



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

**赫章县 2020 年七家湾片区城镇棚户区改造项目
专项债券财务评价报告**

众环专字(2024)2500048 号

中国·武汉

WUHAN · CHINA

目录

财务评价报告正文.....	1-6
附件 1 项目现金流收益规模分析.....	7-16
附件 2 项目预期收益和融资平衡方案.....	17-20

赫章县 2020 年七家湾片区城镇棚户区改造项目 专项债券财务评价报告

众环专字(2024)2500048 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”)申请发行赫章县 2020 年七家湾片区城镇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,我所对赫章县 2020 年七家湾片区城镇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,本次评价的赫章县 2020 年七家湾片区城镇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 19,711.00 万元，其中 2022 年 3 月已发行 5,000.00 万元，债券利率 3.28%，期限 15 年；2022 年 7 月已发行 4,711.00 万元，债券利率 3.27%，期限 15 年；2024 年计划发行 10,000.00 万元，根据贵州省 2024 年已发行专项债平均利率预估债券利率 2.53%，每半年支付利息，到期归还本金，主管部门为贵州省住房城乡建设厅，项目单位为赫章县房屋征收补偿服务中心。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

序号	年度	期初本金	本期新增	本期偿还	期末本金	2022年3月发行		2022年7月发行		本期发行		应付利息 合计	应付本息 合计
						融资利率	应付利息	融资利率	应付利息	融资利率	应付利息		
1	2022年	9,711.00			9,711.00	3.28%	136.67	3.27%	77.02			213.69	213.69
2	2023年	9,711.00			9,711.00	3.28%	164.00	3.28%	154.52			318.52	318.52
3	2024年	9,711.00	10,000.00		19,711.00	3.28%	164.00	3.28%	154.52			318.52	318.52
4	2025年	19,711.00			19,711.00	3.28%	164.00	3.28%	154.52	2.53%	253.00	571.52	571.52
5	2026年	19,711.00			19,711.00	3.28%	164.00	3.28%	154.52	2.53%	253.00	571.52	571.52
6	2027年	19,711.00			19,711.00	3.28%	164.00	3.28%	154.52	2.53%	253.00	571.52	571.52
7	2028年	19,711.00			19,711.00	3.28%	164.00	3.28%	154.52	2.53%	253.00	571.52	571.52
8	2029年	19,711.00			19,711.00	3.28%	164.00	3.28%	154.52	2.53%	253.00	571.52	571.52
9	2030年	19,711.00			19,711.00	3.28%	164.00	3.28%	154.52	2.53%	253.00	571.52	571.52
10	2031年	19,711.00			19,711.00	3.28%	164.00	3.28%	154.52	2.53%	253.00	571.52	571.52
11	2032年	19,711.00			19,711.00	3.28%	164.00	3.28%	154.52	2.53%	253.00	571.52	571.52
12	2033年	19,711.00			19,711.00	3.28%	164.00	3.28%	154.52	2.53%	253.00	571.52	571.52
13	2034年	19,711.00			19,711.00	3.28%	164.00	3.28%	154.52	2.53%	253.00	571.52	571.52

单位：万元

单位：万元

序号	年度	期初本金	本期新增	本期偿还	期末本金	2022年3月发行		2022年7月发行		本期发行		应付利息合计	应付本息合计
						融资利率	应付利息	融资利率	应付利息	融资利率	应付利息		
14	2035年	19,711.00			19,711.00	3.28%	164.00	3.28%	154.52	2.53%	253.00	571.52	571.52
15	2036年	19,711.00			19,711.00	3.28%	164.00	3.28%	154.52	2.53%	253.00	571.52	571.52
16	2037年	19,711.00		9,711.00	10,000.00	3.28%	136.67	3.28%	77.26	2.53%	253.00	466.93	10,177.93
17	2038年	10,000.00			10,000.00					2.53%	253.00	253.00	253.00
18	2039年	10,000.00		10,000.00						2.53%	253.00	253.00	10,253.00
合计							2,569.34		2,317.56		3,795.00	8,681.90	28,392.90

