

2018年河北省政府专项债券(二十九至三十一期)—2018年雄安新区建设专项债券(一至三期) 信息披露文件

一、债券概况

(一) 基本情况

在国务院批准的发债规模限额内，2018年河北省政府专项债券(二十九至三十一期)—2018年雄安新区建设专项债券(一至三期)发行总金额150亿元，品种为记账式固定利率付息债券，全部为新增专项债券。债券发行期限分别为10年期、20年期和30年期，金额分别为30亿元、100亿元和20亿元，债券利息均按半年支付，发行后可按规定在全国银行间债券市场和证券交易所债券市场上市流通，债券到期后一次性偿还本金。

表1 拟发行的2018年河北省政府专项债券(二十九至三十一期)
—2018年雄安新区建设专项债券(一至三期)概况

债券名称	发行规模	债券期限	债券利率	付息方式
2018年河北省政府专项债券(二十九期)—2018年雄安新区建设专项债券(一期)	人民币 30亿元	10年	固定利率	半年付息 一次
2018年河北省政府专项债券(三十期)—2018年雄安新	人民币 100亿元	20年	固定利率	半年付息 一次

债券名称	发行规模	债券期限	债券利率	付息方式
区建设专项债券（二期）				
2018年河北省政府专项债券(三十一期)—2018年雄安新区建设专项债券（三期）	人民币 20亿元	30年	固定利率	半年付息 一次

（二）发行方式

2018年河北省政府专项债券(二十九至三十一期)—2018年雄安新区建设专项债券（一至三期）通过招标方式发行。河北省财政厅于招标日通过财政部上海证券交易所政府债券发行系统组织招投标工作,参与机构为2018-2020年河北省政府债券招标发行承销团成员。招标发行具体安排详见《2018年河北省政府债券招标发行规则》、《2018年河北省政府债券招标发行兑付办法》、《关于发行2018年河北省政府专项债券(二十九至三十一期)—2018年雄安新区建设专项债券（一至三期）有关事项的通知》。

（三）项目情况介绍

按财政部要求,此次发行的2018年河北省政府专项债券(二十九至三十一期)—2018年雄安新区建设专项债券（一至三期）募集资金将纳入政府性基金预算管理,募集的新增债券资金用于雄安新区容东片区征拆建设及周边配套建设。本批专项债券偿债来源为项目对应的土地出租、出让及划拨收益,科目为国有土地使用权出让收入。

二、信用评级情况

经上海新世纪资信评估投资服务有限公司综合评定，2018 年河北省政府专项债券(二十九至三十一期)—2018 年雄安新区建设专项债券（一至三期）信用级别为 AAA 级。在上述三期 2018 年雄安新区建设专项债券存续期内，上海新世纪资信评估投资服务有限公司将每年开展一次跟踪评级。

三、河北省中长期经济规划情况

依据《中共河北省委关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》和《京津冀国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》，河北省制定了《河北省国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》。

从面临的机遇来看，“十三五”时期是河北省重大战略机遇叠加期，特别是习近平总书记亲自谋划和推动的京津冀协同发展，第一次把河北全域纳入国家战略，为我们提供了难得的历史机遇。中央关于京津冀协同发展的战略部署，使京津冀城市群成为带动全国发展的主要空间载体，吸引了全国乃至世界的目光，为河北省加快转型、加快发展注入了前所未有的动力和活力，为河北省扩大对外开放、聚集国内外先进要素搭建了更高更大的平台，为河北省闯过改革深水区、解决深层次矛盾问题提供了强有力的政策支持，必将在缩小河北省与京津发展落差、优化经济结构、改善生态环境、改变城乡面貌、提升人民生活水平等方面，带来全

方位历史性的变化，使我们有信心有条件扭转东部区位、中部水平的发展状态，实现跨越赶超。

“十三五”时期，河北省努力实现以下目标：在提高发展平衡性、包容性、可持续性的基础上，经济保持中高速，增长速度高于全国平均水平；发展迈入中高端，质量效益提升幅度高于周边地区；环境治理大见效，空气质量改善程度明显高于以往；生产总值比 2010 年翻一番以上，城乡居民人均可支配收入比 2010 年翻一番以上；到 2020 年如期全面建成小康社会。

