

2018 年兰州市棚户区改造专项债券

项目收益与融资自求平衡专项评价报告

瑞华核字【2018】62040008 号

目 录

一、 项目概述.....	1
二、 评价要素.....	2
(一) 资金充足性.....	2
1、 出让收入.....	3
2、 项目收益与融资平衡测算.....	3
3、 专项债券还本付息.....	4
4、 敏感性分析.....	5
(二) 资金稳定性.....	5
三、 风险分析.....	6
四、 总体评价.....	6
附件：项目收益及现金流入评价说明.....	8

防伪条形码:



0109201809000003

防伪编号: 0109201809000003

报告文号: 瑞华核字【2018】62040008号

委托单位: 兰州市财政局

事务所名称: 瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)

报告日期: 2018-09-03

报备时间: 2018-09-05 11:11

签名注册会计师: 张有全

魏才香

兰州市财政局

2018年度其它鉴证报告

事务所名称: 瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)

事务所电话: 13609306150

传 真: 010-88210558

通讯地址: 北京市东城区永定门西滨河路8号院7号楼中海地产广场
西塔5-11层

电子邮箱: fenglingna@rhcnpcpa.com

事务所网址: <http://www.rhcnpcpa.com/>



扫描二维码查询报告真
伪

如对上述报备资料有疑问的,请与甘肃省注册会计师协会联系。

防伪查询电话号码: 0931-8899908 0931-8899918

防 伪 查 询 网 址: <http://www.gsicpa.net>

2018 年兰州市棚户区改造专项债券项目收益 与融资自求平衡专项评价报告

瑞华核字【2018】62040008 号

兰州市财政局：

我们接受委托，对 2018 年兰州市棚户区改造专项债券（以下称：“本项目”）《项目收益与融资自求平衡方案》进行审核并提供总体评价服务，在此基础上提交本专项评价报告。

本报告所涉及的服务工作范围如下：1、分析本项发债评价要素；2、项目债券发行存续期间现金流状况模拟分析；3、从现金角度对项目进行总体评价。

我们审核的依据是《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》。我们按照《中国注册会计师相关服务准则》要求兰州市各财政局提供相关数据信息资料，并根据提供的上述信息资料提供总体评价服务。发行人对该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。

根据我们对支持这些假设的证据的审核，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。

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。

总体评价结果如下：

一、项目概述

兰州市拟展开 1 个棚户区改造项目的规划建设及后续工作，项目具体情况如下：

(一) 兰州市七里河区西湖北街棚户区改造项目位于甘肃省兰州市七里河区甘肃省肿瘤医院以北、南滨河路中路以南，西邻小西湖立交桥，东侧隔一条城市泄洪硷沟与小西湖公园相邻。建设场地为划拨用地，东西长约 160.00 米，南北长约 170.00 米，总用地面积为 27,838.40 平方米，合计 41.76 亩。项目总建筑面积为 180,437.00 平方米，地上建筑面积为 151,779.00 平方米，其中住宅建筑面积 123,946.00 平方米（还建安置住宅面积 100,364.24 平方米），商业建筑面积 16,910.00 平方米，配套公建建筑面积 9,543.00 平方米，幼儿园建筑面积 1,380.00 平方米；地下建筑面积 28,658.00 平方米。实施单位：兰州益欣投资建设发展有限公司。目前该项目正在建设中。

(二) 投资估算与资金筹措方式

兰州市本次融资涉及 1 个棚户区改造项目，项目总投资 86,853.00 万元，其中建设资金 75,895.72 万元，包括前期费用 23,000.00 万元、建筑安装费 46,075.05 万元、其他工程 4,225.66 万元及预备费 2,595.01 万元；债券发行费用 3.00 万元；建设期利息费用 10,954.28 万元，包括债券利息 405.00 万元和银行借款利息 10,549.28 万元。筹资总额 86,853.00 万元，其中财政资金 9,823.00 万元，发行债券 3,000.00 万元，银行借款 74,030.00 万元。

二、评价要素

2017 年财政部公布财预[2017] 89 号《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》（以下简称“通知”），提出在法定专项债务限额内，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。

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，且现金流收入应当能够完全覆盖专项债券还本付息的规模。

(一) 资金充足性

1、出让收入

本次债券募集资金投资项目现金流入来源为配套商业地产包括住宅、商铺和车位的出让收入。以兰州市七里河区西湖北街棚户区改造项目的出让收入作为还本付息基础，出让住宅共计 23,581.76 平方米，商铺面积共计 16,910.00

