

湖南省衡阳市 2019 年第四批棚户区改造
专项债券项目预期收益与融资自求平衡
专项评价报告

利安达会计师事务所（特殊普通合伙）



二〇一九年九月十六日

利安达会计师事务所（特殊普通合伙）

关于湖南省衡阳市 2019 年第四批棚户区改造专 项债券项目

预期收益与融资自求平衡专项评价报告

利安达专字【2019】京 A2274 号

衡阳市财政局：

我们接受衡阳市财政局委托，对 2019 年衡阳市第四批棚户区改造项目的收益与融资自求平衡情况进行评价并出具专项审核报告。

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》。相关棚户区改造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证据的审核，我们没有注意到我们认为是的，这些假设没有为预测提供合理基础。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，在相关棚户区改造单位对项目收益预测及其所依据的各项假设成立的前提下，本次评价的衡阳市共 1 个棚户区改造项目，预期土地出让收入对应的政府性基金收入及专项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：

一、项目应付本息情况

衡阳市 2019 年第四批棚户区改造项目拟融资金额 96,000.00 万元，其中：本次债券发行金额 3,000.00 万元，前期已发行债券金额 10,000.00 万元，未来计划发行债券金额 83,000.00 万元。本次发债衡阳市共 1 个项目：其中，衡阳市长湖町片区棚户区改造项目（一期）已于前期：2019 年湖南省棚户区改造专项债券（五期）发行了 3,000.00 万元，实际发行利率为 3.51%，债券发行期限为 7 年；2019 年湖南省棚户区改造专项债券（八期）发行了 7,000.00 万元，实际发行利率为 3.43%，债券发行期限为 7 年；本次该项目续发债券的拟发行期限为 10 年，每年支付利息，十年到期偿还本金。

本次新增发项目债券的拟发行期限为 10 年，每年支付利息，十年到期偿还本金。根据目前市场行情谨慎考虑，债券预测利率根据 2019 年 8 月相同待偿期国债收益率算术平均值上浮 30%确定。据此，本次债券 7 年期的预测利率为 4.00%，10 年期预测利率 3.96%，应还本付息情况如下：

1、应还本付息情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
债券期初余额		26,000.00	72,000.00	96,000.00
债券本期增加	26,000.00	46,000.00	24,000.00	
债券本期减少				
债券期末余额	26,000.00	72,000.00	96,000.00	96,000.00
2019 年棚改专项债券五期融资利率	0.0351	0.0351	0.0351	0.0351
2019 年棚改专项债券八期融资利率	0.0343	0.0343	0.0343	0.0343
本次 7 年期债券融资利率	0.0400	0.0400	0.0400	0.0400
本次 10 年期债券融资利率	0.0396	0.0396	0.0396	0.0396
应付债券利息		984.20	2,824.20	3,784.20
应付本息合计		984.20	2,824.20	3,784.20

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
债券期初余额	96,000.00	96,000.00	96,000.00	96,000.00
债券本期增加				
债券本期减少				23,000.00
债券期末余额	96,000.00	96,000.00	96,000.00	73,000.00
2019 年棚改专项债券五期融资利率	0.0351	0.0351	0.0351	0.0351
2019 年棚改专项债券八期融资利率	0.0343	0.0343	0.0343	0.0343
本次 7 年期债券融资利率	0.0400	0.0400	0.0400	0.0400
本次 10 年期债券融资利率	0.0396	0.0396	0.0396	0.0396
应付债券利息	3,784.20	3,784.20	3,784.20	3,784.20
应付本息合计	3,784.20	3,784.20	3,784.20	26,784.20

项目	2027 年	2028 年	2029 年	合计
债券期初余额	73,000.00	27,000.00	3,000.00	
债券本期增加				96,000.00
债券本期减少	46,000.00	24,000.00	3,000.00	96,000.00
债券期末余额	27,000.00	3,000.00		
2019 年棚改专项债券五期融资利率	0.0351	0.0351	0.0351	
2019 年棚改专项债券八期融资利率	0.0343	0.0343	0.0343	
本次 7 年期债券融资利率	0.0400	0.0400	0.0400	
本次 10 年期债券融资利率	0.0396	0.0396	0.0396	
应付债券利息	2,918.80	1,078.80	118.80	26,845.80
应付本息合计	48,918.80	25,078.80	3,118.80	122,845.80

