2026年山东省政府专项债券（六十三期）菏泽市牡丹区魏海片区(大学路南侧地块)安置区建设项目收益与融资平衡专项评价报告

江天专评字〔2026〕371号

2026年9月

我们接受委托，对本项目收益与融资自求平衡情况进行评价并出具专项评价报告。

我们的审核依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第3111号——预测性财务信息的审核》及相关部门提供的资料，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财务信息存在差异。

一、编制基础

本次以项目可行性研究报告、单位提供其他相关资料为基础，编制该项目现金流入预测说明。

二、基本假设

（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；

（二）国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；

（三）预测期内项目的建设计划、融资计划等能够顺利执行，项目够如期完工并交付使用；

（四）预测期内预测的各项收入能够顺利执行，收入均在正常范围内变动；

（五）项目收入和支出预测数据均以收付实现制为基础；

（六）预测期内不会受到重大或有负债不利影响；

（七）无其他人力不可抗拒及不可预见因素的重大不利影响。

三、项目基本情况

（一）项目情况简介

1、项目名称

魏海片区(大学路南侧地块)安置区建设项目。

2、立项单位

项目立项主体为菏泽正邦控股集团有限公司，为国有控股企业。一般项目：以自有资金从事投资活动；工程管理服务；园区管理服务；企业管理咨询；企业管理；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；物业管理；市政设施管理；建筑材料销售；城市绿化管理；园林绿化工程施工；规划设计管理；花卉种植；花卉绿植租借与代管理；礼品花卉销售；互联网销售（除销售需要许可的商品）；有色金属合金制造；有色金属合金销售；高性能有色金属及合金材料销售；有色金属压延加工；有色金属铸造；汽轮机及辅机销售；新材料技术研发；锻件及粉末冶金制品制造；金属材料制造；金属切削加工服务；金属结构制造；冶金专用设备制造；移动终端设备销售；特种设备销售；养老服务；护理机构服务（不含医疗服务）；养生保健服务（非医疗）；中医养生保健服务（非医疗）；残疾康复训练服务（非医疗）；康复辅具适配服务；职工疗休养策划服务；病人陪护服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：建设工程设计；特种设备检验检测；特种设备制造；建设工程施工。（依法须经批准

的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）。

3、项目规划审批

（1）项目于2020年1月9日已取得《山东省建设项目备案证明》（项目代码：2020-371702-70-03-002164）。

（2）项目于2020年5月12日已取得《关于魏海片区(大学路南侧地块)安置区建设项目可行性研究报告的批复》菏区发改投资(2020)95号。

（3）项目于2020年3月30日已取得《建设项目环境影响登记表》，完成备案（备案号：202031702000000047）。

（4）项目已于2024年12月31日取得了《建设用地规划许可证》（地字第3371700202400026号）。

（5）项目已于2024年取得了《不动产权证》（编号：37036515753）。

（6）项目于2025年9月29日取得《建筑工程施工许可证》编号：371702202509290201。

4、项目规模与主要建设内容

本项目为魏海片区(大学路南侧地块)安置区建设项目，规划总占地面积139640.46㎡，其中：安置区占地面积132238.04㎡，幼儿园占地面积7402.42㎡；项目规划总建筑面积为508034.90㎡，其中地上建筑面积388271.61㎡，包括住宅建筑面积344565.82㎡，商业建筑面积29829.00㎡，幼儿园建筑面

积4781.29㎡，便民健身中心建筑面积2714.72㎡，物业及其它配套用房建筑面积6380.78㎡；地下建筑面积119763.29㎡，包括地下车库建筑面积88746.70㎡，地下储藏室建筑面积31016.59㎡。建筑密度20.0%，绿地率35.00%，容积率2.90。总户数2816户，机动停车位3212个。

5、项目建设期限

魏海片区(大学路南侧地块)安置区建设项目已于2023年5月份开工建设，预计2027年8月全部竣工。

（二）投资估算与资金筹措方式

魏海片区(大学路南侧地块)安置区建设项目计划总投资253615.00万元。项目资金筹措包括项目单位自筹及发行专项债券和银行贷款等方式。其中，项目单位自有资金53615.00万元，银行贷款50000万元，发行专项债券150000万元。本期拟发行专项债券8000万元。

