

**2018 年深圳市福田区棚户区改造专项债
券（一期）—2018 年深圳市政府专项债
券（三期）**

项目实施方案

福田区财政局

二零一八年九月

目 录

一、深圳市福田区介绍.....	5
(一) 深圳市福田区基本情况.....	5
1. 地理区位.....	5
2. 区划及人口.....	5
3. 城区交通.....	5
4. 发展历史.....	6
(二) 深圳市福田区经济、财政状况.....	7
1. 深圳市福田区经济、财政数据明细.....	7
2. 深圳市福田区经济发展概况.....	8
3. 深圳市福田区财政平衡能力和稳定性.....	9
4. 深圳市福田区政府性基金财力状况.....	9
(三) 深圳市福田区十三五规划.....	10
1. 发展基础.....	10
2. 发展环境.....	11
3. 指导思想.....	12
4. 发展目标.....	12
二、项目基本情况.....	15
(一) 项目政策背景.....	15
(二) 项目公司基本情况.....	16
(三) 华富村东、西区改造项目情况.....	17
1. 区位概况.....	17
2. 宗地情况.....	19
3. 项目建设规模.....	21
4. 项目开发进度安排及进展情况.....	23
5. 经济社会效益分析—项目改造的必要性和意义.....	25
三、项目投资估算及资金筹措方案.....	28
(一) 投资估算.....	28
1. 编制依据及原则.....	28
2. 项目总投资估算.....	30
3. 建设期资金使用计划.....	31
(二) 资金筹措方案.....	33
1. 资金筹措原则.....	33
2. 资金来源.....	33
(三) 资金平衡方案.....	34
四、项目预期收益与成本费用测算.....	35
(一) 项目运作模式.....	35
1. 人才房出租.....	35
2. 办公出租.....	35
(二) 预期收益.....	36
1. 增购物业回款.....	36
2. 人才房出租.....	37
3. 持有办公出租收入.....	37
4. 持有商业出租收入.....	37
(三) 运营成本费用.....	40
(四) 财务费用.....	41

(五) 税费.....	43
(六) 会计报表.....	44
五、现金流模拟分析、压力测试与评价.....	51
(一) 现金流模拟分析.....	51
(二) 压力测试.....	53
(三) 总体评价.....	54
六、项目风险提示.....	55
(一) 影响项目施工进度或正常运营的风险.....	55
1. 工期.....	55
2. 安全生产.....	55
3. 征地拆迁风险.....	55
(二) 影响项目收益的风险.....	56
1. 政策风险.....	56
2. 市场风险.....	56
3. 利率波动风险.....	57

前言

党的十九大报告指出，要建立全面规范透明、标准科学、约束有力的预算制度。构建管理规范、风险可控的政府举债融资机制，明确各级政府对本级债务负责，增强财政可持续性。地方政府一律采取发行政府债券方式规范举债，强化地方政府债务预算管理和限额管理。层层落实各级地方政府主体责任，加大问责追责和查处力度，完善政绩考核体系，做到终身问责，倒查责任。2017年7月份中央政治局分析研究当前工作时提出积极稳妥地化解地方政府债务风险，有效控制地方政府举债融资行为，坚决制止地方政府债务增量；全国金融工作会议上，再次强调树立正确的政绩观，严控地方政府债务增量，终身问责，倒查责任。

深圳市委市政府提出“十三五”期间筹集建设40万套保障性住房和人才住房。结合当前深圳市人口结构、土地资源条件、住房发展现状等，深圳市福田区华富村东、西区改造项目规划定位为打造“深圳中心未来家园城市新标杆”。该项目既改善城市环境、提升居民居住品质、完善公共配套，也为深圳市破解土地资源紧缺困境、节约集约使用土地、加大人才住房和保障房供应提供重要意义，对推进深圳市人才立市战略，促进深圳市可持续发展具有重要意义。

新预算法实施以来，深圳市政府坚决贯彻党中央要求，严格落实预算法和《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）等文件精神，在风险可控的前

提下依法依规适度举债，保障重点领域合理融资需求，确保政府融资在本级财政可承受能力范围内量力而行。本次发行深圳市福田区华富村东、西区改造项目地方政府专项债券（以下简称“专项债券”），是按照预算法、国发〔2014〕43号文件和《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）、《关于试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》（财预〔2018〕28号）要求，在遵循市场规则的基础上，积极探索从我国实际出发的地方政府“市政项目收益债”。本次专项债券还本付息来源于项目自身收入，债务风险锁定在项目内，并按照市场规则向投资者进行详细的项目信息披露，保障投资者权益，更好地发挥专项债券对地方稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险的支持作用。

一、深圳市福田区介绍

(一) 深圳市福田区基本情况

1. 地理区位

福田区位于深圳经济特区中部，是深圳市的中心城区、市委市政府所在地，坐拥中心商务区，属深圳的行政、金融、文化、商贸和国际交往中心。1990年1月，经国务院批准，深圳市设立福田区。全区面积78.66平方公里，占全市总面积的4%左右，东起红岭路与罗湖区相连，西至侨城东路、海园一路与南山区相接，南临深圳河、深圳湾与香港新界隔河相望，北到白尾石、大脑壳、黄竹园等山脊与龙华区毗邻。

2. 区划及人口

区划人口。下辖园岭、南园、福田、沙头、梅林、华富、香蜜湖、莲花、华强北、福保10个街道，95个社区94个工作站115个居委会。辖区内有上步、福田环庆、岗厦、皇岗、水围、渔农、石厦、新洲、沙尾、沙嘴、上沙、下沙、上梅林、下梅林、田面15家集体股份合作公司。全区常住人口160万人，户籍居民110万人。

3. 城区交通

福田区内有广深高速公路起点站、深圳地铁中心枢纽站、福田口岸、亚洲最大陆路口岸—皇岗口岸和国内首座、

亚洲最大、全世界列车通过速度最快的地下火车站—广深港客运专线福田站。广深港高铁全线通车后福田地下高铁站 14 分钟直通香港西九龙。深南大道、滨河大道、北环大道三大主干道均贯穿福田，形成“五横九纵”路网格局，500 米公交站点辖区全覆盖。轨道交通发达，7 条地铁线在福设站 61 座，车公庙站是全市最大的地铁综合枢纽站。福田区距离深圳东部的盐田港、西部的蛇口港和深圳机场仅 30 分钟车程，乘广深港高铁到广州仅需 33 分钟，形成“广深港半小时通勤圈”。

4.发展历史

1979 年 3 月，宝安县改为深圳市，同年 4 月成立罗湖区，辖福田、附城两个公社。

1980 年 8 月，深圳、沙头角、附城、福田、南头、蛇口、盐田公社被划为深圳经济特区。

1981 年 10 月，罗湖区政府成立，福田公社被划分为福田、南园 2 个办事处。

1983 年 6 月，深圳特区内设置罗湖、上步、南头、沙头角 4 个办事处，作为市政府派出的县级办事机构，其中上步区办事处管辖红岭路以西至车公庙以东区域，包括上步、福田 2 个街道办事处，该办事处驻福田。同年 10 月，上步区设园岭、南园、福田、沙头、梅林 5 个街道。

1985 年 3 月，上步区办事处改称为“深圳市人民政府上

步管理区”，辖福田、南园、沙头、园岭、梅林 5 个办事处，25 个居委会，14 个村委会，45 个自然村。

1989 年 5 月，上步管理区增设华富、香蜜湖 2 个街道。

1990 年 10 月，经国务院批准，深圳市设立福田区、罗湖区和南山区（县级建制）。

1998 年 6 月，区委、区人民政府正式由深南中路迁址福民路 123 号区委大楼。

（二）深圳市福田区经济、财政状况

1. 深圳市福田区经济、财政数据明细

表一 福田区经济财政数据

福田区经济状况			
2015-2017 年福田区经济基本状况			
年份/项目	2015 年	2016 年	2017 年
地区生产总值（亿元）	3256.24	3561.44	3820.56
地区生产总值增速（%）	9.0	8.6	8.4
第一产业（亿元）	1.73	1.88	1.04
第二产业（亿元）	214.52	222.00	210.34
第三产业（亿元）	3039.99	3337.56	3609.18
产业结构			
第一产业（%）	0.05	0.05	0.03
第二产业（%）	6.59	6.23	5.50
第三产业（%）	93.36	93.72	94.47
2015-2017 年福田区财政收支状况			
年份/项目	2015 年	2016 年	2017 年
财政总收入（亿元）	241.02	274.37	268.52
财政总支出（亿元）	236.16	267.27	262.15
一般公共预算收入（亿元）	142.47	154.67	163.71

一般公共预算支出（亿元）	155.45	229.11	204.54
政府性基金收入（亿元）	20.03	22.18	36.95
政府性基金支出（亿元）	15.89	53.20	32.30
国有资本经营收入（亿元）	0.48	6.99	0.57
国有资本经营支出（亿元）	0.37	3.54	1.11

2.深圳市福田区经济发展概况

高端集聚效应显现。辖区聚集了全市 70%以上的持牌金融总部机构、50%以上的创投机构、70%的物流总部、60%的安防企业总部。历年培育上市企业 120 家，成为优质企业孵化器。世界 500 强企业及其分支机构累计落户福田达 145 家，辖区内进入中国 500 强的深圳企业有 16 家，约占全市的二分之一。

