



2026 年深圳市政府专项债券（四十四期）
——麻礪老瓦房片区综合整治公共工程

财务评估咨询报告

安永（中国）企业咨询有限公司

2026 年 9 月



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	2
(一) 资金充足性	3
1.投资估算	3
2.资金筹措	4
3.资金覆盖情况	5
4.小结	6
(二) 资金稳定性	6
三、风险分析	7
四、评估结论	7
附件 1：项目财务费用分析	9
附件 2：预期收入及成本费用分析	11
附件 3：现金流量模拟测算表	15
报告说明	18

2026 年深圳市政府专项债券（四十四期）

——麻磡老瓦房片区综合整治公共工程财务评估咨询报告

一、项目概述

（一）项目背景

2025 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅提出《关于持续推进城市更新行动的意见》（以下简称《意见》）。《意见》明确：到 2030 年，城市更新行动实施取得重要进展，城市更新体制机制不断完善，城市开发建设方式转型初见成效，安全发展基础更加牢固，服务效能不断提高，人居环境明显改善，经济业态更加丰富，文化遗产有效保护，风貌特色更加彰显，城市成为人民群众高品质生活的空间。

2026 年 5 月，《深圳市国民经济和社会发展的第十五个五年规划纲要》提出一方面要建设富有活力的创新城市，深挖城市存量资源潜力，创新高密度城市存量资源挖潜模式，一体推进城市体检和城市更新，多措并举激发存量资源效益；另一方面也要建设舒适便利的宜居城市，高质量实施城镇老旧小区“微改造”“混合改造”，优化配套社区公共服务设施、市政基础设施及公共活动空间布局，构建城市便民生活圈，稳步推进城中村改造，“一村一策”实施拆除新建、整治提升、拆整结合，推动风险隐患动态消除、居住品质持续改善，逐步解决城中村历史遗留问题。其中，城市建设重点工程包括稳步推进存量城中村改造项目实施改造，加快整治提升类项目实施，支持具备条件的城中村拆除新建。加快推进列入棚户区改造实施计划、拆除重建类城市更新计划的旧住宅区改造项目实施，试点探索旧住宅区自主更新路径等。

为贯彻国家、省、市以及南山区老旧小区改造相关文件精神的工作部署，分阶段落实城镇老旧小区改造计划，实现“住有宜居”，南山区提出了麻磡老瓦房片区综合整治公共工程（以下简称本项目）。本项目通过完善片区内市政基础设施与公

共服务设施服务建设，衔接西丽湖碧道和鲲鹏径，推动麻磡片区深度融入城市山海格局，从而充分发挥麻磡村的城市功能价值、生态资源禀赋和客家文化价值，进而带动周边片区整体转型发展，项目建设是必要的。

（二）项目基本情况

项目名称：麻磡老瓦房片区综合整治公共工程

项目主管部门：深圳市南山区西丽街道办事处

项目单位：深圳市南山区西丽街道办事处

项目建设地点：项目分为两期建设，以中部主要巷道为分界，以西为一期区域，以东为二期区域。一期建设内容包含一期区域的市政基础设施提升工程（包含村外机动车停车场改造）公共服务设施改造工程、一期区域的公共环境品质提升工程（包含周边道路提升工程）等；二期建设内容包含二期区域的市政基础设施提升工程、二期区域的公共环境品质提升工程、阳台山公园（南麓）改造工程等。项目主要建设内容为市政基础设施提升工程、公共服务设施改造工程、公共环境品质提升工程、阳台山公园（南麓）改造工程等内容。

二、评估要素

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限额内，各地方按照本地区政府性基金收入项目分类发行专项债券，着力发展实现项目收益与融资自求平衡的专项债券品种。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。

根据财预〔2017〕89号文件的要求，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。

根据财预〔2018〕209号文件的要求，财政部门应当在新增专项债券发行前，提前5个以上工作日公开第三方评估信息，其中，财务评估报告的重点是项目预期收益和融资平衡情况。

同时，根据财库〔2019〕23号文件的要求，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，并充分披露对应项目详细情况、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。

此外，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，对本项目收益与融资自求平衡情况分析评价如下：

（一）资金充足性

本项目收益与融资平衡分析结果显示，债券本金资金覆盖率为1.40倍，债券本息资金覆盖率为1.25倍，债券本息资金覆盖倍数为1.20倍，专项债券存续期内还本付息资金充足。对此，我们从投资估算、资金筹措、资金覆盖情况等方面具体分析如下：

