

2025年深圳市政府专项债券（八十四期）

深圳都市圈城际铁路项目

预期收益与融资平衡

财务评估咨询报告

鹏盛会计师事务所(特殊普通合伙)

2025年12月

# 目录

一、项目概况 .....	1
1. 项目基本情况 .....	1
2. 项目实施的必要性 .....	3
二、评估分析 .....	3
1. 资金充足性 .....	4
1.1 投资估算 .....	4
1.2 资金筹措 .....	5
1.3 资金覆盖率 .....	5
1.4 小结 .....	10
2. 资金稳定性 .....	10
三、评估结论 .....	10
附件一：项目预期成本收益 .....	12
1. 项目收入测算 .....	12
1.1 票务收入预测 .....	12
1.2 非票务收入预测 .....	12
2. 项目成本及相关税费 .....	15
2.1 人工成本 .....	15
2.2 能耗成本 .....	15
2.3 日常维修成本 .....	15

2.4保安保洁费 .....	15
2.5其他成本 .....	15
3. 固定资产折旧 .....	18
4. 相关税费 .....	18
5. 财务费用 .....	18
6. 融资项目运营测算期自求平衡评估分析 .....	23
7. 债券资金管理 .....	23
附件二： 免责声明 .....	24

## 2025年深圳市政府专项债券（八十四期）

### 深圳都市圈城际铁路项目

### 预期收益与融资平衡

### 财务评估咨询报告

鹏盛咨字[2025]00718号

深圳市财政局：

我们接受委托，对2025年深圳市政府专项债券（八十四期）-深圳都市圈城际铁路项目的预期收益与融资自求平衡情况进行评估并出具财务评估咨询报告。

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》。发行人对项目收益预测及其所依据的各项假设负责，这些假设已在相关实施方案的具体预测说明中披露。

根据我们对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。

由于在编制融资与平衡测算方案中运用了一系列的假设，包括有关未来事项和推测性假设，而预期事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，故实际结果可能与预测性财务信息存在差异。

具体评估如下：

#### 一、项目概况

##### 1. 项目基本情况

深圳都市圈城际铁路项目包括深大城际、深惠城际、穗莞深城际南延线、深惠城际大鹏支线4条城际线路。根据各项目可行性研究报告批复，总投资合计为14,737,167万元。

##### 1.1 深大城际

深圳机场至大亚湾城际深圳机场至坪山段工程项目（简称深大城际）起于深圳宝安机场T4站，经深圳市宝安区、龙华区、龙岗区、坪山区，止于聚龙站，正线全长69.2公里，全部采用地下铺设方式，共设站11座，均为地下站，设计时速为160公里/小时。

项目总投资5,064,778.74万元。其中，静态投资4,549,886.34万元，动态投资264,462.14万元，车辆购置费249,600.00万元，铺底流动资金830.26万元。本项目已于2021年启动开工建设，计划2026年底完工，工期60个月。

## 1.2 深惠城际

深惠城际线位于广东省南部，途经深圳、东莞、惠州三市，是深莞惠地区城际网的骨干城际线路。线路西起深圳市前海合作区前保站，经深圳市南山区、龙华区、龙岗区，东莞市凤岗镇、谢岗镇，惠州市惠阳区、仲恺高新区、惠城区，至惠州惠东县，线路全长约142.6公里，设站18座。

深惠城际深圳前保至坪地段工程项目（简称深惠城际）起于前海合作区前保站，终到坪地站，长约58.8公里，设站11座，设计时速为160公里/小时。

根据概算批复，项目概算总金额为4,765,471.94万元，其中静态投资4,244,555.94万元，建设期贷款利息328,209万元，动车组购置费192,000万元，铺底流动资金707万元。本项目已于2022年启动开工建设，计划2026年完工，工期60个月。

## 1.3 穗莞深城际南延线

穗莞深城际南延线西起穗莞深一期工程终点站深圳机场，经宝安、前海、南山、福田至皇岗口岸，全长35.7公里，设站5座，总投资约2,575,440.81万元。项目分为机场至前海段、前海至皇岗口岸段分别立项推进。

### （1）穗莞深机前段

新建穗莞深城际轨道交通深圳机场（不含）至前海（含）段项目（简称穗莞深机前段）自穗莞深城际深圳机场站（不含）引出，经宝安区、前海合作区，至前海站（含），线路全长15.2公里，设西乡、宝安、前海3座地下车站，预留皇岗口岸方向延伸条件。

项目总投资1,131,700.00万元，其中静态投资1,080,600.00万元，动态投资50,900.00万元，铺底流动资金200.00万元。项目已于2020年6月开工，预计2026年底完工投入运营。

### （2）穗莞深前海段

穗莞深城际前海至皇岗口岸段工程项目（简称穗莞深前海段）起于在建前海站（不含）经前海合作区、南山区、福田区，止于皇岗口岸站，正线全长20.5公里，全线地下敷设，共设超级总部、皇岗口岸2座车站，均为地下车站。本项目新建中心公园停车场一处。

项目总投资1,443,740.81万元，其中静态投资1,311,576.38万元，动态投资83,917.43万元，车辆购置费48,000.00万元，铺底流动资金247.00万元。本项目已于2021年启动开工建设，计划2026年底完工，工期60个月。

## 1.4 大鹏支线

深惠城际大鹏支线工程项目（简称大鹏支线）起于与深惠城际换乘站龙城站，经龙岗区、坪山区、大鹏新区，止于新大站，正线全长39.4公里，全部采用地下敷设，共设站6座，均为地下车站。本项目新建新大停车场及新大牵引变电所，与深大城际共用坪山牵引变电所，预留与塘厦至龙岗城际贯通运营条件。

项目总投资2,331,475.10万元，其中静态投资2,139,068.53万元，动态投资124,333.36万元，车辆购置费67,600.00万元，铺底流动资金473.21万元。本项目已于2021年启动开工建设，计划2026年底完工，工期60个月。

## 1.5 本次计划发行专项债情况

本次深圳都市圈城际铁路项目拟发行专项债券10.00亿元，期限为20年，到期一次性偿还本金且每半年付息一次。

本项目类型不属于专项债券资金投向领域禁止类项目清单。

## 2. 项目实施的必要性

（1）城市空间布局视角：是锚固城市发展圈层、优城市化空间布局，推动深圳市外部组团高质量发展的需要。

（2）沿线组团发展视角：是满足沿线居民出行，带动沿线土地开发，改善投资环境的需要。

（3）综合交通体系视角：是完善深圳宝安机场客运集散体系，打造高品质国际航空枢纽的需要。

（4）城际网络优化视角：是优化完善粤港澳大湾区城际网布局，填补深圳市东西两翼城际轴线空白的需要。

（5）国家战略支撑视角：是贯彻落实粤港澳大湾区规划发展纲要、支撑建设社会主义先行示范区和交通强国城市范例等多重国家战略的需要。

（6）绿色城市建设视角：是发展低碳运输、实现可持续发展、建设绿色城市的需要。

## 二、评估分析

《财政部关于做好<2018年地方政府债务管理工作的通知>》（财预〔2018〕34号），鼓励有条件的地方试点发展项目收益与融资自求平衡的专项债券，优先在重大区域发展以及乡村振兴、生态环保、保障性住房、公立医院、公立高中、交通、水利、市政基础设施等领域选择符合条件的项目，积极探索试点发行项目收益专项债券，以对应的政府性基金或专项收入偿还。

