

深圳成长会计师事务所（普通合伙）

关于

广西北流（粤桂界）至广东化州高速公路工程

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 1206 号

茂名市财政局：

我们接受茂名市财政局委托，对广西北流（粤桂界）至广东化州高速公路工程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—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

根据广西北流(粤桂界)至广东化州高速公路工程可行性研究报告的批复可知,该项目实施单位为化州市交通运输局。

2. 项目情况

项目名称	广西北流(粤桂界)至广东化州高速公路工程
项目总投资金额(万元)	690,000.00
项目建设内容	项目位于茂名化州市境内,路线起于化州市播扬镇(粤桂界),顺接广西北流至广东化州(粤桂界)高速公路,向南经那务镇、合江镇、中垌镇、官桥镇,沿线与G0412深南高速(规划)及汕湛高速相交,终于化州市石湾街道,与在建的国道G207线化州城区段改线工程相交,路线全长约62.15公里。项目全线设置桥梁17763.3米/65座,其中大桥17126.3米/57座、中桥637米/8座;设置播扬、新时代农场、那务、合江、中垌、官桥、六角塘(枢纽)等7处互通立交,预留深南高速互通条件;设置合江服务区1处、养护工区1处及管理中心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6月-2029年6月
项目获批情况	2025年9月19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广西北流(粤桂界)至广东化州高速公路可行性研究报告的批复》粤发改投审[2025]96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 286,900.00 万元（2026 年 9 月发行 20,000.00 万元，发行期限十五年，每半年支付利息，第十五年末偿还本金）。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
市场化融资	177,500.00	177,500.00		3.00%	42,600.00	220,100.00
第一年	286,900.00		286,900.00	2.51%	7,201.19	7,201.19
第二年	286,900.00		286,900.00	2.51%	7,201.19	7,201.19
第三年	286,900.00		286,900.00	2.51%	7,201.19	7,201.19
第四年	286,900.00		286,900.00	2.51%	7,201.19	7,201.19
第五年	286,900.00		286,900.00	2.51%	7,201.19	7,201.19
第六年	286,900.00		286,900.00	2.51%	7,201.19	7,201.19
第七年	286,900.00		286,900.00	2.51%	7,201.19	7,201.19
第八年	286,900.00		286,900.00	2.51%	7,201.19	7,201.19
第九年	286,900.00		286,900.00	2.51%	7,201.19	7,201.19
第十年	286,900.00		286,900.00	2.51%	7,201.19	7,201.19
第十一年	286,900.00		286,900.00	2.51%	7,201.19	7,201.19
第十二年	286,900.00		286,900.00	2.51%	7,201.19	7,201.19
第十三年	286,900.00		286,900.00	2.51%	7,201.19	7,201.19
第十四年	286,900.00		286,900.00	2.51%	7,201.19	7,201.19
第十五年	286,900.00	20,000.00	266,900.00	2.51%	7,201.19	27,201.19
第十六年	266,900.00		266,900.00	2.51%	6,699.19	6,699.19
第十七年	266,900.00		266,900.00	2.51%	6,699.19	6,699.19
第十八年	266,900.00		266,900.00	2.51%	6,699.19	6,699.19
第十九年	266,900.00		266,900.00	2.51%	6,699.19	6,699.19
第二十年	266,900.00		266,900.00	2.51%	6,699.19	6,699.19
第二十一年	266,900.00		266,900.00	2.51%	6,699.19	6,699.19
第二十二年	266,900.00		266,900.00	2.51%	6,699.19	6,699.19
第二十三年	266,900.00		266,900.00	2.51%	6,699.19	6,699.19
第二十四年	266,900.00		266,900.00	2.51%	6,699.19	6,699.19
第二十五年	266,900.00		266,900.00	2.51%	6,699.19	6,699.19
第二十六年	266,900.00		266,900.00	2.51%	6,699.19	6,699.19
第二十七年	266,900.00		266,900.00	2.51%	6,699.19	6,699.19
第二十八年	266,900.00		266,900.00	2.51%	6,699.19	6,699.19
第二十九年	266,900.00		266,900.00	2.51%	6,699.19	6,699.19
第三十年	266,900.00	266,900.00		2.51%	6,699.19	273,599.19

