

2022 年山东省政府交通水利及市政产业园区发展专项债券（二十四期）
——2022 年山东省政府专项债券（三十八期）
聊城市冠县华冠资产运营有限公司高新国际合作产业园
项目收益与融资平衡
专项评价报告
新联谊济审核字〔2022〕第 055 号

新联谊会计师事务所（特殊普通合伙）

Xin Lianyi Certified Public Accountants (Limited Liability Partnership)

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(二十四期)--2022年山东省政府专项债券(三十八期)聊城市冠县华冠资产运营有限公司高新国际合作产业园项目收益与融资平衡专项评价报告

报告文号: 新联谊济审核字[2022]第055号

客户名称: 冠县华冠资产运营有限公司

报告日期: 2022-06-18

签字注册会计师: 张黎楷 (CPA: 370100080162)



0105372022061810913598

报告文号: 新联谊济审核字[2022]第055号

事务所名称: 新联谊会计师事务所(特殊普通合伙)济宁分所

事务所电话: 13505373030

传真: 0537-5384572

通讯地址: 邹城市兖山路北首899号

电子邮件: xlysws@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.sdcpcpvfw.dn>), 输入防伪编号进行查询。

声明

一、本项目收益与融资平衡专项评价报告仅供委托人参考备查使用，委托人可按实际情况将本报告抄送给有关的单位及个人，但我们对该单位及个人不存在合同责任及义务的承诺。本报告因使用不当产生的责任与本会计师事务所无关。

二、项目单位对提供项目资料的真实性、完整性和合法性负责，并如实披露项目收益预测及其所依据的各项假设。

三、我们出具的项目收益与融资平衡专项评价报告是基于项目单位对项目收益预测及其所依据的各项假设，在执行预测性财务信息的审核基本程序和方法后，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的基础。

四、我们在报告中引用项目单位的一系列假设，包括有关未来事项和推测性假设，工作中我们无法实质论证，故不应对依照鉴证程序所完成的工作那样予以依赖。

五、由于项目假设依据事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，不确定因素很高，实际结果可能与预测性信息存在差异。我们不会对未来经济环境发生变化导致假设条件改变而修改已得出的评价结论，除非项目单位重新委托。

六、我们提请报告使用者充分关注项目的发展动态，包括对假设基础可能产生影响的任何变更或发展，并调整预期或改变策略。本报告出具日之后，我们不会为此而修改已得出的评价结论，除非项目单位重新委托。

2022 年山东省政府交通水利及市政产业园区发展专项债券（二十四期）

—2022 年山东省政府专项债券（三十八期）

聊城市冠县华冠资产运营有限公司高新国际合作产业园

项目收益与融资平衡专项评价报告

新联谊济审核字（2022）第 055 号

我们接受委托，对聊城市冠县华冠资产运营有限公司高新国际合作产业园项目收益与融资平衡情况进行评价并出具专项评价报告。

我们审核的依据是《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。

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，认为冠县华冠资产运营有限公司高新国际合作产业园项目专项债券可以相较银行贷款利率更优惠的融资成本完成资金筹措，为经济建设提供足够的资金支持，保障其建设运营的成功。

总体评价结果如下：

1.项目总投资 100,000.00 万元，其中项目资本金 50,000.00 万元，拟发行专项债券 50,000.00 万元（其中 2022 年 6 月拟发行期限 20 年专项债券 17,100.00 万元，假设债券票面利率 4.20%；2023 年 6 月拟发行期限 20 年的专项债券 32,900.00 万元，假设债券票面利率 4.20%。专项债券每半年付息一次，到期一次性偿还本金，专项债券存续期间，应还本付息情况如下：

单位：万元

年度	期初本金	本期发行	本期偿还	期末本金余额	融资利率	应付利息
2022 年		17,100.00		17,100.00	4.20%	359.10
2023 年	17,100.00	32,900.00		50,000.00	4.20%	1,409.10
2024 年	50,000.00			50,000.00	4.20%	2,100.00
2025 年	50,000.00			50,000.00	4.20%	2,100.00
2026 年	50,000.00			50,000.00	4.20%	2,100.00
2027 年	50,000.00			50,000.00	4.20%	2,100.00
2028 年	50,000.00			50,000.00	4.20%	2,100.00
2029 年	50,000.00			50,000.00	4.20%	2,100.00
2030 年	50,000.00			50,000.00	4.20%	2,100.00
2031 年	50,000.00			50,000.00	4.20%	2,100.00
2032 年	50,000.00			50,000.00	4.20%	2,100.00
2033 年	50,000.00			50,000.00	4.20%	2,100.00
2034 年	50,000.00			50,000.00	4.20%	2,100.00
2035 年	50,000.00			50,000.00	4.20%	2,100.00
2036 年	50,000.00			50,000.00	4.20%	2,100.00
2037 年	50,000.00			50,000.00	4.20%	2,100.00
2038 年	50,000.00			50,000.00	4.20%	2,100.00
2039 年	50,000.00			50,000.00	4.20%	2,100.00
2040 年	50,000.00			50,000.00	4.20%	2,100.00
2041 年	50,000.00			50,000.00	4.20%	2,100.00
2042 年	50,000.00		17,100.00	32,900.00	4.20%	1,740.90
2043 年	32,900.00		32,900.00		4.20%	690.90
合计		50,000.00	50,000.00			42,000.00

