

金 德
Jinde

报 告 书

REPORT

中国 广东
CHINA GUANGDONG

2020 年广东省市政和产业园区基础设施专项债券（五期）

潮州市韩东新城水厂扩建及配套管网工程专项债券

项目收益与融资自求平衡

财务评估咨询报告

潮州金德会计师事务所

2020 年 5 月

目 录

一、项目概述 1

1. 项目背景 1

2. 项目基本情况 1

3. 项目单位基本情况 1

二、评估要素 1

1. 资金充足性 2

1.1 投资估算..... 2

1.2 资金筹措..... 3

1.3 资金覆盖率..... 3

1.4 小结..... 6

2. 资金稳定性 6

三、风险分析 7

四、评估结论 7

附件：预期收益及成本分析 9

附表一：2020-2030 年项目主体公司（原）经营净利润和项目经营净结余
情况..... 10

附表二：项目融资还本付息表 11

免责声明 12

2020 年广东省市政和产业园区基础设施专项债券（五期）

潮州市韩东新城水厂扩建及配套管网工程专项债券

收益与融资自求平衡财务评估咨询报告

潮金德【2020】专字第 091 号

一、项目概述

1、项目背景

随着潮州市城市东扩步伐的加快，韩东新城诸多项目的落地建设，整个片区人口将增加近 30 万人，用水需求将急剧增大，但目前韩东新城现有水厂的供水能力和供水管网等供水设施已远远不能满足服务半径的用水需求，水厂扩建及配套供水管网等工作迫在眉睫，整个韩东新城的供水存在瓶颈，供水形势十分严峻，需对韩东新城水厂进行扩建，配套输水主干管及配水管网。

2、项目基本情况

韩东新城水厂扩建及配套管网工程建设内容包括：计划首期建设项目，韩东新城扩建水厂 8 万吨/日和扩建水厂需配套输水主干管；计划二期建设项目，韩东新城城市道路建设需配套其他供水管道。

项目投资估算共约 8.5 亿元。其中：计划首期建设的韩东新城扩建水厂 8 万吨/日估算投资约 1.6 亿元；扩建水厂需配套输水主干管主要是新建 DN1200 供水管道约 1.5 公里，DN1000 供水管道约 11 公里，估算投资约 1.5 亿元。其余为项目二期投资。

3、项目单位基本情况

潮州市自来水总公司为全面所有制公司，于 1990 年 5 月成立，公司注册资金人民币一亿一千三百一十万元，经营范围是集中式供水和市政公用工程施工。

潮州市自来水总公司担负着湘桥区、枫溪区、潮安区、凤泉湖高新区及部分乡镇约 90 万人用水，日生产能力 44 万立方米，负责自来水的生产、经营和给水管网的建设与维护管理。总公司辖竹竿山水厂、桥东水厂、枫溪水厂、维修厂、化验室和营业处、安装分公司、枫溪分公司、稽查监察大队等下属单位。

二、评估要素

2019 年 6 月 10 日中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》，发挥专项债券带动作用 and 金融机构市场化融资优

势，依法合规推进专项债券支持的重大项目建设。对没有收益的重大项目，通过统筹财政预算资金和地方政府一般债券予以支持。对有一定收益且收益全部属于政府性基金收入的重大项目，由地方政府发行专项债券融资；收益兼有政府性基金收入和其他经营性专项收入（以下简称专项收入，包括交通票款收入等），且偿还专项债券本息后仍有剩余专项收入的重大项目，可以由有关企业法人项目单位（以下简称项目单位）根据剩余专项收入情况向金融机构市场化融资。

根据 2019 年 6 月 10 日中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》要求，地方政府、项目单位和金融机构加强对重大项目融资论证和风险评估，充分论证项目预期收益和融资期限及还本付息的匹配度，合理编制项目预期收益与融资平衡方案，反映项目全生命周期和年度收支平衡情况，使项目预期收益覆盖专项债券及市场化融资本息。

