**2022年海南自由贸易港专项债券（四期）-2022年海南省政府专项债券（二十期）项目收益平衡实施方案**

1. **债券情况**

2022年海南自由贸易港专项债券（四期）-2022年海南省政府专项债券（二十期）发行总额为0.9亿元，品种为记账式固定利率附息债券，全部为新增债券，期限为10年期。本次债券利息按半年支付，最后一次利息随本金一起支付。

**2022年海南自由贸易港专项债券（四期）-2022年海南省政府专项债券（二十期）发行概况**

|  |  |
| --- | --- |
| 债券名称 | 2022年海南自由贸易港专项债券（四期）-2022年海南省政府专项债券（二十期） |
| 发行规模 | 0.9亿元 |
| 债券期限 | 10年期 |
| 债券利率 | 固定利率 |
| 付息方式 | 利息按半年支付，最后一次利息随本金一起支付 |

1. **区域情况**
2. **儋州概况**

儋州市是海南省下辖的地级市，位于海南岛西北部，西和北濒临北部湾，东邻临高和澄迈，南至东南靠琼中和白沙，西南与昌江接壤。是海南西部地区的经济、交通、通信和文化中心，被确定为海南西部中心城市。

1. **儋州市经济发展情况及财政情况**

**儋州市2019—2021年财政经济数据**

单位：亿元

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **项目** | **2019年** | **2020年** | **2021年** |
| **地区生产总值** | 357.64 | 359.41 | 395.33 |
| **一般公共预算收入** | 20.60 | 22.03 | 18.35 |
| **政府性基金收入** | 5.70 | 19.31 | 9.14 |
| **一般公共预算支出** | 101.30 | 89.52 | 70.17 |
| **政府性基金支出** | 32.90 | 46.10 | 23.26 |
| **地方债务限额** | 119.50 | 143.03 | 217.70 |
| **其中：一般债务限额** | 60.07 | 64.21 | 103.25 |
| **专项债务限额** | 59.43 | 78.82 | 114.45 |
| **地方债务余额** | 119.13 | 142.58 | 217.70 |
| **其中：一般债务余额** | 59.71 | 64.17 | 103.25 |
| **专项债务余额** | 59.42 | 78.41 | 114.45 |

1. **项目概况**

2022年儋州市自由贸易港专项债券（一期）（以下简称“本项目”）符合国家政策和儋州市基础设施的建设发展。本项目共涉及2个子项目，分别为省道S308美洋线那大至洋浦互通段公路改建工程（只含主线）、省道S315王五工业园区至白马井段市政化改建工程，具体内容如下：

**1.省道S308美洋线那大至洋浦互通段公路改建工程（只含主线）**

项目业主：洋浦经济开发区交通运输和航港局

项目地点：海南省儋州市

项目内容：本项目对省道S308美洋线那大至洋浦互通段公路进行改建，主线全长25.525km，并改建环岛高速公路洋浦互通。按双向四车道一级公路标准建设，设计速度采用80km/h，路基宽度采用24.5m和32.0m两种断面，沥青混凝土路面。建设内容主要包括道路工程、桥涵工程、交叉工程、交通工程及沿线设施、绿化工程等。

## **2.省道S315王五工业园区至白马井段市政化改建工程**

项目业主：洋浦经济开发区交通运输和航港局

项目地点：海南省儋州市

项目内容：省道 S315 王五工业园区至白马井段市政化改建工程，全长约4090m，包含内容有：道路工程、交通工程、桥涵工程、给排水工程、照明工程、通信工程、电力工程及绿化工程。

本项目计划通过自筹资金和发行项目收益与融资自求平衡专项债券的方式完成项目资金筹措，本项目2022年6月21日已发行2022年海南省基础设施专项债券（五期）-2022年海南省政府专项债券（十三期）政府专项债券4,000万元，本期申请发行专项债券金额共计9,000万元，预计该专项债券期限为10年，优先考虑政府专项债券融资并于2022年10月发行，各项目具体发行情况如下表2所示：

**表2 2022年儋州市自由贸易港专项债券（一期）申请计划发行专项债券情况**

单位：人民币万元

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **项目名称** | **已发行** | **本期计划发行额度** |
| 省道S308美洋线那大至洋浦互通段公路改建工程（只含主线） | 3,000 | 4,000 |
| 省道S315王五工业园区至白马井段市政化改建工程 | 1,000 | 5,000 |
| **合计** | **4,000** | **9,000** |

