

2025 年 2 月宁波市政府专项债券

姜山镇核心 7 号地块拆迁安置小区项目

收益与融资自求平衡财务评估报告



中会华债咨[2025]第 004 号

宁波市鄞州区姜山镇人民政府：

我们接受委托，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姜山镇核心 7 号地块拆迁安置小区项目（以下简称“该项目”或“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

姜山镇核心 7 号地块拆迁安置对象为姜山镇唐家新村、王伯桥行政村茅家自然村和曙光村的拆迁待安置居民，以及姜山镇近年来城建线性工程项目涉及的零星拆迁待安置居民。姜山镇唐家新村建成年代较久，地势低洼，台风等恶劣天气影响下多次被洪水浸泡，经权威单位鉴定，多幢房屋均属于 C 级危房。王伯桥行政村茅家自然村是典型旧城聚集区，现有公共设施落后，缺少必要的市政基础设施和必要的商业服务设施，居民的生活和居住质量受到限制。室外环境较差，硬件破旧，绿化较少，缺少公共活动场所，人员杂乱导致治安压力较大。曙光村位于姜山镇核心地块，建成年代较久，公共设施和环境均较差。同时，在姜山镇近期城镇线性工程施工中仍有部分已完成拆迁、但尚未妥善安置的存量待安置居民，需要在本项目内进行住房安置。本项目的建设是宁波城市总体规划和鄞州区总体规划的需要，有利于加快鄞州区城市化进程，改善民生、促进社会的和谐稳定。

（二）项目立项审批情况

本项目经鄞州区发展和改革局《关于同意姜山镇核心 7 号地块拆迁安置小区

项目建议书的批复》（鄞发改审批〔2020〕301号）同意实施。审批监管平台代码：2020-330212-47-01-169396。

（三）项目性质

该项目为政府投资性的民生项目，是具有一定收益的保障安居工程——城中村改造项目。

（四）项目单位

该项目建设单位为宁波市鄞州区姜山镇人民政府，负责完成本项目前期立项工作以及部分准备阶段工作。

项目单位：宁波市鄞州区姜山镇人民政府

住所：宁波市鄞州区姜山镇北大路120号

负责人：陆彬彬

统一社会信用代码：11330212002971695Y

（五）项目主管部门

该项目主管部门为鄞州区征管中心（城中村改造中心）。

（六）项目建设周期，主要建设内容

1.项目计划建设周期：2023年3月-2026年2月，项目建设工期为36个月。

2.主要建设内容：本项目拟对姜山镇曙光村、王伯桥村茅家堰自然村等城中村进行改造。项目总用地面积约14,049平方米，总建筑面积约47,717平方米，其中住宅约31,660平方米，物业、社区等配套用房约1,657平方米，非机动车库约400平方米，地下室约14,000平方米。

（七）项目前期有关情况

姜山镇核心7号地块拆迁安置小区项目已立项，并于2023年3月开工。

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

本项目静态总投资为 28,980 万元(不含建设期利息)，其中工程费用为 24,455 万元、工程建设其他费用 3,145 万元，预备费 1,380 万元。由于项目收益实现前，债券利息由项目单位自有资金偿还，需增加自有资金 201 万元，因此考虑建设期债券利息后的动态总投资为 29,181 万元。

（三）资金筹措方案

本项目静态总投资 28,980 万元，其中债券资金 18,000 万元，央补资金 476 万元，自有资金 10,504 万元。本项目调整后的动态总投资 29,181 万元，其中债券资金 18,000 万元，央补资金 476 万元，自有资金 10,705 万元。

2024 年 5 月已发行 3,500 万元，债券期限 10 年，已发行利率为 2.36%。本次 2025 年 2 月计划发行 2,500 万元，债券期限 10 年，假设发行利率为 1.80%。后续假设 2025 年 6 月发行 3,500 万元，剩余 8,500 万元在 2026 年上半年发行，假设发行债券票面利率 1.80%，债券期限 10 年。

