

项目管理工程硕士规划教材

项目融资

陈 健 陶 萍 主 编
王守清 主 审

中国建筑工业出版社

项目管理工程硕士规划教材编审委员会

主 任:

李京文 中国工程院院士
中国社会科学院学部委员、学部主席团成员
何继善 中国工程院院士 中南大学教授

副主任:

丁士昭 全国高校工程管理专业评估委员会主任
同济大学教授
王守清 全国项目管理领域工程硕士教育协作组组长
清华大学教授
任 宏 全国高校工程管理专业指导委员会主任
重庆大学教授

委 员: (按姓氏笔画排序)

丁烈云	华中师范大学教授	王孟钧	中南大学教授
王要武	哈尔滨工业大学教授	王雪青	天津大学教授
乐 云	同济大学教授	田金信	哈尔滨工业大学教授
成 虎	东南大学教授	刘长滨	北京建筑工程学院教授
刘伊生	北京交通大学教授	刘贵文	重庆大学副教授
刘晓君	西安建筑科技大学教授	李启明	东南大学教授
何佰洲	北京建筑工程学院教授	何清华	同济大学副教授
张仕廉	重庆大学教授	张连营	天津大学教授
陈 健	哈尔滨工业大学副教授	陈建国	同济大学教授
陈起俊	山东建筑大学教授	赵世强	北京建筑工程学院教授
骆汉宾	华中科技大学副教授	陶 萍	哈尔滨工业大学副教授
黄梯云	哈尔滨工业大学教授	曹吉鸣	同济大学教授
蒋国瑞	北京工业大学教授		

序一

近年来,随着经济的快速发展和新型工业化进程的加快,我国各级各类建设项目迅速增加,建设项目资金投入不断增长,近几年我国年固定资产投资额已均在10万亿以上。但在建设行业蓬勃发展的今天,由于种种原因,有些项目并不成功,在质量、成本或进度上不能完全实现建设目标,造成了一定的资源浪费和经济损失。据调查,造成项目失败的主要原因之一是管理工作跟不上形势要求,特别是项目管理工作不到位。为了提高管理水平,建设领域迫切需要大量既精通专业知识又具备管理能力的项目管理人才。因此,为建设行业培养一大批专业基础扎实、专业技能强、综合素质高、具备现代项目管理能力的复合型、创新型、开拓型人才是高等院校和企业培训部门所面临的艰巨且迫切的任务。

为满足社会对项目管理人才的需求,从2003年开始,我国相继有100多所高校开设了项目管理工程硕士专业学位教育。该项目主要培养对象是具有某一领域的工程技术背景且在实践中从事项目管理工作的工程人员,期望他们通过对项目管理知识的系统学习、结合自身的工作经验,针对工程项目管理中存在的重大问题、重点问题或热点问题作为自己的毕业设计进行研究,这不仅可以很好地提高学员的项目管理能力,也为有效解决工程项目实际中的问题奠定了基础,因此受到了社会的广泛欢迎。本专业学位教育的快速发展,为工程领域培养高层次项目管理人才拓宽了有效的途径。

项目管理工程硕士教育作为一个新兴的领域,开展的时间比较短,各方面经验不足,因此,到目前为止,国内还没有一套能很好满足教学需要的教材。大家知道,项目本身是一个内涵十分广泛的概念,不同类型的项目不仅技术背景截然不同,其管理的内外环境也有很大差异,因此试图满足所有类型项目管理教学需要的教材往往达不到预期效果。同时有些教材在编写的过程中忽视了工程硕士教育的工程背景及实践特征,常常重理论、轻实践,案例针对性差、内容更新缓慢,用于实际教学,效果往往不尽如人意。

鉴于此,中国建筑工业出版社在充分调研的基础上,组织了国内高校及企业界数十位从事项目管理教学、研究及实际工作的专家,历时近两年,编写了这套项目管理工程硕士规划教材。在教材规划及编写过程中,既强调了项目管理知识的系统性,又特别考虑了教材本身的建设工程背景。同时针对工程硕士教育的特点,教材在保持理论体系完整的同时,结合工程项目管理成功案例,增加国内外项目管理前沿发展信息、最新项目管理的思想与理念,着重加大实践及案例讨论的内容。相信这套教材的出版会为本领域的人才培养工作提供有力的支撑。

我国正处在加速实现信息化、工业化和城市化的进程之中，今后相当长一段时期内，国家的各项建设事业仍将维持高速发展。真诚希望这套规划教材的出版，能够为项目管理工程硕士培养质量的提高，为越来越多的创新型项目管理人才的培养，为国家和社会的进步与发展作出应有的贡献。

同时，真诚欢迎各位专家、领导和广大读者对这套教材提出修改补充与更新完善的意见。

李毅

2008.10.6.

