

Deloitte.

德勤

**2023 年深圳市政府专项债券（十三期）
——深圳市光明区学前教育和职业教育项目（一期）
预期收益和融资平衡**

财务评估咨询报告

德勤咨询（深圳）有限公司

2023 年 3 月

目 录

一、项目概述.....	1
二、评估要素.....	5
1. 资金充足性.....	5
1.1 投资估算.....	6
1.2 资金筹措.....	6
1.3 资金覆盖率.....	7
2. 资金稳定性.....	11
三、风险分析.....	12
四、评估结论.....	12
附件 1：预期收益及成本分析	14
附件 2：债券存续期内还本付息安排表	18
免责声明	19

**2023 年深圳市政府专项债券（十三期）
——深圳市光明区学前教育和职业教育项目（一期）
预期收益和融资平衡财务评估咨询报告**

一、项目概述

2023 年深圳市政府专项债券（十三期）——深圳市光明区学前教育和职业教育项目（一期）（下称“本项目”）包含深圳市光明区悦园幼儿园改造工程项目、深圳市光明区中大幼儿园改造工程项目以及深圳市光明区百晟上府幼儿园改造工程项目等十五个子项目。具体项目情况如下：

（一）深圳市光明区悦园幼儿园改造工程项目

悦园幼儿园位于光明区玉塘光侨路与元圳路交汇处，勤诚达正大城悦园 14 栋，占地面积 3,600 平方米，总建筑面积 3,200 平方米，拟设 12 个教学班，提供幼儿园学位 287 个。主要建设内容包括幼儿活动用房、服务用房、附属用房装饰装修工程、室内安装工程及其他配套工程。

（二）深圳市光明区中大幼儿园改造工程项目

中大幼儿园是中山大学深圳校区人才保障性住房一期项目的配套幼儿园，位于光明区新湖街道办事处圳美大道以北、圳新路以西。总建筑面积 5,540 平方米，办学规模为 18 班，将提供幼儿园学位 423 个。本项目的建设内容包括中大幼儿园的室内装修改造工程、室内安装工程及室外配套工程。

（三）深圳市光明区百晟上府幼儿园改造工程项目

本项目位于光明区公明街道曙光路与元山东路交汇处，项目总建筑面积 3,200 平方米。本项目的建设内容包括百晟上府幼儿园的装修改造工程、室内安装工程以及室外配套工程。

（四）深圳市光明区金融街幼儿园改造工程项目

金融街幼儿园位于光明区凤凰光明大道与科能路交叉口西北侧，科能路 58 号，占地面积 2,818 平方米，总建筑面积 2,400 平方米，户外面积 1,620 平方米，拟设 9 个教学班，提供幼儿园学位 206 个。主要建设内容包括幼儿活动用房、服务用房、附属用房装饰装修工程、室内安装工程及其他配套工程。

（五）深圳市光明区景园幼儿园改造工程项目

景园幼儿园位于光明区光明街道白花社区白花大道与富民路交汇处，占地面积 2,120 平方米，总建筑面积 1,620 平方米，拟设 6 个教学班，提供幼儿园学位 123 个。主要建设内容包括幼儿活动用房、服务用房、附属用房装饰装修工程、室内安装工程及其他配套工程。

（六）深圳市光明区合水口幼儿园改造工程项目

合水口花园幼儿园位于光明区马田街道合水口社区松白路与富利南路交叉口东南侧。总建筑面积 4,000 平方米，办学规模为 12 班，将提供幼儿园学位 324 个。本项目的建设内容包括合水口花园幼儿园的装修改造工程、室内安装工程以及室外配套工程。

（七）深圳市光明区中海寰宇时代幼儿园改造工程项目

本项目位于光明区观光路与光源五路交汇处。总建筑面积 2,400 平方米，办学规模为 9 班，将提供幼儿园学位 170 个。本项目的建设内容包括中海寰宇时代幼儿园的装修改造工程、室内安装工程以及室外配套工程。

（八）甲子塘幼儿园新园、高新技术产业园幼儿园建设工程项目

本项目位于凤凰街道甲子塘社区融汇路与同观路交会处东北侧，包含甲子塘幼儿园新园、高新技术产业园幼儿园。项目用地面积 7,685 平方米（其中甲子塘幼儿园新园 3,696 平方米，高新技术产业园幼儿园 3,989 平方米）项目总建筑面积 9,228 平方米（甲子塘幼儿园新园、高新技术产业园幼儿园建筑面积均为 4,614 平方米），办学规模为 24 班、720 幼儿园学位（甲子塘幼儿园新园、高新技术产业园幼儿园各提供 12 班/360 幼儿学位）。主要建设内容为教学用房、室外及其他配套工程。

