

基础设施项目投融资模式特点分析

刘奥林

广东省国际工程咨询有限公司

摘要：基础设施项目在投融资过程中具有不同的模式，所表现出的特点也各有不同。按照基础设施项目投融资主体不同，投融资模式分为众多类别。本文将针对不同的类别，对基础设施项目的投融资模式与特点进行简要分析。

关键词：基础设施；融资模式；投资模式；模式特点分析

【DOI】10.12254/j.issn.2096-6539.2022.11.071

一、引言

基础设施为城市的建设与发展提供了可靠的条件与保障，是经济发展的基础。基础建设需要巨额的投资资金，其投融资的有效性决定了基础设施建设的质量与速度。在基础设施建设过程中，我国的投融资模式不断发展与完善，对基础设施投融资模式的特点进行分析，能够促进基础设施项目投融资渠道更为多元化，有效适应基础设施的建设需要。

二、基础设施建设投融资的模式分类

现有的基础设施投融资模式按照投资的主体不同，主要可以分为三种常见模式，分别是：以政府为主体的投融资模式；政府和社会资本合作的投融资模式。

三、基础设施建设投融资的模式与特征分析

（一）政府作为主体投融资模式分析

1. 政府预算内投资

政府预算内投资主要包括直接投资、资本金注入、投资补助和贷款贴息。直接投资一般是无收益的非经营性项目，资本金注入主要是支持有收益的经营性项目，经营性项目也可以采用投资补助和贷款贴息等方式。近

年来受到国内外经济形势、疫情等因素的影响部分地方政府收支矛盾较为突出，政府预算内投资在基础设施项目中的比例也逐渐降低。

2. 地方政府债券

地方政府债券包括一般债券和专项债券，与一般债券不同，专项债券纳入政府性基金预算，以有一定收益的公益性项目对应的政府性基金收入或专项收入作为还本付息资金来源，项目收益实现自平衡，因此不列入赤字。专项债主要投向交通基础设施、能源、农林水利、生态环保、社会事业、城乡冷链等物流基础设施、市政和产业园区基础设施、国家重大战略项目、保障性安居工程、新能源和新基建等11大领域，期限最长可达20年。专项债由各地省级政府负责发行，省级及市县政府履行偿付责任。

政府作为主体的投资是基础设施投资的主要资金来源，随着专项债券应用范围的扩大，能够有效缓解基础设施建设投融资资金的不足，对于进一步促进基础设施的建设具有重要意义。

（二）政府和社会资本合作模式分析

1. PPP模式

狭义的政府和社会资本模式（PPP模式）是指2014年财政部印发《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）提出的PPP模式，并以此拉开了基础设施项目建设采PPP模式的热潮。此后，财政部出台了一系列关于PPP模式的文件，从操作模式、采购管理、合同管理、财政承受能力、物有所值、综合信息平台运行等方面对PPP模式进行规范。

PPP模式政策

序号	政策名称	文号
1	《财政部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
2	《财政部关于规范政府和社会资本合作合同管理工作的通知》	财金〔2014〕156号
3	《政府和社会资本合作项目政府采购管理办法》	财库〔2014〕215号
4	《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
5	《PPP物有所值评价指引（试行）》	财金〔2015〕167号
6	《政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台信息公开管理暂行办法》	财金〔2017〕1号

PPP模式在实施过程中严格遵守这些规范的要求，按照要求开展“两评一案”编制工作并“入库”。“两评一案”指项目实施机构组织编制PPP项目实施方案，并由财政部门开展物有所值评价、财政承受能力论证，“两评一案”通过政府及相关部门批复后才可以“入库”。“入库”指项目进入财政部政府和社会资本合作中心项目库。项目在入库并经财政部审核同意后，财政预算安排支出责任才有保障，同时依托项目库的综合信

息平台接受全寿命周期监管。

PPP模式适用领域较为广泛，《关于在公共服务领域推广政府和社会资本合作模式指导意见》（国办〔2015〕42号）提出鼓励在能源、交通运输、水利、环境保护、农业、林业、科技、保障性安居工程、医疗、卫生、养老、教育、文化等公共服务领域采用PPP模式。其中，在能源、交通运输、水利、环境保护、市政工程等特定领域需要实施特许经营的，按《基础设施和公用

事业特许经营管理办法》执行。

PPP模式运作方式有别于传统的BT模式，更多的是强调基础设施的“建管运”一体化，在建设的基础上进行运营和管理。对于存量的基础设施项目可以采用委托运营（Operations & Maintenance, O&M）、管理合同（Management Contract, MC）、转让-运营-移交（Transfer-Operate-Transfer, TOT）和改建-运营-移交（Rehabilitate-Operate-Transfer, ROT）。其中O&M、MC和TOT不涉及基础设施的建设，但是在O&M和MC模式中项目所有权归政府所有，社会资本负责对存量基础设施运营维护，而TOT则将项目所有权转让给社会资本，在约定的期限内由社会资本运营维护项目，期满后移交给政府方。ROT是在TOT的基础上演变而来，增加了基础设施的建设，改扩建完成后再运营管理。对于

