

2025 年山东省政府专项债券（九十五期）
聊城市阳谷县新建北京至雄安新区至商丘高速铁路
雄安新区至商丘段（阳谷段）
收益与融资平衡专项评价报告

鲁泰源会审核字〔2025〕135 号

2025 年 11 月

我们接受委托,对本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》及相关部门提供的资料,由于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。

一、编制基础

本次以项目可行性研究报告、单位提供其他相关资料为基础,编制该项目现金流入预测说明。

二、基本假设

(一)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;

(二)国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化;

(三)预测期内项目的建设计划、融资计划等能够顺利执行,项目能够如期完工并交付使用;

(四)预测期内预测的各项收入能够顺利执行,收入均在正常范围内变动;

(五)项目收入和支出预测数据均以收付实现制为基础;

(六)预测期内不会受到重大或有负债不利影响;

(七)无其他人力不可抗拒及不可预见因素的重大不利影

响。

三、项目基本情况

（一）项目情况简介

1、项目名称

新建北京至雄安新区至商丘高速铁路雄安新区至商丘段（阳谷段）。

2、立项单位

项目立项单位为聊城市阳谷县交通运输局。负责人：孙新宇，统一社会信用代码：11371521004434180M。地址：阳谷县狮子楼路与纬一路交叉口。

3、项目规划审批

2016年7月13日，国家发展和改革委员会、交通运输部、中国铁路总公司印发《关于印发〈中长期铁路网规划〉的通知》（发改基础〔2016〕1536号）；

2020年2月26日，山东省发展和改革委员会出具《关于新建北京至雄安新区至商丘高速铁路工程山东段社会稳定风险评估意见的复函》；

2020年3月30日，自然资源部办公厅出具《自然资源部办公厅关于新建北京至雄安新区至商丘高速铁路（山东段）建设用地预审意见的复函》（自然资办函〔2020〕522号）；

2020年4月2日，山东省自然资源厅出具《新建北京至

雄安新区至商丘高速铁路(山东段)建设用地预审与选址意见》(用字第 370000202000017 号)；

2020 年 7 月，中国铁路设计集团有限公司出具《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》；

2020 年 11 月 18 日，国家发展改革委出具《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)；

2021 年 8 月 7 日中国国家铁路集团有限公司发展和改革委员会出具《关于新建北京至雄安新区至商丘高速铁路工程雄安新区至商丘段节能报告的审查意见》(发改介环函〔2021〕91 号)；

2022 年 1 月 5 日，生态环境部出具《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环境影响报告书的批复》(环审〔2022〕1 号)。

4、项目规模与主要建设内容

雄商高铁项目总投资 827.10 亿元，其中工程投资 767.10 亿元、动车组购置费 60.00 亿元。项目资本全占总投资的 50% 为 413.60 亿元。本项目预计总投资 55.00 亿元。项目线路起自京雄城际铁路雄安站，经河北省雄安新区、沧州市、衡水市、邢台市，山东省聊城市，河南省濮阳市，山东省济宁市、菏泽市至河南省商丘市，接入商合杭高铁商丘站，正线全长 552.50

公里，全线设 14 个车站，其中新建车站 11 个。同步建设本线与石济客专北东、西南联络线 18.50 公里，雄安站至津保铁路天津方向联络线 11.90 公里，雄安动车所增设检查库线、存车线，改建商丘地区相关既有线。其中：山东段全长 268.788 公里，聊城段全长 101.40 公里，阳谷段全长 31.90 公里。

5、项目建设期限

本项目预计工期为 2022 年 9 月至 2026 年 9 月。

（二）投资估算与资金筹措方式

本项目估算总投资 114959.00 万元，其中，项目单位自有资金 16159.00 万元，已发行专项债券 70900.00 万元，本期拟发行专项债券 2000.00 万元（全部用作项目资本金），后续拟发行专项债券 25900.00 万元。

表 1 项目资金来源情况

资金来源	金额（万元）	占比	备注
估算总投资	114959	100.00%	
一、资本金	114959	100.00%	
（一）自有资金	16159	14.06%	
（二）专项债券	98800	85.94%	
1、已发行专项债券	70900		
2、本期拟发行专项债券	2000		
3、后续拟发行专项债券	25900		
二、债务资金（不含用作资本金部分）			
（一）已发行专项债券			

