

2022 年山东省政府交通水利及市政产业园区发展
专项债券（二期）—2022 年山东省政府专项债券（十二期）
菏泽市牡丹区新建北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段
项目收益与融资平衡
专项评价报告

江天专评字〔2022〕321 号

菏泽江天联合会计师事务所（普通合伙）

二〇二二年二月十六日



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（二期）—2022年山东省政府专项债券（十二期）菏泽市牡丹区新建北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段项目收益与融资平衡专项评价报告

报告文号：江天专评字（2022）321号

客户名称：菏泽市牡丹区交通运输局

报告日期：2022-02-16

签字注册会计师：梁显华（CPA：371700070003）
王长东（CPA：371600010009）



0105302022021610765273

报告文号：江天专评字（2022）321号

事务所名称：菏泽江天联合会计师事务所（普通合伙）

事务所电话：0530-6226060

传真：0530-6226161

通讯地址：菏泽市开发区中华路67号凤凰城C座517号

电子邮件：hzjt6226060@163.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。

2022 年山东省政府交通水利及市政产业园区发展
专项债券（二期）—2022 年山东省政府专项债券（十二期）
菏泽市牡丹区新建北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段
项目收益与融资平衡
专项评价报告

江天专评字〔2022〕321 号

我们接受委托，对 2022 年山东省菏泽市牡丹区新建北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段项目专项债券项目收益与融资平衡（以下简称本期债券）情况进行审核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》。发行人对该项目的收益预测及其所依据的各项假设负责。这些假设已在具体预测说明中披露。

根据我们对支持这些假设证据的审核，我们没有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，并非对预测数据承担保证责任。

经专项审核，我们认为，在项目实施单位对项目收益预测及其所

依据的各项假设前提下，本期债券募集资金投资项目现金流入预测（分别以目标增长率 6% 的 100%、90%、80% 比例计算土地价格的增长）公允的反映了本期债券募投项目收益和现金流覆盖债券还本付息情况。同时，我们查阅了发行人提供的项目《可行性研究报告》、《项目实施方案》以及有关的基础数据，通过测算，未发现《可行性研究报告》及《项目实施方案》中关于政府指定地块的土地出让收入现金流的计算公式存在明显的偏差。

总体评价结果如下：

一、财务评价假设

（一）发行人遵照《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）及财政部对于专项债券相关管理要求的规定进行本项目申报，无重大不合规事项。

（二）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；

（三）国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；

（四）相关法律法规无重大变化；

（五）政府制定的土地出让计划、可返还政府收益等能够顺利执行；

（六）土地出让价格在正常范围内变动；

（七）无其他不可抗拒及不可预见因素的重大不利影响。

（八）政府指定长偿债地块的出让净收入按计划用于归还项目的本息。

二、本期债券应付本息情况

发行人拟就山东省菏泽市牡丹区新建北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段项目发行专项债券 42600 万元，融资期限 10 年，预计 2022 年上半年分期发行完毕，本期拟发行 5000 万元，假设年利率为 4%，在债券存续期 6 个月支付一次利息，债券到期日一次性还本。根据中共中央办公厅 国务院办公厅印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》（厅字〔2019〕33 号）文件规定，铁路项目允许将部分专项债券作为一定比例的项目资本金，本期专项债券用于项目资本金金额为 1000 万元。自发行之日起 10 年债券存续期应还本付息情况如下：



债券应付本息

金额单位：万元

年度	期初本金余额	本期新增债券额	本期偿还本金	期末本金余额	本期发行债券额	发行债券利率	发行债券利息	下期发行债券额	发行债券利率	发行债券利息	债券利息合计	当年还本付息合计
第1年		42,600		42,600	5,000	4.00%	200.00	37,600.00	4.00%	1,504.00	1,704.00	1,704.00
第2年	42,600			42,600	5,000	4.00%	200.00	37,600.00	4.00%	1,504.00	1,704.00	1,704.00
第3年	42,600			42,600	5,000	4.00%	200.00	37,600.00	4.00%	1,504.00	1,704.00	1,704.00
第4年	42,600			42,600	5,000	4.00%	200.00	37,600.00	4.00%	1,504.00	1,704.00	1,704.00
第5年	42,600			42,600	5,000	4.00%	200.00	37,600.00	4.00%	1,504.00	1,704.00	1,704.00
第6年	42,600			42,600	5,000	4.00%	200.00	37,600.00	4.00%	1,504.00	1,704.00	1,704.00
第7年	42,600			42,600	5,000	4.00%	200.00	37,600.00	4.00%	1,504.00	1,704.00	1,704.00
第8年	42,600			42,600	5,000	4.00%	200.00	37,600.00	4.00%	1,504.00	1,704.00	1,704.00
第9年	42,600			42,600	5,000	4.00%	200.00	37,600.00	4.00%	1,504.00	1,704.00	1,704.00
第10年	42,600		42,600		5,000	4.00%	200.00	37,600.00	4.00%	1,504.00	1,704.00	44,304.00
合计	*	42,600	42,600	*	*	*	2,000.00	*	*	15,040.00	17,040.00	59,640.00

