

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）
（赣州市）**

实施方案

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 24 日



目 录

一、	项目概述	1
二、	评估分析	2
1.	章贡区高标准农田建设项目	3
1.1	资金充足性	3
1.1.1	投资估算	3
1.1.2	债券发行和还本付息	3
1.1.3	发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性	4
1.1.4	小结	8
1.2	资金稳定性	8
2.	南康区高标准农田建设项目	9
2.1	资金充足性	9
2.1.1	投资估算	9
2.1.2	债券发行和还本付息	10
2.1.3	发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性	10
2.1.4	小结	14
2.2	资金稳定性	14
3.	赣县区高标准农田建设项目	15
3.1	资金充足性	15
3.1.1	投资估算	15
3.1.2	债券发行和还本付息	16
3.1.3	发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性	17
3.1.4	小结	20
3.2	资金稳定性	20
4.	信丰县高标准农田建设项目	21
4.1	资金充足性	21
4.1.1	投资估算	21
4.1.2	债券发行和还本付息	22

4.1.3	发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性	23
4.1.4	小结	26
4.2	资金稳定性	26
5.	大余县高标准农田建设项目	27
5.1	资金充足性	27
5.1.1	投资估算	27
5.1.2	债券发行和还本付息	27
5.1.3	发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性	28
5.1.4	小结	32
5.2	资金稳定性	32
6.	上犹县高标准农田建设项目	33
6.1	资金充足性	33
6.1.1	投资估算	33
6.1.2	债券发行和还本付息	34
6.1.3	发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性	34
6.1.4	小结	38
6.2	资金稳定性	38
7.	崇义县 2018 年度高标准农田建设项目	3
7.1	资金充足性	39
7.1.1	投资估算	39
7.1.2	债券发行和还本付息	40
7.1.3	发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性	41
7.1.4	小结	44
7.2	资金稳定性	44
8.	安远县高标准农田建设项目	45
8.1	资金充足性	45
8.1.1	投资估算	45
8.1.2	债券发行和还本付息	45
8.1.3	发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性	46

8.1.4 小结.....	49
8.2 资金稳定性	49
9. 龙南县 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目	50
9.1 资金充足性	50
9.1.1 投资估算	50
9.1.2 债券发行和还本付息	51
9.1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性	51
9.1.4 小结.....	55
9.2 资金稳定性	55
10. 定南县统筹整合资金建设高标准农田项目	56
10.1 资金充足性	56
10.1.1 投资估算	56
10.1.2 债券发行和还本付息	56
10.1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性	57
10.1.4 小结.....	60
10.2 资金稳定性	60
11. 全南县 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目	61
11.1 资金充足性	61
11.1.1 投资估算	61
11.1.2 债券发行和还本付息	62
11.1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性	62
11.1.4 小结.....	66
11.2 资金稳定性	66
12. 宁都县高标准农田建设项目	3
12.1 资金充足性	67
12.1.1 投资估算	67
12.1.2 债券发行和还本付息	68
12.1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性	68
12.1.4 小结.....	72

12.2	资金稳定性	72
13.	于都县高标准农田建设项目	73
13.1	资金充足性	73
13.1.1	投资估算	73
13.1.2	债券发行和还本付息	74
13.1.3	发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性	75
13.1.4	小结	78
13.2	资金稳定性	78
14.	兴国县高标准农田建设项目	79
14.1	资金充足性	79
14.1.1	投资估算	79
14.1.2	债券发行和还本付息	80
14.1.3	发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性	81
14.1.4	小结	84
14.2	资金稳定性	84
15.	会昌县高标准农田建设项目	85
15.1	资金充足性	85
15.1.1	投资估算	85
15.1.2	债券发行和还本付息	85
15.1.3	发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性	86
15.1.4	小结	90
15.2	资金稳定性	90
16.	寻乌县高标准农田建设项目	91
16.1	资金充足性	91
16.1.1	投资估算	91
16.1.2	债券发行和还本付息	91
16.1.3	发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性	92
16.1.4	小结	96
16.2	资金稳定性	96

17.	石城县高标准农田建设项目	97
17.1	资金充足性	97
17.1.1	投资估算	97
17.1.2	债券发行和还本付息	97
17.1.3	发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性	98
17.1.4	小结	101
17.2	资金稳定性	101
18.	瑞金市高标准农田建设项目	67
18.1	资金充足性	102
18.1.1	投资估算	102
18.1.2	债券发行和还本付息	103
18.1.3	发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性	103
18.1.4	小结	107
18.2	资金稳定性	107
三、	风险分析	108
四、	评估结论	114
	免责声明	115

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）（赣州市） 实施方案财务评估咨询报告

一、项目概述

2018 年年末，赣州市辖赣县区、章贡区、南康区 3 个市辖区，以及大余、上犹、崇义、信丰、龙南、定南、全南、安远、宁都、于都、兴国、会昌、石城、寻乌 14 个县，代管瑞金 1 个县级市，共 18 个县级政区。全市有 7 个街道办事处，143 个镇，141 个乡（含民族乡 1 个），451 个居民委员会，3,459 个村民委员会。

2018 年实现生产总值 2,807.24 亿元，增长 9.3%；财政总收入 459.51 亿元，增长 12.5%；固定资产投资增长 11.3%；规模以上工业增加值增长 9.5%；实际利用外资 18.44 亿美元，增长 10.6%；城镇居民人均可支配收入 32,163 元，增长 8.8%；农村居民人均可支配收入 10,782 元，增长 11%；工业投资增长 19.8%；民间投资增长 18%；服务业增加值 1,272.7 亿元，增长 11.5%，这 10 项指标增幅全省第一。一般公共预算收入 265.21 亿元，增长 8.1%；社会消费品零售总额 901.71 亿元，增长 11.1%；出口总额 287.44 亿元，增长 6.9%。

本次赣州市乡村振兴（高标准农田建设）项目涉及章贡区、南康区、赣县区、信丰县、大余县、上犹县、崇义县、安远县、龙南县、定南县、全南县、宁都县、于都县、兴国县、会昌县、寻乌县、石城县以及瑞金市等 18 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赣州市 2019 年发债计划，赣州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 年江西省赣州市政府乡村振兴（高标准农田建设）实施方案分析评价如下：

1. 章贡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 1.67 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《章贡区 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目初步设计专家评审意见》，章贡区 2018 年建设任务为 902 亩。本项目建设地点分布于章贡区水西镇、水东镇、沙河镇、沙石镇等 4 个乡镇 10 个行政村。2018 年章贡区高标准农田建设项目建设投资金额预计为 431 万元。

本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 93 万元。根据目前 5 年期国债利率 3.1317%，从客观、谨慎角度出发，2019 年债券年利率暂取 4.00%，发行费率暂取 0.1%，据此估算本项目调整后总投资为 431 万元，详见表 1-1：

表 1-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
建设投资	182	249	431
发债费用	-	0.09	0.09
投资估算	182	249	431

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 19 万元，债券本息合计 111 万元。自发行之日起 5 年债券存续期还本付息情况如表 2：

表 1-2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额	-	93	93	93	93	93	
本息专项债券发行	93	-	-	-	-	-	93
利息支出		4	4	4	4	4	19
本期还款	-	4	4	4	4	96	111
其中：还本	-	-	-	-	-	93	93
付息	-	4	4	4	4	4	19
期末专项债券余额	93	93	93	93	93	-	-

说明：本表格中分项数字加总与合计项数字存在尾差，系原测算数字取整列示后所致，特此说明。

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 431 万元。其中：财政补贴资金 125 万元，自筹资金 214 万元，申请专项债券 93 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 93 万元，各年度投资计划及资金筹措方案详见表 1-3：

表 1-3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
自筹资金	178	36	214
财政补贴	125	-	125
债券发行	-	93	93
小计	303	129	431
加：上年留存资金	-	120	-
合计	303	249	
资金使用			
建设资金使用金额合计	182	249	431
资金余额（资金筹措-资金使用）	120	-	

说明：本表格中分项数字加总与合计项数字存在尾差，系原测算数字取整列示后所致，特此说明。

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）、《江西省农业农村厅 江西省自然资源厅关于进一步做好高标准农田新增耕地有关工作的通知》（赣农字(2019)24号）文件内容及实施机构章贡区统筹整合资金推进高标准农田建设领导小组提供的数据。本项目运营收入包含耕地出让指标收益、产能提升收益，具体分析如下：

- **耕地出让指标收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，原则上高标准农田建设项目设计新增耕地率不低于 1.5%，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。2019 年-2024 年预计出让建设新增耕地指标获得收益为 55 万元(亩数 30.745¹亩×8 万/亩+亩数 30.745 亩×4 万/亩)×15%)。

- **产能提升收益**

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。2019 年-2024 年预计出让建设新增产能指标获得收益为 130 万元(亩数 901.90²亩×0.6×0.8 万/亩×30%)。

¹ 根据章贡区高标准农田建设领导小组办公室提供的说明文件数据，水田产生的新增指标面积为 30.745 亩，旱地的新增指标数为 30.745 亩。

² 根据《章贡区 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目初步设计专家评审意见》，2018 年章贡区计划建设新增耕地亩数合计为 901.9 亩。

根据章贡区统筹整合资金推进高标准农田建设领导小组提供的每年收入预测数据，本项目收入测算合计为 **185** 万元。

1.1.1.3.3 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、项目运营收入和成本明细，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

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
自筹资金流入	178	36	-	-	-	-	-	214
财政补贴流入	125	-						125
债券资金流入	-	93	-	-	-	-	-	93
运营期现金流入	-	15	-				170	185
现金流入总额	303	144	-	-	-	-	170	616
现金流出								
建设期资金流出	182	249					-	431
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	-	-
债券还本付息	-	-	4	4	4	4	96	111
债券发行费用/融资费用	-	0.09	-	-	-	-	-	0.09
现金流出总额	182	249	4	4	4	4	96	542
现金净流量								
当年项目现金净流入	120	-105	-4	-4	-4	-4	74	74
期末累计现金结存额	120	15	11	7	4	-	74	

说明：本表格中分项数字加总与合计项数字存在尾差，系原测算数字取整列示后所致，特此说明。

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

本项目专项债券以耕地出让指标收益、产能提升收入为基础，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 74 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。

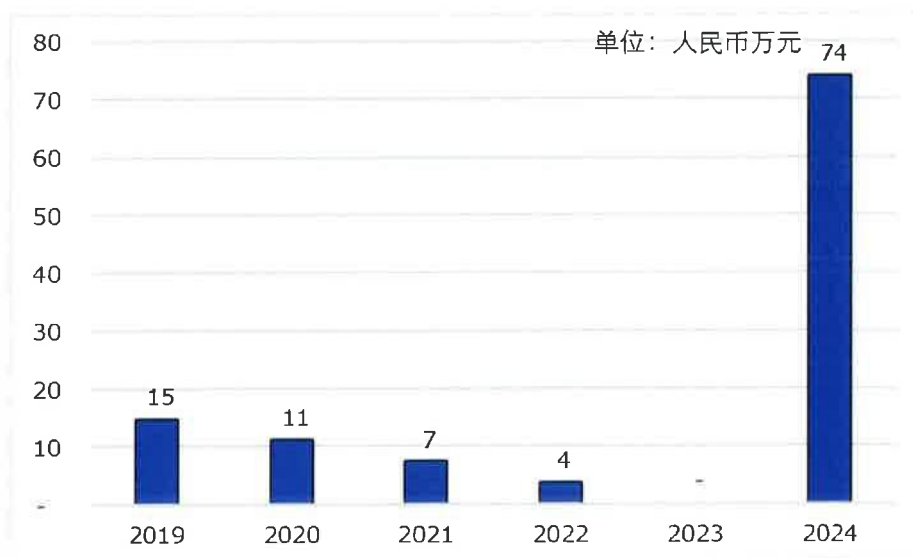


图 1 债券存续期内资金留存情况

2. 南康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 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：

2.1 资金充足性

2.1.1 投资估算

根据《关于赣州市南康区龙化乡崇文村等 12 个乡镇 27 个村高标准农田建设项目初步设计方案的批复》（康发改农经审字[2018]472 号），南康区 2018 年建设任务为 1.68 万亩，建设地点分布于龙华乡、朱坊乡、坪市乡、大坪乡、龙回镇、赤土畲族乡、浮石乡、唐江镇、横寨乡、横市镇、麻双乡等 12 个乡镇 26 个村。2018 年南康区高标准农田建设项目建设投资金额预计为 5,731 万元，其中：建筑工程 4,989 万元，设备（管道）及安装工程 274 万元，临时工程 67 万元，独立费 289 万元，基本预备费 112 万元。

本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 1,698 万元。根据目前 5 年期国债利率 3.1317%，从客观、谨慎角度出发，2019 年债券年利率暂取 4.00%，发行费率暂取 0.1%，据此估算本项目调整后总投资为 5,733 万元，详见表 2-1：

表 2-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
建设投资	2,189	3,542	5,731
发债费用	-	2	2
投资估算	2,189	3,544	5,733

2.1.2 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 340 万元，债券本息合计 2,038 万元。自发行之日起 5 年债券存续期还本付息情况如表 2-2:

表 2-2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额	-	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698	--
本息专项债券发行	1,698	-	-	-	-	-	1,698
利息支出		68	68	68	68	68	340
本期还款	-	68	68	68	68	1,766	2,038
其中：还本	-	-	-	-	-	1,698	1,698
付息	-	68	68	68	68	68	340
期末专项债券余额	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698	-	-

2.1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

2.1.3.1 项目投资计划及资金筹措方案

本项目资金筹措总额 5,733 万元。其中：财政补贴资金 247 万元，自筹资金 3,788 万元，申请专项债券 1,698 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 1,698 万元，各年度投资计划及资金筹措方案详见表 2-3:

表 2-3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
自筹资金	3,020	768	3,788
财政补贴	247	-	247
债券发行	-	1,698	1,698
小计	3,267	2,466	5,733
加：上年留存资金	-	1,078	-
合计	3,267	3,544	
资金使用			
建设资金使用金额合计	2,189	3,544	5,733
资金余额（资金筹措-资金使用）	1,078	-	

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暂行办法的通知》（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）、《江西省农业农村厅 江西省自然资源厅关于进一步做好高标准农田新增耕地有关工作的通知》（赣农字(2019)24号）文件内容及实施机构南康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耕地出让指标收益、产能提升收益，具体分析如下：

- **耕地出让指标收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，原则上高标准农田建设项目设计新增耕地率不低于 1.5%，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，南康县结合高标准农田建设项目情况将上述新增耕地指标比例调高至 80%，按上述规定取得的收入全部用于偿还高标准农田政府专项债。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。2019

年-2024 年预计出让建设新增耕地指标获得收益为 1,024 万元(亩数 160³亩×8 万/亩×80%)。

- **产能提升收益**

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，南康县结合高标准农田建设项目情况将上述新增产能指标比例调高至 40%，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。2019 年-2024 年预计出让建设新增产能指标获得收益为 2,150 万元(亩数 16,800 亩×0.4⁴×0.8 万/亩×40%)。

根据南康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 3,174 万元。

³ 根据《关于赣州市南康区龙华乡崇文村等 12 个乡镇 27 个村高标准农田建设项目初步设计方案的批复》，水田产生的新增指标面积为 160 亩。

⁴ 根据《关于赣州市南康区龙华乡崇文村等 12 个乡镇 27 个村高标准农田建设项目初步设计方案的批复》，确定项目区耕地质量等别及规划建设后耕地质量等别的提升 0.4 个等别

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、项目运营收入和成本明细，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

