

**2025年深圳市政府专项债券（八十二、八十三期）  
深圳市轨道交通五期项目  
预期收益与融资平衡**

**财务评估咨询报告**

**鹏盛会计师事务所（特殊普通合伙）**

**2025年12月**

# 目录

一、项目概况 .....	1
1. 项目基本情况 .....	1
2. 项目实施的必要性 .....	3
3. 项目合规情况 .....	3
二、评估分析 .....	3
1. 资金充足性 .....	4
1.1 投资估算 .....	4
1.2 资金筹措 .....	4
1.3 资金覆盖率 .....	6
1.4 小结 .....	9
2. 资金稳定性 .....	9
三、评估结论 .....	9
附件一：项目预期成本收益 .....	11
1. 项目收入测算 .....	11
1.1 地铁运营 .....	11
2. 项目支出测算 .....	16
2.1 电力燃料费 .....	16
2.2 人力成本 .....	17
2.3 维修成本 .....	18

2.4 营运费用 .....	19
2.5 经营税金 .....	20
2.6 站内资源支出费用及税金 .....	20
3. 物业开发 .....	22
3.1 开发模式 .....	22
3.2 潜力站点地块收益 .....	22
4. 财务费用 .....	23
5. 融资收益平衡情况 .....	24
附件二：免责声明 .....	25



通讯地址：深圳市福田区福田街道福山社区滨河大道5020号同心大厦21层  
2101室  
邮政编码：518000  
电话：0755-82916519 传真：0755-82926578

## 2025年深圳市政府专项债券（八十二、八十三期）

### 深圳市轨道交通五期项目

### 预期收益与融资平衡

### 财务评估咨询报告

鹏盛咨字[2025]00719号

深圳市财政局：

我们接受委托，对2025年深圳市政府专项债券（八十二期、八十三期）—深圳市轨道交通五期项目的预期收益与融资自求平衡情况进行评估并出具财务评估咨询报告。

我们的评估依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第3111号—预测性财务信息的审核》。发行人对项目收益预测及其所依据的各项假设负责，这些假设已在相关实施方案的具体预测说明中披露。

根据我们对这些假设的证据的审核，我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为预测提供合理基础。我们认为，该项目收益预测是在这些假设的基础上恰当编制的，并按照项目收益及现金流入预测编制基础的规定进行了列报。

由于在编制融资与平衡测算方案中运用了一系列的假设，包括有关未来事项和推测性假设，而预期事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，故实际结果可能与预测性财务信息存在差异。

具体评估如下：

#### 一、项目概况

##### 1. 项目基本情况

《深圳市城市轨道交通规划（2016-2035）》共规划轨道交通线路1335公里，市域快线9条，495公里；普速线路24条，840公里。深圳市城市轨道交通自1998年开工建设，已先后开展五期轨道交通建设工作，有力支撑了深圳的快速发展。截至2024年12月，深圳市新开通3号线四期、7号线二期、11号线二期、12号线二期、13号线南段，共开通运营18条地铁线路，总线路长度约595.1公里（含有轨电车），轨道交通已成为城市公共交通的骨干力量。

目前深铁集团在建地铁里程共约250.2公里，主要为地铁五期工程、四期工程、四期工程地铁13号线，所有线路工程进展顺利，从今年至2028年将陆续开通。届时将形成长约740公里的轨道交通网络。深铁集团同时在建五个城际铁路和一个高铁项目共约332.4公里，2020年6月启动建设，计划在2026-2027年开通运营。深圳市城市轨道交通五期建设规划包括10号线东延、11号线北延、

15号线、17号线一期、19号线一期、20号线二期、22号线一期、25号线一期、27号线一期、29号线一期、32号线一期等11条线路，总长约185.6公里，规划期为2023—2028年。

深圳市城市轨道交通15号线位于深圳都市核心区西部—前海、南山中心，串联前海妈湾、蛇口、后海、南山科技园、西丽枢纽、留仙洞、新安、西乡、大铲湾等现状和未来人口岗位密集片区和城市功能节点，是服务前海、南山和宝安中心区的地铁环线。15号线作为深圳地铁唯一独立环线，在线网中起完善和提升核心区轨网功能，支撑城市西部核心区空间发展，提升城市中心功能的作用。线路起自前保站，终至前保站（环线），全长约32.26公里，采用全地下敷设方式，共设车站24座，均为地下站。

深圳市城市轨道交通17号线沿线联系罗湖火车站、老街、笋岗-清水河、布吉-南湾以及平湖等地区，是轨网组成中的局域线、填充线，采用A型车，6辆编组，最高速度为80公里/小时。线路起自罗湖西站，终至上李朗站，全长约18.79公里，采用全地下敷设方式，共设车站18座，均为地下站。

深圳市城市轨道交通19号线一期工程线路全长约14.79公里，是连接龙岗、坪山，服务组团内部的普速线路。19号线一期工程是支持坪山中心区、坪山高新区等重点片区发展，服务金沙-碧湖、坪山高新南等先进制造业园区，带动沿线土地更新及开发的线路，对坪山区产业聚集发展，推动深圳市东进战略具有重要意义。

深圳市城市轨道交通20号线起自既有城市轨道交通20号线一期工程机场北站（不含），终至白石洲站，全长约24.9公里，采用全地下敷设方式；共设车站11座，均为地下站。本项目新建航城车辆段，主变电所利用11号线机场北主变电所和12号线灵芝公园主变电所，控制中心设置在深圳市轨道交通网络运营控制中心（NOCC）。

深圳市城市轨道交通22号线一期工程起自福田区上沙站，终至龙华区黎光站，线路全长约34.7公里，设置21座车站，其中换乘站13座，设黎光车辆段和香蜜南停车场，全线共享在建主所1座（深大城际五和主所）、既有主所2座（4号线长坑主所、10号线福田党校主所），控制中心设于全网NOCC。

深圳市城市轨道交通25号线起自石龙站，终至吉华医院站，全长约16.5公里，采用全地下敷设方式；共设车站14座，均为地下站。本项目新建石环路车辆段及石环路主变电所，共享10号线雪象北主变电所，控制中心设置在深圳市轨道交通网络运营控制中心（NOCC）。

深圳市城市轨道交通27号线位于城市中西部发展轴，起于前湾公园西站、止于雪象西站，主要承担前海、南山、龙华、龙坂轴向轨道通勤功能。线路全长44公里，设站36座，换乘站21座，设一段一场，分别为雪象车辆段和红花岭停车场。

深圳市城市轨道交通29号线一期工程起自红树湾南站，终至兴东站，全长约11.12公里，采用全地下敷设方式，共设车站9座，均为地下站。本项目新建同乐停车场，与15号线工程车辆段共址合建，主变电所利用5号线西丽主变电所和12号线灵芝公园主变电所，控制中心设置在深圳市轨道交通网络运营控制中心（NOCC）。

深圳市城市轨道交通32号线一期工程线路起自8号线三期工程终点溪涌站（不含），终至葵涌东站，途经上洞—大鹏半岛自然保护区—葵涌等重要区域，线路全长约8.68公里，共设站3座。

