

# 加快 PPP 模式的研究与应用 推动轨道交通市场化进程

王 灏

城市基础设施建设是推进经济增长的主要动力,轨道交通建设又是近年来城市基础设施发展的重点。根据国家有关部门信息,“十五”期间国内用于城市轨道交通建设的投资将达 2000 亿元。由于轨道交通(以下简称“地铁项目”)造价高昂(地下线每公里 5 亿元左右,地面线每公里 2 亿元左右),筹集建设资金成为制约轨道交通迅速发展的主要问题。

为了拓展资金来源,提高建设、运营效率,一些国家或城市在传统的“国有国营”模式的基础上对地铁的融资渠道、建设和运营环节进行了一定程度的改革,建立多种收益模式,不同程度地吸引社会投资,同时引入市场竞争机制,达到对地铁项目市场化运作的目的。其中,PPP 模式作为近年来在国外基础设施领域新兴的一种项目运作方式,逐渐受到了广泛的关注。

## 一、PPP 模式定义的特点

PPP 是英文“Public Private Partnership”的简称,中文直译为“政府民营企业合作制”,主要指为了共同完成某些公用事业项目的投资、建设及运营任务,政府部门与民营企业签署合同明确双方的权利和义务,达成伙伴关系,该模式兴起于上世纪 80 年代初的英国。

PPP 模式的基本特征为政府与企业共享投资收益,分担投资风险和责任,主要是通过政府政策的引导和监督,在政府资金的支持下,在项目的建设期和运营期广泛采取民营化方式,向公用事业领域引入民间资本及专业化的管理和运营服务。PPP 模式的核心就是随着市场竞争机制的形成,通过招标方式选择最佳投资商、建设商和运营商,降低项目建设和运营等环节的成本,从而保证公共事业的服务质量和运

营效率,进一步保障消费者利益。

## 二、PPP 模式实施的条件

PPP 模式能否成功运用于公用事业项目取决于多个因素,从国外近年来经验看,笔者认为以下几个因素是成功运作 PPP 模式的必要条件。

1、政府部门能否为 PPP 模式的运作创造一个良好的政府环境和市场环境,是实现 PPP 模式的基本条件。地铁项目作为一种重要的城市基础设施项目,具有自然垄断性。采用 PPP 模式运作地铁项目实质上是在垄断的公用事业领域引入市场竞争机制,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。一方面,政府部门的各种行政审批权下放或解除,确实是减少行政手段干预市场的重要举措;但另一方面,深化改革,尤其是推进基础设施领域的市场化进程,更需要政府转化职能,尽量采用市场化的或激励性的支持手段,为基础设施产业长期持续的发展提供必要的条件。地铁项目具有一定的公益性特征,必须遵循政府定价的低票价原则,这就使社会投资者很难回收地铁项目高额的沉淀成本而实现收益。因此,政府部门有必要为基础设施产业建立有效的成本和定价机制、投资收益机制,以及透明的监管机制;另外,在项目进行 PPP 模式运作下,需要在项目设计、融资、运营、管理和维护等各个阶段,对政府部门与企业各自需承担的责任、义务和风险进行明确界定,保护双方利益。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。

2、培育产权明晰、具有自我约束机制的市场竞争主体,塑造适度竞争的市场结构,是实现 PPP 项目运作的微观基础。目前,公用事业行业基本上是由国有大企业垄断投资、建设、经营。由于出资人权利不

到位、政企不分等体制性因素制约,我国公用事业企业缺乏激励机制、约束机制,不是真正的市场竞争主体,无法真正有效地参与到PPP项目运作中来。而民营企业目前要大规模参与基础设施建设,在资金实力、管理方式等方面还有待于进一步发展完善。应使国有资本在轨道交通运营业务、沿线商业开发等潜在竞争性的环节上战略退出,最大限度地引入民间资本、鼓励竞争;而在洞体等具有自然垄断特性的基础网络上,仍然保持国有独资或国有控股,保持国有经济的控制力。因此,要成功实现轨道交通等公用事业的PPP项目运作,还必须加快国有企业股份制改造,加快民营基础设施企业的发展壮大,进一步促进我国公用事业领域打破垄断、引入社会投资者,构造一个产权主体多元化、适度竞争的市场结构。

