

# 中呈(海南)会计师事务所(普通合伙)

ZHONGCHENG (HAINAN) CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS (GENERAL PARTNERSHIP)

琼中呈专审字[2022]第 11-006 号

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

财务评价报告

海口市路桥建设投资有限公司：

我们接受委托，对贵单位编制的《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》（以下简称“平衡调整方案”）提供总体评价的咨询服务。贵单位的责任是提供真实、准确、完整的平衡调整方案及编制依据，我们的责任是对平衡调整方案的资金充足性和稳定性予以评价。

由于预期事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，实际结果可能与预测性财务信息存在差异，敬请阅读者予以关注。

本总体评价报告仅用于调整 2022 年海口市海南自由贸易港专项债券（一期）发行之目的，不得用作其他任何目的。

## 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、基本假设

#### （一）一般假设

1、预测期内国家政策及地方现行的法律法规、监管、财政、经济状况或国家宏观调控政策无重大变化；

2、国内现行的利率、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、无其他人力不可抗拒及不可预见因素对发行人造成的重大不利影响。

## **(二)特殊假设**

1、本项目符合区域经济社会发展及行业和地区的规划，发行人编制的项目投资概算及工程进度计划客观反映了本项目建设的实际情况；

2、本项目实际工程建设进度与预计情况无重大变化；

3、本项目实际完成投资与概算批复无重大变更；

4、未来土地出让收益与预计情况无重大变化；

5、发行人拟定的土地出让收益能够顺利执行。

## **四、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 K2019-0062X K2019-0076X K2019-0079X K2020-0053X K2020-0064X K2020-0102X K2020-0103X K2019-0074X	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	23,661.60	23,661.60	23,661.60	23,661.60	23,661.60	23,661.60	23,661.60	23,661.60	23,661.60	23,661.60
政策性成本和基金计提（50%）	11,830.80	11,830.80	11,830.80	11,830.80	11,830.80	11,830.80	11,830.80	11,830.80	11,830.80	11,830.80
土地出让净收益	11,830.80	11,830.80	11,830.80	11,830.80	11,830.80	11,830.80	11,830.80	11,830.80	11,830.80	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		1.00				
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
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



年度	2027	2028	2029	2030	2031	2032	合计
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存额	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：

债券存续期内项目资金留存情况



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。

## 五、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
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。

## 六、总体评价

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

行专项债券的方式进行融资以完成资金筹措，并以债券存续期间内运营收益对应的充足、稳定现金作为还本付息的资金来源。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，本次调增项目债券金额，不影响原发行项目的资金平衡，是解决城市基础设施项目资金来源的较好方式。

中呈（海南）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·海口

二〇二二年十一月十一日