《财政部关于印发<地方政府债务信息公开办法>（试行）的通知》（财预〔2018〕209号）提出新增专项债券发行时，需对拟发行专项债券对应项目第三方评估信息进行公开。其中财务评估报告重点是项目预期收益和融资平衡情况。此外《财政部关于做好地方政府债券发行工作的意见》（财库〔2019〕23号）同时提出财政部门应当严格执行财政部关于地方政府债务信息公开有关规定，需充分披露对应项目融资来源、项目预期收益情况、收益和融资平衡方案，以及由第三方专业机构出具的评估意见等。财政部关于印发《地方政府债券发行管理办法》的通知（财库〔2020〕43号）提出专项债券应当全面详细公开项目信息、项目收益与融资平衡方案、债券对应的政府性基金或专项收入情况、由第三方专业机构出具的评估意见等信息。

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），提出收益兼有政府性基金收入和其他经营性专项收入，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根据剩余专项收入情况向金融机构市场化融资。与此同时积极鼓励金融机构提供配套融资支持。对于实行企业化经营管理的项目，鼓励和引导银行机构以项目贷款等方式支持符合标准的专项债券项目。鼓励保险机构为符合标准的中长期专项债券项目提供融资支持。允许项目单位发行公司信用类债券，支持符合标准的专

项债券项目。根据文件相关要求，地方政府发行专项债券，需要在满足法定专项债务限额的前提下，充分考虑资金筹措的充足性和稳定性。项目单位采用专项债券以及配套融资的方式筹集资金，需要在满足政策规定的前提下，充分考虑项目净收益对专项债券及配套融资还本付息的偿付能力。

《国务院办公厅关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见》（国办发〔2024〕52号），扩大专项债券用作项目资本金范围，提高专项债券用作项目资本金的比例，以省份为单位，可用作项目资本金的专项债券规模上限由该省份用于项目建设专项债券规模的25%提高至30%。

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《2025年深圳市政府专项债券（八十四期）-深圳都市圈城际铁路项目实施方案》分析评估如下：

1. 资金充足性

本项目实施方案中的项目收益与融资平衡分析结果显示，本项目在专项债券存续期内，预计累计现金结余约8,875,303万元，专项债券本金覆盖率可达4.25，专项债券本息覆盖率可达2.59，能够满足债券还本付息的需求。项目收益可以覆盖融资成本，资金无法偿还风险较低。

本项目通过使用发行的债券募集资金可以降低融资成本，是现阶段解决建设资金问题的较优方案。

对以上项目，我们从投资估算、资金筹措、资金覆盖率和覆盖倍数等方面具体分析如下：

1.1 投资估算

根据深圳都市圈城际铁路项目各线路批复文件，投资总额合计为14,075,694万元，其中：静态投资13,301,687万元，铺底流动资金2,457万元，动车组购置费581,200万元。建设期利息及融资费用为190,350万元。建设期与专项债相关的利息支出和发行费用均由补充流动性资金解决，穗莞深机前段银团贷利率根据2.77%计算，其余银行长期贷款利率根据2.51%计算的建设期利息预计为181,565万元。项目投资估算总额14,737,167万元：

表1 项目资金使用计划表

（单位：人民币万元）

序号	项目名称	以前年度	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	合计
1	资金筹措总额	91,700	519,008	1,055,271	825,756	1,986,385	4,771,857	4,873,606	14,123,583
1.1	资本金	91,700	489,008	1,055,271	716,237	1,304,329	1,987,474	1,386,728	7,030,746
	其中：当年发行专项债券		458,800	418,000	579,000	972,033	208,167		2,636,000
1.2	配套融资		30,000	-	109,519	682,056	2,784,383	3,486,879	7,092,837
1.2.1	银行贷款		30,000		109,519	457,056	2,399,283	3,486,879	6,482,737
1.2.2	专项债					225,000	385,100		610,100
1.3	加：上年结余资金		-	161,448	356,495	41,635	28,033	883,922	1,471,532
2	资金使用计划	91,700	357,560	860,224	1,140,616	1,999,987	3,915,969	5,695,437	14,061,492
3	资金余额	-	161,448	356,495	41,635	28,033	883,922	62,091	

1.2 资金筹措

本项目资金方案筹资总额为14,123,583万元，其中资本金7,030,746万元，计划通过发行专项债券募集项目资本金2,636,000万元，截至2024年底已发行2,427,833万元资本金性质专项债。资本金以外的资金通过专项债、银行贷款等方式解决，截至2024年底，已发行225,000万元债务性专项债，已提取银行贷款596,575万元。2025年全年计划发行债务性专项债券1,320,000万元。本年已发行200,000万元专项债，利率2.07%，期限20年，47,000万元专项债，利率2.00%，期限20年。本次计划发行100,100万元专项债券，期限20年，利息费用按照利率2.3891%测算。

2024年12月，根据专项债资金用途调整有关要求，其他项目调整22.5亿元专项债资金至本项目，性质为债务性资金。

2024年9月发行286,900万元专项债券，期限20年，发行利率为2.19%。2024年8月发行125,133万元，发行利率为2.38%，期限20年，2024年7月发行170,000万元，发行利率为2.41%，期限20年，2024年6月发行80,000万元，期限20年，发行利率为2.39%，2024年5月发行210,000万元，期限20年，发行利率为2.51%。2024年3月已完成发行100,000万元，期限20年，发行利率为2.52%。2023年全年完成发行共579,000万元，其中已于2023年4月17日和2023年4月26日完成发行115,000万元和310,000万元，期限20年，发行利率分别为3.15%和3.14%，已于2023年9月25日发行154,000万元，期限20年，发行利率为3.07%。2022年发行地方政府专项债券418,000万元，其中于2022年3月发行318,000万元，期限20年，发行利率为3.31%；于2022年5月发行100,000万元，期限20年，发行利率为3.24%。2021年已分别于2021年10月和11月分两批次发行专项债券共计458,800万元，其中，2021年10月发行253,500万元，期限20年，发行利率为3.54%；2021年11月发行205,300万元，期限15年，发行利率为3.42%。

除穗莞深城际机前段按照利率2.77%，期限30年测算外，剩余银行贷款暂按利率2.51%测算，期限25年。资金使用计划及资金筹措表如下：

表2 项目资金筹措情况表

(单位：人民币万元)

项目总投资	财政性资金	专项债券融资				市场化融资
		本次专项债发行金额	以前发行专项债作资本金金额	计划以后发行专项债券作资本金金额	以前已发行专项债作债务性质金额	
14,123,583	4,394,746	100,100	2,427,833	208,167	472,000	6,520,837

基于以上已完成投资、投资计划、资金筹措安排，我们未发现建设期内所需建设资金存在缺口的情况。

1.3 资金覆盖率

本项目实施方案中的项目收益与融资平衡分析结果显示，本项目在专项债券存续期内，预计期末累计资金结余8,875,303万元，专项债券本金覆盖率可达4.25，专项债券本息覆盖率可达2.59，能够满足债券还本付息的需求。项目收益可以覆盖融资成本，资金无法偿还风险较低。



考虑到拟建铁路投入运营后可能遇到运营收入减少、债券利率上升等不确定因素，本着保守谨慎的原则，进行压力测试，结果如下：

经营收入作为影响专项债券还本付息的因素在下降10%变动的情况下，专项债券本息覆盖率仍然达2.33，项目净现金流均能覆盖专项债券的还本付息，项目具备一定的稳定性与风险抵抗能力。压力测试结果见下表：

