

**Deloitte.**

**德勤**

**2024 年江西省高质量发展补短板专项债券**

**(三十期)**

**-2024 年江西省政府专项债券 (四十八期)**

**(调整)**

**收益与融资自求平衡方案**

**(景德镇市)**

**财务评价咨询报告**

德勤咨询(深圳)有限公司

2026 年 6 月

## 目录

景德镇市珠山区黄泥头村东片区城中村改造项目 .....	1
一、项目概述 .....	1
1. 概况 .....	1
2. 估算 .....	2
3. 资金筹措 .....	2
二、项目运营收入及成本分析 .....	3
1. 运营收入分析 .....	3
2. 运营成本分析 .....	3
三、项目收益和融资平衡情况 .....	4
1. 项目收益 .....	4
2. 债券还本付息安排表 .....	4
四、评估要素 .....	5
1. 资金充足性 .....	5
2. 资金稳定性 .....	10
五、评估结论 .....	11
免责声明 .....	12

# 景德镇市珠山区黄泥头村东片区城中村改造项目 收益与融资自求平衡方案财务评价咨询报告

## 一、项目概述

### 1. 概况

#### (1) 项目概况

景德镇市珠山区黄泥头村东片区城中村改造项目（以下简称“本项目”）位于景德镇市珠山区东北部,新厂东路北侧。

主要建设内容：低效用地整治为进一步提升节约集约用地水平，充分盘活存量土地资源，着力构建示范带更加完善的市场化要素配置机制，拟征收黄泥头村东片区城中村集体土地面积约 69,743.00 平方米，征收农村村民住宅房屋 106 栋，征拆面积 26,500 平方米，涉及拆迁安置户数共 106 户。腾退建筑现状以住宅为主，普遍存在住宅建筑老旧、配套设施差，产出效益低、土地利用效率不高等问题。

#### (2) 项目立项审批情况

项目已立项，可研批复珠发改审字〔2025〕18 号

#### (3) 项目性质

该项目是政府投资性、公益性项目，所属行业领域为城中村改造，项目自身能产生一定收益，项目形成资产属于政府所有。

(4) 项目实施单位：景德镇洋湖冲商贸股份有限公司（原名称：景德镇洋湖冲文化旅游开发股份有限公司），国有企业

(5) 项目业主：景德镇洋湖冲商贸股份有限公司（原名称：景德镇洋湖冲文化旅游开发股份有限公司），国有企业

(6) 项目主管部门：景德镇市珠山区住房和城乡建设局

(7) 项目开工、竣工日期，建设期。

项目开工日期：2025 年 8 月

项目竣工日期：2027 年 8 月

项目建设期：2 年

(8) 项目前期准备情况：已完成立项审批、已完成可行性研究批复等

## 2. 估算

本项目可研批复总投资为 18,066.28 万元，建设投资为 17,007 万元，其中，工程建设其他费 16,006 万元（包括建设用地费、征收补偿安置费、不动产权购置费等），基本预备费 1,001 万元。详见下表：

项目估算总投资

单位：人民币万元

序号	项目名称	总投资
1	建筑工程费用	-
2	工程建设其他费	16,006
3	基本预备费	1,001
4	建设投资	17,007

参考江西省已发行债券利率，本项目从客观、谨慎角度出发，发行利率取 2.50%进行测算。本次债券发行按照每年付息，到期一次性还本的方式。

另外，按 0.08%费率计算债券发行费用，符合专项债券发行现状。

## 3. 资金筹措

本项目建设投资 17,007 万元，其中：项目自筹资金 3,507 万元，占比 21%；发行地方政府专项债券 13,500 万元，占比 79%。

二、项目运营收入及成本分析

1. 运营收入分析

本项目收入主要为土地出让收入。债券存续期收入合计 33,140 万元。

1.1 土地出让收入

根据《景德镇市珠山区黄泥头村东片区城中村改造项目可行性研究报告》，通过本项目实施后，本项目计划出让土地 104.61 亩，景德镇市近期土地交易结果显示，出让单价保守估计暂按 360 万元/亩计算。出让年限为 2028 年。根据预测土地出让价格计算土地出让价款，扣减上缴上级政府费用（12%）包括省级统筹资金（2%）及农村乡村振兴资金（10%），合计按土地出让收益的 12%计算，则上缴上级政府支出为 4,519 万元。债券存续期内土地出让收入合计 33,140 万元。

