



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 年尖山片区城市棚户区（城中村）

改造项目(以朵、金竹林安置点)

专项债券财务评价报告

众环专字（2024）2500049 号

中国·武汉

WUHAN · CHINA

目录

财务评价报告正文.....	1-8
附件 1 项目现金流收益规模分析.....	9-16
附件 2 项目预期收益和融资平衡方案.....	17-23

水城县2018年尖山片区城市棚户区(城中村)

改造项目(以朵、金竹林安置点)

专项债券财务评价报告

众环专字(2024)第2500049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”)申请发行水城县2018年尖山片区城市棚户区(城中村)改造项目(以朵、金竹林安置点)(以下简称“水城县2018年尖山片区城市棚户区改造项目”)专项债券(以下简称“本期债券”)委托的财务评价机构,我所对水城县2018年尖山片区城市棚户区改造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,本次评价的水城县2018年尖山片区城市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

(一) 专项债券还本付息情况

本项目拟使用专项债券37,600.00万元，其中2020年已发行8,600.00万元，债券利率3.72%，2021年已发行3,000.00万元，债券利率3.50%，2024年计划发行26,000.00万元，预估债券利率2.53%，主管部门为贵州省住房城乡建设厅，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：

专项债券还本付息情况

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	2020 年		8,600.00		8,600.00	3.72%	133.30	133.30
2	2021 年	8,600.00	3,000.00		11,600.00	3.72%-3.50%	354.92	354.92
3	2022 年	11,600.00			11,600.00	3.72%-3.50%	424.92	424.92
4	2023 年	11,600.00			11,600.00	3.72%-3.50%	424.92	424.92
5	2024 年	11,600.00	26,000.00		37,600.00	3.72%-3.50%-2.53%	479.74	479.74
6	2025 年	37,600.00			37,600.00	3.72%-3.50%-2.53%	1,082.72	1,082.72
7	2026 年	37,600.00			37,600.00	3.72%-3.50%-2.53%	1,082.72	1,082.72
8	2027 年	37,600.00		8,600.00	29,000.00	3.72%-3.50%-2.53%	949.42	9,549.42
9	2028 年	29,000.00			29,000.00	3.50%-2.53%	762.80	762.80
10	2029 年	29,000.00			29,000.00	3.50%-2.53%	762.80	762.80
11	2030 年	29,000.00			29,000.00	3.50%-2.53%	762.80	762.80
12	2031 年	29,000.00			29,000.00	3.50%-2.53%	762.80	762.80

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
13	2032 年	29,000.00			29,000.00	3.50%-2.53%	762.80	762.80
14	2033 年	29,000.00			29,000.00	3.50%-2.53%	762.80	762.80
15	2034 年	29,000.00			29,000.00	3.50%-2.53%	762.80	762.80
16	2035 年	29,000.00			29,000.00	3.50%-2.53%	762.80	762.80
17	2036 年	29,000.00		3,000.00	26,000.00	3.50%-2.53%	727.80	3,727.80
18	2037 年	26,000.00			26,000.00	2.53%	657.80	657.80
19	2038 年	26,000.00			26,000.00	2.53%	657.80	657.80
20	2039 年	26,000.00		26,000.00		2.53%	602.98	26,602.98
合计		495,200.00	37,600.00	37,600.00	495,200.00		13,681.44	51,281.44

（二）市场化融资还本付息情况

根据项目组合融资方案，本项目拟使用市场化融资20,000.00万元，其中2018年提款20,000.00万元。融资期限为20年期，利率为五年期以上的LPR+15%个基点，即5.635%，在融资存续期内按月结息，到期后一次性还本。分年度还本付息明细如下：

市场化融资应付本息情况表

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	2018 年		20,000.00		20,000.00	5.635%	563.50	563.50
2	2019 年	20,000.00			20,000.00	5.635%	1,127.00	1,127.00
3	2020 年	20,000.00			20,000.00	5.635%	1,127.00	1,127.00

