

# 浅谈 PPP 融资模式及其在城市轨道交通建设方面的应用

王 宁

(中国水利水电第五工程局有限公司,四川 成都 610065)

**摘要:**我国在公共设施建设方面,传统观念上主要是依赖政府投资。但是,随着社会主义市场经济的发展、城市化进程的不断加快,多种融资模式并存已成为发展趋势。PPP 融资模式(即公私合营模式)是通过将部分政府责任以特许经营权的方式移交给公司机构或私人组织,公司机构或私人组织在经营权的诱惑下会更加积极地将资本投入建设,从而有效地减轻了政府财政支出压力,提高了投资与运营的效率。对风险管理提出了三点看法:(1)做好市场预测工作;(2)完善 PPP 融资环境;(3)建立公平合理的风险管理机制。

**关键词:**PPP 融资模式;城市轨道交通;建设;应用

中图分类号:U215.1;U212

文献标识码: B

文章编号:1001-2184(2017)增2-0054-03

## 1 概 述

最早的 PPP 融资模式出现在欧美国家,上个世纪几次经济危机导致欧美国家财政紧缺,然而,一些特殊性质的建设项目是无法由私营部门独资完成的,因此政府与公司机构或私人组织合作融资便应运而生。改革开放后的中国经济飞速发展,交通道路、水利电力、基础设施建设等领域开始出现混合融资模式。当时中国大多采用 BOT 模式(Build Operate Transfer),但由于这种模式政府与企业均承担了较大的风险,故其在后来的发展中逐渐被 PPP 模式所替代。

总体来看,PPP 模式在中国的发展是顺利的。企业参与公共项目建设与运营减轻了我国的财政压力,同时也提高了政府的工作效率,带动了我国项目公司的发展。但是也不可否认,由于 PPP 模式还处于初期成长阶段,融资环境不够成熟,政府和企业合作成功的典例不多,这种融资模式优势与风险是并存的,失败的案例亦时常会出现。

PPP 模式即公共政府部门与项目公司合作融资模式。早期的公私合营采用 BOT 模式,该模式出资人承担的风险过大、合作各方利益冲突很多,而 PPP 模式则是以各方“多赢”为合作理念,深受投资者的欢迎。PPP 模式的主要优势在于将市场中的竞争机制引入到基础设施建设中,私人资本的参与不仅提高了资金的使用效率,也提高了工

收稿日期:2017-04-29

作效率。我们需要注意的是:这些私人企业一般都是资金运转正常、融资能力较强的大型企业。

PPP 模式的发起人一般为政府部门,政府在进行可行性分析后正式确认建设项目,中标的企业需要与政府签订特许权协议,并以该协议为基础展开合作,形成战略联盟。企业有权在项目建成后未来一段时期内经营项目,但项目的实际控制权仍然握在政府手中,期限过后企业要将项目无偿移交给政府。PPP 融资模式的组织形式多样,包括营利性企业、私人非营利性组织以及公共非营利性组织(如政府)等。

项目公司在特许经营期间,为了收回投资成本并获取利润,需要建立一个合理的经营管理模式。以地铁建设项目为例,首先需要测定保本票价,通过票价收入回收投资,如果票价过高,必定会减少客流量;相反,票价过低,总的票价收入可能抵消不了投资成本;其次,站内商铺租金的确定也不可随意,应根据站内的实际客流量对租金进行适度的调整。如果站内的实际客流量高于预测客流量,则需要相应地调高租金;相反,站内的实际客流量低于预测客流量,则需要调低租金。

## 2 以城市交通设施为例论述了 PPP 模式的实际应用

### 2.1 北京地铁四号线——一次成功的改革

PPP 融资模式在基础设施建设上应用的想法

其实很早就已经出现了,但直到 2004 年北京市政府才确定了北京地铁四号线建设项目引入民间资本融资,历时两年完成国际范围内的招标活动,并在统筹考虑了各方面条件后确定了合作伙伴“港铁-首创联合体”组建的京港地铁公司,2006 年 4 月正式签署特许权协议,这是中国历史上第一次 PPP 模式的实际应用,为 PPP 模式在中国的发展奠定了基础,具有探索意义。

