

**2023 年深圳市政府专项债券（十二期）  
（深港科技创新合作区深方园区首批项目）**

**项目预期收益与融资自求平衡**

**财务评估咨询报告**

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所



**2023 年 4 月 6 日**

目 录

一、项目背景及概述.....1

二、评估要素.....1

1. 资金充足性.....1

2. 资金稳定性.....7

三、压力测试与敏感性分析.....7

四、评估结论.....8

附件 1：预期收益及成本分析.....9

附件 2：专项债券还本付息安排表.....21

附件 3：配套融资还本付息安排表.....22

免责声明.....23



## 一、项目背景及概述

深港科技创新合作区深方园区首批项目（B105-0042/0119）位于深港科技创新合作区河套 C 区西翼，临近福田口岸，与香港隔海相望，周边有京港澳高速、益田路，临近“绒花路口东”、“椰风道”等公交车站及规划地铁“福保”站，道路通达度、交通便利度较好。本项目规划总建筑面积约 20.9 万平方米，总用地面积约 26,168 平方米，其中 B105-0042 地块 10,832 平方米，B105-0119 地块 15,336 平方米，主要建设内容包括：产业研发功能区、办公功能区、实验室、会议会展中心、产业配套功能区、公共配套设施、110KV 变电站、地下车库、下层广场等施工项目。项目定位是打造集科技研发、实验室和配套服务于一体的现代化城市综合体，主要面向医疗科技、大数据及人工智能、机器人、新材料、微电子和金融科技等六大领域的具有关键共性技术、前沿引领技术、颠覆性技术创新的企业。

## 二、评估要素

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）提出专项债券应当全面详细公开项目信息、项目收益与融资平衡方案、债券对应的政府性基金或专项收入情况、由第三方专业机构出具的评估意见等信息。

中共中央办公厅 国务院办公厅印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》（厅字〔2019〕33 号），提出收益兼有政府性基金收入和其他经营性专项收入，且偿还专项债券本息后仍有剩余专项收入的重大项目，可以由有关企业法人项目单位根据剩余专项收入情况向金融机构市场化融资。与此同时积极鼓励金融机构提供配套融资支持。对于实行企业化经营管理的项目，鼓励和引导银行机构以项目贷款等方式支持符合标准的专项债券项目。鼓励保险机构为符合标准的中长期专项债券项目提供融资支持。允许项目单位发行公司信用类债券，支持符合标准的专项债券项目。

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。项目单位采用专项债券以及配套融资的方式筹资资金，需要在满足政策规定的前提下，充分考虑项目净收益对专项债券及配套融资还本付息的偿付能力。

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，专项债券及配套融资存续期内还本付息资金充足。专项债券本息资金覆盖率可到达 1.62 倍，为（期末项目累计现金结存额/专项债券本息和）+1，专项债券本息资金覆盖倍数 1.73 倍，为（项目总收益/专项债券本息和）；全部融资本息资金覆盖

率可达到 1.54 倍，为（期末项目累计现金结存额/全部融资本息和）+1，全部融资本息资金覆盖倍数 1.49 倍，为（项目总收益/全部融资本息和）。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 226,623 万元，根据《2023 年深圳市政府专项债券（十二期）项目实施方案》（以下简称“实施方案”），本项目静态的投资金额为 215,424 万元，其余资金为发行专项债券以及配套融资<sup>1</sup>对应的建设期利息、专项债券还本付息服务费以及专项债券发行费用<sup>2</sup>，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	项目名称	投资金额
1	土地成本	31,385
2	前期费用	17,791
3	建安工程费	141,708
4	基本预备费	7,975
5	管理费	10,341
6	不可预见费	6,224
7	专项债券利息	10,506
8	配套融资利息	571
9	专项债券发行费用	121.91
10	债券还本付息服务费	0.53
11	投资估算	226,623

1.2 资金筹措

本项目资本金为 68,623 万元，占总投资比例为 30.28%，为保障项目建设期间资金需求，项目需要通过发行专项债券筹集资金共计 137,000 万元，通过配套融资筹集资金共计 21,000 万元。专项债券发行计划详见表 2，配套融资计划详见表 3，项目建设期资金平衡情况详见表 4。

表 2 专项债券发行计划表

序号	发行年份	发行额度（万元）	发行期限	备注
一期	2020 年	15,000	十五年	

<sup>1</sup> 根据实施方案，本项目实施主体深圳深港科技创新合作区发展有限公司已于 2021 年 5 月与国家开发银行深圳市分行达成初步融资意向，本项目配套融资测算时基于国家开发银行为本项目提供的《国家开发银行人民币资金借款合同（用于固定资产贷款）》及《人民币资金借款合同变更协议》进行测算。

<sup>2</sup> 债券发行费用包含发行费用和发行登记费。其中 2020 年度专项债券发行费用按发行金额的 0.1% 计取，发行登记费一年及以上按发行金额的 0.01% 计取，2021 年度及 2022 年度专项债券发行费按发行金额的 0.08% 计取，发行登记费一年及以上按发行金额的 0.0064% 计取；以后年度专项债券发行费暂按发行金额的 0.08% 预估，发行登记费暂按发行金额的 0.0064% 预估。以前年度及本期专项债券还本付息服务费按专项债券还本付息金额的 0.005% 计取；以后年度还本付息服务费暂按专项债券还本付息金额的 0.005% 预估。

