

湖南省湘西土家族苗族自治州  
2021 年园区建设专项债券  
项目预期收益与融资自求平衡专项评价报告

大华核字[2021]170119 号

大华会计师事务所(特殊普通合伙)

DaHuaCertifiedPublicAccountants (SpecialGeneralPartnership)

**湖南省湘西土家族苗族自治州  
2021 年园区建设专项债券  
项目预期收益与融资自求平衡专项评价报告**

大华核字[2021]170119 号

**湘西土家族苗族自治州财政局：**

我们接受湘西土家族苗族自治州财政局委托，根据《财政部关于做好地方政府债券发行工作的意见》（财库〔2019〕23 号）等文件要求，对湖南省湘西土家族苗族自治州 2021 年园区建设专项债券项目预期收益与融资自求平衡报告进行评价，并出具专项评价报告。

**一、编制者的责任**

湘西土家族苗族自治州财政局负责按照相关规定编制湖南省湘西土家族苗族自治州 2021 年园区建设专项债券项目预期收益与融资自求平衡报告，对项目收益预测及其所依据的各项假设负责，以使湖南省湘西土家族苗族自治州 2021 年园区建设专项债券项目预期收益与融资自求平衡报告不存在由于舞弊或错误导致的重大错报。

**二、注册会计师的责任**

我们的评价依据是《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》，对湖南省湘西土家族苗族自治州 2021 年园区建设专项债券项目预期收益与融资自求平衡报告整体是否不存在由于舞弊或错误导致的重大错报获取合理保证，并出具包含审核意见的专项报告。合理保证是高水平的保证，但并不能保证按照审计准则执行的审计在某一重大错报存在时总能发现。

**三、审核意见**

我们认为，该项目收益预测是在合理假设的基础上恰当编制的。

### 三、审核意见

我们认为，该项目收益预测是在合理假设的基础上恰当编制的。在项目收益预测方法及其所依据的各项假设合理前提下，本次评价的湘西土家族苗族自治州各县市园区建设项目，预期的项目收益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。

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。

### 四、适用范围

本评价报告仅供湖南省人民政府本次“2021 年湖南省园区建设专项债券（九期）-2021 年湖南省政府专项债券（四十四期）”发行之目的使用，不得用作其他任何目的。我们同意将本评价报告作为湖南省人民政府本次“2021 年湖南省园区建设专项债券（九期）-2021 年湖南省政府专项债券（四十四期）”发行所必备的文件，随其他申报材料一起上报。

大华会计师事务所(特殊普通合伙)



中国注册会计师



陈长春

中国注册会计师：



周 勇

二〇二一年九月二日

# 湖南省湘西土家族苗族自治州

## 2021 年园区建设专项债券

### 项目预期收益与融资自求平衡报告

#### 一、项目基本情况

##### (一) 项目基本情况

项目总投资 182,600.00 万元,项目地点位于武陵山大道延长线隧道出口北侧(廖家村),建设期间为 2021 年 4 月-2026 年 3 月。

项目总用地面积为 383121.48 m<sup>2</sup> (合 574.68 亩),总建筑面积 510182.37 平方米,主要建设内容为建设标准厂房 50 万平方米,道路总长 15 公里,配套综合管沟 15 公里,铺设供水、弱电、通讯、排污管道,配套 15 公里供气管道。

##### (二) 投资估算与资金筹措方式

###### 1. 项目投资估算

项目总投资为人民币 182,600.00 万元。项目投资额(含建设期利息)详见下表:

项目名称	项目总投 资(万元)	2020 年 及以前	2021 年 (万元)	2022 年 (万元)	2023 年 (万元)	2024 年 (万元)	2025 年 (万 元)	2026 年 (万 元)
湘西高新区承接产业转移示范园基础设施建设项目	182,600.00		40,000.00	100,000.00	20,000.00	10,000.00	6,300.00	6,300.00

###### 2. 项目资金筹措方式

项目资金来源主要为财政资金、发行政府专项债券。

湘西土家族苗族自治州 2021 年园区建设专项债券项目资金筹措表

单位:人民币万元

项目名称	资金来源			本期申请发行政府 专项债券金额
	资本金	计划申请发行政府 专项债券金额	其他融资	
湘西高新区承接产业转移示范园基础设施建设项目	82,600.00	100,000.00		1,900.00

