

# 民营控股高铁能否搅动“一池春水”

## 每周经济观察

最近,关于高铁的两则新闻颇受关注:一是世界上运营时速最快的高铁——京沪高铁,迎来了开通运营十周年的日子;二是杭绍台铁路实现了全线铺轨贯通,年底正式运营后,将成为我国首条民营控股的高铁线路。

作为全球最繁忙的铁路线之一,京沪高铁的盈利能力遥遥领先。公开资料显示,2014年至2019年间,京沪高铁净利润年均增幅高达39.4%,即便是在新冠肺炎疫情严重冲击下的2020年,依然实现盈利45.86亿元,是名副其实的高铁盈利标杆。

如此高额回报,恐怕没有社会资本不动心的。但长期以来,社会资本在铁路建设中大多充当一些“配角”,特别是在高铁这样重要的民生基础设施领域,社会资本要想实现绝对控股,过去是不敢想象的。如今,杭绍台高铁第一个“吃螃蟹”,率先实现了社会资本的绝对控股,尽管短期看其市场前景尚不明朗,但对于全国铁路投融资体制改革而言,这将是一场意

民营资本控股高铁,彰显了政府吸引社会资本参与基础设施建设的决心和诚意,也充分体现了项目各方尊重经济运行规律、遵循市场化原则的理性态度。在新模式下,社会资本与国有资本之间有望形成更为良性高效的互动,为社会资本深度参与基础设施建设拓展更大空间。

义深远的破冰之旅。

近年来,社会各方对于开放并鼓励社会资本参与重大基础设施建设呼声渐高。一些地方出于发展经济的需要,对吸引社会资本参与基础设施项目建设进行了有益探索,取得了一些进展。但总体看,社会资本在参与项目建设上还缺少明确的抓手,信息不对称、融资成本高等因素,让不少社会资本望而却步。

正因为此,杭绍台高铁搅动的“一池春水”,给观望犹豫中的社会资本带来了信心。这种信心不只来自于股权结构上的创新,更多的来自于社会资本对于获得更为充分运营权、收益权的良好预期。

据了解,杭绍台高铁控股方从一开始

就确立了“铁路+PPP+产业”的运营模式,明确提出通过物业、商铺、广告位以及更多商业化的灵活探索,取代单纯依靠票务收入的传统模式。再如,发改、国铁集团等部门明确表示将支持企业自主确定票价、自行决定列车开行对数,给予企业自由决策权等。此外,得益于高铁运行带来的城市效能升级、产业集聚、扩大就业等潜在效益,社会资本也将从中受益。

应该说,这些政策举措彰显了政府吸引社会资本参与基础设施建设的决心和诚意,也充分体现了项目各方尊重经济运行规律、遵循市场化原则的理性态度。正如市场分析所指出的,在新模式下,更多强调投资回报率的社会资本,有望与更加偏重民生保障功能的国有资本之间形成更为良性高效的互动,有助于进一步

发挥投资的关键作用。

当前,我国经济正在持续复苏,预计下半年消费和投资需求缓慢向上修复,会更加有力推动经济恢复发展。在此背景下,进一步增强民间投资增长后劲,就必须持续激发各类社会资本的活力。一方面,要放开民营企业市场准入,支持民营企业创新发展,鼓励民间资本参与“两新一重”及补短板项目建设;另一方面,要增强社会资本的投资能力,创新投资方式,推动落实民营企业降成本政策举措,用好银行信贷、市场债券等金融工具。

当然,充分调动市场主体、社会力量参与基础设施建设,还要统筹强基础、增功能、利长远、惠民生、防风险。在这个过程中,要充分激发出创新内生驱动作用。目前,除杭绍台高铁在投融资体制上率先突破外,基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点也在稳步进行,可以预计的是,未来还会出现更多类似的创新举措,期待它们为社会资本深度参与基础设施建设拓展更大空间。

