

2026 年广东省政府专项债券  
合浦至湛江铁路广东段  
募投报告

实施单位盖章:



主管部门盖章:



二〇二六年六月

## 目 录

一、项目基本情况.....	4
（一）项目所处区域财政经济情况.....	4
（二）本地社会发展规划和行业相关规划.....	4
（三）项目情况.....	4
（四）项目立项文件或实施依据.....	5
（五）责任主体.....	6
二、项目实施重要性和经济社会效益分析.....	7
（一）重要性分析.....	8
（二）经济效益分析.....	8
（三）社会效益分析.....	9
三、项目投资估算、资金筹措方案及使用计划.....	9
（一）投资估算.....	10
（二）筹措方案.....	10
（三）项目实施安排.....	13
（四）债券资金用途.....	13
四、项目收益与融资平衡情况.....	14
（一）项目预期成本收益.....	14
1. 项目收入测算.....	14
2. 项目成本及相关税费.....	16
3. 项目损益情况.....	18
（二）融资收益平衡情况.....	19
（三）总体评价.....	25
五、专项债券管理.....	25
（一）债券资金概况.....	25
（二）债券资金管理.....	26
（三）职责分工.....	26
六、项目风险控制.....	27
（一）潜在风险及控制措施.....	27
（二）还款保障措施.....	30
七、其他需要说明事项.....	31

一、项目基本情况

（一）项目所处区域财政经济情况

主要描述项目所在地区近三年财政收支、经济指标等情况。

近三年广东省财政经济情况

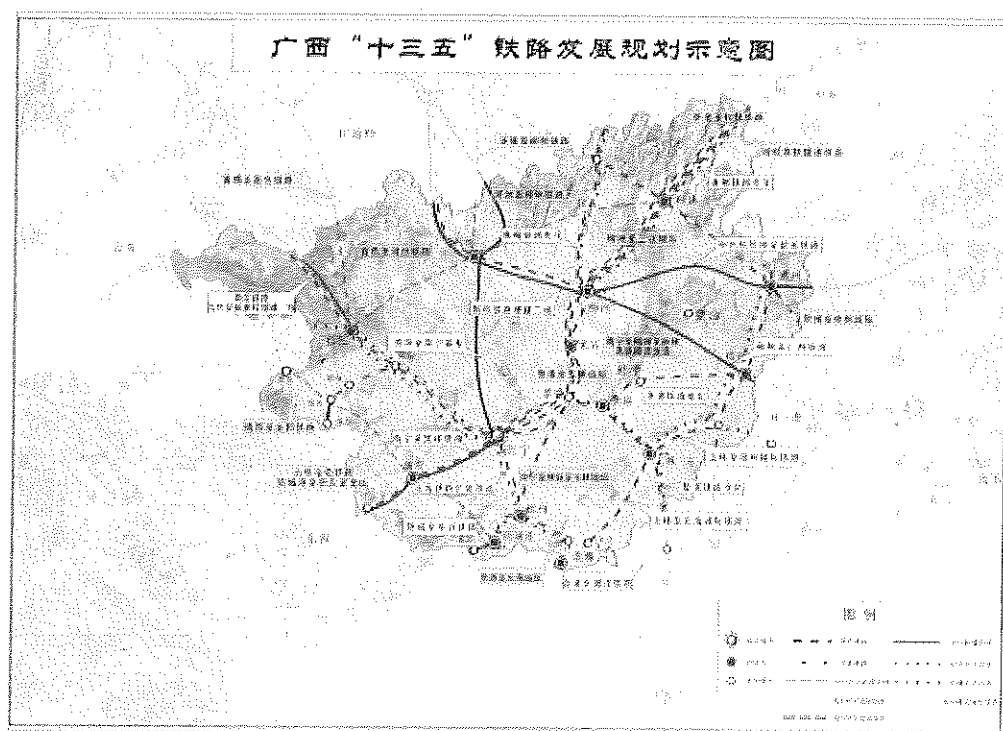
项目	2023 年	2024 年	2025 年
地区生产总值（百亿元）	1,356.73	1,416.34	1,458.46
一般预算收入（亿元）	13,851.30	13,533.27	13,938.94
政府性基金收入（亿元）	4,501.52	3,451.88	3,184.69
其中：国有土地出让收入（亿元）	3,817.79	2,713.14	2,415.81
政府性基金支出（亿元）	8,256.84	8,275.36	8,771.28
其中：国有土地出让支出（亿元）	2,792.09	2,034.36	2,149.47

（二）本地社会发展规划和行业相关规划

合浦至湛江铁路位于广西壮族自治区北部湾地区和广东省西部，是我国“八纵八横”高速客运网中“八纵”之包（银）海和沿海通道 350km/h 通道的重要组成部分，也是我国沿海铁路通道的组成部分。本项目是广西东向高速新通道，和串联北部湾、珠三角、海西、长三角的沿海高速新通道的重要组成部分，直接吸引北海市和湛江市，成为了北部湾及西南地区与海南省客货交流的重要铁路通道。综合来看，本项目是一条以长途客流为主，兼顾沿线城际客流的区域性客运专线铁路，是一条国家重要的区际性客运专线铁路。

根据《中长期铁路网规划》及广东省铁路网发展规划、广西城际铁路网规划，本项目东于湛江地区衔接既有茂湛、规划广湛及桂林至湛江铁路，西于北海地区连通既有南钦高速铁路，直接联系湛江与北海地区，有效实现湛江、北海等北部湾城市群中心城市的建设。

