

2021-2022 年长海县老旧小区改造工程

专项债券

财务评价报告



目录

一、项目概述	1
1. 项目概况	1
2. 项目总投资估算	3
3. 项目资金筹措	3
二、项目运营收入及支出	4
1. 项目运营收入	4
2. 项目运营支出	7
三、项目融资平衡情况	10
1. 项目收益	10
2. 债券还本付息安排表	11
四、评估要素	12
1. 资金充足性	12
2. 资金稳定性	15
五、评估结论	16
免责声明	17

2021-2022 年长海县老旧小区改造工程

财务评估咨询报告

一、项目概述

1. 项目概况

长海县为辽宁省大连市辖县，位于辽东半岛东侧黄海北部海域，东与朝鲜半岛相望，西南与山东庙岛群岛相对，西部和北部与大连市城区及普兰店区和庄河市毗邻。陆域总面积 142.04 平方千米，辖 5 个镇，大长山岛镇、獐子岛镇、广鹿岛镇、小长山岛镇、海洋岛镇。县人民政府驻大长山岛镇长海东路 55 号。2018 年户籍人口 71226 人。

大长山岛镇，隶属于辽宁省大连市长海县，地处长山群岛中部偏西，里长山列岛中北部，南部与小长山岛镇相邻，西南与广鹿岛镇相望，北部隔海毗邻大连市金州区、普兰店区和庄河市，构成长山群岛的三角形腹地。辖区总面积 31.4 平方千米。另有海域面积 610 平方千米。海岸线长 94.4 千米。截至 2020 年 6 月，大长山岛镇辖 4 个社区和 7 个行政村。

经过详细摸底调查，大长山岛镇老旧小区分布在四块石社区、塔山社区、东山社区和三盘碾子社区。老旧小区目前普遍存在如下问题。一是楼体存在外墙透寒严重保温不达标、屋顶透水失修、窗门破损严重等问题；二是基础和配套设施存在供暖管网老化、道路破损积水及便民服务等配套设施缺乏等问题。

本次项目建设地点为：位于长海县大长山岛镇的四块石社区、东山社区、塔山社区和三盘碾子社区。

项目拟实施老旧小区改造房屋 162 栋，总建筑面积 30.50 万平方米。改造内容包括楼体改造工程和配套基础设施改造工程。

1、楼体改造工程

楼体改造主要包括结构加固工程、外墙工程、屋面工程、门窗工程、楼梯间工程、其它工程及专业管线工程等。

(1) 结构加固工程：对 11 栋需要加固的建筑物，进行加固治理；

(2) 外墙工程：外墙保温、外墙饰面、原阳台板加固修补；

(3) 屋面工程：新建坡屋面、现有坡屋面喷漆、原有空调、太阳能等拆除安装；

(4) 门窗工程：单元门更换、楼梯间窗更换；

(5) 楼梯间工程：楼梯间墙面顶棚粉刷、楼梯间一楼地面改造、楼梯扶手更换、楼梯间线槽新建、楼梯间弱电接电箱增设、楼梯间感应灯更换。

(6) 其他工程：无障碍坡道新建、外楼梯及避风室改造、散水改造、楼体外强电线槽。

(7) 专业管线工程：给水管线改造、天然气管线位移恢复、楼梯间供热管线改造。

2、配套基础设施改造工程

配套基础设施改造包括环境整治、配套设施、配套管网等改造。

(1) 环境整治：沥青道路改造、原混凝土道路改造为沥青混凝土道路、彩色透水混凝土道路改造、绿色透水混凝土（平台）改造、彩砖地面改造、路缘石新建、仓库外墙真石漆改造、围墙抹灰、镀锌栏杆更换、铸铁栏杆更换、挡土墙改造、文化墙改造、绿化改造；

(2) 配套设施：防腐木凉亭改造、成品防腐木凉亭增设、防腐木连廊增设、智能快递箱增设、晒衣架增设、庭院灯增设、桌椅健身器材增设、垃圾点新建、彩色垃圾桶增设、分类垃圾亭增设、充电桩增设等。