序二

工程科学技术在推动人类文明的进步中一直起着发动机的作用，是经济发展和社会进步的强大动力。自 20 世纪下半叶以来，工程科技以前所未有的速度和规模迅速发展，其重要作用日益突显，并越来越受到人们的重视。

当前，我国正处于经济建设快速发展时期，全国各地都在进行类型多样的工程建设，特别是大量的重大工程的建设，标志着我国已经进入工程时代，更凸显了工程科学技术的重要地位和工程管理的巨大作用。

在这一大背景下，2007 年 4 月 6 日，首届中国工程管理论坛在广州召开。这次论坛是由中国工程院发起和组织的第一次全国工程管理论坛，是我国工程管理界的盛大聚会，吸引了 20 余位院士、350 余名代表齐聚广州。论坛以“我国工程管理发展现状及关键问题”为主题，共同探讨了我国工程管理的现状、成就和未来，提高了工程管理的社会认知度和影响力，促进了我国工程管理学科的发展。

一次大会就像播种机，播撒下的种子会默默地发芽、成长，会取得令人意想不到的收获。让人欣慰的是，中国建筑工业出版社以这次会议为契机，组织部分与会专家和代表编写了一套培养“项目管理工程硕士”的教材。这套教材融会了项目管理领域学者们的最新研究和教学成果，它的出版为高水平工程项目管理人才的培养提供了有力保障；对项目管理模式在工程建设领域的普及会产生积极的推动作用。

在人类文明的进程中，在中国经济发展和进步的社会大潮中，需要具有创新思想的人才，需要掌握工程科学技术和先进项目管理思想的人才。日月之行，若出其中；星汉灿烂，若出其里。愿志存高远的青年朋友们，沉志于心、博览群书、勇于实践，以真才实学报效国家和民族，不负时代的期望。

何建善识
2008.9.18.

序三

2007年初,当中国建筑工程出版社提出要规划出版一套项目管理工程硕士教材而向我征求意见时,我当即表示支持,并借2007年4月参加“工程管理论坛”之际参加了出版社在广州组织召开的教材编写工作会议,会上确立了强化工程背景的编写特色,教材编写工作正式启动。如今,在10余所高校数十位专家及中国建筑工程出版社的共同努力下,“项目管理工程硕士规划教材”终于面世了,这套教材的出版,必将进一步丰富我国项目管理工程硕士的特色教育资源,对提高我国项目管理工程硕士教育质量也将起到积极的促进作用。

现代项目管理学科起源于20世纪50年代,我国的项目管理则源于华罗庚教授在1965年开始从事的统筹法和优选法的研究和推广工作,而具有里程碑意义的项目管理在我国工程中的应用则始于20世纪80年代的鲁布革水电站引水隧洞工程。国家有关部门1987年总结了“鲁布革经验”,在工程建设领域提出了“项目法”施工的改革思路,推动了建筑业生产方式的改革和建筑企业组织结构的调整。考虑到社会对项目管理人才培养的迫切需求,有关行业协会制定了项目经理职业培训和资格认证体制,开展了数十万项目经理的职业培训和资格认证,培养了一支职业化、专业化的现代项目经理队伍。但随着经济的发展和竞争的加剧,各行业领域越来越需要以项目为单元进行精细的管理,而项目管理的国际化、信息化和集成化趋势日益明显,对高层次项目管理人才的需求越来越大。在这种情况下,我国的项目管理工程硕士教育一经推出就受到广泛欢迎并得到了迅猛的发展。

