

德阳经开区中小企业孵化园项目

专项债券

专项评价报告

川中联咨询字〔2019〕18号

德阳经开区中小企业孵化园项目专项债券

专项评价报告

川中联咨询字（2019）18 号

德阳经济技术开发区工业和信息化局：

我们接受德阳经济技术开发区工业和信息化局委托，对德阳经开区中小企业孵化园项目专项债券（以下简称“本期债券”）的项目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》。发行人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。

本专项评价报告仅供发行人发行本期债券之目的使用，不得用作其他任何目的。

总体评价结果如下：

一、应付本息情况

本项目为德阳经开区中小企业孵化园项目，估算依据为前期设计方案，估算范围为前期设计方案确定的建筑面积、建筑结构形式、建设标准以及建设工程需要的相关费用，包括建安工程费、工程建设其他费、征地费以及预备费。工程建设项目总投资为 104,088.41 万元，其中包括标准厂房工程费用 50,467.69 万元，工程建设其它费用 9,433.79 万元，预备费 2,995.07 万元，配套城市道路费用 36,991.85 万元以及建设期利息 4,200.00 万元（两年建设期利息，2020 年发债 35,000 万元，2021 年发债 35,000 万元）。

本期债券拟融资金额 70,000.00 万元，假设债券票面利率 4.0%，期限 15 年，项目

建设期 21 个月。每年付息，到期后一次性还本，自发行之日起 15 年债券存续期应还本付息情况如下：

金额单位：人民币万元

年度	期初本金金额	本期发行金额	本期偿还本金	期末本金余额	融资利率	应付利息
2020 年		35,000.00		35,000.00	4.0%	1,400.00
2021 年	35,000.00	35,000.00		70,000.00	4.0%	2,800.00
2022 年	70,000.00			70,000.00	4.0%	2,800.00
2023 年	70,000.00			70,000.00	4.0%	2,800.00
2024 年	70,000.00			70,000.00	4.0%	2,800.00
2025 年	70,000.00			70,000.00	4.0%	2,800.00
2026 年	70,000.00			70,000.00	4.0%	2,800.00
2027 年	70,000.00			70,000.00	4.0%	2,800.00
2028 年	70,000.00			70,000.00	4.0%	2,800.00
2029 年	70,000.00			70,000.00	4.0%	2,800.00
2030 年	70,000.00			70,000.00	4.0%	2,800.00
2031 年	70,000.00			70,000.00	4.0%	2,800.00
2032 年	70,000.00			70,000.00	4.0%	2,800.00
2033 年	70,000.00			70,000.00	4.0%	2,800.00
2034 年	70,000.00		35,000.00	35,000.00	4.0%	2,800.00
2035 年	35,000.00		35,000.00		4.0%	1,400.00
合计		70,000.00	70,000.00			

二、项目产生的净现金流入

1. 基本假设条件及依据

(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) 对发行人有影响的法律法规无重大变化；

(4) 发行人制定的项目经营计划等能够顺利执行；

(5) 市场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对发行人造成的重大不利影响

本次德阳经开区中小企业孵化园项目收入来源于车间收入、停车位收入以及物业收入等部分，收入纳入财政性基金收入或财政专项收入。本项目经过 21 个月建设期后，从 2022 年起获得经营性收入。

本项目的运营期成本主要包括：劳务费、人员工资、管理费用、财务费用。

2. 项目产生的净现金流入

假设本项目经过 21 个月建设期后，从 2022 年起获得经营性收入。基于谨慎性原则，

按后附“项目收益及现金流入预测说明”中项目收益预测数据计算，用于资金平衡的项目息税前利润为 138,732.42 万元。

三、预期收入对应的政府性基金收入偿还融资本金和利息情况

本期债券融资项目收益为项目运营产生的现金净流入。

依据国家现行政策法规及相关行业规定，并依据建设单位提供的基础资料，预期项目收入对应的政府性基金收入偿还本金和利息情况为：基于谨慎性原则，结合项目实际情况，本项目息税前利润为 138,732.42 万元，本次专项债本息合计为 112,000.00 万元，项目收益是债券本息的 1.24 倍。

