

中国投资咨询



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



说明

本材料为内部交流材料，仅供参考。

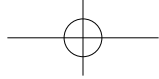
中国投资咨询公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，所载观点不代表任何投资建议或承诺。部分图片、文字源自网络，作者无从考证。如涉及版权，请与我们联系。

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公司所有，未获得书面授权，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。

本材料目前仅提供部分内容的试阅读，如需获取完整研究报告，请联系 jinlan@cicoc.cn，或致电 021-60203022。

若为您带来不便，敬请谅解。



目录

02 业务动态

PPP咨询

04 PPP物有所值评价工作分析报告的五大看点

09 财政承受能力论证的分析与广泛应用

14 划清PPP和隐性债务界限，推进PPP规范发展

19 政府和社会资本合作项目全生命周期资产转移企业所得税处理初探

31 实施中期评估，为PPP项目高效再谈判打基础

35 PPP项目全生命周期成本全解析

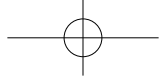
43 对区域范围内PPP项目由第三方统一绩效考核的一些思考

专项债

51 地方政府统筹规划专项债的3大建议

55 专项债券发行实践的6问6答

61 市县做好专项债券发行工作的5大步



PPP物有所值评价工作分析报告 的五大看点

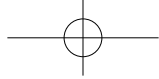
PPP事业在我国发展5年来，经历了前期突飞猛进的高速发展，也经历了“集中整顿管理库项目”、“规范金融企业投融资行为”、“规范推进PPP项目实施”等多项改革事件。财政部PPP中心在监管部门出台《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》（财金[2019]10号）后，发布了PPP项目物有所值评价工作分析报告，传递了五大方面信息，进一步回归了PPP提质增效的初心。

文 | 中国投资咨询 高明 张洁宇 贾佳

2019年，是我国PPP事业发展中不寻常的一年，是PPP在稳定中求发展的一年，也是PPP回归本源的一年。PPP事业在我国发展5年来，经历了前期突飞猛进的高速发展，也经历了“集中整顿管理库项目”、“规范金融企业投融资行为”、“规范推进PPP项目实施”等多项改革事件。今年，监管部门发布《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），进一步规范PPP发展成为PPP发展的主旋律。财政部PPP中心选择此时发布了PPP项目物有所值评价工作分析报告（以下简称“《报告》”），进一步回归了PPP提质增效的发展初心。规模扩张并不意味着质量和效益增长，打牢基础、内涵发展是PPP发展的必需。《报告》的发布传递了五个方面的信息：

一、PPP模式体现了资源利用的物有所值

物有所值，是PPP的核心理念。物有所值评价是判断是否采用PPP模式代替政府传统投资运营方式提供公共服务项目的评价方法，是PPP项目落地实施、中期评估、绩效考核、政府付费的重要依据。



财政承受能力论证的分析与广泛应用

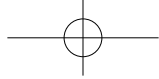
作为率先在PPP领域被应用并熟知的一种评估方式，财政承受能力论证已逐步在多个领域被推广使用。如何准确把握财承论证的内涵与特点，并根据应用领域的不同，针对性地发挥其作用，是值得我们深入研究的课题。本文归纳总结了财承论证的基础特点，分析了在PPP领域及棚户区改造领域财承论证应用的不同核心功能，提出了未来在不同领域应用的思路与建议。

文 || 中国投资咨询 杨宁

2014年9月，财政部发布《关于推广运用政府和社会资本合作模式有关问题的通知》（财金[2014]76号文），其中提出财政承受能力论证（以下简称“财承论证”）这一要求；2014年11月，财政部印发《政府和社会资本合作模式操作指南（试行）》（财金[2014]113号），明确财承论证作为政府和社会资本合作项目实施的一项必要工作；2015年，财政部印发《政府和社会资本合作项目财政承受能力论证指引》（财金[2015]21号），从责任识别、支出测算及能力评估等方面对财承论证提出了明确的要求。上述系列文件，为财承论证在政府和社会资本合作（以下简称“PPP”）这一特定领域的应用，提供了清晰、完整的依据和良好的落地环境。

一、财承论证的基础特点

经过认真的研究分析，不难发现财承论证首先是作为项目评估的一种方式出现的，即在相对清晰的财务假设、边界条件下，针对项目预计发生的财政支出，结合地方政府现时及未来的财政支出情况，所进行的一种承受能力综合评估，呈现出边界性、动态性、非精确性和整体性的特点。



