

黑龙江省哈尔滨新区避暑城旅游产业园区基础设施
建设项目

收益与融资自求平衡方案

财务评价报告

南京信国会计师事务所(普通合伙)



目录

一、项目概述	1
(一) 项目概况	1
(二) 项目投资	2
(三) 资金筹措	2
二、项目预期收益	3
(一) 预期收入	3
(二) 成本费用	7
三、项目收益和融资平衡情况	10
(一) 项目收益	10
(二) 债券还本付息安排表	10
四、评估要素	14
(一) 资金充足性	14
(二) 资金稳定性	18
五、评估结论	18

一、项目概述

(一) 项目概况

基础设施是经济社会发展和城市正常运行的前提条件，是城市运行的生命线。随着哈尔滨城市化进程的加快及汽车保有量不断的增加，城市空间在二环路以内过于集中，造成土地成本过高、人口过于集中、交通阻塞、环境污染等一系列问题，严重影响城市投资环境和经济发展。交通不畅，成为哈市“两岸繁荣”战略难以落实的主要原因之一。本项目的实施，一方面为搬迁到城市外围的人群和工厂企业提供了便利的交通渠道，另一方面也使城市中心区拥有了更多的绿地、公园和各种休闲空间，提高了城市可达性和城市的交通效率，使城市环境得到改善，促进沿线区域经济发展。本项目的建设为实现哈尔滨区域“大发展、快发展、好发展”创造了良好的交通环境，有助于改善新区投资环境，有效地落实建设哈尔滨新区的战略目标。

本项目是黑龙江省哈尔滨新区避暑城旅游产业园区基础设施建设项目，松花江避暑城位于哈尔滨利民开发区，规划总面积约 32 平方公里，新建道路 36 条，道路总长 53.8 公里。新建跨河桥 3 座，新建地道桥 2 座。新建 DN200-DN1200 给水管线 54.8 公里，消防水鹤 15 座。新建 D400-D1600 雨水管线 73.5 公里，新建 D400-D1200 污水管线 57.5 公里，新建污水泵站 5 座，新建雨水泵站 2 座，新建给水泵站 1 座。水系 153.66 公顷。建设 5G 工程、充电桩工程及弱电管廊等配套工程。

根据项目实际建设进度，本项目已于 2020 年 10 月开工，预计将于 2027 年 12 月完工。

本项目的实施单位为哈尔滨水务投资集团有限公司，于 2008 年 12 月 19 日注册成立，控股股东为哈尔滨市松北区财政和金融服务局，具体情况如下表所示：

公司名称	哈尔滨水务投资集团有限公司		
统一社会信用代码	91230199680278814L	法定代表人	高元涛
公司类型	有限责任公司（国有控股）	注册资本	1,394,060.74 万元人民币
成立日期	2008 年 12 月 19 日	注册地址	哈尔滨市松北区松北大道 139 号
营业期限	2008 年 12 月 19 日至 2038 年	登记机关	哈尔滨新区管理委员会行政审批局

	12月18日		
股东	哈尔滨新区建设发展集团有限公司（90.74%） 黑龙江省人民政府国有资产监督管理委员会（9.26%）		
经营范围： 哈尔滨新区管理委员会授权范围内的水利建设基（资）金项目拨改投和水利国有资产的运营管理及土地一级开发；滩涂治理；水利水电工程建设与经营；涉水产业投资与运营；松花江哈尔滨段的沿江开发与建设；土石方工程施工；建筑装饰工程设计、施工；城市景观绿化工程设计、施工；自有房屋租赁；园区管理服务；停车场服务；建筑材料销售；以自有资金从事投资活动；环保工程；城市生活垃圾经营性服务；自来水生产与供应；热力生产和供应；供电业务。			

（二）项目投资

根据《黑龙江省哈尔滨新区避暑城旅游产业园区基础设施建设项目可行性研究报告》及其批复文件，项目建设投资 1,242,656.01 万元，其中，工程建设费用 767,349.18 万元、工程其他费用 363,351.47 万元、预备费 111,955.36 万元。基于项目专项债券利率（已发行及调入债券按实际发行利率，拟发行债券利率暂按 3.20% 计算）及发行费率 0.08% 计算，增加建设期利息 21,184.55 万元、债券发行费 261.00 万元，调整后总投资为 1,264,101.56 万元¹。项目总投资详见下表：