表3 压力测试表

序号	经营收入变动情况敏感性分析	敏感性变动分析表				
		-10%	-5%	0%	5%	10%
1	专项债券本息覆盖率	2.33	2.46	2.59	2.72	2.85
2	专项债券本金覆盖率	3.82	4.03	4.25	4.46	4.67
3	总债务本息覆盖率	1.48	1.57	1.65	1.73	1.81
4	总债务本金覆盖率	2.07	2.19	2.30	2.42	2.53

根据项目实施方案中的现金流平衡表，本项目的现金流期末结余均大于等于0，不存在资金缺口，各年度现金流平衡表详见表4。

表4 项目现金流平衡表

(单位: 人民币万元)

年度	合计	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
<b>项目建设期总投资现金流</b>												
项目静态投资现金流出	(13,885,345)	(91,700)	(357,352)	(859,393)	(1,138,379)	(1,987,595)	(3,856,989)	(5,593,937)				
<b>项目融资现金流</b>	-											
银行商业贷款流入	7,302,441		<b>30,396</b>	<b>23,240</b>	<b>148,824</b>	<b>744,571</b>	<b>2,791,413</b>	<b>3,563,996</b>	-	-	-	-
其中: 长期商业银行贷款	7,029,550		30,000	-	109,519	682,056	2,708,183	3,499,792				
短期流动贷款	-		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
补充流动性资金	272,891		396	23,240	39,305	62,515	83,230	64,205				
银行商业贷款本金偿还现金流出	(6,854,172)		-	-	-	-	-	-	<b>(200,000)</b>	<b>(200,000)</b>	<b>(200,000)</b>	<b>(200,000)</b>
其中: 长期商业银行贷款	(6,814,172)		-	-	-	-	-	-	(200,000)	(200,000)	(200,000)	(200,000)
短期流动贷款	-		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
银行商业贷款利息偿还现金流出	(2,187,581)		<b>(208)</b>	<b>(831)</b>	<b>(2,237)</b>	<b>(12,392)</b>	<b>(58,024)</b>	<b>(133,582)</b>	<b>(175,397)</b>	<b>(170,377)</b>	<b>(165,357)</b>	<b>(160,337)</b>
其中: 长期商业银行贷款	(2,187,581)		(208)	(831)	(2,237)	(12,392)	(58,024)	(133,582)	(175,397)	(170,377)	(165,357)	(160,337)
短期流动贷款	-		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>资本金流入</b>	7,029,611	<b>91,700</b>	<b>489,008</b>	<b>1,055,271</b>	<b>716,237</b>	<b>1,304,329</b>	<b>1,986,518</b>	<b>1,386,549</b>				
其中: 专项债流入	2,636,000		458,800	418,000	579,000	972,033	208,167	-				
<b>项目融资净现金流</b>	5,290,300	<b>91,700</b>	<b>519,196</b>	<b>1,077,680</b>	<b>862,824</b>	<b>2,036,508</b>	<b>4,719,907</b>	<b>4,816,963</b>	<b>(375,397)</b>	<b>(370,377)</b>	<b>(365,357)</b>	<b>(360,337)</b>
<b>项目经营现金流</b>	-											
经营现金流入	23,245,842		-	-	-	106,697	39,221	578,291	1,402,546	889,827	1,410,989	1,966,535
其中: 票务收入及其他专项收入	11,801,444		-	-	-	-	39,221	123,065	391,555	414,029	436,661	459,464
土地开发收益	11,444,398		-	-	-	106,697	-	455,225	1,010,991	475,797	974,328	1,507,072
经营现金流出	(3,458,481)		-	-	-	-	(14,146)	(42,880)	(131,270)	(134,181)	(137,109)	(140,056)
其中: 经营活动支付的现金	(3,458,481)		-	-	-	-	(14,146)	(42,880)	(131,270)	(134,181)	(137,109)	(140,056)
相关税费	-		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>净经营现金流</b>	19,787,362		-	-	-	<b>106,697</b>	<b>25,075</b>	<b>535,411</b>	<b>1,271,276</b>	<b>755,646</b>	<b>1,273,880</b>	<b>1,826,479</b>
<b>项目净现金流</b>	11,192,317	-	<b>161,844</b>	<b>218,287</b>	<b>(275,555)</b>	<b>155,609</b>	<b>887,993</b>	<b>(241,563)</b>	<b>895,879</b>	<b>385,269</b>	<b>908,523</b>	<b>1,466,142</b>
期初现金	106,023,859	-	-	161,448	356,495	41,635	134,729	939,493	612,324	1,422,597	1,722,259	2,545,176
项目可供专项债偿还现金	11,192,317	-	161,844	218,287	(275,555)	155,609	887,993	(241,563)	895,879	385,269	908,523	1,466,142
<b>项目用于专项债本息偿还现金流出</b>	(4,326,242)	-	<b>(396)</b>	<b>(23,240)</b>	<b>(39,305)</b>	<b>(62,515)</b>	<b>(83,230)</b>	<b>(85,606)</b>	<b>(85,606)</b>	<b>(85,606)</b>	<b>(85,606)</b>	<b>(85,605)</b>
<b>期末现金</b>	112,889,933	-	<b>161,448</b>	<b>356,495</b>	<b>41,635</b>	<b>134,729</b>	<b>939,493</b>	<b>612,324</b>	<b>1,422,597</b>	<b>1,722,259</b>	<b>2,545,176</b>	<b>3,925,714</b>
专项债本金偿还	(2,636,000)		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
专项债利息偿还	(1,687,749)		-	(22,878)	(38,803)	(61,672)	(83,046)	(85,602)	(85,602)	(85,602)	(85,602)	(85,601)
<b>专项债本息偿还合计</b>	<b>(4,323,749)</b>		-	<b>(22,878)</b>	<b>(38,803)</b>	<b>(61,672)</b>	<b>(83,046)</b>	<b>(85,602)</b>	<b>(85,602)</b>	<b>(85,602)</b>	<b>(85,602)</b>	<b>(85,601)</b>
专项债承销费用	(2,109)		(367)	(334)	(463)	(778)	(167)	-	-	-	-	-
专项债登记费用	(169)		(29)	(27)	(37)	(62)	(13)	-	-	-	-	-
专项债还本付息服务费	(216)		-	(1)	(2)	(3)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)
<b>与专项债相关的现金流出</b>	<b>(4,326,242)</b>		<b>(396)</b>	<b>(23,240)</b>	<b>(39,305)</b>	<b>(62,515)</b>	<b>(83,230)</b>	<b>(85,606)</b>	<b>(85,606)</b>	<b>(85,606)</b>	<b>(85,606)</b>	<b>(85,605)</b>