经济质量水平较高。2017 年，实现地区生产总值 3820.56 亿元，增长 8.4%，接近国内中等城市经济体量。完成固定资产投资总额 374.51 亿元，增长 24.8%；社会消费品零售总额 1817.51 亿元，增长 9.2%，占全市比重达三成以上；完成一般公共预算收入 163.71 亿元，增长 11.3%，实现税收总额 1505.57 亿元，增长 7.6%。地区生产总值地均集约度达 48.6 亿元/平方公里，增长 8.4%。万元地区生产总值建设用地、水耗、能耗分别下降 7.7%、3.9%、3.7%。福田成为践行深圳质量理念的标杆区。

产业结构持续优化。2017 年第三产业增加值 3590 亿元，增长 8.5%。其中，金融业实现增加值 1253.15 亿元，增长

15%，占全市的四成以上，占全区地区生产总值的 35.2%。现代服务业增加值 2550 亿元，增长 9.3%，占第三产业比重为 70%。

3.深圳市福田区财政平衡能力和稳定性

深圳市福田区可支配财力实力强、财政稳定性较好。2015-2017 年三年间，深圳市福田区一般公共预算收入保持稳定增长态势，税源较为稳定，税收分成占财政收入比重高于 90%，收入质量和稳定性好。政府性基金预算收入三年来稳定增长。同期深圳市福田区财政平衡情况保持良好。

2017 年福田区一般公共预算收入 163.71 亿元，同比增长 11.27%。其中，税收分成收入 152.65 亿元，增长 8.80%；非税收入 11.05 亿元，增长 62.08%。

2017 年福田区一般公共预算支出 205.54 亿元，民生和社会公共事业支出占支出规模的 80%以上，为福田区重大改革工作保驾护航。2017 年福田区财政收支相抵，一般公共预算结余 6.37 亿元，全部结转 2018 年使用。

4.深圳市福田区政府性基金财力状况

福田区近三年政府性基金收支情况如下：

2017 年政府性基金收入 36.95 亿元，其中本级收入 0.21 亿元，上年结转 0.11 亿元，市下达转移性收入 36.63 亿元（主要为国有土地使用权出让金和彩票公益金收入）。加上上年结余资金 6.41 亿元，2017 年政府性基金可用总财力 43.35 亿

元. 政府性基金支出 32.30 亿元, 主要包括调出支出和彩票公益金等支出. 收支相抵, 政府性基金预算结余 11.05 亿元, 其中结转 2018 年使用 0.03 亿元。

2016 年政府性基金收入 22.18 亿元, 其中本级收入 0.18 亿元, 上年结转 0.47 亿元, 市下达转移性收入 21.53 亿元(主要为国有土地使用权出让金和彩票公益金收入)。政府性基金支出 53.20 亿元, 主要包括调出支出、国有土地使用权出让收入安排的支出和彩票公益金支出等。收支相抵, 加上上年结转 37.53 亿元, 2016 年政府性基金结余 6.51 亿元, 其中结转下年使用 0.10 亿元。

2015 年政府性基金收入 20.03 亿元. 其中, 本级收入 0.15 亿元, 市下达转移性收入 19.88 亿元, 主要包括国有土地使用权出让金、彩票公益金等收入. 加上年结余 33.86 亿元, 2015 年政府性基金可用总财力 53.89 亿元. 政府性基金支出 15.89 亿元, 主要包括调出支出、彩票公益金支出等. 收支相抵, 政府性基金结余 38 亿元, 其中, 结转 2016 年使用 0.47 亿元, 政府性基金净结余 37.53 亿元。

(三) 深圳市福田区十三五规划

1. 发展基础

“十二五”时期, 福田区围绕“首善之区、幸福福田”建设目标, 按照“建设法治化、智慧型、高品质的国际化先导城区”要求, 以科学发展观统领全局, 全面深化改革, 着力提质增

效，城区集聚力、辐射力、引领力不断增强，在经济转型、民生改善、环境优化、内涵提升等方面成效显著，顺利完成“十二五”规划目标任务，为新一轮扩容、提质、升级打下坚实基础。综合发展实力高位跃升，高端经济体系加快形成，民生优先导向成效显著，城建管理能力稳步提升，中心城区功能持续强化，“国家生态区”折桂建成，改革创新全面系统推进，法治政府建设亮点纷呈。

2.发展环境

世界经济格局处于深刻变化之中。全球经济呈现非均衡弱复苏态势，世界多极化、经济全球化深入发展，发展中国家群体力量增强，国际力量对比趋向平衡。全球进入创新密集和产业振兴时代，经济全球化和科技新革命等正在引发世界经济格局和产业格局的大调整、大变革。

中国经济进入新常态。中国经济发展方式加快转变，新的增长动力正在孕育形成，经济长期向好的基本面没有改变。经济结构正从增量扩能为主转向调整存量、做优增量并存的深度调整，经济增长将更多依靠人力资本积累和技术进步，创新成为驱动发展新引擎。当前中国经济保持中高速增长，物质基础雄厚、人力资本丰富、市场空间广阔、发展潜力巨大，中国仍是全球经济增长的重要引擎。随着更高层次对外开放，特别是“一带一路”战略实施，中国同其他国家经济联系将进一步增强。

深圳“两区三市”建设进入新阶段。粤港澳大湾区将整体参与“一带一路”战略实施，深圳肩负先行先试的使命，将着力打破城市发展重大瓶颈，城市生产生活环境、管理方式、制度规则与国际接轨程度显著提高，率先打造开放型经济“升级版”，进入参与全球竞争合作的先锋序列，建成更具改革开放引领作用的经济特区和更高水平的国家自主创新示范区，建成更具辐射力带动力的全国经济中心城市、更具竞争力影响。

3.指导思想

全面贯彻党的十八大和三中、四中、五中全会及中央经济工作会议精神，深入落实习近平总书记系列重要讲话精神，牢固树立创新、协调、绿色、开放、共享发展理念，按照市第六次党代会部署，立足城市核心区优势，尊重城区发展规律，全面推进功能活化，统筹产业、空间和规模，推动新一轮扩容、提质、升级，坚持高端化导向，打造高品质环境，再造高标准空间，广聚高层次资源，保障高水平民生，引领高质量发展，加快建成一流国际化中心城区和率先落实“四个全面”的首善之区。

4.发展目标

“十三五”时期，福田区将全面提升经济、社会、民生、生态发展质量，努力打造“四个高地”，建成高质量的全民小康社会。

——努力打造现代金融高地。巩固提升福田区作为深圳金融中心核心区和港深大都会国际金融中心重要组成部分的地位，构建以多层次资本市场为核心、业态丰富、创新活跃、空间集聚、功能完善的金融产业体系，基本建成全国性的资本交易中心、中小企业投融资中心、财富管理中心、金融创新中心。深层次优化金融生态环境，增强金融创新源动力，提升市场能级和开放水平。至 2020 年金融业增加值占地区生产总值比重高于 33%，稳固支柱产业地位。

——努力打造专业服务高地。继续发挥福田区专业服务业链条完整、行业集聚、创新力强等优势，进一步强化行业核心竞争力。以市场为导向，完善专业服务支撑体系，重点支持跨境供应链管理、国际知识产权、市场开发、工程技术、投融资、商务咨询、法律、会计、科技推广、人力资源和信用评估等服务业发展。塑造具有国际影响力的龙头企业和专业品牌。精准对接国际贸易和投资规则，促进专业服务业“引进来”“走出去”，扩大规模，推动国际开放与合作。在社会服务、教育、医疗、文化、环保、特殊群体关爱等领域积极拓宽专业服务业发展门类和培育新型服务主体，鼓励和扶持社会智库、基金会、社会团体和社会服务机构等参与合作。至 2020 年专业服务业增加值占 GDP 比重高于 12.5%。

——努力打造人文智慧高地。突出“以人为本”理念，高度重视市民需求与文化、科技的融合发展，促进社会全面进步，实现人的全面发展。大力发展先进都市文化，促进文化

与智慧融合，增强文化的创造力、影响力，彰显文化强区。加快建设一流高速、移动、安全、泛在的智慧城区，推动互联网、云计算、大数据技术向经济社会文化发展的各个方面广泛渗透和相互融合，着重促进智慧+绿色融合，加快建设绿色生态城区。促进智慧+制度创新融合，发展民生服务智慧应用，提升政府公共服务水平，优化公共服务供给质量，加快建成优质生活城区。

——努力打造创新创业高地。持续构建有利于创新创业的制度和机制，努力打造创新创业高地。持续构建有利于创新创业的制度和机制，打造发展理念、产业形态、科学技术及社会进步等全面创新的策源地以及大众创业的热土。建成强大的自主创新体系，进一步深化与先进国家和地区交流的深度与广度，形成以企业为主体、人才为核心、环境为支撑的创新生态系统，使创新成为福田区发展的主动力。依托区内金融、专业服务业优势，集聚各类创新资源。对接全球创新活跃地区，鼓励研发新技术、新产品、新模式、新业态，探索众创空间线上线下联动发展新模式，鼓励高科技人才、创新团队、研发人员、青年企业家在福田创业，力争成为全球创新链的重要节点。至2020年取得专利数（五年累计）超过3.5万件，战略性新兴产业增加值占GDP比重高于19%，成为经济新增长点。强化创业就业机制，打造“乐业之都”。积极探索推进基层治理体制改革，实现高效管理、精准服务，至2020年成为社会管理创新典范区。