我国的项目管理工程硕士教育于2003年启动,经过近几年的发展,目前具有项目管理工程硕士学位授予权的高校已达到103所,项目管理工程硕士的报名人数及招生人数自2005年起一直居40个工程硕士领域之首。为促进工程硕士教育与国际接轨,在全国项目管理领域工程硕士教育协作组的积极努力下,促成了项目管理工程硕士与国际两大权威专业团体(IPMA和PMI)的实质性合作。与项目管理工程硕士教育的快速发展相比,适用于项目管理工程硕士培养的教材尤其是具有鲜明工程背景的特色教材还十分匮乏,制约了项目管理工程硕士教育的发展和质量的提高。因此,“项目管理工程硕士规划教材”的出版,是非常必要和及时的。

这套教材在确定各分册内容时充分考虑了项目管理知识体系的完整性和相对独立性,各分册自成体系又相互依托,力求全面覆盖项目管理工程硕士的培养要求。在编写过程中始终强调理论联系实际,强调培养学生的实际操作能力和解决问题的能力,全面满足项目管理工程硕士教学的需要。

这套教材最大的特点是具有鲜明的工程背景,这与全国工程硕士专业学位教育

指导委员会一贯倡导的工程硕士教育要强调工程特性的指导思想完全一致。出版社在作者遴选阶段、编写启动阶段及编写过程中，都很好地落实了这一思想，全套教材以土木工程、水利工程、交通工程、电力工程及石油石化工程等为背景，做到了管理科学体系和工程科学体系的紧密结合。另外值得一提的是，这套教材的编写秉承了中国建筑工业出版社 50 余年来的严谨作风，实行了教材主审制度，每个分册书稿完成后都有一名业内专家进行审阅，进一步保证了本套教材的工程性和权威性。

这套教材除适用于高等学校项目管理工程硕士教育外，也可供管理类及技术类相关专业工程硕士、硕士、博士及工程管理本科生使用，还可作为社会相关专业人员的参考资料。

我衷心祝贺本套教材的出版，也衷心希望我国的项目管理工程硕士教育事业能够健康持续地发展！



(王守清)

清华大学建设管理系 教授

全国项目管理领域工程硕士教育协作组 组长

PMI 全球项目管理认证中心 理事

2008 年 7 月 16 日

前言

Preface

项目融资作为项目管理中的重要工作，是项目顺利进行和完成的必要前提。掌握项目融资的思想、理论、技术和方法，是项目决策和管理者的基本素质。尤其是在我国社会经济快速发展的今天，更需要项目管理领域的人士发挥聪明才智，推进项目管理理论、方法与工程建设的有效结合，让项目管理科学更好地服务于经济社会。

资源开发、基础设施建设和大型工业项目的开发建设都离不开资金的筹措，而筹措资金的技术问题、风险问题、经济性问题又是十分复杂的。工程项目管理需要管理者具备良好的工程知识、管理知识和经济知识，懂得国际金融市场规则和如何面对日益开放的经济全球化局面。通过项目融资的成功运作，保障项目的顺利完成。为了能够为读者提供较高层次的研究成果，作者在吸取国内有关项目融资书籍、资料的基础上，也参阅了期刊文章、论文，力图在书中能涵盖项目融资的理论前沿，把融资理论比较全面地展现给广大的读者。力图做到概念准确、内容丰富、简洁深入、适用性强。

全书共分八章，第一章为绪论，第二章为项目可行性与融资决策分析，由陈健编写；第三章为项目投资结构，第四章为项目融资模式，由陶萍编写；第五章为项目融资渠道，由周鲜华编写；第六章为项目的信用保证结构，由丁琦编写；第七章为项目融资风险与融资效益，由孙成双编写；第八章为项目融资案例，由王丹编写。本书各章附有思考题，以便读者在学习过程中通过思考与练习，更好地掌握相关知识。

本书针对具有实践经验的工程硕士研究生编写，也适合从事投融资管理、项目管理的有关人士的学习。在本书编写过程中，作者参阅了国内外相关教材和论文资料，在此，对相关作者表示感谢。由于作者学识及对项目融资管理的认识深度有限，书中难免存在不足之处，欢迎广大读者批评指正。

