

地方政府专项债券系列之一：偿债收入哪里来？ ——地方政府专项债券偿债收入来源简析

在新冠肺炎疫情进一步加重经济下行压力的背景下，通过基建来稳定经济增长正逐步成为市场和决策层的共识。2020年2月14日，中央全面深化改革委员会第十二次会议通过了《关于推动基础设施高质量发展的意见》，指出基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系ⁱ。3月4日，中央政治局常务委员会会议提出，要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快“新基建”（即5G网络、数据中心等新型基础设施）建设进度ⁱⁱ。

作为基础设施建设的重要融资手段之一，地方政府专项债券（“**专项债**”）无疑将迎来新的发展机遇。3月17日，国家发改委表示，要扩大专项债规模，抓紧准备专项债项目，支持有一定收益的基础设施和公共服务项目建设ⁱⁱⁱ。3月20日，“21世纪经济报道”报道称，“2020年专项债可以使用领域，在已有的交通基础设施、能源、农林水利、生态环保、民生服务、冷链物流设施、市政和产业园区基础设施等7大类领域^{iv}基础上，新增了应急医疗救治设施、公共卫生设施、城镇老旧小区改造等领域”^v。3月27日，中共中央政治局召开会议提出，“增加地方政府专项债券规模”、“加快地方政府专项债发行和使用”^{vi}。

目前，各地政府都在抓紧进行2020年新批次专项债的项目储备工作。判断一个项目是否适合发行专项债，是项目筛选中的首要问题。由于专项债强调项目必须要有稳定的收入来偿还债券本息。因此，一个项目是否有稳定和持续的偿债收入成为判断其是否可以发行专项债的首要前提之一。那么哪些收入可以作为专项债的偿债收入呢？本文将结合中国相关法律法规的规定和专项债的实践，对该问题进行介绍和探讨^{vii}。

“政府性基金”和“专项收入”是专项债的法定偿债来源

为了解哪些收入可以作为专项债的偿债收入，我们有必要回顾一下专项债法规的历史沿革。

专项债是国家加强地方政府性债务管理的措施之一。2014年9月21日，国务院发布了《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43号）（“**《43号文》**”）。为加强地方政府性债务管理，防范和化解地方政府债务风险，《43号文》提出“疏堵结合”的思路。所谓“疏”是正视地方政府融资的现实需求，赋予地方政府依法适度举债融资权限，建立规范的地方政府举债融资机制，即地方政府债券；所谓“堵”是指坚决制止地方政府违法违规举债行为。《43号文》进一步规定了地方政府债券的两种类型，即一般债券和专项债券。一般债券用于解决没有收益的公益性事业发展的融资需求，主要以一般公共预算收入偿还。专项债券用于解决有一定收益的公益性事业发展的融资需求，并以对应的政府性基金或专项收入偿还。通过前述规定，《43号文》建立

柯杰律师事务所

总机: 8610 6506 9866 传真: 8610 6506 9863
北京市朝阳区工体北路8号院三里屯SOHO写字楼C座18层 (100027)
www.cathayassociates.cn

柯杰全球法律联盟成员所

阿拉木图 | 雅典 | 曼谷 | 北京 | 布鲁塞尔 | 布宜诺斯艾利斯 | 法兰克福 | 日内瓦 | 香港 | 伊斯坦布尔 | 雅加达 | 约翰内斯堡 | 吉隆坡 | 基辅 | 伦敦 | 马德里 | 马尼拉 | 米兰 | 莫斯科 | 新德里 | 纽约 | 巴黎 | 布拉格 | 圣保罗 | 首尔 | 上海 | 深圳 | 索非亚 | 悉尼 | 特拉维夫 | 华沙

起了专项债的基本架构。为了保障债务清偿，防范债务风险，《43号文》特别强调了专项债与偿债来源的对应关系，并明确专项债对应的偿债来源为政府性基金或专项收入。

《43号文》之后，2015年4月2日，财政部发布了《关于印发〈地方政府专项债券发行管理暂行办法〉的通知》（财库[2015]83号）（“《83号文》”）。《83号文》是第一个关于专项债的专门性法规，并对“地方政府专项债券”做了定义。根据《83号文》的定义，地方政府专项债券是指，省、自治区、直辖市政府（含经省级政府批准自办债券发行的计划单列市政府）为有一定收益的公益性项目发行的、约定一定期限内以公益性项目对应的政府性基金或专项收入还本付息的政府债券。从前述定义可以看出，专项债的偿债来源为项目对应的政府性基金或专项收入。

2017年6月2日，财政部发布了《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）（“《89号文》”）。《89号文》是专项债发展过程中的又一份重要法规。《89号文》的核心是提出了“分类发行”和“自求平衡”的要求，即由地方按照本地区政府性基金收入项目分类发行专项债；并且分类发行专项债建设的项目，应当能够产生持续稳定的反映为政府性基金收入或专项收入的现金流收入，且现金流收入应当能够完全覆盖专项债还本付息的规模。此外，《89号文》还提出优先选择土地储备、政府收费公路2个领域在全国范围内开展试点，同时鼓励有条件的地方立足本地区实际进行试点，围绕省（自治区、直辖市）党委、政府确定的重大战略，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。

