

第一章 绪论

第一节 工程项目概述

一、工程项目的涵义

(一) 项目的涵义

“项目”一词已经被人们广泛地应用于社会经济和文化生活的各个方面。人们经常用“项目”来表示一类事物。“项目”定义众多，许多管理专家都企图用简单通俗的语言对项目进行抽象性概括和描述。通常引用 1964 年 Mactino 的定义：“项目为一个具有规定开始和结束时间的任务，它需要使用一种或多种资源，具有许多个为完成该任务（或者项目）所必须完成的互相独立、互相联系、互相依赖的活动。”^[1]

但是，这个定义还不能将项目与人们常见的一些生产过程相区别。所以人们通常对项目的特征描述予以定义 例如 ISO 10006 定义项目为：“具有独特的过程 有开始和结束日期 由一系列相互协调和受控的活动组成。过程的实施是为了达到规定的目标，包括满足时间、费用和资源等约束条件。”

德国国家标准 DIN 69901 将项目定义为：“项目是指在总体上符合以下条件的具有惟一性的任务（计划）具有预定的目标 具有时间、财务、人力和其他限制条件 具有专门的组织。”^[2]

(二) 项目的类型

在现代社会生活中符合上述定义的“任务”、“项目”是很普遍的 最常见的 有如下类型。

1. 各类开发项目：如资源开发项目、地区经济开发项目、小区开发项目、新产品开发项目等。
2. 各种建设工程项目：如各类工业与民用建筑工程、城市基础设施建设、机场工程、港口工程、高速公路工程等。
3. 各种科研项目：如基础科学研究项目、应用研究项目、科技攻关项目等。
4. 各种环保和规划项目：如城市环境规划、地区规划等。
5. 各种社会项目 如星火计划、希望工程、申办奥运会、人口普查、社会调查、举办体育运动会等。
6. 各种投资项目：如银行的贷款项目、政府投资项目、企业投资项目和合资项目等。
7. 各种国防项目 如新型武器的研制、“两弹一星”工程、航空母舰的制造、航天飞机计划、国防工程等。

(三) 项目的广义性

鉴上所述可知 项目已渗入到了社会的经济、文化、军事的各个领域 社会的每个层次和每个角落。

随着我国社会经济的发展，项目的外延将越来越广泛，其内涵将越来越深刻。

1. 由于科学技术的进步和我国市场经济体制的不断建立和完善，市场竞争越来越激烈，产品周期越来越短，企业必须不断地进行产品的更新和开发，因此，企业的科研项目、新产品开发项目、投资项目必然越来越多，成为企业基本发展战略的重要组成部分。另外，企业作为自主投资主体，为了适应市场、增强竞争能力，必然会更多地采用多种经营和灵活经营方式，进行多领域、多地域的投资。这些都是通过具体的项目进行的。

2. 现代企业的创新、发展，生产效率的提高，竞争能力的增强一般都是通过项目实现的。许多企业为了适应市场发展，实行“企业再造工程”，将企业划分成分部，以项目部形式各自去开拓、适应市场 这样经营更为灵活 竞争能力大大提高。

现在有许多企业完全是通过一个项目发展起来的，人们将这种企业称为“项目启动型企业”例如三峡工程总公司 常见的合资公司 由 BOT 项目产生的新的公司等。实质上，一个新的企业，特别是工业企业的建立过程必然是一个项目过程，或其中包容许多项目。

有许多企业 例如建筑安装工程承包公司、船舶制造公司、成套设备生产和供应公司、房地产开发公司、国际经济技术合作公司等业务对象、新的利润增长点 and 利润载体本身就是项目，项目也就是这些企业管理的对象。这些企业常常又被称作为“项目导向型企业。”

随着我国的进一步改革开放和加入 WTO ，企业已逐步走向世界，各种引进项目、合资项目、合营项目将会越来越多。

3. 随着经济的发展和社会的进步，各地都会强化基础设施建设，用许多公共事业项目，例如城市规划、旧城改造、基础设施建设、环境保护等改善投资环境，提高人民生活水平。

4. 随着综合国力的增强，国家投入科研项目、社会项目和国防项目的资金也在逐年增加，由此涉及这方面的项目也会越来越多。

而这些项目的成败不仅关系到企业的兴旺、地区的繁荣，甚至影响国家的发展、社会的进步。

二、工程项目的特征

工程项目不仅是最为常见也是最为典型的项目类型，而且是项目管理的重点。一般而言，工程项目具有如下特征。

（一）对象的特定性

任何项目都应具有边界清晰、内容具体的特定对象，项目对象明晰了项目的最基本特性，是项目分类的依据，同时它又确定了项目的工作范围、规模、内容及其边界。整个项目的实施和管理都是围绕着这个对象进行的。

工程项目的对象通常是具有预定要求的工程技术系统。而“预定要求”通常可以用一定功能要求、实物工程量、质量等技术指标表达的。如工程项目的对象可能是：一定生产能力（产量）的流水线；一定生产能力的车间或工厂；一定长度或等级的公路；一定发电量的水力发电站或核电站；一定规模的医院、住宅小区等。

工程项目的对象在项目的生命期中经历了由构思到实施、由总体到具体的过程。通常，它在项目前期策划和决策阶段得到确定，在项目的设计和计划阶段被逐渐分解、细化和具体化，并通过项目的施工过程一步步得到实现，在运行（使用）中实现价值。

工程项目的对象通常由可行性研究报告、项目任务书、设计图纸、规范、实物模型等来定义和说明的。

在实务中必须将工程项目对象与工程项目本身相区别。工程项目的对象是具有一定功

的技术系统而工程项目是指完成如建造这个对象技术系统的任务和工作的总和是行为系统。混淆两者不仅会产生概念上的错误，而且会造成计划和实施控制上的困难。

（二）时间的限定性

人们对工程项目的需求有一定的时间限制，希望尽快实现项目的目标、发挥项目的效用，没有时间限制的项目是不存在的。这有两方面的意义：

1. 一个工程项目的持续时间是一定的，即任何项目不可能无限期延长，否则这个项目无意义。工程项目的时限不仅确定了项目的生命期限，而且构成了工程项目管理的一个重要目标，例如规定一个工厂建设项目必须在四年内完成。

2. 市场经济条件下工程项目的功能、价值只能在一定历史阶段中体现出来，因此项目的实施必须在一定的时间范围（如 2000 年 1 月至 2003 年 12 月）内进行。例如企业投资开发一个新产品，只有尽快地将该工程建成投产，产品及时占领市场，该项目才有价值。否则因拖延时间，让其他企业捷足先登，该项目就失去了它的价值。

项目的时限通常由项目开始日期、持续时间、结束日期等构成。

（三）资金的额度性

任何工程项目都不可能没有财力的限制，必然存在着与任务目标相关的（或者说相匹配的）投资、费用或成本预算。若没有财力的限制，人们都能够实现当代科学技术允许的任何目标，完成任何工程项目。