## 二、项目融资计划

### （一）项目融资计划

湘西土家族苗族自治州 2021 年园区建设专项债券本次融资金额 1,900.00 万元。各县市本次具体融资计划如下：

项目名称	融资金额（万元）	融资期限	还款计划
湘西高新区承接产业转移示范园基础设施建设项目	1,900.00	15 年期	每半年付息一次， 到期一次还本

### （二）项目还本付息安排

本次融资利率按照 2021 年 8 月份相同待偿期的国债收益率算术平均值上浮 20%进行估计，即假定 15 年期的融资利率为 3.88%，则项目还本付息情况如下：

单位：人民币万元

项目	年份	期初本金金额	本金增减	期末本金金额	融资利率	应付利息	应付本息
湘西高新区承接产业转移示范园基础设施建设项目	2021		1,900.00	1,900.00	3.88%		-
	2022	1,900.00	98,100.00	100,000.00	3.88%	73.72	73.72
	2023	100,000.00		100,000.00	3.88%	3,880.00	3,880.00
	2024	100,000.00		100,000.00	3.88%	3,880.00	3,880.00
	2025	100,000.00		100,000.00	3.88%	3,880.00	3,880.00
	2026	100,000.00		100,000.00	3.88%	3,880.00	3,880.00
	2027	100,000.00		100,000.00	3.88%	3,880.00	3,880.00
	2028	100,000.00		100,000.00	3.88%	3,880.00	3,880.00
	2029	100,000.00		100,000.00	3.88%	3,880.00	3,880.00
	2030	100,000.00		100,000.00	3.88%	3,880.00	3,880.00
	2031	100,000.00		100,000.00	3.88%	3,880.00	3,880.00
	2032	100,000.00		100,000.00	3.88%	3,880.00	3,880.00
	2033	100,000.00		100,000.00	3.88%	3,880.00	3,880.00

	2034	100,000.00		100,000.00	3.88%	3,880.00	3,880.00
	2035	100,000.00		100,000.00	3.88%	3,880.00	3,880.00
	2036	100,000.00	-1,900.00	98,100.00	3.88%	3,880.00	5,780.00
	2037	98,100.00	-98,100.00		3.88%	3,806.28	101,906.28
	小计					58,200.00	158,200.00

### 三、项目收益预测

#### （一）项目收益预测编制基础

本次预测以湘西土家族苗族自治州各项目主管部门提供的园区建设项目资料为基础，结合项目的建设期、2018-2021 年以来各县市土地出让、物业出租出售等情况，对预测期间经济环境等的最佳计划假设前提，编制本项目土地出让、物业出租出售收益预测表。

#### （二）项目收益预测假设

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等无重大变化；
3. 对项目实施主体有影响的法律法规无重大变化；
4. 对项目实施主体制定的土地出让、物业出租出售计划等能够顺利实现；
5. 土地出让、物业出租出售等收入的回款率为 100%；
6. 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）项目收益预测编制方法及过程

##### （1）湘西高新区承接产业转移示范园基础设施建设项目收益的预测

按本项目的可研报告及规划条件等资料，项目总的可供出租出售的物业情况如下：

项目物业可供出租面积表

项目	物业性质	单位	数量
湘西高新区承接产业转移示范园基础设施建设项目	厂房	平方米	500,000.00

根据项目运营计划，本项目物业中厂房全部进行出租。本项目物业中厂房出租假定项目运营的第一年、第二年和第三年的空置率为 20%、15%、10%，第四年起全部出租。具体未来物业出租计划如下：

项目物业出租计划表

单位：平方米

物业	计划	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
厂房	出租 (m²)					

续：

物业	计划	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
厂房	出租 (m²)	400,000.00	425,000.00	450,000.00	500,000.00	500,000.00

续：

物业	计划	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年
厂房	出租 (m²)	500,000.00	500,000.00	500,000.00	500,000.00	500,000.00	500,000.00

