

2025 年青岛市政府专项债券（十四期）  
刘家岭、匙家庄片区新建电力管廊及配套线路工程  
项目收益与融资自求平衡财务评价报告

立信会计师事务所（特殊普通合伙）青岛分所



2025 年 4 月



立信会计师事务所(特殊普通合伙)  
青岛分所

地址: 山东省青岛市崂山区秦岭路19号WFC协信中心1号楼27层  
邮编: 266100  
电话: 0532-85830978  
传真: 0532-85839908

BDO CHINA SHU LUN PAN CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP  
QINGDAO BRANCH

27th floor, Building 1st, WFC Xiexin Center, No. 19 Qinling Road,  
Laoshan District, Qingdao Shandong 266100 China  
Tel: 86-532-85830978  
Fax: 86-532-85839908

## 2025 年青岛市政府专项债券（十四期） 刘家岭、匙家庄片区新建电力管廊及配套线路工程 项目收益与融资自求平衡财务评价报告

信会师青报字[2025]第 20097 号

### 一、项目概述

2025 年青岛市政府专项债券（十四期）之刘家岭、匙家庄片区新建电力管廊及配套线路工程项目，于 2023 年 11 月 24 日取得《胶州市发展和改革局关于刘家岭、匙家庄片区新建电力管廊及配套线路工程可行性研究报告的批复》（胶发改审〔2023〕221 号），于 2025 年 1 月 8 日取得《胶州市发展和改革局关于刘家岭、匙家庄片区新建电力管廊及配套线路工程初步设计及概算的批复》（胶发改审〔2025〕3 号），基本情况如下：

#### 1.项目基本情况

1.1 项目名称：刘家岭、匙家庄片区新建电力管廊及配套线路工程。

1.2 实施单位：胶州市九龙街道办事处。

1.3 建设地点：项目位于胶州市九龙街道办事处，自营匡路沿温州路两侧建设至云汉路。

1.4 建设内容：项目主要建设内容为新建电力管廊及电力电缆、环网柜等工程，提升安置区电气配套基础设施建设等内容。

温州路、云汉路电力管廊建设规模：修建电力管廊 3.82 千米，其中温州路（营匡路～G204 段）新建 2.8×2.6 米电力隧道 1.2 千米，温州路（G204～云汉段）和云汉路（温州路～胶黄铁路段）新建 1.8

×2.2 米电力隧道 2.35 千米，穿越 G204 和科苑路电力顶管 0.27 千米。  
安置区电力管廊土建规模：新建 12+2 孔排管 1.744 千米，新建 12+2 拖拉管 2.325 千米，新建 16+2 拖拉管 2.148 千米，新建环网柜基础 48 座，新建电缆直通井 57 座，电缆转角井 37 座，穿越胶黄铁路、青盐铁路、青兰高速拖拉管 0.24 千米。

安置区电力部分规模：新建 YJV-10/3\*400 电缆 16.13 千米，新建 YJV-10/3\*240 电缆 1.48 千米，新建 YJV-10/3\*95 电缆 2.38 千米，新建 YJV-10/3\*70 电缆 1.2 千米。新建环网柜 48 座。新建 10 千伏架空线 1.21 千米。

## 2.项目建设期

该项目原定于 2024 年 6 月开工，计划于 2025 年 6 月竣工。由于项目实际进度不及预期，现调整为 2025 年 12 月底竣工。

施工进度：涉胶黄铁路、青盐铁路涉铁路段管线顶管施工已全部完成顶管作业施工。营匡路 10KV 架空线路已进场绿化迁移架杆施工，温州路 110KV 变电站已全部迁移完成，并进场开挖施工。后续将加快涉路顶管等作业面施工，全力保障项目整体进度。

## 二、评价依据

1. 《中华人民共和国预算法》；
2. 《中华人民共和国证券法》；
3. 《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号）；
4. 《地方政府专项债务预算管理办法》（财预〔2016〕155 号）；
5. 《财政部关于支持做好地方政府专项债券发行使用管理工作的通知》（财预〔2018〕161 号）；

