



政策解读专报

2018 年第 5 期

2018 年 6 月

资管新规对 PPP 资本金融资的影响

我国自 2014 年开始推行 PPP 模式以来，在国家政策大力支持下，PPP 项目规模迅速扩大。全国 PPP 综合信息平台项目管理库 2018 年 3 月报显示，截至 2018 年一季度，管理库累计落地项目总数 3324 个、投资额 5.5 万亿元，落地率 44.8%。上述成绩的取得，离不开社会资本方尤其是建筑类央企的积极参与，同样也离不开金融机构的支持，特别是金融机构对 PPP 项目资本金融资的支持。

2018 年 4 月 27 日，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局联合发布了《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（以下简称“资管新规”），旨在规范金融机构资产管理业务，更好服务实体经济。资管新规的发布，将对资本金融资及 PPP 项目运作模式产生重大影响。本文从 PPP 资本金融资的产生、方式入手，分析资管新规对 PPP 项目资本金融资的影响，对未来 PPP 项目资本金融资



提出了相关建议。

一、PPP 资本金融资的产生

按照 1996 年国务院发布的《关于固定资产投资项目试行资本金制度的通知》（国发[1996]35 号文），固定资产投资项目试行资本金制度，投资项目必须首先落实资本金才能进行建设。PPP 项目同样适用 35 号文资本金的规定，资本金一般占到项目总投资的 20%以上。

建筑企业是参与 PPP 项目的重要社会资本方，通过投资 PPP 项目带动施工主业，获得项目建设阶段的工程承包机会。在传统工程项目减少的情况下，PPP 项目是建筑企业新签合同额、营业收入及利润的重要来源。一方面由于建筑类企业资产负债率普遍处于较高水平，国务院国资委还对央企有资产负债率考核要求，因此建筑类企业通常要将 SPV 公司放到合并报表外，避免因投资提高合并报表资产负债率。另一方面为了避免因合并 SPV 公司报表抵消施工产生的营业收入和利润，也需要将 SPV 公司出表。

因此，建筑类企业引入产业基金，共同投资 PPP 项目 SPV 公司，一是利用产业基金进行资本金融资，二是实现 SPV 公司出表。据了解，大部分建筑央企都将产业基金和 SPV 公司出表作为是否投资 PPP 项目的重要前提条件。

二、产业基金—资本金融资的方式

金融机构参与 PPP 项目资本金融资，主要是通过资管产品投



资产业基金（或称“私募基金”）的方式进行。建筑类企业和金融机构发起成立基金公司，双方各持股 50%。建筑类企业与基金公司共同组建联合体参与 PPP 项目投标，中标后由基金公司发起设立产业基金，由产业基金与建筑类企业及政府出资代表（如有）共同组建 SPV 公司。

产业基金组织形式为公司制、有限合伙或契约式，由基金公司担任管理人。金融机构通过资管产品募集资金，完成对产业基金的出资。目前参与 PPP 项目资本金融资的金融机构主要有银行、信托公司及保险公司等。

1. 银行资管产品资金

由于银行理财产品对非上市公司股权投资的限制，一般先由理财产品认购信托公司发行的信托计划或证券公司的定向资管计划，再由信托计划或资管计划认购产业基金份额，最后由产业基金完成对 SPV 公司的股权投资。资金运作方向为投资者——银行理财产品——信托或资管通道——产业基金——SPV 公司。

2. 信托公司信托计划

由信托公司发行信托计划，由信托计划认购产业基金份额，再由产业基金完成对 SPV 公司股权投资。资金运作方向为投资者——信托计划——产业基金——SPV 公司。

3. 保险公司保险资金

由保险公司资金认购有限合伙企业份额，再有限合伙企业认



购产业基金份额，产业基金完成对 SPV 股权投资。资金运作方向
保险资金——有限合伙企业——产业基金——SPV 公司。

产业基金是建筑类企业与金融机构合作的载体，双方在各自擅长的专业领域分工明确。在资金端：金融机构负责募集资金，采用资金池操作或滚动发行资产管理产品，解决 SPV 公司股权投资期限长（一般 10 年以上），股权投资流动性差，与单一资管产品期限（保险资金除外）不匹配的问题，建筑类企业在滚动发行的过程中可能会提供短期的流动性支持。按照我国大多数资管产品的特点，投资者获取的是相对固定的回报，且按期（季度或年度）分配，到期还本。在投资端：建筑类企业负责寻找 PPP 项目，开展前期策划及谈判，编制 PPP 项目投资可行性研究报告，组织投标，中标后牵头组建项目公司，获取施工任务。

从财务角度看，产业基金是 SPV 公司股东，SPV 公司是建筑企业的表外公司。从管理角度看，作为联合体成员的基金公司不具备施工资质，因而不能获取对应股权比例的施工任务，具有资质的建筑类企业承担了 PPP 项目的施工建设及后续运营，SPV 的管理工作实际上还是由建筑企业主导进行的。因此，权衡各自能承受的风险及能获取的收益，由金融机构获取相对固定的回报也就显得顺理成章了。在财办金（2017）92 号文出台前，产业基金一般采用采用股债结合投资，用债留出收益支付通道，解决 SPV 公司在建设期及运营初期无利润分配的问题。在产业基金增



信措施方面，采取由建筑企业认购劣后、本金平层但收益浮动、远期认缴等结构化方式，或者第三方提供回购、差补、流动性支付等增信措施。

从以上的分析可以看出，产业基金名股实债的“财务投资”，资金端的资金池操作或滚动发行，投资人获取相对固定回报，构成了金融机构 PPP 项目资本金融资的基本特征。

三、资管新规对 PPP 资本金融资的影响

对照资管新规各项规定，资管产品投资 PPP 项目资本金属于金融机构的表外业务，资金来源于面向合格投资者的私募产品，投资人应具备相应风险识别能力和风险承担能力；按照投向来划分，投资于 PPP 项目资本金的资管产品属于权益类产品；SPV 公司是未上市企业，因此对接产业基金的资管产品应当为封闭式资产管理产品。资管新规对 PPP 项目原有资本金融资模式影响如下。

一是禁止资金池、期限错配。资管新规第十五条规定“金融机构应当做到每只资产管理产品的资金单独管理、单独建账、单独核算，不得开展或者参与具有滚动发行、集合运作、分离定价特征的资金池业务”，“资管产品直接或者间接投资于未上市企业股权及其受（收）益权的，应当为封闭式资产管理产品，并明确股权及其受（收）益权的退出安排。资管产品直接或者间接投资于未上市企业股权及其受（收）益权的退出日不得晚于封闭式



资管产品的到期日”。该规定禁止金融机构依靠滚动发行，用新的资管产品来替代上一个产品的方式续期。在没有明确退出方式的条件下，金融机构需要发行与 PPP 项目周期匹配的资管产品。在目前国内的金融市场环境下，很难发行 10 年以上期限的资管产品。如果金融机构发行短期限的产品，由于 PPP 项目 SPV 公司股权变动受限，股权退出难以实现，需要在产业基金层面做出退出安排，如由建筑企业回购，则又会出现 SPV 公司并表的问题。