划清PPP和隐性债务界限， 推进PPP规范发展

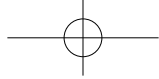
2014年以来，我国PPP事业得到了长足发展，经历了政府购买服务、EPC+F等不规范的模式运用，导致业内对于PPP是否导致政府隐性债务，会有许多不同的声音。中发[2018]27号文发布以来，隐性债务的话题更是引起各方关注。在这样的背景下，40号文的发布，对于理清PPP和政府隐性债务，给出了官方确定的回应，对于PPP的事业发展，起到了规范和促进作用，笔者通过以下点评，全面分析40号文的影响。

文 || 中国投资咨询 王小文

一、前言

我国PPP事业的发展，是一个伴随政策调整，不断修正和日臻规范的过程。对PPP市场产生巨大影响的政策，是财政部办公厅于2017年底出台的《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），通过加强PPP综合信息平台项目库的管理，完成全国PPP项目的集中整改、清理和退库，PPP市场实现了及时纠偏，迈入规范发展轨道。

近期，PPP领域又有两份重磅文件出台，分别是财政部《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号文）和财政部办公厅《关于梳理PPP项目增加地方政府隐性债务情况的通知》（财办金[2019]40号文），对照10号文“正负面清单”的最新要求，结合40号文的流程，是否会以梳理隐性债务为名，引发新一轮的清理退库？笔者做如下简要点评。



政府和社会资本合作项目全生命周期资产转移企业所得税处理初探

本文主要讨论了PPP项目在合作初期、期间、期满或提前终止时涉及移交的固定资产、无形资产、投资资产的企业所得税问题。根据现行企业所得税税法政策以及相关部门规章，具体讨论了各资产在不同情形下，在资产转移发生时计税基础的确认以及企业所得税的处理方式。

文 | 中国投资咨询 姚情 李秋怡

随着政府和社会资本合作模式（PPP）在公共事业领域的广泛应用和深入推进，PPP项目全生命周期内各类资产转移时涉及的企业所得税事宜愈值得探讨。PPP项目在合作初期、期间及期末三个阶段均有可能涉及资产转移。本文将通过对三个阶段的项目资产转移情形的分析，探究各情形下企业所得税处理办法。

PPP项目资产转移中所涉及的资产类目众多、资产性质迥异，如：固定资产、无形资产等等，致使项目资产转移环节的涉税情形复杂、适用法条不一，在项目实操层面存在较高技术难度。

至2018年底，我国尚未针对PPP项目颁布专门的企业所得税政策，目前PPP项目中使用的企业所得税税法政策¹亟待完善。根据现行企业所得

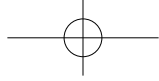
¹(1)《中华人民共和国企业所得税法》；

(2)《中华人民共和国企业所得税法实施条例》；

(3)《财政部 国家税务总局关于执行公共基础设施项目企业所得税优惠目录有关问题的通知》（财税〔2008〕46号）；

(4)《财政部 国家税务总局 国家发展改革委关于公布公共基础设施项目企业所得税优惠目录（2008年版）的通知》（财税〔2008〕116号）；

(5)《国家税务总局关于实施国家重点扶持的公共基础设施项目企业所得税优惠问题的通知》（国税发〔2009〕80号）；



实施中期评估，为PPP项目高效再谈判打基础

自2014年国家大力推进政府和社会资本合作模式（PPP）以来，大量PPP项目陆续建设完工并进入运营阶段。随着PPP相关政策的完善，项目建设运营中一些重要边界条件也发生变化，原先签订的项目合同面临不合规、不适应、不合理的问题，因此政府方需要引入第三方专业的咨询机构对项目进行中期评估，为下一步政企双方再谈判、签署补充协议等工作打下坚实的基础。

文 | 中国投资咨询 柏云

一、实施中期评估的政策依据

1、《市政公用事业特许经营管理办法》

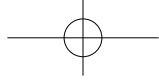
2004年，为了规范市政公用事业特许经营活动，建设部出台了《市政公用事业特许经营管理办法》（建设部令126号），第二十一条规定：“在项目运营的过程中，主管部门应当组织专家对获得特许经营权的企业经营情况进行中期评估。评估周期一般不得低于两年，特殊情况下可以实施年度评估”。

2、《关于印发政府和社会资本合作模式操作指南（试行）的通知》

2014年，为保证PPP项目实施质量，规范操作流程，财政部印发了《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号文），第二十九条规定：“项目实施机构应该每3—5年对项目进行中期评估，重点分析项目运行情况和项目合同的合规性、适应性和合理性”。

