

2025 年海南省人民政府非认证债券
项目收益与融资自求平衡方案

一海南自由贸易港重点园区文昌国际航天
城火箭卫星产业集群-火箭大部段研制中心

一、债券情况

2025 年海南省人民政府非认证债券-海南自由贸易港重点园区文昌国际航天城火箭卫星产业集群-火箭大部段研制中心本次发行金额为 19,900 万元,品种为记账式固定利率付息债券,全部为新增债券,期限为 10 年期。本次债券按半年支付,最后一次利息随本金一起支付。

2025 年海南省人民政府非认证债券发行概况

债券名称	2025 年海南省人民政府非认证债券
本次发行的项目名称	海南自由贸易港重点园区文昌国际航天城火箭卫星产业集群-火箭大部段研制中心
发行规模	19,900 万元
债券期限	10 年期
债券利率	固定利率
付息方式	按半年支付,最后一次利息随本金一起支付

二、地区情况

文昌位于海南岛东北部，地处北纬 19° 21'~20° 01'，东经 110° 28'~111° 03' 之间，四至角：最北角为铺前镇的海南角(木兰头)，是突出于琼州海峡的著名海角；最东角为七洲列岛，是翁田镇东面海域中的群岛；最南角为重兴镇群先村；最西角为蓬莱镇东头村。东东南两面濒临南海，北面是琼州海峡，西部和西南部依次与海口、定安和琼海三市(县)接壤。全境平面轮廓略呈半月形，东西宽 65 公里，南北长 95 公里，环疆总长 2,851 公里，海岸线长 289.82 公里(包括海湾部分的 23.34 公里)，陆地总面积 2,488 平方公里，占全岛陆地面积 7.3%，海域面积 5,245 平方公里。

近 3 年文昌市经济情况如下表 1 所示：

2022-2024 年文昌市经济情况表

单位：亿元			
项目	2022 年	2023 年	2024 年
地区生产总值	343.99	379.86	392.89
一般公共预算收入	15.9	16.54	17.05
政府性基金收入	18.84	7.87	17.17
政府性基金支出	39.25	25.02	55.95
地方债务限额	122.61	141.83	189.68
其中：一般债务限额	61.34	62.24	68.03
专项债务限额	61.27	79.59	121.65
地方债务余额	122.61	141.7	188.75
其中：一般债务余额	61.34	62.21	67.35
专项债务余额	61.27	79.49	121.4

三、项目概述

（一）项目基本情况

海南自由贸易港重点园区文昌国际航天城火箭卫星产业集群-火箭大部段研制中心的基本情况如下：

项目业主：海南文昌国际航天城投资开发有限责任公司

主管部门：文昌国际航天城管理局

项目内容：项目拟建设贮箱制造中心及配套设施，总建筑面积 34,669.04m²，计容面积 60,529.04m²，容积率 1.003，并配置相关贮箱生产、测试、试验设备。

项目建设内容包括包含贮箱生产、承压试验、气密试验、容积测试等功能，及配套建设室内外给排水、电气、暖通、动力等附属工程。

建设进度：目前尚未开工，计划 2025 年 9 月开工建设，2027 年 12 月竣工。

（二）项目已取得的相关批复

1. 可行性研究报告批复

2024 年 3 月 8 日，文昌市营商环境建设局作出《文昌市营商环境建设局关于海南自由贸易港重点园区文昌国际航天城火箭卫星产业集群-火箭共性服务平台项目可行性研究报告的批复》（文营批[2024]44 号），载明：一、为了加快文昌国际航天城建设，满足卫星发射需求，促进社会经济发展，同意本项目可行性研究报告。二、建设地点：文昌市东郊镇东北侧区域，东临 X183 县道。三、原则同意项目建设规模及内容：项目拟建设贮箱制造中心及配套设施，总建筑面积 34,669.04 m²，计容面积 60,529.04 m²，容积率 1.003，并配置相关贮箱生产、测试、试验设备。主要包含贮箱生产、承压试验、气密试验、容积测试等功能，及配套建设室内外给排水、电气、暖通、动力等附属工程。四、项目招标方式。施工、设计、监理、勘察、主要设备等单项依法公开、委托、全部招标。五、同意报告提出的项目实施进度、环境影响评价、节能等方案。六、投资规模及资金来源：项目估算总投资为 66,569.52 万元，其中：工程费为 51,989.16 万元（其中建筑安装工程费 30,954.16 万元，生产设备购置及安装工程费 21,035.00 万元），工程建设其他费 4,446.18 万元，预备费 3,950.47 万元，土地费用 4,975.99 万元，建设期利息 1,207.72 万元。资金来源：中央资金、地方配套资金及单位自筹。七、请按照《海南省政府投资项目管理办法》（琼府〔2019〕61 号）、《海

