

2018 年青海省西宁市棚户区改造专项债券（一期）

—2018 年青海省政府专项债券（七期）（调整）

项目收益与融资自求平衡专项评价报告

瑞华核字[2020]63010005 号

1、评价报告.....	1
2、项目收益评价说明.....	3
3、会计师事务所营业执照副本复印件	
4、会计师事务所执业证书复印件	
5、签字注册会计师资格证书复印件	

2018 年青海省西宁市棚户区改造专项债券（一期）

—2018 年青海省政府专项债券（七期）（调整）

项目收益与融资自求平衡

专项评价报告

瑞华核字[2020]63010005号

青海省财政厅：

我们接受委托，对 2018 年青海省政府专项债券（七期）（调整）杨家巷片区棚户区改造项目专项债项目收益与融资自求平衡情况进行分析评价并出具专项评价报告。

我们分析评价的依据是《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》。项目实施单位西宁惠东城市建设投资开发有限公司对项目预测及其所依据的各项假设负责。这些假设已在杨家巷片区棚户区改造项目收益评价说明之基本假设条件及依据中披露，我们对基本假设是否实现不提供任何保证。

需提醒报告使用者注意的是，由于预期事项通常并非如预期那样发生，实际结果可能与预测性财务信息存在差异。本评价报告出具的意见，是对项目预测数据进行的合理性、有效性的评价，并非对预测数据承担保证责任。

根据财政部对发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的要求，我们认为若本项目能按预测假设前提条件顺利实施，项目完工后的收益能充分满足本期债券还本付息要求，实现项目收益和融资自求平衡。

2020 年 8 月 28 日，西宁市城东区人民政府《西宁市城东区人民政府关于调整 2018 年度结余专项债券结余资金的报告（草案）》（东区政〔2020〕45 号），将 2018 年棚户区改造项目专项债券结余资金 10,608.25 万元计划调整至杨家巷片区棚户区改造项目。2018 年 8 月 31 日，西宁市城东区人大常委会批准通过了（东区政〔2020〕45 号）报告。

本评价报告仅基于上述专项债券资金调整方案，假设该笔调整的专项债券结余资金视同于2018年发行并由杨家巷片区棚户区改造项目置换使用作为前提进行的评价。

附件：杨家巷片区棚户区改造项目收益评价说明



中国·北京

中国注册会计师：



中国注册会计师：



2020 年 11 月 20 日

杨家巷片区棚户区改造项目

项目收益评价说明

一、项目背景

棚户区改造是重大民生工程和重大发展工程，对改善住房困难家庭居住条件、化解房地产库存、促进房地产市场平稳运行、实现经济稳定增长，都具有重要作用。2010年中央全面启动城市和国有工矿棚户区改造工作，并继续推进国有林区（场）棚户区（危旧房）、国有垦区危房、中央下放地方煤矿棚户区改造。为了进一步做好城镇棚户区和城乡危房改造工作，切实解决群众住房困难问题，有效促进经济增长，按照国务院常务会议决定，2018年到2020年三年时间里，将再改造各类棚户区1500万套，这是棚户区改造的第二个三年计划。

为响应国务院大力支持棚户区改造工程，青海省政府也相应的出台了《青海省人民政府办公厅关于印发加快推进全省棚户区改造的实施意见的通知》（青政办〔2013〕194号），通知指出：以改善群众住房条件为出发点和落脚点，把棚户区改造作为城镇保障性安居工程的重要内容，加快推进集中成片棚户区改造，积极推进非成片棚户区改造，逐步开展基础设施简陋、建筑密度大的城镇旧住宅区综合整治，稳步实施棚户区改造。

《青海省国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》指出，应实施脱贫攻坚工程，把精准扶贫、精准脱贫作为基本方略，坚持扶贫开发与社会发展相互促进，与困难地区开发紧密结合，与生态保护并重，与社会保障有效衔接，实施脱贫攻坚行动计划。加快贫困地区基础设施和公共设施建设，切实解决基础设施建设滞后制约，全面提升基本公共服务水平，改善贫困群众生产生活条件。到2020年，全面完成现有城镇棚户区、城中村和城乡危房改造，实现城镇住房困难群众应保尽保，城乡居民住房条件得到根本性改善。

