为重庆市政府及相关部门提供PPP顶层设计、PPP项目筛选、PPP项目操作等咨询服务。
- (▶ 3月,投资咨询人围陕西省铜川市PPP咨询机构库,投资咨询将为铜川市政府及相关部门提供PPP顶层设计、PPP项目筛选、PPP项目操作等咨询服务。

## 2015-2016年

## 中国PPP投资分析报告

2015年PPP代替政府融资平台,成为基础设施建设运营的重要融资模式,各级政府推出了海量PPP项目,PPP投资新机会凸显。在此背景下,PPP投什么、怎么投、何时投,成为各方关注的焦点。本文在回顾2015年国内PPP发展的基础上,重点分析了2016年国内PPP投资的新形势、新机会,提出了社会资本参与PPP项目投资的对策建议。

文 | 中国投资咨询 叶继涛

## 关键词: PPP形势分析 投资机会 对策建议

改革开放以来,中国城镇化飞速发展,取得了巨大成就。城镇常住人口数量由1978年的1.72亿人猛增到2014年的7.49亿人,城镇化率由1978年的17.9%上升到2014年的54.8%<sup>1</sup>,由此带来了巨大的城镇基础设施建设投融资需求,也由此导致了政府融资平台债务高企。为有序推进城镇化建设,规范地方政府融资平台发展,化解城镇融资问题,降低基础设施和公用事业发展的投资建设运营成本,提高公共产品和服务的供给质量,近年来国家在城镇建设领域的投融资改革力度不断加大。2013年党的十八届三中全会决定明确要求,要允许社会资本通过特许经营方式参与基础设施投资和运营,为城镇建设领域投融资改革指明了方向。2014年9月国务院印发了《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发〔2014〕43号),修明渠、堵暗门,剥离融资平台为政府融资的职能,倒逼地方推广使用政府与社会资本合作模式(PPP),2014年11月,国务院印发了《关于创新重点领域投融资机制鼓励社会投资的指导意见》(国发[2014]60号),明确要求要建立健全

<sup>1</sup> 资料来源: 国家统计局网站的年度数据查询,http://data.stats.gov.cn/easyquery.htm?cn=C01

PPP机制,正式拉开了PPP发展的序幕。

## 一、2015年国内PPP发展回顾

为落实国务院推进PPP的文件精神,2014年底国家发改委、财政部分别出台了《关于开展政府和社会资本合作的指导意见》(发改投资[2014]2724号)、《政府和社会资本合作模式操作指南》(财金[2014]113号),就PPP的适用范围、实施主体、联审机制、部门责任、实施流程等提出了明确的指导意见。实际上,PPP在中国并不是新鲜事物,PPP最主要的形式——基础设施特许经营在国内的实践探索已有将近30年的历史,对推进高速公路、隧桥、污水处理、生活垃圾处理等建设运营发挥了积极作用。但受到地方政府融资平台政策、部分特许经营项目运作不规范等因素影响,近10年来国内PPP发展相对缓慢。

2015年,国内新一轮PPP全面推进。国家部委出台了一系列政策文件,进一步细化和完善PPP操作规则。各地方政府出台了PPP实施意见,并公布和推介了大量PPP项目。专业中介机构积极参与PPP的咨询服务,提供实施方案,协作各级政府发布PPP项目的采购招标信息。社会资本积极参与PPP项目投资建设。总体上看,政策多、项目多、资金多是2015年PPP发展的主要特征。

#### (一) PPP政策文件密集出台

2015年,国家部委、各级政府密集出台了一系列PPP政策文件、部门规章,促进和规范PPP运作。据不完全统计,2014年以来国家部委出台的与PPP相关的文件多达65份,其中2015年出台50份,指导和规范全国PPP发展,各省级行政区政府层面出台的PPP文件66份,落实国家要求和推进本地区PPP工作。总体上看,PPP政策涉及面广,政策密集度大。具体来看表现有三点:

- 一是出台行业领域的PPP实施政策。在财政部、国家发改委的文件推动下,相关部委针对水电站、海绵城市、重大水利工程、水污染防治、收费公路、公共租赁住房、投资建设运营、城镇棚户区和城乡危房改造、铁路、城市停车设施、地下综合管廊、电动汽车充电基础设施、医疗设施等领域,分别出台了行业PPP实施意见,推动上述行业的政府与社会资本合作,吸引社会资本参与这些领域设施的投资建设运营,提高公共产品和服务的供给质量。
- 二是规范PPP操作。规范操作是PPP成功运作的前提。财政部、国家发改委在2014年政策文件的基础上,2015年又陆续出台了一系列政策文件,对PPP项目的推介、PPP项目财政承受能力论证、政府采购信息公开、PPP项目信息平台管理、物有所值论证等做出了明确规定,进一步细化和规范了PPP的操作规定。国家发改委、财政部等6部门联合印发了《基础设施和公用事业特许经营管理办法》,将PPP的引导规范由指导性文件上升到部门规章。
- 三是加大财政金融政策支持。2015年,财税部门出台文件,明确将政府付费PPP项目的政府支出纳入到地方年度财政预算和中长期财政规划,并明确地方政府用于PPP项目的付费总额不能超过年度财政总支出的10%,从而稳定社会资本的投资预期,保护投资安全。同时,还出台了政府投资基金暂行管理办法、实施PPP项目以奖代补、公共基础设施项目享受企业所得税优惠等支持政策,进一步从财政资金支持、税收优惠等方面支持PPP发展。国家发改委、中国人民银行等部门联合发文,支持政策性金融机构PPP项目的贷款最长可达30年,支持PPP项目发债和设立产业基金等,拓宽PPP的融资渠道。

## (二) PPP项目推介力度空前

2015年,国家有关部委加强了PPP项目库、示范项目建设,地方政府也

同步加大了PPP项目推介招商力度,国内PPP项目热度前所未有。

一是加强示范项目引导。加强PPP示范项目管理,是推广运用规范PPP模式的重要抓手,旨在形成可复制、可推广的实施范例,形成一套有效促进PPP规范健康发展的制度体系。经过地方推荐和专家评选,2014年12月,财政部印发了《关于政府和社会资本合作示范项目实施有关问题的通知》,公布了第一批PPP示范项目30个,总投资规模约1800亿元,涉及供水、供暖、环保、交通、新能源汽车、地下综合管廊、医疗、体育等多个领域<sup>2</sup>。2015年9月,财政部印发了《关于公布第二批政府和社会资本合作示范项目的通知》,公布了第二批PPP示范项目206个,总投资金额6589亿元<sup>3</sup>。截至2015年底,财政部公布的PPP示范项目236个,总投资约0.84万亿元。

二是建立PPP项目库。为加快推广PPP模式,更好地鼓励和引导社会投资,在各省、自治区、直辖市、计划单列市发展改革委推荐的基础上,国家发展改革委审核并建立了国家发展改革委PPP项目库,并先后向社会公布了两批次PPP项目。2015年5月,国家发改委公布了第一批PPP推介项目共计1043个,预计总投资1.97万亿元。2015年12月,国家发改委公布了第二批PPP推介项目共计1488个,总投资约2.26亿元<sup>4</sup>。截至2015年底,国家发改委公布PPP项目2522个,计划总投资约4.24万亿元,项目涉及水利设施、交通设施、市政设施、公共服务、生态环境等多个领域,并明确项目所在地、所属行业、建设内容及规模、政府参与方式、拟采用的PPP模式、责任人及联系方式等基本信息,便于各类社会资本积极参与。

三是地方加大PPP项目推介力度。2015年下半年以来,各地以省级政府组团推介、地市级政府各自推介、政府部门网站发布等方式,邀请相关金

<sup>2</sup> 来源于财政部网站: http://jrs.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201412/t20141204\_1162961.html

<sup>&</sup>lt;sup>3</sup> 来源于财政部网站: http://jrs.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201509/t20150929\_1481655.html

<sup>&</sup>lt;sup>4</sup> 来源于国家发改委网站: http://tzs.ndrc.gov.cn/zttp/PPPxmk

融机构、社会建设运营企业参加项目推介会,不断加大PPP项目的推介招商力度。据初步统计,截至2015年底,江苏、江苏、广东、山东、安徽、福建、河南、河北、重庆、湖南、辽宁等省市公布了其行政区域内的PPP项目信息,公布推荐的PPP项目总共达6650个,计划总投资约8.7万亿元5。

## (三) 社会资本参与方式多样

截至2015年底,各地签约项目数量达755个,签约总投资额达1.8万亿元。从已签约的项目看,社会资本包括融资方、承包商和分包商、原料供应商、专业运营商、保险公司、金融机构以及专业机构等,参与形式有股权投资、直接投资。参与投资资金的来源有企业直接融资、银行间接融资、PPP产业基金等。2015年以来,在国家政策的鼓励下,各地政府与社会资本共同设立了多只PPP产业基金,采取市场化的运作方式,用于PPP项目的投资。

#### 二、2016年国内PPP投资形势分析

2016年,国内经济结构调整和保持稳定增长的压力进一步凸显,进出口数据不容乐观,国内新的消费热点和支撑点短期内难有较大起色。在此背景下,要保持国内经济增长处于合理区间,需要在"区间调控"的基础上,加强"定向调控"和"相机调控"能力建设,进一步鼓励投资特别是PPP项目投资,提高投资的有效供给,积极发挥PPP投资在稳定经济增长中的作用。

#### (一) PPP投资的政策形势分析

2015年中央经济工作明确,要扩大有效供给,补齐软硬基础设施短板,提高投资有效性和精准性,推动形成市场化、可持续的投入机制和运营机制,将进一步加强PPP项目社会资本投资的信心。2015年10月,党的十八届

<sup>5 《8.7</sup>万亿元PPP项目盛宴开席》,新华网: http://news.xinhuanet.com/fortune/2015-12/23/c\_128558488.htm

五中全会通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》(以下简称"十三五"规划建议)、中央城市工作会议等都与PPP密切相关,可以说国内PPP迎来前所未有的政策机遇。

一是"十三五"规划政策机遇。"十三五"规划建议中多次提到基 础设施和公用事业发展要利用社会资本,鼓励基础设施投资,"十三五"规 划建议明确要加强新一代信息基础设施建设,水利、铁路、公路、水运、 民航、通用航空、管道、邮政等基础设施网络、公共服务设施等的投资和 建设运营。养老服务设施、城市地下管线、铁路建设、新能源汽车充电 设施、城镇保障性安居工程、重大水利工程、电力工程、水污染防治工 程、收费公路领域、公共租赁住房、城市公立医院、交通运输、城镇棚户 区和城乡危房改造、城市停车设施、城市地下综合管廊、旅游服务领域等 国家部委鼓励实施PPP的领域,与"十三五"规划建议的大方向高度一致 性。可以预计,随着PPP政策体系和法律的完善,未来社会资本参与PPP项 目投资的环境不断向好,政策机遇不断增多。鼓励社会力量兴办健康服务 业,推进非营利性民营医院和公立医院同等待遇,对于具备相关资质和经验 的社会资本而言,投资医疗设施必将随着医疗市场开放程度的增加而获得 持续上升的收益。鼓励水利项目。"十三五"规划建议明确要加强雨洪资 源利用、再生水利用、海水淡化工程、建设国家地下水监测系统建设,以 及水生态保护、水利系统的治理和开发等,其中势必需要大量资金和技术 的投入。鼓励污染防范与环境治理。"十三五"规划建议以"坚持绿色发 展,着力改善生态环境"为题,描述了环境保护对于我国永续发展的重要性 以及国家将会采取的环境治理策略,可见污染防范与环境治理工程的重要 性。总体上看,"十三五"规划建议为PPP发展指明了方向,有利于社会资 本提前布局。

二是中央城市工作会议精神的政策机遇。2015年12月召开的中央城市

工作会议,对城市规划与城市建设问题进行决策部署<sup>6</sup>。会议明确要提升建设水平,加强城市地下和地上基础设施建设,建设海绵城市,加快棚户区和危房改造,有序推进老旧住宅小区综合整治,力争到2020年基本完成现有城镇棚户区、城中村和危房改造。要提升管理水平,着力打造智慧城市。推进改革创新,为城市发展提供有力的体制机制保障。可以看出,中央城市工作会议要求的城市建设领域,与2015年国家部委文件要求PPP领域高度一致,再次表明国家对PPP发展的支持,未来国家可能会出台更多的支持城市建设发展的政策,将对城市建设管理领域PPP发展提出明确支持意见和更多支持举措。

三是供给侧改革的政策机遇。2015年底的中央经济工作会议明确,坚持实行宏观政策要稳、产业政策要准、微观政策要活、改革政策要实、社会政策要托底的总体思路,在适度扩大总需求的同时,着力加强供给侧结构性改革,着力提高供给体系质量和效率,供给侧改革思路凸显。同年11月,国务院发布《关于积极发挥新消费引领作用加快培育形成新供给新动力的指导意见》,部署消费升级来引领产业升级,通过制度创新、技术创新、产品创新来增加新供给,标志着"供给侧"改革已进入国家治理实践。而推广PPP模式就是为了加快城镇化建设,拓展建设融资渠道,提升公共产品的供给质量,且PPP所涉及的范围广,受众的人群多,很多项目关系到重大的国计民生,是供给侧结构性改革的重要内容。可以预计,2016年将会有更多的文件出台支撑供给侧结构改革,PPP将很有可能作为供给侧改革的重要内容,国家还会对其有更多、更细的支持举措。

#### (二) PPP投资的宏观形势分析

从国外发展的经验看,PPP投资与经济发展阶段、城市化进程、资本

<sup>6 《</sup>中央城市工作会议在北京举行》,2015年12月22日18.51.17 新华网: http://news.xinhuanet.com/politics/2015-12/22/c\_1117545528.htm

市场等因素密切相关。从国内发展的宏观形势看,总体上是对PPP发展有利的。

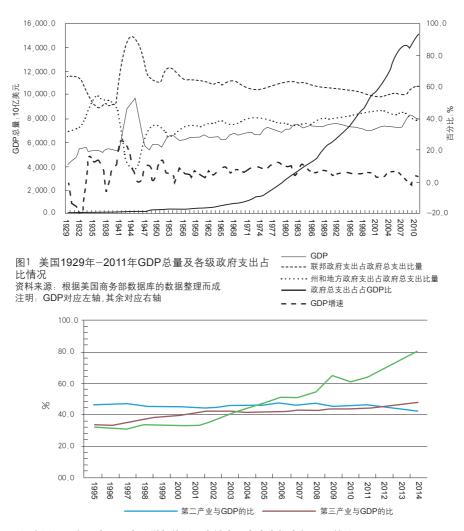


图2 中国近20年二产、三产业增加值以及全社会固定资产投资与GDP的比资料来源:根据在国家统计局年度数据库查询的数据整理而成

从中国城市化进程看。近20年来,中国进入快速城市化发展阶段, 三产在国民经济中的比重稳步上升,由1995年的33.66%上升到2014年的 48.11%,二产占比逐步下降,由1995年的46.68%下降2014年的42.72%, 全社会固定资产投资额基本上都保持在10%以上的高速增长,特别21世纪 的头10年几乎是保持在20%以上的超高速增长水平,极端年份甚至30%的增速。全社会固定资产投资额与GDP的比由1995年的31.4%上升到2014年的80.61%,由此可见固定资产投资对稳定我国经济增长具有不可替代的作用。2016年要保持国内经济稳定增长,需要继续吸引社会资本参与PPP项目投资,促进城镇化持续推进。

