

2019年吉林省土地储备专项债券（四期）

—2019年吉林省政府专项债券（十四期）

通化市土地储备债券项目

财务评价报告

中兴财光华（吉）审专字（2019）第02071号



本报告的防伪标识号为 201948621, 可登录 WWW.jlicpa.org.cn 查询

目录

专项评价报告

项目收益与现金流入评价说明

1-8



2019 年吉林省土地储备专项债券（四期）
—2019 年吉林省政府专项债券（十四期）
通化市土地储备债券项目
财务评价报告

中兴财光华（吉）审专字(2019)第 02071 号

我们接受委托，对 2019 年吉林省土地储备专项债券（四期）—2019 年吉林省政府专项债券（十四期）通化市土地储备债券项目专项债券的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》。相关单位对项目收益预测及其所依据的各项假设负责。这些假设已在具体预测说明中披露。

根据我们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，我们认为，在相关单位对项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的通化市土地储备项目专项债券项目的预期土地出让收入扣除对应的政府性基金后的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。

总体评价结果如下：

1. 应付本息情况

通化市土地储备项目的计划总融资金额 2.00 亿元，其中本期拟融资金额 2.00 亿元，假设融资利率 4.0%，期限 5 年，每年付息一次，到期一次性偿还本金。

融资应还本付息情况如下：

金额单位：人民币万元

年度	本次发行专项债券						当年还本付息合计
	期初本金金额	本期增加本金	本期偿还本金	期末本期余额	融资利率	应付本息	
2019年		20,000.00		20,000.00	4.00%	400.00	400.00
2020年	20,000.00			20,000.00	4.00%	800.00	800.00
2021年	20,000.00			20,000.00	4.00%	800.00	800.00
2022年	20,000.00			20,000.00	4.00%	800.00	800.00
2023年	20,000.00			20,000.00	4.00%	800.00	800.00
2024年	20,000.00		20,000.00		4.00%	400.00	20,400.00
合计		20,000.00	20,000.00			4,000.00	24,000.00

2.销售产生的净现金流入

(1) 基本假设条件及依据

本期债券募集资金投资项目现金流入通过土地出让实现。经查询 2016 年以来通化市类似地段或区域相关土地出让信息，预期基准地价以成交地块价格作为参考依据。

本次预测按照 2019 年预计增速计算土地价格的增长，即增速 6.00%。

(2) 土地出让产生的净现金流入

根据上述近期土地市场并结合土地价格增长情况，以年通化市预期 GDP 增速 6.00%的比例计算土地价格增长，以融资开始日起第五年末土地挂牌交易的现金流入，考虑土地出让收入需计提的农业开发资金、国有土地收益基金、教育资金、农田水利建设资金、保障性安居工程资金等支出情况，按照保守性原则土地挂牌交易收入按后附“项目收益及现金流入评价说明”中土地出让收入预测表第五年数据计算，可用于资金平衡土地相关收益情况如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	收入	收益
1	通化市锁厂地块	30,996.86	27,143.74
合计		30,996.86	27,143.74

3.预期土地出让收入扣除对应的政府性资金后偿还融资本金和利息情况

本次融资项目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由项目建设金支付。

通过对近几年项目周边地块成交情况等查询，预期土地出让收入扣除对应的政府性资金后偿还融资资本金和利息情况为：按自融资开始日起第五年开始土地挂牌交易，且全部于一年内出让完毕；按通化市预期 GDP 增速 6.00%的比例计算土地价格的增速情况下，项目本息覆盖倍数情况如下：

金额单位：人民币万元

项目名称	预计地块出让收入	预计用于项目资金平衡的土地出让收益	本次申请发行债券金额	本次申请发行债券利息	土地出让收入对专项债券本息的总体覆盖倍数	土地出让收益对专项债券本息的总体覆盖倍数
通化市锁厂地块	30,996.86	27,143.74	20,000.00	4,000.00	1.29	1.13
合计	30,996.86	27,143.74	20,000.00	4,000.00		

综上所述，在本次土地储备专项债券存续期内，通化市土地储备项目预计收入对融资成本覆盖倍数为 1.29 倍；以预期土地出让收入扣除对应的政府性资金后，通化市土地储备项目预计收益对融资成本覆盖倍数为 1.13 倍，项目收益完全可以覆盖融资成本。

4.其他说明事项: 无

附件: 项目收益及现金流入评价说明

中兴财光华会计师事务所(特殊普通合伙)吉林分所



中国·长春

中国注册会计师:



中国注册会计师:



2019年6月17日

附件:

项目收益及现金流入评价说明

一、项目收益及现金流入预测编制基础

本次预测以 2019 年吉林省通化市土地储备项目预期土地出让收入对应政府性基金收入为基础，结合项目的建设期、近几年项目周边地块成交情况、预期 GDP 的增速、提取的农业开发资金、国有土地收益基金、教育资金、农田水利建设资金、保障性安居工程资金等，对预测期间经济环境等的最佳估计假设为前提，编制 2019 年吉林省通化市土储备项目土地出让收益预测表(2019 年通化市预计 GDP(6.00%) 增速的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

(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) 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。

三、项目收益及现金流入预测编制说明

(一) 项目单位

单位名称: 通化市土地收购储备管理中心

单位性质: 事业单位

法定代表人：赵研

宗旨和业务范围：负责通化市市区内的土地收购储备管理工作，负责对储备土地进行前期开发、保护、管理、临时利用及储备土地筹措资金，负责对县（市）土地收购储备工作的指导。

（二）项目概况

1. 项目位置及四至范围

位于吉林省通化市东昌区，北至文明路、南至新华大街、东至西关三路、西至华明路-朝阳六路-朝阳五路-文化胡同-华明路。。

2. 项目内容及规模

项目范围总计收储土地面积 21.03 公顷，可出让地上面积为 16.79 万 m²。

3. 项目实施进度安排

建设期为 29 个月，即 2019 年 6 月至 2021 年 10 月。

4. 投资估算与资金筹措方式

（1）投资估算

项目建设投资估算为 82,000.00 万元。

（2）资金筹措方式

项目建设投资估算为 82,000.00 万元，资金来源为自筹资金 62,000.00 万元，发行债券总额为 20,000.00 万元，本次拟发行债券总额为 20,000.00 万元。

5. 资金平衡

通化市土地储备项目用于偿还债务款项的土地出让收入扣除提取的农业开发资金、国有土地收益基金、教育资金、农田水利建设资金、保障性安居工程资金等后全部用于专项偿还债券本息，剩余部分用于偿还其他债务性资金。

四、项目收益及现金流入预测项目说明

（一）项目建设背景

通化市锁厂地块现状平房密度大、房屋破旧拥挤、使用年限久远、房屋质量差、人均建筑面积小；现有基础设施配套不齐全、交通不便利、治安和消防隐患大；环境卫生脏、乱、差，已严重的制约了通化市城市发展进程。随着通化市经济的发展与人口的增长，将通化市锁厂地块的棚户区改造已成为必然。本项目可优化土地利用，带动相关公建和住房建设，加快城市的开发建设，对现有通化市锁厂地块土地收归国有，进行统一规划，通过基础设施投入，使土地增值，可实现土地利用效益最大化。为满足通化城市发展的要求及推动老城区升级改造的进程，拟对通化市锁厂地块进行征地拆迁，土地平整等配套基础设施建设，实施通化市锁厂地块土地收储项目。

（二）项目收益及现金流入预测

（1）销售价格预测

本期债券募集资金投资项目现金流入通过土地出让实现。经查询 2016 年以来通化市类似地段或区域相关土地出让信息，本次评价参考上述地块的成交价格进行预测。拟开发的改造区域地块与市内其他地块整体发展水平基本相当，随着经济的发展，上述地块仍有较大的升值空间。

住宅用地参考项目地块信息见下表:

序号	地块(电子监管号)	区位	位置	占地面积(m ²)	中标价格(万元)	地价(元/m ²)	出让日期	用途
1	2205002017B00168-1	通化市本级	通化市佳安油库右侧 A-2 地块	47,953.00	7,038.00	1,467.69	2017.8.31	中低价位、中小套型普通商品房用地
2	2205002017B00146-1	通化市本级	通化市三道沟 D1 地块	13,551.00	1,406.00	1,037.56	2017.7.17	中低价位、中小套型普通商品房用地
3	2205002017B00061-1	通化市本级	通化市江北化纤厂 C3(3) 地块	22,108.00	2,275.00	1,029.04	2017.6.17	中低价位、中小套型普通商品房用地
4	2205002016B00121-2	通化市本级	通化市东昌区新岭路	11,643.00	993.00	852.87	2016.10.11	中低价位、中小套型普通商品房用地
5	2205002016B00139-1	通化市本级	通化市东昌区新岭路	13,011.00	1,120.00	860.81	2016.10.11	中低价位、中小套型普通商品房用地
6	2205002016B00146-2	通化市本级	江北化纤厂 C3-2 棚户区改造项目	26,684.00	2,807.00	1,051.94	2016.9.23	中低价位、中小套型普通商品房用地
7	2205002016B00199-1	通化市本级	通化市银行学校地块改造项目(A-1)	28,498.00	6,175.00	2,166.82	2016.6.14	中低价位、中小套型普通商品房用地
8	2205002016B00058-2	通化市本级	通化市东昌区新岭路	9,217.00	802.00	870.13	2016.5.18	其他普通商品房住房用地