3、建立、健全投融资中介服务体系是成功实现PPP项目的技术保障。PPP模式的运作采用项目特许经营权的方式,进行结构融资、项目融资,广泛运用比较复杂的金融、财务和法律等方面的知识,专业化机构和人才的支持是项目运作所必须的。地铁项目的PPP模式运作是一项极其复杂的系统工程,需要在融资顾问、财务顾问、技术顾问、客流调查顾问、法律顾问等专业化中介机构的同共协作下才能完成。而成熟完善的投融资中介服务体系,是高质量、低成本完成项目融资任务的保证。因此,要加快投融资中介服务体系建设,加强对投融资中介市场的监督、管理和指导,使投融资中介服务机构通过公平竞争,提高整体素质和服务水平,为PPP模式的运作提供有力的技术保证。

### 三、切合国内轨道交通项目的PPP模式

PPP模式没有固定的投资模式,根据每个项目的特点、所在地的投资环境、各参与主体的具体情况,形成每个项目自身的投资模式。笔者结合我国轨道交通行业的实际特点,从结构融资的角度,采用项目特许经营权的运作方式(这里特指BOT),研究出两种国内地铁项目的PPP运作模式,其实质是由政府与社会投资者共同参与地铁项目的投资、建设、运营,共担风险,共享收益。在这两种模式下,政府资金都将参与到整个地铁项目的不同阶段。

在项目建设期,政府直接投资可理解为资本补

偿或前补偿;在项目运营期,政府提供资金支持可理解为运营补偿或后补偿。简便起见,将这两种在不同阶段介入政府资金的PPP模式命名为前补偿模式和后补偿模式。

1、前补偿模式,又称建设期补偿方式,即SB-O-T(Subsidize in Buliding, Operate and Transfer)模式。具体做法:把整个地铁项目分为A、B两个部分。A部分包括地铁车站、轨道和洞体等土建工程的投资和建设,由政府出资的投资公司来完成;B部分包括车辆、信号等设备的投资、运营和维护,由社会投资组建的PPP项目公司来完成。政府部门与PPP公司签订特许经营协议,按照提供服务的质量、安全、效率等指标,对PPP项目公司进行考核。在项目成长期,政府将其投资所形成的A部分资产无偿或以象征性价格租赁给PPP项目公司,为其实现合理的投资收益提供保障;在项目的成熟期,通过调整A部分资产租金的形式,收回部分政府投资,同时避免PPP项目公司产生超额利润;在项目特许期结束后,PPP项目公司无偿将地铁项目的全部资产移交给政府或续签经营合同。

此模式的特点:优点是通过对项目的分拆,降低了政府财政资金压力,吸引了社会资金,降低出资双方的风险;同时,在引入社会资金的同时带来了规范管理和专业经营,比较有效地建立了地铁项目的市场化收益机制。难点是政府在建设期资金投入仍然较大,相关法律法规、操作规则等还有待建立和完善,并相应增加部分中介费用。

此模式的实质:是把项目的投资分为公益性与盈利性,公益性部分由政府投资,盈利性部分吸引社会投资,从而扩大资金来源,提高资金使用率,降低投资风险。

2、后补偿模式,又称运营补偿模式,即B-SO-T(Build, Subsidize in Operation and Transfer)模式。具体做法:按照目前国内固定资产投资项目的资本金制度,国有企业与民营企业共同出资组建项目有限责任公司,负责地铁新线项目的投资、建设和运营。政府部门以预测客流量和实际票价为基础,预先核定项目公司的运营成本和收入,对产生的运营亏损给予相应补贴。在项目投入运营后,当实际发生客流量比预测客流量增加或减少的幅度超过一定比例,假定为2.41%(运营期内客流量的年均增长率)

时,其超过部分所形成的损益,由政府和项目公司按一定比例共同承担或享有,即相应增加或抵扣项目公司年度政府运营补给;预测客流量每三年作为一个调整期,当第三年的实际发生客流量比预测客流量增减的幅度超过2.41%,对以后年度的预测客流量进行调整。特许期结束后,企业同样要无偿将项目全部资产移交给政府。

