



宁夏尚元会计师事务所（普通合伙）

NINGXIA SHANGYUAN CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS (GENERAL PARTNERSHIP)

石嘴山市惠农区新区保障性租赁住房建设项目
（一期）专项债券收益与融资自求平衡
财务评价报告

宁尚元咨字【2025】003号



索引	页码
一、评价报告正文	01-01
二、评价说明	02-21
三、事务所资质证书	22-25

石嘴山市惠农区新区保障性租赁住房建设项目 （一期）专项债券收益与融资自求平衡 财务评价报告

宁尚元咨字【2025】003号

石嘴山市惠鹏资产管理有限公司：

我们接受委托，对石嘴山市惠鹏资产管理有限公司（以下简称“惠鹏资产管理公司”）实施的石嘴山市惠农区新区保障性租赁住房建设项目（一期）（以下简称“项目”或“本项目”）专项债券项目收益与融资自求平衡情况进行总体评价，并出具财务评价报告。

我们的评价是依据《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》进行的，发行人对该项目收益预测及其所依据的各项假设及相关资料负责，这些假设已在评价报告中披露。

根据我们对支持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。而且，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，实际结果可能与预测性财务信息存在差异。

本报告仅供惠鹏资产管理公司本次发行石嘴山市惠农区新区保障性租赁住房建设项目（一期）专项债券之目的使用，不得用作其他任何目的。

附件：项目收益与融资自求平衡财务评价说明

宁夏尚元会计师事务所（普通合伙）



金凤区黄河东路 693 号-2 号楼

中国注册会计师：



中国注册会计师：



二〇二五年二月十七日

项目收益与融资自求平衡 财务评价说明

一、项目概况

（一）发行人概况

石嘴山市惠鹏资产管理有限公司成立于 2016 年 12 月 21 日，企业类型为有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资），法定代表人为郭丹，注册资金 6000 万元，统一社会信用代码为 91640205MA75XWU96A，企业地址位于惠农区水城民生 85-9（85 号楼 109 室），是石嘴山市惠农区星州房地产开发有限公司（国有独资企业）的全资子公司。

公司经营范围：一般项目：农副产品销售；谷物销售；豆及薯类销售；牲畜销售；水产品批发；食用农产品批发；园林绿化工程施工；物业管理；住房租赁；蔬菜种植；花卉种植；水果种植；人工智能双创服务平台；供应链管理服务；创业空间服务；会议及展览服务；商标代理；企业管理；标准化服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；健康咨询服务（不含诊疗服务）；未经加工的坚果、干果销售；劳务服务（不含劳务派遣）（除许可业务外，可自主依法经营法律法规非禁止或限制的项目）许可项目：食品经营（销售预包装食品）；食用菌菌种经营；房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包；道路货物运输（不含危险货物）；房地产开发经营；肥料生产；食品互联网销售（销售预包装食品）；互联网直播服务（不含新闻信息服务、网络表演、网络视听节目）；人力资源服务（不含职业中介活动、劳务派遣服务）；食品经营；食品生产；粮食加工食品生产；保健食品生产；婴幼儿配方食品生产；建筑劳务分包（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（二）项目基本情况

为合理利用及盘活闲置资产，根据《自治区人民政府办公厅关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》（宁政办发〔2022〕28 号）文件精神，石嘴山市惠鹏资产管理有限公司将原惠农区科技中心建设项目改建为保障性租赁住房。

本项目基本情况如下：

1、项目名称：石嘴山市惠农区新区保障性租赁住房建设项目（一期）

2、实施主体：石嘴山市惠鹏资产管理有限公司

3、建设地点：石嘴山市惠农区

3、项目性质：改建

4、项目实施期限：2023年6月—2025年6月

5、项目建设内容：项目单体为框架结构，占地面积 26218 m²，总建筑面积 31992.7 m²，其中地下建筑面积 2744.64 m²，地上建筑面积 29248.06 m²，建筑层数为地下 1 层地上 12 层，建筑高度 44.9m。改建内容主要包含室外改造工程、室内装修工程、给排水及消防工程、暖通工程、电气安装工程、电梯安装工程、结构加固改造工程等。

6、立项依据：石嘴山市惠农区审批服务管理局《关于石嘴山市惠农区新区保障性租赁住房建设项目（一期）初步设计的批复》（惠审管批字〔2023〕93 号）。

7、总投资金额：工程估算总投资为 5,524.29 万元。

二、项目投资估算及资金筹措方案

（一）项目投资估算

本项目估算总投资为 5,524.29 万元，其中：工程费 5,024.20 万元，其他费 339.19 万元，预备费 160.90 万元。

资金来源：争取国家、自治区、市补助资金、惠农区财政配套、企业自筹和银行贷款解决。

（二）项目资金筹措计划如下：

为了保障该项目的合理融资需求，有效促进该项目顺利实施，结合项目实际情况，确定该项目建设资金来源由项目资本金和专项债券资金组成。本项目估算总投资为 5,524.29 万元，其中：项目资本金 4,224.29 万元，占投资总额的 76.47%，拟通过申请中央、自治区和地方财政资金以及企业自筹解决；专项债券融资 1,300.00 万元，计划于 2025 年发行 20 年期的专项债券进行融资，占投资总额的 23.53%，项目资金筹措计划如下：

