

防伪条形码：



07572020040025015066



防伪编号： 07572020040025015066

报告文号： 佛瑞审核字（2020）第044号

委托单位名称： 佛山市财政局

被审验单位名称： 佛山市铁路投资建设集团有限公司

被审单位所在地： 佛山

事务所名称： 佛山市瑞志会计师事务所（普通合伙）

报告日期： 2020-04-28

报备时间： 2020-04-30 15:51

签名注册会计师： 陈晓明

关启亮

**佛山市铁路投资建设集团有限公司**  
**2020年粤港澳大湾区交通基础设施专项债券（六期）佛**  
**山市城市轨道交通三号线工程项目收益与融资自求平衡**  
**方案财务评价报告**

事务所名称： 佛山市瑞志会计师事务所（普通合伙）

事务所电话： 0757-83316896

传 真： 0757-83316896

通 讯 地 址： 佛山市禅城区汾江南路18号一座1303室、1304室

电 子 邮 件： foshanruizhi@163.com

事务所网址：

---

如对上述报备资料有疑问的,请与广东省注册会计师协会联系。

防伪查询电话号码： 020-83063583、83063578

防 伪 查 询 网 址： <http://www.gdicpa.org.cn>

2020 年粤港澳大湾区交通基础设施专项债券（六期）  
佛山市城市轨道交通三号线工程项目收益与融资自求平衡  
方案  
财务评价报告

报告日期：2020 年 4 月 28 日

# 目 录

---

一、财务评价报告

二、财务评价说明

三、财务评价报告附件

1. 佛山市瑞志会计师事务所（普通合伙）营业执照复印件
2. 佛山市瑞志会计师事务所（普通合伙）执业证书复印件
3. 注册会计师执业证书复印件

## 2020 年粤港澳大湾区交通基础设施专项债券（六期）

### 佛山市城市轨道交通三号线工程项目

### 收益与融资自求平衡方案

### 财务评价报告

佛瑞审核字（2020）044 号

佛山市财政局：

我们接受委托，对 2020 年粤港澳大湾区交通基础设施专项债券（六期）佛山市城市轨道交通三号线工程专项债券项目收益与融资自求平衡情况进行评价并出具财务评价报告。

我们审核的依据是《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》。佛山市铁路投资建设集团有限公司对佛山市城市轨道交通三号线工程专项债券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。

编制财务评价报告目的是为了评价专项债券项目收益与融资自求平衡情况。在编制评价报告时运用了一整套假设，包括有关未来事项和佛山市城市轨道交通三号线工程专项债券项目推测性假设，而这两项事项和行动预期在未来未必发生，并且变动可能重大，因此实际结果仍然可能与预测性财务信息存在差异。本评价报告出具的意见，是对项目预测情况合理性进行评价，并非对预测情况承担保证责任。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，并非对预测数据承担



保证责任。

经审核，我们认为，在佛山市城市轨道交通三号线工程专项债券项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次财务评价的佛山市城市轨道交通三号线工程专项债券项目，在预测事项未发生重大变化的情况下，预期运营收益能够合理保障偿还融资本金和利息，实现项目收益与融资的平衡。

本评价报告仅供发行人本次申请专项债券之目的使用，不得用作其他任何目的。我们同意将本评价报告作为发行人申请发行专项债券所必备的文件，随其他申报材料一起上报。

佛山市瑞志会计师事务所（普通合伙）



中国注册会计师：



中国注册会计师：



2020 年 4 月 28 日

## 财务评价说明

### 一、评价内容

2017年6月2日财政部公布《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），提出分类发行专项债券项目，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。提出在法定专项债务限额内，鼓励有条件的地方试点发展项目收益与融资自求平衡的专项债券，积极探索在有一定收益的公益性事业领域分类发行专项债券，以对应政府性基金收入或专项收入的偿还。