1.投资估算¹

¹ 由于本报告数据取整呈现，表格合计数与单项加总可能存在尾差，但不影响项目实际测算，下同。

根据《南山区发展和改革局关于麻磡老瓦房片区综合整治公共工程项目可行性研究报告的批复》（深南发改批〔2026〕58号），项目静态总投资为17,213万元。其中建安工程费14,596万元，工程建设其他费1,797万元，预备费820万元。

为保障本项目建设资金需求，本项目计划发行专项债券2,000万元，其中，2026年本期计划发行专项债券2,000万元，发行期限为30年，债券利率参考深圳市近期已发行同期限债券利率，上浮5个基本点，暂按2.47%进行测算。经测算，本项目建设期利息148万元，债券发行费用1万元，还本付息服务费0.01万元。综上，本项目调整后动态总投资合计17,363万元，详见表1。

表1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

序号	项目	合计
1	建安工程费	14,596
2	工程建设其他费用	1,797
3	预备费	820
静态总投资		17,213
4	建设期利息	148
5	债券发行费用	1
6	还本付息服务费	0.01
合计		17,363

注1：债券发行费用包括发行手续费和发行登记服务费，发行手续费按照发行债券金额的0.06%进行测算，发行登记服务费按照发行债券金额的0.0064%进行测算；

注2：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

本项目资金筹措总额17,363万元，其中，项目财政资金投入²15,363万元，占

²若有实际需求且条件允许，后续财政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。

总投资比例 88.48%，其他资金来源于发行专项债券募集的资金。

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 2,000 万元。其中 2026 年本期计划发行专项债券 2,000 万元。专项债券发行计划详见表 2。项目建设期各年度投资计划及资金筹措方案详见表 3。

表 2 债券发行计划表

单位：人民币万元

发行时间	发行额度	发行期限
2026 年（本期发行）	2,000	30年期
合计	2,000	

表 3 建设期资金平衡表

单位：人民币万元

年度	2026年	2027	2028	2029	合计
资金筹措					
财政资金	101	6,799	4,349	4,113	15,363
债券发行	2,000	-	-	-	2,000
加：上年留存资金	-	-	-	-	-
合计	2,101	6,799	4,349	4,113	17,363
资金使用					
建设资金使用金额合计	2,101	6,799	4,349	4,113	17,363
资金余额	-	-	-	-	-

基于以上投资计划、资金筹措安排，我们未发现本项目建设期内所需建设资金存在缺口的情况。

3.资金覆盖情况

根据项目收益与融资平衡分析结果，本项目债券本金覆盖率为 1.40 倍，债券本息资金覆盖率为 1.25 倍，债券本息资金覆盖倍数为 1.20 倍。本项目的债券还本

付息情况详见附件 1，预期收入及成本费用分析详见附件 2，债券存续期现金流量模拟测算表详见附件 3 所示。

4.小结

综上，在专项债券存续期内，我们未发现本项目资金出现不能满足债券还本付息要求的情况。

(二) 资金稳定性

本项目还本付息以项目建成后停车位收入、场地租金收入、财政补助资金为基础，可稳定覆盖债券存续期间各年利息及到期偿还本金的支出需求，专项债到期时，在偿还当年到期的债券本息后，仍有 808 万元的累计资金结余。因此，本项目资金稳定性较可靠。债券存续期内资金留存情况如图 1 所示。

