

2025 年 2 月宁波市政府专项债券
慈溪市共同富裕示范区（周巷）建设项目姚江流域生态水系
工程项目收益与融资自求平衡财务评估报告

慈天会咨报〔2025〕第 012 号

慈溪天博会计师事务所有限公司

2025 年 2 月 14 日



声 明

一、本财务评估报告仅供委托人参考备查使用，委托人可按实际情况将本报告抄送给有关的单位及个人，但我们对该单位及个人不存在合同责任及义务的承诺。本报告因使用不当产生的责任与本会计师事务所无关。

二、项目单位对提供项目资料的真实性、完整性和合法性负责，并如实披露项目收益预测及其所依据的各项假设。

三、我们出具的财务评估报告是基于项目单位对项目收益预测及其所依据的各项假设，在执行财务评估基本程序和方法后，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的基础。

四、我们在报告中引用项目单位的一系列假设，包括有关未来事项和推测性假设，工作中我们无法实质论证，故不应对依照鉴证程序所完成的工作那样予以依赖。

五、由于项目假设依据事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，不确定因素很高，实际结果可能与预测性信息存在差异。我们不会对未来经济环境发生变化导致假设条件改变而修改已得出的评估结论，除非项目单位重新委托。

六、我们提请报告使用者充分关注项目的发展动态，包括对假设基础可能产生影响的任何变更或发展，并调整预期或改变策略。本报告出具日之后，我们不会为此而修改已得出的评估结论，除非项目单位重新委托。

目 录

一、项目基本情况	- 1 -
(一) 项目概况	- 1 -
(二) 项目立项审批情况	- 2 -
(三) 项目性质	- 2 -
(四) 项目单位	- 2 -
(五) 项目主管部门	- 2 -
(六) 项目开工日期、竣工日期、建设期，主要建设内容及规模	- 3 -
二、项目投资概算及资金筹措情况	- 3 -
(一) 资金筹措原则	- 4 -
(二) 项目投资概算	- 4 -
(三) 资金筹措方案	- 5 -
三、项目运营收益与融资平衡情况分析	- 6 -
(一) 项目评估依据	- 6 -
(二) 项目收益及现金流入预测假设	- 7 -
(三) 运营收入	- 8 -
(四) 项目投资支出	- 10 -
(五) 运营成本和税费	- 10 -
(六) 项目收益	- 12 -
(七) 债券还本付息安排	- 12 -
(八) 市场化融资还本付息安排	- 14 -
(九) 收益与融资平衡情况	- 15 -
(十) 其他事项说明	- 30 -
四、风险分析	- 30 -
(一) 运营收益变化形成的还本付息风险	- 30 -
(二) 预期不确定风险	- 31 -
(三) 关注到的其他风险	- 31 -
五、评价结论	- 32 -
(一) 结论意见	- 32 -
(二) 使用限制	- 32 -



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

2025 年 2 月宁波市政府专项债券 慈溪市共同富裕示范区（周巷）建设项目姚江流域生态水系工程 项目收益与融资自求平衡财务评估报告

慈天会咨报〔2025〕第 012 号

慈溪市水利投资建设有限公司：

我们接受慈溪市水利投资建设有限公司委托，按照法律、行政法规等的规定，坚持客观、公正和诚信的原则，对 2025 年 2 月宁波市政府专项债券包含的慈溪市共同富裕示范区（周巷）建设项目姚江流域生态水系工程（以下简称工程或项目）相关的项目收益与融资自求平衡情况进行评估，并出具财务评估报告。现将财务评估情况报告如下：

一、项目基本情况

（一）项目概况

周巷镇地处东海之滨，位于沪、杭、甬经济金三角中心地带和杭州湾跨海大桥南桥头堡，东南紧靠东方大港宁波，北与上海隔海相望，是长三角环杭州湾产业带规划体系中的五级小城市、宁波都市区北部余慈中心城的核心区块。然而，周巷镇在快速发展的同时，也面临着周边区域排涝紧迫的形势。

建塘江排水系统是周巷镇以及周边区域行洪排涝的主要渠道，但目前建塘江平均河道宽度仅为规划河宽的一半，河槽深度也未达到规划要求，限制了河道行洪排涝、调蓄水量的基本水利功能，导致周巷镇地势相对较低的南部区域排涝不畅，甚至部分低洼地遭受内涝灾害。为响应民生呼吁，解决周巷镇排涝难得问题，慈溪市政府高度重视排涝水利工程建设，并在原《建塘江拓疏工程项目建议书》

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

的基础上逐步完善实施方案。慈溪市共同富裕示范区（周巷）建设项目姚江流域生态水系工程位于慈溪市域西部，是缓解排涝问题的主要体现，通过实施拓宽疏浚河道等工程，使涝水迅速排至杭州湾，提高区域的整体排涝能力。

（二）项目立项审批情况

2022年5月20日，项目经宁波市发展和改革委员会审批，取得《宁波市发展和改革委员会关于同意慈溪市共同富裕示范区（周巷）建设项目姚江流域生态水系工程项目建议书的批复》（甬发改审批〔2022〕87号）。

2022年7月16日，项目经宁波市发展和改革委员会审批，取得《宁波市发展和改革委员会关于同意慈溪市共同富裕示范区（周巷）建设项目姚江流域生态水系工程可行性研究报告的批复》（甬发改审批〔2022〕283号）。

