

Deloitte.

德勤

**2019 年江西省乡村振兴（高标准农田建设）专项债券（一期）
—2019 年江西省政府专项债券（十三期）**

项目收益与融资自求平衡

财务评估咨询报告

德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所

2019 年 6 月 25 日



目 录

一、	项目概述	4
二、	评估分析	5
1.	柴桑区高标准农田建设项目.....	6
1.1	资金充足性	6
1.2	资金稳定性	11
2.	武宁县高标准农田建设项目.....	12
2.1	资金充足性	12
2.2	资金稳定性	16
3.	修水县高标准农田建设项目.....	17
3.1	资金充足性	17
3.2	资金稳定性	21
4.	永修县高标准农田建设项目.....	22
4.1	资金充足性	22
4.2	资金稳定性	26
5.	德安县高标准农田建设项目.....	27
5.1	资金充足性	27
5.2	资金稳定性	31
6.	都昌县高标准农田建设项目.....	32
6.1	资金充足性	32
6.2	资金稳定性	37
7.	彭泽县高标准农田建设项目.....	38
7.1	资金充足性	38
7.2	资金稳定性	42
8.	瑞昌市高标准农田建设项目.....	43
8.1	资金充足性	43
8.2	资金稳定性	47

9.	共青城市高标准农田建设项目	48
9.1	资金充足性	48
9.2	资金稳定性	52
10.	庐山市高标准农田建设项目	53
10.1	资金充足性	53
10.2	资金稳定性	57
三、	风险分析	58
四、	评估结论	63
	免责声明	64

**2019 年江西省乡村振兴（高标准农田建设）专项债券（一期）
—2019 年江西省政府专项债券（十三期）
收益与融资自求平衡财务评估咨询报告**

一、项目概述

九江位于长江、京九铁路两大经济开发带交叉点，是长江中游区域中心港口城市，是中国首批 5 个沿江对外开放城市之一，也是东部沿海开发向中西部推进的过渡地带，号称“三江之口，七省通衢”与“天下眉目之地”，有“江西北大门”之称。九江全境东西长 270 公里，南北宽 140 公里，总面积 1.88 万平方公里，占江西省总面积的 11.3%，2017 年年末，全市总人口为 487.33 万人，其中市区规划面积 118 平方公里，建成区面积 48.4 平方公里。九江被定位为鄱阳湖生态经济区建设新引擎、中部地区先进制造业基地、长江中游航运枢纽和国际化门户、江西省区域合作创新示范区。2018 年，九江市全市国内生产总值 2,700.19 亿元，比 2017 年增长 8.7%。一般公共预算收入 267.8944 亿元，政府性基金预算收入 204.2146 亿元，其中国有土地使用权出让金收入 191.2376 亿元，政府性基金预算支出 263.2676 亿元，其中国有土地使用权出让金支出 248.3014 亿元。

本次九江市乡村振兴（高标准农田建设）项目涉及柴桑区、武宁县、修水县、永修县、德安县、都昌县、彭泽县、瑞昌市、共青城市、庐山市十个地区。

为保障本项目融资需求合理合规，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）、《关于发行 2019 年乡村振兴（高标准农田建设）专项债券有关事项的通知》（赣财债

〔2019〕55号)等文件精神,结合本项目建设计划和九江市2019年发债计划,九江市政府决定通过发行地方政府专项债券实施本项目,以满足本项目的融资需求。

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,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。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2019年江西省九江市政府乡村振兴(高标准农田建设)实施方案分析评价如下:

1. 柴桑区高标准农田建设项目

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 2.01 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 资金充足性

1.1.1 投资估算

根据《关于柴桑区新塘乡胡桥村、四华村，江洲镇江洲村及蔡洲村，城门乡金兰村，沙河开发区毛桥村，狮子镇仲山村、新合镇的杨桥村及址坊村、马回岭镇的朝阳村及市农科院、城子镇的火龙村，涉及 7 个乡镇 1 个开发区 11 个村及 1 个市农科院高标准农田建设项目初步设计方案的批复》，项目建设规模 1.1 万亩，共需投资 3,309.1 万元，主要用于农田水利设施建设，土地平整，田间机耕道路建设等。

本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 1,132 万元。从客观、谨慎角度出发，本项目专项债券发行利率暂按 4.0%，发行费率暂按 0.1% 进行测算，据此估算本项目调整后总投资为 3,310 万元，详见下表：

表 1-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

调整后投资估算		2018 及以前年度	2019	合计
1	建设投资	1,985	1,324	3,309
2	发行费	-	1	1
	投资估算	1,985	1,325	3,310

1.1.2 债券发行和还本付息

本项目债券的还本付息方式为每年付息，到期一次性还本。债券存续期内产生债券利息合计 226 万元，债券本息合计 1,358 万元。自发行之日起 5 年债券存续期还本付息情况如下表：

表 1-2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年份	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额	-	1,132	1,132	1,132	1,132	1,132	
本期专项债券发行	1,132	-	-	-	-	-	1,132
利息支出	-	45	45	45	45	45	226
本期还款	-	45	45	45	45	1,177	1,358
其中：还本	-	-	-	-	-	1,132	1,132
付息	-	45	45	45	45	45	226
期末专项债券余额	1,132	1,132	1,132	1,132	1,132	-	

1.1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

1.1.3.1 项目投资计划及资金筹措方案

本项目资金筹措总额 3,310 万元。其中：自筹资金 1,223 万元，申请专项债券 1,132 万元，财政专项资金 955 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 1,132 万元，各年度投资计划及资金筹措方案详见下表：

表 1-3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

建设期资金平衡表	2018 及以前年度	2019	合计
资金筹措			
财政专项资金	955	-	955
债券发行	-	1,132	1,132
自筹资金	1,132	91	1,223
加：上年留存资金	-	102	-
合计	2,087	1,325	3,310
资金使用			
建设资金使用金额合计	1,985	1,325	3,310
资金余额（资金筹措-资金使用）	102	-	-

1.1.3.2 项目收入

根据《江西省人民政府办公厅关于印发江西省城乡建设用地增减挂钩节余指标调剂实施细则和江西省跨设区市补充耕地省级统筹调剂管理办法的通知》（赣府厅发[2019]13号文）、《江西省财政厅关于印发江西省城乡建设用地增减挂钩结余指标调剂资金收支管理办法和江西省跨设区市补充耕地资金收支管理办法的通知》（赣财综[2019]21号文）文件内容及实施机构柴桑区高标准农田建设领导小组办公室提供的数据。本项目运营收入包含新增耕地指标出让收益和新增产能收益，具体分析如下：

- **新增耕地指标出让收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，高标农田建设中新增耕地（水田、旱改水）指标出让收入 15%纳入省级调剂库，用于本次债券还本付息。指标调剂调出数量基准价为：旱地、旱改水每亩 4 万元，水田每亩 8 万元。根据《关于柴桑区新塘乡胡桥村、四华村，江洲镇江洲村及蔡洲村，城门乡金兰村，沙河开发区毛桥村，狮子镇仲山村、新合镇的杨桥村及址坊村、马回岭镇的朝阳村及市农科院、城子镇的火龙村，涉及 7 个乡镇 1 个开发区 11 个村及 1 个市农科院高标准农田建设项目初步设计方案的批复》，本项目预计新增耕地 0.014177 万亩。2019 年-2024 年预计出让建设新增耕地指标获得收益为 85 万元(旱地亩数 141.77 亩×4 万/亩×15%)。

- **新增产能收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，高标农田建设中新增产能指标的 30%纳入省级调剂库，用于本次债券还本付息。指标调剂调出产能价：根据农用地分等定级成果对应的标准粮食产能确定，每亩每百公斤 0.8 万元。根据《关于柴桑区新塘乡胡桥村、四华村，江洲镇江洲村及蔡洲村，城门乡金兰村，沙河开发区毛桥村，狮子镇仲山村、新合镇的杨桥村及址坊村、马回岭镇的朝阳村及市农科院、城子镇的火龙村，涉及 7 个乡镇 1 个开发区 11 个村及 1 个市农科院高标准农田建设项目

初步设计方案的批复》，项目建设前耕地平均质量等别为 8 等，建设后耕地平均质量等别预计为 7 等。2019 年-2024 年预计出让建设新增产能指标获得收益为 2,640 万元(亩数 11,000 亩 \times 1 \times 0.8 万/亩 \times 30%)。

根据柴桑区高标准农田建设领导小组办公室提供的每年收入预测数据，本项目收入测算合计为 2,725 万元。

1.1.3.3 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、项目运营收入明细，本项目现金流平衡情况如下表所示：

表 1-4 项目现金流平衡表

单位：人民币万元

现金流模拟测算表	2018 及以前年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
财政专项资金流入	955	-	-	-	-	-	-	955
债券资金流入	-	1,132	-	-	-	-	-	1,132
自筹资金流入	1,132	91	-	-	-	-	-	1,223
运营期现金流入	-	273	-	-	-	-	2,453	2,725
现金流入总额	2,087	1,496	-	-	-	-	2,453	6,035
现金流出								
建设期资金流出	1,985	1,324	-	-	-	-	-	3,309
债券发行费用	-	1	-	-	-	-	-	1
债券还本付息	-	-	45	45	45	45	1,177	1,358
现金流出总额	1,985	1,325	45	45	45	45	1,177	4,669
现金净流量								
当年项目现金净流入	102	171	-45	-45	-45	-45	1,275	
期末项目累计现金结存额	102	273	227	182	137	91	1,367	

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。

1.1.4 小结

综上，在专项债券存续期内，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。

1.2 资金稳定性

本项目专项债券以新增耕地指标出让收益和新增产能收益为基础，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 2024 年项目本金偿还后仍有 1,367 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。

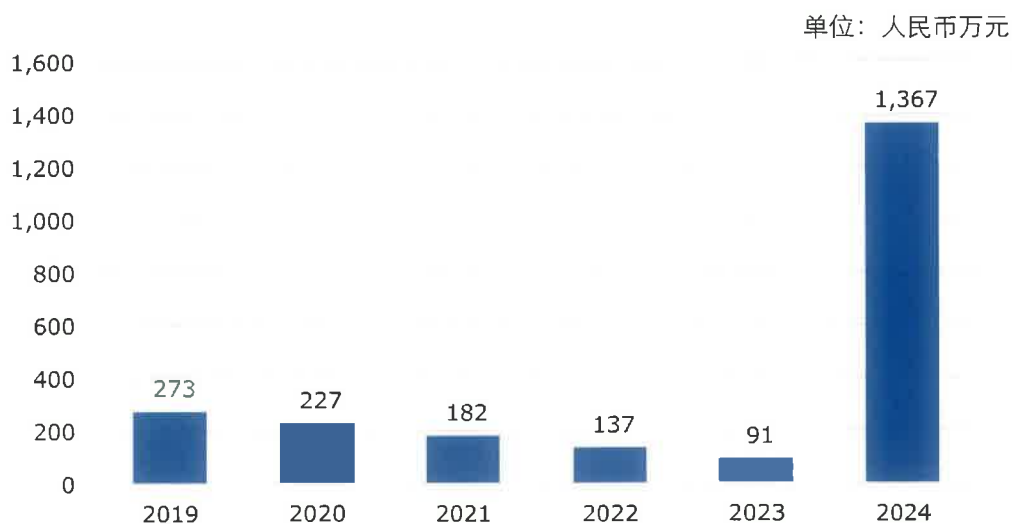


图 1 债券存续期内资金留存情况

2. 武宁县高标准农田建设项目

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 1.24 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：

