

大武口区星海明珠 5#楼、20#楼保障性住房
建设项目

财务评估报告

新恒实嘉禾商字[2026]013 号

新疆恒实嘉禾会计师事务所(普通合伙)



大武口区星海明珠 5#楼、20#楼保障性住房建设项目
财务评估报告及专项债券方案总体评价

内容	页码
财务评估报告	1-2
大武口区星海明珠 5#楼、20#楼保障性住房建设项目	
专项债券方案总体评价	3-13

新疆恒实嘉禾会计师事务所(普通合伙)

财务评估报告

新恒实嘉禾商字[2026]013 号

石嘴山市盛裕泽资产管理有限公司：

我们接受委托，执行了与石嘴山市盛裕泽资产管理有限公司商定的程序，这些程序的充分性和适当性由石嘴山市盛裕泽资产管理有限公司负责。我们的责任是按照《中国注册会计师相关服务准则第 4101 号—对财务信息执行商定程序》和业务约定书的要求执行商定程序，并报告执行程序的结果。本业务的目的仅是为申请大武口区星海明珠 5#楼、20#楼保障性住房建设项目专项债券方案提供财务评估报告及总体评价。

大武口区星海明珠 5#楼、20#楼保障性住房建设项目建设内容及规模：星海明珠小区建设 282 套安置房，改造建筑总面积 29240 平方米，建设配套基础设施。建设内容为星海明珠小区建设 282 套安置房，改造建筑总面积 29240 平方米（5#楼 16911 平方米 150 户，20#楼 12329 平方米 132 户），建设配套给排水、消防和硬化等基础设施。

本报告执行商定程序测算数据以委托方提供的《大武口区星海明珠 5#楼、20#楼保障性住房建设项目可行性研究报告》、《大武口区星海明珠 5#楼、20#楼保障性住房建设项目实施方案》及相关资料列示的项目运营收益测算作为还本付息基础，在此基础上形成以下报告内容。

前述已执行的商定程序并不构成审计或审阅，因此我们不对执行商定程序发表审计或审阅意见。如果执行商定程序以外的程序或执行审计或审阅，我们可能得出其他报告的结果。

本报告仅供石嘴山市盛裕泽资产管理有限公司用于前述目的，不应用于其他目的及分发给其他单位或个人。



(此页无正文)



2026年5月6日

大武口区星海明珠 5#楼、20#楼保障性住房建设项目 专项债券方案总体评价

一、项目概况

（一）项目背景

大武口区作为老工业城市，在城市发展过程中，存在部分老旧住宅区与棚户区住房条件简陋、安全隐患突出等问题。其中，原煤机三厂棚户区（星海明珠）改造项目作为中央下放地方煤炭棚户区改造项目，2010年10月开工建设后，因建设单位资金短缺，部分楼盘未能按时竣工，导致购房群体上访，成为历史遗留问题；同时，大武口区白芨沟矿区家属区房屋建设于20世纪80年代，均为砖木结构平房，目前房屋主体结构损坏、墙体开裂严重、部分地基下陷，经鉴定为D级危房，居民亟需避险搬迁安置。

为解决上述民生问题，落实国家保障性住房建设政策与“十四五”规划中城镇住房领域目标任务，根据《自治区人民政府办公厅关于建立健全自治区“十四五”规划纲要实施机制统筹推进规划目标任务落地落实的通知》（宁政办发〔2021〕24号）精神，石嘴山市盛裕泽资产管理有限公司承接星海明珠5#楼、20#楼保障性住房建设任务。项目建设契合当前稳投资、稳市场工作要求，能够提升化解债务问题质量，保障回迁户合法财产安全，补齐民生短板，改善居民居住条件，对推动区域城市更新、维护社会稳定、促进经济社会可持续发展具有重要意义。

（二）项目单位

石嘴山市盛裕泽资产管理有限公司。

（三）项目内容与规模

大武口区星海明珠5#楼、20#楼保障性住房建设项目建设内容及规模：星海明珠小区建设282套安置房，改造建筑总面积29240平方米，建设配套基础设施。建设内容为星海明珠小区建设282套安置房，改造建筑总面积29240平方米（5#楼16911平方米150户，20#楼12329平方米132户），建设配套给排水、消防和硬化等基础设施。

