



2026 年福建省政府专项债券（九期）
收益与融资自求平衡方案财务评估咨询报告

华兴专字[2026]26000040062 号

华兴会计师事务所（特殊普通合伙）



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

2026年福建省政府专项债券(九期)

收益与融资自求平衡方案财务评估咨询报告

华兴专字[2026]26000040062号

一、项目基本情况

本次债券发行对应概况如下:

序号	项目名称	项目概况	项目总投资 (万元)	本年计划发行专项 债券规模 (万元)	项目实施方
(一)	涵江区梧塘沁后片区改造项目一期	建设内容: (1) 建设 11 幢 19 层住宅楼, 建筑面积 101746.18m ² ; 2 层居民活动用房, 建筑面积 11100.2m ² ; 架空层, 建筑面积 4141.71m ² ; 3 座 2 层配电用房, 建筑面积 1508.32m ² ; 2 座单层门卫, 建筑面积 35m ² ; 地下室建筑面积 31154.01m ² ; (2) 建设绿地面积 17137.75m ² ; (3) 道路、铺地、消防回车场及停车场面积 20081.55m ² ; (4) 围墙 828m, 大门 2 座; (5) 综合管线工程(包括给水、污水、雨水、燃气、电信、有线电视等); (6) 汽车充电桩 192 台套; (7) 供电工程。	96,177.48	20,950.00	莆田市市政建设投资有限公司
(二)	涵江区梧塘沁后片区改造项目三期	建设内容: (1) 建设(1#~11#) 11 幢 17 层住宅楼, 建筑面积 98514.88 m ² ; 3 座 2 层裙房, 建筑面积 11537.17 m ² ; 架空层, 建筑面积 4421.83 m ² ; 2 座单层配电用房, 建筑面积 723.78 m ² ; 2 座单层门卫, 建筑面积 31 m ² ; 1 座再生资源回收站 30 m ² ; 1 座垃圾收集站建筑面积 8 m ² ; 地下室建筑面积 38408.99 m ² ; (2) 建设绿地面积 14037 m ² ; (3) 道路及停车场面积 20534.46 m ² ; (4) 围墙 835m, 大门 2 座; (5) 给、排水工程; (6) 供电工程; (7) 燃气工程; (8) 有线电视工程; (9) 电信通道工程。	103,845.88	7,400.00	莆田市城投建材有限公司
(三)	城厢区月塘南片区改造安置房项目	建设内容及规模: 该项目总建筑面积 342464.20 平方米其中地上建筑面积 263434 平方米, 地下建筑面积 79030.2 平方米主要建设内容包括住宅楼、商业楼, 配套建设道路、广场、绿化、停车场、给排水系统、供配电系统、消防系统等基础设施。	169,001.15	24,000.00	莆田市城厢区经济发展集团有限公司
(四)	城厢区万达广场南片区改造安置房项目	建设内容: 土建工程、安装工程、装饰工程, 配套建设幼儿园、广场、道路、绿化、室内外给排水系统、供配电系统、消防系统及人防地下室工程等配套设施。	284,128.07	23,000.00	莆田市城厢区住房和城乡建设局



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

序号	项目名称	项目概况	项目总投资 (万元)	本年计划发行专 项债券规模 (万元)	项目实施方
(五)	秀屿区城东棚户区改造 地块二建设工程	建设内容: 项目总用地面积 39317.0m 总建筑 面积 142475.9m, 地上建筑面积 111255.9m, 地下建筑面积 31220.0m。配套建设给排水、 暖通、人防、消防、电气(含供电系统)、 电梯、建筑智能化、发电机组、夜景照明、 室外总体、综合管网工程及相关附属配套。	75,147.09	17,000.00	莆田市秀屿区智 慧城市实业有限 公司
(六)	宁德市中医院医技综合 楼项目	建设内容: 医技综合楼及其附属室外工程、 连廊、地下停车库等, 同时配套建设院内高 压电、雨污管网改造、污水处理池等。	20,669.11	8,000.00	宁德市中医院
合计			748,968.78	100,350.00	

二、评估的依据及分析

我们评估的依据包括《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发〔2014〕43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》(财预〔2017〕89号)等文件。

《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)文件提出“各地试点分类发行专项债券的规模,应当在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排”、“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”。

基于上述文件对地方政府发行专项债券的要求,地方政府发行专项债券,需要在满足法定专项债务限额的前提下,考虑项目现金流收入能够有效覆盖专项债券的本金及利息,实现项目收益和融资自求平衡,同时还要兼顾项目实施期间资金的稳定性。

三、评估假设

(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;



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

(二) 国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化;

(三) 对本项目有影响的法律法规无重大变化;

(四) 本项目符合区域经济社会发展及行业和地区的规划, 项目实施方编制的项目投资概算及工程进度计划客观反映了本项目建设的实际情况。项目可行性研究、项目实施方案(包括项目资本金、融资计划、专项债发行计划、项目建设内容、投资建设计划、项目收益与融资自求平衡方案等)、运营资料及收益说明真实、完整, 客观反映了本项目的实际情况;

(五) 项目估算的运营收入、运营成本及税金在正常范围内变动, 在未来实现时与实际情况基本相符;

(六) 项目估算的后续土地出让情况预计将按计划执行, 相关税费缴纳与估算基本相符;

(七) 实施人拟定的项目投入运营计划以及可用于偿还债券的运营净收益等能够顺利执行;

(八) 实施人拟定的后续专项债券发行计划能够顺利执行;

(九) 无其他人力不可抗拒及不可预见因素对本项目造成的重大不利影响。

在编制收益与融资自求平衡方案时, 项目实施方运用了一整套的假设, 包括有关未来事项和项目实施方行动的推测性假设, 而这些事项和行动预期在未来未必发生。项目实施方对项目资金安排、用于项目资金平衡的收入、项目收益及支出的预测及其所依据的各种假设负责, 我们依据这些预测性财务信息和各种假设进行项目的具体评估, 但不涉及评估预测现金流。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

四、项目的具体评估

(一) 涵江区梧塘沁后片区改造项目一期

1. 项目资金筹措及债券发行情况

本项目预计投资为 96,177.48 万元(不考虑债券利息及发行费用),其中,征地拆迁安置费用 17,182.62 万元,基础设施建设费用 58,881.61 万元,其他费用 20,113.25 万元。

资金来源为莆田市足额筹集 53,177.48 万元,通过发行专项债券筹集 43,000.00 万元。本项目于 2022 年通过发行 10 年期利率为 2.81%专项债券募集 10,000.00 万元。于 2023 年通过发行 10 年期利率为 2.74%专项债券募集 1,000.00 万元。于 2024 年通过发行 10 年期利率为 2.45%专项债券募集 3,500.00 万元。于 2025 年通过发行 10 年期利率为 1.75%专项债券募集 7,550.00 万元。计划于本年及后续年份通过发行 10 年期专项债券募集 20,950.00 万元,其中本年募集 20,950.00 万元。本年及后续年份发行的 10 年期专项债券利率按 2.30%进行测算,已完成发行的专项债券按实际发行利率进行测算,发行费率取 0.1%进行测算,由此估算债券存续期间利息费用为 10,081.25 万元,发行费用为 43.00 万元,考虑到债券存续期间债券利息及发行费用,本项目预计总投资金额为 106,301.73 万元,本项目预测债券还本付息情况见应付债券本息表所示:

应付债券本息表

单位: 人民币万元

年份	期初本金余额	当年新增本金	当年偿还本金	期末本金余额	当年偿还利息	当年还本付息合计
2022 年		10,000.00		10,000.00		
2023 年	10,000.00	1,000.00		11,000.00	294.70	294.70



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

年份	期初本金余额	当年新增本金	当年偿还本金	期末本金余额	当年偿还利息	当年还本付息合计
2024 年	11,000.00	3,500.00		14,500.00	351.28	351.28
2025 年	14,500.00	7,550.00		22,050.00	394.15	394.15
2026 年	22,050.00	20,950.00		43,000.00	767.20	767.20
2027 年	43,000.00			43,000.00	1,008.13	1,008.13
2028 年	43,000.00			43,000.00	1,008.13	1,008.13
2029 年	43,000.00			43,000.00	1,008.13	1,008.13
2030 年	43,000.00			43,000.00	1,008.13	1,008.13
2031 年	43,000.00			43,000.00	1,008.13	1,008.13
2032 年	43,000.00		10,000.00	33,000.00	1,008.13	11,008.13
2033 年	33,000.00		1,000.00	32,000.00	713.43	1,713.43
2034 年	32,000.00		3,500.00	28,500.00	656.85	4,156.85
2035 年	28,500.00		7,550.00	20,950.00	613.98	8,163.98
2036 年	20,950.00		20,950.00		240.93	21,190.93
合计		43,000.00	43,000.00		10,081.25	53,081.25

2、项目预测现金流

根据项目实施方提供的项目实施方案等材料:

(1) 项目预测运营现金流入

用于专项债券资金平衡的项目收益是项目建成后项目运营取得的住宅楼销售收入, 广告收入, 工具间出租收入, 停车位出售收入, 停车位出租收入, 物业服务收入, 充电桩服务收入, 土地使用权出让收入等专项收入。

①住宅楼销售收入: 本工程可用于出售建筑面积 20349.24 m², 参照周边商业住宅小区销售均价在 8000~12000 元/m², 按 8000 元/m²计取, 共 3 年出售完成, 出售率按 40%、30%、30%。

②土地出让金收入: 可供出让面积 330000 m², 按 1828 元/m²计取, 运营



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

期第1年起出让, 共3年, 出让率按40%、30%、30%。

③广告收入: 可供广告位155个, 按2.4万元/个/年计取, 每三年上涨5%, 广告位出租率平均按80%计算。

④工具间出租收入: 项目可用于出租建筑面积10000 m², 租金按20元/m²/月计取, 每三年上涨5%, 计算器第1-3年起出租率按70%、80%、90%, 自第3年起按90%计取。

⑥停车位出租收入: 剩余停车位289个用于出租, 按300元/个/月计取, 负荷率按80%。

⑤停车位出售收入: 项目附近商业住宅小区停车位销售均价在10~15万元/车位, 本项目设置停车位959个, 其中可销售停车位共670个, 综合考虑按10万元/个计取, 运营期第1年起申购, 共申购3年, 申购率按40%、30%、30%;

⑦物业服务收入: 住宅楼物业管理费用按2元/m²/月; 已售车位管理费按100元/辆/月。

⑧充电桩服务收入: 快充, 数量8杆套, 功率60KW, 日充电时间10小时, 负荷系数70%, 年用电量175.20万KW.h, 服务费0.36元/KW.h。慢充, 数量184杆套, 功率7KW, 日充电时间14小时, 负荷系数70%, 年用电量658.17万KW.h, 服务费0.42元/KW.h。

(2) 项目预测运营现金流

项目在运行过程中, 主要的成本费用包括工资及福利支出, 日常运营费用, 水电费用, 项目年日常维修费用, 项目年大修理基金, 项目管理费用, 销售费用, 运营税金等。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