在选择安置方式上，《青海省人民政府关于促进房地产市场平稳健康发展的实施意见》（青政〔2015〕58号）、《青海省人民政府关于促进房地产去库存的实施意见》（青政〔2016〕45号）、《关于推进棚户区改造货币化安置的指导意见》（青房组办〔2015〕29号）、《西宁市棚户区改造货币化安置工作方案的通知》（宁政办〔2015〕97号）等文件从减少安置过渡时间，降低安置成本，加快住房安置工作，消化存量商品房等方面考虑，鼓励棚户区改造以货币化安置进行补偿方案。

青海省为加快推进西宁市棚户区改造进度，进一步打通保障房和商品房的通道，切实满足棚户区居民多样化安置需求，拟发行2018年青海省西宁市棚户区改造专项

债券（一期）——2018 年青海省政府专项债券（七期）（调整）。

二、项目概况

（一）项目名称

杨家巷片区棚户区改造项目

（二）项目建设期

2014 年 11 月—2021 年 12 月。

（三）项目实施单位

西宁惠东城市建设投资开发有限公司

（四）项目建设内容及规模

本项目位于西宁市城东区杨家巷，项目区北侧为七一路，南侧为八一路，东侧为杨家一巷，西侧为规划道路。

杨家巷片区棚户区改造项目房屋拆迁总建筑面积为 82,696.72 m²，拆迁占地面积为 35,981.00 m²，总户数为 705 户，其中：住宅拆迁面积为 81,398.59 m²，共 695 户，商铺拆迁面积为 1,298.13 m²，共 10 户。

新建地块总用地面积为 35,860.18 m²（折合约 53.79 亩），新建总建筑面积为 291,400.00 m²，地下建筑面积 91,780.00 m²，地上总建筑面积 199,620.00 m²（其中：住宅 146,310.00 m²，公寓 12,300.00 m²，沿街商业 41,010.00 m²）。并配套建设地坪、绿化、管网等室外配套工程。

本项目建成后共计提供 1544 套住宅，可提供 638 套棚户区改造回迁住宅，提供地下停车位 2323 个。

本项目拆迁后，住户进行货币化安置和实物安置。

（五）资金筹措方案

本项目总投资 104,904.66 万元，其中：建设投资 101,635.64 万元；建设期利息 3,253.72 万元；发行费用 15.30 万元。

资金筹措情况：项目资本金 74,296.41 万元，占项目总投资的 70.82%，通过项目单位多渠道足额筹措解决；申请专项债券 30,608.25 万元，占项目总投资的 29.18%。其中，发行 2018 年棚改专项债 10,608.25 万元，发行 2019 年棚改专项债 20,000.00 万元。

三、本期债券概况

本期债券拟发行金额人民币 10,608.25 万元，期限七年期，债券利息采用年利率 4.05% 测算；发行 2019 年青海省政府专项债 20,000.00 万元，期限三年期，债券利息采用年利率 3.50% 测算（本报告三年期债券利率仍按 2019 年发行时预测利率 3.50% 进行测算，该期债券实际发行利率为 3.23%）；在债券存续期内按年付息，到期后一次性偿还本金。自发行之日起，应还本付息情况见下表：

年度	七年期				三年期				应付利息
	期初本金 余额	本期偿还 本金金额	期末本金 余额	融资 利率	期初本金 余额	本期偿还 本金金额	期末本金 余额	融资 利率	
2018 年			10,608.25	4.05%					214.82
2019 年	10,608.25		10,608.25	4.05%			20,000.00	3.50%	779.63
2020 年	10,608.25		10,608.25	4.05%	20,000.00		20,000.00	3.50%	1,129.63
2021 年	10,608.25		10,608.25	4.05%	20,000.00		20,000.00	3.50%	1,129.63
2022 年	10,608.25		10,608.25	4.05%	20,000.00	20,000.00		3.50%	779.63
2023 年	10,608.25		10,608.25	4.05%					429.63
2024 年	10,608.25		10,608.25	4.05%					429.63
2025 年	10,608.25	10,608.25		4.05%					214.82
合计		10,608.25				20,000.00			5,107.44

