

四川方信联合会计师事务所有限公司

关于内江市隆昌市使用专项债券收回收购隆地拍（2023）09 号、

隆地拍（2023）11 号存量闲置土地项目

收益与融资自求平衡专项债券

财务评价咨询报告



目 录

注册会计师声明	1
财务评价咨询报告	2
专项债券财务评价说明	4
一、 市县级行业专项规划	4
（一） 隆昌市基本情况	4
（二） 项目符合相关规划	5
二、 项目概述	6
（一） 参与主体	6
（二） 项目情况	6
三、 经济社会效益分析	10
（一） 经济效益	10
（二） 社会效益	11
四、 评价基础与假设	13
（一） 编制原则	13
（二） 编制依据	13
五、 评价要素	14
（一） 投资估算与资金筹措	14
（二） 项目收入与成本费用估算	16
（三） 资金测算平衡情况	22
（四） 项目偿付能力分析	23
（五） 敏感性分析	23
六、 评价结论	24



注册会计师声明

我们对内江市隆昌市使用专项债券回收收购隆地拍（2023）09号、隆地拍（2023）11号存量闲置土地项目收益与融资自求平衡专项债券实施方案的总体规划、投资指标以及项目建设期和运营期的推测性假设等信息进行了核对，对基本假设下基于项目对应的政府性基金收入、建设投资、运营成本费用、债券本息等现金流执行了复核等商定程序，对项目息前净现金流覆盖专项债券本息的能力进行评价。

我们出具的评估结论仅基于下列事项：

- （1）我们在本报告述及或引用的资料、文件、事实和假设；
- （2）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；
- （3）在报告日后的有关法律、法规和解释的任何变更可能会影响本报告中评估结论的有效性，我们不会对本报告出具日之后的任何事项作考虑；
- （4）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。委托方理解本报告中的评估结论仅供贵方发行本债券之目的作参考之用。其内容（无论整体或部分）不构成我们审计或审阅的意见；与委托方签订的业务约定书所约定的服务并非为任何第三方的明示或默示的利益。



内江市隆昌市使用专项债券回收收购隆地拍 (2023) 09 号、隆地拍 (2023) 11 号存量闲置土 地项目收益与融资自求平衡专项债券 财务评价咨询报告

方信咨评字 (2025) 第009号

隆昌市土地储备中心:

我们接受委托,对拟发行的内江市隆昌市使用专项债券回收收购隆地拍 (2023) 09 号、隆地拍 (2023) 11 号存量闲置土地项目收益与融资自求平衡专项债券的项目收益与现金流编制情况执行了与委托方商定的程序,并出具财务评价咨询报告。

商定程序并不构成按照《中国注册会计师审计准则》、《中国注册会计师审阅准则》或《中国注册会计师其他鉴证业务准则》(统称“中国注册会计师鉴证业务准则”)执行的鉴证业务,因此我们不对上述数据发表审计或审阅意见。



我们按照《中国注册会计师相关服务准则第 4101 号—对财务信息执行商定程序》和业务约定书的要求执行业务。发行人遵照财政部《关于加快地方政府专项债券发行使用有关工作的通知》(财预[2020]94 号)及《中共中央办公厅、国务院办公厅关于做好地方专项债券发行及项目配套融资工作的通知》规定进行本项目申报、监督相关的内部控制,在项目收益预测及其所依据的各项假设的基础上编制项目收益与未来现金流预测表是隆昌市土地储备中心的责任。

我们对内江市隆昌市使用专项债券回收收购隆地拍 (2023) 09



号、隆地拍（2023）11号存量闲置土地项目收益与融资自求平衡专项债券实施方案的总体规划、投资指标以及项目建设期和运营期的推测性假设等信息进行了核对，对基本假设下基于项目对应的政府性基金收入、建设投资、营运成本费用、债券本息等现金流执行了复核等商定程序，对项目息前净现金流覆盖专项债券本息的能力进行评价，为发行内江市隆昌市使用专项债券收回收购隆地拍（2023）09号、隆地拍（2023）11号存量闲置土地项目收益与融资自求平衡专项债券计划提供参考。

我们根据国家、地方相关政策文件，对内江市隆昌市使用专项债券收回收购隆地拍（2023）09号、隆地拍（2023）11号存量闲置土地项目收益与融资自求平衡专项债券实施方案分析评价结论如下：

1.本项目专项收入可偿债息前净现金流 20,934.88 万元，政府专项债券到期本息合计 17,013.60 万元，本项目息前净现金流/专项债券本息覆盖倍数为 1.23 倍。

2.我们未发现本项目专项债券存续期内出现无法满足还本付息要求的情况。

附件：专项债券财务评价说明

四川方信联合会计师事务所有限公司



中国注册会计师：



中国注册会计师：



二〇二五年三月十一日



专项债券财务评价说明

一、市县行业专项规划

（一）隆昌市基本情况

项目位于内江市隆昌市。隆昌市位于四川省东南部，隶属于内江市，总面积约 794 平方公里，辖 11 个镇、2 个街道办事处和 1 个省级经济开发区，常住人口约 63 万，近三年财政经济情况见表 1。隆昌市是成渝地区双城经济圈的重要节点城市，享有“中国石牌坊之乡”和“中国西部鱼米之乡”的美誉。作为全国领先的现代农业示范区、西部首个农村产业融合发展试点区和全省唯一的乡村振兴先进示范区，隆昌市交通便利，涵盖成渝高铁、隆黄铁路、成渝高速公路等重要交通要道，是连接川渝两地的交通枢纽。

