

2025 年山东省政府专项债券（十六期）
济南市商河县许商综合片区（七期）棚改旧改 D 区项目
收益与融资平衡专项评价报告
容诚专字[2025]251Z0151 号

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）

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

商河县许商综合片区（七期）棚改旧改 D 区项目

2、立项单位

本项目的立项单位为商河城镇开发置业有限公司。

商河城镇开发置业有限公司统一社会信用代码：913701260690010601；法定代表人：杨志磊；成立日期：2013 年 05 月 16 日；注册资本：31789.000000 万；住所：山东省济南市商河县鑫源路建行办公楼二楼。经营范围：旧城村改造、城镇开发项目投资；保障性住房项目投资、建设及运营；房地产开发、销售；建设项目管理咨询；政府特许项目经营管理；建筑工程施工总承包、市政公用工程施工总承包、防水防腐保温工程专业承包、钢结构工程专业承包、建筑装修装饰工程专业承包、城市及道路照明工程专业承包。（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），登记状态：在营企业。

3、项目规划审批

2022 年 1 月 7 日，济南市住房和城乡建设局、济南市发展和改革委员会、济南市财政局、济南市自然资源和规划局发



布《关于公布济南市 2022 年省级棚户区改造计划项目清单的通知》(编号: 济建发【2022】1 号),项目列于其中;

(1)2022 年 2 月 15 日商河县发展和改革委员会印发《关于商河县许商综合片区(七期)棚改旧改 D 区项目可行性研究报告的批复》(编号: 商发改[2022]6 号),同意实施本项目;

(2) 2022 年 3 月 2 日,商河县自然资源局颁发了《不动产权证书》,编号: 鲁(2022)商河县不动产权第 0001995 号;

(3) 2022 年 03 月 08 日,商河县行政审批服务局颁发了《建设用地规划许可证》,编号: 地字第 3701102022010 号;

(4) 2022 年 03 月 08 日,商河县行政审批服务局颁发了《建设工程规划许可证》,编号: 建字第 3701102022014 号;

(5) 2022 年 05 月 30 日,商河县行政审批服务局颁发了《建筑工程施工许可证》,编号: 370126202205300201(2022267);

(6) 2022 年 07 月 4 日,商河县人民政府出具了《关于明确商河县许商综合片区(七期)棚改旧改 D 区项目申请专项债还本付息来源的说明》,明确使用土地出让金来偿还专项债本息;

(7) 2022 年 07 月 4 日,商河县自然资源局出具使用土地出让金偿还专项债本息的地块四至的说明。

4、项目规模与主要建设内容



本项目总规划用地面积 28936.51 平方米，总建筑面积 59590.12 平方米，其中地上总建筑面积 41833.80 平方米，地下建筑面积 17756.32 平方米。地上建筑包含住宅 35081.00 平方米，配套用房 650.00 平方米，幼儿园 6102.80 平方米。地下建筑面积包含储藏室 5006.86 平方米，地下车库 12254.46 平方米，幼儿园配套用房 495.00 平方米。设计总户数为 304 户，共安置 973 人，设计车位共计 318 个，配套 12 班制幼儿园。

5、项目建设期限

本项目预计工期为 2022 年 7 月至 2025 年 7 月。

（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、发行专项债券等方式。本项目估算总投资 33,186.45 万元，其中，项目单位自有资金 7,186.45 万元；已发行专项债券 16,000.00 万元，本期拟发行专项债券 10,000.00 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 | 33,186.45 | 100.00% | |
| 一、资本金 | 7,186.45 | 21.65% | |
| （一）自有资金 | 7,186.45 | 21.65% | |
| （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） | 26,000.00 | 78.35% | |
| （一）已发行专项债券 | 16,000.00 | 48.22% | |



| 资金来源 | 金额（万元） | 占比 | 备注 |
|--------------|-----------|--------|----|
| （二）本期拟发行专项债券 | 10,000.00 | 30.13% | |
| （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，本项目预期产生的现金流入主要来源于腾空土地出让现金流入。

1、预测参考地价明细

相应的土地位于济南市商河县，经查询济南公共资源交易中心网商河县土地出让信息，参考商河县 2025 年 2 月土地交易价格确定上述棚户区改造项目出让土地价格，综合考虑不同地块的区位、容积率、用途等因素，参考的地块信息如下：

参考的地块信息

| 地块编号 | 土地位置 | 宗地面积 (亩) | 用途 | 出让 年限 (年) | 成交价 (万元) | 单价(万 元/亩) |
|---------|-------------|-------------|------------------|-----------------|-------------|--------------|
| 2021-52 | 田园路以东、长青路以南 | 59.81 | 普通商品住房 用地(二类) | 70 | 11962 | 200.00 |

