深圳成长会计师事务所（普通合伙）

关于

茂名至吴川高速公路（电白段）

收益与融资自求平衡测算评价报告

深圳成长会计师事务所（普通合伙）
SHENZHEN CHENGZHANG CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

地址：深圳市龙岗区龙城街道尚景社区龙城大道89号西门正中时代大厦A栋1706
电话：0755-83913880

深成长专评价字[2026]第1203号

茂名市财政局：

我们接受茂名市财政局委托，对茂名至吴川高速公路（电白段）收益与融资自求平衡情况进行评价并出具专项评价报告。

我们的评估依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第3111号一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。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。

经专项评估，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专项债券还本付息要求的情况。

总体评价结果如下：

一、项目基本情况

1.项目组织实施机构

根据茂名至吴川高速公路（电白段）可行性研究报告的批复可知，该项目实施单位为茂名市电白区交通运输局。

2.项目情况

项目名称	茂名至吴川高速公路（电白段）
项目总投资金额（万元）	598,456.00
项目建设内容	项目位于湛江、茂名市，包括主线和水东湾支线。主线起于茂名市茂南区金塘镇，与汕湛高速相接，向南经茂南区公馆镇、鳖头镇，终于湛江吴川市覃巴镇，与水东湾支线相接，长约39.41公里。水东湾支线起于茂名市电白区小良镇，与国道G228相接，向西经湛江吴川市覃巴镇，终于湛江吴川市长岐镇，顺接汕湛高速吴川支线，长约18.85公里。项目总长约58.26公里(其中茂名段长约39.29公里、湛江段长约18.97公里)。另设鼎龙湾互通立交连接线约2.884公里。 全线设置桥梁17808米/62座，特大桥7132米/4座，大桥7838米/24座;全线设置互通立交6处,分别为金塘(枢纽)、公馆、文屋(枢纽)、鼎龙湾(枢纽)、小良、吴川东互通，同步改造既有长岐互通1处;设置服务区1处，管理中心1处，养护工区1处。同步建设必要的交通工程和沿线设施。
项目计划建设工期	2026年12月- 2029年12月
项目获批情况	2026年4月9日，取得广东省发展和改革委员会出具的《广东省发展改革委关于茂名至吴川高速公路项目可行性研究报告的批复》粤发改投审[2026]85号。

二、应付本息情况

1.存量债券资金列式

以前年度已安排专项债券资金共计0.00万元。

2.还本付息测算

本年度及以后年度计划融资金额为25,656.00 万元（2026年9月发行2026年5,000.00万元，用于项目资本金5,000.00万元，发行期限七年，每半年支付利息，第七年末偿还本金）。期限为三十年，假设融资利率2.51%，每半年支付利息，到期一次性偿还本金，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	0.00				0.00	0.00
第一年	25,656.00		25,656.00	2.51%	643.97	643.97
第二年	25,656.00		25,656.00	2.51%	643.97	643.97
第三年	25,656.00		25,656.00	2.51%	643.97	643.97
第四年	25,656.00		25,656.00	2.51%	643.97	643.97
第五年	25,656.00		25,656.00	2.51%	643.97	643.97
第六年	25,656.00		25,656.00	2.51%	643.97	643.97
第七年	25,656.00	5,000.00	20,656.00	2.51%	643.97	5,643.97
第八年	20,656.00		20,656.00	2.51%	518.47	518.47
第九年	20,656.00		20,656.00	2.51%	518.47	518.47
第十年	20,656.00		20,656.00	2.51%	518.47	518.47
第十一年	20,656.00		20,656.00	2.51%	518.47	518.47
第十二年	20,656.00		20,656.00	2.51%	518.47	518.47
第十三年	20,656.00		20,656.00	2.51%	518.47	518.47
第十四年	20,656.00		20,656.00	2.51%	518.47	518.47
第十五年	20,656.00		20,656.00	2.51%	518.47	518.47
第十六年	20,656.00		20,656.00	2.51%	518.47	518.47
第十七年	20,656.00		20,656.00	2.51%	518.47	518.47
第十八年	20,656.00		20,656.00	2.51%	518.47	518.47
第十九年	20,656.00		20,656.00	2.51%	518.47	518.47
第二十年	20,656.00		20,656.00	2.51%	518.47	518.47
第二十一年	20,656.00		20,656.00	2.51%	518.47	518.47
第二十二年	20,656.00		20,656.00	2.51%	518.47	518.47
第二十三年	20,656.00		20,656.00	2.51%	518.47	518.47
第二十四年	20,656.00		20,656.00	2.51%	518.47	518.47
第二十五年	20,656.00		20,656.00	2.51%	518.47	518.47
第二十六年	20,656.00		20,656.00	2.51%	518.47	518.47