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
自筹资金流入	3,020	768	-	-	-	-	-	3,788
财政补贴流入	247	-	-	-	-	-	-	247
债券资金流入	-	1,698	-	-	-	-	-	1,698
运营期现金流入	-	272	-	-	-	-	2,903	3,174
现金流入总额	3,267	2,738	-	-	-	-	2,903	8,907
现金流出								
建设期资金流出	2,189	3,542	-	-	-	-	-	5,731
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	-	-
债券还本付息	-	-	68	68	68	68	1,766	2,038
债券发行费用/融资费用	-	2	-	-	-	-	-	2
现金流出总额	2,189	3,544	68	68	68	68	1,766	7,771
现金净流量								
当年项目现金净流入	1,078	-806	-68	-68	-68	-68	1,137	1,137
期末累计现金结存额	1,078	272	204	136	68	-	1,137	

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

本项目专项债券以耕地出让指标收益、产能提升收入为基础，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 1,137 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 2 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。

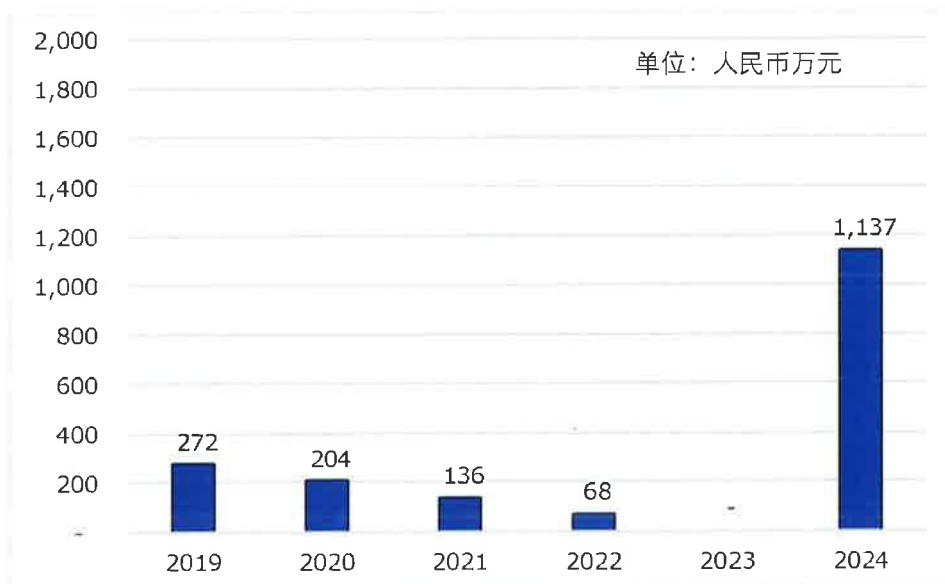


图 2 债券存续期内资金留存情况

3. 赣县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 1.72 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《关于赣县区 2018 年高标准农田建设项目初步设计及概算的批复》（赣县区发改设审字[2018]9 号），赣县区 2018 年建设任务为 3,591 亩，其中大田乡面积为 208 亩（夏湖村 208 亩），沙地镇面积为 1,320 亩（芳村、坳上村 471 亩；马口村 507 亩；螺田村 342 亩），宝莲山风景区面积为 856 亩（小坪村 856 亩），王母渡镇面积为 622 亩（横溪村 334 亩、浓口村 288 亩）。田村镇面积为 585 亩（杨梅村 585 亩）。2018 年赣县区高标准农田建设项目建设投资金额预计为 1,090 万元，其中：建筑工程 947 万元，设备及安装工程 50 万元，临时工程 8 万元，独立费 53 万元，基本预备费 32 万元。

本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 363 万元。根据目前 5 年期国债利率 3.1317%，从客观、谨慎角度出发，2019 年债券年利率暂取 4.00%，发行费率暂取 0.1%，据此估算本项目调整后总投资为 1,090 万元，详见下表：

表 3-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
建设投资	19	1,071	1,090
发债费用	-	0.36	0.36
投资估算	19	1,071	1,090

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 73 万元，债券本息合计 435 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

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额	-	363	363	363	363	363	
本息专项债券发行	363	-	-	-	-	-	363
利息支出	-	15	15	15	15	15	73
本期还款	-	15	15	15	15	377	435
其中：还本	-	-	-	-	-	363	363
付息	-	15	15	15	15	15	73
期末专项债券余额	363	363	363	363	363	-	

说明：本表格中分项数字加总与合计项数字存在尾差，系原测算数字取整列示后所致，特此说明。

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 1,246 万元。其中：自筹资金 363 万元，财政补贴 521 万元，申请专项债券 363 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 363 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

年度	2018	2019	合计
自筹资金	363	-	363
财政补贴	521	-	521
债券发行	-	363	363
小计	883	363	1,246
加：上年留存资金	-	864	-
合计	883	1,227	
资金使用			
建设资金使用金额合计	19	1,071	1,090
资金余额（资金筹措-资金使用）	864	156	

说明：本表格中分项数字加总与合计项数字存在尾差，系原测算数字取整列示后所致，特此说明。

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）、《江西省农业农村厅 江西省自然资源厅关于进一步做好高标准农田新增耕地有关工作的通知》（赣农字(2019)24号）文件内容及实施机构赣县区统筹整合资金推进高标准农田建设领导小组提供的数据。本项目运营收入包含耕地出让指标收益、产能提升收益，具体分析如下：

- **耕地出让指标收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，原则上高标准农田建设项目设计新增耕地率不低于 1.5%，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。根据初设方案中预计新增耕地 141.52 亩计算，2019 年-2024 年预计出让建设新增耕地指标获得收益为 85 万元(亩数 141.52⁵亩×4 万/亩×15%)。

- **产能提升收益**

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。2019 年-2024 年预计出让建设新增产能指标获得收益为 507 万元(亩数 3,520 亩×0.6×0.8 万/亩×30%)。

根据赣县区统筹整合资金推进高标准农田建设领导小组提供的每年收入预测数据，本项目收入测算合计为 592 万元。

⁵ 根据赣县区高标准农田建设领导小组办公室提供的说明文件数据，旱地转化为水田产生的新增指标面积为 141.5 亩。

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、项目运营收入和成本明细，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

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
自筹资金流入	363	-	-	-	-	-	-	363
财政补贴流入	521	-	-	-	-	-	-	521
债券资金流入	-	363	-	-	-	-	-	363
运营期现金流入	-	58	-	-	-	-	534	592
现金流入总额	883	421	-	-	-	-	534	1,837
现金流出								
建设期资金流出	19	1,071	-	-	-	-	-	1,090
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	-	-
债券还本付息	-	-	15	15	15	15	377	435
债券发行费用/融资费用	-	0.36	-	-	-	-	-	0.36
现金流出总额	19	1,071	15	15	15	15	377	1,525
现金净流量								
当年项目现金净流入	864	-651	-15	-15	-15	-15	157	312
期末累计现金结存额	864	214	199	185	170	156	312	

说明：本表格中分项数字加总与合计项数字存在尾差，系原测算数字取整列示后所致，特此说明。

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

本项目专项债券以耕地出让指标收益、产能提升收入为基础，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 312 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 3 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。

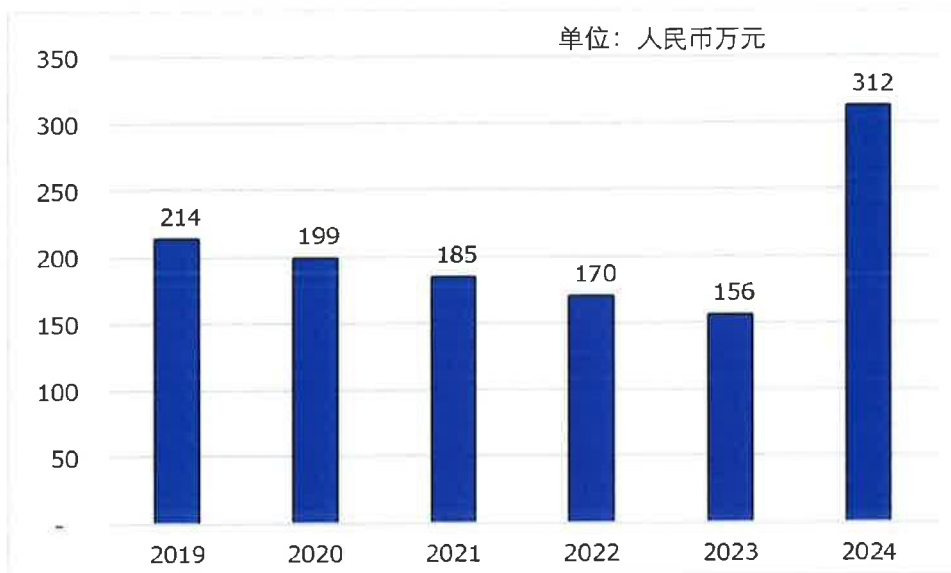


图 3 债券存续期内资金留存情况

4. 信丰县高标准农田建设项目

4.1 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 1.58 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：

4.1.1 投资估算

根据《关于信丰县嘉定镇、崇仙乡等 16 个乡镇、51 个行政村高标准农田建设项目初步设计方案的批复》（信发改农财字[2018]63 号），信丰县 2018 年设计选定崇仙乡、安西镇、大阿镇、古陂镇、大桥镇、虎山乡、铁石口镇、万隆乡、西牛镇、小河镇、小江镇、新田镇、油山镇、嘉定镇、正平镇、大塘埠镇共 16 个乡镇实施高标准农田建设，建设任务为 2.9485 万亩。2018 年信丰县高标准农田建设项目建设投资金额预计为 10,524 万元，其中：施工费 9,113.26 万元，项目独立费 589.62 万元。

本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 3,088 万元。根据目前 5 年期国债利率 3.1317%，从客观、谨慎角度出发，2019 年债券年利率暂取 4.00%，发行费率暂取 0.1%，据此估算本项目调整后总投资为 10,527 万元，详见下表：

表 4-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
建设投资	3,589	6,935	10,524
发债费用		3	3
投资估算	3,589	6,938	10,527

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 618 万元，债券本息合计 3,705 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

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额	-	3,088	3,088	3,088	3,088	3,088	-
本息专项债券发行	3,088	-					3,088
利息支出		124	124	124	124	124	618
本期还款	-	124	124	124	124	3,211	3,705
其中：还本						3,088	3,088
付息	-	124	124	124	124	124	618
期末专项债券余额	3,088	3,088	3,088	3,088	3,088	-	

说明：本表格中分项数字加总与合计项数字存在尾差，系原测算数字取整列示后所致，特此说明。

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 10,527 万元。其中：自筹资金 7,440 万元，申请专项债券 3,088 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 3,088 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

年度	2018	2019	合计
自筹资金	4,511	2,929	7,440
债券发行	-	3,088	3,088
小计	4,511	6,017	10,527
加：上年留存资金	-	922	-
合计	4,511	6,938	
资金使用			
建设资金使用金额合计	3,589	6,938	10,527
资金余额（资金筹措-资金使用）	922	-	

说明：本表格中分项数字加总与合计项数字存在尾差，系原测算数字取整列示后所致，特此说明。

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）、《江西省农业农村厅 江西省自然资源厅关于进一步做好高标准农田新增耕地有关工作的通知》（赣农字(2019)24号）文件内容及实施机构信丰县统筹整合资金推进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耕地出让指标收益、产能提升收益，具体分析如下：

- 耕地出让指标收益

根据上述文件内容及实施机构提供数据，原则上高标准农田建设项目设计新增耕地率不低于 1.5%，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，信丰县结合高标准农田建设项目情况将上述新增耕地指标比例调高至 25%，按上述规定取得的收入全部用于偿还高标准农田政府专项债。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。根据初设方案中预计新增耕地 1,096 亩计算，2019 年-2024 年预计出让建设新增耕地指标获得收益为 1,616 万元（亩数 520 亩×8 万/亩+亩数 576 亩×4 万/亩）×25%）。

- **产能提升收益**

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。2019 年-2024 年预计出让建设新增产能指标获得收益为 4,246 万元（亩数 29,485 亩 ×0.6×0.8 万/亩×30%）。

根据信丰县统筹整合资金推进高标准农田建设领导小组提供的每年收入预测数据，本项目收入测算合计为 5,862 万元。

4.1.3.4 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 4-4 项目现金流平衡表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
自筹资金流入	4,511	2,929	-	-	-	-	-	7,440
债券资金流入	-	3,088	-	-	-	-	-	3,088
运营期现金流入	-	494	-	-	-	-	5,368	5,862
现金流入总额	4,511	6,511	-	-	-	-	5,368	16,389
现金流出								
建设期资金流出	3,589	6,935						10,524
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	-	-
债券还本付息	-	-	124	124	124	124	3,211	3,705
债券发行费用/融资费用	-	3	-	-	-	-	-	3
现金流出总额	3,589	6,938	124	124	124	124	3,211	14,232
现金净流量								
当年项目现金净流入	922	-428	-124	-124	-124	-124	2,157	2,157
期末累计现金结存额	922	494	371	247	124	-	2,157	

说明：本表格中分项数字加总与合计项数字存在尾差，系原测算数字取整列示后所致，特此说明。

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

本项目专项债券以耕地出让指标收益、产能提升收入为基础，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 2,157 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 4 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。

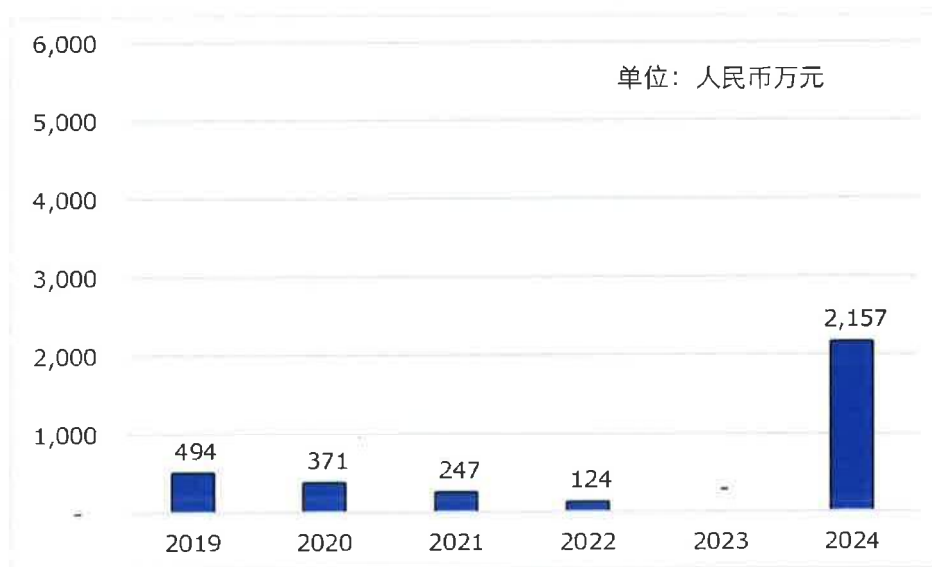


图 4 债券存续期内资金留存情况

5. 大余县高标准农田建设项目

5.1 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 1.38 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：

5.1.1 投资估算

根据《大余县人民政府关于印发大余县 2018 年度统筹整合资金推进高标准农田建设实施方案的通知》（余府字[2018]195 号），大余县市 2018 年建设任务为 1 万亩。2018 年信丰县高标准农田建设项目建设投资金额预计为 3,060.34 万元，其中：工程建设费用 2,798.88 万元，工程其他费用 192.49 万元，预备费 68.97 万元。

本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 1,029 万元。根据目前 5 年期国债利率 3.1317%，从客观、谨慎角度出发，2019 年债券年利率暂取 4.00%，发行费率暂取 0.1%，据此估算本项目调整后总投资为 3,061 万元，详见下表：

表 5-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
建设投资	940	2,120	3,060
发债费用		1	1
投资估算	940	2,121	3,061

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 206 万元，债券本息合计 1,235 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

