



宜宾高新区智慧物流仓储项目情况

一、行业专项规划

(1) 国家级层面

国家发展改革委关于印发的《“十四五”现代流通体系建设规划》提出：强化物流基础设施互联互通和信息共享，构建支撑现代流通的多层级物流服务体系。围绕产业集聚区和消费集中地，加快推动物流园区、物流中心、配送中心等基础设施建设，对接国家物流枢纽，提高一体化、集约化物流组织服务能力。完善城市配送设施，大力发展共同配送，提高配送效率。依托商贸、供销、交通、邮政快递等城乡网点资源，完善县乡村快递物流配送体系，提升末端网络服务能力。推动建设绿色物流枢纽、园区，引导企业创新开展绿色低碳物流服务。

(2) 省级层面

《四川省国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》提出：加快现代物流体系建设，支持成都、遂宁、达州、泸州、攀枝花等建设国家物流枢纽，打造宜宾、自贡、内江、广元、南充、乐山、绵阳等区域物流枢纽。支持农业烘干冷链物流体系建设，打造国家骨干冷链物流基地。打造农产品地理标志。做大做强农产品区域公用品牌，建设西部农产品集

品地理标志。做大做强农产品区域公用品牌，建设西部农产品集散交易中心。全省农产品冷链物流静态库容达到 850 万吨，果蔬、肉制品冷链流通率分别提高到 45%、60%以上。

（3）市级层面

《宜宾市“十四五”现代综合交通运输发展规划》指出：力争建设四川南向班列（川南）国际货物集散中心，铁水联运、公铁联运、空铁联运、江海直达等多式联运服务模式和高铁快运、冷链物流等新模式均实现蓬勃发展。城乡配送网络基本完善，快递业务覆盖所有乡镇和建制村，基本建成市域“1235”城乡物流配送圈（中心城区 1 小时送达、县（区）2 小时送达、主要乡镇 3 小时送达、主要村社 5 小时送达）。

（二）项目情况

1. 参与主体

实施机构：宜宾高新技术产业园区管理委员会经济合作和产业服务局

项目业主：宜宾高投产业发展有限公司

2. 项目概况

项目名称：宜宾高新区智慧物流仓储项目

项目所属领域：城乡冷链物流基础设施

项目建设工期：36 个月

项目区位：宜宾高新区

项目说明：本项目为新建工程，资产无抵押或质押情况

主要建设内容包括：新建辐射宜宾市及周边物流中心，占地面积约 157 亩，其中建设约 10 万平方米核心区，包含新建物流冷库建筑面积 2 万平方米，物流仓储建筑面积 8 万 m²（货物仓库 4 万平方米、公共仓库 2 万平方米、保管仓 1 万平方米，分拣、打包等功能区 1 万平方米）；建设园区停车场，含停车位 400 个，充电桩 120 个；配套建设现代物流配送系统、云仓管理系统、智慧物流信息系统、物流园区道路 6 公里、综合管网等基础设施设备。

二、经济社会效益分析

（一）经济效益

1. 直接经济收益

仓储租赁与物流服务收入：项目建成后，8 万平方米的物流仓储空间和 2 万平方米的物流冷库，将吸引大量本地及周边地区的生产制造、商贸流通企业入驻。其中，货物仓库、公共仓库和保管仓可满足不同企业的货物存储需求，按市场行情估算，仓储租赁收入可观；分拣、打包等功能区能提供增值物流服务，进一步增加收益。

停车场与充电服务收益：园区内 400 个停车位和 120 个充电

桩，将为过往物流车辆及社会车辆提供停车和充电服务。对于物流车辆而言，充足的停车位和充电桩保障了其运输的连续性；对于社会车辆，也能满足周边区域的停车充电需求。

2. 产业带动效应

促进上下游产业发展：物流中心的建设将吸引物流运输、包装、配送等上下游企业集聚，形成产业集群效应。例如，本地的包装材料生产企业将获得更多订单，运输公司也能依托物流中心拓展业务范围，降低运营成本。同时，现代物流配送系统、云仓管理系统、智慧物流信息系统的应用，将推动相关信息技术企业的发展，促进产业升级。

