

2026 年深圳市政府专项债券（三十一期）
——深圳市福田区河湾北片区
（南华村）改造项目
财务评估咨询报告

上会会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所

2026 年 6 月



2026 年深圳市政府专项债券（三十一期）

——深圳市福田区河湾北片区

（南华村）改造项目

财务评估咨询报告

上会深报字〔2026〕第 0462 号

我们接受委托，对 2026 年深圳市政府专项债券（三十一期）之深圳市福田区河湾北片区（南华村）改造项目（以下简称本项目）预期收益与融资自求平衡情况进行评估并出具财务评估报告。

相关实施单位对本项目收益预测及其所依据的各项假设负责，这些假设已在具体预测说明中披露。根据我们对支持这些假设证据的分析评价，在相关建设项目按期建成并可正常交付使用的前提下，我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为财务评估咨询报告提供合理基础。而且，我们认为，本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。

由于预期事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，实际结果仍然可能与预测信息存在差异。本评估报告出具的意见是对项目预测数据进行的合理性、有效性的评价，并非对预测数据承担保证责任。

经评估分析，总体评价结果详见本报告下文。

上会会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所

二〇二六年六月



目录

一、项目基本情况	1
(一) 项目背景	1
(二) 项目概况	1
(三) 项目主体	1
二、评估要素	2
(一) 基本假设	3
(二) 资金充足性	3
1. 项目建设成本投资估算	3
2. 建设成本资金筹措方案	4
3. 项目总投资成本估算	5
4. 项目总投资资金筹措和平衡方案	6
5. 资金覆盖率	7
6. 小结	12
(三) 资金稳定性	12
三、风险分析	13
四、评估结论	13
附件：预期收益及成本分析	15
(一) 预期收益分析	15
(二) 成本分析	18
免责声明	23

一、项目基本情况

（一）项目背景

棚户区改造属于公益性项目，符合深圳市和福田区对老旧小区的相关改造规划，有利于保障民生，具备必要性和公益性。本项目的实施将改善居民居住条件，提升片区综合环境，也将完善合作区产业配套，集聚高端人才，为合作区发展提供充足空间。

（二）项目概况

项目名称：福田区河湾北片区（南华村）改造项目

项目地点：福田区

开工时间：2020 年

预计竣工时间：2026 年

项目内容：本项目为福田区河湾北片区（南华村）改造项目，建设内容具体如下：

本项目位于滨河路南、深圳河北、华强南路东侧，项目开发建设用地面积约 104,463 平方米，规划计容建筑面积 614,155 平方米，其中住宅建筑面积 554,740 平方米、商业建筑面积 25,800 平方米、公共配套设施（含地下）33,615 平方米。截至 2026 年 6 月，本项目已完成全部施工。

（三）项目主体

深圳市福田投资控股有限公司专门成立了深圳市福田福河建设开发有限公司（以下简称“项目公司”）作为本项目实施主体，负责前期谈判、签约、补偿、搬迁、安置工作等。

项目公司由深圳市福田区投资控股有限公司持有 100% 股权；经营范围为包括房地产开发、物业管理、物业租赁、停车服务。

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。

2018 年 10 月，财政部《关于支持做好地方政府专项债券发行使用管理工作的通知》（财预〔2018〕161 号）文件中提出，要求地方规范专项债券发行和使用，实现对专项债券“借、用、管、还”的穿透式、全过程、跨部门监管。

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。

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，对本项目的收益与融资自求平衡情况分析评估如下：

（一）基本假设

1. 国家及地方的现行法律法规无重大变化；
2. 国家监管、财政、经济状况或国家宏观调控政策无重大变化；
3. 国家现行的利率、汇率以及通货膨胀水平等无重大变化；
4. 政府审批的收费政策或市场定价影响未发生重大变化；
5. 项目资金预期筹集与投资计划未发生重大变化；
6. 无其他人力不可抗拒及不可预见因素的重大不利影响。

（二）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，债券本息资金覆盖率可达到1.39，本息覆盖倍数可达到1.32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. 项目建设成本投资估算

