

## 2025 年广东省政府专项债券（四期）

### 深圳至江门铁路（中山市）

### 收益与融资自求平衡测算评价报告

报告号：中正会审字(2025) 第 Z20005 号

中山市财政局：

我们接受中山市财政局委托，对深圳至江门铁路（中山市）收益与融资自求平衡情况进行评价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》。相关单位对本期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。

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。

我们提醒信息使用者注意：由于相关项目尚处于建设阶段，在编制收益与融资自求平衡测算评价报告时运用假设性预测，包括有关项目自身收益在债券存续期内的推测性假设，而这些事项和行动预期在债券存续期内未必发生。即使在推测性假设中所涉及的事项发生，但由于预期事项通常并非如预期所发生，并且变动可能重大，因此实际结果仍然可能与预测财务信息存在差异。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。

经专项审核，我们认为，本期债券项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的本期债券项目预期收益对应的政府性基金收入或专项收入能够合理保障偿还融资本金和利息，实现项目收益和融资自求平衡。

总体评价结果如下：

#### 一、应付本息情况

##### （一）存量债券资金列式

本项目 2021 年已发行 50,000 万元，期限 20 年，实际利率 3.89%；

2022 年已发行 2022 年广东省专项债券七期 46,800 万元（发行 48600 万元，调减 1800 万元），期限 20 年，利率 3.28%；

2023 年累计发行专项债券 60,000.00 万元，其中：4 月已发行 2023 年广东省政府专项债券（十二期）40,000.00 万元（用于项目资本金 40,000.00 万元）；5 月已发行 2023 年绿美广东专项债券（三期）--2023 年广东省政府专项债券（二十八期）20,000.00 万元（用于项目资本金 20,000.00 万元），期限 15 年，实际利率 2.92%；

2024 年累计发行专项债券 147,400.00 万元，其中 3 月份已发行 2024 年广东省政府专项债券（十五期）46,600.00 万元，期限 15 年，利率 2.66%，每半年支付一次利息，第十五年偿还本金；5 月份已发行 2024 年广东省政府专项债券（二十九期）59,400.00 万元（用于项目资本金 59,400.00 万元），期限 20 年，假设利率 2.62%，每半年支付一次利息，第十一年开始偿还本金 10%；5 月份发行 2024 年广东省政府专项债券（四十期）41,400.00 万元（用于项目资本金 21,200.00 万元），期限 15 年，假设利率 4.20%，每半年支付一次利息，第十一年开始每年偿还本金 20%；

## （二）还本付息测算

2025 年计划安排专项债券资金 169,500.00 万元，2025 年 1 月拟发行专项债券资金 90,000.00 万元（用于项目资本金 29,100.00 万元）；

2025 年度待后续发行专项债券资金 79,500.00 万元

以后年度计划安排专项债券资金 55,500.00 万元。

应还本付息情况如下：

项目还本付息测算汇总表

金额单位：人民币万元

年度	期初本金金额	本期偿还本金	期末本金余额	融资利率	应付利息	还本付息合计
第一年	50,000.00		50,000.00		1,560.00	1,560.00
第二年	96,800.00		96,800.00		3,095.04	3,095.04
第三年	156,800.00		156,800.00		4,911.04	4,911.04
第四年	304,200.00		304,200.00		8,766.72	8,766.72
第五年	529,200.00		529,200.00		17,766.72	17,766.72
第六年	529,200.00		529,200.00		17,766.72	17,766.72
第七年	529,200.00		529,200.00		17,766.72	17,766.72
第八年	529,200.00		529,200.00		17,766.72	17,766.72

年度	期初本金金额	本期偿还本金	期末本金余额	融资利率	应付利息	还本付息合计
第九年	529,200.00		529,200.00		17,766.72	17,766.72
第十年	529,200.00		529,200.00		17,766.72	17,766.72
第十一年	529,200.00		529,200.00		17,766.72	17,766.72
第十二年	529,200.00		529,200.00		17,766.72	17,766.72
第十三年	529,200.00	8,280.00	520,920.00		17,766.72	26,046.72
第十四年	520,920.00	14,220.00	506,700.00		17,554.75	31,774.75
第十五年	506,700.00	14,220.00	492,480.00		17,187.15	31,407.15
第十六年	492,480.00	14,220.00	478,260.00		16,819.56	31,039.56
第十七年	478,260.00	74,220.00	404,040.00		16,451.97	90,671.97
第十八年	404,040.00	52,540.00	351,500.00		14,268.37	66,808.37
第十九年	351,500.00	230,940.00	120,560.00		12,873.18	243,813.18
第二十年	120,560.00	55,940.00	64,620.00		3,717.55	59,657.55
第二十一年	64,620.00	52,740.00	11,880.00		2,001.92	54,741.92
第二十二年	11,880.00	5,940.00	5,940.00		311.26	6,251.26
第二十三年	5,940.00	5,940.00	0.00		155.63	6,095.63
合计		529,200.00			279,574.62	808,774.62

(三) 本次融资前, 项目已发生融资行为, 已产生相关融资成本。

## 二、净现金流入

### (一) 项目自身营运收益

#### 1. 基本假设条件及依据

(1) 国家及地方的法律法规、监管、财政、经济状况或是国家宏观政策无重大变化;

(2) 国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化;

(3) 对发行人有影响的法律法规无重大变化;

(4) 发行人制定的项目运营计划、可返还政府收益等能够顺利执行;

(5) 项目营运收费价格在正常范围内变动;

(6) 无其他人力不可抗拒及预见因素对发行人造成的重大不利影响。

### (二) 项目营运收入及成本估算

#### 1. 项目收入测算

该项目建成正式运营后主要收入包括停车费收入、广告牌收入、租金收入、物业管理费收入和票务收入。

### (1) 停车费收入

本项目总设置 17170 个停车位, 根据 2018 年 1 月 1 日颁布的《中山市机动车停放服务收费管理实施细则》收费标准暂按 5 元每小时收费, 根据《新建铁路深圳至茂名铁路深圳至江门段可行性研究报告》, 预测中山站客运量初期前十五年 1297 万人次/年, 考虑往返接送客运量计算停车车次, 每次停车 3 小时, 。

### (2) 广告牌收入

本项目总设置 1954 个广告位, 每年租金按 10 万元/个计算, 收费标准暂按每五年递增 5%。

### (3) 租金收入

本项目建成后可拥有 640 个店铺用于出租, 每月暂按租金 3 万元计算, 每五年递增 10%。

### (4) 物业管理费收入

项目建成后物业管理费暂按年租金收入的 10%收取。

### (5) 票务收入

票务收入按初期 2030 年、远期 2045 年确定人公里数, 根据《新建铁路深圳至茂名铁路深圳至江门段可行性研究报告》, 预测中山站客运量初期 1297 万人次/年、远期十五年后 1990 万人次/年, 每人公里收入为 0.6 元。考虑中途下车、优惠票务等因素, 人流按照批复数一半预测、公里数按照总公里数 39.331KM 一半预测。