2022年9月2日，项目经宁波市发展和改革委员会审批，取得《宁波市发展和改革委员会关于同意慈溪市共同富裕示范区（周巷）建设项目姚江流域生态水系工程初步设计的批复》（甬发改审批〔2022〕339号）。

（三）项目性质

慈溪市共同富裕示范区（周巷）建设项目姚江流域生态水系工程属于政府投资性公益项目，属水利领域。

（四）项目单位

项目实施单位为慈溪市水利投资建设有限公司，系由慈溪市欣农水利发展有限公司控股的国有企业，成立于2016年9月20日，现有注册资本为11000万元人民币，经营范围为：排涝工程、河道疏浚、农田水利及水利基础设施项目的投资、建设、管理经营（未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融）资等金融业务）。

（五）项目主管部门

慈溪市共同富裕示范区（周巷）建设项目姚江流域生态水系工程项目主管部门为慈溪市水利局。

（六）项目开工日期、竣工日期、建设期，主要建设内容及规模

1. 开工日期：2022 年 12 月开工；
2. 竣工日期：预计 2025 年 12 月竣工；
3. 建设期：项目建设期 36 个月；
4. 项目建设内容及规模

根据初步设计批复，主要建设内容包括：拓宽周家路江部分河道（长 3.6 千米），新建周家路江闸站 1 座；加固建塘江部分河道（长 6.1 千米），拆建二塘江闸泵 1 座，新/改建机埠 13 座，新/改建节制闸 3 座；新建跨江桥梁 15 座、跨支河桥梁 5 座、箱涵 1 座等。

（1）周家路江拓疏段

拓疏段 1 段河道宽度 18.7-25 米。西岸维持现状不变，东岸布置以重力式挡墙为主，压顶宽 60 厘米，顶高程 3.2 米，底板顶高程 0.8 米，厚 40 厘米，底板外侧设置 3 米宽水下平台。拓疏段 2 段河道总宽度 30 米，河道护岸型式结合河道两岸建筑物性质合理优化布置。

（2）建塘江护岸整治段

护岸整治采用预制方桩或空心桩加固护岸，桩顶高程 2.65 米。

（3）周家路江闸站

周家路江闸站主要由泵站、节制闸和进出水段等建筑物组成，顺水流方向长 77 米，垂直水流方向宽 56 米，场区地坪设计高程 4.3 米。泵站和节制闸并列布置，节制闸布置于东侧。节制闸底高程 0.00 米，设 3 孔，单孔净宽 8 米。

泵站布置 3 台潜水贯流泵，单机设计流量 5 立方米/秒。

（4）桥梁

桥梁设计使用年限为中桥 50 年、小桥 30 年，桥梁设计安全等级为一级。

（七）项目前期有关情况

1. 规划许可情况：项目已取得建设用地规划许可证。
2. 发改局立项情况：项目已经发改部门立项、可研、初步设计批复。

3. 施工、监理情况：项目经公开招标进入施工阶段，并由第三方中介单位实施监理。

二、项目投资概算及资金筹措情况

（一）资金筹措原则

1. 满足项目建设需要

筹措的资金以满足项目建设需要为基本要求，不留资金缺口，也不多占用资金。

2. 遵守规章制度

筹措资金必须要全面遵守国家的有关方针、政策和制度规定，认真执行各项资金筹集、使用、归还的工作程序，严格履行各类合同条款，并在资金筹措的实践过程中，不断改进和完善各项规章制度。

3. 讲求经济效益

资金筹措不仅要满足项目建设的需要，且要讲求经济效益，应当综合考虑利息率、利润率、各类资金来源比例、财务风险等因素，提高资金的使用效益。

（二）项目投资概算

项目初设批复投资概算 102,029 万元，其中：静态投资 98,207 万元。项目建设期利息根据融资计划测算 4,224 万元，即项目动态总投资 102,431 万元。具体如下表所示：

投资构成明细表

单位：万元

序号	项目名称	投资金额	比例
1	工程费	33,245	32.46%
2	工程建设其他费用	7,211	7.04%
3	征地和环境部分	57,751	56.38%
4	建设期利息	4,224	4.12%
	合计	102,431	-

（三）资金筹措方案

项目总投资 102,431 万元，其中单位自筹 32,122 万元，占比 31.36%；财政投入 12,219 万元，占比 11.93%；地方政府专项债券 40,000 万元，占比 39.05%；市场化融资 10,000 万元，占比 9.76%；项目资本金 8,090 万元，占比 7.90%。具体如下：

1. 单位自筹 32,122 万元。

2. 财政投入 12,219 万元。

3. 根据项目总投资、资金来源和预期工期，拟定项目发行计划，项目建设期内发行计划如下表：

建设期内债券发行计划表

单位：万元、年

发行年份	期次	发行规模	发行期限	债券利率	付息方式	还本安排	备注
2022 年	上半年	20,000	15	3.22%	每半年支付一次	到期一次性还本	已发行
2024 年	上半年	6,000	15	2.46%	每半年支付一次	到期一次性还本	已发行
2025 年	上半年	3,000	10	1.80%	每半年支付一次	到期一次性还本	-
2025 年	下半年	4,500	10	1.80%	每半年支付一次	到期一次性还本	-
2026 年	上半年	6,500	10	1.80%	每半年支付一次	到期一次性还本	-
合计		40,000	-	-	-	-	-

