



天津瑞承会计师事务所（普通合伙）  
Tianjin Ruicheng Certified Public Accountants

2025 年第八批天津市政府债券津南区  
（津南区葛沽镇东埂、殷庄村城中村改造项目）  
财务评估报告

津瑞承咨字（2025）第 023 号



天津瑞承会计师事务所（普通合伙）  
Tianjin Ruicheng Certified Public Accountants



# 2025 年第八批天津市政府债券津南区 (津南区葛沽镇东埂、殷庄村城中村改造项目) 财务评估报告

津瑞承咨字（2025）第 023 号

天津市津南区葛沽镇人民政府：

我们接受天津市津南区葛沽镇人民政府委托，对津南区葛沽镇东埂、殷庄村城中村改造项目专项债券（以下简称“葛沽城中村项目”或“本项目”）项目收益与融资平衡情况进行评估并出具财务评估报告。天津市津南区葛沽镇人民政府对本项目收益预测及其编制依据负责，并充分披露各项预测假设。

根据我们对支持这些假设的证据的审核，我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为预测提供合理基础。而且，我们认为，本项目收益预测是在这些假设的基础上恰当编制的，并按照项目收益及现金流预测编制基础的规定进行了说明。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。

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。

评估情况如下：

## 一、项目概况

### （一）项目建设情况

本项目共涉及东埂、殷庄村两个城中村，待安置村民共 303 户 1200





人。拟建设安置房 504 套，共 12 幢。项目总建筑面积约 76,398.48 平方米，其中地上建筑面积约 55,568.48 平方米( 含计容面积 52,497 平方米，不计容面积 3,071.48 平方米 )，地下建筑面积约 20,830 平方米。主要建设内容包括：还迁安置住宅、配套公建、地下车库以及室外配套设施等。

## （二）项目批复情况

本项目已取得有关部门批复同意，批复情况如下：

批复文件名称	文号	发文机关	印发时间
津南区发展改革委关于“津南区葛沽镇东埂、殷庄村城中村改造项目”项目建议书的批复	津南发改投资（2025）18 号	津南区发展和改革委员会	2025/2/24
津南区发展改革委关于“津南区葛沽镇东埂、殷庄村城中村改造项目”项目可行性研究报告的批复	津南发改投资（2025）39 号	津南区发展和改革委员会	2025/2/27
津南区发展改革委关于“津南区葛沽镇东埂、殷庄村城中村改造项目”初步设计及投资概算的批复	津南发改投资（2025）109 号	津南区发展和改革委员会	2025/8/5

## （三）项目总投资情况

本项目批复总投资 72,780.28 万元，其中工程费用 37,352.77 万元，工程建设其他费用 3,182.45 万元，预备费 1,216.06 万元，征拆费用 31,029.00 万元，目前拟采用政府专项债券方式进行融资，新增建设期利息 1,540.00 万元，调整后项目总投资为 74,320.28 万元。

序号	项目名称	投资金额
1	批复总投资	72,780.28
1.1	工程费用	37,352.77
1.2	工程建设其他费用	3,182.45
1.3	预备费	1,216.06
1.4	异地建安置房土地成本	31,029.00
2	静态投资	72,780.28



序号	项目名称	投资金额
3	新增建设期利息	1,540.00
4	调整后总投资（2+3）	74,320.28

#### （四）项目建设计划情况

本项目计划建设期为 27 个月，2025 年 10 月开工建设 2027 年 12 月竣工验收。

### 二、基本假设

#### （一）一般假设

1.预测期内国家政策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.国内现行的利率、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、未来各营运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；未来用于项目资金平衡的地块能够在债券偿还期内出让，出让价格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项目以及可用于偿还债券的净收益等能够顺利执行；用于项目资金平衡的地块的土地出让净收益能够专用于偿





还本项目债券本息；

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。

### 三、 评估分析

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，对葛沽城中村项目专项债券分析评估如下：

#### （一）债券应付本息情况

葛沽城中村项目拟于 2025 年至 2027 年分期申请发行债券，共计拟申请发行债券金额 58,000.00 万元。2025 年拟申请发行债券 25,000.00 万元，2026 年拟申请发行债券 20,000.00 万元，2027 年拟申请发行债券 13,000.00 万元，本期拟申请发行债券 15,000.00 万元，期限 5 年，到期一次还本。根据中国债券信息网同期国债近期收益率保守预测，拟发行债券利率为 2.20%，每年付息一次。自发行之日起 5 年债券存续期应偿还的融资本息为 64,380.00 万元。债券还本付息情况如下表：