1. **项目平衡实施方案**

本项目本期申请发行专项债券共计9,000万元。根据项目收益与融资平衡分析结果显示，债券存续期内还本付息资金充足，其中：省道S308美洋线那大至洋浦互通段公路改建工程（只含主线）本息覆盖率可达到1.37，省道S315王五工业园区至白马井段市政化改建工程本息覆盖率可达到1.39，详见下表3：

**表3 2022年儋州市自由贸易港专项债券（一期）本息覆盖率[[1]](#footnote-0)表**

单位：人民币万元

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **序号** | **项目** | **项目总投资** | **期末累计现金结存额** | **项目总收益** | **2022年已发行** | **本期计划发行** | **预计债券本息** | **本息覆盖率** | **本息覆盖倍数** |
| 1 | 省道S308美洋线那大至洋浦互通段公路改建工程（只含主线） | 39,174.46 | 3,437.75 | 12,138.75 | 3,000.00 | 4,000.00 | 9,206.95 | 1.37 | 1.32 |
| 2 | 省道S315王五工业园区至白马井段市政化改建工程 | 34,216.06 | 3,103.24 | 10,606.99 | 1,000.00 | 5,000.00 | 7,898.00 | 1.39 | 1.34 |

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.投资估算**

本项目从客观、谨慎角度出发，本项目从客观、谨慎角度出发，根据2022年6月发行的“2022年海南省基础设施专项债券（五期）-2022年海南省政府专项债券（十三期）”得知，债券为10年期固定利率付息债，票面利率为2.93%；同时参考2022年5月16日前五日10年期国债平均收益率2.81%，上浮40Bp后，以3.21%的利率进行测算，发行费率暂取0.10%。据此估算，省道S308美洋线那大至洋浦互通段公路改建工程（只含主线）39,17.46万元、省道S315王五工业园区至白马井段市政化改建工程34,216.06万元。详见表4：

**表4 2022年儋州市自由贸易港专项债券（一期）总投资估算情况及投资计划表**

单位：人民币万元

| **序号** | **名称** | **2022年** | **2023年** | **2024年** | **合计** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **（一）省道S308美洋线那大至洋浦互通段公路改建工程（只含主线）** | | | | | |
| 1.1 | 建安工程费 | 6,377.91 | 18,264.70 | 8,491.82 | 33,134.42 |
| 1.2 | 工程建设其他费 | 280.95 | 1,638.89 | 421.43 | 2,341.27 |
| 1.3 | 基本预备费 | 383.14 | 2,234.97 | 574.71 | 3,192.81 |
| 1.4 | 建设期利息 | 43.95 | 231.00 | 231.00 | 505.95 |
| 总投资 | | **7,085.95** | **22,369.56** | **9,718.95** | **39,174.46** |
| **（二）省道S315王五工业园区至白马井段市政化改建工程** | | | | | |
| 1.1 | 建安工程费 | 4,667.32 | 16,267.72 | 1,985.06 | 22,920.10 |
| 1.2 | 工程建设其他费 | 1,069.05 | 6,236.15 | 1,605.97 | 8,911.17 |
| 1.3 | 基本预备费 | 308.62 | 1,681.92 |  | 1,990.54 |
| 1.4 | 建设期利息 | 14.65 | 189.80 | 189.80 | 394.25 |
| 总投资 | | **6,059.65** | **24,375.58** | **3,780.83** | **34,216.06** |

**2.债券发行和还本付息**

本次债券利息按半年支付，最后一次利息随本金一起支付。省道S308美洋线那大至洋浦互通段公路改建工程（只含主线）项目本息合计9,206.95万元、省道S315王五工业园区至白马井段市政化改建工程项目本息合计7,898.00万元。自发行之日起十年债券存续期还本付息情况如表5：

