

利安达会计师事务所（特殊普通合伙）  
关于湖南省衡阳市 2019 年第一批棚户区改造专  
项债券项目  
收益与融资自求平衡专项报告

利安达会计师事务所（特殊普通合伙）

二〇一九年四月十七日



**关于湖南省衡阳市 2019 年第一批棚户区改造专  
项债券项目****收益与融资自求平衡专项报告**

利安达专字【2019】京 A2129 号

**衡阳市财政局：**

我们接受衡阳市财政局委托，对 2019 年衡阳市第一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 7 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 年第一批棚户区改造项目拟融资金额 127,050.00 万元，其中：本次债券发行金额 83,320.00 万元，未来计划发行债券金额 43,730.00 万元。根据目前市场行情谨慎考虑，本次债券预测利率根据 2019 年 3 月相同待偿期国债收益率算数平均值上浮 30% 确定。据此，本次债券 5 年期的预测利率为 3.95%。债券期限为 5 年，每年支付利息，五年到期偿还本金，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		87,800.00	127,050.00	127,050.00
债券本期增加	87,800.00	39,250.00	-	
债券本期减少				
债券期末余额	87,800.00	127,050.00	127,050.00	127,050.00
债券融资利率	0.0395	0.0395	0.0395	0.0395
应付债券利息	-	3,468.10	5,018.48	5,018.48
应付本息合计	-	3,468.10	5,018.48	5,018.48

项目	2023 年	2024 年	2025 年	合计
债券期初余额	127,050.00	127,050.00	39,250.00	
债券本期增加				127,050.00
债券本期减少		87,800.00	39,250.00	127,050.00
债券期末余额	127,050.00	39,250.00	-	
债券融资利率	0.0395	0.0395	0.0395	
应付债券利息	5,018.48	5,018.48	1,550.38	25,092.38
应付本息合计	5,018.48	92,818.48	40,800.38	152,142.38

### 2、本次发行债券应还本付息情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
债券期初余额		83,320.00	83,320.00
债券本期增加	83,320.00		
债券本期减少			
债券期末余额	83,320.00	83,320.00	83,320.00

债券融资利率	0.0395	0.0395	0.0395
应付债券利息	-	3,291.14	3,291.14
应付本息合计	-	3,291.14	3,291.14

项目	2022年	2023年	2024年	合计
债券期初余额	83,320.00	83,320.00	83,320.00	
债券本期增加				<b>83,320.00</b>
债券本期减少			83,320.00	<b>83,320.00</b>
债券期末余额	83,320.00	83,320.00	-	
债券融资利率	0.0395	0.0395	0.0395	
应付债券利息	3,291.14	3,291.14	3,291.14	<b>16,455.70</b>
应付本息合计	3,291.14	3,291.14	86,611.14	<b>99,775.70</b>

### 3、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		4,480.00	43,730.00	43,730.00
债券本期增加	4,480.00	39,250.00	-	
债券本期减少				
债券期末余额	4,480.00	43,730.00	43,730.00	43,730.00
债券融资利率	0.0395	0.0395	0.0395	0.0395
应付债券利息	-	176.96	1,727.34	1,727.34
应付本息合计	-	176.96	1,727.34	1,727.34

项目	2023年	2024年	2025年	合计
债券期初余额	43,730.00	43,730.00	39,250.00	
债券本期增加				<b>43,730.00</b>
债券本期减少		4,480.00	39,250.00	<b>43,730.00</b>
债券期末余额	43,730.00	39,250.00	-	
债券融资利率	0.0395	0.0395	0.0395	
应付债券利息	1,727.34	1,727.34	1,550.38	<b>8,636.68</b>
应付本息合计	1,727.34	6,207.34	40,800.38	<b>52,366.68</b>

## 二、棚户区改造项目净现金流入

### 1、基本假设条件及依据

衡阳市7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）	5
衡山县	1
常宁市	1
合计	7

通过选取 2017 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%计算价格的生长。

## 2、棚户区改造项目净现金流入

### （1）土地出让产生的现金收入

衡阳市本次发债的 7 个棚户区改造项目，共有 4 个项目有土地出让收入，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
雁峰区	纺织新村棚户区	-	4,085.22	4,407.95	4,756.18
石鼓区	石鼓区雁栖湖片区棚户区改造项目	-	8,386.60	9,049.14	9,764.02
衡山县	衡山县开云新区六期棚户区改造及配套设 施工程	7,083.20	7,642.77	8,246.55	8,898.03
常宁市	培元片区虎溪 棚户区改造项目	-	15,963.69	17,224.82	18,585.58
合计		7,083.20	36,078.28	38,928.46	42,003.81