拉动消费增长：高效的物流配送体系能够加快商品流通速度，降低商品流通成本，使得本地及周边地区消费者能够以更实惠的价格购买到丰富多样的商品。同时，物流中心也可能吸引周边形成商业配套设施，进一步刺激消费。

3. 税收贡献

随着项目运营规模的扩大和经济效益的提升，企业所得税、增值税等税收收入将不断增加。同时，入驻企业的经营活动也将带来相应的税收贡献。

（二）社会效益

1. 完善区域物流体系

提升物流效率：物流中心的建设将整合宜宾市及周边地区的物流资源，实现货物的集中存储、分拣和配送，减少物流环节，降低物流成本，提高物流效率。智慧物流信息系统的应用，能够实现物流信息的实时共享和智能调度，使物流运输更加精准、高效。

增强区域物流竞争力：作为辐射宜宾市及周边的物流中心，其先进的设施设备和完善的服务体系，将提升宜宾市在区域物流格局中的地位，吸引更多物流业务和企业集聚，增强区域物流竞争力，有助于将宜宾打造成为川南地区重要的物流枢纽。

2. 促进就业

直接就业岗位：项目建设和运营过程中，将创造大量的就业岗位，涵盖物流管理、仓储操作、运输驾驶、信息技术等多个领域，有效缓解当地就业压力。

间接就业机会：物流中心的发展带动上下游产业的繁荣，将间接创造更多的就业机会。例如，包装材料生产、商贸流通等行业的发展，将吸纳大量劳动力。

3. 推动绿色发展

节能减排：园区内配备 120 个充电桩，将鼓励物流企业和社会车辆使用新能源汽车，减少燃油车辆的使用，降低尾气排放，有助于改善区域空气质量。同时，智慧物流信息系统的优化调度，

可减少车辆空驶率，降低能源消耗，实现节能减排目标。

环保设施应用：在物流仓储和运营过程中，项目将采用环保材料和节能设备，建设完善的污水处理和垃圾分类回收系统，减少对环境的污染，推动绿色物流发展，促进区域可持续发展。

三、项目投资估算及资金筹措方案

（一）投资估算

本项目总投资共计 50000.00 万元。发债利息 1540.00 万元，占项目总投资的 3.08%；债券发行费用 30.00 万元，占项目总投资的 0.06%。

（二）资金筹措方案

1. 资金筹集情况

本项目资本金来源：项目资本金来源于业主自筹。项目资本金为 20000.000 万元，占总投资的 40.00%，根据项目建设实际情况计划分批次投入。

融资来源：本项目拟发行政府专项债券总额为 30000.00 万元，占总投资的 60.00%。其中：第一年拟申请发行专项债券 10000.00 万元；第二年及以后拟申请发行专项债券 20000.00 万元；发行债券期限为 20 年，根据 2025 年已发行专项债券公告结果可知，20 年期利率为 2.05%，本次测算按照债券利率按 2.80% 测算，发行费为面值的 1‰。

2. 资金使用计划

项目所筹资金将根据项目实施计划和实时建设进度来进行合理分配,且将全部投资于本项目,具体数额应当根据进度支出。在保证项目工程投资资金充足的情况下,充分利用且不浪费当年度专项债券融资额度。按照建设进度,总投资计划分年度投入。

序号	投资概算	合计	建设期		
			第 1 年	第 2 年	第 3 年
一	资金使用	50000.00	1800.00	28000.00	4000.00
1	建设投资	48430.00	12855.00	22425.00	13150.00
2	建设期债券利息	1540.00	140.00	560.00	840.00
3	债券发行费用	30.00	5.00	15.00	10.00
二	资金筹措	50000.00	18000.00	28000.00	4000.00
1	项目资本金	20000.00	8000.00	8000.00	4000.00
2	专项债券	30000.00	10000.00	20000.00	0.00

四、项目预期收益、成本及融资平衡情况

(一) 预期收益

1. 项目收入

项目运营总收入为 78192.21 万元,本项目的收入包含物流仓储用房出租收入、物流冷库出租收入、物业服务收入、停车场临时停放服务收入、充电桩服务收入和灯箱广告位出租收入。

