

附件 4:

深圳市 38 区新乐花园、39 区海乐花园 棚户区改造项目专项债券实施方案

一、专项债券概况

(一) 基本情况。

2018 年深圳市市级棚户区改造专项债券（一期）-2018 年深圳市政府专项债券（一期）发行额 4.8 亿元，全部为新增债券，品种为记账式固定利率附息债券，债券期限为 10 年期，利息按半年支付，发行后可按规定在全国银行间债券市场和证券交易所债券市场上市流通，债券到期后一次性偿还本金。

拟发行的 2018 年深圳市市级棚户区改造专项债券（一期）-

2018 年深圳市政府专项债券（一期）概况

债券名称	2018 年深圳市市级棚户区改造专项债券（一期）-2018 年深圳市政府专项债券（一期）
发行人	深圳市人民政府
发行品种	项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券
发行期限	10 年期
发行规模	4.8 亿元
信用评级机构	上海新世纪资信评估投资服务有限公司
债项评级	AAA（按实际评级结果调整）
发行面值	人民币 100 元

债券利率	固定利率。
还本付息方式	每半年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一起支付。
发行方式	招标发行
利率确定方式	采用单一价格荷兰式中标方式，标的为利率，全场最高中标利率为专项债券的票面利率。
发行对象	全国银行间债券市场、证券交易所市场的投资者（国家法律、法规禁止的购买者除外）
招标系统	财政部深圳证券交易所政府债券发行系统
税务提示	根据《财政部、国家税务总局关于地方政府债券利息免征所得税问题的通知》（财税[2013]5号）规定，企业和个人取得的专项债券利息收入免征企业所得税和个人所得税。

（二）发行方式。

2018 年深圳市市级棚户区改造专项债券（一期）-2018 年深圳市政府专项债券（一期）通过招标方式发行。采用单一价格荷兰式招标方式，标的为利率，全场最高中标利率为本期专项债券的票面利率。深圳市财政委员会于招标日通过“财政部深圳证券交易所政府债券发行系统”组织招投标工作，参与机构为 2018 年深圳市政府债券承销团成员。招标发行具体安排详见《深圳市财政委员会关于印发<2018 年深圳市政府债券招标发行兑付办法>的通知》、《深圳市财政委员会关于印发<2018 年深圳市政府债券招标发行规则>的通知》、《深圳市财政委员会关于发行 2018 年深圳市市级棚户区改造专项债券（一期）有关事宜的通知》等。

(三) 募集资金投向说明。

按照财政部要求，专项债券纳入政府性基金预算管理。本次发行的 2018 年深圳市市级棚户区改造专项债券（一期）-2018 年深圳市政府专项债券（一期）募集资金将用于宝安区 38 区新乐花园、39 区海乐花园棚户区改造工程项目建设。

二、项目基本情况

(一) 项目规划定位。

宝安 38 区新乐花园、39 区海乐花园位于深圳市宝安区新安街道新安一路和翻身路交汇处两侧，东临广深公路，西临宝安大道。两个小区共有多层建筑 31 栋，合计 960 户，占地总面积约 38700.2 m²，现状建筑面积约 85520.41 m²。通过棚户区改造，拆除用地面积 38700.2 m²，贡献用地 6374.8 m²，开发建设用地面积 32325.4 m²，规划容积率 6.0，计容积率建筑面积 193950 m²。

本项目规划发展定位为宝安区配套完善、交通方便、环境优美的居住小区。

本项目整体定位为现代化开放式小区，打造绿色、生态、开放、共享的人才安居工程示范小区。

项目产品除回迁安置房外，其余为人才住房。本项目建成后的人才住房租售对象为符合深圳市人才住房相关政策要求的人才群体。

(二) 建设内容。

项目具体建设内容如下表所示：

表 2-1：项目整体规划指标

项目		整体指标	38 区新乐花园指标	39 区海乐花园指标	备注
更新单元面积 (m²)		38700.2	22335.7	16364.5	
拆除用地面积 (m²)		38700.2	22335.7	16364.5	
贡献用地 (m²)		6374.8	3350.6	3024.2	16.47%
开发建设用地面积 (m²)		32325.4	18985.1	13340.3	
容积率		6.0	6.0	6.0	
计容积率建筑面积 (m²)		193950	113910	80040	
其中	住宅	170400	101060	69340	
	其中				
	回迁房	106095.08	61887.52	44207.56	
	人才住房	64304.92	39172.48	25132.44	
	商业	10000	7000	3000	
	其中				
	回迁商业	4496.81	3547.83	948.98	
	可运营商业	5503.19	3452.17	2051.02	
	公共配套设施	13550	5850	7700	
	其中				
	6 班幼儿园	5000	3000	2000	
	社区警务室	100	100	0	
	社区健康服务中心	1800	0	1800	
	老年人日间照料中心	1790	750	1040	
	公共厕所	140	70	70	
	再生资源回收站	120	60	60	
	小型垃圾转运站	300	150	150	
	环卫工人作息房	40	20	20	
	微型消防站	120	60	60	
	社区体育活动场地	—	—	—	占地 2100 m²
	社区级公共配套用房 (党群服务中心、文化活动室、市民学习中心、社区管理用房)	4140	1640	2500	
地上核增建筑面积		11310.18	6343.82	4966.36	
地下空间 (m²)		80850	47850	33000	不计容
总建筑面积 (m²)		286110.18	168103.82	118006.36	

(三) 项目运营规划。

38 区、39 区棚户区改造项目以实现项目盈亏平衡为开发建设与运营原则，项目在完成搬迁安置补偿后，公共服务配套设施产权归属政府，其他可经营物业包括人才住房与商业物业。可经营物业按照商业物业全部销售，人才住房部分销售、部分出租进行项目运营安排。项目建成后政府可获得 35367.71 平方米人才住房用于租赁经营。

