

Deloitte.

德勤

2025 年江西省收费公路专项债券（一期）——

2025 年江西省政府专项债券（六期）

沪昆高速公路昌傅至金鱼石（赣湘界）段

改扩建工程项目

实施方案

财务评估咨询报告

德勤咨询（深圳）有限公司

2025 年 3 月

目录

| | |
|-------------------------------|----|
| 一、项目概述 | 1 |
| 1. 概况 | 1 |
| 2. 估算 | 2 |
| 3. 资金筹措 | 3 |
| 二、项目运营收入及成本分析 | 4 |
| 1. 运营收入分析 | 4 |
| 2. 运营成本分析 | 7 |
| 三、项目收益和融资平衡情况 | 8 |
| 1. 项目收益 | 8 |
| 2. 债券还本付息安排表 | 9 |
| 四、评估要素 | 10 |
| 1. 资金充足性 | 10 |
| 2. 资金稳定性 | 13 |
| 五、评估结论 | 14 |
| 免责声明 | 15 |

2025 年江西省收费公路专项债券（一期）——

2025 年江西省政府专项债券（六期）

沪昆高速江西省昌傅至金鱼石（赣湘界）段改扩建工程项目实施方案 财务评估咨询报告

一、项目概述

1. 概况

沪昆高速江西省昌傅至金鱼石（赣湘界）段改扩建工程项目起自樟树市昌傅镇樟树枢纽互通北侧约 3.1 公里处，接已改扩建的沪昆高速南昌至昌傅段，经宜春市樟树市，新余市渝水区、分宜县，宜春市袁州区，萍乡市芦溪县、安源区、上栗县、萍乡经济技术开发区、湘东区，止于金鱼石（赣湘界），接拟改扩建的沪昆高速湖南境内段，全长 179.439 公里。其中，利用既有高速公路改扩建 145.830 公里，新建复线 33.609 公里（含完全利用在建的宜春至遂川高速公路 16.866 公里）。全线改扩建樟树（枢纽）、黄土岗、新余东、新余、新余（枢纽）、分宜、彬江、西村、芦溪、萍乡、萍乡（枢纽）、湘东 12 处互通式立交；新建新余西、宜春东（枢纽）、下浦、明月山（宜春南枢纽）、银河 5 处互通式立交；利用宜春、袁州（枢纽）、宜春南、袁州新田、宜春西（枢纽）5 处互通式立交。本项目沪昆国家高速公路（江西段）已成为江西省“10 纵 10 横 21 联”公路网主骨架的核心路段，也是江西省交通流最密集的高速公路，当前仍然是江西省对接长江经济带、加快融入“一带一路”的最直接线路，既是江西省重点建设的“大十字”生产布局轴线，也是江西省从西亚获得能源的重要线路之一，适时启动改扩建有助于强化高速公路大通道对城市群和产业群发展格局的支撑力，进一步优化沿线城镇和产业布局，推动沿线经济区协调发展。

沪昆高速江西省昌傅至金鱼石（赣湘界）段改扩建工程项目是江西省中西部新余、宜春、萍乡等市区城镇建设和发展布局的主轴，当地已形成了本段高速公路的沿线经济带，随着当地产业布局不断升级，本段高速公路的支撑作用将进一步显现。在我省最新规划调整的“2018-2035 年高速公路网规划”中，“十字型”主骨架连接了省内南昌、九江、上饶、鹰潭、抚州、新余、宜春、萍乡、吉安、赣州等十个地级城市，其“十字型”布局与《江西省城镇体系规划（2015-2030 年）》中的两个重要发展主轴是一致的。本项目的实施，是贯彻落实总书记对江西发挥“承接”作用的这一定位要求，能够积极引导长三角及粤港澳大湾区的新兴产业转移至中部地区，发挥出毗邻发达地区的区位优势，也是保证江西在下一个五年规划中持续保持经济发展速度领先、实现中部崛起的重要举措。

按照《预算法》（2018 年修订）、《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号）等文件精神，结合江西省建设规划，江西省政府决定通过发行地方政府专项债券实施本项目，以满足沪昆高速江西省昌傅至金鱼石（赣湘界）段改扩建工程项目的融资需求。

2. 估算

本项目工可批复估算总投资约 2,273,100 万元（赣发改交通【2022】328 号），本项目初设概算总投资约为 2,223,095 万元，静态总投资约为 2,060,653 万元（交公路函【2022】323 号）。