债券还本付息表

金额单位：人民币万元

年度	期初专项 债券余额	本年专项 债券发行	本年偿 还本金	本年期 末本金	本年应 付利息	本年偿还 本息和
2025 年		25,000.00		25,000.00	-	-
2026 年	25,000.00	20,000.00		45,000.00	550.00	550.00
2027 年	45,000.00	13,000.00		58,000.00	990.00	990.00
2028 年	58,000.00	-		58,000.00	1,276.00	1,276.00
2029 年	58,000.00		-	58,000.00	1,276.00	1,276.00
2030 年	58,000.00		25,000.00	33,000.00	1,276.00	26,276.00
2031 年	33,000.00		20,000.00	13,000.00	726.00	20,726.00



年度	期初专项 债券余额	本年专项 债券发行	本年偿 还本金	本年期 末本金	本年应 付利息	本年偿还 本息和
2032 年	13,000.00		13,000.00	-	286.00	13,286.00
总计		58,000.00	58,000.00		6,380.00	64,380.00

## （二）项目收入

本项目收入包括经营性配套公建收入、停车位收入和土地出让净收益。

### 1. 经营性配套公建收入

本项目拟建设经营性配套公建面积 1,700.00 平方米，计划出租后用于便利店、菜市场、餐厅、文化休闲等功能，根据葛沽周边底商租金水平，本项目租金按照 2.2 元/平方米/天，出租率 80%。债券存续期内预测经营性配套公建收入合计为 546.05 万元。

### 2. 停车位收入

本项目拟建设地下车位 537 个，地上车位 100 个，依据《天津市机动车停车收费改革方案》，小型车昼夜包月二类区域 300 元/月，三类区域 240 元/月。本项目车位租金按 200 元/月计算，运营期租金不做涨幅，出租率第 80%。债券存续期内预测停车位收入合计为 611.50 万元。

### 3. 土地出让净收益

#### 3.1 平衡资源地块基本情况

本项目资金平衡地块总用地面积约 30.75 公顷，其中居住用地 28.57 公顷，商业用地 2.18 公顷。

#### 3.2 项目收益及现金流入预测





### 3.2.1 土地出让价格预测

津南区近三年土地出让总金额 792,600 万元，平均 264,200 万元/年。津南区近三年居住用地楼面均价约 8,470 元/m，商业用地楼面均价约 3,720 元/m。津南区葛沽镇周边二手商品房挂牌均价 10,277 元/m<sup>2</sup>，成交均价 9,209 元/m。结合津南区近三年土地出让情况并考虑当前土地市场行情，预计此次出让地块居住用地亩均单价 264 万/亩，楼面均价约 3600 元/m<sup>2</sup> (按规划容积率 1.1 计算)。测算土地价格未超过由天津博成房地产土地资产评估有限公司于 2024 年 11 月出具的关于本城中村项目平衡地块土地咨询评估报告(津博成 2024(咨)字第 202 号)评估价格。

### 3.2.2 土地出让收益预测

本项目平衡地块土地出让金合计 121,304.84 万元，项目平衡地块位于规划环外环以外，根据天津市相关政策，四项政策性资金仅扣除铁路建设费 6,149.70 万元，平衡地块整理成本 87,339.48 万元，农业农村支出 7,478.67 万元，综上，平衡地块土地出让收入扣减政策性资金、农业农村支出后，可用于城中村项目的平衡资金为 107,675.49 万元。平衡地块收益未足额扣除的农业农村刚性支出，我区通过对应年份其他区级地块收益扣除；同时，我区承诺能完成以后年度区级土地收入用于农业农村支出考核要求。明细平衡地块收益测算表。

### （三）项目成本

本项目成本主要包括宣传营销费及相关税费。

#### 1.宣传营销费

本项目收入均为出租收益，按照天津市佣金约为一个月租金的 30%到



50%，本项目宣传营销费按收入的 4% 计算，债券存续期内预测宣传营销费合计为 21.85 万元。

## 2. 相关税费

相关税费主要包括房产税、增值税、附加税费（城建税、教育费附加及地方教育费附加）。考虑固定资产抵扣进项税，本项目不缴纳增值税。债券存续期内预测相关税费合计为 60.10 万元。