根据测算，项目通过少量增购安置房的微利销售、配套商业物业的整体出让与部分人才住房的销售并保留 55%的人才住房进行租赁经营，能够在债券存续期内实现项目融资的还本付息。项目年均投资净利润率 1.07%，但整体具备可持续经营能力，经营过程中无需政府再投入补贴资金。结合棚户区改造与人才住房建设的公益性特征综合考量，本项目具备财务可行性。

(四) 环境影响情况。

本项目为住宅类建设项目，为非生产性项目，对环境污染程度有限。项目在建设过程中，容易对环境造成的影响主要体现在噪声和水土流失等方面。项目在运营过程中，不会产生工业废水和工业固体废弃物，要考虑的环境影响主要是生活污水和生活垃圾的排放。项目的实施，虽然会对周围环境产生噪声、振动、废水、废气及城市景观等环境影响问题，但只要合理安排施工期并在建成后采取保护环境、减缓和消除对环境不利影响的措施，严格执行“三同时”制度，则各

类污染物可得到有效的处理并达标排放，保证本项目在环境方面的不利影响降到最小。因此，在采取相应治理措施之后，本项目在环保方面不存在大的问题，在环境保护方面是可行的。

（五）建设计划。

项目目前已经完成拆迁、场地平整与增购协议的签订工作。拟于 2019 年全面开工建设，建设期 3 年，装修期 6 个月，返还物业与招租准备期 6 个月，预计于 2023 年初完成整体招租。

（六）项目资产管理。

关于本次债券发行对应项目资产，在还清本次发行本金及利息前不得用于为实施方公司、该公司关联公司、政府、政府融资平台等主体融资提供抵押、质押以及其他任何形式担保的事项。

三、项目重大经济效益及风险分析

（一）项目建设的必要性。

1. 棚改有利于早日消除房屋安全隐患，保障居民人身财产安全。

由于使用海砂施工，新乐花园和海乐花园自入住以来，部分楼栋相继出现了结构柱、梁、板钢筋锈蚀、混凝土胀裂、钢筋的混凝土保护层剥落等现象。2012 年 8 月 31 日，宝安区建筑工务局委托专业机构对该两小区全部房屋进行结

构安全检测。根据专业机构检测，该两小区共 31 栋房屋中，约 93% 的房屋存在不同程度的质量问题。目前新乐花园 17 栋、18 栋全部房屋和海乐花园 9 栋、12 栋部分房屋已停止使用。

面对 38 区、39 区残旧破败的危楼现状，业主改造意愿强烈，2016 年，项目被列入第四批城市更新单元计划。2017 年 1 月，该两小区被列入宝安区首个棚户区改造项目，利用棚户区改造政策加快推进项目实施。项目进行棚户区改造有利于早日消除房屋安全隐患，保障居民人身财产安全。

2. 棚改有利于实现“一举四得”的目标。

棚户区改造工作注重以人为本，在改造工作中实现公共利益最大化。棚改是惠及住户的民生工程，政府本着为民谋福祉的初衷，搬迁补偿安置方案充分保障业主权益。除提供回迁安置房外，其余住房均作为人才住房，力争通过棚改工程，共创业主、政府、国企、人才需求多赢局面，实现解决城市安全隐患、改善群众生活条件、提升城市面貌、筹集人才住房“一举四得”的目标。

3. 棚户区改造有利于促进深圳城市升级。

在经历改革开放 30 多年快速城市化之后，深圳市土地市场格局发生了重大变化，可供开发建设的未建土地少，可开发用地十分有限，土地二次开发成为了土地资源约束下城市和谐发展的必然之路，旧城改造已成为深圳政府寻求土地资源突破、拓展城市发展空间的重要手段，也是促进深圳城市升级的重要手段。

加快本片区棚户区改造、对存量空间资源进行潜力挖掘和优化调整，符合深圳市城市发展战略，有利于促进城市升级。

(二) 项目建设产生的经济效益。

38 区、39 区棚户区改造项目总投资估算 263639.52 万元，通过棚户区改造，拆除用地面积 38700.2 m²，贡献用地 6374.8 m²，开发建设用地面积 32325.4 m²，规划容积率 6.0，计容积率建筑面积 193950 m²。包括住宅 170400 m²、商业物业 10000 m²，公共配套设施 13550 m²。项目在完成搬迁安置补偿后，公共服务配套设施产权归属政府，其他可经营物业按照商业物业全部销售，人才住房部分销售、部分出租进行项目运营安排。

本项目通过自身的运营收入能够承担专项债券融资利息与本金，维持项目正常的运营，在后续运营过程中的人才住房室内装修更新时能够以项目盈余资金完成相关投入，在运营期内回收了全部静态投资。考虑到本项目属于政策性、非盈利性、公益性的投资项目，综合分析，本项目整体经济效益为可行。

(三) 项目建设产生的社会效益。

本棚改项目是深圳旧住宅小区棚户区改造的试点项目，通过改造，共创业主、政府、国企、人才需求多赢局面，实现解决城市安全隐患、改善群众生活条件、提升城市面貌、筹集人才住房“一举四得”的目标。本棚改项目为深圳市棚

户区改造起到了良好的示范作用，具有显著的社会效益。

首先，项目改造后除提供回迁安置房外，其余作为人才住房。加快供应人才住房是深圳“十三五”规划明确提出的目标和任务，本棚改项目重点保障人才住房供应，是落实高层次人才住房政策的必要举措之一，体现了政府留住人才和引进人才的决心。高层次人才引进能够提升城市竞争力水平，提高人口素质，是社会进步及经济发展的重要条件，能够产生巨大的社会效益。