- 6.《财政部关于做好地方政府债券发行工作的意见》（财库〔2019〕23号）；
- 7.《财政部关于进一步做好地方政府债券发行工作的意见》（财库〔2020〕36号）；
- 8.《地方政府债券发行管理办法》（财库〔2020〕43号文）；
- 9.《关于印发<地方政府专项债券项目资金绩效管理办法>的通知》（财预〔2021〕61号）；
- 10.关于印发《青岛市政府专项债券项目资金绩效管理办法》的通知（青财债〔2021〕66号）；
- 11.《青岛市财政局 青岛市发展和改革委员会关于提前启动2025年政府专项债券项目储备暨资金需求申报工作的通知》；
- 12.《国务院办公厅关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见》（国办发〔2024〕52号）；
- 13.《青岛市人民政府办公厅关于加强地方政府专项债券管理工作的通知》（青政办发〔2025〕4号）；
- 14.《住房城乡建设部 国家能源局关于推进电力管线纳入城市地下综合管廊的意见》（建城〔2016〕98号）；
- 15.《刘家岭、匙家庄片区新建电力管廊及配套线路工程可行性研究报告》；
- 16.《胶州市发展和改革局关于刘家岭、匙家庄片区新建电力管廊及配套线路工程可行性研究报告的批复》（胶发改审〔2023〕221号）；
- 17.《胶州市发展和改革局关于刘家岭、匙家庄片区新建电力管廊及配套线路工程初步设计及概算的批复》（胶发改审〔2025〕3号）；



18.其他相关资料。

### 三、评价分析

按照财政部《关于支持做好地方政府专项债券发行使用管理工作的通知》（财预〔2018〕161号）（以下简称“通知”）等相关文件规定，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》等相关文件要求，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。

根据文件相关要求，地方政府发行专项债券，需要在满足法定专项债务限额的前提下，充分考虑资金筹措的充足性和稳定性。

我们根据国家、地方相关政策文件，参照刘家岭、匙家庄片区新建电力管廊及配套线路工程项目的可研报告、可研批复、专项债券实施方案等数据来源依据，以独立、可行性原则，对刘家岭、匙家庄片区新建电力管廊及配套线路工程项目收益与融资自求平衡情况分析评价。项目实施单位对提供资料的真实性负责。

需要提醒报告使用者注意的是，由于项目单位编制融资和平衡测算方案时运用了一系列假设，包括对未来事项的推测性假设，而预期事项通常并非如预期那样发生，并且可能变动重大，实际结果可能与预测性财务信息存在差异。

分析评价如下：

## 1.资金充足性

项目收益与融资平衡分析结果显示，刘家岭、匙家庄片区新建电力管廊及配套线路工程项目债券存续期内整体还本付息资金充足，期末偿还本息后结余 6,191.31 万元。债券存续期内项目的收益净额为 31,079.61 万元，还本付息总额为 25,246.00 万元，债券本息覆盖倍数为 1.23 倍。对此，我们从项目投资、资金筹措、项目收益与融资自求平衡等方面具体分析如下：

### 1.1 项目投资

根据项目初设及概算批复的建设投资，并调整建设期利息和债券发行费用后，项目总投资为 22,845.56 万元，包括建设投资和建设期利息及债券发行费用。

#### （1）建设投资（即静态投资，不含建设期利息）

项目建设投资 22,473.46 万元，其中，工程费用 20,030.18 万元，工程建设其他费用 2,002.62 万元，预备费 440.66 万元。

#### （2）建设期利息

建设期利息为 357.70 万元，项目计划发行政府专项债券 18,000.00 万元，2024 年已发行 10,000.00 万元（其中 2024 年 5 月已发行 2,000.00 万元，期限为 20 年，利率为 2.66%，2024 年 8 月已发行 2,000.00 万元，期限为 20 年，利率为 2.39%，2024 年 11 月已发行 6,000.00 万元，期限为 10 年），2025 年计划发行 8,000.00 万元（其中 2025 年 3 月已发行 2,000.00 万元，本次发行 3,000.00 万元，年内发行剩余 3,000.00 万元），计划发行期限为 20 年。本次及未来发行债券参考青岛市 2025 年 3 月份发行的 20 年期债券利率 2.25%。从客观、谨慎角度出发，

