

Deloitte.

德勤

**2023 年厦门市湖里区后坑社等城市更新改造项目专项债券（一期）—2023 年厦门市政府专项
债券（二十三期）**

财务评估咨询报告

德勤咨询（深圳）有限公司

2023 年 8 月

目录

一、项目概述.....	1
二、评估要素.....	2
1. 资金充足性.....	4
1.1 投资估算.....	4
1.2 资金筹措.....	5
1.3 资金覆盖率.....	6
1.4 小结.....	6
2. 资金稳定性.....	6
三、风险分析.....	8
四、评估结论.....	8
附表 1：专项债券还本付息表.....	10
附表 2：项目收入成本表.....	11
附表 3：现金流分析测算表.....	13
免责声明.....	15

**2023 年厦门市湖里区后坑社等城市更新改造项目专项债券
(一期) — 2023 年厦门市政府专项债券 (二十三期)
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。

城市更新改造是解决城市发展中突出问题和短板的重要工作，承载着人民群众对美好生活的向往和追求，是城市发展的重要内容。湖里区城市更新项目是湖里区城市基础设施建设的重要组成部分，直接影响到全区的各项功能发挥。本项目的建设对湖里区人民的生活息息相关，对地区的经济和社会发展影响巨大，可进一步落实厦门市城市总体发展战略规划，进一步改善湖里区的投资环境和旅游环境，进一步改变湖里区的对外形象，有利于对外招商引资，促进湖里区经济的腾飞，有利于经济的可持续发展。同时，本项目建设也是为深入贯彻落实省、市政府关于城市更新、城乡融合发展工作要求，又好又快地抓好湖里区城市更新提升工作，提升城乡人居环境品质。加强人民群众幸福感、获得感、安全感，实现让城市管理更加精细化，让民生保障更加人性化，让新型城市基础设施建设管理更加智能化，努力让老百姓拥有幸福宜居的家园。

2021 年 11 月，根据住房和城乡建设部发布《关于开展第一批城市更新试点工作的通知》，明确厦门市入选第一批城市更新试点，2021 年 12 月，市政府办

公厅发布了《关于城市更新试点工作实施方案》(厦府办[2021]92号),积极推进湖里城中村城市更新工作。湖里区按照“政府引导、市场参与、分类施策、试点先行”的思路,坚持“留、改、拆”并举,以纳入国家级城市更新试点项目的后坑社区为重点,积极探索城中村改造的市场化机制、商业化模式和政府支持政策体系,消除安全隐患,完善基础设施,改善居住环境,实现共同富裕。

本期专项债主要建设内容为厦门市湖里区后坑社等城市更新改造项目,具体包括:

(1) 后坑社城市更新改造项目:项目位于厦门本岛地理中心,地处湖边水库湖畔、与五缘湾生态廊道和万石山生态廊道相切,同时也是本岛东部新城的重要辐射区域。后坑社城市更新改造项目改造内容主要是与居民生活直接相关的社区综合服务中心、户外综合健身场地、幼儿园、公厕等配套设施完善、道路交通梳理、立面整治提升、市政基础设施维修完善等。本次更新规划范围北至仙岳路,南至吕岭路,西至金尚路,东至云顶中路,位于湖边水库和后埔编制单元的交界处,面积102.84公顷;改造范围包括前社、后社两个自然社及集鑫佳园B区、市政大厦地块,面积41.55公顷。

(2) 东渡片区城市更新项目:项目位于东渡狐尾山西北部,以海山路为主轴线,北至仙岳路,西至东渡路。项目改造对象含东荣、东渡、金鼎(部分)三个社区,现有25个老旧小区,总改造建筑面积约31.316万平方米。包含老旧小区改造和完整社区改造。

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2023年厦门市湖里区后坑社等城市更新改造项目专项债券（一期）—2023年厦门市政府专项债券（二十三期）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，全周期本息覆盖率可达到 2.02 倍，本息覆盖倍数可达到 1.97 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

