

鹿城区五马街道核心片区老旧小区改造提升项目
收益与融资自求平衡方案

财务评估报告

华会咨字[2025]0183-20 号

浙江华明会计师事务所有限公司

2025 年 10 月

目录

一、项目概述3

 1. 概况 3

 2. 估算 4

 3. 资金筹措 4

二、项目运营收入及成本分析5

 1. 运营收入分析 5

 2. 运营成本分析 7

三、项目收益和融资平衡情况 7

 1. 项目收益 9

 2. 债券还本付息安排表10

四、评估要素 11

 1. 资金充足性 13

 2. 资金稳定性 17

五、评估结论 18

鹿城区五马街道核心片区老旧小区改造提升项目

收益与融资自求平衡方案财务评估报告

一、项目概述

1. 概况

(1) 项目概况

鹿城区五马街道核心片区老旧小区改造提升项目（以下简称“本项目”）选址于鹿城区五马街道辖区老旧小区，五马街道位于温州市主城区核心区，为温州的老城区，对其辖区核心片区范围内的老旧小区及危旧房进行改造。本项目建设内容包括花园巷片区老旧小区改造提升工程、东瓯特色庭院改造建设工程、历史文化街区老旧小区基础设施及危房改造提升工程等 3 个子项，工程内容包括道路、管网、电线上改下、停车位改造、配套用房改造等其他附属工程。本项目改造老旧小区 63,244 平方米，涉及改造 652 户，配套道路白改黑工程 2,800 米，新建配套道路 420 米，电线上改下 2,020 米，管网提升工程 3,600 米，新增 320 个停车位，96 个充电桩，改造危房面积 15,100 平方米，社区配套用房 18,800 平方米。本项目建成后，改造花园巷老旧小区底商配套用房 18,800 平方米、长租公寓 15,100 平方米、五马街道老旧院落 3,510 平方米可对外出租；停车场停车位 320 个、充电桩 96 个可对外运营。

(2) 项目审批情况

工程已立项，批复为温鹿发改审〔2024〕26 号。

(3) 项目性质

该项目是政府投资性、公益性项目，所属行业领域为保障性安居工程，项目自身能产生一定收益。

(4) 项目实施单位：温州市鹿城区人民政府五马街道办事处，行政机关单位。

(5) 项目业主：温州市鹿城区人民政府五马街道办事处，行政机关单位，项目形成资产属于政府所有。

(6) 项目主管部门：温州市鹿城区人民政府五马街道办事处，行政机关单位。

(7) 项目开工、竣工日期，建设期

项目开工日期：2024 年 12 月

项目竣工日期：2027 年 12 月

项目建设期：2024 年 12 月-2027 年 12 月

(8) 项目前期准备情况：已完成立项，完成可研批复等，项目未开工。

2. 估算

本项目总投资为 50,600 万元，其中建筑工程费用（包括土建工程、装修工程、安装工程等）25,178 万元，工程建设其他费（包括建设管理费、勘察设计费、政策处理费等）23,310 万元，基本预备费 2,112 万元，详见下表：

项目估算总投资

单位：人民币万元

序号	项目名称	总投资
1	建筑工程费用	25,178
2	工程建设其他费	23,310
3	基本预备费	2,112
4	总投资	50,600

3. 资金筹措

本项目概算 50,600 万元，其中：财政资金 32,900 万元，占 65.02%（资金来源：财政预算安排）；发行地方政府专项债券 17,700 万元，占 34.98%。

二、项目运营收入及成本分析

1. 运营收入分析

本项目专项债券还本付息以花园巷底商配套用房出租收入、改造长租公寓出租收入、院落改造出租收入、停车位收入和充电桩收入为基础作为债券还款来源，债券存续期间收入合计 71,865 万元。各项收入明细如下：

1.1 花园巷底商配套用房出租收入

本项目改造花园巷老旧小区底商配套用房 18,800 平方米，可对外进行出租。根据周边市场调研，租赁价格按 70 元/平方米·月考虑；运营期前三年出租率按照 60%、70%、75%，后续年度出租率按照 75%考虑。则运营期（债券存续期）内花园巷底商配套用房出租收入共计 35,205 万元。