项目资金筹措计划表

单位：万元

项目名称	投资估算	项目资本金		专项债券融资
		财政补助资金	企业自筹资金	
石嘴山市惠农区新区保障性租赁住房建设项目（一期）	5,524.29	1,230.00	2,994.29	1,300.00
	占比（%）	76.47%		23.53%

本项目资金安排情况如下：

（1）中央财政补助资金 400.00 万元，自治区财政补助资金 630.00 万元，石嘴山市配套资金 200.00 万元，项目单位自筹资金 2,994.29 万元，合计 4,224.29 万元。截至 2025 年 2 月已到位资金 3,118.57 万元，剩余部分资金将根据项目实施进度保障如期到位。

（2）本项目申请发行地方政府专项债券 1,300.00 万元，计划于 2025 年发行完毕，债券期限为 20 年。

2、资金使用计划

石嘴山市惠农区新区保障性租赁住房建设项目（一期）总投资额 5,524.29 万元，项目于 2023 年 9 月开工建设，预计 2025 年 6 月完工，资金支出计划情况如下：

分年度投资计划表

单位：万元

项目	项目建设支出		合计
	2024 年	2025 年	
企业自筹资金	3,118.57	1,105.72	4,224.29
专项债券资金		1,300.00	1,300.00
合计	3,118.57	2,405.72	5,524.29

三、拟发行债券情况

（一）债券规模及期限

石嘴山市惠农区新区保障性租赁住房建设项目（一期）本期拟发行专项债券 1,300.00 万元，期限为 20 年，每半年付息一次，到期还本。从客观、谨慎角度出发，并参考最新发行的地方专项债券的利率，本期债券票面利率暂按 2.6% 计算，债券存续期内利息支出共计 676.00 万元。

（二）还本付息安排

2025 年至 2045 年每半年付息一次，共计付息 676.00 万元，2045 年偿还本金 1,300.00 万元。

四、财务评估假设及依据

（一）一般假设

1、发行人遵照《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）的规定进行项目申报，无重大不合规事项；

2、国家及地方现行的法律法规、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、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；

4、对发行人有影响的法律法规无重大变化；

5、无其他人力不可抗拒及不可预见因素对融资人造成的重大不利影响。

（二）特殊假设

1、本项目符合区域经济社会发展及行业和地区的规划，发行人编制的项目投资概算及工程进度计划客观反映了本项目建设的实际情况；

2、发行人预测的可用于偿还债券的净收益等能够顺利执行；

3、本项目能够正常营运，经营规模近期不会发生重大变化；

4、保障性租赁住房出租收入、停车位收入、物业费收入在预测范围内变动的实现；

5、本项目的生产经营计划、投资计划、融资计划等能够顺利执行。

（三）评估测算依据及相关法律法规

- 1、《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43号）；
- 2、《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）；
- 3、《关于对地方政府债务实行限额管理的实施意见》（财预[2015]225号）；
- 4、《关于印发地方政府专项债务预算管理办法的通知》（财预[2016]155号）；
- 5、《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；
- 6、《国务院办公厅关于加快发展保障性租赁住房的意见》（国办发（2021）22号）；
- 7、《宁夏回族自治区人民政府办公厅关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》（宁政办发（2022）28号）；
- 8、《石嘴山市关于加快发展保障性租赁住房的实施方案》（石政办发（2023）77号）；
- 9、《石嘴山市惠农区新区保障性租赁住房建设项目（一期）专项债券实施方案》；
- 10、《石嘴山市保障性租赁住房项目认定书》（编号 SZS6402052023002）；
- 11、本项目建设投资估算参照宁夏回族自治区石嘴山市近期同类项目的平均成本；
- 12、国家及地方其他相关法律、法规。

（四）项目收入成本预测编制基础

1、保障性租赁住房租金标准执行《宁夏回族自治区人民政府办公厅关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》（宁政办发（2022）28号）文件规定，并参考《银川市保障性租赁住房实施细则（暂行）》、《银川市2024年第1批保障性租赁住房摇号配租方案》公布的租金标准和石嘴山市住房保障工作领导小组办公室核发的《石嘴山市保障性租赁住房项目认定书》（编号 SZS6402052023002），确定租金标准。

2、停车位收入、物业费收入参考执行石嘴山市物价局《关于进一步规范物业费收费的通知》（石价发[2014]21号）文件规定的收费标准。

3、项目运营成本参照《石嘴山市惠农区新区保障性租赁住房建设项目（一期）可行性研究报告》和惠农区经济发展水平和类似行业数据，确定人员工资水平、维修费用、

管理费用等。

五、财务评估分析

（一）项目投资估算

根据石嘴山市惠农区审批服务管理局《关于石嘴山市惠农区新区保障性租赁住房建设项目（一期）初步设计的批复》（惠审管批字（2023）93号），本项目估算总投资为5,524.29万元，其中：工程费5,024.20万元，其他费339.19万元，预备费160.90万元。