附件：项目收益及现金流入预测说明



中国·成都

中国注册会计师：



中国注册会计师：



2019 年 10 月 8 日

项目收益及现金流入预测说明

一、项目收益及现金流入预测编制基础

本项目为德阳经开区中小企业孵化园项目。

预期项目收入对应的政府性基金收入为基础，结合项目的建设期对预测期间经济环境等的最佳估计假设为前提，编制了本期债券募集资金投资项目现金流入预测说明。

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等无重大变化；

（三）对发行人有影响的法律法规无重大变化；

（四）发行人制定的项目经营计划等能够顺利执行；

（五）市场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对发行人造成的重大不利影响

三、项目收益及现金流入预测编制说明

（一）参与主体

实施机构：德阳经济技术开发区工业和信息化局

（二）项目概况

1. 德阳经开区中小企业孵化园项目基本情况：项目总规划用地面积为 170623.70 m²，拟建总建筑面积为 212901.60 m²，中型单层厂房建筑面积 32208.00 m²，轻型双层厂房建筑面积 41652.00 m²，轻型多层厂房建筑面积 133056.00 m²，以及综合配套用房建筑面积 5985.60 m²。

本项目主要建设内容为：厂房及配套建筑总建筑面积 212901.60 m²，包括中型单层厂房、轻型双层厂房、轻型多层厂房及配套设施等主体建筑的建筑、安装、装饰工程；区域配套建设道路、绿化、室外管网配套等总图工程。以及配套城市道路金沙江路（莹华山路至华山路段），总长约 4800m，主要道路宽度 50m，两边各 20m 绿化带。

2.投资估算与资金筹措方式

（1）投资估算

本项目为德阳经开区中小企业孵化园项目，估算依据为前期设计方案，估算范围为

前期设计方案确定的建筑面积、建筑结构形式、建设标准以及建设工程需要的相关费用，包括建安工程费、工程建设其他费、征地费以及预备费。工程建设项目总投资为104,088.41万元，其中包括标准厂房工程费用50,467.69万元，工程建设其它费用9,433.79万元，预备费2,995.07万元，配套城市道路费用36,991.85万元以及建设期利息4,200.00万元（两年建设期利息，2020年发债35,000万元，2021年发债35,000万元）。

（2）资金筹措方式

本项目总投资104,088.41万元，其中资本金34,088.41万元由政府财政出资，占总投资的32.75%，资本金按照项目实施进度逐步落实到位。再发行70,000.00万元解决剩余部分资金，占总投资的67.25%。（其中，2020年发行35,000.00万元专项债券，2021年发行35,000.00万元专项债券。）

本期债券拟融资金额70,000.00万元，假设债券票面利率4.0%，期限15年，项目建设期21个月。每年付息，到期后一次性还本，自发行之日起15年债券存续期应还本付息情况如下：

金额单位：人民币万元

年度	期初本金金额	本期发行金额	本期偿还本金	期末本金余额	融资利率	应付利息
2020年		35,000.00		35,000.00	4.0%	1,400.00
2021年	35,000.00	35,000.00		70,000.00	4.0%	2,800.00
2022年	70,000.00			70,000.00	4.0%	2,800.00
2023年	70,000.00			70,000.00	4.0%	2,800.00
2024年	70,000.00			70,000.00	4.0%	2,800.00
2025年	70,000.00			70,000.00	4.0%	2,800.00
2026年	70,000.00			70,000.00	4.0%	2,800.00
2027年	70,000.00			70,000.00	4.0%	2,800.00
2028年	70,000.00			70,000.00	4.0%	2,800.00
2029年	70,000.00			70,000.00	4.0%	2,800.00
2030年	70,000.00			70,000.00	4.0%	2,800.00
2031年	70,000.00			70,000.00	4.0%	2,800.00
2032年	70,000.00			70,000.00	4.0%	2,800.00
2033年	70,000.00			70,000.00	4.0%	2,800.00
2034年	70,000.00		35,000.00	35,000.00	4.0%	2,800.00
2035年	35,000.00		35,000.00		4.0%	1,400.00
合计		70,000.00	70,000.00			

