

2019 年山东省政府鲁南高铁建设专项债券（二期）

项目收益与融资自求平衡

专项评价报告

鲁社会专审字[2019] 第 2182 号

目 录

一、 专项评价报告	1
二、 附件	
项目收益与融资自求平衡专项评价说明	7

山东省注册会计师行业报告防伪页

报告标题: 2019年山东省政府鲁南高铁建设专项债券(二期)项目收益与融资自求平衡专项评价报告

报告文号: 鲁社专审字【2019】第2182号

客户名称: 菏泽市财政局

报告时间: 2019-07-18

签字注册会计师: 何茂进 (CPA: 371600060008)
刘爱真 (CPA: 371600060034)



0105302019071806183102

报告文号: 鲁社专审字【2019】第2182号

事务所名称: 山东牡丹会计师事务所有限公司

事务所电话:

传真:

通讯地址: 菏泽市长江路999号

电子邮件: sdmd5591618@126.com



防伪查询网址: <http://sdcpcpvfw.cn> (防伪报备栏目) 查询



山东牡丹会计师事务所有限公司
SHANDONG MUDAN CERTIFIED PUBLIC
ACCOUNTANTS LTD

通讯地址：山东省菏泽市长江路 999 号

Postal Address: No. 999 Changjiang Road, Heze, Shandong

邮政编码 (Post Code): 274000

电话 (Tel): +86(530)6268299 传真 (Fax): +86(530)6268299

2019 年山东省政府鲁南高铁建设专项债券（二期） 项目收益与融资自求平衡专项评价报告

鲁社会专审字[2019]第 2182 号

我们接受菏泽市财政局委托，根据财预【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》等相关文件的规定，对 2019 年山东省政府鲁南高铁建设专项债券（二期）项目收益与融资自求平衡情况进行审核并出具专项评价报告。

我们的审核依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第 3111 号——预测性财务信息的审核》。发行人对该项目收益预测及其所依据的各项假设负责。这些假设已在具体预测说明中披露。

根据我们对支持这些假设的证据的审核，我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为预测提供合理基础。而且，我们认为，该项目收益预测是在这些假设的基础上恰当编制的，并按照项目收益及现金流入预测编制基础的规定进行了列报。

需提醒报告使用者注意：由于在编制融资与自求平衡测算方案中运用了一系列的假设，包括有关未来事项和推测性假设，而预期事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，实际结果可能与预测性财务信息存在差异。本评价报告出具的意见，是对项目预测数据进行的合理性、有效性的评价，并非对预测数据提供保证。

本评价报告仅供发行人本次发行 2019 年山东省政府鲁南高铁建设专项债券（二期）项目收益与融资自求平衡财务评价报告之目的使用不得用作其他任何目的。

经专项审核，我们认为，在项目实施单位对项目收益预测及其所依据的各项

假设前提下，本次评价的本项目申请专项债券项目预期息前净现金流量能够合理保障偿还融资本金及利息，实现项目收益和融资自求平衡。同时，我们查阅了发行人提供的《项目可行性研究报告》以及政府制定偿债地块周边已出让土地的相关数据，通过测算，未发现《项目可行性研究报告》中关于项目收益现金流的计算公式和对土地预期收益的计算存在明显的偏差。

总体评价结果如下：

一、财务评价假设

（一）一般假设

1.预测数据按照谨慎性原则(少估收益多估成本)进行预测，即收益预测选择区间数据较低值，成本预测选择区间数据较高值；

2.国家及地方现行的法律法规、监管，财政、经济状况或国家宏观调控政策无重大变化；

3.国家现行的利率，汇率及通货膨胀水平等无重大变化；

4.对发行人有影响的法律法规无重大变化；

5.发行人预测的项目收入、政府制定的土地出让计划等能够顺利执行；

6.项目收入和支出预测数据均以收付实现制为基础；

7.参考项目《鲁南高铁（曲菏段）基础配套建设可行性研究报告》的数据

8.无其他人力不可抗拒及不可预见因素对发行人造成的重大不利影响。

（二）特殊假设

1.建设的项目符合区域经济社会发展及行业地区的规划；工程项目竣工验收后在实际运营中可达到预期的设计能力；

2.项目可用于偿还债券额息前经现金流量和指定地块的出让收益按计划全部用于归还债券本息。

二、应付本息情况

鲁南高铁（曲菏段）沿线征地拆迁项目和鲁南高铁配套基础设施建设项目预计总投资 689,735.52 万元，拟申请地方政府新增专项债券 500,000.00 万元，本次发行 270,000.00 万元，预计 2020 年 6 月续发 230,000.00 万元。假设债券发行期限为 20 年，年利率为 4.00%，债券存续期每半年支付一次债利息，最后一年偿还本金及最后一次利息。自发行之日起 20 年债券存续期应还本付息情况

如下：

金额单位：人民币万元

年度	期初本金 金额	本期新增 本金	本期偿还 本金	期末本金余 额	融资利率	应付利息	债券发 行费用
第 1 年		270,000.00		270,000.00	4.00%	10,800.00	270.00
第 2 年	270,000.00	230,000.00		500,000.00	4.00%	20,000.00	230.00
第 3 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 4 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 5 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 6 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 7 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 8 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 9 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 10 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 11 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 12 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 13 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 14 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 15 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 16 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 17 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 18 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 19 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 20 年	500,000.00		270,000.00	230,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 21 年	230,000.00		230,000.00	-	4.00%	9,200.00	0.00
合计		500,000.00	500,000.00			400,000.00	500.00

三、可用于资金平衡的净收益

(一) 政府指定地块出让收益

根据各县区指定地块出让计划，假设在债券存续期第 3 年出让牡丹区指定地块，第 4 年出让开发区指定地块二，第 6 年出让巨野县指定地块，第 10 年出让开发区指定地块一、定陶区指定地块、郓城县指定地块且均在一年内销售完毕，参照地块所属县区 GDP 增速（参照 2016 年-2018 年 GDP 平均增速与 2019 年 GDP 目标增速孰低确定）的 100%、90%、80%作为未来地价增速，预计可偿债土地出让收益分别为 905,637.15 万元、851,253.16 万元、799,990.02 万元，可用于资金平衡土地相关收益情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	预计增速的 100%	预计增速 90%	预计增速的 80%
开发区指定地块一	634,097.31	590,939.50	550,426.51

开发区指定地块二	110,689.36	107,590.48	104,556.72
牡丹区指定地块	26,079.11	25,495.33	24,920.18
定陶区指定地块	29,386.68	27,146.12	25,059.29
郓城县指定地块	29,677.61	27,523.66	25,509.55
巨野县指定地块	75,707.08	72,558.07	69,517.77
合计	905,637.15	851,253.16	799,990.02

