

# PPP 模式不能只是“公公合作”

## 摘 要

中国从上世纪 90 年代开始尝试 PPP 模式，但时至今日，在我国数百个 PPP 签约项目中，公共部门合作方为民营资本的项目比例却极低——在财政部第一批 PPP 示范项目中，有十五个项目已经进入了签约环节，但是这十五个项目中仅有四个项目是民营企业参与运作的，其他十余个项目都是由国企或国有资本控股的项目公司承建。所谓的 PPP 模式在大部分情况下只有“公”与“公”之间的合作，而没有真正的“私”来参与。那为何民营资本参与 PPP 项目的比例会如此之低？我们对此做出了解答。

## 正 文

PPP，英文 Public Private Partnership，从字面上不难理解，Partnership 代表着合作，其合作的双方一方是公共部门，而另一方则是私有资本，或曰民营资本。之所以用 Private 一词，是因最早践行 PPP 模式的国家——英国在最初推进 PPP 模式的时候主要由私营业主、资本家参与公共基础设施、公共服务项目，所以 PPP 最初雏形实际上是英国官方提出的 PFI 模式，即民间主动融资模式 (Private Finance Initiative)，同时，英国通过实践证明了 PFI 模式相比于其他公共基础设施、公共服务项目开发模式更能实现物有所值优势，所以 Private 作为政府风险转移和更高效率、效益的核心体现，被保留运用到了 PPP 概念的构建中。

中国从上世纪 90 年代开始尝试 PPP 模式，最早的一批项目包括广西来宾电

厂 B 厂项目、福建泉州刺桐大桥项目等。而 PPP 在我国大力推进是从 2013 年的十八届三中全会开始的——中国共产党在十八届三中全会发表《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》中谈及：允许社会资本通过特许经营参与城市基础设施投资和运营。从此，PPP 就成为了中央稳增长、缓解地方政府债务压力的重要工具，也承担了未来公共基础设施建设和公共服务的主要供给责任。

但时至今日，在我国数百个 PPP 签约项目中，公共部门合作方为民营资本的项目比例却极低——在财政部第一批 PPP 示范项目中，有十五个项目已经进入了签约环节，但是这十五个项目中仅有四个项目是民营企业参与运作的，其他十余个项目都是由国企或国有资本控股的项目公司承建。所谓的 PPP 模式在大部分情况下只有“公”与“公”之间的合作，而没有真正的“私”来参与。那为何民营资本参与 PPP 项目的比例会如此之低？我们认为有以下三点原因：

### 一、地方政府更习惯于与有天然联系而且资质较好的国企合作。

经综合调查，地方政府和企业人士都表示：选择国企进行 PPP 项目合作的最大原因是国企的综合实力要高于民企，尤其在融资能力方面。中国中铁股份有限公司曾与中国建设银行旗下的建信信托共同发起组建基金管理公司——中铁建信（北京）投资基金管理有限公司。并发起设立多只产业投资基金，由中国建设银行做配套贷款，投资于中国中铁内外部优质项目，而后主导了成都地铁（一、三、五、七、十号线）以及成都天府大道（一期、二期、三期）的投资，整体投资规模超 600 亿元——而如此大手笔的融资方式，民营企业是无法操作的。目前而言，私募基金是大型民营建设公司主要的民间融资渠道——如世界五百强太平洋建设集团通过联合上海元亨祥基金集团发行投向为基建项目的私募基金，融得

了百亿级的建设资金。但对于小型民营企业而言即使是民间融资困难也会很大，而且以“非正规”途径的融资居多。

以社会资本方的角色参与了财政部第一批 PPP 示范项目中的吉林市第六供水厂项目的民营环保类上市公司启迪桑德的项目人士告诉我们：他们目前介入的 PPP 项目一般造价在 2 亿至 5 亿之间，垃圾焚烧项目一般 3-4 亿，污水项目以 2 亿以下的居多，一般都是以 BOT 模式运作，建设期 1-2 年，运营期 20-30 年。这些小型项目对于国企而言参与的动机相对较弱，而且对于民企的融资要求也不会太高，民企在其中便找到了生存空间。

地方政府除了对民营企业的融资能力有所怀疑外，在许多地方政府眼里多数民营企业不具备大型项目的承建能力。面对政府青睐国企这一现象，上海元亨祥基金集团的投资总监周舟曾无奈地向我们表示：“我们曾联合太平洋建设集团尝试与温州市政府洽谈当地的一个跨海大桥 PPP 项目，但是当地政府明确表示该项目需要由跨海大桥施工经验的国企来建设，那实质上这一类的项目就不会有民营资本参与了，也算不上是真正的 PPP 项目了。”

财政部政府和社会资本合作中心副主任焦小平曾在一次 PPP 研讨会上提到：“政府之所以需要你，第一是你比政府做得好，第二是政府目前也需要解决融资问题。”但他在此处提到的“政府”必然不单是狭隘地指“地方政府”，更应是指“国家”，要明晰“系统性风险”始终是针对国家层面而言的，如果地方政府一味和国企合作来建设 PPP 项目，那地方政府的融资问题是解决了，但国家的债务问题仍然未解，那推进 PPP 模式的意义何在？

## 二、地方政府更倾向于选择融资成本较低的国企。

融资成本高不单是因为银行提供给民营企业的贷款利率要高于国企，更多地还是因为凭借民营企业的银行授信度，银行无法提供给项目足额的贷款，以至于民营企业需要拓展融资途径以获得足额的建设资金——事实上，从2014年开始，银行对建筑类企业的贷款就有所收紧，但相对而言，对民营企业的收紧力度要远大于国企。银行在民营建筑企业申请贷款时会充分评估其项目未来的现金流是否足以负担还款，对抵押物的要求也比较高，但国企无论是信用贷款或是发起结构化的产业投资基金投资自身的项目基本上仍旧没有什么障碍。