本项目本期专项债券发行利率参考 2023 年 7 月 4 日中国债券信息网公布的中债国债收益率曲线中，相同待偿期（10 年期）记账式国债收益率 2.6521%，上浮 25BP 后，从客观、谨慎角度出发，10 年期发行利率暂取 2.90% 测算；债券发行费用按 0.1% 计。

根据湖里区后坑社等城市更新改造项目资金平衡测算，厦门市湖里区后坑社等城市更新改造项目静态总投资估算为 147,195.95 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 148,812.95 万元，包括工程投资费用、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	工程投资费用	147,195.95
2	建设期利息	1,595.00
3	债券发行费用	22.00
4	估算总额	148,812.95

1.2 资金筹措

本项目总投资估算 148,812.95 万元，其中自筹资金比例 85.22%。2023 年本期计划发行专项债券 22,000.00 万元，发行期限为 10 年。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 3：

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	2023	本期发行	22,000.00	10年期

表 3 建设期资金平衡表

单位：人民币万元

建设期资金平衡表	2023	2024	2025	合计
资金筹措				
自筹资金	73,741.00	28,638.00	24,433.95	126,812.95
债券发行	22,000.00	-	-	22,000.00
合计	95,741.00	28,638.00	24,433.95	148,812.95
资金使用				
建设资金使用金额合计	95,741.00	28,638.00	24,433.95	148,812.95
上年余额				
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，厦门市湖里区后坑社等城市更新改造项目全生命周期专项债券本息资金覆盖率可达到 2.02 倍，本息资金覆盖倍数可达到 1.97 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

厦门市湖里区后坑社等城市更新改造项目专项债券还本付息以停车位收入和土地出让收入为基础，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 2033 年项目专项债券本金偿还后仍有 29,044.74 万元的期末结余。债券存续期内资金留存情况如图 1 所示。

