

兴起路公租房
项目收益与融资自求平衡财务评估报告
中兴财光华（浙）咨询字（2023）第 03003 号

中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所

2023 年 9 月 27 日

声 明

一、本财务评估报告仅供委托人参考备查使用，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（评估公司）无关。

二、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。

三、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。

四、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，故不应对依照鉴证程序所完成的工作那样予以依赖。

五、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。

六、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。

目 录

一、项目基本情况	1
(一) 项目概况	1
(二) 项目立项审批情况	1
(三) 项目性质	1
(四) 项目单位	2
(五) 项目主管单位	2
(六) 项目工期、主要建设内容与规模	2
(七) 项目前期有关情况	2
二、项目投资概算及资金筹措情况	3
(一) 资金筹措原则	3
(二) 项目投资概算	3
(三) 资金筹措方案	4
三、项目预期收益与融资平衡财务评估	5
(一) 财务评估依据	5
(二) 项目收益预测假设	5
(三) 项目预期收益情况	6
(四) 项目筹资及建设支出情况	15
(五) 项目收益与融资自求平衡性评估	17
四、风险分析	20
(一) 债券利率变动风险	20
(二) 项目运营收益变动风险	20
(三) 项目建设延期风险	20
五、评估结论	21
(一) 结论意见	21
(二) 使用限制	21

兴起路公租房

项目收益与融资自求平衡财务评估报告

中兴财光华（浙）咨询字（2023）第 03003 号

我们接受委托，按照法律、行政法规等的规定，坚持客观、公正和诚信的原则，对开发区兴起路公租房项目相关的项目收益与融资自求平衡情况进行评估，并出具财务评估报告。现将财务评估情况报告如下：

一、项目基本情况

（一）项目概况

兴起路公租房为项目单位新建项目，位于杭州余杭经济技术开发区，东起胡家坟河，南至供电所，西至兴起路，北至农贸市场。项目总用地面积约 29131 平方米（合约 43.6965 亩），建设周期 44 个月（2022 年 6 月—2026 年 1 月）。

（二）项目立项审批情况

已取得杭州市临平区发展和改革局于 2022 年 4 月 14 日下发的《关于兴起路公租房可行性研究报告的批复》（临发开〔2022〕44 号）。项目代码：2203-330113-04-01-660662。

已取得临平区发展和改革委员会于 2022 年 5 月 25 日下发的《关于兴起路公租房初步设计的批复》（临发开〔2022〕57 号）初设批复文件。

已取得杭州市临平区发展和改革局 2022 年 12 月 8 日下发的《关于同意兴起路公租房项目调整资金来源的批复》（临发开调〔2022〕2

号)。

(三) 项目性质

兴起路公租房属于政府投资性项目，具有公益性，属于公共服务行业，项目自身能产生一定收益。

(四) 项目单位

兴起路公租房实施单位为杭州市开发投资有限公司，性质为有限责任公司（国有控股）。杭州市开发投资有限公司是杭州临平开发投资集团有限公司的非全资子公司，实际控制人为杭州临平国有资本投资运营有限公司。

(五) 项目主管单位

兴起路公租房主管部门为杭州余杭经济技术开发区管理委员会。

(六) 项目工期、主要建设内容与规模

项目计划于 2022 年 6 月开工，于 2026 年 1 月竣工，建设期 3.67 年。项目规划总用地面积约 29131 平方米（合约 43.6965 亩），容积率 2.5，建筑密度 22%，绿地率 35%，总建筑面积约为 138177 平方米，其中地上建筑面积约为 72827 平方米，地下建筑面积约为 63420 平方米，架空层面积约为 1930 平方米。园区内机动车停车位 1201 个，非机动车位 2287 个。

(七) 项目前期有关情况

1. 项目开工日期：2022 年 6 月
2. 项目预计竣工日期：2026 年 1 月
3. 项目建设期：44 个月

4. 主要建设内容：住宅、配套用房、地下室、辅助用房、室外公共空间及其它相关附属用房，还包括室外道路、人行广场、景观绿化及其他市政附属设施等。

5. 项目建设规模：拟建 10 幢 17-18 层的高层住宅和 1 层的配套公建裙房。总建筑面积约为 138177 平方米，其中地上建筑面积约为 72827 平方米，地下建筑面积约为 63420 平方米，架空层面积约为 1930 平方米。