(二)市场化融资还本付息情况

该项目未拟申请市场化融资。

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。

(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 53,584.88 万元，运营成本 19,109.62 万元，项目可偿债收益共计 34,475.26 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								
	2026 之前	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
项目收入	36,428.00	1,367.63	1,442.25	1,516.88	1,516.88	1,516.88	1,516.88	1,516.88	1,127.10
运营支出	13,401.21	436.66	466.52	496.37	496.37	496.37	496.37	496.37	387.23
可偿债收益	23,026.79	930.97	975.73	1,020.51	1,020.51	1,020.51	1,020.51	1,020.51	739.87
类别	2035	2036	2037	2038	2039				合计
项目收入	1,127.10	1,127.10	1,127.10	1,127.10	1,127.10				53,584.88
运营支出	387.23	387.23	387.23	387.23	387.23				19,109.62
可偿债收益	739.87	739.87	739.87	739.87	739.87				34,475.26

(四)偿债指标计算

1.总投资收益率=项目可偿债收益/总投资=34,475.26 万元÷33,545.52 万元=102.77%

2.专项债券本息保障倍数=项目可偿债收益/专项债券本息=34,475.26 万元÷28,392.90 万元=1.21

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	102.77%
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	1.21
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	1.75
4	专项债券本息保障倍数	项目可偿债专项收益/专项债券本息	1.21
5	专项债券本金保障倍数	项目可偿债专项收益/专项债券本金	1.75

(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 1.21 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。



中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）

中国注册会计师：



李建树

中国注册会计师：



中国·武汉

2024年12月5日

附件1

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：赫章县 2020 年七家湾片区城镇棚户区改造项目

项目主要建设内容：棚户区改造 735 户，新建安置房 662 套，总建筑面积为 85,946 平方米，其中：住宅面积 70,008 平方米，商业建筑面积 7,938 平方米，地下室建筑面积 8,000 平方米。

建设工期：批复项目建设工期预计为 24 个月，开工时间为 2020 年 10 月，预计完工时间为 2022 年 10 月；因资金短缺工程进度缓慢，项目预计 2026 年 10 月完工。

按照谨慎性原则本项目收益计算期为 2027 年 1 月至 2039 年 12 月（含 2023 年已出售腾空土地），专项债券还本付息计算期为 2022 年 3 月至 2039 年 12 月。

本次现金流量收益预测对象为赫章县 2020 年七家湾片区城镇棚户区改造项目，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及对预测期间经济环境变动进行合理评估分析后，编制此次赫章县 2020 年七家湾片区城镇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，本项目预计于 2026 年 10 月完工，出于谨慎性考虑，预测期自 2027 年 1 月起（含 2023 年已出售腾空土地收入）至债券存续期 2039 年 12 月止，经营性收入合计 53,584.88 万元，包括：土地出让收入 36,428.00 万元，住宅销售收入 7,795.73 万元，

配套商业出租收入 6,898.43 万元，物业管理费收入 1,823.90 万元，停车位出租收入 638.82 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		53,584.88
1	土地出让	36,428.00
2	住宅销售	7,795.73
3	配套商业出租	6,898.43
4	物业管理费	1,823.90
5	停车位出租	638.82

1.土地出让收入 36,428.00 万元

根据《赫章县 2020 年七家湾片区城镇棚户区改造项目可行性研究报告》该项目改造区域面积共计 210,934.39 平方米(316.4 亩)，新建安置区占地面积 22,427 平方米(33.64 亩)，腾空土地面积为 282.76 亩，均为居住用地兼容商业用地。根据《关于印发〈试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法〉的通知》(财预(2018)28 号)以及赫章县自然资源局《关于赫章县七家湾大营社区已出让四宗土地的情况说明》等文件，该项目可出让腾空土地面积为 276.99 亩，已于 2023 年全部出售，具体出售情况如下：

