



**中审众环**

ZHONGSHENZHONGHUAN

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）

ZhongShenZhongHuan Certified Public Accountants LLP

# 水城县2018年董地片区城市棚户区（城中村）改造项目 专项债券财务评价报告

众环专字（2024）2500050 号

中国·武汉

WUHAN·CHINA



## 目录

财务评价报告正文	1-4
附件 1 项目现金流收益规模分析	5-8
附件 2 项目预期收益和融资平衡方案	9-11



## 水城县2018年董地片区城市棚户区（城中村）改造项目 专项债券财务评价报告

众环专字（2024）2500050号

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）作为贵州省人民政府（以下简称发行人）申请发行贵州省六盘水市水城县2018年董地片区城市棚户区（城中村）改造项目（以下简称董地棚户区改造项目）专项债券委托的财务评价机构，我所对该项目本期债券募集资金投资项目收益与融资自求平衡情况进行评价，出具财务评价报告。

本次财务评价依据《关于进一步做好地方政府债券发行工作的意见》（财库〔2020〕36号）、《财政部关于印发<地方政府债券发行管理办法>的通知》（财库〔2020〕43号）、《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）、《建设项目经济方法与参数（第三版）》及《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》等相关政策法规进行。相关项目实施单位对项目收益预测及依据假设负责。这些假设已在具体预测说明中披露。

根据我所对支持这些假设证据的评价，没有注意到任何事项使我所认为这些假设没有为预测提供合理的基础。我所认为，项目收益预测是在假设的基础上合理编制的，并按照项目收益及现金流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，且变动可能性较大，项目产生的实际收益可能与预测性财务信息存在差异。

经专项评价，我所认为，在项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的董地棚户区改造项目专项债券，债券存续期预期收益能合理保障项目还本付息，实现项目收入与融资自求平衡。

项目总体评价结果如下：

### 一、应付本息情况

本项目拟使用专项债券9,100.00万元，其中2021年已发行6,000.00万元，债券利率3.5%，2024年计划发行3,100.00万元，预估债券利率2.53%，2025年及以后年度计划发行0万元，预估债券利率0%，主管部门为六盘水市水城区住房和城乡建设局，项目单位为六盘水市水城区城市投资开发有限责任公司。债券存续期内专项债券还本付息情况如下：



单位：万元

序号	年度	期初本金	本期新增	本期偿还	期末本金	融资利率	应付利息	应付本息
1	2022 年	6,000.00			6,000.00	3.50%	210.00	210.00
2	2023 年	6,000.00			6,000.00	3.50%	210.00	210.00
3	2024 年	6,000.00			6,000.00	3.50%	210.00	210.00
4	2025 年	6,000.00	3,100.00		9,100.00	3.5%/2.53%	288.43	288.43
5	2026 年	9,100.00			9,100.00	3.5%/2.53%	288.43	288.43
6	2027 年	9,100.00			9,100.00	3.5%/2.53%	288.43	288.43
7	2028 年	9,100.00			9,100.00	3.5%/2.53%	288.43	288.43
8	2029 年	9,100.00			9,100.00	3.5%/2.53%	288.43	288.43
9	2030 年	9,100.00			9,100.00	3.5%/2.53%	288.43	288.43
10	2031 年	9,100.00			9,100.00	3.5%/2.53%	288.43	288.43
11	2032 年	9,100.00			9,100.00	3.5%/2.53%	288.43	288.43
12	2033 年	9,100.00			9,100.00	3.5%/2.53%	288.43	288.43
13	2034 年	9,100.00			9,100.00	3.5%/2.53%	288.43	288.43
14	2035 年	9,100.00			9,100.00	3.5%/2.53%	288.43	288.43
15	2036 年	9,100.00		6,000.00	3,100.00	3.5%/2.53%	288.43	6,288.43
16	2037 年	3,100.00			3,100.00	2.53%	78.43	78.43
17	2038 年	3,100.00			3,100.00	2.53%	78.43	78.43
18	2039 年	3,100.00		3,100.00		2.53%	78.43	3,178.43
合计								13,426.45

## 二、项目产生的净现金流入

### （一）参考文件

- 1.项目立项、可研、初设文件；
- 2.价格管理部门收费标准文件；
- 3.本项目及同类型项目历史数据；
- 4.国家、地方及行业的相关法规、规范、条例及规定、规范。