地区	项目	2023年	2024年	2025年	合计
雁峰区	纺织新村棚户区	5,131.92	-	-	18,381.27
石鼓区	石鼓区雁栖湖片区棚户区改造项目	10,535.38	-	-	37,735.13
衡山县	衡山县开云新区六期棚户区改造及配套设施工程	9,600.97	-	-	41,471.53
常宁市	培元片区虎溪棚户区改造项目	-	-	-	51,774.09
合计		25,268.27	-	-	149,362.01

## (2) 专项收入

衡阳市本次发债的7个棚户区改造项目，共有3个项目有专项收入，专项收入包括：公寓楼、住宅、配套商业用房、项目服务性用房以及停车位的销售收入。经测算相关收益情况如下：

棚户区改造项目专项收入表

单位：万元

地区	项目	类型	2021年	2022年	2023年	2024年	合计
珠晖区	酃湖片棚改三期（城中村）酃湖乡丰山安置点	配套商业门面出售	-	3,842.00	-	-	3,842.00
		配套商业用房出售	-	23,179.26	-	-	23,179.26
		停车位出售	-	4,478.25	-	-	4,478.25
蒸湘区	衡阳市制钉厂棚户区改造一期（天和雅苑商住	公寓楼出售	-	-	1,931.53	2,084.12	4,015.64
		住宅出售	-	-	969.97	1,046.59	2,016.56
		配套商业用房出售	-	-	2,758.27	2,976.17	5,734.44

	楼)	停车位 出售	-	-	1,658.47	1,789.49	<b>3,447.96</b>
石鼓区	石鼓区 学宫巷 棚户区 改造项目	服务性 用房出 售	120.30	129.81	140.06	-	<b>390.18</b>
		住宅出 售	8,115.95	8,757.10	9,448.92	-	<b>26,321.97</b>
		配套商 业用房 出售	2,821.67	3,044.58	3,285.10	-	<b>9,151.35</b>
		停车位 出售	989.60	1,067.78	1,152.14	-	<b>3,209.53</b>
<b>合计</b>			<b>12,047.52</b>	<b>44,498.78</b>	<b>21,344.45</b>	<b>7,896.37</b>	<b>85,787.12</b>

### (3) 税费支出

衡阳市本次发债的7个棚户区改造项目，共有3个项目有税金支出，税费支出包括：因公寓楼、住宅、配套商业用房、项目服务性用房以及停车位销售须缴纳的增值税和营业税金及附加。经测算相关税费支出情况如下：

棚户区改造项目税费支出表

单位：万元

地区	项目	类型	2021年	2022年	2023年	2024年	合计
珠晖区	酃湖片 棚改三 期(城中 村)酃湖 乡丰山 安置点	增值税	-	1,574.98	-	-	<b>1,574.98</b>
		税金及 附加	-	189.00	-	-	<b>189.00</b>
蒸湘区	衡阳市 制钉厂 棚户区 改造一 期(天和 雅苑商 住楼)	增值税	-	-	365.91	394.82	<b>760.73</b>
		税金及 附加	-	-	43.91	47.38	<b>91.29</b>
石鼓区	石鼓学 宫巷棚 户区改 造项目	增值税	602.38	649.96	701.31	-	<b>1,953.65</b>
		税金及 附加	72.29	78.00	84.16	-	<b>234.44</b>

合计		674.66	2,491.93	1,195.29	442.20	4,804.08
----	--	--------	----------	----------	--------	----------

#### (4) 棚户区改造项目净现金流入

项目	2019年	2020年	2021年	2022年
项目现金流入	7,083.20	36,078.28	50,975.98	86,502.59
项目现金流出	-	-	674.66	2,491.93
项目净现金流入	7,083.20	36,078.28	50,301.32	84,010.66

项目	2023年	2024年	2025年	合计
项目现金流入	46,612.72	7,896.37	-	235,149.13
项目现金流出	1,195.29	442.20	-	4,804.08
项目净现金流入	45,417.43	7,454.17	-	230,345.06

### 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以及专项净收入，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查询和分析，预期土地出让收入对应的政府性基金收入及专项收入偿还融资本金和利息情况如下