二、项目投资概算及资金筹措情况

（一）资金筹措原则

1. 满足项目建设需要

筹措的资金以满足项目建设需要为基本要求，不留资金缺口，也不多占用资金。

2. 遵守规章制度

筹措资金必须要全面遵守国家的有关方针、政策和制度规定，认真执行各项资金筹集、使用、归还的工作程序，严格履行各类合同条款，并在资金筹措的实践过程中，不断改进和完善各项规章制度。

3. 讲求经济效益

资金筹措不仅要满足项目建设的需要，且要讲求经济效益，应当综合考虑利息率、利润率、各类资金来源比例、财务风险等因素，提高资金的使用效益。

（二）项目投资概算

根据项目总投资 70151 万元，其中：建设投资 68296 万元，占总投资的 97.36%，预备费 1855 万元，占总投资额的 2.64%。投资构成明细详见下表：

金额单位：万元

序号	项目名称	金额（万元）	占总投资比例（%）
1	工程费用	58224	83.00
2	工程建设其他费用	3605	5.14
3	征地拆迁费	6467	9.22

序号	项目名称	金额（万元）	占总投资比例（%）
4	预备费	1855	2.64
	合计	70151	100.00

（三）资金筹措方案

项目总投资 70151 万元，其中资本金 47151 万元，占比 67.21%；发行地方政府专项债券 23000 万元，占比 32.79%。具体如下：

1. 资本金 47151 万元。其中：财政统筹安排的项目资本金 47151 万元，占比 100%。

2. 拟发行地方政府专项债券 23000 万元，其中 2023 年拟发行专项债券 12500 万元（额度来自 2022 年浙江省其他项目收益专项债券（二十四期）--2022 年浙江省政府专项债券（三十五期），期限 19 年，利率按 3.26%）。具体筹措方案：根据项目总投资、资金来源和预期工期，拟定项目发行计划，项目建设期内发行计划如下表：

单位：万元

发行年份	发行规模	发行期限	债券利率	付息方式	备注
2023年	12500	19 年	3.26%	分期付息 到期还本	
2024年	7500	20 年	3.8%	分期付息 到期还本	
2025年	3000	20 年	3.8%	分期付息 到期还本	
合 计	23000	—	—	—	

3. 项目建设期为 2022 年 6 月-2026 年 1 月，各项资金投入计划如下：

单位：万元

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	合 计
自有资本金	21045	5038	10038	11030	47151

政府专项债		12500	7500	3000	23000
合 计	21045	17538	17538	14030	70151

基于项目实施方案的投资计划和资金筹措安排，本项目建设期和债券存续期内所需资金不存在缺口的情况。

三、项目预期收益与融资平衡财务评估

（一）财务评估依据

1. 《中华人民共和国预算法》（2018 年 12 月 29 日修订）；
2. 《地方政府专项债务预算管理办法》（财预〔2016〕155 号）；
3. 中共中央办公厅国务院办公厅印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》（厅字〔2019〕33 号）；
4. 财政部印发《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）；
5. 《关于兴起路公租房项目初步设计的批复》（临发开〔2022〕57 号）；
6. 浙江建友工程咨询有限公司出具的《兴起路公租房可行性研究报告》；
7. 《关于同意兴起路公租房项目调整资金来源的批复》（临发开调〔2022〕2 号）
8. 其他与项目相关的依据。

（二）项目收益预测假设

1. 预测期内国家政策、法律法规以及社会政治、经济环境不发生重大变化；
2. 预测期内国家税收政策不发生重大变化；
3. 预测期内金融机构信贷利率以及外汇市场汇率相对稳定；
4. 预测期内项目所在行业及市场状况不发生重大变化；