其次，从国民经济角度看，本棚改项目优化了资源配置，改变了现状土地利用率较低的局面，改造后不仅能够满足城市居民居住需求、解决城市安全隐患、提升深圳城市吸引力、促进深圳“人才强市”战略和经济转型升级，而且将为国家经济作出巨大贡献。深圳作为粤港澳大湾区的核心城市，其土地资源日益紧缺，制约着深圳的城市发展，继而影响深圳发挥中心城市的集聚辐射带动作用，影响国家经济战略发展。深圳土地资源需要优化配置，以发挥出更大效益、激发城市活力和强化人才聚集效应，棚户区改造作为“稳增长、调结构、惠民生”的重要抓手，在即将走入粤港澳大湾区经济时代之际，将成为推动深圳城市升级、打造湾区未来发展核心引擎的重要途径之一。因此，从国民经济角度进行评价，本项目经过改造后，资源将得到优化配置，社会资源项目的产出将增加，国民经济效益明显。

最后，从环保节能的角度来看，本项目将坚持“打造深

圳标准、提升深圳质量、铸就深圳品牌”和绿色、节能、环保理念，大力推进建筑废弃物综合利用拆除和装配式建筑施工等新工艺、新技术的应用，推行绿色建筑，改造后具有良好的节能环保社会效益。

(四) 项目的建设风险分析。

1. 经济政策与经济环境风险。

棚户区改造在国民经济发展中具有举足轻重的地位，中央及地方政府高度重视并给与诸多政策支持，导致棚户区改造项目对经济环境及经济政策变动高度敏感。棚户区改造不仅涉及对现有土地及地上物的整理开发，同时还涉及到未来区域规划定位和发展方向。未来经济环境的变化，不仅对土地的有形增值和无形增值产生影响，未来区域经济发展还会受政治形势、经济政策、城市规划方案等一系列经济环境因素影响后而发生变化，从而影响棚户区改造所带来的效益。

在本次项目开发期间，国家宏观经济政策、产业发展政策、环保政策、地方扶持优惠政策及地方棚户区改造管理政策发生变化，可能对本次项目的运营及收益产生不利影响。深圳市本次棚户区改造项目拟采用租售并举的运营方式，住宅除用于安置补偿外，将主要用于人才住房的销售及租赁。受深圳市人才住房开发及相关政策的影响，若项目建成后因政策变动无法销售，将可能导致项目成本回收期延长，项目收益在债券存续期内不能对融资成本实现有效覆盖。

2. 社会稳定风险。

安置补偿标准与房地产市场价格和居民的消费水平有着较强的相关性和敏感性，在项目的实施过程中，居民期望的补偿标准可能会随着通货膨胀或市场价格变化发生改变，如果期望的补偿标准与实际补偿标准差距较大，可能容易引起利益群体的不满，容易造成补偿协议签订工作推进困难。同时，安置房源不能满足拆迁居民要求、没能按时入住等问题若不能妥善解决也容易引发社会不稳定事件发生。此外，媒体对于项目的报道和观点也可能影响公众对于项目的看法，特别是项目区内涉及的群众，受信息不对称、误解等因素影响产生对项目的不满情绪引发治安风险。

3. 项目管理风险。

本次棚户区改造项目总体投资规模较大、周期较长。在项目建设运营期间，如果发生建筑材料、设备和劳动力价格上涨，或遭遇不可抗拒的自然灾害、意外事故及其他不可预见的困难，或由于投资管理与控制不力，导致造价失控，使项目实际费用超出概算，可能导致项目不能按时竣工或达不到预先设计要求的情况，不能按预期实现项目收益。

四、项目投资估算及资金筹措方案

（一）项目总投资规模。

1. 估算依据。

（1）国家、广东省及深圳市现行的有关建设和造价管理的法律、法规和方针政策；

- (2) 广东省及深圳市相关定额及计价依据;
- (3) 《深圳市建筑工程消耗量定额》(2016);
- (4) 《深圳市建筑装饰工程消耗量标准》(2003);
- (5) 《深圳市安装工程消耗量标准》(2003);
- (6) 《深圳市园林建筑绿化工程消耗量定额》(2017);
- (7) 现行人工材料价格指数和已完类似工程的技术经济指标;
- (8) 政府主管部门颁布的各类费用的收费标准;
- (9) 效果图及相关数据;
- (10) 已完类似工程的技术经济指标;
- (11) 融资利率按照年利率 4% 计算;
- (12) 拆迁补偿协议与深圳市《关于加强棚户区改造工作的实施意见(征求意见稿)》;
- (13) 深圳市英联土地房地产估价顾问有限公司《宝安区 38 区新乐花园、39 区海乐花园棚户区改造项目可行性研究报告(报批稿)》;
- (14) 有关的市场调研资料。