2. 项目成本

项目运营成本为 9177.62 万元,主要包括工资及福利费、维修和保养费、管理费、燃料及动力费、外购原材料等。

（二）资金测算平衡情况

若项目在满足上述资金筹集计划、项目实施计划、资金使用计划及预期收益的假设前提下，政府专项债到期日累计资金结余 5837.85 万元，项目在预测期内可实现息前净现金流 51097.85 万元，政府专项债券到期本息合计 46800.00 万元，本项目息前净现金流的收益覆盖倍数为 1.09 倍。期间不存在资金缺口。资金测算平衡情况具体见表下表所示：

宜宾高新区智慧物流仓储项目资金测算平衡表

单位：万元

序号	项目	合计	建设期			运营期							
			第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年	第 11 年
一	经营活动产生的净现金流量（1-2）	51097.85				1936.75	2102.30	2236.89	2446.10	2575.31	2617.70	2711.25	2709.07
1	现金流入	78192.21				2881.12	3093.67	3306.22	3663.95	3885.19	3952.86	4115.96	4115.96
1.1	经营收入	78192.21				2881.12	3093.67	3306.22	3663.95	3885.19	3952.86	4115.96	4115.96
1.2	补贴收入												
2	现金流出	27094.36				944.37	991.37	1069.33	1217.85	1309.88	1335.16	1404.71	1406.89
2.1	经营成本	9177.62				419.89	429.00	438.15	451.68	461.13	466.02	473.79	476.70
2.2	相关税费（税金及附加+企业所得税）	17916.74				524.48	562.37	631.18	766.17	848.75	869.14	930.92	930.19
二	投资活动净现金流量（1-2）	-48430.00	-12855.00	-22425.00	-13150.00								
1	现金流入												
1.1	处置投资物												
1.2	收到其他投资												
2	现金流出	48430.00	12855.00	22425.00	13150.00								
2.1	建设投资（静态总投资）	48430.00	12855.00	22425.00	13150.00								
2.2	维持运营投资												
三	筹措活动净现金流量（1-2）	3170.00	12855.00	22425.00	13150.00	-840.00	-840.00	-840.00	-840.00	-840.00	-840.00	-840.00	-840.00

1	现金流入	50000.00	13000.00	23000.00	14000.00		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
1.1	项目资本金投入	20000.00	8000.00	8000.00	4000.00								
1.2	专项债券资金	30000.00	5000.00	15000.00	10000.00								
1.3	市场化融资												
2	现金流出	46830.00	145.00	575.00	850.00	840.00	840.00	840.00	840.00	840.00	840.00	840.00	840.00
2.1	市场化融资利息	0.00											
2.2	支付债券利息	16800.00	140.00	560.00	840.00	840.00	840.00	840.00	840.00	840.00	840.00	840.00	840.00
2.3	支付债券发行费用	30.00	5.00	15.00	10.00								
2.4	支付市场化融资发行费用												
2.5	支付专项债券本金	30000.00											
2.6	支付市场化融资本金												
四	现金流量总计												
1	项目期的期初资金						1096.75	2359.05	3755.94	5362.04	7097.35	8875.05	10746.30
2	项目期内现金变动（一+二+三）	5837.85				1096.75	1262.30	1396.89	1606.10	1735.31	1777.70	1871.25	1869.07
3	项目期的期末资金					1096.75	2359.05	3755.94	5362.04	7097.35	8875.05	10746.30	12615.37

（续上表）

序号	项目	运营期										
		第 12 年	第 13 年	第 14 年	第 15 年	第 16 年	第 17 年	第 18 年	第 19 年	第 20 年	第 21 年	第 22 年
一	经营活动产生的净现金流量（1-2）	2706.86	2804.78	2802.53	2800.25	2902.73	2900.42	2898.08	3005.36	3002.97	2965.56	2972.94
1	现金流入	4115.96	4286.63	4286.63	4286.63	4465.31	4465.31	4465.31	4652.39	4652.39	4652.39	4848.33