(3) 配套管网：三线管沟新建、排水沟及雨篦改造、污水管线及检查井改造、化粪池改造、供暖管网改造、通信管线建设。

根据《2021-2022 年长海县老旧小区改造工程可行性研究报告》，本项目建设工期为 17 个月，从 2021 年 7 月至 2022 年 11 月。

2. 项目总投资估算

根据《2021-2022 年长海县老旧小区改造工程可行性研究报告》，本项目建设投资为 17,636.00 万元，其中：工程费用 15,762.93 万元，工程建设其他费 1,033.26 万元，预备费 839.81 万元。参考 2021 年 5 月 15 日国债 20 年期票面年利率 3.1422%，本项目从客观、谨慎角度出发，债券年利率按 4.0% 计算，登记托管费按 0.08% 计算、兑付服务费按 0.05% 计算，债券发行费率按 0.08% 计算，据此估算建设期利息为 57.19 万元，债券发行费用为 4.56 万元，据此本项目调整后总投资为 17,697.75 万元。详见表 1。

表 1 2021-2022 年长海县老旧小区改造工程估算总投资

单位：人民币万元

序号	项目名称	金额
1	建设投资	17,636.00
1.1	工程费用	15,762.93
1.2	工程建设其他费	1,033.26
1.3	预备费	839.81
2	建设期利息	57.19
3	债券发行费	4.56
4	项目总投资	17,697.75

3. 项目资金筹措

本项目资金筹措总额 17,697.75 万元，其中用于建设投资的资本金 11,997.75 万元，占总投资的比例为 67.79%。债券发行费资本金为 4.56 万元。计划于 2022 年发行专项债 5,700.00 万元，年度投资计划及资金筹措方案详见表 2。

表 2 2021-2022 年长海县老旧小区改造工程资金筹措计划表

单位：人民币万元

序号	项目名称	2021	2022	合计
1	资本金-建设投资	10,581.60	1,550.72	11,997.75
2	资本金-债券发行费		4.56	4.56
3	专项债		5,700.00	5,700.00
4	合计	10,581.60	7,250.72	17,697.75

二、项目运营收入及支出

1. 项目运营收入

根据《2021-2022 年长海县老旧小区改造工程可行性研究报告》，本项目营业收入主要来源于停车场收入、物业费收入、充电桩收入、智能快递箱出租收入和广告牌收入。

① 停车场预测收入

根据《2021-2022 年长海县老旧小区改造工程可行性研究报告》（以下简称“可研报告”）预测数据，项目设置停车位共计 2250 个，考虑到停放部分公共用车等，停车位数量暂按 2100 计算。每个车位日收费按照 10 元计算，每十年调整一次。根据停车位使用现状，运营第一年、第二年、第三年使用率按照 80%计算，第四年起使用率保持为 90%，最终使用率维持在 90%。停车费收入 13,653.00 万元。

② 物业费预测收入

根据《可研报告》预测数据，项目物业服务面积 30.50 万平方米。物业收费价格为 0.5 元/平方米·月，保守估计，暂不考虑单价增长率。物业费收入总计 3,630.00 万元。

③ 充电桩预测收入

根据《可研报告》预测数据，项目完成后，设置充电桩 8 个。每个充电桩服务费收入每月为 600 元。运营第一年、第二年、第三年使用率按照 80% 计算，上升至 90% 后保持稳定。充电桩收入总计 99.00 万元。

④ 广告牌预测收入

根据《可研报告》预测数据，项目共设置广告牌 1089 个，本项目广告牌价格按照老旧小区广告牌平均价格 1200 元/个·年计算，运营第一年、第二年、第三年使用率按照 80% 计算，上升至 90% 后保持稳定，广告牌收入总计为 1,531.00 万元。

⑤ 智能快递箱预测收入

根据《可研报告》预测数据，项目共设置智能快递箱 51 个，平均出租价格 5000 元/个·年计算，出租使用率起初为 80%，逐步上升至 90% 后保持稳定，智能快递箱收入总计为 447.00 万元。

