

防伪编号: 0282020060030695270
报告文号: 川正则会咨字【2020】306号
委托单位: 乐至县蚕桑局
被审单位名称: 乐至县蚕桑局
营业执照号码: 0
事务所名称: 四川正则会计师事务所有限公司
报告日期: 2020-06-02
报备时间: 2020-06-04 13:54
被审单位所在地: 资阳
签名注册会计师: 胡圣尧
赵碧华



防伪二维码

乐至县蚕桑局

乐至县现代蚕业产业园项目收益与融资自求平衡专项债券 财务评价咨询报告

事务所名称: 四川正则会计师事务所有限责任公司
事务所电话: 028-85542556
传 真: 028-85595636
通 讯 地 址: 成都市武侯祠大街266号
电 子 邮 件: sczhengze@163.com
事务所网址: <http://sczhengze.com/>

业务报告使用防伪编号仅证明该业务报告是由经依法批准设立的会计师事务所出具, 报告的法律主体是签字注册会计师及其所在事务所。如业务报告缺乏防伪封面或者防伪封面提供的信息无法正常查询, 请报告使用人谨慎使用。

四川省注册会计师协会
防伪查询电话: 028-85316767、028-85317676
防伪查询网址: <http://www.scicpa.org.cn>



乐至县现代蚕业产业园项目
收益与融资自求平衡专项债券

财务评价咨询报告

川正则会咨字（2020）306号

四川正则会计师事务所有限责任公司

二〇二〇年六月



目 录

注册会计师声明	3
财务评价咨询报告	4
专项债券财务评价说明	6
一、 乐至县现代蚕业产业园项目规划	6
二、 项目概述	7
(一) 参与主体	7
(二) 项目基本情况	7
(三) 项目的经济前景	9
1、社会效益	9
2、经济效益	11
三、 评价基础与假设	11
(一) 预测报告编制依据	11
(二) 现金流量编制基础与假设条件	12
1、编制基础	12
2、假设条件	13
四、评价要素	13
(一) 投资估算与资金筹措	14
(二) 专项债还本付息	15
(三) 项目收入与成本费用测算	15
(四) 项目融资平衡情况分析	20
(五) 项目偿付能力分析	20
(六) 敏感性分析	20
五、评价结论	20



注册会计师声明

我们对乐至县现代蚕业产业园项目收益与融资自求平衡专项债券实施方案的总体规划、建设工程投资指标以及项目建设期和运营期的推测性假设等信息执行了核对，对基本假设下基于项目对应的政府性基金或专项收入、建设投资、营运成本费用、债券本息等现金流执行了复核等商定程序，对项目息前净现金流覆盖专项债券本息的能力进行评价。

我们出具的评估结论仅基于下列事项：

- a. 我们在本报告述及或引用的资料、文件、事实和假设；
- b. 假设提供給我們的所有资料（未经独立核实）为准确、真实、完整和有效；
- c. 在报告日后的有关法律、法规和解释的任何变更可能会影响本报告中评估结论的有效性，我们不会对本报告出具日之后的任何事项作考虑；
- d. 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。委托方理解本报告中的评估结论仅供贵方发行本债券之目的作参考之用。其内容（无论整体或部分）不构成我们审计或审阅的意见；与委托方签订的业务约定书所约定的服务并非为任何第三方的明示或默示的利益。





乐至县现代蚕业产业园项目 收益与融资自求平衡专项债券


财务评价咨询报告

川正则会咨字（2020）306 号

乐至县蚕桑局：

我们接受委托，对拟发行的乐至县现代蚕业产业园项目收益与融资自求平衡专项债券的项目收益与现金流编制情况执行了与委托方商定的程序，并出具财务评价咨询报告。

商定程序并不构成按照《中国注册会计师审计准则》、《中国注册会计师审阅准则》或《中国注册会计师其他鉴证业务准则》（统称“中国注册会计师鉴证业务准则”）执行的鉴证业务，因此我们不对上述数据发表审计或审阅意见。

我们按照《中国注册会计师相关服务准则 第 4101 号—对财务信息执行商定程序》和业务约定书的要求执行业务。发行人遵照《财政部关于报送 2020 年地方政府债券需求的通知》（财预[2019]212 号）及《中共中央办公厅、国务院办公厅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》规定进行本项目申报、监督相关的内部控制，在项目收益预测及其所依据的各项假设的基础上编制项目收益与未来现金流预测表是乐至县蚕桑局的责任。

我们对乐至县现代蚕业产业园项目收益与融资自求平衡专项债券实施方案的总体规划、建设工程投资指标以及项目建设期和营运期的推测性假设等信息执行了核对，对基本假设下基于项目对应的政府性基金或专项收入、建设投资、营运成本费用、债券本息等现金流执行了复核等商定程序，对项目息前净现金流覆盖专项债券本息的能力进行评价，为发行乐至县现代蚕业产业园项目收益与融资自求平衡专



项债券计划提供参考。

我们根据国家、地方相关政策文件，对乐至县现代蚕业产业园项目收益与融资自求平衡专项债券实施方案分析评价结论如下：

1、本项目专项收入可偿债息前净现金流为 113,372.75 万元，政府专项债券到期本息合计 98,000.00 万元，本项目息前净现金流/政府专项债本息的收益覆盖倍数为 1.16 倍。

