



德勤

**2023 年厦门市思明区市政和产业园区基础设施
项目专项债券（一期）—2023 年厦门市政府专
项债券（七期）**

财务评估咨询报告

德勤咨询（深圳）有限公司

2023 年 2 月

目录

一、项目概述 1

二、评估要素 2

1. 资金充足性 3

 1.1 投资估算 3

 1.2 资金筹措 3

 1.3 资金覆盖率 4

 1.4 小结 5

2. 资金稳定性 5

三、风险分析 7

四、评估结论 7

附表 1：专项债券还本付息表 9

附表 2：项目收入成本表 11

附表 3：现金流分析测算表 15

免责声明 18

2023 年厦门市思明区市政和产业园基础设施项目

财务评估咨询报告

一、项目概述

厦门市是福建省副省级城市，全国 5 个计划单列市之一，全国首批实行对外开放的五个经济特区之一，享有省级经济管理权限并拥有地方立法权。厦门是东南沿海重要的中心城市，现代化国际港口风景旅游城市；海峡西岸重要的中心城市，现代服务业、科技创新中心和国际航运中心。

本期债券发行将用于共 10 个子项目，分别为祥云实验学校东侧道路建设工程、祥云实验学校公共停车场建设项目、青少年宫等重点工程、莲前街道居家社区照料中心及图书馆项目、龙山幼儿园建设项目、将军祠幼儿园建设项目、岭兜幼儿园建设项目、莲坂幼儿园建设项目、何厝幼儿园建设项目、洪文幼儿园建设项目。祥云实验学校东侧道路建设工程项目位于思明区云顶中路东侧，总用地面积 6,522.258m²，道路总长 286.27m，道路红线宽度为 22m；祥云实验学校公共停车场总建筑面积约 55,000m²，共建设 200 个机动车车位，270 个非机动车位；青少年宫等重点工程项目总用地面积 10781.788m²，总建筑面积 45,210m²（其中地上建筑面积 30,000m²，地下建筑面积 15,210m²），建筑占地面积 6,445.70m²，机动车停车位 182 个（其中地上停车位 10 个，地下停车位 172 个）；莲前街道居家社区照料中心及图书馆项目，总用地面积 1,843.48m²，共布置 1 栋建筑物，地上 6 层，地下 1 层，总建筑面积 5,168.689m²（其中地上建筑面积 4,242.589m²，地下建筑面积 926.10m²），建筑物占地面积 861.94m²，地下设 15 个机动车停车位；龙山幼儿园总建筑面积 5,889.69m²（其中地上建筑面积约 5,538.5m²，地下建筑面积约 351.19m²，停车位 17 个，主要建设 12 班

幼儿园；将军祠幼儿园项目拟建 12 班共 360 生幼儿园，用地面积 3,386.72m²，总建筑面积 5,876.85m²；岭兜幼儿园建设项目拟建 12 班幼儿园，总用地面积 4,011.636m²，总建筑面积 7,000m²（其中地上建筑面积 5,500m²，地下建筑面积 1,500m²），机动车停车位 22 个（均在地下），非机动车位 11 个；莲坂幼儿园位于思明区北部莲坂片区，总用地面积 3,562.594m²，总建筑面积 5,310m²（其中地上约 4,710 m²，地下约 600m²），地上非机动车位 11 个、机动车停车位 6 个，办学规模为 12 个教学班；何厝幼儿园建设项目拟建 12 班，项目总用地面积 4,308.104m²，总建筑面积 7,081.40m²（其中地上建筑面积 6,038.59m²，地下建筑面积 1,042.81m²），停车位 27 个（地下机动车位 16 个，地上非机动车位 11 个）；洪文幼儿园建设项目拟建一所 18 班幼儿园，总用地面积 5,999.95m²，总建筑面积为 8,600m²（其中地上建筑面积 7,000m²，地下建筑面积 1,600m²），停车位 21 个（地下机动车位 12 个，地上非机动车位 9 个）。

二、评估要素

2017 年财政部印发《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，以下简称“通知”），提出在法定专项债务限额内，各地方按照本地区政府性基金收入项目分类发行专项债券，着力发展实现项目收益与融资自求平衡的专项债券品种。

