



慈溪天博会计师事务所
Cixi Tianbo Certified Public Accountants

正本

宁波市政府专项债券项目之
慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目
收益与融资自求平衡财务评价报告

慈天会咨报[2022]第011号

慈溪市海虹建设投资有限公司：

我们接受委托，依据财预〔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》的规定，对慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目（以下简称“该项目”或“项目”）的项目收益与融资自求平衡情况提供评价咨询服务。

发行人及相关单位对该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，敬请使用者注意。

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。

根据项目资金平衡分析的结果，慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目的专项债券收益本息覆盖率可达到1.22倍，并且我们未注意到不能够满足资金筹措充足性要求的情况，项目资金稳定性较可靠。总体来看，慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目收益对拟使用的募集资金保障程度较高。

我们提醒信息使用者注意：由于相关工程项目处于建设前期阶段，资金平衡测算报告编制运用了一整套假设，包括有关未来事项和推测性假设，而这些事项和行动预期在未来未必发生。即使在推测性假设中所涉及的事项发生，但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，因此实际结果仍然可能与预测性财务信息存在差异。

具体评价信息及结果如下：

地址：浙江省宁波杭州湾新区滨海四路262号16#305室
电话：+（86）0574-63976992
传真：+（86）0574-63976989

具体评价信息及结果如下：

一、项目概述

（一）基本情况

慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目位于古塘街道，东临新潮塘北苑，南临百花庵跟路，西临中江，北临东潮路。项目总用地面积41988平方米。工程新建住宅及公建配套用房，总建筑面积152300平方米。其中地上建筑面积96600平方米，地下建筑面积55700平方米，容积率2.3，建筑密度22%，绿化率35%。同步实施道路等其他附属工程。

（二）项目建设单位：慈溪市海虹建设投资有限公司。

（三）建设期：项目预计2022年开工，2024年竣工。

（四）项目投资估算

项目总投资估算为71,645万元，其中：建设投资69,252万元、建设期利息2,393万元。项目总投资估算如下表所示（单位：万元）：

总投资估算表

序号	项目名称	投资金额
1	建设投资	69,252
1.1	工程费	60,198
1.2	工程建设其他费用	5,846
1.3	预备费	3,208
2	建设期利息	2,393
	投资估算	71,645

其中：

1. 建设投资：69,252万元，系根据《慈溪市发展和改革局关于同意慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目可行性研究报告的批复》（慈发改审批〔2021〕395号）和《慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目可行性研究报告》确定。

2. 建设期利息：2,393万元，系结合建设资金需求及财政资金安排，慈溪市

新潮塘安置房3#地块建设项目拟通过发行专项债券筹集资金35,000万元，债券利率按3.30%进行测算。

（五）项目筹资

项目计划通过财政投入和发行专项债券的方式完成项目建设筹资，其中财政投入资金为36,645万元，占总投资比例51.15%；发行专项债券35,000万元，占总投资比例48.85%。

项目建设期内，资金平衡情况如下表所示（单位：万元）：

建设资金平衡情况表

序号	年度	2022	2023	2024	2025	合计
1	资金筹措	30,000	30,000	11,645		71,645
1.1	财政投入	10,000	15,000	11,645		36,645
1.2	专项债券	20,000	15,000			35,000
2	资金使用	28,031	28,609	8,080	6,925	71,645
3	资金余额	1,969	3,360	6,925		

二、评价分析

2017年财政部公布《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》（财预〔2017〕89号），提出在法定专项债务限额内，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。鼓励有条件的地方立足本地区实际，积极探索在有一定收益的公益性事业领域分类发行专项债券，以对应的政府性基金或专项收入偿还。

根据财预〔2017〕89号文件要求，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，对慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目项目收益与融资自求平衡情况进行了分析

