



深圳市恒昇会计师事务所（普通合伙）

关于

江门市银洲湖高速公路（新会段）

收益与融资自求平衡测算评价报告





深圳市恒昇会计师事务所（普通合伙）

SHENZHEN HENGSHENG CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

地址：深圳市宝安区新安街道兴东社区 67 区留芳路 2 号凌云研发楼 401

电话：0755-27220563

深恒昇专评价字[2025]第 E0135 号

江门市新会区财政局：

我们接受江门市新会区财政局委托，对江门市银洲湖高速公路（新会段）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、项目基本情况

1. 项目组织实施机构

根据江门市银洲湖高速公路（新会段）可行性研究报告的批复可知，该项目实施单位为江门市新会区交通运输局。

2. 项目情况

| | |
|-------------|---|
| 项目名称 | 江门市银洲湖高速公路（新会段） |
| 项目总投资金额（万元） | 1,276,100.00 |
| 项目建设内容 | <p>1、项目路线起于蓬江区棠下镇，接珠三角环线高速公路，往南经杜阮镇，鹤山市共和镇，新会区大泽镇、会城街道、双水镇，终于新会区崖门镇，接西部沿海高速公路，全长约 52.7 公里。</p> <p>2. 项目全线设置桥梁 15125 米/16 座（不含互通立交主线桥），其中特大桥、大桥 14963 米/14 座，中桥 162 米/2 座；隧道 6490 米/5 座（双洞平均计）。设棠下（枢纽）、杜阮西、平岭（枢纽）、大泽、七堡、小冈、双水、西湖里（枢纽）、沙路西、崖门、崖南（枢纽）共 11 处互通立交；设沙路西互通立交连接线和崖门互通立交连接线，2 处连接线共长 4.13 公里；设管理中心 1 处、服务区 1 处、养护工区 1 处。同步建设必要的交通工程和沿线设施。项目全线采用双向 6 车道高速公路技术标准，项目起点至苍山隧道段设计速度为 120 公里/小时，苍山隧道至终点段设计速度为 100 公里/小时，全线路基宽度 34.5 米。全线桥梁设计汽车荷载等级采用公路-I 级，其他技术指标应符合交通运输部颁布的《公路工程技术标准》（JTG B01-2014）有关规定。</p> |
| 项目计划建设工期 | 2021 年 4 月 30 日- 2026 年 12 月 31 日 |
| 项目获批情况 | 详见下表：《项目获批情况表》 |

《项目获批情况表》：

| 批复时间 | 批复单位 | 文件名称 | 批复文号 |
|------|------|------|------|
|------|------|------|------|



| 批复时间 | 批复单位 | 文件名称 | 批复文号 |
|-------------|-----------------|--|--------------------|
| 2017年2月16日 | 广东省交通运输厅 | 《广东省交通运输厅关于印发江门市银洲湖高速公路工程可行性研究报告评审意见的通知》 | 粤交规函(2017)350号 |
| 2018年3月18日 | 广东省交通运输工程造价事务中心 | 《广东省交通运输工程造价事务中心关于江门市银洲湖高速公路工程投资估算审查情况的报告》 | 粤交造价(2018)49号 |
| 2019年11月20日 | 广东省交通运输工程造价事务中心 | 《广东省交通运输工程造价事务中心关于江门市银洲湖高速公路工程投资估算审查情况的报告》 | 粤交造价(2019)227号 |
| 2019年11月29日 | 广东省交通运输厅 | 《广东省交通运输厅关于江门市银洲湖高速公路项目申请报告审查意见的函》 | 粤交规函(2019)1523号 |
| 2019年12月26日 | 广东省发展改革委 | 《广东省发展改革委关于江门市银洲湖高速公路项目核准的批复》 | 粤发改核准(2019)32号 |
| 2020年1月18日 | 广东省交通运输厅 | 广东省交通运输厅关于印发江门市银洲湖高速公路初步设计评审意见的通知 | 粤交基函(2020)49号 |
| 2020年7月15日 | 广东省交通运输工程造价事务中心 | 《广东省交通运输工程造价事务中心关于蓬江至新会高速公路(银洲湖高速公路)初步设计概算审查情况的报告》 | 粤交造价(2020)141号 |
| 2020年8月7日 | 广东省交通运输厅 | 《广东省交通运输厅关于江门市银洲湖高速公路初步设计外部性审查的批复》 | 粤交基(2020)438号 |
| 2020年11月9日 | 广东省交通运输厅 | 《广东省交通运输厅关于江门市银洲湖高速公路施工图设计程序性审查的批复》 | 粤交基(2020)682号 |
| 2021年7月14日 | 中华人民共和国江门海事局 | 潭江特大桥《水上水下活动许可证》 | 粤江海事准字(2021)第0022号 |
| 2021年8月3日 | 中华人民共和国江门海事局 | 陈冲水道大桥《水上水下活动许可证》 | 粤江海事准字(2021)第0025号 |
| 2021年10月18日 | 中华人民共和国江门海事局 | 下沙河大桥《水上水下活动许可证》 | 粤江海事准字(2021)第0035号 |
| 2022年1月18日 | 广东省交通运输厅 | 江门市银洲湖高速公路有限公司施工许可申请书 | / |
| 2022年4月9日 | 自然资源部 | 自然资源部关于江门市银洲湖高速公路工程建设用地的批复 | 自然资函(2022)278号 |
| 2021年11月15日 | 广东省人民政府 | 广东省人民政府关于江门市银洲湖高速公路建设用地的批复 | 粤府土审(委)(2021)23号 |



