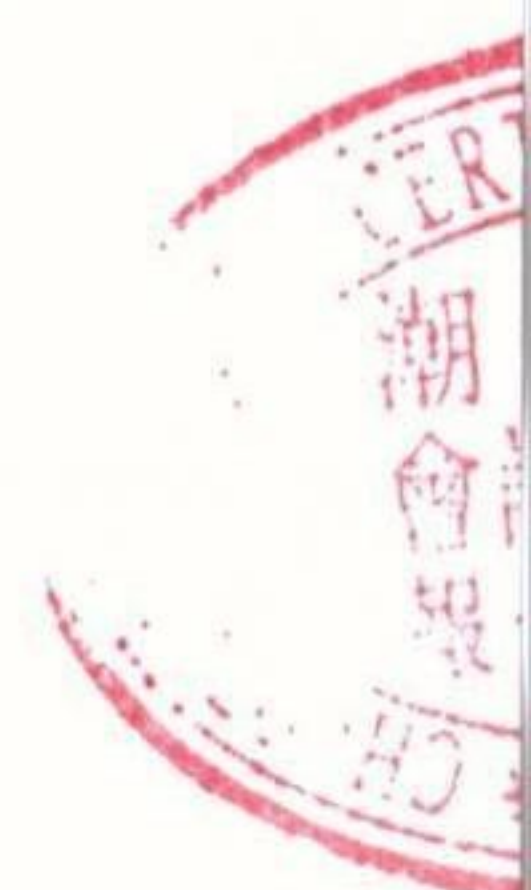


金 德
Jinde

报 告 书

REPORT

中国 广东
CHINA GUANGDONG



2020 年广东省冷链物流设施专项债券（二期）

湘桥区储备粮库建设项目专项债券

项目收益与融资自求平衡

财务评估咨询报告

潮州金德会计师事务所

2020 年 5 月

目 录

一、项目概述..... 1

1. 项目背景 1

2. 项目基本情况..... 2

二、评估要素..... 2

1. 资金充足性..... 3

1.1 投资估算 3

1.2 资金筹措 4

1.3 资金覆盖率 4

1.4 小结 9

2. 资金稳定性..... 9

三、风险分析..... 9

四、评估结论..... 10

附件：预期收益及成本分析..... 11

附表一：项目融资还本付息表..... 15

免责声明..... 16

2020 年广东省冷链物流设施专项债券（二期）

湘桥区储备粮库建设项目专项债券

收益与融资自求平衡财务评估咨询报告

潮金德【2020】专字第 096 号

一、项目概述

1、项目背景

近年来，随着广东省社会经济的快速发展，常住人口与流动人口迅速增加，全省粮食消费量大幅提高，而广东省的耕地面积及粮食总产量减少，商品粮主要靠外购解决，粮食总量平衡任务相当繁重。广东省政府非常重视这一情况，将粮食总量平衡工作纳入了各级政府议事日程。从 1995 年开始实行“米袋子”省长、市长负责制，进一步加强对粮食的宏观调控和粮食仓储设施的建设。“九五、十五”粮库的建设，有效缓解了广东省粮库仓容不足的压力，改善了粮食仓储设施的布局，增加了国家对粮食市场的宏观调控能力，取得了良好的经济和社会效益。但广东的粮食仓储基础设施仍存在很大缺口，远不能满足广东省粮食储备和流通的需要。

国务院总理李克强 2014 年 6 月 25 日主持召开国务院常务会议，部署做好粮食收储和仓储设施建设工作，研究决定完善农产品价格和市场调控机制，确定促进产业转移和重点产业布局调整的政策措施。

