

2022 年海南省收费公路专项债券（四期）

收益与融资自求平衡调整方案

财务评价报告

亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）海南分所

2022 年 11 月 14 日



2022 年海南省收费公路专项债券（四期）

收益与融资自求平衡调整方案

财务评价报告

海南博鳌乐城医疗旅游先行区管理局：

所附文件为我们按双方共同约定所签署业务约定书（“业务约定书”）向贵单位提交的咨询报告（一份）。发出本函件意味着我们已经完成业务约定书中的约定，即我们从财务角度对 2022 年海南省收费公路专项债券（四期）资金调整方案的收益和融资自求平衡调整方案情况提供评估咨询服务。

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。

我们期待着继续为贵单位提供服务。如贵单位对所附报告有任何疑问或意见，请随时与我们联系。

顺致

敬意！

亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）海南分所



二零二二年十一月十四日



目 录

一、地区经济情况.....	1
二、项目概述.....	5
三、评估要素.....	7
1.1 投资估算.....	8
1.2 债券发行和还本付息.....	9
1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性.....	10
1.4 小结.....	12
2.资金稳定性.....	12
四、风险分析.....	16
五、评估结论.....	17

2022 年海南省收费公路专项债券（四期）

收益与融资自求平衡调整方案

财务评价报告

一、地区经济情况

（一）地区生产总值

2019 年海南省地区生产总值 5308.94 亿元，按可比价格计算，比上年增长 5.8%。其中，第一产业增加值 1080.36 亿元，增长 2.5%；第二产业增加值 1099.04 亿元，增长 4.1%；第三产业增加值 3129.54 亿元，增长 7.5%。三次产业结构调整为 20.3：20.7：59.0。

2020 年海南全省地区生产总值 5532.39 亿元，按不变价格计算，比上年增长 3.5%。其中，第一产业增加值 1135.98 亿元，增长 2.0%；第二产业增加值 1055.26 亿元，下降 1.2%；第三产业增加值 3341.15 亿元，增长 5.7%。三次产业结构调整为 20.5：19.1：60.4。

2021 年海南全省地区生产总值 6475.20 亿元，按不变价格计算，比上年增长 11.2%。其中，第一产业增加值 1254.44 亿元，增长 3.9%；第二产业增加值 1238.80 亿元，增长 6.0%；第三产业增加值 3981.96 亿元，增长 15.3%。三次产业结构调整为 19.4：19.1：61.5。

（二）地区人均年收入

2019 年海南省常住居民人均可支配收入 26679 元，比上年增长 8.5%，其中城镇常住居民人均可支配收入 36017 元，增长 8.0%；农村常住居民人均可支配收入 15113 元，增长 8.0%。

2019 年海南省城镇居民人均消费支出 25317 元，比上年增长 10.2%；农村居民人均消费支出 12418 元，比上年增长 13.3%。城镇居民家庭恩格尔系数

为 34.3%，比上年回落 1.3 个百分点；农村居民家庭恩格尔系数为 41.7%，比上年回落 0.1 个百分点。

2020 年海南省常住居民人均可支配收入 27904 元，比上年名义增长 4.6%，其中城镇常住居民人均可支配收入 37097 元，名义增长 3.0%；农村常住居民人均可支配收入 16279 元，名义增长 7.7%。

2020 年海南省城镇居民人均消费支出 23560 元，比上年增长 6.9%；农村居民人均消费支出 13169 元，比上年增长 6.1%。城镇居民家庭恩格尔系数为 37.8%，比上年提高 3.5 个百分点；农村居民家庭恩格尔系数为 43.8%，比上年提高 2.1 个百分点。

2021 年海南省居民人均可支配收入 30457 元，比上年名义增长 9.1%；其中城镇居民人均可支配收入 40213 元，名义增长 8.4%；农村居民人均可支配收入 18076 元，名义增长 11.0%。

2021 年海南省居民人均消费支出 22242 元，增长 17.2%；其中城镇居民人均消费支出 27565 元，增长 17.0%；农村居民人均消费支出 15487 元，增长 17.6%。全省居民恩格尔系数为 36.9%，比上年下降 2.7 个百分点。