商服用地参考项目地块信息见下表:

序号	地块(电子监管号)	区位	位置	占地面积(m ²)	中标价格(万元)	地价(元/m ²)	出让日期	用途
1	2205002017B00202-2	通化市本级	通化市中东新天地南侧地块一	10,805.00	7,912.00	7,322.54	2017.6.29	其他商服用地
2	2205002017B00210	通化市本级	江南西路东侧、江南大街西侧	50,989.00	40,455.00	7,934.06	2017.5.28	其他商服用地
3	2205002016B00043	通化市本级	通化市创业东路西侧中盛波尔多小区院内	6,076.00	1,088.00	1,790.65	2016.1.7	其他商服用地

根据查询信息,考虑土地的面积、成交时间等信息,对不同地块赋予不同的权重进行加权平均计算后确定区域内住宅用地地价。

具体详见下表

序号	地块(电子监管号)	区位	位置	占地面积 (m ²)	中标价格 (万元)	地价(元/ m ²)	修正 系数	修正后地价 (元/m ²)	出让日期	用途
1	2205002017B00168-1	通化市本级	通化市佐安油库右侧 A-2 地块	47,953.00	7,038.00	1,467.69	0.35	513.69	2017.8.31	中低价位、中小套型普通商品住房用地
2	2205002017B00146-1	通化市本级	通化市三道沟 D1 地块	13,551.00	1,406.00	1,037.56	0.20	207.51	2017.7.17	中低价位、中小套型普通商品住房用地
3	2205002017B00061-1	通化市本级	通化市江北化纤厂 C3 (3) 地块	22,108.00	2,275.00	1,029.04	0.20	205.81	2017.6.17	中低价位、中小套型普通商品住房用地
4	2205002016B00121-2	通化市本级	通化市东昌区新岭路	11,643.00	993.00	852.87	0.05	42.64	2016.10.11	中低价位、中小套型普通商品住房用地
5	2205002016B00139-1	通化市本级	通化市东昌区新岭路	13,011.00	1,120.00	860.81	0.05	43.04	2016.10.11	中低价位、中小套型普通商品住房用地
6	2205002016B00146-2	通化市本级	江北化纤厂 C3-2 棚户区改造项目	26,684.00	2,807.00	1,051.94	0.05	52.60	2016.9.23	中低价位、中小套型普通商品住房用地
7	2205002016B00199-1	通化市本级	通化市银行学校地块改造项目 (A-1)	28,498.00	6,175.00	2,166.82	0.05	108.34	2016.6.14	中低价位、中小套型普通商品住房用地
8	2205002016B00058-2	通化市本级	通化市东昌区新岭路	9,217.00	802.00	870.13	0.05	43.51	2016.5.18	其他普通商品住房用地
	小计			172,665.00	22,616.00	1,309.82	1.00	1,217.14		

根据查询信息，考虑土地的面积、成交时间等信息，对不同地块赋予不同的权重进行加权平均计算后确定区域内商服用地地价。

具体详见下表

序号	地块(电子监管号)	区位	位置	占地面积 (m ²)	中标价格 (万元)	地价(元/ m ²)	修正 系数	修正后地价 (元/m ²)	出让日期	用途
1	2205002017B00202-2	通化市本级	通化市中东新天地南侧地块	10,805.00	7,912.00	7,322.54	0.40	2,929.01	2017.6.29	其他商服用地
2	2205002017B00210	通化市本级	江南西路东侧、江南大街西侧	50,989.00	40,455.00	7,934.06	0.40	3,173.63	2017.5.28	其他商服用地
3	2205002016B00043	通化市本级	通化市创业东路西侧中盛波尔多小区内	6,076.00	1,088.00	1,790.65	0.20	358.13	2016.1.7	其他商服用地
	小计			67,870.00	49,455.00	7,286.72	1.00	6,460.77		

