

文章编号: 1005-0523(2006)03-0016-03

# 泛亚铁路资本运作方式探索

于虹<sup>1</sup>, 刘宪<sup>2</sup>

(1. 中铁四局集团第五工程有限公司, 江西九江 332000; 2. 华东交通大学经济管理学院, 江西南昌 330013)

**摘要:** 泛亚铁路有东线、西线、中线三种方案, 每种方案的国际资本构成将会各不相同; 中国在每种方案里的投资策略也各不相同; 泛亚铁路工程的中国资本运作方式有多种, 其中值得重视的有向泛亚铁路股份有限公司投资入股、BOT 投资方式、逆向 BOT 投资方式、给予沿线有关国家以国家贷款(以泛亚铁路的收益为担保)等; 泛亚铁路工程资本运作应重点解决为各类投资主体提供必要国家保护、予以适当外汇管理优惠和税收优惠等问题; 良好的泛亚铁路工程资本运作将使东盟——中国自由贸易区 17 亿人民从中受惠。

**关键词:** 泛亚铁路; 资本运作; 国际资本构成; 投资方式

**中图分类号:** F 062

**文献标识码:** A

## 0 引言

随着东盟——中国自由贸易区建设序幕的拉开, 东盟与中国的经贸往来将会以更为迅猛的速度增长。在此背景下, 进一步完善东盟与中国的交往通道便成为现实而紧迫的任务, 泛亚铁路的论证和建设是其中极为重要的方面。在泛亚铁路的论证和建设中, 最需要引起关注的就是资本的运作方式问题。

## 1 泛亚铁路的三种方案

### 1.1 东线方案

这种方案大致的走向是: 昆明——河内——西贡(胡志明市)——金边——吉隆坡——新加坡。需要新建的路段是西贡——金边段(包括金边附近的湄公河大桥), 某些东盟国家和日本主张加建越南中部——泰国乌汶(或廊开)的支线, 还有很多路段需要改造。

### 1.2 西线方案

这种方案大致的走向是: 昆明——密支那——仰光

——曼谷——吉隆坡——新加坡。需要新建的路段是大理——密支那段(或大理——腊戍段), 也可加建曼德勒——清迈段以缩短昆明至新加坡的全程运距, 也有很多路段需要改造。

### 1.3 中线方案

这种方案大致的走向是: 昆明——思茅——琅勃拉邦——万象——曼谷——吉隆坡——新加坡。需要新建的路段是昆明——万象段(包括万象——廊开间的湄公河大桥), 部分路段需要改造。

### 1.4 三方案综述

东线方案的长处是能利用部分原有路基设施, 新建工程较少, 缺点是中国至新加坡间的运距较长, 途经国家较多导致过境手续繁杂, 货损货差风险加大, 且很多路段为窄轨(轨距 1 000 mm 及 1 067 mm), 与中国的准轨(轨距 1 435 mm)不相衔接。加建越南中部——泰国乌汶(或廊开)的支线后, 虽缩短了中国至泰、马、新闻的运距, 但泛亚铁路全程轨距繁杂、中国未打通面向印度洋出海口等问题依然存在。同时, 东西向支线为日本从东面向东盟腹地发展经贸联系创造了有利条件(甚至有可能把窄轨制向东南亚全面推广, 为东盟——中国自由贸易区的发展制造长久的乃至永久的巨大障碍), 以便与中国进行有力竞争。如果将支线工程、窄轨制路段改造算上, 东线方案新建工程较少的优点就不复存在。

收稿日期: 2005-11-12

作者简介: 于虹(1960-), 女, 北京市人, 经济师。

西线方案的优点是能够开辟中国大西南新的出海口,从这里出海到欧洲、中东、非洲、南亚,远比经中国东部沿海港口近得多;中国至马来西亚、新加坡途经国家比东线少一个,且运距有所缩短;从远景看还有加建密支那——卢姆丁的支线,开辟中国——印度(乃至孟加拉、不丹、尼泊尔、巴基斯坦)间的陆上新线路的可能。缺点是新建改建线路工程量稍大(桥隧很多)。

