

2026 年第三批上海市政府专项债券
虹口区煤气包、临潼路 188 号地块
土地储备项目专项评价报告

上海中贞会计师事务所（普通合伙）

2026 年 07 月 29 日



2026 年第三批上海市政府专项债券 虹口区煤气包、临潼路 188 号地块土地储备项目 专项评价报告

沪中贞(2026)第 04009 号

上海市虹口区土地储备中心:

我们接受上海市虹口区土地储备中心委托,对 2026 年第三批上海市政府专项债券相关的虹口区煤气包、临潼路 188 号地块土地储备项目的收益与融资自求平衡情况进行评价并出具专项评价报告。

我们的审核依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第 3111 号—预测性财务信息的审核》。相关土地储备单位对项目收益预测及其所依据的各项假设负责。这些假设已在具体预测说明中披露。

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,该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入预测编制基础的规定进行了列报。

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。

经专项审核,我们认为,在相关土地储备单位对项目收益预测及其所依据的各项假设前提下,本次评价的虹口区煤气包、临潼路 188 号地块土地储备项目,预期土地出让收入对应的政府性基金收入能够合理保障偿还融资本金和利息,实现项目收益和融资自求平衡。

总体评价结果如下:

一、出让产生的净现金流

1、基本假设条件及依据

本次募集资金计划用于虹口区煤气包、临潼路 188 号地块土地储备项目。收储项目主要用于商业、住宅、基础教育设施。经查询上海市规划和国土资源管理局网信息,由于周边同类型地块出让较少,参考近年来上海市区及周边出让住宅、商业、办公地块成交价以及基准地价,以此作为测算预计楼面单价的依据。

2、出让产生的净现金流入

本次评价以融资开始日起至土地出让日的现金流入,在综合考虑政府收益、政策性基金等相关情况后,按照谨慎性原则进行预测。

项目收入来源为对应地块未来出让收入。项目规划收储土地面积 109,161.41 平方米,其中:煤气包地块[虹口区水电路 1277-1279 号、水电路 1251-1277 号(北侧)、水电路 1251-1277 号(南侧)、水电路 1239 号、汶水东路 415 号地块、虹口区 324 街坊 7/1 丘(水电路 1229 号)及 6/1 丘(部分)地块、虹口区江湾镇街道 324 街坊 3/2 丘(韶嘉路 3 号)地块]规划收储土地面积 106,641.01 平方米;临潼路 188 号 1 幢地块规划收储土地面积 2,054.10 平方米;临潼路 188 号 1、2 幢地块规划收储土地面积 766.30 平方米。参照项目周边最近出让的相似地块价格作为基数,结合目前土地市场情况以及近年来上海市经济发展水平,经估算,项目土地出让收入为 807,500.00 万元,扣除轨交基金(按出让收入的 5%计算) 40,375.00 万元以及市级土地收入(分成比例 15%) 115,068.75 万元,并扣除归属于轨道交通 20 号线虹口段沿线地块(煤气包)土地出让收入 153,400.00 万元后可实现区级土地出让净收入 498,656.25 万元。

二、应付本息情况

虹口区煤气包、临潼路 188 号地块土地储备项目计划发行土地储备专项债券融资金额 108,200.00 万元,其中 2025 年已发行专项债券 38,200.00 万元,期限 5 年,发行利率 1.56%;2026 年计划发行专项债券 70,000.00 万元,其中 2026 年 4 月份已发行专项债券 50,000.00 万元,期限 5 年,发行利率 1.62%;本期计划发行专项债券 20,000.00 万元,期限 5 年,融资利率按 1.70%估算。债券存续期间,债券利息均由自有资金偿还,利息按年支付,最后一期利息随本金一起支付。项目融资还本付息情况见表 2-1:

表 2-1 虹口区煤气包、临潼路 188 号地块土地储备项目

融资还本付息情况表

金额单位：人民币万元

年份	债券 期初余额	本期发行	本期还款			债券 期末余额
			利息	本金偿还	当年还本付息 合计	
2025	—	38,200.00	—	—	—	38,200.00
2026	38,200.00	70,000.00	595.92	—	595.92	108,200.00
2027	108,200.00	—	1,745.92	—	1,745.92	108,200.00
2028	108,200.00	—	1,745.92	—	1,745.92	108,200.00
2029	108,200.00	—	1,745.92	—	1,745.92	108,200.00
2030	108,200.00	—	1,745.92	38,200.00	39,945.92	70,000.00
2031	70,000.00	—	1,150.00	70,000.00	71,150.00	—
合计		108,200.00	8,729.60	108,200.00	116,929.60	

三、预计土地出让收入对应的政府性基金收入偿还融资本金和利息情况

本次融资项目收益为土地挂牌交易产生的现金收入，土地出让前，项目融资还本付息通过区级土地出让金等自筹资金安排。

此次债券发行对应的虹口区煤气包、临潼路 188 号地块土地储备项目计划收储土地面积 109,161.41 平方米，项目总投资 327,351 万元，本次拟通过土地储备专项债券融资 38,200.00 万元。地块计划将在 2030 年末出让，结合目前土地市场情况，参照周边最近出让的项目地价，预计土地出让收入为 807,500.00 万元，扣除 5%轨交基金以及市级土地收入（分成比例 15%）115,068.75 万元，并扣除归属于轨道交通 20 号线虹口段沿线地块（324 街坊煤气包）土地出让收入 153,400.00 万元后可取得区级土地出让净收入 498,656.25 万元。项目预计土地出让收入对融资成本覆盖倍数为 4.26 倍。项目收益可以覆盖融资成本，详见表 3-1。

表 3-1 虹口区煤气包、临潼路 188 号地块土地储备项目资金平衡情况表

金额单位：人民币万元

项 目	收储面积 (平方米)	土地规划 性质	项目 总投资	预计地块出 让区级收入	本项目 债券融资	预计总 融资成本	土地出让收 入对融资成 本覆盖倍数
虹口区煤气包、临潼路 188 号地块土地储备项目	109,161.41	商业、住宅、基础教育	327,351.00	498,656.25	108,200.00	116,929.60	4.26

(此页无正文)

附件 1:项目收益及现金流入评价说明

附件 2:项目全周期现金流评估分析

上海中贞会计师事务所(普通合伙)

二零二六年七月二十九日



附件一：

项目收益及现金流入评价说明

1.项目收益及现金流入预测编制基础

本次预测以土地储备项目预期土地出让收入对应的政府性基金收入为基础，结合近几年项目周边地块成交情况、基准地价、政府收益等，对预测期间经济环境等的最佳估计假设为前提，编制本项目土地出让收益预测表。

2.项目收益及现金流入预测假设

- (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) 相关法律法规无重大变化；
- (4) 政府制定的土地出让计划、可返还政府收益等能够顺利执行。
- (5) 土地出让价格在正常范围内变动；
- (6) 无其他人力不可抗拒及不可预见因素的重大不利影响。

3.项目收益及现金流入预测编制说明

3.1 项目实施单位基本情况

单位名称：上海市虹口区土地储备中心

住所：上海市虹口区飞虹路 518 号 2 号楼

组织类型：事业单位

开办资金：500.00 万元

法定代表人：齐益敏

宗旨和业务范围：依据《上海市国有土地使用权收购、储备、出让试行办法》，受虹口区人民政府委托，以加强政府对土地一级市场调控力度，充分发挥政府对土地资源市场配置中地位和作用为宗旨，从事区域范围内存量土地的收购、储备、整理及土地储备期间的土地利用管理及出让业务。

3.2 项目概况

3.2.1 项目位置及四至范围

(1) 虹口区煤气包地块[虹口区水电路 1277-1279 号、水电路 1251-1277 号(北侧)、水电路 1251-1277 号(南侧)、水电路 1239 号、汶水东路 415 号地块、虹口区 324 街坊 7/1 丘(水电路 1229 号)及 6/1 丘(部分)地块、虹口区江湾镇街道 324 街坊 3/2 丘(韶嘉路 3 号)地块]