为落实《89号文》的要求，2017年财政部分别联合国土资源部、交通运输部陆续发布了《关于印发〈地方政府土地储备专项债券管理办法（试行）〉的通知》（财预[2017]62号）（“《土储专项债管理办法》”）和《关于印发〈地方政府收费公路专项债券管理办法（试行）〉的通知》（财预[2017]97号），推出了土地储备专项债和政府收费公路专项债。2018年，财政部和住房和城乡建设部又联合发布了《关于印发〈试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法〉的通知》（财预[2018]28号），推出棚改专项债。由于前述三种专项债的发行，在国家层面有明确的单行法规依据，因此这三种专项债也被市场称为“标准类”专项债，其偿债收入来源也有明确的规定。

三种“标准类”专项债偿债来源

债券种类	偿债来源
土储专项债	政府性基金收入：项目对应国有土地使用权出让收入、国有土地收益基金收入。
收费公路专项债	政府性基金收入：项目对应车辆通行费收入； 专项收入：项目对应的广告收入、服务设施收入、收费公路权益转让收入等。
棚改专项债	政府性基金收入：项目对应国有土地使用权出让收入； 专项收入：项目配套商业设施销售、租赁收入以及其他收入。

2018年2月24日，财政部发布了《关于做好2018年地方政府债务管理工作的通知》（财预[2018]34号）（“《34号文》”），鼓励地方按照《89号文》要求，创新和丰富债券品种，按照中央经济工作会议确定的重点工作，优先在重大区域发展以及乡村振兴、生态环保、保障性住房、公立医院、公立高校、交通、水利、市政基础设施等领域选择符合条件的项目，积极探索试点发行项目收益专项债券。对于三种“标准类”专项债之外的其他专项债，由于国家并没有专门的法律法规规定可发行这类专项债的具体项目类型，而是鼓励地方政府按照《89号文》的原则进行探索和创新，因此，市场也将三种“标准类”专项债之外的其他专项债称为“非标类”专项债或“创新债”。

2019年6月10日，中共中央和国务院办公厅发布了《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》，重申了专项债的发行原则：对没有收益的重大项目，通过统筹财政预算资金和地方政府一般债券予以支持；对有一定收益且收益全部属于政府性基金收入的重大项目，由地方政府发行专项债券融资；收益兼有政府性基金收入和其他经营性专项收入（包括交通票款收入等），且偿还专项债券本息后仍有剩余专项收入的重大项目，可以由有关企业法人项目单位根据剩余专项收入情况向金融机构市场化融资。从上文法规历史沿革可以看出，从《43号文》以来，法规规定的专项债的偿债收入来源一直都是两种，即项目对应的“政府性基金”和“专项收入”^{ix}。因此，一个项目是否能够发行专项债，判断的核心之一是该项目是否有对应的政府性基金或专项收入。那么接下来的问题是，“政府性基金”和“专项收入”具体有哪些？由于三种“标准类”专项债的偿债收入已有明确的法规规定，因此关于“政府性基金”和“专项收入”的介绍和讨论，其意义主要在于探讨“非标类”专项债可用的偿债收入来源。

法律法规规定的政府性基金有哪些？

根据《中华人民共和国预算法》和《关于印发〈政府性基金管理暂行办法〉的通知》（财综[2010]80号）的规定，“政府性基金”是指政府部门根据相关法规的规定，为特定公共基础设施建设和公共事业发展之目的，向特定对象无偿征收的具有专项用途的财政资金。政府性基金的设立、征收和使用均有非常严格的要求。在设立方面，国务院所属部门、地方各级人民政府及其所属部门申请设立政府性基金的，必须以法律、行政法规和中共中央、国务院文件为依据，并经财政部审批。在征收方面，政府性基金实行国库集中收缴制度。在使用方面，政府性基金强调“专款专用”，只能用于专项用途；且申请使用政府性基金的，应当编制预算并报同级人大审查批准。

根据《43号文》和《89号文》的规定，“专项债务收支纳入政府性基金预算管理”。根据《2020年政府收支分类科目》，其中“政府性基金预算收支科目”部分列明的政府性基金共有26项。因此，我们理解可以作为专项债偿债收入来源的政府性基金，应该是这26项政府性基金。

此外，财政部每年还会公布《全国政府性基金目录清单》。根据财政部于2018年1月29日公布的《全国政府性基金目录清单》^x，其中列明的全国政府性基金一共有21项。这与《2020年政府收支分类科目》“政府性基金预算收支科目”部分所列的26项政府性基金存在一定差异，主要如下：

其一，《全国政府性基金目录清单》中的水利建设基金、教育费附加、地方教育附加、文化事业建设费、残疾人就业保障金、森林植被恢复费 6 个项目虽属于政府性基金，但其收支均已列入“一般公共预算”而非“政府性基金预算”进行管理，所以未被《2020 年政府收支分类科目》列入“政府性基金预算收支科目”。

其二，《2020 年政府收支分类科目》中的国有土地使用权出让收入、彩票公益金收入等 9 项收入，并没有在《全国政府性基金目录清单》中出现。其原因是，《全国政府性基金目录清单》所列的，是国家向社会无偿征收取得的政府性基金收入；而这 9 项政府性基金收入不属于国家向社会无偿征收所得收入，故而未被纳入《全国政府性基金目录清单》。

鉴于《43 号文》和《89 号文》规定专项债务收支应纳入政府性基金预算管理。因此，我们理解可用于偿还专项债的政府性基金收入仍应当以《2020 年政府收支分类科目》中“政府性基金预算收支科目”所列的 26 项政府性基金为准。我们对这 26 种政府性基金及其用途进行了整理，具体见本文附件。

