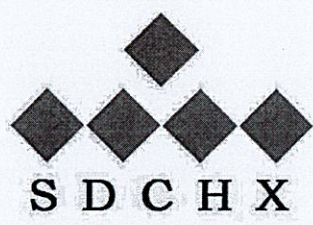


2025 年山东省政府专项债券（十期）  
济宁市曲阜市新建济南至枣庄铁路项目曲阜段工程  
项目收益与融资平衡专项评价报告

长恒信咨询报字[2025]0073 号

二〇二五年三月十六日



山东长恒信会计师事务所有限公司

SHANDONG CHANGHENGXIN CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS CO.,LTD



2025 年山东省政府专项债券（十期）  
济宁市曲阜市新建济南至枣庄铁路项目曲阜段工程  
项目收益与融资平衡专项评价报告

长恒信咨询报字[2025]0073 号

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，编制本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

新建济南至枣庄铁路项目曲阜段工程(以下简称“本项目”)

##### 2、立项单位

山东济枣高速铁路有限公司, 公司成立于 2020-12-23, 由山东铁路发展基金有限公司、济南轨道交通集团有限公司、枣庄高铁投资有限公司、济宁城投控股集团有限公司和泰安市通达投资有限公司出资设立, 统一社会信用代码为 91370402MA3UNX7XXW; 注册资本为 80000 万元人民币, 法人代表为周宪东; 公司住所为山东省枣庄市市中区衡山路 81 号; 主要经营范围为: 铁路运输设备销售; 铁路运输辅助活动; 高铁设备、配件制造; 高铁设备、配件销售; 电气信号设备装置销售; 特种设备销售; 旅客票务代理; 运输设备租赁



服务；机械设备租赁；物业管理；广告设计、代理；广告制作；普通货物仓储服务；各类工程建设活动；铁路运输基础设施制造；铁路机车车辆维修；公共铁路运输等。

曲阜市交通运输局负责曲阜段项目配套建设工作，为本次发行专项债券申请单位。

曲阜市交通运输局，持有中共曲阜市委机构编制委员会办公室 2021 年 4 月 29 日，颁发的《统一社会信用代码证书》，统一社会信用代码：11370881004339765N，机构性质：机关，机构地址：曲阜市静轩西路 53 号，负责人：王爱军。

### 3、项目规划审批

2020 年 12 月，中铁二院工程集团有限责任公司出具了《新建济南至枣庄铁路项目项目申请报告》，并于 2020 年 12 月 18 日，取得山东省发展和改革委员会文件《山东省发展和改革委员会关于新建济南至枣庄铁路项目项目核准的批复》（鲁发改政务〔2020〕212 号）；

2020 年 11 月 2 日，自然资源部办公厅《关于新建济南至枣庄铁路项目建设用地预审意见的复函》（自然资办函〔2020〕1947 号）；

2020 年 10 月 12 日，省自然资源厅《建设项目用地预审与选址意见书》（用字第 370000202000046 号）；

2023 年 12 月 6 日，自然资源部办公厅印发《自然资源部



办公厅关于新建济枣铁路控制性工程先行用地的函》(自然资办函〔2023〕2409号);

2020年12月28日,山东省交通运输厅印发《山东交通运输厅关于新建济南至枣庄铁路初步设计的批复》(鲁交铁机〔2020〕60号);

2022年12月9日,山东省发展和改革委员会印发《关于新建济枣铁路项目延期开工建设的复函》。

#### 4、项目规模与主要建设内容

线路自济南枢纽引出,经济南市历城区、市中区,泰安市城区、宁阳县,济宁市曲阜市、邹城市,枣庄市、滕州市、市中区,南至台儿庄区。线路长约269.67公里,其中新建正线长264.42公里,利用既有鲁南高铁曲阜东站线路5.25公里。同步建设济南东胶济场联络线6.6公里,济莱济滨联络线6.7公里,鲁南高铁菏泽方向联络线7.7公里。全线共设济南东站、港沟站、南山站泰安东站、宁阳站、曲阜东站、邹城东站、滕州东站、枣庄南站和台儿庄站等10座车站。预留鲁南高铁曲阜南至本线枣庄方向联络线接轨条件。

铁路等级:高速铁路。正线数目:双线。设计速度目标值350公里/小时。正线线间距:5米。最大坡度:一般地段20%,困难地段30%。最小曲线半径:一般地段7000米,困难地段5500米。到发线有效长度:650米。牵引种类:电力。列车运行控制方式:



自动控制。调度指挥方式:调度集中。最小行车间隔:3 分钟。

#### 5、项目建设期限

本项目建设期为 2023 年 12 月至 2027 年 12 月。

#### (二) 投资估算与资金筹措方式

项目资金筹措包括项目单位自筹、发行专项债券等方式。其中，项目单位自有资金 534,300.00 万元，已发行 8,000.00 万元，本期拟发行专项债券 8,400.00 万元，后续拟发行专项债券 149,300.00 万元，预计后续发行债券金额不代表后续发行承诺。

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	700,000.00	100.00%	
一、资本金	534,300.00	76.33%	
（一）自有资金	534,300.00	76.33%	
（二）专项债券			
1、已发行专项债券			
2、本期拟发行专项债券			
3、后续拟发行专项债券			
二、债务资金（不含用作资本金部分）	165,700.00	23.67%	
（一）已发行专项债券	8,000.00	1.14%	
（二）本期拟发行专项债券	8,400.00	1.20%	
（三）后续拟发行专项债券	149,300.00	21.33%	
（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，本项目预期产生的现金流入主要为本项目建成后的营业收入主要为票款收入及其他收入。

### 1.票款收入

项目可年完成客运量 1400 万人，运营期首年及之后均按照满负荷 90%计算，本次评价运价率取值暂按原中国铁路总公司计划统计部《关于深化铁路建设项目经济评价工作的通知》中相关规定执行：“时速 300-350 公里动车组综合运价率按 0.52 元/人公里”，新建铁路 35.352 公里，每 5 年增加 10%。

### 2.其他收入

根据现状调研，结合其他统计数据，本项目运行中，高铁车厢内广告、物流托运等其他收入占比按票款收入的 20%考虑。

## （二）项目成本预测

本项目运营成本费用包括无关成本和客运有关成本等。

本线速度目标值推荐采用 350km/h。无关成本采用 230.00 万元/正线公里，与客运有关成本采用 1,800.00 元/万人公里。出于谨慎性考虑，对项目运营成本测算上浮 3%。



### (三) 应付本息情况

本项目 2025 年 3 月已发行专项债券 8,000.00 万元，期限 30 年，利率为 2.25%；本期拟发行专项债券 8,400.00 万元，期限 30 年，利率为 4%；后续拟发行专项债券 149,300.00 万元，预计后续发行债券金额不代表后续发行承诺，假设债券期限为 30 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 2 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
2025 年		16,400.00		16,400.00	258.00	258.00
2026 年	16,400.00	75,700.00		92,100.00	2,030.00	2,030.00
2027 年	92,100.00	73,600.00		165,700.00	5,016.00	5,016.00
2028 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2029 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2030 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2031 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2032 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2033 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2034 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2035 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2036 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2037 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2038 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2039 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2040 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2041 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2042 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2043 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00



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
2044 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2045 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2046 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2047 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2048 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2049 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2050 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2051 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2052 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2053 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2054 年	165,700.00			165,700.00	6,488.00	6,488.00
2055 年	165,700.00		16,400.00	149,300.00	6,230.00	22,630.00
2056 年	149,300.00		75,700.00	73,600.00	4,458.00	80,158.00
2057 年	73,600.00		73,600.00		1,472.00	75,072.00
合计		165,700.00	165,700.00		194,640.00	360,340.00

(四) 项目资金平衡测算表



表3 项目资金平衡测算表 (单位: 万元)

项目/年度	公式	合计	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
一、经营活动产生的现金	—								
经营活动收入	A	1,072,282.92						27,795.16	27,795.16
经营活动支出	B	526,525.62						17,550.85	17,550.85
支付的各项税费	C	69,606.00						1,730.64	1,730.64
经营活动现金净流量	D=A-B-C	476,151.30						8,513.66	8,513.66
二、投资活动产生的现金	—								
建设成本支出	E	700,000.00	4,300.00	80,700.00	135,700.00	275,700.00	203,600.00		
流动资金支出	F								
投资活动现金净流量	G=-E-F	-700,000.00	-4,300.00	-80,700.00	-135,700.00	-275,700.00	-203,600.00		
三、融资活动产生的现金	—								
资本金（自有资金）	H	534,300.00	4,300.00	80,700.00	119,300.00	200,000.00	130,000.00		
专项债券	I	165,700.00			16,400.00	75,700.00	73,600.00		
银行借款	J								
偿还债券本金	K	165,700.00							
偿还银行借款本金	L								
支付债券利息	M	187,336.00						6,488.00	6,488.00
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	346,964.00	4,300.00	80,700.00	135,700.00	275,700.00	203,600.00	-6,488.00	-6,488.00
四、期初现金	P								2,025.66
期内现金变动	Q=D+G+O	123,115.30						2,025.66	2,025.66
五、期末现金	R=P+Q	123,115.30						2,025.66	4,051.32