会议指出，粮食一头连着亿万农民，一头连着千家万户。近年来我国粮食持续增产，但仓容总体紧张，部分地区严重不足。做好粮食收储既是当前紧迫工作，也是长期任务，事关重大。要多措并举，加强收储和仓储设施建设，确保粮食颗粒归仓。一要大力促销腾库，采取定向销售等办法，消化临储粮和陈粮，为新粮腾出仓容。二要创新投融资方式，引导社会资本积极参与仓储设施建设。以东北地区和南方稻谷产区为重点，2014-2015 两年新建仓容 1000 亿斤。三要完善粮食经营者库存制度，奖补结合，鼓励企业多购多存。四要强化地方政府特别是销区责任，严格落实地方储备任务。督促销区按照不低于 6 个月市场供应量要求，确保粮食储备到位。

广东省地处东南沿海，属粮食主销区，粮食体制改革走在全国的前列。为贯彻落实 2014 年 6 月 25 日国务院第 52 次常务会议关于“2014 年增加地方储备 500 亿斤，并于 2014-2015 两年新增仓容 1000 亿斤”的重大决策精神，必须加强对储备粮的管理和宏

观调控力度，建立完善的粮食物流和储备体系，提高潮州市全市以及下属各区的粮食安全性和抗风险能力，确保区域粮食总量平衡。

2、项目基本情况

(1) 项目建设内容

湘桥区储备粮库建设地点位于潮州市湘桥区官塘镇石湖村鸡母山，项目总投资估算约为 9376.7 万元人民币，资金来源由区财政统筹资金投入，占地面积约 49284 平方米，计划总建筑面积 11512 平方米，总仓容 4.23 万吨。主要建设内容包括散装高大平房仓 5 栋、业务用房、机修间器材库、消防泵房、配电房和药品库等，配套建设仓储设施、水电安装、道路和绿化工程等。根据上级的安排，于 2018 年 11 月上报区发改局完成立项审批工作。

(2) 项目开展情况

湘桥区储备粮库项目建设目前正在有序开展前期准备工作，一是委托潮州市国土资源测绘队对位于潮州市湘桥区官塘镇石湖村鸡母山的土地进行土地地形测量、界线测量、面积统计及编制申报建设用地勘测定界图等资料，签订湘桥区储备粮库（官塘镇石湖村）用地测量合同书，取得由潮州市国土资源测绘队绘制的湘桥区储备粮库拟用地勘测定界图及区储备粮库项目建设征收土地红线图。二是及时报送《关于要求落实湘桥区粮库用地规划的请示》至潮州规划局，要求落实湘桥区储备粮库用地规划，及时办理相关规划手续。三是委托河南工大设计研究院进行初步可行性研究报告，对项目建设规模、功能及总投资作初步预算，并根据上级的安排，完成湘桥区储备粮库立项工作。现阶段正在积极加紧办理征地手续，土地征收工作由潮州市自然资源局与潮州市湘桥区官塘镇石湖经济联合社进行签订《征收土地合同书》。

二、评估要素

2019 年 6 月 10 日中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》，发挥专项债券带动作用 and 金融机构市场化融资优势，依法合规推进专项债券支持的重大项目建设。对没有收益的重大项目，通过统筹财政预算资金和地方政府一般债券予以支持。对有一定收益且收益全部属于政府性基金收入的重大项目，由地方政府发行专项债券融资；收益兼有政府性基金收入和其他经营性专项收入（以下简称专项收入，包括交通票款收入等），且偿还专项债券本息后仍有剩余专项收入的重大项目，可以由有关企业法人项目单位（以下简称项目单位）根据剩余专项收入情况向金融机构市场化融资。

根据 2019 年 6 月 10 日中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》要求，地方政府、项目单位和金融机构加强对重大项目融资论证和风险评估，充分论证项目预期收益和融资期限及还本付息的匹配度，合理编制项目预期收益与融资平衡方案，反映项目全生命周期和年度收支平衡情况，使项目预期收益覆盖专项债券及市场化融资本息。

我们根据国家、地方相关政策文件，以真实、客观、可行、独立为原则，对 2020 年广东省冷链物流设施专项债券（二期）-湘桥区储备粮库建设项目政府专项债券项目收益与融资自求平衡情况分析评估如下：

