



2022 年海口市海南自由贸易港专项债券（一期）

之美兰机场二期周边路网工程

项目收益与融资自求平衡调整方案

一、地区区位、经济情况

（一）项目区位情况

海口市，别称“椰城”，海南省省会，国家“一带一路”战略支点城市，中国（海南）自由贸易试验区（港）核心城市，地处海南岛北部，东邻文昌，西接澄迈，南毗定安，北濒琼州海峡，是海南省政治、经济、科技、文化中心和最大的交通枢纽。海口拥有“中国魅力城市”、“中国最具幸福感城市”、“中国最具投资潜力城市”、“中国优秀旅游城市”、“国家环境保护模范城市”、“国家卫生城市”、“国家园林城市”、“国家历史文化名城”、“全国文明城市”、“全国双拥模范城市”等荣誉称号，荣获由住建部颁发的年度“中国人居环境奖”，2018 年被联合国国际湿地公约组织评定为全球首批“国际湿地城市”。

（二）地区生产总值

2019 年，海口市实现地区生产总值（GDP）1,671.93 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.5%。按产业分，第一产业增加值 71.18 亿元，下降 1.4%；第二产业增加值 276 亿元，增长 3.6%；第三产业增加值 1,324.75 亿元，增长 8.8%。产业结构持续优化，三次产业结

构比为 4.3:16.5:79.2；三次产业对经济增长的贡献率分别为-0.8%、5.8%和 95%。

2020 年，海口市实现地区生产总值 1,791.58 亿元，按可比价格计算，比上年增长 5.3%。按产业分，第一产业增加值 79.88 亿元，增长 3.8%；第二产业增加值 269.56 亿元，增长 0.6%；第三产业增加值 1442.14 亿元，增长 6.4%。产业结构持续优化，三次产业结构比为 4.5:15.0:80.5；三次产业对经济增长的贡献率分别为 2.8%、1.9%和 95.3%。

2021 年，海口市实现地区生产总值 2,057.06 亿元，按可比价格计算，比上年增长 11.3%。按产业分，第一产业增加值 85.43 亿元，增长 4.7%；第二产业增加值 346.75 亿元，增长 8.0%；第三产业增加值 1,624.88 亿元，增长 12.3%。产业结构持续优化，三次产业结构比为 4.15:16.86:78.99；三次产业对经济增长的贡献率分别为 2.09%、29.08%和 68.83%。

（三）地区人均年收入

2019 年，海口市城乡常住居民人均可支配收入 33,815 元，比上年增长 8.4%，比 GDP 增速高 0.9 个百分点。其中，城镇常住居民人均可支配收入 38,977 元，比上年增长 7.9%，比 GDP 增速高 0.4 个百分点。农村常住居民人均可支配收入 16,116 元，比上年增长 8.3%，比 GDP 增速高 0.8 个百分点。

2020 年，海口市城乡常住居民人均可支配收入 35,025 元，比上年增长 3.6%。其中人均工资性收入 23,170 元，增长 2.4%；人均经营净收入 4,136 元，下降 0.9%；人均财产净收入 2,986 元，增长 1.6%；人均转移净收入 4,733 元，增长 16.3%。

2021 年，海口市城乡常住居民人均可支配收入 38,129 元，比上年名义增长 8.9%。其中城镇居民人均可支配收入 43,605 元，名义增长 8.9%；农村居民人均可支配收入 19,267 元，名义增长 10.70%。

（四）一般公共预算收支

2019 年，海口市一般公共预算收入 465.9 亿元，比上年增长 3.3%。其中，地方一般公共预算收入 185.3 亿元，增长 9.1%。在地方税收收入中，国内增值税 18.9 亿元，下降 9.7%；企业所得税 29.7 亿元，下降 7.8%；个人所得税 6.6 亿元，下降 32%；土地增值税 18.4 亿元，增长 44%。海口市一般公共预算支出 265.2 亿元，比上年增长 11.3%。全年财政民生支出 186 亿元，占地方公共财政预算支出的 70.2%。其中，教育支出 41.2 亿元，增长 12.5%；文化体育与传媒支出 14.4 亿元，下降 12%；医疗卫生与计划生育支出 25.6 亿元，增长 31.1%；农林水事务支出 21.9 亿元，增长 4.9%。