表4 项目现金流平衡表（续）

（单位：人民币万元）

年度	合计	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年
<b>项目建设期总投资现金流</b>											
项目静态投资现金流出	(13,885,345)										
<b>项目融资现金流</b>	-										
<b>银行商业贷款流入</b>	7,302,441	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其中：长期商业银行贷款	7,029,550										
短期流动贷款	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
补充流动性资金	272,891										
<b>银行商业贷款本金偿还现金流出</b>	(6,854,172)	(401,393)	(370,092)	(370,092)	(370,092)	(371,692)	(371,692)	(371,692)	(371,692)	(373,897)	(371,692)
其中：长期商业银行贷款	(6,814,172)	(401,393)	(370,092)	(370,092)	(370,092)	(371,692)	(371,692)	(371,692)	(371,692)	(373,897)	(371,692)
短期流动贷款	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>银行商业贷款利息偿还现金流出</b>	(2,187,581)	(152,753)	(142,998)	(133,635)	(124,273)	(114,890)	(105,488)	(96,085)	(86,682)	(77,252)	(67,821)
其中：长期商业银行贷款	(2,187,581)	(152,753)	(142,998)	(133,635)	(124,273)	(114,890)	(105,488)	(96,085)	(86,682)	(77,252)	(67,821)
短期流动贷款	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>资本金流入</b>	7,029,611										
其中：专项债流入	2,636,000										
<b>项目融资净现金流</b>	5,290,300	(554,146)	(513,089)	(503,727)	(494,364)	(486,582)	(477,179)	(467,776)	(458,374)	(451,148)	(439,513)
<b>项目经营现金流</b>	-										
经营现金流入	23,245,842	1,507,554	1,180,132	1,007,191	923,618	634,432	1,270,191	1,033,030	1,190,636	1,206,453	1,030,385
其中：票务收入及其他专项收入	11,801,444	482,232	505,119	528,178	551,416	574,839	598,764	611,456	624,201	637,000	649,855
土地开发收益	11,444,398	1,025,322	675,013	479,013	372,202	59,593	671,427	421,574	566,434	569,453	380,530
经营现金流出	(3,458,481)	(149,165)	(156,963)	(157,847)	(160,884)	(171,172)	(174,300)	(175,313)	(176,338)	(177,377)	(207,849)
其中：经营活动支付的现金	(3,458,481)	(149,165)	(156,963)	(157,847)	(160,884)	(171,172)	(174,300)	(175,313)	(176,338)	(177,377)	(207,849)
相关税费	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>净经营现金流</b>	19,787,362	1,358,389	1,023,169	849,344	762,734	463,260	1,095,891	857,717	1,014,298	1,029,076	822,536
<b>项目净现金流</b>	11,192,317	804,244	510,079	345,617	268,369	(23,322)	618,712	389,940	555,924	577,928	383,023
期初现金	106,023,859	3,925,714	4,644,354	5,072,294	5,335,774	5,522,008	5,416,551	5,747,861	6,062,776	6,543,717	7,046,565
项目可供专项债偿还现金	11,192,317	804,244	510,079	345,617	268,369	(23,322)	618,712	389,940	555,924	577,928	383,023
<b>项目用于专项债本息偿还现金流出</b>	(4,326,242)	(85,604)	(82,139)	(82,137)	(82,136)	(82,135)	(287,401)	(75,026)	(74,983)	(75,079)	(74,855)
<b>期末现金</b>	112,889,933	4,644,354	5,072,294	5,335,774	5,522,008	5,416,551	5,747,861	6,062,776	6,543,717	7,046,565	7,354,732
专项债本金偿还	(2,636,000)	-	-	-	-	-	(205,300)	-	-	-	-
专项债利息偿还	(1,687,749)	(85,599)	(82,134)	(82,133)	(82,132)	(82,131)	(82,087)	(75,022)	(74,979)	(75,076)	(74,852)
<b>专项债本息偿还合计</b>	(4,323,749)	(85,599)	(82,134)	(82,133)	(82,132)	(82,131)	(287,387)	(75,022)	(74,979)	(75,076)	(74,852)
专项债承销费用	(2,109)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
专项债登记费用	(169)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
专项债还本付息服务费	(216)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(14)	(4)	(4)	(4)	(4)
<b>与专项债相关的现金流出</b>	(4,326,242)	(85,604)	(82,139)	(82,137)	(82,136)	(82,135)	(287,401)	(75,026)	(74,983)	(75,079)	(74,855)

表4 项目现金流平衡表（续）

（单位：人民币万元）

年度	合计	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年
<b>项目建设期总投资现金流</b>											
项目静态投资现金流出	(13,885,345)										
<b>项目融资现金流</b>	-										
<b>银行商业贷款流入</b>	7,302,441	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其中：长期商业银行贷款	7,029,550										
短期流动贷款	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
补充流动性资金	272,891										
<b>银行商业贷款本金偿还现金流出</b>	(6,854,172)	(371,692)	(371,692)	(371,692)	(451,692)	(371,692)	(371,692)	(192,093)	(28,293)	(28,293)	(28,293)
其中：长期商业银行贷款	(6,814,172)	(371,692)	(371,692)	(371,692)	(411,692)	(371,692)	(371,692)	(192,093)	(28,293)	(28,293)	(28,293)
短期流动贷款	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>银行商业贷款利息偿还现金流出</b>	(2,187,581)	(58,419)	(49,016)	(39,613)	(29,709)	(19,804)	(10,401)	(3,393)	(413)	370	1,252
其中：长期商业银行贷款	(2,187,581)	(58,419)	(49,016)	(39,613)	(29,709)	(19,804)	(10,401)	(3,393)	(413)	370	1,252
短期流动贷款	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>资本金流入</b>	7,029,611										
其中：专项债流入	2,636,000										
<b>项目融资净现金流</b>	5,290,300	(430,110)	(420,708)	(411,305)	(481,400)	(391,496)	(382,093)	(195,486)	(28,706)	(27,922)	(27,040)
<b>项目经营现金流</b>	-										
经营现金流入	23,245,842	1,058,379	1,182,285	1,029,462	806,428	881,427	910,135	960,201	970,452	571,663	684,116
其中：票务收入及其他专项收入	11,801,444	662,764	675,728	688,753	701,836	714,981	730,328	745,431	760,741	776,274	697,555
土地开发收益	11,444,398	395,616	506,557	340,709	104,592	166,445	179,808	214,771	209,711	(204,611)	(13,440)
经营现金流出	(3,458,481)	(194,892)	(187,837)	(188,929)	(190,035)	(193,263)	(196,675)	(207,426)	(226,173)	(269,367)	(213,083)
其中：经营活动支付的现金	(3,458,481)	(194,892)	(187,837)	(188,929)	(190,035)	(193,263)	(196,675)	(202,692)	(198,354)	(248,991)	(189,403)
相关税费	-	-	-	-	-	-	-	(4,734)	(27,819)	(20,376)	(23,680)
<b>净经营现金流</b>	19,787,362	863,487	994,448	840,533	616,393	688,164	713,460	752,775	744,279	302,296	471,033
<b>项目净现金流</b>	11,192,317	433,377	573,740	429,228	134,993	296,668	331,367	557,289	715,573	274,374	443,993
期初现金	106,023,859	7,354,732	7,459,741	7,556,463	7,363,590	6,500,855	6,534,707	6,866,074	7,423,363	8,138,936	8,413,310
项目可供专项债偿还现金	11,192,317	433,377	573,740	429,228	134,993	296,668	331,367	557,289	715,573	274,374	443,993
<b>项目用于专项债本息偿还现金流出</b>	(4,326,242)	(328,368)	(477,019)	(622,101)	(997,728)	(262,816)	-	-	-	-	-
<b>期末现金</b>	112,889,933	7,459,741	7,556,463	7,363,590	6,500,855	6,534,707	6,866,074	7,423,363	8,138,936	8,413,310	8,857,303
专项债本金偿还	(2,636,000)	(253,500)	(418,000)	(579,000)	(972,033)	(208,167)	-	-	-	-	-
专项债利息偿还	(1,687,749)	(74,852)	(58,995)	(43,070)	(25,645)	(54,636)	-	-	-	-	-
<b>专项债本息偿还合计</b>	(4,323,749)	(328,352)	(476,995)	(622,070)	(997,678)	(262,803)	-	-	-	-	-
专项债承销费用	(2,109)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
专项债登记费用	(169)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
专项债还本付息服务费	(216)	(16)	(24)	(31)	(50)	(13)	-	-	-	-	-
<b>与专项债相关的现金流出</b>	(4,326,242)	(328,368)	(477,019)	(622,101)	(997,728)	(262,816)	-	-	-	-	-