近三年隆昌市供应用于房地产土地（住宅用地、商业用地、住宅兼容商业用地）12 宗，面积 639.29 亩、共计 156,080.54 万元。

表 1 隆昌市近三年财政经济情况（单位：亿元）

	2022 年	2023 年	2024 年
地区生产总值	334.87	366.33	389.21
一般公共预算收入	10.97	12.02	12.63
政府性基金收入	11.43	16.33	16.36
其中：国有土地出让收入	9.61	14.82	13.94
政府性基金支出	16.73	21.28	20.14
其中：国有土地出让支出	3.92	8.87	5.35

（二）项目符合相关规划

为深入贯彻国务院《关于进一步加强城市规划建设管理工作的若干意见》“实现城市有序建设、适度开发、高效运行、努力打造和谐宜居、富有活力、各具特色的现代化城市，让人民生活更美好”的精神，促进本区域土地储备事业持续健康发展。按照《自然资源部 国家发展改革委关于实施妥善处置闲置存量土地若干政策措施的通知》（自然资发〔2024〕104号）、《地方政府土地储备专项债券管理办法（试行）》（财预〔2017〕62号）等文件规定，本区域紧扣省委、省政府、市委、市政府发展主题，积极探索，找准坐标，精准定位，深入开展土地储备项目专项债券发放工作。本项目依法处置闲置土地，盘活存量土地，促进节约集约用地，积极稳妥化解重点领域风险，推动本区域房地产高质量发展。

本次发行地方政府专项债券（以下简称“专项债券”）是按照《中华人民共和国预算法》、《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）、《财政部关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》（财预〔2017〕89号）要求，在遵循市场规则的基础上，积极探索从我国实际情况出发的地方政府“项目收益债”。

本次专项债券还本付息来源于项目自身收入，债务风险锁定在项目内，并按照市场规则向投资者进行详细的项目信息披露，保障投资者权益，更好地发挥专项债对地方稳增长、促改革、调结构、惠民生、

防风险的支持作用。

本项目的建设符合国家、四川省、内江市隆昌市有关发展决策部署，符合隆昌市经济发展的需求、地区规划要求，民众支持程度高。项目实施是隆昌市开发建设的基本前提，也是落实城市规划的必要条件。通过本项目的实施，可以为下一步的土地出让、区域建设打好基础，有效促进片区土地资源的合理利用。因此，项目建设不仅符合城市总体规划，更是对区域规划的最好落实。

二、项目概述

（一）参与主体



实施机构：隆昌市自然资源和规划局

项目业主：隆昌市土地储备中心

（二）项目情况

1、项目基本情况

项目名称：内江市隆昌市使用专项债券收回收购隆地拍（2023）

09 号、隆地拍（2023）11 号存量闲置土地项目

项目所属领域：土地储备

项目建设工期：12 个月

项目区位：隆昌市

项目说明：本项目为新建工程，资产无抵押或质押情况。

2、项目建设内容及产出

隆昌市土地储备中心使用专项债券回收收购隆地拍（2023）09号、隆地拍（2023）11号两宗存量闲置土地，项目总投资15,083.37万元，拟发行专项债券13,900.00万元，项目收入合计28,847.45万元，收益覆盖倍数1.23倍。

3、项目实施计划

项目已纳入隆昌市2025年土储计划等前期工作。

本项目工期建设计划从2025年3月至2026年3月，建设工期为12个月。

4、运营方案

本项目的实施管理工作由项目业主单位全权负责，业主单位隆昌市土地储备中心负责运营，项目实施机构隆昌市自然资源和规划局对项目运营进行监管。

本项目运营方案包括管理原则、管理方案、财务管理，详见如下：

（1）管理原则

①运营期资金实行统一管理，由财务单独立账、核算，资金使用严格按照计划进行，并接受上级有关部门的监督和检查。

②合理安排资金，积极、充分、扎实抓好建设前期的各项工作。

③为了确保运营期项目质量和资金的合理使用，实行以主要负责人全面负责实施和管理的项目法人责任制，严把质量和资金关。

（2）管理方案

项目单位坚持“勤奋严谨，求实创新，规范有序，团结奉献”的思想理念，贯彻落实科学发展观，积极探索规范化、精细化管理的有效途径。努力强化管理，创建现代化管理模式，从细节上规范、约束，使管理体制逐步走上科学化的轨道，创造了较好的经济效益和社会效益。为了使精细化管理工作有序开展，成立了精细化管理工作领导小组，一把手全面抓，分管主任具体抓。组成了精细化管理专业队伍，把任务分解到每个岗位，责任落实到每个人。召开专题会议，层层进行动员，形成了全员共同参与、齐抓共管的工作格局。从管理、技术、安全、生产等四个方面细化业务流程和标准，量化考核指标。通过推行精、准的规范和加强细、严的控制，运用科学管理方法和科技手段，全面推进项目规范化管理升级。