按照《89 号文》及其他专项债规定的原则，从理论上讲，如果某一项目的建设或项目贷款清偿，可归于或纳入上述 26 项政府性基金中某一种政府性基金的用途范围，或者某一项目建成后可以产生相应的政府性基金收入，则该项目发行的专项债即可使用对应的政府性基金收入作为偿债来源。而且，由于每一项政府性基金收入都有对应的专项法规规定该项收入的征收及具体用途，因此，理论上，通过了解每一项政府性基金收入的具体用途，可在实践中指导我们识别和判断某一项目是否有可用的政府性基金收入作为偿债收入。但是，从实践来看，除三种“标准类”专项债外，“非标类”专项债案例中使用政府性基金收入作为偿债收入来源其实是很少的。具体介绍和分析见下文。

法律法规规定的专项收入有哪些？

与政府性基金不同，除了 1995 年 11 月 22 日生效的《预算法实施条例》中就“专项收入”做出过定义外，并没有其他法律法规就“专项收入”的定义、范围，以及如何设立、征收和使用做出规定^x。此外，“专项收入”也没有类似《全国政府性基金目录清单》这样的清单。但是，在《政府收支分类科目》中，会有“专项收入”这一科目。

在《政府收支分类科目》里，“专项收入”有两大类，一类是“一般公共预算收支科目”项下的“专项收入”，一类是“政府性基金预算收支科目”项下的“专项债券对应项目专项收入”。同样，鉴于《43 号文》和《89 号文》规定专项债务收支应纳入政府性基金预算管理。因此，作为偿还专项债来源的“专项收入”，应仅指“政府性基金预算收支科目”项下的“专项债券对应项目专项收入”。

《2020 年政府收支分类科目》在“专项债券对应项目专项收入”共列举 11 项专项收入，并在最后部分进行兜底性规定。但是无论是具体列举还是兜底性规定，其对实践中识别项目的专项收入的指导意义是极其有限的。以下先分别列举《2020 年政府收支分类科目》中“专项债券对应项目专项收入”的一个具体子项和兜底性规定：

科目名称	说明
港口建设费专项债务对应项目专项收入	反映地方政府以港口建设费为偿还资金来源举借的专项债务对应项目形成的，除港口建设费以外的可用于偿还专项债务的收入。
其他地方自行试点项目收益专项债券对应项目专项收入	反映地方政府按照政策规定自行试点发展项目收益自求平衡的专项债券，其举借专项债券对应项目形成的，除相关政府性基金科目已反映收入之外可用于偿还专项债券本息的收入。

从上面的说明方式可以看出，《2020年政府收支分类科目》其实并没有指明何种具体的收入属于“专项收入”，只要是专项债对应的项目上形成的，除政府性基金之外的其他可用于偿债的收入，都可以计为“专项收入”。因此，从《政府收支分类科目》的内容来看，其更多是一个政府财政科目分类的技术性规范。其对11项专项收入的列举，并不是为了规范和明确实践中哪些具体收入属于专项收入，而是针对依托政府性基金已发行的专项债项目，如果除政府性基金收入外还有其他收入，为这些收入找到一个对应的记账科目。这样一来，《政府收支分类科目》就很难对实践中哪些收入可以作为偿还专项债的“专项收入”的判断和识别起到实际的指导作用。

尽管如此，这从侧面反映出国家目前对“专项收入”的态度是开放的，也为地方探索、创新和丰富专项债的类型留下了充分的空间。根据《89号文》确定的原则，只要是项目自身产生的持续且稳定的收入，都可以作为专项债的偿债来源。事实上，自《89号文》出台以来，实践中各地方政府的“非标类”专项债已经发展出丰富多样的品种。因此，关于哪些收入可以作为偿还专项债的专项收入，考察专项债的实践更有意义。

实践中常见的“非标类”专项债项目的偿债收入有哪些？

根据目前已发行的“非标类”专项债披露的实施方案（项目情况或募投报告）和自求平衡财务报告^{xi}，我们将几大领域^{xii}中常见的项目类型及其对应的收入类型总结和归纳如下：

领域	项目类型	常见专项收入类型	
		政府性基金收入	专项收入
交通基础设施	铁路（含客运站） ^{xiii}	土地出让收入	<ul style="list-style-type: none"> 票务收入 配套商业设施出租、托运、广告等非票务收入
	机场	/	<ul style="list-style-type: none"> 客桥费、旅客服务费、安检费 配套商业设施出租 场面服务收费
	轨道交通（城铁、地铁） ^{xiv}	土地出让收入	<ul style="list-style-type: none"> 票务收入 配套商业设施出租、广告等非票务收入

领域	项目类型	常见专项收入类型	
		政府性基金收入	专项收入
	港口	/	• 装卸收入
	客运枢纽	/	• 票务收入 • 配套商业设施出租、停车位、小件寄存、小件快递、充电桩服务等非票务收入
	城市停车场	/	• 停车位收入 • 电动汽车充电桩收入 • 配套商业设施出租收入
能源	城乡电网	/	• 销电收入
	天然气管网	/	• 液化天然气气款收入 • 安装改造配套费
	储气设施	/	• 天然气销售收入
农林水利	水利基础设施（防洪排涝设施）、水域综合整治 ^{xv}	土地出让收入	• 广告收入 • 停车位收入
	耕地提质改造	/	• 耕地指标交易收入
	林场建设	/	• 苗木销售收入
生态环保	生态整治（水污染治理） ^{xvi}	土地出让收入	• 广告牌收入 • 停车位收入 • 配套商业设施出租收入 • 观光收入（如巡航观光船收入）
	污水处理（污水处理厂、净化厂及污水管网建设）	污水处理费	• 中水处理收入
	生活垃圾处理（垃圾填埋场）	/	• 垃圾处理费 • 废品回收收益
民生服务	教育（校区基础设施建设、教学配套设备购置）	/	<i>K12</i> • 学费收入 • 保教费收入（幼儿园） • 住宿收入