## 收入测算明细表

金额单位: 人民币万元

年度	停车费	广告费	租金	物业管理费 收入	票务收入	合计
第一年						
第二年						
第三年						
第四年						
第五年						
第六年						
第七年						
第八年						
第九年	38,910.00	19,540.00	23,040.00	2,304.00	7,651.85	91,445.85
第十年	38,910.00	19,540.00	23,040.00	2,304.00	7,651.85	91,445.85

第十一年	38,910.00	19,540.00	23,040.00	2,304.00	7,651.85	91,445.85
第十二年	38,910.00	19,540.00	23,040.00	2,304.00	7,651.85	91,445.85
第十三年	38,910.00	19,540.00	23,040.00	2,304.00	7,651.85	91,445.85
第十四年	38,910.00	20,517.00	25,344.00	2,534.40	7,651.85	94,957.25
第十五年	38,910.00	20,517.00	25,344.00	2,534.40	7,651.85	94,957.25
第十六年	38,910.00	20,517.00	25,344.00	2,534.40	7,651.85	94,957.25
第十七年	38,910.00	20,517.00	25,344.00	2,534.40	7,651.85	94,957.25
第十八年	38,910.00	20,517.00	25,344.00	2,534.40	7,651.85	94,957.25
第十九年	38,910.00	21,542.85	27,878.40	2,787.84	7,651.85	98,770.94
第二十年	38,910.00	21,542.85	27,878.40	2,787.84	7,651.85	98,770.94
第二十一年	38,910.00	21,542.85	27,878.40	2,787.84	7,651.85	98,770.94
第二十二年	38,910.00	21,542.85	27,878.40	2,787.84	7,651.85	98,770.94
第二十三年	38,910.00	21,542.85	27,878.40	2,787.84	7,651.85	98,770.94
合计	583,650.00	307,999.25	381,312.00	38,131.20	114,777.75	1,425,870.20

## 2. 成本预测

本项目建成运营后主要成本为日常的运营管理支出和票务成本。

### (1) 工资及福利费

预计新增 500 人，每人每年 15 万元，每五年递增 10%。

### (2) 票务成本

票务成本根据《新建铁路深圳至茂名铁路深圳至江门段可行性研究报告》，预测中山站客运量初期前十五年 1297 万人次/年，每人公里收入为 0.15 元。考虑中途下车、优惠票务等因素，人流按照批复数一半预测、公里数按照总公里数 39.331KM 的一半预测。

### (3) 日常的运营管理支出

停车场、充电桩、广告牌等的日常保养维护费用，按 0.14 元/人公里计算。

### (4) 营业外净支出

营业外净支出按 20 元/万人公里计算。

## 成本测算明细表

金额单位:人民币万元

年度	工资及福利费	票务成本	其他维护费	营业外净支出	合计
第一年					
第二年					

年度	工资及福利费	票务成本	其他维护费	营业外净支出	合计
第三年					
第四年					
第五年					
第六年					
第七年					
第八年					
第九年	7,500.00	1912.96	1,785.43	102.02	11,300.41
第十年	7,500.00	1912.96	1,912.96	102.02	11,427.94
第十一年	7,500.00	1912.96	1,912.96	102.02	11,427.94
第十二年	7,500.00	1912.96	1,912.96	102.02	11,427.94
第十三年	7,500.00	1912.96	1,912.96	102.02	11,427.94
第十四年	8,250.00	1912.96	1,912.96	102.02	12,177.94
第十五年	8,250.00	1912.96	1,912.96	102.02	12,177.94
第十六年	8,250.00	1912.96	1,912.96	102.02	12,177.94
第十七年	8,250.00	1912.96	1,912.96	102.02	12,177.94
第十八年	8,250.00	1912.96	1,912.96	102.02	12,177.94
第十九年	9,075.00	1912.96	1,912.96	102.02	13,002.94
第二十年	9,075.00	1912.96	1,912.96	102.02	13,002.94
第二十一年	9,075.00	1912.96	1,912.96	102.02	13,002.94
第二十二年	9,075.00	1912.96	1,912.96	102.02	13,002.94
第二十三年	9,075.00	1912.96	1,912.96	102.02	13,002.94
合计	124,125.00	28,694.40	28,566.87	1,530.30	182,916.57

### 3. 项目自身资金平衡相关收益情况

根据上述测算，深圳至江门铁路（中山市）在债券存续期内的项目营运收益为 1,242,953.63 万元。

项目运营收益表

金额单位:人民币万元

收益	按项目营运收益 100%	按项目营运收益 90%	按项目营运收益 80%
运营收益	1,242,953.63	1,118,658.267	994,362.90

#### 4. 项目现金流量测算表

##### 融资项目运营期内项目现金流测算表

金额单位: 人民币万元

年度	项目现金流入	项目现金流出		净现金流量	累计现金流量
	运营及土地出让收入	年度付本息	年度运营成本及土地出让成本		
第一年		1,560.00		-1,560.00	-1,560.00
第二年		3,095.04		-3,095.04	-4,655.04
第三年		4,911.04		-4,911.04	-9,566.08
第四年		8,766.72		-8,766.72	-18,332.80
第五年		17,766.72		-17,766.72	-36,099.52
第六年		17,766.72		-17,766.72	-53,866.24
第七年		17,766.72		-17,766.72	-71,632.96
第八年		17,766.72		-17,766.72	-89,399.68
第九年	91,445.85	17,766.72	11,300.41	73,679.13	-15,720.55
第十年	91,445.85	17,766.72	11,427.94	73,679.13	57,958.58
第十一年	91,445.85	17,766.72	11,427.94	73,679.13	131,637.71
第十二年	91,445.85	17,766.72	11,427.94	73,679.13	205,316.84
第十三年	91,445.85	17,766.72	11,427.94	73,679.13	278,995.97
第十四年	94,957.25	17,554.75	12,177.94	77,402.50	356,398.47
第十五年	376,292.58	17,187.15	96,642.71	359,105.43	715,503.90
第十六年	94,957.25	16,819.56	12,177.94	78,137.69	793,641.59
第十七年	94,957.25	16,451.97	12,177.94	78,505.28	872,146.87
第十八年	94,957.25	14,268.37	12,177.94	80,688.88	952,835.75
第十九年	98,770.94	12,873.18	13,002.94	85,897.76	1,038,733.51
第二十年	98,770.94	3,717.55	13,002.94	95,053.39	1,133,786.90
第二十一年	98,770.94	2,001.92	13,002.94	96,769.02	1,230,555.92
第二十二年	98,770.94	311.26	13,002.94	98,459.68	1,329,015.60
第二十三年	98,770.94	155.63	13,002.94	98,615.31	1,427,630.91
合计	1,707,205.53	279,574.62	267,381.34	1,427,630.91	