**表5 2022年儋州市自由贸易港专项债券（一期）债券还本付息表**

单位：人民币万元

| **年份/项目** | **2022年** | **2023年** | **2024年** | **2025年** | **2026年** | **2027年** | **2028年** | **2029年** | **2030年** | **2031年** | **2032年** | **合计** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **（一）省道S308美洋线那大至洋浦互通段公路改建工程（只含主线）** | | | | | | | | | | | | |
| 债券期初余额 |  | 7,000.00 | 7,000.00 | 7,000.00 | 7,000.00 | 7,000.00 | 7,000.00 | 7,000.00 | 7,000.00 | 7,000.00 | 7,000.00 |  |
| 本期发行 | 7,000.00 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 7,000.00 |
| 其中：  2022年儋州市基础设施专项债券（三期） | 4,000.00 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 4,000.00 |
| 2022年儋州市自由贸易港专项债券（一期） | 3,000.00 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 3,000.00 |
| 本期还款 | 43.95 | 216.30 | 216.30 | 216.30 | 216.30 | 216.30 | 216.30 | 216.30 | 216.30 | 216.30 | 7,216.30 | 9,206.95 |
| 其中：利息 | 43.95 | 216.30 | 216.30 | 216.30 | 216.30 | 216.30 | 216.30 | 216.30 | 216.30 | 216.30 | 216.30 | 2,206.95 |
| 本金偿还 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 7,000.00 | 7,000.00 |
| 债券期末余额 | 7,000.00 | 7,000.00 | 7,000.00 | 7,000.00 | 7,000.00 | 7,000.00 | 7,000.00 | 7,000.00 | 7,000.00 | 7,000.00 | - |  |
| **（二）省道S315王五工业园区至白马井段市政化改建工程** | | | | | | | | | | | | |
| 债券期初余额 |  | 6,000.00 | 6,000.00 | 6,000.00 | 6,000.00 | 6,000.00 | 6,000.00 | 6,000.00 | 6,000.00 | 6,000.00 | 6,000.00 |  |
| 本期发行 | 6,000.00 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 6,000.00 |
| 其中：  2022年儋州市基础设施专项债券（三期） | 1,000.00 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 1,000.00 |
| 2022年儋州市自由贸易港专项债券（一期） | 5,000.00 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 5,000.00 |
| 本期还款 | 14.65 | 189.80 | 189.80 | 189.80 | 189.80 | 189.80 | 189.80 | 189.80 | 189.80 | 189.80 | 6,175.15 | 7,898.00 |
| 其中：利息 | 14.65 | 189.80 | 189.80 | 189.80 | 189.80 | 189.80 | 189.80 | 189.80 | 189.80 | 189.80 | 175.15 | 1,898.00 |
| 本金偿还 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 6,000.00 | 6,000.00 |
| 债券期末余额 | 6,000.00 | 6,000.00 | 6,000.00 | 6,000.00 | 6,000.00 | 6,000.00 | 6,000.00 | 6,000.00 | 6,000.00 | 6,000.00 | - |  |

**3.发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性**

各项目各年度资金筹措计划具体如下：

省道S308美洋线那大至洋浦互通段公路改建工程（只含主线）累计资金筹措总额39,174.46万元，其中自筹资金32,174.46万元，项目已发行专项债券4,000万元，本次申请发行专项债券3,000.00万。

省道S315王五工业园区至白马井段市政化改建工程累计资金筹措总额34,216.06万元，其中自筹资金28,216.06万元，项目已发行专项债券1,000万元，本次申请发行专项债券5,000.00万元；

前述各项目的自筹资金，由政府通过财政资金统筹安排。各年度投资计划及资金筹措方案详见表6,项目现金流平衡表详见表7:

**表6 2022年儋州市自由贸易港专项债券（一期）投资计划及资金筹措表**

单位：人民币万元

| **序号** | **名称** | **2022年** | **2023年** | **2024年** | **合计** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **（一）省道S308美洋线那大至洋浦互通段公路改建工程（只含主线）** | | | | | |
| 1.1 | 自筹资金 | 85.95 | 22,369.56 | 9,718.95 | **32,174.46** |
| 1.2 | 债券发行 | 7,000.00 |  |  | **7,000.00** |
| 1.3 | **合计** | **7,085.95** | **22,369.56** | **9,718.95** | **39,174.46** |
| **（二）省道S315王五工业园区至白马井段市政化改建工程** | | | | | |
| 1.1 | 自筹资金 | 59.65 | 24,375.58 | 3,780.83 | **28,216.06** |
| 1.2 | 债券发行 | 6,000.00 |  |  | **6,000.00** |
| 1.3 | **合计** | **6,059.65** | **24,375.58** | **3,780.83** | **34,216.06** |