债券存续期的各年度收入情况详见下表：

表 3 2021-2022 年长海县老旧小区改造工程收入估算表

单位：人民币万元

收入项目	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	6.00	7.00	8.00	9.00	10.00	11.00
经营收入（含税）	76.76	891.30	891.30	891.30	979.21	979.21	979.21	979.21	979.21	979.21	979.21
停车场收入	51.10	613.20	613.20	613.20	689.85	689.85	689.85	689.85	689.85	689.85	689.85
单价（元//辆/天）	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
数量(个)	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00
使用率	80%	80%	80%	80%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
物业费收入	15.25	183.00	183.00	183.00	183.00	183.00	183.00	183.00	183.00	183.00	183.00
单价(元/平.月)	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
数量（万/平方米/年）	30.50	30.50	30.50	30.50	30.50	30.50	30.50	30.50	30.50	30.50	30.50
充电桩收入	-	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
单价(元/处.月)	600.00	600.00	600.00	600.00	600.00	600.00	600.00	600.00	600.00	600.00	600.00
数量	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
出租率	80%	80%	80%	80%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
广告牌收入	8.71	69.70	69.70	69.70	78.41	78.41	78.41	78.41	78.41	78.41	78.41
单价(元/个.年)	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00
数量（个）	1,089.00	726.00	726.00	726.00	726.00	726.00	726.00	726.00	726.00	726.00	726.00
出租率	80%	80%	80%	80%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
智能快递箱出租收入	1.70	20.40	20.40	20.40	22.95	22.95	22.95	22.95	22.95	22.95	22.95
单价(元/个.年)	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00
数量（个）	51.00	51.00	51.00	51.00	51.00	51.00	51.00	51.00	51.00	51.00	51.00
出租率	80%	80%	80%	80%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
增值税销项	5.90	68.31	68.31	68.31	75.50	75.50	75.50	75.50	75.50	75.50	75.50
经营收入合计（不含税）	70.86	822.99	822.99	822.99	903.71	903.71	903.71	903.71	903.71	903.71	903.71

表 4 2021-2022 年长海县老旧小区改造工程收入估算表（续）

单位：人民币万元

收入项目	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	合计
	12.00	13.00	14.00	15.00	16.00	17.00	18.00	19.00	20.00	21.00	
经营收入（含税）	979.21	979.21	979.21	979.21	979.21	979.21	979.21	979.21	979.21	941.61	19,360.00
停车场收入	689.85	689.85	689.85	689.85	689.85	689.85	689.85	689.85	689.85	724.34	13,653.00

收入项目	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	合计
单价（元//辆/天）	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	14.00	
数量(个)	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	
使用率	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	
物业费收入	183.00	183.00	183.00	183.00	183.00	183.00	183.00	183.00	183.00	137.25	3,630.00
单价(元/平.月)	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	
数量（万/平方米/年）	30.50	30.50	30.50	30.50	30.50	30.50	30.50	30.50	30.50	30.50	
充电桩收入	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	4.00	99.00
单价(元/处.月)	600.00	600.00	600.00	600.00	600.00	600.00	600.00	600.00	600.00	600.00	
数量	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	
出租率	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	
广告牌收入	78.41	78.41	78.41	78.41	78.41	78.41	78.41	78.41	78.41	58.81	1,531.00
单价(元/个.年)	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00	
数量（个）	726.00	726.00	726.00	726.00	726.00	726.00	726.00	726.00	726.00	726.00	
出租率	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	
智能快递箱出租收入	22.95	22.95	22.95	22.95	22.95	22.95	22.95	22.95	22.95	17.21	447.00
单价(元/个.年)	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	
数量（个）	51.00	51.00	51.00	51.00	51.00	51.00	51.00	51.00	51.00	51.00	
出租率	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	
增值税销项	75.50	75.50	75.50	75.50	75.50	75.50	75.50	75.50	75.50	73.74	1,493.00
经营收入合计（不含税）	903.71	903.71	903.71	903.71	903.71	903.71	903.71	903.71	903.71	867.87	17,867.00

2. 项目运营支出

根据《2021-2022 年长海县老旧小区改造工程可行性研究报告》，本项目运营期间的成本主要是外购原辅材料费、燃料动力费，工资与福利，修理费、其他费。

经营成本

（1）外购原辅材料费

外购原辅材料主要用于物业服务、充电桩及广告牌制作等原辅材料支出，按照 3 项收入的 2%计算，计算期总计成本 105.00 万元。

（2）燃料动力费

项目投入使用后，燃料动力包括水、电，经估算，年需燃料动力费为 1.66 万元，计算期总计 33.00 万元。

（3）工资与福利

根据《2021-2022 年长海县老旧小区改造工程可行性研究报告》项目建成后劳动定员 10 人，小区工作人员包括保洁保安等，为了保障良好的运营维护效果，重新预估项目建成后劳动定员 40 人，工资及福利费等支出综合按照 5 万元/人·年估算，则计算期总计 4,554.00 万元。