工程项目的资金限制常常表现在以下几个方面：

1. 必须按投资者（企业、国家、地方等）所具有的或能够提供的财力规划相应的工程范围和规模的项目；

2. 必须按项目实施计划安排资金计划，并保障资金供应；

3. 按工程项目预算合理开支及使用资金。

（四）要求的经济性

任何工程项目在其资金管理上，都要求按照预定的工程目标，达到预定的功能要求，以充分发挥资金使用效率，挖掘其潜力，使资金使用效率最大化。

工程项目经济性要求常常表现在：

1. 以尽可能少的费用（投资、成本）完成预定的工程目标，达到预定的功能要求，提高工程项目的整体经济效益。

2. 现代工程项目其资金来源渠道较多，因此，工程项目融资一方面要注重资金规模适当且筹措及时，确保融资数量适度，资金投放时间最佳；另一方面，还要注重资金来源合理，且融资方式经济，实现最优资金结构，以便降低成本，减少风险。

3. 现代工程项目其投资主体亦呈多元化的新格局，因此，工程项目投资应努力提高工程项目价值，实现经济资源的最优配置，以确保各投资主体的利益最大化。

鉴上所述，人们对项目资金限制越来越严格，经济性要求亦越来越高，这就要求人们尽可能做全面的经济分析，精确的预算，严格的投资控制。

在现代社会中，财务和经济性问题已成为工程项目能否立项，能否取得成功的最关键性问题。

（五）项目的一次性

任何工程项目作为总体来说是一次性的，不可重复的。它经历前期规划、批准、设计和计划、施工、运行的全过程，最后结束。即使在形式上极为相似的项目，例如两个相同产量、相同

工艺的生产流水线，两栋建筑造型和结构形式完全相同的房屋，也必然存在着差异和区别，例如实施时间不同、工程地质、结构不同、环境不同、项目组织不同、风险不同，所以它们之间无法替代。

项目的一次性是项目管理区别于企业管理最显著的标志之一。通常的企业管理工作，特别是企业职能管理工作，虽然有阶段性，但它却是循环的、无终了的，具有继承性。而工程项目是一次性的，这就决定了项目管理也是一次性的。任何项目都有一个独立的管理过程，它的计划、控制、组织都是一次性的。工程项目的一次性特点对项目的组织和组织行为的影响尤为显著。

（六）组织的特殊性

由于社会化大生产和专业化分工，现代工程项目都有几十个、几百个，甚至涉及几千、几万个单位和部门参加。要保证项目有秩序、按计划实施，必须建立严密的项目组织。与企业组织相比，项目组织有它的特殊性。

企业组织按企业法和企业章程建立，组织单元之间主要为行政的隶属关系，组织单元之间的协调和行为规范按企业规章制度执行，企业组织结构具有相对稳定性。而工程项目组织是一次性的，随项目的确立而产生，随项目结束而消亡；项目参加单位之间主要靠合同作为纽带，建立起组织，同时以经济合同作为分配工作、划分责权利关系的依据；而项目参加单位之间在项目过程中的协调主要通过合同和项目管理规范实现；对于某一特定的工程项目而言，其组织形式是不变的，相对稳定的；而对于众多不同的工程项目而言，其组织是多变的、不稳定的。

（七）管理的复杂性与系统性

现代工程项目及其管理越来越具有如下特征：项目规模大、范围大、投资大，有新知识、新工艺的要求，技术复杂、新颖，由许多专业组成，有几十个、上百个甚至几千个单位共同协作，由成千上万个在时间和空间上相互影响、相互制约的活动构成；工程项目经历由构思、决策、设计、计划、采购供应、施工、验收到运行的全过程，项目使用期长，对全局影响大，诸多目标限制，如资金限制、时间限制、资源限制、环境限制等，工程项目管理涉及不同组织形式多，覆盖面广，难度大。

第二节 工程项目融资

一、工程项目融资概述

（一）工程项目融资的涵义及其分类

项目融资法律专家维特·Vinter 在其著作《项目融资的法律指南》中将项目融资定义为：项目融资是对一项权利、自然资源或其他资产的开发或利用的融资，而且融资并不由任何形式的股本提供，其偿还主要来自于项目产生的利润。

英国 Clifford Chance 法律公司的定义是：“项目融资”是指代表广泛的、但具有一个共同特征的融资方式。该共同特征是：第一，在一定程度上依赖于项目的资产和现金流量，贷款人对项目发起人没有完全的追索权；第二，贷款人需要对项目的技术和经济效益、项目发起人和经营者的实力进行评估，并对正在建设或营运中的项目本身进行监控；第三，贷款和担保文件很复杂，并且经常需要对融资结构进行创新；第四，贷款人因承担项目风险（经常是政治风险）而要求较高的资金回报和费用。

因此 工程项目融资定义为 工程项目融资是根据其建设要求、生产营运、对外投资及调整资金结构等活动对资金的需求以工程项目的资产、预期收益或权益为抵押，通过一定的渠道，采取适当方式，获取一种无追索权或有限追索权资金的一种经济行为。

工程项目融资可按多种标准进行不同的分类，现介绍三种主要的分类方式。

1. 按资金追索权大小程度分类

按照资金追索权大小程度，工程项目融资分为无追索性的工程项目融资和有限追索性工程项目融资。

工程项目融资的无追索性 (Non-recourse) 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惟一资金来源。由于这种融资方式操作十分复杂和低效 因而 在项目融资实务中较少使用。

工程项目融资的有限追索性 (Limited Recourse) 是指项目发起人只承担有限的债务和义务：(1)时间上的有限性。一般在项目的建设开发阶段，贷款人有权对项目发起人进行追索，而通过完工验收后，项目进入正常营运阶段时，贷款人可能就变成无追索权了。(2)金额上的有限性。在项目经营阶段，若不能生产足额的现金流量，其差额部分就向项目发起人追索，因此，是在金额上有限追索的。(3)追索对象上的有限性。如果是通过单一目的项目公司进行的融资，则贷款人只能追索到项目公司，而不能对项目发起人追索，除了发起人为项目公司提供的担保外。在大多数项目融资中都是有限追索的。

2. 按资金使用期限的长短分类

按照资金使用期限的长短，可把企业筹集的资金分为短期资金与长期资金两种。

短期资金一般是指供一年以内使用的资金。短期资金主要投资于现金、应收账款、存货等，一般在短期内可收回。短期资金常采取利用商业信用和取得银行流动资金借款等方式来筹集。

长期资金一般是指供一年以上使用的资金。长期资金主要投资于新产品的开发和推广、生产规模的扩大、厂房和设备的更新，一般需几年甚至十几年才能收回。长期资金通常采用吸收投资、发行股票、发行公司债券、取得长期借款、融资租赁和内部积累等方式来筹集。

3. 按资金的来源渠道分类

按照资金的来源渠道不同，可将企业资金分为所有者权益和负债两大类。

所有者权益是指投资人对包括投资者投入企业的资本及持续经营中形成的经营积累，如资本公积金、盈余公积金和未分配利润等企业净资产的所有权。资本是各种投资者以实现盈利和社会效益为目的，用以进行生产经营、承担民事责任而投入的资金。负债是企业所承担的能以货币计量，需以资产或劳务偿付的债务。

企业通过发行股票、吸收直接投资、内部积累等方式筹集的资金都属于企业的所有者权益。所有者权益一般不用还本，因而称之为企业的自有资金、主权资金或权益资金。企业采用吸收自有资金的方式筹集资金，财务风险小，但付出的资金成本相对较高。

