PPP模式已经越来越多地应用到园区建设中,但社会资本参与热情仍然有限。而资产证券化无疑对撬动园区PPP模式具有重要意义。

资产证券化助推园区PPP模式

本报记者 朱虹

近日,国内出现了首个园区PPP资产证券化案例,引发业界高度关注。2月14日,华夏幸福基业股份有限公司发布公告称,下属全资子公司固安九通基业公用事业有限公司、三浦威特园区建设发展有限公司,分别拟通过合格证券公司或基金子公司设立资产支持专项计划发行资产支持证券进行融资。

业内人士指出,过去由于园区PPP项目投资规模大,运作周期长,园区PPP项目"叫好不叫座",社会资本参与热情有限。如今资产证券化被引入园区PPP项目之后,可以盘活PPP项目的存量资产,提高PPP项目流动性,调动社会资本参与的积极性。

资产证券化条件已具备

北京北控宏创科技园区招商部门负责人宋传伟对记者表示,整体看目前市场对于PPP项目市场化依然处于摸索阶段,虽然首个案例成功落地了,但可寻经验少,市场监管难度大,涉及的监管职能部门多。所以,相关项目的实施效果还要看执行之后的结果。

"当然,我们也要看到PPP资产证券化对园区的正面影响,证券化可以有效降低融资成本,优化财务状况,盘活项目存量资产,可以提供新的融资方式和退出方式,对于园区来说是一个自身过滤与优胜劣汰的过程,这可以使园区更加重视运营管理的水平和质量,可以促进园区市场的整体发展,净化园区环境。"宋传伟表示。

北京普天德胜科技园某入驻金融企业内部人士表示,园区PPP资产证券化能够顺利成行,也代表政府和园区对于这一方式的认可和期待。近年来,伴随国内各个园区逐步进入功能性开发阶段,园区投融资主体开始逐步多元化,市场化的投融资模式逐步介入园区各类项目的开发、建设和运营,主要投融资方式包括企业信用融资、股权融资、资产证券化等。

市场人士分析,在园区PPP领域,随着产业园区逐渐进入良性运营期,一般都具有稳定的现金流,为今后的资产证券化提供了可能。另一方面,往往大型产业园区投入资金量动辄上亿甚至更多,对资金成本比较敏感,可以考虑资产证券化的可能性,而一些园区投资运营者不想长期持有园区PPP资产,想增加资产周转率,也有动力选择通过资产证券化实现一部分资金的腾出。总之,园区PPP就是政府与社会资本进行高度合作,以更具活力的市场化手段提升产业园区的运营效率,在这种充满活力、激励合理的模式下,市场化主体和契约化运作将成为主流。

园区PPP资产证券化前景广阔

虽然尚处于创新摸索阶段,但是,园区PPP模式在政策层面上已成为国内PPP项目主推方向之一,这也意味着园区PPP资产证券化前景广阔。

2017年2月6日,国务院办公厅印发的《关于促进开发区改革和创新发展的若干意见》指出,引导社会资本参与开发区建设,探索多元化的开发区运营模式。支持以各种所有制企业为主体,按照国家有关规定投资建设、运营开发区,或者托管现有的开发区,享受开发区相关政策。

这是在2014年年底财政部公布《关于规范政府和社会资本合作合同管理工作的通知》首次提出PPP项目合同指南后,PPP模式具体应用范围的又一次明确。

有了中央政府的政策引导和支持,地方政府也纷纷跃跃欲试,安徽省就已"拔得头筹":近日,安徽省阜阳市阜南县首个入选国家PPP项目库项目,其子项目阜南文化创意产业园、阜南纺织服装时尚产业园开工建设,项目总投资约10亿元。

除了PPP项目资产证券化,目前国内也出现了直接将园区项目资产证券化的案例。据了解,在华夏幸福之前,国内园区资产证券化较为成功的案例是"云南文产巴拉格宗入园凭证资产支持专项计划",这是云南文投集团在2016年成功实施的全国首单景区资产证券化项目。该项目以巴拉格宗景区资产为支撑,采用"景区资产证券化(ABS)"形式,成功实现融资8.4亿元。