签订日期	合同编号	地块位置	土地用途	出让金额	出让面积 平方米	出让面 积亩
2023 年 12 月 6 日	520527-2023- CR-0021	赫章县七家湾街 道大营社区	普通商品住房及零 售商业用地	12,827.00	60,730.00	91.09
2023 年 12 月 6 日	520527-2023- CR-0020	赫章县七家湾街 道大营社区	普通商品住房及零 售商业用地	9,348.00	44,260.00	66.39
2023 年 12 月 6 日	520527-2023- CR-0022	赫章县七家湾街 道大营社区	普通商品住房及零 售商业用地	9,062.00	50,650.00	75.97
2023 年 11 月 10 日	520527-2023- CR-0006	赫章县七家湾街 道大营社区	普通商品住房及零 售商业用地	5,191.00	29,010.00	43.51
合计				36,428.00	184,650.00	276.97

2.住宅销售收入 7,795.73 万元

根据《赫章县 2020 年七家湾片区城镇棚户区改造项目可行性研究报告》该项目新建住宅安置面积为 70,008 平方米，住宅拆迁摸底面积为 535,82 平方米，安置完成后剩余住宅面积为 16,426 平方米，根据《关于印发〈试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法〉的通知》(财预(2018)28 号)等文件，剩余住宅面积可对外销售，2027 年至 2033 年每年按 10% 的比例销售，2034 年至 2039 年每年按 5% 的比例进行销售，参考项目周边商品房销售情况，按谨慎性原则，价格不设增长率，考虑地段、经济环境影响，销售单价按照每平方米 4,745.95

元计算。赫章县近几年住宅销售及单价预测情况如下：

签订日期	合同编号	楼盘名称	出让面积(平方米)	出让金额	均价(元/平方米)
2020年9月10日	YLSFZF2020-0420	赫章县夜郎首府	137.80	629,122.00	4,565.47
2021年6月21日	赫章合同202106200051号	赫章县悦龙台	140.82	831,355.00	5,903.67
2022年12月13日	赫章合同202212090461号	赫章县悦龙台	140.82	806,709.00	5,728.65
2023年9月25日	赫章合同202309251659号	夜郎凤凰湾	132.74	649,805.00	4,895.32
均价					5,273.28
考虑地段、经济环境影响下浮 10%					4,745.95

3. 配套商业出租收入 6,898.43 万元

该项目新建配套商业建筑面积为 7,938 平方米，主要为商铺，可全部用于出租，预测运营期首年出租率为 60%，第二年为 70%，第三年为 80%；参考项目周边商铺出租情况，按谨慎性原则，出租单价不设增长率，考虑地段、经济环境影响，按照每平方米年租金 860.43 元计算，赫章县近年商业出租情况及单价预测情况如下：

承租地址	租赁到期日	出租面积	年租金	每平方米年租金
赫章县白果镇中央公馆	2024 年 7 月 14 日	156.34	114,440.88	732.00
赫章县城关镇教育局门面	2024 年 12 月 31 日	44.56	48,120.00	1,079.89
赫章县城关交通局门面	2024 年 12 月 31 日	48.25	50,962.00	1,056.21
均价				956.03
考虑地段、经济环境影响下浮 10%				860.43

4. 物业管理费收入 1,823.90 万元

根据《赫章县 2020 年七家湾片区城镇棚户区改造项目可行性研究报告》，该项目新建住宅面积 70,008 平方米，商业面积 7,938 平方米，参照赫章县同类项目物业管理费收费情况，该项目物业管理费按照每平方米每月 1.5 元进行计算。

5. 停车位出租收入 638.82 万元

根据《赫章县 2020 年七家湾片区城镇棚户区改造项目可行性研究报告》，该项目新建地下停车位 236 个，计划全部用于出租，根据《赫章县发展和改革局等五单位印发关于印发〈赫章县机动车停放服务收费管理办法(试行)〉的通知》(赫发改〔2021〕21 号)，参照赫章县同类项目停车收费情况，该项目按照 223.33 元/个/月进行计算，出租价格不设增长率，预测期车位出租率首年为 60%，第二年为 70%，第三年为 80%。