（二）鲁南高铁（曲菏段）配套基础设施建设项目未来运营收益

考虑项目运营收益基于当前市场情况测算，由于对未来年度不可预知性以及出于谨慎性考虑，对《鲁南高铁（曲菏段）配套基础设施建设项目可行性研究报告》参数进行了以下修正：（1）将整体收入实现率 90% 计算，（2）将项目每年整体运营成本上浮 10%，按 110% 计算（3）运营期第十九年按运营收入、成本均匀发生，只测算 9 个月的收入成本。预计可实现经营收益为 371,945.96 万元。（详见后“项目收益与融资自求平衡专项测算说明”）

四、预期项目净收益偿还融资本金和利息情况

本次评价的鲁南高铁（曲菏段）配套基础建设项目，考虑项目运营收益基于当前市场情况测算，未来经济发展存在不确定性，按照修正后未来经营收益和未来地价预计增速为 GDP 增速的 100%、90%、80% 三种情况，测算可偿债项目收益分别为 1,277,583.11 万元、1,223,199.12 万元、1,171,935.98 万元，预计债券存续期间各年现金结余均大于零，不存在资金缺口。债券本息覆盖倍数分别为 1.42 倍、1.36 倍、1.30 倍，均大于 1 倍，能够满足项目收益与融资自求平衡专项债券要求。

基于财政部对地方政府发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的要求，并根据我们对当前国内融资环境的研究，认为鲁南高铁（曲菏段）相关建设项目专项债券项目可以以相较银行贷款利率更优惠的融资成本完成资金筹措，为鲁南高铁（曲菏段）相关建设项目提供足够的资金支持，保证鲁南高铁（曲菏段）相关建设项目的顺利施工。同时，高铁站前广场项目自身运营收益和政府指定偿债土地挂牌出让为后续资金回笼手段，为项目提供了充足、稳定的现金流入，充分满足鲁南高铁（曲菏段）相关建设项目专项债券还本付息要求。

五、风险分析

（一）利率风险

受国民经济总体运行状况、国家宏观经济、金融货币政策以及国际经济环境

变化等因素的影响，在本期债券存续期内，市场利率存在波动的可能性。由于本期债券期限较长，市场利率的波动可能对债券投资者的市级投资收益产生相应不确定性。

（二）流动性风险

专项债券发行后，在银行间债券市场、上海证券交易所、深圳证券交易所市场交易流通。本期债券的交易活跃程度受到宏观经济环境、市场资金情况、投资者分布、投资者交易意愿等因素的影响，发行人无法保证本期专项债券的持有人能够随时并足额交易所持有的债券。

（三）运营风险

项目建成投产后，运营单位未能有效管理，未能及时应对内外部环境的变化，未能根据市场情况及时调整经营方针，实际运营效益将可能达不到预测值。项目偿债资金来自项目运营收益部分较大，将对偿还债券本息产生影响。

（四）偿付风险

本期专项债券按照《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）规定，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。本期专项债券偿付资金主要来自于指定地块未来国有土地使用权出让收益、建设项目运营收益，偿债较有保障，偿付风险较低。但未来出让收益、运营收益的实现易受项目实施进度、土地市场供应等多种因素影响，存在一定不确定性，将有可能给本期专项债券偿付带来一定风险。

（五）税务风险

根据《财政部国家税务总局关于地方政府债券利息免征所得税问题的通知》（财税〔2013〕5号）规定，企业和个人取得专项债券利息收入免征企业所得税和个人所得税，发行人无法保证在本期专项债券存续期内，上述税收优惠政策不会发生变化，若国家税收政策发行调整，将导致投资者持有本期专项债券投资收益发生相应波动。

(此页无正文)

山东牡丹会计师事务所有限公司

山东·菏泽

中国注册会计师:





中国注册会计师:





2019年7月18日

2019 年山东省政府鲁南高铁建设专项债券（二期）

项目收益与融资自求平衡专项测算说明

一、项目收益与融资自求平衡预测编制基础

本次预测以鲁南高铁（曲菏段）配套基础设施建设项目未来运营收益（包括菏泽市高铁站菏泽站站前广场项目和巨野北站站前广场项目的未来运营收益）及沿线县、区人民政府指定偿债地块预期土地出让收益为基础，结合项目的建设期、运营期和近几年指定偿债地块周边地块成交情况、2019 年菏泽市 GDP 预测增速、土地出让扣除政策等，以预测期间经济环境等的最佳估计假设为前提，分别编制菏泽市高铁站前广场收益预测表和指定地块土地出让收益预测表（以 2019 年菏泽市各县区 GDP 预测增速 7.5% 的 100%、90%、80% 比例作为土地价格的增幅）。

二、项目收益与融资自求平衡预测假设

（一）一般假设

1. 预测数据按照谨慎性原则（少估收益多估成本）进行预测，即收益预测选择区间数据较低值，成本预测选择区间数据较高值；
2. 国家及地方现行的法律法规、监管，财政、经济状况或国家宏观调控政策无重大变化；
3. 国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；
4. 对发行人有影响的法律法规无重大变化；
5. 发行人预测的项目收入、政府制定的土地出让计划等能够顺利执行；
6. 项目收入和支出预测数据均以收付实现制为基础；
7. 参考《鲁南高铁（曲菏段）配套基础设施建设项目可行性研究报告》的数据；
8. 无其他人力不可抗拒及不可预见因素对发行人造成的重大不利影响。

（二）特殊假设

1. 建设的项目符合区域经济社会发展及行业地区的规划；工程项目竣工验收后在实际运营中可达到预期的设计能力；

2. 项目可用于偿还债券的息前净现金流量和指定地块的出让收益按计划全部用于归还债券本息。

三、项目收益与融资自求平衡预测编制说明

（一）项目管理单位

2018年11月18日，菏泽市人民政府印发《关于成立鲁南高铁曲菏段建设指挥部的通知》（菏政字[2018]52号）通知，决定设立“菏泽高铁建设工程项目部”，负责征地拆迁建设资金筹集和管理工作。

2019年3月27日，菏泽市人民政府授权菏泽市铁路投资发展集团有限公司，代表市政府作为鲁南高铁菏泽站站房及配套等调整增加工程建设的投资主体。

菏泽市铁路投资发展集团有限公司是本项目的项目管理单位，成立于2017年07月27日，统一社会信用代码：91371700MA3FAAG93L，住所：山东省菏泽市定陶区长江路南连接线以东中铂物流，法定代表人：张培华，注册资本：50000万元人民币，核准日期：2019年04月23日，登记日期：在营（开业）企业。该公司由菏泽市国有资产监督管理委员会100%出资。公司原用名称为菏泽市铁路投资有限公司，于2019年6月13日变更为菏泽市铁路投资发展集团有限公司。

公司经营范围：以自有资金对铁路和轨道交通投资、建设及运营管理；以自有资金对市政工程、园林绿化工程、道路桥梁工程、教育医疗、健康养老基础设施施工、公共服务设施投资、建设、开发、运营和管理；土地综合治理；房地产开发经营；物业管理；建筑材料购销。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（二）项目概况

