

2019年山东省（济宁市泗水县医疗卫生）
城乡发展专项债券（一期）项目收益
与融资自求平衡专项评价报告

和信专字（2019）第000261号



和信会计师事务所（特殊普通合伙）

二〇一九年七月十一日



2019年山东省（济宁市泗水县医疗卫生）城乡发展 专项债券（一期）项目收益与融资自求平衡 专项评价报告

和信专字(2019)第 000261 号

和信会计师事务所(特殊普通合伙)作为山东省人民政府(以下简称“发行人”)申请发行 2019 年度山东省（济宁市泗水县医疗卫生）城乡发展专项债券（一期）(以下简称“本期债券”)的审计机构,我所对本期医疗卫生建设项目专项债券实施方案进行总体评价并出具财务评估报告。

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。

由于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。

本总体评价仅供发行人本次申请发行 2019 年山东省（济宁市泗水县医疗卫生）城乡发展专项债券（一期）之目的使用,不得用作其他任何目的。



根据实施方案所提供的相关数据，经测算后我们认为本项目专项债券发行计划能满足项目建设所需资金需求，本金偿还及利息支付安排合理；专项债券还本付息期内未出现资金短缺。项目计算期内除建设资金支出较大，运营期归还债券本金及支付利息后仍有充足资金结余；项目运营期内有充足的资金用于债券的还本付息，能够有效地降低财务风险；项目运营期收益能覆盖项目投资总额。

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，认为山东省济宁市泗水县医疗卫生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，为泗水县医疗卫生项目建设提供足够的资金支持，保证项目建设的顺利施工。通过对本项目医疗收入按10%上缴的财政收入为项目提供了充足、稳定的现金流入，充分满足项目建成后的还本付息要求。

综上所述，本项目通过发行项目收益与融资自求平衡专项债券的方式可满足本项目的资金需求，也是现阶段较优的资金解决方案。

附件：山东省济宁市泗水县医疗卫生项目财务评估说明

和信会计师事务所（特殊普通合伙）



中国注册会计师：



中国注册会计师：



二〇一九年七月十一日



山东省济宁市泗水县医疗卫生项目

财务评估说明

一、项目概述

（一）项目概况

（1）具体建设项目：2019年山东省（泗水县）医疗卫生项目具体包括三个项目：1、泗水县泗河街道卫生院门诊综合楼建设项目 2、泗水县中医医院综合楼和门诊医技楼建设项目 3、泗水县妇幼保健计划生育服务中心迁址新建项目。

（2）项目区位：1、泗水县泗河街道卫生院门诊综合楼建设项目选址位于泗水县城泉通路与泗河路交汇处。2、泗水县中医医院综合楼和门诊医技楼建设项目位于泗水县中兴路西、中册中路南、中册南路北。3、泗水县妇幼保健计划生育服务中心迁址新建项目位于泗水县圣华路与泉丰路交叉口东北方向，南临泉丰路，西接圣华路。

（3）项目建设规模和建设内容：1、泗水县泗河街道卫生院门诊综合楼建筑面积 4300 平方米，97 张床位，由门诊部、急诊部、住院部等七项设施构成，内设磁共振成像装置、X 光计算机体层摄影装置等大型医疗设备及中西医制剂室等设施。2、泗水县中医医院建设综合楼一栋，共 11 层，总建筑面积 24000 平方米，主，设置床位 300 张等；建设 4 层（局部 5 层）门诊医技楼一栋，新建后的总建筑面积 33800 平方米，其中地上建筑面积 17300 平方米，地下建筑面积 16500 平方米，主要功能为门诊、医技。3、泗水县妇幼保健计划生育服务中心迁址新

建项目工程建设面积 51530 平方米，其中，门诊楼 3 层 12966 平方米，病房楼 11 层 19776 平方米，保健康复护理楼 11 层 15378 平方米，综合服务楼 2 层 3410 平方米。道路场地 5000 平方米，绿化面积 7200 平方米及部分配套工程。

（二）项目实施单位

本项目实施机构：泗水县卫生健康局

本项目业主：泗水县卫生健康局

二、财务评估一般假设

- 1、发行人遵照相关规定进行本项目申报，无重大不合规事项；
- 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、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。
- 6、本项目符合区域经济社会发展及行业和地区的规划，发行人编制的项目投资概算及工程进度计划客观反映了本项目建设的实际情况；

三、评估测算内容

（一）评估测算依据

(1) 项目可行性研究报告、立项批复通知；

(2) 《2019年山东省济宁市泗水县医疗卫生专项债券实施方案》；

(3) 泗水县2019年第一、二季度市场价格调研数据等。

(二) 债券评估测算参数

(1) 债券利率：

根据近期其他地方政府发行的十年期债券，参照十年期地方政府专项债券发债利率，按4%进行计算；

(2) 债券类型：

记账式固定利率付息债券；

(3) 债券发行总额：

本项目计划发行债券共12,000.00万元，计划分期发行，本期发行7,000.00万元，其中泗水县泗河街道卫生院门诊综合楼建设项目发行10年期债券1,000.00万元；泗水县中医医院综合楼和门诊医技楼建设项目发行10年期债券4,000.00万元；泗水县妇幼保健计划生育服务中心迁址新建项目发行10年期债券2,000.00万元。预计2020年1月泗水县妇幼保健计划生育服务中心迁址新建项目再发行5,000.00万元。

(4) 发行期限：

本项目债券均为10年期债券；

（5）本金偿还方式：

本项目债券本金到期一次性偿还；

（6）利息支付方式：

按半年付息；

（7）项目收入来源

债券本息还款来源为本项目产生的医疗收入上交财政的部分，财政部门承诺将此部分医疗收入专款用于三家医疗单位的政府专项债券的还本付息，不得挪作他用。

（三）评估测算内容

1、泗水县泗河街道卫生院门诊综合楼建设项目

（1）项目建设期：

共1年半，具体时间为2018年6月至2019年12月；

（2）项目运营期：

共10年，具体时间为2020年至2029年；

（3）债券发行和还本付息计划评估

债券发行方面：本项目总投资1,600.00万元，建设期尚未发行债券，总投资不计算建设期利息。项目总投资需要投入资本金443.00万元，占总投资

27.69%；由中央和省财政拨款 157.00 万元，占总投资 9.81%；发行专项债券筹资 1,000.00 万元，占总投资 62.50%。根据本项目实施方案，计划 2019 年发行 10 年期专项债券面值总额 1,000.00 万元，能有效地弥补项目建设期资金短缺问题。我们通过资金平衡测算认为债券融资资金能够得到有效利用。

