

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 资金平衡方案

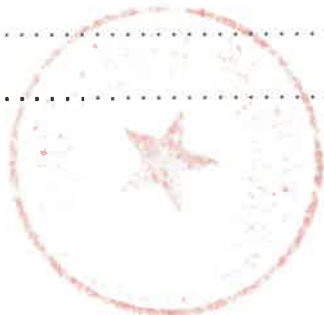
广东中天粤会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所

2026 年 6 月



目录

第一部分 项目基本情况	1
一、项目背景	1
二、项目基本情况	2
三、项目实施的主要依据	3
第二部分 项目投资估算及资金筹措方案	6
一、建设投资估算及投资安排	6
二、建设资金筹措方案	7
三、建设资金平衡方案	8
第三部分 项目预期收益与融资平衡情况	11
一、项目运作模式	11
二、项目预期收益测算	11
三、专项债存续期财务费用	14
四、运营成本费用	15
五、税费	18
六、项目融资平衡情况	19
第四部分 压力测试	23
一、关键参数变化对债券覆盖倍数的影响	23
二、结论	23
第五部分 总体评价	24
免责声明	25



第一部分 项目基本情况

一、项目背景

住房和城乡建设部《关于做好收购已建成存量商品房用作保障性住房有关工作的通知》（建保〔2024〕44号）明确建议各地通过市场化、法治化原则，指导各地政府平台公司规范、有序地收购已建成但未售出的商品房，将其转化为保障性住房，以减少商品房库存、增加保障性住房供给，满足中低收入群体和新市民、青年人的住房需求。文件强调了“以需定购”原则，要求细致摸排本地区保障性住房需求和商品房库存情况，合理确定房源，确保收购的房屋户型、价格、位置合适，并通过金融支持政策实现资金平衡和项目可持续。

“十四五”期间深圳市政府对保租房的高度重视，积极规划筹建保障房，由最开始计划的40万间提升到60万间，分配20万间，整体供应量较大。根据《深圳市住房“十四五”规划》，深圳“十四五”期间规划筹建公共住房约54万套（间），其中保障性租赁住房40万套（间），占比74%。2023年2月，深圳市委、市政府进一步提高规划目标，将公共住房提高至74万套（间），其中保障性租赁住房目标提高至60万套（间）。

罗湖区在“十四五”期间，计划筹集保租房3.9万间、分配1.5万间，筹集任务占比7%、供应分配任务占比8%，在全市各

区中排名第六，处于中等偏上水平，整体供应量较大。随着保租房项目的陆续入市，市场竞争将会进一步加大。

深圳市罗湖城市发展有限公司收购京基天宸府 1B 座写字楼改造为保障性租赁住房整体运营，是贯彻落实党中央、国务院决策部署，加快解决工薪收入群体的住房困难，解决好新市民、青年人等群体的住房问题，促进深圳市房地产市场平稳建房发展的重要举措。

