

2026年深圳市政府专项债券（二十三期）

深圳市罗湖区天宸府保障性安居住房项目

财务评估咨询报告

政旦志远咨字第260000040号

政旦志远（深圳）会计师事务所（特殊普通合伙）

二零二六年六月

目录

一、项目基本情况	1
(一) 项目概况	2
(二) 项目立项情况或实施依据	3
(三) 项目主体	4
二、评估分析	4
(一) 资金充足性	6
(二) 资金稳定性	14
三、评估结论	14
附件：项目预测收益及成本分析	16
(一) 项目运作模式	16
(三) 项目融资平衡情况	32

2026年深圳市政府专项债券（二十三期） 深圳市罗湖区天宸府保障性安居住房项目 财务评估咨询报告

政旦志远咨字第260000040号

深圳市罗湖区财政局：

政旦志远（深圳）会计师事务所（特殊普通合伙）接受贵局委托，根据国家相关法律、法规的规定，本着独立、客观、科学、公正的原则，对2026年深圳市政府专项债券（二十三期）—深圳市罗湖区天宸府保障性安居住房项目情况进行财务评估咨询。

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。我们根据《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》以及国家相关法律、法规的规定对项目预测数据进行合理性、有效性的评价，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，所以本咨询报告并非对预测数据承担保证责任。

具体评估情况及结果报告如下：

一、项目基本情况

（一）项目概况

深圳市罗湖区天宸府保障性安居住房项目（以下简称项目）地点位于罗湖区东湖街道太白路东晓路交汇处东北侧，京基天宸府1B座写字楼。

深圳市罗湖城市发展有限公司（以下简称罗湖城发）拟投资购买深圳市罗湖区东湖街道太白路东晓路交汇处东北侧京基天宸府1B座写字楼共792套房产，181个地下车位，总建筑面积60,384.46平方米，产权人为深圳市京基房地产股份有限公司。

物业拟购买价格为163,038万元，拟购买价格以及购买税费等费用合计为168,011万元。项目收购后将作为保障性租赁住房对外出租。

建筑物实物状况：项目位于深圳市罗湖区东湖街道太白路东晓路交汇处东北侧，京基天宸府1B座写字楼总高规划总高217米，地下4层，地上52层，包含地下停车位181个；地上部分全部为办公，分高区（45-52层）、中区（11-44层）、低区（5-10层）；标准层面积为1292平方米，标准层层高为4米，标准层户数为18户；设置7部客梯，其中低区4部、高区3部。

物业所在宗地号为H410-0082，宗地面积17,185.02平方米，规划容积共计24.3万平方米，包括住宅10.3万平方米、办公12.1万平方米、商业1.36万平方米、公共配套0.43平方米。其中拟购置物业1B座建筑面积共计60,384.46平方米。

项目大楼于2025年12月竣工，2026年1月验收备案。

（二）项目立项情况或实施依据

1. 立项审批。2025年6月13日，深圳市罗湖城市发展有限公司党委会、总经理办公会审议通过立项。

2. 规划审批。2020年12月14日，深圳市罗湖区城市更新和土地整备局核发《建设用地规划许可证》，载明用地单位为深圳市京基房地产股份有限公司，用地项目名称为罗湖区东湖街道布心村水围村城市更新单元一期01-05地块（暂定名）项目，用地位于罗湖区东湖街道逸心路与仁心路交汇处西南侧，面积17,185.02平方米，用途为商业用地，二类居住用地。

2023年3月28日，深圳市自然资源和规划局核发《建设工程规划许可证》，载明项目建设单位为深圳市京基房地产股份有限公司，项目名称为天宸府项目，位于罗湖区东湖街道逸心路与仁心路交汇处西南侧，总建筑面积313,579.96平方米，其中计容积率建筑面积254,700.05平方米，不计容积率建筑面积58,579.91平方米。

3. 施工许可。2022年6月9日，深圳市罗湖区住房和建设局核发《建筑工程施工许可证》（编号2020-440303-47-03-01655409），载明项目建设单位为深圳市京基房地产股份有限公司，工程名称为罗湖区东湖街道布心村水围村城市更新单元一期01-05地块主体工程，建设面积313,541.31平方米。

4. 预售许可。2025年7月3日，深圳市罗湖区住房和建设局核发

《深圳市商品房预售许可证》（深房许字（2025）罗湖004号），载明准许深圳市京基房地产股份有限公司开发的位于深圳市罗湖区的天宸府项目预售。

5. 验收合格。2026年1月28日，深圳市规划和自然资源局罗湖管理局核发《建设工程规划验收合格证》（深规划资源建验字4403032026HY0003689号），载明建设工程符合城市规划要求，验收合格。

6. 竣工验收备案。2026年1月29日，深圳市罗湖区住房和建设局核发《深圳市竣工验收备案收文回执》（编号：B19M0000260122000C），载明深圳市罗湖区住房和建设局收到竣工验收备案资料。