资金需求及资金筹措表

单位：万元

时间	项目总投资	资本金	财政拨款	资金缺口	债券融资
2019 年	1,600.00	443.00	157.00	1,000.00	1,000.00
资金比例		27.69%	9.81%		62.50%

根据本项目实施方案，通过计划发行债券，可有效降低融资成本，同时债券利息按半年度支付，可综合有效地运用资金，降低了资金使用成本。

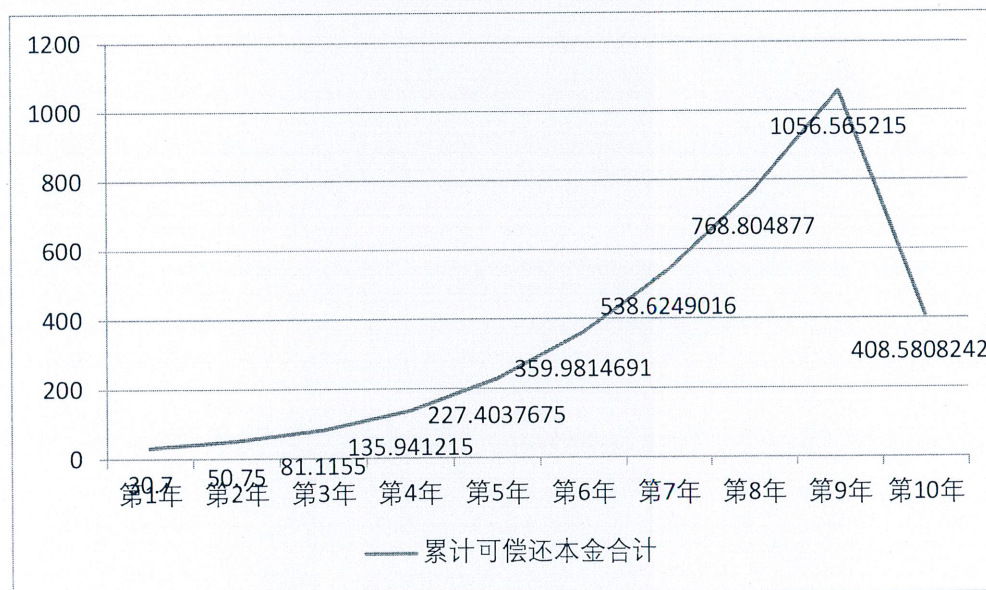
（4）债务偿还期现金流评估

根据本项目发行方案，本次专项债券到期年度为 2029 年，通过资金平衡测算，2029 年到期偿还本金及利息后资金结余 408.58 万元，我们认为债务偿还期有足够的资金用于偿还债务本金及利息，不存在资金短缺。详见下表：

单位：万元

年度	资金流入	资金结余	累计盈余
第1年	430.00	30.70	30.70
第2年	430.00	20.05	50.75
第3年	451.50	30.37	81.12
第4年	487.62	54.83	135.94
第5年	536.38	91.46	227.40
第6年	590.02	132.58	359.98
第7年	649.02	178.64	538.62
第8年	713.92	230.18	768.80
第9年	785.32	287.76	1,056.57
第10年	863.85	-647.98	408.58
合计	5,937.63	408.58	408.58

根据财预[2018]34号《关于做好2018年地方政府债务管理工作的通知》文件第十二条债权本金偿还机制，参考本项目的现金流情况，可适当考虑分期提前还款。



(5) 发行项目盈利能力评估

通过对项目运营期收益测算，项目经营期累计产生财政收入 5,937.63 万元，建设总投资 1,600.00 万元，经营期累计收入超过建设总投资的 271.10%；经营

期累计需支付债券利息和人工工资等经营成本 4,529.05 万元，项目累计净利润 1,408.58 万元，净利率 23.72%。我们认为该项目计算期内收入可以覆盖项目成本。

项目运营期收益情况表

单位：万元

年度	收入	成本	累计净利润	净利率
第 1 年	430.00	399.30	30.70	7.14%
第 2 年	430.00	409.95	20.05	4.66%
第 3 年	451.50	421.13	30.37	6.73%
第 4 年	487.62	432.79	54.83	11.24%
第 5 年	536.38	444.92	91.46	17.05%
第 6 年	590.02	457.44	132.58	22.47%
第 7 年	649.02	470.38	178.64	27.53%
第 8 年	713.92	483.74	230.18	32.24%
第 9 年	785.32	497.56	287.76	36.64%
第 10 年	863.85	511.83	352.02	40.75%
合计	5,937.63	4,529.05	1,408.58	23.72%

(6) 偿债能力和可持续性评价评估

A. 营业收入估算

根据项目可研报告，泗水县泗河街道卫生院门诊综合楼建成后，可容纳床位 97 张位，第一年年收入：

(1) 床位收入：按目前收费情况来看，每床位按 300 元计算，每年按 360 天计算，预计床位年收入 1,047.60 万元；

(2) 检查治疗费：按每床位每天 300 元计算，检查治疗费 1,047.60 万元。

(3) 预计可增加就诊人次 11.024 万人次，每人按 200.00 元计算，年就

诊收入 2,204.80 万元。

(4) 收入合计：4,300.00 万元。

第二年以后营业收入详见下表。

营业收入估算表

单位：万元

序号	项目	合计	计 算 期									
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
			100%	100%	105%	108%	110%	110%	110%	110%	110%	110%
一	营业收入	59,376.00	4,300.00	4,300.00	4,515.00	4,876.00	5,364.00	5,900.00	6,490.00	7,139.00	7,853.00	8,638.00
1	床位收入	14,466.00	1,048.00	1,048.00	1,100.00	1,188.00	1,307.00	1,437.00	1,581.00	1,739.00	1,913.00	2,105.00
2	治疗费	14,466.00	1,048.00	1,048.00	1,100.00	1,188.00	1,307.00	1,437.00	1,581.00	1,739.00	1,913.00	2,105.00
3	门诊收入	30,445.00	2,205.00	2,205.00	2,315.00	2,500.00	2,750.00	3,025.00	3,328.00	3,661.00	4,027.00	4,429.00

