



永信瑞和

深圳永信瑞和会计师事务所（特殊普通合伙）

2023 年深圳市政府专项债券（十五期）—
深圳市前海合作区前海深港创新科技园项目
收益与融资自求平衡财务评估咨询报告

深圳永信瑞和会计师事务所（特殊普通合伙）

二〇二三年三月



目录

一、项目基本情况	1
(一) 项目实施背景	1
(二) 项目概况	1
二、评估要素	2
(一) 资金充足性	3
(二) 资金稳定性	10
三、项目风险分析	11
四、项目评估结论	12
附件：预期收益及成本分析	13
一、预期收益分析	13
二、可用于还款的收入合计	15
三、成本分析	17
(一) 出租经营成本	17
(二) 折旧摊销	17
(三) 专项债券财务费用	19
(四) 税费	22
免责声明	23

2023 年深圳市政府专项债券（十五期）— 深圳市前海合作区前海深港创新科技园项目 收益与融资自求平衡财务评估咨询报告

一、项目基本情况

（一）项目实施背景

为贯彻落实党的十九大精神和习近平总书记关于前海“依托香港，服务内地，面向世界”等重要指示，前海积极践行党中央、国务院粤港澳大湾区发展规划，率先承担起建设前海深港创新科技园的使命。在粤港澳大湾区与中国特色社会主义先行示范区的战略背景下，明确深圳前海共建粤港澳大湾区合作发展平台，推动更高水平深港合作，本项目将助力深圳及前海在粤港澳大湾区建设中的形成核心引擎功能。本项目位于前海核心片区，将享受到前海合作区产业合作创新、经济环境进一步提升的发展红利，前海需要扩展核心产业空间，以进一步集聚与承载核心产业。

（二）项目概况

1. 建设地点

前海深港创新科技园项目（下称“本项目”）拟在 T102-0378 宗地统筹建设，位于前海前湾片区十单元，西北面靠近临海大道（一丹中心）及国深博物馆等世界级公建地

标项目，未来价值极高；西南面临近哈罗国际学校及中高端住宅，居住及配套氛围较为浓厚；东南面为科技创新生态谷，可与本项目研发办公空间形成配套与互动。项目周边配备国际学校，国际医院等综合配套设施，且大多为中高端住宅项目，可打造真正服务两地企业人才工作生活的科技园。

2. 建设内容

本项目用地面积 64,504.46 m²，容积率 6.2，计容建筑面积 337,950 m²，其中研发办公 202,320 m²，配套商业 19,000 m²，配套宿舍 114,680 m²，社区体育活动场地 3,000 m²，环卫设施 700 m²，其他配套（熟食中心）1,000 m²，中型接入网机房 250 m²（以上规划指标最终以出让公告规划条件为准），连廊及架空面积暂定 13,050 m²，地下车库面积暂定 100,000 m²，总建筑面积暂定 460,000 m²。

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2023年深圳市政府专项债券（十五期）—深圳市前海合作区前海深港创新科技园项目的收益与融资自求平衡情况分析评估如下：

（一）资金充足性

本项目收益与融资自求平衡分析结果显示，专项债券存续期内还本付息资金充足，债券本金资金覆盖率可达到1.71，本息覆盖率可达到1.46，本息覆盖倍数可达到1.43。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. 投资估算

本项目建设投资概算为人民币 694,991 万元，采用分期开发，计划于 2026 年完成一期建设，并于 2026 年部分开园投入运营；预计 2028 年完成二期建设。

本项目拟发行 251,000 万元专项债券用于项目建设。本次计划发行项目第一期专项债券，募集资金 22,000 万元，参考票面利率 3.38%，期限均为 20 年，每半年付息一次，自发行债券第 16 年起每年偿还本金的 20%。另项目计划分别于 2024 年发行项目第二期专项债券，募集资金 72,000 万元，2025 年发行项目第三期专项债券，募集资金 70,000 万元，2026 年发行项目第四期专项债券，募集资金 50,000 万元，2027 年发行项目第五期专项债券，募集资金 37,000 万元，以上专项债券参考票面利率 3.38%，期限均为 20 年，每半年付息一次，自发行债券第 11 年起每年偿还本金的 10%。

发行债券存续期利息计算依据的债券利率为参考测算日 2023 年 3 月 9 日前 5 个工作日的 20 年期基准国债利率均值（取 2 位小数），上浮 25 个基本点，即 3.38% 是现实合理的。

