

山东省注册会计师行业报告防伪页

报告标题：2022年山东省政府交通水利及市政产业园区发展专项债券（二十五期）—2022年山东省政府专项债券（三十九期）烟台市本级新建莱西至荣成铁路（烟台段）项目收益与融资平衡专项评价报告

报告文号：烟嘉会专审字[2022] 第095号

客户名称：烟台市财政局

报告日期：2022-06-18

签字注册会计师：骆红梅（CPA：370500300033）
姜志雪（CPA：370500300029）



0105352022061810913430

报告文号：烟嘉会专审字[2022] 第095号

事务所名称：烟台嘉信有限责任会计师事务所

事务所电话：0535-6204631

传真：0535-6217720

通讯地址：烟台市芝罘区环山路付54号

电子邮件：jiaxincpa@126.com

请报告使用方及时进行防伪标识验证：

1. 可直接通过手机扫描防伪二维码识别；
2. 登录防伪查询网址（<http://www.sdcpacpvfw.cn>），输入防伪编号进行查询。



烟台嘉信有限责任会计师事务所
YANTAI JIAXIN CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

通讯地址：烟台市莱山区观海路 63 号黄海明珠七层

电话：0535-6204631

传真：0535-6217720

邮编：264003

2022 年山东省政府交通水利及市政产业园区发展专项债券（二十五期）—2022 年山东省政府专项债券（三十九期）烟台市本级新建莱西至荣成铁路（烟台段）项目收益与融资平衡专项评价报告

烟嘉会专审字[2022] 第 095 号

烟台嘉信有限责任会计师事务所

2022 年 6 月 18 日





烟台嘉信有限责任会计师事务所
YANTAI JIAXIN CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

通讯地址：烟台市莱山区观海路 63 号黄海明珠七层

电话：0535-6204631

传真：0535-6217720

邮编：264003

2022 年山东省政府交通水利及市政产业园区发展专项债券（二十五期）—2022 年山东省政府专项债券（三十九期） 烟台市本级新建莱西至荣成铁路（烟台段）项目收益与融资平衡专项评价报告

烟嘉会专审字[2022] 第 095 号

我们接受委托，对 2022 年山东省政府交通水利及市政产业园区发展专项债券（二十五期）—2022 年山东省政府专项债券（三十九期）烟台市本级新建莱西至荣成铁路（烟台段）项目（以下简称“本期债券”）的债券总体方案及项目收益与融资自求平衡情况进行评价并出具专项评价报告。

我们的审核依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第 3111 号—预测性财务信息的审核》，发行人对项目收益预测及其所依据的各项假设负责，这些假设已在具体预测说明中披露。

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

需提醒报告使用者注意：由于在编制融资与自求平衡测算方案中运用了一系列的假设，包括有关未来事项和推测性假设，而预期事项通常并非

如预期那样发生，并且变动可能重大，实际结果可能与预测性财务信息存在差异。本评价报告出具的意见，是对项目预测数据进行的合理性、有效性的评价，并非对预测数据提供保证。

本总体评价仅供发行人本次发行 2022 年山东省政府交通水利及市政产业园区发展专项债券（二十五期）—2022 年山东省政府专项债券（三十九期）烟台市本级新建莱西至荣成铁路（烟台段）项目之目的使用，不得用作其他任何目的。

经专项审核，我们认为，在相关单位对项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的新建莱西至荣成铁路（烟台段）建成后项目实施单位预期实现的运营收益能够合理保障偿还融资本金和利息，实现项目收益和融资自求平衡。

总体评价结果如下：

一、财务评价假设

（一）一般假设

1. 预测数据按照谨慎性原则进行预测，即收益预测选择未来不同增长率情况分别测算；
2. 国家及地方现行的法律法规、监管、财政、经济状况或国家宏观调控政策无重大变化；
3. 国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；
4. 对发行人有影响的法律法规无重大变化；
5. 政府指定的土地出让计划等能够顺利执行；
6. 土地出让价格在正常范围内变动；

7. 参考《新建铁路潍坊至烟台铁路可行性研究报告》的数据；
8. 无其他人力不可抗拒及不可预见因素对发行人造成的重大不利影响。

(二) 特殊假设

1. 本项目符合区域经济社会发展及行业和地区的规划，发行人编制的项目投资概算及工程进度计划客观反映了本项目建设的实际情况；
2. 指定地块的出让收益按计划全部用于归还债券本息。

二、应付本息情况

新建莱西至荣成铁路工程计划总投资 307 亿元，其中烟台市承担部分的新建莱西至荣成铁路（烟台段）预计投资 30.7 亿元，2020 年已通过发行地方政府专项债券筹集资金 6 亿元（债券发行期限 20 年、年利率 3.55%）、2021 年 4 月已通过发行地方政府专项债券筹集资金 3.25 亿元（债券发行期限 30 年、年利率 3.91%）、2021 年 9 月已通过发行地方政府专项债券筹集资金 4.4 亿元（债券发行期限 30 年、年利率 3.58%），2022 年 6 月计划申请发行地方政府专项债券 2.3 亿元（假设债券发行期限 30 年、年利率 4.5%）。