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2020年粤港澳大湾区交通基础设施专项债券（六期）佛山市城市轨道交通三号线工程专项债券项目收益与融资自求平衡情况分析评价如下：

（一）实施单位：佛山市铁路投资建设集团有限公司

（二）项目建设地址：佛山市禅城区、顺德区、南海区

（三）项目概况：根据广东省发展和改革委员会《关于佛山市城市轨道交通三号线工程可行性研究报告的批复》（粤发改交通函〔2015〕4101号）、广东省发展和改革委员会《关于佛山市城市轨道交通三号线工程可行性研究调整报告的批复》（粤发改交通函【2019】1322号），该项目总投资425.72亿元。

佛山市位于广东省中南部，珠江三角洲腹地，东倚广州，西接肇庆，南连中山、江门，北通清远，毗邻港澳，地处珠江三角洲东西向的肇、佛、穗、惠与南北向的穗、佛、珠、澳两条经济发展轴线的交汇点上，地理位置十分优越。得天独厚的地缘优势，使佛山能充分接受广州的辐射和带动，与广州共享基础设施、交通网络、金融资本和市场服务等资源，实现联系紧密、产业联动和功能互补，加快区域经济一体化和城市化进程。佛山市中心区距广州三大交通枢纽（广州新白云机场、广州南站、广州南沙港）车程均在1小时之内。佛山毗邻港澳，与香港、澳门分别相距231公里和143公里，使佛山能够充分利用港澳的市场优势和国际性大都市的地位，推动佛山广泛参与世界经济，走

向国际化。全市东西相距约 103 公里，南北相距逾 110 公里，内有西江、北江及其支流贯穿，属典型的三角洲河网地区。

佛山三号线起终点调整后，南起顺德客运港站，经大良、伦教、北滘、文华路、季华路、南海大道、文昌路、佛山火车站、佛山西站、狮山，北到科技学院站，是中心城区与大良容桂组团、狮山组团、北滘陈村组团的联系线。

三号线线路全长约 69.5km，其中高架段 8.7km，过渡段 1.3km，地下段 59.5km。共设 37 座车站，其中高架站 4 座，地下站 33 座，换乘站 16 座，平均站间距 1.93km。最大站间距 3.44km，为伦教站至三洪奇站区间；最小站间距 0.93km，为桂城至南海广场区间。全线设置 1 段 2 场，分别为狮山车辆段、北滘停车场和逢沙停车场；设 4 座主变，分别为大良主变、水口主变、火车站主变和狮山主变；设一座控制中心—湾华控制中心。

远期高峰单向最大断面客流量为 3.04 万人/小时，采用 6 辆编组 B 型车。初期采用一个行车交路，近、远期均采用 2:1 的大小交路的列车运行方案，分别为 12 对/h、18 对/h、24 对/h。

该项目于 2016 年 11 月正式开工，计划 2022 年开通试运行。

目前该项目已批复同意立项，各项目用地已列入当地土地利用总体规划，符合供地政策。

#### （四）项目总投资

项目总投资约 4,257,200.00 万元，其中：自筹资金 3,977,200.00 万元，计划发行债券融资 280,000.00 万元，主要情况如下：

年度	项目自筹资金	债券资金	合计
2019年前	1,407,800.00	0.00	1,407,800.00
2020年	270,000.00	280,000.00	550,000.00
2021年	1,017,600.00	0.00	1,017,600.00
2022年	1,281,800.00	0.00	1,281,800.00
合计	3,977,200.00	280,000.00	4,257,200.00

#### （五）项目资金安排

项目总投资约 4,257,200.00 万元，本项目计划发行债券融资 280,000.00 万元，占



总投资 4,257,200.00 万元的 6.58%，其中 2020 年计划申请债券融资 280,000.00 万元（本次申请发行债券融资 165,000.00 万元）。债券期限为 15 年，假设债券利率为 3.65%，利息按半年支付，本次申请发行债券本金从 2032 年-2034 年每年偿还本金 6,600 万元，余下 145,200 万元到期一次性支付。本项目专项债券应还本付息情况如下：