**表7-1 省道S308美洋线那大至洋浦互通段公路改建工程（只含主线）现金流平衡表**

单位： 人民币万元

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **年度** | **2022** | **2023** | **2024** | **2025** | **2026** | **2027** | **2028** | **2029** | **2030** | **2031** | **2032** | **合计** |
| **现金流入** |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 自筹资金收入 | 85.95 | 22,369.56 | 9,718.95 |  |  |  |  |  |  |  |  | **32,174.46** |
| 债券资金流入 | 7,000.00 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | **7,000.00** |
| 土地出让收入 |  | 1,213.87 | 1,213.87 | 1,213.87 | 1,213.87 | 1,213.87 | 1,213.87 | 1,213.87 | 1,213.87 | 1,213.87 | 1,213.87 | **12,138.75** |
| **现金流入总额** | **7,085.95** | **23,583.43** | **10,932.83** | **1,213.87** | **1,213.87** | **1,213.87** | **1,213.87** | **1,213.87** | **1,213.87** | **1,213.87** | **1,213.87** | **51,313.21** |
| **现金流出** |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 建设期资金流出 | 7,042.00 | 22,138.56 | 9,487.95 |  |  |  |  |  |  |  |  | **38,668.51** |
| 发行费用 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | **-** |
| 债券还本付息 | 43.95 | 216.30 | 216.30 | 216.30 | 216.30 | 216.30 | 216.30 | 216.30 | 216.30 | 216.30 | 7,216.30 | **9,206.95** |
| **现金流出总额** | **7,085.95** | **22,354.86** | **9,704.25** | **216.30** | **216.30** | **216.30** | **216.30** | **216.30** | **216.30** | **216.30** | **7,216.30** | **47,875.46** |
| **现金净流量** |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| **当年项目现金净流入** | **-** | **1,228.58** | **1,228.58** | **997.57** | **997.57** | **997.57** | **997.57** | **997.57** | **997.57** | **997.57** | **-6,002.43** | **3,437.75** |
| **期末项目累计现金结存额** | **-** | **1,228.58** | **2,457.15** | **3,454.73** | **4,452.30** | **5,449.88** | **6,447.45** | **7,445.03** | **8,442.60** | **9,440.18** | **3,437.75** |  |

**表7-2 省道S315王五工业园区至白马井段市政化改建工程现金流平衡表**

单位： 人民币万元

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **年度** | **2022** | **2023** | **2024** | **2025** | **2026** | **2027** | **2028** | **2029** | **2030** | **2031** | **2032** | **合计** |
| **现金流入** |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 自筹资金收入 | 59.65 | 24,375.58 | 3,780.83 |  |  |  |  |  |  |  |  | **28,216.06** |
| 债券资金流入 | 6,000.00 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | **6,000.00** |
| 土地出让收入 |  | 1,060.70 | 1,060.70 | 1,060.70 | 1,060.70 | 1,060.70 | 1,060.70 | 1,060.70 | 1,060.70 | 1,060.70 | 1,060.70 | **10,606.99** |
| **现金流入总额** | **6,059.65** | **25,436.28** | **4,841.53** | **1,060.70** | **1,060.70** | **1,060.70** | **1,060.70** | **1,060.70** | **1,060.70** | **1,060.70** | **1,060.70** | **44,823.05** |
| **现金流出** |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 建设期资金流出 | 6,045.00 | 24,185.78 | 3,591.03 |  |  |  |  |  |  |  |  | **33,821.81** |
| 发行费用 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | **-** |
| 债券还本付息 | 14.65 | 189.80 | 189.80 | 189.80 | 189.80 | 189.80 | 189.80 | 189.80 | 189.80 | 189.80 | 6,175.15 | **7,898.00** |
| **现金流出总额** | **6,059.65** | **24,375.58** | **3,780.83** | **189.80** | **189.80** | **189.80** | **189.80** | **189.80** | **189.80** | **189.80** | **6,175.15** | **41,719.81** |
| **现金净流量** |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| **当年项目现金净流入** | **-** | **1,060.70** | **1,060.70** | **870.90** | **870.90** | **870.90** | **870.90** | **870.90** | **870.90** | **870.90** | **-5,114.45** | **3,103.24** |
| **期末项目累计现金结存额** | **-** | **1,060.70** | **2,121.40** | **2,992.30** | **3,863.20** | **4,734.10** | **5,604.99** | **6,475.89** | **7,346.79** | **8,217.69** | **3,103.24** |  |

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，且项目每年资金余额为正值，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.收入来源情况说明**