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
4	2021 年	20,000.00			20,000.00	5.635%	1,127.00	1,127.00
5	2022 年	20,000.00			20,000.00	5.635%	1,127.00	1,127.00
6	2023 年	20,000.00			20,000.00	5.635%	1,127.00	1,127.00
7	2024 年	20,000.00		1,500.00	18,500.00	5.635%	1,084.74	2,584.74
8	2025 年	18,500.00		1,500.00	17,000.00	5.635%	1,000.21	2,500.21
9	2026 年	17,000.00		1,500.00	15,500.00	5.635%	915.69	2,415.69
10	2027 年	15,500.00		1,500.00	14,000.00	5.635%	831.16	2,331.16
11	2028 年	14,000.00		1,500.00	12,500.00	5.635%	746.64	2,246.64
12	2029 年	12,500.00		1,500.00	11,000.00	5.635%	662.11	2,162.11
13	2030 年	11,000.00		1,500.00	9,500.00	5.635%	577.59	2,077.59
14	2031 年	9,500.00		1,500.00	8,000.00	5.635%	493.06	1,993.06
15	2032 年	8,000.00		1,500.00	6,500.00	5.635%	408.54	1,908.54
16	2033 年	6,500.00		1,500.00	5,000.00	5.635%	324.01	1,824.01
17	2034 年	5,000.00		1,000.00	4,000.00	5.635%	253.58	1,253.58
18	2035 年	4,000.00		1,000.00	3,000.00	5.635%	197.23	1,197.23
19	2036 年	3,000.00		1,000.00	2,000.00	5.635%	140.88	1,140.88
20	2037 年	2,000.00		1,000.00	1,000.00	5.635%	84.52	1,084.52
21	2038 年	1,000.00		1,000.00		5.635%	28.17	1,028.17

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
合计		207,500.00	20,000.00	20,000.00	247,500.00		13,946.63	33,946.63

（三）总债务还本付息情况

本项目总体债务还本付息情况：专项债券本息总额51,281.44万元，专项债券本金总额37,600.00万元，专项债券利息总额13,681.44万元；市场化融资本息总额33,946.63万元，本金20,000.00万元，利息13,946.63万元。总债务本息总额85,228.07万元，总债务本金总额57,600.00万元，总债务利息总额27,628.07万元。具体如下：

总债务还本付息表

单位：万元

年度	专项债券本息	市场化融资本息	本息合计
2018年		563.50	563.50
2019年		1,127.00	1,127.00
2020年	133.30	1,127.00	1,260.30
2021年	354.92	1,127.00	1,481.92
2022年	424.92	1,127.00	1,551.92
2023年	424.92	1,127.00	1,551.92
2024年	479.74	2,584.74	3,064.48
2025年	1,082.72	2,500.21	3,582.93
2026年	1,082.72	2,415.69	3,498.41
2027年	9,549.42	2,331.16	11,880.58

年度	专项债券本息	市场化融资本息	本息合计
2028年	762.80	2,246.64	3,009.44
2029年	762.80	2,162.11	2,924.91
2030年	762.80	2,077.59	2,840.39
2031年	762.80	1,993.06	2,755.86
2032年	762.80	1,908.54	2,671.34
2033年	762.80	1,824.01	2,586.81
2034年	762.80	1,253.58	2,016.38
2035年	762.80	1,197.23	1,960.03
2036年	3,727.80	1,140.88	4,868.68
2037年	657.80	1,084.52	1,742.32
2038年	657.80	1,028.17	1,685.97
2039年	26,602.98		26,602.98
合计	51,281.44	33,946.63	85,228.07

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173,649.26万元，运营成本69,098.72万元，项目可偿债收益共计104,550.54万元。各年测算情况如下表：

项目可偿债收益测算表

单位：万元

类别	分年收益								
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
项目收入		32,670.36	32,690.77	32,711.17	32,731.58	32,731.58	1,011.38	1,011.38	1,011.38
运营支出		12,658.97	12,668.85	12,678.70	12,688.60	12,688.60	571.50	571.50	571.50
可偿债收益		20,011.39	20,021.92	20,032.47	20,042.98	20,042.98	439.88	439.88	439.88
类别	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039		合计
项目收入	1,011.38	1,011.38	1,011.38	1,011.38	1,011.38	1,011.38	1,011.38		173,649.26
运营支出	571.50	571.50	571.50	571.50	571.50	571.50	571.50		69,098.72
可偿债收益	439.88	439.88	439.88	439.88	439.88	439.88	439.88		104,550.54