## （四）项目净收益

综上所述，债券存续期内项目收入合计 108,833.04 万元，其中经营收入合计 1,157.55 万元，土地出让净收入 107,675.49 万元；债券存续期内项目成本合计 81.95 万元。预计项目净收益合计 108,751.09 万元，详见下表：

本项目债券本息合计 64,380.00 万元，本项目本息资金覆盖倍数=项目收益资金流入/需偿还的融资本息。本项目汇总资金覆盖倍数为 1.69。



平衡地块收益测算表

地块编号	土地性质	土地面积 (平方米)	土地面积 (亩)	亩均单 价(万 元/亩)	土地出让 价款 (万元)	土地整理 成本(万 元)	四项政策 性资金 (万元)	农业农村 支出(万 元)	刚性计提 (万元)	可用于城中村 改造的政府收 益(万元)	可用于城中村 改造的平衡资 金(万元)	出让 年份
01-03-02	居住	41,122.51	61.68	264.00	16,283.52	11,724.13	822.45	1,005.00	1,726.00	2,731.00	14,455.13	2026
01-04-02	居住	57,674.13	86.51	264.00	22,838.64	16,443.82	1,153.48	1,410.00	2,421.00	3,831.00	20,274.82	2028
01-05-02	居住	38,633.19	57.95	264.00	15,298.80	11,015.14	772.66	945.00	1,622.00	2,566.00	13,581.14	2028
01-06-01	居住	20,854.14	31.28	264.00	8,257.92	5,945.70	417.08	510.00	875.00	1,385.00	7,330.70	2027
01-07-01	居住	23,483.33	35.22	264.00	9,298.08	6,694.62	469.67	574.00	986.00	1,560.00	8,254.62	2027
01-08-01	居住	24,396.66	36.59	264.00	9,659.76	6,955.03	487.93	596.00	1,024.00	1,620.00	8,575.03	2027
02-01-02	居住	79,550.47	119.33	264.00	31,503.12	22,682.25	1,591.01	1,945.00	3,339.00	5,285.00	27,967.25	2029
01-13-01	商业	21,770.71	32.66	250.00	8,165.00	5,878.80	435.41	493.00	865.00	1,358.00	7,236.80	2028
合计		307,485.14	461.22	/	121,304.84	87,339.49	6,149.69	7,478.00	12,858.00	20,336.00	107,675.49	



## 项目收入成本预测表

金额单位：人民币万元

序号	项目名称	合计	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
1	运营期现金流入	1,157.55	-	-	231.51	231.51	231.51	231.51	231.51
1.1	经营性配套公建收入	546.05			109.21	109.21	109.21	109.21	109.21
	单价(m/天/元)				2.20	2.20	2.20	2.20	2.20
	面积(m)				1,700.00	1,700.00	1,700.00	1,700.00	1,700.00
	出租率				80%	80%	80%	80%	80%
1.2	停车位收入	611.50	-	-	122.30	122.30	122.30	122.30	122.30
	单价(元/天、次、小时)				200.00	200.00	200.00	200.00	200.00
	车位数量(个)				637.00	637.00	637.00	637.00	637.00
	使用率				80%	80%	80%	80%	80%
2	运营期现金流出	81.95	-	-	16.39	16.39	16.39	16.39	16.39
2.1	宣传营销费	21.85			4.37	4.37	4.37	4.37	4.37
2.2	税费	60.10	-	-	12.02	12.02	12.02	12.02	12.02
2.2.1	房产税	60.10	-	-	12.02	12.02	12.02	12.02	12.02
3	运营期经营净流入	1,075.60	-	-	215.12	215.12	215.12	215.12	215.12
4	土地出让净收益	107,675.49	14,455.13	24,160.35	41,092.76	27,967.25	-	-	-
5	现金净流入	108,751.09	14,455.13	24,160.35	41,307.88	28,182.37	215.12	215.12	215.12



