

2025年海南省政府专项债券（十一期）资金收益  
与融资自求平衡财务评价报告—儋州市滨海新区  
白马井南片区基础设施建设工程（二期）

励诚咨字[2025]第 007 号

广西励诚会计师事务所（普通合伙）

二〇二五年四月



# 2025 年海南省政府专项债券（十一期）资金 收益与融资自求平衡财务评价报告 —儋州市滨海新区白马井南片区基础设施建 设工程（二期）

励诚咨字[2025]第 007 号

## 一、地区经济情况

儋州市（含洋浦经济开发区）地处海南岛西北部，毗邻北部湾。陆地面积 3406 平方公里，约占全省十分之一；海岸线 300 公里，约占全省六分之一，是海南省陆地面积最大、海岸线最长的市县。下辖 3 个办事处、16 个镇、319 个村（居）委会，常住人口近百万，约占全省十分之一。儋州市经济数据情况详见下表 1：

表 1 儋州市 2022 年—2024 年财政经济数据

单位：亿元			
项目	2022 年	2023 年	2024 年
地区生产总值	878.91	1002.84	1002.84
一般公共预算收入	60.16	66.38	66.38
政府性基金收入	8.84	10.04	10.04
一般公共预算支出	163.14	164.63	164.63
政府性基金支出	63.07	70.51	70.51
地方债务限额	263.23	327.38	327.38
其中：一般债务限额	108.77	110.39	110.39
专项债务限额	154.45	216.99	216.99
地方债务余额	263.23	326.94	326.94
其中：一般债务余额	108.77	110	110
专项债务余额	154.45	216.94	216.94

## 二、项目概述

2025 年海南省政府专项债券（X 期）儋州市滨海新区白马井南片区基础设施建设工程（二期）符合国家政策和儋州市基础设施建设发展需要。项目基本情况如下：

项目名称：儋州市滨海新区白马井南片区基础设施建设工程（二期）

项目主管单位：儋州市发展控股集团有限公司

项目单位：儋州滨海新区建设投资有限公司

项目建设地址：儋州市白马井镇。

项目建设规模和内容：项目建设道路总长为 1104.275m，其中改造东一直路北段道路长为 500m，新建东一直路南段长为 604.275m，道路设计红线宽度为 15m，道路设计等级按城市支路标准设计，设计速度为 30km/h，道路路面结构采用沥青混凝土路面，设计使用年限为 10 年。项目建设的内容主要包括道路、交通、排水、照明、通信、绿化工程等。项目总投资为 3050.87 万元，其中：建安工程费用为 2255.61 万元，工程建设其他费用为 649.98 万元，预备费为 145.28 万元。

项目开工日期为 2023 年 4 月，预计完工时间为 2025 年 12 月。截至目前项目总形象进度 70.75%。项目已发行专项债券情况如下表 2 所示：

表 2 已发行专项债券情况（单位：万元）

发行年度	债券全称	发行日期	发行期限	发行利率（%）	项目名称	项目安排金额
2022	2022 年海南省基础设施专项债券（三期）—2022 年海南省政府专项债券（八期）	2022-06-01	10 年	2.88	儋州市滨海新区白马井南片区基础设施建设工程（二期）	1070.00

为保障各项目合理融资需求，按照《新预算法》（2014 年修订）、《地方政府债券发行管理办法》（财库〔2020〕43 号）、《财政部关于加快地方政府专项债券发行使用有关工作的通知》（财预〔2020〕94 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》等文件精神，结合各项目建设计划和儋州市 2025 年发债计划，儋州市政府决定通过发行政府专项债券实施各项目，以满足儋州市基础设施建设的融资需求。

## 三、评估要素

2020 年财政部公布《地方政府债券发行管理办法》（财库〔2020〕43 号）文

件提出加强专项债券项目跟踪管理，严格落实项目收益与融资规模相平衡的有关要求，保障债券还本付息，防范专项债券偿付风险。2020年财政部公布《财政部关于加快地方政府专项债券发行使用有关工作的通知》（财预〔2020〕94号），坚持专项债券必须用于有一定收益的公益性项目，融资规模与项目收益相平衡。重点用于国务院常务会议确定的交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目、民生服务、冷链物流设施、市政和产业园区基础设施等七大领域。积极支持“两新一重”、公共卫生设施建设中符合条件的项目，可根据需要及时用于加强防灾减灾建设。