2020 年，海口市一般公共预算收入 460 亿元，同口径（下同）比上年下降 1.3%。其中地方一般公共预算收入 186.1 亿元，增长 0.4%。在地方一般公共预算收入中，实现税收收入 138.1 亿元，下降 12.7%，其中国内增值税 17.6 亿元，下降 7.2%；改征增值税 37.5 亿元，下降 17.9%；企业所得税 29.8 亿元，增长 0.2%；个人所得税 7.2 亿元，增长 9.7%；土地增值税 13.8 亿元，下降 25.3%。海口市一般公共预算支出 305.4 亿元，增长 14.9%。全年财政民生支出 229.8 亿元，占地方公共财政预算支出的 75.2%，占比比去年同期增加了 5.1 个百分点。其中教育支出 42.2 亿元，增长 1.9%；文化旅游体育与传媒支出 15.4 亿元，增长 7.2%；社会保障和就业支出 34.8 亿元，增长 18.6%；卫生健康支出 36.1 亿元，增长 40.4%；住房保障支出 7.3 亿

元，下降 19.5%；粮油物资储备支出 1.1 亿元，增长 3.1%；农林水支出 23.2 亿元，增长 5.5%。

2021 年，海口市一般公共预算收入 208.32 亿元，同比增长 12.0%，其中税收收入 179.43 亿元，同比增长 29.9%。全市地方一般公共预算支出中，教育支出增长 6.9%，交通运输支出增长 70%，金融支出增长 166.0%，住房保障支出增长 29.1%。

（五）政府性基金预算收支

2019 年度，海口市政府性基金收入完成 245.1 亿元，增长 15%，完成年初预算的 91.8%。其中，国有土地出让金收入完成 217.1 亿元，增长 13.3%，完成年初预算的 90%；政府性基金支出完成 301.4 亿元，增长 5.2%，完成年初预算的 104.8%。

2020 年度，政府性基金收入完成 274.1 亿元，增长 11.8%，完成年度预算的 97.8%。其中，土地出让金收入完成 253.3 亿元，增长 16.7%。政府性基金支出完成 397.4 亿元，增长 30.3%，完成年度预算的 102.5%。

2021 年，政府性基金收入完成 119.69 亿元，下降 56.33%。其中，土地出让金收入完成 101.59 亿元，下降 59.9%。政府性基金支出完成 161.45 亿元，下降 59.45%。

（六）地方政府债务情况

2019 年海南省财政厅下达海口市的债务限额为 707.13 亿元，其中一般债务限额 442.17 亿元，专项债务限额 264.96 亿元。2019 年底海口市债务余额 690.34 亿元，其中一般债务余额 425.98 亿元，专项债务余额 264.36 亿元。

2020 年海南省财政厅下达海口市的债务限额为 768.44 亿元，其中一般债务限额 425.98 亿元，专项债务限额 342.46 亿元。2020 年底海口市债务余额 762.38 亿元，其中一般债务余额 421.07 亿元，专项债务余额 341.31 亿元。

2021 年海南省财政厅下达海口市的债务限额为 859.13 亿元，其中一般债务限额 417.34 亿元，专项债务限额 441.79 亿元。2021 年底海口市债务余额 859.13 亿元，其中一般债务余额 417.34 亿元，专项债务余额 441.79 亿元。

二、项目概述

（一）项目背景

海口市，别称“椰城”，海南省省会，国家“一带一路”战略支点城市，中国（海南）自由贸易试验区（港）核心城市，地处海南岛北部，东邻文昌，西接澄迈，南毗定安，北濒琼州海峡，是海南省政治、经济、科技、文化中心和最大的交通枢纽。海口拥有“中国魅力城市”、“中国最具幸福感城市”、“中国最具投资潜力城市”、“中国优秀旅游城市”、“国家环境保护模范城市”、“国家卫生城市”、“国家园林城市”、“国家历史文化名城”、“全国文明城市”、“全国双拥模范城市”等荣誉称号，荣获由住建部颁发的年度“中国人居环境奖”，2018 年被联合国国际湿地公约组织评定为全球首批“国际湿地城市”。

