



准印证号(k)0730



# 投资论丛

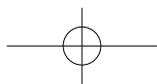
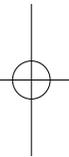
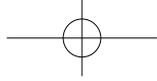
专业·尽责·卓越

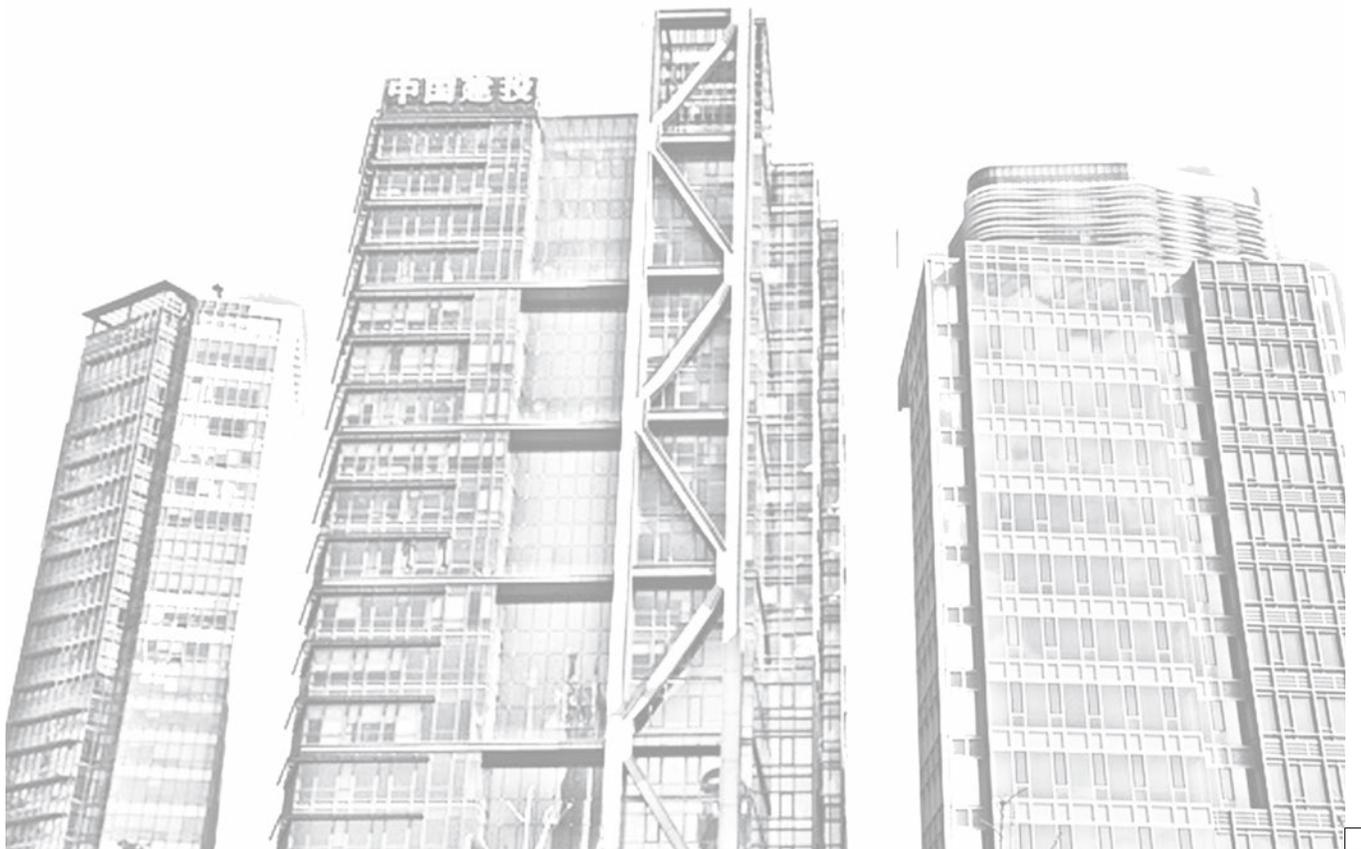
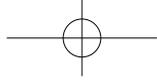
## INVESTMENT REVIEW

2019.09-11 总第28期（合刊）

内部资料 免费交流









**中国投资咨询**  
GROUP



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





## 《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，是中国建银投资有限责任公司的全资子公司。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。

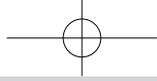
公司构建“咨询顾问+资产管理”的服务体系，提供专业的综合解决方案，聚焦于基础设施、公用事业、新兴产业等领域，为政府机构、国有企业、大型企业集团、上市公司等客户提供PPP咨询、国企改革、战略规划、财务顾问、管理咨询等咨询服务。公司专注于绿色产业，以推动技术进步、产业升级为使命，助力实体经济发展。

近年来，公司先后为杭绍台高铁PPP项目、广东省国资国企改革等数百个重大项目提供顾问服务。通过政府引导基金、并购重组基金和产业升级基金等方式，与浙江省、山东省、辽宁省和内蒙古自治区等政府有关部门大力合作，促进地方经济发展。

## 《我们的服务

- 政府与公共咨询
- 产业咨询与投资
- 战略与管理咨询
- 资产管理——中咨华盖
- 资产管理——中咨华瀚





#### 编印单位

中国投资咨询有限责任公司

#### 编委会主任

聂 敏

#### 编委会

聂 敏 汪 阳 董建强 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 3000

**传 真:**(021)6020 3111

**邮 编:**200082

**邮 箱:**marketing@cicoc.cn

**网 址:**www.cicoc.cn

**发送对象:**本单位职工

**印刷单位:**上海万卷印刷股份有限公司

**印刷数量:**300

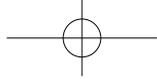
**上海市连续性内部资料准印证:**(K)第0730号

#### 声 明

本材料为内部交流材料,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。



# 目录

## 02 业务动态

---

### PPP咨询

04 PPP项目工程变更处置及建议

---

11 探索专项债与PPP结合之路

---

18 PPP模式与文化产业的有机结合——以特色小镇为例

---

23 完善绩效考核促进PPP高质量发展

---

### 行业研究

29 加快建设铁路货运的“最后一公里”

---

37 区域综合开发的发展脉络

---

42 区域经济发展之产业集聚化深度研究报告

---

50 猪肉价格的昨天、今天和明天

---

70 城市停车疏困浅谈

---

### 资产管理

80 基金募集机构应当如何做好投资者适当性管理

---



## PPP项目

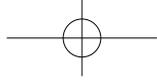
9月，中国投资咨询中标昆明市轨道交通5号线工程PPP项目《特许经营协议》全过程咨询服务项目，为昆明轨道交通五号线建设运营有限公司提供税务筹划、可行性缺口补助方案优化、第三方编制报告审核、特许经营协议完善、合同谈判等服务。该项目为财政部第二批次国家示范项目。

9月，中国投资咨询中标昆明市呈贡区文体活动中心建设项目PPP全过程咨询服务项目，为呈贡区文化和旅游局提供编制项目实施方案、项目物有所值评价报告、财政承受能力论证报告、PPP项目合同，协助招标人与社会资本方进行谈判，并就项目所涉及的商务、融资、财务、法律及其他问题提供专业咨询服务。

10月，中国投资咨询中标“广西先进装备制造城（玉林）一期等3个PPP项目全过程咨询服务项目”，将为其提供PPP咨询服务、项目可行性研究报告编制服务和项目合同编制服务等，该项目为公司进一步深耕广西市场奠定了良好基础。

10月，中国投资咨询中标辽阳市智慧路灯工程特许经营咨询服务，将为项目业主提供特许经营方案，投资人采购代理和商务合作谈判在内的各项咨询服务。该项目的中标有助于中国投资咨询在能源管理，智慧城市等行业领域巩固专业服务经验。

10月，中国投资咨询中标威信县城镇供排水一体化PPP项目咨询服务，为项目业主提供PPP项目咨询、商务合作谈判在内的全流程咨询服务。该项目的中标为中国投资咨询深耕水务领域和巩固西南片区市场奠定

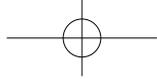


了基础。

▶ 11月，中国投资咨询中标了诸暨市住房和城乡建设局的“诸暨市湮浦垃圾无害化处理中心等3个PPP项目咨询服务”项目A包。中国投资咨询将为其提供项目谈判、绩效考核、法律咨询等多项咨询服务。

#### PPP咨询机构入库

▶ 9月，中国投资咨询成功入选浙江省诸暨市PPP专业咨询服务机构库，成为诸暨市5家PPP咨询服务机构之一。中国投资咨询将为相关部门提供PPP项目操作、合同管理、绩效管理、中期评估等全过程咨询服务。



# PPP项目工程变更处置及建议

与传统工程施工项目相比，PPP项目的工程变更流程与审批程序更加复杂。PPP项目发生工程变更时首先需施工单位根据《施工承包合同》向项目公司主张，项目公司再依据《PPP项目合同》向实施机构主张，只有获得实施机构的确认后，工程变更整个过程才算闭环。另外，大范围或多次的工程变更，可能给PPP项目带来两大后果：财政承受能力论证通不过、项目投资超过概算10%以上。因此，PPP项目进行工程变更时，实施机构需同财政部门评估对项目财政承受能力评价的影响，多方论证。

文 | 中国投资咨询 李志广

近期笔者接到好几位客户电话，咨询与工程变更相关的问题。其中一位客户问，他们的一个PPP项目在施工过程中，工程承包商提出了工程变更，项目公司同意后便进行了实施，但项目实施机构并不知情，还造成项目投资可能超概的局面，实施机构该如何应对，后续又该如何处理？

相信这一情况并非个例，随着国内PPP项目推动发展，部分新建项目因为PPP运作流程的一些特点，在施工阶段难免出现工程变更的情况。

## 一、工程变更定义及规定

根据国际咨询工程师联合会编制的《土木工程施工合同条件》（简称FIDIC条款），工程变更是指设计文件或技术规范修改而引起的合同变更，主要包括因设计变更或工程规模变化而引起的工程量增减，因设计变更或技术规范改变而导致的工程质量、性质或类型的改变，因规范变更而使得工程任何部分规定的施工顺序或时间安排的改变等情形。



目前国内尚未出台专门针对PPP项目的工程变更相关政策法规，实践中仍参照传统工程项目的相关法律法规，主要包括《合同法》、《关于审理建设工程施工合同纠纷案件适用法律问题的解释》、《建筑法》、《建设工程价款结算暂行办法》、《建设工程施工合同》、《建设工程施工专业分包合同》等法律法规相关条款。如《最高人民法院关于审理建设工程施工合同纠纷案件适用法律问题的解释》第十九条规定，“当事人对工程量有争议的，按照施工过程中形成的签证等书面文件确认。”

《建设工程价款结算暂行办法》第九条规定，“承包人应当在合同规定的调整情况发生后14天内，将调整原因、金额以书面形式通知发包人，发包人确认调整金额后将其作为追加合同价款，与工程进度款同期支付。发包人收到承包人通知后14天内不予确认也不提出修改意见，视为已经同意该项调整。”

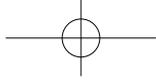
## 二、PPP项目工程变更流程

国内PPP项目，多数采用政府付费和可行性缺口补助的回报模式，这两类项目的政府付费测算基础之一便是项目建设工程总投资，即建设工程总投资规模的大小，直接影响政府付费金额的高低。而工程变更是建设工程总投资增减的直接动因，因此PPP项目如何有效管理工程变更，是PPP项目建设阶段的重要工作。

与传统工程施工项目相比，PPP项目在建设环节有两大不同之处。

一是PPP模式下项目前期识别、准备工作内容多、时间短，因项目工作时序、进度控制等原因，项目招标采购时施工图纸设计工作常常尚未完成，不能依据工程量清单相对准确地约定项目建设范围和内容，后期出现调整和变更自在情理之中。

二是PPP模式下工程变更流程相较传统工程模式略显复杂。传统工程



模式下，发包方为项目单位，承包人为施工单位，关系相对简单。PPP模式下的相关方则包括实施机构、项目公司、社会资本方以及负责建设施工的分、子公司等。通常由项目实施机构与项目公司签订《PPP项目合同》，依据《PPP项目合同》，项目公司采用合法合规的方式与选定的工程总承包单位或负责施工的社会资本方成员单位签订《工程承包合同》，由后者负责项目建设。

PPP项目执行过程中，项目单位会由最初的实施机构变更为项目公司，但不能直接根据相关法规中的“项目单位”字面意思，认为此时的项目公司便是“项目单位”，得到项目公司的批复后即可实施工程变更。就像文首提到那位客户所咨询的问题，便是工程变更流程错误所致，项目公司无权审批工程变更事宜。

PPP项目发生工程变更时首先有施工单位根据《施工承包合同》向项目公司主张，项目公司再依据《PPP项目合同》向实施机构主张，只有获得实施机构的确认后，工程变更整个过程才算闭环。《PPP项目合同》是整个PPP项目执行过程的基础和核心，通常会就工程变更进行约定，例如常见的约定条款，“本项目涉及的工程变动以及工程量变更，分为甲方（实施机构）要求的变动和乙方（项目公司）要求的变动，并进行对应的约定和要求。”“乙方在开工日后，认为需要对项目建设进行变动（乙方提出的工程变动要求，必须是出于优化方案、节省开支等合理或经济性考虑），应书面通知甲方并经其同意后方可实施，否则不得变动。根据法律规定，变动应经过批准的，乙方应负责办理报批手续并自行承担所有的相关费用。”

因此PPP模式下发生工程变更时，各方应依据《PPP项目合同》相关约定进行处置。另外如有地方颁布的政府投资项目工程变更程序相关规定，则工程变更的相关程序及文件还需符合此类规定。

工程变更时还要注重书面资料的留底，包括变更发起文件（政府方发起，需要政府方的书面要求文件，项目公司发起，需要政府方的审批文件等），变更所涉及的内容、标准的文件，对变更可能引发的造价变化、工期影响的分析报告，以及过程的实施、工程量的确认、完成验收等资料，以便于跟踪审计、竣工决算工作的进行。

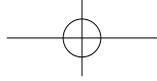
### 三、后续事项处置及建议

大范围或多次的工程变更，可能造成项目建设投资总额大幅提升，进而给PPP项目带来两大后果：财政承受能力论证通不过、项目建设投资超过概算10%以上。

如前所述，在采用政府付费和可行性缺口补助模式的PPP项目中，项目建设投资总额增加后，根据PPP合同中的调价公式，政府支出责任也将随之上升。根据《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》（财办金〔2017〕92号）要求，“建立健全专人负责、持续跟踪、动态调整的常态化管理机制，及时将条件不符合、操作不规范、信息不完善的项目清理出库”。财政部门将及时跟踪、更新PPP项目财政承受能力论证情况，如出现论证不能通过，可能会导致项目被退库、相关责任人被追责的后果。因此，PPP项目进行工程变更时，实施机构需会同财政部门评估对项目财政承受能力评价的影响，多方论证预防项目“出库”。

而项目超概算更是困扰PPP项目的一大话题。

国家发展改革委《中央预算内直接投资项目概算管理暂行办法》（发改投资〔2015〕482号）第十九条明确规定，“向国家发展改革委申请概算调增幅度超过原核定概算百分之十及以上的，国家发展改革委原则上先商请审计机关进行审计”。



一旦违反规定进行超概投资，相关单位及责任人将面临相应处罚。

《财政违法行为处罚处分条例》第九条规定，“单位和个人有下列违反国家有关投资建设项目规定的行为之一的，责令改正，调整有关会计账目，追回被截留、挪用、骗取的国家建设资金，没收违法所得，核减或者停止拨付工程投资。对单位给予警告或者通报批评，其直接负责的主管人员和其他直接责任人员属于国家公务员的，给予记大过处分；情节较重的，给予降级或者撤职处分；情节严重的，给予开除处分：……（三）违反规定超概算投资”。

因此当项目出现工程变更时，实施机构应结合工程变更具体情况实施对应管理程序，视项目具体情况组织发改、财政、审计、监察等部门进行会审论证，报政府部门审批。

PPP项目超概算的法律依据参照传统工程项目超概算的相关管理规定，经批准的投资概算应当作为项目建设实施和控制投资的依据，不得轻易突破。当政府方提出项目范围变更时，项目公司需根据政府方提出的变更要求，初步估算该变更是否会超过概算10%以上，同时确认是否同时超过估算10%以上（可研报告批复金额）。如果会超过概算10%，则项目公司应需根据相关法规及地方政府规定的概算调整办理程序执行，与政府方实施机构通过会议、文件等方式进行沟通，以会议纪要、实施机构出具变更要求等形式固定政府方的变更要求，并提请政府方实施机构落实各相关职能部门，尤其是发改部门，以政府班子会议形式落实超概算的重新核准处理办法，最终以政府红头文件形式确认，然后报送发改部门办理变更手续。

如果还超过估算10%以上，项目公司则按照规定程序，协调重新编制项目《可行性研究报告》，报发改部门重新核准后，协调实施机构重新编制《PPP项目实施方案》、《物有所值分析》及《财政承受能力论证》等

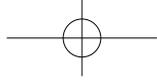
文件，并重新报财政部门进行论证，通过后报同级人民政府审批，政府审批通过后，项目合法合规论证审批程序才算完成。

因超概审批程序复杂繁琐，地方政府及项目单位更多选择其他方式予以处置，包括通过设计变更缩减建设投资，或将部分工程剥离另行立项实施，两种方式各有利弊。

通过设计变更缩减总投资，即为满足新建项目投资，通过设计变更缩减建设投资，使投资总额控制在不超过10%的范围之内，已有项目投资额通过设计变更的方式减少，同时新项目能增加进来的方式。其优势在于：保证项目运作合法合规，降低项目融资风险，有利于项目顺利推进；另外通过设计变更、优化，降低工程投资额，相应减少政府后期支出责任。不足之处是设计变更也需要进行申请、审批，审批能否通过有一定不确定性，可能会拖延项目工期；另外使用设计变更有一定局限性，项目设计不可能无限优化、变更，新增建设投资过大时，仅通过该方式可能无法完全解决超概问题。

如果工程变更内容中新增内容属于独立项目，或原有项目中部分项目可以分割，则可以将这部分内容另行立项单独实施，这一做法可以在避免超概的同时，有效把控项目主体建设工程进度。但可能存在以下风险：分割工程项目，即俗称的“甩项”，改变了招标文件中建设内容，有违招投标之嫌；部分项目另行发包，原社会资本中标可能性太低，可能会消极对待该方案；如中标剥离工程的工程承包商不是原PPP项目的施工单位，在工程衔接、现场管理等环节容易出现冲突，影响PPP项目的施工进展。

PPP项目建设阶段与工程变更相关的问题有爆发趋势，本文仅就部分客户咨询的焦点问题进行分析探讨。由于PPP项目与传统工程施工的管理模式有所不同，在工程变更流程与审批程序存在一定特殊性，应引起项目实施机构及政府监管部门重视。



### 作者介绍

#### 李志广（高级咨询经理）

现任中国投资咨询公司政府与公共咨询事业部高级咨询经理。在基础设施和市政公用领域工作多年，具有丰富的投融资策划、特许经营咨询等项目经验和理论研究，擅长PPP交易结构设计、政府采购等工作。