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
第二十七年	20,656.00		20,656.00	2.51%	518.47	518.47
第二十八年	20,656.00		20,656.00	2.51%	518.47	518.47
第二十九年	20,656.00		20,656.00	2.51%	518.47	518.47
第三十年	20,656.00	20,656.00		2.51%	518.47	21,174.47
合计		25,656.00			16,432.47	42,088.47

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

为满足茂名市政建设需求，推进茂名市电白区经济发展，完善茂名市电白区基础配套设施。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，实现茂名至吴川高速公路（电白段）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

根据广东省交通运输规划研究中心中交公路规划设计院有限公司于2026年2月编制的茂名至吴川高速公路可行性研究报告中可知该项目建成正式运营后主要收入包括车辆通行费收入和服务区等路衍收入。

（1）通行费收入

一、收费标准

①现行收费标准

根据《广东省人民政府关于调整收费公路车流通行费计费方式的批复》（粤府函[2019]416号），广东省高速公路自2020年1月1日零时起，全省高速公路（含高速公路桥梁、隧道项目，港珠澳大桥主体工程除外）调整计费方式，具体方案如下：

——车型分类执行《收费公路车流通行费车型分类》（JT/T-489-2019）；

——四车道高速公路收费费率为0.45元/标准车公里，六车道及以上高速公路收费费率为0.6元/标准车公里，大型桥梁、隧道项目执行原批复的客车标准车收费标准；

——1至4类客车的收费系数分别为1、1.5、2、3（其中40座以上大型客车执行3类客车收费系数），1至6类货车的收费系数分别为1、2.1、3.16、3.75、3.86、4.09，六轴以上货车在6类货车收费系数基础上，按每增加一轴收费系数增加0.17计；专项作业车的收费标准参照货车执行，6类货车按照99折计费。

各车型的收费标准见下表。在公路使用年限内，收费标准不作调整。

表7-8 广东省高速公路收费车型划分标准及收费标准表（单位：元/车公里）

类别	车型及规格			
	客车		货车	
	车型	系数	车型	系数
第1类	≤9座	1	车长小于6000mm且最大允许总质量小于4500kg	1
第2类	10座～19座	1.5	车长不小于6000mm或最大允许总质量不小于4500kg	2.1
第3类	≤39座	2	三轴	3.16
第4类	≥40座	3	四轴	3.75
第5类			五轴	3.86
第6类			六轴	4.09

②本项目采用收费标准

本项目采用双向四车道高速公路收费标准，现行四车道高速公路收费费率为0.45元/标准车公里。

二、重大节假日免收小型客车通行费对收费额的影响

2012年7月24日，国务院同意交通运输部、发展改革委、财政部、监察部、国务院纠风办制定的《重大节假日免收小型客车通行费实施方案》，并颁发了《国务院关于批转交通运输部等部门重大节假日免收小型客车通行费实施方案的通知》（国发〔2012〕37号）。根据通知要求，免费通行的时间范围为春节、清

明节、劳动节、国庆节等四个国家法定节假日，以及当年国务院办公厅文件确定的上述法定节假日连休日；免费通行的车辆范围为行驶收费公路的7座以下（含7座）载客车辆，包括允许在普通收费公路行驶的摩托车；免费通行的收费公路范围为符合《中华人民共和国公路法》和《收费公路管理条例》规定，经依法批准设置的收费公路（含收费桥梁和隧道）。