（四）项目建设期

项目建设期共计12个月，计划自2026年5月开工，至2027年5月底竣工。考虑到竣工后需对室内空气质量进行晾晒净化，满足入住条件后方可对外出租，预计2028年1月正式投入运营。

（五）项目审批情况

该项目已取得石嘴山市大武口区发展和改革局出具《关于大武口区星海明珠 5#楼、20#楼保障性住房建设项目备案证书》（项目代码：2508-640202-04-01-430504），项目批复总投资为 6,736.86 万元。

（六）项目资金来源

本项目总投资为 6,736.86 万元（含建设期利息），项目所需资金由申请发行地方政府专项债券和企业自筹资金构成。

1、本项目申请发行地方政府专项债券 3,000.00 万元，2025 年 12 月已发行 2,500.00 万元，2026 年（本次）计划发行 500.00 万元，债券期限均为 30 年。

2、单位自筹资金 3,736.86 万元，届时根据项目实施进度保障按时到位。

二、评价要素

2017 年 6 月，财政部发布《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）提出，分类发行专项债券建设的项目，应当能够产生持续稳定的反映为政府性基金收入或专项收入的现金流收入，且现金流收入应当能够完全覆盖专项债券还本付息的规模。

2018 年 2 月，财政部印发的《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》的通知（财预〔2018〕34 号）明确，合理扩大专项债券使用范围，鼓励地方按照《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）要求，创新和丰富债券品种，按照中央经济工作会议确定的重点工作，优先在重大区域发展以及乡村振兴、生态环保、保障性住房、公立医院、公立高校、交通、水利、市政基础设施等领域选择符合条件的项目，积极探索试点发行项目收益专项债券。

《中共中央办公厅国务院办公厅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》明确，允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金。具体由原有 4 个领域项目进一步扩大为 10 个领域项目：铁路、收费公路、干线机场、内河航电枢纽和港口、城市停车场、天然气管网和储气设施、城乡电网、水利、城镇污水垃圾处理、供水。鼓励地方在符合政策规定和防控风险的基础上，尽量多安排专项债券用于项目资本金。以省份为单位，专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例一般控制在 20%左右。

国家发展改革委 财政部于 2023 年 9 月 8 日印发的《国家发展改革委 财政部关于印发地方政府专项债券投向领域有关规定的通知》（发改投资〔2023〕1232 号），专项债券投向领域调为 11 大领域，可用作资本金行业增至 15 个。

国务院办公厅于2024年12月25日印发的《国务院办公厅关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见》（国办发〔2024〕52号），专项债投向领域采取负面清单管理，进一步扩大可用作资本金至22个行业。专项债用作资本金的比例上限由25%提高至30%，覆盖铁路、机场、新能源、产业园区等“正面清单”行业。本项目不属于国办发〔2024〕52号文件的负面清单的范围。

根据以上文件要求，地方政府发行专项债券，需要在满足政府专项债务限额的前提下，充分考虑资金筹措的稳定性和充足性。

（一）资金充足性

本项目建成后的运营收益作为还本付息基础。通过对委托方提供的《大武口区星海明珠5#楼、20#楼保障性住房建设项目可行性研究报告》、《大武口区星海明珠5#楼、20#楼保障性住房建设项目实施方案》及其他相关资料，对资金数据进行分析测算，债券存续期间现金流量预测分析见附表一。

根据上述现金流量模拟测算表，项目专项债券在发行期间，经营活动产生的净现金流（可偿债收益）合计为6,510.10万元，债券本息合计为5,235.00万元，本项目的偿债倍数可达到1.24倍，满足资金筹措充足性的要求。

（二）资金稳定性

根据大武口区星海明珠5#楼、20#楼保障性住房建设项目专项债券发行计划，本项目发行债券总额3,000.00万元，2025年12月已发行2,500.00万元，实际发行利率为2.46%，发债期限为30年；2026年（本次）计划发行500.00万元，发债期限为30年，发行利率参照近期30年期专项债券发行利率，拟按2.60%利率发行；利息总计2,235.00万元，债券本息合计5,235.00万元。偿债方式为在债券存续期内，每半年支付利息一次，债券到期后一次性还本，最后一期利息随本金一起支付。