二、项目基本情况

（一）项目政策背景

棚户区改造是国家改善民生的重大举措，有利于加快解决中低收入群众的住房困难，提高生活质量，改善生活环境，共享改革发展成果，提高党和政府的威信，增强人民群众的向心力和凝聚力。棚户区改造属于保障性安居工程的一种类型，根据《关于保障性安居工程建设和管理的指导意见》（国办发〔2011〕45号）规定，保障性安居工程包括各类棚户区改造项目。同时深圳市《关于完善人才住房制度的若干措施》的通知（深发〔2016〕13号）也要求有条件的棚户区改造项目，除满足拆迁安置需要外，其余住房均配建为人才住房。

根据《深圳市人民政府关于加强棚户区改造工作的实施意见》（深府规〔2018〕8号）第三条棚户区改造政策适用范围：本市范围内使用年限在20年以上、存在住房质量安全隐患、使用功能不齐全、配套设施不完善的老旧住宅区项目应当纳入棚户区改造政策适用范围，不再采用城市更新的方式进行改造。

本项目房屋使用年限较久、房屋质量较差、建筑安全隐患较多、使用功能不完善、配套设施不齐全等，符合棚户区改造项目政策适用范围界定标准。为积极响应深圳市委市政府建设更高质量民生幸福城市号召，福田区委区政府以华富

村东、西区改造项目为试点，闯出一条“政府主导+国企实施+安置房建设+人才房建设”的旧住宅区改造新路，深圳市棚户区改造领导小组办公室已将福田区华富村东、西区改造项目列入 2018 年全市棚户区改造年度计划。

根据 2017 年 7 月 25 日福田区委《福田区老旧住宅区改造和综合整治工作汇报会会议纪要》的精神、区委领导办公会议纪要（2017 年第 91 次）精神及区国资委《关于成立华富村老旧住宅区改造项目公司的批复》，深圳市福田福华建设开发有限公司（以下简称“福华公司”）作为华富村老旧住宅区改造项目（以下简称“华富项目”）实施主体，负责前期谈判、签约、补偿、搬迁、安置工作等。

（二）项目公司基本情况

福华公司于 2017 年 8 月成立，公司注册资本 5 亿元，深圳市福田投资控股有限公司使用自有资金通过货币出资方式一次性缴足，并持有 100% 股权。

公司经营范围为：房地产开发、物业管理、物业租赁。

公司经营期限 20 年，到期后经股东批准可延续运营。

公司设董事会、监事；内设综合部、财务管理部、前期开发部、设计运营部、工程管理部 and 成本管理部六个部门。

办公地点：深圳市福田区上步南路 1001 号锦峰大厦 A 座写字楼 27E。

（三）华富村东、西区改造项目情况

1. 区位概况

（1）位置

地理位置优越，周边配套十分便利。华富项目位于深圳中心公园东侧，紧邻笋岗西路和华富路交汇处西南侧。处于轨道7号线黄木岗站的800米范围内，通过轨道接驳，项目与华强北商圈、福田中心区及深圳各区交通连接便利。项目区位图如下：



图1 项目区位图

（2）交通

项目区域路网呈现“三纵三横”结构，对外交通疏解极为便捷，依托北环大道、泥岗路、笋岗西路、深南大道可快速抵达南山中心区、罗湖中心区；依托皇岗路可快速联系福

田保税区与龙华中心区。周边设“市二医院”、“市话大厦”、“华新村”等公交站，有 12 路、213 路、M454 路、102 路、N12 路、209 路、58 路、B622 路环线；79 路、11 路、46 路、B615 路、216 路、234 路、N25 路、M435 路、373 路、高快巴士 26 路、111 路、M224 路、107 路等公交通过，项目周边已建成通车线路共计 5 条，分别为轨道 1 号线、2 号线、3 号线、7 号线、9 号线。其中，距离项目基地 800 米步行范围内有黄木岗站（7 号线）、华新站（3、7 号线）两处轨道站点，经黄木岗站可达南山、福田、罗湖等片区；经华新站可达南山、福田、罗湖、龙岗等区域。项目公共交通便利，对外出行便捷。片区没有特殊的交通管制要求，对出行无不良影响。项目设地面停车位及地下停车场，停车方便。

（3）配套设施

项目周边配套包括金融机构有中国银行、招商银行、交通银行、建设银行等；购物场所有群星广场购物中心、茂业百货、华润万家超市等；医疗机构有深圳市第二人民医院、深圳市妇幼保健院等；中小学有华富小学、华富中学。

（4）周边环境

华富村东、西区位于深圳市福田区华富街道。华富街道办事处位于福田区中部，成立于 1989 年，2002 年 9 月分设华富、莲花街道办事处，2009 年 8 月，华富路以东华航、华红社区划归华强北街道，辖区东起华富路，与华强北街道

相连，西至彩田路，与莲花街道接壤，南临深南路，与福田街道毗邻，北接北环路，与梅林街道相接，面积 5.75 平方公里，总人口 9.55 万人，其中常住人口 7.4 万人，户籍人口 4.45 万人，下辖梅岗、华山、黄木岗、新田、田面、莲花一村、莲花二村、莲花三村等 8 个社区工作站、10 个居委会和农城化后的田面实业股份公司。辖区单位众多，共有基本单位 1793 个，其中法人单位 604 个、产业单位 139 个、个体户 97 个。包括深圳市国土资源和房产管理局售房中心、福田区地方税务局等政府职能部门，武警市支队、市公安边防支队等驻军总部，开发科技公司、理光公司等大型企业，中小学 9 所、幼儿园 7 所，市第二人民医院(市 120 急救中心)、深圳血站等医疗机构。辖区以彩田、田面 2 个大型工业区为代表，街景美观现代、财富充分涌流、人才广泛聚集；以中心公园和笔架山公园为依托，青山绿水，碧草茵茵；以莲花二村等 37 个安全文明小区为网络，群防群治，辖区居民安居乐业。项目周边无不良景观及垃圾填埋场等会对项目较大影响的环境因素。

2. 宗地情况

(1) 宗地规划核查

项目位于福田 02-03&04 号片区[华强北地区]法定图则范围内。项目包含图则中 17-01 至 17-10 地块，规划用途包含居住用地、商业性办公用地、幼托小学用地、行政办

公用地、公共绿地。本项目宗地规划条件由深圳市规划设计研究院依据法定图则及《深圳市城市规划标准与准则（2014）》制定。

（2）宗地现状

项目土地形状为呈直角梯形。地形、地势平坦，地质环境较好。土地开发程度为宗地外达到“六通”（上通水、下通水、通电、通讯、通路、通气）。项目现状所在宗地号包含 B209-0005、B209-0009、B209-0015、B209-0004、B209-0003、B209-0027、B209-0010 七块宗地，占地面积约 13.6 万平方米，土地用途包含居住用地、商住用地、综合用地、教育用地、商业用地。现状建筑物共 40 余栋，住户 2343 户，另有一栋办公用房万泽大厦，现状建筑面积合计约 21 万平方米。

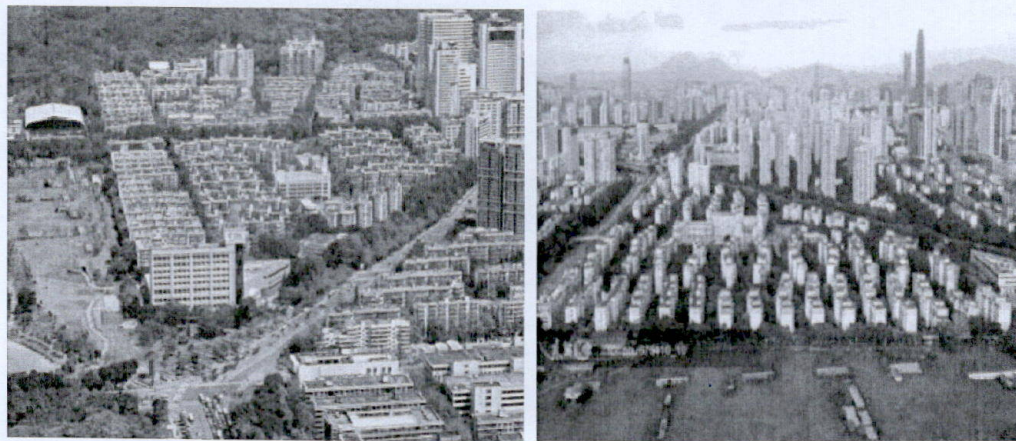


图 2 宗地现状照片

（3）宗地权属情况

华富村东、西区片区更新范围内共 7 块宗地，均为国有已出让用地，土地用途为居住用地、商住用地、综合用地、

教育用地、商业用地，拆除范围用地面积约 13.6 万平方米。

表二 地块现状详细信息一览表

项 目	地块编号						
	(01)	(02)	(03)	(04)	(05)	(06)	(07)
宗地号	B209-00 05	B209-00 09	B209-00 15	B209-00 04	B209-00 03	B209-00 27	B209-00 10
用地面积 (m^2)	90941.2	29715.4	141.6	84.0	9825.9	3393.4	2145
土地利用 功能(现状)	居住用地	居住用地	商住用地	综合用地	教育用地	教育用地	商业用地
土地权属 性质	国有已出 让用地	国有已出 让用地	国有已出 让用地	国有已出 让用地	国有已出 让用地	国有已出 让用地	国有已出 让用地
用地权属 单位	深圳市城 市建设开 发(集团) 公司	深圳市城 市建设开 发处	深圳市城 市建设开 发(集团) 公司	深圳市福 田区华富 街道办事处 华岗居民 委员会	深圳市福 田教育局	深圳市国 有资产监 督管理委 员会	