节假日免费方案将对高速公路的收费收入造成一定负面影响。根据2024年11月修订的《全国年节及纪念日放假办法》和近年休假情况，本项目按一类客车年收费额减免天数按22天计。

三、粤通卡优惠等对收费额的影响

根据《国务院办公厅关于印发深化收费公路制度改革取消高速公路省界收费站实施方案的通知》要求，加快电子不停车收费系统推广应用，在2019年底之前，快捷不停车的使用率达到90%以上。同时根据广东省交通厅印发的《广东省大力推动高速公路ETC发行工作方案》提出，到2019年底，广东省各市汽车ETC安装率达到80%以上，力争100%车辆安装使用粤通卡。从2019年7月1日起，对安装ETC车载装置（OBU）并实现不停车快捷通行的ETC用户给予5%的车辆优惠政策，因此本项目粤通卡优惠系数取5%。结合粤通卡推广工作的实际进度，本报告按项目通车后粤通卡收费率达80%来计算。

四、有效收费系数

有效收费系数指收取通行费的车辆断面交通量之和占断面总交通量的比例，免费通行的车辆主要有绿通车辆及公务车。参考周边高速路免费车比例，综合考虑本项目的功能定位及未来免费车的发展情况，未来本项目有效收费系数取99%。

五、通行费收入计算

本项目通行费收入具体计算如下：

年收费额=[各类车型的收费交通量×有效收费系数×相应收费标准×当年天数×收费里程－一类车节假日免费－粤通卡优惠额]÷10000(万元)。预计通行费为14389万/年，每五年增长3%。

本项目连接线为双向四车道一级公路，故仅计算主线和支线的通行费收入，匝道收费里程暂按0.5km。

（2）路衍收入

本项目路衍收入主要有服务区和停车区收入、广告收入、铺设通信管线出租收入等。

①服务区收入

本次收集了2024年粤西地区多个服务区利润，具体见下表。

表7-92024年粤西地区部分服务区利润收入表

所在高速公路	服务区名称	年利润（万元）
阳茂高速	阳西	4951
湛徐高速	白沙	651
汕湛高速	潭水	3834

以上三个服务区2024年利润平均值3145万元，考虑到本项目通车初年交通量与三个项目有一定差距，本项目设有一对青年湖服务区，本项目服务区首年利润按平均值的85%计，约为2760万元/年，按每3年增长5%。

②广告收入

2024年湛徐高速公路广告收入300万元，约为2.6万元/公里。本项目广告租赁收入按2万元/公里计算。广告收入通车首年约2*58.259=117万元，按每3年增长5%。

③铺设通信管线出租收入

广东省高等级公路通信管线出租基准单价约为每根每年约1200～2400元/公里，平均价格约为1800元/公里。高等级公路管道数可租赁约6-10根。本次测算按8根计算，首年管道及设备铺设、使用租赁收入约为8*1800*58.259/10000=84万元，按每3年增长5%。

收入测算明细表

金额单位:人民币万元

年度	通行费收入	服务区收入	广告收入	铺设通信管线出租收入	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	14,389.00	2,760.00	117.00	84.00	17,350.00
第六年	14,389.00	2,760.00	117.00	84.00	17,350.00