(4) 修理费

根据项目的特点，年修理费按建设投资的 0.3%估算，修理费总计 1,049.00 万元。

(5) 其他费用

其他费用包括销售费用、管理费用等，其他费用按上述费用之和的 5%计取。其他费用总计为 287.00 万元。

债券存续期的各年度成本支出情况详见下表：

表 4 2021-2022 年长海县老旧小区改造工程成本预测

单位：人民币万元											
成本项目	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
经营成本（含税）	22.78	272.71	272.71	272.71	272.89	272.89	272.89	272.89	272.89	325.39	325.39
外购原辅材料费	0.48	5.15	5.15	5.15	5.33	5.33	5.33	5.33	5.33	5.33	5.33
外购原材料（不含税）	0.44	4.73	4.73	4.73	4.89	4.89	4.89	4.89	4.89	4.89	4.89
燃料动力费	0.14	1.66	1.66	1.66	1.66	1.66	1.66	1.66	1.66	1.66	1.66
燃料动力费（不含税）	0.13	1.52	1.52	1.52	1.52	1.52	1.52	1.52	1.52	1.52	1.52
工资与福利	16.67	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00	250.00	250.00
修理费	4.41	52.91	52.91	52.91	52.91	52.91	52.91	52.91	52.91	52.91	52.91
其他费用	1.08	12.99	12.99	12.99	12.99	12.99	12.99	12.99	12.99	15.49	15.49
增值税进项税额	0.05	0.56	0.56	0.56	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58
经营成本（不含税）	22.73	272.15	272.15	272.15	272.31	272.31	272.31	272.31	272.31	324.81	324.81
财务费用	-	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74
折旧/摊销	62.72	752.61	752.61	752.61	752.61	752.61	752.61	752.61	752.61	752.61	752.61
总成本费用	85.44	1,253.49	1,253.49	1,253.49	1,253.66	1,253.66	1,253.66	1,253.66	1,253.66	1,306.16	1,306.16

表 5 2021-2022 年长海县老旧小区改造工程债券存续期内成本预测（续）

单位：人民币万元

成本项目	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	合计
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	
经营成本（含税）	325.39	325.39	325.39	325.39	325.39	325.39	325.39	325.39	325.39	244.05	6,029.00
外购原辅材料费	5.33	5.33	5.33	5.33	5.33	5.33	5.33	5.33	5.33	4.00	105.00
外购原材料（不含税）	4.89	4.89	4.89	4.89	4.89	4.89	4.89	4.89	4.89	3.67	97.00
燃料动力费	1.66	1.66	1.66	1.66	1.66	1.66	1.66	1.66	1.66	1.25	33.00
燃料动力费（不含税）	1.52	1.52	1.52	1.52	1.52	1.52	1.52	1.52	1.52	1.14	30.00
工资与福利	250.00	250.00	250.00	250.00	250.00	250.00	250.00	250.00	250.00	187.50	4,554.00
修理费	52.91	52.91	52.91	52.91	52.91	52.91	52.91	52.91	52.91	39.68	1,049.00
其他费用	15.49	15.49	15.49	15.49	15.49	15.49	15.49	15.49	15.49	11.62	287.00
增值税进项税额	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.43	11.00
经营成本（不含税）	324.81	324.81	324.81	324.81	324.81	324.81	324.81	324.81	324.81	243.62	6,017.00
财务费用	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	171.56	4,518.00
折旧/摊销	752.61	752.61	752.61	752.61	752.61	752.61	752.61	752.61	752.61	752.61	15,115.00
总成本费用	1,306.16	1,306.16	1,306.16	1,306.16	1,306.16	1,306.16	1,306.16	1,306.16	1,306.16	1,167.78	25,650.00