城市基础设施建设可以解除城市路网综合运力的瓶颈，贯通城市快速交通体系，使城市路网的整体交通压力得到缓解。

（二）债券资金调整原因

根据《关于印发〈地方政府专项债券用途调整操作指引〉的通知》（财预〔2021〕110号）、《地方政府专项债券用途调整操作指引》第五条“专项债券资金已安排的项目，可以申请调整的具体情形包括：（一）项目实施过程中发生重大变化，确无专项债券资金需求或需求少于预期的；”海口临空经济区水系整治工程—I期治理工程在建设过程中建设资金需求实现了节约，因此可将债券资金1,000.00万元用于美兰机场二期周边路网工程的建设资金需求。

（三）调整项目概况

2022年2月23日，2022年海南自由贸易港专项债券（一期）-2022年海南省政府专项债券（二期）之2022年海口市海南自由贸易港专项债券（一期）成功发行，其中用于海口临空经济区水系整治工程—I期治理工程的发行规模为8,000.00万元，期限10年，票面利率为3.05%。根据《财政部办公厅关于进一步加快新增地方政府债券项目预算执行进度的通知》（财办预〔2019〕179号）要求加快新增债券项目预算执行进度的精神，经批准，拟对2022年海口市部分发行项目资金额度分配进行调整，并将调整出来的资金分配至本项目使用。具体情况如下：

调整项目情况汇总表

单位：人民币万元

序号	项目名称	债券名称	发行利率	发行期限	调整前发债金额	调整后发债金额	调减金额 (调整至本项目)	调增金额
1	海口临空经济区水系整治工程—I 期治理工程	2022 年海南自由贸易港专项债券（一期）-2022 年海南省政府专项债券（二期）	3.05%	10 年期	8,000.00	7,000.00	1,000.00	
2	美兰机场二期周边路网工程							1,000.00
合计							1,000.00	1,000.00

调整项目基本情况如下：

项目名称：美兰机场二期周边路网工程

项目单位：海口市路桥建设投资有限公司

项目建设内容：东进场路，道路全长 1730 米，红线宽度 60 米；云美大道，道路全长 3300 米，红线宽度 60 米、临云互通及美兰互通。该项目建设内容包括：道路工程、桥涵工程、交通工程、排水工程、照明工程、绿化工程等。

根据海口市发展和改革委员会核发《关于美兰机场二期周边路网工程项目概算投资规模的复函》（海发改投资函〔2021〕1700 号），本项目概算总投资 199,840.50 万元，资金来源为政府投资。

为保障本项目合理融资需求，按照《新预算法》（2014 年修订）、《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号）、《关于做好 2018 年地方政府债券发行工作的意见》（财库〔2018〕61 号）等文件精神，结合本项目建设计划和海口市 2022 年发债计划，海口市政府决定将部分已发行项目的债券资金调剂至本项目，以满足海口市基础设施建设的融资需求、加快专项债券资金的使用效率。

调整后资金平衡及预期收益情况

单位：人民币万元

项目名称	调整后项目总投资	用于资金平衡的项目收益	2022 年调整前发行金额	调整后债券发行总金额	预计债券本息	本息覆盖率	本息覆盖倍数
美兰机场二期周边路网工程	205,049.75	118,308.00	70,000.00	71,000.00	93,825.00	1.32	1.26

三、评价内容

2017 年财政部公布《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），提出在法定专项债务限额内，各地方按照本地区政府性基金收入项目分类发行专项债券，着力发展实现项目收益与融资自求平衡的专项债券品种。2018年财政部公布《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、公立高校、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。

根据财预〔2017〕89号文件的要求，分类发行专项债券建设的项目，应当能够产生持续稳定的反映为政府性基金收入或专项收入的现金流收入，且现金流收入应当能够完全覆盖专项债券还本付息的规模。

根据财预〔2020〕94号文件《关于加快地方政府专项债券发行使用有关工作的通知》的要求，专项债券优先用于党中央、国务院明确的“两新一重”、城镇老旧小区改造、公共卫生设施建设等领域符合条件的重大项目。

