



上会会计师事务所（特殊普通合伙）

Shanghai Certified Public Accountants (Special General Partnership)

泸州市合江新城过江通道（白沙长江大桥） 项目专项债券实施方案

财务评估咨询报告

上会会计师事务所（特殊普通合伙）重庆分所

二〇一九年九月

目 录

一、泸州市经济发展情况.....	1
1. 地区生产总值.....	1
2. 地区人均年收入.....	1
3. 一般公共预算收支.....	2
二、项目概述.....	2
三、评估要素.....	3
1. 资金充足性.....	4
1.1 投资估算.....	4
1.2 债券发行和还本付息.....	4
1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性.....	6
1.4 小结.....	11
2. 资金稳定性.....	11
四、风险分析.....	12
五、评估结论.....	13
附件一：营业执照.....	14
附件二：执业证书.....	15

泸州市合江新城过江通道（白沙长江大桥）项目专项 债券实施方案财务评估咨询报告



(2019) 第 0028 号

一、泸州市经济发展情况

1. 地区生产总值

2016 年，泸州市全年实现地区生产总值（GDP）1,481.91 亿元，比上年增长 9.5%。其中，第一产业增加值 178.07 亿元，增长 3.9%；第二产业增加值 875.77 亿元，增长 10.4%；第三产业增加值 428.08 亿元，增长 10.0%。

2017 年，全市全年实现地区生产总值（GDP）1,596.21 亿元，比上年增长 9.1%。其中，第一产业增加值 183.19 亿元，增长 3.9%；第二产业增加值 850.56 亿元，增长 10.0%；第三产业增加值 562.46 亿元，增长 9.5%。

2018 年，泸州市全年实现地区生产总值（GDP）1,694.97 亿元，比上年增长 7.6%。其中，第一产业增加值 190.58 亿元，增长 3.7%；第二产业增加值 882.97 亿元，增长 8.7%；第三产业增加值 621.42 亿元，增长 7.2%。

2. 地区人均年收入

2016 年，全年全体居民人均可支配收入 19,853 元，比上年增长 9.0%。按常住地分，城镇居民全年人均可支配收入 28,959 元，增长 8.6%；农村居民全年人均可支配收入 12,450 元，增长 9.6%。城乡居民收入比为 2.34:1。

2017 年，全年全体居民人均可支配收入 21,798 元，比上年增长 9.8%。按常住地分，城镇居民全年人均可支配收入 31,449 元，增长 8.6%；农村居民全年人均可支配收入 13,670 元，增长 9.8%。城乡居民收入比为 2.30:1。

2018 年，全年全体居民人均可支配收入 23,941 元，比上年增长 9.8%；按常住地分，城镇居民全年人均可支配收入 34,141 元，比上年增长 8.6%；农村居民全年人均可支配收入 14,983 元，比上年增长 9.6%。城乡居民收入比为 2.27:1。

3. 一般公共预算收支

2016 年，全市地方公共财政一般预算收入 138.66 亿元，增长 10.4%，其中税收收入 68.62 亿元，增长 13.3%。公共财政支出 336.86 亿元，增长 11.7%。财政支出继续向关系国计民生的重点领域和行业倾斜。

2017 年，全市地方公共财政一般预算收入 146.04 亿元，增长 7.2%，其中税收收入 80.91 亿元，增长 22.2%。公共财政支出 368.71 亿元，增长 9.5%。财政支出继续向关系国计民生的重点领域和行业倾斜。

2018 年，全市地方一般公共预算收入 150.08 亿元，其中税收收入 100.54 亿元，国内增值税 36.34 亿元，企业所得税 14.80 亿元。地方一般公共预算支出 411.86 亿元，民生支出占一般公共预算支出的比重达 70.2%

二、项目概述

泸州市合江新城过江通道（白沙长江大桥）项目（以下简称“本项目”）北岸位于泸州市合江县白沙镇和神臂城之间,南岸位于大桥镇。大桥北岸接 S438，南岸连接至 G353（原 S308）。

白沙长江大桥呈南北走向跨越长江，是《泸州市城市综合交通体系规划（2012-2030）》关于跨江通道系统规划的重要组成部分，也是为泸州市 2015～2017 年渡改桥攻坚项目。大桥全长 1.36 千米，在北岸设引桥长 400 米。本项目占用土地 61.52 亩（含水域 29.74 亩）。