(五) 项目净现金流情况

项目收益与融资平衡测算表

金额单位：人民币万元

年份	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	合计
现金流入									
自有资金流入	5,582.00	8,738.08	2,000.20						16,320.28
债券资金流入	25,000.00	20,000.00	13,000.00						58,000.00
经营收入现金流入				231.51	231.51	231.51	231.51	231.51	1,157.55
土地出让净收益				14,455.13	24,160.35	41,092.76	27,967.25	-	107,675.49
现金流入总额	30,582.00	28,738.08	15,000.20	14,686.64	24,391.86	41,324.27	28,198.76	231.51	183,153.32
现金流出									
建设期资金流出	30,582.00	28,188.08	14,010.20						72,780.28
运营期经营成本				16.39	16.39	16.39	16.39	16.39	81.95
债券还本付息	-	550.00	990.00	1,276.00	1,276.00	26,276.00	20,726.00	13,286.00	64,380.00
其中：还本	-	-	-	-	-	25,000.00	20,000.00	13,000.00	58,000.00
付息	-	550.00	990.00	1,276.00	1,276.00	1,276.00	726.00	286.00	6,380.00
现金流出总额	30,582.00	28,738.08	15,000.20	1,292.39	1,292.39	26,292.39	20,742.39	13,302.39	137,242.23
现金净流量									
当年项目现金净流入	-	-	-	13,394.25	23,099.47	15,031.88	7,456.37	-13,070.88	45,911.09
期末项目累计现金结存额	-	-	-	13,394.25	36,493.72	51,525.60	58,981.97	45,911.09	





## （六）压力测试

考虑到未来存在多种不确定性，预期收益市场风险、利率波动风险等多种因素将可能影响项目收益，从而直接影响到项目实施主体的还本付息能力。该项目净收益在变化-10%的情况下，还本付息资金仍具有一定的稳定性与风险抵抗能力。葛沽城中村项目经营收益对其拟使用的募集资金保障程度较高。压力测试见下表：

金额单位：人民币万元

序号	经营净收益变动情况 敏感性分析	变化比例				
		-10.00%	-5.00%	0.00%	5.00%	10.00%
1	经营净收益	97,875.98	103,313.54	108,751.09	114,188.64	119,626.20
2	债券还本付息额	64,380.00	64,380.00	64,380.00	64,380.00	64,380.00
2.1	偿还债券本金	58,000.00	58,000.00	58,000.00	58,000.00	58,000.00
2.2	偿还债券利息	6,380.00	6,380.00	6,380.00	6,380.00	6,380.00
3	债券本息覆盖率	1.52	1.60	1.69	1.77	1.86

## 四、总体评价

葛沽城中村项目专项债券以经营收益为还本付息基础，考虑项目建成后的达产情况，对本项目的收入成本进行预测。本期葛沽城中村项目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。葛沽城中村项目资金稳定性较可靠。

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，并以葛沽城中村项目经营性配套公建收入、停车位收入和土地出让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。





（本页无正文）

天津瑞承会计师事务所（普通合伙）



（签章）

中国注册会计师：

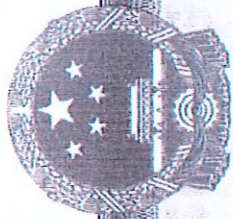


中国注册会计师：



中国•天津

2025年9月9日



# 照 执 业 营

统一社会信用代码

扫描二维码登录、  
电子营业执照更多许可、  
统计、了解案、管信、



(副)本

名称 天津瑞承会计师事务所(普通合伙)

## 类型 普通合伙企业

执行事务合伙人 赵志津

出 资 额 伍佰万元人民币

成立日期 二〇二一年六月十七日

### 主要经营场所

天津市宝坻区天宝工业园华今路1号集利科技产业园  
B-0039 (存在多址信息)

國  
規  
畫  
經

[illegible]

关  
机  
登

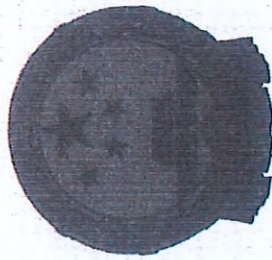
2025 年 03 月 11 日

国家企业信用信息公示系统网址: <http://www.gsxt.gov.cn>

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制





会计师事务所

# 执业证书

名称：天津瑞承会计师事务所（普通合伙）

首席合伙人：赵志津

主任会计师：

经营场所：天津市宝坻区天宝工业园华今路1号  
集利科技产业园B-0039

组织形式：普通合伙

执业证书编号：12010081

批准执业文号：津财准〔2021〕3号

批准执业日期：二〇二一年八月二十四日

证书序号：0021551

## 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

二〇二四年 六 月 六 日

中华人民共和国财政部制