本项目 2023 年已发行债券利率为 3.20%，2024 年已发行债券利率为 2.66%、2.38%，2025 年及以后年度专项债发行利率以 3.00% 计算；发行费用以发债总额的 0.08% 计算。据此对本项目中的投资估算进行调整后的金额为 2,110,153 万元，建设期利息 48,234 万元，债券发行费用 1,264 万元，详见下表：

项目估算总投资

单位：人民币万元

| 序号 | 项目名称 | 合计 |
|----|------------|-----------|
| 1 | 建筑安装工程费 | 1,668,104 |
| 2 | 土地征用及拆迁补偿费 | 206,225 |
| 3 | 工程建设其他费 | 88,198 |
| 4 | 预备费 | 98,126 |
| 5 | 建设期利息 | 48,234 |
| 6 | 发行费 | 1,264 |
| 7 | 投资估算 | 2,110,153 |

本项目从客观、谨慎角度出发，2025 年及以后年度发行利率取 3.00%进行测算。2023 年及以后年度债券的还本付息方式为每半年付息，第十一至二十年期等额还本。另外，按 0.08%费率计算债券发行费用，符合专项债券发行现状。

3. 资金筹措

本项目资金筹措总额 2,110,153 万元。其中：资本金 390,153 万元，发行地方政府专项债券 1,720,000 万元。2023 年已发行 50,000 万元，二十年期；2024 年已发行 320,000 万元，二十年期；2025 年拟申请发行 800,000 万元，二十年期；2026 年计划发行 550,000 万元，二十年期。各年度资金筹措方案详见下表。

建设期资金筹措计划表

单位：人民币万元

| 年度 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 合计 |
|-------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|
| 资金筹措 | | | | | | |
| 资本金 | 103,032 | 156,905 | 44,752 | 34,622 | 50,842 | 390,153 |
| 其中：自有资金 | 103,032 | 156,905 | 44,752 | 34,622 | 50,842 | 390,153 |
| 其中：专项债券 | - | - | - | - | - | - |
| 债券发行 | | 50,000 | 320,000 | 800,000 | 550,000 | 1,720,000 |
| 其他融资 | - | - | - | - | - | - |
| 加：上年留存资金 | - | - | - | - | - | - |
| 合计 | 103,032 | 206,905 | 364,752 | 834,622 | 600,842 | 2,110,153 |
| 资金使用 | | | | | | |
| 建设资金使用金额合计 | 103,032 | 206,905 | 364,752 | 834,622 | 600,842 | 2,110,153 |

| | | | | | | |
|----------------------|---|---|---|---|--|--|
| 资金余额（资金筹措 — 资金使用） | - | - | - | - | | |
|----------------------|---|---|---|---|--|--|

二、项目运营收入及成本分析

1. 运营收入分析

本项目运营收入主要包括高速公路收费收入具体如下：

（1）收费标准的确定

本项目根据江西省交通运输厅、省发展和改革委员会、省财政厅联合下发的《关于调整我省收费公路车型分类及车辆通行费收费标准有关事项的通知》（赣交财务字[2019]93 号）以及《关于调整全省高速公路车辆通行费收费标准的通知》（2020 年 12 月 31 日），确定本项目的收费标准如下：

客车收费标准表

| 类别 | 车辆类型 | 核定载人数 | 说明 | 收费标准（元/公里） |
|-------|-------|-------|----------------------------------|------------|
| 1 类客车 | 微型 | ≤9 | 车长小于 6000mm 且核定载人数不大于 9 人的载客汽车 | 0.45 |
| | 小型 | | | |
| 2 类客车 | 中型 | 10-19 | 车长小于 6000mm 且核定载人数为（10~19）人的载客汽车 | 0.8 |
| | 乘用车列车 | - | - | |
| 3 类客车 | 大型 | ≤39 | 车长不小于 6000mm 且核定载人数不大于 39 人的载客汽车 | 1.15 |
| 4 类客车 | | ≥40 | 人数不小于 40 人的载客汽车 | 1.50 |

客车收费标准表

| 类别 | 总轴数（含悬浮轴） | 车长和最大允许总质量 | 收费标准（元/公里） |
|-------|-----------|-------------------------------|------------|
| 1 类货车 | 2 | 车长小于 6000mm 且最大允许总质量小于 4500kg | 0.45 |

| | | | |
|---|---|--|------|
| 2 类货车 | 2 | 车长不小于 6000mm 或最大允许总质量不小 于 4500kg | 1.08 |
| 3 类货车 | 3 | / | 1.56 |
| 4 类货车 | 4 | | 2.10 |
| 5 类货车 | 5 | | 2.27 |
| 6 类货车 | | | 2.61 |
| 注：六轴以上运输货车，在六类货车收费标准基础上，按照每增加一轴，增加 0.180 元/公里的方法计收。 | | | |