二是禁止多层嵌套。资管新规第二十二规定“资管产品可以再投资一层资产管理产品，但所投资的资产管理产品不得再投资公募证券投资基金以外的资产管理产品”。如果产业基金（如有限合伙企业）也算作一层资管产品的话，那银行理财产品——信托或资管通道——产业基金的三层嵌套的投资路径已基本被限制，银行资产管理产品资金将受到影响。

三是股债投资方式受限。资管新规规定权益类产品投资未上市企业股权等权益类资产的比例不低于 80%，加上基金协会股权基金备案的规定，以及财政部 92 号文的规定，产业基金股债结合的投资方式已基本被堵死。

四是增信措施受到限制。资管新规第二十一条规定“权益类产品的分级比例不得超过 1: 1”，如由建筑类企业（央企除外，国资发财管 < 2017 > 192 号已限制认购劣后）认购劣后，比例会较之前提高。



五是打破刚性兑付。刚性兑付打破后，预计投资者在一定时期内将处于观望状态，资管产品发行难度将增加，成本提高，相应增加 PPP 资本金融资难度和成本。

六是过渡期后不得存续滚动发行产品。资管新规按照“新老划短”原则设置过渡期，到 2020 年底，金融机构不得再发行或存续违反资管新规的资管产品。原已投放到 PPP 项目中，依靠资金池或滚动发行的银行理财、信托计划，应有序压缩递减。从 2014 年 PPP 推出来到现在，累计已沉淀了相当大金额的产业基金，这其中金融机构依靠滚动发行和资金池操作投放的资金，后续由谁来接续，将是建筑类企业和金融机构必须面对的重大问题。

自资管新规征求意见稿推出以来，再加上之前已发布的财办金（2017）92 号文号文、国资发财管（2017）192 号文的影响，金融机构已基本暂停了 PPP 项目资本金融资业务，原基金公司已联合中标项目资本金工作基本停滞，SPV 公司项目贷款也不能同比例到位。短期内建筑类企业依靠垫资施工，形成表内资金压力，如拖欠应付材料供应商或劳务分包商款项，还容易造成一定的社会问题。如资本金融资长时间得不到解决，甚至还可能出现烂尾工程，政府追究建筑企业及基金公司的违约责任，导致纠纷不断的状况。资本金融资难已严重影响建筑类企业参与 PPP 项目的积极性，不利于 PPP 项目未来的持续健康发展。



五、资本金融资建议

我国特有的资本金融资规定催生了资本金融资业务，SPV 公司出表需求又促进了金融企业和建筑企业在产业基金领域的进一步合作。在各项影响 PPP 项目资本金融资的政策规定相继出台后，原有通过搭结构、绕监管的产业基金融资路径已走不通。鉴于 PPP 项目股权投资具有期限长、流动性差及收益在时间上的不均衡等特征，与资管产品期限性、流动性、风险性、收益性要求存在矛盾，对未来我国 PPP 项目资本金融资工作建议如下：

（一）转变观点，变“资本金融资”为“资本金投资”

SPV 公司资本金内部收益率将是决定资金方是否愿意参与 PPP 项目的重要指标。应摒弃过去依靠建筑企业提供增信融资的思维，以投资的思维关注项目自身的收益率，依靠项目自身现金流实现投资收益。提倡真“股权投资”，作为联合体成员的产业基金应分享因投资 PPP 项目获得的施工收益。建筑类企业要进一步提高项目筛选评判能力，选择较高收益率的项目，从而吸引投资者的参与。政府部门也应合法合规开展 PPP 项目，提高投资者的信心。

（二）增加 PPP 项目股权投资的流动性

在国内除了保险资金，能够完全匹配 PPP 项目长周期的资管产品几乎没有。要盘活 PPP 项目股权投资存量资产，增强流动性，吸引更多资金参与 PPP 项目股权端投资。一是可以在国家层面建



立 SPV 公司股权的交易市场，允许 PPP 项目公司股权符合一定条件下发生变动。二是 PPP 项目股权端的资产证券化，实现未来现金流的提前变现，保证产业基金在建设期投完后有通道可以实现退出。三是在项目公司进入运营期有足够现金流时，允许项目公司减资，允许资本金和项目贷款按一定比例同时退出。

（三）创新产业基金投资 PPP 项目资本金方式

在依法合规的前提下，尝试产业基金用可转债、优先股等方式投资 SPV 公司资本金，从而为产业基金收益及退出留出通道。

（四）尝试建筑类企业共同组建产业基金

虽然在国家层面已有中国 PPP 基金，但由于在资金投资比例方面的限制只能满足部分资本金需求。可以由建筑类企业特别是建筑类央企共同合作组建产业基金，引入金融机构、建筑产业链的上下游企业作为合格投资人，在实现 SPV 公司资本金投资和出表的同时，风险共担，收益共享。

（五）建立专业的基础设施投资基金管理公司

PPP 项目产业基金未来的发展趋势将是在建设期投资，进入运营期后资产证券化退出，产业基金的运作涉及到基金的募、投、管、退多个环节。建筑类企业应建立专业的基础设施投资基金管理公司，培养一批既懂得 PPP 项目投资运作、后期运营管理，还懂得资金募集、REITS 发行等金融工具运用的复合型人才。



PPP 项目资本金融资中的类优先股模式探讨

经历了 4 年的高速蓬勃发展，PPP 改革取得了显著成效。截至 2017 年 12 月末，财政部 PPP 项目库入库 PPP 项目共 14,424 个，总投资额达到 18.2 万亿元，随着 PPP 项目的持续落地，极大地推动了重大基础设施项目的落地，并为社会公众提供了数量巨大、类型丰富的公共产品和服务。可以看出，PPP 模式在创新公共服务供给机制，促进政府职能转变，发挥市场主体的活力，透明地方政府债务等方面的优势愈发明显。但从实际情况来看，PPP 项目融资难、融资贵等问题仍然突出，其中项目资本金融资难问题尤为明显。

2017 年，PPP 模式进入规范发展新阶段，相关规范性文件密集出台。尤其是 2017 年中央经济工作会议将“防风险”定为“三大攻坚战”首战后，在中央“去杠杆”、防范金融和财政风险的大背景下，财政部颁行了规范 PPP 项目库的“92 号文”、规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为的 23 号文；《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（以下简称资管新规）经历了一行三会一局到一行两会一局的变化后也终于落地；国资委还印发规范央企参与 PPP 的“192 号文”；中基协发布了规范私募产品业务的《私募投资基金备案须知》等文件，这些文件的出台



直接或间接影响到 PPP 项目资本金融资，否定了“小股大债”、“明股实债”等市场上通行的资本金融资模式，倡导项目资本金真股权投资理念，对 PPP 项目资本金融资产生重大影响。