（四）偿债指标计算

- 1.总投资收益率=项目可偿债收益/总投资= 104,550.54万元÷77,462.49万元=134.97%
- 2.专项债券本息保障倍数=项目可偿债收益/专项债券本息=104,550.54万元÷51,281.44万元=2.04
- 3.总债务本息保障倍数=项目可偿债收益/总债务融资本息=104,550.54万元÷85,228.07万元=1.23

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	134.97%
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	1.23
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	1.82
4	专项债券本息保障倍数	项目可偿债收益/专项债券本息	2.04
5	专项债券本金保障倍数	项目可偿债收益/专项债券本金	2.78
6	市场化融资本息保障倍数	项目可偿债收益/市场化融资本息	3.08
7	市场化融资本金保障倍数	项目可偿债收益/市场化融资本金	5.23

（五）项目收益与融资自求平衡情况

经测算，本项目收益对全部融资本息的覆盖倍数为1.23倍；项目相关预期收益能够合理保障偿还融资本金和利息，可以实现项目收益和融资的自求平衡。

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）

中国注册会计师：



中国注册会计师：



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

项目名称：水城县2018年尖山片区城市棚户区(城中村)改造项目(以朵、金竹林安置点)。

项目区位：双水街道。

项目建设内容：棚户区改造1666户，总建筑面积约255,382.26平方米，其中：以朵安置点1122户，建筑面积193,702.47平方米，金竹林安置点544户，建筑面积61,679.79平方米。

项目建设期和运营期：本项目于2018年7月取得水城县发展和改革局关于本项目可行性研究报告的批复，本项目建设期为2018年12月28日至2025年11月30日。预计专项债券发债时间为2024年12月1日，期限15年，债券于2039年11月30日到期，专项债券融资期限小于运营期，因此，本项目计算期2018年12月28日至2039年12月31日（含建设期）。

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2020年8月至2039年11月。

本次现金流量收益预测对象为水城县2018年尖山片区城市棚户区改造项目，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，编制此次水城县2018年尖山片区城市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 173,649.26 万元，包括：拆迁土地出让收入

158,601.00 万元，车位出租收入 2,903.10 万元，商铺租赁收入 4,468.76 万元，物业经营收入 7,676.40 万元。

项目经营性收入情况表

单位：万元

序号	收入类型	收入规模
合计		173,649.26
1	拆迁土地出让收入	158,601.00
2	车位出租收入	2,903.10
3	商铺租赁收入	4,468.76
4	物业经营收入	7,676.40

1.拆迁土地出让收入 158,601.00 万元

(1) 收入定价

根据征拆红线图，本项目征拆面积 1,122,065.3007 平方米，项目总用地面积 64,718.09 m²，可腾空土地 1,586.01 亩，参照水城县近三年项目区域周边土地交易情况，测算单价保守定为 100 万元/亩，2025 至 2029 年每年出让 20%。

2.车位出租收入 2,903.10 万元

(1) 收入定价

根据可研报告，本项目预计建设 1120 个车位，车位的出租单价按照六盘水物价局《关于调整我市停车费服务最高标准的通知》（六盘水价费〔2014〕33 号文件，室内停车场每个车位 180 元/月，出租率按 80%测算，不再增长。

3. 商铺租赁收入 4,468.76 万元

(1) 收入定价

本项目总建筑面积 255,382.26 平方米，其中：住房建筑面积 201,897.15 平方米，商业用房建筑面积 11,336.12 平方米。项目建成后商业用房部分拟以对外出租的方式经营管理。根据 58 同城双水片区商铺租赁单价，约 1 元/天，月租金约为 30 元，出租率每年增长 5%，直至 75%封顶。

4. 物业经营收入 7,676.40 万元

(1) 收入定价

本项目总建筑面积255,382.26平方米，其中：住房建筑面积201,897.15平方米，商业用房建筑面积11,336.12平方米。项目建成后，运营单位可提供物业服务，目前六盘水市物业管理费平均在2元/月/平方米。本项目物业管理费单价采用2元/月/平方米的价格取值计算。

