

2026 年青岛市政府专项债券（二十三期）
新民社区(新民村安置区)项目 1.2 期
项目收益与融资自求平衡财务评价报告

立信会计师事务所（特殊普通合伙）青岛分所

2026 年 4 月





立信会计师事务所(特殊普通合伙)
青岛分所

地址: 山东省青岛市崂山区秦岭路19号WFC协信中心1号楼27层
邮编: 266100
电话: 0532-85830978
传真: 0532-85839908

BDO CHINA SHU LUN PAN CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP
QINGDAO BRANCH

27th floor, Building 1st, WFC Xiexin Center, No. 19 Qinling Road,
Laoshan District, Qingdao Shandong 266100 China
Tel: 86-532-85830978
Fax: 86-532-85839908

2026 年青岛市政府专项债券（二十三期）

新民社区(新民村安置区)项目 1.2 期

项目收益与融资自求平衡财务评价报告

信会师青报字[2026]第 40030 号

一、项目概述

2026 年青岛市政府专项债券（二十三期）之新民社区(新民村安置区)项目 1.2 期已列入 2016 年、2017 年、2018 年棚户区改造计划，相关文号为：青棚改办函（2014）第 34 号、鲁建住字（2017）21 号文和鲁建住字（2018）15 号文。项目已于 2022 年 1 月 15 日取得《青岛市即墨区发展的改革局<关于新民社区(新民村安置区)项目 1.2 期可行性研究报告的批复>》（青即发改投资债（2022）（19 号）。项目基本情况如下：

- 1、项目名称：新民社区(新民村安置区)项目 1.2 期。
- 2、建设单位：青岛市即墨区鳌山卫街道办事处。
- 3、项目地点：鳌山卫街道办事处新民村旧址，东至规划纵六路、滨海公路，西至华龙小学东路、横九路、规划纵八路，南至横十路，北至横八路。
- 4、建设规模与内容：项目主要包括原旧村面积共约 830.00 亩，拆迁面积约 99,088.62 平方米，共需安置房 1,092 套，其中 1.1 期已完成安置 668 套。项目为 1.2 期，需安置 424 套，结合实际需求，项目规划建设安置房 450 套，规划占地面积 30,587 m²，拟新建村民安置住房 5 栋及配套设施，规划建筑面积 82,974.09 m²，其中地上约 59,196.03 m²（安置房面积约

58,396.03 m²、配套设施面积约 800 m²），地下约 23,778.06 m²。

5、项目工期：项目已于 2019 年 8 月开工，计划于 2027 年 12 月竣工。

6、进度情况：土建：完成主体一次、二次结构施工，地上主楼内抹灰及楼地面施工，外立面保温、涂料施工；外窗安装完成 70%；幕墙施工完成 80%。

二、债券情况

根据项目可研报告及可研批复，经调整建设期利息及债券发行费用后总投资70,664.60万元，其中建设投资 66,484.00万元，建设期利息及发行费用4,180.60万元，项目建设内容、投资额未发生重大变更。项目原计划发行专项债券20,000.00万元，剩余资金由资本金解决。前期发行的专项债已全部投入项目使用，2022年后项目施工缓慢，为加快项目建设，保障民生工程，特申请增发专项债券22,000.00万元用于项目建设，2026年计划发行22,000.00万元（于本期一次性发行），增发债券后项目发行政府专项债券总额度调整为42,000.00万元，增发额度计划全部用于项目建设投资，资本金出资调减22,000.00万元，调整后资本金为28,664.60万元，资本金比例40.56%，仍满足资本金出资比例要求。

发行债券信息如下：

2022年已发行20,000.00万元，债券名称为《2022年青岛市棚改专项债券（四期）-2022年青岛市政府专项债券（二十五期）》，发行期限10年，发行利率2.87%，2026年计划发行22,000.00万元，本次发行债券期限为15年，利息每半年支付一次，到期后一次性偿还本金。