根据预测期各年份分车型交通量和收费标准，小客车按一类车计算，大客车按二、三、四类车各 60%、30%、10%计算，小货车按一类货车计算，中货按二、三类货车各 80%、20%计算，大货车按四、五类货车各 80%、20%计算，汽车列车按六类货车计算。各类车辆收费标准见下表。

各类车辆收费标准表 单位：元/公里

| 小客车 | 大客车 | 小货车 | 中货车 | 大货车 | 汽车列车 |
|------|-------|------|-------|-------|------|
| 0.45 | 0.975 | 0.45 | 1.176 | 2.134 | 2.61 |

(2) 收费额的计算

拟建项目的运营收入为面向公路使用者收取的车辆通行费，即收费收入。收费年收入的测算公式为：

$$R = \sum_{v=1}^n (T_v \times TR_v \times L) \times N$$

式中：

R—收费年收入（元）

T_v —车型 v 的年平均日交通量（自然数，辆/日）

TR_v —车型 v 的收费标准（元/车公里）

L—拟建项目里程（公里）

L—实际收费天数（天）

由于存在一些免费车辆，如军用车、消防车及交通管理车辆等，故报告在计算收费收入时考虑 98% 的有效率和 ETC 车辆 9.5 折的优惠。以及节假日收费公路免费政策的实施（小客车全年按 345 天计）。

债券存续期内车辆通行费收入合计 4,936,763 万元。

收入测算表

单位：人民币万元

| 年份 | 高速公路收费收入 | 合计 |
|------|-----------|-----------|
| 2027 | 182,434 | 182,434 |
| 2028 | 189,977 | 189,977 |
| 2029 | 197,519 | 197,519 |
| 2030 | 205,062 | 205,062 |
| 2031 | 212,604 | 212,604 |
| 2032 | 219,276 | 219,276 |
| 2033 | 225,947 | 225,947 |
| 2034 | 232,619 | 232,619 |
| 2035 | 239,290 | 239,290 |
| 2036 | 245,962 | 245,962 |
| 2037 | 252,033 | 252,033 |
| 2038 | 258,103 | 258,103 |
| 2039 | 264,173 | 264,173 |
| 2040 | 270,244 | 270,244 |
| 2041 | 276,314 | 276,314 |
| 2042 | 281,890 | 281,890 |
| 2043 | 287,466 | 287,466 |
| 2044 | 293,041 | 293,041 |
| 2045 | 298,617 | 298,617 |
| 2046 | 304,192 | 304,192 |
| 合计 | 4,936,763 | 4,936,763 |

2. 运营成本分析

根据项目可行性研究报告，本项目经营成本包含管理费用、大修费用、日常养护费用。债券存续期间运营成本合计为 200,407 万元。各项成本明细如下：

2.1 日常养护费用

本项目通车第一年的养护财务费用为 15 万元/公里。考虑本项目运营后，随着交通量的逐年增长，道路的破损程度也将逐年加大，因此，道路每年所需的养护费用亦将同时增加，预计年增长速度为 3.0%。运营每 10 年大修一次，大修当年不计养护费。经济费用按建设费用中建筑安装工程费的影子价格换算系数调整确定。其中八车道改建 144.053Km，老路四车道 27.837Km，新建六车道复线 17.339 公里。

2.2 运营管理费

结合省内现有收费公路项目的人员安排和管理费用情况，本项目收费站运营费用按 90 万元/年·站计算；管理人员费用按公里 1.1 万元/km 配备，路政人员费用按 1.5 万元/km 配备，公司运营事务费用按 1.8 万元/km 配备，管理费用综合 4.4 万元/km 计算。另外，由于隧道通风、照明。等运营费用较高，因此，报告在经济评估时考虑隧道运营管理费用，隧道运营管理费用按 30 万元/km·年考虑。考虑物价上涨及工资增长的因素，运营管理费按年均 3% 的增长率增长。本项目上共有收费站 16 处，隧道长 2,230m。