2、项目出让土地单价预测

出让土地地价参考上述地价确定 2025 年土地出让单价为 200 万元/亩。

3、项目土地出让现金流入预测

本项目腾空可出让用地为 200 亩（田园路以东，长青路以北、鑫源路以南、国道 340 以西），预计在 2025 年至 2028



年陆续进行土地出让，按每年出让 50 亩计算。根据预测的土地单价，按商河县 2024 年增速 GDP（7.00%）计算各期土地预计售价，土地在出让现金流入合计金额为 44,399.50 万元。

（二）项目成本预测

扣除政策性成本，明细如下：国有土地收益基金、农业土地开发资金、农田水利建设基金、教育资金、廉租住房保障资金。

- 1、国有土地收益基金扣除标准为土地收入的 5%。
- 2、农业土地开发资金为 5 元/m²。
- 3、农田水利建设基金为出让土地净收益的 10%。（暂按）
- 4、教育基金为出让土地净收益的 10%。（暂按）
- 5、廉租住房保障资金为出让土地净收益的 10%。（暂按）

（三）应付本息情况

1、专项债券

本项目 2023 年 2 月已发行专项债券 10,000.00 万元，期限为 7 年，利率为 2.96%，每年付息一次，到期一次偿还本金；2023 年 10 月已发行专项债券 3,000.00 万元，期限为 7 年，利率为 2.93%，每年付息一次，到期一次性偿还本金；2024 年 2 月已发行专项债券 1,000.00 万元，期限为 7 年，利率为 2.52%，每年付息一次，到期一次性偿还本金；2025 年 3 月已发行专项债券 2,000.00 万元，期限为 7 年，利率为 1.75%，每年付息



一次，到期一次性偿还本金；本次拟发行专项债券 10,000.00 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 2 本项目专项债券还本付息情况（单位：万元）

| 债券存续期 | 期初本金余额 | 本期增加金额 | 本期偿还金额 | 期末本金余额 | 应付利息 | 还本付息合计 |
|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|-----------|
| 2023 年 | - | 13,000.00 | - | 13,000.00 | - | - |
| 2024 年 | 13,000.00 | 1,000.00 | - | 14,000.00 | 383.90 | 383.90 |
| 2025 年 | 14,000.00 | 12,000.00 | - | 26,000.00 | 409.10 | 409.10 |
| 2026 年 | 26,000.00 | - | - | 26,000.00 | 794.10 | 794.10 |
| 2027 年 | 26,000.00 | - | - | 26,000.00 | 794.10 | 794.10 |
| 2028 年 | 26,000.00 | - | - | 26,000.00 | 794.10 | 794.10 |
| 2029 年 | 26,000.00 | - | - | 26,000.00 | 794.10 | 794.10 |
| 2030 年 | 26,000.00 | - | 13,000.00 | 13,000.00 | 794.10 | 13,794.10 |
| 2031 年 | 13,000.00 | - | 1,000.00 | 12,000.00 | 410.20 | 1,410.20 |
| 2032 年 | 12,000.00 | - | 12,000.00 | - | 385.00 | 12,385.00 |
| 合计 | | 26,000.00 | 26,000.00 | | 5,558.70 | 31,558.70 |



(四) 项目资金平衡测算表

表 3 项目资金平衡测算表 (单位: 万元)

| 项目/年度 | 公式 | 合计 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 |
|-------------|-----------------|------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|
| 一、经营活动产生的现金 | — | | | | | | |
| 经营活动收入 | A | 44,399.50 | | | | 10,000.00 | 10,700.00 |
| 经营活动支出 | B | 5,630.58 | | | | 516.67 | 551.67 |
| 支付的各项税费 | C | - | | | | | |
| 经营活动现金净流量 | D=A-B-C | 38,768.92 | - | - | - | 9,483.33 | 10,148.33 |
| 二、投资活动产生的现金 | — | - | | | | | |
| 建设成本支出 | E | 32,598.00 | 4,210.00 | 14,214.00 | 1,116.10 | 13,057.90 | |
| 流动资金支出 | F | - | | | | | |
| 投资活动现金净流量 | G=E-F | -32,598.00 | -4,210.00 | -14,214.00 | -1,116.10 | -13,057.90 | - |
| 三、融资活动产生的现金 | — | - | | | | | |
| 资本金 (自有资金) | H | 7,186.45 | 4,210.00 | 1,214.00 | 500.00 | 1,262.45 | |
| 专项债券 | I | 26,000.00 | | 13,000.00 | 1,000.00 | 12,000.00 | |
| 银行借款 | J | - | | | | | |
| 偿还债券本金 | K | 26,000.00 | | - | - | - | - |
| 偿还银行借款本金 | L | - | | | | | |
| 支付债券利息 | M | 5,558.70 | | - | 383.90 | 409.10 | 794.10 |
| 支付银行借款利息 | N | - | | | | | |
| 融资活动现金净流量 | O=H+I+J-K-L-M-N | 1,627.75 | 4,210.00 | 14,214.00 | 1,116.10 | 12,853.35 | -794.10 |
| 四、期初现金 | P | | - | - | - | - | 9,278.78 |
| 期内现金变动 | Q=D+G+O | 7,798.67 | - | - | - | 9,278.78 | 9,354.23 |
| 五、期末现金 | R=P+Q | 7,798.67 | - | - | - | 9,278.78 | 18,633.01 |