2.1 资金充足性

2.1.1 投资估算

根据《江西省武宁县 2018 年统筹整合高标准农田建设项目 EPC(设计采购施工)总承包项目初步设计报告》，工程建设规模 2.1018 万亩，工程概算总投资为 6,339.58 万元，其中建筑工程投资 5,184.44 万元，设备管道及安装工程投资 631.14 万元，施工临时工程投资 103.6 万元，独立费用 296.10 万元，备用金为 124.31 万元。本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 2,162 万元。从客观、谨慎角度出发，本项目专项债券发行利率暂按 4.0%，发行费率暂按 0.1%进行测算，据此估算本项目调整后总投资为 6,342 万元，详见下表：

表 2-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

调整后投资估算		2018 及以前年度	2019	合计
1	建设投资	3,804	2,536	6,340
2	发行费	-	2	2
	投资估算	3,804	2,538	6,342

2.1.1.2 债券发行和还本付息

本项目债券的还本付息方式为每年付息，到期一次性还本。债券存续期内产生债券利息合计 432 万元，债券本息合计 2,594 万元。自发行之日起 5 年债券存续期还本付息情况如下表：

表 2-2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年份	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额	-	2,162	2,162	2,162	2,162	2,162	
本期专项债券发行	2,162	-	-	-	-	-	2,162
利息支出	-	86	86	86	86	86	432
本期还款	-	86	86	86	86	2,248	2,594
其中：还本	-	-	-	-	-	2,162	2,162
付息	-	86	86	86	86	86	432
期末专项债券余额	2,162	2,162	2,162	2,162	2,162	-	

2.1.1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

2.1.1.3.1 项目投资计划及资金筹措方案

本项目资金筹措总额 6,342 万元。其中：自筹资金 2,357 万元，申请专项债券 2,162 万元，财政专项资金 1,823 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 2,162 万元，各年度投资计划及资金筹措方案详见下表：

表 2-3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

建设期资金平衡表	2018 及以前年度	2019	合计
资金筹措			
财政专项资金	1,823	-	1,823
债券发行	-	2,162	2,162
自筹资金	2,162	195	2,357
加：上年留存资金	-	181	-
合计	3,985	2,538	6,342
资金使用			
建设资金使用金额合计	3,804	2,538	6,342
资金余额（资金筹措-资金使用）	181	-	-

2.1.3.2 项目收入

根据《江西省人民政府办公厅关于印发江西省城乡建设用地增减挂钩节余指标调剂实施细则和江西省跨设区市补充耕地省级统筹调剂管理的通知》（赣府厅发[2019]13号文）、《江西省财政厅关于印发江西省城乡建设用地增减挂钩结余指标调剂资金收支管理办法和江西省跨设区市补充耕地资金收支管理办法的通知》（赣财综[2019]21号文）文件内容及实施机构武宁县高标准农田建设领导小组办公室提供的数据。本项目运营收入包含新增耕地指标出让收益和新增产能收益，具体分析如下：

- **新增耕地指标出让收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，高标农田建设中新增耕地（水田、旱改水）指标出让收入 15%纳入省级调剂库，用于本次债券还本付息。指标调剂调出数量基准价为：旱地、旱改水每亩 4 万元，水田每亩 8 万元。根据武宁县高标准农田建设领导小组办公室提供的数据，项目新增耕地数为 315.27 亩。2019 年-2024 年预计出让建设新增耕地指标获得收益为 189 万元(旱地亩数 315.27 亩×4 万/亩×15%)。

- **新增产能收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，高标农田建设中新增产能指标的 30%纳入省级调剂库，用于本次债券还本付息。指标调剂调出产能价：根据农用地分等定级成果对应的标准粮食产能确定，每亩每百公斤 0.8 万元。根据武宁县高标准农田建设领导小组办公室提供资料，建设后耕地预计质量提升 0.6 个等级。2019 年-2024 年预计出让建设新增产能指标获得收益为 3,027 万元(亩数 21,018 亩×0.6×0.8 万/亩×30%)。

根据武宁县高标准农田建设领导小组办公室提供的每年收入预测数据，本项目收入测算合计为 3,216 万元。

2.1.1.3.3 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、项目运营收入明细，本项目现金流平衡情况如下表所示：

表 2-4 项目现金流平衡表

单位：人民币万元

现金流模拟测算表	2018 及以前年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
财政专项资金流入	1,823	-	-	-	-	-	-	1,823
债券资金流入	-	2,162	-	-	-	-	-	2,162
自筹资金流入	2,162	195	-	-	-	-	-	2,357
运营期现金流入	-	482	-	-	-	-	2,733	3,216
现金流入总额	3,985	2,840	-	-	-	-	2,733	9,557
现金流出								
建设期资金流出	3,804	2,536	-	-	-	-	-	6,340
债券发行费用	-	2	-	-	-	-	-	2
债券还本付息	-	-	86	86	86	86	2,248	2,594
现金流出总额	3,804	2,538	86	86	86	86	2,248	8,936
现金净流量								
当年项目现金净流入	181	302	-86	-86	-86	-86	485	
期末项目累计现金结存额	181	482	396	309	223	136	621	

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。

2.1.4 小结

综上，在专项债券存续期内，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。

2.2 资金稳定性

本项目专项债券以新增耕地指标出让收益、新增产能收益为基础，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 2024 年项目本金偿还后仍有 621 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下图所示。

综上，针对本项目在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。

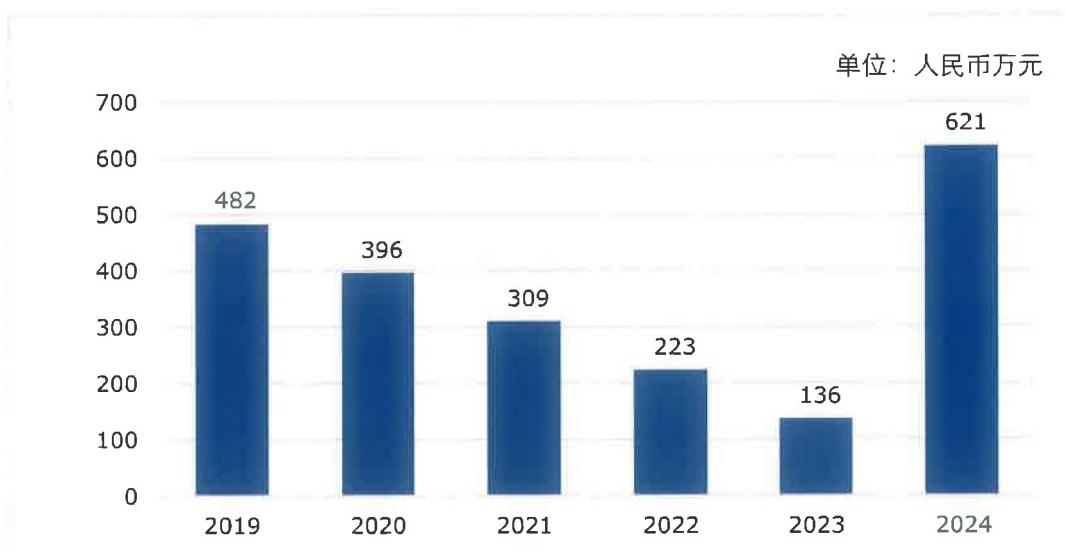


图 2 债券存续期内资金留存情况

3. 修水县高标准农田建设项目

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 1.54 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：

3.1 资金充足性

3.1.1 投资估算

根据《修水县 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目初步设计报告》，项目建设规模为 3.35 万亩（渣津片区 1.89 万亩，黄沙片区 1.46 亩），工程总投资 9,985.73 万元，其中，建筑工程 8,383.02 万元，设备（管道）及安装工程 454.69 万元，施工临时工程 218.34 万元，独立费 454.18 万元，基本预备费 475.51 万元。本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 2,985 万元。从客观、谨慎角度出发，本项目专项债券发行利率暂按 4.0%，发行费率暂按 0.1% 进行测算，据此估算本项目调整后总投资为 9,989 万元，详见下表：

表 3-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

调整后投资估算		2018 及以前年度	2019	合计
1	建设投资	4,993	4,993	9,986
2	发行费	-	3	3
	投资估算	4,993	4,996	9,989

3.1.2 债券发行和还本付息

本项目债券的还本付息方式为每年付息，到期一次性还本。债券存续期内产生债券利息合计 597 万元，债券本息合计 3,582 万元。自发行之日起 5 年债券存续期还本付息情况如下表：

表 3-2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年份	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额		2,985	2,985	2,985	2,985	2,985	
本期专项债券发行	2,985						2,985
利息支出	-	119	119	119	119	119	597
本期还款	-	119	119	119	119	3,104	3,582
其中：还本						2,985	2,985
付息	-	119	119	119	119	119	597
期末专项债券余额	2,985	2,985	2,985	2,985	2,985	-	

3.1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

3.1.3.1 项目投资计划及资金筹措方案

本项目资金筹措总额 9,989 万元。其中：自筹资金 4,273 万元，申请专项债券 2,985 万元，财政专项资金 2,731 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 2,985 万元，各年度投资计划及资金筹措方案详见下表：

表 3-3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

建设期资金平衡表	2018 及以前年度	2019	合计
资金筹措			
财政专项资金	2,731	-	2,731
债券发行	-	2,985	2,985
自筹资金	2,985	1,288	4,273
加：上年留存资金	-	723	-
合计	5,716	4,996	9,989
资金使用			
建设资金使用金额合计	4,993	4,996	9,989
资金余额（资金筹措-资金使用）	723	-	-

3.1.3.2 项目收入

根据《江西省人民政府办公厅关于印发江西省城乡建设用地增减挂钩节余指标调剂实施细则和江西省跨设区市补充耕地省级统筹调剂管理的通知》（赣府厅发[2019]13号文）、《江西省财政厅关于印发江西省城乡建设用地增减挂钩结余指标调剂资金收支管理办法和江西省跨设区市补充耕地资金收支管理办法的通知》

