

潮州至南昌高速公路潮州潮安至饶平段工程

(潮安区资本金部分)

专项债券项目收益与融资自求平衡

财务评估咨询报告

潮州金德会计师事务所

2026 年 9 月

目录

一、项目概述.....	1
1. 政策背景.....	1
2. 项目基本情况.....	1
3. 项目重要性.....	1
二、评估要素.....	2
1. 资金充足性.....	2
1.1 投资估算.....	3
1.2 资金筹措.....	3
1.3 资金覆盖率.....	4
1.4 小结.....	8
2. 资金稳定性.....	8
三、风险分析.....	8
四、评估结论.....	9
附件：预期收益及成本分析.....	10
附表一：项目运营期净收益明细表.....	11
附表二：专项债券还本付息表.....	12
免责声明.....	13

潮州至南昌高速公路潮州潮安至饶平段工程（潮安区资本金部分）

专项债券收益与融资自求平衡财务评估咨询报告

一、项目概述

1、政策背景

2022年3月，潮州市政府召开宁莞高速通凤凰山高速公路项目工作专班会议，就进一步推进项目建设进行了研究部署。《市政府工作会议纪要》（潮府办纪〔2022〕20号）中明确“市交通运输局牵头会同各相关部门进一步深化项目方案，参照省工作专班，进一步充实完善市专班组成人员。市发展改革局会同市财政局开展项目投资建设模式研究。市自然资源局、市生态环境局、市林业局分别按照职能开展项目用地和涉生态保护红线，涉水源保护区，涉保护地等论证。潮安区、饶平县政府要积极落实项目相关工作。同时，市直相关部门要主动与省对口部门进行沟通对接，争取省有关部门的支持，为项目推进提供有力保障。”

2022年7月，国家发展改革委、交通运输部联合印发了《国家公路网规划》，将本项目纳入G15沈阳-海口的联络线G1535潮州-南昌高速公路的组成部分；2022年11月，省政府正式批示潮州凤凰山公路新增纳入《广东省高速公路网规划（2020-2035年）》。

2、项目基本情况

潮州至南昌高速公路潮州潮安至饶平段（原潮州饶平至潮安文祠高速公路工程）是《国家公路网规划》G1535潮州至南昌高速公路的组成部分、属《广东省高速公路规划》中的重要通道。

项目路线总体为南北走向，起点位于文祠镇赤内村，设置T形枢纽连接甬莞高速，路线往北经归湖镇仙洋村、梨下村，在石陂村设置3216m东山隧道至金山村，路线继续往北基本沿凤凰溪走线，在丁心塘附近跨越凤凰溪，进入凤凰镇风光村，路线转向东北，设置凤凰水库大桥跨越凤凰水库，后路线在凤凰镇区以北山坡布线，经福南村、福北村、虎头村、东尝村，设置3575m凤凰隧道至饶平镇饶丰村，路线继续往东北沿山坡展线至燕坑村，终点位于饶平县三饶镇溪东村，新建三饶北枢纽与大潮高速及省道S222相接。推荐方案路线全长37.482km。

3、项目重要性

潮州至南昌高速公路潮州潮安至饶平段是《国家公路网规划》G15沈阳-海口的联络线G1535潮州-南昌高速公路的组成部分；《广东省高速公路规划（2020-2035年）》

中的加密联络线；同时也是广东省和潮州市综合交通运输体系“十四五”发展规划高速公路重大建设项目。本项目为新建高速公路，项目建设是落实《国家公路网规划》，项目的建设将进一步完善广东省高速公路网、潮州市市高速公路网，构筑潮州市域综合交通主骨架，西南向衔接广潮漳通道，连通粤港澳大湾区（广州方向），东北向对接粤闽浙沿海城市群，串联漳州、上饶-三饶、凤凰、湘桥区、揭阳城区等节点。

本项目的建设对完善国家及广东省、汕潮揭城市群高速公路网络，改善粤东山区交通条件，带动凤凰山片区生态文化旅游产业，优化潮州市域空间结构，促进区域协调发展具有重要意义。