评价。

（一）资金充足性

1. 还本付息支出

根据发行计划，慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目专项债券35,000万元，其中于2022年发行20,000万元，期限十年期，2032年到期，债券利率按3.30%进行测算；2023年发行15,000万元，期限十年期，2033年到期，债券利率按3.30%进行测算。每半年支付债券利息，到期一次还本。债券存续期内，还本付息情况如下（单位：万元）：

债券还本付息表

项目 年份	期初专项债券余额	本期专项债券发行资金	本期还本付息			期末专项债券余额
			还本	付息	合计	
2022		20,000		330	330	20,000
2023	20,000	15,000		908	908	35,000
2024	35,000			1,155	1,155	35,000
2025	35,000			1,155	1,155	35,000
2026	35,000			1,155	1,155	35,000
2027	35,000			1,155	1,155	35,000
2028	35,000			1,155	1,155	35,000
2029	35,000			1,155	1,155	35,000
2030	35,000			1,155	1,155	35,000
2031	35,000			1,155	1,155	35,000
2032	35,000		20,000	825	20,825	15,000
2033	15,000		15,000	247	15,247	0
合计		35,000	35,000	11,550	46,550	

2. 项目融资平衡测算

（1）项目收益与融资平衡测算

债券存续期内，累计支付债券利息11,550万元，支付本金35,000万元。

项目以慈溪市新潮塘安置房3#地块建成的房屋销售产生的现金净流入、停车

位销售产生的现金净流入及管理用房租赁产生的现金净流入作为专项债券还本付息基础。债券存续期内，上述用于还本付息的付息前营运现金净流入预测为56,622万元。

项目收益与融资平衡测算表

序号	年度	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	合计
1	现金流入	30,000	30,000	11,645	8,806	14,638	11,730	5,914	5,921	5,927	5,938	119	119	130,757
1.1	其中：财政投入	10,000	15,000	11,645										36,645
1.2	专项债券资金	20,000	15,000											35,000
1.3	房票房销售收入				5,063	8,438	6,750	3,375	3,375	3,375	3,375			33,751
1.4	安置房销售收入				3,474	5,790	4,632	2,316	2,316	2,316	2,316			23,160
1.5	管理用房租赁收入				66	72	78	88	95	101	112	119	119	850
1.6	停车位销售收入				203	338	270	135	135	135	135			1,351
2	现金流出	28,031	28,609	8,080	8,414	1,682	1,592	1,407	1,411	1,415	1,418	20,904	15,329	118,292
2.1	其中：建设资金流出	27,701	27,701	6,925	6,925									69,252
2.2	专项债券还本付息	330	908	1,155	1,155	1,155	1,155	1,155	1,155	1,155	1,155	20,825	15,247	46,550
2.3	营运现金流出				334	527	437	252	256	260	263	79	82	2,490
3	当年项目现金净流入	1,969	1,391	3,565	392	12,956	10,138	4,507	4,510	4,512	4,520	-20,785	-15,210	12,465
4	期末项目累计现金结存额	1,969	3,360	6,925	7,317	20,273	30,411	34,918	39,428	43,940	48,460	27,675	12,465	
5	收益本息覆盖率	1.22												

(2) 项目收益本息覆盖率

项目收益本息覆盖率以“项目收益与融资测算表”中累计运营现金净流入除以债券还本付息总额计算。项目收益本息覆盖率计算如下：

单位：万元

项 目	金 额
运营收入	59,112
运营成本	2,490
运营现金净流入合计	56,622
偿还债券本金	35,000
支付债券利息	11,500
债券本息合计	46,500
收益本息覆盖率	1.22

(3) 项目净现金流入本息覆盖率

项目净现金流本息覆盖率以项目还本付息前累计净现金流入除以债券还本付息总额计算。项目净现金流与融资测算如下表所示：

单位：万元

项 目	金 额
现金流入总额	130,757
现金流出总额	118,292
项目净现金流合计	12,465
偿还债券本金	35,000
支付债券利息	11,550
债券本息合计	46,550
净现金流入本息覆盖率	1.27

