
新疆维吾尔自治区霍城县果子沟河地下水库工程建设项目
收益与融资自求平衡
财务评估总体评价报告

北京市保盈通会计师事务所（普通合伙）



新疆维吾尔自治区霍城县果子沟河地下水库工程建设项目

收益与融资自求平衡财务评估总体评价报告

本会计师事务所接受委托，对新疆维吾尔自治区霍城县果子沟河地下水库工程建设项目（以下简称“本项目”）收益与融资自求平衡方案进行总体评价咨询服务，在此向您提交本总体评价报告，供贵方参考。

本报告所涉及的咨询服务工作范围如下：

- 分析项目发债评价要素；
- 项目债券发行期间现金流状况模拟分析；
- 总结重点问题，从现金流角度对项目进行总体评价。

附：新疆维吾尔自治区霍城县果子沟河地下水库工程建设项目收益与融资自求平衡财务评估总体评价报告

目录

一、项目概况	1
（一）项目概况.....	1
二、评估分析	3
（一）资金充足性.....	4
（二）项目收益及现金流入预测编制说明	5
（三）资金稳定性.....	21
（四）资金充足性.....	21
三、风险分析	22
四、评估结论	23

一、项目概况

2026 年新疆维吾尔自治区霍城县果子沟河地下水库工程建设项目，拟发行专项债券 15,000.00 万元，2026 年计划申请 7,000.00 万元（本次申请 4000 万元），限期 20 年。

为保障重点领域合理融资需求，按照《预算法》（2018 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）等文件精神，结合霍城县果子沟河地下水库工程建设项目，霍城县政府决定通过发行地方政府专项债券实施本项目，以满足霍城县果子沟河地下水库工程建设项目的融资需求。

（一）项目概况

1. 项目名称

霍城县果子沟河地下水库工程建设项目。

2. 实施主体

霍城县水利管理站。

3. 项目地址

工程建设场地位于伊犁州霍城县果子沟河出山口中游河段，具体位置为元果子沟河宝山村中桥以南至三宫渠首以北。

4. 项目领域

水利。

5. 建设内容

工程主要任务是灌溉、供水，工程等别为Ⅲ等中型工程，调节库容为 1437.3 万立方米，由渗回补工程、取水工程和输水工程等组成。

6. 施工建设期

2 年，2026 年-2027 年。

二、评估分析

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，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或专项收入偿还。

根据财预〔2017〕89 号文件的要求，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。我们审核的依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第 3111 号-预测性财务信息的审核》。项目实施方霍城县水利管理站需对收益预测及其所依据的各项假设负责，这些假设已在具体预测说明中披露。

根据我们对支持这些假设证据的审核，我们没有发现任何事项使我们认为这些假设没有为预测提供合理基础。而且，我们认为，该项目收益预测是在这些假设的基础上恰当编制的，并按照项目收益及现金流入预测编制基础的规定进行了列报。

综上所述，通过发行霍城县果子沟河地下水库工程建设项目收益与融资自求平衡专项债券的方式满足霍城县果子沟河地下水库工程建设项目建设的资金需求，是现阶段较优的资金解决方案。

（一） 资金充足性

1. 项目收益及现金流入预测编制基础

本项目未来产生的净收益用于偿还本次专项债券本息。关于收入、支出预测数据及评价如下：

1.1 数据预测的前提假设及评价

（1）预测数据按照谨慎性原则（少估收益多估成本）进行预测，即收益预测选择区间数据较低值，成本预测选择区间数据较高值；

（2）国家及地方现行的法律法规、监管、财政、经济状况或国家宏观调控政策无重大变化；

（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）发行人预测的本项目收入能够顺利执行；

（6）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；

（7）项目收入和支出预测数据均以收付实现制为基础。

根据我们对支持上述假设证据的审核，我们没有发现任何事项使我们认为这些假设没有为预测提供合理基础。而且，我们认为，该项目收益、支出预测是在这些假设的基础上恰当编制的，并按照项目收益、支出及现金流入预测编制基础的规定进行了列报。