三、评价依据

- 1.《中华人民共和国预算法》；
- 2.《中华人民共和国证券法》；

- 3.《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）；
- 4.《地方政府专项债务预算管理办法》（财预〔2016〕155号）；
- 5.《财政部关于支持做好地方政府专项债券发行使用管理工作的通知》（财预〔2018〕161号）；
- 6.《财政部关于做好地方政府债券发行工作的意见》（财库〔2019〕23号）；
- 7.《财政部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）；
- 8.《财政部关于印发地方政府债券发行管理办法的通知》（财库〔2020〕43号）；
- 9.《财政部关于印发地方政府专项债券项目资金绩效管理办法》的通知（财预〔2021〕61号）；
- 10.《青岛市财政局关于印发<青岛市政府专项债券项目资金绩效管理办法>的通知》（青财债〔2021〕66号）；
- 11.《青岛市发展和改革委员会 青岛市财政局关于申报2026年政府专项债券需求的通知》（青发改投资〔2025〕360号）；
- 12.《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）；
- 13.《青岛市人民政府办公厅关于加强地方政府专项债券管理工作的通知》（青政办发〔2025〕4号）；
- 14.《财政部、住房和城乡建设部联合公布《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》（财预〔2018〕28号）；
- 15.《山东省住房和城乡建设厅 山东省发展和改革委员会 山东省财政厅 山东省国土资源厅 <关于公布2017年棚户区改造第二批调整项目的通

知>》（鲁建住字（2017）21号）；

16.《山东省住房和城乡建设厅 山东省发展和改革委员会 山东省财政厅 山东省国土资源厅<关于公布《2018年棚户区改造第二批调整项目的通知>》（鲁建住字（2018）15号）；

17.《青岛市棚户区改造工作领导小组办公室<关于对即墨市调整2014-2017年棚户区改造计划事宜的复函>》（青棚改办函（2014）第34号）；

18.《青岛市人民政府关于加快棚户区改造工作的意见》（青政发〔2013〕24号）；

19.《新民社区(新民村安置区)项目1.2期可行性研究报告》；

20.《青岛市即墨区发展和改革局关于新民社区(新民村安置区)项目1.2期可行性研究报告的批复》（青即发改投资〔2022〕19号）；

21.其他相关资料。

四、评价分析

按照财政部《关于支持做好地方政府专项债券发行使用管理工作的通知》（财预〔2018〕161号）（以下简称“通知”）等相关文件规定，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。

2018年财政部、住房和城乡建设部联合公布《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》（财预〔2018〕28号），提出地方政府棚户区改造专项债券作为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。试点发行棚改专项债券的棚户区改造项目应当有稳定的预期偿债资金来源，对应的纳入政府性基金的国有土地使用权出让收入、专项收入应当能够保

障偿还债券本金和利息，实现项目收益与融资自求平衡。棚改专项债券纳入地方政府专项债务限额管理。

根据《通知》等相关文件要求，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。

根据文件相关要求，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，充分考虑资金筹措的充足性和稳定性。

我们根据国家、地方相关政策文件，参照新民社区(新民村安置区)项目 1.2 期可研报告、专项债券实施方案等数据来源依据，以独立、可行性原则，对新民社区(新民村安置区)项目 1.2 期收益与融资自求平衡情况分析评价。委托方及项目实施单位对提供资料的真实性负责。

需要提醒报告使用者注意的是，由于编制融资和平衡测算方案时运用了一系列假设，包括对未来事项的推测性假设，而预期事项通常并非如预期那样发生，并且可能变动重大，实际结果可能与预测性财务信息存在差异。

分析评价如下：

1.资金充足性

项目收益与融资平衡分析结果显示，债券存续期内整体还本付息资金充足，期末偿还本息后结余 16,326.60 万元。债券存续期内专项收益 69,819.60 万元，还本付息 57,640.00 万元，本息覆盖倍数 1.21 倍。对此，我们从项目投资、资金筹措、项目收益与融资自求平衡等方面具体分析如下：

1.1 项目投资

根据项目可研批复的建设投资，并调整建设期利息和债券发行费用后，项目估算总投资为 70,664.60 万元，包括建设投资和建设期利息及债券发行

费用，具体如下：

1.1.1 建设投资（即静态投资，不含建设期利息）

根据项目可研报告和可研批复，项目估算总投资 66,484.00 万元，其中工程费用 37,780.96 万元，工程建设其他费用 23,778.30 万元，预备费 4,924.74 万元。

1.1.2 建设期利息

计划发行政府专项债券 42,000.00 万元，其中 2022 年已发行 20,000.00 万元，发行期限 10 年，发行利率 2.87%，2026 年计划发行 22,000.00 万元（于本期一次性发行），本次发行利率参考 2026 年 4 月发行的 15 年期债券利率 2.23%，从客观、谨慎角度出发，发债利率暂按 3% 测算，项目计划于 2027 年 12 月竣工，经测算，建设期内债券利息合计为 4,147.00 万元。