融资还本付息计算情况表

单位：万元

年度	期初本金余额	本期新增总本金	本次新增本金	后续新增本金	本次偿还本金	后续偿还本金	期末本金余额	融资利率	应付利息		还本付息合计	备注
									本次应付利息	后续应付利息		
2020		280,000	165,000	115,000			280,000	3.65%	3,011.25	2,098.75	5,110.00	计息半年
2021	280,000						280,000	3.65%	6,022.50	4,197.50	10,220.00	
2022	280,000						280,000	3.65%	6,022.50	4,197.50	10,220.00	
2023	280,000						280,000	3.65%	6,022.50	4,197.50	10,220.00	
2024	280,000						280,000	3.65%	6,022.50	4,197.50	10,220.00	
2025	280,000						280,000	3.65%	6,022.50	4,197.50	10,220.00	
2026	280,000						280,000	3.65%	6,022.50	4,197.50	10,220.00	
2027	280,000						280,000	3.65%	6,022.50	4,197.50	10,220.00	
2028	280,000						280,000	3.65%	6,022.50	4,197.50	10,220.00	
2029	280,000						280,000	3.65%	6,022.50	4,197.50	10,220.00	
2030	280,000						280,000	3.65%	6,022.50	4,197.50	10,220.00	
2031	280,000						280,000	3.65%	6,022.50	4,197.50	10,220.00	
2032	280,000				6,600.00		273,400	3.65%	5,902.05	4,197.50	16,699.55	计息半年
2033	273,400				6,600.00		266,800	3.65%	5,661.15	4,197.50	16,458.65	计息半年
2034	266,800				6,600.00		260,200	3.65%	5,420.25	4,197.50	16,217.75	计息半年
2035	260,200				145,200	115,000	115,000	3.65%	2,649.90	2,098.75	264,948.65	计息半年
合计		280,000			165,000				88,892.10	62,962.50	431,854.60	

## 二、项目预测评价

### （一）项目收益与支出预测评价

本项目能够显著改善项目周边环境，保障区域内社会经济的稳定发展，并显著提高附近片区土地价值，以提升土地功能价值的收入及项目自身衍生的广告、商铺租金收入作为专项债券还本付息资金来源。关于收入、支出预测数据及评价如下：

#### 1. 数据预测的前提假设及评价

（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) 发行人预测的各项收入能够顺利执行；

(6) 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。

(7) 项目收入和支出预测数据均以收付实现制为基础。

(8) 项目中涉及的项目自筹资金由项目票务收入对应还款，本次财务评价不考虑项目票务收入。

根据我们对支持上述假设的证据的审核，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、支出预测是在这些假设的基础上恰当编制的，并按照项目收益、支出及现金流入预测编制基础的规定进行了列报。

## 2. 收入预测评价

本项目的建设有利于居民改善居住环境和提高生活质量。地铁带来的市区概念的延展、放大和稀释，当前人们衡量距离的方式通常是时间，当地铁速度缩短了时间，城市的距离就越来越近，城市的规模也因此可以发展得越来越大，从而带来佛山人的生活半径的延长，并显著提高附近片区土地价值。

项目收益主要来源于以下方面：①项目完工后对应的两侧地块土地出让净收益；②项目自身衍生的广告、商铺租金收入。

### (1) 土地出让收益预测与评价

#### ①土地出让收益

对佛山市城市轨道交通三线工程形成可出让地块，目前可出让地块属于土地储备状态，共可出让净用地总面积 152,164.00 m<sup>2</sup>，用地性质为商业商务设施用地，兼容二类居住用地、商住、商业用地。根据佛山市瑞正土地房地产资产评估有限公司出具的土地估价咨询报告（报告编号：佛瑞正土估咨字[2020]第 005 号）评估结果，可出让地块出让价值为 278,294.94 万元，具体情况如下：