B、劳动定员及工资

泗水县泗河街道卫生院劳动定员第一年 71 人，按照医院发展需要按照以后每年增加 1 人计算，工人年均工资 406.97 万元。

劳动定员及工资估算表

单位：万元

序号	项目	合计	计 算 期									
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
			103%	103%	103%	103%	103%	103%	103%	103%	103%	103%
1	职工人数	755	71	72	73	74	75	76	77	78	79	755
2	工资总额	4,069.70	355.00	365.70	376.60	387.90	399.60	411.50	423.90	436.60	449.70	4,069.70

C、其他成本

其他成本按照营业收入的 0.1% 计列。

故在项目运营期结束时，项目累计资金流入 5,937.63 万元，包含劳动人员

工资和其他成本的累计资金流出 4,529.05 万元，累计现金结余 1,408.58 万元。

截至最后一期 1,000.00 万元专项债券到期时，偿还当年到期的债券本息后，将仍有 408.58 万元的累计资金结余，期间将不存在资金缺口。

根据资金平衡测算分析，在满足测算条件的前提下，以实施方案中债券发行计划为基础，本项目累计产生经营收入 5,937.63 万元，经营期累计支付人员工资和其他成本累计产生经营成本 4,129.05 万元，则本项目产生的净利润为 1,808.58 万元，累计需支付融资债券本金和利息共 1,400.00 万元，到期预计可达到的资金覆盖倍数为 1.29 倍。

（7）项目收益抗压能力评估

鉴于项目收益预测依赖一定的假设条件，依据当前的市场状况及数据，对未来收益和现金流进行预测，未来实现情况存在不确定性。本着保守性原则，对项目收益下行波动情况进行抗压测试，作为衡量项目收益满足本息偿付的可靠性指标。

当项目收入下降 3%，相关测试数据如下：

收益抗压能力测试表（收入下降 3%）

单位：万元

序号	项目	收入降低 3%
一	经营收入	5,759.51
二	经营成本	4,129.05
三	净利润	1,630.45
四	需支付债券本金和利息	1,400.00
五	本息覆盖倍数	1.16

当收入下降 3%，在债券存续期间内共产生的净利润为 1,630.45 万元，累计

需支付融资债券本金和利息共 1,400.00 万元，到期预计可达到的本息覆盖倍数为 1.16 倍。

当项目成本上升 3%，相关测试数据如下：

收益抗压能力测试表（成本上升 3%）

单位：万元

序号	项目	收入降低 3%
一	经营收入	5,937.63
二	经营成本	4,252.93
三	净利润	1,684.71
四	需支付债券本金和利息	1,400.00
五	本息覆盖倍数	1.20

当成本上升 3%，在债券存续期间内共产生的净利润为 1,684.71 万元，累计需支付融资债券本金和利息 1,400.00 万元，到期预计可达到的本息覆盖倍数为 1.20 倍。

由以上分析可见，本项目具有较强的抗风险能力。

（8）资金的充足性评估

本项目建设期 2018 年至 2019 年 8 月，由于有建筑安装工程和配套工程建设投入，需要有相应资本金投入外，其他年份均有可观的资金流入，在满足工程建设和项目运营的资金需求后，上述期间内不存在资金缺口。

根据项目资金平衡分析，本项目的资金覆盖率可达到 1.29 倍，能够满足资金筹措充足性的要求。

（9）资金的稳定性评估

根据本项目实施方案及项目资金平衡分析，项目经营期间资金情况如下表。

项目经营期资金情况表

单位：万元

年度	资金流入	资金结余	累计盈余
第1年	430.00	30.70	30.70
第2年	430.00	20.05	50.75
第3年	451.50	30.37	81.12
第4年	487.62	54.83	135.94
第5年	536.38	91.46	227.40
第6年	590.02	132.58	359.98
第7年	649.02	178.64	538.62
第8年	713.92	230.18	768.80
第9年	785.32	287.76	1,056.57
第10年	863.85	-647.98	408.58
合计	5,937.63	408.58	

通过测算发现：运营期各年度均能取得现金流入，各年末都有累计资金结余，不存在资金缺口。我们认为本项目计算期内在资金稳定性方面可以得到保证。

（10）财务风险评估

本项目自有资金率为 27.69%，债券融资率为 62.50%，外部融资是自有资金的 2.26 倍；由于本项目净利润率已达 23.72%，债券利率仅为 4%，故可以充分获取财务杠杆带来的收益。

本项目由于财务杠杆的存在加大了本项目的财务风险，通过资金平衡测试我们发现按照债券发行计划，在整个项目运营期内有充足的资金用于债券的还本付息，能够有效地降低财务风险。

2、泗水县中医医院综合楼和门诊医技楼建设项目

(1) 项目建设期:

共2年，具体时间为2019年1月至2020年12月；

(2) 项目运营期:

共8年，具体时间为2021年至2028年；

(3) 债券发行和还本付息计划评估

债券发行方面：本项目总投资 23,320.00 万元，包括项目建设投资 23,000.00 万元和建设期债券利息 320.00 万元。项目总投资需要投入资本金 6,000.00 万元，占总投资 25.73%；由县财政拨款 13,320.00 万元，占总投资 57.12%；发行专项债券筹资 4,000.00 万元，占总投资 17.15%。根据本项目实施方案，计划 2019 年发行 10 年期专项债券面值总额 4,000.00 万元，能有效地弥补项目建设期资金短缺问题。我们通过资金平衡测算认为债券融资资金能够得到有效利用。

资金需求及资金筹措表

单位：万元

时间	项目总投资	资本金	财政拨款	资金缺口	债券融资
2019年	23,320.00	6,000.00	13,330.00	4,000.00	4,000.00
资金比例		25.73%	57.12%		17.15%