经查询湘西土家族苗族自治州房地产市场行业相关信息如下：



本园区建设项目参考上述案例情况，并根据物业所在地的交通便捷度、区域配套设施及物业本身的新旧程度、装修装饰等因素进行修正预测后的平均单价得出本项目 2021 年物业出租的价格为 25 元/m²。以后年度的物业出租价格再结合价格增长率为 2021 年湘西土家族苗族自治州各县市经济增长预期目标预测得出债券存续期内各年价格，经查询，湘西州 2018-2020 年的 GDP 增速分别为 6.00%、7.20%、2.20%。根据谨慎性原则，取近三年 GDP 增速平均值做为未来价格增长率，即未来物业出租价格增长率取 5.13%。综上预测该项目物业出租价格如下：

物业出租价格预测表

项目	计划	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
厂房	出租 (元/m²)	315.40	331.59	348.61	366.51	385.32

续：

项目	计划	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
厂房	出租（元/m <sup>2</sup> ）	405.10	425.90	447.76	470.74	494.91

续：

项目	计划	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年
厂房	出租（元/m <sup>2</sup> ）	520.31	547.02	575.10	604.63	635.66	668.29

综上，项目收益=出租面积×出租单价，则计算出湘西高新区承接产业转移示范园基础设施建设项目收益如下表：

项目收益预测表

单位：万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
厂房-出租					
合计					

续：

项目	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年
厂房-出租	16,204.06	18,100.61	20,149.17	23,537.22	24,745.46	26,015.73
合计	16,204.06	18,100.61	20,149.17	23,537.22	24,745.46	26,015.73

续：

项目	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年	合计
厂房-出租	27,351.21	28,755.23	30,231.34	31,783.21	33,414.75	280,288.00
合计	27,351.21	28,755.23	30,231.34	31,783.21	33,414.75	280,288.00

## 2. 项目运营成本预测

专项债券项目收益与融资自求平衡重点考虑项目的经营性现金流对债券本息的保障，息税折摊前净利润（EBITDA）对债券本息的保障更为合理，故本报告仅考虑付现成本，不考虑折旧摊销等非付现成本，亦不考虑发债券利息所对应的财务费用成本。

本项目付现的运营成本主要包括税费、销售费用、管理费用等。根据现行的税法规定：不动产出租出售按收入的 9%计提增值税，按应交增值税的 7%（县城 5%）计提城市建设税，并按应交增值税的 3%、2%计提教育费附加、地方教育费附加，按房屋出租收入的 12%计提房产税。

销售费用、管理费用：根据项目单位对湘西州各县市标准化厂房的市场调研情况，其中三个标准化厂房的财务数据如下：

标厂名称	吉首经开区创新创业服务中心及标准厂房建设项目	湘西国家级农业科技园标准厂房	花垣工业集中区创新园区标准厂房
------	------------------------	----------------	-----------------



位置	吉首经济开发区内	花垣县农业科技园	花垣工业集中区
总建筑面积 (m <sup>2</sup> )	134,423.28	19,384.00	53,184.00
2020 年度运营 成本 (万元)	395.00	106.00	250.00
销售费用:	135.00	43.00	95.00
管理费用:	260.00	63.00	155.00
其中: 折旧 费	200.00	30.00	110.00

根据上述数据可得出标准化厂房单位面积每年付现的运营成本, 销售费用平均约为 16.69 元/m<sup>2</sup>. 年, 销售费用平均约为 9.98 元/m<sup>2</sup>. 年。结合前文预测收入单价约为 300 元/m<sup>2</sup>. 年, 得出销售费用占收入比为 5.56%, 管理费用占收入比为 3.33%。

为便于计算, 各指标取整, 即预测项目运营期内销售费用按收入的 6%计取, 管理费用按收入的 3%计取。则计算出本项目的运营成本如下:

#### (1) 湘西高新区承接产业转移示范园基础设施建设项目运营成本预测表

单位: 人民币万元

项目	成本分类	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	
续:							
湘西高新区承接产业转移示范园基础设施建设项目	应交增值税:						
	税金及附加:						
	销售费用:						
	管理费用:						
	合计						
续:							
项目	成本分类	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年
湘西高新区承接产业转移示范园基础设施建设项目	应交增值税:	1,337.95	1,494.55	1,663.69	1,943.44	2,043.20	2,148.09
	税金及附加:	2,105.04	2,351.42	2,617.54	3,057.68	3,214.64	3,379.66
	销售费用:	972.24	1,086.04	1,208.95	1,412.23	1,484.73	1,560.94
	管理费用:	486.12	543.02	604.48	706.12	742.36	780.47
	合计	4,901.36	5,475.02	6,094.66	7,119.47	7,484.94	7,869.16
续:							
项目	成本分类	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年	合计
湘西高新区承接产业转移示范园基础设施建设项目	应交增值税:	2,258.36	2,374.29	2,496.17	2,624.30	2,759.02	23,143.05
	税金及附加:	3,553.15	3,735.54	3,927.30	4,128.90	4,340.85	36,411.72
	销售费用:	1,641.07	1,725.31	1,813.88	1,906.99	2,004.88	16,817.28
	管理费用:	820.54	862.66	906.94	953.50	1,002.44	8,408.64
	合计	8,273.11	8,697.80	9,144.29	9,613.69	10,107.20	84,780.69

### 3. 项目净收益的预测

项目净收益等于项目总收益扣除项目运营成本，由“三、（三）1. 项目收益预测”及“三、（三）2. 项目运营成本预测”结合起来可推出下表：

项目净收益预测表

单位：人民币万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	
湘西高新区承接产业转移示范园基础设施建设项目						
续：						
项目	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年
湘西高新区承接产业转移示范园基础设施建设项目	11,302.70	12,625.59	14,054.51	16,417.75	17,260.53	18,146.57
续：						
项目	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年	合计
湘西高新区承接产业转移示范园基础设施建设项目	19,078.09	20,057.44	21,087.05	22,169.52	23,307.55	195,507.31

### 4. 单因素压力测试

结合上述预测结果得出项目预期收益对融资本息的覆盖倍数，并假定项目的实际项目净收益比预期项目净收益下降 10%，以及实际项目融资成本比预期项目融资成本上升 10%两种情况，对上述三种情况进行压力测试。

项目	覆盖倍数（预期项目收益下降 10%）	覆盖倍数（预期收益及成本不变）	覆盖倍数（预期融资成本上升 10%）
湘西高新区承接产业转移示范园基础设施建设项目	1.11	1.24	1.19

综上，项目收益与融资能实现自求平衡，且项目收益对融资本息的覆盖抗风险能力较强。

5. 现金流量分析

综合本项目的投资估算与资金筹措方式、以及项目收益预测情况，对项目进行现金流量分析（建设期利息已被包含于建设总投资），以保证项目在运营期间无资金短缺风险。项目现金流预测分析结果如下：

（1）湘西高新区承接产业转移示范园基础设施建设项目现金流量的预测分析

序号	项目	合计	建设期						运营期										
			2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年
1	现金流入	462,888.00	40,000.00	100,000.00	20,000.00	10,000.00	6,300.00	6,300.00	16,204.06	18,100.61	20,149.17	23,537.22	24,745.46	26,015.73	27,351.21	28,755.23	30,231.34	31,783.21	33,414.75
1.1	资本金	82,600.00	38,100.00	1,900.00	20,000.00	10,000.00	6,300.00	6,300.00											
1.2	债券资金流入	100,000.00	1,900.00	98,100.00	-														
1.3	运营收入	280,288.00	-	-	-	-	-	-	16,204.06	18,100.61	20,149.17	23,537.22	24,745.46	26,015.73	27,351.21	28,755.23	30,231.34	31,783.21	33,414.75
2	现金流出	409,986.97	40,000.00	100,000.00	20,000.00	10,000.00	6,300.00	6,300.00	8,781.36	9,355.02	9,974.66	10,999.47	11,364.94	11,749.16	12,153.11	12,577.80	13,024.29	15,393.69	112,013.48
2.1	建设投资	182,600.00	40,000.00	100,000.00	20,000.00	10,000.00	6,300.00	6,300.00											
2.2	运营成本	84,780.69	-	-	-	-	-	-	4,901.36	5,475.02	6,094.66	7,119.47	7,484.94	7,869.16	8,273.11	8,697.80	9,144.29	9,613.69	10,107.20
2.3	运营期利息	42,606.28							3,880.00	3,880.00	3,880.00	3,880.00	3,880.00	3,880.00	3,880.00	3,880.00	3,880.00	3,880.00	3,806.28
2.4	债券本金	100,000.00								-	-	-	-	-	-	-	-	1,900.00	98,100.00
3	净现金流量	52,901.03	-	-	-	-	-	-	7,422.70	8,745.59	10,174.51	12,537.75	13,380.53	14,266.57	15,198.09	16,177.44	17,207.05	16,389.52	-78,598.73
4	累计净现金流量		-	-	-	-	-	-	7,422.70	16,168.29	26,342.81	38,880.56	52,261.09	66,527.65	81,725.75	97,903.18	115,110.23	131,499.75	52,901.03