2019年 净利润达119.37亿元

2020年 新冠肺炎疫情对全球交通运输行业造成严重冲击下,京沪高铁仍保持盈利韧性,实现盈利

45.86亿元

2014年至2019年 净利润年均增幅高达 39.4%

2019年净资产 收益率增长至 8%

# 高铁的投资与盈利需严密论证

张汉斌

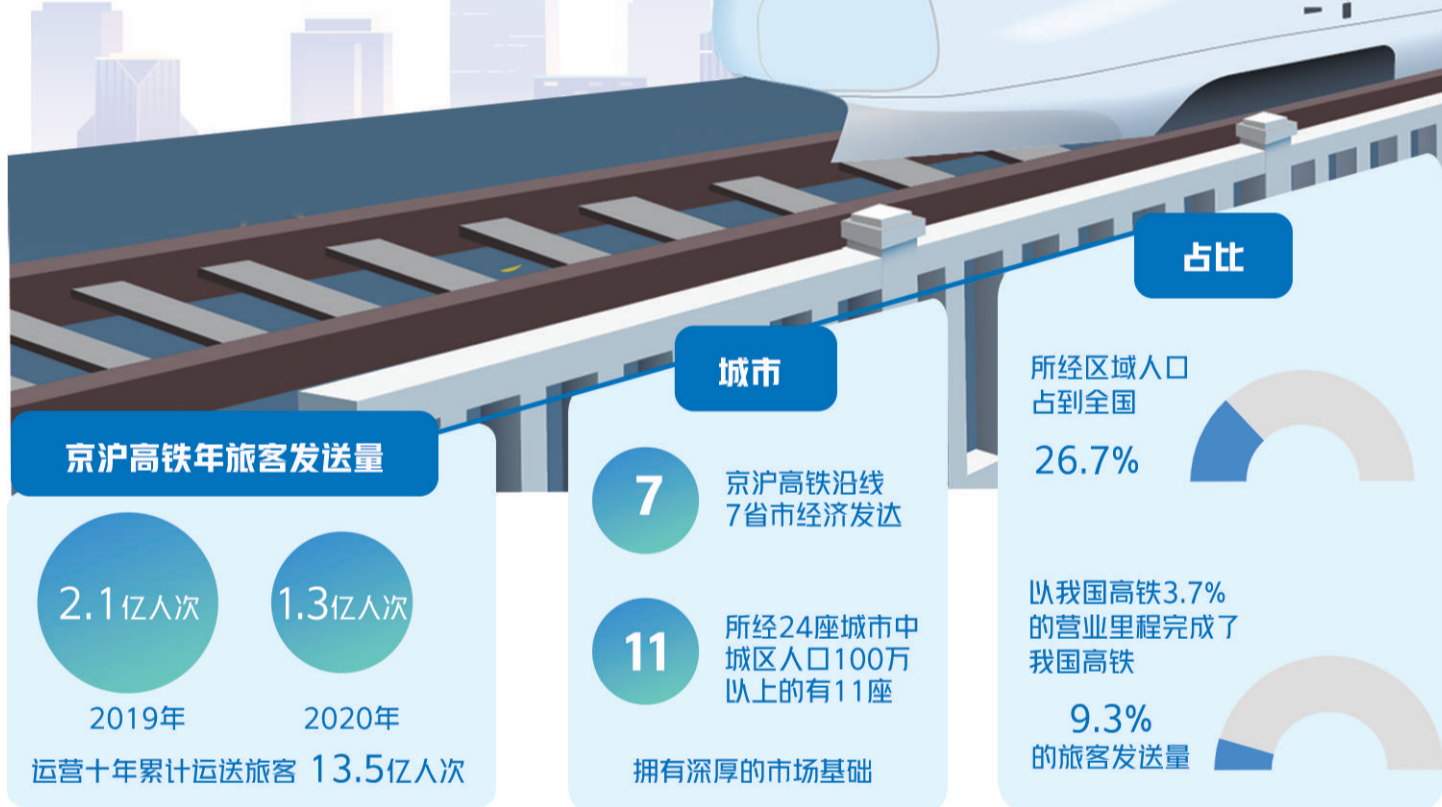
说到铁路投资盈利,不能不提一个成功案例——京沪高铁。京沪高铁已运营十年,2014年以来,京沪高铁连续实现盈利。2014年至2019年净利润年均增幅高达39.4%,2019年净利润达119.37亿元、净资产收益率增长至8%。在2020年新冠肺炎疫情对全球交通运输行业造成严重冲击下,京沪高铁仍保持盈利韧性,实现盈利45.86亿元。

高速铁路因建造成本高昂,利息负担沉重,维护支出较大,要想盈利必须客流量足够大。京沪高铁沿线7省市经济发达、人口稠密,所经区域人口占到全国26.7%,所经24座城市中城区人口100万以上的有11座,拥有深厚的市场基础。同时,京沪高铁设计时速达380公里,最短间隔时间4分钟开行一列,运营十年累计运送旅客13.5亿人次。在旅客发送量最高峰的2019年,京沪高铁年旅客发送量达到2.1亿人次,以我国高铁3.7%的营业里程完成了我国高铁9.3%、全国铁路6%的旅客发送量,这些因素有力促进了京沪高铁快速实现盈利。