通过查阅项目可行性研究报告、相关收费文件，并依据上述文件制定的参考标准、可行性研究报告中确定的数量、单价等内容，重新

进行测算。未发现该项目预测收入的依据存在明显不合理之处；未发现预测收入的数据存在明显偏差；收入增长率预测基于谨慎性考虑出发，处于低位合理区间内。

（二）项目收益及现金流入预测编制说明

本项目收益与融资平衡分析结果显示，专项债券存续期内还本付息资金充足，本期申请发行债券本息偿债备付率可达到 2.07 倍，对此，我们从投资估算、资金筹措、偿债备付率等方面具体分析如下：

1. 投资估算

本项目工程总投资 31327.00 万元，本工程推荐方案总投资 31327.00 万元。各部分构成如下：

第 I 部分：水库枢纽工程部分投资 29725.65 万元。

第一部分 建筑工程投资 18947.79 万元。

第二部分 机电设备及安装工程投资 997.17 万元。

第三部分 金属结构设备及安装工程投资 1694.95 万元。

第四部分 临时工程投 1058.78 元。

第五部分 独立费用投资 4570.24 万元。

第 II 部分：水土保持及环境保护工程投资 783.05 万元；

第 III 部分：水库淹没及占地处理补偿投资 498.30 万元。

基本预备费按 8% 计取，共计 2173.46 万元。

折合库水单方投资 22.38 元/m³。

参考 2019-2022 年五年期国债收益率，本项目从客观、谨慎角度出发，暂按 3.20% 利率进行测算（实际利率以最终发行成功的利率为准），债券发行费用按 0.1% 进行测算，静态总投资为 31327.00 万元。

总投资估算表

序号	工程或费用名称	建安工程费	设备购置费	独立费用	合计（万元）
I	水库枢纽工程部分投资	库容1400万立方米			29341.65
	第一部分 建筑工程	18947.79			18947.79
	第二部分 机电设备及安装	24.51	972.67		997.17
	第三部分 金属结构设备及安装	279.10	1415.85		1694.95
	第四部分 临时工程	1058.78			1058.78
	第五部分 独立费用			4570.24	4570.24
	一至五部分合计				27268.93
	基本预备费（8%）				2173.46
II	水土保持及环境保护工程投资				29341.65
	水土保持工程投资				
	环境保护专项投资				
III	水库淹没及占地处理补偿				30011.05
	工程建设项目总投资				783.05
	专项债利息	按单行本投资计划			444.48
	建设项目总投资	按单行本投资计划			338.57
折合库水单方投资（元/m ³ ）					22.38

2. 资金筹措

霍城县果子沟河地下水库工程建设项目资金筹措总额为 31,327.00 万元。静态总投资为 31,327.00 万元，中央预算内资金已获得批复 15663.50 万元，拟申请地方政府专项债券资金 15000.00 万元，2026 年申请 7000.00 万元（本次申请 4000 万元），2027 年申请 8000.00 万元，财政资金 663.50 万元。专项债券偿债限期 20 年（建设期 2 年）。基于以上投资计划、资金筹措安排，我们未发现相关项目建设期内所需建设资金存在缺口的情况。

资金投入和资金使用情况	建设期限	建设期限	合计	平衡情况
	2026 年	2027 年		
资金投入（收入）	15000	16327	31327	收支相抵、 收支平衡
1. 地方财政配套资金	0	663.5	663.5	
2. 政府专项债券资金	7000	8000	15000	
3. 中央预算内资金	8000	7663.5	15663.5	
资金使用（支出）	15000	16327	31327	
资金余额（资金投入-资金使用）	0	0	0	

3. 偿债备付率

根据项目收益与融资平衡分析结果，霍城县果子沟河地下水库工程建设项目收益对本息偿债备付率可达到 2.07 倍。各年度现金流分析测算表详见：附件-现金流预测分析表

3.1 项目运营收入

项目收入主要来源于农业灌溉用水、工业及人畜安全饮水供水，项目建设完成后：

（1）农业灌溉用水年均供水量为 2113.65 万立方米，供水单价按农业用水经营成本水价 0.54 元/立方米计（详见 18.2.6 农业用水经营成本水价分析）；