按 2.5%测算。根据计划的施工进度，项目于 2025 年 12 月竣工，经计算，建设期需支付利息 357.70 万元。

（3）债券发行费用

项目计划发行专项债券 18,000.00 万元，发行手续费率按 0.8%，计算债券发行费用为 14.40 万元。

（4）总投资

项目总投资为以上三项费用，即建设投资、建设期利息和债券发行费用的总和，共 22,845.56 万元。项目总投资见下表：

序号	项目名称	投资额（万元）	占比
1	工程费用	20,030.18	87.67%
2	工程建设其他费用	2,002.62	8.77%
3	预备费	440.66	1.93%
	建设投资小计	22,473.46	98.37%
4	建设期利息	357.70	1.57%
5	债券发行费用	14.40	0.06%
	项目总投资	22,845.56	100.00%

1.2 资金筹措及投资计划

项目总投资为 22,845.56 万元，资金来源主要为实施单位投入的资本金和发行地方政府专项债券资金，其中资本金 4,845.56 万元，资本金占比 21.21%，计划发行债券 18,000.00 万元，2024 年已发行 10,000.00 万元，2025 年计划发行 8,000.00 万元（2025 年 3 月已发行 2,000.00 万元，本次发行 3,000.00 万元，年内发行剩余 3,000.00 万元）。项目资金筹措及投资计划如下表：

单位：人民币万元

序号	项目	2024 年	2025 年	合计
一	估算总投资	13,000.00	9,845.56	22,845.56



序号	项目	2024 年	2025 年	合计
1	建设投资	12,965.40	9,508.06	22,473.46
2	建设期利息	26.60	331.10	357.70
3	债券发行费用	8.00	6.40	14.40
二	资金筹措	13,000.00	9,845.56	22,845.56
1	资本金	3,000.00	1,845.56	4,845.56
2	专项债券	10,000.00	8,000.00	18,000.00

按照财政部相关规定，本期债券募集资金由财政部门纳入政府性基金预算管理，并由项目主管部门专项用于本方案的项目，严禁用于本方案以外的项目，任何单位和个人不得截留、挤占和挪用，不得用于经常性支出。

### 1.3 项目收益分析

项目专项债券还本付息，拟以债券存续期内收取的电力公司电力管廊的有偿使用费和电力设施覆盖范围内的土地出让净收益作为还款资金来源。收益计算期自 2026 年开始，至债券偿还年度 2045 年止。经测算，债券存续期内，项目预期净收益为 31,079.61 万元。

#### 1.3.1 运营收入

##### （1）电力管廊的有偿使用费

根据《住房和城乡建设部 国家能源局关于推进电力管线纳入城市地下综合管廊的意见》（建城〔2016〕98 号），电力管廊实行有偿使用，入廊管线单位应向管廊建设运营单位交纳入廊费和日常维护费。鼓励电网企业与管廊建设运营单位共同协商确定有偿使用费标准或共同委托第三方评估机构提供参考收费标准。经与电力部门初步沟通，按照管廊的设计规模布满电缆：110 千伏共四回，长度 660m，费用约 500.00 万元；220 千伏三回，长度 3605m，费用约 2,050.00 万



元，合计 2,550.00 万元，收取进度按照 2026 年和 2027 年每年收取 50%暂估。

### 1.3.2 项目成本

经营付现成本包括人工费、大修及日常检修费用，债券存续期内各项运营成本合计约 1,387.08 万元。具体取费标准确定如下：

#### （1）人工成本

运营期内，需要对管线进行日常检修和维护，根据项目情况，预计需要人员 4 人。项目人工费主要为检修人员工资及福利，预计每人每年 7.60 万元，年均增长率 3.00%。

#### （2）大修及日常检修

主要为管线的日常运行、维修及保养费等费用，参考同类项目并结合实际情况，按照资产年折旧的 2%估算（折旧年限按 20 年预计）。

### 1.3.3 税费

项目税费包括增值税、城市建设维护税、教育费附加、地方教育费附加、企业所得税，其中增值税税率租赁服务按照 9%、修理修配按照 9%，建设期进项税可抵扣，工程费用按照 9%计算进项税、购置电缆费用按照 13%计算进项税，其他费用按照 6%计算进项税，城市建设维护税、教育费附加、地方教育费附加分别按照应交增值税的 7%、3%、2%计算，企业所得税税率为 25%。经测算，债券存续期内无需缴纳税费。