| 批复时间 | 批复单位 | 文件名称 | 批复文号 |
|-------------|---|---|---------------------|
| 2021年10月18日 | 中国铁路广州局集团有限公司 | 中国铁路广州局集团有限公司 使用铁路用地批准书 | 广铁地批外（2021）字第68号 |
| 2021年4月14日 | 江门市交通运输局 | 江门市交通运输局关于江门市银洲湖高速公路质量监督管理的受理通知书 | / |
| 2019年11月8日 | 江门市人民政府 | 江门市人民政府关于江门市银洲湖高速公路社会稳定风险评估报告的审查意见 | 江府函（2019）158号 |
| 2019年10月22日 | 自然资源部 | 自然资源部办公厅关于江门市银洲湖高速公路工程建设用地预审意见的复函 | 自然资办函（2019）1836号 |
| 2019年4月4日 | 广东省自然资源厅 | 广东省自然资源厅关于江门市银洲湖高速公路工程规划选址的审查意见 | 选字第440000201900609号 |
| 2020年1月20日 | 江门市生态环境局 | 关于江门市银洲湖高速公路环境影响报告书的批复 | 江环审（2020）3号 |
| 2020年10月26日 | 广东省生态环境厅 | 广东省生态环境厅关于江门市银洲湖高速公路工程放射性环境影响专题报告的审查意见 | 粤环审（2020）255号 |
| 2020年4月21日 | 江门市水利局 | 江门市银洲湖高速公路工程水土保持方案准予水行政许可决定书 | 江水许准（2020）2号 |
| 2020年11月17日 | 江门市蓬江区农业农村和水利局 | 关于江门市银洲湖高速公路蓬江段建设的批复 | 蓬江农农水（2020）210号 |
| 2021年1月5日 | 江门市新会区水利局 | 关于江门市银洲湖高速公路潭江特大桥和陈冲水道桥工程建设准予水行政许可决定书 | 新水许准（2021）1号 |
| 2019年12月9日 | 广东省交通运输厅 | 广东省交通运输厅关于江门市银洲湖高速公路工程跨河桥梁航道通航条件影响评价的审核意见 | 粤交航政函（2019）117号 |
| 2021年1月25日 | 江门市新会区自然资源局 | 江门市银洲湖高速公路建设工程占用新会段耕地耕作层剥离再利用方案 | / |
| 2022年6月29日 | 专家审查（函审）意见——江门市银洲湖高速公路工程潭江特大桥、陈冲水道大桥、下沙河大桥营运期助航标志配布设计 | | |
| 2022年7月13日 | 广东省江门航道事务中心 | 江门航道事务中心关于江门市银洲湖高速公路工程跨河桥梁专用航标设置涉及航道技术意见的复函 | 粤江道函（2022）144号 |



| 批复时间 | 批复单位 | 文件名称 | 批复文号 |
|------------|----------|--|-----------------|
| 2022年9月15日 | 广东省交通运输厅 | 广东省交通运输厅关于同意设置江门市银洲湖高速公路工程潭江特大桥 陈冲水道大桥 下沙河大桥专用航标的函 | 粤交航政函（2022）415号 |