2、我们未发现本项目专项债券存续期内出现无法满足融资还本付息要求的情况。

附件：专项债券财务评价说明

四川正则会计师事务所有限责任公司



中国·四川

中国注册会计师：



中国注册会计师：



二〇二〇年六月二日



专项债券财务评价说明

一、乐至县现代蚕业产业园项目规划

党的十九大报告提出实施乡村振兴战略，具有重大的历史性、理论性和实践性意义。从历史角度看，它是在新的起点上总结过去，谋划未来，深入推进城乡发展一体化，提出了乡村发展的新要求新蓝图。从理论角度看，它是深化改革开放，实施市场经济体制，系统解决市场失灵问题的重要抓手。从实践角度看，它是呼应老百姓新期待，以人民为中心，把农业产业搞好，把农村保护建设好，把农民发展进步服务好，提高人的社会流动性，扎实解决农业现代化发展、社会主义新农村建设和农民发展进步遇到的现实问题的重要内容。

根据《乐至县国民经济和社会发展的第十三个五年规划纲要》，提出要强建现代农业产业基地。突出基地化、集群化、标准化发展方向，强力推进粮油、蔬菜、畜禽、林果、水产五大农产品基地建设。坚持以发展木本优质林果品种和珍稀树种为重点，加快建设青花椒、核桃、蚕桑等特色经果林基地，全力打造全省林业产业强县，力争到 2020 年建成优质林果基地 18 万亩。管好现有桑园，发展优质桑园，推进蚕桑产业综合开发利用，全力打造全省蚕桑产业综合实力第一县。

根据《乐至县十三五农业农村经济发展规划》总体要求深入贯彻落实党的十八大及十八届三中、四中、五中全会精神，牢固树立和贯彻落实“五大发展理念”，以幸福美丽新村建设为统领，以农民增收为核心，以转变农业发展方式为主线，以项目整合和开放合作为抓手，以现代农业园区为引领，以产业基地建设为支撑，着力促进农业生产经营专业化、标准化、规模化、集约化、信息化，加快推进“三基地一强县”。突出蚕桑、畜牧、蔬菜、林果、粮油“五大主导产业”，支持发展优势特色效益农业，按照点、线、面空间层次布局，打造“六园”，打通“三线”，建成“八带”，提升“十基地”。龙门—石佛—蟠龙—回澜—龙溪—东山—佛星蚕桑产业带。串联东中部蚕桑重点



乡镇和重点村，连点成线、扩面成片，建设此条产业带，并在此范围内布局建设“保土线”（石佛镇保安片区一回澜镇土桥片区）、“龙泰线”（龙门乡报国寺村—石佛镇泰来片区）两个现代蚕桑产业核心示范片。

根据《乐至县蚕桑产业发展规划》（2019-2021）提出，当前，乐至县蚕桑产业面临发展资金投入不足、发展规模有待增强、从业人员老化、技术推广运用难度较大、产业发展水平不高等诸多问题，在一定程度上限制了产业的进一步发展和壮大。

提出总体目标：到 2021 年，建成优质标准化丰产桑园 20 万亩（其中果桑桑园 2 万亩），发展蚕桑基地乡镇 15 个、蚕桑重点村 200 个、蚕桑家庭农场 500 个、蚕桑专业合作社 50 个，养蚕发种 30 万张，产茧 10000 吨，丝绸、桑叶茶、桑葚酒、叶绿素、药用僵蚕、桑枝食用菌等蚕桑资源综合开发产值 40 亿元以上，蚕桑产业总产值达 50 亿元以上，初步实现“中国桑都”创建目标。

明确精心布局“一园两带三基地”，围绕核心谋发展的目标，重点建设包括石佛镇、蟠龙镇、回澜镇、东山镇、等 6 个基地乡镇的 6 万亩现代蚕桑产业园。

二、项目概述

（一）参与主体

实施机构：乐至县蚕桑局

项目业主：乐至县乐兴现代农业开发有限公司

（二）项目基本情况

1、项目名称：乐至县现代蚕业产业园项目

所属领域：本项目所属领域为农业类，是具有一定收益的公益性项目。

项目区位：项目位于乐至县东山镇、回澜镇、蟠龙镇、石佛镇。



2、项目现状

目前已完成可研、环评批复、项目选址、用地预审等前期工作。

3、项目产出说明

项目新建桑园 60000 亩，蚕房（包括小蚕饲育室和专用大蚕房）90 万 m² 及相应的养蚕设施、园区道路和其他配套设施。

4、项目实施计划

项目建设工期为 5 年，即 2020 年 8 月-2025 年 7 月底。

2020 年 3 月~8 月，完成项目前期（项目立项、可行性研究报告编制，并上报有关部门审批等；施工图设计，施工招标）工作。

2020 年 8 月~2025 年 6 月，完成主体工程施工。

2025 年 7 月底，工程竣工验收及交付使用。

5、项目公益性论证

①项目领域受政策支持

根据《关于做好 2018 年项目收益与融资自求平衡专项债券项目报送工通知》（川财金[2018]32 号）文第一项第五条的要求，“除土地储备项目、棚户区改造项目、政府收费公路项目外，市县财政部门及相关行业主管部门应按照《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）有关要求，结合本地区实际情况，优先选择党中央、国务院和省委、省政府确定的重大战略领域及重点项目发行项目收益专项债券，重点考虑在重大区域发展以及乡村振兴、脱贫攻坚、生态环保、水电气热等公用事业、公立医院、公立学校、交通、水利、文化旅游、工业园区、市政基础设施等领域选择符合条件的新建、在建和改建项目。”本项