3. 项目建设规模

本项目按照“政府主导+国企实施+回迁房建设+人才住房建设”的模式开展，回迁房不带装修，人才住房精装修交付，办公及配套商业公共部分精装修，内部毛坯。除回迁安置及权利主体增购面积外，人才住房由政府安排出租，剩余办公和配套商业只租不售。福田区华富村东、西区改造项目（以下简称“项目”或“本项目”）占地面积 136,246.5 m^2 ；东区建筑面积 128,543.31 m^2 ，西区建筑面积 58,043.57 m^2 ，城建集团管理用房建筑面积 157.75 m^2 ，幼儿园建筑面积 3,304.16 m^2 ，小学建筑面积 13,423 m^2 ，居委会综合楼建筑

面积 408.61 m²，万泽大厦建筑面积 5,800 m²，共 43 栋建筑物，总建筑面积共计 209,680.4 m²。房产共 2343 套（含个人产权 1954 套、政府产权 389 套）。

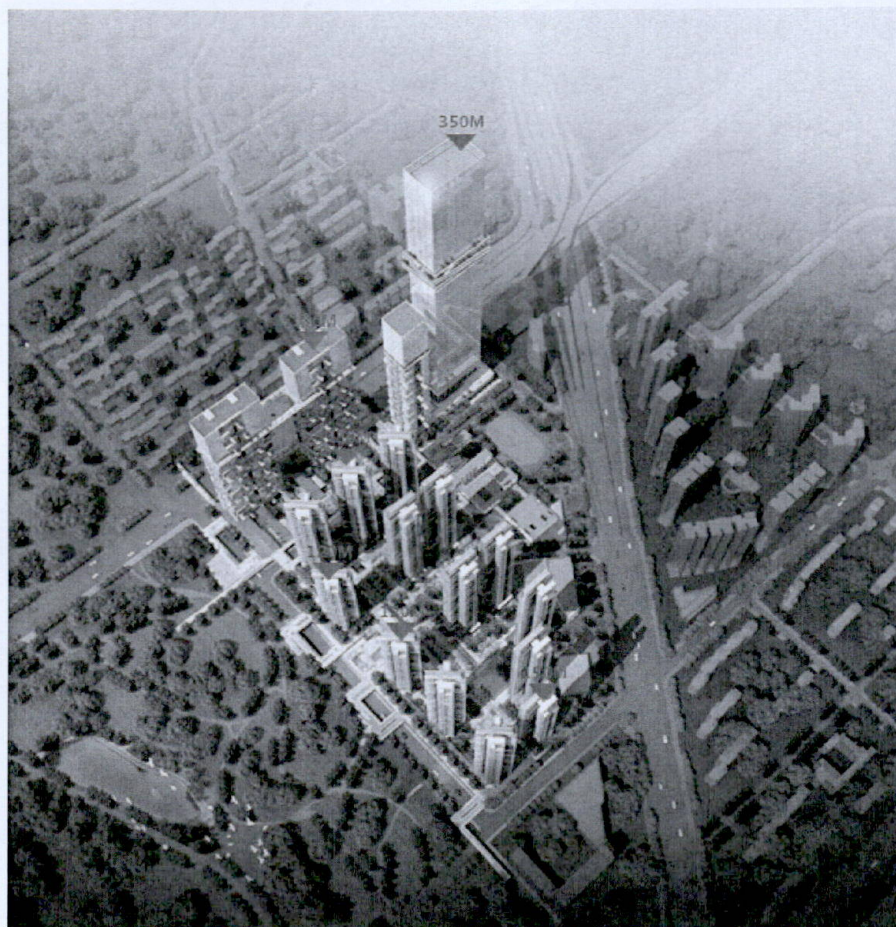


图 3 项目效果图

本项目具体规划经济利用指标如下表:

表三 规划经济利用指标一览表

单位: m²

规划经济利用指标一览表			
用地总面积（㎡）			139,625
可建设用地总面积（㎡）			92,839
容积率			7
计入容积率总建筑面积（㎡）			641,500
其中	回迁房		259,490
	其中	回迁面积（套内 1:1 部分）	214,970
		增购部分（13 ㎡）	30,460
		补增购部分（在房源允许的条件下，被搬迁人在增购 13m²的基础上可再增购不超过 12m²的建筑面积）	14,060
	人才房		173,710
	其中	人才房	135,200
		回迁剩余面积	38,510
	商业办公		185,200
	其中	办公	143,400
		回迁办公	5,800
		商业	33,600
		回迁商业	2,400
	公共配套设施		23,100
	54 班学校（独立占地）		
不计入容积率总建筑面积（地下及架空车库）			194,105
车位（个）			4,853

注: 增购部分 (13 m²) 指的是每户可以 9000 元/m²增购的面积。补增购部分指的是在房源允许的情况下, 被搬迁人在增购 13 m²的基础上可以市场价的 90%可再增购不超过 12 m²的建筑面积。回迁剩余面积指的是由于规划设计, 回迁楼在扣除以上 13 m²和 12 m²部分后剩余可作为人才房的面积。

4. 项目开发进度安排及进展情况

(1) 本项目开发建设进度安排如下表:

表四 项目开发建设进度计划表

	项目	序号	明细项目	开始时间	结束时间	时长	累计时长
回迁房部分	前期工作	1	管线改迁	2018年7月	2019年2月	7个月	
		2	拆除工程	2018年7月	2018年12月	6个月	
		3	临水临电	2019年2月			
	回迁房许可证办理	1	用地规划许可证办理		2019年6月		
		2	建筑工程桩基础提前开工		2019年6月		
		3	回迁房部分签订土地试用合同		2019年8月		
		4	建筑工程规划许可证		2019年8月		
		5	建筑工程施工许可证		2019年9月		
	设计工作	1	住宅总包招标	2018年10月	2018年12月	3个月	3个月
		2	住宅方案设计	2019年1月	2019年3月	3个月	6个月
		3	住宅扩初设计	2019年4月	2019年7月	4个月	10个月
		4	住宅施工图设计	2019年7月	2019年12月	6个月	16个月
		5	公建扩初设计单位招标	2019年3月	2019年5月	3个月	19个月
		6	公建总包招标	2018年9月	2018年12月	4个月	23个月
		7	公建方案设计	2019年3月	2019年9月	7个月	30个月
		8	公建扩初设计	2019年11月	2020年1月	3个月	33个月
		9	公建施工图设计	2019年9月	2020年6月	10个月	43个月
	回迁房 (150m, 暂定地下二 层,地上50 层)	1	基坑支护	2019年8月	2019年10月	3个月	3个月
		2	土方开挖	2019年11月	2020年1月	3个月	6个月
		3	桩基施工	2020年2月	2020年5月	4个月	10个月
		4	底板+地下室结构	2020年6月	2020年8月	3个月	13个月
		5	主体结构	2020年9月	2021年9月	12个月	25个月
		6	封顶-预竣工备案	2021年10月	2022年5月	9个月	34个月
		7	竣工备案	2022年6月	2022年7月	2个月	36个月
人才房及办公楼部分	人才房、办 公楼许可证 办理	1	用地规划许可证办理		2019年12月		
		2	签订土地使用合同		2020年3月		
		3	建设工程规划许可证		2020年4月		
		4	施工许可证		2020年6月		
	人才房 (180m, 暂定地下4 层,地上60 层)	1	基坑支护	2019年12月	2020年1月	2个月	
		2	土方开挖	2020年2月	2020年5月	4个月	4个月
		3	桩基施工	2020年6月	2020年11月	5个月	9个月
		4	内支撑施工	2020年12月	2021年3月	3个月	12个月
		5	地下室底板+地下室+破撑	2021年4月	2021年9月	6个月	18个月
		6	主体结构	2021年10月	2023年1月	14个月	32个月
		7	封顶-预竣工备案	2023年2月	2024年5月	14个月	46个月
		8	竣工备案	2024年3月	2024年7月	2个月	48个月
	办公楼 (350米, 暂定地下4 层,地上74 层)	1	基坑支护	2020年2月	2020年4月	3个月	
		2	土方开挖	2020年5月	2020年8月	4个月	4个月
		3	桩基施工	2020年9月	2021年2月	5个月	9个月
		4	内支撑施工	2021年3月	2021年5月	2个月	11个月
		5	地下室施工	2021年6月	2021年11月	5个月	16个月
		6	主体结构	2021年12月	2023年4月	16个月	32个月
		7	封顶-竣工备案	2023年5月	2024年7月	14个月	46个月
		8	竣工备案	2024年8月	2024年10月	2个月	48个月

（2）项目目前进展：

项目签约及交房情况：个人产权签约 1934 套，签约率 98.98%；已交房 2197 套，交房率 93.77%。其中：个人产权已交房 1893 套，交房率 96.88%，政府产权已交房 304 套，交房率 78.15%。