5. 预测期内经营运作未受到诸如能源、原材料、人员、交通、电信、水电供应等的严重短缺和成本中客观因素的巨大变化而产生的不利影响；

6. 预测期内项目能够如期完工并交付使用，项目融资计划能顺利执行；

7. 项目能够获得相关政府部门的审批，并确定为卫生健康公共设施，项目产生的收入纳入政府性基金预算管理，项目融资付息由政府性基金统筹安排；

8. 项目制定的经营目标和措施能按预定的时间和进度如期实现；

9. 假设预测期内项目的收费能够按照项目工程可行性研究报告推荐方案的收费标准收取；

10. 假设无其他不可预测和不可抗力因素对项目经营造成的重大影响；

本报告评估意见是以上述预测假设为前提得出的，在上述假设变化时，本报告评估结论无效。

（三）项目预期收益情况

本项目通过建成后运营期产生的预期收益偿还专项债券本息。项目运营期的预期收益测算如下：

1. 项目运营收入预测

本项目的运营收入主要有公租房出租收入、包月车位出租收入、公共车位停车收入、物业管理费、广告位收入及快递场地租赁收入。各项收入的预测如下：

（1）公租房出租收入

本项目公租房住宅面积共计 70427 平方米。参考周边同类别项目

出售情况，本项目公租房住宅租赁单价为 30 元/平方米/月，每五年上涨 5%，出租率由第一年的 75%逐步上涨至 100%稳定。公租房出租收入的计算公式为：

$$\text{公租房出租收入} = \text{住宅面积} * \text{租赁单价} * \text{租期} * \text{出租率}$$

运营期各年公租房出租收入测算如下表：

项目各年公租房出租收入测算表

金额单位：万元

年度	出租面积	租赁单价	出租率	公租房出租收入
2022 年				
2023 年				
2024 年				
2025 年				
2026 年	70427	30.00	75.00%	1743.07
2027 年	70427	30.00	80.00%	2028.30
2028 年	70427	30.00	85.00%	2155.07
2029 年	70427	30.00	90.00%	2281.83
2030 年	70427	30.00	90.00%	2281.83
2031 年	70427	31.50	90.00%	2395.93
2032 年	70427	31.50	95.00%	2529.03
2033 年	70427	31.50	95.00%	2529.03
2034 年	70427	31.50	95.00%	2529.03
2035 年	70427	31.50	95.00%	2529.03
2036 年	70427	33.08	100.00%	2795.67
2037 年	70427	33.08	100.00%	2795.67
2038 年	70427	33.08	100.00%	2795.67
2039 年	70427	33.08	100.00%	2795.67
2040 年	70427	33.08	100.00%	2795.67
2041 年	70427	34.73	100.00%	2935.12
2042 年	70427	34.73	100.00%	2935.12
2043 年	70427	34.73	100.00%	2935.12
2044 年	70427	34.73	100.00%	2935.12
2045 年	70427	34.73	100.00%	1467.56
合计	70427			50188.54

（2）包月车位出租收入预测

本项目实际可配建车位为 1295 个，其中地下配建 1180 个，地上配建 105 个。本项目可包月车位出租停车位共 1064 个，租赁单价为 300 元/车位/月，每五年上涨 5%，出租率由第一年的 75%逐步上涨至 100%稳定，周转率为 100%。计算公式如下：

包月车位出租收入=包月停车位数*租赁单价*租期*出租率

运营期各年停车费收入测算如下表：

项目各年包月车位出租收入测算表

金额单位：万元

年度	包月停车位	租赁单价	出租率	增值税税率或征收率	停车费收入（含税）
2022 年					
2023 年					
2024 年					
2025 年					
2026 年	1064	300.00	75%	9%	263.34
2027 年	1064	300.00	80%	9%	306.43
2028 年	1064	300.00	85%	9%	325.58
2029 年	1064	300.00	90%	9%	344.74
2030 年	1064	300.00	90%	9%	344.74
2031 年	1064	315.00	90%	9%	361.97
2032 年	1064	315.00	95%	9%	382.08
2033 年	1064	315.00	95%	9%	382.08
2034 年	1064	315.00	95%	9%	382.08
2035 年	1064	315.00	95%	9%	382.08
2036 年	1064	330.75	100%	9%	422.30
2037 年	1064	330.75	100%	9%	422.30
2038 年	1064	330.75	100%	9%	422.30
2039 年	1064	330.75	100%	9%	422.30
2040 年	1064	330.75	100%	9%	422.30
2041 年	1064	347.29	100%	9%	443.42