根据《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》要求，地方政府、项目单位和金融机构加强对重大项目融资论证和风险评估，充分论证项目预期收益和融资期限及还本付息的匹配度，合理编制项目预期收益与融资平衡方案，反映项目全生命周期和年度收支平衡情况，使项目预期收益覆盖专项债券及市场化融资本息。需要金融机构市场化融资支持的，地方政府指导项目单位比照开展工作，向金融机构全面真实及时披露审批融资所需信息，准确反映偿还专项债券本息后的专项收入，使项目对应可用于偿还市场化融资的专项收入与市场化融资本息相平衡。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，对项目分析评价如下：

### （一）资金充足性

儋州市滨海新区白马井南片区基础设施建设工程（二期）已于2022年6月1日发行债券名称为“2022年海南省政府专项债券（八期）”10年期专项债券1,070.00万元，本次计划发行专项债券1,300.00万元。根据项目收益与融资平衡分析结果显示，项目债券存续期内还本付息资金充足，项目本息覆盖倍数为1.24。详见下表3：

表3 本息覆盖率表<sup>1</sup>

单位：人民币万元

项目	项目总投资	期末累计现金结存额	项目总收益	项目已发行	本次计划发行	预计债券本息	本息覆盖率	本息覆盖倍数
儋州市滨海新区白马井南片区基础设施建设工程（二期）	3,165.23	989.45	4,518.50	1,070.00	1,300.00	3,643.41	1.27	1.24

<sup>1</sup> 本息覆盖倍数=预期项目收益/债券本息，本息覆盖率=期末项目累计现金结存额/债券本息+1



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. 投资估算

本次专项债券按照根据 2022 年海南省基础设施专项债券（三期）—2022 年海南省政府专项债券（八期）10 年期专项债券票面利率 2.88%以及本次发行按照 30 年期测算利率 2.5%进行测算。据此估算各项目总投资（含建设期利息）为 3,165.23 万元，具体情况详见表 4：

表 4 儋州市滨海新区白马井南片区基础设施建设工程（二期）  
投资概算及投资计划情况表

单位：人民币万元

工程名称	总概算	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
一、工程建设费用总计	3,050.87	1,070.00	-		1,980.87
二、建设期利息	114.36	15.41	30.82	30.82	37.32
合计	3,165.23	1,085.41	30.82	30.82	2,018.19

### 2. 债券发行和还本付息

2022 年海南省基础设施专项债券（三期）—2022 年海南省政府专项债券（八期）及本次发行专项债券利息按半年支付，最后一次利息随本金一起支付，项目自发行之日起债券存续期内还本付息情况如下表 5：

表 5-1 儋州市滨海新区白马井南片区基础设施建设工程（二期）债券还本付息表

单位：人民币万元

年份/项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年
债券期初余额		1,070.00	1,070.00	1,070.00	2,370.00	2,370.00	2,370.00	2,370.00	2,370.00	2,370.00	2,370.00	1,300.00
本期发行	1,070.00	-	-	1,300.00								
其中：2022 年海南省 基础设施专项债券（三 期）10 年，2.88%	1,070.00											
本期计划发行				1,300.00								
本期还款	15.41	30.82	30.82	37.32	63.32	63.32	63.32	63.32	63.32	63.32	1,117.91	32.50
其中：利息	15.41	30.82	30.82	37.32	63.32	63.32	63.32	63.32	63.32	63.32	47.91	32.50
本金偿还											1,070.00	
债券期末余额	1,070.00	1,070.00	1,070.00	2,370.00	2,370.00	2,370.00	2,370.00	2,370.00	2,370.00	2,370.00	1,300.00	1,300.00

