

2026 年第三批上海市政府专项债券 黄浦区 506 街坊土地储备项目 收益与融资自求平衡财务评价咨询报告

沪中贞 (2026) 第 04008 号

一、土地出让产生的净现金流

1. 基本假设条件及依据

本次募集资金计划用于黄浦区 506 街坊土地储备项目。本项目地块规划为商业办公用地。经查询上海市规划和自然资源局网站信息,参考近年来黄浦区及周边出让商办地块成交价,将其折合为预计楼面单价。

2. 土地出让产生的净现金流入

本次评价以融资开始日起至土地出让日的现金流入为依据,考虑政府收益、政策性基金等相关情况后,按照保守性原则预测 506 街坊土地储备项目的土地出让收入扣除 5%的轨交建设基金及 2%非涉农区上解支出后,预计收入为 160,606.19 万元。

二、债券应付本息情况

黄浦区 506 街坊土地储备项目计划发行地方政府专项债券 69,000.00 万元。本项目专项债券分两批发行,2026 年 3 月已发行 59,000.00 万元,本期计划发行 10,000.00 万元。上述批次债券发行期限为 7 年。其中 2026 年 3 月已发行批次实际利率为 1.75%,本期拟发行批次预估利率为 1.80%。两批次债券均按年付

息，到期一次性偿还本金。专项债券在债券存续期间，债券利息均由黄浦区财政预算资金先行支付，待土地出让收益实现后归还财政。黄浦区 506 街坊土地储备项目专项债券还本付息情况详见表 1。

表 1 黄浦区 506 街坊土地储备项目融资还本付息情况

单位：人民币万元

年度	期初本金金额	本期偿还本金	期末本金余额	应付利息	还本付息合计
第一年	69,000.00	-	69,000.00	1,212.50	1,212.50
第二年	69,000.00	-	69,000.00	1,212.50	1,212.50
第三年	69,000.00	-	69,000.00	1,212.50	1,212.50
第四年	69,000.00	-	69,000.00	1,212.50	1,212.50
第五年	69,000.00	-	69,000.00	1,212.50	1,212.50
第六年	69,000.00	-	69,000.00	1,212.50	1,212.50
第七年	69,000.00	69,000.00	-	1,212.50	70,212.50
合计		69,000.00		8,487.5	77,487.50

注：本金 69,000.00 万元中，59,000.00 万元按 1.75%计息；10,000.00 万元按 1.80%测算利息，得出年应付利息 1,212.50 万元。

三、预计土地出让收入对应的政府性基金收入偿还债券本金和利息情况

黄浦区 506 街坊土地储备项目收益为土地挂牌交易产生的现金收入，土地出让前，项目融资还本付息通过黄浦区财政预算资金先行支付。项目总投资合计 282,100.00 万元，其中财政预算安排资金 213,100.00 万元；计划发行地方政府专项债券 69,000.00 万元。项目对应地块预计将于 2033 年进行出让。结合目前土地市场情况，参照周边最近出让的项目地价，预计扣除 5%轨交建设基金及 2%土地出让收入支农资金上解支出后的土地出让收入 100,606.19 万元。本项目预计土地出让收入对融资成本覆盖倍数为 1.30 倍，项目收益可以覆盖融资成本，详见表 2。

表 2 黄浦区 506 街坊土地储备项目资金平衡情况

单位：人民币万元

出资方	土地规划性质	项目总投资	预计土地出让收入	债券融资	债券融资成本	土地出让收入对融资成本覆盖倍数
黄浦区	商业办公用地	282,100.00	100,606.19	69,000.00	77,487.50	1.30

附件一 项目收益及现金流入评价说明

1. 项目收益及现金流入预测编制基础

本次预测以黄浦区 506 街坊土地储备项目预期土地出让收入对应的政府性基金收入为基础，结合近几年项目周边地块成交情况、政府收益等，对预测期间经济环境等的最佳估计假设为前提，编制本项目土地出让收益预测表。

2. 项目收益及现金流入预测假设

- (一) 国家现行的法律法规、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) 相关法律法规无重大变化；
- (四) 政府制定的土地出让计划、可返还政府收益等能够顺利执行；
- (五) 土地出让价格在正常范围内变动；
- (六) 无其他人力不可抗拒及不可预见因素的重大不利影响。

