



天津丞明会计师事务所  
TIANJIN CHENGMING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

## 2025 年第八批天津市政府债券

东丽詹庄等七村村民还迁安置经济适用房项目海旭园

收益与融资自求平衡财务评估咨询报告



天津丞明会计师事务所（普通合伙）

2025 年 9 月 8 日





## 2025 年第八批天津市政府债券

### 东丽詹庄等七村村民还迁安置经济适用房项目海旭园

#### 收益与融资自求平衡财务评估咨询报告

丞明专评字【2025】2078 号

#### 一、项目概述

##### （一）项目背景

2014 年，住房城乡建设部、国家发展改革委、财政部、国土资源部、中国人民银行、中国银行业监督管理委员会部署开展试点城市发展共有产权性质政策性商品住房，选取北京、上海、深圳等六个城市试点。2019 年 12 月 23 日召开的全国住房城乡建设工作会议，强调着力完善住房保障体系，明确共有产权住房是城镇住房保障体系的重要组成部分。随着党的十九大报告提出 to 加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，共有产权住房日益受到重视。我国《国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》明确提出要因地制宜发展共有产权住房，2021 年政府工作报告则提出要切实增加保障性租赁住房 and 共有产权住房供给。发展共有产权住房不仅可以扩大住房保障覆盖范围，解决城镇住房困难家庭的住房问题，也有利于改善符合条件的人才、城镇稳定就业外来务工人员居住条件，更有利于稳定房地产市场。根据《天津市东丽区住房和建设委员会关于东丽詹庄等七村村民还迁安置经济适用房项目海旭园收益来源的平衡说明》（以下简称《平衡说明》），计划将海旭园经济适用房剩余 420 套房列为共有产权房出售。

##### （二）项目内容

东丽詹庄等七村村民还迁安置经济适用房项目海旭园位于跃进路东、实验小学南侧，项目规划用地面积 3.8 万平方米，总建筑面积（含住宅、公建、地库）10.2 万平方米，其中地上建筑面积 7.6 万平方米，地下建筑面积 2.6 万平方米（其中人防面积 12964 平方米），包括 10 栋住宅、两处配套公建、一个地下车库，总套数 737 套。经营



性公建面积 6697.58 平方米，非经营性公建 2980 平方米。停车位 374 个，地上 79 个，地库内 295 个。

东丽詹庄等七村村民还迁安置经济适用房项目海旭园项目计划总投资合计 55,000.00 万元，建设投资 55,000.00 万元（其中工程费用 42,000.00 万元，工程建设其他费 10,000.00 万元，预备费 3,000.00 万元），无财务费用。考虑到政府专项债券发行，调整后建设期利息为 3,000.18 万元，由建设投资及建设期利息共同构成项目总投资，调整后项目总投资为 58,000.18 万元。建设期投资自筹资本金 14,000.18 万元，项目总投资中拟通过政府发行政府专项债券筹集资金 44,000.00 万元，其中 2023 年第二批天津市政府债券已发行 30,000.00 万元，债券期限为 10 年，债券利率 3.01%，2025 年第四批天津市政府债券已发行 4,000.00 万元，债券期限为 10 年，债券利率 1.86%。2025 年第八批天津市政府债券申请发行 6,000.00 万元，2026 年预计申请发行地方政府专项债券 4,000.00 万元。本次拟申请发行地方政府专项债券 6,000.00 万元，期限为 10 年，按照年利率 3.5% 测算，债券存续期第 3 年开始还本。

东丽詹庄等七村村民还迁安置经济适用房项目海旭园批复情况如下：

批复文件名称	文号	发文机关	印发时间
《关于下达 2010 年东丽詹庄等七村村民还迁安置经济适用房建设投资计划的通知》	建房〔2010〕761 号	天津市城乡建设和交通委员会	2010 年 9 月 2 日
《关于东丽詹庄等七村村民还迁安置经济适用房项目海旭园无可研批复的说明》	说明文件	天津市东丽区住房和建设委员会	2022 年 9 月 18 日

## 二、基本假设

### （一）一般假设

- 1.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；
- 2.国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；
- 3.对发行人有影响的法律法规无重大变化；