表1　项目资金来源情况

资金来源	金额（万元）	占比	备注
估算总投资	253615	100.00%	
一、资本金	53615	21.00%	
（一）自有资金	53615	21.00%	
（二）专项债券			
1、已发行专项债券			
2、本期拟发行专项债券			
3、后续拟发行专项债券			
二、债务资金（不含用作资本金部分）	200000	79.00%	
（一）已发行专项债券	72500	29.00%	
（二）本期拟发行专项债券	8000	3.00%	
（三）后续拟发行专项债券	69500	27.00%	
（四）银行融资	50000	20.00%	

四、项目预期现金流入、成本及融资平衡情况

（一）项目现金流入预测

根据可行性研究报告及项目单位提供的相关资料，该项目预期产生的现金流入主要来源于项目腾空土地出让收入、配套商业设施销售收入、物业服务收入等。

1、项目偿债地块出让现金流入评价

用于项目资本金来源及偿还债券本息的收益来自偿债地块预期土地出让现金流入。

项目腾空土地扣除道路占地、绿化及其他配套公共设施用地外，可出让土地面积约670亩，查询菏泽市自然资源和规划局城镇住宅用地出让信息，土地规划用途为城镇住宅用地。

查询2020-2024年菏泽市国民经济和社会发展统计公报及其他统计信息，2020年菏泽市GDP增长为3.9%：2021年菏泽市GDP增长为8.8%；2022年菏泽市GDP增长为4.2%，2023年菏泽市GDP增长为6.5%，2024年菏泽市GDP增长为6.3%，2025年GDP预期目标增长率5.5%。

根据谨慎原则，考虑到房地产产业的发展状况，以项目周边近期出让土地价格6450元/平方米为基础，出让土地价格增长按年2.5%进行测算偿债土地出让收益。假设本期债券募集资金投资项目偿债地块土地自债券存续期第5年和第7年进行挂牌交易。经计算，偿债地块土地出让收益总计325,411.00万元，扣除农业土地开发资金（9.4元/㎡）、国有土地收益基

金（5%）、教育资金（2%）、农田水利建设资金（2%）及土地出让业务费（1.5%）后，可用于资金平衡的土地相关收益金额为 290,825.00 万元。测算如下表：

表 2　土地出让价格测算表

序号	项目	单位	第 5 年	第 7 年	合计	备注
一	出让土地回款	万元	142,400.00	183,011.00	325,411.00	
1	可出让土地面积	㎡	200,000.00	244,666.67	444,666.67	
2	预计土地单价	元/㎡	7,120.00	7,480.00		
二	扣减项目合计	万元	15,140.00	19,446.00	34,586.00	
1	农业土地开发资金（9.4 元/㎡）	万元	188.00	230.00	418.00	
2	国有土地收益基金（5%）	万元	7,120.00	9,151.00	16,271.00	
3	教育资金（2%）	万元	2,848.00	3,660.00	6,508.00	
4	农田水利建设资金（2%）	万元	2,848.00	3,660.00	6,508.00	
5	土地出让业务费（1.5%）	万元	2,136.00	2,745.00	4,881.00	
三	用于资金平衡土地相关收益	万元	127,260.00	163,565.00	290,825.00	

2、项目配套商业设施销售收入、物业服务收入现金流入。

根据财政部住房城乡建设部关于印发《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》的通知（财预〔2018〕28 号）“第三条　本办法所称地方政府棚户区改造专项债券（以下简称棚改专项债券）是地方政府专项债券的一个品种，是指遵循自愿原则、纳入试点的地方政府为推进棚户区改造发行，以项目对应并纳入政府性基金预算管理的国有土地使用权出让收入、专项收入偿还的地方政府专项债券。前款所称专项收入包括属于政府的棚改项目配套商业设施销售、租赁收入以及其他收入。”棚户区改造专项债券可以以项目对应并纳入政府性基金预算管理的国有土地使用权出让收入项目配套商业设施销售、租赁收入以及其他收入作为偿债来源。本次测算以项目配