### （二）基本假设条件及依据

- 1.国家及地方的现行法律、法规无重大变化；



- 2.国家监管、财政、经济状况或国家宏观调控政策无重大变化；
- 3.国家现行的利率、汇率以及通货膨胀水平等无重大变化；
- 4.政府审批的收费政策或市场定价影响未发生重大变化；
- 5.项目资金预期筹集资金与投资较计划未发生重大变化；
- 6.无其他不可抗力及不可预见因素的重大不利影响。

### （三）项目可偿债收益

项目可偿债收益=项目收入—项目运营成本（含占用项目偿债收益的相关税费），本项目在债券存续期内的项目收入为34,453.70万元，运营成本14,033.15万元，项目可偿债收益共计20,420.55万元。各年测算情况如下表：

单位：万元

类别	分年收益							
	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
项目收入	6,580.81	6,587.03	6,593.26	6,599.49	6,605.71	148.74	148.74	148.74
运营支出	2,410.63	2,413.02	2,415.41	2,417.80	2,420.19	195.61	195.61	195.61
可偿债收益	4,170.18	4,174.01	4,177.85	4,181.69	4,185.52	-46.87	-46.87	-46.87
类别	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	合计
项目收入	148.74	148.74	148.74	148.74	148.74	148.74	148.74	34,453.70
运营支出	195.61	195.61	195.61	195.61	195.61	195.61	195.61	14,033.15
可偿债收益	-46.87	-46.87	-46.87	-46.87	-46.87	-46.87	-46.87	20,420.55

### （四）偿债指标计算

- 1.总投资收益率=项目可偿债收益/总投资=20,420.55万元÷12,325.00万元=165.68%；
- 2.专项债券本息保障倍数=项目可偿债收益/专项债券本息=20,420.55万元÷13,426.45万元=1.52；
- 3.总债务本息保障倍数=项目可偿债收益/总债务融资本息=20,420.55万元÷13,426.45万元=1.52。

偿债指标汇总表

序号	偿债指标	计算方式	指标值
1	总投资收益率	项目可偿债总收益/总投资	165.68%
2	总债务本息保障倍数	项目可偿债总收益/总债务融资本息	1.52
3	总债务本金保障倍数	项目可偿债总收益/总债务融资本金	2.24
4	专项债券本息保障倍数	项目可偿债专项债收益/专项债券本息	1.52



序号	偿债指标	计算方式	指标值
5	专项债券本金保障倍数	项目可偿专项债收益/专项债券本金	2.24

（五）项目收益与融资自求平衡情况

经测算，本项目收益对专项债券本息的覆盖倍数为1.52倍，项目相关预期收益能够合理保障偿还专项债券本金和利息，可以实现项目收益和融资的自求平衡。



中国·武汉



2024年12月5日



## 项目现金流收益规模分析

### 一、项目现金流量收益预测编制基础

项目主要建设内容为棚户区改造266户，总建筑面积38035.19平方米；预计建设时间为2018年12月至2024年12月；预计运营时间为2025年1月至2039年12月。本项目收益计算期为2025年1月至2039年12月，专项债券还本付息计算期为2022年1月至2039年12月。

本次现金流量收益预测对象为董地棚户区改造项目，预测基础为以项目可行性研究报告、历史经营收支资料等资料作为收入、成本的预测基础，在考虑宏观政策调控、工程扩建项目相应管理规定等方面的要求与影响等条件进行综合评价后，对预测期间经济环境变动进行合理评估分析后，编制此次董地棚户区改造项目的收益预测表。

### 二、项目现金流收益预测假设

- (一) 国家及地方的现行法律、法规无重大变化；
- (二) 国家监管、财政、经济状况或国家宏观调控政策无重大变化；
- (三) 国家现行的利率、汇率以及通货膨胀水平等无重大变化；
- (四) 政府审批的收费政策或市场定价影响未发生重大变化；
- (五) 项目资金预期筹集资金与投资较计划未发生重大变化；
- (六) 无其他不可抗力及不可预见因素的重大不利影响。