1.1.3 债券发行费用

项目拟发行专项债券 42,000.00 万元，债券发行费用按照发行额度的 0.8% 测算，发行费用为 33.60 万元。

项目总投资见下表：

单位：人民币万元

序号	项目名称	投资额	比例
一	工程费用	37,780.96	53.47%
二	工程建设其他费用	23,778.30	33.65%
三	基础预备费	4,924.74	6.97%
建设投资小计		66,484.00	94.08%
四	建设期利息	4,147.00	5.87%
五	债券发行费用	33.60	0.05%
总投资		70,664.60	100.00%

1.2 资金筹措及投资计划

项目估算总投资 70,664.60 万元，项目建设资金来源主要包括资本金、发行地方政府债券筹集资金两部分。按照项目单位融资计划，资本金投入

28,664.60 万元（占总投资 40.56%），资本金来源于项目单位自筹资金，已投入完成 67%；计划发行政府专项债券 42,000.00 万元，其中 2022 年已发行 20,000.00 万元，发行期限 10 年，利率 2.87%，2026 年计划发行 22,000.00 万元（于本期一次性发行），发行期限 15 年。利息每半年支付一次，到期后一次性偿还本金。资金筹措计划及投资计划见下表：

单位：人民币万元

序号	项目	合计	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
一	总投资	70,664.60	14,076.00	4,595.00	20,520.00	580.00	600.00	590.00	22,900.00	6,803.60
1	建设投资	66,484.00	14,076.00	4,595.00	20,217.00	6.00	26.00	16.00	21,978.40	5,569.60
2	建设期利息	4,147.00			287.00	574.00	574.00	574.00	904.00	1,234.00
3	债券发行费用	33.60			16.00				17.60	
二	资金筹措	70,664.60	14,076.00	4,595.00	20,520.00	580.00	600.00	590.00	22,900.00	6,803.60
1	资本金	28,664.60	14,076.00	4,595.00	520.00	580.00	600.00	590.00	900.00	6,803.60
2	专项债券	42,000.00			20,000.00				22,000.00	

按照财政部规定，本期债券募集资金由财政部门纳入政府性基金预算管理，并由项目主管部门专项用于本方案的项目，严禁用于本方案以外的项目，任何单位和个人不得截留、挤占和挪用，不得用于经常性支出。

1.3 项目收益分析

项目专项债券还本付息，项目收入来源为运营收入和土地出让收入两大部分。经测算，债券存续期内，项目预期净收益为 69,819.60 万元。

1.3.1 运营收入分析

包括多配建安置房销售收入。初步估算债券存续期多配建安置房销售收入 2,080.00 万元。

（1）多配建安置房销售收入

项目共建设 450 套安置房，需安置 424 套，剩余房源 26 套，经统计，

剩余可售房源建筑面积约 3,200.00 平方米，其中 2028 年销售 50%（1,660 m²），2029 年销售 35%（1,120 m²），2030 年销售 15%（480 m²）。通过安居客网上区域房源信息查询，当前住宅销售价格在 8000-10000 元/平方米，考虑到项目为安置房房源，房屋出售价格保守按照 6,500.00 元/平方米计算，运营期内销售多配建安置房销售收入 2,080.00 万元。

房源价格查询如下图：

	人气好房 鲁信和璧花园(东区) 房东出国急售 双卫 ... 3室2厅2卫 132.78㎡ 南 高层(共11层) 2019年建造 鲁信和璧花园(东区) 即墨-蓝山卫镇-滨海路56号 南 有电梯 近地铁	 115万 8661元/㎡
	人气好房 鲁信和璧东区.好楼层，精装修送车位 3室2厅2卫 136.49㎡ 南北 中层(共11层) 2019年建造 鲁信和璧花园(东区) 即墨-蓝山卫镇-滨海路56号 南北 满二年 近地铁	113万 8279元/㎡
	鲁信和璧花园 视野好 景观好 套三双卫 3室2厅2卫 138.56㎡ 南北 中层(共11层) 2019年建造 鲁信和璧花园(东区) 即墨-蓝山卫镇-滨海路56号 南北 满二年 近地铁	118万 8517元/㎡
	店长推荐 鲁信和璧精装未住 带车位无遮挡 3室2厅2卫 134.87㎡ 南北 中层(共11层) 2017年建造 鲁信和璧花园 即墨-蓝色硅谷-滨海路56号 南北 热门小区 近地铁 新上小区 距11号线蓝山卫步行1.7km	136万 10084元/㎡
	人气好房 万科紫郡 107万116.44平带装修带车位 3室2厅2卫 116.44㎡ 南 低层(共11层) 2019年建造 万科紫郡 即墨-蓝山卫镇-滨海公路.近问海路 南 满二年 近地铁 车位充足 距11号线蓝山卫步行624m	107万 9190元/㎡