3. 项目收益及现金流入预测编制说明

3.1 项目概况

3.1.1 项目位置及四至范围

黄浦区 506 街坊位于黄浦区豫园街道，东至黄浦中心大厦，南至黄浦众鑫城，西至西藏南路，北至方浜西路。

3.1.2 项目内容与规模

本项目拟对黄浦区 506 街坊进行土地收购储备、土地平整和必要的前期基础性开发，土地面积 7,097.77 平方米。拟出让土地面积 4,750 平方米，容积率 3.5。

3.1.3 投资估算与资金筹措方式

黄浦区 506 街坊土地储备项目总投资 282,100.00 万元，计划通过财政预算安排及申请专项债券资金解决。其中由区级财政预算安排资金 213,100.00 万元。另外拟由区级政府发行地方政府专项债券 69,000.00 万元。

表 1-1 黄浦区 506 街坊土地储备项目投资资金来源

单位：人民币万元

项目总投资	资金来源		项目融资总成本
	财政预算资金	项目融资	
282,100.00	213,100.00	69,000.00	78,660.00

表 1-2 黄浦区 506 街坊土地储备项目资金筹措方式-财政资金筹措情况

单位：人民币万元

财政资金筹措	2025 年	2026 年	2027 年	合计
黄浦区	85,100.00	91,000.00	37,000.00	213,100.00

表 1-3 黄浦区 506 街坊土地储备项目资金筹措方式-专项债券融资情况

单位：人民币万元

专项债券融资	2026 年第一批	2026 年第三批	合计
黄浦区	59,000.00	10,000.00	69,000.00

3.2 项目收益及现金流入预测

3.2.1 土地出让价格预测

经查询上海市规划和自然资源局网站信息，自 2021 年至今，选取黄浦区 506 街坊土地储备项目所在地黄浦区及周边区市出让地块 4 宗，考虑到地块位置的特殊性（地域因素），基于参考地块出让楼面价格，结合近年来上海市经济发展水平以及黄浦区土地市场情况，按照谨慎原则，按年均增长 4.0%对黄浦区 506 街坊土地储备项目土地出让情况进行预测。

表 1-4 周边土地出让情况表-中心城区商办土地出让情况

单位：人民币万元

地块公告号	地块名称	地块性质	土地面积 (平方米)	建筑面积 (平方米)	成交价	预计本项目 2033 年成 交价	2033 年成 交价权重	权重单价 (万元/建 筑平方米* 权重)
202408301	黄浦区南京东路街道 135-01 地块	商办	2,098.40	6,505.00	33,445.00	47,602.66	7.04%	0.51
202312401	黄浦区外滩街道 HP186-15 地块	商办	4,407.20	16,218.50	123,200.00	182,366.10	26.98%	3.03
202212501	静安区江宁路街道江宁社区 C050201 单元 031-a-3 地块	商办	16,564.10	48,367.17	128,430.00	197,712.08	29.25%	1.20
202110401	徐汇区斜土街道 xh128D-07 地块	商办	16,666.00	49,998.00	155,000.00	248,159.99	36.72%	1.82
合计						675,840.84	100%	6.56
基准楼面价 (万元/建筑平方米)								6.5

出于谨慎性原则，基准楼面价取值 6.5 万元/建筑平方米。

3.2.2 土地出让收入预测

结合上海市黄浦区土地规划条件及项目的业态需求以及可出让的土地面积，并根据上述楼面价格预测土地收入情况，按照上海市财政局《关于进一步完善本市轨道交通建设基金计提使用管理的实施意见》（沪财预〔2011〕24 号）规定扣除 5%的轨交建设基金，按照《关于提高我市土地出让收入用于农业农村比例的考核办法》（沪委农办〔2023〕13 号）规定扣除 2%土地出让收入支农资金上解支出后，预计到 2033 年该地块区级可得土地出让总收入 100,606.19 万元，高于实施方案测算的土地出让收入。黄浦区 506 街坊土地储备项目土地收入情况详见表 1-5。

表 1-5 黄浦区 506 街坊土地储备项目土地收入情况

单位：人民币万元

土地性质	土地面积	建筑面积 (平方米)	楼面单价 (万元/平方米)	出让收入 (万元)
商办用地	4750	16,625.00	6.5	108,062.50
扣除 5%轨交建设基金后的土地出让总收益 (万元)				102,659.38
扣除 2%土地出让收入支农资金上解支出后的土地出让净收益 (万元)				100,606.19