本次预测按照通化市 2019 年预计增速计算土地价格的的增长，即增速 6.00%。

现预测预期各年度土地出让价格如下：

单位：元/m²

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
住宅用地	1,217.14	1,290.17	1,367.58	1,449.63	1,536.61	1,628.81	1,726.54
商服用地	6,460.77	6,848.42	7,259.32	7,694.88	8,156.57	8,645.97	9,164.73

(2) 土地出让收入预测

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，现预测第五年项目地块转让实现土地出让收入情况如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	金额	备注
1	通化市锁厂地块	30,996.86	
	合计	30,996.86	

(3) 土地出让收益预测

按融资存续期第五年全部出售完土地，自融资开始日起第五年全部完成土地挂牌交易：

序号	项目	计提方式	单位	通化市锁厂地块	合计
一	土地出让面积		万 m ²	16.79	16.79
二	出让土地回款		万元	30,996.86	30,996.86
三	用于资金平衡的土地相关收益		万元		-
1	土地出让收入		万元	30,996.86	30,996.86
2	土地收益	收入*30% (1*30%)	万元	9,299.06	9,299.06
3	计提各项资金		万元	3,853.12	3,853.12
3.1	省级农业土地开发资金	土地出让面积*1.59 元	万元	26.70	26.70
3.2	国有土地收益基金	净收益*10% (2*10%)	万元	929.91	929.91
3.3	县级农业土地开发资金	土地出让面积*6.36 元	万元	106.78	106.78
3.4	教育资金	净收益*10% (2*10%)	万元	929.91	929.91
3.5	农田水利建设资金	净收益*10% (2*10%)	万元	929.91	929.91
3.6	保障性安居工程资金	净收益*10% (2*10%)	万元	929.91	929.91
4	用于资金平衡的土地相关收益	收入 - 各项资金 (1 - 3)	万元	27,143.74	27,143.74

根据上述测算，在按预期 GDP 增速 6.00% 计算土地价格增长率时，用于资金平衡土地相关收益 27,143.74 万元；

(三) 还本付息的测算

1. 应付本息情况

通化市土地储备项目的计划总融资金额 2.00 亿元，本期拟融资金额 2.00 亿元，假设融资利率 4.0%，期限 5 年，每年付息一次，到期一次性偿还本金。

融资应还本付息情况如下：

金额单位：人民币万元

年度	本次发行专项债券						当年还本付息合计
	期初本金金额	本期增加本金	本期偿还本金	期末本期余额	融资利率	应付本息	
2019年		20,000.00		20,000.00	4.00%	400.00	400.00
2020年	20,000.00			20,000.00	4.00%	800.00	800.00
2021年	20,000.00			20,000.00	4.00%	800.00	800.00
2022年	20,000.00			20,000.00	4.00%	800.00	800.00
2023年	20,000.00			20,000.00	4.00%	800.00	800.00
2024年	20,000.00		20,000.00		4.00%	400.00	20,400.00
合计		20,000.00	20,000.00			4,000.00	24,000.00

(四) 综述

经上述测算，在相关单位对项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的通化市土地储备项目，在土地挂牌出让价格分别以预期 GDP 增速 6.00% 比例增长时，预期土地出让收入扣除提取的各项政府性资金后对应的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。



营业执照

(副本)

1-1

统一社会信用代码 91220102081828677Y

名称 中兴财光华会计师事务所(特殊普通合伙)吉林分所
类型 特殊普通合伙分支机构

营业场所 长春市南关区解放大路65号金碧阁小区3幢3单元701室
负责人 崔志彪

成立日期 2013年12月30日

营业期限 2013年12月30日至2033年11月13日

经营范围 审查企业会计报表、出具审计报告;验资企业资本,出具验资报告;办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务,其他审计业务;代理记账(法律、法规和国务院财政部门允许的项目);不得经营法律、法规和国务院财政部门禁止的项目;一般经营项目可自主选择经营。
http://211.141.74.198:8081/atccips



登记机关

2016年06月17日



企业应当于每年12月31日至6月30日通过企业信用信息公示系统(网址: www.cgs.gov.cn)进行年报,自即时信息产生之日起20个工作日内以书面方式报送市场监管总局监制