企业通过发行债券、向银行借款、融资租赁等方式筹集的资金属于企业的负债，到期要归还本金和利息，因而又称之为企业的借入资金或负债资金。企业采用借入资金的方式筹集资金，一般承担较大风险，但相对而言，付出的资金成本较低。

(二) 工程项目融资的基本原则

工程项目融资是一项系统性、复杂性和重要性的工作，为了有效地筹集工程项目所需资金，必须遵循以下基本原则。

1. 规模适当原则

不同时期企业的资金需求量并不是一个常数，企业财务人员要认真分析科研、生产、经营状况，采用一定的方法，预测资金的需要数量，合理确定筹资规模。这样，既能避免因资金筹集不足，影响生产经营的正常进行，又可防止资金筹集过多，造成资金闲置。

2. 筹措及时原则

企业财务人员在筹集资金时必须熟知资金时间价值的原理和计算方法，以便根据资金需求的具体情况，合理安排资金的筹集时间，适时获取所需资金。这样，既能避免过早筹集资金形成资金投放前的闲置，又能防止取得资金的时间滞后，错过资金投放的最佳时间。

3. 来源合理原则

资金的来源渠道和资金市场为企业提供了资金的源泉和筹资场所，它反映资金的分布和供求关系，决定着筹资的难易程度。不同来源的资金，对企业的收益和成本有不同影响，因此，企业应认真研究资金来源渠道和资金市场，合理选择资金来源。

4. 方式经济原则

在确定筹资数量、筹资时间、资金来源的基础上，企业在筹资时还必须认真研究各种筹资方式。企业筹集资金必然要付出一定的代价，不同筹资方式条件下的资金成本有高低。为此，就需要对各种筹资方式进行分析、对比，选择经济、可行的筹资方式。与筹资方式相联系的问题是资金结构问题，企业应确定合理的资金结构，以便降低成本，减少风险。

二、工程项目融资的特征

工程项目融资不仅具有一般融资的基本属性 例如“融”为“投”用 其资产结构决定和制约着融资方式、资金结构等，而且具有其自身内在的、固有的、特殊的属性。具体论述如下：

1. 项目的导向性

工程项目融资是以项目本身的现金流量和资产作为融资安排的基础，而不是以项目的投资者或者发起人的资信为基础。由于是项目导向，银行借款的期限和每年的还款计划，可以按照项目本身的现金流量计划来安排，所以贷款期限可以做到比一般的商业借款期限长，例如：上海现有的高速公路项目融资已达到 15 年左右。

2. 融资目标的确定性

任何工程项目都有明确的目标和要求，否则，工程项目管理将是无的放矢。工程项目目标有约束性和成果性之分。约束性目标是指限制性条件，即如我们经常提及的项目的工期、成本、质量目标及要求等。成果性目标是指对项目的功能性要求，亦即整个项目最终的目标和要求，主要是各种类型的效益目标，如兴建一所医院的“病床位”，一座矿山的生产能力及其效益等。显然，项目的约束性目标应服从于项目的总目标。人们始终是围绕着项目总目标，按照预定的约束和限制条件，去开展和进行项目工程管理的。由于工程项目管理目标和要求的明确性，决定其融资目标就是按照项目明确的目标和要求，筹集所需全部资金，而工程项目的规模、效益等约束性和成果性目标，决定了融资的规模、结构、时间等因素。

3. 融资形式的一次性

工程项目的一次性、非重复性不仅决定了任何项目管理的特殊性和复杂性，决定了项目作为经济主体的组织形式和管理手段亦只存在于某一段时间内，而且决定了其融资形式一般情况下亦是一次性的，即工程项目筹集其所需的资金所运用的筹资方式是一次性的、非重复的。不论是权益资金筹集，还是债务资金筹集，以及其他特殊的筹资方式，都是一次性地把所需资

金筹集到位。不像企业在其生产经营活动中反复循环运用各种筹资方式进行多次筹资，以满足企业扩大再生产的持续经营的需要。例如，企业利用发行普通股票筹资，可能是初次发行股票筹资，亦可能是增发新股筹资；发行债券筹资可能是接二连三地不断发行不同种类、类型、期限的债券进行筹资等。而工程项目融资则不是如此，一般情况下，工程项目融资都是一次性的、非重复性地筹措和集中资金的经济行为。

4. 融资总量的限定性

工程项目规模的确定性，是工程项目的约束性目标之一。其规模的确定性，决定了整个寿命周期内工程项目的工程量、工作量，一般而言是一个不变的量，而一定时期内预算定额及其标准亦是一个定量，根据工程量及其定额核定的工程项目预算总额亦是确定的。根据其融资的规模适当的原则要求，既要避免因融资不足，影响工程项目的建设，又要防止资金筹集过多，造成资金闲置以及融资成本增加。而企业筹资则不然，就一次筹资行为而言，其融资总量、结构、方式可能是确定的，但就其企业扩大再生产的持续经营过程而言，是不断周而复始而无止境的，因此，就整个企业生命周期而言，企业融资总量是一个不确定性的量。

5. 融资来源的特殊性

一般而言，工程项目按最终发挥效用的表征来分类，可分为经营性的工程项目和非经营性的工程项目。一个经济主体（公司）在建设某个具体工程项目时，亦有两种融资方式：公司融资和项目融资。经营性项目一般采用公司融资方式较好，非经营性项目多采取项目融资方式。公司融资一般采用权益资金和债务资金融通资金，它是指一个公司为了建设某一个项目时，利用公司本身的资信能力，以公司本身作为债务人而进行的融资方式。贷款银行在作贷款决策时，将该公司整体财务状况和资信情况作为评估的主要依据，而把该公司所要投资的某个具体项目的财务、风险等情况作为次要的参考因素加以分析。即贷款银行通过分析借款公司的财务状况和历史资信状况，认为贷款风险基本得到控制和保障，即使该具体项目失败了，贷款银行还可以从该公司的整体财务效益中得到本金和利息的偿还。与传统的公司融资方式不同，项目融资（Project Financing）是指投资者为了建设一个项目时，首先设立一个项目公司，以该项目公司而不是投资者本身作为借款主体进行融资。银行等债务提供者在考虑安排贷款时，主要以该项目公司的本来现金流量作为主要还款来源，并且以项目公司本身的资产作为贷款的主要保障。即银行在进行项目评估时主要考虑以下两个方面因素。（1）项目本身未来的现金流量和项目本身的资产价值是否足以保障归还银行的贷款本息；（2）项目投资者本身即项目发起人以及其他相关各方对该项目的支持程度，包括项目建设、营运、市场、技术等方面的支持和承诺等。以上两方面因素的结合，构成了项目融资的基础。工程项目融资方式，除一般项目权益资金、债务资金方式外，还有银团贷款、BOT融资、ABS融资、国家主权融资、国际信用融资及境外基金等特殊的融资方式。

6. 追索的有限性

在传统公司融资方式下，公司将对项目的全部借款承担全部的还款责任，若项目投资失败，公司将以自身的综合财务效益来归还银行贷款。即传统公司融资是完全追索型的贷款方式。而在项目融资的情况下，在项目建设阶段，投资者承担项目公司资本金的出资业务，并在一定程度上承担项目完工的责任，在此阶段，贷款银行通常要求投资人或者发起人承担全部或者大部分风险，保证项目公司正常投入营运；而项目一旦建成投入生产或者营运，达到预先设定的某些指标以后，贷款银行对于投资者的追索要求，将自动调整到局限于项目自身资产及项目的现金流量