### 1.4小结

综上，本期政府专项债券存续期内，我们未注意到本项目的资金出现不能满足还本付息要求的情况。

### 2. 资金稳定性

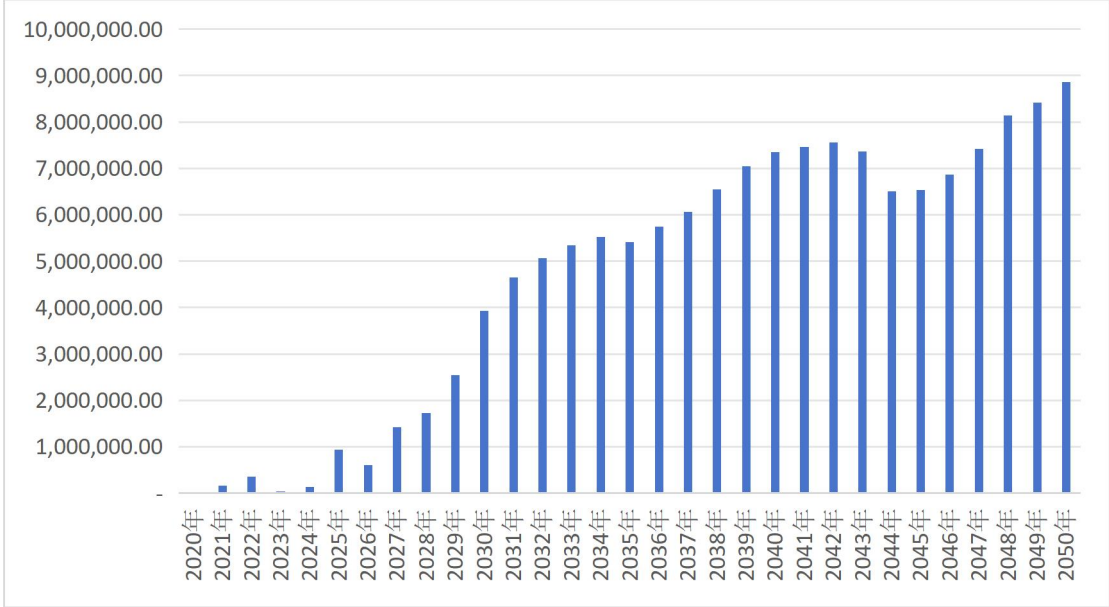
本项目主要以租赁收入作为本期专项债券还本付息的资金来源。基于收益及成本、费用测算，本期专项债券存续期间项目预期收益良好，通过测算，本项目专项债券本息覆盖率达2.59，能够满足债券还本付息的需求，项目累计现金结余可覆盖债券存续期间各期利息及到期偿还本金的支出需求；且在2050年专项债券本金偿还完毕后仍有约8,857,303万元的资金结余。

本项目资金筹集采用政府专项债券和配套融资相结合的模式，项目收益将优先用于偿还政府专项债券本息，项目收益多余部分用于偿还配套融资贷款本息。若项目收益多余部分不足以偿还配套融资贷款本息，项目建设单位将承担偿还责任，以自有资金或再融资形式提供流动性支持，确保债券融资到期偿还。

综上，针对本项目实施方案对本项目在专项债券存续期内还本付息资金的测算，在项目收入成本（除无需付现）与现金收支金额一致的基础上，我们未注意到可能重大影响引起本项目资金稳定性的情况。项目资金留存情况如下图所示。

图1 项目资金留存情况

（单位：人民币万元）



### 三、评估结论

基于财政部对发行项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券的要求，本项目可通过发行专项债券的方式进行资金筹措，满足本项目部分资金需求，是现阶段较优的融资方式。

本项目以收入所对应的充足、稳定现金流作为还本付息的资金来源，按现状预估了项目运营现金支出，匹配了现实有保障的债券还本付息计划。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专项债券还本付息要求的情况。

鹏盛会计师事务所（特殊普通合伙）

2025年12月

附件一：项目预期成本收益

1. 项目收入测算

根据各项目《可研报告》，参考国内轨道交通运营经验，深圳都市圈城际铁路项目经营收入主要包括票务收入及非票务收入。其中，票务收入即乘客乘坐列车所支付的票款；非票务收入包括车站配套商铺出租收入、广告收入、退票费等。

1.1 票务收入预测

深大城际等4个深圳都市圈城际铁路项目初期日均客流107.0万人次/日、近期133.0万人次/日、远期184.1万人次/日，各段客运量情况见下表：

表1 深圳都市圈城际铁路区段客运量表

（单位：万人次/日）

序号	线路	初期2030年	近期2035年	远期2045年
1	深大城际	34.2	42.6	67.9
2	深惠城际	35.1	45.4	59.5
3	穗莞深机前段	16.9	20.9	25.9
4	穗莞深前皇段	10.1	12.6	15.7
5	大鹏支线	10.7	11.5	15.1
6	合计	107.0	133.0	184.1

广东省城际铁路主要有穗莞深、广深、广珠、莞惠及广佛肇城际等，其实际采用票价统计如下：

表2 票价汇总表

（单位：人民币万元）

线路区段	设计时速（公里/小时）	全线票价（元/人）	运价率（元/人公里）
穗莞深城际（新塘-深圳机场）	140	48	0.63
广深城际（深圳-广州东）	200	79.5	0.62
广珠城际（广州南-珠海）	200	70	0.61
莞惠城际（望洪-小金口）	200	60	0.60
广佛肇城际（广州-肇庆）	200	58	0.59

由上表可知，广东省境内主要城际铁路运价率在0.59-0.63元/人公里之间，其中位数为0.61元/人公里。在充分考虑项目城市经济发展水平、周边路网运价情况、其他交通方式运价情况以及乘客承受能力等条件下，本次将按综合运价率0.60元/人公里测算项目收益情况。

1.2 非票务收入预测

深圳都市圈城际铁路项目结合广东省已运营城际铁路多元化经营收入情况，参考深圳市地铁线路运营情况，综合各线路特征，预计深大城际、深惠城际、大鹏支线非票务收入占票务收入的3%，穗莞深城际南延线非票务收入暂按票务收入的5%计列。

表3 深圳都市圈城际铁路项目收入预测表

(单位: 人民币万元)