本项目资金方案总投资为 707,806 万元，具体如下表 1 所示。

表 1 项目总投资估算表（单位：人民币万元）

序号	工程项目	金额
1	土地获取费用	204,142
2	前期费用	29,256
3	主体建安工程	404,800
4	其他建设成本	17,802
5	不可预见费	22,693
6	营建费用	2,001
7	管理费用	14,297
	工程总投资	694,991
8	债券发行费用	201
9	债券发行登记费	16
10	还本付息服务费	1
11	建设期利息	12,597
	动态成本合计	12,815
	总投资额	707,806

注：建设期利息资金，根据有关规定，从相应的项目相关专项收入及项目资本金中弥补；建设期利息按利率3.38%进行测算，每半年付息一次；债券发行相关费用包含承销费和登记费，费率分别为0.08%和0.0064%；债券还本付息服务费按当年还本付息总额的十万分之五测算；因报告数据取整万元，四舍五入后存在尾差，下同。

2. 资金筹措

本项目建设资金来源为自有资本金和通过发行地方政府专项债券筹集的资金，本项目资金方案资金筹措总额707,806万元，其中自有资金456,790万元，申请专项债券251,000万，经营资金净流入16万元。相关部门将根据项目建设期间投资安排，在建设期内安排到位，详见表2所示。

表 2 资金投入计划表（单位：人民币万元）

序号	项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	合计
1	投资计划	204,142	27,483	76,697	116,169	138,871	144,444	707,806
2	资金筹措	204,142	27,483	76,697	116,169	138,871	144,444	707,806
2.1	资本金	204,142	5,483	4,697	46,169	91,050	105,250	456,790
2.2	发行专项债券	-	22,000	72,000	70,000	50,000	37,000	251,000
2.3	运营资金净流入	-	-	-	-	-2,178	2,194	16
3	资金结余	-	-	-	-	-	-	

本项目通过发行专项债券融资 251,000 万元，其中本次拟发行专项债券 22,000 万元，发行期限 20 年，半年付息一次，自发行债券第 16 年起每年偿还本金的 20%。专项债券发行计划详见表 3 所示。

表 3 专项债券发行计划表（单位：人民币万元）

序号	发行时间	发行额度	发行期限
1	2023 年（一期）	22,000	20 年
3	2024 年	72,000	20 年
4	2025 年	70,000	20 年
5	2026 年	50,000	20 年
6	2027 年	37,000	20 年
合计		251,000	

3. 资金覆盖率

根据项目收益与融资平衡分析结果，表中运营期内，项目产生的现金流可以覆盖年度内到期偿还的本息，本项目资金方案专项债券本金资金覆盖率可达到 1.71 倍，本息资金覆盖率可达到 1.46 倍，本息资金覆盖倍数可达到 1.43 倍，资金方案现金流分析测算如表 4 所示。本项目资金方案专项债券年度偿还备付率最高 48.37 倍，最低 1 倍，资金方案资金覆盖率测算表如表 5 所示。

表 4 现金流分析测算表

单位：人民币万元

现金流模拟测算表	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年
现金流入														
自有资金流入	204,142	5,483	4,697	46,169	91,050	105,250	-	-	-	-	-	-	-	-
本期债券资金流入	-	22,000	72,000	70,000	50,000	37,000	-	-	-	-	-	-	-	-
其他资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	-	-	-	2,281	9,768	15,182	23,232	28,268	33,432	37,492	40,496	43,254	45,458
现金流入总额	204,142	27,483	76,697	116,169	143,331	152,018	15,182	23,232	28,268	33,432	37,492	40,496	43,254	45,458
现金流出														
建设期资金流出	204,142	27,092	74,674	111,748	136,180	141,155	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流出	-	-	-	-	719	2,972	4,602	9,703	11,078	12,622	13,490	12,903	13,374	13,751
债券还本付息服务费	0.00	0.02	0.10	0.22	0.32	0.39	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.78
债券发行、登记费用	0.00	19.01	62.21	60.48	43.20	31.97	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
债券还本	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7,200
债券付息	-	372	1,960	4,360	6,388	7,859	8,484	8,484	8,484	8,484	8,484	8,484	8,484	8,362
现金流出总额	204,142	27,483	76,697	116,169	143,331	152,018	13,086	18,187	19,562	21,106	21,974	21,387	21,858	29,314
当年项目现金净流入	0	0	0	0	0	0	2,096	5,046	8,706	12,326	15,518	19,109	21,395	16,144
项目期末现金	0	0	0	0	0	0	2,096	7,141	15,847	28,174	43,692	62,801	84,196	100,340