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
合计		464,400.00			251,105.70	715,505.70

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

为满足茂名市政建设需求，推进茂名市化州市经济发展，完善茂名市 x 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，实现广西北流（粤桂界）至广东化州高速公路工程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

根据苏交科集团股份有限公司于 2025 年 8 月编制的广西北流（粤桂界）至广东化州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通行费、路衍经济。

（1）通行费

根据《广东省交通运输厅厅长办公会议纪要》（(2014)12 号），收费标准拟采用以下方案：

4 车道高速公路收费标准为 0.45 元/车·公里，一至四类客车收费系数分别为 1、1.5、2、3；1 至 6 类货车的收费系统分别为 1、2、1、3、16、3.75、3.86、4.09。结合国家相关免费政策和广东高速公路收费政策，主要考虑以下以因素：

1) 根据现行广东省高速公路公路收费标准，四类客车降档收费(与三类客车相
同)。

2) 根据现行收费标准，6 类货车收费标准 99 折。

3) 小型客车法定节假日 22 天免费通行

4) 特殊车辆免费通过车辆，按照预测交通量 3%规模进行测算。

5) 粤通卡收费优惠政策，对行驶广东省境内高速公路并使用粤通卡成功缴纳通行费的车辆，实行车辆通行费九八折优惠。ETC 车辆优惠政策，广东省高速公路 2020 年 1 月 1 日起，对 ETC 用户实施 95 折通行费优惠。

6) 《广东省全面推广高速公路差异化收费实施方案》(粤交(2025)4 号)优化完善货车 85 折收费政策。省属国有交通企业全资和控股高速公路对使用 ETC 支付通行费的合法装载货车实行通行费 85 折收费。鼓励其他高速公路参照实施。

收费交通量及收费天数确定

《收费公路管理条例》规定，军队车辆、武警部队车辆，公安机关在辖区内收费公路上处理交通事故，执行正常巡逻任务和处置突发事件的统一标志的制式警车，以及经国务院交通主管部门或省、自治区、直辖市人民政府批准执行抢险救灾任务的车辆，免交通行费。进行跨区作业的联合收割机、运输联合收割机(包括插秧机)的车辆以及装载鲜活农产品的运输车辆，执行免收通行费政策。

考虑现行全省高速公路运行中，绿通车的免费比例已经达到 3.0%，本项目绿通车等免费车比例按照 5.0%计取，扣除后计算各年度的通行费收入。

2012 年 7 月 24 日，国务院国发(2012)37 号批转交通运输部等部门制定的《重大节假日免收小型客车通行费实施方案》，在春节、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期间:7 座以下(含 7 座)载客车辆免费通行收费公路。

本项目在计算收入时扣除小客车的固定节假日 20 天通行费用。因此，7 座及以下小客车全年计算 345 天通行费用，其他类车辆不扣除，按 365 天计算通行费用。

车辆通行费收入

本次财务评价从实际情况出发，按全封闭收费制式测算收费收入，按使用设

施和行驶里程收费。

车辆通行费收入是指对公路的使用者收取的通行费，收费年收入(R)的测算公式如下：

$$R(T_v X T R_v X I_v X L) X T$$

T_v —车型 V 的年平均日交通量(绝对数，辆/日)：

$T R_v$ —车型 V 的收费标准(元/车次·公里)：

I_v —车型 V 的收费交通量比例：

L —路线长度(公里)：

n —收费车型数。

T —收费天数。

其中本项目施工期通行费收入考虑施工期交通组织，考虑三轴及以上货车限行进行通行费计算。

本项收入测算自运营第 25 年后收入不变。

道路收费情况(万元)