7. 风险的共担性

在传统公司融资情况下，工程项目的投资风险主要由投资者本身承担；而在项目融资的情况下，与项目建设、营运有关的各种风险，将设计、安排给投资者、其他利益相关的参与者以及贷款银行，由所有各方进行分担，真正实现工程项目收益共享，风险共担的原则。

8. 融资用途的限定性

工程项目融通的资金，主要投放于工程项目的建筑安装工程、设备投资、待摊投资和其他投资，相应形成按建设成本费用支出的用途划分的四大类支出：建筑安装工程投资支出、设备投资支出、待摊投资支出和其他投资支出。建筑安装工程投资支出是指经济主体按照项目概算内容发生的建筑工程和安装工程的实际成本；设备投资支出是指经济主体按照项目概算内容发生的各种设备的实际成本；待摊投资支出是指经济主体按照项目内容发生的，按照规定应当分摊计入交付使用资产价值的各项费用支出；其他投资支出是指经济主体按照项目概算内容发生的单独移交生产单位使用的其他各种投资支出。工程项目融资强调按项目概算内容使用资金，具有很强的限定性。这一方面有利于实现项目成本最优化，实现价值最大化；另一方面确保项目目标的实现，达到成果性目标。

三、工程项目融资与传统公司融资的比较

工程项目融资具有不同于传统的公司融资（Corporation Finance）的特点。公司融资是指一个公司利用本身的资信能力对外进行的融资，包括发行公司股票、公司债券、取得银行贷款等。二者的主要区别是：

1. 贷款的对象不同

在工程项目融资中，贷款人融资的对象是项目单位（项目发起人为营建某一工程项目而组成的承办单位），它是根据项目单位的资产状况及该项目完工后所创造出来的经济收益作为发放贷款的依据的。因此，如果工程项目本身有潜力，即使项目发起人现在的资产少，收益情况不理想，项目融资也完全可以成功。在传统的公司融资中，贷款人融资的对象是项目发起人，贷款人在决定是否对该公司投资或者为该公司提供贷款时，主要依据的是该公司现在的信誉和资产状况及有关单位提供的担保。因此，从这个角度讲，工程项目融资比较看重借款人的“未来”而公司融资比较看重借款人的“过去”。

2. 筹资渠道不同

在工程项目融资中，工程项目所需要的建设资金具有规模大、期限长的特点，因而需要多元化的资金筹资渠道如有限追索性的项目贷款、发行项目债券、外国政府贷款、国际金融机构贷款等。而在公司融资中，工程项目一般规模小、期限短，所以一般是较为单一的筹资渠道如商业银行贷款等。

3. 追索性质不同

工程项目融资的突出特点就是融资的有限追索或无追索权。工程项目建成后如没有收益，例如矿产资源开采不出来，工程竣工后无法使用等，项目单位无法得到预期收入，就不偿还贷款。贷款人不能追索到除项目资产及相关担保资产以外的项目发起人的资产。从这个角度讲，工程项目融资又可分为“无担保贷款”或“有限担保贷款”。在公司融资中，银行提供的是有完全追索权的资金。一旦借款人无法偿还银行贷款，银行将行使其对借款人的资产处置权以弥补其贷款本息的损失。

4. 还款来源不同

工程项目的资金偿还，是以项目投产后的收益及项目本身的资产作为还款来源的。而在公司融资中，作为资金偿还来源的是项目发起人的所有资产及其收益，如果被融资项目失败，不能产生足够的现金流量，则贷款银行将会要求借款人用其他项目的收益来偿还银行贷款。

5. 担保结构不同

工程融资项目一般需要有结构严谨复杂的担保体系，它要求与工程项目有利害关系的众多单位对债务、资金可能发生的风险进行担保，以保证该工程按计划完工、营运，并产生足够的现金流量用于偿还贷款。而在公司融资中，一般只需要单一的担保结构，如抵押或质押或保证贷款等。

四、工程项目融资的优点

对于项目投资者、项目发起人而言，项目融资可以帮助其更为灵活地安排资金，实现其在传统融资方式下无法实现的融资安排。

1. 投资者可以利用项目融资方式来安排超过其自身筹资能力的大型项目融资

有些特大型项目，由于项目的投资金额巨大，已经超过了投资者的能力或愿意承受的程度，在传统公司融资方式下，将很难安排融资，因为一旦项目投资失败，投资者本身将面临破产的境地。如果利用项目本身的现金流量和资产来安排有限追索的项目融资，则投资者承受的投资金额和投资风险控制一定的范围之内，使得投资大型项目成为可能。

欧洲英法海峡隧道全长约 50 公里，将英法两国连接起来。该项目发起人是英国海峡隧道集团。项目总投资为 103 亿美元 其中股本 17 亿美元 借款 86 亿美元，在项目资金结构中负债权益比率为 83:17。1987 年 9 月由 215 家国际银行组成的辛迪加与欧洲隧道公司签署了信贷协议 偿还期为 18 年。

2. 为国家和政府建设项目提供灵活多样的融资方式

政府承担了许多社会和经济建设的职能，在一段时间内的预算收入和支出是有限的，这就决定了单靠政府的财政预算将很难进行大规模的基础设施建设。但对于一些现金流量稳定的基础设施建设项目，政府完全可以通过项目融资的方式来进行建设。即政府不以直接投资者和直接借款人的身份，而是为投资者（项目公司）和直接借款人提供专营特许权等优惠条件，由投资者（项目公司）以政府的特许权为基础而产生的未来现金流量抵押给银行，来达到融资的目的。

3. 融资机构可以隔离项目以外的风险

有别于传统的公司融资，项目融资除了将项目产生的未来现金流量全部抵押给融资机构外，还通过投资结构的安排，将项目发起人的公司负债和其他风险因素隔离在项目以外，避免由于项目发起人本身的经营风险影响到项目的现金流量。

五、工程项目融资的缺陷

1. 程序复杂，谈判素质要求高

项目融资是一个非常复杂的系统工程，牵涉到复杂的相互之间需要良好协调和合作的关系人 例如 项目的投资者、项目业主、政府、项目的承包商、借款方、项目产品的用户、保险公司等；同时又涉及许多经济和金融因素以及政府的支持政策等因素，所以项目融资对于利益各方，特别是投资者、发起人的综合素质和能力要求较高。一般而言，项目融资的利益各方之间的谈判费时、费力。

2. 融资成本相对较高

正因为项目融资的基础是以项目的资产和现金流量作抵押，与传统的公司融资方式相比较，银行的融资风险相对加大，所以银行融资成本将加大；另外投资者和项目公司需承担其他额外的成本费用如融资顾问费用、律师费用、保险顾问费用等。

六、工程项目融资的适用范围

工程项目融资雏形始于 20 世纪 30 年代美国油田开发业，后来逐渐扩大范围。工程项目融资发展到现在，适合使用的主要有三大类项目。

1. 资源开发项目。如石油、天然气、煤炭、铀等能源资源，铜、铁、铝、钒土等金属矿资源以及金刚石开采业等均可成为项目融资的对象。

2. 基础设施项目。基础设施项目必须要实行商业化经营，才可能产生收益。我国也开始对基础设施项目实行商业化经营，因此具备了项目融资的先决条件。基础设施项目实行商业化经营后可以有很好的收益。