平方米，车位共计 500.00 个。出让价格预测依据达华工程管理有限公司出具的《七里河区西湖北街棚户区改造项目可行性研究报告》的数据进行的预测，其中，住宅平均单价 13,000.00 元/平方米，商铺平均单价 60,000.00 元/平方米，车位平均单价 140,000.00 元/个。债券存续期内，项目区块可实现的出让收入合计 139,116.29 万元、出让净现金流入合计 123,675.63 万元，详见下表：

单位：万元

	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年	第七年	合计
一、收入估算								
住宅			9,196.89	15,328.14	6,131.26			30,656.29
商铺			30,438.00	50,730.00	20,292.00			101,460.00
车位			2,100.00	3,500.00	1,400.00			7,000.00
收入小计			41,734.89	69,558.14	27,823.26			139,116.29
二、出让扣除项目估算								
扣除小计			4,632.20	7,720.33	3,088.13			15,440.66
三、出让净现金流入			37,102.69	61,837.81	24,735.13			123,675.63

2、项目收益与融资平衡测算

本项目总投资 86,853.00 万元，通过发行棚户区改造专项债券筹集资金 3,000.00 万元、向银行借款 74,030.00 万元、财政资金 9,823.00 万元。本项目债券存续期内项目出让现金净流入合计 123,675.63 万元，债券累计支付本息 3,945.00 万元、银行借款累计支付本息 91,246.51 万元。本项目债券偿债覆盖率等于用于资金平衡的出让收益除以债券还本付息总额为 8.22。各年现金流模拟测算详见下表：

单位：万元

年度	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年	第七年	合计
一、现金流入								
1、财政资金流入	9,823.00							9,823.00

2、借款 资金流入	74,030.00							74,030.00
3、债券 资金流入	3,000.00							3,000.00
4、其他 融资方式资金 流入								
5、出让 现金净流入			37,102.69	61,837.81	24,735.13			123,675.63
现金流入小 计:	86,853.00		37,102.69	61,837.81	24,735.13			210,528.63
二、现金 流出								
1、项目 建设运营等支 出	34,000.00	20,000.00	19,300.71	2,595.01				75,895.72
2、债券 发行费用	3.00							3.00
3、债券 还本付息	135.00	135.00	135.00	135.00	135.00	135.00	3,135.00	3,945.00
4、借款 还本付息	8,329.31	10,763.47	6,490.10	5,703.67	59,959.96			91,246.51
现金流出小计	42,467.31	30,898.47	25,925.81	8,433.68	60,094.96	135.00	3,135.00	171,090.23
三、当 年现金净流入	44,385.69	-30,898.47	11,176.88	53,404.13	-35,359.83	-135.00	-3,135.00	39,438.40
四、项 目累计 现金结 存额	44,385.69	13,487.22	24,664.10	78,068.23	42,708.40	42,573.40	39,438.40	—
五、债 券偿债 覆盖率	—	—	—	—	—	—	—	8.22

3、专项债券还本付息

发行人拟就兰州市七里河区西湖北街棚户区改造项目发行专项债券 3,000.00 万元，假设债券票面利率 4.50%，期限七年，在债券存续期每年末支付债券利息，到期偿还本金。自发行之日起七年债券存续期还本付息情况详见下表：

单位：万元

年度	期初本金金额	本期偿还本金	期末本金余额	融资利率 (%)	应付利息
第一年	3,000.00		3,000.00	4.50	135.00
第二年	3,000.00		3,000.00	4.50	135.00
第三年	3,000.00		3,000.00	4.50	135.00
第四年	3,000.00		3,000.00	4.50	135.00
第五年	3,000.00		3,000.00	4.50	135.00
第六年	3,000.00		3,000.00	4.50	135.00
第七年	3,000.00	3,000.00		4.50	135.00
合 计		3,000.00			945.00

4、敏感性分析

本次融资项目收益为棚户区改造项目涉及的住宅、商铺及车位销售产生的现金流入，未交易前需支付的债券资金利息由财政资金支付。销售价格的变动是债券偿债覆盖率的主要影响因素，按预测的销售价格下降 10%、20%计算的债券偿债覆盖率的影响，详见下表：

单位：万元

项目	预测的销售价格 不变	预测的销售价格 下降 10%	预测的销售价格 下降 20%
一、出让的净现金流入	123,675.63	111,308.07	98,940.50
二、债券本息支付	3,945.00	3,945.00	3,945.00
三、借款本息支付	91,246.51	91,246.51	91,246.51
四、债券偿债覆盖率	8.22	5.09	1.95