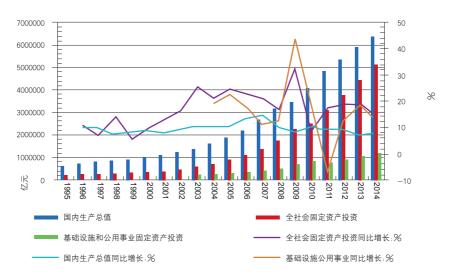


图3 近20年来中国GDP及固定资产投资总额及年度增长情况资料来源:根据在国家统计局年度数据库查询的数据整理而成

从全社会固定资产投资趋势看。我国全社会固定资产投资构成包括 将近20个子类,其中基础建设、公用事业、制造业和房地产投资四者之和 在全社会固定资产投资的占比为80%左右。近10年来,基础设施和公用事业、制造业、房地产投资与全社会固定资产投资的比总体上是呈现前升后下降的趋势,年度增长幅度呈现波动下降的趋势,其中基础设施的年度增长幅度波动最大,2011年甚至为负增长。尽管如此,但我国基础设施的投资规模不断扩大,由2003年的18442.48亿元增加到2014年的118826亿元。英国等发达国家PPP项目投资与基础设施总投资的比值为20%左右,如果据此计算,预计2016年PPP项目的投资需求达到2.8万亿。从固定资产投资的情况看,2016年国内PPP项目的投资需求巨大,投资机会很多,关键是要把握好投资的机遇和控制好投资的风险。

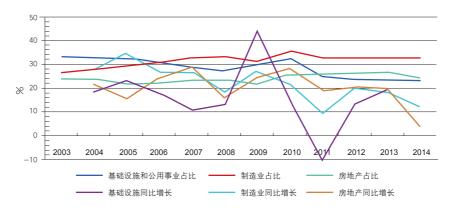
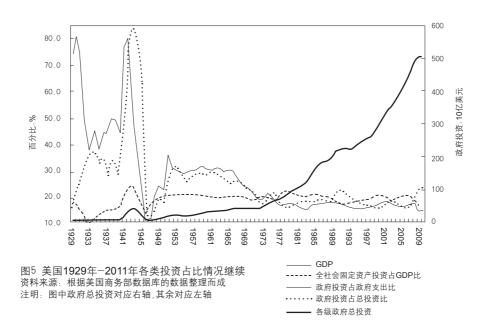


图4 近10年中国基础设施、制造业、房地产固定资产投资与全社会固定投资比及增长情况资料来源:根据在国家统计局年度数据库查询的数据整理而成

与发达国家相比,我国全社会固定资产投资与GDP比值是偏高的。纵观美国80年的投资统计数据,其全社会固定资产投资与GDP的比基本上保持在20%左右。而我国固定资产投资与GDP的比近20年来持续上升,2014年达到80%,即使扣除统计口径的不一致外,我国的比重也是远远高于美国的。有人分析认为,除了我国整体上还处于城市化大规模建设期外,固定资



产投资效率、利用率不高也是一个重要原因。因此,亟需通过PPP模式来提高固定资产的投资效率。

从社会资金供给看。2015年央行实施了稳健的货币政策,进行了五次降息和四次降准,金融机构一年期贷款基准利率从年初的5.6%降至目前的4.35%,将中小型金融机构人民币存款准备金率从年初的16%降至年末的13.5%。应该说,随着货币政策效应的显现,国内短期资金、中长期资金供给相对充分,资金使用成本相对降低。这其中有不少资金需找长期稳定的投资产品,而PPP则被看作是相对适合的投资产品。据不完全统计,2015年以来,江苏、湖南、河南、四川、新疆、贵州、湖北纷纷成立了省级政府PPP项目支持基金,其中湖北省成立的长江经济带产业基金规模最大,基金由省财政出资400亿元作为引导基金,发起设立总规模达2000亿元的母基金。国家层面,财政部联合建行等十大金融机构共同发起设立中国政府和

社会资本合作(PPP)融资支持基金,总规模1800亿元,重点支持公共服务领域PPP项目发展。随着越来越多的PPP基金的组建,社会资金的供给将变为充足,PPP项目的融资变得相对容易。

#### 表1 国内主要PPP基金设立情况

W. TUTZVII E E CZERW							
名称	规模/亿元	政府方	参与方				
中国政府和社会资本合作融资支持基金	1800	财政部	建行、中储银行、农行、中行、光大银行、交 行、工行、中信银行、全国社会保障基金会、中 国人寿保险				
长江经济带产业基金	2000	湖北省财政厅	央企占12%,银行机构占33%,社会机构占29%, 湖北省属平台公司占26%				
新疆PPP引导基金	1000	自治区政府	招商银行、浦发银行				
江苏省医药健康产业 投资基金	200	江苏省 产权交易所	中国信达资产管理公司江苏分公司、江苏天汇红 优投资管理公司				
四川省PPP项目投资基金	100	川投集团	中航信托、交银国信				
洛阳新型城镇化发展 基金	900	洛阳市财政局	河南豫资城乡投资公司、交行河南省分行、浦发 银行郑州分行、建行河南分行				
湖南健康养老产业投资基金	45	湖南高新创业 投资集团	建行、交行、中信银行、招行、浦发银行、兴业 银行、民生银行、渤海银行等的湖南分行				
江苏省PPP融资支持 基金	100	省财政厅,部分市、县财政局	江苏银行、浦发银行南京分行,交行、建行、农业银行等的江苏分行				

资料来源:根据互联网上公开报道的信息整理而成

### (三) PPP投资的区域态势分析

目前,北京、天津、上海、江苏、浙江、广东、辽宁等省市的城镇化率超过了60%,服务业占GDP比重超过60%的仅有北京、上海、西藏(因工农业不发达)。由此可见,我国绝大多数省市还处在城市化加速过程中,对基础设施和公用事业发展的投资需求还将持续增长。从人均GDP看,超过5万元(8000美元)的省市有北京、天津、内蒙、上海、江苏、浙江、广东等省市,对这些省市而言,随着人均收入的增加,对更高层次的公共产品具

有较大需求,需要引进社会资本通过PPP模式提供更好的公共服务。对于 人均GDP较低的省市而言,则需要通过PPP模式加快基础设施和公用事业 发展。

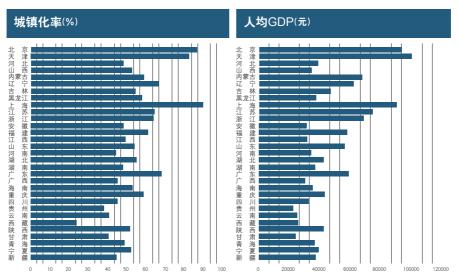


图6 2014年各省市城镇化率及人均GDP 资料来源: 国家统计局

## 三、2016年国内PPP投资机会分析

截至2015年底,国内各级政府以及不同部门公布的PPP项目投资需要约8.7万亿,扣除2015年已经签约落地的PPP项目约1.8万亿,再加上今后各地还会公布新的PPP项目,未来几年国内PPP项目的投融资需求至少在7万亿。因此,2016年PPP的投资机会较多,社会资本应根据自身的能力和偏好,把握好PPP投资的重点领域、重点区域、重点企业。

## (一) PPP投资重点领域机会分析

国家发改委、财政部公布的PPP项目(2822个,投资总需求5.13万

亿),主要包括:大桥、港口、高速公路、一级公路、公共停车场、轨道交通、铁路、综合管廊、供热、供水、垃圾处理、污水处理、保障性租房、水利水务、公园绿地、文化体育、旅游、教育、养老、医疗等领域。不同领域、不同特点、不同技术要求的项目,对于不同属性的社会资本,其投资机会也不尽相同。

PPP	投资需求	项目	单个项目	PPP	投资需求	项目	単个项目
领域	/亿元	数	平均投资额	领域	/亿元	数	平均投资额
大桥	538.5	18	29.9	综合管廊	772.5	37	20.9
港口	166.6	21	7.9	管网等市政设施	2006.8	229	8.8
高速公路	11855.9	136	87.2	旧改及保障住房	531.6	47	11.3
一级公路	1410.0	43	32.8	水利水务	1014.4	122	8.3
公共停车场	95.5	31	3.1	公园绿地	188.5	44	4.3
轨道交通	7416.5	37	200.4	文化体育	616.3	46	13.4
铁路	2544.4	44	57.8	旅游	490.7	57	8.6
其他交通 设施	4363.8	95	45.9	教育	232.5	64	3.6
集中供热	346.6	98	3.5	养老	539.7	76	7.1
供水	763.5	189	4.0	医疗	787.4	144	5.5
垃圾处理	336.2	141	2.4	其他公共服务	549.2	109	5.0

表2 国家部委公布的PPP项目主要领域分布及投资强度

资料来源:根据国家发改委、财政部网站数据整理而成(数据截至时间为2015年底)

一是单体项目投资额度较小的领域和项目,适合实力较小的社会资本。例如表格2中的港口(已对社会资本开放的)、公共停车场、管网等市政设、水利水务、公园绿地、保障房、旅游等领域的项目数量多,平均单体项目投资额度较小,一般都10亿元以内,对资质的要求不是太高,对实力较小的社会资本而言,具有较好的投资机会。

二是投资规模不大但专业资质有要求的领域和项目,适合有专业资质的社会资本投资。供热、供水、垃圾处理、污水处理、文化体育、教育、养老、医疗等领域的项目数量很多,但对建设运营资质提出了较高的要求,当前来看,适合有专业资质的社会资本做长期运营的实体投资。一般社会资金可充当财务投资人,不参与项目的具体建设运营管理,只分享投资收益。

三是单体项目投资额度较大的领域和项目,适合实力较强的社会资本。 大桥、高速公路、一级公路、轨道交通、铁路、综合管廊等领域的项目,平均 单个项目的投资额度较大(基本上在30亿元以上,尤其是轨道交通领域的单体 项目投资达到200亿元),且对社会资本的资质要求较高,投资回报机制还不完 善,投资的风险相对较大。因此,实力较弱的社会资本竞争这些项目的机会不 高,而具备专业和资本实力的投资者获得这些项目的机会较高。

表3 [	国家部委公布的PPP项目在各地的分布情况
------	----------------------

地区	项目数	总金额/亿	地区	项目数	总金额/亿	地区	项目数	总金额/亿
北京	29	4258.48	青岛	13	820.3	宁夏	83	284.17
河北	159	4288.71	广东	20	320.07	新疆	86	1279.02
内蒙古	115	815.9	深圳	1	187.8	兵团	170	737.5
辽宁	51	858.24	广西	83	865.98	西藏	1	0.5
吉林	57	1228.9	海南	23	117.48	天津	24	1631
黑龙江	21	782.1	重庆	19	1128.78	湖南	43	550.5
江苏	121	1275.98	四川	97	1000.12	湖北	57	672.01
浙江	129	4022.66	贵州	182	1791.89	山西	123	1183.79
安徽	277	3124.17	云南	159	5079.31	宁波	24	1103.63
福建	85	2282.8	陕西	91	1099.03	上海	2	120
江西	63	861.3	甘肃	127	2246	河南	98	1292.34
山东	77	1188.89	青海	112	1073.3	合计	2822	51387

资料来源:根据国家发改委、财政部网站数据整理而成(数据截至时间为2015年底)

### (二) PPP投资重点区域机会分析

从PPP项目投资地区需求看。表格3中的数据显示,浙江、河北、北京、安徽、云南等省市PPP投资需求在3000亿元以上,其中云南的投资需求高达5000亿元,社会资本的投资机会多。河南、山东、福建、江苏、陕西、四川、天津等省市的PPP项目投资需求中等,投资机会较多。而黑龙江、广东、上海、广西、海南等省市的PPP投资需求较小,社会资本投资的机会相对较小。在这里需要特别说明的是,本文中的数据为2015年底前的数据。2016年3月初,财政部开放了国家PPP项目库,其中各地PPP投资需求与本文中又有所出人。

从投资的安全性看。一般而言,人均GDP越高、政府债务与GDP比越小、 PPP项目投资需求小的地区,投资的风险越小(当然也要看地方财政收入及 增长情况、土地收入占比、产业发展情况、人口结构和增长情况等因素)。 为方便直观理解,本文将上述三个指标制成表格(见表格4),表格4中越往右 上、PPP投资需求越小省市的投资风险越小,越往左下、PPP投资需求越大省 市的投资风险越大。当然,因为有的省市面积较大,发展不均衡,更准确的投资 风险还要考虑具体项目付费主体的财政可持续增长能力,表4只作为风险提示 性参考。在这里需要特别说明的是,本文中的PPP项目投资需求主要是依据国 家部委发布PPP项目需求,不涉及到地方自行发布PPP项目。实际上地方自行 发布的PPP项目需求远远超过表4中的数据,比如四川省自行发布的PPP项目投 资总需求达到7000多亿。投资者在实际投资中要需要做更详细的调查,本文仅 提供部分投资数据和投资思路参考。

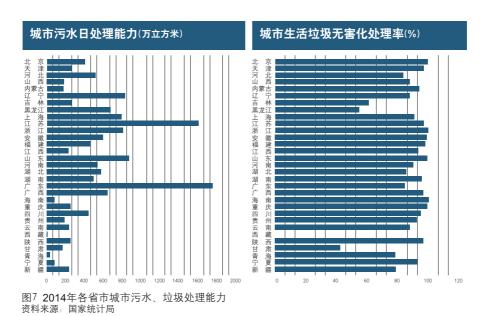
表4 国内各省市PPP的投机机会与风险

人均GDP 政府债务与GDP比	4万元以下	4万—6万元	6万元以上		
小于0.3	河 南 ( 中 ) 、 黑 龙 江 (小)、河北 (大)、江西 (小)、安徽 (大)	山 东 (中) 、广 东 (小) 、福建(中) 、 辽宁(小)	浙江 (大)、江苏 (中)、内蒙(小)		
0.3—0.45	广 西 ( 小 ) 、 宁 夏 (小) 、湖北 (小) 、湖 南 (小) 、新疆 (中) 、 吉 林 ( 中 ) 、山 西 (中) 、四川 (中) 、陕 西 (中)	无	天津(中)、北京 (大)、上海(小)		
大于0.45	海南(小)、甘肃(中)、 青海(中)、云南(大)、 重庆(中)、贵州(中)	无	无		

注: (大)表示PPP项目投资总需求3000亿元以上,(中)表示PPP项目投资总需求1000亿—3000亿元,(小)表示PPP项目投资总需求小于1000亿元。人均GDP为国家统计局2014年度数值,地方政府债务占GDP比来自国家审计署2013年底的审计公报。

从不同区域PPP项目投资领域需求看。在污水处理领域,辽宁、上海、江苏、浙江、山东、广东城市的日处理能力较高外,其他省市城市的处理能力均有待提高,这些省市未来污水处理PPP项目的投资需求较大,投资机会较多。在城市生活垃圾处理领域,吉林、辽宁、黑龙江、湖南、广

东、云南、甘肃、青海、新疆等省市的城市生活垃圾无害化处理率有待提高,生活垃圾处理的PPP项目的投资需求较大,投资机会较多。



## (三) PPP重点企业投资机会分析

从2015年国内签约的755个PPP项目分布领域看,市政建设和水务设施项目占比最大,分别为35%和27%,交通运输次之,为19%,医疗卫生达到5%,科技、旅游、养老占比均为3%,文化、教育为2%,体育类为1%。上述项目签约公司的有关信息均在互联网上公开,其中不乏有实力、有专业能力的上市公司,包括铁路、基建、水务、环保等领域的央企、地方国企,以及知名的民营企业等各类所有制企业。实际上,PPP项目如果能正常运营,其投资收益具有长期稳定性,有利于中标签约上市公司、非上市公司的利润保持稳定,也有利于降低上市公司的市盈率,投资者可经常关注网上公开的项目中标企业及其股票信息,投资相关企业的股票或进行股权投资,甚至是收购。

