

九江经开区滨兴保障房建设项目  
2025 年江西省政府棚户区改造专项债券（五期）  
-2025 年江西省政府专项债券（十四期）  
项目收益与融资自求平衡  
专项评价报告

[2025]京会兴咨字第 00770127 号

**九江经开区滨兴保障房建设项目**  
**2025 年江西省政府棚户区改造专项债券（五期）**  
**-2025 年江西省政府专项债券（十四期）**  
**项目收益与融资自求平衡**  
**专项评价报告**

[2025]京会兴咨字第 00770127 号

北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）作为江西省人民政府（以下简称“发行人”）申请发行九江经开区滨兴保障房建设项目——2025 年江西省政府棚户区改造专项债券（五期）-2025 年江西省政府专项债券（十四期）（以下简称“本期债券”）的审计机构，我所对本期债券总体方案及募集资金投资项目项目收益与融资自求平衡情况进行审阅并出具总体评价报告。

经审阅参照《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》。发行人对该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阅，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。

本总体评价仅供发行人本次发行九江经开区滨兴保障房建设项目——2025 年江西省政府棚户区改造专项债券（五期）-2025 年江西省政府专项债券（十四期）之目的使用，不得用作其他任何目的。

经专项审阅，我们认为，在九江经开区滨兴保障房建设项目建设管理单位对项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的九江经开区滨兴保障房建设项目预期土地出让收入能够合理保障偿还融资本金和利息，实施项目收益和

融资的平衡。

总体评价结果如下：

1. 本期债券应付本息情况

九江经开区滨兴保障房建设项目本期拟融资金额 5,284.00 万元，假设融资利率 2.50%，期限七年，按年支付利息，第七年到期一次偿还本金，本期拟融资应还本付息情况如下：

金额单位：人民币万元

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	本息合计
第一年	5,284.00		5,284.00	2.50%	132.10	132.10
第二年	5,284.00		5,284.00	2.50%	132.10	132.10
第三年	5,284.00		5,284.00	2.50%	132.10	132.10
第四年	5,284.00		5,284.00	2.50%	132.10	132.10
第五年	5,284.00		5,284.00	2.50%	132.10	132.10
第六年	5,284.00		5,284.00	2.50%	132.10	132.10
第七年	5,284.00	5,284.00		2.50%	132.10	5,416.10
合计		5,284.00			924.70	6,208.70

2. 一期债券应付本息情况

九江经开区滨兴保障房建设项目一期融资金额 4,500.00 万元，实际融资利率 2.78%，期限七年，按年支付利息，第七年到期一次偿还本金，一期实际融资应还本付息情况如下：

金额单位：人民币万元

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	本息合计
第一年	4,500.00		4,500.00	2.78%	125.10	125.10
第二年	4,500.00		4,500.00	2.78%	125.10	125.10
第三年	4,500.00		4,500.00	2.78%	125.10	125.10
第四年	4,500.00		4,500.00	2.78%	125.10	125.10

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	本息合计
第五年	4,500.00		4,500.00	2.78%	125.10	125.10
第六年	4,500.00		4,500.00	2.78%	125.10	125.10
第七年	4,500.00	4,500.00		2.78%	125.10	4,625.10
合计		4,500.00			875.70	5,375.70

### 3. 二期债券应付本息情况

九江经开区滨兴保障房建设项目二期融资金额 6,716.00 万元，实际融资利率 2.19%，期限七年，按年支付利息，第七年到期一次偿还本金，二期实际融资应还本付息情况如下：

金额单位：人民币万元

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	本息合计
第一年	6,716.00		6,716.00	2.19%	147.08	147.08
第二年	6,716.00		6,716.00	2.19%	147.08	147.08
第三年	6,716.00		6,716.00	2.19%	147.08	147.08
第四年	6,716.00		6,716.00	2.19%	147.08	147.08
第五年	6,716.00		6,716.00	2.19%	147.08	147.08
第六年	6,716.00		6,716.00	2.19%	147.08	147.08
第七年	6,716.00	6,716.00		2.19%	147.08	6,863.08
合计		6,716.00			1,029.56	7,745.56