3.资金平衡

项目运营收入在考虑相关成本和税费扣除形成的基金收入，专项用于偿还本期债券本息。

（三）项目收益及现金流入预测项目说明

1.项目建设背景

德阳经济技术开发区，成立于1992年8月，地处四川省成德绵高新技术产业带中部，位于德阳市区东南部平原，东临东山浅丘风景区，中有旌湖。德阳经开区辖两个街道（旌东街道、八角井街道），总面积79.2平方公里，规划建设面积54平方公里，建设成面积42平方公里。

德阳经济技术开发区立足于“工业立区、科技兴区、统筹强区”的发展宗旨，致力于发展“新能源、新装备、新材料”产业和现代服务业，努力建成科学技术先进、制造能力强大、城市功能完善、生态环境优良、社会稳定和谐的多功能综合性经济技术开发区。德阳经济技术开发区是国家工信部授予的首批“国家新型工业化（装备制造业）示范基地”和联合国“清洁技术与新能源装备制造业国际示范城市”挂牌园区，现已进驻各类企业和项目1100余家。开发区建区以来，各项经济指标每年均以35%以上的增速超常规增长。开发区已成为中国西部新型工业化的示范区，高新技术成果的产业化基地和最具投资价值的开发区之一。被四川省商务厅认定为“综合实力名列四川省开发区第一位”。开发区正以优异的投资环境、高质量的办事效率、企业良好的发展空间努力打造世界知名的新能源设备研发、生产制造基地。德阳毗邻省会成都，位于丝绸之路经济带和长江经济带的交汇处、叠合点。德阳交通发达，距双流国际厂房50公里，距青白江亚洲最大的铁路集装箱中心站24公里，随着成德绵乐城际快铁、成都第二绕城高速的通车和第三绕城高速的建设，天府大道北延线、德阳经济区环线高速的加快建设，德阳区位优势更加突显。目前，成（都）德（阳）同城化战略顺利推进，德阳正全力打造成都国家中心城市北部新城，努力推动形成以成都主城区为核心，南有天府新区、北有德阳新城的“一核两中心”格局。

2.项目收益及现金流入预测

（1）收入预测

本次德阳经开区中小企业孵化园项目收入包括车间收入、停车位收入以及物业收入等部分。本项目收入以项目对应并纳入政府性基金预算管理的专项收入。

① 出租、出售收入

参照德阳经开区工业园区销售和租赁情况，考虑适当下浮，估算车间出租单价400.00元每平米/年，车间出售单价4,500.00元每平米/年。

②停车场收入

根据本项目设计规划，有 200 个车位用于停车。结合德阳经开区工业园区停车场收入情况测算，我们简化处理，停车位出租 2,400.00 元/年、停车位出售 150,000.00 元/个相关的市场收入数据。

③物业收入

参考德阳经开区的《员工公共租赁住房租赁合同》，拟定车间物业收入 15.00 元每平方米/年、办公和生活部分（包括办公楼、辅助用房以及倒班房）物业收入 18.00 元每平方米/年、车位物业收入 600.00 元每平方米/年。