序号	地块编号	地块名称	地块位置	权属文件	净用地面积 (m <sup>2</sup> )	土地用途	容积率	楼面地价 (元/m <sup>2</sup> )	土地出让收入 (万元)	预计出让时间
1	乐从地块	乐从镇裕和路以南、吉庆道以东地块	乐从镇裕和路以南、吉庆道以东	佛山市顺德区人民政府办公室关于接收佛山新城土地相关问题的复函(顺府办函[2018]18号)	32,164.00	商业商务设施用地,兼容二类居住用地	3.00	15,033	145,056.42	2023年出让
2	南海狮山地块	东风水库地块	狮山镇松岗大道(保利东湖林语)西侧、东风水库东侧、佛山市技师学院南侧、东风水库湿地公园北侧	佛国土资南储[2007]00008号	26,700.00	商住用地	2.5	9,307	62,121.34	2023年出让
3	南海狮山地块	南国桃园枫丹白鹭地块	狮山镇南国桃园内桃园中路(枫丹白鹭酒店)北侧,桃园高尔夫球场南侧、东侧,枫丹白鹭酒店网球场西侧	南国土储[2012]00004号	93,300.00	商业用地	1.5	5,082	71,117.18	2023年出让
合计					152,164.00				278,294.94	

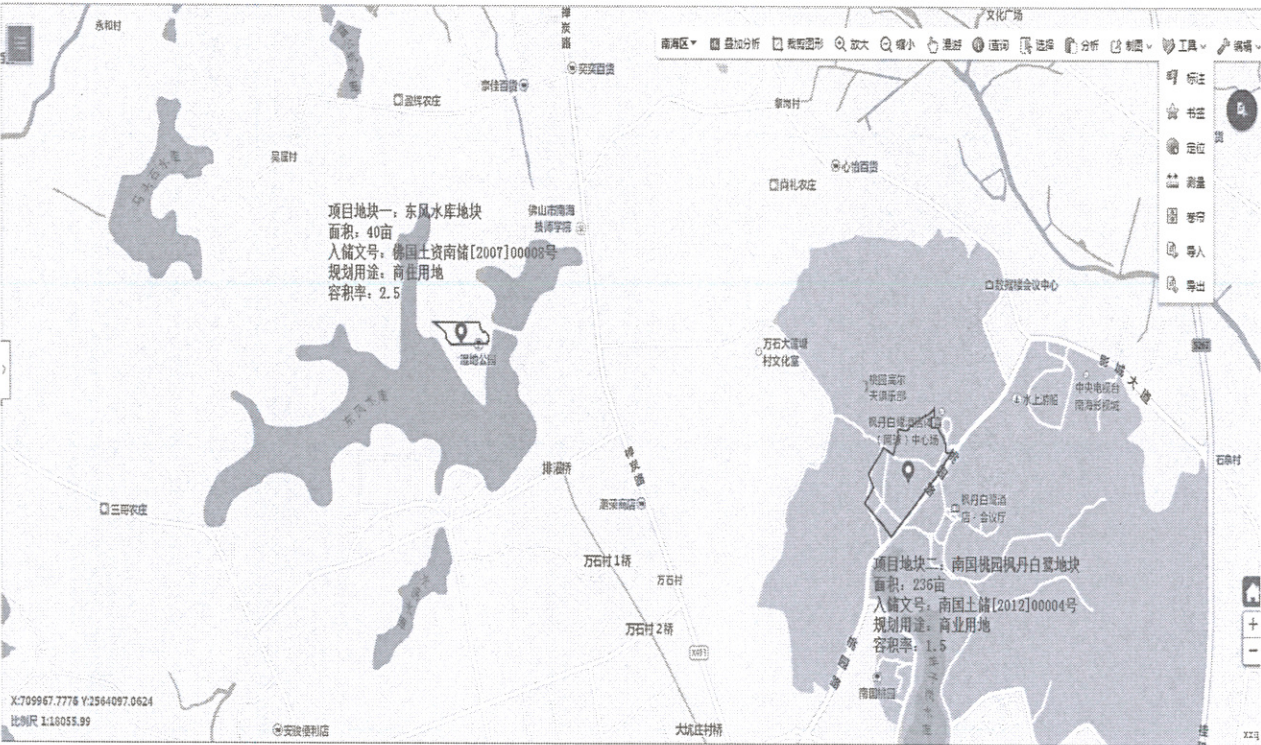
可出让地块位置示意图:

顺德乐从地块: 乐从镇裕和路以南、吉庆道以东地块



南海狮山地块: 东风水库地块及南国桃园枫丹白鹭地块





②土地出让成本预测及评价

该项目收入为出让地块所得，目前可出让地块属于土地储备状态，结合南海及顺德区实际情况，所计提土地出让成本为 14,369.85 万元, 具体计算过程如下表：

金额单位：万元

序号	地块编号	地块名称	地块位置	权属文件	净用地面积 (m <sup>2</sup> )	土地用途	容积率	楼面地价 (元/m <sup>2</sup> )	土地出让收入 (万元)	土地开发成本 (万元)	备注
1		乐从镇裕和路以南、吉庆道以东地块	乐从镇裕和路以南、吉庆道以东	佛山市顺德区人民政府办公室关于接收佛山新城土地相关问题的复函（顺府办函〔2018〕18号）	32,164.00	商业商务设施用地，兼容二类居住用地	3.00	15,033	145,056.42	1,046.00	土地开发成本主要为地块周边道路面积11613m <sup>2</sup> 工程建设费1046万
2	南海狮山地块	东风水库地块	狮山镇松岗大道（保利东湖林语）西侧、东风水库东侧、佛山市技师学院南侧、东风水库湿地公园北侧	佛国土资南储〔2007〕00008号	26,700.00	商住用地	2.5	9,307	62,121.34	6,212.13	政策性刚性支出和土地整备投入主要为土地发开成本，按土地出让收入的10%计算
3	南海狮山地块	南国桃园枫丹白鹭地块	狮山镇南国桃园内桃园中路（枫丹白鹭酒店）北侧，桃园高尔夫球场南侧、东侧，枫丹白鹭酒店网球场西侧	南国土储〔2012〕00004号	93,300.00	商业用地	1.5	5,082	71,117.18	7,111.72	政策性刚性支出和土地整备投入主要为土地发开成本，按土地出让收入的10%计算
合计					152,164.00				278,294.94	14,369.85	

③土地出让净收入

根据可形成土地出让收入及成本预测，该项目形成出让地块净收入为 263,925.09 万

元, 即:  $278,294.94 - 14,369.85 = 263,925.09$  万元

(2) 项目自身衍生的广告、商铺租金收入

项目完成后, 车站及出入口广告位招租、商铺招租可形成可观收入。根据《佛山市城市轨道交通三号线工程可行性研究报告》(最终稿及调整版) 第三十六章财务分析, 本次评价其他收入率按客票收入的 11% 计算, 项目自身衍生的广告、商铺租金收入从 2022 年开始计算, 到 2034 年广告、商铺租金收入为 281,455 万元, 具体收入情况见下表:

单位: 万元

收入类型	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
广告、商铺租金	13,679	15,210	16,550	17,889	19,229	20,569	21,908	23,248	24,587

续表:

收入类型	2031年	2032年	2033年	2034年	合计	备注
广告、商铺租金	25,927	26,740	27,553	28,366	281,455	其他收入主要考虑车站及出入口广告位招租、商铺招租等收入。根据其他地铁项目经验, 本次评价其他收入率按客票收入的11%计算。数据来自三号线可研第三十六章财务评价《营业收入、营业税金及附加增值税估算表》1.2其他业务收入