三、政府指定偿债地块产生的净现金流入

用于项目资本金来源及偿还债券本息的收益来自政府指定地块预期土地出让收益。

牡丹区人民政府指定偿债地块位于菏泽市牡丹区解放大街以西、北外环路以南、毛庄北路以北、句阳路以东，土地面积 404 亩。

查询牡丹区 2016-2022 年政府工作报告及其他统计信息，2016—2021 年牡丹区 GDP 平均增长率为 8%，2022 年牡丹区 GDP 目标增长率 6.50%；此次评价根据谨慎原则，采取不超过二者增长率孰低值计算土地价格的年增长，假设出让土地价格年增速为 6%。查询菏泽市自然资源和规划局城镇住宅用地出让信息，项目土地出让单价以周边近期出让 6 块土地成交平均价格 4050 元/平方米为基础年增长率 6%测算项目土地出让收入。

假设本期债券募集资金投资项目政府指定地块土地自债券存续期第 2 年、第 6 年、第 8 年进行挂牌交易。经计算，政府指定地块土地出让收益总计 139,384.00 万元，扣除失地农民保障金、新增建设用 地有偿使用费及土地出让业务费后，可用于资金平衡的土地相关收益为 135,769.92 万元。测算情况如下表：

土地出让收入测算表

序号	项目	单位	第 2 年出 让	第 4 年出让	第 8 年出让	合计
一	出让土地回款	万元	28,620.00	48,240.00	62,524.00	139,384.00
1	可出让土地面积	平方米	66,666.67	100,000.01	102,666.67	269,333.35
2	预计土地单价	元/平方 米	4,293.00	4,824.00	6,090.00	*
二	扣减项目合计	万元	806.00	1,289.50	1,518.58	3,614.08

1	失地农民保障金	万元	150.00	225.00	231.00	606.00
2	新增建设用地有偿使用费	万元	227.00	340.50	349.58	917.08
5	土地出让业务费	万元	429.00	724.00	938.00	2,091.00
三	用于资金平衡土地相关收益	万元	27,814.00	46,950.50	61,005.42	135,769.92

根据对项目实施方案预测的审核，分别以增速 6%的 100%、90%、80%比例计算土地价格的增值，债券存续期第 2 年、第 6 年、第 8 年进行土地挂牌交易的现金流入，按土地出让政策规定结合牡丹区近年土地收益情况，扣除农业土地开发资金、国有土地收益基金、教育资金、农田水利建设资金及土地出让业务费后，可用于资金平衡的土地相关收益情况如下：

土地出让收益评价

金额单位：人民币万元

年份	出让地价增速 6% 的 100%	出让地价增速 6% 的 90%	出让地价增速 6% 的 80%	备注
第 1 年				建设期
第 2 年	27814	27656	27492	建设期
第 3 年				建设期
第 4 年	46,950.50	46,143.50	45,355.50	建设期
第 5 年				
第 6 年				
第 7 年				
第 8 年	61,005.42	58,599.42	56,282.42	
第 9 年				
第 10 年				
	135,769.92	132,398.92	129,129.92	

四、本期债券募投项目收益和现金流覆盖债券还本付息情况

本期债券募投项目收益为政府指定该地块出让交易产生的现金流入。土地未挂牌交易前需支付的资金利息由项目资本金支付，土地挂牌交易后需支付的资金利息和本金由出让土地收入取得的资金支

付。牡丹区政府财政局报经区人大批准，将每年应还款额列入当年财政预算，确保足额偿还债券本息。

不含本项目的菏泽市牡丹区其他项目借款和专项债券已实现区内资金平衡，用于资金平衡的土地出让收入不包括本项目已发行和拟发行专项债券用于资金平衡的土地的出让收入，故本次只论证本项目债券募投项目收益和现金流覆盖债券还本付息情况。

