

2025 年山东省政府专项债券（十六期）  
牡丹区曹州路片区建设项目（仓房雅园）  
项目收益与融资平衡专项评价报告  
江天专评字〔2025〕324 号

2025 年 4 月

我们接受委托,对本项目收益与融资自求平衡情况进行评价并出具专项评价报告。

我们的审核依据是《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》及相关部门提供的资料,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。

## 一、编制基础

本次以项目可行性研究报告、单位提供其他相关资料为基础,编制该项目现金流入预测说明。

## 二、基本假设

(一)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;

(二)国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化;

(三)预测期内项目的建设计划、融资计划等能够顺利执行,项目能够如期完工并交付使用;

(四)预测期内预测的各项收入能够顺利执行,收入均在正常范围内变动;

(五)项目收入和支出预测数据均以收付实现制为基础;

(六)预测期内不会受到重大或有负债不利影响;

(七)无其他人力不可抗拒及不可预见因素的重大不利影

响。

### 三、项目基本情况

#### （一）项目情况简介

##### 1、项目名称

牡丹区曹州路片区建设项目（仓房雅园）。

##### 2、立项单位

项目立项单位：菏泽城发置业有限公司，注册资本 1000 万元，2018 年 6 月 28 日经区政府批准成立。经营范围：许可项目:房地产开发经营:建设工程施工:住宅室内装饰装修:施工专业作业:城市建筑垃圾处置（清运）。（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:房地产咨询:园林绿化工程施工:土石方工程施工:物业管理:市场营销策划:工程管理服务:住房租赁;非居住房地产租赁。

##### 3、项目规划审批

（1）项目于 2023 年 10 月取得《关于牡丹区曹州路片区建设项目（仓房雅园）可研报告的批复》（菏区发改投资[2023]164 号）。

（2）项目已于 2024 年 2 月取得《建设用地规划许可证》（地字 371700202400003 号）。

（3）项目已于 2024 年 2 月取得《建设项目环境影响登记

表》（备案号：2024137170200000023）。

（4）项目所占用的土地已办理出让手续，已于2024年4月取得“鲁（2024）菏泽市不动产第0044460号”《不动产权证书》。

（5）项目取得“建字第371700202400041”《建设工程规划许可证》；

（6）项目已完成招标，确定中标单位；项目实施单位和政府主管部门完成对接，《建筑工程施工许可证》及其他证件近期办理完毕。

#### 4、项目规模与主要建设内容

本项目总用地面积约45434.0 m<sup>2</sup>（68.15亩），总建筑面积为257277 m<sup>2</sup>，地上建筑面积为192958.99 m<sup>2</sup>，（其中商业建筑面积18902.86 m<sup>2</sup>，住宅建筑面积169798.0 m<sup>2</sup>，配套公建建筑面积4012.87 m<sup>2</sup>，市政设施面积45.26 m<sup>2</sup>，出地面楼梯间、车库出入口面积200 m<sup>2</sup>），地下建筑面积为64318.01 m<sup>2</sup>（其中地下储藏室建筑面积15719.01 m<sup>2</sup>，地下车库建筑面积48599.0 m<sup>2</sup>），机动车停车位1668个，建筑密度26.2%，容积率4.25，绿地率30%。新建3栋地上33层（3层商业和30层住宅）及地下2层的住宅商业楼，4栋地上33层住宅及地下2层的住宅楼，2



栋地上 16 层及地下 2 层住宅楼,1 栋 3 层配套用房楼同时配套 3 层幼儿园、绿化、道路硬化及其配套设施的建设。

5、项目建设期限

牡丹区曹州路片区建设项目（仓房雅园）建设期为 3 年，项目已于 2024 年 5 月份开工建设，预计 2027 年 5 月竣工。

（二）投资估算与资金筹措方式

项目资金筹措包括项目单位自筹及发行专项债券等方式。其中，项目单位自有资金 23000 万元，发行专项债券 92000 万元，项目已发行专项债券 65000 万元，本期拟发行专项债券 27000 万元。

表 1 项目资金来源情况

资金来源	金额（万元）	占比	备注
估算总投资	115000	100.00%	
一、资本金	23000	20.00%	
（一）自有资金	23000	20.00%	
（二）专项债券			
1、已发行专项债券			
2、本期拟发行专项债券			
3、后续拟发行专项债券			
二、债务资金（不含用作资本金部分）	92000	80.00%	
（一）已发行专项债券	65000	56.52%	
（二）本期拟发行专项债券	27000	23.48%	
（三）后续拟发行专项债券			
（四）银行融资			