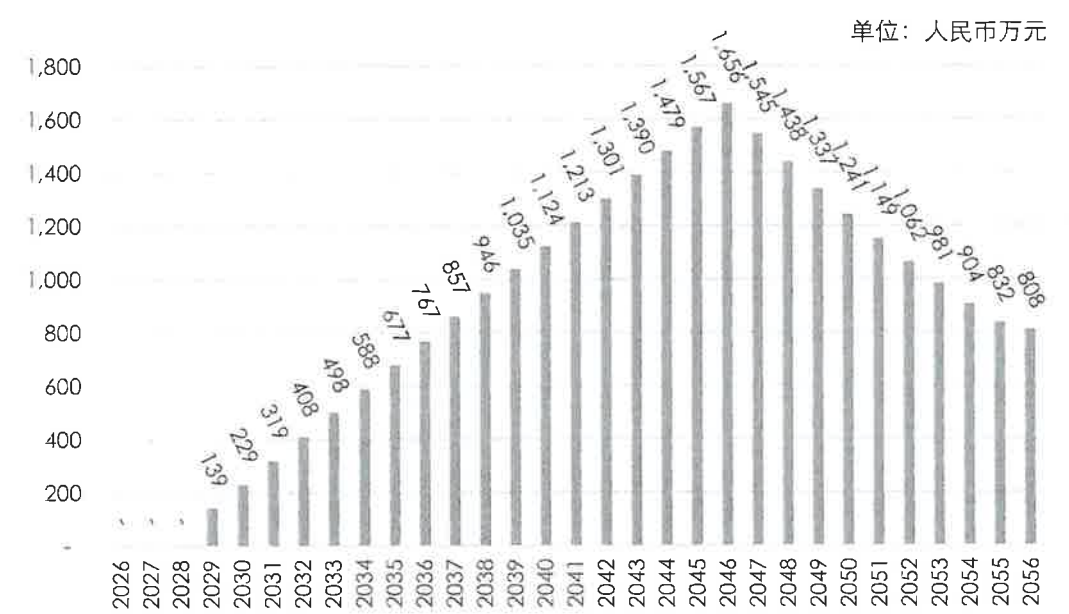


图 1 债券存续期内项目资金留存情况

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，我们未发现可能对本项目资金稳定性产生重大影响的情况。

三、风险分析

根据本项目收益与融资自求平衡的压力测试结果，当运营收益、债券利率等影响债券还本付息的因素在±15%范围内变动的情况下，专项债券资金覆盖率仍然大于1，还本付息资金具有一定的风险抵抗能力。具体情况如下表4：

表4 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							
债券本金覆盖率 ³	1.11	1.21	1.31	1.40	1.50	1.60	1.70
债券本息覆盖率 ⁴	1.07	1.13	1.19	1.25	1.31	1.37	1.43
债券本息覆盖倍数 ⁵	1.02	1.08	1.14	1.20	1.26	1.32	1.38
利率变动情况敏感性分析							
债券本金覆盖率	1.49	1.46	1.43	1.40	1.38	1.35	1.32
债券本息覆盖率	1.32	1.29	1.27	1.25	1.23	1.21	1.19
债券本息覆盖倍数	1.28	1.25	1.23	1.20	1.18	1.16	1.14

总体而言，本项目收入对其拟募集资金的还本付息保障程度较高。建议进一步关注宏观经济环境及利率等影响项目收益情况的风险要素。如项目假设条件发生变化，导致不能偿还到期债券本金时，本项目可在专项债务限额内以及满足资金覆盖率要求的情况下，发行专项债券用于周转偿还，进而在项目收入最终实现后予以归还，或者通过追加资本金等方式来满足还本付息要求。

四、评估结论

基于财政部对地方政府发行项目收益与融资自求平衡专项债券的要求，结合当前国内融资环境，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。

³ 债券本金覆盖率=期末项目累计现金结存额/债券本金+1。

⁴ 债券本息覆盖率=期末项目累计现金结存额/债券本息+1。

⁵ 债券本息覆盖倍数=项目总收益/预计债券本息。

同时，本项目通过项目建成后停车位收入、场地租金收入、财政补助资金回笼后续资金，为项目提供充足、稳定的现金流，有效满足本项目建成后的还本付息要求。

综上所述，通过对本项目收益与融资自求平衡情况的分析，我们未发现本项目在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。通过发行专项债券的方式，满足本项目的资金需求，应是现阶段较优的资金解决方案。

安永（中国）企业咨询有限公司

谭莹

2026年9月

附件 1：项目财务费用分析

本项目财务费用包括债券还本付息以及还本付息服务费，还本付息情况如下。

本项目部分资金通过发行专项债券的方式进行筹集，其中本期计划发行专项债券 2,000 万元，债券利率参考深圳市近期已发行同期限债券利率，上浮 5 个基本点，即按 2.47%进行测算。

本期发行债券还本付息方式均为半年付息，债券存续期最后十年每年偿还 10% 本金。

专项债券还本付息表

单位：人民币万元

年度	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
专项债券期初余额	-	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
债券发行	2,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
利息支出	-	49	49	49	49	49	49	49	49	49	49
本期还款	-	49	49	49	49	49	49	49	49	49	49
其中：本金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
付息	-	49	49	49	49	49	49	49	49	49	49
专项债券期末余额	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000