南省发展改革委 省财政厅 省审计厅 省监察厅关于进一步加强和规范政府投资项目管理的意见》（琼发改投资〔2017〕1845号）和《文昌市人民政府关于印发〈文昌市政府投资项目管理办法〉的通知》（文府规〔2021〕52号）编制项目初步设计及概算，报我局审批。

2. 建设项目用地预审与选址意见书

2024年4月11日，文昌市营商环境建设局针对海南自由贸易港重点园区文昌国际航天城火箭卫星产业集群-火箭共性服务平台项目核发《建设项目用地预审与选址意见书》（用字第4690052024XS0023424号），载明：根据《中华人民共和国土地管理法》《中华人民共和国城乡规划法》和国家有关规定，经审核，本建设项目符合国土空间用途管制要求，核发此书。

3. 节能报告审查意见

2024年4月22日，文昌市营商环境建设局作出《文昌市营商环境建设局关于海南自由贸易港重点园区文昌国际航天城火箭卫星产业集群-火箭共性服务平台项目节能报告的审查意见》（文营批〔2024〕111号），载明：一、原则同意所报该项目节能报告。二、项目完成后，年用电量为2,351.544万kWh，年用水量为11.4万吨。项目年综合能源消费量约为2,890.05吨标煤（当量值）、6,697.67吨标煤（等价值）。三、建设单位要严格落实节能报告所提各项措施，切实加强节能管理。要优先选用达到国家1级能效标准的产品和设备，特别是电动机、水泵和照明器具等，将能效指标作为重要的技术指标列入设备采购合同。四、项目建设地点、建设内容、建设规模、能效水平等发生重大变动或者年实际综合能源消费量超过节能审查批复水平10%及以上时，须向我局申请办理项目节能审查意见书的变更手续。本节能审查意见自印发之日起2年内有效。

4. 变更项目名称批复

2024年5月17日，文昌市营商环境建设局作出《文昌市营商环境建设局关于同意变更海南自由贸易港重点园区文昌国际航天城火箭卫星产业集群-火箭共性服务平台项目名称的函》（文营函〔2024〕419号），载明：我局原则同意将“海南自由贸易港重点园区文昌国际航天城火箭卫星产业集群-火箭共性服务平台项目”项目名称变更为“海南自由贸易港重点园区文昌国际航天城火箭卫星产业集群-火箭大部段研制中心”。

（三）事前绩效评估内容

1、项目建设的必要性及重要性

项目的建设顺应了社会的发展需求，对当地的生态环境及交通状况都有着深远的影响，同时也符合文昌市城市总体规划的要求。

（1）项目建设是完善文昌国际航天城基础设施建设的需要

文昌市航天大道片区部分土地尚未开发，没有形成有效的道路网，不能满足区域内外部的交通需求。随着航天片区的开发和发展，交通出行量将越来越大，现有道路无法满足交通需要，所以建设和完善这一区域的道路交通网络已经迫在眉睫。结合海南文昌航天城及其配套区的建设需要，但配套的基础设施仍未完成建设，因此，本项目的建设是迫切的，也是必要的。

本项目的实施将改善航天大道片区的道路交通现状，改善该区域的路网的出行条件，提高区域路网的通行能力，促进片区的快速开发，创造出安全、舒适、便捷的交通条件，使城市规划区内交通网络更加完善合理，并为全面建设小康社会提供有利交通支撑。