综上，项目已取得相关部门的审批手续，符合国家产业政策及地区发展规划，项目单位承诺上述手续真实有效。

（三）项目主体

1. 2026年深圳市政府专项债券-深圳市罗湖区天宸府保障性安居住房项目的主管部门是深圳市罗湖区财政局。

2. 2026年深圳市政府专项债券-深圳市罗湖区天宸府保障性安居住房项目的项目单位为深圳市罗湖城市发展有限公司。

二、评估分析

2017年财政部公布《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），提出在法

定专项债务额度内，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，积极探索在有一定收益的公益性事业领域分类发行专项债券，以对应政府性基金或专项收入偿还。2018年财政部公布《关于做好2018年垫付政府债务管理工作的通知》（财预〔2018〕34号），同样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。2024年国务院发布《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），提出做好专项债券项目融资收益平衡。根据上述文件要求，地方政府发行专项债券需要满足在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。

《财政部关于印发〈地方政府债券信息公开办法（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。《关于进一步做好地方政府债券发行工作的意见》（财库〔2020〕36号）提出，财政部门应当严格执行财政部关于地方政府债券信息公开的有关规定需充分披露对应项目的融资来源、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。

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《2026年深圳市政府专项债券（二十三期）—深圳市罗湖区天宸府保障性安居住房项目实施方案》（以下简称《项目实施方案》）分析评估如下：

(一) 资金充足性

《项目实施方案》中的项目预期收益与融资平衡分析结果显示，专项债券存续期内还本付息资金充足，本项目专项债券本息覆盖倍数1.46，债券本金覆盖倍数可达到2.37，债券本息覆盖率可达到1.32倍。

对此，我们从投资估算、资金筹措、资金覆盖率方面进行具体分析，情况如下：

1. 投资估算

本项目整体建设投资概算为168,011万元（取整至万元，下同），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133,700万元，其中：2026年计划申请发行30年期专项债券133,700万元，债券利率参考本报告测算日的前五日30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。建设期计划使用银行贷款额度为30,000万元，融资期限为1年期，利率为3.1%。根据发行安排测算，项目建设期间利息费用、发行费用及付息服务费共4,075万元，据此建设期总的投资成本概算为172,086万元。总概算构成如下：

单位：万元人民币

序号	项目费用名称	金额
一	建设投资概算	168,011
二	建设期利息	3,986
三	专项债发行及承销费	89

投资成本总概算	172,086
---------	---------

注：投资成本总概算不含不可预见费

2. 筹措方案和项目实施安排

① 资金筹措原则

本项目整体建设期总投资成本估算为172,086万元，其中建设工程费用168,011元，发行债券产生的利息费用及融资费用4,075万元。计划将以自筹资金、发行专项债券、银行贷款进行筹措。

② 项目资金来源及安排计划

项目整体建设期投资总成本172,086万元，计划申请专项债券总额133,700万元，计划2026年通过发行专项债券募集项目专项债133,700万元，2025年银行贷款30,000万元，剩余将由自筹资金承担（其中银行贷款30,000万元，自筹资金8,386万元用作项目资本金）。专项债发行计划如下

表1：项目整体专项债券发行计划表

发行年份	发行额度（万元）	发行期限	还本付息方式
2026 年	133,700	30 年	固定利率，每半年付息一次，存续期最后十年等额还本。

本项目建设期拟使用市场化融资30,000万元，其中2025年提款30,000万元，融资期限为1年期，利率为3.1%，在融资存续期内每季度支付一次利息，到期一次性还本。计划2026年置换30,000万元，其中1,000万元融资期限为1年期，利率为3.1%，在融资存续期内每

季度支付一次利息，到期一次性还本；29,000万元融资期限为10年期，利率为3.1%，在融资存续期内每年支付一次利息，每年等额还本。银行贷款提款计划表如下：

单位：万元人民币

年度	2025 年	2026 年	合计
银行贷款提款计划	30,000	30,000	60,000

项目自筹资金投入计划表如下：

年度	2025 年	2026 年	合计
自筹资金投入计划	4,795	3,591	8,386

根据投资计划表，并结合已到位资金进度、后续资金安排计划以及各项费用支出情况，项目建设期资金平衡表如下：

单位：万元人民币

序号	项 目	计划安排		小计
		2025 年	2026 年	
一	建设资金流出	34,795	167,291	202,086
1	静态投资	34,242	133,769	168,011
2	发行费用		89	89
3	建设期利息—银行贷款	553	951	1,504
4	建设期利息—专项债		2,483	2,483

5	建设期-还本付息服务费		0.12	0.12
6	建设期本金偿还—银行贷款		30,000	30,000
二	资金来源	34,795	167,291	202,086
1	专项债		133,700	133,700
2	自筹资金	4,795	3,591	8,386
3	银行贷款资金流入	30,000	30,000	60,000
三	加：上期资金结余			
四	资金结余			