一、项目资本金制度

项目资本金制度是我国独创的重要投资调控工具，是遏制投资过快增长的重要行政手段，1996 年，国务院发布关于固定资产投资项 目试行资本金制度的通知（国发[1996]35 号），首次明确资本金制度，项目资本金成为项目落地的前置条件。文件中同时提到公益性投资项目不实行资本金制度，但并未对公益性项目明确定义，导致在实际操作过程中，资本金制度广泛用于所有建设项目。35 号文指出项目资本金是由投资者认缴的，对投资项目来说是非债务性的资金。

这项制度实施了这么多年，经历了三次调整，分别是 2004 年、2009 年和 2015 年。第一次调整的背景是名义 GDP 增长高达 30%以上，经济呈现出明显过热的迹象，为了控制投资过热，避免重复建设，普遍调高了项目资本金比例；第二次调整的背景是发展中国家金融危机，经济出现了显著的衰退，为了避免我国出现类似的情况，普遍调低了项目资本金比例，提高投资积极性。第三次调整，基于当前经济下行的压力，对于政府积极推进的项目，适当调低资本金比例，缓解项目融资压力，保障重大项目的落地。

表 1 固定资产投资项目最低资本金沿革

	适当降低	20%	25%	30%	35%	40%
1996年8月	经国务院批准，对个别情况特殊的国家重点建设项目	电力、机电、建材、化工、石油加工、有色、轻工、纺织、商贸及其他行业的项目	钢铁、邮电、化肥项目		交通运输、煤炭项目	
2004年4月					水泥、电解铝、房地产开发项目（不含经济适用房项目）	钢铁项目
2009年5月	经国务院批准，对个别情况特殊的国家重点建设项目；属于国家支持的中小企业自主创新、高新技术投资项目	保障性住房和普通商品住房项目 其他项目	铁路、公路、城市轨道交通、化肥（钾肥除外）项目	煤炭、电石、铁合金、烧碱、焦炭、黄磷、玉米深加工、机场、港口、沿海及内河航运项目 其他房地产开发项目	水泥项目	钢铁项目 电解铝项目
2015年9月	城市地下综合管廊、城市停车场项目、以及经国务院批准的核电站等重大建设项目	铁路、公路、城市轨道交通项目；玉米深加工项目； 保障性住房和普通商品住房项目；电力等其他项目	港口、沿海及内河航运、机场项目；其他房地产开发项目；化肥（钾肥除外）项目	煤炭、电石、铁合金、烧碱、焦炭、黄磷、多晶硅项目	水泥项目	钢铁、电解铝项目

二、PPP 项目资本金融资模式

PPP 项目动辄十几亿、几十亿甚至上百亿的投入，社会资本的资金实力有限。即使仅是资本金部分，有的项目也需要几亿、十几亿的资金，很多社会资本无法完成出资责任。因此，PPP 项目在资本金融资过程中，就需要积极引入金融资本作为财务投资人，解决项目资本金缺口。

（一）以往项目资本金来源

2017 年之前，银行理财资金为 PPP 项目资本金的主要来源，但由于《商业银行法》规定商业银行不得向非银行金融机构和企



业投资，理财资金在直接投资 PPP 项目存在工商注册障碍，所以银行理财资金多嵌套信托或券商资管通道后投向 PPP 项目，主要的操作模式有：

一是银行理财+信托（券商、基金专户等）/资管通道+私募股权基金+PPP 项目公司。此模式是信托、券商等机构接收银行理财计划项下资金的委托，并设立单一资金信托计划（信托机构）或定向资产管理计划（券商），按照委托协议的要求投向专门设立私募股权基金，基金的组织形式一般为有限合伙制，信托或券商作为名义的出资人完成有限合伙制基金的工商登记。有限合伙基金募集完成后直接投向 PPP 项目。

二是银行理财+信托（券商、基金专户等）/资管通道+PPP 项目公司，银行理财通过信托或券商、基金专户等资管通道直接投资 PPP 项目的情形，信托机构、证券公司或基金管理人作为名义股东完成工商注册等手续。

三是〔（银行资金+信托（券商、基金专户等）/资管计划）+PPP 基金等（合规资金）+施工单位（自筹资金）〕+私募股权基金+PPP 项目公司。施工单位为避免并表，一般会通过与银行资金、PPP 基金等合规资金组建专门的 PPP 项目基金，由项目基金控股 SPV 公司，从而实现自身的出表。在实践中，PPP 项目基金还存在过结构化的情形，例如由银行理财资金作为优先级，施工单位自有资金作为劣后级，但从目前监管政策看，结构化基金将



受到严格限制，资管新政指出投资于单一投资标的私募产品，投资比例超过 50%不得进行结构化设计，而 PPP 项目基金几乎 100%投资单个 PPP 项目，所以其在限制范围之内，项目基金平层设计将是以后的趋势。

（二）以往的交易结构

银行资金及私募基金等财务投资人投资 PPP 项目时，一方面要考虑到稳定的投资收益，另一方面还要考虑本金的退出。由于真股权投资，资本金退出不畅，所以催生的“明股实债”和“小股大债”的交易模式，由于既能满足项目资本金需求，又能保证财务投资人基本收益，使得这两种交易模式在 PPP 领域得到广泛运用。

“明股实债”并非法律概念，而是在实践中摸索形成的一种交易模式，也称“名股实债”，可以理解为“带回购条款的股权性融资”。也就是说这种交易模式，形式上是股权投资，但按照“实质重于形式”的原则，穿透来看，实质为债权投资。PPP 项目中财务投资人直接以股权方式投资 SPV 项目公司，投资进入方式可以是发起设立 SPV 公司，也可以是 SPV 公司成立后以股权转让方式进入，同时约定固定分红比例，到期后由融资方或其关联方回购股权实现退出，并配以担保、收益补足等增信措施。

“小股大债”指的是在 PPP 项目资本金融资过程中，财务投资人以少量资金投资 PPP 项目公司注册资本金以获得股东身份，

其余大部分资金通过股东借款的方式投资到项目公司,用于补充资本金。通常情况下,PPP项目公司将股东借款入账为“资本公积”,也有部分将其计入“其他应付款”。

然而这两种方式穿透来看,都是项目公司的借款,属于债务性资金,违背当前的监管精神,无法继续使用。目前,继续探索合规的资本金融资工具,优化项目资本金结构,保障PPP项目资本金到位,促进PPP项目落地。

(三) 当前项目资本金来源

今年4月末,资管新规正式落地,规定了单层嵌套、公不投私、上下穿透原则。彻底封锁了理财资金+私募基金投资PPP项目的模式,一方面单层嵌套禁止了理财资金通过嵌套通道实现有限合伙基金工商注册的可能,另一方面,私募基金资金来源要向上穿透合格投资者,公募属性的银行理财资金来源显然不满足新规对合格投资者的要求。