会计师事务所分所 执业证书

名称: 中兴财光华会计师事务所(特殊普通合伙)吉林分所

负责人: 崔志彪

经营场所: 南关区解放大路65号3栋3单元701号房

分所执业证书编号: 110102052201

批准执业文号: 吉财审批复(2009)5号

批准执业日期: 2009年08月03日



证书号: 5000378

说明

1. 《会计师事务所分所执业证书》是证明会计师事务所经财政部门依法审批, 准予持证分所执行业务的凭证。
2. 《会计师事务所分所执业证书》记载事项发生变动的, 应当向财政部门申请换发。
3. 《会计师事务所分所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
4. 会计师事务所分所终止或执业许可注销的, 应当向财政部门交回《会计师事务所分所执业证书》。

发证机关: 吉林省财政厅

二〇一八年七月五日

中华人民共和国财政部制

年度 Annual Report
吉林省注册会计师协会
2018年度任职资格审查合格
This certificate is valid for another year after this report

吉林省注册会计师协会
2017年度任职资格审查合格
吉林省注册会计师协会
2016年度任职资格审查合格
吉林省注册会计师协会
2015年度任职资格审查合格

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA
同意转出
Agree the holder to be transferred from

所长
2010年12月29日
吉林省注册会计师协会
2010年12月29日

同意转入
Agree the holder to be transferred to

所长
2010年12月29日
吉林省注册会计师协会
2010年12月29日

吉林省注册会计师协会
2019年度任职资格审查合格
This certificate is valid for another year after this report

吉林省注册会计师协会
2015年度任职资格审查合格
吉林省注册会计师协会
2014年度任职资格审查合格

2012年12月21日

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA
同意转出
Agree the holder to be transferred from

同意转入
Agree the holder to be transferred to

所长
2010年12月29日
吉林省注册会计师协会
2010年12月29日



姓名 Full name 陈会明
性别 Sex 男
出生日期 Date of birth 1968-11-07
工作单位 Working unit 长春华泰会计师事务所
身份证号码 Identity card No. 211003196811073518

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

吉林省注册会计师协会
2019年度任职资格审查合格

年 月 日
日 月 年

证书编号: 110102650192

No. of Certificate

批准注册协会: 吉林省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2018 年 09 月 27 日
Date of Issuance



注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

事务所
CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs

同意调入
Agree the holder to be transferred to

事务所
CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

事务所
CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs

同意调入
Agree the holder to be transferred to

事务所
CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs



姓名 王晓玉
Full name
性别 女
Sex
出生日期 1985-03-24
Date of birth
工作单位 中兴财光华会计师事务所 (特殊普通合伙) 吉林分所
Working unit
身份证号码 22018119850324122X
Identity card No.



**2019年吉林省土地储备专项债券（四期）
--2019年吉林省政府专项债券（十四期）
梅河口市土地储备项目**

方案总体评价

瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）吉林分所

2019年6月

方案总体评价

吉林省财政厅：

根据梅河口市土地收购储备中心与瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）吉林分所（“我们”）签订的《业务约定书》，我们评价了项目单位编制的2019年吉林省土地储备专项债券（四期）--2019年吉林省政府专项债券（十四期）梅河口市土地储备项目收益与融资自求平衡方案。项目单位对方案所涉及的项目收益预测及其所依据的各项假设负责，并保证其内容真实、准确、完整，在此基础上我们进行总体评价服务，在此向您提交本总体评价报告，供贵方参考。同时，关于本报告的声明亦是本报告的组成部分。

本报告所涉及的咨询服务工作范围如下：

分析项目发债评价要素；

项目债券发行期间现金流状况模拟分析；

总结重点问题，从现金流角度对项目进行总体评价。

顺祝

商祺

瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）吉林分所



2019年6月18日

附件：梅河口市土地储备项目专项债券方案总体评价

方案总体评价

一、项目概述

2019年梅河口市土地储备项目拟使用债券资金14亿元，其中，开发区东环南环间地块收储项目拟使用债券资金1.3亿元，啤酒小镇地块收储项目拟使用债券资金9亿元，教育园区地块收储项目拟使用债券资金2.7亿元，冰雪小镇地块收储项目拟使用债券资金1亿元，拟使用债券资金共计14亿元，期限为5年，利息按年支付，到期后一次性偿还本金。

