

中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）湖南分所关于

项目收益与融资自求平衡

专项评价报告

中兴财光华（湘）审专字（2021）第 02004 号

中兴财光华会计师事务所(特殊普通合伙)湖南分所关于

湖南省常德市 2021 年土地储备专项债券

项目收益与融资自求平衡

专项评价报告

中兴财光华(湘)审专字(2021)第 02004 号

我们接受委托，对湖南省常德市 2021 年土地储备专项债券以下简称(“本期债券”)相关土地储备项目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》。相关土地储备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。

本专项评价报告仅供发行人发行本期债券之目的使用，不得用作其他任何目的。

经专项审核，我们认为，在项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的常德市土地储备项目，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。

总体评价结果如下：

1、应付本息情况

(1) 湖南省常德市 2021 年土地储备项目融资涉及一个土地项目，拟融资金额为 3,100.00 万元，该部分资金原为 2019 年湖南省土地储备专项债券(四期)—2019 年湖南省政府专项债券(二十一期)中石门大道(二桥)西侧 2 号地块项目专项债券资金，发行利率为 3.24%，未来拟继续申请发行 0.00 万元。还本付息情况如下：

单位：人民币万元

年度	期初本金 余额	本期增加 本金	本期偿还 本金	期末本金 余额	融资利率	应付利息
2019 年						
2020 年					3.24%	100.44
2021 年		3,100.00		3,100.00	3.24%	100.44
2022 年	3,100.00			3,100.00	3.24%	100.44
2023 年	3,100.00			3,100.00	3.24%	100.44
2024 年	3,100.00		3,100.00	-	3.24%	100.44
合计		3,100.00	3,100.00			502.20

(2) 期后期间拟融资金额 0.00 万元。

2、出让产生的净现金流入

(1) 基本假设条件及依据

湖南省常德市 2021 年土地储备项目融资涉及一个土地项目，是常德市石门县原地税局周边地块项目。参考拟出让地块周边区域用途相同的近期土地挂牌出证地块的价格预测拟出让土地价格。

常德市 2016 年 GDP 为 2,953.82 亿元，2017 年 GDP 为 3,238.15 亿元，2018 年 GDP 约为 3,394.20 亿元，2019 年 GDP 为 3624.21 亿元，根据此计算全市生产总值(GDP) 三年平均增速为 7.07%；2020 年常德市政府工作报告提出，2020 年常德市经济增长预期目标确定为 7.50%。综合考虑上述信息后，此次预测按照近三年平均增速与 2020 年预计目标增速孰低计算土地价格的增长，即增速 7.07%。

(2) 土地出让产生的净现金流入

假设常德市本期土地储备项目，于第四年开始土地挂牌交易，且项目全部于一年内出让完毕，通过对近三年来项目周边地块成交情况等的查询，以近三年 GDP 平均增速与 2020 年预计目标增速孰低的 7.07% 计算土地价格的增长，以融资开始日起第四年末土地挂牌交易的现金流入，按照保守性原则，按后附“项目收益及现金流入预测说明”中土地出让收入预测表第四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：人民币万元

项目	近三年 GDP 平均增速与 2020 年预计目标增速孰低的 7.07%
常德市石门县原地税局周边地块项目	19,476.28
合计	19,476.28

3、预期土地出让收入对融资本息的覆盖情况

本次融资项目收益为土地挂牌交易产生的现金净流入，通过对近三年项目周边地块成交情况等查询，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：按常德市近三年 GDP 平均增速与 2020 年预计目标增速孰低的 7.07% 计算土地价格的增速的情况下，本息覆盖倍数为 5.41。

表 1-1：按常德市近三年 GDP 平均增速与 2020 年预计目标增速孰低的 7.07% 计算土地价格的增速的情况下的本息覆盖倍数

单位：人民币万元

年度	债券本息支付			项目收益
	本金	利息	本息合计	
2019 年		-	-	
2020 年		100.44	100.44	
2021 年		100.44	100.44	
2022 年		100.44	100.44	
2023 年		100.44	100.44	
2024 年	3,100.00	100.44	3,200.44	19,476.28
合计	3,100.00	502.20	3,602.20	19,476.28
本息覆盖倍数	5.41			

附件：项目收益及现金流入预测说明

(此页无正文，仅为中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）湖南分所关于湖南省常德市 2021 年土地储备专项债券项目收益与融资自求平衡专项评价报告签章页)



中国注册会计师:



中国注册会计师:



2021 年 1 月 28 日

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

本次预测以常德市本期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、近三年来项目周边地块成交情况、近三年常德市 GDP 的平均增速等，对预测期间经济环境等的最佳估计假设为前提，编制 2021 年常德市本期土地储备项目土地出让收益预测表（以常德市近三年 GDP 平均增速与 2020 年预计目标增速孰低的 7.07%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）对发行人有影响的法律法规无重大变化；

（四）发行人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）项目实施单位基本情况

1、常德市石门县原地税局周边地块实施单位情况：

单位名称：石门县国土资源储备中心

单位住所：石门县楚江镇澧阳中路 49 号

单位性质：事业单位

法定代表人：王英豪

开办资金：壹拾万元人民币

宗旨和业务范围：为盘活国有存量土地资产，优化土地资源配置，节约和合理利用土地。依法收购、收回、置换、征用土地，土地前期开发并予以储存，预出让土地使用权，土地储备资金的运作与管理。

（二）项目概况

1、项目位置及四至范围

湖南省常德市 2021 年土地储备专项债券土地储备项目包括一个项目，项目明细如下：

(1) 常德市石门县原地税局周边地块项目东抵双宝路、南临梯云路、西至电厂路、北至双宝路。

2、项目内容与规模

(1) 常德市石门县原地税局周边地块项目

该地块土地储备面积为 76.90 亩，可出让面积为 76.90 亩，全部商住用地。

3、投资估算与资金筹措方式

(1) 投资估算

常德市本次融资涉及 1 个储备项目，项目总投资为人民币 5,977.00 万元。分地块投资额详见下表：

区划	项目名称	项目总投资（万元）
石门县	原地税局周边地块项目	5,977.00
合计		5,977.00

(2) 资金筹措方式

①常德市石门县原地税局周边地块项目项目，总投资金额为 5,977.00 万元。其中：自有资金 2,877.00 万元，拟申请调整 3,100.00 万元，该部分资金原为 2019 年湖南省土地储备专项债券（四期）—2019 年湖南省政府专项债券（二十一期）中石门大道（二桥）西侧 2 号地块项目专项债券资金，发行利率为 3.24%，未来拟继续申请发行 0.00 万元。

4、资金平衡

本次用于项目资金平衡的土地储备项目出让收入专项用于偿还本期债券本息。

(三) 项目收益及现金流入预测项目说明

1、项目收益及现金流入预测

(1) 土地出让价格预测

本期债券项目涉及的常德市，是根据当地土地市场的情况，按取得的交易案例可比单价估算土地的出让价格。其土地出让价的估算过程如下：

①土地市场情况

经查询土地交易中心出让信息，选取近三年常德市项目周边地块土地出让情况，本次评价参考上述土地出让情况进行预测。

具体如下表所示：

a.常德市周边土地出让情况表：

土地坐落	土地面积(m ²)	建筑面积(m ²)	土地用途	出让年限(年)	成交价(万元)	受让人	成交日期	平均价格(元/m ²)
石门县永兴街道永固社区	50,760.00	137,052.00	商服、住宅	商业40年、住宅70年	15,400.00	湖南六合置业有限公司	2019年3月4日	2,699.78
石门县永兴街道永固社区	40,830.00	114,324.00	商服、住宅	商业40年、住宅70年	10,500.00	湖南零零柒置业有限公司	2019年5月20日	
石门县永兴街道永固社区	38,525.45	107,871.26	商服、住宅	商业40年、住宅70年	9,900.00	常德广建置业有限公司	2019年5月20日	
石门县永兴街道新厂社区	49,545.00	173,407.50	商服、住宅	商业40年、住宅70年	13,000.00	湖南省石门县嘉盛世纪置业有限公司	2019年9月30日	

②项目区土地出让价格及出让金收入预测

石门县本期土地储备项目包含原地税局周边地块储备项目，位于常德市石门县。本项目拟储备土地总面积约 51,267.00 平方米，规划建筑总面积约 153,801.00 平方米。参考拟出让地块周边区域用途相同的近期土地挂牌出证地块的价格预测拟出让土地价格。2019 年石门县城区二级区域内用途相同的近期土地挂牌出让地块平均价格为 2,699.78 元/m²，本项目拟储备地块位于石门县城区二级区域内，因此以 2019 年石门县城区二级区域内用途相同的近期土地挂牌出让地块平均楼面价格 2,699.78 元/m²作为本项目土地出让单价预测基数。

常德市 2016 年 GDP 为 2,953.82 亿元，2017 年 GDP 为 3,238.15 亿元，2018 年 GDP 约为 3,394.20 亿元，2019 年 GDP 为 3,624.21 亿元，根据此计算全市生产总值（GDP）三年平均增速为 7.07%；2020 年常德市政府工作报告提出，2020 年常德市经济增长预期目标确定为 7.50%。综合考虑上述信息后，此次预测按照近三年平均增速与 2020 年预计目标增速孰低计算土地价格的增长，即增速 7.07%。