2、本次发行债券应还本付息情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
债券期初余额		3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00
债券本期增加	3,000.00					
债券本期减少						
债券期末余额	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00
10 年期债券融资利率	0.0396	0.0396	0.0396	0.0396	0.0396	0.0396
应付债券利息		118.80	118.80	118.80	118.80	118.80
应付本息合计		118.80	118.80	118.80	118.80	118.80

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	合计
债券期初余额	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	
债券本期增加						3,000.00
债券本期减少					3,000.00	3,000.00
债券期末余额	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00		
10 年期债券融资利率	0.0396	0.0396	0.0396	0.0396	0.0396	
应付债券利息	118.80	118.80	118.80	118.80	118.80	1,188.00
应付本息合计	118.80	118.80	118.80	118.80	3,118.80	4,188.00

3、前期发行债券应还本付息情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
债券期初余额		10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00
债券本期增加	10,000.00				
债券本期减少					
债券期末余额	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00
2019 年棚改专项债券五期融资利率	0.0351	0.0351	0.0351	0.0351	0.0351
2019 年棚改专项债券八期融资利率	0.0343	0.0343	0.0343	0.0343	0.0343
应付债券利息		345.40	345.40	345.40	345.40
应付本息合计		345.40	345.40	345.40	345.40

项目	2024 年	2025 年	2026 年	合计
债券期初余额	10,000.00	10,000.00	10,000.00	
债券本期增加				10,000.00
债券本期减少			10,000.00	10,000.00
债券期末余额	10,000.00	10,000.00		
2019 年棚改专项债券五期融资利率	0.0351	0.0351	0.0351	
2019 年棚改专项债券八期融资利率	0.0343	0.0343	0.0343	
应付债券利息	345.40	345.40	345.40	2,417.80
应付本息合计	345.40	345.40	10,345.40	12,417.80

4、未来计划发行债券应还本付息情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
债券期初余额		13,000.00	59,000.00	83,000.00
债券本期增加	13,000.00	46,000.00	24,000.00	
债券本期减少				
债券期末余额	13,000.00	59,000.00	83,000.00	83,000.00
7 年期债券融资利率	0.0400	0.0400	0.0400	0.0400
应付债券利息		520.00	2,360.00	3,320.00
应付本息合计		520.00	2,360.00	3,320.00

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
债券期初余额	83,000.00	83,000.00	83,000.00	83,000.00
债券本期增加				
债券本期减少				13,000.00
债券期末余额	83,000.00	83,000.00	83,000.00	70,000.00
7 年期债券融资利率	0.0400	0.0400	0.0400	0.0400
应付债券利息	3,320.00	3,320.00	3,320.00	3,320.00
应付本息合计	3,320.00	3,320.00	3,320.00	16,320.00

项目	2027 年	2028 年	合计
债券期初余额	70,000.00	24,000.00	
债券本期增加			83,000.00
债券本期减少	46,000.00	24,000.00	83,000.00
债券期末余额	24,000.00		
7 年期债券融资利率	0.0400	0.0400	
应付债券利息	2,800.00	960.00	23,240.00
应付本息合计	48,800.00	24,960.00	106,240.00

二、棚户区改造项目收入

1、基本假设条件及依据

衡阳市 1 个棚户区改造项目，本次融资棚户区改造项目信息情况如下：

地域名称	棚户区改造项目
市（本级）	1
合计	1

通过选取 2018 年至今与本次评价涉及项目的周边地块市场土地交易价格作为标的，计算本次棚户区改造项目的基准地价。衡阳市 2016-2018 年全市生产总值（GDP）同比增速按可比价格计算分别为 7.9%、8.5%、8.6%，此次预测考虑近三年 GDP 增速，依据谨慎性原则按 7.9%计算价格的增长。

2、棚户区改造项目收入

衡阳市本次发债的 1 个棚户区改造项目，可用于还本付息的收入来源为项目对应的纳入政府性基金预算管理的国有土地使用权出让收入，经测算可用于资金平衡的土地相关收益情况如下：

棚户区改造项目土地出让收入表

单位：万元

地区	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
蒸湘区	衡阳市长湖町片区棚户区改造项目（一期）				
合计					

地区	项目	2023 年	2024 年	2025 年	合计
蒸湘区	衡阳市长湖町片区棚户区改造项目(一期)	50,931.14	54,954.56	79,061.02	184,946.72
合计		50,931.14	54,954.56	79,061.02	184,946.72