#### 四、项目收益与融资自求平衡结论

##### （一）预期项目收益对融资本息的覆盖情况

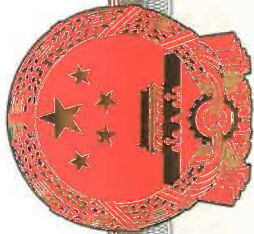
在上述“二、项目融资计划”、“三、项目收益预测”都预期实现的前提下，项目预期收益对融资本息的覆盖倍数大于等于 1.1 倍，符合相关法律法规对地方专项债券项目收益的要求。

##### （二）相关风险提示

因园区建设项目投资量大，房地产出租出售价格受到宏观经济、市场情况、相关政策等诸多因素影响，现实中可能存在成本不确定和价格不确定等问题。本报告结论不应被认为是对预测对象可实现的保证。

##### （三）项目收益及还本付息的结论

经上述测算，在项目收益预测方法及其所依据的各项假设合理前提下，本项目预期收益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。



# 营业执照

统一社会信用代码

91430100055816904G



扫描二维码登录  
“国家企业信用  
信息公示系统”  
了解更多登记、  
备案、许可、监  
管信息。

(副本)

副本编号: 1 - 1

名称 大华会计师事务所(特殊普通合伙) 湖南分所

类型 特殊普通合伙企业分支机构

负责人 陈长春

经营范围 经总所授权,在总所经营范围内从事: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;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 2012年10月22日

营业期限

营业场所 长沙市雨花区迎新路499号坤颐商务中心  
(御溪国际) 3栋1532-1536号



登记机关

2021 年 3 月 29 日



会计师事务所分所  
执业证书

名称： 大华会计师事务所（特殊普通合伙）湖南分所

负责人： 陈长春

经营场所： 长沙市雨花区迎新路499号坤颐商务中心  
(御溪国际) 3栋1532-1536号

分所执业证书编号： 110101484307

批准执业文号： 湘财会函[2012] 16 号

批准执业日期： 2012年09月03日

证书序号： 5000972

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》。

发证机关：



中华人民共和国财政部制



证书编号: 430100040025  
 Authorized Institute of CPAs  
 批准注册协会: 湖南省注册会计师协会  
 发证日期: 2001 年 11 月 23 日  
 Date of Issuance  
 2015.3.16 换发新证

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.

年度检验合格  
 Annual Renewal合格  
 合格专用章

2015.3.16 年度检验合格  
 合格专用章

2015.3.16 年度检验合格  
 合格专用章

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS  
 中国注册会计师协会

姓名: 陈长青  
 Full name  
 性别: 男  
 Sex  
 出生日期: 1978-03-12  
 Date of birth  
 工作单位: 大华会计师事务所(特殊普通合伙)湖南分所  
 Working unit  
 身份证号码: 433001197803120497  
 Identity card No.

年度检验合格  
 Annual Renewal合格  
 合格专用章

2015.3.16 年度检验合格  
 合格专用章

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.

年度检验合格  
 Annual Renewal合格  
 合格专用章

2015.3.16 年度检验合格  
 合格专用章

2015.3.16 年度检验合格  
 合格专用章





THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS  
中国注册会计师协会

姓名 周勇

性别 男

出生日期 1976-11-07

工作单位 大华会计师事务所(特殊普通合伙) 湖南分所

身份证号码 430111197611070451

Identity card No. 430111197611070451



证书编号: 430100040011

批准注册协会: 湖南省注册会计师协会

发证日期: 2007 年 11 月 02 日

2015.3.16 换发新证

年度检验合格, 继续有效一年。

This certificate is valid for another year after this renewal.

2015-3-16 合格专用章

2015-3-16 合格专用章

2015-3-16 合格专用章

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.

2015-3-16 合格专用章

2015-3-16 合格专用章

2015-3-16 合格专用章