

2020 年海口市基础设施专项债券(四期)  
收益与融资自求平衡调整方案



表 1 第一次调整项目情况汇总表

单位：人民币万元

序号	项目名称	调整前发债金额	调整后发债金额
1	海口湾畅通工程（一期——龙华区示范段）项目	1,500	1,000
2	海口湾畅通工程（一期——美兰区示范段）项目	1,500	1,071
3	海口湾畅通工程（三期——龙华区示范段）项目	24,800	14,505
4	海口湾畅通工程六号高标准驿站项目	13,600	800
5	江东大道（二期）生态长廊工程	27,000	16,426
6	海口市江东新区高品质饮用水水厂项目	50,000	10,476
7	江东新区起步区路网项目	30,000	25,043
8	白驹大道及东延长线改造项目	21,000	-
9	文明东越江通道项目	10,000	-
10	东寨新居一期（原海口市江东新区临空经济区安置房项目）	-	18,694
11	海口市江东新区电白安置房项目	-	20,000
12	桂林洋公园大道	-	11,000
13	海文高速联络线北延线	-	8,000
14	琼山大道南延长线	-	4,600
15	空港环路地下管廊一期项目	-	16,000
16	海澜大道项目		5,400
17	江东新区市政道路建设项目一期		7,000
18	上海世外附属海口学校		19,385
合计		179,400	179,400

注：白驹大道及东延长线改造项目、文明东越江通道项目 2020 年 5 月批次发行专项债券金额全额调减，调整后 2020 年 5 月批次无专项债券发行。

根据财政部有关文件要求，经批准，拟对 2020 年海口市基础设施专项债券（四期）个别子项目资金额度分配再次进行调整，并将调整出来的资金分配至新增项目使用。具体情况如下：

表 2 本次调整项目情况汇总表

单位：人民币万元

序号	项目名称	本次项目调减金额	本次项目调增金额
1	美兰机场二期周边路网项目	-	20,000
2	琼山大道市政化改造工程	-	10,000
3	国际空港一站式飞机维修基地（一期）项目	30,000	-
合计		30,000	30,000

注：国际空港一站式飞机维修基地（一期）项目 2020 年 5 月批次发行专项债券金额全额调减，调整后本项目 2020 年 5 月批次无专项债券发行。

产业增加值 276 亿元，增长 6%；第三产业增加值 1,170.56 亿元，增长 8.1%。三次产业结构调整为 4.2:18.3:77.5，其中第三产业占 GDP 比重比上年提高 0.2 个百分点；三次产业对经济增长的贡献率分别为 2.7%、14.4%和 83%。

2019 年，海口市实现地区生产总值（GDP）1,671.93 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.5%。按产业分，第一产业增加值 71.18 亿元，下降 1.4%；第二产业增加值 276 亿元，增长 3.6%；第三产业增加值 1,324.75 亿元，增长 8.8%。产业结构持续优化，三次产业结构比为 4.3:16.5:79.2；三次产业对经济增长的贡献率分别为-0.8%、5.8%和 95%。

2020 年，海口市实现地区生产总值 1791.58 亿元，按可比价格计算，比上年增长 5.3%。按产业分，第一产业增加值 79.88 亿元，增长 3.8%；第二产业增加值 269.56 亿元，增长 0.6%；第三产业增加值 1442.14 亿元，增长 6.4%。产业结构持续优化，三次产业结构比为 4.5:15.0:80.5；三次产业对经济增长的贡献率分别为 2.8%、1.9%和 95.3%。

## （二）地区人均年收入

2018 年，市常住居民人均可支配收入 31,205 元，比上年名义增长 8.7%，扣除价格因素，实际增长 6.2%。其中，城镇常住居民人均可支配收入 36,137 元，比上年名义增长 8.5%，增速比上年提高 0.2 个百分点，扣除价格因素，实际增长 6%；农村常住居民人均可支配收入 14,886 元，比上年名义增长 8.2%，增速比上年降低 0.4 个百分点，扣除价格因素，实际增长 5.7%。