1.3.2 运营成本分析

(1) 销售费用

销售费用主要为安置区剩余房源的销售人员费用及促销推广费用，经

查阅资料及参考即墨区同区域商品房项目情况，销售费用与收入的比重约为 3%-5%，因安置区剩余房源较小，销售对象范围小，按照销售剩余房源收入的 3%计取，总计销售费用 62.40 万元。

（2）相关税费

剩余房源销售所涉及的税费包括增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加，其中增值税税率建筑施工行业及房屋销售按照 9%，城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加分别按照应交增值税的 7%、3%、2%计算，土地增值税按照项目实际增值额计取，企业所得税按照项目年应纳税所得额 25%计取。经测算，项目扣除非付现成本后，项目应纳税所得额小于 0，不需要缴纳企业所得税。项目进项税大于销项税，无须缴纳增值税。项目为棚户区改造项目，属于社会民生工程。经测算，项目整体未产生增值额，因此无须缴纳土地增值税。

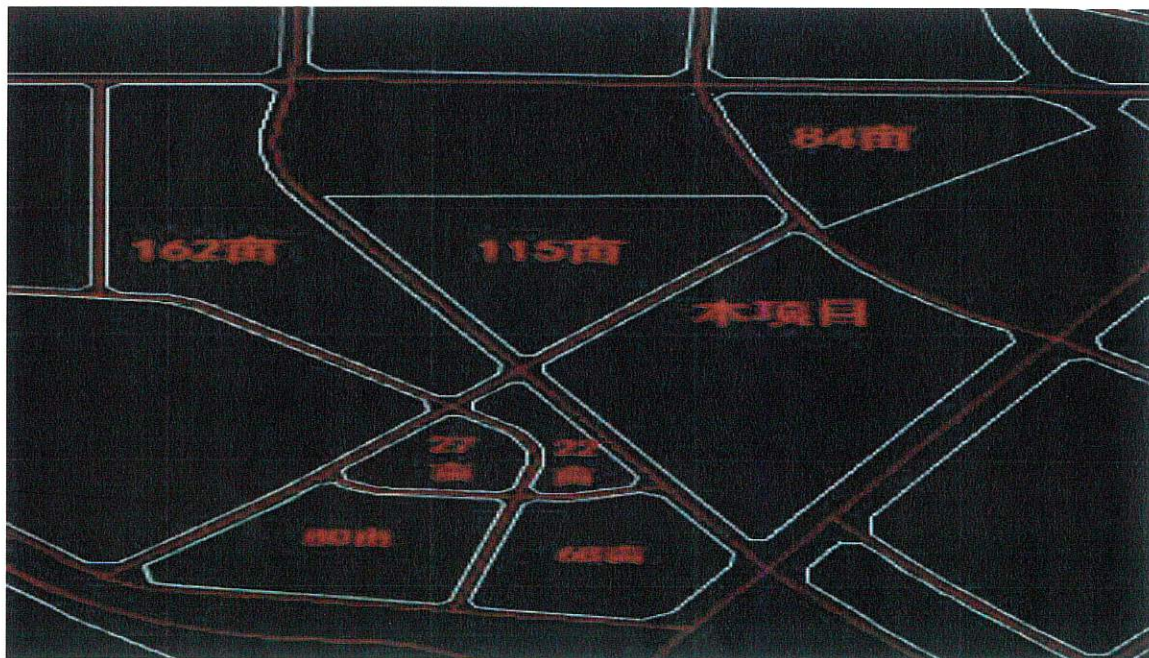
运营收入成本测算表如下：

项目	合计	建设期		运营期	
		2022-2027	2028	2029	2030
1.运营收入	2,080.00		1,040.00	728.00	312.00
1.1 多配建安置房销售收入	2,080.00		1,040.00	728.00	312.00
1.1.1 单价（元/m ² ）			6,500.00	6,500.00	6,500.00
1.1.2 销售面积（m ² ）	3,200.00		1,600.00	1,120.00	480.00
1.1.3 销售比例			0.50	0.35	0.15
2.税金及附加					
增值税			-4,379.60	-4,319.49	-4,293.73
销项税额	171.74		85.87	60.11	25.76
进项税额	4,465.47	4,465.47			
3.销售费用（安置房、车位销售收入的3%）	62.40		31.20	21.84	9.36
4.运营收益	2,017.60		1,008.80	706.16	302.64