上述专项债券存续期间本息合计 92,000.00 万元。

2. 项目收益覆盖本金和利息情况

通过对聊城市冠县华冠资产运营有限公司高新国际合作产业园项目未来数据的合理预测，在专项债券本次发行期限 20 年期间共产生可

用于还本付息金额的净现金流 123,085.30 万元，能够覆盖专项债券本息金额 92,000.00 万元。项目无其他债务融资，项目总债务融资本息覆盖倍数为 1.34 倍，用于还本付息资金的充足性能够得到保障。

3.风险分析

依据当前的市场状况及数据，对未来 20 年的收益及现金流进行预测存在一定的不确定性，其中收入的变动对本项目的影响最为重要。本着保守性原则，对项目收益下行波动情况进行抗压测试，作为衡量项目收益满足本息偿付的可靠性指标。

当项目收入下降 5%时，累计可用于还本付息金额的净现金流入 116,117.28 万元，能够覆盖专项债券本息金额 92,000.00 万元，则项目总债务融资本息覆盖倍数为 1.26 倍。

当项目成本上升 5%时，累计可用于还本付息金额的净现金流入 121,151.58 万元，能够覆盖专项债券本息金额 92,000.00 万元，则项目总债务融资本息覆盖倍数为 1.32 倍。

由以上分析可以得出，本项目具有较强的抗风险能力。

本专项评价报告仅供发行人发行本次专项债券之目的使用，不得用作其他任何目的。由于报告使用不当造成的后果与本所及注册会计师无关。

新联谊会计师事务所（特殊普通合伙）中国注册会计师：



中国注册会计师：



2022 年 6 月 18 日

附件：

聊城市冠县华冠资产运营有限公司高新国际合作产业园项目 专项债券项目收益与融资平衡 专项评价说明

一、项目概况

（一）项目单位基本情况

本项目的项目单位为冠县华冠资产运营有限公司，统一社会信用代码为 91371525MA3R77XL6W；公司类型为有限责任公司(国有独资)；法人代表人为张喜江；公司注册资本为 10000 万元人民币，股东为山东冠县经济开发区管理委员会，持股比例 100%；公司注册地址为山东省聊城市冠县烟庄街道办事处冉子路东首路北。

冠县华冠资产运营有限公司是冠县经济开发区“管委会+公司”体制机制改革的“市场开发运营主体”，主要承担冠县经济开发区的规划设计（区中园、项目建设等）、土地整理、公共配套建设运营、专业化招商引资以及企业服务等职能，为项目落地冠县经济开发区提供便捷、优质、高效、优惠政策落实等全方位服务。公司经营范围为经济开发区基础设施的开发、建设和经营管理；资产管理、资产运营管理；投资咨询服务；进出口业务；房屋买卖代理服务。（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）

（二）项目概况

1.项目建设地点

项目建设地点位于山东省聊城市冠县经济开发区武训大道东侧北环路北侧。

2.项目建设规模及内容

该项目规划占地 418 余亩，总建筑面积 50 万 m²。其中：一期占地 50 亩，建筑面积 12 万 m²，建设科创综合研发基地及配套设施；二期占地 368 亩，建设标准化厂房，建筑面积 38 万 m²，吸引智能制造、PLA 生物基新材料、生物医药、电子信息和半导体制造等高新企业入驻，打造高新产业集群。对产业园区内部道路、供排水、供热、供气管网等配套设施进行规划建设。

3.项目建设意义

该项目对于发展冠县经济具有指导意义，通过标准厂房建设，重点引进机械加工、电子产业、工业自动化、智能制造等众多产业集群，实现高端产业链的集聚融合，打造高端产业的集群地，将实现经济效益和社会效益的双丰收，为大美冠县的经济的发展注入强有力的催生剂。通过项目的建设，可增加当地群众的现金收入，同时对于农民增产、增收有着直接关系。经过该项目的开发，社会整合项目的发展，能够极大改变冠县生产基础薄弱的状况，解决制约社会发展的“瓶颈”因素，为冠县经济发展，社会进步创造良好的条件。

