

# 2023 年白沙县政府专项债券（一期） 项目收益与融资自求平衡方案

## 一、债券情况

2023 年白沙县政府专项债券（一期）发行总额为 4,000 万元，品种为记账式固定利率付息债券，全部为新增债券，期限为 10 年期。本次债券每半年付息，到期后一次性偿还本金，发行后可按规定在全国银行间债券市场和证券交易所债券市场上市流通。

### 拟发行的 2023 年白沙县政府专项债券（一期）概况

债券名称	2023 年白沙县政府专项债券（一期）
发行规模	4,000 万元
债券期限	10 年期
债券利率	固定利率
付息方式	每半年付息，到期后一次性偿还本金
上市流通安排	于上市日（即招标日后第 3 个工作日）起，按规定在全国银行间债券市场和证券交易所债券市场上市流通

## 二、地区情况

白沙黎族自治县位于海南岛中部偏西，东邻琼中、南接乐东、西连昌江、北抵儋州，总面积 2115.65 平方公里。辖 11 个乡镇，93 个村、社区、居（其中行政村 75 个，社区 9 个，居 9 个），441 个自然村，是一个黎、苗等少数民族聚居的山区县，也是革命老区县。2021 年末户籍人口 19.5 万人，其中黎苗族人口 12.41 万人。白沙黎族自治县财政收入情况详见下表 1：

表 1 白沙黎族自治县 2019—2021 年财政经济数据

单位：亿元

项目	2019 年	2020 年	2021
地区生产总值	566,435	568,498	625,686
一般预算收入	17,578	18,222	18,929
政府性基金收入	669	7,079	16,526
其中：国有土地出让收入	26	5,485	13,613
政府性基金支出	2,281	17,252	18,652
其中：国有土地出让支出	26	5,915	12,923
地方债务限额	206,597	211,421	206,983
其中：一般债务限额	189,597	194,421	189,603
专项债务限额	17,000	17,000	17,000
地方债务余额	201,420	195,835	206,983
其中：一般债务余额	183,031	177,446	189,603
专项债务余额	17,000	17,000	17,000

### 三、项目概述

2023 年白沙县政府专项债券（一期）白沙黎族自治县人民医院扩建项目建设内容如下：

**项目名称：**白沙黎族自治县人民医院扩建项目

**项目业主：**白沙黎族自治县人民医院

**项目建设地址：**白沙县牙叉镇。

**项目建设规模及主要建设内容：**项目规划用地总面积约 12420 m<sup>2</sup>（约合 18.63 亩）。拟新建医技、内科综合楼一栋，建筑面积约 23650 m<sup>2</sup>，地上五层，地下二层，其中，地上建筑面积 15450 m<sup>2</sup>（包括计容建筑面积为 14730 m<sup>2</sup>、屋顶楼电梯间及设备房等不计容建筑面积 720 m<sup>2</sup>），地下建筑面积 8200 m<sup>2</sup>；急救中心一栋，建筑面积约 2500 m<sup>2</sup>，地上五层。总建筑面积约 26150 m<sup>2</sup>。并配套建设室外给排水、电气、绿化、道路、停车场等配套工程，购置一批医疗及办公设施设备。

本项目建设投资金额为 38,474.87 万元（含建设期利息），通过自筹资金和发行项目收益与融资自求平衡专项债券的方式完成项目资金筹措。本项目本次申请发行专项债券 4,000 万元，预计该专项债券期限为 10 年。

为保障本项目合理融资需求，按照《新预算法》（2014 年修订）、《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号）、《关于做好 2018 年地方政府债券发行工作的意见》（财库〔2018〕61 号）等文件精神，结合本项目建设计划和白沙县 2023 年发债计划，白沙县政府决定通过发行地方政府专项债券实施本项目，以满足白沙县民生事业建设的融资需求。