# 探索专项债与PPP结合之路

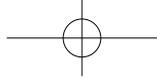
“国发43号文”将专项债券和PPP模式确认为有一定收益的公益性事业的两种不同的投资来源后，两者各自在自身领域内发展少有协同。为探索两者结合之路，深入分析了两者结合的优势、必要性和难点，梳理相关政策规章上渊源，提出并分析了不同结合模式的优劣势，以寻求实现公共利益的最大化。

文 || 中国投资咨询 朱磊

随着新增地方政府专项债务额度的不断飞升，特别是专项债券配套融资政策的颁布和9月4日国务院常务会议对专项债券政策的讨论，进一步推升了专项债券的热度。随之而来的则是周边蹭热度的小伙伴，业内将地方政府专项债与政府与社会资本合作模式相结合的呼声越来越高。在相关部门在内部的专项债券项目申报通知已经要求“PPP项目不得申报”了，为什么还要厚着脸强调专项债与PPP模式相结合？

## 一、专项债与PPP结合的必要性

是推进公共设施市场化改革的需要。虽然，相关部门在专项债券相关的政策文件中不断强调并推进包括专项债券在内的地方政府债券的发行定价市场化水平，并取得了不错的效果，但以地方政府专项债券为基础的政府投资往往会有“挤出效应”，在一定程度上抑制社会资本对相关公共基础设施的投资，以市场化程度较高，国家鼓励社会投资人投资的环保项目为例，多地推出的污水处理专项债对应的投资运营主体均为政府所属的事业单位或国有企业，市场化投资运营主体根本没有参与的机会。采用PPP模式通过竞争的方式引入社会投资人参与专项债券项目的建设运营，必要时负责提供专项债券资金以外投



资金来源，既“使市场在资源配置中起决定性作用”，又很好的发挥了“政府的作用”，岂不美哉？

是提升专项债券资金效率的需要。作为财政全面绩效管理工作的一部分，专项债券资金也在建立健全“举债必问效、无效必问责”的政府债务资金绩效管理机制，但相关绩效管理更偏重与资金使用的效率，在公共基础设施和公共服务的提质增效方面往往显得力不从心。与此相互补的是，本轮推广PPP模式的初心就是为加快转变政府职能，打破行业准入限制，吸引社会资本参与公共产品和公共服务项目的投资、运营管理，实现政企分开、政事分开，提高公共产品和公共服务供给能力与效率，激发经济活力和创造力。我们认为，引入社会资本参与专项债券项目的建设运营，充分发挥市场机制作用，提升公共服务的供给质量和效率，实现公共利益最大化，正是对李克强总理在《政府工作报告》中要求“用好专项债券资金”的落实。

是解决专项债务额度不足的重要途径。虽然2019年度全国人大批准的地方政府专项债务新增额度高达2.15万亿，但落实到市县级政府层面，其可利用的专线债务额度则十分有限，特别是在基础设施补短板需求强烈的中西部地区，总投资需求高达十多亿的项目，却只分配一两亿专项债务额度的情况并不鲜见，如何合规地筹集其余的配套资金成为摆在地方政府面前的一道难题。将项目交给地方国有企业投资建设，并利用项目经营性收入作为还款来源向金融机构进行市场化融资，确实是绝佳的路径之一，但现阶段多数项目的使用者付费金额总体偏低，扣除成本后的运营净收益更低，很难支撑大额的融资需求，而引入财政资金作为还款来源则可能构成地方政府隐性负债。此时若引入按绩效付费的PPP模式，在财政可承受的范围内，由社会投资人或项目公司利用政府方提供的可行性缺口补贴拓展更大的融资金额，将能最大化的实现项目资金的筹集。

是降低PPP项目可行性缺口补贴的需求。在传统的PPP项目中，项目的融资责任通常由社会投资人或项目公司负责，采用企业化的融资方式进行，考虑到项目风险分配因素的影响，其融资成本通常在人民银行公布的贷款基准利率或者贷款市场报价利率（LPR）的基础上进行上浮，其实际的借款利率远高于以省级人民政府为融资主体的专项债券，后者融资主体拥有极高的信用评级且债券利息收入无需缴纳所得税，通常只需在无风险利率的基础上上浮若干基点即可，其融资成本非常低。在PPP项目中引入地方政府专项债，可显著地降低项目的总体融资成本，进而降低可行性缺口的需求，在全生命周期显著降低政府整体的支付责任，减轻地方政府财务负担，有利于项目实现物有所值。

## 二、专项债与PPP结合的难点

虽然专项债券与PPP模式相结合有诸多的优势，但PPP项目与专项债券相结合并非易事。首先，PPP项目的融资责任通常都是由社会投资人或项目公司负责的，将全部或部分债务性资金的融资责任转移至政府方，实质上改变了原有项目的交易结构和激励约束机制，需要与社会投资人或项目公司进行再谈判，很可能导致项目的合作失败；其次，专项债终究也是债，必然需要还本付息，如果以使用者付费形成的专项收入作为还款来源，不仅可能导致市场风险和运营风险向政府方回流，还将导致社会投资人更加依赖政府提供的财政补助来获取投资收益；此外，与市县政府对PPP项目享有几乎完全自事权和财权不同的是，专项债务额度由上级政府层层分配，哪些项目可以获得发债资格，能获得多少发行额度，都得依赖上级政府拍板，这使得PPP项目很难事先设定确定的投融资边界条件；最后，PPP项目在进入实施阶段以前需要经历识别、准备和采购三个阶段，通常需要一年左右甚至更长的时间方可完成这些前期工作，而专项债肩负



着积极财政政策的落实的使命，“快”是最显著的特征之一，从项目发行额度的确定到资金对外支付通常不超过6个月，此时若不能完成项目社会投资人采购工作，则很有可能造成专项债券资金的沉淀。

### 三、专项债与PPP结合的可行性

PPP模式与专项债券相结合虽有一定的困难，但在现有的政策框架之下，推动PPP模式与专项债券相结合也并非完全不可能。实际上，部分地区已经在尝试将专项债券资金用于PPP项目了。从我们梳理出来的案例来看，专项债资金通常被用作政府的股权出资责任，其对应的还款来源主要为土地出让金收入，专项债券资金占项目总投资的比例均不超过10%，我们认为这是将PPP项目与专项债券相结合的有益尝试，但受制于政府方不得在项目公司中控股的规定，该模式很难大幅提高专项债券资金在项目总投资中的比例。另一种极端的模式是由政府方利用专项债券资金将基础设施建设完成后委托第三方企业运营。该模式的优势是可以最大化的承载专项债券资金，但其弊端是如果项目获得的债务额度不足，则会给当期财政带来较大的支付压力，且此类项目的经营性收入通常会作为专项债券的还款来源，加之专项债券资金平衡方案中往往存在高估收入的冲动，委托运行模式下的需求风险和价格风险分配极可能会出现困难，致使合作过程中纠纷不断。

要探寻专项债券与PPP模式的结合方式的核心是合理安排专项债券资金用于PPP项目的投资建设。按照《政府与社会资本合作项目财政承受能力论证指引》（财金[2015]21号）的分类，政府对PPP项目的支付责任无非股权投资、运营补贴、风险承担、配套投入四类，风险承担属于或有事项，股权投资不是最优选择，运营补贴不能通过政府性基金预算安排，专项债资金也不能用于经常性支出，较为冷门的配套投入有没有可能成为专

项债券与PPP模式实现最优结合的突破口呢？

所谓配套投入支出是指政府提供的项目配套工程等其他投入责任，通常包括土地征收和整理、建设部分项目配套措施、完成项目与现有相关基础设施和公用事业的对接、投资补助、贷款贴息等。可见作为配套投入的项目配套工程，可以由政府直接组织建设，也可以由政府在建设期提供投资补助，由社会投资人或项目公司负责建设。此时，只需将项目资产分拆成A、B两个资产包，A包由政府方利用专项债券出资建设，B由社会投资人或项目公司建设，项目建成后统一由社会投资人或项目公司运营管理，并在合作期满后移交给政府方即可实现专项债券资金与PPP项目的优化结合。前述模式下主要的项目设计、建造、财务和运营维护等商业风险仍有社会投资人或项目公司承担，更容易实现物有所值；还可以根据项目取得专项债务额度合理确定A、B资产包投资金额比例，对专项债务额度不确定的适应能力更强；政府方可以根据PPP项目的采购进度确定A资产包的实施模式和实施主体，以应对专项债与PPP项目操作期限错配的风险；最重要的是将政府性基金预算的专项债券资金用于项目建设，可以大幅降低未来通过一般公共预算安排的运营补贴金额，实现专项债务额度与10%财承空间的组合效益。

要实现专项债券与PPP项目相结合，还需要在专项债券交易结构上做好适当的调整：尽可能用政府性基金收入作为专项债券的还款来源，避免使用来自使用者付费的专项收入，以确保PPP项目中需求以及价格等风险的合理分配。专项债券项目是否有收益，不仅要看项目是否有使用者付费的收益来源，反应为政府性基金收益的收益也是项目收益性的重要体现；甚至在专项债券发行实践中，项目的收益性还体现为未来是否有可用于项目投资的政府性基金，大量以土地出让金收入为还款来源的非土地储备和非棚户区改造专项债券的发行就是这样判断的佐证。A资产包有一定收入



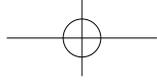
来源的公益项目身份认定无需担心。

#### 四、专项债与PPP结合的政策依据

《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43号）（以下简称“43号文”）将专项债券和PPP模式确认为有一定收益的公益性事业的两种不同的投资来源后，两者各自在自身的平行宇宙中发展，各自的规范性文件中都极少提及对方，大有“井水不犯河水”之势，直到今年6月10日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》（以下简称“《通知》”）给两者带来的组合契机。《通知》规定“收益兼有政府性基金收入和其他经营性专项收入，且偿还专项债券本息后仍有剩余专项收入的重大项目，可以由有关企业法人项目单位根据剩余专项收入情况向金融机构市场化融资”，“对于实行企业化经营管理的项目，鼓励和引导银行机构以项目贷款等方式支持符合标准的专项债券项目”。考虑到PPP项目的企业化经营管理的天然属性，这一政策实际上已经提供了专项债券与PPP模式相结合的政策基础和现实的可能性。

#### 五、呼唤春暖花开

“43号文”发布五年来，PPP模式已经从“起飞”转成了“平飞”，专项债券还在起飞爬升的过程中，但也暴露出了一部分问题，将专项债与规范的PPP相结合极有可能成为解决前述问题的一味良方。虽然将2020年提前下达的专项债券与PPP模式结合的可能性依旧很低，我们仍然呼唤来年“两会”确认全年专项债务额度之后的春暖花开。



## 作者介绍

### 朱磊（咨询总监）

东华大学理学学士，东华大学经济学硕士，注册会计师（非执业会员），法律职业资格，现任中国投资咨询有限责任公司咨询总监。在能源、交通运输、市政工程、农业、林业、水利建设、生态建设和环境保护、保障性安居工程、养老、医疗卫生、政府基础设施、城镇综合开发等领域有丰富的经验。已入选财政部、浙江省、湖北省、河南省、黑龙江省、云南省等地PPP专家库。典型项目经验包括：云南省红河州红河“东风韵”庄园文化旅游综合体基础设施建设项目PPP项目、永登至中川至白银公路工程PPP项目、红河水乡旅游建设项目（一期）—湿地工程及配套基础设施项目、S217线景泰大水 至白银区段及S103线黄河石林至红岷台段公路工程之景泰大水 至白银区段PPP项目等。



## PPP模式与文化产业的有机结合 ——以特色小镇为例

特色小镇作为PPP模式和文化产业相结合最显著的表现，已经发展成一定的规模。从2015年4月提出特色小镇的初步概念，到各省各部分别提出关于特色小镇建设的发展规划，特色小镇发展势头良好，截止到2019年8月，特色小镇在财政部政府和社会资本合作中心PPP项目库中数量达74个。但特色小镇在发展过程中仍存在合作主体范围单一，应用领域缺乏多元化等问题，因此需要加强改革，增强政府方和社会资本方的有效合作，结合中国特色进行发展。

文 || 中国投资咨询 高明

2018年文化和旅游部、财政部联合下发《关于在文化领域推广政府和社会资本合作模式的指导意见》（以下简称“《指导意见》”），明确提出鼓励社会需求稳定、具有可经营性、能够实现按效付费、公共属性较强的文化项目采用PPP模式。PPP模式开始向文化领域延伸。

PPP模式与文化产业结合最显著的表现是各省份特色小镇的构建。特色小镇良好的发展趋势表明文化产业也在不断转型升级。特色小镇并不是一般意义上行政区划单元上的小镇，也不是产业园区，它非镇非区，而是一个技术产业和社区的集聚平台：按照创新协调绿色开放共享发展理念，融合产业文化旅游社区功能于一体特色小镇作为国家供给侧结构性改革的探索。本文将从三个方面对特色小镇PPP模式进行解读。

### 一、特色小镇PPP模式解析

由于建设特色小镇需要大量资金，因此，融资规模大，建设周期长等问题限制了国内特色小镇的发展。近年来，国家为支持特色小镇的发展，

鼓励社会资本加入到特色小镇建设中，以缓解特色小镇建设所需的资金压力。所以，推动特色小镇PPP模式发展是相对有效的新模式。

特色小镇PPP模式是以特色小镇项目为主要合作内容，让强大的社会资本加入到项目建设中，从而有能力建设特色小镇，同时，也会为社会资本带来一定的投资回报率。PPP模式一方面可以减轻政府的资金压力以及债务负担，另一方面社会资本的加入有利于缩短特色小镇建设周期。通过财政部政府和社会资本合作中心PPP项目库查询，如图1所示，截至2019年8月，特色小镇项目入库数量达74个，项目库中显示特色小镇PPP项目已过审核的有49个，处于识别阶段的项目有25个，准备阶段的项目有11个，采购阶段的项目有11个，执行阶段的项目有27个。

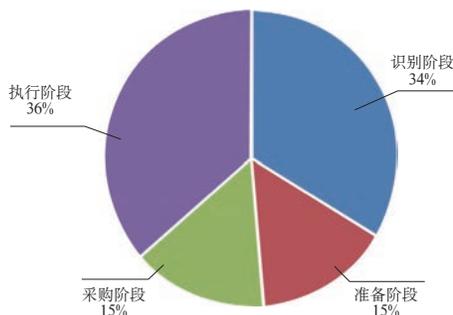
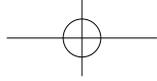


图1 2019年9月前中国特色小镇PPP项目数量（单位：%）

（数据来源：财政部政府和社会资本合作中心PPP项目库）

## 二、特色小镇PPP模式发展的政策环境分析

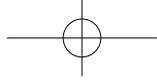
2015年4月，浙江省政府发布《关于加快特色小镇规划建设的指导意见》，首次对特色小镇的概念做了界定。2015年10月，中共中央《关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》，提出要加快培育中小城市和特色小镇。2016年2月，国务院发布《关于深入推进新型城镇化建设的若干意见》，提出加快特色小镇发展，充分发挥市场主体作用，推



动小城镇发展与疏解大城市中心城区功能相结合、与特色小镇发展相结合、与服务“三农”相结合。2016年03月《国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》，提出加快发展中小城市和特色小镇。因地制宜发展特色鲜明、产城融合、充满魅力的小城镇。2016年08月住建部发布《关于做好2016年特色小镇推荐工作的通知》，全国特色小镇培育工作进入推进阶段，公布了特色小镇的申报程序、申报标准及推荐材料，要求全国32个省/市/区推荐。2016年10月中央财经领导小组办公室、国家发改委、住建部联合召开特色小（城）镇建设交流经验会。会议指出，推进特色小（城）镇建设的理念在于“新”，核心在于“特”，根本在于“改”。2016年10月住建部发布《关于公布第一批特色小镇名单的通知》指出全国第一批特色小镇培育名单公布。各地推荐基础上，经专家复核，会签国家发展改革委、财政部，认定北京市房山区长沟镇等127个镇为第一批中国特色小镇。其中特色小镇建设主体面向各企业。通过产业转型升级来盘活存量用地。2017年01月住建部与国家开发银行共同签订《共同推进小城镇建设战略合作框架协议》国开行与住建部在新型城镇化诸多领域开展了密切合作，积极支持城市地下综合管廊、海绵城市、城市修补生态修复和特色小镇建设。2017年07月住建部发布《关于保持和彰显特色小镇特色若干问题的通知》提出特色小镇培育尚处于起步阶段，部分地方存在不注重特色的问题。2017年08月住建部发布《关于公布第二批全国特色小镇名单的通知》，全国第二批特色小镇培育名单公布。

### 三、特色小镇PPP项目的困境与发展趋势

目前，受清理地方隐性债务的影响，特色小镇PPP项目整体落地率仍然偏低。随着特色小镇建设的开展，各地特色小镇PPP项目在前期规划和建设中也会遇到一些困境，比如合作主体范围单一，由于项目的社会资本



方主要为国有企业，而这些企业在运营过程中存在缺乏创新能力，管理模式不适应等问题。其作为社会资本方建设的特色小镇主要集中于基础设施建设，而在产业规划，产业链升级以及配套旅游设施建设上还有所欠缺。

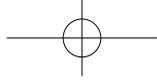
特色小镇PPP项目遭遇的这些困境，应在未来加强改革，增强政府方和社会资本方的有效合作，结合中国特色进行发展。比如参与模式多样化，社会资本方不止局限于国有企业，适当放宽至民间某些领域的龙头企业，使得PPP模式与不同产业在特色小镇建设中相互融合。内部分工合理有效，在政府政策宽松的背景下，政府方在特色小镇PPP项目中让渡更多的利益，使得社会资本方占投资总额的比例得到进一步的提升。在后期运营和维护阶段，加强对社会资本方运营能力的重视，推动产业优化升级，旅游资源有效挖掘和利用。

PPP模式在我国已积累了一定的经验，然而PPP模式在特色小镇领域中的应用才刚刚起步。需要结合特色小镇具体特点进行PPP模式的深入、细化研究，充分发挥社会资本方逐利动机下的能动性，了解和把握市场需求，切实抓住特色小镇之“特”，促进特色小镇和PPP事业的健康可持续发展。

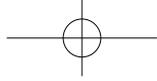
## 作者介绍

### 高明（营销中心负责人兼数据与研究小组负责人）

法学管理学双学士，英国林肯大学投资学硕士。现任中国投资咨询有限责任公司市场与研究部营销中心负责人兼数据与研究小组负责人。在城市基公共基础设施、产业咨询，投融资咨询，管理咨询，投资等领域有丰富的经验，专注于政府与社会资本合作(PPP)咨询及产业投资基金投资。深度负责和参与全国多个项目：新疆广汇集团有限公司战略规划项目，中国建设银行新疆维吾尔自治区分行产业研究，浙江义务国有资产公司资产管控体系设



计，新疆乌鲁木齐市天山区市政道路PPP项目，河南省濮阳市工业园区公租房PPP项目，河南省长垣县人防综合体PPP项目，河南省荥阳县垃圾处理厂PPP项目，山东省汶上县湿地综合开发PPP项目等。曾参与新疆生产建设兵团PPP业务培训，乌鲁木齐市财政局PPP业务培训，新疆生产建设兵团第四师PPP业务培训，多次参与河南省，新疆自治区多地项目评审。



# 完善绩效考核促进PPP高质量发展

截至2019年9月末，6039个PPP项目已开始进入落地阶段，全生命周期绩效管理显得尤为重要，但绩效考核中存在的问题已实质性影响了PPP项目绩效考核工作的推进。本文从绩效考核指标体系设计、绩效考核方案、绩效付费挂钩机制、绩效考核规则制定、绩效考核流程公开五个方面给出了建议，以积极有效完善绩效考核工作，促进PPP项目高质量发展。