根据项目相关文件，本项目扣减人才住房和保障性住房后的开发建设总成本为 648,672 万元，详细估算数据如表 1 所示：

表 1：项目开发建设总成本明细表

单位：万元

序号	项目	总计
1	土地成本费用	261,543
2	工程费用	380,872
3	物业维修基金	6,257
总建设投资		648,672

注 1：上述数据来源于项目单位提供的数据，暂未考虑建设期利息、债券发行费用、债券发行登记费和债券还本付息服务费等。

2. 建设成本资金筹措方案

本项目拟通过财政资金和发行专项债券的方式筹集资金。本项目静态总投资概算 648,672 万元（不含发行费、服务费、债券利息等），建设期计划通过发行专项债券融资 257,050 万元。其中本项目已于 2019 年发行专项债券 30,000 万元，期限 6+1 年（含权）；已于 2021 年发行专项债券筹集 5,000 万元，期限 7 年；已于 2022 年发行专项债券 30,000 万元，期限 20 年；已于 2023 年通过调整使用专项债券 32,000 万元，期限 20 年；已于 2024 年通过调整使用专项债券 87,300 万元，期限 20 年。已于 2025 年 2 月发行专项债券 9,500 万元，期限 20 年；已于 2025 年 8 月发行境外债 20,000 万元，期限 10 年；已于 2025 年 11 月发行专项债券 22,000 万元，期限 20 年；已于 2026 年 2 月发行专项债券 7,700 万元，期限 20 年。本项目计划于 2026 年 6 月（本期）发行专项债券 13,550 万元，期限 20 年。以上

所筹集的专项债券资金将专项用于棚户区改造部分。具体投入计划如表 2 所示：

表 2：建设资金投入计划表

单位：万元

项目	截至 2021 年底	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	合计
福田区河湾北片区（南华村）项目	112,136	113,753	83,792	141,415	72,726	124,850	648,672

注 1：上述项目建设投资源自项目情况表，暂未考虑建设期利息、债券发行费用、债券发行登记费和债券还本付息服务费等。

注 2：上述项目建设期各年投资额为计划投资额，根据各项目实际建设进度及实际资金需求在总投资额不变的情况下可能存在对各年投资计划的调整。

3. 项目总投资成本估算

2019 年已发行债券利率为 3.44%；2021 年已发行债券利率为 3.12%；2022 年已发行债券利率为 3.31%；2023 年调入债券发行利率为 3.31%；2024 年调入债券发行利率为 3.24%；2025 年 2 月已发行债券利率为 2.05%；2025 年 8 月已发行债券利率为 2.08%；2025 年 11 月已发行债券利率为 2.38%，2026 年 2 月已发行债券利率为 2.44%；本期债券利率参考本方案编制日（2026 年 6 月 15 日）的前五日 20 年期国债收益率的平均值，上浮 15 个基本点，即按 2.37%进行测算。经重新计算，本项目的总投资额调整为 672,996 万元，具体如下表所示：

表 3：项目总投资估算表

单位：万元

序号	项目	金额
1	建设投资	648,672
1.1	土地成本费用	261,543

序号	项目	金额
1.2	工程费用	380,872
1.3	物业维修基金	6,257
2	建设期利息	24,207
3	债券发行费用	104
4	债券发行登记费	10
5	债券还本付息服务费	3
6	项目总投资	672,996

注 1: 债券发行费用, 2019 年已发行债券的发行费用按债券发行额的千分之一计算, 2021 年及 2025 年 8 月以前发行债券暂按债券发行额的万分之八测算, 本次及以后年度发行债券暂按债券发行额的万分之六测算。

注 2: 债券发行登记费, 2019 年已发行债券的发行登记费按债券发行额的万分之一计算, 2021 年及以后年度发行债券暂按债券发行额的十万分之六点四测算;

注 3: 债券还本付息服务费, 暂按当年还本付息总额的十万分之五测算;