专项收入成本测算表如下表：

专项收入成本测算表

单位：人民币万元

序号	项目	合计	建设期		运营期											
			2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035		
1	运营收入	2,550.00			1,275.00	1,275.00										
	电力管廊的有偿使用费	2,550.00			1,275.00	1,275.00										
2	运营成本	1,430.78			59.81	60.75	61.72	62.72	63.75	64.81	65.90	67.02	68.18	58.90		
2.1	职工薪酬	832.28			30.40	31.31	32.25	33.22	34.22	35.25	36.31	37.40	38.52	39.68		
2.2	日常检修	598.50			28.50	28.50	28.50	28.50	28.50	28.50	28.50	28.50	28.50	28.50		
3	税费	0.00			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		
3.1	增值税	0.00			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		
	销项税额	210.56			105.28											
	进项税额	2,088.12			2.35	2.35	2.35	2.35	2.35	2.35	2.35	2.35	2.35	2.35		
	建设期	2,038.77														
	运营期	49.35			2.35	2.35	2.35	2.35	2.35	2.35	2.35	2.35	2.35	2.35		
	留抵税额				-1,935.84	-1,938.19	-1,940.54	-1,942.89	-1,945.24	-1,947.59	-1,949.94	-1,952.29	-1,954.64	-1,956.99		
3.2	附加税	0.00			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		
3.3	所得税	0.00														
4	运营收益	1,119.22			1,216.10	1,215.19	-60.75	-61.72	-62.72	-63.75	-64.81	-65.90	-67.02	-68.18		

(续表)

序号	项目	运营期									
		2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
1	运营收入										
	电力管廊的有偿使用费										
2	运营成本	69.37	70.60	71.86	73.16	74.50	75.88	77.30	78.76	80.27	81.82
2.1	职工薪酬	40.87	42.10	43.36	44.66	46.00	47.38	48.80	50.26	51.77	53.32
2.2	日常检修	28.5	28.5	28.5	28.5	28.5	28.5	28.5	28.5	28.5	28.5
3	税费										
3.1	增值税										
	销项税额										
	进项税额	2.35	2.35	2.35	2.35	2.35	2.35	2.35	2.35	2.35	2.35
	建设期										
	运营期	2.35	2.35	2.35	2.35	2.35	2.35	2.35	2.35	2.35	2.35
	留抵税额	-1,959.34	-1,961.69	-1,964.04	-1,966.39	-1,968.74	-1,971.09	-1,973.44	-1,975.79	-1,978.14	-1,980.49
3.2	附加税										
3.3	所得税										
4	运营收益	-69.37	-70.60	-71.86	-73.16	-74.50	-75.88	-77.30	-78.76	-80.27	-81.82



1.3.4 土地出让净收益

(1) 土地出让收入

项目建成后，拟通过出让电力设施覆盖范围内的居住土地平衡专项债还本付息。地块位于科苑路以北，贵州路以南，温州路以东，胶黄铁路以西，根据规划，使用其中的居住用地 127.82 亩（其中选取 NCO203-006 地块 52.82 亩、选取 NCO203-010 地块 83.81 亩中的 75 亩）。拟出让地块信息及位置图如下：

土地出让进度表：

土地编号	土地编号	土地性质	出让面积 (亩)	出让年份	出让价格 (万元/亩)
1	NCO203-006	居住	52.82	2027年	340.00
2	NCO203-010	居住	75.00	2036年	340.00
合计			127.82		

拟出让土地位置图：



经查询胶州市近期成交的住宅用地为 2024 年 12 月中云街道中云街道规划路以南、亳州路以东及亳州路以西共四宗住宅用地，出让案

例如下：

宗地编号	地块位置	用地性质	土地面积 (平方米)	成交总价 (万元)	成交价格 (万元/ 亩)	成交日期
370281002017G B00326W000000 00	中云街道规划路以 南、亳州路以东	普通商品住 宅用地	31,540.00	19,299.33	407.94	2024/12/13
370281002017G B00325W000000 00	中云街道规划路以 南、亳州路以东	普通商品住 宅用地	28,325.00	16,694.76	392.94	2024/12/13
370281002017G B00323W000000 00	中云街道规划路以 南、亳州路以西	普通商品住 宅用地	22,786.00	13,468.18	394.05	2024/12/13
370281002017G B00324W000000 00	中云街道规划路以 南、亳州路以西	普通商品住 宅用地	24,487.00	14,432.51	392.93	2024/12/13