（赣财综[2019]21号文）文件内容及实施机构修水县高标准农田建设领导小组办公室提供的数据。本项目运营收入包含新增耕地指标出让收益和新增产能收益，具体分析如下：

- **新增耕地指标出让收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，高标农田建设中新增耕地（水田、旱改水）指标出让收入 15%纳入省级调剂库，用于本次债券还本付息。指标调剂调出数量基准价为：旱地、旱改水每亩 4 万元，水田每亩 8 万元。水田每亩 8 万元。根据《修水县 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目初步设计报告》，本建设项目新增耕地总共 573.66 亩。2019 年-2024 年预计出让建设新增耕地指标获得收益为 688 万元(水田亩数 573.66 亩×8 万/亩×15%)。

- **新增产能收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，高标农田建设中新增产能指标的 30% 纳入省级调剂库，用于本次债券还本付息。指标调剂调出产能价：根据农用地分等定级成果对应的标准粮食产能确定，每亩每百公斤 0.8 万元。根据修水县高标准农田建设领导小组办公室提供资料，建设后耕地预计质量提升 0.6 个等级。2019 年-2024 年预计出让建设新增产能指标获得收益为 4,824 万元(亩数 3.35 万亩×0.6×0.8 万/亩×30%)。

根据修水县高标准农田建设领导小组办公室提供的每年收入预测数据，本项目收入测算合计为 5,512 万元。

3.1.1.3.3 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、项目运营收入明细，本项目现金流平衡情况如下表所示：

表 3-4 项目现金流平衡表

单位：人民币万元

现金流模拟测算表	2018 及以前年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
财政专项资金流入	2,731	-	-	-	-	-	-	2,731
债券资金流入	-	2,985	-	-	-	-	-	2,985
自筹资金流入	2,985	1,288	-	-	-	-	-	4,273
运营期现金流入	-	551	-	-	-	-	4,961	5,512
现金流入总额	5,716	4,824	-	-	-	-	4,961	15,501
现金流出								
建设期资金流出	4,993	4,993	-	-	-	-	-	9,986
债券发行费用	-	3	-	-	-	-	-	3
债券还本付息	-	-	119	119	119	119	3,104	3,582
现金流出总额	4,993	4,996	119	119	119	119	3,104	13,571
现金净流量								
当年项目现金净流入	723	-171	-119	-119	-119	-119	1,857	
期末项目累计现金结存额	723	551	432	312	193	74	1,930	

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。

3.1.4 小结

综上，在专项债券存续期内，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。

3.2 资金稳定性

本项目专项债券以新增耕地指标出让收益、新增产能收益为基础，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 2024 年项目本金偿还后仍有 1,930 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下图所示。

综上，针对本项目在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。

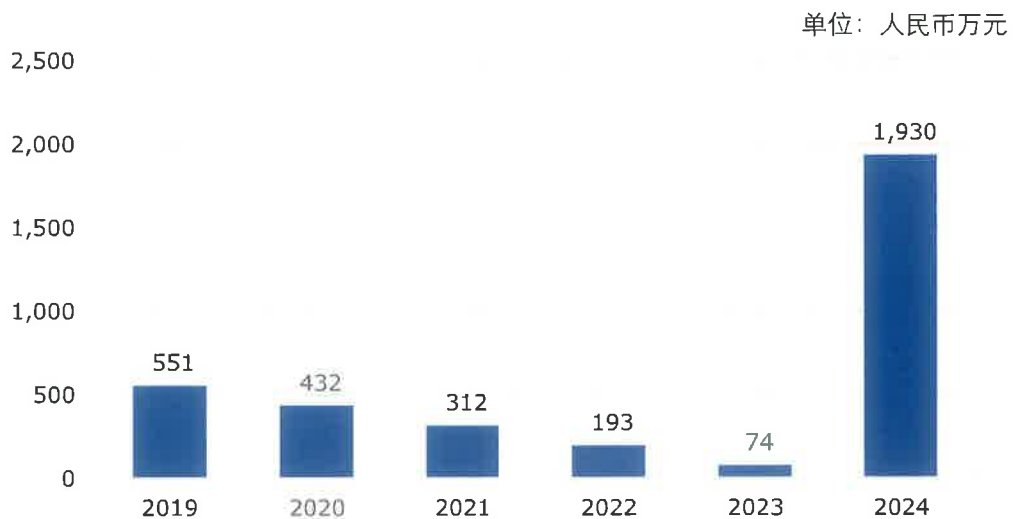


图 3 债券存续期内资金留存情况

4. 永修县高标准农田建设项目

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 1.41 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：

4.1 资金充足性

4.1.1 投资估算

根据《永修县 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目初步设计报告》，永修县 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目工程规模 63,572.90 亩，概算总投资 19,542.05 万元，亩均投资 3,073.96 元。其中建筑工程费 16,967.15 万元，设备及管道安装工程费 964.09 万元，施工临时工程费 73.06 万元，独立费用 1,537.75 万元。

本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 6,587 万元。从客观、谨慎角度出发，本项目专项债券发行利率暂按 4.0%，发行费率暂按 0.1% 进行测算，据此估算本项目调整后总投资为 19,549 万元，详见下表：

表 4-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

调整后投资估算		2018 及以前年度	2019	合计
1	建设投资	11,725	7,817	19,542
2	发行费	-	7	7
	投资估算	11,725	7,823	19,549

4.1.2 债券发行和还本付息

本项目债券的还本付息方式为每年付息，到期一次性还本。债券存续期内产生债券利息合计 1,317 万元，债券本息合计 7,904 万元。自发行之日起 5 年债券存续期还本付息情况如下表：

表 4-2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年份	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额	-	6,587	6,587	6,587	6,587	6,587	
本期专项债券发行	6,587	-	-	-	-	-	6,587
利息支出	-	263	263	263	263	263	1,317
本期还款	-	263	263	263	263	6,850	7,904
其中：还本	-	-	-	-	-	6,587	6,587
付息	-	263	263	263	263	263	1,317
期末专项债券余额	6,587	6,587	6,587	6,587	6,587	-	

4.1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

4.1.3.1 项目投资计划及资金筹措方案

本项目资金筹措总额 19,549 万元。其中：自筹资金 7,101 万元，申请专项债券 6,587 万元，财政专项资金 5,861 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 6,587 万元，各年度投资计划及资金筹措方案详见下表：

表 4-3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

建设期资金平衡表	2018 及以前年度	2019	合计
资金筹措			
财政专项资金	5,861	-	5,861
债券发行	-	6,587	6,587
自筹资金	6,587	514	7,101
加：上年留存资金	-	723	-
合计	12,448	7,823	19,549
资金使用			
建设资金使用金额合计	11,725	7,823	19,549
资金余额（资金筹措-资金使用）	723	-	-

4.1.3.2 项目收入

根据《江西省人民政府办公厅关于印发江西省城乡建设用地增减挂钩节余指标调剂实施细则和江西省跨设区市补充耕地省级统筹调剂管理办法的通知》（赣府厅

发[2019]13号文)、《江西省财政厅关于印发江西省城乡建设用地增减挂钩结余指标调剂资金收支管理办法和江西省跨设区市补充耕地资金收支管理办法的通知》

(赣财综[2019]21号文)文件内容及实施机构永修县高标准农田建设领导小组办公室提供的数据。本项目运营收入包含新增耕地指标出让收益和新增产能收益,具体分析如下:

- **新增耕地指标出让收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据,高标农田建设中新增耕地(水田、旱改水)指标出让收入15%纳入省级调剂库,用于本次债券还本付息。指标调剂调出数量基准价为:旱地、旱改水每亩4万元,水田每亩8万元。根据《永修县2018年统筹整合资金推进高标准农田建设项目初步设计报告》,项目区通过土地整理和未利用地的开发增加了新增耕地3,355.21亩。2019年-2024年预计出让建设新增耕地指标获得收益为2,013万元(旱地亩数3,355.21亩 \times 4万/亩 \times 15%)。

- **新增产能收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据,高标农田建设中新增产能指标的30%纳入省级调剂库,用于本次债券还本付息。指标调剂调出产能价:根据农用地分等定级成果对应的标准粮食产能确定,每亩每百公斤0.8万元。根据永修县高标准农田建设领导小组办公室提供资料,建设后耕地预计质量提升0.6个等级。2019年-2024年预计出让建设新增产能指标获得收益为9,155万元(亩数63,572.9亩 \times 0.6 \times 0.8万/亩 \times 30%)。

根据永修县高标准农田建设领导小组办公室提供的每年收入预测数据,本项目收入测算合计为11,168万元。

4.1.3.3 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、项目运营收入明细，本项目现金流平衡情况如下表所示：

表 4-4 项目现金流平衡表

单位：人民币万元

现金流模拟测算表	2018 及以前年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
财政专项资金流入	5,861	-	-	-	-	-	-	5,861
债券资金流入	-	6,587	-	-	-	-	-	6,587
自筹资金流入	6,587	514	-	-	-	-	-	7,101
运营期现金流入	-	1,117	-	-	-	-	10,051	11,168
现金流入总额	12,448	8,217	-	-	-	-	10,051	30,716
现金流出								
建设期资金流出	11,725	7,817	-	-	-	-	-	19,542
债券发行费用	-	7	-	-	-	-	-	7
债券还本付息	-	-	263	263	263	263	6,850	7,904
现金流出总额	11,725	7,823	263	263	263	263	6,850	27,453
现金净流量								
当年项目现金净流入	723	394	-263	-263	-263	-263	3,200	-
期末项目累计现金结存额	723	1,117	853	590	326	63	3,263	-

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。

4.1.4 小结

综上，在专项债券存续期内，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。

4.2 资金稳定性

本项目专项债券以新增耕地指标出让收益、新增产能收益为基础，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 2024 年项目本金偿还后仍有 3,263 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下图所示。