4. 项目总投资资金筹措和平衡方案

本项目资金来源于财政资金和通过发行专项债券筹集的资金。财政资金预计投入 415,946 万元, 占调整后总投资的 62%, 按照年度资金需求逐年到位。结合资金使用计划, 本项目已于 2019 年发行专项债券 30,000 万元, 已于 2021 年发行专项债券 5,000 万元, 已于 2022 年发行专项债券 30,000 万元, 已于 2023 年通过调整使用专项债券 32,000 万元, 已于 2024 年通过调整使用专项债券 87,300 万元, 已于 2025 年 2 月发行专项债券 9,500 万元, 已于 2025 年 8 月发行境外债 20,000 万元, 已于 2025 年 11 月发行专项债券 22,000 万元, 已于 2026 年 2 月发行专项债券 7,700 万元, 计划于 2026 年 6 月 (本期) 发行专项债券 13,550 万元, 期限 20 年, 还本方式为最后十年等额还本。建设期内, 本项目资金具体投入计划及平衡情况详见下表 4。

表 4-1：资金投入计划表

单位：万元

年份	财政资金投入额	债券资金投入额	合计
截至 2020 年底	53,238	30,000	83,238
2021 年	25,999	5,000	30,999
2022 年	85,464	30,000	115,464
2023 年	53,973	32,000	85,973
2024 年	58,770	87,300	146,070
2025 年	27,428	51,500	78,928
2026 年	111,073	21,250	132,323
合计	415,946	257,050	672,996

表 4-2：建设期资金平衡表

单位：万元

项目	截至 2021 年 底	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	合计
资金筹措							
财政资金	79,237	85,464	53,973	58,770	27,428	111,073	415,946
债券发行	35,000	30,000	32,000	87,300	51,500	21,250	257,050
加：上年留存资金	-	-	-	-	-	-	-
合计	114,237	115,464	85,973	146,070	78,928	132,323	672,996
资金使用							
建设资金使用金额 合计	114,237	115,464	85,973	146,070	78,928	132,323	672,996
资金余额 (资金筹措-资金 使用)	-	-	-	-			

5. 资金覆盖率

根据项目实施单位提供的《实施方案》中的“现金流模拟测试表”，结合本报告中的现金流量分析测算表，本期项目经营期各期现金流期末结余均大于零，不存在资金

缺口。测试结果显示，本项目对债券本金资金覆盖率为 1.54；对债券本息资金覆盖率为 1.39；债券本息资金覆盖倍数为 1.32 倍，专项债券存续期内还本付息资金充足，偿债能力较强。

根据本项目压力测试结果，当收益和债券利率等影响债券还本付息的因素在 $\pm 15\%$ 范围内变动的情况下，专项债券本息资金覆盖率 >1 ，还本付息资金具有基本的稳定性与风险抵抗能力。各年度现金流量分析测算表详见“表 5 债券资金覆盖率压力测试表”及“表 6 现金流分析测试表”。

表 5：债券资金覆盖率¹压力测试表

资金覆盖率-压力测试 (单因素敏感性分析)	15%	10%	5%	0%	-5%	-10%	-15%
收益变动情况敏感性分析							
债券本金资金覆盖率	1.82	1.73	1.64	1.54	1.45	1.36	1.27
债券本息资金覆盖率	1.59	1.52	1.45	1.39	1.32	1.26	1.19
债券本息资金覆盖倍数	1.52	1.45	1.39	1.32	1.25	1.19	1.12
利率成本变动情况敏感性分析							
债券本金资金覆盖率	1.48	1.50	1.56	1.54	1.56	1.58	1.60
债券本息资金覆盖率	1.33	1.35	1.37	1.39	1.41	1.43	1.45
债券本息资金覆盖倍数	1.27	1.28	1.30	1.32	1.34	1.36	1.38

¹其中，债券本金资金覆盖率=（期末项目累计现金结存额/债券本金）+1，债券本息资金覆盖率=（期末项目累计现金结存额/债券本息）+1，债券本息资金覆盖倍数=项目总收益/债券本息。下同。

表 6：现金流分析测算表

单位：万元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
现金流入										
财政资金流入	53,238	25,999	85,464	53,973	58,770	27,428	111,073	-	-	-
债券资金流入	30,000	5,000	30,000	32,000	87,300	51,500	21,250	-	-	-
运营期现金流入	-	-	-	-	-	-	33,568	125,428	56,262	56,353
现金流入总额	83,238	30,999	115,464	85,973	146,070	78,928	165,891	125,428	56,262	56,353
现金流出										
建设期资金流出	82,173	29,963	113,753	83,792	141,415	72,726	124,850	-	-	-
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	3,289	7,178	475	497
还本付息服务费	0	0	0	0	0	0	2	0	1	0
债券发行费用	33	4	26	-	-	36	14	-	-	-
债券还本付息	1,032	1,032	1,685	2,181	4,654	6,166	37,457	6,680	11,680	6,524
现金流出总额	83,238	30,999	115,464	85,973	146,070	78,928	165,612	13,858	12,155	7,021
现金净流量										
当年项目现金净流入	-	-	-	-	-	-	279	111,570	44,107	49,331
期末项目累计现金结存额	-	-	-	-	-	-	279	111,849	155,955	205,287