4.无其他人力不可抗拒及不可预见因素对发行人造成的重大不利影响。

## （二）特殊假设

1.本项目符合区域经济社会发展及行业和地区的规划，发行人编制的项目投资概算及工程进度计划客观反映了本项目建设的实际情况；

2.未来各项收费标准在正常范围内变动，本项目估算的各项运营项目相关费用在未来实现时与实际情况基本相符；

3.发行人拟定的各项营运收费标准以及可用于偿还债券的净收益等能够顺利执行；

4.本项目实际工程建设进度与预计情况无重大变化；

5.本项目实际完成投资与概算批复无重大变更。

对于报告中全部或部分分析结论所涉及的各方提供的信息资料是由专业机构或发行人编制，我们假定其可信而不进行验证，亦对其合理性及可实现性不做判断。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。

## 三、评估分析

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，各地方按照本地区政府性基金收入项目分类发行专项债券，着力发展实现项目收益与融资自求平衡的专项债券品种；根据财政部公布财预〔2018〕34 号《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》，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，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，以对应的政府性基金或专项收入偿还。

根据《通知》要求，分类发行专项债券建设的项目，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券还本付息的规模。





根据文件相关要求，地方政府发行专项债券，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。

我们根据国家、地方相关政策文件，以真实、客观、可行、独立为原则，对东丽詹庄等七村村民还迁安置经济适用房项目海旭园分析评估如下：

#### （一）资金充足性

本项目拟于 2025 年申请发行地方政府专项债券 10,000.00 万元，2025 年第四批天津市政府债券已发行 4,000.00 万元，本次拟申请发行地方政府专项债券 6,000.00 万元。

根据项目收益与融资平衡分析结果显示，本项目存续期内还本付息资金相对充足，本息资金覆盖倍数可达到 1.61 倍。对此，我们从投资估算、资金筹措、资金覆盖倍数等方面具体分析如下：

##### 1.投资估算

本项目计划总投资合计 55,000.00 万元，建设投资 55,000.00 万元（其中工程费用 42,000.00 万元，工程建设其他费 10,000.00 万元，预备费 3,000.00 万元），无财务费用。考虑到政府专项债券发行，调整后建设期利息为 3,000.18 万元，由建设投资及建设期利息共同构成项目总投资，调整后项目总投资为 58,000.18 万元。总投资估算详见表 1：

表 1 项目总投资估算表

单位：万元

项目名称	建设投资	建设期利息	总投资估算
东丽詹庄等七村村民还迁安置经济适用房项目海旭园	55,000.00	3,000.18	58,000.18
合计	55,000.00	3,000.18	58,000.18

##### 2.资金筹措

本项目资本金为 14,000.18 万元，占总投资比例 24.14%，项目总投资中拟通过政府发行政府专项债券筹集资金 44,000.00 万元，其中 2023 年已发行 30,000.00 万元，债券期限为 10 年，债券利率 3.01%，剩余 14,000.00 万元预计 2025 年发行 10,000.00 万元、2026 年发行 4,000.00 万元，2025 年已发行 4,000.00 万元，债券期限为 10 年，债券利率 1.86%，本次拟申请发行地方政府专项债券 6,000.00 万元，期限为 10 年，按照年利率 3.5%测算，



自债券存续期第 3 年开始还本，债券存续期内利息总额 8,628.14 万元，本息合计为 52,628.14 万元。资金筹措情况详见表 2:

表 2 投资估算及资金筹措表

单位: 万元

项目名称	资本金	专项债券	资金筹措总额
东丽詹庄等七村村民还迁安置经济适用房项目海旭园	14,000.18	44,000.00	58,000.18
合计	14,000.18	44,000.00	58,000.18

基于以上投资计划、资金筹措安排，我们未发现本项目建设期内所需建设资金存在缺口的情况。

### 3. 项目收益与融资平衡测算

本项目总投资 58,000.18 万元，按资金筹措及建设计划投入使用。本项目债券存续期内净收益资金流入 84,824.39 万元，本项目债券存续期内需偿还的融资本息为 52,628.14 万元。

