



“轨道交通+房地产”：香港成功的自融资模式





梁国权

全球各地的城市都在修建或扩建公共交通系统以应对人口增长和城市化。然而不断扩大的规模和越来越多的乘客却无法使大多数地铁系统摆脱亏损运营的尴尬。

不过在过去三十多年里，香港铁路有限公司（以下简称“港铁”）却“任性”地实现了显著的经济和社会效益：卓越的交通服务、充满活力的全新社区、属于地产开发商和小企业的商机、受保护的城市开放空间等。整个交通系统自负盈亏，无需纳税人“输血”。

港铁的地铁系统全长 221 公里，每个工作日服务超过 500 万乘客。它不仅运行良好——正点率达 99.9%，同时还能实现盈利——2014 年利润达 15 亿美元。另外，相较其他发达城市的地铁，港铁的票价还更便宜。2014

年港铁单程平均票价不足 1 美元，远低于东京（约 1.5 美元）、纽约（2.75 美元）和斯德哥尔摩（约 4 美元）的起步价。

港铁系统运行如此良好的一个重要原因是香港特别行政区政府允许港铁从地铁沿线的房地产开发中获利。这其中的关键就是“轨道交通+房地产”（R+P）商业模式。对于新地铁线，特区政府赋予港铁沿线车站或车库周边土地的“开发权”。为将这些“开发权”转化为实际用地，港铁根据无地铁情况下的土地市场价值向政府支付土地出让金。

之后，港铁就可以在建设新地铁线时与私人开发商合作经营沿线地产。开发商的选择通过公开招标完成。港铁将获得开发商的一部分地产利润，这可能是一定比例的总开发利润、一次性付款或所建商业地产的一部分。通过分享地铁沿线经济带的果实，港铁获得了建设新项目以及运营和维护的资金，使其不需要政府补贴或贷款。例如，港铁将军澳线沿线车站周边的 R+P 开发收入用于该线延长线的建设（目前，该延长线所服务的新城镇的人口已增至 38 万）。

港铁已将 R+P 模式发扬光大。地产开发覆盖港铁约一半地铁系统的 87 个车站，合计建筑面积达 1300 万平方米。目前正在规划或开发的新项目也有 350 万平方米。港铁目前有超过 26.7 万平方米的投资性房地产，其中有很大一部分是这种共享资产。

R+P 模式在财务方面的优势也令人信服。特区政府不必支付地铁建设费用或承担修建世界级地铁的风险，而是通过土地出让金和持有的港铁约

76%的股份获益。2014 财年期间，在港交所上市的港铁向特区政府支付了 5.9 亿美元股息。此外，R+P 模式还使港铁可以迅速启动地铁项目，无需和其他机构竞争公共基金。

R+P 模式不仅是一种地铁融资来源，更已成为香港城市开发方式的重要组成部分。规划者和政府机构致力于使每一条新地铁线或延长线都能带动起一片精心规划、蓬勃发展的优质社区。

R+P 地产经济带并不只是一个交通走廊。它包含各种便利设施以满足人们的日常需求：清晨买咖啡、通过免费无线网收发电子邮件和获取信息、洗熨衣服或者外带晚餐等。由于地铁站与周边建筑和公园通过人行通道相连，R+P 经济带催生了方便行人的、紧凑而繁华的社区。在遭受暴雨和台风袭击时，R+P 经济带成为居民的避风港，使他们能够在不淋雨的情况下从容通勤。

通过 R+P 模式，香港成功将地铁发展与地产开发相结合，帮助公共交通系统实现财务自给，同时促进城市的可持续发展。那么其他城市能否复制这种模式呢？

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_46992