表 6：现金流模拟测试表（续表）

单位：万元

项目	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年
现金流入									
财政资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	56,443	56,509	473	10,273	10,320	10,320	10,320	10,372	10,372
现金流入总额	56,443	56,509	473	10,273	10,320	10,320	10,320	10,372	10,372
现金流出									
建设期资金流出	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流出	511	532	252	152	168	168	105	185	185
还本付息服务费	0	0	0	1	1	2	1	1	1
债券发行费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券还本付息	6,524	6,524	6,524	18,063	17,681	37,299	18,701	20,365	26,174
现金流出总额	7,035	7,056	6,776	18,216	17,849	37,468	18,807	20,551	26,360
现金净流量									
当年项目现金净流入	49,408	49,453	-6,303	-7,943	-7,529	-27,148	-8,487	-10,179	-15,988
期末项目累计现金结存额	254,695	304,148	297,845	289,902	282,372	255,224	246,737	236,558	220,570

表 6：现金流模拟测试表（续表）

单位：万元

项目	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年	2046 年	合计
现金流入									
财政资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	415,946
债券资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	257,050
运营期现金流入	10,372	10,429	10,429	10,429	692	692	692	-	490,750
现金流入总额	10,372	10,429	10,429	10,429	692	692	692	-	1,163,746
现金流出									-
建设期资金流出	-	-	-	-	-	-	-	-	648,672
运营期现金流出	185	203	203	203	223	223	223		15,159
还本付息服务费	1	1	1	1	0	0	0	0	18
债券发行费用	-	-	-	-	-	-	-	-	113
债券还本付息	25,477	24,780	25,963	25,227	6,657	6,515	6,373	2,150	360,087
现金流出总额	25,662	24,984	26,167	25,431	6,881	6,739	6,597	2,151	1,024,050
现金净流量									
当年项目现金净流入	-15,290	-14,555	-15,738	-15,002	-6,188	-6,046	-5,905	-2,151	-
期末项目累计现金结存额	205,280	190,726	174,988	159,986	153,798	147,751	141,847	139,696	-

6. 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。

（三）资金稳定性

本项目本次计划于 2026 年通过发行专项债券筹集资金 13,550 万元，期限 20 年。本项目收入来源包括物业增购收入、商业出租、配售型保障房出售收入等，为确保债券本息资金偿付，区政府拟安排城市更新用地出让收入作为债券还本付息资金来源。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。各年度现金流分析测算表详见上表 6。

本项目在 2046 年偿还专项债券本金后仍有 139,696 万元现金结余，在专项债券存续期间内，本项目债券存续期内资金留存情况详见图 1 所示，资金稳定性总体上可以得到保障。