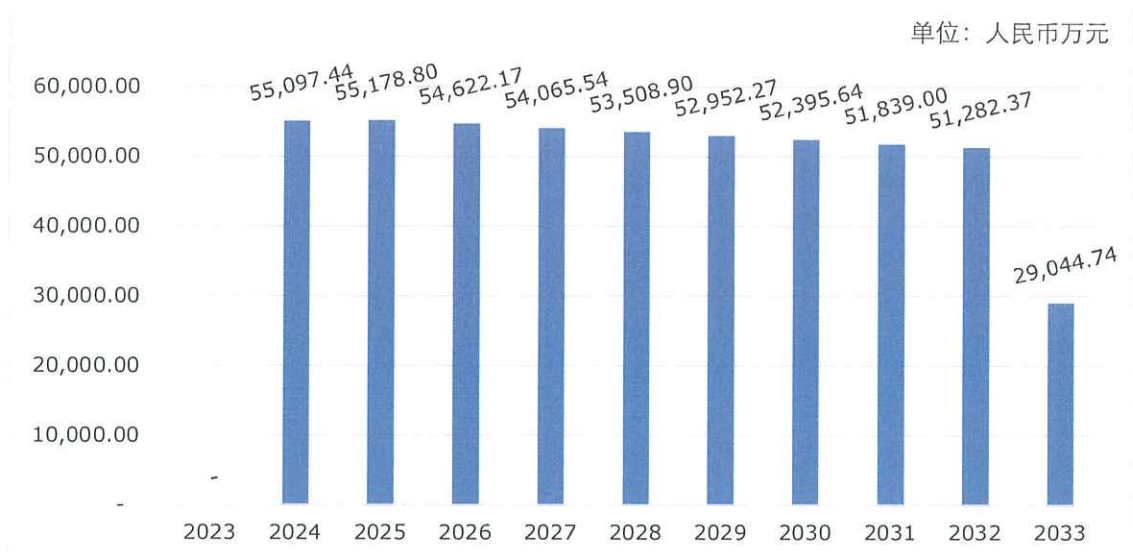


图 1 厦门市湖里区后坑社等城市更新改造项目

专项债券存续期内资金留存情况（单位：人民币万元）

综上，针对厦门市湖里区后坑社等城市更新改造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	1.81	1.94	2.07	2.19	2.32	2.45	2.57	2.70	2.83
债券本息资金覆盖率	1.63	1.73	1.83	1.93	2.02	2.12	2.22	2.32	2.42
本息资金覆盖倍数	1.58	1.67	1.77	1.87	1.97	2.07	2.17	2.26	2.36
利率成本变动情况敏感性分析									
债券本金资金覆盖率	2.36	2.35	2.34	2.33	2.32	2.31	2.30	2.29	2.28
债券本息资金覆盖率	2.11	2.09	2.06	2.04	2.02	2.00	1.98	1.97	1.95
本息资金覆盖倍数	2.06	2.04	2.01	1.99	1.97	1.95	1.93	1.90	1.88

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车位停车费收入及土地出让收入，建议进一步关注影响项目建设情况、停车数量不及预期、停车位单价波动情况，周边土地价格波动的风险要素。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厦门市湖里区后坑社等城市更新改造项目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，或者通过追加资本金等方式来满足还本付息要求。

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，本项目可以通过发行专项债券的方式进行融资以完成资金筹措，并以停车位收入及土地出让收入对应的充足、稳定现金流作为还本付息的资金来源。通过对本项目收益与融资自

求平衡情况的分析，我们未注意到本专项债券在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，满足厦门市湖里区后坑社等城市更新改造项目的资金需求，应是现阶段较优的资金解决方案。

附表 1：专项债券还本付息表

附表 1 专项债券还本付息表

单位：人民币万元

年度	2023	2024	2025	2026	2027	2028
期初专项债券余额	-	22,000.00	22,000.00	22,000.00	22,000.00	22,000.00
本期专项债券发行	22,000.00	-	-	-	-	-
利息支出	319.00	638.00	638.00	638.00	638.00	638.00
本期还款	319.00	638.00	638.00	638.00	638.00	638.00
其中：还本	-	-	-	-	-	-
付息	319.00	638.00	638.00	638.00	638.00	638.00
期末专项债券余额	22,000.00	22,000.00	22,000.00	22,000.00	22,000.00	22,000.00

附表 1 专项债券还本付息表 (续表)

单位：人民币万元

年度	2029	2030	2031	2032	2033	合计
期初专项债券余额	22,000.00	22,000.00	22,000.00	22,000.00	22,000.00	
本期专项债券发行	-	-	-	-	-	22,000.00
利息支出	638.00	638.00	638.00	638.00	319.00	6,380.00
本期还款	638.00	638.00	638.00	638.00	22,319.00	28,380.00
其中：还本	-	-	-	-	22,000.00	22,000.00
付息	638.00	638.00	638.00	638.00	319.00	6,380.00
期末专项债券余额	22,000.00	22,000.00	22,000.00	22,000.00	-	

附表 2：项目收入成本表

1、项目收入

本项目未来的财务效益包括停车位收入和土地出让收入。

(1) 停车位收入

停车位收入包括后坑城市更新项目新建停车位共计 400 个，按 20 元/日/每车位计算。

(2) 土地出让收入

本项目的建设有助于提高湖里区后坑社区城乡基础设施和生态环境水平，提升整体投资价值，促进区域内土地出让，因此湖里区政府计划将建设区域内部分土地的土地出让收入作为本项目专项债还本付息来源。根据湖里区政府的规划依据并结合项目定位，从项目改造后的环境效益及经济效益考虑，在项目存续期内，将安排项目周边的合计约 220,500 万元国有土地出让收入的 25% 作为债券还本付息期内的来源。出让地块相关信息如下：

附表 2-1：拟出让土地情况表

序号	项目名称	建筑面积 (万㎡)	预计单价 (元/㎡)	预计成交价 (万元)	预计出让时间
1	后坑城市更新 D、E 地块	6.3	35,000	220,500	2024-2026 年