京沪高铁沿线高铁站通过地铁、城轨与城市有机连接,快捷的空陆交通体系不仅带来沿线城市群的同城效应,也扩张了城市群对外部有效连接的能力。十年来,京沪高铁沿线城市实现经济快速发展,城市化脚步也在加快。比如,徐州东站从十年前郊区的荒山到今天高楼林立,从一个侧面折射出高速铁路对沿线城市发展的影响。

俗话说:要想富,先修路。此话折射的是交通运输在便利要素流通配置、拓展市场覆盖半径、提升区域经济活力等方面不可替代的功效。铁路是工业社会以来陆上主要交通方式之一,具有大运量、低成本、节能环保等优势。不过,铁路的修建成本高,投资回收期长,私人投资难以支撑,因而英美早期铁路建设创新性地采用了股份制这种社会化融资模式,带来经营管理的一场革命。

当然,铁路的边际收益随着路网密度、



区域市场容量、人口空间分布的变化而变化,也随着产业结构调整、工业阶段迈进而改变。拿路网密度来说,一般认为在达到一定规模路网密度之前,铁路的边际收益不会出现递减,而只要边际收益大于边际成本,则投资可期。不过,最佳路网密度会随着经济总量、人口分布、产业升级等演进而改变。

当前,我国铁路总里程约15万公里,包括近4万公里高速铁路。在960万平方公里大地上,铁路路网分布差异巨大,局部路网密度逼近甚至超越最佳规模,但与此同时另一些区域性路网过疏,像广袤的青

藏高原,基本只有一条“天路”,虽然修建成本极高,但其社会效益、区域开发功用、路网整体效应是可以补偿经济效益的,因而可通过全国统筹财政补贴的方式来建设运营。

通过京沪高铁的发展实践可以看出,铁路建设运营采用市场化运作模式是可行的、是值得尝试的,也是市场在资源配置中起决定性作用的应有之义。因此,国家铁路集团市场化运作格局不排除局部或特定线路补贴或统筹的必要补充模式,关键是要保持和激发建设运营主体参与和开发市场的积极性、主动性和创造性。

京沪高铁的一个创新之处,在于沿线地

方政府以土地出资入股,像上海、江苏、南京、山东、天津、北京地方政府均通过投资公司持股位列十大股东之列,部分缓解了国家铁路集团大额投资带来的偿债压力。目前,地方政府对修建高铁积极性高,吸引地方政府出资也是将来高速铁路建设的一个可行模式。同时,高速铁路资产上市又可以实现资产的流转和优化。这其中,高速铁路在经区域补贴后实现盈利,是上市实现投资回报和长期可持续运营的基础条件,因而在建设高速铁路时需经过严密的投资回报论证。

(作者系银河证券研究员)

## 洞见

7月12日,上海银保监局公布17张罚单,合计罚款金额1460万元,被罚金融机构包括上海银行、农发行上海分行、中国信达等。在17张罚单中,有7张罚单系因违规提供涉房地产类融资。罚单一出,引发舆论热议。

梳理之后不难看到,议论的焦点主要有三:一是罚单多,二是罚金高,三是7张罚单都与涉房地产贷款有关。近年来,银保监会公布的罚单在数量、处罚金额上都有所上升,呈现“强监管”态势,其中也包含对涉房地产贷款违规问题的处罚。据不完全统计,2021年上半年银保监会就涉房地产贷款违规问题开出的罚单118张,累计罚款6574万元。

监管部门公示罚单,不只是提高了信息透明度,更是对金融机构公司治理和业务运作做出指导和警示。对金融机构来说,领取罚单,不仅要不折不扣落实整改,还要紧跟监管动态,让业务发展和风险防控更切合监管要求。

此前,监管部门指出,房地产是现阶段我国金融风险方面最大的“灰犀牛”,要坚决抑制房地产泡沫。近年来,为促进房地产市场平稳发展,构筑房地产市场信贷防火墙,监管部门先后出台了“三道红线”“两道红线”收紧房地产企业融资。在这样的背景下,个别银行机构还顶风违规,必然受到监管处罚。