目属于政策鼓励的发债领域。

同时，本项目属于农业类项目，符合国务院常务会议确定“专项债使用范围重点用于铁路、轨道交通、城市停车场等交通基础设施，城乡电网、天然气管网和储气设施等能源项目，农林水利、城镇污水处理垃圾处理等生态环保项目，职业教育和托幼、医疗、养老等民生服务，冷链物流设施、水电气热等市政和产业园区基础设施”领域的要求。

②项目是贯彻落实党的十九大关于实施乡村振兴战略的需要

当前，乐至县蚕桑产业面临发展资金投入不足、发展规模有待增强、从业人员老化、技术推广运用难度较大、产业发展水平不高等诸多问题，在一定程度上限制了产业的进一步发展和壮大。

按照国家实施乡村振兴战略的总体要求，立足地方优势特色产业，加快推进现代农业产业发展，是助力脱贫攻坚、决胜全面建成小康社会的重要支撑。蚕桑是乐至县的传统优势产业，也是乐至发展现代农业的特色主导产业，在县域经济中占有十分重要的地位。该项目的建设有利于进一步加快蚕桑产业发展，推进产业转型升级，强力打造“中国桑都”，重塑“桑城”“桑乐至”新形象，实现促进蚕业全产业链发展，实现乡村振兴，让蚕桑产业惠及农民。

（三）项目的经济前景

1、社会效益

（1）是贯彻落实党的十九大关于实施乡村振兴战略的需要

农村稳则天下安，农业兴则基础牢，农民富则国家盛。习近平总书记在十九大报告中，就“三农”工作提出很多新概念、新表述，并首次提出实施乡村振兴战略。



习近平总书记强调，农业农村农民问题是关系国计民生的根本性问题，必须始终把解决好“三农”问题作为全党工作重中之重。要坚持农业农村优先发展，按照产业兴旺、生态宜居、乡风文明、治理有效、生活富裕的总要求，建立健全城乡融合发展体制机制和政策体系，加快推进农业农村现代化。

乡村振兴战略为今后农村发展指明了方向与目标，推动乐至县蚕业产业的规模化发展，提高科技水平助推农业增效，促进蚕业全产业链发展，乐至县一定能实现乡村振兴，让蚕桑产业惠及农民。

（2）优化当地产业结构

农业的发展有利于带动当地旅游业的发展经营，促进产业转型，从而提高环境质量，达到经济、社会、环境效益的平衡，进入可持续发展的轨道。

农业对增加当地财政收入、促进国民经济发展、促进贫困地区经济大步发展，促进旅游结构调整和新农村建设进程具有重要的意义和作用。

与此同时，更有效地保护了得天独厚的自然资源，生态环境也得到充分改善，更重要的是提高一个地方的知名度，扩大对外影响，带动第三产业发展，促进山区经济大步发展，增进人民身心健康都起着很大的作用。同时也保护了一个地方的人文资源，保住一方文化，也提高了一个地方的整体水平，使人民生活和经济上都取得了较大提升。

（3）满足人民文化生活的需求

乡村成为传承我国乡村文化的重要阵地，乡村旅游在培育和践行社会主义核心价值观方面载体作用更加明显，项目的建设必然推动居民素质、物质文明建设的不断提升，随着社会风气、民俗风情、新闻



传播等各种人文现象和文化活动的不断提高,有利于人民自身素质的提高和发展,有利于乡村文化的传承,有利于社会文明风气的巩固,有利于和谐社会的建设,塑造美好的乡村旅游形象,从而促进乡村的可持续发展。因此,项目的建设将一定程度地改善当地的人文环境。

2、经济效益

(1) 本项目经济效益良好

通过项目财务分析计算,项目的各项财务经济指标均达到或好于行业的基准指标。项目建设完成后的9年运营计算期中,项目自身可产生净收益54,316.92万元,因此该项目可实现的用于还本付息的净现金流量为113,372.75万元,具有良好的经济效益。

(2) 项目是有效推动乐至县农业供给侧改革的需要

项目依托桑蚕产业,推动“桑蚕——丝绸——纺织——服装”、“果桑——果酒”、“桑葚体验式采摘”等产业发展,建设一个以川桑文化为特色,纵向产业延伸,横向功能拓展的新技术渗透型国家级农村产业融合发展示范园区,带动园区产业提档升级,形成强大的区域示范带动效应。本项目的建设形成了当地乡村社会产业发展的广阔空间,是有效解决三农问题的需要,同时也推动了乐至县供给侧改革以及新农村建设。

三、评价基础与假设

(一) 预测报告编制依据

1、乐至县发展和改革局《关于乐至县现代蚕业产业园项目项目建议书的批复》(乐发改审批(2020)46号)