（二）项目运营收入评估

本项目运营期的收入主要来源于保障性租赁住房出租收入、停车位收入、物业费收入。项目预计于2025年6月建成，2025年7月开始投入运行，具体测算结果如下：

1、保障性租赁住房出租收入

保障性租赁住房出租收入=出租面积（m²）×出租单价（元/m²/月）×出租率（%）

①出租面积：依据本项目《保障性租赁住房项目认定书》，本项目可用于出租的住房面积为22766.64 m²。

②出租单价：按照《宁夏回族自治区人民政府办公厅关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》（宁政办发〔2022〕28号）的相关规定，并参考《银川市保障性租赁住房实施细则（暂行）》、《银川市2024年第1批保障性租赁住房摇号配租方案》租金价格和本项目《保障性租赁住房项目认定书》申报的租金价格，出租单价按10元/m²/月取值。

③出租率：结合项目实际需求和惠农区房屋出租现状，在项目开始运营的前半年周边配套设施尚不完善，且入住前需要一定的申请周期，保守估计出租率按50%计算。后期随着项目运营逐步成熟和周边配套设施的完善，出租率按照每年10%增长的速度递增。同时，考虑到保障性住房申请周期和房屋出租空档期，出租率达到90%后不再增长。

2、停车位收入

停车位收入=停车位数量（个）×停车单价（元/辆/次）×周转次数（次/天）×车位使用率（%）

①停车位数量：本项目规划建设停车位数量为 209 个，其中：地上停车位 176 个，地下停车位 33 个。

②停车单价：本项目地上停车费单价按 3 元/辆/次收取，地下停车位 120 元/辆/月。

③周转次数：本项目地上停车位周转次数按 2 次/天计算，运营期内保持不变。

④车位使用率：本项目建设的停车位主要是为租赁住户配套建设，停车位使用率与房屋出租率紧密相关，参照本项目房屋出租率和惠农区停车位目前使用情况，保守估计停车位运营前半年的出租率按 50%计算，后期每年增长 10%，达到 90%后不再增长。

3、物业费收入

物业费收入=面积（m²）×收费单价（元/m²/月）×出租率（%）

①收费面积：本项目可收费的物业面积为 22766.64 m²。

②收费单价：执行石嘴山市物价局《关于进一步规范物业服务费收费的通知》（石价发〔2014〕21 号）文件规定，物业费保守按 0.45 元/m²/月取值。

③房屋出租率：根据房屋出租情况确定，运营前半年的出租率按 50%计算，后期每年增长 10%，达到 90%后不再增长。

综上所述，本项目债券期限内预测运营收入合计为 5,472.04 万元，其中：保障性租赁住房出租收入 4,554.24 万元、停车位收入 712.92 万元、物业费收入 204.88 万元。详细运营收入情况如下：

项目预期收入预测明细表

单位：万元

序 号	收入类目	合计	运营期					
			2025 年 (6 个月)	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
一	保障性租赁住房出租收入	4,554.24	68.3	150.26	166.65	183.04	202.17	221.29
1	保障性租赁住房出租面积（m ² ）		22766.64	22766.64	22766.64	22766.64	22766.64	22766.64
2	保障性租赁住房出租单价（元/m ² /月）		10	10	10	10	10	10
3	出租率（%）		50%	55%	61%	67%	74%	81%

二	停车位收入	712.92	10.69	23.52	26.09	28.65	31.65	34.64
1	地上停车位数量 (个)		176	176	176	176	176	176
2	停车单价(元/辆/ 次)		3	3	3	3	3	3
3	周转次数(次/天)		2	2	2	2	2	2
4	车位使用率(%)		50%	55%	61%	67%	74%	81%
5	地下停车位数量 (个)		33	33	33	33	33	33
6	停车单价(元/辆/ 月)		120	120	120	120	120	120
7	车位使用率(%)		50%	55%	61%	67%	74%	81%
三	物业费收入	204.88	3.07	6.76	7.5	8.24	9.1	9.96
1	收费面积(m ²)		22766.64	22766.64	22766.64	22766.64	22766.64	22766.64
2	收费单价(元/m ² / 月)		0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45
3	房屋出租率(%)		50.00%	55.00%	61.00%	67.00%	74.00%	81.00%
总收入		5472.04	82.06	180.54	200.24	219.93	242.92	265.89

续表 1

序 号	收入类目	运营期						
		2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年
一	保障性租赁住房出租收入	243.15	245.88	245.88	245.88	245.88	245.88	245.88
1	保障性租赁住房出租面积(m ²)	22766.64	22766.64	22766.64	22766.64	22766.64	22766.64	22766.64
2	保障性租赁住房出租单价(元/m ² / 月)	10	10	10	10	10	10	10
3	出租率(%)	89%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
二	停车位收入	38.06	38.49	38.49	38.49	38.49	38.49	38.49
1	地上停车位数量 (个)	176	176	176	176	176	176	176
2	停车单价(元/辆/ 次)	3	3	3	3	3	3	3
3	周转次数(次/天)	2	2	2	2	2	2	2
4	车位使用率(%)	89%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
5	地下停车位数量 (个)	33	33	33	33	33	33	33
6	停车单价(元/辆/ 月)	120	120	120	120	120	120	120