领域	项目类型	常见专项收入类型	
		政府性基金收入	专项收入
			高等教育 <ul style="list-style-type: none"> • 学杂费、培训费、科研事业收入 • 物业出租收入、捐赠收入
	医疗（医院基础设施建设、医疗设备购置）	/	<ul style="list-style-type: none"> • 门诊收入、住院收入等
	养老（养老、医疗等基础设施建设）	/	<ul style="list-style-type: none"> • 入院老人供养收入等
	保障性住房	/	<ul style="list-style-type: none"> • 保障性住房出租收入
冷链物流设施	冷链物流	/	<ul style="list-style-type: none"> • 仓储冷藏收入 • 装卸、搬运、综合管理收入等其他杂费收入
市政基础设施	供水	/	<ul style="list-style-type: none"> • 水费收入
	供热	/	<ul style="list-style-type: none"> • 采暖收费（居民供热） • 供热收入（工业供热）
	供电	/	<ul style="list-style-type: none"> • 电力销售收入
	产业园	土地出让收入	<ul style="list-style-type: none"> • 产业研发用房、产业配套用房出租收入 • 停车位收入、物业费收入、配套设施使用费收入等
	管廊、道路 ^{xvii}	土地出让收入	<ul style="list-style-type: none"> • 入廊费收入 • 运营管理费收入 • 广告收入 • 停车位收入

从上文的案例总结可以看出，一方面，“非标类”专项债都会有专项收入作为偿债来源，而且专项收入的类型比较多样，都是围绕项目自身的运营模式或运营逻辑而产生的；另一方面，政府性基金收入作为偿债来源的情况非常少，而且在少数使用政府性基金收入作为偿债来源的案例中，除污水处理项目的特有的污水处理费外，其他用于偿债的政府性基金收入均为“土地出让收入”。与上文提到的 26 种政府性基金收入总数相比，非常单一。这是一个非常有趣的现象。因为如上文所分析，从规则层面看，政府性基金收入的类型、用途、征收和使用均有明确的规定，而专项收入到底有哪些却缺少明确的法规规定。因此从理论上讲，相比于专项收入，政府性基金作为偿债收入应当更有可操作

性，应当受到更多专项债的“青睐”。但从案例反映的情况来看，实践中的情况恰恰相反。

几个问题的探讨

1. 实践中“非标类”专项债使用政府性基金作为偿债来源的情形为何较少？

就这一问题，我们认为主要原因可能在于以下四个方面：

第一，某些政府性基金的类型和特点在一定程度上限制了其在专项债层面的使用。在附件所列的 26 项政府性基金，有一类的适用范围比较狭窄或用途比较特殊或单一。例如，海南省高等级公路车辆通行附加费，仅限于在海南省范围内使用；国家重大水利工程建设基金，其主要用于南水北调工程和三峡工程等。因此，这类政府性基金收入仅能用于非常有限范围内的项目的专项债的清偿，不具有广泛适用性。还有一类是用途上难以匹配对应的专项债项目。例如，船舶油污损害赔偿基金，仅用于油污损害的赔偿或补偿；彩票发行、销售机构的业务费用，仅用于彩票发行、销售活动涉及的损失或周转支出。前述两类政府性基金收入的用途均不涉及基础设施建设或固定资产投资建设，所以实践中难以匹配或设计出对应的专项债项目。

第二，从政府性基金的征收来看，许多政府性基金需要全部或部分上缴中央国库。对于这部分上缴中央国库的政府性基金，地方政府并没有支配权，自然难以作为偿债来源。虽然，有些缴入中央国库的政府性基金还可以由中央拨付给地方或具体项目上使用，但其流程比较复杂，而且在整个专项债存续期内总共可以拨付多少也存在不确定性，对于地方政府而言缺少可控性，不便于作为偿债来源。

第三，专项债发行的条件之一是项目可以实现收益与融资自求平衡，并由专业机构出具自求平衡报告。实践中专业机构对项目自求平衡的测算是以项目层面预期的收入和支出为基础的。由于政府性基金由国库收缴，并不由项目层面直接收取和支配，而且缴入国库的政府性基金也难以对应到具体项目。因此，如果在进行项目自求平衡测算时，要将政府性基金收入作为偿债收入，则通常需要地方政府或其相关部门（一般为财政部门）出具政府文件，将政府性基金（拨付的金额和种类需要明确）拨付到具体项目以用于偿还专项债，以此作为测算的基础和依据。而实践中，要获取这样的政府文件有时并不容易。

第四，从政府性基金的类型占比来看，根据财政部于 2019 年 7 月公布的《2018 年全国政府性基金收入决算表》^{xviii}，全国政府性基金收入总额为 75,479.07 亿元，其中，国有土地使用权出让收入为 65,203.88 亿元^{xix}，占全国政府性基金收入约 86%，其余类型的政府性基金收入占比很小，都在 4% 以下。而且这些政府性基金本身还有其他用途，不能全部用来清偿专项债。因此，这些政府性基金收入并不足以支撑起大规模的专项债。这也在一定程度上解释了“非标类”专项债案例中，用于清偿专项债的政府性基金为何大部分只有土地出让收入这一种类型。

