



中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）

ZHONGXINGHUA CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP
地址 (location): 北京市丰台区丽泽路 20 号丽泽 SOHO B 座 20 层
20/F, Tower B, Lize SOHO, 20 Lize Road, Fengtai District, Beijing PR China

关于江苏省高速公路经营管理中心纳入 2023 年第六批江苏省政府收费公路专项债券项目之 项目收入与融资资金平衡测算评价报告

中兴华咨字（2023）第 020098 号

我们接受委托，对江苏省高速公路经营管理中心纳入 2023 年第六批江苏省政府收费公路专项债券项目之项目收入与融资资金平衡测算报告（以下简称“资金平衡测算报告”）进行评价并出具评价报告。

资金平衡测算报告是建立在特定的假设基础上形成的，这些假设已在平衡测算报告中进行披露，敬请使用者注意。

经我们对支持这些假设证据的评价，在相关工程项目能够获批并按期建成的前提下，我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为资金平衡测算报告提供合理基础。我们认为，在相关工程项目能够获批并按期建成的前提下，江苏省高速公路经营管理中心纳入 2023 年第六批江苏省政府收费公路专项债券分配的 18.40 亿元募集资金额度将用江苏省高速公路经营管理中心 2023 年江苏省政府收费公路专项债券项目（包含了后附测算报告的江苏省本级的 2 个政府收费公路项目），在本次发行债券的存续期内，预期项目的车辆通行费收入，能够合理保障偿还融资本金和利息，实现项目收入和融资资金平衡。

我们提醒报告信息使用者注意：由于相关工程部分处于建设期，江苏省高速公路经营管理中心在编制资金测算平衡测算报告时运用了一整套假设，包括有关未来事项和推测性假设，而这些事项和行动预期在未来未必发生。即使在推测性假设中所涉及的事项发生，但由于预期事项通常并未如预期那样发生，并且变动可能重大，因此实际结果仍然可能与预测信息存在差异。



（本页无正文，为江苏省高速公路经营管理中心纳入 2023 年第六批江苏省政府收费公路专项债券项目收入与融资资金平衡测算评价报告中兴华咨字（2023）第 020098 号签章页）

中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）



中国注册会计师（项目合伙人）：



中国注册会计师：



2023 年 5 月 15 日

项目收入与融资资金平衡测算报告

重要提示：项目收入与融资资金平衡测算报告是基于一定假设和估计的基础上编制的，但预测所依据的各种假设具有不确定性，投资者进行投资决策时应谨慎使用。

一、编制基础

项目收入与融资资金平衡测算报告以各工程项目《工程可行性研究报告》为基础，结合各项目的建设计划、投资计划、生产计划、融资计划及其他相关资料进行编制。

二、基本假设

本资金平衡测算研究报告基于以下重要假设：

- 1、预测期内国家政策、法律以及当前社会政治、经济环境不发生重大变化；
- 2、预测期内国家税收政策不发生重大变化；
- 3、预测期内国家金融机构贷款信贷利率以及外汇市场汇率相对稳定；
- 4、预测期内项目所从事的行业及市场状况不发生重大变化；
- 5、预测期内经营运作未受到诸如能源、原材料、人员、交通、电信、劳务水电供应等的严重短缺和成本中客观因素的巨大变化而产生的不利影响；
- 6、预测期内各工程项目的建设计划、融资计划等能够顺利执行；
- 7、项目已获得相关政府部门的审批，并确定为政府还贷公路，项目产生的收入及运营支出均纳入财政预算管理；
- 8、预测期内出现的年度资金缺口能够由江苏省高速公路经营管理中心统筹安排解决；
- 9、预测期内项目的收费能够按照项目工程可行性研究报告推荐方案的收费标准收取通行费；
- 10、无其他人力不可抗力因素和不可预见因素造成重大不利影响。
- 11、本期债券利率按照 3.18% 测算。

三、资金平衡测算说明

1、通行费收入

通行费收入的确认，来源于公路项目《工程可行性研究报告》。

公路收费收入主要考虑车辆的通行费收入，其他收入如立交桥下场地出租收入、服务区收入、广告费收入等收入因无法推算，并且相对于过路费收入来说较小，所以未计入。

2、债券还本

公路项目通过发行政府收费公路专项债券筹集资金在本债券存续期内需偿还的债券本金，包括本期拟发行债券需偿还本金和以前年度已发行债券需在本次发行债券存续期内需偿还的本金。

