



太子河新城核心区地块（B-17、B-22、
C11）土地储备项目
项目收益与融资自求平衡
专项评价报告

北京中振华会计师事务所有限责任公司
Beijing Zhongzhenhua Certified Public Accountants Co., Ltd



辽宁省政府专项债券
太子河新城核心区地块（B-17、B-22、C11）土地储备项目
项目收益与融资自求平衡
专项评价报告

中振咨字[2025]005 号

北京中振华会计师事务所有限责任公司接受委托对太子河新城核心区地块（B-17、B-22、C11）土地储备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》。

根据对支持这些假设的证据的审核，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基础。而且，我们认为，该项目收益预测是在这些假设的基础上恰当编制的，并按照项目收益及现金流入预测编制基础的规定进行了列报。

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。

经专项审核，在对太子河新城核心区地块（B-17、B-22、C11）土地储备项目收益预测及依据的各项假设前提下，太子河新城核心区地块（B-17、B-22、C11）土地储备项目相关土地预期出让收益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。

一、项目实施单位基本情况

单位名称：本溪市明山区土地收购储备开发中心

单位地址：本溪市明山区政府办公楼

单位性质：事业单位

单位法人：陈立学

开办资金：10 万元

宗旨和业务范围：负责在明山区行政区域内依照国土空间规划、建设用地规划，编制土地储备计划；依法收回收购置换国有土地及征收集体土地；负责管理和经营储备的土地，并做好供地前的土地整理工作；负责多渠道、多途径筹集土地储备资金。

二、应付本息情况

2025 年太子河新城核心区地块（B-17、B-22、C11）土地储备项目拟申请债券资金 15,200.00 万元，期限五年。假设债券票面利率 3.00%，期限五年，在债券存续期每年支付债券利息，第五年偿还本金。自发行之日起五年债券存续期应还本付息情况如下：

年度	期初本金余额	本期偿还本金	期末本金余额	融资利率	应付利息
2025	15,200.00	/	15,200.00	3.00%	456.00
2026	15,200.00	/	15,200.00	3.00%	456.00
2027	15,200.00	/	15,200.00	3.00%	456.00
2028	15,200.00	/	15,200.00	3.00%	456.00
2029	15,200.00	15,200.00	/	3.00%	456.00
合计	/	15,200.00	/	/	2,280.00

二、出让产生的现金净流入

1、基本假设条件及依据

假设 2025 年太子河新城核心区地块（B-17、B-22、C11）土地储备项目中改造地块土地自债券存续期第五年开始土地挂牌交易，且全部土地在一年内出让完毕。

通过对项目周边土地近三年成交情况查询，选取项目周边土地作为预测参考依据，分别以本次预测增速 6%的 100%、90%、80%比例计算土地价格的增长。

2、出让产生的净现金流入

以融资开始日起第五年土地挂牌交易的现金流入，考虑七项政策提留成本后，按照保守性原则，按后附“项目收益及现金流入测试说明”中土地出让收入预测表 2029 年数据计算土地挂牌交易收入，则可用于资金平衡土地相关收益情况如下：

单位：万元

项目	按本次预测增速 6%的 100%	按本次预测增速 6%的 90%	按本次预测增速 6%的 80%
2025 年太子河新城核心区 地块（B-17、B-22、C11） 土地储备项目	55,359.55	54,116.73	52,894.95

三、项目收益和现金流覆盖债券还本付息情况

2025 年太子河新城核心区地块（B-17、B-22、C11）土地储备项目的收益为土地挂牌交易产生的现金流入，土地未挂牌交易前需支付的资金利息纳入政府性基金预算统筹安排，通过对近三年项目周边土地成交情况查询，预期土地出让收入对应的政府性基金收入对融资本