项目出让土地价格参考上述土地交易信息，考虑九龙街道拟出让地块位置及容积率，保守起见，居住用地出让价格暂按 340.00 万元/亩测算。

项目土地预计于 2027 年、2036 年分期出让，经测算，债券存续期内，土地出让收入合计为 43,458.80 万元。

（2）土地出让专项资金扣除

根据青岛市财政局、青岛市国土资源和房屋管理局《关于进一步规范土地出让收支管理的通知》（青财综〔2018〕28 号），从土地出让收入中要计提以下专项资金：农业土地开发资金、国有土地收益基金、重大基础设施建设资金等。青岛市人民政府 2022 年 3 月 14 日印发《关于调整完善市与区(市)土地出让收入分配管理体制的通知》（青政字〔2022〕15 号），自 2022 年 1 月 1 日起,对土地出让收入(不含划

拨土地收入和其他土地出让收入)分配管理体制调整,胶州市的土地出让收入市级统筹比例由 16%提高到 26%,对市级统筹部分实行过渡期政策,2022 年-2026 年市级财政每年返还 5%,上述资金统一整合设立市重大基础设施建设资金,用于支持地铁、交通、机场等重大基础设施建设。

结合胶州市具体情况,根据文件各项专项资金计提比例如下:农业土地开发资金按出让地面积 8.2 元/平方米计算,国有土地收益基金按土地出让总价款的 5%计算,重大基础设施建设资金 2026 年前按土地出让总价款的 21%计算,2026 年后按土地出让总价款的 26%计算,土地出让计提专项资金合计为 13,542.11 万元。

土地出让收入情况详见下表:

单位:人民币万元

项目	合计	2027 年	2036 年
一、土地出让收入	43,458.80	17,958.80	25,500.00
1.居住用地土地收入	43,458.80	17,958.80	25,500.00
1.1 面积(亩)	127.82	52.82	75.00
1.2 单价(万元/亩)		340.00	340.00
二、土地出让专项资金	13,542.11	5596.11	7946
1.农业土地开发资金(8.2 元/m <sup>2</sup> )	69.88	28.88	41.00
2.国有土地收益基金(5%)	2,172.94	897.94	1,275.00
3.重大基础设施建设资金(26%)	11,299.29	4,669.29	6,630.00
三、土地出让净收益	29,916.69	12,362.69	17,554.00

#### 1.3.5 收益预测合理性

经审核,我们认为,项目收入和成本是基于方案及报告中各项假设及现有收费政策条件下的合理预估,运营收益预测结果合理。

#### 1.4 收益与融资自求平衡分析



1.4.1 还本付息情况

项目拟发行专项债券 18,000.00 万元，2024 年已发行 10,000.00 万元（其中 2024 年 5 月已发行 2,000.00 万元，债券期限为 20 年，利率为 2.66%，2024 年 8 月已发行 2,000.00 万元，债券期限为 20 年，利率为 2.39%，2024 年 11 月发行 6,000.00 万元，债券期限为 10 年，利率为 2.21%），2025 年计划发行 8,000.00 万元（2025 年 3 月已发行 2,000.00 万元，本次发行 3,000.00 万元，年内发行剩余 3,000.00 万元），计划发行债券期限为 20 年，本次及未来发行利率从客观、谨慎的角度出发，按 2.5% 测算，项目专项债券还本付息总额为 25,246.00 万元，在债券存续期内利息每半年支付一次，到期还本并支付最后一期利息。专项债券还本付息表如下：