## 四、项目平衡实施方案

### (一) 资金充足性

白沙黎族自治县人民医院扩建项目偿债来源主要是住院收入，本期申请发行专项债券 4,000 万元。根据项目收益与融资平衡分析结果显示，本项目债券存续期内还本付息资金充足，本项目综合本息覆盖率可达到 1.62。详见下表 1：

表 1 白沙黎族自治县人民医院扩建项目本息覆盖率表<sup>1</sup>

单位：人民币万元

项目名称	项目总投资	用于资金平衡的项目收益	期末累计现金结存额	本次拟发行	预计本息合计	本息覆盖倍数	本息覆盖率
白沙黎族自治县人民医院扩建项目	38,474.87	3,299.00	8,262.00	4,000.00	5,284.00	1.56	1.62

对此，我们从投资估算、债券发行和还本付息、发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性等方面分析如下：

#### 1. 投资估算

本项目从客观、谨慎角度出发，参考 10 年期国债平均收益率后以 3.21% 作为测算本期拟发行债券的利率。据此，各项目动态总投资详见表 2：

<sup>1</sup> 本息覆盖倍数=预期项目收益/债券本息，本息覆盖率=期末项目累计现金结存额/债券本息+1

表 2 白沙黎族自治县人民医院扩建项目总投资估算表

单位：人民币万元

项目内容	2023 年	2024 年	2025 年	合计
一、工程建设费用总计	7,064.20	20,128.40	7,282.27	34,474.87
二、建设期利息	4,000.00			4,000.00
合计	11,064.20	20,128.40	7,282.27	38,474.87

## 2. 债券发行和还本付息

本次债券利息按半年支付，最后一次利息随本金一起支付。本项目债券本息合计 5,284.00 万元。自发行之日起债券存续期还本付息情况如表 3：

表 3 白沙黎族自治县人民医院扩建项目债券还本付息表

单位：人民币万元

年份/项目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	合计
债券期初余额		4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	
本期发行	4,000.00											4,000.00
本期还款	64.20	128.40	128.40	128.40	128.40	128.40	128.40	128.40	128.40	128.40	64.20	5,284.00
其中：利息	64.20	128.40	128.40	128.40	128.40	128.40	128.40	128.40	128.40	128.40	64.20	1,284.00
本金偿还											4,000.00	4,000.00
债券期末余额	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	--	

### 3. 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

白沙黎族自治县人民医院扩建项目累计资金筹措金额共计 38,474.87 万元，其中：财政统筹安排资金 34,474.87 万元，本期拟申请发行金额为 4,000 万元。各年度投资计划及资金筹措方案详见表 4，项目现金流平衡表详见表 5：

表 4 白沙黎族自治县人民医院扩建项目投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

序号	项目名称	2023 年	2024 年	2025 年	合计
1	财政资金	7,064.20	20,128.40	7,282.27	34,474.87
2	债券发行	4,000.00			4,000.00
3	合计	11,064.20	20,128.40	7,282.27	38,474.87

表 5 白沙黎族自治县人民医院扩建项目现金流平衡表

单位：人民币万元

年度	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	合计
现金流入												
自筹资金流入	7,064.20	20,128.40	7,282.27									34,474.87
债券资金流入	4,000.00											4,000.00
住院收入			810.00	1,620.00	1,620.00	1,620.00	1,620.00	1,620.00	1,620.00	1,620.00	1,620.00	13,770.00
现金流入总额	11,064.20	20,128.40	8,092.27	1,620.00	1,620.00	1,620.00	1,620.00	1,620.00	1,620.00	1,620.00	1,620.00	52,244.87
现金流出												
建设资金流出	11,000.00	20,000.00	7,153.87									38,153.87
住院成本		-	324.00	648.00	648.00	648.00	648.00	648.00	648.00	648.00	648.00	5,508.00
债券还本付息	64.20	128.40	128.40	128.40	128.40	128.40	128.40	128.40	128.40	128.40	4,064.20	5,284.00
现金流出总额	11,064.20	20,128.40	7,606.27	776.40	776.40	776.40	776.40	776.40	776.40	776.40	4,712.20	48,945.87
现金净流量												
当年项目现金净流入	-	-	486.00	843.60	843.60	843.60	843.60	843.60	843.60	843.60	-3,092.20	3,299.00
期末项目累计现金结存额	-	-	486.00	1,329.60	2,173.20	3,016.80	3,860.40	4,704.00	5,547.60	6,391.20	3,299.00	