序号	发行年份	发行额度（万元）	发行期限	备注
二期	2021 年	30,000	十年	
三期	2022 年	5,000	十五年	
四期	2022 年	23,000	十五年	
五期	2022 年	11,000	十五年	
六期	2023 年	20,000	十五年	本期发行
七期	2023 年	10,000	十五年	
八期	2023 年	15,000	二十年	
九期	2024 年	8,000	二十年	
合计		137,000		

表 3 配套融资计划表

序号	提款年份	金额（万元）	贷款期限
1	2023 年	8,000	二十年
	2024 年	13,000	
合计		21,000	

表 4 建设期资金平衡情况表<sup>3</sup> (单位: 人民币万元)

建设期资金平衡表	2020	2021	2022	2023	2024	合计
资金筹措						
资本金	38,907	-	11,926	5,250	12,541	68,623
债券发行	15,000	30,000	39,000	45,000	8,000	137,000
其他融资资金流入				8,000	13,000	21,000
加: 上年留存资金	-	-	1,733	-		
合计	53,907	30,000	52,659	58,250	33,541	226,623
资金使用						
建设资金使用金额合计	53,907	28,267	52,659	58,250	33,541	226,623
资金余额 (资金筹措—资金使用)	-	1,733	-	-		-

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 资金覆盖倍数和资金覆盖率

根据项目预期收益和融资平衡分析结果，专项债券的本息资金覆盖率为 1.62，为（期末项目累计现金结存额/专项债券本息和）+1，全部融资的本息资金覆盖率为 1.54 倍，为（期末项目累计现金结存额/全部融资本息和）+1，专项债券本息资金覆盖倍数 1.73 倍，为（项目总收益/专项债券本息和），全部融资本息资金覆盖倍数 1.49 倍，为（项目总收益/全部融资本息和）。

<sup>3</sup> 根据实施方案，项目投资安排计划和债券、配套融资发行计划将根据项目工程建设进度适时做调整。

本项目在专项债券及配套融资存续期的现金流量分析测算表如表 5 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，在本期专项债券及配套融资存续期内，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 5 项目存续期现金流测算(单位: 人民币万元)

现金流模拟测算表	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
现金流入													
资本金流入	38,907	-	11,926	5,250	12,541	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	15,000	30,000	39,000	45,000	8,000	-	-	-	-	-	-	-	-
其他融资资金流入	-	-	-	8,000	13,000	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	-	-	-	-	9,833	14,271	15,148	16,867	18,689	19,832	21,013	22,242
现金流入总额	53,907	30,000	50,926	58,250	33,541	9,833	14,271	15,148	16,867	18,689	19,832	21,013	22,242
现金流出													
建设期资金流出	53,633	27,257	50,725	55,000	28,809	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流出	-	-	-	-	-	1,066	1,536	1,628	3,594	3,787	3,909	4,034	4,164
债券还本付息	257	984	1,900	3,142	4,223	4,352	4,352	10,258	10,562	10,359	10,155	12,899	6,686
债券发行费用	16.50	25.92	33.70	38.88	7	-	-	-	-	-	-	-	-
债券还本付息服务费	0.01	0.05	0.10	0.16	0.21	0.22	0.22	0.51	0.53	0.52	0.51	0.64	0.33
配套融资还本付息	-	-	-	69	502	1,067	1,260	729	700	756	752	688	1,799
现金流出总额	53,907	28,267	52,659	58,250	33,541	6,485	7,149	12,616	14,856	14,902	14,817	17,622	12,649
现金净流量													
当年项目现金净流入	-	1,733	-1,733	-	-	3,348	7,122	2,532	2,011	3,787	5,015	3,391	9,593
期末项目累计现金结存额	-	1,733	0	0	0	3,348	10,471	13,003	15,014	18,800	23,816	27,207	36,800



项目存续期现金流测算(单位: 人民币万元) (续表)

现金流模拟测算表	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	合计
现金流入													
资本金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	68,623
债券资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	137,000
其他融资资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	21,000
运营期现金流入	23,387	24,513	25,654	26,942	28,250	29,016	29,924	30,845	31,770	32,696	33,638	8,646	463,176
现金流入总额	23,387	24,513	25,654	26,942	28,250	29,016	29,924	30,845	31,770	32,696	33,638	8,646	689,799
现金流出													
建设期资金流出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	215,424
运营期现金流出	5,263	7,364	8,289	8,924	9,561	9,955	10,372	10,780	11,189	11,636	12,058	3,103	132,214
债券还本付息	13,262	18,837	18,319	14,852	14,436	6,835	3,680	5,154	5,010	4,866	4,722	1,652	191,754
债券发行费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	122
债券还本付息服务费	0.66	0.94	0.92	0.74	0.72	0.34	0.18	0.26	0.25	0.24	0.24	0.08	10
配套融资还本付息	828	1,030	1,166	2,350	2,291	2,836	2,908	3,013	2,986	1,170	1,813	-	30,711
现金流出总额	19,354	27,232	27,775	26,127	26,290	19,626	16,960	18,947	19,185	17,672	18,593	4,756	570,235
现金净流量													
当年项目现金净流入	4,033	-2,719	-2,121	815	1,960	9,390	12,964	11,898	12,585	15,024	15,045	3,890	119,565
期末项目累计现金结存额	40,833	38,114	35,993	36,808	38,769	48,158	61,122	73,020	85,605	100,629	115,674	119,565	





