

2018年天津市滨海新区土地储备专项债券（三期）
-2018年天津政府专项债券（三十四期）
项目收益与融资自求平衡
专项评价报告
倚天专评字(2018)第 014 号

天津倚天会计师事务所有限公司
Tianjin Yitian Certified Public Accountants Co., Ltd



天津倚天会计师事务所有限公司

Tel 电话: 86-22-23142345

Tianjin Yitian Certified Public Accountants Co., Ltd

86-22-23394330

Web 网址: <http://www.yitiangroup.cn>

Fax 传真: 86-22-23142069

2018年天津市滨海新区土地储备专项债券（三期）
-2018年天津政府专项债券（三十四期）
项目收益与融资自求平衡
专项评价报告

倚天专评字(2018)第 014 号

我们接受天津市滨海新区土地发展中心委托，对 2018 年天津市滨海新区土地储备专项债券（三期）-2018 年天津政府专项债券（三十四期）（以下简称“本期债券”）相关土地储备项目的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。

我们的审核依据是《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》。相关土地储备单位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。

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。

经专项审核，我们认为，在相关土地储备单位对项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的天津市滨海新区轻纺经济区土地整理储备项目，预期土地出让收入对应的政府性基金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。

总体评价结果如下：

1. 应付本息情况

天津市滨海新区轻纺经济区土地整理储备项目计划总融资金额 211.61 亿元，

其中：

- (1) 本次拟融资金额 3 亿元，假设融资利率 4.5%，期限五年，每年年末支付



利息，第五年年末偿还本金，应还本付息情况如下：

金额单位：人民币万元

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	30,000.00		30,000.00	4.50%	1,350.00
第二年	30,000.00		30,000.00	4.50%	1,350.00
第三年	30,000.00		30,000.00	4.50%	1,350.00
第四年	30,000.00		30,000.00	4.50%	1,350.00
第五年	30,000.00	30,000.00		4.50%	1,350.00
合计		30,000.00			6,750.00

(2) 期后期间拟融资金额 185.61 亿元，假设融资利率 4.5%，期限五年，第五年年末偿还本金，应还本付息情况如下：

金额单位：人民币万元

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	1,856,088.00		1,856,088.00	4.50%	83,523.96
第二年	1,856,088.00		1,856,088.00	4.50%	83,523.96
第三年	1,856,088.00		1,856,088.00	4.50%	83,523.96
第四年	1,856,088.00		1,856,088.00	4.50%	83,523.96
第五年	1,856,088.00	1,856,088.00		4.50%	83,523.96
合计		1,856,088.00			417,619.80

(3) 已发行债券 23 亿元（其中第一次发行 20 亿元、融资利率 3.87%，第二次发行 3 亿、融资利率 4.13%）期限五年，每年年末支付利息，第五年年末偿还本金。

第一次发行 20 亿元应还本付息情况如下：

金额单位：人民币万元

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	200,000.00		200,000.00	3.87%	7,740.00
第二年	200,000.00		200,000.00	3.87%	7,740.00
第三年	200,000.00		200,000.00	3.87%	7,740.00
第四年	200,000.00		200,000.00	3.87%	7,740.00
第五年	200,000.00	200,000.00		3.87%	7,740.00
合计		200,000.00			38,700.00

第二次发行 3 亿元应还本付息情况如下：

金额单位：人民币万元

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	30,000.00		30,000.00	4.13%	1,239.00
第二年	30,000.00		30,000.00	4.13%	1,239.00
第三年	30,000.00		30,000.00	4.13%	1,239.00
第四年	30,000.00		30,000.00	4.13%	1,239.00
第五年	30,000.00	30,000.00		4.13%	1,239.00
合计		30,000.00			6,195.00

2. 出让产生的净现金流入

(1) 基本假设条件及依据

天津市滨海新区轻纺经济区土地整理储备项目土地位于天津市滨海新区，经查询天津土地交易中心土地出让信息，自 2012 年至今，选取滨海新区出让城镇住宅商服地块 5 宗，住宅、商业基准地价参考上述出让土地价格，工业地价参考天津市国土资源和房屋管理局文件（津国土房用（2017）19 号）。