年份	客 1	客 2	客 3	客 4	货 1	货 2	货 3	货 4	货 5	货 6	合计	考虑收费 相关优惠政策后
第 1 年	4584	3423	424	990	295	1733	335	2254	819	7810	22668	22260
第 2 年	4868	3635	451	1052	313	1840	356	2394	870	8294	24073	23640
第 3 年	5170	3861	479	1117	332	1954	378	2543	924	8809	25565	25105
第 4 年	5490	4100	508	1186	353	2075	402	2700	981	9355	27150	26662
第 5 年	5831	4354	540	1259	375	2204	426	2868	1042	9935	28834	28315
第 6 年	6192	4624	573	1338	398	2341	453	3045	1106	10551	30621	30070
第 7 年	6368	4755	589	1375	409	2407	466	3132	1138	10850	31489	30922
第 8 年	6701	5004	620	1448	431	2533	490	3296	1197	11418	33139	32542
第 9 年	7052	5266	653	1523	453	2666	516	3468	1260	12016	34874	34247
第 10 年	7422	5542	687	1603	477	2806	543	3650	1326	12645	36701	36041
第 11 年	7810	5833	723	1687	502	2952	571	3841	1395	13308	38624	37928
第 12 年	8204	6127	760	1772	527	3101	600	4035	1466	13979	40572	39842
第 13 年	8568	6398	793	1851	551	3239	627	4214	1531	14598	42367	41605
第 14 年	8947	6681	828	1933	575	3382	654	4400	1598	15244	44242	43446
第 15 年	9343	6977	865	2018	601	3532	683	4595	1669	15918	46200	45368
第 16 年	9756	7285	903	2107	627	3688	713	4798	1743	16623	48244	47376
第 17 年	11170	8341	1034	2413	718	4222	817	5493	1996	19032	55236	54242
第 18 年	11540	8618	1068	2493	742	4362	844	5675	2062	19662	57065	56038
第 19 年	11922	8903	1104	2575	766	4507	872	5863	2130	20313	58955	57894
第 20 年	11380	8498	1054	2458	732	4302	832	5597	2033	19390	56275	55262

第 21 年	11741	8768	1087	2536	755	4438	859	5774	2098	20005	58061	57016
第 22 年	12114	9046	1121	2617	779	4579	886	5958	2164	20640	59903	58825
第 23 年	12498	9333	1157	2700	803	4724	914	6147	2233	21294	61803	60691
第 24 年	12894	9629	1194	2785	829	4874	943	6342	2304	21970	63764	62617
第 25 年	12967	9683	1200	2801	834	4902	948	6377	2317	22093	64122	62967
合计	220530	164686	20416	47637	14178	83364	16128	108458	39402	375750	1090549	1070919

2、路衍收入

路衍收入主要为服务区利润和沿线广告收入。

(1) 服务区利润

本次收集了 2024 年粤西地区与项目相近服务区的利润，具体见下表。

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

以上两个服务区所在的高速公路的与本项目相连和平行，2024 年利润平均值 4393 万元，考虑到本项目通车初年交通量与这两个项目有一定差距，预计本项目通车后初始年交通量是阳茂高速公路和汕湛高速 2024 年交通量的 58%，本项目服务区首年利润按平均值的 58%，为 2671.91 万元，预计每年增长 5%。

(2) 广告收费

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，本项目路线全长 62.15km。广告收入通车首年约 $2 \times 62.13 = 124.26$ 万元，预计每年增长 5%。

收入测算明细表

金额单位：人民币万元

年度	通行费	路衍经济	合计
第一年			0.00
第二年			0.00
第三年			0.00
第四年	22,260.00	2,671.95	24,931.95
第五年	23,640.00	2,752.11	26,392.11
第六年	25,105.00	2,834.67	27,939.67
第七年	26,662.00	2,919.71	29,581.71
第八年	28,315.00	3,007.30	31,322.30
第九年	30,070.00	3,097.52	33,167.52
第十年	30,922.00	3,190.45	34,112.45