根据《通知》要求，分类发行专项债券建设的项目，应当能够产生持续稳定的反映为政府性基金收入或专项收入的现金流收入，且现金流收入应当能够完全覆盖专项债券还本付息的规模。

我们根据国家、地方相关政策文件，以真实、客观、可行、独立为原则，对本项目分析评价如下：

1. 资金充足性

本项目收益与融资平衡分析结果显示，专项债券存续期内还本付息资金充足，全周期本息资金覆盖倍数可达到 1.84 倍。对此，我们从投资估算、资金筹措、资金覆盖率等方面具体分析如下：

1.1 投资估算

本项目已于 2022 年成功发行 10 年期专项债券共 15,500.00 万元，债券发行费用按 0.1% 计算。根据本项目资金平衡测算，本项目静态总投资估算为 102,548.24 万元。经调整建设期利息、发债费用后的项目工程估算总额为 106,338.40 万元，包括工程费用、其他费用、预备费、专项费用、债券发行费用及建设期利息。详见表 1：

表 1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

项目		金额
1	工程费用	102,548.24
2	建设期利息	3,759.66
3	债券发行费	30.50
4	估算总额	106,338.40

1.2 资金筹措

本项目总投资估算 106,338.40 万元。其中地方政府专项债券预计发行总计 30,500.00 万元。其中 2022 年已发行 15,500.00 万元，期限 10 年；2023 年拟发行 15,000.00 万元，期限 15 年，其中本批次拟发行 11,000.00 万元。债券发行计划详见表 2，项目建设期各年度投资计划及资金筹措方案详见表 2：

表 2 债券发行计划表

单位：人民币万元

序号	发行年份	发行额度	发行期限
1	2022	15,500.00	10年期
2	2023	15,000.00	15年期

表 3 建设期资金平衡表

单位：人民币万元

年度	截止 2021	2022	2023	2024
资金筹措				
自筹资金	8,800.00	7,639.25	13,176.06	34,774.38
债券发行	-	15,500.00	15,000.00	-
上一年留存金额	-	-	-	-
合计	8,800.00	23,139.25	28,176.06	34,774.38
资金使用				
建设资金使用金额合计	8,800.00	23,139.25	28,176.06	34,774.38
资金余额 (资金筹措-资金使用)	-	-	-	-

表 3 建设期资金平衡表（续）

年度	2025	2026	合计
资金筹措			
自筹资金	9,526.61	1,922.11	75,838.40
债券发行	-	-	30,500.00
上一年留存金额	-	-	-
合计	9,526.61	1,922.11	106,338.40
资金使用			
建设资金使用金额合计	9,526.61	1,922.11	106,338.40
资金余额 (资金筹措-资金使用)	-	-	-

基于以上投资计划、资金筹措安排，我们未发现相关项目建设期内所需建设资金存在缺口的情况。

1.3 资金覆盖率

根据项目收益与融资平衡分析结果，本项目全生命周期专项债券本息资金覆盖倍数可达到 1.84 倍，能够满足资金筹措充足性的要求。本项目的债券还本付息情况详见附表 1，债券存续期现金流量模拟测算表详见附表 3 所示。

1.4 小结

综上，在本期专项债券存续期内，我们未注意到本项目资金出现不能满足还本付息要求的情况。

2. 资金稳定性

本项目专项债券还本付息以幼儿园学费收入、实验中学配建的公共停车场停车费收入、平衡用地出让收入为基础，预计债券存续期内的资金留存足以覆盖本期专项债券的还本付息，在 2038 年项目专项债券本金偿还后仍有 39,537.96 万元的期末结余。债券存续期内资金留存情况如图 1 所示。