1. 项目背景

鲁南高速铁路，位于山东省南部，东起日照，向西经临沂、曲阜、济宁、菏泽，与河南省郑徐客专兰考南站接轨，是山东省“三横五纵”高铁网络的重要组成部分，是国家“八纵八横”高速铁路网的重要连接通道。2018年8月，中国铁路总公司、山东省人民政府联合下发《关于鲁南高速铁路菏泽至曲阜段可行性研究报告的批复》，标志着鲁南高速铁路菏泽至曲阜段正式进入实施阶段。新建线路西起菏泽，向东经郓城、巨野、嘉祥、济宁、兖州、曲阜，至在建的鲁南高速铁路临沂至曲阜段的大王庄线路所，线路长160.9公里。全线共设菏泽东、巨野北、嘉祥北、济宁北、兖州南、曲阜南等6个车站。

2. 项目总体情况

鲁南高铁（曲菏段）配套基础设施建设项目包括鲁南高铁（曲菏段）沿线征地拆迁工作、菏泽站站房扩容工程等配套基础设施建设项目，投资额（不含息）为657,694.19万元，建设期资本化利息30,800.00万元，债券发行费用500.00万元，铺底流动资金741.33万元，合计投资额689,735.52万元，其中：

（1）鲁南高铁（曲菏段）沿线征地拆迁项目

2018年8月16日，中国铁路总公司山东省人民政府《关于鲁南高速铁路菏泽至曲阜段可行性研究报告的批复》（铁总发改函[2018]532号）批复，曲菏段沿线征拆预计总投资206,127.56万元，经沿线各县区相关部门摸底排查，最后确定鲁南高铁（曲菏段）沿线征地拆迁费用（不含息）预计为193,658.01万元；

（2）菏泽站站房扩容工程等配套基础设施建设项目，包括菏泽站站房扩容工程（含菏泽站东广场和西广场建设工程）、巨野北站站房扩容工程（含巨野北站站前广场建设工程）。项目预计总投资（不含息）为464,036.18万元。

3. 项目规划审批情况

2018年8月16日，中国铁路总公司山东省人民政府《关于鲁南高速铁路菏泽至曲阜段可行性研究报告的批复》（铁总发改函[2018]532号）批复，同意

新建鲁南高速铁路菏泽至曲阜段工程。

2019年3月27日，菏泽市人民政府授权菏泽市铁路投资发展集团有限公司代表市政府为鲁南高铁菏泽站站房及配套等调整增加工程建设的投资主体。

2019年5月28日，菏泽市行政审批服务局《关于鲁南高铁菏泽站站房及站前广场项目用地预审意见的复函》（菏行审投[2019]60号），同意鲁南高铁菏泽站站房及站前广场项目用地预审；

2019年6月3日，菏泽市行政审批服务局向菏泽市铁路投资发展集团有限公司颁发鲁南高铁菏泽站站房及站前广场项目《建设项目选址意见书》（选字371700201900011），明确项目拟选位置；

2019年5月29日，巨野县行政审批服务局向菏泽市铁路投资发展集团有限公司颁发鲁南高铁巨野北站站房扩容及站前广场项目《建设项目选址意见书》（选字371724201900007），明确项目拟选位置；

2019年5月31日，菏泽市行政审批服务局《关于鲁南高铁巨野北站站房扩容及站前广场项目用地预审意见的复函》（菏行审投[2019]65号），同意鲁南高铁巨野北站站房扩容及站前广场项目用地预审；

2019年5月31日，菏泽市行政审批服务局《关于菏泽市铁路投资发展集团有限公司鲁南高铁（曲菏段）配套基础设施建设项目节能评估报告的审查意见》（菏行审投[2019]66号），原则同意该项目节能评估报告；

2019年5月23日，郓城县人民政府《关于申请鲁南高铁（郓城段）建设项目专项债券相关情况的说明函》，指定了用于平衡债务的相关土地；

2019年5月24日，菏泽市开发区管理委员会《关于申请鲁南高铁（曲菏段）建设项目专项债券相关情况的说明》，指定了用于平衡债务的相关土地；

2019年5月24日，菏泽市定陶区人民政府《关于申请鲁南高铁（曲菏段）建设项目专项债券相关情况的说明》，指定了用于平衡债务的相关土地；

2019年5月24日，巨野县人民政府同意了巨野县自然资源和规划局关于申请高铁建设专项债券指定偿债地块的请示。

2019年6月10日，菏泽市人民政府《关于同意指定地块用于鲁南高铁曲菏段相关建设项目发行专项债券自求平衡的批复》（菏政复[2019]372号），同意菏泽市资源和规划局指定地块用于鲁南高铁曲菏段相关建设项目发行债券自求平衡的请示。

2019年6月10日，菏泽市牡丹区人民政府《关于申请鲁南高铁（曲菏段）建设项目专项债券相关情况的说明》，指定了用于平衡债务的相关土地。

2019年6月10日，菏泽市发展改革委员会《关于菏泽市铁路投资发展集团有限公司鲁南高铁（曲菏段）配套基础设施建设项目可行性研究报告的批复》，同意建设鲁南高铁（曲菏段）配套基础设施建设项目。

4. 项目主要建设内容及投资

鲁南高铁（曲菏段）配套基础设施建设项目计划2019年6月进入准备期，预计2021年6月进入试运营，2021年9月完成竣工验收，建成后由菏泽市铁路投资发展集团有限公司运营，运营期为20年。具体建设内容如下：

（1）鲁南高铁（曲菏段）沿线征地拆迁项目

2018年8月16日，中国铁路总公司山东省人民政府《关于鲁南高速铁路菏泽至曲阜段可行性研究报告的批复》（铁总发改函[2018]532号）批复，曲菏段沿线征拆预计总投资206,127.56万元，经沿线各县区相关部门摸底排查，最后确定鲁南高铁（曲菏段）沿线征地拆迁费用（不含息）预计为193,658.01万元，其中：

①沿线房屋拆迁、青苗及地上附着物补偿约90,313.85万元，包括：

a. 开发区境内线路长14.95公里，房屋拆迁面积约213,773.00平方米，房屋拆迁、青苗及地上附着物补偿约55000万元；

b. 牡丹区境内路线长19.14公里，房屋拆迁面积约95,769.75平方米，房屋拆迁、青苗及地上附着物补偿约8,994.05万元；

c. 定陶区境内路线长2.65公里，房屋拆迁面积约52,208.00平方米，房屋拆迁、青苗及地上附着物补偿约10,147.28万元；

d. 郓城县境内路线长 23.25 公里，房屋拆迁面积约 52,208.00 平方米，房屋拆迁、青苗及地上附着物补偿约 11500 万元；

e. 巨野县境内长 13.6 公里，房屋拆迁面积约 16,000.00 平方米，房屋拆迁、青苗及地上附着物补偿约 4,672.52 万元；

②开发区代市级承担土地补偿费、社会保障费、耕地占用税、占补平衡费、压覆矿补偿费、三电迁改费、道路改移、测绘费、管理费等，约 103,344.16 万元，包括：

a. 鲁南高铁曲菏段（菏泽境内）征地面积为 3,569.96 亩，需支付永久用地土地补偿款 18,438.24 万元、失地农民保障费约 5,354.94 万元；

b. 需支付临时用地补偿费约 5,576.4 万元；

c. 鲁南高铁曲菏段（菏泽境内）占用耕地面积为 2,902.18 亩，需支付占补平衡费用约 32,794.67 万元、耕地占用税约 386.86 万元；

d. 新增建设用地使用费约 5,100.91 万元；

e. 压覆矿补偿费约 15,000.00 万元；

f. 三电迁改费用约 13200 万元；

g. 道路改移费用约 5,800.00 万元；

h. 测绘费约 82.5 万元；

i. 森林植被恢复费约 289.64 万元；

j. 工作经费约 1,320.00 万元。

（2）菏泽站站房扩容工程等配套基础设施建设项目

菏泽站站房扩容工程等配套基础设施建设项目，包括菏泽站站房扩容工程（含菏泽站东广场和西广场建设工程）、巨野北站站房扩容工程（含巨野北站站前广场建设工程）。项目预计总投资（不含息）为 464,036.18 万元，其中：