综上，由于政府性基金的存在上述特点和情况，导致在实践中“非标类”专项债使用政府性基金收入作为偿债来源并不容易。因此，从发行“非标类”专项债的角度，还是

需要从项目自身的商业模式和逻辑出发，深入挖掘和寻找项目的“专项收入”作为偿债来源。

2. 土地出让收入是否可以作为产业园类项目的偿债收入？

实践中，很多产业园项目的运作模式是，通过发行专项债来筹集资金，用于园区征地拆迁以及道路、管网、供热等基础设施建设，由于征地、拆迁、道路、管网和供热等基础设施本身很难产生收入，所以很多产业园项目或多或少都需要依靠园区未来土地出让收入来偿还专项债（全部修建标准化厂房对外出租的产业园模式除外）。而因为这种模式涉及征地和土地出让，这就与土地储备有些类似。而国家就土地储备已经有专门的《土储专项债管理办法》，实践中土储专项债的额度一般是单独下达的。此外，在 2019 年 9 月 4 日国务院常务会议关于提前下达 2020 年部分专项债额度时提出，专项债资金不得用于土地储备领域。因此，市场的一种观点和解读认为，产业园项目发行的“非标类”专项债，不能使用土地出让收入作为偿债来源；如果产业园项目需要依靠土地出让收入清偿专项债，实际上属于土储项目，应该发行专门的土储专项债，而不能发行“非标类”专项债。

我们认为，产业园项目这种“非标类”专项债，可以使用土地出让收入作为偿债来源。首先，产业园项目模式的内在逻辑为政府投资进行园区土地征收、拆迁和基础设施建设，通过土地出让吸引企业入驻，形成产业园。因此，土地出让收入是这类项目必然产生的收入之一（全部修建标准化厂房对外出租的产业园模式除外）。其次，产业园项目中土地的征收和出让，是在产业园已经有明确和清楚的规划和土地用途的情况下进行的，有着明确的产业用途和产业导向；而一般的土地储备项目，并不与具体的产业用途和产业导向挂钩，所以两者并不完全相同。最后，产业园项目发行专项债募集资金的用途除了土地征收、拆迁之外，还有大量的道路、管涵、供水、供热、供气、污水处理等配套基础设施建设，并不是单纯的土地储备。如果要求产业园项目发行土储专项债，其资金用途不一定能涵盖产业园的项目建设的所有需求。因此，允许产业园项目发行单独的“非标类”专项债，并以土地出让收入作为偿债来源，有其合理性和现实的必要性。这其实和土储专项债与棚改专项债并存是同一个道理。

不过，在实践操作中，为了尽可能与土储专项债区分开，防止被认定为土储专项债，产业园项目专项债在偿债来源上会尽可能多样化，例如园区停车场收入、园区供热、供水、供气收入等，以避免土地出让收入成为唯一的偿债来源。

小结

偿债收入哪里来？对于三种“标准类”专项债而言并不是问题，因为其偿债收入的具体种类在规则和实践方面均是清楚和确定的。而对于“非标类”专项债而言，这会是一个经常需要面对的问题。从目前的规则来看，专项债的偿债收入只限于政府性基金和专项收入。由于政府性基金自身的特点以及收支较为严格，实践中作为偿债资金使用会遇到一定的限制和不便。而专项收入缺少法律法规的明确规定，实践中反而有更大的灵活性和探索空间。因此，结合目前专项债的实践来看，对于拟发行“非标类”专项债的地方政府而言，首先应从项目自身的商业模式和逻辑出发，深入挖掘和寻找项目的各项专项收入作为偿债来源；与此同时，仔细梳理自己的“账本”，摸清“家底”，了解清楚地

方政府可以支配的、可用于偿还专项债的政府性基金的种类和规模，与专项收入进行组合，以更好地满足发行专项债的要求。



本文作者为柯杰律师事务所张方（合伙人）、刘影，乔妮和余思蓓对本文亦有贡献。本文仅供一般性参考，不构成法律意见，不能代替法律意见，也无意对讨论事项进行全面的研究。

附件：

序号	项目名称	资金管理方式	主要用途
1.	铁路建设基金	缴入中央国库	<ol style="list-style-type: none"> 1. 铁路基本建设项目投资； 2. 购置铁路机车车辆； 3. 与建设有关的还本付息； 4. 建设项目的铺底资金； 5. 铁路勘测设计前期工作费用； 6. 合资铁路的注册资本金； 7. 建设项目的周转资金； 8. 经财政部批准的其他支出：报经国务院同意的用于解决铁路科研、文教、卫生、职工住宅等非生产性建设支出。
2.	港口建设费	缴入中央和地方国库	<ol style="list-style-type: none"> 1. 中央分成的港口建设费： <ul style="list-style-type: none"> • 沿海港口公共基础设施建设支出：沿海港口航道、防波堤、锚地等基础设施建设，陆岛交通码头建设； • 内河水运建设支出：内河航道、船闸、升船机、航电枢纽、中西部内河港口建设等； • 支持保障系统建设支出：沿海和内河水域的海事、救助打捞、安全及应急通信、航道等； • 专项性支出：交通建设发展前期工作经费、日元还贷支出等； • 征管经费； • 支付船舶代理公司或货物承运人的港口建设费代征手续费； • 国务院批准的其他支出。 2. 地方分成的港口建设费：用于辖区内港口公共基础设施以及航运支持保障系统的建设和维护。
3.	民航发展基金	缴入中央国库	<ol style="list-style-type: none"> 1. 民航基础设施建设：机场飞行区、航站区、机场围界、民航安全、空中交通管制系统、科教、信息等基础设施建设，以及归还上述建设项目贷款，安排上述建设项目的前期费用和贷款贴息；