（2）项目建设是加快建设国际航天城起步区发展“航天+”产业的需要

近年来，随着海南自由贸易港以及文昌市航天片区建设具有强劲势头，综合实力稳步提升。社会经济的快速发展，对交通运输条件提出了新的要求。随着近年来文昌市城市改造，城区内的主要交通干道已全面改造，交通状况明显改善。但航天城片区缺少路网的构建，影响了片区的交通功能。文昌将量身定制发展商业航天优惠政策。面向全球招商引资，吸引有资金、有技术、有先进管理经验商业航天公司落户文昌。鼓励和支持民营企业参与打造商业航天产业链。大力发展航天超算大数据产业，建成资源环境监管大数据服务平台，率先在海南将航天超算大数据、卫星遥感等技术运用到生态环境监管领域，同时为社会各界提供数据采集及监测分析技术服务，实现商业航天创收。本项目的建设，对于促进国际航天城起步区发展“航天+”产业发展，加快城市路网建设，改善城市交通，促进城市现代化建设以及推动城市社会经济快速发展均有重要意义。

（3）项目建设是推动航天事业可持续发展的需要

海南文昌国际航天城是海南省三大科技城之一。2019年1月8日，海南省人民政府办公厅印发《关于支持三大科技城发展的措施》的通知，该通知提出

加大财政政策扶持、建立资金保障机制、设立产业引导基金、实行灵活的土地使用方式、实行用地“弹性年期”供应制度、完善公共服务功能、支持体制机制创新等七个方面。

海南文昌国际航天城的建设,对于推动航天事业可持续发展具有重要战略意义,将加快海南省在建设全面深化改革开放试验区、国家生态文明试验区、国家重大战略服务保障区方面的进程,对带动海南省基础设施建设、促进当地产业发展具有积极作用,片区建设的前提依据为基础设施配套的完善,本项目的建设,将推进海南文昌国际航天城的建设,提高城镇品位,完善沿线市政配套基础设施,对促进国家航天事业、周边土地开发、经济发展、全面完善道路交通系统具有重要的意义。

从文昌市路网规划、区域经济发展、优化综合运输体系,优化城市功能结构来看,项目的建设是十分必要和迫切的。

2、项目建设投资合规性与成熟度

本项目已取得政府相关批复,项目建设投资具备合规性。

项目技术经济合理,有较好的可实施性,具备在要求时限内的开工条件且能够形成实物工作量,项目成熟度较高。

3、项目资金来源和到位可行性

累计资金筹措总额 66,357 万元,其中,自筹资金 46,457 万元,通过发行专项债券筹集资金 19,900 万元。本期计划境外发行 10 年期专项债券 19,900 万元。本息覆盖倍数可达到 1.75。项目资金来源可靠,资金安排计划有序,资金到位可行。

4、项目收入、成本、收益预测的合理性

本项目收入来源为项目房屋租赁收入。综上,在满足假设条件的前提下,能够满足资金筹措充足性的要求。项目收入、成本、收益情况均根据充分依据测算得出,较为合理。

5、债券资金需求合理性

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,海南省人

民政府决定通过发行地方政府专项债券实施本项目，以满足项目融资需求。基于财政部对地方政府发行专项债券的要求，本项目通过发行专项债券的方式进行融资以完成资金筹措，并以项目收入所对应的充足、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，本期专项债券存续期内未发现无法满足专项债券还本付息要求的情况。

6、项目偿债计划可行性以及潜在影响项目收益和融资平衡结果的风险评估

本项目偿付资金来源为项目自身收入，债券存续期间不存在任何资金缺口，偿债计划符合项目实际情况，偿债计划可行。偿债风险主要来源于项目自身收入变动导致的市场风险。结合海南经济发展及历年同类型项目综合情况来看，项目自身收入相对稳定，相对风险可控；另一方面，制定风险应对预案，一旦出现不利变化，明确处理和保障措施，切实防范和化解财政金融风险。

7、绩效目标合理性

项目有明确的绩效目标，并且从产出指标、效益指标、满意度指标来综合考量项目的绩效目标，指标与相关规划、计划相符，绩效目标与现实需求相匹配。项目绩效目标设置能有效反映项目的预期产出、融资成本、偿债风险等。

8、结论

综上，本项目经事前绩效评估，已具备申请专项债券资金支持的必要性和可行性。

四、项目平衡实施方案

（一）资金充足性

海南自由贸易港重点园区文昌国际航天城火箭卫星产业集群-火箭大部段研制中心累计资金筹措总额 66,357 万元，其中，自筹资金 46,457 万元，通过发行专项债券筹集资金 19,900 万元。本期计划境外发行 10 年期专项债券 19,900 万元。