单位：万元

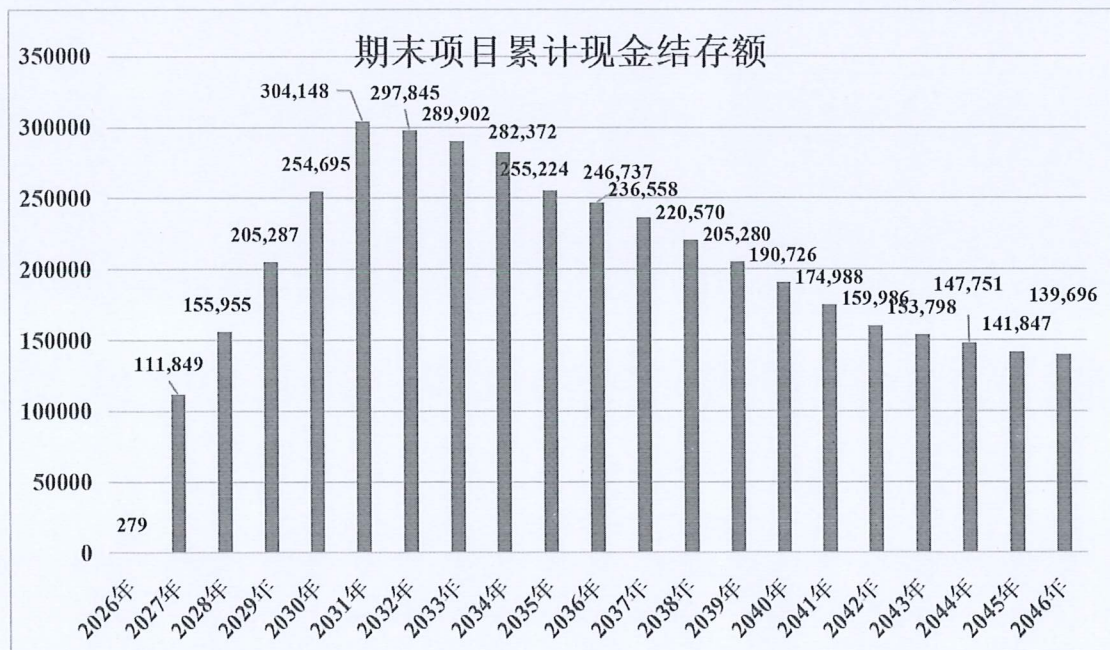


图 1：债券存续期内资金留存情况

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

总体而言，本项目使用物业增购收入、商业出租、配售型保障房出售收入及城市更新用地出让收入等相关收入为项目提供稳定的现金流入，满足专项债券还本付息要求。但鉴于未来可能受到相关收入、融资利率等影响因素浮动的影响较大，建议审慎考虑相关风险要素。如项目的假设条件存在变化，导致未能按预期实现相关项目收入，进而导致未能及时偿还到期债券本息时，可在专项债券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，待项目收入实现后予以归还。

根据本项目《实施方案》中收益与融资自求平衡的压力测试结果，当运营收入、债券利率等影响债券还本付息的因素在 $\pm 15\%$ 范围内变动的情况下，项目的资金覆盖率仍然 >1 ，还本付息资金对运营收入和债券利率的变动具有基本的稳定性与风险抵抗能力。本项目通过发行专项债券可以降低融资成本，是现阶段解决建设资金问题的较优方案。

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进行融资以完成资金筹措，并以物业增购收入、商业出租、配售型保障房出售收入及城市更新用地出让收入等相关收入所对应的充足、稳定现

金流作为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：预期收益及成本分析

（一）预期收益分析

1. 项目经营性收入

根据项目单位提供的资料显示，本项目经营性收入来源包括物业增购收入、商业出租收入、配售型保障房出售收入等，为确保债券本息资金偿付，区政府拟另安排城市更新用地出让收入作为债券还本付息资金来源。本项目经营性收入测算如下：

（1）物业增购

根据《深圳市人民政府关于加强棚户区改造工作的实施意见》（深府规〔2018〕8号）第一条、第二款：

搬迁安置补偿和奖励标准。棚户区改造搬迁安置补偿采取货币补偿、产权调换以及货币补偿和产权调换相结合等方式，由权利主体自愿选择。各区政府应当根据实际情况，按照套内建筑面积 1：1 或不超过建筑面积 1：1.2 的比例，确定辖区内老旧住宅区棚户区改造项目的产权调换标准。货币补偿标准应当按照《深圳市房屋征收与补偿实施办法（试行）》（深圳市人民政府令第 292 号）的规定确定。

各区政府可以根据项目实际情况，奖励权利主体每套住房增购不超过 10 平方米的建筑面积，增购面积的价格按照同等地块安居型商品房的价格计收，最高不超过被搬迁住房类似房地产的市场价格。如实际回迁安置房建筑面积

与应补偿建筑面积不一致，实际回迁安置房建筑面积大于应补偿建筑面积，且超出建筑面积在 10 平方米以上的部分，由奖励权利主体按回迁时安置房平均市场评估单价的 80% 缴交房款。