三、项目运营收益与融资平衡情况分析

（一）运营收入

该项目建成后，通过项目产生的收入偿还本次专项债券本息。主要效益为安置房差价结算收入、安置房回购结算收入、多余安置房销售收入、停车位收入。运营期可实现运营收入合计 28,487 万元。

（1）安置房差价结算收入

本项目调产安置户数为 115 户（具体如下表），调产安置所需面积预计为 12,492 平方米，考虑扩户收入情况，根据项目集体房屋结算案例并经综合分析，唐家新村项目基本无差价结算收入，其余项目综合按平均 10 万元/户预测差价结算收入。由此估算，运营期安置房差价结算收入合计为 1,100 万元。

序号	项目名称	户数	建筑面积 (m ²)	预计安置房所需面积 (m ²)
1	曙光村	47	2,689	4,475
2	茅家埭自然村	40	3,000	4,520
3	姜丽路拓宽工程	23	2,098	2,972
4	唐家新村	5	763	525
合计		115	8,550	12,492

(2) 安置房回购结算收入

本项目部分安置房将用于周边项目的安置，故可获得定向回购收入，相关项目的回购需求如下表，根据目前项目拆迁情况及拆迁政策，总回购需求面积为 7,563 平方米。根据原回购价评估报告及谈判情况，平均回购单价约为 13,431 元/平米，预计安置房回购结算收入为 10,157 万元。

序号	项目名称	户数	建筑面积 (m ²)	预计安置房所需面积 (m ²)	备注
1	金甬铁路姜山段项目	3	241	355	回购价 13,860 元/平米，可向上结算作为收入
2	雁湖路扩建工程	9	1,297	1,639	回购价 9,033 元/平米，可向上结算作为收入
3	姜山镇机场路拓宽工程	6	670	898	回购价 9,033 元/平米，可向上结算作为收入
4	周韩村榉树港泵站工程项目	4	543	695	回购价 14,570 元/平米，可向上结算作为收入
5	沈海高速拓宽工程	27	2,950	3,976	根据前期谈判预计回购价 16,000 元/平米，可向上结算作为收入
合计		49	5,701	7,563	平均 13,431 元/平米

(3) 多余安置房销售收入

本项目预计总安置房住宅面积为 31,369 平方米，剩余安置房面积为 11,314 平方米，参考目前姜山安置房二手房市场价，预计销售单价平均为 15,000 元/平米。多余安置房销售收入合计为 16,970 万元。

(4) 停车位收入

本项目停车位共 352 个，运营期保守按单个车位月收益 150 元/月估算，出租率首年按 50%（首年按半年考虑），后续按 60%、80%、第 4 年起稳定至 80%，停车位收入合计为 260 万元。

营运收入预测表

单位：万元

项目	安置房差价结算收入	回购结算收入	多余安置房销售收入	安置房停车位收益	营运收入合计
2026 年	550	0	0	16	566
2027 年	550	0	0	19	569
2028 年	0	4,063	0	25	4,088
2029 年	0	3,047	0	25	3,072
2030 年	0	3,047	0	25	3,072
2031 年	0	0	3,394	25	3,419
2032 年	0	0	3,394	25	3,419
2033 年	0	0	3,394	25	3,419
2034 年	0	0	3,394	25	3,419
2035 年	0	0	1,697	25	1,722
2036 年	0	0	1,697	25	1,722
合计	1,100	10,157	16,970	260	28,487

（二）运营成本

本项目运营成本包含人员成本、销售费用、土地出让金成本，运营期内运营成本估算合计为 1,277 万元。

（1）用人成本

项目拟核定管理人员 2 名，首年薪酬平均 15 万元，其他人员成本按人员薪酬的 20%预估，后续每年上浮 3%，该部分运营成本合计为 451 万元。

（2）销售费用

本项目销售费用考虑按照多余安置房市场化销售收入的 2%估算，该部分运营成本合计为 340 万元。

（3）土地出让金成本

按照《宁波市人民政府办公厅关于市区国有划拨土地使用权补办出让的若干意见》（甬政办发〔2018〕92 号），个人划拨住宅新标准，为住宅建筑面积乘以所在级别基准楼面地价的 3%确定。本项目所在区域为五级地，五级土地的楼