《河北省国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》的具体内容见附件，各项规划和区域发展规划的内容参见河北省人民政府网和河北省发展和改革委员会网站。

四、河北省财政收支状况

（一）一般公共预算收入、转移性收入、地方政府债券收入

2016 年，全省一般公共预算收入 2849.9 亿元，转移性收入 2705.1 亿元，自行发行地方政府一般债券收入 1518.05 亿元，其中新增债券 233.8 亿元；省本级一般公共预算收入 533.3 亿元，转移性收入 2761.0 亿元，自行发行地方政府一般债券收入 100 亿元，其中新增债券 62 亿元。

2017 年，全省一般公共预算收入 3233.8 亿元，转移性收入 2893.9 亿元，自行发行地方政府一般债券收入 722.91 亿元，其中新增债券 161.9 亿元；省本级一般公共预算收入 769.3 亿元，转移

性收入 2953.9 亿元,自行发行地方政府一般债券收入 188.2 亿元,其中新增债券 124.2 亿元。

2018 年,全省一般公共预算收入预算安排 3460.0 亿元,转移性收入预算安排 2345.2 亿元;省本级一般公共预算收入预算安排 743.0 亿元,转移性收入预算安排 2395.2 亿元。

(二) 一般公共预算支出、转移性支出、地方政府债券还本支出

2016 年,全省一般公共预算支出 6049.5 亿元,转移性支出 55.4 亿元,地方政府一般债券还本支出 101.0 亿元;省本级一般公共预算支出 826.7 亿元,转移性支出 2528.8 亿元,地方政府一般债券还本支出 38 亿元。

2017 年,全省一般公共预算支出 6639.2 亿元,转移性支出 70.7 亿元,地方政府一般债券还本支出 105 亿元;省本级一般公共预算支出 1036.2 亿元,转移性支出 2724.3 亿元,地方政府一般债券还本支出 46 亿元。

2018 年,全省一般公共预算支出预算安排 6241.9 亿元,转移性支出预算安排 62.1 亿元;省本级一般公共预算支出预算安排 1250.8 亿元,转移性支出预算安排 1991.2 亿元。

(三) 政府性基金预算收支

2016 年,全省政府性基金收入 1581.2 亿元,政府性基金支出 1739.1 亿元;省本级政府性基金收入 194.9 亿元,政府性基金支出

150.5 亿元。

2017 年，全省政府性基金收入 2418.6 亿元，政府性基金支出 2498.3 亿元；省本级政府性基金收入 207.0 亿元，政府性基金支出 169.3 亿元。

2018 年，全省政府性基金收入预算安排 2462.2 亿元，政府性基金支出预算安排 2290.3 亿元；省本级政府性基金收入预算安排 188.2 亿元，政府性基金支出预算安排 189.4 亿元。

(四) 本批专项债券对应的政府性基金预算收支

2016 年，全省国有土地使用权出让收入 1208.9 亿元，国有土地使用权出让收入安排的支出 1359.2 亿元；省本级国有土地使用权出让收入 4.8 亿元，国有土地使用权出让收入及对应专项债务收入安排的支出 5.2 亿元。

2017 年，全省国有土地使用权出让收入 1929.9 亿元，国有土地使用权出让收入安排的支出 2088.6 亿元；省本级国有土地使用权出让收入 6.5 亿元，国有土地使用权出让收入及对应专项债务收入安排的支出 4 亿元。

2018 年，全省国有土地使用权出让收入预算安排 2023.7 亿元，国有土地使用权出让收入及对应专项债务收入安排的支出预算安排 1810.6 亿元；省本级国有土地使用权出让收入预算安排 4 亿元，国有土地使用权出让收入及对应专项债务收入安排的支出预算安排 4 亿元。