#### 1、衡阳市7个棚户区改造项目合并计算本息覆盖倍数

衡阳市7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	-	87,800.00	127,050.00	127,050.00
发行债券	87,800.00	39,250.00	-	-
归还债券	-	-	-	-
债券期末余额	87,800.00	127,050.00	127,050.00	127,050.00
偿还本息合计	-	3,468.10	5,018.48	5,018.48
项目净收益	7,083.20	36,078.28	50,301.32	84,010.66
债券本息覆盖倍数				

项目	2023年	2024年	2025年	合计
债券期初余额	127,050.00	127,050.00	39,250.00	
发行债券	-	-	-	127,050.00
归还债券	-	87,800.00	39,250.00	127,050.00
债券期末余额	127,050.00	39,250.00	-	
偿还本息合计	5,018.48	92,818.48	40,800.38	152,142.38
项目净收益	45,417.43	7,454.17	-	230,345.06
债券本息覆盖倍数	<b>1.51</b>			

## 2、市（本级）5个棚户区改造项目合并计算本息覆盖倍数

市（本级）5个棚户区改造项目合并计算的本息覆盖倍数为1.43，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	-	60,800.00	79,900.00	79,900.00

发行债券	60,800.00	19,100.00	-	-
归还债券	-	-	-	-
债券期末余额	60,800.00	79,900.00	79,900.00	79,900.00
偿还本息合计	-	2,401.6000	3,156.0500	3,156.0500
项目净收益	-	12,471.81	24,829.95	56,527.05
债券本息覆盖倍数				

项目	2023年	2024年	2025年	合计
债券期初余额	79,900.00	79,900.00	19,100.00	
发行债券	-	-	-	<b>79,900.00</b>
归还债券	-	60,800.00	19,100.00	<b>79,900.00</b>
债券期末余额	79,900.00	19,100.00	-	
偿还本息合计	3,156.0500	63,956.0500	19,854.4500	<b>95,680.25</b>
项目净收益	35,816.45	7,454.17	-	<b>137,099.44</b>
债券本息覆盖倍数	<b>1.43</b>			

**(1) 蒸湘区 1 个棚户区改造项目本息覆盖倍数**

蒸湘区衡阳市制钉厂棚户区改造一期（天和雅苑商住楼）项目本息覆盖倍数为 1.20，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	-	10,000.00	10,000.00	10,000.00
发行债券	10,000.00	-	-	-
归还债券	-	-	-	-

债券期末余额	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00
偿还本息合计	-	395.00	395.00	395.00
项目净收益	-	-	-	-
债券本息覆盖倍数				

项目	2023年	2024年	合计
债券期初余额	10,000.00	10,000.00	
发行债券	-	-	10,000.00
归还债券	-	10,000.00	10,000.00
债券期末余额	10,000.00	-	
偿还本息合计	395.00	10,395.00	11,975.00
项目净收益	6,908.41	7,454.17	14,362.58
债券本息覆盖倍数	1.20		

## (2) 雁峰区1个棚户区改造项目本息覆盖倍数

雁峰区纺织新村棚户区改造项目本息覆盖倍数为 1.28，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	-	12,000.00	12,000.00	12,000.00
发行债券	12,000.00	-	-	-
归还债券	-	-	-	-
债券期末余额	12,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00
偿还本息合计	-	474.00	474.00	474.00

项目净收益	-	4,085.22	4,407.95	4,756.18
债券本息覆盖倍数				

项目	2023年	2024年	合计
债券期初余额	12,000.00	12,000.00	
发行债券	-	-	12,000.00
归还债券	-	12,000.00	12,000.00
债券期末余额	12,000.00	-	
偿还本息合计	474.00	12,474.00	14,370.00
项目净收益	5,131.92	-	18,381.27
债券本息覆盖倍数	1.28		

### (3) 石鼓区 2 个棚户区改造项目本息覆盖倍数

石鼓区雁栖湖片区棚户区改造项目本息覆盖倍数为 1.58，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	-	20,000.00	20,000.00	20,000.00
发行债券	20,000.00	-	-	-
归还债券	-	-	-	-
债券期末余额	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00
偿还本息合计	-	790.00	790.00	790.00
项目净收益	-	8,386.60	9,049.14	9,764.02
债券本息覆盖倍数				