1.2 改造长租公寓出租收入

本项目改造老旧危房作为长租公寓，改造面积为 15,100 平方米，可对外进行出租。根据周边市场调研，租赁价格按 30 元/平方米·月考虑；运营期前三年出租率按照 60%、70%、75%，后续年度出租率按照 75%考虑。则运营期（债券存续期）内改造长租公寓出租收入共计 12,131 万元。

1.3 院落改造出租收入

本项目改造五马街道老旧院落 3,510 平方米，可作为办公展览用房进行对外出租。根据周边市场调研，租赁价格按 35 元/平方米·月考虑；运营期前三年出租率按照 60%、70%、75%，后续年度出租率按照 75%考虑。则运营期（债券存续期）内院落改造出租收入共计 3,299 万元。

1.4 停车位收入

本项目停车场建造 320 个停车位。参照类似项目并按照当前的收费水平，每个车位考虑每日多次周转率情况下，每日停车收费为 20 元/天计，停车费每五年增长 10%；运营期前三年使用效率按照 60%、70%、80%，后续年度出租率按照 80%考虑。则运营期（债券存续期）停车位收入共计 7,170 万元。

1.5 充电桩收入

本项目设置充电桩 96 个。充电桩的收入包括基本电费和服务费，根据温州市对充电桩服务价格的相关规定，本项目充电桩收费按 1.6 元/kwh 计，其中充电桩综合运营成本平均 1.0 元/kwh，则充电桩服务净收入按 0.6 元/kwh 计。另据了解，小汽车充电桩以快充为主，本项目按每台充电桩平均功率按 60kw，一年按 365 天计。运营期首年充电桩时间利用率按 10%计，运营期内利用率每年递增 3%；当时间利用率增长率到 20%之后就不再提升。则运营期（债券存续期）充电桩收入共计 14,060 万元。

债券存续期内收入合计

单位：人民币万元

年份	花园巷底商 配套用房出 租收入	改造长租公 寓出租收入	院落改造出 租收入	停车位收入	充电桩收入	总收入
2028	948	326	88	140	303	1,805
2029	1,105	381	103	164	312	2,065
2030	1,184	408	111	187	321	2,211
2031	1,184	408	111	187	331	2,221
2032	1,184	408	111	187	341	2,231
2033	1,184	408	111	206	351	2,260
2034	1,184	408	111	206	362	2,271
2035	1,184	408	111	206	373	2,282
2036	1,184	408	111	206	384	2,293
2037	1,184	408	111	206	395	2,304
2038	1,184	408	111	227	407	2,337
2039	1,184	408	111	227	419	2,349
2040	1,184	408	111	227	432	2,362

年份	花园巷底商 配套用房出 租收入	改造长租公 寓出租收入	院落改造出 租收入	停车位收入	充电桩收入	总收入
2041	1,184	408	111	227	445	2,375
2042	1,184	408	111	227	458	2,388
2043	1,184	408	111	250	472	2,425
2044	1,184	408	111	250	486	2,439
2045	1,184	408	111	250	501	2,454
2046	1,184	408	111	250	516	2,469
2047	1,184	408	111	250	531	2,484
2048	1,184	408	111	275	547	2,525
2049	1,184	408	111	275	564	2,542
2050	1,184	408	111	275	581	2,559
2051	1,184	408	111	275	598	2,576
2052	1,184	408	111	275	605	2,583
2053	1,184	408	111	303	605	2,611
2054	1,184	408	111	303	605	2,611
2055	1,184	408	111	303	605	2,611
2056	1,184	408	111	303	605	2,611
2057	1,184	408	111	303	605	2,611
合计	35,205	12,131	3,299	7,170	14,060	71,865