（五）国有资本经营预算收支

2016年，全省国有资本经营收入10.1亿元，国有资本经营支出51.3亿元；省本级国有资本经营收入6.5亿元，国有资本经营支出41.6亿元。

2017年，全省国有资本经营收入13.3亿元，国有资本经营支出21.1亿元；省本级国有资本经营收入5.1亿元，国有资本经营支出21.1亿元。

2018年，全省国有资本经营收入预算安排8.7亿元，国有资本经营支出预算安排11.1亿元；省本级国有资本经营收入预算安排5.1亿元，国有资本经营支出预算安排7.8亿元。

五、河北省政府债务状况

（一）全省政府债务情况

2017年末，河北省政府债务限额为7202亿元。其中，一般债务限额4931.57亿元，专项债务限额2270.43亿元。2017年新增政府债务限额776亿元。2018年，河北省政府债务限额为8521亿元。

截至2017年底，全省政府债务余额6150.97亿元。其中，一般债务4153.79亿元，专项债务1997.18亿元，控制在财政部批准的限额之内。总体看，全省政府债务风险总体可控。

分级次看，省本级595.43亿元，占全省政府债务余额的9.68%；设区市本级（不含市辖区）合计2931.43亿元，占47.66%；县（市、区）合计2624.11亿元，占42.66%。

分债权类型看，政府债券 5422.45 亿元，占全省政府债务余额的 88.16%；非政府债券形式存量政府债务 728.52 亿元，占 11.84%。非政府债券形式存量政府债余额构成为：银行贷款 82.67 亿元，占非券形式政府债务的 11.35%；企业债券、中期票据、短期融资券 216.14 亿元，占 29.67%；非银行金融机构融资 89.51 亿元，占 12.29%；建设-移交（BT）、拖欠工程款等应付款 223.24 亿元，占 30.64%；其他 116.96 亿元，占 16.05%，包括专项借款、企业（不含融资平台公司）借款、个人借款等。

分资金投向看，用于市政建设、交通基础设施、保障性住房、土地储备、生态建设和环境保护、教科文卫和社会保障、农林水等基础性、公益性项目的支出 4393.3 亿元，占 71.42%。

（二）加强债务管理、防范债务风险的政策措施

河北省委、省政府高度重视政府性债务管理工作，积极采取有效措施，不断完善政府性债务管理制度，着力控制债务规模，防范和化解政府性债务风险。

一是加强政府债务政策制度建设。全省印发了《河北省政府性债务风险应急处置预案》（冀政办字〔2017〕27号），明确了全省政府性债务风险事件处置的组织体系、预警预防、处置措施等；印发《河北省省级政府性债务风险防控工作方案》（冀政债办〔2017〕8号），加强省本级政府性债务风险防控；印发《非政府债券形式存量政府债务分类处置方案》（冀政债办〔2017〕4号），推动全省

非政府债券形式存量政府债务化解；印发《省对市、县政府债务管理工作绩效评价办法（试行）》（冀财债〔2018〕72号），对市县落实风险管理、规范债务管理等工作开展绩效评价和考核，突出绩效导向，防控债务风险。

二是实行政府债务限额管理。认真落实政府债务限额管理规定，及时将财政部下达全省的政府债务限额向省人大常委会提请审议，严格履行预算调整程序，研究提出债务限额分配方案下达市县。要求市县政府举借债务不得突破批准的限额，确需举借债务的，依照经批准的限额提出本地区当年政府债务举借和使用计划，列入预算调整方案，报本级人大常委会批准，报省政府备案并由省政府代为举借。2018年制定《新增政府债务限额分配管理办法》，科学分配新增政府债务限额。

三是落实政府债务预算管理。设立预算稳定调节基金，建立跨年度的预算平衡机制，加强一般公共预算、政府性基金预算和国有资本预算体系的统筹力度，强化项目资金的管理，加快专项资金清理、归并和整合的力度。建立债务项目全生命周期偿债计划，分层次编制政府债务偿还规划和年度计划，建立健全政府债务滚动偿还方案，做好分年度的债务还本付息预算安排工作，加大预算的统筹力度，多渠道多角度全方位筹集资金偿还到期债务。

四是有效防范化解债务风险。根据财政部通报地方政府债务风险情况，全省对债务高风险地区实施预警或提示。2018年，督促政府债务高风险地区制定《政府债务偿还和风险化解规划》，修