序号	项目名称	资金管理方式	主要用途
			2. 对货运航空、支线航空、国际航线、中小型民用运输机场（含军民合用机场）进行补贴； 3. 民航节能减排：支持民航部门及机场、航空企业节能减排新技术研发和推广应用，节能设施或设备更新改造，行业节能减排管理体系建设等； 4. 通用航空发展：支持通用航空企业开展应急救援、农林飞行等作业项目，通航飞行员教育培训，通航基础设施建设投入和设备更新、改造等； 5. 民航科教、信息等重大项目研发和新技术应用； 6. 加强持续安全能力和适航审定能力建设； 7. 征管经费、代征手续费以及国务院批准的其他支出。
4.	海南省高等级公路车辆通行附加费	缴入地方国库	1. 公路建设及偿还公路建设贷款本息； 2. 交通规费征稽事业； 3. 涉及交通行业的公益事业及工业、农业、渔业、旅游业等非车用汽油的补贴； 4. 省人民政府规定的其他支出。
5.	国家重大水利工程建设基金	缴入中央和地方国库	支持南水北调工程建设、解决三峡工程后续问题以及加强中西部地区重大水利工程建设。
6.	城市基础设施配套费	缴入地方国库（新疆生产建设兵团除外）	就城市基础设施配套费的主要用途，由各省市自行制定相关法规： <ul style="list-style-type: none"> 如贵州省：用于城市道路、桥涵、给排水、路灯照明、环卫设施、园林绿化、消防、供气、供热等市政基础设施建设。 如金华市：用于城市和集镇的市政道路、桥涵、供水、排水、供气、路灯、绿化、公共消防设施、公共环境卫生等设施建设。
7.	农网还贷资金	缴入中央和地方国库	专项用于农村电网改造贷款还本付息。

序号	项目名称	资金管理方式	主要用途
8.	国家电影事业发展专项资金	缴入中央和地方国库	<ol style="list-style-type: none"> 1. 资助影院建设和设备更新改造； 2. 资助少数民族语电影译制； 3. 资助重点制片基地建设发展； 4. 奖励优秀国产影片制作、发行和放映； 5. 资助文化特色、艺术创新影片发行和放映； 6. 全国电影票务综合信息管理系统建设和维护； 7. 经财政部或省级财政部门批准用于电影事业发展的其他支出。
9.	旅游发展基金 ^{xx}	缴入中央国库	用于旅游宣传促销、行业规划发展研究、旅游开发项目补助等支出，少量用于弥补事业经费不足。
10.	大中型水库移民后期扶持基金	缴入中央国库	用于移民生产生活补助，也可以实行项目扶持，还可以采取两者结合的扶持方式，将基金专项用于改善移民生产和生活。
11.	三峡水库库区基金	缴入中央国库	<ol style="list-style-type: none"> 1. 库区城镇移民家庭困难补助和特殊救济等遗留问题的补助支出； 2. 库区移民就业培训和学历教育，即对有劳动能力而未就业的库区移民进行就业技能培训，资助移民家庭中的新增劳动力完成中等职业教育，资助职业介绍服务； 3. 库区移民社区公益性基础设施建设及就业岗位开发； 4. 库区种植业、养殖业、加工业、旅游业及其他服务业等生产设施建设与维护； 5. 库区人畜饮水、交通、供电及通讯等移民生产生活设施建设与维护； 6. 库区生态环境建设与保护，防护工程建设与维护； 7. 库区其他经批准的补助支出。
12.	大中型水库库区基金（含跨省的大中型水库库区基金和省级辖区内大中型水库的库	缴入中央和地方国库	<ol style="list-style-type: none"> 1. 支持实施库区及移民安置区基础设施建设和经济发展规划； 2. 支持库区防护工程和移民生产、生活设施维护； 3. 解决水库移民的其他遗留问题。

序号	项目名称	资金管理方式	主要用途
	区基金)		
13.	小型水库移民扶助基金	缴入地方国库	<p>就小型水库移民扶助基金的主要用途，由各省份自行制定相关规定：</p> <ul style="list-style-type: none"> 如浙江省：用于省内库容量 10 万立方米（含）以上至 1000 万立方米（不含）小型水库的库区和移民安置区的村，用于安排基本农田、水利设施、基础设施、社会事业设施、环境保护和生态建设及技能培训、生产开发等项目支出。 如湖南省：主要用于解决小型水库移民生产生活困难扶助问题。
14.	可再生能源发展基金	缴入中央国库	<p>主要用于以下情形的补助：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 电网企业收购可再生能源电量所发生的费用，高于按照常规能源发电平均上网电价计算所发生费用之间的差额； 2. 公共可再生能源独立电力系统合理的运行和管理费用超出销售电价的部分； 3. 电网企业为收购可再生能源电量而支付的合理的接网费用以及其他合理的相关费用，不能通过销售电价回收的部分。
15.	船舶油污损害赔偿基金	缴入中央国库	<p>用于油污损害及相关费用的赔偿、补偿：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 同一事故造成的船舶油污损害赔偿总额超过法定船舶所有人油污损害赔偿责任限额的； 2. 船舶所有人依法免除赔偿责任的； 3. 船舶所有人及其油污责任保险人或者财务保证人在财力上不能履行其部分或全部义务，或船舶所有人及其油污责任保险人或者财务保证人被视为不具备履行其部分或全部义务的偿付能力； 4. 无法找到造成污染船舶的。
16.	核电站乏燃料处理处置基金	缴入中央国库	<ol style="list-style-type: none"> 1. 乏燃料运输； 2. 乏燃料离堆贮存； 3. 乏燃料后处理（含乏燃料后处理中试厂进行的商用核电站乏燃料后处理）； 4. 乏燃料后处理所产生的高放废物的处理处置； 5. 乏燃料后处理厂的建设、运行、改造和

