

中天运会计师事务所关于湖南省株洲市
2019 年第二批棚户区改造专项债券
项目收益与融资自求平衡专项报告

中天运(湘) [2019] 普字第 00006 号

中天运会计师事务所（特殊普通合伙）湖南分所



中天运会计师事务所(特殊普通合伙) 湖南分所
Jonten Certified Public Accountants Special General Partnership Hunan Branch

中天运会计师事务所关于湖南省株洲市

2019 年第二批棚户区改造专项债券

项目收益与融资自求平衡专项报告

中天运(湘) [2019] 普字第 00006 号



我们接受委托,对 2019 年株洲市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》。相关棚户区改造实施单位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,在相关棚户区改造实施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 3 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、 应付本息情况

(一) 株洲市 2019 年棚户区改造项目本次拟融资 38,600.00 万元,假设融资利率为 4.35%,期限 7 年,按年支付利息(按单利计息),第七年末偿还本金,

Add//株洲市天元区长江北路长江中央商务大厦 B 座 13 楼

Tel// 0731 2852 1188

P.C// 412000



应付本息情况如下：

金额单位：人民币万元

年度	期初本金	本期偿还金额	期末本金余额	融资利率	应付利息
第一年			38,600.00	4.35%	
第二年	38,600.00		38,600.00	4.35%	1,679.10
第三年	38,600.00		38,600.00	4.35%	1,679.10
第四年	38,600.00		38,600.00	4.35%	1,679.10
第五年	38,600.00		38,600.00	4.35%	1,679.10
第六年	38,600.00		38,600.00	4.35%	1,679.10
第七年	38,600.00		38,600.00	4.35%	1,679.10
第八年	38,600.00	38,600.00		4.35%	1,679.10
合计		38,600.00			11,753.70

（二）期后期间拟融资 26,290.00 万元，假设融资利率为 4.35%，期限 7 年，按年支付利息（按单利计息），第七年末偿还本金，应付本息情况如下：

金额单位：人民币万元

年度	期初本金	本期偿还金额	期末本金余额	融资利率	应付利息
第一年			26,290.00	4.35%	
第二年	26,290.00		26,290.00	4.35%	1,143.62
第三年	26,290.00		26,290.00	4.35%	1,143.62
第四年	26,290.00		26,290.00	4.35%	1,143.62
第五年	26,290.00		26,290.00	4.35%	1,143.62
第六年	26,290.00		26,290.00	4.35%	1,143.62
第七年	26,290.00		26,290.00	4.35%	1,143.62
第八年	26,290.00	26,290.00		4.35%	1,143.62
合计		26,290.00			8,005.34

（三）已融资金额 3,860.00 万元，融资利率为 3.81%，期限 7 年，按年支付利息（按单利计息），第七年末偿还本金，应付本息情况如下：

金额单位：人民币万元

年度	期初本金	本期偿还金额	期末本金余额	融资利率	应付利息
第一年			3,860.00	3.81%	



年度	期初本金	本期偿还金额	期末本金余额	融资利率	应付利息
第二年	3,860.00		3,860.00	3.81%	147.07
第三年	3,860.00		3,860.00	3.81%	147.07
第四年	3,860.00		3,860.00	3.81%	147.07
第五年	3,860.00		3,860.00	3.81%	147.07
第六年	3,860.00		3,860.00	3.81%	147.07
第七年	3,860.00		3,860.00	3.81%	147.07
第八年	3,860.00	3,860.00		3.81%	147.07
合计		3,860.00			1,029.49

二、 出让产生的净现金流

（一） 基本假设条件及依据

通过查询株洲市公共资源交易中心土地出让信息，选取自 2017 年至今与本次评价涉及地块相近地块市场土地交易价格作为参考计算本次 3 个棚户区改造项目地块基准地价。

株洲市 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%、7.8%，近三年平均增速 7.9%，全国 2018 年 GDP 增速为 6.6%，此次预测考虑近三年平均增速与 2018 年全国 GDP 增速，依据谨慎性原则按 6.6% 计算土地价格的增长，即增速为 6.6%。

（二） 出让产生的净现金流入

假设株洲市 3 个棚户区改造项目地块，分别以全国 2018 年 GDP 增速 6.6% 计算土地价格的增长，以各地块预期出让时间为现金流入，按照后附“项目收益及现金流入评价说明”中的土地出让收入预测表，预计土地出让收益为 386,174.07 万元。