二、应付本息情况

1. 存量债券资金列式

江门市银洲湖高速公路（新会段），以前年度未安排专项债券资金。

2. 还本付息测算

本年度及以后年度计划融资金额为 87,900.00 万元，假设融资利率 2.51%，

每半年支付利息，第三十年末偿还本金，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 |
|-------|-----------|--------|-----------|-------|----------|----------|
| 已融资 | | | | | | |
| 第一年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第二年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第三年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第四年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第五年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第六年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第七年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第八年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第九年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第十年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第十一年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第十二年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第十三年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第十四年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第十五年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第十六年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第十七年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第十八年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第十九年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第二十年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第二十一年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第二十二年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |



| 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 |
|-------|-----------|-----------|-----------|-------|-----------|------------|
| 第二十二年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第二十四年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第二十五年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第二十六年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第二十七年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第二十八年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第二十九年 | 87,900.00 | | 87,900.00 | 2.51% | 2,206.29 | 2,206.29 |
| 第三十年 | 87,900.00 | 87,900.00 | | 2.51% | 2,206.29 | 90,106.29 |
| 合计 | | 87,900.00 | | | 66,188.70 | 154,088.70 |

3. 本次融资前，项目未发生融资行为，未产生相关融资成本。

三、项目收益与融资平衡情况

（一）项目收益及现金流入预测编制基础

为满足江门市市政建设需求，推进江门市新会区经济发展，完善江门市新会区基础配套设施。鉴于在建项目预计运营收益对应的政府性基金收入或专项收入均划入财政资金，由财政统筹使用，实现江门市银洲湖高速公路（新会段）自身收益与融资进行自求平衡。

（二）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。

（三）项目自身产生的净现金流入

1. 收入预测

根据广东省交通规划设计研究院股份有限公司编制的江门市银洲湖高速公路（新会段）可行性研究报告中可知该项目建成正式运营后主要收入为过路费收入。



广东省从 2015 年 6 月 26 日零时起对我省高速公路载货类汽车实行完全计重收取车辆通行费, 由于全计重收费实施时间较短, 其收费收入计算参数尚无历史数据以供预测, 因此本报告仍按原高速公路收费办法, 按里程计算收费收入, 并考虑计重收费对收费收入的影响。具体如下:

年收费额= (Σ (各类车型的收费交通量×相应的收费标准×收费里程) × 365—一类车收费交通量×收费里程×一类车收费标准×免费天数) × (1+计重收费系数) ÷ 10000 (万元)

本项目平均匝道长度按 0.972km 计。

(1) 本报告收费标准仍采用车型分类法进行计收费, 本项目为六车道高速公路, 报告采用现行一类车收费费率 0.60 元/车公里, 其余型按收费系数 1.5、2、3、3.5 计算得到的收费标准; 另外, 货车实行完全计重收费后, 超限现象将会得到有效抑制, 结合广东省高速公路实际运营情况及未来超限发展趋势, 本项目货车超限通行费按超限系数 4% 计取。在公路使用年限内, 收费标准不作调整。

收费标准表

| 车型分类 | 一类车 | 二类车 | 三类车 | 四类车 | 五类车 |
|------|------|------|------|------|------|
| 收费标准 | 0.60 | 0.90 | 1.20 | 1.80 | 2.10 |

(2) 节假日免费方案对高速公路的收费收入造成一定负面影响。本项目一年节假日免费额按一类车免费天数 20 天的收费收入计。

收入测算明细表

金额单位: 人民币万元

| 年度 | 过路费收入 | 合计 |
|-----|-----------|-----------|
| 第一年 | | |
| 第二年 | | |
| 第三年 | 29,952.04 | 29,952.04 |
| 第四年 | 33,807.90 | 33,807.90 |
| 第五年 | 38,506.91 | 38,506.91 |
| 第六年 | 42,136.39 | 42,136.39 |
| 第七年 | 46,143.67 | 46,143.67 |
| 第八年 | 50,570.44 | 50,570.44 |
| 第九年 | 55,463.20 | 55,463.20 |
| 第十年 | 60,873.78 | 60,873.78 |