四、项目收益覆盖债券还本付息情况

（一）基本假设条件及依据

我们查阅了项目实施单位提供的可行性研究报告，本报告中项目收益预测的数据均取自各项目的可行性研究报告。

本期债券募集资金投资项目现金流入通过出商铺、公寓、住宅、车位的方式实现。商铺、公寓、住宅、车位的价格根据西宁市经济发展现状，结合项目所在地区房地产市场现状、行业发展特点以及区域相关发展要求，遵循谨慎性原则，对项目所在片区的销售价格进行保守估算。

假设项目预计的专项债券均能顺利发行，项目均按期完成，项目涉及的商铺、写字楼、公寓、住宅、车位全部按计划顺利出售。

（二）项目现金预测总体情况

1、项目房屋销售收入价格预测

根据可行性研究报告中对销售房源价格的预测，通过对周边现有住宅及商铺进行调查得到当前项目所在区域的住宅平均价格为 7,566.00 元/m²，商铺的平均价格为 11,000.00 元/m²，公寓平均价格为 7,750.00 元/m²，车位平均价格为 150,000.00 元/个。根据西宁市城东区经济发展现状，结合项目所在地区房地产市场现状、行业发展特点以及城东区相关发展要求，遵循谨慎性原则，对项目所在片区的住宅销售预估价为 6,800.00 元/m²，商铺销售预估价为 8,200.00 元/m²，公寓销售预估价为 7,000.00 元/m²，车位销售预估价为 125,000.00 元/个。

2、营业收入预测

本项目实施完成后，可销售商铺 39,683.29 m²、公寓 12,300.00 m²、非回迁住宅 78,474.68 m²及车位 2,323.00 个用以获取收益。根据本项目地块规划用途，计划建设

完成后分3年逐年销售。详细销售计划如下表：

房产类型	销售单价 (万元)	销售数量 (m ² 、个)			销售收入 (万元)
		2022 年	2023 年	2024 年	
商铺 (m ²)	0.82	13,227.76	13,227.76	13,227.77	32,540.30
公寓 (m ²)	0.70	4,100.00	4,100.00	4,100.00	8,610.00
住宅 (m ²)	0.68	26,158.22	26,158.23	26,158.23	53,362.78
车位 (个)	12.50	774	774	775	29,037.50
合计					123,550.58

3、营业成本预测

(1) 管理费用

管理费用按含税销售收入2%，年管理费用823.59万元。

(2) 销售费用

销售费用按含税销售收入3%，年销售费用为1,235.38万元。

(3) 债券发行费

债券发行费为拟发行专项债券总额30,608.25万元的0.05%，共计15.30万元。

上述(1) - (3)项债券存续期内的营业成本总额6,192.84万元。

4、相关税金服务

本项目增值税按含税销售收入的9%，城市维护建设税按增值税的7%、教育费附加按增值税的3%、地方教育费附加按增值税的2%计算，印花税按含税销售收入的0.05%计算，债券存续期内税金及附加共计11,487.29万元；

考虑出售商铺、公寓楼、住宅、车位时应扣除的各项税费、业务经费及债券发行费等因素，可用于资金平衡的相关收益情况如下，单位（万元）：

序号	项目	销售收入预测	销售收入预测	销售收入预测
		按收入的 100%	按收入的 90%	按收入的 80%
一	营业收入：	123,550.58	111,195.53	98,840.47
1	商铺销售收入	32,540.29	29,286.27	26,032.24
2	公寓楼销售收入	8,610.00	7,749.00	6,888.00
3	住宅销售收入	53,362.79	48,026.51	42,690.23
4	车位销售收入	29,037.50	26,133.75	23,230.00
二	营业成本：	6,192.84	5,575.07	4,957.32
1	管理费用	2,471.02	2,223.91	1,976.81
2	销售费用	3,706.52	3,335.86	2,965.21
3	债券发行费	15.30	15.30	15.30
三	相关税金：	11,487.29	10,338.57	9,189.83
1	增值税	10,201.42	9,181.29	8,161.13
2	城市建设维护税	714.10	642.69	571.29

