

新疆生产建设兵团第十二师一〇四团棚户区改造项目（一期）
专项债券预期收益平衡方案报告书总体评价

中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）
新疆分所
2019年7月



新疆生产建设兵团第十二师一〇四团棚户区改造项目（一期） 专项债券预期收益平衡方案报告书总体评价

根据新疆生产建设兵团第十二师一〇四团与中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）新疆分所（以下简称“我们”）签订的《咨询服务协议书》，我们对新疆生产建设兵团第十二师一〇四团棚户区改造项目（一期）（以下简称“本项目”）专项债券收益与融资自求平衡方案进行总体评价服务，在此向您提交本总体评价报告，供贵方参考。

本报告所涉及的咨询服务工作范围如下：

- 分析项目发债评价要素；
- 项目债券发行期间现金流状况模拟分析；
- 总结重点问题，从现金流角度对项目进行总体评价。

中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）
新疆分所

2019年7月22日

附件：

新疆生产建设兵团第十二师一〇四团棚户区改造项目（一期）专项债券预期收益平衡方案报告书总体评价

新疆生产建设兵团第十二师一〇四团棚户区改造项目（一期）

专项债券预期收益平衡方案报告书总体评价

一. 项目概述

（一）项目的背景及意义

1、项目背景

为大力改善城镇低收入家庭住房简陋、破损严重、房屋建设年代久远、内部基础设施条件差等情况，国家和地方出台了一系列的关于棚户区改造建设的政策和实施办法，有力地推进了棚户区改造建设进度，使得棚户区居民居住条件有了较大的改善。第十二师一〇四团按照“以人为本、民生为重，统一规划、分步实施，政府主导、多元融资，依法改造、确保稳定”的原则，提出第十二师一〇四团2019年棚户区改造项目。

棚改货币化安置给了万千家庭是否购房的自由，在提升资金使用效率、增加家庭储蓄、减轻家庭负债、增加家庭创业和工商业资产、提高家庭投资性收入及提升家庭消费水平等方面具有重要意义。因此，第十二师一〇四团发展迎来了重要的历史性窗口期，第十二师一〇四团棚改项目的实施将进一步完善城镇建设，提高第十二师一〇四团各族人民群众的居住环境、生活质量和城市环境，促进社会稳定，从而带动第十二师一〇四团的社会经济又好又快发展。

对于棚改货币化安置的融资渠道，2018年3月1日，财政部及住房城乡建设部下发了《2018年关于印发〈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），明确了符合条件的地方政府棚改项目可以申请专项债券资金，纳入政府性基金预算支出统筹安排。

2、项目意义

目前第十二师一〇四团还有很多建筑密度大、使用年限久、房屋质量差、人均建筑面积小、基础设施配套不齐全、交通不便利、治安和消防隐患大、环境卫生脏、乱、差的棚户区改造条件的区域，急需实施改造，还有一些项目实施难度较大。主要原因是征收难度大，征收难度大关键在于这些项目不单是棚户区改造界定的区域，期间和旧城及城中村范围有一定的重合和关联。为落实中央的民生保障要求，进一步推动第十二师一〇四团危旧房改造深入开展，现加大力度实施棚户区改造工作已迫在眉睫。

第十二师一〇四团棚户区改造完成后，将极大的促进该片区的城镇改造、升级进程。

（二）、项目建设内容

新疆生产建设兵团第十二师一〇四团棚户区改造项目（一期）主要建设内容如下：

根据新疆生产建设兵团第十二师统一规划要求，本次棚户区改造位于第十二师一〇四团西城西社区、四道岔社区。

本项目棚户区改造总占地面积180000.90平方米，征收户数157户，人数550人，征收房屋总建筑面积42175.00平方米。房屋结构均为砖混结构，产权归属私有，土地性质为国有建设用地。拟全部采用货币补偿的方式。

拆迁房屋规模明细表

序号	片区	户数	拆迁建筑面积（m ² ）
1	西城西社区	101	27388.00
2	四道岔社区	56	14787.00
合计		157	42175.00

本项目计划在2019年7月底完成可行性研究报告的编制及报批，2019年8月底完成预征收，2019年9月底完成施工图设计，2019年10月底完成项目招标，2019年11月准备开工至2020年5月底完成（含冬休期），2020年6月底完成竣工验收工作。

项目总投资21,816万元，其中：房屋征收补偿安置费用20259.70万元，占项目总投资的92.87%；配套基础设施工程费用724.42万元，占项目总投资的3.32%；工程建设其他费用196.39万元，占项目总投资的0.90%；基本预备费用635.42万元，占项目总投资2.91%。