新建基础设施项目可以采用建设-运营-移交（Build-Operate-Transfer, BOT）和建设-拥有-运营（Build-Own-Operate, BOO）模式，新建基础设施项目多采用BOT运作模式，BOO模式由于项目所有权归社会资本，一般不涉及期满移交给政府，在实际操作中应用较少。

2. 特许经营模式

广义的政府和社会资本合作还包括特许经营模式，在过去三十多年我国污水、供水、燃气等市政基础设施建设过程中广泛采取了特许经营模式。2004年颁布的《市政公用事业特许经营管理办法》（建设部令第126号）是国内关于市政公用事业特许经营的第一个部门规章，主要是针对城市供水、供气、供热、公共交通、污水处理、垃圾处理等市政公用事业。此后，各省市开始出台关于市政公用事业特许经营的地方性法规或规章制

各省市出台的政策

序号	政策名称	年份	省/市
1	深圳市公用事业特许经营条例	2005	深圳市
2	湖南省市政公用事业特许经营条例	2006	湖南省
3	武汉市市政公用事业特许经营管理办法	2006	武汉市
4	杭州市市政公用事业特许经营条例	2006	杭州市
5	贵州省市政公用事业特许经营管理条例	2007	贵州省

度。

2015年4月25日，国家发改委、财政部、住房和城乡建设部、交通运输部、水利部、中国人民银行联合印发了《基础设施和公用事业特许经营管理办法》（简称《管理办法》），从2015年6月1日起实施。《管理办法》是在大力推广和应用PPP模式的大背景下对特许经营的实施程序的规定，不同于PPP模式主要由财政部、发展和改革委员会以及其他相关部门印发的若干规范性文件，《管理办法》是政府和社会资本合作模式下法律效力更高的行政法规。

根据《管理办法》，基础设施和公用事业特许经营，是指政府采用竞争方式依法授权中华人民共和国境内外的法人或者其他组织，通过协议明确权利义务和风险分担，约定其在一定期限和范围内投资建设运营基础设施和公用事业并获得收益，提供公共产品或者公共服务。并将特许经营范围从市政公用事业扩展到能源、交通运输、水利、环境保护等领域。特许经营实施具体模式包括三种具体形式，分别是BOT模式、BOOT模式、BTO模式。BOT模式是最常见的模式，即政府授予特许经营者投资新建或改扩建基础设施和公用事业，并在一定的期限内进行运营和维护，期限届满移交给政府或其指定机构。BOOT模式，不同于BOT模式，在建设完成后在约定时间内，特许经营者可以拥有项目所有权，并开展运营和维护，期满后再移交给政府或其指机构。BTO模式在项目建设完成后移交给政府或其指定机构，政府委托其在一定的时间内运营和维护，特许经营期满后不存在移交的情况。

PPP模式和传统特许经营模式扩展了社会资本与政

府合作的范畴，不论是PPP模式还是特许经营模式都有相应的行政法规、规章制度明确了社会资本参与基础设施项目建设的范围和程序，并具有丰富的实践和案例，至于政府采用何种模式与社会资本合作需要结合项目具体情况选择合适的模式，合法合规的推进基础设施项目的建设。

（三）企业为主体投融资模式分析

1. 授权经营模式

授权经营（Authorize-Build-Operate, ABO）模式不是政策法规出台明确的投融资模式而是从实践中总结的投融资模式，起源于2016年北京市交通委员会（简称“北京市交委”）与北京市基础设施投资有限公司（简称“京投公司”）的合作，北京市交委与京投公司签订《北京市轨道交通授权经营协议》，授权京投公司作为项目业主，京投公司提供项目投资、建设、运营等服务，北京市政府根据约定支付授权经营费，期满后移交定给政府。因此，一般ABO模式多指地方政府授权属地国有企业作为项目业主，属地国有企业向政府方提供投融资、建设、运营等一系列的服务，地方政府支付授权经营费。

ABO模式可以直接授权地方所属国有企业实施，成为地方政府进行基础设施建设一种新的模式。在实际案例中，采用ABO模式基础设施项目需要锁定基础设施项目所在片区的增值收益作为投资收益来源，需要政府财政补贴，有隐性债务风险。基础设施项目一般建设内容复杂，投资额大，需要建设单位具有较强的融资能力，而地方国有企业融资渠道少，因此在ABO模式中，被授权的地方国有企业一般通过竞争方式选择社会资本共同

开发建设，并将基础设施所在片区增值收益作为投资回报来源。因此，多数ABO模式中地方国有企业与京投公司的角色不同，京投公司是“真”业主，负责北京轨道交通项目的投融资、建设、运营，而多数地方国有企业是“假”业主，需要引入社会资本合作进行基础设施项目的投融资、建设和运营。