三、预期土地出让收入对应的政府性基金收入、专项收入偿还融资本金和利息情况，即项目的本息覆盖倍数情况

本次融资项目收益为土地出让收入，湖南省 2019 年已取消“六金一费”的计提，土地出让收入全部作为衡阳市政府性基金收入。

通过对近几年项目周边地块成交情况、项目周边配套设施的建设情况等等的查询和分析，预期土地出让收入对应的政府性基金收入偿还融资本金和利息情况如下：

衡阳市 1 个棚户区改造项目合并计算的本息覆盖倍数为 1.51，本息覆盖倍数计算见下表：

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
债券期初余额		26,000.00	72,000.00	96,000.00
发行债券	26,000.00	46,000.00	24,000.00	
归还债券				
债券期末余额	26,000.00	72,000.00	96,000.00	96,000.00
偿还本息合计		984.20	2,824.20	3,784.20
项目收益				
债券本息覆盖倍数				

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
债券期初余额	96,000.00	96,000.00	96,000.00	96,000.00
发行债券				
归还债券				23,000.00
债券期末余额	96,000.00	96,000.00	96,000.00	73,000.00
偿还本息合计	3,784.20	3,784.20	3,784.20	26,784.20
项目收益	50,931.14	54,954.56	79,061.02	
债券本息覆盖倍数				

项目	2027 年	2028 年	2029 年	合计
债券期初余额	73,000.00	27,000.00	3,000.00	
发行债券				96,000.00
归还债券	46,000.00	24,000.00	3,000.00	96,000.00
债券期末余额	27,000.00	3,000.00		
偿还本息合计	48,918.80	25,078.80	3,118.80	122,845.80
项目收益				184,946.72
债券本息覆盖倍数	1.51			

经上述测算，在对项目收益预测及其所依据的各项假设成立的前提下，本次评价的 2019 年衡阳市 1 个棚户区改造项目，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。

四、专项债券发行计划

衡阳市 1 个棚户区改造项目本次拟发行专项债券金额 3,000.00 万元。拟发行期限为 10 年，拟发行债券年利率 3.96%，还款方式为分期付息，到期一次还本。

附件：项目收益及现金流入评价说明

(以下无正文)



利安达会计师事务所
(特殊普通合伙)

中国·北京

中国注册会计师：

中国注册会计师
黄锦辉
100000360448

中国注册会计师：

中国注册会计师
姚永涛
110002960034

二零一九年九月十六日

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

本次预测以衡阳市 1 个棚户区改造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、近几年项目周边地块成交情况等，对预测期间经济环境等一般估计假设为前提，编制 2019 年衡阳市第四批棚户区改造项目收益预测表。

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无重大变化；

3、相关法律法规无重大变化；

4、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；

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的重大不利影响。

三、项目参与主体情况

1、实施机构

区块	项目名称	实施机构
蒸湘区	衡阳市长湖町片区棚户区改造项目	蒸湘区住房和城乡建设局

2、项目单位

区块	项目名称	项目单位
蒸湘区	衡阳市长湖町片区棚户区改造项目	衡阳市蒸湘区城市建设投资管理 有限公司

四、项目概况

1、项目建设背景

2015 年，在《中共中央国务院关于进一步加强城市规划建设管理工作的若干意见》中提出，要大力推进城镇棚户区改造，稳步实施城中村改造，有序推进老旧小区综合整治、危房和非成套住房改造，加快配套基础设施建设，切实解决群众住房困难。并提出具体目标，即到 2020 年，基本完成现有的城镇棚户区、城中村和危房改造。

2、投资估算与资金筹措方式

（1）投资估算

本次融资涉及的衡阳市 1 个棚户区改造项目总投资 120,000.00 万元。详见下表：

区块	项目名称	项目总投资（万元）
蒸湘区	衡阳市长湖町片区棚户区改造项目（一期）	120,000.00
合计		120,000.00

（2）资金筹措方式

项目资金筹措方式为建设单位自有资金和发行棚户区改造专项债券。项目单位自有资金为 24,000.00 万元，发行棚户区改造专项债券金额为 96,000.00 万元，其中本次发行债券金额为 3,000.00 万元，前期已发行债券金额 10,000.00 万元，未来拟发行债券金额为 83,000.00 万元。