年度	通行费	路衍经济	合计
第十一年	32,542.00	3,286.16	35,828.16
第十二年	34,247.00	3,384.75	37,631.75
第十三年	36,041.00	3,486.29	39,527.29
第十四年	37,928.00	3,590.88	41,518.88
第十五年	39,842.00	3,698.60	43,540.60
第十六年	41,605.00	3,809.56	45,414.56
第十七年	43,446.00	3,923.85	47,369.85
第十八年	45,368.00	4,041.56	49,409.56
第十九年	47,376.00	4,162.81	51,538.81
第二十年	54,242.00	4,287.70	58,529.70
第二十一年	56,038.00	4,416.33	60,454.33
第二十二年	57,894.00	4,548.82	62,442.82
第二十三年	55,262.00	4,685.28	59,947.28
第二十四年	57,016.00	4,825.84	61,841.84
第二十五年	58,825.00	4,970.61	63,795.61
第二十六年	60,691.00	5,119.73	65,810.73
第二十七年	62,617.00	5,273.32	67,890.32
第二十八年	62,967.00	5,431.52	68,398.52
第二十九年	62,967.00	5,594.47	68,561.47
第三十年	62,967.00	5,762.30	68,729.30
合计	1,196,855.00	108,774.11	1,305,629.11

2. 成本预测

根据苏交科集团股份有限公司于 2025 年 8 月编制的广西北流(粤桂界)至广东化州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福利、管理费用、业务费用。

(1) 薪酬福利

高速公路营运公司的员工类别主要有管理人员、技术人员、收费员、路政员以及后勤人员等。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。本项目推荐方案按匝道收费站 7 处。收费站暂按 20 人计，平均每人每年的综合工资在项目建成初期暂按照 7 万元计列。每年度按 3%递增。

(2) 管理费用

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。本项目推荐方案按匝道收费站7处和一处养护工区。每处区域每年综合管理费约46万。每年度按3%递增。

(3) 业务费用

业务费用主要包括日常收费费用、日常路政费用等。

主要是联网收费等相关以及路政等费用。初始年暂计列200万元，以后每年度按3%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。

成本测算明细表

金额单位：人民币万元

年度	薪酬福利	管理费用	业务费用	税费	合计
第一年				0.00	0.00
第二年				0.00	0.00
第三年				0.00	0.00
第四年	980.00	322.00	200.00	0.00	1,502.00
第五年	1,009.40	331.66	206.00	0.00	1,547.06
第六年	1,039.68	341.61	212.18	0.00	1,593.47
第七年	1,070.87	351.86	218.55	0.00	1,641.28
第八年	1,103.00	362.41	225.10	0.00	1,690.51
第九年	1,136.09	373.29	231.85	0.00	1,741.23

年度	薪酬福利	管理费用	业务费用	税费	合计
第十年	1,170.17	384.48	238.81	0.00	1,793.47
第十一年	1,205.28	396.02	245.97	0.00	1,847.27
第十二年	1,241.43	407.90	253.35	0.00	1,902.69
第十三年	1,278.68	420.14	260.95	0.00	1,959.77
第十四年	1,317.04	432.74	268.78	0.00	2,018.56
第十五年	1,356.55	445.72	276.85	0.00	2,079.12
第十六年	1,397.25	459.10	285.15	0.00	2,141.49
第十七年	1,439.16	472.87	293.71	0.00	2,205.74
第十八年	1,482.34	487.05	302.52	0.00	2,271.91
第十九年	1,526.81	501.67	311.59	0.00	2,340.07
第二十年	1,572.61	516.72	320.94	0.00	2,410.27
第二十一年	1,619.79	532.22	330.57	13.01	2,495.59
第二十二年	1,668.38	548.18	340.49	5,486.16	8,043.22
第二十三年	1,718.44	564.63	350.70	5,253.94	7,887.71
第二十四年	1,769.99	581.57	361.22	5,420.28	8,133.06
第二十五年	1,823.09	599.01	372.06	5,591.85	8,386.01
第二十六年	1,877.78	616.99	383.22	5,768.80	8,646.78
第二十七年	1,934.11	635.49	394.72	5,951.43	8,915.76
第二十八年	1,992.14	654.56	406.56	5,991.14	9,044.40
第二十九年	2,051.90	674.20	418.76	5,999.30	9,144.16
第三十年	2,113.46	694.42	431.32	6,007.72	9,246.92
合计	39,895.44	13,108.50	8,141.93	51,483.63	112,629.50