2056年期末扣除专项债券还本付息金额后项目累计现金结存额为1,448.35万元，本项目资金稳定性总体上可以得到保证。

本项目债券偿还期内的资金留存情况如下图所示：



三、与项目相关的财务风险

我们注意到,大武口区星海明珠 5#楼、20#楼保障性住房建设项目专项债券预期收益与融资平衡方案中制定了针对以下财务风险的应对措施:

(一) 债务资本市场利率波动风险

如在专项债券存续期内,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一定影响,进而影响项目投资收益的平衡。项目单位合理安排债券发行金额和债券期限,做好债券的期限配比、还款计划和资金准备。密切关注宏观经济市场,充分与市场机构沟通,选择合适的发行窗口,降低财务成本,保证项目收益与融资平衡。

(二) 项目建设期可能存在的财务风险

如果在项目建设过程中,受市场因素影响,项目施工所需的原材料价格上涨,将导致项目施工成本增加,财务负担加重,进而影响项目建设进度,以及项目建设期内专项债券的利息兑付,因此面临一定财务风险。项目可行性研究报告编制过程中,在测算项目总投资时已考虑相关风险。同时,在项目建设过程中,加强项目施工预算管理、招标及合同管理,尽可能控制建设成本。如在项目建设过程中由于建设成本增加,导致财务风险出现,发债主体单位将统筹协调,增加自筹资金投入,确保项目顺利建设以及项目建设期内所发专项债券利息的全额兑付。

(三) 项目运营期可能存在经营风险

如果项目在运营期内,若本项目投入运营后的实际收入未能达到预测值,将影响项目整体收益,对债券还本付息产生影响。同时,项目日常经营性支出涉及人力成本、维修费用等

变动因素，实际支出增加也降低偿债能力。项目管理单位应密切关注大武口区星海明珠 5#楼、20#楼保障性住房建设项目的运营情况，加强项目运营及资金管理，压缩不合理支出，提高资金使用效率，保证还本付息资金。

四、总体评价

基于财政部对地方政府发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的要求，并根据我们对当前国内融资环境的研究，认为大武口区星海明珠 5#楼、20#楼保障性住房建设项目专项债券可以以相较银行贷款利率更优惠的融资成本完成资金筹措。同时，最终以大武口区星海明珠 5#楼、20#楼保障性住房建设项目建成后的运营收益作为还本付息基础，为项目提供了充足、稳定的现金流入，充分满足专项债券发行还本付息要求。

综上所述，通过发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的方式满足大武口区星海明珠 5#楼、20#楼保障性住房建设项目的资金需求，是现阶段较优的资金解决方案。

附表 1: 现金流量模拟测算表

金额单位: 人民币万元

项目	合计	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年
现金流入	-										
中央及自治区补助资金	-										
发行债券金额	3,000.00	2,500.00	500.00								
其他资金	3,736.86	-	2,000.00	1,736.86							
经营活动现金流入	9,341.38	-	-	-	174.43	201.50	228.58	255.65	280.01	280.01	280.01
现金流入小计	16,078.24	2,500.00	2,500.00	1,736.86	174.43	201.50	228.58	255.65	280.01	280.01	280.01
现金流出	-										
建设期资金流出	6,563.61	2,469.25	2,432.00	1,662.36							
经营活动现金流出	2,831.29	-	-	-	91.77	92.84	93.92	94.99	95.96	95.96	95.96
债券还本	3,000.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券付息现金流出	2,235.00	30.75	68.00	74.50	74.50	74.50	74.50	74.50	74.50	74.50	74.50
现金流出小计	14,629.88	2,500.00	2,500.00	1,736.86	166.27	167.34	168.42	169.49	170.46	170.46	170.46
现金净流量	1,448.35	0.00	0.00	0.00	8.16	34.16	60.16	86.15	109.55	109.55	109.55
经营活动产生的净现金流	6,510.10	0.00	0.00	0.00	82.66	108.66	134.66	160.65	184.05	184.05	184.05
期末项目累计现金结存额		0.00	0.00	0.00	8.16	42.32	102.48	188.63	298.19	407.73	517.29
平均偿债覆盖倍数						1.24					