天津市 2015-2017 年全市生产总值（GDP）同比增速按可比价格计算分别为 9.3%、9%和 3.6%，近三年平均增速 7.3%，在天津市政府工作报告中预计 2018 年 GDP 增速为 5%，此次预测按照近三年平均增速与 2018 年预计增速孰低计算土地价格的增长，即增速 5%。

(2) 出让产生的净现金流入

假设天津市滨海新区轻纺经济区土地整理储备项目，自融资开始日起第五年开始土地挂牌交易，且全部于一年内出让完毕。根据对可行性研究报告中预测的审核，分别以 2018 年 GDP 增速（5%）的 100%、90%、80%比例计算土地价格的增长，以融资开始日起第五年末土地挂牌交易的现金流入，考虑三项基本政策成本、政府收益、政策性基金和可返还政府收益的情况，按照保守性原则土地挂牌交易收入按后附“项目收益及现金流入评价说明”中土地出让收入预测表第五年数据计算，可用于资金平衡土地相关收益情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	按 2018 年 GDP 增速 5% 的 100%	按 2018 年 GDP 增速 5% 的 90%	按 2018 年 GDP 增速 5% 的 80%
轻纺经济区土地整理储备项目地块	3,732,771.87	3,639,984.57	3,548,956.22

3. 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流入，土地未挂牌交易前需支付的资金利息由项目建设金支付，项目建设金包含项目资本金及融资资金，通过对近几年项目周边地块成交情况等的查询，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为：按自融资开始日起第五年开始土地挂牌交易，且全部于一年内出让完毕；按 2018 年 GDP 增速 5% 的 100% 比例计算土地价格的增速的情况下，本息覆盖倍数为 1.44、按 2018 年 GDP 增速 5% 的 90% 比例计算土地价格的增速的情况下，本息覆盖倍数为 1.41、按 2018 年 GDP 增速 5% 的 80% 比例计算土地价格的增速的情况下，本息覆盖倍数为 1.37。

表 1-1: 按 2018 年 GDP 增速 5% 的 100% 比例计算土地价格的增速的情况下的本息覆盖倍数

金额单位：人民币万元

年度	借贷本息支付			项目还款来源		
	本金	利息	本息合计	土地相关收益	项目建设金	小计
第一年		93,852.96	93,852.96		93,852.96	
第二年		93,852.96	93,852.96		93,852.96	
第三年		93,852.96	93,852.96		93,852.96	
第四年		93,852.96	93,852.96		93,852.96	
第五年	2,116,088.00	93,852.96	2,209,940.96	3,732,771.87		
合计	2,116,088.00	469,264.80	2,585,352.80	3,732,771.87	375,411.84	4,108,183.71
本息覆盖倍数				1.44		

表 2-1: 按 2018 年 GDP 增速 5% 的 90% 比例计算土地价格的增速的情况下的本息覆盖倍数

金额单位：人民币万元

年度	借贷本息支付			项目还款来源		
	本金	利息	本息合计	土地相关收益	项目建设金	小计
第一年		93,852.96	93,852.96		93,852.96	
第二年		93,852.96	93,852.96		93,852.96	
第三年		93,852.96	93,852.96		93,852.96	
第四年		93,852.96	93,852.96		93,852.96	
第五年	2,116,088.00	93,852.96	2,209,940.96	3,639,984.57		
合计	2,116,088.00	469,264.80	2,585,352.80	3,639,984.57	375,411.84	4,015,396.41
本息覆盖倍数				1.41		

表 3-1:按 2018 年 GDP 增速 5%的 80%比例计算土地价格的增长的情况下的本息覆盖倍数

金额单位: 人民币万元

年度	借贷本息支付			项目还款来源		
	本金	利息	本息合计	土地相关收益	项目建设金	小计
第一年		93,852.96	93,852.96		93,852.96	
第二年		93,852.96	93,852.96		93,852.96	
第三年		93,852.96	93,852.96		93,852.96	
第四年		93,852.96	93,852.96		93,852.96	
第五年	2,116,088.00	93,852.96	2,209,940.96	3,548,956.22		
合计	2,116,088.00	469,264.80	2,585,352.80	3,548,956.22	375,411.84	3,924,368.06
本息覆盖倍数				1.37		