3. 项目自身资金平衡相关收益情况

根据上述测算，广西北流（粤桂界）至广东化州高速公路工程在债券存续期内的项目营运收益为 1,192,999.61 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	24,931.95	1,502.00	23,429.95
第五年	26,392.11	1,547.06	24,845.05
第六年	27,939.67	1,593.47	26,346.20
第七年	29,581.71	1,641.28	27,940.44

年度	项目运营收入	项目运营成本及税费支出	项目净收益
第八年	31,322.30	1,690.51	29,631.79
第九年	33,167.52	1,741.23	31,426.29
第十年	34,112.45	1,793.47	32,318.98
第十一年	35,828.16	1,847.27	33,980.89
第十二年	37,631.75	1,902.69	35,729.06
第十三年	39,527.29	1,959.77	37,567.52
第十四年	41,518.88	2,018.56	39,500.31
第十五年	43,540.60	2,079.12	41,461.48
第十六年	45,414.56	2,141.49	43,273.07
第十七年	47,369.85	2,205.74	45,164.11
第十八年	49,409.56	2,271.91	47,137.65
第十九年	51,538.81	2,340.07	49,198.74
第二十年	58,529.70	2,410.27	56,119.43
第二十一年	60,454.33	2,495.59	57,958.74
第二十二年	62,442.82	8,043.22	54,399.60
第二十三年	59,947.28	7,887.71	52,059.57
第二十四年	61,841.84	8,133.06	53,708.78
第二十五年	63,795.61	8,386.01	55,409.60
第二十六年	65,810.73	8,646.78	57,163.95
第二十七年	67,890.32	8,915.76	58,974.57
第二十八年	68,398.52	9,044.40	59,354.13
第二十九年	68,561.47	9,144.16	59,417.31
第三十年	68,729.30	9,246.92	59,482.39
合计	1,305,629.11	112,629.50	1,192,999.61

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	项目运营成本及税费支出		
第一年	0.00	7,201.19	0.00	-7,201.19	-7,201.19
第二年	0.00	7,201.19	0.00	-7,201.19	-14,402.38
第三年	0.00	7,201.19	0.00	-7,201.19	-21,603.57

第四年	24,931.95	7,201.19	1,502.00	16,228.76	-5,374.81
第五年	26,392.11	7,201.19	1,547.06	17,643.86	12,269.05
第六年	27,939.67	7,201.19	1,593.47	19,145.01	31,414.06
第七年	29,581.71	7,201.19	1,641.28	20,739.25	52,153.30
第八年	31,322.30	7,201.19	1,690.51	22,430.60	74,583.90
第九年	33,167.52	7,201.19	1,741.23	24,225.10	98,809.01
第十年	34,112.45	7,201.19	1,793.47	25,117.79	123,926.80
第十一年	35,828.16	7,201.19	1,847.27	26,779.70	150,706.50
第十二年	37,631.75	7,201.19	1,902.69	28,527.87	179,234.37
第十三年	39,527.29	7,201.19	1,959.77	30,366.33	209,600.70
第十四年	41,518.88	7,201.19	2,018.56	32,299.12	241,899.82
第十五年	43,540.60	27,201.19	2,079.12	14,260.29	256,160.11
第十六年	45,414.56	6,699.19	2,141.49	36,573.88	292,733.99
第十七年	47,369.85	6,699.19	2,205.74	38,464.92	331,198.91
第十八年	49,409.56	6,699.19	2,271.91	40,438.46	371,637.38
第十九年	51,538.81	6,699.19	2,340.07	42,499.55	414,136.93
第二十年	58,529.70	6,699.19	2,410.27	49,420.24	463,557.17
第二十一年	60,454.33	6,699.19	2,495.59	51,259.55	514,816.72
第二十二年	62,442.82	6,699.19	8,043.22	47,700.41	562,517.13
第二十二年	59,947.28	6,699.19	7,887.71	45,360.38	607,877.51
第二十四年	61,841.84	6,699.19	8,133.06	47,009.59	654,887.10
第二十五年	63,795.61	6,699.19	8,386.01	48,710.41	703,597.51
第二十六年	65,810.73	6,699.19	8,646.78	50,464.76	754,062.27
第二十七年	67,890.32	6,699.19	8,915.76	52,275.38	806,337.65
第二十八年	68,398.52	6,699.19	9,044.40	52,654.94	858,992.58
第二十九年	68,561.47	6,699.19	9,144.16	52,718.12	911,710.71
第三十年	68,729.30	493,699.19	9,246.92	-434,216.80	477,493.91
合计	1,305,629.11	715,505.70	112,629.50	477,493.91	477,493.91