#### (1) 项目预期收入

根据《平衡说明》，预测期内项目主要收益来源于共有产权出让收入、商铺出租收入、车位出租收入。

##### ① 共有产权出让收入

根据《平衡说明》，收入主要来源于出售共有产权收入，计划可出让面积 4.2 万平方米，销售均价=周边住房出售价格×90%×个人持有产权比例，参考周边商品房出售价格，暂按 2.5 万元/平方米计算。根据《关于闲置定向安置经济适用房转成共有产权住房的指导意见（征求意见稿）》，个人持有产权比例为 70%，预计有 60%增购政府产权份额，出让收入 83,160.00 万元。

##### ② 商铺出租收入

本项目可出租经营性公建面积 6,697.58 平方米，按出租单价 1.5 元/平方米/天计算，出租率按 80%计算，运营期内出租收入 2,933.50 万元。

##### ③ 车位出租收入



本项目可出租车位数 295 个，按出租单价 300 元/个/月计算，出租率按 80% 计算，运营期内出租收入 849.60 万元。

## （2）项目预期成本

根据《平衡说明》，预测期内项目主要成本包括工资等管理费、税费。东丽詹庄等七村村民还迁安置经济适用房项目海旭园拟定于 2026 年 7 月进入运营期。预计项目工资等管理费用支出为 100.00 万元/年，2026 至 2036 年工资等管理费用支出合计 1,000.00 万元。

## （3）项目预期税金

预测期内项目主要涉及税种包括增值税及其附加、房产税、所得税。增值税应纳税额由项目实施单位按月缴纳，因无法准确预计未来项目实施单位总体进项与销项税发票金额、留抵税额等因素，暂采取简易办法计算项目区域内各项收益的增值税，税率按照 5% 计算。房产税税率为房产租赁收入的 12%，所得税为利润总额的 25%。2026 至 2036 年增值税及其附加、房产税、所得税合计 1,118.71 万元。

本项目债券本息资金覆盖倍数=项目收益资金流入/需偿还的融资本息。经测算，本项目本息资金覆盖倍数为 1.61。项目收益与融资平衡测算表详见表 3：

表 3 项目收益与融资平衡测算表

单位：万元

项目名称	本期债券偿还时间	项目总投资	项目收益资金净流入	拟计划申请发行额	需偿还的融资本息	资金覆盖倍数
东丽詹庄等七村村民还迁安置经济适用房项目海旭园	2035 年	58,000.18	84,824.39	44,000.00	52,628.14	1.61

## （二）资金稳定性

根据《平衡说明》，本项目以建成后取得的共有产权出让收入、商铺出租收入、车位出租收入的净收益作为本项目的还本付息基础，经过详细估算，本期天津市政府专项债券存续期间有稳定的经营收益，可覆盖债券存续期间各年利息及到期偿还本金的支出需求。项目于 2036 年偿还债券本金后期末仍有结余。本项目资金稳定性较可靠。债券存续期内资金留存情况详见表 4：





表 4 期末项目累计现金结存

单位：万元

项目名称	期末结余资金	债券到期时间
东丽詹庄等七村村民还迁安置经济适用房项目海旭园	35,196.43	2036 年
合计	35,196.43	

#### 四、风险分析

根据本项目收益与融资自求平衡的压力测试结果，当经营净收益作为影响债券还本付息的因素在 $\pm 10\%$ 范围内变动的情况下，专项债券本息覆盖倍数仍然 $>1$ ，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。压力测试结果详见附件六。总体而言，东丽詹庄等七村村民还迁安置经济适用房项目海旭园经营收益对其拟使用的募集资金保障程度较高。

#### 五、总体评估

基于财政部对地方政府发行专项债券的要求，本项目可以通过发行专项债券的方式进行融资以完成资金筹措，并以运营期净收益所对应的充足、稳定现金流作为还本付息的资金来源。通过对本项目收益与融资自求平衡情况的分析，我们未注意到本期专项债券存续期内出现无法满足专项债券还本付息要求的情况。

综上所述，通过发行地方政府专项债券的方式，满足东丽詹庄等七村村民还迁安置经济适用房项目海旭园的资金需求，应是现阶段较优的资金解决方案。

天津丞明会计师事务所（普通合伙）



2025年9月8日

附件一：项目总投资估算表

表 1 项目总投资估算表

单位：万元

序号	工程项目及名称	金额
一	工程费用	42,000.00
二	工程建设其他费	10,000.00
三	预备费	3,000.00
四	项目总投资	55,000.00
五	建设期利息	3,000.18
六	调整后总投资	58,000.18