订完善《政府性债务风险应急处置预案》，加强政府债务风险管控。督导省直部门切实履行债务偿还主体责任，建立各负其责的管理机制。开展政府性债务月报告、隐性债务统计监测和政府性债务投资项目资产清查登记，不断完善全口径债务风险监控机制，牢牢守住不发生区域性、系统性风险的底线。

附件：2018年河北省政府专项债券(二十九至三十一期)—2018年雄安新区建设专项债券（一至三期）实施方案

河北省财政厅
2018年12月12日



附件

2018 年河北省政府专项债券(二十九至三十一期)
——2018 年雄安新区建设专项债券(一至三期)
实施方案

河北雄安新区管理委员会

二零一八年十一月

目 录

第一章 雄安新区基本情况	3
一、空间布局.....	3
二、发展定位.....	4
三、建设目标.....	4
四、实施安排.....	5
第二章 雄安新区建设专项债券平衡总体思路	6
一、创新专项债券平衡机制，构建稳定持续资金来源	6
二、依托土地开发供应新模式，夯实偿债保障基础	7
三、强化政府资产负债管理，实现全周期动态平衡	7
第三章 专项债券募集资金使用及项目收益平衡分析	8
一、项目建设及预期收益.....	8
（一）容东片区概况.....	8
（二）容东片区建设内容.....	8
（三）容东片区项目管理单位.....	9
（四）容东片区建设资金来源.....	9
（五）容东片区预期收益.....	9
二、本次发行专项债券项目收益平衡测算.....	10
（一）A、F社区预期收益.....	10
（二）本次发行专项债券还本付息情况.....	12
（三）项目收益与融资平衡测算.....	13
（四）风险分析.....	14
（五）结论.....	15

第一章 雄安新区基本情况

设立河北雄安新区，是以习近平同志为核心的党中央深入推进京津冀协同发展作出的一项重大决策部署，是继深圳经济特区和上海浦东新区之后又一具有全国意义的新区，是重大的历史性战略选择，是千年大计、国家大事。习近平总书记亲自谋划、亲自决策、亲自推动，倾注了大量心血，为雄安新区规划建设指明了方向。

一、空间布局

雄安新区地处北京、天津、保定腹地，距北京、天津均为 105 公里，距石家庄 155 公里，距保定 30 公里，距北京新机场 55 公里，区位优势明显，交通便捷通畅，地质条件稳定，生态环境优良，资源环境承载能力较强，现有开发程度较低，发展空间充裕，具备高起点高标准开发建设的基本条件。新区规划范围包括雄县、容城、安新三县行政辖区（含白洋淀水域），任丘市郑州镇、苟各庄镇、七间房乡和高阳县龙化乡，规划面积 1770 平方公里。新区蓝绿空间占比将稳定在 70%，远景开发强度控制在 30%，建设用地总规模约 530 平方公里。新区坚持城乡统筹、均衡发展、宜居宜业，规划形成“一主、五辅、多节点”的新区城乡空间布局，科学布局起步区城市建设组团，形成“北城、中苑、南淀”的总体空间格局。在起步区适当区域规划建设启动区，面积 20-30 平方公里，重点承接北京非首都功能疏解，形成宜居宜业现代化城市风貌。

二、发展定位

雄安新区坚持世界眼光、国际标准、中国特色、高点定位，作为北京非首都功能疏解集中承载地，着力建设绿色生态宜居新城区、创新驱动发展引领区、协调发展示范区、开放发展先行区，努力打造贯彻落实新发展理念的创新发展示范区。新区要建设成为高水平社会主义现代化城市、京津冀世界级城市群的重要一极、现代化经济体系的新引擎、推动高质量发展的全国样板。新区将与北京城市副中心形成北京新的两翼，探索人口经济密集地区优化开发新模式，与以 2022 年北京冬奥会和冬残奥会为契机推进张北地区建设形成河北两翼，提升区域经济社会发展质量和水平。