本次项目拟通过新疆生产建设兵团第十二师一〇四团棚户区改造项目专项债券的方式完成项目筹资15,000万元，6,816万元敞口部分通过自筹解决。

二. 评价要素

2018年3月1日，财政部及住房城乡建设部下发了《2018年关于印发〈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），推出棚户区改造专项债券，提出：按照党中央、国务院有关精神和要求，根据《中华人民共和国预算法》《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）等有关规定，为完善地方政府专项债券管理，规范棚户区改造融资行为，坚决遏制地方政府隐性债务增量，2018年在棚户区改造领域开展试点，有序推进试点发行地方政府棚户区改造专项债券工作，探索建立棚户区改造专项债券与项目资产、收益相对应的制度，发挥政府规范适度举债改善群众住房条件的积极作用。并规定：

- ▶ 地方政府棚户区改造专项债券（以下简称棚改专项债券）是地方政府专项债券的一个品种，是指遵循自愿原则、纳入试点的地方政府为推进棚户区改造发行，以项目对应并纳入政府性基金预算管理的国有土地使用权出让收入、专项收入偿还的地方政府专项债券。
- ▶ 试点发行棚改专项债券的棚户区改造项目应当有稳定的预期偿债资金来源，对应的纳入政府性基金的国有土地使用权出让收入、专项收入应当能

够保障偿还债券本金和利息，实现项目收益和融资自求平衡。

同年5月4日，财政部下发了《关于做好2018年地方政府债券发行工作的意见》（财库〔2018〕61号），提出，对于项目收益专项债券应披露：债券规模、利率、期限、具体使用项目、偿债计划等债券信息；项目详细情况、项目融资来源、项目预期收益、收益和融资平衡方案等项目信息。

（一）资金充足性

第十二师及一〇四团在发展规划中明确指出：

（1）促进第十二师一〇四团经济社会又好又快发展本项目的建设整合了土地，为吸引投资创造了良好的环境，将促进第十二师一〇四团的经济社会又好又快发展。

（2）促进第十二师一〇四团社会稳定和谐本项目的实施将从棚户区各族人民群众的根本利益出发，由政府主导，项目单位自筹资金完成棚户区改造的建设，是缩小贫富差距，提高弱势群体生活水平的有效措施，必将大大加快第十二师一〇四团和谐社会的建设步伐。

（3）通过本项目的实施，对棚户区各族人民群众进行集中安置，并对生活基础设施进行配套，可改变原有居住点基础设施建设滞后的情况，有利于环境改善，进一步美化环境，提高土地利用效率，提高生态环境质量，解决生活污染物分散、难处理等一系列的问题，极大地改善居住点居民的生活环境，促进居民生活质量的提高。

通过对第十二师一〇四团提供的《新疆生产建设兵团第十二师一〇四团棚户区改造项目（一期）专项债券预期收益平衡方案报告书》中资金收支数据进行分析测算，第十二师一〇四团棚户区改造项目的资金覆盖率可达到1.18倍，能够满足资金筹措充足性的要求。测算表见附录一：《专项债券存续期现金流分析测算表》。

本项目积极响应并遵循国家的最新政策。省一级政府作为棚改专项债券的发行主体，实际上给予了发债的较好的资格认定。后续各地棚改的发行会通过省一级进行考核，所以赋予此类发债的机会，也是利好各级政府基于各地棚改政策，制定相应的融资计划。而从政策方面看，对于相关资金的流向有较大的把控。比如说棚改过程中腾空的土地自然产生了各类收入，此类收入用途应该和发债的本金偿付挂钩。在过去可能存在用其他财政收入来偿还此类发债本金，这反而干扰了棚改的财务核算工作，也使得很多棚改的账务算不清。而现在对于此类偿债机制的明确，其实是给各地的棚改一个约束，防范乱发债，同时也要求棚改过程中不断挖掘土地商业价值和经济价值。

另一方面，本次项目与现行地方政府债务限额管理、预算管理政策高度衔接，有利于防范和化解专项债务风险，通过强化信用评级、信息披露、市场化定价等市场激励约束机制，推进地方政府债券的市场化改革。当前，我国处于全面建成小康社会的决定性阶段和城镇化深入发展的关键时期，棚户区改造项目所需的资金，国家财政及政策性银行均给予了极大支持，为地方政府提供了专项债券、一般债券及政策性银行贷款等多种融资渠道。新疆生产建设兵团第十二师一〇四团棚户区改造项目（一期）所需的资金，国家财政给予了极大支持，为地方政府提供了专项债券等多种融资渠道。