3. 大型制造业项目。如大型轮船、飞机。

4. 石油管道、炼油厂项目。铺设新的石油管道也成功地使用过工程项目融资这种融资技术。

5. 收费公路项目。在收费公路项目，以公路营运的收费收入为基础也能安排成为有限追索的工程项目融资。

6. 通信设施项目。在信息时代，无论在发达国家还是发展中国家，都会对通信设施提供大量的需求，工程项目融资这种新的融资方式也不会放弃这一巨大市场。

7. 污水处理项目。对于居民生活产生的污水及工业生产产生的污水的处理，都可以工程项目融资的方式筹集资金。因为，在污水处理过程中，通过向制造污水单位收取一定的污水处理费能构成工程项目稳定的现金流量。

采用工程项目融资方式的项目有共同的特点：即项目产品比较单一，项目的现金流量容易测算和单独控制。

第三节 工程项目融资的历史沿革

一、工程项目融资的历史发展进程

（一）工程项目融资的历史

近 20 年来，工程项目融资，尤其是 BOT (Building-Operating-Transferring) 这种投资与建设方式被一些发展中国家用来进行工程项目建设并取得了一定的成功，引起了世界范围广泛的关注，然而实际上工程项目融资的应用可以追溯到几个世纪以前。

历史上，虽然国家的大多数公共基础设施等工程项目由国家投资兴建和营运管理，但在西方国家的工业化进程中，由于私营经济的发展和壮大，在社会对公共基础设施等工程项目不断增长的巨大需求情况下，私营机构也受国家委托进行了一些工程项目的建设和管理。例如在 17、18 世纪修建了一些运河和桥梁，在 19 世纪开发经营铁路、供水、废水处理、电力、交通等国家公共基础设施等工程项目。具体有：17 世纪英国政府的领港公会虽然负责管理海上事务，包括建设和经营灯塔，并拥有建造灯塔和向船只收费的特权，但是据罗纳德·科斯 (R. Coase) 调

查从 1610 年到 1675 年的 65 年当中，领港公会连一个灯塔也未建成，而同期私人建成的灯塔至少有十座。这种私人的投资方式与现在所讲的工程融资如出一辙。即：私人首先向政府提出准许建造和经营灯塔的申请，申请中必须包括许多船主的签名以证明将要建造的灯塔对他们有利并且表示愿意支付过路费；在申请获得政府的批准以后，私人向政府租用建造灯塔必须占用的土地，在特许期内管理灯塔并向过往船只收取过路费。到 1820 年，在全部 46 座灯塔中有 34 座是私人投资建造的。可见工程融资方式在投资效率上远高于行政部门。

在法国历史上，公共当局在各种服务行业中也同私营机构发展了长期的合作关系，有两个时期最为突出：17 世纪港口建设和海军舰队建设时期；19 世纪大规模建设铁路网、电力网和建造大型桥梁、开凿运河时期。17 世纪初，英国的约翰舰队、荷兰的印度舰队横扫西班牙和葡萄牙的海上势力，称霸于海上。法国在 1660 年以后才开始参与海上争霸，从 1661~1674 年的 13 年间，法国建立了当时世界上最强大的海军舰队、军工厂和港口设施，到 1690 年路易十四帝国已成为世界第一海上强国。法国在如此短的时间内建设出一支如此强大的海军的主要经验，就是动员了私营机构的力量，对军事工程设施进行了建设和营运管理。

在 18 世纪后期和 19 世纪的欧洲国家，政府已广泛利用私营机构的力量，进行公路、铁路和运河等公共基础设施的投资开发和营运管理。尤其是在欧洲城市供水设施的建设和营运中，私营机构起了重要作用。如伦敦和巴黎的供水由私营公司承担。1782 年巴黎部分地区的供水设施，在租用协议形式下租给了 PERIER 兄弟。法国的两个最主要的私营供水公司，都建立于 19 世纪如 CGE 创立于 1853 年，LED 创立于 1880 年，至今一直活跃在供水领域。举世闻名的苏伊士运河，由一个法国国际财团投资并设计建造，1869 年从埃及政府取得租用权后投入商业营运。同时，欧洲的殖民主义势力也不断鼓励私营机构在世界各地进行基础设施建设，如在印度和非洲，有私营机构建造的铁路网。

19 世纪后期，在北美大陆的交通运输中，也曾经允许北方工业财阀投资建筑铁路和一级公路，建成后定期定点收取营运费用，投资收回并获得必要的利润后，以无偿或低于市价的价格转让政府公共机构。后来这一方式被逐渐推广应用于国内港口、码头、桥梁、隧道、电厂、地铁等公共工程。

在第一次世界大战前，许多基础设施建设项目（如铁路、公路、桥梁、电站、港口）也在利用私人投资，这些私人投资者为了赚取巨额利润而甘愿承担所有风险。然而一战后直至二战后相当长的一段时间里，基础设施建设主要由政府机构来承担。这种模式给各国政府带来了许多负担，尤其是对那些普遍缺乏资金的发展中国家来说，在许多情况下，根本无法筹足基础设施建设所需的资金。

直到 20 世纪 70 年代末至 80 年代初，世界经济形势逐渐发生变化。经济发展、人口增长、城市化等导致对交通、能源、供水等基础设施需求的急剧膨胀；经济危机和巨额赤字使政府投资能力大为减弱；债务危机使许多国家的借贷能力锐减，从而亟需减少投资项目的预算资金。赤字和债务负担迫使一些国家在编制财政预算时实行紧缩政策，转而寻求私人企业的投资。各国逐渐重视挖掘私营机构的能力和创造性，利用私营机构的资金进行基础设施建设。在这种背景下，工程项目融资，尤其是 BOT 方式开始在一些国家得到运用和推广。此举创造性地将政府和外国私人投资者通过大型基础设施建设联系在一起，为各国资本在东道国政府传统的公共职能领域寻求利润最大化提供了较好的制度衔接，体现了当今跨国资本自由流动的态势。

1984 年，当时的土耳其总理厄扎尔首先提出了工程项目融资领域又一新的术语——BOT，

想利用 BOT 方式建造一座电厂。这个想法立即引起了世界的注意，尤其在发展中国家，如马来西亚和泰国 他们把 BOT 看成是减少公共部门借款的一种方式，同时也推动国家吸引国外直接投资；英法海底隧道项目的建设，则进一步促进了 BOT 方式在世界范围内的应用。

（二）工程项目融资的现状

近 20 余年来，工程项目融资的理论实务得到了巨大的发展，尤其是 BOT 方式在世界各国工程项目融资中得到了广泛应用，不论在发达国家还是在发展中国家，都非常看好 BOT 方式，并被当作一种各国通用的模式广泛地用于大型工程项目，特别是在基础设施领域，BOT 不负重望，向世人展示了它良好的绩效。以下以 BOT 融资方式为例说明。

目前在西方发达国家 私营机构已涉足供水、电力、公路、桥梁、隧道、市政交通、停车场、地铁、港口、铁路、电信、机场等领域 并且还在向其他领域 如有线电视甚至监狱管理等方面扩展，取得了一些成功的经验。发展中国家也通过经济改革，将大量的国际资本运用于国内基础设施建设中，对发展经济起了积极作用。

