

文章编号: 1005-0523(2007)03-0033-04

# 现有体制下铁路融资难点分析及建议

徐禹

(华南理工大学, 广东 广州 510641)

**摘要:** 铁路跨越式发展需要大量的资金, 利用社会资本投资是解决资金缺口的有效途径. 本文通过分析铁路融资现状中存在的问题, 寻找其形成的原因, 提出了在现有体制下促进社会资本投资铁路的建议.

**关键词:** 铁路; 投融资; 合资铁路

中图分类号: F530.68

文献标识码: A

## 0 引言

铁路是国家重要的基础设施, 其发展事关国民经济全局. 改革开放以来, 我国铁路发展取得了显著成绩, 但铁路运输生产力不适应全社会日益增长的运输要求这一矛盾并没有从根本上解决. 2003年铁道部提出了跨越式发展的战略构想, 致力于实现运输能力的快速扩充和技术装备水平的快速提高, 以满足国民经济和社会发展需要, 而资金成为了这一宏图伟业成功实施的关键. 笔者认为加快铁路投融资体制改革, 拓宽融资渠道, 最重要的是激发社会各界建设铁路的积极性, 实现投资主体多元化. 本文试从铁路融资的现状其原因分析入手, 提出在现有体制下, 缓解铁路建设资金紧张局面的建议.

## 1 铁路建设当前的资金需求及投融资体制改革现状

根据《中长期铁路网规划》, 到2020年, 中国铁路总里程将从2003年的7.3万公里增加到10万公里, 需要投资2万亿元, 平均每年投入要达到1000亿. 目前铁路的资金来源主要有以下几部分: 一是铁路建设基金每年370亿元左右, 到2020年累计约为8000亿元; 二是每年折旧总额230亿元左右, 到

2020年累计约为5000亿元; 三是每年利润30-50亿元, 到2020年累计约为1000亿元; 四是几百亿元的其他投资. 以上几项加起来约15000亿元, 距离需求总额的2万亿元尚有5000亿元的缺口.

## 2 吸引社会资本投资铁路是解决铁路发展资金需求的有效途径

在各种融资渠道中, 较为普遍且易于操作的主要是贷款、发行债券、上市融资和投资主体多元化等形式.

贷款属于负债融资. 铁路目前总资产近10000亿元, 资产负债率为42%, 长期债务1800多亿元, 每年还贷总额达到300多亿元, 还本付息的压力非常大. 如果持续贷款, 规模太小的话, 对缓解资金压力作用不明显; 规模太大的话, 又使铁路本已严重的债务负担进一步加剧, 有可能导致未来的亏损. 因此, 贷款难以成为解决资金问题的主要方式.

发行债券同样只能作为一种辅助方式. 国家每年批准的企业债券额度有限, 即使是近几年有所增加, 每年不过数千亿元, 分到铁路不过几十亿元, 仅能解决有限的资金需求. 且发行债券同样会加重债务负担, 增加还本付息的压力.

上市融资也无法从根本上解决如此巨大的资金

需求. 由于铁路的网络特性, 要从整个业务网中要分拆一部分优质资产上市进行大规模的融资非常困难. 目前上市的主要是几个专业运输公司和小部分线路, 总额度也不过几百亿元, 离 5 000 亿元资金缺口也相去甚远.

投资主体多元化则不失为一个较好的选择, 既不存在负债融资加重债务负担的缺点, 也没有上市融资盘子过小的问题. 如能对铁路建设项目确定可行的赢利模式, 切实保障投资者的权益, 将成功吸引大量社会资本投资铁路建设, 从根本上解决铁路发展的资金问题.

公路建设的飞速发展就是投资主体多元化成功案例. 公路建设和经营主体明确, 收入和支出清晰, 投资权益有保障, 多年来吸引了大量社会资本踊跃投资, 目前每年投入公路建设的资金已达 3 000 亿元之巨, 其成功之处是值得铁路借鉴的.