项目总投资明细表

单位：人民币万元

序号	项目名称	投资金额
1	建设投资	1,242,656.01
1.1	工程建设费用	767,349.18
1.2	工程其他费用	363,351.47
1.3	预备费	111,955.36
2	建设期利息	21,184.55
3	债券发行手续费	261.00
4	总投资	1,264,101.56

（三）资金筹措

本项目总投资为 1,264,101.56 万元，其中：资本金 947,201.56 万元，占总投资的 74.93%；债务资金为 316,900.00 万元，通过发行地方政府专项债券筹集。

¹ 经与项目单位确认，本项目不承担调出债券资金的债券发行费及债券利息，调入债券仅承担自债券调整之日后产生的债券利息。

本项目拟使用地方政府专项债券 316,900.00 万元，其中，2020 年已发行专项债券 46,900.00 万元，由于债券资金用途调整已于 2024 年 1 月调出 3,500.00 万元，实际使用当期债券资金 43,400.00 万元；2021 年已发行专项债券 20,000.00 万元，由于债券资金用途调整已于 2022 年 12 月调出 5,000.00 万元，实际使用当期债券资金 15,000.00 万元；2022 年已发行专项债券 20,000.00 万元；2024 年已发行专项债券 3,000.00 万元；2026 年拟使用专项债券 13,500.00 万元（其中，由于债券资金用途调整拟于 2026 年 5 月调入 2024 年黑龙江省城乡发展专项债券（五期）——2024 年黑龙江省政府专项债券（九期）黑龙江省哈尔滨新区绿色食品产业园区基础设施建设项目 1,500.00 万元，后续拟申请 12,000.00 万元）；2027 年拟申请专项债券 222,000.00 万元。

项目年度资金筹措方案详见下表：

项目资金筹措表

单位：人民币万元

序号	项目名称	2023 年及以前年度	2024	2025	2026	2027	合计
1	资本金	6,611.85	2,571.80	2,633.00	70,850.50	864,534.41	947,201.56
1.1	建设期利息	6,540.45	2,569.40	2,633.00	2,840.90	6,600.80	21,184.55
1.2	债券发行费	71.40	2.40	-	9.60	177.60	261.00
1.3	建设投资	-	-	-	68,000.00	857,756.01	925,756.01
2	债券资金	78,400.00	3,000.00	-	13,500.00	222,000.00	316,900.00
2.1	已发行债券资金	86,900.00	3,000.00	-	-	-	89,900.00
2.2	调出债券资金	8,500.00	-	-	-	-	8,500.00
2.3	调入债券资金	-	-	-	1,500.00	-	1,500.00
2.4	拟发行债券资金	-	-	-	12,000.00	222,000.00	234,000.00
3	合计	85,011.85	5,571.80	2,633.00	84,350.50	1,086,534.41	1,264,101.56

二、项目预期收益

（一）预期收入

根据项目的可行性研究报告及项目单位提供的相关资料，本项目收益包括专项收益及政府性基金收入，其中专项收益来源于大型广告牌、灯箱广告牌出租产生的收入，政府性基金收入为土地出让收入及基础设施配套费收入。预计本项目最后一期债券于 2027 年上半年发行，因此债券存续期最后一年收入、成本暂按半年计算。

1. 大型广告牌收入

根据项目可行性研究报告，项目区域内拟设立大型广告牌 70 个，参考周边同类大型广告牌收费标准，预计本项目大型广告牌每年出收入为 10.00 万元。本项目预计 2028 年投入运营，投入运营前 5 年（2028 年-2032 年）经营负荷率分别为 20%、30%、50%、70%、90%，第 6 年起按 100% 计算。预计债券存续期内大型广告牌收入合计为 4,970.00 万元。

2. 灯箱广告牌收入

根据项目可行性研究报告和《哈尔滨市新建的公交站廊灯箱广告经营权项目招标公告》，本项目建成后，项目区域内拟设立灯箱广告牌 75 个，预计灯箱广告牌每年收入为 0.80 万元。本项目预计 2028 年投入运营，投入运营前 5 年（2028 年-2032 年）经营负荷率分别为 20%、30%、50%、70%、90%，第 6 年起按 100% 计算。预计债券存续期内灯箱广告牌收入合计为 426.00 万元。