所以整体来看，民营企业的项目融资除了有限的银行贷款以外，向社会融资成为了不可避免的选择。不过，基于金融服务业的快速发展，目前民营企业的融资途径也在慢慢增多，比如在证券交易所发行企业债；通过网络平台借贷(P2B)；通过私募基金募集；还有在运营项目时根据可预期的收益发行资产证券化产品等。虽然无论是上述那种方式，其融资成本必然会大于银行直接借贷，但在银行对于民营企业惜贷的现象短期内不会改变的前提下，民营企业借由灵活的金融手段得到足额启动资金，获得抢占优质PPP项目的先机也不失为一个良好的商业策略。

### 三、政府主导的收益和退出机制不确定性大，民营企业参与积极性不高

我国经过多年的BOT(Build-Operate-Transfer，即建设-经营-转让，现在认为是PPP框架下的一种模式)探索与实践，有一批项目的运营成效也渐渐显现出来，这其中有较为成功的，也有比较失败的。但所有参与BOT模式的民营企业在这些年都面临着人力资源成本、设备维护与更换成本等硬性支出的持续增长，进而成本大幅超出当年的预算，使得民营企业不得不在面向终端客户所收取的使用费上加价或至少坚持不做出让步以维持微利或降低损失。

福建泉州刺桐大桥就是一个典型的案例。该桥于 1996 年底通车，当年被树 BOT 项目的典型，曾被《人民日报》推崇为：刺桐大桥不仅是一座解决塞车、过桥困难的物质的桥，而且是一座探索、改革的桥，它的意义远远超出了造桥者的想象。但时过境迁，该桥目前是泉州境内跨越晋江的 8 座大桥中唯一的收费桥。该大桥的民营资本参与方，即建设、运营方泉州名流路桥投资开发有限公司董事长陈庆元感叹道：政府用我们融资的办法（BOT）去建桥，然后分流我们的车辆，以一敌七，我们的日子能好过到哪里？

据了解，当年订立 BOT 合作意向时，泉州名流路桥公司与当地政府并未签订完整的合同体系，仅有政府颁布的一份红头文件通知，其中仅提到了：刺桐大桥项目由名流公司牵头建设，经营 30 年后无偿移交给国家。但是对此后的竞争约束以及大桥运营补贴的内容都没有做细致的规定。在民营资本代表人陈庆元看来刺桐大桥二十年的运营费用已经达到了 20 亿元以上，要他在此时停止收费几乎是不可可能的，除非政府可以以合理的价格回购这个项目。但因为对回购价格的争议，政府迟迟没有将回购提上日程。

诸如此类公共基础设施、公共服务项目，对于使用者而言，自然是低价或免费最好，但是作为投资者的民营企业必然不会纯粹地提供义务服务，加上如果政府在补贴和回购问题上没有明确的行动，那便不能阻止民营资本为降低损失，在提供服务时收取相应的服务费用。虽不是纯粹的“公私合作”，但北京市政府和京港地铁公司的案例值得参考——近日，北京地铁票价做了提价，媒体报道地铁客流量下降了一成左右，这其中京港地铁公司负责的 4 号线客流量较之调价前一周下降 17.6%；14 号线西段客流量较之调价前一周下降了 18.1%。而面对京港地铁客流减少、收入降低的问题，北京市政府已表示愿意签署补充协议，以保障

企业的合理收益。此举充分体现了政府的 PPP 的合作精神。

私营资本的参与不足违背了 PPP 的初衷：一是为了通过市场化运作，提高公共服务的效率；二是为了解决公共基础设施建设和公共服务的融资问题，缓解地方政府财务压力；三是为了国家向社会资本让利，与社会资本共享城市化发展和改革开放的红利。但从目前的情况来看，国有企业参与 PPP 项目实际上并未起到分摊国家公共部门财务压力的作用，因为国家的债务总量并没有减少，系统性风险仍然没有得到化解。PPP 不应流于形式，社会资本对国有垄断行业的参与不仅是短期的经济风险化解工具，更是我国市场经济深化改革的重要前期布局。在民营资本参与建设城市公共基础设施、运作城市公共服务这件事情上，国家如果迈不开脚步，继续袒护国有企业，默认国有资本可以充当社会资本参与 PPP 项目，那真正的社会资本参与 PPP 项目的热情就会越来越低，到最后就会陷入一个国家不断推出新的政策和规则、但依然只有国有资本陪着国家政府一起玩的尴尬局面。在全球经济下行的压力下，任何耗费大量人力和时间制定的重要政策都不应浮于表面，PPP 尤其如此。因为我国情况特殊，民企和国企综合实力差距较大，所以不是所有民营企业都接得起一些大型项目，但目前私营资本在 PPP 中的参与程度还有很大提升空间。

民营企业可以参与的项目，可优先考虑让民营资本参与；民营资本实在没有能力参与的项目，那就保持传统的国有企业参与模式，但不要将这些项目纳入 PPP 范畴，以做好规范化处理。同时，也要严格管理地方政府将传统项目包装成 PPP 项目以获取补贴的不良行为。相信待 PPP 的运作环境清晰明确了，社会资本投资方也就会客观了解到 PPP 项目对于自身和社会的价值，PPP 才会给中国经济

注入真正的活力。

作者： 唐川

元亨祥经济研究院研究员

副秘书长