(二) 本期拟发行专项债券			
(三) 后续拟发行专项债券			
(四) 银行融资			

四、项目预期现金流入、成本及融资平衡情况

(一) 项目现金流入预测

根据可行性研究报告及项目单位提供的相关资料,该项目预期产生的现金流入主要来源于关联地块出让收益及广告牌产生的现金流入。

1、结合聊城市土地交易中心土地出让信息,参考聊城市阳谷县近年的土地交易价格,计算未来土地出让现金流入。

(1) 土地出让面积

根据 2022 年 5 月 17 日阳谷县自然资源和规划局《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(阳谷段)项目专项债券指定还款地块的说明》和 2024 年 2 月 10 日阳谷县自然资源和规划局《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(阳谷段)项目专项债券指定还款地块的说明》,本次专项债券项目主要收益来源为指定地块(合计 383.98 亩)预期土地出让收益。

指定地块一位于阳谷县清河路南、大寺街西,面积 47 亩,用途为住宅用地,现为国有建设用地。该土地已取得山东省人民政府建设用地批件(编号“鲁政土字 P[2021]127 号”)。

指定地块二位于阳谷县运河路南、燕山路东，面积 76 亩，用途为住宅用地，现为国有建设用地。该土地已取得山东省人民政府建设用地批件（编号“鲁政字〔2002〕325 号、鲁政土字 P〔2021〕128 号”）。

指定地块三位于阳谷县黄山路西侧、振兴路北侧，面积 39 亩，用途为住宅用地，现为国有建设用地。该土地已取得山东省人民政府建设用地批件（编号“鲁政字〔2002〕325 号、鲁政土字 P〔2021〕128 号”）。

指定地块四位于黄山路西侧、振兴路南侧，面积 79 亩，用途为住宅用地，现为国有建设用地。该土地已取得山东省人民政府建设用地批件（编号“鲁政字〔2002〕325 号、鲁政土字 P〔2021〕128 号”）。

指定地块五位于赵王河北侧、冉子街东侧，面积 55.98 亩，用途为住宅用地，现为国有建设用地。该土地已取得山东省人民政府建设用地批件（编号“鲁政土字 P〔2024〕149 号”）。

指定地块六位于谷山南路东侧、规划二路南侧，面积 87 亩，用途为住宅用地，现为国有建设用地。该土地已取得山东省人民政府建设用地批件（编号“鲁政土字 P〔2024〕149 号”）。

上述地块已纳入阳谷县土地收储计划，不存在抵押等他项权利，也没有绑定其他专项债券和债务。根据储备土地供应计划，上述地块拟在专项债券期限内作为住宅用地挂牌出让。其

土地出让金按政府相关政策规定扣除各类基金后形成的土地出让净收益全部用于偿还本项目政府专项债券本息。

（2）土地出让价格

经查询聊城市公共资源交易中心土地出让，参考阳谷县城区近年住宅用地的土地成交价格，本次以近年类似土地的平均成交价格 4470.09 元 / m² 作为参考，考虑预期的 GDP 增长率，假定每年增长率按照 4%；假设指定的商业用地 383.98 亩，自债券存续期的 2027 年、2032 年、2034 年、2035 年分别四次挂牌出让，并当年完成交易。

表 2 周边地块参考地价

宗地编号	宗地位置	面积 (平方米)	成交价 (万元)	成交时间	单价 (元 / m ²)
阳自然资规告字 [2022] 16 号 2022X-40	侨润办事处黄山路西侧、振兴路北侧	17793.00	8274.00	2022 年 10 月	4650.14
阳自然资规告字 [2023] 2 号 2022X-54	侨润办事处黄山路西侧、纬三路北侧	26402.00	12356.00	2023 年 03 月	4679.95
阳自然资规告字 [2023] 7 号 2022X-47	侨润街道办事处运河路南、黄山路东	9615.00	4327.00	2023 年 03 月	4500.26
阳自然资规告字 [2023] 11 号 2023X-11	东至阳谷县利民房地产开发有限公司，西至谷山路，南至双城房地产开发有限公司，北至古阿井路	27436.00	11111.60	2023 年 10 月	4050.01
				平均单价	4470.09

根据土地出让计划，自项目运营期第一年出让 39.00 亩，第六年出让 47.00 亩，第八年出让 155.00 亩。第九年出让

142.98 亩，经测算，指定地块土地出让现金流入 172859.67 万元。

各年现金流入预测如下：

表 3 项目土地出让现金流入估算表(单位：万元)