（三）一般公共预算收支

2019 年，海南省全口径一般公共预算收入 1399.60 亿元，比上年增长 1.9%。其中，地方一般公共预算收入 814.13 亿元，增长 8.2%。地方一般公共预算收入中，税收收入 653.23 亿元，增长 3.9%；非税收入 160.90 亿元，增长 29.8%。全省地方一般公共预算支出 1859.08 亿元，比上年增长 9.9%。

2020 年，海南省全口径一般公共预算收入 1350.58 亿元，比上年下降 3.5%。其中，地方一般公共预算收入 816.05 亿元，增长 0.2%。地方一般公共预算收入中，税收收入 559.82 亿元，下降 14.3%；非税收入 256.24 亿元，增长 59.3%。全省地方一般公共预算支出 1973.89 亿元，比上年增长 6.2%。

2021 年，海南省全口径一般公共预算收入 1649.33 亿元，比上年增长 22.1%。其中，地方一般公共预算收入 921.16 亿元，增长 12.9%。地方一般公共预算收入中，税收收入 742.93 亿元，增长 32.7%；非税收入 178.22 亿元，下降 30.4%。全省地方一般公共预算支出 1982.84 亿元，比上年增长 0.5%。

（四）政府性基金预算收支

2019 年，海南省全省完成地方政府性基金预算收入 455.8 亿元，为预算的 119.2%，增长 19.3%，加上债务收入 225.9 亿元和转移性收入 62.8 亿元，收入总计 744.5 亿元。全省完成地方政府性基金预算支出 624.8 亿元，为预算的 105.6%，增长 18.5%，加上债务还本支出 41.9 亿元和转移性支出 47.8 亿元，支出总计 714.5 亿元。收支相抵，年终结余结转 30.0 亿元。

2019 年，海南省省本级完成地方政府性基金预算收入 51.5 亿元，为预算的 80.2%，下降 20.1%（主要是国有土地使用权出让收入短收 12.6 亿元），加上债务收入 225.8 亿元和转移性收入 25.9 亿元，收入总计 303.2 亿元。省本级完成地方政府性基金预算支出 102.1 亿元，为预算的 90.1%（主要是受政府性基金短收影响），增长 22.0%，加上债务还本支出 5.5 亿元和转移性支出 185.9 亿元，支出总计 293.5 亿元。收支相抵，年终结余结转 9.7 亿元。

2020 年，海南省全省地方政府性基金预算收入 522.6 亿元，为预算的 113.6%，增长 14.6%；加上债务收入 297.6 亿元、政府性基金转移支付收入 9.3 亿元、抗疫特别国债转移支付收入 153 亿元、上年结余收入 30.2 亿元、调入资金 7 亿元，收入总计 1019.7 亿元。全省地方政府性基金预算支出 880.2 亿元，为预算的 102.5%，增长 39.2%；加上债务还本支出 37.7 亿元、调出资金 59.2 亿元，支出总计 977.1 亿元。收支相抵，年终结余结转 42.6 亿元。

2020 年海南省省本级地方政府性基金预算收入 44.0 亿元，为预算的 74.1%，下降 14.7%；加上债务收入 297.6 亿元、政府性基金转移支付收入 9.3 亿元、抗疫特别国债转移支付收入 153 亿元、上年结余收入 9.7 亿元，收入

总计 513.6 亿元。省本级地方政府性基金预算支出 112.9 亿元，为预算的 99.4%，增长 10.6%；加上债务还本支出 0.8 亿元、政府性基金转移支付支出 8.3 亿元、抗疫特别国债转移支付支出 123 亿元、调出资金 38.5 亿元、债务转贷支出 222.4 亿元，支出总计 505.9 亿元。收支相抵，年终结余结转 7.7 亿元。

2021 年，海南省全省地方政府性基金预算收入 394.1 亿元，为预算的 75.8%，下降 24.6%；加上债务收入、政府性基金转移支付收入等 432.6 亿元，收入总计 826.7 亿元。全省地方政府性基金预算支出 537.5 亿元，为预算的 65.6%，下降 38.9%；加上债务还本支出等 139.5 亿元，支出总计 677 亿元。收支相抵，年终结余结转 149.7 亿元。