4.项目主要批复文件

2020 年 10 月 20 日，该项目取得山东省建设项目备案证明，项目代码 2020-371525-72-03-115044。

5.项目投资

（1）投资编制依据

- 1、《建设项目经济评价方法与参数》（第三版）；

- 2、《投资项目经济咨询评估指南》；
- 3、山东省建筑工程消耗量定额及基础价格；
- 4、建设单位提供的有关基础数据资料；
- 5、有关行业规范、规定、标准；
- 6、国家现行有关投资估算的规定；
- 7、当地同类建筑工程预算或结算资料。

（2）投资估算

根据 2020 年 10 月 20 日冠县华冠资产运营有限公司取得的该项目的山东省建设项目备案证明，该项目总投资 100,000.00 万元。

6.资金筹措情况

项目总投资 100,000.00 万元，其中项目资本金（不含专项债券）50,000.00 万元，拟发行专项债券 50,000.00 万元（其中 2022 年 6 月拟发行期限 20 年专项债券 17,100.00 万元，假设债券票面利率 4.20%；2023 年 6 月拟发行期限 20 年的专项债券 32,900.00 万元，假设债券票面利率 4.20%。专项债券每半年付息一次，到期一次性偿还本金。）

本项目建设期 26 个月，预计 2021 年 11 月开工建设，至 2023 年 12 月建设完成。项目工程进度前期围挡已完成。

二、评价内容

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）规定进行债券发行使用管理，无重大不合规事项。预测数据按照谨慎性原则进行预测，即收益预测选择区间数据较低值，成本预测选择区间数据较高值。冠县华冠资产运营有限公司高新国际合作产业园项目投产后能产生较稳定的收入。根据《通知》和政府相关专项债券管理要求，我们对项目如下内容进

行评价：

（一）项目收益与支出预测评价

本项目未来产生的净收益用于偿还本次专项债券本息。关于收入、支出预测数据及评价如下：

1.数据预测的前提假设及评价

（1）预测数据按照谨慎性原则（少估收益多估成本）进行预测，即收益预测选择区间数据较低值，成本预测选择区间数据较高值。

（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）发行人预测的收入能够顺利执行；

（6）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；

（7）项目收入和支出预测数据均以收付实现制为基础；

（8）参考项目《可行性研究报告》的数据。

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。

2.收入预测评价

项目收益来源主要为产业园区的科创综合研发基地及标准化厂房租赁收入、管理运营收入。根据聊城市冠县市场行情和项目地理位置，参考聊城市冠县与项目周边收费标准和《冠县华冠资产运营有限公司高新国际合作产业园项目可行性研究报告》并考虑通货膨胀等因素进

行测算,根据可行性研究报告建设期 26 个月,假设运营期第 4 年即 2027 年为正常运营期,正常运营期内考虑通货膨胀每 5 年增长 3%。

正常运营期内收入测算如下

(1) 租赁收入:项目建设科创综合研发基地和标准化厂房 50 万 m^2 ,年租赁费 219 元/ m^2 (含税)。运营期第一年出租率 70%,租赁收入 7,032.11 万元;第二年出租率 80%,租赁收入 8,036.70 万元;第三年出租率 90%,租赁收入 9,041.28 万元;运营期第四年为正常运营期,出租率 95%,租赁收入 9,829.89 万元。正常运营期后出租率稳定在 95%,项目第四年在前三年基础上考虑通货膨胀率增长 3%,且每 5 年保持 3% 增长率。

(2) 管理运营收入:据工程所处位置、周围环境并参照聊城市类似产业园区市场行情,本项目管理运营单价按照每月 0.50 元/ m^2 (含税)收取,根据标准化厂房建设面积 50 万 m^2 ,测算运营期第一年出租率 70%,管理运营收入 198.11 万元;第二年出租率 80%,管理运营收入 226.42 万元;第三年出租率 90%,管理运营收入 254.72 万元;运营期第四年为正常运营期,出租率 95%,管理运营收入 276.93 万元。项目第四年在前三年基础上考虑通货膨胀率增长 3%,且每 5 年保持 3% 增长率。

收入明细见下表:

单位:万元

年度	出租率	租赁收入	管理运营收入	收入总额
2024 年	70%	7,032.11	198.11	7,230.22
2025 年	80%	8,036.70	226.42	8,263.12
2026 年	90%	9,041.28	254.72	9,296.00
2027 年	95%	9,829.89	276.93	10,106.82
2028 年	95%	9,829.89	276.93	10,106.82
2029 年	95%	9,829.89	276.93	10,106.82
2030 年	95%	9,829.89	276.93	10,106.82
2031 年	95%	9,829.89	276.93	10,106.82