项目单位认真分析有关单价变化的政策，紧紧把握项目资源优势和销售优势，不断挖掘项目自身的开发潜力，既取得了很好的经济效益，又有效规避市场风险。抓好经营工作，实现互利共赢和取得良好的经济效益。

（3）财务管理

运营单位根据项目经营、储备企业的业务性质，按照国家有关法律、法规及财务制度，制定了《财务管理制度条款》、《会计核算基础工作规定》、《借款和各项费用开支标准及审批程序》，健全落实了各项规章制度，以规范会计核算行为，提升财务管理水平，保证储

备项目运营账账相符、账实相符。

运营单位在项目运营的购、销、调、存各个业务环节，不断加强资金的管理、财政补贴的管理、成本费用的管理以及企业盈亏的管理。做好记账、核算等基础工作，正确、及时、全面、真实地反映企业的经济活动，财产资金变化、成本费用开支和经营成果。通过建立和健全各种手续制度，如实反映资金活动的情况，按期进行财产清查，做到账账相符、账实相符。通过会计信息，不断改善经营管理，促进企业合理使用资金，降低费用水平，提高经济效益。

5、项目公益性论证



按照《财政部关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》（财预〔2017〕89号）文件有关的要求，结合本地区实际情况，优先选择党中央、国务院和省委、省政府确定的重大战略领域及重点项目发行项目收益专项债券。

本项目属于土地储备项目，具有显著的公益性。土地的合理利用不仅有利于社会的发展，更是为社会公众提供公共服务、改善生态环境提供良好保障。本项目将符合土地储备要求的地块进行收储。土地储备机构可以从社会整体利益出发，将企业需盘活的土地及旧城需要改造的地块进行征收、重整，从基层建设机制解决民生问题及城市规划问题，提高资源整体利用效率，从而提高整体民生水平。

通过本次土地收储，重新规划土地利用情况，按照坚定不移地推进节约用地的总要求，遏制建设用地过度外延扩张，有效控制建设用

地总量；统筹建设用地增量与存量，合理调整优化建设用地结构和布局，优化国土空间开发格局；完善基础设施建设，改变以往“脏、乱、差”的情况，改善地区生态环境。

本项目所涉及的收储项目在实施后能够完善众多基础设施，改善城市环境，增加城市建设用地规模，对城市后期发展起到积极的促进作用；涉及的征收项目是城市建设发展必要的举措，对增加城市建设用地，为城市扩容打下了良好基础，也是对土地集约利用、城市环境美化、农村居民生活改善、城市综合发展的一大利好举措

本项目满足《财政部发展改革委人民银行银监会关于贯彻国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知相关事项的通知》（财预〔2010〕412号）规定，“公益性项目”是指为社会公共利益服务、不以盈利为目的，且不能或不宜通过市场化方式运作的政府投资项目。

综上所述，本项目具有公益性。

三、经济社会效益分析

（一）经济效益

作为国有土地收储项目，本项目实施后其经济产出为可供出让的土地，通过本项目的一级土地整理、整体规划、统一开发，可显著提升国有土地资源的内在价值。土地储备项目通常伴随着基础设施的建设和改善，这不仅提升了土地的使用价值，还吸引了更多的私人投资，带动了相关产业的发展，从而产生良好经济效益。

根据隆昌市目前同区域土地公开出让情况，该区域内的土地价格总体呈现上涨趋势，本项目预计土地出让总收入 28,847.45 万元。本项目的实施还将提供更多的直接和间接就业机会。项目土地开发后，将形成新的消费和市场需求，会增加服务行业的就业岗位。一级土地整理阶段房屋的拆迁、市政基础设施的建设、绿地的建设、场地的平整等工作都将产生大量间接就业机会。同时，政府通过土地出让、租赁等方式，也可以获得直接的财政收入。土地储备项目通过税收、土地增值等间接方式为政府带来财政收益。

通过对项目区场地平整、排水管网建设基础工程，项目区基础设施的建成、完善将提升区域地块价值，有利于新片区的加速形成，最终使项目地块成为推进城市化进程的主要力量。

（二）社会效益

（1）提升土地资源利用效率

闲置土地的存在意味着土地资源的浪费，尤其是在土地供需失衡的背景下，回收闲置土地可以重新激活这些资源，提高土地利用效率。通过专项债等融资手段，地方政府能够加速土地收储进程，将闲置土地转化为可利用资源，用于基础设施建设、城市更新等项目，从而促进区域经济发展。