- 2、《乐至县现代蚕业产业园项目收益与融资自求平衡专项债券实施方案》
- 3、国务院《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发(2014)43号)
- 4、《地方政府专项债券发行管理暂行办法》(财库(2015)83号)
- 5、《财政部关于报送2020年地方政府债券需求的通知》(财预[2019]212号)
- 6、财政部印发《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)
- 7、《财政部关于对地方政府债务实行限额管理的实施意见》(财预(2015)225号)
- 8、《四川省项目收益与融资自求平衡地方政府专项债券指引》
- 9、四川省人民政府《关于进一步加强政府债务和融资管理的通知》(川府发(2017)10号)
- 10、《中共中央办公厅、国务院办公厅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》

(二) 现金流量编制基础与假设条件

1、编制基础

(1) 依据乐至县现代蚕业产业园项目建设可行性研究成果,结合实施方案拟定的建设条件、经营环境、经营计划等推测性假设为前提;

(2) 编制项目收益及现金流预测所采用的会计政策及会计估计遵循国家现行法律法规及企事业单位会计准则的规定,在各重要方面均与目前行业采用的会计政策及会计估计保持一致。



2、假设条件

(1) 项目实施机构及项目业主遵循国家现有法律法规和监管要求，项目所在地地方财政收支及地方经济状况长期保持稳定并持续向好，国家宏观调控政策无重大变化；

(2) 《财政部关于报送 2020 年地方政府债券需求的通知》（财预[2019]212 号）及《中共中央办公厅、国务院办公厅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》规定进行本项目申报，无重大不合规事项。

(3) 国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；

(4) 对发行人有影响的法律法规无重大变化；

(5) 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。

(6) 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；

(7) 未来经营性收入在正常范围内变动，本项目估算的相关政策性费用及经营成本费用及相关税费在未来实现时与实际情况基本相符；

(8) 发行人拟定的经营性收入以及本项目可用于偿还债券和市场化融资本息的净收益等能够顺利实现。

四、评价要素

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，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，积极探索在有一定收益的公益性事业领域分类发行专项债券，以对应的政府性基金收入或专项收入偿还。根据《通知》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，且现金流收入应该能够完全覆盖专项债券还本付息的规模。

我们根据国家、地方相关政策文件，对乐至县现代蚕业产业园项目收益与融资自求平衡专项债券实施方案分析评价如下：

（一）投资估算与资金筹措

1、根据实施方案的测算，本项目建设投资总额为 100,000.00 万元，其中：工程费用、工程建设其他费用及预备费 91,006.67 万元，建设期债券利息 8,923.33 万元，债券发行费用 70.00 万元。

2、本项目资金来源：

（1）项目资本金：30,000.00 万元（占总投资的 30%），资本金来源于财政资金。

（2）发行政府专项债：本项目计划通过发行专项债券筹集资金 70,000.00 万元，其中：2020 年拟发行政府专项债券 15,000.00 万元，2021 年拟发行政府专项债券 7,000.00 万元，2022 年拟发行政府专项债券 14,000.00 万元，2023 年拟发行政府专项债券 12,000.00 万元，2024 年拟发行政府专项债券 22,000.00 万元，发行债券期限为 10 年，债券利率按 4% 测算，发行费为面值的 1%；

本项目投资总额估算及资金筹措计划详见下表：

投资总额及资金筹措估算表

单位：人民币万元

序号	年份	合计	资金使用计划					
			2020 年 8-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-7 月
1	资金筹集	100,000.00	18,000.00	13,000.00	20,000.00	18,000.00	28,000.00	3,000.00
1.1	资本金	30,000.00	3,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	3,000.00
1.2	专项债券资金	70,000.00	15,000.00	7,000.00	14,000.00	12,000.00	22,000.00	
2	资金使用	100,000.00	18,000.00	13,000.00	20,000.00	18,000.00	28,000.00	3,000.00
2.1	建设投资	91,006.67	17,735.00	12,113.00	18,546.00	16,068.00	25,178.00	1,366.67
2.2	建设期利息	8,923.33	250.00	880.00	1,440.00	1,920.00	2,800.00	1,633.33
2.3	债券发行费	70.00	15.00	7.00	14.00	12.00	22.00	



（二）专项债还本付息

本项目发行债券需支付的利息，按照 4%利率计算。假设在年初发行债券，每半年支付一次利息，期满一次偿还本金和最后一笔利息。债券存续期内累计需支付利息 28,000.00 万元，其中：专项债券建设期利息计 8,923.33 万元入总投资，专项债券在运营期间产生的利息费用 19,076.67 万元。债券存续期还本付息估算如下表：

债券还本付息表

单位：人民币万元

还本付息表															
项目	合计	2020 年8-12	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年
本年政府专项债券发行额	70000	15000	7000	14000	12000	22000									
本年政府债券本金偿还额	70000											22000	14000	12000	22000
期末政府债权余额		15000	22000	36000	48000	70000	70000	70000	70000	70000	70000	48000	34000	22000	0
本年应付专项债务利息	28000	250	880	1440	1920	2800	2800	2800	2800	2800	2800	2550	1920	1360	880
资本化利息	8923.33	250	880	1440	1920	2800	1633.33								
费用化利息	19076.67	0	0	0	0	0	1166.67	2800	2800	2800	2800	2550	1920	1360	880
支付政府专项债券本息合计	98000	250	880	1440	1920	2800	2800	2800	2800	2800	2800	24550	15920	13360	22880