### 3 铁路投融资改革的现状

为此筹集铁路建设所需的资金, 铁道部积极推进铁路投融资体制改革. 2004 年以来, 按照“政府主导、多元化投资、市场化运作”的指导思想, 铁道部先后与 31 个省市自治区签订了铁路建设战略合作协议, 涉及铁路建设项目 158 个, 总投资约 1.4 万亿元. 同时, 铁道部积极开展股份制试点工作, 大秦铁路、广深股份、铁龙股份、集装箱公司等股改试点取得重要进展, 为扩大铁路股权融资开辟了现实可行的途径. 2004 年 10 月, 中国铁路建设投资公司组建, 这是铁路改革投资体制、规范出资人行为、构建市场化融资平台的一项重大举措. 铁道部还制定了推进投融资体制改革的政策措施, 明确铁路在投资项目审批制度、实行投资主体多元化等方面的改革思路, 确立了铁路投融资体制改革的基本目标. 2005 年 7 月, 《关于鼓励支持和引导非公有制经济参与铁路建设经营的实施意见》正式出台, 明确提出对国内非公有资本开放铁路建设、铁路客货运输、铁路运输装备制造和多元经营四大领域, 为非公有制经济参与铁路建设经营提供了政策依据.

这一系列改革措施取得了一定的成效, 为铁路建设筹集了大量资金. 几年内众多的项目先后动工, 一批公司陆续组建. 然而从铁路建设投资的组成来看, 铁道部依然是全国铁路建设的投资主体, 铁路建设基金和银行贷款是仍是铁路建设资金的主要来源. 在铁路前所未有的地扩大投资领域, 加大开放力度

的情况下, 社会资本投资铁路建设的积极性仍然不高.

一是各地地方政府对铁路建设的资金投入并没明显的量性改变. 地方政府与铁道部合作建路基本都是征以地、拆迁补偿费用作为资本入股, 在涉及到实质性的资金投入时表现得相对谨慎; 二是民资和外资对铁路投资虽然很感兴趣, 但多数持观望态度, 真正投入到铁路建设的数量有限. 与之形成鲜明对比的是, 近年公路基建投资中, 交通部出资比重很低, 仅为 10% 左右, 地方政府和企业早已成为公路建设的投资主体.

### 4 社会资本投资铁路积极性不高的原因分析

从大环境来看, 目前投资铁路在准入方面已没有多大政策障碍, 然而铁路的资产结构、网络化经营、多重属性和刚性运价等铁路行业特征对社会资本投资铁路形成了一定的限制. 此外, 投资收益的取得必须要靠运营环节来实现, 在运营机制尚未进一步完善的情况下, 仅有允许进入的政策并不足以促使社会资本进入铁路建设运营领域. 从具体操作层面来看, 社会资本表现得相对谨慎, 主要是对投资建路后投资收益能否实现、自身权益能否得到保障等方面有所顾虑. 在相关配套体制尚未完善, 投资者难以较准确地估计未来的运量、收入和成本的情况下, 铁路吸引社会资本投资的效果可能不会很明显. 社会资本投资铁路主要方式是组建合资公司, 自主经营、自负盈亏、自我发展, 应该说是一种较好的方式. 然而由于网络化经营规则尚不完整, 合资铁路的经营受到了一定的制约, 主要体现在以下几个方面.

一是在运输政策上受到一定的限制. 合资公司的运输生产接受国铁的行业管理, 国铁从自身的利益考虑, 运输政策往往倾向于国铁. 个别运煤专用通道由于有固定的运量支持, 自行购置机车车辆, 不须参与国铁路网运输, 受国铁运输政策的影响还不大. 但大多数的合资铁路公司必须参与国铁路网运输, 受国铁运输政策的影响程度很大. 如分流不足, 合资铁路的运输资源得不到充分利用; 货运配车不足, 合资公司经常是有货无车; 利用合资铁路排空车, 合资公司不但无收入, 还要支付大量车辆使用费. 这些运输政策上的限制, 不但影响合资公司的运输效率和效益, 也是整体运输资源的闲置和浪费.