3. 资金覆盖率

根据项目实施单位提供的《实施方案》中的现金流模拟测算表，本项目运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，本项目专项债券本息覆盖倍数1.46，债券本金覆盖倍数可达到2.37，债券本息覆盖率可达到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。

通过测算，项目对于收入部分进行保守估计，根据资金平衡测算分析，项目预计专项债券本息覆盖倍数可达到1.46倍，专项债券本金覆盖倍数可达到2.37倍，专项债券本息覆盖率可达到1.32倍，能够满足债券还本付息的需求。

另外，在对运营收益和融资利率变动进行压力测试后，结果显示，项目在运营收益下降15%或融资利率上升15%时，项目收益仍能覆盖债券的还本付息，项目具备一定的抗风险能力，压力测试情况详见表2。

表2：关键参数压力测试表

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							
专项债本息覆盖倍数	1.24	1.31	1.38	1.46	1.53	1.60	1.68
专项债本金覆盖倍数	2.02	2.14	2.26	2.37	2.49	2.61	2.73
总借款本息覆盖倍数	1.00	1.01	1.06	1.12	1.17	1.23	1.29
总借款本金覆盖倍数	1.39	1.47	1.56	1.64	1.72	1.80	1.88
专项债本息覆盖率	1.27	1.29	1.30	1.32	1.33	1.35	1.37
利率变动情况敏感性分析							
专项债本息覆盖倍数	1.55	1.52	1.49	1.46	1.43	1.40	1.38
专项债本金覆盖倍数	2.37	2.37	2.37	2.37	2.37	2.37	2.37
总借款本息覆盖倍数	1.17	1.15	1.14	1.12	1.10	1.08	1.07
总借款本金覆盖倍数	1.64	1.64	1.64	1.64	1.64	1.64	1.64
专项债本息覆盖率	1.34	1.33	1.32	1.32	1.31	1.31	1.30

结合上述压力测试及分析，本项目可较好实现收支平衡，资金偿债能力较强。项目整体资金测算平衡表详见表3。

表3：项目整体资金测算平衡表

单位：万元人民币

年份/项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年
一、经营活动产生的现金流												
经营活动产生的现金流入		1,273	5,929	7,993	8,408	8,618	8,831	9,051	9,276	9,505	9,766	10,057
经营税金及附加		3	10	12	204	400	408	416	425	434	444	456
经营活动产生的现金流出		119	559	755	805	836	856	877	898	920	945	973
经营活动产生的现金净流量		1,151	5,360	7,226	7,399	7,383	7,567	7,757	7,953	8,151	8,377	8,629
二、投资活动产生的现金												
建设工程费用	34,242	133,769										
投资活动产生的现金合计	-34,242	-133,769										
三、筹资活动产生的现金									-			
自筹资金	4,795	3,591	1,546									
政府债券融资流入		133,700										
银行贷款	30,000	30,000										
筹资活动现金流入小计	34,795	167,291	1,546									
债券发行及还本付息服务费		89	0.16	0.17	0.16	0.16	0.16	0.17	0.16	0.16	0.16	0.17
偿还专项债本金												
支付专项债利息		2,483	3,293	3,303	3,294	3,294	3,294	3,303	3,294	3,294	3,294	3,303
偿还银行贷款本金		30,000	3,900	2,900	2,900	2,900	2,900	2,900	2,900	2,900	2,900	2,900
支付银行贷款利息	553	951	863	769	676	585	493	404	311	220	129	45
筹资活动现金流出小计	553	33,523	8,056	6,972	6,870	6,779	6,688	6,607	6,505	6,414	6,323	6,249
筹资活动产生的现金流量净额	34,242	133,769	-6,511	-6,972	-6,870	-6,779	-6,688	-6,607	-6,505	-6,414	-6,323	-6,249
期初现金			1,151	0.00	253	783	1,387	2,266	3,416	4,864	6,601	8,654
期内现金变动		1,151	-1,151	253	530	604	879	1,151	1,447	1,737	2,054	2,381
期末现金		1,151		253	783	1,387	2,266	3,416	4,864	6,601	8,654	11,035

