



Ernst & Young (China) Advisory Services Ltd  
Shenzhen Branch  
21/F, China Resources Building  
No. 5001 Shennan Dong Road  
Shenzhen, China 518001

安永（中国）企业咨询有限公司  
深圳分公司  
中国深圳市深南东路 5001 号  
华润大厦 21 楼  
邮政编码: 518001

Tel 电话: +86 755 2502 8288  
Fax 传真: +86 755 2502 8188  
ey.com

## 2025 年深圳市政府专项债券（三十一期）

### - 深圳市南山区福利中心三期

### 项目预期收益和融资自求平衡

## 财务评估咨询报告

安永（中国）企业咨询有限公司深圳分公司

2025 年 6 月 12 日



## 目 录

一、项目概述 .....	1
(一) 项目背景 .....	1
(二) 项目基本情况 .....	2
二、评估要素 .....	3
(一) 资金充足性 .....	4
(二) 资金稳定性 .....	11
三、压力测试和风险分析 .....	11
四、评估结论 .....	12
附件 1: 预期收益及成本分析 .....	14
附件 2: 专项债券分期还本付息安排表 .....	19
免责声明 .....	21



## 一、项目概述

### （一）项目背景

2024年12月，中共中央、国务院印发《关于深化养老服务改革发展的意见》，指出要加快健全养老服务网络，优化居家为基础、社区为依托、机构为专业支撑、医养相结合的养老服务供给格局，强化以失能老年人照护为重点的基本养老服务，健全分级分类、普惠可及、覆盖城乡、持续发展的养老服务体系，加强老年健康促进，推动养老服务扩容提质，进一步激发养老事业和养老产业发展活力，更好满足老年人多层次多样化养老服务需求。主要目标是：到2029年，养老服务网络基本建成，服务能力和水平显著增强，扩容提质增效取得明显进展，基本养老服务供给不断优化；到2035年，养老服务网络更加健全，服务供给与需求更加协调适配，全体老年人享有基本养老服务，适合我国国情的养老服务体系成熟定型。

为坚定践行以人民为中心的发展思想，瞄准幼有善育、病有良医、老有颐养、住有宜居、弱有众扶，构建优质均衡的公共服务体系，十四五期间，在社会保障体系方面，南山区坚持“托底线、救急难、可持续”的原则，加大保障和改善民生工作力度，加强各类基本社会保障，构建社会稳定安全网络，构建都市养老服务体系。具体措施包括：搭建智慧

养老服务平台，打造政府兜底、市场优化、家庭参与的都市养老服务体系，推动养老服务的标准化、规范化、专业化发展。推动公办养老机构改革创新，健全“基地+社区”的养老服务模式，高标准规划建设南山区福利中心三期，鼓励民办养老机构发展。

深圳市南山区福利中心三期（以下简称本项目）建设有助于深化养老服务改革发展，加快推进养老事业和养老产业高质量发展，积极创造条件促进老有所乐，构筑坚实的老有所养服务体系，不断提升老年人获得感幸福感安全感，助力打造民生幸福标杆城市。同时，本项目的实施还有助于贯通养老全生命周期链条，不断健全分级分类、普惠可及、持续发展的养老服务体系，推动养老事业和养老产业协同发展，努力为全国养老服务高质量发展贡献力量。

## （二）项目基本情况

本项目位于南山区西丽街道留仙大道以南，同乐路以东，紧邻福利中心二期西侧。总用地面积 10,335.14 平方米，总建筑面积 93,713.5 平方米，其中地下 2 层，功能设置为地下车库、设备用房等，地上 28 层，功能设置为老年人活动用房、康复用房、医疗用房、安宁疗护用房等。项目主要建设内容包括：地基与基础、土建、安装及室外配套等工程，其中地基与基础工程包括土石方、基坑支护、边坡支护桩基等；

土建工程包括结构、装饰工程；安装工程包括给排水、电气、智能化、消防、通风空调、燃气、电梯等工程；室外配套工程包括光伏发电工程、10K 外接电源、柴油发电机、2、3 期泛光照明等工程。

## 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、公立高中、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。

此外，财政部 2018 年印发的《地方政府债务信息公开办法（试行）》（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入和融资平衡情况。

根据 2017 年财政部公布的《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》（财预〔2017〕89 号）文件相关要求，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。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，对本项目预期收入和融资平衡情况分析评价如下：