文 | 中国投资咨询 徐晓维

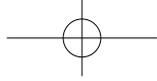
## 一、引言

根据财政部PPP中心数据，截至2019年9月末，2014年以来，累计入库项目9249个、投资额14.1万亿元；累计落地项目6039个、投资额9.2万亿元，落地率65.3%；累计开工项目3559个、投资额5.3万亿元，开工率58.9%。可以看出，6039个PPP项目已开始进入落地阶段，面临着建设期和运营期的绩效考核，PPP项目实施全面绩效管理显得尤为重要，但是，绩效考核环节中存在的一些问题已经实质性影响了PPP项目绩效考核工作的推进，必须着力破除弊端，并加以解决。

## 二、PPP政策文件对绩效考核的规定

国家层面关于PPP项目绩效考核的相关政策文件见表1所示：

目前，在国家相关政策方面，表1中的文件均对绩效考核做出了相应的规定，2019年4月26日财政部也印发了《财政部办公厅关于征求对〈政府和社会资本合作（PPP）项目绩效管理操作指引（征求意见稿）〉意见的函》在内部征求各方意见。从政策内容可以看出PPP项目的绩效考核现有

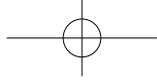


| 政策文件名称                                             | 政策内容                                                              |
|----------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|
| 关于在公共服务领域推广政府和社会资本合作模式指导意见的通知（国办发〔2015〕42号）        | 政府作为监督者和合作者，减少对微观事务的直接参与，加强发展战略制定、社会管理、市场监管、绩效考核等职责               |
| 关于开展重大市政工程领域政府和社会资本合作（PPP）创新工作的通知（发改投资〔2016〕2068号） | 政府通过合同管理、绩效考核、按效付费，实现全产业链和项目全生命周期的PPP合作                           |
| 关于进一步加强政府和社会资本合作（PPP）示范项目规范管理的通知（财金〔2018〕54号）      | 加强项目绩效考核，落实按效付费机制，强化激励约束效果，确保公共服务安全、稳定、高效供给                       |
| 关于组织开展第四批政府和社会资本合作示范项目申报筛选工作的通知（财金〔2017〕76号）       | 项目应当建立完善的运营绩效考核机制，有经营性现金流，投资回报机制以使用者付费为主。                         |
| 关于组织开展第四批政府和社会资本合作示范项目申报筛选工作的通知（财金〔2017〕76号）       | 项目应当建立完善的运营绩效考核机制，有经营性现金流，投资回报机制以使用者付费为主。                         |
| 关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知（财办金〔2017〕92号）     | 存在下列情形之一的项目，不得入库：...项目建设成本不参与绩效考核，或实际与绩效考核结果挂钩部分占比不足30%，固化政府支出责任的 |
| 《关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》（财金〔2019〕10号）              | 建立完全与项目产出绩效相挂钩的付费机制，不得通过降低考核标准等方式，提前锁定、固化政府支出责任                   |

规定大多停留在强调绩效考核的重要性和必要性层面，在绩效考核方面，由于顶层设计的缺乏，依然有众多问题是当前政策暂未解决的。比如：(1)项目绩效考核指标体系水平参差不齐，同行业同类型项目的绩效指标千差万别，缺乏可比性；(2)项目绩效考核指标体系的结构设计不够完备；(3)绩效考核结果没有真正意义与绩效付费挂钩，可操作性不强等。

### 三、完善绩效考核工作的建议

(一) 建议同一行业、同一类型PPP项目的绩效考核指标体系要相对



## 一致

从财政部PPP中心公开的项目绩效考核方案中可以看出，同一行业、同一类型的项目，绩效指标千差万别，缺乏可比性，PPP项目绩效指标对绩效目标的支撑性不强。建议由国家行业主管部门针对同一行业、同一类型PPP项目的绩效考核指标体系提出行业的相关绩效考核指引或者办法，明确同一行业、同一类型PPP项目的绩效考核指标种类和权重，做到同一行业和类型的PPP项目指标和权重相对一致。建议指标种类分为客观类（基本指标）和主观类（补充指标）两种，客观类的指标种类和权重可以由行业指引明确，另考虑到同类项目在不同地区所面临的需求尚且存在差异，应结合项目自身的特性和需求，不应机械式地复制制定个案项目的绩效考核体系，主观类指标的权重可以相对固定，但主观类的指标种类和分值分配可以结合地区、项目特性和需求，由地方政府自行设定。

### （二）建议绩效考核方案以结果为导向

绩效考核一般分为三个层面，第一个层面是结果层，比如：地铁类的项目，政府是买地铁的运营服务，不是为了买地铁，也不是去买建设地铁的动作，政府最终想要的是运营服务，所以结果层对应的就是地铁的运营服务。如何确保项目公司运营服务能够达标且确保安全，就会针对这个结果制定相应的制度，这是第二个层面制度层，比如：人员管理制度、财务管理制度、工作管理制度等。项目公司有没有完全按照制度层的制度去具体执行，属于第三个层面执行层的问题。比如：项目公司有没有按照具体的制度去定期巡检，配备的人员是否到位等。

从财政部PPP中心已公布的项目绩效考核方案中可以看到，大部分的绩效考核方案结果层的权重占比很小，最多占了40%，大部分的分数权重均停留在制度层和执行层层面。

建议在绩效考核方案设计时，一定要以结果为导向，更多的关注结果



层的权重设置和指标设置。

### (三) 建议绩效付费挂钩机制因地制宜、灵活设计

绩效付费挂钩机制对社会资本意味着责任和风险，风险和收益应匹配，每个项目均有自己的风险特征，地方政府可以按照各自地区的特点，根据政府方对项目的具体要求或政府方期望达到的目标值，因地制宜，个性化地设计绩效付费挂钩机制；社会资本可以根据自己的风险偏好灵活选择：项目的风险越高，则意味着项目收益越高，相应的绩效达标难度也会越高，扣费比例也会越大，但社会资本可以通过提升效率降低成本的方式来获得市场化的收益；项目的风险越小，则意味着收益越小，相应的绩效达标难度也会越低，扣费比例也会越小。

### (四) 绩效考核的规则要在PPP项目合同中事先明确

实操过程中，政府方对绩效考核方案的指标体系设计不够重视，同时对绩效考核的内容也不清楚，认为绩效考核方案的内容在合同阶段有个大致的框架就可以，日后可以再进行调整，这样就导致了绩效考核沦为一种形式，违背了绩效考核实现“提高公共服务质量和效率”的初衷。

PPP项目的考核标准，应为项目合同的重要条款之一，事先就得明确清楚。PPP项目合同条款是经过要约和承诺两个阶段后双方达成的一致。在招标阶段，招标人发出要约邀请，社会资本提出要约。招标人接受后，由实施机构（招标人）与社会资本或项目公司进行谈判，并签订项目合同。双方在签订合同时，其行为受招标法和合同法的约束。不能脱离PPP项目合同条款进行考核，如果在合同条款之外，另行制定考核标准，这既不符合招标法，也违反了合同法。

### (五) 绩效考核的指标体系、打分结果和绩效付费挂钩等全过程均需公开

财政部PPP中心可在现有的综合信息平台基础上，增加绩效评价板



块,将每个项目绩效考核的指标体系,每年绩效考核的打分结果,付费和绩效考核结果挂钩的情况,均进行公开,实现全生命周期的标准化和公开化管理。优势有以下三点:

(1) 公平公正:绩效考核的指标体系、打分结果和绩效付费挂钩的全过程公开有利于为政府决策部署绩效考核工作、提高效能、提供信息支撑,促进绩效考核工作的规范管理,促进信息对称,有利于加强绩效考核工作的公平公正性。

(2) 减少人为干预:目前绩效考核过程没有公开透明,成绩单也没有大方公开,很容易通过相关方的“默契”为项目运作蒙上说不清、道不明的阴霾,同时在整个运作过程中,地方政府都很怕审计,PPP项目周期都较长,如果存在不规范的情形,很难在后面说清楚。增加绩效考核板块,完全公开化管理,将会促进绩效考核健康持续发展。

(3) 社会资本优胜劣汰:绩效考核的指标体系、打分结果和绩效付费挂钩的全过程公开,会让成绩单大方公开在各级政府和各类市场主体面前,通过绩效评价板块,可以动态获取各社会资本方的绩效打分情况,对连续多年考评不合格或存在服务质量问题的社会资本,适时进行清退,防止“病态”传染或蔓延。各级政府在选择社会资本时可以优中选优,强中选强。

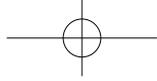
## 作者介绍

### 徐晓维(高级咨询经理)

中级经济师,注册咨询工程师。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高级咨询经理,谙熟政府和社会资本合作(PPP)以及城市建设投融资领域,具备深厚的理论研究水平和丰富的项目运作经验。在市政工程领域,徐晓维作为项目经理主导的4个项目获上海市优秀工程咨询成果二



等奖、4个项目获上海市优秀工程咨询成果三等奖。在市政、产业园区、轨道交通、特色小镇、田园综合体、水务、文体、教育、交通、社会事业及其他基础设施等PPP项目咨询服务等方面具有较为丰富的经验。典型项目经验包括：佛山市水业集团有限公司战略规划（2016—2020）项目，滁州至南京城际铁路（滁州段）一期工程PPP项目，绍兴市城市轨道交通1号线PPP项目，浙江省玉环市楚门镇市政基础设施建设PPP项目，衢州市东港污水处理厂PPP项目等。



## 加快建设铁路货运的“最后一公里”

国家发改委发布《关于加快推进铁路专用线建设的指导意见》，突出强调加快实施铁路专用线工作的重要性，是顺应我国铁路货运改革背景的一项有力举措。《意见》既制订了近5年的量化发展目标和重点任务，推出了一批重点项目，还作出了相关配套措施要求，在拓宽融资途径方面继续强调引入各种市场主体共同参与。

文 | 中国投资咨询 蹇梦微

9月1日，国家发改委发布《关于加快推进铁路专用线建设的指导意见》，是继2018年9月国务院印发《关于印发推进运输结构调整三年行动计划（2018—2020年）的通知》（国办发〔2018〕91号）作出加快大型工矿企业和物流园区铁路专用线建设、提升铁路货运服务水平等相关部署后，针对铁路专用线建设工作颁布的专项政策文件，中国铁路货运改革的步伐继续向前迈进。

### 一、铁路货运改革背景

2013年，在我国铁路系统进行市场化改革、中国铁路总公司成立之初即启动了货运组织改革，推动铁路货运从计划全面走向市场；随后几年间，部分铁路局持续推出了向现代化物流转型发展的措施，力图全面参与物流行业竞争。但是，铁总系统的相关改革并未能真正扭转铁路货运在我国货运网络中重要性不断下降的趋势：2009年—2016年8年间，除2013年出现小幅回升外，铁路货运量在全部货运量中的比重已经从11.8%持续下滑至7.6%；2018年底该比重回升至7.81%。

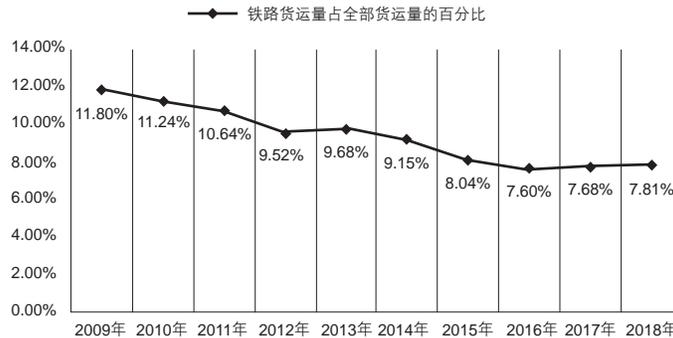


图1 2009年-2018年铁路货运量占比情况

2018年，铁总制定《2018年-2020年货运增量行动方案》，提出行动的总体目标是到2020年全国铁路货运量达到47.9亿吨。为达成这一目标，在2018年实际完成的40.26亿吨基础上，2019年与2020年两年间，铁路货运量需要实现近20%的涨幅。若能维持2017年以来的发展势头，铁总实现这一目标的可能性很高；但是，过去十年铁路货运的发展趋势始终处于较大的震荡水平（见图2），足见中国铁路需要付出极大的改革决心和有效举措才能保证稳定而合理的持续增长。

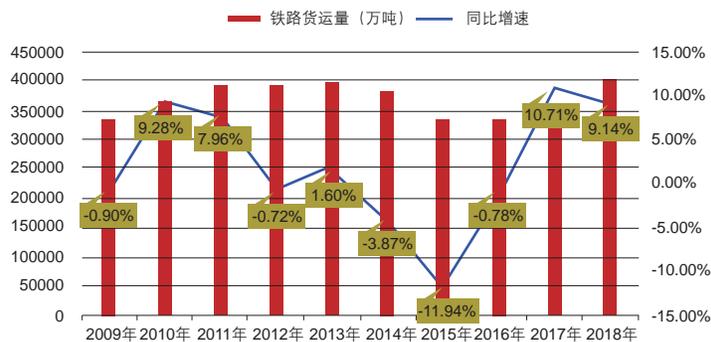
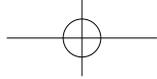


图2 2009年-2018年铁路货运量变动情况

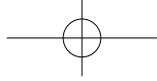


## 二、铁路专用线的建设意义与政策目标

根据《中华人民共和国铁路法》，铁路专用线是指由企业或者其他单位管理的与国家铁路或者其他铁路线路接轨的岔线。铁路专用线是我国铁路运输网络的重要组成部分，在实践中多为了具有大规模运输需求的企业或者单位而修建，主要承担货运功能，也可以与路网中其他线路开展共用，发挥短途接驳功能；线路长度一般较短，在几公里到几十公里之间不等。由于铁路专用线的这些特点，此次发改基础〔2019〕1445号文件将其称为“解决铁路运输‘最后一公里’问题的重要设施”。

从市场分析角度来看，铁路专用线本质上是铁路运输企业的一种“大客户战略”，为运量最大的企业客户提供点对点的专属运输服务，从而提升铁路企业的货运量与相应的运营收益。铁总制定的《2018年—2020年货运增量行动方案》围绕三个方面开展措施，分别是着力解决运输能力问题、物流成本问题以及运输供给问题。换言之，铁总计划同步实施提升货运能力、降低货运成本以及增加货运产品的相关举措；其中，推进铁路专用线建设被铁总列入“着力解决物流成本问题”这一方面的措施：“主动配合支持地方政府、港口、厂矿企业大力推进铁路专用线建设，消除物流中间环节，实现各种交通运输方式无缝衔接。同时紧密对接市场需求，逐港、逐企制定铁路运输解决方案。”

2018年9月，国务院办公厅发布《关于印发推进运输结构调整三年行动计划（2018—2020年）的通知》（国办发〔2018〕91号），提出“（五）加快大型工矿企业和物流园区铁路专用线建设。支持煤炭、钢铁、电解铝、电力、焦化、汽车制造等大型工矿企业以及大型物流园区新建或改扩建铁路专用线。”以及“（九）推进集疏港铁路建设。……加强港区集疏港铁路与干线铁路和码头堆场的衔接，优化铁路港前站布局，鼓励集疏港铁路向堆场、码头前沿延伸，加快港区铁路装卸场站及配套设施



建设，打通铁路进港最后一公里。”对铁路运能提升和水运系统升级同时作出部署，并且明确了具体发展目标：“到2020年，全国大宗货物年货运量150万吨以上的大型工矿企业和新建物流园区，铁路专用线接入比例达到80%以上；重点区域具有铁路专用线的大型工矿企业和新建物流园区，大宗货物铁路运输比例达到80%以上。”以及“2020年全国沿海重要港区铁路进港率大幅提高，长江干线主要港口全面接入集疏港铁路。”

此次发改基础〔2019〕1445号文件中，国家发改委在国务院统筹安排的基础上针对铁路专用线作出加快推进的工作要求，进一步整合与细化了发展目标。

|                                           | 2020年发展目标      | 2025年发展目标        |
|-------------------------------------------|----------------|------------------|
| 沿海主要港口<br>大宗货物年运量150万吨以上的大型工矿企业<br>新建物流园区 | 铁路专用线接入比例达到80% | 铁路专用线力争接入比例达到85% |
| 长江干线主要港口                                  | 基本引入铁路专用线      | 全部实现铁路进港         |

1445号文件发布后不到一个月，9月19日国务院印发的《交通强国建设纲要》中再次强调要加快推进铁路专用线项目建设：“（二）打造绿色高效的现代物流系统。优化运输结构，加快推进港口集疏运铁路、物流园区及大型工矿企业铁路专用线等‘公转铁’重点项目建设，推进大宗货物及中长距离货物运输向铁路和水运有序转移。”

### 三、拓宽铁路专用线融资渠道的主要途径

1445号文件对加快推进专用线建设工作提出了7项重点任务，覆盖项目发起、规划、设计、建设、运输等铁路运营全过程，积极发掘铁路专用线建设需求，力争扫清各环节中可能存在的实施障碍，切实从经济上与效

率上减轻业主企业的负担；同时提出4项措施要求，包括强化各部门以及部门和企业间的协同推动，加大支持力度，拓宽融资渠道，并推出一批应在2019年-2020年推动先行实施的重点项目，共127个。此批重点项目中，单条线路最长里程达75公里，最短仅0.9公里，平均值约12.5公里，以短途线路为主，主要分布在华北、华中、华东部分省份以及广西和新疆两个少数民族自治区。

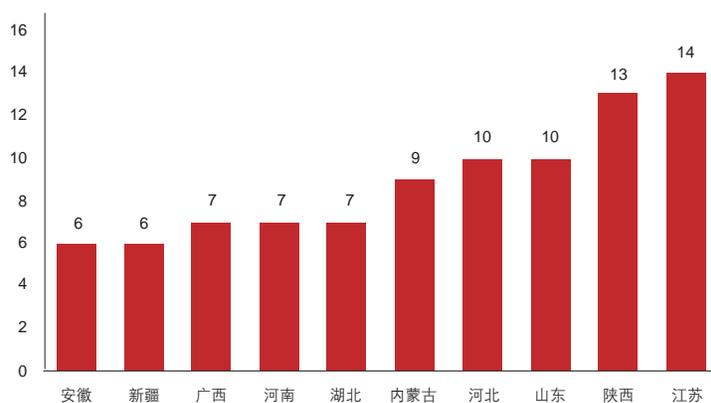


图3 拥有5个以上发改基础〔2019〕1445号文件重点项目的省级行政区

根据银河证券估计，铁路专用线建设成本通常成本比普通货运线路略高，每公里约0.7亿~1.5亿元【数据来源：银河证券·《建设铁路专用线破解运输结构调整“最后一公里”瓶颈，多式联运板块迎利好》.2019年10月8日】。因此，此次国家发改委推出的127个重点项目，按合计里程1586公里计算，总投资应该超千亿。如何合理有效地解决千亿级资金的来源渠道，是加快推进专用线建设必不可少的先决条件。结合发改基础〔2019〕1445号文件与国办发〔2018〕91号文件作出的相关安排，可归纳为三个主要途径：