开发区东环南环间地块总面积1,613,672.00m²，四至为东至：南环东路；南至：东环路；西至：滨河南街；北至：昌鸿路。

啤酒小镇地块总面积2,565,782.00m²，四至为东至：规划南二环；南至：普阳路延长线；西至：南环路；北至：高速联络线。

教育园区地块总面积1,308,739.00m²，四至为东至：南环路；南至：西环路；西至：人民大街；北至：普阳路。

冰雪小镇地块总面积483,109.91m²，四至为东至：五奎顶子村旱田；南至：五奎顶子村旱田；西至：五奎顶子村旱田；北至：五奎顶子村旱田。

本次项目拟通过财政投入资本金和发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的方式完成项目筹资。

二、评价要素

根据《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）的规定，地方政府发行项目收益与融资自求平衡的专项债券，需要在法定专项债务限额内，充分考虑资金筹措的充足性和稳定性。

根据通知要求，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。

1、资金充足性

本项目以梅河口市土地储备项目的土地出让金作为还本付息基础，通过对土地储备项目主管部门提供材料中的资金收支数据进行分析测算。

此次债券发行对应的4宗地块计划出让土地面积合计350.45万平方米，项目总投资为202,064.23万元，其中预算资金安排62,064.23万元，占30.72%，土地储备专项债券资金140,000.00万元，占69.28%。其中：开发区东环南环间地块收储项目总投资为34,680.71万元，其中预算资金安排21,680.71万元，占62.52%，土地储备专项债券资金13,000.00万元，占37.48%；啤酒小镇地块收储项目总投资为108,937.49万元，其中预算资金安排18,937.49万元，占17.38%，土地储备专项债券资金90,000.00万元，占82.62%；教育园区地块收储项目总投资为43,937.63万元，其中预算资金安排16,937.63万元，占38.55%，土地储备专项债券资金27,000.00万元，占61.45%；冰雪小镇地块收储项目总投资为14,508.40万元，其中预算资金安排4,508.40万元，占31.07%，土地储备专项债券资金10,000.00万元，占68.93%；上述地块预计在2024年出让，预计土地出让收入合计为334,184.79万元（土地出让收入扣除各项政策基金后净流入为260,548.63万元）。

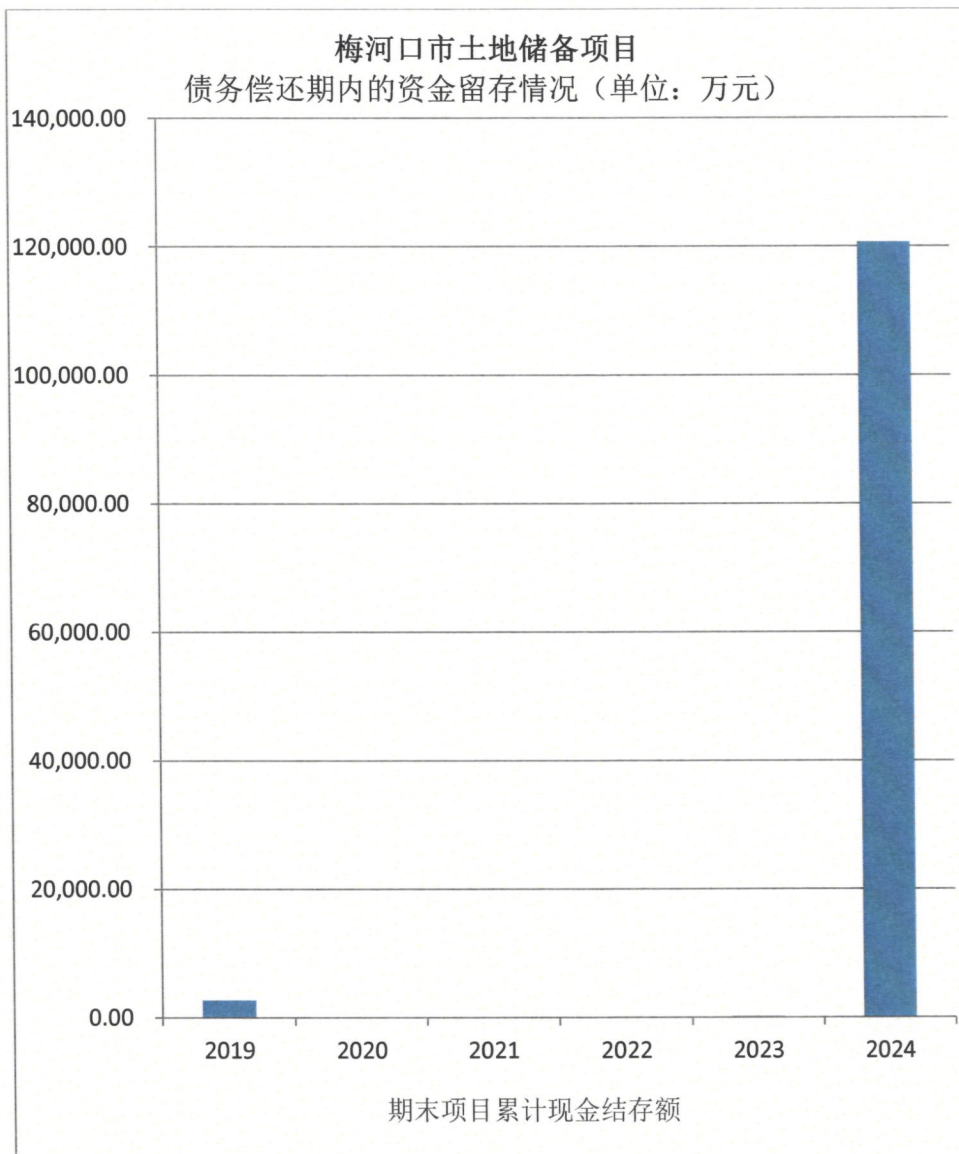
梅河口市土地储备项目专项债券的项目资金覆盖率为1.55（如不考虑土地出让金扣除项目覆盖率为1.99），能够满足资金筹措充足性的要求。测算表见附表：现金流分析。