(1) 2022 年专项债券发行计划如下：

金额单位：人民币亿元

发行年份	发行规模	其中：用作项目资本金	本次发债金额	发行期限
2022	2.3	2.3	2.3	30 年期

(2) 项目投资及应付本息情况：

金额单位：人民币亿元

名称	项目名称	投资总额	拟发债金额	已发债券金额	本次发债金额
烟台市本级	新建莱西至荣成铁路（烟台段）	30.7	15.95	13.65	2.3

莱西至荣成新建铁路工程计划总投资 307 亿元，其中烟台市承担部分

的新建莱西至荣成铁路（烟台段）预计投资 30.7 亿元，预计建设期为 4 年（2020 年 10 月—2024 年 10 月）。

本期发行 2022 年新建莱西至荣成铁路（烟台段）专项债券，发债项目计划通过发行地方政府专项债券募集建设资金 2.3 亿元。2020 年 5 月已发行债券金额 6 亿元，发行期限为 20 年，年利率 3.55%，债券存续期每半年支付一次债券利息，2040 年偿还本金 6 亿元。2021 年 4 月已发行债券金额 3.25 亿元，发行期限为 30 年，年利率 3.91%，债券存续期每半年支付一次债券利息，2051 年偿还本金 3.25 亿元。2021 年 9 月已发行债券金额 4.4 亿元，发行期限为 30 年，年利率 3.58%，债券存续期每半年支付一次债券利息，2051 年偿还本金 4.4 亿元。2022 年计划通过发行地方政府专项债券募集建设资金 2.3 亿元，本次拟发行 2.3 亿元，利率 4.5%，期限 30 年，在债券存续期间内每半年支付利息，2052 年偿还本金 2.3 亿元。

应还本付息合计情况如下：

金额单位：人民币万元

年度	期初本金金额	本期增加本金	本期偿还本金	期末本金余额	应付利息
2020 年		60,000.00		60,000.00	1,065.00
2021 年	60,000.00	76,500.00		136,500.00	2,765.38
2022 年	136,500.00	23,000.00		159,500.00	5,493.45
2023 年	159,500.00			159,500.00	6,010.95
2024 年	159,500.00			159,500.00	6,010.95
2025 年	159,500.00			159,500.00	6,010.95
2026 年	159,500.00			159,500.00	6,010.95
2027 年	159,500.00			159,500.00	6,010.95
2028 年	159,500.00			159,500.00	6,010.95

年度	期初本金金额	本期增加本金	本期偿还本金	期末本金余额	应付利息
2029 年	159,500.00			159,500.00	6,010.95
2030 年	159,500.00			159,500.00	6,010.95
2031 年	159,500.00			159,500.00	6,010.95
2032 年	159,500.00			159,500.00	6,010.95
2033 年	159,500.00			159,500.00	6,010.95
2034 年	159,500.00			159,500.00	6,010.95
2035 年	159,500.00			159,500.00	6,010.95
2036 年	159,500.00			159,500.00	6,010.95
2037 年	159,500.00			159,500.00	6,010.95
2038 年	159,500.00			159,500.00	6,010.95
2039 年	159,500.00			159,500.00	6,010.95
2040 年	159,500.00		60,000.00	99,500.00	4,945.95
2041 年	99,500.00			99,500.00	3,880.95
2042 年	99,500.00			99,500.00	3,880.95
2043 年	99,500.00			99,500.00	3,880.95
2044 年	99,500.00			99,500.00	3,880.95
2045 年	99,500.00			99,500.00	3,880.95
2046 年	99,500.00			99,500.00	3,880.95
2047 年	99,500.00			99,500.00	3,880.95
2048 年	99,500.00			99,500.00	3,880.95
2049 年	99,500.00			99,500.00	3,880.95
2050 年	99,500.00			99,500.00	3,880.95
2051 年	99,500.00		76,500.00	23,000.00	3,245.58
2052 年	23,000.00		23,000.00	0.00	517.50
合计		159,500.00	159,500.00		159,028.51

注：2020 年已发行债券金额 6 亿元，为发债计算期第 1 年。2021 年已发行债券金额 7.65 亿

元。2022 年计划通过发行地方政府专项债券募集建设资金 2.3 亿元，本次拟发行债券金额 2.3 亿元。

三、可用于资金平衡的净收益

根据政府指定地块拟出让计划，政府指定地块出让收益：

（一）各地块信息如下：

1、莱山区泰华路区片指定地块 120 亩、276.45 亩预计分别在 2023 年、2027 年开始挂牌交易并于一年内出售完毕；

2、莱山区轸大路北侧宗地 124.95 亩预计在 2026 年开始挂牌交易并于一年内出售完毕；

3、莱山区山海南路东侧宗地 121.05 亩预计在 2026 年开始挂牌交易并于一年内出售完毕；

4、海阳市一中西北高铁新区指定地块 270 亩预计在 2024 年开始挂牌交易并于一年内出售完毕；

5、莱阳市高铁片区 1 地块 36.6 亩预计在 2035 年开始挂牌交易并于一年内出售完毕。

6、莱阳市蚬河公园区片指定地块 78.32 亩预计在 2045 年开始挂牌交易并于一年内出售完毕。

（二）参照烟台市 GDP 增速：以烟台市统计局统计公报披露 2019-2021 年生产总值(GDP)同比增速按可比价格计算分别为 5.5%和 3.6%和 8%，近三年平均增速 5.7%，2022 预计为 6.5%，考虑各区实际情况此次预测莱山区地块地价以增速 6%进行估算、海阳市地块地价以增速 1%进行估算、莱阳市地块地价以增速 1%进行估算，可用于资金平衡土地相关收益以预测的土地

价格增速的 100%、90%、80%进行测算，情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	预测增速的 100%	预测增速的 90%	预测增速的 80%
泰华路区片	300,105.93	293,417.35	286,869.55
轸大路北侧宗地	95,224.07	93,084.80	90,981.76
山海南路东侧宗地	92,251.89	90,179.40	88,141.99
海阳市一中西北高铁新区宗地	46,273.36	46,181.62	46,089.96
莱阳市高铁片区 1 地块	7,002.79	6,913.02	6,824.32
莱阳市蚬河公园区片	16,555.12	16,181.58	15,816.10
合计	557,413.15	545,957.77	534,723.69