2、项目成本

项目成本主要为停车位经营成本及相关税费。

停车位经营成本包括人工成本、维护费、办公经费：（1）每 4 位员工管理 100 个车位，工资薪金 9 万/年/人；（2）维护费每 100 个停车位 5.5 万/年；（3）办公经费为每 100 个停车位 3.5 万/年。根据测算，项目运营成本为 180 万元/年。本项目税费主要为停车位收入和土地出让收入带来的相关税费。

附表 2-2：项目收入成本表

单位：人民币万元

年度	2023	2024	2025	2026	2027	2028
停车位收入	-	-	288.00	288.00	288.00	288.00
土地出让收入	-	55,125.00	-	-	-	-
收入合计	-	55,125.00	288.00	288.00	288.00	288.00
人工成本	-	-	144.00	144.00	144.00	144.00
维护费	-	-	22.00	22.00	22.00	22.00
办公经费	-	-	14.00	14.00	14.00	14.00
相关税费	-	27.56	26.63	26.63	26.63	26.63
成本合计	-	27.56	206.63	206.63	206.63	206.63

附表 2-2：项目收入成本表 (续表)

单位：人民币万元

年度	2029	2030	2031	2032	2033	合计
停车位收入	288.00	288.00	288.00	288.00	288.00	2,592.00
土地出让收入	-	-	-	-	-	55,125.00
收入合计	288.00	288.00	288.00	288.00	288.00	57,717.00
人工成本	144.00	144.00	144.00	144.00	144.00	1,296.00
维护费	22.00	22.00	22.00	22.00	22.00	198.00
办公经费	14.00	14.00	14.00	14.00	14.00	126.00
相关税费	26.63	26.63	26.63	26.63	26.63	239.70
成本合计	206.63	206.63	206.63	206.63	206.63	1,887.26

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	2023	2024	2025	2026	2027	2028
现金流入						
自筹资金流入	73,741.00	28,638.00	24,433.95	-	-	-
债券资金流入	22,000.00	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	55,125.00	288.00	288.00	288.00	288.00
现金流入总额	95,741.00	83,763.00	24,721.95	288.00	288.00	288.00
现金流出						
建设期资金流出	95,400.00	28,000.00	23,795.95	-	-	-
运营期现金流出	-	27.56	206.63	206.63	206.63	206.63
债券还本付息	319.00	638.00	638.00	638.00	638.00	638.00
债券发行费用	22.00	-	-	-	-	-
现金流出总额	95,741.00	28,665.56	24,640.58	844.63	844.63	844.63
现金净流量						
当年项目现金净流入	-	55,097.44	81.37	-556.63	-556.63	-556.63
期末项目累计现金结存额	-	55,097.44	55,178.80	54,622.17	54,065.54	53,508.90

附表 3：现金流分析测算表（续表）

单位：人民币万元

年度	2029	2030	2031	2032	2033	合计
现金流入						
自筹资金流入	-	-	-	-	-	126,812.95
债券资金流入	-	-	-	-	-	22,000.00
运营期现金流入	288.00	288.00	288.00	288.00	288.00	57,717.00
现金流入总额	288.00	288.00	288.00	288.00	288.00	206,529.95
现金流出						
建设期资金流出	-	-	-	-	-	147,195.95
运营期现金流出	206.63	206.63	206.63	206.63	206.63	1,887.26
债券还本付息	638.00	638.00	638.00	638.00	22,319.00	28,380.00
债券发行费用	-	-	-	-	-	22.00
现金流出总额	844.63	844.63	844.63	844.63	22,525.63	177,485.21
现金净流量						
当年项目现金净流入	-556.63	-556.63	-556.63	-556.63	-22,237.63	-
期末项目累计现金结存额	52,952.27	52,395.64	51,839.00	51,282.37	29,044.74	-

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。