序号	项目名称	资金管理方式	主要用途
			退役； 6. 乏燃料处理处置的其他支出。
17.	废弃电器电子产品处理基金	缴入中央国库	1. 废弃电器电子产品回收处理费用补贴； 2. 废弃电器电子产品回收处理和电器电子产品生产销售信息管理系统建设，以及相关信息采集发布支出； 3. 基金征收管理经费支出； 4. 经财政部批准与废弃电器电子产品回收处理相关的其他支出。
18.	国有土地收益基金	缴入地方国库（新疆生产建设兵团除外）	用于土地收购储备。
19.	农业土地开发资金收入	缴入地方国库（新疆生产建设兵团除外）	用于土地整理复垦、宜农未利用地开发、基本农田建设以及改善农业生产条件的土地开发。
20.	国有土地使用权出让收入	缴入地方国库（新疆生产建设兵团除外）	1. 征地和拆迁补偿支出：包括土地补偿费、安置补助费、地上附着物和青苗补偿费、拆迁补偿费； 2. 土地开发支出：包括前期土地开发性支出以及按照财政部门规定与前期土地开发相关的费用等； 3. 支农支出：包括补助被征地农民社会保障支出、保持被征地农民原有生活水平补贴支出、农业土地开发支出、以及农村基础设施建设支出； 4. 城市建设支出：包括完善国有土地使用功能的配套设施建设支出以及城市基础设施建设支出； 5. 其他支出：包括土地出让业务费、缴纳新增建设用地土地有偿使用费、国有土地收益基金支出、城镇廉租住房保障支出、支付破产或改制国有企业职工安置费支出等。
21.	中央特别国债经营基金收入	缴入中央国库	2007年财政部发行15,500亿元的特别国债，用于购买约2,000亿美元的外汇，作为国家外汇投资公司的资本金。
22.	中央特别国债经营基金财务收入	缴入中央国库	

序号	项目名称	资金管理方式	主要用途
23.	彩票公益金收入	缴入中央和地方国库	<p>彩票公益金，用于社会福利事业、体育事业、补充全国社会保障基金和国务院批准的其他专项公益事业。</p> <ol style="list-style-type: none"> 福利彩票公益金：用于资助为老年人、残疾人、儿童和其他基本生活特别困难人员等特殊群体提供服务的社会福利项目，以及符合宗旨的其他社会公益项目，具体包括： <ul style="list-style-type: none"> 社会福利基本设施建设项目； 社会福利服务项目； 符合宗旨的培训等能力建设项目； 符合宗旨的其他社会公益项目。 体育彩票公益金： <ul style="list-style-type: none"> 群众体育部分：援建公共体育场地、设施和捐赠体育健身器材；资助群众体育组织和队伍建设；资助或组织开展全民健身活动；组织开展全民健身科学研究与宣传； 竞技体育部分：资助举办全国综合性运动会；改善国家队训练比赛场地设施条件；资助高水平体育后备人才培养；支持国家队备战和参加国际综合性运动会；补充运动员保障支出。
24.	车辆通行费	缴入地方国库	用于偿还因建设收费公路（包括国家高速公路、地方高速公路及收费一级公路）而形成的债务。
25.	污水处理费收入	缴入地方国库（新疆生产建设兵团除外）	用于城镇污水处理设施的建设、运行和污泥处理处置，以及污水处理费的代征手续费支出。
26.	彩票发行机构和彩票销售机构的业务费用	缴入中央和地方国库	<ol style="list-style-type: none"> 彩票发行机构和销售机构业务费用：用于彩票发行销售活动； 彩票发行销售风险基金：用于因彩票市场变化或者不可抗力事件等造成的彩票发行销售损失支出； 彩票兑奖周转金：专项用于向彩票中奖者兑付奖金的周转支出； 彩票市场调控资金收入：用于全国彩票市场调控方面的省际之间、机构之间、品种之间协调发展，维护彩票发行销售

序号	项目名称	资金管理方式	主要用途
			安全、市场秩序、社会公益形象等方面的补助资金。

ⁱ 见中国政府网 (http://www.gov.cn/xinwen/2020-02/14/content_5478896.htm) “习近平主持召开中央全面深化改革委员会第十二次会议强调：完善重大疫情防控体制机制健全国家公共卫生应急管理体系”。

ⁱⁱ 见中国政府网 (http://www.gov.cn/xinwen/2020-03/04/content_5486931.htm) “中央政治局常务委员会召开会议 研究当前新冠肺炎疫情防控 and 稳定经济社会运行重点工作 习近平主持会议”。

ⁱⁱⁱ 见国家发展和改革委员会官网 (https://www.ndrc.gov.cn/xwdt/xwfb/202003/t20200317_1223462.html) “国家发展改革委举行 3 月份新闻发布会 介绍宏观经济运行情况并回应热点问题”。

^{iv} 见中国政府网 (http://www.gov.cn/premier/2019-09/04/content_5427292.htm) “李克强主持召开国务院常务会议 部署精准施策加大力度做好“六稳”工作等”。

^v 见 21 财经网 (<https://m.21jingji.com/article/20200320/herald/9e5e58f315a197639fb410d012928c79.html>) “独家：2020 年专项债不得用于土储、棚改，新增应急医疗、老旧小区改造投向”。

^{vi} 见新华网 (http://www.xinhuanet.com/politics/2020-03/27/c_1125778940.htm) “中共中央政治局召开会议 中共中央总书记习近平主持会议”。