四、预期项目净收益偿还融资本金和利息情况

本次评价的新建莱西至荣成铁路（烟台段），考虑未来地价预计增速为 GDP 增速的 100%、90%、80%三种情况，测算可偿还项目收益分别为 557,413.15 万元、545,957.77 万元、534,723.69 万元，预计债券存续期间各年现金结余均大于零，不存在资金缺口。债券本息覆盖倍数分别为 1.75 倍、1.71 倍、1.68 倍，能够满足项目收益与融资自求平衡专项债券要求。

基于财政部对地方政府发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的要求，并根据我们对当前国内融资环境的研究，认为新建莱西至荣成铁路（烟台段）专项债券可以以相较银行贷款利率更优惠的融资成本完成资金筹措，为新建莱西至荣成铁路（烟台段）提供足够的资金支持，保证新建莱西至荣成铁路（烟台段）的顺利施工。同时政府指定偿债土地挂牌出让为后续资金回笼手段，为项目提供了充足、稳定的现金流入，充分满足新建莱西至荣成铁路（烟台段）专项债券还本付息要求。

五、风险分析

（一）利率风险

受国民经济总体运行状况、国家宏观经济、金融货币政策以及国际经济环境变化等因素的影响，在本期债券存续期内，市场利率存在波动的可能性。由于本期债券期限较长，市场利率的波动可能对债券投资者的市级投资收益产生相应不确定性。

（二）流动性风险

专项债券发行后，在银行间债券市场、上海证券交易所、深圳证券交易所市场交易流通。本期债券的交易活跃程度受到宏观经济环境、市场资金情况、投资者分布、投资者交易意愿等因素的影响，发行人无法保证本期专项债券的持有人能够随时并足额交易所持有的债券。

（三）偿付风险

本期专项债券按照《财政部关于支持做好地方政府专项债券发行使用管理工作的通知》（财预〔2018〕161 号）规定，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。本期专项债券偿付资金主要来自指定地块未来国有土地使用权出让收益，偿债较有保障，偿付风险较低。但未来出让收益的实现易受项目实施进度、土地市场供应等多种因素影响，存在一定不确定性，将有可能给本期专项债券偿付带来一定风险。

（四）税务风险

根据《财政部国家税务总局关于地方政府债券利息免征所得税问题的通知》（财税〔2013〕5 号）规定，企业和个人取得专项债券利息收入免征

企业所得税和个人所得税，发行人无法保证在本期专项债券存续期内，上述税收优惠政策不会发生变化，若国家税收政策发生调整，将导致投资者持有本期专项债券投资收益发生相应波动。

五、总体评估

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，并以经营净收益所对应的充足、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，我们未注意到本期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，满足新建莱西至荣成铁路（烟台段）的资金需求，应是现阶段较优的资金解决方案。

附件：项目收益与融资自求平衡专项测算说明

烟台嘉信有限责任会计师事务所



电话：6204257 6217720

中国注册会计师：



中国注册会计师：



二〇二二年六月十八日

附件：

2022 年山东省政府交通水利及市政产业园区发展专项债券（二十五期）—2022 年山东省政府专项债券（三十九期）烟台市本级新建莱西至荣成铁路（烟台段）项目收益与融资自求平衡专项测算说明

一、项目收益与融资自求平衡预测编制基础

本次预测以新建莱西至荣成铁路（烟台段）政府指定偿债地块预期土地出让收益为基础，结合 2021 年指定偿债地块周边地块成交情况、GDP 的增速、土地出让扣除政策等，以预测期间经济环境等的最佳估计假设为前提。烟台市统计局统计公报披露 2019-2021 年生产总值(GDP)同比增速按可比价格计算分别为 5.5%和 3.6%和 8%，近三年平均增速 5.7%，2022 预计为 6.5%，此次预测结合各市区实际情况分别按照莱山区地块地价以增速 6%进行估算、海阳市地块地价以增速 1%进行估算、莱阳市地块地价以增速 1%进行估算，编制指定地块土地出让收益预测表（以 GDP 增速 6%和 GDP 增速 1%的 100%、90%、80%比例作为土地价格的增幅）。

二、项目收益与融资自求平衡预测假设

（一）一般假设

1. 预测数据按照谨慎性原则进行预测，即收益预测选择未来不同增长率情况分别测算；

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

3. 国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；
4. 对发行人有影响的法律法规无重大变化；
5. 政府指定的土地出让计划等能够顺利执行；
6. 土地出让价格在正常范围内变动；
7. 参考《新建铁路潍坊至烟台铁路可行性研究报告》的数据；
8. 无其他人力不可抗拒及不可预见因素对发行人造成的重大不利影响。

（二）特殊假设

1. 本项目符合区域经济社会发展及行业和地区的规划，发行人编制的项目投资概算及工程进度计划客观反映了本项目建设的实际情况；
2. 指定地块的出让收益按计划全部用于归还债券本息。

三、项目收益与融资自求平衡预测编制说明

（一）项目管理单位

烟台市承担部分的新建莱西至荣成铁路（烟台段），项目单位为烟台市轨道交通集团有限公司，成立于 2019 年 12 月 17 日，企业类型：有限责任公司（国有控股）；注册资本：壹佰零伍亿元整；法定代表人：宋吉良；统一社会信用代码：91370600MA3R7XUT3Y；经营地址：山东省烟台市高新区科技大道 59 号海科大厦 1902；经营范围：