①工资及福利支出: 参考行业平均收入水平并综合考虑当地职工收入水平, 结合企业的实际情况, 本项目招收员工 10 人, 年工资按 50 万元计取。每三年递增 5%。

②日常运营费用: 按工资及福利费用的 10%计取。

③水电费用: 按 30 万元/年暂估。

④项目年日常维修费用: 预计每年支出约 42.61 万元。

⑤项目年大修理基金: 预计每年支出约 106.54 万元

⑥项目管理费用: 项目管理费用暂按日常维护费用、水电费用、工资及福利、年大修理基金及日常维护费之和的 3%计算。

⑦销售费用支出: 销售费用按住宅楼销售收入的 10%估算。

⑧税金: 项目期间缴纳的税费有增值税、附加税、土地增值税、所得税。考虑进项税费的影响预计无增值税。

(3) 预计项目 2027 年投入运营, 债券存续期内项目收益情况预测如下表:

单位：人民币万元

项目\年份	合计	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年
项目收入											
1. 住宅楼销售收入	16,279.39	6,511.76	4,883.82	4,883.82							
2. 广告收入	3,159.06	297.60	297.60	297.60	312.48	312.48	312.48	328.10	328.10	328.10	344.51
3. 工具间出租收入	2,220.87	168.00	192.00	216.00	226.80	226.80	226.80	238.14	238.14	238.14	250.05
4. 停车位出售收入	832.32	83.23	83.23	83.23	83.23	83.23	83.23	83.23	83.23	83.23	83.23
5. 停车位出租收入	6,700.00	2,680.00	2,010.00	2,010.00							
6. 物业服务收入	1,176.07	51.70	90.47	129.24	129.24	129.24	129.24	129.24	129.24	129.24	129.24
7. 充电桩服务收入	2,376.52	237.65	237.65	237.65	237.65	237.65	237.65	237.65	237.65	237.65	237.65
收入合计	32,744.23	10,029.94	7,794.77	7,857.54	989.40	989.40	989.40	1,016.37	1,016.37	1,016.37	1,044.68
项目成本											
1. 工资及福利支出	530.76	50.00	50.00	50.00	52.50	52.50	52.50	55.13	55.13	55.13	57.88
2. 日常运营费用	53.08	5.00	5.00	5.00	5.25	5.25	5.25	5.51	5.51	5.51	5.79
3. 水电费用	300.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
4. 项目年日常维修费用	426.10	42.61	42.61	42.61	42.61	42.61	42.61	42.61	42.61	42.61	42.61
5. 项目年大修理基金	1,065.40	106.54	106.54	106.54	106.54	106.54	106.54	106.54	106.54	106.54	106.54
6. 项目管理费用	62.26	6.12	6.12	6.12	6.21	6.21	6.21	6.29	6.29	6.29	6.38
7. 销售费用	1,627.94	651.18	488.38	488.38							
8. 运营税金	781.01	284.92	215.98	215.98	9.16	9.16	9.16	9.16	9.16	9.16	9.16
运营成本合计	4,846.54	1,176.37	944.63	944.63	252.27	252.27	252.27	255.24	255.24	255.24	258.37
所得税	4,391.49	1,792.50	1,291.64	1,307.34							
项目运营净现金流入	23,506.20	7,061.07	5,558.49	5,605.57	737.13	737.13	737.13	761.12	761.12	761.12	786.31
项目土地使用权出让收入	42,226.80	16,890.72	12,668.04	12,668.04							

注：假设该项目债券存续期各年度现金结余为可自由支配的净现金流入。

3、项目存续期间资金稳定性分析及资金覆盖率分析

现金流预测分析表

单位：人民币万元

年份	合计	以前年度	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
一、年初资金余额			17,493.86	22,412.16	28,093.34	38,311.74	55,577.22
二、本年现金流入							
1、资本金流入	53,177.48	53,177.48					
2、债券资金流入	43,000.00	22,050.00	20,950.00				
3、土地使用权出让金流入	42,226.80			16,890.72	12,668.04	12,668.04	
4、项目经营净现金流入	23,506.20			7,061.07	5,558.49	5,605.57	737.13
5、其他自筹渠道资金流入							
合计	161,910.48	75,227.48	20,950.00	23,951.79	18,226.53	18,273.61	737.13
三、专项投资现金流出							
1、征地拆迁安置费用	17,182.62	17,182.62					
2、基础设施建设费用	58,881.61	29,780.96	14,243.55	9,857.10	5,000.00		
3、其他费用	20,113.25	9,707.87	1,000.00	7,405.38	2,000.00		
4、其他融资渠道还本付息							
合计	96,177.48	56,671.45	15,243.55	17,262.48	7,000.00		
四、专项债券现金流出							
1、本次债券利息	10,081.25	1,040.13	767.20	1,008.13	1,008.13	1,008.13	1,008.13
2、本次债券本金归还	43,000.00						
3、本次债券发行费	43.00	22.05	20.95				
合计	53,124.25	1,062.18	788.15	1,008.13	1,008.13	1,008.13	1,008.13
五、年度项目现金收支净额	12,608.75	17,493.86	4,918.30	5,681.18	10,218.40	17,265.48	-270.99
六、本年资金结余		17,493.86	22,412.16	28,093.34	38,311.74	55,577.22	55,306.23
七、资金保障倍数	1.24						

(续上表)

单位：人民币万元

年份	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年
一、年初资金余额	55,306.23	55,035.24	44,764.24	43,811.94	40,416.21	33,013.36
二、本年现金流入						
1、资本金流入						
2、债券资金流入						
3、土地使用权出让金流入						
4、项目经营净现金流入	737.13	737.13	761.12	761.12	761.12	786.31
5、其他自筹渠道资金流入						
合计	737.13	737.13	761.12	761.12	761.12	786.31
三、专项投资现金流出						
1、征地拆迁安置费用						
2、基础设施建设费用						
3、其他费用						
4、其他融资渠道还本付息						
合计						
四、专项债券现金流出						
1、本次债券利息	1,008.13	1,008.13	713.43	656.85	613.98	240.93
2、本次债券本金归还		10,000.00	1,000.00	3,500.00	7,550.00	20,950.00
3、本次债券发行费						
合计	1,008.13	11,008.13	1,713.43	4,156.85	8,163.98	21,190.93
五、年度项目现金收支净额	-270.99	-10,270.99	-952.30	-3,395.73	-7,402.85	-20,404.61
六、本年资金结余	55,035.24	44,764.24	43,811.94	40,416.21	33,013.36	12,608.75
七、资金保障倍数						



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址：福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

根据上表预测，本项目存续期间有稳定的现金流入，可覆盖债券存续期间各年的项目投资及债券本息偿还的需求，在项目涉及专项债券本金全部偿还后仍有 12,608.75 万元期末结余。

根据项目产生的现金流收入与资金使用计划预测分析结果，本项目债券资金覆盖率为 1.24 倍，系项目净收益与本项目已发行及预计发行的所有债券还本付息总额之比率各年度现金流见现金流预测分析表所示。

综上，基于以上投资计划、资金筹措安排和运营收支预测，我们未发现相关项目建设期内所需建设资金存在缺口情况，预测项目产生的项目净收益足够覆盖本项目预计发行的所有债券还本付息总额。

4、风险分析

依据当前的市场状况及数据，对未来收益及现金流进行预测，存在较大的不确定性。在诸多不确定性因素中，项目整体现金流入变动和项目发行债券利率的波动对本项目影响最为重要。本着谨慎性原则，我们将项目整体现金流入向下波动或债券利率向上波动作为本项目收益与融资自求平衡的敏感性压力测试因素，各因素波动压力测试如下表：

(1) 债券利率波动压力测试表

单位：人民币万元

利率上浮比例	项目净收益 (a)	专项债券				资金保障倍数 (a/d)
		债券本金 (b)	未完成债券利息 (c1)	已完成发行债券 实际利息 (c2)	债券本息合计 d=(b+c)	
15%	65,733.00	43,000.00	5,541.28	5,262.75	53,804.03	1.22
10%	65,733.00	43,000.00	5,300.35	5,262.75	53,563.10	1.23
5%	65,733.00	43,000.00	5,059.43	5,262.75	53,322.18	1.23
0%	65,733.00	43,000.00	4,818.50	5,262.75	53,081.25	1.24



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

(2) 项目现金流波动压力测试表

单位: 人民币万元

净收益 下浮比例	项目净收益 (a)	专项债券				资金保障倍数 (a/d)
		债券本金 (b)	未完成债券利息 (c1)	已完成发行债券 实际利息 (c2)	债券本息合计 d=(b+c)	
0%	65,733.00	43,000.00	4,818.50	5,262.75	53,081.25	1.24
-5%	62,446.35	43,000.00	4,818.50	5,262.75	53,081.25	1.18
-10%	59,159.70	43,000.00	4,818.50	5,262.75	53,081.25	1.11
-15%	55,873.05	43,000.00	4,818.50	5,262.75	53,081.25	1.05

(3) 当债券利率及现金流变动同时出现不利因素测试表

单位: 人民币万元

利率 变动比例	现金流 变动比例	项目净收益 (a)	专项债券				资金保障倍数 (a/d)
			债券本金 (b)	未完成债券 利息 (c1)	已完成发行债券 实际利息 (c2)	债券本息合计 d=(b+c)	
15%	-15%	55,873.05	43,000.00	5,541.28	5,262.75	53,804.03	1.04

如上表所示,当项目现金流入、债券利率等影响债券还本付息因素在(±15%)变动的情况下,专项债券本息资金覆盖率仍然大于1。项目还本付息资金具有一定抗风险能力。

(二) 涵江区梧塘沁后片区改造项目三期

1. 项目资金筹措及债券发行情况

本项目预计投资为 103,845.88 万元(不考虑债券利息及发行费用),其中,征地拆迁安置费用 23,415.85 万元,基础设施建设费用 60,433.35 万元,其他费用 19,996.68 万元。

资金来源为莆田市足额筹集 61,445.88 万元,通过发行专项债券筹集 42,400.00 万元。本项目于 2022 年通过发行 10 年期利率为 2.81%专项债券募集 15,000.00 万元。于 2023 年通过发行 10 年期利率为 2.74%专项债券募集



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

1,000.00 万元。于 2024 年通过发行 10 年期利率为 2.45%专项债券募集 3,500.00 万元。于 2025 年通过发行 10 年期利率为 1.80%专项债券募集 15,500.00 万元。计划于本年通过发行 10 年期专项债券募集 7,400.00 万元。本年及后续年份发行的 10 年期专项债券利率按 2.30%进行测算,已完成发行的专项债券按实际发行利率进行测算,发行费率取 0.1%进行测算,由此估算债券存续期间利息费用为 9,838.50 万元,发行费用为 42.40 万元,考虑到债券存续期间债券利息及发行费用,本项目预计总投资金额为 113,726.78 万元,本项目预测债券还本付息情况见应付债券本息表所示:

应付债券本息表

单位: 人民币万元

年份	期初本金余额	当年新增本金	当年偿还本金	期末本金余额	当年偿还利息	当年还本付息合计
2022 年		15,000.00		15,000.00		
2023 年	15,000.00	1,000.00		16,000.00	435.20	435.20
2024 年	16,000.00	3,500.00		19,500.00	491.78	491.78
2025 年	19,500.00	15,500.00		35,000.00	674.15	674.15
2026 年	35,000.00	7,400.00		42,400.00	898.75	898.75
2027 年	42,400.00			42,400.00	983.85	983.85
2028 年	42,400.00			42,400.00	983.85	983.85
2029 年	42,400.00			42,400.00	983.85	983.85
2030 年	42,400.00			42,400.00	983.85	983.85
2031 年	42,400.00			42,400.00	983.85	983.85
2032 年	42,400.00		15,000.00	27,400.00	983.85	15,983.85
2033 年	27,400.00		1,000.00	26,400.00	548.65	1,548.65
2034 年	26,400.00		3,500.00	22,900.00	492.08	3,992.08
2035 年	22,900.00		15,500.00	7,400.00	309.70	15,809.70
2036 年	7,400.00		7,400.00		85.10	7,485.10
合计		42,400.00	42,400.00		9,838.50	52,238.50



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

2、项目预测现金流

根据项目实施方提供的项目实施方案等材料:

(1) 项目预测运营现金流入

用于专项债券资金平衡的项目收益是项目建成后项目运营取得的剩余安置房销售收入, 两层裙楼销售收入, 停车位收入, 层次差收入, 土地使用权出让收入等专项收入。

①剩余安置房销售收入: 项目附近安特紫荆城、德信商业广场等商业住宅小区销售均价在 8500~13000 元/m², 安置房安置参照周边商业住宅小区销售均价的约 54%进行销售, 按 6000 元/m²计取, 可供安置的住宅建筑面积按 20%约 19702.97 m², 运营期第 1 年起销售, 共销售 3 年, 销售率按 40%、30%、30%。

②两层裙楼销售收入: 项目附近安特紫荆城、德信商业广场等商业住宅小区储藏间销售均价在 2.26~2.82 万元/m², 社区活动用房安置参照周边商业住宅小区储藏间销售均价的约 47.2%进行销售, 按 12500 元/m²计取, 可供销售的建筑面积 11537.17 m²; 架空层销售, 按 6000 元/m²计取, 可供销售的建筑面积 4421.83 m², 预计收入 2653 万元。运营期第 1 年起销售, 共销售 3 年, 销售率按 40%、30%及 30%。

③停车位收入: 项目附近安特紫荆城、德信商业广场等商业住宅小区停车位销售均价在 15~20 万元/车位, 车位收入参照周边商业住宅小区车位销售均价的约 68.6%进行安置, 本工程停车位共 1062 辆, 综合考虑按 12 万元/个计取, 运营期第 1 年起申购, 共申购 3 年, 申购率按 40%、30%、30%。

④安置房楼层层次差: 本工程共建有住宅建筑 11 幢 17 层, 住宅部分 7



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

层(含7层)以下不计层次差; 7-17层的, 每增加一层单价递增25元/m²。
本工程楼层层次差按照方案规定约862.13万元。

⑤土地出让金收入: 莆田学院关于涵江区梧塘沁后片区改造项目三期资金平衡方案的函, 预计出让土地面积39亩, 价值1554.5万元/亩, 总价60625.5万元, 前三年逐年分配。

(2) 项目预测运营现金流出

项目在运行过程中, 主要的成本费用包括管理费用, 销售费用, 运营税金等。

①管理费用: 暂按当期收入的0.5%预计。

②销售费用支出: 销售费用按社区活动用房及停车位收入的10%估算。

③税金: 项目期间缴纳的税费有增值税、附加税、土地增值税、所得税。考虑进项税费的影响预计无增值税。

(3) 预计项目2026年投入运营, 债券存续期内项目收益情况预测如下表:

单位：人民币万元

项目\年份	合计	2026 年	2027 年	2028 年
项目收入				
1. 剩余安置房销售收入	11,821.78	4,728.71	3,546.53	3,546.53
2. 两层裙楼销售收入	17,074.56	6,829.82	5,122.37	5,122.37
3. 停车位收入	12,744.00	5,097.60	3,823.20	3,823.20
4. 层次差收入	862.13	344.85	258.64	258.64
收入合计	42,502.47	17,000.99	12,750.74	12,750.74
项目成本				
1. 管理费用	212.51	85.00	63.75	63.75
2. 销售费用	2,981.86	1,192.74	894.56	894.56
3. 运营税金	1,275.07	510.03	382.52	382.52
运营成本合计	4,469.44	1,787.78	1,340.83	1,340.83
所得税	8,791.64	3,578.62	2,606.51	2,606.51
项目运营净现金流入	29,241.38	11,634.60	8,803.39	8,803.39
项目土地使用权出让收入	42,437.85	14,145.95	14,145.95	14,145.95

注：假设该项目债券存续期各年度现金结余为可自由支配的净现金流入。

3、项目存续期间资金稳定性分析及资金覆盖率分析

现金流预测分析表

单位：人民币万元

年份	合计	以前年度	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
一、年初资金余额			20,762.51	43,188.27	50,203.77	67,169.26	66,185.41
二、本年现金流入							
1、资本金流入	61,445.88	57,294.51	4,151.37				
2、债券资金流入	42,400.00	35,000.00	7,400.00				
3、土地使用权出让金流入	42,437.85		14,145.95	14,145.95	14,145.95		
4、项目经营净现金流入	29,241.38		11,634.60	8,803.39	8,803.39		
5、其他自筹渠道资金流入							
合计	175,525.11	92,294.51	37,331.92	22,949.34	22,949.34		
三、专项投资现金流出							
1、征地拆迁安置费用	23,415.85	23,415.85					
2、基础设施建设费用	60,433.35	31,480.03	9,003.32	14,950.00	5,000.00		
3、其他费用	19,996.68	15,000.00	4,996.68				
4、其他融资渠道还本付息							
合计	103,845.88	69,895.88	14,000.00	14,950.00	5,000.00		
四、专项债券现金流出							
1、本次债券利息	9,838.50	1,601.13	898.75	983.85	983.85	983.85	983.85
2、本次债券本金归还	42,400.00						
3、本次债券发行费	42.40	35.00	7.40				
合计	52,280.90	1,636.13	906.15	983.85	983.85	983.85	983.85
五、年度项目现金收支净额	19,398.33	20,762.51	22,425.77	7,015.49	16,965.49	-983.85	-983.85
六、本年资金结余		20,762.51	43,188.27	50,203.77	67,169.26	66,185.41	65,201.56
七、资金保障倍数	1.37						

(续上表)

单位：人民币万元

年份	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年
一、年初资金余额	65,201.56	64,217.71	48,233.86	46,685.21	42,693.13	26,883.43
二、本年现金流入						
1、资本金流入						
2、债券资金流入						
3、土地使用权出让金流入						
4、项目经营净现金流入						
5、其他自筹渠道资金流入						
合计						
三、专项投资现金流出						
1、征地拆迁安置费用						
2、基础设施建设费用						
3、其他费用						
4、其他融资渠道还本付息						
合计						
四、专项债券现金流出						
1、本次债券利息	983.85	983.85	548.65	492.08	309.70	85.10
2、本次债券本金归还		15,000.00	1,000.00	3,500.00	15,500.00	7,400.00
3、本次债券发行费						
合计	983.85	15,983.85	1,548.65	3,992.08	15,809.70	7,485.10
五、年度项目现金收支净额	-983.85	-15,983.85	-1,548.65	-3,992.08	-15,809.70	-7,485.10
六、本年资金结余	64,217.71	48,233.86	46,685.21	42,693.13	26,883.43	19,398.33
七、资金保障倍数						



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

根据上表预测, 本项目存续期间有稳定的现金流入, 可覆盖债券存续期间各年的项目投资及债券本息偿还的需求, 在项目涉及专项债券本金全部偿还后仍有 19,398.33 万元期末结余。

根据项目产生的现金流收入与资金使用计划预测分析结果, 本项目债券资金覆盖率为 1.37 倍, 系项目净收益与本项目已发行及预计发行的所有债券还本付息总额之比率各年度现金流见现金流预测分析表所示。

综上, 基于以上投资计划、资金筹措安排和运营收支预测, 我们未发现相关项目建设期内所需建设资金存在缺口情况, 预测项目产生的项目净收益足够覆盖本项目预计发行的所有债券还本付息总额。

4、风险分析

依据当前的市场状况及数据, 对未来收益及现金流进行预测, 存在较大的不确定性。在诸多不确定性因素中, 项目整体现金流入变动和项目发行债券利率的波动对本项目影响最为重要。本着谨慎性原则, 我们将项目整体现金流入向下波动或债券利率向上波动作为本项目收益与融资自求平衡的敏感性压力测试因素, 各因素波动压力测试如下表:

(1) 债券利率波动压力测试表

单位: 人民币万元

利率 上浮比例	项目净收益 (a)	专项债券				资金保障倍数 (a/d)
		债券本金 (b)	未完成债券利息 (c1)	已完成发行债券 实际利息 (c2)	债券本息合计 d=(b+c)	
15%	71,679.23	42,400.00	1,957.30	8,136.50	52,493.80	1.37
10%	71,679.23	42,400.00	1,872.20	8,136.50	52,408.70	1.37
5%	71,679.23	42,400.00	1,787.10	8,136.50	52,323.60	1.37
0%	71,679.23	42,400.00	1,702.00	8,136.50	52,238.50	1.37



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

(2) 项目现金流波动压力测试表

单位: 人民币万元

净收益 下浮比例	项目净收益 (a)	专项债券				资金保障倍数 (a/d)
		债券本金 (b)	未完成债券利息 (c1)	已完成发行债券 实际利息 (c2)	债券本息合计 d=(b+c)	
0%	71,679.23	42,400.00	1,702.00	8,136.50	52,238.50	1.37
-5%	68,095.27	42,400.00	1,702.00	8,136.50	52,238.50	1.30
-10%	64,511.31	42,400.00	1,702.00	8,136.50	52,238.50	1.23
-15%	60,927.35	42,400.00	1,702.00	8,136.50	52,238.50	1.17

(3) 当债券利率及现金流变动同时出现不利因素测试表

单位: 人民币万元

利率 变动比例	现金流 变动比例	项目净收益 (a)	专项债券				资金保障倍数 (a/d)
			债券本金 (b)	未完成债券 利息 (c1)	已完成发行债券 实际利息 (c2)	债券本息合计 d=(b+c)	
15%	-15%	60,927.35	42,400.00	1,957.30	8,136.50	52,493.80	1.16

如上表所示,当项目现金流入、债券利率等影响债券还本付息因素在(±15%)变动的情况下,专项债券本息资金覆盖率仍然大于1。项目还本付息资金具有一定抗风险能力。

(三) 城厢区月塘南片区改造安置房项目

1. 项目资金筹措及债券发行情况

本项目预计投资为 169,001.15 万元(不考虑债券利息及发行费用),其中,征地拆迁安置费用 29,922.28 万元,基础设施建设费用 113,519.89 万元,其他费用 25,558.98 万元。