此外，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。

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，对本调整项目分析评价如下：

（一）资金充足性

美兰机场二期周边路网工程项目2019年已发行专项债券

10,000.00 万元，2020 年已发行专项债券 60,000.00 万元，本次调增专项债券 1,000.00 万元，合计发行成功 71,000.00 万元。根据项目收益与融资平衡分析结果显示，本项目债券存续期内还本付息资金充足，本项目综合本息覆盖率可达到 1.32，综合本息覆盖倍数可达到 1.26。

(1) 还本付息资金来源

项目还本付息资金来源为项目周边可出让的国有土地使用权收益。

(2) 预期收益和成本分析

①项目运营收入情况

序号	储备地编号	控规属性	经营性用地面积（亩）	单价（万元/亩）	总价（万元）	备注
1	K2014-0017X-2	居住服务混合用地	1310.00	820.00	107,420.00	用于偿还 2020 年海口市基础设施专项债券（五期）中本项目 40000 万元债券
2	K2018-0024M	二类居住或商业服务用地	104.00	574.00	59,696.00	用于偿还 2019 年海口市基础设施专项债券（第三期）中本项目 10000 万元债券
3	K2020-0022M-1	教育用地	450.00	150.00	67,500.00	用于偿还 2020 年海口市基础设施专项债券（四期）中本项目 20000 万元债券
4	K20130084	住宅用地	1.00	2,000.00	2,000.00	用于偿还 2022 年海口市海南自由

序号	储备地编号	控规属性	经营性用地 面积（亩）	单价（万元 /亩）	总价（万 元）	备注
	K2019-0062X K2019-0076X K2019-0079X K2020-0053X K2020-0064X K2020-0102X K2020-0103X K2019-0074X					贸易港专项 债券(一期) 中本项目 1000 万元债 券

②成本费用分析

运营成本主要系土地出让成本，根据《财政部关于印发〈国有土地使用权出让收支管理办法〉的通知》（财综[2006]68号）等相关文件要求，海口市土地出让收入需计提国有土地收益基金、农业土地开发资金、教育资金以及农田水利建设资金，上述各项资金计提比例暂按土地出让总价款的 50% 计提。本项目成本情况如下所示：

项目收入成本估算表

单位：万元

项目/年度	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
土地出让收入										
土地出让收入	23,661.6 0	23,661.6 0	23,661.6 0	23,661.6 0	23,661.6 0	23,661.6 0	23,661.6 0	23,661.6 0	23,661.6 0	23,661.60
政策性成本和基金 计提（50%）	11,830.8 0	11,830.8 0	11,830.8 0	11,830.8 0	11,830.8 0	11,830.8 0	11,830.8 0	11,830.8 0	11,830.8 0	11,830.80
土地出让净收益	11,830.8 0	11,830.8 0	11,830.8 0	11,830.8 0	11,830.8 0	11,830.8 0	11,830.8 0	11,830.8 0	11,830.8 0	11,830.80

（3）债券发行和还本付息

根据《2019 年海南省政府专项债券（十至十六期）发行结果公

告》，2019年海南省基础设施专项债券（三期）-2019年海南省政府专项债券（十六期）发行利率为3.26%，发行期限为10年；《2020年海南省政府专项债券（六至十四期）发行结果公告》，2020年海南省基础设施专项债券（四期）-2020年海南省政府专项债券（八期）发行利率为2.93%，发行期限为10年；《2020年海南省政府专项债券（十六至二十二期）发行结果公告》，2020年海南省基础设施专项债券（八期）-2020年海南省政府专项债券（十九期）发行利率为3.35%，发行期限为10年；《2022年海南省政府一般债券（一期）及专项债券（一至四期）发行结果公告》，2022年海南自由贸易港专项债券（一期）-2022年海南省政府专项债券（二期）发行利率为3.05%，发行期限为10年。发行费用取0.1%。具体项目债券本息明细见下表：