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

目建设计划和泸州市的发债计划，泸州市交通建设工程管理中心决定通过发行地方政府专项债券实施本项目，以满足本项目建设的融资需求。

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。2017年财政部、交通运输部联合印发关于《地方政府收费公路专项债券管理办法（试行）》的通知（以下简称“财预〔2017〕97号”），提出地方政府收费公路专项债券（以下简称收费公路专项债券）是地方政府专项债券的一个品种，是指地方政府为发展政府收费公路举借，以项目对应并纳入政府性基金预算管理的车辆通行费收入、专项收入偿还的地方政府专项债券。发行收费公路专项债券的政府收费公路项目应当有稳定的预期偿债资金来源，对应的政府性基金收入或专项收入应当能够保障偿还债券本金和利息，实现项目收益和融资自求平衡。收费公路专项债券纳入地方政府专项债务限额管理。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，对泸州市合江新城过江通道（白沙长江大桥）项目专项债券实施方案分析评价如下：

1. 资金充足性

本项目收益与融资自求平衡分析结果显示，专项债券存续期内还本付息资金充足，债券本息资金覆盖率可达到 1.31 倍。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

参考目前国债 15 年期票面年利率 3.3762%，以及四川地区同类债券利率，本项目从客观、谨慎角度出发，本次发行利率暂取 4.5%、发行费率暂取 0.1%，据此估算本项目估算总投资为 78,118 万元，详见表 1：

表 1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

年度	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	合计
投资进度	11.90%	25.30%	29.04%	33.50%	0.26%	100%
建安工程费	6,748	16,176	17,895	20,644	160	61,623
设备及工具、器具购置费	71	171	190	219	2	653
工程建设其他费用	673	1,612	1,784	2,057	16	6,142
预备费	375	898	993	1,146	9	3,421
新增费用	131	316	348	402	3	1,200
建设期发债利息	-	810	1,733	2,475		5,018
债券发行费用	8	20	21	12	-	61
投资估算	8,006	20,003	22,964	26,955	190	78,118

1.2 债券发行和还本付息

本项目债券的还本付息方式为每半年付息一次，到期一次性还本。债券存续期内产生债券利息合计 41,175 万元，债券本息合计 102,175 万元。自发行之日起存续期还本付息情况如表 2：

表 2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
债券利率	4.50%									
期初专项债券余额		8,000	28,000	49,000	61,000	61,000	61,000	61,000	61,000	61,000
本期专项债券发行	8,000	20,000	21,000	12,000	-					
利息支出	-	810	1,733	2,475	2,745	2,745	2,745	2,745	2,745	2,745
本期还款	-	810	1,733	2,475	2,745	2,745	2,745	2,745	2,745	2,745
其中：还本										
付息		810	1,733	2,475	2,745	2,745	2,745	2,745	2,745	2,745
期末专项债券余额	8,000	28,000	49,000	61,000	61,000	61,000	61,000	61,000	61,000	61,000

表 2 债券还本付息表（续）

单位：人民币万元

年度	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	合计
债券利率	4.50%									
期初专项债券余额	61,000	61,000	61,000	61,000	61,000	61,000	53,000	33,000	12,000	
本期专项债券发行										61,000
利息支出	2,745	2,745	2,745	2,745	2,745	2,745	1,935	1,013	270	41,175
本期还款	2,745	2,745	2,745	2,745	2,745	10,745	21,935	22,013	12,270	102,175
其中：还本						8,000	20,000	21,000	12,000	61,000
付息	2,745	2,745	2,745	2,745	2,745	2,745	1,935	1,013	270	41,175
期末专项债券余额	61,000	61,000	61,000	61,000	61,000	53,000	33,000	12,000	-	

1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

1.3.1 项目投资计划及资金筹措方案

本项目资金筹措总额 78,118 万元。其中：自有资金 17,118 万元，申请专项债券 61,000 万元。各年度投资计划及资金筹措方案详见表 3：

表 3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

年度	2019	2020	2021	2022	2023	合计
资金筹措						
资本金	6	3	1,964	14,955	190	17,118
债券发行	8,000	20,000	21,000	12,000	-	61,000
小计	8,006	20,003	22,964	26,955	190	78,118
资金使用						
建设资金使用金额合计	8,006	20,003	22,964	26,955	190	78,118
资金余额（资金筹措—资金使用）	-	-	-	-	-	-