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													
		2026年 之前	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
合计	53,584.88	36,428.00	1,367.63	1,442.25	1,516.88	1,516.88	1,516.88	1,516.88	1,127.10	1,127.10	1,127.10	1,127.10	1,127.10	1,127.10	1,127.10
土地出让	收入定价	131.51													
	面积(亩)	276.99													
	收入小计	36,428.00													
住宅销售	收入定价		0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47
	面积(m²)		1,642.60	1,642.60	1,642.60	1,642.60	1,642.60	1,642.60	821.30	821.30	821.30	821.30	821.30	821.30	821.30
	收入小计		779.57	779.57	779.57	779.57	779.57	779.57	389.79	389.79	389.79	389.79	389.79	389.79	389.79
配套商业出租	收入定价		0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09
	面积(m²)		7,938.00	7,938.00	7,938.00	7,938.00	7,938.00	7,938.00	7,938.00	7,938.00	7,938.00	7,938.00	7,938.00	7,938.00	7,938.00
	出租率		60%	70%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
物业管理费	收入小计		409.81	478.11	546.41	546.41	546.41	546.41	546.41	546.41	546.41	546.41	546.41	546.41	546.41
	收入定价		0.0018	0.0018	0.0018	0.0018	0.0018	0.0018	0.0018	0.0018	0.0018	0.0018	0.0018	0.0018	0.0018
	面积(m²)		77,946	77,946	77,946	77,946	77,946	77,946	77,946	77,946	77,946	77,946	77,946	77,946	77,946
车位出租	收入小计		140.30	140.30	140.30	140.30	140.30	140.30	140.30	140.30	140.30	140.30	140.30	140.30	140.30
	收入定价		0.268	0.268	0.268	0.268	0.268	0.268	0.268	0.268	0.268	0.268	0.268	0.268	0.268
	车位个数(个)		236	236	236	236	236	236	236	236	236	236	236	236	236

收入类型	收入数据	分年收入											
		2026年 之前	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
	出租率		60%	70%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
	收入小计		37.95	44.27	50.6	50.6	50.6	50.6	50.6	50.6	50.6	50.6	50.6

(二)项目运营成本分析

债券存续期内，本项目预计于 2026 年 10 月完工，出于谨慎性考虑，预测期自 2027 年 1 月起（含 2023 年已出让腾空土地预测成本）至债券存续期 2039 年 12 月止，运营成本合计 19,109.62 万元，包括：土地出让成本 13,401.21 万元，其他运营成本 1,715.70 万元，税费支出 3,992.71 万元。

1.土地出让成本

土地出让成本主要为土地供应过程中涉及的基金、土地出让管理费用等。

国有土地收益基金：依据《财政部国土资源部中国人民银行关于印发〈国有土地使用权出让收支管理办法〉的通知》（财综〔2006〕68 号），计提标准按土地出让收入的 3%计提。

被征地农民社保基金：依据《贵州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），按土地出让收入的 6%计提。

保障性住房建设基金：依据《贵州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），按土地出让收入的 3%计提。

农田水利建设基金：依据《财政部水利部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），出于谨慎性考虑，按照土地出让收入的 10%计提。

教育基金：依据《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），遵循谨慎性考虑，按照土地出让收入的 10%计提。

国有土地使用权出让业务费：遵循谨慎性考虑，按照土地出让收入的 2%计算。

农业土地开发金：依据《关于印发〈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），按照土地面积×土地出让平均纯收益征收标准计提×15%，赫章县按每平方米 15 元征收。

土地出让管理费包含招拍挂费用、评估费、勘测定界费。

招拍挂费用：按照土地出让收入的 2%计算。

评估费：土地评估费按 233 元/亩测算。

勘测定界费：出让勘测定界费按 0.2 元/平方米测算。

2.其他运营管理成本

其他运营管理成本：主要为住宅销售成本、车位出租成本、物业管理成本。包含人员工资及福利费支出、办公费、维修维护支出、水电费支出和其他运营管理支出等。遵循谨慎性原则，按住宅销售收入、配套商业出租收入、车位出租收入、物业管理费收入的 10%进行测算。