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 年广东省市政和产业园区基础设施专项债券（五期）——潮州市韩东新城水厂扩建及配套管网工程政府专项债券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

本项目收益与融资平衡分析结果显示，专项债券存续期内还本付息资金充足，债券本息资金覆盖率可达到 9.47 倍。对此，我们从投资概算、资金筹措、资金覆盖率等方面具体分析如下：

1.1 投资估算

本项目静态总投资为 85,000.00 万元，其中：一期工程建设期 2 年，静态总投资为 31,000.00 万元；二期计划投资 54,000.00 万元，建设期未定。本次测算暂不考虑二期项目，按一期投资额 31,000.00 万元测算。

在项目建设期间，2020 年拟发行专项债券 2,000.00 万元。参考以 10 年期国债收益率上浮 15%，即发行利率 3.25%进行测算，本项目从客观、谨慎角度出发，对发行债券按 3.25%进行测算进行利息支出测算。据此估算总投资为 31,132.22 万元。

详见表 1：

表 1 项目总投资表（调整后）

单位：人民币万元

序号	费用名称	合计
1	静态总投资	31,000.00

2	建设期利息	130.00
3	债券发行费用	2.20
4	债券还本付息服务费	0.02
5	项目总投资	31,132.22

注：（1）债券发行费用包括承销费和发行登记费：分别暂按发行债券金额的千分之一和万分之一进行测算；还本付息服务费按建设期内还本付息额的万分之零点五测算。

（2）本项目本次预计发行金额 2,000.00 万元，期限为 10 年。债券利息测算为：拟发行债券暂按 10 年期国债收益率上浮 15%，即发行利率 3.25%进行测算。

1.2 资金筹措

本次拟通过项目主体公司经营净利润、财政资金、发行专项债券收入筹措项目建设期所需资金，所筹措资金用于工程费用、债券发行费用、专项债券本息及还本付息服务费。本期债券发行计划表见表 2，项目建设期资金平衡情况详见表 3：

表 2 债券发行计划表

单位：人民币万元

序号	发行时间	发行额度（万元）	发行期限
1	2020 年	2,000.00	10 年期
合计		2,000.00	

表 3 建设期资金平衡情况表

单位：人民币万元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	合计
资金筹措				
专项债券发行	2,000.00	-		2,000.00
资本金	7,000.00	8,500.00	8,814.72	24,314.72
项目主体公司经营净利润	1,528.15	1,604.56	1,684.79	4,817.50
合计	10,528.15	10,104.56	10,499.51	31,132.22
资金使用				
建设资金	9,742.86	10,628.57	10,628.57	31,000.00
债券发行费用		2.20	-	2.20
还本付息		65.00	65.00	130.00
还本付息服务费		0.01	0.01	0.02
合计	9,742.86	10,695.78	10,693.58	31,132.22
资金余额	785.29	194.07	-	

基于以上投资计划、资金筹措安排，我们未发现相关项目建设期内所需建设资金存在缺口的情况。

1.3 资金覆盖率

(1) 本项目为潮州市自来水总公司一个扩建项目，项目单位潮州市自来水总公司是盈利的经营性单位。将潮州市自来水总公司（原有资产部分）未来经营现金净流入作为本项目的还债保障。债券存续期内项目主体公司（原有资产部分）经营净利润金额预计为 21,710.11 万元。

(2) 参照项目主体单位近三年财务报表，按同等盈利水平和本项目扩建后的规模测算，潮州市韩东新城水厂扩建及配套管网工程建成投产后，债券存续期内扩建部分运营期经营净结余金额为 3,378.52 万元。

本项目在债券存续期的现金流量分析测算表详见表 4，项目的预测收益和成本分析详见本报告附件。

根据项目收益与融资平衡分析结果，专项债券存续期内还本付息资金充足，本项目债券本息资金覆盖率可达到 9.47 倍。为本项目总收益除以债券还本付息总额，即项目总收益 25,088.63 万元/债券本息 2,650.00 万元。