（九）峰境瑞府配套幼儿园

本项目光明街道东周社区华夏二路东周公园东侧，总建筑面积 2,400 平方米，规划办学规模为 9 个班，提供幼儿园学位 270 个。本项目的建设内容包括峰境瑞府花园幼儿园的装修改造工程、室内安装工程以及室外配套工程。

（十）深圳市光明区薯田埔花园幼儿园改造工程项目

本项目位于光明区马田街道办事处，松白路与科达一路（科裕三路）交汇处西北侧。总建筑面积 4,000 平方米，办学规模为 12 班，将提供幼儿园学位 300 个。本项目的建设内容包括薯田埔花园幼儿园的装修改造工程、室内安装工程以及室外配套工程。

（十一）深圳市光明区安居瑾华庭配套幼儿园（原内衣基地幼儿园）改造工程项目

本项目位于光明区马田街道办事处，光明区科裕五路和科裕三路交汇处。总建筑面积 1,800 平方米，办学规模为 6 班，将提供幼儿园学位 131 个。建设内容包括安居瑾华庭配套幼儿园的装修改造工程、室内安装工程以及室外配套工程。

（十二）云科府项目配套幼儿园

本项目位于深圳市光明区新湖街道圳美社区，总建筑面积 3,200 平方米，规划办学规模为 12 个班，提供幼儿园学位 360 个。本项目的建设内容包括云科府项目配套幼儿园的装修改造工程、室内安装工程以及室外配套工程。

（十三）光明科学城拆迁安置房配套幼儿园

本项目位于深圳市光明区新湖街道公常路与罗仔路交叉口东南侧，总建筑面积 2,400 平方米，规划办学规模为 9 个班，提供幼儿园学位 270 个。本项目的建设内容包括科学城拆迁安置房配套幼儿园的装修改造工程、室内安装工程以及室外配套工程。

（十四）荣胜幼儿园（暂定名）建设工程项目

本项目位于玉塘街道东长路与长圳路交汇处东南侧，用地面积 4,575 平方米，总建筑面积为 5,746 平方米，办学规模为 15 班/450 幼儿园学位。主要建设内容为幼儿活动用房、服务用房、附属用房、室外配套工程及其他配套工程。

（十五）光明区中等职业学校过渡校区改造工程项目

本项目位于光明街道迳口社区迳口路南侧（原光明区成人文化技术学校），总建筑面积为 8,335 平方米。现有建筑包括教学楼（21 间教室）、宿舍楼、实训楼、活动操场、厨房食堂等。本项目在维持原建筑结构基础上进行装修改造，包括装饰装修工程、安装工程、室外及其他配套工程、隔音工程等。

二、评估要素

2018 年财政部公布《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》（财预〔2018〕34 号），鼓励有条件的地方试点发展项目收益与融资自求平衡的专项债券，优先在重大区域发展以及乡村振兴、生态环保、保障性住房、公立医院、公立高校、交通、水利、市政基础设施等领域选择符合条件的项目，积极探索试点发行项目收益专项债券，以对应的政府性基金或专项收入偿还。

财政部关于印发《地方政府债务信息公开办法（试行）》的通知（财预〔2018〕209 号）提出新增专项债券发行时，需对拟发行专项债券对应项目第三方评估信息进行公开，其中，财务评估报告重点是项目预期收益和融资平衡情况。此外，《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）同时提出财政部门应当严格执行财政部关于地方政府债务信息公开有关规定，需充分披露对应项目融资来源、项目预期收益情况、收益和融资平衡方案，以及由第三方专业机构出具的评估意见等。

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，以真实、客观、可行、独立为原则，对本项目预期收益和融资平衡情况分析评价如下：

1. 资金充足性

本项目预期收益和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，债券本息资金覆盖率可达到 2.02，本息资金覆盖倍数可达到 2.02。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

本项目总投资共计 23,875 万元，其中静态投资 23,739 万元，其余资金为发行专项债对应的建设期利息、还本付息服务费及债券发行费用¹，各项明细如下表所示：