本项目收入来源主要为土地出让收入，具体情况如下：

#### **（1）省道S308美洋线那大至洋浦互通段公路改建工程（只含主线）**

省道S308美洋线那大至洋浦互通段公路改建工程（只含主线）还本付息以项目周边地块的国有土地使用权出让收入为基础。本项目涉及的国有土地使用权出让收入预测，以项目区域范围内可出让面积、土地用途、容积率指标等为基数，参考所在片区基准地价、近期历史成交价、未来经济增长、城市商品房销售价格等标准，合理预估本项目的土地出让单价，并据此测算相关收入。

根据《财政部关于印发<国有土地使用权出让收支管理办法>的通知》（财综[2006]68号）等相关文件要求，儋州市土地出让收入需计提国有土地收益基金、农业土地开发资金、教育资金以及农田水利建设资金，上述各项资金计提比例暂按土地出让总价款的50%计提。经营期内土地出让收入预测情况如下表8：

**表8 省道S308美洋线那大至洋浦互通段公路改建工程（只含主线）土地出让收入预测表**

单位：人民币万元

| **运营期** | **土地出让收入** | **政策性成本及基金扣除（50%）** | **土地出让净收益** |
| --- | --- | --- | --- |
| 2023年 | 2,427.75 | 1,213.87 | 1,213.87 |
| 2024年 | 2,427.75 | 1,213.87 | 1,213.87 |
| 2025年 | 2,427.75 | 1,213.87 | 1,213.87 |
| 2026年 | 2,427.75 | 1,213.87 | 1,213.87 |
| 2027年 | 2,427.75 | 1,213.87 | 1,213.87 |
| 2028年 | 2,427.75 | 1,213.87 | 1,213.87 |
| 2029年 | 2,427.75 | 1,213.87 | 1,213.87 |
| 2030年 | 2,427.75 | 1,213.87 | 1,213.87 |
| 2031年 | 2,427.75 | 1,213.87 | 1,213.87 |
| 2032年 | 2,427.75 | 1,213.87 | 1,213.87 |
| **合计** | **24,277.50** | **12,138.75** | **12,138.75** |

用于本次发行专项债券的项目偿债的土地出让情况见下表9：

| **项目名称** | **地块位置** | **面积（亩)** | **预估地价（万元/亩）** | **土地性质** | **预计出让年限** | **预计出让收入（万元）** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 省道S308美洋线那大至洋浦互通段公路改建工程（只含主线） | 幸福家园-1 | 33.270 | 291.55 | 建设用地 | 10 | 9,700.00 |
| FIT | 50.00 | 291.55 | 建设用地 | 10 | 14,577.50 |
| **合计** | **83.27** | **583.10** |  |  | **24,277.50** |

按照预估的土地出让单价、出让计划及成本费用，在项目存续期间有稳定的政府性基金收入及专项收入，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。

#### **（2）省道S315王五工业园区至白马井段市政化改建工程**

省道S315王五工业园区至白马井段市政化改建工程还本付息以项目周边地块的国有土地使用权出让收入为基础。本项目涉及的国有土地使用权出让收入预测，以项目区域范围内可出让面积、土地用途、容积率指标等为基数，参考所在片区基准地价、近期历史成交价、未来经济增长、城市商品房销售价格等标准，合理预估本项目的土地出让单价，并据此测算相关收入。

根据《财政部关于印发<国有土地使用权出让收支管理办法>的通知》（财综[2006]68号）等相关文件要求，儋州市土地出让收入需计提国有土地收益基金、农业土地开发资金、教育资金以及农田水利建设资金，上述各项资金计提比例暂按土地出让总价款的50%计提。经营期内土地出让收入预测情况如下表10：

**表10 省道S315王五工业园区至白马井段市政化改建工程土地出让收入**

**预测表**

单位：人民币万元

| **运营期** | **土地出让收入** | **政策性成本及基金扣除（50%）** | **土地出让净收益** |
| --- | --- | --- | --- |
| 2023年 | 2,121.40 | 1,060.70 | 1,060.70 |
| 2024年 | 2,121.40 | 1,060.70 | 1,060.70 |
| 2025年 | 2,121.40 | 1,060.70 | 1,060.70 |
| 2026年 | 2,121.40 | 1,060.70 | 1,060.70 |
| 2027年 | 2,121.40 | 1,060.70 | 1,060.70 |
| 2028年 | 2,121.40 | 1,060.70 | 1,060.70 |
| 2029年 | 2,121.40 | 1,060.70 | 1,060.70 |
| 2030年 | 2,121.40 | 1,060.70 | 1,060.70 |
| 2031年 | 2,121.40 | 1,060.70 | 1,060.70 |
| 2032年 | 2,121.40 | 1,060.70 | 1,060.70 |
| **合计** | **21,213.98** | **10,606.99** | **10,606.99** |