项目	2023年	2024年	合计
债券期初余额	20,000.00	20,000.00	
发行债券	-	-	20,000.00
归还债券	-	20,000.00	20,000.00
债券期末余额	20,000.00	-	
偿还本息合计	790.00	20,790.00	23,950.00
项目净收益	10,535.38	-	37,735.13
债券本息覆盖倍数	1.58		

石鼓区学宫巷棚户区改造项目本息覆盖倍数为 1.56，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	-	3,800.00	19,800.00	19,800.00
发行债券	3,800.00	16,000.00	-	-
归还债券	-	-	-	-
债券期末余额	3,800.00	19,800.00	19,800.00	19,800.00
偿还本息合计	-	150.10	782.10	782.10
项目净收益	-	-	11,372.86	12,271.32
债券本息覆盖倍数				

项目	2023年	2024年	2025年	合计
债券期初余额	19,800.00	19,800.00	16,000.00	
发行债券	-	-	-	19,800.00
归还债券	-	3,800.00	16,000.00	19,800.00

债券期末余额	19,800.00	16,000.00	-	
偿还本息合计	782.10	4,582.10	16,632.00	<b>23,710.50</b>
项目净收益	13,240.75	-	-	<b>36,884.93</b>
债券本息覆盖倍数	<b>1.56</b>			

#### (4) 珠晖区 1 个棚户区改造项目本息覆盖倍数

珠晖区酃湖片棚改三期（城中村）酃湖乡丰山安置点改造项目本息覆盖倍数为 1.37，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	-	15,000.00	18,100.00	18,100.00
发行债券	15,000.00	3,100.00	-	-
归还债券	-	-	-	-
债券期末余额	15,000.00	18,100.00	18,100.00	18,100.00
偿还本息合计	-	592.50	714.95	714.95
项目净收益	-	-	-	29,735.53
债券本息覆盖倍数				

项目	2023 年	2024 年	2025 年	合计
债券期初余额	18,100.00	18,100.00	3,100.00	
发行债券	-	-	-	<b>18,100.00</b>
归还债券	-	15,000.00	3,100.00	<b>18,100.00</b>
债券期末余额	18,100.00	3,100.00	-	
偿还本息合计	714.95	15,714.95	3,222.45	<b>21,674.75</b>

项目净收益	-	-	-	29,735.53
债券本息覆盖倍数	1.37			

### 3、衡山县 1 个棚户区改造项目本息覆盖倍数

衡山县开云新区六期棚户区改造及配套设施工程项目的本息覆盖倍数为 2.47，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	-	14,000.00	14,000.00	14,000.00
发行债券	14,000.00	-	-	-
归还债券	-	-	-	-
债券期末余额	14,000.00	14,000.00	14,000.00	14,000.00
偿还本息合计	-	553.00	553.00	553.00
项目净收益	7,083.20	7,642.77	8,246.55	8,898.03
债券本息覆盖倍数				

项目	2023 年	2024 年	合计
债券期初余额	14,000.00	14,000.00	
发行债券	-	-	14,000.00
归还债券	-	14,000.00	14,000.00
债券期末余额	14,000.00	-	
偿还本息合计	553.00	14,553.00	16,765.00
项目净收益	9,600.97	-	41,471.53
债券本息覆盖倍数	2.47		

#### 4、常宁市 1 个棚户区改造项目本息覆盖倍数

常宁市培元片区虎溪棚户区改造项目的本息覆盖倍数为 1.30，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	-	13,000.00	33,150.00	33,150.00
发行债券	13,000.00	20,150.00	-	-
归还债券	-	-	-	-
债券期末余额	13,000.00	33,150.00	33,150.00	33,150.00
偿还本息合计	-	513.50	1,309.43	1,309.43
项目净收益	-	15,963.69	17,224.82	18,585.58
债券本息覆盖倍数				

项目	2023 年	2024 年	2025 年	合计
债券期初余额	33,150.00	33,150.00	20,150.00	
发行债券	-	-	-	33,150.00
归还债券	-	13,000.00	20,150.00	33,150.00
债券期末余额	33,150.00	20,150.00	-	
偿还本息合计	1,309.43	14,309.43	20,945.93	39,697.13
项目净收益	-	-	-	51,774.09
债券本息覆盖倍数	<b>1.30</b>			

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 7 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。

#### 四、专项债券发行计划

衡阳市 7 个棚户区改造项目本次拟发行专项债券金额 83,320 万元，拟发行期限为 5 年，拟发行债券年利率 3.95%，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

(此页无正文)