息的覆盖情况为：按本次预测增速 6%的 100%比例计算土地价格增长的情况下，本息覆盖倍数为 1.52；按本次预测增速 6%的 90%比例计算土地价格增长的情况下，本息覆盖倍数为 1.46；按本次预测增速 6%的 80%比例计算土地价格增长的情况下，本息覆盖倍数为 1.41。

表 1：按本次预测增速 6%的 100%比例计算土地价格增长情况下的本息覆盖倍数

单位：万元

年度	债券本息支付			项目收益
	本金	利息	本息合计	
第一年		456.00	456.00	
第二年		456.00	456.00	
第三年		456.00	456.00	
第四年		456.00	456.00	
第五年	15,200.00	456.00	456.00	26,508.86
合计	15,200.00	2,280.00	17,480.00	26,508.86
本息覆盖倍数	1.52			

表 2：按本次预测增速 6%的 90%比例计算土地价格增长情况下的本息覆盖倍数

单位：万元

年度	债券本息支付			项目收益
	本金	利息	本息合计	
第一年		456.00	456.00	
第二年		456.00	456.00	
第三年		456.00	456.00	
第四年		456.00	456.00	
第五年	15,200.00	456.00	456.00	25,594.15
合计	15,200.00	2,280.00	17,480.00	25,594.15
本息覆盖倍数	1.46			

表 3：按本次预测增速 6%的 80%比例计算土地价格增长情况下的本息覆盖倍数

单位：万元

年度	债券本息支付			项目收益
	本金	利息	本息合计	
第一年		456.00	456.00	
第二年		456.00	456.00	
第三年		456.00	456.00	
第四年		456.00	456.00	
第五年	15,200.00	456.00	456.00	24,694.92
合计	15,200.00	2,280.00	17,480.00	24,694.92
本息覆盖倍数	1.41			

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 2025 年太子河新城核心区地块（B-17、B-22、C11）土地储备项目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，为 2025 年太子河新城核心区地块（B-17、B-22、C11）土地储备项目提供足够的资金支持，保证 2025 年太子河新城核心区地块（B-17、B-22、C11）土地储备项目顺利施工。同时，土地挂牌出让为后续资金回笼手段，为项目提供了充足、稳定的现金流入，充分满足 2025 年太子河新城核心区地块（B-17、B-22、C11）土地储备项目还本付息要求，实现项目收益与融资自求平衡。

五、其他需说明事项

1、本次总体评价结论仅供本次 2025 年太子河新城核心区地块

(B-17、B-22、C11) 土地储备项目融资之目的使用，不得用作其他任何目的。

2、本次预测以在具体预测说明披露的各项假设为前提进行并得到相应的预测结果，若上述假设前提发生变化，则应相应的调整总体评价结论。

附件：项目收益及现金流入测试说明

北京中振华会计师事务所有限责任公司 中国注册会计师：

中国•北京 中国注册会计师：

2025 年 5 月 14 日

附件：

项目收益及现金流入测试说明

一、项目建设的背景

土地储备制度是指市县政府或国土资源部门委托土地储备机构，依据土地利用总体规划、城市总体规划和土地利用年度计划，将按照法定程序收回、收购、优先购买或征收的土地纳入政府储备，对储备土地进行必要的基础设施建设及管理，以备政府供应土地、调控市场的一种制度安排。土地储备是指地方政府为调控土地市场、促进土地资源合理利用，依法取得土地，进行前期开发、储存以备供应土地的行为，是稳定土地市场、落实调控职能的有效手段；有利于提供保障性安居工程用地，支持应对房价过快上涨，满足中低收入家庭住房需求；有利于保证土地利用总体规划和城市总体规划实施，促进土地节约集约利用，提高土地利用效率；有利于促进土地市场发育，为土地招标采购挂牌出让提供保障。依法依规解决土地储备资金问题，是保障土地储备工作健康发展的重要基础。

