

地铁公司开源节流寻出路

本报记者 路炳阳 孙丽朝 北京报道

截至目前,中国内地43个开通运营地铁的城市中,有28个城市所属的地铁公司或轨道交通集团公布

探寻多元化投融资模式

对于地方政府来说,PPP融资模式虽然能解决短期的建设资金问题,但地铁项目本身经营收入远不足以覆盖建设、运营成本,后续主要依托财政补贴资金偿还,本质上是财政资金的延期支付。

2005年10月,国家发展改革委正式核准北京地铁4号线特许经营项目,这也是中国城市轨道交通领域首个PPP(政府与社会资本合作)项目,此后,全国各地地铁PPP项目如雨后春笋般涌现。PPP融资模式主要用于城市公共服务与基础设施建设。

中国国际工程咨询公司公众号“中咨研究”2018年2月发布了一篇《中国城市轨道交通协会(以下简称“城轨协会”)常务副会长周晓勤的演讲稿》。在演讲中,周晓勤称,初步统计,中国43个城轨城市中有39个城市开展PPP模式应用,涉及项目135个,总投资规模超2.4万亿元。但这些社会资本的中标者基本都是央企,且以建筑业央企为主,对城轨运营均是“外行”。

以青岛地铁为例,《中国经营报》记者调查发现,青岛地铁在2016年4月推出首个PPP项目,截止到2017年年底,共推出4个纳入国家财政部PPP项目库的地铁PPP项目,包括青岛地铁1号线、13号线二期、4号线和8号线项目。项目中标方包括联合体在内共8家,其中包括中国交建、中国铁建、青岛城建、中国建筑和中国中铁5家建筑业央企(国)企。

就这种情况,周晓勤在演讲中表示,这些“外行”企业难以承担项目全寿命周期的使命。由于社会资本方缺乏轨道交通的运营能力,最终运营管理可能还会再交回项目所在地的轨道交通公司承担,因此本应由社会资本方分担的运营期间可能发生的各种风险,最后又回到地方政府头上。对于中标企业来说,推翻前期对客流预测的结论,索取尽可能多的政府补偿承诺,是其与政府“博弈”的焦点。

从2017年开始,国家接连发布《关于规范政府和社会资本合作(PPP)综合信息平台项目库管理的通知》《关于加强中央企业PPP业务风险管控的通知》等文件,规范PPP

了2023年财报。财报数据显示,28家企业负债合计高达4.37万亿元,其中20家企业负债率超过60%。地铁建设成本高,运营收不抵支的问题长期存在,可持续发展面临较大挑战。



高负债是地铁公司当前面临的普遍问题。图为上海地铁1号线14号线换乘站一大会址·黄陂南路站。

项目发展,纠正PPP泛化滥用现象,叫停央企盲目参与PPP。

一位地方政府人士对记者表示,对于地方政府来说,PPP融资模式虽然能解决短期的建设资金问题,但地铁项目本身经营收入远不足以覆盖建设、运营成本,后续主要依托财政补贴资金偿还,本质上是财政资金的延期支付。随着社会化引资项目的不断增多,财政补贴规模逐年递增,地方政府的资金压力依然很大。

除PPP外,地铁TOD开发也是各地地铁公司探索尝试的方向,但由于土地政策、城市规划等原因,一直未能大范围展开。

所谓TOD,是指以公共交通为导向的发展模式。公共交通主要是指火车站、机场、地铁、轻轨等轨道交通,以公交站点为中心,以400—800米为半径建立中心广场或城市中心,其特点在于集工作、商业、文化、教育、居住等为一体的“混合用途”。TOD的主要方式是通过土地使用和交通政策,来协调城市发展过程中产生的交通拥挤和用地不足的矛盾。