项目本次计划申请发行专项债券50,000万元，期限10年，每半年付息，到期一次性偿还本金。本项目不属于专项债券资金投向领域禁止类项目清单。

## 2. 项目实施的必要性

- （1）能够降低地面道路流量，提升交通服务质量。
- （2）深港合作区提质扩容，驱动粤港澳大湾区深度融合。
- （3）全面提升区域职能，实现城市内涵式发展。
- （4）构建综合枢纽，推动站城一体化。
- （5）优化轨道网布局，完善城市空间结构，促进城市东西向一体化均衡发展。

## 3. 项目合规情况

深圳市轨道交通五期项目的设立符合国家相关法律法规、国民经济和社会发展规划、中期财政规划、地方重大区域发展公共服务等的要求，于2023年取得国家发展改革委员会下发的《国家发展改革委关于深圳市城市轨道交通第五期建设规划的批复》（发改基础〔2023〕328号）。截至2024年12月底，深圳市城市轨道交通15号线、17号线一期、20号线二期、22号线一期、25号线一期、19号线一期、27号线一期、29号线一期和32号线项目均已取得可研批复。

## 二、评估分析

《财政部关于做好<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。

《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。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。《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），扩大专项债券用作项目资本金范围，提高专项债券用作项目资本金的比例，以省份为单位，可用作项目资本金的专项债券规模上限由该省份用于项目建设专项债券规模的25%提高至30%。

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《2025年深圳市政府专项债券（八十二期、八十三期）-深圳市轨道交通五期项目实施方案》（以下简称本项目实施方案）分析评估如下：

1. 资金充足性

本项目实施方案中的项目收益与融资平衡分析结果显示，本项目在专项债券存续期内，预计累计现金结余约737,310万元，专项债券本息覆盖率可达1.31，能够满足债券还本付息的需求。项目收益可以覆盖融资成本，资金无法偿还风险较低。

本项目通过使用发行的债券募集资金可以降低融资成本，是现阶段解决建设资金问题的较优方案。

对以上项目，我们从投资估算、资金筹措、资金覆盖率和覆盖倍数等方面具体分析如下：

1.1 投资估算

根据债券发行情况，本项目经建设期利息及债券发行费用后的项目总投资估算为17,842,689万元，其中：建设投资费用17,648,891万元,其余资金均为发行专项债券的发行费用、建设期利息及还本付息服务费。

本项目的投资估算详见下表：

表1 投资安排表

（单位：人民币万元）

	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	合计
工程直接投资额	65,037	541,262	1,535,603	2,010,000	2,625,000	2,640,000	1,570,000	6,661,989	17,648,891
其中专项债融资额	-	407,200	793,100	-	780,126	-	-	-	1,980,426
配套融资额	-	-	-	-	-	-	-	-	-
专项债利息	-	-	8,434	23,030	23,030	46,434	45,651	45,651	182,231
专项债还本付息服务费	-	-	0.42	1.15	1.15	4.57	2.28	2.78	12
专项债发行费用	-	352	685	-	518	-	-	-	1,555
配套融资利息	-	-	-	-	-	-	-	-	-
配套融资发行费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-
投资合计	65,037	541,614	1,544,723	2,031,031	2,648,549	2,686,439	1,615,653	6,707,642	17,842,689

1.2 资金筹措

本次项目通过发行地方政府专项债券满足项目资金需求1,930,426.00万元，占比项目总投资的10.82%，根据项目前期经营及建设资金需求与上述融资总和的缺口，向集团申请内部流动性支持，并于项目正常运营后偿还相关款项。

项目资金筹措情况、专项债券发行计划详见下表：

表2 专项债券发行计划表

（单位：人民币万元）

发行年份	发行额度（万元）	发行期限（年）
2024年	105,200.00	7
	150,000.00	7
	152,000.00	7
2025年	110,000	10
	200,000	10
	45,000	3
	10,000	5
	138,100	20
	150,000	10
	90,000	10
	50,000	10
2027年	780,126.00	10
合计	1,980,426.00	

深圳市城市轨道交通五期项目15号线、17号线一期、20号线二期、22号线一期、25号线一期、19号线一期、27号线一期、29号线一期和32号线一期工程采用公司化经营的总体思路，由深圳地铁集团具体实施。资金筹措考虑遵循以下原则：

- （1）项目投入一定资本金，保证项目顺利开工及后续融资的可能。
- （2）将地铁建设和城市更新相结合，通过城市轨道交通15号线、17号线一期、20号线二期、22号线一期、25号线一期、19号线一期、27号线一期、29号线一期和32号线一期工程的建设带动沿线相关土地的价值提升，最终通过开发实现收益。
- （3）发行专项债券、配套融资（公司债券、中期票据等）从社会筹资。
- （4）根据项目前期经营及建设资金需求与上述融资总和的缺口，向集团申请内部流动性支持，并于项目正常运营后偿还相关款项。

现方案暂以发行专项债的方式筹措2024年至2027年所需融资资金。后续可在满足合法合规、资金平衡要求的前提下，结合届时专项债券实际发行额度，调整配套融资金额。



表3 项目资金筹措情况表

(单位: 人民币万元)

	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	合计
资本金	110,000	89,451	448,301	804,000	1,050,000	1,056,000	628,000	3,290,912	7,476,664
专项债券	-	407,200	793,100	-	780,126	-	-	-	1,980,426
配套融资	-		-						-
集团支持及项目自有资金	-	-	303,322	1,229,031	818,423	1,630,439	987,653	3,416,730	8,385,599
合计	110,000	496,651	1,544,723	2,033,031	2,648,549	2,686,439	1,615,653	6,707,642	<b>17,842,689</b>

基于以上已完成投资、投资计划、资金筹措安排,我们未发现建设期内所需建设资金存在缺口的情况。

### 1.3 资金覆盖率

本项目实施方案中的项目收益与融资平衡分析结果显示,本项目在专项债券存续期内,项目在运营期有稳定的项目收益。期末累计资金结余737,310万元,专项债券本息覆盖率为1.30,能够满足债券还本付息的需求,项目具备一定的抗风险能力。资金测算平衡情况详见下表

表4 资金测算平衡表

(单位: 人民币万元)