注：运营期利息支出列示在“三、融资活动产生的现金”。建设期利息由建设期项目资本金支付，包含在“二、投资活动产生的现金---建设成本支出”中。



(续) 表3 项目资金平衡测算表 (单位: 万元)

项目/年度	公式	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年
一、经营活动产生的现金	—								
经营活动收入	A	27,795.16	27,795.16	27,795.16	30,574.67	30,574.67	30,574.67	30,574.67	30,574.67
经营活动支出	B	17,550.85	17,550.85	17,550.85	17,550.85	17,550.85	17,550.85	17,550.85	17,550.85
支付的各项税费	C	1,730.64	1,730.64	1,730.64	1,903.70	1,903.70	1,903.70	1,903.70	1,903.70
经营活动现金流量	D=A-B-C	8,513.66	8,513.66	8,513.66	11,120.12	11,120.12	11,120.12	11,120.12	11,120.12
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								
偿还银行借款本金	L								
支付债券利息	M	6,488.00	6,488.00	6,488.00	6,488.00	6,488.00	6,488.00	6,488.00	6,488.00
支付银行借款利息	N								
融资活动现金流量	O=H+I+J-K-L-M-N	-6,488.00	-6,488.00	-6,488.00	-6,488.00	-6,488.00	-6,488.00	-6,488.00	-6,488.00
四、期初现金	P	4,051.32	6,076.99	8,102.65	10,128.31	14,760.43	19,392.55	24,024.66	28,656.78
期内现金变动	Q=D+G+O	2,025.66	2,025.66	2,025.66	4,632.12	4,632.12	4,632.12	4,632.12	4,632.12
五、期末现金	R=P+Q	6,076.99	8,102.65	10,128.31	14,760.43	19,392.55	24,024.66	28,656.78	33,288.90



(续)表3 项目资金平衡测算表(单位:万元)

项目/年度	公式	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
一、经营活动产生的	—								
经营活动收入	A	33,632.14	33,632.14	33,632.14	33,632.14	33,632.14	36,995.35	36,995.35	36,995.35
经营活动支出	B	17,550.85	17,550.85	17,550.85	17,550.85	17,550.85	17,550.85	17,550.85	17,550.85
支付的各项税费	C	2,094.08	2,094.08	2,094.08	2,094.08	2,094.08	2,303.49	2,303.49	2,303.49
经营活动现金净流	D=A-B-C	13,987.20	13,987.20	13,987.20	13,987.20	13,987.20	17,141.01	17,141.01	17,141.01
二、投资活动产生的	—								
建设成本支出	E								
流动资金支出	F								
投资活动现金净流	G=E-F								
三、融资活动产生的	—								
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								
偿还银行借款本金	L								
支付债券利息	M	6,488.00	6,488.00	6,488.00	6,488.00	6,488.00	6,488.00	6,488.00	6,488.00
支付银行借款利息	N								
融资活动现金净流	O=H+J-K-L-M-N	-6,488.00	-6,488.00	-6,488.00	-6,488.00	-6,488.00	-6,488.00	-6,488.00	-6,488.00
四、期初现金	P	33,288.90	40,788.10	48,287.31	55,786.51	63,285.72	70,784.92	81,437.93	92,090.94
期内现金变动	Q=D+G+O	7,499.20	7,499.20	7,499.20	7,499.20	7,499.20	10,653.01	10,653.01	10,653.01
五、期末现金	R=P+Q	40,788.10	48,287.31	55,786.51	63,285.72	70,784.92	81,437.93	92,090.94	102,743.95



(续) 表3 项目资金平衡测算表 (单位: 万元)