根据当前统计数据，南华村棚改项目共 2569 套住宅。按照初步预选房结果，需缴增购房屋 2430 套，总增购建筑面积约 25017 平方米，每户均可按照安居型商品房价格（增购面积 10 平方米以内的按 3.92 万元/平方米计算，超过 10 平方米的按回迁时安置房平均市场评估单价的 80% 计算，具体以第三方评估机构评估为准），预计将于 2026 年-2027 年实现增购收入共计 102,960 万元。

（2）商业出租

根据项目单位提供的财务测算表，本项目开发完成后共获得 9,740 平方米商业，暂取用其中 2,729 平方米商业租金作为本项目专项债券偿债收益来源。2028 年租金单价按照 141 元/平方米/月暂估，租金递增方案为每三年增长 10%；出租率设定为 2028 年 50%，2029 年 70%，2030 年 90%，2031 年起保持 95% 不变；租金损失率维持在 2%。

经测算，本项目债券存续期间预计可实现商业出租总租金收入为 9,611 万元。

（3）配建配售型保障性住房出售

为确保债券本息资金偿付，区政府拟安排本项目配建的配售型保障性住房出售收入作为本息资金还款来源。根据《关于规划建设保障性住房的指导意见》（国发〔2023〕

14 号) 文件精神, 采取市场化方式运作, 按保本微利原则配售, 本项目配售型保障房销售单价后续以政府公布的最终销售单价为准, 总保障房建筑面积 231,420 平方米。暂取用 81,000 平方米配售型保障房对应销售收入作为项目偿债来源, 预计自 2027 年至 2031 年每年平均销售 20%。

经测算, 预计用于本项目的配售型保障性住房出售收入约为 280,179 万元。

(4) 城市更新用地出让收入

本项目的建设有助于完善片区城市道路系统, 提升人居环境和公共配套服务水平, 将片区打造成为面向河套深港科技创新合作区的绿色创新人才活力社区。本项目实施后, 能够进一步提升福田区空间环境, 为福田区招商引资创造更好的条件。总体来看, 本项目完成后, 将对区域经济增长带来积极影响。福田区政府拟安排部分城市更新用地出让收入作为本项目专项债券的还款来源, 项目信息如下:

附表 1: 城市更新项目信息表

单位: 万元

项目名称	地块位置	规划用途	面积	预计出让时间	预计出让收入	区级分成收入
侨城东京蓉混凝土厂改造	侨香路与侨城东路交叉口东北侧	二类居住用地	6,953	2024 年	17,000	10,200
杜邦工业区	滨河大道和香蜜湖路交叉口西北侧	新型产业用地	34,107	2025 年及以后	100,000	60,000
梅林鸿发项目	梅坳五路和梅坳一路交叉口北侧	普通工业用地、二类居住用地	41,512	2025 年及以后	47,000	28,200

注 1: 根据《深圳市第六轮市区财政体制实施方案》的规定, 对于城市更新用地出让收入, 由深圳市本级与福田区按 40:60 比例分成。

注 2：上述计算暂不考虑土地出让收入需要计提的基金。

经测算，预计用于本项目的城市更新用地出让收入合计为 98,400 万元。谨慎估计暂取其中 98,000 万元用于本项目还本付息。

基于以上，债券存续期内，本项目预计可实现经营性收入合计为 490,750 万元。如下表所示：

附表 2：项目收入情况表

单位：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
1	收入合计	33,568	125,428	56,262	56,353	56,443	56,509	473	10,273	10,320	10,320
1.1	住宅增购收入	33,568	69,392	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2	商业租金经营收入	-	-	226	317	407	473	473	473	520	520
1.3	配售型保障房出售收入	-	56,036	56,036	56,036	56,036	56,036	-	-	-	-
1.4	城市更新用地出让收入	-	-	-	-	-	-	-	9,800	9,800	9,800

(续上表)

序号	项目	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年	合计
1	收入合计	10,372	10,372	10,372	10,372	10,429	10,429	10,429	692	692	692	490,750
1.1	住宅增购收入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	102,960
1.2	商业租金经营收入	572	572	572	572	629	629	629	692	692	692	9,611
1.3	配售型保障房出售收入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	280,179
1.4	城市更新用地出让收入	9,800	9,800	9,800	9,800	9,800	9,800	9,800	-	-	-	98,000