年度	出让面积(亩)	单价(万元/亩)	现金流入
2027 年	39	348.62	13596.18
2028 年			0
2029 年			0
2030 年			0
2031 年			0
2032 年	47	424.16	19935.52
2033 年			0
2034 年	155	458.77	71109.35
2035 年	142.98	477.12	68218.62
合计	383.98		172859.67

2、广告服务

假定雄商高铁 2027 年 1 月投入运行，阳谷段在高铁线路安全距离附近设置大型广告牌（10m×5m）40 个。假定每个广告牌年收入扣除成本费用后的年净收益为 15 万元，经营期每年现金流入 600.00 万元。

（二）项目成本预测

项目成本费用主要包括土地出让收入政策性扣除项目费

用等。

土地出让收入政策性扣除项目费用：本项目土地出让按照聊城市现行国有土地出让金相关政策应自土地出让金收入中扣除失地农民养老金（1.5%）基金费用，按土地出让现金流入测算上述土地出让相关费用为 2592.89 万元。

（三）应付本息情况

1、专项债券

本项目拟发行政府专项债券 98800.00 万元。

2023 年 1 月已发行专项债券 27000.00 万元，期限 10 年，票面利率 3.02%；

2024 年 9 月已发行专项债券 34800.00 万元，期限 10 年，票面利率 2.12%；

2025 年 3 月已发行专项债券 9100.00 万元，期限 10 年，利率为 1.93%；

本期拟发行专项债券 2000.00 万元，假设债券期限为 10 年，利率为 4.00%，在债券存续期每半年支付债券利息，到期一次性偿还本金。

后续拟发行专项债券 25900.00 万元，假设债券期限为 10 年，利率为 4.00%，在债券存续期每半年支付债券利息，到期一次性偿还本金。专项债券还本付息情况如下。

表 4 本项目专项债券还本付息情况（单位：万元）

债券存 续期	期初本金余 额	本期增加金额	本期偿还金 额	期末本金余 额	应付利息	还本付息合计
2023 年		27000		27000	407.70	407.7
2024 年	27000	34800		61800	1184.28	1184.28
2025 年	61800	37000		98800	2238.98	2238.975
2026 年	98800			98800	2844.79	2844.79
2027 年	98800			98800	2844.79	2844.79
2028 年	98800			98800	2844.79	2844.79
2029 年	98800			98800	2844.79	2844.79
2030 年	98800			98800	2844.79	2844.79
2031 年	98800			98800	2844.79	2844.79
2032 年	98800			98800	2844.79	2844.79
2033 年	98800		27000	71800	2437.09	29437.09
2034 年	71800		34800	37000	1660.51	36460.51
2035 年	37000		37000	0	685.82	37685.815
合计		98800	98800		28527.90	127327.9

(四) 项目资金平衡测算表

表 5 项目资金平衡测算表（单位：万元）

项目/年度	公式	合计	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
一、经营活动产生的现金	—							
经营活动收入	A	175666.78						13992.24
经营活动支出	B	2592.89						203.94
支付的各项税费	C	0.00						
经营活动现金净流量	D=A-B-C	173073.89						13788.30
二、投资活动产生的现金	—	0.00						
建设成本支出	E	108283.26	2000.00	28592.30	35615.72	39761.03	2314.21	
流动资金支出	F	0.00						
投资活动现金净流量	G=-E-F	-108283.26	-2000.00	-28592.30	-35615.72	-39761.03	-2314.21	
三、融资活动产生的现金	—							
资本金（自有资金）	H	16159.00	2000.00	2000.00	2000.00	5000.00	5159.00	
专项债券	I	98800.00		27000.00	34800.00	37000.00		
银行借款	J	0.00						
偿还债券本金	K	98800.00						
偿还银行借款本金	L	0.00						
支付债券利息	M	28527.90		407.70	1184.28	2238.98	2844.79	2844.79
支付银行借款利息	N	0.00						
融资活动现金净流量	O=H+I+J-K-L-M-N	-12368.90	2000.00	28592.30	35615.72	39761.03	2314.21	-2844.79
四、期初现金	P					0.00	0.00	0.00
期内现金变动	Q=D+G+O	52421.73	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	10943.51
五、期末现金	R=P+Q	52421.73	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	10943.51