1、资金充足性

本项目收益与融资平衡分析结果显示，专项债券存续期内还本付息资金充足，债券本息资金覆盖率可达到 1.34 倍。对此，我们从投资概算、资金筹措、资金覆盖率等方面具体分析如下：

1.1 投资估算

本项目建设期 2 年，静态总投资为 7,424.29 万元。在项目建设期间，2020 年拟发行期限为 15 年的专项债券 6,000.00 万元。参考以 15 年期国债收益率上浮 15%，即发行利率 3.65%进行测算，本项目从客观、谨慎角度出发，对发行债券按 3.65%进行利息支出测算。据此估算总投资为 7,649.90 万元。

详见表 1 和表 2：

表 1 项目静态总投资表

单位：人民币万元

项目名称	工程费用	工程建设其他费用	预备费	静态总投资
湘桥区储备粮库建设项目	6,022.84	1,047.91	353.54	7,424.29
合计	6,022.84	1,047.91	353.54	7,424.29

注：上述项目静态总投资金额来源于《新建潮州市湘桥区储备粮库项目可行性研究报告》，未考虑建设期利息及债券发行费用。

表 2 项目总投资表（调整后）

单位：人民币万元

序号	费用名称	合计
1	静态总投资	7,424.29
2	建设期利息	219.00
3	债券发行费用	6.60
4	债券还本付息服务费	0.01
合计	项目总投资	7,649.90

注：（1）债券发行费用包括承销费和发行登记费：分别暂按发行债券金额的千分之一和万分之一进行测算；还本付息服务费按建设期内还本付息额的万分之零点五测算。

（2）本项目于 2020 年预计发行金额 6,000.00 万元，期限为 15 年。拟发行债券利息测算为：暂按 15 年期国债收益率上浮 15%，即发行利率 3.65%进行测算。

1.2 资金筹措

本次拟通过财政资金、发行专项债券收入筹措项目建设期所需资金，所筹措资金用于工程费用、债券发行费用、专项债券本息及还本付息服务费。本期债券发行计划表见表 3，项目建设期资金平衡情况详见表 4：

表 3 债券发行计划表

单位：人民币万元

序号	发行时间	发行额度（万元）	发行期限
1	2020 年（提前二批）	6,000.00	15 年期
合计		6,000.00	

表 4 建设期资金平衡情况表

单位：人民币万元

项目	筹备阶段 (2020 年前)	2020 年	2021 年	合计
资金筹措				
资本金	2,000.00			2,000.00
专项债券发行		6,000.00		6,000.00
合计	2,000.00	6,000.00	-	8,000.00
资金使用				
建设资金		3,374.68	4,049.61	7,424.29
债券发行费用		6.60		6.60
还本付息			219.00	219.00
还本付息服务费			0.01	0.01
合计	-	3,381.28	4,268.62	7,649.90
资金余额	2,000.00	4,618.72	350.10	

注：2018 年 11 月 27 日收到财政下拨地方一般债券资金 2,000.00 万元。

基于以上投资计划、资金筹措安排，我们未发现相关项目建设期内所需建设资金存在缺口的情况。

1.3 资金覆盖率

湘桥区储备粮库采用易址新建方式，项目建设完成后，将缓解仓容不足、发放设施不完善的问题，完善广东省粮食储备体系，对保障广东省的粮食安全、促进广东省经济

发展与社会稳定具有重要的意义。同时，腾出的旧址属于高价值商业用地，具有较高出让价值。

储备粮库项目没有商品粮经营收入。易址新建粮库后，相关部门计划收储粮库旧址，债券存续期间可通过出让项目单位储备粮库的旧址所得净收益偿还本息。预计项目旧址地块出让净收入为 12,487.81 万元。本项目在债券存续期的现金流量分析测算表详见表 5，项目的预测收益和成本分析详见本报告附件。