2042 年	1064	347.29	100%	9%	443.42
2043 年	1064	347.29	100%	9%	443.42
2044 年	1064	347.29	100%	9%	443.42
2045 年	1064	347.29	100%	9%	221.71
合计					7582.01

(3) 公共车位停车收入预测

本项目配建社会公共停车位 211 个及 20 个地面访客车位（一般不超过 2 小时），参考当地周边类似小区平均水平：地上车位 2 小时内免费，超出部分 5 元/小时，车位均停 6 小时（其中 2 小时免费）；综合考虑业主及非业主停车收费差异性，每个车位约 20 元/天，每五年上涨 5%，停放率由第一年的 75%逐步上涨至 100%稳定。计算公式如下：

公共车位停车收入=公共停车位数*租赁单价*租期*停放率

运营期各年公共车位停车费收入测算如下表：

金额单位：万元

年度	公共停车位	租赁单价	停放率	增值税税率或征收率	停车费收入（含税）
2022 年					
2023 年					
2024 年					
2025 年					
2026 年	211	20.0	75%	9%	105.71
2027 年	211	20.0	80%	9%	123.22
2028 年	211	20.0	85%	9%	130.93
2029 年	211	20.0	90%	9%	138.63
2030 年	211	20.0	90%	9%	138.63
2031 年	211	21.00	90%	9%	145.56
2032 年	211	21.0	95%	9%	153.64
2033 年	211	21.0	95%	9%	153.64
2034 年	211	21.0	95%	9%	153.64

2035 年	211	21.0	95%	9%	153.64
2036 年	211	22.1	100%	9%	169.82
2037 年	211	22.1	100%	9%	169.82
2038 年	211	22.1	100%	9%	169.82
2039 年	211	22.1	100%	9%	169.82
2040 年	211	22.05	100%	9%	169.82
2041 年	211	23.15	100%	9%	178.29
2042 年	211	23.15	100%	9%	178.29
2043 年	211	23.15	100%	9%	178.29
2044 年	211	23.15	100%	9%	178.29
2045 年	211	23.15	100%	9%	89.14
合计					3048.64

（4）物业管理费收入预测

本项目为保障性住房项目，参考周边商品房物业费，并取一定程度的下浮，预计项目物业管理费单价为 2 元/平方米/月。根据物业管理条例，住房交付后即产生物业费，本项目自运营第一年清盘，直接为饱和状态。计算公式如下：

物业管理费收入=住宅面积*管理费单价*租期

运营期各年物业管理费收入测算如下表：

金额单位：万元

年度	住宅面积	管理费单价	增值税税率 或征收率	物业费收入 (含税)
2022 年				
2023 年				
2024 年				
2025 年				
2026 年	70427	2	6%	154.94
2027 年	70427	2	6%	169.02
2028 年	70427	2	6%	169.02
2029 年	70427	2	6%	169.02
2030 年	70427	2	6%	169.02

2031 年	70427	2.1	6%	177.48
2032 年	70427	2.1	6%	177.48
2033 年	70427	2.1	6%	177.48
2034 年	70427	2.1	6%	177.48
2035 年	70427	2.1	6%	177.48
2036 年	70427	2.21	6%	186.77
2037 年	70427	2.21	6%	186.77
2038 年	70427	2.21	6%	186.77
2039 年	70427	2.21	6%	186.77
2040 年	70427	2.21	6%	186.77
2041 年	70427	2.32	6%	196.07
2042 年	70427	2.32	6%	196.07
2043 年	70427	2.32	6%	196.07
2044 年	70427	2.32	6%	196.07
2045 年	70427	2.32	6%	98.03
合计				3534.58