2021 年，海南省全省省本级地方政府性基金预算收入 57.5 亿元，为预算的 97.1%，增长 30.8%；加上债务收入、政府性基金转移支付收入等 396.3 亿元，收入总计 453.8 亿元。省本级地方政府性基金预算支出 60.9 亿元，为预算的 109.8%，下降 46%；加上债务还本支出等 383.3 亿元，支出总计 444.2 亿元。收支相抵，年终结余结转 9.6 亿元。

（五）地方债务情况

2019 年海南省地方政府债务余额为 2230.70 亿元，其中：一般债务 1358.40 亿元，专项债务 872.30 亿元，按债务级次看，省本级政府债务 511.8 亿元，占 22.9%；市县级政府债务 1718.90 亿元，占 77.1%。2019 年海南省地方政府债务限额为 2426.40 亿元，其中：一般债务 1455.50 亿元，专项债务 970.90 亿元。

2020 年海南省地方政府债务余额为 2622.80 亿元，其中：一般债务 1493.10 亿元，专项债务 1129.70 亿元；按债务级次看，省本级政府债务 679.0 亿元，占 25.8%；市县级政府债务 1943.8 亿元，占 74.2%。2020 年海南省地方政府债务限额为 2811.40 亿元，其中：一般债务 1593.50 亿元，专项债务 1217.90 亿元。

2021 年，财政部批准海南省地方政府债务限额 3257.4 亿元，其中：一般债务 1718.5 亿元，专项债务 1538.9 亿元。

截至 2021 年末，海南省地方政府债务余额 3007.9 亿元，其中，一般债务 1599.4 亿元，专项债务 1408.5 亿元。

——按债务级次看，省本级政府债务 760.4 亿元，占 25.3%；市县级政府债务 2247.5 亿元，占 74.7%，其中，海口市政府债务 859.1 亿元，占 28.6%，其他 18 个市县政府债务 1388.4 亿元，占 46.1%。

——按分年到期债务规模看，2022-2025 年到期应偿还政府债务分别为 291.8 亿元、308.3 亿元、393.7 亿元和 346 亿元，分别占债务余额的 9.7%、10.2%、13.1%和 11.5%。2026 年及以后年度到期需偿还的政府债务 1668.1 亿元，占债务余额的 55.5%，不存在政府债务大规模集中到期现象。

二、项目概述

海南省，简称“琼”，是中华人民共和国最南端的省级行政区，省会海口。是中国的经济特区、自由贸易试验区。地处中国华南地区，北以琼州海峡与广东划界，西临北部湾与广西、越南相对，东濒南海与台湾对望，东南和南部在南海与菲律宾、文莱、马来西亚为邻。海南省陆地总面积 3.54 万平方公里，其中海南岛 3.39 万平方公里，海域面积约 200 万平方公里。截止 2021 年 12 月，全省林地面积 3424.86 万亩、全省森林总面积 3296.44 万亩、全省森林蓄积量 16112.88 万立方米。

博鳌乐城先行区安居房及保障性租赁住房项目符合国家政策和海南省基础设施事业的发展。

项目名称：博鳌乐城先行区安居房及保障性租赁住房项目

项目业主：海南博鳌乐城医疗旅游先行区管理局

项目内容：主要建设内容为预计可提供保障性租赁住房总套数为 1152 套，其中：单间(45 ㎡以下)500 套、一居（50-60 ㎡） 542 套、二居（60-80 ㎡） 80 套、三居（90-110 ㎡） 30 套。地面停车位 92 个，地下停车位 138 个，共计 230 个，并同步实施室外管线、绿化及硬化等小区配套工程。

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；（二）项目竣工后，专项债券资金发生结余的；（三）财政、审计等发现专项债券使用存在违规问题，按照监督检查意见或审计等意见确需调整的”，为了提高债券资金使用效率，2022 年 11 月，海南省政府批准同意将博鳌乐城先行区安居房及保障性租赁住房项目 2022 年的专项债券资金调增 11,600.00 万元。