根据项目收益与融资平衡分析结果，专项债券存续期内还本付息资金充足，本项目债券本息资金覆盖率可达到 1.34 倍。为本项目总收益除以债券还本付息总额，即项目总收益 12,487.81 万元/债券本息 9,285.00 万元。

表 5 现金流分析测算表

单位：人民币万元

项目	筹备阶段 (2020 年前)	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
现金流入							
资本金	2,000.00	-					
债券资金流入	-	6,000.00					
项目总收益					2,411.40		
其中：（1）旧址地块出让收入					2,411.40		
现金流入总额	2,000.00	6,000.00	-	-	2,411.40	-	-
现金流出							
工程投资	-	3,374.68	4,049.61				
债券还本付息	-	-	219.00	219.00	219.00	219.00	219.00
还本付息服务费	-	-	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
债券发行费用	-	6.60	-				
现金流出总额	-	3,381.28	4,268.62	219.01	219.01	219.01	219.01
现金净流量							
当年项目现金净流入	2,000.00	2,618.72	-4,268.62	-219.01	2,192.39	-219.01	-219.01
期末项目累计现金结存额	2,000.00	4,618.72	350.10	131.09	2,323.48	2,104.47	1,885.46

1.4 小结

综上，在本项目专项债券存续期内，我们未注意到本项目资金出现不能满足还本付息要求的情况。

2、资金稳定性

本项目以出让项目旧址地块所得净收益作为专项债券还本付息资金来源。专项债券存续期内有项目旧址土地出让净收益可覆盖各年利息及偿还本金的支出需求，且至2035 年期末仍有现金结余。本项目专项债券存续期内资金留存情况详见图 1。

