

2025 年 11 月宁波市政府专项债券
慈溪市新城河 C-7#地块安置房工程
项目收益与融资自求平衡财务评估报告
慈天会咨报〔2025〕第 058 号

慈溪天博会计师事务所有限公司

2025 年 10 月 22 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.....	1
(三) 项目性质.....	2
(四) 项目单位.....	2
(五) 项目主管部门.....	2
(六) 项目建设期、主要建设内容及规模.....	2
(七) 项目前期有关情况.....	3
二、项目投资概算及资金筹措情况.....	3
(一) 资金筹措原则.....	3
(二) 项目投资概算.....	4
(三) 资金筹措方案.....	4
三、项目运营收益与融资平衡情况分析.....	5
(一) 项目评估依据.....	5
(二) 项目收益及现金流入预测假设.....	6
(三) 运营收入.....	7
(四) 项目投资支出.....	9
(五) 运营成本和税费.....	9
(六) 项目收益.....	11
(七) 债券还本付息安排.....	11
(八) 收益与融资平衡情况.....	13
(九) 其他事项说明.....	18
四、风险分析.....	19
(一) 运营收益变化形成的还本付息风险.....	19
(二) 预期不确定风险.....	19
(三) 关注到的其他风险.....	20
五、评估结论.....	20
(一) 结论意见.....	20
(二) 使用限制.....	21



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

2025 年 11 月宁波市政府专项债券
慈溪市新城河 C-7#地块安置房工程
项目收益与融资自求平衡财务评估报告

慈天会咨报〔2025〕第 058 号

慈溪市欣汇建设开发有限公司：

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 11 月宁波市政府专项债券包含的慈溪市新城河 C-7#地块安置房工程（以下简称项目或 C-7#地块安置房工程）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

慈溪市新城河 C-7#地块安置房工程为慈溪市新城河区块（329 国道—东横河）综合改造开发项目一期的子项目。

项目位于慈溪市白沙路街道，东临规划东三环绿化带，南临前应路绿化带，西临彭民路，北临新横江绿化带，总用地面积 28113 平方米。项目主体为高层住宅，建设内容包括住宅、配套用房等建筑工程，给排水、电气、暖通等公用工程，以及道路广场、综合管线、照明工程等，项目的实施对解决拆迁居民的居住、出行、医疗、教育、社会保障，改善生活环境等问题具有重要意义，有利于提高居民的居住条件、生活水平和社会保障水平，是一项民生工程。

（二）项目立项审批情况

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

2021年4月16日，项目经慈溪市发展和改革局审批，取得《慈溪市发展和改革局关于同意慈溪市新城河C-7#地块安置房工程项目建议书的批复》（慈发改审批〔2021〕85号）；

2022年6月15日，项目经慈溪市发展和改革局审批，取得《慈溪市发展和改革局关于同意慈溪市新城河C-7#地块安置房工程可行性研究报告的批复》（慈发改审批〔2022〕180号）；

2022年7月18日，项目经慈溪市发展和改革局审批，取得《慈溪市发展和改革局关于同意慈溪市新城河C-7#地块安置房工程初步设计的批复》（慈发改审批〔2022〕219号）。

（三）项目性质

慈溪市新城河C-7#地块安置房工程项目系政府投资性项目，属于棚户区改造领域。

（四）项目单位

项目实施单位为慈溪市欣汇建设开发有限公司，系由慈溪市国有资产投资控股有限公司投资的国有企业，成立于2020年4月16日，注册资金5000万元人民币，营业范围为：许可项目：各类工程建设活动，房地产开发经营。一般项目：土地整治服务，建筑材料销售，园林绿化工程施工，城市绿化管理，金属材料销售。

（五）项目主管部门

项目主管部门为慈溪市住房和城乡建设局。

（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：2023年4月开工；
2. 竣工日期：预计2026年3月完工；
3. 项目建设期：36个月。
4. 项目建设内容：

项目位于慈溪市白沙路街道，东临规划东三环绿化带，南临前应路绿化带，西临彭民路，北临新横江绿化带，总用地面积 28113 平方米。

项目新建住宅及公建配套用房，布置住宅 8 幢，安置房总套数 672 套。建筑主体呈南北向布置，地块主入口设置在场西地西侧，次出入口设置在场西地西北侧。项目新建建筑面积 126602.07 平方米，其中地上建筑面积 81766.69 平方米（含住宅建筑面积 72453.09 平方米、公共配套用房建筑面积 9313.60 平方米），地下建筑面积 44835.38 平方米，建筑占地面积 6053.96 平方米，容积率 2.91，建筑密度 21.53%；设置机动车停车位 901 辆（其中地上 41 辆、地下 860 辆）、非机动车停车位 1114 辆、上落客货车停车位 9 辆。