表3：项目整体资金测算平衡表（续表）

单位：万元人民币

年份/项目	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年	2046 年	2047 年	2048 年
一、经营活动产生的现金流												
经营活动产生的现金流入	10,356	10,665	10,984	11,310	11,648	11,996	12,352	12,719	13,128	13,584	10,356	10,665
经营税金及附加	467	479	492	504	517	531	545	668	796	821	467	479
经营活动产生的现金流出	1,001	1,030	1,061	1,092	1,124	1,157	1,191	1,226	1,265	1,308	1,001	1,030
经营活动产生的现金净流量	8,888	9,156	9,432	9,714	10,006	10,308	10,616	10,825	11,068	11,454	8,888	9,156
二、投资活动产生的现金												
建设工程费用												
投资活动产生的现金合计												
三、筹资活动产生的现金												
自筹资金												
政府债券融资流入												
银行贷款												
筹资活动现金流入小计												
债券发行及还本付息服务费	0.16	0.16	0.16	0.17	0.16	0.16	0.16	0.17	0.16	0.17	0.82	0.80
偿还专项债本金											13,370	13,370
支付专项债利息	3,294	3,294	3,294	3,303	3,294	3,294	3,294	3,303	3,294	3,303	3,046	2,716
偿还银行贷款本金												
支付银行贷款利息												
筹资活动现金流出小计	3,294	3,294	3,294	3,303	3,294	3,294	3,294	3,303	3,294	3,303	16,417	16,087
筹资活动产生的现金流量净额	-3,294	-3,294	-3,294	-3,303	-3,294	-3,294	-3,294	-3,303	-3,294	-3,303	-16,417	-16,087
期初现金	11,035	16,629	22,490	28,627	35,038	41,750	48,764	56,086	63,608	71,382	79,533	74,971
期内现金变动	5,593	5,861	6,137	6,410	6,712	7,014	7,322	7,522	7,774	8,151	-4,562	-3,819
期末现金	16,629	22,490	28,627	35,038	41,750	48,764	56,086	63,608	71,382	79,533	74,971	71,152

表3：项目整体资金测算平衡表（续表）

单位：万元人民币

年份/项目	2049 年	2050 年	2051 年	2052 年	2053 年	2054 年	2055 年	2056 年	合计
一、经营活动产生的现金流									
经营活动产生的现金流入	15,047	15,569	16,110	16,670	17,249	17,848	18,469	19,111	372,117
经营税金及附加	903	932	962	994	1,026	1,060	1,094	1,130	18,856
经营活动产生的现金流出	1,447	1,497	1,549	1,602	1,657	1,714	1,773	1,834	35,821
经营活动产生的现金净流量	12,697	13,140	13,599	14,074	14,566	15,075	15,601	16,146	317,440
二、投资活动产生的现金									
建设工程费用									168,011
投资活动产生的现金合计									-168,011
三、筹资活动产生的现金									
自筹资金									9,932
政府债券融资流入									133,700
银行贷款									60,000
筹资活动现金流入小计									203,632
债券发行及还本付息服务费	0.79	0.77	0.75	0.74	0.72	0.71	0.69	0.67	100
偿还专项债本金	13,370	13,370	13,370	13,370	13,370	13,370	13,370	13,370	133,700
支付专项债利息	2,387	2,064	1,728	1,399	1,069	743	411	82	84,062
偿还银行贷款本金									60,000
支付银行贷款利息									5,999
筹资活动现金流出小计	15,758	15,435	15,099	14,770	14,440	14,113	13,781	13,453	283,860
筹资活动产生的现金流量净额	-15,758	-15,435	-15,099	-14,770	-14,440	-14,113	-13,781	-13,453	-80,229
期初现金	71,152	68,091	65,796	64,296	63,601	63,726	64,687	66,507	
期内现金变动	-3,061	-2,295	-1,500	-696	126	961	1,820	2,693	
期末现金	68,091	65,796	64,296	63,601	63,726	64,687	66,507	69,200	

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。

（二）资金稳定性

1. 现金流

根据项目实施方案，本项目专项债券还本付息主要是保障性住房出租、停车位出租和增值收入，专项债券还本付息有稳定的现金流入，且在专项债券存续期2028年起每年末都有结余资金，2056年债券本金利息全部偿还后仍有69,200万元的期末结余。债券存续期内资金留存情况详见表3。

2. 风险分析

根据项目实施方案，当项目收益、专项债券利率等影响债券还本付息的因素分别在15%范围内变动的情况下，项目收益仍能覆盖债券的还本付息，还本付息具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

3. 小结

总体而言，项目通过发行专项债可实现较低成本融资，是现阶段解决项目融资资金问题的推荐方案。

三、评估结论

我们基于截至本财务评估报告出具时点获取的所有资料开展评估，评估结论如下：

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，并以保障性住房出租、停车位出租和增值收入作为还本付息的资金来源，匹配了债券还本付息计划。基于当前获取的所有资料，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。