表 3 项目资金平衡测算表（单位：万元）

| 项目/年度 | 公式 | 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 | 11,449.00 | 12,250.50 | - | - | | |
| 经营活动支出 | B | 589.12 | 3,973.12 | - | - | | |
| 支付的各项税费 | C | | | | | | |
| 经营活动现金净流量 | D=A-B-C | 10,859.88 | 8,277.38 | - | - | - | - |
| 二、投资活动产生的现金 | — | | | | | | |
| 建设成本支出 | E | | | | | | |
| 流动资金支出 | F | | | | | | |
| 投资活动现金净流量 | G=-E-F | - | - | - | - | - | - |
| 三、融资活动产生的现金 | — | | | | | | |
| 资本金（自有资金） | H | | | | | | |
| 专项债券 | I | | | | | | |
| 银行借款 | J | | | | | | |
| 偿还债券本金 | K | - | - | - | 13,000.00 | 1,000.00 | 12,000.00 |
| 偿还银行借款本金 | L | | | | | | |
| 支付债券利息 | M | 794.10 | 794.10 | 794.10 | 794.10 | 410.20 | 385.00 |
| 支付银行借款利息 | N | | | | | | |
| 融资活动现金净流量 | O=H+I+J-K-L-M-N | -794.10 | -794.10 | -794.10 | -13,794.10 | -1,410.20 | -12,385.00 |
| 四、期初现金 | P | 18,633.01 | 28,698.79 | 36,182.07 | 35,387.97 | 21,593.87 | 20,183.67 |
| 期内现金变动 | Q=D+G+O | 10,065.78 | 7,483.28 | -794.10 | -13,794.10 | -1,410.20 | -12,385.00 |
| 五、期末现金 | R=P+Q | 28,698.79 | 36,182.07 | 35,387.97 | 21,593.87 | 20,183.67 | 7,798.67 |



（五）本息覆盖倍数

表 4 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 | 10,000.00 | 2,450.00 | 12,450.00 | 38,768.92 |
| 已发行债券 | 16,000.00 | 3,108.70 | 19,108.70 | |
| 后续拟发行债券 | | | | |
| 银行贷款 | | | | |
| 融资合计 | 26,000.00 | 5,558.70 | 31,558.70 | |
| 覆盖倍数 | | | | 1.23 |

本项目可用于资金平衡的息前净现金流为 38,768.92 万元，融资本息合计 31,558.70 万元，项目净现金流覆盖融资本息的覆盖倍数为 1.23。

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。



(此页无正文，为山东省政府专项债券容诚专字
[2025]251Z0151 号报告之签字盖章页)



中国·北京

中国注册会计师： 吴强
吴强



中国注册会计师： 孙翔
孙翔



2025 年 4 月 13 日





营业执照

统一社会信用代码

911101020854927874



扫描市场主体身份码
了解更多登记、备案、
许可、监管信息，体
验更多应用服务。

(副本) (5-1)

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
业务报告附件



名称 容诚会计师事务所(特殊普通合伙)

类型 特殊普通合伙(企业)

执行事务合伙人 刘维、肖厚发

经营范围

一般项目：税务服务；企业管理咨询；软件开发；信息系统运行维护服务；计算机软硬件及辅助设备零售。（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）许可项目：注册会计师业务；代理记账。（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）（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

出资额 8811.5 万元

成立日期 2013 年 12 月 10 日

主要经营场所 北京市西城区阜成门外大街 22 号 1 幢 10 层 1001-1 至 1001-26



登记机关

2025 年 03 月 05 日



会计师事务所

执业证书

名称：容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
首席合伙人：刘维
主任会计师：
经营场所：北京市西城区阜成门外大街22号1幢1001-1至1001-26

组织形式：特殊普通合伙

执业证书编号：11010032

批准执业文号：京财会许可[2013]0067号

批准执业日期：2013年10月25日

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
业务报告附件专用

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》。

证书序号：0022698

发证机关：北京市财政局

2025年3月24日

中华人民共和国财政部制