（2）工业用水年均供水水量为 126.23 万立方米，供水单价按工业用水经营成本水价 4.22 元/立方米计（详见 18.2.6 工业用水经营成本水价分析）；

（3）人畜饮用水年均供水水量为 170.70 万立方米，供水单价按人畜饮用水经营成本水价 1.97 元/立方米计（详见 18.2.6 人畜饮用

水经营成本水价分析）。

结合本地供水成本、居民承受能力、节水目标等因素，本项目水价按每三年 15%涨幅递增。达产率第一年为 90%，之后为 95%。18 年运营期运营收益共计 64154.85 万元。

3.2 项目成本费用

成本费用是指项目生产运营支出的各种费用。本项目是以同类企业近几年同类产品的经验数据为依据，使用生产要素法进行估算。

本项目运营成本主要包括：

①人员工资及福利费：10 名员工，年工资 6 万，合计 60 万元/年，每三年按 5%递增，18 年运营期共计 1300.92 万元。

②外购原燃动：按总投资的 0.5%，18 年运营期共计 297.61 万元。

③维护费用：按折旧费的 10%计算，18 年运营期共计 1653.12 万元。

④日常管理成本：按原燃动力费、工资、维护费的 20%计算，18 年运营期共计 650.33 万元。

⑤财务费用：专项债申报额度 15000 万元，利率按 3.2%计算，采取到期一次性还本方式，18 年运营期内财务费用共计 8896.00 万元。

⑥折旧摊销费用：固定资产折旧按 30 年计算，设备折旧按 10 年计算，残值按 5%计算，运营期折旧费共计 16531.24 万元，年均 870.07 万元；由此可得，本项目 18 年运营期内总成本费用共计 29329.22 万元，经营成本 3901.98 万元。

4. 小结

综上，根据我们对项目收益预测、投资支出预测、成本预测等进行的分析评价，认为该项目在发债周期内，一方面通过债券发行能满足项目投资运营融资需要；另一方面项目收益也能保证债券正常的还本付息需要，总体实现项目收益和融资的自求平衡，是现阶段较优的资金解决方案。

1.1.1 附件：项目还本付息情况一览表

序号	项目	建设期									
		2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
1	申请专项债	7000.00	8000.00								
2	期初专项债		7000.00	15000.00	15000.00	15000.00	15000.00	15000.00	15000.00	15000.00	15000.00
3	利率	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%
4	当年应付利息	224.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00
4.1	计入投资（建设期利息）	224.00	480.00								
5	专项债本息	224.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00
5.1	偿还本金										
5.2	偿还利息	224.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00
6	期末专项债	7000.00	15000.00	15000.00	15000.00	15000.00	15000.00	15000.00	15000.00	15000.00	15000.00

运营期											合计
2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年	2046年	
15000.00	15000.00	15000.00	15000.00	15000.00	15000.00	15000.00	15000.00	15000.00	15000.00	8000.00	
3.20%	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%	
480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	256.00	9600.00
											704.00
480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	7480.00	8256.00	24600.00
									7000.00	8000.00	15000.00
480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	256.00	9600.00
15000.00	15000.00	15000.00	15000.00	15000.00	15000.00	15000.00	15000.00	15000.00	8000.00	0.00	