3、债券付息

公路项目通过发行政府收费公路专项债券筹集资金在本债券存续期内需偿还的债券利息，包括本期拟发行债券需偿还利息和以前年度已发行债券需在本次发行债券存续期内需偿还的利息，其中本次拟发行债券利息根据估算确定，以前年度发行债券按发行确定的利率计算确定。

4、其他融资性还本付息

根据本项目已签订或预估其他债务性融资合同提款各年度金额、利率和还本付息计划确定。

5、通行费收入-偿还本息支出

本指标用于判断项目的收入对融资资金覆盖情况。

该年度指标表示相应年度收入对融资资金的覆盖情况，结果为正数表示当年通行费收入能够覆盖当年的融资资金支出；如果为负数，则表示当年通行费收入不能覆盖当年的偿还本息支出，需要由以前年度结余或由江苏省高速公路经营管理中心统筹安排。

该指标债券存续期内累计数表示该项目在债券存续期内收入对融资资金的覆盖情况，结果为正数表示该项目在债券存续期内累计通行费收入能够覆盖偿还本息的支出，即表明项目能够取得收入与融资平衡；如果为负数，则表明该项目在债券存续期内累计通行费收入不能够覆盖偿还本息的支出，即表明项目不能取得收入与融资平衡。

四、债券项目基本情况

江苏省高速公路经营管理中心将从 2023 年第六批江苏省政府收费公路专项债券分配的募集资金额度 18.40 亿纳入单位经营预算管理，用于江苏省高速公路经营管理中心 2023 年第六批江苏省政府收费公路专项债券项目（江苏省本级的 2 个政府收费公路项目）。偿债来源全部为车辆通行费收入，为本年度发行债券的沪陕高速公路平潮至广陵段扩建工程和盐城至洛阳高速公路宿城至泗洪段新建工程。

沪陕高速公路平潮至广陵段扩建工程项目总投资 95.21 亿元，其中资本金 38.0840 亿元，拟使用专项债券资金 57.1260 亿元，其中已申请发行的专项债券资金 17.00 亿元、本期拟申请的专项债券资金 15.00 亿元，后期拟发行专项债券资金 25.1260 亿元。

洛阳高速公路宿城至泗洪段新建工程项目总投资 58.56 亿元，其中资本金 35.1360 亿元，拟使用专项债券资金 23.4240 亿元，其中已申请发行的专项债券资金 11.00 亿元、本期拟申请的专项债券资金 3.40 亿元，后期拟发行专项债券资金 9.0240 亿元。

表 1：江苏省高速公路经营管理中心政府收费公路项目投资资金来源

单位：亿元

项目名称	项目总投资	资金来源					本期债券是否用于资本金	本期债券用于资本金额
		资本金	已存续的债务类资金		本期拟申请的专项债券资金金额	其他资金		
			已申请发行的省政府专项债券资金金额	其他融资金额				
沪陕高速公路平潮至广陵段扩建工程	95.210	38.084	17.000		15.000	25.126	否	
盐城至洛阳高速公路宿城至泗洪段新建工程	58.560	35.136	11.000		3.400	9.024	否	
合计	153.770	73.220	28.000		18.400	34.150		

注：其他资金为后期拟发行的专项债券资金。

表 2：江苏省高速公路经营管理中心政府收费公路项目明细表

项目 1：沪陕高速公路平潮至广陵段扩建工程

单位：亿元

项目名称	沪陕高速公路平潮至广陵段扩建工程									
项目类型	政府收费公路									
本只专项债券中用于该项目的金额	15.0000									
项目简要描述	沪陕高速公路平潮至广陵段是沪陕高速重要组成部分，是江苏省高速公路网规划“十五射六纵十横”中的“射四”，在江北串联起各条过江通道，意义十分重大。平潮至广陵段路线全长约 48.966km，途径南通市通州区及如皋市，泰州市靖江市、泰兴市。其中通州区境内约 2.79km、如皋境内约 29.31km、靖江境内约 10.38km、泰兴境内约 6.49km。项目工程于 2021 年开工建设，计划 2025 年建成，建设工期 3.5 年。收费期限为 15 年。									
项目建设期	2021 年至 2025 年									
项目运营期	2025 年至 2040 年									
项目总投资	95.2100									
其中：不含专项债券的项目资本金	38.0840									
专项债券融资	57.1260									
其他债务融资										
项目分年融资计划										
	2018 年及以前年度	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后年度	
专项债券融资			12.0000	5.0000		15.0000	25.1260			