2015 年以前，地方土地储备资金的来源以银行贷款为主。为加强对地方政府举债融资行为的监督、遏制政府债务过快增长势头、防范政府债务风险、保障地方政府合理融资需求，在借鉴和比较主要市场经济国家地方政府融资模式经验的基础上，立足我国国情和实践，从 2015 年起实施的新预算法（2014 年修订）规定，地方政府应当通过发行地方政府债券方式举借债务，除此以外不得以其他方式举

债。按照预算法要求，财政部、国土资源部印发《关于规范土地储备和资金管理等相关问题的通知》（财综〔2016〕4号），明确各地不得再向银行业金融机构举借土地储备贷款，土地储备融资需求应当通过省级政府发行地方政府债券方式解决。

2017年5月16日，财政部、国土资源部发布了62号文，明确“为完善地方政府专项债券管理，规范土地储备融资行为，建立土地储备专项债券与项目资产、收益对应的制度”，由此正式拉开我国土地储备领域发行专项债券试点的序幕。发行土地储备专项债券，对促进经济平稳健康发展、完善专项债券管理、遏制违法违规变相举债行为、深化财政与金融互动，都具有积极意义。

本溪市为加快城乡协调发展，大力推进乡村振兴提速，提升城市品位，改善人居环境，本溪市人民政府决定对本溪市土地进行综合整治。

二、发行项目收益与融资自求平衡专项债券优势

目前财政部推行试点土地债、交通债和棚改债，从地方政府债务管理制度上来讲是新的突破，为以后扩大地方政府债券的种类，奠定了一个良好的基础，是地方政府债务管理制度上的一个创新。一般来说，发行项目收益与融资自求平衡专项债券有如下优势：

第一，符合政策导向，是当下政府投融资改革的倡导领域、创新领域。

2015年4月2日，财政部发布《关于印发〈地方政府专项债券发行管理暂行办法〉的通知》（财库〔2015〕83号），明确地方政府专

项债券是指省、自治区、直辖市政府为有一定收益的公益性项目发行的、约定一定期限内以公益性项目对应的政府性基金或专项收入还本付息的政府债券。规范地方政府专项债券发行管理，包括债券形式、发行安排、信用评级、信息披露、承销团组建、发行监督等。

2017年8月2日，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），鼓励有条件的地方立足本地区实际，围绕省（自治区、直辖市）党委、政府确定的重大战略，积极探索在有一定收益的公益性事业领域分类发行专项债券，以对应的政府性基金或专项收入偿还。

2018年2月24日，财政部发布《关于做好2018年地方政府债务管理工作的通知》（财预〔2018〕34号），鼓励地方按照（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。

第二，简单高效，时间可控，风险低，成本低。

专项债也需要相关领域的专业机构协助政府开展准备工作，但相较于PPP模式，发行专项债完全由政府主导，省去了两评一案、资格预审、公开招标、确认谈判等过程，程序相对简单，可节省大量时间。另外，发行专项债不会涉及复杂的合同体系，履约风险较低，从而减轻地方政府财政补贴压力。

第三，符合项目收益与融资自求平衡的要求，不额外增加政府负

担。

名义上专项债由政府发行，实际还款资金主要来源于项目自身收益，如棚改领域专项债来源于土地出让及相关配套开发收入，并不会额外增加政府负担。

三、项目概况

（一）项目实施单位基本情况

单位名称：本溪市明山区土地收购储备开发中心

单位地址：本溪市明山区政府办公楼

单位性质：事业单位

单位法人：陈立学

开办资金：10 万元

宗旨和业务范围：负责在明山区行政区域内依照国土空间规划、建设用地规划，编制土地储备计划；依法收回收购置换国有土地及征收集体土地；负责管理和经营储备的土地，并做好供地前的土地整理工作；负责多渠道、多途径筹集土地储备资金。

（二）项目建设概况

1、项目位置及四至范围

该项目包含 1 个地块均位于本溪市明山区高台子街道。

2、项目土地收储规模

该项目土地整治范围内涉及本溪市明山区高台子街道，地块编号：ms2025001，地块标识码：2105042025R000030，资产来源：农转征，该项目收储整理后未来可用于出让的商业居住用地 36.39 公顷。