从现今的情况看 有关国家、地区政府对 BOT 方式的管理和 BOT 的实践不尽相同 但大体上可分为两类：一是各种经济法律条件比较成熟，BOT 项目运作比较规范 政策透明度高 竞争有序 故而政府对 BOT 投资方式管理比较成熟，运作稳定，成功的项目不少，主要是英国、法国、美国、澳大利亚、中国香港等发达国家和地区。二是 BOT 方式刚刚引入，政府在引进 BOT 方式的同时，需不断改进法律法规和配套条件；BOT 项目管理尚不规范，不同 BOT 项目之间条件差异较大 主要是泰国、印度、菲律宾、马来西亚等发展中国家。

1. 工程项目融资的 BOT 方式在发达国家和地区的实践

在西方发达国家 BOT 方式已涉足基础、公共工程的方方面面，对国家的公共生活和社会发展产生了积极的作用，也取得一些成功的经验，并向更多的领域扩展。表 1-1 列举了部分发达国家和地区的 BOT 项目。

部分发达国家的 BOT 项目 表 1-1

国家或地区	项目 名称	项目 状况
英国	达得福特桥	营运中
	巴金电站工程	营运中
美国	加利福尼亚洲 BOT 项目(共四项)	营运中
法国	奥尔雷机场轻轨铁路	营运中
	诺曼底隧道	营运中
英、法	英-法海底隧道	营运中
瑞士	阿尔卑斯山隧道	营运中
澳大利亚	悉尼海底隧道工程	营运中
	悉尼 M4 西部高速公路	营运中
	悉尼 M5 高速公路	营运中
日本	关西国际机场	营运中
中国香港特别行政区	第一海底隧道	营运中
	东港海底隧道	营运中
	大佬山隧道	营运中
	西海底隧道	建设中
	第三通道乡村公园	建设中

（资料来源 刘尔烈 工程项目招标投标实务 北京 人民交通出版社 2000）

发达的市场体系和健全的法制体系与 BOT 作用的发挥密切相关。一般而言,发达国家和地区各类经济法规健全,政策透明度高,市场竞争有序而高效,为 BOT 的发育提供了良好的土壤。所以,BOT 在发达国家和地区运作比较规范,政府对 BOT 的管理方式也比较成熟。但是发达国家和地区对 BOT 的管理方式也不尽相同,大体上可以分为两种模式:一种是建立对国内所有 BOT 项目都适用的通用法规的管理模式;另一种是针对每一个 BOT 项目具体情况订立单独的具有法律效力的合同或协议的管理模式。

澳大利亚政府选择了第一种模式,即通用法规模式。政府没有专门的 BOT 项目管理法,所有项目的管理都是依据目前已经形成的法律进行的。BOT 项目由政府的 5 年发展计划确定,而 BOT 项目公司则经过招标方式选择,一切步骤皆按部就班、有条不紊。澳大利亚的管理模式有一个特点,那就是政府对项目公司规定的明确的回报率,而收费标准则与现行的同类收费标准相衔接。若实际运行中的回报率高于谈判时的预期,高出部分政府要分享,但政府承担政府易于控制的一部分风险。如悉尼港海底隧道的建设,交通量的风险由政府承担。若交通量低于某一低限,则政府给予补贴。

香港采用了后一种模式,即单项立法模式。目前,香港所有准备用 BOT 方式建设的项目(主要是电力和交通项目)都是在香港政府和私营机构签订的“管理法”下进行的。例如,香港政府为了保证全港电力供应,与 5 家电力公司签订了管制计划协议,经香港立法局批准生效。协议的主要内容是:项目公司必须以合理的价格为社会提供足够的电力供应,且以此为前提,私人资本得到合理的利润。这个合理的利润率定为 13.5% 的净资产回报率。若某段时间项目公司利润高于该标准,则多出部分作为“发展基金”弥补经营不善时的亏损。项目总投资与电价必须由政府批准,同时政府监督项目的经营,公司每年要向政府提供一份考核报告,每 5 年提交一份财务报告。重大投资必须经政府批准,必要时政府有权收回该项目。

目前世界上最庞大的 BOT 项目当数英法海底隧道工程。它实际投资愈百亿美元,特许期长达 55 年,皆为世界第一。1987 年 1 月由法国总统密特朗和英国首相撒切尔共同宣布将以海底隧道连接英法两国的消息,1994 年底该隧道已建成。该工程有两大显著特点:其一,如此巨大的融资没有依靠海外而采取就地融资,从而避免了外汇风险;其二,如此巨大投资和特长的投资期,使有关私营机构承担了巨大的风险,而政府承担的风险却异乎寻常的少。政府许诺的条件有:(1)55 年的特许期;(2)项目公司的商务自主权;(3)33 年内不再设立英法间的二次连接设施。由此可以说英法政府几乎没有承担任何风险。

2. 工程项目融资 BOT 方式在发展中国家的实践

发展中国家开始运用 BOT 方式融资的时间较晚,与经济相关的立法不完善,市场的秩序与效率都比不上发达国家,所以 BOT 投资管理尚不规范,不同的 BOT 项目间条件差异较大。泰国、菲律宾和印度等发展中国家的政府由于急于解决基础设施的严重落后的问题而饥不择食,其共同问题是以政府名义做出的承诺太多,这种实践既不能普遍推广,又遗留了许多问题。

土耳其是新时期第一个将 BOT 方式用于传统基础设施项目开发的国家。70 年代后期在厄扎尔总理的领导下,土耳其计划采取 BOT 方式建设阿科伊核电厂。尽管土耳其政府与投标人进行了几年谈判,但因各方未能就分摊风险达成满意协议而使该项目没能付诸实施。后来,土耳其利用 BOT 方式成功地建设了几个项目,主要是燃煤发电厂,但由于政府对 BOT 的理解与投资人的要求相距甚远,因此土耳其的 BOT 项目谈判是十分艰苦的,而且使许多投资人失去了信心。

泰国对吸引外资建设基础设施的 BOT 项目除有明确的措施外,目前尚无专门关于 BOT 方

面的法律以 BOT 项目的管理都是针对具体的项目而言。1996 年之前，泰国主要进行了三个交通 BOT 项目，其中一个失败。失败的原因是在过路费的确上政府与项目公司争执不下，致使合同被迫中止，政府将项目收回。第二个是曼谷市内的一段快速路，第三个是 HOPEWELL 承建的曼谷高架铁路项目。

菲律宾政府从 20 世纪 80 年代后期，开始实行允许私营成分进入发电业的法律，到 1993 年正式颁布了 BOT 投资法，还成立了国家 BOT 投资咨询中心。正在谈判的项目很多，在建的也有一些，主要集中在电力领域。存在的问题主要是政府承担了包括原料供应、电力购买、外汇保障甚至项目投资回报率等几乎所有的责任和风险，使 BOT 的意义大打折扣，而且难以推广。菲律宾政府部门也承认随着电力领域的项目增加，政府承担风险和责任的承诺会减少。