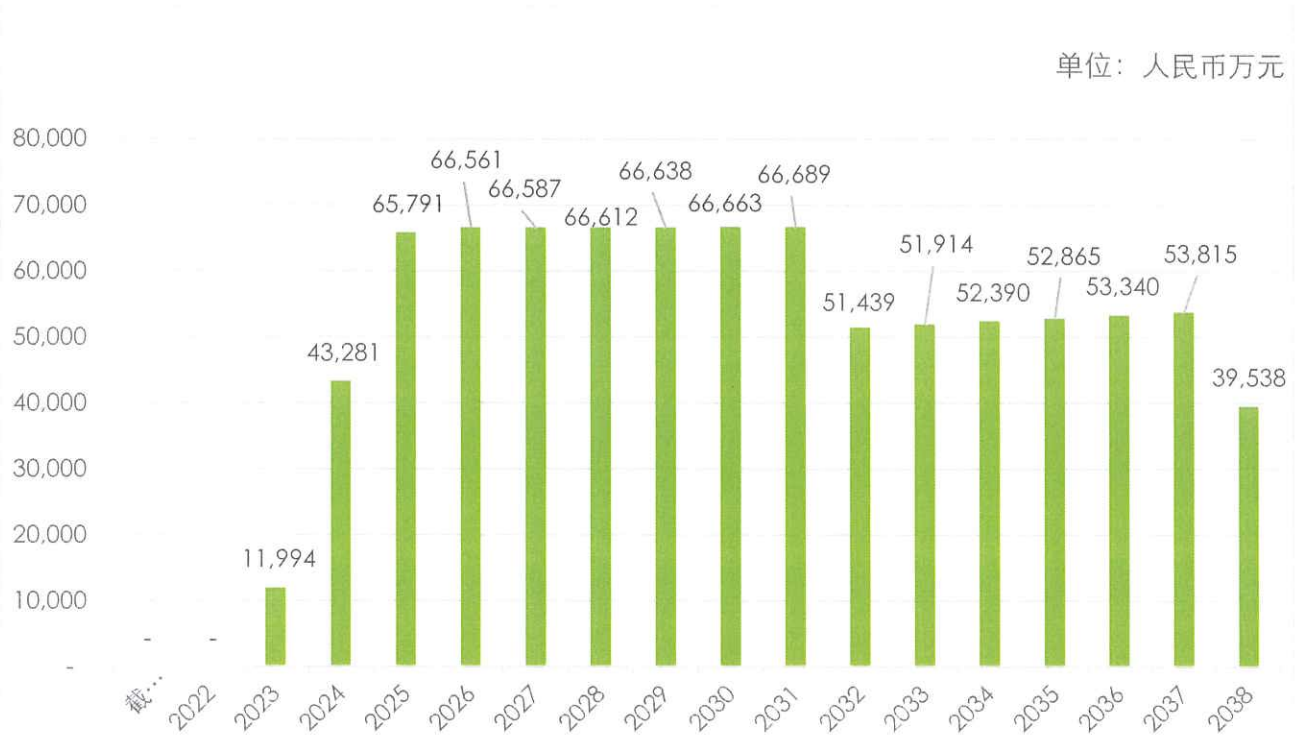


图 1 专项债券存续期内资金留存情况

综上，针对思明区市政和产业园基础设施项目在专项债券存续期内还本付息资金的测算，我们均未注意到可能重大影响项目资金稳定性的情况。

三、风险分析

结合本项目的具体情况，考虑收益、利率成本的变动等对债券偿债覆盖率产生较大影响的各个因素，为对未来不确定性及风险进行整体把控，针对上述各因素进行敏感性分析和压力测试，分析各因素在有利及不利变动时，对专项债券本金或本息资金覆盖率的影响程度。

本项目分别在收益下降 20%、利率上升 20% 情况下，债券本息覆盖率均大于 1，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。具体情况详见表 4：

表 4 压力测试表

资金覆盖率-压力测试 (单因素敏感性分析)	-20%	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%	20%
收益变动情况敏感性分析									
债券本金资金覆盖率	1.78	1.91	2.04	2.17	2.30	2.42	2.55	2.68	2.81
债券本息资金覆盖率	1.56	1.66	1.75	1.84	1.93	2.02	2.12	2.21	2.30
债券本息资金覆盖倍数	1.47	1.57	1.66	1.75	1.84	1.94	2.03	2.12	2.21
利率变动情况敏感性分析									
债券本金资金覆盖率	2.33	2.32	2.32	2.31	2.30	2.29	2.28	2.27	2.26
债券本息资金覆盖率	1.99	1.98	1.96	1.95	1.93	1.92	1.90	1.89	1.87
债券本息资金覆盖倍数	1.91	1.89	1.88	1.86	1.84	1.83	1.81	1.80	1.78