1.1	经营收入	4115.96	4286.63	4286.63	4286.63	4465.31	4465.31	4465.31	4652.39	4652.39	4652.39	4848.33
1.2	补贴收入											
2	现金流出	1409.10	1481.85	1484.10	1486.38	1562.58	1564.89	1567.23	1647.03	1649.42	1686.83	1875.39
2.1	经营成本	479.64	487.72	490.72	493.75	502.17	505.25	508.37	517.14	520.32	523.53	532.65
2.2	相关税费（税金及附加+企业所得税）	929.46	994.13	993.38	992.63	1060.41	1059.64	1058.86	1129.89	1129.10	1163.30	1342.74
二	投资活动净现金流量（1-2）											
1	现金流入											
1.1	处置投资物											
1.2	收到其他投资											
2	现金流出											
2.1	建设投资（静态总投资）											
2.2	维持运营投资											
三	筹措活动净现金流量（1-2）	-840.00	-840.00	-840.00	-840.00	-840.00	-840.00	-840.00	-840.00	-5840.00	-15700.00	-10280.00
1	现金流入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
1.1	项目资本金投入											
1.2	专项债券资金											
1.3	市场化融资											
2	现金流出	840.00	840.00	840.00	840.00	840.00	840.00	840.00	840.00	5840.00	15700.00	10280.00
2.1	市场化融资利息											
2.2	支付债券利息	840.00	840.00	840.00	840.00	840.00	840.00	840.00	840.00	840.00	700.00	280.00

2.3	支付债券发行费用											
2.4	支付市场化融资发行费用											
2.5	支付专项债券本金									5000.00	15000.00	10000.00
2.6	支付市场化融资本金											
四	现金流量总计											
1	项目期的期初资金	12615.37	14482.23	16447.01	18409.54	20369.79	22432.52	24492.94	26551.02	28716.38	25879.35	13144.91
2	项目期内现金变动（一+二+三）	1866.86	1964.78	1962.53	1960.25	2062.73	2060.42	2058.08	2165.36	-2837.03	-12734.44	-7307.06
3	项目期的期末资金	14482.23	16447.01	18409.54	20369.79	22432.52	24492.94	26551.02	28716.38	25879.35	13144.91	5837.85

五、项目绩效目标

1. 年度总体目标

目标 1：完成项目前期设计、勘察、预算造价等前期手续，完成项目基础设施建设。

目标 2：工程按时开工。

目标 3：项目工程款支付按时支付。

目标 4：按时取得项目开工许可证。

2. 数量目标

指标 1：完成项目前期设计、勘察、预算造价等前期手续，完成项目基础设施建设。

3. 质量目标

目标 1：项目竣工验收达标率 $\geq 95\%$ 。

目标 2：项目设计方案变更率 $\leq 5\%$ 。

目标 3：项目主体工程合格率 $\geq 95\%$ 。

目标 4：项目返工率 $\leq 5\%$ 。

目标 5：设备质量合格率 $\geq 95\%$ 。

目标 6：设备故障率 $\leq 5\%$ 。

4. 时效目标

本项目债券发行期为 20 年。债券 20 年内还本付息，在保障市场化原则保障债权人合法的权益的前提下，宜宾高新区人民政

府可根据项目实施及收益情况采用到期还本、提前偿还、分年偿还、发行含债权债券等本金偿还方式还本付息。

5. 经济效益目标

通过项目收入对应收入，实现收益与融资自求平衡，增加地方财政收入、提升财政支出能力。

6. 社会效益目标

目标 1：建筑（工程）综合利用率 $\geq 90\%$ 。

目标 2：设施正常运转率 $\geq 90\%$ 。

目标 3：设备利用率 $\geq 90\%$ 。

7. 生态效益目标

目标 1：水电能源节约率 $\geq 95\%$ 。

目标 2：片区人居环境改善达成预期目标。

8. 可持续影响目标

目标 1：项目运营期限 ≥ 20 年。

目标 2：设备使用年限 ≥ 20 年。

六、潜在影响项目的风险评估

（一）影响项目施工进度或正常运营的风险及控制措施

1. 自然环境和施工条件

风险识别：自然环境和施工条件风险主要是指恶劣的自然条

件，恶劣的气候和环境，恶劣的现场条件以及不利的地理环境等。

风险控制措施：由自然环境和施工条件造成的风险最好的控制措施是通过购买保险等方式进行风险转移，风险转移是向保险公司投保，将项目部分风险损失转移给保险公司承担，本项目在建设期按照国家规定强制购买工程一切险，本项目保险费已按规定计入项目总投资其它建设费用类。