7	车位使用率（%）	89%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
三	物业费收入	10.94	11.06	11.06	11.06	11.06	11.06	11.06
1	收费面积（m ² ）	22766.64	22766.64	22766.64	22766.64	22766.64	22766.64	22766.64
2	收费单价（元/m ² /月）	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45
3	房屋出租率（%）	89.00%	90.00%	90.00%	90.00%	90.00%	90.00%	90.00%
总收入		292.15	295.43	295.43	295.43	295.43	295.43	295.43

续表 2

序 号	收入类目	运营期							
		2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年
一	保障性租赁住房出租收入	245.88	245.88	245.88	245.88	245.88	245.88	245.88	122.94
1	保障性租赁住房出租面积（m ² ）	22766.64	22766.64	22766.64	22766.64	22766.64	22766.64	22766.64	22766.64
2	保障性租赁住房出租单价（元/m ² /月）	10	10	10	10	10	10	10	10
3	出租率（%）	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
二	停车位收入	38.49	38.49	38.49	38.49	38.49	38.49	38.49	19.25
1	地上停车位数量（个）	176	176	176	176	176	176	176	176
2	停车单价（元/辆/次）	3	3	3	3	3	3	3	3
3	周转次数（次/天）	2	2	2	2	2	2	2	2
4	车位使用率（%）	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
5	地下停车位数量（个）	33	33	33	33	33	33	33	33
6	停车单价（元/辆/月）	120	120	120	120	120	120	120	120
7	车位使用率（%）	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
三	物业费收入	11.06	11.06	11.06	11.06	11.06	11.06	11.06	5.53
1	收费面积（m ² ）	22766.64	22766.64	22766.64	22766.64	22766.64	22766.64	22766.64	22766.64
2	收费单价（元/m ² /月）	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45
3	房屋出租率（%）	90.00%	90.00%	90.00%	90.00%	90.00%	90.00%	90.00%	90.00%
总收入		295.43	295.43	295.43	295.43	295.43	295.43	295.43	147.72

（三）项目成本评估

项目成本包括：运营成本、融资成本、建设成本以及相关税费。

1、运营成本

运营成本包括：人员工资及福利费、维修保养费、管理费用、燃料动力费等。

（1）工资及福利

本项目劳动定员 7 人，工资及福利费根据惠农区工资水平计算，人均 4.68 万元/年，运营半年以后每年上浮 1%。

（2）维修保养费

本项目维修保养费包含：8 部电梯维保费，每年约为 1.60 万元；消防维保每年约为 1.35 万元；公共设施维护费每年约为 0.20 万元。合计每年约为 3.15 万元，运营半年以后以后每年上浮 1%。

（3）管理费用

本项目主要包括化粪池清理费、垃圾清运费、暖气费、办公用品及保洁和绿化用品费，每年约为 4.72 万元。

（4）燃料动力费

本项目燃料及动力费用按照消控室、楼道、办公室、泵房用电量预测，每年约为 1.14 万元。

综上所述，本项目债券期限内预测累计发生运营成本 910.98 万元，具体预测结果列示如下：

项目运营成本预测表

单位：万元

运营期	维修保养费	管理费用	燃料动力费	维修保养费	合计
2025 年（6 个月）	16.36	1.58	2.36	0.57	20.87
2026 年	33.06	3.18	4.72	1.14	42.1
2027 年	33.39	3.21	4.72	1.14	42.46
2028 年	33.72	3.24	4.72	1.14	42.82
2029 年	34.06	3.27	4.72	1.14	43.19
2030 年	34.4	3.3	4.72	1.14	43.56

2031 年	34.74	3.33	4.72	1.14	43.93
2032 年	35.09	3.36	4.72	1.14	44.31
2033 年	35.44	3.39	4.72	1.14	44.69
2034 年	35.79	3.42	4.72	1.14	45.07
2035 年	36.15	3.45	4.72	1.14	45.46
2036 年	36.51	3.48	4.72	1.14	45.85
2037 年	36.88	3.51	4.72	1.14	46.25
2038 年	37.25	3.55	4.72	1.14	46.66
2039 年	37.62	3.59	4.72	1.14	47.07
2040 年	38	3.63	4.72	1.14	47.49
2041 年	38.38	3.67	4.72	1.14	47.91
2042 年	38.76	3.71	4.72	1.14	48.33
2043 年	39.15	3.75	4.72	1.14	48.76
2044 年	39.54	3.79	4.72	1.14	49.19
2045 年（6 个月）	20.17	1.91	2.36	0.57	25.01
合计	724.46	69.32	94.4	22.8	910.98

2、融资成本

（1）发行费：

本项目债券发行费用按债券发行金额的 1%测算，预计为 1.30 万元。

（2）债券利息

石嘴山市惠农区新区保障性租赁住房建设项目（一期）拟使用专项债券资金 1,300.00 万元，期限为 20 年期，每半年付息一次，债券发行利率按 2.6%进行测算，每年需偿还利息 33.80 万元，债券利息支出共计 676.00 万元。债券存续期间每半年付息一次，本项目债券存续期间还本付息情况如下表：