资金来源分别为莆田市足额筹集 66,501.15 万元,通过发行专项债券筹集 102,500.00 万元。本项目已于 2021 年通过发行 7 年期利率为 3.13%专项债券募集 30,000.00 万元,于 2022 年通过发行 7 年期利率为 2.81%专项债券募



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

集 5,000.00 万元。于 2023 年通过发行 7 年期利率为 2.93%专项债券募集 30,000.00 万元。于 2025 年通过发行 10 年期利率为 1.75%专项债券募集 10,000.00 万元。于 2025 年通过发行 10 年期利率为 1.96%专项债券募集 3,500.00 万元。计划于本年通过发行 10 年期专项债券募集 24,000.00 万元。本年发行的 10 年期专项债券利率按 2.30%进行测算,已完成发行的专项债券按实际发行利率进行测算,发行费率取 0.1%进行测算,由此估算债券存续期间利息费用为 21,665.50 万元,发行费用为 102.50 万元,考虑到债券存续期间债券利息及发行费用,本项目预计总投资金额为 190,769.15 万元,本项目预测债券还本付息情况见应付债券本息表所示:

应付债券本息表

单位: 人民币万元

年份	期初本金余额	当年新增本金	当年偿还本金	期末本金余额	当年偿还利息	当年还本付息合计
2021 年		30,000.00		30,000.00		
2022 年	30,000.00	5,000.00		35,000.00	939.00	939.00
2023 年	35,000.00	30,000.00		65,000.00	1,519.00	1,519.00
2024 年	65,000.00			65,000.00	1,958.50	1,958.50
2025 年	65,000.00	13,500.00		78,500.00	1,958.50	1,958.50
2026 年	78,500.00	24,000.00		102,500.00	2,478.10	2,478.10
2027 年	102,500.00			102,500.00	2,754.10	2,754.10
2028 年	102,500.00		30,000.00	72,500.00	2,754.10	32,754.10
2029 年	72,500.00		5,000.00	67,500.00	1,815.10	6,815.10
2030 年	67,500.00		30,000.00	37,500.00	1,235.10	31,235.10
2031 年	37,500.00			37,500.00	795.60	795.60
2032 年	37,500.00			37,500.00	795.60	795.60
2033 年	37,500.00			37,500.00	795.60	795.60
2034 年	37,500.00			37,500.00	795.60	795.60
2035 年	37,500.00		13,500.00	24,000.00	795.60	14,295.60
2036 年	24,000.00		24,000.00		276.00	24,276.00
合计		102,500.00	102,500.00		21,665.50	124,165.50



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

2、项目预测现金流

根据项目实施方提供的项目实施方案等材料:

(1) 项目预测运营现金流入

用于专项债券资金平衡的项目收益是项目建成后项目运营取得的商业出租收入, 底层商铺出租收入, 安置后剩余住宅出售收入, 物业服务收入, 安置房停车位销售收入, 停车位出租收入, 充电桩停车位出租收入, 项目土地使用权出让收入等专项收入。

①商业出租收入: 本项目可出租的商业面积 11650 平方米, 租金按 25 元/平方米·月计, 第一年出租率 60%, 第二年出租率 70%, 第三年出租率 80%, 第四年出租率 90%, 第五年出租率 100%。

②底层商铺出租收入: 本项目可出租的底层商铺面积 51318 平方米, 租金按 28 元/平方米·月计, 第一年出租率 60%, 第二年出租率 70%, 第三年出租率 80%, 第四年出租率 90%, 第五年出租率 100%。

③安置后剩余住宅出售收入: 本项目安置之后剩余住宅面积 60139.8 平方米, 按 10000 元/平方米, 分三年销售完成。第一年 30%, 第二年 30%, 第三年 40%。

④物业服务收入: 本项目物业服务面积 34.24 万平方米, 按 2 元/平方米·月计。

⑤安置房停车位销售收入: 本项目考虑安置户数及分户等需要, 拟出售停车位 1107 个, 按 8 万元/个计取。

⑥停车位出租收入: 项目停车位共计 2768 个, 其中出售 1107 个, 剩余 1107 个用于出租。租金计价标准按 10 元/辆·天计取, 第一年出租率 60%,



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

第二年出租率 70%, 第三年出租率 80%, 第四年出租率 90%, 第五年出租率 100%。

⑦充电桩停车位出租收入: 本项目停车位共计 2768 个, 根据规定, 拟设置充电桩停车位数量 554 个, 按 15 元/辆·天计, 第一年出租率 60%, 第二年出租率 70% 第三年出租率 80%, 第四年出租率 90%, 从第五年开始出租率按 100% 计, 年运行天数 365 天计。

⑧土地出让收益: 根据莆田市城厢区财政局-关于莆田市城厢区月塘南片区改造安置房项目收益情况说明, 可用于项目专项债资金平衡土地出让净收益 9.64 亿元, 从营业期开始按照 3 年平均出让。

(2) 项目预测运营现金流出

项目在运行过程中, 主要的成本费用包括管理费用, 维修费, 人工费, 运营税金等。

①管理费: 管理费用按出租收入的 10%

②维修费: 维修费用按出租收入的 3% 计。

③人工费: 参考行业平均收入水平并综合考虑当地职工收入水平, 结合企业的实际情况。管理人员 10 人, 工资 12 万元/年估算 (含福利), 每三年递增 5%。

④销售费用: 销售费用按住宅及停车位销售收入的 10% 计取。

⑤能耗费用: 运营收入的 1% 预计。

⑥运营税金: 运营期税金主要包括增值税及其附加费、所得税, 土地增值税、增值税考虑投资基建的进项税费影响预计无增值税, 所得税考虑折旧、利息的影响。

(3) 预计项目 2027 年投入运营, 债券存续期内项目收益情况预测如下表:

单位：人民币万元

项目\年份	合计	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年
项目收入											
1. 商业出租收入	3,145.50	209.70	244.65	279.60	314.55	349.50	349.50	349.50	349.50	349.50	349.50
2. 底层商铺出租收入	15,518.56	1,034.57	1,207.00	1,379.43	1,551.86	1,724.28	1,724.28	1,724.28	1,724.28	1,724.28	1,724.28
3. 安置后剩余住宅出售收入	60,139.80	18,041.94	18,041.94	24,055.92							
4. 物业服务收入	7,395.84	493.06	575.23	657.41	739.58	821.76	821.76	821.76	821.76	821.76	821.76
5. 安置房停车位销售收入	8,856.00	2,656.80	2,656.80	3,542.40							
6. 停车位出租收入	3,636.50	242.43	282.84	323.24	363.65	404.06	404.06	404.06	404.06	404.06	404.06
7. 充电桩停车位出租收入	2,692.44	179.50	209.41	239.33	269.24	299.16	299.16	299.16	299.16	299.16	299.16
收入合计	101,384.64	22,858.00	23,217.87	30,477.33	3,238.88	3,598.76	3,598.76	3,598.76	3,598.76	3,598.76	3,598.76
项目成本											
1. 管理费用	3,238.88	215.93	251.91	287.90	323.89	359.88	359.88	359.88	359.88	359.88	359.88
2. 维修费	971.67	64.78	75.57	86.37	97.17	107.96	107.96	107.96	107.96	107.96	107.96
3. 人工费	1,308.23	120.00	120.00	120.00	126.00	126.00	126.00	132.30	138.92	145.86	153.15
4. 销售费用	6,899.58	2,069.87	2,069.87	2,759.83							
5. 能耗费	323.89	21.59	25.19	28.79	32.39	35.99	35.99	35.99	35.99	35.99	35.99
6. 运营税金	4,821.40	804.40	834.97	1,072.53	275.15	305.72	305.72	305.72	305.72	305.72	305.72
运营成本合计	17,563.64	3,296.57	3,377.52	4,355.42	854.60	935.55	935.55	941.85	948.47	955.41	962.70
所得税	14,733.24	3,898.32	3,968.05	5,773.19		163.39	163.39	161.81	160.16	158.42	286.50
项目运营净现金流入	69,087.76	15,663.11	15,872.30	20,348.72	2,384.29	2,499.82	2,499.82	2,495.09	2,490.13	2,484.92	2,349.55
项目土地使用权出让收入	96,390.00		32,130.00	32,130.00	32,130.00						

注：假设该项目债券存续期各年度现金结余为可自由支配的净现金流入。

3、项目存续期间资金稳定性分析及资金覆盖率分析

现金流预测分析表

单位：人民币万元

年份	合计	以前年度	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
一、年初资金余额			5,267.53	1,044.40	3,953.41	19,201.61	64,865.23
二、本年现金流入							
1、资本金流入	66,501.15	58,221.03	8,280.12				
2、债券资金流入	102,500.00	78,500.00	24,000.00				
3、土地使用权出让金流入	96,390.00				32,130.00	32,130.00	32,130.00
4、项目经营净现金流入	69,087.76			15,663.11	15,872.30	20,348.72	2,384.29
5、其他自筹渠道资金流入							
合计	334,478.91	136,721.03	32,280.12	15,663.11	48,002.30	52,478.72	34,514.29
三、专项投资现金流出							
1、征地拆迁安置费用	29,922.28	20,000.00	9,922.28				
2、基础设施建设费用	113,519.89	105,000.00	8,519.89				
3、其他费用	25,558.98		15,558.98	10,000.00			
4、其他融资渠道还本付息							
合计	169,001.15	125,000.00	34,001.15	10,000.00			
四、专项债券现金流出							
1、本次债券利息	21,665.50	6,375.00	2,478.10	2,754.10	2,754.10	1,815.10	1,235.10
2、本次债券本金归还	102,500.00				30,000.00	5,000.00	30,000.00
3、本次债券发行费	102.50	78.50	24.00				
合计	124,268.00	6,453.50	2,502.10	2,754.10	32,754.10	6,815.10	31,235.10
五、年度项目现金收支净额	41,209.76	5,267.53	-4,223.13	2,909.01	15,248.20	45,663.62	3,279.19
六、本年资金结余		5,267.53	1,044.40	3,953.41	19,201.61	64,865.23	68,144.41
七、资金保障倍数	1.33						

(续上表)

单位：人民币万元

年份	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年
一、年初资金余额	68,144.41	69,848.63	71,552.85	73,252.35	74,946.88	63,136.20
二、本年现金流入						
1、资本金流入						
2、债券资金流入						
3、土地使用权出让金流入						
4、项目经营净现金流入	2,499.82	2,499.82	2,495.09	2,490.13	2,484.92	2,349.55
5、其他自筹渠道资金流入						
合计	2,499.82	2,499.82	2,495.09	2,490.13	2,484.92	2,349.55
三、专项投资现金流出						
1、征地拆迁安置费用						
2、基础设施建设费用						
3、其他费用						
4、其他融资渠道还本付息						
合计						
四、专项债券现金流出						
1、本次债券利息	795.60	795.60	795.60	795.60	795.60	276.00
2、本次债券本金归还					13,500.00	24,000.00
3、本次债券发行费						
合计	795.60	795.60	795.60	795.60	14,295.60	24,276.00
五、年度项目现金收支净额	1,704.22	1,704.22	1,699.49	1,694.53	-11,810.68	-21,926.45
六、本年资金结余	69,848.63	71,552.85	73,252.35	74,946.88	63,136.20	41,209.76
七、资金保障倍数						