项目/年度	公式	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年
一、经营活动产生的现金	—								
经营活动收入	A	600.00	600.00	600.00	600.00	20236.49	600.00	70642.71	67795.34
经营活动支出	B					299.03		1066.64	1023.28
支付的各项税费	C								
经营活动现金净流量	D=A-B-C	600.00	600.00	600.00	600.00	19937.46	600.00	69576.07	66772.06
二、投资活动产生的现金	—								
建设成本支出	E								
流动资金支出	F								
投资活动现金净流量	G=-E-F								
三、融资活动产生的现金	—								
资本金（自有资金）	H								
专项债券	I								
银行借款	J								
偿还债券本金	K						27000.00	34800.00	37000.00
偿还银行借款本金	L								
支付债券利息	M	2844.79	2844.79	2844.79	2844.79	2844.79	2437.09	1660.51	685.82
支付银行借款利息	N								
融资活动现金净流量	O=H+I+J-K-L-M-N	-2844.79	-2844.79	-2844.79	-2844.79	-2844.79	-29437.09	-36460.51	-37685.82
四、期初现金	P	10943.51	8698.72	6453.93	4209.14	1964.35	19057.02	-9780.07	23335.49
期内现金变动	Q=D+G+O	-2244.79	-2244.79	-2244.79	-2244.79	17092.67	-28837.09	33115.56	29086.25
五、期末现金	R=P+Q	8698.72	6453.93	4209.14	1964.35	19057.02	-9780.07	23335.49	52421.73

（五）本息覆盖倍数

表 6 现金流覆盖情况表（单位：万元）

融资方式	借贷本息支付			项目净现金流入
	本金	利息	本息合计	
本次发行债券	2000	880	2880	173073.89
已发行债券	70900	17287.9	88187.9	
后续拟发行债券	25900	10360	36260	
银行贷款				
融资合计	98800	28527.9	127327.9	
覆盖倍数	1.36			

本项目可用于资金平衡的息前净现金流为 173073.89 万元，融资本息合计 127327.90 万元，项目净现金流覆盖融资本息的覆盖倍数为 1.36。

五、评估结论

基于财政部对地方政府发行专项债券的要求，并根据上述对项目的分析评价，本项目可以通过发行专项债券方式进行融资以满足资金筹措需求。根据对本项目收益与融资平衡情况的分析，我们未注意到本期专项债券在存续期间内出现无法满足专项债券还本付息要求的情况。

(此页无正文)

山东泰源会计师事务所有限公司



山东聊城

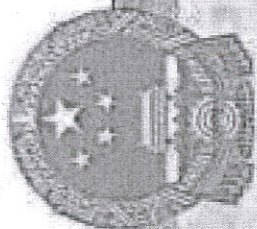
中国注册会计师:



中国注册会计师:



2025 年 11 月 17 日



营业执照

统一社会信用代码

913715007657734272



扫描二维码
可查询企业信用
信息、行政许可、
行政处罚、
经营异常、
严重违法失信
记录。

(副本)

1-1

名称 山东泰源会计师事务所有限公司

类型 有限责任公司(自然人投资或控股)

法定代表人 魏殿明

经营范围 审计、会计报表审计、工程预、决算审计、会计、验资、资产评估、税务咨询、代理记账、(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 壹佰零陆万元整

成立日期 2004年08月13日

营业期限 2004年08月13日至 年 月 日

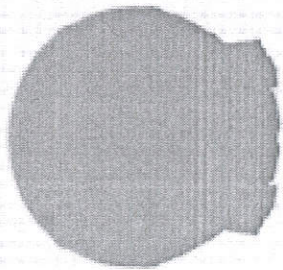
住所

山东省聊城市东昌府区湖南路北聊阳路东西安交通大学聊城科技园9号楼13层B1号



登记机关

2021年10月15日



会计师事务所
执业证书

名称：山东振源会计师事务所有限公司
首席合伙人：郑殿明
主任会计师：郑殿明
经营场所：山东省聊城市东昌府区湖南路北聊城路东西安交通大学聊城科技园9#楼13层B1号

组织形式：有限责任公司
执业证书编号：37130017
批准执业文号：鲁财会[2004]38号
批准执业日期：2004年8月13日



证书序号：0018840

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》。



2023年3月27日

中华人民共和国财政部制