轨道交通工程建设、运营与管理；基础设施、公共设施项目的工程建设管理、招标及技术服务；设备检验、检测及认证；土地整理与开发；房地产开发；城市轨道交通相关资源的综合开发及管理；城市轨道交通建设与运营咨询服务；物业管理；国内广告业务；货物和技术的进出口业务（国

家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口的除外)；自有房屋、场地、设施租赁；展览展示服务；装饰装潢设计施工；工程监理(凭资质经营)；建筑工程设计；工艺品的销售。(不含国家限制、禁止类项目)。(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动)

(二) 项目概况

1、项目内容

本项目是莱西至荣成新建铁路的组成部分，莱西至荣成新建铁路线路全长 192.356km，线路自莱西北站潍莱高铁荣成端预留位置引出，经莱阳、海阳、乳山、威海、文登至荣成站。本项目线路全长约 83 km，在莱阳市境内上跨 S212 省道，向东南沿五龙河西侧走行，于前河村附近上跨五龙河，后线路折向东南经前大策村，于高格镇东南侧距离高格庄镇 1.5km 处设莱阳丁字湾站，出站后线路绕避大薛村等村庄、泊子遗址折向东侧上跨 S202 和威青高速后前行至海阳市西部滨海地区，于大阎家北侧上跨西安路后沿海翔中路北侧东行，上跨北京路和济南路后，于西大滩村设海阳站，出站后绕避海阳水产养殖厂，上跨 S305 和东村河、威青高速、202 省道、烟海高速后自海阳市进入乳山市境内。2020 年 4 月，山东省发展和改革委员会文件《关于新建莱西至荣成铁路可行性研究报告的批复》（鲁发改项审[2020]11 号）；2020 年 10 月，山东铁路投资控股集团有限公司《关于新建潍烟铁路、莱荣铁路项目出资有关事项的函》（鲁铁投财函[2020]6 号）等文件的出台标志着本项目正式进入实施阶段。

2、项目投资估算与资金来源

本项目预计总投资（不含息）为 30.7 亿元；拟通过发行地方政府专项

债券募集资金 15.95 亿元（其中：已于 2020 年发行地方政府专项债券募集资金 6 亿元、已于 2021 年 4 月发行地方政府专项债券募集资金 3.25 亿元、已于 2021 年 9 月发行地方政府专项债券募集资金 4.4 亿元，计划于 2022 年 6 月发行地方政府专项债券募集资金 2.3 亿元），其余资金为政府配套资金 14.75 亿元。

（三）项目收益与融资自求平衡预测项目说明

用于偿还债券本息的收益来自新建莱西至荣成铁路（烟台段）政府指定偿债地块预期土地出让收益，具体预测如下：

1. 现金流入预测

（1）根据本项目政府指定的相关地块出让收益用于偿债的文件，用于偿还专项债券指定地块共 6 宗，总面积 68.49 公顷，地块位置、面积、土地性质如下：

项目	具体位置	占地面积（公顷）	用途
泰华路区片	南至轸大路、东至凤凰东路、北至双河西路、西至凤凰西路	26.43	商住用地
轸大路北侧宗地	南至轸大路，西至凤凰西路，东、北至用地边界	8.33	商住用地
山海南路东侧宗地	西至山海南路，北至规划路，东至用地边界，南至规划路	8.07	商住用地
海阳市一中西北高铁新区宗地	东至黄海大道，南至海翔路，西至 济南路，北至杭州街	18.00	商住用地
莱阳市高铁片区 1 地块	荆山路北	2.44	商住用地
莱阳市蚬河公园区片	南至霞峰街、东至世纪华城、北至龙门路、西至梨花园小区	5.22	商住用地
合计		68.49	

（2）本期债券募集资金投资项目现金流入通过土地出让实现。经查询烟台市土地市场网，综合考虑拟出让土地的位置、出让日期等因素，本次选取拟出让土地周边近期出让的土地地面价的平均值作为本次评价的参考。

①莱山区指定地块周边土地出让情况表明细如下：

序号	地块编号	出让面积 (平方米)	容积率	出让总价 (万元)	用途	出让日期	单价 (万元/ 平方米)
1	烟 J[2020]2005 号	58,625.60	2.2	54,400.00	商住	2020/7/31	0.9279
2	烟 J[2020]2004 号	56,938.40	2.2	56,710.00	商住	2020/6/2	0.9960
3	烟 J[2021]2004 号	199,999.20	2.1	196,700.00	商住	2021/11/26	0.9835

选取上述土地出让单价平均值确定为债券募集资金投资项目出让土地 2022 年的预测单价，即 0.9691 万元/平方米。

假设本期债券募集资金投资项目出让土地泰华路区片指定地块预计分别在 2023 年、2027 年开始挂牌交易并于一年内出售完毕；轸大路北侧宗地和山海南路东侧宗地预计在 2026 年开始挂牌交易并于一年内出售完毕。

②海阳市指定地块周边土地出让情况表明细如下：

序号	地块编号	出让面积 (平方米)	容积率	出让总价 (万元)	用途	出让日期	单价 (万元/ 平方米)
1	海阳 2021-48	68,698.80	1.9	18,549.00	商住用地	2021/12/15	0.2700
2	海阳 2021-49	69,748.00	1.6	18,832.00	商住用地	2021/12/15	0.2700
3	海阳 2021-50	69,475.99	1.6	18,759.00	商住用地	2021/12/15	0.2700

