



德勤

**2023 年厦门市海沧区市政和产业园区基础设施
项目专项债券（一期）——2023 年厦门市政府
专项债券（十期）**

财务评估咨询报告

德勤咨询（深圳）有限公司

2023 年 2 月

目录

一、项目概述.....1

二、评估要素.....2

1. 资金充足性.....2

1.1 投资估算.....2

1.2 资金筹措.....3

1.3 资金覆盖率和倍数.....4

1.4 小结4

2. 资金稳定性.....5

三、风险分析.....6

四、评估结论.....6

附表 1：专项债券还本付息表8

附表 2：项目收入成本表9

附表 3：现金流分析测算表 12

免责声明 14

2023 年厦门市海沧区市政和产业园区基础设施项目专项债券（一期）——2023 年厦门市政府专项债券（十期）

财务评估咨询报告

一、项目概述

厦门市是福建省副省级城市，全国 5 个计划单列市之一，全国首批实行对外开放的五个经济特区之一，享有省级经济管理权限并拥有地方立法权。厦门是东南沿海重要的中心城市，现代化国际港口风景旅游城市；海峡西岸重要的中心城市，现代服务业、科技创新中心和国际航运中心。

2023 年厦门市海沧区市政和产业园区基础设施项目专项债券（一期）——2023 年厦门市政府专项债券（十期）（以下简称“本项目”）符合国家政策和海沧区产业园的发展。本次发行专项债券用于海沧港综保区（原出口加工区）行政卡口交通改造工程、前场多式联运监管中心硬件设施改造项目等 90 个子项目。

二、评估要素

2017 年财政部印发《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》（财预〔2017〕89 号，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《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。

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 2023 年厦门市海沧区市政和产业园区基础设施项目专项债券（一期）——2023 年厦门市政府专项债券（十期）分析评价如下：

1. 资金充足性

本项目收益与融资平衡分析结果显示，专项债券存续期内还本付息资金充足，债券本息资金覆盖率可达到 1.71 倍，本息资金覆盖倍数可达到 1.70 倍。对此，我们从投资估算、资金筹措、资金覆盖率和倍数等方面具体分析如下：

1.1 投资估算

参考 2023 年 1 月 31 日十五年期国债收益率 3.0584%，本项目从客观、谨慎角度出发，本期发行利率按照 3.31% 计算，债券发行费用暂按 0.1% 计算，发行专项债券期限为 15 年。根据 2023 年厦门市海沧区市政和产业园区基础设施项目静态总投资估算为 411,198.64 万元。经调整建设期利息、发债费用后的项目工程估算总额为 411,549.64 万元，包括工程投资、债券发行费用及建设期利息。详见表 1：

表 1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

项目		金额
1	工程投资	411,198.64
2	建设期利息	331.00
3	债券发行费用	20.00
4	估算总额	411,549.64

1.2 资金筹措

本项目总投资估算 411,549.64 万元，其中自筹资金 391,549.64 万元，计划本期发行 20,000.00 万元地方政府债券，期限为 15 年。债券发行计划详见表 2，项目建设期各年度投资计划及资金筹措方案详见表 3：

表 2 债券发行计划表

单位：人民币万元

序号	发行年份	发行额度	发行期限
1	2022年（已发行） ¹	50,000.00	15年期
2	2023年（本期发行）	20,000.00	15年期

表 3 建设期资金平衡表

单位：人民币万元

建设期资金平衡表	2022	2023	2024	合计
资金筹措				
自筹资金	142,812.90	108,502.74	140,233.99	391,549.64
债券发行	-	20,000.00	-	20,000.00
加：上年留存资金	-	-	-	-
合计	142,812.90	128,502.74	140,233.99	411,549.64
资金使用				
建设资金使用金额合计	142,812.90	128,502.74	140,233.99	411,549.64
资金余额 （资金筹措 - 资金使用）	-	-	-	

基于以上投资计划、资金筹措安排，我们未发现相关项目建设期内所需建设资金存在缺口的情况。

1.3 资金覆盖率和倍数

根据项目收益与融资平衡分析结果，本项目债券存续期内债券本息资金覆盖率可达到 1.71 倍，本息资金覆盖倍数可达到 1.70 倍，能够满足资金筹措充足性的要求。本项目的债券还本付息情况详见附表 1，债券存续期现金流量模拟测算表详见附表 3 所示。