表 5-2 儋州市滨海新区白马井南片区基础设施建设工程（二期）债券还本付息表

单位：人民币万元

年份/项目	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年
债券期初余额	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00
本期发行												
其中：2022 年海南省 基础设施专项债券（三 期）10 年，2.88%												
本期计划发行												
本期还款	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50
其中：利息	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50
本金偿还												
债券期末余额	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00

表 5-3 儋州市滨海新区白马井南片区基础设施建设工程（二期）债券还本付息表

单位：人民币万元

年份/项目	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年	2051年	2052年	2053年	2054年	2055年	合计
债券期初余额	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	
本期发行											2,370.00
其中：2022年海南省基础设施专项债券（三期）10年，2.88%											1,070.00
本期计划发行											1,300.00
本期还款	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	1,316.25	3,643.41
其中：利息	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	16.25	1,273.41
本金偿还										1,300.00	2,370.00
债券期末余额	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	-	



### 3. 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

儋州市滨海新区白马井南片区基础设施建设工程（二期）累计资金筹措总额 3,165.23 万元，自筹资金 795.23 万元，项目通过政府专项债券融资共计 2,370.00 万元，其中：2022 年已发行政府专项债券 1,070.00 万元，本次计划发行 1300.00 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 6，项目现金流平衡表详见表 7：

表 6 儋州市滨海新区白马井南片区基础设施建设工程（二期）投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

项目名称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	合计
自筹资金总计	15.41	30.82	30.82	718.19	795.23
债券发行总计	1,070.00			1,300.00	2,370.00
合计	1,085.41	30.82	30.82	2,018.19	3,165.23

表 7-1 儋州市滨海新区白马井南片区基础设施建设工程（二期）现金流平衡表

单位：人民币万元

年度	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	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年
现金流入																		
自筹资金收入	15.41	30.82	30.82	718.19														
债券资金流入	1,070.00			1,300.00														
土地出让收入					451.85	451.85	451.85	451.85	451.85	451.85	451.85	451.85	451.85	451.85				
现金流入总额	1,085.41	30.82	30.82	2,018.19	451.85	451.85	451.85	451.85	451.85	451.85	451.85	451.85	451.85	451.85	-	-	-	-
现金流出																		
建设期资金流出	1,070.00	-		1,980.87														
债券还本付息	15.41	30.82	30.82	37.32	63.32	63.32	63.32	63.32	63.32	63.32	1,117.91	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50
现金流出总额	1,085.41	30.82	30.82	2,018.19	63.32	63.32	63.32	63.32	63.32	63.32	1,117.91	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50
现金净流量																		
当年项目现金净流入	-	-	-	-	388.53	388.53	388.53	388.53	388.53	388.53	-666.06	419.35	419.35	419.35	-32.50	-32.50	-32.50	-32.50
期末项目累计现金结存额	-	-	-	-	388.53	777.07	1,165.60	1,554.14	1,942.67	2,331.20	1,665.15	2,084.50	2,503.85	2,923.20	2,890.70	2,858.20	2,825.70	2,793.20

表 7-2 儋州市滨海新区白马井南片区基础设施建设工程（二期）现金流平衡表

单位：人民币万元

年度	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年	2046 年	2047 年	2048 年	2049 年	2050 年	2051 年	2052 年	2053 年	2054 年	2055 年	合计
现金流入																	
自筹资金收入																	795.23
债券资金流入																	2,370.00
土地出让收入																	4,518.50
现金流入总额	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7,683.73
现金流出																	
建设期资金流出																	3,050.87
债券还本付息	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	1,316.25	3,643.41
现金流出总额	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	1,316.25	6,694.28
现金净流量																	
当年项目现金净流入	-32.50	-32.50	-32.50	-32.50	-32.50	-32.50	-32.50	-32.50	-32.50	-32.50	-32.50	-32.50	-32.50	-32.50	-32.50	-1,316.25	989.45
期末项目累计现金结存额	2,760.70	2,728.20	2,695.70	2,663.20	2,630.70	2,598.20	2,565.70	2,533.20	2,500.70	2,468.20	2,435.70	2,403.20	2,370.70	2,338.20	2,305.70	989.45	