3. 敏感性分析

本次以项目平衡用收入下降10%的情况下，计算项目收益本息覆盖率。

在慈溪市新潮塘安置房3#地块建成的房屋销售收入、停车位销售收入及管理用房屋租赁收入下降10%的情况下，项目债券存续期内可用于还本付息的付息前运营现金净流入为50,900万元，项目收益本息覆盖率为1.09，即在项目销售收入下降10%的情况下，项目还本付息前的运营现金净流入仍可覆盖项目本息。

三、风险分析

总体来看，慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目建成的平衡用房屋销售产生的现金净流入、停车位销售产生的现金净流入及管理用房屋租赁产生的现金净流入为专项债券项目提供了稳定的现金流入，满足专项债券还本付息要求。但鉴于上述平衡用净现金流入受慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目建设进度、社会经济发展及市场行情等各因素变化，建议审慎考虑相关风险要素。若项目的假设条件存在变化，导致未能按预期实现销售收入，进而导致未能及时偿还到期债券本息时，可在专项债券限额内以及满足覆盖倍数的情况下周转发行专项债券用于周转偿还，待项目收入实现后予以归还，或者由政府财政资金追加项目投入来满足债券存续期间的还本付息责任。

四、总体评价

基于财政部对地方政府发行专项债券的要求，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，并以慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目建成的平衡用房屋销售产生的现金净流入、停车位销售产生的现金净流入及管理用房屋租赁产生的现金净流入作为还本付息的资金来源。通过对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，可以满足项目建设资金需求，是现阶段较优的资金解决方案。

五、使用限制

（一）本评价报告出具的意见，是对慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目预测数据及净现金流入进行合理性、有效性的评价，并非对预测数据承担保证责任。

(二) 本专项评价报告仅供发行人本次申请专项债券之目的使用，不得用作其他任何目的。由于报告使用不当造成的后果与本所及注册会计师无关。

附件：项目收益及现金流入预测说明

慈溪天博会计师事务所有限公司

二〇二二年三月七日



附件：

慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目 项目收益及现金流入预测说明

重要提示：项目收益及现金流入预测是基于一定假设和估计基础上编制的，但测算所依据的各种假设具有不确定性，投资者进行投资决策时应谨慎使用。

一、项目概述

（一）基本情况

慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目（以下简称“项目”或“本项目”）位于古塘街道，东临新潮塘北苑，南临百花庵跟路，西临中江，北临东潮路。项目总用地面积41988平方米。

工程新建住宅及公建配套用房，总建筑面积152300平方米。其中地上建筑面积96600平方米，地下建筑面积55700平方米，容积率2.3，建筑密度22%，绿化率35%。同步实施道路等其他附属工程。

（二）投资估算

项目总投资估算为71,645万元，其中：建设投资69,252万元、建设期利息2,393万元。

（三）资金筹措

项目计划通过慈溪市财政投入和发行专项债券的方式完成项目建设筹资，市财政统筹资金为36,645万元，专项债券35,000万元。根据发行计划，项目35,000万元专项债券于2022年发行20,000万元，期限十年期，2032年到期，债券利率3.30%；2023年发行15,000万元，期限十年期，2033年到期，债券利率3.30%。

二、项目收益及现金流入预测编制的相关依据

（一）《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）；

(二)《关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》(国发〔2015〕51号)；

(三)财政部《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》(财预〔2017〕89号)；

(四)《财政部关于做好地方政府专项债券发行工作的意见》(财库〔2018〕72号)；

(五)中办、国办印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》(厅字〔2019〕33号)；

(六)《国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》(国发〔2019〕26号)；

(七)《财政部关于印发〈基本建设项目竣工财务决算管理暂行办法〉的通知》(财建〔2016〕503号)；

(八)《关于进一步做好地方政府债券发行工作的意见》(财库〔2020〕36号)；

(九)《慈溪市城乡建设发展“十四五”规划》；

(十)《慈溪市新潮塘板块综合开发项目实施方案》；

(十一)《慈溪市发展和改革局关于同意慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目项目建议书的批复》；