那么当前市场上,能够投资PPP项目资本金的资金来源还有哪些?首先这些资金要满足工商注册的要求,同时又要满足合格投资者的穿透审查。如此看来,目前市场上能够投资PPP项目资本金的资金来源只有各级财政主导的政府投资基金、企业自有资金、同时资管产品中的部分私募产品仍然满足要求,如券商发行的集合资产管理计划(小集合)、定向资产管理计划;基金子公司发行的单一专项资管计划及特定专项资管计划;以及信托公司

发行的单一信托计划及集合信托计划。然而倾向稳健回报的财务资金是否愿意真股权投资 PPP 项目，仍然有待商榷。鉴于这种情况，优先股、永续债等创新的金融工具产品屡被提及，下面我们重点探讨下优先股在 PPP 项目应用的可能性。

三、优先股

（一）优先股在我国发行情况

从 19 世纪开始，美国就开始发行优先股，目前在美国资本市场上优先股融资已经是非常成熟的金融工具。尤其是私募股权基金在投资时，为了降低风险广泛地采用了优先股工具。

优先股在我国还是个新生事物，2013 年 11 月 30 日，国务院下发了《关于开展优先股试点的指导意见》（国发〔2013〕46 号）（以下简称“指导意见”），首次从法规层面确定了优先股的概念以及股东的权利与义务范围，对优先股发行与交易做了原则性的规定。2014 年 3 月 21 日，中国证监会公布了《优先股试点管理办法》（中国证券监督管理委员会令第 97 号）（以下简称“管理办法”），对优先股的发行主体、发行条件、交易原则以及监管措施等方面进行了规定。随后，上交所和深交所先后发布了优先股业务的操作细则。至此，优先股发行和交易制度框架已经基本建立。

（二）优先股的特征

优先股是《公司法》提到的“本法规定以外的其他种类的股



份”，根据《指导意见》和《管理办法》，其基本特征是具有优先分配公司利润和剩余财产权，同时决策权受限：优先分配利润指优先股股东按照约定的票面股息率，优先于普通股股东分配公司利润。根据股息是否累积又可分为累积优先股和非累积优先股。优先分配剩余财产指公司清算时，优先股股东优先于普通股股东获得公司未派发的股息和章程约定的清算金额。表决权限制指优先股股东所持股份没有表决权或表决权受限制。

（三）优先股权益属性划分标准

优先股作为新型的金融工具，名义上属于股票的一种，属于公司的自有资金，但同时又有别于普通股的属性，在确定其属性上，财政部发布了《金融负债与权益工具的区分及相关会计处理规定》财会[2014]13号进行了相关规定，根据规定优先股在初始确认时，可以认定为金融资产、金融负债或权益工具。

规定中对金融负债和权益工具进行了明确的定义，实际操作中确认优先股是金融负债还是权益工具主要从以下两个方面去判断：1. 是否存在无条件避免交付现金或其他金融资产的合同义务。如果企业不能无条件的避免交付现金或其他金融资产，则该合同义务属于金融负债的定义。如果企业能够无条件的避免交付现金或其他金融资产，则是权益工具。2. 如果需要通过自身权益工具结算。首先看交付的权益工具是作为现金或其他金融资产的替代品，还是为了使该工具持有方享有在扣除所有负债后的资产

中的剩余权益。如果是前者那就是负债；如果是后者那就是权益工具。其次看需要通过自身权益工具结算的情形下，如果企业价值发生变化，持有人是否享有企业价值变动带来的收益或损失。如果持有人享有企业价值变化的收益或损失，则是权益工具，如果不享有则是金融负债。

四、PPP项目“类优先股”融资模式设计

（一）发行优先股的主体资格

根据《指导意见》和《管理办法》，优先股的发行人范围目前仅限于上市公司和非上市公众公司，而上市公司和非上市公众公司都属于股份有限公司，也就是说在我国优先股的发行主体应为股份有限公司。接下来，我们就要讨论PPP项目公司的组织形式，是否具备发行优先股的主体资格。目前尚未有文件明确规定项目公司的类型和组织形式，但是从实际操作经验来看，已成立的PPP项目公司多为有限责任公司。究其原因，由于PPP项目建设期一般禁止股权转让。这与股份有限公司可以自由对外转让股权的特征不符，因此，PPP项目公司多为有限责任公司。

（二）PPP项目公司类优先股模式构想

从上文可以发现，从证券法规角度看，优先股的发行人仅限于股份有限公司。但针对有限责任公司组织形式的PPP项目公司能否发行优先股，法理上没有明确禁止，也没有明确允许。同时《公司法》第三十四条规定：“股东按照实缴的出资比例分取红



利；公司新增资本时，股东有权优先按照实缴的出资比例认缴出资。但是，全体股东约定不按照出资比例分取红利或者不按照出资比例优先认缴出资的除外。”该条规定留给全体股东另外约定的空间，即公司红利可以不按照实缴出资比例进行分配。全体股东可以约定，在公司有可分配利润的前提下，将利润优先分配给特定股东。按照“法无禁止即可为”原则，有限责任公司的“优先股”模式可以通过相应的协议安排来实现，但在协议文本中要回避优先股字样。即通过系列的协议安排形成类优先股的模式，从而实现部分股权的优先分配利润、优先分配剩余财产和表决权限制功能。

1. 优先分配利润实现路径

通过在公司章程中载明公司有可分配税后利润时优先偿付优先股股东，可以使优先股股东人获得实质上的利润优先分配权。同时为了将优先股确认为权益工具，要赋予公司自行决定是否派发股利的权利，累积优先股和参与优先股也可比照进行约定。需要注意的是，累积优先股所形成的积欠股利虽然是公司欠股东的股利，但并不作为负债处理，通常将其在资产负债表下用脚注的方式给予反映。

2. 优先分配剩余财产实现路径

《公司法》规定，有限责任公司清算后剩余财产，应按照股东的出资比例分配。但实际操作中可以通过股东之间的补偿约定



入手，实现优先股股东的优先分配剩余财产权。股东之间可以约定在公司发生清算时，部分股东以清算分配所得的剩余财产对其他股东进行补偿，但该约定不得损害公司的利益和公司债权人的利益。

3、表决权限制实现路径

《公司法》第规定：“股东会会议由股东按照出资比例行使表决权；但是，公司章程另有规定的除外。”根据该条规定，有限责任公司股东会会议可以通过公司章程规定，不按出资比例行使表决权。

4、本金退出问题

PPP项目财务投资人除了关注优先分配利润、优先分配剩余财产，更关注本金的退出问题。因此在设计优先股时可以赋予优先股股东可回售条款，即在约定的回售条件满足时，优先股股东可回售部分或者全部优先股给项目公司。这里需要注意的是，可回售工具一般来说都属于金融负债，但如果同时满足如下条件，可以确定为权益工具：**一是**在企业清算时按比例份额获得该企业净资产的权利；**二是**工具所属类别次于其他所有工具类别；该类别的所有工具具有相同的特征；**三是**除了发行方应当以现金或其他金融资产回购或者赎回该工具的合同义务外，不满足其他任何条件。**四是**该存续期内的预计现金流量总额实质上基于该工具存续期内的损益、已确认净资产的变动。另一种本金退出方式可以