政旦志远（深圳）会计师事务所（特殊普通合伙）

2026年6月8日

附件：项目预测收益及成本分析

（一）项目运作模式

项目采取出租的方式运营，包括保障性住房出租、停车位出租、增值收入、电梯广告和家电出租等。

1. 项目收入测算

运营期内，项目经营性收入合计372,117万元，包括：租金收入351,032万元，停车位收入924万元，增值收入19,245万元，电梯广告收入916万元。

项目经营性收入情况表

单位：万元人民币

序号	收入类型	收入规模
1	租金收入	351,032
2	停车位收入	924
3	增值收入	19,245
4	电梯广告收入	916
合计		372,117

（1）租金收入

公寓起始月租 108 元/平方米，每年递增 2.5%，2035 年—2044 年每年递增 3%，2045 年至债券存续期内每年递增 3.5%，空置率

5%。确定主要依据：

政策依据：《深圳市保障性租赁住房管理办法》第二十条社会主体出租的保障性租赁住房，租金不高于同期同区域同品质租赁住房市场参考租金的 90%。

根据项目状况及小区周边同类型保障性住房项目租赁收费标准和周边同类商务公寓租赁收费标准作为项目定价依据。

定价依据表

项目名称	规模	市场租金范围（元/平方米/月）	保障性租赁住房租金比例	保障性租赁住房起始租金（元/平方米）
布吉泊寓	单间 22-28 平方米； 一室一厅 27-45 平方米；两房 55-64 平方米	122	90%	110
悦彩城公寓	37 平方米 Loft 单房； 53 平方米/68 平方米两房	130	90%	120

项目可租赁总建筑面积为 60,384.46 平方米，可出租房屋 792 套。

项目可收费规模表

单位：万元或平方米

项目名称	总投资	可收费数量
------	-----	-------

深圳市罗湖区天宸府保障性安居住房项目	172,086 万元	60,384.46 平方米
--------------------	------------	---------------

收费单价年增长率：根据国家年度统计公报，2020 年—2024 年居民消费价格上涨幅度分别为 2.5%、0.9%、2%、0.2%、0.2%，5 年平均涨幅为 1.16%。项目收入定价年增长率设定为每年递增 2.5%，2035 年—2044 年每年递增 3%，2045 年至债券存续期内每年递增 3.5%，确定主要依据：物业区域位置、经济环境、同类项目运营情况、供需关系、租客条件等。

付费对象规模年增长率设定为 0%，确定主要依据：物业可出租规模固定。

(2) 停车位收入

停车位起始月租 150 元/个，停车位租金固定，空置率 5%。确定主要依据：

根据项目状况及小区周边同类型保障性住房项目租赁收费标准和周边同类商务公寓租赁收费标准作为项目定价依据。

定价依据表

项目名称	规模	市场租金范围（元/月）	停车位起始租金（元/个）
观山嘉苑	13017.60 平方米/312 套	250	250
观山盛苑	16298.97 平方米/154 套	250	250（业主分成比例为 60%，150

			元/个/月)
--	--	--	--------

根据一般居住小区停车场车位租金收入分成比例，业主一般可分得 60%~70%。

项目可租赁总停车位为 181 个。

项目可收费规模表

项目名称	总投资	可收费数量
深圳市罗湖区天宸府保障性安居住房项目	172,086 万元	181 个

(3) 增值收入

项目运营过程中，运营单位可通过提供快递储物柜、自动售货柜、电动汽车充电桩等增值服务获得收入。参考深圳市同类型保障性租赁住房运营经验，增值收入通常为租金收入的 4%~6%。本次测算综合考虑项目运营爬坡期的实际情况，运营期内增值收入合计约为租金收入合计的 5.5%，总额为 19,245 万元。分年度收入根据项目入住率提升进度和服务逐步推广节奏合理测算。

(4) 电梯广告收入

电梯广告收费单价参考广告传媒公司报价均值，按照 0.3 万元/台/月进行测算，电梯广告收费单价每 3 年增长 5%，2041 年后不再考虑增长率。

项目可投放电梯广告总电梯数量为 7 台。

项目可收费规模表

项目名称	总投资	可收费数量
深圳市罗湖区天宸府保障性安居住房项目	172,086 万元	7 台

综合以上，运营期内，项目分年度经营性收入如下表：

项目分年度经营性收入表

单位：万元人民币

收入类型	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年
租金收入	1,174	5,556	7,515	7,909	8,106	8,309	8,517	8,730
停车位收入	5	23	30	31	31	31	31	31
增值收入	82	324	422	443	454	464	476	488
电梯广告收入	13	25	25	26	26	26	27	28
合计	1,273	5,929	7,993	8,408	8,618	8,831	9,051	9,276
收入类型	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年
租金收入	8,948	9,194	9,470	9,754	10,047	10,348	10,659	10,978
停车位收入	31	31	31	31	31	31	31	31
增值收入	499	512	527	542	558	574	590	607
电梯广告收入	28	28	29	29	30	31	31	31
合计	9,505	9,766	10,057	10,356	10,665	10,984	11,310	11,648
收入类型	2042年	2043年	2044年	2045年	2046年	2047年	2048年	2049年
租金收入	11,308	11,647	11,996	12,387	12,820	13,269	13,733	14,214
停车位收入	31	31	31	31	31	31	31	31
增值收入	625	642	659	679	700	723	746	770