项目	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年
现金流入											
中央及自治区补助资金											
发行债券金额											
其他资金											
经营活动现金流入	280.01	280.01	306.81	306.81	306.81	306.81	306.81	336.30	336.30	336.30	336.30
现金流入小计	280.01	280.01	306.81	306.81	306.81	306.81	306.81	336.30	336.30	336.30	336.30
现金流出											
建设资金流出											
经营活动现金流出	95.96	95.96	97.02	97.02	97.02	97.02	97.02	98.19	98.19	98.19	98.19
债券还本	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券付息现金流出	74.50	74.50	74.50	74.50	74.50	74.50	74.50	74.50	74.50	74.50	74.50
现金流出小计	170.46	170.46	171.52	171.52	171.52	171.52	171.52	172.69	172.69	172.69	172.69
现金净流量	109.55	109.55	135.29	135.29	135.29	135.29	135.29	163.60	163.60	163.60	163.60
经营活动产生的净现金流	184.05	184.05	209.79	209.79	209.79	209.79	209.79	238.10	238.10	238.10	238.10
期末项目累计现金结存额	626.84	736.40	871.69	1,006.98	1,142.27	1,277.56	1,412.85	1,576.45	1,740.06	1,903.66	2,067.26
平均偿债覆盖倍数	1.24										

项目	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年	2051年	2052年	2053年	2054年	2055年	2056年
现金流入											
中央及自治区补助资金											
发行债券金额											
其他资金											
经营活动现金流入	336.30	368.73	368.73	368.73	368.73	368.73	404.40	404.40	404.40	404.40	404.40
现金流入小计	336.30	368.73	368.73	368.73	368.73	368.73	404.40	404.40	404.40	404.40	404.40
现金流出											
建设资金流出											
经营活动现金流出	98.19	99.48	99.48	99.48	99.48	99.48	100.90	100.90	100.90	100.90	100.90
债券还本	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,500.00	500.00
债券付息现金流出	74.50	74.50	74.50	74.50	74.50	74.50	74.50	74.50	74.50	43.75	6.50
现金流出小计	172.69	173.98	173.98	173.98	173.98	173.98	175.40	175.40	175.40	2,644.65	607.40
现金净流量	163.60	194.74	194.74	194.74	194.74	194.74	229.00	229.00	229.00	-2,240.25	-203.00
经营活动产生的净现金流	238.10	269.24	269.24	269.24	269.24	269.24	303.50	303.50	303.50	303.50	303.50
期末项目累计现金结存额	2,230.86	2,425.61	2,620.35	2,815.10	3,009.84	3,204.59	3,433.59	3,662.59	3,891.59	1,651.35	1,448.35
平均偿债覆盖倍数	1.24										

注：上表经营活动现金净流入测算来自项目可研报告以及委托方提供的项目融资平衡方案。

五、项目可偿债收益

（一）本项目经营活动现金流入主要为项目运营后的保障性住房租赁收入，债券存续期间项目收入共计 9,341.38 万元。项目收入测算如下：

大武口区同居住面积（60-70 m²两室户型）的普通租赁房源抽样分析，具体调研结果如下：

小区名称	所在地段	户型	面积（m²）	月租金（元）
朝阳小区	老城区核心区	二室一厅	65	900
文隆苑	城东居住区	二室二厅	66	850
供电小区	城西工业区周边	二室二厅	62	1000
青山小区	城北教育配套区	二室一厅	68	950
长城小区	城南新兴居住区	二室二厅	64	1050
胜利小区	老城区边缘	二室一厅	63	800
星光小区	星海湖周边	二室二厅	67	980

经统计，7 个小区样本月租金区间为 800-1050 元/月，剔除最高值 1050 元（长城小区，新房且配套优越）与最低值 800 元（胜利小区，房龄长且地段边缘）后，剩余 5 个样本平均租金为 $(900+850+1000+950+980) \div 5=936$ 元/月。

本项目保障性租赁住房建设完成后即可达到入住定价严格遵循“低于市场租金、保障基本需求”原则，依据以下政策及市场条件确定：参照《石嘴山市加快发展保障性租赁住房实施办法》及《大武口区保障性租赁住房第二批房源公告》，明确保障房租金需体现民生属性，因此本项目保障房月租金按照 800 元/套计算，且价格调整机制为每 5 年上涨 10%（结合区域通货膨胀等因素动态校准），既契合政策导向，又能保障运营可持续性。