4. 市场化融资 10,000 万元，具体筹措方案：①贷款金额：10,000 万元，其中 2023 年上半年贷款 10,000 万元；②贷款年利率：按实际提款日最新公布的 5 年期以上 LPR 基础上减 30 个基点确定为 3.65%，此后遇 LPR 调整按年调整；③付息方式：按期付息；④还本方式：自 2025 年 6 月起，分期还本。

5. 项目资本金 8,090 万元。

6. 项目建设期为 36 个月，各项资金投入计划如下：

资金投入计划表

单位：万元

序号	年度	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	合计
1	资金筹措	100	30,090	21,719	6,500	32,686	10,500	836	102,431
1.1	项目单位自筹	100	2,000	-	-	25,186	4,000	836	32,122
1.2	财政投入	-	-	11,719	500	-	-	-	12,219
1.3	专项债券	-	20,000	-	6,000	7,500	6,500	-	40,000
1.4	市场化融资	-	-	10,000	-	-	-	-	10,000
1.5	项目资本金	-	8,090	-	-	-	-	-	8,090
2	资金使用	9	29,430	16,868	10,744	34,044	9,674	1,662	102,431
3	资金余额	91	751	5,602	1,358	-	826	-	-

三、项目运营收益与融资平衡情况分析

（一）项目评估依据

1. 《中华人民共和国预算法》（2018年12月29日修订）；
2. 《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）；
3. 《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）；
4. 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）；
5. 《地方政府专项债务预算管理办法》（财预〔2016〕155号）；
6. 《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）；
7. 《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）；
8. 《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)；

9.《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)；

10.《慈溪市共同富裕示范区(周巷)建设项目实施方案》；

11.《宁波市发展和改革委员会关于同意慈溪市共同富裕示范区(周巷)建设项目姚江流域生态水系工程项目建议书的批复》(甬发改审批〔2022〕87号)；

12.《宁波市发展和改革委员会关于同意慈溪市共同富裕示范区(周巷)建设项目姚江流域生态水系工程可行性研究报告的批复》(甬发改审批〔2022〕283号)；

13.《宁波市发展和改革委员会关于同意慈溪市共同富裕示范区(周巷)建设项目姚江流域生态水系工程初步设计的批复》(甬发改审批〔2022〕339号)；

14.其他法律、法规、政策文件及规范性文件；

(二) 项目收益及现金流入预测假设

1.预测期内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.预测期内国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；

3.预测期内对项目有影响的法律法规无重大变化；

4.预测数据按照谨慎性原则进行预测，即收益预测选择区间数据较低值，成本预测选择区间数据较高值；

5.预测期内项目的建设计划、融资计划等能够顺利执行，项目能够如期完工并交付使用；

6.慈溪市共同富裕示范区(周巷)建设项目开发计划能够顺利执行；

7.项目平衡用安置房、商业配套、停车位能够按照预期假设的价格销售；商业配套、停车位能够按照预期假设的出租率及租赁价格出租，且机动车停放服务政策能够按照预期假设进行调整；预测期内发行人预测的各项收入能够顺利执行；

8.预测期内经营运作未受到诸如能源、人员、交通、电信、水电供应等的严重短缺和成本客观因素的巨大变化而产生的不利影响；

9.项目收入和支出预测数据均以收付实现制为基础；

10. 无其他人力不可抗拒及不可预见因素的重大不利影响。

本报告评估结论是以上述预测假设为前提得出的，在上述预测假设变化时，本报告评估结论无效。

（三）运营收入

1. 收入可行性

项目以慈溪市共同富裕示范区（周巷）建设项目区块内（湖塘新村安置房地块）部分安置房销售、停车位销售、商业配套销售、商业配套出租、停车位出租及政府性基金留存收入所产生的现金净流入作为专项债券还本付息基础。收入预测在实施方案的基础上，结合项目建设期、通货膨胀等因素谨慎测算。

2. 收入测算

（1）不动产销售收入

①平衡用安置房销售收入：项目平衡用安置房建筑面积 31668.18 平方米，拟于 2027 年-2031 年分五年销售，销售价格以实施方案确定的价格为基础，结合项目周边近期市场分析预测结果，按单价 11,000 元/平方米确定。

②平衡用停车位销售收入：项目平衡用停车位 288 个，拟于 2027 年-2031 年分五年销售，销售价格以实施方案确定的价格为基础，结合项目周边近期市场分析预测结果，按单价 90,000 万元/个确定。

③平衡用商业配套销售收入：项目平衡用商业配套建筑面积 6666.7 平方米，拟于 2035 年-2039 年分五年销售，销售价格以实施方案确定的价格为基础，结合项目周边近期市场分析预测结果，按单价 18,500 元/平方米确定。

（2）不动产租赁收入

平衡用商业配套出租收入：项目平衡用商业配套建筑面积 6666.7 平方米，拟于 2027 年-2035 年出租，预计当年出租率 70%，按每年 5%增加，最高出租率不超过 90%。租赁价格根据市场分析结果测算，预计出租当年租金 40 元/平方米/月，租金每三年上涨 8%。

（3）平衡用停车位租赁收入

根据慈溪市发展和改革局、慈溪市公安局、慈溪市综合行政执法局等三部门

联合文件《关于进一步调整和完善机动车停放服务收费政策的通知（试行）》（慈发改价〔2021〕7号），项目停车场机动车停放服务实行市场调节价。预计投入首年高峰时段（8:00-22:00）平均每小时收费3元，非高峰时段（22:00-8:00）每小时收费为0.50元，系于谨慎性原则考虑，项目不考虑非高峰时段收费。停车场车位收费定期调整。预计项目融资存续期内每三年增长5%。