调整后债券还本付息表

单位：人民币万元

期间	期初借款余额	当期新增借款	当期还本	当期付息	当期还本付息合计	期末借款余额
2019		10,000.00				10,000.00
2020	10,000.00	60,000.00		619.00	619.00	70,000.00
2021	70,000.00			2,252.00	2,252.00	70,000.00
2022	70,000.00	1,000.00		2,267.25	2,267.25	71,000.00
2023	71,000.00			2,282.50	2,282.50	71,000.00
2024	71,000.00			2,282.50	2,282.50	71,000.00
2025	71,000.00			2,282.50	2,282.50	71,000.00
2026	71,000.00			2,282.50	2,282.50	71,000.00
2027	71,000.00			2,282.50	2,282.50	71,000.00
2028	71,000.00			2,282.50	2,282.50	71,000.00
2029	71,000.00		10,000.00	2,282.50	12,282.50	61,000.00
2030	61,000.00		60,000.00	1,663.50	61,663.50	1,000.00
2031	1,000.00			30.50	30.50	1,000.00
2032	1,000.00		1,000.00	15.25	1,015.25	
合计		71,000.00	71,000.00	22,825.00	93,825.00	

（4）项目总投资估算情况

根据《2019年海南省政府专项债券（十至十六期）发行结果公告》，2019年海南省基础设施专项债券（三期）-2019年海南省政府

专项债券（十六期）发行利率为 3.26%，发行期限为 10 年；《2020 年海南省政府专项债券（六至十四期）发行结果公告》，2020 年海南省基础设施专项债券（四期）-2020 年海南省政府专项债券（八期）发行利率为 2.93%，发行期限为 10 年；《2020 年海南省政府专项债券（十六至二十二期）发行结果公告》，2020 年海南省基础设施专项债券（八期）-2020 年海南省政府专项债券（十九期）发行利率为 3.35%，发行期限为 10 年；《2022 年海南省政府一般债券（一期）及专项债券（一至四期）发行结果公告》，2022 年海南自由贸易港专项债券（一期）-2022 年海南省政府专项债券（二期）发行利率为 3.05%，发行期限为 10 年。发行费用取 0.1%。据此估算，项目总投资详见下表：

项目总投资估算表

序号	项目	金额
1	工程建设费	139,154.59
2	工程建设其他费用	51,869.87
3	预备费	7,701.22
4	建设单位管理费	1,114.82
5	建设期利息	5,138.25
6	债券发行费用	71.00
	估算总额	205,049.75

(5) 投资计划及项目筹措情况

本项目累计筹资资金为 205,049.75 万元，自筹资金 134,049.75 万元，发行专项债券 71,000.00 万元。具体投资计划及项目筹措情况见下表：

投资计划及项目筹措表

单位：万元

序号	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	合计
1	累计资金	31,399.45	60,679.00	42,252.00	70,719.30	205,049.75
	自筹资金	21,399.45	679.00	42,252.00	69,719.30	134,049.75
	债券发行	10,000.00	60,000.00		1,000.00	71,000.00

注 1：上表自筹资金系通过财政资金统筹安排。

综上，本项目实际可用于偿还专项债券本息的收益为 118,308.00 万元。本项目 2019 年至 2032 年期间预计偿还债务本息为 93,825.00 万元，本项目的本息覆盖倍数可达到 1.26、本息覆盖率为 1.32，能够满足资金筹措充足性的要求。项目资金平衡分析详见下表：

调整后现金流模拟测算表

单位：万元

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
现金流入								
自筹资金流入	21,399.45	679.00	42,252.00	69,719.30				
债券资金流入	10,000.00	60,000.00		1,000.00				
运营期现金流入					11,830.80	11,830.80	11,830.80	11,830.80
现金流入总额	31,399.45	60,679.00	42,252.00	70,719.30	11,830.80	11,830.80	11,830.80	11,830.80
现金流出								
建设期资金流出	31,389.45	60,000.00	40,000.00	68,451.05				
运营期现金流出								
债券发行费用	10.00	60.00		1.000				
债券还本								
债券付息		619.00	2,252.00	2,267.25	2,282.50	2,282.50	2,282.50	2,282.50
现金流出总额	31,399.45	60,679.00	42,252.00	70,719.30	2,282.50	2,282.50	2,282.50	2,282.50
现金净流量								
当年项目现金净流入	0.00	0.00	0.00	0.00	9,548.30	9,548.30	9,548.30	9,548.30
期末项目累计现金结存额	0.00	0.00	0.00	0.00	9,548.30	19,096.60	28,644.90	38,193.20

(续表)

年度	2027	2028	2029	2030	2031	2032	合计
现金流入							
自筹资金流入							112,650.30
债券资金流入							61,000.00
运营期现金流入	11,830.80	11,830.80	11,830.80	11,830.80	11,830.80	11,830.80	118,308.00