还本付息情况表

单位：万元

项目	年初债券余额	债券利率	本年偿还本金	期末债券余额	本年应付利息	本年本息偿还总额
2025 年	1,300.00	2.60%		1,300.00	16.90	16.90
2026 年	1,300.00	2.60%		1,300.00	33.80	33.80
2027 年	1,300.00	2.60%		1,300.00	33.80	33.80
2028 年	1,300.00	2.60%		1,300.00	33.80	33.80

2029 年	1,300.00	2.60%		1,300.00	33.80	33.80
2030 年	1,300.00	2.60%		1,300.00	33.80	33.80
2031 年	1,300.00	2.60%		1,300.00	33.80	33.80
2032 年	1,300.00	2.60%		1,300.00	33.80	33.80
2033 年	1,300.00	2.60%		1,300.00	33.80	33.80
2034 年	1,300.00	2.60%		1,300.00	33.80	33.80
2035 年	1,300.00	2.60%		1,300.00	33.80	33.80
2036 年	1,300.00	2.60%		1,300.00	33.80	33.80
2037 年	1,300.00	2.60%		1,300.00	33.80	33.80
2038 年	1,300.00	2.60%		1,300.00	33.80	33.80
2039 年	1,300.00	2.60%		1,300.00	33.80	33.80
2040 年	1,300.00	2.60%		1,300.00	33.80	33.80
2041 年	1,300.00	2.60%		1,300.00	33.80	33.80
2042 年	1,300.00	2.60%		1,300.00	33.80	33.80
2043 年	1,300.00	2.60%		1,300.00	33.80	33.80
2044 年	1,300.00	2.60%		1,300.00	33.80	33.80
2045 年			1,300.00		16.90	1,316.90
合计			1,300.00		676.00	1,976.00

3、项目建设成本

根据石嘴山市惠农区审批服务管理局下发的（惠审管批字（2023）93号）批复，本项目计划总投资额为 5,524.29 万元，资金支出计划情况如下：

项目建设成本支出计划表

单位：万元

序号	内容	2024 年	2025 年	金额
1	工程费用	2,888.18	2,136.02	5,024.20
2	其他费用	230.39	108.80	339.19
3	预备费用		160.90	160.90
	合 计：	3,118.57	2,405.72	5,524.29

（四）相关税费

结合项目实际情况，本项目应缴纳税金为增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加以及房产税等。

（1）增值税及附加税：本项目保障性租赁住房出租收入、停车位收入的增值税按照 9%计取，物业费收入的增值税按照 6%计取。本项目建设期进项税按照工程费用、预备费的 9%进行计算，用于抵扣销项税；运营期进项税按照维修保养费、燃料及动力费的 13%进行计算，用于抵扣销项税。

根据《财政部 税务总局 住房城乡建设部关于完善住房租赁有关税收政策的公告》（2021 年第 24 号），住房租赁企业中的增值税一般纳税人向个人出租住房取得的全部出租收入，可以选择适用简易计税方法，按照 5%的征收率减按 1.5%计算缴纳增值税。因此，本项目债券存续期限内增值税进项税额大于销项税额，故无需缴纳增值税及附加税。

（2）房产税：本项目出租房屋的房产税按照不含税出租收入的 12%计取。经测算，债券存续期内需缴纳房产税 501.39 万元。

（五）项目收益与融资平衡情况

在各项假设前提条件下，本项目在债券存续期内实现的运营收入为 5,472.04 万元，累计产出的运营成本和税费支出为 1,412.37 万元，项目计算期内净收益合计 4,059.67 万元，融资本息为 1,976.00 万元，债券本息覆盖倍数为 2.05 倍。在本期专项债券到期时，偿还当年到期的债券本息后，本项目仍有 2,082.37 万元的累计结余资金，能够满足专项债券还本付息的要求，并实现项目收益与融资自求平衡。

项目资金平衡情况表

单位：万元

序号	项目	合计	建设期		运营期				
			2024 年	2025 年 (6 个月)	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
一	经营活动产生的净现金流量	4,059.67	-	53.67	121.90	139.43	156.96	177.47	197.97
1	现金流入	5,472.04		82.06	180.54	200.24	219.93	242.92	265.89
1.1	经营收入	5,472.04		82.06	180.54	200.24	219.93	242.92	265.89
1.2	补贴收入	-							
2	现金流出	1,412.37		28.39	58.64	60.81	62.97	65.45	67.92
2.1	经营成本	910.98		20.87	42.10	42.46	42.82	43.19	43.56