表 1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

序号	年度	2023	合计
1	深圳市光明区悦园幼儿园改造工程项目	896	896
2	深圳市光明区中大幼儿园改造工程项目	1,551	1,551
3	深圳市光明区百晟上府幼儿园改造工程项目	896	896
4	深圳市光明区金融街幼儿园改造工程项目	672	672
5	深圳市光明区景园幼儿园改造工程项目	454	454
6	深圳市光明区合水口幼儿园改造工程项目	1,120	1,120
7	深圳市光明区中海寰宇时代幼儿园改造工程项目	671	671
8	甲子塘幼儿园新园、高新技术产业园幼儿园建设工程项目	6,144	6,144
9	峰境瑞府配套幼儿园	672	672
10	深圳市光明区薯田埔花园幼儿园改造工程项目	1,120	1,120
11	深圳市光明区安居瑾华庭配套幼儿园（原内衣基地幼儿园）改造工程项目	509	509
12	云科府项目配套幼儿园	896	896
13	光明科学城拆迁安置房配套幼儿园	672	672
14	荣胜幼儿园（暂定名）建设工程项目	3,652	3,652
15	光明区中等职业学校过渡校区改造工程项目	3,816	3,816
16	建设期利息	127	127
17	债券发行费用	9	9
18	还本付息服务费	0.01	0.01
19	投资估算	23,875	23,875

1.2 资金筹措

本项目建设资金来源于财政资金 13,875 万元，本期计划发行项目专项债券筹资 10,000 万元，债券年利率参考 2023 年 3 月 7 日的前五日 20 年期国债收益

¹ 债券发行费用按发行债券金额的 0.08% 计取；发行登记费按发行债券金额的 0.0064% 计取；还本付息服务费按还本付息金额的 0.005% 计取。

率的平均值，上浮 15 个基点，即按 3.29% 预计。专项债券发行计划详见表 2，项目建设期资金平衡情况详见表 3：

表 2 专项债券发行计划表

发行年份	发行额度（万元）	发行期限	利率
2023 年 3 月发行（本期）	10,000	20 年期	3.29%

表 3 建设期资金平衡情况表

单位：人民币万元		
年度	2023	合计
建设期资金平衡表		
资金筹措		
资本金	13,875	13,875
债券发行	10,000	10,000
合计	23,875	23,875
资金使用		
建设资金使用金额合计	23,875	23,875
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

根据项目预期收益和融资平衡分析结果，本期专项债券本息资金覆盖率可达到 2.02，本息资金覆盖倍数可达到 2.02，为债券期末项目累计可用于还本付息金额除以债券还本付息总额。

本项目在债券存续期的现金流量分析测算表如表 4 所示，项目的预期收益和成本分析见本报告附件 1。

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。

表 4 现金流分析测算表

单位：人民币万元

年度	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
现金流入								
财政资金流入	13,875	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	10,000							
运营期现金流入	742	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698
现金流入总额	24,617	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698
现金流出								
建设期资金流出	23,739	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	-	-
还本付息服务费	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
债券还本付息	165	329	329	329	329	329	329	329
债券发行费用	8.64							
现金流出总额	23,912	329	329	329	329	329	329	329
现金净流量								
当年项目现金净流入	705	1,369	1,369	1,369	1,369	1,369	1,369	1,369
期末累计现金结存额	705	2,074	3,443	4,812	6,181	7,550	8,919	10,288

表 4 现金流分析测算表 (续)

单位: 人民币万元

年度	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
现金流入							
财政资金流入							
债券资金流入							
运营期现金流入	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698
现金流入总额	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698
现金流出							
建设期资金流出							
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	-
还本付息服务费	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
债券还本付息	329	329	329	329	329	329	329
债券发行费用							
现金流出总额	329	329	329	329	329	329	329
现金净流量							
当年项目现金净流入	1,369	1,369	1,369	1,369	1,369	1,369	1,369
期末累计现金结存额	11,657	13,026	14,395	15,764	17,133	18,502	19,871

表 4 现金流分析测算表 (续)

单位: 人民币万元

年度	2038	2039	2040	2041	2042	2043	合计
现金流入							
财政资金流入							13,875
债券资金流入							10,000
运营期现金流入	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698	425	33,429
现金流入总额	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698	425	57,304
现金流出							
建设期资金流出							23,739
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	-
还本付息服务费	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.51	0.83
债券还本付息	329	329	329	329	329	10,165	16,580
债券发行费用							8.64
现金流出总额	329	329	329	329	329	10,165	40,329
现金净流量							
当年项目现金净流入	1,369	1,369	1,369	1,369	1,369	-9,741	
期末累计现金结存额	21,240	22,609	23,978	25,347	26,716	16,975	

2. 资金稳定性

本项目专项债券还本付息以保教费和学费收入为基础。经测算，本项目专项债券存续期间有稳定的项目收入，可覆盖债券存续期间各年利息及到期偿还本金的支出需求。且在 2043 年债券期末仍有 16,975 万元现金结余。债券存续期内资金留存情况如图 1 所示。