综合以上，运营期内，本项目分年度经营性收入如下表：

项目分年度经营性收入表

单位：万元

收入类型	收入数据	分年收入							
		2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
合计		32,670.36	32,690.77	32,711.17	32,731.58	32,731.58	1,011.38	1,011.38	1,011.38
拆迁土地 出让 收入	收入定价	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00			
	面积（亩）	1,586.01	1,586.01	1,586.01	1,586.01	1,586.01			
	出让率	20%	20%	20%	20%	20%			
	收入小计	31,720.20	31,720.20	31,720.20	31,720.20	31,720.20			
车位出租 收入	收入定价（元/ 个·月）	180.00	180.00	180.00	180.00	180.00	180.00	180.00	180.00
	车位（个）	1,120.00	1,120.00	1,120.00	1,120.00	1,120.00	1,120.00	1,120.00	1,120.00
	出租率	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
	收入小计	193.54	193.54	193.54	193.54	193.54	193.54	193.54	193.54
商铺租赁 收入	收入定价（元/ m ² ·月）	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
	面积（m ² ）	11,336.12	11,336.12	11,336.12	11,336.12	11,336.12	11,336.12	11,336.12	11,336.12
	出租率	60%	65%	70%	75%	75%	75%	75%	75%

	收入小计	244.86	265.27	285.67	306.08	306.08	306.08	306.08	306.08
物 业 经 营收入	收入定价(元/ m ² ·月)	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
	面积(m ²)	213,233.27	213,233.27	213,233.27	213,233.27	213,233.27	213,233.27	213,233.27	213,233.27
	收入小计	511.76	511.76	511.76	511.76	511.76	511.76	511.76	511.76

续:

收入类 型	收入数据	分年收入							合计
		2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	
合计		1,011.38	1,011.38	1,011.38	1,011.38	1,011.38	1,011.38	1,011.38	173,649.26
拆 迁 土 地 出 让 收入	收入定价								
	面积(亩)								
	收入小计								158,601.00
车 位 出 租收入	收入定价(元/ 个·月)	180.00	180.00	180.00	180.00	180.00	180.00	180.00	
	车位(个)	1,120.00	1,120.00	1,120.00	1,120.00	1,120.00	1,120.00	1,120.00	
	出租率	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	
	收入小计	193.54	193.54	193.54	193.54	193.54	193.54	193.54	2,903.10
商 铺 租 赁收入	收入定价(元/ m ² ·月)	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	
	面积(m ²)	11,336.12	11,336.12	11,336.12	11,336.12	11,336.12	11,336.12	11,336.12	
	出租率	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	
	收入小计	306.08	306.08	306.08	306.08	306.08	306.08	306.08	4,468.76

物 业 经 营收入	收入定价(元/ m ² ·月)	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	
	面积(m ²)	213,233.27	213,233.27	213,233.27	213,233.27	213,233.27	213,233.27	213,233.27	
	收入小计	511.76	511.76	511.76	511.76	511.76	511.76	511.76	7,676.40

(二) 项目运营成本分析

债券存续期内,本项目运营成本合计 69,098.72 万元,包括:计提土地出让的相关成本 46,311.45 万元,人员支出 2,070.00 万元,动力材料支出 221.16 万元,维护修理费 368.59 万元,行政管理费 2,070.00 万元,税费支出 18,057.53 万元。

一、 计提土地出让的相关成本

根据《国有土地使用权出让收支管理办法》财综〔2006〕68号、《省人民政府办公厅关于城镇保障性安居工程资金筹集等有关问题的通知》(黔府办发【2011】122号)以及《省人民政府关于进一步做好被征地农民就业和社会保障工作的意见》(黔府发〔2011〕26号)等相关政策,土地出让收入应计提国有土地收益基金、城镇保障性安居工程资金、被征地农民社会保障资金、农业土地开发资金、国有土地使用权出让业务费、教育资金、农田水利建设资金等政策性提留资金。经测算,本项目应计提的政策性提留资金为46,311.45万元。