附件二：项目总投资估算及建设期资金筹措表

表 2 项目投资估算及建设期资金筹措表

单位：万元

序号	项目名称	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	合计
1	资本金	451.50	903.00	11,045.20	1,600.48	14,000.18
2	债券发行	30,000.00	0.00	10,000.00	4,000.00	44,000.00
3	合计	30,451.50	903.00	21,045.20	5,600.48	58,000.18



附件三：运营期收入成本估算表

表 3 运营期收入成本估算表

单位：万元

序号	收入成本类别	合计	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年
1	运营期现金流入	86,943.10	5,449.16	5,901.31	6,177.46	6,467.42	6,771.88	10,171.56	10,661.22	11,175.37	11,715.23	12,263.34	189.16
1.1	共有产权出让收入	83,160.00	5,260.00	5,523.00	5,799.15	6,089.11	6,393.57	9,793.25	10,282.91	10,797.06	11,336.92	11,885.03	
1.2	商铺出租收入	2,933.50	146.68	293.35	293.35	293.35	293.35	293.35	293.35	293.35	293.35	293.35	146.68
1.3	车位出租收入	849.60	42.48	84.96	84.96	84.96	84.96	84.96	84.96	84.96	84.96	84.96	42.48
2	运营期现金流出	2,118.71	105.94	211.87	211.87	211.87	211.87	211.87	211.87	211.87	211.87	211.87	105.94
2.1	工资等管理费用	1,000.00	50.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	50.00
2.2	增值税	189.20	9.46	18.92	18.92	18.92	18.92	18.92	18.92	18.92	18.92	18.92	9.46
2.3	增值税附加税	22.71	1.14	2.27	2.27	2.27	2.27	2.27	2.27	2.27	2.27	2.27	1.14
2.4	房产税	352.00	17.60	35.20	35.20	35.20	35.20	35.20	35.20	35.20	35.20	35.20	17.60
2.5	所得税	554.80	27.74	55.48	55.48	55.48	55.48	55.48	55.48	55.48	55.48	55.48	27.74
3	运营期现金净流入	84,824.39	5,343.22	5,689.44	5,965.59	6,255.55	6,560.01	9,959.69	10,449.35	10,963.50	11,503.36	12,051.47	83.22

附件四：债券还本付息表

表 4 专项债券还本付息表

年份	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
期初专项债券余额		30,000.00	30,000.00	40,000.00	40,250.00	36,500.00	31,500.00	26,000.00
本年专项债券发行	30,000.00		10,000.00	4,000.00				
本期还款	451.50	903.00	1,045.20	4,950.96	4,908.09	6,027.44	6,370.27	6,204.34
其中：还本								
付息	451.50	903.00	1,045.20	3,750.00	3,750.00	5,000.00	5,500.00	5,500.00
期末专项债券余额	30,000.00	30,000.00	40,000.00	40,250.00	36,500.00	31,500.00	26,000.00	20,500.00

单位：万元

(续)

年份	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	合计
期初专项债券余额	20,500.00	15,000.00	9,500.00	4,000.00	2,250.00	500.00	
本年专项债券发行							
本期还款	6,038.42	5,872.49	5,706.57	1,847.08	1,794.03	508.75	44,000.00
其中：还本	5,500.00	5,500.00	5,500.00	1,750.00	1,750.00	500.00	52,628.14
付息	538.42	372.49	206.57	97.08	44.03	8.75	44,000.00
期末专项债券余额	15,000.00	9,500.00	4,000.00	2,250.00	500.00		8,628.14