年度	2027	2028	2029	2030	2031	2032	合计
现金流入总额	11,830.80	11,830.80	11,830.80	11,830.80	11,830.80	11,830.80	291,958.30
现金流出							
建设期资金流出							168,451.05
运营期现金流出							0.00
债券发行费用							61.00
债券还本			10,000.00	60,000.00		1,000.00	71,000.00
债券付息	2,282.50	2,282.50	2,282.50	1,663.50	30.50	15.25	22,825.00
现金流出总额	2,282.50	2,282.50	12,282.50	61,663.50	30.50	1,015.25	262,337.05
现金净流量							
当年项目现金净流入	9,548.30	9,548.30	-451.70	-49,832.70	11,800.30	10,815.55	29,621.25
期末项目累计现金结余额	47,741.50	57,289.80	56,838.10	7,005.40	18,805.70	29,621.25	

（二）资金稳定性

美兰机场二期周边路网工程项目专项债券还本付息以土地出让收入为基础，本期及存量债券存续期（2019-2032 年）内各年现金净流量，可覆盖债券存续期间各年利息及到期偿还本金的支出需求；且项目专项债券到期时，在偿还当年到期的债券本息后，仍有 29,621.25 万元的累计现金结余，综合本息覆盖率 1.32[本息覆盖率=期末净现金流量/债券本息和+1，即为(期末现金流量 29,621.25 万元/本息和 93,825.00 万元)+1]，本息覆盖倍数 1.26[各年可偿债收益来源=运营期现金流入-运营期现金流出-各项税费，由此，全周期项目累计可偿债收益为 118,308.00 万元。债券存续期内所有项目总收益 118,308.00 万元/所有项目总债务融资本息 93,825.00 万元=1.26]。

项目债券存续期内资金留存情况如下图所示：



综上，针对本项目在本期专项债券存续期内还本付息资金的测算，未出现可能对本项目资金稳定性产生重大影响的情况。

四、风险分析

根据本项目收益与融资平衡的压力测试结果，当项目的运营收入在±20%范围内变动的情况下，项目的债券本息覆盖率仍然 >1 ；当利率在±20%范围内变动的情况下，项目的债券本息覆盖率仍然 >1 。因此，本项目的项目收益对债券还本付息保障性较高，项目可通过压力测试，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。项目的压力测试情况详见下表：

项目压力测试表

资金覆盖率 - 压力测试 (单因素敏感性分析)	-20%	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%	20%
运营收益变动情况敏感性分析									
债券本金资金覆盖率	1.08	1.17	1.25	1.33	1.42	1.50	1.58	1.67	1.75

资金覆盖率 - 压力测试 (单因素敏感性分析)	-20%	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%	20%
债券本息资金覆盖率	1.06	1.13	1.19	1.25	1.32	1.38	1.44	1.50	1.57
债券本息保障倍数	1.01	1.07	1.13	1.20	1.26	1.32	1.39	1.45	1.51
利率变动情况敏感性分析									
债券本金资金覆盖率	1.48	1.47	1.45	1.43	1.42	1.40	1.39	1.37	1.35
债券本息资金覆盖率	1.38	1.37	1.35	1.33	1.32	1.30	1.28	1.27	1.25
债券本息保障倍数	1.33	1.31	1.29	1.28	1.26	1.25	1.23	1.22	1.20

总体来看，本次各项目专项收入对其拟使用的募集资金保障程度较高；但未来募投项目土地出让收入等受宏观经济影响大。若未能实现收入计划，不能偿还到期债券本金，可在专项债务限额内以及满足覆盖倍数的情况下发行专项债券周转偿还，进而在项目收入实现后予以归还，或者通过追加自筹资金等方式来满足还本付息要求。

五、风险评估

(一) 影响项目施工进度或正常运营的风险及控制措施

1. 政策风险

包括政治变动、国家法规、产业政策、货币政策、财政政策等国家政策的变化对承办单位投资的相关产业产生影响，可能导致所投资项目的市场变动，从而影响项目建设。项目为公益性民生项目，面临的政策性风险较小。