2. 投资人+EPC模式

“投资人+EPC”模式是在《政府投资条例》提出“政府投资项目不得由施工企业垫资实施”的规定下衍生出的投融资模式。在该模式下，政府方通常是地方国有企业通过竞争方式选择基础设施项目社会投资人和EPC承包商，并为之成立项目公司，项目公司既是项目业主又是EPC承包单位，负责项目投融资和建设，政府方不承担任何资金筹措和担保责任。社会投资人建设完成后，通过项目运营或者股权回购方式退出项目实现投资收益。

“投资人+EPC”模式投适用于经营性有收益的项目，项目能够实现自平衡。实际案例中一般是准经营的基础设施项目，并且从目前成交的案例来看多数项目自身收益不足，投资人需要通过出售项目公司股权取得收入，即项目建设完成后，由地方国有企业回购投资人在项目公司的股权，投资人退出项目公司，实现投资回报。目前，“投资人+EPC”“项目”中标单位仍然以大型央企施工单位作为主，项目运营能力较弱，需要整合更多的运营机构参与进来，真正做到项目自平衡。

四、基础设施建设投融资模式选择的影响因素

基础设施建设投融资模式众多，在进行模式的选择时，需要重点考虑众多的影响因素，包括政府的债务风险，项目合作的合规性以及地方财政支出的能力、项目融资的可行性、基础设施建设落地需求、其他因素等内容。

（一）政府债务风险

对于政府的债务风险而言，由于政策的不断完善，对于政府债务的把控程度日渐提高，进一步规范了举债的方式，严格限制了政府为主体进行购买服务和地方平台公司的融资职能，有效防止利用或虚构合同进行违法融资或变相举债的情况发生，在投融资过程中，应慎重考虑政府债务所存在的隐性风险。

（二）项目运作合规性

针对项目运作合规性而言，主要是指贯穿在基础设施建设投融资模式的选择与交易模式设计的全过程中，要做到管理规范，不仅要求模式选择符合相关的政策要求，同时在项目运作过程中，所设计的手续需要保证完备性与适用性，项目的采购方式管理等众多因素也应该符合相关的政策要求。

（三）地方财政支出能力

地方财政的支出能力也是进行投融资模式选择的重要考虑内容，为了平滑财政支出，有效减轻地方财政的压力，基础设施建设投融资通常采用PPP模式，但由于PPP模式中支出不断逼近公共预算红线，使得投融资过程受到了多种条件限制，基于此形势下，地方国有企业

参与的投融资模式也成为地方政府开展基础设施建设投融资模式的重要选择参考。

（四）项目融资的可行性

项目融资可行性指的是在申请金融机构贷款时，金融机构对投融资模式合规性，支付能力，债务偿还能力，项目还款来源的可靠性以及实施主体的信用等多种情况进行统一考量，用于决策是否对其进行贷款。

（五）基础设施建设落地需求

基础设施项目建设是与社会公共利益密切相关的建设项目，在推进过程中需要伴随着项目的有效落实以及加速落地等各方面压力，在投融资模式进行选择过程中，应当要考虑操作流程是否简单，落地速度是否快等因素，但同时要考虑项目的合规性要求。

（六）其他因素

除以上因素外，在开展基础设施建设投融资模式选择时，还需要结合本地的国有企业特点、混合所有制企业改革以及项目的特点和需要等进行综合考虑，针对基础设施建设投融资过程中可能存在的各类问题，提前进行预判与分析，制定有效的预防策略，在保证投融资顺利开展的前提下，提升资金的利用效率，减少资金的浪费。

五、总结

基础设施建设需要大量的资金支持，但仅依靠政府自身所获取的资金能力有限，债务额度有限，因此，需要不断拓宽投融资模式，基于基础设施建设投融资模式特征的分析，更好地明确不同模式的特点，在开展基础设施建设时，能够结合项目的实际需求，合理考虑众多因素，选择恰当的投融资模式，有效的获取建设资金，拓宽融资渠道，缓解建设资金不足等问题。对于基础设施建设投融资而言，政府、地方国有企业、社会投资人等各方主体要认真遵守相关的政策法规，要求充分认识基础建设投资投融资工作的重要性，并且充分了解不同的投融资模式与特征，明确相应的责任主体与义务，规范自身行为，尽可能减少投资风险的发生，并且在基础设施投资模式的选择过程中，要依据实际情况对其进行不断创新，合理选择相应的模式，使其更好的满足项目操作的实际需要，符合区域的差异化特点以及行业发展特点，通过模式的合理选择为基础设施建设资金的获取找到合理的解决方案，以更好更快的促进经济的发展。

参考文献

- [1] 殷正强. 城镇基础设施和公共服务设施投融资模式分析[J]. 财会学习, 2019: 243-244.
- [2] 马欣, 白青刚. 雄安新区基础设施投融资模式创新[J]. 中国金融, 2019: 20-22.
- [3] 贾琳. 论我国城市基础设施建设投融资模式现状及创新路径[J]. 投资与创业, 2019: 6-7.
- [4] 李莉莉. PPP发展的政策推行及其模式探析[J]. 盐城工学院学报(社会科学版), 2021, 34(4): 59-62.
- [5] 王利彬. 当前政策下基础设施建设项目投融资路径选择[J]. 交通建设与管理, 2020(1): 68-72.