综上，针对本项目在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。

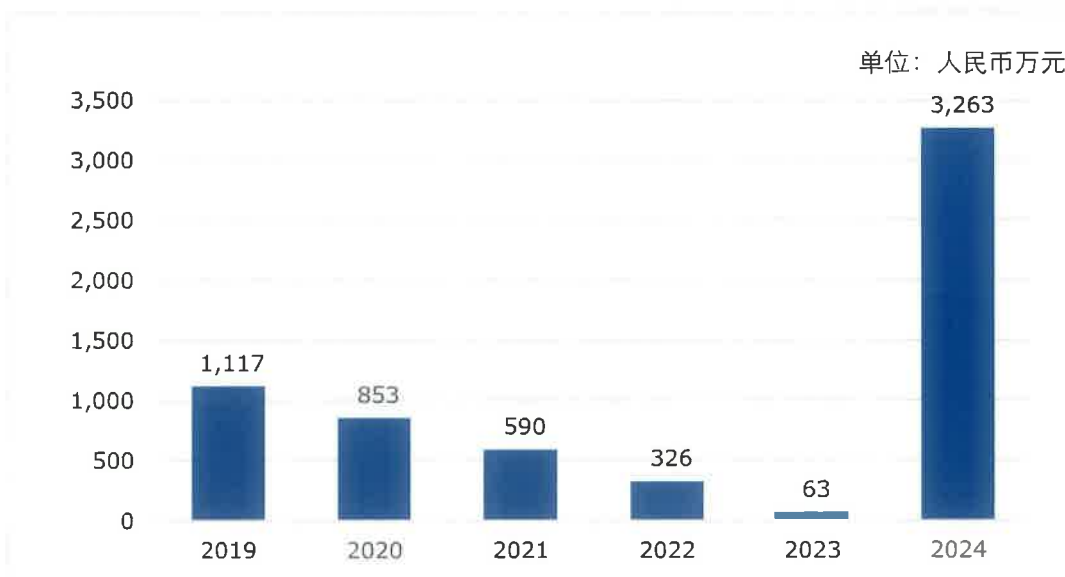


图 4 债券存续期内资金留存情况

5. 德安县高标准农田建设项目

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 2.11 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：

5.1 资金充足性

5.1.1 投资估算

根据《德安县高塘乡高塘村等 6 个乡镇 8 个村高标准农田建设项目初步设计的批复》，项目建设任务 0.8 万亩，需投入建设资金约 2,400 万元。本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 824 万元。从客观、谨慎角度出发，本项目专项债券发行利率暂按 4.0%，发行费率暂按 0.1%进行测算，据此估算本项目调整后总投资为 2,401 万元，详见下表：

表 5-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

调整后投资估算		2018 年及以前年度	2019	合计
1	建设投资	1,440	9,60	2,400
2	发行费	-	1	1
	投资估算	1.440	9,61	2,401

5.1.2 债券发行和还本付息

本项目债券的还本付息方式为每年付息，到期一次性还本。债券存续期内产生债券利息合计 165 万元，债券本息合计 989 万元。自发行之日起 5 年债券存续期还本付息情况如下表：

表 5-2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年份	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额	-	824	824	824	824	824	
本期专项债券发行	824	-	-	-	-	-	824
利息支出	-	33	33	33	33	33	165
本期还款	-	33	33	33	33	857	989
其中：还本	-	-	-	-	-	824	824
付息	-	33	33	33	33	33	165
期末专项债券余额	824	824	824	824	824	-	

5.1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

5.1.3.1 项目投资计划及资金筹措方案

本项目资金筹措总额 2,401 万元。其中：自筹资金 867 万元，申请专项债券 824 万元，财政专项资金 710 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 824 万元，各年度投资计划及资金筹措方案详见下表：

表 5-3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

建设期资金平衡表	2018 及以前年度	2019	合计
资金筹措			
财政专项资金	710	-	710
债券发行	-	824	824
自筹资金	824	43	867
加：上年留存资金	-	94	-
合计	1,534	961	2,401
资金使用			
建设资金使用金额合计	1,440	961	2,401
资金余额（资金筹措-资金使用）	94	-	-

5.1.3.2 项目收入

根据《江西省人民政府办公厅关于印发江西省城乡建设用地增减挂钩节余指标调剂实施细则和江西省跨设区市补充耕地省级统筹调剂管理办法的通知》（赣府厅发[2019]13号文）、《江西省财政厅关于印发江西省城乡建设用地增减挂钩结余指标调剂资金收支管理办法和江西省跨设区市补充耕地资金收支管理办法的通知》（赣财综[2019]21号文）文件内容及实施机构德安县高标准农田建设领导小组办公室提供的数据。本项目运营收入包含新增耕地指标出让收益和新增产能收益，具体分析如下：

- **新增耕地指标出让收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，高标农田建设中新增耕地（水田、旱改水）指标出让收入 15%纳入省级调剂库，用于本次债券还本付息。指标调剂调出数量基准价为：旱地、旱改水每亩 4 万元，水田每亩 8 万元。根据《德安县 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目实施方案》，项目新增耕地面积为 278.99 亩。2019 年-2024 年预计出让建设新增耕地指标获得收益为 167 万元（旱地亩数 278.99 亩×4 万/亩×15%）。

- **新增产能收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，高标农田建设中新增产能指标的 30%纳入省级调剂库，用于本次债券还本付息。指标调剂调出产能价：根据农用地分等定级成果对应的标准粮食产能确定，每亩每百公斤 0.8 万元。根据《德安县 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目实施方案》，项目实施后，项目区能够实现旱涝保收，沟渠道路体系相对完善，耕地质量等别、利用等别、经济等别均能提高 1 等。2019 年-2024 年预计出让建设新增产能指标获得收益为 1,920 万元（亩数 8,000 亩×1×0.8 万/亩×30%）。

根据德安县高标准农田建设领导小组办公室提供的每年收入预测数据，本项目收入测算合计为 2,087 万元。

5.1.3.3 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、项目运营收入明细，本项目现金流平衡情况如下表所示：

表 5-4 项目现金流平衡表

单位：人民币万元

现金流模拟测算表	2018 及以前年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
财政专项资金流入	710	-	-	-	-	-	-	710
债券资金流入	-	824	-	-	-	-	-	824
自筹资金流入	824	43	-	-	-	-	-	867
运营期现金流入	-	209	-	-	-	-	1,879	2,087
现金流入总额	1,534	1,076	-	-	-	-	1,879	4,488
现金流出								
建设期资金流出	1,440	960	-	-	-	-	-	2,400
债券发行费用	-	1	-	-	-	-	-	1
债券还本付息	-	-	33	33	33	33	857	989
现金流出总额	1,440	961	33	33	33	33	857	3,390
现金净流量								
当年项目现金净流入	94	115	-33	-33	-33	-33	1,022	-
期末项目累计现金结存额	94	209	176	143	110	77	1,099	-

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。

5.1.4 小结

综上，在专项债券存续期内，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。

5.2 资金稳定性

本项目专项债券以新增耕地指标出让收益、新增产能收益为基础，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 2024 年项目本金偿还后仍有 1,099 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下图所示。

综上，针对本项目在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。

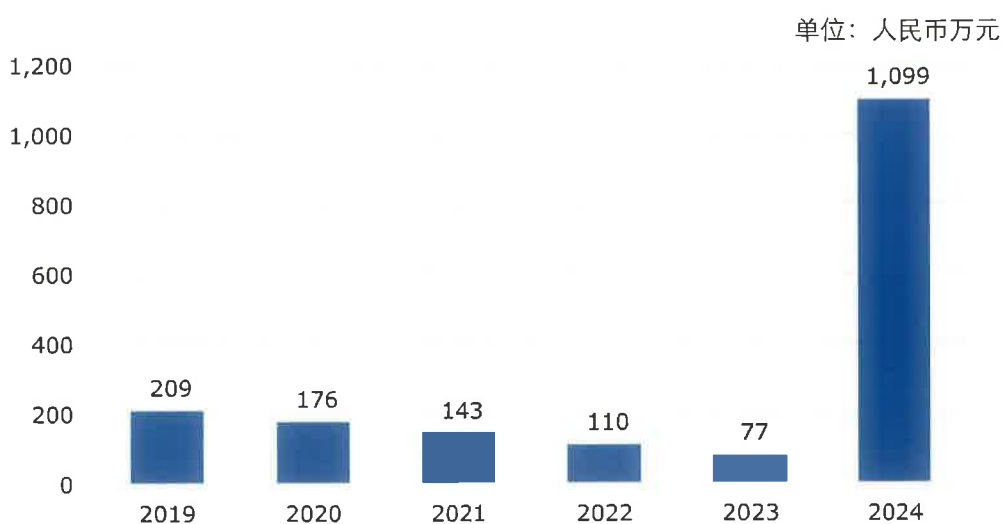


图 5 债券存续期内资金留存情况

6. 都昌县高标准农田建设项目

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 1.95 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：

6.1 资金充足性

6.1.1 投资估算

根据《江西省都昌县 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目初步设计报告》，都昌县 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目规划范围涉及都昌县徐埠镇、鸣山乡、土塘镇、左里镇、南峰镇、春桥乡、大港镇、三汊港镇、大沙镇共 9 个乡镇及共计 41 个行政村，项目建设面积为 4.15 万亩，项目概算建设投资 12,445.88 万元，亩均投资 2,997 元，其中工程施工费 11,002.50 万元，设备费 672.81 万元，其他费用 770.57 万元。

本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 4,426 万元。从客观、谨慎角度出发，本项目专项债券发行利率暂按 4.0%，发行费率暂按 0.1% 进行测算，据此估算本项目调整后总投资为 12,450 万元，详见下表：

表 6-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

调整后投资估算		2018 年及以前年度	2019	合计
1	建设投资	7,458	4,978	12,446
2	发行费	-	4	4
	投资估算	7,458	4,983	12,450

6.1.2 债券发行和还本付息

本项目债券的还本付息方式为每年付息，到期一次性还本。债券存续期内产生债券利息合计 885 万元，债券本息合计 5,311 万元。自发行之日起 5 年债券存续期还本付息情况如下表：

表 6-2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年份	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额	-	4,426	4,426	4,426	4,426	4,426	
本期专项债券发行	4,426	-	-	-	-	-	4,426
利息支出	-	177	177	177	177	177	885
本期还款	-	177	177	177	177	4,603	5,311
其中：还本	-	-	-	-	-	4,426	4,426
付息	-	177	177	177	177	177	885
期末专项债券余额	4,426	4,426	4,426	4,426	4,426	-	

6.1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

6.1.3.1 项目投资计划及资金筹措方案

本项目资金筹措总额 12,450 万元。其中：申请专项债券 4,426 万元，自筹资金 4,644 万元，财政专项资金 3,380 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 4,426 万元，各年度投资计划及资金筹措方案详见下表：

表 6-3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

建设期资金平衡表	2018 及以前年度	2019	合计
资金筹措			
财政专项资金	3,380	-	3,380
债券发行	-	4,426	4,426
自筹资金	4,426	219	4,644
加：上年留存资金	-	338	-
合计	7,806	4,983	12,450
资金使用			
建设资金使用金额合计	7,468	4,983	12,450
资金余额（资金筹措-资金使用）	338	-	-

6.1.3.2 项目收入

根据《江西省人民政府办公厅关于印发江西省城乡建设用地增减挂钩节余指标调剂实施细则和江西省跨设区市补充耕地省级统筹调剂管理的通知》（赣府厅发[2019]13号文）、《江西省财政厅关于印发江西省城乡建设用地增减挂钩结余指标调剂资金收支管理办法和江西省跨设区市补充耕地资金收支管理办法的通知》