项目建设进展：华富项目于 2017 年 8 月公布了项目改造初步概念方案；于 2017 年 9 月 2 日启动业主签约；于 2017 年 12 月 2 日启动搬迁工作，并给予原业主一定金额的签约及搬迁奖励金、搬迁补偿、装修费及临时安置费。同时通过招标方式确定了项目代建方单位为华润置地（深圳）公司；于 2018 年 1 月进行项目现状评估及各专业团队搭建；于 2018 年 3 月启动项目开工仪式；于 2018 年 5 月 9 日出具项目专项规划设计方案，并确定规划方案深化方向。

5. 经济社会效益分析—项目改造的必要性和意义

（1）项目现状建筑老旧、配套落后、安全隐患严重

华富村东、西区小区始建于 1987 年，历经 20 余年建筑物整体成新度较低，建筑布局杂乱无章，建筑物大部分为企业的自建房屋，修建时未进行合格规范的质量监督，因此多数建筑物工程质量不合格，抗震抗风能力差。建设时缺乏整体规划，停车位严重不足，内部道路狭窄，建筑空间拥挤、杂乱，环境污染严重，通风采光严重不足，消防道路和消防

登高不符合消防要求，各类消防设施陈旧且配套缺乏，电路电线老化，存在严重安全隐患。楼房的建筑结构经过多年的使用，年久失修，局部已出现钢筋生锈外漏、墙体开裂、外墙脱落及严重渗水现象，存在严重安全隐患。社区内道路、燃气、通讯、供水等基础设施匮乏，严重制约社区内居民社会经济的发展。教育、医疗、文娱等配套设施不足，影响社区内居民的生活品质。

（2）业主改造意愿强烈

根据深圳市福田区华富街道办事处组织的深圳市福田区华富村东、西区旧住宅区改造意愿征集，本项目总户数 2343 户，已征集户数 2341 户，同意改造户数 2319 户，占已征集户数的 99.1%，业主改造意愿强烈。

（3）社会效应显著，政府认可与支持

根据《福田区老旧住宅区改造和综合整治工作汇报会会议纪要》，深圳市福田区华富村东、西区旧住宅区改造项目得到了上级领导部门的认同与重视。

本项目社会效益显著：

- 项目建成将改善片区居住环境：建设安置回迁住宅 298000 平方米，包含权利人每户可增购 13 平方米建筑面积，大大改善原居民居住环境。
- 提供大量人才住房：建设人才住房 141200 m²，约 2393 套。人才住房按户型 35 m²/65 m²/80 m²（3:5:2 比例分

配)。

- 升级片区基础配套：提供公共配套包含文化活动中心、幼儿园、便民服务站等共 20980 m²。
- 完善生活配套：建设配套商业 5000 m²，进一步完善了片区的生活配套。
- 建成后可集聚 100 余家文创和新兴产业总部：本项目超过 15 万平方米办公体量可以容纳百余家新兴企业入驻。
- 每年将带动 50-60 亿元产值和 5-10 亿元利税。
- 为近 3 万国际化高端人才提供创业生活综合配套服务。
- 为深圳市后续的棚户区改造项目积累了经验

(4) 改善城市环境，实现城市可持续发展

遵循“十三五”住房规划提出的“稳增长、保民生、调结构”的规划思路，结合当前深圳市人口结构、土地资源条件、住房发展现状等，本项目规划定位为打造“深圳中心未来家园城市新标杆”。既改善城市环境、提升居民居住品质、完善公共配套，也为深圳市破解土地资源紧缺困境，节约集约使用土地，加大人才住房和保障房供应，推进深圳市人才立市战略，促进深圳市可持续发展提供重要贡献，项目改造意义重大。

三、项目投资估算及资金筹措方案

(一) 投资估算

1. 编制依据及原则

(1) 国家有关法律、法规、政策文件及规范性文件:

- 《中华人民共和国土地管理法》(中华人民共和国主席令第二十八号);
- 《房地产开发项目经济评价方法》(建设部:建标〔2000〕205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);
- 《国务院关于加快棚户区改造工作的意见》(国发〔2013〕25号);
- 《中华人民共和国土地增值税暂行条例》(2011年修订)(中华人民共和国国务院令 第588号);
- 《中华人民共和国土地增值税暂行条例》实施细则(财法字〔1995〕6号);
- 《国家税务总局关于土地增值税清算有关问题的通知》(国税函〔2010〕220号);
- 《国家税务总局关于营改增后土地增值税若干征管规定的公告》(国家税务总局公告2016年第70号);

- 《国家税务总局关于房地产开发企业土地增值税清算管理有关问题的通知》(国税发〔2006〕187号)
- 《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税〔2016〕36号)
- 国家其他法律、法规、政策文件及规范性文件。

(2) 广东省及深圳市有关法规、政策文件:

- 《广东省人民政府关于加快棚户区改造工作的实施意见》(粤府〔2014〕2号);
- 深圳市住房和建设局关于印发《深圳市保障性住房收购操作规程》的通知(深建规〔2018〕2号);
- 深圳市住房和建设局深圳市财政委员会关于印发《深圳市政府购买棚户区改造服务管理办法》的通知(深建规〔2016〕7号);
- 深圳市规划和国土资源委员会《关于发布深圳市2013年基准地价的通告》(2013年1月8日,深规土告〔2013〕1号)、深圳市规划和国土资源委员会关于印发《深圳市宗地地价测算规则(试行)》的通知(2013年1月8日,深规土〔2013〕12号);
- 《深圳市人民政府关于加强棚户区改造工作的实施意见》(深府规〔2018〕8号)
- 深圳市的其他相关法规、政策文件。

(3) 项目公司提供的有关资料:

- 华富村东、西区现状物业调查信息;

- 《福田区华富村改造项目建设评估报告》;
- 《深圳市福田区华富村东、西区旧住宅区改造项目社会稳定风险评估报告》;
- 关于印发《福田区华富村东、西区改造项目前期工作方案》的通知（福住改指发〔2017〕2号）;
- 《深圳市福田区华富村东、西区改造项目项目可行性研究报告》;
- 项目规划设计方案。

2. 项目总投资估算

福田区华富村改造项目总投资为 964,048 万元，具体如下表所示：

表五 项目总投资估算表

单位：人民币万元

序号	类型	总计（万元）	测算说明
1	土地取得成本	347,929	应补地价、房屋拆迁补偿费用、土地取得税费等
2	建设成本	552,268	勘察设计及前期工程费、建筑安装工程费、其他工程费、开发期间税费、不可预见费等
3	管理费用	18,004	通常按照土地取得成本与建设成本之和的一定比例测算
4	债券发行成本	358	收取债券发行的 0.1% 作为债券发行手续费
5	财务费用	36,302	区别于房地产价值构成的投资利息，指建设期的利息
6	物业专项维修基金	9,187	建筑安装工程费的 2% 计算，在办理初始登记前交清
总建设投资（含税）		964,048	

根据项目情况，结合项目分项投资计划，本项目投资使用计划如下：

表六 项目分项投资计划表

单位：人民币万元

项目工程估算表	回迁房	人才安居房	商业	办公	合计
一、土地成本					
应补地价	98,606	-	21,413	62,077	182,096
拆迁补偿款	148,475	-	1,857	5,203	155,535
土地税费	7,536	-	710	2,052	10,298
土地成本合计	254,617	-	23,979	69,332	347,929
二、建设成本					
建筑安装工程费	155,428	94,147	21,556	171,858	442,989
其他费	52,660	23,891	6,362	26,365	109,279
建设成本合计	208,089	118,038	27,918	198,223	552,268
三、管理费用					
管理费用	8,676	3,936	1,048	4,344	18,004
管理费用合计	8,676	3,936	1,048	4,344	18,004
四、专项费用					
建设期发债利息	12,741	6,469	2,790	14,302	36,302
债券发行费用	186	47	20	105	358
物业专项维修基金	4,427	2,009	535	2,217	9,187
专项费用合计	17,354	8,525	3,346	16,623	45,848
估算总额	488,736	130,499	56,291	288,522	964,048

3. 建设期资金使用计划

本项目建设期从2017年至2024年，各年资金使用计划如下表：

表七 建设期投资安排表

单位：人民币万元

年度	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
投资安排表									
土地取得成本	13,588	59,000	60,173	116,274	79,559	19,334	-	-	347,929
建设成本	-	7,900	44,122	120,858	120,858	120,858	68,836	68,836	552,268
管理费用	-	-	2,291	5,208	4,402	3,079	1,512	1,512	18,004
财务费用	-	-	4,000	4,000	6,680	9,880	4,851	6,891	36,302
债券发行费用	-	100	-	67	80	60	51	-	358
物业专项维修基金	-	-	-	-	-	4,427	-	4,760	9,187
建设期资金使用金额合计	13,588	67,000	110,586	246,408	211,579	157,638	75,250	81,999	964,048

注：此处核算建设期发生的债券利息，已经竣工的项目对应的利息计入运营期财务费用（计入运营期财务费用的主要是回迁房项目对应的财务费用，根据项目开发建设进度计划表，回迁房将于2022年竣工验收，竣工验收后对应的债务利息计入当年利润表财务费用。经测算，该部分金额约为人民币14,858万元，计入2023~2024年度利润表财务费用。）