中线方案的优点是昆明——新加坡间的运距缩至最短,途经国家较少(但包括了东盟中较发达的泰、马、新),易于管理;加建通往克拉地峡西岸的支线后,也能够开辟中国大西南新的出海口;在中缅油管未建成前,可利用该铁路线向中国国内运输部分中东和非洲石油(前提是铁路比油管先建成,当然西线方案也有此功能),在中缅油管建成后,必要时也可利用该铁路线分担中缅油管的运输压力。老挝基本未发生大的排华事端,人口较少(只有约500万),国家局势易于被控制。缺点是要新建较长线路,穿越老挝北部的山地。但新线可按准轨建设,和中国国内轨距保持一致。

东、西、中三种方案并非截然分开。例如在采用中线方案的同时,加建昆明——密支那——卢姆丁支线(可暂称这中线方案的变种为综合方案),以昆明为起点,既联系新加坡,又联系印度、孟加拉。

考虑到:中国在东南亚的主要贸易对象是泰、马、新;中国——印度间的巨大贸易潜力;再兼顾铁路管理方便及其运油功能;所以尽管初期投资较大,但可以认为综合方案应是最值得优先采用的方案。尽管在东盟内部把东线方案作为首选方案(日本在其中或明或暗地进行鼓动),但中国必须根据自身的和东盟的长远利益坚持独立见解,即使东线方案被付诸全面实施,也不应放弃综合方案。

综合方案的投资额可暂定为100亿美元(准确数字尚需更进一步的实地考察勘探论证,视新建路线的等级和旧线的改造程度而定),未超出泛亚铁路沿线各国所能筹集的上限。

## 2 泛亚铁路工程的国际资本构成设想

### 2.1 东线方案的国际资本构成设想

假如东线方案全部采用准轨制,对原有窄轨路段实行彻底改造,中国可以考虑对东线方案国外路段进行较大资本投入。若东线方案未全线采用准轨制,考虑到换装会严重影响泛亚铁路的总体运输效率和资本收益,中国不应在此情况下对泛亚铁路国外路段进行大量资本投入。

马来西亚、新加坡、泰国、柬埔寨、越南都是东线方案的主要受益国和途经国,理应作出与其所获利益相称的资本投入。马来西亚、新加坡的人均GDP较高,可适当多承担一些。

### 2.2 西线与中线方案的国际资本构成设想

在西线方案里,中国和缅甸同为新建路段所在国及受益国,在中线方案里,中国和老挝同为新建路段所在国及受

益国,但老挝和缅甸两国属于世界最不发达之列,因此可由中国承担主要的资本投入,欢迎其他东盟国家提供资金和设备材料等资本投入。

## 3 泛亚铁路工程的资本运作方式

### 3.1 各国独资投向各自国内路段方式

在此方式中,由泛亚铁路沿线各国政府各自向本国国内路段投资进行新建和改造。中国只要把自己国内路段建好管理好即可,也无需民间资本投入。但在工期、基建物资调配、技术推广、标准化进程、资金配套等诸多方面各国难以做到协调一致,以致不能迅速形成和发挥综合运力。

各国采用部分或全部民间集资建设各自国内路段的方式与各国政府独资投向各自国内路段的方式很类似,可以视前者为后者的衍生品种。

### 3.2 各国向泛亚铁路股份有限公司投资方式

在此方式中,首先需要组建跨国的泛亚铁路股份有限公司,确定各国出资比例,统一施工、统一管理、统一分配利益。中国按议定的出资比例(也就是享有的股权比例)向公司出资(包括国家出资和民间出资)。这样可以在很大程度上避免群龙无首的散乱差局面。在西线和中线方案里,中国可以绝对或相对控股。中国主要以提供实物、劳务和技术的方式出资。民间出资部分所获红利(无论是硬通货或软通货红利)按国家外汇管理办法折算成人民币交国内出资方(政策允许外汇留存者除外)。

### 3.3 中国向有关国家提供贷款方式

对严重缺乏资金和技术的国家而言,无论是采用哪种投资方式都显得力不从心。考虑到中国是西线和中线方案的主要受益国之一,也是沿线经济和技术力量最强的国家,中国可以向有关沿线国家(如老挝、缅甸)提供国家贷款(以泛亚铁路的营业收入或泛亚铁路股份有限公司的红利为还本付息担保)的方式作资本投入。贷款将在中国的指导监管下投入工程建设;工程完工后的经营管理在中国专家的指导下进行;以确保能按计划收回贷款本息。

### 3.4 BOT投资方式

BOT是build—operate—transfer的缩写。这种资本运作方式在泛亚铁路工程项目中(尤其是西线和中线方案中)也可作为备用投资方式之一。

由国内各民间投资主体联合组成投资公司,承建部分国外工程,以投入的资金和劳务换取工程项目一定期限内的经营权,待收回投资本息并有合理利润后,把经营权交还工程项目所在国政府。