根据以上方案，2022-2035 年德阳经开区中小企业孵化园项目预测经营性收入明细如下：

2022-2035 年德阳经开区中小企业孵化园项目预测经营性收入明细

单位：万元

序号	项目		运营期													
			合计	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
	营业收入（万元）	149,467.81	4,656.28	4,656.28	4,656.28	5,512.68	5,512.68	5,512.68	6,369.09	6,369.09	31,070.52	16,143.26	15,586.85	15,030.44	14,474.04	13,917.63
1	车间出租（万元）	63,018.87	4,258.03	4,258.03	4,258.03	5,109.64	5,109.64	5,109.64	5,961.24	5,961.24	5,961.24	5,109.64	4,258.03	3,406.43	2,554.82	1,703.21
	单价	-	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400
	出租面积	-	106,450.80	106,450.80	106,450.80	127,740.96	127,740.96	127,740.96	149,031.12	149,031.12	149,031.12	127,740.96	106,450.80	85,160.64	63,870.48	42,580.32
	出租比例	-	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3	0.2
2	车间出售（万元）	71,854.29	-	-	-	-	-	-	-	-	23,951.43	9,580.57	9,580.57	9,580.57	9,580.57	9,580.57
	单价	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4500	4500	4500	4500	4500	4500
	出售面积	-	-	-	-	-	-	-	-	-	53225.4	21290.16	21290.16	21,290.16	21,290.16	21,290.16
	出售比例	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.25	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
	出售比例合计	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.25	0.35	0.45	0.55	0.65	0.75
3	停车位出租	355.2	24	24	24	28.8	28.8	28.8	33.6	33.6	33.6	28.8	24	19.2	14.4	9.6
	单价	-	2,400.00	2,400.00	2,400.00	2,400.00	2,400.00	2,400.00	2,400.00	2,400.00	2,400.00	2,400.00	2,400.00	2,400.00	2,400.00	2,400.00
	数量	-	100	100	100	120	120	120	140	140	140	120	100	80	60	40
4	停车位出售	9000	-	-	-	-	-	-	-	-	750	1050	1350	1650	1950	2250
	单价	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15	15	15	15	15	15
	出售个数	-	-	-	-	-	-	-	-	-	50	70	90	110	130	150
5	物业收入	5,239.45	374.25	374.25	374.25	374.25	374.25	374.25	374.25	374.25	374.25	374.25	374.25	374.25	374.25	374.25
5.1	车间	4470.93	319.35	319.35	319.35	319.35	319.35	319.35	319.35	319.35	319.35	319.35	319.35	319.35	319.35	319.35
5.2	办公和生活部分	600.52	42.89	42.89	42.89	42.89	42.89	42.89	42.89	42.89	42.89	42.89	42.89	42.89	42.89	42.89
5.3	车位	108.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00

(2) 项目成本

① 园区劳务费

本项目孵化园委托劳务公司负责园区保安和清洁工作，参考德阳经开区工业园的《标准厂房后勤外包合同》，每月 1 万元劳务费，一年 12 万劳务费。孵化园标准厂房劳务费按 120 万/年，辅助用房劳务费按 36 万/年测算。

② 物管工资

孵化园拟招聘 9 名物管，参考德阳工资待遇标准，园区物管人均工资按 7 万/年测算。

③ 停车场工人工资

本项目停车场拟招聘 2 名工作人员，参考德阳工资待遇标准，园区物管人员人均工资按 7 万/年测算。

④ 管理费用

本项目管理费用指企业行政管理部门为管理组织经营活动而发生的各项费用。包括公司经费、工会经费、职工教育经费、董事会费、咨询费、审计费、诉讼费、排污费、绿化费、土地损失补偿费、技术转让费、技术研究与开发费、长期待摊费用（固定资产大修）摊销、业务招待费、坏账损失、坏账准备、减值准备、毁损和报废（减盘盈）损失、租赁房屋的房产税、土地使用税及本项目可能产生印花税、车辆购置税、车船税、契税等。参照目前同类行业的情况，加上有关税项，本项目管理费用按营业收入的 5% 计算。

⑤ 财务费用预测

按照 4.00% 的利率计算，根据本次债券发行规划，本次专项债 2022-2035 年利息合计 37,800.00 万元。

根据以上测算，2022-2035 年德阳经开区中小企业孵化园项目预测经营成本明细如下表所示：

2022-2035 年德阳经开区中小企业孵化园项目运营期成本表

单位：万元

	项目	合计	运营期													
			2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
1	运营成本	10,735.39	465.81	465.81	465.81	508.63	508.63	508.63	551.45	551.45	1,786.53	1,040.16	1,012.34	984.52	956.70	928.88
1.1	园区劳务费	2,184.00	156	156	156	156	156	156	156	156	156	156	156	156	156	156
1.2	物管工资	882	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63
1.3	停车场工人工资	196	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14
1.4	管理费用	7,473.39	232.81	232.81	232.81	275.63	275.63	275.63	318.45	318.45	1,553.53	807.16	779.34	751.52	723.70	695.88
2	财务费用	37,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	1,400.00
3	总成本费用	48,535.39	3,265.81	3,265.81	3,265.81	3,308.63	3,308.63	3,308.63	3,351.45	3,351.45	4,586.53	3,840.16	3,812.34	3,784.52	3,756.70	2,328.88