经批准，拟对本项目资金额度分配进行调整。具体情况如下：

表 1-1 调减项目情况汇总表

单位：人民币万元

序号	调减项目	债券名称	债券期限	债券利率	调减金额
1	G98 环岛高速公路大三亚段扩容工程	2022 年海南省收费公路专项债券（四期）-2022 年海南省政府专项债券（十九期）	20 年	3.09%	11,600.00

表 1-2 调增项目情况汇总表

单位：人民币万元

序号	调增项目	调增金额
1	博鳌乐城先行区安居房及保障性租赁住房项目	11,600.00

为保障本项目合理融资需求，按照《中华人民共和国预算法》（2018 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南省 2022 年发债计划，海南省政府决定将博鳌乐城先行区安居房及保障性租赁住房项目的债券资金进行调增，以满足博鳌乐城国际医疗旅游先行区基础设施建设的融资需求。

三、评估要素

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。

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 2022 年海南省收费公路专项债券（四期）资金调整项目分析评价如下：

1. 资金充足性

本次调增专项债券 11,600.00 万元，2023 年拟发行 20,000 万元，2024 年拟发行 12,300 万元，2025 年拟发行 3,500 万元，债券本息合计 77,593 万

元，全周期项目累计可偿债收益为 92,813 万元。根据项目收益与融资平衡分析结果显示，债券存续期内还本付息资金充足。详见表 2：

表 2 项目本息覆盖率表

单位：人民币万元

序号	项目	调整后项目总投资	期末项目累计现金结存额	本次调增金额	预计本息合计	项目净收益 ¹	本息覆盖率 ²	本息覆盖倍数 ³
1	博鳌乐城先行区安居房及保障性租赁住房项目	62,917	18,128	11,600	77,593	92,813	1.23	1.20

对此，我们从投资估算、债券发行和还本付息、发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性等方面分析如下：

1.1 投资估算

本次根据《2022 年海南省收费公路专项债券（四期）-2022 年海南省政府专项债券（十九期）发行结果公告》，本次调增专项债券发行票面利率为 3.09%，其他专项债券发行利率暂按 3.2%测算，发行费率暂取 0.10%。据此估算，博鳌乐城先行区安居房及保障性租赁住房项目调整后总投资为 62,917 万元。项目总投资详见表 3：

表 3 博鳌乐城先行区安居房及保障性租赁住房项目总投资估算表

单位：人民币万元

序号	项目名称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	合计
1.1	工程费用	-	18,000	11,981	10,372	40,353
1.2	工程建设其他费用	-	500	2,315	1,026	3,841
1.3	预备费	-	300	578	448	1,326
1.4	土地费	11,588	371	-	-	11,959
1.5	其他费用	-	600	1,105	825	2,530
1.6	专项费用	12	378	1,010	1,508	2,908
1.6.1	建设期利息	-	358	998	1,504	2,860
1.6.2	债券发行费用	12	20	12	4	48
	合计	11,600	20,149	16,989	14,179	62,917

¹ 项目净收益=运营期现金流入-运营期现金流出；
² 本息覆盖率=（期末项目累计现金结存额/债券本息）+1，下同；
³ 本息覆盖倍数=项目净收益/债券本息，下同；

1.2 债券发行和还本付息

本项目原发行债券的还本付息方式为：20 年期利息按半年支付，最后一次利息随本金一起支付。博鳌乐城先行区安居房及保障性租赁住房项目本息合计 57,964 万元，自发行之日起债券存续期还本付息情况如表 4：

表 4 博鳌乐城先行区安居房及保障性租赁住房项目债券还本付息表

单位：人民币万元

年份/项目	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
债券期初余额	0	11,600	31,600	43,900	47,400	47,400	47,400	47,400
专项债券发行	11,600	20000	12300	3500	0	0	0	0
利息支出	0	358	998	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504
专项债券还款	0	358	998	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504
其中：利息	0	358	998	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504
其中：本金偿还	0	0	0	0	0	0	0	0
债券期末余额	11,600	31,600	43,900	47,400	47,400	47,400	47,400	47,400