项目平衡用租赁停车位113个。预计投入使用首年停车场的高峰时段的利用率为60%，每年上涨10%，综合利用率最高上涨至80%。

（4）政府性基金留存收入

2025年出让慈溪市共同富裕示范区（周巷）建设项目区块内（湖塘新村安置房地块）100亩，出让价格按500万元/亩计，土地出让产生的政府性基金留存收入30,000万元用于项目融资还本付息。

债券存续内，用于项目还本付息的运营现金流入为84,286万元，其中不动产销售收入49,764万元、不动产租赁收入2,460万元、车位租赁收入2,062万元、政府性基金留存收入30,000万元。具体如下表所示：

项目平衡用收入预测表

单位：万元

项目 年度	不动产销售 收入	不动产租赁 收入	车位租赁收 入	政府性基金留 存收入	合计
2025	-	-	-	30,000	30,000
2026	-	-	-	-	-
2027	7,486	224	114	-	7,824
2028	7,486	224	125	-	7,835
2029	7,486	224	137	-	7,847
2030	7,486	254	158	-	7,898
2031	7,486	267	159	-	7,912
2032	-	280	159	-	439
2033	-	318	167	-	485
2034	-	333	167	-	500

项目平衡用收入预测表

单位：万元

项目 年度	不动产销售 收入	不动产租赁 收入	车位租赁收 入	政府性基金留 存收入	合计
2035	4,317	336	167	-	4,820
2036	3,700	-	175	-	3,875
2037	3,083	-	175	-	3,258
2038	617	-	175	-	792
2039	617	-	184	-	801
合计	49,764	2,460	2,062	30,000	84,286

（四）项目投资支出

根据《宁波市发展和改革委员会关于同意慈溪市共同富裕示范区（周巷）建设项目姚江流域生态水系工程初步设计的批复》（甬发改审批〔2022〕339号），项目概算为102,431万元，其中项目静态投资98,207万元。根据融资计划及建设期安排，测算建设期利息为4,224万元，故项目总投资为102,431万元。构成如下表所示：

项目投资明细表

单位：万元

项目	投资构成
工程费	33,245
工程建设其他费用	7,211
征地和环境部分	57,751
建设期利息	4,224
合计	102,431

（五）运营成本和税费

1. 运营成本费用

项目运营付现成本费用主要为人工成本、管理费及维修费，其中：人工成本

按每年员工 4 人，人员工资及福利首年按 8 万/人/年计算，每三年递增 5%；管理费按不动产租赁收入、停车位租赁收入的 4%计算；维修费按不动产租赁收入、停车位租赁收入的 3%计算。

融资存续期内，对应于项目还本付息的人工成本、管理费用、维修费支出如下：

项目平衡用成本预测明细表

单位：万元

项目 年度	人工成本	管理费	维修费	合计
2028	32	14	10	56
2029	32	14	11	57
2030	34	16	12	62
2031	34	17	13	64
2032	34	18	13	65
2033	35	19	15	69
2034	35	20	15	70
2035	35	20	15	70
2036	37	7	5	49
2037	37	7	5	49
2038	37	7	5	49
2039	39	7	6	52
合计	453	180	135	768

2. 税费

税费包括增值税、营业税金及附加、房产税和土地增值税。根据国家现行税收政策，项目各项收入适用增值税税率 9%，城建税、教育费附加和地方教育附加分别按应缴增值税的 5%、3%、2%计缴，房产税按房屋租金的 12%计算。

融资存续期内，项目涉及的相关税金及附加如下表所示：

项目涉及的相关税金及附加明细表

单位：万元

项目 年度	增值税	城市维护建 设税	教育费附加 (包括地方)	房产税	合计
2028	-	-	-	38	38
2029	-	-	-	40	40
2030	-	-	-	45	45
2031	163	8	8	47	226
2032	34	2	2	48	86
2033	38	2	2	53	95
2034	39	2	2	55	98
2035	396	20	20	55	491
2036	319	16	16	19	370
2037	268	13	13	19	313
2038	64	3	3	19	89
2039	65	3	3	20	91
合计	1,386	69	69	495	2,019

(六) 项目收益

1. 项目运营净现金流预测

经测算，融资存续期内，项目所涉平衡用不动产销售收入、不动产租赁收入、停车位租赁收入以及政府性基金留存收入等收入现金净流入合计84,286万元，预计总成本流出2,787万元，预计项目平衡用净现金流入81,499万元，可用于偿还债券本息的净流入67,323万元，可用于偿还市场化融资本息的净流入14,176万元。

2. 项目现金净流入预测

经测算，融资存续期内，项目现金流入总额186,747万元，现金流出总额168,038万元，期末现金结余18,709万元。

(七) 债券还本付息安排

1. 发行债券情况

项目计划发行专项债券 40,000 万元，其中：①2022 年上半年已发行专项债券 20,000 万元，期限 15 年，利率 3.22%；②2024 年上半年已发行专项债券 6,000 万元，期限 15 年，利率 2.46%；③2025 年上半年计划发行专项债券 3,000 万元，期限 10 年，利率 1.80%；④2025 年下半年计划发行专项债券 4,500 万元，期限 10 年，利率 1.80%；⑤2026 年上半年计划发行专项债券 6,500 万元，期限 10 年，利率 1.80%。