2.3 大修费

拟建项目建成通车后的第 10 和第 20 年（2035 年、2045 年），大修费按当年日常养护费的 10 倍计。

2.4 税费

本项目为政府还债项目，政府还债模式下财务分析的重点是分析现金流量的平衡，考察项目的还债能力。政府还债公路应依法设立专门的不以盈利为目的的法人组织。其收费票据由省、自治区、直辖市人民政府财政部门统一印（监）制，不计增值税及附加、所得税。

运营成本测算表

单位：人民币万元

| 年份 | 日常养护费 | 大修费 | 运营管理费 | 合计 |
|------|--------|--------|--------|---------|
| 2027 | 2,469 | - | 2,459 | 4,928 |
| 2028 | 2,544 | - | 2,533 | 5,077 |
| 2029 | 2,620 | - | 2,609 | 5,229 |
| 2030 | 2,698 | - | 2,687 | 5,386 |
| 2031 | 2,779 | - | 2,768 | 5,547 |
| 2032 | 2,863 | - | 2,851 | 5,714 |
| 2033 | 2,949 | - | 2,937 | 5,885 |
| 2034 | 3,037 | - | 3,025 | 6,062 |
| 2035 | 3,128 | - | 3,115 | 6,244 |
| 2036 | - | 32,221 | 3,209 | 35,429 |
| 2037 | 3,319 | - | 3,305 | 6,624 |
| 2038 | 3,418 | - | 3,404 | 6,823 |
| 2039 | 3,521 | - | 3,506 | 7,027 |
| 2040 | 3,626 | - | 3,612 | 7,238 |
| 2041 | 3,735 | - | 3,720 | 7,455 |
| 2042 | 3,847 | - | 3,832 | 7,679 |
| 2043 | 3,963 | - | 3,946 | 7,909 |
| 2044 | 4,082 | - | 4,065 | 8,146 |
| 2045 | 4,204 | - | 4,187 | 8,391 |
| 2046 | - | 43,302 | 4,312 | 47,614 |
| 合计 | 58,802 | 75,523 | 66,082 | 200,407 |

三、项目收益和融资平衡情况

1. 项目收益

本项目债券存续期间总收入 4,936,763 万元，扣除相关成本 200,407 万元，可用于债券还本付息的项目收益为 4,736,356 万元。

2. 债券还本付息安排表

本项目专项债券计划发行金额为 1,720,000 万元。其中 2023 年已发行 50,000 万元，二十年期，票面利率 3.20%；2024 年上半年已发行 180,000 万元，二十年期，票面利率 2.66%；2024 年下半年已发行 140,000 万元，二十年期，票面利率 2.38%；2025 年计划申请发行 800,000 万元，其中本期拟申请发行 250,000 万元，二十年期；2026 年计划发行 550,000 万元，二十年期。假设债券发行利率取 3.00% 进行测算，二十年期债券按照每半年付息，从第十一至二十年每年等额还本。债券应还本付息情况如下表：

专项债券还本付息表

单位：人民币万元

| 专项债还本付息 | 债券期初余额 | 年度发行 | 付息 | 还本 | 债券期末余额 | 年末收益 |
|---------|-----------|-----------|---------|-----------|-----------|-----------|
| 合计 | - | 1,720,000 | 853,281 | 1,720,000 | - | 4,736,356 |
| 2023 | - | 50,000 | 800 | - | 50,000 | - |
| 2024 | 50,000 | 320,000 | 3,994 | - | 370,000 | - |
| 2025 | 370,000 | 800,000 | 9,720 | - | 1,170,000 | - |
| 2026 | 1,170,000 | 550,000 | 33,720 | - | 1,720,000 | - |
| 2027 | 1,720,000 | - | 50,220 | - | 1,720,000 | 177,506 |
| 2028 | 1,720,000 | - | 50,220 | - | 1,720,000 | 184,900 |
| 2029 | 1,720,000 | - | 50,220 | - | 1,720,000 | 192,290 |
| 2030 | 1,720,000 | - | 50,220 | - | 1,720,000 | 199,677 |
| 2031 | 1,720,000 | - | 50,220 | - | 1,720,000 | 207,057 |
| 2032 | 1,720,000 | - | 50,220 | - | 1,720,000 | 213,562 |
| 2033 | 1,720,000 | - | 50,220 | - | 1,720,000 | 220,061 |
| 2034 | 1,720,000 | - | 49,420 | 5,000 | 1,715,000 | 226,557 |
| 2035 | 1,715,000 | - | 46,946 | 23,000 | 1,692,000 | 233,047 |
| 2036 | 1,692,000 | - | 46,627 | 103,000 | 1,589,000 | 210,532 |
| 2037 | 1,589,000 | - | 43,907 | 103,000 | 1,486,000 | 245,409 |
| 2038 | 1,486,000 | - | 41,188 | 103,000 | 1,383,000 | 251,281 |
| 2039 | 1,383,000 | - | 38,468 | 103,000 | 1,280,000 | 257,146 |
| 2040 | 1,280,000 | - | 35,749 | 103,000 | 1,177,000 | 263,006 |
| 2041 | 1,177,000 | - | 33,030 | 103,000 | 1,074,000 | 268,859 |
| 2042 | 1,074,000 | - | 30,310 | 103,000 | 971,000 | 274,211 |
| 2043 | 971,000 | - | 27,591 | 103,000 | 868,000 | 279,557 |
| 2044 | 868,000 | - | 24,871 | 238,000 | 630,000 | 284,894 |
| 2045 | 630,000 | - | 18,900 | 80,000 | 550,000 | 290,226 |
| 2046 | 550,000 | - | 16,500 | 550,000 | - | 256,578 |