1.3.2 项目收入

本项目收入来源主要是车辆通行费收入。根据《四川省高速公路特大桥梁和隧道加收车辆通行费审核试行办法》、《收费公路管理条例》及本项目实际情况，参考四川省已建成桥梁、隧道收费标准，确定本项目收费标准。本项目测算中，一类车、二类车、三类车、四类车和五类车的收费标准分别为 15 元/辆、30 元/辆、45 元/辆、60 元/辆和 75 元/辆。

结合本项目所在区位车流量情况，通行费收入=公路交通量（辆）*桥梁收费标准（元/辆）。债券存续期内本项目通行费收入合计 159,723 万元，项目收入测算明细如下表所示：

表 4 项目收入明细表

		年份									
		2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030		
1	公路交通量 (辆)										
1.1	一类车	2044021	2468580	2484436	2500394	2516454	2532618	2548885	2605466		
1.2	二类车	403644	493716	503239	512946	522840	532925	543205	559293		
1.3	三类车	570066	658288	633469	609586	586603	564487	543205	529241		
1.4	四类车	169913	236085	267711	298804	329391	359501	389158	398868		
1.5	五类车	68360	82286	82541	82797	83054	83312	83570	85252		
2	收费标准 (元/辆)										
2.1	一类车	15	15	15	15	15	15	15	15		
2.2	二类车	30	30	30	30	30	30	30	30		
2.3	三类车	45	45	45	45	45	45	45	45		
2.4	四类车	60	60	60	60	60	60	60	60		
2.5	五类车	75	75	75	75	75	75	75	75		
3	通行费收入 (万元)	8374.44	10,179.97	10,312.31	10,446.37	10,582.17	10,719.74	10,859.09	11,000.26		
	年份	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	合计		
1	公路交通量 (辆)										
1.1	一类车	2663304	2722425	2782859	2844634	2907781	2972329	1519155	38113341		
1.2	二类车	575857	592912	610472	628553	647168	666335	343035	8136140		
1.3	三类车	515636	502381	489467	476885	464626	452682	220522.5	7817144		
1.4	四类车	408021	434132	462321	490669	519191	547904	288411	5600080		
1.5	五类车	86967	88717	90502	92324	94181	96077	49005	1248945		
2	收费标准 (元/辆)										
2.1	一类车	15	15	15	15	15	15	15	15		
2.2	二类车	30	30	30	30	30	30	30	30		
2.3	三类车	45	45	45	45	45	45	45	45		
2.4	四类车	60	60	60	60	60	60	60	60		
2.5	五类车	75	75	75	75	75	75	75	75		
3	通行费收入 (万元)	11,143.27	11,393.26	11,661.00	11,935.03	12,215.50	12,502.57	6,398.19	159,723.17		

1.3.3 项目运营成本

本项目运营成本主要为日常养护费（包括养护费和运营管理费等），根据项目运营情况，本项目年运营成本按照 3%逐年递增。债券存续期内，项目运营成本累计发生额为 12,911 万元。各年成本明细详见下表：

表 5 项目运营成本明细表

单位：人民币万元

序号	项目	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
一	日常养护费	609	752	775	798	822	847	872	898
1	养护费	417	515	530	546	563	580	597	615
2	运营管理费	192	237	244	252	259	267	275	283

序号	项目	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	合计
一	日常养护费	925	953	982	1,011	1,041	1,073	552	12,911
1	养护费	633	652	672	692	713	734	378	8,838
2	运营管理费	292	301	310	319	328	338	174	4,073