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额	-	1,029	1,029	1,029	1,029	1,029	-
本息专项债券发行	1,029	-					1,029
利息支出		41	41	41	41	41	206
本期还款	-	41	41	41	41	1,070	1,235
其中：还本						1,029	1,029
付息	-	41	41	41	41	41	206
期末专项债券余额	1,029	1,029	1,029	1,029	1,029	-	

说明：本表格中分项数字加总与合计项数字存在尾差，系原测算数字取整列示后所致，特此说明。

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 3,151 万元。其中：自筹资金 2,122 万元，申请专项债券 1,029 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 1,029 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

年度	2018	2019	合计
自筹资金	1,897	225	2,122
债券发行	-	1,029	1,029
小计	1,897	1,254	3,151
加：上年留存资金	-	957	-
合计	1,897	2,211	
资金使用			
建设资金使用金额合计	940	2,121	3,061
资金余额（资金筹措-资金使用）	957	90	

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）、《江西省农业农村厅 江西省自然资源厅关于进一步做好高标准农田新增耕地有关工作的通知》（赣农字(2019)24号）文件内容及实施机构大余县统筹整合资金推进高标准农田建设领导小组提供的数据。本项目运营收入包含耕地出让指标收益、产能提升收益，具体分析如下：

- **耕地出让指标收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，原则上高标准农田建设项目设计新增耕地率不低于 1.5%，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。根据设计方案中预计新增耕地 225 亩计算，2019 年-2024 年预计出让建设新增耕地指标获得收益为 270 万元（亩数 225⁶亩×8 万/亩×15%）。

- **产能提升收益**

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。2019 年-2024 年预计出让建设新增产能指标获得收益为 1,440 万元(亩数 10,000 亩×0.6×0.8 万/亩×30%)。

⁶ 根据大余县高标准农田建设领导小组办公室提供的说明文件，2018 年建设成果预计有面积为 225 亩的非耕地转水田。

根据大余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 1,710 万元。

5.1.3.3 项目运营成本

根据大余县高标准农田建设领导小组办公室提供的 2019 年运营成本数据，本项目运营成本为 90 万元，主要内容为乡镇运行管理费、原材料成本及人员工资。

5.1.3.4 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 5-4 项目现金流平衡表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
自筹资金流入	1,897	225	-	-	-	-	-	2,122
债券资金流入	-	1,029	-	-	-	-	-	1,029
运营期现金流入	-	165	-	-	-	-	1,545	1,710
现金流入总额	1,897	1,419	-	-	-	-	1,545	4,861
现金流出								
建设期资金流出	940	2,120	-	-	-	-	-	3,060
运营期现金流出	-	90	-	-	-	-	-	90
债券还本付息	-	-	41	41	41	41	1,070	1,235
债券发行费用/融资费用	-	1	-	-	-	-	-	1
现金流出总额	940	2,211	41	41	41	41	1,070	4,386
现金净流量								
当年项目现金净流入	957	-792	-41	-41	-41	-41	475	475
期末累计现金结存额	957	165	123	82	41	-	475	

说明：本表格中分项数字加总与合计项数字存在尾差，系原测算数字取整列示后所致，特此说明。

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

本项目专项债券以耕地出让指标收益、产能提升收入为基础，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 475 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 5 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。

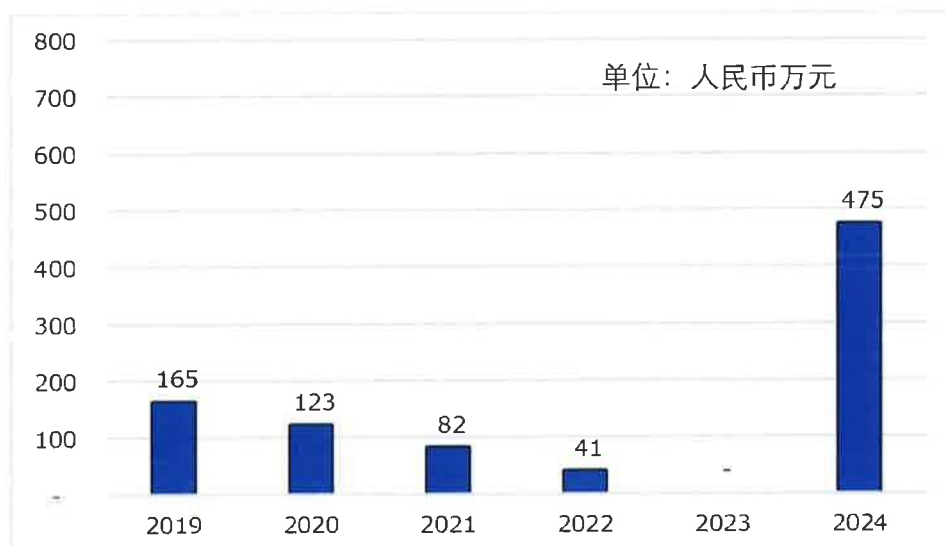


图 5 债券存续期内资金留存情况

6. 上犹县高标准农田建设项目

6.1 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 1.51 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：

6.1.1 投资估算

根据《关于上犹县 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》（上发改文[2018]60 号），上犹县 2018 年建设任务为 6,541.47 亩，项目建设地点分布于社溪镇、平富乡、安和乡、营前镇、黄埠镇、紫阳乡、油石乡、梅水乡、双溪乡、寺下镇、水岩乡等 11 个乡镇、26 个行政村。2018 年上犹县高标准农田建设项目建设投资金额预计为 2,172.42 万元，其中：建筑工程 1,963.29 万元，施工临时工程 19.63 万元，独立费 126.22 万元，基本预备费 63.27 万元。

本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 638 万元。根据目前 5 年期国债利率 3.1317%，从客观、谨慎角度出发，2019 年债券年利率暂取 4.00%，发行费率暂取 0.1%，据此估算本项目调整后总投资为 2,173 万元，详见下表：

表 6-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
建设投资	751	1,422	2,172
发债费用		1	1
投资估算	751	1,422	2,173

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 128 万元，债券本息合计 766 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

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额	-	638	638	638	638	638	
本息专项债券发行	638	-					638
利息支出		26	26	26	26	26	128
本期还款	-	26	26	26	26	664	766
其中：还本						638	638
付息	-	26	26	26	26	26	128
期末专项债券余额	638	638	638	638	638	-	

说明：本表格中分项数字加总与合计项数字存在尾差，系原测算数字取整列示后所致，特此说明。

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 2,173 万元。其中：自筹资金 886 万元，财政补贴 649 万元，申请专项债券 638 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 638 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

年度	2018	2019	合计
自筹资金	638	248	886
财政补贴	649	-	649
债券发行	-	638	638
小计	1,287	886	2,173
加：上年留存资金	-	537	-
合计	1,287	1,422	
资金使用			
建设资金使用金额合计	751	1,422	2,173
资金余额（资金筹措-资金使用）	537	-	

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）、《江西省农业农村厅 江西省自然资源厅关于进一步做好高标准农田新增耕地有关工作的通知》（赣农字(2019)24号）文件内容及实施机构上犹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耕地出让指标收益、产能提升收益，具体分析如下：

- **耕地出让指标收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，原则上高标准农田建设项目设计新增耕地率不低于 1.5%，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，上犹县结合高标准农田建设项目情况将上述新增耕地指标比例调高至 20%，按上述规定取得的收入全部用于偿还高标准农田政府专项债。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。根据设计方案中预计新增耕地 70.3 亩计算，拟计划新增耕地指标出让收入 20%纳入

省级调剂库，2019年-2024年预计出让建设新增耕地指标获得收益为112万元（亩数70.3⁷亩×8万/亩×20%）。

- **产能提升收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，拟计划高标准农田建设中新增产能指标的30%纳入省级调剂库，上犹县结合高标准农田建设项目情况将上述新增产能指标比例调高至35%，按上述规定取得的收入全部用于偿还高标准农田政府专项债。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。2019年-2024年预计出让建设新增产能指标获得收益为1,042万元（亩数6,200亩×0.6×0.8万/亩×35%）。

根据上犹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1,154万元。

⁷ 根据《关于上犹县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》文件中数据及上犹县高标准农田建设领导小组办公室提供的说明文件数据，预计新增水田指标数为70.3亩。

6.1.3.3 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、项目运营收入和成本明细，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

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
自筹资金流入	638	248	-	-	-	-	-	886
财政补贴资金流入	649	-	-	-	-	-	-	649
债券资金流入	-	638	-	-	-	-	-	638
运营期现金流入	-	102	-	-	-	-	1,052	1,154
现金流入总额	1,287	988	-	-	-	-	1,052	3,327
现金流出								
建设期资金流出	751	1,422	-	-	-	-	-	2,172
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	-	-
债券还本付息	-	-	26	26	26	26	664	766
债券发行费用/融资费用	-	1	-	-	-	-	-	1
现金流出总额	751	1,422	26	26	26	26	664	2,939
现金净流量								
当年项目现金净流入	537	-435	-26	-26	-26	-26	388	388
期末累计现金结存额	537	102	77	51	26	-	388	

说明：本表格中分项数字加总与合计项数字存在尾差，系原测算数字取整列示后所致，特此说明。

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

本项目专项债券以耕地出让指标收益、产能提升收入为基础，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 388 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 6 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。

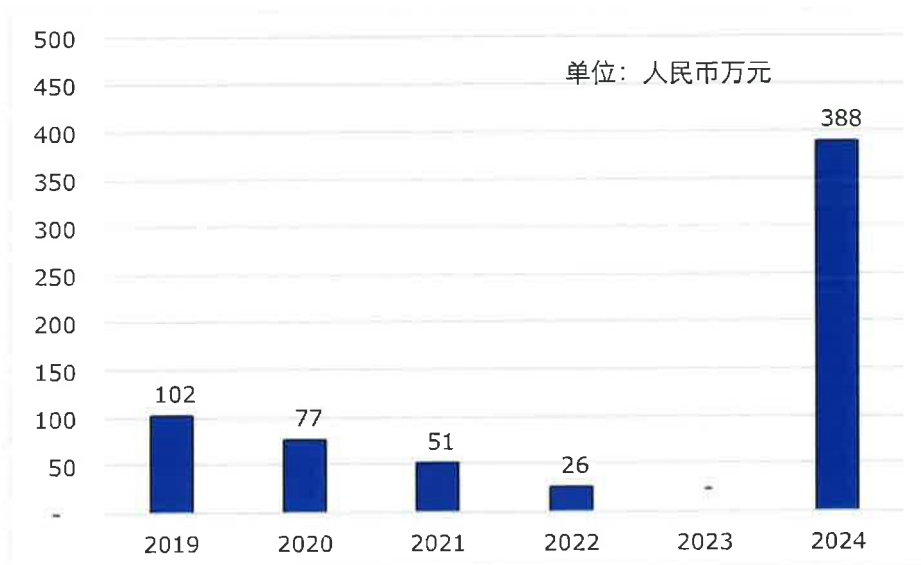


图 6 债券存续期内资金留存情况

7. 崇义县 2018 年度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 1.34 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《崇义县 2018 年（扬眉、长龙片区）统筹整合资金推进高标准农田建设项目初步设计报告》及《崇义县 2018 年（扬眉、长龙片区）高标准农田建设项目工程造价预算审核报告》，崇义县 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目建设地点位于崇义县扬眉镇坪田村、华芦村、华坪村、白枳村、中坑口村、阳星村、桥头村、南石村、小姑村及长龙镇南田村 10 个行政村。高标准农田建设面积 4,321 亩。2018 年崇义县第一片区高标准农田建设项目建设投资金额预计为 1,390 万元。

根据《崇义县 2018 年（麟潭、丰州等 8 个乡镇）统筹整合资金推进高标准农田建设项目初步设计报告》崇义县 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目（第二片区）涉及崇义县 8 个乡镇 12 个行政村，建设高标准农田 2,398 亩，其中土地平整面积 1,233 亩。2017 年起高标准农田建设亩均财政投入标准为 3,000 元。2018 年崇义县第二片区高标准农田建设项目建设投资金额预计为 1,680 万元。

本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 669 万元。根据目前 5 年期国债利率 3.1317%，从客观、谨慎角度出发，2019 年债券年利率暂取 4.00%，发行费率暂取 0.10%，据此估算本项目调整后总投资为 2,102 万元，详见表 7-1：

表 7-1 项目投资概算表

单位：人民币万元

年度	2019	合计
建设投资	2,101	2,101
发债费用	1	1
投资估算	2,102	2,102

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 134 万元，债券本息合计 803 万元。自发行之日起 5 年债券存续期还本付息情况如表 7-2：

表 7-2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额	-	669	669	669	669	669	-
本息专项债券发行	669	-	-	-	-	-	669
利息支出	-	27	27	27	27	27	134
本期还款	-	27	27	27	27	696	803
其中：还本	-	-	-	-	-	669	669
付息	-	27	27	27	27	27	134
期末专项债券余额	669	669	669	669	669	-	

说明：本表格中分项数字加总与合计项数字存在尾差，系原测算数字取整列示后所致，特此说明。

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 2,102 万元。其中：财政补贴资金 60 万元，自筹资金 1,373 万元，申请专项债券 669 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 669 万元，各年度投资计划及资金筹措方案详见表 7-3：

表 7-3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
财政补贴	-	60	60
自筹资金	1,291	82	1,373
债券发行	-	669	669
小计	1,291	811	2,102
加：上年留存资金	-	1,291	
合计	1,291	2,102	
资金使用			
建设资金使用金额合计	-	2,102	2,102
资金余额（资金筹措-资金使用）	1,291	-	

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）、《江西省农业农村厅江西省自然资源厅关于进一步做好高标准农田新增耕地有关工作的通知》（赣农字(2019)24 号）文件内容及实施机构崇义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耕地出让指标收益、耕地等别提升，具体分析如下：

- 耕地出让指标收益

根据上述文件内容及实施机构提供数据，原则上高标准农田建设项目设计新增耕地率不低于 1.5%，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。2019 年-2024 年预计出让建设新增耕地指标获得收益为 118 万元(亩数 94 亩⁸×8 万/亩×15%+亩数 8 亩×4 万/亩×15%)。

- **产能提升收益**

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 0.80 万元。2019 年-2024 年预计出让建设新增产能指标获得收益为 968 万元(亩数 6,719 亩⁹×0.6×0.8 万/亩×30%)。

根据崇义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 1,085 万元。

7.1.3.3 项目运营成本

根据崇义县高标准农田建设领导小组办公室提供的 2019 年运营成本数据，本项目运营成本为 7 万元，主要内容为乡镇运行管理及维修支出。

⁸ 根据崇义县高标准农田建设领导小组办公室提供的说明文件数据，非耕地转化成水田产生的新增指标面积为 94 亩，旱地转化为水田产生的新增指标数为 8 亩。

⁹ 根据崇义县初设方案批复，2018 年崇义县计划建设新增耕地亩数合计为 6,719 亩。

7.1.3.4 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 7-4 项目现金流平衡表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
财政补贴资金流入	-	60	-	-	-	-	-	60
自筹资金流入	1,291	82	-	-	-	-	-	1,373
债券资金流入	-	669	-	-	-	-	-	669
运营期现金流入	-	114	-	-	-	-	972	1,086
现金流入总额	1,291	924	-	-	-	-	972	3,187
现金流出								
建设期资金流出	-	2,101	-	-	-	-	-	2,101
运营期成本	-	7	-	-	-	-	-	7
债券发行费用	-	-	27	27	27	27	696	803
债券还本付息	-	1	-	-	-	-	-	1
现金流出总额	-	2,108	27	27	27	27	696	2,911
现金净流量								
当年项目现金净流入	1,291	-1,184	-27	-27	-27	-27	276	276
期末项目累计现金结存额	1,291	107	80	54	27	-	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。

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

本项目专项债券以耕地出让指标收益、耕地等别提升、财政补贴为基础，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。