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《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，对沪昆高速江西省昌傅至金鱼石（赣湘界）段改扩建工程项目收益与融资自求平衡情况分析评估如下：

1. 资金充足性

根据本报告中的现金流分析测算表，本项目的现金流期末累计结余均大于 0，不存在资金缺口。测算结果显示，本项目可用于偿还融资本息的项目收益 4,736,356 万元，对应本项目融资到期本息总计 2,573,281 万元，项目收益对融资本息的覆盖倍数为 1.84，项目偿债能力较强。

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 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 | 2035 |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|-----------|-----------|
| 现金流入 | | | | | | | | | | | | | | |
| 资本金流入 | 103,032 | 156,905 | 44,752 | 34,622 | 50,842 | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 债券资金流入 | - | 50,000 | 320,000 | 800,000 | 550,000 | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 运营期现金流入 | - | - | - | - | - | 182,434 | 189,977 | 197,519 | 205,062 | 212,604 | 219,276 | 225,947 | 232,619 | 239,290 |
| 现金流入总额 | 103,032 | 206,905 | 364,752 | 834,622 | 600,842 | 182,434 | 189,977 | 197,519 | 205,062 | 212,604 | 219,276 | 225,947 | 232,619 | 239,290 |
| 现金流出 | | | | | | | | | | | | | | |
| 建设期资金流出 | 103,032 | 206,065 | 360,614 | 824,262 | 566,682 | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 运营期现金流出 | - | - | - | - | - | 4,928 | 5,077 | 5,229 | 5,385 | 5,547 | 5,714 | 5,886 | 6,062 | 6,243 |
| 债券发行费用 | - | 40 | 144 | 640 | 440 | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 债券还本付息 | - | 800 | 3,994 | 9,720 | 33,720 | 50,220 | 50,220 | 50,220 | 50,220 | 50,220 | 50,220 | 50,220 | 54,420 | 69,946 |
| 现金流出总额 | 103,032 | 206,905 | 364,752 | 834,622 | 600,842 | 55,148 | 55,297 | 55,449 | 55,605 | 55,767 | 55,934 | 56,106 | 60,482 | 76,189 |
| 现金净流量 | | | | | | | | | | | | | | |
| 当年项目现金净流入 | - | - | - | - | - | 127,286 | 134,680 | 142,070 | 149,457 | 156,837 | 163,342 | 169,841 | 172,137 | 163,101 |
| 期末项目累计现金结存额 | - | - | - | - | - | 127,286 | 261,966 | 404,036 | 553,493 | 710,330 | 873,672 | 1,043,513 | 1,215,650 | 1,378,751 |