根据本项目实施方案，通过计划发行债券，可有效降低融资成本，同时债券利息按半年度支付，可综合有效地运用资金，降低了资金使用成本。

（4）债务偿还期现金流评估

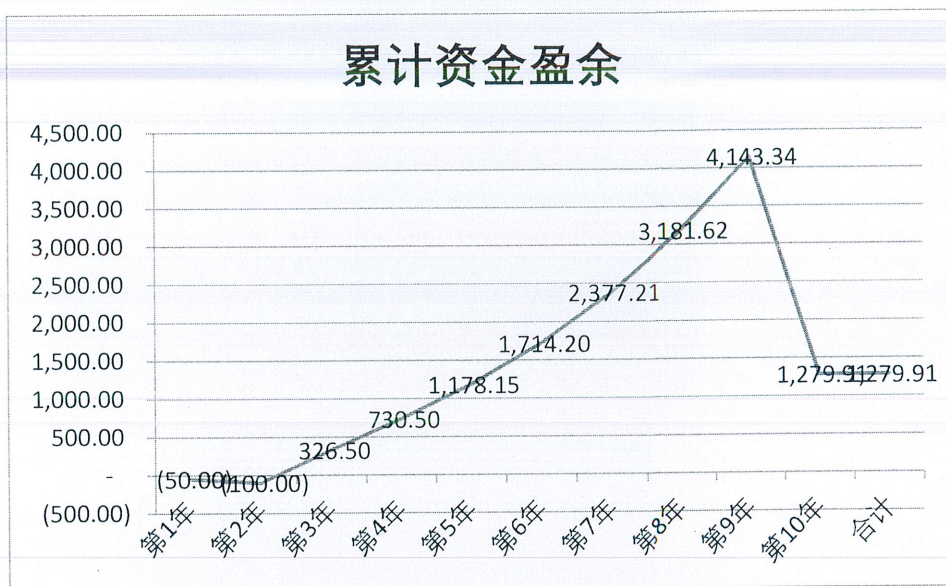
根据本项目发行方案，本次专项债券到期年度为 2029 年，通过资金平衡测算，2029 年到期偿还本金及利息后资金结余 1,279.91 万元，我们认为债务偿还期有足够的资金用于偿还债务本金及利息，不存在资金短缺。详见下表：

单位：万元

年度	资金流入	资金结余	累计盈余
第 1 年	160.00	-50.00	-50.00
第 2 年	160.00	-50.00	-100.00
第 3 年	1,350.00	426.50	326.50
第 4 年	1,350.00	404.00	730.50
第 5 年	1,417.50	447.65	1,178.15
第 6 年	1,530.90	536.05	1,714.20
第 7 年	1,683.99	663.02	2,377.21
第 8 年	1,852.39	804.41	3,181.62
第 9 年	2,037.63	961.71	4,143.34
第 10 年	2,241.39	-2,863.43	1,279.91
合计	13,783.80	1,279.91	

在项目建设期内的资金结余为负数，可用资本金来补足。

根据财预[2018]34号《关于做好2018年地方政府债务管理工作的通知》文件第十二条债权本金偿还机制，参考本项目的现金流情况，可适当考虑分期提前还款。



(5) 发行项目盈利能力评估

A、营业收入估算

根据项目可研报告，泗水县中医医院综合门诊楼建成后，可容纳床位 300 张位，第三年（运营期第一年）年收入：

(1) 内科和外科：①外科约 5083 人次，人均费用以每人平均 4,800.00 元计，共计收入 2,44.00 万元；②内科约 5137 人次，人均费用以 3,50.00 元计，共收入 1,798.00 万元。

(2) 妇产科：妇科手术 1180 人次，人均 3,500.00 元计，共收入 413.00 万元； 妇产科接生引流产 3,520.00 人次，每人次平均以 2,500.00 元计，共收入 880.00 万元。

(3) 专科专病：①肿瘤 1000 人次，每人次以 22,000.00 元计，共收入 2,200.00 万元；②脑血管病 2600 人次，每人次以 9,000.00 元计，共收入

2,340.00 万元；③骨伤病 3429 人次，每人以 10,000.00 元计，共收入 3,429.00 万元。

(4) 总收入合计约 13,500.00 万元。

第四年及以后营业收入详见下表。

营业收入估算表

单位：万元

序号	项目	合计	计 算 期									
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
			100%	100%	100%	100%	105%	113%	125%	137%	151%	166%
一	营业收入	134,638.00	-	-	13,500.00	13,500.00	14,175.00	15,309.00	16,839.90	18,523.90	20,376.30	22,413.90
1	内科和外科	42,248.00	-	-	4,238.00	4,238.00	4,445.00	4,789.00	5,298.00	5,806.00	6,399.00	7,035.00
2	妇产科	12,890.00	-	-	1,293.00	1,293.00	1,358.00	1,461.00	1,616.00	1,771.00	1,952.00	2,146.00
3	专科专病	79,500.00	-	-	7,969.00	7,969.00	8,372.00	9,059.00	9,925.90	10,946.90	12,025.30	13,232.90

B、劳动定员及工资

泗水县中医医院劳动定员运营年度始定员 150 人，按照医院发展需要按照以后每年增加 2 人计算，工人年均工资 676.90 万元。

劳动定员及工资估算表

单位：万元

序号	项目	合计	计 算 期									
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
			103%	103%	103%	103%	103%	103%	103%	103%	103%	103%
1	职工人数	1276	10	10	150	152	154	156	158	160	162	164
2	工资总额	6,769.30	50.00	50.00	750.00	772.50	795.70	819.60	844.10	869.50	895.50	922.40

