

深圳中钦会计师事务所（普通合伙）

关于

广州东至新塘五六线工程

预期收益与融资自求平衡

财务评估咨询报告



深圳中钦会计师事务所（普通合伙）

Shenzhen Zhongqin Accounting Firm (General Partnership)

地址：深圳市龙岗区龙城街道尚景社区龙福路荣超英隆大厦 A 座 A2105

电话：0755-28999289

深中钦咨字[2026]第 580 号

广州东至新塘五六线工程

预期收益与融资自求平衡财务评估咨询报告

广东广汕铁路有限责任公司：

我们接受广东广汕铁路有限责任公司委托，对广州东至新塘五六线工程（以下简称“本债券项目”）收益与融资自求平衡情况进行评价并出具财务评估咨询报告。

根据《中华人民共和国预算法》、国务院《关于加强地方政府债务管理的意见》（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）、财政部发布《关于印发〈地方政府债券发行管理办法〉的通知》（财库〔2020〕43 号）等相关政策，广东省铁路建设投资有限公司作为项目建设牵头单位，向广东省财政厅申请广州东至新塘五六线工程（以下简称“专项债券”）发行计划。

我们的评估依据是《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》。发行人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。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或暂未开工阶段，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。本评估咨询报告出具的意见，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。

经专项评估，在本期债券项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，我们未注意到本期专项债券在存续期内出现无法满足覆盖专项债券本息要求的情况。

一、审核评估依据

1. 《中华人民共和国预算法》、《中华人民共和国铁路法》；
2. 国务院《关于加强地方政府债务管理的意见》（国发〔2014〕43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）；
3. 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）；
4. 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》（厅字〔2019〕33号）；
5. 2020年12月18日，财政部发布《关于印发〈地方政府债券发行管理办法〉的通知》（财库〔2020〕43号）；
6. 国家财政部办公厅、国家发改委办公厅联合发布符合《关于申报新增专项债券项目资金需求的通知》（财办预〔2021〕209号）；
7. 委托方提供的该项目《可行性研究报告》等基础资料；
8. 《广东省发展改革委关于放开部分交通运输价格及服务收费的通知》（粤发改价格函〔2015〕3218号）；
9. 原铁道部铁运〔2005〕5号《铁路货物装卸作业计费办法》；
10. 国家发展改革委《关于改革完善高铁动车组旅客票价政策的通知》（发改价格〔2015〕3070号）；
11. 《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》；
12. 项目所在地政府部门出具的参考年度《政府工作报告》等相关背景资料和相关审核资料；

13. 与委托方签署的“业务约定书”；

14. 委托方作出的声明或承诺。

二、项目基本情况

1. 项目名称

广州东至新塘五六线工程。

2. 项目建设背景

建设本项目，是适应枢纽增加引入东向高铁、扩大枢纽衔接东向通道能力的需要；是实现东向高铁直达引入广州枢纽中心站、满足中心城区广大旅客便捷出行的需要；是响应广州城市多中心布局、加强主要客站互联互通的需要。

本项目是满足枢纽东向新增高铁引入中心城区客站、加强枢纽主要客站互联互通的主要基础设施；是一条主要承担广州枢纽东向客流的高标准客运铁路。

3. 线路位置及走向和建设规模

本工程位于广州市天河区、黄埔区、增城区境内，西起广州东站，东至新塘站，与既有广深铁路并行，线路全长 30.003km。是广汕高铁的一部分。

线路西端通过广州枢纽衔接广湛、贵广、南广、广珠、深茂铁路及京广通道，沟通珠三角核心地区，并辐射粤西、西南等地；东端承接京九通道，连接江西、安徽等中东部片区，并与沿海铁路相连，通达东南及华东沿海地区。结合枢纽“货外客内”的升级改造，并随着大湾区铁路规划项目的逐步实施，本项目建成后将解决广州枢纽内部东西向核心通道的瓶颈问题，也是连接粤西、西南与华东、东南地区便捷通道的重要组成部分。