(5) 广告位收入预测

如电梯、道闸、公共宣传区域等广告收入，年平均收入约为 30 万/年，每五年上涨 5%。广告投放率由第一年的 75%逐步上涨至 100% 稳定。计算公式如下：

广告位收入=年均收入*投放率

运营期各年广告位收入测算如下表：

金额单位：万元

年度	年均收入	投放率	增值税税率 或征收率	广告位收入 (含税)
2022 年				
2023 年				
2024 年				
2025 年				
2026 年	30	75%	9%	20.63
2027 年	30	80%	9%	24
2028 年	30	85%	9%	25.5

2029 年	30	90%	9%	27
2030 年	30	90%	9%	27
2031 年	31.5	90%	9%	28.35
2032 年	31.5	95%	9%	29.93
2033 年	31.5	95%	9%	29.93
2034 年	31.5	95%	9%	29.93
2035 年	31.5	95%	9%	29.93
2036 年	33.08	100%	9%	33.08
2037 年	33.08	100%	9%	33.08
2038 年	33.08	100%	9%	33.08
2039 年	33.08	100%	9%	33.08
2040 年	33.08	100%	9%	33.08
2041 年	34.73	100%	9%	34.73
2042 年	34.73	100%	9%	34.73
2043 年	34.73	100%	9%	34.73
2044 年	34.73	100%	9%	34.73
2045 年	34.73	100%	9%	17.37
合计				593.89

（6）快递场地租赁收入预测

本项目设置 100 平方米快递场地，租赁费以 10 万元/年计，每五年上涨 5%，场地利用率基本保持稳定不变。

运营期各年快递场地租赁收入测算如下表：

金额单位：万元

年度	租赁费	增值税税率 或征收率	快递场租收入（含 税）
2022 年			
2023 年			
2024 年			
2025 年			
2026 年	10	9%	9.17
2027 年	10	9%	10.00
2028 年	10	9%	10.00
2029 年	10	9%	10.00

2030 年	10	9%	10.00
2031 年	10	9%	10.50
2032 年	10	9%	10.50
2033 年	10	9%	10.50
2034 年	10	9%	10.50
2035 年	10	9%	10.50
2036 年	10	9%	11.03
2037 年	10	9%	11.03
2038 年	10	9%	11.03
2039 年	10	9%	11.03
2040 年	10	9%	11.03
2041 年	10	9%	11.58
2042 年	10	9%	11.58
2043 年	10	9%	11.58
2044 年	10	9%	11.58
2045 年	10	9%	5.79
合计			208.93

2. 项目运营成本费用预测

项目成本费用包括建设期和运营期间的成本，主要包含职工薪酬、燃料和动力费、维修管理费、折旧摊销费、税金及附加等。

（1）职工薪酬

本项目员工主要为物业公司员工，包括经理 1 名，工资按 25 万/年/人；工程师 3 名，工资按 15 万/年/人；物业人员 5 名，工资按 10 万/年/人；保洁 10 名，工资按 6 万/年/人；保安 10 名，工资按 6 万/年/人，合计初始年人员工资福利共 240 万元，每三年上涨 5%。

（2）燃料和动力费

主要涉及用电及用水（仅计算地下室、物业配套服务设施所需的水、电等费用，住宅内由租户承担水电燃气等费用）。项目正常年耗电约 120 万 kWh，消耗自来水 6 万 t，消耗天然气可忽略不计。根据

《浙江省物价局关于降低一般工商业电价有关事项的通知》（浙价资【2018】128号）文件，本项目电价按照一般工商业及其他用电标准，即 0.7997 元/KWH。本项目水价取 4.35 元/m，用气价格为 2.73 元/m。预计达产后燃料动力费约为 122 万元，根据国内现有情况水、电、燃气等相关民用生活费用增长幅度不大，本项目在预测中不予以考虑每年增长。

（3）维修管理费

项目竣工验收后 5 年内为建设工程保修期，由施工总承包单位质量保护期所有费用。超出 5 年后由物业管理部门负责，按当年折旧与摊销的 10%估算每年的修理费，由于使用时间增加，维修成本也会增长，预计每年增长 3%。

