



宁夏华恒信会计师事务所
NINGXIA HUAHENGXIN ACCOUNTING FIRM

**银川市西夏区城中村改造专项
债券项目收益与融资自求平衡
财务评价报告**

华恒信咨发（2025）第7号



宁夏华恒信会计师事务所

银川市西夏区城中村改造专项债券项目 收益与融资自求平衡财务评价报告

华恒信咨发〔2025〕7 号

我们接受委托，对银川市西夏区住房和城乡建设和交通局组织实施的银川市西夏区城中村改造专项债券项目收益与融资自求平衡情况进行评价，并出具专项评价报告。我们的评价依据是《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》。发行人对项目收益预测及其所依据的各项假设负责。这些假设已在具体预测说明中披露。

依据我们对支持这些假设的证据核实，我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为预测提供合理基础。而且，我们认为，该项目收益预测是在这些假设的基础上恰当编制的，并按照项目收益及现金流入预测编制基础的规定进行了列报。

一、财务评估假设

（一）一般假设

1. 发行人遵照《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》（财预〔2018〕28 号）规定进行本项目申请，无重大不合规事项；
2. 国家及地方现行的法律法规、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、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；
4. 对发行人有影响的法律法规无重大变化；
5. 无其他人力不可抗拒及不可预见因素对发行人造成的重大不利影响。

（二）特殊假设

1. 本项目符合区域经济社会发展及行业和地区的规划，发行人编制的项目投资概算及工程进度计划客观反映了本项目建设的实际情况；

2. 未来土地出让价格在正常范围内变动，本项目估算的土地出让收入相关政策性费用在未来实现时与实际情况基本相符；

3. 发行人拟定的土地出让计划以及可用于偿还债券的净收益等能够顺利执行。

二、应付本息情况

银川市西夏区城中村改造专项债券项目计划融资额 34,000.00 万元，全部以专项债券融资。

本期债券拟融资金额 34,000.00 万元，假设债券票面利率 2.50%，在债券存续期间每年年末支付债券利息。本项目债券系于 2025 年开始连续三年发行，期限为 10 年。债券存续期还本付息情况如下表：

金额单位：万元

年度	年初债券余额	本年债券发行额	本期还款	其中：还本	付息
2025		18,700.00			
2026	18,700.00	7,700.00	468.00		468.00
2027	26,400.00	7,600.00	660.00		660.00
2028	34,000.00		850.00		850.00
2029	34,000.00		850.00		850.00
2030	34,000.00		850.00		850.00
2031	34,000.00		850.00		850.00
2032	34,000.00		850.00		850.00
2033	34,000.00		850.00		850.00
2034	34,000.00		850.00		850.00
2035	34,000.00		19,550.00	18,700.00	850.00
2036	15,300.00		8,082.00	7,700.00	382.00

2037	7,600.00		7,790.00	7,600.00	190.00
合计		34,000.00	42,500.00	34,000.00	8,500.00

本期债券还本付息总额为 42,500.00 万元。

三、土地出让产生的净现金流入

假设本期债券募集资金投资项目收储土地自债券存续期开始后分三批开始土地挂牌交易，且出让完毕，根据对项目土地出让收益预测的审核，以土地挂牌交易的现金流入，考虑各项政策提留成本的情况，土地挂牌交易收入按后附“项目预期收益、成本及融资平衡说明”中土地出让收益预测数据计算，可用于资金平衡土地相关收益总额为 65,413.00 万元。

四、预期土地出让收入对应的政府性基金收入偿还融资本金和利息情况

本次融资项目收益为土地挂牌交易产生的现金净流入，土地未挂牌交易前需支付的资金利息由项目建设资金支付，该项目收益覆盖倍数为 1.54 倍。

五、风险分析

依据当前的市场状况及数据，对未来十年的收益及现金流进行预测，存在较大的不确定性。在诸多不确定性因素中，未来土地出让价格的变动对本项目影响最为重要。本着谨慎性原则，下面对土地使用价格向下波动进行敏感性分析。

经测算，当土地价格比预测下降 10% 时，可用于资金平衡的土地出让净收益为 58,871.70 万元，收益覆盖倍数下降为 1.39 倍；当土地价格比预测下降 20% 时，可用于资金平衡的土地出让净收益为 52,330.40 万元，收益覆盖倍数下降为 1.23 倍。

综上所述可见，本项目具有一定的抗风险能力。

六、评价结论

经专项审核,我们认为,在相关城中村改造项目单位对项目收益预测及其所依据的各项假设前提下,本次评价的城中村改造项目预期土地出让收入对应的政府性基金净收入能够合理保障偿还融资本金和利息,实现项目收益和融资自求平衡。