2. 项目实施与管理风险

项目建设期间严格执行文明施工标准，确保项目对民众生活的影响降至最低。

3. 财务风险

项目总投资规模较大，可能会形成由于资金落实不到位，使项目工期延长，无法按时完成项目建设的风险。项目资金来源拟通过财政拨款、申请发行债券解决，在债券资金的支撑下，项目的实施将会顺利进行，因此，项目面临的财务风险较小。

(二) 影响项目收益的风险及控制措施

1. 工程项目总投资不准确风险

工程可行性研究报告中的总投资额与实际造价成本可能会发生偏差，影响资金项目资金投入和发债计划安排。

风险控制措施：按照市政府主管部门的批复结果及时调整项目资金投入计划，保障项目顺利实施。

（三）影响融资平衡结果的风险及控制措施

1. 投资测算不准确风险

影响项目融资平衡最大的风险在于对未来经营预测、项目进度以及项目整体现金流测算等重要环节出现判断偏差。经营预测偏大或偏小直接导致投资总额设计偏大或偏小；对项目进度错判将导致融资节奏错乱，导致资金不能及时足额注入到项目或者大额资金不能充分运用的后果；整体现金流测算出现偏差将导致项目可行性分析不能及时纠偏，项目资金投入和现金流入不能平衡的结果。

风险控制措施：债券内所含项目的可行性研究报告均聘请了国内知名研究院经过大量分析论证工作后得出，分析结果较为可靠。

此外，根据《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）规定，因项目取得的政府性基金或专项收入暂时难以实现，不能偿还到期债券本金时，可在专项债务限额内发行相关专项债券周转偿还，项目收入实现后予以归还。同时，为控制融资平衡风险，海口市政府有权视项目平衡情况动态调整项目资本金比例。

2. 利率波动风险

在本政府专项债券存续期内，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项目的财务成本产生影响，进而影响项目投资收益的平衡。

风险控制措施：为控制项目融资平衡风险，可动态调整债券发行期限和还款方式及时间，做好期限配比、还款计划和准备，加快资金周转，适当增大流动比率，充分盘活资金，用资金使用效率收益对冲利率波动损失。

3. 存续债券置换不畅风险

根据《地方政府专项债务预算管理办法》（财预〔2016〕155号）第六条规定，专项债务本金通过对应的政府性基金收入、专项收入、发行专项债券等偿还。若本期政府专项债券到期时项目收入不足以偿还本期债券，发行人将发行新一期政府专项债券置换本期债券。因此存在由于新一期政府专项债券不能足额及时募集而造成本期政府专项债券不能按期足额兑付的风险。

风险控制措施：为防止发生存续债券不能顺畅置换的风险，发行人将会同主承销商及承销团成员提前准备发行资料，选取合适发行时间窗口，根据市场行情科学定价，力争在存续债券兑付日之前及时足额地募集到还款资金。

六、偿债保障及投资者保护

1、本期专项债券偿债保障措施

根据《财政部关于印发〈地方政府专项债务预算管理办法〉的通知》（财预【2016】155号）规定，专项债务应当有偿还计划和稳定的偿还资金来源。专项债务本金通过对应的政府性基金收入、专项收入、发行专项债券等偿还。专项债务利息通过对应的政府性基金收入、专项收入偿还，不通过发行专项债券偿还。专项债务收支按照对应的政府性基金收入、专项收入实现项目收支平衡。

根据《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88号）规定，对地方政府债券，地方政府依法承担全部偿还责任。市县财政将根据《财政部关于印发〈地方政府专项债务预算管理办法〉的通知》（财预【2016】155号）规定，及时按照转贷协议约定向省级财政部门缴纳本级应当承担的还本付息资金，由省级财政部门按照合同约定及时偿还专项债券到期本息。如偿债出现困难，将通过调减投资计划、调整预算支出等措施进行偿债。未及时足额向省级财政部门缴纳专项债券还本付息资金的，省级财政部门可以采取适当方式扣回。

2、本期专项债券的投资者保护措施

根据《中华人民共和国预算法》、《国务院关于加强地方政府性债务管理的

意见》（国发〔2014〕43号）和《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函〔2016〕88号），海南省政府先后制定了相关政策性文件，全面防控政府性债务风险并完善应急处置机制。