2019 年，海口市城乡常住居民人均可支配收入 33,815 元，比上年增长 8.4%，比 GDP 增速高 0.9 个百分点。其中，城镇常住居民人均可支配收入 38,977 元，比上年增长 7.9%，比 GDP 增速高 0.4 个百分点。农村常住居民人均可支配收入 16,116 元，比上年增长 8.3%，比 GDP 增速高 0.8 个百分点。

2020 年，海口市城乡常住居民人均可支配收入 35025 元，比上年增长 3.6%。其中人均工资性收入 23170 元，增长 2.4%；人均经营净收入 4136 元，下降 0.9%；人均财产净收入 2986 元，增长 1.6%；人均转移净收入 4733 元，增长 16.3%。

## （三）一般公共预算收支

2018 年，海口市一般公共预算收入 451.10 亿元，同口径比上年增长 16.1%。其中，地方一般公共预算收入 169.9 亿元，增长 13.9%。在地方税收收入中，

年初预算的 151.8%。

2019 年度，海口市政府性基金收入完成 245.1 亿元，增长 15%，完成年初预算的 91.8%。其中，国有土地出让金收入完成 217.1 亿元，增长 13.3%，完成年初预算的 90%；政府性基金支出完成 301.4 亿元，增长 5.2%，完成年初预算的 104.8%。

2020 年，政府性基金收入完成 274.1 亿元，增长 11.8%，完成年度预算的 97.8%。其中，土地出让金收入完成 253.3 亿元，增长 16.7%。政府性基金支出完成 397.4 亿元，增长 30.3%，完成年度预算的 102.5%。

#### （五）地方债务情况

2019 年海南省财政厅下达海口市的债务限额为 707.13 亿元，其中一般债务限额 442.17 亿元，专项债务限额 264.96 亿元。2019 年底海口市债务余额 690.34 亿元，其中一般债务余额 425.98 亿元，专项债务余额 264.36 亿元。

2020 年海南省财政厅下达海口市的债务限额为 768.44 亿元，其中一般债务限额 425.98 亿元，专项债务限额 342.46 亿元。2020 年底海口市债务余额 762.38 亿元，其中一般债务余额 421.07 亿元，专项债务余额 341.31 亿元。

### 三、资金调整平衡方案

#### （一）资金充足性

本次调整的项目于 2019 年已发行专项债券 19,500 万元，2020 年 9 月已发行专项债券 40,000 万元。2020 年 5 月批次发行专项债券 30,000 万元。根据项目收益与融资平衡分析结果显示，本债券存续期内还本付息资金充足，其中：美兰机场二期周边路网项目本息覆盖率可达到 1.35，琼山大道市政化改造工程本息覆盖率可达到 1.42。详见表 3：

表 4 项目总投资估算表

单位：人民币万元

序号	项目名称	2019	2020	2021	2022	2023	合计
<b>1</b>	<b>美兰机场二期周边路网项目</b>						
1.1	工程费用	35,138	46,033	36,000	19,000	2,983	139,155
1.2	其他工程费用	3,228	4,054	4,000	1,000	500	12,782
1.3	预备费	-	-	-	5,000	5,904	10,904
1.4	前期代理费	-	-	-	-	-	-
1.5	管理费	-	-	-	-	-	-
1.6	专项费用	10	679	2,252	2,252	2,252	7,445
1.6.1	建设期利息	-	619	2,252	2,252	2,252	7,375
1.6.2	债券发行费用	10	60	-	-	-	70
	<b>合计</b>	<b>38,375</b>	<b>50,767</b>	<b>42,252</b>	<b>27,252</b>	<b>11,639</b>	<b>170,286</b>
<b>2</b>	<b>琼山大道市政化改造工程</b>						
2.1	工程费用	8,248	7,716	9,205	700	6,054	31,924
2.2	其他工程费用	698	191	1,795	-	-	2,684
2.3	预备费	450	-	-	-	1,280	1,730
2.4	前期代理费	-	-	-	-	-	-
2.5	管理费	105	299	-	-	-	403
2.6	专项费用	10	488	625	625	625	2,371
2.6.1	建设期利息	-	478	625	625	625	2,352
2.6.2	债券发行费用	10	10	-	-	-	20
	<b>合计</b>	<b>9,510</b>	<b>8,694</b>	<b>11,625</b>	<b>1,325</b>	<b>7,959</b>	<b>39,113</b>