（三）项目收入与成本费用测算

1.项目收入

（1）项目收入分类

本项目收入来源主要是蚕茧销售收入、化肥销售收入和桑果销售收入。

（2）项目收入预测

①蚕茧销售收入

A、蚕茧产量：

生产批次：本项目将建设 231120 m²的养蚕大棚（10 张/批规模），根据 10 张/批养蚕大棚建设主要技术参数可知，10 张/批大棚面积 256.80 m²，因此该项目共有 10 张/批规模的养蚕大棚共 900 批次。N年 产=900 批次*10 张*2.5 批=22500 张。

同时本项目将建设 486968 m²的养蚕大棚（50 张/批规模），根据



50 张/批养蚕大棚建设主要技术参数可知，50 张/批大棚面积 828 m²，因此该项目共有 50 张/批规模的养蚕大棚共 588 批次。年产=588 批次*50 张*2.5 批=73500 张

单张年产量：蚕种一般指桑蚕种和柞蚕(吃栎树叶之野蚕)种，包括原原母种、原原种、原种和一代杂交种。蚕种 1 张纸能产 30 公斤蚕茧。一张蚕种约二万五千粒良卵。

养蚕分为春蚕、夏蚕、早秋蚕、中秋蚕和晚秋蚕，就养蚕而言，只要有桑叶即可饲养，也就是说在江浙蚕区，从 4 月桑树发芽开叶到 11 月桑叶发黄而脱落的 8 个月的时间之内都可以随时养蚕，但从科学、经济的角度，一般只养 3~5 次。每张蚕年产量 35 公斤。

本项目将鲜茧去除水分加工为干茧，干茧指鲜茧经过干燥处理，达到规定的适干程度，可以装包入库贮存，供应丝厂陆续缫丝的蚕茧，鲜茧与干茧的比例约为 45%。

B、蚕茧单价：

全国各地的平均干茧价格大约是 60 元到 100 元左右一斤，鲜茧大概 19 元到 45 元左右一斤。同时根据蚕茧的品质不同，价格也不同，一般上茧率高和具有解舒好、丝长长、出丝率高等性状的蚕茧均属优良蚕茧，市场专销售价格较高。另外，茧色洁白、光泽正常、茧形匀整等性状也是优质茧的重要标准。由于本项目采用现代化科学种植和养殖技术，培育出来的均为优质蚕茧，考虑到本项目的公益性和各年蚕茧价格的波动情况，初步按照 70 元/斤，即 140 元/公斤进行预测，不考虑增幅。

C、桑蚕孵化率及投产率

本项目预测桑蚕孵化率为 90%，项目运营期初投产率为 70%，后每年上浮 5%至 90%后不再上浮。

②化肥销售收入

蚕沙肥，即是利用养蚕过程中的副产物蚕沙为原料，经特殊工艺生产而成的肥料，可以是一种单纯的有机肥料，也可以是有机无机一起的蚕沙复混肥。研究发现，蚕沙干品中含粗蛋白 15.4%，粗脂肪 3.88%，



无氮浸出物 36.2%,粗纤维 19.6%,钙 0.58%,磷 0.82%,还含铜、铁、锌等微量元素,并含少量生物碱,类肾上腺皮质激素,VA,VB,VC,VD,VE,烟酸等,还含有一种未知促生长因子。蚕沙肥与普通有机肥相比,生态优势非常明显。

A、化肥产量:

单张蚕沙产量:蚕沙产量随着蚕龄期递进而增大,一龄时小如细沙,至五龄盛食期大如绿豆,饲养1张蚕种(10g蚁量,25000条蚕),全龄期可获得100-150kg新鲜蚕粪,风干后可得到50-55kg风干蚕沙或45kg左右的干燥蚕沙,本项目按照40公斤/张计算。

蚕沙生产化肥产量:蚕沙生物有机肥其特征是蚕沙生物有机肥组成的重量百分比为:蚕沙15%、生活污水40%、菌渣20%、猪鸡粪10%、淀粉废料5%、黏合土10%,因此蚕沙有机肥年产量266公斤/张。

B、单价:参考市场价格,保守预测按照1元/公斤测算。

供应蚕沙有机肥料 有机肥原料 有机肥颗粒 氨基酸有机肥量大从优



价格	¥ 1550.00	¥ 1500.00	¥ 1450.00
起批量	10-31 吨	32-99 吨	≥100 吨
权益	登录 查看是否享首单包邮或首单立减		
物流	山东省 潍坊市		
采购量	- 10 + (500吨可售)		
立即订购		加入进货单	
支付方式	支付宝 网上银行 大额支付		

四川正则会计师事务所
实验专用章

③桑果销售收入

A、产量:本项目将建成60000亩的桑园,由于本项目的桑园主要为养蚕所用,普通果桑年产量在300-600公斤/亩,本项目谨慎按照200公斤/亩进行预测。

B、单价:参考市场价,目前市面上桑葚一般在10-30元/斤,该项目采用批发价,且谨慎预测按照10元/公斤计算。



桑葚子 1斤/包 批发价格低温烘焙熟五谷杂粮现磨豆浆五谷原料



详见本报告附件 1 “项目收入测算汇总表”