总体而言，上述项目预计项目净收益对其拟使用的募集资金保障程度较高。同时，因本项目还本付息资金主要来源于幼儿园学费收入、实验中学配建的公共停车场停车费收入、平衡用地出让收入，建议进一步关注影响项目收益情况的风险要素。如项目假设条件发生变化，而导致不能偿还到期债券本金，本项目可在专项债务限额内以及满足资金覆盖率要求的情况下发行专项债券用于周转偿还，进而在项目收入最终实现后予以归还。

四、评估结论

基于财政部对地方政府发行收益与融资自求平衡专项债券的要求，本项目可以

附表 1：专项债券还本付息表

单位：人民币万元

年度	2022	2023	2024	2025	2026	2027
债券利率	2.90%					
期初专项债券余额	-	15,500.00	30,500.00	30,500.00	30,500.00	30,500.00
本期专项债券发行	15,500.00	15,000.00	-	-	-	-
利息支出	224.75	697.63	945.76	945.76	945.76	945.76
本期还款	224.75	697.63	945.76	945.76	945.76	945.76
其中：还本	-	-	-	-	-	-
付息	224.75	697.63	945.76	945.76	945.76	945.76
期末专项债券余额	15,500.00	30,500.00	30,500.00	30,500.00	30,500.00	18,000.00

单位：人民币万元

年度	2028	2029	2030	2031	2032	2033
债券利率						
期初专项债券余额	30,500.00	30,500.00	30,500.00	30,500.00	30,500.00	15,000.00
本期专项债券发行	-	-	-	-	-	-
利息支出	945.76	945.76	945.76	945.76	721.01	496.26
本期还款	945.76	945.76	945.76	945.76	16,221.01	496.26
其中：还本	-	-	-	-	15,500.00	-
付息	945.76	945.76	945.76	945.76	721.01	496.26
期末专项债券余额	30,500.00	30,500.00	30,500.00	30,500.00	15,000.00	15,000.00

单位：人民币万元

年度	2034	2035	2036	2037	2038	合计
债券利率						
期初专项债券余额	15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00	-
本期专项债券发行	-	-	-	-	-	30,500.00
利息支出	496.26	496.26	496.26	496.26	248.13	11,938.90
本期还款	496.26	496.26	496.26	496.26	15,248.13	42,438.90
其中：还本	-	-	-	-	15,000.00	30,500.00
付息	496.26	496.26	496.26	496.26	248.13	11,938.90
期末专项债券余额	15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00	-	-

附表 2：项目收入成本表

1、项目收入

本项目收入主要为幼儿园学费收入、学校配建的公共停车场停车费收入、平衡用地出让收入。本项目的建设，有助于提高思明区城市基础设施和公共服务水平，提升整体投资价值，促进区内土地出让，因此思明区政府计划将区内部分土地的收入作为本项目专项债还本付息来源。

(1) 学费收入

本项目拟建设的莲坂幼儿园等 6 所幼儿园办学规模合计 78 个班，每班入 30 人，按一级示范园标准建设，建成后收费标准按 2021 年厦门市中小学收费项目和标准谨慎预测，学费标准预计为 1755 元/学期·人。

(2) 停车费收入

祥云实验学校地下停车场配建泊位 200 个，按《厦门市建设项目停车设施配建标准（2020）》建设，建成后收费标准按《厦门市发展和改革委员会厦门市建设局关于公布政府定价停车收费标准的通知》（厦发改价格〔2021〕142 号）执行，考虑闲置率等因素后谨慎预测每年停车费收入预计为 150 万元。