综上所述，本项目的建设是非常必要的。

二、评估要素

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》，发挥专项债券带动作用 and 金融机构市场化融资优势，依法依规推进专项债券支持的重大项目建设。对没有收益的重大项目，通过统筹财政预算资金和地方政府一般债券予以支持。对有一定收益且收益全部属于政府性基金收入的重大项目，由地方政府发行专项债券融资；收益兼有政府性基金收入和其他经营性专项收入（以下简称专项收入，包括交通票款收入等），且偿还专项债券本息后仍有剩余专项收入的重大项目，可以由有关企业法人项目单位（以下简称项目单位）根据剩余专项收入情况向金融机构市场化融资。

根据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》要求，地方政府、项目单位和金融机构加强对重大项目融资论证和风险评估，充分论证项目预期收益和融资期限及还本付息的匹配度，合理编制项目预期收益与融资平衡方案，反映项目全生命周期和年度收支平衡情况，使项目预期收益覆盖专项债券及市场化融资本息。

我们根据国家、地方相关政策文件，以真实、客观、可行、独立为原则，对潮州至南昌高速公路潮州潮安至饶平段工程（潮安区资本金部分）专项债券收益与融资自求平衡情况分析评价如下：

1. 资金充足性

本项目收益与融资自求平衡分析结果显示，专项债券存续期内还本付息资金充足，债券本息资金覆盖率可达到1.29倍，即：（运营期经营净结余25,507.12万元/19,713.20万元）。对此，我们从投资估算、资金筹措、资金覆盖率等方面具体分析如下：

1.1 投资估算

本项目建设期 8 年，静态投资额 28,000.00 万元。

项目建设期间，2026 年 9 月拟发行期限为 7 年的专项债券 17,000.00 万元，参考广东省地方债 2024 年加权平均发行利率，即发行利率 2.28%进行测算。据此估算总投资为 28,600.13 万元。

各项明细如下表 1 所示：

表 1：项目总投资估算表

单位：人民币万元

序号	项目名称	静态总投资
1	潮州至南昌高速公路潮州潮安至饶平段工程（潮安区资本金部分）	28,000.00

表 2：项目总投资表（调整后）

单位：人民币万元

序号	费用名称	合计
1	项目总投资	28,000.00
1.1	项目建设投资款	28,000.00
2	项目建设期其他费用	600.13
2.1	债券利息费用	581.40
2.2	债券发行和登记费用	18.70
2.3	债券还本付息服务费	0.03
3	项目调整后总投资	28,600.13

注：（1）债券发行费用包括承销费和发行登记费：分别暂按发行债券金额的千分之一和万分之一进行测算；还本付息服务费按建设期内还本付息额的万分之零点五测算。

（2）2026 年 9 月拟发行期限为 7 年的专项债券 17,000.00 万元，参考广东省地方债 2024 年加权平均发行利率，即发行利率 2.28%进行测算。

1.2 资金筹措

本次拟通过财政资金、发行专项债券等收入筹措项目建设期所需资金，所筹措资金用于工程费用、债券发行费、发行登记服务费、专项债券本息及还本付息服务费。专项债券发行计划详见表 3，项目建设期资金平衡情况详见表 4。

表 3：专项债券发行计划

单位：人民币万元

序号	发行年份	发行金额	发行年限
1	2026 年 9 月	28,000.00	7 年
	合计	28,000.00	

表 4：建设期资金平衡情况

单位：人民币万元

年度	2026 年	2027 年	合计
政府资金投入		11,000.00	11,000.00
债券发行	17,000.00		17,000.00
项目预算内资金小计	17,000.00	11,000.00	28,000.00
其他政府资金投入	212.51	387.62	600.13
资金筹措合计	17,212.51	11,387.62	28,600.13
项目建设总投资	17,000.00	11,000.00	28,000.00
债券发行费及登记服务费	18.70		18.70
还本付息	193.80	387.60	581.40
还本付息服务费	0.01	0.02	0.03
资金使用合计	17,212.51	11,387.62	28,600.13
资金余额	-	-	-

基于以上投资计划、资金筹措安排，我们未发现相关项目建设期内所需资金存在缺口的情况。

1.3 资金覆盖率

根据项目收益与融资平衡分析结果，专项债券存续期内还本付息资金充足，本项目债券本息资金覆盖率可达到 1.29 倍。为债券期末项目累计可用于还本付息金额除以债券还本付息总额，即：运营期经营净结余 25,507.12 万元/债券本息 19,713.20 万元。