### （一） 资金充足性

本项目预期收益和融资平衡分析结果显示，专项债券存续期内分期还本付息资金充足，专项债券本金资金覆盖率为 2.15 倍，专项债券本息资金覆盖率为 1.76 倍，专项债券本息覆盖倍数为 1.72 倍。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

根据项目单位所提供的各子项目可行性研究报告、项目备案证及投资估算，本项目总投资为 85,778 万元，各项明细如表 1 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	项目开发建设总成本	85,355
2	债券发行费用	5
3	建设期利息	418
4	还本付息服务费	0.02
项目总投资合计		85,778

注：

1. 因四舍五入，数据加总可能存在差异；
2. 上述建设期投资安排表合计数参考相关文件的总投资，由于工程下浮等原因，项目实际支出可能小于总投资，具体以工程结算为准。

债券发行费用包括发行手续费和发行登记服务费，分别暂按发行债券金额的 0.08%和 0.0064%进行测算；分期还本付息服务费按专项债券建设期利息的 0.005%进行测算。

## 2. 资金筹措

由于本项目计划采用发行项目专项债券的方式来进行融资，根据债券发行融资的需求，项目财政资金<sup>1</sup>相应进行调整，项目财政资金为 79,778 万元，占总投资比例 93.01%，其他资金来源于发行专项债券筹集的资金。

结合建设资金需求及财政资金款项到账时间节点，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 6,000 万元，计划于 2025 年本期发行 30 年期专项债券 6,000 万元，债券利率参考本报告测算日的前五日 30 年

<sup>1</sup> 若有实际需求且条件允许，后续建设资金可在满足合法合规、资金平衡要求的前提下，考虑通过发行专项债筹集，下同。



期中债国债收益率的平均值，上浮 15 个基本点，即按 1.99%<sup>2</sup> 进行测算。项目建设期资金平衡情况详见表 2：

表 2 建设期资金平衡情况表（单位：人民币万元）

年度	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	合计
资金筹措	35,100	13,699	7,465	5,119	3,119	21,275	85,778
其中：财政资金	35,100	13,699	1,465	5,119	3,119	21,275	79,778
专项债券	-	-	6,000	-	-	-	6,000
资金使用	35,100	13,699	7,465	5,119	3,119	21,275	85,778
资金余额	-	-	-	-	-	-	-

注：考虑到工程结算进度问题，分年度实际支付可能会与上述投资安排有差异，具体以实际支付为准。

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。

### 3. 资金覆盖率

根据项目预期收益情况，债券存续期内本项目可累计产生经营性现金流入 79,592 万元，经营性现金流出 64,058 万元，项目收益可有效覆盖专项债券本息合计 9,045 万元。

计算专项债本息（本金）覆盖率时，专项债本息覆盖率=专项债存续期期末现金结存额/专项债本息（本金）合计+1。计算专项债券本息或本金覆盖倍数时，分子为专项债券存续期内（至 2055 年）可用于偿还专项债券本息的净现金流，分母为专项债券本息或本金合计。专项债券本金资金覆盖率

<sup>2</sup> 2025 年 5 月 12 日前五日的中国债券信息网公布的 30 年期中债国债收益率平均值，下同。

为 2.15 倍，专项债券本息资金覆盖率为 1.76 倍，专项债券本息覆盖倍数为 1.72 倍。

本项目的存续期现金流分析见表 3。

#### 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专项债券分期还本付息要求的情况。

表 3 项目现金流分析测算表 (单位: 人民币万元)

年度	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年
<b>现金流入</b>												
财政资金流入	35,100	13,699	1,465	5,119	3,119	21,275	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	-	-	6,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	-	-	-	292	535	962	1,281	1,592	1,700	2,018	2,337
现金流入总额	35,100	13,699	7,465	5,119	3,411	21,810	962	1,281	1,592	1,700	2,018	2,337
<b>现金流出</b>												
建设期资金流出	35,100	13,699	7,400	5,000	3,000	21,156	-	-	-	-	-	-
运营期现金流出	-	-	-	-	288	526	841	1,155	1,470	1,574	1,719	1,865
债券还本付息	-	-	60	119	119	119	119	119	119	119	119	119
债券发行费用	-	-	5	-	-	-	-	-	-	-	-	-
还本付息服务费	-	-	0.00	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
现金流出总额	35,100	13,699	7,465	5,119	3,408	21,801	960	1,275	1,590	1,693	1,839	1,984
<b>现金净流量</b>												
当年项目现金净流入	-	-	-	-	4	9	2	6	2	7	180	353
期末项目累计现金结存额	-	-	-	-	4	13	15	21	23	29	209	561