（2）缓解城市发展空间不足的问题

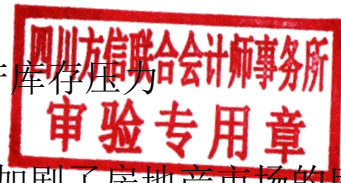
随着城市化进程的加快，许多城市面临土地资源紧张的问题。闲

置土地的回收可以为城市提供更多发展空间，用于建设住房、商业设施、公共绿地等，满足城市人口增长和经济发展的需求。

（3）促进城市更新与可持续发展

闲置土地往往集中在老旧城区或规划不合理的区域，回收这些土地有助于推动城市更新，改善城市面貌和居民生活质量。例如，将闲置土地重新规划为公共公园、生态修复区或社区设施，不仅能美化城市环境，还能提升居民幸福感，促进社会和谐。

（4）化解房地产库存压力



闲置土地的存在加剧了房地产市场的库存压力。通过回收闲置土地，政府可以减少未开发土地的存量，稳定市场预期，促进房地产市场的健康发展。例如，广东省通过专项债回收闲置土地，为房地产市场释放了积极信号，有助于市场止跌回稳。

（5）优化财政资源配置

闲置土地的回收可以通过专项债等融资工具实现，这不仅减轻了地方政府的财政压力，还能优化财政资源配置。专项债的资金可以用于土地收储和基础设施建设，形成良性循环，提升地方经济的整体效益。

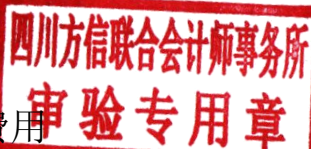
综上所述，本项目社会效益显著。

四、评价基础与假设

（一）编制原则

项目建设必须遵循国家的各项政策、法规和法令，符合区域经济社会发展及行业和地区的规划。以科学发展、实事求是的态度，公正客观的反映本项目建设的实际情况，项目投资坚持“客观公正、实事求是”的原则，通过对区域经济社会发展分析研究以及对项目规划的研究，推荐建设项目投资总规模、整体方案，论证结果的合理性。

（二）编制依据



（1）土地征收费用

- 《中华人民共和国土地管理法》；
- 《土地储备管理办法》（国土资规〔2025〕2号）；
- 《四川省土地管理实施办法》；
- 《四川省人民政府办公厅关于进一步做好征地工作的通知》（川办发〔2024〕18号）；
- 《四川省国有土地上房屋征收与补偿条例》；
- 《隆昌市城市总体规划（2014-2030）》；
- 区域土地征收定价文件；
- 相关评估单位出具的项目地块评估报告。

（2）相关税费计算

契税：根据《四川省人民代表大会常务委员会关于契税具体适用税率等事项的决定》，按照契税法第三条授权，四川省契税的具体适用税率为 3%。

印花税：《中华人民共和国印花税法》及其实施细则以及相关文件的规定，纳税人签订《国有土地出让合同》支付土地出让金应按照“产权转移书据”税目，按照万分之五的税率征收印花税。土地使用权出让合同属于产权转移书据的一种，因此需按规定缴纳印花税。

五、评价要素



财政部公布《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方专项债券品种的通知》（财预〔2017〕89号），提出在法定专项债务限额内，鼓励有条件的地方试点发展项目收益与融资自求平衡的专项债券，积极探索在有一定收益的公益性事业领域分类发行专项债券，以对应的政府性基金收入或专项收入偿还。根据《通知》要求，分类发行专项债券建设的项目，应当能够产生持续稳定的反映为政府性基金收入或专项收入的现金流收入，且现金流收入应该能够完全覆盖专项债券还本付息的规模。

我们根据国家、地方相关政策文件，对内江市隆昌市使用专项债券收回收购隆地拍（2023）09号、隆地拍（2023）11号存量闲置土地项目收益与融资自求平衡专项债券实施方案分析评价如下：

（一）投资估算与资金筹措

本项目建设动态投资总额为 15,083.37 万元，其中：闲置存量土地收回收购成本 14,624.67 万元，占总投资的 97.0%，建设期利息 444.80

万元，占总投资的 2.9%，债券发行费用 13.90 万元，占总投资的 0.1%。

详见下表 5-1:

表 5-1 投资汇总表

单位：万元

序号	项目	面积（亩）	金额	占比	备注
一	闲置存量土地收回收购成本	72.70	14,624.67	97.0%	
1	隆地拍（2023）09 号	44.52	11,319.27	75.0%	城镇住宅用地（兼容商业 5%）
2	隆地拍（2023）11 号	28.19	2,668.94	17.7%	商服用地
3	相关税费		636.46	4.2%	
3.1	印花税		6.99	0.0%	
3.2	契税		419.65	2.8%	
3.3	交易服务费		209.82	1.4%	
二	建设期债券利息		444.80	2.9%	
三	债券发行费用		13.90	0.1%	
四	项目总投资		15,083.37		