## 2. 资金稳定性

本项目专项债券及配套融资还本付息以项目实施所获得的租金，包括产业研发功能区（含干实验室）、会议会展展示中心、产业配套功能区、地上实验室（湿）、地下实验室（湿）以及车库的租金收入为基础。经测算，本项目专项债券及配套融资存续期间有稳定的运营收入，可覆盖专项债券及配套融资存续期间各年利息及到期偿还本金的支出需求。且在 2044 年债券存续期末仍有 119,565 万元现金结余。全部融资存续期内资金留存情况如图 1 所示。

(单位: 人民币万元)

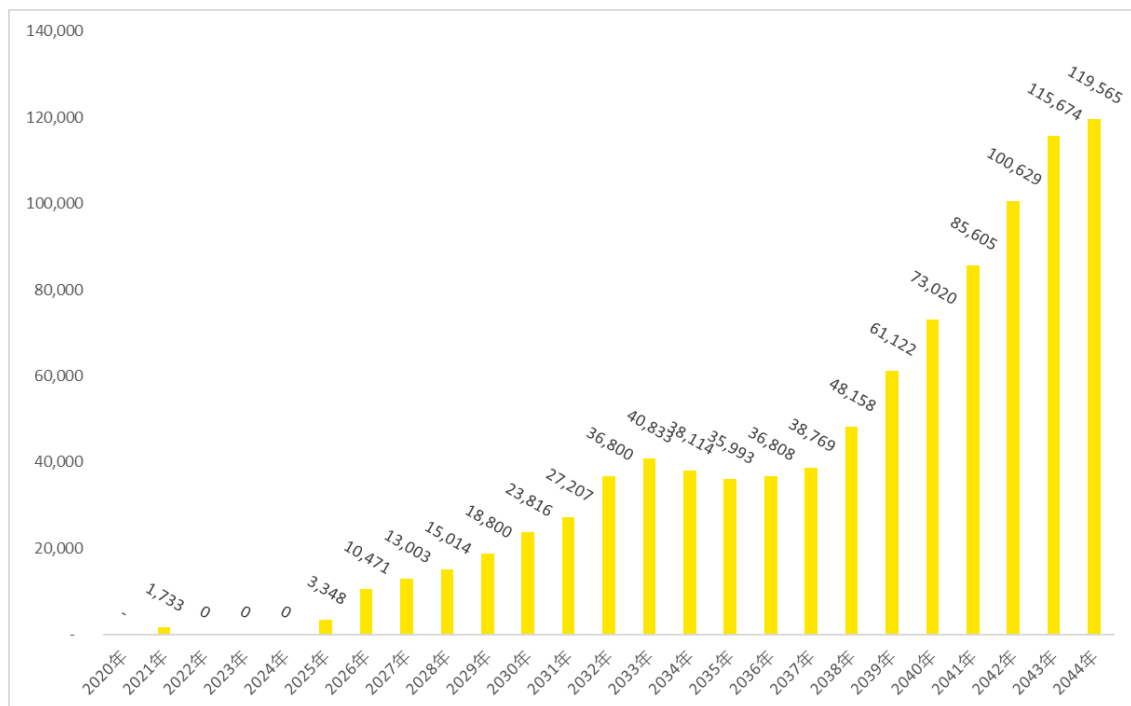


图 1 全部融资存续期内资金留存情况

综上，针对本项目在专项债券及配套融资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、压力测试与敏感性分析

根据本项目预期收益和融资平衡的压力测试结果，当项目实施所获得的运营收入、运营成本和利率等影响债券及配套融资还本付息的因素在 $\pm 20\%$ 范围内变动的情况下，全部融资本息资金覆盖率及全部融资本息资金覆盖倍数仍然 $>1$ ，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

总体而言，本项目预计产业研发功能区（含干实验室）、会议会展展示中心、产业配套功能区、地上实验室（湿）、地下实验室（湿）以及车库的租金收入对其拟使用的专项债券资金及配套融资保障程度较高。但前述相关租金收入存在一定不确定性，建议考虑相关风险要素。如项目的假设条件发生变化，项目运营收入不达预期，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以及进行配套融资的要求，本项目可以通过发行专项债券以及配套融资的方式，以相较其他融资方式更优惠的融资成本完成资金筹措，并以产业研发功能区（含干实验室）、会议会展展示中心、产业配套功能区、地上实验室（湿）、地下实验室（湿）以及车库的租金收入所对应的充足、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及配套融资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以及配套融资的方式，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、预期收益分析

项目建成后，全部出租经营，本项目收入来源主要为项目实施所获得的租金，包括产业研发功能区（含干实验室）、会议会展展示中心、产业配套功能区、地上实验室（湿）、地下实验室（湿）的租赁费用以及车库的租赁收入。项目预计 2024 年底开始试运营，2025 年开始正式运营，其中产业研发功能区、实验室有 3 个月的免租期，会议会展中心和产业配套功能区有 6 个月免租期。结合债券发行及配套融资时间点，保守预估，最后一年仅计算 3 个月的项目收入。