四、项目预期现金流入、成本及融资平衡情况

（一）项目现金流入预测

根据可行性研究报告及项目单位提供的相关资料，该项目

预期产生的现金流入主要来源于项目腾空土地出让收入、配套商业销售收入以及地下停车位、储藏室销售收入、物业服务收入等。

### 1、项目偿债地块出让现金流入评价

用于项目资本金来源及偿还债券本息的收益来自偿债地块预期土地出让现金流入。

项目腾空土地扣除道路占地、绿化及其他配套公共设施用地外，可出让土地面积约 202 亩，查询菏泽市自然资源和规划局城镇住宅用地出让信息，土地规划用途为城镇住宅用地。

查询 2020-2024 年菏泽市国民经济和社会发展统计公报及其他统计信息，2020 年菏泽市 GDP 增长为 3.9%；2021 年菏泽市 GDP 增长为 8.8%；2022 年菏泽市 GDP 增长为 4.2%，2023 年菏泽市 GDP 增长为 6.5%，2024 年菏泽市 GDP 增长为 6.3%，2025 年 GDP 预期目标增长率 5.5%。

根据谨慎原则，考虑到房地产产业的发展状况，根据项目周边近期出让土地价格，不考虑价格增长测算偿债土地出让收益。参考周边已出让地块价格，假设本期债券募集资金投资项目偿债地块土地自债券存续期第 4 年、第 5 年进行挂牌交易。经计算，偿债地块土地出让收益总计 119,940.00 万元，扣除农业土地开发资金（9.4 元/m<sup>2</sup>）、国有土地收益基金（5%）、教育资金（2%）、农田水利建设资金（2%）及土地出让业务费



(1.5%)后,可用于资金平衡的土地相关收益金额为 107,219.00 万元。测算如下表:

表 2 土地出让价格测算表

序号	项目	单位	2027 年	2028 年	合计
一	出让土地回款	万元	80,400.00	39,540.00	119,940.00
1	可出让土地面积	平方米	89,333.78	45,454.00	134,787.78
2	预计土地单价	元/平方米	9,000.00	8,699.00	17,699.00
二	扣减项目合计	万元	8,526.00	4,195.00	12,721.00
1	农业土地开发资金 (9.4 元/m <sup>2</sup> )	万元	84.00	43.00	127.00
2	国有土地收益基金 (5%)	万元	4,020.00	1,977.00	5,997.00
3	教育资金 (2%)	万元	1,608.00	791.00	2,399.00
4	农田水利建设资金 (2%)	万元	1,608.00	791.00	2,399.00
5	土地出让业务费 (1.5%)	万元	1,206.00	593.00	1,799.00
三	用于资金平衡土地相关收益	万元	71,874.00	35,345.00	107,219.00

## 2、项目配套商业服务设施用房出售、其他房产出售、停车位销售及物业服务现金流入

根据财政部住房城乡建设部关于印发《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》的通知 (财预〔2018〕28 号) “第三条 本办法所称地方政府棚户区改造专项债券 (以下简称棚改专项债券) 是地方政府专项债券的一个品种, 是指遵循自愿原则、纳入试点的地方政府为推进棚户区改造发行, 以项目对应并纳入政府性基金预算管理的国有土地使用权出让收入、专项收入偿还的地方政府专项债券。前款所称专项收入包括属于政府的棚改项目配套商业设施销售、租赁收入以及其他收入。”棚户区改造专项债券可以以项目对应并纳入政府性基金预算管理的国有土地使用权出让收入项目配套商业设施销

售、租赁收入以及其他收入作为偿债来源。本次测算以项目配套商业服务设施用房出售、其他房产出售、停车位销售及物业服务净收入为本项目的偿债资金。

本项目安置房建设地块位于菏泽市牡丹区，参考本项目实际以及地块周边在售商品房楼盘的市场调查及项目《可行性研究报告》，考虑到前期项目市场接受度等原因，本项目运营前两年商业销售价格减按项目《可行性研究报告》的 8 折取整按 8000 元/平方米测算，后期由于市场培育及本区域的人员增加，后期商业出售价格按照项目《可行性研究报告》12000 元/平方米测算；本项目运营前两年地下储藏室销售价格减按项目《可行性研究报告》的 6.7 折取整按 3000 元/平方米测算，后期由于本区域的人员增加，后期地下储藏室销售价格按照项目《可行性研究报告》4500 元/平方米测算；地下车位销售前两年价格减按项目《可行性研究报告》的 6 折测算即 6 万元/个；后期由于市场培育及本区域的人员增加，后期价格按照项目《可行性研究报告》10 万元/个测算；物业管理费前两年价格减按项目《可行性研究报告》的 8 折测算即 1.2 元/平方米；后期由于本区域的人员增加，后期价格按照项目《可行性研究报告》1.5 元/平方米价格收取。

项目可售配套商业服务设施建筑面积 185762.21 m<sup>2</sup>、其他房产建筑面积 15719.01 m<sup>2</sup>、机动停车位 1669 个；住宅物业服