选取上述土地出让单价平均值确定为债券募集资金投资项目出让土地 2022 年的预测单价，即 0.2700 万元/平方米。

假设本期债券募集资金投资项目出让土地海阳市一中西北高铁新区指定地块预计在 2024 年开始挂牌交易并于一年内出售完毕。

③莱阳市指定地块周边土地出让情况表明细如下：

序号	地块编号	出让面积 (平方米)	容积率	出让总价 (万元)	用途	出让日期	单价 (万元/ 平方米)
1	LG2022-4 号	20,009.00	1.6	5,410.00	商住	2022/3/27	0.2704
2	LG2022-10 号	58,791.00	1.8	15,880.00	商住	2022/3/27	0.2701
3	LG2022-9 号	40,379.00	1.8	10,910.00	商住	2022/5/20	0.2702

选取上述土地出让单价平均值确定为债券募集资金投资项目出让土地 2022 年的预测单价，即 0.2702 万元/平方米。

假设本期债券募集资金投资项目出让土地莱阳市高铁片区 1 地块预计在 2035 年开始挂牌交易并于一年内出售完毕；莱阳市蚬河公园区片指定地块预计在 2045 年开始挂牌交易并于一年内出售完毕。

(3) 计算土地价格的增长率，以烟台市统计局统计公报披露 2019-2021 年生产总值(GDP)同比增速按可比价格计算分别为 5.5%和 3.6%和 8%，近三年平均增速 5.7%，2022 预计为 6.5%，此次预测结合各市区实际情况分别以莱山区增速 6%、海阳市增速 1%、莱阳市增速 1%进行测算。

根据上述近期土地市场情况及项目出让周边土地成交价格，结合土地价格增长率，现预测项目实现土地出让收入情况如下：

测算表一：预计土地价格增速的 100%计算

项目土地出让收入预测表

地块名称	用途	可出让土地面积 (公顷)	预计出让价格 (万元/平方米)	预计出让收入 (万元)
泰华路区片	商住	26.43	1.0272；1.2969	321,193.63
轸大路北侧宗地	商住	8.33	1.2235	101,914.75
山海南路东侧宗地	商住	8.07	1.2235	98,733.74
海阳市一中西北高铁新区宗地	商住	18.00	0.2754	49,576.86
莱阳市高铁片区 1 地块	商住	2.44	0.3075	7,503.31
莱阳市蚬河公园区片	商住	5.22	0.3397	17,735.32
合计		68.49		596,657.61

测算表二：预计土地价格增速的 90%计算

项目土地出让收入预测表

地块名称	用途	可出让土地面积 (公顷)	预计出让价格 (万元/平方米)	预计出让收入 (万元)
泰华路区片	商住	26.43	1.0214；1.2606	314,040.07

地块名称	用途	可出让土地面积 (公顷)	预计出让价格 (万元/平方米)	预计出让收入 (万元)
轸大路北侧宗地	商住	8.33	1.1960	99,626.77
山海南路东侧宗地	商住	8.07	1.1960	96,517.17
海阳市一中西北高铁新区宗地	商住	18.00	0.2749	49,478.74
莱阳市高铁片区 1 地块	商住	2.44	0.3036	7,407.31
莱阳市蚬河公园区片	商住	5.22	0.3320	17,335.81
合计		68.49		584,405.86

测算表三：预计土地价格增速的 80%计算

项目土地出让收入预测表

地块名称	用途	可出让土地面积 (公顷)	预计出让价格 (万元/平方米)	预计出让收入 (万元)
泰华路区片	商住	26.43	1.0156; 1.2251	307,037.08
轸大路北侧宗地	商住	8.33	1.1690	97,377.52
山海南路东侧宗地	商住	8.07	1.1960	94,338.13
海阳市一中西北高铁新区宗地	商住	18.00	0.2743	49,380.71
莱阳市高铁片区 1 地块	商住	2.44	0.2997	7,312.44
莱阳市蚬河公园区片	商住	5.22	0.3245	16,944.92
合计		68.49		572,390.80

2. 现金流出预测

项目运营现金流出包括国有土地收益金、农业土地开发资金、廉租房保障资金。

(1) 国有土地收益金，依据《山东省国有土地使用权出让收支管理办法》（鲁财综〔2007〕29号），从出让国有土地使用权所取得的总成交价款中，划出一定比例的资金，建立国有土地收益基金。具体比例按照省政府规定执行，本项目暂定按照土地出让收益的 4%计提。

(2) 农业土地开发资金，依据《山东省用于农业土地开发的土地出让金管理实施暂行办法》（鲁财综〔2004〕110号），《山东省人民政府关于将

部分土地出让金用于农业土地开发有关问题的通知》（鲁政发〔2004〕111号），按照土地出让平均纯收益的 15%计提。

（3）廉租住房保障资金，按照鲁财综〔2006〕46 号文件规定，按照土地出让总收入 2.5%计提。

3. 土地出让收益预测

测算表四：预计土地价格增速的 100%计算

项目土地出让收益预测表（单位：万元）

地块名称	土地出让收入	国有土地收益金	农业土地开发资金	廉租住房保障资金	收入净额
泰华路区片	321,193.63	12,847.75	210.12	8,029.84	300,105.93
轸大路北侧宗地	101,914.75	4,076.59	66.22	2,547.87	95,224.07
山海南路东侧宗地	98,733.74	3,949.35	64.16	2,468.34	92,251.89
海阳市一中西北高铁新区宗地	49,576.86	1,983.07	81.00	1,239.42	46,273.36
莱阳市高铁片区 1 地块	7,503.31	300.13	12.81	187.58	7,002.79
莱阳市蚬河公园区片	17,735.32	709.41	27.41	443.38	16,555.12
合计	596,657.61	23,866.30	461.71	14,916.44	557,413.15