二、项目基本情况

（一）项目概况

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。

三、项目实施的主要依据

(一) 国家有关法律法规、政策文件及规范性文件

《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发〔2014〕43 号)。

《关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》(国发〔2015〕51 号)。

《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)。

《关于做好地方政府债券发行工作的意见》(财库〔2019〕23 号)。

《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)。

《关于加快地方政府专项债券发行使用有关工作的通知》(财预〔2020〕94 号)。

《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)。

《建设项目经济评价方法与参数（第三版）》（国家发展改革委、建设部：发改投资〔2006〕1325号）。

国家其他法律法规、政策文件及规范性文件。

（二）广东省及深圳市有关法规、政策文件

《中共深圳市委关于制定深圳市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》。

《深圳市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》。

《关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见》。

《关于既有非居住房屋改建保障性租赁住房的通知（试行）》（深建规〔2022〕8号）。

《深圳市保障性租赁住房筹集管理工作指引（试行）》。

《深圳市保障性租赁住房管理办法》（深圳市人民政府令第353号）。

《深圳市保障性住房规划建设管理办法》（深圳市人民政府令第355号）。

《深圳市保障性租赁住房项目认定办法（试行）》（深建规〔2023〕4号）。

《深圳市保障性租赁住房项目规划用地审批工作规则（征求意见稿）》。

《关于既有非居住房屋改建保障性租赁住房的通知（修订征求意见稿）》。

(三) 项目单位提供的有关资料

《罗湖城发收购京基天宸府 792 套办公物业项目可行性研究报告》。

《建设用地规划许可证》。

《建筑工程施工许可证》。

《建设工程规划许可证》。

《深圳市商品房预售许可证》（深房许字（2025）罗湖 004 号）。

《深圳市建设工程竣工联合验收意见书》（深联验〔2026〕0060）。

《建设工程规划验收合格证》（深规划资源建验字 4403032026HY0003689 号）。

《深圳市竣工验收备案收文回执》（编号：B19M0000260122000C）。

第二部分 项目投资估算及资金筹措方案

一、建设投资估算及投资安排

（一）建设投资估算

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:

表 1 项目整体建设期投资成本总概算

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

（二）投资计划

项目整体工程预计在 2026 年完成，建设投资总概算为 172,086 万元，根据工程建设时间安排项目资金，截至 2026 年资金安排表如下：

表 2 项目整体工程费用投资计划安排表

单位：万元人民币

年份	2025 年	2026 年	合计
投资计划安排	34,795	137,291	172,086

二、建设资金筹措方案

（一）资金筹措原则

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 万元，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。

（二）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 3 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：

表 4 项目整体银行贷款提款金额及时间安排表

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

自筹资金投入计划表如下：

表 5 项目整体自筹资金投入金额及时间安排表

单位：万元人民币

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

三、建设资金平衡方案

根据《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》规定：“（五）确保落实到期债务偿还责任。省级政府对专项债券依法承担全部偿还责任。组合使用专项债券和市场化融资的项目，项目收入实行分账管理。项目对应的政府性基金收入和用于偿还专项债券的专项收入及时足额缴入国库，纳入政府性基金预算管理，确保专项债券还本付息资金安全；项目单位依

法对市场化融资承担全部偿还责任。”基于上述规定，在本项目债券存续期内，若出现流动性不足的情况时，将由自筹资金补充。

根据投资计划表，并结合已到位资金进度、实际已支出的资金情况、后续资金安排计划以及各项费用支出情况，制作了建设期的资金平衡表：

表 6 项目整体建设期资金平衡表

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
4	经营净收入	—	—	—
三	加：上期资金结余	—	—	—
四	资金结余	—	—	—

第三部分 项目预期收益与融资平衡情况

一、项目运作模式

本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、电梯广告等。

二、项目预期收益测算

（一）保障性住房出租

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本项目定价依据。

表 7 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

（二）停车位收入

项目可租赁总停车位为 181 个，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本项目定价依据。

表 8 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%。

（三）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。

（四）电梯广告收入

项目可投放电梯广告总电梯数量为 7 台，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。

综合以上，运营期内，本项目分年度经营性收入如下表：

表 9 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

三、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 2.37%。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。