电梯广告收入	32	32	32	32	32	32	32	32
合计	11,996	12,352	12,719	13,128	13,584	14,055	14,542	15,047
收入类型	2050年	2051年	2052年	2053年	2054年	2055年	2056年	合计
租金收入	14,711	15,226	15,759	16,311	16,882	17,472	18,084	351,032
停车位收入	31	31	31	31	31	31	31	924
增值收入	795	821	847	875	904	933	964	19,245
电梯广告收入	32	32	32	32	32	32	32	916
合计	15,569	16,110	16,670	17,249	17,848	18,469	19,111	372,117

2. 项目成本及相关税费

(1) 专项债存续期财务费用

项目整体存续期内财务费用主要为债券利息及还本付息服务费，项目需要通过发行专项债券筹集资金共计 133,700 万元，其中：2026 年拟发行 133,700 万元专项债券用于项目建设，期限 30 年，票面利率 2.43%。按发行债券利率及手续费标准（债券发行承销费暂按 0.06%、债券发行登记费暂按 0.0064%、还本付息手续费暂按 0.005%），测得存续期间 2025 年—2056 年总财务费用为 84,162 万元，考虑到 2025 年至 2026 年为项目建设期，此期间的财务费用将计入项目投资成本。

专项债券应付本息情况表

单位：万元人民币

序号	年度	期初本金	本期新增	本期偿还	期末本金	融资利率	应付利息	应付本息	发行费用和还本付息服务费
1	2025 年								
2	2026 年		133,700		133,700	2.43%	2,483	2,483	89
3	2027 年	133,700			133,700	2.43%	3,293	3,293	0.16
4	2028 年	133,700			133,700	2.43%	3,303	3,303	0.17
5	2029 年	133,700			133,700	2.43%	3,294	3,294	0.16
6	2030 年	133,700			133,700	2.43%	3,294	3,294	0.16
7	2031 年	133,700			133,700	2.43%	3,294	3,294	0.16
8	2032 年	133,700			133,700	2.43%	3,303	3,303	0.17
9	2033 年	133,700			133,700	2.43%	3,294	3,294	0.16
10	2034 年	133,700			133,700	2.43%	3,294	3,294	0.16
11	2035 年	133,700			133,700	2.43%	3,294	3,294	0.16
12	2036 年	133,700			133,700	2.43%	3,303	3,303	0.17
13	2037 年	133,700			133,700	2.43%	3,294	3,294	0.16

序号	年度	期初本金	本期新增	本期偿还	期末本金	融资利率	应付利息	应付本息	发行费用和还本付息服务费
14	2038 年	133,700			133,700	2.43%	3,294	3,294	0.16
15	2039 年	133,700			133,700	2.43%	3,294	3,294	0.16
16	2040 年	133,700			133,700	2.43%	3,303	3,303	0.17
17	2041 年	133,700			133,700	2.43%	3,294	3,294	0.16
18	2042 年	133,700			133,700	2.43%	3,294	3,294	0.16
19	2043 年	133,700			133,700	2.43%	3,294	3,294	0.16
20	2044 年	133,700			133,700	2.43%	3,303	3,303	0.17
21	2045 年	133,700			133,700	2.43%	3,294	3,294	0.16
22	2046 年	133,700			133,700	2.43%	3,303	3,303	0.17
23	2047 年	133,700		13,370	120,330	2.43%	3,046	16,416	0.82
24	2048 年	120,330		13,370	106,960	2.43%	2,716	16,086	0.80
25	2049 年	106,960		13,370	93,590	2.43%	2,387	15,757	0.79
26	2050 年	93,590		13,370	80,220	2.43%	2,064	15,434	0.77

序号	年度	期初本金	本期新增	本期偿还	期末本金	融资利率	应付利息	应付本息	发行费用和还本付息服务费
27	2051 年	80,220		13,370	66,850	2.43%	1,728	15,098	0.75
28	2052 年	66,850		13,370	53,480	2.43%	1,399	14,769	0.74
29	2053 年	53,480		13,370	40,110	2.43%	1,069	14,439	0.72
30	2054 年	40,110		13,370	26,740	2.43%	743	14,113	0.71
31	2055 年	26,740		13,370	13,370	2.43%	411	13,781	0.69
32	2056 年	13,370		13,370		2.43%	82	13,452	0.67
合计			133,700	133,700			84,062	217,762	100

(2) 市场化融资存续期财务费用

根据项目组合融资方案，项目建设期拟使用银行贷款约 30,000 万元，其中 2025 年提款 30,000 万元，融资期限 1 年期，利率 3.1%，在融资存续期内每季度支付一次利息，到期一次性还本。计划 2026 年置换 30,000 万元，其中 1,000 万元融资期限为 1 年期，利率为 3.1%，在融资存续期内每季度支付一次利息，到期一次性还本；29,000 万元融资期限为 10 年期，利率为 3.1%，在融资存续期内每年支付一次利息，每年等额还本。分年度还本付