范围:东至沙泾港,南至汶水路,西至水电路,北至车站南路。

(2) 临潼路 188 号地块

范围:东至保定路,南至临潼路 170 号,西至临潼路,北至霍山路。

3.2.2 项目内容与规模

虹口区煤气包、临潼路 188 号地块土地储备项目由上海市虹口区土地储备中心负责实施,项目主管部门为虹口区规划和自然资源局。该项目根据 2025 年 6 月 10 日上海市虹口区规划和自然资源局《关于虹口区煤气包、临潼路 188 号地块土地储备项目实施方案的审核意见》,上述地块的收储列入虹口区 2025 年土地储备计划。

项目预计总投资 327,351.00 万元,其中 2025 年实际完成投资 174,413.45 万元,2026 年计划投资 107,100.00 万元,2027 年计划投资 45,837.55 万元,项目收储土地计划于 2030 年末出让。

收储完成后根据《上海市虹口区 HK-08 (JWZ) 单元规划图则》、《上海市虹口区北外滩地区控制性详细规划 hk381 街坊局部调整》以及《控制性详细规划说明书》,项目范围内土地面积合计为 109,461.41 平方米,其中规划为商务办公、商业服务类、三类住宅组团用地 92,869.62 平方米;规划为二类住宅组团用地 278.81 平方米,容积率 2.00;规划为基础教育设施用地 2,570.30 平方米,容积率 3.75;规划为公共绿地、环境卫生设施用地、道路用地等 13,742.68 平方米。

3.2.3 投资估算与资金筹措方式

虹口区煤气包、临潼路 188 号地块土地储备项目静态总投资为 327,351.00 万元。项目投资资金筹措方式为虹口区政府土地储备专项债券,项目投资资金来源表如下:

金额单位：人民币万元

项 目	项目 总投资	资金来源				预计总融资 成本
		小计	自有资金	项目融资		
				以前年度 融资	本年度 融资	
虹口区煤气包、临 潼路 188 号地块土 地储备项目	327,351.00	327,351.00	219,151.00	38,200.00	70,000.00	116,929.60
合计	327,351.00	327,351.00	219,151.00	38,200.00	70,000.00	116,929.60

3.3 项目融资与收益自求平衡方案

3.3.1 土地出让价格预测

虹口区煤气包、临潼路 188 号地块土地储备项目收入来源主要为土地出让收入。项目规划收储土地面积 109,161.41 平方米，预计于 2030 年完成出让，根据《上海市虹口区 HK-08（JWZ）单元规划图则》、《上海市虹口区北外滩地区控制性详细规划 hk381 街坊局部调整》以及《控制性详细规划说明书》，经估算，项目土地出让收入为 807,500.00 万元。

项目范围内规划经营性用地土地用途为商住办混合用地（包括商务办公用地、商业服务业用地、三类住宅组团用地）、二类住宅组团用地，土地面积合计为 93,148.43 平方米。根据规资局提供的相关供地方案，商住办混合用地土地面积为 92,869.62 平方米，本次估算设定项目开发完成后商务办公用地建筑面积为 230,000 平方米，商业服务业用地建筑面积为 40,000 平方米，三类住宅组团用地建筑面积为 115,000 平方米；二类住宅组团用地不考虑出让收入。

（1）商业用地出让单价的确定

在上海市土地公开交易市场成交项目中，参照区域因素相近，周边交通条件相近似，地势平坦，无不利地形影响，土地面积较为适宜，按照全年限 40 年出让条件设定，且交易日期、开发程度接近的项目作为比较案例为基础。针对本项目商业用地特点对案例的土地价格的期日修正、区域因素、个别因素以及容积率等具体条件进行修正计算得到本次估算商业用地楼面地价为 15,000.00 元/平方米。