表 4 现金流分析测算表

单位：人民币万元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
现金流入						
资本金流入	7,000.00	8,500.00	8,814.72			
债券资金流入	2,000.00	-	-			
项目总收益	1,528.15	1,604.56	1,684.79	2,122.84	2,228.98	2,340.42
其中：（1）运营期经营净结余				353.81	371.50	390.07
（2）项目主体公司（原）经营净利润	1,528.15	1,604.56	1,684.79	1,769.03	1,857.48	1,950.35
现金流入总额	10,528.15	10,104.56	10,499.51	2,122.84	2,228.98	2,340.42
现金流出						
工程投资	9,742.86	10,628.57	10,628.57			
债券还本付息		65.00	65.00	65.00	65.00	65.00
还本付息服务费		0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
债券发行费用		2.20				
现金流出总额	9,742.86	10,695.78	10,693.58	65.01	65.01	65.01
现金净流量						
当年项目现金净流入	785.29	-591.22	-194.07	2,057.83	2,163.97	2,275.41
期末项目累计现金结存额	785.29	194.07	-	2,057.83	4,221.80	6,497.21

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	合计
现金流入						
资本金流入						24,314.72
债券资金流入						2,000.00
项目总收益	2,457.44	2,580.31	2,709.32	2,844.79	2,987.03	25,088.63
其中：（1）运营期经营净结余	409.57	430.05	451.55	474.13	497.84	3,378.52
（2）项目主体公司（原）经营净利润	2,047.87	2,150.26	2,257.77	2,370.66	2,489.19	21,710.11
现金流入总额	2,457.44	2,580.31	2,709.32	2,844.79	2,987.03	51,403.35
现金流出						
工程投资						31,000.00
债券还本付息	65.00	65.00	65.00	65.00	2,065.00	2,650.00
还本付息服务费	0.01	0.01	0.01	0.01	0.10	0.19
债券发行费用						2.20
现金流出总额	65.01	65.01	65.01	65.01	2,065.10	33,652.39
现金净流量						
当年项目现金净流入	2,392.43	2,515.30	2,644.31	2,779.78	921.93	17,750.96
期末项目累计现金结存额	8,889.64	11,404.94	14,049.25	16,829.03	17,750.96	

1.4 小结

综上所述，在本项目专项债券存续期内，我们未注意到本项目资金出现不能满足还本付息要求的情况。

2、资金稳定性

本项目以项目主体公司（原）经营净利润、项目新增经营净结余作为专项债券还本付息资金来源。专项债券存续期内均有稳定的项目主体公司（原）经营净利润、项目新增经营净结余，可覆盖各年利息及偿还本金的支出需求，且至2030年期末仍有现金结余。本项目专项债券存续期内资金留存情况详见图1。