与牵头社会资本方股东约定回购条款，即 PPP 项目运营一定期限时，优先股股东可以将股权转让给牵头社会资本方股东，从而实现退出。最后一种方式就是清算退出，由于 PPP 项目公司并非永续经营，随着 PPP 项目周期的结束，项目公司也将进行清算，从而实现财务投资人的本金退出。



新政下 PPP 项目规范化操作路径

根据财政部统计，截至 2018 年 2 月 28 日，在财政部政府和社会资本合作项目综合信息平台（管理库）中登记的 PPP 项目共 7494 个，项目总金额达到 11.45 万亿人民币，涉及到能源、水利、市政、城镇综合开发等十九个领域。经过三年多的发展，PPP 模式经历了摸索期、井喷期和规范期等几个阶段，政府和社会资本各方对 PPP 模式的认识也逐渐深化，自 2017 年下半年起，主管部委出台了多份对 PPP 模式进行规范的文件，结合目前我国的经济走势，PPP 的发展将面临较大调整。

相较于传统的融资平台融资模式导致地方政府隐性债务高企，PPP 模式最早被寄希望于化解地方债务，减轻地方政府短期支付压力。但在实操层面，被泛化使用的 PPP 模式却在很大程度上“异化”为地方政府融资的新渠道，地方政府的债务负担并未得到有效控制。

2017 年 4 月 26 日，财政部、发展改革委、司法部、银行、银监会和证监会联合发布《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预[2017]50 号），提出“各地区要充分认识规范地方政府举债融资行为的重要性，进一步健全制度和机制，自觉维护总体，牢牢守住不发生区域性系统性风险的底线。五年一

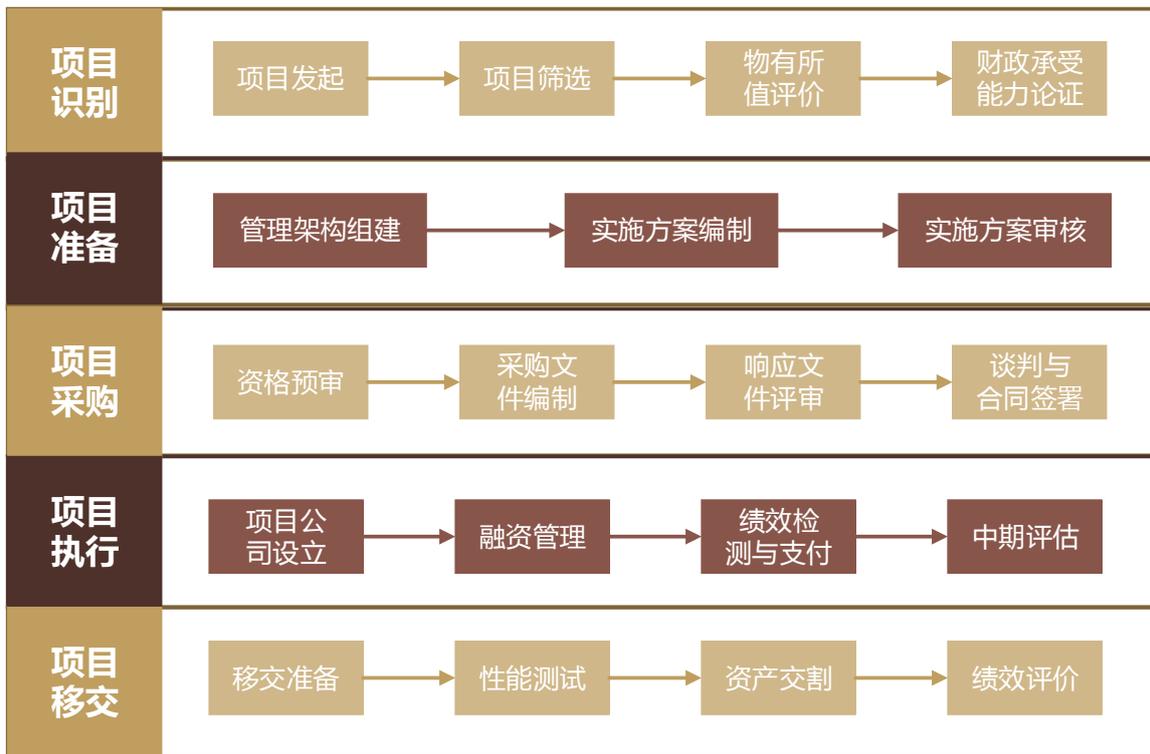


次的全国金融工作会议在北京召开,进一步提出了金融安全和金融风险防控的要求;2017年12月27日至28日,全国财政工作会议在北京召开,指出各级财政部门要强化地方政府债务风险防控,初步形成地方政府债务监督管理框架和风险防控体系,增强财政的可持续性。

基于上述文件,PPP模式的发展应在不增加地方性政府债务的基础上进行,而考虑到目前大多数PPP项目依然无法摆脱依靠地方政府增信、兜底的思路,导致PPP项目融资难、落地难已经成为普遍情况。对于PPP投资基金来说,必须要顺应新的市场规则,重新审视PPP项目的投资模式,这将给具有项目识别能力、孵化能力的机构带来更多潜在的商业机会,也会加速PPP投资领域机构的洗牌和整合。本文从PPP项目操作流程及核心概念、PPP项目整改因素识别及负面清单和PPP项目整改、再谈判及退库路径方面,对新政下PPP项目如何操作提出了规范指引。

一、PPP项目操作流程

操作流程一览表见下图:



（一）项目识别

项目发起分为政府发起和社会资本发起两种模式。由于 PPP 项目投资数额较大，期限较长，实际操作中更多采用政府发起。财政部门（政府和社会资本合作中心）会同行业主管部门，对潜在政府和社会资本合作项目进行评估筛选，确定备选项目。

咨询机构协助财政局和行业主管部门实施针对 PPP 项目的 VFM（物有所值评价）和财政承受能力论证。

发改委和财政局会同国土局、住建局、规划局和水利局等相关行业主管部门召开联审会，充分论证该项目是否能够采用 PPP 模式。其中需确定本项目的财政支出责任未超出本级财政一般公共预算支出的 10%，出于本级财政可承受范围之内。

PPP 项目识别的核心原则：



1. 真正的风险分担
2. 明确的产出要求
3. 强调全寿命绩效
4. 回报与绩效关联

(二) 项目准备

实施机构和咨询机构共同确定实施方案中的项目概况、风险分配、项目运作方式、交易结构、合同体系、监管架构和采购方式等内容。根据项目识别阶段所做的物有所值评价和财政承受能力论证进一步完善实施方案。

(三) 项目采购

项目采购方式分为公开招标、竞争性谈判、竞争性磋商、邀请招标和单一来源采购五种。

项目采购遵循的流程是资格预审、递交采购文件、文件评估、预中标公示和最终签订特许经营协议。其中特许经营协议的核心条款涉及信息披露、调价机制、绩效考核、合同变更、违约责任、政府监管和临时接管等方面。