二、工资福利支出

工资福利支出包括支付给员工的薪酬、福利费用等。根据可行性研究报告,项目劳动定员15人,项目运营期按照人均工资9.20万元进行测算。

三、外购燃料及动力费

根据可行性研究报告以及项目水电能源的消耗情况,预计水电费用占出租收入的3.00%。

四、维护修理费

维护修理费主要用于出租商铺和停车位设施维护材料和修理费等,依据谨慎性原则,合理预测年维护修理费占出租收入的5.00%。

五、管理费支出

行政管理费主要包括项目运营过程中发生的办公费用差旅费以及日常运营费用等费用。依据谨慎性原则,合理预测行政管理费占员工支出的100.00%测算。

六、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、所得税等，按现行国家有关法规，各项税、费的计取标准如下：

1. 增值税税率取 6%、9%；
2. 增值税附加税包括城市维护建设税 7%、教育费附加 3%和地方教育附加费 2%；
3. 所得税税率为 25%；

项目测算所适用的税率具体以国家相关税收法规的规定和实际纳税标准为准。

本项目税费支出详见下表：

项目分年度税费支出表

单位：万元

序号	税费类型	分年运营支出							
		2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
一	增值税	2,657.30	2,658.32	2,659.32	2,660.33	2,660.33	41.23	41.23	41.23
二	城建税	186.01	186.08	186.15	186.22	186.22	2.89	2.89	2.89
三	教育费附加	79.72	79.75	79.78	79.81	79.81	1.24	1.24	1.24
四	地方教育费附加	53.15	53.17	53.19	53.21	53.21	0.82	0.82	0.82
五	房产税	29.38	31.83	34.28	36.73	36.73	36.73	36.73	36.73
六	所得税	80.05	84.72	89.38	94.04	94.04	172.62	172.62	172.62
合计		3,085.62	3,093.86	3,102.10	3,110.34	3,110.34	255.53	255.53	255.53

序号	税费类型	分年运营支出							合计
		2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	
一	增值税	41.23	41.23	41.23	41.23	41.23	41.23	41.23	13,707.93
二	城建税	2.89	2.89	2.89	2.89	2.89	2.89	2.89	959.56
三	教育费附加	1.24	1.24	1.24	1.24	1.24	1.24	1.24	411.24
四	地方教育费	0.82	0.82	0.82	0.82	0.82	0.82	0.82	274.16

	附加								
五	房产税	36.73	36.73	36.73	36.73	36.73	36.73	36.73	536.25
六	所得税	172.62	172.62	172.62	172.62	172.62	172.62	172.62	2,168.39
合计		255.53	255.53	255.53	255.53	255.53	255.53	255.53	18,057.53

综上，债券存续期内，本项目分年度运营支出情况如下表：

项目分年度运营支出表

单位：万元

支出类型	分年支出							
	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
合计	12,658.98	12,668.85	12,678.73	12,688.60	12,688.60	571.50	571.50	571.50
土地出让 相关成本	9,262.29	9,262.29	9,262.29	9,262.29	9,262.29			
人员支出	138.00	138.00	138.00	138.00	138.00	138.00	138.00	138.00
外购燃料 及动力费	13.15	13.76	14.38	14.99	14.99	14.99	14.99	14.99
维护修 理费	21.92	22.94	23.96	24.98	24.98	24.98	24.98	24.98
行政管理 费	138.00	138.00	138.00	138.00	138.00	138.00	138.00	138.00
税费支出	3,085.62	3,093.86	3,102.10	3,110.34	3,110.34	255.53	255.53	255.53

支出类型	分年支出							合计
	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	
合计	571.50	571.50	571.50	571.50	571.50	571.50	571.50	69,098.72
土地出让								46,311.45

相关成本								
人员支出	138.00	138.00	138.00	138.00	138.00	138.00	138.00	2,070.00
外购燃料 及动力费	14.99	14.99	14.99	14.99	14.99	14.99	14.99	221.16
维护修 理费	24.98	24.98	24.98	24.98	24.98	24.98	24.98	368.58
行政管 理费	138.00	138.00	138.00	138.00	138.00	138.00	138.00	2,070.00
税费支出	255.53	255.53	255.53	255.53	255.53	255.53	255.53	18,057.53