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。

#### 4. 收入来源情况说明

儋州市滨海新区白马井南片区基础设施建设工程（二期）偿债收入来源为土地出让收入。

各项目专项债券还本付息以项目周边地块的国有土地使用权出让收入为基础。各项目涉及的国有土地使用权出让收入预测，以项目区域范围内可出让面积、土地用途、容积率指标等为基数，参考所在片区基准地价、近期历史成交价、未来经济增长、城市商品房销售价格等标准，合理预估各项目的土地出让单价，并据此测算相关收入。

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，儋州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25%计提。经营期内土地出让收入预测情况如下表8-1，用于本次发行专项债券的项目偿债的土地出让情况见下表8-2：

表 8-1 儋州市滨海新区白马井南片区基础设施建设工程（二期）  
土地出让收入预测表

单位：人民币万元

运营期	土地出让收入	政策性成本及基金扣除 (50%)	土地出让净收益
2026 年	602.47	150.62	451.85
2027 年	602.47	150.62	451.85
2028 年	602.47	150.62	451.85
2029 年	602.47	150.62	451.85
2030 年	602.47	150.62	451.85
2031 年	602.47	150.62	451.85
2032 年	602.47	150.62	451.85
2033 年	602.47	150.62	451.85
2034 年	602.47	150.62	451.85
2035 年	602.47	150.62	451.85



运营期	土地出让收入	政策性成本及基金扣除 (50%)	土地出让净收益
合计	6,024.67	1,506.17	4,518.50

表 8-2 用于本次发行专项债券的项目偿债的土地出让情况

项目名称	地块编号	面积 (亩)	预估地 价(万元 /亩)	预计出 让年限	预计出 让收入(万 元)	出让时 间	备注
儋州市滨海新区白马井南片区基础设施建设工程(二期)	洋浦经济开发区新都工业园清算小组2号地块	10.54	571.77	10	6,024.67	2026年— 2035年	儋州市财政局提供

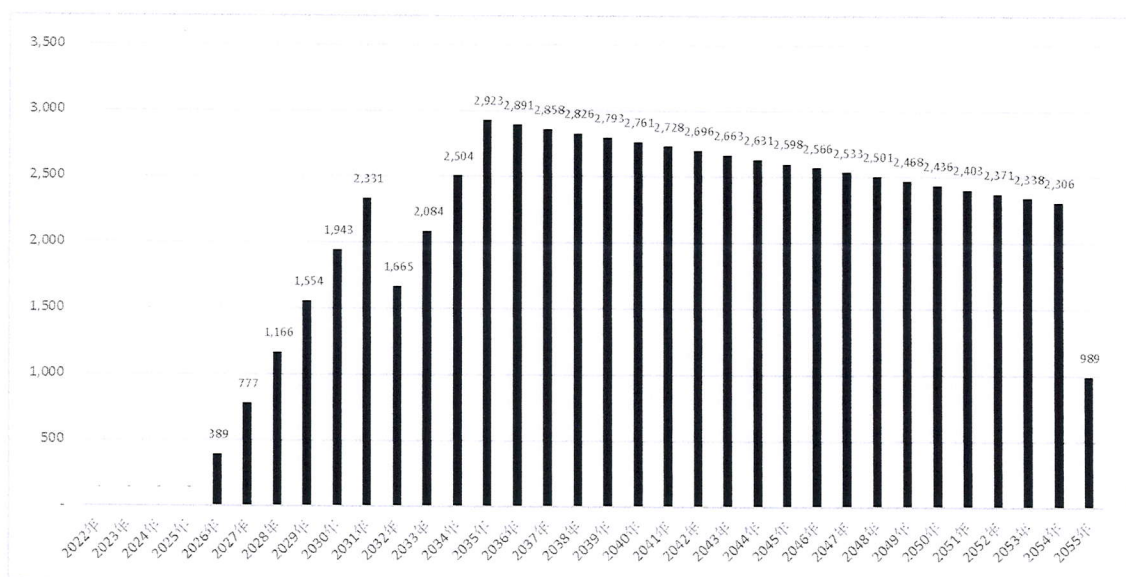
按照预估的土地出让单价、出让计划及成本费用，在项目存续期间有稳定的政府性基金收入及专项收入，可稳定覆盖债券存续期间各年利息及到期偿还本金的支出需求。