^{vii} 当然，专项债项目除了要有稳定和持续的偿债收入外，收入是否足以覆盖债券本息也是一个非常关键的问题。由于项目收入是否足以覆盖本息更多是一个财务测算问题，本文不做探讨。

^{viii} 根据《43 号文》第三条第（二）项的规定，“地方政府举借的债务，只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出”；根据财政部于 2016 年 11 月 9 日发布的《地方政府专项债务预算管理办法》（财预[2016]155 号）第 6 条的规定，“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”；由此可见，除了“政府性基金收入”和“专项收入”作为偿债来源外，针对已经发行的专项债，国家允许通过发行新的专项债偿还到期旧的专项债。但是需要注意的是，“借新还旧”只适用于已经发行的专项债，并不适用新的拟发行的专项债，因此“借新还旧”并不能作为拟发行的专项债的收入来源。

^{ix} 根据法规，财政部应于每年 3 月 31 日前编制截至上年 12 月 31 日的全国政府性基金项目目录；但根据国务院下设的“全国政府性基金和行政事业性收费目录清单”查询网站 (<http://www.gov.cn/zhuanti/shoufeiqingdan/shoufeiqd.html>)，目前适用最新的全国政府性基金目录清单为 2018 年 1 月 29 日版本。

^x 根据 1995 年 11 月 22 日生效的《预算法实施条例》第 9 条的规定，“专项收入”是指根据特定需要由国务院批准或者经国务院授权由财政部批准，设置、征集和纳入预算管理、有专项用途的收入。2015 年 6 月 24 日公布的《预算法实施条例（修订草案征求意见稿）》，已将“专项收入”删除，但修订后的《预算法实施条例》一直未生效。不过，由于 1995 年的《预算法实施条例》的年代已经过于久远，制定 1995 年《预算法实施条例》所依据的《预算法》也必将“专项收入”删除，且《预算法实施条例》中关于“专项收入”的定义更类似于目前的“政府性基金收入”，因此，其对目前的实践已无参考意义。

^{xi} 案例信息来源于深圳证券交易所网站 (<http://www.szse.cn/>) 和上海证券交易所网站 (<http://www.sse.com.cn/>)。

^{xii} 2019 年 9 月 4 日召开国务院常务会议中提出，2020 年提前下达的新增专项债额度“重点用于铁路、轨道交通、城市停车场等交通基础设施，城乡电网、天然气管网和储气设施等能源项目，农林水利，城镇污水垃圾处理等生态环保项目，职业教育和托幼、医疗、养老等民生服务，冷链物流设施，水电气热等市政和产业园区基础设施”（见中国政府网 http://www.gov.cn/premier/2019-09/04/content_5427292.htm “李克强主持召开国务院常务会议 部署精准施策加大力度做好“六稳”工作等”）。后续的专项债发行实践，基本上是围绕前述会议提出的重点投向领域展开的。因此，本文中的案例总结也是以前述投向领域进行分类的。

^{xiii} 由于铁路建设项目投资额较高，仅依据票务收入无法保证该项目在债券期限内还本付息，因此在实践中，铁路建设项目一般会与铁路沿线周边的土地打包发行，并将土地予以出让或用于商业开发，以获取额外收入作为专项债的偿还收入来源。

^{xiv} 由于轨道交通建设项目投资额较高，仅依据票款收入有时无法满足该项目在债券期限内还本付息的要求。因此在实践中，这类轨道交通建设项目一般会打包一些沿线周边的土地，并将土地出让收入或土地商业开发收入作为专项债的偿债来源之一。

^{xv} 一般而言，水利基础设施或水域综合整治建设所形成的设施本身难以产生收入，但该类项目建成后，通常可以改善周边地区的生态环境和居住环境，从而提高周边地区土地的开发利用价值；同时，有些在城市周边建设的项目会在项目附近修建大型广告牌或可出租停车位。因此，该类项目可以产生土地出让收入、广告牌收入以及停车位收入。

^{xvi} 一般而言，生态整治类项目本身难以产生收入，但该类项目建成后，通常可以改善周边地区的生态环境和居住环境，从而提高周边地区土地的开发利用价值；同时，有些建设项目还会形成观光景点，并在该景点设置大型广告牌、停车场以及商铺。因此，该类项目可以产生土地出让收入、广告牌收入、停车位收入以及观光类收入。

^{xvii} 一般而言，道路建设项目本身难以产生收入，但该类项目建成后，一方面可在道路两侧设置广告牌并规划停车位，因此，该类项目可以产生广告收入和停车位收入；另一方面，道路建设完毕后，可以提高道路两边的土地开发利用价值，相应的，该类项目也可以产生土地出让收入。

^{xviii} 见财政部官网（http://yss.mof.gov.cn/2018czjs/201907/t20190718_3303321.htm）“2018 年全国政府性基金收入决算表”。

^{xix} 《2018 年全国政府性基金收入决算表》中的国有土地使用权出让金收入、国有土地收益基金收入以及农业土地开发资金收入构成本文所述的“国有土地使用权出让收入”。

^{xx} 根据财政部于 2015 年 12 月 9 日发布的《财政部关于民航发展基金和旅游发展基金有关问题的通知》（财税[2015]135 号），2016 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日继续征收旅游发展基金；但目前旅游发展基金使用管理办法仍在修订中，因此目前尚无法规范旅游发展基金的征收、使用。本文附件所列旅游发展基金的用途仅参考已于 2016 年失效的《旅游发展基金管理暂行办法》相关规定。