3. 土地出让收入

本项目建成后，共形成可出让土地 21 宗，地块面积为 1,780,837.00 平方米，其中，商业用地 426,926.00 平方米，二类居住用地 1,353,911.00 平方米，分别于 2028 年-2032 年完成出让，土地出让单价参考大岳咨询北京大岳咨询有限责任公司出具的《项目收益测算与融资平衡方案》，预计土地出让收入合计 558,257.13 万元。具体明细情况如下：

土地出让情况表

序号	地块编号	位置	土地面积 (平方米)	规划用地性质	规划容积率	地上建筑面积 (平方米)	公建占地上建筑面积的比例	土地单价 (元/平方米)	楼面地价 (元/平方米)	总价 (万元)	土地拟出让年度
1	10	哈尔滨市呼兰区利民开发区东西规划路4与东二路交叉口西北角	48,319.00	二类居住用地	1.50	72,479.00	5%	2,187.94	1,458.62	10,571.92	2028
2	11	哈尔滨市呼兰区利民开发区东西规划路4与东二路交叉口东北角	61,048.00	二类居住用地	1.50	91,572.00	5%	2,291.35	1,527.57	13,988.24	2028
3	12	哈尔滨市呼兰区利民开发区东西规划路4以南、南北大街以西	24,963.00	二类居住用地	1.50	37,445.00	5%	2,084.54	1,389.68	5,203.65	2028
4	13	哈尔滨市呼兰区利民开发区雅兰路以北、北大街以西	12,917.00	二类居住用地	1.50	19,376.00	5%	2,084.56	1,389.67	2,692.62	2028
5	14	哈尔滨市呼兰区利民开发区东西规划路4以南、南北大街以东	33,293.00	二类居住用地	1.50	49,940.00	5%	2,136.24	1,424.15	7,112.19	2028
6	15	哈尔滨市呼兰区利民开发区雅兰路以北、南北大街以东	16,939.00	二类居住用地	1.50	25,409.00	5%	2,187.98	1,458.63	3,706.22	2028
7	50	哈尔滨市呼兰区利民开发区汇江路以北、东环路以东	11,834.00	商业用地	1.50	17,751.00	100%	2,618.26	1,745.51	3,098.45	2029
8	51	哈尔滨市呼兰区利民开发区汇江路以北、河道以东	12,123.00	商业用地	1.50	18,185.00	100%	2,827.75	1,885.11	3,428.08	2029
9	55	哈尔滨市呼兰区利民开发区牡丹路以南、杜鹃路以西	119,036.00	二类居住用地	1.50	178,554.00	5%	3,273.92	2,182.61	38,971.43	2029
10	16	哈尔滨市呼兰区利民开发区雅兰路与东一路交叉口西北角	57,041.00	二类居住用地	1.50	85,562.00	5%	2,540.63	1,693.74	14,492.00	2030
11	35	哈尔滨市呼兰区利民开发区雅兰路以北、东三路以东	31,734.00	商业用地	1.50	47,601.00	100%	1,672.33	1,114.89	5,306.98	2030
12	39	哈尔滨市呼兰区利民开发区雅兰路以南、南北大道以东	59,894.00	商业用地	1.50	89,841.00	100%	1,780.17	1,186.78	10,662.16	2030
13	43	哈尔滨市呼兰区利民开发区汇江路以北、南北大道以东	53,730.00	商业用地	1.50	80,595.00	100%	1,834.09	1,222.73	9,854.56	2030
14	44	哈尔滨市呼兰区利民开发区汇江路以北、东一路以西	55,534.00	商业用地	1.50	83,301.00	100%	1,941.93	1,294.62	10,784.32	2030
15	47	哈尔滨市呼兰区利民开发区北京路以北、东环路以东	28,783.00	商业用地	1.50	43,175.00	100%	2,000.21	1,333.45	5,757.19	2031
16	52	哈尔滨市呼兰区利民开发区南一路与西环路交叉口以东	108,500.00	二类居住用地	1.50	162,750.00	5%	2,908.27	1,938.85	31,554.72	2031