资本金来源：资本金均来源于财政资金,项目资本金 1,183.37 万元，占项目总投资的 7.8%，并根据项目建设进度予以拨付。

融资来源：融资来源于地方政府专项债，融资金额 13,900.00 万元。

详见表 5-2。

表 5-2 资金使用与筹措表

单位：万元

序号	项目	合计	建设期	投资占比
			第 1 年	
一	资金使用	15,083.37	15,083.37	100.0%

1	闲置存量土地回收收购成本	14,624.67	14,624.67	97.0%
2	建设期债券利息	444.80	444.80	2.9%
3	债券发行费用	13.90	13.90	0.1%
二	资金筹措	15,083.37	15,083.37	100.0%
1	发行债券	13,900.00	13,900.00	92.2%
2	项目资本金	1,183.37	1,183.37	7.8%
3	用于项目回收收购	14,624.67	14,624.67	97.0%
4	用于建设期债券利息	444.80	444.80	2.9%
5	用于债券发行费用	13.90	13.90	0.1%

（二）项目收入与成本费用估算



1、项目收入

（1）项目收入可行性

土地出让收入是地方政府重要的财政收入来源之一。土地出让金通过招标、拍卖、挂牌和协议等方式出让土地取得，为地方政府提供了稳定的财政支持，尤其在分税制改革后，土地出让收入成为地方政府弥补财政收支缺口的重要手段。土地出让收入在调节土地市场方面发挥着关键作用。政府通过土地出让金的收取，可以调控土地市场的供求关系，促进土地资源的合理配置和有效利用，进而稳定土地市场价格。

土地出让收入是城市基础设施建设和发展的重要资金来源。土地出让收入中的很大一部分被用于城市基础设施建设，如道路、桥梁、公园等，以及征地和拆迁补偿支出，提升了城市面貌和居民生活质量。同时，土地出让收入还用于支持农村基础设施建设，如农村饮水、环境、卫生、教育以及文化等，促进了城乡一体化发展。

综上所述，土地收入作为地方财政收入的重要来源，对地方发展具有至关重要的作用，本项目土地出让收入具有较高的可行性。

收费参考依据：

- 近年度隆昌市住宅、商服用地出让价格信息；
- 隆昌市经济增长信息。

（2）项目收入的分类

本项目收入为土地储备对应产生的国有建设用地出让收入。本项目测算收益全部为项目本身产生的专项收入，用于偿还专项债券本息，专项收入纳入政府性基金预算管理。



（3）项目收入预测

土地出让收入=出让价格 x 出让面积

①出让面积

按照 242 号文要求，收回收购的土地原则上当年不再供应用于房地产开发，确有需求的，应当严控规模，优化条件实施供应，在落实“五类调控”的同时，供应面积不得超过当年收回收购房地产用地总面积的 50%。本项目运用地方政府专项债券收回收购存量闲置土地 72.70 亩，其中住宅用地 44.52 亩，计划第 2 年安排 30%比例出让，待房地产市场企稳回升之后，计划第 5 年安排 70%比例出让；商服用地 28.19 亩全部安排到第 7 年进行出让。

②出让价格

按照国家“稳地价、稳房价”的整体部署，以及适度宽松的货币政策和积极的财政政策组合拳进行逆周期调节，未来土地市场的走势是持续向好的。

近年来，隆昌市通过多维度的协同机制、产业协作、交通互联、生态共建等举措，深度融入成渝双城经济圈，形成了具有地方特色的发展路径。隆昌市以“川渝合作内江（隆昌）荣昌融合发展试验区”为总体目标，定位为“成渝双核重要功能配套区”和“南向开放及西部陆海新通道‘桥头堡’”。通过编制“四重清单”（重大项目、平台、政策、改革），规划 89 个重点项目，总投资超千亿元，覆盖交通、产业、生态等领域。

参考隆昌市近三年房地产用地出让情况（见附表 2），住宅用地成交楼面地价主要集中在 1300-3000 元/平方米，本次专项债回收收购的土地安排到第 2-7 年进行陆续出让，本项目住宅地块容积率 3.1，考虑到通货膨胀率及经济上行带来的增值效应，第 2 年住宅出让地价暂按 1700 元/平方米进行测算，第 5 年上涨至 2000 元/平方米；商服用地近三年成交楼面地价集中在 3000-7500 元/平方米，本次回收收购的商服用地安排到第 7 年进行出让，价格暂按 3000 元/平方米进行测算。

详见附表 1 “项目收入测算表”

2、项目成本费用估算

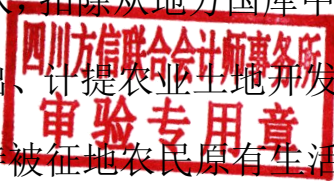
（1）财务费用

项目财务费用即专项债券融资利息，其中，项目专项债券拟发行 7 年期债券，利率 3.2%，根据中国地方政府债券信息公开平台查询 7 年期债券利息在 1.61%-2.47%之间，本项目取值 3.2%在合理范围之内。在建设期中只付息，不还本。运营期中间只付息，不还本，所有借款都在计算期最后一年还。