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

根据上表预测, 本项目存续期间有稳定的现金流入, 可覆盖债券存续期间各年的项目投资及债券本息偿还的需求, 在项目涉及专项债券本金全部偿还后仍有 41,209.76 万元期末结余。

根据项目产生的现金流收入与资金使用计划预测分析结果, 本项目债券资金覆盖率为 1.33 倍, 系专项收入与本项目已发行及预计发行的所有债券还本付息总额之比率, 各年度现金流见现金流预测分析表所示。

综上, 基于以上投资计划、资金筹措安排和运营收支预测, 我们未发现相关项目建设期内所需建设资金存在缺口情况, 预测项目产生的专项收入足够覆盖本项目预计发行的所有债券还本付息总额。

4、风险分析

依据当前的市场状况及数据, 对未来收益及现金流进行预测, 存在较大的不确定性。在诸多不确定性因素中, 项目整体现金流入变动和项目发行债券利率的波动对本项目影响最为重要。本着谨慎性原则, 我们将项目整体现金流入向下波动或债券利率向上波动作为本项目收益与融资自求平衡的敏感性压力测试因素, 各因素波动压力测试如下表:

(1) 债券利率波动压力测试表

单位: 人民币万元

利率上浮比例	项目净收益 (a)	专项债券				资金保障倍数 (a/d)
		债券本金 (b)	未完成债券利息 (c1)	已完成发行债券 实际利息 (c2)	债券本息合计 d=(b+c)	
15%	165,477.76	102,500.00	6,348.00	16,145.50	124,993.50	1.32
10%	165,477.76	102,500.00	6,072.00	16,145.50	124,717.50	1.33
5%	165,477.76	102,500.00	5,796.00	16,145.50	124,441.50	1.33
0%	165,477.76	102,500.00	5,520.00	16,145.50	124,165.50	1.33



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

(2) 项目现金流波动压力测试表

单位: 人民币万元

净收益 下浮比例	项目净收益 (a)	专项债券				资金保障倍数 (a/d)
		债券本金 (b)	未完成债券利息 (c1)	已完成发行债券 实际利息 (c2)	债券本息合计 d=(b+c)	
0%	165,477.76	102,500.00	5,520.00	16,145.50	124,165.50	1.33
-5%	157,203.87	102,500.00	5,520.00	16,145.50	124,165.50	1.27
-10%	148,929.98	102,500.00	5,520.00	16,145.50	124,165.50	1.20
-15%	140,656.10	102,500.00	5,520.00	16,145.50	124,165.50	1.13

(3) 当债券利率及现金流变动同时出现不利因素测试表

单位: 人民币万元

利率 变动比例	现金流 变动比例	项目净收益 (a)	专项债券				资金保障倍数 (a/d)
			债券本金 (b)	未完成债券 利息 (c1)	已完成发行债 券实际利息 (c2)	债券本息合计 d=(b+c)	
15%	-15%	140,656.10	102,500.00	6,348.00	16,145.50	124,993.50	1.13

如上表所示,当项目现金流入、债券利率等影响债券还本付息因素在(±15%)变动的情况下,专项债券本息资金覆盖率仍然大于1。项目还本付息资金具有一定抗风险能力。

(四) 城厢区万达南片区改造安置房项目

1. 项目资金筹措及债券发行情况

本项目预计投资为 284,128.07 万元(不考虑债券利息及发行费用),其中,征地拆迁安置费用 123,620.33 万元,基础设施建设费用 133,168.26 万元,其他费用 27,339.48 万元。

资金来源为莆田市足额筹集 147,528.07 万元,通过发行专项债券筹集 136,600.00 万元。本项目于 2021 年通过发行 7 年期利率为 3.13%专项债券募集 30,000.00 万元。于 2022 年通过发行 7 年期利率为 2.81%专项债券募集



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

12,400.00 万元。于 2023 年通过发行 7 年期利率为 2.93%专项债券募集 30,000.00 万元。于 2024 年通过发行 7 年期利率为 2.35%专项债券募集 7,200.00 万元。于 2024 年通过调整原 2022 年发行 20 年期利率为 3.22%专项债券募集 1,000.00 万元。于 2024 年通过调整原 2022 年发行 20 年期利率为 3.22%专项债券募集 3,000.00 万元。于 2025 年通过发行 10 年期利率为 1.80%专项债券募集 30,000.00 万元。计划于本年通过发行 10 年期专项债券募集 23,000.00 万元。本年及后续年份发行的 10 年期专项债券利率按 2.30%进行测算,已完成发行的专项债券按实际发行利率进行测算,发行费率取 0.1%进行测算,由此估算债券存续期间利息费用为 29,357.88 万元,发行费用为 136.60 万元,考虑到债券存续期间债券利息及发行费用,本项目预计总投资金额为 313,622.55 万元,本项目预测债券还本付息情况见应付债券本息表所示:

应付债券本息表

单位: 人民币万元

年份	期初本金余额	当年新增本金	当年偿还本金	期末本金余额	当年偿还利息	当年还本付息合计
2021 年		30,000.00		30,000.00		
2022 年	30,000.00	12,400.00		42,400.00	939.00	939.00
2023 年	42,400.00	30,000.00		72,400.00	1,726.94	1,726.94
2024 年	72,400.00	11,200.00		83,600.00	2,315.44	2,315.44
2025 年	83,600.00	30,000.00		113,600.00	2,734.44	2,734.44
2026 年	113,600.00	23,000.00		136,600.00	3,268.94	3,268.94
2027 年	136,600.00			136,600.00	3,533.44	3,533.44
2028 年	136,600.00		30,000.00	106,600.00	3,533.44	33,533.44
2029 年	106,600.00		12,400.00	94,200.00	2,594.44	14,994.44
2030 年	94,200.00		30,000.00	64,200.00	1,806.50	31,806.50



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

年份	期初本金余额	当年新增本金	当年偿还本金	期末本金余额	当年偿还利息	当年还本付息合计
2031 年	64,200.00		7,200.00	57,000.00	1,282.40	8,482.40
2032 年	57,000.00			57,000.00	1,197.80	1,197.80
2033 年	57,000.00			57,000.00	1,197.80	1,197.80
2034 年	57,000.00			57,000.00	1,197.80	1,197.80
2035 年	57,000.00		30,000.00	27,000.00	927.80	30,927.80
2036 年	27,000.00		23,000.00	4,000.00	393.30	23,393.30
2037 年	4,000.00			4,000.00	128.80	128.80
2038 年	4,000.00			4,000.00	128.80	128.80
2039 年	4,000.00			4,000.00	128.80	128.80
2040 年	4,000.00			4,000.00	128.80	128.80
2041 年	4,000.00			4,000.00	128.80	128.80
2042 年	4,000.00		4,000.00		64.40	4,064.40
合计		136,600.00	136,600.00		29,357.88	165,957.88

2、项目预测现金流

根据项目实施方提供的项目实施方案等材料:

(1) 项目预测运营现金流入

用于专项债券资金平衡的项目收益是项目建成后项目运营取得的安置房定向销售收入, 剩余安置房销售收入, 停车位销售收入, 土地使用权出让收入等专项收入。

①安置房定向销售收入: 参考《莆田市城市房屋拆迁管理规定》、《莆田市安置房建设与管理暂行规定》、《莆田市人民政府关于印发莆田市征地拆迁补偿安置标准的通知》【莆政综〔2013〕10号】、《莆田市人民政府关于实施征地区片综合地价的通知》【莆政综(2017)37号】等标准及当地房地产销售均价。本项目住宅产权调换方式安置面积约18.8万m², 新建安置区的住宅建筑面积



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址：福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

应不少于 18.8 万 m²。本项目拟建住宅建筑面积 24.57 万 m²，可以满足项目的产权置换需求。本项目安置房定向销售按 7200 元/平方米计算。

②剩余安置房销售收入：本项目超配额安置房销售累计收入 62648.39 万元，在收入各年平均分配。

③停车位销售收入：根据《城市居住区规划设计规范（2002 年版）》（GB50180-93）、《福建省城市规划管理技术规定》、《莆田市城市规划管理技术规定》以及《福建省人民防空条例》的规定，必须配置一定规模的地下停车库和人防工程。因此本项目地下室的建设必须同时满足停车设施和人防工程的需要。本项目地下停车位为 2100 个，可销售车位 2100 个；车位销售累计收入 4200 万元

④土地出让金收入：根据财政出具的土地出让金情况说明，预计可出让地块约 45 亩，根据莆田市地块出让综合单价 667 万元/亩计算，运营期第 1 年起逐年分配。

（2）项目预测运营现金流出

项目在运行过程中，主要的成本费用包括税金等。

①税金：主要包括增值税及其附加和所得税。（增值税考虑本项目工程投资增值税进项税额留抵的影响，所得税考虑工程投资的利息的影响。）

（3）预计项目 2026 年投入运营，债券存续期内项目收益情况预测如下表：

单位：人民币万元

项目\年份	合计	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年
项目收入								
1. 安置房定向销售收入	135,360.00	19,337.14	19,337.14	19,337.14	19,337.14	19,337.14	19,337.14	19,337.14
2. 剩余安置房销售收入	62,648.39	8,949.77	8,949.77	8,949.77	8,949.77	8,949.77	8,949.77	8,949.77
3. 停车位销售收入	42,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00
收入合计	240,008.39	34,286.91	34,286.91	34,286.91	34,286.91	34,286.91	34,286.91	34,286.91
项目成本								
1. 税金	7,352.90					1,011.39	3,170.75	3,170.75
运营成本合计	7,352.90					1,011.39	3,170.75	3,170.75
所得税	53,859.63	7,754.49	7,688.37	7,688.37	7,923.12	7,867.25	7,458.44	7,479.59
项目运营净现金流入	178,795.86	26,532.42	26,598.54	26,598.54	26,363.79	25,408.26	23,657.72	23,636.57
项目土地使用权出让收入	21,010.50	3,001.50	3,001.50	3,001.50	3,001.50	3,001.50	3,001.50	3,001.50