(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：

项目分年度收益表

单位：万元

类别	分年收益								
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
项目收入		32,670.36	32,690.77	32,711.17	32,731.58	32,731.58	1,011.38	1,011.38	1,011.38
运营支出		12,658.98	12,668.86	12,678.72	12,688.60	12,688.60	571.50	571.50	571.50
可偿债收益		20,011.38	20,021.91	20,032.45	20,042.98	20,042.98	439.88	439.88	439.88
类别	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039		合计
项目收入	1,011.38	1,011.38	1,011.38	1,011.38	1,011.38	1,011.38	1,011.38		173,649.26
运营支出	571.50	571.50	571.50	571.50	571.50	571.50	571.50		69,098.72
可偿债收益	439.88	439.88	439.88	439.88	439.88	439.88	439.88		104,550.54

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

本项目总投资为77,430.64万元。明细如下：

投资估算表

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	68,292.01		68,292.01
1.1	工程费用	59,813.61		59,813.61
1.2	工程建设其他费用	5,614.29		5,614.29
1.3	预备费	2,864.11		2,864.11
2	财务费用	6,663.82	2,474.81	9,138.63
2.1	建设期借款利息	6,663.82	2,474.81	9,138.63
2.2	其他			
3	项目总投资	74,955.83	2,474.81	77,430.64

(二) 资金筹措及使用计划

1.资金来源

本项目总投资估算77,430.64万元，计划使用财政预算资金5,271.00万元，占比6.81%；单位自有资金14,559.64万元，占比18.80%。两者合计19,830.64万元，占比25.61%，符合国务院关于项目资本金比例的要求。项目资本金按照项目建设进度分年度到位。本项目计划使用专项债券资金37,600.00万元，占比48.56%；市场化融资20,000.00万元，占比25.83%。

具体资金筹措计划如下：

资金筹措表

单位：万元

项目总投资	资本金		资本金外筹集资金		
	财政预算安排	其他来源（含单位自有资金等）	专项债券	单位自筹或社会资本出资	市场化融资
77,430.64	5,271.00	14,559.64	37,600.00		20,000.00
占总投资比例	6.81	18.80	48.56		25.83

2.项目分年度资金筹措情况

项目分年度资金筹措计划表

单位：万元

资金来源类型	2020年以前	2021年	2024年	2025年	合计	各类型占比
财政预算资金		5,271.00			5,271.00	6.81%
单位自有资金	5,143.79			9,415.85	14,559.64	18.80%
专项债券	8,600.00	3,000.00	26,000.00		37,600.00	48.56%
银行贷款	20,000.00				20,000.00	25.83%
合计	33,743.79	8,271.00	26,000.00	9,415.85	77,430.64	100.00%
分年度占比	43.58%	10.68%	33.58%	12.16%	100.00%	

3.组合融资情况

本项目计划组合使用专项债券和市场化融资 57,600.00 万元。其中专项债券资金 37,600.00 万元，银行贷款 20,000.00 万元，其他市场化融资 0.00 万元。

(1) 专项债券融资

融资规模。本项目计划申请专项债券总额 37,600.00 万元，2020 年发行 8,600.00 万元，期限 7 年，2021 年发行 3,000.00 万元，期限 15 年，本批次申请发行 26,000.00 万元，期限 15 年。本批次发行额度在债券存续期内每年支付一次债券利息，到期后一次性还本。

资金投向。专项债券使用严格落实财政部要求，全部投向于水城县 2018 年尖山片区城市棚户区改造项目的公益性资本性支出。

(2) 市场化融资

融资规模。本项目计划使用市场化融资 20,000.00 万元。其中：1. 银行贷款 20,000.00 万元。根据项目单位与中国农业发展银行水城县支行签订的固定资产借款合同，本项目借款总金额 20,000.00 万元，借款期限为 2018 年 5 月至 2038 年 5 月，利率为五年期以上的 LPR+15%个基点。

资金投向。市场化融资使用严格落实监管部门要求，具体投向主要是：全部投向于水城县 2018 年尖山片区城市棚户区改造项目的公益性资本性支出。

二、项目收益与融资平衡分析

(一) 专项债券资金收益与融资自求平衡分析

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	融资			年度可否平衡
		到期本金	到期利息	本息合计	
2020 年			133.30	133.30	否
2021 年			354.92	354.92	否
2022 年			424.92	424.92	否
2023 年			424.92	424.92	否
2024 年			479.74	479.74	否
2025 年	20,011.38		1,082.72	1,082.72	是
2026 年	20,021.91		1,082.72	1,082.72	是
2027 年	20,032.45	8,600.00	949.42	9,549.42	是