表 4 现金流分析测算表 (续上表)

现金流模拟测算表	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年	2046 年	2047 年 1 月	合计
现金流入													
自有资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	456,790
本期债券资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	241,000
其他资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,000
运营期现金流入	47,145	48,559	50,016	51,516	53,062	54,654	56,293	57,982	59,721	61,513	63,358	5,438	888,120
现金流入总额	47,145	48,559	50,016	51,516	53,062	54,654	56,293	57,982	59,721	61,513	63,358	5,438	1,595,910
现金流出													
建设期资金流出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	694,991
运营期现金流出	14,040	16,399	17,103	17,856	18,643	22,834	24,743	25,716	26,693	27,644	28,558	2,439	337,882
债券还本付息服务费	1.11	1.33	1.48	1.66	1.61	1.57	1.52	1.47	1.21	0.82	0.45	0.19	19
债券发行、登记费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	217
债券还本	14,200	19,200	22,900	27,300	27,300	27,300	27,300	27,300	22,900	15,700	8,700	3,700	251,000
债券付息	8,000	7,436	6,725	5,876	4,953	4,031	3,108	2,185	1,337	684	272	63	133,358
现金流出总额	36,241	43,037	46,729	51,033	50,898	54,166	55,153	55,203	50,931	44,029	37,531	6,202	1,417,466
当年项目现金净流入	10,904	5,522	3,286	483	2,164	487	1,140	2,779	8,790	17,484	25,828	-764	
项目期末现金	111,243	116,766	120,052	120,535	122,699	123,186	124,326	127,105	135,895	153,379	179,207	178,443	

表 5 资金覆盖率测算表

单位：人民币万元

序号	项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年
1	税前利润	-10,617	-6,244	-13,719	-11,343	-8,021	-4,879	-1,974	1,336	3,421	5,209	6,845
2	加：财务费用	3,741	4,602	8,484	8,484	8,484	8,484	8,484	8,484	8,484	8,363	8,002
3	加：折旧摊销	8,438	8,438	14,819	14,819	14,819	14,819	14,819	14,819	14,819	14,819	14,819
4=1+2+3	息税折旧摊销前利润	1,562	6,796	9,584	11,961	15,283	18,424	21,330	24,639	26,724	28,391	29,666
5	减：所得税		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6	加：其他可用于还本付息的现金流入	2,178	-2,194	-	2,096	7,141	15,847	28,174	43,692	62,801	84,196	100,340
7=4-5+6	可用于专项债券还本付息的资金	3,740	4,602	9,584	14,056	22,424	34,271	49,503	68,331	89,525	112,587	130,006
8	专项债券当年还本付息金额	3,740	4,601	8,484	8,484	8,484	8,484	8,484	8,484	8,484	15,562	22,200
9=7/8	专项债券年度偿债备付率	1.00	1.00	1.13	1.66	2.64	4.04	5.84	8.05	10.55	7.23	5.86
10	是否满足偿债备付率≥1 的条件		满足	满足	满足	满足	满足	满足	满足	满足	满足	满足
序号	项目	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年	2046 年	2047 年 1 月
1	税前利润	8,479	10,292	12,274	14,365	16,119	18,161	20,346	22,495	24,486	26,278	2,268
2	加：财务费用	7,437	6,726	5,878	4,955	4,032	3,109	2,187	1,338	685	273	63
3	加：折旧摊销	14,819	14,819	14,819	14,819	14,819	14,819	14,819	14,819	14,819	14,819	1,235
4=1+2+3	息税折旧摊销前利润	30,735	31,837	32,971	34,140	34,970	36,090	37,352	38,652	39,991	41,370	3,566
5	减：所得税	2,118	2,573	3,069	3,591	4,030	4,540	5,087	5,624	6,122	6,570	567
6	加：其他可用于还本付息的现金流入	111,243	116,766	120,052	120,535	122,699	123,186	124,326	127,105	135,895	153,379	179,207
7=4-5+6	可用于专项债券还本付息的资金	139,861	146,030	149,955	151,083	153,639	154,736	156,592	160,133	169,765	188,180	182,206
8	专项债券当年还本付息金额	26,636	29,625	33,176	32,253	31,331	30,408	29,485	24,237	16,384	8,972	3,763
9=7/8	专项债券年度偿债备付率	5.25	4.93	4.52	4.68	4.90	5.09	5.31	6.61	10.36	20.97	48.43
10	是否满足偿债备付率大于 1 的条件	满足	满足	满足	满足	满足	满足	满足	满足	满足	满足	满足