国际上TOD开发日趋成熟,是极具代表性的城市商业开发模式。不过在中国,TOD开发推进非常艰难。

可持续交通创新中心研究员、北京交通大学经管学院副教授王

面对现实压力,开源节流成为必然选择。各地方政府和地铁公司在投融资模式、多元化经营、补贴方式等方面进行了积极探索,以期减轻地铁建设和运营带来的沉重负担。

多元化投融资模式看上去很美,但终究远水不解近渴,对于地铁建设与运营现实中的财务压力,地方政府希望有立竿见影的解决之道。开源节流即是其一。北京地铁领域投资方北京市基础设施投资有限公司(以下简称“京投公司”)人士表示,北京地铁一直呈现“早晚高峰挤不上去,非高峰时段乘客较少”的状态。针对这一情况,北京市也曾探讨过能否增加非高峰时段的发车间隔,但调查发现,发车间隔超过8分钟时,乘客心理承受能力会大幅下降,最终北京市放弃了这一思路。从技术上讲,如果地铁车厢可以便捷连接和摘除车钩,地铁公司便可以探索高峰时列车挂8节车厢运行,平峰时只挂一两节车厢行驶,以此降低运营成本。

一位广州地铁公司人士表示,未来,一方面要提升地铁项目的经营水平,减少建设和运营成本,同时提高客运收入,吸引更多客流,适时、适度提高票价;超对记者表示,一方面,中国城市空间拓展速度快于地铁建设速度,虽然目前城市总体规划、土地规划、交通规划同步实施,但交通规划以及与交通规划密切相关的城市规划,没有达到足够的重视程度,所以城市土地规划方案一旦确定,地铁TOD开发时再想调整规划难度很大,涉及多方利益主体。

另一方面,地铁建设属于公益性社会公用事业,可通过划拨获得土地,而TOD开发中很多用地属于经营性用地,必须走“招牌挂”流程,还有很多TOD用地是混合用地属性,在开发规模、开发容积率及开发标准方面交叉内容较多,很难实现同步协同,这就导致很多地铁车站的TOD开发周期较长,甚至出现半途而废的情况。

此外,对TOD开发与地铁配套项目,环保和安全要求也会更高。这些因素都影响了开发商参与地铁TOD开发的积极性。

在交运行业资深管理顾问于占福看来,当前房地产企业日子并不好过,民营房企财务压力普遍较大。中央层面对于国有企业有主业监管要求,限制非房地产为主业的中央企业进入房地产领域,这对于地铁TOD开发来说都是不确定性。

开源节流

一位广州地铁公司人士表示,未来,一方面要提升地铁项目的经营水平,减少建设和运营成本,同时提高客运收入,吸引更多客流,适时、适度提高票价;另一方面要提高多种经营收入。

多元化投融资模式看上去很美,但终究远水不解近渴,对于地铁建设与运营现实中的财务压力,地方政府希望有立竿见影的解决之道。

开源节流即是其一。北京地铁领域投资方北京市基础设施投资有限公司(以下简称“京投公司”)人士表示,北京地铁一直呈现“早晚高峰挤不上去,非高峰时段乘客较少”的状态。针对这一情况,北京市也曾探讨过能否增加非高峰时段的发车间隔,但调查发现,发车间隔超过8分钟时,乘客心理承受能力会大幅下降,最终北京市放弃了这一思路。从技术上讲,如果地铁车厢可以便捷连接和摘除车钩,地铁公司便可以探索高峰时列车挂8节车厢运行,平峰时只挂一两节车厢行驶,以此降低运营成本。

一位广州地铁公司人士表示,未来,一方面要提升地铁项目的经营水平,减少建设和运营成本,同时提高客运收入,吸引更多客流,适时、适度提高票价;

科学决策

国家发展改革委近7年来再没有审批过任何一个城市的轨道交通首轮建设规划,即中国轨道交通获批名单上,7年来没有新增一个城市。

近30年来,中国地铁审批节奏呈一张一弛螺旋式进展。城市快速扩张与发展对公共交通提出的更高要求,与中国城市轨道交通面临的财务可持续挑战,成为一对欢喜冤家。

北京在1969年首开地铁运营先河后,天津紧随其后,于1984年开通中国内地第2条地铁。1993年5月28日,中国内地第3条地铁线——上海轨道交通1号线开通。

京津沪相继进入地铁时代,在短时间内激发了更多城市提出地铁建设规划,一定程度上给国家和所在城市的财政带来了一定压力。1995年,国务院办公厅下发《关于暂停审批城市地下快速轨道交通项目的通知》,在国家层面第一次对大城市一窝蜂修建地铁的行为进行遏制。

进入新世纪后,随着城市日益拥堵的交通状况,地铁系统发展提速。2009—2015年,中国在25个城市建设了87条地铁,共计

另一方面要提高多种经营收入。

该人士表示,近年来,随着手机互联网的兴起,以广告为主的地铁多种经营收入迅速下降。“主要原因是乘客在地铁上不再看广告,都在玩手机。未来,提高多种方式经营收入的重点,不再是广告。”