#### 1. 产业研发功能区（含干实验室）出租收入

项目产业研发功能区（含干实验室）可出租面积为 123,422 平方米。本项目暂定为政府限价的合作区深方示范项目，为目标客户提供政策性产业功能区，入市后第一至三年考虑项目处于培育期，租金不增长，2025 年到 2027 年月租金暂按 90 元/平方米，此后每年以 5%增长率增加，至 2038 年开始以 3%增长率增加。运营期第一年出租率暂按 75%，往后每年出租率以 5%递增，至 2029 年及以后出租率为 95%。

年产业研发功能区（含干实验室）出租收入=产业研发功能区（含干实验室）出租面积×项目预期月租金×每年租赁月份。

#### 2. 会议会展展示中心出租收入

本项目会议会展展示中心可出租面积为 5,000 平方米，入市后第一至三年考虑项目处于培育期，租金不增长，2025 年至 2027 年月租金暂按 218 元/平方米，此后每年以 5%增长率增加，至 2038 年开始以 3%增长率增加；运营期出租率暂按 60%。

年会议会展展示中心出租收入=会议会展展示中心出租面积×每年项目预期月租金×租赁月份。

#### 3. 产业配套功能区出租收入

基于可研报告，本项目建成后有产业配套功能区为 2,000 平方米，该产业配套功能区四面临路，通达度较高，结合周边历史租金增长水平和对周边市场的调查分析，项目运营首年租金暂按 292 元/平方米计算。项目自运营期起第一至三年处于培育期，暂



不考虑增长率，2025 年到 2027 年月租金暂按 292 元/平方米，此后每年以 5%增长率增加，至 2038 年开始以 3%增长率增加；第一年出租率暂按 65%，往后每年出租率以 5%递增，从 2031 年至以后出租率为 95%。

年产业配套功能区出租收入=本项目产业配套功能区出租面积×项目预期月租金×每年租赁月份。

#### 4. 地上实验室（湿）出租收入

本项目地上实验室（湿）可出租厂房面积为 10,000 平方米，项目暂定为政府限价的合作区深方示范项目，为目标客户提供政策性产业功能区，项目运营首年租金暂按 108 元/平方米计算。入市后第一至三年考虑项目处于培育期，租金不增长，2025 年到 2027 年月租金暂按 108 元/平方米，此后每年以 5%增长率增加，至 2038 年开始以 3%增长率增加；第一年出租率 65%，往后每年出租率以 5%递增，至 2031 年及以后出租率为 95%。

年地上实验室（湿）出租收入=地上实验室（湿）出租面积×项目预期月租金×每年租赁月份。

#### 5. 地下实验室（湿）出租收入

本项目地下实验室（湿）可出租厂房面积为 13,000 平方米，项目暂定为政府限价的合作区深方示范项目，为目标客户提供政策性产业功能区，项目运营首年租金暂按 97 元/平方米计算。入市后第一至三年考虑项目处于培育期，租金不增长，2025 年到 2027 年月租金暂按 97 元/平方米，以后每年以 5%增长率增加，至 2038 年开始以 3%增长率增加；第一年出租率 60%，此后每年出租率以 5%递增，到 2032 年出租率为 95%。

年地下实验室（湿）出租收入=地下实验室（湿）出租面积×项目预期月租金×每年租赁月份。

#### 6. 停车库出租收入

根据可研报告，项目建成后，本项目将产生停车位共 800 个。其中固定车位暂定 400 个，流动车位 400 个。考虑车位租金指导价格由政府管控，本次经济测算不考虑车位租金增长率。

##### 6.1 固定车位



本项目停车库（固定车位）可出租车位数 400 个；第一年出租率 55%，此后每年出租率以 5%递增，到 2033 年及以后出租率为 95%。根据市场调查，周边同类项目固定车位 600 元/月-1000 元/月，本次保守估计，暂按 600 元/月/个计算。

## 6.2 流动车位

基于《深圳市发展和改革委员会关于完善我市机动车停放服务收费政策的通知》（深发改〔2017〕1518 号）、关于发布《深圳市机动车停放服务收费管理办法》的通知（深价规〔2008〕1 号）及相关法律法规的要求，本项目停车位属于政府定价管理的社会公共类停车设施，机动车停放服务收费适用于《深圳市发展和改革委员会关于完善我市机动车停放服务收费政策的通知》（深发改〔2017〕1518 号），收费标准如下：

表 6 停车收费标准

标准			类型	一类地区	二类地区	三类地区
小车 基准 收费 标准	工作 日	高峰时段 (8:00—20:00)		首小时 15 元， 第二小时起 1.5 元/半小时	首小时 10 元，第 二小时起 1 元/半 小时	首小时 5 元，第 二小时起 0.5 元/ 半小时
		非高峰时段 (20:00—次日 8:00)		每小时 1.5 元	每小时 1 元	每小时 0.5 元
	非工 作日	(包含法定节假 日)		首小时 5 元，第 二小时起 1.5 元/ 小时	首小时 4 元，第 二小时起 1 元/小 时	首小时 3 元，第 二小时起 0.5 元/ 小时