### 4. 项目产生的净现金流入

#### (1) 基本假设条件及依据

九江经开区滨兴保障房建设项目作为本期债券募集资金投资项目，通过土地出让收入实现现金流入。

经查询九江市土地交易中心土地出让信息，自 2018 年至 2021 年与项目地块临近、情况相近出让城镇住宅商服用地出让情况，结合基准地价参考上述出让土地价格。

九江市 2017—2021 年全市生产总值（GDP）同比增速按可比价格计算分别为 9%、8.9%、8.1%、4%和 9%，近五年平均增速 7.8%，此次预测按照 GDP 近五年平均增速与 2017—2021 年各年增速孰低计算土地价格的增长，即增速 4%。

## （2）出让产生的净现金流入

假设九江经开区滨兴保障房建设项目，自融资开始日起第 2028 年开始土地挂牌交易，土地出让价格以 2021 年九江市 GDP 增速 4%的 100%、90%、80%比例计算增长，自融资开始日起第 2028 年年末土地挂牌交易的现金流入，考虑扣减省统筹项目情况，可用于资金平衡土地等相关收益情况如下：

金额单位：人民币万元

增速	按 GDP 增速 4.0%的 100%	按 GDP 增速 4.0%的 90%	按 GDP 增速 4.0%的 80%
九江经开区滨兴保障房建设项目	30,340.80	29,523.87	28,958.78
收益合计	30,340.80	29,523.87	28,958.78

## 5. 预期土地出让收入偿还融资本金和利息情况

预期土地出让收入偿还融资本金和利息情况，本息覆盖倍数为：

增速	按 GDP 增速 4.0%的 100%	按 GDP 增速 4.0%的 90%	按 GDP 增速 4.0%的 80%
九江经开区滨兴保障房建设项目	1.57	1.53	1.50

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，认为九江经开区滨兴保障房建设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，为九江经开区滨兴保障房建设项目提供足够的资金支持，保证该项目顺利完成。同时，土地出让收入为后续资金回笼手段，为项目提供了充足、稳定的现金流入，充分满足九江经开区滨兴保障房建设项目专项债券还本付息要求。

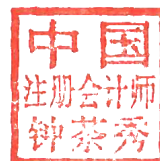
此页无正文，为[2025]京会兴咨字第 00770127 号的报告盖章页



中国注册会计师：

(项目合伙人)

钟茶秀



中国·北京

二〇二五年六月十三日

中国注册会计师：

王维



附件：

## 项目收益及现金流入预测说明

### 一、项目收益及现金流入预测编制基础

本募投项目收益及现金流入预测以九江经开区滨兴保障房建设项目为基础，结合预期的土地出让收入，对预测期间经济环境等的最佳估计假设为前提，编制了本期债券募集资金投资项目现金流入预测表。

### 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）对发行人有影响的法律法规无重大变化；

（四）发行人预测的土地出让收入能够顺利执行；

（五）预测数据按照谨慎性原则进行预测，即收益预测选择区间数据较低值，成本费用预测选择区间数据较高值；

（六）无其他人力不可抗拒及不可预见因素对发行人造成的重大不利影响。

### 三、项目收益及现金流入预测编制说明

#### （一）项目概况

##### 1. 建设内容和规模

本项目用地面积约 36.51 亩，总建筑面积 70,320 m<sup>2</sup>，其中地上建筑面积 48,320 m<sup>2</sup>，地下建筑面积 22,000 m<sup>2</sup>。地上建筑主要包括住宅 40,460 m<sup>2</sup>，配套用房 7,860 m<sup>2</sup>，其中配套用房包括商业 2,800 m<sup>2</sup>、物业管理用房 160 m<sup>2</sup>、社区用房 200 m<sup>2</sup>、老年人照料中心 140 m<sup>2</sup>、幼儿园 4,500 m<sup>2</sup>、公共厕所 60 m<sup>2</sup>等，以及建设小区内给排水、供配电、道路及广场、绿化、室外健身设施、地下停车库等配套基础设施。

## 2. 建设投资及资金来源

根据九江经济技术开发区（出口加工区）经济发展局文件《关于九江经开区滨兴保障房建设项目可行性研究报告的批复》（九开管经项字[2022]65号）和《九江经开区滨兴保障房建设项目可行性研究报告》，本项目估算总投资 24,000.00 万元，其中工程费用 21,537.33 万元，工程建设其他费用 1,269.35 万元，预备费 228.07 万元，建设期利息 965.25 万元。