套商业服务设施出售及物业服务净收入为本项目的偿债资金。

本项目安置房建设地块位于菏泽市牡丹区，参考本项目实际以及地块周边在售商品房楼盘的市场调查及《项目可研报告》。

（1）社区配套收入主要包括便民商业配套、住宅的物业费收入。

根据《菏泽市牡丹区、开发区、高新区普通住宅前期物业公共服务基准价格》，本项目按配备电梯三星级服务收费，本项目普通居民住宅物业管理费暂按1.5元/㎡·月定价。物业服务面积约为374394.82平方米，物业服务单价每月暂按1.5元/平方米，负荷率暂按80%。

（2）商业销售

结合本项目实际以及地块周边在售商品房楼盘的市场调查，配套商业销售价格减按《项目可行性研究报告》预测价格的67%即10000元/㎡进行测算。配套商业面积约为29829平方米，暂按运营期第一年全部出售，具体测算详见下表：

表3　项目收入测算表

序号	项目	合计	运营期						
			2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
	营业收入								
1	住宅物业服务费收入	3773.98	539.14	539.14	539.14	539.14	539.14	539.14	539.14
	单价（元/平方米·月）		1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
	服务面积（万平方米）		37.44	37.44	37.44	37.44	37.44	37.44	37.44
	销项税额	86.89	30.52	30.52	30.52	30.52	30.52	30.52	30.52
2	商业出售销售收入	29829.00	29829.00						

	销售面积	29829	29829						
	单价（万元/m²）		1						
3	含税收入合计	33602.98	30368.14	539.14	539.14	539.14	539.14	539.14	539.14
4	不含税收入	33389.34	30337.62	508.62	508.62	508.62	508.62	508.62	508.62

（二）项目成本预测

项目成本费用主要包括销售费用、物业服务成本及经营活动支付的各项税费。

1.工资及福利费福利费暂定按照收入额的60%计取。

2.修理、修缮费根据《建设项目经济评价方法与参数》（第三版），修理费占固定资产原值的比例在 0.5%-1%之间，本项目按照0.5%计取。

3.管理费用其他管理费用包括员工差旅费，办公用品采购费等其他管理支出，根据调研各类似企业管理费用占比，本项目按照工资的5%进行计取，商业出售管理费用按销售收入的3%计提。

4.销售费用

销售费用按销售收入的3%计提。

5.税金及附加

项目租赁服务增值税税率按照9%计算，物业服务增值税率按照6%计算，建设期进项税额抵扣项目商品房销售销项税额。项目其他税金如下：城市维护建设税按照增值税税额的7%计取，教育费附加按照增值税税额的3%计取，地方教育费附加按照增值税税额的2%计取。具体测算详见下表：

表 4　项目经营成本测算表（单位：万元）

序号	项目	合计	运营期						
			2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年
1	工资及福利费	2,264.39	323.48	323.48	323.48	323.48	323.48	323.48	323.48
2	其他费用	1,139.52	952.83	31.11	31.11	31.11	31.11	31.11	31.11
2.1	修理、修缮费	104.58	14.94	14.94	14.94	14.94	14.94	14.94	14.94
2.2	其他管理费用	140.07	43.02	16.17	16.17	16.17	16.17	16.17	16.17
2.3	销售费用	894.87	894.87						
3	经营成本（1+2）	3,403.90	1,276.31	354.60	354.60	354.60	354.60	354.60	354.60
4	销项税额合计	213.64	30.52	30.52	30.52	30.52	30.52	30.52	30.52
5	增值税税额	213.64	30.52	30.52	30.52	30.52	30.52	30.52	30.52
6	附加税	25.64	3.66	3.66	3.66	3.66	3.66	3.66	3.66
6.1	城市维护建设税	14.95	2.14	2.14	2.14	2.14	2.14	2.14	2.14
6.2	教育费及附加	6.41	0.92	0.92	0.92	0.92	0.92	0.92	0.92
6.3	地方教育费及附加	4.27	0.61	0.61	0.61	0.61	0.61	0.61	0.61
7	税金合计	2,488.58	2,466.61	3.66	3.66	3.66	3.66	3.66	3.66