- 1) 支持社会资本在内的各市场主体以股权合作形式共同参与，特别

强调铁总与其他企业要进行平等协商与互利合作；

- 2) 金融机构应加大支持力度；
- 3) 中央与地方财政应加大支持力度。

两个文件的具体要求总结如下表。

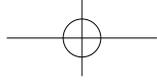
| 拓宽融资渠道的途径        | 发改基础〔2019〕1445号文件相关要求                                                                                                                                                                                                                                  | 国办发〔2018〕91号文件相关要求                                                                                                                                                                                                                 |
|------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>各市场主体共同参与</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 鼓励铁路企业、有关企业和地方政府加强合作，按照市场化原则推进铁路专用线共建共享共用</li> <li>■ 全面开放铁路专用线投资建设、运营维护市场，支持各市场主体按照市场化原则，以股权合作方式共同建设铁路专用线</li> <li>■ 中国国家铁路集团有限公司将与有关企业加强平等协商和互利合作，积极参与铁路专用线建设</li> <li>■ 积极引导社会资本以多种形式参与投资建设铁路专用线</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 完善铁路专用线共建共用机制，创新投融资模式，吸引社会资本投入</li> <li>■ 推动铁路运输企业与煤炭、矿石、钢铁等大客户签订运量运能互保协议，实现互惠共赢</li> <li>■ 推动铁路运输企业与港口、物流园区、大型工矿企业、物流企业等开展合作，构建门到门接取送达网络，提供全程物流服务</li> <li>■ 鼓励社会资本设立多式联运产业基金</li> </ul> |
| <b>金融机构支持</b>    | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 鼓励金融机构加大对铁路和多式联运企业金融服务的支持力度</li> </ul>                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>中央与地方财政支持</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 研究进一步加大中央和地方财政性资金的支持力度</li> </ul>                                                                                                                                                                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 利用车购税资金、中央基建投资等现有资金，统筹推进公铁联运、海铁联运等多式联运发展</li> </ul>                                                                                                                                       |

不难看出，积极引导各种市场主体共同参与，是拓宽铁路专用线建设融资渠道的重点措施。国务院与国家发改委也考虑到了我国铁路行业的现状特点，为吸引社会资本参与，消除市场对铁路这一传统垄断行业的疑虑，保证各主体的合理利益，发改基础〔2019〕1445号文件与国办发〔2018〕91号文件重点从清算规则、办理程序、运维模式等方面作出了专门指引，提供了较为明确的操作要求。

从根本上看，铁路专用线是我国铁路运输网的组成部分，铁路专用线吸引社会资本共同建设是近年来我国铁路投融资体制深化改革指出的基本方向，发改基础〔2019〕1445号文件是对《国务院关于改革铁路投融

|        | 发改基础〔2019〕1445号文件相关要求                                                                                                                                                                                                                             | 国办发〔2018〕91号文件相关要求                                                                                                                                                                                        |
|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 清算规则方面 | <ul style="list-style-type: none"> <li>鼓励铁路企业、有关企业和地方政府加强合作，按照市场化原则推进铁路专用线共建共享共用，<b>规范线路使用、运输服务收费项目和标准，明确清算规则，规范专用线价格行为，建立适应市场变化的运价灵活动态调整机制，增强铁路专用线运输市场竞争能力，制定铁路专用线代运营代维护收费计费办法，向社会公开。</b></li> <li>专用线委托铁路企业运营维护的……在平等协商基础上，合理确定收费标准。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>提升铁路货运服务水平。深化铁路运输价格市场化改革，<b>建立健全灵活的运价调整机制</b>，发挥市场配置资源的决定性作用。<b>完善短距离大宗货物运价浮动机制。规范铁路专用线代维收费行为，推动降低专用线共用收费水平。</b>减少和取消铁路两端短驳环节，<b>规范短驳服务收费行为</b>，降低短驳成本。</li> </ul> |
| 办理程序方面 | <ul style="list-style-type: none"> <li>有关企业提出铁路专用线接轨需求时，接轨站所属铁路企业<b>应无条件受理</b>，严禁设置门槛或拒绝受理。</li> <li>进一步深化“放管服”改革，按照“最多跑一趟”的目标，精简手续、提高效率。……合理压缩铁路专用线项目前期工作周期，简化设计程序，提高审批效率……</li> </ul>                                                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>简化铁路专用线接轨审核程序，压缩接轨协议办理时间，完善铁路专用线共建共用机制吸引社会资本投入。</li> </ul>                                                                                                         |
| 运维模式方面 | <ul style="list-style-type: none"> <li>专用线产权单位自主决策、按市场化原则开展运营维护，可采取自营、委托运营等方式。<b>进一步开放专用线代运营代维护市场</b>，允许工程施工、装备制造、社会物流企业等参与并提供相关服务，鼓励建立区域性、专业化铁路专用线运营维护机制和企业。……专用线由产权单位自己运营维护的，铁路企业要加强指导，确保满足国家相关标准和规定，保障运输安全。</li> </ul>                         |                                                                                                                                                                                                           |

资体制加快推进铁路建设的意见》（国发〔2013〕33号）、《国务院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）、《国家发展改革委关于当前更好发挥交通运输支撑引领经济社会发展作用的意见》（发改基础〔2014〕969号）、《国家发展改革委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》（发改基础〔2015〕1610号）等文件的承继与发展。铁路专用线具有企业导向性强、运营里程短、建设投资小等特点，在引入社会资本合作上具备先天优势，而且货运铁路的股权合作模式已经有朔黄铁路、呼准铁路等成功案例；此次1445号文件明确了专用线项目推进过程中多个环节的相关问题，重点在清算规则、办理程序和运维模式等方面作出创新要求，推动我国铁路货运的“最

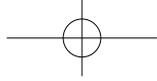


“最后一公里”的加快建成。

### 作者介绍

#### 蹇梦微（咨询经理）

北京大学经济学学士，宾夕法尼亚大学城市规划硕士，现任中国投资咨询公司政府与公共咨询事业部咨询经理，在基础设施和公共服务类PPP咨询、旅游领域PPP项目咨询、财务测算、投资收益分析等有较为丰富的经验。近年来为平阳县南雁景区创建国家级5A景区PPP项目、茂名市滨海新区起步区城市地下综合管廊项目等项目提供PPP咨询服务。



## 区域综合开发的发展脉络

区域综合开发，实践中又称片区综合开发、城镇综合开发。区域综合开发在我国现行的法规政策中尚无统一和明确的定义，一般是指在符合国家及地方规划的前提下、对具有一定规模、相对成片的区域进行系统性改造、投资、建设、运营和维护。关键内容通常包括战略定位、规划设计、土地一级开发、基建公服建设、产业和内容导入、运营管理等，常见形式包括旧城改造、工业园区、产业新城、特色小镇、旅游综合体等。本文从历史发展的角度，对区域综合开发在不同阶段下的形式和特点进行总结归纳，梳理脉络，为当下和未来的发展讨论提供参考和借鉴。

文 || 中国投资咨询 彭程

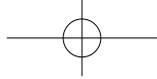
### 一、历史沿革

据不完全统计和查证，区域综合开发在我国的发展历程，可概括为如下几个阶段：

#### （一）早期雏形

关键词：改革开放、政府投资

区域综合开发的历史最早可以追溯到改革开放初期的招商局蛇口工业区。1979年1月，中华人民共和国国务院正式批准设立位于深圳市南山区的蛇口工业区，由当时的央企招商局集团全资负责开发、投资、建设、经营及管理。蛇口工业区是新中国后第一个对外开放的地区，并且是一个配备厂房（部分后来改为科创办公室）、商业大厦、住宅及港口（赤湾港、妈湾港、蛇口邮轮中心）等设施的现代化工业及商住园区。随着改革开放



的深入，蛇口工业区模式得到了推广和普及。到了20世纪80年代，各地相继设立经济特区、经济技术开发区和高新技术产业开发区，这些由政府直接投资和开发的经济特区和高新区，逐渐成为了我国经济的重要组成部分。

### （二）快速发展

关键词：分税改革、房企涌入

1994年的分税制改革使土地成为了地方经济发展的关键生产要素，同时也塑造了区域经济的发展动力。作为区域产业和经济发展的重要载体，形形色色的园区如雨后春笋般建立起来，呈现爆发式增长并快速向各级城市、县域扩散。随着1998年的住宅商品化改革，房地产行业开始了近二十年的迅猛发展。在地方政府需要资金、房企需要土地的大背景下，以房地产换基础设施的模式开始盛行，即房企在协议拿地的同时，承诺进行市政道路、学校医院等相关基建公服的配套建设。在大规模城市化建设的进程中，以土地为开发和投资对象的区域综合开发逐渐成为各地扩张和竞争的重要工具。

### （三）政策收紧

关键词：土储制度、规范发展

2001年的建设用地土地收储制度和2003年施行的土地招拍挂制度，标志着我国的土地使用开始规范化。2004年国土资源部、监察部联合下发《关于继续开展经营性土地使用权招拍挂挂牌出让情况执法监察工作的通知》，正式叫停了此前盛行的以协议出让经营性用地的做法。按照土储政策要求，国有土地必须先进行适当整理，成为“净地熟地”后方可出让。此项政策正式将土地一级开发从先前的模式中剥离。于政府而言，在经营性用地出让日益公开化和规范化、土地价值不断提高的情况下，原本以大量土地换基础设施的模式已不具备经济性；另一方面，此前爆发式的

开发和建设，导致各类园区和新城等内容冗余，功能重复，同质化以及土地资源流失等问题凸显。国家层面开始重视园区的前期规划和规范发展，国务院从2003年开始对全国各类产业园区进行清理和整顿。

#### （四）转型升级

关键词：PPP、产业服务

紧跟我国城镇化发展浪潮，曾经功能单一的工业和产业园区也逐步开始城市化，即具备一定规模的园区逐渐演变为城市或城市的一部分，典型代表有苏州工业园、固安产业新城、浙江特色小镇等。园区的城市化使得产业用地在城市功能的支撑下具有更高的溢价空间，而住宅用地也因为产业引入带来的人口增长而更具有开发价值。一些具有前瞻性的房地产开发企业开始意识到传统以土地为核心的城市建设难以实现可持续发展，因此开始向城市资源整合、提供配套服务的“城市运营商”转型。其他的区域综合开发投资者则开始注重区域功能定位、规划设计与二级开发的联动，从传统的建设投资升级为产业服务，逐渐形成了如今区域综合开发的基本架构。

2014年前后，在国家推广PPP模式的政策利好下，区域综合开发开启了新一轮的繁荣发展。国家各部委均出台政策，鼓励和支持区域综合开发采用PPP模式。

2014年12月国家发改委发布《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），强调对于新型城镇化试点项目，各地应优先考虑采用PPP模式建设。

2016年2月国务院印发《关于深入推进新型城镇化建设的若干意见》（国发[2016]8号），对投融资机制提出新要求，应广泛吸引社会资本参与城市基础设施和市政公用设施建设和运营。

但是在最近的两年中，PPP模式和区域综合开发不断受到政策的调整



和规范。

2017年财政部发布了《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》（财办金[2017]92号），明确商业地产开发、招商引资项目等内容不得纳入PPP合作范围，并进一步强调PPP合作范围只限于“政府负有提供义务的基础设施和公共服务领域”，以此防范实践中社会资本通过区域综合开发把商业地产开发、招商引资等项目“包装”进PPP实现一二级联动开发的做法。

2019年《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》（财金[2019]10号）（下称“10号文”）发布，其中明确指出新签约项目不得从政府性基金中安排项目运营补贴，直接切断区域综合开发的主要回报来源，造成如今区域综合开发缺少合规政策出口的困境。

## 二、发展脉络总结

通过上述历史发展脉络，可以观察到区域综合开发在历史的各个阶段中，完全不同的经济和法规背景孕育出完全不同的时代特征。

在改革开放至90年代中期的时段，现代投融资体制尚未成型，土储制度尚未建立，主要由政府作为实施主体进行系统性、区域性的开发建设和资金投入，这一过程在前期投入阶段，完全依赖地方财政实力。而开发和投资的重点，是地方和区域内的基础设施、公共配套。

随着投融资体制的改革，地方基建项目和片区建设任务的实施主体从政府过渡至城投平台，通过金融机构进行融资成为开发资金来源主流，信用背书也逐渐从财政担保过渡为土地要素，即以土地直接抵押或以土地出让收益为还款来源。此时的开发和投资，已经开始着眼于综合效益和地区形象的提升，开始要求基建投资与长期效益取得平衡。

随着新一轮产业升级的浪潮和防范金融体系系统性风险的政策要求，

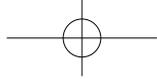
无论是地方政府还是投资者，均着重强调投融资的可控性和区域的长线发展，将区域开发的重点后移至产业导入和运营服务，力求引入有竞争力的高新技术产业或具有高附加值的第三产业，在可持续发展的基础上实现双方共赢。

某种程度上，区域综合开发的发展历史，正是改革开放后中国经济发展历史的缩影，是一个从基建投资向产业和服务发展的蜕变过程，是从政府行为到政府与市场综合运作的模式探索。

## 作者介绍

### 彭程（咨询总监）

东南大学土木学院工学学士，中级工程师职称。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。在城市基础设施项目设计、建设、投融资、投资咨询、绩效评估等领域有丰富的经验。自2005年起从事基础设施行业各阶段相关工作，熟悉中央文件精神和相关产业政策，在供水、污水、再生资源、片区开发、交通、水利、生态保护、企业战略、产业投融资等领域成功运作了大量的案例，具有项目设计、建设、投融资、投资咨询、绩效评估等全流程经验。典型项目经验包括：中再生常州园区PP投资项目、大冶城西北污水处理厂BT+委托运营咨询项目、惠民污水处理厂TOT咨询项目、大冶城南污水厂BOT咨询、响水工业污水BOT投资项目、扬中供排水一体化投资项目、台州浙大研究PPP咨询项目、台州现代大道PPP咨询项目等。



# 区域经济发展之产业集聚化深度研究报告

产业集聚是指在一定的地理区域内，资等本要素不断汇聚、产业高度集中、社会化分工持续细化的过程。产业集聚和产业集群可以在经济与社会发展等方面产生明显的集聚效应，并有效促进区域经济文化的发展。本文将通过理论溯源并分析产业集聚化的主要类型及驱动因素，旨在体现产业集聚化研究对于我国区域经济发展的重要意义。

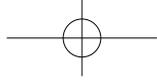
文 || 中国投资咨询 郝斌

## 一、产业集聚化的理论起源和发展

产业集聚问题的研究起源于十九世纪，《经济学原理》(Alfred Marshall, 1890)中首次使用“industrial district”(产业区)一词。Alfred Marshall通过分析部分区域的手工业企业的集聚现象，提出产业集聚以及内部集聚与空间外部经济的相关概念，并阐述了在外部经济与规模经济条件下产业聚集产生的经济动因。

《工业区位论》(Alfred Weber, 1909)是现代工业区位理论的教科书，它提出了“运输区位法则”、“劳动区位法则”和“集聚(分散)区位法则”。Alfred Weber提炼出运费、劳动费、集聚和分散是重要的区位因子，这些因子决定了各个产业的生产场所，最终将相关企业吸引到生产费用最小、节约费用最大的地点。

产业集聚是特定区域的某一个或多个产业及其相关企业的动态发展过程，而《国家竞争优势》(Michael E.Porter, 1990)一书中首次提出“Industrial Cluster”(产业集群)的概念。Michael E.Porter提出当产业集聚和社会化分工发展到一定阶段，并形成了“众多具有分工合作关系的不同规模等级的企业与其发展有关的各种机构、组织等行为主体，通过纵



横交错的网络关系紧密联系在一起的空间积聚体，代表着介于市场和等级制之间的一种新的空间经济组织形式”——产业集群。2014年，Michael E. Porter在《地区竞争力：产业集群的创新角色》报告中提到基础设施建设的投资拉动能力不断弱化，产业集群的发展将是区域持续发展的核心动力之一，而产业集群的持续升级和发展，更多的是通过产业内在的系统性创新才能实现。

国内外学者和文献对区域产业的空间集聚相关概念有着彼此关联却又不尽相同的看法或解读。总而言之，产业集聚是社会工业化生产不断发展并在形成的一种动态现象；产业的发展、集聚、升级会演变出优质的产业集群，从而产生大量的集聚效益。

## 二、区域产业集聚的主要类型

西方资本主义国家的产业集聚(集群)在18至20世纪的三次工业革命的进程中逐渐衍变并自然形成，具有高度专业化分工和协作化生产的特点。我国的工业化进程在数十年内迅速推进，涌现出一批极具时代特色和地域特色的产业集聚化发展案例，创造了数不胜数的经济产业发展“奇迹”；但与西方发达国家的产业集聚化发展程度相比，我国亦存在着部分地区产业集聚杂乱无序、集聚效益低下，部分产业的上下游未经充分发展和市场检验等的现象。

区域产业集聚化发展是工业化进程所产生的必然结果之一，我国的产业集聚化发展的类型和促进因素相对复杂，不同地区的产业集聚现状和发展类型也存在差异化。针对国内各地不断形成和发展的产业集聚区，可以从不同角度进行研究和分类。

1、在改革开放和社会主义市场经济的发展过程中，我国形成了长三角、珠三角等较为发达的产业经济带。结合历史发展背景并从地理角度审



视我国的区域产业集聚化发展，较为典型的模式有东莞模式、苏南模式、义乌模式等。

### (1) 东莞模式

该模式曾助力东莞在改革开放前二十年实现了年均20%的经济增长，是典型的“指向性集聚”模式。东莞模式取得成功的关键因素是资源主导，即充分利用了内陆地区的廉价劳动力资源、丰富的土地和海域资源、优秀的交通区位资源、充沛的人文地理资源，以“外资主导、技术引进、出口导向”为主要发展方向，通过外贸出口产业的不断集聚，形成了涉及制造业行业30余个、产品6万多种，行业覆盖率极高的制造业产业集群，也为本地带来了城乡一体化发展、消费结构升级、乡镇经济和区域协调发展等产业集聚效应。

### (2) 苏南模式

苏南模式早期建立在政府与乡镇企业联合发展的基础上，以乡镇政府为主要的资源组织方式，在改革开放早期实现了苏南地区的资本原始积累和工业化，并逐步走向市场化。旧的苏南模式在区域产业经济市场化的过程中，出现了长期党政企合一导致的经营效率递减、经济效益与环境效益不高、产业链发展极不充分等问题，通过不断地探索和改良，衍生出了“外生式”发展的苏州工业园模式，和“内生增长式”的江阴模式。

### (3) 义乌模式

义乌的交通和自然资源劣势明显，亦无工业基础可言，但义乌从早期的纯中介型产业，围绕市场平台逐步发展出规模庞大的本地小商品制造业，并在此基础上进一步形成了大规模的物流经济和展会经济。义乌模式通过抓住纯中介型市场向产业依托型市场的持续转换，实现了资本和资源的“从无到有”。

2、从企业的市场关系或投入产出关系的角度来看[1]，产业集聚可划



分为同产业聚集区、“椎型”产业聚集区、紧密关联的相关产业聚集区三个基本类型。

#### (1)同产业聚集区

即生产或经营同类产品的企业聚集在特定地理区域内。区域内的集聚企业产生横向经济联系，彼此在开展市场竞争的同时，可及时充分地共享市场需求和产品价格、款式等信息，也可进行原材料采购、研究开发、制造技术和工艺、企业经营融资等方面的交流与合作。