注：假设该项目债券存续期各年度现金结余为可自由支配的净现金流入。

3、项目存续期间资金稳定性分析及资金覆盖率分析

现金流预测分析表

单位：人民币万元

年份	合计	以前年度	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年
一、年初资金余额			33,670.58	30,412.56	44,479.16	40,545.77	54,916.62	51,519.89	69,696.71	95,136.98
二、本年现金流入										
1、资本金流入	147,528.07	121,335.02	26,193.05							
2、债券资金流入	136,600.00	113,600.00	23,000.00							
3、土地使用权出让金流入	21,010.50		3,001.50	3,001.50	3,001.50	3,001.50	3,001.50	3,001.50	3,001.50	
4、项目经营净现金流入	178,795.86		26,532.42	26,598.54	26,598.54	26,363.79	25,408.26	23,657.72	23,636.57	
5、其他自筹渠道资金流入										
合计	483,934.43	234,935.02	78,726.97	29,600.04	29,600.04	29,365.29	28,409.76	26,659.22	26,638.07	
三、专项投资现金流出										
1、征地拆迁安置费用	123,620.33	100,720.33	22,900.00							
2、基础设施建设费用	133,168.26	92,714.69	37,453.57	3,000.00						
3、其他费用	27,339.48		18,339.48	9,000.00						
4、其他融资渠道还本付息										
合计	284,128.07	193,435.02	78,693.05	12,000.00						
四、专项债券现金流出										
1、本次债券利息	29,357.88	7,715.82	3,268.94	3,533.44	3,533.44	2,594.44	1,806.50	1,282.40	1,197.80	1,197.80
2、本次债券本金归还	136,600.00				30,000.00	12,400.00	30,000.00	7,200.00		
3、本次债券发行费	136.60	113.60	23.00							
合计	166,094.48	7,829.42	3,291.94	3,533.44	33,533.44	14,994.44	31,806.50	8,482.40	1,197.80	1,197.80
五、年度项目现金收支净额	33,711.88	33,670.58	-3,258.02	14,066.60	-3,933.40	14,370.85	-3,396.74	18,176.82	25,440.27	-1,197.80
六、本年资金结余		33,670.58	30,412.56	44,479.16	40,545.77	54,916.62	51,519.89	69,696.71	95,136.98	93,939.18
七、资金保障倍数	1.20									

(续上表)

单位：人民币万元

年份	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年
一、年初资金余额	93,939.18	92,741.38	61,813.58	38,420.28	38,291.48	38,162.68	38,033.88	37,905.08	37,776.28
二、本年现金流入									
1、资本金流入									
2、债券资金流入									
3、土地使用权出让金流入									
4、项目经营净现金流入									
5、其他自筹渠道资金流入									
合计									
三、专项投资现金流出									
1、征地拆迁安置费用									
2、基础设施建设费用									
3、其他费用									
4、其他融资渠道还本付息									
合计									
四、专项债券现金流出									
1、本次债券利息	1,197.80	927.80	393.30	128.80	128.80	128.80	128.80	128.80	64.40
2、本次债券本金归还		30,000.00	23,000.00						4,000.00
3、本次债券发行费									
合计	1,197.80	30,927.80	23,393.30	128.80	128.80	128.80	128.80	128.80	4,064.40
五、年度项目现金收支净额	-1,197.80	-30,927.80	-23,393.30	-128.80	-128.80	-128.80	-128.80	-128.80	-4,064.40
六、本年资金结余	92,741.38	61,813.58	38,420.28	38,291.48	38,162.68	38,033.88	37,905.08	37,776.28	33,711.88
七、资金保障倍数									



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

根据上表预测, 本项目存续期间有稳定的现金流入, 可覆盖债券存续期间各年的项目投资及债券本息偿还的需求, 在项目涉及专项债券本金全部偿还后仍有 33,711.88 万元期末结余。

根据项目产生的现金流收入与资金使用计划预测分析结果, 本项目债券资金覆盖率为 1.20 倍, 系项目净收益与本项目已发行及预计发行的所有债券还本付息总额之比率各年度现金流见现金流预测分析表所示。

综上, 基于以上投资计划、资金筹措安排和运营收支预测, 我们未发现相关项目建设期内所需建设资金存在缺口情况, 预测项目产生的项目净收益足够覆盖本项目预计发行的所有债券还本付息总额。

4、风险分析

依据当前的市场状况及数据, 对未来收益及现金流进行预测, 存在较大的不确定性。在诸多不确定性因素中, 项目整体现金流入变动和项目发行债券利率的波动对本项目影响最为重要。本着谨慎性原则, 我们将项目整体现金流入向下波动或债券利率向上波动作为本项目收益与融资自求平衡的敏感性压力测试因素, 各因素波动压力测试如下表:

(1) 债券利率波动压力测试表

单位: 人民币万元

利率上浮比例	项目净收益 (a)	专项债券				资金保障倍数 (a/d)
		债券本金 (b)	未完成债券利息 (c1)	已完成发行债券 实际利息 (c2)	债券本息合计 d=(b+c)	
15%	199,806.36	136,600.00	6,083.50	24,067.88	166,751.38	1.20
10%	199,806.36	136,600.00	5,819.00	24,067.88	166,486.88	1.20
5%	199,806.36	136,600.00	5,554.50	24,067.88	166,222.38	1.20
0%	199,806.36	136,600.00	5,290.00	24,067.88	165,957.88	1.20



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

(2) 项目现金流波动压力测试表

单位: 人民币万元

净收益 下浮比例	项目净收益 (a)	专项债券				资金保障倍数 (a/d)
		债券本金 (b)	未完成债券利息 (c1)	已完成发行债券 实际利息 (c2)	债券本息合计 d=(b+c)	
0%	199,806.36	136,600.00	5,290.00	24,067.88	165,957.88	1.20
-5%	189,816.04	136,600.00	5,290.00	24,067.88	165,957.88	1.14
-10%	179,825.72	136,600.00	5,290.00	24,067.88	165,957.88	1.08
-15%	169,835.40	136,600.00	5,290.00	24,067.88	165,957.88	1.02

(3) 当债券利率及现金流变动同时出现不利因素测试表

单位: 人民币万元

利率 变动比例	现金流 变动比例	项目净收益 (a)	专项债券				资金保障倍数 (a/d)
			债券本金 (b)	未完成债券利 息(c1)	已完成发行债 券实际利息 (c2)	债券本息合计 d=(b+c)	
15%	-15%	169,835.40	136,600.00	6,083.50	24,067.88	166,751.38	1.02

如上表所示,当项目现金流入、债券利率等影响债券还本付息因素在(±15%)变动的情况下,专项债券本息资金覆盖率仍然大于1。项目还本付息资金具有一定抗风险能力。

(五) 秀屿区城东棚户区改造地块二建设工程

1. 项目资金筹措及债券发行情况

本项目预计投资为75,147.09万元(不考虑债券利息及发行费用),其中,征地拆迁安置费用10,758.73万元,基础设施建设费用53,127.43万元,其他费用11,260.93万元。

资金来源为莆田市足额筹集45,147.09万元,通过发行专项债券筹集30,000.00万元。本项目于2025年通过发行10年期利率为1.75%专项债券募集4,000.00万元。计划于本年及后续年份通过发行10年期专项债券募集



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

26,000.00 万元,其中本年募集 17,000.00 万元。本年及后续年份发行的 10 年期专项债券利率按 2.30%进行测算,已完成发行的专项债券按实际发行利率进行测算,发行费率取 0.1%进行测算,由此估算债券存续期间利息费用为 6,680.00 万元,发行费用为 30.00 万元,考虑到债券存续期间债券利息及发行费用,本项目预计总投资金额为 81,857.09 万元,本项目预测债券还本付息情况见应付债券本息表所示:

应付债券本息表

单位: 人民币万元

年份	期初本金余额	当年新增本金	当年偿还本金	期末本金余额	当年偿还利息	当年还本付息合计
2025 年		4,000.00		4,000.00		
2026 年	4,000.00	17,000.00		21,000.00	265.50	265.50
2027 年	21,000.00	9,000.00		30,000.00	564.50	564.50
2028 年	30,000.00			30,000.00	668.00	668.00
2029 年	30,000.00			30,000.00	668.00	668.00
2030 年	30,000.00			30,000.00	668.00	668.00
2031 年	30,000.00			30,000.00	668.00	668.00
2032 年	30,000.00			30,000.00	668.00	668.00
2033 年	30,000.00			30,000.00	668.00	668.00
2034 年	30,000.00			30,000.00	668.00	668.00
2035 年	30,000.00		4,000.00	26,000.00	668.00	4,668.00
2036 年	26,000.00		17,000.00	9,000.00	402.50	17,402.50
2037 年	9,000.00		9,000.00		103.50	9,103.50
合计		30,000.00	30,000.00		6,680.00	36,680.00

2、项目预测现金流

根据项目实施方提供的项目实施方案等材料:

(1) 项目预测运营现金流入

用于专项债券资金平衡的项目收益是项目建成后项目运营取得的剩余住



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

宅销售收入, 工具间出售收入, 工具间出租收入, 停车位出售收入, 停车位出租收入, 住宅物业费收入, 物业费收入, 充电桩服务费收入, 土地使用权出让收入等专项收入。

①剩余住宅销售收入: 本项目剩余住宅面积 29730.69 m², 按安置价 6000 元/m²计取。运营期第 1 年起出售, 共出售 4 年, 出售按每年 1/4 出售计算。

②工具间出售收入: 本项目工具间 4980.00 m², 预计出售 30%。根据《秀屿区城东征地拆迁补偿安置方案》: 安置房在符合规划要求前提下设有少量工具间, 建筑面积以房产测绘面积为准。工具间安置价: 一类 6000 元/m²、二类 5500 元/m²。工具间房采取申购方式, 按照选房顺序申购, 购完即止。本项目工具间出售价格取 5500 元/m²。运营期第 1 年起出售, 共出售 4 年, 出售按每年 1/4 出售计算。

③工具间出租收入: 本项目面积 4980.00 m², 预计出租 70%, 价格按 45 元/m²·月计取, 后续运营期考虑通货膨胀与市场因素等, 往后每年在月租金的标准上基价的基础上上涨 5%。

④停车位出售收入: 本项目建设停车位 1011 辆, 预计出售 30%, 本项目按 6 万元/个计取, 运营期第 1 年起出售, 共出售 4 年, 出售按每年 1/4 出售计算。

⑤停车位出租收入: 本项目建设停车位 1011 辆, 预计出租 70%, 价格按 300 元/辆·月计取, 后续运营期考虑通货膨胀与市场因素等, 往后每年在月租金的标准上基价的基础上上涨 5%。

⑥住宅物业费收入: 本项目拟建住宅面积 99102.3 m², 住宅物业费收价格按 1.5 元/m²·月计取, 后续运营期考虑通货膨胀与市场因素等。

⑦物业费收入: 本项目商业面积 4980.00 m², 住宅物业费收价格按 2 元/



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

m²·月计取。

⑧充电桩服务费收入: 本项目新建充电停车位总数为 203.00 个。现已知一部新能源电动汽车从剩余电量 20%充满需要消耗 70-100 度电左右, 日均泊位周转率 2-4 次/车位。本项目暂按 70 度/次, 日均泊位周转率 2 次/车计算。参考项目周边充电桩服务费价格情况, 每度电的服务费收取标准在 0.4~0.5 元之间, 本项目充电桩服务费暂按 0.4 元/kwh 计取, 后续运营期考虑通货膨胀与市场因素等, 往后每年上涨 5%。

⑨土地出让收入: 根据莆田市秀屿区财政局关于秀屿区城东棚户区改造地块二建设工程, 可用于项目专项债资金平衡土地出让净收益 25116 万元, 预计 2027 年开始出让。

(2) 项目预测运营现金流出

项目在运行过程中, 主要的成本费用包括管理员工资, 销售费用, 管理费用, 维修费用, 税金及附加等。

①管理员工资: 预计年管理员工资 200.00 万元, 工资每 3 年涨幅 5%。

②销售费用: 按出售收入的 5%预估。

③管理费用: 按除出售以外收入的 8%预估。

④维修费用: 按当年固定资产净值的 0.3%预估, 每年固定维修费 44.02 万元。

⑤运营税金: 运营期税金主要包括增值税及附加费、印花税、所得税、房产税, 土地增值税, 增值税考虑投入基建的进项税费影响预计无增值税, 所得税考虑工程投资的折旧、摊销和利息的影响。