2. 债券还本付息安排

融资存续期内还本付息情况如下：

债券还本付息情况表

单位：万元

项目 年度	期初专项 债券余额	本期专项 债券发行 金额	本期还本付息			期末专项 债券余额
			还本	付息	合计	
2022	-	20,000	-	322	322	20,000
2023	20,000	-	-	644	644	20,000
2024	20,000	6,000	-	718	718	26,000
2025	26,000	7,500	-	818	818	33,500
2026	33,500	6,500	-	984	984	40,000
2027	40,000	-	-	1,043	1,043	40,000
2028	40,000	-	-	1,043	1,043	40,000
2029	40,000	-	-	1,043	1,043	40,000
2030	40,000	-	-	1,043	1,043	40,000
2031	40,000	-	-	1,043	1,043	40,000
2032	40,000	-	-	1,043	1,043	40,000
2033	40,000	-	-	1,043	1,043	40,000
2034	40,000	-	-	1,043	1,043	40,000
2035	40,000	-	7,500	1,017	8,517	32,500

债券还本付息情况表

单位：万元

项目 年度	期初专项 债券余额	本期专项 债券发行 金额	本期还本付息			期末专项 债券余额
			还本	付息	合计	
2036	32,500	-	6,500	851	7,351	26,000
2037	26,000	-	20,000	471	20,471	6,000
2038	6,000	-	-	149	149	6,000
2039	6,000	-	6,000	76	6,076	-
合计	-	40,000	40,000	14,394	54,394	-

(八) 市场化融资还本付息安排

1. 市场化融资情况

项目通过信贷融资10,000万元，其中2023年融资10,000万元，期限10年，年利率按实际提款日最新公布的5年期以上LPR基础上减30个基点确定为3.65%，此后遇LPR调整按年调整。借款本息合计12,650万元。

2. 市场化融资还本付息安排

市场化融资还本付息情况如下：

市场化融资还本付息情况表

单位：万元

项目 年度	本金	利息	本息合计
2023	-	322	322
2024	-	371	371
2025	500	365	865
2026	750	344	1,094
2027	1,000	313	1,313
2028	1,000	276	1,276
2029	1,250	236	1,486

市场化融资还本付息情况表

单位：万元

项目 年度	本金	利息	本息合计
2030	1,250	190	1,440
2031	1,500	141	1,641
2032	1,500	85	1,585
2033	1,250	7	1,257
合计	10,000	2,650	12,650

（九）收益与融资平衡情况

1. 项目融资平衡测算

（1）项目收益与融资平衡测算

项目以慈溪市共同富裕示范区（周巷）建设项目区块内（湖塘新村安置房地块）部分安置房销售、停车位销售、商业配套销售、商业配套出租、停车位出租及政府性基金留存收入所产生的现金净流入作为专项债券还本付息基础。融资存续期内，上述用于还本付息的付息前营运现金净流入预测为81,499万元。具体如“项目收益与融资平衡测算表”所示。

（2）项目分账收益与融资平衡总体情况

项目分账管理、分别平衡情况如下：

①2022年-2027年，平衡用不动产销售净收益的80%用于平衡专项债券债务本息，20%用于平衡市场化融资债务本息；2028年-2039年，平衡用不动产销售净收益的78%用于平衡专项债券债务本息，22%用于平衡市场化融资债务本息。

②2022年-2027年，平衡用停车位租赁净收益的80%用于平衡专项债券债务本息，20%用于平衡市场化融资债务本息；2028年-2039年，平衡用停车位租赁净收益的78%用于平衡专项债券债务本息，22%用于平衡市场化融资债务本息。

③2022年-2027年，平衡用不动产租赁净收益的80%用于平衡专项债券债务本息，20%用于平衡市场化融资债务本息；2028年-2039年，平衡用不动产租赁净收

益的78%用于平衡专项债券债务本息，22%用于平衡市场化融资债务本息。

④平衡用政府性基金返还收入净收益的90%用于平衡专项债券债务本息，10%用于平衡市场化融资债务本息。

上述净收益的平衡拟根据实际情况按实调整，对于投运初期资金压力较大出现收益不足情况，可考虑提前处置部分不动产确保现金流可周转。

具体情况如“项目收益——专项债券资金平衡表”“经营性收益——市场化融资资金平衡表”所示。

项目收益与融资平衡测算表

单位：万元

序号	年度	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
1	现金流入	100	30,090	21,719	6,500	62,686	10,500	8,660	7,835	7,847	7,898
1.1	融资活动现金流入	100	30,090	21,719	6,500	32,686	10,500	836	-	-	-
1.1.1	项目单位自筹	100	2,000	-	-	25,186	4,000	836	-	-	-
1.1.2	财政投入	-	-	11,719	500	-	-	-	-	-	-
1.1.3	专项债券	-	20,000	-	6,000	7,500	6,500	-	-	-	-
1.1.4	市场化融资	-	-	10,000	-	-	-	-	-	-	-
1.1.5	项目资本金	-	8,090	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2	业务活动现金流入	-	-	-	-	-	-	7,824	7,835	7,847	7,898
1.2.1	不动产销售收入	-	-	-	-	-	-	7,486	7,486	7,486	7,486
1.2.2	不动产租赁收入	-	-	-	-	-	-	224	224	224	254
1.2.3	车位租赁收入	-	-	-	-	-	-	114	125	137	158
1.3	政府性基金留存收入	-	-	-	-	30,000	-	-	-	-	-
2	现金流出	9	29,430	16,868	10,744	34,544	11,088	4,111	2,413	2,626	2,590
2.1	建设投资	9	29,108	15,902	9,655	32,861	9,010	1,662	-	-	-