本期债券募投项目收益和现金流覆盖债券还本付息情况为：根据项目可行性研究报告腾空土地出让计划，以速 6% 的 100% 比例计算土地价格的增速的情况下，本息覆盖倍数为 2.28；以增速 6% 的 90% 比例计算土地价格的增长的情况下，本息覆盖倍数为 2.22；以增速 6% 的 80% 比例计算土地价格的增长的情况下，本息覆盖倍数为 2.17。

以增速 6% 的 100% 比例

计算土地价格增长情况下的本息覆盖倍数

金额单位：人民币万元

年度	专项债券本息支付			项目收益
	本金	利息	本息合计	
第 1 年		1,704.00	1,704.00	
第 2 年		1,704.00	1,704.00	27,814.00
第 3 年		1,704.00	1,704.00	
第 4 年		1,704.00	1,704.00	46,950.50
第 5 年		1,704.00	1,704.00	
第 6 年		1,704.00	1,704.00	
第 7 年		1,704.00	1,704.00	
第 8 年		1,704.00	1,704.00	61,005.42
第 9 年		1,704.00	1,704.00	
第 10 年	42,600.00	1,704.00	44,304.00	
合计	42,600.00	17,040.00	59,640.00	135,769.92
本息覆盖倍数				2.28

**以增速 6%的 90%比例
计算土地价格增长情况下的本息覆盖倍数**

金额单位：人民币万元

年度	专项债券本息支付			项目收益
	本金	利息	本息合计	
第 1 年		1,704.00	1,704.00	
第 2 年		1,704.00	1,704.00	27,656.00
第 3 年		1,704.00	1,704.00	
第 4 年		1,704.00	1,704.00	46,143.50
第 5 年		1,704.00	1,704.00	
第 6 年		1,704.00	1,704.00	
第 7 年		1,704.00	1,704.00	
第 8 年		1,704.00	1,704.00	58,599.42
第 9 年		1,704.00	1,704.00	
第 10 年	42,600.00	1,704.00	44,304.00	
合计	42,600.00	17,040.00	59,640.00	132,398.92
本息覆盖倍数				2.22

**以增速 6%的 80%比例
计算土地价格增长情况下的本息覆盖倍数**

金额单位：人民币万元

年度	专项债券本息支付			项目收益
	本金	利息	本息合计	
第 1 年		1,704.00	1,704.00	
第 2 年		1,704.00	1,704.00	27,492.00
第 3 年		1,704.00	1,704.00	
第 4 年		1,704.00	1,704.00	45,355.50
第 5 年		1,704.00	1,704.00	
第 6 年		1,704.00	1,704.00	
第 7 年		1,704.00	1,704.00	
第 8 年		1,704.00	1,704.00	56,282.42
第 9 年		1,704.00	1,704.00	
第 10 年	42,600.00	1,704.00	44,304.00	
合计	42,600.00	17,040.00	59,640.00	129,129.92
本息覆盖倍数				2.17

基于财政部对地方政府发行项目收益与融资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 2022 年山东省菏泽市牡丹区新建北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段项目可以以相关银行贷款利率更优惠的融资成本完成资金筹措，为项目建设提供足够的资金支持，保证菏泽市牡丹区工程项目的顺利施工。同时，指定地块土地挂牌出让收入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 2022 年山东省菏泽市牡丹区新建北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段项目专项债券还本付息要求。

本专项评价报告仅供发行人本次发行 2022 年山东省菏泽市牡丹区新建北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段项目专项债券之目的使用，不得用作其他任何目的。

菏泽江天联合会计师事务所（普通合伙）



中国注册会计师：



中国·菏泽

中国注册会计师：



二〇二二年二月十六日

菏泽市牡丹区新建北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段项目专项债券项目收益与融资平衡

评价说明

一、项目收益与融资平衡预测编制基础

项目收益与现金流入预测以山东省菏泽市牡丹区新建北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段项目纳入财政性基金预算管理的预期国有土地使用权出让收入为基础，结合项目的建设期、2016年-2021年按照可比价格计算的GDP增长速度、2022年GDP目标增长速度、政策性基金政策等，对预测期间的经济环境等的最佳估计假设为前提，编制2022年山东省菏泽市牡丹区新建北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段项目指定偿债地块出让预期收益预测表。

二、预测假设评价

（一）发行人遵照《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）及财政部对于专项债券相关管理要求的规定进行本项目申报，无重大不合规事项。