同步实施各类管线、室外道路、照明、围墙等附属工程。

（七）项目前期有关情况

1. 规划及许可情况：项目已取得建设用地规划许可证、建设工程规划许可证。

2. 发改局立项情况：项目已经慈溪市发展和改革局立项、可研、初步设计批复。

3. 施工及监理招标情况：经公开招标，项目由中铁建华东（慈溪）建设有限公司等单位施工，由同舟国际工程管理有限公司等实施监理。

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

项目总投资概算由静态投资和建设期利息构成，其中静态投资按照初步设计批复确定，建设期利息根据融资计划测算。

经测算，项目总投资为 86,465 万元，其中：经批复的静态投资 81,300 万元，建设期利息 5,165 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	63,329	73.24%
2	工程建设其他费用	5,154	5.96%
3	征地和环境部分	10,000	11.57%
4	预备费	2,817	3.26%
5	建设期利息	5,165	5.97%
	合计	86,465	-

(三) 资金筹措方案

项目总投资 86,465 万元，其中自筹资金 26,465 万元，占比 30.61%；地方政府专项债券融资 60,000 万元，占比 69.39%。具体如下：

1. 自筹资金 26,465 万元。
2. 拟发行地方政府专项债券融资 60,000 万元。债券发行方案如下：

建设期内债券发行计划表

单位：万元、年

发行年度	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	上半年	30,000	15	3.20%	每半年付息一次	到期一次性还本	已发
2024	上半年	10,000	10	2.36%			已发
2025	下半年	5,000	10	2.04%			
2026	上半年	15,000	10	2.04%			
合 计		60,000					

3. 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	2022	2023	2024	2025	2026	2027	合计
1	资金筹措	31,000	1,000	17,000	15,024	16,500	5,941	86,465
1.1	自筹投入	1,000	1,000	7,000	10,024	1,500	5,941	26,465
1.2	政府专项债券	30,000	-	10,000	5,000	15,000	-	60,000
2	资金使用	10,995	14,939	22,468	15,222	15,149	7,692	86,465
3	资金余额	20,005	6,066	598	400	1,751	-	-

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. 《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）；
6. 《地方政府专项债务预算管理办法》（财预〔2016〕155号）；
7. 《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）；
8. 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）；
9. 《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）；
10. 《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）；
11. 《慈溪市发展和改革局关于同意慈溪市新城河 C-7#地块安置房工程项目建议书的批复》（慈发改审批〔2021〕85号）；
12. 《慈溪市发展和改革局关于同意慈溪市新城河 C-7#地块安置房工程可行性研究报告的批复》（慈发改审批〔2022〕180号）；
13. 《慈溪市发展和改革局关于同意慈溪市新城河 C-7#地块安置房工程初步设计的批复》（慈发改审批〔2022〕219号）；
14. 《慈溪市新城河区块（329 国道—东横河）综合改造开发项目一期实施方案》；
15. 《慈溪市新城河 C-7#地块安置房工程项目建议书》；
16. 《慈溪市新城河 C-7#地块安置房工程可行性研究报告》；
17. 《慈溪市新城河 C-7#地块安置房工程设计说明》；
18. 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. 项目平衡用建成后安置房能够按照预期价格出售；充电桩能够按照预期假设的利用率及服务价格运营，且机动车停放服务和充电桩服务收费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；

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

8. 项目收入和支出预测数据均以收付实现制为基础；

9. 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

项目以建成后安置房（建成后住宅建筑面积 72453.09 平方米）和车位销售产生的现金净流入以及建成后的部分地下停车位出租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《慈溪市发展和改革局关于同意慈溪市新城河 C-7#地块安置房工程初步设计的批复》和《慈溪市新城河区块（329 国道—东横河）综合改造开发项目一期实施方案》的基础上，结合项目建设期、通货膨胀等因素谨慎测算项目预期收益。

2. 收入测算

（1）不动产销售收入

平衡用安置房销售收入：项目平衡用取建成后住宅建筑面积 72453.09 平方米，拟于 2026 年年底开始销售，于 2036 年销售完毕，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 13,700 元/平方米确定。

(2) 不动产销售收入—车位

平衡用车位销售收入：项目平衡用取建成后地下车位 672 个（与住宅套数一致），拟于 2026 年年底开始销售，于 2036 年销售完毕，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 40,000 元/个确定。

(3) 停车位租赁收入

平衡用车位租赁收入：项目平衡用取建成后地下车位 188 个（总共 860 个，扣除销售的 672 个），拟于 2027 年开始租赁。首年出租率为 60%，每年上涨 5%，出租率最高上涨至 90%；租赁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 300 元/月确定，预计项目债券存续期内每三年增长 10%。