务面积 188700.86 m<sup>2</sup>。具体测算详见下表：

表 3 项目配套商业设施销售、其他房产出售收入

及物业服务收入测算表

序号	项目	合计	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年
1	商业出售（万元）	18576.21	4760.50	3453.93	5180.89	5180.89		
	单价（含税）（元/m <sup>2</sup> ）		8000.00	8000.00	12000.00	12000.00		
	面积（m <sup>2</sup> ）	18902.86	5950.63	4317.41	4317.41	4317.41		
	销项税额（万元）	1533.82	393.07	285.19	427.78	427.78		
	不含税收入		4367.43	3168.74	4753.11	4753.11		
2	地下车位出售	13062.00	3156.00	2286.00	3810.00	3810.00		
	单价（含税）（万元/个）		6.00	6.00	10.00	10.00		
	数量（个）	1669.00	526.00	381.00	381.00	381.00		
	销项税额（万元）	1078.52	260.59	188.75	314.59	314.59		
	不含税收入		2895.41	2097.25	3495.41	3495.41		
3	地下储藏室出售	5374.77	1237.80	1159.30	1738.95	1238.72		
	单价（含税）（元/m <sup>2</sup> ）		3000.00	3000.00	4500.00	4500.00		
	面积（m <sup>2</sup> ）	14607.38	4125.99	3864.34	3864.34	2752.71		
	销项税额（万元）	443.78	102.20	95.72	143.58	102.28		
	不含税收入		1135.60	1063.58	1595.37	1136.44		
4	物业收入	1405.56	114.85	271.73	339.66	339.66	339.66	339.66
	单价（含税）（元/m <sup>2</sup> ）		1.20	1.20	1.50	1.50	1.50	1.50
	面积（m <sup>2</sup> ）		79759.37	188700.86	188700.86	188700.86	188700.86	188700.86
	销项税额（万元）	79.57	6.50	15.38	19.23	19.23	19.23	19.23
	不含税收入		108.35	256.35	320.43	320.43	320.43	320.43
5	收入合计（含税）	38418.54	9269.15	7170.96	11069.50	10569.27	339.66	339.66
6	收入合计（不含税）	35282.85	8506.79	6585.92	10164.32	9705.39	320.43	320.43

## （二）项目成本预测

项目成本费用主要包括销售费用、物业服务成本及经营活动支付的各项税费。

销售取销售含税收入的 0.05%；物业服务成本取物业服务收入的 70%；经营活动支付的各项税费主要包括城建税（7%）、教育附加税（3%）、地方教育附加税（2%）及企业所得税等。具体测算详见下表：

表 4 项目经营成本测算表（单位：万元）

项目	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年
销售费用	4.25	3.29	5.08	4.85	0.16	0.16
物业服务成本	80.40	190.21	237.76	237.76	237.76	237.76
经营税金	91.48	70.20	108.62	103.67	2.31	2.31
合计	176.13	263.70	351.46	346.28	240.23	240.23

### (三) 应付本息情况

#### 1、专项债券

本项目 2024 年 8 月份发行专项债券 3200 万元，债券期限为 7 年，利率为 2.14%；2024 年 10 月份发行专项债券 20800 万元，债券期限为 7 年，利率为 2.11%；2024 年 11 月份发行专项债券 11000 万元，债券期限为 7 年，利率为 2.11%；2025 年 3 月份发行专项债券 30000 万元，债券期限为 7 年，利率为 1.75%；本期拟发行专项债券 27000 万元，假设债券期限为 7 年，利率为 3.50%，在债券存续期每年支付债券利息，到期一次性偿还本金，专项债券还本付息情况如下。

表 5 本项目专项债券还本付息情况（单位：万元）

年度	期初本金余额	本期新增债券额	本期偿还本金	期末本金余额	发行利率	应付利息	应付本息合计
2024 年		3,200		3,200	2.14%/2.11%		
2024 年	3,200	20,800		24,000			
2024 年	24,000	11,000		35,000			
2025 年	35,000	30,000		65,000	2.14%/2.11%/1.75/3.5%	739.46	739.46
2025 年	65,000	27,000		92,000			
2026 年	92,000			92,000	2.14%/2.11%/1.75/3.5%	2,209.46	2,209.46
2027 年	92,000			92,000	2.14%/2.11%/1.75/3.5%	2,209.46	2,209.46
2028 年	92,000			92,000	2.14%/2.11%/1.75/3.5%	2,209.46	2,209.46
2029 年	92,000			92,000	2.14%/2.11%/1.75/3.5%	2,209.46	2,209.46
2030 年	92,000			92,000	2.14%/2.11%/1.75/3.5%	2,209.46	2,209.46
2031 年	92,000		35,000	57,000	2.14%/2.11%/1.75/3.5%	2,209.46	37,209.46
2032 年	57,000		57,000		2.14%/2.11%/1.75/3.5%	1,470.00	58,470.00
合计	*	92,000	92,000	*		15,466.22	107,466.22