## 四、社会资本参与PPP的对策建议

国内过去的PPP项目存在不少问题,部分PPP项目提前终止,政府企业 双方均存在违约作为,投资回报机制不完善、专业中介的作用发挥不够等 问题,增加了社会资本的投资风险。新一轮PPP政策已实施一年,过去PPP 存在的部分问题得到了解决,同时也出现了新的问题,比如PPP政策政出多 门,地方政府公布的项目信息不够全面,退出的渠道不多,以及在如何退出 上还缺乏操作新的制度安排等,这些都不利于投资者科学决策参与投资。 因此,政府应统一规则,理顺PPP工作机制,完善政策法规,为政企双方平等 履约创造良好的制度环境。在此基础上,社会资本可积极参与PPP投资。

- 一是政策性银行可积极发挥资金引导作用。PPP项目多为公益性或准公益性,这是政府支持的方向,与政策性银行目的基本一致。政策性银行可以发挥中长期融资优势,为PPP项目提供投资、贷款、债券、租赁、证券等综合金融服务,甚至还可以联合其他银行、保险公司等金融机构,以银团贷款、委托贷款等方式,拓宽PPP项目的融资渠道,降低项目的融资成本。
- 二是商业银行可积极参与,成为PPP投融资的主力。商业银行可利用自身优势在对PPP项目或实施主体的资信状况、现金流、增信措施等进行审核综合评估后,为项目提供信贷资金支持。商业银行可运用理财直接融资工具,将小额的理财资金借助资管计划参与到PPP项目中。商业银行还可以将大额的理财资金与信托公司等金融机构合作,由信托公司通过项目公司增资扩股或者收购投资人股权等方式投资PPP项目。

三是保险等机构可参与PPP基金的组建,做PPP项目的财务投资人。 PPP项目回收期长、现金流稳定,与保险公司的投资需求较为匹配,是其理想的配置型资产。保险资金可以委托信托投资公司、保险资产管理公司、产业投资基金管理公司或者其他专业管理机构,参与PPP项目的投资。信托公司可发行信托计划直接参与投资,也可以通过资管通道间接参与投资,

或者与其他社会资本作为联合体共同投资项目公司。在约定时间由其他社会资本回购股权退出。证券公司作为金融中介机构,可以通过资管业务设计个性化的资产证券化产品、借助投行业务发行项目收益债等方式为PPP项目提供融资服务。

四是地方政府融资平台可作为政府基金的出资人,与社会资本联合成立PPP基金,拓展PPP的融资渠道。地方政府融资平台应抓住PPP发展的机遇,积极转型,在推进PPP项目上发挥不可替代的作用,包括成为PPP基金的优先方,成为政府PPP引导基金的管理人,代表政府出资与社会资本联合发起成立PPP基金等,支持PPP项目的融资等。

五是专业实体资本可以通过多种方式,参与PPP项目投资,提高PPP项目的建设运营效率。专业实体资本既可以独立参与PPP项目投资,也可以是不同性质的实体企业,在优势互补的基础上,参与PPP项目投资建设运营,并成为项目的实际运营者和控制者。专业实体资本还可以与各类金融资本成立股权投资企业,作为联合体投资PPP新建项目或收购存量PPP项目。此种情况下,资金方一般只做财务投资人,而专业实体资本则负责PPP项目的建设运营。

六是做好PPP项目的尽职调查工作。目前,在银行等金融机构的风控地图中,基本都将西部等欠发达地区列为投资、融资、借贷的高风险区域,这非常不利于我国中西部地区PPP项目的融资推进和落地,而实施这些地区恰恰最需要资金支持的。实际上,对于PPP的投资,不能像银行搞一刀切,还是应根据项目的实际情况,对项目的风险做实事求是的甄别。对于使用者付费的PPP项目,重点在调查当地常驻人口数量、人口增长趋势、价费正常涨价的可承受能力等。如果当地的常住人口长期不能达到特许经营协议中所明确的最低使用量,或者项目的收费大大超过了当地居民的购买力,则投资这个项目是有很大风险的,无论这个项目理论测算投资回报率有多好。对于政府付费的PPP项目,同样要考虑当地常住人口数量和增长趋势、财政可持续增长潜力、产业发展

的后劲、已确定由政府付费的项目数量、国家持续扶持的力度等因素。对于 需要由使用者和政府共同付费的项目,尽职调查考虑的因素则需要考虑得更多 一些,包括后续的开发补偿等因素。

最后,需要特别强调是,对于参与投资的各类资本而言,要充分考虑资金特性与项目周期的匹配性,如果匹配度不强,在正式投资前要找好股权的退出方式和渠道。同时,各类资本在联合投资某个PPP项目时,最好在投资前就投资的风控要求形成共识,相互认同,从而提高决策的效率,降低投资的时间成本。

#### 作者介绍:

#### 叶继涛(研究总监)

上海理工大学工学硕士、复旦大学金融硕士。现任中国投资咨询公司研究总监,曾任职于上海市科学学研究所、上海发展战略研究所、上海市发展和改革委员会。在宏观政策分析、政策制定、园区规划与开发策略、产业发展、政府改革、招投标、PPP模式等领域具有丰富的研究经验。先后参与和承担了《闸北市北工业服务区规划研究》,《松江生产型服务业规划》、《启东北湖旅游规划研究》、《静安国际商务港定位思路研究》等20余项区域开发策略研究,以及《上海11.5工业发展规划研究》、《上海市科技发展重点领域技术预见研究》、《上海半导体照明产业化技术路线图研究》、《上海国际旅游度假区开发策略及申迪集团战略定位研究》、《上海建立离岸国际贸易(金融)示范区研究》等30余项课题研究,发表论文30余篇。近年来承担了上海城市基础设施特许经营实施效果评估、上海城投公司存量基础设施特许经营方案、上海市基础设施特许经营推进实施方案、上海陆家嘴国际金融城的管理体制方案、上海世博地区发展定位及开发体制方案、上海临港地区建立特别机制和实行特殊政策起草及评估、上海诚信体系、国际金融中心和国际航运中心建设、招投标等政策、方案的起草及推进落实工作。

## "十三五"期间

## 我国PPP重点领域投资机会前瞻

十八届三中全会改革决定、五中全会的规划建议、近几年国务院政府工作报告,均对PPP提出了明确要求;全国"两会"期间,新华网专门发布了《"十三五"中国要上的100个大项目》。目前,"十三五"规划纲要已经过第十二届全国人民代表大会第四次会议表决并高票通过,将对PPP发展给予规划引导,但全文正式发布还需要一段时间。那么,"十三五"期间我国PPP投资趋势如何?有哪些重点项目和投资机会?本文将做一些解读,以供参考。

文 | 中国投资咨询 叶继涛

## 一、"十三五"国内PPP投资发展趋势

一般认为,PPP在中国不是新鲜事物,过去国内主要是以特许经营的方式在探索和实践,建设部还专门出台了部门规章,各地也出台了管理办法或条例,并以BOT、TOT的形式落地了不少项目,发挥了积极作用。

中央文件明确的要求。为更好地发挥市场和政府两个作用,加快我国城镇基础设施建设,党的十八届三中全会改革决定首次明确: (1)明确国有资本继续控股经营的自然垄断行业,实行以政企分开、政资分开、特许经营、政府监管为主要内容的改革; (2)消除各种隐性壁垒,制定非公有制企业进入特许经营领域具体办法; (3)建立透明规范的城市建设投融资机制,允许社会资本通过特许经营等方式参与城市基础设施投资和运营。党的十八届五中全会通过的《国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》要求,要创新公共基础设施投融资体制,推广政府和社会资本合作模式。创新公共服务提供方式,能由政府购买服务提供的,政府不再直接承

办;能由政府和社会资本合作提供的,广泛吸引社会资本参与。

政府工作报告的部署情况。《2014年国务院政府工作报告》提出,制定非公有制企业进入特许经营领域具体办法。《2015年国务院政府工作报告》提出,在基础设施、公用事业等领域,积极推广政府和社会资本合作模式。《2016年国务院政府工作报告》提出,完善政府和社会资本合作模式,用好1800亿元引导基金,依法严格履行合同。

特许经营与PPP的关系。三中全会改革决定提的是特许经营,包括2014年政府工作报告也是提特许经营。2015年以后,无论是中央文件还是政府工作报告,都不再提特许经营,但这并不是要将特许经营与PPP对立起来,更不能因为今天的PPP就否定了昨天的特许经营,或者认为二者完全是两回事。实际上,中国能在过去2年内走完了发达国家几十年才能完成的PPP制度建设,这主要得益于过去30年国内特许经营的实践探索,通过国家部门规章、地方条例、政府规章等形式,使得PPP的基本制度得以确立,PPP与特许经营是继承与发展的关系,PPP是特许经营的升级版。

根据中央的文件要求、国务院的政府工作报告部署,以及2014年以来 国务院、财政部、国家发改委就推进PPP出台的一系列文件和举措,结合 社会资本的诉求,"十三五"期间我国PPP投资的可能趋势如下:

一是制度更加完善,管理更加规范透明,PPP投资环境更加良好。近年来,特许经营立法已进入全国人大的三年立法计划,国家发改委、财政部分别就特许经营、PPP开展立法调研,并取得了阶段性进展。实际上,两部门的立法没有本质上的不同,只是立法切口的大小不同,PPP的立法范围和难度更大一些,到底以哪一部法律名称出台,最后要看全国人大立法机构、国务院法制部门的协调结果。但可以肯定的是,既然PPP(特许经营)已进入了人大的立法计划,"十三五"期间出台的可能性极大,这将会进一步引导和规范PPP项目发展,使其全生命周期管理的过程更加透明,PPP市场的

## "十三五"期间我国PPP重点领域投资机会前瞻

投资规则更加公平、公开。

二是PPP投资范围更加广泛,社会发展领域将是关注点和难点。过去国内特许经营项目主要集中在有收费机制的高速公路、供水、供热、污水处理、垃圾处理等市政基础设施领域,运作模式和管理制度相对较为成熟。随着居民生活水平提高,城市发展对文化、体育、养老、医疗等公共服务提出了更高需求,客观上需要引进社会资本以加快相关设施投资建设。"十三五"规划建议明确了公共服务供给的改革方向,即能由政府和社会资本合作提供,广泛吸引社会资本参与。相信未来政府会推出包括博物馆、体育馆、医院、学校等在内的社会领域项目,用PPP模式投资建设和运营。但这也有不小难度,政府不能做甩手掌柜,要加强监管和绩效考核,加快相关事业单位改革,吸引社会资本提供更好的公共服务。

三是金融支持举措更加接地气,PPP投资退出渠道更加丰富。PPP项目与传统政府融资平台项目的投融资方式不同,除了政策性金融机构要加大支持力度外,商业银行的贷款审核方式、贷款条件需率先改革。同时,要丰富和完善PPP投资的退出渠道,比如设立PPP资产交易平台,降低社会资本的并购成本,提高其市场化配置资产的效率。

四是政府监管能力将大大提高,PPP投资行为更加理性和规范。推广PPP模式,不仅仅是解决融资问题,更重要的是要倒逼政府加快职能转变,加强事中事后监管。去年以来,国内有近千个项目签约落地开工建设。"十三五"期间将有大量PPP项目建成运营,加里政府对相关设施运营行

"十三五"期间将有大量PPP项目建成运营,如果政府对相关设施运营行为、绩效的考核和监管能力不足,社会资本逐利的本性,将可能在提供公共服务的过程中过分地降低成本而导致服务质量的降低。因此,政府需要加强自身的监管能力建设,引导和规范社会资本的投资行为,促进理性投资和良性运营管理。

五是政企双方履约能力将受到重视,PPP投资的诚信体系更加完善。目

前,财政部已经建立PPP项目的大数据库,拟对PPP项目进行全生命周期管理,这在客观上有利于促进政企双方尽可能的履约。同时,国家发改委也在大力推进全社会诚信体系建设,并建立了全国公共信用信息交换平台,PPP项目如果出现违约信息,这些信息也将会纳入到此平台中,这将会影响政府、社会资本的信用评级,进而影响他们的后续发展。因此,公共信用信息交换平台的建设完善和相关信用数据产品的应用,也会大大激发政企双方的履约动力。

#### 二、"十三五" PPP重点领域投资分析

截止目前,财政部、国家发改委已公布了近万个拟实施的PPP项目,投资总需求达到12万亿元规模。新华网发布的《"十三五"中国要上的100个大项目》(以下简称《大项目规划》),有不少大项目能以PPP的模式来推进,这其中有不少投资机会,并对相关行业的去产能具有重要作用。

一是铁路领域,投资需求达3万亿元。《大项目规划》提出:未来五年我国高速铁路营业里程达到3万公里(目前高铁总里程1.9万公里),覆盖80%以上的大城市;建设川藏铁路等沿边铁路。投资测算:未来五年需要新建成高铁1.1万公里,再加上在建的高铁、新建的普通铁路(1.2万公里)以及传统铁路改造升级,根据目前平均成本1亿元/公里测算,未来五年铁路的投资需求将高达3万亿元以上,并将带动铁路车辆等相关设备产业3800亿的产值,消耗钢铁、水泥等原材料约7500亿元。但铁路的建设运营均可采用PPP模式,虽然目前社会资本进入的弹簧门、玻璃门不少,相关行业管理的法律法规还要完善,未来对社会资本开放的力度将进一步加大。

二是高速公路领域,投资需要2.3万亿元。《大项目规划》提出:加快推进国家高速公路网建设,新建改建高速公路通车里程约3万公里。投资测

## "十三五"期间我国PPP重点领域投资机会前瞻



算:2015年交通部的收费公路统计公报显示,2014年我国高速公路的平均造价7700万/公里,据此测得未来5年国内高速公路的投资需求约2.3万亿元。由此可以消耗钢铁、水泥等建设材料1.1万亿元。高速公路完全可以全部采用PPP模式投资、建设和运营,此领域的投资机会最多,社会资本可

以积极进入。

三是轨道交通领域,投资需求可达2.1万亿元。《大项目规划》提出:新增城市轨道交通运营里程约3000公里。投资测算:北上广深等城市的地铁建造成本都在每公里10亿元以上,其他城市的建造成本也在5亿元以上,按照平均7亿元/公里的投资强度计算,未来5年我国地铁的投资总需求可达2.1万亿元。在地铁建造成本构成中,土建约占36%(其中材料成本约60%),车辆及其他设备约占30%。由此可以消耗钢铁、水泥等建设材料4000亿元,带动车辆及运营控制设备产值6000亿元。地铁的建设运营也完全可以全部采用PPP模式投资、建设和运营,但这领域有资质要求,多数社会资本可以作为财务投资人参与投资。

四是海绵城市、地下管廊等现代市政设施领域,投资需求高达3.5万亿元。《大项目规划》提出:建设海绵城市,建设地下管廊(网)。投资测算:据业内专家测算,未来五年我国海绵城市建设的投资需求可达到2万亿元,地下管廊建设的投资需求可达1.5万亿元,由此可消耗钢铁、水泥等原材料1.5万亿元。此领域也完全可以全部采用PPP模式投资、建设和运营,社会资本的投资机会较多,但有进入资质要求,可与有资质的建设企业一起联合投资。