3.2.3 还本付息测算

项目土地出让收入可全部用于资金平衡。经上述测算，在相关项目实施单位对项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的黄浦区 506 街坊土地储备项目，预期土地出让收入对应的政府性基金收入能够合理保障偿还融资本金和利息，实现项目收益和融资自求平衡。

未来项目地块实际出让价格、出让进度等受宏观经济及土地市场影响较大。若土地未能按计划出让、土地出让收入暂时难以实现，而导致不能偿还到期债券本金，可在专项债务限额内以及满足覆盖倍数的情况下再次发行土地储备专项债券用于周转偿还，进而在项目收入最终实现后予以归还，或者通过追加资本金等方式来满足还本付息要求。

附件二 项目全周期现金流评估分析

2024 年，国务院办公厅发布国办发〔2024〕52 号《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》（以下简称“意见”）。其正文“一、扩大专项债券投向领域和用作项目资本金范围”中明确指出，土地储备项目不纳入专项债券投向领域“负面清单”。附件 2：地方政府专项债券可用作项目资本金的行业中，包含“十九、城市更新（一）城镇老旧小区改造、棚户区改造、城中村改造、老旧街区改造、老旧厂区改造（二）城市公共空间功能提升及其他城市更新基础设施建设”，与本项目发行债券目的契合意见的附件 3 中，上海市被纳入地方政府专项债券目“自审自发”试点地区名单。

根据《意见》要求，发行专项债券的项目要做好专项债券项目融资收益平衡，确保专项债券实现省内各市、县区域平衡，省级政府承担兜底责任，确保法定债务按时足额还本付息，严防专项债券偿还风险。

2025 年 3 月，自然资源部、财政部关于做好运用地方政府专项债券支持土地储备有关工作的通知（自然资发〔2025〕45 号），进一步明确了做好运用地方政府专项债券支持土地储备有关工作的具体要求。

我们根据国家、地方相关政策文件，以真实、客观、可行、独立为原则，对黄浦区 506 街坊土地储备项目拟发行地方政府土地储备专项债券之全周期收益与融资自求平衡情况分析评估如下：

1. 资金充足性

黄浦区 506 街坊土地储备项目收益与融资平衡分析结果显示，专项债券存续期内还本付息资金充足，债券本息资金覆盖率可达到 1.30 倍。对此，我们从投资估算、资金筹措、资金覆盖率等方面具体分析如下：

1.1 投资估算

黄浦区 506 街坊土地储备项目总投资 282,100.00 万元，其中拟发行专项债券 69,000.00 万元；项目专项债券分两批发行，2026 年 3 月已发行 59,000.00 万元，本期计划发行 10,000.00 万元。其中 2026 年 3 月已发行批次实际利率为 1.75%，本批次专项债券参考上海市政府专项债券发行票面利率及国债收益率，基于客观、谨慎原则，暂按七年期发行利率 1.80%进行测算。

1.2 资金筹措

黄浦区 506 街坊土地储备项目资金筹措总额 282,100.00 万元。其中：财政资金方面，总投入 213,100.00 万元，全部由黄浦区出资；债券发行方面，计划申请发行七年期土地储备专项债券 69,000.00 万元，由黄浦区发行。

基于以上投资计划、资金筹措安排，我们未发现黄浦区 506 街坊土地储备项目建设期内所需建设资金存在缺口的情况。各年度投资计划及资金筹措方案详见表 2-1，现金流分析测算详见表 2-2。

表 2-1 黄浦区 506 街坊土地储备项目投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

年度	2025	2026	2027	合计
资金筹措				
财政资金投入	85,100.00	91,000.00	37,000.00	213,100.00
发行债券融资	-	69,000.00	-	69,000.00
资金筹措金额合计	85,100.00	160,000.00	37,000.00	282,100.00
资金使用				
建设期资金	85,100.00	160,000.00	37,000.00	282,100.00
资金使用金额合计	85,100.00	160,000.00	37,000.00	282,100.00
资金余额（资金筹措—资金使用）	-	-	-	-