其他债务融资										
债券存续期内项目总收益					114.4614					
债券存续期内项目分年收益										
2021年		2022年		2023年		2024年		2025年	4.3449	
2026年	5.8197	2027年	7.7042	2028年	8.0247	2029年	8.0261	2030年	8.4807	
2031年	8.7094	2032年	9.0723	2033年	9.4505	2034年	4.0437	2035年	9.8661	
2036年	10.0822	2037年	10.3043	2038年	10.5326	2039年		2040年		
2041年		2042年		2043年		2044年		2045年		
2046年		2047年		2048年		2049年		2050年		
					债券存续期内项目总收益/项目总投资					1.20
债券存续期内项目总债务融资本息				60.7791	债券存续期内项目总收益/项目总债务融资本息				1.88	
债券存续期内项目总债务融资本金				57.1260	债券存续期内项目总收益/项目总债务融资本金				2.00	
债券存续期内项目总地方债券融资本息				60.7791	债券存续期内项目总收益/项目总地方债券融资本息				1.88	
债券存续期内项目总地方债券融资本金				57.1260	债券存续期内项目总收益/项目总地方债券融资本息				2.00	
项目收益预测依据	沪陕高速公路平潮至广陵段扩建工程项目可行性研究报告									

项目 2：盐城至洛阳高速公路宿城至泗洪段新建工程

单位：亿元

项目名称	盐城至洛阳高速公路宿城至泗洪段新建工程								
项目类型	政府收费公路								
本只专项债券中用于该项目的金额	3.4000								
项目简要描述	盐城至洛阳高速公路宿城至泗洪段是沈海高速公路的第六条联络线的重要组成部分，宿泗高速是盐洛高速的组成部分，东承徐淮高速，西接宿扬高速。全长 37.844 公里。项目工程将于 2021 年开工建设，计划 2024 年 12 月建成，收费期限为 15 年。								
项目建设期	2021 年至 2024 年								
项目运营期	2025 年至 2039 年								
项目总投资	58.5600								
其中：不含专项债券的项目资本金	35.1360								
专项债券融资	23.4240								
其他债务融资									

项目分年融资计划

		2018 年及以前年度	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后年度
专项债券融资					2.0000	9.0000	3.4000	9.0240		
其他债务融资										
债券存续期内项目总收益									43.1735	
债券存续期内项目分年收益										
2021 年		2022 年		2023 年		2024 年		2025 年		2.1092
2026 年	2.3344	2027 年	2.5099	2028 年	2.6983	2029 年	2.9006	2030 年	3.1175	
2031 年	3.0734	2032 年	3.2088	2033 年	3.3503	2034 年	2.5790	2035 年	3.6519	

2036年	3.8128	2037年	3.8797	2038年	3.9477	2039年		2040年	
2041年		2042年		2043年		2044年		2045年	
2046年		2047年		2048年		2049年		2050年	
				债券存续期内项目总收益/项目总投资				0.74	
债券存续期内项目总债务融资本息			25.7894	债券存续期内项目总收益/项目总债务融资本息			1.67		
债券存续期内项目总债务融资本金			23.4240	债券存续期内项目总收益/项目总债务融资本金			1.84		
债券存续期内项目总地方债券融资本息			25.7894	债券存续期内项目总收益/项目总地方债券融资本息			1.67		
债券存续期内项目总地方债券融资本金			25.7894	债券存续期内项目总收益/项目总地方债券融资本息			1.84		
项目收益 预测依据	盐城至洛阳高速公路宿城至泗洪段新建工程项目可行性研究报告								

