



中韩金融与发展论坛

国家金融与发展实验室

2016年10月13日

中韩金融与发展论坛

李圭晔

韩国国立济州大学

李圭晔：

我是韩国国立济州大学法学专门大学院的李圭晔，很荣幸能够参加今天的论坛。能够在国家金融与发展实验室理事长李扬和金融所所长王国刚面前发表这个论文，我感到非常荣幸。

中韩之间一直有紧密的合作关系，我特别喜欢历史，历史上有中国和韩国之间的一些事件。1231 年成吉思汗统一中国，成立元朝，中国和高丽之间有纽带的关系，中国的公主嫁到高丽，成为高丽的王妃。1942 年日本侵略韩国，明朝帮助朝鲜打败日本，明朝在此次战争后国力上有一些的衰退，后来被清朝替代。最近的一件事是，2016 年 11 月 4 号俞在勋成为亚洲基础设施投资银行审计局局长，这是非常有意义的。中韩之间有很好的合作关系，韩国现代汽车 1994 年进军中国，现代汽车在中国的销量非常大，中国很多人买现代汽车，还有三星电器在中国也有很大的市场份额。韩国金融对中国经济产生什么样的影响？这个我很好奇。我作为韩国金融监督委员会来调查中韩之间的金融合作，份额是多少呢？韩国对中国的贸易额达到 26% 左右，所以韩国最大的贸易对象国是中国，比美国和日本加起来的贸易规模还要大，所以韩国也是比较忧虑的，因为韩国对中国贸易的依存度太高。中国也是一样，中国的最大贸易对象国是美国，可是中国最大的对外进口国家是韩国，中国的进出口贸易国排名是美国、日本和韩国。中韩之间的金融合作在中国金融方面占的比重是多少？三星是 5% 左右，现代是 6% 左右，依照这些我们要估算一下，韩国对华

金融比重才 0.07%，韩国金融产业进军中国的数量是非常少的，不是中国排斥韩国，而且中韩方面经贸非常活跃，但是金融方面我们合作的比重非常小。

我作为韩国的金融研究人员，十多年前来到中国，我如果当时能认识李扬理事长和王国刚所长的话，我可能早就成为中国经济的专家。我在政法大学学习的时候找到一位教授，我想成为他的弟子，他说你为什么要成为我的弟子呢？我说是为了中韩之间关系的促进，起到一个桥梁的作用，所以我在他门下学习中文，学了中文之后在中韩方面做研究，有关研究内容，我在今天的论坛上跟大家分享一下。

作为一个韩国人拿到中国的经济博士是我的梦想，第一个是在中国政法大学拿到法学博士的学位，第二个是在北京大学写了一个金融制度的论文。我在金融方面有很多思考，90年代初有很多好的论文，这些论文是以实事求是的内容展现给大家的，我早就认识到我们只是认识，没有具体的实践，所以在实践里面我拿一个具体的例子来介绍一下。

PPP 的模式，这是 2013 年楼继伟部长提出的概念，这是地方政府向金融机构贷款后执行国家项目的时候，它的负债率急剧上升，为了减少负债率，我们能不能跟民间合作？与民间合作之后，以降低负债率为主。中韩之间如果共同进行 PPP，会不会有一个新的机遇？这个 PPP 的图表非常简单，里面有三个主体。第一个是政府，政府最重要的作用是找到自己的合作方，比如可以找到一个民营企业或外资企业等等。政府作为发起人会授权 PPP 监督局，我们把管理监督的职能给到 PPP 的 SPC，国有企业和民营企业签订合同之后做一个股权投资，这里面有三个主体，政府、国有企业和民营企业。

通过这样的一个组织架构，来介绍几个政府和企业开展 PPP 项目的主要案例，比如北京地铁四号线的 PPP 项目，北京和三菱公司的水处理项目，北京 2008 年奥运会的项目。我以北京地铁四号线的项目为例跟大家介绍一下，北京地铁四号线一天乘客量达到 100 万人次，2004 年 8 月份开工，2009 年 9 月份运营，总长 28.2 公里，总工程费用 153 亿元，这里分两部分，A 部分和 B 部分，A 部分是土地部分 107 亿元，B 部分是 46 亿元。为什么分为 A 和 B 两部分呢？因为 A 和 B 加起来总工程费用是巨大的，所以我们为了减少民间的投资压力分成 A