本项目承担南宁及以远地区至湛江、海南地区大部分客流，



北部湾地区至湛江、海南、珠三角、海西等地区大部分客流，包括公路客流 969 万人、航空客流 681 万人，远景年输送能力将达单向 3000 万人。本项目与拟建的合湛客专，及规划的广湛客运、广汕客专、汕漳客专以及在建的福厦客专相连，将共同构成我国“八纵八横”客运主通道中的 350km/h 沿海高速客运大通道，将沿海通道内北部湾地区和长三角地区、海西经济区、珠三角地区

有效的衔接起来，实现通道内旅客快速便捷的交流。因此，根据项目地理位置和径路特点，本线不仅是广西北部湾地区的东向主线，与南钦等线可构成广西省会南宁向东的横向高速新通道，在国家铁路网形成串联北部湾、珠三角、长三角、海西的沿海沿边高速新通道。

### （三）项目情况

合浦至湛江铁路项目概况

项目概况			项目总投资 (亿元)	项目周期专项 债券总规模 (亿元)	其中：项目主体方茂湛铁路有限责任公司申请专项 债情况	
项目范围	项目长度	项目类型			发行专项 债券总规模 (亿元)	本年计划发 行债券规模 (亿元)
合浦至湛江 铁路广东段	广东段长 度约 78 公 里	具有一定 收益的公 益性事业 领域	156.53	40.00	40.00	16.00

本项目具体建设标准如下：

（1）合浦至湛江铁路自既有邕北线合浦站侧向引出，向东南行进依次上跨 G325、南北高速公路，从南侧绕避牛尾岭水库一级水源保护区，线路折向东于平阳村设北海北越行站（预留中间站条件），出站后经平头村、南康镇火甲村，向东先后上跨既有玉铁线、兰海高速、玉铁高速公路，经由兰海高速公路北侧（约 460m）并行跨越铁山港海湾，经白沙镇至山口镇设山口站，出站后向东进入广东省廉江市青平镇，继续向东跨买皂河后、线路偏

向南，向东跨九洲江后，在廉江市横山镇金山工业园区规划区南侧，G325 北侧设廉江南站，出站后上跨化廉高速公路，靠近兰海高速公路，东行两跨青年运河，经遂溪军用机场西南侧及遂溪县城南侧，在兰海高速公路北侧，G207 东侧设遂溪南站，出站后，依次跨茂湛高速公路、湛江大道（在建）、青年运河后，两线分行，左线门式墩跨茂湛铁路正线后接东海岛铁路湛海线与湛江西客车联络线，右线占用湛海线，两线外包茂湛铁路正线引入湛江西至研究终点，将湛海线改建在外侧（西侧）。全线正线线路长 141.655km，起点合浦端右绕线线路长 3.771km，终点湛江西端右绕线线路长 7.880km。

（2）右线占用湛海线后引起改建湛海线 4.750km。

（3）同时在北海北以联络线连接邕北线接入北海站，即北海联络线：北海联络线在既有邕北线 K180+490 处增设白水塘线路所，下行联络线自线路所引出后，以门式墩上跨邕北线后与上行联络线并行一段，尔后向东外包正线接入北海北越行站，其中上、下行联络线长分别为约 8.384km、8.357km，北海联络线线路长度合计约 16.741km（单线）。

铁路等级：高速铁路；

正线数目：双线；

最大坡度：20‰，困难 30‰；

旅客列车设计行车速度：350km/h；

最小曲线半径：一般 7000m、困难 5500m；

线间距：5.0m；

牵引种类：电力；

到发线有效长：650 米；

闭塞种类：正向按自动闭塞追踪运行，反向按自动站间闭塞运行；

#### （四）项目立项情况或实施依据

（1）2011 年 3 月 11 日国家发改委批复项目建议书；

（2）铁路总公司《新建合浦至湛江铁路调整可行性研究评审意见（代拟稿）》。

（3）原铁路总公司发改部《关于开展合湛铁路 350km/h 客运专线调整可行性研究工作》的任务安排；

（4）中国铁路总公司、广东省人民政府关于《湛江铁路枢纽总图规划（2016-2030 年）的批复》；

#### （五）责任主体

合浦至湛江铁路广东段的项目主体是茂湛铁路有限责任公司，作为项目业主负责项目实施和资产管理，其基本信息如下：

名称	茂湛铁路有限责任公司
统一社会信用代码	91440800694736601H
住所	湛江市坡头区海湾大道管理中心路桥管理监控养护中心 409 室
法定代表人	邓万福
注册资本	1305000 万人民币
成立日期	2009 年 09 月 10 日
公司类型	有限责任公司（国有控股）

经营范围	建设、经营茂湛铁路，包括铁路运输、联合运输、铁道运输设备的维修和经营；铁路技术开发、推广服务；铁路技术培训；房地产开发；物业服务；设计、制作、代理发布国内各类广告。（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）
------	--

由于本次债券发行获得的债券资金将作为项目资本金，项目股东单位之一为广东省铁路建设投资集团有限公司。广东省铁路建设投资集团有限公司将为项目股东单位，将就本项目增加投入的资本金，其基本信息如下：

名称	广东省铁路建设投资集团有限公司
统一社会信用代码	91440000776240650D
住所	广东省广州市天河区汇苑街 23 号 11-17 楼
法定代表人	王红军
注册资本	1,000,000.00 万人民币
成立日期	2005 年 06 月 16 日
公司类型	有限责任公司(国有控股)
经营范围	投资；铁路、城际及其他轨道交通项目投资，其他投资；投资管理；投资咨询；资产经营及管理；铁路、城际及其他轨道交通项目经营及管理，其他项目经营及管理；铁路、城际及其他轨道交通设备的大中修和维修；铁路、城际及其他轨道交通器材、设备的研制、生产、安装、修理；与轨道交通建设、运输有关的加工、采石和建材生产；铁路、城际及其他轨道交通项目客货运输，仓储；铁路、城际及其他轨道交通工程勘察、设计、施工、监理(凭有效资质证开展经营)；铁路、城际及其他轨道交通项目配套及沿线站房建设、广告、土地开发、房地产经营、酒店管理；货物及技术进出口、物资供销和国内商业。(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)