3、投资估算与资金筹措方式

（1）资金估算

该项目土地收储总投资约 17,564.00 万元。

（2）资金筹措

项目总投资 17,564.00 万元，其中资本金 2,364.00 万元，约占总投资的 13.46%；申请专项债券资金 15,200.00 万元，约占总投资的 86.54%。偿还资金来源为土地出让收入。

4、资金平衡

根据相关文件规定，土地储备项目出让收益剔除政策提留后形成的基金性收入将专项用于偿还本期债券本息。

四、项目收益及现金流入预测

（一）项目收益及现金流入预测编制基础

本次预测以 2025 年太子河新城核心区地块（B-17、B-22、C11）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，结合项目的建设期、近三年项目周边土地成交情况、本次预测增速、七项政策提留等，以预测期间经济环境最佳估计假设为前提，编制 2025 年太子河新城核心区地块（B-17、B-22、C11）土地储备项目土地出让收益预测表（分别以本次预测增速 6%的 100%、90%、80%比例作为土地价格的增幅）。

（二）项目收益及现金流入预测假设

1、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；

- 2、国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；
- 3、对本溪市土地储备开发中心有影响的法律法规无重大变化；
- 4、本溪市土地储备开发中心制定的土地出让计划、可返还政府收益等能够顺利执行；
- 5、土地出让价格在正常范围内变动；
- 6、无其他人力不可抗拒及不可预见因素对本溪市土地储备开发中心造成的重大不利影响；
- 7、本溪市土地储备开发中心所在行业的市场需求状况、价格状况无重大变化；
- 8、本溪市土地储备开发中心能够正常运营、组织结构不发生重大变化；
- 9、本溪市土地储备开发中心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。

（三）项目收益及现金流入预测

1、项目收益及现金流入预测

根据 2025 年太子河新城核心区地块（B-17、B-22、C11）土地储备项目建设及出让计划，拟第五年进行土地出让。根据上述近期土地市场情况及项目出让区周边土地价格结合土地价格增长率为本次预测增速的 6%。现预测项目出让区土地价格如下：

项目出让区土地价格预测表金额

单位：元/平方米

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
商业居住用地平均地价	1,205.00	1,277.30	1,353.94	1,435.17	1,521.28

2、土地出让收入预测

根据 2025 年太子河新城核心区地块（B-17、B-22、C11）土地储备项目建设及出让计划，拟债券存续期第五年进行土地出让。根据上述近三年土地市场情况及项目出让区周边土地价格结合土地价格增长率（分别以本次预测增速 6%的 100%、90%和 80%为土地价格增速）。现预测项目实现土地出让收入情况如下：

（1）假设土地价格增长为本次预测增速 6%

项目土地出让收入预测表

单位：万元

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
商业居住用地平均收入	43,849.95	46,480.95	49,269.80	52,225.99	55,359.55

（2）假设土地价格增长为本次预测增速 6%的 90%，即增幅 5.40%。

项目土地出让收入预测表

项目土地出让收入预测表

单位：万元

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
商业居住用地平均收入	39,464.96	41,832.85	44,342.82	47,003.39	49,823.60

(3) 假设土地价格增长为本次预测增速 6% 的 80%，即增幅 4.80%

项目土地出让收入预测表

项目土地出让收入预测表

单位：万元

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
商业居住用地平均收入	35,079.96	37,184.76	39,415.84	41,780.79	44,287.64