专项债券还本付息表

单位：人民币万元

年度	债券期初 本金余额	本期发行	本期还本付息	本期还本	本期付息	债券期末 本金余额
合计		18,000.00	25,246.00	18,000.00	7,246.00	
2024		10,000.00	26.60		26.60	10,000.00
2025	10,000.00	8,000.00	331.10		331.10	18,000.00
2026	18,000.00		428.60		428.60	18,000.00
2027	18,000.00		428.60		428.60	18,000.00
2028	18,000.00		428.60		428.60	18,000.00
2029	18,000.00		428.60		428.60	18,000.00
2030	18,000.00		428.60		428.60	18,000.00
2031	18,000.00		428.60		428.60	18,000.00
2032	18,000.00		428.60		428.60	18,000.00

年度	债券期初 本金余额	本期发行	本期还本付息	本期还本	本期付息	债券期末 本金余额
2033	18,000.00		428.60		428.60	18,000.00
2034	18,000.00		6,428.60	6,000.00	428.60	12,000.00
2035	12,000.00		296.00		296.00	12,000.00
2036	12,000.00		296.00		296.00	12,000.00
2037	12,000.00		296.00		296.00	12,000.00
2038	12,000.00		296.00		296.00	12,000.00
2039	12,000.00		296.00		296.00	12,000.00
2040	12,000.00		296.00		296.00	12,000.00
2041	12,000.00		296.00		296.00	12,000.00
2042	12,000.00		296.00		296.00	12,000.00
2043	12,000.00		296.00		296.00	12,000.00
2044	12,000.00		4,269.40	4,000.00	269.40	8,000.00
2045	8,000.00		8,097.50	8,000.00	97.50	

#### 1.4.2 资金平衡分析

项目专项债券还本付息，拟以项目建成后收取的电力公司电力管廊的有偿使用费和电力设施覆盖范围内的土地出让净收益予以平衡。经测算，项目逐年累计净现金流量为正值，具备财务可行性，偿还本息后结余 6,191.31 万元。债券存续期内，项目可用于还本付息的收益为 31,079.61 万元，还本付息总额为 25,246.00 万元，债券本息覆盖倍数为 1.23 倍，能够合理保证偿还本期债券本金、利息，可以实现项目收益与融资自求平衡。资金平衡测算见下表：

资金平衡计算表

单位：人民币万元

序 号	项 目	合 计	建设期		运营期									
			2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	
一	现金流入	53,925.17	13,000.00	9,845.56	1,216.10	13,577.88	-60.75	-61.72	-62.72	-63.75	-64.81	-65.90	-67.02	
1	资本金	4,845.56	3,000.00	1,845.56										
2	债券融资	18,000.00	10,000.00	8,000.00										
3	运营及土地出让净收益	31,079.61			1,216.10	13,577.88	-60.75	-61.72	-62.72	-63.75	-64.81	-65.90	-67.02	
二	现金流出	47,733.86	13,000.00	9,845.56	428.60	428.60	428.60	428.60	428.60	428.60	428.60	428.60	6,428.60	
1	建设支出	22,473.46	12,965.40	9,508.06										
2	债券发行费用	14.40	8.00	6.40										
3	专项债券利息	7,246.00	26.60	331.10	428.60	428.60	428.60	428.60	428.60	428.60	428.60	428.60	428.60	
4	偿还债券本金	18,000.00											6,000.00	
三	期末现金	6,191.31			787.50	13,936.78	13,447.43	12,957.11	12,465.79	11,973.44	11,480.03	10,985.53	4,489.91	
四	本息覆盖倍数						31,079.61 / 25,246.00=1.23							



(续表)

序号	项目	运营期										
		2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
一	现金流入	-68.18	17,484.63	-70.60	-71.86	-73.16	-74.50	-75.88	-77.30	-78.76	-80.27	-81.82
1	资本金											
2	债券融资											
3	运营及土地出让净收益	-68.18	17,484.63	-70.60	-71.86	-73.16	-74.50	-75.88	-77.30	-78.76	-80.27	-81.82
二	现金流出	296.00	296.00	296.00	296.00	296.00	296.00	296.00	296.00	296.00	4,269.40	8,097.50
1	建设支出											
2	债券发行费用											
3	专项债券利息	296.00	296.00	296.00	296.00	296.00	296.00	296.00	296.00	296.00	269.40	97.50
4	偿还债券本金										4,000.00	8,000.00
三	期末现金	4,125.73	21,314.36	20,947.76	20,579.90	20,210.74	19,840.24	19,468.36	19,095.06	18,720.30	14,370.63	6,191.31