1.4 小结

综上，在本期专项债券存续期内，我们未注意到本项目资金出现不能满足还本付息要求的情况。

¹ 本批次部分项目已于 2022 年厦门市海沧区市政和产业园基础设施项目专项债券（一期）——2022 年厦门市政府专项债券（九期）发行专项债券 50,000.00 万元，已发行债券资金已安排相应收入平衡，本报告暂不考虑。

2. 资金稳定性

2023 年厦门市海沧区市政和产业园基础设施项目专项债券还本付息以医疗收入为基础，预计债券存续期内的资金留存足以覆盖本期专项债券的还本付息，在 2038 年项目专项债券本金偿还后仍有 21,144.35 万元的期末结余。债券存续期内资金留存情况如图 1 所示。

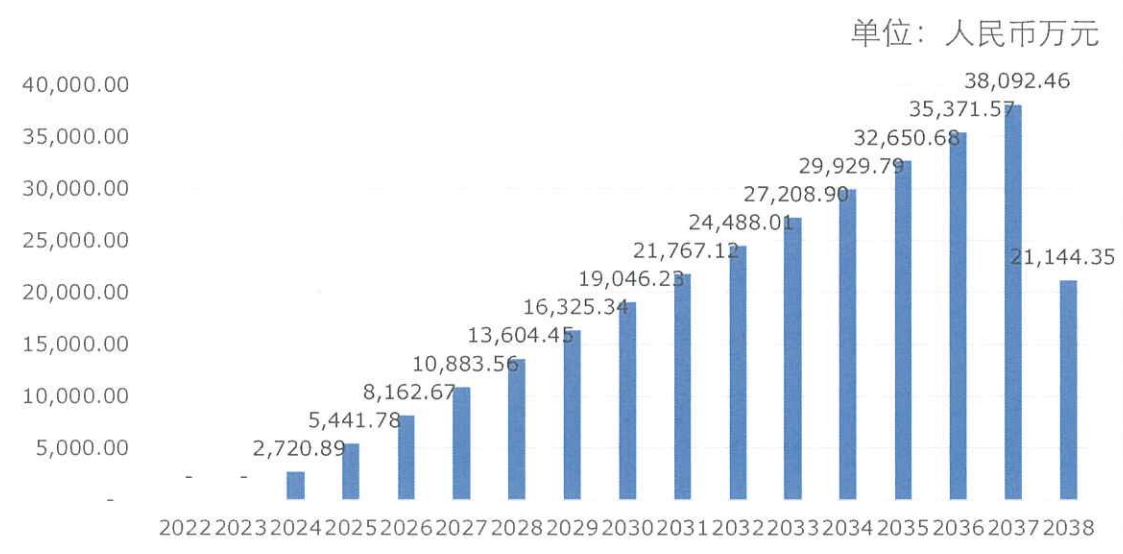


图 1 2023 年厦门市海沧区市政和产业园基础设施项目项目专项债券存续期内资金留存情况

综上，针对 2023 年厦门市海沧区市政和产业园基础设施项目在专项债券存续期内还本付息资金的测算，我们均未注意到可能重大影响项目资金稳定性的情况。

三、风险分析

结合本项目的具体情况，考虑收益、利率成本的变动等对债券偿债覆盖率产生较大影响的各个因素，为对未来不确定性及风险进行整体把控，针对上述各因素进行敏感性分析和压力测试，分析各因素在有利及不利变动时，对专项债券本金或本息资金覆盖率的影响程度。

本项目分别在收益下降 20%、利率上升 20% 情况下，债券本息覆盖率大于 1，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。具体情况详见表 4：