1.1.2 收入表

序号	项目	合计	建设期									
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
			2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
一	运营收入	64154.85			1809.94	1910.49	2018.90	2321.74	2321.74	2458.88	2827.71	2827.71
1	农业灌溉供水收入	40833.98			1027.04	1084.10	1192.51	1371.38	1371.38	1508.52	1734.80	1734.80
1.1	供水量（万立方米）				2113.65	2113.65	2325.02	2325.02	2325.02	2557.52	2557.52	2557.52
1.2	单价（元/立方米）				0.54	0.54	0.54	0.62	0.62	0.62	0.71	0.71
1.3	达产率				90%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
2	工业供水收入	14288.64			479.68	506.33	506.33	582.28	582.28	582.28	669.62	669.62
2.1	供水量（万立方米）				126.23	126.23	126.23	126.23	126.23	126.23	126.23	126.23
2.2	单价（元/立方米）				4.22	4.22	4.22	4.86	4.86	4.86	5.58	5.58
2.3	达产率				90%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
3	人畜安全饮水收入	9032.23			303.22	320.07	320.07	368.08	368.08	368.08	423.29	423.29
3.1	供水量（万立方米）				170.70	170.70	170.70	170.70	170.70	170.70	170.70	170.70
3.2	单价（元/立方米）				1.97	1.97	1.97	2.27	2.27	2.27	2.61	2.61
3.3	达产率				90%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%

运营期										
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年	2046年
3001. 19	3451. 37	3451. 37	3670. 82	4221. 44	4221. 44	4221. 44	4854. 66	4854. 66	4854. 66	4854. 66
1908. 28	2194. 52	2194. 52	2413. 98	2776. 07	2776. 07	2776. 07	3192. 48	3192. 48	3192. 48	3192. 48
2813. 27	2813. 27	2813. 27	3094. 59	3094. 59	3094. 59	3094. 59	3094. 59	3094. 59	3094. 59	3094. 59
0. 71	0. 82	0. 82	0. 82	0. 94	0. 94	0. 94	1. 09	1. 09	1. 09	1. 09
95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
669. 62	770. 07	770. 07	770. 07	885. 58	885. 58	885. 58	1018. 41	1018. 41	1018. 41	1018. 41
126. 23	126. 23	126. 23	126. 23	126. 23	126. 23	126. 23	126. 23	126. 23	126. 23	126. 23
5. 58	6. 42	6. 42	6. 42	7. 38	7. 38	7. 38	8. 49	8. 49	8. 49	8. 49
95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
423. 29	486. 78	486. 78	486. 78	559. 80	559. 80	559. 80	643. 77	643. 77	643. 77	643. 77
170. 70	170. 70	170. 70	170. 70	170. 70	170. 70	170. 70	170. 70	170. 70	170. 70	170. 70
2. 61	3. 00	3. 00	3. 00	3. 45	3. 45	3. 45	3. 97	3. 97	3. 97	3. 97
95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%

1.1.3 项目利润表

名称	合计	建设期									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
		2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
总收入	64154.85			1809.94	1910.49	2018.90	2321.74	2321.74	2458.88	2827.71	2827.71
税金及附加	1109.97			33.68	36.10	36.10	43.00	43.00	43.00	50.93	50.93
总成本费用	29329.22			1,545.27	1,545.27	1,545.27	1,548.87	1,548.87	1,548.87	1,552.65	1,552.65
利润总额	33715.66			230.99	329.12	437.53	729.87	729.87	867.01	1,224.13	1,224.13
应纳税所得额	33715.66			230.99	329.12	437.53	729.87	729.87	867.01	1,224.13	1,224.13
所得税	8099.16			0.00	0.00	65.63	109.48	109.48	216.75	306.03	306.03
净利润	25616.50			230.99	329.12	371.90	620.39	620.39	650.26	918.10	918.10
未分配利润	177109.05			230.99	560.11	932.02	1,552.40	2,172.79	2,823.05	3,741.14	4,659.24
息税折旧摊销前利润	59142.90			1,581.06	1,679.19	1,787.60	2,079.93	2,079.93	2,217.07	2,574.19	2,574.19
其中：折旧和摊销	16531.24			870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07
息税前利润	42611.66			710.99	809.12	917.53	1,209.87	1,209.87	1,347.01	1,704.13	1,704.13