年份/项目	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	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年	合计	
一、经营活动产生的现金																								-	
<轨道交通运营部分>																								-	
经营活动产生的现金			-	-	-	-	228,789	252,575	277,468	296,970	318,382	336,379	355,237	374,696	394,891	418,960	430,705	436,842	444,855	450,919	457,045	463,234	468,968	6,406,915	
经营活动支付的现金			-	-	-	-	323,627	329,406	338,753	347,720	383,109	367,837	375,026	381,783	386,647	568,913	411,618	416,396	421,281	426,281	456,152	437,569	446,339	6,818,455	
支付的税金及附加			-	-	-	-	39	40	40	41	41	41	42	42	43	44	44	45	45	46	46	47	47	732	
轨道交通运营经营活动产生的现金流小计	-	-	-	-	-	-	-94,877	-76,870	-61,325	-50,790	-64,768	-31,499	-19,830	-7,130	8,201	-149,997	19,043	20,402	23,529	24,592	847	25,618	22,582	-412,272	
<物业销售部分>																									
沙湖车辆段项目净现金流量	-	-	-343,116	104,860	118,819	141,935	121,282	60,071	20,221	-	-	-	-	-										224,072	
黎光车辆段项目净现金流量	-	-	-854,435	675,932	139,854	255,674	136,394	94,358	-3,586	1,238	30,363	1,282	1,282	1,282	30,165									509,806	
航城车辆段项目净现金流量	-	-	-1,337,483	541,408	-321,380	-138,321	304,893	505,369	449,875	520,135	458,196	355,000	71,722	-										1,409,414	
红芯岭车辆段项目净现金流量	-	-	-1,057,263	540,810	-208,331	526,464	690,364	418,759	86,022	41,458	-	-	-	-										1,038,283	
石环路车辆段项目净现金流量	-	-	-231,958	-28,540	147,383	192,642	9,921	1,088	1,088	1,088	12,138	-	-	-										104,850	
笋岗车辆段项目净现金流量	-	-	-158,153	68,538	215,960	91,728	-19,051	-18,978	8,366	-	-	-	-	-										188,410	
同乐关车辆段+同乐关片区项目净现金流量	-	-	-5,088,715	4,516,253	804,804	1,080,937	1,285,315	1,566,451	613,503	416,255	-8,625	-	-	-										5,186,179	
西部物流站项目净现金流量	-	-	-2,452,794	1,533,063	797,418	1,085,157	1,021,362	545,386	420,942	-31,093	-	-	-	-										2,919,440	
大浪石凹项目净现金流量		-	-174,575	-44,387	51,932	-54,520	83,583	119,764	131,659	80,412	9,440													203,310	
物业开发经营活动产生的现金流小计	-	-	-11,698,492	7,907,938	1,746,460	3,181,696	3,634,064	3,292,268	1,728,090	1,029,493	501,512	356,282	73,004	1,282	30,165	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11,783,763
经营活动产生的净现金流	-	-	-11,698,492	7,907,938	1,746,460	3,181,696	3,539,186	3,215,398	1,666,765	978,703	436,744	324,783	53,174	-5,847	38,366	-149,997	19,043	20,402	23,529	24,592	847	25,618	22,582	11,371,491	
二、投资活动产生的现金																								-	
<轨道交通运营部分>																								-	
投资活动产生的现金流																								-	
构建固定资产所支付的现金	65,037	541,262	1,535,603	2,010,000	2,625,000	2,640,000	1,570,000	6,661,989																17,648,891	



表4 资金测算平衡表（续）

（单位：人民币万元）

年份/项目	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	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年	合计	
轨道交通投资活动产生的现金流小计	-65,037	-541,262	-1,535,603	-2,010,000	-2,625,000	-2,640,000	-1,570,000	-6,661,989	-	-	-	-	-	-	-										-17,648,891
投资活动产生的净现金流	-65,037	-541,262	-1,535,603	-2,010,000	-2,625,000	-2,640,000	-1,570,000	-6,661,989	-	-	-	-	-	-	-										-17,648,891
三、融资活动产生的现金																									-
资本金流入	110,000	89,451	448,301	804,000	1,050,000	1,056,000	628,000	3,290,912																	7,476,664
债券融资款		407,200	793,100		780,126																				1,980,426
配套融资款		-		-																					-
用于补足建设款的集团内部流动性支持	-																								-
用于补经营亏损的集团内部流动性支持	-	-	12,001,814	-	-	-	-	211,333	-	-	-	-	-	-											12,213,147
融资活动现金流入小计	110,000	496,651	13,243,215	804,000	1,830,126	1,056,000	628,000	3,502,245	-	-	-														21,670,237
债券发行登记费	-	352	685	-	518	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-										1,555
债券利息支付	-	-	8,434	23,030	23,030	46,434	45,651	45,651	45,471	37,037	37,037	37,037	37,037	26,166	26,166	2,762	2,762	2,762	2,762	2,762	2,762	2,762	2,762	2,762	460,277
债券还本付息服务费	-	-	0	1	1	5	2	3	23	2	2	2	32	1	40	0	0	0	0	0	0	0	0	7	122
偿还债券本金	-	-	-		-	45,000	-	10,000	407,200	-	-	-	600,000	-	780,126	-	-	-	-	-	-	-	-	138,100	1,980,426
偿还配套融资本金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
配套融资发行费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-										-
配套融资利息支付	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
集团内部流动性支持利息支付	-	-		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
偿还集团内部流动性支持本金	-			6,678,907	928,037	1,506,257	2,551,533		548,413							-	-	-	-	-	-	-	-	-	12,213,147
融资活动现金流出小计	-	352	9,120	6,701,938	951,586	1,597,696	2,597,186	55,654	1,001,106	37,039	37,039	37,039	637,069	26,167	806,332	2,762	2,762	2,762	2,762	2,762	2,762	2,762	2,762	140,869	14,655,527
融资活动产生的现金流净额	110,000	496,299	13,234,095	-5,897,938	878,540	-541,696	-1,969,186	3,446,591	-1,001,106	-37,039	-37,039	-37,039	-637,069	-26,167	-806,332	-2,762	-2,762	-2,762	-2,762	-2,762	-2,762	-2,762	-2,762	-140,869	7,014,710
期初累计净现金流	-	44,963	0	0	0	0	0	0	0	665,659	1,607,323	2,007,029	2,294,773	1,710,879	1,678,864	910,898	758,139	774,420	792,060	812,827	834,657	832,742	855,598	737,310	
期内现金流变动	44,963	-44,963	-	-	-	-	-	-	665,658	941,665	399,705	287,745	-583,894	-32,014	-767,966	-152,759	16,281	17,640	20,766	21,830	-1,915	22,856	-118,287	737,310	
期末累计净现金流	44,963	0	0	0	0	0	0	0	665,659	1,607,323	2,007,029	2,294,773	1,710,879	1,678,864	910,898	758,139	774,420	792,060	812,827	834,657	832,742	855,598	737,310		

#### 1.4小结

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

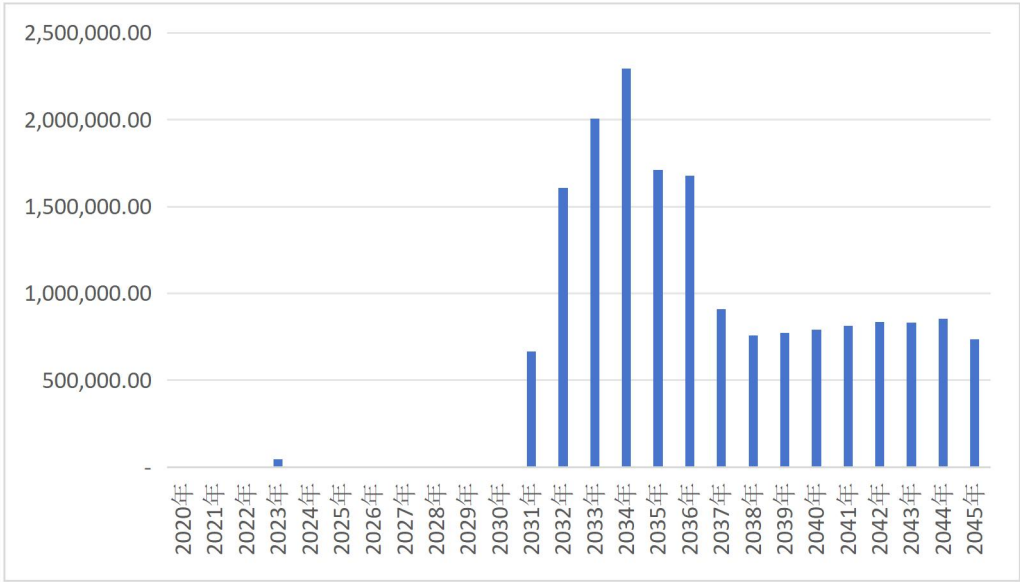
#### 2. 资金稳定性

本项目专项债券还本付息以地铁运营收入和附属资源开发收入预测为基础。经测算，本项目专项债券存续期间有稳定的地铁运营收入以及附属资源开发收入，可覆盖专项债券存续期间各年利息及到期偿还本金的支出需求。且项目于融资期末2045年专项债券本息偿还完毕后，仍有737,310万元现金结余。