(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	177,500.00	42,600.00	220,100.00		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		7,201.19	7,201.19	0.00	
第二年		7,201.19	7,201.19	0.00	
第三年		7,201.19	7,201.19	0.00	
第四年		7,201.19	7,201.19	23,429.95	
第五年		7,201.19	7,201.19	24,845.05	
第六年		7,201.19	7,201.19	26,346.20	
第七年		7,201.19	7,201.19	27,940.44	
第八年		7,201.19	7,201.19	29,631.79	
第九年		7,201.19	7,201.19	31,426.29	
第十年		7,201.19	7,201.19	32,318.98	
第十一年		7,201.19	7,201.19	33,980.89	
第十二年		7,201.19	7,201.19	35,729.06	
第十三年		7,201.19	7,201.19	37,567.52	
第十四年		7,201.19	7,201.19	39,500.31	
第十五年	20,000.00	7,201.19	27,201.19	41,461.48	
第十六年		6,699.19	6,699.19	43,273.07	
第十七年		6,699.19	6,699.19	45,164.11	
第十八年		6,699.19	6,699.19	47,137.65	
第十九年		6,699.19	6,699.19	49,198.74	
第二十年		6,699.19	6,699.19	56,119.43	
第二十一年		6,699.19	6,699.19	57,958.74	
第二十二年		6,699.19	6,699.19	54,399.60	
第二十三年		6,699.19	6,699.19	52,059.57	
第二十四年		6,699.19	6,699.19	53,708.78	
第二十五年		6,699.19	6,699.19	55,409.60	
第二十六年		6,699.19	6,699.19	57,163.95	
第二十七年		6,699.19	6,699.19	58,974.57	
第二十八年		6,699.19	6,699.19	59,354.13	
第二十九年		6,699.19	6,699.19	59,417.31	
第三十年	266,900.00	6,699.19	273,599.19	59,482.39	
合计	464,400.00	251,105.70	715,505.70	1,192,999.61	
本息覆盖倍数	1.67				

（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	177,500.00	42,600.00	220,100.00		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		7,201.19	7,201.19	0.00	
第二年		7,201.19	7,201.19	0.00	
第三年		7,201.19	7,201.19	0.00	
第四年		7,201.19	7,201.19	21,086.96	
第五年		7,201.19	7,201.19	22,360.54	
第六年		7,201.19	7,201.19	23,711.58	
第七年		7,201.19	7,201.19	25,146.39	
第八年		7,201.19	7,201.19	26,668.61	
第九年		7,201.19	7,201.19	28,283.66	
第十年		7,201.19	7,201.19	29,087.08	
第十一年		7,201.19	7,201.19	30,582.80	
第十二年		7,201.19	7,201.19	32,156.15	
第十三年		7,201.19	7,201.19	33,810.77	
第十四年		7,201.19	7,201.19	35,550.28	
第十五年	20,000.00	7,201.19	27,201.19	37,315.34	
第十六年		6,699.19	6,699.19	38,945.76	
第十七年		6,699.19	6,699.19	40,647.70	
第十八年		6,699.19	6,699.19	42,423.89	
第十九年		6,699.19	6,699.19	44,278.87	
第二十年		6,699.19	6,699.19	50,507.48	
第二十一年		6,699.19	6,699.19	52,162.86	
第二十二年		6,699.19	6,699.19	48,959.64	
第二十三年		6,699.19	6,699.19	46,853.62	
第二十四年		6,699.19	6,699.19	48,337.90	
第二十五年		6,699.19	6,699.19	49,868.64	
第二十六年		6,699.19	6,699.19	51,447.55	
第二十七年		6,699.19	6,699.19	53,077.11	
第二十八年		6,699.19	6,699.19	53,418.72	
第二十九年		6,699.19	6,699.19	53,475.58	
第三十年	266,900.00	6,699.19	273,599.19	53,534.15	
合计	464,400.00	251,105.70	715,505.70	1,073,699.65	
本息覆盖倍数	1.50				