根据项目收益与融资平衡分析结果显示，用于本项目债券存续期间（2025 年-2035 年）的累计可偿债收益为 43,481 万元，还本付息资金充足。本项目全部专项债券存续期到期时（即 2035 年），本息覆盖率可达到 1.79，本息覆盖倍数可达到 1.75。具体情况详见下表：

表 1 本息覆盖率表¹

单位：人民币万元

项目	调整后项目 总投资	用于资金 平衡的项目 收益 ²	期末项目 累计现金 结存额	本期计 划发行 额度	预计债券 本息	本息覆 盖率 ³	本息覆 盖倍数
海南自由贸易港 重点园区文昌国 际航天城火箭卫 星产业集群-火箭 大部段研制中心	66,357	43,481	19,601	19,900	24,875	1.79	1.75

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

本次计划发行 10 年期境外专项债券，债券利率暂按 2.50% 进行测算。境外债券暂不考虑发行费用。据此估算调整后项目总投资为 66,357 万元，具体情况详见下表：

表 2 总投资估算表

单位：人民币万元

序号	名称	2025 年	2026 年	2027 年	合计
1	建设投资	19,900	33,356	12,106	65,362
2	建设期利息	-	498	498	995
	合计	19,900	33,854	12,603	66,357

1.2 债券发行和还本付息

本项目专项债券的还本付息方式为利息按半年支付，最后一次利息随本金一起支付。本项目在全部融资存续期内的专项债券本息合计 24,875 万元。

自发行之日起，项目债券存续期内专项债券还本付息情况详见下表：

¹ 由于本报告数据取整呈现，表格合计数与单项加总可能存在尾差，但不影响项目实际测算，下同。

² 用于资金平衡的项目收益=运营期现金流入-运营期现金流出，下同。

³ 债券本金资金覆盖率=（期末项目累计现金结存额/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/债券本息）+1；债券本息资金覆盖倍数=项目总收益/债券本息，下同。

表 3 境外专项债券还本付息表

单位：人民币万元

年份/项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
债券期初余额	-	19,900	19,900	19,900	19,900	19,900
本期发行	19,900	-	-	-	-	-
当期需还利息	-	498	498	498	498	498
本期还款	-	498	498	498	498	498
其中：还本	-	-	-	-	-	-
付息	-	498	498	498	498	498
债券期末余额	19,900	19,900	19,900	19,900	19,900	19,900

年份/项目	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	合计
债券期初余额	19,900	19,900	19,900	19,900	19,900	
本期发行	-	-	-	-	-	19,900
当期需还利息	498	498	498	498	498	4,975
本期还款	498	498	498	498	20,398	24,875
其中：还本	-	-	-	-	19,900	19,900
付息	498	498	498	498	498	4,975
债券期末余额	19,900	19,900	19,900	19,900	-	

1.3 预期收益及成本分析

(1) 预期收入分析

海南自由贸易港重点园区文昌国际航天城火箭卫星产业集群-火箭大部段研制中心以房屋租赁收入作为偿债收益来源。结合债券实际发行时间和收入实现情况预估，从保守谨慎的角度出发，债券存续期最后一年仅考虑 8 个月收支。

依据项目《可行性研究报告》，本项目投入运营后，建设单位拟采用租赁的方式，签订租赁协议，引入相关公司进行后期运营管理。项目运营期收入为根据租赁协议产生的房屋租金及设备租金。租金水平原则上按国资管理有关规定，同时考虑到该项目的产业基础设施建设属性，以守住国资保值增值底线为前提，与市场水平适当比较，最终设定合理的租赁租金。因此，结合周边同类项目正在协商的租金情况，并综合考虑项目总投资较高、设备投资占比较大，项目起始租金为 6.0 元/平方米·日，每 4 年上涨 5%。出租面积即项目建筑面积，为 34,669 平方米。经测算，项目运营期租金总收入为 59,601 万元。

债券存续期本项目收入情况详见表 4。

表 4 收入预测表

单位：人民币万元

年度	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
租赁面积（平方米）	34,669	34,669	34,669	34,669
租赁单价（元/平方米·日）	6.00	6.00	6.00	6.00
收入合计	7,593	7,593	7,593	7,593