综上，针对本项目实施方案对本项目在专项债券存续期内还本付息资金的测算，在项目收入成本（除无需付现）与现金收支金额一致的基础上，我们未注意到可能重大影响引起本项目资金稳定性的情况。专项债存续期内资金留存情况如下图所示。

图1 债券存续期内资金留存情况

（单位：人民币万元）



#### 三、评估结论

基于财政部对发行项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券的要求，本项目可通过发行专项债券的方式进行资金筹措，满足本项目部分资金需求，是现阶段较优的融资方式。

本项目以经营收入所对应的充足、稳定现金流作为还本付息的资金来源，按现状预估了项目运营现金支出，匹配了现实有保障的债券还本付息计划。通过对本项目收益与融资自求平衡情况的分析，我们未注意到本期专项债券在存续期内出现无法满足专项债券还本付息要求的情况。

以下为，鹏盛咨字[2025]00719号盖章页，无正文。

鹏盛会计师事务所（特殊普通合伙）

2025年12月

## **附件一：项目预期成本收益**

### **1. 项目收入测算**

根据实施方案，地铁运营收入由票务收入、附属资源开发收入两部分构成。地铁运营的主要收入为票务收入，按照线路客流量及单位票价计算得出：年票务收入=年客流量×平均票价。地铁附属资源开发收入是地铁运营服务的延伸，具体表现为车站商业、站内空间的开发，车站冠名权、车厢、车体、车站广告收入等。

#### **1.1 地铁运营**

##### **1.1.1 票务收入预测**

###### **(1) 15号线**

综合国内地铁票价水平、深圳市经济发展水平、居民支付能力及与其他交通方式的竞争力分析，运营期内的平均运价率为0.489元/人公里，折合运营期平均人次票价约2.9元/人次。

###### **(2) 17号线**

综合国内地铁票价水平、深圳市经济发展水平、居民支付能力及与其他交通方式的竞争力分析预测，运营期内的平均运价率为0.25元/人公里。

###### **(3) 20号线二期**

综合国内地铁票价水平、深圳市经济发展水平、居民支付能力及与其他交通方式的竞争力分析，运营期内的平均运价率为0.31元/人公里，折合运营期平均人次票价约4.0元/人次。

###### **(4) 22号线一期**

综合国内地铁票价水平、深圳市经济发展水平、居民支付能力及与其他交通方式的竞争力分析，参照深圳轨道交通现行票制票价，结合本工程实际情况，暂定运营期平均人公里票价（不含税）为0.30元/人公里。

###### **(5) 19号线一期**

综合国内地铁票价水平、深圳市经济发展水平、居民支付能力及与其他交通方式的竞争力分析，参考深圳市城市轨道交通近十年已运营普速线路票价费率，测算平均费率的基准值暂定为0.30元/人公里。

###### **(6) 25号线一期**

综合国内地铁票价水平、深圳市经济发展水平、居民支付能力及与其他交通方式的竞争力分析，参考深圳市城市轨道交通近十年已运营普速线路票价费率，测算平均费率的基准值暂定为0.30元/人公里。

###### **(7) 27号线一期**

深圳市城市轨道交通27号线位于城市中西部发展轴，起于前湾公园西站、止于雪象西站，主要承担前海、南山、龙华、龙坂轴向轨道通勤功能。线路全长44公里，设站36座，换乘站21座，设一段一场，分别为雪象车辆段和红花岭停车场。

综合国内地铁票价水平、深圳市经济发展水平、居民支付能力及与其他交通方式的竞争力分析，参考深圳市城市轨道交通已运营普速线路票价费率，测算平均费率的基准值主要采用0.30元/人公里。

#### **（8）29号线一期**

深圳市城市轨道交通29号线一期工程起自红树湾南站，终至兴东站，全长约11.12公里，采用全地下敷设方式；共设车站9座，均为地下站。本项目新建同乐停车场，与15号线工程车辆段共址合建，主变电所利用5号线西丽主变电所和12号线灵芝公园主变电所，控制中心设置在深圳市轨道交通网络运营控制中心（NOCC）。

综合国内地铁票价水平、深圳市经济发展水平、居民支付能力及与其他交通方式的竞争力分析，参考深圳市城市轨道交通已运营普速线路票价费率，测算平均费率的基准值暂定为0.30元/人公里。

#### **（9）32号线一期**

综合国内地铁票价水平、深圳市经济发展水平、居民支付能力及与其他交通方式的竞争力分析，参考深圳市城市轨道交通近十年已运营普速线路票价费率，测算平均费率的基准值暂定为0.30元/人公里。综上，票务预测收入5,751,783万元如下表：

表1 2025-2045年项目票务收入预测表

(单位: 人民币万元)

项目	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
15号线	-	-	-	-	64,953.00	68,371.00	71,970.00	75,254.00	78,689.00	82,279.00	86,034.00
17号线	-	-	-	-	9,390.00	11,737.00	14,671.00	18,339.00	19,449.00	20,627.00	21,875.00
20号线二期	-	-	-	-	48,758.00	50,988.00	53,319.00	55,757.00	58,307.00	60,973.00	63,760.00
22号线一期	-	-	-	-	47,440.00	50,287.00	53,304.00	56,502.00	63,731.00	67,555.00	71,608.00
19号线	-	-	-	-	3,108.00	4,217.00	5,327.00	6,436.00	7,545.00	8,564.00	9,764.00
25号线	-	-	-	-	4,673.00	6,230.00	7,788.00	9,340.00	10,892.00	12,444.00	13,996.00
27号线	-	-	-	-	17,594.00	23,436.00	29,266.00	30,041.00	30,836.00	31,653.00	32,491.00
29号线	-	-	-	-	4,705.00	6,274.00	8,235.00	9,874.00	11,513.00	13,152.00	14,791.00
32号线	-	-	-	-	2,249.00	2,999.00	3,748.00	3,908.00	4,069.00	4,229.00	4,390.00
合计	-	-	-	-	202,870.00	224,539.00	247,628.00	265,451.00	285,031.00	301,476.00	318,709.00