单位：人民币万元

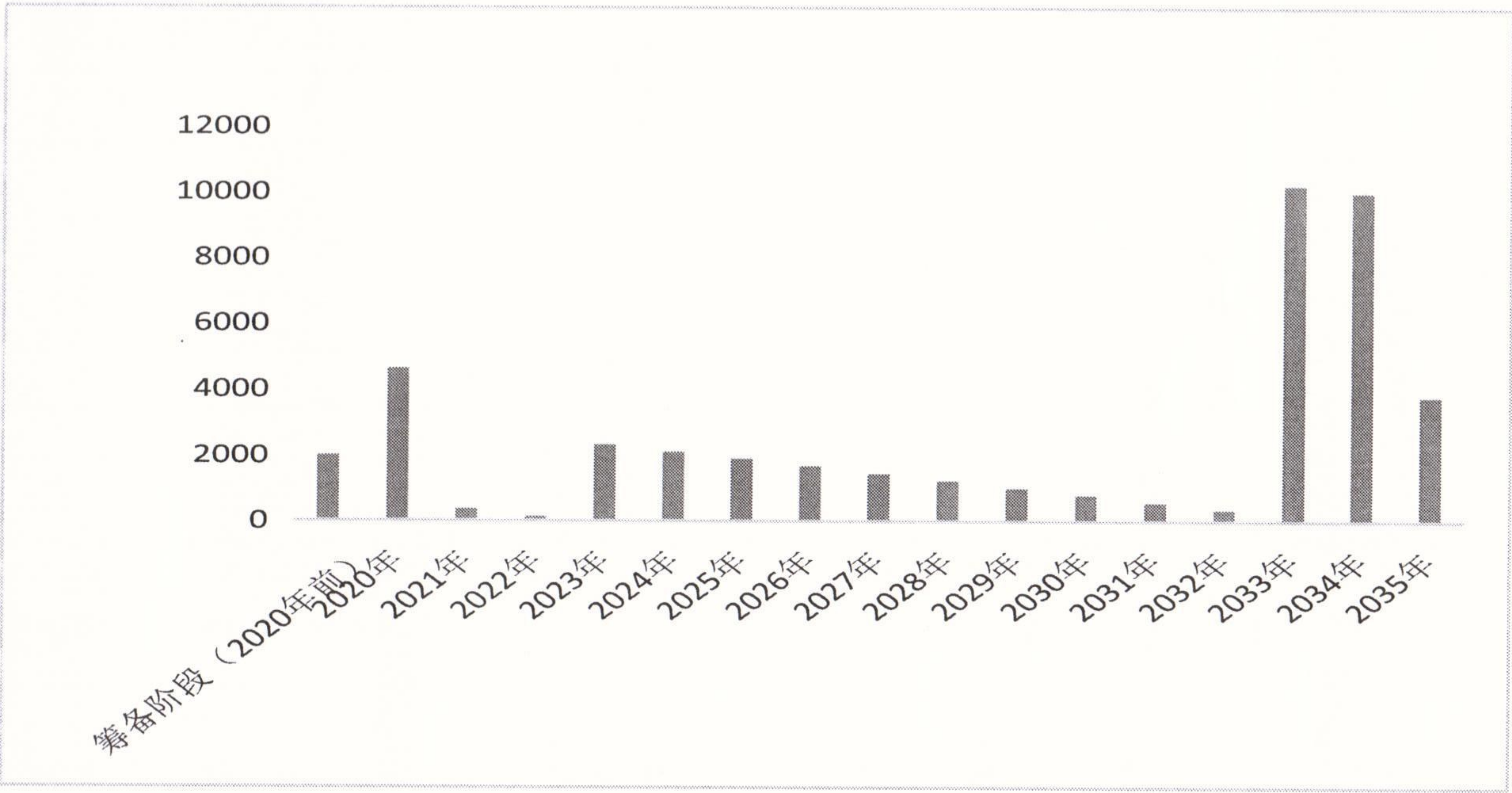


图 1 债券存续期内资金留存情况

综上，针对本项目在专项债券存续期内还本付息资金的测算，我们均未注意到可能对相关项目资金稳定性产生重大影响的情况。

三、风险分析

考虑本项目的具体情况，考虑土地出让收入、利率变动等对债券偿债覆盖率产生较大影响的各个因素，为对未来不确定性及风险进行整体把控，针对上述各因素进行压力测试，分析各因素在有利及不利变动时，对专项债券本金或本息资金覆盖率的影响程度。

根据本项目收益与融资自求平衡的压力测试结果，当土地出让收入、利率变动等影响债券还本付息的因素在±10%范围内变动的情况下，专项债券本息资金覆盖率依然>1，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

总体而言，本项目预计以粮库旧址地块使用权出让所得净收益对其拟使用的专项债券资金保障程度较高，但是由于未来项目地块的实际出让价格、出让进度等存在一定不确定性，可能存在相关风险。如土地市场发生变化，导致特定地块的出让提前或延后，与债券偿还时间不一致时，可由地方政府调配其他地块的出让收入作为债券偿还保证。

四、评估结论

基于财政部对地方政府发行专项债券的要求，本项目可以通过发行专项债券的方式、以相较其他融资方式更优惠的融资成本完成资金筹措，并以项目单位粮仓旧址土地使用权出让所得净收益所对应的充足、稳定现金流作为后续还本付息的资金来源。基于我们对相关项目收益与融资平衡的分析，我们未注意到相关项目在专项债券存续期内出现无法满足专项债券还本付息要求的情况。

综上所述，通过发行地方政府专项债券的方式，满足本项目的资金需求，应是现阶段较优的资金解决方案。



中国潮州

中国注册会计师：郑建德



中国注册会计师：章雄伟



二〇二〇年五月三日



附件：预期收益及成本分析

由于项目完工后将大大改善潮州市粮食储备条件，能够有效缓解市区粮食仓库实施落后、仓库不足等矛盾。对保证粮食市场供应，确保粮食市场和全市社会稳定，有效发挥粮食储备流通对全市粮食市场的调控作用。同时，位于主城区的粮库旧址是具有较高价值的商业地块，所以可将项目单位粮仓旧址土地使用权出让所得净收益用于专项债券还本付息的资金来源。