BOT投资方式的优点在于能以民间资金分担国有资金的负荷,加快建设速度,而且有利于发挥民间投资主体灵活机动、管理效率高的长处。但在国外工程可行性调研、与国外机构打交道等方面往往显得力量不足。

### 3.5 逆向BOT投资方式

这种投资方式与BOT投资方式相反,先由政府出资进

行工程项目可行性调研、与国外政府签订协议、承建国外工程,待工程项目产生稳定收益后,将本应享有的工程项目经营权以合理价格转让给民间投资机构,收回资金从事其他工程项目的投资,实现快速滚动发展。民间投资机构则在规定的工程项目上从事经营,收回投资本息并取得合理利润后,将工程项目经营权交还所在国政府。

逆向 BOT 投资方式的优点在于发挥了政府在与国外官方和非官方机构打交道经验丰富、有从事可行性调研的专门人才、善于处理国际纠纷、能够最大限度规避工程项目建设初期风险(如其他国家资金未及时到位;工程预算不准确等风险)、有充分资料能合理评估国际政治经济形势和汇率变动方向、有能力监督工程进展的长处(这是私人机构和自然人难以完成的工作);同时动用了国有、民有资金,以民间资本补充国有资本的不足,以迅速的资金周转创造效益;还发挥了民间投资机构管理效率高的特点,国有资本和民间资本都取得了高于普通投资的利润。缺点在于各方对此方式尚不太了解,各环节衔接易失控;转让价格有时难以达成一致。

### 3.6 可转换债券投资方式

在这种投资方式中,国家以发行特种铁路建设债券的形式向民间集资,再入股泛亚铁路股份有限公司,民间机构和个人所持有的特种铁路建设债券在一定条件下可转换为泛亚铁路股份有限公司的股权。这种投资既吸收民间资本的参与,又以国家实力抗衡工程项目的初期风险。可转换债券的优缺点与逆向 BOT 投资方式的优缺点类似。

## 4 泛亚铁路工程资本运作中的几个重点应解决的问题

### 4.1 为民间投资提供必要保护

有民间资本投入的情况下,应以国家实力为后盾,对民营投资公司和其他投资主体予以多方面的支持。如提供法律咨询和对外直接投资的保险、对外施加必要的政治外交影响等,以确保整体国家利益。

### 4.2 予以外汇管理和税收方面的优惠

对外投资的收益往往以外汇形式表现出来。可以考虑给予各类投资主体以一定比例的外汇留成,允许投资者自由支配这一部分外汇。对于需要动用外汇从国际市场购买劳务和商品者,如果经专家论证确有效益,可以批给相应外汇额度。

对外直接投资所需设备和材料,除正常免除出口关税并退还已交国内增值税外,所有对外直接投资收益还应避免东道国和投资国双重征税。

## 5 结束语

东盟——中国经济一体化已成为不可逆转的趋势,建设泛亚铁路大动脉是历史赋予我们的良好机遇。从近年的发展情况看,可以对泛亚铁路的效益抱有充分的信心。规划好泛亚铁路的资本运作方式,东盟——中国自由贸易区的 17 亿人民都将从中受惠。

## Prob to the Pan-Asia Railway Capital Running Style

YU Hong<sup>1</sup>, LIU Xian<sup>2</sup>

(1.The 5th limited Company in the 4th Engineer Bureau of China MOR, Jiujiang 332000; 2.School of Economis and Management, East China Jiaotong University, Nanchang 330013, China)

**Abstract:** The pan-Asia railway project includes three plans: east, west and middle plan. The international capital compositions of the plans should be different each other. The investment tactics of the plans are different each other, too. To manage Chinese capital in pan-Asia railway project, there are a few patterns. Some of them should be paid attention to: to buy shares of pan-Asia railway limited company; Bot investment pattern; anti-Bot investment pattern; to provide loan for some countries (take the profit of pan-Asia railway limited company as guarantee); etc. The problems which should be major solved are: to provide national protect for all kinds investor; to give proper foreign exchange management preference and tax preference; etc. Fine pan-Asia railway capital running will make 1.7 billion people of ASEAN-China Free Trade Zone get favor.

**Key words:** pan-Asia railway; capital running; international capital composition; investment patterns