测算表五：预计土地价格增速的 90%计算

项目土地出让收益预测表（单位：万元）

地块名称	土地出让收入	国有土地收益金	农业土地开发资金	廉租住房保障资金	收入净额
泰华路区片	314,040.07	12,561.60	210.12	7,851.00	293,417.35
轸大路北侧宗地	99,626.77	3,985.07	66.22	2,490.67	93,084.80
山海南路东侧宗地	96,517.17	3,860.69	64.16	2,412.93	90,179.40
海阳市一中西北高铁新区宗地	49,478.74	1,979.15	81.00	1,236.97	46,181.62
莱阳市高铁片区 1 地块	7,407.31	296.29	12.81	185.18	6,913.02
莱阳市蚬河公园区片	17,335.81	693.43	27.41	433.40	16,181.58
合计	584,405.86	23,376.23	461.71	14,610.15	545,957.77

测算表六：预计土地价格增速的 80%计算

项目土地出让收益预测表（单位：万元）

地块名称	土地出让收入	国有土地收益金	农业土地开发资金	廉租住房保障资金	收入净额
泰华路区片	307,037.08	12,281.48	210.12	7,675.93	286,869.55
轸大路北侧宗地	97,377.52	3,895.10	66.22	2,434.44	90,981.76
山海南路东侧宗地	94,338.13	3,773.53	64.16	2,358.45	88,141.99
海阳市一中西北高铁新区宗地	49,380.71	1,975.23	81.00	1,234.52	46,089.96
莱阳市高铁片区 1 地块	7,312.44	292.50	12.81	182.81	6,824.32
莱阳市蚬河公园区片	16,944.92	677.80	27.41	423.62	15,816.10
合计	572,390.80	22,895.63	461.71	14,309.77	534,723.69

4. 还本付息预测

按照新建莱西至荣成铁路（烟台段）政府指定地块拟出让计划，泰华路区片预计在 2023 年、2027 年出让；轸大路北侧宗地预计在 2026 年出让；山海南路东侧宗地预计在 2026 年出让；海阳市一中西北高铁新区宗地预计在 2024 年出让；莱阳市高铁片区 1 地块预计在 2035 年出让；莱阳市蚬河公园区片预计在 2045 年出让。未来地价预计增速为 GDP 增速的 100%、90%、80%三种情况，项目收益和融资自求平衡结果如下：

测算表七：出让地价按照预计增长率的 100%计算

金额单位：人民币万元

年度	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
项目指定地块出让收益				76,774.40	46,273.36
政府配套资金流入			100,000.00	47,500.00	
发债资金流入	60,000.00	76,500.00	23,000.00		
建设投资支出	53,543.88	70,315.82	90,315.82	92,774.48	
还本付息支出	1,065.00	2,765.38	5,493.45	6,010.95	6,010.95
付息支出	1,065.00	2,765.38	5,493.45	6,010.95	6,010.95
还本支出					
现金净流量	5,391.12	3,418.80	27,190.73	25,488.97	40,262.41
累计净流量	5,391.12	8,809.92	36,000.65	61,489.62	101,752.03

续上表：

年度	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
项目指定地块出让收益		187,475.96	223,331.53		
政府配套资金流入					
发债资金流入					
建设投资支出					
还本付息支出	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95
付息支出	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95
还本支出					
现金净流量	-6,010.95	181,465.01	217,320.58	-6,010.95	-6,010.95
累计净流量	95,741.08	277,206.10	494,526.67	488,515.72	482,504.77

续上表：

年度	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年
项目指定地块出让收益					
政府配套资金流入					
发债资金流入					
建设投资支出					
还本付息支出	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95
付息支出	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95
还本支出					
现金净流量	-6,010.95	-6,010.95	-6,010.95	-6,010.95	-6,010.95
累计净流量	476,493.82	470,482.87	464,471.92	458,460.97	452,450.02

续上表：

年度	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年
项目指定地块出让收益	7,002.79				
政府配套资金流入					
发债资金流入					
建设投资支出					
还本付息支出	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95
付息支出	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95
还本支出					
现金净流量	991.84	-6,010.95	-6,010.95	-6,010.95	-6,010.95
累计净流量	453,441.86	447,430.91	441,419.96	435,409.01	429,398.06

续上表：

年度	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年
项目指定地块出让收益					
政府配套资金流入					
发债资金流入					
建设投资支出					
还本付息支出	64,945.95	3,880.95	3,880.95	3,880.95	3,880.95
付息支出	4,945.95	3,880.95	3,880.95	3,880.95	3,880.95
还本支出	60,000.00				
现金净流量	-64,945.95	-3,880.95	-3,880.95	-3,880.95	-3,880.95
累计净流量	364,452.11	360,571.16	356,690.21	352,809.26	348,928.31

续上表:

年度	2045 年	2046 年	2047 年	2048 年	2049 年
项目指定地块出让收益	16,555.11				
政府配套资金流入					
发债资金流入					
建设投资支出					
还本付息支出	3,880.95	3,880.95	3,880.95	3,880.95	3,880.95
付息支出	3,880.95	3,880.95	3,880.95	3,880.95	3,880.95
还本支出					
现金净流量	12,674.16	-3,880.95	-3,880.95	-3,880.95	-3,880.95
累计净流量	361,602.47	357,721.52	353,840.57	349,959.62	346,078.67

续上表:

年度	2050 年	2051 年	2052 年	合计
项目指定地块出让收益				557,413.15
政府配套资金流入				147,500.00
发债资金流入				159,500.00
建设投资支出				306,950.00
还本付息支出	3,880.95	79,745.58	23,517.50	318,528.51
付息支出	3,880.95	3,245.58	517.50	159,028.51
还本支出		76,500.00	23,000.00	159,500.00
现金净流量	-3,880.95	-79,745.58	-23,517.50	
累计净流量	342,197.72	262,452.14	238,934.64	238,934.64
本息覆盖倍数	1.75			

