

# 中国式PPP

## 政府与社会资本“婚姻关系”的现实考量

轨道交通、城镇供热、水环境治理……日前,山东省向社会资本公开推介了158个PPP项目。在地方债压力大、城镇化建设需求强劲、基础设施建设需求大的背景下,PPP模式渐成热点。那么,在这个政府和社会资本合作模式的实际推广中,又面临哪些问题?

本报记者 韩笑

### PPP热:738个项目总投资7000亿

这个月,山东航空能源有限公司在禹城县的儿童教育中心PPP项目已经到了并网发电阶段了。

这个项目并网发电后,每度电将获得0.42元补贴,加上一些经营性收入,整个项目的投资回报率在12%—15%之间。在这个项目中,航空能源占股33%,当地政府占股50%左右。有地方政府兜底,作为航空能源董事长,丁文磊并不担心这个项目的风险。

这个总投资170万元的小项目,甚至进不了山东省级项目库的738个PPP项目中,但丁文磊还是小心翼翼地守着航空能源在PPP项目上走出的“第一步”。

“我们和地方政府签了20年合同。”丁文磊坦言,这样一个长久的“婚姻关系”,对任何企业和政府都是一种考验,民营企业对此保持谨慎是可以理解的。

航空能源面临的“考验”,无论从投资额还是合同时间上,都算小儿科。本报记者梳理了一下12月2日山东省发布的158个PPP项目清单,总投资2700亿元,投资额5亿元以上的项目有150个,10亿元以上的37个,50亿元以上的9个,100亿元以上的2个,涉及市政工程、高铁、供水、垃圾处理、养老、保障性住房等多个领域。

这是山东省财政厅举办的第四次PPP项目推介会,有20个项目现场签约。据山东省财政厅相关负责人介绍,截至11月底,纳入省级项目库的项目已达738个,概算总投资7000亿元。目前全省已成功签约133个项目,92个项目已开工建设,各项工作均在全国处于领先地位。

### 竞争性磋商:20多轮谈判达成一致

在最新公布的山东省推出的PPP项目中,临沂市6个项目中沂南县占了5个,包括排水、省道改造、小区改造等。今年2月,沂南县推出了城区集中供热PPP项目,这个项目总投资10.03亿元,被财政部列为政府和社会资本合作(PPP)第二批示范项目。

为推动这个项目,沂南县住建局成立了PPP项目推进办,县里专门从北京聘请了北京大岳咨询有限公司进行指导。经过公开招标,临沂市恒源热力有限公司、沂南县绿城园林工程有限公司联合体成为供热合作伙伴,成立临沂市阳都热力有限公司,注册资本1000万,其中沂南县国资运营公司持股20%,恒源热力持股60%,绿城园林持股20%,特许经营期为30年。

PPP项目中,一个必不可少的关键词就是“竞争性磋商”。在沂南县这个项目中,沂南县住建局、县财政局、大岳咨询与项目公司进行了20多轮谈判,就供热天数、供热面积、建设投资、履约保函、期满移交、一般补偿、补贴金额的计算等特许经营协议条款进行了艰苦谈判,最终才达成一致。

同时,根据供热规划、可行性研究报告以及沂南县实际情况数据搭建了财务测算模型,根据项目基本结构,对资产移交方式及补偿基数确定进行了详细设计后,沂南县政府才与阳都热力正式签署了特许经营协议。

沂南县PPP项目推进办主任朱研烈在接受媒体采访时透露,这个项目一期投资3.81亿元,加上建设热源厂需要1亿元,若3.81亿建设资金全由财政投入的话,按政策性银行中五年期6%中长期贷款利率计算,每年需要还本付息8000万,对县财政而言非常吃力,但现在采用PPP模式只需投入不到1000万元(县财政注入的资本金和当年财政补贴)。

### 社会资本:国企城投公司充当主力

与民企表现出来的对PPP项目的谨慎态度不同的是,本报记者注意到,央企、地方国企、城投公司在这一轮PPP热中充当了社会资本的主力。

以即墨太阳能小镇PPP项目为例,即墨市旅投公司代表市政府与昌盛日电以PPP模式成立青岛城盛公司。其中,昌盛日电主要承担规划、建设和运维工作;政府及当地国有投资平台发挥资金、政策、招商等方面的优势。这个项目总投资12亿元,拟建设光伏大棚,棚顶发电,棚下种植。太阳能小镇项目前期,青岛城投实业投资有限公司持股占绝大多数,后期昌盛日电持股逐渐增加。

(下转B02版)



图为即墨太阳能小镇项目一景。在这个总投资12亿元的PPP项目中,青岛城投充当了资本主力。

## 10倍社会资本热情追捧 “高铁PPP第一单” 如何做成标杆

总投资43亿的济青高铁潍坊段PPP项目引来420多亿社会资本追捧,最终资金成本低于潍坊市政府预计的8%,成为铁总推广的中国高铁建设PPP运作标杆。这个项目为什么这么成功?