(二) 成本分析

1. 运营成本

本项目运营成本费用包括商业经营成本、销售费用。商业经营成本第 1-2 年分别按经营收入 20%、15%暂估，第 3 年及以后保持 10%不变。根据项目可行性研究报告中期稿，住宅增购及配售型保障房销售费用暂按销售收入 0.5%测算。经测算，本项目合计运营成本预计为 2,915 万元，加上税

费后总成本为 15,159 万元，详细情况见下表：

附表 3：项目运营成本表

单位：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	运营成本	168	627	325	328	321	327	47	47	52	52	52
1.1	商品房经营成本	-	-	45	48	41	47	47	47	52	52	52
1.2	销售费用	168	627	280	280	280	280	-	-	-	-	-
2	税费合计	3,121	6,551	149	170	190	204	204	105	116	116	53
3	成本合计	3,289	7,178	475	497	511	532	252	152	168	168	105

(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	合计
1	运营成本	57	57	57	63	63	63	69	69	69	2,915
1.1	商品房经营成本	57	57	57	63	63	63	69	69	69	1,000
1.2	销售费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,916
2	税费合计	127	127	127	140	140	140	154	154	154	12,243
3	成本合计	185	185	185	203	203	203	223	223	223	15,159

注：本项目配售型保障房出售与城市更新用地出让收入相关收入作为非税收入处理，暂不考虑各项税费。

2. 财务费用

本项目财务费用包括债券发行费用、每年支付的利息以及还本付息服务费。

本期债券利率参考 2026 年 6 月 15 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 2.37% 预计；债券发行费用包括发行费用和发行登记服务费，2019 年已发行债券的发行费用按债券发行额的千分之一计算，2021 年及 2025 年 8 月以前发行债券暂按债券发行额的万分之八测算，2025 年 8 月及以后年度发行债券暂按债券发行额的万分之六测算；2019 年已发行债券的发行登记费按债券发行额的十万分之八测算，2021 年及以后年度发行债券的发

行登记费暂按债券发行额的十万分之六点四测算；还本付息服务费按照还本付息金额的十万分之五测算。

本项目发行的全部债券和本期债券发行及还款情况详见下表：

附表 4-1：专项债券还本付息表（全部债券）

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
期初专项债券余额	-	30,000	30,000	35,000	65,000	97,000	184,300	235,800	227,050
本期专项债券发行	30,000	-	5,000	30,000	32,000	87,300	51,500	21,250	-
利息支出	-	1,032	1,032	1,685	2,181	4,654	6,166	7,457	6,680
本期还款	-	1,032	1,032	1,685	2,181	4,654	6,166	37,457	6,680
其中：还本	-	-	-	-	-	-	-	30,000	-
付息	-	1,032	1,032	1,685	2,181	4,654	6,166	7,457	6,680
期末专项债券余额	30,000	30,000	35,000	65,000	97,000	184,300	235,800	227,050	227,050

（续上表）

单位：万元

项目	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年
期初专项债券余额	227,050	222,050	222,050	222,050	222,050	222,050	210,320	198,590	166,860
本期专项债券发行	-	-	-	-	-	-	-	-	-
利息支出	6,680	6,524	6,524	6,524	6,524	6,333	5,951	5,569	4,771
本期还款	11,680	6,524	6,524	6,524	6,524	18,063	17,681	37,299	18,701
其中：还本	5,000	-	-	-	-	11,730	11,730	31,730	13,930
付息	6,680	6,524	6,524	6,524	6,524	6,333	5,951	5,569	4,771
期末专项债券余额	222,050	222,050	222,050	222,050	222,050	210,320	198,590	166,860	152,930

附表 4-1：专项债券还本付息表（全部债券）续表

单位：万元

项目	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年	2046 年	合计
期初专项债券余额	152,930	136,875	114,420	91,965	69,510	45,155	20,800	14,575	8,350	2,125	
本期专项债券发行	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	257,050
利息支出	4,310	3,719	3,022	2,325	1,608	872	432	290	148	25	103,037
本期还款	20,365	26,174	25,477	24,780	25,963	25,227	6,657	6,515	6,373	2,150	360,087
其中：还本	16,055	22,455	22,455	22,455	24,355	24,355	6,225	6,225	6,225	2,125	257,050