表 4 压力测试表

资金覆盖率 - 压力测试 (单因素敏感性分析)	-20%	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%	20%
收益变动情况敏感性分析									
债券本金资金覆盖率	1.55	1.68	1.80	1.93	2.06	2.18	2.31	2.44	2.56
债券本息资金覆盖率	1.37	1.45	1.54	1.62	1.71	1.79	1.88	1.96	2.05
本息资金覆盖倍数	1.36	1.44	1.53	1.61	1.70	1.78	1.86	1.95	2.03
利率变动情况敏感性分析									
债券本金资金覆盖率	2.15	2.13	2.11	2.08	2.06	2.03	2.01	1.99	1.96
债券本息资金覆盖率	1.83	1.79	1.76	1.73	1.71	1.68	1.65	1.63	1.60
本息资金覆盖倍数	1.82	1.78	1.75	1.72	1.70	1.67	1.64	1.62	1.59

总体而言，上述项目预计项目净收益对其拟使用的募集资金保障程度较高。同时，因本项目还本付息资金主要来源于医疗收入，建议进一步关注影响项目收益情况的风险要素。如项目假设条件发生变化，而导致不能偿还到期债券本金，本项目可在专项债务限额内以及满足资金覆盖率要求的情况下发行 2023 年厦门市海沧区市政和产业园基础设施项目专项债券用于周转偿还，进而在项目收入最终实现后予以归还，或者通过追加资本金等方式来满足还本付息要求。

四、评估结论

基于财政部对地方政府发行收益与融资自求平衡专项债券的要求，本项目可以通过发行专项债券的方式进行融资以完成资金筹措，并以专项收入所对应的充足、稳定现金流作为还本付息的资金来源。通过对本项目收益与融资自求平衡情况的分

析，我们未注意到本专项债券在存续期内出现无法满足专项债券还本付息要求的情况。

综上所述，通过发行地方政府专项债券的方式，满足 2023 年厦门市海沧区市政和产业园基础设施项目的资金需求，应是现阶段较优的资金解决方案。

附表 1：专项债券还本付息表

附表 1 专项债券还本付息汇总表

单位：人民币万元

年度	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
债券利率	3.31%								
期初专项债券余额	-	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00
本期专项债券发行	20,000.00	-	-	-	-	-	-	-	-
利息支出	331.00	662.00	662.00	662.00	662.00	662.00	662.00	662.00	662.00
本期还款	331.00	662.00	662.00	662.00	662.00	662.00	662.00	662.00	662.00
其中：还本	-	-	-	-	-	-	-	-	-
付息	331.00	662.00	662.00	662.00	662.00	662.00	662.00	662.00	662.00
期末专项债券余额	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00

附表 1 专项债券还本付息汇总表（续表）

单位：人民币万元

年度	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	合计
期初专项债券余额	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	
本期专项债券发行	-	-	-	-	-	-	-	20,000.00
利息支出	662.00	662.00	662.00	662.00	662.00	662.00	331.00	9,930.00
本期还款	662.00	662.00	662.00	662.00	662.00	662.00	20,331.00	29,930.00
其中：还本	-	-	-	-	-	-	20,000.00	20,000.00
付息	662.00	662.00	662.00	662.00	662.00	662.00	331.00	9,930.00
期末专项债券余额	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	-	

附表 2：项目收入成本表

1、项目收入

本项目未来的收入来源主要为医疗收入。

(1) 医疗收入

医疗收入包括石塘街道、嵩屿街道、新阳街道、东孚街道 4 个街道的收入。其中石塘街道收入按 5,230.00 万元/年计算，嵩屿街道收入按 2,880.14 万元/年计算，新阳街道收入按 3,350.00 万元/年计算，东孚街道收入按 2,490.09 万元/年计算。

2、项目成本

运营成本主要为医疗支出。

(1) 医疗支出

医疗支出包括石塘街道、嵩屿街道、新阳街道、东孚街道 4 个街道的支出。其中石塘街道支出按 3,908.00 万元/年计算，嵩屿街道支出 2,242.01 万元/年计算，新阳街道支出按 2,560.00 万元/年计算，东孚街道支出按 1,857.33 万元/年计算。

附表 2 项目收入成本表

单位：人民币万元

年度	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
医疗收入	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23
收入估算	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23
医疗支出	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34
成本估算	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34

附表 2 项目收入成本表（续表）

单位：人民币万元

年度	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	合计
医疗收入	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	209,253.45
收入估算	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	209,253.45
医疗支出	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34	158,510.10
成本估算	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34	158,510.10