目录

Contents

第1章 绪论

1.1 项目融资概述	1
1.2 项目融资的框架结构和合同体系	9
1.3 项目融资的发展及理论沿革	19
复习思考题	31

第2章 项目可行性与融资决策分析

2.1 项目可行性研究	33
2.2 项目的可融资性分析	43
2.3 项目融资决策分析	45
复习思考题	51

第3章 项目投资结构

3.1 项目投资结构及其影响因素	53
3.2 公司型投资结构	59
3.3 合伙制投资结构	62
3.4 契约型投资结构	67
3.5 信托基金结构	70
3.6 考虑贷款银行影响因素后的项目融资投资结构选择	72
复习思考题	74

第4章 项目融资模式

4.1 项目融资模式设计	75
4.2 项目融资基本模式	80
4.3 项目融资经典模式	87

4.4 公共项目融资模式	106
复习思考题	132

第5章 项目融资渠道

5.1 项目资金结构	133
5.2 货币市场融资	143
5.3 债券市场融资	151
5.4 股票市场融资	168
5.5 国际辛迪加银团贷款	183
5.6 融资租赁	189
5.7 发达国家公共项目融资	195
复习思考题	197

第6章 项目融资担保

6.1 担保概述	199
6.2 项目担保范围	205
6.3 项目融资物权担保	210
6.4 项目融资信用担保	213
复习思考题	222

第7章 项目融资风险与融资效益

7.1 项目融资风险管理概述	223
7.2 项目融资风险分析	225
7.3 项目融资风险管理	234
7.4 项目融资效益分析与评价	244
复习思考题	260

第8章 项目融资典型案例

8.1 2×20 万 kW 热电联产机组项目融资	263
8.2 国道主干线哈尔滨绕城高速公路东北段(东风至秦家)项目融资	268
8.3 南京市地铁 1 号线南延线建设项目融资	271
8.4 “世茂滨江新城”项目融资	278

参考文献

1.1 项目融资概述

1.1.1 项目融资的定义

项目融资是以项目建成后的资产作为担保，以项目未来的现金流作为主要偿资来源的一种融资方式。虽然项目融资在世界各国的基础设施建设中有着多年的实践，但作为学术用语，迄今为止还并没有一个统一公认的定义。各种中外文出版物、书籍、论文对项目融资定义有多种不同的表述。

P. K. Nevitt 所著的《项目融资》中对于项目融资的定义是：“项目融资就是在向一个经济实体提供贷款时，贷款方考察该经济实体的现金流和收益，将其视为偿还债务的资金来源，并将该经济实体的资产视为这笔贷款的担保物，若对这两点感到满意，则贷款方同意贷予。”

国际著名法律公司 Clifford Chance 编著的《项目融资》一书对于项目融资的定义是：“项目融资用于代表广泛的，但具有一个共同特征的融资方式，该共同特征是：融资主要不是依赖项目发起人的信贷或所涉及的有形资产。在项目融资中，提供优先债务的参与方的收益在相当大的程度上依赖于项目本身的效益。因此，他们将其自身利益与项目的可行性，以及对项目具有不利影响的潜在性敏感因素紧密联系起来。”

美国财会标准手册中对于项目融资的定义是：“项目融资是指对需要大规模资金的项目而采取的金融活动。借款人原则上将项目本身拥有的资金及其收益作为还款资金来源，而且将其项目资产作为抵押条件来处理。该项目事业主体的一般性信用能力通常不被作为重要因素来考虑。这是因为其项目主

体要么是不具备其他资产的企业,要么对项目主体的所有者(母体企业)不能直接追究责任,两者必居其一。”

国家发展和改革委员会(原国家计划委员会)与国家外汇管理局共同发布的《境外进行项目融资管理暂行办法》(计外资[1997]612号)中的定义是:“项目融资是指以境内建设项目的名义在境外筹措外汇资金,并仅以项目自身预期收入和资产对外承担债务偿还责任的融资方式。它应具有以下性质:①债权人对于建设项目以外的资产和收入没有追索权;②境内机构不以建设项目以外的资产、权益和收入进行抵押、质押或偿债;③境内机构不提供任何形式的融资担保。”