①菏泽站站房扩容工程，规划建筑面积约 37000 m²，投资额约为

74,000.00 万元；菏泽站东广场和西广场建设工程，项目规划总占地面积约 357,463 m²（约 536.19 亩），主要建设长途枢纽综合体、公交、配套商业、室外通廊及下沉广场、网约车场、社会车车库、设备及管理用房等，总建筑面积约 449,065 m²，其中地上建筑面积 167,647 m²，地下建筑面积 281,418 m²，项目预计工程建设费用 271,012.88 万元；

②巨野北站站房扩容工程，规划建筑面积约 5000 m²，投资额约为 8,000.00 万元；巨野北站站前广场规划总占地面积约 89960 m²（约 134.94 亩），其中公交车场面积 13400 m²、出租车场面积 9300 m²、社会车场面积 5175 m²（60 个车位）、长途车场面积 24750 m²、人行广场面积 22000 m²、广场周边道路及绿化面积 15335 m²，项目预计工程建设费用 16,195.33 万元；

③工程建设其他费投资估算共计为 63,305.00 万元；

④基本预备费，按工程费用与工程建设其他费用之和的 8%估算，为 31,522.97 万元。

5. 项目投资估算与资金来源

(1)鲁南高铁（曲菏段）配套基础设施建设项目预计总投资（不含息）657,694.19 万元，建设期债券利息 30,800.00 万元，债券发行费用 500.00 万元，铺底流动资金 741.33 万元，合计投资额 689,735.52 万元，其中，政府配套资金 189,735.52 万元，发行地方政府专项债券募集资金 500,000.00 万元。

预计总投资明细如下：

金额单位：人民币万元

项目名称	总投资金额	发债金额	政府配套资金	其他自筹资金
鲁南高铁（曲菏段）配套基础设施建设项目	689,735.52	500,000.00	189,735.52	0.00
合计	689,735.52	500,000.00	189,735.52	0.00

注：本次发行专项债券 270,000.00 万元，预计于 2020 年 6 月续发 230,000.00 万元。

(2)本次发行专项债券 270,000.00 万元，各县区分配额度如下：

序号	项目	牡丹区	开发区	定陶区	郓城县	巨野县	合计
1	总体额度分配计划	10,000.00	435,000.00	11,500.00	11,500.00	32,000.00	500,000.00
2	其中,本次发行额度分配计划	10,000.00	240,000.00	5,000.00	5,000.00	10,000.00	270,000.00

(三) 项目收益与融资自求平衡预测项目说明

用于偿还债券本息的收益来自鲁南高铁(曲菏段)配套基础设施建设项目未来运营收益(包括菏泽市高铁站菏泽站站前广场项目和巨野北站站前广场项目的未来运营收益)和沿线县区人民政府指定偿债地块预期土地出让收益,具体预测如下:

1. 政府指定地块收益

(1)根据沿线县区人民政府出具的指定相关地块出让收益用于偿债的文件,用于偿还专项债券指定地块共6宗,总面积149.64万平方米,地块位置、面积、土地性质如下:

项目	具体位置	占地面积(万平方米)	用途
开发区指定地块一	东至珠江路、南至南外环、西至于庄庄沟、北至苍南路	73.73	商住用地
开发区指定地块二	南至万福河、西至规划龙泽路,南京路两侧	26.80	商住用地
牡丹区指定地块	东至吕庄社区沟渠、南至纬一路、西至吕庄社区耕地、北至吕庄社区坑塘	6.86	住宅用地
定陶区指定地块	东至居民区、南至棉办家属院、西至范阳路、北至原职教中心北墙	6.47	住宅用地
郓城县指定地块	东至车前街、南至育英路、西至療丘路、北至育才路	9.96	商住用地
巨野县指定地块	东至高铁西路、南至规划支路、西至洙水二路、北至站前大道	25.82	商住两用
合计		149.64	

注:以上地块已由各县区人民政府出具相关证明文件。

(2) 政府指定地块周边土地出让价格预测

经查询菏泽市土地交易中心土地出让情况,综合考虑已出让土地的位置、出让日期等因素,本次选取近期出让的20宗土地作为本次评价的参考,指定地块

周边土地出让情况表明细如下：

a. 开发区指定地块一土地单价预测表

宗地位置	占地面积 (m ²)	中标总地价 (万元)	地面价 (元/m ²)	出让日期	修正后加权地价 (元/m ²)
规划支路以东、漓江路以南、兴民路以西、规划一支路以北	34,621.20	14,540.90	4,200.00	2019/5/28	1,260.00
规划二支路以东、规划一支路以南、兴民路以西、纬四路以北	48,525.30	20,380.63	4,200.00	2019/5/28	1,260.00
规划支路以东、纬四路以南、兴民路以西、纬五路以北	59,173.20	24,852.74	4,200.00	2019/5/28	1,680.00
综合地面单价					4,200.00

b. 开发区指定地块二土地单价预测表

宗地位置	占地面积 (m ²)	中标总地价 (万元)	地面价 (元/m ²)	出让日期	修正后加权地价 (元/m ²)
开发区佃户屯办事处洞庭路以北、钱塘路以南、武汉路以东、佃户屯办事处魏庄社区高庄村以西	126,872.50	38,061.75	3,000.00	2017/7/3	1,050.00
开发区合肥路以西、湘江路以南、南京路以西 2017-17 号宗地以北	112,898.87	33,869.66	3,000.00	2017/7/3	1,050.00
开发区闽江路以北、广州路以西、湘江路以南、规划支路以东	127,386.87	43,948.47	3,450.00	2018/5/29	3,135.00
综合地面单价					3,135.00

c. 牡丹区指定地块土地单价预测表

宗地位置	占地面积 (m ²)	中标总地价 (万元)	地面价 (元/m ²)	出让日期	修正后加权地价 (元/m ²)
牡丹区毛庄北路以	68,533.30	33,615.58	4,905.00	2019/1/17	882.90