三、项目融资平衡情况

1. 项目收益

债券存续期内，本项目收入总额为 19,359.63 万元，全部为专项收入；项目运营成本为 6,028.71 万元，占用项目偿债收益的相关税费（相关税费合计）合计为 0 万元（含企业所得税），即：项目可偿债收益=19,359.63-6,028.71 -0=13,330.92（万元）。

经初步测算，本项目期末（2042 年）累计现金结余 3,113.29 万元，本项目总投资收益率为 0.91（总投资收益率为可偿债总收益/总投资），债券本金保障倍数为 1.30（债券本金保障倍数为项目可偿债收益/债券本金），详见表 2021-2022 年长海县老旧小区改造工程发债期净现金流量测算表。本项目无其他融资金额，项目偿债能力较强。

根据资金平衡测算分析，在满足假设条件的前提下，本项目能够产生持续稳定的现金流收入，且现金流收入能够完全覆盖专项债还本的规模，偿还专项债券资金有保障。

表 6 2021-2022 年长海县老旧小区改造工程收益平衡表

单位：人民币万元

项目名称	项目总投资	项目可偿债收益	债券本息	债券本息保障倍数
2021-2022 年长海县老旧小区改造工程	17,697.75	13,330.92	10,274.82	1.30

2. 债券还本付息安排表

本项目计划发行专项债共计 5700 万元，计划于 2022 年发行专项债 5700.00 万元，期限均为 20 年。每半年付息一次，到期一次还本付息。本项目债券应还本付息情况如下表：

表 7 2021-2022 年长海县老旧小区改造工程债券还本付息表

单位：人民币万元

年份	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
债券利率	4.013%										
期初专项债券余额		5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00
本期专项债券发行	5,700.00										
利息支出	57.19	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74
本期还款	57.19	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74
其中：还本											
付息	57.19	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74
期末专项债券余额	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00

表 8 2021-2022 年长海县老旧小区改造工程债券还本付息表（续）

单位：人民币万元

年份	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	合计
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	
债券利率											
期初专项债券余额	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	
本期专项债券发行											5,700.00
利息支出	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	171.56	4,574.82
本期还款	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	5,871.56	10,274.82
其中：还本										5,700.00	5,700.00
付息	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	171.56	4,574.82
期末专项债券余额	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00		

四、评估要素

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，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《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。

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，对本项目收益与融资自求平衡情况分析评估如下：

1. 资金充足性

根据本报告中的现金流分析测算表，本项目的现金流期末累计结余均大于 0，不存在资金缺口。测算结果显示，2021-2022 年长海县老旧小区改造工程可用于偿还融资本息的项目收益 13,330.92 万元，对应本项目融资到期本息总计 10,274.82 万元，项目收益对融资本息的覆盖倍数为 1.30，项目偿债能力较强。项目现金流分析测算表如下：

表 9 2021-2022 年长海县老旧小区改造工程债券存续期内净现金流量测算表

单位：人民币万元

项目名称	合计	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
经营活动产生的现金												
现金流入	19,359.63		76.76	891.30	891.30	891.30	979.21	979.21	979.21	979.21	979.21	979.21
经营活动产生的现金	19,359.63		76.76	891.30	891.30	891.30	979.21	979.21	979.21	979.21	979.21	979.21
现金流出	6,028.71		22.78	272.71	272.71	272.71	272.89	272.89	272.89	272.89	272.89	325.39
经营活动支付的现金	6,028.71		22.78	272.71	272.71	272.71	272.89	272.89	272.89	272.89	272.89	325.39
税金及附加												
经营活动产生的净现金流	13,330.92		53.98	618.59	618.59	618.59	706.32	706.32	706.32	706.32	706.32	653.82
投资活动产生的现金												
现金流入												
处置资产收到的现金												
现金流出	17,640.56	10,581.60	7,058.96									
建设投资	17,640.56	10,581.60	7,058.96									
流动资金												
投资活动产生的净现金流	-17,640.56	-10,581.60	-7,058.96									
融资活动产生的现金												
现金流入	17,697.75	10,581.60	7,116.15									
自有资金流入	11,997.75	10,581.60	1,416.15									
债券融资款	5,700.00		5,700.00									
现金流出	10,274.82		57.19	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74
偿还债券本息	10,274.82		57.19	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74
融资活动产生的净现金流		10,581.60	7,058.96	-228.74	-228.74	-228.74	-228.74	-228.74	-228.74	-228.74	-228.74	-228.74
现金及等价物净增加额	3,113.29		53.98	389.85	389.85	389.85	477.58	477.58	477.58	477.58	477.58	425.08
累计净现金流量			53.98	443.83	833.68	1,223.53	1,701.11	2,178.69	2,656.27	3,133.85	3,611.42	4,036.50
平均偿债覆盖率	1.30											