	项目	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
1	票务收入	37,353	118,575	378,741	400,496	422,401	444,469	466,505	488,653	510,965	533,448	556,107	579,272	591,550
1.1	深大城际	—	29,229	125,094	133,272	141,450	149,630	157,808	165,986	174,165	182,343	190,521	198,701	200,307
1.2	深惠城际	—	30,761	133,419	143,793	154,166	164,540	174,914	185,286	195,660	206,034	216,408	226,781	233,786
1.3	穗莞深机前段	37,353	39,057	40,840	42,704	44,653	46,691	48,627	50,643	52,743	54,930	57,209	58,417	59,650
1.4	穗莞深前皇段	—	7,596	31,770	33,220	34,736	36,321	37,980	39,671	41,441	43,294	45,234	47,264	48,324
1.5	大鹏支线	—	11,932	47,618	47,507	47,397	47,288	47,177	47,067	46,956	46,847	46,736	48,110	49,484
2	其他收入	1,868	4,490	12,814	13,533	14,260	14,994	15,727	16,466	17,213	17,968	18,732	19,492	19,906
2.1	深大城际	—	877	3,753	3,998	4,244	4,489	4,734	4,980	5,225	5,470	5,716	5,961	6,009
2.2	深惠城际	—	923	4,003	4,314	4,625	4,936	5,247	5,559	5,870	6,181	6,492	6,803	7,014
2.3	穗莞深机前段	1,867.64	1,952.86	2,042.00	2,135.21	2,232.64	2,334.57	2,431.36	2,532.14	2,637.14	2,746.50	2,860.43	2,920.86	2,982.50
2.4	穗莞深前皇段	—	380	1,589	1,661	1,737	1,816	1,899	1,984	2,072	2,165	2,262	2,363	2,416
2.5	大鹏支线	—	358	1,429	1,425	1,422	1,419	1,415	1,412	1,409	1,405	1,402	1,443	1,485
3	收入合计	39,221	123,065	391,555	414,029	436,661	459,464	482,232	505,119	528,178	551,416	574,839	598,764	611,456
3.1	票务收入	37,353	118,575	378,741	400,496	422,401	444,469	466,505	488,653	510,965	533,448	556,107	579,272	591,550
3.2	其他收入	1,868	4,490	12,814	13,533	14,260	14,994	15,727	16,466	17,213	17,968	18,732	19,492	19,906
3.3	增值税	3,223	10,123	32,221	34,071	35,933	37,810	39,684	41,567	43,465	45,377	47,305	49,274	50,318
3.4	不含税经营收入	35,998	112,942	359,334	379,958	400,727	421,654	442,548	463,551	484,713	506,039	527,535	549,490	561,138



表3 深圳都市圈城际铁路项目收入预测表（续）

（单位：人民币万元）

	项目	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年	合计
1	票务收入	603,879	616,259	628,691	641,175	653,712	666,308	678,958	691,667	706,473	721,047	735,818	750,802	676,022	14,299,346
1.1	深大城际	201,914	203,520	205,128	206,735	208,341	209,949	211,556	213,162	214,770	216,377	217,983	219,591	221,198	4,598,726
1.2	深惠城际	240,791	247,796	254,801	261,806	268,811	275,816	282,821	289,826	296,831	303,836	310,841	317,846	324,851	5,742,212
1.3	穗莞深机前段	60,910	62,196	63,509	64,850	66,219	67,617	69,044	70,503	74,029	77,730	81,616	85,697	-	1,477,436
1.4	穗莞深前皇段	49,407	50,514	51,647	52,804	53,987	55,197	56,434	57,700	58,993	59,879	60,779	61,694	62,626	1,178,514
1.5	大鹏支线	50,858	52,233	53,607	54,981	56,355	57,729	59,103	60,477	61,851	63,227	64,601	65,975	67,349	1,302,458
2	其他收入	20,323	20,742	21,164	21,588	22,015	22,446	22,878	23,314	23,855	24,384	24,922	25,472	21,533	482,099
2.1	深大城际	6,057	6,106	6,154	6,202	6,250	6,298	6,347	6,395	6,443	6,491	6,539	6,588	6,636	137,962
2.2	深惠城际	7,224	7,434	7,644	7,854	8,064	8,274	8,485	8,695	8,905	9,115	9,325	9,535	9,746	172,266
2.3	穗莞深机前段	3,045.50	3,109.79	3,175.43	3,242.50	3,310.93	3,380.86	3,452.21	3,525.14	3,701.43	3,886.50	4,080.79	4,284.86	-	73,872
2.4	穗莞深前皇段	2,470	2,526	2,582	2,640	2,699	2,760	2,822	2,885	2,950	2,994	3,039	3,085	3,131	58,926
2.5	大鹏支线	1,526	1,567	1,608	1,649	1,691	1,732	1,773	1,814	1,856	1,897	1,938	1,979	2,020	39,074
3	收入合计	624,201	637,000	649,855	662,764	675,728	688,753	701,836	714,981	730,328	745,431	760,741	776,274	697,555	14,781,445
3.1	票务收入	603,879	616,259	628,691	641,175	653,712	666,308	678,958	691,667	706,473	721,047	735,818	750,802	676,022	14,299,346
3.2	其他收入	20,323	20,742	21,164	21,588	22,015	22,446	22,878	23,314	23,855	24,384	24,922	25,472	21,533	482,099
3.3	增值税	51,367	52,420	53,478	54,540	55,607	56,679	57,755	58,837	60,100	61,342	62,602	63,880	57,413	1,216,391
3.4	不含税经营收入	572,834	584,580	596,377	608,223	620,121	632,074	644,080	656,144	670,228	684,088	698,139	712,395	640,142	13,565,054

## **2. 项目成本及相关税费**

城际铁路的运营成本主要包括人工、能耗、维修等日常运营成本。

### **2.1 人工成本**

人工成本与项目公司职工人数及人均薪酬密切相关，即该线运营期内薪酬成本=职工人数×人均薪酬。

### **2.2 能耗成本**

能耗成本主要由列车牵引能耗及照明能耗两部分组成。列车牵引能耗与单位车公里能耗、开行车公里数相关，即列车牵引能耗成本=年开行车公里数×单位车公里能耗×单位电价；照明能耗成本与车站数相关，即照明能耗成本=单位车站每天照明×车站数×单位电价。

### **2.3 日常维修成本**

日常维修成本与设备价值、质量、耗件成本等相关。为便于计算，本研究中根据近年来深圳市地铁运营单位车公里平均维修费用及列车运行车公里数，计算车公里维修费用，即日常维修成本=年开行车公里数×单位车公里维修成本。

### **2.4 保安保洁费**

保安保洁费=保安保洁职工数×人均薪酬。

### **2.5 其他成本**

参照深圳市地铁线路运营情况及国内城际轨道运营经验，其他成本=（薪酬+能耗+维修+保安保洁）×10%。

项目分年度运营成本预测表详见表4。

表4 项目成本分析表

(单位: 人民币万元)

	项目	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
1	深大城际		12,846	51,383	51,383	51,383	51,383	56,094	56,094	57,711	57,711	59,767	59,767	59,767
2	深惠城际		7,571	32,663	35,045	37,426	39,808	42,647	45,028	47,981	50,363	53,756	56,138	56,607
3	穗莞深机前段	14,146	14,380	14,618	14,861	15,109	15,362	15,620	15,884	16,152	16,426	16,706	17,033	17,367
4	穗莞深前皇段		2,440	10,031	10,317	10,616	10,928	11,255	11,602	11,967	12,348	12,749	13,168	13,378
5	大鹏支线		5,644	22,575	22,575	22,575	22,575	23,549	28,355	24,036	24,036	28,194	28,194	28,194
6	经营成本合计(含税)	14,146	42,880	131,270	134,181	137,109	140,056	149,165	156,963	157,847	160,884	171,172	174,300	175,313
7	增值税	1,627	4,933	15,102	15,437	15,774	16,113	17,161	18,058	18,159	18,509	19,692	20,052	20,169
8	不含税运营支出	12,519	37,946	116,168	118,744	121,335	123,943	132,004	138,905	139,688	142,375	151,480	154,248	155,144

