

基础设施法律热点问题

国务院铁路投融资体制改革简评

2013年8月19日，国务院发布《关于改革铁路投融资体制加快推进铁路建设的意见》（以下简称“《意见》”）。《意见》分别从改革铁路投融资体制、完善铁路运价机制、建立铁路公益性政策性补贴、盘活铁路用地资源、强化铁路企业经营管理和加强铁路建设合力等方面提出了改革思路。

一 出台背景

《意见》的推出正值我国在“十二五”期间计划加快铁路建设，争取超额完成2013年投资计划之时。2013年7月召开的国务院会议确定“十二五”期间铁路完成固定资产投资人民币3.3万亿元，比原规划增加5000亿元；并且到“十二五”末，全国铁路营业里程达到12.3万公里，比原规划目标增加3000公里。《意见》的推出可被看成是为我国实现“十二五”期间铁路建设提速提供政策铺垫。

目前，我国的铁路投融资体系由铁路建设基金、财政预算内资金、银行贷款、自筹资金（包括上市、发行债券、成立合资公司等）、外国贷款等部分组成，其中由原铁道部征收的铁路建设基金和银行贷款是我国目前铁路建设的主要资金来源。虽然我国铁路管理体制已经实现政企分开，但绝大部分铁路投资仍由政府操办，资金来源主要依靠以行政权力为后盾的铁路建设基金和通过行政担保而获得的贷款，而随着银根紧缩，银行贷款规模已呈下降趋势。这样一种投融资体制的现状，显然无法满足实现“十二五”铁路投资计划、增长经济和建设环境友好社会的目标。《意见》的发布正是为了解决上述问题而推行的重大改革举措。

二 亮点解析

1. 铁路建设区分不同领域对社会资本开放

（1）《意见》规定

根据《意见》，城际铁路、市域（郊）铁路、资源开发性铁路和支线铁路的所有权、经营权向地方政府和社会资本全面开放。与此同时，我国将研究设立以中央财政性资金为主导，吸引社会法人投入的铁路发展基金。铁路发展基金主要投资国家规定的项目，社会法人不直接参与铁路建设、经营，但保证其获取稳定合理回报。

（2）评论

根据《意见》的表述和国际上的通行做法，我们认为《意见》在铁路投融资体制上遵循了划分铁路属性、实施分类建设与经营的思路。对于城际铁路、支线铁路、资源开发性铁路等适合商业化开发且国家政治经济战略意义不太明显的铁路，《意见》允许对社会资本全面开放。但对于公益性色彩浓厚且具有重要战略意义的主干线铁路，《意见》似乎仅允许社会资本通过投资铁路发展基金的方式间接参与国家规划设计的项目，这样既可由国家直接控制主干线的建设运营，又可实现吸收社会资本，扩大铁路建设资金来源的目的。我们认为，《意见》可能在以下方面催生新的市场机会：

- **铁路发展基金投资市场：**为保证铁路建设的资金来源，我国自1991年起开始实行征收铁路建设基金政策。这笔费用从每吨公里2厘钱开始征收，后涨到每吨公里3分多，至2011年

底仅累计约 8000 多亿元，与铁路建设的巨大投资需求相比，可以说是杯水车薪。《意见》此次提出的铁路发展基金以中央财政为引导性资金，以高于同期市场利率的债券方式发行，吸引社会资本，有望为铁路发展提供更加雄厚的资金基础。而在另一方面，如需提高发展基金对社会资本的吸引力，铁路也需不断提高其收益预期，这势必倒逼铁路行业推进客货运输组织改革、价格改革等一系列举措，可谓一举两得。

- 现存铁路 TOT 运营市场：《意见》允许城际铁路、市域（郊）铁路、资源开发性铁路和支线铁路的经营权向社会资本开放，这将催生现有铁道线路的 TOT 运营市场。这里的 TOT，泛指政府部门或国有企业将特定项目资产一定期限的经营权（或所有权）有偿转让给投资人，由其进行运营管理；投资人在约定的期限内通过经营收回全部投资并获得合理回报，并在合约期满后将该等资产交回政府部门或国有企业的一种融资方式。我们认为，TOT 模式有利于盘活现有铁路资产，实现现有铁路资产的价值增值。
- 与铁路建设相关的债券市场发展：2013 年我国铁路实行政企分开前，原铁道部负责发行铁路建设债券。该债券品种单一，发行规模小，审批时间长，很难满足铁路建设项目融资需求。根据 2013 年国务院机构改革和职能转变方案，铁道部被分拆，组建国家铁路局和中国铁路总公司，并由后者作为铁路建设债券的发行主体。《意见》推出后，国家相关部门有可能将改革铁路建设债券发行程序和门槛，进一步推动该类债券市场的发展。

2. 铁路运价按市场化方向改革

（1）《意见》规定

根据《意见》，铁路运价改革坚持市场化取向，按照铁路与公路保持合理比价关系的原则制定铁路货运价格，建立铁路货运价格随公路货运价格变化的动态调整机制。铁路货运价格将努力由政府定价改为政府指导价，增加运价弹性。与此同时，国家还将建立铁路公益性、政策性运输补贴的制度安排。