二是经营自主权受到一定的制约. 与国铁三级管理体制和收支两条线的经营机制不同, 合资铁路

是有一定经营自主权的市场主体,在生产经营、建设以及劳动人事、分配制度等方面要求建立起与市场经济相适应的运行机制,责权利较为统一。但在实际操作层面上却很难实现,运输成本控制、资源调配、生产项目投资等内部管理方面经常要按上级部门指令性要求来执行,无法根据自身客观实际进行决策。如工资分配、劳动用工包括劳动保护体系等均要比照国铁体制予以安排;运输设备、工作人员制服、客车外形、卧具备品等要严格按国铁标准统一配置、更换;铁路物资、材料包括一些劳保用品要按上级要求定点采购;生产项目投资也无法根据实际情况自主投资建设。这使合资公司控制成本的压力极大,在资金缺口较大的时候甚至造成合资公司负债规模进一步扩大,增加财务风险。

三是投资他方参与合资公司经营管理的程度有限。主要原因一是铁道部在合资公司一般是绝对控股地位,二是铁道部同时还行使着铁路行业管理的职能,掌握运输调度统一指挥权,因此对合资公司不仅在生产经营上起绝对的主导作用,在内部管理方面也能因其的强势地位而取得决定权。与之相对应的自然就是投资他方在经营管理上的弱势。

由于存在以上这些制约,合资公司的经营状况普遍不佳,投资回报难以体现,对社会资本投资铁路起了不好的示范效应。现有合资公司的投资他方多为地方政府,地方政府的国有资本参与铁路建设运营尚且如此,其他民资和外资持更为谨慎的态度也就不难理解。

## 5 现阶段完善铁路投融资体制改革的建议

要吸引社会资本投资铁路,必须以干线路网通路权合理开放和保护投资者权益为核心,将市场化机制运用到投资、融资、建设、运营、管理等各个环节,全面推进制度创新以及投融资渠道和平台的建设与拓展。最为关键的是,需要有维系和支撑各经营主体进行网络化经营和取得合理收益的市场规则以及相对比较公正的监管体系。要实现这些,最终还需要对管理体制进行根本性的改革,做到政企分开,改变限制社会资本投资铁路的一些行业特征。而这个任务相当艰巨的,应该说在短期内条件还不成熟,目标难以完成。本文仅立足于现阶段,在不涉及对现有体制作出重大调整的前提下,对完善投融资体制改革,激发社会资本投资铁路的积极性,缓解当前铁路发展的资金紧张局面,提出如下建议。

1) 对合资铁路和地方铁路给予与国铁的同等待遇。对国家来说,合资铁路、地方铁路和国家铁路一样,都是铁路整体中不可缺少的一部分,虽然规模较小,但应一视同仁、平等对待,公平享受同样的待遇。这种待遇不仅应包括合资铁路和地方铁路对自己资产的话语权、知情权和处置权,还应包括企业在运营中的联网权、通路权和运力分配权,同时还应将合资铁路和地方铁路纳入铁道部宏观管理和路网统一管制之列。

2) 规范合资铁路的运作和管理,切实保证合资铁路的经营自主权。对合资铁路的产权进行清晰界定,保障投资者的权益,为合资铁路的经营发展创造条件。做到依法治企,严格按现代企业制度的要求建立合资铁路公司规范的法人治理结构,充分发挥股东会、董事会和监事会的作用。铁道部作为股东和行业主管部门,对合资铁路的建设、安全、运营及资产运作要行使必要的行业管理职能,但在内部机构设置、干部人事制度、劳动用工及分配等方面应注重发挥合资铁路自身优势,给予其充分的经营自主权。应允许合资铁路公司结合自身实际及经营条件,按照灵活多样、科学高效的原则设置内部管理体制和经营机制,实行与市场接轨的用人及分配制度。