综上，广东省铁路建设投资集团有限公司可以作为本项目的



股东单位，项目主管部门为广东省发改委。该项目形成的资产权属性质为国有资产，具体由项目公司所有。

## 二、项目实施重要性和经济社会效益分析

### （一）重要性分析：

合浦至湛江铁路项目是构建我国“八纵八横”高速铁路主通道，完善高速铁路网的需要。该项目是我国“八纵八横”高速铁路通道之包（银）海通道重要组成部分，也是沿海高速铁路通道重要构成。

同时，合浦至湛江铁路项目是打破海南岛对外交通瓶颈，推进海南自贸区（港）建设发展的需要。既有海南对外运输方式时间、经济成本较高，服务质量难以满足海南自贸区（港）未来的客运需求，迫切需要打破海南对外交通瓶颈。该项目与湛海客运专线相连，构成海南与我国广西、西南和西北地区高速客运大通道，方便上述地区人员、信息和商贸往来，对促进海南自贸区（港）建设发展有着积极和重要的作用。

### （二）经济效益分析：

本项目直接连接湛江及北海地区，两地地处琼州海峡南北两岸，2021年完成GDP5064亿元，占桂粤两省经济总量（149111亿元）的3.4%，是我国北部湾城市群的重要组成部分。本项目的建设将有效加强沿线地区间人员、经济联系，极大提升北部湾城市群内城市一体化和集约化发展水平，全面拓展对外开放与区

域合作，对加快北部湾城市群的建设具有重要意义。

沿线地区城镇化发展虽已初具规模，但发展水平仍然偏低，2021 年湛江地区常住人口达到 890 万人，城镇化率 49.1%，仅为全国平均水平的 0.76。项目建设将有效实现湛江、北海等北部湾城市群中心城市的建设，促进沿线大中城市和小城镇的合理分工及联动发展，对实现北部湾城市群一湾城镇框架的形成，引导沿线地区的城镇化发展，提高地区居民收入增长和民生保障水平，实现地区全面建成小康社会具有重要意义。

### （三）社会效益分析：

合浦至湛江铁路项目是提高人民生活水平、促进沿线地区与全国共同致富的需要。该项目所处的地区两广虽为毗邻而居，但经济发展水平差异性较大；2021 年广西人均 GDP 为 5.01 万元，仅为广东省人均 GDP（9.86 万元）的 51%，也仅为全国人均 GDP（8.14 万元）的 62%。广西虽有丰富的旅游、矿产和动植物等资源，但因交通发展缓慢，这些资源未能得到充分利用，经济和城镇发展依然落后，人民生活水平与长三角和珠三角等发达地区相比存在较大差距。本项目建成后，将极为有效的改善广西与珠三角和海西经济区通道更为畅通和沿线地区交通条件，对促进现代城市化建设进程、资源开发、为广西和沿线地区经济发展提供更多的发展机遇均有重要作用和意义。

## 三、项目投资估算、资金筹措方案及使用计划

## （一）投资估算

### 1. 编制依据及原则

根据项目可行性研究报告，广东段总投资 1,565,300.00 万元，项目总投资 2,875,153.92 万元，其编制依据如下：

（1）原铁路总公司发改部《关于开展合湛铁路 350km/h 客运专线调整可行性研究工作》的任务安排；

（2）中国铁路总公司、广东省人民政府关于《湛江铁路枢纽总图规划（2016-2030 年）的批复》；

（3）据《铁路建设项目经济评价办法（第二版）》为依据，结合“计办投资（2002）15 号”文发布的《可行性研究指南》（试用版）和《建设项目经济评价方法与参数》（第三版）。

### 2. 项目总投资

根据《可研报告》，投资估算总额按 287.52 亿元其中：静态投资 263.89 亿元、建设期投资贷款利息 11.70 亿元、动车组购置费 11.70 亿元、铺底流动资金 0.23 亿元。广东段投资 156.53 亿元。

根据本项目实际情况及与建设单位沟通，建议资金筹措比例为资本金占 50%，贷款占 50%。全线总工期按 4 年工期（48 个月）安排。

项目投资估算表（单位：亿元）

序号	投资估算项目名称	总金额
----	----------	-----

1	静态投资费用合计	263.89
2	贷款利息合计	11.70
3	铺底流动资金合计	0.23
4	车辆购置费合计	11.70
项目总投资		287.52

## (二) 筹措方案

项目资本金占总投资的 50%，应由政府负责的投资主要包括广东省政府的省级财政预算资金以及沿线各地方政府的财政预算资金，项目的征地拆迁费用可由沿线各市包干使用。省级资本金来源包括财政性资金、地方政府专项债等。

(1) 市场化融资资金筹措：使用国内银行贷款 77.63 亿元，目前国家开发银行和商业银行对有政府背景的大型基础设施项目还是持非常积极的态度，因此债务资金暂考虑国内银行贷款。

(2) 地方政府债券资金筹措：项目计划通过专项债券发行 400,000.00 万元；2024 年度发行 40,000.00 万元，9 月已通过 2024 年广东省政府专项债券(六十九期)发行专项债券 60,000.00 万元（发行期限 10 年，实际利率 2.10%），2024 年 12 月调减 20,000.00 万元；2026 年计划发行专项债券 160,000.00 万元，作为项目资本金，拟定发行期限为 7 年，债券发行利率设定为 2.28%（计划到期后再发行 7 年），6 月发行专项债券 20,000.00 万元；后续年度计划发行 200,000.00 万元，作为项目资本金，