4. 项目功能定位与建设标准

本项目是满足枢纽东向新增高铁引入中心城区客站、加强枢纽主要客站互联互通的主要基础设施；是一条主要承担广州枢纽东向客流的高标准客运铁路。

铁路等级：高速铁路；

设计速度：200km/h，局部地段适当限速；

正线数目：双线；

正线线间距：4.4m；

最小曲线半径：一般 2200 米，限速地段根据工程条件选择；

最大坡度：20‰，困难条件下不大于 30‰；

到发线有效长：650m；

列车运行控制方式：自动控制；

调度指挥方式：综合调度集中；

最小行车间隔：3min。

5. 建设进度计划

本项目正线全长 30.003 公里，连接广州东和新塘两座车站，相关配套工程为广州东站改造工程、广州东至石牌区间改建工程以及广州东动车运用所工程。

全线正线路基 5.18 公里、隧道 24.823 公里，隧道比 82.7%。征用土地 1249.16亩，拆迁建筑物 17.68 万平方米；区间土石方 18.44 万立方米，站场土石方 41.14 万立方米；全线新铺钢轨 119.18 公里，其中无砟轨道 66 公里，有砟轨道 53.18 公里；广州东车站站房及同体市政配套工程总建筑面积 69 万平方米，其中站房 17.8 万平方米，城市客厅 9.54 万平方米，铁路配套工程 30.05 万平方米（其中高架旅客活动平台 2.8 万平方米、站场上盖平台 4.33 万平方米、地下停车场 12.18万平方米、地下站场 10.74 万平方米），同体市政配套工程 11.34 万平方米（其中高架车道 3.25 万平方米、城市通廊 2.7 万平方米、地下公交车场 2.83 万平方米、下穿通道 1.06 万平方米、地下出租车场 1.5 万平方米）；新建生产生活房屋18.89 万平方米。广州东动车所总规模为库线 7 条（折合长编组），存车线 32条（折合长编组）。

根据本线路状况、既有铁路车站、以及全线重点工程分布和铺轨方案的选择情况，依据铁总建设（2018）94 号，经过分析，本项目总工期推荐为五年（60 个月）的施工方案。

6. 项目总体投资与资金筹措

新建广州东至新塘五六线工程工程资本金比例为 50%、计 88.34 亿元，其中地方承担征地拆迁工作及费用 14.98 亿元，由地方包干使用并计入地方股份；剩余资本金 73.36 亿元，广东省承担 66.02 亿元，按相关规定多种方式筹措资金；国铁集团承担 7.34 亿元，申请中央预算内投资、超长期特别国债、使用自筹资金等安排。

7. 项目管理运营公司

本次项目管理运营公司：广东广汕铁路有限责任公司

- 1) 类型：有限责任公司（国有控股）
- 2) 统一社会信用代码：91440101MA5APBXYXD
- 3) 住所：广州市白云区北太路 1633 号广州民营科技园科盛路 8 号配套服务大楼 611-3 房
- 4) 法定代表人：肖秋生
- 5) 认缴注册资本（万元）：10,000 万人民币
- 6) 成立日期：2018-01-19
- 7) 经营范围：一般经营项目：工程项目管理服务；铁路、道路、隧道和桥梁工程建筑；铁路运输网管理服务；铁路运输设备技术服务；铁路运输设备修理；铁路运输通信服务；土地整理、复垦；土地评估；供应链管理；打包、装卸、运输全套服务代理；房地产开发经营；房地产咨询服务；房地产投资（不含许可经营项目，法律法规禁止经营的项目不得经营）；餐饮管理；向游客提供旅游、交通、住宿、餐饮等代理服务（不涉及旅行社业务）；物业管理；仓储货物堆放架制造；仓储代理服务；仓储咨询服务。

许可经营项目：铁路旅客运输（具体经营项目以交通部门审批文件或许可证为准）；铁路货物运输（具体经营项目以交通部门审批文件或许可证为准）；公路旅客运输。公司根据业务发展需要，按照法定程序，可以调整经营范围。