三、建设目标

到 2035 年，雄安新区基本建成绿色低碳、信息智能、宜居宜业、具有较强竞争力和影响力、人与自然和谐共生的高水平社会主义现代化城市。城市功能趋于完善，新区交通网络便捷高效，现代化基础设施系统完备，高端高新产业引领发展，优质公共服务体系基本形成，白洋淀生态环境根本改善。有效承接北京非首都功能，对外开放水平和国际影响力不断提高，实现城市治理能力和社会管理现代化，“雄安质量”引领全国高质量发展作用明显，成为现代化经济体系的新引擎。到本世纪中叶，全面建成高质量高水平的社会主义现代化城市，成为京津冀世界级城市群的重要一极。集中承接北京非首都功能成效显著，为解决“大城市病”问题提供中国方案。新区各项经济社会发展指标达到国际领先水平，治理体系和治理能力实现现代化，成为新时代高质量发展的

全国样板。彰显中国特色社会主义制度优越性，努力建设人类发展史上的典范城市，为实现中华民族伟大复兴贡献力量。

四、实施安排

坚持以规划纲要为统领、以控制性详细规划为重点、以专项规划为支撑，形成全域覆盖、分层管理、分类指导、多规合一的规划体系。统筹安排规划实施时序，制定各类规划实施方案和行动计划，适时启动重大项目建设，确保新区建设顺利进行。创新体制机制，深化财税金融改革，建立长期稳定的资金筹措机制；创新人才人口管理，探索实行有利于激发新区创新活力的人事、薪酬、住房、税收、养老等政策；推进土地管理制度改革，创新土地供应政策，构建多元化土地利用和土地供应模式；积极扩大对内对外开放，构筑对外交流平台，更好地以开放促改革、促发展。强化区域协同发展，加强新区及毗邻地区管控，严格产业准入管制，实行统一负面清单管理；推进新区与周边地区协调发展，实现与北京、天津的错位发展、互利共赢，实行与保定、廊坊、沧州等地区协同规划、产业联动。

第二章 雄安新区建设专项债券平衡总体思路

雄安新区着力构建专项债券资金筹措、偿还及管理的全周期动态平衡体系，依托土地开发供应模式，创新专项债券平衡机制，探索健全政府债务和项目资产、收益相对应的制度，建立市场化、规范化的政府举债融资模式，为雄安新区建设提供资金支撑。

一、创新专项债券平衡机制，构建稳定持续资金来源

雄安新区坚持世界眼光、国际标准、中国特色、高点定位，牢固树立和贯彻落实新发展理念，围绕创造“雄安质量”，深化投融资机制创新。雄安新区开发建设投资规模大、开发时序集中，专项债券应以区域整体收益覆盖项目融资成本，按照规范化、可持续要求，创新专项债券总体平衡机制，通过统筹测算片区所有项目收益，估算所能支撑的片区融资总额度，并根据建设进度测算阶段性融资需求和平衡方案，确定平衡融资的项目，实现阶段性项目收益与融资自求平衡。雄安新区未来逐步推进片区开发，基础设施、公共服务、城市管理、产业发展等方面不断优化，导入人口不断增加，区域整体价值持续提升，将动态调整扩大项目收益平衡范围，实现专项债券从测算单个项目收益平衡转为测算区域收益平衡。随着雄安新区建设专项债券发行规模不断扩大，专项债券覆盖片区范围进一步优化调整，整体性特点逐步凸显，市场认可度及流动性水平将大幅提升，吸引更多的社会资金投入雄安新区建设，形成长期稳定的资金来源。

二、依托土地开发供应新模式，夯实偿债保障基础

雄安新区通过出让、划拨、作价出资（或入股）、租赁或先租后让、租让结合的多元化土地供应模式，形成长期稳定的土地收益，匹配雄安新区长期建设专项债券。一方面，新区将探索建立建设用地多功能复合利用开发模式，规划混合居住社区和复合功能街区，为产城互动、职住均衡创造条件；另一方面，新区除了地上开发，还将同步建设地下空间，形成地下商业、综合管廊、轨道交通、公共服务等构成的空间系统。雄安新区土地多功能复合利用新模式将提升整体土地价值，为专项债券偿还提供坚实的保障基础。

