



德勤

**2025 年江西省高质量发展补短板专项债券（十
期）-2025 年江西省政府专项债券（十七期）**

**收益与融资自求平衡方案
（景德镇市）**

财务评估咨询报告

德勤咨询（深圳）有限公司

2025 年 6 月

目录

乐平市集镇农贸市场升级扩建一期建设项目 1

一、项目概述 1

 1. 概况 1

 2. 估算 2

 3. 资金筹措 2

二、项目运营收入及成本分析 3

 1. 运营收入分析 3

 2. 运营成本分析 5

三、项目收益和融资平衡情况 7

 1. 项目收益 7

 2. 债券还本付息安排表 7

四、评估要素 8

 1. 资金充足性 9

 2. 资金稳定性 13

五、评估结论 14

乐平市乐涌先进陶瓷产业聚集区标准厂房及基础设施建设项目 15

一、项目概述 15

 1. 概况 15

 2. 估算 16

 3. 资金筹措 16

二、项目运营收入及成本分析 16

 1. 运营收入分析 16

 2. 运营成本分析 18

三、项目收益和融资平衡情况 20

 1. 项目收益 20

 2. 债券还本付息安排表 20

四、评估要素21

 1. 资金充足性22

 2. 资金稳定性26

五、评估结论27

乐平市乐以科冷链物流中心项目28

一、项目概述28

 1. 概况28

 2. 估算29

 3. 资金筹措29

二、项目运营收入及成本分析29

 1. 运营收入分析29

 2. 运营成本分析31

三、项目收益和融资平衡情况33

 1. 项目收益34

 2. 债券还本付息安排表34

四、评价要素35

 1. 资金充足性35

 2. 资金稳定性39

五、评价结论40

免责声明41

乐平市集镇农贸市场升级扩建一期建设项目 实施方案财务评估咨询报告

一、项目概述

1. 概况

(1) 项目概况

乐平市集镇农贸市场升级扩建一期建设项目（以下简称“本项目”）位于江西省乐平市。项目规划总用地面积约 39,970 m²（约 59.95 亩），总建筑面积 90,505.00 m²，主要为建筑工程、装饰工程、给排水工程、强弱电工程、通风工程、暖通工程、消防工程、室外照明工程等，其中：名口镇农贸市场总建筑面积 9,810 m²、十里岗镇农贸市场总建筑面积 8,875.00 m²、鸬鹚乡农贸市场总建筑面积 9,300.00 m²、涌山镇农贸市场总建筑面积 9,000 m²、众埠镇农贸市场总建筑面积 8,520 m²、接渡镇农贸市场总建筑面积 8,930 m²、镇桥镇农贸市场建筑面积 9,600 m²、临港镇农贸市场总建筑面积 8,680 m²、高家镇农贸市场建筑面积 8,560 m²、双田镇农贸市场建筑面积 9,230 m²。主要建设内容为建筑工程、装饰工程、给排水工程、强弱电工程、通风工程、暖通工程、消防工程、室外照明工程等组成。

(2) 项目立项审批情况

项目已立项，可研批复为乐发改服务字〔2024〕18 号。

(3) 项目性质

该项目是政府投资性、公益性项目，所属行业领域为农产品批发市场，项目自身能产生一定收益，项目形成资产属于政府所有。

(4) 项目实施单位：乐平市市属国资控股集团有限公司

(5) 项目业主：乐平市市属国资控股集团有限公司，国有独资企业

(6) 项目主管部门：乐平市市属国资控股集团有限公司

(7) 项目开工、竣工日期，建设期。

项目开工日期：2025 年 6 月

项目竣工日期：2026 年 12 月

项目建设期：18 个月

(8) 项目前期准备情况：已完成立项审批、已完成可行性研究批复等

2. 估算

本项目可研批复总投资为 15,850 万元，建设投资为 15,850 万元，其中工程费用 13,561 万元（包括建筑工程费、装修工程、安装工程费、设备购置费等），工程建设其他费 1,204 万元（包括建设用地费、勘察设计费、工程监理费等），基本预备费 1,085 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	总投资
1	建筑工程费用	13,561
2	工程建设其他费	1,204
3	基本预备费	1,085
4	建设投资	15,850

参考江西省已发行债券利率，本项目从客观、谨慎角度出发，发行利率取 4.50%进行测算。本次债券发行按照每半年付息，到期一次性还本的方式。

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

本项目建设投资 15,850 万元，其中：项目自筹资金 3,850 万元，占比 24%；发行地方政府专项债券 12,000 万元，占比 76%。

二、项目运营收入及成本分析

1. 运营收入分析

本项目收入主要为农贸市场摊位租赁收入。债券存续期收入合计 67,328 万元。

1.1 农贸市场摊位租赁收入

根据《乐平市集镇农贸市场升级扩建一期建设项目可行性研究报告》，本项目日改造十座农贸市场摊位（其中：名口镇农贸市场总建筑面积 9,810 平方米、十里岗镇农贸市场总建筑面积 8,875 平方米、鸬鹚乡农贸市场总建筑面积 9,300.00 平方米、涌山镇农贸市场总建筑面积 9,000 平方米、众埠镇农贸市场总建筑面积 8,520 平方米、接渡镇农贸市场总建筑面积 8,930 平方米、镇桥镇农贸市场建筑面积 9,600 平方米、临港镇农贸市场总建筑面积 8,680 平方米、高家镇农贸市场建筑面积 8,560 平方米、双田镇农贸市场建筑面积 9,230 平方米），单个摊位面积为 30 平方米/个。

结合本项目的区域和覆盖的范围，本项目农贸市场摊位租金单价参考各区域类的《农贸市场租赁合同》，本项目建成后租金分别为：名口镇农贸市场 26 元/平方米、十里岗镇农贸市场 28 元/平方米、鸬鹚乡农贸市场 25 元/平方米、涌山镇农贸市场 32 元/平方米、众埠镇农贸市场 30 元/平方米、接渡镇农贸市场 33 元/平方米、镇桥镇农贸市场 24 元/平方米、临港镇农贸市场 30 元/平方米、高家镇农贸市场 28 元/平方米、双田镇农贸市场 26 元/平方米，出租率按照运营期第一年 50%，第二年 60%，第三年 70%，第四年及以后达到饱和 75%估算。债券存续期农贸市场摊位租赁收入合计 67,328 万元。