表 3 项目现金流分析测算表（续）（单位：人民币万元）

年度	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年
现金流入											
财政资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	2,665	2,986	3,113	3,229	3,346	3,473	3,473	3,473	3,473	3,473	3,473
现金流入总额	2,665	2,986	3,113	3,229	3,346	3,473	3,473	3,473	3,473	3,473	3,473
现金流出											
建设期资金流出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流出	2,011	2,156	2,292	2,428	2,563	2,699	2,807	2,807	2,807	2,807	2,807
债券还本付息	119	119	119	119	119	119	119	119	119	119	119
债券发行费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
还本付息服务费	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
现金流出总额	2,130	2,276	2,411	2,547	2,683	2,818	2,927	2,927	2,927	2,927	2,927
现金净流量											
当年项目现金净流入	535	711	701	683	664	654	546	546	546	546	546
期末项目累计现金结存额	1,096	1,807	2,508	3,191	3,855	4,509	5,055	5,601	6,147	6,693	7,239

表 3 项目现金流分析测算表（续）（单位：人民币万元）

年度	2046 年	2047 年	2048 年	2049 年	2050 年	2051 年	2052 年	2053 年	2054 年	2055 年	合计
<b>现金流入</b>											
财政资金投入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	79,778
债券资金投入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6,000
运营期现金流入	3,473	3,473	3,473	3,473	3,473	3,473	3,473	3,473	3,473	1,447	79,592
现金流入总额	3,473	3,473	3,473	3,473	3,473	3,473	3,473	3,473	3,473	1,447	165,370
<b>现金流出</b>											
建设期资金流出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	85,355
运营期现金流出	2,807	2,807	2,807	2,807	2,807	2,807	2,807	2,807	2,807	1,170	64,058
债券还本付息	713	701	690	678	666	654	642	630	618	606	9,045
债券发行费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5
还本付息服务费	0.04	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.45
现金流出总额	3,521	3,509	3,497	3,485	3,473	3,461	3,449	3,437	3,425	1,776	158,463
<b>现金净流量</b>											
当年项目现金净流入	-48	-36	-24	-12	-0	12	24	36	47	-329	6,907
期末项目累计现金结存额	7,191	7,155	7,131	7,118	7,118	7,130	7,153	7,189	7,236	6,907	

## （二）资金稳定性

本项目的专项债券分期还本付息以项目养老服务收入（具体包括护理费、膳食费、床位费）以及政府补贴收入作为主要偿债来源。项目成本主要为项目运营期间产生的水电费、维修保养费、伙食及厨房耗材、人员成本、医护服务综合费、医疗耗材、清洁耗材、日用耗材等。经测算，本项目专项债券存续期间有较稳定的收益可覆盖债券存续期间各年利息及到期分期还本付息的支出需求，项目于融资期末2055年专项债券和配套融资本息偿还完毕后，仍有现金结余6,907万元。

针对本项目在专项债券存续期内分期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。

### 一、压力测试和风险分析

本项目实施方案所采用的数据属于对未来的预测，存在一定程度的不确定性。基于本项目的特点，运营收益及专项债券利率是影响本项目专项债券本息及本金覆盖率和专项债券本息覆盖倍数的两大因素。

基于上述不同风险因素，对项目现金流状况进行压力测试，测算各风险因素单独变动 $\pm 20\%$ 的情况下专项债券本息及本金覆盖率和专项债券本息覆盖倍数，具体结果如下：

表 4 项目运营收益对专项债覆盖率敏感性分析

经营收益变动	-20%	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%	20%
专项债券本息覆盖率	1.44	1.52	1.60	1.68	1.76	1.84	1.93	2.01	2.09
专项债券本金覆盖率	1.66	1.78	1.91	2.03	2.15	2.27	2.40	2.52	2.64
专项债券本息覆盖倍数	1.39	1.47	1.56	1.64	1.72	1.80	1.88	1.96	2.04

表 5 专项债券利率对专项债覆盖率敏感性分析

专项债券利率变动	-20%	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%	20%
专项债券本息覆盖率	1.87	1.84	1.82	1.79	1.76	1.74	1.72	1.69	1.67
专项债券本金覆盖率	2.23	2.21	2.19	2.17	2.15	2.13	2.11	2.10	2.08
专项债券本息覆盖倍数	1.83	1.80	1.77	1.75	1.72	1.69	1.67	1.64	1.62