（二）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；

（三）国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；

（四）相关法律法规无重大变化；

（五）政府制定的土地出让计划、可返还政府收益等能够顺利执行；

（六）土地出让价格在正常范围内变动；

（七）无其他不可抗拒及不可预见因素的重大不利影响。

根据我们对支持上述假设的证据的审核，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、支出预测是在这些假设的基础上恰当编制的，并按照项目收益、支出及现金流入预测编制基础的规定进行了列报。

三、预期收益与融资自求平衡预测编制说明

（一）项目概况

1、项目建设背景及意义

本项目是我国高速铁路网“八纵八横”高速铁路之京港（台）通道的重要组成；是支撑引领“一带一路”、“京津冀协同发展”、“长江经济带”我国三大战略纵深发展，助力建设“雄安新区”千年大计，以及促进沿线地区社会经济发展的重要基础设施；是京港（台）综合交通运输通道中的骨干交通方式；是以承担中长途客流为主；兼顾城际客流的高速铁路。是改善沿线地区运输条件和优化运输结构，带动沿线旅游产业发展，促进沿线地区社会经济发展的需要。

因此，本项目建设是十分必要的，项目的建设能显著改善区域内交通条件，对当地生活质量的提高具有积极的重要作用，对促进牡丹区的城市化进程和现代化建设，提升区域的形象有着重要影响。

2、项目实施单位基本情况

实施单位：菏泽市牡丹区交通运输局

项目实施单位菏泽市牡丹区交通运输局负责项目建设征拆安置等项目配套建设工作。

3、项目建设内容及规模

项目包括正线和相关工程。正线起自雄安站（不含），接入商丘站（不含），线路全长 552.8 公里。其中，正线起、止端分别包含 4.6 公里和 2.3 公里的土建工程（轨道以下工程）环境影响评价已分别纳

入京雄城际和商合杭铁路项目环评，本次评价范围内正线长 545.9 公里。正线按高速铁路标准建设，双线电气化客运专线，设计速度 350 公里/小时；相关工程主要包括枢纽工程的多段短线路，总长约 39.4 公里等。设车站 13 座，4 座改建，9 座新建。工程总投资 810.8 亿元。

其中牡丹区沿线长度约 18.48Km，经调查，牡丹区内项目占地约 1201200 平方米。菏泽市牡丹区新建北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段项目总投资规模 53250 万元，用于项目建设征拆安置等项目配套建设工作。

4、项目建设条件

2020 年 11 月 18 日，项目已获国家发展改革委出具的《国家发展改革委关于新建北京至雄安新区至商丘高速铁路雄安新区至商丘段可行性研究报告的批复》（发改基础〔2020〕1740 号）。

2020 年 4 月 2 日山东省自然资源厅核发《建设项目用地预审与选址意见书》（用字第 370000202000017 号），项目拟选址位于聊城、济宁、菏泽。

2021 年 12 月 28 日，生态环境部关于新建北京至雄安新区至商丘高速铁路雄安新区至商丘段项目环境影响评价文件拟进行审查公示。

2020 年 11 月 9 日，菏泽市牡丹区人民政府出具《关于申请雄商高铁（菏泽段）配套基础设施项目专项债券的说明》，指定了用于平衡的相关地块。

5、项目投资估算及融资计划

（1）菏泽市牡丹区新建北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段项目总投资规模 53250 万元，其中，自筹项目资本金 10650 万元，剩余 42600 万元计划通过发行政府专项债券方式筹集。菏泽市牡丹区新

建北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段项目具体融资计划如下：

项目融资计划表

资金结构	金额（万元）	占比	备注
估算总投资	53250	100%	
一、项目资本金	10650	20%	资本金以指定地块出让收入为来源，不足部分由债券资金转为资本金
自有资金	10650		
二、债务资金	42600	80%	
专项债券	42600		
银行借款			

（2）发行人拟就山东省菏泽市牡丹区新建北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段项目发行专项债券 42600 万元，融资期限 10 年，预计 2022 年上半年分期发行完毕，本期拟发行 5000 万元，假设年利率为 4%，在债券存续期 6 个月支付一次利息，债券到期日一次性还本。根据中共中央办公厅 国务院办公厅印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》（厅字〔2019〕33 号）文件规定，铁路项目允许将部分专项债券作为一定比例的项目资本金，本项目计划专项债券用于项目资本金金额为 1000 万元。

拟发行的菏泽市牡丹区新建北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段项目专项债券概况

债券名称	2022 年山东省菏泽市牡丹区新建北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段项目专项债券
发行规模	本期发行 5000 万元
债券期限	10 年期
债券利率	固定利率
付息频率	6 月/次