一、出让项目自有地块净收益

结合本工程的实际情况，通过出让项目单位粮仓旧址“潮州市大道开发区银槐西路地块”净收益用于偿还专项债券本息。

债券存续期间，为保障偿债能力，该项目可用项目单位粮仓旧址地块出让净收益12,487.81万元作为该项目债券本息还款保证，土地信息如表1和表2。

表1 预计出让的土地信息

序号	地块	出让方式	土地用途	土地面积（平方米）	预计出让时间
1	潮州市大道开发区银槐西路地块	公开出让	一般商业用地	11,800.059	2023年、2033年

参考潮州市湘桥区2018年-2019年同类型平均土地单价及潮州市湘桥区2019年预计生产总值（GDP）增长率6.00%，以上地块作为债券本息还款保证，分二期出让，预计的出让收入详见表2。

表2 预计出让的土地金额

地块		土地面积（平方米）	预计出让时间	土地单价（元）	以GDP增速6.00%预计土地出让净收入（万元）
潮州市大道开发区银槐西路地块	1	3,540.018	2023年	8,986.60	2,411.40
	2	8,260.041	2033年	16,093.64	10,076.41
合计		11,800.059			12,487.81

旧址土地出让收入预测情况如下：

①土地市场情况

项目地块“潮州市大道开发区银槐西路地块”系一般商业用地，本次出让土地储备面积为11,800.059 m²。潮州韩江西岸主城区多年没有土地出让记录，缺少可供参考案例。选取本市邻近片区土地交易价格再作系数调整。



经查询潮州市公共资源交易中心和土地交易所土地出让成交信息，自 2018 年-2019 年，选取本土地储备项目（旧址）周边出让城镇居住地块 2 宗、其他普通商品住房用地 2 宗、其他普通商品住房用地公园用地 1 宗作参照。具体如表 3 所示：

表 3 土地整理储备项目周边土地出让情况表

序号	地块	区位	占地面积 (m²)	容积率	中标总地 价	地价	出让日期	用途
					(万元)	(元/平米)		
1	意溪镇意东三路东侧 (GYMS1-7 国有建设用地使用权)	湘桥区	95397.72	小于等于 3.5	35,364.00	3,707.01	2018/7/2	居住
2	意溪镇意东三路东侧 (GYMS1-7 国有建设用地使用权)	湘桥区	95397.72	小于等于 3.5	42,834.00	4,490.04	2019/4/29	居住
3	意溪镇石牌村片区 (YXSP4-2 国有建设用地使用权)	湘桥区	56535.73	小于等于 3.5	31,627.00	5,594.16	2019/2/26	其他普通商品住房用地
4	意溪镇石牌村片区 (YXSP3-1 国有建设用地使用权)	湘桥区	17406.1	小于等于 3.5	9,746.00	5,599.19	2019/2/26	其他普通商品住房用地公园用地
5	意溪镇石牌村片区 (YXSP4-3 国有建设用地使用权)	湘桥区	72431.75	小于等于 3.5	40,519.00	5,594.09	2019/2/26	其他普通商品住房用地
参考平均土地单价						4,996.90		