运营期										
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年	2046年
3001.19	3451.37	3451.37	3670.82	4221.44	4221.44	4221.44	4854.66	4854.66	4854.66	4854.66
50.93	60.06	60.06	60.06	70.55	70.55	70.55	82.61	82.61	82.61	82.61
1,552.65	1,556.62	1,556.62	1,556.62	1,560.79	1,560.79	1,560.79	1,565.16	1,565.16	1,565.16	1,341.16
1,397.61	1,834.69	1,834.69	2,054.15	2,590.11	2,590.11	2,590.11	3,206.89	3,206.89	3,206.89	3,430.89
1,397.61	1,834.69	1,834.69	2,054.15	2,590.11	2,590.11	2,590.11	3,206.89	3,206.89	3,206.89	3,430.89
349.40	458.67	458.67	513.54	647.53	647.53	647.53	801.72	801.72	801.72	857.72
1,048.21	1,376.02	1,376.02	1,540.61	1,942.58	1,942.58	1,942.58	2,405.16	2,405.16	2,405.16	2,573.16
5,707.45	7,083.47	8,459.49	10,000.10	11,942.68	13,885.26	15,827.84	18,233.01	20,638.17	23,043.34	25,616.50
2,747.67	3,184.76	3,184.76	3,404.21	3,940.18	3,940.18	3,940.18	4,556.95	4,556.95	4,556.95	4,556.95
870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07
1,877.61	2,314.69	2,314.69	2,534.15	3,070.11	3,070.11	3,070.11	3,686.89	3,686.89	3,686.89	3,686.89

1.1.4 附件：成本表

序号	项目	合计	建设期									
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	年数		2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
1	外购原材料及燃油动力费用	297.61			15.66	15.66	15.66	15.66	15.66	15.66	15.66	15.66
2	工资福利费	1300.92			60.00	60.00	60.00	63.00	63.00	63.00	66.15	66.15
3	维护费	1653.12			87.01	87.01	87.01	87.01	87.01	87.01	87.01	87.01
4	管理费	650.33			32.53	32.53	32.53	33.13	33.13	33.13	33.76	33.76
5	运营成本合计	3901.98			195.20	195.20	195.20	198.80	198.80	198.80	202.58	202.58
6	折旧和摊销	16531.24			870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07
6.1	折旧	16531.24			870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07
6.2	摊销	0.00			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
7	财务费用	8896.00			480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00
	其中：专项债利息	8896.00			480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00
8	总成本费用合计	29329.22			1545.27	1545.27	1545.27	1548.87	1548.87	1548.87	1552.65	1552.65

运营期										
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年	2046年
15.66	15.66	15.66	15.66	15.66	15.66	15.66	15.66	15.66	15.66	15.66
66.15	69.46	69.46	69.46	72.93	72.93	72.93	76.58	76.58	76.58	76.58
87.01	87.01	87.01	87.01	87.01	87.01	87.01	87.01	87.01	87.01	87.01
33.76	34.43	34.43	34.43	35.12	35.12	35.12	35.85	35.85	35.85	35.85
202.58	206.55	206.55	206.55	210.72	210.72	210.72	215.10	215.10	215.10	215.10
870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07
870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07	870.07
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	256.00
480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	256.00
1552.65	1556.62	1556.62	1556.62	1560.79	1560.79	1560.79	1565.16	1565.16	1565.16	1341.16