年度	出租率	租赁收入	管理运营收入	收入总额
2032 年	95%	10,124.79	285.25	10,410.04
2033 年	95%	10,124.79	285.25	10,410.04
2034 年	95%	10,124.79	285.25	10,410.04
2035 年	95%	10,124.79	285.25	10,410.04
2036 年	95%	10,124.79	285.25	10,410.04
2037 年	95%	10,428.53	293.80	10,722.33
2038 年	95%	10,428.53	293.80	10,722.33
2039 年	95%	10,428.53	293.80	10,722.33
2040 年	95%	10,428.53	293.80	10,722.33
2041 年	95%	10,428.53	293.80	10,722.33
2042 年	95%	10,741.39	302.61	11,044.00
2043 年	95%	5,370.70	151.31	5,522.01
合计		192,138.23	5,413.07	197,551.30

3.资金支出预测评价

（1）项目投资支出

查阅项目立项文件和可行性研究报告，项目总投资额 100,000.00 万元。2022 年 6 月拟发行期限 20 年专项债券 17,100.00 万元，假设债券票面利率 4.20%；2023 年 6 月拟发行期限 20 年的专项债券 32,900.00 万元，假设债券票面利率 4.20%。专项债券每半年付息一次，到期一次性偿还本金。

（2）项目成本预测

项目建成后，影响本次债券还本付息的支出包括项目运营成本和相关税费。

① 项目运营成本

项目运营成本主要由燃料动力费、工资、维修费、其他费用、折旧费、财务费用等构成。参考《可行性研究报告》，项目满负荷运营下，各项成本费用测算如下：

燃料动力费：主要为电费和水费。项目年耗电量为 569.75 万 kWh，按照电费 0.80 元/kWh（含税）计算；项目年用水量 63.45 万 m³，按照水费 3.00 元/m³（含税）。每年燃料动力费 577.99 万元。预测正常营运

期间燃料动力费每 5 年 1.5% 的增长率。

工资及福利费：项目定员 23 人，运营期内需要物业人员 15 人，年均工资及福利费 4.5 万元；技术人员 5 人，年均工资及福利费 5 万元；管理人员 3 人，年均工资及福利费 7 万元。预测正常营运期间工资年增长率 2%。

折旧费：按照年限平均法计算，新增固定资产折旧年限房屋建筑物按 30 年，设备按 10 年，设备残值率 10%，测算固定资产年折旧费 3,735.62 万元。

维修费：项目修理费用按固定资产折旧费的 50% 测算，年维修费 1,867.81 万元。

其他费用：根据当期营业收入的 1% 及固定资产折旧费用的 2% 之和估算。

财务费用：为专项债券利息支出，经测算各年支付利息，2022 年财务费用 359.10 万元，2023 年财务费用 1,409.10 万元，2024 年至 2041 年每年财务费用 2,100.00 万元，2042 年财务费用 1,740.90 万元，2043 年财务费用 690.90 万元，项目专项债券利息支出共计 42,000.00 万元。

经测算，各年预计运营成本如下表：

单位：万元

序号	名称	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
1	燃料动力费				404.60	462.40
2	工资及福利费				79.45	90.80
3	折旧费				3,735.62	3,735.62
4	维修费				1,867.81	1,867.81
5	其他费用				147.01	157.34
6	财务费用				2,100.00	2,100.00
成本费用合计					8,334.49	8,413.97
其中：付现成本					4,598.87	4,678.35

（续）

序号	名称	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
1	燃料动力费	520.17	586.67	586.67	586.67	586.67
2	工资及福利费	102.15	115.77	118.09	120.45	122.86
3	折旧费	3,735.62	3,735.62	3,735.62	3,735.62	3,735.62
4	维修费	1,867.81	1,867.81	1,867.81	1,867.81	1,867.81
5	其他费用	167.67	175.78	175.78	175.78	175.78
6	财务费用	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00
成本费用合计		8,493.42	8,581.65	8,583.97	8,586.33	8,588.74
其中：付现成本		4,757.80	4,846.03	4,848.35	4,850.71	4,853.12

(续)

序号	名称	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年
1	燃料动力费	586.67	595.47	598.17	600.92	603.70
2	工资及福利费	125.32	127.83	130.39	133.00	135.66
3	折旧费	3,735.62	3,735.62	3,735.62	2,711.44	2,711.44
4	维修费	1,867.81	1,867.81	1,867.81	1,355.72	1,355.72
5	其他费用	175.78	178.81	178.81	158.33	158.33
6	财务费用	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00
成本费用合计		8,591.20	8,605.54	8,610.80	7,059.41	7,064.85
其中：付现成本		4,855.58	4,869.92	4,875.18	4,347.97	4,353.41

(续)