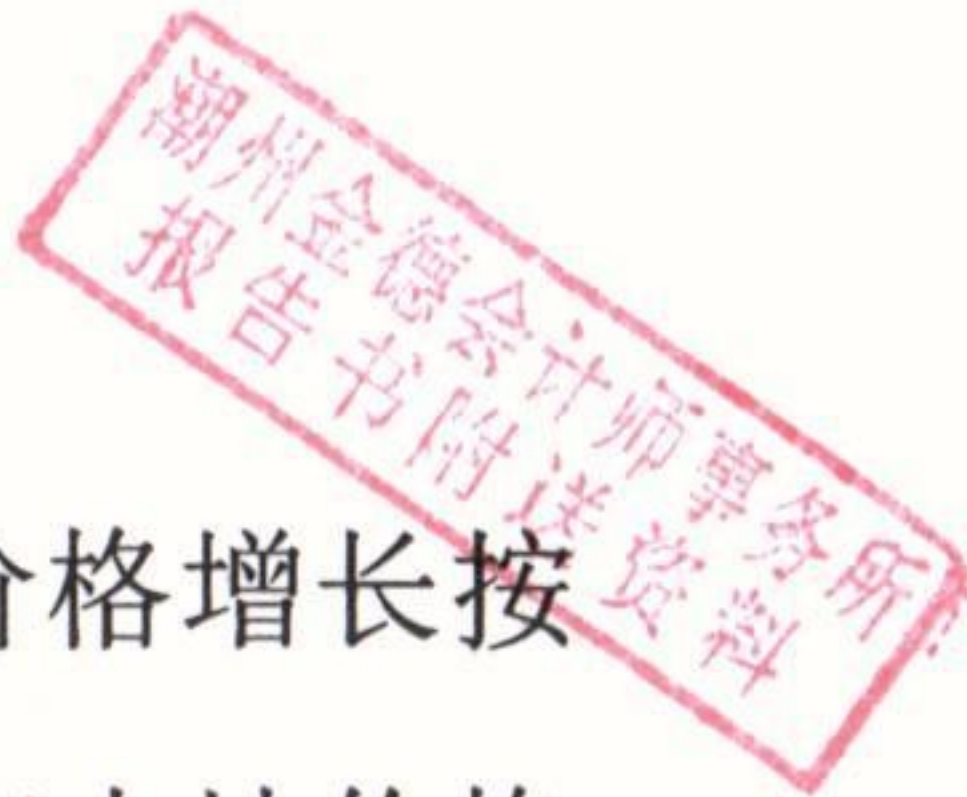
②项目土地出让价格及出让金收入预测。

系数选取说明：2019 年底，潮州韩江西岸主城区商品房均价为 8150 元，意溪镇片区商品房均价为 5400 元，比价为 1.51。

参考上述 5 宗土地出让情况，考虑各地块地段、区域、用途、个别条件等差异和近几年潮州市湘桥区其他地块成交情况等因素，按商品房比价进行修正并预测。

表 4 土地储备项目出让土地价格预测表

项目	地块	土地性质	土地储备面积 (m²)	参考平均土地单价 (元/m²)	修正系数	预测土地单价 (元/m²)
1	潮州市大道开发区银槐西路地块	一般商业用地	11,800.059	4,996.90	1.51	7,545.32



根据上述近期土地市场情况及项目所在区域周边土地价格并结合土地价格增长按潮州市湘桥区 2019 年预计生产总值（GDP）增长率 6.00%，债券存续期内各年土地价格预测如下：

表 5 项目所在区域土地出让价格预测表

单位：元/平方米

项目	土地性质	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
潮州市大道开发区银槐西路地块	一般商业用地	7,545.32	7,998.04	8,477.92	8,986.60	9,525.80	10,097.35	10,703.19

项目	土地性质	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年
潮州市大道开发区银槐西路地块	一般商业用地	11,345.38	12,026.10	12,747.67	13,512.53	14,323.28	15,182.68	16,093.64

目标用地预计出让年份的土地出让价格预测为：2023 年目标用地出让价格 8,986.60 元/平方米、2033 年目标用地出让价格 16,093.64 元/平方米。

③土地出让收入预测

根据表 5 预测价格，目标用地预计出让的年度及出让收入预测如下：

表 6 项目土地出让收入预测表

金额单位：人民币万元

序号	项目	2023 年		2033 年	
		土地面积	金额	土地面积	金额
1	潮州市大道开发区银槐西路地块	3,540.018	3,181.27	8,260.041	13,293.41