年度	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	合计
租赁面积（平方米）	34,669	34,669	34,669	34,669	-
租赁单价（元/平方米·日）	6.30	6.30	6.30	6.30	-
收入合计	7,972	7,972	7,972	5,315	59,601

（2）运营成本分析

本项目运营成本主要为管理成本和税费。

1. 管理成本

依据项目《可行性研究报告》，本项目管理成本暂按租金收入的 5% 计提。

2. 税费

基于现行税法规定，本项目主要涉及的税种及相关计算依据如下：出租经营收入、项目工程投入增值税率 9%；城市维护建设税 7%；教育费附加与地方教育费附加税率分别为 3%、2%；印花税率 0.1%；项目自持物业的房产税按出租收入的 12% 估算；土地使用税 4 元/平方米；所得税率 25%。

债券存续期项目运营成本详见下表 5。

表 5 成本预测表

单位：人民币万元

年度	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
管理成本	380	380	380	380
税费	1,665	1,665	1,665	1,665
成本合计	2,044	2,044	2,044	2,044

年度	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	合计
管理成本	399	399	399	266	2,980
税费	1,779	1,779	1,779	1,144	13,140
成本合计	2,177	2,177	2,177	1,410	16,120

1.4 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

海南自由贸易港重点园区文昌国际航天城火箭卫星产业集群-火箭大部段研制中心累计资金筹措总额 66,357 万元，其中，自筹资金 46,457 万元，通过发行专项债券筹集资金 19,900 万元。本项目的自筹资金由政府通过财政资金统筹安排。本次筹集的专项债券资金用作项目资本金。

各年度投资计划及资金筹措方案详见表 6，项目现金流模拟测算表详见表 7：

表 6 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

序号	项目名称	2025 年	2026 年	2027 年	合计
1	自筹资金 ⁴	-	33,854	12,603	46,457
2	债券发行（用作项目资本金）	19,900	-	-	19,900
	合计	19,900	33,854	12,603	66,357

⁴ 在有实际需求且条件允许的情况下，自筹资金可在满足合法合规及资金平衡要求的前提下，考虑通过发行专项债券的方式筹集部分资金，下同。

表 7 现金流模拟测算表

单位：人民币万元

现金流模拟测算表	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
现金流入						
自筹资金流入	-	33,854	12,603	-	-	-
债券资金流入	19,900	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	-	-	7,593	7,593	7,593
现金流入总额	19,900	33,854	12,603	7,593	7,593	7,593
现金流出						
建设期资金流出	19,900	33,356	12,106	-	-	-
运营期现金流出	-	-	-	2,044	2,044	2,044
债券还本付息	-	498	498	498	498	498
现金流出总额	19,900	33,854	12,603	2,542	2,542	2,542
现金净流量						
当年项目现金净流入	-	-	-	5,051	5,051	5,051
期末项目累计现金结存额	-	-	-	5,051	10,101	15,152

现金流模拟测算表	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	合计
现金流入						
自筹资金流入	-	-	-	-	-	46,457
债券资金流入	-	-	-	-	-	19,900
运营期现金流入	7,593	7,972	7,972	7,972	5,315	59,601
现金流入总额	7,593	7,972	7,972	7,972	5,315	125,958
现金流出						
建设期资金流出	-	-	-	-	-	65,362
运营期现金流出	2,044	2,177	2,177	2,177	1,410	16,120
债券还本付息	498	498	498	498	20,398	24,875
现金流出总额	2,542	2,675	2,675	2,675	21,808	106,357
现金净流量						
当年项目现金净流入	5,051	5,297	5,297	5,297	-16,493	
期末项目累计现金结存额	20,202	25,500	30,797	36,094	19,601	