息明细如下：

项目整体存续期内市场化融资财务费用

单位：万元人民币

序号	年度	期初本金	本期新增	本期偿还	期末本金	融资利率	应付利息	应付本息
1	2025 年		30,000		30,000	3.10%	553	553
2	2026 年	30,000	30,000	30,000	30,000	3.10%	951	30,951
3	2027 年	30,000		3,900	26,100	3.10%	863	4,763
4	2028 年	26,100		2,900	23,200	3.10%	769	3,669
5	2029 年	23,200		2,900	20,300	3.10%	676	3,576
6	2030 年	20,300		2,900	17,400	3.10%	585	3,485
7	2031 年	17,400		2,900	14,500	3.10%	493	3,393
8	2032 年	14,500		2,900	11,600	3.10%	404	3,304
9	2033 年	11,600		2,900	8,700	3.10%	311	3,211
10	2034 年	8,700		2,900	5,800	3.10%	220	3,120
11	2035 年	5,800		2,900	2,900	3.10%	129	3,029
12	2036 年	2,900		2,900		3.10%	45	2,945

合计			60,000	60,000			5,999	65,999
----	--	--	--------	--------	--	--	-------	--------

(3) 运营成本费用及税费

运营期内，项目运营成本合计 54,678 万元，包括：管理费用、营销费用、日常维护维修费用、大修资本性支出计提、空置部分物业管理费、电梯广告管理费、家电维修费、税费支出。

管理费用包括人力成本、办公租金、行政开支、其他杂费。人力成本暂按人均年薪 10 万元测算；办公租金暂按租赁 100 平方米办公室，租金 3 元/平方米/天测算；行政开支包括办公用品、通讯、招待等费用，暂按 1.5 万元/人/年测算；其他杂费暂按 1 万元/年测算。费用增长率每年递增 2.5%，2035 年—2044 年每年递增 3%，2045 年至债券存续期内每年递增 3.5%。

营销费用包括线上广告投放、宣传物料制作、销售提成。线上广告投放暂按 15 万元/年测算；宣传物料制作暂按 3 万元/年测算；销售提成暂按 5 万元/年测算。费用增长率每年递增 2.5%，2035 年—2044 年每年递增 3%，2045 年至债券存续期内每年递增 3.5%。

日常维护维修费用包括公共区域日常保洁绿化、机电系统维保、零星维修材料。公共区域日常保洁绿化暂按 20 万元/年测算；机电系统维保包括电梯、空调、消防维保，暂按 40 万元/年测算；零星维修材料暂按 10 万元/年测算。费用增长率每年递增 2.5%，2035 年—2044 年每年递增 3%，2045 年至债券存续期内每年递增 3.5%。

大修资本性支出包括大型修缮或更换设备，暂按 70 万元/年测算。费用增长率每年递增 2.5%，2035 年—2044 年每年递增 3%，2045 年至债券存续期内每年递增 3.5%。

空置部分物业管理费按 5.9 元/平方米/月计算，运营期前三年免征。

电梯广告管理费覆盖 7 台电梯，管理费用包括广告合同税费及杂费，暂按 6000 元/年测算。费用增长率每年递增 2.5%，2035 年—2044 年每年递增 3%，2045 年至债券存续期内每年递增 3.5%。

家电维修费包括上门费、零件费等，服务覆盖 554 户租户，年均报修率 10%，每次收费 100 元，费用暂按 1 万元/年测算。费用增长率每年递增 2.5%，2035 年—2044 年每年递增 3%，2045 年至债券存续期内每年递增 3.5%。

税费支出项目运营期涉及的税费支出主要包括增值税、房产税、印花税、城市维护建设税、教育费附加、所得税等，按现行国家有关法规，各项税、费的计取标准如下：

- (1) 增值税税率取 1.5%；
- (2) 增值税附加税包括城市维护建设税 7%和教育费附加 5%；
- (3) 出租部分房产税率为 4%，运营期前三年免征；
- (4) 空置部分房产税为购买价的 70%*1.2%，运营期前 3 年免征；
- (5) 印花税率为 0.1%；
- (6) 城镇土地使用税为 9 元/平方米/年；

(7) 所得税税率为 25%。

项目测算所适用的税率具体以国家相关税收法规的规定和实际纳税标准为准。

项目税费支出详见下表：

项目分年度税费支出表

单位：万元人民币

类型	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年
应交增值税								
城建、附加税等	3	10	12	204	400	408	416	425
合计	3	10	12	204	400	408	416	425
类型	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年
应交增值税								
城建、附加税等	434	444	456	467	479	492	504	517
合计	434	444	456	467	479	492	504	517
类型	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年	2046 年	2047 年	2048 年	2049 年
应交增值税			97	197	204	211	218	226
城建、附加税等	531	545	571	599	618	637	657	677
合计	531	545	668	796	821	848	875	903
类型	2050 年	2051 年	2052 年	2053 年	2054 年	2055 年	2056 年	合计
应交增值税	234	242	250	259	268	277	287	2,968
城建、附加税等	699	721	744	767	792	817	844	15,889
合计	932	962	994	1,026	1,060	1,094	1,130	18,856