债券存续期内运营收入合计

单位：人民币万元

年份	名口镇农贸市场出租收入	十里岗镇农贸市场出租收入	鹁鹩乡农贸市场出租收入	涌山镇农贸市场出租收入	众埠镇农贸市场出租收入
2027	153	149	140	173	153
2028	184	179	167	207	184
2029	214	209	195	242	215
2030	230	224	209	259	230
2031	230	224	209	259	230
2032	230	224	209	259	230
2033	230	224	209	259	230
2034	230	224	209	259	230
2035	230	224	209	259	230
2036	230	224	209	259	230
2037	230	224	209	259	230
2038	230	224	209	259	230
2039	230	224	209	259	230
2040	230	224	209	259	230
2041	230	224	209	259	230
2042	230	224	209	259	230
2043	230	224	209	259	230
2044	230	224	209	259	230
2045	230	224	209	259	230
2046	230	224	209	259	230
2047	230	224	209	259	230
2048	230	224	209	259	230
2049	230	224	209	259	230
2050	230	224	209	259	230
2051	230	224	209	259	230
2052	230	224	209	259	230
2053	230	224	209	259	230
2054	230	224	209	259	230
2055	230	224	209	259	230
2056	230	224	209	259	230
合计	6,761	6,585	6,145	7,615	6,762

年份	接渡镇农贸市场出租收入	镇桥镇农贸市场出租收入	临港镇农贸市场出租收入	高家镇农贸市场出租收入	双田镇农贸市场出租收入	合计
2027	177	138	156	144	144	1,527
2028	212	166	187	173	173	1,832
2029	248	194	219	201	202	2,139
2030	265	207	234	216	216	2,290
2031	265	207	234	216	216	2,290
2032	265	207	234	216	216	2,290
2033	265	207	234	216	216	2,290
2034	265	207	234	216	216	2,290
2035	265	207	234	216	216	2,290
2036	265	207	234	216	216	2,290
2037	265	207	234	216	216	2,290

年份	接渡镇农贸市场出租收入	镇桥镇农贸市场出租收入	临港镇农贸市场出租收入	高家镇农贸市场出租收入	双田镇农贸市场出租收入	合计
2038	265	207	234	216	216	2,290
2039	265	207	234	216	216	2,290
2040	265	207	234	216	216	2,290
2041	265	207	234	216	216	2,290
2042	265	207	234	216	216	2,290
2043	265	207	234	216	216	2,290
2044	265	207	234	216	216	2,290
2045	265	207	234	216	216	2,290
2046	265	207	234	216	216	2,290
2047	265	207	234	216	216	2,290
2048	265	207	234	216	216	2,290
2049	265	207	234	216	216	2,290
2050	265	207	234	216	216	2,290
2051	265	207	234	216	216	2,290
2052	265	207	234	216	216	2,290
2053	265	207	234	216	216	2,290
2054	265	207	234	216	216	2,290
2055	265	207	234	216	216	2,290
2056	265	207	234	216	216	2,290
合计	7,792	6,087	6,880	6,350	6,351	67,328

2. 运营成本分析

本项目成本主要包括外购燃料及动力费、工资及福利费、修理费、垃圾清运费、其他费及税金。债券存续期支出合计 30,593 万元。

2.1 外购燃料及动力费

根据《乐平市集镇农贸市场升级扩建一期建设项目可行性研究报告》，本项目运营中的公共部位的照明、消防、动力等以及设备、设施消耗的电力和其他设备的燃料。则本项目外购燃料及动力费按营业收入的 8% 估算。债券存续期外购燃料及动力费支出合计 5,381 万元。

2.2 工资及福利费

根据《乐平市集镇农贸市场升级扩建一期建设项目可行性研究报告》，本项目需要员工 90 人，每个市场设置 9 人（其中：管理人员 2 人，保洁 6 人，维修工 1

人），工作人员工资及福利费按 4.8 万元/年估算，并考虑每三年 5% 的上涨。债券存续期工资及福利费支出合计 16,299 万元。

2.3 修理费

根据《乐平市集镇农贸市场升级扩建一期建设项目可行性研究报告》，本项目修理费主要为设备维护费以及基础设施维护运营费，按安装工程费的 1%。债券存续期修理费支出合计 990 万元。

2.4 垃圾清运费

本项目农贸市场单天产生大量垃圾需清运，项目垃圾清运费按收入的 5% 估算。债券存续期垃圾清运费支出合计 3,380 万元。

2.5 其他费

本项目其他费指项目为管理和组织经营活动的所发生的各项经费，其他费按照营业收入的 1% 估算，债券存续期其他费支出合计 675 万元。

2.6 税金

根据国家现行税收政策，按国家税收政策规定，本项目外购燃料及动力费、修理费适用增值税税率 13%，工程费用、农贸市场摊位租赁收入用适用增值税税率 9%，工程建设其他费适用增值税税率 6%；按应缴增值税的 7%、3%、2% 计缴城建税、教育费附加和地方教育附加。经测算，本项目税金主要有增值税、附加税构成，本项目债券存续期内税金共计 3,868 万元。

债券存续期内支出合计

单位：人民币万元

年份	税金	外购燃料及动力费	工资及福利费	修理费	垃圾清运费	其他费	合计
2027	-	122	432	33	76	15	678
2028	-	147	432	33	92	18	722
2029	-	171	432	33	107	21	764
2030	-	183	454	33	115	23	808

年份	税金	外购燃料及动力费	工资及福利费	修理费	垃圾清运费	其他费	合计
2031	-	183	454	33	115	23	808
2032	-	183	454	33	115	23	808
2033	-	183	476	33	115	23	830
2034	-	183	476	33	115	23	830
2035	151	183	476	33	115	23	981
2036	177	183	500	33	115	23	1,031
2037	177	183	500	33	115	23	1,031
2038	177	183	500	33	115	23	1,031
2039	177	183	525	33	115	23	1,056
2040	177	183	525	33	115	23	1,056
2041	177	183	525	33	115	23	1,056
2042	177	183	551	33	115	23	1,082
2043	177	183	551	33	115	23	1,082
2044	177	183	551	33	115	23	1,082
2045	177	183	579	33	115	23	1,110
2046	177	183	579	33	115	23	1,110
2047	177	183	579	33	115	23	1,110
2048	177	183	608	33	115	23	1,139
2049	177	183	608	33	115	23	1,139
2050	177	183	608	33	115	23	1,139
2051	177	183	638	33	115	23	1,169
2052	177	183	638	33	115	23	1,169
2053	177	183	638	33	115	23	1,169
2054	177	183	670	33	115	23	1,201
2055	177	183	670	33	115	23	1,201
2056	177	183	670	33	115	23	1,201
合计	3,868	5,381	16,299	990	3,380	675	30,593

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运营总收入 67,328 万元，扣减相关支出 30,593 万元，可用于债券还本付息的项目收益为 36,735 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 12,000 万元。2025 年本期拟发行专项债券 7,000 万元，期限为 30 年期。2026 年拟发行专项债券 5,000 万元，期限为 30 年期。假设融资利率 4.50%，每半年付息一次，到期一次性偿还本金，本期债券应还本付息情况如下表：