年度	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
专项债券期初余额	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
债券发行	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
利息支出	49	49	49	49	49	49	49	49	49	49	49
本期还款	49	49	49	49	49	49	49	49	49	49	249
其中：本金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	200
付息	49	49	49	49	49	49	49	49	49	49	49
专项债券期末余额	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	1,800

年度	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	合计
专项债券期初余额	1,800	1,600	1,400	1,200	1,000	800	600	400	200	-
债券发行	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,000
利息支出	44	40	35	30	25	20	15	10	5	1,260
本期还款	244	240	235	230	225	220	215	210	205	3,260
其中：本金	200	200	200	200	200	200	200	200	200	2,000
付息	44	40	35	30	25	20	15	10	5	1,260
专项债券期末余额	1,600	1,400	1,200	1,000	800	600	400	200	-	-

附件 2：预期收入及成本费用分析

本项目主要收益来源为停车位收入、场地租金收入以及财政补助资金，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，最后一年暂计算 8 个月的收入成本。

1.项目收入

本项目收入为项目建成后停车位收入、场地租金收入、财政补助资金。详情如下：

(1) 停车位收入

根据提供的资料，项目建成后预计共有停车位 667 个，参考《深圳市发展和改革委员会关于完善我市机动车停放服务收费政策的通知》（深发改〔2017〕1518 号）中实行政府定价的社会公共类停车设施停车收费指导标准，工作日高峰时段（8:00—20:00）按照首小时 10 元，第二小时起 1 元/半小时，工作日非高峰时段（20:00—次日 8:00）按照每小时 1 元，非工作日按照首小时 4 元，第二小时起 1 元/小时。综合同类型项目经营情况，本项目单个停车位收费暂按 15 元/次，假设每天轮换 2 次进行测算，停车位使用率暂按 70%预估，政府方收入分成比例暂按 50%预估，暂不考虑单价增长率。

(2) 场地租金收入

根据提供的资料，项目建成后可提供篮球场、广场及校史馆进行出租。参照项目所在片区同类型物业租金价格，篮球场租金单价暂按 300 元/次，每月场次 20 场进行估算。广场及村史馆租金单价暂按 2,000 元/次，每月场次 5 场进行估算，暂不考虑租金单价增长。

(3) 财政补助资金

项目所在地政府在 2029-2056 年期间，每年对该项目给予一定额度财政补助，金额合计 7,430 万元。

综上，债券存续期内，本项目收入合计为 15,034 万元，详见收入成本表。

2.项目成本

本项目成本包括运营管理费、人工成本及相关税费。

(1) 运营管理费

根据提供的资料，本项目建成后预计管理物业面积合计约 42,358 平方米，运营管理费暂按 5.5 元/平方米·月计算。

(2) 人工成本

根据提供的资料，参考同类型项目经营情况，本项目运营团队按 10 人安排。

(3) 相关税费

A. 增值税：本项目涉及的停车位、场地租金收入按照简易计税方法，按照 5% 的征收率计算应纳税额。

B. 城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加：城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加按增值税的 12% 计算。

综上，债券存续期内，本项目成本合计为 11,114 万元，详见收入成本表。

收入成本表

单位：人民币万元

序号	年度	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
1	收入估算	541	541	541	541	541	541	541	541	541	541
1.1	停车位收入	256	256	256	256	256	256	256	256	256	256
1.2	场地租金收入	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19
1.3	财政补助资金	266	266	266	266	266	266	266	266	266	266
2	成本估算	402	402	402	402	402	402	402	402	402	402
2.1	运营管理费	280	280	280	280	280	280	280	280	280	280
2.2	人工成本	108	108	108	108	108	108	108	108	108	108
2.3	相关税费	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15

序号	年度	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048
1	收入估算	540	540	540	540	540	540	540	540	540	540
1.1	停车位收入	256	256	256	256	256	256	256	256	256	256
1.2	场地租金收入	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19
1.3	财政补助资金	265	265	265	265	265	265	265	265	265	265
2	成本估算	402	402	402	402	402	402	402	402	402	402
2.1	运营管理费	280	280	280	280	280	280	280	280	280	280
2.2	人工成本	108	108	108	108	108	108	108	108	108	108
2.3	相关税费	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15

序号	年度	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	合计
1	收入估算	540	540	540	540	540	540	540	448	15,034
1.1	停车位收入	256	256	256	256	256	256	256	170	7,072