(四) 项目执行

成立 SPV（特殊目的公司）负责项目执行。

(五) 项目移交

进入 PPP 项目的最后移交阶段要注意移交形式、对社会资本方的补偿方式、移交标准和移交内容。



二、PPP 项目整改因素识别及负面清单

(一) 先天不足——项目不宜以 PPP 模式操作

1. 适宜采用 PPP 的项目

根据《关于推广运用政府和社会资本合作模式有关问题的通知》财金[2014]76号，适宜采用政府和社会资本合作模式的项目应当具有价格调整机制相对灵活、市场化程度相对较高、投资规模相对较大和需求长期稳定的特点。

关于 PPP 项目的市场化领域，财政部和发改委的定义略有差异。其中根据《关于在公共服务领域推广政府和社会资本合作模式的指导意见》国办发[2015]42号，财政部定义的市场化领域为公共服务领域，包括能源、交通运输、水利、环境保护、农业、林业、科技、保障性安居工程、医疗、卫生、养老、教育、文化等。

根据《国家发展和改革委员会关于切实做好传统基础设施领域政府和社会资本合作有关工作的通知》发改投资[2016]1744号，发改委定义的市场化领域为基础设施领域，包括能源、交通运输、水利、环境保护、农业、林业以及重大市政工程等。

根据《关于在公共服务领域深入推进政府和社会资本合作工作的通知》财金[2016]90号，在垃圾处理、污水处理等公共服务领域，项目一般有现金流，市场化程度较高，PPP 模式运用较为广泛，操作相对成熟，各地新建项目要“强制”应用 PPP 模式。



关于 PPP 项目的合作期限，根据《关于进一步做好政府和社会资本合作项目示范工作的通知》财金[2015]57 号，政府和社会资本合作期限原则上不低于 10 年。

根据《基础设施和公用事业特许经营管理办法》六部令第 25 号，基础设施和公用事业特许经营期限应当根据行业特点、所提供公共产品或服务需求、项目生命周期、投资回收期等综合因素确定，最长不超过 30 年。对于投资规模大、回报周期长的基础设施和公用事业特许经营项目（以下简称特许经营项目）可以由政府或者其授权部门与特许经营者根据项目实际情况，约定超过前款规定的特许经营期限。

2. 不适宜采用 PPP 的项目

根据《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》财办金〔2017〕92 号，不适宜采用 PPP 模式实施。包括：

1.1 不属于公共服务领域，政府不负有提供义务的如商业地产开发、招商引资项目等；

1.2 因涉及国家安全或重大公共利益等，不适宜由社会资本承担的；

1.3 仅涉及工程建设，无运营内容的；其他不适宜采用 PPP 模式实施的情形。

3. PPP 与政府购买服务的边界



根据《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预〔2017〕87号），应该严格按照《中华人民共和国政府采购法》确定的服务范围实施政府购买服务。

《中华人民共和国政府采购法》所称服务，是指除货物和工程以外的其他政府采购对象。

不得将原材料、燃料、设备、产品等货物，以及建筑物和构筑物的新建、改建、扩建及其相关的装修、拆除、修缮等建设工程作为政府购买服务项目。

严禁将铁路、公路、机场、通讯、水电煤气，以及教育、科技、医疗卫生、文化、体育等领域的基础设施建设，储备土地前期开发，农田水利等建设工程作为政府购买服务项目。

严禁将建设工程与服务打包作为政府购买服务项目。严禁将金融机构、融资租赁公司等非金融机构提供的融资行为纳入政府购买服务范围。

4. 政府购买服务的失范

根据《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预〔2017〕87号），扩大政府购买服务范围应该严格按照《中华人民共和国政府采购法》规定范围实施政府购买服务。政府购买服务内容应当严格限制在属于政府职责范围、适合采取市场化方式提供、社会力量能够承担的服务事项，重点是有预算安排的基本公共服务项目。



关于超越管理权限延长购买服务期限，要坚持先有预算、后购买服务，所需资金应当在既有年度预算中统筹考虑，不得把政府购买服务作为增加预算单位财政支出的依据。年度预算未安排资金的，不得实施政府购买服务。

（二）过程失范

1. 主体行为失范

主体行为失范分为政府、金融机构和社会资本方失范三种情况。

1.1 政府行为失范

1.1.1 违规承诺

根据《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预〔2017〕50号），地方政府不得以借贷资金出资设立各类投资基金，严禁地方政府利用PPP、政府出资的各类投资基金等方式违法违规变相举债，除国务院另有规定外，地方政府及其所属部门参与PPP项目、设立政府出资的各类投资基金时，

（1）不得以任何方式承诺回购社会资本方的投资本金

（2）不得以任何方式承担社会资本方的投资本金损失

（3）不得以任何方式向社会资本方承诺最低收益

（4）不得对有限合伙制基金等任何股权投资方式额外附加条款变相举债。

1.1.2 政府不遵守承诺



根据《中共中央、国务院关于完善产权保护制度依法保护产权的意见》，地方各级政府及有关部门要认真履行在政府与社会资本合作等活动中与投资主体依法签订各类合同，不得以政府换届、领导人员更替等理由违约毁约，因违约毁约侵犯合法权益的，要承担法律和经济责任。

1.1.3 政府不得以债务性资金出资

根据《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金〔2018〕23号），政府不得提供债务性资金作为地方建设项目、政府投资基金或政府和社会资本合作（PPP）项目资本金。

政府负面行为清单见下图：

政府负面行为清单	
1	不得以任何方式承诺回购社会资本方的投资本金或兜底本金损失。
2	不得以任何方式承担社会资本方的投资本金损失。
3	不得以任何方式向社会资本方承诺最低收益。
4	不得对有限合伙制基金等任何股权投资方式额外附加条款变相举债。
5	严禁地方政府利用PPP、政府出资的各类投资基金等方式违法违规变相举债。
6	除外国政府和国际经济组织贷款转贷外，地方政府及其所属部门不得为任何单位和个人的债务以任何方式提供担保。
7	不得承诺为其他任何单位和个人的融资承担偿债责任。
8	地方政府不得将公益性资产作为资本注入融资平台公司。
9	不得将储备土地作为资产注入融资平台公司。
10	不得以债务性资金出资。



1.2 金融机构行为失范

根据《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金〔2018〕23号，除购买地方政府债券外，不得直接或通过地方国有企事业单位等间接渠道为地方政府及其部门提供任何形式的融资，不得违规新增地方政府融资平台公司贷款。不得要求地方政府违法违规提供担保或承担偿债责任。不得提供债务性资金作为地方建设项目、政府投资基金或政府和社会资本合作（PPP）项目资本金。不得采取与地方政府及其部门签署一揽子协议、备忘录、会议纪要等方式开展业务，不得对地方政府及其部门统一授信。