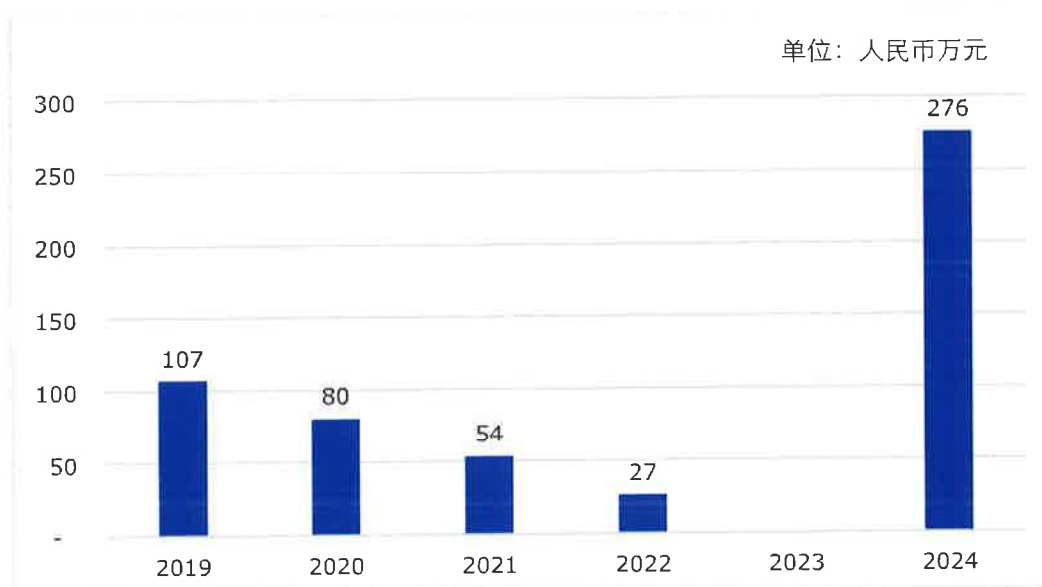


图 7 债券存续期内资金留存情况

8. 安远县高标准农田建设项目

8.1 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 2.26 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：

8.1.1 投资估算

根据《安远县 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》（报批稿），安远县 2018 年度高标准农田建设项目涉及浮槎乡、镇岗乡、鹤仔镇、塘村乡、双荒乡、天心镇、三百山镇、蔡坊乡、长沙乡、欣山镇、龙布镇及重石乡等 12 个乡镇，农田建设总面积 0.7009 万亩。其中：土地平整农田面积 1270.1 亩，新增耕地面积 108 亩。

本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 700 万元。根据目前 5 年期国债利率 3.1317%，从客观、谨慎角度出发，2019 年债券年利率暂取 4.00%，发行费率暂取 0.10%，据此估算本项目调整后总投资为 2,492 万元，详见表 8-1：

表 8-1 项目投资概算表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
建设投资	525	1,966	2,491
发债费用		1	1
投资估算	525	1,967	2,492

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 140 万元，债券本息合计 840 万元。自发行之日起 5 年债券存续期还本付息情况如表 2：

表 8-2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额	-	700	700	700	700	700	
本息专项债券发行	700	-	-	-	-	-	700
利息支出	-	28	28	28	28	28	140
本期还款	-	28	28	28	28	728	840
其中：还本	-	-	-	-	-	700	700
付息	-	28	28	28	28	28	140
期末专项债券余额	700	700	700	700	700	-	

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 2,492 万元。其中：申请专项债券 700 万元，自筹资金 1,792 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 700 万元，各年度投资计划及资金筹措方案详见表 8-3：

表 8-3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
财政补贴	-	-	-
自筹资金	1,361	431	1,792
债券发行	-	700	700
小计	1,361	1,131	2,492
加：上年留存资金		835	
合计	1,361	1,967	
资金使用			
建设资金使用金额合计	525	1,967	2,492
资金余额（资金筹措-资金使用）	835	-	

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暂行办法的通知》（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）、《江西省农业农村厅江西省自然资源厅关于进一步做好高标准农田新增耕地有关工作的通知》（赣农字(2019)24号）文件内容及实施机构安远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耕地出让指标收益、耕地等别提升、财政补贴，具体分析如下：

- **耕地出让指标收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，原则上高标准农田建设项目设计新增耕地率不低于 1.5%，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。2019 年-2024 年预计出让建设新增耕地指标获得收益为 130 万元(亩数 108 亩¹⁰×8 万/亩×15%)。

- **产能提升收益**

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，安远县结合高标准农田建设项目情况将上述新增产能指标比例调高至 45%，按上述规定取得的收入全部用于偿还高标准农田政府专项债。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 0.80 万元。2019 年-2024 年预计出让建设新增产能指标获得收益为 1,766 万元(亩数 7,009 亩×0.7¹¹×0.8 万/亩×45%)。

根据安远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 1,896 万元。

¹⁰ 根据《安远县 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》，新增耕地面积为 108 亩。

¹¹ 根据安远县高标准农田建设领导小组办公室提供的说明文件，高标准良田耕地等别预计提升等级为 0.7。

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、项目运营收入和成本明细，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

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
财政补贴资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-
自筹资金流入	1,361	431	-	-	-	-	-	1,792
债券资金流入	-	700	-	-	-	-	-	700
运营期现金流入	-	112	-	-	-	-	1,784	1,896
现金流入总额	1,361	1,243	-	-	-	-	1,784	4,388
现金流出								
建设期资金流出	525	1,966	-	-	-	-	-	2,491
运营期成本	-	-	-	-	-	-	-	-
债券发行费用	-	1	-	-	-	-	-	1
债券还本付息	-	-	28	28	28	28	728	840
现金流出总额	525	1,967	28	28	28	28	728	3,332
现金净流量								
当年项目现金净流入	835	-723	-28	-28	-28	-28	1,056	1,056
期末项目累计现金结存额	835	112	84	56	28	-	1,056	-

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

本项目专项债券以耕地出让指标收益、耕地等别提升为基础，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 1,056 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 8 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。

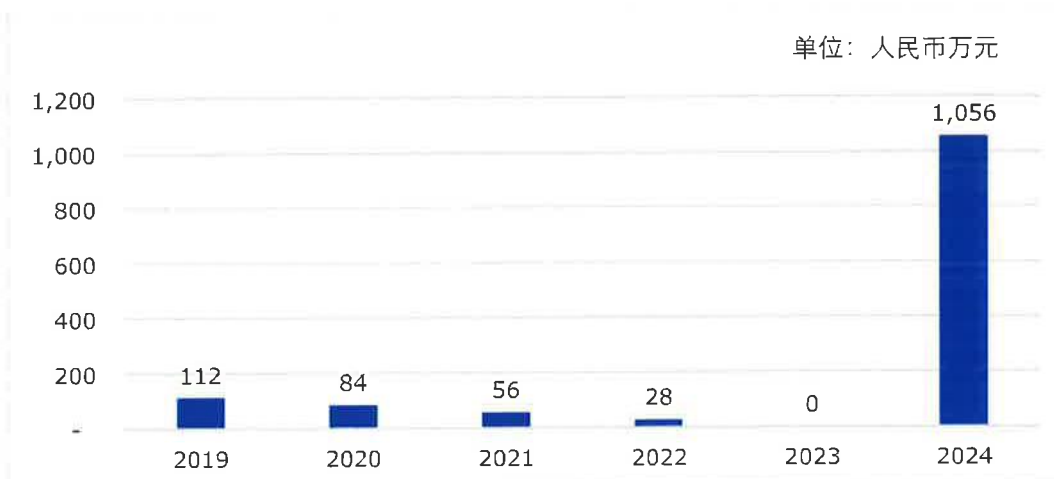


图 8 债券存续期内资金留存情况

9. 龙南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 2.78 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《龙南县 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》，2018 年龙南县统筹整合资金推进高标准农田建设项目规划面积为 6,319.91 亩，其中里仁镇 110.45 亩，东坑管委会 345.05 亩，黄沙管委会 206.78 亩，桃江乡 797.70 亩，关西镇 501.00 亩，渡江镇 939.26 亩，东江乡 97.50 亩，临塘乡 457.63 亩，汶龙镇 71.47 亩，程龙镇 380.59 亩，夹湖乡 246.01 亩，南亨乡 520.18 亩，武当镇 411.34 亩，杨村镇 987.10 亩，九连山镇 247.85 亩，预计新增耕地 366.68 亩。2018 年龙南县高标准农田建设项目建设投资金额预计为 1,781 万元。

本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 618 万元。根据目前 5 年期国债利率 3.1317%，从客观、谨慎角度出发，2019 年债券年利率暂取 4.00%，发行费率暂取 0.10%，据此估算本项目调整后总投资为 1,782 万元，详见表 9-1：

表 9-1 项目投资概算表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
建设投资	598	1,183	1,781
发债费用	-	1	1
投资估算	598	1,184	1,782

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 124 万元，债券本息合计 741 万元。自发行之日起 5 年债券存续期还本付息情况如表 9-2:

表 9-2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年度	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	
本息专项债券发行	618	-	-	-	-	-	618
利息支出	-	25	25	25	25	25	124
本期还款	-	25	25	25	25	642	741
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	-	

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 1,896 万元。其中：财政补贴 40 万元，申请专项债券 618 万元，自筹资金 1,239 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表 9-3:

表 9-3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
财政补贴	-	40	40
自筹资金	1,239	-	1,239
债券发行	-	618	618
小计	1,239	658	1,896
加：上年留存资金	-	640	
合计	1,239	1,298	
资金使用			
建设资金使用金额合计	598	1,183	1,782
资金余额（资金筹措-资金使用）	640	114	

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暂行办法的通知》（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暂行办法和江西省跨设区市补充耕地资金收支管理暂行办法的通知》

（赣财综[2019]21号文）、《江西省农业农村厅江西省自然资源厅关于进一步做好高标准农田新增耕地有关工作的通知》（赣农字(2019)24号）文件内容及实施机构龙南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耕地出让指标收益、财政补贴，具体分析如下：

- **耕地出让指标收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，原则上高标准农田建设项目设计新增耕地率不低于 1.5%，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。2019 年-2024 年预计出让建设新增

耕地指标获得收益为 427 万元(亩数 345.24 亩¹²×8 万/亩×15%+亩数 21.44 亩×4 万/亩×15%)。

- 产能提升收益

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 0.80 万元。2019 年-2024 年预计出让建设新增产能指标获得收益为 1,517 万元(亩数 6,319.91 亩×1.0¹³×0.8 万/亩×30%)。

根据龙南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 1,944 万元。

¹² 根据龙南县高标准农田建设领导小组办公室提供的预测及《龙南县 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》，2018 年非耕地转化成新增耕地，其中水田 345.24 亩，旱地 21.44 亩。

¹³ 根据《龙南县 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》，确定项目区耕地质量等别及规划建设后耕地质量等别的提升 1 个等别

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、项目运营收入和成本明细，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

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
财政补贴资金流入	-	40	-	-	-	-	-	40
债券资金流入	1,239	-	-	-	-	-	-	1,239
自筹资金流入	-	618	-	-	-	-	-	618
运营期现金流入	-	99	-	-	-	-	1,845	1,944
现金流入总额	1,239	756	-	-	-	-	1,845	3,840
现金流出								
建设期资金流出	598	1,183	-	-	-	-	-	1,781
运营期成本	-	-	-	-	-	-	-	-
债券发行费用	-	1	-	-	-	-	-	1
债券还本付息	-	-	25	25	25	25	642	741
现金流出总额	598	1,183	25	25	25	25	642	2,523
现金净流量								
当年项目现金净流入	640	-427	-25	-25	-25	-25	1,203	1,317
期末项目累计现金结存额	640	213	189	164	139	114	1,317	-

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

本项目专项债券以耕地出让指标收益、财政补贴为基础，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 1,317 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 9 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。

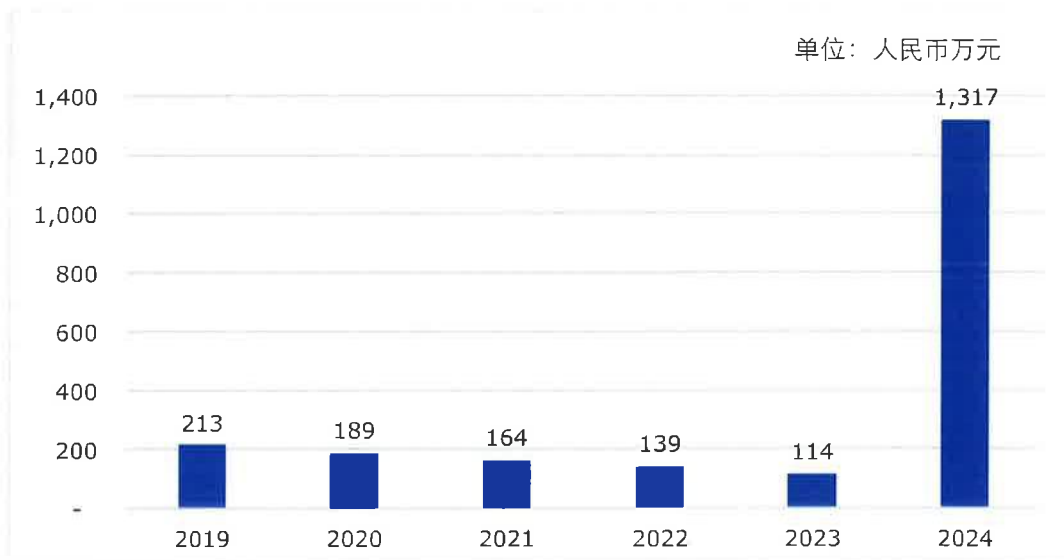


图 9 债券存续期内资金留存情况

10. 定南县高标准农田项目

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 2.86 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《关于定南县 2018 年高标准农田建设项目初步设计的批复（定发改审）》（【2018】24 号），定南县 2018 年建设任务为 4,509.16 亩（岭北镇 735.41 亩、龙塘镇 817.87 亩、鹅公镇 845.26 亩、天九镇 898.25 亩、老城镇 1,001.88 亩、岢美山镇 258.09 亩）。2018 年定南县高标准农田建设项目建设投资金额预计为 1,645 万元。

本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 463 万元。根据目前 5 年期国债利率 3.1317%，从客观、谨慎角度出发，2019 年债券年利率暂取 4.0%，发行费率暂取 0.10%，据此估算本项目调整后总投资为 1,646 万元，详见表 10-1：

表 10-1 项目投资概算表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
建设投资	551	1,094	1,645
发债费用	-	0.46	0.46
投资估算	551	1,094	1,646

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 93 万元，债券本息合计 556 万元。自发行之日起 5 年债券存续期还本付息情况如表 10-2：

表 10-2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额	-	463	463	463	463	463	
本息专项债券发行	463	-	-	-	-		463
利息支出		19	19	19	19	19	93
本期还款	-	19	19	19	19	482	556
其中：还本	-	-	-	-		463	463
付息	-	19	19	19	19	19	93
期末专项债券余额	463	463	463	463	463	-	

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 1,646 万元。其中：申请专项债券 463 万元，自筹资金 1,183 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 463 万元，各年度投资计划及资金筹措方案详见表 10-3：

表 10-3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
财政补贴	-	-	-
自筹资金	887	296	1,183
债券发行	-	463	463
小计	887	759	1,646
加：上年留存资金		336	
合计	887	1,095	
资金使用			
建设资金使用金额合计	551	1,095	1,646
资金余额（资金筹措-资金使用）	336	-	

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）、《江西省农业农村厅江西省自然资源厅关于进一步做好高标准农田新增耕地有关工作的通知》（赣农字(2019)24号）文件内容及实施机构定南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耕地出让指标收益、耕地等别提升产生的收益，具体分析如下：