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)
------	---

本项目工程代建单位为中国铁路广州局集团广州建设工程指挥部。

三、项目预期收益涉及相关的收费政策

根据《铁路货物运价规则》及广东省物价局转发《国家发改委铁道部关于调整铁路货物运输价格的通知》相关规定：本项目为铁总与广东省合资修建铁路，合资铁路运价允许根据市场状况在一定范围内浮动。

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。

四、审核评估截止日的确定

根据项目具体情况，经与委托方协商，由委托方确定委托方项目审核评估截止日为2026年6月1日。

五、审核评估设定条件说明

项目债券发行规模与期限、收入测算、运营成本支出及其他商业融资等测算因素，参考委托方提供的《项目可研报告》中所载信息和数据设定。

1. 项目审核评估范围设定为《项目可研报告》中所涉及广州东至新塘五六线工程。其中对应于广州东至新塘五六线工程总投资额、收入与成本、购置支出和投资计划等主要测算数据均由委托方提供。

2. 债券利率设定

本期发行的专项债券项目，本着相关性和稳健性原则，按照以7年期发行利

率 2.28%进行测算。

3. 专项债券发行规模与期限

本项目计划通过专项债券发行 24.3 亿元，2026 年拟通过专项债券发行 5.69 亿元，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%；到期后拟按照 7 年期接续发行，债券发行利率设定为 2.28%。

4. 债券利息

按照上述专项债券发行，发行时间为 7 年（到期后拟按照 7 年期接续发行）。则按照 2.28%的设定利率计算债券利息。

5. 利息支付时点设定为自起息日算，每半年付息一次，到期年度一次性归还本金。其中，考虑到计息期间与项目运营收益核算期间的适配性，在项目发债当年年末均按照权责发生制原则计提当年度利息费用，债券存续其他完整年度均视为当年度期初起息期末结算利息费用，归还本金当年业务同上所述。

6. 每年年末实现运营收益，只扣除“经营成本”、“营业外支出”、“增值税及附加支出”等三项支出，不能扣除测算年度市场化融资和专项债券归还本金、利息的“运营收益现金净流入”。

7. 根据地方政府专项债券发行要求，本期发行的专项债券覆盖本息资金来源为项目所对应的运营收入。上述各项收入中，除必要的运营成本外，所收取的项目收入专门用于覆盖专项债券本息。根据《可行性研究报告》中计算期为 30 年：本次计划项目建设为 5.5 年。对此，按照项目收益与融资平衡的原则，本期发行专项债券项目，按照项目投入运营后的专项债券存续年限进行预期收益与融资自求平衡测算。

9. 项目中设定的运营补贴收入和沿线土地开发收益等非项目本身形成的间接收益能够参考《可行性研究报告》的预期实现。

10. 项目按假设和设定条件情况下项目本息覆盖倍数测算口径均为项目在其运营测算期内所产生的“各年度运营净收益”累计口径。

11. 项目建设期利息均由项目资本金支付。项目按假设和设定条件情况下项目本息覆盖倍数测算口径含建设期利息。

六、项目的合规合法性审批情况

1. 2025 年 6 月 16 日，《国铁集团 广东省人民政府关于广州站改造及广

州东至新塘五六线工程可行性研究报告的批复》（铁发改函[2025]192 号）；

七、项目审核评估情况

（一）项目收入评估分析根据《项目可研报告》测算得到：

1. 广州东至新塘五六线工程收入预测

（1）运输收入

①运价率：根据原中国铁路总公司计统部 2014 年 7 月发布的《关于深化铁路建设项目经济评价工作的通知》中关于财务评价运价水平的说明，时速 250 公里及以下动车组列车综合运价率为 0.29 元/人公里。本项目虽设计为 200km/h 客运专线，但开行的列车为枢纽始发广汕铁路（甬广高铁）、广湛高铁（含南深铁路）以及相关方向通过动车，以上线路均为设计速度 350km/h 的高速铁路。故本次评价运价率暂按 350km/h 高速铁路列车运价率考虑，即运价率采用 0.52 元/人公里。