基于以上投资计划、资金筹措安排，我们未发现建设期内所需建设资金存在缺口的情况，且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. 收入来源说明

根据海南省建设项目规划设计研究院有限公司提供《白沙黎族自治县人民医院扩建项目可行性研究报告》反映：“白沙县人民医院现有床位是 275 张，规划编制床为 500 张，即新床为 225 张。”白沙黎族自治县人民医院扩建项目计划新增 225 张床位，债券存续期内自 2025 年开始按综合住院单价预计按照 200 元/床/日作为基数计算运营期住院收入，年住院收入金额为 200 元/床/日×225 床×360 日=1620（万元）。债券存续期第一年仅考虑 6 个月运营收入。

综合考虑项目建成后未来各年度经营负荷情况，债券存续期内本项目运营期成本按照住院收入的 40% 确定。本项目运营收入成本估算详见下表 7：

表 7 白沙黎族自治县人民医院扩建项目住院收入、成本估算

单位：人民币万元

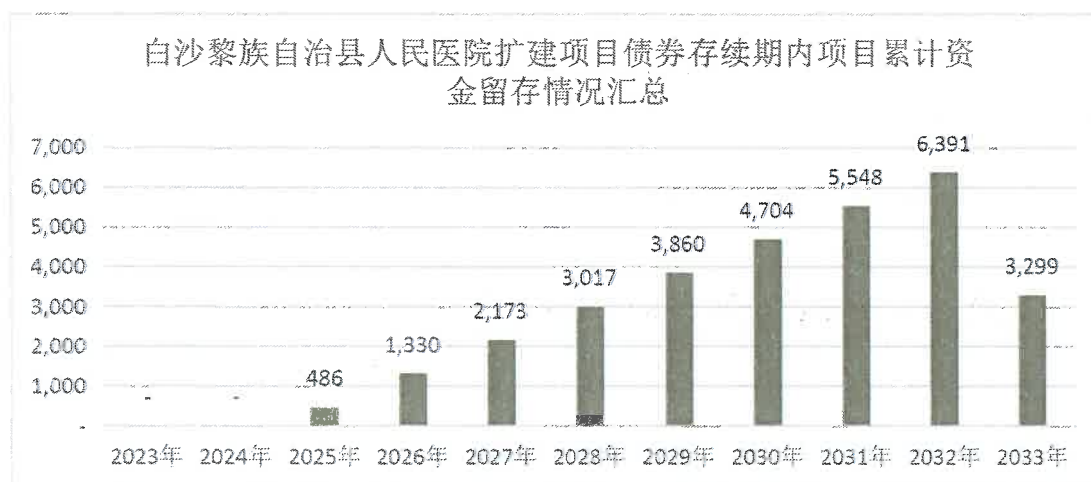
内容	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	合计
住院收入合计	810	1,620	1,620	1,620	1,620	1,620	1,620	1,620	1,620	13,770
住院成本合计	324	648	648	648	648	648	648	648	648	5,508
项目收益	486	972	972	972	972	972	972	972	972	8,262

## 5. 小结

综上，在本期专项债券存续期内，我们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。

### （二）资金稳定性

在项目存续期间有稳定的住院收入，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。综上，针对本项目在本期专项债券存续期内还本付息资金的测算，我们未注意到可能对本项目资金稳定性产生重大影响的情况。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：