2. 估算方法。

根据本项目的具体情况,借鉴本地区近期的同类工程资料,参考人工材料价格指数和其他经济指标,采用单位指标法进行投资估算的编制。

其中项目土地使用费根据项目运营租售计划进行估算。

3. 估算过程。

本项目估算内容包括：建筑安装工程费、工程建设其他费、预备费、建设期利息。

其中：

(1) 建筑安装工程费用。

包括基础工程、地下室、安置房、人才住房、避难层、配套设施与商业物业等生活配套用房、电梯工程、绿色建筑、水土保持工程等内容。

表 4-1 建设安装工程费用估算表

序号	项目名称	单位	工程量	金额（元）		备注
				单价 （元）	合价 （万元）	
一	建筑安装工程费（按单价包干部分）				78176.58	
1.1	地下土建部分	m2	80850	2284.02	18466.31	不含基坑支护及桩基工程
1.2	地上土建部分	m2	193950	1324.13	25681.44	
1.3	安装工程	m2	274800	612.06	16819.32	
1.4	公共配套室内精装及地下室装修工程	m2	94400	711.64	6717.89	
1.5	住宅外墙工程（裙楼以上）	m2	274800	170.82	4694.21	
1.6	室外工程	m2	274800	100.00	2748.00	
1.7	标识工程	m2	274800	5.00	137.40	
1.8	特殊设备及安装	m2	274800	8.91	244.89	
1.9	其他工程费（人防等）	m2	274800	33.23	913.27	
1.10	红线外市政工程	m2	274800	63.82	1753.85	
二	建筑安装工程费（按实结算部分）	/	/	/	22403.37	
2.1	基坑支护	预估总价（7167万元+4584万元）*（1-13%）			10223.37	按方案设计暂估
2.2	桩基	预估总价（8500万元+6000万元）*（1-16%）			12180.00	暂估
三	甲方专业分包工程（包括园林景观（软景/硬景）工程、	项	1		15457.00	暂估

序号	项目名称	单位	工程量	金额（元）		备注
				单价 （元）	合价 （万元）	
	公共空间装饰装修工程、裙楼外墙装饰工程、电梯供应及安装工程、入户门供应及安装工程）					
四	人才房精装修工程	m2	64301.92	2500.00	16076.23	暂估
	建安工程费合计				132113.18	

（2）工程建设其他费用。

包括工程建设项目各类费用、土地费用与其他费支出。

表 4-2 工程建设其他费用估算表

序号	项目名称	单位	工程量	金额（元）		备注
				单价 （元）	合价 （万元）	
一	工程建设其他费用				3210.51	
1	设计费	/	/	/	1978.00	
1.1	地质勘察费	项	1	1200000	120.00	
1.2	方案设计费	项	1	4810000	481.00	
1.3	初步设计费	项	1	3200000	320.00	
1.4	施工图设计费	项	1	6410000	641.00	
1.5	深化设计费	项	1	1610000	161.00	
1.6	施工图技术审查费（包括勘察）	项	1	600000	60.00	
1.7	竣工图编制费	项	1	600000	60.00	
1.8	BIM 技术咨询费（BIM 模型深化配合）	项	1	1350000	135.00	
2	其他费用包括但不限于环境影响评价、水土保持方案及监测、地质灾害危险性评估、地震安全性评价、交通影响评价、土壤氡气浓度检测、节能评估、绿色建筑咨询、保健服务费、拆迁户服务费、建筑面积丈量费、质量安全监督检查费、三通一平、水电增容费、物业前期介入费等内容	项	1	8192000	819.20	

序号	项目名称	单位	工程量	金额（元）		备注
				单价 （元）	合价 （万元）	
3	总承包服务费（甲方专业分包工程： 包括园林景观（软景/硬景）工程、公共空间装饰装修工程、裙楼外墙装饰工程、电梯供应及安装工程、入户门供应及安装工程）	项	1	4133100	413.31	不可竞争费， 结算按招标人 单独发包专业 工程的结算工 程造价乘以总 包服务费率3% 计算
二	土地费用				103301.16	
1	项目拆迁费用	项	1		33503.82	
2	应交地价	项	1		69797.35	
2.1	地价	项	1		67862.40	按照相关地价 政策计算
2.2	契税	项	1		1914.92	税率 3%
2.3	印花税	项	1		20.02	税率 0.5‰
	工程建设其他费合计				106511.67	

本项目土地费用包括项目拆迁费用与应交地价，其中应交地价根据项目物业的运营租赁计划进行缴交。本项目全部物业中除公共配套用房与地下用房，其他用房的经营安排如下：

表 4-3 本项目物业运营计划

功能用房	面积合计	运营安排		
		销售面积	租赁面积	回迁安置面积
安置住宅	106095.08	7930.00		98165.08
人才住房	64304.92	28937.22	35367.71	
商业	10000.00	5503.19		4496.81
合计	180400.00	42370.41	35367.71	102661.89
	100.00%	23.49%	19.61%	56.91%

注：回迁住宅的销售面积指根据深圳市《关于加强棚户区改造工作的实施意见》回迁增购的住宅面积。

(3) 工程预备费。

工程预备费。按 6200 万元预估值计取。本项目中暂不考虑上涨预备费。

(4) 建设期利息。

包括建设期发债及贷款利息与债券发行费用，计划按半年支付，建设期利息由自有资金承担。

4. 估算总额。

项目总投资估算为 263639.52 万元，详见下表：

表 4-4 项目投资估算表

项目工程估算表	建筑工程费	安装工程费	设备购置费	其他费	合计
一、工程费用					
基础工程	22,403.37				22,403.37
地下室土建	18,466.31				18,466.31
地上土建	25,681.44				25,681.44
安装工程		16,819.32			16,819.32
装修工程		27,488.33			27,488.33
特殊设备及安装工程		244.89			244.89
其他工程 (人防、标识、市政、景观等)	-	18,261.52	-	-	18,261.52
室外工程	2,748.00		-	-	2,748.00
工程费用合计	69,299.12	62,814.06	-	-	132,113.18
二、工程建设其他费					
工程建设其他费用			-	2,797.20	2,797.20
建设用地费			-	103,301.16	103,301.16
其他费			-	413.31	413.31
工程建设其他费合计	-	-	-	106,511.67	106,511.67
三、预备费					
预备费	-	-	-	6,200.00	6,200.00
预备费合计	-	-	-	6,200.00	6,200.00
四、专项费用					
建设期发债及贷款利息	-	-	-	18,666.67	18,666.67
债券发行费用	-	-	-	148.00	148.00
专项费用合计	-	-	-	18,814.67	18,814.67