(本页无正文)

附件：项目收益及现金流入评价说明



中国·天津

中国注册会计师：



中国注册会计师：



2018年12月19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

本次预测以天津市滨海新区轻纺经济区土地整理储备项目预期土地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、近几年项目周边地块成交情况、2018年GDP的增速、三项基本政策成本、政策性基金等，对预测期间经济环境等的最佳估计假设为前提，编制2018年天津市滨海区土地储备项目土地出让收益预测表（2018年GDP（5%）增速的100%、90%、80%比例作为土地价格的增幅）。

二、项目收益及现金流入预测假设

（一）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；

（二）国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平无重大变化；

（三）相关法律法规无重大变化；

（四）政府制定的土地出让计划、可返还政府收益等能够顺利执行；

（五）土地出让价格在正常范围内变动；

（六）无其他人力不可抗拒及不可预见因素的重大不利影响。

三、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

单位名称：天津市滨海新区土地发展中心

企业住所：天津市滨海新区北塘建投领海福地商务园1号楼

企业性质：事业单位

法定代表人：吴建兵

注册资本：7,794万元

经营年限：12年

主营业务：承担区域内土地整理储备计划的组织实施和土地收购、整理储备、交易等工作。

滨海新区土地发展中心前身为滨海新区土地整理储备中心，成立于2006年11月，为原滨海新区管委会设立的自收自支的正处级事业单位。2010年新区政

府成立后，按照区委、区政府对新区土地整理储备实施集中统一管理的决定，经市编办批准，更名为滨海新区土地发展中心，并将原塘沽、汉沽、大港土地整理中心撤销并入土地发展中心。整合后的土地发展中心仍隶属于滨海新区政府。2014年，为落实国土资源部关于土地储备机构相关管理要求，中心隶属关系调整为隶属于新区规划和国土资源管理局。

（二）项目概况

1.项目位置及四至范围

轻纺经济区土地整理储备项目地块位于大港，四至范围为东至规划中央大道，南至规划路，西至海景大道，北至上高速公路。

2.项目内容与规模

轻纺经济区土地整理储备项目地块土地储备面积为 2,721.95 万平方米，可出让面积为 1,325.37 万平方米，其中住宅、商业用地面积 447.97 万平方米，工业用地面积 877.4 万平方米。

3.投资估算与资金筹措方式

（1）投资估算

天津市滨海新区轻纺经济区土地整理储备项目地块预计总投资 271.5 亿元。

（2）资金筹措方式

项目资金筹措方式为建设单位自筹和天津市政府专项债券。

4.资金平衡

根据天津市财政局《关于从市级土地出让收益中计提保障性安居工程资金实施办法的通知》（津财综〔2011〕82号），天津市财政局、天津市教育委员会《关于从土地出让收益中计提教育资金具体实施办法的通知》（津财综〔2011〕71号），天津市财政局、天津市水务局《关于从土地出让收益中计提农田水利建设资金具体实施办法的通知》（津财综〔2011〕69号），天津市财政局《关于提高土地出让金政府净收益用于农村比重问题的通知》（津财综〔2007〕8号），《滨海新区规划国土局关于转发天津市铁路建设专项资金筹集管理办法的通知》（津滨规国〔2015〕578号）、《关于滨海新区经营性土地出让成本中增列建设资金有关问题的通知》（津滨政发〔2010〕50号）等相关文件的相关规定，以上地块出让收益剔除政策性基金、三项基本政策成本后形成的基金性收入将按照《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）