（二）资金筹措方案

1. 资金筹措原则

资金筹措考虑遵循以下原则：

（1）项目投入一定资本金，保证项目顺利开工及后续融资的可能。

（2）发行专项债券从社会筹资。

2. 资金来源

建设资金来源于资本金和通过发行专项债券筹集的资金。

项目资本金为本项目总投资的 63%，共计约 606,048 万元，从政府财政预算安排，按照年度建设资金需求的分七年到位。结合建设资金需求及资本金到账时间节点，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 358,000 万元，专项债券融资成本按 4%估算。

专项债券发行计划如下表所示：

表八 债券发行计划表

序号	发行年份	发行额度（万元）	发行期限
1	2018	100,000	15年期
2	2020	67,000	15年期
3	2021	80,000	15年期
4	2022	60,000	15年期
5	2023	51,000	15年期

(三) 资金平衡方案

本项目建设期各年度资金筹措与使用情况见下表:

表九 建设期资金平衡表

单位: 人民币万元

年度	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
建设期资金平衡表									
资金筹措									
资本金	50,000	-	68,528	152,773	131,179	97,736	46,655	59,178	606,048
债券发行	-	100,000	-	67,000	80,000	60,000	51,000	-	358,000
加: 上年资金余额		36,412	69,412	27,354	719	319	416	22,821	
合计	50,000	136,412	137,940	247,127	211,898	158,055	98,071	81,999	
资金使用									
建设资金使用金额合计	13,588	67,000	110,586	246,408	211,579	157,638	75,250	81,999	964,048
资金余额 (资金筹措 - 资金使用)	36,412	69,412	27,354	719	319	416	22,821	-	

四、项目预期收益与成本费用测算

（一）项目运作模式

福华公司作为华富项目实施主体，负责前期谈判签约、补偿、搬迁、安置工作及后续根据政府安排进行项目运营等。

按照政府的规划依据并结合项目定位，遵循最高最佳利用原则，从项目用途最优、规模最佳、档次合理等要求出发，充分考虑项目的技术经济合理性，本项目规划容积率需要达到 6.9，在回迁房与人才房建设的基础上，政府将另外持有约 18.5 万平方米的商业办公物业，以实现项目资金平衡，实现可持续发展。

本项目通过以下方式获取收益：

1. 人才房出租

本项目人才安居房出租的房屋来源于剩余回迁房和人才住房建设，项目运营期间只租不售。参考片区周围租金水平，本项目运营期间租金暂定为 64 元/平方米/月，本方案暂不考虑后续年度租金上升或下降的影响。

2. 办公出租

本项目办公物业只租不售，办公租客主要为文化创意型企业以及电子、信息、生物、新材料等新兴产业企业。办公规划为甲 A 级写字楼，根据对目前项目周边类似办公物业市场租金水平的调查，等级写字楼市场租金水平在 180-270 元

/平方米/月之间。根据市场调查案例，运用比较法测算得出项目所开发办公物业市场租金水平为 220 元/平方米/月。由于本项目办公物业未来将作为福田区产业用房出租给符合产业政策的企业，本项目按照市场租金水平的 50%即 110 元/平方米/月测算办公物业租金收入。

3. 商业出租

本项目商业物业只租不售，同时商业体量较小，因此本项目商业主要租给一些私人或小型的商家，作为项目居住区配套商铺。商业裙楼设计为一层，租金水平采用市场比较法测算得市场租金均价约 280 元/平方米/月。

（二）预期收益

华富项目计划 2024 年底完工运营，其运营收入包括：

1. 增购物业回款

项目增购面积共 44,520 平方米，其中增购的 13 m²（共 30,460 平方米）由被搬迁人按 9,000 元/m²购买，则增购物业回款为 27,414 万元，剩余的 14,060 平方米若房源允许的情况下，每户可以市场价的 90%补加不超过 12 m²认购，由于目前房源情况尚未确定，对应的收入尚未纳入本资金平衡方案测算中，未来该部分收入将作为本项目还本付息的有效补充。

2. 人才房出租

本项目开发完成后持有的人才安居房面积为 173,710 平方米，按市场租金折让后的 64 元/平方米/月出租。经测算，债券存续期间(即截至 2038 年)人才房总租金收入为 192,688 万元；

3. 持有办公出租收入

按照本项目开发完成后扣除回迁办公 5,800 平方米，共获得 143,400 平方米办公，按市场租金 220 元/平方米/月的 50%出租。收益年限为剩余土地使用权年(扣除开发建设期，剩余 35 年)，递增方案为出租的第 2-10 年每年 5%幅度递增，第 11-20 年每年 3%幅度递增，第 21-35 年每年 1%幅度递增，空置率设定为第 1 年 20%，第 2 年 10%，第 3 年 8%，第 4 年起保持 5%不变。经测算，债券存续期间(即截至 2038 年)办公物业总租金收入为 341,931 万元；

4. 持有商业出租收入

本项目开发完成后共获得 33,600 平方米商业，按市场租金 280 元/平方米/月出租。收益年限为剩余土地使用权年限(扣除开发建设期，剩余 35 年)，递增方案为出租的第 2-10 年每年 5%幅度递增，第 11-20 年每年 3%幅度递增，第 21-35 年每年 1%幅度递增，空置率设定为第 1 年 20%，第 2 年 10%，第 3 年 8%，第 4 年起保持 5%不变。经测算，债券存续期间

（即截至 2038 年）商业物业总租金收入为 203,936 万元；

经测算，截至 2038 年债券存续期间项目经营活动总收入为 765,969 万元，本项目债券存续期内的各年度收入情况见下表：

表十 运营收入表

单位：人民币万元

运营收入表	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
回迁房出售							27,414				
人才安居房出租收入						2,958	2,958	13,341	13,341	13,341	13,341
——回迁房人才安居租金						2,958	2,958	2,958	2,958	2,958	2,958
——人才楼安居房出租								10,383	10,383	10,383	10,383
办公出租	-	-	-	-	-	-	-	15,143	17,888	19,199	20,817
商业出租	-	-	-	-	-	-	-	9,032	10,669	11,451	12,416
运营收入合计	-	-	-	-	-	2,958	30,372	37,516	41,897	43,991	46,573
运营收入表	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	总计
回迁房出售	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	27,414
人才安居房出租收入	13,341	13,341	13,341	13,341	13,341	13,341	13,341	13,341	13,341	13,341	192,688
——回迁房人才安居租金	2,958	2,958	2,958	2,958	2,958	2,958	2,958	2,958	2,958	2,958	47,321
——人才楼安居房出租	10,383	10,383	10,383	10,383	10,383	10,383	10,383	10,383	10,383	10,383	145,367
办公出租	21,858	22,951	24,098	25,303	26,568	27,897	28,733	29,595	30,483	31,398	341,931
商业出租	13,036	13,688	14,373	15,091	15,846	16,638	17,137	17,651	18,181	18,726	203,936
运营收入合计	48,235	49,980	51,812	53,735	55,755	57,876	59,212	60,588	62,005	63,465	765,969

(三) 运营成本费用

按现金流口径，项目运行过程中预期发生的各项运营成本费用包括：主营业务成本，其他业务成本、项目其他相关收益的对应的成本以及营业费用与管理费用等。

在本项目中，主要涉及主营业务成本，包括运营成本、存货结转等。其中运营成本费用包括维修管理费、物业大修基金和保险费用，本项目债券存续期运营成本合计 33,039 万元，具体情况如下表：

表十一 运营成本费用表

年度	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
运营成本费用														
出租部分维修管理费	1,125	1,257	1,320	1,397	1,447	1,499	1,554	1,612	1,673	1,736	1,776	1,818	1,860	1,904
保险费	242	286	307	332	349	366	385	404	424	445	459	472	487	501
物业大修基金	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400
运营成本费用合计	1,767	1,943	2,026	2,130	2,196	2,266	2,339	2,416	2,497	2,582	2,635	2,690	2,747	2,805

单位：人民币万元

(四) 财务费用

表十二 专项债券还本付息表

单位：人民币万元

还本付息表	总计	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
专项债券期初余额		-	100,000	100,000	167,000	247,000	307,000	358,000	358,000	358,000	345,500
债券发行	358,000	100,000	-	67,000	80,000	60,000	51,000	-	-	-	-
利息支出	178,860	-	4,000	4,000	6,680	9,880	12,280	14,320	14,320	14,320	13,820
本期还款	536,860	-	4,000	4,000	6,680	9,880	12,280	14,320	14,320	26,820	26,320
其中：利息	178,860	-	4,000	4,000	6,680	9,880	12,280	14,320	14,320	14,320	13,820
其中：本金偿还	358,000	-	-	-	-	-	-	-	-	12,500	12,500
其中：一期本金	100,000	-	-	-	-	-	-	-	-	12,500	12,500
其中：二期本金	67,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其中：三期本金	80,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其中：四期本金	60,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其中：五期本金	51,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
专项债券期末余额		100,000	100,000	167,000	247,000	307,000	358,000	358,000	358,000	345,500	333,000

表十二 专项债券还本付息表 (续)