表4 项目成本分析表（续）

（单位：人民币万元）

	项目	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年	合计
1	深大城际	59,767	59,767	59,767	65,909	65,909	65,909	65,909	65,909	67,405	67,405	67,405	67,405	78,000	1,481,755
2	深惠城际	57,076	57,546	58,015	59,057	59,526	59,995	60,465	60,934	62,415	62,885	63,354	63,824	64,293	1,294,418
3	穗莞深机前段	17,709	18,059	18,417	18,784	19,159	19,542	19,934	20,335	20,514	20,694	20,876	21,060	-	438,747
4	穗莞深前皇段	13,592	13,811	14,035	14,264	14,498	14,738	14,982	15,232	15,488	15,675	15,866	16,060	16,257	325,297
5	大鹏支线	28,194	28,194	57,615	36,878	28,745	28,745	28,745	30,853	30,853	36,033	30,853	80,642	30,853	757,705
6	经营成本合计（含税）	176,338	177,377	207,849	194,892	187,837	188,929	190,035	193,263	196,675	202,692	198,354	248,991	189,403	4,297,921
7	增值税	20,287	20,406	23,912	22,421	21,610	21,735	21,862	22,234	22,626	23,319	22,819	28,645	21,790	494,451
8	不含税运营支出	156,051	156,971	183,937	172,471	166,227	167,194	168,173	171,029	174,049	179,373	175,535	220,346	167,613	3,803,469

### 3. 固定资产折旧

参考《铁路部门固定资产分类折旧》等相关规定计提折旧。

### 4. 相关税费

增值税包括进项税额、销项税额两类。建设期需缴纳进项税额的主要指在购置设备、安装设备、建筑工程时缴纳的税额，不同类别的税率存在一定差异，设备购置增值税税率为13%，建筑工程及安装工程增值税税率为9%。运营期进项税额主要涵盖日常能耗成本、维修成本及运营费，税率暂按13%估算。

销项税额主要指运营期票务收入、非票务收入所缴纳的增值税。其中票务收入属于提供交通运输服务，增值税率为9%；非票务收入中广告收入税率为6%，商业开发、通讯业务收入税率为9%，其他关联产业收入税率为6%，综合分析可得，深圳都市圈城际项目非票务收入增值税率暂按8%测算。

增值税附加税按12%计算考虑，企业所得税按25%考虑。

### 5. 财务费用

深圳都市圈城际铁路项目财务费用主要为银行长期贷款的利息支出和专项债券利息支出。

2025年全年计划发行深圳都市圈城际铁路项目专项债券1,320,000万元。本年已发行200,000万元专项债券，期限20年，利率2.07%。6月发行47,000万元专项债，利率2.00%，期限20年。本次计划发行100,100万元专项债券，期限20年，利息费用按照利率2.3891%测算。

本项目于2024年12月，接收调整专项债22.50亿元，作为债务性资金，分别为：2024年深圳市政府专项债券（十三期）0.19亿元，期限20年，发行利率2.43%。2024年深圳市政府专项债券（五十九期）0.8亿元，期限20年，发行利率2.13%。2024年深圳市政府专项债券（五十五期）4亿元，期限20年，发行利率2.19%。2024年深圳市政府专项债券（四十九期）2.4亿元，期限7年，发行利率2.08%。2024年深圳市政府专项债券（六十一期）1.7亿元，期限7年，发行利率2.05%。2024年深圳市政府专项债券（七十期）2.31亿元，期限7年，发行利率2.17%。2024年深圳市政府专项债券（五十八期）10.9亿元，期限7年，发行利率1.94%。2023年深圳市政府专项债券（五十二期）475.25万元，期限15年，发行利率2.72%。2024年深圳市政府专项债券（十八期）1524.75万元，期限15年，发行利率2.34%。2024年9月发行286,900万元专项债券，期限20年，发行利率为2.19%。2024年8月发行125,133万元，期限20年，发行利率为2.37%（三十六期）。2024年7月发行170,000万元，期限20年，发行利率为2.41%（二十五期）。2024年6月发行80,000万元，期限20年，发行利率为2.39%（十九期）。2024年5月发行210,000万元，期限20年，利息费用利率为2.51%（九期）。2024年3月发行2024年深圳市政府专项债券（三期）共100,000万元，发行利率为2.52%；2023年4月发行2023年深圳市政府专项债券（十三期）和2023年深圳市政府专项债券（十七期）共425,000万元，发行利率分别为3.15%和3.14%；于2023年9月发行2023年深圳市政府专项债券（六十三期）

154,000万元，发行利率为3.07%。本项目于2022年3月发行2022年深圳市（本级）交通基础设施专项债券（二期）-2022年深圳市政府专项债券（二期）318,000万元，期限20年，发行利率为3.31%；于2022年5月发行2022年深圳市政府专项债券（二十七期）100,000万元，期限20年，发行利率为3.24%；已于2021年10月21日发行2021年深圳市（本级）交通基础设施专项债券（一期）-2021年深圳市政府专项债券（五十四期）253,500万元，期限20年，发行利率为3.54%；已于2021年11月22日发行2021年深圳市（本级）交通基础设施专项债券（三期）-2021年深圳市政府专项债券（六十五期）205,300万元，期限15年，发行利率为3.42%。

除上述专项债外，城际铁路项目均已通过公开招标方式组建银行贷款，贷款期限均为30年，贷款利率根据招标结果分布在5Y-LPR下浮118bp-151bp之间。截至2024年底，提款记录为：2021年提款30,000万元，2023年提款109,519万元，2024年提款457,056万元。因银行贷款为浮动利率，为便于测算本次按综合平均利率2.51%/年测算。

表5 深圳都市圈城际铁路项目全周期专项债券本息偿付表

(单位：人民币万元)

项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年
债券期初余额	-	458,800	876,800	1,455,800	2,427,833	2,636,000	2,636,000	2,636,000	2,636,000	2,636,000	2,636,000	2,636,000	2,636,000	2,636,000
本期借入	458,800	418,000	579,000	972,033	208,167	-	-	-	-	-	-	-	-	-
本期应付利息	-	22,878.060	38,803.110	61,672.014	82,345.787	84,812.566	84,812.566	84,812.566	84,812.566	84,811.273	84,809.981	81,345.118	81,343.825	81,342.533
本期还款总额	-	22,878	38,803	61,672	82,346	84,813	84,813	84,813	84,860	84,859	257,958	81,393	81,391	81,390
其中：本金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
利息	-	22,878.060	38,803.110	61,672.014	82,345.787	80,432.566	80,432.566	80,432.566	80,432.566	80,431.273	80,429.981	76,965.118	76,963.825	76,962.533
债券期末余额	458,800	876,800	1,455,800	2,427,833	2,636,000	2,636,000	2,636,000	2,636,000	2,636,000	2,636,000	2,636,000	2,636,000	2,636,000	2,636,000