等文件要求，专项用于偿还本期债券本息，之后剩余部分用于偿还对应地块前期融资本息。

(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) 土地出让价格预测

① 土地市场情况

经查询天津土地交易中心土地出让信息，自 2012 年至今，选取滨海新区出让城镇住宅商服地块 5 宗，本次评价参考上述 5 宗土地出让情况进行预测。

具体如下表所示：

项目	地块	区位	占地面积 (m ²)	容积率	建筑面积 (m ²)	中标总价 (万 元)	楼面价格 (元/ 平米)	出让日期	用途
1	津滨轻纺 (挂) 2013-3 号	大港	45,089.30	1.40	63,123.48	10,700.00	1,695.00	2013-11-8	住宅
2	津滨轻纺 (挂) 2013-2 号	大港	55,069.00	1.10	60,574.60	13,940.00	2,301.00	2013-4-10	城镇住宅、 商服
3	津滨轻纺 (挂) 2013-1 号	大港	45,047.50	1.10	49,551.04	11,410.00	2,303.00	2013-4-10	城镇住宅、 商服
4	津滨轻纺 (挂) 2012-17 号	大港	46,586.30	1.20	55,902.12	11,250.00	2,012.00	2012-9-10	住宅
5	津滨轻纺 (挂) 2012-4 号	大港	10,881.60	3.80	41,348.56	9,480.00	2,293.00	2012-4-26	商服

②项目区土地出让价格及出让金收入预测

天津市滨海新区轻纺经济区土地整理储备项目工业用地参考天津市国土资源和房屋管理局文件（津国土房用（2017）19号）进行预测，住宅、商业用地参考上述5宗土地出让情况进行预测。

具体计算如下表：

项目	地块	占地面积 (m ²)	建筑面积 (m ²)	中标总地价 (万元)	楼面价格 (元/平方米)	权重	计算权重 (元/平方米)	修正系数	修正后金额 (元)
1	津滨轻纺（挂）2013-3号	45,089.30	63,123.48	10,700.00	1,695	0.2	339.00	2	678.00
2	津滨轻纺（挂）2013-2号	55,069.00	60,574.60	13,940.00	2,301	0.25	575.25	2	1,150.50
3	津滨轻纺（挂）2013-1号	45,047.50	49,551.04	11,410.00	2,303	0.25	575.75	2	1,151.50
4	津滨轻纺（挂）2012-17号	46,586.30	55,902.12	11,250.00	2,012	0.2	402.40	2.1	845.04
5	津滨轻纺（挂）2012-4号	10,881.60	41,348.56	9,480.00	2,293	0.1	229.30	2.1	481.53
	综合楼面地价					1			4,306.57

根据上述近期土地市场情况及项目出让区周边土地价格及天津市国土资源和房屋管理局文件（津国土房用（2017）19号）结合土地价格增长率为2018年GDP（5%）增速，现预测项目出让区土地价格如下：

项目出让区土地价格预测表

项目	性质		2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
轻纺经济区土地整理储备项目	住宅、商业	楼面地价 (元/m ²)	4,306.57	4,521.90	4,747.99	4,985.39	5,234.66	5,496.40
	工业	土地单价 (元/m ²)	403.20	423.36	444.53	466.75	490.09	514.60

(2) 土地出让收入预测

根据上述近期土地市场情况及项目出让区周边土地价格结合土地价格增长率（分别以2018年天津市GDP增速（5%）的100%、90%和80%为土地价格增长）。现预测项目实现土地出让收入情况如下：

测算表一：预计土地价格增速为 2018 年天津市 GDP 增幅（5%）

项目土地出让收入预测表

单位：万元

项目	2017 年	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
轻纺经济区 土地整理储 备项目	3,387,552.45	3,556,930.07	3,734,776.58	3,921,515.40	4,117,591.17	4,323,470.73

测算表二：预计土地价格增速为 2018 年天津市 GDP 增速 5% 的 90%，即
增幅 4.5%

单位：万元

项目	2017 年	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
轻纺经济区 土地整理储 备项目	3,387,552.45	3,539,992.31	3,699,291.96	3,865,760.10	4,039,719.31	4,221,506.68