表 2-2 黄浦区 506 街坊土地储备项目现金流分析测算表

单位：人民币万元

年度	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	合计
现金流入：										
资本金流入	85,100.00	91,000.00	37,000.00	-	-	-	-	-	-	213,100.00
债券资金流入	-	69,000.00	-	-	-	-	-	-	-	69,000.00
其他融资资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	100,606.19	100,606.19
现金流入总额	85,100.00	160,000.00	37,000.00	-	-	-	-	-	100,606.19	382,706.19
现金流出：										
建设期资金流出	85,100.00	160,000.00	37,000.00	-	-	-	-	-	-	282,100.00
债券发行费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券还本付息	-	-	1,212.50	1,212.50	1,212.50	1,212.50	1,212.50	1,212.50	70,212.50	77,487.50
其他融资还本付息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	85,100.00	160,000.00	38,212.50	1,212.50	1,212.50	1,212.50	1,212.50	1,212.50	70,212.50	359,587.50
现金净流量：										
当年项目现金净流入	-	-	-1,212.50	-1,212.50	-1,212.50	-1,212.50	-1,212.50	-1,212.50	30,393.69	23,118.69
期末项目累计现金结存额	-	-	-1,212.50	-2,425.00	-3,637.50	-4,850.00	-6,062.50	-7,275.00	23,118.69	

1.3 资金覆盖率

根据项目收益与融资平衡分析结果,黄浦区 506 街坊土地储备项目专项债券本息资金覆盖率可达到 1.30 倍,具体如下:

资金来源	预计净收益	融资本息	净收益对融资本息覆盖倍数
黄浦区	100,606.19	77,487.50	1.30

1.4 小结

综上所述,在本期专项债券存续期内,黄浦区 506 街坊土地储备项目债券本息资金覆盖率可达到 1.30 倍,我们未发现本项目资金出现不能满足还本付息要求的情况。

2. 资金稳定性

我们注意到黄浦区 506 街坊土地储备项目土地出让前,专项债券还本付息通过区级财政资金先行解决,后续土地出让收益实现后归还财政;黄浦区 506 街坊土地储备项目债券本息偿还后预估仍有 23,118.69 万元的期末结余,详见图 2-3:

图 2-3 黄浦区 506 街坊土地储备项目期末累计现金结存额



综上所述, 针对黄浦区 506 街坊土地储备项目在专项债券存续期内还本付息资金的测算, 我们未发现可能对相关项目资金稳定性产生重大影响的情况。

3. 风险分析

根据黄浦区 506 街坊土地储备项目收益与融资自求平衡的压力测试结果, 当土地出让收入等影响债券还本付息的因素在 $\pm 10\%$ 范围内变动的情况下, 专项债券本息资金覆盖率仍然大于 1, 还本付息资金具有一定的风险抵抗能力。

总体而言, 黄浦区 506 街坊土地储备项目预计土地出让收入对其拟使用的募集资金保障程度较高; 但未来募投项目地块实际出让价格、出让进度等受宏观经济及土地市场影响较大。若土地未能按计划出让、土地出让收入暂时难以实现, 而导致不能偿还到期债券本金, 可在专项债务限额内以及满足覆盖倍数的情况下发行土地储备专项债券用于周转偿还, 进而在项目收入最终实现后予以归还, 或者通过追加资本金等方式来满足还本付息要求。

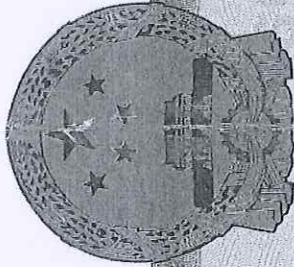
4. 评价结论

基于自然资源部和财政部对地方政府发行土地储备项目专项债券的要求, 黄浦区 506 街坊土地储备项目可以通过发行专项债券的方式进行融资以完成资金筹措, 并以土地出让收入所对应的充足、稳定现金流作为还本付息的资金来源。通过对黄浦区 506 街坊土地储备项目收益与融资自求平衡情况的分析, 我们未发现本期专项债券在存续期内出现无法满足专项债券还本付息要求的情况。

综上所述, 通过发行地方政府土地储备项目专项债券的方式, 满足黄浦区 506 街坊土地储备项目的资金需求, 应是现阶段较优的资金解决方案。

上海中贞会计师事务所(普通合伙)

2026 年 6 月



营业执照

统一社会信用代码

91310104588744587X

证照编号: 04000000202410120122

扫描二维码
了解更多登记、备案、
许可、监管信息、
体验更多应用服务。



名称 上海中贞会计师事务所（普通合伙）

类型 普通合伙企业

执行事务合伙人 吴明

经营范围 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）一般项目：社会经济咨询服务；税务服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业管理咨询。（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）

资 额 人民币200.0000万元整

立 日 期 2012年01月19日

主要经营场所 上海市徐汇区日晖六村33号全幢
(1) 212室



登记机关

2024 年 10 月 12 日