3) 建立相对公平的市场交易规则和公正的监管体系,使合资铁路公司能实现较好的效益,给投资者以充足的信心。在运输政策上能够给予合资铁路运价运调和运输清算政策支持,真正实现与国铁一视同仁,充分发挥合资铁路在路网中的作用,使运输资源能得到合理有效配置,改善合资铁路的经营环境并实现资产的保值增值。在车流安排、运力配置等方面尽可能做到通盘考虑,合理调度,均衡安排,使合资铁路的运输资源得到最大限度的高效利用,加快其投资回报。在运输政策方面对合资公司甚至应该给予一定的倾斜扶持,以帮助合资公司的取得较好的盈利水平,坚定投资者的信心,并为今后大量社会资本投资铁路起到良好的示范效应。

4) 新建项目大力推行以合资的方式建设运营。今后的大量铁路建设项目不可能由铁道部一手包办,而只能通过大力吸引社会资本参与投资,可大力推行组建有限责任公司或股份有限公司的形式进行建设运营。在这方面,铁道部应当勇于让利,拿出预期效益好的项目鼓励社会资本多投资,腾出的自有资金可致力于战略战备线路或公益性线路等项目。必须使投资者获得投资回报,才能真正激发投资者的积极性。在股权比例方面也可以放宽,不必要要求国

铁绝对控股. 有种观点认为国铁如果不能取得控股地位, 国家将无法保证路网的完整性, 无法对路网进行统一管制, 其实这种担心大可不必. 只要铁道部承担行业管理职能, 不论合资公司的股权比例如何, 国家对线路的控制权就不会丧失.

5) 现有的铁路也可以探索改造成合资公司, 以存量换增量, 筹集资金用于其他线路的建设. 现有的存量资产可以进行资产重组, 出让一部分产权, 改造成有限责任公司或股份有限公司. 而置换而来的资金可用于社会资本不大感兴趣的、预期收益不好的项目. 这一点同样需要让利的思想, 敢于拿出收益好的优质资产来进行重组. 相对于上市, 资产重组的难度小, 并可以达到较大的规模, 筹集到更多的资金.

## 6 结语

铁路作为社会基础设施, 对国家资源配置发挥着巨大的作用, 是关系到国家经济命脉的重要行业. 加上其固有的行业特性, 决定了铁路管理体制改革的巨大的难度. 本文提出的建议仅仅是在现有体

制下, 期望通过完善相关机制, 激发社会资本投资铁路的积极性, 缓解目前资金紧张局面. 然而这始终只是权宜之计, 要实现“政府主导、多元化投资、市场化运作”的十四字方针, 最终还是需要对铁路管理体制进行整体改革, 完成政企分离, 才能真正做到明确投资主体, 使投融资及生产运营模式实现市场化. 随着中国经济的飞速发展和改革开放的深化, 国内外各种资本为铁路建设提供的充足的资金来源. 相信随着铁路改革的深入, 投融资体制改革的发展, 铁路一定能胜利实现跨越式的大发展.

### 参考文献:

- [1] 李 宏. 铁路建设投融资体制改革浅见[J]. 综合运输, 2005, (4): 25.
- [2] 匡 敏. 合资铁路的发展与我国铁路运输管制改革[J]. 综合运输, 2005, (10): 23.
- [3] 黄鹤群. 关于中国铁路投融资体制改革的几点思考[J]. 理论学习与探索, 2005, (4): 45.
- [4] 罗仁坚, 祝 昭. 我国铁路投融资体制改革的若干问题[J]. 综合运输, 2006, (5): 33.

## Analysis of Financing in China Railway and some Advice under the Current System

XU Yu

(South China University of Technology, Guangzhou 510641, China)

**Abstract:** The cross-leap-type development requires a lot of money, using exterior fund is the effective mode to overcome the short of money. This article will analyse the problems on financing system of railway, find the reasons, and make some advice to accelerate the exterior fund investing the railway.

**Key words:** railway; financing; joint-venture railways