项目工程估算表	建筑工程费	安装工程费	设备购置费	其他费	合计
估算总额	69,299.12	62,814.06	-	131,526.34	263,639.52

5. 分年度投资计划

项目建设进度按照项目前期准备 2 年，建设期 3 年，装修与运营前准备 1 年进行安排，投资计划详见下表。

表 4-5 投资安排表（单位：万元）

年度	2017	2018	2019	2020	2021	2022	合计
工程费用	-	42,309.39	11,209.84	12,455.38	1,245.54	2,078.97	69,299.12
工程建设其他费	17,399.50	5,855.10	74,230.45	4,433.11	4,433.11	160.40	106,511.67
设备机械机具购置费	-	-	31,407.03	31,407.03			62,814.06
预备费	-	-	1,178.00	4,123.00	589.00	310.00	6,200.00
建设期利息	-	320.00	2,253.33	4,253.33	5,920.00	5,920.00	18,666.67
债券发行费用	-	48.00	50.00	50.00	-		148.00
铺底流动资金	-	-	-	-	-		-
建设期投资金额合计	17,399.50	48,532.49	120,328.66	56,721.85	12,187.65	8,469.38	263,639.52

（二）资金筹措方案。

1. 资金筹措原则。

宝安 38 区新乐花园、39 区海乐花园棚户区改造项目由深圳市宝安人才安居有限公司具体实施，发挥国企在保障性住房建设中的主导作用。资金筹措考虑遵循以下原则：

（1）项目投入一定企业自筹资金，保证项目顺利开工及后续融资的可能。

（2）使用 2016 年中央财政城镇保障性安居工程专项资金 16161 万元。

（3）将棚户区改造和人才住房建设相结合，通过建设项目

中商业地产开发与人才住房的租售经营保证项目开发的盈亏平衡，最终实现解决城市安全隐患、改善群众生活条件、提升城市面貌、筹集人才住房“一举四得”的目标。

(4) 发行专项债券从社会筹资。

2. 资金来源。

本项目总投资 263639.52 万元，其中 37.73%项目资本金 99478.52 万元由实施方自筹；总投资的 6.13%使用 2016 年中央财政城镇保障性安居工程专项资金 16161 万元；其余 56.14%的资金需求 148000 万元通过发行专项债券筹集。专项债券融资成本按 4%估算。详见建设期资金平衡表。

表 4-6 建设期资金平衡表

年度	2017	2018	2019	2020	2021	2022	合计
资本金	1,239	532	70,329	6,722	12,188	8,469	99,479
中央资金	16,161						16,161
债券发行	-	48,000	50,000	50,000	-	-	148,000
其他融资	-	-	-	-	-	-	-
合计	17,400	48,532	120,329	56,722	12,188	8,469	263,640
资金使用							-
建设资金使用金额合计	17,400	48,212	119,995	56,389	12,188	8,469	262,653
资金余额（资金筹措—资金使用）	-	320	653	987	987	987	

五、项目预期收益、成本及融资平衡情况

(一) 项目预期收益与成本费用测算。

1. 项目运作模式

本项目采取租售相结合的方式运营，其中商业物业全部销售，人才住房部分销售、部分租赁。

2. 预期收益

(1) 主营业务收入

本项目经营收入主要来源于物业销售收入（包括回迁房增购销售收入、商业物业销售收入、人才住房销售收入）和物业租赁收入（包括人才住房政策指导价租赁收入、商业物业租赁收入）。

① 物业销售收入

本项目物业采取现房销售，拟于项目建设装修全部完成后安排销售转让。根据回迁房增购协议，回迁房增购售价为32400元/平方米。本项目人才住房与商业物业根据项目资金需求安排销售，参考安居型商品房的定价规则。本项目人才住房销售按照当年预计住宅市场价格的70%定价；本项目商业物业拟采取分割销售方式，参考周边商业物业的售价，按照销售时点市场商业物业价格定价。

表 5-1 物业销售收入预测（含税）

项目	销售面积（m ² ）	均价（元/m ² ）	销售收入（万元）
增购回迁用房	7930.00	32400.00	25693.20
人才住房	28937.22	81811.23	236738.93
商业整体转让	5503.19	124728.32	68640.37
合计	42370.41		331072.50

② 物业租赁收入

本项目物业未销售之前参与租赁运营。本项目人才房政策租赁价格按照市场价格的60%计算，本项目人才房租金基

准价格拟定价为 50.65 元/m²/月，商业物业参考周边商业物业市场价格预计运营期首年价格按 150 元/m²/月，每年租金递增 3%，首年入住率 85%，以后各年入住率 95%。

表 5-2 物业租赁收入预测（含税）

年份	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
物业租赁收入合计 (万元)	4164.04	4648.15	4637.84	4622.73	4602.54	4576.97	3435.86	2511.50
商业租赁收入(万元)	841.99	823.89	698.85	565.57	423.66	272.73	0.00	0.00
出租率	85%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
租赁面积(m ²)	5503.19	4677.71	3852.23	3026.75	2201.28	1375.80	0.00	0.00
租金价格(元/m ² /月)	150.00	154.50	159.14	163.91	168.83	173.89	179.11	184.48
人才房屋租赁收入(万元)	3322.05	3824.26	3938.99	4057.16	4178.88	4304.24	3435.86	2511.50
出租率	85%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
租赁面积(m ²)	64304.92	64305	64305	64305	64305	64305	49836	35368
租金价格(元/m ² /月)	50.65	52.17	53.73	55.34	57.00	58.71	60.48	62.29