注: 上述金额为不含税收入金额



表1 2025-2045年项目票务收入预测表（续）

（单位：人民币万元）

项目	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年	合计
15号线	89,960.00	94,066.00	98,359.00	99,798.00	101,258.00	102,739.00	104,243.00	105,768.00	107,316.00	108,886.00	1,539,943.00
17号线	23,200.00	24,604.00	26,093.00	27,673.00	28,071.00	28,474.00	28,884.00	29,299.00	29,720.00	30,147.00	392,253.00
20号线二期	66,676.00	69,724.00	72,912.00	74,010.00	75,123.00	76,254.00	77,401.00	78,566.00	79,748.00	80,948.00	1,143,224.00
22号线一期	75,904.00	80,459.00	85,286.00	90,403.00	91,517.00	92,432.00	93,356.00	94,290.00	95,233.00	95,709.00	1,305,016.00
19号线	10,873.00	11,982.00	15,155.00	15,423.00	15,692.00	16,758.00	17,040.00	17,321.00	17,603.00	17,885.00	200,693.00
25号线	15,548.00	17,101.00	18,653.00	19,108.00	19,564.00	20,019.00	20,474.00	20,930.00	21,385.00	21,841.00	259,986.00
27号线	33,351.00	34,234.00	34,712.00	34,961.00	35,213.00	35,466.00	35,722.00	35,979.00	36,238.00	36,498.00	547,691.00
29号线	17,252.00	18,973.00	20,694.00	20,969.00	21,244.00	22,595.00	22,883.00	23,172.00	23,460.00	23,749.00	283,535.00
32号线	4,550.00	4,710.00	4,871.00	5,072.00	5,272.00	5,473.00	5,674.00	5,875.00	6,076.00	6,277.00	79,442.00
合计	337,314.00	355,853.00	376,735.00	387,417.00	392,954.00	400,210.00	405,677.00	411,200.00	416,779.00	421,940.00	5,751,783.00

注：上述金额为不含税收入金额

### 1.1.2附属资源开发收入预测

各线路参照目前既有线路规模推算新线广告资源，对比临近线路2025年广告价值评估情况测算广告收入；根据政府相关文件，地铁、机场等公共场所，无条件免费开放给基础通信设施经营者建设通信设施，本次测算无通信收入；站厅商铺根据规划面积，结合现有商铺出租率及单价测算；自助设备按每站3台测算；预计白石洲、香蜜湖整租物业区2029年开业，兴东站整租物业区2030年开业。基于以上预测基础，2029年至2045年附属资源开发收入预测如下表：附属资源开发收入128,470.81万元预测如下表：

表2 2025-2045年线路其他收入预测表

(单位: 人民币万元)

项目	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
15号线	-	-	-	-	545.38	553.08	560.99	569.12	577.48	586.08	594.94
17号线	-	-	-	-	2,114.30	2,136.86	2,159.74	2,182.95	2,206.48	2,230.35	2,254.57
20号线二期	-	-	-	-	1,547.19	1,562.19	1,578.08	1,600.08	1,616.62	1,633.36	1,650.29
22号线一期	-	-	-	-	788.87	798.54	809.27	820.25	831.50	843.02	854.83
19号线	-	-	-	-	266.82	269.80	272.85	275.95	279.11	282.34	285.64
25号线	-	-	-	-	76.15	77.54	79.00	80.51	82.10	83.75	85.47
27号线	-	-	-	-	850.99	860.13	869.40	878.82	888.39	898.12	908.00
29号线	-	-	-	-	590.62	615.70	622.88	630.75	638.79	646.99	655.36
32号线	-	-	-	-	67.56	68.18	71.60	72.37	73.15	73.95	74.76
合计	-	-	-	-	6,847.88	6,942.01	7,023.81	7,110.80	7,193.62	7,277.96	7,363.86

注: 上述金额为不含税收入金额

表2 2025-2045年线路其他收入预测表（续）

（单位：人民币万元）

项目	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年	合计
15号线	604.05	613.44	622.53	631.75	641.10	650.60	660.23	670.01	679.93	690.00	10,450.70
17号线	2,279.15	2,304.09	2,328.98	2,354.14	2,379.58	2,405.29	2,431.27	2,457.54	2,484.09	2,510.92	39,220.30
20号线二期	1,667.42	1,684.75	1,702.78	1,721.01	1,739.43	1,758.05	1,776.87	1,795.90	1,815.12	1,834.55	28,683.69
22号线一期	866.93	879.34	891.36	903.54	915.88	928.40	941.08	953.94	966.98	980.19	14,973.92
19号线	289.00	292.43	295.80	299.21	302.66	306.15	309.68	313.25	316.86	320.51	4,978.06
25号线	87.27	89.15	90.93	92.74	94.58	96.47	98.39	100.35	102.34	104.38	1,521.12
27号线	918.05	928.27	938.41	948.66	959.02	969.50	980.09	990.79	1,001.62	1,012.56	15,800.81
29号线	663.92	672.67	683.73	694.97	706.39	718.00	729.81	741.81	754.00	766.40	11,532.78
32号线	75.58	76.42	77.61	78.82	80.05	81.30	82.57	83.85	85.16	86.49	1,309.42
合计	7,451.38	7,540.57	7,632.13	7,724.84	7,818.71	7,913.75	8,009.99	8,107.43	8,206.09	8,306.00	128,470.81

注：上述金额为不含税收入金额

## 2. 项目支出测算

地铁营业支出主要包括电力燃料费、工资及福利费、修理费、营运费及营业税金；其次，还有站内资源支出费用及税金。

### 2.1 电力燃料费

电力燃料费用包括牵引电费及车站动照电费，牵引电费根据全线长度、车辆数目、每车每公里能耗计算。根据五期各项目的可研报告，预测电力燃料费用2025年至2028年成本为0，2029-2045年电力燃料费表所示：

表3 2029-2045年电力燃料费表

(单位: 人民币万元)

项目	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
15号线	8,472	8,918	9,388	9,508	9,630	9,755	9,883	10,014	10,148	10,285	10,370	10,455	10,542	10,629	10,718	10,808	10,899
17号线	1,599	1,599	1,599	1,672	1,745	1,818	1,891	1,963	2,036	2,109	2,133	2,156	2,179	2,202	2,226	2,249	2,272
20号线二期	12,785	13,054	13,335	13,628	13,934	14,253	14,586	14,933	15,295	15,673	15,834	15,999	16,166	16,336	16,509	16,685	16,864
22号线一期	14,007	14,007	14,007	15,744	15,744	16,137	16,137	16,137	16,137	16,137	18,367	18,367	18,367	18,367	18,367	18,826	18,826
19号线	2,836	2,850	3,050	3,065	3,080	3,096	3,111	3,127	3,142	3,422	3,440	3,457	3,474	3,491	3,509	3,526	3,808
25号线	3,845	3,845	4,100	4,100	4,100	4,100	4,100	4,100	4,100	4,453	4,453	4,453	4,453	4,453	4,453	4,453	4,583
27号线	7,312	7,349	8,198	8,239	8,280	8,321	8,363	8,405	8,447	9,072	9,118	9,163	9,209	9,255	9,302	9,348	10,008
29号线	2,392	2,404	2,588	2,601	2,614	2,628	2,641	2,654	2,667	2,998	3,013	3,028	3,043	3,058	3,073	3,089	3,171
32号线	875	875	957	957	957	957	957	957	957	1,014	1,014	1,014	1,014	1,014	1,014	1,014	1,052
合计	54,123	54,901	57,222	59,514	60,084	61,065	61,669	62,290	62,929	65,163	67,742	68,092	68,447	68,805	69,171	69,998	71,483