（2）评论

当国家作为铁路建设的主要投资者时，建成后的铁路在计算运输成本时，国家不需要考虑相应投资的本金及其回报，这就容易导致铁路运输价格与实际运输生产成本大幅偏离，铁路运输价格与公路运输价格出现过大差异，导致铁路运价长期偏低。铁路运价偏低，企业盈利能力差，无法吸引民间资本进入铁路建设。为此，为扩大铁路投资对社会资本的吸引力，有必要按市场化方向改革铁路运输的定价策略。与此同时，我国铁路毕竟承担了学生寒暑假回乡，部队和重要军事救灾物资的运送等公益性工作，国家有必要对按照市场定价的线路在执行这些公益性事务时给予必要的补贴，进而实现市场经济与社会公益之间的平衡。可以预计，今后我国铁路运输市场（包括货运和客运市场）的价格将随市场行情的浮动范围会更大。

3. 盘活铁路用地资源释放巨大市场价值

（1）《意见》规定

《意见》规定，中国铁路总公司作为国家授权投资机构，可采取授权经营方式依法盘活其原生产经营性划拨土地，进行综合开发；授权经营的土地需要改变土地用途或向中国铁路总公司以外的单位、个人转让的，应当依法办理出让手续。地方政府要支持铁路企业进行车站及线路用地的总和开发，以开发收益支持铁路发展。

（2）评论

根据我国《土地管理法》、《城市房地产管理法》及国土资源部制定的《划拨用地目录》，我国铁路沿线和车站设施的用地都属划拨用地。通常来讲，当划拨土地使用人对划拨土地进行开发时，需由土地管理部门先行收回该划拨土地，经过“招拍挂”程序后再行出让。但《国有企业改革中划拨土地使用权管理暂行规定》规定了一种特殊的土地资产管理方式，即国家授权经国务院批准设立的国家控股公司、作为国家授权投资机构的国有独资公司（中国铁路总公司即属此类主体）和集团公司（统称“**被授权公司**”）经营管理划拨土地，由被授权公司向其直属企业、控股企业、参股企业以作价出资入股或租赁方式配置划拨土地。当被授权公司将其合法持有的划拨土地向该公司集团之外的第三人转让时，应当依法办理出让手续。

可以预见的是,《意见》出台后,中国铁路总公司下属子公司单独设立或与地方政府合资设立的企业数量将不断增多,这些企业将对蕴含巨大商业价值的铁路划拨土地进行地上、地下空间的综合开发。一方面,中国铁路总公司及其子公司将从中获得巨大利润,增强其投融资能力;另一方面,地方政府也可在土地开发过程中获得收益,并优先支持铁路建设。“轨道+物业”的模式使香港地铁成为全世界唯一实现盈利的轨道交通项目。我国铁路系统目前拥有极其丰富的土地资源,且多集中于城市中心地带。如果《意见》规定的土地综合开发模式能够得以施行,以地养路,铁路系统建设及运营资金的不足问题有望得到缓解。

三 《意见》出台后应继续关注的问题

鉴于我国十几年来公用事业行业的市场化改革的经验与教训,我们认为铁路投融资体制的改革无疑还有很长的路要走。就目前而言,以下几方面的工作值得予以重视并推进。

1. 后续配套措施的跟进。《意见》2200余字,涉及铁路投融资的各个主要方面,但都规定得较为笼统,许多细节性工作有待通过后续的配套措施具体落实。

2. 市场环境的培育。从现实情况看,铁路仍是我国综合交通运输体系中的短板,路网密度和人均占有量均处较低水平,市场需求还是有的。但从政策层面看,以往鼓励民间资本投资铁路,通常局限于

参股、合作、联营等方式,而且主要集中在建设领域。《意见》此次提出“向地方政府和社会资本开放城际铁路、市域(郊)铁路、资源开发性铁路等的所有权和经营权”,实际上是首次将铁路市场向独立的、地位平等的市场竞争者予以开放,政策的力度明显增强,也有利于培育出一个公平、公开、富有活力的铁路市场环境。但是,《意见》仅仅在一定程度上表明了政策的倾向,具体到实际工作层面,民间资本的引入仍有许多待解的问题。以干线铁路权放开为例,鉴于铁路在中长途运输中更具成本优势,支线铁路必须接入干线铁路才能发挥更高的效益,而目前民营铁路接入国家铁路的费用较高,且存在“民”字头车辆给“国”字头“让路”的问题。诸如此类与开放路权相关的事项,倘若没有相关细则出台和落地,铁路投资与运营的市场环境就难言好转,民间资本对进入铁路市场也将保持观望。

3. 土地综合开发的难点。如何合法、有效地盘活铁路系统拥有的土地资源,也是铁路投融资体制所面临的一大挑战。对于制度设计者而言,在对相关资源进行全面摸底的基础上,一方面需要考虑如何在现有的法律框架以内推动土地资源的综合开发,另一方面也需从制度上确保土地开发收益及时、有效地用于铁路系统的发展,以免改革的结果与初衷相背离。此外,如何让社会投资人参与土地开发并分享收益,合理防止土地开发收益对社会资本的挤出效应,也是制度设计者需要提前考虑的问题。

刘世坚 合伙人 电话: 010-85191289

电子邮箱: liushj@junhe.com

张 然 律 师 电话: 010-85192912

电子邮箱: zhangran_richard@junhe.com