周边地块商业用地土地挂牌价格一览表

地块编号	年份	地块名称	土地用途	出让面积 (亩)	挂牌价款 (万元)	均价(万元/ 亩)
DHA2022053	2022	曙光路南侧一库区安置房东侧夹心地块	商业用地	1.82	704.47	387.07
DHA2024038	2024	206 国道西侧景南三里南侧地块三	商业用地	75.21	32492	432.02
DHA2024039	2024	206 国道西侧景南三里南侧地块二	商业用地	88.30	38358	434.41
DHA2023077	2023	高铁大道东侧昌南大道南侧地	综合用地 (含住宅)	39.1	17752	454.01

债券存续期内运营收入合计

单位：人民币万元

年份	土地出让收入	合计
2028	33,140	33,140
合计	33,140	33,140

2. 运营成本分析



本项目收入主要土地出让收益为主。债券存续期运营暂不计入成本。

三、项目收益和融资平衡情况

1. 项目收益

本项目债券存续期间运营总收入 33,140 万元，扣减相关支出 0 万元，可用于债券还本付息的项目收益为 33,140 万元。

2. 债券还本付息安排表

本项目专项债券计划发行金额 13,500 万元。2025 年已发行专项债券 8,100 万元，票面利率 1.80%，期限为 5 年期，每年付息一次，到期一次性偿还本金；本期调入 2024 年江西省高质量发展补短板专项债券（三十期）-2024 年江西省政府专项债券（四十八期）专项债券为 1,273.27 万元，票面利率为 2.42%，期限为 30 年，每半年付息一次，到期一次性偿还本金；2026 年拟发行专项债券 4,127 万元，期限为 5 年期。假设融资利率 2.50%，每年付息一次，到期一次性偿还本金，本期债券应还本付息情况如下表：

单位：人民币万元

专项债还本付息	债券期初余额	本期发行	当期需还利息	本期还款	付息	还本	债券期末余额	年末收益
合计	-	13,500	2,123	15,623	2,123	13,500	-	33,140
以前年度	-	9,373	-	-	-	-	9,373	-
2026	9,373	4,127	161	161	161	-	13,500	-
2027	13,500	-	280	280	280	-	13,500	-
2028	13,500	-	280	280	280	-	13,500	33,140
2029	13,500	-	280	280	280	-	13,500	-
2030	13,500	-	280	8,380	280	8,100	5,400	-
2031	5,400	-	134	4,261	134	4,127	1,273	-
2032	1,273	-	31	31	31	-	1,273	-
2033	1,273	-	31	31	31	-	1,273	-
2034	1,273	-	31	31	31	-	1,273	-
2035	1,273	-	31	31	31	-	1,273	-
2036	1,273	-	31	31	31	-	1,273	-
2037	1,273	-	31	31	31	-	1,273	-
2038	1,273	-	31	31	31	-	1,273	-
2039	1,273	-	31	31	31	-	1,273	-
2040	1,273	-	31	31	31	-	1,273	-

专项债还本付息	债券期初余额	本期发行	当期需还利息	本期还款	付息	还本	债券期末余额	年末收益
2041	1,273	-	31	31	31	-	1,273	-
2042	1,273	-	31	31	31	-	1,273	-
2043	1,273	-	31	31	31	-	1,273	-
2044	1,273	-	31	31	31	-	1,273	-
2045	1,273	-	31	31	31	-	1,273	-
2046	1,273	-	31	31	31	-	1,273	-
2047	1,273	-	31	31	31	-	1,273	-
2048	1,273	-	31	31	31	-	1,273	-
2049	1,273	-	31	31	31	-	1,273	-
2050	1,273	-	31	31	31	-	1,273	-
2051	1,273	-	31	31	31	-	1,273	-
2052	1,273	-	31	31	31	-	1,273	-
2053	1,273	-	31	31	31	-	1,273	-
2054	1,273	-	26	1,299	26	1,273	-	-