序号	名称	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年
1	燃料动力费	606.52	615.61	615.61	615.61	615.61
2	工资及福利费	138.37	141.14	143.96	146.84	149.78
3	折旧费	2,711.44	2,711.44	2,711.44	2,711.44	2,711.44
4	维修费	1,355.72	1,355.72	1,355.72	1,355.72	1,355.72
5	其他费用	158.33	161.45	161.45	161.45	161.45
6	财务费用	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00
成本费用合计		7,070.38	7,085.36	7,088.18	7,091.06	7,094.00
其中：付现成本		4,358.94	4,373.92	4,376.74	4,379.62	4,382.56

(续)

序号	名称	2041 年	2042 年	2043 年	合计
1	燃料动力费	615.61	624.85	312.43	11,340.63
2	工资及福利费	152.78	155.84	79.48	2,509.96
3	折旧费	2,711.44	2,711.44	451.91	62,211.07
4	维修费	1,355.72	1,355.72	225.96	31,105.54
5	其他费用	161.45	164.67	64.26	3,219.71
6	财务费用	2,100.00	1,740.90	690.90	40,231.80
成本费用合计		7,097.00	6,753.42	1,824.94	150,618.71
其中：付现成本		4,385.56	4,041.98	1,373.03	88,407.64

② 相关税费

按照现行税收法规，不动产租赁收入适用 9% 增值税销项税率；管理运营收入适用 6% 增值税销项税率。购进燃料动力费和维修费适用 13% 增值税进项税率。项目投资中工程投资适用 9% 增值税进项税率，项目设备购置适用 13% 增值税进项税率。项目应交增值税考虑增值税留抵的影响。城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加及地方水利建设基金分别为应交增值税的 7%、3%、2%、0.5%；项目土地使用税以产业园占地 418 亩，每平方米 5 元进行测算，房产税从租计征进行测算；企业所得税税率 25%。

③ 利润

利润总额见下表：

单位：万元

年度	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入				7,230.22	8,263.12
营业成本				8,334.49	8,413.97
税金及附加				983.18	1,103.73
政府补助收入					
利润总额				-2,087.45	-1,254.58
企业所得税					
净利润				-2,087.45	-1,254.58

（续）

年度	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
营业收入	9,296.00	10,106.82	10,106.82	10,106.82	10,106.82
营业成本	8,493.42	8,581.65	8,583.97	8,586.33	8,588.74
税金及附加	1,224.28	1,318.92	1,318.92	1,318.92	1,318.92
政府补助收入					
利润总额	-421.70	206.25	203.93	201.57	199.16
企业所得税					97.30
净利润	-421.70	206.25	203.93	201.57	101.86

（续）

年度	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年
营业收入	10,106.82	10,410.04	10,410.04	10,410.04	10,410.04
营业成本	8,591.20	8,605.54	8,610.80	7,059.41	7,064.85
税金及附加	1,318.92	1,354.30	1,354.30	1,354.30	1,439.44
政府补助收入					

年度	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年
利润总额	196.70	450.20	444.94	1,996.33	1,905.75
企业所得税	49.18	112.55	111.24	499.08	476.44
净利润	147.52	337.65	333.70	1,497.25	1,429.31

（续）

年度	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年
营业收入	10,410.04	10,722.33	10,722.33	10,722.33	10,722.33
营业成本	7,070.38	7,085.36	7,088.18	7,091.06	7,094.00
税金及附加	1,439.41	1,479.21	1,479.21	1,479.21	1,479.21
政府补助收入					
利润总额	1,900.25	2,157.76	2,154.94	2,152.06	2,149.12
企业所得税	475.06	539.44	538.74	538.02	537.28
净利润	1,425.19	1,618.32	1,616.20	1,614.04	1,611.84

（续）

年度	2041 年	2042 年	2043 年	合计
营业收入	10,722.33	11,044.00	5,522.01	197,551.30
营业成本	7,097.00	6,753.42	1,824.94	150,618.71
税金及附加	1,479.21	1,520.21	767.45	26,531.25
政府补助收入				
利润总额	2,146.12	2,770.37	2,929.62	20,401.34
企业所得税	536.53	692.59	732.41	5,935.86
净利润	1,609.59	2,077.78	2,197.21	14,465.48

（二）项目收益与融资平衡性评价

1.平衡方案现金流量测算

按照项目产生的所有经营活动、投资活动、筹资活动三种资金活动对资金流入流出进行编制。现金流量表项目中的年度累计净现金流量大于 0 即表明年度不存在资金缺口，资金能保障建设和还本付息需要。

根据项目经营活动、投资活动、筹资活动资金流动进行测算项目近 20 年现金流量情况如下表：

单位：万元

年份	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
一、经营活动产生的现金流					
1.经营活动产生的现金				7,875.00	9,000.00
2.经营活动支付的现金				2,789.40	2,875.69
3.经营活动支付的各项税金				983.18	1,103.73