### (三) 项目对应地块概况及地块收益测算

#### 1. 地块信息

##### (1) 地块位置及四至范围

深圳至江门铁路(中山市)融资涉及 1 个土地储备地块:

地块信息: 东区长江北路东侧(326-7-1)地块, 该地块位于东至河涌; 南至宝龙房地产; 西至长江北路; 北至市储备地;

土地使用权面积: 53,477.41 平方米;

土地用途(用地性质): 储备;

## 2. 投资估算与资金筹措方式

### (1) 投资估算

深圳至江门铁路(中山市)融资涉及 1 个储备地块,目前已完成收储,五通一平未完成。

### (2) 资金筹措方式

项目资金筹措方式为建设单位自筹和中山市政府专项债券。

## 3. 资金平衡

深圳至江门铁路(中山市)专项融资债券涉及 1 个土地储备地块,根据《财政部、住房城乡建设部关于切实落实保障性安居工作资金加快预算执行进度的通知》(财综[2011]41 号)、《广东省财政厅、广东省教育厅转发财政部、教育部关于从土地出让收益中计提教育资金有关事项的通知》(粤财[2011]291 号)、《广东省财政厅、广东省水利厅转发财政部、水利部关于土地出让收益中计提农田水利建设资金有关事项的通知》(粤财农[2011]276)、《关于印发广东省用于农业土地开发的土地出让金收入和使用管理办法的通知》(粤财综[2004]186 号)等相关文件的相关规定,土地出让收入需剔除上述政策基金。根据项目实施单位的预测,征地成本和相关税费一般占土地出让收入的 30%-40%之间,基于保守谨慎性原则,预测土地扣除征地成本和税费后的收益为土地出让收入的 60%,并以此作为上述政策资金的计提依据。以上土地出让收入扣除提取的政策基金形成的基金性收入将按照《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)等文件要求,专项用于偿还本期债券本息,之后剩余部分用于偿还该地块前期融资本息。

## 4. 地块收益预测说明

### (1) 土地出让收入预测

中山市 1 个地块出让收入预测分析参考中山市交通运输局对本地块的土地估价,可用于资金平衡土地相关收益情况如下:



东区长江北路东侧（326-7-1）地块

土地地价测算表一（估价对象地价定义一览表）

位置	估价期日的用地性质	估价设定的用途	设定使用年限（年）	设定容积率	估价期日的实际开发程度	估价设定的开发程度	设定土地使用权类型
东区长江北路东侧（326-7-1）地块	储备	储备			宗地红线外“五通”及红线内场地未平整	宗地红线外“五通”及红线内场地平整	出让

地价测算表二

位置	设定土地使用权年限（年）	用地面积（m <sup>2</sup> ）	计容建筑面积（m <sup>2</sup> ）	单位面积地价（元/m <sup>2</sup> ）	单位楼面地价（元/m <sup>2</sup> ）	总地价（万元）	备注
东区长江北路东侧（326-7-1）地块	储备	53,477.41		26796.54		143,300.93	全部出让

（2）现预测项目实现土地出让收入情况如下：

①根据上述近期土地市场情况及项目出让区周边土地价格结合土地价格增长率（分别以项目所在地近 3 年平均 GDP 增速（4.6%）的 100%、90%和 80%为土地价格增长）。

项目土地出让收入表

测算表一：预计土地价格增速为中山市近三年平均GDP增速（4.6%）

金额单位：人民币万元

序号	项目	融资当年	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年	...	第十五年
1	东区长江北路东侧 (326-7-1) 地块	143,300.93	149,892.77	156,787.84	164,000.08	171,544.08	179,435.11	187,689.13	...	281,335.33
	土地出让收入	143,300.93	149,892.77	156,787.84	164,000.08	171,544.08	179,435.11	187,689.13	...	281,335.33

测算表二：预计土地价格增速为中山市近三年平均GDP增速的90%，即增幅4.14%

金额单位：人民币万元

序号	项目	融资当年	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年	...	第十五年
1	东区长江北路东侧 (326-7-1) 地块	143,300.93	149,233.59	155,411.86	161,845.91	168,546.33	175,524.15	182,790.85	...	263,337.44
	土地出让收入	143,300.93	149,233.59	155,411.86	161,845.91	168,546.33	175,524.15	182,790.85	...	263,337.44

测算表三：预计土地价格增速为中山市近三年平均GDP增速的80%，即增幅3.68%

金额单位：人民币万元

序号	项目	融资当年	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年	...	第十五年
1	东区长江北路东侧 (326-7-1) 地块	143,300.93	148,574.40	154,041.94	159,710.69	165,588.04	171,681.68	177,999.56	...	246,418.80
	土地出让收入	143,300.93	148,574.40	154,041.94	159,710.69	165,588.04	171,681.68	177,999.56	...	246,418.80

②土地出让收益预测：按自融资开始日起第 15 年全部完成土地挂牌交易

测算表一：预计土地价格增速为中山市近三年平均 GDP 增速（4.6%）

金额单位：人民币万元

序号	项目	东区长江北路东侧 (326-7-1) 地块	合计
一	土地出让收入	281,335.33	281,335.33
二	相关成本		
1	土地开发成本	84,464.77	84,464.77
1.1	基本政策成本	84,464.77	84,464.77
三	用于资金平衡土地 的相关收益	196,870.56	196,870.56

基本政策成本

金额单位: 人民币万元

序号	项目	1、土地出让预测收入	2、提取教育基金(土地出让收入的10%), 穗财综(2012)6号【(1-5)*10%】	3、提取农田水利建设基金(土地出让收入的10%), 粤财农(2011)276号(1*10%)	4、提取保障安居工程资金(土地收入的10%), 穗府办(2011)3号【(1-5)*10%】	5、提取农业土地开发资金(土地出让面积的20%*土地出让平均纯收益征收标准为75元/m²), 财综(2006)48号、财综(2009)24号(总面积*20%*75)	6、基本政策成本(2+3+4+5)
1	东区长江北路东侧(326-7-1)地块	281,335.33	28,125.51	28,133.53	28,125.51	80.22	84,464.77
	合计	281,335.33	28,125.51	28,133.53	28,125.51	80.22	84,464.77