本项目专项债券在存续期的现金流量分析测算表详见表 4，项目的预期收益和成本分析见本报告附件一。

表 4：现金流量分析测算表

单位：人民币万元

年度	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
现金流入					
政府资金投入	-	11,000.00			
债券资金流入	17,000.00	-			
项目预算内资金小计	17,000.00	11,000.00			
其他政府资金投入	212.51	387.62			
项目净收益		-	3,336.30	3,336.30	3,336.30
现金流入总额	17,212.51	11,387.62	3,336.30	3,336.30	3,336.30
现金流出					
项目总投资	17,000.00	11,000.00			
发行费及发行登记费	18.70	-	-		
还本付息	193.80	387.60	387.60	387.60	387.60
还本付息服务费	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02
现金流出总额	17,212.51	11,387.62	387.62	387.62	387.62
现金净流量					
当年项目现金净流入	-	-	2,948.68	2,948.68	2,948.68
期末项目累计现金结存额	-	-	2,948.68	5,897.36	8,846.04

年度	2031 年	2032 年	2033 年	合计
现金流入				
政府资金投入				11,000.00
债券资金流入				17,000.00
项目预算内资金小计				28,000.00
其他政府资金投入				600.13
项目净收益	3,336.30	6,080.96	6,080.96	25,507.12
现金流入总额	3,336.30	6,080.96	6,080.96	54,107.25
现金流出				
项目总投资				28,000.00
发行费及发行登记费				18.70
还本付息	387.60	387.60	17,193.80	19,713.20
还本付息服务费	0.02	0.02	0.86	0.99
现金流出总额	387.62	387.62	17,194.66	47,732.89
现金净流量				
当年项目现金净流入	2,948.68	5,693.34	-11,113.70	6,374.36
期末项目累计现金结存额	11,794.72	17,488.06	6,374.36	

1.4 小结

综上，在专项债券存续期内，我们未注意到该项目出现不能满足还本付息要求的情况。

2. 资金稳定性

本项目以高速公路车辆通行费收入作为专项债券还本付息资金来源。按照项目路段交通量预测结果测算专项债券存续起价的各年现金净流量，可覆盖各年利息及偿还本金的支出需求，在 2033 年期末有现金结余。本项目专项债券存续期内资金留存情况详见图 1。

单位：人民币万元

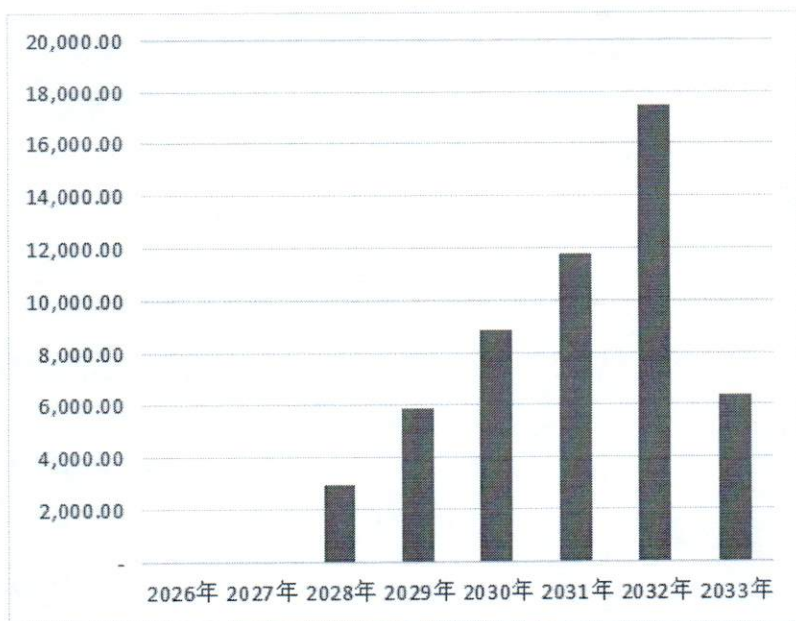


图 1 债券存续期内资金留存情况

三、风险分析

根据本项目预期收益和融资平衡的压力测试结果，当高速公路车辆通行费收入和债券利率等影响债券还本付息的因素在 $\pm 10\%$ 范围内变动的情况下，专项债券本息资金覆盖率仍然 >1 ，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力

总体而言，本项目预计高速公路车辆通行费收入对其拟使用的专项债券资金保障程度较高。但是，由于高速公路车辆通行费收入受不同时期经济景气程度影响，存在一定不确定性，建议考虑相关风险要素。如假设条件发生变化，进而导致不能偿还到期债券本金时，可在专项债务限额内以及满足覆盖倍数的情况下发行项目专项债券用于周转偿还，进而在项目收入最终实现后予以归还。