金融机构负面行为清单详见下表：

金融机构负面行为清单	
1	除购买地方政府债券外，不得直接或通过地方国有企事业单位等间接渠道为地方政府及其部门提供任何形式的融资。
2	不得违规新增地方政府融资平台公司贷款。
3	不得向以“名股实债”、股东借款、借贷资金等债务性资金和以公益性资产、储备土地等方式违规出资或出资不实的项目提供融资。
4	不得通过结构化融资安排或采取多层嵌套等方式将投资基金异化为债务融资平台。
5	不得以具有滚动发行、集合运作、分离定价特征的资金池产品对接。
6	不得采取与地方政府及其部门签署一揽子协议、备忘录、会议纪要等方式开展业务，不得对地方政府及其部门统一授信。
7	严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
8	对于未落实项目资本金来源、未按规定开展物有所值评价、财政承受能力论证的，物有所值评价、财政承受能力论证等相关信息没有充分披露的PPP项目，不得提供融资。



1.3 社会资本方行为失范

根据《关于加强中央企业 PPP 业务风险管控的通知》国资发财管〔2017〕192号，不得参与付费来源缺乏保障的项目纳入中央企业债务风险管控范围的企业集团，累计对 PPP 项目的净投资原则上不得超过上一年度集团合并净资产的 50%。资产负债率高于 85%或近 2 年连续亏损的子企业不得单独投资 PPP 项目。加强对非投资金融类子企业的管控，严格执行国家有关监管政策，不得参与仅为项目提供融资、不参与建设或运营的项目。

社会资本负面行为清单详见下表：

社会资本负面行为清单		
1	平台公司	融资平台公司在境内外举债融资时，应当向债权人主动书面声明不承担政府融资职能，并明确自2015年1月1日起其新增债务依法不属于地方政府债务。
2		纳入中央企业债务风险管控范围的企业集团，累计对 PPP项目的净投资(直接或间接投入的股权和债权资金、由企业提供担保或增信的其他资金之和，减去企业通过分红、转让等收回的资金)原则上不得超过上一年度集团合并净资产的50%。
3	中央企业	资产负债率高于85%或近2年连续亏损的子企业不得单独投资 PPP项目。
4		非投资金融类子企业不得参与仅为项目提供融资、不参与建设或运营的项目。
5		不得通过引入“名股实债”类股权资金或购买劣后级份额等方式承担本应由其他方承担的风险。
6		股权合作中，不得为其他方股权出资提供担保、承诺收益。

1.4 项目生命周期过程失范

项目生命周期过程失范分为准备、采购和执行阶段失范。

1.4.1 项目准备阶段失范

未通过物有所值评价和财政承受能力论证的或虽已开展物有所值评价和财政承受能力论证，但评价方法和程序不符合规定。



根据《关于进一步共同做好政府和社会资本合作（PPP）有关工作的通知》财金〔2016〕32号，扎实做好项目前期论证。在充分论证项目可行性的基础上，各级财政部门要及时会同行业主管部门开展物有所值评价和财政承受能力论证。

（1）实施方案不合理

根据《关于进一步共同做好政府和社会资本合作（PPP）有关工作的通知》财金〔2016〕32号，科学设计PPP项目实施方案，确保充分体现“风险分担、收益共享、激励相容”的内涵特征，防止政府以固定回报承诺、回购安排、明股实债等方式承担过度支出责任，避免将当期政府购买服务支出代替PPP项目中长期的支出责任，规避PPP相关评价论证程序，加剧地方政府财政债务风险隐患。

（2）实施方案：付费机制与财政承受能力不匹配

针对《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》财办金〔2017〕92号，政府付费或可行性缺口补助在项目合作期内未连续、平滑支付，导致某一时期内财政支出压力激增的；尚未进入采购阶段但所属本级政府当前及以后年度财政承受能力已超过10%上限的。

（3）实施方案：政府付费应未与绩效考核相关联

针对《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》财办金〔2017〕92号，政府承担的项目建

设成本与运营成本均应根据绩效考核结果进行支付，且建设成本中参与绩效考核的部分占比不得低于 30%。

(4) 行政审批流程混乱

发改委规定审批流程

《传统基础设施领域实施政府和社会资本合作项目工作导则》发改投资(2016)2231号，政府投资项目的可行性研究报告应由具有相应项目审批职能的投资主管部门等审批。由发展改革部门和有关行业主管部门牵头，会同项目涉及到的财政、规划、国土、价格、公共资源交易管理、审计、法制等政府相关部门，对 PPP 项目实施方案进行联合评审。

财政部规定审批流程

《政府和社会资本合作项目财政管理暂行办法》(财金(2016)92号)，各级财政部门应当会同同级行业主管部门根据项目实施方案共同对物有所值评价报告进行审核。经审核通过物有所值评价的项目，由同级财政部门依据项目实施方案和物有所值评价报告组织编制财政承受能力论证报告。对于纳入 PPP 项目开发目录的项目，项目实施机构应根据物有所值评价和财政承受能力论证审核结果完善项目实施方案，报本级人民政府审核。

《关于印发政府和社会资本合作模式操作指南(试行)》财金[2014]113号，县级(含)以上地方人民政府可建立专门协调机制，主要负责项目评审、组织协调和检查督导等工作，实现简



化审批流程、提高工作效率的目的。

1.4.2 项目采购阶段失范

(1) 采购方式

根据《政府采购法》，政府采购采用以下方式：（一）公开招标；（二）邀请招标；（三）竞争性谈判；（四）单一来源采购；（五）询价；（六）国务院政府采购监督管理部门认定的其他采购方式。

根据《政府和社会资本合作项目政府采购管理办法》（财库[2014]215号），PPP项目采购方式包括公开招标、邀请招标、竞争性谈判、竞争性磋商和单一来源采购。

根据《基础设施和公用事业特许经营管理办法》（六部令25号），实施机构根据经审定的特许经营项目实施方案，应当通过招标、竞争性谈判等竞争方式选择特许经营者。

(2) 两标并一标：将土地招拍挂与社会资本招标同时进行。

根据《传统基础设施领域实施政府和社会资本合作项目工作导则》发改投资(2016)2231号，如果项目建设用地涉及土地招拍挂，鼓励相关工作与社会资本方招标、评标等工作同时开展。

根据《产业用地政策实施工作指引》国土资厅发〔2016〕38号，下列情形可通过竞争方式确定项目投资主体和用地者的环节合并实施：采用政府和社会资本合作方式实施项目建设时，相关用地需要有偿使用的。



(3) 两标并一标：将施工方招标与社会资本招标同时进行。

根据《关于进一步共同做好政府和社会资本合作（PPP）有关工作的通知》财金【2016】32号，对于涉及工程建设、设备采购或服务外包的PPP项目，已经依据政府采购法选定社会资本合作方的，合作方依法能够自行建设、生产或者提供服务的，按照《招标投标法实施条例》第九条规定，合作方可以不再进行招标。