序号	项目	销售收入预测	销售收入预测	销售收入预测
		按收入的 100%	按收入的 90%	按收入的 80%
3	教育费附加	306.00	275.40	244.80
4	地方教育费附加	204.00	183.60	163.20
5	印花税	61.77	55.59	49.41
四	用于资金平衡的相关收益	105,870.45	95,281.89	84,693.32
五	融资成本	35,715.69	35,715.69	35,715.69
六	本息覆盖倍数	2.96	2.67	2.37

五、项目效益分析

（一）社会效益

1、本项目能有效解决西宁市低收入家庭住房困难问题，改善低收入群体的居住条件，提高生活品质，保障和改善民生，成为推动社会全面进步，人民群众安居乐业的重要物质基础，成为社会稳定和繁荣的重要因素。

2、城市棚户区改造是改善民生的重大举措，同时也是住房保障制度调整的体现。城中村棚户区居民中低收入家庭比例高，特别是下岗失业、退休职工比较集中，群众要求改造的呼声强烈。实施棚户区改造，有利于加快解决中低收入群众的住房困难，提高生活质量，改善生活环境，共享改革发展成果，提高党和政府的威信，增强人民群众的向心力和凝聚力。

3、城市棚户区改造是完善城市功能的客观要求。城中村棚户区安全隐患突出，严重影响群众生命财产安全，与城市现代化建设很不协调。实施棚户区改造，完善配套市政设施和公共服务设施，有利于改善城市环境，集约利用土地，推进城镇化健康发展。

4、本项目的实施，不仅能改善西宁市的住房条件，同时也可加快西宁市建设步伐，提升西宁市城镇面貌，树立良好形象，吸引招商引资，进一步促进地区经济社会的发展。

5、城中村棚户区改造是促进经济社会协调发展的有效途径。实施棚户区改造，既可以带动社会投资，促进居民消费，扩大社会就业，又可以发展社区公共服务，加强社会管理，推进平安社区建设，是扩内需、惠民生、保稳定的重要结合点。

综上所述，本项目具有良好的社会效益，能够推进项目区域的城市化进程，同时也是加强和改善宏观调控、保持经济平稳较快发展的重要举措。

（二）经济效益

棚户区项目的实施，将改善项目区混乱现状，改善生存条件，促进生活方式转变，推动经济社会发展，促进社会稳定的民生。项目完成后，将为项目所在地区创造一个良好的投资环境，有利于其进一步扩大招商引资，推动民生及社会事业投资，增加当

地的就业机会以及就业岗位，增加居民的收入，拉动地方国民经济的增长。

六、项目风险提示及防范措施

（一）风险提示

1、投资测算不准确风险

此类风险是指在项目实施过程中，由于前期调研对未来通货膨胀、项目设计、利率变化等诸多因素的影响考虑不足，造成实际投资与预算投资之间出现差值，投资预算的覆盖面比较窄，预算偏低，预算的投资收益率估计偏高，会增加投资的风险，结果可能会出现无法按期对债券进行还本付息。

2、利率波动风险

受国民经济总体运行状况、国家宏观经济、金融货币政策以及国际经济环境变化等因素的影响，在本期债券存续期内，市场利率存在波动的可能性。由于本期债券期限较长，在存续期内，可能面临市场利率周期性波动，而市场利率的波动可能使本期债券投资者的实际投资收益具有一定的不确定性。

3、偿还风险

本期债券根据《地方政府专项债券预算管理办法》（财预〔2016〕155号）第三条规定，专项债务收入、安排的支出、还本付息、发行费用纳入政府性基金预算管理。本期债券偿付资金主要来自于对应地块未来房屋等的销售收益，偿债较有保障，偿付风险极低。但房屋等出让收益的实现易受到项目实施进度、房屋等市场供求等多种因素影响，存在一定的不确定性，且本期债券分期付息到期一次还本方式使债务集中度较高，还款压力较大，将有可能给本期债券偿付带来一定风险。

（二）项目风险防范措施

1、投资测算不准确的防范措施

针对投资测算不准确对项目融资自求平衡的影响程度，建议加强项目建设前期的规划安排，全面考虑有可能出现的不可控因素和随机因素，尽量减小预测投资和实际投资之间的差值；在项目实施过程中严格控制建设范围及规模，做到预算投资与实际投资支出一致，专款专用；制定阶段性资金使用计划，做好资金预先安排计划，严格按照实施进度控制资金使用，不拖延工期，多方面防止资金测算不准确对项目预期收益与融资自求平衡方案产生的影响。