五、项目收益及现金流入预测编制说明

1、土地出让价格预测

（1）项目土地市场情况

经查询衡阳市公共交易资源中心土地出让信息，近三年土地成交价格波动较大，本次评价参考周边地块近期出让情况的平均价格进行预测。

（2）项目土地出让价格预测

本次融资涉及衡阳市 4 个棚户区改造项目，根据本项目地块的情况，选取市场成交案例预测各地块交易价格，具体计算如下表：

棚户区改造项目地块-价格预测表 1

拟出让项目名称	类型	附近可比地块	可比地块成交总价款（万元）	可比地块成交面积（亩）	可比地块成交确认书单价（万元/亩）	平均价格（万元/亩）
衡阳市长湖町片区棚户区改造项目（一期）	商住	长丰大道与永和路交汇东北角	15,713.50	28.57	550.00	585.28
	商住	蒸湘区万达广场以北，南至万达路，东至规划道路	5,976.00	9.63	620.56	

根据上述近期土地市场情况及项目出让区周边土地价格，依据谨慎性原则，确定土地价格增长率为 GDP 增速 7.9%。现预测项目出让区土地价格，项目土地价格预测表如下：

棚户区改造项目地块-价格预测表 2

单位：万元

地区	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
蒸湘区	衡阳市长湖町片区棚户区改造项目（一期）	585.28	631.52	681.41	735.24

地区	项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
蒸湘区	衡阳市长湖町片区棚户区改造项目（一期）	793.32	855.99	923.61	996.58

2、土地出让数量预测

衡阳市 1 个棚户区改造项目规划制定的未来土地出让滚动计划情况为：

单位：亩

地区	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
蒸湘区	衡阳市长湖町片区棚户区改造项目（一期）				

地区	项目	2023 年	2024 年	2025 年	合计
蒸湘区	衡阳市长湖町片区棚户区改造项目（一期）	42,800.00	42,800.00	57,066.67	142,666.67

3、项目收入预测

根据上述对项目土地出让单价和土地出让亩数的预计，衡阳市 1 个棚户区改造项目预计可实现土地出让收入 184,946.72 万元。项目用于偿还融资本息的各年收入情况如下表：

棚户区改造项目收入表

单位：万元

地区	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
蒸湘区	衡阳市长湖町片区棚户区改造项目（一期）				
合计					

地区	项目	2023 年	2024 年	2025 年	合计
蒸湘区	衡阳市长湖町片区棚户区改造项目（一期）	50,931.14	54,954.56	79,061.02	184,946.72
合计		50,931.14	54,954.56	79,061.02	184,946.72

六、还本付息的测算

经上述测算，在相关棚户区改造单位对项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的衡阳市 1 个棚户区改造项目，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，能够实现项目收益和融资自求平衡。

七、敏感性分析

1、按项目收入 90%预测本息覆盖情况

（1）预计项目收入按预测基础的 90%计算，预计衡阳市 1 个项目可实现的项目收入为 166,452.05 万元。各年收入情况见下表：

棚户区改造项目收入表（90%）

单位：万元

地区	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
蒸湘区	衡阳市长湖町片区棚户区改造项目（一期）				
合计					

地区	项目	2023 年	2024 年	2025 年	合计
蒸湘区	衡阳市长湖町片区棚户区改造项目（一期）	45,838.03	49,459.10	71,154.92	166,452.05
合计		45,838.03	49,459.10	71,154.92	166,452.05

（2）预计项目收入按预测基础的 90%计算，各年的债券发行、还本、付息及土地出让收益情况如下表：

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
债券期初余额		26,000.00	72,000.00	96,000.00
发行债券	26,000.00	46,000.00	24,000.00	
归还债券				
债券期末余额	26,000.00	72,000.00	96,000.00	96,000.00
偿还本息合计		984.20	2,824.20	3,784.20
项目净收益				
债券本息覆盖倍数				

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
债券期初余额	96,000.00	96,000.00	96,000.00	96,000.00
发行债券				
归还债券				23,000.00
债券期末余额	96,000.00	96,000.00	96,000.00	73,000.00
偿还本息合计	3,784.20	3,784.20	3,784.20	26,784.20
项目净收益	45,838.03	49,459.10	71,154.92	
债券本息覆盖倍数				