（4）税金及附加

本项目缴纳的相关税费包括增值税、城市维护建设税、教育费及附加以及企业所得税，补贴收入不计算税费。

增值税：①销项税税率：本项目公租房住宅面积出租收入按规定不计销项税，场地租赁按照 9%计算；停车费按照 9%计算；广告收入按照 9%计算；物业费按照 6%计算。②进项税：项目运营期原辅材料进项税税率按 13%计算，燃料动力中自来水、天然气进项税税率按 9%、电力按 13%计算，维修费进项税税率按建筑服务 9%计算。

城市维护建设税：按增值税的 7%计取。

教育费附加：按增值税的 3%计取。

地方教育附加：按增值税的 2%计取。

根据上述分析，兴起路公租房运营期各项成本费用预测如下：

年度	职工薪酬	原材料及燃料动力费	维修管理费用	税费	合计
2022 年					
2023 年					

2024 年					
2025 年					
2026 年	240	122.06		45.39	407.45
2027 年	240	122.06		52.36	414.42
2028 年	240	122.06		55.02	417.08
2029 年	252	122.06		57.68	431.74
2030 年	252	122.06		57.68	431.74
2031 年	252	122.06	307.59	57.33	738.98
2032 年	264.6	122.06	316.82	60.02	763.50
2033 年	264.6	122.06	326.32	59.91	772.89
2034 年	264.6	122.06	336.11	59.8	782.57
2035 年	277.83	122.06	346.19	59.71	805.79
2036 年	277.83	122.06	356.58	65.79	822.26
2037 年	277.83	122.06	367.28	65.67	832.84
2038 年	291.72	122.06	378.3	65.55	857.63
2039 年	291.72	122.06	389.65	65.43	868.86
2040 年	291.72	122.06	401.34	65.3	880.42
2041 年	306.31	122.06	413.38	68.76	910.51
2042 年	306.31	122.06	425.78	68.62	922.77
2043 年	306.31	122.06	438.55	68.48	935.40
2044 年	321.63	122.06	451.71	68.33	963.73
2045 年	160.82	61.03	232.63	34.09	488.57
合计	5379.83	2380.17	5488.23	1200.92	14449.15

3. 项目运营收益预测

经对项目运营收入和成本费用的分析测算，本项目可实现运营收益 50851.94 万元，具体见下表：

项目各年运营收益汇总表

金额单位：万元

年度	运营收入 (含增值税)	运营成本费用	营运收益
2022 年			
2023 年			
2024 年			
2025 年			

2026 年	2296.86	407.45	1889.41
2027 年	2660.97	414.42	2246.55
2028 年	2816.1	417.08	2399.02
2029 年	2971.22	431.74	2539.48
2030 年	2971.22	431.74	2539.48
2031 年	3119.79	738.98	2380.81
2032 年	3282.66	763.5	2519.16
2033 年	3282.66	772.89	2509.77
2034 年	3282.66	782.57	2500.09
2035 年	3282.66	805.79	2476.87
2036 年	3618.67	822.26	2796.41
2037 年	3618.67	832.84	2785.83
2038 年	3618.67	857.63	2761.04
2039 年	3618.67	868.86	2749.81
2040 年	3618.67	880.42	2738.25
2041 年	3799.21	910.51	2888.70
2042 年	3799.21	922.77	2876.44
2043 年	3799.21	935.4	2863.81
2044 年	3799.21	963.73	2835.48
2045 年	1899.6	488.57	1411.03
合计	65156.59	14449.15	50707.44

（四）项目筹资及建设支出情况

根据《开发区兴起路公租房项目可行性研究报告》，本项目投资总额 70151 万元，具体为财政统筹安排的项目资本金 47151 万元，分 4 年投入，其中第 1 年投入资本金 21045 万元，第 2 年投入资本金 5038 万元，第 3 年投入资本金 10038 万元，第 4 年投入资本金 11030 万元；拟申请发行地方政府专项债券融资 23000 万元，债券存续期每年付息一次，到期一次还本，债券期限 20 年。项目建设支出第 2 年投入 12500 万元，第 3 年投入 7500 万元，第 4 年投入 3000 万元。本项目融资及建设支出现金流如下：

项目筹资及建设支出表

金额单位：万元

项目	建设期				合计
	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	
资本金流入	21045	5038	10038	11030	47151
债券资金流入		12500	7500	3000	23000
筹资现金流入小计	21045	17538	17538	14030	70151
建设支出	21045	17538	17538	14030	70151
投资现金流出小计	21045	17538	17538	14030	70151