1.3.3 土地出让收入分析

（1）土地出让收入

新民社区改造腾空土地共 520 亩，已具备出让条件。计划将其土地出让收入用于平衡本期债券，分别于 2028 年出让 30 亩，2032 年出让 260 亩，2041 年出让 230 亩。项目地块用地性质为居住用地，参考近年该区域周边同类项目出让价格（如下图案例中 JY22-18，土地用途：城镇住宅-普通商品住房用地，出让价格 243 万/亩；JY22-17，土地用途：城镇住宅-普通商品住房用地，出让价格 261 万/亩），考虑到该区域未来的发展，且位于即墨区蓝谷核心位置，项目腾空地块价格保守估计 2028 年暂按 255 万元/亩，之后按每年约 1.5% 的增长率进行估计，即 2032 年暂按 271 万元/亩、2041 年暂按 310 万元/亩测算。将上述地块未来出让收益用于偿还本期债券本息，运营期内出让收入 149,410.00 万元。情况如下：



公告详情

地块信息

JY22-18

地块公示

地块名称

受让人:青岛城发集团投资有限公司

招拍挂时间: 2022-12-19 至 2022-12-19

保证金

起拍价

成交价

供应方式: 拍卖出让

土地用途: 城镇住宅-普通商品住房用地

15172.032万元

15172.032万元

15172.032万元

土地面积: 41590.00㎡

容积率: 1.5 ≤ ≤ 2

土地坐落: 青岛蓝谷蓝山卫路以南、河南路以东、蓝谷路以西、规划...

JY22-17

地块公示

地块名称

受让人:青岛即墨区城市景观开发投资有限公司

招拍挂时间: 2022-12-19 至 2022-12-19

保证金

起拍价

成交价

供应方式: 拍卖出让

土地用途: 城镇住宅-普通商品住房用地

5090.106万元

5090.106万元

5090.106万元

土地面积: 12975.00㎡

容积率: 1.5 ≤ ≤ 1.7

土地坐落: 站前路以东、鞍山路以南、石林三路以西、蓝谷路以北A...

(2) 土地出让成本分析

项目销售多配建的房屋，其成本已含在总投资中，不涉及新增回购成本，项目土地出让成本主要包括土地出让基本政策费用和政策性基金等。考虑扣除农业土地开发资金、国有土地收益基金、重大基础设施建设资金等，其中，农业土地开发资金按出让地面积 8.2 元/平方米，国有土地收益基金为土地出让金的 5%，重大基础设施建设资金为土地出让金的 18%，农田水利建设资金、教育资金为扣除 3 项基金后土地出让净收益的 10%，廉租住房保障金扣除 3 项基金后土地出让净收益的 20%。运营期内土地出让成本合计 81,608.00 万元。

土地出让收入测算表如下：

土地出让净收益测算表

单位：万元

序号	项目名称	合计	计费标准		2028 年	2032 年	2041 年
一	土地出让收入	149,410.00			7,650.00	70,460.00	71,300.00
1	出让面积（亩）	520.00			30.00	260.00	230.00
2	出让价格（万元/亩）				255.00	271.00	310.00
3	统筹比例				0.00	0.00	0.00
二	土地出让成本	1,758.10			101.50	879.00	777.60
1	征地补偿费		万元/亩	6.60			
2	耕地开垦费		万元/亩	2.00			
3	耕地占用税		万元/亩	18.00			
4	社会保障费	780.00	万元/亩	1.50	45.00	390.00	345.00
5	有偿使用费	967.20	万元/亩	1.86	55.80	483.60	427.80

序号	项目名称	合计	计费标准		2028 年	2032 年	2041 年
6	评估费	10.40	万元/亩	0.02	0.60	5.20	4.60
7	公告费	0.50	万元	0.50	0.10	0.20	0.20
三	扣除土地出让成本后土地出让收益	147,651.90			7,548.50	69,581.00	70,522.40
四	提取 3 项专项资金	34,648.56			1,775.90	16,347.93	16,524.73
1	农业土地开发资金	284.26	元/m ²	8.20	16.40	142.13	125.73
2	国有土地收益基金	7,470.50	/	0.05	382.50	3,523.00	3,565.00
3	重大基础设施建设资金	26,893.80	/	0.18	1,377.00	12,682.80	12,834.00
五	扣除 3 项专项资金后土地出让净收益	113,003.34			5,772.60	53,233.07	53,997.67
六	提取 3 项专项资金	45,201.34			2,309.04	21,293.23	21,599.07
1	廉租住房保障资金	22,600.66	/	0.20	1,154.52	10,646.61	10,799.53
2	教育资金	11,300.34	/	0.10	577.26	5,323.31	5,399.77
3	农田水利建设资金	11,300.34	/	0.10	577.26	5,323.31	5,399.77
七	土地出让净收益	67,802.00			3,463.56	31,939.84	32,398.60