资金筹措方式由资本金和发行专项债券构成，其中资本金 7,500.00 万元，占总投资比例 31.25%，发行专项债券 16,500.00 万元，占总投资比例 68.75%。其中本期发行专项债券 5,284.00 万元，一期已发行专项债券 4,500.00 万元，二期已发行专项债券 6,716.00 万元。

### （二）项目收益及现金流入预测项目说明

本项目建设期限为 24 个月（2023 年 11 月至 2025 年 10 月）。

#### 1. 土地市场情况和土地出让价格预测

本次棚改配套土地为“泰山路以东、海正绿城以北”地块，可出让土地规模为 77.4 亩。按九江经开区相关部门的规划方案，将作为住宅用地性质进行整体出让，并取得土地出让收入。

为遵循谨慎保守原则，本项目在区间 460.00 万元/亩的下限基础上适当降低，按 400.00 万元/亩估算。根据九江经开区土地出让计划，本项目配套土地计划于 2028 年出让。

经查询九江市土地交易中心土地出让信息，自 2018 年至 2021 年与项目地块临近、情况相近出让城镇住宅商服用地出让情况，结合基准地价参考上述出让土地价格。九江市 2017—2021 年全市生产总值（GDP）同比增速按可比价格计算分别为 9%、8.9%、8.1%、4%和 9%，近五年平均增速 7.8%，此次预测按照 GDP 近五年平均增速与 2017—2021 年各年增速孰低计算土地价格的 growth，即增速 4%。

现预测项目出让区土地价格如下：

项目	2023 年	2028 年	增长率
土地出让收益(万元/亩)	326.14	400.00	4%



2. 土地出让收入预测

根据建设及出让计划，项目拟债券存续期第 2028 年开始进行土地出让，土地出让价格以 2021 年九江市 GDP 增速 4% 的 100%、90%、80% 比例计算增长，现预测项目实现土地出让收入情况如下：

测算表一：预计土地价格增速为 2021 年九江市 GDP 增幅 4%

项目土地出让收入预测表

金额单位：人民币万元

地块	2023 年	2028 年	增长率
九江经开区滨兴保障房建设项目	25,243.24	30,960.00	4%

测算表二：预计土地价格增速为九江市 2021 年平均 GDP 增速 4% 的 90%，即增幅 3.60%

项目土地出让收入预测表

金额单位：人民币万元

地块	2023 年	2028 年	增长率
九江经开区滨兴保障房建设项目	25,243.24	30,126.40	3.60%

测算表三：预计土地价格增速为九江市 2021 年平均 GDP 增速 4% 的 80%，即增幅 3.2%

项目土地出让收入预测表

金额单位：人民币万元

地块	2023 年	2028 年	增长率
九江经开区滨兴保障房建设项目	25,243.24	29,549.77	3.2%

测算表四：预计土地价格增速为 2021 年九江市 GDP 增幅 4%

测算表

金额单位：人民币万元

序号	项目	单位	土地出让收入
一	出让土地回款	万元	30,960.00
1	土地出让数量	亩	77.40
2	土地出让价格	万元/亩	400.00
二	用于项目资金平衡土地相关收益	万元	30,340.80
1	土地出让收入	万元	30,960.00
2	省统筹支出（2%）	万元	619.20
3	用于资金平衡土地相关收益	万元	30,340.80

测算表五：预计土地价格增速为九江市 2021 年平均 GDP 增速 4% 的 90%，即增幅 3.60%

测算表

金额单位：人民币万元

序号	项目	单位	土地出让收入
一	出让土地回款	万元	30,126.40
1	土地出让数量	亩	77.40
2	土地出让价格	万元/亩	389.23
二	用于项目资金平衡土地相关收益	万元	29,523.87
1	土地出让收入	万元	30,126.40
2	省统筹支出（2%）	万元	602.53
3	用于资金平衡土地相关收益	万元	29,523.87