### (四) 项目资金平衡测算表



表 6 项目资金平衡测算表 (单位: 万元)

年度	公式	合计	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年
一、经营活动产生的现金	—										
经营活动收入	A	158,698.20				89,669.15	46,710.96	11,069.50	10,569.27	339.66	339.66
经营活动支出	B	13,960.44				8,610.65	4,388.50	242.84	242.61	237.92	237.92
支付的各项税费	C	378.59				91.48	70.20	108.62	103.67	2.31	2.31
经营活动产生的现金净额	D=A-B-C	144,359.17				80,967.02	42,252.26	10,718.04	10,222.99	99.43	99.43
二、投资活动产生的现金	—										
建设成本支出	E	112,051.08	45,000.00	61,260.54	5,790.54						
流动资金支出	F										
投资活动产生的现金净额	G=E-F	-112,051.08	-45,000.00	-61,260.54	-5,790.54						
三、融资活动产生的现金	—										
资本金	H	23,000.00	10,000.00	5,000.00	8,000.00						
专项债券	I	92,000.00	35,000.00	57,000.00							
银行借款	J										
偿还债券本金	K	92,000.00								35,000.00	57,000.00
偿还银行借款本金	L										
支付债券利息	M	15,466.22		739.46	2,209.46	2,209.46	2,209.46	2,209.46	2,209.46	2,209.46	1,470.00
支付银行借款利息	N										
融资活动产生的现金净额	O=H+I-J-K-L-M-N	7,533.78	45,000.00	61,260.54	5,790.54	-2,209.46	-2,209.46	-2,209.46	-2,209.46	-37,209.46	-58,470.00
四、期初现金	P						78,757.56	118,800.35	127,308.93	135,322.46	98,212.44
期内现金变动	Q=D+G+O	39,841.87				78,757.56	40,042.80	8,508.58	8,013.53	-37,110.03	-58,370.57
五、期末现金	R=P+Q					78,757.56	118,800.35	127,308.93	135,322.46	98,212.44	39,841.87



### (五) 本息覆盖倍数

表 7 现金流覆盖情况表 (单位: 万元)

融资方式	借贷本息支付			项目净现金流入
	本金	利息	本息合计	
本次发行债券	27000	6615	33615	144359.17
已发行债券	65000	8851.22	73851.22	
后续拟发行债券				
银行贷款				
融资合计	92000	15466.22	107466.22	
覆盖倍数				1.34

本项目可用于资金平衡的息前净现金流为 144359.17 万元, 融资本息合计 107466.22 万元, 项目净现金流覆盖融资本息的覆盖倍数为 1.34。

### 五、评估结论

基于财政部对地方政府发行专项债券的要求, 并根据上述对项目的分析评价, 本项目可以通过发行专项债券方式进行融资以满足资金筹措需求。根据对本项目收益与融资平衡情况的分析, 我们未注意到本期专项债券在存续期间内出现无法满足专项债券还本付息要求的情况。

菏泽江天联合会计师事务所(普通合伙)中国注册会计师:

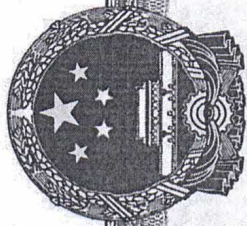


中国注册会计师:



2025 年 4 月 13 日





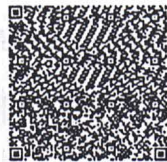
# 营业执照

(副本) 1-1.

统一社会信用代码

91371700672206132K

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 菏泽江天联合会计师事务所（普通合伙）

类型 普通合伙企业

执行事务合伙人 楚廷春

经营范围

审查企业会计报表，出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记账；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；法律、法规规定的其他业务。。（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）

成立日期 2008年 01 月 31 日

合伙期限 2008年 01 月 31 日至2038年01 月30 日

主要经营场所 菏泽市开发区中华路金鼎凤凰城C座517室



登

2020年 11 月 06 日



证书序号: NO.003470

## 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, 应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关: 山东省财政厅  
二〇〇八年二月九日

中华人民共和国财政部制

# 会计师事务所 执业证书

名称: 菏泽江天联合会计师事务所(普通合伙)  
主任会计师: 楚廷春  
办公场所: 菏泽市开发区中华路67号凤凰城C座517号  
组织形式: 合伙制  
会计师事务所编号: 37170007  
注册资本(出资额): 60  
批准设立文号: 鲁财会[2008]5号  
批准设立日期: 2008-01-29