2. 运营成本分析

本项目成本费用主要由工资福利及管理费、停车管理成本、管理及其他费用、修理维护费和税费构成，预测债券存续期间支出合计为 **14,608** 万元。

2.1 工资福利及管理费

本项目的人工按照 **15** 个人员，主要用于出租、停车、物业管理人员的工资福利，首年人均工资 **6** 万元，福利费用按人员工资的 **14%** 考虑，每五年递增 **10%**。则运营期（债券存续期）工资福利及管理费合计为：**3,955** 万元。

2.2 停车管理成本

本项目停车管理成本主要包含停车场的运营管理费用等，按照停车位收入与充电桩收入之和的 3% 计算。则运营期（债券存续期）停车管理成本合计为：636 万元。

2.3 管理及其他费用

本项目管理及其他费用主要包括其他管理费用、宣传费用等，按工资福利及管理费的 10% 考虑。则运营期（债券存续期）管理及其他费用合计为：395 万元。

2.4 修理维护费

本项目修理维护费指为了维护和保持固定资产（包括房屋建筑物、构筑物、设备设施等）正常工作状态所进行的经常修理工作和日常保养工作所支付的费用。本项目总投资为 50,600 万元，即固定资产原值 50,600 万元，平均折旧年限为 50 年，残值率 5%，采用直线法计提折旧，则年折旧额为 961 万元；本项目修理维护费按照年折旧额的 10% 计算，运营期内修理维护费按 96 万元计。则运营期（债券存续期）修理维护费合计为：2,880 万元。

2.5 税费

根据本项目运营内容，预计涉及的税目主要系房产税、增值税及其附加。本项目为房产税税率取 12%，增值税税率取 6%、9%、13%，销项税额先抵扣项目建设期积累的留抵进项税额；城市维护建设税按增值税的 7% 缴纳，教育费附加率按增值税的 3% 计算缴纳，地方教育费附加率按增值税的 2% 计算缴纳。运营期税费合计为：6,742 万元。

债券存续期内支出合计

单位：人民币万元

年份	工资福利及管理费	停车管理成本	管理及其他费用	修理维护费	税费	总支出
2028	103	13	10	96	150	372
2029	103	14	10	96	175	398

年份	工资福利及管理费	停车管理成本	管理及其他费用	修理维护费	税费	总支出
2030	103	15	10	96	187	411
2031	103	16	10	96	187	412
2032	103	16	10	96	187	412
2033	113	17	11	96	187	424
2034	113	17	11	96	187	424
2035	113	17	11	96	187	424
2036	113	18	11	96	187	425
2037	113	18	11	96	187	425
2038	124	19	12	96	187	438
2039	124	19	12	96	187	438
2040	124	20	12	96	187	439
2041	124	20	12	96	187	439
2042	124	21	12	96	187	440
2043	136	22	14	96	187	455
2044	136	22	14	96	187	455
2045	136	23	14	96	187	456
2046	136	23	14	96	187	456
2047	136	23	14	96	187	456
2048	150	25	15	96	187	473
2049	150	25	15	96	210	496
2050	150	26	15	96	328	615
2051	150	26	15	96	330	617
2052	150	26	15	96	331	618
2053	165	27	17	96	333	638
2054	165	27	17	96	333	638
2055	165	27	17	96	333	638
2056	165	27	17	96	333	638
2057	165	27	17	96	333	638
合计	3,955	636	395	2,880	6,742	14,608