附表 3：现金流分析测算表

附表 3 现金流分析测算表

单位：人民币万元

现金流模拟测算表	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
现金流入									
自筹资金流入	142,812.90	108,502.74	140,233.99	-					
债券资金流入	-	20,000.00	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	-	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23
现金流入总额	142,812.90	128,502.74	154,184.22	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23
现金流出									
建设期资金流出	142,812.90	128,151.74	140,233.99	-	-	-	-	-	-
运营期现金流出	-	-	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34
债券还本付息	-	331.00	662.00	662.00	662.00	662.00	662.00	662.00	662.00
债券发行费用/融资费用	-	20.00	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	142,812.90	128,502.74	151,463.33	11,229.34	11,229.34	11,229.34	11,229.34	11,229.34	11,229.34
现金净流量									
当年项目现金净流入	-	-	2,720.89	2,720.89	2,720.89	2,720.89	2,720.89	2,720.89	2,720.89
期末项目累计现金结存额	-	-	2,720.89	5,441.78	8,162.67	10,883.56	13,604.45	16,325.34	19,046.23

附表 3 现金流分析测算表 (续表)

单位: 人民币万元

现金流模拟测算表	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	合计
现金流入									
自筹资金流入									391,549.64
债券资金流入		-	-	-	-	-	-	-	20,000.00
运营期现金流入	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	209,253.45
现金流入总额	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	13,950.23	620,803.09
现金流出									-
建设期资金流出		-	-	-	-	-	-	-	411,198.64
运营期现金流出	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34	10,567.34	158,510.10
债券还本付息	662.00	662.00	662.00	662.00	662.00	662.00	662.00	20,331.00	29,930.00
债券发行费用/融资费用		-	-	-	-	-	-	-	20.00
现金流出总额	11,229.34	11,229.34	11,229.34	11,229.34	11,229.34	11,229.34	11,229.34	30,898.34	599,658.74
现金净流量									
当年项目现金净流入	2,720.89	2,720.89	2,720.89	2,720.89	2,720.89	2,720.89	2,720.89	-16,948.11	
期末项目累计现金结存额	21,767.12	24,488.01	27,208.90	29,929.79	32,650.68	35,371.57	38,092.46	21,144.35	

免责声明

本报告中的评论仅供贵方作一般参考之用，其内容（无论整体或部分）不构成我们的意见。

我们出具的评论将仅基于下列事项：

- a. 我们在本报告述及或引用的资料、文件、事实和假设；
- b. 我们假设提供给我们所有资料（未经独立核实）为准确、真实、完整和有效；
- c. 贵方理解本报告只涵盖特定的中国大陆和相关国家/地区问题及相应影响，并未考虑其他任何类别的相关事宜；
- d. 在此报告出具时有效的有关法律、法规和解释（“权威法规”）。这些权威法规可能会被修订，且可能具有追溯效力。我们没有义务告知贵方对此报告中所作分析或任何事项可能产生影响的任何变更或发展，我们亦不会对本报告出具日之后的任何事项作考虑。在报告出具之日后权威法规的任何变更亦可能会影响报告中评论的有效性；
- e. 贵方理解此报告对任何相关机构及/或司法机构并无约束效力，亦不应被视为我们就任何相关机构及/或司法机构将会同意我们的评论而作出的任何声明、保证或担保；
- f. 与此约定业务有关的所有服务仅供贵方参考及内部使用，除了贵方作为业务约定书合同一方以外，德勤咨询（深圳）有限公司（“德勤”或“我们”）与其他任何人士或任何方（“第三方”）均不产生合约利益关系。此约定业务的服务并非为任何第三方的明示或默示的利益。除贵方以外，任何第三方没有权利以任何形式或基于任何目的，依赖“德勤”的提交物、建议、评论、报告或其他服务；
- g. 我们不会对任何第三方承担任何义务和责任（包括但不限于疏忽引起的责任）。如有任何第三方依赖我们报告的情况，贵方同意将保护德勤，其关联机构以及人员免受任何与向第三方披露报告（无论是否经过我们的同意）有关的第三方索偿或责任的影响，并补偿所产生的诉讼费以及其他费用。