（2）办公用地出让单价的确定

在上海市土地公开交易市场成交项目中，参照区域因素相近，周边交通条件相近似，地势平坦，无不利地形影响，土地面积较为适宜，按照全年限 40 年出让条件设定，且交易日期、开发程度接近的项目作为比较案例为基础。针对本项目办公用地特点对案例的土地价格的期日修正、区域因素、个别因素以及容积率等具体条件进行修正计算得到本次估算办公用地楼面地价为 10,000.00 元/平方米。

(3) 住宅用地出让单价的确定

在上海市土地公开交易市场成交项目中，参照区域因素相近，周边交通条件相近似，地势平坦，无不利地形影响，土地面积较为适宜，按照全年限 70 年出让条件设定，且交易日期、开发程度接近的项目作为比较案例为基础。针对本项目住宅用地特点对案例的土地价格的期日修正、区域因素、个别因素以及容积率等具体条件进行修正计算得到本次估算三类住宅组团用地楼面地价为 45,000.00 元/平方米。

周边土地出让情况表：

地块名称	土地面积 (平方米)	容积率	建筑面积 (平方米)	中标总价 (万元)	成交楼面地价 (元/平方米)	成交时间	土地用途
虹口区 C080302 单元 hk329-11 地块	19318.9	3.95	76309.66	896,435	117,474.00	2025 年 2 月	普通商品房
虹口区 C080301 单元 hk191A-03 地块	14280.63	3.87	55266.04	513,608	92,934.00	2024 年 11 月	普通商品房
静安区曹家渡社区 C050301 单元 9A-20 地块	18501.78	2.68	49584.77	565,987	114,145.00	2024 年 9 月	普通商品房
静安区彭浦社区 N070101 单元 zb017C-02 地块	20622.03	3	61866.09	95,892	15,500.00	2024 年 12 月	商办用地
杨浦区定海社区 G1-2 地块 (定海街道 138 街坊)	4509.04	2.5	11272.6	20,262	17,975.00	2024 年 7 月	商办用地
虹口区北外滩街道 hk234B-06 地块及青浦路 部分地下空间	9798.3	5.46	53498.72	165,846	31,000.00	2023 年 12 月	商办用地

本项目土地出让楼面价格预测：

规划用途	占地面积 (平方米)	容积率	建筑面积 (平方米)	预测楼面价格 (元/平方米)
------	---------------	-----	---------------	-------------------

商务办公用地	92869.62	/	230000	10,000.00
商业服务业用地		/	40000	15,000.00
三类住宅组团用地		/	115000	45,000.00

3.3.2土地现金收入与预测

规划用途	土地面积 (平方米)	容积 率	建筑面积 (平方米)	楼面地价 (元/平方米)	地面单价 (元/平方米)	出让收入 (万元)
商务办公用地	92,869.62	/	230000	10,000.00	-	230,000.00
商业服务业用地			40000	15,000.00		60,000.00
三类住宅组团用地			115000	45,000.00		517,500.00
二类住宅组团用地	278.81	2	557.62	-	-	-
环境卫生设施用地	410.41	-	-	-	22027	-
道路用地	518.83	-	-	-	-	-
河流水面	139.46	-	-	-	-	-
公共绿地	12,673.98	-	-	-	-	-
基础教育设施用地	2,570.30	3.75	-	-	56627	-
合 计	109,461.41	-	-	-	-	807,500.00
减：轨交基金（按出让收入的 5%计算）						40,375.00
减：市级土地收入（分成比例 15%）						115,068.75
减：归属于轨道交通 20 号线虹口段沿线地块（江湾镇街道 324 街坊煤气包）土地出让收入						153,400.00
区级土地出让净收入						498,656.25

注：该地块控制性详细规划正在调整中，地块建筑面积参照单元规划进行测算。

3.3.3还本付息测算

本项目土地出让收入可全部用于资金平衡，经上述测算，在相关土地储备单位对项目收益测算及其所依据的各项假设前提下，本次评价的虹口区煤气包、临潼路188号地块土地储备项目，预期土地出让收入对应的政府性基金收入能够合理保障偿还融资本金和利息，实现项目收益和融资自求平衡。