用于本次发行专项债券的项目偿债的土地出让情况见下表11：

| **项目名称** | **地块位置** | **面积（亩)** | **预估地价（万元/亩）** | **土地性质** | **预计出让年限** | **预计出让收入（万元）** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 省道S315王五工业园区至白马井段市政化改建工程 | 幸福家园-2 | 11.010 | 291.55 | 建设用地 | 10 | 3,210.00 |
| 橡塑助剂和空分站 | 61.75 | 291.55 | 建设用地 | 10 | 18,003.98 |
| **合计** | **72.76** | **583.10** |  |  | **21,213.98** |

按照预估的土地出让单价、出让计划及成本费用，在项目存续期间有稳定的政府性基金收入及专项收入，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。

### **小结**

综上，在本期专项债券存续期内，我们未注意到相关项目资金出现不能满足还本付息要求的情况。

**（二）资金稳定性**

在项目存续期间有稳定的政府性基金收入及专项收入，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。因此，本项目资金稳定性较可靠。项目债券存续期内资金留存情况如下图1所示。

综上，针对本项目在本期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。

**四、风险分析**

根据本项目收益与融资平衡的压力测试结果，当项目的运营收入在±10%范围内变动的情况下，项目的债券本息覆盖率平均＞1；当利率在±10%范围内变动的情况下，项目的债券本息覆盖率平均＞1。因此，本项目的项目收益对债券还本付息保障性较高，项目可通过压力测试，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。项目的压力测试情况详见下表12：

**表12-1 省道S308美洋线那大至洋浦互通段公路改建工程（只含主线）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%** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **收入变动情况敏感性分析** | | | | | |
| **债券本金资金覆盖率** | 1.32 | 1.40 | 1.49 | 1.58 | 1.66 |
| **债券本息资金覆盖率** | 1.24 | 1.31 | 1.37 | 1.44 | 1.51 |
| **债券本息资金覆盖倍数** | 1.19 | 1.25 | 1.32 | 1.38 | 1.45 |
| **债券利率变动情况敏感性分析** | | | | | |
| **债券本金资金覆盖率** | 1.52 | 1.51 | 1.49 | 1.48 | 1.46 |
| **债券本息资金覆盖率** | 1.41 | 1.39 | 1.37 | 1.36 | 1.34 |
| **债券本息资金覆盖倍数** | 1.35 | 1.33 | 1.32 | 1.30 | 1.29 |

**表12-2 省道S315王五工业园区至白马井段市政化改建工程压力测试表**

| **资金覆盖率 - 压力测试（单因素敏感性分析）** | **-10%** | **-5%** | **0%** | **5%** | **10%** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **收入变动情况敏感性分析** | | | | | |
| **债券本金资金覆盖率** | 1.34 | 1.43 | 1.52 | 1.61 | 1.69 |
| **债券本息资金覆盖率** | 1.26 | 1.33 | 1.39 | 1.46 | 1.53 |
| **债券本息资金覆盖倍数** | 1.21 | 1.28 | 1.34 | 1.41 | 1.48 |
| **债券利率变动情况敏感性分析** | | | | | |
| **债券本金资金覆盖率** | 1.55 | 1.53 | 1.52 | 1.50 | 1.49 |
| **债券本息资金覆盖率** | 1.43 | 1.41 | 1.39 | 1.38 | 1.36 |
| **债券本息资金覆盖倍数** | 1.38 | 1.36 | 1.34 | 1.33 | 1.31 |

总体而言，本项目产生收益对其拟使用的募集资金保障程度较高。同时，因本项目还本付息资金主要来源于土地出让收入，建议进一步关注项目施工进度、项目选点的变化、政府定价风险、宏观经济以及利率等影响项目收益情况的风险要素。如项目假设条件发生变化，而导致不能偿还到期债券本金，本项目可在专项债务限额内以及满足资金覆盖率要求的情况下发行2022年儋州市自由贸易港专项债券（一期）用于周转偿还，进而在项目收入最终实现后予以归还，或者通过追加自筹资金等方式来满足还本付息要求。