3、《传统基础设施领域实施政府和社会资本合作项目工作导则》

2016年，为进一步规范传统基础设施领域PPP项目操作流程，发改委



PPP项目全生命周期成本全解析

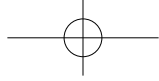
随着PPP政策逐步深化，更加注重强调PPP项目的规范性、合理性，2019年相关重要文件中多次提及“项目全生命周期成本”，但未有政策文件对此进行明确定义，本文联系实际与理论，以现时各咨询公司入库对其的理解，与不同回报机制及不同计算方式的视角对其进行剖析明确，有助于进一步把握和领悟PPP的合规性。

文 | 中国投资咨询 熊俊俊

2019年上半年，国家财政部、发展改革委前后分别发文《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）、《关于依法依规加强PPP项目投资和建设管理的通知》（发改投资规〔2019〕1098号），是对PPP项目的规范性及合理性的重申、延续、强调，以及健康持续发展的深度把控，两个重磅级文件引发各界专家人士的关注热议。值得注意的是10号文中新增亮点“新上政府付费项目打捆、包装为少量使用者付费项目，项目内容无实质关联、项目使用者付费比例低于10%的，不予入库。”，随之财政部金融司解释“使用者付费占比为使用者付费与项目全生命周期成本之比”，而1098号文也明确论证审查内容中包含“项目全生命周期成本”。本文以不同视角对“项目全生命周期成本”如何定义进行剖析。

一、政策追溯

国内最早于2014年财政部发文《关于推进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），解释全生命周期



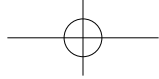
对区域范围内PPP项目 由第三方统一绩效考核的一些思考

随着越来越多的PPP项目进入执行阶段，PPP项目绩效考核是实践中亟需解决的问题也是业界普遍讨论的话题。当前绩效考核委托第三方专业机构，让专业的人做专业的事，已是PPP项目绩效考核的一种趋势。但由于各方主体对于绩效考核诉求不同，实践中又受制于人员数量和专业素质限制，如何实现让绩效考核为PPP项目高效推进保驾护航，笔者在此探讨在地方政府授权委托下由第三方协助统一实施一定区域范围内所有PPP项目的绩效监督管理工作的优势。

文 | 中国投资咨询 程旭

随着越来越多的PPP项目进入执行阶段，PPP项目绩效考核工作如何开展，是实践中急需解决的问题也是业界普遍讨论的话题。当前绩效考核委托第三方专业机构，让专业的人做专业的事，已是PPP项目绩效考核的一种趋势。但由于没有设立PPP项目第三方评价的中介机构库，没有特殊的资质要求或标准，只要是依法成立并执业，具备相应的专业水平和能力的机构，就可以开展绩效评价工作。真正意义上的客观、中立的第三方评价还没有。但绩效考核其意义重大，不仅是政府对社会资本的考核与评价，还包括对财政预算支出和回报情况进行的绩效考核及评价，以及社会资本的投入回报和整体社会效益的绩效考核及评价。

此次十三届全国人大二次会议明确提到今年要落实民间投资支持政策，有序推进政府和社会资本合作（PPP）。扩大投资导向下做好PPP项目绩效考核工作是确保PPP项目高质量推进的坚实保障，根据《中共中央国务院关于全面实施预算绩效管理的意见》，结合最新《财政部关于推进



地方政府统筹规划专项债的3大建议

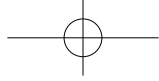
2019年新增地方政府专项债券2.15万亿元，较去年大幅增加，但相较各地庞大的项目融资需求，仍显得杯水车薪，且当前债券发行中存在的一些做法也影响了债券资金的使用效率。结合“合理扩大专项债券使用范围”的要求，地方政府在债券发行前应做好如下统筹规划：一是提高项目收益专项债发行比例，做好资金平衡方案；二是创新项目收益专项债券品种，提高资金使用效益；三是科学评估财承能力，防范化解政府债务风险。

文 || 中国投资咨询 马俊乐

自2015年河北省政府发行首支专项债券以来，专项债券发行规模累计已达7.92万亿元【数据来源：Wind（截止时间：2019年4月9日），普通专项债券为5.95万亿元，项目收益专项债券为1.97万亿元。】，逐渐形成了以普通专项债券与项目收益与融资自求平衡的专项债券（简称“项目收益专项债”）并行的结构体系。项目收益专项债包括土地储备、棚户区改造和收费公路等三个标准品种，以及轨道交通、乡村振兴、教育、医疗等多个创新品种。专项债券为地方政府提供了规范高效低成本的融资渠道，但在实际债券发行中还存在着一些尚需完善的问题。