表 10 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	2.37%	2,483	2,483	89
3	2027 年	133,700	-	-	133,700	2.37%	3,293	3,293	0.16
4	2028 年	133,700	-	-	133,700	2.37%	3,303	3,303	0.17
5	2029 年	133,700	-	-	133,700	2.37%	3,294	3,294	0.16
6	2030 年	133,700	-	-	133,700	2.37%	3,294	3,294	0.16
7	2031 年	133,700	-	-	133,700	2.37%	3,294	3,294	0.16
8	2032 年	133,700	-	-	133,700	2.37%	3,303	3,303	0.17
9	2033 年	133,700	-	-	133,700	2.37%	3,294	3,294	0.16
10	2034 年	133,700	-	-	133,700	2.37%	3,294	3,294	0.16
11	2035 年	133,700	-	-	133,700	2.37%	3,294	3,294	0.16
12	2036 年	133,700	-	-	133,700	2.37%	3,303	3,303	0.17
13	2037 年	133,700	-	-	133,700	2.37%	3,294	3,294	0.16
14	2038 年	133,700	-	-	133,700	2.37%	3,294	3,294	0.16
15	2039 年	133,700	-	-	133,700	2.37%	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
16	2040 年	133,700	—	—	133,700	2.37%	3,303	3,303	0.17
17	2041 年	133,700	—	—	133,700	2.37%	3,294	3,294	0.16
18	2042 年	133,700	—	—	133,700	2.37%	3,294	3,294	0.16
19	2043 年	133,700	—	—	133,700	2.37%	3,294	3,294	0.16
20	2044 年	133,700	—	—	133,700	2.37%	3,303	3,303	0.17
21	2045 年	133,700	—	—	133,700	2.37%	3,294	3,294	0.16
22	2046 年	133,700	—	—	133,700	2.37%	3,303	3,303	0.17
23	2047 年	133,700	—	13,370	120,330	2.37%	3,046	16,416	0.82
24	2048 年	120,330	—	13,370	106,960	2.37%	2,716	16,086	0.80
25	2049 年	106,960	—	13,370	93,590	2.37%	2,387	15,757	0.79
26	2050 年	93,590	—	13,370	80,220	2.37%	2,064	15,434	0.77
27	2051 年	80,220	—	13,370	66,850	2.37%	1,728	15,098	0.75
28	2052 年	66,850	—	13,370	53,480	2.37%	1,399	14,769	0.74
29	2053 年	53,480	—	13,370	40,110	2.37%	1,069	14,439	0.72
30	2054 年	40,110	—	13,370	26,740	2.37%	743	14,113	0.71
31	2055 年	26,740	—	13,370	13,370	2.37%	411	13,781	0.69
32	2056 年	13,370	—	13,370	—	2.37%	82	13,452	0.67
合计			133,700	133,700			84,062	217,762	100

四、运营成本费用

本项目运营成本包括管理费用、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。

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%。

综合以上，运营期内，本项目分年度经营性成本如下表：

表 11 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

五、税费

基于现行税法规定，本项目测算主要涉及的税种及相关计税依据如下：

表 12 项目税费表

项目	税率
增值税	按税率 1.5%计征
城建维护税	按增值税的 7%计取
教育费附加	按增值税的 5%计取
房产税	出租部分按收入的 4%计取，空置部分为购买价的 70%*1.2%计取，运营期前三年免征
城镇土地使用税	9 元/平方米/年计取
印花税	按税率 0.1%计征
企业所得税	按税率 25%计征

本项目税费支出详见下表：

表 13 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

六、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本息合计 90,160 万元。本息(本金)覆盖倍数及覆盖率如下:

表 14 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
专借款本息覆盖率	1.32

项目融资平衡情况详见下表:

表 15 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	-	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 16 项目整体资金测算平衡表

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 17 项目整体资金测算平衡表

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	

第四部分 压力测试

一、关键参数变化对债券覆盖倍数的影响

结合本项目具体情况，考虑运营收益、债券利率等因素变动对专项债券本息资金覆盖情况的影响，分析结果见下表：

表 18 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

二、结论

基于上表，收入下浮 15%或利率增加 15%的情况下，专项债券本息覆盖倍数分别为 1.24 和 1.38，可实现债券还本付息的资金需要，具备较高的债券还本付息能力。

第五部分 总体评价

通过测算，项目对收入部分进行保守估计，根据资金平衡测算分析，本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，总借款本息覆盖倍数可达到 1.12 倍，能够满足债券还本付息的需求。

另外，在对运营收益和债券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%或债券利率上升 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。

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

免责声明

本报告为应深圳市罗湖城市发展有限公司（“贵方”）聘请以评估 2026 年深圳市罗湖区天宸府保障性安居住房项目专项债券—深圳市政府专项债券（二十三期）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。本报告的报告日为 2026 年 6 月 8 日，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，广东中天粤会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所（“中天粤”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“中天粤”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，贵方同意将保护中天粤，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. 我们的工作是基于基准日现行的经济、市场等情况而进行的。市场及经济状况风云变幻，可能在短期内发生显著变化。鉴于上述因素，我们的工作结果可能比通常情况下更容易发生变化。