北京地铁四号线建设的初始总投资约为 153 亿元人民币,根据合约内容将总投资划分为两部分,由政府部门和项目公司分别承担。其中,由政府部门的投资公司出资约 107 亿元,约占总投资的 70%,完成包括地铁洞体和车站结构等土建工程;由项目公司出资 46 亿元,约占总投资的 30%,完成包括车辆、信号灯、自动售票检票系统等机电设备的投资和建设。四号线全部建成后,在未来一段时期内由项目公司负责运营地铁四号线,协议期满后再将四号线的经营权移交给政府。在此期间,项目公司需要通过自身的经营管理能力赚取利润,回收投资;如果在协议期限内没有收回投资或是净利润未达到预期目标,公司需要自行承担后果。

通过对这几年的运营状况进行的后期评价研究发现:北京地铁四号线 PPP 合作模式比传统建设和运营模式更优,地铁四号线的管理模式科学、运营服务水平较高,北京地铁四号线的建设与运营是中国第一例成功的 PPP 融资模式项目。

## 2.2 天津地铁六号线

随着天津市的经济快速发展,缓解城市交通压力的工作刻不容缓,轨道交通正在加快建设,其中天津地铁六号线采用 PPP 模式招商参与建设与运营。六号线正线全长 50.1 km,2012 年全面正式开工,现在还处于建设阶段,项目总投资约为 279 亿元人民币。项目整体划分为两部分,其中,由政府部门的投资公司负责的土建工程投资额约为 196 亿元,占总投资的 70%;由中标的项目公司负责机电设备的投资和建设,包括车辆、信号、自动售票检票系统等投资额约为 83 亿元,占总投资额的 30%。六号线预计在 2018 年全面竣工,参与投资的项目公司将负责运营六号线。按照协议规定,特许经营期结束后,地铁六号线的经

营权移交给政府部门。

## 2.3 深圳地铁六号线

深圳的城市交通建设一直处于领先地位,主要归功于深圳重视多种融资方式并存,该市善于利用公私合营的融资模式来扩大城市交通建设,其中深圳地铁六号线是一个比较典型的例子。深圳地铁六号线由深圳地铁集团和香港地铁公司共同集资建设并组建项目公司,六号线于 2012 年正式开工,全长 37.7 km,总投资约为 185 亿元人民币。该工程由市政府控股 51%,项目公司运营 30 a,特许经营权满后再将相关资产无偿移交给市政府指定机构。为了保证项目公司如期能够回收投资资本并且获取利润,同时不扰乱市场秩序,深圳市政府将会在特许经营期内分期给予项目公司现金补贴。政府需要闲置资金来定期支付现金补贴,便招拍挂地铁六号线的部分地块获得土地出让收益,通过政府部门的初步预算,支付补贴后仍会有剩余利润,从而增加了财政收入。

## 3 PPP 模式的 SWOT 分析

### 3.1 优势

(1) 合作承担的风险比独资承担的风险小,双方效应带来的长久利益也大于独资的回报。一方面,项目公司在政府这座大山的庇佑下降低了投资风险,政府在特许经营期内会给予企业现金补贴、政策支持等;另一方面,项目的实际控制权、决策权以及最终所有权仍然属于政府部门,而项目公司的部分投资减轻了政府的财政预算压力,弥补了财政资金的不足,从而提高了政府财政资源的利用率。

(2) 政府部门在招标过程中,面向的是管理科学、技术先进、资金运作正常的企业,项目公司要想中标,就需要不断充实自己的硬实力、软实力,各企业在竞争中促进了发展。从另一方面看,政府独资建设时上传下达过程中经常会发生资金滥用的现象,而中标的项目公司将会带来先进的技术和管理经验,这对提高政府部门的工作效率和工作能力具有重要意义。综合来看,这也符合政府“双赢”、“多赢”的合作理念。

(3) 通过与政府部门的合作,项目公司得到政府的现金补贴或者是政策优惠,促进了我国项目公司的发展。政府在招标过程中,不仅要考虑

企业的管理水平、融资能力、信誉程度,同时也会在意企业的报价,各企业会最大限度地降低报价来提高其自身竞争力,而企业间的潜在竞争则会降低政府的投资成本,缓解政府的财政压力。