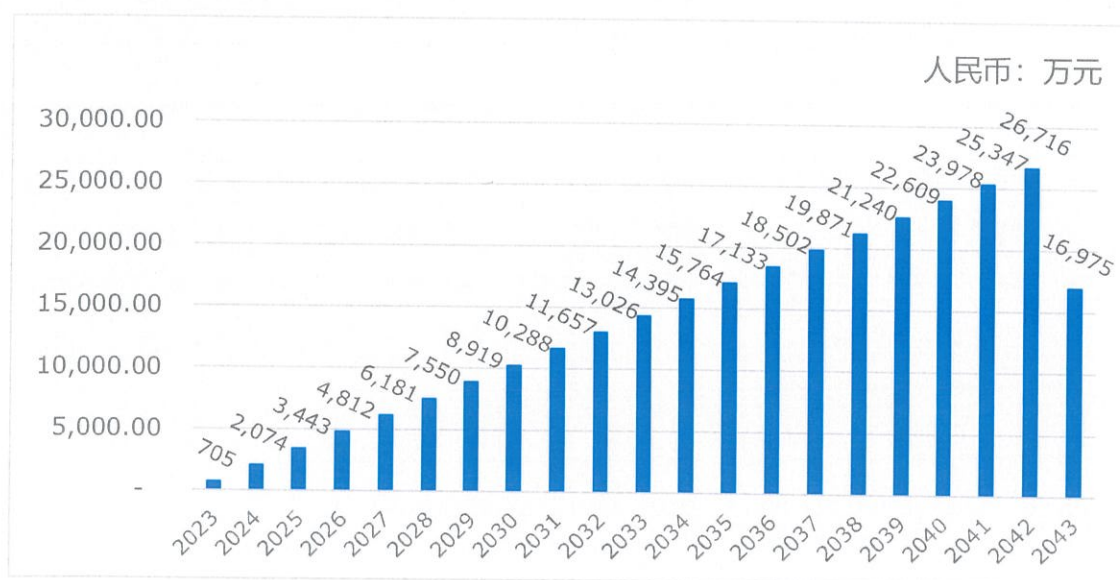


图 1 债券存续期内资金留存情况

综上，针对本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对相关项目资金稳定性产生重大影响的情况。

三、风险分析

根据本项目预期收益和融资平衡的压力测试结果，当项目收入和债券利率等影响债券还本付息的因素在 $\pm 20\%$ 范围内变动的情况下，专项债券本息资金覆盖率仍然 > 1 ，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力，见表 5。

表 5 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%
运营收入变动敏感性分析									
债券本金资金覆盖率	2.03	2.20	2.36	2.53	2.70	2.86	3.03	3.20	3.37
债券本息资金覆盖率	1.62	1.72	1.82	1.92	2.02	2.12	2.23	2.33	2.43
债券本息资金覆盖倍数	1.61	1.71	1.81	1.92	2.02	2.12	2.22	2.32	2.42
利率变动敏感性分析									
债券本金资金覆盖率	2.83	2.79	2.76	2.73	2.70	2.67	2.63	2.60	2.57
债券本息资金覆盖率	2.20	2.15	2.11	2.06	2.02	1.98	1.95	1.91	1.88
债券本息资金覆盖倍数	2.19	2.14	2.10	2.06	2.02	1.98	1.94	1.90	1.87

总体而言，本项目预计保教费和学费收入对其拟使用的专项债券资金保障程度较高。尽管上述对于运营期内（含债券存续期）的收入基于谨慎性原则进行预测，但实际收入等受宏观经济及实际运营过程中的具体情况影响。如项目的假设条件发生变化，保教费和学费收入不达预期，而导致不能偿还到期债券本金时，可在专项债务限额内以及满足覆盖倍数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，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专项债券的要求，本项目可以通过发行专项债券的方式、以相较其他融资方式更优惠的融资成本完成资金筹措，并以项目保教费和学费收入所对应的充足、稳定现金流作为后续还本付息的资金来源。基

于我们对相关项目预期收益和融资平衡的分析，我们未注意到相关项目在专项债券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，满足本项目的资金需求，应是现阶段较优的资金解决方案。

附件 1：预期收益及成本分析

一、项目预期收益情况

本项目的实施主体是深圳市光明区教育局。本项目预计于 2023 年陆续完工，建成后幼儿园及中等职业技术学院将预期产生保教费和学费收入。按照深圳市光明区教育局的规划并结合项目定位，从项目建设后的环境效益及经济效益考虑，项目存续期内，以保教费和学费收入的 40%作为专项债券还本付息资金来源。