拟定发行期限为 7 年，债券发行利率设定为 2.28%（计划到期后再发行 7 年）

（3）非融资资金筹措：除国内银行贷款和政府专项债券融资外，其余资金均为财政性资金，非融资资金金额为 38.90 亿元，暂考虑以地方政府出资为主，并积极争取国铁集团、广西自治区、广东省及沿线地方政府支持（资本金为项目总投资的 50%）。

表 项目资金筹措情况（单位：亿元）

年度	项目投 资	市场化 融资资金		非融资金							地方政府专项债券		
		已到位 金额	已到位 金额	已到位 金额	单位自有 资金	其中：已 到位金额	财政性资 金	其中：已 到位金额	其他	其中：已 到位金额	本次发行 金额	以前发行 金额	计划以后 发行金额
合计	156.53	-	77.63	-	-	-	38.90	4	-	-	2	4	34
2024 年	4	-	-	-	-	-	4	4	-	-		4	
2025 年	17	-	-	-	-	-	17	17	-	-	-	-	-
2026 年	16	-	-	-	-	-		-	-	-	2	-	14
2027 年及 以后	119.53	-	77.63	-	-	-	34.90	-	-	-	-	-	20

### （三）项目实施安排

项目全长约 141.655 公里，根据《广东省发展改革委关于印发广东省铁路建设 2024 年重点工作安排的通知》，本项目可研已批复，推动三季度开工，全线总工期按 4 年工期（48 个月）安排。工期测算依据为中国中铁二院工程集团有限公司编制完成的项目《可行性研究报告》。

### （四）债券资金用途

本年预计发行专项债券 16 亿元主要用于项目建设的工程款及征拆款，具体按批次发行，本次发行 2 亿元。

建设内容及使用金额（单位：亿元）

债券用途	金额
征拆款、工程款等	2.00

项目用款计划（单位：人民币亿元）

项目总投资	以前年度用款金额	发行当年用款计划								以后年度计划用款金额
		一季度用款金额	其中：本次专项债券使用金额	二季度用款金额	其中：本次专项债券使用金额	三季度用款金额	其中：本次专项债券使用金额	四季度用款金额	其中：本次专项债券使用金额	
156.53	-	-	-	2	2	-	-	-	-	154.53

## 四、项目收益与融资平衡情况

### （一）项目预期成本收益

#### 1. 项目收入测算

根据《项目可研报告》，本项目投入运营后的项目收入主要为经营性收入（铁路运输收入、财政补贴）。

#### （1）运输收入

##### 1) 客运运价率

客运运价率是财务评价最重要的参数之一，准确地测算票价水平是提高财务评价结论可信度的关键。本次研究依据运价制定的基本原理，兼顾社会公益性和企业效益性，遵循市场定价、效益最大化原则，同时考虑与既有运输方式的票价比例关系及旅客的支付意愿、承受能力，结合本线的运输成本和还贷、收益等因素，并参照广东省境内其他线路的参数，对运价率进行测算。

本次评价运价率取值暂按原中国铁路总公司计划统计部《关于深化铁路建设项目前期研究2 运量预测和财务评价工作的通知》中相关规定执行：“时速 300-350 公里动车组，综合运价率采用 0.52 元/人公里”。根据路网合理分工，本项目承担南宁及以远地区至湛江、海南地区大部分客流，北部湾地区至湛江、海南、珠三角、海西等地区大部分客流。研究年度，考虑区域经济发展水平，客流增长趋势分析，结合区段交流运输径路、时间、综合广义费用的比较，预测近期、远期铁路趋势、转移和诱增客流。



### 纳入评价的运量表

纳入评价的客运量表

区 段	2030		2035		2045	
	客流密度	客车对数	客流密度	客车对数	客流密度	客车对数
合浦-湛江	1005	40	1280	52	1670	73

### (2) 综合开发收入

由可行性研究报告可知，考虑铁路通车运营是获取土地开发收益的重要前提之一，假设第一期物业开售时间与铁路建成年度相同。由于土地综合开发计算期限为 40 年，而铁路项目计算期限为 30 年，因此，考虑将铁路计算期结束后续年度土地开发利润分红折现计入铁路运营末年，折现率暂按土地综合开发融资成本 12%。

根据土地价值测算，合湛铁路项目公司持有土地开发公司的股份比例为 32.97%，可获得分红 449290 万元。

### (3) 运营期间补贴收入

由可行性研究报告可知，根据[2016]83 号文《中国铁路总公司办公厅关于进一步优化完善铁路建设项目经济评价工作的通知》，若开展土地综合开发效益补贴后，项目资本金财务内部收益率仍小于 1%，需在此基础按资金平衡原则和盈亏平衡原则分别制定财政补贴方案。