上述对于项目融资的定义虽有所不同,但其本质上的内容是一致的。对于项目融资定义都包含了两项最基本的内容:第一,项目融资是以项目为主体安排的融资,项目的导向决定了项目融资的最基本的方法;第二,项目融资中的贷款偿还来源仅限于融资项目本身。换言之,融资项目能否获得贷款完全取决于项目未来可用于偿还贷款的净现金流量和项目本身的资产价值。这里涉及一个无追索或有限追索问题,而无追索或有限追索又是项目融资的主要特点,所以在相关的书刊和文献中,往往把项目融资称为无追索或有限追索贷款。

所谓有限追索或无追索是指贷款人可以在某个特定阶段或者规定的范围内,对项目的借款人追索。除此之外,无论项目出现任何问题,贷款人均不能追索到借款人除该项目资产、现金流量以及所承担义务之外的任何财产。有限追索融资的特例是“无追索”融资,即融资百分之百地依赖于项目的经济实力。

无追索或有限追索的含义通常可以通过一个实例说明:某电力公司已有A电厂,为满足日趋增长的供电需要,决定增建B电厂。要从金融市场筹集资金,通常有两种方式:①贷款用于建新电厂B,归还贷款的资金来源为A、B两个电厂的收益,并以A厂的资产收益作为担保。如果新厂B建设失败,该电力公司以A厂的收益偿还贷款。在这种情况下,贷款方对该电力公司有完全追索权。所谓追索权,是指贷款人在借款人未按期偿还债务时,要求借款人用除抵押资产之外的资产偿还债务的权利。②贷款用于建设新厂B,偿还资金仅限于B厂建成后的收益。如果新建B厂失败,贷款方只能以清理新项目B的资产的方式收回部分贷款。除此之外,贷款方不能要求该电力公司用别的资金来源(包括A厂的收入)来归还贷款,这时称贷款方对电力公司无追索权。或者在签订贷款协议时,只要求电力公司把其特定的一部分资产作为贷款担保,这时称贷款方对该电力公司拥有有限追索权。这个实例说明,项目融资将归还贷款资金来源限定在特定项目的收益和资产范围之内。

综上所述,项目融资可以被定义为:以项目未来收益和资产作为融资基础,由项目的参与各方分担风险的具有有限追索权或无追索权的一种融资方式。

需要指出的是,项目融资中的资金来源尽管很大部分来源于贷款,但也不能把项目融资与项目贷款融资在概念上等同起来。因为项目贷款融资,无论是有限追索形式还是无追索形式,都只是项目融资的重要组成部分,而不是项目融资的全部。项目的债务资金除贷款之外还有债券等其他形式。

1.1.2 项目融资的特点

1. 以项目为导向

以项目为导向安排融资是项目融资的一个显著特点。安排融资的依据是项目未来的现金流量和项目资产,而不是项目投资者的资信。贷款人的注意力主要放在项目贷款期间能够产生多少现金流量用于偿还贷款。因此,贷款的数量、融资成本、融资结构与项目未来的现金流量和项目资产的价值直接相关。

由于项目导向的特点,有些对于投资者来说很难筹措到的资金,可以利用项目融资来安排。特别是对一些大型、复杂的工程项目,项目的投资风险超出了投资者所能够承担和所愿意承担的程度。在这种情况下,若采用传统的公司融资方式,投资者可能没有办法解决资金问题。项目融资利用项目本身的现金流量和资产价值安排有限追索贷款,使这类大型、复杂工程的项目融资成为可能。

与公司融资方式相比,对于一些投资者的财务和资信能力不足以支撑一个投资规模巨大的工程项目的融资,若采用项目融资方式,根据项目的经济强度状况可能获得项目总投资60%甚至更多的债务融资。另外,项目融资的贷款期可以根据项目投资者的具体要求和项目的经济寿命期统筹设计,从而可以获得较一般商业贷款期限更长的贷款期。比如有的项目贷款期长达20年,甚至更长的期限。

2. 有限追索

项目融资的有限追索(Limited Resource Financing)是区分项目融资与公司融资的标志。在公司融资中,贷款人为企业提供的是完全追索形式的贷款,即贷款人主要看借款人自身的资信情况,而不是项目的经济强度。而作为有限追索的项目融资,贷款人可以在项目的某一特定阶段或在规定范围内(如项目的建设期和试生产期)对项目借款人进行追索。除此之外,无论项目出现什么问题,贷款人均不能追索到项目借款人除项目资产和现金流量以及所承担的义务以外的任何财产。