## 四、评估要素

2017 年财政部公布财预[2017]89 号《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》（以下简称“通知”），提出在法定专项债务限额内，各地方按照本地区政府性基金收入项目分类发行专项债券，着力发展实现项目收益与融资自求平衡的专项债券品种。

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。

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，对本项目收益与融资自求平衡情况分析评估如下：

### 1. 资金充足性

根据本报告中的现金流分析测算表，本项目的现金流期末累计结余均大于 0，不存在资金缺口。测算结果显示，本项目可用于偿还融资本息的项目收益 33,140 万元，对应本项目融资到期本息总计 15,623 万元，项目收益对融资本息的覆盖倍

数为 2.12[覆盖倍数=可用于资金平衡的项目收益/(债券还本付息总额+其他融资还本付息总额)], 项目偿债能力较强。



现金流分析测算表

单位：人民币万元

现金流模拟测算表	以前年度	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
现金流入											
资本金流入*	986	1,840	1,130	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	9,373	4,127	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他融资资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	-	-	33,140	-	-	-	-	-	-	-
现金流入总额	10,359	5,967	1,130	33,140	-	-	-	-	-	-	-
现金流出											
建设期资金流出	10,353	5,803	850	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券发行费用	6	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券还本付息	-	161	280	280	280	8,380	4,261	31	31	31	31
其他融资还本付息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	10,359	5,967	1,130	280	280	8,380	4,261	31	31	31	31
现金净流量											
当年项目现金净流入	-	-	-	32,860	-280	-8,380	-4,261	-31	-31	-31	-31
期末项目累计现金结存额	-	-	-	32,860	32,580	24,200	19,940	19,909	19,878	19,847	19,816

现金流分析测算表

单位：人民币万元

现金流模拟测算表	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
现金流入										
资本金流入*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他融资资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流入总额	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流出										
建设期资金流出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券发行费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券还本付息	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31
其他融资还本付息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31
现金净流量										
当年项目现金净流入	-31	-31	-31	-31	-31	-31	-31	-31	-31	-31
期末项目累计现金结存额	19,785	19,754	19,723	19,692	19,661	19,630	19,599	19,568	19,537	19,506

现金流分析测算表

单位：人民币万元

现金流模拟测算表	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	合计
现金流入										
资本金流入*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,956
债券资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13,500
其他融资资金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	33,140
现金流入总额	-	-	-	-	-	-	-	-	-	50,596
现金流出										
建设期资金流出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	17,006
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券发行费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9
债券还本付息	31	31	31	31	31	31	31	31	1,299	15,623
其他融资还本付息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	31	31	31	31	31	31	31	31	1,299	32,638
现金净流量										
当年项目现金净流入	-31	-31	-31	-31	-31	-31	-31	-31	-1,299	17,958
期末项目累计现金结存额	19,475	19,444	19,413	19,382	19,351	19,320	19,289	19,258	17,958	-

## 2. 资金稳定性

### 2.1 现金流

本项目专项债券还本付息以项目产生的土地出让收入为基础，在扣除项目相关成本及费用后，专项债券还本付息有稳定的现金流入，且在专项债券存续期内每年都有资金结余。如图 1 所示。