2、项目经营成本费用估算

本项目成本费用主要包括人员工资、燃料动力费、折旧费用、管理费用、财务费用等。其中：

(1) 运营成本

①燃料动力费：燃料耗量根据同类项目生产统计数据估算，动力耗量根据类似项目生产统计数据综合估算，燃料价格按当地市场价格计算。本项目燃料动力主要为化肥加工所需电费，种植桑树、养蚕所需水费，按照总收入的 5% 计算。

②原材料费：主要为桑园的肥料、农药等费用，参照经验数据估算，本项目外购原材料费按蚕茧及桑葚收入的 15% 计。

由于该项目的蚕沙有机肥各原材料比例为蚕沙 15%、生活污水泥 40%、菌渣 20%、猪鸡粪 10%、淀粉废料 5%、黏合土 10%，除蚕沙外，其他需单独购置加工生产为有机肥，因此该部分收入的原材料费为此项收入的 30%。

③人员工资及福利费：本项目预计管理人员 5 人；销售人员 10 人；后勤管理人员 10 人；根据同类型桑蚕养殖的人工成本可知，每张人工成本 350 元。

④维修基金：按照本项目年折旧的 2% 计算每年维修基金。



⑤折旧费用：采用直线法折旧，折旧年限 20 年，残值 5%。

⑥管理费用：管理费用主要是日常管理运营中可能涉及办公费、印刷费、咨询费、手续费、邮电费、交通费、差旅费、会议费、事故损失费、管理人员及后勤人员社保福利等，按照总收入的 2% 计算。

⑦经营费用：考虑本项目蚕茧、桑果及加工品等的销售需要大量对外推荐工作，经营费用总收入的收入的 3% 估算。

⑧土地流转费：本项目占地 6 万亩，按照 500 元/亩/年计算，建设期土地流转费已计入总投资，该部分仅为运营期的土地流转费用。

（2）债券发行利息

债券利息按照 4% 估算，债券发行期限为 10 年。运营期债券利息计入财务费用。

（3）税费

①增值税及增值税附加的计算：

A、根据《中华人民共和国增值税暂行条例》相关规定：从事农业生产的单位和个人自产自销的初级农业产品免征增值税，本项目销售的农产品为初级农产品，故免征增值税。

化肥销售按照 9% 计算增值税销项税额；

B、城市建设维护税 5%（占增值税的百分比）、教育附加税 3%（占增值税的百分比）、地方教育附加税 2%（占增值税的百分比）。

②所得税：按 25% 计算。

详见本报告附件 2 “项目成本费用估算表”

3、本项目损益状况

综合上述项目收入、经营成本费用的估算，本项目在债券存续期内项目总收入估算结果为 254,579.48 万元，累计净利润为 54,316.92 万元，本项目息前净现金流量累计 113,372.75 万元。

详见本报告附件 3 “项目损益状况及息前净现金流测算表”。



（四）项目融资平衡情况分析

测算结果显示，本项目截止政府专项债到期日累计资金结余 24,296.08 万元，我们未发现本项目资金出现不能满足政府专项债券还本付息要求的情况。

详见本报告附件 4 “资金平衡测算表”。

（五）项目偿付能力分析

本项目在预测期内可实现息前净现金 113,372.75 万元，政府专项债券到期本息合计 98,000.00 万元，本项目息前净现金流/政府专项债本息的收益覆盖倍数为 1.16 倍。

（六）敏感性分析

依据当前的市场状况及数据，对本项目债券存续期内的收益及现金流进行预测，存在一定的不确定性。在诸多不确定性因素中，未来各项收入的单价（价格）变动对本项目影响最为重要。本着保守性原则，下面对单价（价格）向下波动进行敏感性分析，结果如下：

主要指标	敏感性分析（单价）			
	0%	-5%	-10%	-15%
息前净现金流量（万元）：	113,372.75	103,826.02	94,279.29	84,732.56
专项债本息收益覆盖倍数：	1.16	1.06	0.96	0.86

由上分析可见，本项目具有一定的抗风险能力。

五、评价结论

我们未注意到本项目资金出现不能满足政府专项债券还本付息要求的情况。

附件 1:

项目收入测算汇总表												
序号	种类	合计（万元）	2025年8-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	单位：万元
1	蚕茧销售收入	137,009.88	5556.60	14288.40	15240.96	16193.52	17146.08	17146.08	17146.08	17146.08	17146.08	17146.08
	干短蚕茧比例		45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%
	每张产量（公斤）		35.00	35.00	35.00	35.00	35.00	35.00	35.00	35.00	35.00	35.00
	孵化率		90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
1.1	投产率		70%	75%	80%	85%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
	10张/批规模销售收入	32,111.69	1302.33	3348.84	3572.10	3795.36	4018.61	4018.61	4018.61	4018.61	4018.61	4018.61
	养蚕量（张）		22500.00	22500.00	22500.00	22500.00	22500.00	22500.00	22500.00	22500.00	22500.00	22500.00
	干蚕茧年产量（万公斤）		9.30	23.92	25.52	27.11	28.70	28.70	28.70	28.70	28.70	28.70
1.2	单价（元/公斤）		140.00	140.00	140.00	140.00	140.00	140.00	140.00	140.00	140.00	140.00
	50张/批规模销售收入	104,898.19	4254.27	10939.56	11668.86	12398.16	13127.47	13127.47	13127.47	13127.47	13127.47	13127.47
	养蚕量（张）		73,500.00	73,500.00	73,500.00	73,500.00	73,500.00	73,500.00	73,500.00	73,500.00	73,500.00	73,500.00
	干蚕茧年产量（万公斤）		30.39	78.14	83.35	88.56	93.77	93.77	93.77	93.77	93.77	93.77
2	单价（元/公斤）		140.00	140.00	140.00	140.00	140.00	140.00	140.00	140.00	140.00	140.00
	化肥销售收入	16,569.60	672.00	1728.00	1843.20	1958.40	2073.60	2073.60	2073.60	2073.60	2073.60	2073.60
	蚕沙产量（万公斤）		100.80	259.20	276.48	293.76	311.04	311.04	311.04	311.04	311.04	311.04
	蚕沙有机肥产量（万公斤）		672.00	1,728.00	1,843.20	1,958.40	2,073.60	2,073.60	2,073.60	2,073.60	2,073.60	2,073.60
3	单价（元/公斤）		1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
	桑果销售收入	101,000.00	5,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00
	总亩数		60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00
	亩产量（公斤）		200	200	200	200	200	200	200	200	200	200
	单价（元/公斤）		10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
	合计经营收入（万元）	254,579.48	11,228.60	28,016.40	29,084.16	30,151.92	31,219.68	31,219.68	31,219.68	31,219.68	31,219.68	31,219.68

附件 2:

项目成本费用估算表											
序号	项目	合计	2025年8-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年
1	经营成本	161,575.31	7,632.95	18,603.30	18,887.52	19,171.74	19,455.96	19,455.96	19,455.96	19,455.96	19,455.96
1.1	燃料动力	12,728.97	561.43	1,400.82	1,454.21	1,507.60	1,560.98	1,560.98	1,560.98	1,560.98	1,560.98
1.2	原材料	40,672.36	1,785.09	4,461.66	4,639.10	4,816.55	4,993.99	4,993.99	4,993.99	4,993.99	4,993.99
1.3	人员工资及福利费	29,416.25	1,456.25	3,495.00	3,495.00	3,495.00	3,495.00	3,495.00	3,495.00	3,495.00	3,495.00
1.4	经营费用	7,637.38	336.86	840.49	872.52	904.56	936.59	936.59	936.59	936.59	936.59
1.5	管理费用	5,091.59	224.57	560.33	581.68	603.04	624.39	624.39	624.39	624.39	624.39
1.6	运维费	799.58	39.58	95.00	95.00	95.00	95.00	95.00	95.00	95.00	95.00
1.7	折旧费	39,979.17	1,979.17	4,750.00	4,750.00	4,750.00	4,750.00	4,750.00	4,750.00	4,750.00	4,750.00
1.8	土地流转费用	25,250.00	1,250.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00
2	财务费用	19,076.67	1,166.67	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,550.00	1,920.00	1,360.00	880.00
3	营业税金及附加和其他	1,504.95	61.03	156.95	167.41	177.87	188.34	188.34	188.34	188.34	188.34
4	总成本费用 (1+2+3+4)	182,156.92	8,860.65	21,560.25	21,854.93	22,149.61	22,444.30	22,194.30	21,564.30	21,004.30	20,524.30



附件 3:

项目损益状况及息前净现金流量测算表

单位: 万元

序 号	项 目	预测期									
		合计	2025年8-12	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年
一	项目收入	254,579.48	11,228.60	28,016.40	29,084.16	30,151.92	31,219.68	31,219.68	31,219.68	31,219.68	31,219.68
二	税金及附加	1,504.95	61.03	156.95	167.41	177.87	188.34	188.34	188.34	188.34	188.34
三	营业成本	161,575.31	7,632.95	18,603.30	18,887.52	19,171.74	19,455.96	19,455.96	19,455.96	19,455.96	19,455.96
	其中: 固定资产折 旧	39,979.17	1,979.17	4,750.00	4,750.00	4,750.00	4,750.00	4,750.00	4,750.00	4,750.00	4,750.00
四	财务费用	19,076.67	1,166.67	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,550.00	1,920.00	1,360.00	880.00
	其中: 专项债利息	19,076.67	1,166.67	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,550.00	1,920.00	1,360.00	880.00
五	利润总额	72,422.56	2,367.95	6,456.15	7,229.23	8,002.31	8,775.38	9,025.38	9,655.38	10,215.38	10,695.38
减	所得税	18,105.64	591.99	1,614.04	1,807.31	2,000.58	2,193.85	2,256.35	2,413.85	2,553.85	2,673.85
六	净利润	54,316.92	1,775.96	4,842.11	5,421.92	6,001.73	6,581.54	6,769.04	7,241.54	7,661.54	8,021.54
七	主要指标:	-									
1	息前税后利润 NOPAT	73,393.59	2,942.63	7,642.11	8,221.92	8,801.73	9,381.54	9,319.04	9,161.54	9,021.54	8,901.54
2	息前净现金流量 (NOPAT+折旧)	113,372.75	4,921.79	12,392.11	12,971.92	13,551.73	14,131.54	14,069.04	13,911.54	13,771.54	13,651.54