年度	通行费收入	服务区收入	广告收入	铺设通信管线出租收入	合计
第七年	14,389.00	2,760.00	117.00	84.00	17,350.00
第八年	15,108.45	2,898.00	122.85	88.20	18,217.50
第九年	15,108.45	2,898.00	122.85	88.20	18,217.50
第十年	15,108.45	2,898.00	122.85	88.20	18,217.50
第十一年	15,863.87	3,042.90	128.99	92.61	19,128.38
第十二年	15,863.87	3,042.90	128.99	92.61	19,128.38
第十三年	15,863.87	3,042.90	128.99	92.61	19,128.38
第十四年	16,657.07	3,195.05	135.44	97.24	20,084.79
第十五年	16,657.07	3,195.05	135.44	97.24	20,084.79
第十六年	16,657.07	3,195.05	135.44	97.24	20,084.79
第十七年	17,489.92	3,354.80	142.21	102.10	21,089.03
第十八年	17,489.92	3,354.80	142.21	102.10	21,089.03
第十九年	17,489.92	3,354.80	142.21	102.10	21,089.03
第二十年	18,364.42	3,522.54	149.32	107.21	22,143.49
第二十一年	18,364.42	3,522.54	149.32	107.21	22,143.49
第二十二年	18,364.42	3,522.54	149.32	107.21	22,143.49
第二十三年	19,282.64	3,698.66	156.79	112.57	23,250.66
第二十四年	19,282.64	3,698.66	156.79	112.57	23,250.66
第二十五年	19,282.64	3,698.66	156.79	112.57	23,250.66
第二十六年	20,246.77	3,883.60	164.63	118.20	24,413.19
第二十七年	20,246.77	3,883.60	164.63	118.20	24,413.19
第二十八年	20,246.77	3,883.60	164.63	118.20	24,413.19
第二十九年	21,259.11	4,077.78	172.86	124.11	25,633.85
第三十年	21,259.11	4,077.78	172.86	124.11	25,633.85
合计	454,724.60	87,222.18	3,697.46	2,654.59	548,298.82

2.成本预测

广东省交通运输规划研究中心中交公路规划设计院有限公司于2026年2月编制的茂名至吴川高速公路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薪酬费用和管理费用及其他。

（1）薪酬费用

薪酬福利主要包括员工的基本工资、补贴及绩效工资、社保及福利等。经测算，本项目通车首年薪酬福利总额为1220万元，每3年按5%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、审计费等。其他还有业务费用和不可预见费等，经测算，本项目通车首年管理费用及其他合计418万元，每3年按5%递增。

相关税费

①增值税的预测评价应纳税增值税=增值税销项税额-增值税进项税额

其中：根据财政部、国家税务总局、海关总署联合发布《关于深化增值税改革有关政策的公告》，文件规定中计算增值税的收入金额均为不含增值税金额，在计算增值税销项税额时的计算公式为：增值税销项税额=本项目测算收入/(1+增值税税率)✖增值税税率；

其中：进项税额取得主要以接受建筑企业的建筑安装服务，根据规定其增值税率为9%，根据项目概预算的投资金额预测可取得的进项税额，项目概预算的投资金额为含税金额，在计算运营成本时已换算为不含税成本，在预测进项税额时的计算公式为：增值税进项税额=项目概预算投资金额/(1+增值税税率)✖增值税税率；

②本项目税金包括增值税、城乡建设维护税、教育费附加等，本项目增值税涉及6%、9%，按各收入乘以相应税率计算销项税额；城市维护建设税按增值税7%缴纳，教育费附加按增值税的3%缴纳，地方教育附加按增值税的2%缴纳。

该项目销项税额小于进项税额，故相关税费为零。

成本测算明细表

金额单位:人民币万元

年度	薪酬费用	管理费用及其他	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	1,220.00	418.00	1,638.00
第六年	1,220.00	418.00	1,638.00
第七年	1,220.00	418.00	1,638.00
第八年	1,281.00	438.90	1,719.90
第九年	1,281.00	438.90	1,719.90
第十年	1,281.00	438.90	1,719.90

年度	薪酬费用	管理费用及其他	合计
第十一年	1,345.05	460.85	1,805.90
第十二年	1,345.05	460.85	1,805.90
第十三年	1,345.05	460.85	1,805.90
第十四年	1,412.30	483.89	1,896.19
第十五年	1,412.30	483.89	1,896.19
第十六年	1,412.30	483.89	1,896.19
第十七年	1,482.92	508.08	1,991.00
第十八年	1,482.92	508.08	1,991.00
第十九年	1,482.92	508.08	1,991.00
第二十年	1,557.06	533.49	2,090.55
第二十一年	1,557.06	533.49	2,090.55
第二十二年	1,557.06	533.49	2,090.55
第二十三年	1,634.92	560.16	2,195.08
第二十四年	1,634.92	560.16	2,195.08
第二十五年	1,634.92	560.16	2,195.08
第二十六年	1,716.66	588.17	2,304.83
第二十七年	1,716.66	588.17	2,304.83
第二十八年	1,716.66	588.17	2,304.83
第二十九年	1,802.50	617.58	2,420.07
第三十年	1,802.50	617.58	2,420.07
合计	38,554.73	13,209.74	51,764.47