#### (2)“椎型”产业聚集区

即具有直接上下游产业链关系的企业群，围绕某一个或几个核心龙头企业形成了具有纵向经济联系的区域产业聚集。核心企业与产业链的上下游企业之间形成长期稳定的生产经营合作关系，核心企业可以发挥行业龙头效应，通过产品、销售、关键投入品和原材料供应等为中心的合作，带动中小企业群体保持长期稳定的产能与营收。

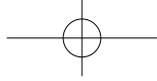
#### (3)紧密关联的相关产业聚集区

即同质化企业群和上下游产业链并存，同时有生产互补品或配套品产业以及具有专业化服务性质的辅助产业的企业共同形成的区域产业聚集。企业间的互动趋于复杂，但产业链中的龙头企业仍占主导作用，中小企业集群包含了其产业链的上下游供应商和为其提供综合配套服务的企业。该产业聚集区实质上是前两种产业集聚类型的混合和升级，有望更加充分地发挥产业集聚效益。

3、从产业价值链分工与协作的角度分类[2]，区域产业聚集可分为纵向协作型和横向竞争与合作型。

#### (1)纵向协作型产业聚集

区域存在的某一个产业，其产业价值链上下游之间存在一批专业化垂直分工的企业，彼此组成一个紧密联系的纵向协作关系。纵向型聚集可能



存在主导产业链的龙头企业，也可能不存在主导企业，因此又可分为在产业链某些环节存在专业化集聚的“蜈蚣型”集聚，以及整个产业链上每环节只有少数企业的“直线型”集聚。

### (2) 横向竞争与合作型聚集

区域内存在众多生产同一或替代的产品或服务的企业，或存在着围绕某些产品或服务的众多水平分工的企业(共同组成某一产业)，保持着合作与竞争的关系。拥有横向型产业聚集的区域内，可能存在着多个主导产业。横向型可细分为三种结构，一是龙头企业独立提供某种产品或服务(全产业链布局)；二是众多中小企业围绕龙头企业，通过专业化分工，共同提供某产品或服务；三是产业链的构成均为中小型企业，通过区域共建品牌和渠道，互相竞争与合作形成了产业集聚。

## 三、产业集聚的形成模式

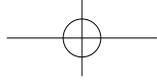
区域经济中的产业集聚现象在历史演变和工业化进程中逐渐形成，其形成模式按照主要驱动因素的不同，主要划分为以下几种：

### 1、资源驱动模式

区域的产业构成中，具有某些历史传统产业或依托本地自然资源形成的特色产业，并在经济发展过程中不断实现产业链的专业分工与合作，从而逐步演变为具有地区或全球性的优势产业集聚区。例如黑龙江大庆自20世纪60年代开采石油以来，逐渐发展成总规模千亿级的石油天然气开采业和石化行业，占当地经济总量的30%以上。

### 2、市场驱动模式

即市场的衍生和发展促进了产业发展，并形成产业集聚的模式。专业化市场的出现，为产业的发展和聚集提供了基本条件，市场需求和市场交易信息是产品生产、销售的基石，而不断发展和分工细化的产业集聚又促



进了市场的细分和产业链的延伸，最终市场信息、产品的生产和销售、与生产相配套的服务业在区域内不断升级与重组，最终形成优势产业集群。义乌的区域产业集聚即是典型的依托于市场驱动因素发展而来。

### 3、科技驱动模式

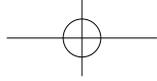
区域内的科研、教育单位为产业经济的发展提供强劲的人才、技术支持，借助新兴产业的蓬勃发展或工业升级机遇，逐步在本地发展并集聚了一个或一批技术领先的产业集群。新中国解放后，我国先后在哈尔滨、西安、成都、南昌等地建立了飞机研发制造基地，并在本地配套了一批航空航天技术相关的高等院校，从而成为区域航空航天研发和制造相关产业的集聚的主要驱动力；改革开放以来，北京的中关村科技园依靠极为优质的本地高等教育和科技研发资源，打造出了我国科教智力和人才资源最为密集的“中国硅谷”。

### 4、资本(政策)驱动模式

与市场驱动模式不同的是，资本驱动模式是在市场驱动力偏弱的情况下，通过加大基础设施建设或投资招商政策等手段，引入外部资本和产业资源发展起来。苏州工业园即是地方政府以基础设施投资和招商政策配合，通过引入台商、新加坡等东亚发达地区的金融资本和产业资源，快速形成了一批总产值巨大的生产制造企业，并牢牢抓住了产业转型升级的发展机会，最终打造出以电子、医疗、信息化、新能源等高新技术行业为主、生产总值近3000亿的产业集群。

## 四、产业集聚与“深化供给侧结构性改革”

2017年10月18日，习近平同志在十九大报告中指出“深化供给侧结构性改革”。供给侧结构性改革的内涵之一，即是通过调整劳动力、土地、资本、制度的创造和创新等供给侧要素的配置调整，实现投融资结构和产业



结构的优化升级。由此可见，产业结构和产业质量的优化升级对于国民经济的稳定发展至关重要，“深入研究并实现区域产业集聚化发展”将是地方政府未来所面临的长期课题之一。

通过研究供给侧资源要素的配置，深入探索区域产业集聚化的形成模式与发展类型，对于区域产业转型升级和社会经济全面发展有着积极的意义。例如，《区域分析方法》(Walter Isard, 1960)一书所代表的伊萨德区位论，将产业集聚化相关的工业区位论作为区域科学的研究核心，指出产业和企业的生存发展必须考虑到其所在区域所具备的资本与劳动因素，并根据区域所具备的政治、经济、科研文化等资源禀赋，决定产业和企业的远期发展方向。在实践中，对于地方政府如何助力本地产业实现结构优化、转型升级的跨越式发展，伊萨德区位论具有科学合理的指导意义。

## 五、结语

百舸争流的产业集聚理论研究，对于需求侧和供给侧的要素分布与配置有着不同角度的分析见解。区域产业集聚化的研究分析，究其根本是为区域产业经济的持续发展提供科学合理的理论支持。对于地方政府和产业、金融资本而言，结合区域经济发展的实际背景，“因地制宜”发挥区域要素优势，进而创造产业集聚效应的最大化，是实现区域经济发展和供给侧结构性改革的主旨所在。

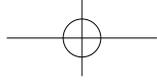
### 参考文献：

- [1] 王建优，产业聚集的特征、成因及类型，当代财经218期，P109-111
- [2] 吴昌南，区域产业聚集类型的比较分析，商业研究319期，P61-62

## 作者介绍

### 郝斌(投资经理)

现任中咨华盖投资部投资经理，曾就职于中国建设银行、中国投资咨询公司政府与公共咨询事业部，在政府产业投资基金、基础设施和公用事业的PPP咨询等领域具有较丰富的工作经验。曾为多个地方的政府投资基金设立与运行、PPP项目的交易、融资等方面提供管理或咨询服务。参与的典型项目包括：滨城区政府投资基金、中铁建宁夏黄河大桥投资基金、商丘医专新校区建设PPP项目、荥阳餐厨废弃物资源化利用和无害化处理PPP项目、漯河市汉江路小学PPP项目等。



## 猪肉价格的昨天、今天和明天

回顾2019年，一路飙升的猪肉价格成为人们茶余饭后谈论的热门话题之一。有人说此轮猪肉价格上涨是因为非洲猪瘟的冲击，有人说是环保政策的余波。那么此次猪肉价格上涨到底为何？笔者将从产业周期、供求平衡和预期影响三个角度对此问题予以分析，并基于猪肉产业的内在逻辑对猪肉供给量和猪肉价格走势进行预测，对政策效果进行浅析。

文 || 中国投资咨询 李怡然

“站在风口上，猪都能飞起来。”

这句在创业圈和投资圈的经典语录，在今年被大多普通民众所耳熟能详。不为别的，只因这次一飞冲天的不是别人，而是我们真真正正的“二师兄”。虽然日前猪肉价格有所回落，但茶余饭后，不论自家是买菜做饭还是点外卖下馆子，大家依然谈论着菜市场一路飙升的猪肉价格。

中国作为世界上猪肉消费排名第一的国家，平均每年消耗的猪肉占全世界消耗量的一半左右。根据国家统计局公开资料，2018年我国猪肉消费量约达5539.8万吨，城镇居民每年人均猪肉消费量22.4公斤，猪肉消费长期占肉类消费60%以上，也难怪人们会对猪肉价格的变动如此敏感。

有人说此轮猪肉价格上涨是因为非洲猪瘟的冲击，有人说是环保政策的余波。那么此次猪肉价格上涨到底为何？其走势可能会怎样变动呢？今天，笔者将对上述问题进行浅析。

### 一、周期的力量：2018年新一轮猪周期已开启

猪周期是指“猪肉价格下跌——减少种猪育种，淘汰能繁母猪——

生猪供应减少——猪肉价格上涨——增加种猪育种，能繁母猪存栏量增加——生猪供应增加——猪肉价格下跌”，周期通常为3—4年。之所以出现了猪周期，是由于我国生猪养殖产业化程度不高，信息共享机制尚未完全建立，散养户缺乏有效的信息渠道和市场预测能力，更易出现盲目性扩张生产或恐慌性退出生产，叠加生猪生长的固有周期，导致行业对市场反应滞后，从而形成了我国独特的猪周期现象。

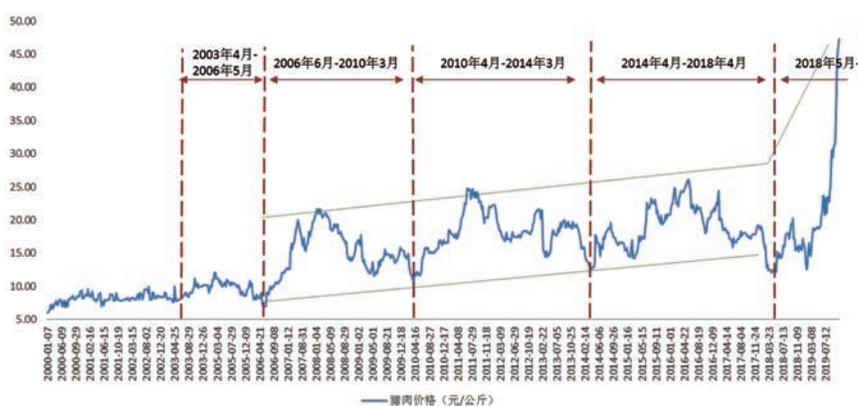


图1 2000年—2019年猪肉批发价格波动图

根据农业部数据，我国目前已经历过的猪周期包括2003—2006年，2006—2010年，2010—2014年，以及2014—2018年。2018年5月开启了新的猪周期，经历了“猪肉价格下跌——减少种猪育种，淘汰能繁母猪”的阶段，迎来“生猪供应减少——猪肉价格上涨”的趋势。

2006年后每个猪周期中猪肉价格的顶部和底部都缓慢升高，但在2018年后的新一波猪周期中，猪肉批发价格从2018年5月的12元/公斤急速上涨到2019年11月初的47.25元/公斤，短短一年半的时间，猪肉价格翻了两番。可见，此轮的猪肉价格波动无法单纯用猪周期理论解释，还需要从其他角度寻找导致价格急速上涨的原因所在。

## 二、供求的力量：价格上涨的幕后推力

猪肉产品可以分为未经加工或进行储藏加工的鲜猪肉，以及以鲜猪肉为原料加工制成的各种肉制品。鲜猪肉可直接由居民消费，也可作为肉类加工企业的原材料。本文的研究对象为鲜猪肉，不包括猪肉制品。

为探求猪肉价格的变动原因，我们可以从经济学最基础的供求理论入手，通过数据结合实事的实证分析，探究此轮猪肉上涨是否是由于供需不均导致的。

供求理论是指在竞争性市场中，供给和需求的相对稀缺性决定了商品的价格和产量。简单而言：

- ◆ 供给曲线向上倾斜：企业提供的供给量与产品价格呈正比，即价格越高，企业越有动力生产更多的产品；
- ◆ 需求曲线向下倾斜：消费者的需求量与产品价格呈反比，即价格越高，消费者愿意购买的产品数量越少；
- ◆ 供求曲线决定均衡价格：供给曲线和需求曲线的交点即为产品的均衡价格。

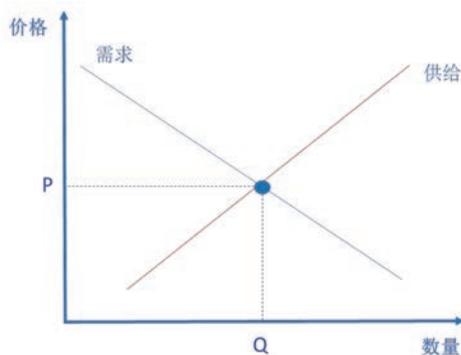
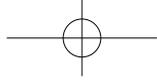


图2 供给曲线与需求曲线

对于猪肉价格变动而言，也可以采用上述理论，分别从供给端和需求



端的变动探究其价格上涨的原因。

#### 1. 供给端：2018年稳中略降，2019年显著下降

鲜猪肉由生猪宰杀而来，可以细分为热鲜肉、冷鲜肉和冷冻肉三类。顾名思义，热鲜肉指屠宰后体温还未散失的猪肉，宰后原生状态直接销售，冷鲜肉和冷冻肉将在后文予以介绍。

国内生猪出栏屠宰后的鲜猪肉代表了国内猪肉产量，与鲜冻猪肉净进口共同构成了当期市场的猪肉供给量。在我国，国内猪肉产量处于主导地位，而生猪出栏量和生猪存栏量都会对国内猪肉产量产生较大影响。具体分析如下：

##### (1) 总供给：猪肉进口依存度仅2%，国内猪肉产量成主力

2019年，加拿大因猪肉质量问题被中国限制进口，同年发生中美贸易摩擦，很多人认为这些事件导致了猪肉进口锐减，从而加剧了猪肉价格的上涨。实际上，我国进口猪肉量占猪肉总供给量的比重较小，约为2%左右。与此同时，我国猪肉的进口来源国较多，包括德国、西班牙、加拿大、巴西、美国、丹麦等。2016年至2018年，我国从美国进口猪肉分别占国内猪肉产量的0.4%、0.3%和0.16%，可以看到中美贸易摩擦对猪肉价格的影响并没有想象中那么大。同理，限制或恢复对加拿大猪肉进口同样不会对国内猪肉供给量产生较大的影响。

从变动量来看，我国猪肉供给自2015年起至2018年连续四年经历了小幅下降，累计降幅约5%，其中净进口减少量仅占总供给减少量的13%左右。可见，我国猪肉供给量不论从绝对值或变化量都主要受到国内供给的影响。

##### (2) 2018年前：猪肉库存多样化，短期内稳定国内产量

猪肉库存通常包括冷鲜肉和冷冻肉。冷鲜肉指屠宰后迅速进行冷却处理，使温度在24小时内降为0-4℃，并在后续加工、流通和销售过程中始

始终保持0-4℃范围内的生鲜肉，保质期为7天左右；冷冻肉指屠宰后速冻的猪肉，在-8℃流通，保质期为4-5个月。

实际上，生猪从出栏到屠宰用时较短，屠宰后的热鲜肉可以直接流通，而冷鲜肉的流通周期不超过7天，冷冻肉的流通周期约4个月。参照国家储备冻猪肉4个月的更新周期，也可将养殖企业的生猪出栏量视为衡量猪肉库存量的指标之一。

养殖企业可以根据市场情况和预期对生猪出栏量进行调整，而下游的屠宰企业可以通过调节收猪和屠宰节奏，在交付订单的基础上对尚未销售的鲜猪肉进行储存，根据市场行情变动择时出货，以起到稳定市场供给的作用。由下图可知，生猪出栏量和猪肉产量基本同步变动，二者差异主要来源于屠宰企业，可见库存可以在短时间内转化为猪肉供给，其来源的多样性在短期内上稳定了猪肉供给波动。

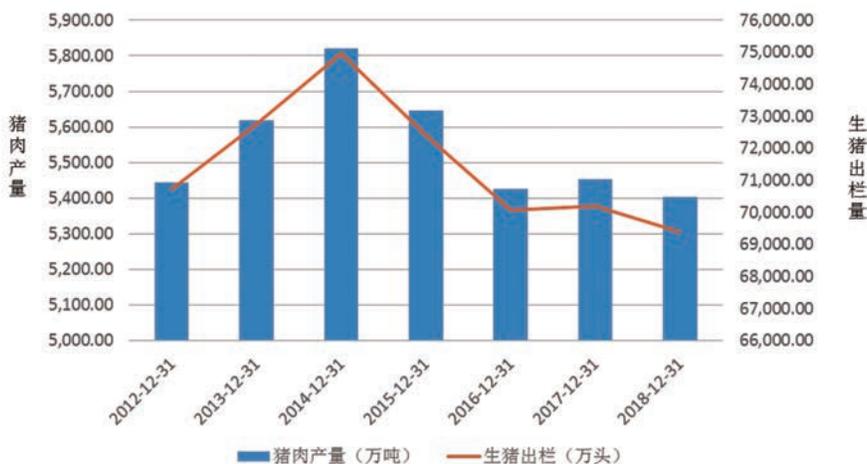


图3 2012年-2018年猪肉产量及生猪出栏量变动图

(3)2018年后：生猪存栏量影响长期猪肉产量，存栏量和供给量皆已大幅下降

由上文可知，国内产量与生猪出栏量基本同步变化，而出栏量很大程度受到存栏量的影响。存栏量指某时点存栏活猪(不含种猪)的数量，与猪肉供给并没有直接关系，但存栏的生猪经过培育后达到出栏条件，通过出栏和屠宰间接影响猪肉供给量。生猪存栏量高，意味着未来可出栏的生猪数量多，出栏屠宰后猪肉库存增加，不易发生供给短缺。因此，生猪存栏量会影响长期猪肉供给量。

如下图所示，根据国家统计局公布数据，虽然我国猪肉产量从2017年三季度到2019年三季度的累计降幅为14.42%，但我国生猪存栏量已从2017年9月的34972.97万头锐减到2019年9月的20117.68万头，下降幅度高达42.3%，必将对未来的猪肉供给造成不利影响。

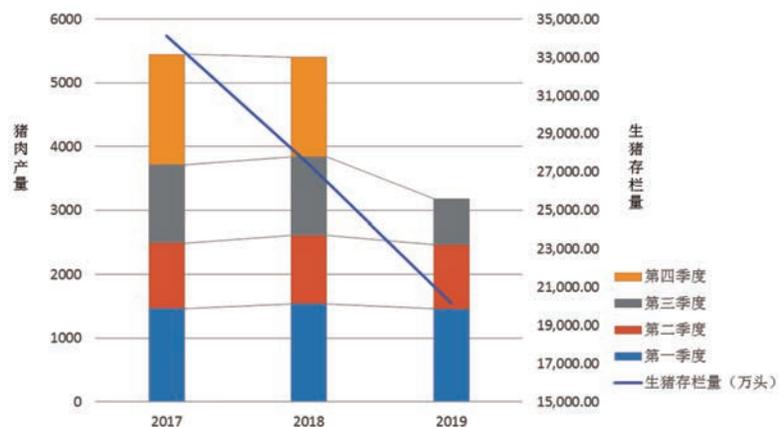
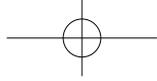