C、其他成本

其他成本按照营业收入的 0.1% 计列。

D、泗水县中医医院项目的收入及还款能力详见下表：

项目收入及还款能力测算表

单位：万元

序号	项目名称	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	合计
1	发债规模	4,000.00										4,000.00
2	债券利率	4%	4%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	
3	债券年息	160.00	160.00	160.00	160.00	160.00	160.00	160.00	160.00	160.00	160.00	1,600.00
4	职工人数	10	10	150	152	154	156	158	160	162	164	1276
5	人员工资	50.00	50.00	750.00	772.50	795.70	819.50	844.10	869.50	895.50	922.40	6,769.30
6	其他成本			13.5	13.5	14.2	15.3	16.8	18.5	20.4	22.4	134.6
7	财政成本合计	210.00	210.00	923.50	946.00	969.90	994.90	1,021.00	1,048.00	1,075.90	1,104.80	8,503.90
8	年医疗收入			13,500.00	13,500.00	14,175.00	15,309.00	16,839.90	18,523.90	20,376.30	22,413.90	134,638.00
9	建设期资本金偿付利息	160.00	160.00									320.00
10	上交财政收入	160.00	160.00	1,350.00	1,350.00	1,417.50	1,530.90	1,684.00	1,852.40	2,037.60	2,241.40	13,783.80
11	付息和工资后年剩余偿债基金	-50.00	-50.00	426.50	404.00	447.70	536.00	663.00	804.40	961.70	1,136.60	
12	累计可偿还本金合计	-50.00	-100.00	326.50	730.50	1,178.20	1,714.20	2,377.20	3,181.60	4,143.30	5,279.90	
13	累计现金净流入											6,879.90

通过对项目运营期收益测算，项目经营期累计产生医疗收入 134,637.98 万元，建设总投资 23,320.00 万元，经营期累计医疗收入超过建设总投资的 477.35%；经营期累计产生财政收入 13,783.80 万元，经营期累计需支付债券利息和人工工资等经营成本 8,503.89 万元，项目累计净利润 5,279.91 万元，净利率 38.31%。我们认为该项目计算期内收入可以覆盖项目成本。

项目运营期收益情况表

单位：万元

年度	收入	成本	累计净利润	净利润率
第1年	160.00	210.00	-50.00	-31.25%
第2年	160.00	210.00	-50.00	-31.25%
第3年	1,350.00	923.50	426.50	31.59%
第4年	1,350.00	946.00	404.00	29.93%
第5年	1,417.50	969.85	447.65	31.58%
第6年	1,530.90	994.85	536.05	35.02%
第7年	1,683.99	1,020.97	663.02	39.37%
第8年	1,852.39	1,047.98	804.41	43.43%
第9年	2,037.63	1,075.92	961.71	47.20%
第10年	2,241.39	1,104.82	1,136.57	50.71%
合计	13,783.80	8,503.89	5,279.91	38.31%

项目建设期内净利润为负数，可用项目资本金弥补。

(6) 偿债能力和可持续性评价评估

根据上述项目收入及还款能力测算表，在项目运营期结束时，项目累计资金流入 13,783.80 万元，累计资金流出 8,503.89 万元，累计现金结余 5,279.91 万元。截至最后一期 4,000.00 万元专项债券到期时，偿还当年到期的债券本息后，将仍有 1,279.91 万元的累计资金结余，期间将不存在资金缺口。

根据资金平衡测算分析，在满足测算条件的前提下，以实施方案中债券发行计划为基础，本项目累计产生经营收入 13,783.80 万元，经营期累计支付人员工资和其他成本累计产生经营成本 6,903.89 万元，则本项目产生的净利润为 6,879.91 万元，累计需支付融资债券本金和利息共 5,600.00 万元，到期预计可达到的资金覆盖倍数为 1.23 倍。

(7) 项目收益抗压能力评估

鉴于项目收益预测依赖一定的假设条件，依据当前的市场状况及数据，对未来收益和现金流进行预测，未来实现情况存在不确定性。本着保守性原则，对项目收益下行波动情况进行抗压测试，作为衡量项目收益满足本息偿付的可靠性指标。

当项目收入下降 3%，相关测试数据如下：

收益抗压能力测试表（收入下降 3%）

单位：万元

序号	项目	收入降低 3%
一	经营收入	13,370.28
二	经营成本	6,903.89
三	净利润	6,466.39
四	需支付债券本金和利息	5,600.00
五	本息覆盖倍数	1.15

当收入下降 3%，在债券存续期间内共产生的净利润为 6,466.39 万元，累计需支付融资债券本金和利息共 5,600.00 万元，到期预计可达到的本息覆盖倍数为 1.15 倍。

当项目成本上升 3%，相关测试数据如下：

收益抗压能力测试表（成本上升3%）

单位：万元

序号	项目	收入降低3%
一	经营收入	13,783.80
二	经营成本	7,111.01
三	净利润	6,672.79
四	需支付债券本金和利息	5,600.00
五	本息覆盖倍数	1.19

当成本上升3%，在债券存续期间内共产生的净利润为6,672.79万元，累计需支付融资债券本金和利息共5,600.00万元，到期预计可达到的本息覆盖倍数为1.19倍。

由以上分析可见，本项目具有较强的抗风险能力。

（8）资金的充足性评估

本项目建设期2019年至2020年，由于有建筑安装工程和配套工程建设投入，资金净流量为负数，需要有项目资本金补足，来支付建设期债券利息。其他年份均有可观的资金流入，在满足工程建设和项目运营的资金需求后，上述期间内不存在资金缺口。

根据项目资金平衡分析，本项目的本息覆盖率可达到1.23倍，能够满足资金筹措充足性的要求。

（9）资金的稳定性评估

根据本项目实施方案及项目资金平衡分析，项目计算期间资金情况如下表。

项目计算期资金情况表

单位：万元

年度	资金流入	资金结余	累计盈余
第1年	160.00	-50.00	-50.00
第2年	160.00	-50.00	-100.00
第3年	1,350.00	426.50	326.50
第4年	1,350.00	404.00	730.50
第5年	1,417.50	447.65	1,178.15
第6年	1,530.90	536.05	1,714.20
第7年	1,683.99	663.02	2,377.21
第8年	1,852.39	804.41	3,181.62
第9年	2,037.63	961.71	4,143.34
第10年	2,241.39	-2,863.43	1,279.91
合计	13,783.80	1,279.91	

在项目建设期内的资金结余为负数，可用资本金来补足。

通过测算发现：运营期各年度均能取得现金流入，各年末都有累计资金结余，不存在资金缺口。我们认为本项目计算期内在资金稳定性方面可以得到保证。

（10）财务风险评估

本项目自有资金率为 25.64%，财政拨款率 57.21%，债券融资率为 17.15%，外部融资是自有资金的 2.90 倍；由于本项目净利润率已达 38.31%，债券利率仅为 4%，故可以充分获取财务杠杆带来的收益。