4. 小结

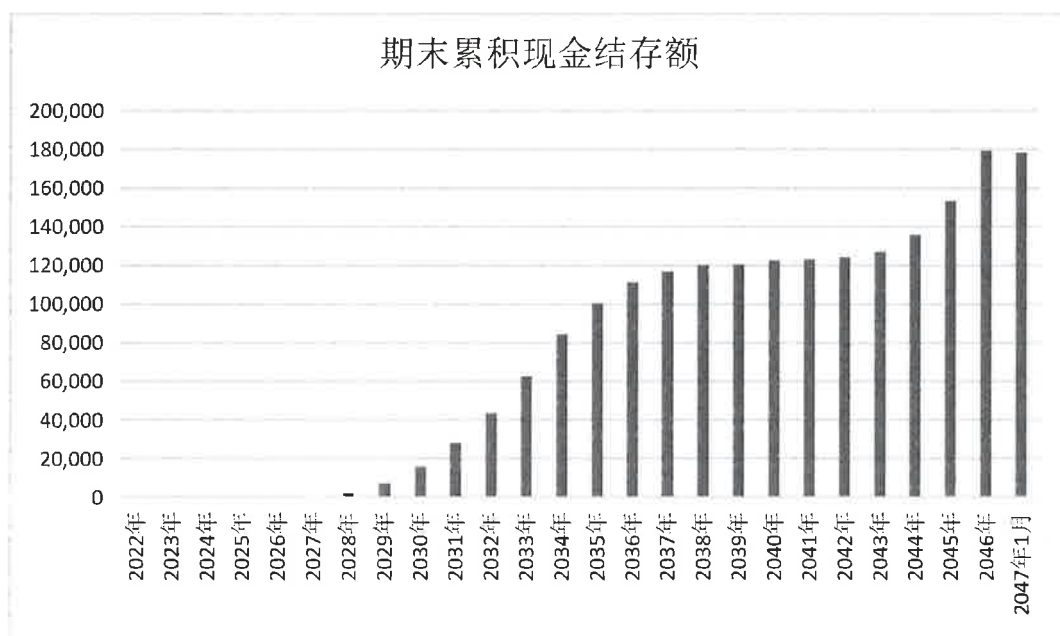
综上，在专项债券存续期内，我们未注意到本项目资金出现不能满足还本付息要求的情况。

（二）资金稳定性

本项目的专项债券还本付息以研发办公租金收入等收入为基础，在既定的收入计算标准及成本费用下，对专项债券存续期间资金结余进行测算的结果表明，本项目在债券存续期内各年度的现金流入较为稳定，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；且在资金现金流方案下2047年1月项目本金偿还完毕后仍有178,443万元的资金结余。资金方案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

单位：人民币万元



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、项目风险分析

本项目收益与融资平衡的压力测试结果如下表，经测算，专项债券本息资金覆盖率能抵抗收入成本或债券利率在 $\pm 15\%$ 范围内变动所带来的影响。当收入成本变动达 $\pm 15\%$ 情况下专项债券本息资金覆盖倍数最低 1.22 倍，最高 1.65 倍；当债券利率变动达 $\pm 15\%$ 情况下专项债券本息资金覆盖倍数最低 1.36 倍，最高 1.51 倍。依然具有较强的稳定性与风险抵抗能力。

还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。资金方案单因素敏感性分析测算见表 6 所示。

表 6 单因素敏感性分析测算表

资金覆盖率-压力测试 (单因素敏感性分析)	-15%	-10%	-5%	0%	+5%	+10%	+15%
收入成本变动敏感性分析							
债券本金资金覆盖率	1.38	1.49	1.60	1.71	1.82	1.93	2.04
债券本息资金覆盖率	1.25	1.32	1.39	1.46	1.54	1.61	1.68
债券本息资金覆盖倍数	1.22	1.29	1.36	1.43	1.50	1.57	1.65
债券利率变动情况敏感性分析							
债券本金资金覆盖率	1.79	1.76	1.74	1.71	1.68	1.66	1.63
债券本息资金覆盖率	1.54	1.52	1.49	1.46	1.44	1.42	1.39
债券本息资金覆盖倍数	1.51	1.48	1.46	1.43	1.41	1.38	1.36