他建议,地铁公司可以探索利用乘客在地铁这个密闭空间中的机会,与互联网公司合作,通过定向流量或者网络,推送一些特定服务,提高经营收入。该人士强调,通过传统方式搞多种方式经营,产生的回报已经越来越少,必须在技术上不断创新。

节约开支,还要从补贴方式上改革。有业内人士指出,与其把补贴给运营方,不如直接补给使用者。

北京市社会科学院副研究员刘波2013年12月在《城市轨道交通研究》上发表的《纽约、伦敦和东京的城市公交补贴机制及对我国的启示》一文称,东京的公交补贴方式多样。在对乘客的显性交通补贴方面,日本政

府鼓励公司完善福利体制,加大对员工补贴力度。

在东京,交通补贴是公司支付给员工的一项标准福利,每月的交通补贴足够支付员工从居住地到工作地的公交费用。雇主支付的交通补贴促进了员工在新干线车站周围购买房产,其居住地到东京市区工作地的通勤距离通常超过100公里。此外,东京政府还为使用公共交通通勤者提供免税的出行补贴。

京投公司投资发展部总经理任宇航、刘滨等人也在2020年12月发表文章提出,针对直接补贴企业模式的劣势,推出精准补贴模式,将轨道交通专项补贴由企业端转向消费端,由直接补贴企业转向直接补贴乘客。并结合大数据分析,以人均消费补贴为基础,确定合理补贴额度,科学设计补贴机制,使最终用户受益,达到减少中间环节管理成本,降低乘客出行支出,提高企业经营性收入,减轻政府补贴压力,实现三者共赢的目的。

3100公里,地铁建设规划再次进入高潮。

此后,监管再次袭来。2017年8月,已经开工的包头地铁因建设中政府举债及金融风险问题,被国家发展改革委叫停。2018年7月13日,国务院办公厅发布《关于进一步加强城市轨道交通规划建设管理的意见》,针对地铁和轻轨两类轨道交通项目的审批,对地方财政收入和GDP的要求,提高到了原规定(2003年颁发的“81号文”)的两倍以上。

自此,国家发展改革委近7年来再没有审批过任何一个城市的轨道交通首轮建设规划,即中国轨道交通获批名单上,7年来没有新增一个城市。

城轨协会在2021年10月发布的《城市轨道交通发展战略与“十四五”发展思路报告》中提出,不同城市存在大、中、小客流之别,与之对应的不同城市轨道

交通系统制式每公里造价相差巨大,要坚持目标导向和需求导向,城市要根据实际特点和需求制定“标准化基础+差异化应用”的发展模式,客观上需要选择适宜的城市轨道交通系统制式。

于占福表示,解决地铁财务可持续问题,没有绝对的灵丹妙药,只能继续挖潜,开源节流。对于尚未开建的项目,要慎之又慎,国家层面从审批、地方层面也要慎重决策。

一名参与过多地地铁设计研究工作的人士对记者表示,城市轨道交通规划建设是事关居民生活与城市健康发展的重大民生工程,同时城市轨道交通产业也是国民经济重要构成部分。地铁建设不仅关系到巨大的投资,更牵动着庞大社会效益的添损。多方参与、慎重把握,对它的每一个细节进行斟酌,哪怕速度慢一点,也应尽量保证决策的科学和合理,保障社会公平,降低决策失误的风险。

6月A股下跌4.5% 限售股解禁超2700亿元

本报记者 吴婧 上海报道

在探讨中国资本市场健康可持续发展时,需深入理解股市与宏观经济、全球市场的联系与区别,并正视其根本问题,以重建市场信心。

截至6月27日,上证指数收盘2945.85,较本月初6月3日开盘下跌4.5%,较近期高点5月20日的

定制服务

根据记者不完全统计,6月1—30日,A股市场共306家上市公司迎来限售股解禁。以个股最新股价计算,流通市值合计约2712.12亿元。

从规模上看,三峡能源、爱玛科技、齐鲁银行解禁市值居前,分别为706.4亿元、202.23亿元、107.86亿元,解禁数量占总股本比例分别为52.4%、72.9%、46.8%,解禁股份类型均为首发原股东限售股份。