注：表中的“建设支出”不含每年支付的债券利息支出。

（五）债券还本付息安排

1、发行债券总体情况

项目计划发行政府专项债券 23000 万元，其中 2023 年发行专项债券 12500 万元（期限 19 年，利率 3.26%：2022 年 6 月发行的“2022 年浙江省其他项目收益专项债券（二十四期）——2022 年浙江省政府专项债券（三十五期）”，安排用于开发区产业园区基础设施项目的债券资金 3.6 亿元（发行日期 2022/6/30，到期日期 2042/7/1，年利率 3.26%），因项目实施条件变化，现将其中债券资金 12500 万元调整用于兴起路公租房。调整前已发生的债券利息通过政府性基金预算收入统筹安排，调整后的债券利息由新项目承担），2024 年发行专项债券 7500 万元（期限 20 年，利率 3.8%），2025 年发行专项债券 3000 万元（期限 20 年，利率 3.8%），发行专项债券到期本息合计 38722.50 万元。

2、债券还本付息总体情况

本项目收费期内各年债券还本付息情况如下：

债券还本付息情况表

单位：万元

年度	期初本金余	当年新增	当年偿还	期末本金	当年偿还	当年还本
----	-------	------	------	------	------	------

	额	本金	本金	余额	利息	付息合计
2022						
2023		12500		12500	203.75	203.75
2024	12500	7500		20000	550	550
2025	20000	3000		23000	749.5	749.5
2026	23000			23000	806.5	806.5
2027	23000			23000	806.5	806.5
2028	23000			23000	806.5	806.5
2029	23000			23000	806.5	806.5
2030	23000			23000	806.5	806.5
2031	23000			23000	806.5	806.5
2032	23000			23000	806.5	806.5
2033	23000			23000	806.5	806.5
2034	23000			23000	806.5	806.5
2035	23000			23000	806.5	806.5
2036	23000			23000	806.5	806.5
2037	23000			23000	806.5	806.5
2038	23000			23000	806.5	806.5
2039	23000			23000	806.5	806.5
2040	23000			23000	806.5	806.5
2041	23000			23000	806.5	806.5
2042	23000		12500	10500	602.75	13102.75
2043	10500			10500	399	399
2044	10500		7500	3000	256.5	7756.5
2045	3000		3000		57	3057
合计		23000	23000		15722.5	38722.5

（六）项目收益与融资自求平衡性评估

本项目建设完成后,可实现运营收入（含增值税）65156.59 万元,运营成本费用 14449.15 万元,兴起路公租房实现的收益（扣除运营成本费用）50707.44 万元。本项目计划发行债券 23000 万元,参照目前地方政府专项债券发行情况,其中 2023 年发行专项债券 12500 万元（期限 19 年,利率 3.26%）,2024 年发行专项债券 7500 万元（期

限 20 年，利率 3.8%），2025 年发行专项债券 3000 万元（期限 20 年，利率 3.8%），债券利息总额 15722.5 万元，应还本付息合计 38722.5 万元。项目还本付息现金流测算如下：