2028 年	20,042.98		762.80	762.80	是
2029 年	20,042.98		762.80	762.80	是
2030 年	439.88		762.80	762.80	否
2031 年	439.88		762.80	762.80	否
2032 年	439.88		762.80	762.80	否
2033 年	439.88		762.80	762.80	否
2034 年	439.88		762.80	762.80	否
2035 年	439.88		762.80	762.80	否
2036 年	439.88	3,000.00	727.80	3,727.80	否
2037 年	439.88		657.80	657.80	否
2038 年	439.88		657.80	657.80	否
2039 年	439.88	26,000.00	602.98	26,602.98	否
合计	104,550.54	37,600.00	13,681.44	51,281.44	是
本息覆盖倍数		2.78	7.64	2.04	

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 2.04，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。

（二）市场化融资资金收益与融资自求平衡分析

债券存续期内，本项目市场化融资资金收益与融资平衡情况如下表：

表 6-5 市场化融资资金收益与融资平衡情况表

单位：万元

年度	项目收入			项目运营支出	专项债券到期本息	可用于偿还市场化融资的专
	合计	经营性收入	政府补			

		小计	纳入政府 性基金收 入部分	纳入专项 收入部分	贴收入			项收入
2020 年							133.30	-133.30
2021 年							354.92	-354.92
2022 年							424.92	-424.92
2023 年							424.92	-424.92
2024 年							479.74	-479.74
2025 年	32,670.36	32,670.36		32,670.36		12,658.98	1,082.72	18,928.66
2026 年	32,690.77	32,690.77		32,690.77		12,668.86	1,082.72	18,939.19
2027 年	32,711.17	32,711.17		32,711.17		12,678.72	9,549.42	10,483.03
2028 年	32,731.58	32,731.58		32,731.58		12,688.60	762.80	19,280.18
2029 年	32,731.58	32,731.58		32,731.58		12,688.60	762.80	19,280.18
2030 年	1,011.38	1,011.38		1,011.38		571.50	762.80	-322.92
2031 年	1,011.38	1,011.38		1,011.38		571.50	762.80	-322.92
2032 年	1,011.38	1,011.38		1,011.38		571.50	762.80	-322.92
2033 年	1,011.38	1,011.38		1,011.38		571.50	762.80	-322.92
2034 年	1,011.38	1,011.38		1,011.38		571.50	762.80	-322.92
2035 年	1,011.38	1,011.38		1,011.38		571.50	762.80	-322.92
2036 年	1,011.38	1,011.38		1,011.38		571.50	3,727.80	-3,287.92
2037 年	1,011.38	1,011.38		1,011.38		571.50	657.80	-217.92

2038 年	1,011.38	1,011.38		1,011.38		571.50	657.80	-217.92
2039 年	1,011.38	1,011.38		1,011.38		571.50	26,602.98	-26,163.10
合计	173,649.26	173,649.26		173,649.26		69,098.72	51,281.44	53,269.06
市场化融资本息		33,946.63						
覆盖倍数		1.57						

备注：为用好债贷组合政策红利，市场化融资资金收益平衡测算时，假定专项收入优先用于市场化融资。

综上，扣除专项债券应还本息后，本项目预期项目收益对拟使用的市场化融资本息的覆盖倍数为 1.57，能够合理保障市场化融资本息，实现项目收益与融资自求平衡。

以上两项合计后，本项目预期项目收益对拟使用的专项债券和市场化融资本息的覆盖倍数为 1.23。

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 104,550.54 万元，总债务本息保障倍数为 1.23，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%	0.00	85,228.07	104,550.54	1.23
	下浮	5%	-8,682.46	85,228.07	95,868.07	1.12
		10%	-17,364.93	85,228.07	87,185.61	1.02

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%	6,909.87	85,228.07	97,640.66	1.15
		5%	3,454.94	85,228.07	101,095.60	1.19
	基准	0%	0.00	85,228.07	104,550.54	1.23

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，本次申报的水城县2018年尖山片区城市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104,550.54万元，专项债券本息51,281.44万元，总债务融资本息85,228.07万元，专项债券本息保障倍数2.04，总债务本息保障倍数1.23，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。