测算表八：出让地价按照预计增长率的 90% 计算

金额单位：人民币万元

年度	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
项目指定地块出让收益				76,339.47	46,181.62
政府配套资金流入			100,000.00	47,500.00	
发债资金流入	60,000.00	76,500.00	23,000.00		
建设投资支出	53,543.88	70,315.82	90,315.82	92,774.48	
还本付息支出	1,065.00	2,765.38	5,493.45	6,010.95	6,010.95
付息支出	1,065.00	2,765.38	5,493.45	6,010.95	6,010.95
还本支出					
现金净流量	5,391.12	3,418.80	27,190.73	25,054.04	40,170.67
累计净流量	5,391.12	8,809.92	36,000.65	61,054.69	101,225.36

续上表：

年度	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
项目指定地块出让收益		183,264.20	217,077.88		
政府配套资金流入					
发债资金流入					
建设投资支出					
还本付息支出	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95
付息支出	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95
还本支出					
现金净流量	-6,010.95	177,253.25	211,066.93	-6,010.95	-6,010.95
累计净流量	95,214.41	272,467.66	483,534.58	477,523.63	471,512.68

续上表：

年度	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年
项目指定地块出让收益					
政府配套资金流入					
发债资金流入					
建设投资支出					
还本付息支出	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95
付息支出	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95
还本支出					

年度	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年
现金净流量	-6,010.95	-6,010.95	-6,010.95	-6,010.95	-6,010.95
累计净流量	465,501.73	459,490.78	453,479.83	447,468.88	441,457.93

续上表:

年度	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年
项目指定地块出让收益	6,913.02				
政府配套资金流入					
发债资金流入					
建设投资支出					
还本付息支出	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95
付息支出	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95
还本支出					
现金净流量	902.07	-6,010.95	-6,010.95	-6,010.95	-6,010.95
累计净流量	442,360.01	436,349.06	430,338.11	424,327.16	418,316.21

续上表:

年度	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年
项目指定地块出让收益					
政府配套资金流入					
发债资金流入					
建设投资支出					
还本付息支出	64,945.95	3,880.95	3,880.95	3,880.95	3,880.95
付息支出	4,945.95	3,880.95	3,880.95	3,880.95	3,880.95
还本支出	60,000.00				
现金净流量	-64,945.95	-3,880.95	-3,880.95	-3,880.95	-3,880.95
累计净流量	353,370.26	349,489.31	345,608.36	341,727.41	337,846.46

续上表:

年度	2045 年	2046 年	2047 年	2048 年	2049 年
项目指定地块出让收益	16,181.58				
政府配套资金流入					
发债资金流入					
建设投资支出					
还本付息支出	3,880.95	3,880.95	3,880.95	3,880.95	3,880.95

年度	2045 年	2046 年	2047 年	2048 年	2049 年
付息支出	3,880.95	3,880.95	3,880.95	3,880.95	3,880.95
还本支出					
现金净流量	12,300.63	-3,880.95	-3,880.95	-3,880.95	-3,880.95
累计净流量	350,147.09	346,266.14	342,385.19	338,504.24	334,623.29

续上表:

年度	2050 年	2051 年	2052 年	合计
项目指定地块出让收益				545,957.77
政府配套资金流入				147,500.00
发债资金流入				159,500.00
建设投资支出				306,950.00
还本付息支出	3,880.95	79,745.58	23,517.50	318,528.51
付息支出	3,880.95	3,245.58	517.50	159,028.51
还本支出		76,500.00	23,000.00	159,500.00
现金净流量	-3,880.95	-79,745.58	-23,517.50	
累计净流量	330,742.34	250,996.76	227,479.26	227,479.26
本息覆盖倍数	1.71			

测算表九：出让地价按照预计增长率的 80%计算

金额单位：人民币万元

年度	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
项目指定地块出让收益				75,904.54	46,089.96
政府配套资金流入			100,000.00	47,500.00	
发债资金流入	60,000.00	76,500.00	23,000.00		
建设投资支出	53,543.88	70,315.82	90,315.82	92,774.48	
还本付息支出	1,065.00	2,765.38	5,493.45	6,010.95	6,010.95
付息支出	1,065.00	2,765.38	5,493.45	6,010.95	6,010.95
还本支出					
现金净流量	5,391.12	3,418.80	27,190.73	24,619.11	40,079.01
累计净流量	5,391.12	8,809.92	36,000.65	60,619.76	100,698.77

续上表:

年度	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
项目指定地块出让收益		179,123.76	210,965.01		

年度	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
政府配套资金流入					
发债资金流入					
建设投资支出					
还本付息支出	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95
付息支出	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95
还本支出					
现金净流量	-6,010.95	173,112.81	204,954.06	-6,010.95	-6,010.95
累计净流量	94,687.82	267,800.63	472,754.69	466,743.74	460,732.79

续上表:

年度	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年
项目指定地块出让收益					
政府配套资金流入					
发债资金流入					
建设投资支出					
还本付息支出	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95
付息支出	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95
还本支出					
现金净流量	-6,010.95	-6,010.95	-6,010.95	-6,010.95	-6,010.95
累计净流量	454,721.84	448,710.89	442,699.94	436,688.99	430,678.04

续上表:

年度	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年
项目指定地块出让收益	6,824.32				
政府配套资金流入					
发债资金流入					
建设投资支出					
还本付息支出	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95
付息支出	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95	6,010.95
还本支出					
现金净流量	813.37	-6,010.95	-6,010.95	-6,010.95	-6,010.95
累计净流量	431,491.41	425,480.46	419,469.51	413,458.56	407,447.61