测算表二: 预计土地价格增速为中山市近三年平均 GDP 增速的 90%, 即增幅 4.14%

金额单位: 人民币万元

序号	项目	东区长江北路东侧 (326-7-1) 地块	合计
一	土地出让收入	263,337.44	263,337.44
二	相关成本		
1	土地开发成本	79,065.40	79,065.40
1.1	基本政策成本	79,065.40	79,065.40
三	用于资金平衡土地 的相关收益	184,272.04	184,272.04



测算表三: 预计土地价格增速为中山市近三年平均 GDP 增速的 80%, 即增幅 3.68%

金额单位: 人民币万元

序号	项目	东区长江北路东侧 (326-7-1) 地块	合计
一	土地出让收入	246,418.80	246,418.80
二	相关成本		
1	土地开发成本	73,989.82	73,989.82
1.1	基本政策成本	73,989.82	73,989.82
三	用于资金平衡土地 的相关收益	172,428.98	172,428.98





根据上述测算,在按中山市近三年平均 GDP 增速(4.6%)计算土地价格增长率时,用于资金平衡土地相关收益为 196,870.56 万元;

同理计算,在按中山市近三年平均 GDP 增速的 90%,即增幅 4.14%计算土地价格增长率时,用于资金平衡土地相关收益 184,272.04 万元;

同理计算,在按中山市近三年平均 GDP 增速的 80%,即增幅 3.68%计算土地价格增长率时,用于资金平衡土地相关收益为 172,428.98 万元。

#### (四) 预期项目自身收益形成的府性金收入专项收入偿还融资金和利息情况

本融资项目收益为项目自身营运产生的现金流入,项目营运前需支付的融资利息由项目建设资金支付,预期自融资开始日至融资结束日内,项目产生的政府性基金收入或专项收入用于偿还融资本息的情况如下。

按项目自身收益的100%比例计算收益的情况下的本息覆盖倍数

金额单位:人民币万元

年度	项目融资本息偿付金额			项目收益		债券存续期间 各年度总收益
	本金	利息	本息合计	债券存续期间 各年度运营收 益	土地相关收 益	
第一年	50,000.00	1,560.00	51,560.00			
第二年	96,800.00	3,095.04	99,895.04			
第三年	156,800.00	4,911.04	161,711.04			
第四年	304,200.00	8,766.72	312,966.72			
第五年	529,200.00	17,766.72	546,966.72			
第六年	529,200.00	17,766.72	546,966.72			
第七年	529,200.00	17,766.72	546,966.72			
第八年	529,200.00	17,766.72	546,966.72			
第九年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	80,145.44		80,145.44
第十年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	80,017.91		80,017.91
第十一年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	80,017.91		80,017.91
第十二年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	80,017.91		80,017.91
第十三年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	80,017.91		80,017.91
第十四年	520,920.00	17,554.75	538,474.75	82,779.31		82,779.31

年度	项目融资本息偿付金额			项目收益		债券存续期间 各年度总收益
	本金	利息	本息合计	债券存续期间 各年度运营收 益	土地相关收 益	
第十五年	506,700.00	17,187.15	523,887.15	82,779.31	196,870.56	279,649.87
第十六年	492,480.00	16,819.56	509,299.56	82,779.31		82,779.31
第十七年	478,260.00	16,451.97	494,711.97	82,779.31		82,779.31
第十八年	404,040.00	14,268.37	418,308.37	82,779.31		82,779.31
第十九年	351,500.00	12,873.18	364,373.18	85,768.00		85,768.00
第二十年	120,560.00	3,717.55	124,277.55	85,768.00		85,768.00
第二十一年	64,620.00	2,001.92	66,621.92	85,768.00		85,768.00
第二十二年	11,880.00	311.26	12,191.26	85,768.00		85,768.00
第二十三年	5,940.00	155.63	6,095.63	85,768.00		85,768.00
合计	529,200.00	279,574.62	808,774.62	1,242,953.63	196,870.56	1,439,824.19
本息覆盖倍 数	1.78					

### (五) 风险分析

依据当前的市场状况及数据,对未来的收益及现金流进行预测,存在较大的不确定性。在诸多不确定性因素中,未来项目自身收益的变动对本项目的影响最为重要。

本着保守性原则,下面对项目自身收益向下波动进行敏感性分析。

按项目自身收益的90%计算收益情况下的本息覆盖倍数

金额单位:人民币万元

年度	项目融资本息偿付金额			项目收益		债券存续期间 各年度总收益
	本金	利息	本息合计	债券存续期间 各年度运营收 益	土地相关收 益	
第一年	50,000.00	1,560.00	51,560.00			
第二年	96,800.00	3,095.04	99,895.04			
第三年	156,800.00	4,911.04	161,711.04			
第四年	304,200.00	8,766.72	312,966.72			
第五年	529,200.00	17,766.72	546,966.72			

年度	项目融资本息偿付金额			项目收益		债券存续期间 各年度总收益
	本金	利息	本息合计	债券存续期间 各年度运营收 益	土地相关收 益	
第六年	529,200.00	17,766.72	546,966.72			
第七年	529,200.00	17,766.72	546,966.72			
第八年	529,200.00	17,766.72	546,966.72			
第九年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	72,130.90		72,130.90
第十年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	72,016.12		72,016.12
第十一年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	72,016.12		72,016.12
第十二年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	72,016.12		72,016.12
第十三年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	72,016.12		72,016.12
第十四年	520,920.00	17,554.75	538,474.75	74,501.38		74,501.38
第十五年	506,700.00	17,187.15	523,887.15	74,501.38	184,272.04	258,773.42
第十六年	492,480.00	16,819.56	509,299.56	74,501.38		74,501.38
第十七年	478,260.00	16,451.97	494,711.97	74,501.38		74,501.38
第十八年	404,040.00	14,268.37	418,308.37	74,501.38		74,501.38
第十九年	351,500.00	12,873.18	364,373.18	77,191.20		77,191.20
第二十年	120,560.00	3,717.55	124,277.55	77,191.20		77,191.20
第二十一年	64,620.00	2,001.92	66,621.92	77,191.20		77,191.20
第二十二年	11,880.00	311.26	12,191.26	77,191.20		77,191.20
第二十三年	5,940.00	155.63	6,095.63	77,191.20		77,191.20
合计	529,200.00	279,574.62	808,774.62	1,118,658.27	184,272.04	1,302,930.31
本息覆盖倍 数	1.61					

按项目自身收益的80%计算收益情况下的本息覆盖倍数

金额单位: 人民币万元

年度	项目融资本息偿付金额			项目收益		债券存续期间 各年度总收益
	本金	利息	本息合计	债券存续期间 各年度运营收 益	土地相关收益	
第一年	50,000.00	1,560.00	51,560.00			
第二年	96,800.00	3,095.04	99,895.04			