五是生态环保领域,投资需求高达数万亿元。党的十八届五中全会的"十三五"规划建议提出了绿色发展理念,此次《大项目规划》提出重大项目,有不少属于绿色生态环保领域,具体包括:建设引黄人冀补淀、引江济淮、引汉济渭、滇中引水、引大济湟、引绰济辽等多项重大引调水工程,推进南水北调东中线后续工程建设,建设西藏拉洛、浙江朱溪、福建霍口、黑龙江奋斗、湖南莽山、云南阿岗等大型水库,开展1000万亩受污染耕地治理修复和4000万亩受污染耕地风险管控,建设西江大藤峡、淮河出山店、新疆阿尔塔什等流域控制性枢纽工程,基本完成流域面积3000平方公里及以上的244条重要河流治理,推进青藏高原、黄土高原等关系国家生态安全核心地区生态修复治理,建设大尺度绿色生态保护空间和连接各生态空间的绿色廊道,推进边疆地区国土综合开发、防护和整治,新增水土流失治理面积27万平方公里,全国湿地面积不低于8亿亩等。上述领域都可以探索PPP模式,总投资将高达数万亿元,且多为政府财政买单,社会资本可积极关注和投资这些领域的PPP项目。

#### 三、PPP投资的难点与建议

目前,PPP项目的签约落地率还有待提高,国有企业占主导,民企获得的PPP项目相对较少。究其原因,除了民企自身的融资能力等因素处于劣

## "十三五"期间我国PPP重点领域投资机会前瞻

势外,更主要的是目前PPP的制度还不够完善,包括PPP项目的建设标准、运营和服务标准偏低,投资退出渠道偏少等,这些都给投资带来了很多不确定性。比如建设标准偏低,可能导致相关设施运营不到合同期满就报坏,或者合同没执行几年,国家新的标准出台了,要求提高相关公共服务质量和标准,需要对原有的设施进行改造升级。这就涉及到对原来的合同进行重新修订,而在改造费用测算、价费调整等方面,政府、企业很难达成一致,谈判成本非常高,有时候甚至导致项目被收回。为此,建议:

- 一是制定更高标准,加强监管。建议尽快出台PPP(特许经营)的法律法规,修订铁路法、公路法等PPP领域的行业管理法律法规,以适应PPP的发展需要。要对PPP项目的建设和运营服务制定更高的标准。哪怕这样可能导致项目投资费用较高也是值得的,否则后期改造费用可能更高。政府提高监管能力,确实做到让企业按照更高、更新的标准建设和运营。
- 二是不断丰富投资退出渠道。对大多数社会资本而言,不可能如此长时间的持有PPP项目资产。为此,建议政府设立PPP资产交易中心,方便社会资本的投资退出,同时也可以通过市场化的机制约束社会资本严格履约,提高建设运营质量。在政府带头履约的前提下,一旦社会资本偷工减料或管理不善,造成服务质量不好,政府可以通过行政处罚等手段进行监管,如果还是不达标,可强行要求社会资本通过交易中心转让股权、收益权等的方式退出(而不是指定政府的融资平台来接盘)。对企业而言,如果建设和运营质量不好,其转让的价格肯定不高,最终的损失还是由社会投资者承担。一旦这样的规则建立,社会资本对其建设和运营质量会自觉地加强自我管理。
- 三是加强投资前的调查论证。有人将PPP比作一场婚姻,结婚有可以 长期厮守的,也有中途离婚再婚的,但不管怎样,在中国都讲究门当户对。 因此,社会资本参与PPP项目投资,要对项目所在地的投资环境、政府付款

能力和信用等做详细的尽职调查,为投资决策提供科学依据。当然政府也应对社会资本的背景做更深入的了解,包括其融资能力、专业水平、诚信程度等。结婚前充分了解对方的特性,婚姻持久的可能性更大一些。否则就是闪婚,政府和社会资本都会受到伤害,更重要的是还会影响社会公众的利益。

#### 作者介绍:

#### 叶继涛 (研究总监)

上海理工大学工学硕士、复旦大学金融硕士。现任中国投资咨询公司 研究总监、曾任职于上海市科学学研究所、上海发展战略研究所、上海市 发展和改革委员会。在宏观政策分析、政策制定、园区规划与开发策略、 产业发展、政府改革、招投标、PPP模式等领域具有丰富的研究经验。先 后参与和承担了《闸北市北工业服务区规划研究》,《松江生产型服务业 规划》、《启东北湖旅游规划研究》、《静安国际商务港定位思路研究》 等20余项区域开发策略研究,以及《上海11.5工业发展规划研究》、《上 海市科技发展重点领域技术预见研究》、《上海半导体照明产业化技术 路线图研究》、《上海国际旅游度假区开发策略及申迪集团战略定位研 究》、《上海建立离岸国际贸易(金融)示范区研究》等30余项课题研 究,发表论文30余篇。近年来承担了上海城市基础设施特许经营实施效果 评估、上海城投公司存量基础设施特许经营方案、上海市基础设施特许经 营推进实施方案、上海陆家嘴国际金融城的管理体制方案、上海世博地区 发展定位及开发体制方案、上海临港地区建立特别机制和实行特殊政策起 草及评估、上海诚信体系、国际金融中心和国际航运中心建设、招投标等 政策、方案的起草及推进落实工作。

# 政府工作报告释放七大国企改革信号

2016年两会,一万九千字的政府报告中76次提到 "改革",8次提到"国有企业",涉及国企改革的篇幅之大,"干货"和"实招"之多,在近年来的政府工作报告中并不多见。篇幅背后反映的是2016年政府大力推进国企改革的决心,国企改革向纵深发展的态势已非常明确。

#### 文 | 中国投资咨询 董彬

自2015年9月《关于深化国有企业改革的指导意见》出台以来,与《指导意见》配套的11个文件相继印发,其他相关配套文件也基本成熟,"1+N"文件体系为国有企业深化改革打下了良好基础。今年2月,国资委以央企为重点的"十项改革试点"落实计划全面展开。随着改革的文件体系基本形成,国企改革在2016年将迎来政策落实年。本次政府工作报告针对国资国企改革的态度也再次呼应了政策文件体系的要求。

从报告中看出,围绕提质增效这一核心目标,加大国有企业重组整合力度,加快国有资本投资运营公司改建过程,优化国有资本结构布局,抓好国资监管机构职能转变,以管资本为主加强国有资产监管,规范国有企业公司治理,落实监事会监督职权,推行职业经理人制度,完善中长期激励机制,降低重点领域准入门槛,推进混改试点工作,或将成为国企改革下一步重点。

信号一: "国有企业、农村、投融资、生态文明等领域改革有序推进,全面深化改革的成效正在显现。"

"有序推进"、"成效正在显现",这是对前一阶段国有企业改革工作和成果的充分肯定。十八届三中全会通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》,再一次开启国有企业"全面市场化"的改革阶

段。从央企启动"四项改革"试点,到《指导意见》和"1+N"配套文件的陆续出台,再到"十项改革试点"落实计划的全面展开,本轮国资国企改革动力强劲,顶层制度准备充足。

信号二: "采取兼并重组、债务重组或破产清算等措施,积极稳妥处置'僵尸企业'。"

2015年12月,国务院常务会议在国企领域部署供给侧改革,明确提出,要对持续亏损三年以上且不符合结构调整方向的企业,采取资产重组、产权转让、关闭破产等方式予以"出清",清理处置"僵尸企业",到2017年末实现经营性亏损企业亏损额显著下降。而在今年的政府工作报告中,又一次强调"加强供给侧结构性改革,增强持续增长动力",并将其列入2016年重点部署的八项工作,明显是要倒逼国企改革"兼并重组、债务重组或破产清算"对经营性亏损央企,既限定了"出清"时间,又给出了"复活"的政策出口与路径。未来兼并重组必将成为国企改革发展的中心枢纽,这一过程需要克服的障碍和困难很多,要想真正发挥出兼并重组带来的预期产业效应,关键在于建立公开公平的规则,合理完善的企业选择、进入和退出机制。

信号三: "完善财政、金融等支持政策,中央财政安排1000亿元专项奖补资金,重点用于职工分流安置。"

"加快剥离国有企业办社会职能,解决历史遗留问题,让国有企业瘦身 健体,增强核心竞争力。"

供给侧改革要求"压缩产能"、"兼并重组"、"提高全要素生产率",未来相关行业的国企必然面临大量裁减冗员的问题。国企工人转岗、分流或下岗待业等问题亟待解决。

去年的政府工作报告中,对于职工分流、历史遗留问题仅笼统地提到 "多渠道解决企业办社会负担和历史遗留问题,保障职工合法权益",本次

## 政府工作报告释放七大国企改革信号

报告中"1000亿元专项奖补资金,重点用于职工分流安置"则给出了具体的财政预算。中央层面划拨转专门款项,为国有企业积极主动地解决此项工作免除了后顾之忧。

信号四: "大力推进国有企业改革。今明两年,要以改革促发展,坚决打好 国有企业提质增效攻坚战。推动国有企业特别是中央企业结构调整,创新 发展一批,重组整合一批,清理退出一批。"

2015年政府工作报告的提法是"深化国企国资改革",重点在于"准确界定不同国有企业功能,分类推进改革",而2016年政府工作报告的提法变为"大力推进国有企业改革",并上升到"提质增效攻坚战"层面,充分说明了国企改革已进入实际操作阶段。

"今明两年"明确了国企改革的时限要求,"提质增效"点出了改革 矫正原有要素配置不合理问题的最终目的和推进国企改革的使命,"结构 调整"和"三批"可以看出,在供给侧结构性改革背景下,央企重组、混合 所有制改革以及地方国资国企改革将会顺序展开。国企改革也将成为破解 当下经济困局的重要手段,从根本上促进经济结构转型与健康发展,成为 "十三五"期间经济增长的重要动力与活力。

信号五: "推进股权多元化改革,开展落实企业董事会职权、市场化选聘 经营者、职业经理人制度、混合所有制、员工持股等试点。深化企业用人 制度改革,探索建立与市场化选任方式相适应的高层次人才和企业经营管 理者薪酬制度。"

与2015年政府工作报告中"完善现代企业制度"的笼统提法相比,本次报告方向更明确,措施更具体。"股权多元化"成为重点和主攻方向,外界诟病的国企内"一股独大"局面将有望改善。曾被市场高度关注的国有企业员工持股,去年并未写入报告。而本次报告中,"员工持股"作为混改的一种方式被明确提出,预示股权激励、员工持股将或有实质性推进。

信号六: "加快改组组建国有资本投资、运营公司。以管资本为主推进国 有资产监管机构职能转变,防止国有资产流失,实现国有资产保值增值。赋 予地方更多国有企业改革自主权。"

2015年政府工作报告中只提出"加快国有资本投资公司、运营公司试点,打造市场化运作平台,提高国有资本运营效率"。本次报告中,不仅从产权改革领域再次强调"加快改组组建国有资本投资、运营公司",并明确"以管资本为主推进国有资产监管机构职能转变,防止国有资产流失,实现国有资产保值增值"的目的。

"赋予地方更多国有企业改革自主权"是首次在政府工作报告中出现,是重视基层首创精神的体现,也将成为今后政府工作新的着力点。地方国企是实体经济重要载体,自然是本次改革的关键所在。国企改革将在2016年迎来政策落实年,下一步地方国企以市场化为主导的改革,将进入全面加速期。

信号七: "更好激发非公有制经济活力。大幅放宽电力、电信、交通、石油、天然气、市政公用等领域市场准人,消除各种隐性壁垒,鼓励民营企业扩大投资、参与国有企业改革。在项目核准、融资服务、财税政策、土地使用等方面一视同仁。"

一直以来,"电力、电信、交通、石油、天然气、市政公用"行业都是国有资本集中的重点领域,也经常被划入"垄断企业"的范围。2014年政府工作报告中仅点到"加快电力、油气等体制改革。"本次报告则提出了"大幅放宽"、"市场准入"、"消除各种隐性壁垒"、"鼓励民营企业"、"一视同仁"等明确支持性字眼,意味着原本门槛较高的行业将逐步向非国有资本敞开。国企混改领域也将在2016年后实现较大突破。

2015年9月,《关于国有企业发展混合所有制经济的意见》出台,释放了关于国企混改的"信号",提出,引导国有企业首先在子公司层面有序推

## 政府工作报告释放七大国企改革信号

进混合所有制改革。在国资委即将开展的"十项改革试点"中,电力、石油、天然气、铁路、民航、电信、军工等垄断领域将开展混合所有制改革试点,通过引入非国有资本多元化投资,形成有利于参与市场竞争的治理结构和运行机制。有效放大国有资本的带动力和影响力,从而促进实体经济的良性发展。

#### 国企改革任重道远

在顶层方案体现出的大方向和原则指导下,各地也陆续释放出国企改革信号,重组整合、混改、资产证券化等已成为各省国企改革的重点目标和任务。上海、广东、重庆、山东、北京、湖南、江西多地对提高资产证券化水平、资产整合、兼并重组均出台明确的鼓励政策。国企改革孕育的崭新管理模式与公司形式,必将激发出新一轮改革活力。

国企改革任重道远,需要解决的问题仍有很多。国企从"管人管事管资本"转变到只"管资本"的改革效果仍需检验。简政放权,放宽准人,在项目核准、融资服务、财税政策、土地使用等方面一视同仁等政策有待实质性突破。高管限薪、股权激励、双轨制运行等举措存在激化企业内部冲突的可能,而员工持股很有可能只是有限而非普适。

#### 作者介绍:

#### 董彬(咨询总监)

中国人民大学商学院管理学硕士,经济师,人力资源管理师。现任中国投资咨询有限责任公司政府与公共咨询事业部咨询总监,曾任职于埃森哲、无锡城投。专注于国资国企改革领域的研究,在战略规划、投融资规划、管控体系搭建、薪酬绩效设计等方面具有丰富的咨询经验。

# 政府工作报告为何屡提PPP?

2015年10月,党的十八届五中全会通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》、中央城市工作会议等与PPP密切相关,本届两会,李克强总理完整地表述了利用政府与社会资本合作模式的发展构想。PPP模式与环境保护、保障百姓健康和可持续发展息息相关,PPP作为公共服务的创新供给方式和投融资方式,带动改善民生,提升公共服务质量,让人民享受优质的公共产品,可谓是推动十三五规划落地的一柄利器。

#### 文 | 中国投资咨询 吴赟

本届两会,李克强总理完整地表述了利用政府与社会资本合作模式的 发展构想: "深化投融资体制改革,继续以市场化方式筹集专项建设基金, 推动地方融资平台转型改制进行市场化融资,探索基础设施等资产证券化, 扩大债券融资规模。完善政府和社会资本合作模式,用好1800亿元引导基 金,依法严格履行合同,充分激发社会资本参与热情。"

#### PPP:配合供给侧改革,提升供给总量

2016年是全面建设小康社会决胜阶段的开局之年,亦是实施"十三五"规划的开幕之年。政府与社会资本合作模式(PPP),将成为"供给侧改革为主、需求拉动为辅"的重要改革措施,实现"稳增长、保就业、惠民生"的助推器。

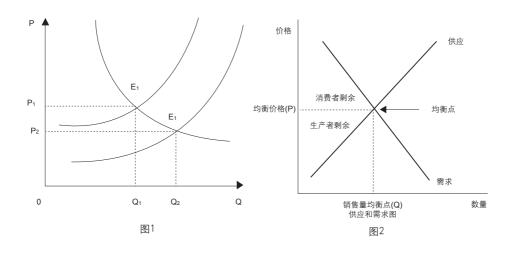
利用PPP模式提高公共产品和服务的供给质量,发挥有效投资对稳增

## 政府工作报告为何屡提PPP?

长调结构的关键作用,具有充分的经济学理论基础。从经济学的角度,需求可分为投资、消费和出口三个部分,供给则有劳动力、土地、资本和创新四大要素。政府在PPP模式中转变职能,让步于社会资本方来调配生产劳动力,结合适度创新的生产工艺和技术水平,可以增强单位生产能力,从而引起社会整体劳动意愿和工资率的变化。同时,社会资本在参与PPP项目时对资本的集中效应,对土地的节约和充分利用,可以减少土地资源的流失,实现了供给侧各要素内部的结构调整、配置优化、经济增长质量的提高。因此,工资率的变化、生产能力的变动、社会整体劳动意愿的变化都会使得生产技术水平提高、生产成本下降,从而增加经济的总供给。