3. 运营成本费用

(1) 主营业务成本。

本项目主营业务成本包括开发成本与租赁人才住房固定资产折旧。

本项目总投资按照费用归属分别结转为销售物业的开发成本、自持物业的固定资产与工程建设增值税进项税额。结转分配详见下表。

表 5-3 项目总投资结转分配表

项目总投资分配	项目可经营物业	面积	建安工程费	工程建设其他费	拆迁费用	地价 (含税)	预备费	建设期利息 (万元)	合计 (万元)
开发成本	安置房 (增购部分)	7930.00	5273.38	133.14	1472.76	5586.6	341.54	1036.44	13843.83
	安置房 (返还部分)	98165.08	65278.94	1648.12	18231.18	24495.1	3004.27	9116.84	121774.43
	商业 (返还部分)	4496.81	2990.34	75.50	835.15	3422.2	200.64	608.87	8132.67
	商业 (销售部分)	5503.19	3659.57	92.39	1022.05	11865.1	455.88	1383.42	18478.43
	人才房 (销售部分)	28937.22	19243.00	485.83	5374.21	20396.5	1246.59	3782.94	50529.11
固定资产	人才房 (租赁部分)	35367.71	23519.22	593.80	6568.48	4031.9	951.07	2886.15	38550.60
工程建设增值税进项税额				12330.45					12330.45
项目总投资合计		180400.00		135323.69	33503.82	69797.35	6200.00	18814.67	263639.52

本项目销售物业的开发成本为 212758.47 万元。

租赁人才住房根据企业现行财务政策，折旧年限为 40 年，残值率 5%，年折旧额为 915.58 万元。

（2）营业费用。

项目营业费用包括销售费用与人才住房管理服务费。

销售费用预测以物业销售收入为基数，考虑一定比例，根据深圳房地产销售的费用水平，预测销售费用比例为 3%。

人才住房管理服务费每月按管理住房建筑面积 2.3 元/平方米乘以缴纳系数的标准计收，宝安区系数按 0.95 计收。

（3）管理费用。

项目管理费用包括保险费、维修费、运营期装修成本。

房屋财产保险的保险费率一般为 0.1%-0.2%，按年计交。本项目保险费按照人才房与商业物业配套每平方米建安费用 5500 元/m²，每年保险费率 0.1%计算。

维修费为物业正常市场租金价格下收入的 1%。本项目按照人才住房以市场租赁价计算收入的 1%计取。

运营期装修成本，本项目租赁人才住房每 10 年需要重新装修一次，按照 2500 元/平方米计算装修成本，计入当期管理费用。

4. 财务费用。

本次项目通过发行债券满足项目 57.65%的投资需求，债券利息按照 4%计算，根据债券发行计划及利率计算每年财务费用。债券发行计划如下表所示：

表 5-4 债券发行计划

发行年份	发行额度	发行期限
2018 年	4.8 亿元	10 年期
2019 年	5 亿元	10 年期
2020 年	5 亿元	10 年期

5. 项目设施折旧摊销、大修与更新改造。

项目设施折旧摊销计入项目主营业务成本，详见表 5-3。

项目设施更新改造为运营期装修费用，每 10 年需要重新装修一次，按照 2500 元/平方米计算装修成本，计入当期管理费用。

6. 税费。

本项目财务评价涉及的税费主要有应交增值税、城市建设维护税和教育费附加、地方教育费附加、印花税、房产税、土地使用税、所得税等。

其中：应交增值税率税率 10%；

城市建设维护税为应交流转税的 7%；

和教育费附加为应交流转税的 3%；

地方教育费附加为应交流转税的 2%；

印花税税率为销售收入的 0.1%；

所得税的税率为 25%。

土地增值税实行四级超率累进税率。按住宅类 1%，商业类 2%预缴税金，物业结束销售时计算清缴。

本项目返还住宅与返还商业物业计税处理视同销售，其中物业按照返还住宅、返还商业物业、销售商业物业、销售

人才房四类用房分别计算土地增值税。

土地使用税根据相关规定，按照 9 元/平方米计算，房产税从价计税，采用房产原值的 70%乘以税率 1.2%计算。

7. 会计报表

表 5-5 2017-2031 年项目开发损益表

年度	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	合计
一、主营业务收入	-	-	-	-	-	-	27,445	12,727	13,136	13,561	14,003	14,463	125,764	112,745	333,845
减：主营业务成本	-	-	-	-	-	-	152,394	2,772	2,772	2,772	2,772	2,772	29,884	25,265	221,402
主营业务税金及附加	-	-	-	-	-	-	216	317	363	402	392	383	19,215	77,350	98,638
二、主营业务利润（亏损以“-”号填列）	-	-	-	-	-	-	-125,166	9,639	10,001	10,388	10,839	11,308	76,665	10,130	13,805
加：其他业务利润（亏损以“-”号填列）	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减：营业费用	-	-	-	-	-	-	954	450	461	473	486	499	4,168	3,730	11,221
管理费用	-	-	-	-	-	-	1,020	1,028	1,029	1,029	1,030	1,030	1,004	980	8,150
财务费用	-	-	-	-	-	-	5,920	5,920	5,920	5,920	5,920	5,600	3,667	1,667	40,533
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	-	-	-	-	-	-	-133,059	2,240	2,591	2,965	3,404	4,179	67,827	3,754	-46,100
加：投资收益（亏损以“-”号填列）	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
补贴收入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
营业外收入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	-	-	-	-	-	-	-133,059	2,240	2,591	2,965	3,404	4,179	67,827	3,754	-46,100
减：所得税	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16,957	938	17,895
少数股东权益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
五、净利润	-	-	-	-	-	-	-133,059	2,240	2,591	2,965	3,404	4,179	50,870	2,815	-63,995
加：年初未分配利润	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