年度	项目融资本息偿付金额			项目收益		债券存续期间 各年度总收益
	本金	利息	本息合计	债券存续期间 各年度运营收 益	土地相关收益	
第三年	156,800.00	4,911.04	161,711.04			
第四年	304,200.00	8,766.72	312,966.72			
第五年	529,200.00	17,766.72	546,966.72			
第六年	529,200.00	17,766.72	546,966.72			
第七年	529,200.00	17,766.72	546,966.72			
第八年	529,200.00	17,766.72	546,966.72			
第九年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	64,116.35		64,116.35
第十年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	64,014.33		64,014.33
第十一年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	64,014.33		64,014.33
第十二年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	64,014.33		64,014.33
第十三年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	64,014.33		64,014.33
第十四年	520,920.00	17,554.75	538,474.75	66,223.45		66,223.45
第十五年	506,700.00	17,187.15	523,887.15	66,223.45	172,428.98	238,652.43
第十六年	492,480.00	16,819.56	509,299.56	66,223.45		66,223.45
第十七年	478,260.00	16,451.97	494,711.97	66,223.45		66,223.45
第十八年	404,040.00	14,268.37	418,308.37	66,223.45		66,223.45
第十九年	351,500.00	12,873.18	364,373.18	68,614.40		68,614.40
第二十年	120,560.00	3,717.55	124,277.55	68,614.40		68,614.40
第二十一年	64,620.00	2,001.92	66,621.92	68,614.40		68,614.40
第二十二年	11,880.00	311.26	12,191.26	68,614.40		68,614.40
第二十三年	5,940.00	155.63	6,095.63	68,614.40		68,614.40
合计	529,200.00	279,574.62	808,774.62	994,362.90	172,428.98	1,166,791.88
本息覆盖倍 数	1.44					

经测算：按项目自身收益的深圳至江门铁路（中山市）90%计算的情况下，本息覆盖倍数为深圳至江门铁路（中山市）1.61；按项目自身收益的深圳至江门铁路（中山市）80%计算的情况下，本息覆盖倍数为深圳至江门铁路（中山市）1.44。因此，本项目具有较强的抗风险能力。

附件: 项目收益及现金流入评价说明

(以下无正文)

中山市中正联合会计师事务所有限公司

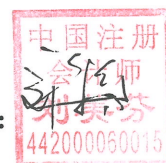


中国注册会计师:



中国·广东·中山

中国注册会计师:



二〇二五年一月十日

附件：

## 项目收益及现金流入评价说明

### 一、项目收益及现金流入预测编制基础

为满足中山市市政建设需求，推进中山市经济发展，完善中山市基础配套设施，提升地块的价值。本次深圳至江门铁路（中山市）对东区长江北路东侧（326-7-1）地块的价值提升能起到较大作用。鉴于在建项目预计运营收益和对应收储地块预期土地出让收入对应的政府性基金收入均划入财政资金，由财政统筹使用，本次以在建项目自身收益和项目对应该地块的出让收益与融资进行自求平衡评价。

本次预测以深圳至江门铁路（中山市）营运收益和东区长江北路东侧（326-7-1）地块出让收入对应的政府性基金收入为基础，结合项目的建设期、后期项目自身营运能力和近几年项目周边地块成交情况、中山市近年 GDP 的增速、基本政策成本等，对预测期间经济环境等的最佳估计假设为前提，编制深圳至江门铁路（中山市）自身营运收益和对应 2021 年中山市东区长江北路东侧（326-7-1）地块出让收益汇总预测表（中山近 3 年平均 GDP 增速 4.6% 的 100%、90%、80% 比例作为土地价格的增幅）。

本次预测数据基础取自 2025 年广东省政府专项债券（四期）深圳至江门铁路（中山市）募投报告。

### 二、项目收益及现金流入预测假设

（一）国家及地方的法律法规、监管、财政、经济状况或是国家宏观政策无重大变化；

（二）国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；

（三）对发行人有影响的法律法规无重大变化；

（四）发行人制定的项目运营计划、可返还政府收益等能够顺利执行；

（五）项目营运收费价格在正常范围内变动；

（六）无其他人力不可抗拒及预见因素对发行人造成的重大不利影响。

### 三、项目收益及现金流入预测编制说明

（一）深圳至江门铁路（中山市）情况说明

#### 1. 项目组织实施机构

项目实施单位为中山市轨道交通有限公司。负责按照债券发行组织统一安排，研究制定专项债券项目融资平衡方案，及时提供项目专项债券发行和信息披露有关项目信息工作。负责项目建设、运营管理，规范专项债券资金使用，加快专项债券资金支出进度。负责分析预测发行项目专项债券对应项目风险并提出应对措施。负责落实债券还本付息资金来源，按时足额缴交项目对应的政府性基金预算收入和专项收入。及时将项目形成的资产按照约定的产权归属进行资产登记管理。

## 2. 项目情况

项目名称	深圳至江门铁路（中山市）
项目总投资	1,321,000.00万元
项目情况概述	1. 深圳至江门铁路（中山市）：本项目为深茂铁路深圳至江门段组成部分，包括中山站至深江铁路深圳方向联络线工程，上行线线路长度5.28公里，下行线线路长度5.31公里；新建中山存车场及动车走行线工程等。 2. 深圳至江门铁路洪奇沥公铁大桥（城市道路中山侧部分）：工程建设内容为深圳至江门铁路洪奇沥公铁大桥（城市道路中山侧部分）。
项目计划建设工期	2020年-2028年
项目获批情况	1. 2020年3月7日取得了中国国家铁路集团有限公司、广东省人民政府关于新建深茂铁路深圳至江门段可行性研究报告的批复（铁发改函〔2020〕77号）； 2. 2020年4月16日取得了广东省自然资源厅关于新建深圳至江门铁路项目用海预审意见的函（粤自然资海域〔2020〕663号）； 3. 2019年12月4日取得了自然资源部办公厅关于新建深圳至茂名铁路深圳至江门段建设用地预审意见的复函（自然资办函〔2019〕2125号）； 4. 2020年6月5日取得了广东省生态环境厅关于新建深圳至茂名铁路深圳至江门段环境影响报告书的批复（粤环审〔2020〕109号）； 5. 2019年8月8日取得了中山市人民政府关于新建深茂铁路深圳至江门段（中山段）社会稳定风险评估论证意见的函； 6. 2011年2月25日取得了中华人民共和国国家发展和改革委员会关于新建深圳至茂名铁路项目建议书的批复（发改基础〔2011〕406号）； 7. 2020年6月3日取得了中华人民共和国国家发展和改革委员会关于新建深圳

	至江门珠江口隧道段站前工程初步设计的批复（铁鉴函〔2020〕214号）； 8. 2020年6月5日取得了国铁集团工程管理中心关于新建深圳至江门珠江口隧道段站前工程施工图审核报告审查意见的函（工管设函〔2020〕59号）。
--	---