总体而言，本项目预计的收入成本对拟使用的专项债券资金保障程度较高，且债券利率等受宏观经济及相关行业市场影响较大，因此项目具备一定的抗风险能力。若因收入成

本等变动，而导致不能偿还到期债券本金，可在专项债务限额内以及满足覆盖倍数的情况下周转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的要求。

四、项目评估结论

基于财政部对发行项目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，并以租金收入等收入对应的充足、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，我们未注意到本项目专项债券在存续期内出现无法满足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，满足前海深港创新科技园的资金需求，是现阶段较优的资金解决方案。

附件：预期收益及成本分析

一、预期收益分析

运营收入主要包括研发办公租金收入、配套宿舍收入等，各项收入计算标准如下：

（一）租金收入

本项目在债券存续期间总运营收入为 888,120 万元，其中研发办公租金收入 459,126 万元，配套宿舍租金收入 327,441 万元，配套商业租金收入 83,955 万元，停车场租金收入 17,598 万元。各项收入的测算标准如下各项收入的测算标准如下：

1. 各物业价格测算方法

研发用房参考前海办公产品近期成交有效租金水平；配套宿舍参考区域在租居住公寓类项目租金；配套商业根据前海入市写字楼商业租金的情况进行取值。

2. 各物业现时基准租金测算

2.1 研发用房租金测算

根据前海办公产品近期成交有效租金水平，市场租金平均水平为 149 元/m²/月，常规租金按市场租金的 70%取值，即 104 元/m²/月，考虑本项目港企承租比例不低于 60%的产业监管要求以及港企可承受月租金水平（约 80 元/m²），本项目研发用房租金暂定为 90 元/m²/月。

2.2 配套宿舍租金测算

根据区域在租居住公寓类项目租金，配套宿舍月租金暂定为 104 元/m²/月。

2.3 配套商业租金测算

根据目前前海入市写字楼商业租金的情况，配套商业月租金暂定为 150 元/m²/月。

2.4 停车场租金测算

本项目停车位租金为 7 元/m²/月。

2.5 价格递增率假设

考虑到近五年商办类市场供应大，建议 2022-2026 年租金暂不增长，之后按照市场年均增长率 3%进行测算。

2.6 物业出租率假设

考虑本项目产业项目在前海区域的稀缺性、前海即将发布的产业扶持政策，同时考虑本项目建成期将面临较大的前海办公物业供应，对本项目出租率假设遵循保守性原则。一期工程项目和二期工程项目各物业出租率假设如下表 7 和表 8 所示。

表 7 一期工程各物业出租率假设表

物业类型	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
研发办公	0%	0%	0%	0%	20%	40%	50%	60%	70%	80%	85%	85%	85%
配套宿舍	0%	0%	0%	0%	0%	40%	50%	60%	70%	80%	85%	85%	90%
配套商业	0%	0%	0%	0%	0%	50%	80%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
停车场	0%	0%	0%	0%	0%	40%	50%	60%	70%	80%	85%	85%	85%
物业类型	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047.1

研发办公	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%
配套宿舍	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
配套商业	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
停车场	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%

表 8 二期工程各物业出租率假设表

物业类型	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
研发办公	0%	0%	0%	0%	0%	0%	20%	40%	50%	60%	70%	80%	85%
配套宿舍	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	40%	50%	60%	70%	80%	85%
配套商业	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	50%	80%	95%	95%	95%	95%
停车场	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	40%	50%	60%	70%	80%	85%
物业类型	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047 .1
研发办公	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%
配套宿舍	90%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
配套商业	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
停车场	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%