宗地位置	占地面积 (m ²)	中标总地价 (万元)	地面价(元/m ²)	出让日期	修正后加 权地价 (元/m ²)
北、牡丹路以西、炫 乐城以南、规划沟渠 以东					
牡丹区西城办事处 八一路以北、规划黄 巢路以东、西安路以 西、华安路以南	91,430.70	55,132.71	6,030.00	2018/7/10	1,085.40
牡丹区西城办事处 重庆路以东、规划支 路以南、规划支路以 西、规划行政办公用 地以北	18,341.24	8,363.61	4,560.00	2018/11/19	1,094.40
综合地面单价					3,062.70

d. 定陶区指定地块土地单价预测表

宗地位置	占地面积 (m ²)	中标总地价 (万元)	地面价(元/m ²)	出让日期	修正后加 权地价 (元/m ²)
陶朱公大街以南，青 年路以东、南护城河 以北、东临 C2018-9 号宗地	46,036.00	10,358.10	2,250.00	2018/4/10	506.25
陶朱公大街以南，学 东路以西、南护城河 以北、西临 C2018-9 号宗地	3,232.00	727.20	2,250.00	2019/1/28	506.25
青年路以东、南护城 河以南、学东路以西、 济阴路以北、	38,660.00	8,698.50	2,250.00	2018/6/7	506.25
学东路以西、南护城 河以南、济阴路以北、 青年路以东、	42,929.00	9,659.03	2,250.00	2018/7/10	506.25
综合地面单价					2,025.00

e. 郓城县指定地块土地单价预测表

宗地位置	占地面积(m ²)	中标总地价 (万元)	地面价(元/m ²)	出让日期	修正后加 权地价 (元/m ²)
胜利街以东、东 门街以西、	42,902.00	4,182.95	975.00	2019/4/3	390.00

宗地位置	占地面积(m ²)	中标总地价(万元)	地面价(元/m ²)	出让日期	修正后加权地价(元/m ²)
文苑路以南东门街以西	36,300.00	7,260.00	2,000.00	2019/6/5	480.00
金河路以南、西门街以东	42,380.00	9,323.60	2,200.00	2019/6/11	528.00
综合地面单价				1.00	1,398.00

f. 巨野县指定地块土地单价预测表

宗地编号	占地面积(m ²)	中标总地价(万元)	地面价(元/m ²)	出让日期	修正后加权地价(元/m ²)
城墙路北、创苑路西	16,556.00	3,775.00	2,280.14	2018/8/26	456.03
招商街西、文庙街北、东至规划道路、南至古城街	39,893.00	10,076.00	2,525.76	2018/11/10	505.15
城墙路北、创苑路东、凤台路南	32,853.00	7,442.00	2,265.24	2018/8/26	453.05
招商街西、古城街南	38,810.00	9,833.00	2,533.63	2018/11/10	506.73
综合地面单价					1,920.95

注：修正后加权地价=参考地块单击*权重*修正系数

(2) 各县区指定地块出让金收入预测

根据各县区指定地块出让计划，假设在债券存续期第3年出让牡丹区指定地块，第4年出让开发区指定地块二，第6年出让巨野县指定地块，第10年出让开发区指定地块一、定陶区指定地块、郓城县指定地块且均在一年内完成交易，参照地块所属县区GDP增速（参照2016年-2018年GDP平均增速与2019年GDP目标增速孰低确定）的100%、90%、80%作为未来地价增速，预计可偿债土地出让收益分别为905,637.15万元、851,253.16万元、799,990.02万元，可用于资金平衡土地相关收益情况如下： 金额单位：人民币万元

项目	预计增速的100%	预计增速90%	预计增速的80%
开发区指定地块一	634,097.31	590,939.50	550,426.51
开发区指定地块二	110,689.36	107,590.48	104,556.72
牡丹区指定地块	26,079.11	25,495.33	24,920.18
定陶区指定地块	29,386.68	27,146.12	25,059.29
郓城县指定地块	29,677.61	27,523.66	25,509.55
巨野县指定地块	75,707.08	72,558.07	69,517.77
合计	905,637.15	851,253.16	799,990.02

具体预测明细详见下表：

预计增速 100%计算未来地价情况下市本级及沿线县区指定地块出让收益测算表

序号	项目	指定地块出让收益预测							合计
		开发区指定地块一	开发区指定地块二	牡丹区指定地块	定陶区指定地块	郓城县指定地块	巨野县指定地块		
1	各县区参考地价（元/平方米）	4,200.00	3,135.00	3,062.70	2,025.00	1,398.00	1,920.95		
2	预计地价增长率	7.50%	7.50%	8.00%	8.50%	8.00%	7.50%		
3	指定偿债地块面积（万平方米）	73.73	26.80	6.86	6.47	9.96	25.82		
4	按预计增长率 100%计算未来地价（元/平方米）	8,656.33	4,186.70	3,858.12	4,578.49	3,018.18	2,964.61		
5	按预计增长率 100%计算未来出让收入（万元）	638,263.26	112,203.56	26,466.70	29,622.83	30,061.07	76,546.23	913,163.65	
6	扣除项目（万元）	4,165.95	1,514.20	387.59	236.15	383.46	839.15	7,526.50	
6.1	失地农民养老保险金（万元）	1,659.00	603.00	154.35	145.57	224.10	580.95	3,366.97	
6.2	新增建设用地使用费（万元）	2,506.95	911.20	233.24	90.58	159.36	258.20	4,159.53	
7	预计可偿债收益（万元）	634,097.31	110,689.36	26,079.11	29,386.68	29,677.61	75,707.08	905,637.15	

预计增速 90%计算未来地价情况下市本级及沿线县区指定地块出让收益测算表

序号	项目	指定地块出让收益预测										合计
		开发区指定地块一	开发区指定地块二	牡丹区指定地块	定陶区指定地块	鄄城县指定地块	巨野县指定地块					
1	各县区参考地价 (元/平方米)	4,200.00	3,135.00	3,062.70	2,025.00	1,398.00	1,920.95					
2	预计地价增长率	7.50%	7.50%	8.00%	8.50%	8.00%	7.50%					
3	指定偿债地块面积 (万平方米)	73.73	26.80	6.86	6.47	9.96	25.82					
4	按预计增长率 90%计算未来地价 (元/平方米)	8,071.01	4,071.07	3,773.02	4,232.19	2,801.92	2,842.65					
5	按预计增长率 90%计算未来出让收入 (万元)	595,105.45	109,104.68	25,882.92	27,382.27	27,907.12	73,397.22					858,779.66
6	扣除项目 (万元)	4,165.95	1,514.20	387.59	236.15	383.46	839.15					7,526.50
6.1	失地农民养老保险金 (万元)	1,659.00	603.00	154.35	145.57	224.10	580.95					3,366.97
6.2	新增建设用地使用费 (万元)	2,506.95	911.20	233.24	90.58	159.36	258.20					4,159.53
7	预计可偿债收益 (万元)	590,939.50	107,590.48	25,495.33	27,146.12	27,523.66	72,558.07					851,253.16