有限追索权项目融资是指项目发起人只承担有限的债务责任和义务。有限追索主要体现在追索对象、追索金额的有限性。

无追索权项目融资是指贷款人对项目发起人无任何追索权,只能依靠项目所产生的收益作为还本付息的唯一来源。其特点可以概括为:①项目贷款人对项目发起人的其他项目资产没有任何要求权,只能依靠该项目的现金流量偿还;②项目融资的信用基础是该项目的现金流量水平;③项目贷款人通常会要求提供信用担保以避免还贷风险;④项目融资需要一个稳定的政治、经济环境。

有限追索的实质是由于项目本身的经济强度还不足以支撑一个“无追索”的项目融资,因而还需要项目借款人在项目的特定阶段提供一定形式的信用支持。影响项目融资追索程度的因素主要有:项目的性质,现金流量的强度及其可预测性,借款人的经验、信誉、管理能力以及借贷双方对未来风险的分担方式。对于一个具体的融资项目,其追索程度由借贷双方通过谈判来确定。由于项目风险的程度及其表现形式在项目实施的不同阶段有所不同,所以贷款人对追索的要求也可能会随之调整。例如,项目贷款人通常要求项目借款人承担项目建设期的全部或大部分风险,

而在项目进入正常生产阶段之后，才将追索权局限于项目的资产及其未来现金流量。

3. 风险分担

风险分担是把与项目有关的各种风险以某种形式在项目贷款人、借款人和其他参与者或项目利益相关者之间进行分配。一个成功的项目融资结构应该将项目的各种风险在项目的主要参与者和利益相关者之间进行合理分配，而不应该由项目中的任何一方单独承担项目的全部风险。借款人、融资顾问在组织项目融资的过程中，要在识别和分析项目的各种风险因素的基础上，确定项目各参与者承担风险的能力和可能性，充分利用一切可以规避风险的方法或策略，设计出最低追索的融资结构。

尽管项目融资使项目风险分散化，项目公司和项目投资者在一定程度上减轻了承担风险的压力，但是，项目风险在各项目参与人之间进行合理分配是一项十分复杂的工作，它涉及诸多的项目参与人、法律文件以及相关因素。如贷款人与投资者之间的风险分配取决于贷款人对债务的追索程度；项目承建者与项目投资者之间的风险分配取决于承包合同的形式和担保类型。同时，由于项目融资是有限追索或无追索融资，如果风险识别不充分、风险承担分配不当，将会给项目的实施和合同的执行留下隐患。

4. 信用结构多样化

在项目融资中，支持贷款的信用结构(Credit Structure)的安排是多样化的。一个成功的项目融资，应该是将贷款的信用支持分配给各项目参与者和利益相关者。项目融资的信用支持主要来自项目的产品市场方面、工程建设方面、原材料和能源供应方面。项目产品市场方面的信用支持主要是通过通过对项目产品感兴趣的购买者签订长期购买合同，其信用支持的力度取决于合同的形式和购买者的资信。这种信用支持的有效性源于购买者为项目提供了一个基本的现金流量。对于那些受国际市场需求或价格波动影响大的资源性项目，投资者能否获得一个稳定的、符合贷款银行要求的项目产品的长期销售合同往往成为组织项目融资成功的关键。通过信用支持，可以减少融资对投资者资信和其他资产的依赖程度，提高项目的债务承受能力。

5. 实现资产负债表外融资

资产负债表(Balance Sheet)是反映一个公司在特定时期财务状况的会计报表，其提供的主要财务信息有：公司拥有的资源、债务、偿债能力、股东在公司中持有的权益，以及公司未来财务状况的变化趋势。

资产负债表外融资(又称非公司负债型融资)是指项目的债务不表现在项目投资者的公司负债表中的一种融资形式。在项目融资中，通过精心设计项目投资结构和融资结构，可以帮助投资者将贷款安排成为一种非公司负债型融资。根据项目融资风险分担的原则，贷款人对债务的追索权仅限于项目公司的资产和现金流量，项目投资者承担的责任是有限的。因而，有条件使融资被安排成一种不需要进入项目投资者资产负债表中的一种贷款形式。