3.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，遵循谨慎性原则，销项税采用税率 9%，进项税采用税率 6%（建设期进项税率采用建筑行业增值税税率 9%）；

（2）增值税附加税包括城市维护建设税 5%、教育费附加 3%、地方教育附加 2%；

（3）所得税税率考虑棚改项目特殊性，遵循谨慎性原则，采用税率 20%。

本项目税费支出详见下表：

项目分年度税费支出表

序 号	相关税费	合 计	建设期	运营期														单位：万元
			2026年 及以前	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年		
一	增值税																	
1	销项税	1,544.13		123.09	129.80	136.52	136.52	136.52	136.52	136.52	101.44	101.44	101.44	101.44	101.44	101.44	101.44	101.44
2	进项税	2,932.17	2,829.25	8.21	8.65	9.10	9.10	9.10	9.10	9.10	6.76	6.76	6.76	6.76	6.76	6.76	6.76	6.76
3	期末留底 税额		2,829.25	2,714.37	2,593.22	2,465.80	2,338.38	2,210.96	2,083.54	1,956.12	1,861.44	1,766.76	1,672.08	1,577.40	1,482.72	1,388.04		
二	城市维护 建设税																	
三	教育费附 加																	
四	教育地方 附加费																	
五	房产税	904.46		53.73	62.69	71.64	71.64	71.64	71.64	71.64	71.64	71.64	71.64	71.64	71.64	71.64	71.64	71.64
六	所得税	3,088.25		246.17	259.60	273.04	273.04	273.04	273.04	273.04	202.88	202.88	202.88	202.88	202.88	202.88	202.88	202.88
七	运营税金 合计	3,992.71		299.90	322.29	344.68	344.68	344.68	344.68	344.68	274.52	274.52	274.52	274.52	274.52	274.52	274.52	274.52

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	支出数据	分年支出													
		2026年之前	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
合计	19,109.62	13401.21	436.66	466.52	496.37	496.37	496.37	496.37	496.37	387.23	387.23	387.23	387.23	387.23	387.23
土地出让成本	土地招拍挂费用	728.56													
	评估费	6.45													
	勘测定界费	3.69													
	国有土地收益基金	1,092.84													
	被征地农民社保基金	2,185.68													
	保障性安居工程资金	1,092.84													
	农田水利建设基金	3,642.80													
	教育基金	3,642.80													
	国有土地使用权出让业务费	728.56													
	农业土地开发金	276.99													
管理费用	管理费用	136.76	144.23	151.69	151.69	151.69	151.69	151.69	112.71	112.71	112.71	112.71	112.71	112.71	
税费支出	税费支出	299.90	322.29	344.68	344.68	344.68	344.68	344.68	274.52	274.52	274.52	274.52	274.52	274.52	

(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								
	2026 之前	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
项目收入	36,428.00	1,367.63	1,442.25	1,516.88	1,516.88	1,516.88	1,516.88	1,516.88	1,127.10
运营支出	13,401.21	436.66	466.52	496.37	496.37	496.37	496.37	496.37	387.23
可偿债收益	23,026.79	930.97	975.73	1,020.51	1,020.51	1,020.51	1,020.51	1,020.51	739.87
类别	2035	2036	2037	2038	2039				合计
项目收入	1,127.10	1,127.10	1,127.10	1,127.10	1,127.10				53,584.88
运营支出	387.23	387.23	387.23	387.23	387.23				19,109.62
可偿债收益	739.87	739.87	739.87	739.87	739.87				34,475.26

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《关于赫章县 2020 年七家湾片区城镇棚户区改造项目可行性研究报告的批复》(赫发改〔2020〕270 号), 本项目总投资为 3,2981.00 万元, 后因筹资方式改变以及工期延长, 建设期利息增加 564.52 万元, 故该项目总投资为 33,545.52 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	25,162.00		25,162.00
1.1	工程费用	22,182.00		22,182.00
1.2	工程建设其他费用	1,782.00		1,782.00
1.3	预备费	1,198.00		1,198.00
2	建设期借款利息	1,334.00	564.52	1,898.52
3	土地及附着物补偿	2,799.00		2,799.00
4	纯货币安置补偿费	3,686.00		3,686.00
5	项目总投资	32,981.00	564.52	33,545.52