本项目由于财务杠杆的存在加大了本项目的财务风险，通过资金平衡测试我们发现按照债券发行计划，在整个项目运营期内有充足的资金用于债券的还本付息，能够有效地降低财务风险。

3、泗水县妇幼保健计划生育服务中心迁址新建项目。

(1) 项目建设期:

共3年，具体时间为2016年9月至2019年9月；

(2) 项目运营期:

共10年，具体时间为2019年10月至2028年10月；

(3) 债券发行和还本付息计划评估

债券发行方面：本项目总投资14,000.00万元，建设期尚未发行债券，总投资不计算建设期利息。项目总投资需要投入资本金7,000.00万元，占总投资50.00%；发行专项债券筹资7,000.00万元，占总投资50.00%。根据本项目实施方案，计划2019年发行10年期专项债券面值总额7,000.00万元，能有效地弥补项目建设期资金短缺问题。我们通过资金平衡测算认为债券融资资金能够得到有效利用。

资金需求及资金筹措表

单位：万元

时间	项目总投资	资本金及财政拨款	资金缺口	债券融资
2019年	14,000.00	7,000.00	7,000.00	7,000.00
资金比例		50.00%		50.00%

根据本项目实施方案，通过计划发行债券，可有效降低融资成本，同时债券利息按半年度支付，可综合有效地运用资金，降低了资金使用成本。

(4) 债务偿还期现金流评估

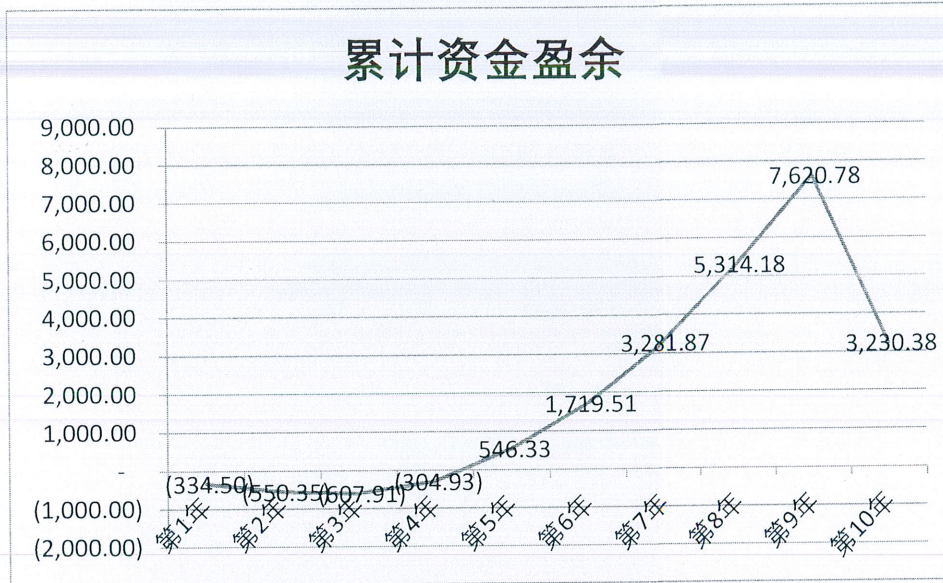
根据本项目发行方案，本次专项债券到期年度为 2029 年，通过资金平衡测算，2029 年到期偿还本金及利息后资金结余 3,230.38 万元，我们认为债务偿还期有足够的资金用于偿还债务本金及利息，不存在资金短缺。详见下表：

单位：万元

年度	资金流入	资金结余	累计盈余
第 1 年	450.00	-334.50	-334.50
第 2 年	585.00	-215.85	-550.35
第 3 年	760.50	-57.56	-607.91
第 4 年	1,140.75	302.98	-304.93
第 5 年	1,711.13	851.26	546.33
第 6 年	2,053.35	1,173.18	1,719.51
第 7 年	2,464.02	1,562.35	3,281.87
第 8 年	2,956.82	2,032.31	5,314.18
第 9 年	3,252.51	2,306.60	7,620.78
第 10 年	3,577.76	-4,390.40	3,230.38
合计	18,951.84	3,230.38	

在项目计算期前 3 年的资金结余为负数，可用资本金来补足。

根据财预[2018]34 号《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》文件第十二条债权本金偿还机制，参考本项目的现金流情况，可适当考虑分期提前还款。



(5) 发行项目盈利能力评估

A、营业收入估算（根据项目可研报告）

1、迁址新建泗水县妇幼保健院建成后，可容纳床位 416 张位，第一年收入：

(1) 床位收入：按目前收费情况来看，每床位按 100.00 元计算，每年按 360 天计算，预计床位年收入 1,497.60 万元；

(2) 治疗费：按每床位每天 150 元计算，每年按 360 天计算，治疗费 2,246.4 万元。

(4) 预计可增加就诊人次 7.56 万人次，每人按 100 元计算，年就诊收入 756.00 万元。

(5) 收入合计：4,500.00 万元。

2、第二年以后营业收入详见下表。

营业收入估算表

单位：万元

序号	项目	合计	计 算 期									
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
			100%	130%	130%	150%	150%	120%	120%	120%	110%	110%
一	营业收入	189,518.30	4,500.00	5,850.00	7,605.00	11,407.50	17,111.25	20,533.50	24,640.20	29,568.20	32,525.10	35,777.60
1	床位收入	63,071.70	1,497.60	1,946.90	2,530.90	3,796.40	5,694.60	6,833.50	8,200.30	9,840.30	10,824.30	11,906.80
2	治疗费	94,607.50	2,246.40	2,920.30	3,796.40	5,694.60	8,541.90	10,250.30	12,300.40	14,760.50	16,236.50	17,860.20
3	门诊收入	31,839.10	756.00	982.80	1,277.60	1,916.50	2,874.70	3,449.60	4,139.60	4,967.50	5,464.20	6,010.60