### 三、项目现金流收入分析

#### (一) 项目经营性收入分析

新增专项债券存续期内，本项目经营性收入合计 34,453.70 万元，包括：土地出让收入 20,739.00 万元，物业费收入 1,307.00 万元，车位出租收入 861.84 万元，商铺出售收入 11,545.86 万元。

#### 1. 土地出让收入 20,739.00 万元

土地出让每亩单价 100 万元，确定依据为参考了近三年周围相同性质的土地出让价格。本项目征收红线图显示，拆迁完成后本项目可腾空土地约合 207.39 亩，测算时按 5 年出售完毕，即每年出让金额 4,147.80 万元，合计 5 年土地出让收入 20,739.00 万元。

#### 2. 物业费收入 1,307.00 万元

物业管理每平方米单价 2 元/月，确定依据为参考了近三年周围小区的物业管理费收费情况。本项目总建筑面积 38,035.19 平方米，其中商业用房建筑面积为 12,972.88 平方米，测算时安置房按一次性安置完毕，商业用房按 5 年出售完毕测算，按 15 年运营期，物业费收入为 1,307.00 万元。

#### 3. 车位出租收入 861.84 万元

车位出租每个单价 180 元/月，确定依据为参考了近三年周围小区的车位出租收费情况。本项



目共建设 532 个停车位，测算时按 50%的出租率，车位出租收入 861.84 万元。

**4.商铺出售收入 11,545.86 万元**

商铺出售每平方米单价 8900 元，确定依据为参考了近三年周围小区的商铺出售价格情况。本项目商业用房建筑面积为 12,972.88 平方米，测算时按 5 年出售完毕，即每年出售金额 2,309.17 万元，合计 5 年商铺出售收入 11,545.86 万元。

综合以上，运营期内，本项目分年度经营性收入如下表：

单位：万元

收入类型	收入数据	分年收入								
		2025	2026	2027	2028	2029	2030	...	2039	合计
合计		6,580.81	6,587.03	6,593.26	6,599.49	6,605.71	148.74	...	148.74	34,453.70
土地出让收入	单价(万元/亩)	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	...	100.00	
	面积(m²)	41.48	41.48	41.48	41.48	41.48		...		
	收入小计	4,147.80	4,147.80	4,147.80	4,147.80	4,147.80		...		20,739.00
物业费	单价(元/m²)	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	...	2.00	
	面积(m²)	27,656.89	30,251.46	32,846.04	35,440.61	38,035.19	38,035.19	...	38,035.19	
	收入小计	66.38	72.60	78.83	85.06	91.28	91.28	...	91.28	1,307.00
车位出租	单价(个/月)	180.00	180.00	180.00	180.00	180.00	180.00	...	180.00	
	数量(个)	266.00	266.00	266.00	266.00	266.00	266.00	...	266.00	
	收入小计	57.46	57.46	57.46	57.46	57.46	57.46	...	57.46	861.84
商铺出售	单价(元/m²)	8,900.00	8,900.00	8,900.00	8,900.00	8,900.00	8,900.00	...	8,900.00	
	面积	2,594.58	2,594.58	2,594.58	2,594.58	2,594.58		...		
	收入小计	2,309.17	2,309.17	2,309.17	2,309.17	2,309.17		...		11,545.86

**(二) 项目运营成本分析**

债券存续期内，本项目运营成本合计 14,033.15 万元，包括：土地出让成本 6,055.81 万元，工资福利支出 2,511.00 万元，动力材料支出 108.51 万元，修理维护费支出 54.22 万元，管理费支出 86.75 万元，税费支出 5,216.86 万元。

**1.土地出让成本**

本项目在对应各年度土地出让收入的预计实现的前提下，根据六盘水市水城县当地政策需要缴纳的各项土地出让专项基金以及土地在公共资源交易中心的招拍挂费用。其中：土地出让专项基金主要包含了国有土地收益基金、农业土地开发资金、保障性住房建设资金、新型城镇化专项资金等，



按土地出让成交金额的 27.2%计提缴纳；土地招拍挂费用，按土地出让成交金额的 2%计提缴纳。测算土地出让成本为 6,055.81 万元。

**2.工资福利支出**

本项目设计定员为 15 人，参考当地人均工资水平的 1.2 倍为 9 万元/年，本项目人员福利费、教育费及工会经费按工资总额的 24%计提，测算运营期内工资福利支出 2,511.00 万元。