（3）按照财政部要求，此次发行的 2022 年菏泽市牡丹区新建北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段项目专项债券资金纳入政府性基金预算管理。此次募集债券资金将用于菏泽市牡丹区新建北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段项目建设。具体募集资金拟使用规模情况如下：

单位：万元

序号	县区	项目名称	项目总投资额	计划发行专项债券规模	计划本期债券资金规模	备注
1	菏泽市牡丹区	菏泽市牡丹区新建北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段	53250	42600	5000	在建
合计			53250	42600	5000	

6、资金平衡

根据《山东省人民政府办公厅关于贯彻国办发[2006]100号文件进一步规范国有土地使用权出让收支管理的意见》(鲁政办发[2007]38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]9111号)、《廉租住房保障资金管理办法》(财综[2007]164号)、《财政部水利部关于从土地出让收益中计提农田水利建设资金有关事项的通知》(财综[2011]148号)、《财政部教育部关于从土地出让收益中计提教育资金有关事项的通知》(财综[2011]12号)等相关文件的规定,以上地块出让收益剔除政策性基金后形成的基金性收入将按照《试点发行地方政府专项债券管理办法的通知》(财预[2018]28号)、《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)等文件要求,项目指定偿债地块可出让土地出让收入扣除有关基金规费后专项用于偿还债券本息,之后剩余部分用于偿还对应地块其他融资本息。

(二) 项目预期收益与融资平衡预测评价

1、项目指定偿债地块出让收入评价

用于项目资本金来源及偿还债券本息的收益来自政府指定地块预期土地出让收益。

牡丹区人民政府指定偿债地块位于菏泽市牡丹区解放大街以西、

北外环路以南、毛庄北路以北、句阳路以东，土地面积 404 亩。

根据公开信息查询，本项目周边地块 2021 年共挂牌出售成交 6 块土地，平均单价为 4050 元/平方米，具体见下表：



指定地块附近区域内出让城镇住宅用地情况统计表

序号	地块编号	出让时间	位置	供地方式	土地面积公顷	土地面积亩	成交价格万元	土地单价元/m ²	土地亩单价万元
1	2017-36	2021年2月	牡丹区北城办事处长城路以北、长城公馆项目以东、毛城北路以南、解放东路以西	挂牌出让	18.962707	284.44	73,954.56	3900.00	260.00
2	2020-77	2021年3月	牡丹区延河路以北、西安路以西、山东龙田置业集团股份有限公司以东、国有存量建设用地以南	挂牌出让	2.0693	31.04	8,691.06	4200.00	280.00
3	2019-117	2021年4月	高新区北外环路以南、西安路以东、毛庄北路以北、句阳路以西	挂牌出让	15.006117	225.09	58,523.86	3900.00	260.00
4	2020-25	2021年4月	牡丹区毛庄北路以南、解放东路以东、规划沟渠以西、菏泽双玺置业有限公司以北	挂牌出让	5.31566	79.73	23,920.47	4500.00	300.00
5	2021-7	2021年7月	牡丹区贵阳路以东，规划支路以南，万花路以西，民泰社区耕地、规划支路以北	挂牌出让	3.8011	57.02	17,104.95	4500.00	300.00
6	2018-49	2021年12月	牡丹区牡丹办事处牡丹路以西、阳光社区建设用地以北、规划沟渠以东、碧桂园铂悦城小区以南	挂牌出让	1.1531	17.30	5,361.92	4650.00	310.00
合计					46.307984	694.62	187,556.81	4050.20	270.00

查询牡丹区 2016-2022 年政府工作报告及其他统计信息，2016—2021 年牡丹区 GDP 平均增长率为 8%，2022 年牡丹区 GDP 目标增长率 6.50%。

根据谨慎原则，采取不超过二者增长率孰低值计算土地价格的增长，假设出让土地价格年增速为 6%。假设本期债券募集资金投资项目政府指定地块土地自债券存续期第 2 年、第 4 年、第 8 年进行挂牌交易。经计算，政府指定地块土地出让收益总计 139,384.00 万元，扣除失地农民保障金、新增建设用地有偿使用费及土地出让业务费后，可用于资金平衡的土地相关收益金额为 135,769.92 万元。测算情况如下表：