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计算土地价格增速的情况下，本息覆盖倍数计算见下表：

金额单位：人民币万元

年度	债券本息合计			项目收益合计		
	本金	利息	本息合计	土地收入	项目建设金	合计
第一年						
第二年		2,969.79	2,969.79			



年度	债券本息合计			项目收益合计		
	本金	利息	本息合计	土地收入	项目建设金	合计
第三年		2,969.79	2,969.79			
第四年		2,969.79	2,969.79	57,691.41		57,691.41
第五年		2,969.79	2,969.79	84,418.72		84,418.72
第六年		2,969.79	2,969.79	118,918.04		118,918.04
第七年		2,969.79	2,969.79	125,145.90		125,145.90
第八年	68,750.00	2,969.79	71,719.79			
合计	68,750.00	20,788.53	89,538.53	386,174.07		386,174.07
本息覆盖倍数						4.31

三、 附件：项目收益及现金流入评价说明

中天运会计师事务所（特殊普通合伙）湖南分所



中国·长沙

中国注册会计师：



中国注册会计师：



二〇一九年六月十八日

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

本次预测以株洲市三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、2018 年 GDP 的增速等，对预测期间经济环境等最佳估计假设为前提，编制 2019 年株洲市棚户区改造项目土地出让收入预测表。

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) 项目概况

1. 项目基本情况

(1) 长庆向阳棚户区（城中村）项目：项目位于醴陵市长庆示范区，预计项目总投资 14,755.00 万元，于湖南省株洲市 2019 年第一批棚户区改造专项债融资 3,860.00 万元，本次拟发行债券 2,500.00 万元，未来拟发行债券 3,940.00 万元。项目计划于 2023 年-2025 年完成土地出让，规划用途为商住用地，容积率为 2.5，预计出让面积 229.61 亩，其中：2023 年出让 58 亩；2024 年出让 93 亩；2025 年出让 78.61 亩。

(2) 株冶株化昊华等企业周边城中村项目：项目位于株洲市石峰区，预计项目总投资 28,000.00 万元，本次拟发行债券 11,400.00 万元，未来拟发行债券 7,100.00 万元。项目计划于 2024 年-2025 年完成土地出让，规划用途为居住用地，容积率为 2.5，预计出让面积 42 亩，其中：2024 年出让 22 亩；2025 年出

让 20 亩。

(3) 湘江新城城中村(二)项目:项目位于株洲市天元区,预计项目总投资 49,940.74 万元,本次拟发行债券 24,700.00 万元,未来拟发行债券 15,250.00 万元。项目计划于 2022 年-2025 年完成土地出让,规划用途为居住用地,容积率为 2.5,预计出让面积 413.61 亩,其中:2022 年出让 100 亩;2023 年出让 101 亩;2024 年出让 102 亩;2025 年出让 110.61 亩。

2. 投资估算与资金筹措方式

(1) 投资估算

株洲市本次融资涉及三个棚户区改造项目地块总投资 92,695.74 万元,其中:株洲市本级棚户区改造项目投资额 77,940.74 万元;醴陵市棚户区改造项目投资额 14,755.00 万元。

(2) 资金筹措方式

项目资金筹措方式为项目单位自有资金和湖南省株洲市棚户区改造专项债券资金。

(二) 项目收益及现金流入预测项目说明

1. 项目建设背景

棚户区改造为重大的民生工程和发展工程。实施棚户区改造,是改善民生的重大举措,有利于改善棚户区群众的居住条件和生活环境,提高生活质量;有利于完善市政基础设施和公共服务设施,拓展城市发展空间,增强城市服务功能,提升城市品位,重塑城市形象;有利于新旧城区功能互补,协调发展,加快株洲市的发展建设。

2. 项目收益及现金流入预测

(1) 土地出让价格预测

长庆向阳棚户区(城中村)项目

序号	地块	区位	占地面积(亩)	建筑面积(m²)	中标总地价(万元)	楼面价格(元/平米)	简单平均计算综合楼面地价(元/平米)
1	醴陵大道 A-1	醴陵市来龙门街道	51.52	85,875.20	18,400.00	2,142.64	1,786.85
2	醴陵大道 A-2	醴陵市来龙门街道	49.27	82,118.15	15,800.00	1,924.06	

序号	地块	区位	占地面积 (亩)	建筑面积 (m ²)	中标总地 价(万元)	楼面价 格(元/ 平米)	简单平均计 算综合楼面 地价(元/平 米)
3	东岸村储备土地	醴陵市来龙门街道	81.98	153,031.20	19,800.00	1,293.85	