3、用于资金平衡土地相关收益预测

假设自融资开始日起第五年开始土地挂牌交易，一年内出让完毕，可实现用于资金平衡土地相关收益测算如下：

(1) 预计土地价格增长为本次预测增幅 6% 的 100% 增长时

单位：万元

序号	项目	单位	2029 年
1	土地出让收入	万元	55,359.55
2	上解省财政费用（土地出让收入的 3%）	万元	1,660.79
3	国有土地收益基金（土地出让收入的 2%）	万元	1,107.19
4	农业开发基金（按 41 元/m ² 计取）	万元	1491.99
5	新增建设用地有偿使用费（按 28 元/m ² 计取）	万元	1018.92
6	保障性安居工程资金（土地出让收入的 3%）	万元	1,660.79
7	项目总投资	万元	17,564.00
8	土地出让净收益（1-2-3-4-5-6-7）	万元	33,136.08
9	提取教育资金（土地出让净收益 10%）	万元	3,313.61
10	提取农田水利建设资金（土地出让净收益 10%）	万元	3,313.61
11	用于资金平衡土地相关收益（8-9-10）	万元	26,508.86

(2) 预计土地价格增长为本次预测增速 6%的 90%，即增幅 5.40%

单位：万元

序号	项目	单位	2029 年
1	土地出让收入	万元	54,116.73
2	上解省财政费用（土地出让收入的 3%）	万元	1,623.50
3	国有土地收益基金（土地出让收入的 2%）	万元	1,082.33
4	农业开发基金（按 41 元/m ² 计取）	万元	1491.99
5	新增建设用地有偿使用费（按 28 元/m ² 计取）	万元	1018.92
6	保障性安居工程资金（土地出让收入的 3%）	万元	1,623.50
7	项目总投资	万元	17,564.00
8	土地出让净收益（1-2-3-4-5-6-7）	万元	31,992.68
9	提取教育资金（土地出让净收益 10%）	万元	3,199.27
10	提取农田水利建设资金（土地出让净收益 10%）	万元	3,199.27
11	用于资金平衡土地相关收益（8-9-10）	万元	25,594.15

(3) 预计土地价格增长为本次预测增速 6%的 80%，即增幅 4.80%

单位：万元

序号	项目	单位	2029 年
1	土地出让收入	万元	52,894.95
2	上解省财政费用（土地出让收入的 3%）	万元	1,586.85
3	国有土地收益基金（土地出让收入的 2%）	万元	1,057.90
4	农业开发基金（按 41 元/m ² 计取）	万元	1491.99
5	新增建设用地有偿使用费（按 28 元/m ² 计取）	万元	1018.92
6	保障性安居工程资金（土地出让收入的 3%）	万元	1,586.85
7	项目总投资	万元	17,564.00
8	土地出让净收益（1-2-3-4-5-6-7）	万元	30,868.65
9	提取教育资金（土地出让净收益 10%）	万元	3,086.86
10	提取农田水利建设资金（土地出让净收益 10%）	万元	3,086.86
11	用于资金平衡土地相关收益（8-9-10）	万元	24,694.92

根据上述测算，在按本次预测增速 6% 计算土地价格增长率时，用于资金平衡土地相关收益可产生现金净流入 26,508.86 万元；

同理计算，在按本次预测增速 6% 的 90% 即 5.40% 计算土地价格增长率时，用于资金平衡土地相关收益可产生现金净流入 25,594.15 万元；

同理计算，在按本次预测增速 6% 的 80% 即 4.80% 计算土地价格增长率时，用于资金平衡土地相关收益可产生现金净流入 24,694.92 万元。

（四）现金流覆盖还本付息的测算

经过上述测算，在项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的 2025 年太子河新城核心区地块（B-17、B-22、C11）土地储备项目，在土地挂牌出让价格分别以本次预测增速 6% 的 100%、90%、80% 比例计算土地价格的增长时，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 2025 年太子河新城核心区地块（B-17、B-22、C11）土地储备项目的融资本金和利息，实现项目收益与融资自求平衡。

（五）相关风险提示

因土地储备项目的投资量大、土地出让价格受到宏观经济、市场情况、相关政策等诸多因素影响，现实中可能存在收储成本不确定和出让价格不确定等问题。