单位：人民币万元

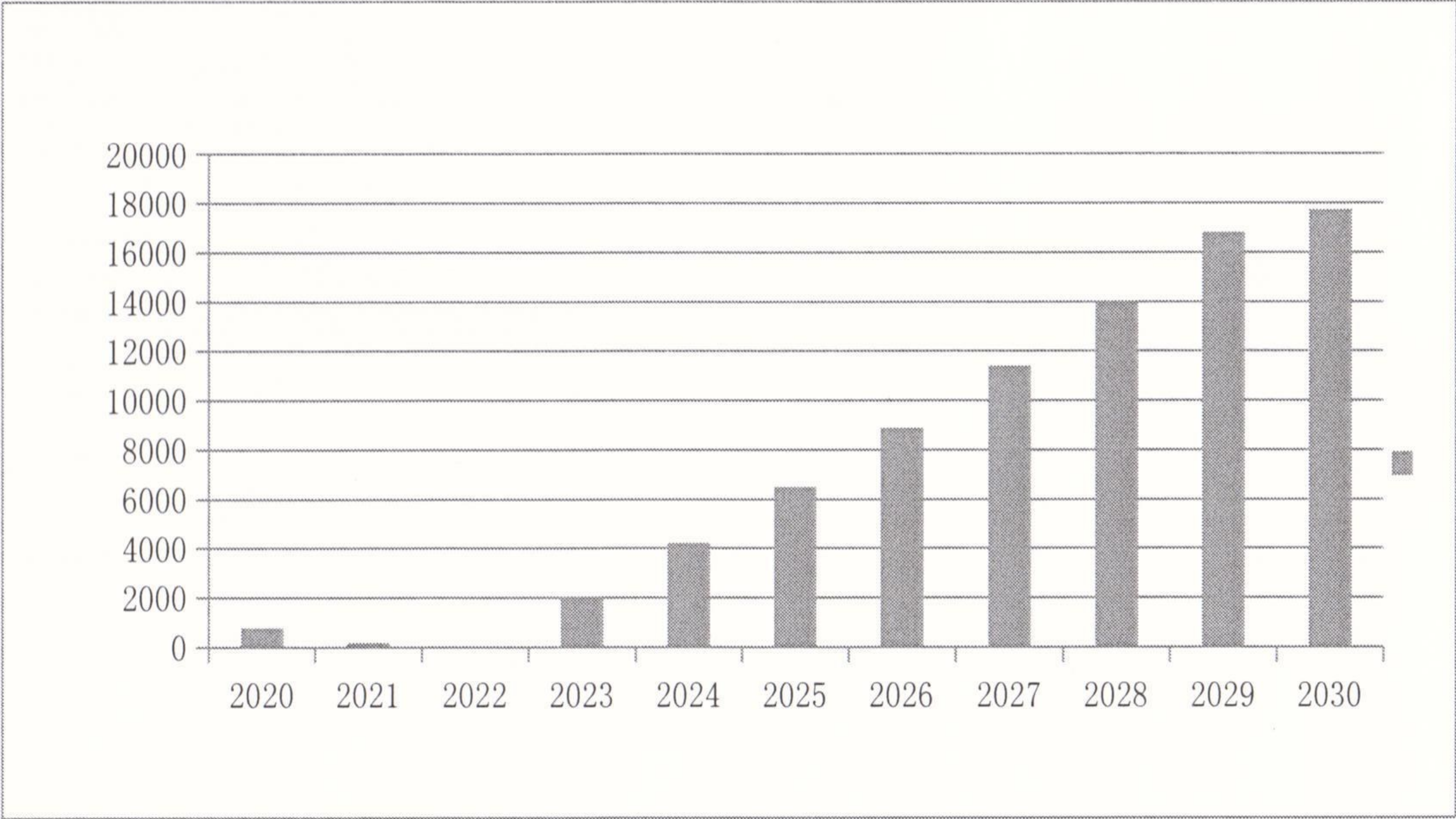


图 1 债券存续期内资金留存情况

综上，针对本项目在专项债券存续期内还本付息资金的测算，我们均未注意到可能对相关项目资金稳定性产生重大影响的情况。

三、风险分析

考虑本项目的具体情况，考虑供水变动成本、建安成本中可变成本变动、利率变动、项目主体公司（原）经营净利润变动等对债券偿债覆盖率产生较大影响的各个因素，为对未来不确定性及风险进行整体把控，针对上述各因素进行压力测试，分析各因素在有利及不利变动时，对专项债券本金或本息资金覆盖率的影响程度。

根据本项目收益与融资自求平衡的压力测试结果，当供水变动成本、建安成本中可变成本变动、利率变动、项目主体公司（原）经营净利润变动等影响债券还本付息的因素在±10%范围内变动的情况下，专项债券本息资金覆盖率依然>1，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