## 2、债券发行和还本付息

本项目债券的还本付息方式为每半年付息，最后一次利息随本金一起支付。

本项目债券本息合计 116,608 万元，其中：美兰机场二期周边路网项目本息合计 92,520 万元、琼山大道市政化改造工程本息合计 24,088 万元。自发行之日起十年债券存续期还本付息情况如表 5：

### 3、发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

本项目累计资金筹措总额 209,399 万元，其中自筹资金 119,899 万元，本项目于 2019 年已发行专项债券 19,500 万元，2020 年 9 月已发行专项债 40,000 万元，本次拟调整 2020 年 5 月批次的 30,000 万元专项债券资金分配至本项目使用。具体如下：

美兰机场二期周边路网项目自筹资金 100,286 万元，2019 年已发行专项债券 10,000 万元，2020 年 9 月已发行专项债 40,000 万元，调整 2020 年 5 月批次的 20,000 万元专项债券资金分配至美兰机场二期周边路网项目使用；

琼山大道市政化改造工程自筹资金 19,613 万元，2019 年已发行专项债券 9,500 万元，调整 2020 年 5 月批次的 10,000 万元专项债券资金分配至琼山大道市政化改造工程使用；

前述各项目的自筹资金，由政府通过财政资金统筹安排。各年度投资计划及资金筹措方案详见表 6，项目现金流平衡表详见表 7：

表 6 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

序号	项目名称	2019	2020	2021	2022	2023	合计
一	美兰机场二期周边路网项目						
1	自筹资金	28,375	10,767	22,252	27,252	11,639	100,286
2	债券发行	10,000	60,000	-	-	-	70,000
3	合计	38,375	70,767	22,252	27,252	11,639	170,286
二	琼山大道市政化改造工程						
1	自筹资金	10	8,694	1,625	1,325	7,959	19,613
2	债券发行	9,500	10,000	-	-	-	19,500
3	合计	9,510	18,694	1,625	1,325	7,959	39,113

表 7-2 琼山大道市政化改造工程现金流模拟测算表

单位：人民币万元

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>现金流入</b>							
自筹资金流入	10	8,694	1,625	1,325	7,959	-	-
债券资金流入	9,500	10,000	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	-	2,936	2,936	2,936	6,327	1,881
<b>现金流入总额</b>	<b>9,510</b>	<b>18,694</b>	<b>4,560</b>	<b>4,260</b>	<b>10,895</b>	<b>6,327</b>	<b>1,881</b>
<b>现金流出</b>							
建设期资金流出	9,501	8,206	11,000	700	7,335	-	-
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	-
债券发行费用	10	10	-	-	-	-	-
债券还本付息	-	478	625	625	625	10,125	293
<b>现金流出总额</b>	<b>9,510</b>	<b>8,694</b>	<b>11,625</b>	<b>1,325</b>	<b>7,959</b>	<b>10,125</b>	<b>293</b>
<b>现金净流量</b>							
当年项目现金净流入	-	10,000	-7,064	2,936	2,936	-3,797	1,588
期末项目累计现金结存额	-	10,000	2,936	5,871	8,807	5,009	6,597

年度	2026	2027	2028	2029	2030	合计
<b>现金流入</b>						
自筹资金流入	-	-	-	-	-	19,613
债券资金流入	-	-	-	-	-	19,500
运营期现金流入	1,881	3,306	3,306	3,306	3,040	31,854
<b>现金流入总额</b>	<b>1,881</b>	<b>3,306</b>	<b>3,306</b>	<b>3,306</b>	<b>3,040</b>	<b>70,967</b>
<b>现金流出</b>						
建设期资金流出	-	-	-	-	-	36,742
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-
债券发行费用	-	-	-	-	-	20
债券还本付息	293	293	293	293	10,147	24,088
<b>现金流出总额</b>	<b>293</b>	<b>293</b>	<b>293</b>	<b>293</b>	<b>10,147</b>	<b>60,849</b>
<b>现金净流量</b>						
当年项目现金净流入	1,588	3,013	3,013	3,013	-7,107	-
期末项目累计现金结存额	8,185	11,198	14,211	17,224	10,118	-