- **耕地出让指标收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，原则上高标准农田建设项目设计新增耕地率不低于 1.5%，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。2019 年-2024 年预计出让建设新增耕地指标获得收益为 941 万元(亩数 376.91¹⁴亩×4 万/亩×15%+亩数 595.36 亩×8 万/亩×15%)。

- **产能提升收益**

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。2019 年-2024 年预计出让建设新增产能指标获得收益为 649 万元(亩数 4,509.16 亩×0.6×0.8 万/亩×30%)。

根据定南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 1,590 万元。

¹⁴ 根据定南县高标准农田建设领导小组办公室提供的说明文件数据，2018 年建设预计可新增水田面积：972.27 亩。其中：旱地改水田 376.91 亩，非耕地转水田面积为 595.36 亩

10.1.1.3.3 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、项目运营收入和成本明细，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

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
财政补贴资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-
自筹资金流入	887	296	-	-	-	-	-	1,183
债券资金流入	-	463	-	-	-	-	-	463
运营期现金流入	-	74	-	-	-	-	1,516	1,590
现金流入总额	887	833	-	-	-	-	1,516	3,235
现金流出								
建设期资金流出	551	1,094	-	-	-	-	-	1,645
运营期成本	-	-	-	-	-	-	-	-
债券发行费用	-	0.46	-	-	-	-	-	0.46
债券还本付息	-	-	19	19	19	19	482	556
现金流出总额	551	1,095	19	19	19	19	482	2,201
现金净流量								
当年项目现金净流入	336	-262	-19	-19	-19	-19	1,034	1,034
期末项目累计现金结存额	336	74	56	37	19	-	1,034	-

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

本项目专项债券以耕地出让指标收益、耕地等别提升收益为基础，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 1,034 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 10 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。

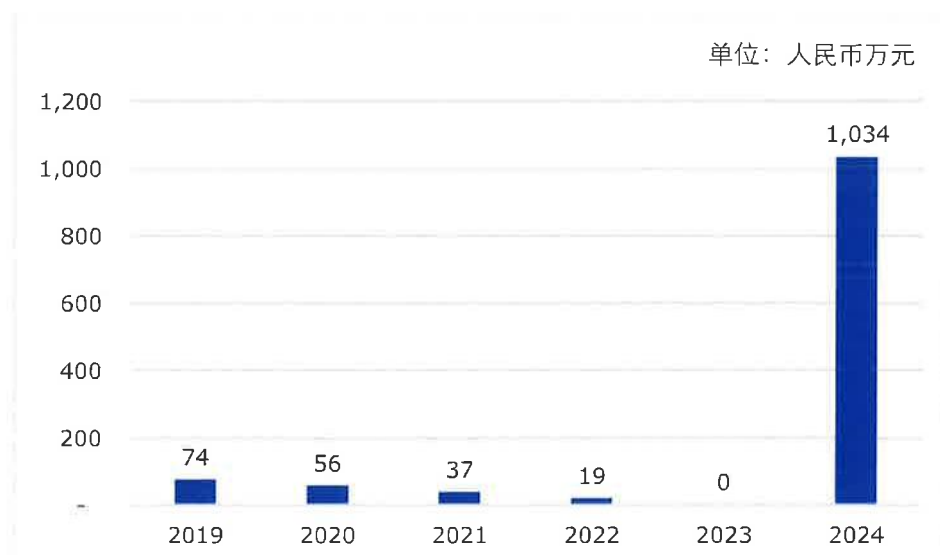


图 10 债券存续期内资金留存情况

11. 全南县高标准农田建设项目

11.1 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 1.61 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：

11.1.1 投资估算

根据《关于请求批复全南县 2018 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目初步设计的请示》（全农文[2018]41 号），建设地点位于全南县大吉山镇坪头镇村、田背村、斜溪村，城厢镇小幕村，金龙镇增坊村、水口村，陂头镇竹山村、陂头村、正河村，社迳乡当迳村、水东村，龙下乡上湖村、龙下村，建设高标准农田 5,244.8 亩，其中高效节水面积 839.4 亩。2018 年全南县高标准农田建设项目建设投资金额预计为 1,562 万元。

本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 515 万元。根据目前 5 年期国债利率 3.1317%，从客观、谨慎角度出发，2019 年债券年利率暂取 4.00%，发行费率暂取 0.10%，据此估算本项目调整后总投资为 1,563 万元，详见表 11-1：

表 11-1 项目投资概算表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
建设投资	525	1,037	1,562
发债费用	-	1	1
投资估算	525	1,038	1,563

11.1.2 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 103 万元，债券本息合计 617 万元。自发行之日起 5 年债券存续期还本付息情况如表 11-2:

表 11-2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额	-	515	515	515	515	515	
本息专项债券发行	515	-	-	-	-	-	515
利息支出	-	21	21	21	21	21	103
本期还款	-	21	21	21	21	535	617
其中：还本	-	-	-	-	-	515	515
付息	-	21	21	21	21	21	103
期末专项债券余额	515	515	515	515	515	-	

说明：本表格中分项数字加总与合计项数字存在尾差，系原测算数字取整列示后所致，特此说明。

11.1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

11.1.3.1 项目投资计划及资金筹措方案

本项目资金筹措总额 1,563 万元。其中：申请专项债券 515 万元，自筹资金 1,048 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 515 万元，各年度投资计划及资金筹措方案详见表 11-3:

表 11-3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
财政补贴	-	-	-
自筹资金	985	63	1,048
债券发行	-	515	515
小计	985	577	1,563
加：上年留存资金		460	
合计	985	1,038	
资金使用			
建设资金使用金额合计	525	1,038	1,563
资金余额（资金筹措-资金使用）	460	-	

11.1.3.2 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暂行办法的通知》（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）、《江西省农业农村厅江西省自然资源厅关于进一步做好高标准农田新增耕地有关工作的通知》（赣农字(2019)24号）文件内容及实施机构全南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耕地出让指标收益、产能提升收益，具体分析如下：

- **耕地出让指标收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，原则上高标准农田建设项目设计新增耕地率不低于 1.5%，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。2019 年-2024 年预计出让建设新增耕地指标获得收益为 263 万元(亩数 218.9 亩¹⁵×8 万/亩×15%)。

¹⁵ 根据全南县高标准农田建设领导小组办公室提供的说明文件的，2018 年建设成果预计有面积为 218.9 亩的非耕地转水田。

- 产能提升收益

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，该项目结合高标准农田建设项目情况将上述新增产能指标比例调高至 35%，按上述规定取得的收入全部用于偿还高标准农田政府专项债。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。2019 年-2024 年预计出让建设新增产能指标获得收益为 734 万元(亩数 5,244.8 亩 \times 0.5¹⁶ \times 0.8 万/亩 \times 35%)。

根据全南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 997 万元。

¹⁶ 根据全南县高标准农田建设领导小组办公室提供的说明文件，项目区耕地质量等别及规划建设后耕地质量等别的提升 0.5 个等别。

11.1.1.3.4 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 11-4 项目现金流平衡表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
财政补贴资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	-	515	-	-	-	-	-	515
自筹资金流入	985	63	-	-	-	-	-	1,048
运营期现金流入	-	82	-	-	-	-	915	997
现金流入总额	985	660	-	-	-	-	915	2,560
现金流出								
建设期资金流出	525	1,037	-	-	-	-	-	1,562
运营期成本	-	-	-	-	-	-	-	-
债券发行费用	-	1	-	-	-	-	-	1
债券还本付息	-	-	21	21	21	21	535	617
现金流出总额	525	1,038	21	21	21	21	535	2,180
现金净流量								
当年项目现金净流入	460	-378	-21	-21	-21	-21	380	380
期末项目累计现金结存额	460	82	62	41	21	-0	380	-

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。

11.1.4 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。

11.2 资金稳定性

本项目专项债券以耕地出让指标收益、耕地等别提升产生的收入为基础，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 380 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 11 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。

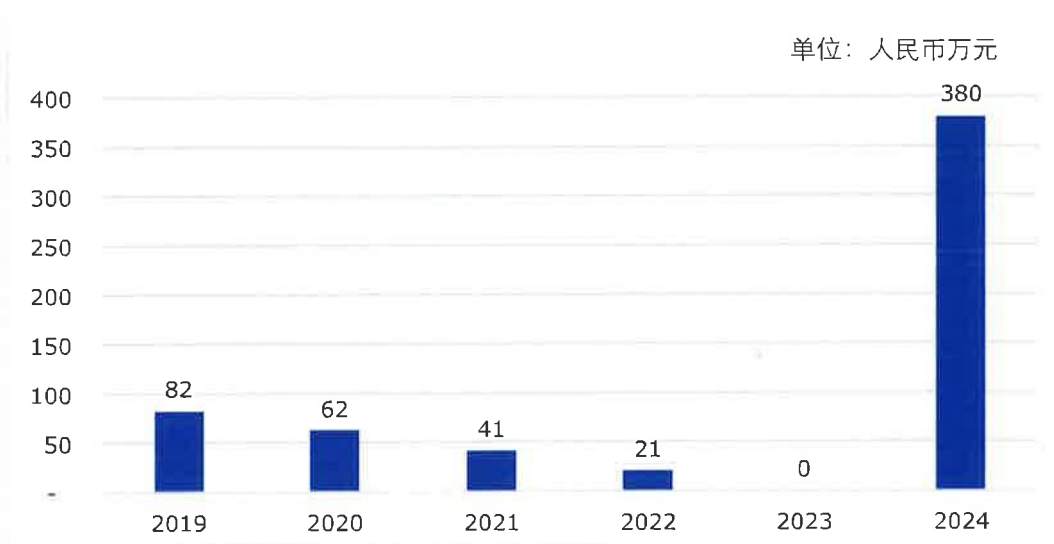


图 11 债券存续期内资金留存情况

12. 宁都县高标准农田建设项目

12.1 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 1.27 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：

12.1.1 投资估算

根据《2018 年宁都县高标准农田建设项目初步设计的批复》（宁发改投字【2019】16 号文），2018 年全县高标准农田建设项目实施范围为：梅江、固村、固厚、长胜、田头、安福、黄陂、大沽、小布、湛田、会同 11 个乡镇 44 个村委会，建设高标准农田规模 4.39 万亩。本项目总投资 13,039.32 万元，其中建安费 12,050.15 万元，占总投资 92.42%，项目独立费用 733.49 万元，占总投资 5.63%，基本预备费 255.67 万元，占总投资 1.96%。

本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 4,632 万元。根据目前 5 年期国债利率 3.1317%，从客观、谨慎角度出发，2019 年债券年利率暂取 4.00%，发行费率暂取 0.1%，据此估算本项目调整后总投资为 13,044 万元，详见下表：

表 12-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
建设投资	250	12,789	13,039
发债费用	-	5	5
投资估算	250	12,794	13,044

12.1.2 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 926 万元，债券本息合计 5,558 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 12-2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额		4,632	4,632	4,632	4,632	4,632	
本息专项债券发行	4,632	-					4,632
利息支出		185	185	185	185	185	926
本期还款	-	185	185	185	185	4,817	5,558
其中：还本						4,632	4,632
付息	-	185	185	185	185	185	926
期末专项债券余额	4,632	4,632	4,632	4,632	4,632	-	

12.1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

12.1.3.1 项目投资计划及资金筹措方案

本项目资金筹措总额 13,500 万元。其中：自筹资金 7,554 万元，财政补贴 1,315 万元，申请专项债券 4,632 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 4,632 万元，各年度投资计划及资金筹措方案详见下表：

表 12-3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
自筹资金	7,554	-	7,554
财政补贴	1,315	-	1,315
债券发行	-	4,632	4,632
小计	8,869	4,632	13,500
加：上年留存资金		8,619	
合计	8,869	13,250	
资金使用			
建设资金使用金额合计	250	12,794	13,044
资金余额（资金筹措-资金使用）	8,619	457	-

12.1.3.2 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）、《江西省农业农村厅 江西省自然资源厅关于进一步做好高标准农田新增耕地有关工作的通知》（赣农字(2019)24号）文件内容及实施机构宁都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耕地出让指标收益、产能提升收益，具体分析如下：

- **耕地出让指标收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，原则上高标准农田建设项目设计新增耕地率不低于 1.5%，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。2019 年-2024 年预计出让建设新增耕地指标获得收益为 207 万元(亩数 172.72¹⁷亩×8 万/亩×15%)。

- **产能提升收益**

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。2019 年-2024 年预计出让建设新增产能指标获得收益为 6,322 万元(亩数 43,900 亩×0.6×0.8 万/亩×30%)。

根据宁都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 6,529 万元。

¹⁷ 根据《宁都县 2018 年度统筹整合资金推进高标准农田建设项目初步设计报告（报批稿）》以及宁都县高标准农田建设领导小组办公室提供的说明文件，项目区新增耕地潜力面积 172.72 亩，全部为水田。

12.1.1.3.3 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、项目运营收入和成本明细，本项目现金流平衡情况如下表所示：

表 12-4 项目现金流平衡表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
财政补贴资金流入	1,315	-	-	-	-			1,315
债券资金流入	-	4,632	-					4,632
自筹资金流入	7,554	-						7,554
运营期现金流入	-	741	-	-	-	-	5,837	6,578
现金流入总额	8,869	5,373	-	-	-	-	5,837	20,078
现金流出								
建设期资金流出	250	12,789	-	-	-			13,039
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	-	-
债券发行费用	-	5	-	-	-	-	-	5
债券还本付息	-	-	185	185	185	185	4,817	5,558
现金流出总额	250	12,794	185	185	185	185	4,817	18,602
现金净流量								
当年项目现金净流入	8,619	-7,421	-185	-185	-185	-185	1,020	
期末项目累计现金结存额	8,619	1,198	1,012	827	642	456	1,476	

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。

12.1.4 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。

12.2 资金稳定性

本项目专项债券以耕地出让指标收益、耕地等别提升产生的收入为基础，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 1,476 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 12 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。

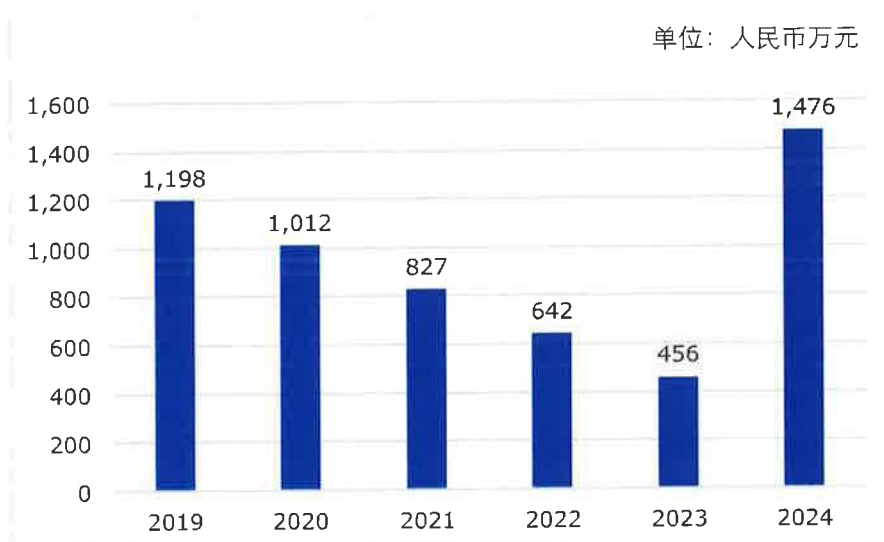


图 12 债券存续期内资金留存情况

13. 于都县高标准农田建设项目

13.1 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 1.30 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：