面地价为 2,386 元/平方米，考虑市场化销售需要单位补缴土地出让金，运营期土地出让金成本为 486 万元。

营运成本预测表

单位：万元

项目	人员工资及福利	销售费用	土地出让金	营运成本合计
2026 年	36	0	0	36
2027 年	37	0	0	37
2028 年	38	0	0	38
2029 年	39	0	0	39
2030 年	40	0	0	40
2031 年	41	68	81	190
2032 年	42	68	81	191
2033 年	43	68	81	192
2034 年	44	68	81	193
2035 年	45	34	81	160
2036 年	46	34	81	161
合计	451	340	486	1,277

（三）相关税费

该项目涉及相关税金及附加如下：根据《中华人民共和国增值税暂行条例》（2017 年修订版）的规定收取增值税，安置房差价及回购结算收入、多余安置房销售收入比照销售不动产交纳 9% 增值税，停车位租赁按 9% 缴纳增值税，共计 2,352 万元，建设过程中建筑工程费用、工程建设其他费和预备费等可产生可抵扣的进项税 2,091 万元，其他增值税进项税额忽略不计，应缴纳增值税共计 261 万元。根据《中华人民共和国城市维护建设税暂行条例》的规定以增值税的 7% 缴纳城市维护建设税，根据《关于国家关于进一步加大财政教育投入的意见》（财综〔2011〕22 号）的规定以增值税的 3% 缴纳教育费附加，以增值税的 2% 缴纳地方教育费附加，印花税金额较少，予以忽略。相关税费共计 292 万元。

项目涉及的相关税金及附加明细表

单位：万元

项目	增值税	城市维护建设税	教育费附加及地方教育费附加	合计
2026 年	0	0	0	0
2027 年	0	0	0	0

项目	增值税	城市维护建设税	教育费附加及 地方教育费附加	合计
2028 年	0	0	0	0
2029 年	0	0	0	0
2030 年	0	0	0	0
2031 年	0	0	0	0
2032 年	0	0	0	0
2033 年	0	0	0	0
2034 年	0	0	0	0
2035 年	119	8	6	133
2036 年	142	10	7	159
合计	261	18	13	292

（四）项目收益

根据上述依据（或假设），债券存续期内项目运营收入 28,487 万元，运营成本 1,277 万元，相关税费 292 万元，项目营运净收益为 26,918 万元，可用于偿还债券（融资）本息的收益为 26,918 万元，具体如下表。

债券还本付息安排表

单位：万元

序号	内容	金额
一	运营收入	28,487
1	安置房差价结算收入	1,100
2	回购结算收入	10,157
3	多余安置房销售收入	16,970
4	安置房停车位收益	260
二	运营成本	1,277
1	用人成本	451
2	销售费用	340
3	土地出让金成本	486
三	相关税费	292
四	净收益	26,918

（四）项目建设支出及各项资金投入计划

该项目静态投资总额为 28,980 万元。项目投资包括建筑工程费用、工程建

设其他费和预备费。分年建设支出计划如下表。

项目分年度建设支出计划表

单位：万元

年度	合计	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
金额	28,980	5,000	3,500	6,000	14,480

考虑建设期利息后，需增加自有资金 201 万元，项目动态总投资为 29,181 万元，各项资金投入计划如下表。

各项资金投入计划表

单位：万元

项 目	合 计	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
政府专项债	18,000	0	3,500	6,000	8,500
自有资金	10,705	4,159	1,974	2,137	2,435
央补资金	476		476		
合 计	29,181	4,159	5,950	8,137	10,935

基于项目实施方案的投资计划和资金筹措安排，该项目建设期和债券存续期内所需资金不存在缺口的情况。

（五）债券还本付息安排

本项目拟申请地方政府专项债券总计 18,000 万元。

2024 年 5 月已发行 3,500 万元，债券期限 10 年，已发行利率为 2.36%。本次 2025 年 2 月计划发行 2,500 万元，债券期限 10 年，假设发行利率为 1.80%。后续假设 2025 年 6 月发行 3,500 万元，剩余 8,500 万元在 2026 年上半年发行，假设发行债券票面利率 1.80%，债券期限 10 年。