单位：人民币万元

专项债 还本付息	债券期初 余额	本期发行	本期还款	付息	还本	债券期末 余额	年末收益
合计	-	12,000	28,200	16,200	12,000	-	36,735
2025	-	7,000	158	158	-	7,000	-
2026	7,000	5,000	428	428	-	12,000	-
2027	12,000	-	540	540	-	12,000	849
2028	12,000	-	540	540	-	12,000	1,110
2029	12,000	-	540	540	-	12,000	1,375
2030	12,000	-	540	540	-	12,000	1,482
2031	12,000	-	540	540	-	12,000	1,482
2032	12,000	-	540	540	-	12,000	1,482
2033	12,000	-	540	540	-	12,000	1,460
2034	12,000	-	540	540	-	12,000	1,460
2035	12,000	-	540	540	-	12,000	1,309
2036	12,000	-	540	540	-	12,000	1,259
2037	12,000	-	540	540	-	12,000	1,259
2038	12,000	-	540	540	-	12,000	1,259
2039	12,000	-	540	540	-	12,000	1,234
2040	12,000	-	540	540	-	12,000	1,234
2041	12,000	-	540	540	-	12,000	1,234
2042	12,000	-	540	540	-	12,000	1,208
2043	12,000	-	540	540	-	12,000	1,208
2044	12,000	-	540	540	-	12,000	1,208
2045	12,000	-	540	540	-	12,000	1,180
2046	12,000	-	540	540	-	12,000	1,180
2047	12,000	-	540	540	-	12,000	1,180
2048	12,000	-	540	540	-	12,000	1,151
2049	12,000	-	540	540	-	12,000	1,151
2050	12,000	-	540	540	-	12,000	1,151
2051	12,000	-	540	540	-	12,000	1,121
2052	12,000	-	540	540	-	12,000	1,121
2053	12,000	-	540	540	-	12,000	1,121
2054	12,000	-	540	540	-	12,000	1,089
2055	12,000	-	7,383	383	7,000	5,000	1,089
2056	5,000	-	5,111	111	5,000	-	1,089

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，对本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 36,735 万元，对应本项目融资到期本息总计 28,200 万元，项目收益对融资本息的覆盖倍数为 1.30[覆盖倍数=可用于资金平衡的项目收益/(债券还本付息总额+其他融资还本付息总额)]，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	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
现金流入											
资本金流入*	934	3,782	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	7,000	5,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他融资资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	-	1,527	1,832	2,139	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290
现金流入总额	7,934	8,782	1,527	1,832	2,139	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290
现金流出											
建设期资金流出	7,770	8,080	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流出	-	-	678	722	764	808	808	808	830	830	981
债券发行费用	6	4	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券还本付息	158	428	540	540	540	540	540	540	540	540	540
其他融资还本付息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	7,934	8,512	1,218	1,262	1,304	1,348	1,348	1,348	1,370	1,370	1,521
现金净流量											
当年项目现金净流入	-	270	309	570	835	942	942	942	920	920	769
期末项目累计现金结存额	-	270	579	1,149	1,984	2,926	3,868	4,810	5,730	6,650	7,419

现金流分析测算表 (续)

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
现金流入											
资本金流入*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他融资资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290
现金流入总额	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290
现金流出											
建设期资金流出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流出	1,031	1,031	1,031	1,056	1,056	1,056	1,082	1,082	1,082	1,110	1,110
债券发行费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券还本付息	540	540	540	540	540	540	540	540	540	540	540
其他融资还本付息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	1,571	1,571	1,571	1,596	1,596	1,596	1,622	1,622	1,622	1,650	1,650
现金净流量											
当年项目现金净流入	719	719	719	694	694	694	668	668	668	640	640
期末项目累计现金结存额	8,138	8,857	9,576	10,270	10,964	11,658	12,326	12,994	13,662	14,302	14,942

现金流分析测算表 (续)

单位: 人民币万元

现金流模拟测算表	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	合计
现金流入											
资本金流入*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,716
债券资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12,000
其他融资资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	67,328
现金流入总额	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	2,290	84,044
现金流出											
建设期资金流出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15,850
运营期现金流出	1,110	1,139	1,139	1,139	1,169	1,169	1,169	1,201	1,201	1,201	30,593
债券发行费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10
债券还本付息	540	540	540	540	540	540	540	540	7,383	5,111	28,200
其他融资还本付息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	1,650	1,679	1,679	1,679	1,709	1,709	1,709	1,741	8,584	6,312	74,653
现金净流量											
当年项目现金净流入	640	611	611	611	581	581	581	549	-6,294	-4,022	9,391
期末项目累计现金结存额	15,582	16,193	16,804	17,415	17,996	18,577	19,158	19,707	13,413	9,391	-

2. 资金稳定性

2.1 现金流

本项目专项债券还本付息以项目产生的农贸市场摊位租赁收入为基础，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。如图 1 所示。

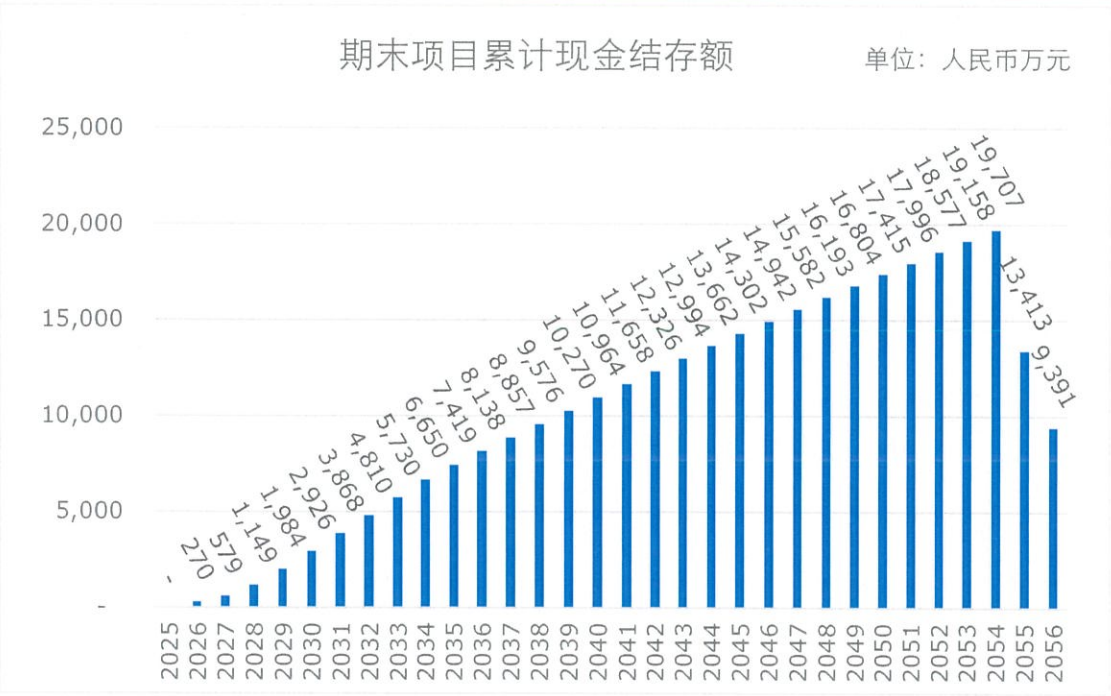


图 1 债券存续期内资金留存情况

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，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，并以项目产生的农贸市场摊位租赁收入所对应的充足、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。