1.3.4 项目现金流平衡情况

结合上述项目投资计划及资金筹措方案、项目运营收入和成本明细，本项目现金流平衡情况如下表所示。

表 6 项目现金流平衡表

单位：人民币万元

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
现金流入										
资本金流入	6	3	1,964	14,955	190	-	-	-	-	-
债券资金流入	8,000	20,000	21,000	12,000	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	-	-	-	8,374	10,180	10,312	10,446	10,582	10,720
现金流入总额	8,006	20,003	22,964	26,955	8,564	10,180	10,312	10,446	10,582	10,720
现金流出										
建设期资金流出	7,998	19,173	21,211	24,468	190	-	-	-	-	-
运营期现金流出	-	-	-	-	935	1,305	1,353	1,401	1,450	1,500
债券发行费用	8	20	21	12	-	-	-	-	-	-
债券还本付息	-	810	1,732	2,475	2,745	2,745	2,745	2,745	2,745	2,745
现金流出总额	8,006	20,003	22,964	26,955	3,870	4,050	4,098	4,146	4,195	4,245
现金净流量										
当年项目现金净流入	-	-	-	-	4,694	6,130	6,214	6,300	6,387	6,475
期末累计现金结存额	-	-	-	-	4,694	10,824	17,038	23,338	29,725	36,200

表 6 项目现金流平衡表 (续)

单位: 人民币万元

年度	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	合计
现金流入										
资本金流入										17,118
债券资金流入										61,000
运营期现金流入	10,859	11,000	11,143	11,393	11,661	11,935	12,216	12,503	6,398	159,722
现金流入总额	10,859	11,000	11,143	11,393	11,661	11,935	12,216	12,503	6,398	237,840
现金流出										
建设期资金流出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	73,040
运营期现金流出	1,977	2,593	2,659	2,759	2,866	2,976	3,291	3,637	1,936	32,638
债券发行费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-	61
债券还本付息	2,745	2,745	2,745	2,745	2,745	10,745	21,935	22,013	12,270	102,175
现金流出总额	4,722	5,338	5,404	5,504	5,611	13,721	25,226	25,650	14,206	207,914
现金净流量										
当年项目现金净流入	6,137	5,662	5,739	5,889	6,050	-1,786	-13,010	-13,147	-7,808	
期末累计现金结存额	42,337	47,999	53,738	59,627	65,677	63,891	50,881	37,734	29,926	

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，且项目各年资金余额为正值，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。

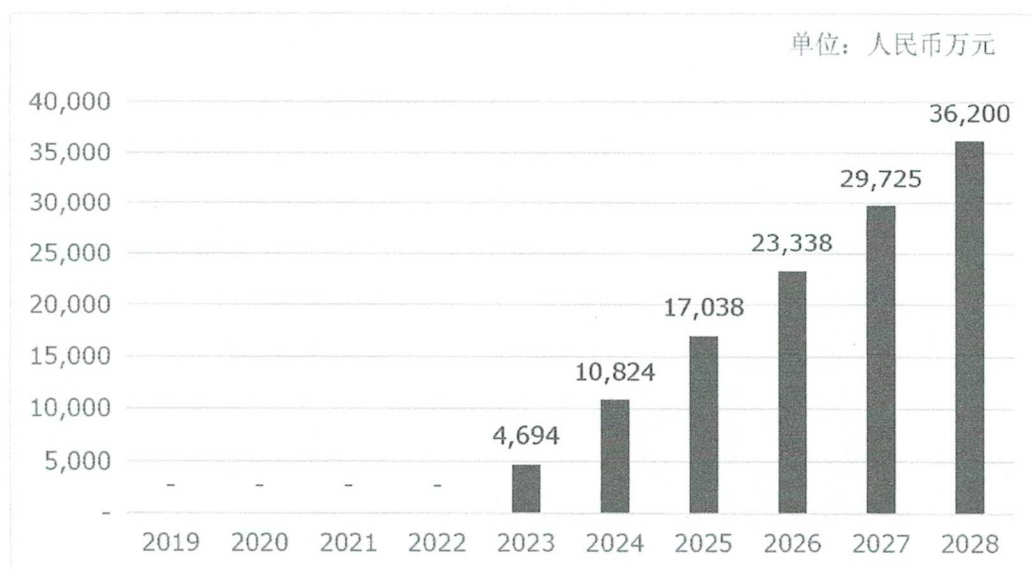
1.4 小结

综上，在本期专项债存续期内，我们未注意到本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车辆通行费收入为基础，本期专项债券存续期间有稳定的经营性净收益，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，且在 2037 年项目本金偿还后仍有 29,926 万元的期末结余。因此，本项目资金稳定性较可靠。债券存续期内资金留存情况如图 1 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，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。