（二）资金稳定性

根据本项目债券发行计划，本次计划发行15,000万元土地储备专项债券，7年期，预计利率4.5%/年，每年付息，到期还本。债券与总投资之间差额6,816万元通过自筹资金补足。

存续期内，共支付专项债券本息合计为19,725.00万元

根据第十二师一〇四团提供数据，本债券对应土地出让事项预计从2019年开始，至2020年完成，合计土地出让净收益净收入约为23,251.20万元。在专项债券存续期内，土地出让净收益净收入可有效覆盖专项债券本息支出。专项债券到期后，项目累计净现金结余为3,511.20万元，资金稳定性总体上

可以得到保证。

三. 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，并根据我们对当前国内融资环境的研究，认为新疆生产建设兵团第十二师一〇四团棚户区改造项目（一期）项目可以用相对更优惠的融资成本完成资金筹措。同时，土地出让净收益收入为项目提供了充足、稳定的现金流入，充分满足债券发行还本付息要求。

综上所述，通过发行项目收益与融资自求平衡的地方政府棚改专项债，可以满足本项目的部分资金需求，此方式为现阶段较优的资金解决方案。

附录一：现金流分析

根据第十二师一〇四团提供的《新疆生产建设兵团第十二师一〇四团棚户区改造项目（一期）专项债券预期收益平衡方案报告书》中的资金投入及土地出让净收益收入与进度，债券利率暂按4.5%/年，债券按年支付利息，到期后一次偿还本金（自2019年8月起开始计息，发行费为债券发行金额的0.1%）进行了现金流分析测算：

专项债券存续期现金流分析测算表

单位：万元

序号	项 目	资金成本/年	专项债券存续期										合计
			2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年				
一	现金流入		25,137.53	3,321.60	3,321.60	3,321.60	3,321.60	3,321.60	3,321.60	3,321.60	3,321.60	3,321.60	45,067.13
1	自筹资金		6,815.93										6,815.93
2	专项债券资金	4.50%	15,000.00										15,000.00
4	土地出让净收益		3,321.60	3,321.60	3,321.60	3,321.60	3,321.60	3,321.60	3,321.60	3,321.60	3,321.60	3,321.60	23,251.20
5	其他现金流入												-
二	现金流出		22,112.18	675.00	675.00	675.00	675.00	675.00	675.00	675.00	675.00	16,068.75	41,555.93
1	专项债券融资费用	0.10%	15.00										15.00
2	专项债券本金											15,000.00	15,000.00
3	专项债券利息		281.25	675.00	675.00	675.00	675.00	675.00	675.00	675.00	675.00	1,068.75	4,725.00
4	建设资金		21,815.93										21,815.93
4	其他现金流出												-
三	现金净流入		3,025.35	2,646.60	2,646.60	2,646.60	2,646.60	2,646.60	2,646.60	2,646.60	2,646.60	-12,747.15	3,511.20
四	剩余本金		15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00	-	-
1	剩余债券本金		15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00	-	-
五	结余资金		3,025.35	5,671.95	8,318.55	10,965.15	13,611.75	16,258.35	18,902.95	21,554.55	24,201.15	26,847.75	117,111.20
六	平均偿债覆盖率												1.18

注：1、平均偿债覆盖率=土地出让净收益/存续期偿付本息总额

2、假设2019年7月底取得借款，2019年计算5个月利息。由于债券在2025年存在跨年，因而2025年计算19个月利息。

证书序号: 5001609

说明

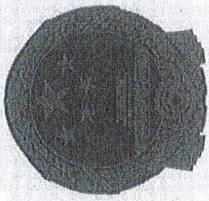
- 1、《会计师事务所执业证书》是证明会计师事务所经财政部门依法审批, 准予持证分所执行行业的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的, 应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所分所终止或执业许可注销的, 应当向财政部门交回《会计师事务所分所执业证书》。



发证机关:

二〇一八年六月十七日

中华人民共和国财政部制



会计师事务所分所 执业证书



名称: 中兴财光华会计师事务所(特殊普通合伙)
新疆分所
负责人: 李东吉
经营场所: 新疆乌鲁木齐市天山区建国路178号恒强工贸三楼305室

分所执业证书编号: 110102056501

批准执业文号: 新财会[2014]9号

批准执业日期: 2014年01月27日