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	177,500.00	42,600.00	220,100.00		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		7,201.19	7,201.19	0.00	
第二年		7,201.19	7,201.19	0.00	
第三年		7,201.19	7,201.19	0.00	
第四年		7,201.19	7,201.19	18,743.96	
第五年		7,201.19	7,201.19	19,876.04	
第六年		7,201.19	7,201.19	21,076.96	
第七年		7,201.19	7,201.19	22,352.35	
第八年		7,201.19	7,201.19	23,705.43	
第九年		7,201.19	7,201.19	25,141.03	
第十年		7,201.19	7,201.19	25,855.19	
第十一年		7,201.19	7,201.19	27,184.71	
第十二年		7,201.19	7,201.19	28,583.25	
第十三年		7,201.19	7,201.19	30,054.02	
第十四年		7,201.19	7,201.19	31,600.25	
第十五年	20,000.00	7,201.19	27,201.19	33,169.19	
第十六年		6,699.19	6,699.19	34,618.46	
第十七年		6,699.19	6,699.19	36,131.29	
第十八年		6,699.19	6,699.19	37,710.12	
第十九年		6,699.19	6,699.19	39,359.00	
第二十年		6,699.19	6,699.19	44,895.54	
第二十一年		6,699.19	6,699.19	46,366.99	
第二十二年		6,699.19	6,699.19	43,519.68	
第二十三年		6,699.19	6,699.19	41,647.66	
第二十四年		6,699.19	6,699.19	42,967.02	
第二十五年		6,699.19	6,699.19	44,327.68	
第二十六年		6,699.19	6,699.19	45,731.16	
第二十七年		6,699.19	6,699.19	47,179.65	
第二十八年		6,699.19	6,699.19	47,483.30	
第二十九年		6,699.19	6,699.19	47,533.85	
第三十年	266,900.00	6,699.19	273,599.19	47,585.91	
合计	464,400.00	251,105.70	715,505.70	954,399.68	
本息覆盖倍数	1.33				

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 1.50；按项目自身收益的 80%计算的情况下，本息覆盖倍数为 1.33。因此，本项目具有较强

的抗风险能力。

(六) 总体评价

综上所述，在广西北流（粤桂界）至广东化州高速公路工程营运收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的广西北流（粤桂界）至广东化州高速公路工程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)



中国•深圳

中国注册会计师：



中国注册会计师：



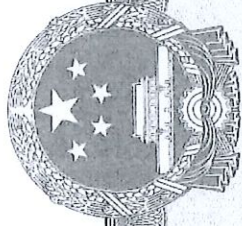
2026 年 9 月 14 日

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。



营业执照

(副本)

统一社会信用代码

91440300MA5FEJFM3R



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



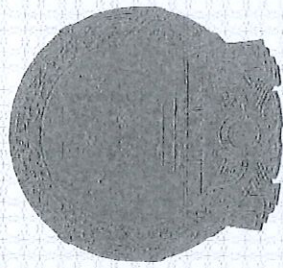
重要提示

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



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1

706

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。

《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。

《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