3.项目自身资金平衡相关收益情况

根据上述测算，茂名至吴川高速公路（电白段）在债券存续期内的项目营运净收益为496,534.36万元。

金额单位:人民币万元

年度	项目运营收入	项目运营成本及税费支出	项目净收益
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	0.00	0.00	0.00
第五年	17,350.00	1,638.00	15,712.00
第六年	17,350.00	1,638.00	15,712.00
第七年	17,350.00	1,638.00	15,712.00
第八年	18,217.50	1,719.90	16,497.60

年度	项目运营收入	项目运营成本及税费支出	项目净收益
第九年	18,217.50	1,719.90	16,497.60
第十年	18,217.50	1,719.90	16,497.60
第十一年	19,128.38	1,805.90	17,322.48
第十二年	19,128.38	1,805.90	17,322.48
第十三年	19,128.38	1,805.90	17,322.48
第十四年	20,084.79	1,896.19	18,188.60
第十五年	20,084.79	1,896.19	18,188.60
第十六年	20,084.79	1,896.19	18,188.60
第十七年	21,089.03	1,991.00	19,098.03
第十八年	21,089.03	1,991.00	19,098.03
第十九年	21,089.03	1,991.00	19,098.03
第二十年	22,143.49	2,090.55	20,052.94
第二十一年	22,143.49	2,090.55	20,052.94
第二十二年	22,143.49	2,090.55	20,052.94
第二十三年	23,250.66	2,195.08	21,055.58
第二十四年	23,250.66	2,195.08	21,055.58
第二十五年	23,250.66	2,195.08	21,055.58
第二十六年	24,413.19	2,304.83	22,108.36
第二十七年	24,413.19	2,304.83	22,108.36
第二十八年	24,413.19	2,304.83	22,108.36
第二十九年	25,633.85	2,420.07	23,213.78
第三十年	25,633.85	2,420.07	23,213.78
合计	548,298.82	51,764.47	496,534.36

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	年度运营成本及税费支出		
第一年	0.00	643.97	0.00	-643.97	-643.97
第二年	0.00	643.97	0.00	-643.97	-1,287.93
第三年	0.00	643.97	0.00	-643.97	-1,931.90
第四年	0.00	643.97	0.00	-643.97	-2,575.86

第五年	17,350.00	643.97	1,638.00	15,068.03	12,492.17
第六年	17,350.00	643.97	1,638.00	15,068.03	27,560.21
第七年	17,350.00	5,643.97	1,638.00	10,068.03	37,628.24
第八年	18,217.50	518.47	1,719.90	15,979.13	53,607.38
第九年	18,217.50	518.47	1,719.90	15,979.13	69,586.51
第十年	18,217.50	518.47	1,719.90	15,979.13	85,565.64
第十一年	19,128.38	518.47	1,805.90	16,804.01	102,369.66
第十二年	19,128.38	518.47	1,805.90	16,804.01	119,173.67
第十三年	19,128.38	518.47	1,805.90	16,804.01	135,977.69
第十四年	20,084.79	518.47	1,896.19	17,670.14	153,647.83
第十五年	20,084.79	518.47	1,896.19	17,670.14	171,317.96
第十六年	20,084.79	518.47	1,896.19	17,670.14	188,988.10
第十七年	21,089.03	518.47	1,991.00	18,579.57	207,567.67
第十八年	21,089.03	518.47	1,991.00	18,579.57	226,147.24
第十九年	21,089.03	518.47	1,991.00	18,579.57	244,726.81
第二十年	22,143.49	518.47	2,090.55	19,534.47	264,261.28
第二十一年	22,143.49	518.47	2,090.55	19,534.47	283,795.75
第二十二年	22,143.49	518.47	2,090.55	19,534.47	303,330.22
第二十三年	23,250.66	518.47	2,195.08	20,537.12	323,867.34
第二十四年	23,250.66	518.47	2,195.08	20,537.12	344,404.45
第二十五年	23,250.66	518.47	2,195.08	20,537.12	364,941.57
第二十六年	24,413.19	518.47	2,304.83	21,589.90	386,531.47
第二十七年	24,413.19	518.47	2,304.83	21,589.90	408,121.36
第二十八年	24,413.19	518.47	2,304.83	21,589.90	429,711.26
第二十九年	25,633.85	518.47	2,420.07	22,695.31	452,406.57
第三十年	25,633.85	21,174.47	2,420.07	2,039.31	454,445.89
合计	548,298.82	42,088.47	51,764.47	454,445.89	454,445.89