2. 来源于施工方的风险因素

风险识别：施工方的风险因素主要由施工技术不当、管理方案不完善导致。管理者及工程人员的水平和工作态度的影响；

风险控制措施：在招标和工程实施中应确保相关人员的素质和水平，特别是设计负责人和专业负责人、总监理工程师、施工项目经理、业主代表及各类管理人员。

3. 来源于设计单位的风险因素

风险识别：设计风险主要体现在设计质量、设计变更两个方面。设计质量风险，因设计单位水平不足，导致项目设计不合理，技术方案表达不充分，质量达不到国家相关规范标准要求，或评审、验证不够充分，导致设计缺陷；设计变更会影响施工安排，会导致施工进度延误，造成承包人工期推延和经济损失。

风险控制措施：应拟订规划设计大纲，明确设计质量标准。在设计阶段，设计单位因充分解项目情况，勘察仔细，因地制宜，

评估到位，设计合理、规范满足国家规范、标准，评审环节充分验证、符合仔细，保证设计质量。阶段设计完成后，应进行全面审核，内容包括计划投资、方案比选、文件规范、结构安全、工艺先进性、技术合理性、施工可行性。提交施工图后及时报送进行施工图审查、设计交底和图纸会审。

4. 来源于供应商的风险因素

风险识别：来源于供应商的风险因素包括选择供应商不当，供应商自担风险的能力较低，劳动力市场、材料市场、设备市场等，这些市场价格的变化，特别是价格的上涨。造成供应商违约，不能按质按量按地完成分包工程，从而影响整个工程的进度或发生经济损失；

风险控制措施：项目在选择供应商时，应选择信誉好、实力强、自担风险能力较高的供应商，或设置合理的调价机制，对价格上涨风情况进行一定的调价约定，降低供应商违约风险。同时可以通过收取履约保证金的方式，降低违约风险。

5. 资金落实情况

风险识别：资金落实风险主要是因资金不能及时到位，导致项目建设停工或拖延；或是利率变化导致融资成本升高而形成的。

风险控制措施：加强对项目的资金管理，落实建设资金，保

证工程按期完工。

6. 工程事故

风险识别：工程事故风险主要存在于施工过程中，施工中人的不安全行为、物的不安全状态、作业环境的不安全因素和管理缺陷是项目发生工程事故的主要原因，必须采取有针对性的控制措施。

风险控制措施：工程事故问题是建设工程项目的核心问题，存在较大风险。在项目前期招标过程中，选定设计、监理、施工、设备材料供应商时，应把安全和防止质量事故作为重要因素考虑。在审查相关单位设计文件、监理实施细则、施工组织设计、设备招标文件以及签合同时都应给予足够重视。项目建设期间，必须在安全危险源识别、评估基础上，编制施工组织设计和施工方案，制定安全技术措施和施工现场临时用电方案；对危险性较大分部分项工程，编制专项安全施工方案。应派驻经验丰富的甲方代表加强该方面工作，遇到质量、安全隐患及时提出整改要求。

（二）影响项目收益的风险及控制措施

1. 经营风险

风险识别：经营风险是指生产经营的不确定性带来的风险。若项目的经营未能达到预测值，将影响项目整体收益，对债券还

本付息产生影响。

风险控制措施：要求项目管理单位密切关注项目运营成本及业务体系，保证还本付息资金。

2. 市场风险

风险识别：在专项债券存续期内，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一定影响，进而影响项目投资收益的平衡。

风险控制措施：要求项目单位合理安排债券发行金额和债券期限，做好债券的期限配比、还款计划和资金准备。

3. 财务风险

风险识别：由于项目建设周期较长，如果在项目建设过程中，受市场因素影响，项目施工所需的原材料价格上涨，将导致项目施工成本增加，财务负担加重，进而影响项目建设进度，以及项目建设期内专项债券的利息兑付，因此面临一定财务风险。