印度在 1992 年实现了汇率并轨，1993 年实现了货币有限制的自由兑换，1995 年实现了经常项目下的自由兑换。这种外汇体制上的改革对 BOT 是有利的，因为吸引外资最终存在一个货币兑换的问题。1994 年印度政府宣布征求私人投资解决电力供应问题，主要内容是：凡从事电厂建设的私营机构由政府保证 16% 的股本投资回报率，保证卢比与美元的兑换，且汇率按带入时的汇率计算。还制定了前 5 年免税、后 5 年减税的优惠政策。公路项目也向私人开放，允许外国投资者以 BOT 方式拥有全部股本。政府还决定允许将港口设施实行私有化，将泊位、仓库、集装箱码头和设备出租。

巴基斯坦因长期电力短缺使得许多城市多年来经济增长受阻，故政府在 1984 年采取了一系列政策，将国有的水利电力开发局改建为公司并私有化。在电信部门，垄断该国电话业务的电信公司以出售股份的方式实现私有化，并由投资商经营管理该企业。

马来西亚为推动私营机构投资基础设施，采取的办法包括私有化、BOT 合同和发行股票等，并把资金来源重点放在本国私人资金上，1985 年开始修建的南北高速公路，投资 34 亿美元，长 900 公里，是世界上仅次于英法海底隧道的完全由私营机构投资建设的大型基础设施项目。在电力方面，已有按 BOT 方式兴建 4 座电站的合同。

印度尼西亚的一些收费公路和机场，也采用 BOT 方式进行建设。另外在越南、老挝等国家也有 BOT 项目。

在非洲科特迪瓦国家的电力和水务部门在法国的索尔公司的帮助下以类似法国的“租赁”方式进行了改革并取得了成功；几内亚、赤道几内亚的水务部门，也进行了私有化改革；中非共和国将其水务部门，租赁给了一家私营公司。

在拉美阿根廷的水力发电项目、墨西哥的交通项目实施了 BOT。

概括发达国家和发展中国家采用 BOT 投资方式的差别，至少有以下不同：一是发达国家的政府承担很少的风险而发展中国家的政府却承诺较多；二是发达国家主要依靠本国私人资金而发展中国家将 BOT 当成一种吸引外资的方式。

（三）工程项目融资的发展前景

随着全球经济的发展，广大发展中国家经济复苏并迅速增长，同时也面临人口增加、资源短缺、城市化和环境污染等问题的巨大压力。高速的迅速增长和解决发展中问题，使得基础设施等工程项目投资剧增，尤其在能源、交通、供水、通信等基础设施项目方面，需要进行大量的投资建设，国家公共部门投资难以满足需求，利用私人力量进行投资建设成为必然。工程项目融资的多元化态势成为发展的必然趋势，特别是由于 BOT 项目的最终所有权属于政府，保证了国家对基础设施项目的主权，因此，BOT 已成为发展中国家减少主权借款和吸引国内外直接投资基础设施的有效手段。以 BOT 方式为代表的另外还包括现有公共设施私有化、租赁、管

理服务等形式) 私营力量参与国家基础设施建设, 因此, 工程项目融资具有广阔的应用前景。

二、工程项目融资和中国历史现状分析

(一) 工程项目融资在中国的发展阶段

我国在相当长一段时间里国民经济运行实行计划经济体制, 整个社会投资包括主要大型工程项目投资由政府包揽, 投资主体单一; 投资决策权和项目审批权高度集中到中央或省市一级政府; 投资资金来源于财政预算拨款; 投资运行靠行政系统和手段。改革开放 20 多年来, 工程项目融投资体制发生了较大变革, 其进程大致可分为六个阶段。

1. 第一阶段是改革开放开始到 20 世纪 80 年代中期

从 1979 年到 1983 年是起步和试点阶段, 国家对财政投资实行“拨改贷”。1980 年国家在交通运输等大型工程项目中试行基本建设投资有偿占用制度, 基本建设投资由原先的无偿拨款改为有偿贷款。1981 年, 我国实行第一步利改税, 企业实现的利润扣除应归还的基建和技改贷款之后, 缴纳 55% 所得税, 税后利润分别以定额包干, 固定比例或调节税的办法上缴, 余下部分归企业支配, 用于生产和发展。1983 年, 为了加快能源、交通建设, 解决能源、交通发展滞后, 严重制约国民经济快速发展的问题, 国家开征能源交通重点建设基金。同年 10 月又开征建设税(1991 年改为投资方向调节税)。以公路工程项目融资为例, 1983 年起, 各省也提高了公路养路费的征收标准, 扩大了征收范围, 使各省能从养路费中拿出更多资金用于公路建设, 初步改变了计划经济下传统的完全用行政手段分配资金的办法。

2. 第二阶段是 20 世纪 80 年代中期至 80 年代末期

从 1984 年到 1986 年, 重点对项目在建设阶段的管理体制进行改革。1984 年国务院颁布了《关于改革建筑业和基本建设管理体制的若干问题的暂行规定》, 推行招标投标制度, 代替行政分配任务制度, 实行工程承包和基建物资与设备供应单位企业化, 开始引进市场竞争机制。以公路工程项目为例, 公路工程建设领域也全面推行国务院颁布的改革制度, 加快了改革步伐, 实行路政与公路施工、保养单位政企分开, 实行公路建设项目监理制度, 使公路设计、施工、养护、可行性论证等全面实行企业化, 并开始形成公路建设投入要素市场。为了加快公路建设速度, 解决建设资金问题, 1985 年国务院批准征收汽车购置附加费, 国产车按销价的 10% 征收, 进口车按销价的 15% 征收, 全部收入作为国家公路建设发展基金的一项来源, 由交通部按国家规定统一安排。同时, 各省级政府也相继出台了征收客、货运附加费、公路建设基金等政策, 扩大了公路建设资金来源。

3. 第三阶段是从 20 世纪 80 年代末期到 90 年代初期

从 1987 年到 1992 年, 该阶段以国务院颁布《关于投资体制近期改革方案》(国发[1988]45 号文件) 为标志, 提出对投资活动的管理, 必须符合发展、有计划、商品经济的要求, 把计划和市场有机结合起来, 重点对政府投资范围、资金来源和经营方式进行初步改革。1987 年, 国家经委明文规定, 对基本建设项目必须进行国民经济可行性论证, 借鉴世界银行等国际组织规范化的建设项目可行性论证经验和程序, 凡未进行论证或论证达不到规定标准的, 一律不予立项。这个阶段, 在调整投资结构, 运用经济手段管理和引导全社会投资运行上取得了一定进展。

工程项目建设领域更是取得了明显成效。各地分别采用贷款、借款、集资、引进外资等途径来筹集工程项目建设资金。以公路工程项目为例, 1988 年国家批准了对贷款修建高等公路和大型公路桥梁、隧道实行收取车辆通行费的政策。1992 年交通部发出《关于深化改革、扩大开放、加快交通发展》的通知, 进一步明确了对外开放、积极引进外资的态度, 扩大了外资引人

规模。正确的政策更激起新的建路高潮，公路建设投资不断增长，“六五”期间国家与地方对公路建设投资为 28.71 亿元，“七五”期间投资为 228.1 亿元，“八五”期间总投资增加到 1600 多亿元，“九五”期间总投资达 6500 亿元。