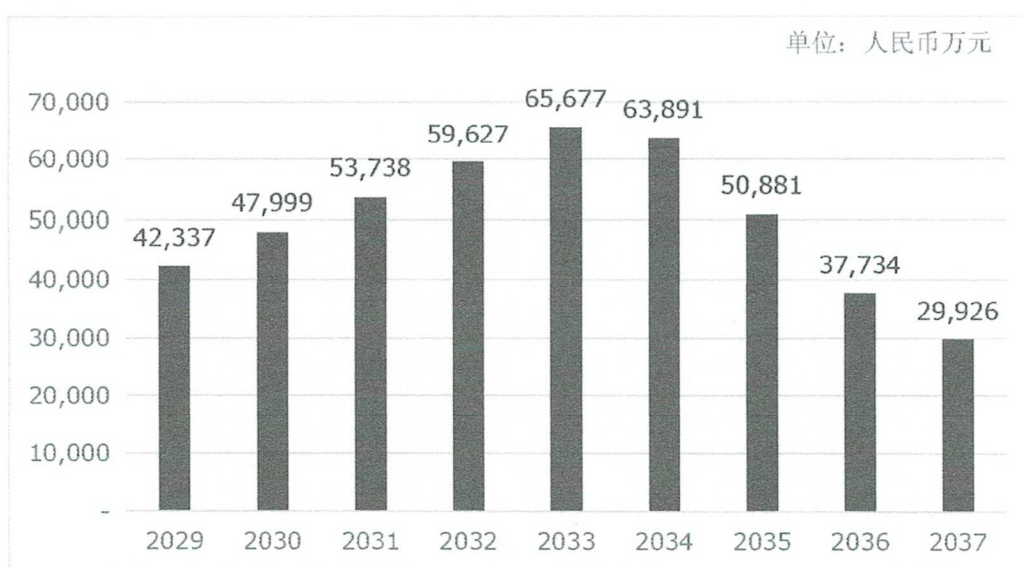


图 1 债券存续期内资金留存情况

四、风险分析

根据本项目收益与融资平衡的压力测试结果，当车辆通行费收入、运营成本和债券利率等影响债券还本付息的因素在-15%~15%范围内变动的情况下，专项债券本息资金覆盖率仍然 >1 ，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。具体情况如下表所示：

表 7 压力测试表

资金覆盖率 - 压力测试	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%
经营性收入变动敏感性分析							
债券本金资金覆盖率	1.10	1.23	1.36	1.49	1.62	1.75	1.88
债券本息资金覆盖率	1.06	1.14	1.23	1.31	1.39	1.47	1.55
成本变动敏感性分析							
债券本金资金覆盖率	1.51	1.51	1.50	1.49	1.48	1.47	1.47
债券本息资金覆盖率	1.32	1.32	1.31	1.31	1.30	1.30	1.29
利率变动敏感性分析							
债券本金资金覆盖率	1.56	1.53	1.51	1.49	1.47	1.45	1.43
债券本息资金覆盖率	1.37	1.35	1.33	1.31	1.29	1.27	1.25

总体来看，本项目车辆通行费收入对其拟使用的募集资金保障程度较高，但未来通行车流量、车辆通行收费单价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，或者通过追加资本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，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，满足泸州市合江新城过江通道（白沙长江大桥）项目的资金需求，应是现阶段较优的资金解决方案。

附件一：营业执照

附件二：执业证书



发证机关：重庆市财政局
二〇一八年六月六日

中华人民共和国财政部制

证书序号：5001216

说明

- 1、《会计师事务所分所执业证书》是证明会计师事务所经财政部门依法审批，准予持证分所执行业务的凭证。
- 2、《会计师事务所分所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所分所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所分所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所分所执业证书》。



发证机关：重庆市财政局
二〇一八年六月六日

中华人民共和国财政部制



发证机关：重庆市财政局
二〇一八年六月六日

中华人民共和国财政部制

会计师事务所分所

执业证书

名称：上会会计师事务所（特殊普通合伙）重庆分所

负责人：张晓荣

经营场所：重庆市江北区渝北三村32号31-8

分所执业证书编号：310000085001

批准执业文号：渝财会〔2016〕44号

批准执业日期：2016-8-22

本复印件已审核与原件一致