(3) 相关税费

政府部门融资行为的部分产生的收入全部纳入财政基金性收入，因此，该部分无需缴纳增值税，城建税，教育附加费，地方教育附加等税费。

(4) 项目损益

德阳经开区中小企业孵化园项目的建设是适应社会经济发展、客观现实、满足人民生活水平提高的要求；此项目能够实现净利润的创造，满足自求平衡的要求，本项目营业收入合计 149,467.81 万元，总成本费用包括财务费用及其他成本费用，合计 48,535.39 万元，无相关税费，息税前利润合计 138,732.42 万元，息税前利润对债券本息的覆盖倍数为 1.24。项目损益表明细如下：

项目损益表

单位：万元

序号	项目	合计（万元）	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
1	收入合计	149,467.81	4,656.28	4,656.28	4,656.28	5,512.68	5,512.68	5,512.68	6,369.09	6,369.09	31,070.52	16,143.26	15,586.85	15,030.44	14,474.04	13,917.63
2	运营成本	10,735.39	465.81	465.81	465.81	508.63	508.63	508.63	551.45	551.45	1,786.53	1,040.16	1,012.34	984.52	956.70	928.88
3	总成本费用	48,535.39	3,265.81	3,265.81	3,265.81	3,308.63	3,308.63	3,308.63	3,351.45	3,351.45	4,586.53	3,840.16	3,812.34	3,784.52	3,756.70	2,328.88
4	财务费用	37,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	1,400.00
5	息税前利润	138,732.42	4,190.46	4,190.46	4,190.46	5,004.05	5,004.05	5,004.05	5,817.64	5,817.64	29,284.00	15,103.09	14,574.51	14,045.92	13,517.34	12,988.75

(5) 资金测算平衡情况

德阳经开区中小企业孵化园项目资金测算平衡表

单位：万元

年限	建设期			运营期													合计
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	
现金流入	59,800.00	44,288.41	4,656.28	4,656.28	4,656.28	5,512.68	5,512.68	5,512.68	6,369.09	6,369.09	31,070.52	16,143.26	15,586.85	15,030.44	14,474.04	13,917.63	253,556.22
专项债	35,000.00	35,000.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	70,000.00
项目资本金投入	24,800.00	9,288.41	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	34,088.41
营业收入	-	-	4,656.28	4,656.28	4,656.28	5,512.68	5,512.68	5,512.68	6,369.09	6,369.09	31,070.52	16,143.26	15,586.85	15,030.44	14,474.04	13,917.63	149,467.81
现金流出	59,800.00	44,397.63	3,265.81	3,265.81	3,308.63	3,308.63	3,308.63	3,308.63	3,351.45	3,351.45	4,586.53	3,840.16	3,812.34	3,784.52	38,756.70	37,328.88	222,733.02
工程费用	58,400.00	41,597.63															99,997.63

运营费用	-	-	465.81	465.81	465.81	508.63	508.63	508.63	551.45	1,786.53	1,040.16	1,012.34	984.52	956.70	928.88	10,735.39
利息	1,400.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	1,400.00	42,000.00
偿还本金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	35,000.00	35,000.00	70,000.00
净现金流量	-	-	1,390.46	1,390.46	1,390.46	2,204.05	2,204.05	2,204.05	3,017.64	26,484.00	12,303.09	11,774.51	11,245.92	-24,282.66	-23,411.25	30,823.20

德阳经开区中小企业孵化园项目的建设是适应社会经济发展、客观现实、满足人民生活水平提高的要求。此项目能够实现净利润的创造，满足自求平衡的要求。2022-2035 年用于还专项债的收入为 149,467.81 万元，在债券存续期内息税前利润为 138,732.42 万元，本次债券本息合计为 112,000.00 万元，项目息税前利润是本次债券本息的 1.24 倍，在还款期内，本金偿还保障率均超过 100%。完全能够满足本次债券本息偿还要求，项目本身能够达到自求平衡。

综上所述，本次德阳经开区中小企业孵化园项目专项债券，在债券存续期内项目未来产生的现金流入对本次债券的本息形成了较好的覆盖。