株冶株化昊华等企业周边城中村项目

序号	地块	区位	占地面积 (亩)	建筑面积 (m ²)	中标总地 价(万元)	楼面价 格(元/ 平米)	简单平均计 算综合楼面 地价(元/平 米)
1	石峰区时代大道与禾田路 交汇处以北, 雪峰小镇 A+G 地块	石峰区	102.48	170,807.33	48,146.00	2,818.73	2,758.71
2	石峰区迎宾大道与藏龙路 交汇处以西, 雪峰小镇 E 地块	石峰区	52.92	88,199.10	20,476.00	2,321.57	
3	石峰区东至石峰山路, 北至 株洲制药厂生活区, 西至规 划道路, 南至沿江北路区域	石峰区	84.10	84,102.44	26,373.00	3,135.82	

湘江新城城中村(二)项目

序号	地块	区位	占地面积 (亩)	建筑面积 (m ²)	中标总地 价(万元)	楼面价 格(元/ 平米)	简单平均计 算综合楼面 地价(元/平 米)
1	天元区北至宜浩 路、南至新东路、 西至黑龙江路、东 至佳兆业路	天元 区	81.09	135,157.50	38,925.00	2,879.97	2,857.52
2	天元区北至宜浩 路、南至新东路、 西至黑龙江路、东 至佳兆业路	天元 区	48.28	80,467.18	23,175.00	2,880.06	
3	天元区黄山西路以 南、规划 150 路以 东、规划 155 路以 北、规划 151 路以 西地块	天元 区	40.39	75,391.54	21,204.00	2,812.52	

(2) 项目出让土地价格预测表

根据项目的建设期、近几年项目周边地块成交情况计算出的简单平均计算综合楼面地价、2018 年 GDP 的增速，预测出各项目的土地价格，项目出让土地价格预测如下表：

金额单位：人民币元

项目	用途	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
长庆向阳棚户区（城中村）项目	商住	1,786.85	1,904.78	2,030.50	2,164.51	2,307.37	2,459.66	2,621.99
株冶株化昊华等企业周边城中村项目	居住	2,758.71	2,940.78	3,134.87	3,341.77	3,562.33	3,797.44	4,048.07
湘江新城城中村（二）项目	居住	2,857.52	3,046.11	3,247.16	3,461.47	3,689.92	3,933.46	4,193.07

(3) 土地出让收入预测

预计土地价格增速为 2018 年全国 GDP 增速 6.6%，土地出让收入测算如下表：

金额单位：人民币万元

项目	用途	出让面积(亩)	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
长庆向阳棚户区（城中村）项目	商住	58.00	17,272.99	18,413.00	19,628.26	20,923.73	22,304.69	23,776.80	25,346.07
		93.00	27,696.34	29,524.30	31,472.90	33,550.11	35,764.42	38,124.87	40,641.11
		78.61	23,410.85	24,955.97	26,603.06	28,358.86	30,230.55	32,225.77	34,352.67
株冶株化昊华等企业周边城中村项目	居住	22.00	10,115.30	10,782.91	11,494.59	12,253.23	13,061.94	13,924.03	14,843.02
		20.00	9,195.73	9,802.65	10,449.62	11,139.30	11,874.49	12,658.21	13,493.65
湘江新城城中村（二）	居住	100.00	47,625.50	50,768.78	54,119.52	57,691.41	61,499.04	65,557.98	69,884.81
		101.00	48,101.75	51,276.47	54,660.72	58,268.32	62,114.03	66,213.56	70,583.65
		102.00	48,578.01	51,784.16	55,201.91	58,845.24	62,729.02	66,869.14	71,282.50
		110.61	52,678.56	56,155.35	59,861.60	63,812.47	68,024.09	72,513.68	77,299.58

(4) 土地出让收益预测

株洲市棚户区改造项目根据各项目预计出让时间计算土地出让收入，土地出让收入测算如下表：

金额单位：人民币万元

项目	用途	出让土地收益
长庆向阳棚户区（城中村）项目	商住	94,782.23
株冶株化昊华等企业周边城中村项目	居住	27,417.68
湘江新城城中村（二）	居住	263,974.16
合计		386,174.07

（三）还本付息的测算

此次债券发行对应的地块计划出让土地面积 456,815.62 平方米，项目总投资 92,695.74 万元，其中自有资金 23,945.74 万元，长庆向阳棚户区（城中村）项目于湖南省株洲市 2019 年第一批棚户区改造专项债融资 3,860.00 万元，本次融资 38,600.00 万元，未来拟融资 26,290.00 万元。上述土地预计在 2022-2025 年内完成土地出让工作，预计土地出让收入 386,174.07 万元。项目融资还本付息资金通过该地块土地出让金政府净收益安排，融资成本测算方面，总融资金额 68,750.00 万元，融资利息 20,788.53 万元，本息合计 89,538.53 万元，其中：本次融资本息合计 50,353.70 万元，未来融资本息合计 34,295.34 万元，已融资本息合计 4,889.49 万元。预计土地出让收入对融资成本覆盖倍数为 4.31。