## 1.5 压力测试

依据当前的市场状况及数据，对未来债券存续期内的收益及现金流进行预测，存在较大的不确定性。基于谨慎性原则，下面对债券存续期项目收入向下波动和项目成本向上波动进行敏感性分析。

当项目收入比预测下降 10%时，相关数据测算如下：

项目可支配收益合计为 26,478.73 万元，债券本息合计 25,246.00 万元，项目净现金流入对债务本息的覆盖率下降为 1.05 倍。

当项目成本比预测上升 10%时，相关数据测算如下：

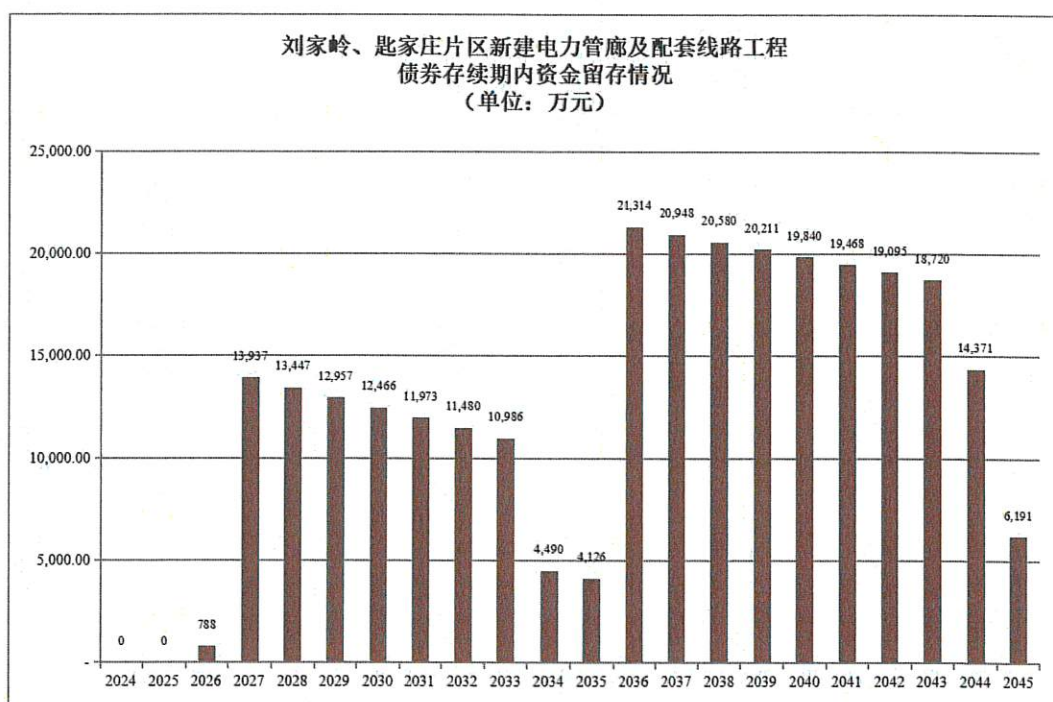
项目可支配收益合计为 30,940.90 万元，债券本息合计 25,246.00 万元，项目净现金流入对债务本息的覆盖率为 1.23 倍。

综上，通过压力测试项目在收入下降 10%和项目成本上升 10%的情况下还本付息覆盖倍数仍大于 1，项目的偿债风险概率较低。具体变动情况分析如下表：

项目	本息覆盖倍数	可支配收益（万元）	还本付息额（万元）
项目收入下降 10%	1.05	26,478.73	25,246.00
项目成本上升 10%	1.23	30,940.90	25,246.00
基准值	1.23	31,079.61	25,246.00

## 2.资金稳定性

项目专项债券还本付息以运营收益及土地出让收益为基础，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有资金结余。如下图所示：



按照运营收入及土地出让净收益预测，项目在债券存续期间有较稳定的收益，可覆盖债券存续期间债券的还本付息支出需求，且在债券本金偿还后有一定的期末结余，项目资金稳定性较可靠，我们未注意到重大的可能影响项目资金稳定性的情况。