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



2019年04月17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 7 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 年衡阳市第一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
市（本级）	酃湖片棚改三期（城中村）酃湖乡丰山安置点	珠晖区住房和城乡建设局
	纺织新村棚户区	雁峰区住房和城乡建设局
	石鼓区雁栖湖片区棚户区改造项目	石鼓区住房和城乡建设局
	石鼓区学宫巷棚户区改造项目	石鼓区住房和城乡建设局
	衡阳市制钉厂棚户区改造一期（天和雅苑商住楼）	蒸湘区住房和城乡建设局

衡山县	衡山县开云新区六期棚户区改造及配套基础设施工程	衡山县住房和城乡建设局
常宁市	培元片区虎溪棚户区改造项目	常宁市住房和城乡建设局

## 2、项目单位

区块	项目名称	项目单位
市（本级）	酃湖片棚改三期（城中村）酃湖乡丰山安置点	衡阳市珠晖区农村和城市建设投资开发有限公司
	纺织新村棚户区	雁峰区住房和城乡建设局
	石鼓区雁栖湖片区棚户区改造项目	衡阳市石鼓区城市建设投资有限公司
	石鼓区学宫巷棚户区改造项目	衡阳市石鼓区城市建设投资有限公司
	衡阳市制钉厂棚户区改造一期（天和雅苑商住楼）	衡阳市天和房地产开发有限公司（系衡阳市蒸湘区城市建设投资管理有限公司全资子公司）
衡山县	衡山县开云新区六期棚户区改造及配套基础设施工程	衡山县开云新区管理委员会
常宁市	培元片区虎溪棚户区改造项目	常宁市棚改投资有限责任公司

## 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对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7个棚户区改造项目总投资165,529.44万元。详见下表：

区块	项目名称	项目总投资(万元)
市(本级)	酃湖片棚改三期(城中村)酃湖乡丰山安置点	22,630.00
	纺织新村棚户区	15,155.44
	石鼓区雁栖湖片区棚户区改造项目	25,744.00
	石鼓区学宫巷棚户区改造项目	30,000.00
	衡阳市制钉厂棚户区改造一期(天和雅苑商住楼)	13,000.00
衡山县	衡山县开云新区六期棚户区改造及配套基础设施工程	17,500.00
常宁市	培元片区虎溪棚户区改造项目	41,500.00
合计		165,529.44

## (2) 资金筹措方式

项目资金筹措方式为财政预算资金投入(不含政府债务资金)、政府债务资金投入、建设单位自筹和发行棚户区改造专项债券。财政预算资金投入(不含政府债务资金)金额为7,125.50万元,政府债务资金投入金额为70.00万元,项目单位自筹资金为31,283.94万元,发行棚户区改造专项债券金额为127,050.00万元,其中本次发行债券金额为83,320.00万元,未来发行债券金额为43,730.00万元。

## 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

本次融资涉及的衡阳市7个棚户区改造项目地块,共有4个项目涉及土地出让,分别位于衡阳市石鼓区、雁峰区、衡山县以及常宁市。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)
雁峰区	商住	[2018]网挂 53 号 (雁峰区岳屏镇隆桥村)	6,927.52	11.54	600.26	600.26
石鼓区	商住	网挂(2018)42号 石鼓区角山乡杨岭村、茅茶亭村	47,642.40	119.10	400.02	403.30
	商住	网挂【2017】94号 石鼓区合江街道江霞村	21,581.40	53.08	406.58	
衡山县	商业	(2017)12号地块 (开云新城武广大道东侧)	907.90	15.10	60.13	62.13
	商业	(2017)21号地块 (开云新城武广大道东侧)	1,433.98	22.36	64.13	
常宁市	商业	常储字(2016)27号-e-04-b地块 (泉峰办事处学墙村、曲市村地段)	1,671.23	13.60	122.87	138.70
	商业	常储字(2017)025号a地块	1,191.50	8.13	146.62	
	商业	常储字(2017)025号b地块	658.50	4.49	146.62	

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
雁峰区	纺织新村棚户区	600.26	647.68	698.84	754.05
石鼓区	石鼓区雁栖湖片区棚户区改造项目	403.30	435.16	469.54	506.63
衡山县	衡山县开云新区六期棚户区改造及配套设施工程	62.13	67.04	72.34	78.05
常宁市	培元片区虎溪棚户区改造项目	138.70	149.66	161.48	174.24