序号	地块编号	位置	土地面积(平方米)	规划用地性质	规划容积率	地上建筑面积(平方米)	公建占地上建筑面积的比例	土地单价(元/平方米)	楼面地价(元/平方米)	总价(万元)	土地拟挂牌出让年度
17	53	哈尔滨市呼兰区利民开发区樱花路与西环路交叉口以北	211,832.00	二类居住用地	1.50	317,748.00	5%	3,247.29	2,164.86	68,787.98	2031
18	54	哈尔滨市呼兰区利民开发区樱花路与西环路交叉口以东	40,880.00	二类居住用地	1.50	61,320.00	5%	3,134.29	2,089.53	12,812.97	2031
19	56	哈尔滨市呼兰区利民开发区杜鹃路与西环路交叉口西北角	255,983.00	二类居住用地	1.50	383,975.00	5%	3,577.51	2,385.00	91,578.13	2032
20	57	哈尔滨市呼兰区利民开发区东环路和西环路交叉口以东	363,160.00	二类居住用地	1.50	544,740.00	5%	4,741.47	3,160.98	172,191.35	2032
21	58	哈尔滨市呼兰区利民开发区南一路与牡丹路交叉口以南	173,294.00	商业用地	1.50	259,941.00	100%	2,060.20	1,373.46	35,701.97	2032
		合计	1,780,837.00							558,257.13	

4. 基础设施配套费收入

按照哈尔滨市发展和改革委员会、哈尔滨市财政局《关于哈尔滨市城市基础设施配套费收费标准有关事项的通知》（哈发改联〔2018〕62号）文件要求，“凡在哈尔滨市四环路以内和松北区、平房区城市建设规划区（呼兰区、阿城区、双城區除外）新建的各类建设项目及扩建、改建项目的新增面积部分或原属于减免配套费的建设项目改变用途的，均按建筑面积每平方米200.00元缴纳城市基础设施配套费。”

按照哈尔滨新区发展规划，结合本项目区域实际情况，地块规划居住用地容积率不超过1.5，商业用地容积率不超过1.5。本项目出让土地的建筑面积共计2,671,255.50平方米，其中，商业用地640,389.00平方米，居住用地2,030,866.50平方米，按建筑面积每平方米200元缴纳城市基础设施配套费。基础设施配套收益为项目土地出让后1年后获得，即2029年-2033年基础设施配套收益为53,425.11万元。

以上合计，本项目在债券存续期（2020年-2037年）内预期实现大型广告牌收入4,970.00万元，灯箱广告牌收入426.00万元，土地出让收入558,257.13万元，基础设施配套费收入53,425.11万元，合计617,078.24万元。

（二）成本费用

本项目成本包括项目经营成本和相关税费，其中，项目经营成本包括工资福利费用、经营管理成本。

1. 经营成本

①工资福利费用

依据同类项目运营情况，本项目工资及福利成本主要为项目单位负责运营本项目的人员工资福利支出，预计年工资及福利费为90万元。经测算，债券存续期内工资及福利费合计为855.00万元。

②经营管理成本

依据同类项目运营情况，本项目实施后，经营管理费按照专项收入的15%计提。本项目债券存续期内经营管理成本合计为809.40万元。

经测算，债券存续期内经营成本共计 1,664.40 万元。

2. 相关税费

相关税费包括增值税、城市维护建设税、教育费附加和企业所得税。根据本项目涉及的行业性质，根据《中华人民共和国增值税法》、《中华人民共和国企业所得税法》、《中华人民共和国城市维护建设税法》、《国务院征收教育费附加的暂行规定》、《中华人民共和国房产税暂行条例》等规定，本项目适用的税种税率如下：增值税税率：建筑业服务增值税率为 9%，现代服务业为 6%，外购动力、维修费增值税税率为 13%，不动产租赁增值税税率 9%；附加税：城市维护建设税税率为 7%，教育费附加税率为 3%，地方教育费附加税率为 2%；企业所得税：25%。经测算，债券存续期间无需缴纳相关税费。

综上，本项目在债券存续期（2020 年-2037 年）内预期实现项目收入共计 617,078.24 万元，扣除项目经营成本 1,664.40 万元后，预计可用于偿债的项目收益为 615,413.84 万元。