罚不是终点,促进金融机构良性发展才是目的。在笔者看来,金融机构首先要认识到,监管高压态势不是“一阵风”,近年来,多部门联合出手,严厉惩治违法违规行为,比如,持续开展全国性房地产专项检查,对发现的违规行为“零容忍”,遏制住了房地产金融化泡沫化势头。面对处罚,金融机构不能只是表面应付,而要充分认识到监管处罚的目的,对监管检查所发现的问题逐项进行检视,对照问题清单坚决落实整改,形成从排查到整改再到提升的正向驱动,杜绝整改之后同质同类问题仍然屡查屡犯的现象。

同时,金融机构还要提升意识,主动调整资产负债结构,要将自身的发展与国家经济结构转型相结合,主动防范金融风险,牢固树立和坚定贯彻“合规制胜、行稳致远”的理念,助力落实“房住不炒”定位,充分认清金融服务实体经济的重要性和紧迫性,推动信贷资源更多流入重点领域和薄弱环节。

此外,对监管部门而言,还应认识到违规行为出现的根源,透露出政策落地过程中仍存在漏洞。面对个别银行存在的违规操作,监管部门应当在加大监管力度的同时,及时找到漏洞,不断完善和改进监管手段,从根本上肃清金融涉房地产乱象。

# 金融机构须领会罚单透出的「强监管」信号

钱箬施

# 畸形加班文化不可滋长

韩秉志

让休假制度做到企业和职工双赢,需要从健全工时协商机制、科学制定劳动定额、明确界定加班标准、加大违法惩处力度等方面做更刚性更细化保障;从“汗水经济”转变成“智慧经济”,关照好每一个劳动者,企业才能行稳致远,社会才能不断进步。

最近,字节跳动公司宣布,从今年8月1日起,取消隔周周日工作的安排。此消息迅速登上热搜。此前,快手宣布从7月1日起取消“大小周”,员工按需加班;腾讯旗下的光子工作室也提出“周三强制6点下班”。一批互联网公司对于工时的适时调整,对消解职场“996”等现象有积极示范意义。

当前,有部分公司存在畸形加班文化,按时下班倒成了反常。对于部分公司取消“大

小周”的做法,有人拍手称赞,也有人表示本来就是相关规定回归常态,没什么可惊喜的。还有人也对强制下班表示质疑,“下班了就不用对接工作了吗?与其在家上班,还不如在公司上班”。在社交平台上,“取消大小周会成为趋势吗”的议题,不仅引发网友密切关注,还由此引出“取消单休能成为趋势吗”“取消加班能成为趋势吗”等话题的接龙。

种种声音,在一定程度上表达出劳动者对合理工时的渴望。从“996是一种福报”“工作家庭平衡不好可以离婚”,到“不爱加班就是不爱工作”……近年来,因畸形加班文化而引发争议的情况愈演愈烈。其实,广大劳动者吐槽的并非加班本身,而是由畸形加班文化产生的“无效加班”“被动加班”甚至是“无偿加班”。这种所谓的“福报论”既是对奋斗精神的背离,也是对劳动者身心健康的漠视。

当前,举证难、取证难,成为超时加班难以制止的重要因素。按说不论加班长短,用人单位都应和劳动者协商后再延长工作时间。可实际情况是,这种协商常常流于形式甚至“缺位”。从部分地方劳动监察部门的调查看,无论是“996”,还是“大小周”,这些在社交网络频现的吐槽热词,却几乎未出现在公司明文制度或与劳动者签订的劳动合同中。

由此看来,近期一批互联网企业相继采取主动发声的姿态宣布减少工时,可谓带了好头。相信更多企业也会对此有所触动。劳动者是可以“用脚投票”的,当超时加班无法为企业带来核心竞争力时,企业也应该考虑如何从“汗水经济”转变成“智慧经济”,以期更好留住宝贵人才资源,实现可持续发展。

面对个别企业盛行的加班文化,单靠他们自身觉醒来解决加班困局,仍是一项“不可能完成的任务”。尤其是近年来涌现的一些新业态、新职业,工作时间弹性大、有些尚未明确劳动关系,如何认定其从业人员是否超时加班尚无法律依据。从更长远的角度看,如何让休假制度做到企业和职工双赢,还需要在立法层面发力,从健全工时协商机制、科学制定劳动定额、明确界定加班标准、加大违法惩处力度等方面做更刚性更细化保障。毕竟,只有关照好每一个劳动者,企业才能行稳致远,社会才能不断进步。