续上表

年份/项目	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
债券期初余额	47,400	47,400	47,400	47,400	47,400	47,400	47,400	47,400
专项债券发行	0	0	0	0	0	0	0	0
利息支出	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504
专项债券还款	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504
其中：利息	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504
其中：本金偿还	0	0	0	0	0	0	0	0
债券期末余额	47,400	47,400	47,400	47,400	47,400	47,400	47,400	47,400

续上表

年份/项目	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	合计
债券期初余额	47,400	47,400	47,400	47,400	47,400	35,800	15,800	3,500	-
专项债券发行	0	0	0	0	0	0	0	0	47,400
利息支出	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504	1,146	506	112	30,193
专项债券还款	1,504	1,504	1,504	1,504	13,104	21,146	12,806	3,612	77,593
其中：利息	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504	1,146	506	112	30,193
其中：本金偿还	0	0	0	0	11,600	20,000	12,300	3,500	-
债券期末余额	47,400	47,400	47,400	47,400	35,800	15,800	3,500	0	-

注：本次调增专项债券 11,600.00 万元，债券期限为 20 年期，债券利息按半年支付，最后一次利息随本金一起支付，下同。

1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

本项目累计资金筹措总额 62,917 万元，项目自筹资金 15,517 万元，本次计划调增 11,600.00 万元。前述项目的自筹资金，由政府通过财政资金统筹安排。各年度投资计划及资金筹措方案详见表 5，项目现金流平衡表详见表 6：

表 5 博鳌乐城先行区安居房及保障性租赁住房项目投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

建设期资金平衡表	2022	2023	2024	2025	合计
资金筹措					
自筹资金	0	149	4,689	10,679	15,517
债券发行	11,600	20,000	12,300	3,500	47,400
合计	11,600	20,149	16,989	14,179	62,917
资金使用					
建设资金使用金额合计	11,600	20,149	16,989	14,179	62,917
资金余额 (资金筹措 - 资金使用)	-	-	-	-	-

表 6 博鳌乐城先行区安居房及保障性租赁住房项目现金流模拟测算表

单位：人民币万元

年度	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
现金流入									
自筹资金流入	-	149	4,689	10,678	-	-	-	-	-
债券资金流入	11,600	20,000	12,300	3,500	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	-	-	-	2,642	2,807	3,139	3,553	3,717
现金流入总额	11,600	20,149	16,989	14,178	2,642	2,807	3,139	3,553	3,717
现金流出									
建设期资金流出	11,588	19,771	15,978	12,671	-	-	-	-	-
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券还本付息	-	358	998	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504
债券发行费用	12	20	12	4	-	-	-	-	-
现金流出总额	11,600	20,149	16,989	14,178	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504
现金净流量									
当年项目现金净流入	-	-	-	-	1,138	1,303	1,635	2,049	2,213

期末项目累计现金结存额	-	-	-	-	1,138	2,441	4,076	6,125	8,338
-------------	---	---	---	---	-------	-------	-------	-------	-------

续上表

年度	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
现金流入								
自筹资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	3,882	4,056	4,238	4,429	4,629	4,839	5,059	5,290
现金流入总额	3,882	4,056	4,238	4,429	4,629	4,839	5,059	5,290
现金流出								
建设期资金流出	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	-	-
债券还本付息	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504
债券发行费用	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504	1,504
现金净流量								
当年项目现金净流入	2,378	2,552	2,734	2,925	3,125	3,335	3,555	3,786
期末项目累计现金结存额	10,716	13,268	16,002	18,926	22,051	25,386	28,941	32,727

续上表

年度	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	合计
现金流入								
自筹资金流入	-	-	-	-	-	-	-	15,517
债券资金流入	-	-	-	-	-	-	-	47,400
运营期现金流入	5,533	5,787	6,053	6,333	6,627	6,934	3,313	92,860
现金流入总额	5,533	5,787	6,053	6,333	6,627	6,934	3,313	155,777
现金流出								
建设期资金流出	-	-	-	-	-	-	-	60,008
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	-	-
债券还本付息	1,504	1,504	1,504	13,104	21,146	12,806	3,612	77,593
债券发行费用	-	-	-	-	-	-	-	47
现金流出总额	1,504	1,504	1,504	13,104	21,146	12,806	3,612	137,649
现金净流量								