④土地出让收益预测

假设自融资开始日起的第三年和第十三年分两次完成潮州市大道开发区银槐西路地块挂牌交易，按上述预测价格及土地出让相关政策预计的出让收入如下：

表 7 潮州市大道开发区银槐西路地块预计出让净收入

单位：人民币万元

序号	地块收购储备项目	2023 年	2033 年	合计
1	土地出让收入	3, 181. 27	13, 293. 41	16, 474. 68
2	扣除项目合计 (2=a+b+c)	769. 87	3, 217. 00	3, 986. 87
a	政策性基金 (1*60%*30%)	572. 63	2, 392. 81	2, 965. 44
b	土地出让工作经费 (1*60%*2%)	38. 18	159. 52	197. 70
c	预设其他扣除项目 (1*5%)	159. 06	664. 67	823. 73
3	用于资金平衡土地相关收益 (3=1-2)	2, 411. 40	10, 076. 41	12, 487. 81

二、专项债财务费用

财务费用包括债券发行费用、还本付息费用以及还本付息服务费。本项目债券存续期内还本付息情况见附表一。

专项债券利率以 15 年期国债收益率上浮 15%，即发行利率 3. 65%进行测算；本次专项债券暂按发行费用 0. 1%，发行登记费用 0. 01%进行测算；债券存续期内每年还本付息时需交纳还本付息服务费，按 0. 005%进行测算。



附表一：项目融资还本付息情况

单位：人民币万元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
期初专项债券 余额		6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00
本期专项债券 发行	6,000.00								
本期还款	-	219.00	219.00	219.00	219.00	219.00	219.00	219.00	219.00
其中：还本									
付息		219.00	219.00	219.00	219.00	219.00			
期末专项债券 余额	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00

项目	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	合计
期初专项债券 余额	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	
本期专项债券 发行								6,000.00
本期还款	219.00	219.00	219.00	219.00	219.00	219.00	6,219.00	9,285.00
其中：还本							6,000.00	6,000.00
付息	219.00	219.00	219.00	219.00	219.00	219.00	219.00	3,285.00
期末专项债券 余额	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	-	



免责声明

本报告中的评论仅供贵方作一般参考之用，其内容(无论整体或部分)不构成我们的意见

我们出具的评论将仅基于下列事项：

- a.我们在本报告述及或引用的资料、文件、事实和假设；
- b.我们假设提供给我们所有资料(未经独立核实)为准确、真实、完整和有效；
- c.贵方理解本报告只涵盖特定的中国大陆和相关国家/地区问题及相应影响，并未考虑其他任何类别的相关事宜；
- d.在此报告出具时有效的有关法律、法规和解释(“权威法规”)。这些权威法规可能会被修订，且可能具有追溯效力。我们没有义务告知贵方对此报告中所作分析或任何事项可能产生影响的任何变更或发展，我们亦不会对本报告出具日之后的任何事项作考虑。在报告出具之日后权威法规的任何变更亦可能会影响报告中评论的有效性；
- e.贵方理解此报告对任何税务机构及/或司法机构并无约束效力，亦不应被视为我们就任何税务机构及/或司法机构将会同意我们的评论而作出的任何声明、保证或担保；
- f.与此约定业务有关的所有服务仅供贵方参考及内部使用，除了贵方作为业务约定书合同一方以外，潮州金德会计师事务所(“金德”或“我们”)与其他任何人士或任何方(“第三方”)均不产生合约利益关系。此约定业务的服务并非为任何第三方的明示或默示的利益。除贵方以外，任何第三方没有权利以任何形式或基于任何目的，依赖我们的提交物、建议、评论、报告或其他服务；
- g.我们不会对任何第三方承担任何义务和责任(包括但不限于疏忽引起的责任)。如有任何第三方依赖我们报告的情况，贵方同意将保护金德，其关联机构以及人员免受任何与向第三方披露报告(无论是否经过我们的同意)有关的第三方索偿或责任的影响，并补偿所产生的诉讼费以及其他费用。