本报记者 韩笑

复星集团、中信旗下锦绣资本,以及建行、工行、交行、浦发、兴业、招商、民生、邮储等8家银行,这是参加济青高铁潍坊段PPP项目的15家社会资本中,通过资格预审的10家企业。

“这是当前全国上万亿元的PPP项目中少有的好项目,竞争非常激烈。”参加竞标的一家国有银行负责人在现场表示。

“这个项目是在2015年4月初发起的,作为潍坊市推出的第一个PPP项目,必须选取资质突出的项目。”潍坊市财政局PPP中心主任庞效忠告诉本报记者,过去铁路投融资由铁总全权负责,济青高铁是铁路建设投融资体制改革以来,全国第一条以地方投资为主建设的高铁,作为国内首单高铁PPP项目,极易引起社会资本关注。

今年6月8日,济青高铁潍坊段PPP项目成功通过竞争性磋商方式选定社会资本合作方,中国邮政储蓄银行及其合作方以不高于6.69%/年的收益率成功中标,全部认购40亿元。

据了解,济青高铁潍坊段PPP项目,采用建设—经营—转让为主的BOT模式运作,由政府采购甄选的社会资本与政府指定机构合资成立项目公司(SPV),协调组织沿线市区的征地、拆迁以及资金的筹集、拨付和监管。

民生证券研究院执行院长管清友专门去潍坊实地调研了这个项目。在他看来,从项目布局看,济青高铁的战略性的路网位置保障了客流量,潍坊段在济青高铁中占比接近一半,也保证了未来项目的现金流。从已有高铁案例看,京沪高铁在建成3年后盈利,大大超出了市场预期,这给了社会资本很大的信心。

另外,像优惠电价、存贷款松绑、财政补贴等配套措施优惠,也提高了社会资本的安全边际,除了项目本身的价值,济青高铁的PPP方案思路清晰,没有给人“圈钱”之感。“我们围绕济青高铁的股权运作,抓住盈利点制定简单清晰方案,使社会资本一目了然,这是得到社会资本认可的亮点之一。一是锁定盈利点。年投资收益率不高于8%。二是明确盈利点来源。除了项目资产证券化、理财以

及拆迁过程中配套收入等自身运营收入;济青高铁项目盈利后,也将获得按照股权所得分的权益收入,股权升值处置股权收入。三是规避亏损点。政府对SPV产生的亏损进行补贴。”庞效忠对本报记者说。

业内专家认为,政府和社会资本各司其职,互相取长补短,将特定的风险分配给最善于管理该种风险的一方,将特定的职能分配给更有优势的一方,是PPP效率的重要来源。

庞效忠介绍,该项目中,政府承担征地拆迁推进风险,社会资本承担了资金不及时到位、违约的风险和未来15年合作期因政府换届可能造成的履约风险,实现了风险合理分配。

在运作上,该PPP项目将政府相关支出纳入年度支出预算和中长期财政规划,增强了社会资本参与信心。还通过资格预审、竞争性磋商的方式公开择优选择社会资本,从严格执行政府采购标准。“采购阶段分别组成评审专家组评审。在政府采购过程中,全国百强企业上海复星集团尽管未中标,但对我们公开、透明的规范运作表达了肯定。”庞效忠说。

庞效忠观察到,民企和国有银行对投资高铁PPP项目的侧重点有所不同,国有银行看重的是这个项目的综合收益,像民企需要向机构投资者来募资,融资成本高,对投资收益率的要求高,所以复星集团的报价较高。

《公告》中济青高铁潍坊段不高于8%的收益,为何能吸引这么多民企?在庞效忠看来,比起铁路收益分红,社会资本更看重未来股权的价值上升空间。

以潍坊市占济青高铁10%股权计,随着铁路盈利性增强,企业手中股权会越来越值钱,他们可以将手中股权设计成多种金融产品在市场交易。未来济青高铁上市的可能性非常大,上市后,这些股权价值将更大。这也是社会资本看重的赢利点。

而复星集团之所以未能中标,一个原因也是因为股权问题上与政府有分歧。“民企更看重未来股权运作和价值,不愿放弃股权。而对政府来说,社会资本享受了多年政府补贴,政府就应该拥有股权的优先回购和运作权。”在接受信托周刊采访时,庞效忠这样分析。

目前,济青高铁潍坊段PPP项目正在稳步推进中。“我们正在组建济青高铁潍坊有限公司(SPV),已初步确立董事会和经理层的组成架构,争取明年1月份正式运作。按照省政府要求,2016年6月底前完成潍坊段征迁。”庞效忠说。

个案