②纳入评价的近、远期运量

综上分析，纳入本项目评价的近、远期运量分别为 89 对、162 对列车。

纳入评价的运量表

区段	研究年度	客车对数 （对）	客流密度 （万人/年）
广州东至新塘 V、VI 线	近期	89	1887
	远期	162	4342

③其他收入：本项目其他收入率按 3%考虑

（2）运营期补亏

为保障项目在运营期间各年度利润总额不为负（含折旧），通过当年补贴计入现金流入，各年度所需财政补贴总额为 1355994 万元。

项目预期收入汇总表

金额单位：人民币万元

年度	运输收入	运营期补亏	收入合计
第一年			0.00
第二年			0.00
第三年			0.00
第四年			0.00
第五年			0.00
第六年	49,206.00	668,387.53	717,593.53

第七年	50,519.00		50,519.00
第八年	51,867.00		51,867.00
第九年	53,252.00		53,252.00
第十年	54,673.00		54,673.00
第十一年	55,837.00		55,837.00
第十二年	57,026.00		57,026.00
第十三年	58,241.00		58,241.00
第十四年	59,481.00		59,481.00
第十五年	60,748.00		60,748.00
第十六年	66,027.00		66,027.00
第十七年	71,765.00		71,765.00
第十八年	78,002.00		78,002.00
第十九年	84,781.00		84,781.00
第二十年	92,149.00		92,149.00
第二十一年	100,157.00		100,157.00
第二十二年	108,861.00		108,861.00
第二十三年	118,322.00		118,322.00
第二十四年	128,605.00		128,605.00
第二十五年	139,781.00		139,781.00
第二十六年	141,179.00		141,179.00
第二十七年	142,591.00		142,591.00
第二十八年	144,017.00		144,017.00
第二十九年	145,457.00		145,457.00
第三十年	146,911.57		146,911.57
合计	2,259,455.57	668,387.53	2,927,843.10

（二）项目运营成本支出评估分析

根据《项目可研报告》本项目投入运营后：

1. 运营成本

运营成本分为有关成本和无关成本。有关成本是与行车量有关的支出，包括机车（动车）牵引能耗、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。

本项目设计速度为 200km/h，根据中国铁路总公司计统部 2014 年 7 月发布的《关于深化铁路建设项目经济评价工作的通知》，时速 200~250km 客运专线有关支出率为 0.14 元/人公里，无关支出率为 180 万元/公里。

2. 增值税及附加：本项目应缴纳增值税及附加按 5%，所得税按 25%计。

3. 营业外支出：本项目营业外净支出率取 25 元/万人公里。

预期成本汇总表

金额单位：人民币万元

年度	运营成本	增值税及附加	营业外支出	成本合计
第一年				0.00
第二年				0.00
第三年				0.00
第四年				0.00
第五年				0.00
第六年	18271	2,460.30	230	20,961.30
第七年	18615	2,525.95	236	21,376.95
第八年	18967	2,593.35	242	21,802.35
第九年	19329	2,662.60	249	22,240.60
第十年	19700	2,733.65	255	22,688.65
第十一年	20005	2,791.85	261	23,057.85
第十二年	20316	2,851.30	266	23,433.30
第十三年	20633	2,912.05	272	23,817.05
第十四年	20957	2,974.05	278	24,209.05
第十五年	21288	3,037.40	284	24,609.40
第十六年	22668	3,301.35	308	26,277.35
第十七年	24168	3,588.25	335	28,091.25
第十八年	25798	3,900.10	364	30,062.10
第十九年	27570	4,239.05	396	32,205.05
第二十年	29496	4,607.45	430	34,533.45
第二十一年	31589	5,007.85	467	37,063.85
第二十二年	33865	5,443.05	508	39,816.05
第二十三年	36338	5,916.10	552	42,806.10
第二十四年	39025	6,430.25	600	46,055.25
第二十五年	41947	6,989.05	652	49,588.05
第二十六年	42312	7,058.95	659	50,029.95
第二十七年	42681	7,129.55	666	50,476.55
第二十八年	43054	7,200.85	672	50,926.85
第二十九年	43430	7,272.85	679	51,381.85
第三十年	43864.3	7,345.58	685.79	51,895.67
合计	725,886.30	112,972.78	10,546.79	849,405.87