一位券商基金经理对记者坦言:“在做投资决策时,解禁期前后的股票我们尽量规避,至少也会间隔半个月再考虑是否买入。因为如果有较大数量的限售股解禁阶段,股票一般是下跌比较明显的阶段。”

以三峡能源为例,上市公司公告显示,6月11日,三峡能源首次公开发行部分限售股,上市流通总数为149.98亿股。该股当日开盘

3174.27下跌7.2%。

中国人民大学中国资本市场研究院联席院长赵锡军对《中国经营报》记者表示,目前来看,投资者对股市的信心确实有些不足,也处于较为敏感的时期,在这个阶段一旦有影响市场的一些事件出现,市场肯定会有一些反应,有时甚至会有过激反应。

价4.69元/股,6月27日收盘价4.28元/股,累计下跌8.7%。

值得一提的是,在上述306只股票中,博力威、森林包装、爱玛科技的解禁数量占总股本比例位居前三,均超过70%;共计15股解禁比例高于50%;67股解禁比例高于20%。

前述基金经理认为,最近A股处于一个下跌回落的过程,外资撤退的速度也很快,这可能和经济数据与政策落地等因素有很强的相关性。在经济环境和流动性环境不利的情况下,以前依赖流动性的,小盘股将受到较大打击。“不过,近期来看,大盘股也跌了,红利股也跌了。”

赵锡军认为,限售股解禁的影响主要体现在市场供求上,在我国资本市场并不少见。从监管方面来看,实际上已经是很明确地对限售股解禁、减持等行为提出了要求和条件。

监管规范减持行为

证监会有关部门负责人指出,股份减持是股东享有的基本权利,但上市公司大股东(即控股股东、持股5%以上股东)、董监高作为“关键少数”,在公司经营发展、治理运行中负有专门义务和特殊责任,应当切实维护上市公司和中小股东利益,自觉规范减持行为,不得以离婚、解散清算、分立等任何方式规避减持限制。

2024年5月24日,证监会发布的《上市公司大股东减持股份管理暂行办法》(证监会令〔第224号〕)(以下简称《减持新规》),首次以规章的形式亮相,法律层级提升,进一步补充及明确此前“国九条”有关大股东减持行为的监管规则。

《减持新规》明确,控股股东、实控人在破发、破净、分红不达标等情形下不得通过集中竞价交易或者大宗交易减持股份;增加大股东通过大宗交易减持前的预披露义务;要求大股东的一致行动人与大股东共同遵守减持限制,大股东解除一致行动关系后在6个月内继续共同遵守减持限制;优化大股东禁

止减持的情形,明确控股股东、实控人在上市公司和自身违法违规情形下不得减持,一般大股东在自身违法违规情形下不得减持。

中信建投证券非银与前瞻研究首席分析师赵然坦言,《减持新规》发布的目的在于规范大股东特别是控股股东、实际控制人的减持行为,强化穿透式监管,封堵规则漏洞,有助于规范大股东减持行为,保护中小投资者权益并提振投资者信心。

“监管一再强调对合规减持的重视,就是在向上市公司股东或者

投资者明确传递一个信息,合法合规减持是一个底线。”赵锡军认为,在这个底线之上,即使面对解禁高峰期,对市场的影响也会有一定的缓冲作用。

需要注意的是,根据目前已发布的公告数据统计,8月1—31日,A股市场将迎来139家上市公司的限售股解禁期,流通市值合计约5787.87亿元。从规模上看,中国电信、沪农商行、格科微等解禁市值位于前列,分别为3470.75亿元、311.83亿元、165.47亿元。

开始,国务院就发布了《关于进一步提高上市公司质量的意见》;2022年国务院国资委发布的《提高央企控股上市公司质量工作方案》明确提出,要在2024年年底之前对央企的市值进行考核,将价值实现因素纳入上市公司的绩效评价体系,建立长效化、差异化考核,引入合规合法科学合理的市值价值实现,避免单纯以市值绝对值作为衡量标准,严谨操纵股价。

在赵锡军看来,以前通过炒作、坐庄、投机等手段操纵市场的行为现在开始受到严格监管,投资者要通过上市公司真正的竞争力和发展前景来选择投资标的,这才是健康的市场行为。

清华大学中国现代国有企业研究院主任周丽莎告诉记者,从2020年