## （二）项目营运收入及成本估算

### 1. 项目收入测算

本项目建成正式运营后主要收入包括停车费收入、广告牌收入、租金收入、物业管理费收入和票务收入，具体收入预测如下：

#### （1）停车费收入

本项目总设置17170个停车位，根据2018年1月1日颁布的《中山市机动车停放服务收费管理实施细则》收费标准暂按5元每小时收费，根据《新建铁路深圳至茂名铁路深圳至江门段可行性研究报告》，预测中山站客运量初期前十五年1297万人次/年，考虑往返接送客运量计算停车车次，每次停车3小时。

#### （2）广告牌收入

本项目总设置1954个广告位，每年租金按10万元/个计算，收费标准暂按每五年递增5%。

#### （3）租金收入

本项目建成后可拥有640个店铺用于出租，每月暂按租金3万元计算，每五年递增10%。

#### （4）物业管理费收入

项目建成后物业管理费暂按年租金收入的10%收取。

#### （5）票务收入

票务收入根据《新建铁路深圳至茂名铁路深圳至江门段可行性研究报告》，预测中山站客运量初期1297万人次/年、远期十五年后1990万人次/年，每人公里收入为0.6元。考虑中途下车、优惠票务等因素，人流按照批复数一半预测、公里数按照总公里数39.331KM一半预测。



## 收入测算明细表

金额单位: 人民币万元

年度	停车费	广告费	租金	物业管理费 收入	票务收入	合计
第一年						
第二年						
第三年						
第四年						
第五年						
第六年						
第七年						
第八年						
第九年	38,910.00	19,540.00	23,040.00	2,304.00	7,651.85	91,445.85
第十年	38,910.00	19,540.00	23,040.00	2,304.00	7,651.85	91,445.85
第十一年	38,910.00	19,540.00	23,040.00	2,304.00	7,651.85	91,445.85
第十二年	38,910.00	19,540.00	23,040.00	2,304.00	7,651.85	91,445.85
第十三年	38,910.00	19,540.00	23,040.00	2,304.00	7,651.85	91,445.85
第十四年	38,910.00	20,517.00	25,344.00	2,534.40	7,651.85	94,957.25
第十五年	38,910.00	20,517.00	25,344.00	2,534.40	7,651.85	94,957.25
第十六年	38,910.00	20,517.00	25,344.00	2,534.40	7,651.85	94,957.25
第十七年	38,910.00	20,517.00	25,344.00	2,534.40	7,651.85	94,957.25
第十八年	38,910.00	20,517.00	25,344.00	2,534.40	7,651.85	94,957.25
第十九年	38,910.00	21,542.85	27,878.40	2,787.84	7,651.85	98,770.94
第二十年	38,910.00	21,542.85	27,878.40	2,787.84	7,651.85	98,770.94
第二十一年	38,910.00	21,542.85	27,878.40	2,787.84	7,651.85	98,770.94
第二十二年	38,910.00	21,542.85	27,878.40	2,787.84	7,651.85	98,770.94
第二十三年	38,910.00	21,542.85	27,878.40	2,787.84	7,651.85	98,770.94
合计	583,650.00	307,999.25	381,312.00	38,131.20	114,777.75	1,425,870.20

## 2. 成本预测

本项目建成运营后主要成本为日常的运营管理支出和票务成本。

### (1) 工资及福利费

预计新增 500 人, 每人每年 15 万元, 每五年递增 10%。

### (2) 票务成本

票务成本根据《新建铁路深圳至茂名铁路深圳至江门段可行性研究报告》, 预测中山站客运量初期前十五年 1297 万人次/年, 每人公里收入为 0.15 元。考虑中途下

车、优惠票务等因素, 人流按照批复数一半预测、公里数按照总公里数 39.331KM 的一半预测。

(3) 日常的运营管理支出

停车场、充电桩、广告牌等的日常保养维护费用, 按 0.14 元/人公里计算。

(4) 营业外净支出

营业外净支出按 20 元/万人公里计算。

成本测算明细表

金额单位: 人民币万元

年度	工资及福利费	票务成本	其他维护费	营业外净支出	合计
第一年					
第二年					
第三年					
第四年					
第五年					
第六年					
第七年					
第八年					
第九年	7,500.00	1912.96	1,785.43	102.02	11,300.41
第十年	7,500.00	1912.96	1,912.96	102.02	11,427.94
第十一年	7,500.00	1912.96	1,912.96	102.02	11,427.94
第十二年	7,500.00	1912.96	1,912.96	102.02	11,427.94
第十三年	7,500.00	1912.96	1,912.96	102.02	11,427.94
第十四年	8,250.00	1912.96	1,912.96	102.02	12,177.94
第十五年	8,250.00	1912.96	1,912.96	102.02	12,177.94
第十六年	8,250.00	1912.96	1,912.96	102.02	12,177.94
第十七年	8,250.00	1912.96	1,912.96	102.02	12,177.94
第十八年	8,250.00	1912.96	1,912.96	102.02	12,177.94
第十九年	9,075.00	1912.96	1,912.96	102.02	13,002.94
第二十年	9,075.00	1912.96	1,912.96	102.02	13,002.94
第二十一年	9,075.00	1912.96	1,912.96	102.02	13,002.94
第二十二年	9,075.00	1912.96	1,912.96	102.02	13,002.94
第二十三年	9,075.00	1912.96	1,912.96	102.02	13,002.94
合计	124,125.00	28,694.40	28,566.87	1,530.30	182,916.57

### 3. 项目自身资金平衡相关收益情况

根据上述测算结果, 计算深圳至江门铁路(中山市)营运收益为 1,242,953.63 万元。

#### 项目运营收益表

金额单位: 人民币万元

年度	项目运营收入	项目运营成本支出	项目净收益
第一年			
第二年			
第三年			
第四年			
第五年			
第六年			
第七年			
第八年			
第九年	91,445.85	11,300.41	80,145.44
第十年	91,445.85	11,427.94	80,017.91
第十一年	91,445.85	11,427.94	80,017.91
第十二年	91,445.85	11,427.94	80,017.91
第十三年	91,445.85	11,427.94	80,017.91
第十四年	94,957.25	12,177.94	82,779.31
第十五年	94,957.25	12,177.94	82,779.31
第十六年	94,957.25	12,177.94	82,779.31
第十七年	94,957.25	12,177.94	82,779.31
第十八年	94,957.25	12,177.94	82,779.31
第十九年	98,770.94	13,002.94	85,768.00
第二十年	98,770.94	13,002.94	85,768.00
第二十一年	98,770.94	13,002.94	85,768.00
第二十二年	98,770.94	13,002.94	85,768.00
第二十三年	98,770.94	13,002.94	85,768.00
合计	1,425,870.20	182,916.57	1,242,953.63