（三）项目债券计划及测算本息评估分析

根据中国铁路集团、广东省人民政府关于新建广州东站改造及广州东至新塘五六线工程名称可行性研究报告的批复（铁发改[2025]192 号）可知本项目静态投资 176.67 亿元其中：资本金占 50%为 88.34 亿元；50%债务性资金融资贷款产

生即市场化融资 88.33 亿元(2026 年计划安排 7 亿元,2027 年计划安排 15 亿元,2028 年计划安排 15 亿元,2029 年计划安排 15 亿元,2030 年计划安排 20 亿元,2031 年计划安排 16.33 亿元)。本项目计划发行 88.34 亿元用于资本金投入:

2026 年拟通过专项债券发行 5.69 亿元,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%;到期后拟按照 7 年期接续发行,债券发行利率设定为 2.28%;

其中 1 月已发行 2026 年广东省政府专项债券(二期)10,000.00 万元(用于项目资本金 10,000.00 万元),发行年限 15 年,实际利率 2.29%。

4 月已发行 2026 年广东省政府专项债券(二十二期)12,500.00 万元(用于项目资本金 12,500.00 万元),发行年限 5 年,实际利率 1.60%。

本项目专项债发行计划(24.3 亿元)本息测算表

金额单位:人民币万元

年度	期初本金金额	归还本金	期末本金余额	发行利率	测算利息	测算本息合计	备注
已发行	10,000.00	10,000.00		2.29%	3,435.00	13,435.00	
已发行	12,500.00	12,500.00		1.60%	1,000.00	13,500.00	
第一年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	
第二年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	
第三年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	
第四年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	
第五年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	
第六年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	
第七年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	接续发行
第八年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	
第九年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	
第十年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	
第十一年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	
第十二年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	
第十三年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	
第十四年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	接续发行
第十五年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	
第十六年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	
第十七年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	
第十八年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	
第十九年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	
第二十年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	
第二十一年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	接续发行
第二十二年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	

第二十二年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	
第二十四年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	
第二十五年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	
第二十六年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	
第二十七年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	
第二十八年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	接续发行
第二十九年	220,500.00		220,500.00	2.28%	5,027.40	5,027.40	
第三十年	220,500.00	220,500.00		2.28%	5,027.40	225,527.40	
合计		243,000.00			155,257.00	398,257.00	

(四) 项目运营测算期自求平衡评估分析

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

金额单位：人民币万元

年度	项目总收入	项目总成本	税金及附加	企业所得税	项目收益
第一年	0.00		0.00	0.00	0.00
第二年	0.00		0.00	0.00	0.00
第三年	0.00		0.00	0.00	0.00
第四年	0.00		0.00	0.00	0.00
第五年	0.00		0.00	0.00	0.00
第六年	717,593.53	18,501.00	2,460.30	0.00	696,632.23
第七年	50,519.00	18,851.00	2,525.95	0.00	29,142.05
第八年	51,867.00	19,209.00	2,593.35	0.00	30,064.65
第九年	53,252.00	19,578.00	2,662.60	0.00	31,011.40
第十年	54,673.00	19,955.00	2,733.65	0.00	31,984.35
第十一年	55,837.00	20,266.00	2,791.85	0.00	32,779.15
第十二年	57,026.00	20,582.00	2,851.30	0.00	33,592.70
第十三年	58,241.00	20,905.00	2,912.05	0.00	34,423.95
第十四年	59,481.00	21,235.00	2,974.05	0.00	35,271.95
第十五年	60,748.00	21,572.00	3,037.40	0.00	36,138.60
第十六年	66,027.00	22,976.00	3,301.35	0.00	39,749.65