1.1.5 附件：现金流量表

序号	名称	合计	建设期		3 2028年	4 2029年	5 2030年	6 2031年	7 2032年	8 2033年	9 2034年	10 2035年
			1	2								
			2026年	2027年								
一	筹资活动											
(一)	现金流入	31,327.00	15,000.00	16,327.00								
1	自有资本金流入	16,327.00	8,000.00	8,327.00								
2	专项债资金流入	15,000.00	7,000.00	8,000.00								
(二)	现金流出	23,896.00	0.00	0.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00
1	付息	9,376.00	0.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00
2	偿还本金	15,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(三)	筹资活动净流入	7,431.00	15,000.00	16,327.00	-480.00	-480.00	-480.00	-480.00	-480.00	-480.00	-480.00	-480.00
二	投资活动											
(一)	现金流入											
(二)	现金流出（建设支出）	30,623.00	14,776.00	15,847.00								
(三)	建设期利息	704.00	224.00	480.00								
(四)	投资活动净流入	-31,327.00	-15,000.00	-16,327.00								
三	经营活动											
(一)	现金流入	64,154.85		0.00	1,809.94	1,910.49	2,018.90	2,321.74	2,321.74	2,458.88	2,827.71	2,827.71
(二)	现金流出	13,111.11		0.00	228.89	231.31	296.94	351.29	351.29	458.56	559.55	559.55
(三)	经营活动净流入	51,043.74		0.00	1,581.06	1,679.19	1,721.97	1,970.45	1,970.45	2,000.32	2,268.16	2,268.16
四	期末现金及现金等价物余额	27,147.74	0.00	0.00	1101.06	1199.19	1241.97	1490.45	1490.45	1520.32	1788.16	1788.16

运营期										
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年	2046年
480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	7,480.00	8,256.00
480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	256.00
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	7,000.00	8,000.00
-480.00	-480.00	-480.00	-480.00	-480.00	-480.00	-480.00	-480.00	-480.00	-7,480.00	-8,256.00
3,001.19	3,451.37	3,451.37	3,670.82	4,221.44	4,221.44	4,221.44	4,854.66	4,854.66	4,854.66	4,854.66
602.92	725.28	725.28	780.15	928.80	928.80	928.80	1,099.43	1,099.43	1,099.43	1,155.43
2,398.27	2,726.09	2,726.09	2,890.67	3,292.65	3,292.65	3,292.65	3,755.23	3,755.23	3,755.23	3,699.23
1918.27	2246.09	2246.09	2410.67	2812.65	2812.65	2812.65	3275.23	3275.23	-3724.77	-4556.77

1.1.6 附件:收益平衡测算表

项目	合计	建设期									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
		2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
收入小计	64154.85			1809.94	1910.49	2018.90	2321.74	2321.74	2458.88	2827.71	2827.71
运营成本小计	3901.98			195.20	195.20	195.20	198.80	198.80	198.80	202.58	202.58
相关税费小计	9209.13			33.68	36.10	101.73	152.48	152.48	259.75	356.97	356.97
总收益小计	51043.74			1581.06	1679.19	1721.97	1970.45	1970.45	2000.32	2268.16	2268.16
融资本息小计	24600.00	224.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00
本期拟专项债利息	9600.00	224.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00
专项债本金	15000.00	7000.00	8000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
当年现金净流入	27147.74	0.00	0.00	1101.06	1199.19	1241.97	1490.45	1490.45	1520.32	1788.16	1788.16
期末累积现金结存额	——	0.00	0.00	1101.06	2300.24	3542.21	5032.66	6523.12	8043.44	9831.60	11619.76
专项债本息保障倍数	2.07										

运营期										
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年	2046年
3001.19	3451.37	3451.37	3670.82	4221.44	4221.44	4221.44	4854.66	4854.66	4854.66	4854.66
202.58	206.55	206.55	206.55	210.72	210.72	210.72	215.10	215.10	215.10	215.10
400.34	518.73	518.73	573.59	718.08	718.08	718.08	884.34	884.34	884.34	940.34
2398.27	2726.09	2726.09	2890.67	3292.65	3292.65	3292.65	3755.23	3755.23	3755.23	3699.23
480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	7480.00	8256.00
480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	256.00
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-7000.00	-8000.00
1918.27	2246.09	2246.09	2410.67	2812.65	2812.65	2812.65	3275.23	3275.23	-3724.77	-4556.77
13538.03	15784.12	18030.20	20440.88	23253.52	26066.17	28878.82	32154.05	35429.28	31704.51	27147.74