项目	2027 年	2028 年	2029 年	合计
债券期初余额	73,000.00	27,000.00	3,000.00	
发行债券				96,000.00
归还债券	46,000.00	24,000.00	3,000.00	96,000.00
债券期末余额	27,000.00	3,000.00		
偿还本息合计	48,918.80	25,078.80	3,118.80	122,845.80
项目净收益				166,452.05
债券本息覆盖倍数	1.35			

2、按项目收入 80%预测本息覆盖情况

（1）预计项目收入按预测基础的 80%计算，预计衡阳市 1 个项目可实现的项目收入为 147,957.38 万元。各年收入情况见下表：

棚户区改造项目收入表（80%）

单位：万元

地区	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
蒸湘区	衡阳市长湖町片区棚户区改造项目（一期）				
合计					

地区	项目	2023 年	2024 年	2025 年	合计
蒸湘区	衡阳市长湖町片区棚户区改造项目（一期）	40,744.91	43,963.65	63,248.82	147,957.38
合计		40,744.91	43,963.65	63,248.82	147,957.38

（2）预计项目收入按预测基础的 80% 计算，各年的债券发行、还本、付息及土地出让收益情况如下表：

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
债券期初余额		26,000.00	72,000.00	96,000.00
发行债券	26,000.00	46,000.00	24,000.00	
归还债券				
债券期末余额	26,000.00	72,000.00	96,000.00	96,000.00
偿还本息合计		984.20	2,824.20	3,784.20
项目净收益				
债券本息覆盖倍数				

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
债券期初余额	96,000.00	96,000.00	96,000.00	96,000.00
发行债券				
归还债券				23,000.00
债券期末余额	96,000.00	96,000.00	96,000.00	73,000.00
偿还本息合计	3,784.20	3,784.20	3,784.20	26,784.20
项目净收益	40,744.91	43,963.65	63,248.82	
债券本息覆盖倍数				

项目	2027 年	2028 年	2029 年	合计
债券期初余额	73,000.00	27,000.00	3,000.00	
发行债券				96,000.00
归还债券	46,000.00	24,000.00	3,000.00	96,000.00
债券期末余额	27,000.00	3,000.00		
偿还本息合计	48,918.80	25,078.80	3,118.80	122,845.80
项目净收益				147,957.38
债券本息覆盖倍数	1.20			

经上述测算，在对项目收益预测及其所依据的各项假设成立的前提下，本次评价的 2019 年衡阳市 1 个棚户区改造项目，预计项目收入按预测基础的 90%计算，本息覆盖倍数为 1.35 倍；预计项目收入按预测基础的 80%计算，本息覆盖倍数为 1.20 倍；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，能够实现项目收益和融资自求平衡。



营业执照

统一社会信用代码

911101050805090096



(副本)(4-1)



名称 利安达会计师事务所(特殊普通合伙)

类型 特殊普通合伙企业

法定代表人 黄锦辉

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;出具有关报告;基本建设年度财务决算审计;代理记账;会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训;法律、法规规定的其他业务。(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。)

成立日期 2013年10月22日

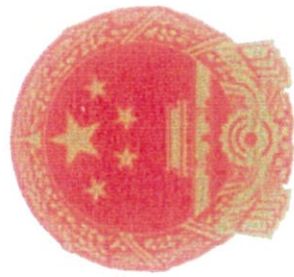
合伙期限 2013年10月22日至 长期

主要经营场所 北京市朝阳区慈云寺北里210号楼1101室

登记机关



2019年07月26日



证书序号 0000109

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》。



会计师事务所 执业证书

名称：利安达会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：黄锦辉

主任会计师：

经营场所：北京市朝阳区慈云寺北里210号楼1101室

组织形式：特殊普通合伙

执业证书编号：11000154

批准执业文号：京财会许可[2013]0061号

批准执业日期：2013年10月11日



发证机关

二〇一八年十月

中华人民共和国财政部制



证书编号:
No. of Certificate 100000360448
批准注册协会:
Authorized Institute of CPA 北京注册会计师协会
发证日期:
Date of Issuance 1995 年 04 月 01 日



姓名	黄锦辉
Sex	男
出生日期	1964-10-16
工作单位	利安达会计师事务所(特殊普通合伙)
身份证号码	110105196410162011
Identity card No.	



姓名: 黄锦辉
证书编号: 100000360448
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

年 月 日



中国注册会计师协会

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.



2016

is valid for another year after this renewal.



2017



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.



姓名：姚永涛

证书编号：110002960034

年 月 日

年 月 日