图4 2017年-2019年季度猪肉产量及生猪存栏量

生猪存栏量出现了如此大幅的下降，是由于受到了多种因素的综合影响：

◆ 环保禁养政策降低生猪存栏

2014年1月1日，我国第一部国家层面的专项农业环境保护类法律法规《畜禽规模养殖污染防治条例》正式实施，南方水网133县、京津冀与周



边区域等开始划定禁养区<sup>1</sup>。2015年4月，国务院发布实施的《水污染防治行动计划》中提到“2017年底前，依法关闭或搬迁禁养区内的畜禽养殖场(小区)和养殖专业户”。环保力度逐年加码，各地政府纷纷落实禁养区养殖场的整治行动。

截止到2017年下半年，全国累计关闭或搬迁禁养区畜禽养殖场(小区)21.3万个，累计清退猪产能约6000万头，占2017年末生猪存栏量的17%。根据生态环境部数据，截至2018年底，累计关闭或搬迁禁养区内畜禽养殖场(小区)26.2万多个，对生猪养殖，尤其是散户养殖产生较大影响，一定程度上导致了生猪存栏量的下降。

在环保禁养政策出台之前，我国生猪养殖业准入门槛低，有自留地的农民即可以进行生猪养殖。2014年出栏1-49头的散户养殖场折合的年饲养规模占全国总额的57%，可见我国生猪养殖产业化程度落后，市场集中程度极低。环保禁养政策实质上推进了规范化、规模化养殖，有利于生猪养殖的科学发展，也有利于对养殖过程中产生污染物的控制，对于我国养殖产业的长远健康发展起到了促进作用。

#### ◆ 非洲猪瘟引发生猪存栏小幅下降

非洲猪瘟疫情首次报道于1921年的肯尼亚，上世纪60年代传入欧洲，70年代传入南美洲，2007年传入高加索地区和俄罗斯。2017年以来，俄罗斯远东地区发生数起非洲猪瘟疫情。由于我国猪肉对外依赖度较低，因此国外非洲猪瘟疫情对我国猪肉市场的影响十分有限。

2018年8月，我国发现首例非洲猪瘟病例。截至2019年10月16日，全国共报告发生157起非洲猪瘟疫情，15个月累计扑杀生猪119.2万头，占当月生猪存栏量的0.6%，影响微乎其微。

<sup>1</sup>禁养区：包括生活饮用水水源保护区、风景名胜区、自然保护区的核心区及缓冲区，城市和城镇中居民区、文教科研区、医疗区等人口集中地区，县级人民政府依法划定的禁养区域以及国家或地方法律、法规规定需特殊保护的其他区域。

◆ 猪周期叠加，进一步削减库存

2018年上半年，我国开启了新一轮的猪周期，猪肉价格位于低位，农户养殖意愿衰退，能繁母猪存栏及生猪存栏量都进入了下行区间。与此同时，环保政策和非洲猪瘟导致生猪存栏量下降，也进一步降低了养殖意愿，生猪存栏量锐减。从下图可以看到，自2019年起能繁母猪存栏量及生猪存栏量与之前相比，下降速度明显加快，生猪存栏量持续恶化，对未来的猪肉供给量造成极大影响。

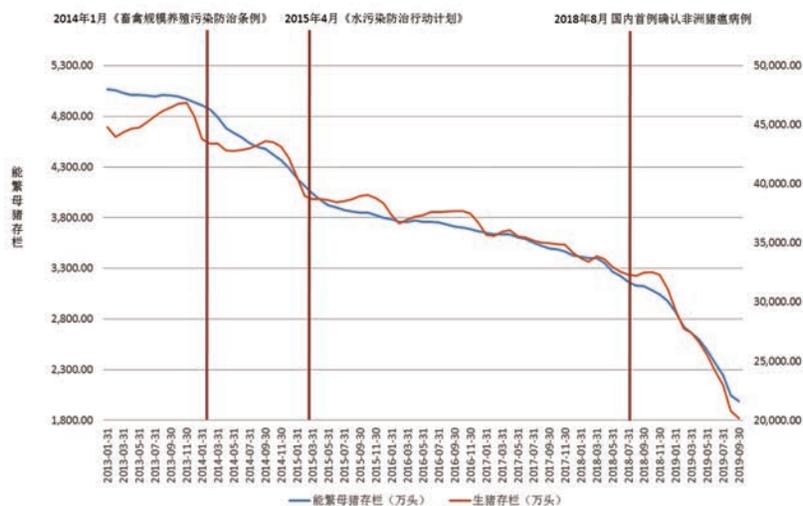


图5 2014年-2019年主要事件及能繁母猪和生猪存栏量<sup>3</sup>

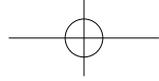
综上，在外部条件和政策环境保持稳定的前提下，我国生猪存栏量的锐减将对未来的猪肉供给造成十分不利的影响。

2.需求端：2018年保持稳定，2019年有所下降

(1)从持续上涨到趋于稳定

<sup>2</sup>数据来源：wind资讯

<sup>3</sup>数据来源：能繁母猪存栏、生猪存栏来自中国政府网，生猪出栏来自国家统计局



我国猪肉需求目前已大体成熟。我国猪肉需求量在2014年前基本保持稳定上涨，2015年后增长趋势明显放缓，稳定在5500万吨左右小幅波动。

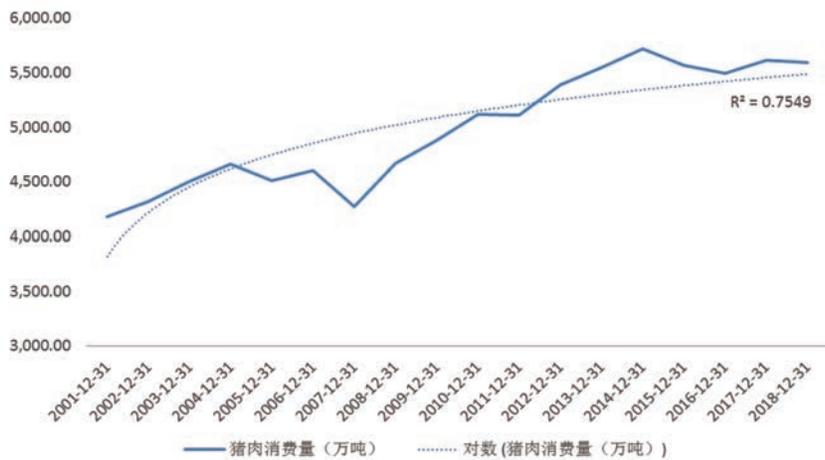


图6 2001年-2018年我国猪肉消费量<sup>4</sup>

相关研究表明，影响总需求的主要因素包括人口总量、收入水平以及消费偏好等。

根据国家统计局数据，我国人口自然增长率近年在4‰左右，人口增长带来了猪肉消费需求的增长。其次，世界银行和联合国粮农组织的调查研究显示，收入的增加和肉类消费的增长呈显著正相关性。目前我国城镇居民猪肉消费已经趋于稳定，但随着整体收入水平的提高，农村居民和低收入人群将成为拉动猪肉消费的主力军。

此外，根据国家统计局数据，禽肉、牛肉等低脂肪高蛋白的肉类的人均消费量逐年上涨，相应猪肉消费量在肉类消费量中的占比呈现下降趋势。尤其是在经济发达地区，已经出现了消费偏好转移导致的猪肉消费下滑的趋势。

<sup>4</sup>数据来源：美国农业部

因此，在综合考虑人口因素、收入因素和偏好因素的综合作用后，2015年至2018年的猪肉总需求趋于稳定。

## (2) 替代效应导致需求下降

2019年以来，猪肉价格持续大幅上涨，消费者倾向于选择鸡肉、牛肉、羊肉等其他肉类对猪肉进行替代，猪肉总需求下降。

猪肉需求量的变动一定程度上可以通过替代品价格的变动予以反应。当替代效应出现时，替代品的总需求将会提高，但短期内替代品的总供给是一定的，因此替代品价格出现上涨。

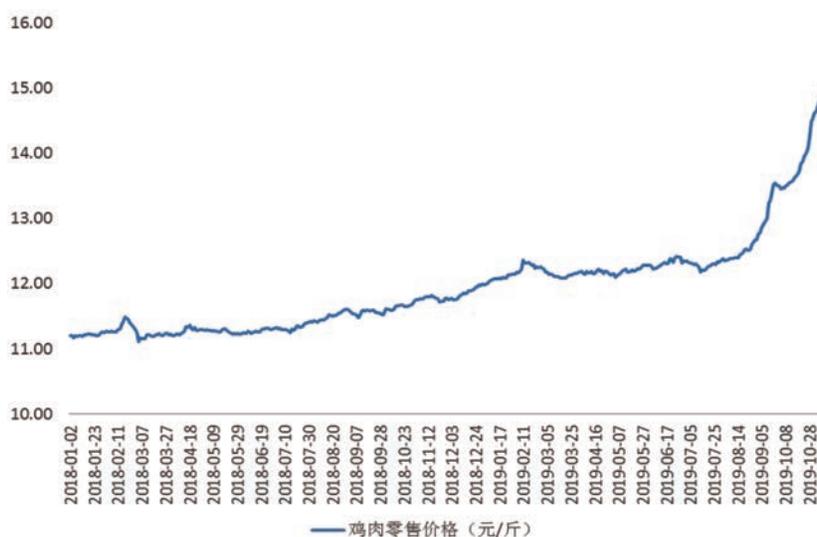


图7 2018年—2019年鸡肉零售价格变动图<sup>5</sup>

以鸡肉为例，从上图可知鸡肉零售价格自2019年8月起涨幅明显扩大，一定程度上可从侧面证明此时已发生替代效应，猪肉需求已出现下滑。

<sup>5</sup>数据来源：国家发改委

### 三、预期的力量：价格变动的加速器

根据国家统计局数据，我国猪肉供给量在2019年第三季度出现了显著下滑，同比降幅达17%，需求量也从三季度末起有所降低，而猪肉价格与上年三季度相比，涨幅高达96%。为什么在供需变动幅度有限的情况下，价格却出现了飞涨呢？

根据经济学供求理论，若产品市场外部因素出现变动(如预期变化、天灾人祸、技术变动、生产要素价格变动、消费者偏好变化等)，产品总供给或总需求将随之变动，供给曲线或需求曲线将向左或向右平移，产品均衡价格出现变化。因此，在本次猪肉价格飞涨背后，预期的变化也起到了至关重要的作用。

#### 1. 库存对供给预期的传导影响

猪肉库存在未转化为猪肉供给时，主要通过影响市场预期作用于供给曲线。若猪肉库存降低，预期的猪肉总供给将会减少，供给曲线左移，导致猪肉的均衡价格升高。

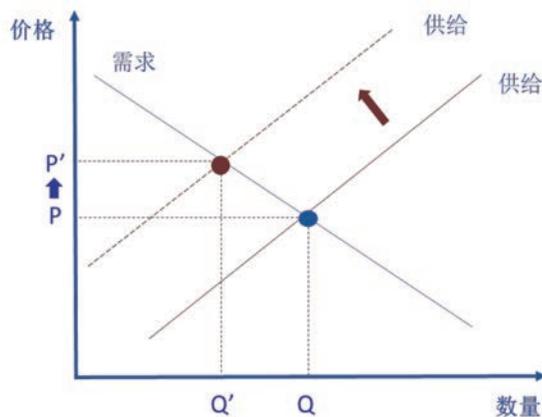


图8 供给曲线左移

环保政策趋严后，生猪存栏量和能繁母猪存栏量都持续降低。在繁育

技术稳定的前提下，能繁母猪存栏量的降低将导致预期的生猪存栏量进一步下降，预期猪肉供给将会减少。即使养殖企业提高生猪出栏率，屠宰企业出清猪肉库存，也只能短期内保持猪肉供给稳定，无法逆转猪肉供给降低的大趋势，导致长期内供给曲线左移。

与此同时，虽然非洲猪瘟对生猪存栏的实质性冲击并没有想象之大，但由于迟迟没有疫苗面世，对于防疫水平不高的养殖户而言，猪舍一旦发生非洲猪瘟，投资将会血本无归，因此极大地降低了养殖户的积极性，恶化养猪预期，生猪存栏量持续下降，也将导致供给曲线左移。

## 2. 价格对需求预期的传导影响

在猪肉价格上涨的背景下，若市场形成了价格继续上涨的预期，消费者将更加倾向于选择其他肉类对猪肉进行替代，并将其付诸行动，导致猪肉总需求进一步减少，需求曲线左移。

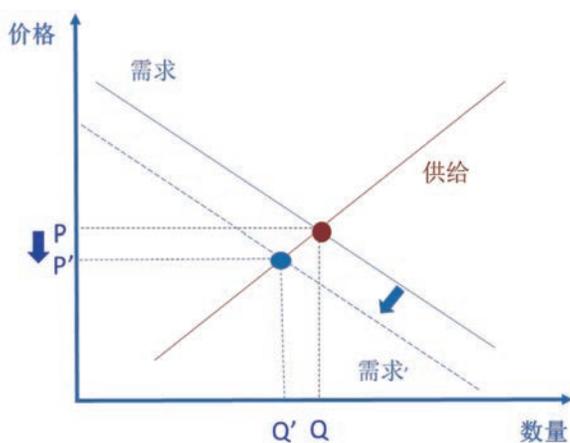


图9 需求曲线变动图

## 3. 综合影响的后果

综上，由于受到猪周期影响，叠加环保政策、疾病灾害及国际形势等外部冲击，猪肉供给曲线发生了左移<sup>①</sup>。需求曲线于2019年上半年处于

相对稳定的状态，可以解释此次猪肉价格的上涨( $P_0 \rightarrow P_1$ )。随着替代效应的显现，猪肉总需求将会降低，需求曲线左移(②)，猪肉价格将出现下降趋势( $P_1 \rightarrow P_2$ )。

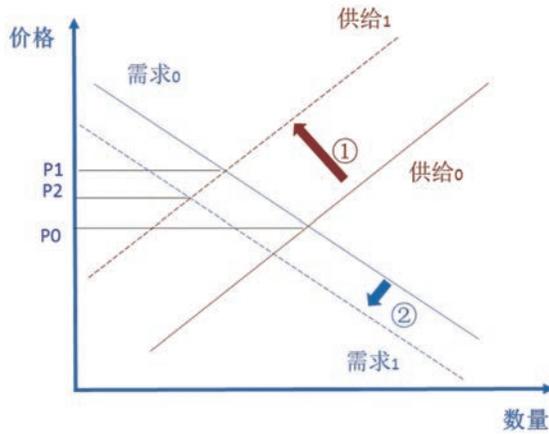


图10 供求曲线变动图

## 四、供给及价格变动预测

### 1. 供给的定量预测

鲜猪肉由生猪宰杀而来，而生猪的生产周期从能繁母猪配种到生猪出栏大约需要10个月。

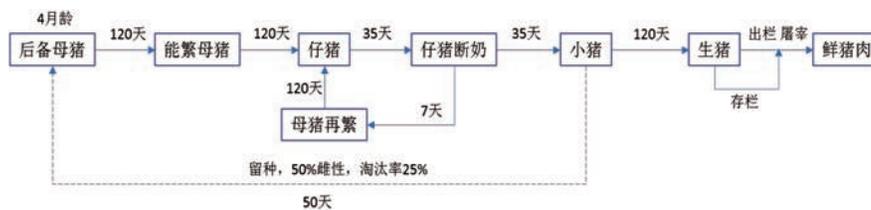
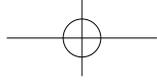


图11 生猪生产周期图

从上图可知，能繁母猪存栏量对鲜猪肉供给的影响具有时滞性。因



此，可以利用现有的能繁母猪存栏量对未来近1年的生猪存栏量进行预测，并结合能繁母猪增长率、生猪出栏率和净进口增速等指标进一步对猪肉供给进行预测。

主要指标假设如下：

◆ 能繁母猪环比增速：受到年龄结构及生育胎数等因素的影响，能繁母猪每年的正常年淘汰率为30%左右。假设能繁母猪全部自培，小猪可自培为后备母猪(即留种率)的比例最高为 $50% \times (1 - 25%) = 37.5%$ ，存在7.5%的增长空间。2019年9月能繁母猪增长率为-2.8%，假设从10月起能繁母猪增速逐步提高至7%。

◆ 生猪存栏/能繁母猪(10月前)存栏：该指标反映能繁母猪的生产效率。根据历史数据，该指标于2016年达到最高值10，因此本次预测假设该指标从9月的6.63逐步增长到9.5后保持不变。

◆ 出栏率：生猪养殖周期约为5-7个月，决定了年度出栏率上限为240%，月度出栏率上限为20%，但通常年中会出现压栏现象，年末和年初受到春节影响会出现出栏量大增的情况，出栏率可能高于20%。根据2019年三个季度的猪肉产量倒推1月至9月的出栏率，同时参照往年经验数据，考虑本年政策调控及养殖周期等因素进行预测假设。

◆ 出栏头均产肉量：根据经验数据考虑饲料经济性以及猪舍的使用效率，生猪出栏体重一般保持在90~120公斤，产肉率约为80%，本预测假设每头生猪产肉量为80公斤。

◆ 净进口量增速：2019年1月-9月的月均净进口量增速为6.84%，最大值为57.4%。在加大进口力度的政策背景下，假设净进口量增速逐月提高至15%后逐步回落至8%。