基于以上投资计划、资金筹措安排，未发现建设期内所需建设资金存在缺口的情况，且各项目每年资金余额为正值，满足项目自身收益还本付息的前提下，仍有富余资金，显示项目具备一定的盈利能力、偿债能力和可持续性。

#### 4、小结

综上，在本期专项债券存续期内，未注意到相关项目资金出现不能满足还本付息要求的情况。

收入成本情况详见下表。

表 8-2 美兰机场二期周边路网项目收入成本表

单位：人民币万元

年度	2020	2021	2022	2023	2024	2025
收入						
广告牌收入	-	-	-	-	8.16	8.16
土地出让净收益	2,994	8,365	8,365	8,365	13,186	13,186
收入合计	2,994	8,365	8,365	8,365	13,195	13,195

年度	2026	2027	2028	2029	2030	合计
收入						
广告牌收入	8.16	8.16	8.16	8.16	3.40	52.36
土地出让净收益	13,186	13,186	13,186	13,186	10,192	117,400
收入合计	13,195	13,195	13,195	13,195	10,196	117,452

## 2. 琼山大道市政化改造工程

本项目收入来源为停车位收入、广告牌收入和土地出让收入。

### (1) 运营收入

依据项目单位提供数据，项目建成后，本项目停车位数量为 1,200 个，停车费收费标准为 3,600 元/年。本项目广告牌出租数量为 200 个，收费标准为 100 元/月。

债券存续期最后一年仅考虑 5 个月的运营收入。

### (2) 土地出让收入

本项目土地出让收入情况如下表：



根据《海口市财政局关于 2019 年海口市专项债券项目偿债收入来源的说明函》、《海口市财政局关于 2020 年海口市第二批专项债券项目偿债收入来源的说明函》、《海口市财政局关于 2020 年海口市第三批专项债券项目偿债收入来源的说明函》以及《海口市财政局关于 2020 年海口市专项债券项目调整项目偿债收入来源的说明函》，本项目专项债券还本付息以项目周边地块的国有土地使用权出让收入为基础。本项目涉及的国有土地使用权出让收入预测，以项目区域范围内可出让面积、土地用途、容积率指标等为基数，参考所在片区基准地价、近期历史成交价、未来经济增长、城市商品房销售价格等标准，合理预估本项目的土地出让单价，并据此测算相关收入。用于本次发行专项债券的项目偿债的土地出让情况见下表。

表 9 土地出让情况表

项目名称	地块编号	面积 (亩)	出让地价 (万元/亩)	用地类型	预计出让年限
美兰机场二期周边路网项目	K2014-0017X-2	131	820	居住服务混合用地	2021-2030
	K2018-0024M	104	574	二类居住或商服	2020-2029
	K2020-0022M-1	450	150	教育用地	2024-2030
琼山大道市政化改造工程	K20100038	35.8	820	酒店商业娱乐混合用地	2021-2024
	K2020-0022M-2	190	150	教育用地	2025-2030

根据《财政部关于印发〈国有土地使用权出让收支管理办法〉的通知》（财综[2006]68 号）等相关文件要求，海口市土地出让收入需计提国有土地收益基金、农业土地开发资金、教育资金以及农田水利建设资金等各项资金，上述各项资金计提比例暂按土地出让总价款的 50%计提。

按照预估的土地出让单价、出让计划及成本费用，在项目存续期间有稳定的政府性基金收入及专项收入，可稳定覆盖债券存续期间各年利息及到期偿还本金的支出需求。因此，本期专项债券各项目资金稳定性较可靠。各项目债券存续期内资金留存情况如下图所示。

表 10-1 美兰机场二期周边路网项目压力测试表

资金覆盖率 - 压力测试（单因素敏感性分析） <sup>注</sup>	-10%	-5%	0%	5%	10%
土地出让收入变动情况敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.29	1.38	1.46	1.55	1.63
债券本息资金覆盖率	1.22	1.29	1.35	1.41	1.48
债券本息资金覆盖倍数	1.14	1.21	1.27	1.33	1.40
运营收入变动情况敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.46	1.46	1.46	1.46	1.46
债券本息资金覆盖率	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35
债券本息资金覆盖倍数	1.27	1.27	1.27	1.27	1.27