2.2	其他支出(相关税费+所得税)	501.39		7.52	16.54	18.35	20.15	22.26	24.36
二	投资活动净现金流量	-5,524.29	-3,118.57	-2,405.72					
1	现金流入								
1.1	处置投资物								
1.2	收到其他投资								
2	现金流出	5,524.29	3,118.57	2,405.72					
2.1	建设投资(静态总投资)	5,524.29	3,118.57	2,405.72					
2.2	维持运营投资	-							
三	筹措活动净现金流量	3,546.99	3,118.57	2,387.52	-33.80	-33.80	-33.80	-33.80	-33.80
1	现金流入	5,524.29	3,118.57	2,405.72					
1.1	项目资本金	4,224.29	3,118.57	1,105.72					
1.2	专项债券资金	1,300.00		1,300.00					
2	现金流出	1,977.30		18.20	33.80	33.80	33.80	33.80	33.80
2.1	专项债券利息	676.00		16.90	33.80	33.80	33.80	33.80	33.80
2.2	支付债券发行费用	1.30		1.30					
2.3	支付专项债券本金	1,300.00							
四	现金流量总计								
四	项目期的期初资金			-	35.47	123.57	229.20	352.36	496.03
五	项目期内现金变动(一+二+三)	2,082.37		35.47	88.10	105.63	123.16	143.67	164.17
六	项目期的期末资金	2,082.37		35.47	123.57	229.20	352.36	496.03	660.20
七	偿债资金覆盖率	2.05							

续表 1

序号	项目	运营期							
		2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年
一	经营活动产生的净现金流量	221.45	224.05	223.67	223.29	222.90	222.51	222.11	221.70
1	现金流入	292.15	295.43	295.43	295.43	295.43	295.43	295.43	295.43
1.1	经营收入	292.15	295.43	295.43	295.43	295.43	295.43	295.43	295.43
1.2	补贴收入								
2	现金流出	70.70	71.38	71.76	72.14	72.53	72.92	73.32	73.73
2.1	经营成本	43.93	44.31	44.69	45.07	45.46	45.85	46.25	46.66
2.2	其他支出(相关税费+所得税)	26.77	27.07	27.07	27.07	27.07	27.07	27.07	27.07
二	投资活动净现金流量	-	-	-	-	-	-	-	-
1	现金流入								

1.1	处置投资物								
1.2	收到其他投资								
2	现金流出								
2.1	建设投资（静态总投资）								
2.2	维持运营投资								
三	筹措活动净现金流量	-33.80	-33.80	-33.80	-33.80	-33.80	-33.80	-33.80	-33.80
1	现金流入	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1	项目资本金								
1.2	专项债券资金								
2	现金流出	33.80	33.80	33.80	33.80	33.80	33.80	33.80	33.80
2.1	专项债券利息	33.80	33.80	33.80	33.80	33.80	33.80	33.80	33.80
2.2	支付债券发行费用								
2.3	支付专项债券本金								
四	现金流量总计								
四	项目期的期初资金	660.20	847.85	1,038.10	1,227.97	1,417.46	1,606.56	1,795.27	1,983.58
五	项目期内现金变动（一+二+三）	187.65	190.25	189.87	189.49	189.10	188.71	188.31	187.90
六	项目期的期末资金	847.85	1,038.10	1,227.97	1,417.46	1,606.56	1,795.27	1,983.58	2,171.48
七	偿债资金覆盖率	2.05							

续表 2

序号	项目	运营期						
		2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年(6 个月)
一	经营活动产生的净现金流量	221.29	220.87	220.45	220.03	219.60	219.17	109.18
1	现金流入	295.43	295.43	295.43	295.43	295.43	295.43	147.72
1.1	经营收入	295.43	295.43	295.43	295.43	295.43	295.43	147.72
1.2	补贴收入							
2	现金流出	74.14	74.56	74.98	75.40	75.83	76.26	38.54
2.1	经营成本	47.07	47.49	47.91	48.33	48.76	49.19	25.01
2.2	其他支出(相关税费+所得税)	27.07	27.07	27.07	27.07	27.07	27.07	13.53
二	投资活动净现金流量	-	-	-	-	-	-	-
1	现金流入							
1.1	处置投资物							
1.2	收到其他投资							
2	现金流出							

2.1	建设投资（静态总投资）							
2.2	维持运营投资							
三	筹措活动净现金流量	-33.80	-33.80	-33.80	-33.80	-33.80	-33.80	-1,316.90
1	现金流入	-	-	-	-	-	-	-
1.1	项目资本金							
1.2	专项债券资金							
2	现金流出	33.80	33.80	33.80	33.80	33.80	33.80	1,316.90
2.1	专项债券利息	33.80	33.80	33.80	33.80	33.80	33.80	16.90
2.2	支付债券发行费用							
2.3	支付专项债券本金							1,300.00
四	现金流量总计							
四	项目期的期初资金	2,171.48	2,358.97	2,546.04	2,732.69	2,918.92	3,104.72	3,290.09
五	项目期内现金变动（一+二+三）	187.49	187.07	186.65	186.23	185.80	185.37	-1,207.72
六	项目期的期末资金	2,358.97	2,546.04	2,732.69	2,918.92	3,104.72	3,290.09	2,082.37
七	偿债资金覆盖率	2.05						