本项目收入和成本情况如下：

项目收入成本表

单位：人民币万元

序号	项目	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	合计
一	项目收入	43,426.84	51,650.33	55,769.81	127,182.85	311,855.30	24,533.11	760.00	760.00	760.00	380.00	617,078.24
(一)	专项收入	152.00	228.00	380.00	532.00	684.00	760.00	760.00	760.00	760.00	380.00	5,396.00
1	大型广告牌收入	140.00	210.00	350.00	490.00	630.00	700.00	700.00	700.00	700.00	350.00	4,970.00
2	灯箱广告牌收入	12.00	18.00	30.00	42.00	54.00	60.00	60.00	60.00	60.00	30.00	426.00
3	增值税	12.55	18.83	31.38	43.93	56.48	62.75	62.75	62.75	62.75	31.38	445.54
4	不含税收入	139.45	209.17	348.62	488.07	627.52	697.25	697.25	697.25	697.25	348.62	4,950.46
(二)	基金收入	43,274.84	51,422.33	55,389.81	126,650.85	311,171.30	23,773.11	-	-	-	-	611,682.24
1	土地出让收入	43,274.84	45,497.96	51,100.02	118,912.86	299,471.45	-	-	-	-	-	558,257.13
2	配套费收入	-	5,924.37	4,289.79	7,737.99	11,699.85	23,773.11	-	-	-	-	53,425.11
二	专项成本	112.80	124.20	147.00	169.80	192.60	204.00	204.00	204.00	204.00	102.00	1,664.40
1	工资福利费用	90.00	90.00	90.00	90.00	90.00	90.00	90.00	90.00	90.00	45.00	855.00
2	经营管理成本	22.80	34.20	57.00	79.80	102.60	114.00	114.00	114.00	114.00	57.00	809.40
3	增值税	1.29	1.94	3.23	4.52	5.81	6.45	6.45	6.45	6.45	3.23	45.82
4	不含税成本	111.51	122.26	143.77	165.28	186.79	197.55	197.55	197.55	197.55	98.77	1,618.58

三、项目收益和融资平衡情况

（一）项目收益

经测算，本项目在债券存续期（2020年-2037年）内预期实现项目总收入617,078.24万元（其中大型广告牌收入4,970.00万元，灯箱广告牌收入426.00万元，土地出让收入558,257.13万元，基础设施配套费收入53,425.11万元），扣除专项收入对应的经营成本1,664.40万元后，预期实现可用于偿债的项目收益为615,413.84万元。

（二）债券还本付息安排表

黑龙江省哈尔滨新区避暑城旅游产业园区基础设施建设项目已于2020年黑龙江省城乡发展专项债券（六期）——2022年黑龙江省政府专项债券（三十四期）发行专项债券46,900.00万元，债券利率3.35%，由于债券资金用途调整，已于2024年1月调出3,500.00万元，实际使用当期债券资金43,400.00万元；已于2021年黑龙江省城乡发展专项债券（十三期）——2022年黑龙江省政府专项债券（十五期）发行专项债券20,000.00万元，债券利率3.37%，由于债券资金用途调整，已于2022年12月调出5,000.00万元，实际使用当期债券资金15,000.00万元；已于2022年黑龙江省城乡发展专项债券（八期）——2022年黑龙江省政府专项债券（十期）发行专项债券20,000.00万元，债券利率3.05%；已于2024年黑龙江省城乡发展专项债券（五期）——2024年黑龙江省政府专项债券（九期）发行专项债券3,000.00万元，债券利率2.12%；2026年计划使用专项债券13,500.00万元（其中由于债券资金用途调整拟于2026年5月调入2024年黑龙江省城乡发展专项债券（五期）——2024年黑龙江省政府专项债券（九期）黑龙江省哈尔滨新区绿色食品产业园区基础设施建设项目1,500.00万元，后续拟申请12,000.00万元）；2027年计划发行专项债券222,000.00万元。各期债券期限均为十年。

已发行专项债券按照实际利率测算，2026年及后续拟发行债券利率参考2026年5月6日国债10年期收益率1.7631%，以及黑龙江省地区同类债券利率，从客

观、谨慎角度出发，暂取债券票面利率 3.20% 计算。在债券存续期每半年支付一次债券利息，到期一次还本。债券还本付息情况如下表所示：

项目债券还本付息表

单位：人民币万元

序号	年份	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
1	期初专项债券余额		43,400.00	58,400.00	78,400.00	78,400.00	81,400.00	81,400.00	94,900.00	316,900.00	316,900.00
2	年度专项债券使用金额	43,400.00	15,000.00	20,000.00	-	3,000.00	-	13,500.00	222,000.00		
	2020年已发行专项债券	46,900.00									
	2020年已调出专项债券	3,500.00									
	2021年已发行专项债券		20,000.00								
	2021年已调出专项债券		5,000.00								
	2022年已发行专项债券			20,000.00							
	2024年已发行专项债券					3,000.00					
	2026年拟调入专项债券							1,500.00			
	拟发行专项债券							12,000.00	222,000.00		
3	利息支出		1,706.65	2,264.40	2,569.40	2,569.40	2,633.00	2,840.90	6,600.80	10,152.80	10,152.80
4	本期还款	-	1,706.65	2,264.40	2,569.40	2,569.40	2,633.00	2,840.90	6,600.80	10,152.80	10,152.80
	其中：还本										
	付息	-	1,706.65	2,264.40	2,569.40	2,569.40	2,633.00	2,840.90	6,600.80	10,152.80	10,152.80
5	期末专项债券余额	43,400.00	58,400.00	78,400.00	78,400.00	81,400.00	81,400.00	94,900.00	316,900.00	316,900.00	316,900.00