当年项目现金净流入	4,029	4,283	4,549	-6,771	-14,519	-5,871	-299	
期末项目累计现金结存额	36,756	41,039	45,588	38,817	24,298	18,427	18,128	

基于以上投资计划、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，且项目每年资金余额为正值，满足项目自身收益还本付息的前提下，仍有富余资金，显示项目具备一定的盈利能力、偿债能力和可持续性。

1.4 小结

综上，在本次专项债券存续期内，我们未注意到相关项目资金出现不能满足还本付息要求的情况。

2.资金稳定性

本项目专项债券还本付息以租金收入、服务费收入、广告费收入、停车费收入和充电桩收入为基础。具体情况如下：

2.1 租金收入

根据项目业主提供的可研报告及相关信息资料，博鳌乐城先行区安居房及保障性租赁住房项目按照单间(45 m²以下)500套、一居（50-60 m²）542套、二居（60-80 m²）80套、三居（90-110 m²）30套测算，本项目装修采用中档标准，配备家具家电，参照同类型房屋租赁市场价格，单间按照 1640 元/间测算；一居室按照 2255 元/间测算；二居室按照 2870 元/间；三居室按照 4100 元/间测算。房租价格涨幅自第 4 年起按每年涨幅 5%测算。

本项目预计于 2025 年底建成，债券存续期内，第 1 年出租率暂按 75%估算，第 2 年暂按 80%估算，第 3 年暂按 90%估算，第 4 年以后暂按 98%估算。

2.2 服务费收入

根据项目业主提供的可研报告及相关信息资料，服务费收入主要为物业服务，包括管理费用及能源代收服务费。管理费用按照单间公寓 90 元/套·月、一居室

110 元/套·月、二居室 140 元/套·月、三居室 200 元/套·月；能源代收服务费按照单间公寓 30 元/套·月、一居室 60 元/套·月、二居室 110 元/套·月、三居室 160 元/套·月。与保障性租赁住房出租率保持一致，债券存续期内，第 1 年暂按 75%估算，第 2 年暂按 80%估算，第 3 年暂按 90%估算，第 4 年以后暂按 98%估算。

2.3 广告费收入

根据项目业主提供的可研报告及相关信息资料，广告收入暂考虑电梯广告和院区广告灯箱广告收入。电梯广告收入按照每部电梯内投放新媒体广告 6 万元/年·部测算，共 31 部电梯；院区广告灯箱投放广告按 25 万元/年测算。自第 4 年起暂按每年涨幅 3%测算。

2.4 停车费收入

根据项目业主提供的可研报告及相关信息资料，停车位共 230 个，车位出租价格地上地下平均按照每个 200 元/月测算。债券存续期内，第 1 年出租率暂按 50%估算，第 2 年暂按 60%估算，第 3 年暂按 80%估算，第 4 年暂按 90%估算，第 5 年及以后暂按 100%估算。经营期间运营成本由财政资金承担。

2.5 充电桩收入

根据项目业主提供的可研报告及相关信息资料，充电桩为停车位数量的 20%，共 46 个，充电桩收费按电费差价 0.4 元/kwh + 服务费 0.7 元/kwh，充电量为 60 kwh/天测算。运营期第 1 年使用率暂按 75%测算，运营期第 2 年使用率暂按 80%测算，运营期第 3 年使用率暂按 90%测算，第 4 年及以后使用率按 100%测算。

本项目预计于 2025 年 12 月完工，债券存续期内，最后一年仅考虑 6 个月收入。债券存续期间项目收入成本情况如下：

表 7 博鳌乐城先行区安居房及保障性租赁住房项目收入成本表

单位：人民币万元

年份/项目	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
收入估算	2,642	2,808	3,139	3,553	3,717	3,882	4,055	4,237
租金收入	2,155	2,299	2,586	2,957	3,105	3,260	3,423	3,594
服务费收入	165	176	198	215	215	215	215	215
广告费收入	211	211	211	217.33	223.85	230.57	237.49	244.61
停车费收入	27.6	33.12	44.16	49.68	55.2	55.2	55.2	55.2
充电桩收入	83.11	88.65	99.73	114.13	117.55	121.08	124.71	128.45
成本估算	0	0	0	0	0	0	0	0
日常运营成本	0	0	0	0	0	0	0	0