#### 四、风险分析及控制措施

##### 1. 风险分析

1.1 政策风险。政策风险是指因国家宏观政策（如货币政策、财政政策、行业政策、地区发展政策等）发生变化，导致市场价格波动而产生风险。国家产业政策将会影响项目的建设。

1.2 资金筹措风险。项目的投资资金是项目顺利实施最基本的保证。资本构成若不合理，会影响资本成本的比例和资金的使用效果，出现突发情况，投资使用计划调整不及时，资金不能及时到位均会影响项目的实施。



1.3 建设进度风险。鉴于项目目前准备阶段和实施过程中尚有很多不确定问题存在。而工程的管理手段也将影响到项目本身的工期，如果工程管理效率不高、协调不利，也将制约项目的工期进展。

1.4 工程质量风险。产生项目工程质量问题的原因主要来自于项目管理水平、设计任务书的条件深度、设计质量和施工企业的质量管理水平、技术手段和能力，也来自于工期紧张可能造成的非正常施工操作，以及项目所需各种材料的品质保证。

## 2.风险控制措施

2.1 做好计划安排，关注政策变动。为避免政策风险，建设单位将做好项目的建设及经营计划安排，关注出台的相关政策，分析政策变化对项目的影 响，积极应对，规避风险。

2.2 加快项目进程，准备应急方案。加快项目建设进程，并拟定项目建设资金融资备用方案，充分考虑各种资金风险，若客观原因引起资金不能如期到位或不足时，可有相应的应急方案。

2.3 完善工期安排，注意工作衔接。为了减少或降低影响项目工期正常进展的风险和因素，须针对不同影响因素制定相应的防范措施，准备相应的预案。重要的是在整个项目实施过程中的各个阶段，其工期安排应留有一定的弹性。其次是要安排好各个阶段的工作衔接问题。在项目中要注意技术设备采购、进场与施工衔接的问题。在工程初步设计阶段同时安排需订制的技术设备的设计，并准备技术设备的招标，然后根据施工进度合理安排设备进场时间，避免因技术设备不能按时就位造成工期延误或者过早进场造成不必要的保管费用支出。

2.4 加强合约管理，保障工程质量。把好设计、施工、监理等队伍选择的各个环节，所有的合作和服务关系，均按市场经济条件下依法签订的合约加以控制，建立违约赔偿制度，从而将质量风险影响因素降到最小程度。

## 五、总体评价

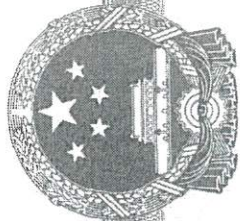
根据财政部对地方政府发行收益与融资自求平衡专项债券的要求，此项目基于融资和平衡测算方案假设性条件实现的情况下，可以通过发行专项债券的方式进行融资以完成资金筹措，并以项目预期实现的专项收入和政府性基金收入对应的充足、稳定的现金流作为还本付息的资金来源。基于我们对项目收益与融资自求平衡情况的分析，在相关假设能够实现的情况下本期专项债券在存续期内收益能够满足专项债券还本付息的要求。

立信会计师事务所（特殊普通合伙）青岛分所

2025年4月14日







# 营业执照

(副本) 1-1

统一社会信用代码  
9137020206109213X5

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 立信会计师事务所（特殊普通合伙）青岛分所

负责人 杨宝萱

类型 特殊普通合伙企业分支机构

成立日期 2013 年 02 月 25 日

经营范围

审查企业会计报表，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、清算事宜中的审计业务，出具具有关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记账；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；法律、法规规定的其他业务。【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】。

经营场所 山东省青岛市崂山区秦岭路19号WFC协信中心1号楼2701户



登记机关







会计师事务所分所  
执业证书

名称：立信会计师事务所（特殊普通合伙）  
青岛分所

负责人：杨宝萱

经营场所：山东省青岛市崂山区秦岭路19号WF  
C协信中心1号楼2701户

分所执业证书编号：310000063702

批准执业文号：鲁财会[2013]1号

批准执业日期：2013年1月17日

说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明会计师事务所经财政部门依法审批，准予持证分所执行行业的凭证。
- 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、会计师事务所分所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所分所执业证书》。



发证机关：山东省财政厅

2022年11月15日



中华人民共和国财政部制