表5 深圳都市圈城际铁路项目全周期专项债券本息偿付表（续）

(单位：人民币万元)

项目	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年	合计
债券期初余额	2,636,000	2,636,000	2,430,700	2,430,700	2,430,700	2,430,700	2,430,700	2,177,200	1,759,200	1,180,200	208,167	-	-	-	-	-	
本期借入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,636,000
本期应付利息	81,341.240	81,297.771	74,233.043	74,189.574	74,286.266	74,062.320	74,062.320	58,205.520	42,280.470	24,855.494	2,466.779	-0.000	-0.000	-0.000	-0.000	-0.000	1,355,783.100
本期还款总额	83,294	288,550	76,186	76,142	78,091	74,062	327,562	476,206	621,280	1,236,888	210,634	-	-	-	-	-	3,704,883
其中：本金	-	205,300	-	-	-	-	253,500	418,000	579,000	972,033	208,167	-	-	-	-	-	2,636,000
利息	76,961.240	76,917.771	69,853.043	69,809.574	69,906.266	69,682.320	69,682.320	53,825.520	37,900.470	20,475.494	2,466.779	-0.000	-0.000	-0.000	-0.000	-0.000	1,536,662.762
债券期末余额	2,636,000	2,430,700	2,430,700	2,430,700	2,430,700	2,430,700	2,177,200	1,759,200	1,180,200	208,167	-	-	-	-	-	-	

表6 深圳都市圈城际铁路项目本次拟发行专项债券本息偿付表

(单位：人民币万元)

项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年
债券期初余额		-	-		-	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
本期借入					100,000	-	-							
本期应付利息		-	-		2,000	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190
本期还款总额	-	-	-		2,000	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190
其中：本金														
利息	-	-	-		2,000	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190
债券期末余额	-	-	-		100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000

表6 深圳都市圈城际铁路项目本次拟发行专项债券本息偿付表（续）

(单位：人民币万元)

项目	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年	2046年	2047年	2048年
债券期初余额	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000			
本期借入														
本期应付利息	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190			
本期还款总额	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	102,190			
其中：本金									-	-	100,000			
利息	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190	2,190			
债券期末余额	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	-			



表7 深圳都市圈城际铁路项目银行长期贷款本息偿付表

(单位: 人民币万元)

项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年
债券期初余额	-	30,000	30,000	139,519	1,244,505	3,897,888	7,092,837	6,892,837	6,692,837	6,492,837	6,292,837	6,064,545	5,836,252	5,607,960
本期借入	30,000	-	109,519	1,104,986	2,653,383	3,194,949	-	-	-	-	-	-	-	-
本期应付利息	208	831	2,237	17,700	65,127	138,997	176,985	171,965	166,945	161,926	156,514	150,710	144,907	137,324
本期还款总额	208	831	2,237	17,700	65,127	138,997	376,985	371,965	366,945	361,926	384,806	379,003	373,199	507,416
其中: 本金	-	-	-	-	-	-	200,000	200,000	200,000	200,000	228,293	228,293	228,293	370,092
利息	208	831	2,237	17,700	65,127	138,997	176,985	171,965	166,945	161,926	156,514	150,710	144,907	137,324
债券期末余额	30,000	30,000	139,519	1,244,505	3,897,888	7,092,837	6,892,837	6,692,837	6,492,837	6,292,837	6,064,545	5,836,252	5,607,960	5,237,868

表7 深圳都市圈城际铁路项目银行长期贷款本息偿付表(续)

(单位: 人民币万元)

项目	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年
债券期初余额	5,237,868	4,867,776	4,497,685	4,127,593	3,757,501	3,387,410	3,017,318	2,647,226	2,277,135	1,907,043	1,536,952	1,166,860	796,768	426,677	56,585	28,293
本期借入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
本期应付利息	127,961	118,599	109,236	99,874	90,511	81,149	71,786	62,424	53,061	43,699	34,336	24,974	15,611	6,249	1,176	294
本期还款总额	498,053	488,691	479,328	469,965	460,603	451,240	441,878	432,515	423,153	413,790	404,428	395,065	385,703	376,340	29,468	28,586
其中: 本金	370,092	370,092	370,092	370,092	370,092	370,092	370,092	370,092	370,092	370,092	370,092	370,092	370,092	370,092	28,293	28,293
利息	127,961	118,599	109,236	99,874	90,511	81,149	71,786	62,424	53,061	43,699	34,336	24,974	15,611	6,249	1,176	294
债券期末余额	4,867,776	4,497,685	4,127,593	3,757,501	3,387,410	3,017,318	2,647,226	2,277,135	1,907,043	1,536,952	1,166,860	796,768	426,677	56,585	28,293	-

## 6. 融资项目运营测算期自求平衡评估分析

深圳都市圈城际铁路项目融资现金流入主要通过融资项目经营收入及土地开发收益实现。融资项目客运量、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，均以项目的可行性研究报告中所记载预测数据为依据。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融资项目长远发展状况。

建设期与专项债相关的利息支出和专项债发行费用（包括债券承销费、发行登记费、还本付息服务费）均由补充流动性资金解决，债券存续期内的与专项债相关的利息支出在计算覆盖率的时候予以考虑。

项目于融资期末 2050 年专项债券和配套融资本息偿还完毕后，仍有 8,857,303 万元资金结余。根据资金平衡测算分析，在满足假设条件的前提下，全周期（到 2050 年）总债务本息覆盖率为 1.65，专项债券存续期内，专项债券本息资金覆盖率为 2.59 倍，专项债券本金资金覆盖率为 4.25 倍。

如项目假设条件发生变化，本项目发行的专项债券可按规定发行再融资债券或按规定调整项目资本金比例保障还本付息。

## 7. 债券资金管理

深铁集团针对专项债募集资金已开立专用的银行监管账户，实行分账管理。同时，深铁集团根据施工进度合理规划资金使用，建立报备报批制度，确保债券资金严格按照募集资金用途使用。在确保资金安全的前提下，做好财务规划，减轻还本付息压力。

因铁路专项债项目的收入主要来源于票务收入和土地开发收益，而目前项目均尚在建设期，并无收入来源，故待项目建成运营后，项目对应用于偿还专项债券的收入在本息到期前将及时足额存入专用监管账户，确保专项债券还本付息资金安全。同时，深铁集团及项目公司依法对配套的市场化融资承担全部偿还责任，并根据相关监管规定，在银行开立监管账户，将配套的市场化融资资金及可用于偿还市场化融资的专项收入，在配套融资本息到期前及时足额归集至监管账户，保障市场化融资到期偿付。在市场化融资存续期内，若出现流动性不足的情况时，深铁集团及项目公司将通过多渠道及时补充流动性资金，保证优先偿还专项债券的同时，确保该项目市场化融资本息的按时、足额支付。

根据文件相关要求，地方政府发行专项债券，需要在满足法定专项债务限额的前提下，充分考虑资金筹措的充足性和稳定性。采用专项债券以及配套融资的方式筹集资金，需要在满足政策规定的前提下，充分考虑项目净收益对专项债券及配套融资还本付息的偿付能力。

## 附件二：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；
- e. 贵方理解此报告对任何相关机构及/或司法机构并无约束效力，亦不应被视为我们就任何相关机构及/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，鹏盛会计师事务所（特殊普通合伙）（“鹏盛”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“鹏盛”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，贵方同意将保护鹏盛，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。