| 年度 | 过路费收入 | 合计 |
|-------|--------------|--------------|
| 第十一年 | 64,167.90 | 64,167.90 |
| 第十二年 | 67,665.83 | 67,665.83 |
| 第十三年 | 71,380.82 | 71,380.82 |
| 第十四年 | 75,327.01 | 75,327.01 |
| 第十五年 | 79,519.50 | 79,519.50 |
| 第十六年 | 81,865.35 | 81,865.35 |
| 第十七年 | 84,285.27 | 84,285.27 |
| 第十八年 | 86,781.69 | 86,781.69 |
| 第十九年 | 89,357.10 | 89,357.10 |
| 第二十年 | 92,014.10 | 92,014.10 |
| 第二十一年 | 94,774.52 | 94,774.52 |
| 第二十二年 | 97,617.76 | 97,617.76 |
| 第二十三年 | 100,546.29 | 100,546.29 |
| 第二十四年 | 103,562.68 | 103,562.68 |
| 第二十五年 | 106,669.56 | 106,669.56 |
| 第二十六年 | 109,869.65 | 109,869.65 |
| 第二十七年 | 113,165.74 | 113,165.74 |
| 第二十八年 | 116,560.71 | 116,560.71 |
| 第二十九年 | 120,057.53 | 120,057.53 |
| 第三十年 | 123,659.26 | 123,659.26 |
| 合计 | 2,236,302.59 | 2,236,302.59 |

2. 成本预测

根据广东省交通规划设计研究院股份有限公司编制的江门市银洲湖高速公路（新会段）可行性研究报告中可知该项目建成正式运营后主要支出包括养护费用、大修费用、运营管理成本、联网收费结算服务费和折旧。

1. 运营管理费

本项目参考《广东省交通集团高速公路运营管理试行规范》测算薪酬福利、管理费用、业务费用以及不可预见费。

（1）薪酬福利

薪酬福利主要包括员工的基本工资、补贴及效益工资、社保及福利等。经测算，本项目建成后第一年的薪酬福利总额为 1462.18 万元，每年按 2% 递增。

（2）管理费用及其他

管理费用主要包括行政管理费、工会经费、办公费、生活区水电费、差旅费、

车辆使用费、审计费、隧道运营管理等。其他还有业务费用和不可预见费等，经测算，本项目建成后第一年的管理费用及其他合计 622.62 万元，每年按 3%递增。

2. 专项费用

专项费用主要包括道路及其附属设施日常养护费用、道路大中修费用、各种税费、财务费用、联网收费结算服务费等。

(1) 公路大修费用

根据《广东省高速公路大小修费用模型标定研究》课题研究成果，公路在评价期内考虑两次大修，各路段大修时间安排在公路通车后的第 10 年和第 20 年，公路大修费按当年养护费的 17 倍计算，大修当年不计养护费。

(2) 养护管理费用

根据《广东省高速公路大小修费用模型标定研究》课题研究成果，本项目的日常维修费用综合考虑了交通量、通车年数、桥隧比、路面类型等因素，具体计算模型如下：

$$Y = K_{\text{日}} \times K_{\text{车道}} \times (3.873 + 0.386 \times X_1 + 1.965 \times 10^{-4} \times X_2 + 6.157 \times X_3 - 2.639 \times X_4 - 2.576 \times X_5) \times (K_{\text{固定}} / 100) \times (\text{预测年份} - 2007)$$

其中：Y——养护费用（万元/公里/年）；

K_日——日常维修费用系数， $1.17 \leq K_{\text{日}} \leq 2.51$ ；

K_{车道}——车道修正系数，4、6、8 车道 K_{车道} 分别取值为 1.0、1.04、1.15；

X₁——通车年数，通车第一年 X₁=1，通车第二年 X₁=2，以此类推；若考虑大修，大修后的第一年 X₁=1，第二年 X₁=2，以此类推；

X₂——交通量（pcu/d）；

X₃——桥隧比；

X₄、X₅——路面类型的虚拟变量，若路面类型为水泥混凝土路面则 X₄=1，X₅=0；若路面类型为沥青混合料路面则 X₄=0，X₅=1；若路面类型为沥青混合料/水泥混凝土路面则 X₄=0，X₅=0；

K_{固定}——固定资产投资价格指数，建议 K_{固定} 取值为 102，也可以根据当地实际情况取值。

3. 联网收费结算服务费



广东省高速公路实行联网收费,对各高速公路征收一定比例的联网收费结算服务费。联网收费结算服务费以项目收费收入为计算基数,按累进制征收,其费率见表。

联网收费结算服务费费率表

| 年收费总额 (万元) | 30000 以下(含 30000) | 30000~100000(含 100000) | 100000 以上 |
|---------------|-------------------|---------------------------|-----------|
| 提取比例(%) | 0.50% | 0.40% | 0.25% |