13.1.1 投资估算

根据关于《于都县 2018 年高标准农田建设项目靖石乡实施方案的批复》（于发改审字【2018】300-23 号文）、《于都县 2018 年高标准农田建设项目宽田乡稻虾共作实施方案的批复》（于发改审字【2018】300-22 号文）、《于都县 2018 年高标准农田建设项目银坑镇实施方案的批复》（于发改审字【2018】300-21 号文）、《于都县 2018 年高标准农田建设项目桥头乡实施方案的批复》（于发改审字【2018】300-20 号文）、《于都县 2018 年高标准农田建设项目马安乡实施方案的批复》（于发改审字【2018】300-19 号文）、《于都县 2018 年高标准农田建设项目葛坳乡实施方案的批复》（于发改审字【2018】300-18 号文）、《于都县 2018 年高标准农田建设项目仙下乡实施方案的批复》（于发改审字【2018】300-17 号文）、《于都县 2018 年高标准农田建设项目车溪乡实施方案的批复》（于发改审字【2018】300-16 号文）、《于都县 2018 年高标准农田建设项目岭背镇实施方案的批复》（于发改审字【2018】300-15 号文）、《于都县 2018 年高标准农田建设项目段屋乡实施方案的批复》（于发改审字【2018】300-14 号文）、《于都县 2018 年高标准农田建设项目宽田乡实施方案的批复》（于发改审字【2018】300-13 号文）、《于都县 2018 年高标准农田建设项目沙心乡实施方案的批复》（于发改审字【2018】300-12 号文）、《于都县 2018 年高标准农田建设项目黄麟乡实施方案的批复》（于发改审字【2018】300-11 号文）、《于都县 2018 年高标准农田建设项目梓山镇实施方案的批复》（于发改审字【2018】300-10 号文）、《于都县 2018 年高标准农

田建设项目禾丰镇实施方案的批复》（于发改审字【2018】300-9号文）、《于都县2018年高标准农田建设项目铁山垅镇实施方案的批复》（于发改审字【2018】300-8号文）、《于都县2018年高标准农田建设项目盘古山镇、靖石乡实施方案的批复》（于发改审字【2018】300-7号文）、《于都县2018年高标准农田建设项目利村乡实施方案的批复》（于发改审字【2018】300-6号文）、《于都县2018年高标准农田建设项目新陂乡实施方案的批复》（于发改审字【2018】300-5号文）、《于都县2018年高标准农田建设项目小溪乡实施方案的批复》（于发改审字【2018】300-4号文）、《于都县2018年高标准农田建设项目祁禄山镇实施方案的批复》（于发改审字【2018】300-3号文）、《于都县2018年高标准农田建设项目罗坳镇、罗江乡实施方案的批复》（于发改审字【2018】300-2号文）以及《于都县2018年高标准农田建设项目罗坳镇实施方案的批复》（于发改审字【2018】300-1号文），于都县2018年建设任务为5.67万亩，项目总投资为18,206.53万元。

本项目2019年拟发行5年期专项债券5,876万元。根据目前5年期国债利率3.1317%，从客观、谨慎角度出发，2019年债券年利率暂取4.00%，发行费率暂取0.1%，据此估算本项目调整后总投资为18,212万元，详见下表：

表 13-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
建设投资	2,104	16,103	18,207
发债费用	-	6	6
投资估算	2,104	16,108	18,212

13.1.2 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1,175万元，债券本息合计7,051万元。自发行之日起5年债券存续期还本付息情况如下表：

表 13-2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额		5,876	5,876	5,876	5,876	5,876	
本息专项债券发行	5,876	-					5,876
利息支出		235	235	235	235	235	1,175
本期还款	-	235	235	235	235	6,111	7,051
其中：还本						5,876	5,876
付息	-	235	235	235	235	235	1,175
期末专项债券余额	5,876	5,876	5,876	5,876	5,876	-	

13.1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

13.1.3.1 项目投资计划及资金筹措方案

本项目资金筹措总额 18,212 万元。其中：财政补贴 1,272 万元，申请专项债券 5,876 万元，自筹资金 11,065 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 5,876 万元，各年度投资计划及资金筹措方案详见下表：

表 13-3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
财政补贴	1,272		1,272
其他自筹资金	9,980	1,086	11,065
债券发行	-	5,876	5,876
小计	11,251	6,961	18,212
加：上年留存资金	-	9,147	
合计	11,251	16,108	
资金使用			
建设资金使用金额合计	2,104	16,108	18,212
资金余额（资金筹措-资金使用）	9,147	-	

13.1.3.2 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暂行办法的通知》（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)、《江西省农业农村厅 江西省自然资源厅关于进一步做好高标准农田新增耕地有关工作的通知》(赣农字(2019)24号)文件内容及实施机构于都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耕地出让指标收益、产能提升收益,具体分析如下:

- **耕地出让指标收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据,原则上高标准农田建设项目设计新增耕地率不低于 1.5%,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,于都县结合高标准农田建设项目情况将上述新增耕地指标比例调高至 20%,按上述规定取得的收入全部用于偿还高标准农田政府专项债。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。2019 年-2024 年预计出让建设新增耕地指标获得收益为 1,022 万元[(亩数 426.97¹⁸亩 × 8 万/亩 × 20%)+(亩数 56,740.43 亩 × 增长率 1.5%¹⁹-426.97 亩) × 4 万/亩 × 20%]。

- **产能提升收益**

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。2019 年-2024 年预计出让建设新增产能指标获得收益为 8,171 万元(亩数 56,740.43 亩 × 0.6 × 0.8 万/亩 × 30%)。

根据于都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 9,193 万元。

¹⁸ 根据于都县 23 个乡的实施方案批复文件以及于都县高标准农田领导小组办公室提供的说明文件,本项目新增耕地面积为 426.97 亩,新增耕地性质为水田。

¹⁹ 根据于都县高标准农田领导小组办公室提供的说明文件,本项目新增耕地率不低于 1.5%。

13.1.1.3.3 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、项目运营收入和成本明细，本项目现金流平衡情况如下表所示：

表 13-4 项目现金流平衡表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
财政补贴资金流入	1,272	-	-	-	-	-	-	1,272
债券资金流入	-	5,876	-	-	-	-	-	5,876
自筹资金流入	9,980	1,086	-	-	-	-	-	11,065
运营期现金流入	-	940	-	-	-	-	8,253	9,193
现金流入总额	11,251	7,901	-	-	-	-	8,253	27,405
现金流出								
建设期资金流出	2,104	16,103	-	-	-	-	-	18,207
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	-	-
债券发行费用	-	6	-	-	-	-	-	6
债券还本付息	-	-	235	235	235	235	6,111	7,051
现金流出总额	2,104	16,108	235	235	235	235	6,111	25,263
现金净流量								
当年项目现金净流入	9,147	-8,207	-235	-235	-235	-235	2,142	
期末项目累计现金结存额	9,147	940	705	470	235	-	2,142	

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。

13.1.4 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。

13.2 资金稳定性

本项目专项债券以耕地出让指标收益、耕地等别提升产生的收入为基础，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 2,142 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 13 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。

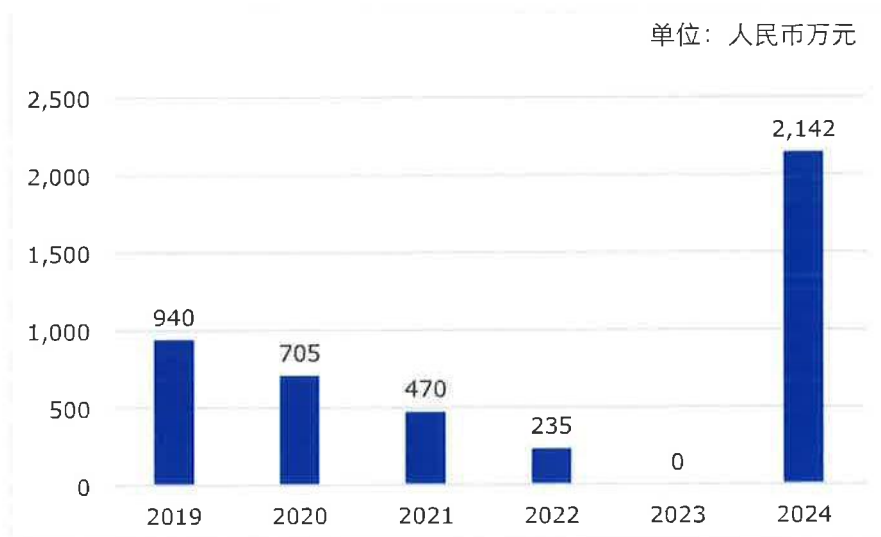


图 13 债券存续期内资金留存情况

14. 兴国县高标准农田建设项目

14.1 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 1.15 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：

14.1.1 投资估算

根据《关于兴江水墩水村等 10 个乡镇 60 个村高标准农田建设项目初步设计方案的批复》（兴发改字【2018】190 号文），项目建设地点为兴江乡杉村、坳背、墩水、小溪、江口、墅田，南村、陈也村，古龙岗镇大伞、建设、瑶前、江湖村，江背镇水沟、洛光、来源、果源、江背村，长冈乡榔木、塘石、长冈村，龙口镇中岭村，良村镇厚村、良村、雄岗、中州、群山，西岭，约溪、前村、岭下村，南坑乡郑枫村，崇贤乡大龙、东风、北胜、霞光、三角、齐分、崇义村，高兴镇蒙山、合兴、文溪、樟坑、高兴村，永丰乡大江、洙坊、果溪、马良、豪溪、社背、西江、旗岭、永丰村，均村乡小章、东山，东方、中洽、石门、横柏、茂缎、三坑村等 10 个乡镇 60 个村，建设规模为 2.8437 万亩。项目总投资 7772.76 万元，其中施工费 7129.70 万元，项目独立费用 417.57 万元，基本预备费 225.49 万元。

本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 2,782 万元。根据目前 5 年期国债利率 3.1317%，从客观、谨慎角度出发，2019 年债券年利率暂取 4.00%，发行费率暂取 0.1%，据此估算本项目调整后总投资为 7,775 万元，详见下表：

表 14-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
建设投资	2,411	5,361	7,772
发债费用	-	3	3
投资估算	2,411	5,364	7,775

14.1.2 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 556 万元，债券本息合计 3,338 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 14-2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额		2,782	2,782	2,782	2,782	2,782	
本息专项债券发行	2,782	-					2,782
利息支出		111	111	111	111	111	556
本期还款	-	111	111	111	111	2,893	3,338
其中：还本						2,782	2,782
付息	-	111	111	111	111	111	556
期末专项债券余额	2,782	2,782	2,782	2,782	2,782	-	

14.1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

14.1.3.1 项目投资计划及资金筹措方案

本项目资金筹措总额 8,109 万元。其中：财政补贴 1,104 万元，申请专项债券 2,782 万元，自筹资金 4,223 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 2,782 万元，各年度投资计划及资金筹措方案详见下表：

表 14-3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
财政补贴	1,104		1,104
自筹资金	4,223		4,223
债券发行	-	2,782	2,782
小计	5,327	2,782	8,109
加：上年留存资金	-	2,916	-
合计	5,327	5,698	
资金使用			
建设资金使用金额合计	2,411	5,364	7,775
资金余额（资金筹措-资金使用）	2,916	334	

14.1.3.2 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）、《江西省农业农村厅 江西省自然资源厅关于进一步做好高标准农田新增耕地有关工作的通知》（赣农字(2019)24 号）文件内容及实施机构兴国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耕地出让指标收益、产能提升收益，具体分析如下：

- 耕地出让指标收益

根据上述文件内容及实施机构提供数据，原则上高标准农田建设项目设计新增耕地率不低于 1.5%，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。2019 年-2024 年预计出让建设新增耕地指标获得收益为 201 万元[亩数 (209.96+125.24)²⁰亩×4 万/亩×15%]。

- **产能提升收益**

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。2019 年-2024 年预计出让建设新增产能指标获得收益为 3,412 万元(亩数 28,437 亩×0.5²¹×0.8 万/亩×30%)。

根据兴国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 3,614 万元。

14.1.3.3 项目运营成本

根据兴国县高标准农田建设领导小组办公室提供的 2019 年运营成本数据，本项目运营成本为 101 万元，主要内容为乡镇运行管理及维修支出。

²⁰ 根据《兴国县兴江水墩水村等 10 个乡镇 60 个村高标准农田建设项目初步设计方案的批复》（兴发改字【2018】190 号文），预计新增耕地 209.96 亩，新增旱地改水田面积 125.24 亩。其中新增耕地未指明性质，基于谨慎性原则，低价计算。

²¹ 根据《兴国县兴江水墩水村等 10 个乡镇 60 个村高标准农田建设项目初步设计方案的批复》（兴发改字【2018】190 号文），项目区耕地质量将提升 0.5-1 个级别，基于谨慎性原则，按 0.5 测算。

14.1.1.3.4 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 14-4 项目现金流平衡表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
财政补贴资金流入	1,104	-	-	-	-			1,104
债券资金流入	-	2,782	-					2,782
自筹资金流入	4,223							4,223
运营期现金流入	-	546	-	-	-	-	3,067	3,614
现金流入总额	5,327	3,328	-	-	-	-	3,067	11,723
现金流出								
建设期资金流出	2,411	5,361	-	-	-			7,772
运营期现金流出	-	101	-	-	-	-	-	101
债券发行费用/融资费用	-	2,782	-	-	-	-	-	3
债券还本付息	-	-	111.28	111.28	111.28	111.28	2893.28	3,338
现金流出总额	2,411	5,465	111	111	111	111	2,893	11,214
现金净流量								
当年项目现金净流入	2,916	-2,137	-111	-111	-111	-111	174	
期末累计现金结存额	2,916	779	668	556	445	334	508	

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。

14.1.4 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。

14.2 资金稳定性

本项目专项债券以耕地出让指标收益、耕地等别提升产生的收入为基础，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 508 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 14 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。

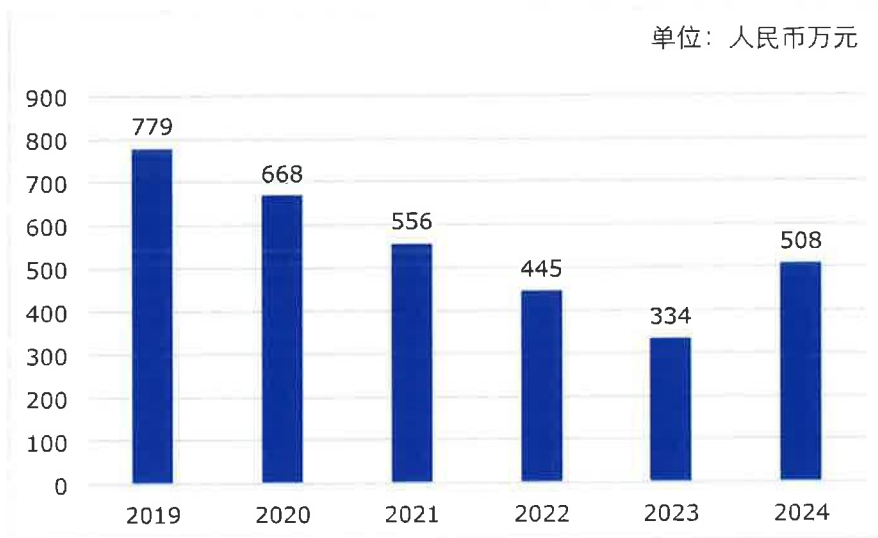


图 14 债券存续期内资金留存情况

15. 会昌县高标准农田建设项目

15.1 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 2.07 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：

15.1.1 投资估算

根据关于对《2018 年会昌县周田镇等 19 个乡镇）高标准农田建设项目可行性研究报告的批复》（会发改投资字【2018】54 号文），会昌县 2018 年建设面积为 39,756.75 亩，工程总投资 11,421.68 万元。

本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 2,933 万元。根据目前 5 年期国债利率 3.1317%，从客观、谨慎角度出发，2019 年债券年利率暂取 4.00%，发行费率暂取 0.1%，据此估算本项目调整后总投资为 11,425 万元，详见下表：