五、项目收益和融资平衡方案

（一）沪陕高速公路平潮至广陵段扩建工程项目

1、工程项目基本情况

沪陕高速公路平潮至广陵段是沪陕高速重要组成部分，是江苏省高速公路网规划“十五射六纵十横”中的“射四”，在江北串联起各条过江通道，意义十分重大。平潮至广陵段路线全长约 48.966km，途径南通市通州区及如皋市，泰州市靖江市、泰兴市。其中通州区境内约 2.79km、如皋境内约 29.31km、靖江境内约 10.38km、泰兴境内约 6.49km。项目工程于 2021 年 12 月开工建设，计划 2025 年 6 月建成，建设工期 3.5 年。收费期限为 15 年。

2、项目收入和融资资金平衡测算

本项目将从 2023 年江苏省政府收费公路专项债券中分配 15.00 亿元募集资金额度，债券期限为 15 年，测算年利率 3.18%。按照工程可行性研究报告预测的通行费收入和债券融资还本付息、其他融资性贷款还本付息等因素进行测算，本债券存续期内各年通行费收入、还本付息支出情况如下：

江苏省政府收费公路项目债券资金平衡方案

金额单位：万元

年度	通行费收入 扣除运营成本及税费后 净额①	偿还本息支出②			净收益 (①-②)
		本期债券利息 支出	本期债券还本 支出	其他融资性资 金还本付息支 出	
2021		4,656.00			-4,656.00
2022		6,426.00			-6,426.00
2023		6,426.00			-6,426.00

年度	通行费收入 扣除运营成本及税费后 净额①	偿还本息支出②			净收益 (①-②)
		本期债券利息 支出	本期债券还本 支出	其他融资性资 金还本付息支 出	
2024		19,186.07			-19,186.07
2025	43,449.00	19,186.07			24,262.93
2026	58,196.60	19,186.07			39,010.53
2027	77,042.20	19,186.07			57,856.13
2028	80,246.60	19,186.07			61,060.53
2029	80,261.00	19,186.07			61,074.93
2030	84,807.20	19,186.07			65,621.13
2031	87,093.80	19,186.07			67,907.73
2032	90,723.00	19,186.07			71,536.93
2033	94,505.20	19,186.07			75,319.13
2034	40,437.20	19,186.07			21,251.13
2035	98,661.20	19,186.07	120,000.00		-40,524.87
2036	100,822.40	14,530.07	50,000.00		36,292.33
2037	103,043.20	12,760.07			90,283.13
2038	105,325.20	12,760.04	150,000.00		-57,434.84
合计	1,144,613.80	287,791.02	320,000.00		536,822.78

3、项目收益和融资平衡测算研究结论

经上述测算，沪陕高速公路平潮至广陵段扩建工程在债券存续期内，预计车辆通行费收入扣除运营成本及税费后净额为 1,144,613.80 万元；预计支出合计 607,791.02 万元，包括：政府收费公路专项债券存续期间债券利息支出总计 287,791.02 万元（按年付息），还本支出 320,000.00 万元（到期还本），净收益为 536,822.78 万元。因此，在债券存续期内，该项目累计车辆通行费收入能覆盖偿还本支出，项目累计预期收入和融资能达到平衡。

（二）盐城至洛阳高速公路宿城至泗洪段新建工程项目

1、工程项目基本情况

盐城至洛阳高速公路宿城至泗洪段是沈海高速公路的第六条联络线的重要组成部分，宿泗高速是盐洛高速的组成部分，东承徐淮高速，西接宿扬高速。全长 37.844 公里。项目工程于 2021 年 12 月开工建设，计划 2024 年 12 月建成，收费期限为 15 年。

2、项目收入和融资资金平衡测算

本项目将从 2023 年江苏省政府收费公路专项债券中分配 3.40 亿元募集资金额度，债券期限为 15 年，测算年利率 3.18%。按照工程可行性研究报告预测的通行费收入和债券融资还本付息、其他融资性贷款还本付息等因素进行测算，本债券存续期内各年通行费收入、还本付息支出情况如下：