项目债券还本付息表(续表)

单位:人民币万元

序号	年份	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	合计
1	期初专项债券余额	316,900.00	273,500.00	258,500.00	238,500.00	238,500.00	234,000.00	234,000.00	222,000.00	
2	年度专项债券使用金额									316,900.00
	2020年已发行专项债券									46,900.00
	2020年已调出专项债券									3,500.00
	2021年已发行专项债券									20,000.00
	2021年已调出专项债券									5,000.00
	2022年已发行专项债券									20,000.00
	2024年已发行专项债券									3,000.00
	2026年拟调入专项债券									1,500.00
	拟发行专项债券									234,000.00
3	利息支出	10,152.80	8,446.15	7,888.40	7,583.40	7,583.40	7,488.00	7,296.00	3,552.00	101,480.30
4	本期还款	53,552.80	23,446.15	27,888.40	7,583.40	12,083.40	7,488.00	19,296.00	225,552.00	418,380.30
	其中:还本	43,400.00	15,000.00	20,000.00	-	4,500.00	-	12,000.00	222,000.00	316,900.00
	付息	10,152.80	8,446.15	7,888.40	7,583.40	7,583.40	7,488.00	7,296.00	3,552.00	101,480.30
5	期末专项债券余额	273,500.00	258,500.00	238,500.00	238,500.00	234,000.00	234,000.00	222,000.00	-	

四、评估要素

2017年财政部公布财预〔2017〕89号《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》（以下简称“通知”），提出在法定专项债务限额内，各地方按照本地区政府性基金收入项目分类发行专项债券，着力发展实现项目收益与融资自求平衡的专项债券品种；根据财政部公布财预〔2018〕34号《关于做好2018年地方政府债务管理工作的通知》，鼓励有条件的地方试点发展项目收益与融资自求平衡的专项债券，优先在重大区域发展以及乡村振兴、生态环保、保障性住房、公立医院、公立高校、交通、水利、市政基础设施等领域选择符合条件的项目，积极探索试点发行项目收益专项债券，以对应的政府性基金或专项收入偿还。

根据《通知》要求，分类发行专项债券建设的项目，应当能够产生持续稳定的反映为政府性基金收入或专项收入的现金流收入，且现金流收入应当能够完全覆盖专项债券还本付息的规模。根据文件相关要求，地方政府发行专项债券，需要在满足法定专项债务限额的前提下，充分考虑资金筹措的充足性和稳定性。

目前，根据《国务院办公厅关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见》（国办发〔2024〕52号），进一步扩大专项债券投向领域和用作项目资本金范围，对专项债券投向领域实行“负面清单”管理，未纳入“负面清单”的项目均可申请专项债券资金。本项目为产业园区基础设施项目，不属于“负面清单”范围，满足专项债券资金申请要求。

我们根据国家、地方相关政策文件，以真实、客观、可行、独立为原则，对项目收益与融资自求平衡情况分析评估如下：

（一）资金充足性

根据上述项目预期收益测算结果，本项目在债券存续期内可用于偿还债券本息的项目净收益为615,413.84万元。本项目拟使用专项债券总规模为316,900.00

万元，预计偿还债券利息 101,480.30 万元，到期共计偿还债券本息合计 418,380.30 万元。

因此，本项目可用于偿债的项目净收益共计 615,413.84 万元，对应偿还债券融资本息 418,380.30 万元，本息覆盖倍数为 1.47。项目偿债能力较强。项目现金流分析测算表如下：