附件 4:

项目资金平衡测算表

序号	项目	合计	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年
资金来源																
1	财政性投入及 业主自筹	30,000.00	3,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	3,000.00	0.00	0.00						
2	政府专项债券 本金	70,000.00	15,000.00	7,000.00	14,000.00	12,000.00	22,000.00		0.00							
3	息前净现金流 量	113,372.75						4,921.79	12,392.11	12,971.92	13,551.73	14,131.54	14,069.04	13,911.54	13,771.54	13,651.54
	资金来源小计	213,372.75	18,000.00	13,000.00	20,000.00	18,000.00	28,000.00	7,921.79	12,392.11	12,971.92	13,551.73	14,131.54	14,069.04	13,911.54	13,771.54	13,651.54
资金占用		- .00														
1	项目建设投资 (静态, 不含 发行费及利	91,006.67	17,735.00	12,113.00	18,546.00	16,068.00	25,178.00	1,366.67								
2	发行费	70.00	15.00	7.00	14.00	12.00	22.00									
3	归还专项债券 本金	70,000.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	22,000.00	14,000.00	12,000.00	22,000.00
4	归还专项债券 利息	28,000.00	250.00	880.00	1,440.00	1,920.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,550.00	1,920.00	1,360.00	880.00
5	资金占用小计	189,076.67	18,000.00	13,000.00	20,000.00	18,000.00	28,000.00	4,166.67	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	24,550.00	15,920.00	13,360.00	22,880.00
	当年资金结余	24,296.08	- .00	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00	3,755.13	9,592.11	10,171.92	10,751.73	11,331.54	-10,480.96	-2,008.46	411.54	-9,228.46
	期末累计资金结余		-	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00	3,755.12	13,347.24	23,519.16	34,270.89	45,602.43	35,121.47	33,113.01	33,524.54	24,296.08



(副本)

名称	四川正则会计师事务所有限责任公司
类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
住所	成都市武侯区武侯祠大街266号华达商城12楼1208号
法定代表人	胡圣尧
注册资本	（人民币）贰佰万元
成立日期	1993年1月29日
营业期限	1993年1月29日至永久
经营范围	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；理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关的报告；代理税申请；基本建设年度财务决算审计；代理记账；担任企业常年会计问；司法会计鉴证；提供会计、税务、管理咨询；办理企业投资项目行性研究中的有关业务；国家法律、法规规定的其他业务。（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）

本复印件仅供 川正副
会 字(2002) 306号使用
具验资报告: 再次复印 无效
的报告: 代理纳
企业常年会计顾
企业验资项目可
会计师事务所 有限责任公司



登记机关



2018

<http://gsxt.sc.edu.gov.cn> <http://gsxt.creditedit.gov.cn>

提示：请于每年1月1日至3月31日，企业由实情况、股权转让情况、担保资产变更情况、行政许可、行政处罚及被司法机关公开处罚信息在制证产生后20个工作日内公示。
企业信用信息公示系统网址：<http://www.gsxt.gov.cn> 中华人民共和国国家工商行政管理总局监制

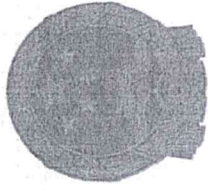
证书序号: 0007923

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》。



中华人民共和国财政部制



会计师事务所 执业证书

名称: 四川正则会计师事务所有限责任公司

首席合伙人:

主任会计师: 胡圣尧

经营场所: 成都市武侯祠大街266号华达商城D-1210

组织形式: 有限责任

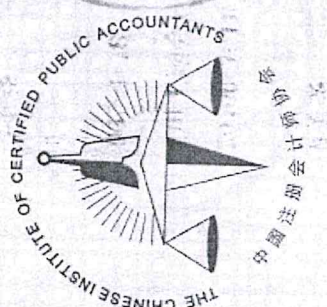
执业证书编号: 51010023

批准执业文号: 川财注【1999】596号

批准执业日期: 1999年12月30日



本复印件仅供 川正则
会字(2022)306号使用
再次复印无效
四川正则会计师事务所有限责任公司



姓名: 胡圣尧
 性别: 男
 出生日期: 1967-1-18
 工作单位: 四川正则会计师事务所
 身份证号码: 420106670118081
 Identity card No. 420106670118081



年度检验登记

Annual Renewal Registration

2017年3月22日

本证书经检验合格，继续有效一年。
 This certificate is valid for another year after this renewal.



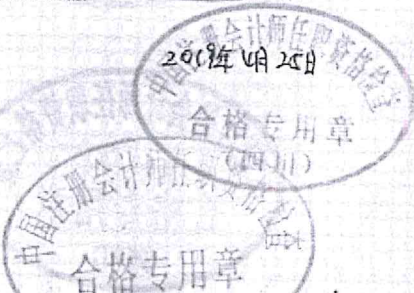
2007年12月21日

年度检验登记

Annual Renewal Registration

2019.3.31

本证书经检验合格，继续有效一年。
 This certificate is valid for another year after this renewal.



2009年3月26日



年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.



姓名 赵碧华
Full name
性别 女
Sex
出生日期 1966-4-16
Date of birth
工作单位 四川正则会计师事务所有限责任公司
Working unit
身份证号码 511002660416032
Identity card No.



年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