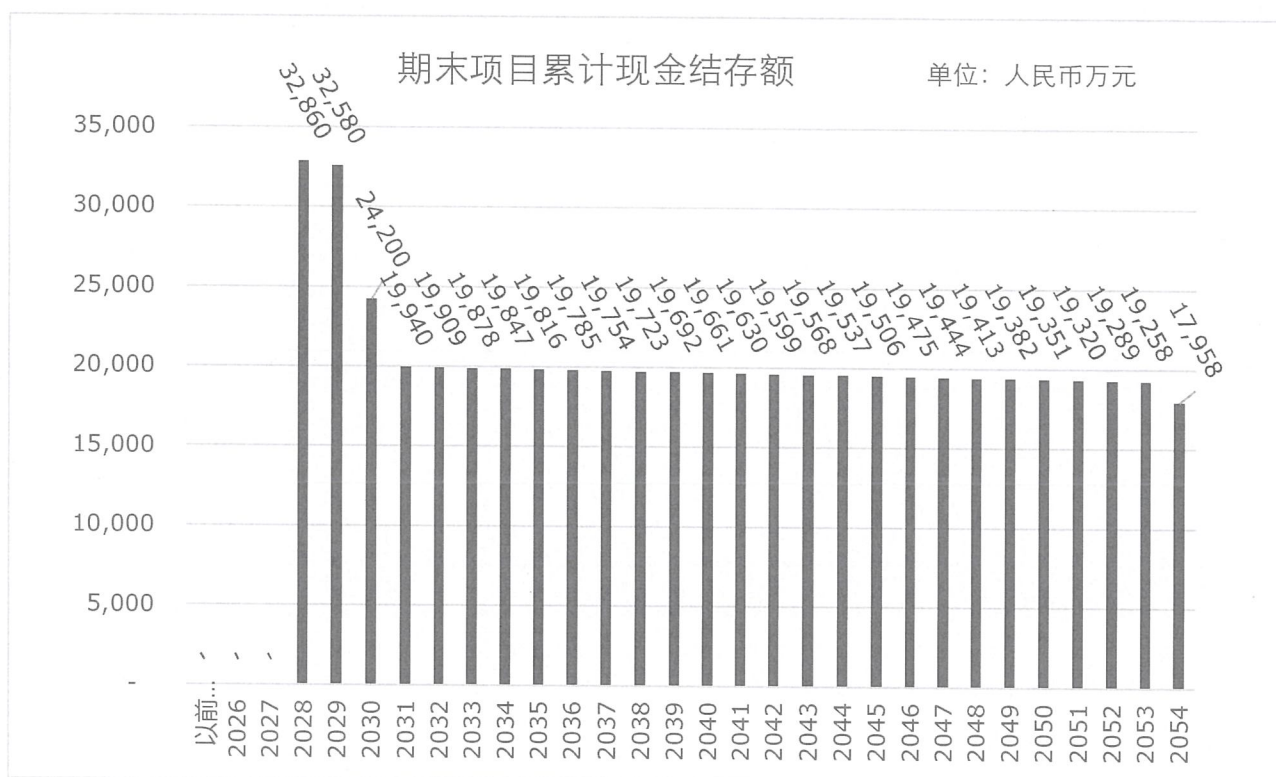


图 1 债券存续期内资金留存情况

### 2.2 项目财务风险的敏感性分析

当项目收入、运营成本、专项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，专项债券本息保障倍数仍然  $> 1$ ，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

### 2.3 小结



综上，本项目在专项债券存续期内还本付息资金的测算，我们未注意到可能重大影响引起本项目资金稳定性的情况。

## 五、评估结论

基于财政部对发行地方政府专项债券的要求，本项目可以通过发行专项债券的方式、以相较其他融资方式更优惠的融资成本完成资金筹措，并以项目产生的土地出让收入所对应的充足、稳定现金流作为后续资金回笼的手段。基于我们对项目收益与融资自求平衡情况的分析评估，我们未注意到本项目在专项债券存续期内出现无法满足专项债券还本付息要求的情况。

## 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. 贵方理解本报告只涵盖特定的中国大陆和相关国家/地区问题及相应影响，并未考虑其他任何类别的相关事宜；
- 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。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. 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；
- f. 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，德勤咨询（深圳）有限公司（“德勤”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“德勤”的提交物、建议、评论、报告或其他服务；
- g. 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）。如有任何第三方依赖我们报告的情况，贵方同意将保护德勤，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。