根据《深圳市发展改革委 深圳市教育局 深圳市财政委关于调整公办幼儿园收费标准的通知》（深发〔2015〕26 号）的规定，全日制公办未评级幼儿园的保教费标准为 840 元/生/月，每年按 10 个月计算。故本项目暂按幼儿园保教费 8,400 元/生/年。根据《广东省物价局、省教育厅、省劳动和社会保障厅、省财政厅关于完善我省职业技术教育收费管理政策的通知》粤价[2008]150 号文件中，普通中专类学生的学费收费标准为 2,900 元/生/年，故本方案中中职学费暂按 2,900 元/生/年进行收入测算。

基于上述幼儿园保教费收费标准以及中等职业技术学院的学费标准，可以测算出本项目未来用于还本付息的项目收益。

综上，本项目可用于还本付息的项目收益如下表所示：

表 6：债券期限内用于本项目还本付息的租金收入估算表

单位：人民币万元

项目	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
保教费	733	1,663	1,663	1,663	1,663	1,663	1,663	1,663
学费收入	9	35	35	35	35	35	35	35
收入合计	742	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698

表 6：债券期限内用于本项目还本付息的租金收入估算表（续）

单位：人民币万元

项目	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
保教费	1,663	1,663	1,663	1,663	1,663	1,663	1,663	1,663
学费收入	35	35	35	35	35	35	35	35
收入合计	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698	1,698

表 6：债券期限内用于本项目还本付息的租金收入估算表（续）

单位：人民币万元

项目	2039	2040	2041	2042	2043	合计
保教费	1,663	1,663	1,663	1,663	416	32,750
学费收入	35	35	35	35	9	679
收入合计	1,698	1,698	1,698	1,698	425	33,429

二、成本费用分析

本项目债券存续期内资金流出主要包括以下几部分：

1. 专项债财务费用

本项目部分融资采用发行项目专项债券的方式进行优化，此次发行债券 10,000 万元。在本期拟发行债券中，专项债券发行利率按照测算日前五日 20 年期国债收益率的平均值，上浮 15 个基本点，即 3.29% 测算。根据债券发行计划及利率计算每年财务费用，财务费用包括债券还本付息以及还本付息服务费。其中专项债券还本付息服务费按还本付息金额的 0.005% 计取。

债券发行计划如下表所示：

表 7：债券发行计划

发行年份	发行额度（万元）	发行期限	利率
2023 年 3 月（本期）发行	10,000	20 年期	3.29% ²

本次发行的债券为 10,000 万元，还本付息方式为每半年付息、到期一次还本。经估算，全部债券存续期间偿还债券利息合计 6,580 万元，债券发行费用为 8.64 万元，还本付息服务费 0.83 万元。债券存续期内还本付息表详见附件 2。

2. 运营成本

公办幼儿园所需经费由幼儿园统筹安排保障，公办中等职业技术学校所需经费由学校统筹安排保障，故暂不纳入本次测算范围。

² 本期拟发行专项债券利率参考 2023 年 3 月 7 日前五日 20 年期国债收益率的平均值，上浮 15 个基本点，即按 3.29% 进行测算。

在此次资金平衡方案中，暂不考虑折旧的影响，不影响整个项目的专项债券本金和本息资金覆盖率。

三、税费

本次项目的幼儿园为非营利性公立幼儿园，中等职业技术学校为非营利性中职学校，本方案测算的保教费及学费收入，免征各类税收。因此对于纳入还款来源的学费收入与保教费暂不计算相关税费。

附件 2：债券存续期内还本付息安排表

单位：人民币万元

专项债付息还本	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
专项债券期初余额	-	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
债券发行	10,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
利息支出	165	329	329	329	329	329	329	329	329	329	329	329
本期还款	165	329	329	329	329	329	329	329	329	329	329	329
其中：本金偿还	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其中：利息	165	329	329	329	329	329	329	329	329	329	329	329
专项债券期末余额	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000

(续上表)

专项债付息还本	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	合计
专项债券期初余额	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	
债券发行	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,000
利息支出	329	329	329	329	329	329	329	329	165	6,580
本期还款	329	329	329	329	329	329	329	329	10,165	16,580
其中：本金偿还	-	-	-	-	-	-	-	-	10,000	10,000
其中：利息	329	329	329	329	329	329	329	329	165	6,580
专项债券期末余额	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	-	

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税务机构及/或司法机构并无约束效力，亦不应被视为我们就任何税务机构及/或司法机构将会同意我们的评论而做出的任何声明、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。