（三）资金稳定性

按照项目产生的所有筹资活动、投资活动、运营活动三种资金活动对资金流入流出进行编制。现金流量表项目中的年度累计净现金流量大于 0 即表明年度不存在资金缺口，资金能保障建设和还本付息需要。不存在资金缺口，能使用于还本付息的资金稳定性得到充分保障。该项目能够产生持续稳定的现金流入，且现金流入能够覆盖本期专项债券本金和利息之和的 2.07 倍以上，可以实现项目收益与融资自求平衡。预计用于资金平衡的相关收益具有增长趋势，资金稳定性可靠，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

（四）资金充足性

本息保障倍数能够进一步说明项目自身产生的资金流是否充足和保障程度大小。根据本项目未来数据的合理预测，在债券期间经营期内产生可用于还本付息金额的经营性净现金流入能够覆盖债券存续期内累计还本付息金额，用于还本付息资金的充足性得到保障。

三、风险分析

根据本项目收益与融资自求平衡的压力测试结果，当收入、成本费用、债券利率等影响债券还本付息的因素在±15%范围内变动的情况下，专项债券本息偿债备付率仍然>1，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

总体而言，本项目充分考虑政府性基金收入、专项收入、融资成本变动、市场价格波动等因素影响，对债券项目因素变动进行压力测试，暂时选择单因素变动压力测试。单因素敏感性分析选择正负20%的幅度，按照-20%、-15%、-10%、-5%、0%、5%、10%、15%、20%九个节点进行测试，分析专项债券偿债备付率如下：

单因素变动压力测试

项目	数值	数值	数值	数值	数值	数值	数值	数值	数值
变动比率	-20.00%	-15.00%	-10.00%	-5.00%	0.00%	5.00%	10.00%	15.00%	20.00%
经营净收益合计	40834.99	43387.18	45939.37	48491.55	51043.74	53595.93	56148.11	58700.30	61252.49
债券本息额	24600.00	24600.00	24600.00	24600.00	24600.00	24600.00	24600.00	24600.00	24600.00
本息保障倍数	1.66	1.76	1.87	1.97	2.07	2.18	2.28	2.39	2.49

以上考虑了按照-20%、-15%、-10%、-5%、0%、5%、10%、15%、20%九个节点进行测试，覆盖倍数均能够实现收益与融资自求平衡，不能还本付息的风险较小。

四、评估结论

基于财政部对地方政府发行专项债券的要求，并根据我们对项目收益预测、投资支出预测、成本预测等进行的分析评价，认为该项目在发债周期内，一方面通过债券发行能满足项目投资运营融资需要；另一方面项目收益也能保证债券正常的还本付息需要，总体实现项目收益和融资的自求平衡。

综上，我们认为，本项目可以采取发行项目收益与融资自求平衡专项债券的资金筹措方案。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。通过发行地方政府专项债券的方式，满足霍城县果子沟河地下水库工程建设项目的资金需求，应是现阶段较优的资金解决方案。

1.1.1 免责声明

本报告中的评论仅供贵方作一般参考之用，其内容（无论整体或部分）不构成我们的意见，我们出具的评论将仅基于下列事项：

- a. 我们在本报告述及或引用的资料、文件、事实和假设；
- b. 我们假设提供给我们所有资料（未经独立核实）为准确、真实、完整和有效；
- c. 贵方理解本报告只涵盖特定的中国大陆和相关国家/地区问题及相应影响，并未考虑其他任何类别的相关事宜；
- d. 在此报告出具时有效的有关法律、法规和解释（“权威法规”）。这些权威法规可能会被修订，且可能具有追溯效力。我们没有义务告知贵方对此报告中所作分析或任何事项可能产生影响的任何变更或发展，我们亦不会对本报告出具日之后的任何事项作考虑。在报告出具之日后权威法规的任何变更亦可能会影响报告中评论的有效性；
- e. 贵方理解此报告对任何税务机构及/或司法机构并无约束效力，亦不应被视为我们就任何税务机构及/或司法机构将会同意我们的评论而作出的任何声明、保证或担保；
- f. 与此约定业务有关的所有服务仅供贵方参考及内部使用。