债券存续期内，用于项目还本付息的运营现金流入为 102,642 万元，其中不动产销售收入 101,947 万元、地下车位租赁收入 695 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	地下车位租赁收入	合计
2026	5,097	—	5,097
2027	20,390	41	20,431
2028	15,292	44	15,336
2029	10,195	47	10,242
2030	10,195	56	10,251
2031	10,195	60	10,255
2032	10,195	63	10,258
2033	5,097	74	5,171
2034	5,097	74	5,171
2035	5,097	74	5,171

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	地下车位租赁收入	合计
2036	5,097	81	5,178
2037	-	81	81
合计	101,947	695	102,642

（四）项目投资支出

根据《慈溪市发展和改革局关于同意慈溪市新城河 C-7#地块安置房工程初步设计的批复》（慈发改审批（2022）219 号）文件批复，项目概算为 81,300 万元，其中项目静态投资 81,300 万元。

根据融资计划及建设期安排，测算建设期利息为 5,165 万元，故项目总投资为 86,465 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	63,329
工程建设其他费用	5,154
征地和环境部分	10,000
预备费	2,817
建设期利息	5,165
合计	86,465

（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：人工成本按员工 1 人（C-7 地块停车场 1 人）人员工资及福利首年按 10.00 万元/人. 年计算，每三年递增 5%；管理费和维修费按停车位租赁收入的 2% 计算。

债券存续期内，对应于项目还本付息的日常动力费、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
2027	10	1	1	12
2028	10	1	1	12
2029	10	1	1	12
2030	11	1	1	13
2031	11	1	1	13
2032	11	1	1	13
2033	12	1	1	14
2034	12	1	1	14
2035	12	1	1	14
2036	13	2	2	17
2037	13	2	2	17
合计	125	13	13	151

2. 税费

税费包括增值税、税金及附加和房产税。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 7%、3%、2% 计缴，房产税按车位租赁收入的 12% 计算。

债券存续期内，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
2027	-	-	-	5	5
2028	-	-	-	5	5
2029	451	32	23	5	511
2030	846	59	42	6	953
2031	847	59	42	7	955
2032	847	59	42	7	955
2033	427	30	21	8	486
2034	427	30	21	8	486
2035	427	30	21	8	486
2036	428	30	21	9	488
2037	7	-	-	9	16
合计	4,707	329	233	77	5,346

(六) 项目收益

1. 项目运营净现金流预测

经测算，债券存续期内，项目平衡用建成后的安置房销售收入、车位销售收入以及建成后的部分停车位出租收入产生的现金流入合计为102,642万元，预计总成本流出5,497万元，预计项目平衡用净现金流入97,145万元，可用于偿还融资本息的净流入97,145万元。

2. 项目现金净流入预测

经测算，债券存续期内，项目现金流入总额189,107万元，现金流出总额167,637万元，期末现金结余21,470万元。

(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60,000万元,其中:2022年3月已发行专项债券30,000万元,期限15年(利率3.20%);2024年5月已发行专项债券10,000万元,期限10年(利率2.36%);2025年下半年计划发行专项债券5,000万元,期限10年(利率2.04%);2026年上半年计划发行专项债券15,000万元,期限10年(利率2.04%)。

2. 债券还本付息安排

债券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	-	30,000	-	480	480	30,000
2023	30,000	-	-	960	960	30,000
2024	30,000	10,000	-	1,078	1,078	40,000
2025	40,000	5,000	-	1,196	1,196	45,000
2026	45,000	15,000	-	1,451	1,451	60,000
2027	60,000	-	-	1,604	1,604	60,000
2028	60,000	-	-	1,604	1,604	60,000
2029	60,000	-	-	1,604	1,604	60,000
2030	60,000	-	-	1,604	1,604	60,000
2031	60,000	-	-	1,604	1,604	60,000
2032	60,000	-	-	1,604	1,604	60,000
2033	60,000	-	-	1,604	1,604	60,000
2034	60,000	-	10,000	1,486	11,486	50,000
2035	50,000	-	5,000	1,368	6,368	45,000
2036	45,000	-	15,000	1,113	16,113	30,000

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	
2037	30,000	-	30,000	480	30,480	
合计	-	60,000	60,000	20,840	80,840	-

（八）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

债券存续期内，项目累计支付债券利息20,840万元，支付债券本金60,000万元。

项目以平衡用建成后安置房（建成后住宅建筑面积72453.09平方米）和车位销售产生的现金净流入以及建成后的部分地下停车位出租产生的现金净流入作为融资还本付息基础。债券存续期内，上述用于还本付息的付息前运营现金净流入预测为97,145万元。具体如下表所示：