## 5. 小结

综上，在本期专项债券存续期内，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。

### (三) 资金稳定性

在项目存续期间有稳定的土地出让收入，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。综上，针对项目在本期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项目资金稳定性产生重大影响的情况。因此，本期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图 1 所示：



综上，针对各项目在本期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各项目资金稳定性产生重大影响的情况。

#### 四、风险分析

根据各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 $\pm 10\%$ 范围内变动的情况下，项目的债券本息覆盖率平均 $>1$ ；当利率在 $\pm 10\%$ 范围内变动的情况下，项目的债券本息覆盖率平均 $>1$ 。因此，各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9：

表9 儋州市滨海新区白马井南片区基础设施建设工程（二期）压力测试表<sup>2</sup>

资金覆盖率 - 压力测试 (单因素敏感性分析)	-10%	-5%	0%	5%	10%
收入变动情况敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.23	1.32	1.42	1.51	1.61
债券本息资金覆盖率	1.15	1.21	1.27	1.33	1.40
债券本息资金覆盖倍数	1.12	1.18	1.24	1.30	1.36
债券利率变动情况敏感性分析					

1. 债券本金资金覆盖率=期末项目累计现金结存额/预计债券本金+1；债券本息资金覆盖率=期末项目累计现金结存额/预计债券本息+1

资金覆盖率 - 压力测试 (单因素敏感性分析)	-10%	-5%	0%	5%	10%
债券本金资金覆盖率	1.47	1.44	1.42	1.39	1.36
债券本息资金覆盖率	1.32	1.29	1.27	1.25	1.23
债券本息资金覆盖倍数	1.29	1.26	1.24	1.22	1.20

总体而言，各项目产生收入对其拟使用的募集资金保障程度较高。同时，因各项目还本付息资金主要来源于土地出让收入，建议进一步关注项目施工进度、项目选点的变化、政府定价风险、宏观经济以及利率等影响项目收益情况的风险要素。如项目假设条件发生变化，而导致不能偿还到期债券本金，各项目可在专项债务限额内以及满足资金覆盖率要求的情况下发行新一期专项债券用于周转偿还，进而在项目收入最终实现后予以归还，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，各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，并以土地出让收入所对应的充足、稳定现金流作为还本付息的资金来源。通过对各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，通过发行地方政府专项债券的方式，满足儋州市滨海新区白马井南片区基础设施建设工程（二期）的资金需求，应是现阶段较优的资金解决方案。

广西励诚会计师事务所（普通合伙）

2025年4月9日







# 营业执照

统一社会信用代码

91450103MA5PYUQQ4R (1-1)

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。



(副本)

名称 广西融诚会计师事务所(普通合伙)  
类型 普通合伙企业  
执行事务合伙人 赵升

成立日期 2020年10月19日

合伙期限 长期

主要经营场所 广西壮族自治区南宁市青秀区津头街道金湖路26-1号东方国际商务港B座1411号

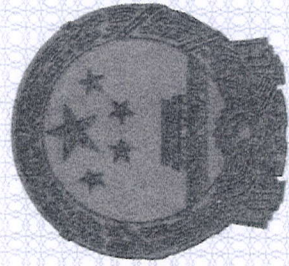
经营范围 许可项目：从事会计师事务所业务；代理记账（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）  
一般项目：税务服务；财务咨询；企业管理咨询；商务代理代办服务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）



登记机关

2021年07月16日





会计师事务所

# 执业证书

名称: 广西励诚会计师事务所 (普通合伙)

首席合伙人: 赵升

主任会计师: 赵升

经营场所: 广西壮族自治区南宁市青秀区津头

街道金湖路26-1号东方国际商务港

B座1411号

组织形式: 普通合伙

执业证书编号: 45010101

批准执业文号: 桂财函〔2020〕22号

批准执业日期: 2020年12月30日

证书序号: 0015341

## 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。
- 2、《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。
- 3、《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: 广西壮族自治区财政厅

2021年10月9日

中华人民共和国财政部制

（盖章）