（赣财综[2019]21号文）文件内容及实施机构都昌县高标准农田建设领导小组办公室提供的数据。本项目运营收入包含新增耕地指标出让收益和新增产能收益，具体分析如下：

- **新增耕地指标出让收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，高标农田建设中新增耕地（水田、旱改水）指标出让收入 15%纳入省级调剂库，用于本次债券还本付息。指标调剂调出数量基准价为：旱地、旱改水每亩 4 万元，水田每亩 8 万元。根据《江西省都昌县 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目初步设计报告》，本项目实施后增加有效耕地主要来源于可开发的耕地后备资源，如项目区内的残次林地、废弃园地、滩涂、其他草地等地类，经适宜性分析后，确认适宜开发为耕地，预计可新增耕地 645.73 亩，新增耕地率 1.56%。2019 年-2024 年预计出让建设新增耕地指标获得收益为 387 万元(旱地亩数 645.73 亩×4 万/亩×15%)。

- **新增产能收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，高标农田建设中新增产能指标的 30%纳入省级调剂库，用于本次债券还本付息。指标调剂调出产能价：根据农用地分等定级成果对应的标准粮食产能确定，每亩每百公斤 0.8 万元。根据《江西省都昌县 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目初步设计报告》，本项目区现状耕地平均国家利用等别为 8.74，预计本项目实施后，项目区内耕地质量国家利用等别可以提高 1 个等级以上。2019 年-2024 年预计出让建设新增产能指标获得收益为 9,960 万元(亩数 41,500 亩×1×0.8 万/亩×30%)。

根据都昌县高标准农田建设领导小组办公室提供的每年收入预测数据，本项目收入测算合计为 10,347 万元。

6.1.1.3.3 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、项目运营收入明细，本项目现金流平衡情况如下表所示：

表 6-4 项目现金流平衡表

单位：人民币万元

现金流模拟测算表	2018 及以前年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
财政专项资金流入	3,380	-	-	-	-	-	-	3,380
债券资金流入	-	4,426	-	-	-	-	-	4,426
自筹资金流入	4,426	219	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	1,035	-	-	-	-	9,313	10,347
现金流入总额	7,806	5,680	-	-	-	-	9,313	22,798
现金流出								
建设期资金流出	7,468	4,978	-	-	-	-	-	12,446
债券发行费用	-	4	-	-	-	-	-	4
债券还本付息	-	-	177	177	177	177	4,603	5,311
现金流出总额	7,468	4,983	177	177	177	177	4,603	17,762
现金净流量								
当年项目现金净流入	338	697	-177	-177	-177	-177	4,710	-
期末项目累计现金结存额	338	1,035	858	681	504	327	5,036	-

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。

6.1.4 小结

综上，在专项债券存续期内，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。

6.2 资金稳定性

本项目专项债券以新增耕地指标出让收益、新增产能收益为基础，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 2024 年项目本金偿还后仍有 5,036 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下图所示。

综上，针对本项目在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。

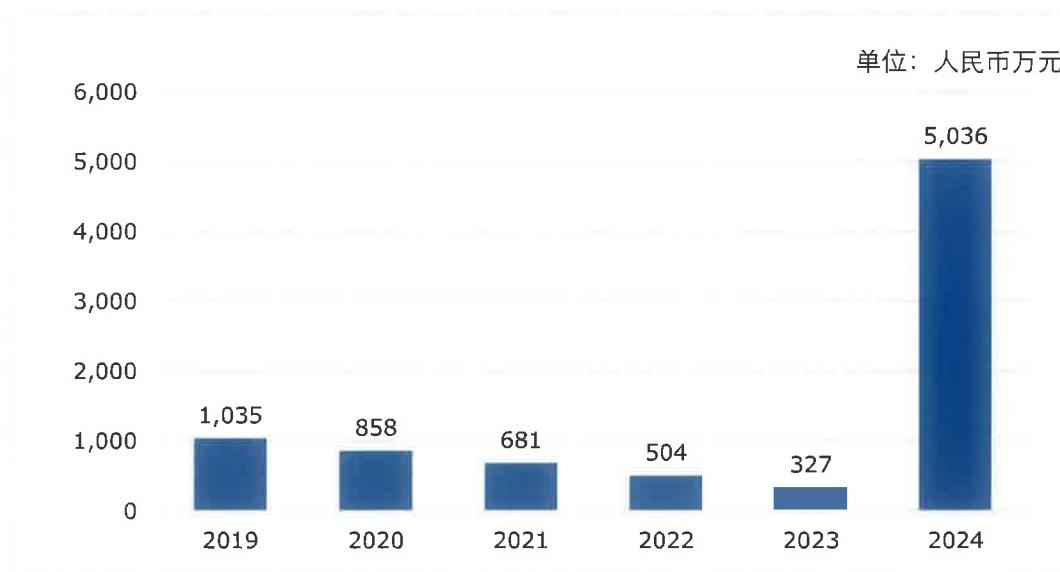


图 6 债券存续期内资金留存情况

7. 彭泽县高标准农田建设项目

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 1.41 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：

7.1 资金充足性

7.1.1 投资估算

根据《关于彭泽县 2018 年高标准农田建设项目初步设计报告的批复》，项目投资概算为 13,396.05 万元。本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 3,500 万元。从客观、谨慎角度出发，本项目专项债券发行利率暂按 4.0%，发行费率暂按 0.1% 进行测算，据此估算本项目调整后总投资为 13,400 万元，详见下表：

表 7-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

	调整后投资估算	2018 年及以前年度	2019	合计
1	建设投资	6,698	6,698	13,396
2	发行费	-	4	4
	投资估算	6,698	6,702	13,400

7.1.2 债券发行和还本付息

本项目债券的还本付息方式为每年付息，到期一次性还本。债券存续期内产生债券利息合计 700 万元，债券本息合计 4,200 万元。自发行之日起 5 年债券存续期还本付息情况如下表：

表 7-2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年份	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额	-	3,500	3,500	3,500	3,500	3,500	
本期专项债券发行	3,500	-	-	-	-	-	3,500
利息支出	-	140	140	140	140	140	700
本期还款	-	140	140	140	140	3,640	4,200
其中：还本	-	-	-	-	-	3,500	3,500
付息	-	140	140	140	140	140	700
期末专项债券余额	3,500	3,500	3,500	3,500	3,500	-	

7.1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

7.1.3.1 项目投资计划及资金筹措方案

本项目资金筹措总额 13,400 万元。其中：自筹资金 6,400 万元，申请专项债券 3,500 万元，财政专项资金 3,500 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 3,500 万元，各年度投资计划及资金筹措方案详见下表：

表 7-3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

建设期资金平衡表	2018 及以前年度	2019	合计
资金筹措			
财政专项资金	3,500	-	3,500
债券发行	-	3,500	3,500
自筹资金	3,500	2,901	6,400
加：上年留存资金	-	301	-
合计	6,999	6,702	13,400
资金使用			
建设资金使用金额合计	6,698	6,702	13,400
资金余额（资金筹措-资金使用）	301	-	-

7.1.3.2 项目收入

根据《江西省人民政府办公厅关于印发江西省城乡建设用地增减挂钩节余指标调剂实施细则和江西省跨设区市补充耕地省级统筹调剂管理办法的通知》（赣府厅发[2019]13号文）、《江西省财政厅关于印发江西省城乡建设用地增减挂钩结余指标调剂资金收支管理办法和江西省跨设区市补充耕地资金收支管理办法的通知》（赣财综[2019]21号文）、文件内容及实施机构彭泽县高标准农田建设领导小组办公室提供的数据。本项目运营收入包含新增耕地指标出让收益和新增产能收益，具体分析如下：

- **新增耕地指标出让收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，高标农田建设中新增耕地（水田、旱改水）指标出让收入 15%纳入省级调剂库，用于本次债券还本付息。指标调剂调出数量基准价为：旱地、旱改水每亩 4 万元，水田每亩 8 万元。根据彭泽县高标准农田建设领导小组办公室提供的数据，项目新增耕地数为 1,739.34 亩。2019 年-2024 年预计出让建设新增耕地指标获得收益为 1,044 万元（旱地亩数 1,739.34 亩 \times 4 万/亩 \times 15%）。

- **新增产能收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，高标农田建设中新增产能指标的 30% 纳入省级调剂库，用于本次债券还本付息。指标调剂调出产能价：根据农用地分等定级成果对应的标准粮食产能确定，每亩每百公斤 0.8 万元。根据彭泽县高标准农田建设领导小组办公室提供资料，建设后耕地预计质量提升 0.6 个等级。2019 年-2024 年预计出让建设新增产能指标获得收益为 4,896 万元（亩数 34,000 亩 \times 0.6 \times 0.8 万/亩 \times 30%）。

根据彭泽县高标准农田建设领导小组办公室提供的每年收入预测数据，本项目收入测算合计为 5,940 万元。

7.1.3.3 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、项目运营收入明细，本项目现金流平衡情况如下表所示：

表 7-4 项目现金流平衡表

单位：人民币万元

现金流模拟测算表	2018 及以前年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
财政专项资金流入	3,500	-	-	-	-	-	-	3,500
债券资金流入	-	3,500	-	-	-	-	-	3,500
自筹资金流入	3,500	2,901	-	-	-	-	-	6,400
运营期现金流入	-	594	-	-	-	-	5,346	5,940
现金流入总额	6,999	6,995	-	-	-	-	5,346	19,339
现金流出								
建设期资金流出	6,698	6,698	-	-	-	-	-	13,396
债券发行费用	-	4	-	-	-	-	-	4
债券还本付息	-	-	140	140	140	140	3,640	4,200
现金流出总额	6,698	6,702	140	140	140	140	3,640	17,600
现金净流量								
当年项目现金净流入	301	293	-140	-140	-140	-140	1,706	-
期末项目累计现金结存额	301	594	454	314	174	34	1,740	-

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。

7.1.4 小结

综上，在专项债券存续期内，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。

7.2 资金稳定性

本项目专项债券以新增耕地指标出让收益、新增产能收益为基础，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 2024 年项目本金偿还后仍有 1,740 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下图所示。