单位：万元

附件五：收益与融资平衡测算表

表 5 本期债券项目整体收益与融资平衡测算总表

单位：万元

年度	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
现金流入								
资本金流入	451.50	903.00	11,045.20	1,600.48				
债券资金流入	30,000.00	0.00	10,000.00	4,000.00				
经营收入现金流入			0.00	5,449.16	5,901.31	6,177.46	6,467.42	6,771.88
现金流入总额	30,451.50	903.00	21,045.20	11,049.64	5,901.31	6,177.46	6,467.42	6,771.88
现金流出								
建设期资金流出	17,581.92	5,077.08	27,341.00	5,000.00				
运营期经营现金流出			0.00	105.94	211.87	211.87	211.87	211.87
债券还本付息	451.50	903.00	1,045.20	4,950.96	4,908.09	6,027.44	6,370.27	6,204.34
现金流出总额	18,033.42	5,980.08	28,386.20	10,056.90	5,119.96	6,239.31	6,582.14	6,416.21
现金净流量								
当年项目现金净流入	12,418.08	-5,077.08	-7,341.00	992.73	781.35	-61.85	-114.72	355.67
期末项目累计现金结存额	12,418.08	7,341.00	0.00	992.73	1,774.09	1,712.24	1,597.52	1,953.19



(续)

单位: 万元

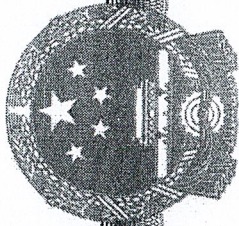
年度	2031	2032	2033	2034	2035	2036	合计
现金流入							
资本金流入							14,000.18
债券资金流入							44,000.00
经营收入现金流入	10,171.56	10,661.22	11,175.37	11,715.23	12,263.34	189.16	86,943.10
现金流入总额	10,171.56	10,661.22	11,175.37	11,715.23	12,263.34	189.16	144,943.28
现金流出							
建设期资金流出							55,000.00
运营期经营现金流出	211.87	211.87	211.87	211.87	211.87	105.94	2,118.71
债券还本付息	6,038.42	5,872.49	5,706.57	1,847.08	1,794.03	508.75	52,628.14
现金流出总额	6,250.29	6,084.36	5,918.44	2,058.95	2,005.90	614.69	109,746.85
现金净流量							
当年项目现金净流入	3,921.27	4,576.86	5,256.93	9,656.28	10,257.44	-425.54	35,196.43
期末项目累计现金结存额	5,874.46	10,451.32	15,708.25	25,364.53	35,621.97	35,196.43	35,196.43

附件六：压力测试表

表 6 本期债券项目压力测试表

序号	经营净收益变动情况敏感性分析	收益变化比例				
		-10.00%	-5.00%	0.00%	5.00%	10.00%
1	经营净收益（万元）	76,341.95	80,583.17	84,824.39	89,065.61	93,306.83
2	债券还本付息额（万元）	52,628.14	52,628.14	52,628.14	52,628.14	52,628.14
3	债券本息覆盖率	1.45	1.53	1.61	1.69	1.77





# 营业执照

(副本)

统一社会信用代码  
911201166974228358



扫描二维码  
登录国家企业信用  
信息公示系统  
查询、记录、信  
息



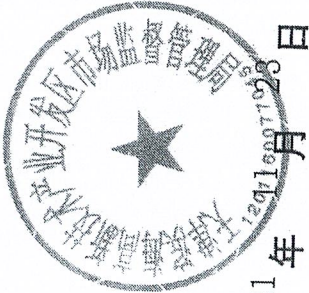
名称	天津丞明会计师事务所(普通合伙)	成立日期	二00九年十二月四日
类型	普通合伙企业	合伙期限	2009年12月04日至2029年12月03日
执行事务合伙人	阎宇彤	主要经营场所	华苑产业区物华道2号A座4045室

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,出具相关报告;企业财务咨询、会计服务;税务咨询;企业管理咨询。(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)

与原件核对一致

此复印件仅限证明字(2025) 2018 号报告附件使用

登记机关



2021 年 12 月 23 日



证书序号: 0013258

## 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: 天津市财政局  
二〇二一年十一月二十日

中华人民共和国财政部制

号报告附件使用

与原件核对一致

此复印件仅限证明(2015)2078

会计师事务所

执业证书



名称: 天津圣明会计师事务所 (普通合伙)

首席合伙人: 阎宇彤

主任会计师:

经营场所: 天津市华苑产业园区物华道2号A座4045室

组织形式: 普通合伙

执业证书编号: 12010021

批准执业文号: 津财会(2009)19号

批准执业日期: 二〇〇九年十一月二十六日