### 3.2 劣势

(1) 政府投标选择合作伙伴不仅只考虑企业的报价,还需要对企业进行综合考量,其条件比较苛刻。首先,被选中的项目公司必须具有先进的技术和管理水平,只有这样,才能够将项目高水平完成;其次,被选中的项目公司要有良好的资信和融资能力,只有这样,在面临市场的波动以及突发的风险状况,企业仍有能力继续运转资金。

(2) 对于项目公司来说,虽然合作项目的最终所有权属于政府,但由于企业在很长一段时间内对该项目具有绝对的经营权,随着时间的推移,企业很可能会违背市场规则出现掠夺式经营,而这样的持续经营将会扰乱市场秩序。

(3) 如何有效地进行风险管理始终是道棘手的难题。不论是政府还是项目公司,双方均对风险的承担比较敏感,对于共同建设的项目,双方对于项目损失的承担也都是首当其冲。利益是任何盈利机构第一守护要素,即使是政府,在财政压力下也害怕承担损失,如果没有明确的划分风险承担义务,项目进程肯定会受到干扰。

### 3.3 机会

(1) 我国仍处于社会主义建设的初期阶段,经济正在快速发展,然而现阶段的百姓生活水平以及社会基础设施建设都满足不了发展的需求。根据国情的需要,我们完全可以借鉴西方国家成功的PPP融资模式案例,加快我国的基础设施建设。

(2) 随着我国改革开放的深入发展,项目公司也获得了政策支持,正在迅猛发展,并且他们的集资、融资能力都不可小觑。政府是一个国家的管理者,公共设施建设是政府的职责所在,倘若政府面临财政预算的压力,就可以与发展非常好的项目公司合作,实现“双赢”。

### 3.4 风险

(1) PPP项目的实施需要一个完整的法律体系支撑维护。项目的建设与管理牵涉到方方面面,所依据的法律也牵涉多领域,新中国建立后,

中国的法律体系虽然在不断地完善,但仍存在很多漏缺。任何一方如果利用法律上的漏缺来谋取利益、在协议上做文字游戏,必然会增加项目风险。

(2) 政府的信用风险往往被企业忽视,其实很多项目风险追根究底是源于政府的信用不足。政府部门缺乏专业的PPP模式研究人员,在项目前期对市场调查不充分,签订特许权协议时会承诺一些不切合实际的保证,在后续的项目建设过程中,都会引发政府与项目公司合作的崩溃。

## 4 结语

PPP融资模式在中国的发展还处于比较稚嫩的阶段,机会与风险并存。笔者认为:政府和项目公司需要注意以下几点来规避风险,进行风险管理:

(1) 政府部门与项目公司都要进行充分的市场调查,做好市场预测工作。项目公司不能盲目地接受政府的承诺而忽视实际市场的需求,在公私合营过程中也是会出现政府的信誉风险。政府部门也需要科学调查市场,如果只是单方面的接收项目公司给出的调查结果,将会影响到政府决策的正确性。

(2) 政府部门自身对PPP模式的了解应该是透彻的,只有在这个基础上,才能为PPP模式创造出一个好的环境,包括完善法律法规建设、完善决策机制等。如果政府缺乏PPP模式专业研究人员的话,及时聘请专业顾问是非常必要的。

(3) 合作双方的利益冲突一直是最尖锐的话题,只有建立公平合理的风险分担制度才能从根本上解决问题。项目公司主要负责市场运营部分,在运营过程中面临的市场风险、金融风险等需要由民营机构承担;政府部门由于其身份的特殊性,对项目具有绝对的控制权,对于政治政策风险、法律风险等方面应该承担责任。当然,在项目建设与运营期间,也存在一些不可抗拒的风险,如自然灾害导致的财产受损则需要政府与企业共同承担责任。

作者简介:

王宁(1975-),男,四川成都人,会计师,从事铁路工程建设财务管理工。

(责任编辑:李燕辉)