注: 上述金额为不含税金额

## 2.2人力成本

人员成本包括了工资及福利费用, 计算依据人员编制及人均工资及相关费用。根据五期各项目可研报告, 该费用2025年至2028年预测金额为0, 2029-2045年预测如下表所示:

表4 2029-2045年人力成本表

(单位: 人民币万元)

项目	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
15号线	37,032	37,032	37,032	37,369	37,710	38,053	38,400	38,750	39,103	39,459	39,562	39,666	39,770	39,875	39,979	40,084	40,190
17号线	19,872	19,872	19,872	19,872	19,872	19,872	19,872	19,872	19,872	19,872	19,872	19,872	19,872	19,872	19,872	19,872	19,872
20号线二期	21,065	22,329	23,669	25,089	26,595	28,190	29,882	31,675	33,575	41,909	42,747	43,602	44,474	45,364	46,271	47,197	48,141
22号线一期	37,488	38,613	39,771	40,964	42,193	43,459	44,763	46,106	47,489	48,913	47,817	49,252	50,729	52,251	53,819	55,433	57,096
19号线	14,591	14,591	14,591	14,591	14,591	14,591	14,591	14,591	14,591	14,733	14,733	14,733	14,733	14,733	14,733	14,733	15,537
25号线	14,978	14,978	14,978	14,978	14,978	14,978	14,978	14,978	14,978	14,123	14,123	14,123	14,123	14,123	14,123	14,123	14,449
27号线	18,458	19,197	19,773	20,561	21,381	22,234	23,121	23,810	24,519	25,249	25,812	26,388	26,977	27,579	28,194	28,823	29,466
29号线	10,724	10,724	10,724	10,724	10,724	10,724	10,724	10,724	10,724	9,137	9,137	9,137	9,137	9,137	9,137	9,137	9,259
32号线	5,806	5,806	5,806	5,806	5,806	5,806	5,806	5,806	5,806	5,806	5,806	5,806	5,806	5,806	5,806	5,806	5,806
合计	180,014	183,142	186,216	189,954	193,850	197,907	202,137	206,312	210,657	219,201	219,609	222,579	225,621	228,740	231,934	235,208	239,816

注: 上述金额为不含税金额

## 2.3 维修成本

包括日常维修费用和车辆修理费、机电设备修理费以及隧道、房屋建筑等大修理费, 主要依据列车运营公里数及平均每公里维修费用, 根据五期各项目可研报告, 该费用2025年至2028年预测金额为0, 2029-2045年预测如下表所示:

表5 2029-2045年维修成本表

(单位: 人民币万元)

项目	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
15号线	13,110	13,246	13,389	13,705	13,785	13,866	14,189	14,276	14,364	14,626	14,667	14,708	14,750	14,793	15,177	15,221	15,265
17号线	2,512	2,512	2,512	2,626	2,741	2,855	2,970	3,084	3,199	3,313	3,350	3,387	3,423	3,460	3,496	3,533	3,569
20号线二期	8,535	8,749	8,972	9,205	9,449	9,705	9,972	10,251	10,543	10,849	10,923	10,999	11,076	11,153	11,231	11,310	11,390
22号线一期	906	924	943	1,245	22,804	1,295	1,321	1,347	1,374	144,962	1,631	1,664	1,697	1,731	23,299	1,801	1,837
19号线	432	432	540	540	540	2,588	2,588	2,588	1,081	1,378	1,378	1,378	1,378	1,378	1,378	1,378	1,665
25号线	550	550	688	688	688	1,376	1,376	1,376	1,376	1,757	1,757	1,757	1,757	1,757	1,757	1,757	1,897
27号线	1,675	1,675	2,094	2,094	4,187	4,187	4,187	4,187	4,187	4,768	4,768	4,768	4,768	4,768	4,768	4,768	5,358
29号线	401	401	501	501	501	1,002	1,002	1,002	1,002	1,359	1,359	1,359	1,359	1,359	1,359	1,359	1,431
32号线	89	89	111	111	111	607	607	607	222	252	252	252	252	252	252	252	273
合计	28,210	28,578	29,750	30,715	54,806	37,481	38,212	38,718	37,348	183,264	40,085	40,272	40,460	40,651	62,717	41,379	42,685

注: 上述金额为不含税金额

## 2.4 营运费用

包括保安保洁费、车辆清洁费、车站清洁费、电话费、燃料费、水费、车票印刷费、乘客保险费、生产用消耗品费等与运营相关的各项费用。根据五期各项目可研报告, 该费用2025年至2028年预测金额为0, 2029-2045年预测如下表所示:

表6 2029-2045年营运费用表

（单位：人民币万元）

项目	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
15号线	9,850.00	10,095.00	10,354.00	10,541.00	10,707.00	10,876.00	11,076.00	11,253.00	11,434.00	11,638.00	11,718.00	11,798.00	11,880.00	11,963.00	12,083.00	12,167.00	12,253.00
17号线	2,144.00	2,144.00	2,144.00	2,242.00	2,340.00	2,438.00	2,535.00	2,633.00	2,731.00	2,829.00	2,860.00	2,891.00	2,922.00	2,953.00	2,984.00	3,016.00	3,047.00
20号线二期	3,724.00	3,894.00	4,073.00	4,260.00	4,455.00	4,659.00	4,873.00	5,096.00	5,330.00	5,574.00	5,634.00	5,695.00	5,756.00	5,818.00	5,880.00	5,944.00	6,007.00
22号线一期	12,019.00	12,337.00	12,664.00	13,203.00	15,704.00	13,948.00	14,317.00	14,696.00	15,088.00	15,564.66	16,056.37	16,563.62	17,086.90	17,626.71	18,183.57	18,758.02	19,350.62
19号线	4,058.00	4,212.00	4,334.00	4,459.00	4,588.00	4,721.00	4,858.00	4,956.00	5,055.00	5,156.00	5,259.00	5,364.00	5,471.00	5,581.00	5,692.00	5,806.00	5,922.00
25号线	5,818.00	6,029.00	6,198.00	6,373.00	6,553.00	6,738.00	6,928.00	7,066.00	7,208.00	7,352.00	7,499.00	7,649.00	7,802.00	7,958.00	8,117.00	8,279.00	8,445.00
27号线	3,978.00	3,978.00	4,972.00	4,972.00	4,972.00	4,972.00	4,972.00	4,972.00	4,972.00	5,662.00	5,662.00	5,662.00	5,662.00	5,662.00	5,662.00	5,662.00	5,358.00
29号线	3,023.00	3,140.00	3,233.00	3,328.00	3,426.00	3,526.00	3,630.00	3,703.00	3,777.00	3,852.00	3,929.00	4,008.00	4,088.00	4,170.00	4,253.00	4,338.00	4,425.00
32号线	784.00	816.00	840.00	865.00	891.00	918.00	946.00	965.00	984.00	1,004.00	1,024.00	1,044.00	1,065.00	1,086.00	1,108.00	1,130.00	1,153.00
合计	45,398.00	46,645.00	48,812.00	50,243.00	53,636.00	52,796.00	54,135.00	55,340.00	56,579.00	58,631.66	59,641.37	60,674.62	61,732.90	62,817.71	63,962.57	65,100.02	65,960.62