资产负债表外融资对于项目投资者的价值在于：使得投资者以有限的财力从事更多的投资，同时将投资风险分散到更多的项目中。一个公司在从事超过其自身资产规模的项目投资，或者同时进行几个较大的项目开发时，这种融资方式的价值就会充分体现出来。

6. 追求税务优惠，降低融资成本

项目融资充分利用税务优惠，降低融资成本，提高项目的综合收益率和项目的偿债力，并贯穿于项目融资的各个阶段。充分利用税务优惠是指在项目所在国法律允许的范围内，通过精心设计投资结构、融资模式，将项目所在国政府对投资的税务优惠政策在项目参与者中最大限度地分配和利用，以此降低融资成本，提高项目的偿债能力。税务优惠政策通常包括：加速折旧、利息成本、投资优惠以及其他抵税的政策。

7. 融资时间较长、成本较高

与公司融资方式比较，项目融资的成本较高，组织融资的时间也较长。由于项目融资涉及面广、结构复杂，需要做许多方面的工作，如项目风险的分配、税收结构设计、资产抵押等一系列的技术性工作。同时，起草、谈判、签署的融资法律文件比公司融资方式多，所有这些都必然导致组织项目融资的时间增加。组织一个项目的融资，从开始准备到完成整个融资计划通常需要3~6个月时间，有些大型融资项目甚至需要几年时间。

项目融资成本高的原因主要有两个方面：

(1) 项目融资要做大量的前期工作，并发生相应的费用。包括：融资顾问、贷款建立以及法律等方面的相关费用等。项目融资前期费用与项目的投资规模有直接关系，项目规模越大，前期费用占融资总额的相对比例越小，反之亦然。

(2) 项目的贷款成本，由于项目融资主要依赖于项目的现金流量和项目的资产价值，贷款具有较大的风险，因此，项目融资的贷款成本一般要比同等条件下的公司融资高出0.3%~1.5%，其增加的幅度与贷款银行承担的风险以及对项目投资者的追索程度有关。然而，国际上的一些项目融资案例表明，如果在一个项目中有几个投资者共同组织项目融资，通过合理的融资结构设计和良好项目组织，以及充分发挥合作伙伴在管理、技术、市场方面的强势，可以提高项目的经济强度，从而降低融资成本。

8. 贷款人的过度监管

贷款人对项目的监管和参与项目的部分决策程序是项目融资的一个重要特点。这是因为项目借款人有将贷款资金投向高风险项目的冲动，即所谓的“资产替代”(Assets Substitution)效应(指由于资产收益率和风险结构失衡所引发的公众重新调整其资产组合，减持价值被高估的资产，增持价值被低估的资产的套利行为)，从而使贷款人承担了一定的项目风险。为防止“资产替代”效应出现，贷款人可能采取多种监管措施进行监管。如：要求借款人提交项目报告、项目经营情况、贷款和收益资金的使用、项目工程技术报告和相关资料等。除此之外，有的贷款人还提出过度的项目保险要求，并限制项目所有权的转移，以确保出资的安全。

由于项目融资可以进行适合项目特点的个性化融资设计,不同的需求和策划会产生不同的贷款结构,因此,也为项目融资的优化提供了广阔的空间。

1.1.3 项目融资的功能

项目融资与传统融资方式相比较,具备三个主要功能:

1. 筹资功能强,能更有效地解决大型建设项目的筹资问题

凡是大型建设项目,就投资而言,少则几亿,多则上百亿资金。一般投资者仅凭自己的筹资能力,几乎很难筹集到项目所需的全部资金。同时,由于大型工程项目需要巨额投资,随之而来的投资风险也很大,因此采用传统的融资方式是行不通的。而项目融资通常是无追索或有限追索形式的贷款,项目融资的能力大大超过投资者自身筹资能力,并将投资风险分摊到与项目有关的各方,从而可以有效地解决大型项目的资金问题。