三、项目收益和融资平衡情况

1. 项目收益

本项目债券存续期间总收入 **71,865** 万元，扣除相关支出 **14,608** 万元，可用于债券还本付息的项目收益为 **57,257** 万元。

分年收益表

单位：人民币万元

年份	总收入	总支出	分年收益
2028	1,805	372	1,433
2029	2,065	398	1,667
2030	2,211	411	1,800
2031	2,221	412	1,809
2032	2,231	412	1,819
2033	2,260	424	1,836
2034	2,271	424	1,847
2035	2,282	424	1,858
2036	2,293	425	1,868
2037	2,304	425	1,879
2038	2,337	438	1,899
2039	2,349	438	1,911
2040	2,362	439	1,923
2041	2,375	439	1,936
2042	2,388	440	1,948
2043	2,425	455	1,970
2044	2,439	455	1,984
2045	2,454	456	1,998
2046	2,469	456	2,013
2047	2,484	456	2,028
2048	2,525	473	2,052
2049	2,542	496	2,046
2050	2,559	615	1,944
2051	2,576	617	1,959
2052	2,583	618	1,965
2053	2,611	638	1,973
2054	2,611	638	1,973
2055	2,611	638	1,973
2056	2,611	638	1,973
2057	2,611	638	1,973
合计	71,865	14,608	57,257

2. 债券还本付息安排表

参考 2025 年 8 月 21 日三十年期国债收益率 2.075%，以及 2025 年浙江省其他项目收益专项债券（十六期）——2025 年浙江省政府专项债券（二十八期）发行票面利率 1.95%，本项目从客观、谨慎角度出发，发行利率取 4.00% 进行测算，本次债券发行按照每半年付息，到期一次性还本的方式。

本项目专项债券计划发行金额为 17,700 万元。其中 2024 年发行 5,700 万元（其中：2024 年 9 月已发行 5,700 万元，30 年期，票面利率为 2.21%）；2025 年发行 4,000 万元（其中：2025 年 5 月已发行 3,700 万元，30 年期，票面利率 1.93%；本次发行 300 万元，20 年期）；2026 年发行 1,000 万元，30 年期；2027 年发行 7,000 万元，30 年期。假设融资利率 4.00%，每半年付息一次，到期一次性偿还本金，本期债券应还本付息情况如下表：

单位：人民币万元

年度	年度收益	期初债券 本金余额	本期债券 新增本金	本期债券 偿还本金	期末债券 本金余额	当年偿还 利息合计	当年还本 付息合计	存续期内 偿还本金	存续期内 偿还利息
以前年度	-	-	5,700	-	5,700	-	-	-	-
2025	-	5,700	4,000	-	9,700	162	162	-	162
2026	-	9,700	1,000	-	10,700	229	229	-	229
2027	-	10,700	7,000	-	17,700	389	389	-	389
2028	1,433	17,700	-	-	17,700	529	529	-	529
2029	1,667	17,700	-	-	17,700	529	529	-	529
2030	1,800	17,700	-	-	17,700	529	529	-	529
2031	1,809	17,700	-	-	17,700	529	529	-	529
2032	1,819	17,700	-	-	17,700	529	529	-	529
2033	1,836	17,700	-	-	17,700	529	529	-	529
2034	1,847	17,700	-	-	17,700	529	529	-	529
2035	1,858	17,700	-	-	17,700	529	529	-	529
2036	1,868	17,700	-	-	17,700	529	529	-	529
2037	1,879	17,700	-	-	17,700	529	529	-	529
2038	1,899	17,700	-	-	17,700	529	529	-	529
2039	1,911	17,700	-	-	17,700	529	529	-	529
2040	1,923	17,700	-	-	17,700	529	529	-	529
2041	1,936	17,700	-	-	17,700	529	529	-	529
2042	1,948	17,700	-	-	17,700	529	529	-	529
2043	1,970	17,700	-	-	17,700	529	529	-	529
2044	1,984	17,700	-	-	17,700	529	529	-	529
2045	1,998	17,700	-	300	17,400	529	829	300	243
2046	2,013	17,400	-	-	17,400	518	518	-	-
2047	2,028	17,400	-	-	17,400	518	518	-	-
2048	2,052	17,400	-	-	17,400	518	518	-	-
2049	2,046	17,400	-	-	17,400	518	518	-	-
2050	1,944	17,400	-	-	17,400	518	518	-	-
2051	1,959	17,400	-	-	17,400	518	518	-	-
2052	1,965	17,400	-	-	17,400	518	518	-	-
2053	1,973	17,400	-	-	17,400	518	518	-	-
2054	1,973	17,400	-	5,700	11,700	518	6,218	-	-
2055	1,973	11,700	-	3,700	8,000	357	4,057	-	-
2056	1,973	8,000	-	1,000	7,000	300	1,300	-	-
2057	1,973	7,000	-	7,000	-	140	7,140	-	-
合计	57,257	-	17,700	17,700	-	15,761	33,461	300	10,016