如本报告二、2 项目收益与融资平衡测算的结果，兰州市棚户区改造项目债券偿债覆盖率为 8.22，我们亦未注意到不能够满足资金筹措充足性要求的情况。通过对销售收入变动敏感性分析，本项目在销售价格下降 20%的情况下债券偿债覆盖率仍大于 1，可见项目收益能够覆盖债券还本付息。

5、资金稳定性

根据债券发行计划，本项目于 2018 年发行，债券金额为 3,000.00 万元，期限为 7 年，利率为 4.50%。

根据兰州益欣投资建设发展有限公司提供的数据，本项目建设工作预计在 2020 年完成，销售预计从 2020 年开始，至 2022 年完成。项目现金流入可有效覆盖债券对应项目建设成本及本债券还本付息。期末项目累计净现金结余 39,438.40 万元，本项目资金稳定性总体上可以得到保证。

兰州市 2018 年棚户区改造项目在专项债券偿还期内的资金留存情况详见下表：

单位：万元

项目名称	第一年末	第二年末	第三年末	第四年末	第五年末	第六年末	第七年末
七里河区 西湖北街 棚户区改 造项目	44,385.69	13,487.22	24,664.10	78,068.23	42,708.40	42,573.40	39,438.40

三、风险分析

总体来看，本次债券募投项目预计出让收入对其拟使用的募集资金保障程度较高，但未来募投项目涉及商铺、住宅及车位的实际出让价格、出让进度、收入规模等受宏观经济及市场影响大。考虑在未能按计划出让、出让收入暂时难以实现、不能偿还到期债券本金时，可在专项债务限额内以及满足覆盖倍数的情况下由政府追加财政资金来满足债券存续期间的还本付息责任。

四、总体评价

基于财政部对地方政府发行棚户区改造专项债券的要求，并根据我们对当前国内融资环境的研究，本棚户区改造项目可以以银行贷款利率更优惠的融资成本完成资金筹措，我们未注意到该资金筹措不能给棚户区改造建设开发提供充足的资金支持的情况。同时，根据项目实施方案，以出让收入为后续资金回笼手段，我们也未注意到上述回笼手段不能够为项目提供充足、稳定的现金流入的情况，出现不能充分满足兰州市棚户区改造项目建设开发的还本付息要求的情况。

综上所述，基于目前对资金平衡方案中项目收入及成本的分析，我们认为本项目的出让收益可以覆盖本期发行债券的还本付息支出，并有较可靠的保障倍数，可以实现项目收益与融资平衡。

本专项评价报告仅供发行人本次发行 2018 年兰州市棚户区改造专项债券之目的使用，不得用作其他任何目的。



中国·北京



中国注册会计师：



中国注册会计师：



2018 年 09 月 03 日

附件：

项目收益及现金流入评价说明

一、项目收益及现金流入预测编制基础

本次预测以兰州市棚户区改造项目预期出让收入对应的政府性基金收入为基础，结合项目的建设期、可行性研究报告、政策性基金等，对预测期间经济环境的估计假设为前提，编制兰州市棚户区改造项目涉及的住宅、商铺、车位出让收益预测表。

二、项目收益及现金流入预测编制的相关依据

- (一) 《兰州市七里河区西湖北街棚户区改造项目可行性研究报告》
- (二) 《兰州市城乡建设局关于兰州益欣投资建设发展有限公司七里河区西湖北街棚户区改造项目初步设计的批复》设计〔2017〕181号
- (三) 《项目收益与融资自求平衡方案》

三、项目收益及现金流入预测假设

- (一) 预测期内所遵循的国家和地方的现行法律法规、监管、财政、经济状况或国家宏观调控政策无重大变化。
- (二) 国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化。
- (三) 预测期内政府制定的出让计划、可返还政府收益等能够顺利执行。
- (四) 预测期内所遵循的税收政策不发生重大变化。
- (五) 销售价格在正常范围内变动。
- (六) 预测期内无其他人力不可抗拒和不可预见因素造成的重大不利影响。

四、项目收益及现金流入预测编制说明

(一) 项目实施单位基本情况

兰州市七里河区共1个项目，实施单位情况：

单位名称：兰州益欣投资建设发展有限公司

单位住所：甘肃省兰州市七里河区公园路2号

单位性质：一人有限责任公司

法定代表人：徐明凯

注册资本：2,000.00万

宗旨和业务范围：基础设施建设，物业管理（凭资质证经营），征地拆迁，

房地产开发。

（二）项目概况

1、项目位置及规模

兰州市七里河区西湖北街棚户区改造项目位于甘肃省兰州市七里河区甘肃省肿瘤医院以北、南滨河路中路以南，西邻小西湖立交桥，东侧隔一条城市泄洪硷沟与小西湖公园相邻。建设场地为划拨用地，东西长约 160.00 米，南北长约 170.00 米，总用地面积为 27,838.40 平方米，合计 41.76 亩。项目总建筑面积为 180,437.00 平方米，地上建筑面积为 151,779.00 平方米，其中住宅建筑面积 123,946.00 平方米（还建安置住宅面积 100,364.24 平方米），商业建筑面积 16,910.00 平方米，配套公建建筑面积 9,543.00 平方米，幼儿园建筑面积 1,380.00 平方米；地下建筑面积 28,658.00 平方米。实施单位：兰州益欣投资建设发展有限公司。目前项目正在建设中。