在外部环境稳定的情况下，预测结果如下表所示：

# 猪肉价格的昨天、今天和明天

表1 猪肉供给量预测表

|                    | 2019年1月   | 2019年2月   | 2019年3月   | 2019年4月   | 2019年5月   | 2019年6月   |
|--------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 能繁母猪(万头, 当期)       | 2,868.07  | 2,724.67  | 2,662.00  | 2,595.45  | 2,489.04  | 2,364.59  |
| 能繁母猪环比增速(当期)       | -3.56%    | -5.00%    | -2.30%    | -2.50%    | -4.10%    | -5.00%    |
| 能繁母猪(万头, 10个月前)    | 3,400.99  | 3,353.37  | 3,269.54  | 3,227.04  | 3,165.72  | 3,130.90  |
| 能繁母猪环比增速(10个月前)    | 0.10%     | -1.40%    | -2.50%    | -1.30%    | -1.90%    | -1.10%    |
| 当期生猪存栏/10个月前能繁母猪存栏 | 8.62      | 8.27      | 8.38      | 8.25      | 8.05      | 7.73      |
| 生猪存栏(万头, 当期)       | 29,322.85 | 27,739.41 | 27,406.54 | 26,611.75 | 25,494.06 | 24,193.86 |
| 出栏率(月度, 当期)        | 22.26%    | 22.26%    | 22.26%    | 16.44%    | 16.44%    | 16.44%    |
| 生猪出栏(万头, 当期)       | 6,526.31  | 6,173.89  | 6,099.80  | 4,375.79  | 4,192.00  | 3,978.21  |
| 出栏头均产肉量(公斤, 当期)    | 80.00     | 80.00     | 80.00     | 80.00     | 80.00     | 80.00     |
| 猪肉产量(万吨, 当期)       | 522.10    | 493.91    | 487.98    | 350.06    | 335.36    | 318.26    |
| 净进口量(万吨, 当期)       | 12.60     | 8.10      | 12.72     | 13.65     | 18.75     | 16.04     |
| 净进口量增速(当期)         |           | -35.71%   | 57.04%    | 7.31%     | 37.36%    | -14.45%   |
| 猪肉供给量(万吨, 当期)      | 534.70    | 502.01    | 500.70    | 363.71    | 354.11    | 334.30    |
|                    | 2020年1月   | 2020年2月   | 2020年3月   | 2020年4月   | 2020年5月   | 2020年6月   |
| 能繁母猪(万头, 当期)       | 2,462.96  | 2,635.37  | 2,819.84  | 3,017.23  | 3,228.44  | 3,454.43  |
| 能繁母猪环比增速(当期)       | 7.00%     | 7.00%     | 7.00%     | 7.00%     | 7.00%     | 7.00%     |
| 能繁母猪(万头, 10个月前)    | 2,662.00  | 2,595.45  | 2,489.04  | 2,364.59  | 2,246.36  | 2,046.43  |
| 能繁母猪环比增速(10个月前)    | -2.30%    | -2.50%    | -4.10%    | -5.00%    | -5.00%    | -8.90%    |
| 当期生猪存栏/10个月前能繁母猪存栏 | 9.50      | 9.50      | 9.50      | 9.50      | 9.50      | 9.50      |
| 生猪存栏(万头, 当期)       | 25,289.00 | 24,656.78 | 23,645.88 | 22,463.61 | 21,340.39 | 19,441.10 |
| 出栏率(月度, 当期)        | 22.00%    | 21.00%    | 20.00%    | 19.00%    | 19.00%    | 19.00%    |
| 生猪出栏(万头, 当期)       | 5,563.58  | 5,177.92  | 4,729.18  | 4,268.08  | 4,054.67  | 3,693.81  |
| 出栏头均产肉量(公斤, 当期)    | 80.00     | 80.00     | 80.00     | 80.00     | 80.00     | 80.00     |
| 猪肉产量(万吨, 当期)       | 445.09    | 414.23    | 378.33    | 341.45    | 324.37    | 295.50    |
| 净进口量(万吨, 当期)       | 25.35     | 29.15     | 33.53     | 37.88     | 42.81     | 48.37     |
| 净进口量增速(当期)         | 15.00%    | 15.00%    | 15.00%    | 13.00%    | 13.00%    | 13.00%    |
| 猪肉供给量(万吨, 当期)      | 470.44    | 443.39    | 411.86    | 379.33    | 367.18    | 343.88    |
|                    | 2019年7月   | 2019年8月   | 2019年9月   | 2019年10月  | 2019年11月  | 2019年12月  |
| 能繁母猪(万头, 当期)       | 2,246.36  | 2,046.43  | 1,989.13  | 2,048.81  | 2,151.25  | 2,301.83  |
| 能繁母猪环比增速(当期)       | -5.00%    | -8.90%    | -2.80%    | 3.00%     | 5.00%     | 7.00%     |
| 能繁母猪(万头, 10个月前)    | 3,121.51  | 3,084.05  | 3,043.96  | 2,973.95  | 2,868.07  | 2,724.67  |
| 能繁母猪环比增速(10个月前)    | -0.30%    | -1.20%    | -1.30%    | -2.30%    | -3.56%    | -5.00%    |
| 当期生猪存栏/10个月前能繁母猪存栏 | 7.36      | 6.74      | 6.63      | 7.50      | 8.50      | 9.00      |
| 生猪存栏(万头, 当期)       | 22,959.97 | 20,801.74 | 20,177.68 | 22,304.63 | 24,378.60 | 24,522.03 |
| 出栏率(月度, 当期)        | 15.06%    | 15.06%    | 15.06%    | 16.00%    | 18.00%    | 20.00%    |
| 生猪出栏(万头, 当期)       | 3,458.75  | 3,133.63  | 3,039.62  | 3,568.74  | 4,388.15  | 4,904.41  |
| 出栏头均产肉量(公斤, 当期)    | 80.00     | 80.00     | 80.00     | 80.00     | 80.00     | 80.00     |
| 猪肉产量(万吨, 当期)       | 276.70    | 250.69    | 243.17    | 285.50    | 351.05    | 392.35    |
| 净进口量(万吨, 当期)       | 18.22     | 16.29     | 16.20     | 17.43     | 19.17     | 22.04     |
| 净进口量增速(当期)         | 13.59%    | -10.59%   | -0.55%    | 7.57%     | 10.00%    | 15.00%    |
| 猪肉供给量(万吨, 当期)      | 294.92    | 266.98    | 259.37    | 302.93    | 370.22    | 414.40    |
|                    | 2020年7月   | 2020年8月   | 2020年9月   | 2020年10月  | 2020年11月  | 2020年12月  |
| 能繁母猪(万头, 当期)       | 3,696.24  | 3,954.98  | 4,231.83  | 4,528.05  | 4,845.02  | 5,184.17  |
| 能繁母猪环比增速(当期)       | 7.00%     | 7.00%     | 7.00%     | 7.00%     | 7.00%     | 7.00%     |
| 能繁母猪(万头, 10个月前)    | 1,989.13  | 2,048.81  | 2,151.25  | 2,301.83  | 2,462.96  | 2,635.37  |
| 能繁母猪环比增速(10个月前)    | -2.80%    | 3.00%     | 5.00%     | 7.00%     | 7.00%     | 7.00%     |
| 当期生猪存栏/10个月前能繁母猪存栏 | 9.50      | 9.50      | 9.50      | 9.50      | 9.50      | 9.50      |
| 生猪存栏(万头, 当期)       | 18,896.75 | 19,463.65 | 20,436.83 | 21,867.41 | 23,398.13 | 25,036.00 |
| 出栏率(月度, 当期)        | 19.00%    | 19.00%    | 19.00%    | 20.00%    | 20.00%    | 20.00%    |
| 生猪出栏(万头, 当期)       | 3,590.38  | 3,698.09  | 3,883.00  | 4,373.48  | 4,679.63  | 5,007.20  |
| 出栏头均产肉量(公斤, 当期)    | 80.00     | 80.00     | 80.00     | 80.00     | 80.00     | 80.00     |
| 猪肉产量(万吨, 当期)       | 287.23    | 295.85    | 310.64    | 349.88    | 374.37    | 400.58    |
| 净进口量(万吨, 当期)       | 53.21     | 58.53     | 64.39     | 69.54     | 75.10     | 81.11     |
| 净进口量增速(当期)         | 10.00%    | 10.00%    | 10.00%    | 8.00%     | 8.00%     | 8.00%     |
| 猪肉供给量(万吨, 当期)      | 340.44    | 354.38    | 375.03    | 419.42    | 449.47    | 481.68    |

可以看到，猪肉供给即将迎来回升，但是受到能繁母猪存栏量及培育周期的影响，明年年中的猪肉供给将出现小幅下降，并于下半年开始逐渐恢复，但整体而言，供给量相较于今年同期将有所增长。

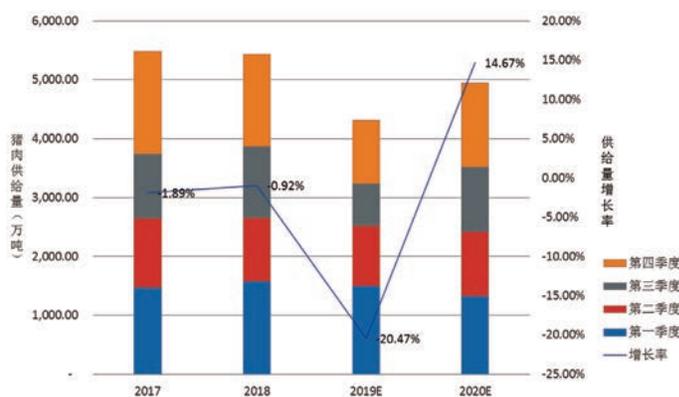


图12 2017年-2020年(预测)猪肉供给量

## 2. 价格趋势的定性分析

根据上文分析，猪肉供给曲线已发生左移(①)，叠加猪周期等因素，大猪肉价格出现大幅上涨( $P_0 \rightarrow P_1$ )。但随着猪肉总需求的降低(②)和总供给的逐渐恢复(③)，猪肉价格必将进一步回落( $P_1 \rightarrow P_2 \rightarrow P_3$ )。

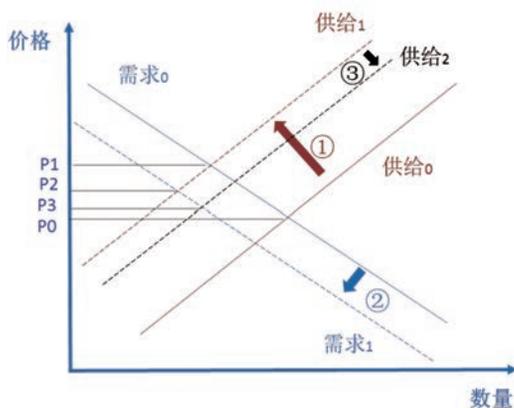
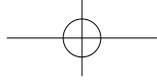


图13 供求曲线变动趋势图



### 3.政策效果浅析

#### (1)政策效果存在加强通道

生猪养殖成本直接影响生猪价格，而根据历史数据，猪肉价格与生猪价格呈现同步波动的趋势。因此，生猪成本的变动也可以解释猪肉价格的变动。当调控效果显现之后，预计政策效果将通过生猪养殖成本的下降而进一步加强。

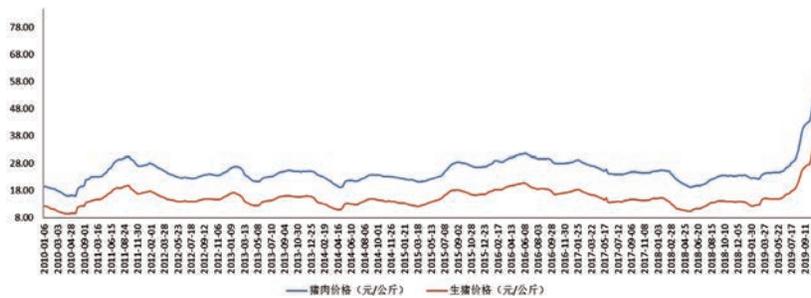


图14 2010年-2019年猪肉价格与生猪价格变动图

根据经验数据，生猪养殖成本主要包括仔猪费、饲料费、人工费、防疫和医药费等，其中25%—28%为仔猪成本，46%—51%为饲料成本。从下图可以看出，2015年至今的生猪饲料成本变动不大，而仔猪成本自2019年起出现显著上涨，从22.44元/公斤涨到77.55元/公斤。按照仔猪成本占比为25%计算时，仔猪成本上涨对生猪养殖成本的贡献约为13.75元/公斤，在此期间生猪价格从13.87元/公斤上涨到38.71元/公斤，仔猪成本对生猪价格上涨的贡献率高达55%。

由于仔猪属于猪肉产业链条的重要起始环节之一，当调控政策起效后，仔猪供给将会增加，仔猪价格出现下降，生猪养殖成本下调。因此，仔猪成本下降的传导作用将加强猪肉价格的政策调控效果。

#### (2)实效显现仍需时日

为了积极应对猪肉价格飞涨，2019年8月21日在北京召开国务院常务

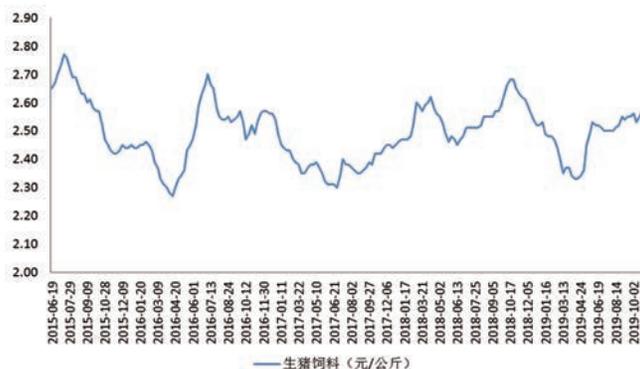


图15 2015年-2019年生猪饲料价格变动趋势图

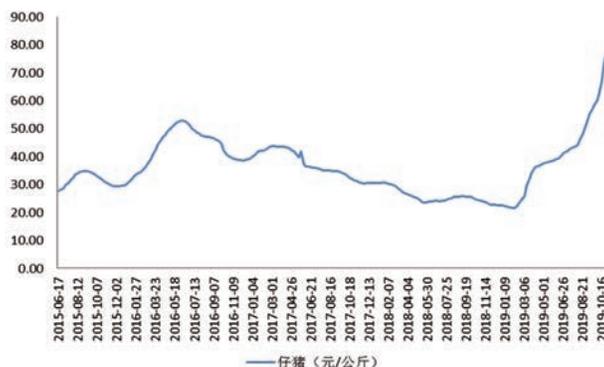
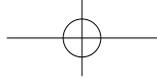


图16 2015年-2019年仔猪价格变动趋势图

会议，提出综合施策恢复猪牛羊和家禽生产，取消超出法律法规的家畜家禽禁养、限养规定，各地政府及畜牧部门积极配合，发展规模养殖，加强动物防疫体系建设，保障肉供应。同年9月，国务院出台《关于稳定生猪生产促进转型升级的意见》(国办发〔2019〕44号)，通过保障用地、信贷优惠、专项补贴等方式促进生产恢复，大力发展标准化规模养殖，从屠宰、物流、产销等方面促进猪肉产业链发展。此外，我国已加大猪肉进口，补充国内猪肉供给量。



但不容忽视的是，规模化生猪养殖门槛较高，不仅要求养殖企业的资金实力雄厚，也对人员专业性、技术先进性和企业管理等方面有较高要求。因此，规模化生猪养殖在短时间内实现迅速发展存在现实阻碍，短期内依靠推广规模化生猪养殖促进国内供给恢复存在一定难度。

此外，猪肉进口目前在我国猪肉供给中所占比例不高，即便进口量翻两番，也仅占我国供给的10%不到。但若无限制地扩大猪肉进口，将会增加我国猪肉供给的对外依赖程度，国外市场风险将传导影响国内猪肉市场，不仅将加剧国内猪肉价格的波动，对国内猪肉产业的长远健康发展也较为不利。因此，猪肉进口应作为小幅调节猪肉供给的途径，而非根本上提高国内猪肉供给的良药。

综上，虽然政策组合拳已出，但是由于短期内规模化养殖较难出现质的飞跃，猪肉进口对国内供给的影响较为有限，加之生猪繁育时从能繁母猪到生猪出栏存在时滞，因此从政策出台到猪肉供给明显回升仍需时日。

另外，从本文所举实例可以看到，政策执行可能会带来“牵一发而动全身”的效果，因此在制定政策时应关注该领域政策可能对其他领域产生的连带影响，避免“头痛医头、脚痛医脚”的局部观，坚持标本兼治、综合治理，将社会经济作为统一整体进行评估，以保持社会经济的平稳运行。

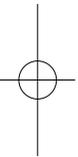
## 作者介绍

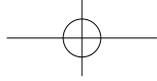
### 李怡然(咨询经理)

经济学硕士。现任中国投资咨询有限责任公司产业咨询与投资事业部咨询经理，在污水、环境保护、旅游、棚改等领域有丰富的咨询经验，项目总投资金额超过350亿元。参与典型项目经验包括：北京市房山区琉璃河湿地公园PPP项目、北京市房山区河北镇棚户区改造PPP项目、北京市



房山区大石河水环境综合治理PPP项目、浙江海盐滨海国际度假区PPP项目等。





## 城市停车疏困浅谈

自2015年《关于加强城市停车设施建设的指导意见》发布以来，各级政府积极采取多项措施，努力增加城市停车位供应，包括支持发行城市停车场建设专项债券、推广使用政府和社会资本合作（PPP）模式等。相关措施虽然取得了一定成效，但是城市停车难的问题并未有效缓解。本文基于行业有关数据，对城市停车难的原因进行分析，并尝试就城市停车疏困提出有关建议。

文 | 中国投资咨询 李建辉

2019年7月，中共中央政治局会议要求“实施城镇老旧小区改造、城市停车场、城乡冷链物流设施建设等补短板工程”。虽然自2015年七部委联合发布《关于加强城市停车设施建设的指导意见》以来，已有多项国家或部委层面的关于城市停车场建设的政策或文件出台，但此次政治局将城市停车场纳入会议议题并做专项部署，使得城市停车疏困再次成为民众关注的话题。

### 一、综合运用各种投资模式加强城市停车场建设

城市停车场可分为居住小区配套、公共建筑（商业、办公、医院、机场等）配套、路外公共（露天、桥下）停车、路侧占道及其他等多种类别。根据停车场的服务对象和使用性质，可将各类停车场分别划入城市基础设施和非城市基础设施范畴。其中，针对居住小区、商业、办公等非城市基础设施配套的新建停车场和机场、交通枢纽、医院、学校等城市基础设施配套的新建停车场，各地政府主要通过科学编制规划、调整车位配比等方式加强停车位建设；而立体的停车楼、路侧占道等属于城市基础设施范

畴的非配套型新建停车场，各地政府往往通过发行专项债券和采用社会资本合作（PPP）模式投资建设。

### 1. 发行停车场建设专项债券

城投企业作为地方政府城市投资建设的排头兵，在城市停车场建设事业中同样承担着部分项目的投资建设主体责任并发挥重要作用。为支持城市停车场建设、缓解城投企业投资压力，2015年国家发改委发布《关于印发城市停车场建设专项债券发行指引的通知》（发改办财金〔2015〕818号），支持城投企业发行企业债募集资金建设停车场，并明确“发行城市停车场建设专项债券的城投类企业不受发债指标限制”。

截至2018年底，我国停车场专项债累计发行规模2917.6亿元，累计发行数量267支。债券募集资金按照规定除用于非配套型新建停车场外，还可用于房地产开发、城市基础设施建设项目中配套建设的城市停车场项目。

2015—2018年停车场专项债发行情况

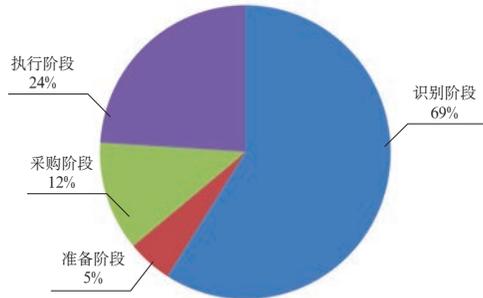


### 2. 政府和社会资本合作(PPP)模式投资建设

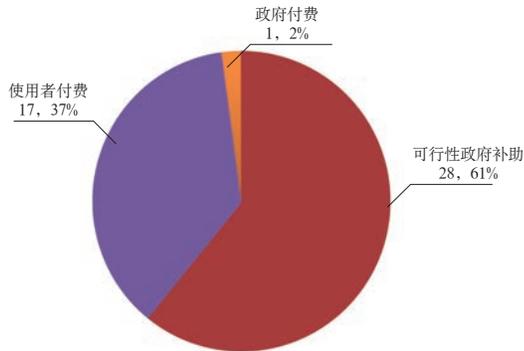
除由城投企业发行专项债筹集建设资金外，PPP模式也是各地方政府建设城市停车场的可选方案。PPP作为政府和社会资本在基础设施和公共

服务领域建立的一种长期合作模式，十分适用于强调运营效率、具备使用者付费属性的城市停车场项目。2016年，国家发改委印发《加快城市停车场建设近期工作要点与任务分工》（发改基础〔2016〕159号），明确要求各地尽快出台相应财政、税收、金融政策，在停车场建设领域大力推广采用PPP模式。

据《中国停车行业发展白皮书》统计，截至2018年底正在进行中的停车PPP项目数量为114个，对应的投资总额为623.6亿元。按照项目实施所处阶段对114个PPP项目进行划分，则各阶段项目数量分别如下：