本项目保障性租赁住房建设工期为 2026 年 5 月至 2027 年 5 月，考虑到竣工后需对室内空气质量进行晾晒净化，满足入住条件后方可对外出租，预计 2028 年 1 月正式投入运营。参考星海明珠小区 9#楼同规模保障性租赁住房出租率达 100%，结合谨慎性原则测算，本项目两栋保障性租赁住房出租率设定如下：运营首年为 60%，此后逐年递增 10%，至运营第四年（2031 年）达到 90%并保持稳定不变。

综上所述，大武口区星海明珠 5#楼出租单价为 0.08 万元/月/套，出租套数 132 套，年

租赁时间 12 个月，所以 5#楼租赁收入为 4,209.67 万元；20#楼出租单价为 0.08 万元/月/套，出租套数 150 套，年租赁时间 12 个月，所以 20#楼租赁收入为 4,783.72 万元。

（二）项目建成后，产生的经营活动现金流出共计 2,831.29 万元，相关明细如下：

1、工程维护费

根据《市政公用设施建设项目经济评价方法与参数》（中华人民共和国住房和城乡建设部）并参考行业水平，维修费用以项目固定资产总投资（可研备案总投资的 90%）的 1.0% 比例进行计提估算，项目正常经营年维修费用 60.63 万元/年。

2、人员工资及福利

本项目安保、维修、保洁等物业服务由物业公司统一提供，相关费用通过向租户收取物业费覆盖，物业收支由物业公司独立核算，不计入本项目收益与成本。项目建设 5#、20#两栋保障性租赁住房，运营期间仅配备 2 名运营管理人员，人均年薪按 8.00 万元计（含五险一金），项目正常运营年度人员工资及福利费合计 16.00 万元。

3、公共区域用电

本项目公共区域用电主要为小区公共区域路灯、楼道灯，经过调查，每年电费大约 0.50 万元。

4、管理费及其他费用

参照《市政公用设施建设项目经济评价方法与参数》关计算规则，按照其他成本项总和的 10%计提，本项目年提存 7.71 万元。

5、相关税费

房产税：根据《财政部税务总局住房城乡建设部关于完善住房租赁有关税收政策的公告》（财政部税务总局住房城乡建设部公告 2021 年第 24 号）相关规定，“住房租赁企业中的增值税一般纳税人向个人出租保障性租赁住房取得的全部出租收入，可以选择适用简易计税方法，按照 5% 的征收率减按 1.5% 计算缴纳增值税”，“对企事业单位、社会团体以及其他组织向个人、专业化规模化住房租赁企业出租保障性租赁住房的，减按 4% 的税率征收房产税。”

增值税进项税：工程建设费按照 9% 税率计提进项税，工程建设其他费用为按照 6% 计提进项税，预备费按照 9% 税率计提进项税，工程建设进项税合计为 407.34 万元。

项目运营期维修费管理及其他费按照 6% 税率计提进项税，公共区域用电按照 13% 计提进项税。

本项目建设期取得的进项税发票在运营期抵扣，故项目运营期不需缴纳增值税。

附加税：城建税按照增值税额的 7%，教育费附加按照增值税的 3%，地方教育费附加按



照增值税的 2%。

所得税：专项债项目的收益主要用于偿还债券本息，而非企业的经营利润。项目收益通常纳入政府性基金预算管理，不参与企业的所得税核算。

本项目运营期共计缴纳相关税费为 370.79 万元。

（三）项目利润情况：项目专项债券在发行期间，经营活动产生的净现金流（可偿债收益）合计为 6,510.10 万元，债券本息合计为 5,235.00 万元，本项目的偿债倍数可达到 1.24 倍，满足资金筹措充足性的要求。



قېتاروت كىنىشكىسى

营业执照

统一社会信用代码
91650104MABYMXGXXT



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 新疆恒实嘉禾会计师事务所(普通合伙)

类型 普通合伙企业

执行事务合伙人 高建立

经营范围 许可项目：注册会计师业务；代理记账；税务服务；企业管理咨询；工程造价咨询业务；一般项目：税务服务；企业管理咨询；工程造价咨询业务；工程管理服务；招投标代理服务（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）