七、其他事项说明

(一) 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。

(二) 本报告中所引用的财务预测数据来源于宁夏博源卓越土地房地产资产评估规划测绘有限公司出具的《银川市西夏区城中村改造专项债券项目可行性研究报告》,并非审计后数据,财务评价报告亦不等同于审计报告,仅供发行本债券之目的使用,不得用作其他任何目的,提醒报告使用人注意

附件:银川市西夏区城中村改造专项债券项目预期收益、成本及融资平衡说明

宁夏华恒信会计师事务所
二〇二五年二月二十二日



王学柱

银川市西夏区城中村改造专项债券项目 预期收益、成本及融资平衡说明

一、项目基本情况

(一) 项目实施单位

本项目实施单位为银川市西夏区住房和城乡建设和交通局。

(二) 项目概况

2025 年，宁夏回族自治区财政厅通过全国银行间债券市场、证券交易所债券市场公开发行 2025 年银川市城中村改造专项债券，债券品种为记账式固定利率附息债，期限为 10 年，利率为 2.50%，利息按年支付，起息日期为 2026 年，自 2035 年开始分期偿还本金，至 2037 年偿还结束，债券存续期内每年支付利息，2037 年偿付最后一次本息。银川市举借债券金额 34,000.00 万元用于银川市西夏区城中村改造项目。以改造后实现的土地出让收入进行债务偿还。

项目占地面积约 68.03 亩，权利类型为国有建设用地及集体土地。拆迁各类建筑面积共计 52950.92 平方米。

项目计划于 2025 实施，计划采取补偿方式，经拆迁整理后，土地挂牌出让。

筹集资金主要用于安置房源回购、土地收储费用支出和土地一级开发，本项目拟通过发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的方式完成项目筹资。

二、财务评估假设

(一) 一般假设

1. 发行人遵照《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》（财预〔2018〕28 号）规定进行本项目申请无重大不合规事项；

2. 国家及地方现行的法律法规、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、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；
4. 对发行人有影响的法律法规无重大变化；
5. 无其他人力不可抗拒及不可预见因素对发行人造成的重大不利影响。

（二）特殊假设

1. 本项目符合区域经济社会发展及行业和地区的规划，发行人编制的项目投资概算及工程进度计划客观反映了本项目建设的实际情况；
2. 未来土地出让价格在正常范围内变动，本项目估算的土地出让收入相关政策性费用在未来实现时与实际情况基本相符；
3. 发行人拟定的土地出让计划以及可用于偿还债券的净收益等能够顺利执行。

三、评价的政策依据

2017年，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政府专项债券品种的通知》（财预〔2017〕89号）（以下简称通知），提出在法定专项债券限额内，各地方按照本地区政府性基金收入项目分类发行专项债券，着力发展实现项目收益与融资自求平衡的专项债券品种。2018年，财政部印发《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》（财预〔2018〕28号），推出地方政府城中村改造专项债券新品种。

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，且现金流收入应当具有能够完全覆盖专项债券还本付息的规模。同时，地方政府发行城中村改造专项债券，需要在满足法定专项债务限额的前提下，充分考虑资金筹措的充足性和稳定性。

四、项目投资估算及债券发行计划

（一）项目投资估算

本项目预计总投资为 42,646.00 万元，具体投资情况详见下表：

金额单位：万元

序号	项目内容	成本估算	所占比例
1	工程费用	36,601.21	85.83%
2	其他费用	5,945.51	13.94%
3	预备费	99.28	0.23%
	合计	42,646.00	100.00%

注：上述估算数据来源于宁夏博源卓越土地房地产资产评估规划测绘有限公司出具的《银川市西夏区城中村改造专项债券项目可行性研究报告》。

（二）项目资金筹措

银川市西夏区城中村改造专项债券项目总投资 42,646.00 万元，其中：使用新增专项债券资金 34,000.00 万元，占总投资 80%，剩余 8,646.00 万元占总投资 20%，由财政配套资本金补充。本次拟使用的 34,000.00 万元城中村改造专项债券，可使用期限为 10 年，根据国内近期类似项目债券利率情况，本次债券发行利率暂定为 2.50%。

五、项目收益预测

本项目总投资 42,646.00 万元，按资金筹措及建设计划投入使用。债券存续期内，银川市西夏区城中村改造专项债券项目可实现土地出让净收益 65,413.00 万元，经营期累计需支付债券本息 42,500.00 万元。