（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		
第一年		643.97	643.97	0.00	

第二年		643.97	643.97	0.00	
第三年		643.97	643.97	0.00	
第四年		643.97	643.97	0.00	
第五年		643.97	643.97	15,712.00	
第六年		643.97	643.97	15,712.00	
第七年	5,000.00	643.97	5,643.97	15,712.00	
第八年		518.47	518.47	16,497.60	
第九年		518.47	518.47	16,497.60	
第十年		518.47	518.47	16,497.60	
第十一年		518.47	518.47	17,322.48	
第十二年		518.47	518.47	17,322.48	
第十三年		518.47	518.47	17,322.48	
第十四年		518.47	518.47	18,188.60	
第十五年		518.47	518.47	18,188.60	
第十六年		518.47	518.47	18,188.60	
第十七年		518.47	518.47	19,098.03	
第十八年		518.47	518.47	19,098.03	
第十九年		518.47	518.47	19,098.03	
第二十年		518.47	518.47	20,052.94	
第二十一年		518.47	518.47	20,052.94	
第二十二年		518.47	518.47	20,052.94	
第二十三年		518.47	518.47	21,055.58	
第二十四年		518.47	518.47	21,055.58	
第二十五年		518.47	518.47	21,055.58	
第二十六年		518.47	518.47	22,108.36	
第二十七年		518.47	518.47	22,108.36	
第二十八年		518.47	518.47	22,108.36	
第二十九年		518.47	518.47	23,213.78	
第三十年	20,656.00	518.47	21,174.47	23,213.78	
合计	25,656.00	16,432.47	42,088.47	496,534.36	
本息覆盖倍数	11.80				

（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	备注

	本金	利息	本息合计	年度运营收益	
已融资	0.00	0.00	0.00		
第一年		643.97	643.97	0.00	
第二年		643.97	643.97	0.00	
第三年		643.97	643.97	0.00	
第四年		643.97	643.97	0.00	
第五年		643.97	643.97	14,140.80	
第六年		643.97	643.97	14,140.80	
第七年	5,000.00	643.97	5,643.97	14,140.80	
第八年		518.47	518.47	14,847.84	
第九年		518.47	518.47	14,847.84	
第十年		518.47	518.47	14,847.84	
第十一年		518.47	518.47	15,590.23	
第十二年		518.47	518.47	15,590.23	
第十三年		518.47	518.47	15,590.23	
第十四年		518.47	518.47	16,369.74	
第十五年		518.47	518.47	16,369.74	
第十六年		518.47	518.47	16,369.74	
第十七年		518.47	518.47	17,188.23	
第十八年		518.47	518.47	17,188.23	
第十九年		518.47	518.47	17,188.23	
第二十年		518.47	518.47	18,047.64	
第二十一年		518.47	518.47	18,047.64	
第二十二年		518.47	518.47	18,047.64	
第二十三年		518.47	518.47	18,950.02	
第二十四年		518.47	518.47	18,950.02	
第二十五年		518.47	518.47	18,950.02	
第二十六年		518.47	518.47	19,897.53	
第二十七年		518.47	518.47	19,897.53	
第二十八年		518.47	518.47	19,897.53	
第二十九年		518.47	518.47	20,892.40	
第三十年	20,656.00	518.47	21,174.47	20,892.40	
合计	25,656.00	16,432.47	42,088.47	446,880.92	
本息覆盖倍数	10.62				

