



深圳市景田东路9号
深圳市财政委员会

索引号 KOCL/GZ STR
联系人 徐丽群
(8620)38138805

深圳市轨道交通14号线项目专项债券方案总体评价

所附文件为我们按双方共同约定所签署的业务约定书（“业务约定书”）向贵单位提交的评价报告（一份）。发出本函件意味着我们已经完成业务约定书中约定我们须提供的对深圳市轨道交通14号线项目专项债券方案进行总体评价的服务。

我们希望利用本次机会正式感谢深圳市财政委员会及其他相关人员为我们的工作所提供的大力协助和配合。

我们期待着继续为贵单位提供服务。如贵单位对所附报告有任何疑问或意见，请随时与项目合伙人徐丽群联系。

顺致
敬意

毕马威企业咨询（中国）有限公司广州分公司
合伙人



徐丽群 谨上

二零一七年十一月二十日

附件：深圳市轨道交通14号线项目专项债券方案总体评价



深圳市轨道交通 14 号线项目专项债券 方案总体评价

一、项目概述

为加强区域融合，实现深莞惠一体化发展，强化深圳东部发展轴，促进城市空间合理布局的需要，深圳市轨道交通（地铁）14号线将在2018年正式投入建设，并预计于2023年1月1日正式投入运营。

14号线贯通后将串联福田中心区、清水河、布吉、横岗、龙岗大运新城、坪山中心区、坑梓、沙田等区域，覆盖深圳东部地区南北向交通需求走廊，是联系深圳中心区与东部组团的轨道交通快线，是支撑深圳东部发展轴的轨道交通骨干线，是支持深圳东进战略实施的重要交通保障。

为发挥政府在城市轨道交通建设中的主导作用，引入市场机制、吸引企业投资，实现投资主体多元化的投融资模式，本次项目计划通过财政投入资本金和发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的方式完成项目建设筹资。

二、评价要素

2017年财政部公布财预〔2017〕89号《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》（以下简称“通知”），提出在法定专项债务限额内，鼓励有条件的地方试点发展项目收益与融资自求平衡的专项债券，积极探索在有一定收益的公



益性事业领域分类发行专项债券，以对应的政府性基金或专项收入偿还。

根据《通知》要求，地方政府发行项目收益与融资自求平衡的专项债券，需要在满足法定专项债务限额的前提下，充分考虑资金筹措的充足性和稳定性。

(1) 资金充足性

根据项目资金平衡分析的结果，深圳市轨道交通14号线专项债券项目的资金覆盖率可达到1.3倍，能够满足资金筹措充足性的要求。

本项目以地铁运营及物业开发相应收入作为还本付息基础，除此之外，本项目还存在其他收入来源可进一步保障项目还本付息的能力。首先，本项目可通过出让沿线土地以获得增值收益，完善项目偿债能力。其次，深圳市政府相关部门正在研究地铁运营补贴机制，出台后地铁项目将获得一定规模的运营补贴，以改善运营状况。此外，在项目推进过程中，深圳市政府还有权根据项目实施情况调整项目资本金比例，以确保专项债券按时还本付息。

作为国内首例除土地储备和政府收费公路以外，由地方政府发行的项目收益与融资自求平衡的专项债券新品种，本项目响应中央政府号召，先行先试积极探索市政工程建设融资方式的转型。国务院在2014年发布国发[2014]43号《关于加强地方政府性债务管理的意见》，明确提出剥离融资平台公司政府融资职能，建立规范的地方政府举债融资机制，并对地方政府债务实行规模控制和预算管理。而对项目收益与融资自求平衡的专项债券的探索正是我国加强地方

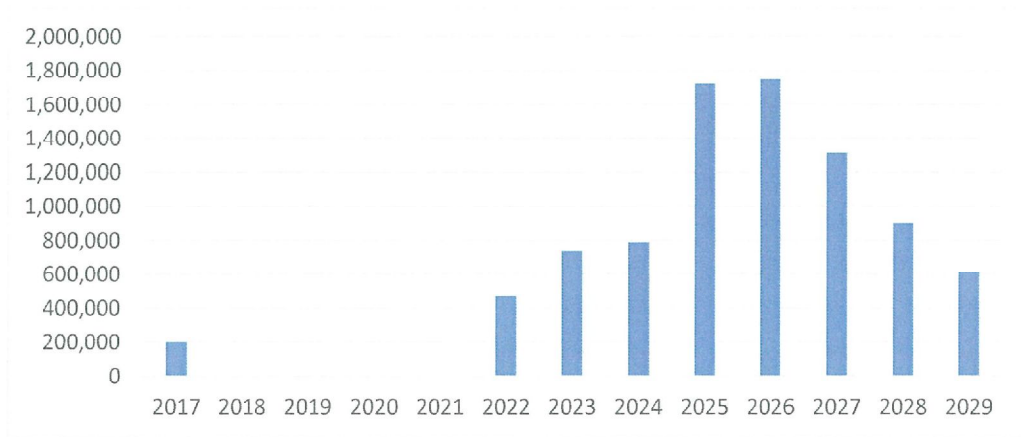


政府债券管理、更好防范债务风险的一大创新举措。一方面，本次项目收益与融资自求平衡的专项债券发行可满足市政建设重点领域合理的融资需求，深化财政与金融互动，引导社会资本加大投入，更好地发挥专项债券促进经济社会持续健康发展的积极作用。另一方面，本项目与现行地方政府债务限额管理、预算管理政策高度衔接，有利于防范和化解专项债务风险，通过强化信用评级、信息披露、市场化定价等市场激励约束机制，推进地方政府债券的市场化改革。当前，我国处于全面建成小康社会的决定性阶段和城镇化深入发展的关键时期，城市基础设施、公共服务设施建设需要大量资金支持。本次项目收益与融资自求平衡的专项债券项目旨在打造立足于我国国情，从我国实际出发的地方政府“市政项目收益债”。

(2) 资金稳定性

图1 深圳市轨道交通14号线专项债券项目

债务偿还期内的资金留存情况（单位：万元）



根据债券发行计划，深圳市轨道交通14号线专项债券项目第一笔5年期20亿元的债券发行时间为2017年，将于2022年到期，最后一笔7年期30亿元的债券发行时间为2022年，将于2029年到期。根据项目的资金平衡分析，分析在2017年至2029年期间项目的资金留存情况（见图1），我们发现在满足工程建设和项目运营的资金需求后，上述期间内不存在资金缺口。除了2018年至2021年间由于大额的工程建设支出，需要地方政府有相应资本金投入以外，其他年份均有较为可观的资金流入，特别是2022年开始，得益于地铁上盖物业的建成发售，每年的项目资金结余均保持在40亿以上，本项目资金稳定性可以得到保证。



三、总体评价

基于财政部对地方政府发行项目收益与融资自求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2017年深圳市（本级）轨道交通专项债券（一期）项目可以以相较银行贷款利率更优惠的融资成本完成资金筹措，为轨道交通建设提供足够的资金支持，保证地铁14号线的顺利施工。同时，地铁运营、地铁资源租赁、地铁上盖物业出售等后续资金回笼手段为项目提供了充足、稳定的现金流入，充分满足地铁14号线项目建成后的还本付息要求。

综上所述，通过发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的方式满足部分深圳市轨道交通14号线建设的资金需求应是现阶段较优的资金解决方案。