地区	项目	2023年	2024年	2025年
雁峰区	纺织新村棚户区	813.62	877.90	947.25
石鼓区	石鼓区雁栖湖片区棚户区改造项目	546.65	589.84	636.44
衡山县	衡山县开云新区六期棚户区改造及配套设施工程	84.22	90.87	98.05
常宁市	培元片区虎溪棚户区改造项目	188.00	202.86	218.88

## 2、土地出让数量预测

衡阳市 4 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：

地区	项目	2019年	2020年	2021年	2022年
雁峰区	纺织新村棚户区	-	6.31	6.31	6.31
石鼓区	石鼓区雁栖湖片区棚户区改造项目	-	19.27	19.27	19.27
衡山县	衡山县开云新区六期棚户区改造及配套设施工程	114.00	114.00	114.00	114.00
常宁市	培元片区虎溪棚户区改造项目	-	106.67	106.67	106.67
合计		114.00	246.25	246.25	246.25

地区	项目	2023年	2024年	2025年	合计
雁峰区	纺织新村棚户区	6.31	-	-	25.23
石鼓区	石鼓区雁栖湖片区棚户区改造项目	19.27	-	-	77.09
衡山县	衡山县开云新区六期棚户区改造及配套设施工程	114.00	-	-	570.00
常宁市	培元片区虎溪棚户区改造项目	-	-	-	320.00
合计		139.58	-	-	992.32

## 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，项目预计可实现土地出让收入 149,362.01 万元，专项收入 85,787.12 万元，

衡阳市 7 个棚户区改造项目预计总收入为 235,149.13 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	衡阳市制钉厂棚户区改造一期（天和雅苑商住楼）	-	-	-	-
雁峰区	纺织新村棚户区	-	4,085.22	4,407.95	4,756.18
石鼓区	石鼓区雁栖湖片区棚户区改造项目	-	8,386.60	9,049.14	9,764.02
	石鼓区学宫巷棚户区改造项目	-	-	12,047.52	12,999.28
珠晖区	酃湖片棚改三期（城中村）酃湖乡丰山安置点	-	-	-	31,499.50
衡山县	衡山县开云新区六期棚户区改造及配套设施工程	7,083.20	7,642.77	8,246.55	8,898.03
常宁市	培元片区虎溪棚户区改造项目	-	15,963.69	17,224.82	18,585.58
合计		7,083.20	36,078.28	50,975.98	86,502.59

地区	项目	2023 年	2024 年	2025 年	合计
蒸湘区	衡阳市制钉厂棚户区改造一期（天和雅苑商住楼）	7,318.23	7,896.37	-	15,214.60
雁峰区	纺织新村棚户区	5,131.92	-	-	18,381.27

石鼓区	石鼓区雁栖湖片区棚户区改造项目	10,535.38	-	-	37,735.13
	石鼓区学宫巷棚户区改造项目	14,026.22	-	-	39,073.02
珠晖区	酃湖片棚改三期（城中村）酃湖乡丰山安置点	-	-	-	31,499.50
衡山县	衡山县开云新区六期棚户区改造及配套设施工程	9,600.97	-	-	41,471.53
常宁市	培元片区虎溪棚户区改造项目	-	-	-	51,774.09
合计		46,612.72	7,896.37	-	235,149.13

#### 4、土地出让产生的净收益预测

根据上述预测的项目收入，现预测项目实现净收益情况如下：

棚户区改造项目净收益表

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年
项目现金流入	7,083.20	36,078.28	50,975.98	86,502.59
项目现金流出	-	-	674.66	2,491.93
项目现金净收益	7,083.20	36,078.28	50,301.32	84,010.66

项目	2023年	2024年	2025年	合计
项目现金流入	46,612.72	7,896.37	-	235,149.13
项目现金流出	1,195.29	442.20	-	4,804.08
项目现金净收益	45,417.43	7,454.17	-	230,345.06

## 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 7 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，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 7 个项目可实现的项目净现金流入为 207,310.55 万元。各年现金净流入情况见下表：

棚户区改造项目净收益表 (90%) 单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
项目现金流入	6,374.88	32,470.45	45,878.38	77,852.33
项目现金流出	-	-	607.20	2,242.74
项目现金净收益	6,374.88	32,470.45	45,271.19	75,609.59

项目	2023 年	2024 年	2025 年	合计
项目现金流入	41,951.44	7,106.73	-	211,634.22
项目现金流出	1,075.76	397.98	-	4,323.67
项目现金净收益	40,875.68	6,708.76	-	207,310.55