序号	年度	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
2.2	融资活动现金流出	-	322	966	1,089	1,683	2,078	2,356	2,319	2,529	2,483
2.2.1	偿还债券本金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2.2	支付债券利息	-	322	644	718	818	984	1,043	1,043	1,043	1,043
2.2.3	偿还市场化融资本金	-	-	-	-	500	750	1,000	1,000	1,250	1,250
2.2.4	支付市场化融资利息	-	-	322	371	365	344	313	276	236	190
2.3	营运成本	-	-	-	-	-	-	93	94	97	107
2.3.1	成本费用	-	-	-	-	-	-	56	56	57	62
2.3.2	税金及附加	-	-	-	-	-	-	37	38	40	45
3	当年项目现金净流入	91	660	4,851	-4,244	28,142	-588	4,549	5,422	5,221	5,308
4	期末项目累计现金结存额	91	751	5,602	1,358	29,500	28,912	33,461	38,883	44,104	49,412

(续表)

项目收益与融资平衡测算表

单位: 万元

序号	年度	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	合计
1	现金流入	7,912	439	485	500	4,820	3,875	3,258	792	801	186,717
1.1	融资活动现金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	102,431
1.1.1	项目单位自筹	-	-	-	-	-	-	-	-	-	32,122
1.1.2	财政投入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12,219
1.1.3	专项债券	-	-	-	-	-	-	-	-	-	40,000
1.1.4	市场化融资	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,000
1.1.5	项目资本金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8,090
1.2	业务活动现金流入	7,912	439	485	500	4,820	3,875	3,258	792	801	54,286
1.2.1	不动产销售收入	7,486	-	-	-	4,317	3,700	3,083	617	617	49,764
1.2.2	不动产租赁收入	267	280	318	333	336	-	-	-	-	2,460
1.2.3	车位租赁收入	159	159	167	167	167	175	175	175	184	2,062
1.3	政府性基金留存收入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	30,000
2	现金流出	2,974	2,779	2,464	1,211	9,078	7,770	20,833	287	6,219	168,038
2.1	建设投资	-	-	-	-	-	-	-	-	-	98,207

序号	年度	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	合计
2.2	融资活动现金流出	2,684	2,628	2,300	1,043	8,517	7,351	20,471	149	6,076	67,044
2.2.1	偿还债券本金	-	-	-	-	7,500	6,500	20,000	-	6,000	40,000
2.2.2	支付债券利息	1,043	1,043	1,043	1,043	1,017	851	471	149	76	14,394
2.2.3	偿还市场化融资本金	1,500	1,500	1,250	-	-	-	-	-	-	10,000
2.2.4	支付市场化融资利息	141	85	7	-	-	-	-	-	-	2,650
2.3	营运成本	290	151	164	168	561	419	362	138	143	2,787
2.3.1	成本费用	64	65	69	70	70	49	49	49	52	768
2.3.2	税金及附加	226	86	95	98	491	370	313	89	91	2,019
3	当年项目现金净流入	4,938	-2,340	-1,979	-711	-4,258	-3,895	-17,575	505	-5,418	18,679
4	期末项目累计现金结存额	54,350	52,010	50,031	49,320	45,062	41,167	23,592	24,097	18,679	-

项目收益——专项债券资金平衡表

单位：万元

序号	项目	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
1	平衡用不动产销售净收益	-	-	-	-	-	7,486	7,486	7,486	7,486	7,317
1.1	用于专项债券平衡不动产销售净收益	-	-	-	-	-	5,989	5,839	5,839	5,839	5,707
1.2	平衡用收益比例	80%	80%	80%	80%	80%	80%	78%	78%	78%	78%
2	平衡用停车位租赁净收益	-	-	-	-	-	58	67	75	89	84
2.1	用于专项债券平衡停车位租赁净收益	-	-	-	-	-	46	52	59	69	66
2.2	平衡用收益比例	80%	80%	80%	80%	80%	80%	78%	78%	78%	78%
3	平衡用不动产租赁净收益	-	-	-	-	-	187	188	189	216	221
3.1	用于专项债券平衡不动产租赁净收益	-	-	-	-	-	150	147	147	168	172
3.2	平衡用收益比例	80%	80%	80%	80%	80%	80%	78%	78%	78%	78%
4	平衡用政府性基金返还收入净收益	-	-	-	30000	-	-	-	-	-	-

序号	项目	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
4.1	用于专项债券平衡政府性基金返还收入净收益	-	-	-	27000	-	-	-	-	-	-
4.2	平衡用收益比例	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
5	建设期用于专项债券付息的项目资本金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6	建设期用于专项债券付息的自筹资金	322	644	718	818	492	-	-	-	-	-
7	建设期用于专项债券付息的财政投入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8	偿还专项债券利息	322	644	718	818	984	1,043	1,043	1,043	1,043	1,043
9	偿还专项债券本金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10	偿还专项债券本息后的年营运现金净流量	-	-	-	27,000	-492	5,142	4,995	5,002	5,033	4,902
11	偿还专项债券本息后的累计营运现金净流量	-	-	-	27,000	26,508	31,650	36,645	41,647	46,680	51,582