**3.动力材料支出**

本项主要为项目运营产生的电费、水费、供暖费等，按安置房物业运营及车位出租收入的 5% 计取，测算运营期内动力材料支出为 108.51 万元。

**4.修理维护费支出**

本项指安置房运行维护过程中发生的除职工薪酬、动力材料费以外的与生产活动直接相关的支出，按安置房物业运营及车位出租收入的 2.5%计取，测算运营期内修理维护费支出为 54.22 万元。

**5.管理费支出**

本项主要包括安置房物业机构的差旅费、办公费、排污费、绿化费、业务招待费等，按安置房运营及车位出租收入的 4%计取，测算运营期内管理费支出为 86.75 万元。

**6.税费支出**

项目运营期涉及的税费支出主要包括增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加、企业所得税等，根据本项测算所适用的税率（增值税率 9%/6%、城市建设维护费 7%、教育费附加 3%、地方教育费附加 2%和企业所得税 25%），测算运营期内税费支出为 5,216.86 万元。本项目税费支出详见下表：

单位：万元

序号	税费类型	分年运营支出								
		2025	2026	2027	2028	2029	2030	...	2039	合计
1	增值税	541.65	542.00	542.35	542.70	543.06	9.91		9.91	2,810.86
2	城建税	37.92	37.94	37.96	37.99	38.01	0.69		0.69	196.76
3	教育费附加及地方教育费附加	27.08	27.10	27.12	27.14	27.15	0.50		0.50	140.54
4	所得税	411.18	412.46	413.74	415.02	416.30				2,068.69
合计		1,017.82	1,019.50	1,021.17	1,022.84	1,024.52	11.10		11.10	5,216.86

综上，债券存续期内，本项目分年度运营支出情况如下表：



单位：万元

支出类型	分年支出								
	2025	2026	2027	2028	2029	2030	...	2039	合计
土地出让成本	1,211.16	1,211.16	1,211.16	1,211.16	1,211.16		...		6,055.81
工资福利	167.40	167.40	167.40	167.40	167.40	167.40	...	167.40	2,511.00
动力材料	6.19	6.50	6.81	7.13	7.44	7.44	...	7.44	108.51
修理维护费	3.10	3.25	3.41	3.56	3.72	3.72	...	3.72	54.22
管理费	4.95	5.20	5.45	5.70	5.95	5.95	...	5.95	86.75
税费	1,017.82	1,019.50	1,021.17	1,022.84	1,024.52	11.10	...	11.10	5,216.86
合计	2,410.63	2,413.02	2,415.41	2,417.80	2,420.19	195.61	...	195.61	14,033.15

### （三）项目收益分析

综上，债券存续期内，本项目分年度收益情况如下表：

类别	分年收益							
	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
项目收入	6,580.81	6,587.03	6,593.26	6,599.49	6,605.71	148.74	148.74	148.74
运营支出	2,410.63	2,413.02	2,415.41	2,417.80	2,420.19	195.61	195.61	195.61
可偿债收益	4,170.18	4,174.01	4,177.85	4,181.69	4,185.52	-46.87	-46.87	-46.87
类别	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	合计
项目收入	148.74	148.74	148.74	148.74	148.74	148.74	148.74	34,453.70
运营支出	195.61	195.61	195.61	195.61	195.61	195.61	195.61	14,033.15
可偿债收益	-46.87	-46.87	-46.87	-46.87	-46.87	-46.87	-46.87	20,420.55



附件2

项目预期收益和融资平衡方案

一、项目投资计划预测

（一）项目投资估算

根据《关于水城县2018年董地片区城市棚户区(城中村)改造项目初步设计及概算的批复》（水发改字【2018】524号），本项目总投资为12,325.00万元。明细如下：

单位：万元

序号	项目名称	批复金额	调整金额	调整后金额
1	建设投资			
1.1	工程费用	10,382.00		10,382.00
1.2	工程建设其他费用	756.00		756.00
1.3	预备费	557.00		557.00
2	财务费用			
2.1	建设期借款利息	731.00	-101.00	630.00
2.2	其他			
3	项目总投资	12,426.00	-101.00	12,325.00