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，对鹿城区五马街道核心片区老旧小区改造提升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，本项目可用于偿还融资本息的项目收益 57,257 万元，对应本项目融资到期本息总计 33,461 万元，项目收益对融资本息的覆盖倍数为 1.71，项目偿债能力较强。

现金流分析测算表

单位：人民币万元

现金流模拟测算表	以前年度	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
现金流入												
财政资金流入 *	180	-138	241	33,397	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	5,700	4,000	1,000	7,000	-	-	-	-	-	-	-	-
其他融资资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	-	-	-	1,805	2,065	2,211	2,221	2,231	2,260	2,271	2,282
现金流入总额	5,880	3,862	1,241	40,397	1,805	2,065	2,211	2,221	2,231	2,260	2,271	2,282
现金流出												
建设期资金流出	5,880	3,700	1,012	40,008	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流出	-	-	-	-	372	398	411	412	412	424	424	424
债券还本付息	-	162	229	389	529	529	529	529	529	529	529	529
其他融资还本付息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	5,880	3,862	1,241	40,397	901	927	940	941	941	953	953	953
现金净流量												
当年项目现金净流入	-	-	-	-	904	1,138	1,271	1,280	1,290	1,307	1,318	1,329
期末项目累计现金结存额	-	-	-	-	904	2,042	3,313	4,593	5,883	7,190	8,508	9,837

*注:其中用于项目总投资 32,900 万元。项目收益实现前,项目融资还本付息资金通过政府性基金预算收入统筹安排。

现金流分析测算表（续 1）

单位：人民币万元

现金流模拟测算表	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
现金流入												
财政资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他融资资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	2,293	2,304	2,337	2,349	2,362	2,375	2,388	2,425	2,439	2,454	2,469	2,484
现金流入总额	2,293	2,304	2,337	2,349	2,362	2,375	2,388	2,425	2,439	2,454	2,469	2,484
现金流出												
建设期资金流出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流出	425	425	438	438	439	439	440	455	455	456	456	456
债券还本付息	529	529	529	529	529	529	529	529	529	829	518	518
其他融资还本付息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	954	954	967	967	968	968	969	984	984	1,285	974	974
现金净流量												
当年项目现金净流入	1,339	1,350	1,370	1,382	1,394	1,407	1,419	1,441	1,455	1,169	1,495	1,510
期末项目累计现金结存额	11,176	12,526	13,896	15,278	16,672	18,079	19,498	20,939	22,394	23,563	25,058	26,568