根据运营年度盈亏平衡原则，在亏损期内按各年亏损额补贴，补贴年度 11 年，补贴总额 327365 万元。

#### (4) 其他收入

本项目其他收入暂按运输收入的 10% 计算。

项目预期收入汇总表

单位：人民币万元

年度	运输收入	土地综合开发收入	补贴收入	其它收入	合计
第一年					0.00
第二年					0.00
第三年					0.00
第四年	120,953.41	85,281.00	14,019.00	12,095.34	232,348.75
第五年	128,872.98	0.00	90,709.00	12,887.30	232,469.28
第六年	136,792.55	16,408.00	65,711.00	13,679.26	232,590.81
第七年	144,712.12	34,808.00	38,719.00	14,471.21	232,710.33
第八年	152,631.69	55,918.00	9,667.00	15,263.17	233,479.86
第九年	160,551.26	32,366.00	25,260.00	16,055.13	234,232.39
第十年	168,470.83	44,851.00	4,825.00	16,847.08	234,993.91
第十一年	176,390.40	23,480.00	18,246.00	17,639.04	235,755.44
第十二年	184,309.96	14,378.00	19,398.00	18,431.00	236,516.96
第十三年	189,925.66	0.00	26,888.00	18,992.57	235,806.23
第十四年	195,541.35	6,078.00	13,923.00	19,554.14	235,096.49
第十五年	201,157.05	27,829.00	0.00	20,115.71	249,101.76
第十六年	206,772.74	22,490.00	0.00	20,677.27	249,940.01
第十七年	212,388.44	0.00	0.00	21,238.84	233,627.28
第十八年	218,004.13	5,799.00	0.00	21,800.41	245,603.54
第十九年	223,619.82	5,447.00	0.00	22,361.98	251,428.80
第二十年	229,235.52	5,443.00	0.00	22,923.55	257,602.07
第二十一年	234,851.21	5,428.00	0.00	23,485.12	263,764.33
第二十二年	240,466.91	0.00	0.00	24,046.69	264,513.60
第二十三年	240,466.91	2,965.00	0.00	24,046.69	267,478.60

第二十四年	240,466.91	6,520.00	0.00	24,046.69	271,033.60
第二十五年	240,466.91	7,435.00	0.00	24,046.69	271,948.60
第二十六年	240,466.91	7,755.00	0.00	24,046.69	272,268.60
第二十七年	240,466.91	8,207.00	0.00	24,046.69	272,720.60
第二十八年	240,466.91	8,576.00	0.00	24,046.69	273,089.60
第二十九年	240,466.91	10,914.00	0.00	24,046.69	275,427.60
第三十年	240,466.91	10,914.00	0.00	24,046.69	275,427.60
合计	5,449,383.31	449,290.00	327,365.00	544,938.33	6,770,976.64

## 2. 项目成本及相关税费

项目运营支出评估分析根据《项目可研报告》测算得到：

### 1. 运营成本

参考原中国铁路总公司计划统计部《关于深化铁路建设项目经济评价的通知》，时速 300-350 公里客运专线有关成本为 1800 元/万人公里，无关成本为 230 万元/正线公里。

运营成本分为有关成本和无关成本两类。有关成本是与行车量有关的支出，包括动车组及机车车辆牵引能耗、动车组及机车车辆修理养护费、乘务人员工资以及分摊的管理费等；无关成本为铁路线路、通信、电力、房屋等固定设施的维修材料费、人员工资以及分摊的管理费等。

### 2. 运输税金及附加

参考原铁路总公司计划统计部《关于深化铁路建设项目经济评价工作的通知》，本次测算增值税及附加按项目收入的 5.0%

计列；所得税按应纳税所得额的 25%征收。

### 3. 营业外支出

根据全路统计汇编分析，本项目营业外净支出取 30 元/万换算吨公里。

预期成本汇总表

单位：人民币万元

年度	运营成本	运输税金及附加	营业外支出	所得税	合计
第一年					0.00
第二年					0.00
第三年					0.00
第四年	73,712.91	6,652.44	697.81	0.00	81,063.16
第五年	76,454.30	7,088.01	743.50	0.00	84,285.81
第六年	79,195.69	7,523.59	789.19	0.00	87,508.47
第七年	81,937.08	7,959.17	834.88	0.00	90,731.13
第八年	84,678.47	8,394.74	880.57	0.00	93,953.78
第九年	87,419.86	8,830.32	926.26	0.00	97,176.44
第十年	90,161.24	9,265.90	971.95	0.00	100,399.09
第十一年	92,902.63	9,701.47	1,017.64	0.00	103,621.74
第十二年	95,644.02	10,137.05	1,063.33	0.00	106,844.40
第十三年	97,587.92	10,445.91	1,095.72	0.00	109,129.55
第十四年	99,531.81	10,754.77	1,128.12	0.00	111,414.70
第十五年	101,475.71	11,063.64	1,160.52	0.00	113,699.87
第十六年	103,419.60	11,372.50	1,192.92	0.00	115,985.02
第十七年	105,363.49	11,681.36	1,225.32	0.00	118,270.17
第十八年	107,307.39	11,990.23	1,257.72	0.00	120,555.34
第十九年	109,251.28	12,299.09	1,290.11	0.00	122,840.48
第二十年	111,195.18	12,607.95	1,322.51	0.00	125,125.64

第二十一年	113,139.07	12,916.82	1,354.91	0.00	127,410.80
第二十二年	115,082.96	13,225.68	1,387.31	0.00	129,695.95
第二十三年	115,082.96	13,225.68	1,387.31	0.00	129,695.95
第二十四年	115,082.96	13,225.68	1,387.31	1,255.61	130,951.56
第二十五年	115,082.96	13,225.68	1,387.31	5,825.46	135,521.41
第二十六年	115,082.96	13,225.68	1,387.31	6,836.46	136,532.41
第二十七年	115,082.96	13,225.68	1,387.31	7,872.37	137,568.32
第二十八年	115,082.96	13,225.68	1,387.31	8,933.81	138,629.76
第二十九年	115,082.96	13,225.68	1,387.31	9,937.83	139,633.78
第三十年	115,082.96	13,225.68	1,387.31	12,237.83	141,933.78
合计	2,746,124.29	299,716.08	31,438.77	52,899.37	3,130,178.51