总体而言，本项目预计项目主体公司（原）经营净利润和项目新增经营净结余对其拟使用的专项债券资金保障程度较高，但是由于未来新增供水收入、相关供水变动成本等存在一定不确定性，可能存在相关风险。如假设条件发生变化，导致经营净结余暂时难以实现，可在专项债务限额内以及满足覆盖倍数的情况下发行项目专项债券用于周转偿还。

四、评估结论

基于财政部对地方政府发行专项债券的要求，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，并以项目主体公司（原）经营净利润和项目新增经营净结余所对应的充足、稳定现金流作为后续还本付息的资金来源。基于我们对相关项目收益与融资平衡的分析，我们未注意到相关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。

综上所述，通过发行地方政府专项债券的方式，满足本项目的资金需求，应是现阶段较优的资金解决方案。



中国 潮州

中国注册会计师：郑建德

中国注册会计师：章雄伟

二〇二〇年五月三日



附件：预期收益及成本分析

一、项目主体公司（原有资产部分）经营净利润和项目经营净结余

本项目为潮州市自来水总公司一个扩建项目，项目单位潮州市自来水总公司是盈利的经营性单位。将潮州市自来水总公司（原有资产部分）未来经营现金净流入作为本项目的还债保障。

根据潮州市自来水总公司近三年财务报表：2017 年经营净利润为 1,490.14 万元，2018 年经营净利润为 1,383.98 万元，2019 年经营净利润为 1,710.33 万元。以三年平均值 1,528.15 万元作为 2020 年项目主体公司（原有资产部分）预计经营净利润，按每年增速 5%进行测算。

二、项目扩建部分经营净结余

参照项目主体单位近三年财务报表，按同等盈利水平和本项目扩建后的规模测算，潮州市自来水总公司生产能力为 44.00 万立方米/日，扩建项目完工后将增加生产规模 8.00 万立方米/日，增加规模约占原规模的 20%。在同一主体运营下，将项目主体原资产部分盈利能力的 20%作为本项目建成后的经营净结余。

债券存续期内项目主体公司（原）经营净利润和供水经营净结余情况见附表一。

三、专项债财务费用

财务费用包括债券发行费用、还本付息费以及还本付息服务费。本项目债券存续期内还本付息情况见附表二。

本次专项债券利率以 10 年期国债收益率上浮 15%，即发行利率 3.25%进行测算。专项债券发行费用暂按承销费 0.1%、发行登记费用 0.01%进行测算。债券存续期内每年还本付息时需交纳还本付息服务费，按 0.005%进行测算。

附表一：2020-2030 年项目主体公司（原）经营净利润和项目经营净结余情况

单位：人民币万元

序号	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
1	项目主体公司经营净利润	1,528.15	1,604.56	1,684.79	1,769.03	1,857.48	1,950.35
2=1*20%	项目运营期经营净结余				353.81	371.50	390.07
3	合计	1,528.15	1,604.56	1,684.79	2,122.84	2,228.98	2,340.42

序号	项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	合计
1	项目主体公司经营净利润	2,047.87	2,150.26	2,257.77	2,370.66	2,489.19	21,710.11
2=1*20%	项目运营期经营净结余	409.57	430.05	451.55	474.13	497.84	3,378.52
3	合计	2,457.44	2,580.31	2,709.32	2,844.79	2,987.03	25,088.63



附表二：项目融资还本付息情况

单位：人民币万元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
期初专项债券 余额		2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
本期专项债券 发行	2,000.00					
本期还款	-	65.00	65.00	65.00	65.00	65.00
其中：还本						
付息		65.00	65.00	65.00	65.00	65.00
期末专项债券 余额	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	合计
期初专项债券 余额	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	
本期专项债券 发行						2,000.00
本期还款	65.00	65.00	65.00	65.00	2,065.00	2,650.00
其中：还本					2,000.00	2,000.00
付息	65.00	65.00	65.00	65.00	65.00	650.00
期末专项债券 余额	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	-	

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，潮州金德会计师事务所(“金德”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，依赖我们的提交物、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，贵方同意将保护金德，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。