3、项目净收益

根据上述预测, 该项目净收益为 545,380.09 万元,

即:  $263,925.09 \text{ 万元} + 281,455 \text{ 万元} = 545,380.09 \text{ 万元}$

(二) 项目收益与融资自求平衡性评价

1. 平衡方案现金流量测算

按照项目产生的所有筹资活动、投资活动、运营活动三种资金活动对资金流入流出进行编制。现金流量表项目中的年度累计净现金流量大于 0 即表明年度不存在资金缺口, 资金能保障建设和还本付息需要。

根据项目筹资活动、投资活动、运营活动资金流动进行测算项目 2020 年至 2035 年现金流量情况。



单位：万元

项目/年份	2019年以前	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
一、经营活动产生的现金流量净额									
1、经营活动中收到的现金									
2、经营活动中支付的现金									
3、缴纳税金									
二、投资活动产生的现金流量净额	-1,407,800.00	-550,000.00	-1,017,600.00	-1,281,800.00					
1、收回投资收到的现金									
2、支付项目建设资金	1,407,800.00	550,000.00	1,017,600.00	1,281,800.00					
三、融资活动产生的现金流量净额	1,407,800.00	544,890.00	1,007,380.00	1,271,580.00	-10,220.00	-10,220.00	-10,220.00	-10,220.00	-10,220.00
1、收到项目自筹资金	1,407,800.00	270,000.00	1,017,600.00	1,281,800.00					
2、收到债券融资款	0.00	280,000.00	0.00	0.00					
3、支出债券发行费									
4、偿还债券本金									
5、支付债券利息	0.00	5,110.00	10,220.00	10,220.00	10,220.00	10,220.00	10,220.00	10,220.00	10,220.00
四、土地收益净额									
1、土地出让收益									
2、土地出让过程中成本									
五、项目广告、商铺租金收益净额				13,679.00	15,210.00	16,550.00	17,889.00	19,229.00	20,569.00
1、项目广告、商铺租金收益				13,679.00	15,210.00	16,550.00	17,889.00	19,229.00	20,569.00
六、现金及现金等价物净增加额	0.00	-5,110.00	-10,220.00	3,459.00	4,990.00	6,330.00	7,669.00	9,009.00	10,349.00
1、现金的期初余额		0.00	-5,110.00	-15,330.00	-11,871.00	-6,881.00	-551.00	7,118.00	16,127.00
2、现金的期末余额	0.00	-5,110.00	-15,330.00	-11,871.00	-6,881.00	-551.00	7,118.00	16,127.00	26,476.00

续表：

项目/年份	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
一、经营活动产生的现金流量净额								
1、经营活动中收到的现金								
2、经营活动中支付的现金								
3、缴纳税金								
二、投资活动产生的现金流量净额								
1、收回投资收到的现金								
2、支付项目建设资金								
三、融资活动产生的现金流量净额	-10,220.00	-10,220.00	-10,220.00	-10,220.00	-16,699.55	-16,458.65	-16,217.75	-264,948.65
1、收到项目自筹资金								
2、收到债券融资款								
3、支出债券发行费								
4、偿还债券本金					6,600.00	6,600.00	6,600.00	260,200.00
5、支付债券利息	10,220.00	10,220.00	10,220.00	10,220.00	10,099.55	9,858.65	9,617.75	4,748.65
四、土地收益净额	263,925.09							
1、土地出让收益	278,294.94							
2、土地出让过程中成本	14,369.85							
五、项目广告、商铺租金收益净额	21,908.00	23,248.00	24,587.00	25,927.00	26,740.00	27,553.00	28,366.00	
1、项目广告、商铺租金收益	21,908.00	23,248.00	24,587.00	25,927.00	26,740.00	27,553.00	28,366.00	
六、现金及现金等价物净增加额	275,613.09	13,028.00	14,367.00	15,707.00	10,040.45	11,094.35	12,148.25	-264,948.65
1、现金的期初余额	26,476.00	302,089.09	315,117.09	329,484.09	345,191.09	355,231.54	366,325.89	378,474.14
2、现金的期末余额	302,089.09	315,117.09	329,484.09	345,191.09	355,231.54	366,325.89	378,474.14	113,525.49