用于资金平衡的土地收益测算表

序号	项目	单位	第 2 年出 让	第 4 年出 让	第 8 年出 让	合计	备注
一	出让土地回款	万元	28,620.00	48,240.00	62,524.00	139,384.00	
1	可出让土地面积	平方米	66,666.67	100,000.01	102,666.67	269,333.35	
2	预计土地单价	元/平方米	4,293.00	4,824.00	6,090.00	*	
二	扣减项目合计	万元	806.00	1,289.50	1,518.58	3,614.08	
1	失地农民保障金	万元	150.00	225.00	231.00	606.00	1.5 万元/亩
2	新增建设用地有 偿使用费	万元	227.00	340.50	349.58	917.08	2.27 万元/ 亩
5	土地出让业务费	万元	429.00	724.00	938.00	2,091.00	
三	用于资金平衡土 地相关收益	万元	27,814.00	46,950.50	61,005.42	135,769.92	

2、项目专项债券融资还本付息情况预测评价

发行人拟就山东省菏泽市牡丹区新建北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段项目发行专项债券 42600 万元，融资期限 10 年，预计 2022 年上半年分期发行完毕，本期拟发行 5000 万元，用作项目资本金 1000 万元，假设年利率为 4%，在债券存续期 6 个月支付一次利息，债券到期日一次性还本。自发行之日起 10 年债券存续期应还本付息情况如下：



债券应付本息

金额单位：万元

年度	期初本金余额	本期新增债券额	本期偿还本金	期末本金余额	本期发行债券额	发行债券利率	发行债券利息	下期发行债券额	发行债券利率	发行债券利息	债券利息合计	当年还本息合计
第1年		42,600		42,600	5,000	4.00%	200.00	37,600.00	4.00%	1,504.00	1,704.00	1,704.00
第2年	42,600			42,600	5,000	4.00%	200.00	37,600.00	4.00%	1,504.00	1,704.00	1,704.00
第3年	42,600			42,600	5,000	4.00%	200.00	37,600.00	4.00%	1,504.00	1,704.00	1,704.00
第4年	42,600			42,600	5,000	4.00%	200.00	37,600.00	4.00%	1,504.00	1,704.00	1,704.00
第5年	42,600			42,600	5,000	4.00%	200.00	37,600.00	4.00%	1,504.00	1,704.00	1,704.00
第6年	42,600			42,600	5,000	4.00%	200.00	37,600.00	4.00%	1,504.00	1,704.00	1,704.00
第7年	42,600			42,600	5,000	4.00%	200.00	37,600.00	4.00%	1,504.00	1,704.00	1,704.00
第8年	42,600			42,600	5,000	4.00%	200.00	37,600.00	4.00%	1,504.00	1,704.00	1,704.00
第9年	42,600			42,600	5,000	4.00%	200.00	37,600.00	4.00%	1,504.00	1,704.00	1,704.00
第10年	42,600		42,600		5,000	4.00%	200.00	37,600.00	4.00%	1,504.00	1,704.00	44,304.00
合计	*	42,600	42,600	*	*	*	2,000.00	*	*	15,040.00	17,040.00	59,640.00

3、本息覆盖倍数预测评价

本息覆盖倍数能够进一步说明项目自身产生的资金流是否充足，保障程度大小。

项目土地未挂牌交易前需支付的资金利息由项目资本金支付，土地挂牌交易后需支付的利息及本金由土地出让收入取得的资金支付。

在本期专项债券发行前菏泽市牡丹区项目借款和专项债券已实现区内资金平衡，用于资金平衡的土地出让收入不包括本期拟发行专项债券用于资金平衡的土地的出让收入，故本次只论证本期债券募投项目收益和现金流覆盖债券还本付息情况。

根据土地出让计划及土地价格预测数据，牡丹区近年土地收益情况，在本专项债券存续期间内共产生可用于还本付息金额的净现金流入 135,769.92 万元，能够覆盖债券本息金额 59,640.00 万元，债券本息覆盖倍数 2.28 倍，用于还本付息资金的充足性能够得到保障。项目收益可以覆盖融资成本，资金无法偿还的可能性较低。

以增速 6% 的 100% 比例
计算土地价格增长情况下的本息覆盖倍数

金额单位：人民币万元

年度	专项债券本息支付			项目收益
	本金	利息	本息合计	
第 1 年		1,704.00	1,704.00	
第 2 年		1,704.00	1,704.00	27,814.00
第 3 年		1,704.00	1,704.00	
第 4 年		1,704.00	1,704.00	46,950.50
第 5 年		1,704.00	1,704.00	
第 6 年		1,704.00	1,704.00	
第 7 年		1,704.00	1,704.00	
第 8 年		1,704.00	1,704.00	61,005.42
第 9 年		1,704.00	1,704.00	
第 10 年	42,600.00	1,704.00	44,304.00	
合计	42,600.00	17,040.00	59,640.00	135,769.92
本息覆盖倍数				2.28