二、可用于还款的收入合计

综上测算，可用于还款的收入为租金收入，各项收入合计 888,120 万元，预计收入来源不存在抵押、收入被占用及分成情况，具体明细如表 9 所示：

表 9 债券存续期内收入表

单位：人民币万元

序 号	项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	-
1	研发办公租金收入	-	-	-	-	2,281	4,562	8,025	11,692	14,431	17,323	19,715	21,553	22,842	-
2	配套宿舍租金收入	-	-	-	-	-	3,744	4,820	8,059	9,865	11,772	13,242	14,230	15,537	-
3	配套商业租金收入	-	-	-	-	-	1,260	2,076	3,017	3,403	3,657	3,766	3,879	3,996	-
4	停车场租金收入	-	-	-	-	-	202	260	463	569	681	769	832	878	-
合 计		-	-	-	-	2,281	9,768	15,182	23,232	28,268	33,432	37,492	40,496	43,254	
序 号	项 目	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年	2046 年	2047 年 1 月	合 计
1	研发办公租金收入	23,528	24,234	24,961	25,709	26,481	27,275	28,093	28,936	29,804	30,698	31,619	32,568	2,795	459,125
2	配套宿舍租金收入	16,910	17,740	18,273	18,821	19,385	19,967	20,566	21,183	21,818	22,473	23,147	23,841	2,046	327,439
3	配套商业租金收入	4,116	4,239	4,366	4,497	4,632	4,771	4,914	5,062	5,214	5,370	5,531	5,697	489	83,952
4	停车场租金收入	904	932	960	988	1,018	1,049	1,080	1,112	1,146	1,180	1,216	1,252	107	17,598
合 计		45,458	47,145	48,559	50,016	51,516	53,062	54,654	56,293	57,982	59,721	61,513	63,358	5,438	888,120

三、成本分析

初步估算，本项目债券存续期运营活动成本总计约 637,559 万元，其中出租运营成本总计约 161,495 万元，经营过程中缴纳的税费约为 176,387 万元，固定资产折旧金额累计 299,677 万元。

（一）出租经营成本

一期工程和二期工程的出租运营成本各期运营前三年按照租金收入的 30% 计算，运营第四年和第五年按收入的 25% 计算，从运营第六年开始按照租金收入的 17% 计算。

（二）折旧摊销

本项目开发时间紧张，预计将分期开发，一期工程于 2026 年部分开园投入运营，二期工程于 2028 年部分开园投入运营。一期工程按 46 年平均计提折旧，二期工程按 44 年平均计提折旧。

表 10 资产折旧摊销表

		单位：人民币万元												
序 号	项 目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年		
1	固定资产当期折旧费	8,438	8,438	14,819	14,819	14,819	14,819	14,819	14,819	14,819	14,819	14,819		
	净值	660,484	652,046	637,226	622,407	607,588	592,769	577,950	563,130	548,311	533,492	518,673		
1.1	固定资产（一期）当期折旧费	8,438	8,438	8,438	8,438	8,438	8,438	8,438	8,438	8,438	8,438	8,438		
	净值	379,722	371,284	362,846	354,408	345,969	337,531	329,093	320,654	312,216	303,778	295,340		
1.2	固定资产（二期）当期折旧费	-	-	6,381	6,381	6,381	6,381	6,381	6,381	6,381	6,381	6,381		
	净值	280,762	280,762	274,381	268,000	261,619	255,238	248,857	242,476	236,095	229,714	223,333		

续上表：

序 号	项 目	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年	2046 年	2047 年 1 月		
1	固定资产当期折旧费	14,819	14,819	14,819	14,819	14,819	14,819	14,819	14,819	14,819	14,819	1,235		
	净值	503,853	489,034	474,215	459,396	444,577	429,757	414,938	400,119	385,300	370,480	369,246		
1.1	固定资产（一期）当期折旧费	8,438	8,438	8,438	8,438	8,438	8,438	8,438	8,438	8,438	8,438	703		
	净值	286,901	278,463	270,025	261,586	253,148	244,710	236,272	227,833	219,395	210,957	210,254		
1.2	固定资产（二期）当期折旧费	6,381	6,381	6,381	6,381	6,381	6,381	6,381	6,381	6,381	6,381	532		
	净值	216,952	210,571	204,190	197,809	191,428	185,047	178,666	172,286	165,905	159,524	158,992		