表 5-6 2017-2031 年项目资产负债表

年度	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
资产														
流动资产:														
货币资金	-	320	653	987	987	987	23,640	30,449	37,130	43,783	50,874	10,420	41,757	20,419
交易性金融资产	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
应收票据	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
应收账款	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
预付款项	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
应收利息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
应收股利	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他应收款	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
存货	-	-	-	-	-	212,758	69,008	66,236	63,464	60,692	57,920	55,149	25,265	-0
一年内到期的非流动资产	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他流动资产	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
流动资产合计	-	320	653	987	987	213,745	92,648	96,684	100,594	104,475	108,794	65,569	67,021	20,419
非流动资产:														
金融资产	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
长期应收款	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
长期股权投资	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

年度	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
投资性房地产	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
固定资产	-	-	-	-	-	38,551	38,551	38,551	38,551	38,551	38,551	38,551	38,551	38,551
减：累计折旧	-	-	-	-	-	-	916	916	916	916	916	916	916	916
固定资产净值	-	-	-	-	-	38,551	37,635	36,719	35,804	34,888	33,973	33,057	32,142	31,226
减：固定资产减值准备	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
固定资产净额	-	-	-	-	-	38,551	37,635	36,719	35,804	34,888	33,973	33,057	32,142	31,226
在建工程	17,400	65,932	186,261	242,983	255,170	-	-	-	-	-	-	-	-	-
工程物资	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
固定资产清理	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
生产性生物资产	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
无形资产	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
商誉	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
长期待摊费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
递延所得税资产	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他非流动资产	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
非流动资产合计	17,400	65,932	186,261	242,983	255,170	38,551	37,635	36,719	35,804	34,888	33,973	33,057	32,142	31,226
资产总计	17,400	66,252	186,914	243,969	256,157	252,296	130,283	133,404	136,398	139,363	142,767	98,626	99,163	51,645
负债和所有者权益														
流动负债：														
短期借款	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
交易性金融负债	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

年度	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
应付票据	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
应付账款	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
预收款项	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
应付职工薪酬	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
应交税费	-	-	-	-	-	-12,330	-1,284	-404	-	-	-	-	-	-
应付利息	-	320	653	987	987	987	987	987	987	987	987	667	333	-
应付股利	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
预提费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
一年内到期的非流动负债	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他流动负债	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
流动负债合计	-	320	653	987	987	-11,344	-297	583	987	987	987	667	333	-
非流动负债：														
长期借款	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
应付债券	-	48,000	98,000	148,000	148,000	148,000	148,000	148,000	148,000	148,000	148,000	100,000	50,000	-
长期应付款	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
专项应付款	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
预计负债	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
递延所得税负债	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他非流动负债	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
非流动负债合计	-	48,000	98,000	148,000	148,000	148,000	148,000	148,000	148,000	148,000	148,000	100,000	50,000	-
负债合计	-	48,320	98,653	148,987	148,987	136,656	147,703	148,583	148,987	148,987	148,987	100,667	50,333	-

年度	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
所有者权益														
实收资本(或股本)	17,400	17,932	88,261	94,983	107,170	115,640	115,640	115,640	115,640	115,640	115,640	115,640	115,640	115,640
资本公积/其他权益工具	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:库存股	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
专项储备	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
盈余公积	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
未分配利润	-	-	-	-	-	-	-133,059	-130,819	-128,228	-125,263	-121,859	-117,680	-66,810	-63,995
所有者权益合计	17,400	17,932	88,261	94,983	107,170	115,640	-17,420	-15,179	-12,588	-9,623	-6,220	-2,041	48,830	51,645
负债和所有者权益合计	17,400	66,252	186,914	243,969	256,157	252,296	130,283	133,404	136,398	139,363	142,767	98,626	99,163	51,645

表 5-7 2017-2031 年项目现金流量表

年度	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	合计
一、经营活动产生的现金流量：															
销售商品、提供劳务收到的现金	-	-	-	-	-	-	29,857	13,618	14,056	14,511	14,986	15,479	137,997	123,768	364,272
收到的税费返还	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
收到的其他与经营活动有关的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流入小计	-	-	-	-	-	-	29,857	13,618	14,056	14,511	14,986	15,479	137,997	123,768	364,272
购买商品、接受劳务支付的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
支付给职工以及为职工支付的现金	-	-	-	-	-	-	183	181	179	177	174	172	131	93	1,289
支付的各项税费	-	-	-	-	-	-	225	326	879	1,352	1,374	1,399	48,405	89,312	143,273
支付的其他与经营活动有关的现金	-	-	-	-	-	-	875	382	396	411	426	442	4,125	3,702	10,758
现金流出小计	-	-	-	-	-	-	1,284	889	1,454	1,939	1,975	2,013	52,660	93,106	155,320
经营活动产生的现金流量净额	-	-	-	-	-	-	28,574	12,728	12,602	12,572	13,011	13,466	85,337	30,662	208,952
二、投资活动产生的现金流量：															
收回投资所收到的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其中：出售子公司所收到的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
取得投资收益所收到的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
收到的其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