进一步对其中进入财政部综合信息平台“项目管理库”（须处于准备、采购、执行或移交阶段）的46个PPP项目按照项目回报机制进行划分，各回报机制的PPP项目数量分别如下：

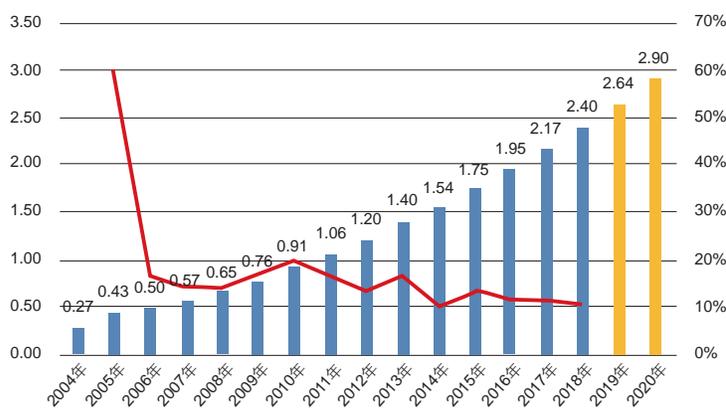


## 二、城市停车难问题仍未有效解决

虽然国家通过政策加强城市停车场投资力度、鼓励各类主体对现有停车设施进行改造，但是城市停车难问题并未得到有效解决。笔者认为主要由以下3个原因导致：

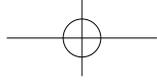
### 1. 汽车保有量快速增长导致停车位缺口扩大

公安部交管局数据显示，我国近年来汽车保有量持续上升，已从2004年0.27亿辆增至2018年底2.4亿辆。对应的我国每千人汽车保有量为171.43辆，与德国每千人610辆、美国每千人816.1辆存在明显差距，可见我国汽车保有量仍有较大增长空间，汽车保有量保持稳步增长将是大概率事件。



(资料来源：公安部交管局)

参考发达国家停车管理经验，汽车保有量与停车位的合理配比应为1:1.1-1:1.3。取1:1.1的比例进行保守估计，仅2015至2018年我国新增停车泊位需求即达到9460万个。虽然各地政府通过多种途径加强城市停车位建设，但受限于项目规划设计到实际车位产出的时间差以及汽车保有量



的快速增长影响，我国停车位缺口仍在继续扩大。发改委统计数据显示，2014年底我国停车位缺口已达到5000万个，而2018年底，缺口预计已超过8000万个。

## 2. 核心区新增车位供给较为有限

国家发改委公布数据显示，目前我国大城市小汽车与停车位的平均比例约为1:0.8，中小城市约为1:0.5。经过数年的建设投入，我国停车位配比仍然大幅低于发达国家水平。

原因之一在于前期规划设计规范对各类建筑物停车位指标设置过低导致历史欠账较多。以北京市为例，2003年以前按照公安部和建设部发布的《停车场规划设计规则》标准，普通住宅无配备机动车停车位比例要求；2003年发布的《北京地区建设工程规划设计通则》规定，三环内普通居住区按照0.3车位/户标准、三环外按照0.5车位/户标准设置。2015年北京市修订配建停车泊位标准后，商品房停车位配比下限才调至0.8车位/户的标准。

原因之二在于我国城市商业核心区的物理空间限制。城市发展的普遍特点是以老城区为依托逐步向外发展，这就导致大型商场、医院、餐饮娱乐、行政办公等区域常常集中在城市核心区域。同时叠加城镇化率的提升和汽车保有量的快速增加等因素，导致前述几类设施停车需求最大、堵车问题最为严重。在多措并举、加强停车位供给的大方向下，停车需求最为迫切的城市核心区因受空间限制，却难以挖掘新增泊车位。

## 3. 专业运营资本较少导致运营效率偏低

基于以下原因，专业社会资本对以投资建设主体进入停车市场往往十分谨慎：

首先，城市停车涉及多个行业主管部门，规范的停车场审批手续十分繁杂，除土地、规划、施工许可等常规建设项目前期手续外，在投入使用

前还需向交警、消防、交通管理、物价、工商等部门履行相关报备手续并取得相关证照。

其次，停车场（地面停车场除外）的单位建设成本通常较高，地下停车场的车位成本高达8—10万元/个，立体停车楼也高达6—8万元。而全国大多数城市停车收费在《关于进一步完善机动车停放服务收费政策的指导意见》（发改价格〔2015〕2975号）发布之前均实行政府定价管理。导致社会资本在高额投入停车设施后，无法利用市场化方式进行定价，项目投资回收期限可能超过20年。

此外，停车行业管理机制仍未健全，收费监督等行为尚未规范。以路侧占道停车场为例，该类停车设施因所有权人较为分散（包括政府部门、城投企业、街道办等）不易统筹管理，而所有权人通过招标确定管理单位后，管理单位往往会转包给其他单位或个人实施管理并收费。而停车现场管理人因为缺乏有效的监管机制，导致停车管理混乱且私吞现象严重。

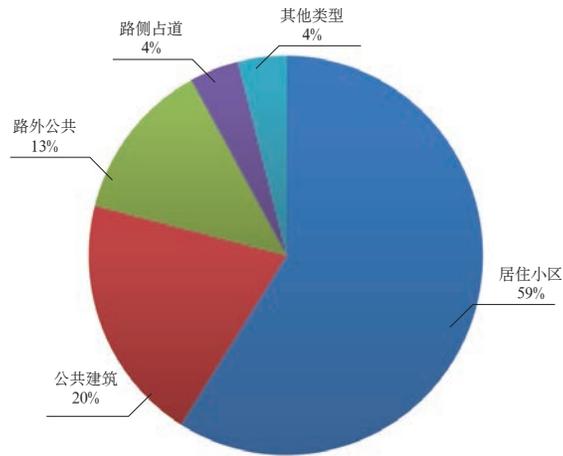
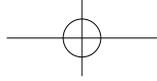
目前全国停车市场运营管理严重分散，尚未形成市占率较高的领军龙头企业，无法建立统一的信息标准和高度共享的信息平台。缺少专业运营资本的深度参与，解决城市停车顽疾任重而道远。

### 三、破解城市停车难的建议

#### 1. 准确把握方向、提前做好规划

行业统计数据显示，停车缺口主要表现在城市核心区域，而非核心区域的车位使用率往往较低，该现象反映了我国停车资源分布不合理的现状。北京市交通委2017年发布的《停车资源普查报告》统计了北京市不同类型停车位的备案情况，具体见下图。

报告显示北京市备案车位近60%都是居住小区车位，而办公写字楼、商场、医院等停车需求更为集中的公共建筑所占停车位比例仅为20%。而



2003年发布《北京地区建设工程规划设计通则》以前，北京市未强制要求居住区按配比建设机动车停车设施；2003年出台的标准规定北京三环以内的居住区住户数与车位配比为1:0.3，且该标准一直沿用至2014年底。可见，北京市占比为60%的居住小区备案车位有相当大的部分为近年新建小区所贡献，而该类小区多数分布在非核心区域。所以导致的结果就是白天核心区一位难求、非核心区车位大片空置，晚上公共建筑车位大片空置，而核心区居住小区争抢车位。

前述现象归根到底是城市规划问题，前期未能预料停车需求的井喷导致核心区欠账较多且难以弥补。因此，政府相关部分需在城市建设过程中，对各类功能用地进行合理布局并考虑其合理停车需求，有效配备停车位数量，避免局部过热或过冷现象。

## 2. 完善行业相关政策、吸引更多社会资本参与

2015年以来国家和各地政府出台了多项政策，希望增加城市内的车位供给，实现的途径主要包括发行城市停车场建设专项债券和推行PPP模式建设停车场。

目前已发行的超过200支停车场专项债期限均未超过10年，在政府定

价管理收费机制下，依靠向使用者收费将难以收回投资用于还本付息，不足部分仍需财政资金补足。同时，使用专项债建设的停车场有30%以上的资金需由建设单位自筹，该部分资金将加大政府和城投企业的投资压力。基于前述原因，叠加国家强化城投企业风险管理的影响，自2016年以来停车场专项债的发行金额及数量明显呈逐年下降的趋势。

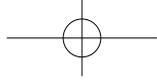
国家2014年开始推行PPP模式，现阶段进入财政部PPP综合信息平台管理库的停车场PPP项目仅为46个，涉及投资金额278亿元，与停车场专项债发行数量与规模差距十分明显。一方面说明各地方政府尚未广泛形成采用PPP模式建设城市停车场的意识，另一方面也展现了运用PPP模式投资建设城市停车场仍具备巨大的潜力。

为进一步激励社会资本参与，各地方政府除发起更多停车类PPP项目以外，还需要加强以下几个方面的工作：一是注重优化营商环境，加强诚信履约意识，免得社会资本的后顾之忧；二是要科学编制停车设施专项规划，夯实前期可行性论证工作，对区域内的停车需求进行合理预判；三是进一步放开市场准入条件，简化投资建设、经营手续办理程序；四是进一步放开停车场PPP项目的收费形成机制，由社会资本方和政府出资代表遵循市场规律和合理盈利原则确定停车收费标准，缩短停车场PPP项目的投资回收期限。

### 3.多管齐下解决停车供需不平衡问题

随着我国经济持续发展、人民生活水平日益提高，以及城镇化率的进一步增长，可以预见我国汽车保有量在未来一段时间内将会保持稳步增长。在此背景下，仅依靠新建停车设施的增量供给显然不够，还需要挖掘存量项目资源，探索运营互联网技术提升停车设施管理效率，结合各种途径共同解决城市停车难问题。

(1)新增供给：各地政府应积极开展停车场专项规划编制工作，并在编



制城市总体规划和城市控制性详细规划时,同步明确停车设施规划建设要求。有关部门应依据相关规划条件,做好停车用地保障工作。同时根据本级政府财政实力和停车场建设进度安排,在满足各项政策要求的前提下合理运用城市停车场专项债和PPP模式等多种工具,有序推动停车场新建项目,加强停车资源的增量供给。

(2)存量改造:主要体现在路侧占道和硬件改造2个方面。各地政府可加强对路侧占道停车场的管理,在一些次干道上增置停车位、划定停车线,根据不同的时间段划定不同的停车限制条件和收费标准,增加城市核心区和居住区的路侧停车位。同时,各地政府应积极鼓励各单位和企业进行存量停车场的硬件化改造,通过在原有车位上搭建机械式立体停车库或者向地下挖掘立体停车库等集约化方式,增加存量停车场的车位数量,做到老树开新花。

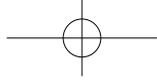
(3)提升车位管理效率:可以在停车场运营过程中借助互联网提升管理效率,提高车位的利用率。针对单个停车场而言,可以植入车牌识别、自助找车、电子支付、自助缴费、自动抬杆等功能提升减少人工成本,提升车位管理效率。针对区域而言,可以整合各停车场车位实时数据并集中发布在显著位置和网络平台,盘活区域内的停车资源,在部分停车场车位紧张的情况下将部分车辆导流至周边闲置停车场,提升区域停车资源的整体利用率。

## 作者介绍

### 李建辉(高级咨询经理)

法国巴黎笛卡尔大学创业管理学硕士,咨询工程师(投资),中级经济师,基金从业资格。现任中国投资咨询有限责任公司高级咨询经理,对项目估值建模、可行性分析、产业研究有较丰富的经验。曾参与政府引导

基金设立项目以及轨道交通、园林绿化、市政环保等PPP项目的实施并提供专业咨询意见，包括乌鲁木齐市某轨道交通PPP项目、贵州省某县文化旅游综合开发PPP项目、北京市某区发展引导基金咨询及投融资模式咨询服务等项目。



## 基金募集机构应当如何做好投资者适当性管理

近年来，随着我国金融法律法规的不断健全，投资者适当性义务已经从行业自律上升为法律规范。本文从最高人民法院最新发布《全国法院民商事审判工作会议纪要（征求意见稿）》着手，结合监管规定，分析基金募集机构应当如何做好投资者适当性管理。

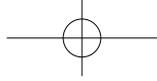
文 | 中国投资咨询 朱辰

“投资者适当性”是指基金募集机构在销售基金产品或者服务的过程中，根据投资者的风险承受能力销售不同风险等级的基金产品或服务，把合适的基金产品或者服务卖给合适的投资者。近年，随着我国金融法律法规的不断健全，投资者适当性义务已经从行业自律上升为法律规范。笔者从最高人民法院最新发布《全国法院民商事审判工作会议纪要（征求意见稿）》着手，结合监管规定，分析基金募集机构应当如何做好投资者适当性管理。

### 关于基金募集机构投资者适当性义务的司法裁判指引

2019年8月6日，最高人民法院就《全国法院民商事审判工作会议纪要（征求意见稿）》（以下简称“会议纪要”）向全社会公开征求意见，此次会议纪要被称为“最严销售规定”。其中，第五部分对于金融消费者权益保护纠纷案件审理意见共计六条，具体包括如下内容：

1、会议纪要第72条，明确法律适用规则。该条的核心内容是确定适当性义务为“先合同义务”，即基金募集机构基于投资者的合理信赖而承担的“先合同义务”，通常主要发生在合同签订的缔约环节。因此，募集机构在募集基金的过程中，要遵守诚实信用的原则，不得误导投资者。而



金融消费者应充分了解相关金融产品、投资活动的性质并在此基础上形成自主决定。

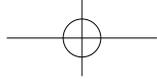
2、会议纪要第73条，依法确定责任主体。该条的核心在于发行人、销售者承担连带赔偿责任的问题。金融消费者在实际的维权过程中，常常碰到金融产品的发行人与销售者相互推诿扯皮的现象。基于本条规定，金融消费者既可以请求金融产品的发行人承担赔偿责任，也可以请求金融产品的销售者承担赔偿责任，还可以请求金融产品的发行人、销售者共同承担连带赔偿责任。

3、会议纪要第74条，依法分配举证责任。该条的核心在于举证责任倒置。基于举证责任倒置的原则，金融机构应建立金融产品的风险评估及相应管理制度、对金融消费者的风险认知、风险偏好和风险承受能力进行了测试、告知产品的收益和风险因素，否则应承担举证不能的法律后果。金融消费者应避免由于严重的信息不对等，导致因举证不能而无法获得赔偿。

4、会议纪要第75条，告知说明义务的衡量标准。金融机构应勤勉尽责地履行告知说明义务，充分履行适当性义务。特别是交易结构复杂产品，应披露产品的具体投向及底层资产。告知说明义务的标准是一般人能够理解的客观标准和金融消费能够理解的主观标准。

5、会议纪要第76条，损失赔偿数额的确定。若金融机构的产品发行人或销售机构未尽适当性义务的，应当赔偿包括利息损失在内的全部损失。金融消费者已支付的金额总额扣除已收回部分的剩余金额作为实际损失数额。另外，还可根据不同情况主张利息。

6、会议纪要第77条，免责事由。本条的核心是“卖者尽责、买者自负”的原则。基于本条的规定，金融机构应充分披露产品的风险、严格遵守现有的投资者适当性管理办法和相关规定，不得误导投资者提供虚假信息



息。而金融消费者则不得出具虚假信息误导卖方机构，包括提供虚假资产证明、既往投资经验、受教育程度、基本信息等。

关于基金募集机构投资者适当性义务的现行监管规定

1、证监会于2014年8月21日发布实施的《私募投资基金监督管理暂行办法》，对合格投资者的标准进行了规定，要求私募投资基金应当向合格投资者募集。

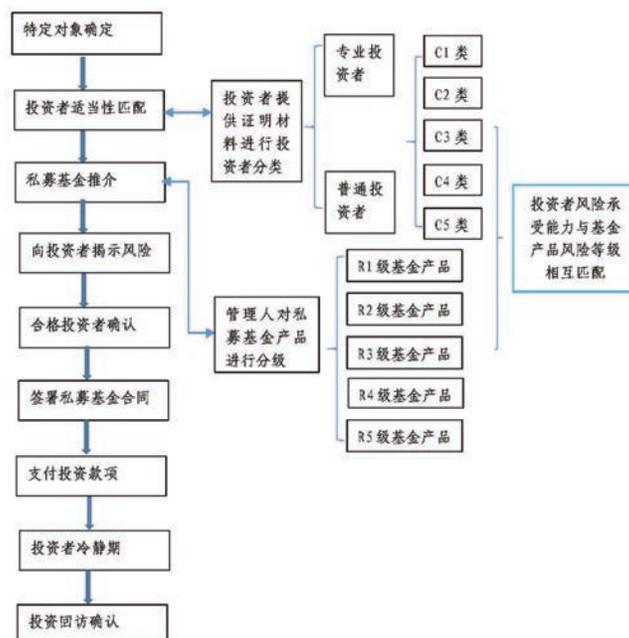
2、中国证券投资基金业协会于2016年7月15日起实施的《私募投资基金募集行为管理办法》，明确了私募基金募集需要履行的程序。

3、证监会2016年12月12日发布，并于2017年7月1日起施行的《证券期货投资者适当性管理办法》，对合格投资者进行了分类。把合格投资者分为专业投资者和普通投资者。

4、中国证券投资基金业协会于2017年7月1日起实施的《基金募集机构投资者适当性管理实施指引（试行）》，为基金投资者的适当性管理提供具体操作的依据。

5、人民银行、银保监会、证监会和外汇管理局于2018年4月27日联合发布并实施的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》，明确规定资产管理产品的合格投资者标准。

综合上述监管规定，募集机构进行适当性管理的流程图整理如下：



### 关于基金募集机构履行适当性义务的建议

1、向投资者充分揭示投资风险。基金募集机构在向合格投资者推介金融产品的过程中，应当如实披露投资风险并制作风险揭示书，由投资者逐条签字确认。推介材料中不得存在任何向投资者承诺本金不受损失或者承诺最低收益的表述。也不得私下签订回购协议或承诺函直接或间接承诺保本保收益。结构化产品不能直接或间接对优先级份额提供保本保收益安排，包括约定计提优先级份额收益、提前终止罚息、劣后级或第三方机构差额补足优先级收益、计提风险保证金补足优先级收益等。

2、严格审查投资者资格。基金募集机构对于投资者提供的相关证明文件，应当严格审查，不得误导投资者提供虚假证明文件。募集机构应当对投资者的风险识别能力和风险承担能力进行评估，做好投资者分类、产



品分级与适当性匹配；客户回访检查以及评估与销售隔离等工作。

3、在合同中适时约定投资者的义务。例如包括投资者应当承诺其提供各类材料的真实性；若投资者提供的关键信息发生变更，应及时告知募集机构。

4、注意证据收集。募集机构应严格按照监管要求妥善保存基金档案资料、投资者的录音录像资料。不论最终是否实施举证责任倒置原则，募集机构都要制作并保留相关录音录像资料和有关投资建议资料，以便在事后还原募集过程，合理划分责任。

## 作者介绍

### 朱辰（风险经理）

南昌大学法律硕士（法学）学历，具有法律职业资格证书、基金从业资格证书。现任中咨华盖投资管理（上海）有限公司风险经理，具有八年以上私募股权、创业投资基金领域风险合规、法务方面的从业经验。参与投资并已经上市成功的项目包括：芜湖伯特利汽车安全系统股份有限公司（603596）、聚辰半导体股份有限公司（688123）、中概股回归三六零（601360）项目。





中国投资咨询

GROUP

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 3000

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

客服电话:(021)6020 3020、(021)6020 3022

邮 箱:marketing@cicoc.cn

网 址:www.cicoc.cn

内部资料 免费交流