#### PPP:提高劳动生产率,创造就业岗位

经过2014年和2015年两年的推广和发展,PPP模式已初见成效,随着PPP管理办法等一系列相关政策的出台,PPP立法也有望尽快落地。PPP模式在基础设施和公共事业领域开展特许经营,激发了民间投资活力,从而通过市场化方式选聘公共服务和基础设施的最优供应商和服务商,使得行业



内优质的建设工艺、管理理念、融资渠道的复制效应得到了更大的发挥和利用,在社会资本端实现了学习曲线效应(图1)和经验曲线效应(图2),即社会资本方主体在单一领域中承担某一项任务的数量越多,获得经验也越多,生产单位时间也就越短,从而提高劳动生产率。最终使公共服务和产品的消费者(大众百姓)受益。

此轮PPP的推广和改革绝不意味着一刀切式地减员,也绝不是新一轮的"下岗潮"。反之,随着公共服务规模的扩大,原公共服务领域的就职员工能够更好地找到自己在新模式的就业岗位,实现平稳过度。确保实现社会整体就业目标的实现,即"2016年城镇新增就业1000万人以上,城镇登记失业率4.5%以内,居民收入增长和经济增长同步"。此轮推广更重要的是运用市场化的经验和绩效考核标准,促使就业人口掌握新的工艺技术和管理经验,提升劳动力生产效率。

李克强总理表示,今后五年是跨越"中等收入陷阱"3的重要阶段,各种矛盾和风险明显增多。要跨越"中等收入陷阱",实现经济发展方式转型,推动科技创新、解决中西部发展问题和中低收入群体收入分配问题是关键。PPP模式既可以带动科技基础设施建设,促进科技创新,又能够扩大基础设施和公共服务的供给,保障和提高最底层低收入群体的基本生活水平。与此同时,基础设施和公共服务的建设运营,尤其是环保、医疗、高新科技等领域催生了对劳动力,尤其是技术型劳动力的需求,激励"有发展潜力"的低收入者向中产阶层迈进,最终实现社会整体跨越"中等收入陷阱"。

<sup>1</sup> 学习曲线效应指的是越是经常地执行一项任务,每次所需的时间就越少。

<sup>2</sup> 经验曲线效应指的是一项任务越是经常执行,做它的代价越小。

 $<sup>^{3}</sup>$  所谓"中等收入陷阱",是指一国的人均收入达到中等水平后,因未能实现经济发展方式转型,导致经济增长动力不足,最终出现经济停滞,未能进入高收入水平的一种状态。

## 政府工作报告为何屡提PPP?

#### PPP:美丽中国,惠民生

PPP模式与环境保护、保障百姓健康和可持续发展息息相关。政府工作报告要求重拳治理大气雾霾和水污染,大力发展节能环保产业。目前,我国的环境治理之路呈现出从总量减排走向质量改善,从末端补救走向前端防治的新趋势,对环境保护的技术、资金、管理及资源整合能力提出了更高要求。而PPP模式可以倒逼环境保护改革,将环境污染放在前端预防和处理,从源头整合资金链条,统筹规划,服务城市的绿色发展。据国外环保部门估算,环境基础设施的运营成本,私营企业要比公共部门低10%—20%,可见社会资本进入环境领域,可以带来更高的运营效率,节约治理成本。PPP模式让"天蓝、地绿、水清"重新走进人民群众的视野。

PPP模式作为公共服务的创新供给方式和投融资模式,将带动改善民生。李克强总理在政府工作报告中提出了推进新型城镇化的三项主要工作,一是加快农业转移人口市民化,二是推进城镇保障性安居工程建设和房地产市场平稳健康发展,三是加强城市规划建设管理城镇化。新型城镇化,不再是简单的扩张,不仅追求"量",更要讲究"质"。要继续加大基础设施和公共服务的供给,匹配城镇常住人口的快速增长,更要科学化城镇的规划建设管理,提升城镇质量。PPP模式一方面可以解决新型城镇化的资金需求,另一方面,可以引入市场运营经验丰富的社会资本,参与城镇的建设管理,使高质高效得以实现。

PPP模式提升公共服务质量,让人民享受优质的公共产品。报告鼓励 大幅放宽电力、电信、交通、石油、天然气、市政公用等领域的市场准 人,消除各种隐性壁垒,鼓励民营企业扩大投资、参与国有企业改革,给予 了PPP模式打破公共产业领域垄断格局,优化公共产品供给的重要使命。 政府和社会资本的相互合作、利益共享、风险分担使公共产品和服务的供 给更为高效,社会资本拥有的先进技术和创新能力的注入又在公共产业领 域掀起新变革,最典型的例子就是智慧交通、智慧城市PPP项目开展得如 火如荼,这些项目提供了治疗"城市病"的良药,有望重新定义人们的生活 方式。

政府工作报告中强调了十三五规划的重大任务目标。十三五规划以建设小康社会,促进人的全面发展为目标,提出了产业转型、科技创新、新型城镇化、环境保护、经济体制改革和改善民生六大任务,将基础设施建设推向高峰,也给了PPP模式广阔的发展空间,创新了PPP模式投融资机制,提高了基础设施和公共服务的供应效率,可谓是推动十三五规划落地的一柄利器。

#### 作者介绍:

#### 吴赟(高级咨询经理)

复旦大学金融硕士,注册金融分析师,金融理财师 (AFP)。现任中国投资咨询公司政府与公共咨询事业部咨询高级经理,曾供职于中国工商银行上海分行,在城市基础设施和公用事业PPP咨询、国资国企改革、管理咨询领域有丰富的经验,参与项目近50余个。近年来为浙江省财政厅PPP咨询服务采购合同、河南省财政厅PPP专业咨询服务、茂名市电白区供水工程PPP项目、郑州国际园林博览会PPP项目、芜湖市商合铁路芜湖大桥PPP项目等12个项目提供PPP咨询服务。

# 关于1800亿PPP引导基金的5种猜想

2015年9月,财政部宣布联合中国建设银行等10家机构共同 发起设立中国政府和社会资本合作(PPP)融资支持基金, 总规模1800亿元。基金的设立是中央财政和金融机构贯彻 落实《国务院办公厅转发财政部、发展改革委、人民银行 关于在公共服务领域推广政府和社会资本合作模式指导意 见的通知》的重要举措。这1800亿元基金如何运作、用在 哪里引发无数猜想。充分发挥引导基金对社会资本投资的 示范作用、带动作用、杠杆作用,将有利于创新PPP模式投 融资机制,提高基础设施和公共服务的供应效率。

#### 文 | 中国投资咨询 朱磊

李克强总理在政府工作报告里要求"完善政府和社会资本合作模式,用好1800亿元引导基金,依法严格履行合同,充分激发社会资本参与热情"。引爆话题的1800亿元基金究竟是什么?如何运作?引发无数猜想……

#### 一、1800亿元引导基金是什么?

2015年9月,财政部宣布联合中国建设银行等10家机构共同发起设立中 国政府和社会资本合作(PPP)融资支持基金,总规模1800亿元。2016年3月9 日,财政部公布经国务院批准的中国政府和社会资本合作融资支持基金筹 建方案,政企合作投资基金设立并召开了中国政企合作投资基金股份有限 公司创立大会暨第一次股东大会。

参与基金投资的10家机构为中国建设银行股份有限公司、中国邮政储

蓄银行股份有限公司、中国农业银行股份有限公司、中国银行股份有限公司、中国光大集团股份公司、交通银行股份有限公司、中国工商银行股份有限公司、中国中信集团有限公司、全国社会保障基金理事会、中国人寿保险(集团)公司。

#### 二、为什么要设立引导基金?

基金的设立是中央财政和金融机构贯彻落实《国务院办公厅转发财政部、发展改革委、人民银行关于在公共服务领域推广政府和社会资本合作模式指导意见的通知》(以下简称"42号文")的重要举措,也是财政金融深化合作、共同支持PPP项目发展的重要探索,对创新财政金融支持方式、优化PPP项目融资环境、促进PPP模式发展具有积极意义。

一方面,中央财政引导资金的参与可以为PPP项目增信,增加项目对社会资本的吸引力,另一方面,引导基金以社会资本的身份参与PPP项目,将会有效控制地方政府违规行为和后续可能出现的违约行为,可以有效的推动PPP项目的落地和实施。

#### 三、PPP基金投资大猜想:

1、投资领域应该与"42号文"规定相一致

"42号文"是政企合作投资基金的成立依据,因此"42号文"的投资 领域将是该基金的重点投资领域。根据"42号文"在能源、交通运输、水 利、环境保护、农业、林业、科技、保障性安居工程、医疗、卫生、养 老、教育、文化等公共服务领域,广泛采用政府和社会资本合作模式"的 要求,前述领域将是政企合作投资基金投资的重点。

2、政企合作投资基金不会只是母基金早在基金新闻发布之初,就有许多人猜测该基金将以母基金的形式运

## 关于1800亿PPP引导基金的5种猜想

作,投资方向主要为各地区的PPP引导基金,然而本人并不认同这一观点,理由有三:①"42号文"要求基金"作为社会资本方参与项目",实际已经暗示了基金直投的模式,②由于占比不高,地方政府发起的PPP引导基金出资压力并不大;③通过两轮示范项目的评选,财政部已经展现了强大的项目筛选能力。

#### 3、政企合作投资基金投的是项目资本金

"作为社会资本方参与项目"的规定,要求基金以项目资本金的形式参与PPP项目的投资,鉴于政企合作投资基金并不具备项目设计、建设、运营维护的能力,基金的投资方式极有可能为参股项目公司、持有项目公司的少数股权。当然这一投资模式仍有法律问题需解决:若基金直接入股项目公司则与"竞争性方式择优选择……社会资本"的要求不符,若事先与其他社会资本方组成联合体参与竞争,则可能出现未被选中的风险。

#### 4、政企合作投资基金需要长期的合理回报

考虑到基金投资人以商业银行、保险和投资集团等商业机构为主,因此政企合作基金的投资绝不会作为政府补贴无偿提供给项目公司,而是要追求项目的投资回报。合理的投资回报不仅是基金长期运作的基础,更是对民间不断兴起的PPP投资基金的示范。与民间投资基金"明股实债""快进快出"的投资模式不同,政企合作投资基金的投资期限较长,在投资回报上极可能与主导项目经营的社会投资人同股同权,按投资比例分享投资收益。

#### 5、能撬动数万亿规模的投资

据财政部PPP中心数据显示,截至2月底全国各地共有7110个PPP项目纳入PPP综合信息平台,项目总投资额约8.3万亿元,1800亿的投资基金对现有项目似乎杯水车薪。但考虑到引导基金的双重杠杆作用,最终撬动的社会资本投资规模将十分可观。首先是引导基金对社会资本投资撬动杠

杆:如果引导基金在项目公司中的占股比例控制为20%,则可以撬动5倍与自身的资本金投资;其次是资本金的财务杠杆作用,项目公司的资本金比例最低可至20%,即实现5倍的投资杠杆;两个杠杆叠加后,引导基金可实现25倍的资金放大,1800亿的引导基金可撬动4.5万亿的投资总额。

#### 作者介绍:

#### 朱磊(咨询总监)

东华大学经济学硕士,注册会计师、律师资格、证券从业资格(二级)。现任中国投资咨询公司政府与公共咨询事业部咨询总监,曾任上海同华创富投资管理中心高级投资经理,在节能环保、医疗、新材料行业投融资咨询、管理咨询领域有丰富的经验。近年来为甘肃省永登至中川至白银公路工程、黑龙江省肇岳山国家湿地公园PPP项目、云南省X市A城市旅游综合体建设PPP项目、中国葛洲坝集团机电公司并购项目、某电力公司风险管理与管理体系调整等项目提供PPP、并购顾问或战略咨询服务。

## 铁路行业面临重大发展机遇

中国铁路总公司披露2015年全国铁路完成固定资产投资8238亿元人民币,略超原8000亿元的预算。中国铁路总公司预算2016年完成固定资产投资为8000亿元人民币,这是中国铁路总公司固定资产投资连续第三年维持8000亿元人民币水平,主要投资方式包括中国铁路总公司投资和社会资本投资,随着"一路一带"战略、城镇化的推进,铁路行业面临重大发展机遇。PPP模式将有助于铁路投融资体制改革,吸引社会资本进入铁路行业。本文就铁路行业投融资方式及存在的问题、铁路行业的机遇、实现铁路行业PPP融资模式的必要条件提出一些建议。

#### 文 | 中国投资咨询 荆博

李克强总理在政府工作报告中指出: "完成铁路投资8000亿元以上……中央预算内投资增加到5000亿元。" 政府工作报告连续第二年明确增加铁路投资,标志着我国大铁路的投资多元化变革时代即将到来。

#### 主要投资方式

#### (一) 铁路总公司投资

中国铁路总公司(中铁总)工作会议于1月17日在北京召开,披露去年全国铁路完成固定资产投资为8,238亿元人民币,略超预算8,000亿元人民币,相对2014年增加1.9%。预算2016年完成固定资产投资为8,000亿元人民币,维持建设投资规模,加大以中西部地区为主的铁路建设力度,力保经济增长。这是中铁总固定资产投资连续第三年维持于8,000亿元人民币水平。

#### (二) 社会资本投资

2013年国务院公布了《国务院关于改革铁路投融资体制加快推进铁路建设的意见》,此后发改委、财政部等5部委也于2015年联合发布《关于进一步鼓励和扩大社会资本投资建设铁路的实施意见》。国家正在逐步推进铁路投融资体制改革,鼓励多方式多渠道筹集建设资金;并向地方政府和社会资本放开:城际铁路、市域(郊)铁路、资源开发性铁路和支线铁路的所有权、经营权,鼓励社会资本投资建设铁路。据统计,目前我国已经成立的合资铁路公司5家,合资铁路项目筹备组1个;其中,已经投入运营的合资铁路公司近3家。

#### 存在哪些投资问题?

#### (一) 铁路总公司投资

无论是中铁总还是铁路基建板块相关企业,都受累于资金不足,资金到位不足,严重制约了当前铁路的发展。此外由于投资模式单一,以往这些铁路项目的建设普遍采用EPC(工程总承包)等模式实施,这导致项目及其建设质量缺乏充分的市场竞争。

#### (二) 社会资本投资

目前,社会资本进入铁路行业的主要障碍来自两方面:一方面是铁路行业的整体收益率较低,这可以通过多元化经营、运价改革、加强管理、提高绩效等途径来逐步改善。另一方面是铁路系统封闭特征较强,干线铁路由中铁总垄断运营,这需要从国家层面打破封闭思想,厘清产权边界,实施运营权机制的改革。

#### 将迎来哪些投资机遇?

从国家层面陆续出台的文件来看,未来"十三五"期间国家将继续鼓励和支持通过多种融资渠道筹措铁路建设资金,扩大债券发行、股票市场

## 铁路行业面临重大发展机遇

融资规模,建立铁路建设投融资鼓励和支持制度。发改委也于近期公布,在 铁路领域将推出一批社会资本投资铁路示范项目,共涉及8个项目,包括3个 高速铁路项目,4个城际铁路项目,1个地方铁路项目,分布于山东、湖北、 浙江、河北、重庆、安徽、河南。