(3) 平衡用地出让收入

思明区政府计划将本项目周边的“海峡成功大厦（省轮总）地块”“国贸花园西侧地块”用作本项目专项债偿债来源之一，根据《厦门市城镇土地基准地价（2020 年版）》对地块出让单价进行了预测，预计地块出让收入为 130,573.50 万元。由于存在计提轨道平衡基金等分成机制，地块收入中有 50%归属区级，预计归属区级财政收入为 65,286.75 万元。出让地块相关信息如下：

序号	项目名称（坐落）	项目名称（坐落）	土地用途	土地面积（平方米）	建筑面积（平方米）	容积率	楼面地价	出让收入（万元）	区级分成收入（万元）
1	海峡成功大厦（省轮总）	成功大道与鹭江道交叉口东南侧	商服用地（商业、酒店）	15698	79560	4.81	4500	35,802.00	17,901.00
2	国贸花园西侧地块，国贸花园西侧	国贸花园西侧地块	商服用地（商业、酒店）	19889	59000	2.50	4500	26,550.00	13,275.00
3	观音山A7地块（轨道平衡用地）观音山片区聚群广场北侧	观音山片区地块1	商服用地（办公）	4915	48000	9.00	5000	24,000.00	12,000.00
4	景州乐园地块	景州乐园地块	商服用地（商业、酒店）	160391	98270	0.6	4500	44,221.50	22,110.75
5	合计			200,892	284,830			130,573.50	65,286.75

2、项目成本

运营成本主要为平衡用地出让成本。幼儿园项目、学校配建的公共停车场项目运营成本由财政补助覆盖，因此测算时不计算运营成本。平衡用地出让成本为平衡用地出让印花税，按平衡用地出让收入的 0.05% 计算。

附表 2-2：项目收入成本表

年度	2023	2024	2025	2026	2027	2028
运营收入	-	126.36	410.67	769.98	971.34	971.34
幼儿园学费收入	-	126.36	410.67	694.98	821.34	821.34
停车费收入	-	-	-	75.00	150.00	150.00
平衡用地出让收入	12,000.00	31,176.00	22,110.75	-	-	-
运营期现金流入	12,000.00	31,302.36	22,521.42	769.98	971.34	971.34
印花税	6.00	15.59	11.06	-	-	-
收入成本合计	11,994.00	31,286.77	22,510.36	769.98	971.34	971.34

单位：人民币万元

附表 2-2：项目收入成本表（续表）

年度	2029	2030	2031	2032	2033	2034
运营收入	971.34	971.34	971.34	971.34	971.34	971.34
幼儿园学费收入	821.34	821.34	821.34	821.34	821.34	821.34
停车费收入	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00
平衡用地出让收入	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	971.34	971.34	971.34	971.34	971.34	971.34
印花税	-	-	-	-	-	-
收入成本合计	971.34	971.34	971.34	971.34	971.34	971.34

单位：人民币万元

附表 2-2：项目收入成本表（续表）

单位：人民币万元

年度	2035	2036	2037	2038	合计
运营收入	971.34	971.34	971.34	971.34	12,963.09
幼儿园学费收入	821.34	821.34	821.34	821.34	11,088.09
停车费收入	150.00	150.00	150.00	150.00	1,875.00
平衡用地出让收入	-	-	-	-	65,286.75
运营期现金流入	971.34	971.34	971.34	971.34	78,249.84
印花税					32.64
收入成本合计	971.34	971.34	971.34	971.34	78,217.20

附表 3：现金流分析测算表

附表 3：现金流分析测算表

单位：人民币万元

年度	截止 2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
现金流入							
资本金流入	8,800.00	7,639.25	13,176.06	34,774.38	9,526.61	1,922.11	-
债券资金流入	-	15,500.00	15,000.00	-	-	-	-
运营期现金流入	-	-	12,000.00	31,302.36	22,521.42	769.98	971.34
现金流入总额	8,800.00	23,139.25	40,176.06	66,076.74	32,048.03	2,692.09	971.34
现金流出							
建设期资金流出	8,800.00	22,899.00	27,463.43	33,828.62	8,580.85	976.35	-
运营期现金流出	-	-	6.00	15.59	11.06	-	-
债券还本付息	-	224.75	697.63	945.76	945.76	945.76	945.76
债券发行费用	-	15.50	15.00	-	-	-	-
现金流出总额	8,800.00	23,139.25	28,182.06	34,789.96	9,537.67	1,922.11	945.76
现金净流量							
当年项目现金净流入	-	-	11,994.00	31,286.77	22,510.36	769.98	25.58
期末项目累计现金结存额	-	-	11,994.00	43,280.77	65,791.14	66,561.12	66,586.70