项目现金流量表

单位：人民币万元

年度	2023 年及以前年度	2024	2025	2026	2027	2028	2029
现金流入							
资本金流入	6,611.85	2,571.80	2,633.00	70,850.50	864,534.41		
债券资金流入	78,400.00	3,000.00	-	13,500.00	222,000.00		
大型广告牌收入	-					140.00	210.00
灯箱广告收入	-					12.00	18.00
土地出让收入	-					43,274.84	45,497.96
配套费收入	-					-	5,924.37
现金流入总额	85,011.85	5,571.80	2,633.00	84,350.50	1,086,534.41	43,426.84	51,650.33
现金流出	-						
建设期资金流出	78,400.00	3,000.00	-	81,500.00	1,079,756.01		
运营期经营成本	-					112.80	124.20
债券发行费用	71.40	2.40	-	9.60	177.60		
债券还本付息	6,540.45	2,569.40	2,633.00	2,840.90	6,600.80	10,152.80	10,152.80
现金流出总额	85,011.85	5,571.80	2,633.00	84,350.50	1,086,534.41	10,265.60	10,277.00
现金净流量	-						
当年项目现金净流入	-	-	-	-	-	33,161.24	41,373.33
期末项目累计现金结存额	-	-	-	-	-	33,161.24	74,534.57
本息覆盖倍数	1.47						

项目现金流量表（续表）

单位：人民币万元

年度	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	合计
现金流入									
资本金流入									947,201.56
债券资金流入									316,900.00
大型广告牌收入	350.00	490.00	630.00	700.00	700.00	700.00	700.00	350.00	4,970.00
灯箱广告牌收入	30.00	42.00	54.00	60.00	60.00	60.00	60.00	30.00	426.00
土地出让收入	51,100.02	118,912.86	299,471.45	-	-	-	-	-	558,257.13
配套费收入	4,289.79	7,737.99	11,699.85	23,773.11	-	-	-	-	53,425.11
现金流入总额	55,769.81	127,182.85	311,855.30	24,533.11	760.00	760.00	760.00	380.00	1,881,179.80
现金流出									-
建设期资金流出									1,242,656.01
运营期经营成本	147.00	169.80	192.60	204.00	204.00	204.00	204.00	102.00	1,664.40
债券发行费用									261.00
债券还本付息	53,552.80	23,446.15	27,888.40	7,583.40	12,083.40	7,488.00	19,296.00	225,552.00	418,380.30
现金流出总额	53,699.80	23,615.95	28,081.00	7,787.40	12,287.40	7,692.00	19,500.00	225,654.00	1,662,961.71
现金净流量									
当年项目现金净流入	2,070.01	103,566.90	283,774.30	16,745.71	-11,527.40	-6,932.00	-18,740.00	-225,274.00	
期末项目累计现金结存额	76,604.58	180,171.48	463,945.78	480,691.49	469,164.09	462,232.09	443,492.09	218,218.09	
本息覆盖倍数									

（二）资金稳定性

1. 现金流情况

本项目以政府性基金收入和专项收益偿还专项债券还本付息。专项债券还本付息有稳定的现金流入，且在专项债券存续期内每年都有资金结余。

2. 项目财务风险的敏感性分析

根据本项目收益与融资自求平衡的压力测试结果，当项目净收益作为影响债券还本付息的因素在±20%范围内变动的情况下，本息覆盖倍数仍然>1，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。压力测试见下表：

序号	项目净收益变动情况敏感性分析	-20%	-15%	-10%	-5%	0%
1	项目净收益（万元）	492,331.07	523,101.76	553,872.46	584,643.15	615,413.84
2	专项债券还本付息额（万元）	418,380.30	418,380.30	418,380.30	418,380.30	418,380.30
3	本息覆盖倍数	1.18	1.25	1.32	1.40	1.47

总体而言，本项目对其拟使用的募集资金保障程度较高；但未来募投项目实际收入进度及规模等受建设进度、市场情况、宏观经济等影响较大。若项目净收益暂时难以实现和不能偿还到期债券本金，本项目可通过在专项债务限额内及满足本息覆盖倍数的情况下发行专项债券周转偿还，项目收入实现后予以归还，或者由政府财政资金追加资本金来满足债券存续期间的还本付息责任。

3. 小结

综上，本项目在专项债券存续期内还本付息资金的测算，我们未注意到可能重大影响引起项目资金稳定性的情况。

五、评估结论

基于财政部对发行地方政府专项债券的要求，本项目可以通过发行专项债券的方式、以相较其他融资方式更优惠的融资成本完成资金筹措，并以政府性基金收入和专项收入所对应的充足、稳定现金流作为后续资金回笼的手段。基于我们对项目收益与融资自求平衡情况的分析评估，我们未注意到本项目在专项债券存续期内出现无法满足专项债券还本付息要求的情况。