由此可见,"十三五"时期铁路投融资体制改革及审批权下放将打开铁路投资新空间,这主要体现在以下几个方面:支线铁路可尝试所有权股份化,以优先股的形式率先向地方政府或受益企业配售,剩余部分也可在区域性场外市场询价出售;随着"一带一路"战略、城镇化的推进,城际铁路会有巨大的客流作为收入支撑,部分城际铁路会成为城市市政资金的投资或补贴对象;资源开发性铁路经营性强,有稳定的预期现金流,可由特定资源开发商投资、参股或运营。

#### 实现PPP融资模式有哪些必要条件?

- 一、确立合理的风险分担结构。铁路项目的风险分配应该根据每个参与者的具体情况,将风险分配给最适合承担的参与者,从而提高项目的整体满意度。例如:可采用项目完工担保、资金缺额担保,或对一些风险投保,包括对建设工程一切风险的保险,对预期利润损失风险的保险,对第三者责任风险的保险等。
- 二、转变政府职能。铁路项目采用PPP融资模式,实际上是在过去垄断的公用事业项目中引入市场竞争机制,而政府职能的合理定位和有效履行是实现这一目标的决定性因素。对于社会资本而言,最关心公私合营协议中的政府监管风险,包括特许权招投标过程是否透明,协定的运价制度是否能遵守,投资者是否具有真正的运营自由,政府是否能按时进行财政拨款等。这些都需要政府尽量采取市场化或激励性的支持手段,为铁路建设提供良好的投资环境。

三、政策保障。基础设施建设公益性的特点使其定价不能完全遵循市场化的原则,同时,基础设施建设流动性风险较大,因此,政府应制定相关政策,给予基础设施投资一些优惠,如税收优惠、低息贷款、担保贷款、铁路沿线的土地开发优惠等,充分调动民营资本的积极性。

四、法律和法规保障。铁路项目进行PPP模式运作,需要在项目设计、融资、运营、管理和维护等各个阶段对政府部门和企业各自承担的责任义务和风险进行明确界定,以保护双方的权益。因此PPP项目的运作需要清晰完善的法律和法规制度予以保证;另外,在各项法规政策之间也存在着不一致的问题。因此,为促进铁路PPP项目在我国的实施,从法律协调一致的角度讲,应该对PPP项目专门立法,以提高 PPP项目的运作效率和透明度,实现法律的统一。

铁路投融资体制改革要吸引社会资金,必须转变观念,提高认识,运用 科学的发展观,积极制定有关政策,合理优化资本结构,建立科学的激励机 制和信誉机制,有效调动全社会资源参与铁路投资建设,构建和谐铁路体 系,为经济建设和社会发展服务。

#### 作者介绍:

#### 荆博 (咨询总监)

对外经济贸易大学经济学学士,证券从业资格。现任中国投资咨询公司政府与公共咨询事业部咨询总监,曾任北京共呈投资管理有限公司副总经理兼财务总监,在城市基础设施、公用事业、互联网等行业的投融资咨询、兼并收购、管理咨询领域有丰富的经验。近年来为兰州新区铁路PPP项目、安徽安庆市全市排水管网一体化PPP项目、青岛市老城区改造PPP项目、青岛市财政局PPP项目评估、北京经开投资开发股份公司融资上市项目、同方股份股权激励等10多个项目提供PPP咨询服务或企业管理咨询。

# 转折性、拐点性的"十三五", 关键的、严峻的2016

"十三五"时期是全面建成小康社会决胜阶段,"十三五"规划必须紧紧围绕实现这个奋斗目标来制定。如期全面建成小康社会既具有充分条件也面临艰巨任务,必须在新中国成立特别是改革开放以来打下的坚实基础上坚定信心、锐意进取、奋发有为。不同于以往任何一个五年,我们正处在改革开放三十多年的一个转型性的关键关口。我国发展仍处于可以大有作为的重要战略机遇期,也面临诸多矛盾叠加、风险隐患增多的严峻挑战。我们要准确把握战略机遇期内涵的深刻变化,更加有效地应对各种风险和挑战,继续集中力量把自己的事情办好,不断开拓发展新境界。

文 || 中国投资咨询 齐飞

作为"十三五"的开局之年,今年政府工作报告事实上分为两大块内容:一是"十三五"规划纲要,二是2016年的重要工作。

#### "十三五": 非凡时期

习近平主席在2015年全国两会期间,首次针对"十三五"规划进行了重要阐述,"十三五"规划是实现全面建成小康社会,是实现第一个"一百年目标"的规划。"第一个百年"奋斗目标,即中国共产党成立100周年时,全面建成小康社会,这是中国梦的第一个宏伟目标。"十三五"时期是全面建成小康社会最后冲刺的五年,也是全面深化改革,全面依法治国,全面从严治党要取得决定性成果的五年。"十三五"规划是新一届领导人执

政后的第一个五年规划,这五年里该如何走得既稳又好,对于第二个一百年的开局至关重要。不同于以往的任何一个五年,我们正处在改革开放30多年的一个转型性的重要关口。

这是一个发展关键期。和本世纪前15年不同的是,重要战略机遇期的内涵和条件发生了变化,过去那种简单纳入全球分工体系、扩大出口、加快投资的传统机遇逐渐消逝,出现的是倒逼我们扩大内需、提高创新能力、促进经济发展方式转变的新机遇。

这是一个动力转换期。"十二五"的下半程,我国经济进入新常态,出现了明显不同于以往的许多特征,不仅表现为经济由高速增长转向中高速增长,更表现为增长动力的转换、经济结构的再平衡,以及迫切需要新的增长点、新的增长动力开启提质、增效、升级的经济发展新阶段。

这是一个严峻考验期。经济增长速度换挡期、结构调整阵痛期、前期 刺激政策消化期"三期叠加",加上全球经济复苏艰难、国际贸易低迷萎 表1:+=五与+-五的重大不同

十三五的转折性,拐点性	十二五	十三五
与上个五年的延续性	延续的,与十一五基本一致	非连续的,转折的
政策与机遇	延续性强,可预见性强,可把握	前所未有的政策与机遇强度,不确定性强,难把握
宏观环境	高速增长,信贷宽松	新常态,融资环境复杂
发展动力基础	出口,投资,内需三驾马车引领, 地方发展,土地财政	一带一路,区域重构,产业重组,新型城镇化,国资国企改革
竞争压力	多机遇,竞争强度中	过剩,高强度竞争
金融环境	与实体经济背离,资本运作对企业的帮助不大	资本市场蓬勃,资本运作对企业的发展又乘数效应
重大冲击与变革力量	多元化,产业链化,跨区域	互联网化,金融化,混合所有制
资源配置	政府,机遇	市场,信息

## 转折性、拐点性的十三五,关键的、严峻的2016

缩、国际政治经济格局变革调整,让形势更为严峻复杂。中国已经跨入世界舞台的中央,而国内外各种安全风险叠加交织,给治国理政提出了新课题、新要求。

这是一个转型碰撞期。30多年改革开放,使中国从农业社会走向工业社会、从传统社会走向现代社会。过去的5年,双重转型叠加深化改革、扩大开放和全球化、信息化浪潮,6.49亿的网民规模世界第一,人民群众参与公共生活的热情高涨,国家治理面对着新机遇、新挑战。

面对十三五的关键时期,如何突围、如何发展,政府的十三五规划给出了答案,即坚持四个全面战略布局,牢固树立和贯彻落实创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念,以提高发展质量和效益为中心,以供给侧结构性改革为发展主线,所谓"供给侧结构性改革",就是在制度层面,构建跨越中等陷阱必须的现代金融、产业、财税等制度体系,放松各种管制,打破垄断,释放民间资本的活力,在技术层面,通过营造激励创新的生态,实现创新驱动;在人力层面,通过教育制度改革,实现人力资本的跨越;在社会保障层面,通过提升社保水平和改革收入分配,实现共享发展。

#### 2016: 关键之年

2016年在中国经济大周期中的意义非常多元: 既是"十三五"的开局之年,也是中国经济连续六年持续放缓的中继。受中国经济自身周期和国际经济大周期的影响,经济继续下行的态势不会改变,"明斯基时刻"若隐若现。五年后能否全面建成小康社会,中国能否跨越中等收入陷阱,可以说,这个开局之年实在太重要了。

政府工作报告中提出"今年我国发展面临的困难更多更大、挑战更为严峻,我们要做打硬仗的充分准备。"将2016年GDP增长目标定为6.5%—7%,这是1995年以来第一次通过区间来制定经济增长指标。之所以区间制

定,最主要的原因还是2016年不确定性很大。一个基本的判断是: 2016年中国经济仍将延续过去六年的下滑,过去积累的风险和问题层层叠加,旧的拉动经济增长的马车熄火,新的增长动力一时半会培育不起来。政府宏观政策因为过去几年的透支,特别是"4万亿"的透支,回旋余地已经不大。因此,2016年中国经济的大气候仍然属于寒冬,在行业过剩、结构性调整背景下,很多企业、很多行业能不能活下来恐怕是头等大事。

不可否认的是,中国仍然处于重要战略机遇期这样的重大历史判断并没有变。企业层面,在过去的发展中,普遍关注增长速度、规模扩张,借着改革开放的东风走出了一条"铺摊子式"的发展道路,但对发展质量、内部能力建设方面的关注往往不够。在转折性的十三五,面对来自经济社会变革、技术颠覆革新、产业革命转型叠加影响带来的挑战,企业更要通过高瞻远瞩的战略规划做好顶层设计,把握一带一路、国资国企改革、"互联网+"等重大国家战略机遇,通过商业模式创新、科技创新、管理机制创新等以创新驱动发展,强化集团管控、组织管理、人力资本管理等提升企业软实力,才能真正在复杂多变的历史长河中立于不败之地。

#### 作者介绍:

#### 齐飞(咨询副总监)

上海大学经济学硕士,现任中国投资咨询有限责任公司咨询副总监,曾任IBM全球企业咨询服务部咨询顾问、上海华彩咨询公司咨询总监,多年集团企业战略规划、集团管控、人力资源管理等理论研究和咨询项目操作经验,行业覆盖能源、水务、基建、化工、地产、金融等领域,尤其在投融资平台类企业转型和管理提升、国资国企改革等领域颇有研究。

# 完善PPP模式, 这三层挑战须"通关"

两会胜利闭幕,PPP热议持续升温。笔者认为,应该在充分结合政府工作报告及PPP模式运作经验的基础上,完善PPP模式。推进PPP发展可从三方面展开,即上层法律的搭建,中层模式的规范,基层实际操作的探索创新。这样才能充分发挥各部门优势,保障PPP项目规范执行,激发市场活力,更好地实现推进我国PPP健康有序发展、提高公共服务供给效率、完成新阶段经济社会发展任务目标。

文 | 中国投资咨询 杨宁

两会胜利闭幕,PPP热议持续升温。与2015年政府工作报告"积极推广政府和社会资本合作模式"相比,2016年政府工作报告进一步强调了PPP模式从"推广"到"完善"的转变,体现出政府下一步工作重点:即不断完善PPP体系,更加注重PPP模式的实际开展效果。

2015年政府工作报告:大幅放宽民间投资市场准入,鼓励社会资本发起设立股权投资基金。政府采取投资补助、资本金注入、设立基金等办法,引导社会资本投入重点项目。以用好铁路发展基金为抓手,深化铁路投融资改革。在基础设施、公用事业等领域,积极推广政府和社会资本合作模式。

2016年政府工作报告:深化投融资体制改革,继续以市场化方式筹集 专项建设基金,推动地方融资平台转型改制进行市场化融资,探索基础设施 等资产证券化,扩大债券融资规模。完善政府和社会资本合作模式,用好 1800亿元引导基金,依法严格履行合同,充分激发社会资本参与热情。 笔者认为,在充分结合政府工作报告及PPP模式运作经验的基础上,完善PPP模式、推进PPP发展可从三方面展开,即上层法律的搭建,中层模式的规范,以及基层实际操作的探索、创新。具体而言,一是通过PPP立法的完善,对PPP项目各方权利和风险进行合理分配,为PPP发展构建"有法可依"、"有章可循"的法制化大环境;二是通过规范PPP项目运作,确保落地项目均为具有全面推广价值的"范本",使得政府的财政支出节约、高效;三是针对实操过程中遇到的困境、难题进行多种有益的尝试,积极鼓励创新,推动形成多层次、广覆盖、差异化的金融机构体系,丰富PPP项目投融资链条,提高社会资本和金融机构参与PPP项目的积极性。

#### 第一关: 健全法律法规

PPP模式能否健康发展,依托于其所在环境是否规范有序。通过PPP法律体系的建立和完善,明确哪些事情可以做、由谁做、怎么做,以及如何保障各方权益,才能让各方做到"有法可依、有章可循",从而保持政府、社会资本和金融机构等参与方合作预期的稳定性。坚持依法合作,树立契约意识,依法完善规范合同文本。政府方依据已有政策,加大政策保障力度,细化政策保障条款,在法律允许和力所能及的情况下优化项目条件,提高社会资本参与的积极性。同时,对项目全过程加强监管,强化履行绩效评估机制。严格遵守项目采购流程,择优选择社会资本,从而对项目执行形成强有力的保障。

#### 一、树立契约意识,完善合同文本

从国际经验看,契约观念是顺利开展PPP项目的重要前提。政府与企业要建立彼此信任、平等履约、长期稳定的合作伙伴关系。按照重诺履约原则,加强社会信用体系建设,构建政府内部的履约保障联动机制。当收费不能及时调整时,政府财政应按照协议及时兑现承诺,保障PPP项目顺利实

## 完善PPP模式,这三层挑战须"通关"

施。此外,政府部门要保持政策的连续性和稳定性,依法行政,防止不当干预,认真履行向社会资本作出的承诺。

在遵守契约精神的同时,树立平等协商的理念,按照权责对等原则合理 分配项目风险,按照激励相容原则科学设计合同条款,明确项目的产出说 明和绩效要求、收益回报机制、退出安排、应急和临时接管预案等关键环 节,实现责权利对等,形成一套规范且对各方均有合理约束的合同文本。

#### 二、加大政策保障,优化项目条件

依据现有政策细化政策保障条款,加大政策保障力度,优化项目条件,为社会资本参与PPP项目提供更多保障,实现政府和社会资本合理共担风险。政策保障主要可从以下五方面入手:一是简化审批流程。由财政、发改牵头,会同各部门对PPP项目实施方案进行联评联审通过后,避免对已通过内容在后续规划选址、用地预审、项目立项等一系列审批环节进行重复性审批。二是完善财税支持政策。将政府和社会资本合作项目中政府负担的资金纳入财政预算,并在中期财政规划、政府财务报告中进行反映,加大项目执行保障。三是积极推进公共服务领域价格改革。按照补偿成本、合理收益、节约资源、优质优价、公平负担的原则,加快理顺公共服务价格,降低外部环境变化对项目执行的影响。四是多种方式保障项目用地。实行多样化土地供应,保障项目建设用地,减小由于供地问题对社会资本的压力。五是做好金融服务。鼓励金融机构创新符合政府和社会资本合作模式特点的金融服务,优化信贷评审方式,积极为政府和社会资本合作项目提供融资支持。

#### 三、加强政府监管,强化绩效评估

由于目前PPP模式处于推行过程中,相关法律仍不完善,PPP项目中可能会出现社会资本趋利导向而引发资金的安全问题,因此政府方需加强对PPP项目的投资、建设、运营、移交等全过程监管。财政部门应督促行业