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 | 2036 | 2037 | 2038 | 2039 | 2040 | 2041 | 2042 | 2043 | 2044 | 2045 | 2046 | 合计 |
|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 现金流入 | | | | | | | | | | | | |
| 资本金流入 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 390,153 |
| 债券资金流入 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 1,720,000 |
| 运营期现金流入 | 245,962 | 252,033 | 258,103 | 264,173 | 270,244 | 276,314 | 281,890 | 287,466 | 293,041 | 298,617 | 304,192 | 4,936,763 |
| 现金流入总额 | 245,962 | 252,033 | 258,103 | 264,173 | 270,244 | 276,314 | 281,890 | 287,466 | 293,041 | 298,617 | 304,192 | 7,046,916 |
| 现金流出 | | | | | | | | | | | | |
| 建设期资金流出 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 2,060,655 |
| 运营期现金流出 | 35,430 | 6,624 | 6,822 | 7,027 | 7,238 | 7,455 | 7,679 | 7,909 | 8,147 | 8,391 | 47,614 | 200,407 |
| 债券发行费用 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 1,264 |
| 债券还本付息 | 149,627 | 146,907 | 144,188 | 141,468 | 138,749 | 136,030 | 133,310 | 130,591 | 262,871 | 98,900 | 566,500 | 2,573,281 |
| 现金流出总额 | 185,057 | 153,531 | 151,010 | 148,495 | 145,987 | 143,485 | 140,989 | 138,500 | 271,018 | 107,291 | 614,114 | 4,835,607 |
| 现金净流量 | | | | | | | | | | | | |
| 当年项目现金净流入 | 60,905 | 98,502 | 107,093 | 115,678 | 124,257 | 132,829 | 140,901 | 148,966 | 22,023 | 191,326 | -309,922 | 2,211,309 |
| 期末项目累计现金结存额 | 1,439,656 | 1,538,158 | 1,645,251 | 1,760,929 | 1,885,186 | 2,018,015 | 2,158,916 | 2,307,882 | 2,329,905 | 2,521,231 | 2,211,309 | - |

2. 资金稳定性

2.1 现金流

本项目专项债券还本付息以高速公路收费收入为基础，在扣除项目相关成本及费用后，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。如下图所示。

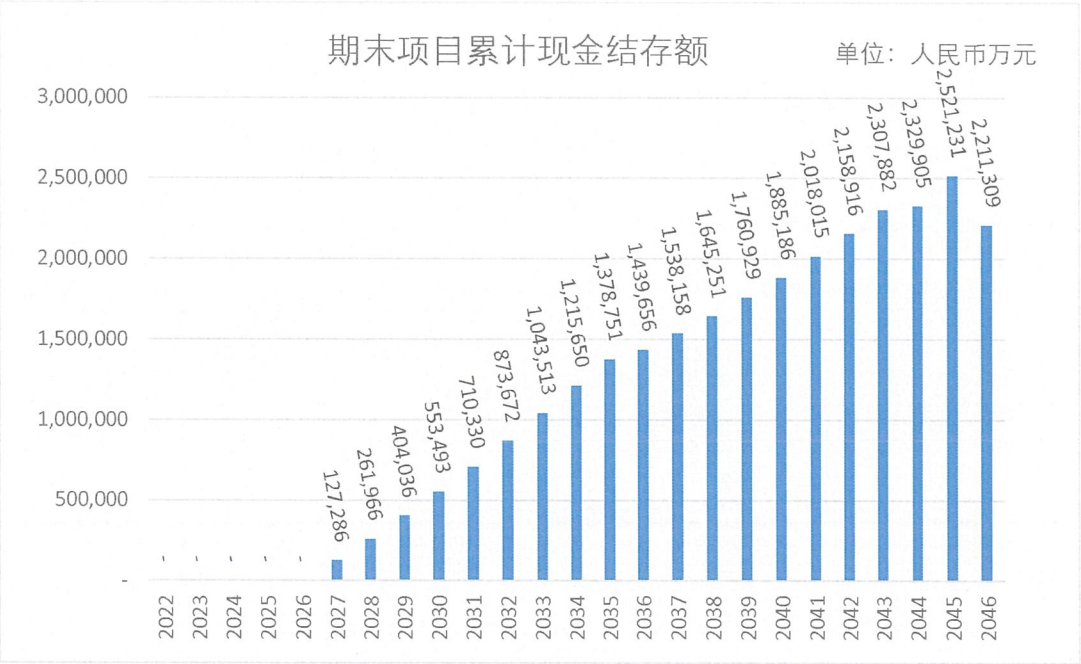


图 1 债券存续期内资金留存情况

2.2 项目财务风险的敏感性分析

当项目收入、运营成本、专项债券利率等影响债券还本付息的因素在 $\pm 10\%$ 范围内变动的情况下，专项债券本息保障倍数仍然 > 1 ，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

2.3 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本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，沪昆高速江西省昌傅至金鱼石（赣湘界）段改扩建工程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，并以高速公路收费收入所对应的充足、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。

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。