(4) 竞争指标设置混乱

根据《传统基础设施领域实施政府和社会资本合作项目工作导则》发改投资(2016)2231号，依法通过公开招标、邀请招标、两阶段招标、竞争性谈判等方式，公平择优选择具有相应投资能力、管理经验、专业水平、融资实力以及信用状况良好的社会资本方作为合作伙伴。

根据《政府采购货物和服务招标投标管理办法》财政部令第87号，第十七条采购人、采购代理机构不得将投标人的注册资本、资产总额、营业收入、从业人员、利润、纳税额等规模条件作为资格要求或者评审因素。

1.4.3 项目执行阶段失范

(1) 社会资本方资本金出资不规范

根据《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目管理的通知》财办金〔2017〕92号，不得以债务性资金充



当资本金；社会资本的份额不得由第三方代持。

(2) 退出机制：社会资本未履行完其全部出资义务即退出项目

根据《关于规范政府和社会资本合作合同管理工作的通知》财金(2014)156号，锁定期，是指限制社会资本转让其所直接或间接持有的项目公司股权的期间。

三、PPP项目整改、再谈判及退库路径

(一) 项目整改及合同的重新谈判

1. 不适宜采用PPP的操作模式的项目

主要谈判内容包括：

(1) 提前终止PPP合同及相关融资、施工、担保等协议；

(2) 根据PPP合同中的提前终止补偿条款，确定政府方收回已建成项目资产的具体金额；

(3) 根据双方就合同提前终止所各自负有的过错，确定一方在对方因PPP合同及相关融资、施工、担保等协议被提前终止而受有损害时，该方的赔偿责任。

2. 尚未建立按效付费机制

再谈判的主要内容：

(1) 建立绩效考核制度，明确考核对象，确立客观、合理、可行的考核方法；

(2) 明确参与绩效考核的政府付费金额比例。



3. 项目运作模式不合规

谈判内容应包括：（1）变更项目范围，将项目运作模式更改为 BOT 等包含运营内容的 PPP 模式；（2）增加经营性子项目，或将道桥隧养护、绿化维护等纳入项目内容；（3）建立按效付费制度，避免被认定为一次性固定政府支付责任；（4）相应更新项目总投资、调整政府各年度付费数额；（5）重新开展“两个评价”并编制修订后的实施方案以及（6）明确政府批复义务。

4. 项目融资方式不合规

谈判内容包括：

（1）通过自有资金置换债务性融资以充实项目资本金；

（2）由社会资本方通过自有资金，受让关联方、子企业、基金等代为履行出资义务的第三方实际持有的项目公司股权。此外，为配套完成前述再谈判事项，项目公司股东可能还需针对股权转让、增资、调整股东会和董事会表决比例等事项一并开展再谈判。

5. 项目存在违法违规举债担保

谈判内容包括：

（1）取消政府回购义务并明确社会资本方在投资本金范围内自负投资风险；

（2）取消项目固定收益率并建立按效付费机制；

（3）由项目公司或社会资本方就项目融资提供担保。



6. 央企在资本金融资中承担他方风险

谈判内容包括：

- (1) 由央企通过自有资金置换基金融资以充实项目资本金；
- (2) 及时清算被置换的基金，避免央企承担该基金项下的劣后级风险。

7. 央企为他方股权出资提供担保、为债务融资单独提供增信

谈判内容包括：

- (1) 撤销就其他股东出资行为提供的担保；
- (2) 由除政府出资代表以外的其他股东按照其在项目公司的持股比例，共同为债务融资提供担保。

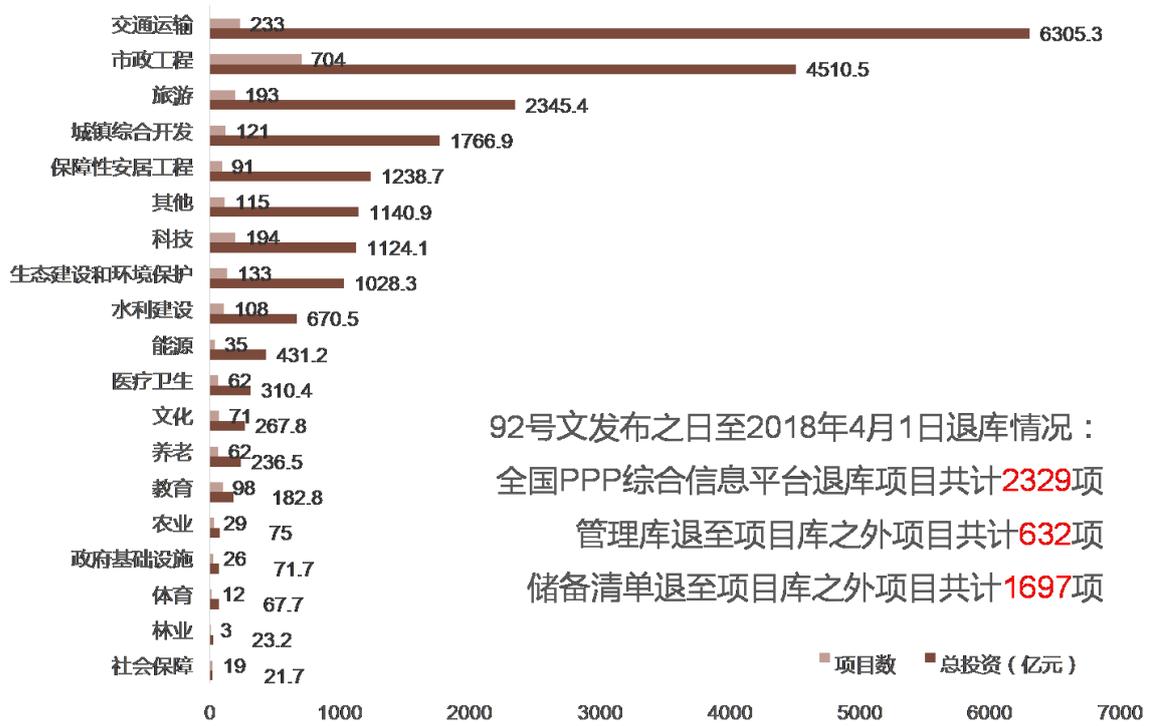
(二) 退库—相对管理库的退库

1. 退回储备清单：管理库项目退回至储备清单是项目的前期识别工作未通过审核，例如项目物有所值评价和财政承受能力论证的评价方法和程序不符合规定，但项目整改合规后仍将采用 PPP 模式继续实施。

2. 退至项目库之外：管理库退至项目库之外的项目均为不符合规范运作要求的项目，需要进行大规模整改，或者项目将直接不再采用 PPP 模式。需要注意的是执行阶段项目已经成交，甚至部分项目已经成立了项目公司，该阶段退库的项目需要关注项目合同的后续处理。



退库情况详见下表：



92号文发布之日至2018年4月1日退库情况：
 全国PPP综合信息平台退库项目共计**2329**项
 管理库退至项目库之外项目共计**632**项
 储备清单退至项目库之外项目共计**1697**项

■ 项目数 ■ 总投资(亿元)