(3) 预计项目 2028 年投入运营, 债券存续期内项目收益情况预测如下表:

单位：人民币万元

项目\年份	合计	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年
项目收入											
1. 剩余住宅销售收入	17,838.41	4,459.60	4,459.60	4,459.60	4,459.60						
2. 工具间出售收入	821.70	205.43	205.43	205.43	205.43						
3. 工具间出租收入	2,367.71	188.24	197.66	207.54	217.92	228.81	240.25	252.26	264.88	278.12	292.03
4. 停车位出售收入	1,819.80	454.95	454.95	454.95	454.95						
5. 停车位出租收入	3,204.49	254.77	267.51	280.89	294.93	309.68	325.16	341.42	358.49	376.41	395.23
6. 住宅物业费收入	1,783.84	178.38	178.38	178.38	178.38	178.38	178.38	178.38	178.38	178.38	178.38
7. 商业物业费收入	119.52	11.95	11.95	11.95	11.95	11.95	11.95	11.95	11.95	11.95	11.95
8. 充电桩服务费收入	14.30	1.14	1.19	1.25	1.32	1.38	1.45	1.52	1.60	1.68	1.76
收入合计	27,969.78	5,754.47	5,776.68	5,799.99	5,824.48	730.21	757.20	785.54	815.30	846.55	879.36
项目成本											
1. 管理人员工资	2,123.03	200.00	200.00	200.00	210.00	210.00	210.00	220.50	220.50	220.50	231.53
2. 销售费用	1,024.00	256.00	256.00	256.00	256.00						
3. 管理费用	599.19	50.76	52.54	54.40	56.36	58.42	60.58	62.84	65.22	67.72	70.35
4. 维修费用	203.50	20.35	20.35	20.35	20.35	20.35	20.35	20.35	20.35	20.35	20.35
5. 税金及附加	1,296.61	209.20	211.88	214.69	217.65	65.16	68.41	71.84	75.43	79.20	83.16
运营成本合计	5,246.32	736.31	740.76	745.44	760.36	353.92	359.34	375.53	381.50	387.77	405.38
所得税											
项目运营净现金流入	22,723.46	5,018.16	5,035.91	5,054.55	5,064.12	376.28	397.86	410.01	433.80	458.78	473.98
项目土地使用权出让收入	25,116.00	25,116.00									

注：假设该项目债券存续期各年度现金结余为可自由支配的净现金流入。

3、项目存续期间资金稳定性分析及资金覆盖率分析

现金流预测分析表

单位：人民币万元

年份	合计	以前年度	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
一、年初资金余额			296.27	9,560.77	8,091.96	28,606.16	32,974.07	37,360.62
二、本年现金流入								
1、资本金流入	45,147.09	18,059.00	13,544.00	13,544.09				
2、债券资金流入	30,000.00	4,000.00	17,000.00	9,000.00				
3、土地使用权出让金流入	25,116.00				25,116.00			
4、项目经营净现金流入	22,723.46				5,018.16	5,035.91	5,054.55	5,064.12
5、其他自筹渠道资金流入								
合计	122,986.55	22,059.00	30,544.00	22,544.09	30,134.16	5,035.91	5,054.55	5,064.12
三、专项投资现金流出								
1、征地拆迁安置费用	10,758.73	10,758.73						
2、基础设施建设费用	53,127.43	11,000.00	20,997.00	13,130.43	8,000.00			
3、其他费用	11,260.93			10,308.97	951.96			
4、其他融资渠道还本付息								
合计	75,147.09	21,758.73	20,997.00	23,439.40	8,951.96			
四、专项债券现金流出								
1、本次债券利息	6,680.00		265.50	564.50	668.00	668.00	668.00	668.00
2、本次债券本金归还	30,000.00							
3、本次债券发行费	30.00	4.00	17.00	9.00				
合计	36,710.00	4.00	282.50	573.50	668.00	668.00	668.00	668.00
五、年度项目现金收支净额	11,129.46	296.27	9,264.50	-1,468.81	20,514.20	4,367.91	4,386.55	4,396.12
六、本年资金结余		296.27	9,560.77	8,091.96	28,606.16	32,974.07	37,360.62	41,756.74
七、资金保障倍数	1.30							

(续上表)

单位：人民币万元

年份	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年
一、年初资金余额	41,756.74	41,465.02	41,194.88	40,936.90	36,702.70	19,758.98
二、本年现金流入						
1、资本金流入						
2、债券资金流入						
3、土地使用权出让金流入						
4、项目经营净现金流入	376.28	397.86	410.01	433.80	458.78	473.98
5、其他自筹渠道资金流入						
合计	376.28	397.86	410.01	433.80	458.78	473.98
三、专项投资现金流出						
1、征地拆迁安置费用						
2、基础设施建设费用						
3、其他费用						
4、其他融资渠道还本付息						
合计						
四、专项债券现金流出						
1、本次债券利息	668.00	668.00	668.00	668.00	402.50	103.50
2、本次债券本金归还				4,000.00	17,000.00	9,000.00
3、本次债券发行费						
合计	668.00	668.00	668.00	4,668.00	17,402.50	9,103.50
五、年度项目现金收支净额	-291.72	-270.14	-257.99	-4,234.20	-16,943.72	-8,629.52
六、本年资金结余	41,465.02	41,194.88	40,936.90	36,702.70	19,758.98	11,129.46
七、资金保障倍数						



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

根据上表预测, 本项目存续期间有稳定的现金流入, 可覆盖债券存续期间各年的项目投资及债券本息偿还的需求, 在项目涉及专项债券本金全部偿还后仍有 11,129.46 万元期末结余。

根据项目产生的现金流收入与资金使用计划预测分析结果, 本项目债券资金覆盖率为 1.30 倍, 系项目净收益与本项目已发行及预计发行的所有债券还本付息总额之比率各年度现金流见现金流预测分析表所示。

综上, 基于以上投资计划、资金筹措安排和运营收支预测, 我们未发现相关项目建设期内所需建设资金存在缺口情况, 预测项目产生的项目净收益足够覆盖本项目预计发行的所有债券还本付息总额。

4、风险分析

依据当前的市场状况及数据, 对未来收益及现金流进行预测, 存在较大的不确定性。在诸多不确定性因素中, 项目整体现金流入变动和项目发行债券利率的波动对本项目影响最为重要。本着谨慎性原则, 我们将项目整体现金流入向下波动或债券利率向上波动作为本项目收益与融资自求平衡的敏感性压力测试因素, 各因素波动压力测试如下表:

(1) 债券利率波动压力测试表

单位: 人民币万元

利率上浮比例	项目净收益 (a)	专项债券				资金保障倍数 (a/d)
		债券本金 (b)	未完成债券利息 (c1)	已完成发行债券 实际利息 (c2)	债券本息合计 d=(b+c)	
15%	47,839.46	30,000.00	6,877.00	700.00	37,577.00	1.27
10%	47,839.46	30,000.00	6,578.00	700.00	37,278.00	1.28
5%	47,839.46	30,000.00	6,279.00	700.00	36,979.00	1.29
0%	47,839.46	30,000.00	5,980.00	700.00	36,680.00	1.30



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

(2) 项目现金流波动压力测试表

单位: 人民币万元

净收益 下浮比例	项目净收益 (a)	专项债券				资金保障倍数 (a/d)
		债券本金 (b)	未完成债券利息 (c1)	已完成发行债券 实际利息 (c2)	债券本息合计 d=(b+c)	
0%	47,839.46	30,000.00	5,980.00	700.00	36,680.00	1.30
-5%	45,447.49	30,000.00	5,980.00	700.00	36,680.00	1.24
-10%	43,055.51	30,000.00	5,980.00	700.00	36,680.00	1.17
-15%	40,663.54	30,000.00	5,980.00	700.00	36,680.00	1.11

(3) 当债券利率及现金流变动同时出现不利因素测试表

单位: 人民币万元

利率 变动比例	现金流 变动比例	项目净收益 (a)	专项债券				资金保障倍数 (a/d)
			债券本金 (b)	未完成债券 利息 (c1)	已完成发行债 券实际利息 (c2)	债券本息合计 d=(b+c)	
15%	-15%	40,663.54	30,000.00	6,877.00	700.00	37,577.00	1.08

如上表所示,当项目现金流入、债券利率等影响债券还本付息因素在(±15%)变动的情况下,专项债券本息资金覆盖率仍然大于1。项目还本付息资金具有一定抗风险能力。

(六) 宁德市中医院医技综合楼项目

1. 项目资金筹措及债券发行情况

本项目预计投资为20,669.11万元(不考虑债券利息及发行费用),其中,基础设施建设费用12,707.77万元,其他费用7,961.34万元。

资金来源为宁德市足额筹集4,661.11万元,通过发行专项债券筹集16,008.00万元。本项目于2022年通过发行10年期利率为2.96%专项债券募集3,007.00万元。于2022年通过发行10年期利率为2.81%专项债券募集101.00万元。于2024年通过发行10年期利率为2.19%专项债券募集900.00



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

万元。于2025年通过发行10年期利率为1.80%专项债券募集3,000.00万元。计划于本年及后续年份通过发行10年期专项债券募集9,000.00万元,其中本年募集8,000.00万元。本年及后续年份发行的10年期专项债券利率按2.30%进行测算,已完成发行的专项债券按实际发行利率进行测算,发行费率取0.1%进行测算,由此估算债券存续期间利息费用为3,725.55万元,发行费用为16.01万元,考虑到债券存续期间债券利息及发行费用,本项目预计总投资金额为24,410.67万元,本项目预测债券还本付息情况见应付债券本息表所示:

应付债券本息表

单位: 人民币万元

年份	期初本金余额	当年新增本金	当年偿还本金	期末本金余额	当年偿还利息	当年还本付息合计
2022年		3,108.00		3,108.00	44.50	44.50
2023年	3,108.00			3,108.00	91.85	91.85
2024年	3,108.00	900.00		4,008.00	91.85	91.85
2025年	4,008.00	3,000.00		7,008.00	138.56	138.56
2026年	7,008.00	8,000.00		15,008.00	257.56	257.56
2027年	15,008.00	1,000.00		16,008.00	361.06	361.06
2028年	16,008.00			16,008.00	372.56	372.56
2029年	16,008.00			16,008.00	372.56	372.56
2030年	16,008.00			16,008.00	372.56	372.56
2031年	16,008.00			16,008.00	372.56	372.56
2032年	16,008.00		3,108.00	12,900.00	328.05	3,436.05
2033年	12,900.00			12,900.00	280.71	280.71
2034年	12,900.00		900.00	12,000.00	280.71	1,180.71
2035年	12,000.00		3,000.00	9,000.00	234.00	3,234.00
2036年	9,000.00		8,000.00	1,000.00	115.00	8,115.00
2037年	1,000.00		1,000.00		11.50	1,011.50
合计		16,008.00	16,008.00		3,725.55	19,733.55