未来上述地块实际出让价格、出让进度等受宏观经济及土地市场影响较大。若土地未能按计划出让、土地出让收入暂时难以实现，而导致不能偿还到期债券本金，可在专项债务限额内以及满足覆盖倍数的情况下发行土地储备专项债券用于周转偿还，进而在项目收入最终实现后予以归还，或者通过追加资本金等方式来满足还本付息要求。

附件二:

项目全周期现金流评估分析

2017年5月财政部、国土资源部印发《地方政府土地储备专项债券管理办法(试行)》(财预〔2017〕62号),推出土地储备专项债券。同年,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。

2025年3月自然资源部、财政部印发《关于做好运用地方政府专项债券支持土地储备有关工作的通知》(自然资发〔2025〕45号),指出为贯彻落实《国务院办公厅关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见》(国办发〔2024〕52号)相关要求,发挥地方政府专项债券稳经济、促发展的积极作用,更好支持运用专项债券开展土地储备工作,有效推动房地产市场止跌回稳。用于土地储备的专项债券发行和使用应当严格对应到项目。一个土地储备项目由单个或多个地块组成,根据地块区位特点、实施期限、项目收益等因素确定项目范围。专项债券资金可在同一土地储备项目内不同地块之间调剂使用,但以单个土地储备项目为单位,确保项目融资收益平衡。

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,对虹口区煤气包、临潼路188号地块土地储备项目拟发行地方政府土地储备专项债券之全周期收益与融资自求平衡情况分析评估如下:

1. 资金充足性

上述土地储备项目收益与融资平衡分析结果显示,专项债券存续期内还本付息资金充足,债券本息资金覆盖率分别为4.26倍。对此,我们从投资估算、资金筹措、资金覆盖率等方面具体分析如下:

1.1 投资估算

参考2025年1月25日五年期国债收益率1.75%、2026年1月25日五年期国债收益率1.54%以及2026年5月10日五年期国债收益率1.70%。本项目从客观、谨慎角度出发，2025年发行五年期专项债券利率为1.56%，2026年4月份发行五年期专项债券利率为1.62%，本期发行暂按五年期发行利率1.70%进行测算。

虹口区煤气包、临潼路188号地块土地储备项目静态总投资327,351.00万元，据此估算总投资为336,080.60万元，详见表附1-1。

1.2 资金筹措

虹口区煤气包、临潼路188号地块土地储备项目资金筹措总额327,351.00万元。其中：债券发行方面，于2025年发行五年期土地储备专项债券38,200.00万元，计划于2026年发行五年期土地储备专项债券70,000.00万元，全部用于建设期静态支出108,200.00万元。项目收益实现之前的债券付息由虹口区自行筹措。

基于以上投资计划、资金筹措安排，我们未发现相关项目建设期内所需建设资金存在缺口的情况。各年度投资计划及资金筹措方案及现金流分析测算表详见表附1-2。

1.3 资金覆盖率

根据项目收益与融资平衡分析结果，虹口区煤气包、临潼路188号地块土地储备项目专项债券本息资金覆盖率可达到4.26倍。

1.4 小结

综上，在本期专项债券存续期内，我们未注意到本项目资金出现不能满足还本付息要求的情况。

**附表1-1虹口区煤气包、临潼路188号地块土地储备项目
总投资估算表**

单位：人民币万元

项目工程估算表	金额
一、征地拆迁补偿费用	
征收及安置费用	327,351.00
征地拆迁补偿费合计	327,351.00
二、开发建设费用	
土地收购成本	
开发建设费合计	-
三、土地出让相关费用	
土地招拍挂费用	
土地整理费用	
土地出让相关费用合计	-
四、静态总投资	
静态总投资合计	327,351.00
五、其他专项费用	
债券利息费用	8,729.60
其他专项费用合计	8,729.60
估算总额	336,080.60