(续表)

项目收益——专项债券资金平衡表

单位: 万元

序号	项目	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	合计
1	平衡用不动产销售净收益	-	-	-	3,926	3,365	2,805	562	562	48,481
1.1	用于专项债券平衡不动产销售净收益	-	-	-	3,062	2,625	2,188	438	438	37,964
1.2	平衡用收益比例	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	-
2	平衡用停车位租赁净收益	73	76	75	74	91	91	92	96	1,041
2.1	用于专项债券平衡停车位租赁净收益	57	59	59	58	71	71	72	75	814
2.2	平衡用收益比例	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	-
3	平衡用不动产租赁净收益	215	245	257	259	-	-	-	-	1,977
3.1	用于专项债券平衡不动产租赁净收益	168	191	200	202	-	-	-	-	1,545
3.2	平衡用收益比例	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	-
4	平衡用政府性基金返还收入净收益	-	-	-	-	-	-	-	-	30,000

序号	项目	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	合计
4.1	用于专项债券平衡政府性基金 返还收入净收益	-	-	-	-	-	-	-	-	27,000
4.2	平衡用收益比例	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	-
5	建设期用于专项债券利息的项 目资本金	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6	建设期用于专项债券利息的自 筹资金	-	-	-	-	-	-	-	-	2,994
7	建设期用于专项债券利息的财 政投入	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8	偿还专项债券利息	1,043	1,043	1,043	1,017	851	471	149	76	14,394
9	偿还专项债券本金	-	-	-	7,500	6,500	20,000	-	6,000	40,000
10	偿还专项债券本息后的年营运 现金净流量	-818	-793	-784	-5,195	-4,655	-18,212	361	-5,563	15,923
11	偿还专项债券本息后的累计营 运现金净流量	50,764	49,971	49,187	43,992	39,337	21,125	21,486	15,923	15,923

(续表)

经营性收益——市场化融资资金平衡表

单位：万元

序号	项目	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
1	平衡用不动产销售净收益	-	-	-	-	-	7,486	7,486	7,486	7,486	7,317
1.1	用于市场化融资平衡不动产销售净收益	-	-	-	-	-	1497	1647	1647	1647	1610
1.2	平衡用收益比例	20%	20%	20%	20%	20%	20%	22%	22%	22%	22%
2	平衡用停车位租赁净收益	-	-	-	-	-	58	67	75	89	84
2.1	用于市场化融资平衡停车位租赁净收益	-	-	-	-	-	12	15	16	20	18
2.2	平衡用收益比例	20%	20%	20%	20%	20%	20%	22%	22%	22%	22%
3	平衡用不动产租赁净收益	-	-	-	-	-	187	188	189	216	221
3.1	用于市场化融资平衡不动产租赁净收益	-	-	-	-	-	37	41	42	48	49
3.2	平衡用收益比例	20%	20%	20%	20%	20%	20%	22%	22%	22%	22%
4	平衡用政府性基金返还收入净收益	-	-	-	30000	-	-	-	-	-	-

序号	项目	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
4.1	用于市场化融资平衡政府性基金 返还收入净收益	-	-	-	3000	-	-	-	-	-	-
4.2	平衡用收益比例	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
5	建设期用于市场化融资付息的项目 资本金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6	建设期用于市场化融资付息的自 筹资金	-	322	371	365	172	-	-	-	-	-
7	建设期用于市场化融资付息的财 政投入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8	偿还市场化融资利息	-	322	371	365	344	313	276	236	190	141
9	偿还市场化融资本金	-	-	-	500	750	1,000	1,000	1,250	1,250	1,500
10	偿还市场化融资本息后的年营运 现金净流量	-	-	-	2,500	-922	233	427	219	275	36
11	偿还市场化融资本息后的累计营 运现金净流量	-	-	-	2,500	1,578	1,811	2,238	2,457	2,732	2,768

(续表)

经营性收益——市场化融资资金平衡表

单位: 万元

序号	项目	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	合计
1	平衡用不动产销售净收益	-	-	-	3,926	3,365	2,805	562	562	48,481
1.1	用于市场化融资平衡不动产销售净收益	-	-	-	864	740	617	124	124	10,517
1.2	平衡用收益比例	22%	22%	22%	22%	22%	22%	22%	22%	-
2	平衡用停车位租赁净收益	73	76	75	74	91	91	92	96	1,041
2.1	用于市场化融资平衡停车位租赁净收益	16	17	16	16	20	20	20	21	227
2.2	平衡用收益比例	22%	22%	22%	22%	22%	22%	22%	22%	-
3	平衡用不动产租赁净收益	215	245	257	259	-	-	-	-	1,977
3.1	用于市场化融资平衡不动产租赁净收益	47	54	57	57	-	-	-	-	432
3.2	平衡用收益比例	22%	22%	22%	22%	22%	22%	22%	22%	-
4	平衡用政府性基金返还收入净收益	-	-	-	-	-	-	-	-	30,000
4.1	用于市场化融资平衡政府性基金返还收入净收益	-	-	-	-	-	-	-	-	3,000