测算表六：预计土地价格增速为九江市 2021 年平均 GDP 增速 4%的 80%，即增幅 3.2%

测算表

金额单位：人民币万元

序号	项目	单位	土地出让收入
一	出让土地回款	万元	29,549.77
1	土地出让数量	亩	77.40
2	土地出让价格	万元/亩	381.78
二	用于项目资金平衡土地相关收益	万元	28,958.78
1	土地出让收入	万元	29,549.77
2	省统筹支出（2%）	万元	591.00
3	用于资金平衡土地相关收益	万元	28,958.78

据上述测算，在债券存续期内，在按 2021 年九江市 GDP 增幅 4%计算土地价格增长率时，项目收益可产生现金净流入 30,340.80 万元；

同理计算，在按 2021 年九江市 GDP 增速 4%的 90%，即增幅 3.6%计算土地价格增长率时，项目收益可产生现金净流入为 29,523.87 万元；

同理计算，在按 2021 年九江市 GDP 增速 4%的 80%，即增幅 3.2%计算土地价格增长率时，项目收益可产生现金净流入为 28,958.78 万元。

### （三）现金流覆盖还本付息的测算

假设了在融资成本 2.50%的情况下，预计发行人募投项目下土地挂牌在债券存续期内可以全部实现出让。同时，考虑到未来存在多种不确定性，市场的波动、政策的变化等种种因素都可能影响土地挂牌出让收益，从而直接影响到项目实施主体的还本付息的能力，因此在假设了融资成本 2.50%的情况下，预测了该项目土地挂牌出让分别以九江市 2021 年 GDP 增速 4%的 100%、90%、80%比例计算土地价格的的增长，实现销售时的现金流净流入情况。

1. 按 2021 年九江市 GDP 增速 4%的 100%比例计算土地价格的的增长的情况下的本息覆盖倍数

金额单位：人民币万元

年度	本金	利息	本息合计	项目收益
第一年		132.10	132.10	
第二年		132.10	132.10	
第三年		132.10	132.10	
第四年		132.10	132.10	
第五年		132.10	132.10	
第六年		132.10	132.10	
第七年	5,284.00	132.10	5,416.10	
小计	5,284.00	924.70	6,208.70	30,340.80
一期已发行	4,500.00	875.70	5,375.70	
二期已发行	6,716.00	1,029.56	7,745.56	
合计	16,500.00	2,829.96	19,329.96	
本息覆盖倍数	1.57			

2. 按 2021 年九江市 GDP 增速 4%的 90%即增幅 3.6%比例计算土地价格的增长的情况下的本息覆盖倍数

金额单位：人民币万元

年度	本金	利息	本息合计	项目收益
第一年		132.10	132.10	
第二年		132.10	132.10	
第三年		132.10	132.10	
第四年		132.10	132.10	
第五年		132.10	132.10	
第六年		132.10	132.10	
第七年	5,284.00	132.10	5,416.10	
小计	5,284.00	924.70	6,208.70	29,523.87
一期已发行	4,500.00	875.70	5,375.70	
二期已发行	6,716.00	1,029.56	7,745.56	
合计	16,500.00	2,829.96	19,329.96	
本息覆盖倍数	1.53			

3. 按 2021 年九江市 GDP 增速 4%的 80%即增幅 3.2%比例计算土地价格的增长的情况下的本息覆盖倍数

金额单位：人民币万元

年度	本金	利息	本息合计	项目收益
第一年		132.10	132.10	
第二年		132.10	132.10	
第三年		132.10	132.10	
第四年		132.10	132.10	
第五年		132.10	132.10	
第六年		132.10	132.10	
第七年	5,284.00	132.10	5,416.10	
小计	5,284.00	924.70	6,208.70	28,958.78
一期已发行	4,500.00	875.70	5,375.70	
二期已发行	6,716.00	1,029.56	7,745.56	
合计	16,500.00	2,829.96	19,329.96	
本息覆盖倍数	1.50			

在发行人募投项目土地挂牌出让收入分别以 2021 年九江市 GDP 增速 4%的 100%、90%、80%比例计算土地价格的增长时，均可实现现金流完全覆盖。



# 营业执照

(副本) (10-3)

统一社会信用代码

911101020855463270



扫描市场主体  
了解更多登记、  
许可、监管信息、  
验证等服务

名称 北京兴华会计师事务所(特殊普通合伙)