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		
第一年		643.97	643.97	0.00	
第二年		643.97	643.97	0.00	

第三年		643.97	643.97	0.00	
第四年		643.97	643.97	0.00	
第五年		643.97	643.97	12,569.60	
第六年		643.97	643.97	12,569.60	
第七年	5,000.00	643.97	5,643.97	12,569.60	
第八年		518.47	518.47	13,198.08	
第九年		518.47	518.47	13,198.08	
第十年		518.47	518.47	13,198.08	
第十一年		518.47	518.47	13,857.98	
第十二年		518.47	518.47	13,857.98	
第十三年		518.47	518.47	13,857.98	
第十四年		518.47	518.47	14,550.88	
第十五年		518.47	518.47	14,550.88	
第十六年		518.47	518.47	14,550.88	
第十七年		518.47	518.47	15,278.43	
第十八年		518.47	518.47	15,278.43	
第十九年		518.47	518.47	15,278.43	
第二十年		518.47	518.47	16,042.35	
第二十一年		518.47	518.47	16,042.35	
第二十二年		518.47	518.47	16,042.35	
第二十三年		518.47	518.47	16,844.47	
第二十四年		518.47	518.47	16,844.47	
第二十五年		518.47	518.47	16,844.47	
第二十六年		518.47	518.47	17,686.69	
第二十七年		518.47	518.47	17,686.69	
第二十八年		518.47	518.47	17,686.69	
第二十九年		518.47	518.47	18,571.02	
第三十年	20,656.00	518.47	21,174.47	18,571.02	
合计	25,656.00	16,432.47	42,088.47	397,227.48	
本息覆盖倍数	9.44				

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10.62；按项目自身收益的80%计算的情况下，本息覆盖倍数为9.44。因此，本项目具有较强的抗风险能力。

（六）总体评价

综上所述，在茂名至吴川高速公路（电白段）营运收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的茂名至吴川高速公路（电白段）在项目预计自身收益100%、90%、80%实现的情况下，我们未注意到本期专项债券在存续期内出现无法满足专项债券还本付息要求的情况。

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）

深圳成长会计师事务所

（普通合伙）

中国注册会计师：

中国注册会计师：

中国•深圳

2026 年 9 月 14 日

附件：

免责声明

本报告中的评估结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。我们出具的评论将仅基于下列事项：

1、我们在本报告述及或引用的资料、文件、事实和假设；

2、我们假设提供给我们的所有资料（未经独立核实）为准确、真实、完整和有效；

3、在此报告出具时有关法律、法规及政策文件可能会被修订，且可能具有追溯效力。我们未对本报告出具日之后的任何事项做考虑。在报告出具之日后有关法律、法规及政策文件的任何变更可能会影响报告中评论的有效性；

4、 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）。

5、我们不对预测数据能否实现承担保证责任。

统一社会信用代码

91440300MA5FEJFM3R

营业执照

（副 本）

名　　称　深圳成长会计师事务所（普通合伙）

类　　型　普通合伙

执行事务合伙人　师英周

成立日期　2018年12月19日

主要经营场所　深圳市龙岗区龙城街道尚景社区龙城大道89号西门正中时代大厦A栋1706

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 03 月 10 日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

国家市场监督管理总局监制

会计师事务所
执业证书

名　　称：深圳成长会计师事务所（普通合伙）

首席合伙人：师英周

主任会计师：

经营场所：深圳市龙岗区龙城街道尚景社区龙城大道89号西门正中时代大厦A栋1706

组织形式：普通合伙

执业证书编号：47470308

批准执业文号：深财会〔2019〕125号

批准执业日期：2019年12月9日

证书序号：0021904

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 4 月 14 日

中华人民共和国财政部制