债券名称	债券编码	发行地区	发行时间	发行期限	发行规模	利率	付息方式	起息日
合计	-	-	-	-	7433.78	-	-	-
2025年四川省政府专项债券（二期）	2505043	四川省	2025-01-21	7年	8.3	1.61	1年一次	2025-01-22
2025年四川省政府再融资专项债券（一期）	2505040	四川省	2025-01-21	7年	25.13	1.61	1年一次	2025-01-22
2025年四川省政府再融资一般债券（一期）	2505039	四川省	2025-01-21	7年	39.97	1.61	1年一次	2025-01-22
2024年四川省政府专项债券（二十八期）	2405856	四川省	2024-09-11	7年	5.2	2.04	1年一次	2024-09-12
2024年四川省政府专项债券（二十期）	2405830	四川省	2024-08-29	7年	3.01	2.12	1年一次	2024-08-30
2024年四川省政府专项债券（十三期）	231929	四川省	2024-08-16	7年	2.19	2.21	1年一次	2024-08-19
2024年四川省政府再融资专项债券（十二期）	2405590	四川省	2024-07-11	7年	20.17	2.23	1年一次	2024-07-12
2024年四川省政府再融资一般债券（四期）	2405352	四川省	2024-05-29	7年	118.44	2.36	1年一次	2024-05-30
2024年四川省政府专项债券（七期）	231805	四川省	2024-05-16	7年	10.58	2.37	1年一次	2024-05-17
2024年四川省政府专项债券（一期）	2405125	四川省	2024-02-29	7年	0.3	2.47	1年一次	2024-03-01

图：7 年期债券发行利率

（2）农田水利建设资金

根据《关于从土地出让收益中计提农田水利建设资金有关事项的通知》（财综〔2011〕48号）要求，各地市按照当年实际缴入国库的土地使用权出让收入，扣除从地方国库中实际支付的征地和拆迁补偿支出、土地开发支出、计提农业土地开发资金支出、补助被征地农民社会保障支出、保持被征地农民原有生活水平补贴支出、支付破产或改制企业职工安置费支出、支付土地出让业务费、缴纳新增建设用地土地有偿使用费等相关支出项目后，作为计提农田水利建设资金的土地出让收益口径，严格按照 10%的比例计提农田水利建设资金。农田水利建设资金实行专款专用，专项用于农田水利设施建设，并重点向粮食主产区倾斜。

（3）教育资金

根据《财政部教育部关于从土地出让收益中计提教育资金有关事项的通知》（财综〔2011〕62号）要求，统一按照当年实际缴入地方国库的招标、拍卖、挂牌和协议出让国有土地使用权取得的土地出让收入，扣除当年从地方国库中实际支付的征地和拆迁补偿支出、土

地开发支出、计提农业土地开发资金支出、补助被征地农民社会保障支出、保持被征地农民原有生活水平补贴支出、支付破产或改制企业职工安置费支出、支付土地出让业务费、缴纳新增建设用地土地有偿使用费等相关支出项目后，作为计提教育资金的土地出让收益口径，严格按照 10%的比例计提教育资金。从土地出让收益中计提的教育资金，实行专款专用，重点用于农村学前教育、义务教育和高中阶段学校的校舍建设和维修改造、教学设备购置等项目支出。

（4）廉租住房保障资金

根据财政部《廉租住房保障资金管理办法》（财综〔2007〕64号）要求，土地出让净收益为当年实际收取的土地出让总价款扣除实际支付的征地补偿费（含土地补偿费、安置补助费、地上附着物和青苗补偿费）、拆迁补偿费、土地开发费、计提用于农业土地开发的资金以及土地出让业务费等费用后的余额。从土地出让净收益中按照不低于 10%的比例安排用于廉租住房保障的资金。

（5）农业土地开发资金

根据财政部国土资源部《关于用于农业土地开发的土地出让金收入管理办法的通知》（财综〔2004〕49号）要求，土地出让金用于农业土地开发的比例，按各市、县不低于土地出让平均纯收益的 15% 确定。

从土地出让金划出的农业土地开发资金=土地出让面积 x 土地出让平均纯收益征收标准（对应所在地征收等别）x 各地规定的土地出让金用于农业土地开发的比例（不低于 15%）。

土地出让平均纯收益征收标准是指地方人民政府出让土地取得

的土地出让纯收益的平均值。49 号文对全国各个市、区、县划分为十五个等级，每个等级规定一个纯收益标准，具体参照执行。土地出让平均纯收益标准如下：

单位：元/平方米

等 别	一	二	三	四	五	六	七	八	九	十	十一	十二	十三	十四	十五
标 准	160	125	105	90	75	65	59	53	47	41	35	30	25	20	15

图：土地出让平均收益标准

（6）国有土地收益基金

根据《国务院办公厅关于规范国有土地使用权出让收支管理的通知》（国办发〔2006〕100 号）要求，由财政部门从缴入地方国库的土地出让收入中，划出一定比例资金，用于建立国有土地收益基金，实行分账核算，具体比例由省、自治区、直辖市及计划单列市人民政府确定，国有土地收益基金主要用于土地收购储备。