年份	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
经营活动产生的现金流小计				4,102.42	5,020.58
二、投资活动产生的现金流					
1.投资收益					
2.支付项目建设资金	643.92	19,740.90	65,090.90	12,756.08	
投资活动产生的现金流小计	-643.92	-19,740.90	-65,090.90	-12,756.08	
三、筹资活动产生的现金流					
1.银行存款					
2.专项债券借款		17,100.00	32,900.00		
3.项目资本金	643.92	3,000.00	33,700.00	12,656.08	
4.偿还银行本金					
5.偿还债券本金					
6.支付银行存款利息					
7.支付债券利息		359.10	1,409.10	2,100.00	2,100.00
8.其他流出					
筹资活动产生的现金流合计	643.92	19,740.90	65,190.90	10,556.08	-2,100.00
四、现金流总计					
1.期初现金				100.00	2,002.42
2.期内现金变动			100.00	1,902.42	2,920.58
3.期末现金			100.00	2,002.42	4,923.00

（续）

年份	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
一、经营活动产生的现金流					
1.经营活动产生的现金	10,125.00	11,008.13	11,008.13	11,008.13	11,008.13
2.经营活动支付的现金	2,961.95	3,058.03	3,060.35	3,062.71	3,065.12
3.经营活动支付的各项税金	1,224.28	1,318.92	1,318.92	1,318.92	1,416.22
经营活动产生的现金流小计	5,938.77	6,631.18	6,628.86	6,626.50	6,526.79
二、投资活动产生的现金流					
1.投资收益					
2.支付项目建设资金					
投资活动产生的现金流小计					
三、筹资活动产生的现金流					
1.银行存款					
2.专项债券借款					
3.项目资本金					
4.偿还银行本金					
5.偿还债券本金					
6.支付银行存款利息					
7.支付债券利息	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00
8.其他流出					
筹资活动产生的现金流合计	-2,100.00	-2,100.00	-2,100.00	-2,100.00	-2,100.00

年份	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
四、现金流总计					
1.期初现金	4,923.00	8,761.77	13,292.95	17,821.81	22,348.31
2.期内现金变动	3,838.77	4,531.18	4,528.86	4,526.50	4,426.79
3.期末现金	8,761.77	13,292.95	17,821.81	22,348.31	26,775.10

(续)

年份	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年
一、经营活动产生的现金流					
1.经营活动产生的现金	11,008.13	11,338.38	11,338.38	11,338.38	11,338.38
2.经营活动支付的现金	3,067.58	3,082.96	3,088.46	2,494.91	2,500.60
3.经营活动支付的各项税金	1,368.10	1,466.85	1,465.54	1,853.38	2,597.03
经营活动产生的现金流小计	6,572.45	6,788.57	6,784.38	6,990.09	6,240.75
二、投资活动产生的现金流					
1.投资收益					
2.支付项目建设资金					
投资活动产生的现金流小计					
三、筹资活动产生的现金流					
1.银行存款					
2.专项债券借款					
3.项目资本金					
4.偿还银行本金					
5.偿还债券本金					
6.支付银行存款利息					
7.支付债券利息	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00
8.其他流出					
筹资活动产生的现金流合计	-2,100.00	-2,100.00	-2,100.00	-2,100.00	-2,100.00
四、现金流总计					
1.期初现金	26,775.10	31,247.55	35,936.12	40,620.50	45,510.59
2.期内现金变动	4,472.45	4,688.57	4,684.38	4,890.09	4,140.75
3.期末现金	31,247.55	35,936.12	40,620.50	45,510.59	49,651.34

(续)

年份	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年
一、经营活动产生的现金流					
1.经营活动产生的现金	11,338.38	11,678.53	11,678.53	11,678.53	11,678.53
2.经营活动支付的现金	2,506.39	2,522.44	2,525.26	2,528.14	2,531.08
3.经营活动支付的各项税金	2,595.36	2,726.33	2,725.63	2,724.91	2,724.17
经营活动产生的现金流小计	6,236.63	6,429.76	6,427.64	6,425.48	6,423.28
二、投资活动产生的现金流					
1.投资收益					
2.支付项目建设资金					

年份	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年
投资活动产生的现金流小计					
三、筹资活动产生的现金流					
1.银行存款					
2.专项债券借款					
3.项目资本金					
4.偿还银行本金					
5.偿还债券本金					
6.支付银行存款利息					
7.支付债券利息	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00
8.其他流出					
筹资活动产生的现金流合计	-2,100.00	-2,100.00	-2,100.00	-2,100.00	-2,100.00
四、现金流总计					
1.期初现金	49,651.34	53,787.97	58,117.73	62,445.37	66,770.85
2.期内现金变动	4,136.63	4,329.76	4,327.64	4,325.48	4,323.28
3.期末现金	53,787.97	58,117.73	62,445.37	66,770.85	71,094.13