项目还本付息现金流测算表

金额单位：万元

年度	现金流入				现金流出					现金 净流量	期末累计 现金结余
	项目总投资		项目运营 收入	现金流入 合计	建设成本	债券本息		项目运营 支出	现金流出合 计		
	债券资 金流入	财政资 金流入				债券资金 流出	利息支 出				
2022		21045		21045	21045				21045	0	0
2023	12500	5038		17538	17538		203.75		17741.75	-203.75	-203.75
2024	7500	10038		17538	17538		550		18088	-550	-753.75
2025	3000	11030		14030	14030		749.5		14779.5	-749.5	-1503.25
2026			2296.86	2296.86			806.5	406.99	1213.49	1083.37	-419.88
2027			2660.97	2660.97			806.5	413.87	1220.37	1440.6	1020.72
2028			2816.1	2816.1			806.5	416.51	1223.01	1593.09	2613.81
2029			2971.22	2971.22			806.5	431.12	1237.62	1733.6	4347.41
2030			2971.22	2971.22			806.5	431.12	1237.62	1733.6	6081.01
2031			3119.79	3119.79			806.5	738.34	1544.84	1574.95	7655.96
2032			3282.66	3282.66			806.5	762.83	1569.33	1713.33	9369.29
2033			3282.66	3282.66			806.5	772.22	1578.72	1703.94	11073.23
2034			3282.66	3282.66			806.5	781.91	1588.41	1694.25	12767.48
2035			3282.66	3282.66			806.5	805.11	1611.61	1671.05	14438.53
2036			3618.67	3618.67			806.5	821.51	1628.01	1990.66	16429.19
2037			3618.67	3618.67			806.5	832.1	1638.6	1980.07	18409.26
2038			3618.67	3618.67			806.5	856.89	1663.39	1955.28	20364.54
2039			3618.67	3618.67			806.5	868.11	1674.61	1944.06	22308.6
2040			3618.67	3618.67			806.5	879.67	1686.17	1932.5	24241.1
2041			3799.21	3799.21			806.5	909.72	1716.22	2082.99	26324.09
2042			3799.21	3799.21		12500	602.75	921.98	14024.73	-10225.52	16098.57
2043			3799.21	3799.21			399	934.62	1333.62	2465.59	18564.16
2044			3799.21	3799.21		7500	256.5	962.96	8719.46	-4920.25	13643.91
2045			1899.6	1899.6		3000	57	488.18	3545.18	-1645.58	11998.33
合计	70151		65156.59	96724.59	70151	38722.5		14435.76	123309.26	11998.33	11998.33

偿债 覆盖率	1.31
-----------	------

注：偿债覆盖率=（运营收入-营运成本费用）/（债券还本付息+其他还本付息）

经测算，在各项财务评估假设的前提下，本次评估的兴起路公租房预期收益能覆盖债券本息，偿债覆盖率为 1.31，实现项目预期收益与融资平衡。

四、风险分析

基于项目收益预测及其所依据的各项假设，项目未来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信息存在差异。主要的风险有：

（一）债券利率变动风险

兴起路公租房年利率按照 3.26%~3.8%测算，实际执行利率以发行的债券票面利率为准。本次财务评估与债券实际发行有一定的时间差，如果国际、国内宏观经济环境和国家经济政策等发生变化，会导致资本市场债券场利率波动。债券利率的波动会影响项目的财务成本，进而影响项目投资收益的平衡。

（二）项目运营收益变动风险

本项目未来运营收益既取决于社会经济环境、人们身体素质等宏观因素，也取决于项目单位战略发展方向、管理层的运营能力等微观因素，项目未来运营收益的变动也将影响项目投资收益的平衡。

提示：影响运营收益的指标可以从各项收入和成本费用等对项目收益有较大的影响的因素出发分析。

（三）项目建设延期风险

由于影响项目进度的因素较多，包括勘测资料详细程度、设计方案稳定性、项目业主的组织管理水平、承建商施工技术及管理水平、

资金到位情况等，因此，项目工期容易延期。需融资建设的项目每年利息费用较大，如果工期拖延，项目投资将增加，项目建成后的运营现金流入将受影响，用于偿还债券本息的项目净收益会减少。项目工期拖延，既削弱项目偿债能力，也拖延公益项目投入使用的时间。为防止项目拖延风险，项目单位需强化组织管理，充分估计工程量，协调勘测、设计、施工、监理等各方工作，提高图纸会审质量，减少现场修改设计次数等措施确保项目如期按质完成。

五、评估结论

（一）结论意见

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，我们没有注意到在地方政府专项债券存续期内出现导致项目收益无法满足债券还本付息要求的情况，我们认为兴起路公租房预期收益能够合理保障偿还本金和利息，总体实现项目收益和融资自求平衡。

（二）使用限制

报告中引用的一系列假设，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，因此本报告中的评估意见不能被作为鉴证报告来使用。

中兴财光华会计师事务所
(特殊普通合伙) 浙江分所



中国·杭州

中国注册会计师：



中国注册会计师：



2023年9月27日