B、劳动定员及工资

泗水县妇幼保健院劳动定员第一年 100 人，按照医院发展需要按照以后每年增加 1 人计算，工人年均工资 573.19 万元。

劳动定员及工资估算表

单位：万元

序号	项目	合计	计 算 期									
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
			103%	103%	103%	103%	103%	103%	103%	103%	103%	103%
1	职工人数	1045	100	101	102	103	104	105	106	107	108	109
2	工资总额	5,731.90	500.00	515.00	530.50	546.40	562.80	579.60	597.00	614.90	633.40	652.40

C、其他成本

其他成本按照营业收入的 0.1% 计列。

D、项目的收入及还款能力详见下表

项目收入及还款能力测算表

序号	项目名称	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	合计
1	本次申请发债规模	7,000.00	7,000.00	7,000.00	7,000.00	7,000.00	7,000.00	7,000.00	7,000.00	7,000.00	7,000.00	7,000.00
2	债券利率	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	
3	债券年息	280.00	280.00	280.00	280.00	280.00	280.00	280.00	280.00	280.00	280.00	2,800.00
4	职工人数	100	101	102	103	104	105	106	107	108	109	
5	人员工资	500.00	515.00	530.50	546.40	562.80	579.60	597.00	614.90	633.40	652.40	5,731.90
6	其他成本	4.50	5.85	7.60	11.40	17.10	20.50	24.60	29.60	32.50	35.80	189.50
7	财政成本合计	784.50	800.85	818.10	837.80	859.90	880.20	901.70	924.50	945.90	968.20	8,721.50
8	假定年医疗收入	4,500.00	5,850.00	7,605.00	11,407.50	17,111.25	20,533.50	24,640.20	29,568.24	32,525.10	35,777.60	189,518.30
9	上交财政收入	450.00	585.00	760.50	1,140.75	1,711.13	2,053.35	2,464.02	2,956.80	3,252.50	3,577.80	18,951.80
10	付息和工资后年剩余偿债基金	-335.00	-216.00	-57.60	303.00	851.30	1,173.20	1,562.40	2,032.30	2,306.60	2,609.60	10,230.40
11	累计可偿还本金合计	-335.00	-550.00	-607.90	-304.90	546.30	1,719.50	3,281.90	5,314.20	7,620.80	10,230.40	
12	累计现金净流入											13,030.40
13	债券本息											9,800.00
14	覆盖倍数											1.33

通过对项目运营期收益测算，项目经营期累计产生财政收入 18,951.84 万元，经营期累计需支付债券利息和人工工资等经营成本 8,721.46 万元，项目累计净利润 10,230.38 万元，净利率 53.98%。我们认为该项目计算期内收入可以覆盖项目成本

项目运营期收益情况表

单位：万元

年度	收入	成本	累计净利润	净利润率
第1年	450.00	784.50	-334.50	-74.33%
第2年	585.00	800.85	-215.85	-36.90%
第3年	760.50	818.06	-57.56	-7.57%
第4年	1,140.75	837.77	302.98	26.56%
第5年	1,711.13	859.87	851.26	49.75%
第6年	2,053.35	880.17	1,173.18	57.13%
第7年	2,464.02	901.67	1,562.35	63.41%
第8年	2,956.82	924.51	2,032.31	68.73%
第9年	3,252.51	945.91	2,306.60	70.92%
第10年	3,577.76	968.16	2,609.60	72.94%
合计	18,951.84	8,721.46	10,230.38	53.98%

项目建设期内净利润为负数，可用项目资本金弥补。

(6) 偿债能力和可持续性评价评估

根据上述项目收入及还款能力测算表，在项目运营期结束时，项目累计资金流入 18,951.84 万元，累计资金流出 8,721.46 万元，累计现金结余 10,230.38 万元。截至最后一期 7,000.00 万元专项债券到期时，偿还当年到期的债券本息后，将仍有 3,230.38 万元的累计资金结余，期间将不存在资金缺口。

同时根据上述项目收入及还款能力测算表，在满足测算条件的前提下，以实施方案中债券发行计划为基础，本项目累计产生经营收入 18,951.84 万元，经营期累计支付人员工资和其他成本累计产生经营成本 5,921.46 万元，则本项目产生的净利润为 13,030.38 万元，累计需支付融资债券本金和利息共 9,800.00 万元，到期预计可达到的资金覆盖倍数为 1.33 倍。

(7) 项目收益抗压能力评估

鉴于项目收益预测依赖一定的假设条件，依据当前的市场状况及数据，对未来收益和现金流进行预测，未来实现情况存在不确定性。本着保守性原则，对项目收益下行波动情况进行抗压测试，作为衡量项目收益满足本息偿付的可靠性指标。

当项目收入下降 3%，相关测试数据如下：

收益抗压能力测试表（收入下降 3%）

单位：万元

序号	项目	收入降低 3%
一	经营收入	18,383.28
二	经营成本	5,921.46
三	净利润	12,461.82
四	需支付债券本金和利息	9,800.00
五	本息覆盖倍数	1.27

当收入下降 3%，在债券存续期间内共产生的净利润 12,461.82 万元，累计需支付融资债券本金和利息共 9,800.00 万元，到期预计可达到的本息覆盖倍数为 1.27 倍。

当项目成本上升 3%，相关测试数据如下：

收益抗压能力测试表（成本上升3%）

单位：万元

序号	项目	收入降低3%
一	经营收入	18,951.84
二	经营成本	6,099.10
三	净利润	12,852.73
四	需支付债券本金和利息	9,800.00
五	本息覆盖倍数	1.31

当成本上升3%，在债券存续期间内共产生的净利润为12,852.73万元，累计需支付融资债券本金和利息共9,800.00万元，到期预计可达到的本息覆盖倍数为1.31倍。

由以上分析可见，本项目具有较强的抗风险能力。

（8）资金的充足性评估

本项目计算期前3年，由于运营能力较弱，资金净流量为负数，需要有项目资本金补足，来支付债券利息。其他年份均有可观的资金流入，在满足工程建设和项目运营的资金需求后，上述期间内不存在资金缺口。