（续）

年份	2041 年	2042 年	2043 年	合计
一、经营活动产生的现金流				
1.经营活动产生的现金	11,678.53	12,028.88	6,014.45	215,168.53
2.经营活动支付的现金	2,534.08	2,550.68	748.18	53,554.01
3.经营活动支付的各项税金	2,723.42	2,948.08	1,926.25	38,529.22
经营活动产生的现金流小计	6,421.03	6,530.12	3,340.02	123,085.30
二、投资活动产生的现金流				
1.投资收益				
2.支付项目建设资金				98,231.80
投资活动产生的现金流小计				-98,231.80
三、筹资活动产生的现金流				
1.银行存款				
2.专项债券借款				50,000.00
3.项目资本金				50,000.00
4.偿还银行本金				
5.偿还债券本金		17,100.00	32,900.00	50,000.00
6.支付银行存款利息				
7.支付债券利息	2,100.00	1,740.90	690.90	42,000.00
8.其他流出				
筹资活动产生的现金流合计	-2,100.00	-18,840.90	-33,590.90	8,000.00
四、现金流总计				
1.期初现金	71,094.13	75,415.16	63,104.38	
2.期内现金变动	4,321.03	-12,310.78	-30,250.88	
3.期末现金	75,415.16	63,104.38	32,853.50	

从上表可以看出，专项债券存续期内，各年经营活动产生的现金流合计 123,085.30 万元。各年现金余额逐年增加，在专项债券本息全部偿还后，仍有资金结余。

综上，基于以上项目资金筹措安排，项目资金具有较强的稳定性和充足性。

2.还本付息保障倍数

本息保障倍数（项目资金覆盖率）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。

根据前述对项目未来数据的合理预测，在全部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 123,085.30 万元，能够覆盖专项债券本息金额 92,000.00 万元。项目无其他债务融资，项目总债务融资本息覆盖倍数为 1.34 倍，用于还本付息资金的充足性能够得到保障。

3.项目收益抗压能力分析

鉴于项目收益预测依赖一定的假设条件，依据当前的市场状况及数据，对未来收益和现金流进行预测，未来实现情况存在不确定性。本着谨慎性原则，对项目收益下行波动情况进行抗压测试，作为衡量项目收益满足本息偿付的可靠性指标。

当项目收入下降 5%时，累计可用于还本付息金额的净现金流入 116,117.28 万元，能够覆盖专项债券本息金额 92,000.00 万元，则项目总债务融资本息覆盖倍数为 1.26 倍。

当项目成本上升 5%时，累计可用于还本付息金额的净现金流入 121,151.58 万元，能够覆盖专项债券本息金额 92,000.00 万元，则项目总债务融资本息覆盖倍数为 1.32 倍。

由以上分析可以得出，本项目具有较强的抗风险能力。

三、总体评价结论

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，并根据我们对项目收益预测、投资支出预测、成本预测等进行的分析评价，认为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运营融资需要；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平衡。

综上，我们认为，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。

四、风险分析

投资项目的风险来源于法律、法规及政策变化，市场供需变化、资源开发与利用、技术的可靠性、工程方案、融资方案、组织管理、环境与社会、外部配套条件等一个方面或几个方面的共同影响。

（一）与项目建设有关的风险

1.风险因素识别

（1）工程风险

工程地质条件、水文地质条件与预测发生重大变化，导致工程量增加、投资增加、工期拖长等。

（2）资金风险

项目资金来源的可靠性、充足性和及时性不能保证,导致项目工期拖延甚至被迫终止；由于工程量预计不足或设备、材料价格上升导致投资增加。

（3）管理风险

由于项目组织结构不当、管理机制不完善等因素，导致项目不能按期建成。

（4）社会风险

预测的社会条件、社会环境发生变化，给项目建设和运营带来损

失。

2.风险防范对策

为了使项目各项风险发生的概率降到最低点，建议做好以下防范对策做到事前计划、事中控制、事后分析：

项目前期，应认真做好招标工作,择优选择设计单位、施工队伍及设备材料供应商，规范签订合同。项目建设过程中，确保资金及时到位，合理安排资金的使用计划，做好投资控制,以保证项目按计划完成，使预测的各项财务指标实现。项目建设完成后，及时分析投资各项指标完成情况，制定好运营计划。

（二）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实际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.运营风险

项目建成投产后，运营单位未能有效管理，未能及时应对内外部环境的变化，未能根据市场情况及时调整经营方针，实际运营效益将可能达不到预测值。项目偿债资金来自项目运营收益部分较大，将对偿还债券本息产生影响。