根据《四川省自然资源厅四川省财政厅关于进一步规范土地储备工作的通知》（川自然资发〔2020〕58 号），“财政部门从缴入地方国库的土地出让收入中，划出 3-5%的比例，用于建立国有土地收益基金，主要用于土地收购储备。四川省国有土地收益基金计提比例为 3-5%，项目保守按照 5%进行测算。由于国有土地收益基金的支出内容主要为土地收购储备支出，包括土地补偿费、安置补助费、地上附着物和青苗补偿费、拆迁补偿费以及前期土地开发支出等，故计提入国有土地收益基金的资金可以返还给一级土地开发的投资人。

（7）相关税费

按照税法相关规定，本项目收入属于土地出让交易部分的税费，承受单位和个人为纳税人，出让方不纳税。

综上所述，经计算可知本项目预测期总成本费用为 10,581.37 万元。

详见附表 2 “成本费用测算表”

3、本项目损益状况

综合上述专项收入、经营成本费用的估算，本项目在债券存续期内运营总收入预计为 28,847.45 万元，总成本预计为 10,581.37 万元，累计净利润为 18,266.08 万元，本项目息前净现金流量累计 20,934.88 万元，财务费用（含建设期利息）为 3,113.60 万元，本项目息前净现金流覆盖全部融资本息倍数为 1.23 倍，收益覆盖倍数满足专项债券申报要求。

详见附表 3 “项目损益表”

（三）资金测算平衡情况

1、债券还本付息计划情况

本项目发行债券需支付的利息，按照 3.2% 利率计算。专项债券资金在建设期中按需投入（见资金使用计划表），在建设期中只付息（建设期利息已计入项目总投资），不还本。运营期中间只付息（用营业收入进行付息），不还本，期末到期还本。所有借款都在计算期最后一年还。项目每半年度付息一次，期满一次偿还本金和最后一笔利息。债券存续期内累计需支付利息 3,113.60 万元，其中：专项债券建设期利息 444.80 万元计入总投资，专项债券在运营期间产生的利

息费用 2,668.80 万元。

详见附表 4 “还本付息测算表”

2、项目资金平衡情况

若项目在满足上述资金筹集计划、项目实施计划、资金使用计划及预期收益的假设前提下，政府专项债到期日累计资金结余 4,366.08 万元，项目在预测期内可实现息前净现金流 20,934.88 万元，政府专项债券到期本息合计 17,013.60 万元，本项目息前净现金流的收益覆盖倍数为 1.23 倍（息前净现金流总额/还本付息总额），期间不存在资金缺口。

详见附表 5 “资金平衡测算表”



（四）项目偿付能力分析

本项目专项收入专用于专项债券部分的可偿债息前净现金流为 20,934.88 万元，政府专项债券到期本息合计 17,013.60 万元，本项目息前净现金流/政府专项债本息的收益覆盖倍数为 1.23 倍。本项目息前净现金流能有效覆盖融资本息。

（五）敏感性分析

依据当前的市场状况及数据，对本项目债券存续期内的收益及现金流进行预测，存在一定的不确定性。在诸多不确定性因素中，未来各项收入的单价（价格）变动对本项目影响最为重要。本着保守性原则，下面进行敏感性分析，敏感性分析如下表 5-4：

表 5-4 敏感性分析表

主要指标	敏感性分析				
	-10%	-5%	0%	+5%	+10%

息前净现金流量	18841.39	19888.14	20934.88	21981.62	23028.37
本项目债券本息收益覆盖倍数	1.11	1.17	1.23	1.29	1.35

由上分析可见，本项目具有一定的抗风险能力。

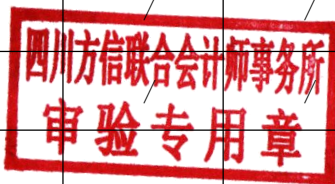
六、评价结论



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

附表 1-1 项目收入测算表（单位：万元）

序号	类目	合计	运营期					
			第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年
1	土地出让收入（万元）	28,847.45	4,692.05	-	-	12,880.14		11,275.26
	出让面积（亩）	72.70	13.35	/	/	31.16		28.19
	出让土地性质		城镇住宅用地（兼容商业 5%）	/	/	城镇住宅用地（兼容商业 5%）		商服用地
	容积率		3.10			3.10		2.00
	建筑面积（万平方米）		2.76			6.44		3.76
	楼面价格（元/平方米）		1,700.00			2,000.00		3,000.00
2	总收入	28,847.45	4,692.05	-	-	12,880.14		11,275.26



附表 2-1 成本费用测算表（单位：万元）

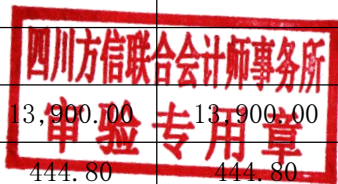
序号	项目	合计	运营期					
			第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年
一	土地出让成本	7,912.57	825.28	-	-	2,857.55	-	4,229.74
1	国有土地收益基金（5%）	1,442.37	234.60	-	-	644.01	-	563.76
2	农业土地开发资金（15%）	2,228.89	194.44	-	-	743.50	-	1,290.95
3	保障性住房建设资金（10%）	1,205.35	100.80	-	-	395.56	-	708.99
4	农田水利建设资金（10%）	1,253.66	100.80	-	-	421.32	-	731.54
5	教育资金（10%）	1,205.35	100.80	-	-	395.56	-	708.99
6	土地出让业务费（2%）	576.95	93.84	-	-	257.60	-	225.51
二	折旧与摊销	-	-	-	-	-	-	-
1	固定资产折旧							
2	无形资产摊销							
三	财务费用	2,668.80	444.80	444.80	444.80	444.80	444.80	444.80
四	相关税费	-	-	-	-	-	-	-
1	应交增值税							
2	城市维护建设税							
3	教育费附加							
4	地方教育附加							
五	总成本费用	10,581.37	1,270.08	444.80	444.80	3,302.35	444.80	4,674.54