综上，针对本项目在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。

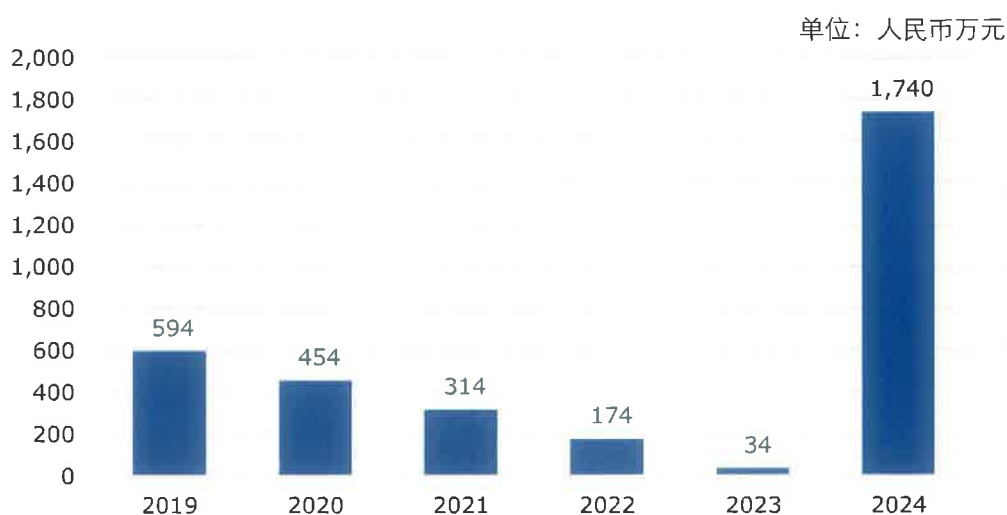


图 7 债券存续期内资金留存情况

8. 瑞昌市高标准农田建设项目

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 2.51 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：

8.1 资金充足性

8.1.1 投资估算

根据《江西省瑞昌市 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目设计报告》，瑞昌市 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目规划建设面积为 7,386.30 亩。根据《瑞昌市 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目规划设计及预算编制评审报告》，瑞昌市 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目建设投资 2,386.42 万元，亩均投资 3,231 元。

本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 618 万元。从客观、谨慎角度出发，本项目专项债券发行利率暂按 4.0%，发行费率暂按 0.1%进行测算，据此估算本项目调整后总投资为 2,387 万元，详见下表：

表 8-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

调整后投资估算		2018 年及以前年度	2019	合计
1	建设投资	955	1,432	2,386
2	发行费	-	1	1
	投资估算	955	1,432	2,387

8.1.2 债券发行和还本付息

本项目债券的还本付息方式为每年付息，到期一次性还本。债券存续期内产生债券利息合计 124 万元，债券本息合计 742 万元。自发行之日起 5 年债券存续期还本付息情况如下表：

表 8-2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年份	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额	-	618	618	618	618	618	
本期专项债券发行	618	-	-	-	-	-	618
利息支出	-	25	25	25	25	25	124
本期还款	-	25	25	25	25	643	742
其中：还本	-	-	-	-	-	618	618
付息	-	25	25	25	25	25	124
期末专项债券余额	618	618	618	618	618	-	

8.1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

8.1.3.1 项目投资计划及资金筹措方案

本项目资金筹措总额 2,387 万元。其中：申请专项债券 618 万元，自筹资金 1,204 万元，财政专项资金 565 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 618 万元，各年度投资计划及资金筹措方案详见下表：

表 8-3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

建设期资金平衡表	2018 及以前年度	2019	合计
资金筹措			
财政专项资金	565	-	565
债券发行	-	618	618
自筹资金	618	587	1,204
加：上年留存资金	-	228	-
合计	1,183	1,432	2,387
资金使用			
建设资金使用金额合计	955	1,432	2,387
资金余额（资金筹措-资金使用）	228	-	-

8.1.3.2 项目收入

根据《江西省人民政府办公厅关于印发江西省城乡建设用地增减挂钩节余指标调剂实施细则和江西省跨设区市补充耕地省级统筹调剂管理办法的通知》（赣府厅发[2019]13号文）、《江西省财政厅关于印发江西省城乡建设用地增减挂钩结余指标调剂资金收支管理办法和江西省跨设区市补充耕地资金收支管理办法的通知》（赣财综[2019]21号文）文件内容及实施机构瑞昌市高标准农田建设领导小组办公室提供的数据。本项目运营收入包含新增耕地指标出让收益和新增产能收益，具体分析如下：

- **新增耕地指标出让收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，高标农田建设中新增耕地（水田、旱改水）指标出让收入 15%纳入省级调剂库，用于本次债券还本付息。指标调剂调出数量基准价为：旱地、旱改水每亩 4 万元，水田每亩 8 万元。根据《江西省瑞昌市 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目设计报告》，本项目新增耕地 74.55 亩，综合新增耕地率 1.01%。2019 年-2024 年预计出让建设新增耕地指标获得收益为 89 万元(水田亩数 74.55 亩×8 万/亩×15%)。

- **新增产能收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，高标农田建设中新增产能指标的 30%纳入省级调剂库，用于本次债券还本付息。指标调剂调出产能价：根据农用地分等定级成果对应的标准粮食产能确定，每亩每百公斤 0.8 万元。根据《江西省瑞昌市 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目设计报告》，本项目属 9 等地，施工完成后，项目区耕地自然质量不低于 8 等。2019 年-2024 年预计出让建设新增产能指标获得收益为 1,773 万元(亩数 7,386.3 亩×1×0.8 万/亩×30%)。

根据瑞昌市高标准农田建设领导小组办公室提供的每年收入预测数据，本项目收入测算合计为 1,862 万元。

8.1.3.3 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、项目运营收入明细，本项目现金流平衡情况如下表所示：

表 8-4 项目现金流平衡表

单位：人民币万元

现金流模拟测算表	2018 及以前年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
财政专项资金流入	565	-	-	-	-	-	-	565
债券资金流入	-	618	-	-	-	-	-	618
自筹资金流入	618	587	-	-	-	-	-	1,204
运营期现金流入	-	186	-	-	-	-	1,676	1,862
现金流入总额	1,183	1,391	-	-	-	-	1,676	4,249
现金流出								
建设期资金流出	955	1,432	-	-	-	-	-	2,386
债券发行费用	-	1	-	-	-	-	-	1
债券还本付息	-	-	25	25	25	25	643	742
现金流出总额	955	1,432	25	25	25	25	643	3,129
现金净流量								
当年项目现金净流入	228	-42	-25	-25	-25	-25	1,033	-
期末项目累计现金结存额	228	186	161	137	112	87	1,121	-

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。

8.1.4 小结

综上，在专项债券存续期内，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。

8.2 资金稳定性

本项目专项债券以新增耕地指标出让收益、新增产能收益为基础，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 2024 年项目本金偿还后仍有 1,121 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下图所示。

综上，针对本项目在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。

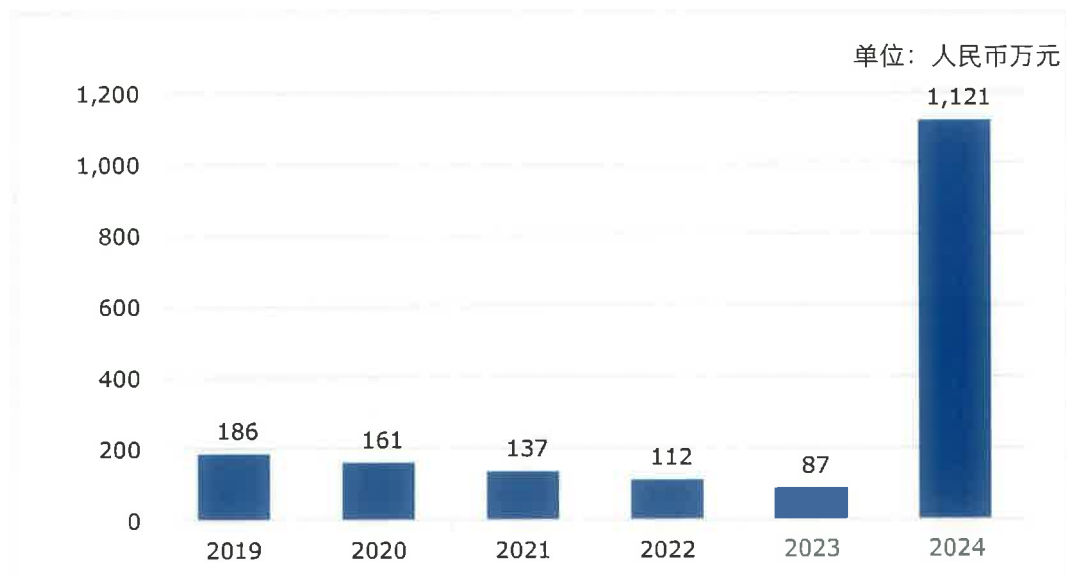


图 8 债券存续期内资金留存情况

9. 共青城市高标准农田建设项目

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 1.56 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：

9.1 资金充足性

9.1.1 投资估算

根据《关于共青城市关于 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目初步设计方案的批复》，项目建设规模为 0.461 万亩，总投资 1,448.80 万元。本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 412 万元。从客观、谨慎角度出发，本项目专项债券发行利率暂按 4.0%，发行费率暂按 0.1% 进行测算，据此估算本项目调整后总投资为 1,449 万元，详见下表：

表 9-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

调整后投资估算		2018 年及以前年度	2019	合计
1	建设投资	724	724	1,449
2	发行费	-	0.41	0.41
	投资估算	724	725	1,449

9.1.2 债券发行和还本付息

本项目债券的还本付息方式为每年付息，到期一次性还本。债券存续期内产生债券利息合计 82 万元，债券本息合计 494 万元。自发行之日起 5 年债券存续期还本付息情况如下表：

表 9-2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年份	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额	-	412	412	412	412	412	
本期专项债券发行	412	-	-	-	-	-	412
利息支出	-	16	16	16	16	16	82
本期还款	-	16	16	16	16	428	494
其中：还本	-	-	-	-	-	412	412
付息	-	16	16	16	16	16	82
期末专项债券余额	412	412	412	412	412	-	

9.1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

9.1.3.1 项目投资计划及资金筹措方案

本项目资金筹措总额 1,449 万元。其中：自筹资金 660 万元，申请专项债券 412 万元，财政专项资金 377 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 412 万元，各年度投资计划及资金筹措方案详见下表：

表 9-3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

建设期资金平衡表	2018 及以前年度	2019	合计
资金筹措			
财政专项资金	377	-	377
债券发行	-	412	412
自筹资金	412	249	660
加：上年留存资金	-	64	-
合计	789	725	1,449
资金使用			
建设资金使用金额合计	724	725	1,449
资金余额（资金筹措-资金使用）	64	-	-

9.1.3.2 项目收入

根据《江西省人民政府办公厅关于印发江西省城乡建设用地增减挂钩节余指标调剂实施细则和江西省跨设区市补充耕地省级统筹调剂管理的通知》（赣府厅发[2019]13号文）、《江西省财政厅关于印发江西省城乡建设用地增减挂钩结余指标调剂资金收支管理办法和江西省跨设区市补充耕地资金收支管理办法的通知》（赣财综[2019]21号文）文件内容及实施机构共青城市高标准农田建设领导小组办公室提供的数据。本项目运营收入包含新增耕地指标出让收益和新增产能收益，具体分析如下：