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。

1.5 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。

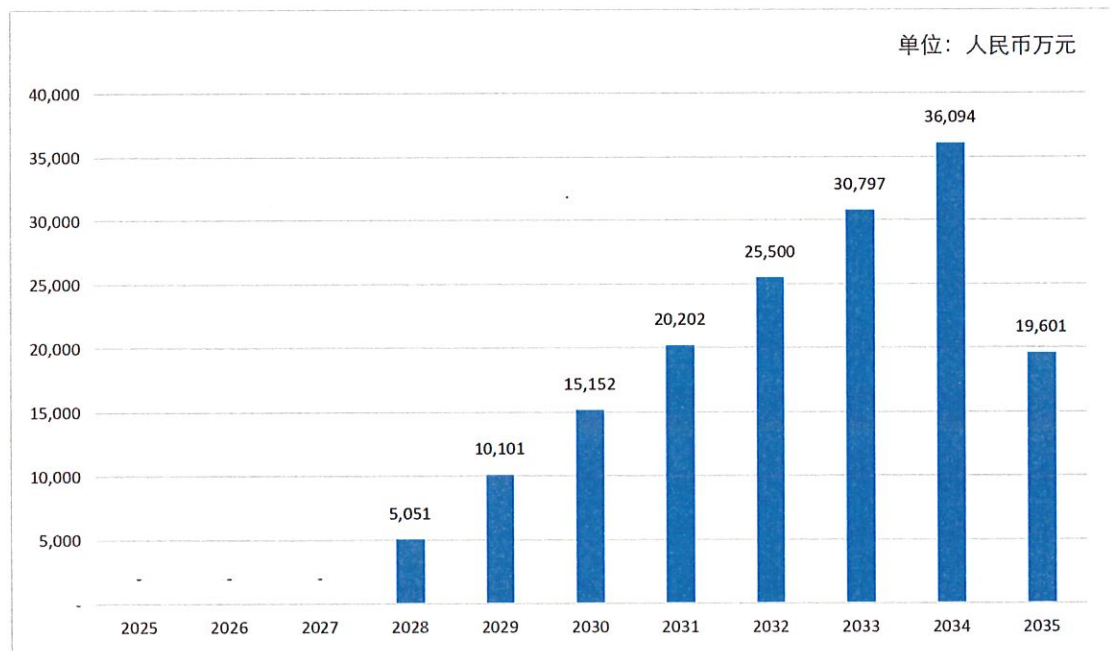
（二）资金稳定性

海南自由贸易港重点园区文昌国际航天城火箭卫星产业集群-火箭大部段研制中心债券存续期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。专项债券存续期到期时，在偿还当年到期的债券本息后，仍有 19,601 万元的累计现金结余，综合本息覆盖倍数为 1.75。

若债券期限内，上述用于还本付息的指定项目收益无法覆盖当年应偿还本息，将由项目单位另行安排资金进行偿还，测算数据显示专项债券的还本付息资金需求可以由项目收益满足。

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，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。项目债券存续期内资金留存情况如图 1 所示。

图 1 债券存续内资金留存情况



五、压力测试情况

根据本项目收益与融资平衡的压力测试结果，当项目的净收益单独下降 20% 或债券利率单独上升 20% 的情况下，本项目的本息覆盖率仍然 >1 。因此，本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。

本项目债券存续期间的压力测试情况详见下表。

表 8 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%
净收益变动情况敏感性分析									
本金资金覆盖率	1.39	1.54	1.69	1.84	1.98	2.13	2.28	2.43	2.58
本息资金覆盖率	1.31	1.43	1.55	1.67	1.79	1.91	2.03	2.15	2.27
本息资金覆盖倍数	1.27	1.39	1.51	1.63	1.75	1.87	1.99	2.11	2.23
债券利率变动情况敏感性分析									
本金资金覆盖率	2.01	2.01	2.00	1.99	1.98	1.98	1.97	1.96	1.96
本息资金覆盖率	1.85	1.83	1.82	1.80	1.79	1.77	1.76	1.75	1.74
本息资金覆盖倍数	1.81	1.80	1.78	1.76	1.75	1.73	1.72	1.70	1.69

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，但未来募投项目的专项收入等受宏观经济影响较大，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、潜在风险评估

(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。本项目为市政和产业园区基础设施项目，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。

4. 社会风险

项目带来的众多外来人员、大量施工机械、不可避免的施工噪声等，在项目实施期间可能会对附近居民正常生活造成困扰，引起居民的抵制情绪，干扰项目的正常进度，处理不当可能导致项目工期无限期延长的风险。

（二）影响项目收益的风险及控制措施

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

影响本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，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本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。由于此次发行债券涉及项目建设期较长，项目经营收入回款较慢，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，发行人将发行新的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。

七、还款保障措施

（一）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。

（二）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。

海南文昌国际航天城投资开发有限责任公司

2025年9月