注：上述金额为不含税金额

2.5经营税金

税金包括增值税、城市建设维护税及教育费附加三项，税赋按增值税的一般纳税人计算，税金包括增值税、城市建设维护税及教育费附加三项，税赋按增值税的一般纳税人计算，计算期内根据城轨项目特点，不缴纳增值税及附加，所得税按25%计列。

2.6站内资源支出费用及税金

支出包含地铁沿线资产经营委托管理费、能源费、维修维保费、宣传推广费、中介服务费、升级改造费等。该费用2025年至2028年预测金额为0，2029-2045年预测如下表：

表7 2029-2045年站内资源支出费用表（不含税）

（单位：人民币万元）

项目	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
15号线	179.38	181.91	184.51	187.18	189.93	192.76	195.67	198.67	201.76	204.75	207.78	210.86	213.98	217.15	220.37	223.63	226.94
17号线	695.39	702.81	710.34	717.97	725.71	733.56	741.53	749.61	757.82	766.00	774.28	782.64	791.10	799.65	808.28	817.02	825.84
20号线二期	508.87	513.80	519.03	526.27	531.71	537.21	542.78	548.41	554.11	560.05	566.04	572.10	578.22	584.41	590.67	596.99	603.38
22号线一期	259.46	262.64	266.17	269.78	273.48	277.27	281.15	285.13	289.22	293.17	297.17	301.23	305.35	309.52	313.75	318.04	322.38
19号线	87.76	88.74	89.74	90.76	91.80	92.86	93.95	95.05	96.18	97.29	98.41	99.55	100.69	101.85	103.03	104.21	105.41
25号线	25.05	25.50	25.98	26.48	27.00	27.55	28.11	28.70	29.32	29.91	30.50	31.11	31.73	32.36	33.00	33.66	34.33
27号线	279.89	282.90	285.95	289.04	292.19	295.39	298.64	301.95	305.31	308.64	312.01	315.42	318.87	322.35	325.87	329.43	333.03
29号线	194.25	202.50	204.87	207.45	210.10	212.79	215.55	218.36	221.24	224.88	228.57	232.33	236.15	240.03	243.98	247.99	252.07
32号线	22.22	22.42	23.55	23.80	24.06	24.32	24.59	24.86	25.13	25.53	25.92	26.33	26.74	27.16	27.58	28.01	28.45

合计	2,252.27	2,283.23	2,310.13	2,338.74	2,365.98	2,393.72	2,421.97	2,450.76	2,480.09	2,510.21	2,540.70	2,571.57	2,602.83	2,634.48	2,666.53	2,698.98	2,731.84
----	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------

税金包含房产税、土地使用税、印花税、文化事业建设税，不含增值税及附加。根据近三年税金与收入的占比，站内资源税金按其他收入（不含税）的0.3%，该费用2025年至2028年预测金额为0，2029-2045年预测如下表：

表8 2029-2045年站内资源税金表

（单位：人民币万元）

项目	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
15号线	3.11	3.15	3.20	3.24	3.29	3.34	3.39	3.44	3.50	3.55	3.60	3.65	3.71	3.76	3.82	3.88	3.93
17号线	12.05	12.18	12.31	12.44	12.58	12.71	12.85	12.99	13.13	13.28	13.42	13.56	13.71	13.86	14.01	14.16	14.31
20号线二期	8.82	8.90	9.00	9.12	9.21	9.31	9.41	9.50	9.60	9.71	9.81	9.91	10.02	10.13	10.24	10.35	10.46
22号线一期	4.50	4.55	4.61	4.68	4.74	4.81	4.87	4.94	5.01	5.08	5.15	5.22	5.29	5.36	5.44	5.51	5.59
19号线	1.52	1.54	1.56	1.57	1.59	1.61	1.63	1.65	1.67	1.69	1.71	1.73	1.75	1.77	1.79	1.81	1.83
25号线	0.43	0.44	0.45	0.46	0.47	0.48	0.49	0.50	0.51	0.52	0.53	0.54	0.55	0.56	0.57	0.58	0.59
27号线	4.85	4.90	4.96	5.01	5.06	5.12	5.18	5.23	5.29	5.35	5.41	5.47	5.53	5.59	5.65	5.71	5.77
29号线	3.37	3.51	3.55	3.60	3.64	3.69	3.74	3.78	3.83	3.90	3.96	4.03	4.09	4.16	4.23	4.30	4.37
32号线	0.39	0.39	0.41	0.41	0.42	0.42	0.43	0.43	0.44	0.44	0.45	0.46	0.46	0.47	0.48	0.49	0.49
合计	39.03	39.57	40.04	40.53	41.00	41.48	41.97	42.47	42.98	43.50	44.03	44.57	45.11	45.66	46.21	46.77	47.34

综上，项目支出合计如下表所示：

表9 2029-2045年项目支出表

（单位：人民币万元）

项目	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
15号线	71,860.66	72,778.02	73,745.25	74,773.15	75,518.37	76,273.29	77,341.92	78,125.88	78,921.60	80,759.37	81,095.15	81,431.93	81,774.36	82,120.05	82,894.14	83,245.48	83,601.21
17号线	26,790.07	26,790.07	26,790.07	27,105.26	27,421.58	27,736.77	28,052.03	28,366.09	28,682.41	29,195.63	29,299.59	29,402.42	29,504.12	29,606.95	29,709.78	29,813.74	29,915.44
20号线二期	49,104.04	51,094.03	53,193.29	55,405.89	57,740.09	60,201.08	62,797.92	65,534.68	68,421.74	78,177.48	79,348.83	80,545.09	81,761.74	83,000.91	84,261.60	85,548.07	86,855.93
22号线一期	67,079.83	68,562.25	70,088.34	74,156.75	102,398.48	77,942.04	79,666.56	81,440.68	83,269.71	248,542.93	88,558.44	90,603.93	92,709.52	94,879.92	121,449.01	99,938.07	102,311.39
19号线	22,585.32	22,764.38	23,241.74	23,391.19	23,544.88	26,018.18	26,180.35	26,302.31	24,721.29	25,983.28	26,120.01	26,257.87	26,397.99	26,541.50	26,687.27	26,835.30	28,413.35
25号线	26,111.43	26,335.09	26,958.32	27,143.82	27,334.62	28,308.16	28,509.56	28,655.84	28,806.36	29,448.06	29,614.17	29,783.67	29,956.56	30,132.84	30,312.51	30,495.57	31,314.25
27号线	32,829.99	33,610.80	36,673.28	37,507.61	40,739.03	41,638.36	42,572.82	43,309.28	44,065.74	47,286.26	47,901.24	48,528.09	49,169.07	49,823.05	50,491.16	51,172.14	52,884.12
29号线	17,084.47	17,222.05	17,641.55	17,756.94	17,875.51	18,563.46	18,688.39	18,780.46	18,873.59	18,413.17	18,517.13	18,623.35	18,730.70	18,840.31	18,951.05	19,065.18	19,459.51
32号线	7,726.36	7,760.28	7,903.24	7,929.74	7,957.30	8,546.40	8,576.08	8,596.22	8,181.31	8,371.10	8,393.70	8,416.30	8,440.03	8,463.76	8,488.62	8,513.48	8,606.14
合计	321,172.17	326,916.97	336,235.08	345,170.35	380,529.86	365,227.74	372,385.63	379,111.44	383,943.75	566,177.28	408,848.26	413,592.65	418,444.09	423,409.29	453,245.14	434,627.03	443,361.34