### 3. 项目损益情况

项目计划通过专项债券发行 400,000.00 万元；2024 年度发行 40,000.00 万元，9 月已通过 2024 年广东省政府专项债券（六十九期）发行专项债券 60,000.00 万元（发行期限 10 年，实际利率 2.10%），2024 年 12 月调减 20,000.00 万元；

2026 年计划发行专项债券 160,000.00 万元，作为项目资本金，拟定发行期限为 7 年，债券发行利率设定为 2.28%（计划到期后再发行 7 年），6 月发行专项债券 20,000.00 万元；

后续年度计划发行 200,000.00 万元，作为项目资本金，拟定发行期限为 7 年，债券发行利率设定为 2.28%（计划到期后再发行 7 年）。

本项目专项债发行计划（40 亿元）本息测算表

单位: 人民币万元

年度	期初本金金额	归还本金	期末本金余额	利率	测算利息	测算本息合计	备注
已发行	40,000.00	40,000.00		2.10%	8,400.00	48,400.00	
第一年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第二年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第三年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第四年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第五年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第六年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第七年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	接续发行
第八年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第九年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第十年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第十一年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第十二年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第十三年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第十四年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	接续发行
第十五年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第十六年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第十七年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第十八年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第十九年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第二十年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第二十一年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	接续发行
第二十二年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第二十三年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第二十四年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第二十五年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第二十六年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第二十七年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第二十八年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	接续发行
第二十九年	360,000.00		360,000.00	2.28%	8,208.00	8,208.00	
第三十年	360,000.00	360,000.00		2.28%	8,208.00	368,208.00	
合计		400,000.00			254,640.00	654,640.00	

## (二) 融资收益平衡情况

## 1. 基本假设条件及预测依据

本项目现金流入主要通过项目运营收入实现。项目客运量、货运量、运价率收费标准、运营测算期间各个年度收入和各个运营年度项目运营成本等预测数据，均以项目的《项目可行性研究报告》等所记载预测数据为审核依据。根据我国《中长期铁路网规划》及广东省经济长期发展预测研判，其中运营测算期间各年度项目收入的预期比较乐观，在运营年度保持稳定增长，基本符合广东省及拟建铁路沿线区域经济和项目长远发展状况。

根据专项债券计划安排，项目运营测算期运营收益预测如下：

### 项目运营测算期运营收益预测

单位：人民币万元

年度	项目总收入	项目总成本	税金及附加	所得税	项目收益
第一年	0.00	0.00			0.00
第二年	0.00	0.00			0.00
第三年	0.00	0.00			0.00
第四年	232,348.75	74,410.72	6,652.44	0.00	151,285.59
第五年	232,469.28	77,197.80	7,088.01	0.00	148,183.46
第六年	232,590.81	79,984.88	7,523.59	0.00	145,082.33
第七年	232,710.33	82,771.96	7,959.17	0.00	141,979.21
第八年	233,479.86	85,559.04	8,394.74	0.00	139,526.08
第九年	234,232.39	88,346.12	8,830.32	0.00	137,055.95
第十年	234,993.91	91,133.19	9,265.90	0.00	134,594.83
第十一年	235,755.44	93,920.27	9,701.47	0.00	132,133.70
第十二年	236,516.96	96,707.35	10,137.05	0.00	129,672.56
第十三年	235,806.23	98,683.64	10,445.91	0.00	126,676.67
第十四年	235,096.49	100,659.93	10,754.77	0.00	123,681.78
第十五年	249,101.76	102,636.23	11,063.64	0.00	135,401.89
第十六年	249,940.01	104,612.52	11,372.50	0.00	133,954.99
第十七年	233,627.28	106,588.81	11,681.36	0.00	115,357.11
第十八年	245,603.54	108,565.11	11,990.23	0.00	125,048.21

第十九年	251,428.80	110,541.39	12,299.09	0.00	128,588.32
第二十年	257,602.07	112,517.69	12,607.95	0.00	132,476.43
第二十一年	263,764.33	114,493.98	12,916.82	0.00	136,353.53
第二十二年	264,513.60	116,470.27	13,225.68	0.00	134,817.65
第二十三年	267,478.60	116,470.27	13,225.68	0.00	137,782.65
第二十四年	271,033.60	116,470.27	13,225.68	1,255.61	140,082.04
第二十五年	271,948.60	116,470.27	13,225.68	5,825.46	136,427.19
第二十六年	272,268.60	116,470.27	13,225.68	6,836.46	135,736.19
第二十七年	272,720.60	116,470.27	13,225.68	7,872.37	135,152.28
第二十八年	273,089.60	116,470.27	13,225.68	8,933.81	134,459.84
第二十九年	275,427.60	116,470.27	13,225.68	9,937.83	135,793.82
第三十年	275,427.60	116,470.27	13,225.68	12,237.83	133,493.82
合计	6,770,976.64	2,777,563.06	299,716.08	52,899.37	3,640,798.13

注：项目建设期及运营期各个年度营运成本支出不包含建设期固定资产资本化支出和建设期利息资本化支出。

根据上述测算，项目在发行专项债券存续期的项目运营期内预计取得“运营净收益”共计 3,640,798.13 万元。

## 2. 项目收益和现金流覆盖项目本息情况

根据《可行性研究报告》本项目债务性资金融资贷款产生即计划市场化融资本金 1,437,600.00 万元，利息 1,162,706.51 万元，本息合计 2,600,306.51 万元，项目主体方茂湛铁路有限责任公司通过本项目计划融资专项债券 400,000.00 万元用于资本金投入。

按照上述假设和设定条件情况下，测算得出的项目预期收益对本项目专项债券融资资本息 654,640.00 万元及市场化融资本息 2,600,306.51 万元的覆盖倍数为 1.12（3,640,798.13 万元