序号	项目	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	合计
4.2	平衡用收益比例	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	-
5	建设期用于市场化融资付息的项目资本金	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6	建设期用于市场化融资付息的项目自筹资金	-	-	-	-	-	-	-	-	1,230
7	建设期用于市场化融资付息的项目投入	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8	偿还市场化融资利息	85	7	-	-	-	-	-	-	2,650
9	偿还市场化融资本金	1,500	1,250	-	-	-	-	-	-	10,000
10	偿还市场化融资本息后的年营运现金净流量	-1,522	-1,186	73	937	760	637	144	145	2,756
11	偿还市场化融资本息后的累计营运现金净流量	1,246	60	133	1,070	1,830	2,467	2,611	2,756	2,756

（2）项目收益本息覆盖率

项目收益本息覆盖率以“项目收益与融资平衡测算表”中累计运营现金净流入除以融资还本付息总额计算。项目收益本息覆盖率测算如下：

项目收益本息覆盖率测算表

单位：万元、倍

项目	金额
运营收入总额	84,286
运营成本总额	2,787
运营现金净流入合计	81,499
偿还专项债券本金	40,000
支付专项债券利息	14,394
偿还市场化融资本息	10,000
支付市场化融资利息	2,650
融资本息合计	67,044
收益本息覆盖率	1.22

根据分账核算情况，项目收益关于地方债务本息覆盖倍数为1.24倍，关于市场化融资本息覆盖倍数为1.12倍。项目预期收益与融资达到平衡。

（3）项目现金净流入本息覆盖率

项目现金净流入本息覆盖率以项目还本付息前累计现金净流入除以融资还本付息总额计算。项目现金净流入本息覆盖率测算如下：

项目现金净流入本息覆盖率测算表

单位：万元、倍

项目	金额
现金流入总额	186,717
现金流出总额	168,038
现金净流入合计	18,679

项目现金净流入本息覆盖率测算表

单位：万元、倍

项目	金额
偿还专项债券本金	40,000
支付专项债券利息	14,394
偿还市场化融资本息	10,000
支付市场化融资利息	2,650
融资本息合计	67,044
现金净流入本息覆盖率	1.28

根据分账核算情况，项目现金净流入关于地方债务本息覆盖倍数为1.29倍，关于市场化融资本息覆盖倍数为1.22倍。项目预期收益与融资达到平衡。

（十）其他事项说明

项目平衡用收益及现金流入预测中引用了由浙江省成套工程有限公司编制的《慈溪市共同富裕示范区（周巷）建设项目目实施方案》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。

四、风险分析

（一）运营收益变化形成的还本付息风险

考虑项目的敏感性分析，按项目实现的各项收益的-10.00%到10.00%变动测算，收益变动对债券本息的覆盖倍数范围为1.14倍到1.29倍。敏感性测算分析表如下：

敏感性测算分析表

单位：万元、倍

项目	压力测试指标及结果				
收益变动百分比	-10.00%	-5.00%	0.00%	5.00%	10.00%
项目实现的各项收益	76,636	79,061	81,499	83,923	86,338

敏感性测算分析表

单位：万元、倍

项目	压力测试指标及结果				
融资本息合计	67,044	67,044	67,044	67,044	67,044
覆盖倍数	1.14	1.18	1.22	1.25	1.29

根据以上测算分析，慈溪市共同富裕示范区（周巷）建设项目姚江流域生态水系工程具有较强偿债能力，项目融资的本息可通过项目平衡用收益偿还。

（二）预期不确定风险

基于相关工程项目处于建设阶段，对项目收益编制预测运用了一整套假设，包括有关未来事项和推测性假设，而这些事项和事项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，实际结果可能与预测性信息存在差异。

（三）关注到的其他风险

1. 工期变化产生的风险

拖延项目工期的因素非常多，如勘测资料的详细程度、设计方案的稳定性、项目业主的组织管理水平、资金到位情况、承建商的施工技术及管理水平的等，从国内已建工程的实际情况来看，要实现项目预期的工期目标有一定的难度。如果工期拖延，工程投资将增加，并且工期拖延将影响项目的现金流入，使项目净收益减少。项目单位应做深做细项目前期工作，降低拆迁和工程实施难度，为项目投资和进度控制打好基础。同时细化各阶段设计方案，强化地质勘探工作，减少工程变更，避免因设计方案的变更而拖延工期或造成报废工程。

2. 收入变动风险

总体来看，慈溪市共同富裕示范区（周巷）建设项目区块内（湖塘新村安置房地块）部分安置房销售、停车位销售、商业配套销售、商业配套出租、停车位出租及政府性基金留存收入所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

共同富裕示范区（周巷）建设项目建设进度、租赁市场行情及社会经济发展等各因素变化，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相关安置房销售、停车位销售、商业配套销售、商业配套出租、停车位出租等收入，进而导致未能及时偿还到期债券本息时，按照《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）规定，可在专项债券限额内周转发行专项债券周转偿还，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融资存续期间的还本付息责任。

五、评价结论

（一）结论意见

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，并以慈溪市共同富裕示范区（周巷）建设项目区块内（湖塘新村安置房地块）部分安置房销售、停车位销售、商业配套销售、商业配套出租、停车位出租及政府性基金留存收入所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。

（二）使用限制

1. 报告中引用的一系列假设，包括有关未来事项和推测性假设，工作中我们无法实质论证，因此本报告中的评估意见不能被作为鉴证报告来使用。

2. 本专项评价报告仅供发行人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。

慈溪天博会计师事务所有限公司

2025年2月14日