续上表:

年度	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年
项目指定地块出让收益					
政府配套资金流入					
发债资金流入					
建设投资支出					
还本付息支出	64,945.95	3,880.95	3,880.95	3,880.95	3,880.95
付息支出	4,945.95	3,880.95	3,880.95	3,880.95	3,880.95
还本支出	60,000.00				
现金净流量	-64,945.95	-3,880.95	-3,880.95	-3,880.95	-3,880.95
累计净流量	342,501.66	338,620.71	334,739.76	330,858.81	326,977.86

续上表:

年度	2045 年	2046 年	2047 年	2048 年	2049 年
项目指定地块出让收益	15,816.10				
政府配套资金流入					
发债资金流入					
建设投资支出					
还本付息支出	3,880.95	3,880.95	3,880.95	3,880.95	3,880.95
付息支出	3,880.95	3,880.95	3,880.95	3,880.95	3,880.95
还本支出					
现金净流量	11,935.15	-3,880.95	-3,880.95	-3,880.95	-3,880.95
累计净流量	338,913.01	335,032.06	331,151.11	327,270.16	323,389.21

续上表:

年度	2050 年	2051 年	2052 年	合计
项目指定地块出让收益				534,723.69
政府配套资金流入				147,500.00
发债资金流入				159,500.00
建设投资支出				306,950.00
还本付息支出	3,880.95	79,745.58	23,517.50	318,528.51
付息支出	3,880.95	3,245.58	517.50	159,028.51
还本支出		76,500.00	23,000.00	159,500.00
现金净流量	-3,880.95	-79,745.58	-23,517.50	
累计净流量	319,508.26	239,762.68	216,245.18	216,245.18
本息覆盖倍数	1.68			

综合上述测算，本次评价的新建莱西至荣成铁路（烟台段）项目，考虑未来地价预计增速为 GDP 增速的 100%、90%、80% 三种情况，测算可偿债项目收益分别为 557,413.15 万元、545,957.77 万元、534,723.69 万元，预计债券存续期间各年现金结余均大于零，不存在资金缺口。债券本息覆盖倍数分别为 1.75 倍、1.71 倍、1.68 倍，能够满足项目收益与融资自求平衡专项债券要求。

四、风险分析

（一）利率风险

受国民经济总体运行状况、国家宏观经济、金融货币政策以及国际经济环境变化等因素的影响，在本期债券存续期内，市场利率存在波动的可能性。由于本期债券期限较长，市场利率的波动可能对债券投资者的市级投资收益产生相应不确定性。

（二）流动性风险

专项债券发行后，在银行间债券市场、上海证券交易所、深圳证券交易所市场交易流通。本期债券的交易活跃程度受到宏观经济环境、市场资金情况、投资者分布、投资者交易意愿等因素的影响，发行人无法保证本期专项债券的持有人能够随时并足额交易所持有的债券。

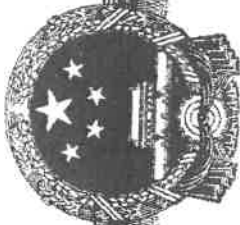
（三）偿付风险

本期专项债券按照《财政部关于支持做好地方政府专项债券发行使用管理工作的通知》（财预〔2018〕161 号）规定，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。本期专项债券偿付资金主要来自指定地块未来国有土地使用权出让收益，偿债较有保障，偿付风险较低。但未来出让收益、运营收益的实现易受项目实施进度、土地市场供应等多种因素影响，存在一定不确定性，将有可能给

本期专项债券偿付带来一定风险。

（四）税务风险

根据《财政部国家税务总局关于地方政府债券利息免征所得税问题的通知》（财税〔2013〕5号）规定，企业和个人取得专项债券利息收入免征企业所得税和个人所得税，发行人无法保证在本期专项债券存续期内，上述税收优惠政策不会发生变化，若国家税收政策发生调整，将导致投资者持有本期专项债券投资收益发生相应波动。



统一社会信用代码
91370602706378574W

营业执照

(副本) 1-1



扫描二维码
·国家公示系统
·信息更新许可
·了解更多
·经营信息

名称 烟台嘉信有限责任公司会计师事务所
类型 有限责任公司(自然人投资或控股)
法定代表人 柳喜军
经营范围

审计 验证注册资本 基建预决算审查(有效期限以许可证为
准)。销售帐簿报表 会计咨询服务 企业整体评估 单项资产评估
估包括: 房地产 机器设备 流动资产 无形资产(依法须经批准
的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)。

注册资本 贰佰万元整
成立日期 1999年 08月 20日
营业期限 1999年 08月 20日至
住所 芝罘区环山路付54号



登记机关

2019年 07月 04日

<http://www.gsxt.gov.cn>

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国
家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家企业信用信息公示系统网址:

国家市场监督管理总局监制

证书序号: 0002214

说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。



中华人民共和国财政部制

会计师事务所

执业证书

烟台嘉信有限责任会计师事务所

名称:

首席合伙人:

主任会计师:

经营场所: 烟台市芝罘区环山路副54号

组织形式: 有限责任

执业证书编号: 37050030

批准执业文号: 鲁财会协字(1999)30号

批准执业日期: 1999-08-20

柳喜军



姓名 姜志雷
Full name
性别 男
Sex
出生日期 1965-07-08
Date of birth
工作单位 烟台嘉信有限责任会计师事务所
Working unit
身份证号码 370602196507084917
Identity card No.



姓名 骆红梅
Full name
性别 女
Sex
出生日期 1976-09-05
Date of birth
工作单位 烟台嘉信有限责任会计师事务所
Working unit
身份证号码 150403197609050020
Identity card No.