现金流分析测算表（续 2）

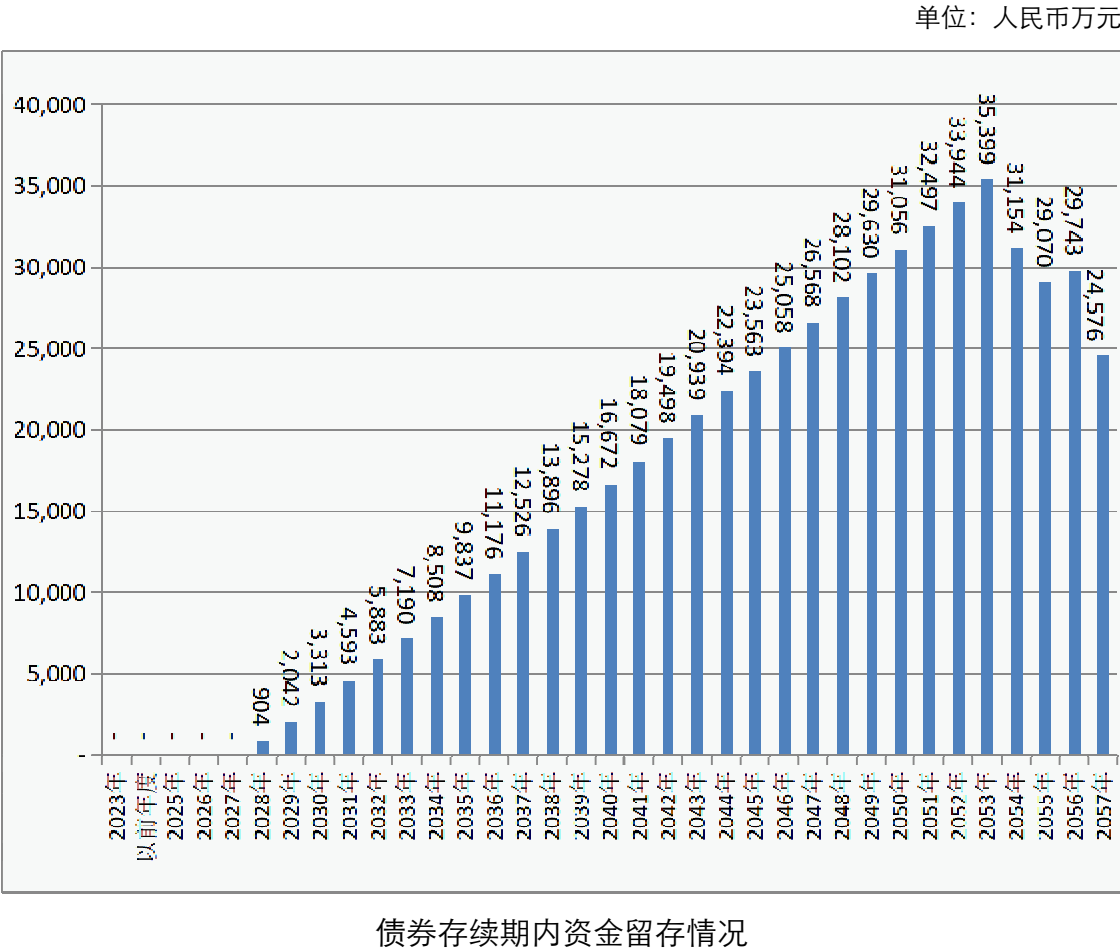
单位：人民币万元

现金流模拟测算表	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	合计
现金流入											
财政资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	33,680
债券资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	17,700
其他融资资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	2,525	2,542	2,559	2,576	2,583	2,611	2,611	2,611	2,611	2,611	71,865
现金流入总额	2,525	2,542	2,559	2,576	2,583	2,611	2,611	2,611	2,611	2,611	123,245
现金流出											
建设期资金流出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	50,600
运营期现金流出	473	496	615	617	618	638	638	638	638	638	14,608
债券还本付息	518	518	518	518	518	518	6,218	4,057	1,300	7,140	33,461
其他融资还本付息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	991	1,014	1,133	1,135	1,136	1,156	6,856	4,695	1,938	7,778	98,669
现金净流量											
当年项目现金净流入	1,534	1,528	1,426	1,441	1,447	1,455	-4,245	-2,084	673	-5,167	24,576
期末项目累计现金结存额	28,102	29,630	31,056	32,497	33,944	35,399	31,154	29,070	29,743	24,576	

2. 资金稳定性

2.1 现金流

本项目专项债券还本付息以花园巷底商配套用房出租收入、改造长租公寓出租收入、院落改造出租收入、停车位收入和充电桩收入为基础，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。



2.2 项目财务风险的敏感性分析

当项目收入、运营成本、专项债券利率等影响债券还本付息的因素在 $\pm 10\%$ 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。

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，鹿城区五马街道核心片区老旧小区改造提升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，并以花园巷底商配套用房出租收入、改造长租公寓出租收入、院落改造出租收入、停车位收入和充电桩收入所对应的充足、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。