根据本项目的定位，本项目属于一类地区，参考深圳市内相近区域停车场项目的轮换率、空置率等情况，对本项目停车位出租收入进行测算如下：

本项目停车位收入分为工作日和非工作日，工作日又分为高峰和非高峰时段，考虑项目性质以及周边停车需求情况，本项目按照以下情况预估车费：

工作日高峰时段：前 15 分钟停车市场占比 30%，收费 0 元，轮换率 1 次；前两小时停车占比 40%，收费 15 元，轮换率 2.5 次；2 小时以上停车占比 30%，每次收费 20 元，轮换率 2.5 次；

工作日非高峰时段：前两小时停车占比 30%，收费 1.5 元，轮换率 2 次；2 小时以上停车占比 70%，每次收费 9 元，轮换率 1 次；



非工作日高峰时段：前 15 分钟停车市场占比 30%，收费 0 元，轮换率 1 次；前两小时停车占比 40%，收费 5 元，轮换率 2 次；2 小时以上停车占比 30%，每次收费 11 元，轮换率 1.5 次；

非工作日非高峰时段：前两小时停车占比 30%，收费 5 元，轮换率 1 次；2 小时以上停车占比 70%，每次收费 11 元，轮换率 1 次；

则工作日每个车位经营收入为 37.2 元，非工作日每个车位收入 18.15 元，假设每月 30 天，其中 20 天为工作日，10 天为非工作日，则每个车位每个月收入为 925.5 元/月。具体如下表所示：

表 7 停车收费预测表

时间	高峰时段（8:00—20:00）				非高峰时段（20:00—次日 8:00）	
	时间段	前 15 分钟	前 2 个小时	2 个小时以上	2 小时以前	2 小时以上
工作日	占比	30%	40%	30%	30%	70%
	收费	0	15	20	1.5	9
	轮换率	1	2.5	2.5	2	1
	合计	0	15	15	0.9	6.3
非工作日	占比	30%	40%	30%	30%	70%
	收费	0	5	11	5	11
	轮换率	1	2	1.5	1	1
	合计	0	4	4.95	1.5	7.7

本项目停车库（流动车位）可出租车位数 400 个；第一年出租率 55%，此后每年出租率以 5%递增，到 2033 年及以后出租率为 95%，租金为 925.5 元/个/月。

年停车库出租收入=停车位个数×项目预期平均月租金×每年租赁月份。

运营期内分年度收入测算表详见下表。



表 8 运营收入表(单位: 人民币万元)

项目	运营期						
	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
产业研发功能区（含干实验室）	7,498	10,664	11,330	12,663	14,070	14,774	15,477
出租面积（m <sup>2</sup> ）	92,567	98,738	104,909	111,080	117,251	117,251	117,251
平均月租金(元)	90	90	90	95	100	105	110
租金递增率（%）	0%	0%	5%	5%	5%	5%	5%
出租比例（%）	75%	80%	85%	90%	95%	95%	95%
会议会展展示中心	392	785	785	824	864	907	954
出租面积（m <sup>2</sup> ）	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
平均月租金(元)	218	218	218	229	240	252	265
租金递增率（%）	0%	0%	5%	5%	5%	5%	5%
出租比例（%）	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%
产业配套功能区	228	491	526	589	657	730	809
出租面积（m <sup>2</sup> ）	1,300	1,400	1,500	1,600	1,700	1,800	1,900
平均月租金(元)	292	292	292	307	322	338	355
租金递增率（%）	0%	0%	5%	5%	5%	5%	5%
出租比例（%）	65%	70%	75%	80%	85%	90%	95%
地上实验室（湿）	632	907	972	1,085	1,214	1,350	1,493
出租面积（m <sup>2</sup> ）	6,500	7,000	7,500	8,000	8,500	9,000	9,500
平均月租金(元)	108	108	108	113	119	125	131
租金递增率（%）	0%	0%	5%	5%	5%	5%	5%
出租比例（%）	65%	70%	75%	80%	85%	90%	95%
地下实验室（湿）	681	984	1,059	1,193	1,335	1,485	1,657
出租面积（m <sup>2</sup> ）	7,800	8,450	9,100	9,750	10,400	11,050	11,700
平均月租金(元)	97	97	97	102	107	112	118
租金递增率（%）	0%	0%	5%	5%	5%	5%	5%
出租比例（%）	60%	65%	70%	75%	80%	85%	90%
停车库（月卡车位）	158	173	187	202	216	230	245
出租车位数（个）	220	240	260	280	300	320	340
平均月租金(元)	600	600	600	600	600	600	600
出租比例（%）	55%	60%	65%	70%	75%	80%	85%
停车库（流动车位）	244	267	289	311	333	355	378
出租车位数（个）	220	240	260	280	300	320	340
平均月租金(元)	926	926	926	926	926	926	926
出租比例（%）	55%	60%	65%	70%	75%	80%	85%
经营收入合计（含税）	9,833	14,271	15,148	16,867	18,689	19,832	21,013



运营收入表(单位: 人民币万元) (续表)