续上表

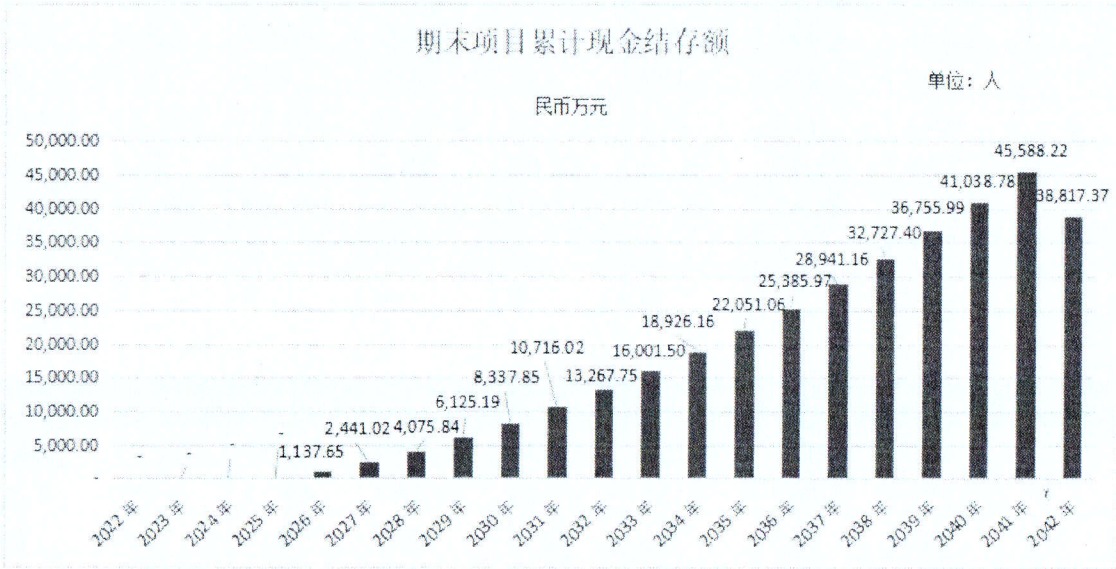
年份/项目	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
收入估算	4,429	4,629	4,839	5,059	5,290	5,533	5,787	6,054
租金收入	3,774	3,963	4,161	4,369	4,587	4,817	5,058	5,311
服务费收入	215	215	215	215	215	215	215	215
广告费收入	252	260	267	275	284	292	301	310
停车费收入	55.2	55.2	55.2	55.2	55.2	55.2	55.2	55.2
充电桩收入	132.3	136.27	140.36	144.57	148.91	153.38	157.98	162.72
成本估算	3,744	0	0	0	0	0	0	0
日常运营成本	215	0	0	0	0	0	0	0

续上表

年份/项目	2042	2043	2044	2045	合计
收入估算	6,333	6,627	6,935	3,313	92,860
租金收入	5,576	5,855	6,148	2,927	79,926
服务费收入	215	215	215	108	4,088
广告费收入	319	329	339	164	5,178
停车费收入	55	55	55	28	2,658
充电桩收入	167.6	172.63	177.81	86.32	2,658
成本估算	0	0	0	0	0
日常运营成本	0	0	0	0	0

按照预估的运营收入及运营成本，在项目存续期间有稳定的收入，可稳定覆盖债券存续期间各年利息及到期偿还本金的支出需求。因此，本次专项债券项目资金稳定性较可靠。项目债券存续期内资金留存情况如下图所示。

图 1 债券存续期内博鳌乐城先行区安居房及保障性租赁住房项目资金留存情况



综上，针对本项目在本次专项债券存续期内还本付息资金的测算，我们未注意到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，当项目的运营收入下降 10%的情况下，项目的债券本息覆盖率仍然 > 1；当项目的运营成本和利率分别上升 10%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：