出让土地收入测算情况表

单位：万元

项目	单位	数量	出让单价	出让收入
土地出让预期收益	亩	236.49	345.75	81,767.00
减：廉租住房保障及教育资金提取				16,354.00
合计				65,413.00

注：上述估算数据来源于宁夏博源卓越土地房地产资产评估规划测绘有限公司出具的《银川市西夏区城中村改造专项债券项目可行性研究报告》。

六、融资平衡情况

本项目土地出让金作为还本付息基础，拟出让土地用途主要为商业用地、居住用地。根据宁夏博源卓越土地房地产资产评估规划测绘有限公司出具的《银川市西夏区市本级结余棚改专项债券融资平衡方案评价报告》报告显示，本债券对应地块土地开发预计从 2027 年开始分三批挂牌，并取得出让收益 65,413.00 万元。在债券存续期间，土地出让净收入和项目资本金投入可有效覆盖债券对应地块土地收储及整理成本、债券利息支出。根据项目资金平衡分析结果显示，银川市西夏区城中村改造专项债券项目项目的资金覆盖倍数可达到 1.54 倍，能够满足资金筹措充足性的要求。期末项目累计净现金结余 22,913.00 万元。

七、项目财务风险分析

（一）本项目债券还本付息计划

单位：万元

年度	年初债券余额	本年债券发行额	本期还款	其中：还本	付息
2025		18,700.00			
2026	18,700.00	7,700.00	468.00		468.00
2027	26,400.00	7,600.00	660.00		660.00
2028	34,000.00		850.00		850.00
2029	34,000.00		850.00		850.00
2030	34,000.00		850.00		850.00
2031	34,000.00		850.00		850.00
2032	34,000.00		850.00		850.00
2033	34,000.00		850.00		850.00

2034	34,000.00		850.00		850.00
2035	34,000.00		19,550.00	18,700.00	850.00
2036	15,300.00		8,082.00	7,700.00	382.00
2037	7,600.00		7,790.00	7,600.00	190.00
合计		34,000.00	42,500.00	34,000.00	8,500.00

注：该债券拟于2025年开始陆续发行，年利率2.50%，按年付息

(二) 本项目债券偿还期资金平衡情况

单位：万元

年度	一、现金流入				二、现金流出			三、现金净流量	
	资本流入	债券资金流入	土地出让现金流入	现金流入总额	建设期资金流出	债券还本付息	现金流出总额	当年项目现金净流入	期末项目累计现金留存额
2025	6,000.00	18,700.00		24,700.00	19,183.00		19,183.00	5,517.00	5,517.00
2026	2,646.00	7,700.00		10,346.00	11,732.00	468.00	12,200.00	-1,854.00	3,663.00
2027		7,600.00	19,593.00	27,193.00	11,731.00	850.00	12,581.00	14,612.00	18,165.00
2028			10,711.00	10,711.00		850.00	850.00	9,861.00	28,326.00
2029			35,109.00	35,109.00		850.00	850.00	34,259.00	62,585.00
2030				-		850.00	850.00	-850.00	61,735.00
2031				-		850.00	850.00	-850.00	60,885.00
2032				-		850.00	850.00	-850.00	60,035.00
2033				-		850.00	850.00	-850.00	59,185.00
2034				-		850.00	850.00	-850.00	58,335.00
2035				-		19,550.00	19,550.00	-19,550.00	38,785.00
2036						8,082.00	8,082.00	-8,082.00	30,703.00
2037						7,790.00	7,790.00	-7,790.00	22,913.00
合计	8,646.00	34,000.00	65,413.00	108,059.00	42,646.00	42,500.00	85,146.00		

平均偿债覆盖率：1.54

(三) 敏感性分析

经测算，当土地价格比预测下降10%时，可用于资金平衡的土地出让净收益为58,871.70万元，收益覆盖倍数下降为1.39倍；当土地价格比预测下降20%时，可用于资金平衡的土地出让净收益为52,330.40万元，收益覆盖倍数下降为1.23倍；当土地出让收入等影

响债券还本付息的因素在-20%波动范围内变动时，专项债券本息覆盖倍数仍大于 1，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

总体而言，本期银川市西夏区城中村改造专项债券项目地块预计出让收益对其拟使用的募集资金保障程度较高，但未来募投项目实际收入进度及规模等受宏观经济及土地与房地产市场影响较大。若土地未能按计划出让，收入暂时难以实现和不能偿还到期债券本金，本项目可通过在专项债务限额内及满足覆盖倍数的情况下发行土地储备专项债券周转偿还，项目收入实现后予以归还，或者由政府财政资金追加资本金来满足债券存续期间的还本付息责任。