表 10-2 琼山大道市政化改造工程压力测试表

资金覆盖率 - 压力测试（单因素敏感性分析） <sup>注</sup>	-10%	-5%	0%	5%	10%
土地出让收入变动情况敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.37	1.44	1.52	1.59	1.67
债券本息资金覆盖率	1.30	1.36	1.42	1.48	1.54
债券本息资金覆盖倍数	1.20	1.26	1.32	1.38	1.44
运营收入变动情况敏感性分析					
债券本金资金覆盖率	1.50	1.51	1.52	1.53	1.53
债券本息资金覆盖率	1.41	1.41	1.42	1.43	1.43
债券本息资金覆盖倍数	1.31	1.32	1.32	1.33	1.33

总体来看，本次各项目专项收入对其拟使用的募集资金保障程度较高；但未来募投土地出让收入受宏观经济影响大。若未能实现收入计划，不能偿还到期债券本金，可在专项债务限额内以及满足覆盖倍数的情况下发行专项债券周转偿还，进而在项目收入实现后予以归还，或者通过追加自筹资金等方式来满足还本付息要求。

## 五、风险评估

### （一）影响项目施工进度或正常运营的风险及控制措施

#### 1. 政策风险

包括政治变动、国家法规、产业政策、货币政策、财政政策等国家政策的变化对承办单位投资的相关产业产生影响，可能导致所投资项目的市场变动，从而影响项目建设。本项目为公益性民生项目，面临的政策性风险较小。

#### 2. 项目实施与管理风险

项目建设期间严格执行文明施工标准，确保项目对民众生活的影响降至最低。密切关注土地市场动态和市场变化分析，掌握最佳时节出让土地，获得较好收益。

设计偏大或偏小；对项目进度错判将导致融资节奏错乱，导致资金不能及时足额注入到项目或者大额资金不能充分运用的后果；整体现金流测算出现偏差将导致项目可行性分析不能及时纠偏，项目资金投入和现金流入不能平衡的结果。

风险控制措施：债券内所含项目的可行性研究报告均聘请了国内知名研究院经过大量分析论证工作后得出，分析结果较为可靠。

此外，根据《财政部关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》（财预〔2017〕89号）规定，因项目取得的政府性基金或专项收入暂时难以实现，不能偿还到期债券本金时，可在专项债务限额内发行相关专项债券周转偿还，项目收入实现后予以归还。同时，为控制融资平衡风险，海口市政府有权视项目平衡情况动态调整项目自筹资金比例。

## 2. 利率波动风险

在本政府专项债券存续期内，国际、国内宏观经济环境的变化，国家经济政策变动等因素会引起债务资本市场利率的波动，市场利率波动将会对本项目的财务成本产生影响，进而影响项目投资收益的平衡。

风险控制措施：为控制项目融资平衡风险，可动态调整债券发行期限和还款方式及时间，做好期限配比、还款计划和准备，加快资金周转，适当增大流动比率，充分盘活资金，用资金使用效率收益对冲利率波动损失。

## 3. 存续债券置换不畅风险

根据《地方政府专项债务预算管理办法》（财预〔2016〕155号）第六条规定，专项债务本金通过对应的政府性基金收入、专项收入、发行专项债券等偿还。由于此次发行债券涉及项目建设期较长，项目经营收入回款较慢，若本期政府专项债券到期时项目收入不足以偿还本期债券，发行人将发行新一期政府专项债券置换本期债券。因此存在由于新一期政府专项债券不能足额及时募集而造成本期政府专项债券不能按期足额兑付的风险。

风险控制措施：为防止发生存续债券不能顺畅置换的风险，发行人将会同主承销商及承销团成员提前准备发行资料，选取合适发行时间窗口，根据市场行情科学定价，力争在存续债券兑付日之前及时足额地募集到还款资金。

# 六、偿债保障及投资者保护

## （一）本期专项债券偿债保障措施