表 15-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
建设投资	2,436	8,986	11,422
发债费用	-	3	3
投资估算	2,436	8,989	11,425

15.1.2 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 587 万元，债券本息合计 3,520 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 15-2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额		2,933	2,933	2,933	2,933	2,933	
本息专项债券发行	2,933	-					2,933
利息支出		117	117	117	117	117	587
本期还款	-	117	117	117	117	3,050	3,520
其中：还本						2,933	2,933
付息	-	117	117	117	117	117	587
期末专项债券余额	2,933	2,933	2,933	2,933	2,933	-	

15.1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

15.1.3.1 项目投资计划及资金筹措方案

本项目资金筹措总额 11,425 万元。其中：财政补贴 1,054 万元，自筹资金 7,437 万元，申请专项债券 2,933 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 2,933 万元，各年度投资计划及资金筹措方案详见下表：

表 15-3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
财政补贴	1,054		1,054
自筹资金	4,563	2,874	7,437
债券发行		2,933	2,933
小计	5,617	5,807	11,425
加：上年留存资金	-	3,182	-
合计	5,617	8,989	
资金使用			
建设资金使用金额合计	2,436	8,989	11,425
资金余额（资金筹措-资金使用）	3,182	-	

15.1.3.2 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）、《江西省农业农村厅 江西省自然资源厅关于进一步做好高标准农田新增耕地有关工作的通知》（赣农字(2019)24号）文件内容及实施机构会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耕地出让指标收益、产能提升收益，具体分析如下：

- **耕地出让指标收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，原则上高标准农田建设项目设计新增耕地率不低于 1.5%，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，会昌县结合高标准农田建设项目情况将上述新增耕地指标比例调高至 20%，按上述规定取得的收入全部用于偿还高标准农田政府专项债。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。2019 年-2024 年预计出让建设新增耕地指标获得收益为 920 万元（亩数 478.38²²亩 × 8 万/亩 × 20% + 亩数 193.56 亩 × 4 万/亩 × 20%）。

- **产能提升收益**

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，会昌县结合高标准农田建设项目情况将上述新增产能指标比例调高至 40%，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。2019 年-2024 年预计出

²² 根据会昌县高标准农田建设领导小组办公室提供的说明文件，项目区新增水田面积为 478.38 亩，新增旱地面积为 193.56 亩。

让建设新增产能指标获得收益为 6,361 万元(亩数 39,756.75 亩 \times 0.5²³ \times 0.8 万/亩 \times 40%)。

根据会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 7,281 万元。

²³ 根据《2018 年会昌县高标准农田建设实施方案》及会昌县高标准农田建设领导小组办公室提供的说明文件，项目区耕地质量将提高 0.5 个级别。

15.1.1.3.3 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、项目运营收入和成本明细，本项目现金流平衡情况如下表所示：

表 15-4 项目现金流平衡表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
财政补贴资金流入	1,054	-	-	-	-	-	-	1,054
债券资金流入	-	2,933	-	-	-	-	-	2,933
自筹资金流入	4,563	2,874	-	-	-	-	-	7,437
运营期现金流入	-	469	-	-	-	-	6,812	7,281
现金流入总额	5,617	6,276	-	-	-	-	6,812	18,706
现金流出								
建设期资金流出	2,436	8,986	-	-	-	-	-	11,422
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	-	0
债券发行费用/融资费用	-	2,933	-	-	-	-	-	3
债券还本付息	-	-	117.32	117.32	117.32	117.32	3050.32	3,520
现金流出总额	2,436	8,989	117	117	117	117	3,050	14,944
现金净流量								
当年项目现金净流入	3,182	-2,713	-117	-117	-117	-117	3,762	
期末累计现金结存额	3,182	469	352	235	117	-	3,762	

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。

15.1.4 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。

15.2 资金稳定性

本项目专项债券以耕地出让指标收益、产能提升收入为基础，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 3,762 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 15 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。

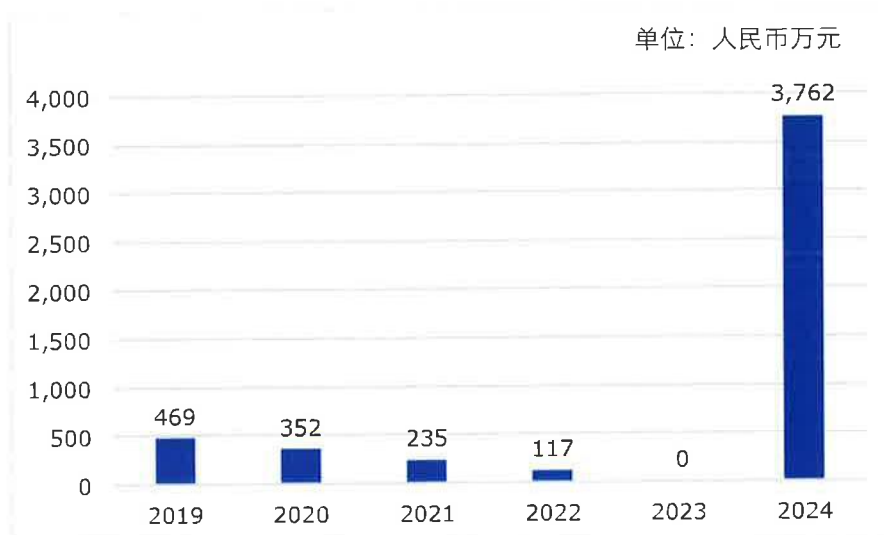


图 15 债券存续期内资金留存情况

16. 寻乌县高标准农田建设项目

16.1 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 1.53 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：

16.1.1 投资估算

根据关于《2018 年寻乌县统筹整合资金推进高标准农田建设项目一标段初步设计》的批复（寻发改字【2018】261 号文）以及《2018 年寻乌县统筹整合资金推进高标准农田建设项目二标段初步设计》的批复（寻发改字【2018】262 号文），寻乌县 2018 年建设任务为 1.02 万亩，项目总投资为 3,427.8 万元。

本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 1,029 万元。根据目前 5 年期国债利率 3.1317%，从客观、谨慎角度出发，2019 年债券年利率暂取 4.00%，发行费率暂取 0.1%，据此估算本项目调整后总投资为 3,429 万元，详见下表：

表 16-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
建设投资	860	2,568	3,428
发债费用	-	1	1
投资估算	860	2,569	3,429

16.1.2 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 206 万元，债券本息合计 1,235 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 16-2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额		1,029	1,029	1,029	1,029	1,029	
本息专项债券发行	1,029	-					1,029
利息支出		41	41	41	41	41	206
本期还款	-	41	41	41	41	1,070	1,235
其中：还本						1,029	1,029
付息	-	41	41	41	41	41	206
期末专项债券余额	1,029	1,029	1,029	1,029	1,029	-	

16.1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

16.1.3.1 项目投资计划及资金筹措方案

本项目资金筹措总额 3,429 万元。其中：财政补贴 994 万元，自筹资金 1,406 万元，申请专项债券 1,029 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 1,029 万元，各年度投资计划及资金筹措方案详见下表：

表 16-3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
财政补贴	994		994
自筹资金	1,029	377	1,406
债券发行	-	1,029	1,029
小计	2,023	1,406	3,429
加：上年留存资金	-	1,163	-
合计	2,023	2,569	
资金使用			
建设资金使用金额合计	860	2,569	3,429
资金余额（资金筹措-资金使用）	1,163	-	

16.1.3.2 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）、《江西省农业农村厅 江西省自然资源厅关于进一步做好高标准农田新增耕地有关工作的通知》（赣农字(2019)24号）文件内容及实施机构寻乌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耕地出让指标收益、产能提升收益，具体分析如下：

- **耕地出让指标收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，原则上高标准农田建设项目设计新增耕地率不低于 1.5%，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。2019 年-2024 年预计出让建设新增耕地指标获得收益为 171 万元 $[(\text{亩数 } 130.87^{24}\text{亩} \times 8 \text{ 万/亩} \times 15\% + (\text{亩数 } 10,262.2 \text{ 亩} \times \text{增长率 } 1.5\%^{25} - 130.87 \text{ 亩}) \times 4 \text{ 万/亩} \times 15\%)]$ 。

- **产能提升收益**

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，寻乌县结合高标准农田建设项目情况将上述新增产能指标比例调高至 35%，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。2019 年-2024 年预计出

²⁴ 根据《2018 年寻乌县统筹整合资金推进高标准农田建设项目一标段初步设计》的批复（寻发改字【2018】261 号文）、《2018 年寻乌县统筹整合资金推进高标准农田建设项目二标段初步设计》的批复（寻发改字【2018】262 号文）以及寻乌县高标准农田建设领导小组办公室提供的说明文件，项目区新增耕地面积为 130.87 亩，新增耕地性质为水田。

²⁵ 根据寻乌县高标准农田建设领导小组办公室提供的说明文件，本项目新增耕地率不低于 1.5%。

让建设新增产能指标获得收益为 1,724 万元(亩数 10,262.2 亩 \times 0.6 \times 0.8 万/亩 \times 35%)。

根据寻乌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 1,895 万元。

16.1.1.3.3 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、项目运营收入和成本明细，本项目现金流平衡情况如下表所示：

表 16-4 项目现金流平衡表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
财政补贴资金流入	994	-	-	-	-			994
债券资金流入	-	1,029	-					1,029
自筹资金流入	1,029	377						1,406
运营期现金流入	-	165	-	-	-	-	1,730	1,895
现金流入总额	2,023	1,571	-	-	-	-	1,730	5,324
现金流出								
建设期资金流出	860	2,568	-	-	-			3,428
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	-	-
债券发行费用/融资费用	-	1	-	-	-	-	-	1
债券还本付息	-	-	41	41	41	41	1,070	1,235
现金流出总额	860	2,569	41	41	41	41	1,070	4,664
现金净流量								
当年项目现金净流入	1,163	-998	-41	-41	-41	-41	660	
期末累计现金结存额	1,163	165	123	82	41	-	660	

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。

16.1.4 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。

16.2 资金稳定性

本项目专项债券以耕地出让指标收益、产能提升收入为基础，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 660 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 16 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。

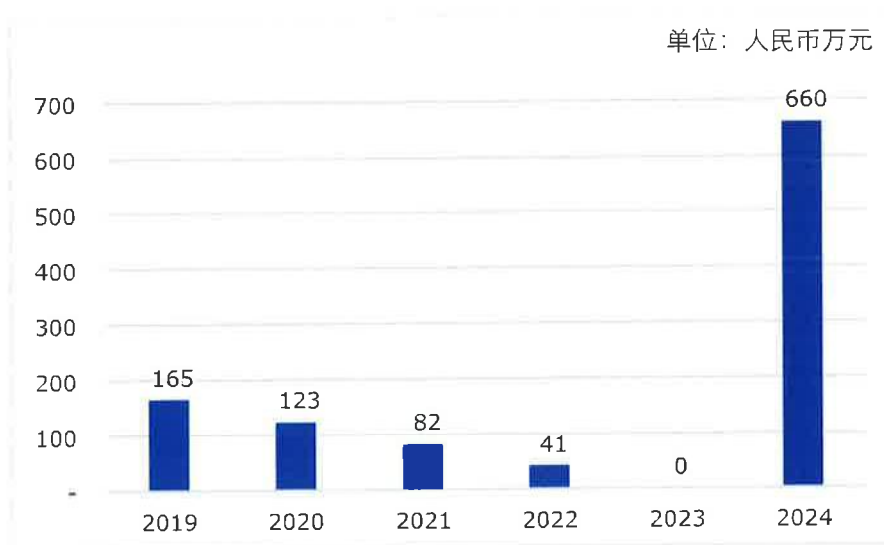


图 16 债券存续期内资金留存情况

17. 石城县高标准农田建设项目

17.1 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 1.44 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：

17.1.1 投资估算

根据石城县发改委关于《石城县 2018 年高标准农田建设项目初步设计》的批复（石发改字【2018】22 号文），石城县 2018 年高标准农田建设项目位于石城县丰山乡、珠坑乡、横江镇、龙岗乡和大由乡，建设高标准农田 2 万亩，项目概算为 6,667.32 万元。

本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 2,059 万元。根据目前 5 年期国债利率 3.1317%，从客观、谨慎角度出发，2019 年债券年利率暂取 4.00%，发行费率暂取 0.1%，据此估算本项目调整后总投资为 6,669 万元，详见下表：

表 17-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
建设投资	2,079	4,589	6,667
发债费用		2	2
投资估算	2,079	4,591	6,669

17.1.2 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 412 万元，债券本息合计 2,470 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 17-2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额		2,059	2,059	2,059	2,059	2,059	
本息专项债券发行	2,059	-					2,059
利息支出		82	82	82	82	82	412
本期还款	-	82	82	82	82	2,141	2,470
其中：还本						2,059	2,059
付息	-	82	82	82	82	82	412
期末专项债券余额	2,059	2,059	2,059	2,059	2,059	-	

17.1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

17.1.3.1 项目投资计划及资金筹措方案

本项目资金筹措总额 6,669 万元。其中：自筹资金 4,611 万元，申请专项债券 2,059 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 2,059 万元，各年度投资计划及资金筹措方案详见下表：

表 17-3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
财政补贴	-	-	-
自筹资金	3,942	669	4,611
债券发行		2,059	2,059
小计	3,942	2,728	6,669
加：上年留存资金	-	1,863	-
合计	3,942	4,591	
资金使用			
建设资金使用金额合计	2078.539	4,591	6,669
资金余额（资金筹措-资金使用）	1,863	-	

说明：本表格中分项数字加总与合计项数字存在尾差，系原测算数字取整列示后所致，特此说明。

17.1.3.2 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)、《江西省农业农村厅 江西省自然资源厅关于进一步做好高标准农田新增耕地有关工作的通知》(赣农字(2019)24号)文件内容及实施机构石城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耕地出让指标收益、产能提升收益,具体分析如下:

- **耕地出让指标收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据,原则上高标准农田建设项目设计新增耕地率不低于 1.5%,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。2019 年-2024 年预计出让建设新增耕地指标获得收益为 682 万元(亩数 451.94^{26} 亩 $\times 8$ 万/亩 $\times 15\% + 232.88 \times 4$ 万/亩 $\times 15\%$)。

- **产能提升收益**

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。2019 年-2024 年预计出让建设新增产能指标获得收益为 2,880 万元(亩数 20,000 亩 $\times 0.6 \times 0.8$ 万/亩 $\times 30\%$)。

根据石城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 3,562 万元。

²⁶ 根据《石城县 2018 年高标准农田建设项目初步设计方案》以及石城县高标准农田建设领导小组办公室提供的说明文件,项目区新增水田面积为 451.94 亩,新增旱地改水田面积为 232.88 亩。

17.1.1.3.3 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、项目运营收入和成本明细，本项目现金流平衡情况如下表所示：

表 17-4 项目现金流平衡表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
财政补贴资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	-	2,059	-	-	-	-	-	2,059
自筹资金流入	3,942	669	-	-	-	-	-	4,611
运营期现金流入	-	329	-	-	-	-	3,233	3,562
现金流入总额	3,942	3,057	-	-	-	-	3,233	10,231
现金流出								
建设期资金流出	2078.539	4,589	-	-	-	-	-	4,589
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	-	-
债券发行费用/融资费用	-	2	-	-	-	-	-	2
债券还本付息	-	-	82.34	82.34	82.34	82.34	2140.84	2,470
现金流出总额	2078.539	4,591	82	82	82	82	2,141	9,140
现金净流量								
当年项目现金净流入	1,863	-1,534	-82	-82	-82	-82	1,092	
期末累计现金结存额	1,863	329	247	165	82	-	1,092	