附表 3-1 项目损益表（单位：万元）

序号	项目	合计	运营期					
			第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年
一	营业收入	28,847.45	4,692.05	-	-	12,880.14	-	11,275.26
二	总成本费用	10,581.37	1,270.08	444.80	444.80	3,302.35	444.80	4,674.54
	其中：经营成本	7,912.57	825.28	-	-	2,857.55	-	4,229.74
	折旧与摊销			-	-	-	-	-
	财务费用	2,668.80	444.80	444.80	444.80	444.80	444.80	444.80
三	利润总额	18,266.08	3,421.97	-444.80	-444.80	9,577.79	-444.80	6,600.72
减：	所得税	-	-	-	-	-	-	-
四	净利润	18,266.08	3,421.97	-444.80	-444.80	9,577.79	-444.80	6,600.72
五	主要指标：							
1	息前税后利润 NOPAT（净利润+财务费用）	20,934.88	3,866.77	-	-	10,022.59	-	7,045.52
2	息前净现金流量（NOPAT+折旧+摊销）	20,934.88	3,866.77	-	-	10,022.59	-	7,045.52
3	净现金流（净利润+折旧+摊销）	18,266.08	3,421.97	-444.80	-444.80	9,577.79	-444.80	6,600.72

附表 4-1 还本付息测算表（单位：万元）

序号	发行专项债本息计算	合计	建设期	运营期					
			第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年
1	期初尚未归还本金		-	13,900.00	13,900.00	13,900.00	13,900.00	13,900.00	13,900.00
2	本期借款	13,900.00	13,900.00						
3	本期还本	13,900.00							13,900.00
4	期末尚未归还本金		13,900.00	13,900.00	13,900.00	13,900.00	13,900.00	13,900.00	-
5	本期付息	3,113.60	444.80	444.80	444.80	444.80	444.80	444.80	444.80
5.1	资本化	444.80	444.80						
5.2	费用化	2,668.80		444.80	444.80	444.80	444.80	444.80	444.80
6	还本付息	17,013.60	444.80	444.80	444.80	444.80	444.80	444.80	14,344.80



附表 5-1 资金平衡测算表（单位：万元）

序号	项目	合计	建设期	运营期					
			第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年
一	经营活动产生的净现金流量	18,266.08		3,421.97	-444.80	-444.80	9,577.79	-444.80	6,600.72
	经营活动产生的息前净现金流量	20,934.88		3,866.77	-	-	10,022.59	-	7,045.52
1	现金流入	28,847.45		4,692.05	-	-	12,880.14	-	11,275.26
1.1	经营收入	28,847.45		4,692.05	-	-	12,880.14	-	11,275.26
1.2	补贴收入	-							
2	现金流出	7,912.57		825.28	-	-	2,857.55	-	4,229.74
2.1	经营成本	7,912.57		825.28	-	-	2,857.55	-	4,229.74
2.2	相关税费 (税金及附加+企业所得税)	-			-	-	-	-	-
二	投资活动净现金流量	-14,624.67	-14,624.67						
1	现金流入	-	-						
1.1	处置投资物	-	-						
1.2	收到其他投资	-	-						
2	现金流出	14,624.67	14,624.67						
2.1	建设投资	14,624.67	14,624.67						
2.2	维持运营投资	-							
三	筹措活动净现金流量	-1,944.13	14,624.67	-444.80	-444.80	-444.80	-444.80	-444.80	-14,344.80
1	现金流入	15,083.37	15,083.37						
1.1	项目资本金投入	1,183.37	1,183.37						
1.2	专项债券资金	13,900.00	13,900.00						

2	现金流出	17,027.50	458.70	444.80	444.80	444.80	444.80	444.80	14,344.80
2.1	支付债券利息	3,113.60	444.80	444.80	444.80	444.80	444.80	444.80	444.80
2.2	支付债券发行费用	13.90	13.90						
2.3	支付专项债券本金	13,900.00			-	-	-	-	13,900.00
四	现金流量总计								
1	项目期的期初资金				3,421.97	2,977.17	2,532.37	12,110.16	11,665.36
2	项目期内现金变动 (一+二+三)	4,366.08	-	3,421.97	-444.80	-444.80	9,577.79	-444.80	-7,299.28
3	项目期的期末资金		-	3,421.97	2,977.17	2,532.37	12,110.16	11,665.36	4,366.08