### 4. 项目现金流量测算表

#### 融资项目运营期内项目现金流测算表

金额单位: 人民币万元

年度	项目现金流入	项目现金流出		净现金流量	累计现金流量
	运营及土地出让收入	年度付本息	年度运营成本及土地出让成本		
第一年		1,560.00		-1,560.00	-1,560.00

年度	项目现金流入	项目现金流出		净现金流量	累计现金流量
	运营及土地出让收入	年度付本息	年度运营成本及土地出让成本		
第二年		3,095.04		-3,095.04	-4,655.04
第三年		4,911.04		-4,911.04	-9,566.08
第四年		8,766.72		-8,766.72	-18,332.80
第五年		17,766.72		-17,766.72	-36,099.52
第六年		17,766.72		-17,766.72	-53,866.24
第七年		17,766.72		-17,766.72	-71,632.96
第八年		17,766.72		-17,766.72	-89,399.68
第九年	91,445.85	17,766.72	11,300.41	73,679.13	-15,720.55
第十年	91,445.85	17,766.72	11,427.94	73,679.13	57,958.58
第十一年	91,445.85	17,766.72	11,427.94	73,679.13	131,637.71
第十二年	91,445.85	17,766.72	11,427.94	73,679.13	205,316.84
第十三年	91,445.85	17,766.72	11,427.94	73,679.13	278,995.97
第十四年	94,957.25	17,554.75	12,177.94	77,402.50	356,398.47
第十五年	376,292.58	17,187.15	96,642.71	359,105.43	715,503.90
第十六年	94,957.25	16,819.56	12,177.94	78,137.69	793,641.59
第十七年	94,957.25	16,451.97	12,177.94	78,505.28	872,146.87
第十八年	94,957.25	14,268.37	12,177.94	80,688.88	952,835.75
第十九年	98,770.94	12,873.18	13,002.94	85,897.76	1,038,733.51
第二十年	98,770.94	3,717.55	13,002.94	95,053.39	1,133,786.90
第二十一年	98,770.94	2,001.92	13,002.94	96,769.02	1,230,555.92
第二十二年	98,770.94	311.26	13,002.94	98,459.68	1,329,015.60
第二十三年	98,770.94	155.63	13,002.94	98,615.31	1,427,630.91
合计	1,707,205.53	279,574.62	267,381.34	1,427,630.91	

#### (四) 预期项目自身收益形成的府性金收入专项收入偿还融资金和利息情况

本融资项目收益为项目自身营运产生的现金流入,项目营运前需支付的融资利息由项目建设资金支付,预期自融资开始日至融资结束日内,项目产生的政府性基金收入或专项收入用于偿还融资本息的情况如下。

按项目自身收益的100%比例计算收益的情况下的本息覆盖倍数

金额单位: 人民币万元

年度	项目融资本息偿付金额			项目收益		债券存续期间各年度总收益
	本金	利息	本息合计	债券存续期间各年度运营收益	土地相关收益	
第一年	50,000.00	1,560.00	51,560.00			

年度	项目融资本息偿付金额			项目收益		债券存续期间各年度总收益
	本金	利息	本息合计	债券存续期间各年度运营收益	土地相关收益	
第二年	96,800.00	3,095.04	99,895.04			
第三年	156,800.00	4,911.04	161,711.04			
第四年	304,200.00	8,766.72	312,966.72			
第五年	529,200.00	17,766.72	546,966.72			
第六年	529,200.00	17,766.72	546,966.72			
第七年	529,200.00	17,766.72	546,966.72			
第八年	529,200.00	17,766.72	546,966.72			
第九年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	80,145.44		80,145.44
第十年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	80,017.91		80,017.91
第十一年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	80,017.91		80,017.91
第十二年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	80,017.91		80,017.91
第十三年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	80,017.91		80,017.91
第十四年	520,920.00	17,554.75	538,474.75	82,779.31		82,779.31
第十五年	506,700.00	17,187.15	523,887.15	82,779.31	196,870.56	279,649.87
第十六年	492,480.00	16,819.56	509,299.56	82,779.31		82,779.31
第十七年	478,260.00	16,451.97	494,711.97	82,779.31		82,779.31
第十八年	404,040.00	14,268.37	418,308.37	82,779.31		82,779.31
第十九年	351,500.00	12,873.18	364,373.18	85,768.00		85,768.00
第二十年	120,560.00	3,717.55	124,277.55	85,768.00		85,768.00
第二十一年	64,620.00	2,001.92	66,621.92	85,768.00		85,768.00
第二十二年	11,880.00	311.26	12,191.26	85,768.00		85,768.00
第二十二年	5,940.00	155.63	6,095.63	85,768.00		85,768.00
合计	529,200.00	279,574.62	808,774.62	1,242,953.63	196,870.56	1,439,824.19
本息覆盖倍数	1.78					

## (五) 风险分析

依据当前的市场状况及数据,对未来的收益及现金流进行预测,存在较大的不确定性。在诸多不确定性因素中,未来项目自身收益的变动对本项目的影响最为重要。本着保守性原则,下面对项目自身收益向下波动进行敏感性分析。

按项目自身收益的90%计算收益情况下的本息覆盖倍数

金额单位:人民币万元

年度	项目融资本息偿付金额			项目收益		债券存续期间 各年度总收益
	本金	利息	本息合计	债券存续期间 各年度运营收 益	土地相关收 益	
第一年	50,000.00	1,560.00	51,560.00			
第二年	96,800.00	3,095.04	99,895.04			
第三年	156,800.00	4,911.04	161,711.04			
第四年	304,200.00	8,766.72	312,966.72			
第五年	529,200.00	17,766.72	546,966.72			
第六年	529,200.00	17,766.72	546,966.72			
第七年	529,200.00	17,766.72	546,966.72			
第八年	529,200.00	17,766.72	546,966.72			
第九年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	72,130.90		72,130.90
第十年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	72,016.12		72,016.12
第十一年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	72,016.12		72,016.12
第十二年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	72,016.12		72,016.12
第十三年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	72,016.12		72,016.12
第十四年	520,920.00	17,554.75	538,474.75	74,501.38		74,501.38
第十五年	506,700.00	17,187.15	523,887.15	74,501.38	184,272.04	258,773.42
第十六年	492,480.00	16,819.56	509,299.56	74,501.38		74,501.38
第十七年	478,260.00	16,451.97	494,711.97	74,501.38		74,501.38
第十八年	404,040.00	14,268.37	418,308.37	74,501.38		74,501.38
第十九年	351,500.00	12,873.18	364,373.18	77,191.20		77,191.20
第二十年	120,560.00	3,717.55	124,277.55	77,191.20		77,191.20
第二十一年	64,620.00	2,001.92	66,621.92	77,191.20		77,191.20