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

2、项目预测现金流

根据项目实施方提供的项目实施方案等材料:

(1) 项目预测运营现金流入

用于专项债券资金平衡的项目收益是项目建成后项目运营取得的医疗收入等专项收入。

①医疗收入: 包含门诊收入和住院收入, 预计2022年项目投入运营后年医疗收入30,590万元(其中门诊收入为13,750万元; 住院收入为16,840万元), 预计年增长率2.5%。

(2) 项目预测运营现金流出

项目在运行过程中, 主要的成本费用包括人员经费, 商品和服务支出, 计提专项基金, 其他费用等。

①由于2022年市中医院医养结合病房大楼及医技楼投入使用, 预计新增人员100人, 相应增加人员经费、管理费及药品费等, 预计成本费用31,362万元, 其中人员经费11,400万元(工资福利费用10,960万元, 生活补助支出440万元), 商品和服务支出15,950万元(管理费用2,522万元, 专用材料费13,428万元), 计提专用基金按医疗收入的0.2%计提, 其他费用支出200万元等;

2023年后成本费用中人员经费、商品和服务支出将随着项目经营期内医疗卫生健康服务能力的增加而增加, 按年均增长2.5%计算, 计提专用基金按医疗收入的0.2%计提、其他费用支出按年均增长2.5%计算。

(3) 预计项目逐步投入运营, 债券存续期内项目收益情况预测如下表:

单位：人民币万元

项目\年份	合计	以前年度	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
项目收入							
1. 医疗收入	548,537.64	94,083.37	32,942.08	33,765.64	34,609.78	35,475.02	36,361.90
收入合计	548,537.64	94,083.37	32,942.08	33,765.64	34,609.78	35,475.02	36,361.90
项目成本							
1. 人员经费	204,423.96	35,062.13	12,276.55	12,583.47	12,898.05	13,220.50	13,551.02
2. 商品和服务支出	286,014.29	49,056.22	17,176.41	17,605.82	18,045.97	18,497.11	18,959.54
3. 计提专项基金	1,097.08	188.17	65.88	67.53	69.22	70.95	72.72
4. 其他费用	3,586.39	615.13	215.38	220.76	226.28	231.94	237.74
运营成本合计	495,121.72	84,921.64	29,734.23	30,477.58	31,239.52	32,020.51	32,821.02
所得税							
项目运营净现金流入	53,415.92	9,161.73	3,207.86	3,288.06	3,370.26	3,454.51	3,540.88

(续上表)

单位：人民币万元

项目\年份	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年
项目收入							
1. 医疗收入	37,270.94	38,202.72	39,157.79	40,136.73	41,140.15	42,168.65	43,222.87
收入合计	37,270.94	38,202.72	39,157.79	40,136.73	41,140.15	42,168.65	43,222.87
项目成本							
1. 人员经费	13,889.79	14,237.04	14,592.96	14,957.79	15,331.73	15,715.03	16,107.90
2. 商品和服务支出	19,433.53	19,919.37	20,417.35	20,927.79	21,450.98	21,987.26	22,536.94
3. 计提专项基金	74.54	76.41	78.32	80.27	82.28	84.34	86.45
4. 其他费用	243.68	249.77	256.02	262.42	268.98	275.70	282.59
运营成本合计	33,641.55	34,482.59	35,344.65	36,228.27	37,133.97	38,062.32	39,013.88
所得税							
项目运营净现金流入	3,629.40	3,720.13	3,813.14	3,908.46	4,006.18	4,106.33	4,208.99

注：假设该项目债券存续期各年度现金结余为可自由支配的净现金流入。

3、项目存续期间资金稳定性分析及资金覆盖率分析

现金流预测分析表

单位：人民币万元

年份	合计	以前年度	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
一、年初资金余额			9,675.57	12,730.28	14,656.28	17,653.98	20,735.94
二、本年现金流入							
1、资本金流入	4,661.11	4,661.11					
2、债券资金流入	16,008.00	7,008.00	8,000.00	1,000.00			
3、土地使用权出让金流入							
4、项目经营净现金流入	53,415.92	9,161.73	3,207.86	3,288.06	3,370.26	3,454.51	3,540.88
5、其他自筹渠道资金流入							
合计	74,085.03	20,830.84	11,207.86	4,288.06	3,370.26	3,454.51	3,540.88
三、专项投资现金流出							
1、征地拆迁安置费用							
2、基础设施建设费用	12,707.77	9,781.52	926.25	2,000.00			
3、其他费用	7,961.34	1,000.00	6,961.34				
4、其他融资渠道还本付息							
合计	20,669.11	10,781.52	7,887.59	2,000.00			
四、专项债券现金流出							
1、本次债券利息	3,725.55	366.75	257.56	361.06	372.56	372.56	372.56
2、本次债券本金归还	16,008.00						
3、本次债券发行费	16.01	7.01	8.00	1.00			
合计	19,749.56	373.76	265.56	362.06	372.56	372.56	372.56
五、年度项目现金收支净额	33,666.36	9,675.57	3,054.71	1,926.00	2,997.70	3,081.96	3,168.32
六、本年资金结余		9,675.57	12,730.28	14,656.28	17,653.98	20,735.94	23,904.26
七、资金保障倍数	2.71						

(续上表)

单位：人民币万元

年份	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年
一、年初资金余额	23,904.26	27,161.10	27,445.18	30,977.61	33,705.36	34,477.54	30,468.87
二、本年现金流入							
1、资本金流入							
2、债券资金流入							
3、土地使用权出让金流入							
4、项目经营净现金流入	3,629.40	3,720.13	3,813.14	3,908.46	4,006.18	4,106.33	4,208.99
5、其他自筹渠道资金流入							
合计	3,629.40	3,720.13	3,813.14	3,908.46	4,006.18	4,106.33	4,208.99
三、专项投资现金流出							
1、征地拆迁安置费用							
2、基础设施建设费用							
3、其他费用							
4、其他融资渠道还本付息							
合计							
四、专项债券现金流出							
1、本次债券利息	372.56	328.05	280.71	280.71	234.00	115.00	11.50
2、本次债券本金归还		3,108.00		900.00	3,000.00	8,000.00	1,000.00
3、本次债券发行费							
合计	372.56	3,436.05	280.71	1,180.71	3,234.00	8,115.00	1,011.50
五、年度项目现金收支净额	3,256.84	284.08	3,532.43	2,727.75	772.18	-4,008.67	3,197.49
六、本年资金结余	27,161.10	27,445.18	30,977.61	33,705.36	34,477.54	30,468.87	33,666.36
七、资金保障倍数							



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

根据上表预测, 本项目存续期间有稳定的现金流入, 可覆盖债券存续期间各年的项目投资及债券本息偿还的需求, 在项目涉及专项债券本金全部偿还后仍有 33,666.36 万元期末结余。

根据项目产生的现金流收入与资金使用计划预测分析结果, 本项目债券资金覆盖率为 2.71 倍, 系项目净收益与本项目已发行及预计发行的所有债券还本付息总额之比率各年度现金流见现金流预测分析表所示。

综上, 基于以上投资计划、资金筹措安排和运营收支预测, 我们未发现相关项目建设期内所需建设资金存在缺口情况, 预测项目产生的项目净收益足够覆盖本项目预计发行的所有债券还本付息总额。

4、风险分析

依据当前的市场状况及数据, 对未来收益及现金流进行预测, 存在较大的不确定性。在诸多不确定性因素中, 项目整体现金流入变动和项目发行债券利率的波动对本项目影响最为重要。本着谨慎性原则, 我们将项目整体现金流入向下波动或债券利率向上波动作为本项目收益与融资自求平衡的敏感性压力测试因素, 各因素波动压力测试如下表:

(1) 债券利率波动压力测试表

单位: 人民币万元

利率上浮比例	项目净收益 (a)	专项债券				资金保障倍数 (a/d)
		债券本金 (b)	未完成债券利息 (c1)	已完成发行债券 实际利息 (c2)	债券本息合计 d=(b+c)	
15%	53,415.92	16,008.00	2,380.50	1,655.55	20,044.05	2.66
10%	53,415.92	16,008.00	2,277.00	1,655.55	19,940.55	2.68
5%	53,415.92	16,008.00	2,173.50	1,655.55	19,837.05	2.69
0%	53,415.92	16,008.00	2,070.00	1,655.55	19,733.55	2.71



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

(2) 项目现金流波动压力测试表

单位: 人民币万元

净收益 下浮比例	项目净收益 (a)	专项债券				资金保障倍数 (a/d)
		债券本金 (b)	未完成债券利息 (c1)	已完成发行债券 实际利息 (c2)	债券本息合计 d=(b+c)	
0%	53,415.92	16,008.00	2,070.00	1,655.55	19,733.55	2.71
-5%	50,745.12	16,008.00	2,070.00	1,655.55	19,733.55	2.57
-10%	48,074.33	16,008.00	2,070.00	1,655.55	19,733.55	2.44
-15%	45,403.53	16,008.00	2,070.00	1,655.55	19,733.55	2.30

(3) 当债券利率及现金流变动同时出现不利因素测试表

单位: 人民币万元

利率 变动比例	现金流 变动比例	项目净收益 (a)	专项债券				资金保障倍数 (a/d)
			债券本金 (b)	未完成债券 利息(c1)	已完成发行债券 实际利息 (c2)	债券本息合计 d=(b+c)	
15%	-15%	45,403.53	16,008.00	2,380.50	1,655.55	20,044.05	2.27

如上表所示,当项目现金流入、债券利率等影响债券还本付息因素在(±15%)变动的情况下,专项债券本息资金覆盖率仍然大于1。项目还本付息资金具有一定抗风险能力。

五、评估结论

基于财政部对地方政府发行专项债券的要求,在相关单位对项目资金安排、项目收支预测及其所依据的各项假设的前提下,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在存续期内出现无法满足债券还本付息要求的情况。

综上所述,通过发行专项债券的方式满足项目资金需求,应是现阶段较优的资金解决方案。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

六、提请报告使用者注意的事项

需提醒报告使用者注意: 由于项目实施方在编制收益与融资自求平衡方案中运用了一系列的假设, 包括有关未来事项和预测性假设, 而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较大差异。预测性信息由项目实施方负责, 本咨询报告出具的意见, 仅是基于项目预测性信息进行的分析和评估, 并非对预测性信息承担保证责任或其他任何责任。由于本期债券存续期间较长, 具有较大不确定性, 若测算基础、相关假设等诸多情况发生变化, 或者依据的可行性研究、实施方案、业主(实施方)说明、财务报表、项目收支预测信息、政府补助等资料及重要估计出现偏差或错漏, 则预测性信息、收益与融资自求平衡方案、评估结论等均可能存在较大偏差。上述情况及所造成的后果与执行本项业务的注册会计师及其所在会计师事务所无关。

本报告仅供发行政府专项债券之目的使用, 不得用作其他任何目的。因使用不当造成的后果, 与执行本项业务的注册会计师及其所在会计师事务所无关。

华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