乐平市乐涌先进陶瓷产业聚集区标准厂房及基础设施建设项目 收益与融资自求平衡方案财务评估报告

一、项目概述

1. 概况

(1) 项目概况

乐平市乐涌先进陶瓷产业聚集区标准厂房及基础设施建设项目（以下简称“本项目”），建设地点位于乐平市涌山镇；建设内容为本项目总用地面积 366,685 平方米（合约 550 亩），总建筑面积为 440,000 平方米，建设 32 栋高标准化厂房、4 栋门卫、1 栋食堂及其他等建筑。（其中：高标准化厂房 435,200 平方米、食堂及其他附属设施 4600 平方米，门卫 200 平方米），容积率 1.20，建筑密度 59.98%，绿地率 8%。

(2) 项目立项审批情况

项目已立项，可研批复为（乐发改投资字〔2022〕23 号）

(3) 项目性质

该项目是政府投资性、公益性项目，所属行业领域为产业园区基础设施，项目自身能产生一定收益，项目形成资产属于政府所有。

(4) 项目实施单位：乐平市国有资产经营管理集团有限公司

(5) 项目业主：乐平市国有资产经营管理集团有限公司，国有独资企业

(6) 项目主管部门：乐平市国有资产经营管理集团有限公司

(7) 项目开工、竣工日期，建设期。

项目开工日期：2025 年 9 月

项目竣工日期：2027 年 5 月

项目建设期：2025 年 9 月——2027 年 5 月

(8) 项目前期准备情况：已完成立项审批、已完成可行性研究批复等

2. 估算

本项目可研批复总投资批复为 90,000 万元，建设投资为 90,000 万元，其中工程费用 82,619 万元（包括建筑工程费、装修工程、安装工程费、设备购置费等），工程建设其他费 3,096 万元（包括建设用地费、勘察设计费、工程监理费等），基本预备费 4,285 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	总投资
1	工程费用	82,619
2	工程建设其他费	3,096
3	预备费	4,285
4	建设投资	90,000

参考江西省已发行债券利率，本项目从客观、谨慎角度出发，发行期限为 30 年期，发行利率取 3.20%进行测算。本次债券发行按照每半年付息，到期一次性还本的方式。

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

本项目建设投资 90,000 万元，其中：项目自筹资金 39,000 万元，占比 43%；发行地方政府专项债券 51,000 万元，占比 57%。

二、项目运营收入及成本分析

1. 运营收入分析

根据《乐平市乐涌先进陶瓷产业聚集区标准厂房及基础设施建设项目可行性研究报告》可知，在债券存续期内本项目以标准厂房租赁收入、食堂及配套用房租赁收入作为债券还本付息来源。债券存续期间收入合计 214,575 万元。

1.1 标准厂房租赁收入

根据《乐平市乐涌先进陶瓷产业聚集区标准厂房及基础设施建设项目可行性研究报告》，本项目标准厂房建筑面积为 435,200.00 m²，厂房租金单价参考乐平市金山工业园区内已出租的《乐平市工业园区标准厂房租赁合同》：租金为 15 元/平方/月，运营期前三年出租率分别为 50%、60%、70%，第四年及以后年度按 80%，标准厂房租赁收入费用按每三年 5%的增长率计算。预计运营期内标准厂房租赁收入合计 212,325 万元。

1.2 食堂及配套用房租赁收入

根据《乐平市乐涌先进陶瓷产业聚集区标准厂房及基础设施建设项目可行性研究报告》，本项目食堂及配套用房建筑面积为 4,600.00 m²，本项目食堂及配套用房租金单价参考景德镇地区周边市场单价，本项目建成后租赁价格按 15.00 元/m²/月（不含物业管理费）计算，运营期前三年的出租率分别为 50%、60%、70%，第四年及以后为 80%，且考虑社会经济发展及通货膨胀率，租赁收入费用按每三年 5%的增长率计算。预计运营期内食堂及配套用房租赁收入合计 2,250 万元。

债券存续期内收入合计

单位：人民币万元

年份	标准厂房租赁收入	食堂及配套用房租赁收入	合计
2028	3,917	41	3,958
2029	4,700	50	4,750
2030	5,484	58	5,542
2031	6,580	70	6,650
2032	6,580	70	6,650
2033	6,580	70	6,650
2034	6,909	73	6,982
2035	6,909	73	6,982
2036	6,909	73	6,982
2037	7,255	77	7,332
2038	7,255	77	7,332
2039	7,255	77	7,332
2040	7,617	81	7,698

年份	标准厂房租赁收入	食堂及配套用房租赁收入	合计
2041	7,617	81	7,698
2042	7,617	81	7,698
2043	7,998	85	8,083
2044	7,998	85	8,083
2045	7,998	85	8,083
2046	8,398	89	8,487
2047	8,398	89	8,487
2048	8,398	89	8,487
2049	8,818	93	8,911
2050	8,818	93	8,911
2051	8,818	93	8,911
2052	9,259	98	9,357
2053	9,259	98	9,357
2054	9,259	98	9,357
2055	9,722	103	9,825
合计	212,325	2,250	214,575

2. 运营成本分析

本项目成本主要包括工资及福利费用、修理维护费、外购燃料动力费、其他费用及税金。债券存续期运营成本合计 61,057 万元。

2.1 工资及福利费用：

项目建成预计需要保安、管理人员等共计 80 人。按照 2023 年景德镇市人均工资水平，平均每人 5.50 万元/年。且考虑社会经济发展及通货膨胀率，工资及福利费估算费用按每三年 5% 的增长率计算，。预计运营期工资及福利费用合计为 15,239 万元。

2.2 修理维护费

本项目修理费主要为设备维护费以及基础设施维护运营费，修理费按照设备购置与安装费用的 1% 计算，预计运营期修理维护费合计 3,744 万元。

2.3 外购燃料动力费

本项目外购动力主要为项目园区内日常管理以及室外用水、用电消耗。根据《工业与民用配电设计手册（第四版）》，项目计算期内每年共计用电 84.53 万度电，用水 28.28 万吨，水电费参照乐平市现行的收费标准，水费 1.6 元/吨，电费 0.6 元/度计取。且考虑社会经济发展及通货膨胀率，外购动力费估算费用按每五年 5% 的增长率计算，预计运营期外购燃料动力费合计 3,021 万元。