综上，债券存续期内，项目分年度运营支出情况（不含税费）如下表：

项目分年度运营支出表

单位：万元人民币

成本类型	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年
运营管理费	35	167	225	237	243	249	255	262
运营销售费	12	56	75	79	81	83	85	87
运营日常维护维修费	35	167	225	237	243	249	255	262
大修资本性支出计提	35	167	225	237	243	249	255	262
物业管理费				11	21	21	21	21
电梯广告运营费用	1	1	1	1	1	1	1	1
家电维修费	1	2	2	2	2	2	3	3
合计	119	559	755	805	836	856	877	898
成本类型	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年
运营管理费	268	276	284	293	301	310	320	329
运营销售费	89	92	95	98	100	103	107	110

运营日常维护维修费	268	276	284	293	301	310	320	329
大修资本性支出计提	268	276	284	293	301	310	320	329
物业管理费	21	21	21	21	21	21	21	21
电梯广告运营费用	1	1	1	1	1	2	2	2
家电维修费	3	3	3	3	3	3	3	3
合计	920	945	973	1,001	1,030	1,061	1,092	1,124
成本类型	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年	2046 年	2047 年	2048 年	2049 年
运营管理费	339	349	360	372	385	398	412	426
运营销售费	113	116	120	124	128	133	137	142
运营日常维护维修费	339	349	360	372	385	398	412	426
大修资本性支出计提	339	349	360	372	385	398	412	426
物业管理费	21	21	21	21	21	21	21	21
电梯广告运营费用	2	2	2	2	2	2	2	2
家电维修费	3	3	3	3	3	3	3	3
合计	1,157	1,191	1,226	1,265	1,308	1,353	1,399	1,447

成本类型	2050 年	2051 年	2052 年	2053 年	2054 年	2055 年	2056 年	合计
运营管理费	441	457	473	489	506	524	543	10,531
运营销售费	147	152	158	163	169	175	181	3,510
运营日常维护维修费	441	457	473	489	506	524	543	10,531
大修资本性支出计提	441	457	473	489	506	524	543	10,531
物业管理费	21	21	21	21	21	21	21	588
电梯广告运营费用	2	2	2	2	2	2	2	46
家电维修费	3	3	3	3	3	3	3	85
合计	1,497	1,549	1,602	1,657	1,714	1,773	1,834	35,821

3. 项目损益情况。

综上，债券存续期内，项目分年度收益情况如下表：

项目分年度收益表

单位：万元人民币

类型	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年
运营收入	1,273	5,929	7,993	8,408	8,618	8,831	9,051	9,276
运营支出	122	569	767	1,009	1,235	1,264	1,293	1,323
合计	1,151	5,360	7,226	7,399	7,383	7,567	7,757	7,953
类型	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年

运营收入	9,505	9,766	10,057	10,356	10,665	10,984	11,310	11,648
运营支出	1,354	1,389	1,428	1,468	1,510	1,552	1,596	1,641
合计	8,151	8,377	8,629	8,888	9,156	9,432	9,714	10,006
类型	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年	2046 年	2047 年	2048 年	2049 年
运营收入	11,996	12,352	12,719	13,128	13,584	14,055	14,542	15,047
运营支出	1,688	1,736	1,893	2,060	2,129	2,200	2,274	2,350
合计	10,308	10,616	10,825	11,068	11,454	11,854	12,268	12,697
类型	2050 年	2051 年	2052 年	2053 年	2054 年	2055 年	2056 年	合计
运营收入	15,569	16,110	16,670	17,249	17,848	18,469	19,111	372,117
运营支出	2,429	2,511	2,596	2,683	2,774	2,868	2,965	54,678
合计	13,140	13,599	14,074	14,566	15,075	15,601	16,146	317,440

（三）项目融资平衡情况

预计本期债券募投项目相关收益可以全部实现，期末项目累计现金结存额为 69,200 万元，项目全周期专项债及银行贷款利息合计 90,160 万元。本息（本金）覆盖倍数及覆盖率如下：

覆盖倍数及覆盖率表

项目	覆盖倍数及覆盖率
专项债本息覆盖倍数	1.46
专项债本金覆盖倍数	2.37
总借款本息覆盖倍数	1.12
总借款本金覆盖倍数	1.64
专项债本息覆盖率	1.32

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，政旦志远（深圳）会计师事务所（特殊普通合伙）（“政旦志远”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“政旦志远”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，贵方同意将保护政旦志远，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。