（六）项目现金流敏感性（压力测试）分析

鉴于项目运营收益受政府法律法规、市场需求等因素影响，有必要在本项目预期净收益的变化幅度内对专项债券的资金覆盖率进行敏感性（压力测试）分析评估。

项目敏感性分析表

单位：万元

序号	敏感性分析	敏感性变化比率						
		-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%
1	偿债资金合计	3,450.72	3,653.70	3,856.69	4,059.67	4,262.65	4,465.64	4,668.62
2	债券还本付息	1,976.00	1,976.00	1,976.00	1,976.00	1,976.00	1,976.00	1,976.00
2.1	其中：本金	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00
2.2	利息	676.00	676.00	676.00	676.00	676.00	676.00	676.00
3	债券本息覆盖	1.75	1.85	1.95	2.05	2.16	2.26	2.36

根据本项目收益与融资自求平衡的压力测试结果，当经营净收益作为影响债券还本

付息的因素在±15%范围内变动的情况下，专项债券本息覆盖倍数仍然 ≥ 1 ，还本付息资金具有一定的稳定性与较强的风险抵抗能力。

（七）专项债券本息覆盖情况

根据财政部《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）的要求，地方政府发行项目收益与融资自求平衡的专项债券，需要在满足地方政府专项债务限额的前提下，充分考虑资金筹措的稳定性（持续的现金流收入）和充足性（完全覆盖专项债券还本付息的规模）。

1、资金稳定性

按照石嘴山市惠农区新区保障性租赁住房建设项目（一期）实施方案计划，该项目于实施前期投入项目资本金及发行专项债券以满足项目投资建设支出需要，2025年7月开始实现相关收入，2025年7月至2045年6月累计实现项目净收益4,059.67万元，可满足各年度付息及到期还本需要。

2、资金充足性

石嘴山市惠农区新区保障性租赁住房建设项目（一期）在实施过程中，按照预计条件的资金测算平衡结果，项目存续期内可达到的偿债资金覆盖率为2.05倍，在本期专项债券到期时，偿还当年到期的债券本息后，本项目仍有2,082.37万元的累计结余资金，还本付息资金有充分保障。该项目实施方案资金平衡计划在保障日常建设发展资金的同时，能够覆盖专项债券还本付息的规模，项目能够满足资金筹措充足性的要求。

六、风险分析

1、工程管理风险及应对措施

工程管理风险是指由于项目管理模式不合理，项目内部组织不当、管理混乱或者主要管理者能力不足等原因导致项目形成直接或间接损失。管理风险主要包括人员管理风险、物资供应管理风险、施工质量进度费用控制不良、组织协调风险、财务管理欠妥等方面。工程管理风险轻则导致项目工期延后、工程质量难以保证、成本费用增加，重则引起工程事故甚至危及项目人员人身和财产安全。

为规避管理风险，项目建设单位应当采取但不限于以下主要措施：一是建立完善健全的项目管理系统，树立重进度同时重质量的管理理念。二是加强项目建设过程中的各

方协作，加强合同管理，降低项目的组织管理风险。三是合理设计项目的管理模式、选择适当的管理者和加强团队建设。

2、市场风险及应对措施

项目工期延误，材料价格与人工费用上涨，材料供应不及时，设计变更与工程量变更，项目实施过程中管理措施和管理制度不完善、落实不全面，产生施工计量、材料消耗等方面的不确定性，含有一定的成本控制风险。若施工成本控制不当，可能造成工程费用和财务费用增加。

及时落实资金，保障建设进度，实时掌握市场动态，推广先进的施工管理系统提高对施工管理、监理人员的资质和业务能力的要求，严格审核工程量计量、结算成果及工程变更，确保工程建设按照进度和投资计划顺利实施。加强收支管理，节约财务费用，提高经营效益。

3、项目收益风险及应对措施

项目在发行时已经进行严格的投资回报测算，但在项目建设及运营期间，可能因为市场变化、建设工期、项目技术、工程质量和国家宏观调控政策等因素的影响而使得项目投资收益不能达到预期水平，从而影响项目还本付息情况。

对于项目因产业政策、经济周期、项目运营主体运营能力等因素造成项目收益不及预期，或者项目经营收入还款较慢，对按照债券期限还款造成影响，采取的措施是项目实施主体提前预防，加强项目运营规划，拓展项目运营内容，实现项目多元化运营，丰富项目收入结构，增强项目的盈利能力和抗风险能力，降低对单一收入来源的依赖性。

4、利率风险及应对措施

受国民经济总体运行状况、国家宏观经济、金融货币政策及国际经济环境变化等因素的影响，在专项债券的存续期内，市场利率存在波动的可能性。由于专项债券期限较长在存续期内可能面临市场利率周期性波动，而市场利率的波动可能使专项债券投资者的实际投资收益具有一定的不确定性。

为控制项目融资平衡风险，要求项目单位合理安排债券发行金额和债券期限，按照项目的资金获取能力做好债券的期限配比、还款计划和资金准备。进一步加强项目资金

的绩效管理，充分盘活存量资金，提高资金使用效益，用资金使用效率的收益对冲利率波动损失。

5、财务风险及应对措施

实施主体或参与主体在未来投资项目建设中仍需承担一定的投融资压力。所投资的基础设施建设具有投资规模大、回收时间长的特点，可能对实施主体或参与主体现金流和债务偿付产生影响，从而使实施主体或参与主体面临一定财务压力。