附表1-2 虹口区煤气包、临潼路188号地块土地储备项目现金流分析测算表

现金流模拟测算表	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	合计
现金流入								
自有资金	136,213.45	37,100.00	45,837.55					219,151.00
前期债券资金流入								-
本期债券资金流入	38,200.00	70,000.00						108,200.00
土地出让金现金流入						498,656.25		498,656.25
现金流入总额	174,413.45	107,100.00	45,837.55	-	-	498,656.25		826,007.25
现金流出								
建设期资金流出	174,413.45	107,100.00	45,837.55					327,351.00
债券还本付息		595.92	1,745.92	1,745.92	1,745.92	39,945.92	71,150.00	116,929.60
现金流出总额	174,413.45	107,695.92	47,583.47	1,745.92	1,745.92	39,945.92	71,150.00	444,280.60
现金净流量								
当年项目现金净流入	-	-595.92	-1,745.92	-1,745.92	-1,745.92	458,710.33	-71,150.00	381,726.65
期末项目累计现金结存额	-	-595.92	-2,341.84	-4,087.76	-5,833.68	452,876.65	381,726.65	

2.资金稳定性

虹口区煤气包、临潼路 188 号地块土地储备项目专项债券还本付息以土地出让收入为基础，按照预估的出让单价、出让计划及成本费用，拟发行的专项债券存续期间有稳定的土地出让收入，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，在偿还各期债券本息后资金仍有结余。

综上，针对上述土地储备项目在专项债券存续期内还本付息资金的测算，我们未注意到可能对相关项目资金稳定性产生重大影响的情况。

3.风险分析

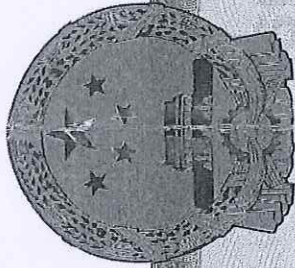
根据上述土地储备项目收益与融资自求平衡的压力测试结果，当土地出让收入、债券利率等影响债券还本付息的因素在 $\pm 10\%$ 范围内变动的情况下，专项债券本息资金覆盖率仍然大于 1，还本付息资金具有一定的风险抵抗能力。

总体而言，上述土地储备项目预计土地出让收入对其拟使用的募集资金保障程度较高；但未来募投项目地块实际出让价格、出让进度等受宏观经济及土地市场影响较大。若土地未能按计划出让、土地出让收入暂时难以实现，而导致不能偿还到期债券本金，可在专项债务限额内以及满足覆盖倍数的情况下发行土地储备专项债券用于周转偿还，进而在项目收入最终实现后予以归还，或者通过追加资本金等方式来满足还本付息要求。

4.评估结论

基于财政部对地方政府发行土地储备专项债券的要求，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，并以土地出让收入所对应的充足、稳定的现金流作为还本付息的资金来源。通过对本次评估的虹口区煤气包、临潼路 188 号地块土地储备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在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，通过发行地方政府土地储备专项债券的方式，满足本项目的资金需求，应是现阶段较优的资金解决方案。



营业执照

统一社会信用代码

91310104588744587X

证照编号: 04000000202410120122

扫描二维码
了解更多
市场主体
身份信息,
许可、
监管更
便捷多
应用服务。



名称 上海中贞会计师事务所(普通合伙)

类型 普通合伙企业

执行事务合伙人 吴明

经营范围 许可项目: 注册会计师业务; 代理记账。(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, 具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准) 一般项目: 社会经济咨询服务; 税务服务; 信息咨询服务(不含许可类信息咨询服务); 企业管理咨询。(除依法须经批准的项目外, 凭营业执照依法自主开展经营活动)

出资额 人民币200.0000万元整

成立日期 2012年01月19日

主要经营场所 上海市徐汇区日晖六村33号全幢
(1) 212室

登记机关



2024 年 10 月 12 日