2.4 其他费用

本项目其他费指项目为管理和组织经营活动的所发生的各项经费，其他费按照营业收入费用的 2% 计算。预计运营期其他费用合计 4,295 万元。

2.5 税金

根据国家现行税收政策，本项目外购燃料及动力费、修理费适用增值税税率 13%，工程费用、标准厂房租赁收入、食堂及配套用房租赁收入适用增值税税率 9%，工程建设其他费适用增值税税率 6%；按应缴增值税的 7%、3%、2% 计缴城建税、教育费附加和地方教育附加，房产税从租计征适用税率 12%。经测算，本项目税金主要有增值税、附加税、房产税构成，本项目税金费用估算为 34,758 万元。

债券存续期内支出合计

单位：人民币万元

年份	税金	工资及福利费用	修理维护费	外购燃料动力费	其他费用	合计
2028	436	440	134	96	79	1,185
2029	523	440	134	96	95	1,288
2030	610	440	134	96	111	1,391
2031	732	462	134	96	133	1,557
2032	732	462	134	96	133	1,557
2033	732	462	134	101	133	1,562
2034	769	485	134	101	140	1,629
2035	769	485	134	101	140	1,629
2036	769	485	134	101	140	1,629
2037	807	509	134	101	147	1,698
2038	807	509	134	106	147	1,703
2039	807	509	134	106	147	1,703

年份	税金	工资及福利费用	修理维护费	外购燃料动力费	其他费用	合计
2040	847	535	134	106	154	1,776
2041	1,146	535	134	106	154	2,075
2042	1,528	535	134	106	154	2,457
2043	1,606	562	134	111	162	2,575
2044	1,606	562	134	111	162	2,575
2045	1,606	562	134	111	162	2,575
2046	1,688	590	134	111	170	2,693
2047	1,688	590	134	111	170	2,693
2048	1,687	590	134	117	170	2,698
2049	1,773	619	134	117	178	2,821
2050	1,773	619	134	117	178	2,821
2051	1,773	619	134	117	178	2,821
2052	1,863	650	134	117	187	2,951
2053	1,862	650	134	122	187	2,955
2054	1,862	650	134	122	187	2,955
2055	1,957	683	134	122	197	3,093
合计	34,758	15,239	3,744	3,021	4,295	61,057

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 214,575 万元，扣除相关支出 61,057 万元，可用于债券还本付息的项目收益为 153,518 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合计为 51,000 万元。2025 年计划申请发行 51,000 万元（其中，本期计划申请 36,000 万元），期限为 30 年期；假设融资利率 3.20%，每半年付息一次，到期一次性偿还本金，本期债券应还本付息情况如下表：

单位：人民币万元

专项债还本付息	债券期初余额	本期发行	当期需还利息	本期还款	付息	还本	债券期末余额	年末收益
合计	-	51,000	48,960	99,960	48,960	51,000	-	153,518
2025	-	51,000	816	816	816	-	51,000	-
2026	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	-
2027	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	-

专项债 还本付息	债券期初 余额	本期发行	当期需还 利息	本期还款	付息	还本	债券期末 余额	年末收益
2028	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	2,773
2029	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	3,462
2030	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	4,151
2031	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	5,093
2032	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	5,093
2033	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	5,088
2034	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	5,353
2035	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	5,353
2036	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	5,353
2037	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	5,634
2038	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	5,629
2039	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	5,629
2040	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	5,922
2041	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	5,623
2042	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	5,241
2043	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	5,508
2044	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	5,508
2045	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	5,508
2046	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	5,794
2047	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	5,794
2048	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	5,789
2049	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	6,090
2050	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	6,090
2051	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	6,090
2052	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	6,406
2053	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	6,402
2054	51,000	-	1,632	1,632	1,632	-	51,000	6,402
2055	51,000	-	816	51,816	816	51,000	-	6,732

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，对本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 153,518 万元，对应本项目融资到期本息总计 99,960 万元，项目收益对融资本息的覆盖倍数为 1.54[覆盖倍数=可用于资金平衡的项目收益/(债券还本付息总额+其他融资还本付息总额)]，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	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
现金流入											
资本金流入*	9,857	21,632	11,632	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	51,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	-	-	3,958	4,750	5,542	6,650	6,650	6,650	6,982	6,982
现金流入总额	60,857	21,632	11,632	3,958	4,750	5,542	6,650	6,650	6,650	6,982	6,982
现金流出											
建设期资金流出	60,000	20,000	10,000	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流出	-	-	-	1,185	1,288	1,391	1,557	1,557	1,562	1,629	1,629
债券发行费用	41	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券还本付息	816	1,632	1,632	1,632	1,632	1,632	1,632	1,632	1,632	1,632	1,632
现金流出总额	60,857	21,632	11,632	2,817	2,920	3,023	3,189	3,189	3,194	3,261	3,261
现金净流量											
当年项目现金净流入	-	-	-	1,141	1,830	2,519	3,461	3,461	3,456	3,721	3,721
期末项目累计现金结存额	-	-	-	1,141	2,972	5,491	8,952	12,413	15,870	19,591	23,312

现金流分析测算表 (续)

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
现金流入											
资本金流入*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	6,982	7,332	7,332	7,332	7,698	7,698	7,698	8,083	8,083	8,083	8,487
现金流入总额	6,982	7,332	7,332	7,332	7,698	7,698	7,698	8,083	8,083	8,083	8,487
现金流出											
建设期资金流出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流出	1,629	1,698	1,703	1,703	1,776	2,075	2,457	2,575	2,575	2,575	2,693
债券发行费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券还本付息	1,632	1,632	1,632	1,632	1,632	1,632	1,632	1,632	1,632	1,632	1,632
现金流出总额	3,261	3,330	3,335	3,335	3,408	3,707	4,089	4,207	4,207	4,207	4,325
现金净流量											
当年项目现金净流入	3,721	4,002	3,997	3,997	4,290	3,991	3,609	3,876	3,876	3,876	4,162
期末项目累计现金结存额	27,033	31,036	35,033	39,030	43,321	47,312	50,921	54,797	58,674	62,550	66,712

现金流分析测算表 (续)

单位：人民币万元

现金流模拟测算表	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	合计
现金流入										
资本金流入*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	43,121
债券资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	51,000
运营期现金流入	8,487	8,487	8,911	8,911	8,911	9,357	9,357	9,357	9,825	214,575
现金流入总额	8,487	8,487	8,911	8,911	8,911	9,357	9,357	9,357	9,825	308,696
现金流出										
建设期资金流出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	90,000
运营期现金流出	2,693	2,698	2,821	2,821	2,821	2,951	2,955	2,955	3,093	61,057
债券发行费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-	41
债券还本付息	1,632	1,632	1,632	1,632	1,632	1,632	1,632	1,632	51,816	99,960
现金流出总额	4,325	4,330	4,453	4,453	4,453	4,583	4,587	4,587	54,909	251,058
现金净流量										
当年项目现金净流入	4,162	4,157	4,458	4,458	4,458	4,774	4,770	4,770	-45,084	57,638
期末项目累计现金结存额	70,875	75,032	79,490	83,948	88,407	93,181	97,951	102,721	57,638	-