上述结果表明,在债券存续期间,项目运营后年度累计净现金流量大于0,项目产生的净现金流入,能使用于还本付息的资金稳定性得到保障。

## 2、还本付息保障倍数

本息保障倍数能够进一步说明项目自身产生的资金流是否充足,保障程度大小。

根据前述对项目未来数据的合理预测,在债券存续期间内共产生可用于还本付息金额的净现金流入545,380.09万元,能够覆盖债券本息金额431,854.60万元,债务本息偿付保障倍数1.26倍,同时,本地区经济及财政收支增长稳健,项目不能偿还对应融资本息的风险较低,用于还本付息资金的充足性得到保障。

具体计算过程见本息保障倍数测算表

金额单位:万元

年度	期初本金余额	本次偿还本金	后续偿还本金	期末本金余额	融资利率	应付利息		还本付息合计	项目结余	备注
						本次应付利息	后续应付利息			
2020				280,000	3.65%	3,011.25	2,098.75	5,110.00		计息半年
2021	280,000			280,000	3.65%	6,022.50	4,197.50	10,220.00		
2022	280,000			280,000	3.65%	6,022.50	4,197.50	10,220.00	13,679.00	
2023	280,000			280,000	3.65%	6,022.50	4,197.50	10,220.00	279,135.09	
2024	280,000			280,000	3.65%	6,022.50	4,197.50	10,220.00	16,550.00	
2025	280,000			280,000	3.65%	6,022.50	4,197.50	10,220.00	17,889.00	
2026	280,000			280,000	3.65%	6,022.50	4,197.50	10,220.00	19,229.00	
2027	280,000			280,000	3.65%	6,022.50	4,197.50	10,220.00	20,569.00	
2028	280,000			280,000	3.65%	6,022.50	4,197.50	10,220.00	21,908.00	
2029	280,000			280,000	3.65%	6,022.50	4,197.50	10,220.00	23,248.00	
2030	280,000			280,000	3.65%	6,022.50	4,197.50	10,220.00	24,587.00	
2031	280,000			280,000	3.65%	6,022.50	4,197.50	10,220.00	25,927.00	
2032	280,000	6,600.00		273,400	3.65%	5,902.05	4,197.50	16,699.55	26,740.00	计息半年
2033	273,400	6,600.00		266,800	3.65%	5,661.15	4,197.50	16,458.65	27,553.00	计息半年
2034	266,800	6,600.00		260,200	3.65%	5,420.25	4,197.50	16,217.75	28,366.00	计息半年
2035	260,200	145,200	115,000	115,000	3.65%	2,649.90	2,098.75	264,948.65		计息半年
合计		165,000				88,892.10	62,962.50	431,854.60	545,380.09	
本息覆盖倍数									1.26	

## 三、总体评价结论

基于财政部对地方政府发行项目收益与融资自求平衡专项债券的要求,并根据我们对项目收益预测、投资支出预测、成本预测等进行的分析评价,认为该项目在发债周期内,一方面通过债券发行能满足项目投资运营融资需要;另一方面项目收益也能保证债券正常的还本付息需要,总体实现项目收益和融资的自求平衡。

综上,我们认为,在预测情况未发生重大变化的前提下,项目可以采取发行项目收益与融资自求平衡专项债券的资金筹措方案。

#### 四、使用限制

1. 本评价报告只能用于本报告载明的评价目的和用途。
2. 本评价报告只能由评价报告载明的评价报告使用者使用。评价报告的使用权归委托方所有，因使用不当所造成的相关风险与会计师事务所及注册会计师无关。