注：此项目固定资产类别属于房屋建筑物。

（三）专项债券财务费用

本项目拟发行 251,000 万元专项债券用于项目建设。本次计划发行项目第一期专项债券，募集资金 22,000 万元，参考票面利率 3.38%，期限均为 20 年，每半年付息一次，自发行债券第 16 年起每年偿还本金的 20%。另项目计划分别于 2024 年发行项目第二期专项债券，募集资金 72,000 万元，2025 年发行项目第三期专项债券，募集资金 70,000 万元，2026 年发行项目第四期专项债券，募集资金 50,000 万元，2027 年发行项目第五期专项债券，募集资金 37,000 万元，以上专项债券参考票面利率 3.38%，期限均为 20 年，每半年付息一次，自发行债券第 11 年起每年偿还本金的 10%。

债券存续期内每年还本付息时需缴纳还本付息服务费，按 0.005% 进行测算。测得运营期总财务费用为 120,779 万元，详见表 11 - 预计 2026 年-2047 年 1 月财务费用表和表 12- 还本付息测算表。

表 11 预计 2026 年-2047 年 1 月财务费用表

年份	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年
利息	3,740	4,601	8,484	8,484	8,484	8,484	8,484	8,484	8,484	8,362	8,000	7,436
还本付息服务费	0.00	0.00	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.78	1.11	1.33
合计	3,740	4,601	8,484	8,484	8,484	8,484	8,484	8,484	8,484	8,363	8,002	7,437
年份	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年	2046 年	2047 年 1 月	合计	-
利息	6,725	5,876	4,953	4,031	3,108	2,185	1,337	684	272	63	120,760	-
还本付息服务费	1.48	1.66	1.61	1.57	1.52	1.47	1.21	0.82	0.45	0.19	18.17	-
合计	6,726	5,878	4,955	4,032	3,109	2,187	1,338	685	273	63	120,779	-

单位：人民币万元

注：2022年至2025年为项目建设期以及2026年至2027年为部分项目建设期，建设期利息费用计入工程投资进行资本化核算，故此处未列示2022年至2025年数据。

表 12 还本付息测算表

单位：人民币万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年
债券期初余额	-	0	22,000	94,000	164,000	214,000	251,000	251,000	251,000	251,000	251,000	251,000	251,000	251,000
本期借入	-	22,000	72,000	70,000	50,000	37,000	0	0	0	0	0	0	0	0
利息支出		372	1,960	4,360	6,388	7,859	8,484	8,484	8,484	8,484	8,484	8,484	8,484	8,362
本期还款	-	372	1,960	4,360	6,388	7,859	8,484	8,484	8,484	8,484	8,484	8,484	8,484	15,562
其中：本金	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7,200
利息	-	372	1,960	4,360	6,388	7,859	8,484	8,484	8,484	8,484	8,484	8,484	8,484	8,362
债券期末余额	-	22,000	94,000	164,000	214,000	251,000	251,000	251,000	251,000	251,000	251,000	251,000	251,000	243,800
项目	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年	2046 年	2047 年 1 月	合计	-
债券期初余额	243,800	229,600	210,400	187,500	160,200	132,900	105,600	78,300	51,000	28,100	12,400	3,700		-
本期借入	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	251,000	-
利息支出	8,000	7,436	6,725	5,876	4,953	4,031	3,108	2,185	1,337	684	272	63	133,358	-
本期还款	22,200	26,636	29,625	33,176	32,253	31,331	30,408	29,485	24,237	16,384	8,972	3,763	384,358	-
其中：本金	14,200	19,200	22,900	27,300	27,300	27,300	27,300	27,300	22,900	15,700	8,700	3,700	251,000	-
利息	8,000	7,436	6,725	5,876	4,953	4,031	3,108	2,185	1,337	684	272	63	133,358	-
债券期末余额	229,600	210,400	187,500	160,200	132,900	105,600	78,300	51,000	28,100	12,400	3,700	0		-

(四) 税费

本项目收入主要来源于研发办公租金收入等。基于现行税法规定，主要涉及的税种及相关计算依据如下：

表 13 项目税费表

税种	计税依据	适用税率
增值税	应税收入	9.00%
增值税	建成成本	9.00%
增值税	经营成本	6.00%
城市维护建设税	实缴流转税税额	7.00%
教育费附加	实缴流转税税额	3.00%
地方教育费附加	实缴流转税税额	2.00%
所得税	应纳税转税额	25.00%
房产税	资产原值的 70%	1.20%
土地使用税	用地面积	5 元/m ²

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的所有资料（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，深圳永信瑞和会计师事务所（特殊普通合伙）（“永信瑞和”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“永信瑞和”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，贵方同意将保护永信瑞和，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。