预计增速 80%计算未来地价情况下市本级及沿线县区指定地块出让收益测算表

序号	项目	指定地块出让收益预测										合计	
		开发区指定地块一	开发区指定地块二	牡丹区指定地块	定陶区指定地块	郓城县指定地块	巨野县指定地块	开发区指定地块一	开发区指定地块二	牡丹区指定地块	定陶区指定地块		郓城县指定地块
1	各县区参考地价 (元/平方米)	4,200.00	3,135.00	3,062.70	2,025.00	1,398.00	1,920.95						
2	预计地价增长率	7.50%	7.50%	8.00%	8.50%	8.00%	7.50%						
3	指定偿债地块面积 (万平方米)	73.73	26.80	6.86	6.47	9.96	25.82						
4	按预计增长率 80%计算未来地价 (元/平方米)	7,521.56	3,957.87	3,689.18	3,909.65	2,599.70	2,724.90						
5	按预计增长率 80%计算未来出让收入 (万元)	554,592.46	106,070.92	25,307.77	25,295.44	25,893.01	70,356.92						807,516.52
6	扣除项目 (万元)	4,165.95	1,514.20	387.59	236.15	383.46	839.15						7,526.50
6.1	失地农民养老保险金 (万元)	1,659.00	603.00	154.35	145.57	224.10	580.95						3,366.97
6.2	新增建设用地使用费 (万元)	2,506.95	911.20	233.24	90.58	159.36	258.20						4,159.53
7	预计可偿债收益 (万元)	550,426.51	104,556.72	24,920.18	25,059.29	25,509.55	69,517.77						799,990.02

2. 鲁南高铁（曲菏段）配套基础设施建设项目未来运营收益（包括菏泽站站前广场项目和巨野北站站前广场项目的未来运营收益）

项目收益为菏泽站站前广场项目和巨野北站站前广场项目未来运营收入扣除运营成本后的部分，运营收入包括停车场收入、地上商业实施运营收入、地下风情街运营收入、公交及长途枢纽运营收入、物业管理服务及广告服务收入，运营成本包括水电费、职工薪酬、维修费及其他费用、税金及附加支出。债券存续期间，项目实际运营时间为 18 年零 9 个月，由于对未来年度不可预知性以及出于谨慎性考虑，对《鲁南高铁（曲菏段）配套基础设施建设项目可行性研究报告》参数进行修正，（1）将整体收入实现率 90% 计算，（2）将项目每年整体运营成本上浮 10% 计算（3）运营期第十九年按运营收入、成本均匀发生，只测算 9 个月的收入成本。测算数据来自《鲁南高铁（曲菏段）配套基础设施建设项目可行性研究报告》，修正后明细如下：

菏泽东站、巨野北站站前广场运营收益测算表

金额单位：人民币万元

序号	项目	债券存续年度											合计
		第1年	第2年	第3年	第4年	第5年	第6年	第7年	第8年	第9年	第10年	第11年	
1.00	运营现金流入			16,178.97	18,671.79	21,164.62	24,661.77	27,265.30	27,854.11	29,024.94	29,024.94	29,024.94	29,024.94
1.10	停车位部分			1,413.13	1,648.65	1,884.18	2,119.70	2,355.21	2,944.02	2,944.02	2,944.02	2,944.02	2,944.02
1.20	(地上) 商业设施部分			9,937.08	11,593.26	13,249.44	15,650.90	17,389.89	17,389.89	18,259.39	18,259.39	18,259.39	18,259.39
1.30	(地下) 商业设施部分			2,097.81	2,447.45	2,797.08	3,304.05	3,671.17	3,671.17	3,854.74	3,854.74	3,854.74	3,854.74
1.40	公交枢纽综合体部分			1,036.09	1,036.09	1,036.09	1,036.09	1,036.09	1,036.09	1,036.09	1,036.09	1,036.09	1,036.09
1.50	物业管理服务部分			287.19	329.80	372.41	415.02	457.62	457.62	457.62	457.62	457.62	457.62
1.60	广告服务部分			1,407.67	1,616.54	1,825.42	2,136.01	2,355.32	2,355.32	2,473.08	2,473.08	2,473.08	2,473.08
2.00	运营现金支出(不含息)			5,532.57	6,084.73	6,592.02	7,293.07	7,821.81	7,857.80	8,083.80	8,083.80	8,083.80	8,083.80
2.10	水电费			539.12	540.00	540.88	541.76	542.64	542.64	542.64	542.64	542.64	542.64
2.20	职工薪酬费			612.48	717.23	777.11	836.99	896.86	896.86	896.86	896.86	896.86	896.86
2.30	维修费			917.39	917.39	917.39	917.39	917.39	917.39	917.39	917.39	917.39	917.39
2.40	其他费用			988.71	1,141.05	1,293.39	1,507.11	1,666.21	1,702.20	1,773.75	1,773.75	1,773.75	1,773.75
2.50	税费支出			2,474.87	2,769.06	3,063.25	3,489.82	3,798.71	3,798.71	3,953.16	3,953.16	3,953.16	3,953.16
3.00	可偿债运营收益			10,646.40	12,587.06	14,572.60	17,368.70	19,443.49	19,996.31	20,941.14	20,941.14	20,941.14	20,941.14
序号	项目	债券存续年度											合计
		第12年	第13年	第14年	第15年	第16年	第17年	第18年	第19年	第20年	第21年		
1.00	运营现金流入	30,254.29	30,254.29	30,254.29	31,545.14	31,545.14	31,545.14	32,900.50	32,900.50	32,900.50	25,742.72	532,713.89	

1.10	停车位部分	2,944.02	2,944.02	2,944.02	2,944.02	2,944.02	2,944.02	2,944.02	2,944.02	2,944.02	2,944.02	2,208.01	49,901.14
1.20	(地上) 商业设施部分	19,172.36	19,172.36	20,130.98	20,130.98	20,130.98	20,130.98	20,130.98	20,130.98	21,137.53	21,137.53	16,645.80	337,957.04
1.30	(地下) 商业设施部分	4,047.47	4,047.47	4,249.85	4,249.85	4,249.85	4,249.85	4,249.85	4,249.85	4,462.34	4,462.34	3,514.09	71,346.02
1.40	公交枢纽综合体部分	1,036.09	1,036.09	1,036.09	1,036.09	1,036.09	1,036.09	1,036.09	1,036.09	1,036.09	1,036.09	777.07	19,426.69
1.50	物业管理服务部分	457.62	457.62	457.62	457.62	457.62	457.62	457.62	457.62	457.62	457.62	343.22	8,154.32
1.60	广告服务部分	2,596.73	2,596.73	2,726.58	2,726.58	2,726.58	2,726.58	2,726.58	2,726.58	2,862.90	2,862.90	2,254.53	45,928.68
2.00	运营现金支出(不含息)	8,321.09	8,321.09	8,570.26	8,570.26	8,570.26	8,570.26	8,570.26	10,595.04	12,271.17	12,271.17	9,523.10	160,767.93
2.10	水电费	542.64	542.64	542.64	542.64	542.64	542.64	542.64	542.64	542.64	542.64	406.98	10,165.70
2.20	职工薪酬费	896.86	896.86	896.86	896.86	896.86	896.86	896.86	896.86	896.86	896.86	672.65	16,172.50
2.30	维修费	917.39	917.39	917.39	917.39	917.39	917.39	917.39	917.39	917.39	917.39	688.04	17,201.06
2.40	其他费用	1,848.87	1,848.87	1,927.76	1,927.76	1,927.76	1,927.76	1,927.76	2,010.59	2,010.59	2,010.59	1,573.17	32,554.75
2.50	税费支出	4,115.33	4,115.33	4,285.61	4,285.61	4,285.61	4,285.61	4,285.61	6,227.56	7,903.69	7,903.69	6,182.26	84,673.92
3.00	可偿债运营收益	21,933.20	21,933.20	22,974.88	22,974.88	22,974.88	22,974.88	22,974.88	22,305.46	20,629.33	20,629.33	16,219.62	371,945.96