项目	运营期						
	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
产业研发功能区(含干实验室)	16,321	17,166	18,010	18,854	19,839	20,824	21,387
出租面积(m <sup>2</sup> )	117,251	117,251	117,251	117,251	117,251	117,251	117,251
平均月租金(元)	116	122	128	134	141	148	152
租金递增率(%)	5%	5%	5%	5%	5%	3%	3%
出租比例(%)	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
会议会展展示中心	1,001	1,051	1,105	1,159	1,217	1,278	1,318
出租面积(m <sup>2</sup> )	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
平均月租金(元)	278	292	307	322	338	355	366
租金递增率(%)	5%	5%	5%	5%	5%	3%	3%
出租比例(%)	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%
产业配套功能区	850	894	939	987	1,037	1,090	1,122
出租面积(m <sup>2</sup> )	1,900	1,900	1,900	1,900	1,900	1,900	1,900
平均月租金(元)	373	392	412	433	455	478	492
租金递增率(%)	5%	5%	5%	5%	5%	3%	3%
出租比例(%)	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
地上实验室(湿)	1,573	1,653	1,733	1,824	1,915	2,006	2,063
出租面积(m <sup>2</sup> )	9,500	9,500	9,500	9,500	9,500	9,500	9,500
平均月租金(元)	138	145	152	160	168	176	181
租金递增率(%)	5%	5%	5%	5%	5%	3%	3%
出租比例(%)	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
地下实验室(湿)	1,838	1,927	2,030	2,134	2,238	2,356	2,430
出租面积(m <sup>2</sup> )	12,350	12,350	12,350	12,350	12,350	12,350	12,350
平均月租金(元)	124	130	137	144	151	159	164
租金递增率(%)	5%	5%	5%	5%	5%	3%	3%
出租比例(%)	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
停车库(月卡车位)	259	274	274	274	274	274	274
出租车位数(个)	360	380	380	380	380	380	380
平均月租金(元)	600	600	600	600	600	600	600
出租比例(%)	90%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
停车库(流动车位)	400	422	422	422	422	422	422
出租车位数(个)	360	380	380	380	380	380	380
平均月租金(元)	926	926	926	926	926	926	926
出租比例(%)	90%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
经营收入合计(含税)	22,242	23,387	24,513	25,654	26,942	28,250	29,016



运营收入表(单位: 人民币万元) (续表)

项目	运营期					
	2039	2040	2041	2042	2043	2044
产业研发功能区(含干实验室)	22,090	22,794	23,497	24,201	24,904	6,402
出租面积	117,251	117,251	117,251	117,251	117,251	117,251
平均月租金	157	162	167	172	177	182
租金递增率(%)	3%	3%	3%	3%	3%	3%
出租比例(%)	95%	95%	95%	95%	95%	95%
会议会展展示中心	1,357	1,397	1,440	1,483	1,526	393
出租面积	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
平均月租金	377	388	400	412	424	437
租金递增率(%)	3%	3%	3%	3%	3%	3%
出租比例(%)	60%	60%	60%	60%	60%	60%
产业配套功能区	1,156	1,190	1,227	1,263	1,302	335
出租面积	1,900	1,900	1,900	1,900	1,900	1,900
平均月租金	507	522	538	554	571	588
租金递增率(%)	3%	3%	3%	3%	3%	3%
出租比例(%)	95%	95%	95%	95%	95%	95%
地上实验室(湿)	2,120	2,189	2,257	2,326	2,394	616
出租面积	9,500	9,500	9,500	9,500	9,500	9,500
平均月租金	186	192	198	204	210	216
租金递增率(%)	3%	3%	3%	3%	3%	3%
出租比例(%)	95%	95%	95%	95%	95%	95%
地下实验室(湿)	2,505	2,579	2,653	2,727	2,816	726
出租面积	12,350	12,350	12,350	12,350	12,350	12,350
平均月租金	169	174	179	184	190	196
租金递增率(%)	3%	3%	3%	3%	3%	3%
出租比例(%)	95%	95%	95%	95%	95%	95%
停车库(月卡车位)	274	274	274	274	274	68
出租车位数	380	380	380	380	380	380
平均月租金	600	600	600	600	600	600
出租比例(%)	95%	95%	95%	95%	95%	95%
停车库(流动车位)	422	422	422	422	422	106
出租车位数	380	380	380	380	380	380
平均月租金	926	926	926	926	926	926
出租比例(%)	95%	95%	95%	95%	95%	95%
经营收入合计(含税)	29,924	30,845	31,770	32,696	33,638	8,646

## 二、成本费用分析

本项目债券及配套融资存续期内资金流出主要包括以下几部分：

### 1. 专项债券财务费用

本项目部分融资采用发行项目专项债券的方式进行筹集，其中 2020 年已发行专项债券利率为 3.43%，2021 年已发专项债券利率为 3.13%，2022 年 3 月已发专项债利率为 3.22%，2022 年 5 月已发专项债利率为 3.18%，2022 年 10 月已发专项债利率为 2.97%。本期申请发行 15 年期债券 20,000 万元，2023 年 6 月计划申请发行 15 年期债券 10,000 万元，2023 年 9 月发行 20 年期债券 15,000 万元及 2024 年计划申请发行 20 年期债券 8,000 万元，利率参考本报告测算日(2023 年 3 月 11 日)的前五日 15 年期和 20 年期国债收益率的平均值，上浮 10 个基本点，即按 15 年期 3.13%进行测算，20 年期 3.22%进行测算。债券存续期内每年还本付息时需缴纳还本付息服务费，为还本付息金额的十万分之五。