附表 3：现金流分析测算表（续表）

单位：人民币万元

年度	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
现金流入							
资本金流入	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	971.34	971.34	971.34	971.34	971.34	971.34	971.34
现金流入总额	971.34	971.34	971.34	971.34	971.34	971.34	971.34
现金流出							
建设期资金流出	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流出							
债券还本付息	945.76	945.76	945.76	945.76	16,221.01	496.26	496.26
债券发行费用	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	945.76	945.76	945.76	945.76	16,221.01	496.26	496.26
现金净流量							
当年项目现金净流入	25.58	25.58	25.58	25.58	-15,249.67	475.08	475.08
期末项目累计现金结存额	66,612.28	66,637.86	66,663.44	66,689.02	51,439.35	51,914.43	52,389.51

附表 3：现金流分析测算表（续表）

单位：人民币万元

年度	2035	2036	2037	2038	合计
现金流入					
资本金流入	-	-	-	-	75,838.40
债券资金流入	-	-	-	-	30,500.00
运营期现金流入	971.34	971.34	971.34	971.34	78,249.84
现金流入总额	971.34	971.34	971.34	971.34	184,588.24
现金流出					
建设期资金流出	-	-	-	-	102,548.24
运营期现金流出					32.64
债券还本付息	496.26	496.26	496.26	15,248.13	42,438.90
债券发行费用	-	-	-	-	30.50
现金流出总额	496.26	496.26	496.26	15,248.13	145,050.28
现金净流量					
当年项目现金净流入	475.08	475.08	475.08	-14,276.79	
期末项目累计现金结存额	52,864.59	53,339.67	53,814.75	39,537.96	

免责声明

本报告中的评论仅供贵方作一般参考之用，其内容（无论整体或部分）不构成我们的意见。

我们出具的评论将仅基于下列事项：

- a. 我们在本报告述及或引用的资料、文件、事实和假设；
- b. 我们假设提供给我们所有资料（未经独立核实）为准确、真实、完整和有效；
- c. 贵方理解本报告只涵盖特定的中国大陆和相关国家/地区问题及相应影响，并未考虑其他任何类别的相关事宜；
- d. 在此报告出具时有有效的有关法律、法规和解释（“权威法规”）。这些权威法规可能会被修订，且可能具有追溯效力。我们没有义务告知贵方对此报告中所作分析或任何事项可能产生影响的任何变更或发展，我们亦不会对本报告出具日之后的任何事项作考虑。在报告出具之日后权威法规的任何变更亦可能会影响报告中评论的有效性；
- e. 贵方理解此报告对任何相关机构及/或司法机构并无约束效力，亦不应被视为我们就任何相关机构及/或司法机构将会同意我们的评论而作出的任何声明、保证或担保；
- f. 与此约定业务有关的所有服务仅供贵方参考及内部使用，除了贵方作为业务约定书合同一方以外，德勤咨询（深圳）有限公司（“德勤”或“我们”）与其他任何人士或任何方（“第三方”）均不产生合约利益关系。此约定业务的服务并非为任何第三方的明示或默示的利益。除贵方以外，任何第三方没有权利以任何形式或基于任何目的，依赖“德勤”的提交物、建议、评论、报告或其他服务；
- g. 我们不会对任何第三方承担任何义务和责任（包括但不限于疏忽引起的责任）。如有任何第三方依赖我们报告的情况，贵方同意将保护德勤，其关联机构以及人员免受任何与向第三方披露报告（无论是否经过我们的同意）有关的第三方索偿或责任的影响，并补偿所产生的诉讼费以及其他费用。