三、强化政府资产负债管理，实现全周期动态平衡

雄安新区将以本次发债为契机，在建设初期探索编制政府综合财务报告，准确掌握政府资产负债情况，加强资产负债管理，建立健全政府债务和项目资产、收益相对应的制度，以此提高新区财政工作透明度，推进新区治理体系和治理能力的现代化。雄安新区将定期编制政府综合财务报告，动态记录政府各项资本性开支及其对应成果，完整将新增资产和负债纳入报表体系，量化分析政府资产负债变化情况，综合评估偿债能力，合理安排投融资强度和时序，构建开放共享、成本合理、风险可控的动态平衡机制和风险预警机制，统筹安排筹资和还款，实现区域投资与收益的全周期动态平衡。

第三章 专项债券募集资金使用及项目收益平衡分析

本次发行专项债券募集资金合计 150 亿元，拟全部用于雄安新区容东片区的征拆建设及周边配套建设。本次发行专项债券募集资金将纳入政府性基金预算管理。

一、项目建设及预期收益

（一）容东片区概况

容东片区规划面积约 12 平方公里，作为新区开发建设的先行区，担负着首期居民征迁安置、为起步区及启动区开发建设提供支撑的重要功能，肩负着探索建设经验、创新开发模式的重要使命。坚持高起点、高质量，确保把每一寸土地都规划地清清楚楚后再开工建设，将容东片区规划建设成为宜居宜业、协调融合、绿色智能的综合性功能区。容东片区将实现设施共享、社区共建，构建多元并蓄、活力创新的宜居宜业新城。容东片区通过强化与起步区、启动区的空间协调与设施共享，建设互联互通、共建共享的协调融合先行区。容东片区率先推广绿色低碳的生产生活方式，推行绿色智能的建造技术和城市运营模式，创建低碳生态、智慧泛在的绿色智能示范区。

（二）容东片区建设内容

容东片区建设内容主要包括：征地拆迁、市政基础设施、景观绿化、水系、轨道交通、公共服务设施、安置房、租赁

房、地下公共空间、商业办公及地下停车场等。此外，容东片区建设还包括同步建设外围配套项目。

（三）容东片区项目管理单位

目前，容东片区建设处于起步阶段，主要依托雄安新区管委会开展前期工作。雄安新区管委会是河北雄安新区的行政管理机构，是河北省人民政府的派出机构，负责组织领导、统筹协调雄安新区开发建设管理全面工作；对雄县、容城县、安新县及周边区域实行托管，同时接受国务院京津冀协同发展领导小组办公室指导。

（四）容东片区建设资金来源

容东片区将创新投融资模式、拓展资金来源，构建开发建设运营全周期投融资通道。加大财政资金投入力度，将积极争取中央财政综合财力补助、各类专项资金、新增地方政府债券和中央预算内基本建设投资支持。未来，雄安新区将充分考虑容东片区的建设安排、资金需求等方面因素，科学、合理地制定融资计划，匹配容东片区的建设需求。

（五）容东片区预期收益

容东片区作为雄安新区的先行建设区，构建全周期多层次土地收益体系，拟以土地出租、出让、划拨取得收益。其中，土地出租收益估算如下：以间接法推导，以建筑租赁单价乘以建筑面积得出建筑出租收益，将建筑出租收益扣除必要的建设成本、运营成本、税负及建设方合理收益后，剩余部分按一定比例分成，得出归属雄安新区的土地出租收益，各

年收益加总后得出总收益。土地出让收益估算如下：按照收益还原法，将 30 年收益期内的各年土地出租收益及收益期末土地价值还原为期初土地公允价值，进而确定土地起始出让单价。最后，根据每年拟出让土地面积，得出土地出让的每年收益及总收益。土地划拨收益估算如下：参照土地开发成本作为划拨价格，计算每个年度的土地划拨收入，汇总后得出土地划拨收益总额。经测算，容东片区能够实现收益与融资自求平衡。

二、本次发行专项债券项目收益平衡测算

容东片区的征拆建设是分阶段、分步骤实施的，根据雄安新区建设时序，容东片区 A、F 社区先行开工建设。随着 A、F 社区逐步建设完工，容东片区将实现首批项目现金流入。因此，拟以 A、F 社区的土地收益覆盖本次发行专项债券的本息。