四、项目风险评价

（一）项目征收建设风险

1、征收拆迁引发的社会稳定风险，即政府在执行征收拆迁决策、实施征收拆迁的过程中给人民群众的生活、生产、生命、财产等与其切实利益相关的各个方面造成的负面影响和损失的可能性。

2、风险控制措施

（1）本项目征收拆迁工作精心布置，组织严密，在征收拆迁过程中尽量做到不引发、少引发居民的不满情绪。早在征收工作开展之初，区人民政府对征地工作周密谋划、精心组织，积极推进。在制定征收补偿方案时，召开听证会，征求被征收群众的意见和建议，尽可能使补偿方案更完善、更合理。将充分利用电视台、电台、报纸等新闻媒体进行正面报道，消除误解，引导舆论支持征收拆迁。

（2）通过加快进度来回避风险

建设周期越长，项目支付的安置费越多，相应土地征收成本增加。所以回避安置房开发经营风险的办法是加快建设进度，早日安置。针对本项目，我们采取提高选址的速度、加快建设进度等应对风险措施。

（3）通过市场调查来降低风险

通过市场调查，获得尽可能多的信息。获得的信息有关投资环境和投资项目的市场信息越多，做出的预测就越精确，从而能进行正确的科学的决策，包括投资项目的选择、区位的选择、时机的选择、融资的选择等等。这样就能把不确定性降低到最低限度，较好地控制项目投资过程中的风险。

（4）通过加强管理来控制风险

良好的项目管理是重要的保证。从投资开发来看，项目全过程的

投资、进度和质量是重点。聘请有经验的专家进行指导是非常有必要的，可以有效地减少建设费用、提高项目建设进度，进而降低并控制风险。

（二）与项目建设相关的风险

1、项目勘测资料的详细程度、设计方案的稳定、项目管理单位的组织管理水平、项目承建单位的施工技术和管理水平等也会对项目建设期产生影响。如果工期拖延，工程投资将增加。

2、风险控制措施

（1）深化各阶段设计方案，减少工程设计方案的变更，避免因设计方案的变更而拖延工期或造成报废工程；

（2）选择有较高施工技术与管理水平，经济实力雄厚并拥有先进施工设备的施工队伍，确保工程的质量与进度，通过选择资信好、技术可靠的设计、施工承包商，签订规范的合同（包括在承包商不能履行合同时确定损失额的条款）切实做好合同管理的工作，可以达到抵御风险的目的。

（三）与项目收益相关的风险

1、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。

2、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。

3、偿付风险

本期专项债券偿付资金主要来自于项目征收土地的出让收入，偿债较有保障，偿付风险较低。但土地出让收入的实现易受国家房地产政策、一级土地市场价格及当地房地产市场的成熟程度等多种因素影响，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。

4、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，若国家税收政策发行调整，将导致投资者持有本期专项债券投资收益发生相应波动。（四）项目抗风险评价

（四）项目风险承受能力评价

本项目的主要经济风险是土地出让收入减少的风险。本次预测土地出让收入以增速 6% 的 90% 和 80% 比例计算土地价格的生长的情况下测算项目的本息覆盖倍数。

通过测算，以增速 6% 的 90% 比例计算土地价格的生长的情况下，本息覆盖倍数为 2.22；以增速 6% 的 80% 比例计算土地价格的生长的情况下，本息覆盖倍数为 2.17。说明项目抗经济风险能力较强。

以增速 6% 的 90% 比例
计算土地价格增长情况下的本息覆盖倍数

金额单位：人民币万元

年度	专项债券本息支付			项目收益
	本金	利息	本息合计	
第 1 年		1,704.00	1,704.00	
第 2 年		1,704.00	1,704.00	27,656.00
第 3 年		1,704.00	1,704.00	
第 4 年		1,704.00	1,704.00	46,143.50
第 5 年		1,704.00	1,704.00	
第 6 年		1,704.00	1,704.00	
第 7 年		1,704.00	1,704.00	
第 8 年		1,704.00	1,704.00	58,599.42
第 9 年		1,704.00	1,704.00	
第 10 年	42,600.00	1,704.00	44,304.00	
合计	42,600.00	17,040.00	59,640.00	132,398.92
本息覆盖倍数				2.22