压力测试结果显示，当上述运营收益及专项债券利率因素单独在 $\pm 20\%$ 范围内变动的情况下，专项债券本息覆盖率、专项债本金覆盖率及专项债券本息覆盖倍数仍然 $>1$ ，因此，分期还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

## 二、评估结论

基于财政部门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，并以本项目运营期净现金流作为分期还本付息的资金来源。因此，基于我们对相关项目预期收益和融资平衡的分析，我们未注意到本项目出现运营期净现金流总额无法覆盖专项债券本息总额的情况。

综上所述，通过发行地方政府专项债的方式，满足本项目的资金要求，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

根据项目单位提供的资料，项目收入来源主要为养老服务收入（具体包括护理费、膳食费、床位费）以及政府补贴收入。预计项目于 2027 年进入运营期，结合债券实际发行时间和收入实现情况预估，从保守谨慎的角度出发，债券存续期最后一年暂计算 5 个月收入，下同成本。

#### （一）护理费

结合沟通以及参考同类型项目运营情况，护理服务包括护理型和非护理型两大类，参考同类型养老机构收费标准并结合相关政策，非护理型按照 620 元/人·月进行收费，护理型结合具体护理标准按照 1,100 元/人·月~3,350 元/人·月进行收费。

项目规划建设床位共计 1,250 张，预留 250 张机动床位，本项目测算仅考虑剩余 1,000 张床位。从谨慎保守的角度出发，另考虑市场培育期，入住率按照运营期第一年 5%，逐年增加，运营期第七年达到 50%，运营期第十四年达到 86% 后保持稳定。

#### （二）膳食费

参考深圳市发展和改革委员会、深圳市民政局《公办公营养老机构养老服务收费标准》（深发改〔2017〕548号）等相关规定，本项目膳食费暂按照 800 元/人·月进行收费。

### （三）床位费

参考深圳市发展和改革委员会、深圳市民政局《公办公营养老机构养老服务收费标准》（深发改〔2017〕548号）等相关规定，本项目床位费暂按照 710 元/人·月进行收费。

### （四）政府补贴收入

项目所在地政府在 2027-2031 年期间，每年对该项目给予一定额度运营补贴，补贴额合计 870 万元。

## 二、成本费用分析

### （一）运营成本费用

根据项目单位提供的资料，项目运营成本费用主要包括水电费、维修保养费、行政办公管理费用、人员成本、医护服务综合费、老人活动经费、耗材费用等。本项目另有伙食及厨房耗材费用、设备购置费用，结合沟通，该部分费用考虑由南山区政府另行统筹安排经费保障，暂不纳入本次测算范围。

#### 1. 水电费

参考同类型项目经营情况，本项目水电费按照 3,774 元/人·年计算，达到经营稳定状态下年水电费约为 679 万元/年。

#### 2. 维修保养费

参考同类型项目经营情况，本项目运营期第一年维修保养费按照 25 万元/年计算，费用随着经营负荷增加，达到经营稳定状态下年维修保养费约为 95 万元/年。

#### 3. 行政办公管理费用

参考同类型项目经营情况，本项目行政办公管理费用按照 1,509 元/人·年计算，达到经营稳定状态下年行政办公管理费用约为 272 万元/年。

#### 4. 人员成本

参考同类型项目经营情况，本项目人工成本按照 14.04 万元/人·年计算，达到经营稳定状态下年人工成本约为 1,123 万元/年。根据项目单位反馈，本项目仅考虑 10%的人工成本纳入测算范围，其余 90%的人工成本考虑由南山区政府另行统筹安排经费保障，暂不纳入本次测算范围。