（一）A、F 社区预期收益

1. 土地出租收益

（1）雄安新区处于京津冀经济圈，各类建筑起始租赁价格主要参考京津及雄安新区周边城市各类建筑近期租赁价格，并根据京津及雄安新区周边城市距雄安新区远近确定影响权数，最终计算出雄安地区各类建筑起始租赁价格。

（2）统筹确定拟出租各类建筑物的建筑面积。

（3）建筑租赁价格每年增幅不超过一定限度。

（4）根据前述假定计算出各类建筑出租预计产生的总

收益，扣除相关建设成本、运营成本、税负及建设方合理收益后，剩余部分作为净收益按一定比例进行分配，最终得出土地出租收益。

2. 土地出让收益

(1) 首先，按 30 年收益期进行估算，以收益期末年的收益（仅扣除运营成本和税负）为基础，根据无限年期公式计算收益测算期末的房地价值，再以房地价值扣除房屋剩余价值得出收益测算期末土地价值。其次，将前述收益测算期末的土地价值和测算期内土地收益进行折现，得出土地价值的现值（需按照出让土地使用年限考虑年限调整因素）。最后，将土地价值的现值除以对应土地面积，从而确定土地起始出让价格。

(2) 土地出让价格增幅不超过一定限度。

(3) 统筹确定各类用地出让面积。

(4) 根据每年出让土地面积乘以土地价格计算此类土地出让收益。

3. 土地划拨收益

(1) 以容东片区与土地相关的投资额除以总建设用地面积确定单位土地成本。

(2) 统筹确定其他各类用地的划拨面积。

(3) 根据每年划拨土地面积乘以土地成本计算此类土地划拨收益。

经测算，本次发行专项债券存续期内，容东片区 A、F

社区预期收益合计为 416.9 亿元¹。

表 3-1 A、F 社区收益测算情况

单位：亿元

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
容东片区 A、F 社区预期收益 (续)	12.5	13.5	15.4	18.1	19.2
	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
容东片区 A、F 社区预期收益 (续)	4.9	5.1	5.4	5.6	5.9
	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年
容东片区 A、F 社区预期收益 (续)	14.8	15.5	16.3	17.1	18.0
	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年
容东片区 A、F 社区预期收益 (续)	18.9	19.8	20.8	21.8	22.9
	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年
容东片区 A、F 社区预期收益 (续)	10.0	10.5	11.0	11.6	12.1
	2044 年	2045 年	2046 年	2047 年	2048 年
容东片区 A、F 社区预期收益	12.7	13.4	14.0	14.7	15.4

(二) 本次发行专项债券还本付息情况

本次发行专项债券安排为 10 年期 30 亿元，20 年期 100 亿元，30 年期 20 亿元。10 年期品种按年化固定融资成本 4.01% 计算，预计存续期内支付本息合计 42.0 亿元；20 年期品种按年化固定融资成本 4.33% 计算，预计存续期内支付本息合计 186.6 亿元；30 年期品种按年化固定融资成本 4.58% 计算，预计存续期内支付本息合计 47.5 亿元。以上三个期限品种的专项债券存续期内预计共支付本息 276.1 亿元。

¹本方案所有测算数值保留 1 位小数，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况均为四舍五入造成

（三）项目收益与融资平衡测算

根据上述收益测算和本次发行专项债券还本付息安排，下表列示了预测期内，在 A、F 社区项目收益的框架下每年现金流入、现金流出以及结余情况。

表 3-2 本次发行专项债券预测期内现金流量情况

单位：亿元

		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
一、当年现金净流入		12.5	13.5	15.4	18.1	19.2
二、债券还本付息	10 年期	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
	20 年期	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3
	30 年期	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
	小计	6.4	6.4	6.4	6.4	6.4
三、当年现金结存额		6.0	7.1	8.9	11.6	12.8
四、累计现金结存额		6.0	13.1	22.1	33.7	46.5