江苏省政府收费公路项目债券资金平衡方案

金额单位：万元

年度	通行费收入 扣除运营成本及税费后 净额①	偿还本息支出②			净收益 (①-②)
		本期债券利息 支出	本期债券还本 支出	其他融资性资 金还本付息支 出	
2021					
2022		708.00			-708.00
2023		4,651.20			-4,651.20
2024[通车第 1 年]		7,520.83			-7,520.83
2025	21,092.20	7,520.83			13,571.37
2026	23,344.40	7,520.83			15,823.57
2027	25,098.80	7,520.83			17,577.97
2028	26,983.20	7,520.83			19,462.37
2029	29,005.80	7,520.83			21,484.97
2030	31,175.20	7,520.83			23,654.37
2031	30,733.60	7,520.83			23,212.77
2032	32,087.80	7,520.83			24,566.97
2033	33,503.20	7,520.83			25,982.37
2034	25,790.00	7,520.83			18,269.17
2035	36,519.00	7,520.83			28,998.17
2036	38,127.60	7,520.83	20,000.00		10,606.77
2038	38,797.00	6,812.83	90,000.00		-58,015.83
2039	39,477.60	3,950.86	34,000.00		1,526.74
合计	431,735.40	113,893.68	144,000.00		173,841.72

3、项目收益和融资平衡测算研究结论

经上述测算，盐城至洛阳高速公路宿城至泗洪段新建工程在债券存续期内，预计车辆通行费收入扣除运营成本及税费后净额为 431,735.40 万元；预计支出合计 257,893.68 万元，包括：

政府收费公路专项债券存续期间债券利息支出总计 113,893.68 万元（按年付息），还本支出 144,000.00 万元（到期还本），净收益为 173,841.72 万元。因此，在债券存续期内，该项目累计车辆通行费收入能覆盖偿还本支出，项目累计预期收入和融资能达到平衡。

（三）汇总

1、项目收入和融资资金平衡测算

本次两个项目将从 2023 年江苏省政府收费公路专项债券中分配 18.40 亿元募集资金额度，债券期限为 15 年，测算年利率 3.18%。按照工程可行性研究报告预测的通行费收入和债券融资还本付息、其他融资性贷款还本付息等因素进行测算，本债券存续期内各年通行费收入、还本付息支出情况如下：

江苏省政府收费公路项目债券资金平衡方案

金额单位：万元

年度	通行费收入 扣除运营成本及税费后 净额①	偿还本息支出②			净收益 (①-②)
		本期债券利息 支出	本期债券还本 支出	其他融资性资 金还本付息支 出	
2021		4,656.00			-4,656.00
2022		7,134.00			-7,134.00
2023		11,077.20			-11,077.20
2024		26,706.90			-26,706.90
2025	64,541.20	26,706.90			37,834.30
2026	81,541.00	26,706.90			54,834.10
2027	102,141.00	26,706.90			75,434.10
2028	107,229.80	26,706.90			80,522.90
2029	109,266.80	26,706.90			82,559.90
2030	115,982.40	26,706.90			89,275.50
2031	117,827.40	26,706.90			91,120.50
2032	122,810.80	26,706.90			96,103.90
2033	128,008.40	26,706.90			101,301.50
2034	66,227.20	26,706.90			39,520.30
2035	135,180.20	26,706.90	120,000.00		-11,526.70
2036	138,950.00	22,050.90	70,000.00		46,899.10
2037	141,840.20	19,572.90	90,000.00		32,267.30

年度	通行费收入 扣除运营成本及税费后 净额①	偿还本息支出②			净收益 (①-②)
		本期债券利息 支出	本期债券还本 支出	其他融资性资 金还本付息支 出	
2038	144,802.80	16,710.90	184,000.00		-55,908.10
合计	1,576,349.20	401,684.70	464,000.00		710,664.50

2、项目收益和融资平衡测算研究结论

经上述测算，沪陕高速公路平潮至广陵段扩建工程和盐城至洛阳高速公路宿城至泗洪段新建工程两个工程项目在债券存续期内，预计车辆通行费收入扣除运营成本及税费后净额为1,576,349.20万元；预计支出合计865,684.70万元，包括：政府收费公路专项债券存续期间债券利息支出总计401,684.70万元（按年付息），还本支出464,000.00万元（到期还本），净收益为710,664.50万元。因此，在债券存续期内，上述两个项目累计车辆通行费收入能覆盖偿还本支出，项目累计预期收入和融资能达到平衡。

江苏省高速公路经营管理中心

2023年5月15日