存续期内每半年付息一次，最后一年偿还本金并支付最后一次利息。

上述专项债券利息合计为 3,436 万元，本息合计 21,436 万元，债券存续期应还本付息情况如下表所示。

项目本息情况表

金额单位：万元

年度	期初本金	本期新增 债券金额	本期偿还 本金	期末本金	应付利息	应付本息
2024 年		3,500		3,500	41	41
2025 年	3,500	6,000		9,500	137	137

年度	期初本金	本期新增 债券金额	本期偿还 本金	期末本金	应付利息	应付本息
2026 年	3,500	8,500		18,000	267	267
2027 年	12,000			18,000	344	344
2028 年	12,000			18,000	344	344
2029 年	12,000			18,000	344	344
2030 年	12,000			18,000	344	344
2031 年	12,000			18,000	344	344
2032 年	12,000			18,000	344	344
2033 年	12,000			18,000	344	344
2034 年	12,000		3,500	14,500	302	3,802
2035 年	8,500		6,000	8,500	207	6,207
2036 年	8,500		8,500		77	8,577
合计		18,000	18,000		3,436	21,436

(六) 收益与融资平衡情况

现金流平衡分析表

单位: 万元

现金流模拟测算表	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	合计
现金流入															
自有资金流入	4,159	1,974	2,137	2,435											10,705
中央补助资金流入		476													
债券资金流入		3,500	6,000	8,500											18,000
其他融资资金流入															
运营期现金流入				566	569	4,088	3,072	3,072	3,419	3,419	3,419	3,419	1,722	1,722	28,487
现金流入总额	4,159	5,950	8,137	11,501	569	4,088	3,072	3,072	3,419	3,419	3,419	3,419	1,722	1,722	57,668
现金流出															
建设期资金流出	4,159	5,909	8,000	10,912											28,980
运营期现金流出				36	37	38	39	40	190	191	192	193	293	320	1,569
债券还本												3,500	6,000	8,500	18,000
债券付息		41	137	267	344	344	344	344	344	344	344	302	207	77	3,436
其他融资还本付息															
现金流出总额	4,159	5,950	8,137	11,215	381	382	383	384	534	535	536	3,995	6,500	8,897	51,985
现金净流量															
当年项目现金净流入	0	0	0	286	188	3,706	2,689	2,688	2,885	2,884	2,883	-576	-4,778	-7,175	5,683
期末项目累计现金结存额	0	0	0	286	474	4,181	6,870	9,559	12,444	15,328	18,212	17,635	12,857	5,683	

经测算，该项目建设完成后，可实现收入 28,487 万元，运营成本 1,277 万元，相关税费 292 万元，项目实现的净收益 26,918 万元。该项目发行债券总额 18,000 万元，按照前述利率测算，债券本息合计 21,436 万元。根据以上测算，项目收益覆盖债券本息总额的倍数为 1.26 倍，项目预期收益与融资达到平衡。

经测算，该项目建设完成后，现金流入总额 57,668 万元，现金流出总额 51,985 万元，期末资金结余 5,683 万元。该项目发行债券总额 18,000 万元，按照前述利率测算，债券本息合计 21,436 万元。根据以上测算，项目期末资金覆盖债券本息总额的倍数为 1.27 倍，项目预期净现金流与融资达到平衡。

项目收益与融资测算表如下：

项目收益与融资测算表

单位：万元、倍

项 目	金 额
项目实现的净收益	26,918.00
偿还债券本金	18,000.00
支付债券利息	3,436.00
债券本息合计	21,436.00
覆盖倍数	1.26