单位: 人民币万元

还本付息表	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
专项债券期初余额	333,000	320,500	308,000	272,905	237,810	202,714	167,619	130,024	92,429	49,000	17,000
债券发行	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
利息支出	13,320	12,820	12,320	10,916	9,512	8,109	6,705	5,201	3,697	1,960	680
本期还款	25,820	25,320	47,415	46,011	44,608	43,204	44,300	42,796	47,126	33,960	17,680
其中: 利息	13,320	12,820	12,320	10,916	9,512	8,109	6,705	5,201	3,697	1,960	680
其中: 本金偿还	12,500	12,500	35,095	35,095	35,095	35,095	37,595	37,595	43,429	32,000	17,000
其中: 一期本金	12,500	12,500	12,500	12,500	12,500	12,500	-	-	-	-	-
其中: 二期本金	-	-	11,167	11,167	11,167	11,167	11,167	11,167	-	-	-
其中: 三期本金	-	-	11,429	11,429	11,429	11,429	11,429	11,429	11,429	-	-
其中: 四期本金	-	-	-	-	-	-	15,000	15,000	15,000	15,000	-
其中: 五期本金	-	-	-	-	-	-	-	-	17,000	17,000	17,000
专项债券期末余额	320,500	308,000	272,905	237,810	202,714	167,619	130,024	92,429	49,000	17,000	-

（五）税费

根据《深圳经济特区房屋租赁条例》和《关于修改〈深圳市出租屋若干规定〉的决定》及结合深圳市有关房屋出租税费的相关规定和市场情况，房地产在出租过程中，主要产生的费用有增值税、城市建设维护费、教育费附加及地方教育附加、房产税等，基于现行税法规定，主要涉及的税种及相关计税依据如下：

税费如下表：

表十三 项目税费表

项目	税率	备注
增值税	10%	商业、办公出租按税率10%
城建维护税	7%	按增值税的7%计取
教育费附加及地方教育费附加	5%	按增值税的5%计取
房产税	12%	商业、办公按年租金收益的12%
印花税	0.1%	商业、办公按年租金收益的0.1%

(六) 会计报表

基于上述各项分析测算，编制该项目的模拟会计报表，包括如下内容：

- (1) 利润表，详见表十四；
- (2) 资产负债表，详见表十五；
- (3) 现金流量表，详见表十六。

表十四 利润表

单位：人民币万元

年限	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
利润表——运营期								
一、主营业务收入	27,879	2,958	35,318	39,301	41,205	43,552	45,063	46,649
减：主营业务成本	408,677	-	16,628	1,823	1,901	1,998	2,060	2,125
主营业务税金及附加	862	-	2,661	3,144	3,374	3,659	3,842	4,034
二、主营业务利润（亏损以“-”号填列）	-381,660	2,958	16,029	34,335	35,929	37,896	39,161	40,490
加：其他业务利润（亏损以“-”号填列）	-	-	-	-	-	-	-	-
减：营业费用	-	-	-	-	-	-	-	-
管理费用	-	-	-	-	-	-	-	-
财务费用	7,429	7,429	14,320	14,320	13,820	13,320	12,820	12,320
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	-389,089	-4,471	1,709	20,015	22,109	24,576	26,341	28,170
加：投资收益（亏损以“-”号填列）	-	-	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-	-	-
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	-389,089	-4,471	1,709	20,015	22,109	24,576	26,341	28,170
减：所得税	-	-	-	-	-	-	-	-
少数股东权益	-	-	-	-	-	-	-	-
五、净利润	-389,089	-4,471	1,709	20,015	22,109	24,576	26,341	28,170

表十四 利润表 (续)

单位: 人民币万元

年限	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
利润表——运营期								
一、主营业务收入	48,314	50,063	51,899	53,827	55,042	56,293	57,581	58,908
减: 主营业务成本	2,194	2,266	2,341	2,420	2,470	2,522	2,575	2,629
主营业务税金及附加	4,235	4,835	5,113	5,369	5,531	5,697	5,868	6,044
二、主营业务利润 (亏损以“-”号填列)	41,885	42,962	44,445	46,037	47,041	48,074	49,139	50,235
加: 其他业务利润 (亏损以“-”号填列)	-	-	-	-	-	-	-	-
减: 营业费用	-	-	-	-	-	-	-	-
管理费用	-	-	-	-	-	-	-	-
财务费用	10,916	9,512	8,109	6,705	5,201	3,697	1,960	680
三、营业利润 (亏损以“-”号填列)	30,969	33,450	36,336	39,333	41,840	44,377	47,179	49,555
加: 投资收益 (亏损以“-”号填列)	-	-	-	-	-	-	-	-
减: 营业外支出	-	-	-	-	-	-	-	-
四、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	30,969	33,450	36,336	39,333	41,840	44,377	47,179	49,555
减: 所得税	-	-	-	-	-	-	-	-
少数股东权益	-	-	-	-	-	-	-	-
五、净利润	30,969	33,450	36,336	39,333	41,840	44,377	47,179	49,555

表十五 资产负债表

单位: 人民币万元

年限	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
资产负债表											
资产	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
货币资金	36,412	69,412	27,354	719	319	416	10,301	10,423	29,189	39,180	51,451
应收账款	-	-	-	-	-	-	27,414	-	-	-	-
存货	-	-	-	-	-	408,677	-	14,969	-	-	-
其他流动资产	13,588	80,588	191,174	437,582	649,161	318,063	393,313	-	-	-	-
固定资产	-	-	-	-	-	60,650	60,650	501,014	501,014	501,014	501,014
资产总计	50,000	150,000	218,528	438,301	649,480	787,807	491,679	526,405	530,203	540,194	552,464
负债和所有者权益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
短期借款	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
预收款项	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
应交税费	-	-	-	-	-	-19,408	-	-19,980	-17,891	-15,415	-12,753
一年内到期的非流动负债	-	-	-	-	-	-	-	-	12,500	12,500	12,500
长期借款	-	100,000	100,000	167,000	247,000	307,000	358,000	358,000	345,500	333,000	320,500
所有者权益:	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
实收资本(或股本)	50,000	50,000	118,528	271,301	402,480	500,215	546,870	606,048	606,048	606,048	606,048
资本公积/其他权益工具	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
盈余公积	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
未分配利润	-	-	-	-	-	-	-413,192	-417,663	-415,954	-395,940	-373,830
负债和所有者权益合计	50,000	150,000	218,528	438,301	649,480	787,807	491,679	526,405	530,203	540,194	552,464

表十五 资产负债表 (续)

单位: 人民币万元

年限	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
资产负债表											
资产	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
货币资金	66,416	83,293	79,558	78,784	77,425	78,666	80,403	84,647	85,596	100,775	133,330
应收账款	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
存货	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他流动资产	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
固定资产	501,014	501,014	501,014	501,014	501,014	501,014	501,014	501,014	501,014	501,014	501,014
资产总计	567,429	584,307	580,572	579,797	578,439	579,679	581,417	585,661	586,610	601,788	634,343
负债和所有者权益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
短期借款	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
预收款项	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
应交税费	-9,864	-6,828	-3,638	-287	-	-	-	-	-	-	-
一年内到期的非流动负债	12,500	35,095	35,095	35,095	35,095	37,595	37,595	43,429	32,000	17,000	-
长期借款	308,000	272,905	237,810	202,714	167,619	130,024	92,429	49,000	17,000	0	0
所有者权益:	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
实收资本 (或股本)	606,048	606,048	606,048	606,048	606,048	606,048	606,048	606,048	606,048	606,048	606,048
资本公积/其他权益工具	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
盈余公积	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,830
未分配利润	-349,254	-322,913	-294,743	-263,774	-230,324	-193,988	-154,655	-112,816	-68,439	-21,260	25,466
负债和所有者权益合计	567,429	584,307	580,572	579,797	578,439	579,679	581,417	585,661	586,610	601,788	634,343

表十六 现金流量表

单位: 人民币万元

年限	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
现金流量表											
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	-	-	-	-	-	-	2,958	30,372	37,516	41,897	43,991
收到的其他与经营活动有关的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
购买商品、接受劳务支付的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	1,767	1,943	2,026
支付给职工以及为职工支付的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
支付的各项税费	-	-	-	-	-	-	8,049	-	2,661	3,144	3,374
支付的其他与经营活动有关的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
经营活动产生的现金流量净额	-	-	-	-	-	-	-5,091	30,372	33,087	36,811	38,591
二、投资活动产生的现金流量:											
处置固定资产和其他长期资产收回的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
收到的其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流入小计	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
购建固定资产和其他长期资产所支付的现金	13,588	66,900	106,586	242,408	204,899	147,758	70,399	75,108	-	-	-
支付的与其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
投资活动产生的现金流量净额	-13,588	-66,900	-106,586	-242,408	-204,899	-147,758	-70,399	-75,108	-	-	-
三、筹资活动产生的现金流量:											
吸收投资所收到的现金	50,000	-	68,528	152,773	131,179	97,736	46,655	59,178	-	-	-
借款所收到的现金	-	100,000	-	67,000	80,000	60,000	51,000	-	-	-	-
偿还债务所支付的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12,500	12,500
偿付利息所支付的现金	-	100	4,000	4,000	6,680	9,880	12,280	14,320	14,320	14,320	13,820
支付的其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
筹资活动产生的现金流量净额	50,000	99,900	64,528	215,773	204,499	147,856	85,375	44,858	-14,320	-26,820	-26,320
四、汇率变动对现金的影响	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
五、本年度现金及现金等价物净增加	36,412	33,000	-42,058	-26,635	-400	97	9,885	121	18,767	9,991	12,271
六、期末现金余额	36,412	69,412	27,354	719	319	416	10,301	10,423	29,189	39,180	51,451