- **新增耕地指标出让收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，高标农田建设中新增耕地（水田、旱改水）指标出让收入 15%纳入省级调剂库，用于本次债券还本付息。指标调剂调出数量基准价为：旱地、旱改水每亩 4 万元，水田每亩 8 万元。根据《关于共青城市关于 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目初步设计方案的批复》，项目预计新增耕地 125.78 亩。2019 年-2024 年预计出让建设新增耕地指标获得收益为 151 万元(水田亩数 125.78 亩×8 万/亩×15%)。

- **新增产能收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，高标农田建设中新增产能指标的 30% 纳入省级调剂库，用于本次债券还本付息。指标调剂调出产能价：根据农用地分等定级成果对应的标准粮食产能确定，每亩每百公斤 0.8 万元。根据《关于共青城市关于 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目初步设计方案的批复》，项目建设前耕地平均质量为 7.55 等，建设后耕地平均质量等别预计为 6.99 等。2019 年-2024 年预计出让建设新增产能指标获得收益为 620 万元(亩数 4,610 亩×0.56×0.8 万/亩×30%)。

根据共青城市高标准农田建设领导小组办公室提供的每年收入预测数据，本项目收入测算合计为 771 万元。

9.1.3.3 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、项目运营收入明细，本项目现金流平衡情况如下表所示：

表 9-4 项目现金流平衡表

单位：人民币万元

现金流模拟测算表	2018 及以前年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
财政专项资金流入	377	-	-	-	-	-	-	377
债券资金流入	-	412	-	-	-	-	-	412
自筹资金流入	412	249	-	-	-	-	-	660
运营期现金流入	-	77	-	-	-	-	693	771
现金流入总额	789	738	-	-	-	-	693	2,220
现金流出								
建设期资金流出	724	724	-	-	-	-	-	1,449
债券发行费用	-	-	-	-	-	-	-	-
债券还本付息	-	-	16	16	16	16	428	494
现金流出总额	724	725	16	16	16	16	428	1,944
现金净流量								
当年项目现金净流入	64	13	-16	-16	-16	-16	265	-
期末项目累计现金结存额	64	77	61	44	28	11	276	-

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。

9.1.4 小结

综上，在专项债券存续期内，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。

9.2 资金稳定性

本项目专项债券以新增耕地指标出让收益、新增产能收益为基础，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 2024 年项目本金偿还后仍有 276 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下图所示。

综上，针对本项目在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。

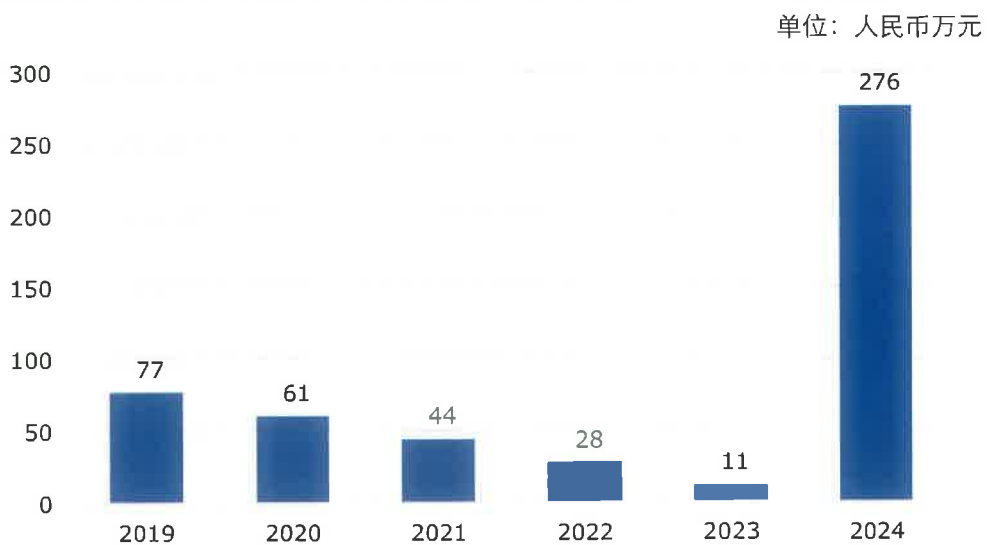


图 9 债券存续期内资金留存情况

10. 庐山市高标准农田建设项目

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 1.15 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：

10.1 资金充足性

10.1.1 投资估算

根据《关于庐山市 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目初步设计的批复》，项目建设规模为 1.17 万亩，总投资 3,678 万元，其中工程费 3,282 万元，独立费用 222 万元，不可预见费 175 万元。本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 824 万元。从客观、谨慎角度出发，本项目专项债券发行利率暂按 4.0%，发行费率暂按 0.1% 进行测算，据此估算本项目调整后总投资为 3,679 万元，详见下表：

表 10-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

	调整后投资估算	2018 年及以前年度	2019	合计
1	建设投资	1,471	2,208	3,678
2	发行费	-	1	1
	投资估算	1,471	2,208	3,679

10.1.2 债券发行和还本付息

本项目债券的还本付息方式为每年付息，到期一次性还本。债券存续期内产生债券利息合计 165 万元，债券本息合计 989 万元。自发行之日起 5 年债券存续期还本付息情况如下表：

表 10-2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年份	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额		824	824	824	824	824	
本期专项债券发行	824						824
利息支出	-	33	33	33	33	33	165
本期还款	-	33	33	33	33	857	989
其中：还本						824	824
付息	-	33	33	33	33	33	165
期末专项债券余额	824	824	824	824	824	-	

10.1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

10.1.3.1 项目投资计划及资金筹措方案

本项目资金筹措总额 3,679 万元。其中：自筹资金 2,131 万元，申请专项债券 824 万元，财政专项资金 724 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 824 万元，各年度投资计划及资金筹措方案详见下表：

表 10-3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

建设期资金平衡表	2018 及以前年度	2019	合计
资金筹措			
财政专项资金	724	-	724
债券发行	-	824	824
自筹资金	824	1,308	2,131
加：上年留存资金	-	76	-
合计	1,548	2,208	3,679
资金使用			
建设资金使用金额合计	1,471	2,208	3,679
资金余额（资金筹措-资金使用）	76	-	-

10.1.3.2 项目收入

根据《江西省人民政府办公厅关于印发江西省城乡建设用地增减挂钩节余指标调剂实施细则和江西省跨设区市补充耕地省级统筹调剂管理的通知》（赣府厅发[2019]13号文）、《江西省财政厅关于印发江西省城乡建设用地增减挂钩结余指标调剂资金收支管理办法和江西省跨设区市补充耕地资金收支管理办法的通知》（赣财综[2019]21号文）文件内容及实施机构庐山市高标准农田建设领导小组办公室提供的数据。本项目运营收入包含新增耕地指标出让收益和新增产能收益，具体分析如下：

- **新增耕地指标出让收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，高标农田建设中新增耕地（水田、旱改水）指标出让收入 15%纳入省级调剂库，用于本次债券还本付息。指标调剂调出数量基准价为：旱地、旱改水每亩 4 万元，水田每亩 8 万元。根据《关于庐山市 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目初步设计的批复》，项目预计新增耕地 489.6 亩。2019 年-2024 年预计出让建设新增耕地指标获得收益为 294 万元(旱地亩数 489.6 亩×4 万/亩×15%)。

- **新增产能收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，高标农田建设中新增产能指标的 30%纳入省级调剂库，用于本次债券还本付息。指标调剂调出产能价：根据农用地分等定级成果对应的标准粮食产能确定，每亩每百公斤 0.8 万元。根据《关于庐山市 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目初步设计的批复》，项目建设前耕地平均质量为 7.0 等，建设后耕地平均质量等别预计为 6.7 等。2019 年-2024 年预计出让建设新增产能指标获得收益为 842 万元(亩数 11,700 亩×0.3×0.8 万/亩×30%)。

根据庐山市高标准农田建设领导小组办公室提供的每年收入预测数据，本项目收入测算合计为 1,136 万元。

10.1.3.3 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、项目运营收入明细，本项目现金流平衡情况如下表所示：

表 10-4 项目现金流平衡表

单位：人民币万元

现金流模拟测算表	2018 及以前年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
财政专项资金流入	724	-	-	-	-	-	-	724
债券资金流入	-	824	-	-	-	-	-	824
自筹资金流入	824	1,308	-	-	-	-	-	2,131
运营期现金流入	-	170	-	-	-	-	966	1,136
现金流入总额	1,548	2,302	-	-	-	-	966	4,815
现金流出								
建设期资金流出	1,471	2,207	-	-	-	-	-	3,678
债券发行费用	-	1	-	-	-	-	-	1
债券还本付息	-	-	33	33	33	33	857	989
现金流出总额	1,471	2,208	33	33	33	33	857	4,668
现金净流量								
当年项目现金净流入	76	94	-33	-33	-33	-33	109	-
期末项目累计现金结存额	76	170	137	105	72	39	147	-

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。

10.1.4 小结

综上，在专项债券存续期内，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。

10.2 资金稳定性

本项目专项债券以新增耕地指标出让收益、新增产能收益为基础，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 2024 年项目本金偿还后仍有 147 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下图所示。

综上，针对本项目在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。

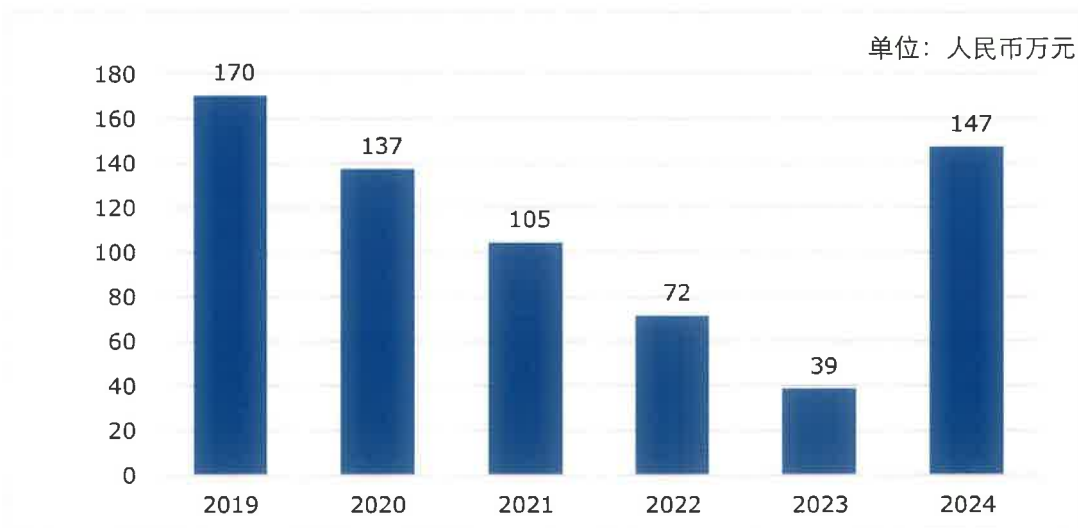


图 10 债券存续期内资金留存情况

三、风险分析

根据本项目收益与融资平衡的压力测试结果，当柴桑区、武宁县、修水县、永修县、德安县、都昌县、彭泽县、瑞昌市、共青城市、庐山市新增耕地指标出让收益、新增产能收益、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。具体情况如表 41：