(十二)《慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目可行性研究报告》；

(十三)《慈溪市发展和改革局关于同意慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目可行性研究报告的批复》(慈发改审批〔2021〕395号)；

(十四)其他法律、法规、政策文件及规范性文件。

三、项目收益及现金流入预测假设

(一)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；

(二)国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；

(三)对项目有影响的法律法规无重大变化；

- (四) 慈溪市新潮塘区块综合改造工程能够顺利推进;
- (五) 慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目建设计划能够顺利执行;
- (六) 项目平衡用房屋、停车位能够顺利交付并执行;
- (七) 无其他人力不可抗拒及不可预见因素的重大不利影响;
- (八) 本说明中收入和成本支出均为现金收支。

四、建设资金平衡

(一) 预测基础

项目以慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目建成的房屋销售产生的现金净流入、停车位销售产生的现金净流入及管理用房租赁产生的现金净流入作为专项债券还本付息基础。本次预测根据浙江省成套工程有限公司编制的《慈溪市新潮塘板块综合开发项目实施方案》、杭州市城乡建设设计院股份有限公司编制的《慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目可行性研究报告》，结合项目建设期、通货膨胀因素等，以对预测期间经济环境的最佳估计假设为前提，测算项目预期收益。

(二) 项目净现金流预测

慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目建成的平衡用房屋销售收入、停车位销售收入及管理用房租赁收入扣除相关成本费用、税金及附加后的现金净流入作为专项债券还本付息来源。预测以目前市场价格为基础，以近期项目周边同类物业交易价格为参照，根据近几年GDP增长率审慎选择增长率。

1. 房票房销售收入

新潮塘安置房3#地块建成的房票房面积为44837平方米，用于项目平衡的房票房面积为25000平方米，销售价格按照13500元/平方米测算（不考虑增长）。

2. 拆迁安置房销售收入

新潮塘安置房3#地块建成的拆迁安置房面积为49380平方米，用于项目平衡的安置房面积为24690平方米，销售价格按照9380元/平方米测算（不考虑增长）。

3. 管理用房租赁收入

新潮塘安置房3#地块建成的管理用房8000平方米，用于项目平衡的管理用房

出租面积为4000平方米，首年出租单价25元/平方米/月测算，每三年增长5%。预计投入使用当年出租率为55%，年增长率5%，出租率最高不超过90%。

4. 停车位销售收入

新潮塘安置房3#地块建成的可销售停车位676个，用于项目平衡的停车位数量338个，销售价格按4万元/个进行测算（不考虑增长）。

债券存续期内，用于项目还本付息的运营现金流入为59,112万元，其中房票房销售收入33,751万，拆迁安置房销售收入23,160万元、停车位销售收入1,351万元、停车位租赁收入850万元。具体如下表所示（单位：万元）：

项目	房票房销售收入	拆迁安置房销售收入	管理用房租赁收入	停车位销售收入	合计
2025	5,063	3,474	66	203	8,806
2026	8,438	5,790	72	338	14,638
2027	6,750	4,632	78	270	11,730
2028	3,375	2,316	88	135	5,914
2029	3,375	2,316	95	135	5,921
2030	3,375	2,316	101	135	5,927
2031	3,375	2,316	112	135	5,938
2032			119		119
2033			119		119
合计	33,751	23,160	850	1,351	59,112