结合项目运营情况，2020 年和 2021 年发行债券按照债券存续期最后 5 年每年偿还 20%的本金等额还本；2022 年 3 月发行债券按照债券存续期最后 10 年还本每年偿还 10%的本金等额还本；2022 年 5 月及 10 月发行债券按照债券存续期最后 5 年每年偿还 20%的本金等额还本；本次及 2023 年和 2024 年拟发行债券按照债券存续期最后 5 年每年偿还 20%的本金等额还本。债券发行计划如下：

表 9 债券发行计划表

序号	发行年份	发行额度（万元）	发行期限	备注
一期	2020 年	15,000	十五年	
二期	2021 年	30,000	十年	
三期	2022 年	5,000	十五年	
四期	2022 年	23,000	十五年	
五期	2022 年	11,000	十五年	
六期	2023 年	20,000	十五年	本期发行
七期	2023 年	10,000	十五年	
八期	2023 年	15,000	二十年	
九期	2024 年	8,000	二十年	
合计		137,000		

## 2. 配套融资财务费用

本项目部分融资采用配套融资的方式进行筹集，配套融资的利率暂按 3.20%进行测算。结合项目运营情况，本项目配套融资的还本付息计划为每季度付息，每年按一定比例还本，还本宽限期为 4 年（自 2021 年起）。配套融资发行计划如下：

表 10 配套融资发行计划表

序号	提款年份	金额（万元）	贷款期限
1	2023 年	8,000	二十年
	2024 年	13,000	
合计		21,000	

## 3. 项目运营成本

根据可研报告，本项目主要运营成本包括管理费用、营销费用、维修费用、保险费用、财务费用以及项目设施折旧及摊销。

### 3.1 管理费用

本项目管理费用按经营收入的 5% 计算。

### 3.2 营销费用

本项目营销费用按经营收入的 2.5% 计算。

### 3.3 维修费用

本项目维修费用按经营收入的 2% 计算。

### 3.4 保险费用

本项目保险费用按经营收入的 1% 计算。

运营期内运营成本情况如下表。



表 11 运营成本表（单位：人民币万元）

项目成本	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
管理费用	492	714	757	843	934	992	1,051	1,112	1,169	1,226
营销费用	246	357	379	422	467	496	525	556	585	613
维修费用	197	285	303	337	374	397	420	445	468	490
保险费用	98	143	151	169	187	198	210	222	234	245
经营成本合计（含税）	1,033	1,499	1,590	1,771	1,962	2,083	2,206	2,335	2,456	2,574

项目成本	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
管理费用	1,283	1,347	1,413	1,451	1,496	1,542	1,589	1,635	1,682	432
营销费用	641	674	706	725	748	771	794	817	841	216
维修费用	513	539	565	580	598	617	635	654	673	173
保险费用	257	269	283	290	299	308	318	327	336	86
经营成本合计（含税）	2,694	2,829	2,967	3,046	3,141	3,238	3,336	3,433	3,532	908



### 三、 税费

项目出租经营税金及附加主要包含增值税、城市建设维护税、教育费附加及地方教育附加、印花税、房地产税、土地使用税和所得税。

#### 1. 增值税

财政部、国家税务总局于 2016 年 3 月 23 日下发《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税〔2016〕36 号), 经国务院批准, 自 2016 年 5 月 1 日起, 在全国范围内全面推开营业税改征增值税(以下称营改增)试点, 建筑业、房地产业、金融业、生活服务业等全部营业税纳税人, 纳入试点范围, 由缴纳营业税改为缴纳增值税。

2019 年 3 月 20 日, 财政部、税务总局、海关总署印发《关于深化增值税改革有关政策的公告》(财政部税务总局海关总署公告 2019 年第 39 号), 自 2019 年 4 月 1 日执行, 主要包括: 增值税一般纳税人(以下简称一般纳税人)发生增值税应税销售行为或者进口货物, 原适用 16%税率的, 税率调整为 13%; 原适用 10%税率的, 税率调整为 9%。

按规定, 本项目涉及的不动产租赁增值税税率为 9%, 营销费用增值税率 6%, 维修费用增值税率 9%, 保险费用增值税率 6%。

#### 2. 城市建设维护税、教育附加及地方教育附加税

城市建设维护税、教育附加及地方教育附加税额为增值税的 12%计算。

#### 3. 印花税

项目主要涉及房屋出租, 印花税按照 0.1%计算。

#### 4. 房地产税

根据《深圳经济特区房产税实施办法》(深府〔1987〕164 号), 本项目涉及的不动产适用依照房产原值的计税方式, 即房产原值一次减除 30%后的余值计算缴纳, 税率为 1.2%。另根据该办法, 本项目涉及的不动产自建成起免纳房产税三年。

#### 5. 土地使用税



土地使用税按深圳市规定，按实际占用的土地面积按年进行缴纳，项目所在区域的缴纳标准为 9 元/m<sup>2</sup>。

## 6. 所得税

根据《中华人民共和国企业所得税法》（中华人民共和国主席令第 23 号）中相关规定，本项目应就其取得的收入按照 25%缴纳企业所得税。



附件 2：专项债券还本付息安排表

(单位：人民币万元)