3. 融资情况

鲁南高铁（曲菏段）沿线征地拆迁项目和鲁南高铁（曲菏段）配套基础设施建设项目预计总投资 689,735.52 万元，申请地方政府新增专项债券 500,000.00 万元。假设债券发行期限为 20 年，年利率为 4.00%，债券存续期每半年支付一次债券利息，最后一年偿还本金及最后一期利息。自发行之日起 20 年债券存续期应还本付息情况如下：

金额单位：人民币万元

年度	期初本金 金额	本期新增 本金	本期偿还 本金	期末本金 余额	融资利率	应付利息	债券发行 费用
第 1 年		270,000.00		270,000.00	4.00%	10,800.00	270.00
第 2 年	270,000.00	230,000.00		500,000.00	4.00%	20,000.00	230.00
第 3 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 4 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 5 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 6 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 7 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 8 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 9 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 10 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 11 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 12 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 13 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 14 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 15 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 16 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 17 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 18 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 19 年	500,000.00			500,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 20 年	500,000.00		270,000.00	230,000.00	4.00%	20,000.00	0.00
第 21 年	230,000.00		230,000.00	-	4.00%	9,200.00	0.00
合计		500,000.00	500,000.00			400,000.00	500.00

注：拟发行地方政府专项债券 50 亿元，本次发行 27 亿元，预计 2020 年 6 月续发 23 亿元。

（四）还本付息的测算

按照各县区人民政府指定地块出让计划，在债券存续期第 3 年、第 4 年、第 6 年及第 10 年分别出让，鲁南高铁（曲菏段）配套基础设施建设项目未来运营收益（包括菏泽市高铁站菏泽站站前广场项目和巨野北站站前广场项目的未来运营收益）修正后运营收益和未来地价预计增速为 GDP 增速的 100%、90%、80%三种情况，项目收益和融资自求平衡结果如下：

1. 项目收益与融资自求平衡测算表（出让地价格增长率按照预计增长率的100%计算）

金额单位：人民币万元

项目	债券存续期										
	第1年	第2年	第3年	第4年	第5年	第6年	第7年	第8年	第9年	第10年	第11年
项目可偿债收益	-	-	36,725.51	123,276.42	14,572.60	93,075.78	19,443.49	19,996.31	20,941.14	714,102.74	20,941.14
站前广场运营收益	-	-	10,646.40	12,587.06	14,572.60	17,368.70	19,443.49	19,996.31	20,941.14	20,941.14	20,941.14
项目指定地块出让收益			26,079.11	110,689.36		75,707.08				693,161.60	-
自有资金流入	99,766.34	89,969.18									
发债资金流入	270,000.00	230,000.00									
建设投资支出	358,696.34	298,997.85									
铺底流动资金支出		741.33									
还本付息支出	10,800.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00
付息支出	10,800.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00
还本支出											
债券发行费用支出	270.00	230.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-
累计净流量	-	-	16,725.51	120,001.93	114,574.53	187,650.31	187,093.80	187,090.11	188,031.25	882,133.99	883,075.13
项目	债券存续期										
	第12年	第13年	第14年	第15年	第16年	第17年	第18年	第19年	第20年	第21年	合计
项目可偿债收益	21,933.20	21,933.20	21,933.20	22,974.88	22,974.88	22,974.88	22,305.46	20,629.33	20,629.33	16,219.62	1,277,583.11
站前广场运营收益	21,933.20	21,933.20	21,933.20	22,974.88	22,974.88	22,974.88	22,305.46	20,629.33	20,629.33	16,219.62	371,945.96
项目指定地块出让收益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	905,637.15
自有资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	189,735.52
发债资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	500,000.00
建设投资支出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	657,694.19
铺底流动资金支出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	741.33
还本付息支出	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	290,000.00	239,200.00	900,000.00

2. 项目收益与融资自求平衡测算表（出让地价格增长率按照预计增长率的90%计算）
 金额单位：人民币万元

项目	债券存续期										
	第1年	第2年	第3年	第4年	第5年	第6年	第7年	第8年	第9年	第10年	第11年
项目可偿债收益	-	-	36,725.51	123,276.42	14,572.60	93,075.78	19,443.49	19,996.31	20,941.14	714,102.74	20,941.14
站前广场运营收益	-	-	10,646.40	12,587.06	14,572.60	17,368.70	19,443.49	19,996.31	20,941.14	20,941.14	20,941.14
项目指定地块出让收益			26,079.11	110,689.36		75,707.08				693,161.60	-
自有资金流入	99,766.34	89,969.18									
发债资金流入	270,000.00	230,000.00									
建设投资支出	358,696.34	298,997.85									
铺底流动资金支出		741.33									
还本付息支出	10,800.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00
付息支出	10,800.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00
还本支出											
债券发行费用支出	270.00	230.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-
累计净流量	-	-	16,725.51	120,001.93	114,574.53	187,650.31	187,093.80	187,090.11	188,031.25	882,133.99	883,075.13
项目	债券存续期										
项目可偿债收益	第12年	第13年	第14年	第15年	第16年	第17年	第18年	第19年	第20年	第21年	合计
站前广场运营收益	21,933.20	21,933.20	21,933.20	22,974.88	22,974.88	22,974.88	22,305.46	20,629.33	20,629.33	16,219.62	1,206,979.50
项目指定地块出让收益	21,933.20	21,933.20	21,933.20	22,974.88	22,974.88	22,974.88	22,305.46	20,629.33	20,629.33	16,219.62	21,933.20
自有资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	851,253.16
发债资金流入											189,735.52
建设投资支出											500,000.00
											657,694.19