1.3.4 收益预测合理性

经审核，我们认为，项目收入和成本是基于方案及报告中各项假设及现有收费政策条件下的合理预估，运营收益预测结果合理。

1.4 收益与融资自求平衡分析

1.4.1 债券还本付息情况

项目拟通过发行专项债募集资金 42,000.00 万元，其中已于 2022 年 6 月发行 20,000.00 万元，发行期限 10 年，发行利率 2.87%，2026 年计划发行 22,000.00 万元（于本期一次性发行），发行期限 15 年，本次发行利率参考 2026 年 4 月发行的 15 年期债券利率 2.23%，从客观、谨慎角度出发，发债利率暂按 3% 测算，利息每半年支付一次，到期后一次性偿还本金，15 年期总付息金额 15,640.00 万元。债券还本付息总额为 57,640.00 万元。专项债还本付息情况见下表：

单位：人民币万元

年度	债券 期初余额	发行金额	本期 还本付息	本期付息	本期还本	债券 期末余额
合计		42,000.00	57,640.00	15,640.00	42,000.00	
2022		20,000.00	287.00	287.00		20,000.00
2023	20,000.00		574.00	574.00		20,000.00
2024	20,000.00		574.00	574.00		20,000.00
2025	20,000.00		574.00	574.00		20,000.00
2026	20,000.00	22,000.00	904.00	904.00		42,000.00
2027	42,000.00		1,234.00	1,234.00		42,000.00
2028	42,000.00		1,234.00	1,234.00		42,000.00
2029	42,000.00		1,234.00	1,234.00		42,000.00
2030	42,000.00		1,234.00	1,234.00		42,000.00
2031	42,000.00		1,234.00	1,234.00		42,000.00
2032	42,000.00		20,947.00	947.00	20,000.00	22,000.00
2033	22,000.00		660.00	660.00		22,000.00
2034	22,000.00		660.00	660.00		22,000.00
2035	22,000.00		660.00	660.00		22,000.00
2036	22,000.00		660.00	660.00		22,000.00
2037	22,000.00		660.00	660.00		22,000.00
2038	22,000.00		660.00	660.00		22,000.00
2039	22,000.00		660.00	660.00		22,000.00
2040	22,000.00		660.00	660.00		22,000.00
2041	22,000.00		22,330.00	330.00	22,000.00	

1.4.2 资金平衡分析

项目专项债券还本付息，来源于出让改造旧址腾空的土地获取出让收入及多配建安置面积出售的方式获得收入，按照项目整体未来收支现金流

预测分析，债券存续期内整体还本付息资金充足，期末偿还本息后结余 16,326.60 万元。债券存续期内专项收益 69,819.60 万元，还本付息 57,640.00 万元，本息覆盖倍数 1.21 倍。平衡测算见下表：

资金平衡测算表

单位：人民币万元

序号	项目	合计	建设期								运营期	
			2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
一	现金流入	140,484.20	14,076.00	4,595.00	20,520.00	580.00	600.00	590.00	22,900.00	6,803.60	4,472.36	706.16
1	资本金	28,664.60	14,076.00	4,595.00	520.00	580.00	600.00	590.00	900.00	6,803.60		
2	债券融资	42,000.00			20,000.00				22,000.00			
3	运营收益	69,819.60									4,472.36	706.16
二	现金流出	124,157.60	14,076.00	4,595.00	20,520.00	580.00	600.00	590.00	22,900.00	6,803.60	1,234.00	1,234.00
1	建设支出	66,484.00	14,076.00	4,595.00	20,217.00	6.00	26.00	16.00	21,978.40	5,569.60		
2	专项债券利息	15,640.00			287.00	574.00	574.00	574.00	904.00	1,234.00	1,234.00	1,234.00
3	债券发行费用	33.60			16.00				17.60			
4	偿还债券本金	42,000.00										
三	净现金流量	16,326.60									3,238.36	-527.84
四	期末现金	16,326.60									3,238.36	2,710.52
五	本息覆盖倍数		69,819.60 / 57,640.00 = 1.21									