年度	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
期初专项债券余额	-	15,000	45,000	84,000	129,000	137,000	137,000	137,000	131,000	124,500	118,000	111,500	102,000
本期专项债券发行	15,000	30,000	39,000	45,000	8,000	-	-	-	-	-	-	-	-
利息支出	257	984	1,900	3,142	4,223	4,352	4,352	4,258	4,062	3,859	3,655	3,399	3,186
本期还款	257	984	1,900	3,142	4,223	4,352	4,352	10,258	10,562	10,359	10,155	12,899	6,686
本金：	-	-	-	-	-	-	-	6,000	6,500	6,500	6,500	9,500	3,500
2020年	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,000	3,000
2021年	-	-	-	-	-	-	-	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	-
2022年	-	-	-	-	-	-	-	-	500	500	500	500	500
2023年	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2024年	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
还息	257	984	1,900	3,142	4,223	4,352	4,352	4,258	4,062	3,859	3,655	3,399	3,186
期末专项债券余额	15,000	45,000	84,000	129,000	137,000	137,000	137,000	131,000	124,500	118,000	111,500	102,000	98,500

年度	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	合计
期初专项债券余额	98,500	88,200	71,900	55,600	42,300	29,000	23,000	20,000	15,400	10,800	6,200	1,600	-
本期专项债券发行	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	137,000
利息支出	2,962	2,537	2,019	1,552	1,136	835	680	554	410	266	122	52	54,754
本期还款	13,262	18,837	18,319	14,852	14,436	6,835	3,680	5,154	5,010	4,866	4,722	1,652	191,754
本金：	10,300	16,300	16,300	13,300	13,300	6,000	3,000	4,600	4,600	4,600	4,600	1,600	137,000
2020年	3,000	3,000	3,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15,000
2021年	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	30,000
2022年	7,300	7,300	7,300	7,300	7,300	-	-	-	-	-	-	-	39,000
2023年	-	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	-	45,000
2024年	-	-	-	-	-	-	-	1,600	1,600	1,600	1,600	1,600	8,000
还息	2,962	2,537	2,019	1,552	1,136	835	680	554	410	266	122	52	54,754
期末专项债券余额	88,200	71,900	55,600	42,300	29,000	23,000	20,000	15,400	10,800	6,200	1,600	-	-

附件 3：配套融资还本付息安排表

(单位：人民币万元)

年度	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
期初配套融资余额	-	8,000	21,000	20,604	19,996	19,906	19,844	19,722	19,600	19,538	18,350
本期借款	8,000	13,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-
利息支出	69	502	671	652	639	638	634	630	626	611	584
本期还款	69	502	1,067	1,260	729	700	756	752	688	1,799	828
本金：	-	-	396	608	90	62	122	122	62	1,188	244
2023年	-	-	151	232	34	24	46	46	24	454	94
2024年	-	-	245	376	56	38	76	76	38	734	150
还息	69	502	671	652	639	638	634	630	626	611	584
期末配套融资余额	8,000	21,000	20,604	19,996	19,906	19,844	19,722	19,600	19,538	18,350	18,106

年度	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	合计
期初配套融资余额	18,106	17,650	17,042	15,216	13,390	10,954	8,366	5,628	2,890	1,791	-
本期借款	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	21,000
利息支出	574	558	524	465	400	320	275	248	71	22	9,711
本期还款	1,030	1,166	2,350	2,291	2,836	2,908	3,013	2,986	1,170	1,813	30,711
还本	456	608	1,826	1,826	2,436	2,588	2,738	2,738	1,099	1,791	21,000
2023年	174	232	696	696	928	986	1,042	1,042	1,099	-	8,000
2024年	282	376	1,130	1,130	1,508	1,602	1,696	1,696	-	1,791	13,000
还息	574	558	524	465	400	320	275	248	71	22	9,711
期末配套融资余额	17,650	17,042	15,216	13,390	10,954	8,366	5,628	2,890	1,791	-	-





## 免责声明

本报告为应深圳市财政局（“贵方”）聘请以评估 2023 年深圳市政府专项债券（十二期）（深港科技创新合作区深方园区首批项目）项目预期收益与融资自求平衡为目的所出具。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）不构成我们的投资建议。我们出具的评论将仅基于下列事项：

- a. 对于此报告中全部或部分分析结论所依据的各方提供的信息资料，我们假定其可信而未进行验证。我们对这些信息资料的准确性不做任何保证。本报告出具于 2023 年 4 月，本报告未考虑发生在报告日以后的事项或情况，我们没有义务就这些事项或情况对本报告进行更新；
- b. 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；
- c. 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向报告中评论的有效性；
- d. 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；
- e. 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，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所（“安永”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；
- f. 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“安永”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，贵方同意将保护安永，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。
- h. 财务预测是基于项目实施主体就尚未发生的事项或情况做出的判断性估计与假设。我们不对财务预测中的具体假设、财务预测的组成部分或整体财务预测发表任何意见或提供任何形式的保证。由于实际事项或情况常不如预期所料，预测与实际结果通常存在差异，该等差异有可能是重大的。我们不对预期结果的实现与否承担任何责任。



（此页无正文）