表十六 现金流量表 (续)

单位: 人民币万元

年限	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
现金流量表											
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	46,573	48,235	49,980	51,812	53,735	55,755	57,876	59,212	60,588	62,005	63,465
收到的其他与经营活动有关的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
购买商品、接受劳务支付的现金	2,130	2,196	2,266	2,339	2,416	2,497	2,582	2,635	2,690	2,747	2,805
支付给职工以及为职工支付的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
支付的各项税费	3,659	3,842	4,034	4,235	8,070	8,813	9,257	9,536	9,823	10,120	10,425
支付的其他与经营活动有关的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
经营活动产生的现金流量净额	40,785	42,197	43,680	45,237	43,249	44,445	46,037	47,041	48,074	49,139	50,235
二、投资活动产生的现金流量:											
处置固定资产和其他长期资产收回的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
收到的其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流入小计	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
购建固定资产和其他长期资产所支付的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
支付的其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
投资活动产生的现金流量净额	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
三、筹资活动产生的现金流量:											
吸收投资所收到的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
借款所收到的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
偿还债务所支付的现金	12,500	12,500	35,095	35,095	35,095	35,095	37,595	37,595	43,429	32,000	17,000
偿付利息所支付的现金	13,320	12,820	12,320	10,916	9,512	8,109	6,705	5,201	3,697	1,960	680
支付的其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
筹资活动产生的现金流量净额	-25,820	-25,320	-47,415	-46,011	-44,608	-43,204	-44,300	-42,796	-47,126	-33,960	-17,680
四、汇率变动对现金的影响	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
五、本年度现金及现金等价物净增加	14,965	16,877	-3,735	-774	-1,359	1,241	1,737	4,244	948	15,179	32,555
六、期末现金金额	66,416	83,293	79,558	78,784	77,425	78,666	80,403	84,647	85,596	100,775	133,330

五、现金流模拟分析、压力测试与评价

(一) 现金流模拟分析

本项目债券存续期间的现金流状况进行模拟分析，详见下表：

表十七 现金流模拟测试表 (单位：人民币万元)

年度	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
现金流模拟测算表											
现金流入											
资本金流入	50,000	-	68,528	152,773	131,179	97,736	46,655	59,178			
债券资金流入	-	100,000	-	67,000	80,000	60,000	51,000	-	-	-	-
其他融资资金流入											
运营期现金流入	-	-	-	-	-	-	2,958	30,372	37,516	41,897	43,991
现金流入总额	50,000	100,000	68,528	219,773	211,179	157,736	100,613	89,549	37,516	41,897	43,991
现金流出											
建设期资金流出	13,588	66,900	106,586	242,341	204,819	147,698	70,348	75,108	-	-	-
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	8,049	-	4,429	5,087	5,401
债券发行费用	-	100	-	67	80	60	51	-	-	-	-
债券还本付息	-	-	4,000	4,000	6,680	9,880	12,280	14,320	14,320	26,820	26,320
现金流出总额	13,588	67,000	110,586	246,408	211,579	157,638	90,728	89,428	18,749	31,907	31,721
现金净流量											
当年项目现金净流入	36,412	33,000	-42,058	-26,635	-400	97	9,885	121	18,767	9,991	12,271
期末项目累计现金结存	36,412	69,412	27,354	719	319	416	10,301	10,423	29,189	39,180	51,451

表十七 现金流模拟测试表 (续)

单位: 人民币万元

年度	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
现金流模拟测算表											
现金流入											
资本金流入											
债券资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他融资资金流入											
运营期现金流入	46,573	48,235	49,980	51,812	53,735	55,755	57,876	59,212	60,588	62,005	63,465
现金流入总额	46,573	48,235	49,980	51,812	53,735	55,755	57,876	59,212	60,588	62,005	63,465
现金流出											
建设期资金流出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流出	5,788	6,038	6,300	6,575	10,486	11,310	11,838	12,171	12,514	12,867	13,230
债券发行费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券还本付息	25,820	25,320	47,415	46,011	44,608	43,204	44,300	42,796	47,126	33,960	17,680
现金流出总额	31,608	31,358	53,715	52,586	55,094	54,514	56,138	54,967	59,639	46,827	30,910
现金净流量											
当年项目现金净流入	14,965	16,877	-3,735	-774	-1,359	1,241	1,737	4,244	948	15,179	32,555
期末项目累计现金结存	66,416	83,293	79,558	78,784	77,425	78,666	80,403	84,647	85,596	100,775	133,330

(二) 压力测试

考虑运营收入、运营成本、发行利率变动等因素分析专项债券本息资金覆盖率，见下表：

表十八 单因素变动压力测试表

资金覆盖率 - 压力测试 (单因素敏感性分析)	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%
运营收入变动情况敏感性分析							
债券本金资金覆盖率	1.1	1.19	1.28	1.37	1.46	1.55	1.65
债券本息资金覆盖率	1.07	1.13	1.19	1.25	1.31	1.37	1.43
运营成本变动情况敏感性分析							
债券本金资金覆盖率	1.39	1.38	1.38	1.37	1.37	1.36	1.36
债券本息资金覆盖率	1.26	1.25	1.25	1.25	1.25	1.24	1.24
债券利率变动情况敏感性分析							
利率	3.40%	3.60%	3.80%	4.00%	4.20%	4.40%	4.60%
利率 (债券本金资金覆盖率)	1.43	1.41	1.39	1.37	1.35	1.33	1.31
利率 (债券本息资金覆盖率)	1.3	1.28	1.27	1.25	1.23	1.21	1.2

基于上表，本项目预设情境下，债券本金资金覆盖率为 1.37，债券本息资金覆盖率为 1.25。

本项目在运营成本上浮 15%的情况下，债券本金资金覆盖率仍超过 1.20，能通过压力测试。运营收入的变动是影响本项目资金平衡的敏感因素，当整个项目的运营收入下降 15%的情况下，债券本金资金覆盖率为 1.10，能通过压力测试。

当债券实际发行利率上浮 15%，为 4.60%时，债券本息资金覆盖率为 1.20，项目收益仍然可以覆盖债券还本付息。

综上，项目具备一定的抗风险能力。

（三）总体评价

通过测算，项目对于回迁部分收入进行保守估计（暂不考虑房源允许情况下回迁户以市场价增购的部分收入），根据资金平衡测算分析，本项目预计债券本金资金覆盖率可达到 1.37 倍。

另外，在对运营收入及运营成本变动进行压力测试后，结果显示，本项目在运营收入下降 15%、或运营成本上升 15% 时，项目收益仍能覆盖债券的还本付息。

当债券实际发行利率上浮 15%，为 4.60% 时，债券本息资金覆盖率为 1.20，项目收益仍然可以覆盖债券还本付息，因此项目具备一定的抗风险能力。

总体而言，本项目通过发行专项债可降低项目融资成本，同时本项目有稳定的预期偿债资金来源，可以实现项目收益与融资自求平衡。

六、项目风险提示

（一）影响项目施工进度或正常运营的风险

1. 工期

拖延项目工期的因素非常多，如设计方案的稳定、项目组织管理水平、资金到位情况、承建商的施工技术及管理水平等等，从国内已建工程的实际情况来看，要实现项目预定的工期目标有一定的难度。项目建设期每年的利息额较大，如果工期拖延，工程投资将增加，并且工期拖延将影响项目的现金流入，使项目净收益减少。

2. 安全生产

根据国务院颁布的《关于进一步加强安全生产工作的决定》（国发[2004]2号）要求进一步强化安全生产工作重点和政策措施，建设部也曾专门发文要求全国建设系统认真贯彻落实。安全生产对于房地产建设施工来说至关重要，生产事故将可能影响项目的正常生产经营，引起工程延期、人员伤亡、投资增加等。

3. 征地拆迁风险

部分被补偿人对改造项目拆迁补偿标准存在过高的期望，缺乏对改造项目足够的理解和认识，因此在房屋补偿问

题上往往会与开发单位意见不一，不配合拆迁工作的开展。另外，可能会存在其他非改造项目当事人采取购买“补偿”权利的方式，介入到抵制改造、拒绝搬迁的活动中来，从而滋事生非，扰乱项目进展，阻碍改造项目的顺利进行。受到征地拆迁进程慢的影响，建设开发进程可能无法按照计划进行，影响还本付息。

（二）影响项目收益的风险

1. 政策风险

本项目房屋使用年限较久、房屋质量较差、建筑安全隐患较多、使用功能不完善、配套设施不齐全等，符合棚户区改造项目界定标准，但目前深圳市相关棚改政策仍在研究制定阶段，项目涉及更新范围、补地价、售卖规定等问题需待政策细则出台再进一步明确。

2. 市场风险

由于受到未来国内外经济形势、房地产市场行情等相关因素影响，高档写字楼供应激烈，多个项目集中入市，对项目租金价格及预租率有较大影响。增购部分市场价以及办公商业项目的出租收入可能出现波动，从而影响华富项目专项债券的还款来源。

3. 利率波动风险

在本专项债券存续期内，国际、国内宏观经济环境的变化，国家经济政策变动等因素会引起债务资本市场利率的波动，市场利率波动将会对本项目的财务成本产生影响，进而影响项目投资收益的平衡。