此模式的特点:是在国内现行政府补贴制度基础上,结合我国基础设施多元化市场融资的实际,进行了大量创新,具有一定优点和适用性。此模式也适合于政府引进其他境内外运营商参与地铁运营管理,为打破垄断、建立适度竞争的运营格局提供了可操作的模型。此模式对于垄断经营条件下,政府如何建立科学合理的补贴机制也具有现实意义。

此模式的实质:是在项目的运营过程中,通过科学合理的补偿和一定的激励约束机制,保证项目的良性运转,达到项目公益性和经营性的统一。

#### 四、将 PPP 模式运用到国内地铁项目中还需注意的问题

1、加强对地铁融资的指导,建立健全的管理办法和政策法规。在国内,PPP 模式的应用仍处于起步阶段,相关的专业性政策法规还不健全,处理具体问题时缺乏权威指导。有关政府部门应抓紧研究轨道交通等基础产业投融资、建设、运营等各方面 PPP 运作的标准化操作流程,降低社会投资者进入轨道交通行业的成本,尤其是如何建立政府与 PPP 公司之间的关系;如何建立政府对企业在安全、服务、运营、票价等方面进行监督、约束、激励的规则与机制;如何建立轨道交通等经营性基础设施项目投资回报补偿的具体可操作性办法,如价格补偿机制、土地补偿机制、广告商贸补偿机制等,为每个具体轨道交通项目建立投资收益模型创造条件。

2、加快前期准备工作,丰富项目储备,做好项目包装。在具体项目运作过程中,PPP 模式需要吸引社会资金。从以往经验看,在招商引资过程中存在几个比较大的现实问题。一是操作程序的颠倒紊乱,国家独立对项目进行投资时,要求在项目可行性研究报告中就必须确定融资方案,然后才能获得审批。但在引入社会资本的过程中,项目投资方出于对风险的控制,要求先提供

可研报告,证明项目的可行性才能同意投资。这样就形成项目审批和融资方案孰先孰后的问题。二是项目储备滞后,当前基本设施建设项目中存在边设计、边施工、边筹资现象,项目规划滞后。为了赶工期,没有时间或条件确定最佳投资者,造成项目只能依赖更多的政府力量去完成。因此,要成功实施 PPP,必须从项目的提出、规划、可行性研究、投资者确定、开工建设等各个环节保持一致性和前瞻性。三是项目的包装工作,以前基本建设项目的资金来源大多是国家投资和银行信贷,只要编写可研报告,批复后即可组织施工。但在项目投资主体多元化的 PPP 融投资模式中,必须对项目本身进行商业化包装,在可研基础上制定商业计划书,通过专业机构向广大潜在投资者进行路演,最大限度地挖掘、展示项目的盈利性、可行性,最终确定科学、合理的融资结构。

3、建立地铁项目的成本体系和票价调整机制。目前国内地铁缺乏客观、合理的成本数据,如地铁运营、维修等方面的业内标准,客流量等重要参数。只有建立科学合理的成本效益曲线,才能使政府的资本金投入、财政补贴的适度投放有据可依,投资者才能做出正确的投资决策,同时也为地铁商业化运作提供技术、财务等基础资料。另外,地铁票价问题是地铁项目市场化的核心。如何在政府为保证项目的公益性而实行的政府定价与地铁项目商业化所需要的自主定价之间,建立科学、合理、灵活的票价调整机制,也是地铁项目进行市场化操作的必要条件。

4、改革现有的审批程序。目前,主管部门对地铁部门在立项、可研的审批阶段要求必须明确投资人及出资比例。而 PPP 模式下,必须是在项目被批准后,采取招投标方法确定投资人及出资额。因此,改革现有的审批内容和审批程序是成功运作 PPP 模式的前提。

综上所述,PPP 不失为一种提高国内地铁运行效率的有效模式,有关政府部门应从法律法规、价格体系、参与者合同标准等各方面完善具体操作规程,从而保证 PPP 能够成功运用到地铁项目,为我国基础设施建设开辟一条新的发展壮大之路。

(作者为北京市基础设施投资有限责任公司副总经理、高级经济师、博士研究生)

责任编辑 徐敬东