成本测算明细表

金额单位:人民币万元

| 年度 | 养护费用 | 大修费用 | 运营管理成本 | 联网收费结算服务费 | 合计 |
|-------|----------|-----------|----------|-----------|-----------|
| 第一年 | | | | | |
| 第二年 | | | | | |
| 第三年 | 887.05 | | 2,084.80 | 149.76 | 3,121.61 |
| 第四年 | 999.16 | | 2,126.50 | 165.23 | 3,290.89 |
| 第五年 | 1,128.04 | | 2,169.03 | 184.03 | 3,481.10 |
| 第六年 | 1,243.11 | | 2,212.41 | 198.55 | 3,654.07 |
| 第七年 | 1,368.32 | | 2,256.65 | 214.57 | 3,839.54 |
| 第八年 | 1,504.82 | | 2,301.79 | 232.28 | 4,038.89 |
| 第九年 | 1,653.91 | | 2,347.82 | 251.85 | 4,253.58 |
| 第十年 | 1,817.06 | | 2,394.78 | 273.50 | 4,485.34 |
| 第十一年 | 0.00 | 35,574.90 | 2,442.68 | 286.67 | 38,304.25 |
| 第十二年 | 1,950.75 | | 2,491.53 | 300.66 | 4,742.94 |
| 第十三年 | 1,820.35 | | 2,541.36 | 315.52 | 4,677.23 |
| 第十四年 | 1,971.99 | | 2,592.19 | 331.31 | 4,895.49 |
| 第十五年 | 2,133.56 | | 2,644.03 | 348.08 | 5,125.67 |
| 第十六年 | 2,265.55 | | 2,696.91 | 357.46 | 5,319.92 |
| 第十七年 | 2,403.42 | | 2,750.85 | 367.14 | 5,521.41 |
| 第十八年 | 2,547.41 | | 2,805.87 | 377.13 | 5,730.41 |
| 第十九年 | 2,697.80 | | 2,861.98 | 387.43 | 5,947.21 |
| 第二十年 | 2,854.88 | | 2,919.22 | 398.06 | 6,172.16 |
| 第二十一年 | 0.00 | 51,444.94 | 2,977.60 | 410.00 | 54,832.54 |
| 第二十二年 | 3,207.74 | | 3,037.16 | 422.30 | 6,667.20 |
| 第二十三年 | 3,400.21 | | 3,097.90 | 434.97 | 6,933.08 |
| 第二十四年 | 3,604.22 | | 3,159.86 | 448.02 | 7,212.10 |
| 第二十五年 | 3,820.47 | | 3,223.05 | 461.46 | 7,504.99 |
| 第二十六年 | 4,049.70 | | 3,287.52 | 475.30 | 7,812.52 |



| 年度 | 养护费用 | 大修费用 | 运营管理成本 | 联网收费结算服务费 | 合计 |
|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| 第二十七年 | 4,292.68 | | 3,353.27 | 489.56 | 8,135.51 |
| 第二十八年 | 4,550.24 | | 3,420.33 | 504.25 | 8,474.83 |
| 第二十九年 | 4,823.26 | | 3,488.74 | 519.38 | 8,831.38 |
| 第三十年 | 5,112.66 | | 3,558.51 | 534.96 | 9,206.13 |
| 合计 | 68,108.37 | 87,019.84 | 77,244.34 | 9,839.44 | 242,211.99 |

3. 项目自身资金平衡相关收益情况

根据上述测算，江门市银洲湖高速公路（新会段）在债券存续期内的项目营运收益为 1,033,217.19 万元。

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 | 29,952.04 | 3,121.61 | 26,830.43 |
| 第四年 | 33,807.90 | 3,290.89 | 30,517.01 |
| 第五年 | 38,506.91 | 3,481.10 | 35,025.81 |
| 第六年 | 42,136.39 | 3,654.07 | 38,482.32 |
| 第七年 | 46,143.67 | 3,839.54 | 42,304.13 |
| 第八年 | 50,570.44 | 4,038.89 | 46,531.55 |
| 第九年 | 55,463.20 | 4,253.58 | 51,209.62 |
| 第十年 | 60,873.78 | 4,485.34 | 56,388.44 |
| 第十一年 | 64,167.90 | 38,304.25 | 25,863.65 |
| 第十二年 | 67,665.83 | 4,742.94 | 62,922.89 |
| 第十三年 | 71,380.82 | 4,677.23 | 66,703.59 |
| 第十四年 | 75,327.01 | 4,895.49 | 70,431.52 |
| 第十五年 | 79,519.50 | 5,125.67 | 74,393.83 |
| 第十六年 | 81,865.35 | 5,319.92 | 76,545.43 |
| 第十七年 | 84,285.27 | 5,521.41 | 78,763.86 |
| 第十八年 | 86,781.69 | 5,730.41 | 81,051.28 |
| 第十九年 | 89,357.10 | 5,947.21 | 83,409.89 |
| 第二十年 | 92,014.10 | 6,172.16 | 85,841.94 |
| 第二十一年 | 94,774.52 | 54,832.54 | 39,941.98 |
| 第二十二年 | 97,617.76 | 6,667.20 | 90,950.56 |
| 第二十三年 | 100,546.29 | 6,933.08 | 93,613.21 |