2. 资金稳定性

2.1 现金流

本项目专项债券还本付息以项目产生的标准厂房租赁收入、食堂及配套用房租赁收入为基础，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。如图 1 所示。

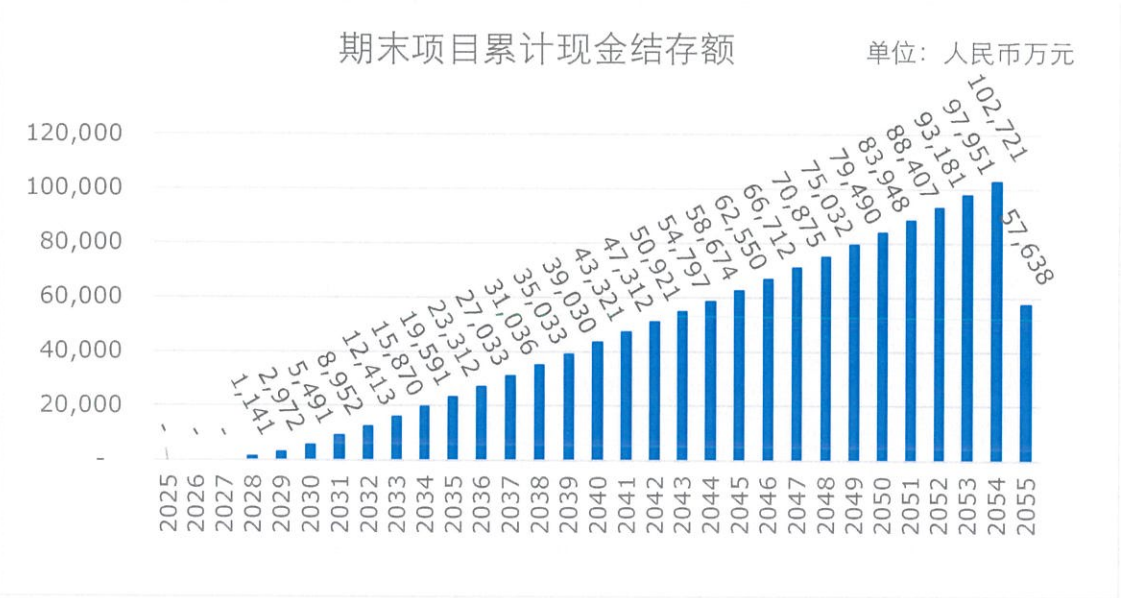


图 1 债券存续期内资金留存情况

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，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，并以项目产生的标准厂房租赁收入、食堂及配套用房租赁收入所对应的充足、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。

乐平市乐以科冷链物流中心项目

收益与融资自求平衡方案财务评价报告

一、项目概述

1. 概况

(1) 项目概况

乐平市乐以科冷链物流中心项目（以下简称“本项目”），位于乐平市 206 国道西侧地块。项目总用地 71.09 亩，总建筑面积 59,000 平方米，其中冷藏仓库 30,000 平方米、恒温恒湿仓库 15,000 平方米、物品配送中心 12,000 平方米、管理用房 2,000 平方米。内部通道及停车 11,878 平方米，其中物流通道 7,000 平方米、停车位 4,878 平方米（大型物流车位 3,000 平方米、三轮物流车位 550 平方米、小轿车停车位 1,328 平方米）。

(2) 项目立项审批情况

项目已立项，批复为乐发改服务字〔2024〕5 号。

(3) 项目性质

该项目是政府投资性、公益性项目，所属行业领域为城乡冷链等物流基础设施，项目自身能产生一定收益，项目形成资产属于政府所有。

(4) 项目实施单位：乐平市市属国资控股集团有限公司，国有企业。

(5) 项目业主：乐平市市属国资控股集团有限公司，国有企业。

(6) 项目主管部门：乐平市国有资产监督管理办公室，政府部门。

(7) 项目开工、竣工日期，建设期

项目开工日期：2025 年 06 月

项目竣工日期：2026 年 12 月

项目建设期：18 个月

(8) 项目前期准备情况：已完成立项、可研审批。

2. 估算

本项目批复建设总投资为 18,542 万元，其中建筑工程费用 15,562 万元（包括人工费、材料费、施工机具使用费等），工程建设其他费 1,736 万元（包括建设管理费、可行性研究费、勘察设计费、环境影响评价费等），基本预备费 1,244 万元（包括基本预备费）。详见下表：

项目估算总投资		
单位：人民币万元		
序号	项目名称	总投资
1	建筑工程费用	15,562
2	工程建设其他费	1,736
3	基本预备费	1,244
4	总投资	18,542

3. 资金筹措

本项目概算 18,542 万元，其中：项目资本金 8,542 万元，占比 46.07%；发行地方政府专项债券 10,000 万元，占比 53.93%。

二、项目运营收入及成本分析

1. 运营收入分析

本项目专项债券还本付息以冷藏仓库出租收入、恒温恒湿仓库出租收入、物流配送中心出租收入、作为债券还款来源，债券存续期间运营收入合计 58,852 万元。各项收入明细如下：

1.1 冷藏仓库出租收入

本项目冷藏仓库可租赁面积 30,000 m²，暂按 35.00 元/m²·天估算，假设每 3 年 5% 的比例递增，每年按 12 天测算，运营期第 1~3 年的使用率分别为 60%、70%、80%，从第 3 年起达到稳定。预计运营期内冷藏仓库出租收入 37,653 万元。

1.2 恒温恒湿仓库出租收入

本项目恒温恒湿仓库可租赁面积 15,000 m²，暂按 25.00 元/m²·天估算，假设每 3 年 5% 的比例递增，每年按 12 天测算，运营期第 1~3 年的使用率分别为 60%、70%、80%，从第 3 年起达到稳定。预计运营期内恒温恒湿仓库出租收入 13,449 万元。

1.3 物流配送中心出租收入

本项目物流配送中心可租赁面积 12,000 m²，暂按 18.00 元/m²·天估算，假设每 3 年 5% 的比例递增，每年按 12 天测算，运营期第 1~3 年的使用率分别为 60%、70%、80%，从第 3 年起达到稳定。预计运营期内物流配送中心出租收入 7,750 万元。

收入预测情况

单位：人民币万元

年份	冷藏仓库出租收入	恒温恒湿仓库出租收入	物流配送中心出租收入	合计
2027	756	270	156	1,182
2028	882	315	181	1,378
2029	1,008	360	207	1,575
2030	1,058	378	218	1,654
2031	1,058	378	218	1,654
2032	1,058	378	218	1,654
2033	1,111	397	229	1,737