年度	项目融资本息偿付金额			项目收益		债券存续期间 各年度总收益
	本金	利息	本息合计	债券存续期间 各年度运营收 益	土地相关收 益	
第二十二年	11,880.00	311.26	12,191.26	77,191.20		77,191.20
第二十三年	5,940.00	155.63	6,095.63	77,191.20		77,191.20
合计	529,200.00	279,574.62	808,774.62	1,118,658.27	184,272.04	1,302,930.31
本息覆盖倍 数	1.61					

按项目自身收益的80%计算收益情况下的本息覆盖倍数

金额单位: 人民币万元

年度	项目融资本息偿付金额			项目收益		债券存续期间 各年度总收益
	本金	利息	本息合计	债券存续期间 各年度运营收 益	土地相关收 益	
第一年	50,000.00	1,560.00	51,560.00			
第二年	96,800.00	3,095.04	99,895.04			
第三年	156,800.00	4,911.04	161,711.04			
第四年	304,200.00	8,766.72	312,966.72			
第五年	529,200.00	17,766.72	546,966.72			
第六年	529,200.00	17,766.72	546,966.72			
第七年	529,200.00	17,766.72	546,966.72			
第八年	529,200.00	17,766.72	546,966.72			
第九年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	64,116.35		64,116.35
第十年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	64,014.33		64,014.33
第十一年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	64,014.33		64,014.33
第十二年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	64,014.33		64,014.33
第十三年	529,200.00	17,766.72	546,966.72	64,014.33		64,014.33
第十四年	520,920.00	17,554.75	538,474.75	66,223.45		66,223.45
第十五年	506,700.00	17,187.15	523,887.15	66,223.45	172,428.98	238,652.43
第十六年	492,480.00	16,819.56	509,299.56	66,223.45		66,223.45
第十七年	478,260.00	16,451.97	494,711.97	66,223.45		66,223.45

年度	项目融资本息偿付金额			项目收益		债券存续期间 各年度总收益
	本金	利息	本息合计	债券存续期间 各年度运营收 益	土地相关收 益	
第十八年	404,040.00	14,268.37	418,308.37	66,223.45		66,223.45
第十九年	351,500.00	12,873.18	364,373.18	68,614.40		68,614.40
第二十年	120,560.00	3,717.55	124,277.55	68,614.40		68,614.40
第二十一年	64,620.00	2,001.92	66,621.92	68,614.40		68,614.40
第二十二年	11,880.00	311.26	12,191.26	68,614.40		68,614.40
第二十三年	5,940.00	155.63	6,095.63	68,614.40		68,614.40
合计	529,200.00	279,574.62	808,774.62	994,362.90	172,428.98	1,166,791.88
本息覆盖倍 数	1.44					

经测算：按项目自身收益的深圳至江门铁路（中山市）90%计算的情况下，本息覆盖倍数为深圳至江门铁路（中山市）1.61；按项目自身收益的深圳至江门铁路（中山市）80%计算的情况下，本息覆盖倍数为深圳至江门铁路（中山市）1.44。因此，本项目具有较强的抗风险能力。

#### 四、总体评价

综上所述，在深圳至江门铁路（中山市）营运收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的深圳至江门铁路（中山市）在项目预计自身收益深圳至江门铁路（中山市）100%、90%、80%实现的情况下，预期深圳至江门铁路（中山市）自身收益对应的政府性基金收入或专项收入能够合理保障偿还融资本金和利息，实现项目收益和融资自求平衡。

#### 五、潜在影响项目收益和融资平衡结构的风险及控制措施

##### （一）市场风险及控制措施

（1）主要风险分析：在专项债券存续期内，国际、国内宏观经济环境的变化，国家经济政策变动等因素会引起债务资本市场利率的波动，市场利率波动将会对本项目的财务成本产生一定影响，进而影响项目投资收益的平衡。



(2) 风险控制措施: 要求项目单位合理安排债券发行金额和债券期限, 做好债券的期限配比、还款计划和资金准备, 密切关注宏观经济市场, 降低财务成本, 保证项目收益与融资平衡。

## **(二) 财务风险及控制措施**

(1) 风险分析: 本项目建设过程中, 施工所需的原材料价格受市场因素影响而显著上涨, 将导致施工成本增加、财务负担加重, 进而影响项目建设进度, 以及项目建设期内专项债券的利息兑付, 因此面临一定的财务风险。

(2) 风险控制措施: 《项目可行性研究报告》中在测算项目总投资时已经考虑相关风险。同时, 在项目建设过程中, 加强项目施工预算管理、招标及合同管理, 尽可能控制建设成本。如在项目建设过程中由于建设成本增加, 导致财务风险出现, 专项债券发行人将通过统筹安排积极筹措其他资金, 以调整增加对应项目资本金的方式, 确保项目顺利建设以及项目建设期内所发专项债券利息的全额兑付。

## **(三) 管理风险及控制措施**

(1) 风险分析: 在实施过程中设计方案的变化、项目管理单位的组织管理水平、项目施工单位的施工技术及管理水平和可能发生的突发性工程事故等因素, 会对项目建设产生一定的不确定性。

(2) 风险控制措施: 项目管理单位严格按照要求做好设计、勘察工作, 选择具有较高技术与管理水平的承建商, 督促施工队伍积极学习和引进先进、可靠、安全的施工技术和装备, 加强施工安全管理, 保证项目工期和质量。

## **(四) 政策风险及控制措施**

(1) 风险分析: 地方政府发行的专项债券, 如果国家针对专项债券发行政策进行调整, 可能导致后续债券发行难以实现, 进而影响项目后续建设。

(2) 风险控制措施: 本次债券发行是依据《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发〔2014〕43号)、《财政部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)、《国务院办公厅关于保持基础设施领域补短板力度指导意见》(国办发〔2018〕101号)、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》(厅字〔2019〕33号)等政策文件要求实施的, 国家相关政策变化可能性较小。同时, 如遇国家政策调整, 专项债券发行人将根据调整后的国家政策, 积极统筹安排地方专项

资金，多渠道筹措项目建设后续资金，确保发行债券建设的项目按期完工，并顺利投入运营。

## 六、本报告使用范围

本专项评价报告仅供委托方和政府有关部门对委托人申请发行 2024 年广东省政府地方专项债券时参考使用，不得用于本报告所限定范围以外的其他用途，委托方及相关当事人因使用报告不当造成的后果，与执行本专项审核评价业务的注册会计师及所在会计师事务所无关。