根据项目资金平衡分析，本项目的本息覆盖率可达到1.33倍，能够满足资金筹措充足性的要求。

（9）资金的稳定性评估

根据本项目实施方案及项目资金平衡分析，项目经营期间资金情况如下表。

项目经营期资金情况表

单位：万元

年度	资金流入	资金结余	累计盈余
第1年	450.00	-334.50	-334.50
第2年	585.00	-215.85	-550.35
第3年	760.50	-57.56	-607.91
第4年	1,140.75	302.98	-304.93
第5年	1,711.13	851.26	546.33
第6年	2,053.35	1,173.18	1,719.51
第7年	2,464.02	1,562.35	3,281.87
第8年	2,956.82	2,032.31	5,314.18
第9年	3,252.51	2,306.60	7,620.78
第10年	3,577.76	-4,390.40	3,230.38
合计	18,951.84	3,230.38	

通过测算发现：项目运营期前3年的资金结余为负数，可用资本金来补足，其余各年度均能取得现金流入，各年末都有累计资金结余，不存在资金缺口。我们认为本项目计算期内在资金稳定性方面可以得到保证。

(10) 财务风险评估

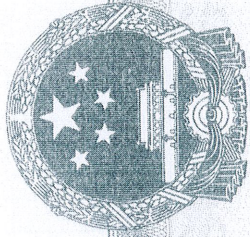
本项目自有资金为 50.00%，债券融资率为 50.00%，外部融资是自有资金的 100.00%；由于本项目净利润率已达 53.98%，债券利率仅为 4%，故可以充分获取财务杠杆带来的收益。

本项目由于财务杠杆的存在加大了本项目的财务风险，通过资金平衡测试我们发现按照债券发行计划，在整个项目运营期内有充足的资金用于债券的还本付息，能够有效地降低财务风险。

和信会计师事务所（特殊普通合伙）

二〇一九年七月十一日





营业执照

(副本) 1-1

统一社会信用代码
913701000611889323

扫描二维码登录
国家企业信用信息公示系统
了解更多登记、备案
信息



名称 和信会计师事务所 (特殊普通合伙)

成立日期 2013年 04 月 23 日
合伙期限 2013年 04 月 23 日 至2033年04 月22 日

类型 特殊普通合伙企业

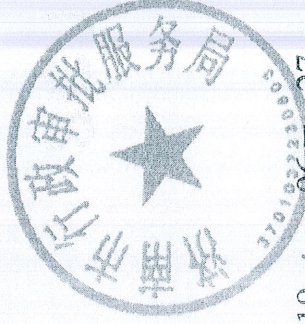
执行事务合伙人
经营范围

王晖

主要经营场所

济南市历下区文化东路59号益业大厦7层

审查企业财务报表，出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜的审计业务，出具审计报告；基本建设财务管理咨询；代理记账、会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训。(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)



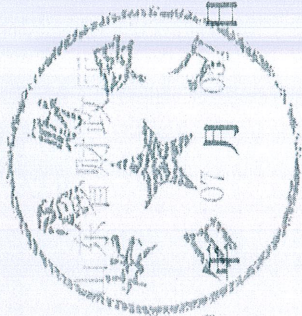
登记机关

2019年 06月 27日

证书序号: 0011555

说明

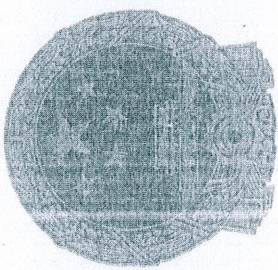
- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批, 准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的, 应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止或执业许可注销的, 应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。



发证机关:

2019年07月

中华人民共和国财政部制



会计师事务所 执业证书

名称: 和信会计师事务所(特殊普通合伙)

首席合伙人: 王晖

主任会计师:

经营场所:

济南市历下区文化东路59

组织形式: 特殊普通合伙

37010001

执业证书编号:

鲁财会协字(2000) 63号

批准执业文号:

2000-07-29

批准执业日期:





姓名 苏超
 Full name
 性别 男
 Sex
 出生日期 1983-04-20
 Date of birth
 工作单位 山东长恒信会计师事务所有限公司
 Working unit
 身份证号码 370802198304202119
 Identity card No.

年度检验登记
 Annual Renewal Registration
 2019年
 注册会计师
 年检合格专用章

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



2017年03月07日
 年 月 日
 /y /m /d

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.

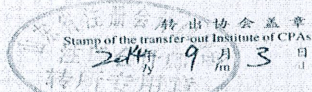


年 月 日
 /y /m /d

注册会计师工作单位变更事项登记
 Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
 Agree the holder to be transferred from

山东长恒信会计师事务所 事务所
 CPAs



同意调入
 Agree the holder to be transferred to

山东长恒信会计师事务所(特殊普通合伙) 事务所
 CPAs
 济宁所

转入协会盖章
 Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
 2014年9月3日
 /y /m /d

注册会计师工作单位变更事项登记
 Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
 Agree the holder to be transferred from

事务所
 CPAs

转出协会盖章
 Stamp of the transfer-out Institute of CPAs
 年 月 日
 /y /m /d

同意调入
 Agree the holder to be transferred to

事务所
 CPAs

转入协会盖章
 Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
 年 月 日
 /y /m /d



姓名 江九超
 Full name
 性别 男
 Sex
 出生日期 1970-07-25
 Date of birth
 工作单位 山东和信会计师事务所(特殊普通合伙)济宁分所
 Working unit
 身份证号码 370802197007252430
 Identity card No.



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.



2017年03月01日

年 月 日
 / /

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.

年 月 日
 / /

山东省注册会计师行业报告防伪页

报告标题： 2019年山东省（济宁市泗水县医疗卫生）城乡发展专项债券（一期）项目收益与融资自求平衡专项评价报告

报告文号： 和信专字(2019)第000261号

客户名称： 泗水县财政局

报告时间： 2019-07-11

签字注册会计师： 苏超 （CPA：370700150033）
江九超 （CPA：370700150005）



0105312019071106179947
报告文号：和信专字(2019)第000261号

事务所名称： 山东和信会计师事务所（特殊普通合伙）

事务所电话： 0531-81666288

传真： 0531-81666227

通讯地址： 济南市历下区文化东路59号盐业大厦7层706室

电子邮件： hexinllp@163.com

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