一、普通专项债券占比较高，偿债资金来源不明确。

目前，普通专项债券发行的数量占比和融资规模仍然较高，通过将多个无关联的项目捆绑打包发行债券，统一以未来年度的国有土地出让收入作为偿债资金来源，并未划分出明确特定的地块用于偿还债券本息，也未



专项债券发行实践的6问6答

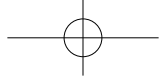
项目收益与融资自求平衡专项债券是地方政府专项债券的一个重要创新类型，能够有效实现对基建补短板领域和重大项目的资金支持，提高债券资金的使用效率。结合相关政策规定和部分省份的债券发行实践，我们从专项债券项目领域、项目条件筛选、债券期限结构设置、偿债资金来源、实施主体选择、融资计划安排等六个方面就相关问题进行探讨。

文 | 中国投资咨询 朱磊 马俊乐

随着2.15万亿的新增地方政府专项债务额度的逐步下达，地方政府专项债券管理改革也在稳步推进之中，在专项债券发行与项目严格一一对应的基础上，推动债券资金使用与项目管理、偿债责任相匹配已成当前专项债券管理改革的重点工作之一。为了实现这一目标，各地均加强了项目收益与融资自求平衡专项债券（以下简称“项目收益专项债”）这一债券品种的发行准备工作，探索如何创新和丰富项目收益债券品种，将更多的专项债券额度向基准设施补短板的重点领域引导，提高项目收益债资金的使用效率和精准度，具有重要的现实意义。为此，我们将结合相关政策规定和相关省份的专项债券发行实践，就各级政府部门关注的问题做一些探讨。

一、哪些领域项目可通过专项债券融资？

根据《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》（以下简称“《通知》”）要求，可发行收益和融资自求平衡专项债券的项目应满足的以下条件：一是项目应属于公益性事业领域，需



市县做好专项债券发行工作的5大步

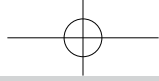
2019年各级政府面临用好2.15万亿新增专项债券额度的重要课题。市县政府作为主要的偿债主体，为较好管控偿债风险，落实在债券发行工作中的主体责任，建议从科学遴选项目目标、合理选择发行方式、综合确定平衡方案、做好跟踪信息披露、聘请专业顾问机构五个步骤着手开展发行工作，提高债券管理专业化程度。

文 | 中国投资咨询 朱磊 王阅川

经历了2018年的1.35万亿新增额度的洗礼，2019年专项债券也将进入科学发展阶段，如何用好2.15万亿的新增专项债券额度是摆在各级政府面前的一个重要的课题。树立专项债券偿债风险管控意识，落实市县政府及其部门在专项债券的发行前期准备、使用管理、还本付息、信息公开等工作中的主体责任，将是未来一段时间的主要工作之一，其中做好专项债券的发行前期准备和信息披露，更是重中之重。市县政府应在守住财政可持续底线的同时，积极发挥主观能动性，科学统筹规划专项债券发行准备工作，提高债券管理专业化程度。

一、科学遴选项目目标的

公益属性和稳定收益是项目发行专项债券的两个前提条件。省级与计划单列市政府作为发行主体可建立省（市）级项目发行库，市县政府建立项目储备库与省发行库对接。省级政府可要求下级及时报送符合公益属性及收益稳定要求的项目，优先将即期盈利的优质项目准入发行库，将未来有盈利空间的项目留于储备库，以便择优进行项目集合匹配，防止项



《公司介绍

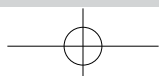
中国投资咨询有限责任公司于1986年3月经国务院批准设立，是我国最早设立的，为投融资活动提供全方位、一体化咨询和资产管理服务的国有大型投资咨询公司，是中国建设银行投资有限责任公司的全资子公司。公司致力于发展成为一家具有较高社会影响力的投资咨询公司，为客户提供高附加值的咨询顾问和资产管理服务。

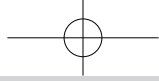
公司构建“咨询顾问+资产管理”的服务体系，提供专业的综合解决方案，聚焦于基础设施、公用事业、新兴产业等领域，为政府机构、国有企业、大型企业集团、上市公司等客户提供PPP咨询、国企改革、战略规划、财务顾问、管理咨询等咨询服务。公司专注于绿色产业，以推动技术进步、产业升级为使命，助力实体经济发展。

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。