4. 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于建设项目运营收益，偿债较有保障，偿付风险较低。但运营收益的实现易受项目实施进度等多种因素影响，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。

5. 税务风险

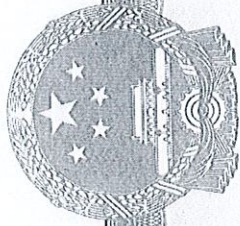
根据《财政部国家税务总局关于地方政府债券利息免征所得税问题的通知》（财税〔2013〕5号）规定，企业和个人取得专项债券利息收入免征企业所得税和个人所得税，发行人无法保证在本期专项债券存续期内，上述税收优惠政策不会发生变化，若国家税收政策发生调整，将导致投资者持有本期专项债券投资收益发生相应波动。

五、使用限制

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。

本评价报告只能用于本报告载明的评价目的和用途。

本评价报告只能由评价报告载明的评价报告使用者使用。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。

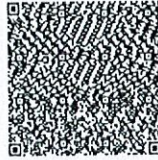


营业执照

(副本) 2-2

统一社会信用代码
91370883MA3TTX6728

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、监
管信息



名称 新联道会计师事务所（特殊普通合伙）济宁分所

类型 特殊普通合伙企业分支机构

负责人 张黎楷

经营范围
一般项目：税务服务；财务咨询；企业管理咨询（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
许可项目：从事会计师事务所业务（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，具体经营项目以审批结果为准）（在总公司经营范围内从事经营活动）

成立日期 2020年 08 月 24 日

营业期限 2020年 08 月 24 日至 年 月 日

营业场所 山东省济宁市邹城市钢山街道东滩路519号



登记机关

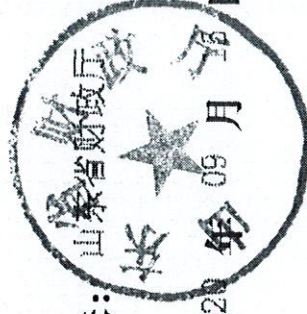
2022年 02月 22日

证书序号: 5004076

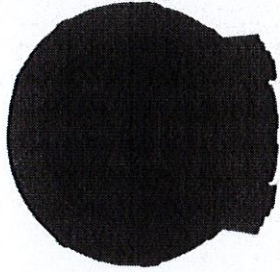
说明

- 1、《会计师事务所分所执业证书》是证明会计师事务所经财政部门依法审批，准予持证分所执行行业的凭证。
- 2、《会计师事务所分所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所分所执业证书》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《会计师事务所分所执业证书》。

发证机关:



中华人民共和国财政部制



会计师事务所分所 执业证书



名称: 新联谊会计师事务所(特殊普通合伙) 济宁分所

负责人: 张黎楷

经营场所: 山东省济宁市邹城市兖山街道兖山路北首889号

分所执业证书编号: 370100083701

批准执业文号: 鲁财协(2001) 93号

批准执业日期: 2001-12-31



姓 Full name 张黎楷
性 Sex 男
出生日期 Date of birth 1981-09-05
工作单位 Working unit 新联道会计师事务所 (特殊普通合伙) 济宁分所
身份证号码 Identity card No. 341021198109050755



证书编号:
No. of Certificate

37000110014

批准注册协会:
Authorized Institute of CPAs

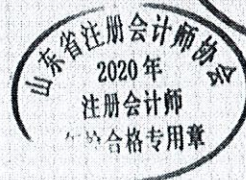
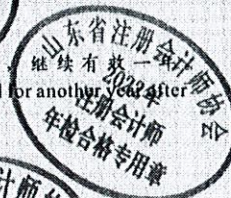
山东省注册会计师协会

发证日期:
Date of Issuance

2004 年 12 月 07 日



This certificate is valid for another 2023 after this renewal.



年 月 日
/y /m /d



姓名 刘云霞
 Full name 女
 Sex 女
 出生日期 1988-04-23
 Date of birth 1988-04-23
 工作单位 新联道会计师事务所有限公司
 Working unit 同济宁分所
 身份证号码 370883198804231264
 Identity card No. 370883198804231264



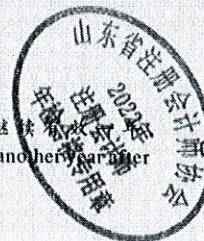
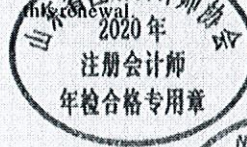
证书编号: 370100080162
 No. of Certificate

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

发证日期: 2017 年 12 月 21 日
 Date of Issuance



本证书经检验合格, 继续有效
 This certificate is valid for another year after this renewal



年 月 日
 /y /m /d