八、项目重大经济社会效益分析

（一）经济效益分析

通过该项目的实施，预计可获得出让净收益 65,413.00 万元，债券存续期内本息合计 42,500.00 万元，预计土地出让收益对融资成本覆盖倍数为 1.54 倍，投资收益可覆盖债券本息，可提高债券资金使用效率。

（二）社会效益分析

通过该项目的实施，可进一步提高区域土地利用率，拓展城市发展空间，对加快西夏区开发建设步伐，改善人民群众居住条件和西夏区投资环境，增加地方财政收入、促进经济发展、拉动相关产业发展、扩大内需等方面都将产生积极作用。

九、总体评价

基于财政部对地方政府发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的要求，本项目可以通过发行专项债券的方式进行融资以完成资金筹措，并以土地出让收入所对应的充足、稳定现金流作为还本付息的资金来源。通过对本项目收益与融资自求平衡情况的分析，我们未注意到本期专项债券在存续期内出现无法满足专项债券还本付息要求的情况。

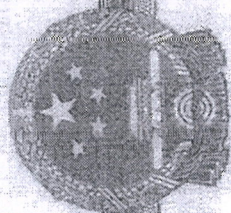
综上所述,通过发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的方式来满足银川市西夏区城中村改造专项债券项目的资金需求应是现阶段较优的资金解决方案。



宁夏华恒信会计师事务所

王学柱

二〇二五年二月二十二日



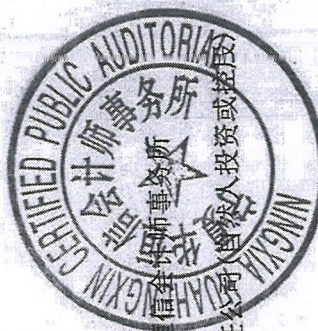
营业执照

(副本)

统一社会信用代码

91640100710672653P

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。



名称 宁夏华恒信
类型 有限责任公司
法定代表人 卢雁

经营范围 审计、验资、会计、财务等经济管理咨询** (依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动)

注册资本 壹佰万圆整

成立日期 1999年12月24日

营业期限 / 长期

住所 宁夏银川市兴庆区民族北街玺云台小区30号
综合楼1301-1305室



登记机关

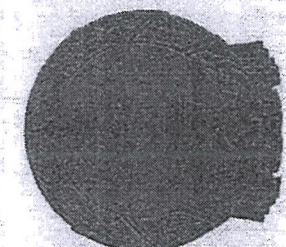
2019年08月23日

www.gsxt.gov.cn

国家企业信用信息公示系统网址:

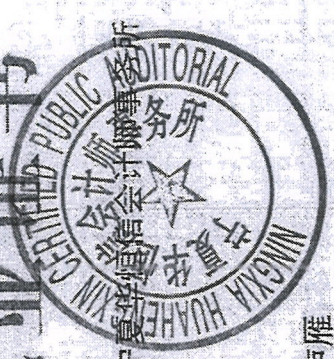
市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家
企业信用信息公示系统报送公示年度报告

国家市场监督管理总局监制



会计师事务所

执业证书



名称：宁夏华合信会计师事务所
首席合伙人：
主任会计师：卢雁
经营场所：宁夏银川市兴庆区民族北街玺云台小区30号
综合楼1301-1305室

组织形式：有限责任
执业证书编号：64010005
批准执业文号：宁财(会协)发[1999]996号
批准执业日期：1999年12月13日

证书序号：0003662

说明

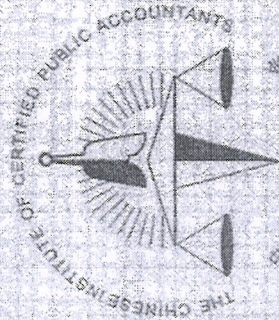
- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。



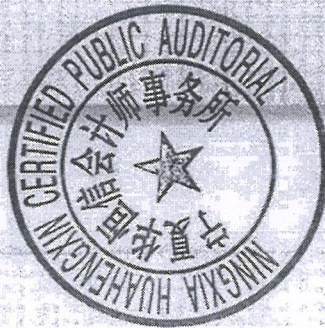
发证机关：宁夏回族自治区财政厅

二〇一八年五月三十日

中华人民共和国财政部制



姓名	王学柱
Full name	王学柱
性别	男
Sex	男
出生日期	1966-09-16
Date of birth	1966-09-16
工作单位	宁夏华恒信会计师事务所
Working unit	宁夏华恒信会计师事务所
身份证号码	640102196609160034
Identity card No.	640102196609160034



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.

2023年



王学柱 640300140003

年 月 日

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.



王学柱 640300140003

年 月 日