3. 项目收益与融资自求平衡测算表（出让地价增长率按照预计增长率的80%计算）： 金额单位：人民币万元

项目	债券存续期											第11年
	第1年	第2年	第3年	第4年	第5年	第6年	第7年	第8年	第9年	第10年	第11年	
项目可偿债收益	-	-	36,725.51	123,276.42	14,572.60	93,075.78	19,443.49	19,996.31	20,941.14	714,102.74	20,941.14	20,941.14
站前广场运营收益	-	-	10,646.40	12,587.06	14,572.60	17,368.70	19,443.49	19,996.31	20,941.14	20,941.14	20,941.14	20,941.14
项目指定地块出让收益			26,079.11	110,689.36		75,707.08				693,161.60		-
自有资金流入	99,766.34	89,969.18										
发债资金流入	270,000.00	230,000.00										
建设投资支出	358,696.34	298,997.85										
铺底流动资金支出		741.33										
还本付息支出	10,800.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00
付息支出	10,800.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00
还本支出												
债券发行费用支出	270.00	230.00										
累计净流量	-	-	16,725.51	120,001.93	114,574.53	187,650.31	187,093.80	187,090.11	188,031.25	882,133.99	883,075.13	
项目	债券存续期											合计
第12年	第13年	第14年	第15年	第16年	第17年	第18年	第19年	第20年	第21年	第22年	合计	
项目可偿债收益	21,933.20	21,933.20	21,933.20	22,974.88	22,974.88	22,974.88	22,305.46	20,629.33	20,629.33	16,219.62	1,171,935.98	
站前广场运营收益	21,933.20	21,933.20	21,933.20	22,974.88	22,974.88	22,974.88	22,305.46	20,629.33	20,629.33	16,219.62	371,945.96	
项目指定地块出让收益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	799,990.02	
自有资金流入											189,735.52	
发债资金流入											500,000.00	
建设投资支出											657,694.19	

综合上述测算，本次评价的鲁南高铁（曲菏段）配套基础设施建设项目，考虑项目运营收益基于当前市场情况测算和未来经济发展存在不确定性的因素影响，按照修正后未来经营收益和未来地价预计增速为 GDP 增速的 100%、90%、80% 三种情况，测算可偿债项目收益分别为 1,277,583.11 万元、1,206,979.50 万元、1,171,935.98 万元，预计债券存续期间各年现金结余均大于零，不存在资金缺口。债券本息覆盖倍数分别为 1.42 倍、1.36 倍、1.30 倍，均大于 1 倍，能够满足项目收益与融资自求平衡专项债券要求。

四、风险分析

（一）利率风险

受国民经济总体运行状况、国家宏观经济、金融货币政策以及国际经济环境变化等因素的影响，在本期债券存续期内，市场利率存在波动的可能性。由于本期债券期限较长，市场利率的波动可能对债券投资者的市级投资收益产生相应不确定性。

（二）流动性风险

专项债券发行后，在银行间债券市场、上海证券交易所、深圳证券交易所市场交易流通。本期债券的交易活跃程度受到宏观经济环境、市场资金情况、投资者分布、投资者交易意愿等因素的影响，发行人无法保证本期专项债券的持有人能够随时并足额交易所持有的债券。

（三）运营风险

项目建成投产后，运营单位未能有效管理，未能及时应对内外部环境的变化，未能根据市场情况及时调整经营方针，实际运营效益将可能达不到预测值。项目偿债资金来自项目运营收益部分较大，将对偿还债券本息产生影响。

（四）偿付风险

本期专项债券按照《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）规定，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。本期专项债券偿付资金主

要来自于指定地块未来国有土地使用权出让收益、建设项目运营收益，偿债较有保障，偿付风险较低。但未来出让收益、运营收益的实现易受项目实施进度、土地市场供应等多种因素影响，存在一定不确定性，将有可能给本期专项债券偿付带来一定风险。

（五）税务风险

根据《财政部国家税务总局关于地方政府债券利息免征所得税问题的通知》（财税〔2013〕5号）规定，企业和个人取得专项债券利息收入免征企业所得税和个人所得税，发行人无法保证在本期专项债券存续期内，上述税收优惠政策不会发生变化，若国家税收政策发行调整，将导致投资者持有本期专项债券投资收益发生相应波动。



营业执照

(副本)

3-1

统一社会信用代码 91371700720757167M

名称 山东牡丹会计师事务所有限公司
 类型 有限责任公司
 住所 菏泽市长江路999号

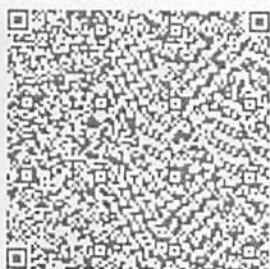
法定代表人 姜晓霞

注册资本 叁佰万元整

成立日期 2000年01月01日

营业期限 2000年01月01日至 年 月 日

经营范围 财务报告审计；注册资本验证；资产评估；企业破产案件管理；破产清算审计及其他专项审计；经济案件鉴证；社会调查、评估、评价；绩效评价服务；政府和社会资本合作模式咨询服务；工程预决算审计；企业财务管理及内部控制制度设计、审核、咨询服务；税务代理及纳税政策咨询、筹划服务；会计咨询；工程招标代理；企业登记代理；信息咨询服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）



登记机关



提示 根据《企业信息公示暂行条例》第八条和第十条之规定，办照后每年1-6月须登陆企业信用信息公示系统公示年度报告。企业须自行公示即时信息。

<http://sd.gsxt.gov.cn>

证书序号: NO. 023757

说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。



发证机关: 财

2015

10

年 月 日

中华人民共和国财政部制



会计师事务所 执业证书



名称: 山东志展会计师事务所有限公司

姜晓霞

主任会计师: 姜晓霞

山东省菏泽市牡丹区

办公场所: 山东省菏泽市牡丹区

组织形式: 有限责任

会计师事务所编号: 37160006

注册资本(出资额): 300 万元

批准设立文号: 鲁财会协字[1999]217号

批准设立日期: 1999-12-24



姓名 Full name 何茂进
 性别 Sex 男
 出生日期 Date of birth 1986-09-12
 工作单位 Working unit 山东桓丹会计师事务所有限公司
 身份证号码 Identity card No. 370103660912213



本证书经检验合格，继续有效一年。
 This certificate is valid for another year after
 this renewal.



证书编号: 371600060008
 No. of Certificate
 批准注册协会: 山东省注册会计师协会
 Authorized Institute of CPAs
 发证日期: 2001 年 03 月 17 日
 Date of Issuance

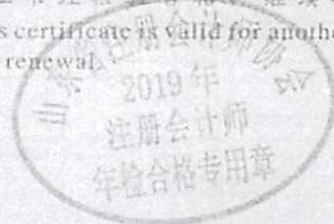


姓名 刘爱真
 Full name 刘爱真
 性别 女
 Sex 女
 出生日期 1988-02-26
 Date of birth 1988-02-26
 工作单位 山东牡丹会计师事务所有限公司
 Working unit 山东牡丹会计师事务所有限公司
 身份证号码 372923198802262324
 Identity card No. 372923198802262324



年度检验登记
 Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
 This certificate is valid for another year after this renewal.



证书编号:
 No. of Certificate 371600060034

批准注册协会:
 Authorized Institute of CPAs 山东省注册会计师协会

发证日期:
 Date of Issuance 2018 年 04 月 23 日

年 月 日