2、资金稳定性

根据梅河口市土地储备项目专项债券发行计划，本债券发行金额为14亿元，期限为5年，共涉及4宗地块。

根据土地储备项目主管部门提供数据，本债券对应地块土地预计2024年出让，出让总收入合计为334,184.79万元（土地出让收入扣除各项政策基金后净流入为260,548.63万元）。在债券存续期内，土地出让净收入可有效覆盖债券存续期间的利息支出以及到期的本金偿还支出。期末项目累计净现金结余120,754.40万元，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、风险分析

根据本项目收益与融资自求平衡的压力测试结果，当土地出让净收入、债券利率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 >1 ，还本付息资金具有一定的风险抵抗能力。

总体来看，本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规划调整、实际出让价格、出让进度、收入规模等受宏观经济及土地市场影响较大。考虑到在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时，可在专项债务限额内以及满足覆盖倍数的情况下发行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满足还本付息要求。（如有政策变化，届时以公开颁布新政策为准）

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，认为梅河口市土地储备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，土地出让金收入为项目提供了充足、稳定的现金流入，充分满足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土地储备项目的资金需求是现阶段较优的资金解决方案。

附表：现金流分析

根据梅河口市土地储备项目主管部门提供材料中的资金投入及土地出让金额与进度，假设五年期债券利率水平为4%，利息按年支付，到期后一次性偿还本金。进行了现金流分析测算计算列入下表：

(单位：万元)

项目	发债前投入	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	合计
现金流入								
资本金流入	26,316.84	29,850.00	8,170.00	6,490.00	6,170.00	5,970.00	5,620.00	88,586.84
其中：财政拨款		29,850.00	8,170.00	6,490.00	6,170.00	5,970.00	5,620.00	62,270.00
垫付款	26,316.84							26,316.84
其他融资资金流入								
债券资金流入		140,000.00						140,000.00
土地出让现金净流入								260,548.63
现金流入总额	26,316.84	169,850.00	8,170.00	6,490.00	6,170.00	5,970.00	266,168.63	489,135.47
现金流出								
偿还垫付款		26,316.84						26,316.84
建设期资金流出	22,460.02	144,657.21	5,225.00	860.00	527.00	335.00		174,064.23
债券还本付息			5,600.00	5,600.00	5,600.00	5,600.00	145,600.00	168,000.00
其他融资还本付息								
现金流出总额	22,460.02	170,974.05	10,825.00	6,460.00	6,127.00	5,935.00	145,600.00	368,381.07
现金净流量								
当年项目现金净流入	3,856.82	-1,124.05	-2,655.00	30.00	43.00	35.00	120,568.63	120,754.40
期末项目累计现金结余	3,856.82	2,732.77	77.77	107.77	150.77	185.77	120,754.40	

注1: 根据本项目收益与融资自求平衡分析结果, 在本期专项债券存续期内, 本息资金覆盖率为1.55, 系土地出让净收入(土地出让收入扣除各项政策基金)与本期债券还本付息总额之比。如不考虑土地出让金扣除项目债券本息资金覆盖率为1.99。