主管部门,加强对项目公共产品或服务质量及价格的监管,建立政府、公众共同参与的综合性评价体系,建立事前设定绩效目标、事中进行绩效跟踪、事后进行绩效评价的全生命周期绩效管理机制,对项目的绩效目标实现程度、运营管理、资金使用、公共服务质量、公众满意度等进行绩效评价。绩效评价结果应依法对外公开,接受社会监督,确保项目建设运营达到预期效果。基于绩效评估体系建立奖惩机制,定期对项目公司进行运营绩效考核,根据考核结果进行相应奖惩,确保实现公共利益最大化。

#### 四、严守政府采购流程,择优选择社会资本

选择满足项目条件、且有竞争力的社会资本是PPP项目执行的强大保障。因此,政府应依托政府采购信息平台,加强对PPP项目政府采购环节的规范与监督管理。PPP项目采购应按照《招标投标法》、《政府采购法》、《政府采购竞争性磋商采购方式管理暂行办法》等法律法规,通过政府采购信息平台,采用公开招标、邀请招标、竞争性磋商、竞争性谈判、单一来源采购等多种方式,严格按照政府采购流程,公开、公平择优选择具有相应管理经验、专业能力、融资实力以及信用状况良好的社会资本作为合作伙伴。

当前PPP模式相关法规制定并没有统一且细致的标准可循,各主管部门出台的规定,相对在全局性及系统性方面考虑不多。因此,需加快PPP法律体系建设,对各方行为提供规范和准则,尽可能做到参与各方行为可预期,风险收益可预期,从根本上对PPP项目形成约束和规范。

#### 第二关:规范项目运作

法律的健全会逐步塑造规范化的PPP模式,进一步促进PPP模式的健康发展。如果说PPP项目是政府和社会资本的一场婚姻,那么在等待完善"婚姻法"的过程中,双方的心态都会有所起伏。在目前PPP模式相关法

## 完善PPP模式,这三层挑战须"通关"

制建设尚未健全的形势下,更需谨慎识别、仔细论证,确保落地项目"物有所值",切实提高财政资金的使用效率。

根据财政部PPP中心2016年2月29日发布的《财政部PPP综合信息平台项目库季报第1期》显示,截至2016年1月31日,各省级财政部门上报PPP项目总计9283个。经过审核后,6997个项目纳入财政部PPP综合信息平台项目库。这意味着2286个PPP项目未通过审核,占申报总数的比例为24.6%。这些项目可被称作"伪PPP项目"。例如,在当前地方政府通过平台公司融资的渠道被切断的情况下,有的地方政府采取明股实债、保本回购等方式进行变相融资,并不是真正的PPP模式。而"伪PPP项目"的落地和执行将会脱离推进PPP模式的初衷,加大地方政府债务风险,造成PPP模式繁荣发展的假象,给社会和经济健康稳定发展带来一系列风险。

为了减少"伪PPP项目"的出现,进一步规范PPP项目运作,财政部2015年6月发布了《关于进一步做好政府和社会资本合作项目示范工作的通知》(财金〔2015〕57号),强调"严禁通过保底承诺、回购安排、明股实债等方式进行变相融资,将项目包装成PPP项目",对"伪PPP项目"及时叫停。即便如此,"伪PPP项目"依然存在。那么,针对众多的PPP项目,应如何规范运作呢?

#### 一、关注具有公共性质的行业领域

根据国家发展改革委《关于开展政府和社会资本合作的指导意见》(发改投资〔2014〕2724号),PPP模式"主要适用于政府负有提供责任又适宜市场化运作的公共服务、基础设施类项目"。国务院《关于在公共服务领域推广政府和社会资本合作模式的指导意见》(国办发〔2015〕42号)指出,"在能源、交通运输、水利、环境保护、农业、林业、科技、保障性安居工程、医疗、卫生、养老、教育、文化等公共服务领域,鼓励采用政府和社会资本合作模式,吸引社会资本参与"。

可以看到,PPP模式应重点关注具有公共性质的领域,作为政府提供的公共物品,惠及百姓民生。而现阶段有一些不具备公共性质的项目(如市场化程度较高的商业地产类项目),应用PPP模式的空间较小,不完全符合PPP模式对项目条件的要求。

#### 二、选择合规的合作主体

PPP模式中,合作双方需分别为政府和社会资本。社会资本不仅包括私人资本,还包括国有控股、参股、混合所有制企业。2014年财政部《关于印发政府和社会资本合作模式操作指南(试行)的通知》(财金〔2014〕113号)明确,"社会资本是指已建立现代企业制度的境内外企业法人,但不包括本级政府所属融资平台公司及其他控股国有企业",严禁本级政府融资平台作为社会资本方参与PPP项目。

然而在一年之后,国办发〔2015〕42号文转变了政策导向,指出地方政府融资平台公司在"承担的地方政府债务已纳入政府财政预算、得到妥善处置并明确公告今后不再承担地方政府举债融资职能的前提下",也可作为社会资本参与PPP项目。这一文件的出台,在体现政府解决地方债务问题决心的同时,也为地方政府融资平台的转型提供了新的方向及途径。但需注意的是,PPP项目中的政府方仍须为人民政府及相关职能部门,国有企业和地方政府融资平台不得作为政府方与社会资本签订合同,以避免变相融资的情况发生。

#### 三、设定合理的项目期限

财政部《关于进一步做好政府和社会资本合作项目示范工作的通知》 (财金〔2015〕57号)中明确,"政府和社会资本合作期限原则上不低于 10年",一般在10年至30年之间,具体的合作期限需要参照相关行业标准、 项目的投资收益情况、财政承受能力和意愿及具体谈判情况等来确定。 PPP项目的合作期限是区别于BT(建设-移交)项目的重要特征,因为长期合

## 完善PPP模式,这三层挑战须"通关"

约的许多特点在BT项目中并不具备。长期合约意味着PPP项目需要实现项目全生命周期管理最优化,从而使得公共产品提供的效率最大化,而BT项目在建设-移交完成后,社会资本不对项目后续运营和维护负有责任,因此容易出现项目质量不高、政府后期投入巨大等问题。

财政部已在57号文中明确,对采用建设-移交(BT)方式的项目将不予受理。因此,设定合理的项目期限是PPP项目规范运作的重要一环。

#### 四. 制定合理的回报机制

根据项目类型不同,PPP项目的回报机制也有所不同。发改投资〔2014〕2724号文提出,经营性项目一般采取使用者付费,准经营性项目进行可行性缺口补助,而非经营性项目可通过政府购买服务的的方式推进。财建〔2015〕90号也指出,要"综合采用使用者付费、政府可行性缺口补助、政府付费等方式,分类支持经营性、准公益性和公益性项目"。规范回报机制的最终目的是统筹考虑社会资本方的合理收益预期、政府方的财政承受能力以及使用者的支付能力,防止任何一方因此过分受损或超额获益。

因此,一个规范的PPP项目,其回报机制应综合考虑各方情况:一方面,根据《基础设施和公用事业特许经营管理办法》(2015年第25号令)规定,政府"不得承诺固定投资回报",避免财政压力过大、社会资本获得过高收益率;另一方面,应秉持项目公开公正原则,避免通过回报机制的设计进行不合理让利或利益输送。

规范运作PPP项目落地,充分考虑政府与社会资本双方的利益诉求及 风险分担,才能使这场"婚姻"稳定、长久的持续下去,才可能实现"用最 低的成本,提供最优质的公共服务"的目标。

#### 第三关:解决实操难题

健康有序推进PPP模式发展,不仅需要在顶层设计上完善外部法律环境,在运作模式上规范项目识别、落地,同时还要针对实操过程中遇到问题的解决方式进行有益的探索和创新。2016年政府报告中强调,要继续深化投融资体制改革。PPP模式作为改革方式之一,在实际操作中确实遇到了一些困境、难题:

2016年政府工作报告提出,计划于今年"完成铁路投资8000亿元以上、公路投资1.65万亿元,再开工20项重大水利工程,建设水电核电、特高压输电、智能电网、油气管网、城市轨道交通等重大项目","开工建设城市地下综合管廊2000公里以上","棚户区住房改造600万套,提高棚改货币化安置比例","加大农村基础设施建设力度,新建改建农村公路20万公里,具备条件的乡镇和建制村要加快通硬化路、通客车"等。其中,交通轨道、电网管网、综合管廊、棚户区改造等基础设施建设均是PPP模式推广的重要领域,可以看出政府对2016年的要求很高,然而在过去的2015年里,PPP项目实际落地情况并不十分理想。作为PPP项目中重要的参与者——"金融机构"虽然对PPP项目表现出了强烈的学习欲望,但即使在国家将政府负担资金纳入中长期财政预算支出,并同时出台一系列政策鼓励金融创新促成PPP项目落地的背景之下,金融机构对PPP项目的放贷流程、评审标准和担保要求仍与传统放贷并无差异。这究竟又是什么原因呢?

一般而言,PPP项目的资本金占总投资的30%左右,由社会资本承担,剩余的70%都来自于金融机构。按照国际通用的做法,社会资本应仅以项目公司资本金出资对项目承担有限责任,一旦项目失败,项目公司资本金优先偿债,金融机构对社会资本仅拥有有限追索权。然而由于PPP项目体量较大,金融机构出资所占比例较高,一旦项目出现问题,金融机构将形成大量的不良资产,加之国务院《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发

## 完善PPP模式,这三层挑战须"通关"

[2014] 43号)强调,地方政府及其所属部门"对企业的注资、财政补贴等行为必须依法合规,不得违法为任何单位和个人的债务以任何方式提供担保",因此金融机构放贷要求较高、要求社会资本为其设立的项目公司提供担保情有可原。

然而正是由于金融机构的"无奈"与"严苛",更加凸显了PPP项目 实操中"投融资链条不完备、资金来源单一"的窘境。在这种情况下,该 如何丰富PPP投融资链条呢?

李克强总理在今年的政府工作报告中提到"探索基础设施等资产证券化,扩大债券融资规模",表明了政府在这一方向上鼓励探索的坚定决心和坚决态度。很多基础设施类的PPP项目(比如供水、污水、供热、电力、公共交通、收费高速公路等)具有稳定的现金流,这是良好的证券化基础资产,同时也是社会资本发行企业债、项目收益债的良好基础,可以说PPP项目是这一探索最为合适的"试验田"。

#### 一、政策支持助力PPP项目丰富投融资链条

随着2015年《关于推进开发性金融支持政府和社会资本合作有关工作的通知》(发改投资〔2015〕445号),《关于在公共服务领域推广政府和社会资本合作模式的指导意见》(国办发〔2015〕42号)等一系列政策文件的出台,可以明确看到政府对金融机构提出的要求,即积极为各地的PPP项目建设提供综合金融服务,努力拓宽PPP项目的融资渠道。

同时,自2014年11月企业资产证券化采取备案制后,在很大程度上简化了证券化项目的设立和发行手续,交易所的挂牌转让和协议式回购也提高了产品的流动性。2015年1月,基金业协会发布《资产证券化业务基础资产负面清单指引》,列明了不适宜采用资产证券化的业务形式、或者不符合资产证券化业务监管要求的基础资产,其中以地方政府为直接或间接债务人的基础资产明确列入了负面清单,但地方政府按照事先公开的收益约定

规则,在政府与社会资本合作模式(PPP)下应当支付或承担的财政补贴除外。

可见,现有政策正在着力推动形成多层次、广覆盖、差异化的金融机构体系,同时也为社会资本进行多层次融资提供了充足的发挥空间。

#### 二、开放环境激发社会资本参与PPP项目的热情

在要求商业银行通过传统方式参与PPP项目的基础上,不断增加其参与项目的比重、丰富其参与项目的方式,这不仅是国家政策的要求,同时也是传统商业银行在转型压力面前的内在需求。预计商业银行最终将会以"资金融通、投行业务、现金管理、夹层融资"等多业务集合方式参与PPP项目。

对比商业银行在PPP项目上业务开展的徐徐推进,政策性银行、保险公司、证券公司、信托公司、租赁公司、产业基金等金融机构也都在以自己擅长的业务模式参与到PPP项目中去,这都将为社会资本提供了更为丰富的融资渠道、更为差异化的资金供给,再加上政府对"探索基础设施等资产证券化,扩大债券融资规模"的鼓励态度,相信在政府着力打造的这样一个开放的环境下,通过"资产证券化"提高PPP项目资本的流动性,通过"债券融资"拓宽直接融资渠道。如此优化后的项目条件,应该可以激发社会资本参与PPP项目的热情。当社会资本建立起对PPP模式的信心之后,相信其必将放开手脚,充分发挥自身的竞争优势,积极参与到各类PPP项目中去,为政府方提供优质的服务,提升政府财政资金的使用效率,从而实现政府推广PPP模式的初衷。

在不断鼓励金融机构创新、积极参与PPP项目效果并不显著的情况下,针对投融资链条不完备的情况主动出击,积极引导、鼓励社会资本进行探索,"资产证券化、债券融资"均将作出有益的尝试。丰富后的投融资链条将在一定程度上增强社会资本及金融机构的信心,从而促使其为PPP

### 完善PPP模式,这三层挑战须"通关"

项目顺利落地提供更多的解决方案。

从2016年政府工作报告可以看到,政府对PPP依然保持积极态度,同时提出了更严的标准、更高的要求,即通过建立健全法律法规、规范运作PPP项目、积极探索丰富投融资链条,充分发挥各部门优势、保障PPP项目规范执行、激发市场新活力,更好地实现推进我国PPP健康有序发展、提高公共服务供给效率、完成新阶段经济社会发展任务的目标。

#### 作者介绍:

#### 杨宁(咨询副总监)

中国人民大学商学院管理学硕士,经济师(金融),人力资源管理师。现任中国投资咨询公司产业咨询与投资事业部总经理,拥有多年咨询企业及产业投资企业高级管理职位工作经验,在供水、污水、再生水、固废、燃气、供热、能源、交通、水利、棚改、环境治理、区域开发、国企改制、企业战略、产业投融资等领域成功运作三十余个项目,涉及项目总金额超过390亿元,在项目评选、投资分析、融资策划、招商引资等各环节均具有丰富经验。

# 1.65万亿投资来袭,

# 公路项目如何靠PPP成功"抢位"?

"十二五"期间我国成为世界上高速公路通车里程最长的国家,在"十三五"期间公路建设仍是重点。从"十三五"纲要中的指导意见可以看出,中央对于下一步交通公路网的方针已经由前十年的"大水漫灌"和"全面铺开"转变为"精准建设"。"十三五"期间,在中央"精准建设"政策指导下,通过进一步完善国家投资、地方筹资、社会融资相结合的多渠道、多层次、多元化投融资体制,我国的公路建设必将朝科学化、合理化、效益化的目标更进一步发展。

#### 文 | 中国投资咨询 周良仪

"十二五"期间我国已完成高速公路通车里程超过12万公里。这一数据已经超过美国,使我国成为世界上高速公路通车里程最长的国家。在看到这振奋人心的成绩的同时,我们也需要冷静思考,"十三五"期间我国还需要继续建那么多路么?需要建什么样的路?要怎么建这些路?由谁来建这些路?