年度	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	合计
现金流入小计	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	17,400	48,164	118,025	52,419	6,268	2,549	-	-	-	-	-	-	-	-	244,825
投资所支付的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其中：购买子公司所支付的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
支付的其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流出小计	17,400	48,164	118,025	52,419	6,268	2,549	-	-	-	-	-	-	-	-	244,825
投资活动产生的现金流量净额	-17,400	-48,164	-118,025	-52,419	-6,268	-2,549	-	-	-	-	-	-	-	-	-244,825
三、筹资活动产生的现金流量：															
吸收投资所收到的现金	17,400	532	70,329	6,722	12,188	8,469	-	-	-	-	-	-	-	-	115,640
借款所收到的现金	-	48,000	50,000	50,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	148,000
收到的其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流入小计	17,400	48,532	120,329	56,722	12,188	8,469	-	-	-	-	-	-	-	-	263,640
偿还债务所支付的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	48,000	50,000	50,000	148,000
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	-	-	1,920	3,920	5,920	5,920	5,920	5,920	5,920	5,920	5,920	5,920	4,000	2,000	59,200
支付的其他与筹资活动有关的现金	-	48	50	50	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	148
现金流出小计	-	48	1,970	3,970	5,920	5,920	5,920	5,920	5,920	5,920	5,920	53,920	54,000	52,000	207,348
筹资活动产生的现金流量净额	17,400	48,484	118,359	52,752	6,268	2,549	-5,920	-5,920	-5,920	-5,920	-5,920	-53,920	-54,000	-52,000	56,292
															-

年度	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	合计
四、汇率变动对现金的影响	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	-	320	333	333	-	-	22,654	6,808	6,682	6,652	7,091	-40,454	31,337	-21,338	20,419
六、累计现金结存额		320	653	987	987	987	23,640	30,449	37,130	43,783	50,874	10,420	41,757	20,419	

(二) 现金流模拟分析。

1. 项目现金流模拟分析。

表 5-8 项目现金流模拟分析测算表

年度	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	合计
现金流入															
资本金流入	17,400	532	70,329	6,722	12,188	8,469									115,640
债券资金流入	-	48,000	50,000	50,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	148,000
其他融资资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	-	-	-	-	-	29,857	13,618	14,056	14,511	14,986	15,479	137,997	123,768	364,272
现金流入总额	17,400	48,532	120,329	56,722	12,188	8,469	29,857	13,618	14,056	14,511	14,986	15,479	137,997	123,768	627,912
															-
现金流出															-
建设期资金流出	17,400	48,164	118,025	52,419	6,268	2,549	-	-	-	-	-	-	-	-	244,825
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	1,284	889	1,454	1,939	1,975	2,013	52,660	93,106	155,320
债券发行费用	-	48	50	50	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	148
债券还本付息	-	-	1,920	3,920	5,920	5,920	5,920	5,920	5,920	5,920	5,920	53,920	54,000	52,000	207,200
其他融资还本付息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	17,400	48,212	119,995	56,389	12,188	8,469	7,204	6,809	7,374	7,859	7,895	55,933	106,660	145,106	607,493
															-
现金净流量															-
当年项目现金净流入	-	320	333	333	-	-	22,654	6,808	6,682	6,652	7,091	-40,454	31,337	-21,338	20,419
期末项目累计现金结存额	-	320	653	987	987	987	23,640	30,449	37,130	43,783	50,874	10,420	41,757	20,419	

2. 专项债券资金覆盖分析。

表 5-9 资金覆盖测算表

年度	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	合计
税前利润	-133,059	2,240	2,591	2,965	3,404	4,179	67,827	3,754	-46,100
加：财务费用	5,920	5,920	5,920	5,920	5,920	5,600	3,667	1,667	40,533
加：折旧摊销	916	916	916	916	916	916	916	916	7,325
加：非付现存货结转	152,394	2,772	2,772	2,772	2,772	2,772	29,884	25,265	
息税折旧摊销前利润	26,170	11,848	12,198	12,572	13,011	13,466	102,294	31,600	223,160
减：所得税	-	-	-	-	-	-	16,957	938	-
加：其他流动资产变动	11,046	880	404	-	-	-	-	-	12,330
加：其他可用于还本付息的现金流入	987	23,640	30,449	37,130	43,783	50,874	10,420	41,757	239,040
可用于专项债券还本付息的资金	38,203	36,369	43,050	49,703	56,794	64,340	95,757	72,419	456,635
专项债券当年还本付息金额	5,920	5,920	5,920	5,920	5,920	53,920	54,000	52,000	189,520
专项债券年度偿债备付率	6.45	6.14	7.27	8.40	9.59	1.19	1.77	1.39	
是否满足偿债备付率大于1的条件	满足	满足	满足	满足	满足	满足	满足	满足	

六、压力测试与风险控制措施

本项目基于不同风险因素，对项目现金流状况进行压力测试，测算各种情况下的专项债券存续期资金覆盖率。其中单因素敏感性分析的测算详见下表：

单因素敏感性分析的测算表

资金覆盖率-压力测试 (单因素敏感性分析)	-20%	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%	20%
收入变动情况敏感性分析									
债券本金资金覆盖率	0.94	0.99	1.04	1.09	1.14	1.19	1.24	1.29	1.34
债券本息资金覆盖率	0.95	0.99	1.03	1.07	1.11	1.15	1.19	1.23	1.27
成本变动情况敏感性分析									
债券本金资金覆盖率	1.15	1.15	1.14	1.14	1.14	1.13	1.13	1.13	1.13
债券本息资金覆盖率	1.12	1.12	1.11	1.11	1.11	1.11	1.10	1.10	1.10
利率变动情况敏感性分析									
债券本金资金覆盖率	1.19	1.18	1.16	1.15	1.14	1.12	1.11	1.10	1.08
债券本息资金覆盖率	1.16	1.14	1.13	1.12	1.11	1.10	1.09	1.07	1.06

七、总体评价

本项目在考虑将项目全部商业物业与 45%的人才住房销售的假设前提下，本项目从 2029 年起连续三年依次偿还债券本金 4.8 亿元、5 亿元、5 亿元以及相关利息，截至本项目 2021 年发行的最后一笔 10 年期 5 亿元专项债券于 2031 年到期时，期间将不存在任何资金缺口，在偿还当年到期的债券本息后并仍有 20,419 万元的资金结余。