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

单位：人民币元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
----	--------	--------	--------	--------	--------	--------

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
原地税局周边地块项目	2,699.78	2,890.66	3,095.03	3,313.85	3,548.14	3,798.99

(2) 土地出让收入预测

根据近期项目周边出让土地容积率情况，取预期容积率作为商住项目地块预期容积率。结合上表楼面价格预测土地价格，进而计算得出土地出让收入规模。现预测项目实现土地出让收入情况如下：

项目土地出让收入预测表

单位：人民币万元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	合计
原地税局周边地块项目					19,476.28	19,476.28
出让土地收入		-	-	-	19,476.28	19,476.28

根据上述测算，在按照近三年常德市 GDP 平均增速与 2020 年预计目标增速孰低值 7.07% 计算土地价格增长率时，用于资金平衡的土地出让收入为 19,476.28 万元；

(3) 土地出让成本预测

结合石门县实际情况，已不再针对土储项目计提国有土地收益基金、农业土地开发资金、征地拆迁补偿调节专项资金、保障性安居工程建设资金、教育资金、地铁建设基金等基金费用，因此本项目暂无成本。

(4) 覆盖倍数

按自融资开始日起，原地税局周边地块项目于第四年开始土地挂牌交易，且项目全部于一年内出让完毕，预计土地价格增速为近三年常德市 GDP 平均增速与 2020 年预计目标增速孰低值 7.07%，测算的本息覆盖倍数为 5.41。

项目名称	预计用于项目资金平衡的土地出让收入	发行债券本息和	土地出让收入对债券本息覆盖倍数
原地税局周边地块	19,476.28	3,602.20	5.41
合计	19,476.28	3,602.20	5.41

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，本次评价的常德市土地储备项目，在土地挂牌出让价格以近三年常德市 GDP 平均增速与 2020 年预计目标增速孰低值 7.07% 计算土地价格的增长时，预期土地出让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。

(四) 压力测试

考虑到收入、成本因素变动对项目总债务融资本息覆盖倍数的影响，分析结果见下表：

单因素敏感性分析	-10%	0%	10%
收入变动敏感性分析			
项目总债务融资本息覆盖倍数	4.87	5.41	5.95

基于上表，收入变动是影响本项目资金平衡的敏感因素，当整个项目的收入下降 10% 的情况下，债券本息资金的覆盖倍数为 4.87，能通过压力测试。结合当地实际情况，土地出让业务暂无成本，因此未对成本变动进行压力测试。

总体看，项目收益与融资能实现自求平衡，不能还本付息的风险较小。

（五）现金流模拟分析

本项目于债券存续期内每年付息一次，债券到期一次性还本。根据上述项目总投资、运营收入、成本情况、偿债资金来源，对项目申请新增债券资金情况分析，本项目现金流预测见下表。

单位：人民币万元

序号	项目	合计	运营期					
			2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
1	现金流入	25,453.28		477.00	5,500.00			19,476.28
1.1	资本金	2,877.00		477.00	2,400.00			
1.2	债券资金流入	3,100.00			3,100.00			
1.3	运营收入	19,476.28						19,476.28
1.4	回收固定资产余值	-						
1.5	流动资金回收	-						
1.6	回收土地余值	-						
2	现金流出	9,579.20		577.44	5,600.44	100.44	100.44	3,200.44
2.1	建设投资	5,977.00		477.00	5,500.00			
2.2	运营成本	-						
2.3	税金及附加	-						
2.4	运营期利息	502.20		100.44	100.44	100.44	100.44	100.44
2.5	债券本金	3,100.00						3,100.00

序号	项目	合计	运营期					
			2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
3	净现金流量	15,874.08		-100.44	-100.44	-100.44	-100.44	16,275.84
4	累计净现金流量			-100.44	-200.88	-301.32	-401.76	15,874.08

根据项目现金流预测表，本项目期末累计现金结存额大于 0，项目存在资金缺口的风险较小。

（六）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；若项目前期涉及土地征拆，可能会存在群众抵制拆迁征地工作的情况，进而影响施工进度。