综上，针对本项目在本期专项债券存续期内还本付息资金的测算，我们未注意到可能对本项目资金稳定性产生重大影响的情况。

## 五、压力测试情况

根据本项目收益与融资平衡的压力测试结果，当项目的运营收入在±10%范围内变动的情况下，项目的债券本息覆盖率平均 $>1$ ；当利率在±10%范围内变动的情况下，项目的债券本息覆盖率平均 $>1$ 。因此，本项目的收益对债券还本付息保障性较高，项目可通过压力测试，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。项目的压力

测试情况详见下表 8:

表 8 白沙黎族自治县人民医院扩建项目压力测试表

资金覆盖率 - 压力测试 (单因素敏感性分析)	-10%	-5%	0%	5%	10%
<b>收入变动情况敏感性分析</b>					
债券本金资金覆盖率	1.62	1.72	1.82	1.93	2.03
债券本息资金覆盖率	1.47	1.55	1.62	1.70	1.78
债券本息资金覆盖倍数	1.41	1.49	1.56	1.64	1.72
<b>债券利率变动情况敏感性分析</b>					
债券本金资金覆盖率	1.86	1.84	1.82	1.81	1.79
债券本息资金覆盖率	1.66	1.64	1.62	1.60	1.59
债券本息资金覆盖倍数	1.60	1.58	1.56	1.54	1.53

总体来看,本次项目专项收入对其拟使用的募集资金保障程度较高;但未来住院收入等受宏观经济影响大。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新一期专项债券周转偿还,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。

## 六、潜在风险评估

### (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。

### 3、财务风险

项目总投资规模较大，可能会形成由于资金落实不到位，使项目工期延长，无法按时完成项目建设的风险。项目资金来源拟通过财政拨款、申请发行债券解决，在债券资金的支撑下，项目的实施将会顺利进行，因此，项目面临的财务风险较小。

### 4. 社会风险

项目带来的众多外来人员、大量施工机械、不可避免的施工噪声等，在项目实施期间可能会对附近居民正常生活造成困扰，引起居民的抵制情绪，干扰项目的正常进度，处理不当可能导致项目工期无限期延长的风险。

## （二）影响项目收益的风险及控制措施

工程可行性研究报告中的总投资额与实际造价成本可能会发生偏差，影响资金项目资金投入和发债计划安排。

风险控制措施：按照政府主管部门的批复结果及时调整项目资金投入计划，保障项目顺利实施。

## （三）影响融资平衡结果的风险及控制措施

### 1、投资测算不准确风险

影响本项目融资平衡最大的风险在于对未来经营预测、项目进度以及项目整体现金流测算等重要环节出现判断偏差。经营预测偏大或偏小直接导致投资总额设计偏大或偏小；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，政府有权视项目平衡情况动态调整项目资本金比例。

## 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，发行人将发行新的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。

## 七、还款保障措施

（一）根据《财政部关于印发〈地方政府专项债务预算管理办法〉的通知》（财预【2016】155号）规定，专项债务应当有偿还计划和稳定的偿还资金来源。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。专项债务利息通过对应的政府性基金收入、专项收入偿还，不通过发行专项债券偿。专项债务收支按照对应的政府性基金收入、专项收入实现项目收支平衡。

（二）根据《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88号）规定，对地方政府债券，地方政府依法承担全部偿还责任。市县财政将根据《财政部关于印发〈地方政府专项债务预算管理办法〉的通知》（财预【2016】155号）规定，及时按照转贷协议约定向省级财政部门缴纳本级应当承担的还本付息资金，由省级财政部门按照合同约定及时偿还专项债券到期本息。

如偿债出现困难，将通过调减投资计划、调整预算支出等措施进行偿债。未及时足额向省级财政部门缴纳专项债券还本付息资金的，省级财政部门可以采取适当方式扣回。

白沙黎族自治县财政局

白沙黎族自治县人民医院

2023年2月10日