### **3. 物业开发**

#### **3.1 开发模式**

轨道交通项目建设不仅能够有效地改善沿线区域的交通状况，而且可以提高沿线土地的商业价值，改善沿线区域的投资环境，达到带动该区域土地利用和开发的目的。国内外的实践证明，快速轨道交通项目对沿线的土地开发的带动作用是非常巨大的。深圳市采用“地铁+物业”运作模式，地铁车站由单一地铁运营的交通功能向多功能发展。地铁物业上盖的开发既可以节约城市土地资源，又可形成独特城市风景线。地铁枢纽本身便利的交通、完善的服务设施及良好的环境能够吸引大量人群在此办公、居住，为周边地块带来人气与商机。深圳地铁工程开发与上盖建筑的商业开发相结合，利用轨道交通站周围地块进行住宅、商业、娱乐、办公等多种设施的开发，形成综合功能区，以增加地铁运营后的收入，同时推动片区发展，形成良性循环，为城市发展带来较大的经济效益。

参照目前已有的地铁上盖开发经验，在满足政府要求、提供一定比例的保障房建设的基础上进行商业开发，实现创效盈利，提升地铁运营效益，推动城市可持续发展。

物业开发的建安成本将由深圳地铁集团自行筹集，物业开发取得的收入，在扣除相应建安成本及其他费用后的收益，将作为专项债券的还款来源。

#### **3.2 潜力站点地块收益**

##### **（1）地块一沙湖停车场地块**

用地面积约6.6公顷，均为车辆段上盖用地。规划为二类居住用地，计容建筑面积合计约18.2万平方米。住宅建筑面积中全部为商品房。商品住宅、商铺均按市场价出售。

##### **（2）地块二黎光车辆段地块**

用地面积约35.46公顷，其中上盖用地22万平方米，白地用地13.44万平方米，教育设施用地4万平方米。项目开发为居住用地，计容建筑面积约43.45万平方米。住宅建筑面积中全部为商品房。商品住宅、商铺均按市场价出售。

##### **（3）地块三航城车辆段地块**

用地面积约16.03公顷，项目开发为居住用地，规划计容建筑面积约52万平方米。住宅建筑面积中全部为商品房。商品住宅、商铺均按市场价出售。

##### **（4）地块四红花岭停车场地块**

规划用地面积约5.55万平方米，规划为二类居住用地，计容建筑面积28.08万平方米。住宅建筑面积中全部为商品房。商品住宅、商铺均按市场价出售。

##### **（5）地块五石环路车辆段地块**

用地面积约7.53公顷，项目开发为轨道交通用地加二类居住用地，规划计容建筑面积约28.38万平方米。住宅建筑面积均为出售型保障房，出售型按市场价6折的价格直接面向符合条件的人员出售。商铺按市场价出售。

(6) 地块六笋岗地块

用地面积约1.5万平方米，规划为二类居住用地。规划建筑面积约9.05万平方米。住宅建筑面积中配置50%的出售型保障房，出售型按市场价6折的价格直接面向符合条件的人员出售。商品住宅、商铺均按市场价出售。

(7) 地块七同乐车辆段地块

用地面积约32.3公顷，分为三宗地。其中，车辆段上盖用地18.9公顷，白地1用地7.7公顷，白地2用地5.7公顷，均规划为二类居住用地，计容建筑面积合计约120万平方米。住宅建筑面积中全部为商品房，商品住宅按市场价出售。

(8) 地块八西部物流地块

用地面积约12.6公顷，规划为二类居住用地，计容建筑面积合计约65.4万平方米。住宅建筑面积中全部为商品房。商品住宅、商铺均按市场价出售。

(9) 地块九大浪石凹地块

用地面积约6.08公顷，规划为二类居住用地，规划计容建筑面积合计约38.22万平方米。住宅建筑面积中返迁住宅约11.5万平方米，可售住宅24.5万平方米，剩余为商业。商品住宅、商铺均按市场价出售。

4. 财务费用

本次项目拟通过发行地方政府专项债券筹集部分资金，通过发行地方政府专项债券满足项目10.32%的投资需求<sup>1</sup>，2024年6月份首批发行的专项债券利率为2.22%，2024年8月份发行的专项债券利率为2.10%，2024年9月份发行的专项债券利率为1.94%测算，2025年2月份发行的专项债券利率为1.77%测算，2025年6月份发行的专项债券利率为1.63%测算，2025年9月份发行的第一批境外债专项债券利率为1.74%，2025年9月份发行的第二批境外债专项债券利率为1.80%，2025年10月份调整债券则按照发行实际利率2.00%，2025年11月份发行的专项债券利率暂按1.90%测算<sup>2</sup>，2025年12月份发行的专项债券利率暂按1.91%测算<sup>3</sup>。2025年12月—2027年所发行的专项债券按3%<sup>4</sup>测算。根据专项债券发行计划及利率计算每年财务费用。专项债券发行计划如下表所示：

表10 债券发行计划表

(单位：人民币万元)

发行年份	发行额度（万元）	发行期限（年）
2024年	105,200.00	7
	150,000.00	7
	152,000.00	7

发行年份	发行额度（万元）	发行期限（年）
2025年	110,000	10
	200,000	10
	45,000	3
	10,000	5
	138,100	20
	150,000	10
	90,000	10
	50,000	10
2027年	780,126.00	10
合计	1,980,426.00	

注：

1 债券发行计划将根据工程实施进度适时作调整

2. 本期专项债发行利率暂按 2025 年 11 月 7 日前五日十年期期平均值上浮 10 个基点 1.90%测算

3 本期专项债发行利率暂按 2025 年 11 月 21 日前五日十年期期平均值上浮 10 个基点 1.91%测算

4 2025 年 12 月到 2027 年专项债利率暂按 3%测算。

现方案暂以发行专项债的方式筹措2024年至2027年所需融资资金。后续可在满足合法合规、资金平衡要求的前提下，结合届时专项债券实际发行额度，调整配套融资金额。

## 5. 融资收益平衡情况

根据上述章节还本付息方式，本项目在专项债券存续期内，期末累计资金结余 737,310 万元。专项债券本息覆盖率可达 1.30，能够满足债券还本付息的需求。项目收益可以覆盖融资成本，资金无法偿还风险较低，项目收益对未来还款有较好的保障。

## 附件二：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；
- e. 贵方理解此报告对任何相关机构及/或司法机构并无约束效力，亦不应被视为我们就任何相关机构及/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，鹏盛会计师事务所（特殊普通合伙）（“鹏盛”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“鹏盛”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，贵方同意将保护鹏盛，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。