以增速 6% 的 80% 比例
计算土地价格增长情况下的本息覆盖倍数

金额单位：人民币万元

年度	专项债券本息支付			项目收益
	本金	利息	本息合计	
第 1 年		1,704.00	1,704.00	
第 2 年		1,704.00	1,704.00	27,492.00
第 3 年		1,704.00	1,704.00	
第 4 年		1,704.00	1,704.00	45,355.50
第 5 年		1,704.00	1,704.00	
第 6 年		1,704.00	1,704.00	
第 7 年		1,704.00	1,704.00	
第 8 年		1,704.00	1,704.00	56,282.42
第 9 年		1,704.00	1,704.00	
第 10 年	42,600.00	1,704.00	44,304.00	
合计	42,600.00	17,040.00	59,640.00	129,129.92
本息覆盖倍数				2.17

五、总体预测结论评价

基于财政部对地方政府发行项目收益与融资平衡的专项债券的要求，并根据对项目土地出让收益预测、债券本息预测等进行的分析，

该项目在全部债券存续期间内，一方面通过债券发行能满足项目投资融资需要；另一方面项目收益也能保证债券正常的还本付息需要，总体实现项目收益和融资的自求平衡。

综上，菏泽市牡丹区新建北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段项目可以采取发行项目收益与融资平衡专项债券的方式完成资金筹措。

六、使用限制

本评价报告出具的意见，是对菏泽市牡丹区新建北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段项目预测数据进行的合理性、有效性的评价，并非对预测数据承担保证责任。

本评价报告只能用于本报告载明的评价目的和用途。评价报告的使用权归委托方所有，因使用不当所造成的相关风险与本评价机构及执业注册会计师无关。

菏泽江天联合会计师事务所（普通合伙）

二〇二二年二月十六日





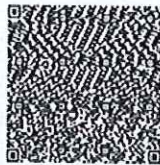
营业执照

(副本) 1-1

统一社会信用代码

91371700672206132K

扫描二维码登录
“国家企业信用
信息公示系统”，
了解更多登记、
备案、许可、监
管信息



名称 菏泽江天联合会计师事务所（普通合伙）

类型 普通合伙企业

执行事务合伙人 楚廷春

经营范围

审查企业会计报表，出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记账；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；法律、法规规定的其他业务。。（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）

成立日期 2008年 01 月 31 日

合伙期限 2008年 01 月 31 日至2038年01 月30 日

主要经营场所 菏泽市开发区中华路金鼎凤凰城C座517室



登

2008 年 11 月 06 日

证书序号: NO.003470

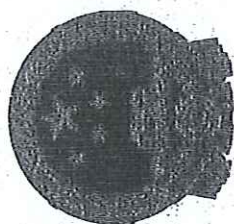
说明

- 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,应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。



二〇〇八年二月九日

中华人民共和国财政部制



会计师事务所 执业证书



名称: 菏泽江天联合会计师事务所(普通合伙)

主任会计师: 楚廷春

办公场所: 菏泽市开发区中华路67号凤凰城C座517号

组织形式: 合伙制

会计师事务所编号: 37170007

注册资本(出资额): 60

批准设立文号: 鲁财会[2008]5号

批准设立日期: 2008-01-29

证书编号: 371700030003
No. of Certificate

批准注册协会: 山东省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2009 年 04 月 08 日
Date of Issuance

年度检验登记

Annual Renewal Registration

2019 年

注册会计师

年检合格专用章

本证 2020 年 12 月 31 日前有效, 继续有效一年。

This certificate is valid for another year after

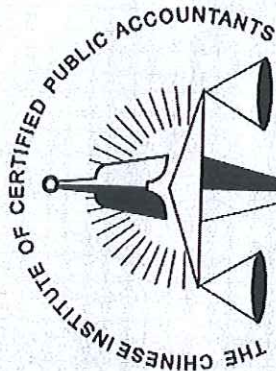
the year of expiration

山东省注册会计师协会
2018 年
注册会计师
年检合格专用章

山东省注册会计师协会
2021 年
注册会计师
年检合格专用章

月

日



梁显华

姓名

Full name

男

性别

Sex

1970-09-13

出生日期

Date of birth

菏泽江天联合会计师事务所
(普通合伙)

工作单位

Working unit

372901197009131211

身份证号码

Identity card No.



证书编号: 371600010829
No. of Certificate

批准注册协会: 山东省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2007 年 01 月 05 日
Date of Issuance

年度检验登记

Annual Renewal Registration

2019年

注册会计师

年检合格专用章

合格, 继续有效

is valid for another year after



2017年02月23日

年 月 日



姓名	王长东
性别	男
出生日期	1971-10-19
工作单位	菏泽江天联合会计师事务所(普通合伙)
身份证号	372901711019005