项目净现金流与融资测算表如下：

项目净现金流与融资测算表

单位：万元、倍

项 目	金 额
现金流入总额	57,668.00
现金流出总额	51,985.00
项目资金结余	5,683.00
偿还债券本金	18,000.00
支付债券利息	3,436.00
债券本息合计	21,436.00
覆盖倍数	1.27

（七）其他事项

1、资金充足性

本项目收益与融资自求平衡分析结果显示，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可达到 1.26。根据本报告中的现金流平衡分析表，本项目的现金流期末累计现金结存额为 5,683 万元，不存在资金缺口。

2、资金稳定性

本项目专项债券还本付息以项目运营收入为基础，在扣除项目相关成本后，专项债券还本付息有稳定的现金流入。本项目在专项债券存续期内还本付息资金的测算中，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。

四、财务风险分析

1、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，全口径项目收益对融资本息的覆盖倍数范围为 1.13 倍到 1.38 倍。专项债券本息覆盖倍数仍然>1，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。详见下表：

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%	-5.00%	0.00%	5.00%	10.00%
项目实现的各项收益	24226	25572	26918	28264	29610
债券本息合计	21436	21436	21436	21436	21436
覆盖倍数	1.13	1.19	1.26	1.32	1.38

2、债券利率变化形成的还本付息风险

该项目新发行 10 年期债券按照 1.8%的利率测算，实际执行利率以各期债券票面利率为准。在专项债券存续期内，国际、国内宏观经济环境的变化，国家经济政策变动等因素会引起债券资本市场利率的波动，市场利率波动将会对该项目的财务成本产生一定影响，进而影响项目投资收益的平衡。考虑项目的敏感性分析，按债券利率的-10.00%到 10.00%变动，债券利率变动对债券本息的覆盖倍数范围为 1.24 倍到 1.27 倍。专项债券本息覆盖倍数仍然>1，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。详见下表：

敏感性测算分析表

单位：万元、倍

项目	压力测试指标及结果				
债券利率变动百分比	-10%	-5.00%	0.00%	5.00%	10.00%
项目实现的各项收益	26918	26918	26918	26918	26918
债券本息合计	21175	21306	21436	21567	21697
覆盖倍数	1.27	1.26	1.26	1.25	1.24

五、财务评估说明

(一) 财务评估依据

- 1.《中华人民共和国预算法》（2018年12月29日修订）；
- 2.《地方政府专项债务预算管理办法》（财预〔2016〕155号）；
- 3.中共中央办公厅国务院办公厅印发《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）；
- 4.财政部印发《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）；
- 5.《关于同意姜山镇核心7号地块拆迁安置小区项目建议书的批复》（鄞发改审批〔2020〕301号）；
- 6.《关于同意姜山镇核心7号地块拆迁安置小区项目可行性研究报告的批复》（鄞发改审批〔2021〕16）号；
- 7.项目《建设工程规划许可证》及其工程技术指标；
- 8.宁波国际投资咨询公司出具的《姜山镇核心7号地块拆迁安置小区项目可行性研究报告》。

(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、税收、经济状况和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.预测期内对发行人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.与项目直接相关的假设：①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；②项目在建成投入后能够按照预期假设收费金额、收入分成等进行运营，预测期内发行人预测的各项收入能够顺利执行；③预测期内经营运作未受到客观因素的巨大变化而产生的不利影响；
- 6.项目收入和支出预测数据均以收付实现制为基础；
- 7.无其他人力不可抗拒及不可预见因素的重大不利影响。

（三）使用限制说明

本报告是建立在前述假设基础上对项目收益覆盖专项债券本息的预测评估，仅供发行专项债券目的使用。

六、财务评估报告的声明

1、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。

2、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。

3、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。

4、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。

5、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。

6、委托人可按实际情况将本报告抄送给有关的单位及个人，但我们对该等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。

七、财务评估结论

经评估，我们认为，在项目单位对项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评估的姜山镇核心 7 号地块拆迁安置小区项目，预期产生的项目运营收益能够覆盖融资本金和利息，实现项目收益和融资自求平衡。

中会华（宁波）会计师事务所有限公司

2025 年 2 月 7 日