出资额 1900 万元

类型 特殊普通合伙企业

成立日期 2013 年 11 月 22 日

执行事务合伙人 张恩军

主要经营场所 北京市西城区裕民路 18 号 2206 房间

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：税务服务；业务培训（不含教育培训、职业技能培训等需取得许可的培训）；企业管理；企业管理咨询；社会经济咨询服务；工程管理服务；工程造价咨询业务。（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）（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。）

登记机关



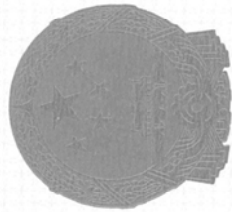
2024 年 11 月 27 日

国家企业信用信息公示系统网址：<http://www.gsxt.gov.cn>

市场主体应当于每年 1 月 1 日至 6 月 30 日通过  
国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制

仅供报告附件使用



会计师事务所  
执业证书

名称：北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）  
首席合伙人：张恩军  
主任会计师：  
经营场所：北京市西城区裕民路18号2206房间

组织形式：特殊普通合伙  
执业证书编号：11000010  
批准执业文号：京财会许可（2013）0060号  
批准执业日期：2013年10月10日

仅供报告附件使用



证书序号：0011908

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》。

发证机关：北京市财政局  
二〇一〇年八月六日

中华人民共和国财政部制



# 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.



钟茶秀年检二维码

证书编号: 360100470005  
No. of Certificate

批准注册协会江西省注册会计师协会  
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2010 年 02 月 03 日  
Date of Issuance

4



# 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

江西万佳会计师  
江西万佳会计师事务所  
CPAs



同意调入  
Agree the holder to be transferred to

江西万佳会计师  
江西万佳会计师事务所  
CPAs

转入协会盖章  
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs  
2010 年 4 月 9 日

10

# 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.



钟茶秀年检二维码

证书编号: 360100470005  
No. of Certificate

批准注册协会江西省注册会计师协会  
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2010 年 02 月 03 日  
Date of Issuance

8

# 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

江西万佳会计师  
江西万佳会计师事务所  
CPAs

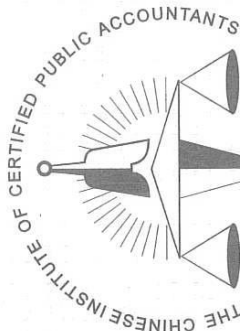


同意调入  
Agree the holder to be transferred to

江西万佳会计师  
江西万佳会计师事务所  
CPAs

转入协会盖章  
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs  
2010 年 4 月 9 日

11



中国注册会计师协会

钟茶秀

姓名

Full name

性别

Sex

出生日期

Date of birth

工作单位

Working unit

身份证号码

Identity card No.



1975 年 10 月 05 日

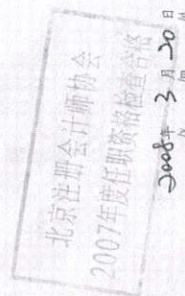
江西万佳会计师事务所

36010219751005482





姓 名	王维
Full name	
性 别	女
Sex	
出生日期	1978-11-18
Date of birth	
工作单位	中勤万信会计师事务所有限公司
Working unit	
身份证号码	110104197811182548
Identity card No.	



证书编号: 06010163090  
No. of Certificate

批准注册资格有效期: 2007-1-1至2008-12-31  
Authorized last time

发证日期:  
Date of Issuance

北京市勘察设计行业协会 /m/y  
2006-7-5



姓名: 王維  
証書編號: 110001620069  
for another year after



...this renewal.

2009年 3月 20日

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

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

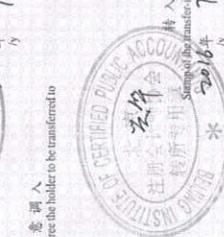
同意調出  
Agree the holder to be transferred from

同意調出



事务所 CPAS  
Stamp of the transfer-out institute of CPAS  
2016年 7月 12日  
转出协会盖章

转出协会盖章  
Stamp of the transfer-out Institute of CPAS  
2014年1月27日



事务所 CPAs  
特入協会理事  
Stamp of the Institute of CPAs  
2016年7月12日

transferred to