2. 融资方式灵活多样,使社会资金投入公共项目建设成为可能

大型的基础设施建设需要大量的财力,但无论是发达国家,还是发展中国家,政府能出资建设的大型项目是有限的,而且仅凭政府投资很难满足社会经济发展的需要。在经济发展过程中,各相关产业的发展却要求基础设施、能源、交通等大型工程项目先行。项目融资是解决繁重的项目建设任务与项目资金供给之间矛盾的一个有效途径。例如,为建设一条高等级的高速公路,政府不以直接投资者和借款人的身份参与该项目,而是为该项目提供专营特许权、市场保障等融资优惠条件。由于项目融资方式是多种多样的,且融资方式灵活,因此可以解决许多应由政府出资建设的项目资金问题,也为社会资金,包括企业和投资公司的资金投入公共项目建设提供了空间。

3. 实现项目风险分散和风险隔离,提高项目成功的可能性

项目融资的多方参与结构决定了可以在项目发起人、贷款人以及其他项目参与方之间分散项目风险,通过各方签订的项目融资协议,能够明确项目风险责任的分担。对于项目发起人来说,利用项目融资的债务屏蔽功能,实现资产负债表外融资,将贷款人的债务追索权限于项目公司,降低自身的财务风险。而贷款人也可以根据项目的预期收益和风险水平,要求发起人提供项目融资担保,在项目无法达到合理现金流量时,能够最大程度避免贷款风险。同时由于各方都承担风险,必然在融资过程中追求相应的回报,积极促成项目的成功。

1.1.4 项目融资的条件

贷款人在评估是否愿意为项目提供资金之前,需要了解一些关于项目的最基本的信息。项目所在国具有稳定的政治法律环境是项目成功的先决条件,其他需要考虑的因素包括:

(1) 欲生产加工制造的产品有足够的市场需求;

(2) 在项目寿命期内,有足够的原材料供应,且价格合理,具有储量充足的有效资源;

- (3) 对上述提到的原材料和资源问题,有独立的报告确认其可靠性;
- (4) 原材料和制成品的运输有充分的保证;
- (5) 租赁合同、特许权、协议、许可证以及其他执照均已备齐;
- (6) 生产辅助设施有保障;
- (7) 项目采用的技术经测试证明可行,也适应项目所在国家的具体情况;
- (8) 产品的产量和品种类别需求清楚;
- (9) 有符合要求的可行性研究报告作为依据;
- (10) 拥有项目运作的专门人才和经营管理队伍;
- (11) 项目自身有抵押价值;
- (12) 项目发起人或符合条件的担保人(有时是项目发起人所在国家的政府机构)能提供足够的担保;
- (13) 具有准确的项目建设和生产成本数据;
- (14) 项目由有成功经验的可靠的承包商承建;
- (15) 已经安排好当项目出现延误或成本超支情况下的其他资金来源及备选方案;
- (16) 项目发起人和其他股东具有充足的股本金;
- (17) 在建设期和项目开工初期有很强的资金信誉的支持;
- (18) 项目方案贷款风险相对较低。

1.1.5 项目融资的适用范围

从项目融资产生到发展的进程看,无论是发达国家还是发展中国家,采用项目融资方式都比较谨慎。尽管这种融资方式具有筹资能力强、风险分散等优点,但毕竟风险较大,融资成本高。因此,项目融资方式主要针对:资源开发项目、基础设施建设项目和大型工业项目。

1. 资源开发项目

资源开发项目如石油、天然气、煤炭、铀等能源开采;铁、铜、铝、矾土等金属矿产资源的开采等。资源开发项目具有两大特点:一是开发投资数额巨大,二是一旦项目运作成功,投资收益丰厚。

2. 基础设施项目

项目融资应用最多的是基础设施建设项目。该项目可分为三类:第一类是公共设施项目,如电力、电信、自来水、排污工程等;第二类是公共工程,包括铁路、公路、海底隧道、大坝工程等;第三类是其他交通工程,包括港口、机场、城市地铁工程等。

我国从20世纪80年代初开始尝试运用项目融资方式。按照我国政府目前的相关规定,项目融资主要适用于投资规模大、贷款偿还能力强、有长期稳定预期收入的部分基础设施和少数基础产业建设项目。具体包括发电设施、高等级公路、桥梁、隧道、城市供水厂及污水处理厂等基础设施项目以及其他投资规模大且具有长期稳定预期收入的建设项目。从已经运作的项目看,项目融资多集中在电力、公路