测算表三：预计土地价格增速为 2018 年天津市 GDP 增速 5% 的 80%，即
增幅 4%

单位：万元

项目	2017 年	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
轻纺经济区 土地整理储 备项目	3,387,552.45	3,523,054.55	3,663,976.73	3,810,535.80	3,962,957.23	4,121,475.52

(3) 土地出让收益预测

按自融资开始日起第五年全部完成土地挂牌交易：

测算表四：预计土地价格增速为 2018 年天津市 GDP 增幅（5%）
天津市滨海新区轻纺经济区土地整理储备项目第五年土地出让收益测算表

单位：万元

序号	项目	金额
一	出让土地回款	4,323,470.73
二	用于资金平衡土地相关收益	3,732,771.87
1	土地出让收入	4,323,470.73
2	三项基本政策成本	201,586.50
3	政府收益 (1*25%)	1,080,867.68
4	政策性基金 (3*36%)	389,112.37
5	可返还土地成本 (1-2-3)	3,041,016.55
6	可返还政府收益 (3-4)	691,755.32
7	用于资金平衡土地相关收益 (5+6)	3,732,771.87

三项基本政策成本

单位：万元

序号	项目	金额
1	铁路建设费	104,600.00
2	市政基础设施建设费	94,140.00
3	市容环境管理维护费	36,610.00
	合计	235,350.00

测算表五：预计土地价格增速为 2018 年天津市 GDP 增速 5% 的 90%，即增幅 4.5%
天津市滨海新区轻纺经济区土地整理储备项目第五年土地出让收益测算表

单位：万元

序号	项目	金额
一	出让土地回款	4,221,506.68
二	用于资金平衡土地相关收益	3,639,984.57
1	土地出让收入	4,221,506.68
2	三项基本政策成本	201,586.50
3	政府收益 (1*25%)	1,055,376.67
4	政策性基金 (3*36%)	379,935.60
5	可返还土地成本 (1-2-3)	2,964,543.51
6	可返还政府收益 (3-4)	675,441.07
7	用于资金平衡土地相关收益 (5+6)	3,639,984.57

三项基本政策成本

单位：万元

序号	项目	金额
1	铁路建设费	104,600.00
2	市政基础设施建设费	94,140.00
3	市容环境管理维护费	36,610.00
合计		235,350.00

测算表六：预计土地价格增速为 2018 年天津市 GDP 增速 5%的 80%，即增幅 4%

天津市滨海新区轻纺经济区分区土地整理储备项目第五年土地出让收益测算表

单位：万元

序号	项目	金额
一	出让土地回款	4,121,475.52
二	用于资金平衡土地相关收益	3,548,956.22
1	土地出让收入	4,121,475.52
2	三项基本政策成本	201,586.50
3	政府收益 (1*25%)	1,030,368.88
4	政策性基金 (3*36%)	370,932.80
5	可返还土地成本 (1-2-3)	2,889,520.14
6	可返还政府收益 (3-4)	659,436.08
7	用于资金平衡土地相关收益 (5+6)	3,548,956.22

三项基本政策成本

单位：万元

序号	项目	金额
1	铁路建设费	104,600.00
2	市政基础设施建设费	94,140.00
3	市容环境管理维护费	36,610.00
合计		235,350.00

根据上述测算，在按 2018 年天津市 GDP 增速 5% 计算土地价格增长率时，用于资金平衡土地相关收益为 3,732,771.87 万元；

同理计算，在按 2018 年天津市 GDP 增速 5% 的 90% 即 4.5% 计算土地价格增长率时，用于资金平衡土地相关收益为 3,639,984.57 万元；

同理计算，在按 2018 年天津市 GDP 增速 5% 的 80% 即 4% 计算土地价格增长率时，用于资金平衡土地相关收益为 3,548,956.22 万元。

(四) 还本付息的测算

经上述测算，在相关土地储备单位对项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的天津市滨海新区轻纺经济区土地整理储备项目，在土地挂牌出让价格分别以 2018 年 GDP 增速(5%)的 100%、90%、80% 比例增长时，预期土地出让收入对应的政府性基金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。