| 年度 | 项目运营收入 | 项目运营成本支出 | 项目净收益 |
|-------|--------------|------------|--------------|
| 第二十四年 | 103,562.68 | 7,212.10 | 96,350.58 |
| 第二十五年 | 106,669.56 | 7,504.99 | 99,164.57 |
| 第二十六年 | 109,869.65 | 7,812.52 | 102,057.13 |
| 第二十七年 | 113,165.74 | 8,135.51 | 105,030.22 |
| 第二十八年 | 116,560.71 | 8,474.83 | 108,085.88 |
| 第二十九年 | 120,057.53 | 8,831.38 | 111,226.15 |
| 第三十年 | 123,659.26 | 9,206.13 | 114,453.13 |
| 合计 | 2,236,302.59 | 242,211.99 | 1,994,090.61 |

4. 项目现金流测算表

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 |
|-------|------------|----------|-----------|-----------|--------------|
| | 运营收入 | 年度付本息 | 年度运营成本支出 | | |
| 第一年 | 0.00 | 2,206.29 | 0.00 | -2,206.29 | -2,206.29 |
| 第二年 | 0.00 | 2,206.29 | 0.00 | -2,206.29 | -4,412.58 |
| 第三年 | 29,952.04 | 2,206.29 | 3,121.61 | 24,624.14 | 20,211.56 |
| 第四年 | 33,807.90 | 2,206.29 | 3,290.89 | 28,310.72 | 48,522.28 |
| 第五年 | 38,506.91 | 2,206.29 | 3,481.10 | 32,819.52 | 81,341.80 |
| 第六年 | 42,136.39 | 2,206.29 | 3,654.07 | 36,276.03 | 117,617.83 |
| 第七年 | 46,143.67 | 2,206.29 | 3,839.54 | 40,097.84 | 157,715.67 |
| 第八年 | 50,570.44 | 2,206.29 | 4,038.89 | 44,325.26 | 202,040.93 |
| 第九年 | 55,463.20 | 2,206.29 | 4,253.58 | 49,003.33 | 251,044.26 |
| 第十年 | 60,873.78 | 2,206.29 | 4,485.34 | 54,182.15 | 305,226.41 |
| 第十一年 | 64,167.90 | 2,206.29 | 38,304.25 | 23,657.36 | 328,883.77 |
| 第十二年 | 67,665.83 | 2,206.29 | 4,742.94 | 60,716.60 | 389,600.37 |
| 第十三年 | 71,380.82 | 2,206.29 | 4,677.23 | 64,497.30 | 454,097.67 |
| 第十四年 | 75,327.01 | 2,206.29 | 4,895.49 | 68,225.23 | 522,322.90 |
| 第十五年 | 79,519.50 | 2,206.29 | 5,125.67 | 72,187.54 | 594,510.44 |
| 第十六年 | 81,865.35 | 2,206.29 | 5,319.92 | 74,339.14 | 668,849.58 |
| 第十七年 | 84,285.27 | 2,206.29 | 5,521.41 | 76,557.57 | 745,407.15 |
| 第十八年 | 86,781.69 | 2,206.29 | 5,730.41 | 78,844.99 | 824,252.14 |
| 第十九年 | 89,357.10 | 2,206.29 | 5,947.21 | 81,203.60 | 905,455.74 |
| 第二十年 | 92,014.10 | 2,206.29 | 6,172.16 | 83,635.65 | 989,091.39 |
| 第二十一年 | 94,774.52 | 2,206.29 | 54,832.54 | 37,735.69 | 1,026,827.08 |
| 第二十二年 | 97,617.76 | 2,206.29 | 6,667.20 | 88,744.27 | 1,115,571.35 |
| 第二十三年 | 100,546.29 | 2,206.29 | 6,933.08 | 91,406.92 | 1,206,978.27 |
| 第二十四年 | 103,562.68 | 2,206.29 | 7,212.10 | 94,144.29 | 1,301,122.56 |