和 B，A 和 B 加起来，整个工程期限可能是三十年左右，我们为了促进民间的投资，把这个项目分成 A 和 B 部分。PPP 项目的交易过程还是比较复杂的，简单说明是这样的，北京政府投了 2%，香港的外资占 49%，北京首创集团投入 49%，这三家投资成立了北京地铁公司，正式名称是港京地铁公司，有五位理事，董事长是北京市政府委派的，首创一名、香港一名，理事也是如此，决策层是五个人。出资有 A 和 B 两部分，A 部分是北京政府投资，所有的审批程序都是 A 方承担，四号线的运营是以一个公司的名义成立的，中方承担施工、审批业务，B 部分是承担建设、运营，这方面投了 43 个亿。北京地铁公司跟政府签订租赁协议，地铁公司通过政府租赁并运营，是怎么获利的呢？地铁站有各种空间来出租广告给商户，预期收益是投资的 7%，这是一个成功的案例。

韩国的资本怎么参与到中国 PPP 的项目呢？再举个例子，就是北京燕莎中心的建设，韩方的投资者是大宇建设公司，总投资额 1.4 亿人民币，1987 年 10 月成立，2015 年销售额 6.4 亿，纯利 1.9 亿，纯利超过资本金。韩国大宇投了 25%，每年税后赚 4600 万元，总投资额 3500 万，每年利润高达 4600 万，每年赚的钱都超过当年投资的金额。凯宾斯基也是一个成功的投资案例，大宇占 25% 的份额，投资凯宾斯基获利 180 倍。燕莎中心资本金是 1.4 亿，北京首都旅游集团以土地投资，拥有 40% 的份额，韩国大宇没有真正出资，承担了楼外部的工程。折价 1.4 亿元成立了北京燕莎中心，旗下有四个子公司，凯宾斯基有德国的资本、韩国的资本，都是获利非常大。

作为韩国来讲，成立这么一个机构是符合李扬先生所讲的理念，建立控股公司将来带来的好处在哪呢？可以利用衍生产品，还可以发行债券，也可以在香港上市，上市可以进行抵押，然后回到韩国上市，而且可以募集私募基金。所以一定要建立控股公司，成立控股公司以项目为单位开展 PPP 事业，一个项目结束会解散，无法持续管理，“一带一路”的 PPP 事业规模太大，民间资本的介入有限。怎么成立控股公司呢？韩国政府、韩国民间资本等过来以合资的形式在香港或者是深圳成立中韩合作基金，中国也是如此，这样以后中韩合作基金的资金以资本金的形式投入到控股公司，上市的话，杠杆可以达到 300 倍。控股公司资本可以得到扩大，利用控股公司的资本投入到国家的 PPP 项目，建设也好，运营也好，都由控股公司来承担和介入，可以通过盈利来偿还这些融

资的私募基金。如果中韩的基金调动起来，俄罗斯也可以吸引过来，欧盟也可以吸引过来，可以扩大基金量，可以用 AIIB 的资金，这样足以承担大型的中国 PPP 项目了。

基金伴随着风险，以韩国的私募基金和中国的基金结合的方式投入，中国有项目，但是对韩国资本来讲项目可行性方面无法确认，或者风险会大一些，所以以中国的资本为主比较好。

控股公司的成立以前看好香港，现在前海、青岛也都有税率方面的优惠，而且政府也很积极，如果总部设在这些地区是比较合适的。其实我研究的比较多，因为时间关系简单讲 PPP 这样一个合作模式。

谢谢！

主持人：非常感谢李奎晔教授的报告，PPP 不仅在中国而且在全球都是非常热的概念。从经济增长的角度来说，假如要看到这个东西非常热，通常不是一个好消息，但是另外一方面，毕竟 PPP 是一个很有效的解决政府流动性的工具，对于中国的 PPP 来说，尤其在有外资参与的情况下，经常面临中国特色和国际规则之间的冲突问题，随着人民币国际化和不断的改革开放的进行，我相信可能在后面的权重会越来越大，有可能我们要更多的适应国际规则，更多的进行国际的合作。