/3,254,946.51 万元  $\approx$  1.12)。

项目按假设和设定条件情况下项目测算期内对本项目发行  
专项债券用于资本金和市场化融本息覆盖倍数预测表

金额单位：人民币万元

年度	项目本息测算金额			债券存续期间各 年度运营收益	备注
	本金	利息	本息合计		
拟市场化融资	1,437,600.00	1,162,706.51	2,600,306.51		市场化融资
已发行	40,000.00	8,400.00	48,400.00		已发行本金
第一年		8,208.00	8,208.00	0.00	
第二年		8,208.00	8,208.00	0.00	
第三年		8,208.00	8,208.00	0.00	
第四年		8,208.00	8,208.00	151,285.59	
第五年		8,208.00	8,208.00	148,183.46	
第六年		8,208.00	8,208.00	145,082.33	
第七年		8,208.00	8,208.00	141,979.21	
第八年		8,208.00	8,208.00	139,526.08	
第九年		8,208.00	8,208.00	137,055.95	
第十年		8,208.00	8,208.00	134,594.83	
第十一年		8,208.00	8,208.00	132,133.70	
第十二年		8,208.00	8,208.00	129,672.56	
第十三年		8,208.00	8,208.00	126,676.67	
第十四年		8,208.00	8,208.00	123,681.78	
第十五年		8,208.00	8,208.00	135,401.89	
第十六年		8,208.00	8,208.00	133,954.99	
第十七年		8,208.00	8,208.00	115,357.11	
第十八年		8,208.00	8,208.00	125,048.21	
第十九年		8,208.00	8,208.00	128,588.32	
第二十年		8,208.00	8,208.00	132,476.43	
第二十一年		8,208.00	8,208.00	136,353.53	
第二十二年		8,208.00	8,208.00	134,817.65	
第二十三年		8,208.00	8,208.00	137,782.65	
第二十四年		8,208.00	8,208.00	140,082.04	
第二十五年		8,208.00	8,208.00	136,427.19	
第二十六年		8,208.00	8,208.00	135,736.19	
第二十七年		8,208.00	8,208.00	135,152.28	
第二十八年		8,208.00	8,208.00	134,459.84	
第二十九年		8,208.00	8,208.00	135,793.82	

第三十年	360,000.00	8,208.00	368,208.00	133,493.82	
合计	1,837,600.00	1,417,346.51	3,254,946.51	3,640,798.13	
本息覆盖倍数	1.12				

根据项目覆盖专项债券存续期运营收入与成本费用测算数据，项目运营期内的现金流量情况如下“项目运营期内项目现金流测算表”所示，表明项目的收入与支出能够实现总体平衡。

项目运营期内项目现金流测算表

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	累计净现金流量
	运营收入	年度付本息	年度运营成本及税费支出		
第一年	0.00	8,028.00	0.00	-8,028.00	-8,028.00
第二年	0.00	8,028.00	0.00	-8,028.00	-16,056.00
第三年	0.00	8,028.00	0.00	-8,028.00	-24,084.00
第四年	232,348.75	8,028.00	81,063.16	143,257.59	119,173.59
第五年	232,469.28	8,028.00	84,285.81	140,155.46	259,329.06
第六年	232,590.81	8,028.00	87,508.47	137,054.33	396,383.39
第七年	232,710.33	8,028.00	90,731.13	133,951.21	530,334.60
第八年	233,479.86	8,028.00	93,953.78	131,498.08	661,832.67
第九年	234,232.39	8,028.00	97,176.44	129,027.95	790,860.62
第十年	234,993.91	8,028.00	100,399.09	126,566.83	917,427.45
第十一年	235,755.44	8,028.00	103,621.74	124,105.70	1,041,533.15
第十二年	236,516.96	8,028.00	106,844.40	121,644.56	1,163,177.70
第十三年	235,806.23	8,028.00	109,129.55	118,648.67	1,281,826.38
第十四年	235,096.49	8,028.00	111,414.70	115,653.78	1,397,480.16
第十五年	249,101.76	8,028.00	113,699.87	127,373.89	1,524,854.05
第十六年	249,940.01	8,028.00	115,985.02	125,926.99	1,650,781.04
第十七年	233,627.28	8,028.00	118,270.17	107,329.11	1,758,110.15
第十八年	245,603.54	8,028.00	120,555.34	117,020.21	1,875,130.36
第十九年	251,428.80	8,028.00	122,840.48	120,560.32	1,995,690.68
第二十年	257,602.07	8,028.00	125,125.64	124,448.43	2,120,139.11
第二十一年	263,764.33	8,028.00	127,410.80	128,325.53	2,248,464.64
第二十二年	264,513.60	8,028.00	129,695.95	126,789.65	2,375,254.29
第二十三年	267,478.60	8,028.00	129,695.95	129,754.65	2,505,008.94
第二十四年	271,033.60	8,028.00	130,951.56	132,054.04	2,637,062.98

第二十五年	271,948.60	8,028.00	135,521.41	128,399.19	2,765,462.17
第二十六年	272,268.60	8,028.00	136,532.41	127,708.19	2,893,170.37
第二十七年	272,720.60	8,028.00	137,568.32	127,124.28	3,020,294.65
第二十八年	273,089.60	8,028.00	138,629.76	126,431.84	3,146,726.49
第二十九年	275,427.60	8,028.00	139,633.78	127,765.82	3,274,492.31
第三十年	275,427.60	3,016,734.51	141,933.78	-2,883,240.69	391,251.62
合计	6,770,976.64	3,249,546.51	3,130,178.51	391,251.62	391,251.62