（续）

		2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
一、当年现金净流入		4.9	5.1	5.4	5.6	5.9
二、债券还本付息	10 年期	1.2	1.2	1.2	1.2	31.2
	20 年期	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3
	30 年期	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
	小计	6.4	6.4	6.4	6.4	36.4
三、当年现金结存额		-1.6	-1.3	-1.1	-0.8	-30.5
四、累计现金结存额		44.9	43.6	42.5	41.7	11.2

（续）

		2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年
一、当年现金净流入		14.8	15.5	16.3	17.1	18.0
二、债券还本付息	10 年期	-	-	-	-	-
	20 年期	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3
	30 年期	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
	小计	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2
三、当年现金结存额		9.6	10.3	11.1	11.9	12.7
四、累计现金结存额		20.7	31.0	42.1	54.0	66.7

（续）

		2034 年	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年
一、当年现金净流入		18.9	19.8	20.8	21.8	22.9
二、债券还	10 年期	-	-	-	-	-

		2034年	2035年	2036年	2037年	2038年
本付息	20年期	4.3	4.3	4.3	4.3	104.3
	30年期	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
	小计	5.2	5.2	5.2	5.2	105.2
三、当年现金结存额		13.6	14.5	15.5	16.6	-82.4
四、累计现金结存额		80.3	94.8	110.3	126.9	44.5

(续)

		2039年	2040年	2041年	2042年	2043年
一、当年现金净流入		10.0	10.5	11.0	11.6	12.1
二、债券还本付息	10年期	-	-	-	-	-
	20年期	-	-	-	-	-
	30年期	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
	小计	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
三、当年现金结存额		9.1	9.6	10.1	10.6	11.2
四、累计现金结存额		53.6	63.2	73.3	84.0	95.2

(续)

		2044年	2045年	2046年	2047年	2048年
一、当年现金净流入		12.7	13.4	14.0	14.7	15.4
二、债券还本付息	10年期	-	-	-	-	-
	20年期	-	-	-	-	-
	30年期	0.9	0.9	0.9	0.9	20.9
	小计	0.9	0.9	0.9	0.9	20.9
三、当年现金结存额		11.8	12.4	13.1	13.8	-5.5
四、累计现金结存额		107.0	119.4	132.5	146.3	140.8

如上表所示，收益测算期内每年累计现金结存额始终为正，项目收益与融资平衡。

(四) 风险分析

依据当前的市场状况及数据，对30年收益期的收益及现金流进行预测，存在一定不确定性。在诸多不确定性因素中，未来土地出租价格、土地出让价格的变动对容东片区A、F社区收益规模影响较大。本着保守性原则，为了进一步评估项目收益对本次发行专项债券的保障程度，拟采用敏感性分析法，对土地出租价格、土地出让价格向下波动展开敏感

性分析。

分析结果详见表 3-3:

表 3-3 敏感性分析

单位: 亿元、倍

	预期价格增 幅不变	预期价格增 幅下降 10%	预期价格增 幅下降 20%
容东片区 A、F 社区预期收益	416.9	374.8	336.1
对本次发行专项债券本息合计覆盖倍数	1.51	1.36	1.22

总体来看,当土地出租、土地出让预期价格增幅不变时,项目收益对本次发行专项债券本息合计的覆盖倍数为 1.51;当土地出租、土地出让预期价格增幅下降 10%时,项目收益对本次发行专项债券本息合计的覆盖倍数为 1.36;当土地出租、土地出让预期价格增幅下降 20%时,项目收益对本次发行专项债券本息合计的覆盖倍数为 1.22。

(五) 结论

综上,本次发行专项债券存续期内 A、F 社区预计可实现 416.9 亿元的现金流入,预计三个品种的专项债券还本付息金额为 276.1 亿元,存续期内相关收益对三个品种专项债券整体本息覆盖倍数为 1.51 倍,覆盖倍数较高。本次发行专项债券的融资成本可通过项目自身收益偿还,项目预期收益与融资可自求平衡。

经会计师事务所评估,容东片区本次发行专项债券按 10 年期 30 亿元、20 年期 100 亿元、30 年期 20 亿元的安排适宜。

本次发行专项债券募集资金投资项目形成的政府性基

金收入，将按照项目对应的专项债券余额统筹安排资金，用于偿还专项债券本息。