5. 运营成本

项目运营付现成本主要为管理用房的运营成本，包括人工成本、管理成本、维修成本及其他费用。其中：

人工成本按照运营初期每人每年8万元、4人进行测算，年增长率5%；

管理成本按照运营收入的2%测算；

维修成本按照运营收入的5%测算；

其他成本按照人工成本、管理成本和其他成本三项成本总和的10%测算。

6. 税费

税费主要包括增值税、城建税、教育费附加及房产税等，按税法规定计算。

债券存续期间付现成本总额为2,490万元，如下表所示（单位：万元）：

运营期	人工成本	管理费	维修费	其他费用	税费	合计
2025	32	1	3	4	294	334
2026	34	1	4	4	484	527
2027	36	2	4	4	391	437
2028	38	2	4	4	204	252
2029	40	2	5	5	204	256
2030	42	2	5	5	206	260
2031	44	2	5	5	207	263
2032	46	2	6	5	20	79
2033	48	2	6	6	20	82
合计	360	16	42	42	2030	2,490

（三）项目运营现金净结余

经测算，债券存续期内项目运营现金净结余基本呈上升趋势。债券存续期内，项目运营现金净结余56,622万元，可满足专项债券本息偿还要求。项目运营现金结余表具体如下表所示（单位：万元）：

计算期	运营总流入	运营总流出	运营净流入
2025	8,806	334	8,472
2026	14,638	527	14,111
2027	11,730	437	11,293
2028	5,914	252	5,662
2029	5,921	256	5,665
2030	5,927	260	5,667
2031	5,938	263	5,675
2032	119	79	40
2033	119	82	37
合计	59,112	2,490	56,622

（四）项目净现金流入预测

经测算，债券存续期内，项目现金流入总额130,757万元，现金流出总额

118,292万元，项目净现金流入12,465万元。具体如下表所示（单位：万元）：

计算期	现金总流入	现金总流出	净现金流入
2022	30,000	28,031	1,969
2023	30,000	28,609	1,391
2024	11,645	8,080	3,565
2025	8,806	8,414	392
2026	14,638	1,682	12,956
2027	11,730	1,592	10,138
2028	5,914	1,407	4,507
2029	5,921	1,411	4,510
2030	5,927	1,415	4,512
2031	5,938	1,418	4,520
2032	119	20,904	-20,785
2033	119	15,329	-15,210
合计	130,757	118,292	12,465

（五）债券还本付息情况

项目计划于2022年、2023年分别发行专项债券20,000万元、15,000万元，期限均为10年，债券存续期内每半年付息一次，到期一次还本，债券利率按3.30%进行测算。项目还本付息情况如下：

项目本息覆盖情况表

债券本息合计 (万元)		本金	利息	本息合计
		35,000	11,550	46,550
项目收益覆盖情况	项目收益合计 (万元)	56,622		
	收益本息覆盖率	1.22		
项目净现金流覆盖情况	项目还本付息前净现金流(万元)	59,015		
	净现金流本息覆盖率	1.27		

（六）对项目引用数据的说明

项目收益及现金流入预测中引用了由《慈溪市新潮塘板块综合开发项目实施方案》《慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目可行性研究报告》中有关项目收入、成本费用等基础数据。本着谨慎性原则，预测时对实施方案部分数据进行了修正。

五、风险说明

慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目建成的平衡用房屋销售产生的现金净流入、停车位销售产生的现金净流入及管理用房租赁产生的现金净流入为专项债券项目提供了稳定的现金流入，满足专项债券还本付息要求。但上述各项收入受慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目建设进度、社会经济发展及市场行情等因素影响，若本说明的假设条件存在变化，导致未能按预期实现相关销售收入，进而导致未能及时偿还到期债券本息时，将在专项债券限额内以及满足覆盖倍数的情况下周转发行专项债券用于周转偿还，待项目平衡收入实现后予以归还，或者由政府财政资金追加项目投入来满足债券存续期间的还本付息责任。

六、结论

从上述内容可见，慈溪市新潮塘安置房3#地块建设项目建成的平衡用房屋销售现金净流入、停车位销售产生的现金净流入及管理用房租赁产生的现金净流入作为专项债券还本付息基础，累计可产生的现金净流入为56,622万元，项目收益本息覆盖率为1.22倍。因此，项目平衡用收益可以满足专项债券还本付息的要求。