### （五）项目收益与融资平衡敏感性分析

考虑到拟建铁路投入运营后可能遇到运营收入减少、经营成本上升等不确定因素，本着保守谨慎的原则，对上述项目收益与融资平衡按照运营收入减少 10%、经营成本增加 10%的方式进行压力测试后，项目收益对专项债券本息的覆盖倍数均大于 0.96，表明本项目对运营收收入和运营成本费用的变动具有较好的抗风险能力。项目收益融资平衡压力测算表如下：

金额单位：人民币万元

变动因素及变动幅度	项目收入	运营支出（含税费及附加）	项目收益	债券本息合计	收益对本息覆盖倍数
运营收入-10%	6,093,878.98	3,130,178.51	2,963,700.46	3,249,546.51	0.91
经营成本+10%	6,770,976.64	3,443,196.36	3,327,780.28	3,249,546.51	1.02

### （三）总体评价

综上所述，在相关对项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本项目拟发行的铁路专项债券预期专项收入来源能够合理保障覆盖债券本息，实现项目收益和融资自求平衡。同时，本地区经济及财政收支增长稳健，项目不能覆盖对应融资本息的风险

较低。

## 五、专项债券管理

### （一）债券资金概况

项目计划通过专项债券发行 400,000.00 万元；2024 年度发行 40,000.00 万元，9 月已通过 2024 年广东省政府专项债券（六十九期）发行专项债券 60,000.00 万元（发行期限 10 年，实际利率 2.10%），2024 年 12 月调减 20,000.00 万元；

2026 年计划发行专项债券 160,000.00 万元，作为项目资本金，拟定发行期限为 7 年，债券发行利率设定为 2.28%（计划到期后再发行 7 年），6 月发行专项债券 20,000.00 万元；

后续年度计划发行 200,000.00 万元，作为项目资本金，拟定发行期限为 7 年，债券发行利率设定为 2.28%（计划到期后再发行 7 年）。

### （二）债券资金管理

根据《中共中央办公厅、国务院办公厅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），本项目因组合使用专项债券和市场化融资，项目收入实施分账管理。专项债券对应的项目取得的收入纳入政府性基金收入或专项收入管理。项目单位依法对市场化融资承担全部偿还责任，在银行开立监管账户，将市场化融资资金以及项目对应可用于偿还市场化融资的专项收入，及时足额归集至监管账户，保障市场化融

资到期偿付。

本项目组合使用专项债券和市场化融资对应形成国有资产中，专项债券对应项目形成的国有资产，严格按照专项债券发行时约定的用途使用。

### （三）职责分工

财政部门负责按照专项债务管理规定，组织做好信息披露等工作。负责组织项目专项债券发行工作。负责组织项目专项债券还本付息。财政部门应组织建立相应的资产登记和统计报告制度，会同主管部门、项目单位加强专项债券项目对应资产管理。

项目主管部门负责组织制定专项债券项目融资平衡方案，督促指导项目单位做好项目专项债券发行准备工作和信息披露有关工作。负责对项目建设、资金使用和上缴政府性基金收入和专项收入进行监督，指导项目单位加快项目建设、规范专项债券资金使用，加快专项债券资金支出进度。合理评估发行项目专项债券对应项目风险并组织风险应对工作。负责编制项目专项债券还本付息年度预算，组织督促项目单位按规定缴交政府性基金收入和专项收入。项目主管部门、项目单位应当认真履行项目建设、运营、维护责任，保障项目如期实施，确保项目收益与融资平衡。及时组织项目单位将项目形成的资产进行资产登记管理。

项目单位负责按照债券发行组织等统一安排，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。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。负责按规定缴交项目对应的政府性基金预算收入或专项收入。指导督促资产持有单位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入账管理。

资产持有单位负责专项债形成资产产权登记、会计核算、收益收缴等工作。资产持有单位负责对专项债形成资产进行分类确认，按照国家统一的会计制度进行会计核算，及时登记入账及产权登记，并当按照资产管理有关规定管理和维护专项债形成资产。资产持有单位负责及时收取资产收益，并将对应的政府性基金收入和专项收入按程序及时足额上缴。

## **六、项目风险控制**

### **（一）潜在风险及控制措施**

#### **1. 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：应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，充分与市场机构沟通，选择合适的发行窗口，降低财务成

本，保证项目收益与融资平衡。

## 2. 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，因此面临一定财务风险。

(2) 风险控制措施：《项目可研报告》中，在测算项目总投资时已考虑相关风险。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，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，降低财务风险。

## 3. 管理风险及控制措施

(1) 风险分析：铁路建设项目具有建设周期长、资金投入多、施工难度大等特点，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。

#### 4. 经营风险及控制措施

(1) 风险分析：项目运营中，若实际货运量及定价未能达到预测值，将影响项目整体收益。同时，项目日常经营性支出涉及人力成本、维修费用等变动因素，实际支出增加也降低偿债能力。

(2) 风险控制措施：项目管理单位密切关注客运量及定价变化情况，加强项目运营及资金管理，压缩不合理支出，提高资金使用效率。

#### 5. 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的指导意见》(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，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运营后续资金，确保本次发行



债券建设的铁路项目按期完工，并顺利投入运营。

## **（二）还款保障措施**

按照《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函〔2016〕88号）规定，本级政府对地方政府债券依法承担全部偿还责任。本级财政将按照《财政部关于印发〈地方政府专项债务预算管理办法〉的通知》（财预〔2016〕155号）规定，及时按照约定逐级向省财政缴纳本级应当承担的还本付息资金，由省财政按照合同约定及时偿还专项债券到期本息。如偿债出现困难，将通过调减投资计划、处置可变现资产、调整预算支出结构等方式筹集资金优先偿还政府债券本息。

## **七、其他需要说明事项**

无。