（续表）

序号	项目	运营期											
		2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
一	现金流入	302.64		31,939.84									32,398.60
1	资本金												
2	债券融资												
3	运营收益	302.64		31,939.84									32,398.60
二	现金流出	1,234.00	1,234.00	20,947.00	660.00	660.00	660.00	660.00	660.00	660.00	660.00	660.00	22,330.00
1	建设支出												
2	专项债券利息	1,234.00	1,234.00	947.00	660.00	660.00	660.00	660.00	660.00	660.00	660.00	660.00	330.00
3	债券发行费用												
4	偿还债券本金			20,000.00									22,000.00
三	净现金流量	-931.36	-1,234.00	10,992.84	-660.00	-660.00	-660.00	-660.00	-660.00	-660.00	-660.00	-660.00	10,068.60
四	期末现金	1,779.16	545.16	11,538.00	10,878.00	10,218.00	9,558.00	8,898.00	8,238.00	7,578.00	6,918.00	6,258.00	16,326.60

1.5 压力测试

依据当前的市场状况及数据，对未来债券存续期内的收益及现金流进行预测，存在较大的不确定性。基于谨慎性原则，下面仅对债券存续期内运营收入向下波动进行敏感性分析。

当收入比预测下降 10%时，债券存续期运营净收益为 62,838.00 万元，债券本息合计 57,640.00 万元，债券本息覆盖倍数为 1.09 倍。

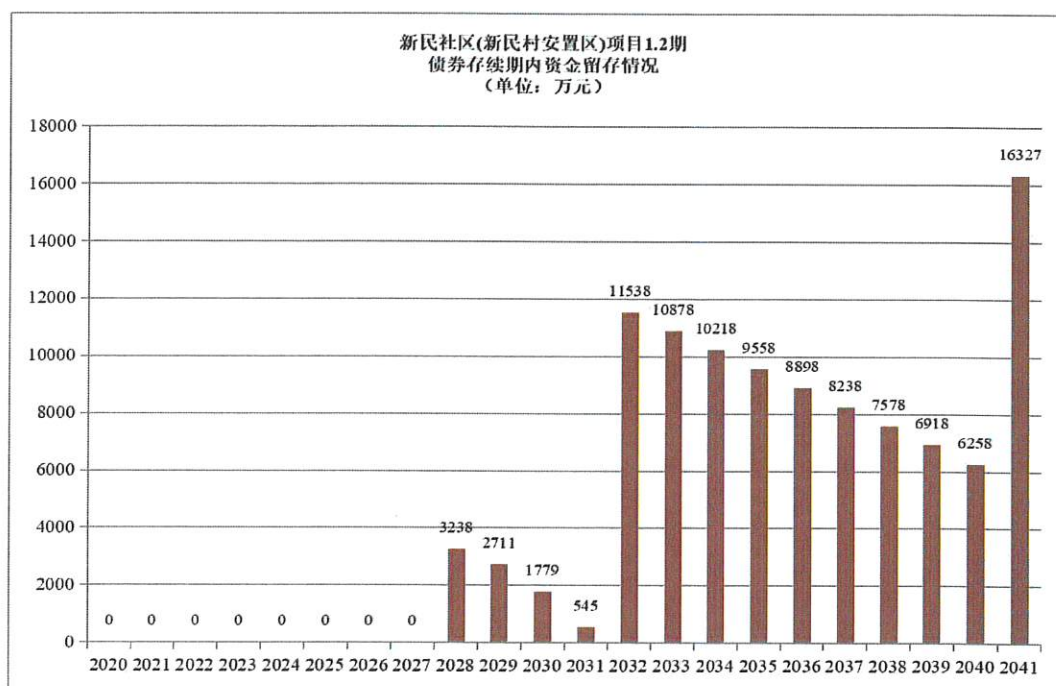
具体变动情况分析如下表：

项目	本息覆盖倍数	可支配收入（万元）	还本付息额（万元）
收入下降 10%	1.09	62,838.00	57,640.00
基准值	1.21	69,819.60	57,640.00

根据项目资金平衡分析的结果，我们未注意到不能满足资金筹措充足性要求的情况。此外，通过压力测试项目在收入下降 10%的情况下还本付息覆盖倍数仍大于 1，因此项目收益能够覆盖债券的本息。

2. 资金稳定性

项目专项债券还本付息以取得的土地出让收益及安置后剩余房源等为基础，专项债券还本付息有稳定的现金流入，且在专项债券存续期内有资金结余。如下图所示：



按照专项收入预测，项目在债券存续期间有较稳定的收益，可覆盖债券存续期间债券的还本付息支出需求，且在债券本金偿还后项目有一定的期末结余，项目资金稳定性较可靠，我们未注意到重大的可能影响项目资金稳定性的情况。

五、项目风险及控制措施

5.1 风险分析

（1）规划风险

项目在建设过程中涉及发改、建设、规划、消防、环保等多个政府部门对每环节的审批和监管。上述任何环节的不利变化，将可能导致项目周期拉长、成本上升等风险，影响预期收益。