表 3-1 柴桑区高标准农田建设项目压力测试表

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%
新增耕地收入变动情况									
债券本金资金覆盖率	2.19	2.20	2.20	2.20	2.21	2.21	2.21	2.22	2.22
债券本息资金覆盖率	1.99	2.00	2.00	2.00	2.01	2.01	2.01	2.02	2.02
新增产能收入变动情况									
债券本金资金覆盖率	1.74	1.86	1.97	2.09	2.21	2.32	2.44	2.56	2.67
债券本息资金覆盖率	1.62	1.71	1.81	1.91	2.01	2.10	2.20	2.30	2.39
债券利率变动情况									
债券本金资金覆盖率	2.25	2.24	2.23	2.22	2.21	2.20	2.19	2.18	2.17
债券本息资金覆盖率	2.08	2.06	2.04	2.02	2.01	1.99	1.97	1.96	1.94

表 3-2 武宁县高标准农田建设项目压力测试表

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%
新增耕地收入变动情况									
债券本金资金覆盖率	1.27	1.27	1.28	1.28	1.29	1.29	1.30	1.30	1.30
债券本息资金覆盖率	1.22	1.23	1.23	1.24	1.24	1.24	1.25	1.25	1.25
新增产能收入变动情况									
债券本金资金覆盖率	1.01	1.08	1.15	1.22	1.29	1.36	1.43	1.50	1.57
债券本息资金覆盖率	1.01	1.06	1.12	1.18	1.24	1.30	1.36	1.41	1.47
债券利率变动情况									
债券本金资金覆盖率	1.33	1.32	1.31	1.30	1.29	1.28	1.27	1.26	1.25
债券本息资金覆盖率	1.28	1.27	1.26	1.25	1.24	1.23	1.22	1.21	1.20

表 3-3 修水县高标准农田建设项目压力测试表

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%
新增耕地收入变动情况									
债券本金资金覆盖率	1.60	1.61	1.62	1.64	1.65	1.66	1.67	1.68	1.69
债券本息资金覆盖率	1.50	1.51	1.52	1.53	1.54	1.55	1.56	1.57	1.58
新增产能收入变动情况									
债券本金资金覆盖率	1.32	1.40	1.49	1.57	1.65	1.73	1.81	1.89	1.97
债券本息资金覆盖率	1.27	1.34	1.40	1.47	1.54	1.61	1.67	1.74	1.81
债券利率变动情况									
债券本金资金覆盖率	1.69	1.68	1.67	1.66	1.65	1.64	1.63	1.62	1.61
债券本息资金覆盖率	1.59	1.58	1.56	1.55	1.54	1.53	1.51	1.50	1.49

表 3-4 永修县高标准农田建设项目压力测试表

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%
新增耕地收入变动情况									
债券本金资金覆盖率	1.43	1.45	1.46	1.48	1.50	1.51	1.53	1.54	1.56
债券本息资金覆盖率	1.36	1.37	1.39	1.40	1.41	1.43	1.44	1.45	1.46
新增产能收入变动情况									
债券本金资金覆盖率	1.22	1.29	1.36	1.43	1.50	1.56	1.63	1.70	1.77
债券本息资金覆盖率	1.18	1.24	1.30	1.35	1.41	1.47	1.53	1.59	1.64
债券利率变动情况敏感性分析									
债券本金资金覆盖率	1.54	1.53	1.52	1.51	1.50	1.49	1.48	1.47	1.46
债券本息资金覆盖率	1.46	1.45	1.44	1.42	1.41	1.40	1.39	1.38	1.37

表 3-5 德安县高标准农田建设项目压力测试表

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%
新增耕地收入变动情况									
债券本金资金覆盖率	2.29	2.30	2.31	2.32	2.33	2.34	2.35	2.36	2.37
债券本息资金覆盖率	2.08	2.09	2.09	2.10	2.11	2.12	2.13	2.14	2.14
新增产能收入变动情况									
债券本金资金覆盖率	1.87	1.98	2.10	2.22	2.33	2.45	2.57	2.68	2.80
债券本息资金覆盖率	1.72	1.82	1.92	2.01	2.11	2.21	2.31	2.40	2.50
债券利率变动情况									
债券本金资金覆盖率	2.37	2.36	2.35	2.34	2.33	2.32	2.31	2.30	2.29
债券本息资金覆盖率	2.18	2.17	2.15	2.13	2.11	2.09	2.08	2.06	2.04

表 3-6 都昌县高标准农田建设项目压力测试表

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%
新增耕地收入变动情况									
债券本金资金覆盖率	2.12	2.12	2.13	2.13	2.14	2.14	2.15	2.15	2.16
债券本息资金覆盖率	1.93	1.94	1.94	1.94	1.95	1.95	1.96	1.96	1.96
新增产能收入变动情况									
债券本金资金覆盖率	1.69	1.80	1.91	2.03	2.14	2.25	2.36	2.48	2.59
债券本息资金覆盖率	1.57	1.67	1.76	1.85	1.95	2.04	2.14	2.23	2.32
债券利率变动情况									
债券本金资金覆盖率	2.18	2.17	2.16	2.15	2.14	2.13	2.12	2.11	2.10
债券本息资金覆盖率	2.02	2.00	1.98	1.96	1.95	1.93	1.92	1.90	1.89

表 3-7 彭泽县高标准农田建设项目压力测试表

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%
新增耕地收入变动情况									
债券本金资金覆盖率	1.44	1.45	1.47	1.48	1.50	1.51	1.53	1.54	1.56
债券本息资金覆盖率	1.36	1.38	1.39	1.40	1.41	1.43	1.44	1.45	1.46
新增产能收入变动情况									
债券本金资金覆盖率	1.22	1.29	1.36	1.43	1.50	1.57	1.64	1.71	1.78
债券本息资金覆盖率	1.18	1.24	1.30	1.36	1.41	1.47	1.53	1.59	1.65
债券利率变动情况									
债券本金资金覆盖率	1.54	1.53	1.52	1.51	1.50	1.49	1.48	1.47	1.46
债券本息资金覆盖率	1.46	1.45	1.44	1.43	1.41	1.40	1.39	1.38	1.37

表 3-8 瑞昌市高标准农田建设项目压力测试表

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%
新增耕地收入变动情况									
债券本金资金覆盖率	2.78	2.79	2.80	2.81	2.81	2.82	2.83	2.83	2.84
债券本息资金覆盖率	2.49	2.49	2.50	2.50	2.51	2.52	2.52	2.53	2.54
新增产能收入变动情况									
债券本金资金覆盖率	2.24	2.38	2.53	2.67	2.81	2.96	3.10	3.24	3.39
债券本息资金覆盖率	2.03	2.15	2.27	2.39	2.51	2.63	2.75	2.87	2.99
债券利率变动情况									
债券本金资金覆盖率	2.85	2.84	2.83	2.82	2.81	2.80	2.79	2.78	2.77
债券本息资金覆盖率	2.60	2.58	2.55	2.53	2.51	2.49	2.47	2.45	2.43

表 3-9 共青城市高标准农田建设项目压力测试表

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%
新增耕地收入变动情况									
债券本金资金覆盖率	1.60	1.62	1.63	1.65	1.67	1.69	1.71	1.73	1.74
债券本息资金覆盖率	1.50	1.51	1.53	1.54	1.56	1.57	1.59	1.60	1.62
新增产能收入变动情况									
债券本金资金覆盖率	1.37	1.44	1.52	1.60	1.67	1.75	1.82	1.90	1.97
债券本息资金覆盖率	1.31	1.37	1.43	1.50	1.56	1.62	1.68	1.75	1.81
债券利率变动情况									
债券本金资金覆盖率	1.71	1.70	1.69	1.68	1.67	1.66	1.65	1.64	1.63
债券本息资金覆盖率	1.61	1.60	1.58	1.57	1.56	1.55	1.53	1.52	1.51

表 3-10 庐山市高标准农田建设项目压力测试表

资金覆盖率 - 压力测试 (单因素敏感性分析)	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%
新增耕地收入变动情况							
债券本金资金覆盖率	1.13	1.14	1.16	1.18	1.20	1.21	1.23
债券本息资金覆盖率	1.10	1.12	1.13	1.15	1.16	1.18	1.19
新增产能收入变动情况							
债券本金资金覆盖率	1.03	1.08	1.13	1.18	1.23	1.28	1.33
债券本息资金覆盖率	1.02	1.06	1.11	1.15	1.19	1.23	1.28
债券利率变动情况							
债券本金资金覆盖率	1.21	1.20	1.19	1.18	1.17	1.16	1.15
债券本息资金覆盖率	1.18	1.17	1.16	1.15	1.14	1.13	1.12

总体来看，本项目收入对其拟使用的募集资金保障程度较高，但新增耕地出让指标出让收益、新增产能收益等受宏观政策及项目建设进度影响大。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率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。

四、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，并以新增耕地出让收入、新增产能收入所对应的充足、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，满足柴桑区、武宁县、修水县、永修县、德安县、都昌县、彭泽县、瑞昌市、共青城市、庐山市高标准农田项目的建设资金需求，应是现阶段较优的资金解决方案。

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，除了贵方作为业务约定书合同一方以外，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所（“德勤”或“我们”）与其他任何人士或任何方（“第三方”）均不产生合约利益关系。此约定业务的服务并非为任何第三方的明示或默示的利益。除贵方以外，任何第三方没有权利以任何形式或基于任何目的，依赖“德勤”的提交物、建议、评论、报告或其他服务；
- g. 我们不会对任何第三方承担任何义务和责任（包括但不限于疏忽引起的责任）。如有任何第三方依赖我们报告的情况，贵方同意将保护德勤，其关联机构以及人员免受任何与向第三方披露报告（无论是否经过我们的同意）有关的第三方索偿或责任的影响，并补偿所产生的诉讼费以及其他费用。