项目/年度	公式	2046 年	2047 年	2048 年	2049 年	2050 年	2051 年
一、经营活动产生的现金	—						
经营活动收入	A	36,995.35	36,995.35	40,694.89	40,694.89	40,694.89	40,694.89
经营活动支出	B	17,550.85	17,550.85	17,550.85	17,550.85	17,550.85	17,550.85
支付的各项税费	C	2,303.49	2,303.49	2,533.83	2,533.83	2,533.83	2,533.83
经营活动现金净流量	D=A-B-C	17,141.01	17,141.01	20,610.20	20,610.20	20,610.20	20,610.20
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						
偿还银行借款本金	L						
支付债券利息	M	6,488.00	6,488.00	6,488.00	6,488.00	6,488.00	6,488.00
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	-6,488.00	-6,488.00	-6,488.00	-6,488.00	-6,488.00	-6,488.00
四、期初现金	P	102,743.95	113,396.96	124,049.97	138,172.17	152,294.37	166,416.58
期内现金变动	Q=D+G+O	10,653.01	10,653.01	14,122.20	14,122.20	14,122.20	14,122.20
五、期末现金	R=P+Q	113,396.96	124,049.97	138,172.17	152,294.37	166,416.58	180,538.78



(续) 表3 项目资金平衡测算表 (单位: 万元)

项目/年度	公式	2052 年	2053 年	2054 年	2055 年	2056 年	2057 年
一、经营活动产生的现金	—						
经营活动收入	A	40,694.89	44,764.38	44,764.38	44,764.38	44,764.38	44,764.38
经营活动支出	B	17,550.85	17,550.85	17,550.85	17,550.85	17,550.85	17,550.85
支付的各项税费	C	2,533.83	2,990.26	2,990.26	3,054.76	3,497.76	4,244.26
经营活动现金净流量	D=A-B-C	20,610.20	24,223.26	24,223.26	24,158.76	23,715.76	22,969.26
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				16,400.00	75,700.00	73,600.00
偿还银行借款本金	L						
支付债券利息	M	6,488.00	6,488.00	6,488.00	6,230.00	4,458.00	1,472.00
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	-6,488.00	-6,488.00	-6,488.00	-22,630.00	-80,158.00	-75,072.00
四、期初现金	P	180,538.78	194,660.99	212,396.25	230,131.51	231,660.27	175,218.04
期内现金变动	Q=D+G+O	14,122.20	17,735.26	17,735.26	1,528.76	-56,442.24	-52,102.74
五、期末现金	R=P+Q	194,660.99	212,396.25	230,131.51	231,660.27	175,218.04	123,115.30



### （五）本息覆盖倍数

表 4 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	8,400.00	10,080.00	18,480.00	476,151.30
已发行债券	8,000.00	5,400.00	13,400.00	
后续拟发行债券	149,300.00	179,160.00	328,460.00	
银行贷款				
融资合计	165,700.00	194,640.00	360,340.00	
覆盖倍数				1.32

本项目可用于资金平衡的息前净现金流为 476,151.30 万元，融资本息合计 360,340.00 万元，项目净现金流覆盖融资本息的覆盖倍数为 1.32。

### 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，长恒信咨询报字[2025]0073 号报告签章页)

山东长恒信会计师事务所有限公司



中国注册会计师:

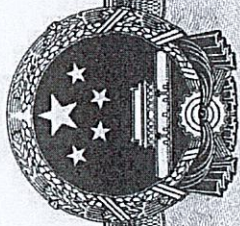


中国注册会计师:



二〇二五年三月十六日





# 营业执照

(副本)

1-1

统一社会信用代码

91370811796152244N

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 山东长恒信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 孙欣

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、经纪咨询、会计培训；法律规定的其他业务（凭批准文件经营）。（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 叁佰万元整

成立日期 2006年11月09日

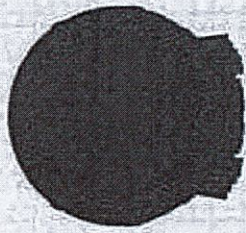
住所 山东省济宁市任城区阜桥街道供销路31号

登记机关



2023年02月22日





# 会计师事务所 执业证书

名称：山东长恒信会计师事务所有限公司  
首席合伙人：孙欣  
主任会计师：孙欣  
经营场所：山东省济宁市任城区阜桥街道供销路31号

组织形式：有限责任  
执业证书编号：37070015  
批准执业文号：鲁财会【2006】34号  
批准执业日期：2006年8月14日



## 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》。



发证机关：山东省财政厅

2023年3月24日



中华人民共和国财政部制