（2）技术风险

项目技术风险主要包括施工场地稳定性、设计方案深化及工程管理水平以及在施工、管理等方面出台的新政策、新规定给项目带来的

成本上升影响，如建筑节能、环境保护等方面的影响。此外，项目的实施有一定的周期，涉及的环节也较多，在这期间如果出现一些人力不可抗拒的意外事件或某个环节出现问题以及宏观经济形势发生较大的变化，工程管理方法可能不适应不断变化的内外环境，将会大大影响项目的进展或收益。

（3）工期变化风险

拖延项目工期的因素非常多，如设计方案稳定性、组织管理水平、资金到位情况、承建商的施工技术及管理水平等等。此外，专项债下发即开始计息，如果工期拖延，工程投资将增加，将影响项目的现金流入，使项目净收益减少。

（4）征地风险

由于征地涉及群众的切身利益，加上群众对征地的政策缺乏理解。因此在征地问题上群众往往会与政府站在对立面，以各种形式抵制征地，引发群体性事件、集体上访、引发社会负面舆论、恶意炒作以及其他影响社会稳定的问题。项目工程开展受阻，工期增加，会造成建设成本的增加。

5.2 风险控制措施

（1）严格管理规定，办理各项手续

为避免行业管理风险，实施单位将严格遵循有关行业管理规定，在建设全过程中按规定依次办理各项相关手续，及时足额缴纳各种规费。同时，加强与政府相关部门的沟通，及早把握政策动向，主动接受监管，确保项目建设顺利实施。

（2）深化设计方案，提高施工技术水平

深化各阶段设计方案，强化地质勘探工作，减少工程设计方案的

变更，避免因设计方案的变更而拖延工期。在设计阶段根据要求及时进行调整，避免施工期间的设计变更影响工期、投资的上升。

选择有较高施工技术与管理水平，并拥有先进施工设备的施工队伍，确保工程的质量与进度，签订规范施工合同，切实做好合同管理工作，达到抵御风险的目的。

（3）提高管理水平与运营效率

相关部门做好剩余房源销售宣传工作、积极对接国土部门关于土地出让事宜，争取按照计划将确保所得收入及时到位。同时，通过提高管理水平与运营效率，降低经营风险。

（4）宣传解释政策，拟定合理补偿

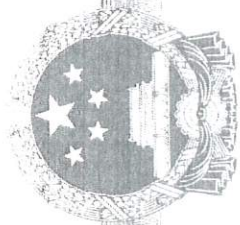
根据相关文件要求及与项目区域内居民协商，结合即墨区棚户区改造实际情况，通过并召开居民代表大会进行协商，拟定了相应的征地补偿方案。补偿方案获得群众认可，减少征地矛盾发生可能。

六、总体评价

根据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，此项目基于融资和平衡测算方案假设性条件实现的情况下，可以通过发行专项债券的方式进行融资以完成资金筹措，并以项目预期实现的政府性基金收入和专项收入对应的充足、稳定的现金流作为还本付息的资金来源。基于我们对项目收益与融资自求平衡情况的分析，在相关假设能够实现的情况下本期专项债券在存续期内收益能够满足专项债券还本付息的要求。

立信会计师事务所（特殊普通合伙）青岛分所

2026年4月20日



营业执照

统一社会信用代码

9137020206109213X5

扫描二维码，
通过“国家企业信用信息公示系统”
了解更多登记、备案信息。



(副本) 1-1

名称 立信会计师事务所（特殊普通合伙）青岛分所

类型 特殊普通合伙会计师事务所

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，出具相关报告；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】（山东省财政厅批复有效期限以许可证为准）（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）。

负责人 杨宝萱

成立日期 2013 年 02 月 25 日

经营场所 山东省青岛市崂山区秦岭路19号WFC协信中心1号楼2701户



登记机关

2022 年 10 月 24 日

与原件核对一致



会计师事务所分所

执业证书

名称：立信会计师事务所（特殊普通合伙）
青岛分所

负责人：杨宝萱

经营场所：山东省青岛市崂山区秦岭路19号WFC
协信中心1号楼2701户

分所执业证编号：310000063702

批准执业文号：鲁财会[2013]1号

批准执业日期：2013年1月17日

说明

- 1、《会计师事务所分所执业证书》是证明会计师事务所经财政部门依法审批，准予持证分所执行业务的凭证。
- 2、《会计师事务所分所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所分所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所分所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所分所执业证书》。



发证机关：山东省财政厅

2022年11月15日

中华人民共和国财政部制