本报告以规划用地性质作为测算依据，可能因用地性质的变动，使项目收益产生一定的变动风险。



营业执照

副本编号: 1-1

(副)统一社会信用代码 914301110959150342

名称 中兴财光华会计师事务所(特殊普通合伙)湖南分所

类型 特殊普通合伙企业分支机构

营业场所 长沙市雨花区芙蓉中路二段417号星城旺座618号

负责人 邹文华

成立日期 2014年03月19日

营业期限

经营范围 审查企业会计报表、出具审计报告;验证企业资本、出具验资报告;办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务,出具相关报告;承办会计咨询、会计服务业务;法律、行政法规规定的其他审计业务。(不含未经审批的前置许可项目,涉及行政许可的,凭许可证经营)



提示:

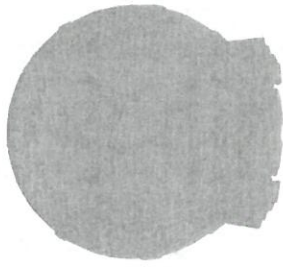
- 1、每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送并公示上一年度年度报告,不另行通知;
- 2、《企业信息公示暂行条例》第十条规定的企业有关信息形成后20个工作日内需向社会公示。

登记机关

2018

年 月 日





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）湖南分所

负责人：邹文华

经营场所：湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段
417号星城旺座6楼

分所执业证书编号：110102054301

批准执业文号：湘财会函〔2013〕2号

批准执业日期：2013/2/1

再次复印无效

证书序号：5000954

说明

- 1、《会计师事务所执业证书》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。
- 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《会计师事务所分所执业证书》。



发证机关：湖南省财政厅

2018 年 2 月 2 日

中华人民共和国财政部制



姓名	鄧文雄
Full name	鄧文雄
性別	男
Sex	男
出生日期	1970-01-14
Date of birth	1970-01-14
工作單位	众环海华会计师事务所有限公司
Working unit	众环海华会计师事务所有限公司
身份证號碼	432524197001144033
Identity card No.	432524197001144033



Annual Renewal Registration

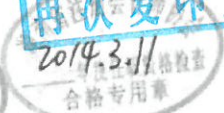
本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

再次复印无效

证书编号: 430100120442
No. of Certificate

批准注册协会: 湖北省注册
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2005 年 01 月 25 日
Date of Issuance



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.



年度检验登记

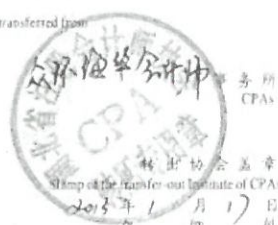
Annual Renewal Registration

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



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



同意调入
Agree the holder to be transferred to

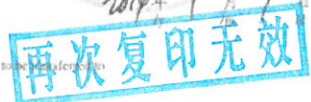
众环海华会计师事务所有限公司
湖南分所
CPAs
转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
2015年1月18日

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

同意调出
Agree the holder to be transferred from

众环海华会计师事务所有限公司湖南分所
已于2014年1月17日更名为众环海华会计师事务所
（特殊普通合伙）湖南分所

同意调入
Agree the holder to be transferred to



转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs
2014年1月7日
转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
2014年1月7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

同意调出

Agree the holder to be transferred from

众环海华会计师事务所
(特殊普通合伙)湖南分所

事务所
CPAs

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

2015年12月28日
月 日

同意调入

Agree the holder to be transferred to

湖南有证办代管

事务所
CPAs

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

2015年12月28日
月 日

12

同意调出

众环海华会计师事务所(特殊普通
合伙)湖南分所,必要时须向委托方出
示本证书。

二、本证书只限于本人使用,不得转让、涂改。

三、注册会计师停止执行法定业务时,应将本证
书缴还主管注册会计师协会。

四、本证书如遗失,应立即向主管注册会计师协会
公告声明作废后,办理补发手续。

同意调入

中兴财光华会计师事务所(特殊
普通合伙)湖南分所 2015.12.29

1. When practising, the CPA shall show the client this
certificate when necessary.

2. This certificate shall be exclusively used by the
holder. No transfer or operation shall be allowed.

3. The CPA shall return the certificate to the competent
Institute of CPAs when the CPA stops conducting
statutory business.

4. In case of loss, the CPA shall report to the competent
Institute of CPAs immediately and go through the
procedure of issue after making an announcement of
loss on the newspaper.

再次复印无效





姓名: 邵...
 Full name: ...
 性别: 女
 Sex: ...
 出生日期: 1982-04-16
 Date of birth: ...
 工作单位: 中洪源兴华会计师事务所
 Working unit: ...
 身份证号: 3729025128204160167
 Identity card No: ...



4304110158036 登记 2018.5.27
 Annual Renewal Registration 合格专用章

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

再次复印无效

证书编号: 110102050162
 No. of Certificate

批准注册协会: 湖南省注册会计师协会
 Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2017 年 08 月 01 日
 Date of Issuance



“1101”