#### 5. 医护服务综合费

参考同类型项目经营情况，本项目医护服务综合费按照 3,077 元/人·年计算，达到经营稳定状态下年医护服务综合费约为 308 万元/年。

#### 6. 老人活动经费

参考同类型项目经营情况，本项目老人活动经费按照 1,385 元/人·年计算，达到经营稳定状态下年老人活动经费约为 138 万元/年。

#### 7. 耗材费用

参考同类型项目经营情况，本项目耗材费用按照 1,923 元/人·年计算，达到经营稳定状态下年耗材费用约为 192 万元/年。

### （二）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。2025 年本期债券利率参考本报告测算日的前五日 30 年

期中债国债收益率的平均值，上浮 15 个基本点，即按 1.99% 进行测算。

2025 年本期债券分期还本付息方式为半年付息，债券存续期最后十年等额还本。

本项目财务费用亦包含分期还本付息服务费，分期还本付息服务费按分期还本付息金额的 0.005% 进行测算，分期还本付息情况见附件 2。

### （三） 税费

根据《财政部、国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36 号），养老机构提供的养老服务免征增值税。根据《财政部、国家税务总局关于对老年服务机构有关税收政策问题的通知》（财税〔2000〕97 号），对政府部门和企事业单位、社会团体以及个人等社会力量投资兴办的福利性、非营利性的老年服务机构，暂免征收企业所得税、城镇土地使用税等税收。根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十六条规定，符合条件的非营利组织的收入为企业所得税免税收入。本项目属公办非营利养老机构，项目的收入来源于入住养老人员的护理费用，收入上缴财政，因此，暂不考虑各类税费。

附件 2 专项债券分期还本付息安排表（单位：人民币万元）

年度	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年
专项债券期初余额	-	-	-	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000
债券发行	-	-	6,000	-	-	-	-	-	-	-	-
利息支出	-	-	60	119	119	119	119	119	119	119	119
本期还款	-	-	60	119	119	119	119	119	119	119	119
其中：本金偿还	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
利息	-	-	60	119	119	119	119	119	119	119	119
专项债券期末余额	-	-	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000

年度	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年
专项债券期初余额	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000
债券发行	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
利息支出	119	119	119	119	119	119	119	119	119	119	119
本期还款	119	119	119	119	119	119	119	119	119	119	119
其中：本金偿还	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
利息	119	119	119	119	119	119	119	119	119	119	119
专项债券期末余额	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000

专项债券分期还本付息安排表（续）（单位：人民币万元）

年度	2045 年	2046 年	2047 年	2048 年	2049 年	2050 年	2051 年	2052 年	2053 年	2054 年	2055 年
专项债券期初余额	6,000	6,000	5,400	4,800	4,200	3,600	3,000	2,400	1,800	1,200	600
债券发行	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
利息支出	119	113	101	90	78	66	54	42	30	18	6
本期还款	119	713	701	690	678	666	654	642	630	618	606
其中：本金偿还	-	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600
利息	119	113	101	90	78	66	54	42	30	18	6
专项债券期末余额	6,000	5,400	4,800	4,200	3,600	3,000	2,400	1,800	1,200	600	-

## 免责声明

本报告为安永（中国）企业咨询有限公司深圳分公司（“安永”或“我们”）应深圳市南山区财政局（“贵方”）聘请以评估 2025 年深圳市政府专项债券（三十一期）- 深圳市南山区福利中心三期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。我们不对其他专业领域的事项（包括但不限于技术、工程、设备、物流、生产运行、法律、商业保险或媒体等）提供咨询服务或建议，亦不对此类服务承担任何责任和义务；贵方应当有相应的法律顾问或律师向其提供法律咨询服务，我们所提供的服务均不应被理解为向贵方提供法律意见。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 2025 年 6 月，本报告未考虑发生在报告日以后发生的、可能对报告内容造成重大影响的期后事项、交易或其他任何事件，我们没有义务就这些事项或情况对本报告进行更新；此外，报告也并未针对任何上述工作完成日期之后已进行的额外工作或程序进行更新，因此我们没有责任就上述工作完成日期以后可能发生的任何事件或执行的工作或程序通知贵方；

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做考虑。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；



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任何内容，其应自行承担风险，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主体单位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；

i. 报告并未考虑贵方的需求或关注点，尤其是超出服务协议约定范围的内容。因此，贵方同意，安永不对报告能适用于贵方的目的作出任何保证声明；

j. 报告中的信息可能会被后续的信息所取代，在此种情况下，报告中的信息不适宜为贵方所依赖。我方没有责任考虑是否有此情况出现或就此情况告知贵方；

k. 如果贵方或依赖我们报告的任意第三方是我们或任何安永机构的审计客户，贵方不得以任何形式依赖报告作为贵方财务会计与报告的一部分；若贵方或依赖我们报告的任意第三方为银行，则不得以任何形式依赖报告作为贷款审核或坏账拨备的依据。

(此页无正文)