风险控制措施：项目可行性研究报告编制过程中，在测算项目总投资时已考虑相关风险。同时，在项目建设过程中，加强项目施工预算管理、招标及合同管理，尽可能控制建设成本。

（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

风险识别：投资测算不准确风险是指在项目收益测算时，基于出租率、日周转次数、使用率等的假设，测算结果可能与实际结果存在一定的差距；此外，测算可能含有不可避免的人为误差。因此，投资测算不准确会影响到项目整体的收益、成本，对债券还本付息造成影响。

风险控制措施：对测算中出租率、日周转次数、使用率等的基本假设进行合理性评估，应当符合当地经济社会发展的现实情况；对投资测算的部分由专业的会计师事务所进行复核，尽可能的减小人为误差到可控范围。

2. 利率波动风险

风险识别：利率波动风险是指因利率变动，导致付息资产（如贷款或债券）而承担价值波动的风险。由于在本项目中，融资收益平衡专项债属于固定利率债券。若未来市场利率下降，政府的融资成本相较于当时的市场利率水平则偏高，对其产生不利影响。

风险控制措施：可约定提前还债，降低利率波动带来融资成本变高的风险。

3. 存续债券置换不畅风险

风险识别：存续债券置换不畅风险，因债券置换有助于推动我国地方政府债务管理体制改革的，有效化解地方政府存量债务风

险，减轻地方政府的偿债压力，降低债务成本。债券置换过程中，可能存在操作性的风险，债权人、债务人等利益相关方不能达成一致共识，造成置换不畅的后果。

风险控制措施：不可一味用行政措施来规避操作风险，关键在于有效提高法制化程度和水平。可约定提前还债，降低利率波动带来融资成本变高的风险；完善政府市场定价机制，构成合理的地方政府债券利率的合理区间；根据地方的实际情况，建立完善债券风险预警机制和监控机制，且在操作工程中要严格按照要求执行，从而保障投资者的利益。

七、还款保障计划

按照《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，本级政府对地方政府债券依法承担全部偿还责任。本级财政将按照《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逐级向省财政缴纳本级应当承担的还本付息资金，由省财政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、处置可变现资产、调整预算支出结构等方式筹集资金偿还债务。未按时足额向省财政缴纳专项债券还本付息资金的，省财政采取适当方式扣回。

八、主管部门和项目单位职责

1. 项目主管部门及职责

项目主管部门为宜宾高新技术产业园区管理委员会经济合作和产业服务局，主管部门将会配合做好本地区项目收益专项债券发行准备工作，及时准确提供相关资料，配合做好信息披露、信用评级、资产评估等工作。项目运行过程中，主管部门将主动披露项目施工期间的施工进度、项目收益专项债券资金使用情况、项目运营期间的收支情况等信息。在债券资金管理方面，行业主管部门将会履行项目建设运营管理责任，加强成本控制，确保项目形成的专项收入应收尽收，并按照规定及时足额上交。年终时，行业主管部门配合财政部门编制项目收益债券收支决算，在政府性基金预算报告中全面、准确反映项目收益专项债券收入、支出、还本付息、发行费用、取得的收入等情况。债券对应资产管理方面，主管部门将会协同财政部门将各类项目收益专项债券对应项目形成的资产纳入国有资产管理，建立相应的资产登记和统计报告制度，加强资产日常统计和动态监控。

2. 项目单位及职责

项目单位是宜宾高投产业发展有限公司。其职责为提出专项债券项目需求申请，编制报送项目实施方案及相关资料，配合做好债券发行准备。规范使用债券资金，及时形成支出，提高资金

使用效益。定期评估项目成本、预期收益和对应资产价值等，发现风险或异常情况及时向主管部门报告。编制专项债券收支、偿还计划并纳入单位年度预算管理，将债券项目收入及时足额缴入国库。

九、补充说明

本项目债券资金总需求 30000.00 万元，根据项目建设进度、发行计划及额度安排，本次拟发行 10000.00 万元，期限 20 年。该项目实施内容及收益来源未发生变动，在不超过项目债券总需求情况下，债券分批次跨年发行对项目整体融资平衡不构成实质影响。