| 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 |
|-------|--------------|------------|------------|--------------|--------------|
| | 运营收入 | 年度付本息 | 年度运营成本支出 | | |
| 第二十五年 | 106,669.56 | 2,206.29 | 7,504.99 | 96,958.28 | 1,398,080.84 |
| 第二十六年 | 109,869.65 | 2,206.29 | 7,812.52 | 99,850.84 | 1,497,931.68 |
| 第二十七年 | 113,165.74 | 2,206.29 | 8,135.51 | 102,823.93 | 1,600,755.61 |
| 第二十八年 | 116,560.71 | 2,206.29 | 8,474.83 | 105,879.59 | 1,706,635.20 |
| 第二十九年 | 120,057.53 | 2,206.29 | 8,831.38 | 109,019.86 | 1,815,655.07 |
| 第三十年 | 123,659.26 | 90,106.29 | 9,206.13 | 24,346.84 | 1,840,001.91 |
| 合计 | 2,236,302.59 | 154,088.70 | 242,211.99 | 1,840,001.91 | 1,840,001.91 |

(四) 预期项目自身收益形成的政府性基金收入或专项收入偿还融资本金

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 | | | 债券存续期间各年度运营收益 | 备注 |
|------|------------|----------|----------|---------------|-----------------------------|
| | 本金 | 利息 | 本息合计 | | |
| 已融资 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | | 已融资本金处为该项目在本次债券存续期内偿还本金汇总金额 |
| 第一年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 0.00 | |
| 第二年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 0.00 | |
| 第三年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 26,830.43 | |
| 第四年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 30,517.01 | |
| 第五年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 35,025.81 | |
| 第六年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 38,482.32 | |
| 第七年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 42,304.13 | |
| 第八年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 46,531.55 | |
| 第九年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 51,209.62 | |
| 第十年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 56,388.44 | |
| 第十一年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 25,863.65 | |
| 第十二年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 62,922.89 | |
| 第十三年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 66,703.59 | |
| 第十四年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 70,431.52 | |



| | | | | | |
|--------|-----------|-----------|------------|--------------|--|
| 第十五年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 74,393.83 | |
| 第十六年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 76,545.43 | |
| 第十七年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 78,763.86 | |
| 第十八年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 81,051.28 | |
| 第十九年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 83,409.89 | |
| 第二十年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 85,841.94 | |
| 第二十一年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 39,941.98 | |
| 第二十二年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 90,950.56 | |
| 第二十三年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 93,613.21 | |
| 第二十四年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 96,350.58 | |
| 第二十五年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 99,164.57 | |
| 第二十六年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 102,057.13 | |
| 第二十七年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 105,030.22 | |
| 第二十八年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 108,085.88 | |
| 第二十九年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 111,226.15 | |
| 第三十年 | 87,900.00 | 2,206.29 | 90,106.29 | 114,453.13 | |
| 合计 | 87,900.00 | 66,188.70 | 154,088.70 | 1,994,090.61 | |
| 本息覆盖倍数 | 12.94 | | | | |

(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 | | | 债券存续期间各年度运营收益 | 备注 |
|-----|------------|----------|----------|---------------|-----------------------------|
| | 本金 | 利息 | 本息合计 | | |
| 已融资 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | | 已融资本金处为该项目在本次债券存续期内偿还本金汇总金额 |
| 第一年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 0.00 | |
| 第二年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 0.00 | |
| 第三年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 24,147.39 | |
| 第四年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 27,465.31 | |
| 第五年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 31,523.23 | |
| 第六年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 34,634.09 | |
| 第七年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 38,073.72 | |