成立日期 2022年10月09日

合伙期限 长期

主要经营场所 新疆乌鲁木齐高新区(新市区)银川路街道鲤鱼山南路490号鲤鱼山御苑广场3B#栋2单元1401室

登记机关



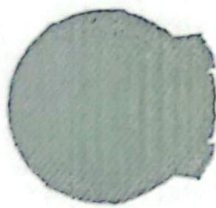
2024年10月14日

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》。



中华人民共和国财政部制



会计师事务所
执业证书

名称：新疆恒实嘉禾会计师事务所（普通合伙）

首席合伙人：高建立

主任会计师：

经营场所：

组织形式：普通合伙

执业证书编号：65010144

批准执业文号：新财会【2023】23号

批准执业日期：2023年5月25日



THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS
中国注册会计师协会

姓名 高建立
性别 男
出生日期 1973-03-29
工作单位 新疆恒实嘉禾会计师事务所 (普通合伙)
身份证号码 412702197303298416

Full name
Sex
Date of birth
Working unit
Identity card No.



年检凭证

中国注册会计师协会

高建立

会员编号 410000030034

最后年检时间 2025年05月

年检结果 通过

历年记录

2024年

2024-04-23

通过

2023年

2023-05-22

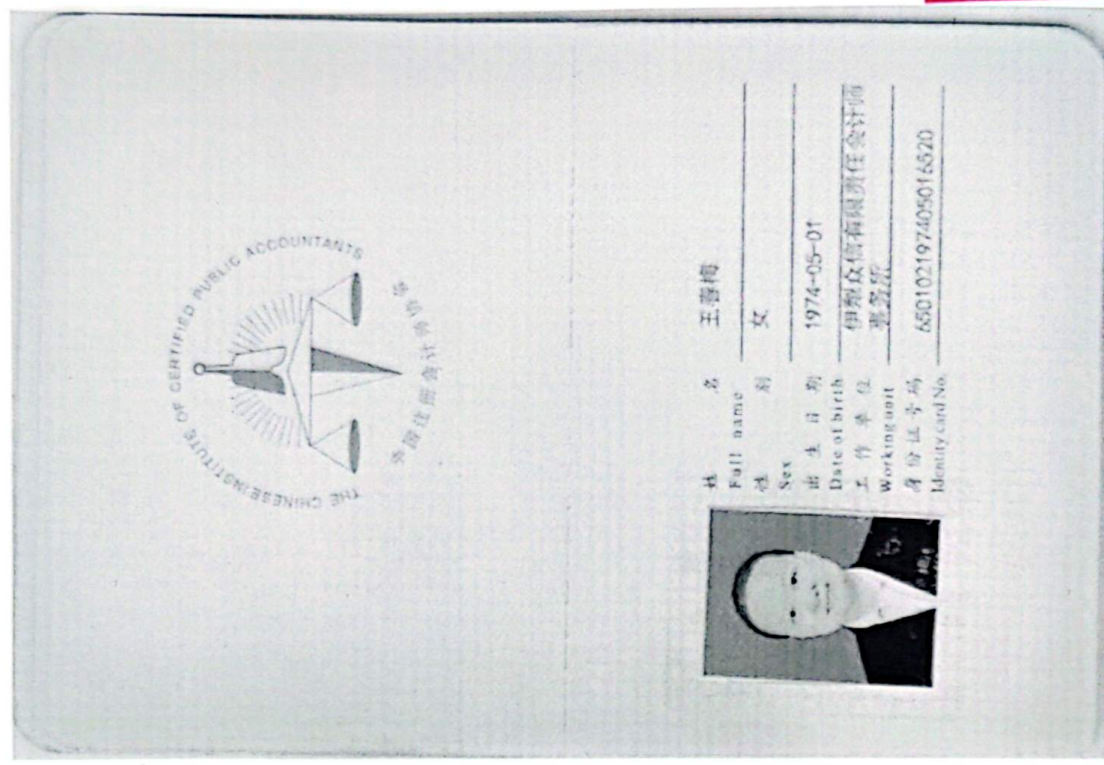
通过

2022年

2022-05-24

通过

新疆恒实嘉禾会计师事务所
报告专用章



年检凭证

中国注册会计师协会

王春梅

会员编号 651500770018

最后年检时间

2025年05月

年检结果

通过

历年记录

2024年	通过
2024-04-23	
2023年	通过
2023-04-24	
2022年	通过
2023-05-08	