表 10 2021-2022 年长海县老旧小区改造工程债券存续期内净现金流量测算表（续）

单位：人民币万元

项目名称	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
经营活动产生的现金											
现金流入	979.21	979.21	979.21	979.21	979.21	979.21	979.21	979.21	979.21	979.21	941.61
经营活动产生的现金	979.21	979.21	979.21	979.21	979.21	979.21	979.21	979.21	979.21	979.21	941.61
现金流出	325.39	325.39	325.39	325.39	325.39	325.39	325.39	325.39	325.39	325.39	244.05
经营活动支付的现金	325.39	325.39	325.39	325.39	325.39	325.39	325.39	325.39	325.39	325.39	244.05
税金及附加											
经营活动产生的净现金流	653.82	653.82	653.82	653.82	653.82	653.82	653.82	653.82	653.82	653.82	697.56
投资活动产生的现金											
现金流入											
处置资产收到的现金											
现金流出											
建设投资											
流动资金											
投资活动产生的净现金流											
融资活动产生的现金											
现金流入											
自有资金流入											
债券融资款											
现金流出	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	5,871.56
偿还债券本息	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	228.74	5,871.56
融资活动产生的净现金流	-228.74	-228.74	-228.74	-228.74	-228.74	-228.74	-228.74	-228.74	-228.74	-228.74	-5,871.56
现金及等价物净增加额	425.08	425.08	425.08	425.08	425.08	425.08	425.08	425.08	425.08	425.08	-5,173.99
累计净现金流量	4,461.58	4,886.66	5,311.74	5,736.81	6,161.89	6,586.97	7,012.05	7,437.13	7,862.20	8,287.28	3,113.29
平均偿债覆盖率											

2. 资金稳定性

2.1 现金流

2021-2022 年长海县老旧小区改造工程专项债券还本付息以采暖费收入为基础，在扣除项目相关成本及费用后，专项债券还本付息有稳定的现金流入，且在专项债券存续期内每年都有资金结余。如下图所示。