注2: 土地出让价格系在考虑政府制定的基准地价相关文件的基础上, 考虑土地征收成本、保证纯收益基础上作出的价格预测。考虑到在土地未能按计划出让、土地出让收入暂时难以实现时, 而导致不能偿还到期债券本金时, 可在专项债务限额内以及满足覆盖倍数的情况下发行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, 或者通过追加投资本金等方式满足还本付息要求。(如有政策变化, 届时以公开颁布新政策为准)

注3: 根据土地储备项目主管部门提供材料, 此次申报地块为4宗地块, 在申请发行土地储备专项债券前, 啤酒小镇地块、冰雪小镇地块和开发区东环南环间地块3宗地块已经开始实施, 共计垫付资金26,316.84万元, 其中, 梅河口市财政局财政预算资金垫付23,398.64万元, 梅河口市房屋征收经办中心垫付2,918.20万元。上述垫付款预计于2019年偿还, 无需支付利息。

注4: 根据土地储备项目主管部门提供材料, 发债前建设期资金流出22,460.02万元, 其中, 啤酒小镇地块支出13,296.39万元; 冰雪小镇地块支出6,163.63万元; 开发区东环南环间地块支出3,000.00万元。

注5: 根据土地储备项目主管部门提供材料, 此次申报4宗地块总投资为202,064.23万元, 其中, 申请发行土地储备专项债券140,000.00万元, 占总投资比例69.28%, 剩余配套资金62,064.23万元, 占总投资比例30.72%。为保证资金充足, 该项目拟安排拨付202,270.00万元收储资金, 除专项债券外剩余配套资金62,270.00万元由梅河口市财政局负责投入, 无需偿还。

注6: 根据土地储备项目主管部门提供材料, 梅河口市土地储备项目于2017年8月由梅河口市房屋征收经办中心开始陆续投资部分地块的建设。2019年5月, 委托吉林省东南工程管理有限公司进行可行性研究报告制作, 报告中建设期为2019年5月至2024年5月。

免责声明

本报告中的评论仅供贵方作一般参考之用，其内容(无论整体或部分)不构成我们的意见。

我们出具的评论将仅基于下列基础、前提、事项：

a.我们在本报告述及或引用的资料、文件、事实和假设；
b.我们假设提供给我们所有资料(未经独立核实)为准确、真实、完整和有效；
c.贵方确认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；贵方履行的项目审批、申报程序及内容合法合规，自有投资安排及土地出让收入能够实现；

d.在此报告出具时有效的有关法律、法规和解释(“权威法规”)。这些权威法规可能会被修订，且可能具有追溯效力；该等法律法规、监管、财政、经济状况或国家宏观调控政策无重大变化，国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平无重大变化；

我们没有义务告知贵方对此报告中所作分析或任何事项可能产生影响的任何变更或发展，我们亦不会对本报告出具日之后的任何事项作考虑。在报告出具之日后权威法规的任何变更亦可能会影响报告中评论的有效性；

e.项目土地出让收入、财政补贴收入等全部优先用于偿还本次预计发行债券的本息，如土地出让收入、财政补贴收入等在偿还本次预计发行债券本息后没有结余，项目运营过程中产生的其他付现支出，则由投资方无条件用其他资金负责清偿；

f.贵方理解此报告对任何税务机构及/或司法机构并无约束效力,亦不应被视为我们就任何税务机构及/或司法机构将会同意我们的评论而作出的任何声明、保证或担保；

g.与此约定业务有关的所有服务仅供贵方参考及内部使用,除了贵方作为业务约定书合同一方以外,瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)吉林分所(“瑞华”或“我们”)与其他任何人士或任何方(“第三方”)均不产生合约利益关系。此约定业务的服务并非为任何第三方的明示或默示的利益。除贵方以外,任何第三方没有权利以任何形式或基于任何目的,依赖“瑞华”的提交物、建议、评论、报告或其他服务；

h.我们不会对任何第三方承担任何义务和责任（包括但不限于疏忽引起的责任、不可抗力或不可预见因素的重大不利影响等）。如有任何第三方依赖我们报告的情况,贵方同意将保护瑞华,其关联机构以及人员免受任何与向第三方披露报告（无论是否经过我们的同意）有关的第三方索偿或责任的影响,并补偿所产生的诉讼费以及其他费用。