第十七年	71,765.00	24,503.00	3,588.25	0.00	43,673.75
第十八年	78,002.00	26,162.00	3,900.10	0.00	47,939.90
第十九年	84,781.00	27,966.00	4,239.05	0.00	52,575.95
第二十年	92,149.00	29,926.00	4,607.45	0.00	57,615.55
第二十一年	100,157.00	32,056.00	5,007.85	0.00	63,093.15
第二十二年	108,861.00	34,373.00	5,443.05	0.00	69,044.95
第二十三年	118,322.00	36,890.00	5,916.10	0.00	75,515.90
第二十四年	128,605.00	39,625.00	6,430.25	0.00	82,549.75
第二十五年	139,781.00	42,599.00	6,989.05	0.00	90,192.95
第二十六年	141,179.00	42,971.00	7,058.95	0.00	91,149.05
第二十七年	142,591.00	43,347.00	7,129.55	0.00	92,114.45
第二十八年	144,017.00	43,726.00	7,200.85	0.00	93,090.15
第二十九年	145,457.00	44,109.00	7,272.85	0.00	94,075.15
第三十年	146,911.57	44,550.09	7,345.58	0.00	95,015.90
合计	2,927,843.10	736,433.09	112,972.78	0.00	2,078,437.24

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 2,078,437.24 万元。

2. 项目收益和现金流覆盖项目本息情况

拟发行债券的本息资金来源主要为财政统筹项目建成交付使用后产生的“运营净收益”现金流入。对此，通过上述对项目预期收益的测算，项目预期“运营净收益”覆盖专项债券发行本息和市场化融资本息情况详见下表。按此测算，项目在专项债券存续期内，由项目运营测算期所测算的专项债券发行本息和市场化融资本息为 1,856,797.40 万元，而项目在运营测算期内预计实现的“运营净收益”合计为 2,078,437.24 万元。因此，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发行资本金 24.3 亿和市场化融资本金 88.33 亿元（2026 年计划安排 7 亿元，2027 年计划安排 15 亿元，2028 年计划安排 15 亿元，2029 年计划安排 15 亿元，2030 年计划安排 20 亿元，2031 年计划安排 16.33 亿元）本息的覆盖倍数为 1.12（2,078,437.24 万元/1,856,797.40 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本息和市场化融资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	883,300.00	575,240.40	1,458,540.40		市场化融资
已发行	22,500.00	4,435.00	26,935.00		已发行本金
第一年		5,027.40	5,027.40	0.00	
第二年		5,027.40	5,027.40	0.00	
第三年		5,027.40	5,027.40	0.00	
第四年		5,027.40	5,027.40	0.00	
第五年		5,027.40	5,027.40	0.00	
第六年		5,027.40	5,027.40	696,632.23	
第七年		5,027.40	5,027.40	29,142.05	
第八年		5,027.40	5,027.40	30,064.65	
第九年		5,027.40	5,027.40	31,011.40	
第十年		5,027.40	5,027.40	31,984.35	
第十一年		5,027.40	5,027.40	32,779.15	
第十二年		5,027.40	5,027.40	33,592.70	
第十三年		5,027.40	5,027.40	34,423.95	
第十四年		5,027.40	5,027.40	35,271.95	
第十五年		5,027.40	5,027.40	36,138.60	
第十六年		5,027.40	5,027.40	39,749.65	
第十七年		5,027.40	5,027.40	43,673.75	
第十八年		5,027.40	5,027.40	47,939.90	
第十九年		5,027.40	5,027.40	52,575.95	
第二十年		5,027.40	5,027.40	57,615.55	
第二十一年		5,027.40	5,027.40	63,093.15	
第二十二年		5,027.40	5,027.40	69,044.95	
第二十三年		5,027.40	5,027.40	75,515.90	
第二十四年		5,027.40	5,027.40	82,549.75	
第二十五年		5,027.40	5,027.40	90,192.95	
第二十六年		5,027.40	5,027.40	91,149.05	
第二十七年		5,027.40	5,027.40	92,114.45	
第二十八年		5,027.40	5,027.40	93,090.15	
第二十九年		5,027.40	5,027.40	94,075.15	
第三十年	220,500.00	5,027.40	225,527.40	95,015.90	
合计	1,126,300.00	730,497.40	1,856,797.40	2,078,437.24	
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