实施主体或参与主体治理结构完善，能够持续获得惠农区政府在政策和资金层面的持续有力支持，使融资渠道保持畅通。

七、总体评价

基于财政部对地方政府发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的要求，并根据对当前国内融资环境的研究，我们认为石嘴山市惠农区新区保障性租赁住房建设项目（一期）专项债券可以以相较银行贷款利率更优惠的融资成本完成资金筹措。同时，最终以石嘴山市惠农区新区保障性租赁住房建设项目（一期）建成后的保障性租赁住房出租收入、停车位收入、物业费收入作为还本付息基础，为项目提供了充足、稳定的现金流入，充分满足专项债券发行还本付息要求。

综上所述，通过发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的方式满足石嘴山市惠农区新区保障性租赁住房建设项目（一期）的资金需求，是现阶段较优的资金解决方案。

免责声明

1、项目单位对提供项目资料的真实性、完整性和合法性负责，并如实披露项目收益预测及其所依据的各项假设。

2、我们出具的财务评估报告是基于项目单位对项目收益预测及其所依据的各项假设，在执行财务评估基本程序和方法后，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的基础。

3、我们在报告中引用项目单位的一系列假设，包括有关未来事项和推测性假设，工作中我们无法实质论证，故不对依照鉴证程序所完成的工作那样予以依赖。

4、由于项目假设依据事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，不确定因素很高，实际结果可能与预测性信息存在差异。我们不会对未来经济环境发生变化导致假设条件改变而修改已得出的评估结论，除非项目单位重新委托。

5、我们提请报告使用者充分关注项目的发展动态，包括对假设基础可能产生影响的任何变更或发展，并调整预期或改变策略。本报告出具日之后，我们不会为此而修改已得出的评估结论，除非项目单位重新委托。

6、委托人可按实际情况将本报告抄送给有关的单位及个人，但我们对该等单位及个人不存在合同责任及义务的承诺。本报告因使用不当产生的责任与本会计师事务所无关。



营业执照

统一社会信用代码
91640100MAD03AL24L



扫描二维码登录“国家企业信用信息公示系统”了解更多登记、备案、许可、监管信息。

名称 宁夏尚元会计师事务所(普通合伙)

类型 普通合伙企业

执行事务合伙人 哈瑞鹏

出资额 壹佰万圆整

成立日期 2023年09月28日

主要经营场所 宁夏银川市金凤区黄河东路693号-2号楼2层218室

经营范围 许可项目：注册会计师业务；（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：财政审计；项目预算绩效评价服务；破产清算服务；税务服务；财务咨询；企业管理咨询（不含依法须经批准的项目）；业务培训（不含教育培训、职业技能培训等取得许可的培训）；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

登记机关 银川市市场监督管理局

2023 年 09 月 28 日

证书序号: 0014774

说明

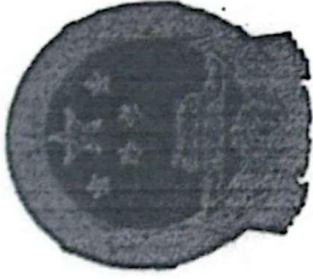
- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批, 准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的, 应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止或执业许可注销的, 应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。



发证机关:

二〇二四年九月三日

中华人民共和国财政部制



会计师事务所

执业证书



名称: 宁夏尚元会计师事务所(普通合伙)

首席合伙人: 哈瑞鹏

主任会计师:

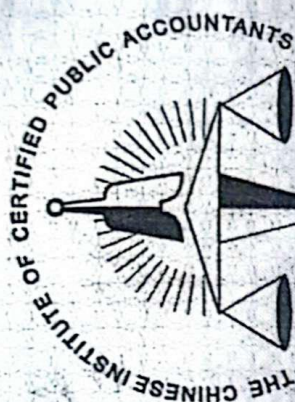
经营场所: 宁夏回族自治区银川市金凤区黄河东路693号-2号楼2层218室

组织形式: 普通合伙

执业证书编号: 64010056

批准执业文号: 宁财(准)许可【2024】4号

批准执业日期: 2024年09月03日



中国注册会计师



年度检验登记

Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.



哈瑞鹏 640100250001

2023 年 8 月 10 日
/y /m /d

哈瑞鹏

姓名

Full name

性别

Sex

出生日期

Date of birth

工作单位

Working unit

身份证号码

Identity card No.

男

1980-11-10

宁夏银河会计师事务所(普通合伙)

64010319801110181X



年度检验登记

Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.



哈瑞鹏 640100250001

2024 年 7 月 23 日
/y /m /d



姓名 雍钊

Full name 雍钊

性别 男

Sex 男

出生日期 1965-03-15

Date of birth 1965-03-15

工作单位 北京中瑞诚会计师事务所有限公司

Working unit 北京中瑞诚会计师事务所有限公司

身份证号码 642101196503150036

Identity card No. 642101196503150036



CICPA

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.



年度检验登记
Annual Renewal Registration



继续有效一年。
another year after

雍钊 110004070012



雍钊 110004070012