政策

2017年2月8日,国家发改委联合国家开发银行下发《关于开发性金融支持特色小(城)镇建设促进脱贫攻坚的意见》,提出要加大特色小(城)镇建设的金融支持力度,开发银行要加大对特许经营、政府购买服务等模式的信贷支持力度,通过探索多种类型的PPP模式,引入大型企业参与投资,引导社会资本广泛参与。

2017年2月6日,国务院办公厅印发了《关于促进开发区改革和创新发展的若干意见》,鼓励以PPP模式进行开发区公共服务、基础设施类项目建设。支持符合条件的开发区开发运营企业在境内外上市、发行债券融资。

2016年12月,国家发改委和证监会共同发布了《关于推进传统基础设施领域政府和社会资本合作(PPP)项目资产证券化相关工作的通知》,正式开启了PPP项目资产证券化的大门,为PPP项目融资指明了新的方向。业内人士认为,园区PPP资产证券化具有广阔空间。

2016年6月29日,七部委联合发布《关于促进具备条件的开发区向城市综合功能区转型的指导意见》,鼓励社会资本采取特许经营、公建民营、民办公助等方式参与开发区公共产品和公共服务的提供。优先在基础设施、资源环境、公共服务等领域推广政府和社会资本合作模式。

专家点穴

易居智库研究总监严跃进:

园区发展确定性是融资关键

从产业发展角度来看,如果PPP项目更多地和交通发展、城市更新等业务结合,那么就相对容易获得审批。不过,截至目前,我国园区PPP业务的推进其实是比较慢的,或者说还没有很快步入到PPP的模式中。

资产证券化背后的一个前提是有稳定的现金流。虽然房地产业务受益于市场的回暖,现金流总体不错,但这种"靠天吃饭"的盈利模式反而使投资者担心后续现金流不稳定。从这个角度看,证券化的模式相对较少。对于园区项目来说,由于融资需求大,开发周期长,所以需要对相关项目进行证券化,尤其是有PPP概念的项目,这样后续才能得到政府的财政转移支付等内容,从而增加投资者的信任。而华夏幸福的融资模式,是对当前融资环境收紧下的一种主动应对,对于产业新城运营商来说,产业地产开发周期相对长,通过及时融资也能够确保2017年相关项目的推进。

当前的问题在于园区发展本身面临很多不确定性因素,比如园区发展是基于地方政府比较迫切招商的基础上的,所以后续是否可以拿到比较廉价的土地是需要考虑的内容,否则PPP和相对的金融创新业务也不可能落地。

民生证券研究院PPP研究中心负责人朱振鑫:

PPP项目资产证券化空间巨大

未来PPP项目资产证券化空间巨大,大致有以下两个方向:一是对于能产生稳定现金流的PPP项目可先行先试,通过对PPP项目进行证券化为项目融资,破解项目融资难题;二是将PPP项目投资产生的收益或稳定的现金流,借助资产证券化,转化为可上市交易的标准化产品,增强资本的流动性,便于交易流通和退出。

PPP项目大多为微利项目,但是现在有两类项目的利润较为丰厚,投资有利可图,今后的发展前景也较为广阔,其中之一就是产业园区建设。在利用PPP模式进行产业园区建设时,社会资本全程深入参与,不仅包括前期的规划设计、咨询、土地整理、公共设施,中期的产业发展服务,还有后期的物业管理公共项目维护及公共事业服务,盈利空间较大。此前华夏幸福参与的南京市溧水区产业新城PPP项目平均收益超过15%。

另外一类项目是交通运输项目。据统计,运输业的PPP项目平均利润为9%,超过其他行业,收益相对可观,而且在"两标并一标"的背景下,政府在进行社会资本的公开招标环节中,施工报价不再是唯一的考虑因素,会更看重社会资本的融资能力,希望社会资本能以财务投资人身份参与投资,给施工企业留下了较大利润空间。

此外,预计国内基础设施领域将进一步放开,PPP项目资产证券化也将逐步开辟服务业蓝海。因为可以看到,在政策方面,为了鼓励社会资本参与,基础设施和公共服务领域正逐渐放开,配套改革同步推进。