（二）资金筹措及使用计划

本项目总投资估算12,325.00万元，其中单位自有资金3,225.00万元，占比26.17%；专项债券资金9,100.00万元，占比73.83%。具体如下：

项目总投资	资本金			融资	
	财政预算安排	发行专项债券用于项目资本金	其他来源（含单位或社会资本方自有资金等）	2021 年专项债券	2024 年计划发行专项债券（本期）
12,325.00			3,225.00	6,000.00	3,100.00
占总投资比例	26.17%			73.83%	

二、项目收益与融资平衡分析

根据以上分析，债券存续期内，本项目专项债券资金收益与融资平衡情况如下表：



专项债券资金收益与融资平衡情况表

单位：万元

年度	项目收益	专项债券融资			年度可否平衡
		到期本金	到期利息	本息合计	
2022			210.00	210.00	否
2023			210.00	210.00	否
2024			210.00	210.00	否
2025	4,170.18		288.43	288.43	是
2026	4,174.01		288.43	288.43	是
2027	4,177.85		288.43	288.43	是
2028	4,181.69		288.43	288.43	是
2029	4,185.52		288.43	288.43	是
2030	-46.87		288.43	288.43	否
2031	-46.87		288.43	288.43	否
2032	-46.87		288.43	288.43	否
2033	-46.87		288.43	288.43	否
2034	-46.87		288.43	288.43	否
2035	-46.87		288.43	288.43	否
2036	-46.87	6,000.00	288.43	6,288.43	否
2037	-46.87		78.43	78.43	否
2038	-46.87		78.43	78.43	否
2039	-46.87	3,100.00	78.43	3,178.43	否
合计	20,420.55	9,100.00	4,326.45	13,426.45	
本息覆盖倍数		1.52			

综上，本项目预期项目收益对拟使用的专项债券本息的覆盖倍数为 1.52，能够合理保障专项债券本息，实现项目收益与融资自求平衡。

### 三、压力测试

鉴于项目收益预测依赖于一定的假设条件，依据当前的市场状况及数据，本项目对于未来收益



和现金流进行预测，未来实现情况存在不确定性，本着谨慎性原则，对项目收益下行波动情况进行抗压测试，作为衡量项目收益满足本息偿付的可靠性指标。

根据前述对项目未来数据的合理预测，用于偿债的项目收益 20,420.55 万元，总债务本息保障倍数为 1.52，用于还本付息资金的充足性得到保障。当项目收入影响净收益的因素在-10%范围内变动的情况下（假定项目运营成本不变），总债务本息覆盖倍数变化如下表：

压力测试表（收入变化）

单位：万元

变化内容	变化方向	变化幅度	变化值	总债务还本付息总额	可偿债收益	本息保障倍数
项目收入	基准	0%		13,426.45	20,420.55	1.52
	下浮	5%	-1,021.03	13,426.45	19,399.52	1.44
		10%	-2,042.06	13,426.45	18,378.50	1.37

当项目运营成本影响净收益的因素在 10%范围内变动的情况下（假定项目收入不变），总债务本息覆盖倍数变化如下表：

压力测试表（运营成本变化）

单位：万元

变化内容	变化方向	变化幅度	变化值	总债务还本付息总额	可偿债收益	本息保障倍数
年度运营成本	上浮	10%	1,403.32	13,426.45	19,718.89	1.47
		5%	701.66	13,426.45	19,017.24	1.42
	基准	0%		13,426.45	20,420.55	1.52

经测算，当项目收入下浮 10%范围、项目运营成本上浮 10%范围的情况下，总债务本息覆盖倍数仍然大于 1，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

#### 四、项目收益与融资自求平衡

经上述测算及本报告所述评价，在对项目收益预测及所依据的各项假设前提下，本次申报的董地棚户区改造项目专项债券，预期可偿债收益能合理保障融资资金的本金和利息，项目可偿债收益 20,420.55 万元，专项债券本息 13,426.45 万元，总债务融资本息 13,426.45 万元，专项债券本息保障倍数 1.52，总债务本息保障倍数 1.52，可实现项目收益和融资自求平衡。且经压力测试，项目在发生一定极端情况时，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