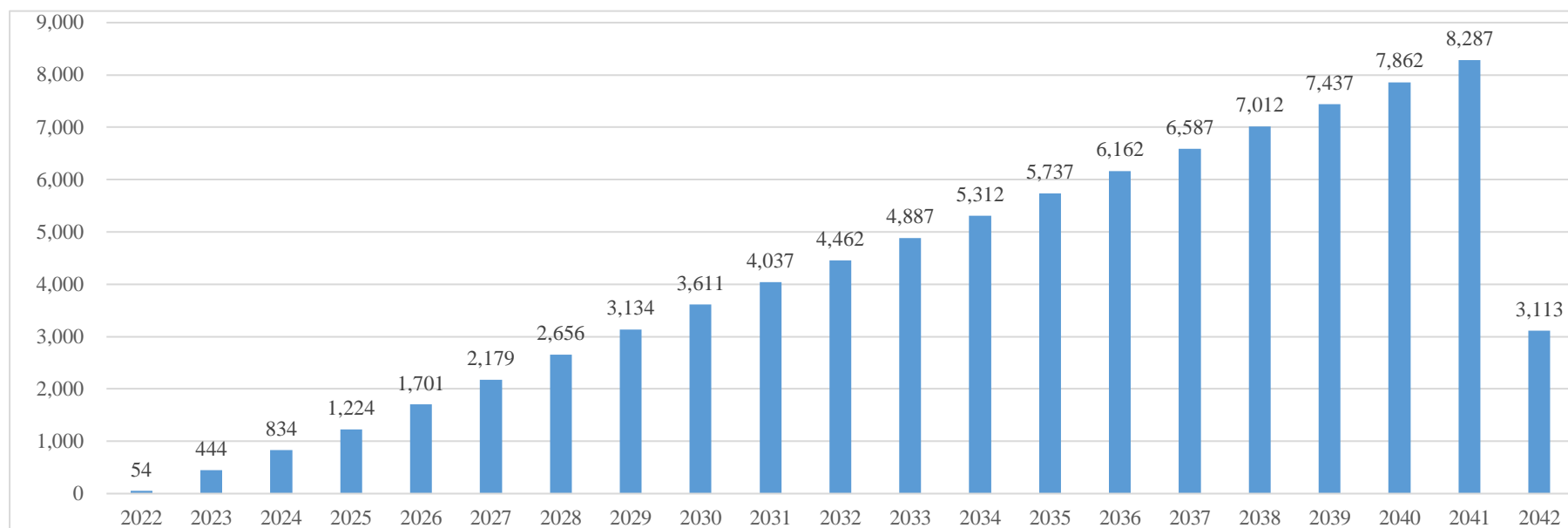


图 1 2022-2042 年长海县老旧小区改造工程债券存续期内资金留存情况（单位：人民币万元）

2.2 项目财务风险的敏感性分析

当本项目收入、运营成本、专项债券利率等影响债券还本付息的因素在 $\pm 20\%$ 范围内变动的情况下，专项债券本息保障倍数仍然 >1 ，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力，详情见下表。

表 11 2021-2022 年长海县老旧小区改造工程压力测试表

资金覆盖率 - 压力测试	-20%	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%	20%
经营净现金流入 (万元)	10,664.74	11,331.28	11,997.83	12,664.38	13,330.92	13,997.47	14,664.02	15,330.56	15,997.11
债券还本付息额 (万元)	1.04	1.10	1.17	1.23	1.30	1.36	1.43	1.49	1.56
债券本金保障倍数	1.87	1.99	2.10	2.22	2.34	2.46	2.57	2.69	2.81

2.3 小结

综上，本项目在专项债券存续期内还本付息资金的测算，我们未注意到可能重大影响引起本项目资金稳定性的情况。

五、评估结论

基于财政部对发行地方政府专项债券的要求，本项目可以通过发行专项债券的方式、以相较其他融资方式更优惠的融资成本完成资金筹措，并以配套费收入所对应的充足、稳定现金流作为后续资金回笼的手段。基于我们对项目收益与融资自求平衡情况的分析评估，我们未注意到本项目在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。

免责声明

本报告中的评论仅供贵方作一般参考之用，我们出具的评论将仅基于下列事项：

- a. 我们在本报告述及或引用的资料、文件、事实和假设；
- b. 我们假设提供给我们所有资料（未经独立核实）为准确、真实、完整和有效；
- c. 贵方理解本报告只涵盖特定的中国大陆和相关国家/地区问题及相应影响，并未考虑其他任何类别的相关事宜；
- d. 在此报告出具时有效的有关法律、法规和解释（“权威法规”）。这些权威法规可能会被修订，且可能具有追溯效力。我们没有义务告知贵方对此报告中所作分析或任何事项可能产生影响的任何变更或发展，我们亦不会对本报告出具日之后的任何事项作考虑。在报告出具之日后权威法规的任何变更亦可能会影响报告中评论的有效性；
- e. 贵方理解此报告对任何相关机构及/或司法机构并无约束效力，亦不应被视为我们就任何相关机构及/或司法机构将会同意我们的评论而作出的任何声明、保证或担保；
- f. 与此约定业务有关的所有服务仅供贵方参考及内部使用，除了贵方作为业务约定书合同一方以外，德勤咨询（深圳）有限公司（“德勤”或“我们”）与其他任何人士或任何方（“第三方”）均不产生合约利益关系。此约定业务的服务并非为任何第三方的明示或默示的利益。除贵方以外，任何第三方没有权利以任何形式或基于任何目的，依赖“德勤”的提交物、建议、评论、报告或其他服务；
- g. 我们不会对任何第三方承担任何义务和责任（包括但不限于疏忽引起的责任）。如有任何第三方依赖我们报告的情况，贵方同意将保护德勤，其关联机构以及人员免受任何与向第三方披露报告（无论是否经过我们的同意）有关的第三方索偿或责任的影响，并补偿所产生的诉讼费以及其他费用。