4. 第四阶段是从 20 世纪 90 年代初期至 90 年代中期

从 1993 年到 1996 年，这个阶段以邓小平南方谈话精神为指针，各级政府进一步解放思想，突破旧的体制，大胆创新，因地制宜地探索了许多筹集工程项目建设资金的方法和渠道。这一时期的公路工程项目主要改革内容包括：改革了对公路的投资方式，对高等公路和大型桥梁、隧道实行有偿使用，并建立了风险约束机制；拓宽了公路建设投资、融资渠道，除向银行借款、借款修路筑桥外，还积极引进外资，以及发行债券、股票等多种形式筹集资金；出售现有收费公路的全部或部分经营权，从中获得的收入再投入新路建设，滚动发展；地方政府对辖区内原有公路作价入股与其他实体合作组建法人股份公司，利用外资改建旧路或修建新路；选择经济效益前景好的高等级公路建设项目，经过明晰产权关系后，成立股份制公司，向社会发行股票，参与金融市场融资；地方政府将公路建设与土地开发相结合，以出让公路沿线或某些特定地段的土地开发使用权等为条件与其他实体合作建设公路即所谓的“发地换路”。

5. 第五阶段是从 20 世纪 90 年代中期到 2000 年左右

这一时期主要是对提高工程项目投资决策质量和建立投资约束机制进行了探索。重要措施包括实行“建设项目法人责任制”和“项目资本金制”推行大型工程项目尤其是市政公用基础设施的国有资产授权经营等。

6. 第六阶段是从 2000 年开始现在

目前以上海、深圳等为代表的部分省市在工程项目融资方面正在开创“项目自主决策、政府宏观引导、社会广泛参与、市场有效运作”的健康、有序、稳健的工程项目融资体制的新路。

（二）工程项目融资在中国的现状分析

当前，中国的基础设施等工程项目建设水平无论从人均占有率还是质量来看，都大大落后于世界水平，基础设施等工程项目建设将是一项长期任务。随着我国加入 WTO 国际化程度越来越高，国民经济持续快速发展，人民生活水平也有了很大的提高。所有这些，对于公共基础设施等工程项目的建设提出了新的更高的要求。目前已兴起的大型工程项目如三峡工程以及道路、高速公路、机场、港口、铁路、水坝、写字楼、大型商铺和现代化场馆的建设高潮将至少持续 20 年左右。为此，我国政府继续将公共设施等工程项目列为优先鼓励发展的对象，可以说，公共基础设施等工程项目建设将在今后的 20 年内，会优先得到快速发展。以轨道交通建设为例据国家计委资料显示，“十五”计划期间中国城市交通投资将达 8000 亿元人民币，其中至少有 2000 亿元将用于地铁建设。今后五年中国城市轨道交通将有大大发展，将建成总长度 450 公里左右的城市轨道交通线路。2020 年中国将有越过 550 公里的地铁线，2050 年，包括轻轨和地铁线路将达 2000 公里。这样城市轨道交通系统能运载 50%~80% 的城市交通客流量。目前中国人口过百万的 34 个城市中，有 20 个超大城市和特大城市正在建设和筹建自己的轨道交通。

根据我国社会经济的发展新情况，以及我们所面临的新的国际经济环境和新的市场经济环境，为了满足国家经济发展所需工程项目快速建设发展的目的，我们必须在工程项目建设的融投资体制方面做出相应的改革，以下以公路工程项目建设为例予以论述。

近十多年来，我国公路建设投资融投资体制改革取得了巨大的成绩。公路建设多层次、多渠道、多形式的投资融投资体制为我国公路建设，尤其是高等级公路建设提供了大量的资金，调动

了各级政府和全社会的修路积极性。“八五”和“九五”成为我国历史上公路交通事业发展最快、成绩最显著的时期。截止 2001 年底，我国公路总里程为 150 万公里，其中高速公路 19400 公里，跃居世界第二。1996、1997、1998 年分别建成高速公路 10400 公里，创历史新纪录，其速度之快在国际筑路史上也不多见。然而，投资体制中包括产权关系在内的一些深层次的问题还未解决，仍然存在着传统投资体制的一些弊端。虽然公路建设取得惊人成绩，但距国家公路建设的计划目标还差得很远，据测算最主要的问题是资金缺口很大，而要解决资金问题，进一步深化公路建设投资融资体制改革就显得特别重要而迫切。根据国家建设社会主义市场经济体制的整体框架和现阶段公路建设存在的问题，主要改革措施有：

1. 明确投资主体，转变政府职能

公路的性质决定了公路投资体制改革与其他产品的投资体制不相同。转变政府职能就是要实现政企（事）分开，政府应该逐渐从那些具备竞争性和经营性公路工程项目的投融资渠道中撤离出来，着力做好宏观规划和法规、政策调节，努力培植、建设规范化的资本市场，把属于市场行为的事项交给项目法人去实施。当然转变政府职能并不是指政府对公路建设投资融资可以不管。相反，由于公路是基础设施，关系到国家经济发展和人民的生活，政府今后更要重视对公路建设的投资和融资，只是在公路建设项目的具体实施过程中，政府不宜过多干预或涉入。政府的投资要区分经营性与非经营性，着力加大对非经营性项目的投资，以提高社会效益和国家整体经济发展后劲。对经营性公路工程项目的投资要进一步规范化，根据国家宏观调控的整体需要，采取参股或控股形式参与投资建设。此时，政府仅仅是股东之一，只能以股东的身份对公路工程项目法人实施监督和控制，而不应强加任何政府行为。转变政府职能的核心是确定一个合适的公路项目投资主体，它除了对投融资负责之外，还要在明晰公路资产产权关系的基础上，对公路国有资产进行经营管理。显然，在经营性公路建设项目中，政府交通主管部门是不能直接担当投资主体的，这个投资主体必须是政府机构以外的具有独立法人资格的公路投资公司或经营公司，其具体名称，可以根据经营性公路资金来源的形式和特点确定。例如，由国家批准在香港联合交易所发行 H 股股票的“深圳高速公路股份有限公司”就是深圳高速公路的投资主体和法人代表。明确投资主体，并不是不要政府投资，相反地，政府必须参与公路建设。改革的关键是一定要解决由谁来承担政府对公路投资的问题。

2. 继续加大政府投入

尽管在公路工程项目建设中，政府投资一直占绝对主导地位，但是这种绝对主导地位与国外经济发展水平相近的国家比，仍然属于偏低。筹集巨额公路工程项目建设资金，除了要加大利用国内外资本市场上的资金外，强调政府投入仍然必不可少。国家相对投资比例可以下降，但绝对投资额则应大幅度增加。这不仅是拉动经济需求的需要，更是公路发展的必然要求。

(1) 增加政府的财政支出。根据世界银行的统计资料显示，在公路基础设施的建设发展过程中，发达国家公路建设支出约占其国民生产总值的 2% 左右；发展中国家约占 1.5%。而我国的统计资料显示，截止到 1995 年底为止，我国对公路建设的总投资，只占同期国民生产总值的 0.7%，处于世界各国最低行列，造成我国线路密度低，还有 1500 多个乡镇不通公路，国道主干线交通拥挤的落后状况。在今后相当一个时期，中央和地方政府都必须增加对公路建设的投资，使我国在“九五”和以后三到四个五年计划内，对公路建设投资比例超过发展中国家的平均水平。同时，各级政府要出台并完善对公路建设的优惠政策，继续完善多层次、多渠道、多形式的投资融资体制，在公路建设征地、税收政策上给予一定的优惠。

(2) 推行并完善以公路燃油费为主的税费征收改革，开征燃油税。1997 年全国人民代表