(二)资金筹措及使用计划

1.资金来源

本项目总投资估算 33,545.52 万元, 计划使用单位自有资金 13,834.52 万元, 占比 41.24%; 专项债券资金 19,711.00 万元, 占比 58.76%。二者合计 33,545.52 万元。

具体资金筹措计划如下:

(1)资本金筹措

项目自筹资本金 13,834.52 万元, 占比 41.24%, 根据赫章县房屋征收补偿服务中心提供的《自筹资金纳入年度预算的说明》, 项目自筹资本金为赫章县夜郎建设投资(集团)有限公司自有资金。

根据赫章县夜郎建设投资(集团)有限公司提供近几年报表反映, 截止 2024 年 10 月 31 日, 赫章县夜郎建设投资(集团)有限公司留存收益(未分配利润)16,031.16 万元。

(2)融资筹措——发行专项债

本项目于 2022 年 3 月已发行 5,000.00 万元，债券利率 3.28%，期限 15 年；2022 年 7 月已发行 4,711.00 万元，债券利率 3.27%，期限 15 年；2024 年计划发行 10,000.00 万元，根据贵州省 2024 年已发行专项债平均利率预估债券利率 2.53%，每半年支付利息，到期偿还本金。

(3) 融资筹措——市场化融资

该项目未拟申请市场化融资。

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	2022 年	2024 年	2025 年	2026 年	合计	各类型占比
单位自有资金			8,000.00	5,834.52	13,834.52	41.24%
专项债券	9,711.00	10,000.00			19,711.00	58.76%
合计	9,711.00	10,000.00	8,000.00	5,834.52	33,545.52	100.00%
分年度占比	28.95%	29.81%	23.85%	17.39%	100.00%	

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 年			213.69	213.69	否
2023 年	23,026.79		318.52	318.52	是
2024 年			318.52	318.52	否
2025 年			571.52	571.52	否
2026 年			571.52	571.52	否
2027 年	930.97		571.52	571.52	是
2028 年	975.73		571.52	571.52	是
2029 年	1,020.51		571.52	571.52	是
2030 年	1,020.51		571.52	571.52	是
2031 年	1,020.51		571.52	571.52	是
2032 年	1,020.51		571.52	571.52	是
2033 年	1,020.51		571.52	571.52	是

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	
2034 年	739.87		571.52	571.52	是
2035 年	739.87		571.52	571.52	是
2036 年	739.87		571.52	571.52	是
2037 年	739.87	9,711.00	466.93	10,177.93	否
2038 年	739.87		253.00	253.00	是
2039 年	739.87	10,000.00	253.00	10,253.00	否
合计	34,475.26	19,711.00	8,681.90	28,392.90	是
本息覆盖倍数		1.75	3.97	1.21	是

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 1.21，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，本项目对于已出售土地收入及未来收益和现金流进行预测，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。

根据前述对项目数据的合理预测，用于偿债的项目收益 34,475.26 万元，总债务本息保障倍数为 1.21，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	28,392.90	34,475.26	1.21
	下浮	5%	-2,679.24	28,392.90	31,796.02	1.12
		10%	-5,358.49	28,392.90	29,116.77	1.03

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
运营成本	上浮	10%	1,511.69	28,392.90	32,963.57	1.16
		5%	755.85	28,392.90	33,719.41	1.19

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
	基准	0%	0.00	28,392.90	34,475.26	1.21

经测算，当项目收入下浮 10%范围、项目运营成本上浮 0%范围的情况下，总债务本息覆盖倍数仍然大于 1；当项目运营成本上浮 10%范围、项目收入下浮 0%范围的情况，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，本次申报的赫章县 2020 年七家湾片区城镇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 34,475.26 万元，专项债券本息 28,392.90 万元，总债务融资本息 28,392.90 万元，专项债券本息保障倍数 1.21，总债务本息保障倍数 1.21，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。

审计报告