#### "十三五"公路建设仍是重点

在李克强总理所做的2016年政府工作报告中,本届政府首次以投资额总量明确提出了公路建设的总目标,即"完成公路投资1.65万亿元"。这也是政府本年度"发挥有效投资对稳增长调结构的关键作用"的重要举措之一。

在刚刚印发的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》(简称"十三五"纲要)中也提出,"十三五"期间加快推进由7

条首都放射线、11条北南纵线、18条东西横线,以及地区环线、并行线、 联络线等组成的国家高速公路网,推进高速公路繁忙拥堵路段扩容改造,新 建改建高速公路通车里程约3万公里。

可以预见,持续了十余年的公路建设大潮在"十三五"期间不会退却。可能有人会问,我们高速公路通车里程已经超过美国,还不停地在公路领域投入是否有过度投资之嫌?让我们来看一组数据,《国家公路网规划2013-2030》(简称《国网规划》)提出,截至2013年全国还有900多个县没有国道连接,有18个新增的城镇人口在20万以上的城市和29个地级行政中心未实现与国家高速公路相连接。同时我国路网还存在着运输能力不足,部分国家高速公路通道运能紧张、拥堵严重,不能适应交通量快速增长的需要;网络效率不高,普通国道路线不连续、不完整;国家公路与其他运输方式之间、普通国道和国家高速公路之间的衔接协调不够等诸多问题。可见,我国公路建设任重而道远。

#### "十三五"期间建什么路?

前文提到我国公路网仍有较大的提升空间和建设需求,钱是一定要投下去的,但投向何方是值得深思的问题,"十三五"纲要在这个问题上也指明了方向。"十三五"期间要"完善国家高速公路网络,适度建设地方高速公路,推进普通国省道提质改造和瓶颈路段建设,加强农村公路建设"。从"十三五"纲要中的指导性意见可以看出,中央对于下一步交通公路网建设的方针已经由前十年的"大水漫灌"和"全面铺开",转变为"精准建设"。

根据《国网规划》的数据,我国在2030年左右国家高速公路网通车里程计划达到11.8万公里。根据交通部路网中心数据,截至2015年我国全国高速路网通车里程已经超过12.5万公里,其中国家高速公路约9万公里。同时,我国目前在建国家高速公路约2万公里。也就是说,国家高速公路网将很可能在十三五

期间大部分建设完成,我国国家高速公路的新建空间已经不多,在十三五期间将以改造扩容为主要方向,同时进行重要节点联络线的建设。

经过2013年新的国家路网规划之后,众多地方高速被纳入了国家高速公路网,但各地方也提出了本省区的省高网规划。很多地区省高网规划仍然不能摆脱旧式"GDP饥渴"的思维,规划超前、摊子铺的过大,有的地区甚至提出"镇镇通高速"的口号。以西部某省区延黄河走廊带为例,东西横向不足60公里的宽度摆布了三条高速公路总车道数达16条。以此种不科学的方式急速扩张地方高速公路里程,不仅造成重复建设和资源浪费,更重要的是给地方政府带来沉重的债务压力。因此,中央在本次"十三五"纲要中为新一轮的地方高速热降了温,提出"适度建设地方高速"。可以预见在中央总调控下,"十三五"期间的地方高速扩展将会减速,建设重点将集中在打通国家高速公路断头路,区域性中心城市和新兴城镇的城市外环快速路以及重要节点城市的联络线等。

我国国省道干线公路在以往的公路交通建设中历史欠账较多。由于地方政府将有限的公路建设资金用于建设地方高速公路,我国的国省干线公路普遍存在技术等级低,服务水平差,养护不到位等问题。对此,"十三五"纲要同样精准的给出解决之道,即"推进普通国省道提质改造和瓶颈路段建设"。"十三五"期间,国家将以提升公路交通基本公共服务能力,改善人民群众出行条件作为主要指标,国省干线普通公路升级改造将是公路建设的重中之重。

加强农村公路建设是落实国家"三农"政策的重要举措,也是国家实施精准扶贫实现全面小康目标的重要抓手。俗谚说"要想富,先修路。"中央历来重视农村公路的建设,近三年来的政府工作报告均会提出新建改建20万公里农村公路的约束性目标。十三五期间随着中央打响扶贫攻坚战和全面推进农业现代化,农村公路将一直是国家重点建设的领域之一。

#### "十三五"期间怎么修路?

"十三五"纲要提出的公路建设领域重点围绕《国网规划》制定,可以总结为完善国高,稳推地高,提升国省道,加强农村路。

首先,完善国高。我国的国高网架构已经形成,但随着我国经济社会的不断发展,人均国民收入稳步增加,经济结构加快转型,交通运输总量将保持较快增长态势。根据《国网规划》预计到2030年,全社会公路客运量、旅客周转量、货运量和货物周转量将分别是当前的2.7倍、3.2倍、2.2倍和2.4倍,主要公路通道平均交通量将超过10万辆/日,达到目前的4倍以上,京沪、京港澳等繁忙通道交通量将达到20万辆/日以上,现有高速公路服务能力和水平难以适应这样的发展。因此,本着公路建设适度超前的建设原则,"十三五"期间对于目前拥堵的国家高速路段进行的扩容改造是必要的。

第二,稳推地高。适度建设不是不建,而是精准地建。未来国家将加快实施新型城镇化规划和主体功能区战略,城镇化和城乡一体化在"十三五"期间将明显提速。因此,建设城市群内部重要节点城市和新形成的重要节点城镇之间的快速公路通道,将发挥公路引导区域空间布局的作用,改善中小城市对外交通。

第三,提升国省道。国省道是政府应该向公众提供的基本公共服务产品。公众通过国省干线普通公路网络能够舒适安全地到达目的地是交通公共产品最基本的要求。但是由于建设欠账较多,我国的国省干线网络道路等级和服务水平亟需提高。以国道干线公路为例,目前能达到二级及以上技术标准的普通国道路线约占60%。按照未来基本达到二级及以上标准测算,未来十五年共有约10万公里普通国道需要升级改造。各地区省道路网也存在巨大的升级改造空间。东部地区省市大量的二级标准省道服务水平已经难以应付日益增长的交通量需求。随着推进新型城镇化步伐越来越快,这种状况将更加严重。原有二级公路需升级改造为高等级公路。西

部地区省份的省道网大多为三级、四级标准公路甚至砂石路。作为"一带一路"战略向西窗口的西部地区,公路基础设施也亟待完善。在中东部建立起以一级公路为主体,二级公路为补充的高等级公路并行线,将其作为高速公路网的重要补充,提升公众出行效率,在西部建立以二级公路为骨干,一级一幅公路为补充,一级全幅公路为重要节点联络线的路网,将是"十三五"期间我国国省干线建设的总目标。

第四,加强农村公路。2016年政府工作报告提出了具备条件的乡镇和建制村要加快通硬化路、通客车。"十三五"纲要则提出,加强县乡道升级改造,农村道路安全设施建设和危桥改造。由于农村公路等级低,大车、重车占比高,每年都会有新的需大修的农村公路出现,政府一方面要完成每年20万公里的新建改建指标,另一方面还有应对不断出现的修补情况。因此,国家及地方政府在农村公路领域的投入也会逐年加大。

#### "十三五"期间谁来修路?

#### 一、当前不适合PPP模式运作的公路项目

政府工作报告中提出了完善政府和社会资本合作模式 (PPP),用好 1800亿元引导基金,中央预算内投资将增加到5000亿元等举措。这几乎成 了各领域紧盯的蛋糕,但相对于全国范围内要完成的1.65万亿元公路投资 来说也只是杯水车薪。那么,缺口是不是都应该由PPP模式来补? 笔者认 为,目前阶段不是所有类型的公路都适用于进行PPP合作,比如对于国省干线的升级改造。

根据去年交通部面向社会公开征求意见的新《收费公路管理条例》, 只有高速公路,新建一级公路连续里程50公里以上,独立桥梁、隧道,长度 1000米以上三种类别的公路可以收费;国家确定的东、中部省、直辖市 已经取消收费的二级公路升级改造为一级公路的(简称"二改一"),不

得重新收费;新建和改建技术等级为二级以下(含二级)的公路不得收费。只有前三种公路才能采用使用者付费的交易模式进行PPP操作,而新建二级和"二改一"都不能按照使用者付费模式进行。以目前平原微丘区二类地区为例,新建二级公路的造价大概在每公里800万元至1500万元不等,"二改一"工程则为每公里3000至4000万元左右,加上每年运维费用和五年中修、十年大修的费用,对于社会资本来说投入并不低。被"绑"在一条公路上10年、20年只能通过政府补贴平衡建设和运维成本,显然是社会资本不愿接受的。

以二级公路为例,上世纪90年代中后期到2000年前后,各省区市上马了一批以BOT模式建设运营的二级收费公路。2009年由国家发展改革委、交通运输部、财政部制订《逐步有序取消政府还贷二级公路收费实施方案》经国务院办公厅以国办发〔2009〕10号转发,全国范围内开始逐步取消二级公路收费。很多省区市特别是西部地区,在逐步取消收费后二级公路运营水平逐年下降。究其原因,政府每年给予运营方的补贴不足以平衡运营维护公路的费用,运营方又失去了收费收入,因此只得缩减运维支出,最终导致政府提前回购的结果。

《国网规划》提出,"继续实施收费公路政策,鼓励包括民间资本在内的社会资本参与国家高速公路建设。加大各级政府财政性资金投入,提高中央代发地方债券用于普通公路建设的比重,大幅增加中央资金对普通国道建设的补助力度。实施差异化的区域投融资政策,加大对革命老区、民族地区、边疆地区、贫困地区的扶持力度。"这些指导性政策其实已经明确了什么样的路由谁来负责。总结起来就是:高等级公路、收费公路欢迎社会资本积极参与,国省干线中的普通公路则由国家和地方财政"买单"。

但是国省干线普通公路升级改造需求巨大,全部由中央及地方政府买

单无疑也并不现实。为解决这一矛盾,国家层面应提供更多的政策保障,以 引导具有资金实力,具有高效建设运营管理公路项目能力的社会资本,主要 可以从以下几个方面人手:

- 1、简化审批流程。由发改、财政及交通运输部门牵头对有需求进行扩容、升级改造的既有国省道普通公路进行甄别,对符合条件的改扩建项目简化 其立项审批流程,建立国省干线改扩建项目库并以年度为单位更新。
- 2、财政补贴政策支持。鉴于目前运营中的国省干线普通公路中由地方融资平台公司建设运营的存量项目占比较大,可对符合条件、规范实施的转型为PPP项目的地方融资平台公司存量公路改扩建项目,施行存量项目奖补政策,即适用于《关于实施政府和社会资本合作项目以奖代补政策的通知》中对于存量项目的有关规定。
- 3、完善收益回报构成。目前政府将国省干线普通公路的建设定义为基本公共服务产品,未来趋势是逐步减少国省干线普通公路的收费,因此为了吸引社会资本参与国省干线的改扩建项目,应按《交通运输部关于深化交通运输基础设施投融资改革的指导意见》政府购买服务的基本原则,由财政及交通运输部门对于有社会资本给予合理回报,合理回报的构成可以包括:财政部规定的各项PPP补贴,交通运输部年度建设补贴以及通过沿线土地开发收益等。
- 4、加强绩效考核。在给予社会资本合理收益的同时,交通运输部门应 对项目进行严格的绩效考核,"明确绩效目标,清晰反映政府的预期产出、 效果和服务对象满意度等内容,并细化、量化为具体绩效指标,形成绩效指 标体系。"依据绩效指标体系对项目进行全流程、全生命周期的绩效考核 并与项目收益挂钩,对中修、大修等大规模运营维护活动进行单独的绩效 考核。

"十三五"期间随着"一带一路"战略的深入实施,我国国省干线普

通公路改造需求量最大的西部地区将成为国省干线扩容改造的主战场,政府相关部门通过进一步简政放权、实施各项奖励政策,完善PPP模式等政策和措施将打破目前该类项目对社会资本吸引力不强的僵局,为国省干线普通公路的改造建设提供新的解决路径。

#### 二、目前适合PPP模式的公路类型

"十三五"期间公路建设中完善国家高速公路网、新建地方高等级公路以及西部老少边穷地区高等级公路三类建设项目是PPP模式大有可为的领域。

#### 1. 国家高速公路网扩容改造

目前此类项目交通量趋于饱和亟需扩容。"饱和"说明这一走廊带已被证明了拥有充足的使用者,通过使用者付费可预期未来足以平衡扩容改造和运维产生的成本,且可产生可观的收益。但此类项目往往存在既有的运营管理者大多为各省交通投资公司或高等级公路投资公司。若引入新社会资本操作项目,恐因权属转移等问题引发纠纷,影响项目的落地和推进。所以,建议尽量沿用原运营管理者作为社会资本与政府从新就扩容改造工程进行新的PPP合作。

#### 2、新建地方高等级公路

此类项目属于新建项目,没有历史遗留问题,适合进行PPP模式合作。 地方高等级公路的基本功能是服务于地方重要节点城市以及新型城镇化背景下形成的中小城市和新兴小城镇,潜在交通量较为可观。此类项目可根据交通量的预测结果来确定是单一按照使用者付费模式亦或是按照使用者付费加可行性缺口补贴模式进行操作。同时,根据《关于在收费公路领域推广运用政府和社会资本合作模式的实施意见》(财建[2015]111号),社会资本可以取得沿线土地资源开发权作为对价。该政策的推出也有助于提高社会资本参与此类项目的积极性。

#### 3、西部老少边穷地区新建高等级公路

此类项目大多为国家或地方战略性项目,比如有助于发展少数民族地区经济,有助于集中连片贫困地区脱贫,有助于提升国家边疆地区安全水平等,往往考虑的是社会经济效益而非财务效益。此类项目国家层面往往在预算内会安排专项补助,在建安费一项上有100%至50%不等的补贴。即便如此,西部老少边穷地区地方政府往往也无法承担高昂的建设费用和运维费用。国家的建安费补贴某种程度上降低了社会资本参与的风险,有的项目只需要社会资本配相对少量的建设资金,通过使用者付费加可行性缺口补助的形式基本可以平衡建设及运营成本并可确保一定的合理收益。

"十三五"期间,在中央"精准建设"政策的指导下,通过进一步完善国家投资、地方筹资、社会融资相结合的多渠道、多层次、多元化投融资体制,我国的公路建设必将朝科学化、合理化、效益化的目标更近一步。公路领域进行PPP模式的运作已经20余年,较之其他基础设施建设领域体制机制都更加成熟,相信建设之路已在脚下。

#### 作者介绍:

#### 周良仪(执行董事)

北京大学理学学士。现任中国投资咨询公司政府与公共咨询事业部执行董事,曾任北京大岳咨询有限责任公司合作人,具备10年的投资咨询经验,对于PPP咨询,尤其是城市基础设施、公用事业及土地开发等领域具有丰富的经验。近年来先后为河北省石家庄市正定新区起步区河道治理和绿化工程PPP、河北省X地表水厂PPP、湖北省襄阳市鱼梁洲旅游开发PPP、黑龙江省哈尔滨市地铁2号线一期和3号线二期建设运营模式设计、安徽省黄山市中心城区建设等近20个项目提供PPP或投融资咨询。

# ■中国投资咨询

上海地址:上海市虹口区公平路18号8号楼嘉昱大厦12层

电 话:(021)6020 3009 传 真:(021)6020 3111

邮 编:200082

北京地址:北京市朝阳区建国门外大街丙12号11楼

电 话:(010)5689 3081 传 真:(010)5689 3111

邮 编.100022

深圳地址:深圳市南山区海德三道海岸大厦西座702室

电 话:(0755)8628 9552 传 真:(0755)8628 9510

邮 编:518054

客服电话: (021)6020 3079、(021)6020 3020、(021)6020 3022

邮 箱:magazine@cicoc.cn

网 址:www.cicoc.cn

内部资料 免费交流