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	883,300.00	575,240.40	1,458,540.40		
第二年	22,500.00	4,435.00	26,935.00		
第三年		5,027.40	5,027.40	0.00	
第四年		5,027.40	5,027.40	0.00	
第五年		5,027.40	5,027.40	0.00	
第六年		5,027.40	5,027.40	0.00	
第七年		5,027.40	5,027.40	0.00	
第八年		5,027.40	5,027.40	626,969.01	
第九年		5,027.40	5,027.40	26,227.85	
第十年		5,027.40	5,027.40	27,058.19	
第十一年		5,027.40	5,027.40	27,910.26	
第十二年		5,027.40	5,027.40	28,785.92	
第十三年		5,027.40	5,027.40	29,501.24	
第十四年		5,027.40	5,027.40	30,233.43	
第十五年		5,027.40	5,027.40	30,981.56	
第十六年		5,027.40	5,027.40	31,744.76	
第十七年		5,027.40	5,027.40	32,524.74	
第十八年		5,027.40	5,027.40	35,774.69	
第十九年		5,027.40	5,027.40	39,306.38	
第二十年		5,027.40	5,027.40	43,145.91	
第二十一年		5,027.40	5,027.40	47,318.36	
第二十二年		5,027.40	5,027.40	51,854.00	
第二十三年		5,027.40	5,027.40	56,783.84	
第二十四年		5,027.40	5,027.40	62,140.46	
第二十五年		5,027.40	5,027.40	67,964.31	
第二十六年		5,027.40	5,027.40	74,294.78	
第二十七年		5,027.40	5,027.40	81,173.66	
第二十八年		5,027.40	5,027.40	82,034.15	
第二十九年		5,027.40	5,027.40	82,903.01	
第三十年		5,027.40	5,027.40	83,781.14	
合计		5,027.40	5,027.40	84,667.64	

(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%	2,635,058.79	849,405.87	1,785,652.93	1,856,797.40	0.96
经营成本+10%	2,927,843.10	934,346.46	1,993,496.65	1,856,797.40	1.07

八、项目审核评估结论

综上所述，通过对本项目收益与融资自求平衡情况的分析，我们未注意到本期专项债券在存续期内出现无法满足覆盖专项债券本息要求的情况。

九、潜在影响项目收益和融资平衡结构的风险及控制措施

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，在本项目建设过程中，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，若实际客运量、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和货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。

综上所述，本期发行地方政府专项债券的铁路建设项目，属于《中长期铁路网规划》重要组成部分，对国家铁路网建设和地方经济社会发展具有重要意义。项目建设和运行过程中可能对项目收益和融资平衡结构产生影响的各项风险均处于较低水平，发生风险的可能性较小，不会对该项目的预期收益和融资平衡结构造成重大影响。

十、本报告的使用范围

本财务评估咨询报告仅供委托方和政府有关部门对委托人申请发行 2026 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估业务的注册会计师及所在会计师事务所无关。

(以下无正文)



中国·深圳

中国注册会计师：



中国注册会计师：



2026 年 6 月 2 日

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）不构成我们的投资建议。我们不对其他专业领域的事项（包括但不限于技术、工程、设备、物流、生产运行、法律、商业保险或媒体等）提供咨询服务或建议，亦不对此类服务承担任何责任和义务。我们出具的评论将仅基于下列事项：

a. 对于此报告中全部或部分分析结论所依据的各方提供的信息资料，我们假定其可信而未进行验证。我们对这些信息资料的准确性不做任何保证。本报告未考虑发生在报告日以后发生的、可能对报告内容造成重大影响的期后事项、交易或其他任何事件，我们没有义务就这些事项或情况对本报告进行更新；此外，报告也并未针对任何上述工作完成日期之后已进行的额外工作或程序进行更新，因此我们没有责任就上述工作完成日期以后可能发生的任何事件或执行的工作或程序通知贵方；

b. 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；

c. 在此报告出具时有效的有关法律、法规和解释（以下简称权威法规）。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做考虑。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；

d. 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做出的任何声明、保证或担保；

e. 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，本所与其他任何人士或任何方（以下简称第三方）均不产生合约利益关系；

f. 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，依赖本所的提交物、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