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。

17.1.4 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。

17.2 资金稳定性

本项目专项债券以耕地出让指标收益、耕地等别提升产生的收入收入为基础，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 1,092 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 17 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。

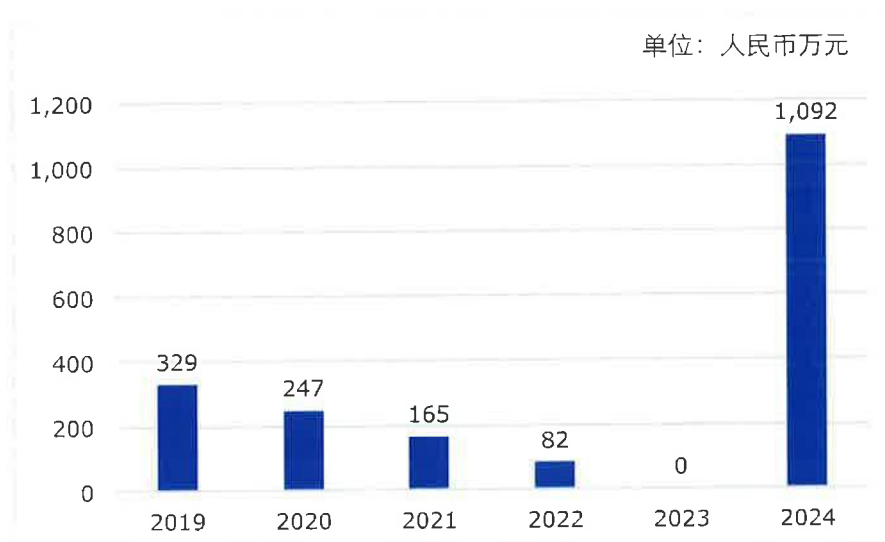


图 17 债券存续期内资金留存情况

18. 瑞金市高标准农田建设项目

18.1 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 1.38 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：

18.1.1 投资估算

根据《瑞金市 2018 年度统筹整合资金高标准农田建设项目初步设计方案及概算的批复》（瑞市行审投资字[2018]118 号文），瑞金市 2018 年建设任务为 2.2031 万亩（其中一标段高标准农田建设规模 0.8030 万亩，二标段高标准农田建设规模 0.789 万亩，三标段高标准农田建设规模 0.6111 万亩）。2018 年瑞金市高标准农田建设项目建设投资金额预计为 6,574.73 万元，其中：施工费 6,133.29 万元，项目独立费用 411.45 万元，水土保持工程 12.00 万元，环境保护工程 18.00 万元。

本项目 2019 年拟发行 5 年期专项债券 2,269 万元。根据目前 5 年期国债利率 3.1317%，从客观、谨慎角度出发，2019 年债券年利率暂取 4.00%，发行费率暂取 0.1%，据此估算本项目调整后总投资为 6,577 万元，详见下表：

表 18-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
建设投资	2,318	4,257	6,575
发债费用		2	2
投资估算	2,318	4,259	6,577

18.1.2 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 453.70 万元，债券本息合计 2,722.20 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 18-2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%						
期初专项债券余额	-	2,269	2,269	2,269	2,269	2,269	
本息专项债券发行	2,269	-					2,269
利息支出		91	91	91	91	91	454
本期还款	-	91	91	91	91	2,359	2,722
其中：还本						2,269	2,269
付息	-	91	91	91	91	91	454
期末专项债券余额	2,269	2,269	2,269	2,269	2,269	-	

18.1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

18.1.3.1 项目投资计划及资金筹措方案

本项目资金筹措总额 6,612 万元。其中：自筹资金 4,344 万元，申请专项债券 2,269 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 2,269 万元，各年度投资计划及资金筹措方案详见表下：

表 18-3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	合计
自筹资金	3,675	669	4,344
债券发行	-	2,269	2,269
小计	3,675	2,938	6,612
加：上年留存资金	-	1,357	-
合计	3,675	4,295	
资金使用			
建设资金使用金额合计	2,318	4,259	6,577
资金余额（资金筹措-资金使用）	1,357	35	

说明：本表格中分项数字加总与合计项数字存在尾差，系原测算数字取整列示后所致，特此说明。

18.1.3.2 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）、《江西省农业农村厅 江西省自然资源厅关于进一步做好高标准农田新增耕地有关工作的通知》（赣农字(2019)24号）文件内容及实施机构瑞金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耕地出让指标收益、产能提升收益，具体分析如下：

- **耕地出让指标收益**

根据上述文件内容及实施机构提供数据，原则上高标准农田建设项目设计新增耕地率不低于 1.5%，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。2019 年-2024 年预计出让建设新增耕

地指标获得收益为 554²⁷万元 ((亩数 176 亩×4 万/亩+亩数 264 亩×8 万/亩+亩数 220 亩×4 万/亩)×15%)。

- **产能提升收益**

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。2019 年-2024 年预计出让建设新增产能指标获得收益为 3,174 万元(亩数 22,040 亩×0.6×0.8 万/亩×30%)。

根据瑞金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 3,728 万元。

²⁷ 根据瑞金市高标准农田建设领导小组办公室提供的说明文件数据，非耕地转化成旱地产生的新增指标面积为 176 亩，非耕地转化成水田产生的新增指标面积为 264 亩，旱地转化为水田产生的新增指标数为 220 亩。

18.1.3.4 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 18-4 项目现金流平衡表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入								
自筹资金流入	3,675	669	-	-	-	-	-	4,344
债券资金流入	-	2,269	-	-	-	-	-	2,269
运营期现金流入	-	363	-	-	-	-	3,365	3,728
现金流入总额	3,675	3,301	-	-	-	-	3,365	10,341
现金流出								
建设期资金流出	2,318	4,257	-	-	-	-	-	6,575
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	-	-
债券还本付息	-	-	91	91	91	91	2,359	2,722
债券发行费用/融资费用	-	2	-	-	-	-	-	2
现金流出总额	2,318	4,259	91	91	91	91	2,359	9,299
现金净流量								
当年项目现金净流入	1,357	-958	-91	-91	-91	-91	1,006	1,041
期末累计现金结存额	1,357	398	308	217	126	35	1,041	

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。

18.1.4 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。

18.2 资金稳定性

本项目专项债券以耕地出让指标收益、产能提升收入为基础，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 1,041 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 18 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。

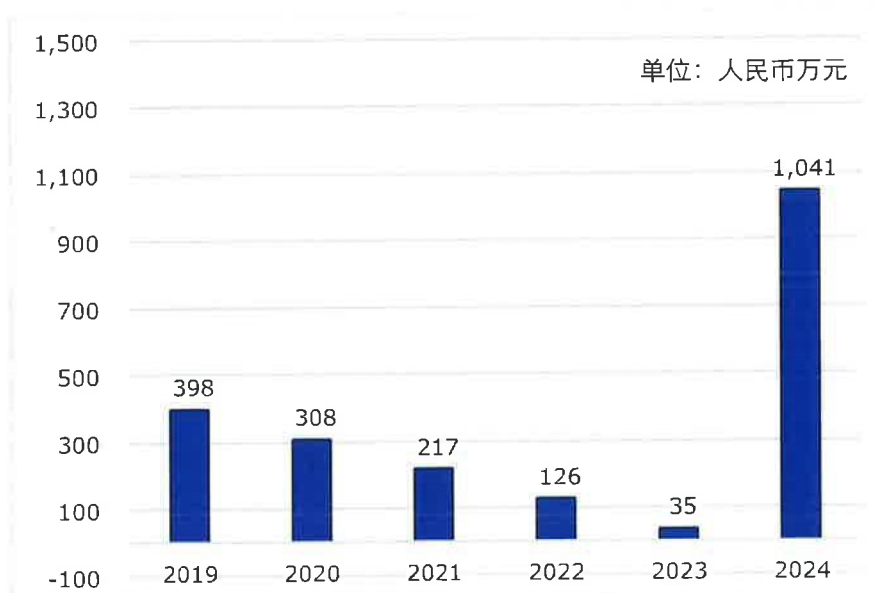


图 18 债券存续期内资金留存情况

三、风险分析

根据本项目收益与融资平衡的压力测试结果，当耕地出让指标收益、产能提升收入、项目运营成本、债券利率等影响债券还本付息的因素在 $\pm 10\%$ 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：

表 19 章贡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)	-10%	-5%	0%	5%	10%
收入变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.60	1.70	1.80	1.90	2.00
债券本息资金覆盖率	1.50	1.58	1.67	1.75	1.83
利率变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.82	1.81	1.80	1.79	1.78
债券本息资金覆盖率	1.69	1.68	1.67	1.65	1.64

表 20 南康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)	-10%	-5%	0%	5%	10%
收入变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.50	1.58	1.67	1.75	1.84
债券本息资金覆盖率	1.42	1.49	1.56	1.63	1.70
利率变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.69	1.68	1.67	1.66	1.65
债券本息资金覆盖率	1.58	1.57	1.56	1.55	1.53

表 21 赣县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)	-10%	-5%	0%	5%	10%
收入变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.70	1.78	1.86	1.94	2.03
债券本息资金覆盖率	1.58	1.65	1.72	1.79	1.85
利率变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.88	1.87	1.86	1.85	1.84
债券本息资金覆盖率	1.75	1.73	1.72	1.70	1.69

表 22 信丰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)	-10%	-5%	0%	5%	10%
收入变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.51	1.60	1.70	1.79	1.89
债券本息资金覆盖率	1.42	1.50	1.58	1.66	1.74
利率变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.72	1.71	1.70	1.69	1.68
债券本息资金覆盖率	1.61	1.60	1.58	1.57	1.56

表 23 大余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)	-10%	-5%	0%	5%	10%
收入变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.31	1.39	1.46	1.54	1.61
债券本息资金覆盖率	1.26	1.32	1.38	1.45	1.51
利率变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.48	1.47	1.46	1.45	1.44
债券本息资金覆盖率	1.41	1.40	1.38	1.37	1.36

表 24 上犹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)	-10%	-5%	0%	5%	10%
收入变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.44	1.53	1.61	1.69	1.77
债券本息资金覆盖率	1.37	1.44	1.51	1.58	1.64
利率变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.63	1.62	1.61	1.60	1.59
债券本息资金覆盖率	1.53	1.52	1.51	1.49	1.48

表 25 崇义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)	-10%	-5%	0%	5%	10%
收入变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.25	1.33	1.41	1.49	1.57
债券本息资金覆盖率	1.21	1.28	1.34	1.41	1.48
利率变动敏感性分析	3.60%	3.80%	4.00%	4.20%	4.40%
债券本金资金覆盖率	1.43	1.42	1.41	1.40	1.39
债券本息资金覆盖率	1.37	1.35	1.34	1.33	1.32

表 26 安远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)	-10%	-5%	0%	5%	10%
收入变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	2.24	2.37	2.51	2.64	2.78
债券本息资金覆盖率	2.03	2.14	2.26	2.37	2.48
利率变动敏感性分析	3.60%	3.80%	4.00%	4.20%	4.40%
债券本金资金覆盖率	2.53	2.52	2.51	2.50	2.49
债券本息资金覆盖率	2.30	2.28	2.26	2.24	2.22

表 27 龙南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)	-10%	-5%	0%	5%	10%
收入变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	2.82	2.98	3.13	3.29	3.45
债券本息资金覆盖率	2.52	2.65	2.78	2.91	3.04
利率变动敏感性分析	3.60%	3.80%	4.00%	4.20%	4.40%
债券本金资金覆盖率	3.15	3.14	3.13	3.12	3.11
债券本息资金覆盖率	2.82	2.80	2.78	2.75	2.73

表 28 定南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)	-10%	-5%	0%	5%	10%
收入变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	2.89	3.06	3.23	3.41	3.58
债券本息资金覆盖率	2.58	2.72	2.86	3.00	3.15
利率变动敏感性分析	3.60%	3.80%	4.00%	4.20%	4.40%
债券本金资金覆盖率	3.25	3.24	3.23	3.22	3.21
债券本息资金覆盖率	2.91	2.89	2.86	2.84	2.81

表 29 全南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)	-10%	-5%	0%	5%	10%
收入变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.54	1.64	1.74	1.83	1.93
债券本息资金覆盖率	1.45	1.53	1.61	1.70	1.78
利率变动敏感性分析	3.60%	3.80%	4.00%	4.20%	4.40%
债券本金资金覆盖率	1.76	1.75	1.74	1.73	1.72
债券本息资金覆盖率	1.64	1.63	1.61	1.60	1.59

表 30 宁都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)	-10%	-5%	0%	5%	10%
收入变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.18	1.25	1.32	1.39	1.46
债券本息资金覆盖率	1.15	1.21	1.27	1.32	1.38
利率变动敏感性分析	3.60%	3.80%	4.00%	4.20%	4.40%
债券本金资金覆盖率	1.34	1.33	1.32	1.31	1.30
债券本息资金覆盖率	1.29	1.28	1.27	1.26	1.24

表 31 于都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)	-10%	-5%	0%	5%	10%
收入变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.21	1.29	1.36	1.44	1.52
债券本息资金覆盖率	1.17	1.24	1.30	1.37	1.43
利率变动敏感性分析	3.60%	3.80%	4.00%	4.20%	4.40%
债券本金资金覆盖率	1.38	1.37	1.36	1.35	1.34
债券本息资金覆盖率	1.33	1.31	1.30	1.29	1.28

表 32 兴国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)	-10%	-5%	0%	5%	10%
收入变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.05	1.12	1.18	1.25	1.31
债券本息资金覆盖率	1.04	1.10	1.15	1.21	1.26
利率变动敏感性分析	3.60%	3.80%	4.00%	4.20%	4.40%
债券本金资金覆盖率	1.20	1.19	1.18	1.17	1.16
债券本息资金覆盖率	1.17	1.16	1.15	1.14	1.13

表 33 会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)	-10%	-5%	0%	5%	10%
收入变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	2.03	2.16	2.28	2.41	2.53
债券本息资金覆盖率	1.86	1.97	2.07	2.17	2.28
利率变动敏感性分析	3.60%	3.80%	4.00%	4.20%	4.40%
债券本金资金覆盖率	2.30	2.29	2.28	2.27	2.26
债券本息资金覆盖率	2.10	2.09	2.07	2.05	2.03

表 34 寻乌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)	-10%	-5%	0%	5%	10%
收入变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.46	1.55	1.64	1.73	1.83
债券本息资金覆盖率	1.38	1.46	1.53	1.61	1.69
利率变动敏感性分析	3.60%	3.80%	4.00%	4.20%	4.40%
债券本金资金覆盖率	1.66	1.65	1.64	1.63	1.62
债券本息资金覆盖率	1.56	1.55	1.53	1.52	1.51

表 35 石城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)	-10%	-5%	0%	5%	10%
收入变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.36	1.44	1.53	1.62	1.70
债券本息资金覆盖率	1.30	1.37	1.44	1.51	1.59
利率变动敏感性分析	3.60%	3.80%	4.00%	4.20%	4.40%
债券本金资金覆盖率	1.55	1.54	1.53	1.52	1.51
债券本息资金覆盖率	1.47	1.45	1.44	1.43	1.42

表 36 瑞金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)	-10%	-5%	0%	5%	10%
收入变动敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.29	1.38	1.46	1.54	1.62
债券本息资金覆盖率	1.25	1.31	1.38	1.45	1.52
利率变动敏感性分析	3.60%	3.80%	4.00%	4.20%	4.40%
债券本金资金覆盖率	1.48	1.47	1.46	1.45	1.44
债券本息资金覆盖率	1.41	1.39	1.38	1.37	1.36

总体来看，本项目营业收入对其拟使用的募集资金保障程度较高，但未来耕地出让指标收入、产能提升收入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。

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，并以耕地出让指标收益、产能提升收益所对应的充足、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，满足赣州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）（“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。