(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、付息及土地出让净现金收益情况如下表：

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
----	--------	--------	--------	--------

债券期初余额	-	87,800.00	127,050.00	127,050.00
发行债券	87,800.00	39,250.00	-	-
归还债券	-	-	-	-
债券期末余额	87,800.00	127,050.00	127,050.00	127,050.00
偿还本息合计	-	3,468.10	5,018.48	5,018.48
项目净收益	6,374.88	32,470.45	45,271.19	75,609.59
债券本息覆盖倍数				

项目	2023年	2024年	2025年	合计
债券期初余额	127,050.00	127,050.00	39,250.00	
发行债券	-	-	-	127,050.00
归还债券	-	87,800.00	39,250.00	127,050.00
债券期末余额	127,050.00	39,250.00	-	
偿还本息合计	5,018.48	92,818.48	40,800.38	152,142.38
项目净收益	40,875.68	6,708.76	-	207,310.55
债券本息覆盖倍数	1.36			

## 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 7 个项目可实现的项目净现金流入为 184,276.04 万元。各年现金净流入情况见下表：

棚户区改造项目净收益表 (80%)

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年
项目现金流入	5,666.56	28,862.62	40,780.79	69,202.07

项目现金流出	-	-	539.73	1,993.55
项目现金净收益	5,666.56	28,862.62	40,241.06	67,208.53

项目	2023年	2024年	2025年	合计
项目现金流入	37,290.17	6,317.10	-	188,119.31
项目现金流出	956.23	353.76	-	3,843.26
项目现金净收益	36,333.94	5,963.34	-	184,276.04

(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、付息及土地出让净现金收益情况如下表：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年
债券期初余额	-	87,800.00	127,050.00	127,050.00
发行债券	87,800.00	39,250.00	-	-
归还债券	-	-	-	-
债券期末余额	87,800.00	127,050.00	127,050.00	127,050.00
偿还本息合计	-	3,468.10	5,018.48	5,018.48
项目净收益	5,666.56	28,862.62	40,241.06	67,208.53
债券本息覆盖倍数				

项目	2023年	2024年	2025年	合计
债券期初余额	127,050.00	127,050.00	39,250.00	
发行债券	-	-	-	127,050.00
归还债券	-	87,800.00	39,250.00	127,050.00
债券期末余额	127,050.00	39,250.00	-	

偿还本息合计	5,018.48	92,818.48	40,800.38	<b>152,142.38</b>
项目净收益	36,333.94	5,963.34	-	<b>184,276.04</b>
债券本息覆盖倍数	<b>1.21</b>			

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 7 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 1.36 倍；预计项目收入按预测基础的 80% 计算，本息覆盖倍数为 1.21 倍；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，能够实现项目收益和融资自求平衡。



# 营业执照

(副本) (4-1)

统一社会信用代码 911101050805090096

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

主要经营场所 北京市朝阳区慈云寺北里210号楼1101室

执行事务合伙人 黄锦辉

成立日期 2013年10月22日

合伙期限 2013年10月22日至 长期

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。(企业依法自主选择经营项目, 开展经营活动; 依法须经批准的项目, 经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动; 不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)



在线扫码获取详细信息

登记机关



2018年 08月 10日

提示: 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上一年度年度报告并公示。



# 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



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》。



中华人民共和国财政部制



中国注册会计师协会

姓名 姚永涛  
 Full name  
 性别 男  
 Sex  
 出生日期 1972-10-29  
 Date of birth  
 工作单位 利安达会计师事务所有限责任公司  
 Working unit  
 身份证号码 32124721029193  
 Identity card No.



1101050524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  
y m d

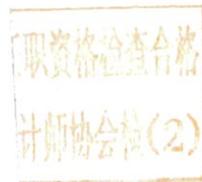
年 月 日  
y m d



姓名 Full name	王玥
性别 Sex	女
出生日期 Date of birth	1982年08月29日
工作单位 Working unit	辽宁正桂会计师事务所有限责任公司
身份证号码 Identity card No.	210105198208294929



This certificate is valid for another year after this renewal.



证书编号: 210100560010  
No. of Certificate

批准注册协会: 辽宁省注册会计师协会  
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2012年05月03日  
Date of Issuance

批准文件: 辽注师协[2012]4号

姓名: 王玥  
证书编号: 210100560010

2013年4月25日