表 8 博鳌乐城先行区安居房及保障性租赁住房项目压力测试表

资金覆盖率 - 压力测试 (单因素敏感性分析)	-10%	-5%	0%	5%	10%
运营收入变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.19	1.28	1.38	1.48	1.58
债券本息资金覆盖率	1.11	1.17	1.23	1.29	1.35
债券本息资金覆盖倍数	1.08	1.14	1.20	1.26	1.32
运营成本变动情况敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.38	1.38	1.38	1.38	1.38
债券本息资金覆盖率	1.23	1.23	1.23	1.23	1.23
债券本息资金覆盖倍数	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20
债券利率变动情况敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.45	1.41	1.38	1.35	1.32
债券本息资金覆盖率	1.28	1.26	1.23	1.21	1.19
债券本息资金覆盖倍数	1.24	1.22	1.20	1.17	1.15

总体来看，本项目专项收入对其拟使用的募集资金保障程度较高；但未来募投项目运营期收入、财政补助收入和其他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、评估结论

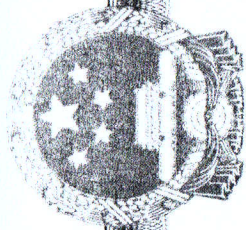
基于财政部对地方政府发行专项债券的要求，本项目可以通过发行专项债券的方式进行融资以完成资金筹措，并以运营期收入和其他收入所对应的充足、稳定现金流作为还本付息的资金来源。通过对本项目收益与融资自求平衡情况的分析，我们未注意到本次专项债券存续期内出现无法满足专项债券还本付息要求的情况。

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，满足博鳌乐城先行区安居房及保障性租赁住房项目的资金需求，应是现阶段较优的资金解决方案。

免责声明

本报告中的评论仅供贵方作一般参考之用，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，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）海南分所（“亚太”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“亚太”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，贵方同意将保护亚太，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。



统一社会信用代码
91460000MA5TLPY14

营业执照

(副 本)
(4-1)

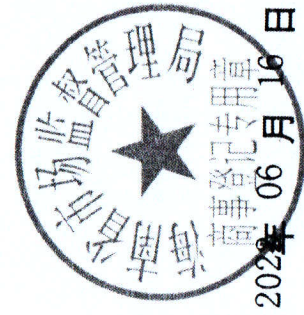
扫描二维码登录
'国家企业信用
信息公示系统'
了解更多登记、
备案、许可、监
管信息。

名称	亚太(集团)会计师事务所(特殊普通合伙)海南分所	成立日期	2020年07月14日
类型	特殊普通合伙企业分支机构	营业期限	长期
负责人	赵洋洋	经营场所	海南省海口市秀英区秀英街道海盛路 35号豪达大厦2楼208

一般项目：审查企业会计报表、出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记账；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；法律、法规规定的其他业务（除许可业务外，可自主依法经营法律法规非禁止或限制的项目）（一般经营项目自主经营，许可经营项目凭相关许可证或者批准文件经营）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

琼 02736900

登记机关



海南省财政厅 备案公告

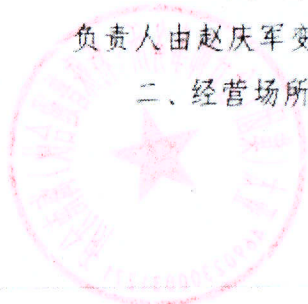
2022 年第 29 号

亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙） 海南分所负责人和经营场所 变更备案公告

亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）提交海南分所负责人和经营场所变更备案申请。根据《会计师事务所执业许可和监督管理办法》（财政部令第 97 号）相关规定，现予以备案。

一、亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）海南分所负责人由赵庆军变更为赵洋洋。

二、经营场所由“海南省澄迈县老城高新技术产业园区海



南生态软件园孵化楼4楼2001”变更为“海南省海口市秀英区秀英街道海盛路35号豪达大厦2楼208”。

三、原《会计师事务所分所执业证书》(编号:110100754601序号:5001137)即日起作废。

亚太(集团)会计师事务所(特殊普通合伙)海南分所负责人变更备案后应当同时接受海南省财政厅和海南省注册会计师协会的监督管理。亚太(集团)会计师事务所(特殊普通合伙)海南分所的相关信息可通过“注册会计师行业统一监管平台”网站查询。

特此公告。



(此件主动公开)



抄送:财政部会计司,北京市财政局。