序号	年度	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	合计
1.2	场地租金收入	19	19	19	19	19	19	19	13	531
1.3	财政补助资金	265	265	265	265	265	265	265	265	7,430
2	成本估算	402	402	402	402	402	402	402	268	11,114
2.1	运营管理费	280	280	280	280	280	280	280	186	7,735
2.2	人工成本	108	108	108	108	108	108	108	72	2,974
2.3	相关税费	15	15	15	15	15	15	15	10	406

附件 3：现金流量模拟测算表

现金流量模拟测算表

单位：人民币万元

年度	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
现金流入											
财政资金流入	101	6,799	4,349	4,113	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	2,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	-	-	541	541	541	541	541	541	541	541
现金流入总额	2,101	6,799	4,349	4,653	541	541	541	541	541	541	541
现金流出											
建设期资金流出	2,100	6,750	4,300	4,063	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流出	-	-	-	402	402	402	402	402	402	402	402
债券还本付息	-	49	49	49	49	49	49	49	49	49	49
还本付息服务费	-	0.002	0.002	0.002	0.002	0.002	0.002	0.002	0.002	0.002	0.002
债券发行费用	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	2,101	6,799	4,349	4,514	451	451	451	451	451	451	451
现金净流量											
当年项目现金净流入	-	-	-	139	90	90	90	90	90	90	90
期末项目累计现金结存额	-	-	-	139	229	319	408	498	588	677	767

现金流量模拟测算表（续表）

单位：人民币万元

年度	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
现金流入											
财政资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	541	541	540	540	540	540	540	540	540	540	540
现金流入总额	541	541	540	540	540	540	540	540	540	540	540
现金流出											
建设期资金流出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流出	402	402	402	402	402	402	402	402	402	402	402
债券还本付息	49	49	49	49	49	49	49	49	49	49	249
还本付息服务费	0.002	0.002	0.002	0.002	0.002	0.002	0.002	0.002	0.002	0.002	0.012
债券发行费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	451	451	451	451	451	451	451	451	451	451	651
现金净流量											
当年项目现金净流入	90	90	89	89	89	89	89	89	89	89	-111
期末项目累计现金结存额	857	946	1,035	1,124	1,213	1,301	1,390	1,479	1,567	1,656	1,545

现金流量模拟测算表（续表）

单位：人民币万元

年度	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	合计
现金流入										
财政资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15,363
债券资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,000
运营期现金流入	540	540	540	540	540	540	540	540	448	15,034
现金流入总额	540	540	540	540	540	540	540	540	448	32,396
现金流出										
建设期资金流出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	17,213
运营期现金流出	402	402	402	402	402	402	402	402	268	11,114
债券还本付息	244	240	235	230	225	220	215	210	205	3,260
还本付息服务费	0.012	0.012	0.012	0.011	0.011	0.011	0.011	0.01	0.01	0.16
债券发行费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1
现金流出总额	646	641	636	631	626	621	617	612	473	31,589
现金净流量										
当年项目现金净流入	-106	-101	-96	-92	-87	-82	-77	-72	-25	-
期末项目累计现金结存额	1,438	1,337	1,241	1,149	1,062	981	904	832	808	-

报告说明

本报告中的评论仅供发行方及委托方（以下简称“贵方”）作一般参考之用，安永（中国）企业咨询有限公司（以下简称“安永”或“我们”）对本报告拥有最终解释权。我们出具的相关文件，内容或评论将仅基于下列事项且贵方理解并信守如下：

a. 本报告版权为安永（中国）企业咨询有限公司所有，未经安永书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中；

b. 我们在本报告述及或引用的资料、文件、事实和假设将主要来源于贵方或贵方通过第三方所提供，如《项目建议书》及批复、《项目工程可行性研究报告》及批复等；

c. 贵方对所提供资料（含贵方通过第三方所提供资料）的真实性和完整性以及项目收益预测及其所依据的各项假设负责；

d. 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；

e. 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为本报告出具时的考虑或依据。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；

f. 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；

g. 与此约定业务有关的所有服务仅供贵方参考及本次政府专项债券发行使用，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。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，依赖或使用安永提交的递交物、建议、评论、报告或其他服务；

h. 本报告的信息以及所表达的意见仅为提供信息参考之目的。尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但安永对所发布的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明确或隐含的保证，因此任何人不得对本报告所发布的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖；

i. 我们的服务是咨询服务，并未按照中华人民共和国的公认审计准则、审阅准则或其它鉴证准则实施工作，因此我们不会提供任何形式的保证。我们提供的服务或任何报告不构成法律意见或建议。