经上述测算，在相关棚户区改造实施单位对 2019 年株洲市棚户区改造项目收益预测及其依据的各项假设前提下，预计土地出让收入对应的政府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。

附表：现金流分析测算表

现金流分析测算表

年度	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	合计
现金流入									
资本金流入									
债券资金流入	68,750.00								68,750.00
其他融资资金流入									
土地出让现金净流入				57,691.41	84,418.72	118,918.04	125,145.90		386,174.07
现金流入总额	68,750.00			57,691.41	84,418.72	118,918.04	125,145.90		454,924.07
现金流出									
建设期资金流出	57,451.94	35,243.80							92,695.74
运营期现金流出									
债券发行费用									
债券还本付息		2,969.79	2,969.79	2,969.79	2,969.79	2,969.79	2,969.79	71,719.79	89,538.53
现金流出总额	57,451.94	38,213.59	2,969.79	2,969.79	2,969.79	2,969.79	2,969.79	71,719.79	182,234.27
现金净流量									
当年项目现金净流入	11,298.06	-38,213.59	-2,969.79	54,721.62	81,448.93	115,948.25	122,176.11	-71,719.79	
期末项目累计现金结存额	11,298.06	-26,915.53	-29,885.32	24,836.30	106,285.23	222,233.48	344,409.59	272,689.80	
平均偿债覆盖率									
					4.31				

注：长庆向阳棚户区（城中村）项目于湖南省株洲市 2019 年第一批棚户区改造专项债融资 3,860.00 万元；



营业执照

副本编号: 1 - 1

(副本) 统一社会信用代码 91430103MA4P98RH9D

名称 中天运会计师事务所(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 湖南省长沙市天心区友谊路528号万兴大厦1901房

负责人 周金明

成立日期 2017年11月27日

营业期限

经营范围 办理企业合并、分立、清算事宜中的审计;企业会计报表审计;企业资本验证;会计咨询;企业管理咨询服务。(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)



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
- 2、《企业信息公示暂行条例》第十条规定企业有关信息形成后20个工作日内需向



登记机关

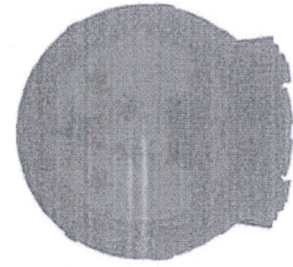
2017

11 27
年 月 日

<http://gsxt.mhaic.gov.cn>

企业信用信息公示系统网址:

中华人民共和国国家工商行政管理总局监制



会计师事务所分所 执业证书

名称：中天运会计师事务所（特殊普通合伙）湖南分所

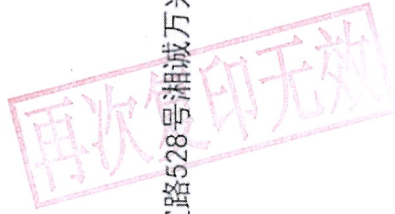
负责人：周金明

经营场所：长沙市天心区友谊路528号湘诚万兴1901号

分所执业证书编号：110002044301

批准执业文号：湘财会函〔2017〕3号

批准执业日期：2018/1/8



证书序号：5000953

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》。



中华人民共和国财政部制



姓名	周金明
Sex	男
Date of birth	1974-02-22
Working unit	中天运会计师事务所(普通合伙)湖南分所
Identity card No.	43022419740222487X



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.

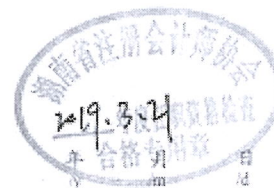


证书编号: 430300020049
No. of Certificate

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

发证日期: 2002 12 29 日
Date of Issuance y m d

2018年换发新证



证书编号: 430100840007
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: 2016 年 07 月 20 日
Date of Issuance

姓名	文斌
性别	女
出生日期	1986-06-11
工作单位	湖南中天华会计师事务所(普通合伙)
身份证号	430202198606112028
Identity card No.	



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

湖南中天华会计师事务所 事务所
(普通合伙) CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs
2018 年 9 月 11 日

同意调入
Agree the holder to be transferred to

中天华会计师事务所 事务所
(特殊普通合伙) 湖南分所 CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
2018 年 9 月 11 日

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.

再次复印无效