四、评估结论

基于财政部对地方政府发行专项债券的要求，本项目可以通过发行专项债券的方式、以相较其他融资方式更优惠的融资成本完成资金筹措，并以高速公路车辆通行费收入所对应的充足、稳定现金流作为后续还本付息的资金来源。基于我们对相关项目收益与融资平衡的分析，我们未注意到相关项目在专项债券存续期内出现无法满足专项债券还本付息要求的情况。

综上所述，通过发行地方政府专项债券的方式，满足本项目的资金需求，应是现阶段较优的资金解决方案。



附件：预期收益及成本分析

一、项目运营期净收益情况

本项目以高速公路车辆通行费收入作为专项债券还本付息资金来源；另外对于财政项目补助收入等专用款项，不纳入专项债券还本付息资金来源。

1、运营收入预测

债券存续期间，为保障偿债能力，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），对通行本项目高速公路的车辆实施收费。

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，车型分类执行《收费公路车流通行费车型分类》（JT/T489-2019）；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。

该项目全长37.482km，预计30%路段为高频通行路段，按收费费率为0.45元每标准车公里，依据项目可研报告预计项目全线平均日通车辆折算数进行收入预测。

2、运营成本费用预测

项目运行成本包括应交税金、管理费用。应交税金按收入的5%计算；管理费用（包办公费、维修费、水电费等）按收入的10%计算。

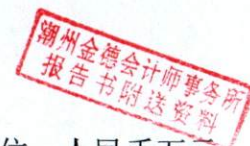
项目运营后，工作人员薪资支出由运营公司承担，本次测算不纳入项目运营成本。运营期净收益情况如下附表一。

二、专项债财务费用

财务费用包括债券发行费、利息费用以及还本付息服务费，还本付息情况表见附表二。

1、2026年9月拟发行期限为7年的专项债券17,000.00万元，参考广东省地方债2024年加权平均发行利率，即发行利率2.28%进行测算。

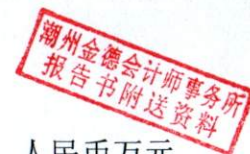
2、本次专项债券暂按发行费用0.1%，发行登记费用0.01%进行测算；债券存续期内每年还本付息时需交纳还本付息服务费，按0.005%进行测算。



附表一：项目运营期净收益明细表

单位：人民币万元

序号	项目	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	合计
1	高速公路车辆通行费收入	3,925.06	3,925.06	3,925.06	3,925.06	7,154.07	7,154.07	30,008.38
2-1	应交税金	196.25	196.25	196.25	196.25	357.70	357.70	1,500.40
2-2	管理费用	392.51	392.51	392.51	392.51	715.41	715.41	3,000.86
2	成本合计	588.76	588.76	588.76	588.76	1,073.11	1,073.11	4,501.26
3=1-2	净收益	3,336.30	3,336.30	3,336.30	3,336.30	6,080.96	6,080.96	25,507.12



附表二：专项债券还本付息表

单位：人民币万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	合计
期初专项债券余额		17,000.00	17,000.00	17,000.00	17,000.00	17,000.00	17,000.00	17,000.00	
本期专项债券发行	17,000.00								17,000.00
本期还款	193.80	387.60	387.60	387.60	387.60	387.60	387.60	17,193.80	19,713.20
其中：还本								17,000.00	17,000.00
付息	193.80	387.60	387.60	387.60	387.60	387.60	387.60	193.80	2,713.20
期末专项债券余额	17,000.00	17,000.00	17,000.00	17,000.00	17,000.00	17,000.00	17,000.00	-	

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)不构成我们的意见。

我们出具的评论将仅基于下列事项：

- a. 我们在本报告述及或引用的资料、文件、事实和假设；
- b. 我们假设提供给我们所有资料(未经独立核实)为准确、真实、完整和有效；
- c. 贵方理解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；
- d. 在此报告出具时有有效的有关法律、法规和解释(“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作考虑。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；
- e. 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作出的任何声明、保证或担保；
- f. 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，潮州金德会计师事务所(“金德”或“我们”)与其他任何人士或任何方(“第三方”)均不产生合约利益关系。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，依赖我们的提交物、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情况，贵方同意将保护金德，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。