2、投资估算与资金筹措方式

兰州市本次融资涉及 1 个棚户区改造项目，项目总投资 86,853.00 万元，其中建设资金 75,895.72 万元，包括前期费用 23,000.00 万元、建筑安装费 46,075.05 万元、其他工程 4,225.66 万元及预备费 2,595.01 万元；债券发行费用 3.00 万元；建设期利息费用 10,954.28 万元，包括债券利息 405.00 万元和银行借款利息 10,549.28 万元。项目资金筹措 86,853.00 万元，其中财政资金 9,823.00 万元，发行债券 3,000.00 万元，银行借款 74,030.00 万元。

（三）项目收益及现金流入预测项目说明

1、项目收益及现金流入预测

（1）销售价格预测

出让价格预测依据达华工程管理有限公司出具的《七里河区西湖北街棚户区改造项目可行性研究报告》的数据进行的预测，其中，住宅平均单价 1.30 万元/平方米，商铺平均单价 6 万元/平方米，车位平均单价 14 万元/个。

（2）销售收入预测

根据棚户区改造项目涉及的住宅、商铺及车位在设定的开发程度、用途、使用年限及市场公开条件下，结合达华工程管理有限公司出具的七里河区西湖北街棚户区改造项目可行性研究报告的价格，预测棚户区项目的销售收入详见下表：

项目名称	销售内容	面积（平方米）/数量（个）	销售单价（万元/平方米、万元/个）	销售收入（万元）
七里河区西湖北街棚户区改造项目	商铺	16,910.00	6.00	101,460.00
	住宅	23,581.76	1.30	30,656.29
	车位	500.00	14.00	7,000.00
合 计	——		——	139,116.29

(3) 销售成本预测

销售成本包括：销售税金、附加税等，兰州市棚户区改造项目涉及的销售成本明细预测详见下表：

单位：万元

项目名称	销售税金	附加税	合 计
七里河区西湖北街棚户区改造项目	13,786.30	1,654.36	15,440.66
合 计	13,786.30	1,654.36	15,440.66



营业执照

(副本) (5-1)

统一社会信用代码 9111010856949923XD

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
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
执行事务合伙人 杨荣华, 刘贵彬, 冯忠
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
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、法规规定的其他业务。(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。)



在线扫码获取详细信息

登记机关



提示: 每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。

2018年05月24日



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

证书序号: 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



证书序号: 000417

会计师事务所 证券、期货相关业务许可证

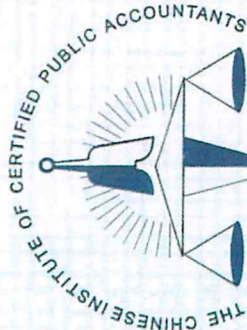


经财政部、中国证监会审查，批准
瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）
执行证券、期货相关业务。

首席合伙人：刘贵彬



证书号: 17 发证时间: 二〇二〇年七月五日
证书有效期至: 二〇二〇年七月五日



以前年度已年检，换发证书

证书编号: 620100010023
No. of Certificate

批准注册协会: 甘肃省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2016 年 11 月 23 日
Date of Issuance /y /m /d

姓名	张有全
Sex	男
出生日期	1971 年 04 月 18 日
工作单位	瑞华会计师事务所甘肃分所
身份证号码	622223710418081
Full name	
Date of birth	
Working unit	
Identity card No.	



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.



13993194312



THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS
中国注册会计师协会



国富浩华会计师事务所(特殊普通合伙)
1101080363889

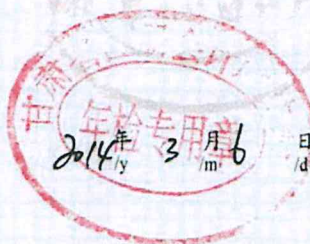
姓名	魏才香
性别	女
出生日期	1977-10-27
工作单位	国富浩华会计师事务所甘肃分所
身份证号码	620103197710272628



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.



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.