1. **潜在风险评估**

项目面临的主要风险包括政策风险、项目实施与管理风险、财务风险与社会风险等因素。

1. 影响项目施工进度或正常运营的风险及控制措施

1、政策风险

包括政治变动、国家法规、产业政策、货币政策、财政政策等国家政策的变化对承办单位投资的相关产业产生影响，可能导致所投资项目的市场变动，从而影响项目建设。本项目为公益性民生项目，面临的政策性风险较小。

2、项目实施与管理风险

项目建设期间严格执行文明施工标准，确保项目对民众生活的影响降至最低。

3、财务风险

项目总投资规模较大，可能会形成由于资金落实不到位，使项目工期延长，无法按时完成项目建设的风险。项目资金来源拟通过财政拨款、申请发行债券解决，在债券资金的支撑下，项目的实施将会顺利进行，因此，项目面临的财务风险较小。

4、社会风险

项目带来的众多外来人员、大量施工机械、不可避免的施工噪声等，在项目实施期间可能会对附近居民正常生活造成困扰，引起居民的抵制情绪，干扰项目的正常进度，处理不当可能导致项目工期无限期延长的风险。

1. 影响融资平衡结果的风险及控制措施

工程项目总投资不准确风险

工程可行性研究报告中的总投资额与实际造价成本可能会发生偏差，影响资金项目资金投入和发债计划安排。

风险控制措施：按照市政府主管部门的批复结果及时调整项目资金投入计划，保障项目顺利实施。

1. 影响融资平衡结果的风险及控制措施

1、投资测算不准确风险

影响本项目融资平衡最大的风险在于对未来经营预测、项目进度以及项目整体现金流测算等重要环节出现判断偏差。经营预测偏大或偏小直接导致投资总额设计偏大或偏小；对项目进度错判将导致融资节奏错乱，导致资金不能及时足额注入到项目或者大额资金不能充分运用的后果；整体现金流测算出现偏差将导致项目可行性分析不能及时纠偏，项目资金投入和现金流入不能平衡的结果。

风险控制措施：债券内所含项目的可行性研究报告均聘请了国内知名研究院经过大量分析论证工作后得出，分析结果较为可靠。

此外,根据《财政部关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》（财预【2017】89号）规定，因项目取得的政府性基金或专项收入暂时难以实现，不能偿还到期债券本金时，可在专项债务限额内发行相关专项债券周转偿还，项目收入实现后予以归还。同时,为控制融资平衡风险，儋州市政府有权视项目平衡情况动态调整项目资本金比例。

2、利率波动风险

在本政府专项债券存续期内，国际、国内宏观经济环境的变化，国家经济政策变动等因素会引起债务资本市场利率的波动，市场利率波动将会对本项目的财务成本产生影响，进而影响项目投资收益的平衡。

风险控制措施：为控制项目融资平衡风险，可动态调整债券发行期限和还款方式及时间，做好期限配比、还款计划和准备，加快资金周转，适当增大流动比率，充分盘活资金，用资金使用效率收益对冲利率波动损失。

3、存续债券置换不畅风险

根据《地方政府专项债务预算管理办法》（财预【2016】155号）第六条规定，专项债务本金通过对应的政府性基金收入、专项收入、发行专项债券等偿还。若本期政府专项债券到期时项目收入不足以偿还本期债券，发行人将发行新一期政府专项债券置换本期债券。因此存在由于新一期政府专项债券不能足额及时募集而造成本期政府专项债券不能按期足额兑付的风险。

风险控制措施:为防止发生存续债券不能顺畅置换的风险，发行人将会同主承销商及承销团成员提前准备发行资料，选取合适发行时间窗口，根据市场行情科学定价，力争在存续债券兑付日之前及时足额地募集到还款资金。

4、对资金使用情况不正规风险

为了保护投资者利益，预防资金使用不当等风险，儋州市卫生健康委员会、儋州市水务局会跟踪并监督工程的实施进度，按照债券资金用途，结合项目投资计划，实行专款专用；做好资金使用台账登记工作和有关资料的归档管理，并及时与拨款单位、收款单位对账核实；配合有关单位或部门对专项债券资金使用情况的审计或检查等。

儋州市财政局

2022年10月 13 日

1. 本息覆盖倍数=预期项目收益/债券本息，本息覆盖率=期末项目累计现金结存额/债券本息+1 [↑](#footnote-ref-0)