| | | | | | |
|--------|-----------|-----------|------------|--------------|--|
| 第八年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 41,878.40 | |
| 第九年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 46,088.66 | |
| 第十年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 50,749.60 | |
| 第十一年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 23,277.29 | |
| 第十二年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 56,630.60 | |
| 第十三年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 60,033.23 | |
| 第十四年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 63,388.37 | |
| 第十五年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 66,954.45 | |
| 第十六年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 68,890.89 | |
| 第十七年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 70,887.47 | |
| 第十八年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 72,946.15 | |
| 第十九年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 75,068.90 | |
| 第二十年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 77,257.75 | |
| 第二十一年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 35,947.78 | |
| 第二十二年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 81,855.50 | |
| 第二十三年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 84,251.89 | |
| 第二十四年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 86,715.52 | |
| 第二十五年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 89,248.11 | |
| 第二十六年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 91,851.41 | |
| 第二十七年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 94,527.20 | |
| 第二十八年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 97,277.29 | |
| 第二十九年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 100,103.54 | |
| 第三十年 | 87,900.00 | 2,206.29 | 90,106.29 | 103,007.82 | |
| 合计 | 87,900.00 | 66,188.70 | 154,088.70 | 1,794,681.55 | |
| 本息覆盖倍数 | 11.65 | | | | |

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 | | | 债券存续期间各年度运营收益 | 备注 |
|-----|------------|----------|----------|---------------|-----------------------------|
| | 本金 | 利息 | 本息合计 | | |
| 已融资 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | | 已融资本金处为该项目在本次债券存续期内偿还本金汇总金额 |
| 第一年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 0.00 | |
| 第二年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 0.00 | |
| 第三年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 21,464.34 | |
| 第四年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 24,413.61 | |
| 第五年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 28,020.65 | |
| 第六年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 30,785.86 | |



| | | | | | |
|--------|-----------|-----------|------------|--------------|--|
| 第七年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 33,843.30 | |
| 第八年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 37,225.24 | |
| 第九年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 40,967.70 | |
| 第十年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 45,110.75 | |
| 第十一年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 20,690.92 | |
| 第十二年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 50,338.31 | |
| 第十三年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 53,362.87 | |
| 第十四年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 56,345.22 | |
| 第十五年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 59,515.06 | |
| 第十六年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 61,236.34 | |
| 第十七年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 63,011.09 | |
| 第十八年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 64,841.02 | |
| 第十九年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 66,727.91 | |
| 第二十年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 68,673.55 | |
| 第二十一年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 31,953.58 | |
| 第二十二年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 72,760.45 | |
| 第二十三年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 74,890.57 | |
| 第二十四年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 77,080.47 | |
| 第二十五年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 79,331.66 | |
| 第二十六年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 81,645.70 | |
| 第二十七年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 84,024.18 | |
| 第二十八年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 86,468.71 | |
| 第二十九年 | | 2,206.29 | 2,206.29 | 88,980.92 | |
| 第三十年 | 87,900.00 | 2,206.29 | 90,106.29 | 91,562.50 | |
| 合计 | 87,900.00 | 66,188.70 | 154,088.70 | 1,595,272.49 | |
| 本息覆盖倍数 | 10.35 | | | | |

经测算：按项目自身收益的 90%计算的情况下，本息覆盖倍数为 11.65；按项目自身收益的 80%计算的情况下，本息覆盖倍数为 10.35。因此，本项目具有较强的抗风险能力。

（六）总体评价

综上所述，在江门市银洲湖高速公路（新会段）营运收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的江门市银洲湖高速公路（新会段）在项目预计自身收益 100%、90%、80%实现的情况下，预期江门市银洲湖高速公路（新会段）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。

四、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、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。

五、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 2025 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。

（以下无正文）



中国注册会计师：



中国注册会计师：



2025 年 8 月 8 日

证书序号: 0021207

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》。

会计师事务所

执业证书



名称: 深圳市恒昇会计师事务所（普通合伙）
首席合伙人: 李建均
主任会计师:
经营场所: 深圳市宝安区新安街道兴东社区67区留芳路2号凌云研发楼401

组织形式: 普通合伙
执业证书编号: 47470338
批准执业文号: 深财会（2021）2号
批准执业日期: 2021年1月13日

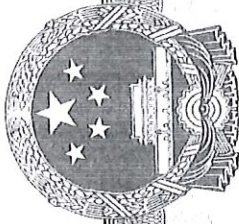
发证机关: 深圳市财政局



2024年1月29日

中华人民共和国财政部制





营业执照

(副本)

统一社会信用代码
91440300MA5GDUGR6Q



名称 深圳市恒昇会计师事务所（普通合伙）

类型 普通合伙

执行事务合伙人 李建均

成立日期 2020年09月29日

主要经营场所

深圳市宝安区新安街道兴东社区67区留芳路2号凌云研发楼401

重要提示

- 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。
- 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。
- 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

2024年01月23日