（三）应付本息情况

1、专项债券

本项目 2026 年 1 月 5 日已发行专项债券 24500 万元，债券期限为 7 年，利率为 1.85%；本项目 2026 年 1 月 30 日已发行专项债券 20000 万元，债券期限为 7 年，利率为 1.74%；本项目 2026 年 4 月 14 日发行专项债券 20000 万元，债券期限为 7 年，利率为 1.73%；2026 年 5 月发行专项债券 8000 万元，假设债券期限为 7 年，利率为 1.65%，本项目本期拟发行专项债券 8000 万元，假设债券期限为 7 年，利率为 3.50%，项目后期拟发行专项债券 69500 万元，假设债券期限为 7 年，利率为 3.50%，在债券存续期每年支付债券利息，到期一次性偿还本金。专项债券还本付息情况如下。

表5　本项目专项债券还本付息情况（单位：万元）

年 度	期初本金余额	本期新增债券额	本期偿还本金	期末本金余额	发行利率	应付利息	应付本息合计
2026 年		24,500.00		24,500.00	1.85%/1.74%/1.73%/1.65%/3.5%	3,991.75	3,991.75
	24,500.00	20,000.00		44,500.00			
	44,500.00	20,000.00		64,500.00			
	64,500.00	8,000.00		72,500.00			
	72,500.00	8,000.00		80,500.00			
	80,500.00	69,500.00		150,000.00			
2027 年	150,000.00			150,000.00	1.85%/1.74%/1.73%/1.65%/3.5%	3,991.75	3,991.75
2028 年	150,000.00			150,000.00	1.85%/1.74%/1.73%/1.65%/3.5%	3,991.75	3,991.75
2029 年	150,000.00			150,000.00	1.85%/1.74%/1.73%/1.65%/3.5%	3,991.75	3,991.75
2030 年	150,000.00			150,000.00	1.85%/1.74%/1.73%/1.65%/3.5%	3,991.75	3,991.75
2031 年	150,000.00			150,000.00	1.85%/1.74%/1.73%/1.65%/3.5%	3,991.75	3,991.75
2032 年	150,000.00		150,000.00	-		3,991.75	153,991.75
合 计	*	150,000.00	150,000.00	*	*	27,942.25	177,942.25

2、银行融资

本项目拟银行借款50000万元，期限5年，假设年利率7%，按年付息，到期一次性偿还本金。银行借款还本付息情况如下。

表6　本项目银行借款还本付息情况（单位：万元）

借款存续期	期初本金余额	本期增加金额	本期偿还金额	期末本金余额	融资利率	应付利息	还本付息合计
2026 年		50000		50000	7%	3500	3500
2027 年	50000			50000	7%	3500	3500
2028 年	50000			50000	7%	3500	3500
2029 年	50000			50000	7%	3500	3500
2030 年	50000		50000		7%	3500	53500
合计	*	50000	50000	*	*	17500	67500