2、利率风险防范措施

目前国际、国内宏观经济环境保持相对稳定，同时国家经济政策也会不断优化，所以出现债券利率大幅度变化可能性较小。为保险起见，仍应做好还款计划和还款准备金储备，并加快资金周转，适当增大流动比率，充分盘活资金，用资金使用效率收益对冲利率波动损失，从而降低利率波动风险对项目预期收益与融资自求平衡方案产生的影响。

3、偿还风险防范措施

结合项目本身社会效益和经济效益，改变营销策略，保持预期收益的客观和稳步增长。同时实行严格的费用预算管理，降低运营管理成本。此外，针对到期债务，测算偿债缺口，筹集偿债资金，最大程度预防预期收益风险对项目预期收益与融资自求平衡方案产生的影响。

七、结论

根据财政部对发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的要求，我们认为若项目能按预测假设前提条件顺利实施，项目完工后的收益能充分满足本期债券还本付息要求，实现项目收益和融资自求平衡。

八、使用限制

（一）本评价报告出具的意见，是对项目预测数据进行的合理性、有效性的评价，并非对预测数据承担保证责任。

（二）本评价报告仅用于本报告载明的评价目的和用途。

（三）本评价报告仅由报告载明的评价报告使用者使用。评价报告的使用权归委托方使用，因使用不当所造成的相关风险与本评价机构及执业注册会计师无关。



营业执照

统一社会信用代码

9111010856949923XD



扫描二维码登录
“国家企业信用
信息公示系统”
了解更多登记、
备案、许可、监
管信息

(副本) (5-2)

名称 瑞华会计师事务所 (特殊普通合伙)

类型 特殊普通合伙企业

出资人 刘贵彬, 冯忠

经营范围

审计企业会计报表, 出具审计报告; 验证企业资本, 出具
验资报告; 办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业
务, 出具有关报告; 基本建设年度财务决算审计; 代理记
账; 会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训; 法律、开
法规定规定的其他业务。(企业依法自主选择经营项目, 开
展经营活动; 依法须经批准的项目, 经相关部门批准后依
批准的内容开展经营活动; 不得从事本市产业政策禁止和
限制类项目的经营活动。)

成立日期 2011年02月22日

合伙期限 2011年02月22日 至 2061年02月21日

主要经营场所 北京市海淀区西四环中路16号院2号楼4层

登记机关



2019年11月29日

此件与原件一致, 再次复印无效

证书编号 0000146

说明

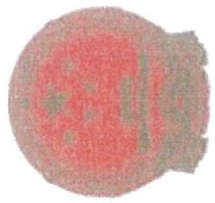
1. 《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。
2. 《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
3. 《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
4. 会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。



发证机关：北京市财政局

二〇一八年六月十三日

中华人民共和国财政部制



会计师事务所
执业证书

名称 瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人 刘贵彬

主任会计师：

经营场所：

北京市海淀区西四环中路16号院2号楼4层

组织形式 特殊普通合伙

执业证书编号 11010130

批准执业文号 京财会许可[2011]0022号

批准执业日期 2011年02月14日

此件与原件一致，再次复印无效



此件与原件一致，再次复印无效

年度检验登记 Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.



证书编号: 630100020051
No. of Certificate

批准注册协会: 青海省注册会计师协会
Authorized Institute of CPA

发证日期: 1998 年 03 月 25 日
Date of Issuance

(2019 年 10 月 9 日换发)

姓名	王晓敏
性别	女
出生日期	1964-10-09
工作单位	瑞华会计师事务所(特殊普通合伙) 青海分所
身份证号码	63212219641009002X





此件与原件一致，再次复印无效

姓名 刘丽琴
Full name 刘 女
Sex 女
出生日期 1986-04-29
Date of birth 1986-04-29
工作单位 瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)
Working unit 青海分所
身份证号码 63010319860429044X
Identity card No. 63010319860429044X



年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.



伙)

证书编号: 110101301489
No. of Certificate

批准注册协会: 青海省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2018 年 07 月 23 日
Date of Issuance

年 月 日
/ /