项目收益与融资平衡测算表

单位: 万元

序号	年度	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
1	现金流入	31,000	1,000	17,000	15,024	21,597	26,372	15,336	10,242	10,251
1.1	融资活动现金流入	31,000	1,000	17,000	15,024	16,500	5,941	-	-	-
1.1.1	项目单位自筹	1,000	1,000	7,000	10,024	1,500	5,941	-	-	-
1.1.2	专项债券	30,000	-	10,000	5,000	15,000	-	-	-	-
1.2	业务活动现金流入	-	-	-	-	5,097	20,431	15,336	10,242	10,251
1.2.1	不动产销售收入	-	-	-	-	5,097	20,390	15,292	10,195	10,195
1.2.2	地下车位租赁收入	-	-	-	-	-	41	44	47	56
2	现金流出	10,995	14,939	22,468	15,222	15,149	9,313	1,621	2,127	2,570
2.1	建设投资	10,515	13,979	21,390	14,026	13,698	7,692	-	-	-
2.2	融资活动现金流出	480	960	1,078	1,196	1,451	1,604	1,604	1,604	1,604
2.2.1	偿还债券本金	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2.2	支付债券利息	480	960	1,078	1,196	1,451	1,604	1,604	1,604	1,604
2.3	营运成本	-	-	-	-	-	17	17	523	966

项目收益与融资平衡测算表

单位：万元

序号	年度	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
2.3.1	成本费用	-	-	-	-	-	12	12	12	13
2.3.2	税金及附加	-	-	-	-	-	5	5	511	953
3	当年项目现金净流入	20,005	-13,939	-5,468	-198	6,448	17,059	13,715	8,115	7,681
4	期末项目累计现金结存额	20,005	6,066	598	400	6,848	23,907	37,622	45,737	53,418

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	合计
1	现金流入	10,255	10,258	5,171	5,171	5,171	5,178	81	189,107
1.1	融资活动现金流入	-	-	-	-	-	-	-	86,465
1.1.1	项目单位自筹	-	-	-	-	-	-	-	26,465
1.1.2	专项债券	-	-	-	-	-	-	-	60,000
1.2	业务活动现金流入	10,255	10,258	5,171	5,171	5,171	5,178	81	102,642
1.2.1	不动产销售收入	10,195	10,195	5,097	5,097	5,097	5,097	-	101,947
1.2.2	地下车位租赁收入	60	63	74	74	74	81	81	695
2	现金流出	2,572	2,572	2,104	11,986	6,868	16,618	30,513	167,637
2.1	建设投资	-	-	-	-	-	-	-	81,300
2.2	融资活动现金流出	1,604	1,604	1,604	11,486	6,368	16,113	30,480	80,840
2.2.1	偿还债券本金	-	-	-	10,000	5,000	15,000	30,000	60,000
2.2.2	支付债券利息	1,604	1,604	1,604	1,486	1,368	1,113	480	20,840
2.3	营运成本	968	968	500	500	500	505	33	5,497

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	合计
2.3.1	成本费用	13	13	14	14	14	17	17	151
2.3.2	税金及附加	955	955	486	486	486	488	16	5,346
3	当年项目现金净流入	7,683	7,686	3,067	-6,815	-1,697	-11,440	-30,432	21,470
4	期末项目累计现金结存额	61,101	68,787	71,854	65,039	63,342	51,902	21,470	

(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	102,642
运营成本总额	5,497
运营现金净流入合计	97,145
偿还债券本金	60,000
支付债券利息	20,840
融资本息合计	80,840
收益本息覆盖率	1.20

(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	189,107
现金流出总额	167,637
现金净流入合计	21,470
偿还债券本金	60,000
支付债券利息	20,840
融资本息合计	80,840
现金净流入本息覆盖率	1.27

(九) 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《慈溪市新城河区块（329 国道—东横河）综合改造开发项目一期》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 1.09 倍到 1.32 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	87,846	92,498	97,145	101,797	106,443
债券本息合计	80,840	80,840	80,840	80,840	80,840
覆盖倍数	1.09	1.14	1.2	1.26	1.32

根据以上测算分析，项目具有较强偿债能力，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平等，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建设工作，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，项目以建成后安置房（建成后住宅建筑面积72453.09平方米）和车位销售产生的现金净流入以及建成后的部分地下停车位出租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城河C-7#地块安置房工程建设进度、房屋销售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房屋销售、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债券存续期间的还本付息责任。

五、评估结论

（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，并以平衡用项目建成后安置房（建成后住宅建筑面积72453.09平方米）和车位销售产生的现金净流入以及建成后的部分地下停车位出租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,我们未注意到本期债券存续期内出现无法满足融资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 10 月 22 日



151E