年份	冷藏仓库出租收入	恒温恒湿仓库出租收入	物流配送中心出租收入	合计
2034	1,111	397	229	1,737
2035	1,111	397	229	1,737
2036	1,167	417	240	1,824
2037	1,167	417	240	1,824
2038	1,167	417	240	1,824
2039	1,225	438	252	1,915
2040	1,225	438	252	1,915
2041	1,225	438	252	1,915
2042	1,286	459	265	2,010
2043	1,286	459	265	2,010
2044	1,286	459	265	2,010
2045	1,351	482	278	2,111
2046	1,351	482	278	2,111
2047	1,351	482	278	2,111
2048	1,418	507	292	2,217
2049	1,418	507	292	2,217
2050	1,418	507	292	2,217
2051	1,489	532	306	2,327
2052	1,489	532	306	2,327
2053	1,489	532	306	2,327
2054	1,564	558	322	2,444
2055	1,564	558	322	2,444
2056	1,564	558	322	2,444
合计	37,653	13,449	7,750	58,852

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工资及福利费用、外购燃料动力费、修理维护费、其他费用、税金。债券存续期间运营成本合计为 27,908 万元。各项成本明细如下：

2.1 工资及福利费用

根据项目可行性研究报告，项目建成预计需要保安、管理人员等共计 25 人。按照最新的乐平市社会统计公报，城镇居民可支配收入 4.239 万元/年。本项目位于乐平市，人员工资按 4.3 万元/年计取。假设每 3 年 5% 的比例递增，预计运营期工资及福利费用合计 4,059 万元。

2.2 外购燃料动力费

根据项目可行性研究报告，本项目外购动力主要为项目内日常管理、生活的水、电消耗。根据《工业与民用配电设计手册（第四版）》，项目计算期内每年共计用电 576.02 万度电，用水 19.07 万吨，水电费参照乐平市现行的收费标准，水费 1.6 元/吨，电费 0.6 元/度计取。且考虑社会经济发展及通货膨胀率，外购动力费估算费用按每 3 年 5% 的增长率计算，预计运营期外购燃料动力费合计 12,805 万元。

2.3 修理维护费

根据项目可行性研究报告，本项目修理费主要为设备维护费以及基础设施维护运营费，修理费按照设备购置与安装费用的 1% 计算。预计运营期修理维护费合计为 900 万元。

2.4 外购原材料费

根据项目可行性研究报告，本项目外购原材料费参照类似项目的成本，按总收入的 3% 计入成本，本项目运营期内外购原材料费合计 1,764 万元

2.5 税金

根据国家现行税收政策，本项目外购燃料及动力费、修理维护费、外购原材料费适用增值税税率 13%，冷藏仓库出租收入、恒温恒湿仓库出租收入、物流配送中心出租收入、工程费用适用增值税税率 9%，工程建设其他费适用增值税税率 6%；按应缴增值税的 7%、3%、2% 计缴城建税、教育费附加和地方教育附加，

房产税从租计征适用税率 12%。经测算，本项目税金主要有增值税、附加税、房产税构成，本项目税金费用估算为 8,380 万元。

综上，本项目每年经营成本测算如下表所示：

成本预测情况

单位：人民币万元

年份	工资及福利 费用	外购燃料动 力费	修理维护 费	外购原材 料费	税金	合计
2027	108	376	30	35	130	679
2028	108	376	30	41	152	707
2029	108	376	30	47	173	734
2030	113	376	30	50	182	751
2031	113	376	30	50	182	751
2032	113	395	30	50	182	770
2033	119	395	30	52	191	787
2034	119	395	30	52	191	787
2035	119	395	30	52	191	787
2036	124	395	30	55	201	805
2037	124	415	30	55	201	825
2038	124	415	30	55	201	825
2039	131	415	30	57	211	844
2040	131	415	30	57	211	844
2041	131	415	30	57	211	844
2042	137	436	30	60	230	893
2043	137	436	30	60	339	1,002
2044	137	436	30	60	339	1,002
2045	144	436	30	63	359	1,032
2046	144	436	30	63	359	1,032
2047	144	458	30	63	357	1,052
2048	151	458	30	67	378	1,084
2049	151	458	30	67	378	1,084
2050	151	458	30	67	378	1,084
2051	159	458	30	70	399	1,116
2052	159	481	30	70	397	1,137
2053	159	481	30	70	397	1,137
2054	167	481	30	73	420	1,171
2055	167	481	30	73	420	1,171
2056	167	481	30	73	420	1,171
合计	4,059	12,805	900	1,764	8,380	27,908

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 58,852 万元，扣除相关支出 27,908 万元，可用于债券还本付息的项目收益为 30,944 万元。

2. 债券还本付息安排表

参考江西省已发行债券利率，本项目从客观、谨慎角度出发，发行利率取 3.20% 进行测算。本次债券发行按照每半年付息，到期一次性还本的方式。

本项目专项债券计划发行金额合计为 10,000 万元。2025 年本期申请发行 5,000 万元，30 年期；2026 年拟申请发行 5,000 万元，30 年期；假设融资利率 3.20%，每半年付息一次，到期一次性偿还本金，本期债券应还本付息情况如下表：

单位：人民币万元

还本付息表	债券期初余额	本期发行	付息	还本	债券期末余额	年末收益
合计	-	10,000	9,600	10,000	-	30,944
2025	-	5,000	80	-	5,000	-
2026	5,000	5,000	240	-	10,000	-
2027	10,000	-	320	-	10,000	503
2028	10,000	-	320	-	10,000	671
2029	10,000	-	320	-	10,000	841
2030	10,000	-	320	-	10,000	903
2031	10,000	-	320	-	10,000	903
2032	10,000	-	320	-	10,000	884
2033	10,000	-	320	-	10,000	950
2034	10,000	-	320	-	10,000	950
2035	10,000	-	320	-	10,000	950
2036	10,000	-	320	-	10,000	1,019
2037	10,000	-	320	-	10,000	999
2038	10,000	-	320	-	10,000	999
2039	10,000	-	320	-	10,000	1,071
2040	10,000	-	320	-	10,000	1,071
2041	10,000	-	320	-	10,000	1,071
2042	10,000	-	320	-	10,000	1,117
2043	10,000	-	320	-	10,000	1,008
2044	10,000	-	320	-	10,000	1,008
2045	10,000	-	320	-	10,000	1,079
2046	10,000	-	320	-	10,000	1,079
2047	10,000	-	320	-	10,000	1,059
2048	10,000	-	320	-	10,000	1,133

还本付息表	债券期初余额	本期发行	付息	还本	债券期末余额	年末收益
2049	10,000	-	320	-	10,000	1,133
2050	10,000	-	320	-	10,000	1,133
2051	10,000	-	320	-	10,000	1,211
2052	10,000	-	320	-	10,000	1,190
2053	10,000	-	320	-	10,000	1,190
2054	10,000	-	320	-	10,000	1,273
2055	10,000	-	240	5,000	5,000	1,273
2056	5,000	-	80	5,000	-	1,273