（四）项目资金平衡测算表

表 7　项目资金平衡测算表（单位：万元）

年度	公式	合计	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年
一、经营活动产生的现金	—											
经营活动收入	A	358,474.82					30,368.14	539.14	539.14	142,939.14	539.14	183,550.14
经营活动支出	B	37,635.29					1,276.31	354.60	354.60	15,494.60	354.60	19,800.60
支付的各项税费	C	2,484.92					2,466.61	3.66	3.66	3.66	3.66	3.66
经营活动产生的现金净额	D=A-B-C	318,354.62				-	26,625.22	180.88	180.88	127,440.88	180.88	163,745.88
二、投资活动产生的现金	—	-										
建设成本支出	E	238,631.50	2,000.00	10,000.00	23,000.00	201,123.25	2,508.25					
流动资金支出	F	-										
投资活动产生的现金净额	G=-E-F	-238,631.50	-2,000.00	-10,000.00	-23,000.00	-201,123.25	-2,508.25				-	-
三、融资活动产生的现金	—	-										
资本金	H	53,615.00	2,000.00	10,000.00	23,000.00	8,615.00	10,000.00					
专项债券	I	150,000.00				150,000.00						
银行借款	J	50,000.00				50,000.00						
偿还债券本金	K	150,000.00										150,000.00
偿还银行借款本金	L	50,000.00								50,000.00		
支付债券利息	M	27,942.25				3,991.75	3,991.75	3,991.75	3,991.75	3,991.75	3,991.75	3,991.75
支付银行借款利息	N	17,500.00				3,500.00	3,500.00	3,500.00	3,500.00	3,500.00		
融资活动产生的现金净额	O=H+I+J-K-L-M-N	8,172.75	2,000.00	10,000.00	23,000.00	201,123.25	2,508.25	-7,491.75	-7,491.75	-57,491.75	-3,991.75	-153,991.75
四、期初现金	P						-	26,625.22	19,314.35	12,003.48	81,952.61	78,141.74
期内现金变动	Q=D+G+O	87,895.87				-	26,625.22	-7,310.87	-7,310.87	69,949.13	-3,810.87	9,754.13
五、期末现金	R=P+Q					-	26,625.22	19,314.35	12,003.48	81,952.61	78,141.74	87,895.87

（五）本息覆盖倍数

表 8　现金流覆盖情况表（单位：万元）

融资方式	借贷本息支付			项目净现金流入
	本金	利息	本息合计	
本次发行债券	8000	1960	9960	318354.62
已发行债券	72500	8954.75	81454.75	
后续拟发行债券	69500	17027.5	86527.5	
银行贷款	50000	17500	67500	
融资合计	200000	45442.25	245442.25	
覆盖倍数				1.30

本项目可用于资金平衡的息前净现金流为 318354.62 万元，融资本息合计 245442.25 万元，项目净现金流覆盖融资本息的覆盖倍数为 1.30。

五、评估结论

基于财政部对地方政府发行专项债券的要求，并根据上述对项目的分析评价，本项目可以通过发行专项债券方式进行融资以满足资金筹措需求。根据对本项目收益与融资平衡情况的分析，我们未注意到本期专项债券在存续期间内出现无法满足专项债券还本付息要求的情况。

菏泽江天联合会计师事务所(普通合伙)　中国注册会计师：

中国注册会计师：

2026 年 9 月 17 日

统一社会信用代码

91371700672206132K

营业执照

（副 本） 1-1

扫描二维码登录'国家企业信用信息公示系统'了解更多登记、备案、许可、监管信息

名　　称　菏泽江天联合会计师事务所（普通合伙）

类　　型　普通合伙企业

执行事务合伙人　楚廷春

经营范围　审查企业会计报表，出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记账；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；法律、法规规定的其他业务。。(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动)

成立日期　2008年 01 月31 日

合伙期限　2008年 01 月31 日至2038年01 月30 日

主要经营场所　菏泽市开发区中华路金鼎凤凰城C座517室

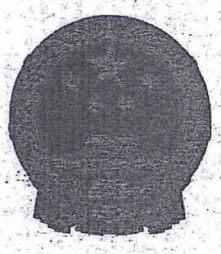
登记机关　菏泽经济开发区行政审批服务局 行政审批专用章

2020 年 11 月 06 日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告

国家市场监督管理总局监制



会计师事务所
执业证书

名　　称：菏泽江天联合会计师事务所(普通合伙)

主任会计师：楚廷春

办公场所：菏泽市开发区中华路67号凤凰城C座517号

组织形式：合伙制

会计师事务所编号：37170007

注册资本(出资额)：60

批准设立文号：鲁财会[2008]5号

批准设立日期：2008-01-29

证书序号：NO.003470

说　明

1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。

2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。

3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。

4、会计师事务所终止，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：山东省财政厅

二〇〇八　年　二月九　日

中华人民共和国财政部制