项目	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年	2046年	合计
付息	4,310	3,719	3,022	2,325	1,608	872	432	290	148	25	103,037
期末专项债券余额	136,875	114,420	91,965	69,510	45,155	20,800	14,575	8,350	2,125	-	

附表 4-2：专项债券还本付息表（本期债券）

单位：万元

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年
期初专项债券余额		13,550	13,550	13,550	13,550	13,550	13,550	13,550	13,550	13,550	13,550
本期专项债券发行	13,550										
利息支出	161	321	321	321	321	321	321	321	321	321	321
本期还款	161	321	321	321	321	321	321	321	321	321	321
其中：还本											
付息	161	321	321	321	321	321	321	321	321	321	321
期末专项债券余额	13,550	13,550	13,550	13,550	13,550	13,550	13,550	13,550	13,550	13,550	13,550

（续上表）

单位：万元

项目	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年	2046年	合计
期初专项债券余额	13,550	12,195	10,840	9,485	8,130	6,775	5,420	4,065	2,710	1,355	-
本期专项债券发行											13,550
利息支出	305	273	241	209	177	145	112	80	48	16	4,978
本期还款	1,660	1,628	1,596	1,564	1,532	1,500	1,467	1,435	1,403	1,371	18,528
其中：还本	1,355	1,355	1,355	1,355	1,355	1,355	1,355	1,355	1,355	1,355	13,550
付息	305	273	241	209	177	145	112	80	48	16	4,978
期末专项债券余额	12,195	10,840	9,485	8,130	6,775	5,420	4,065	2,710	1,355	-	-

3. 税费

基于现行税法相关规定，本方案主要涉及的税种及税率如下：

附表 5：项目税费表

项目	税率	备注
增值税	9%	增购回迁、商业出租部分按税率9%计算
城建维护税	7%	以增值税为基数
教育费附加及地方教育费附加	5%	以增值税为基数
房产税	12%	从租计征
印花税	0.05%/0.1%	物业增购按收入的0.05%计算；商业等按年租金收入的0.1%计算
城镇土地使用税	12元/平米/年	-

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：

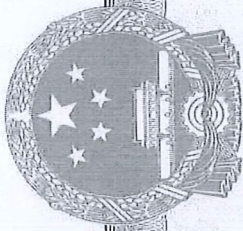
a. 我们在本报告述及或引用的资料、文件、事实和假设；

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. 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；

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作出的任何声明、保证或担保；

e. 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，贵方同意将保护上会会计师事务所（特殊普通合伙）、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。



统一社会信用代码
91440300094329834Y

营业执照

(副本)



名称 上会会计师事务所(特殊普通合伙) 深圳分所

类型 合伙企业分支机构

负责人 杨小磊

成立日期 2014年04月02日

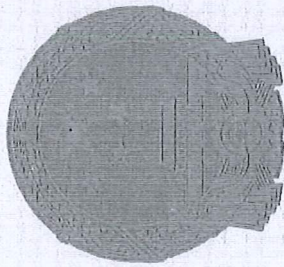
营业场所 深圳市福田区福田街道福山社区滨河大道5022号联合广场B座1002

重要提示

1. 商事主体的经营范围由章程确定。经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
2. 商事主体经营范围和许可审批项目等有关企业信用事项及年报信息和其他信用信息，请登录左下角的国家企业信用信息公示系统或扫描右上方的二维码查询。
3. 各类商事主体每年须于成立周年之日起两个月内，向商事登记机关提交上一自然年度的年度报告。企业应当按照《企业信息公示暂行条例》第十条的规定向社会公示企业信息。

登记机关





会计师事务所分所 执业证书

名称：上会会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所

负责人：杨小磊

经营场所：深圳市福田区福田街道福山社区滨河大道5022号联合广场B座1002

分所执业证书编号：3100000084701

批准执业文号：深财会〔2013〕35号

批准执业日期：2013年09月22日



证书序号：5001991

说明

- 1、《会计师事务所分所执业证书》是证明会计师事务所经财政部门依法审批，准予持证分所执行业务的凭证。
- 2、《会计师事务所分所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所分所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所分所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所分所执业证书》。

发证机关：



二〇一三年七月二十六日

中华人民共和国财政部制