四、评价要素

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，对乐平市乐以科冷链物流中心项目收益与融资自求平衡情况分析评价如下：

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 30,944 万元，对应本项目融资到期本息总计 19,600 万元，项目收益对融资本息的覆盖倍数为 1.58，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	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
现金流入											
资本金流入*	4,355	4,675	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	5,000	5,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他融资资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	-	1,182	1,378	1,575	1,654	1,654	1,654	1,737	1,737	1,737
现金流入总额	9,355	9,675	1,182	1,378	1,575	1,654	1,654	1,654	1,737	1,737	1,737
现金流出											
建设期资金流出	9,271	9,271	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流出	-	-	679	707	734	751	751	770	787	787	787
债券发行费用	4	4	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券还本付息	80	240	320	320	320	320	320	320	320	320	320
其他融资还本付息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	9,355	9,515	999	1,027	1,054	1,071	1,071	1,090	1,107	1,107	1,107
现金净流量											
当年项目现金净流入	-	160	183	351	521	583	583	564	630	630	630
期末项目累计现金结存额	-	160	343	694	1,215	1,798	2,381	2,945	3,575	4,205	4,835

现金流分析测算表 (续)

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
现金流入											
资本金流入*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他融资资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	1,824	1,824	1,824	1,915	1,915	1,915	2,010	2,010	2,010	2,111	2,111
现金流入总额	1,824	1,824	1,824	1,915	1,915	1,915	2,010	2,010	2,010	2,111	2,111
现金流出											
建设期资金流出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流出	805	825	825	844	844	844	893	1,002	1,002	1,032	1,032
债券发行费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券还本付息	320	320	320	320	320	320	320	320	320	320	320
其他融资还本付息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	1,125	1,145	1,145	1,164	1,164	1,164	1,213	1,322	1,322	1,352	1,352
现金净流量											
当年项目现金净流入	699	679	679	751	751	751	797	688	688	759	759
期末项目累计现金结存额	5,534	6,213	6,892	7,643	8,394	9,145	9,942	10,630	11,318	12,077	12,836

现金流分析测算表 (续)

单位: 人民币万元

现金流模拟测算表	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	合计
现金流入											
资本金流入*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9,030
债券资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,000
其他融资资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	2,111	2,217	2,217	2,217	2,327	2,327	2,327	2,444	2,444	2,444	58,852
现金流入总额	2,111	2,217	2,217	2,217	2,327	2,327	2,327	2,444	2,444	2,444	77,882
现金流出											
建设期资金流出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	18,542
运营期现金流出	1,052	1,084	1,084	1,084	1,116	1,137	1,137	1,171	1,171	1,171	27,908
债券发行费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8
债券还本付息	320	320	320	320	320	320	320	320	5,240	5,080	19,600
其他融资还本付息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	1,372	1,404	1,404	1,404	1,436	1,457	1,457	1,491	6,411	6,251	66,058
现金净流量											
当年项目现金净流入	739	813	813	813	891	870	870	953	-3,967	-3,807	11,824
期末项目累计现金结存额	13,575	14,388	15,201	16,014	16,905	17,775	18,645	19,598	15,631	11,824	-

2. 资金稳定性

2.1 现金流

本项目专项债券还本付息以市储粮保管费用补贴收入、粮食轮换补贴收入、粮库收储保管费收入为基础，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：

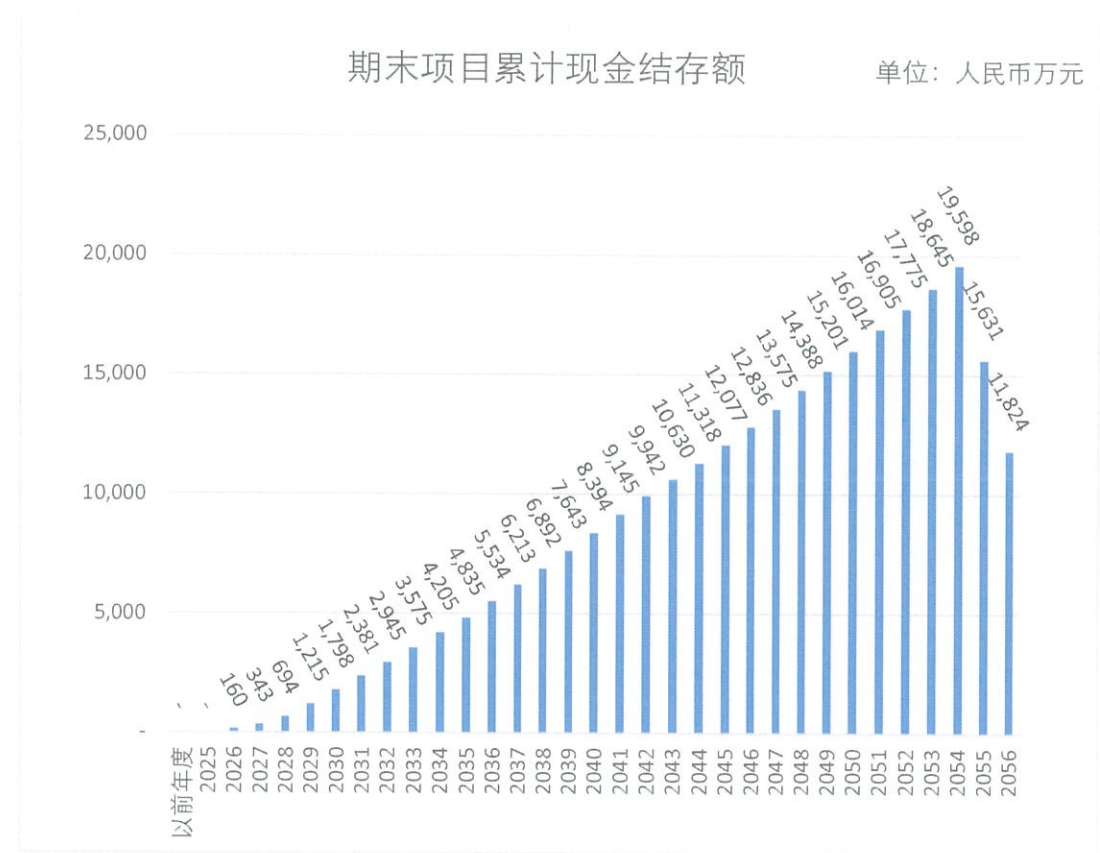


图 1 债券存续期内资金留存情况

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±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、评价结论

基于财政部对发行地方政府专项债券的要求，乐平市乐以科冷链物流中心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，并以市储粮保管费用补贴收入、粮食轮换补贴收入、粮库收储保管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价，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税务机构及/或司法机构并无约束效力，亦不应被视为我们就任何税务机构及/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。