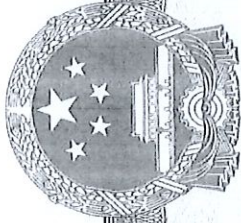
责任)。如有任何第三方依赖我们报告的任何内容，其应自行承担风险，贵方同意将保护本所，其关联机构以及人员免受任何与向第三方披露报告（无论是否经过我们的同意）有关的第三方索偿或责任的影响，并补偿所产生的诉讼费以及其他费用；

h. 财务预测是基于项目主体单位就尚未发生的事项或情况做出的判断性估计与假设。我们不对财务预测中的具体假设、财务预测的组成部分或整体财务预测发表任何意见或提供任何形式的保证。由于实际事项或情况常不如预期所料，预测与实际结果通常存在差异，该等差异有可能是重大的。我们不对预期结果的实现与否承担任何责任；

i. 报告并未考虑贵方的需求或关注点，尤其是超出服务协议约定范围的内容。因此，贵方同意，本所不对报告能适用于贵方的目的作出任何保证声明；

j. 报告中的信息可能会被后续的信息所取代，在此种情况下，报告中的信息不适宜为贵方所依赖。我方没有责任考虑是否有此情况出现或就此情况告知贵方；

k. 如果贵方或依赖我们报告的任意第三方是我们或任何本所的审计客户，贵方不得以任何形式依赖报告作为贵方财务会计与报告的一部分；若贵方或依赖我们报告的任意第三方为银行，则不得以任何形式依赖报告作为贷款审核或坏账拨备的依据。



营业执照

(副本)

统一社会信用代码
91440300MAK01XK81P



名称 深圳中钦会计师事务所（普通合伙）

类型 普通合伙

执行事务合伙人 王洪星

成立日期 2025年11月05日

主要经营场所 深圳市龙岗区龙城街道尚景社区龙福路荣超英隆大厦A座A2105



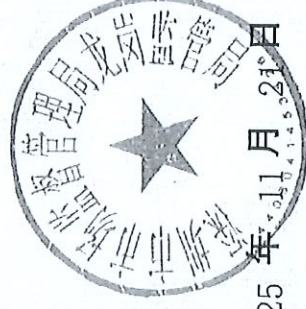
重要提示

1. 商事主体的经营范围由章程确定。经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。

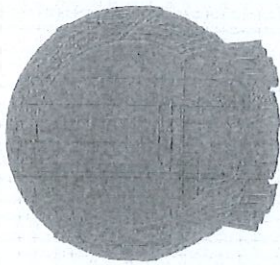
2. 商事主体经营范围和许可审批项目等有关企业信用事项及年报信息和其他信用信息，请登录左下角的国家企业信用信息公示系统或扫描右上方的二维码查询。

3. 各类商事主体每年须于成立周年之日起两个月内，向商事登记机关提交上一自然年度的年度报告。企业应当按照《企业信息公示暂行条例》第十条的规定向社会公示企业信息。

登记机关



2025年11月21日



会计师事务所
执业证书

名称：深圳中钦会计师事务所（普通合伙）
首席合伙人：王洪星
主任会计师：
经营场所：深圳市龙岗区龙城街道尚景社区龙福路荣超英隆大厦A座2105
组织形式：普通合伙
执业证书编号：47470483
批准执业文号：深财会（2025）117号
批准执业日期：2025年12月29日



证书序号：0024645

说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 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《会计师事务所执业证书》。



发证机关：深圳市财政局
2025年12月29日

中华人民共和国财政部制