

Deloitte.

德勤

2018 年杭州市棚户区改造专项债券
收益和融资自求平衡

财务评估咨询报告

德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所



2018 年 8 月

目 录

一、项目概述1

二、评估要素1

1. 资金充足性2

 1.1 投资估算2

 1.2 资金筹措3

 1.3 资金覆盖率5

 1.4 小结6

2. 资金稳定性6

三、风险分析7

四、评估结论7

附件 1：各子项目明细情况8

附件 2：项目总投资估算表 14

附件 3：已投入资金情况分析 16

附件 4：预期收益及成本分析 17

免责声明 22

2018 年杭州市棚户区改造专项债券 收益和融资平衡财务评估咨询报告

一、项目概述

杭州，简称“杭”，是浙江省省会，位于中国东南沿海、浙江省北部、钱塘江下游、京杭大运河南端，副省级市，是浙江省的政治、经济、文化、教育、交通和金融中心，长江三角洲城市群中心城市之一、环杭州湾大湾区城市、杭州都市圈城市、中国重要的电子商务中心之一。截至 2017 年，杭州下辖 10 个区、2 个县，代管 1 个县级市，总面积 16853.57 平方千米（包含钱塘江水域面积，钱塘江河海分界线采用海盐澉浦—余姚西三闸连线），常住人口 946.8 万人。

2018 年杭州市棚户区改造项目（以下简称“本项目”），包含以下内容：

1. 滨江区农转居拆迁安置房长虹苑扩点（二期）；
2. 临平城区棚户区改造项目（临平街道 LP02 地块、星桥街道 XQ01 地块）；

为保障棚户区改造等重点领域合理融资需求，按照《新预算法》（2014 年修订）、《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号）、《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）等文件精神，结合杭州市及市本级 2018 年棚户区改造计划，杭州市政府决定通过发行地方政府棚户区改造专项债券实施本项目，以满足棚户区改造的融资需求。

二、评估要素

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》（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。次年，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），推出棚户区改造专项债券。

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。

我们根据国家、地方相关政策文件，以真实、客观、可行、独立为原则，对杭州市棚户区改造专项债券收益与融资自求平衡情况分析评价如下：

1. 资金充足性

本项目收益与融资自求平衡分析结果显示，专项债券存续期内还本付息资金充足，债券本息资金覆盖率可达到 2.12 倍（如不考虑土地出让金扣除项目（比例详见附件 3）的情况下，即土地出让金全额用于偿债的覆盖率可达到 2.57 倍）。对此，我们从投资估算、资金筹措、资金覆盖率等方面具体分析如下：

1.1 投资估算

本项目从客观、谨慎角度出发，暂按七年期发行利率 4.2%进行测算，据此估算总投资为 202,622.00 万元，详见表 1：

表 1 项目总投资估算表

项目工程估算表	金额
一、征地拆迁补偿费用	
征收及安置费用	88,648.00
征地拆迁补偿费合计	88,648.00
二、开发建设费用	
工程建设	71,368.00
开发建设费合计	71,368.00
三、土地出让相关费用	
土地招拍挂费用	-
土地整理费用	280.00
土地出让相关税费合计	280.00
四、其他专项费用	
其他费用	4,400.00
债券利息费用	37,926.00
其他专项费用合计	42,326.00
估算总额	202,622.00

1.2 资金筹措

杭州市棚户区改造资金筹措总额 202,622.00 万元。其中：资本金投入 73,622.00 万元；本期申请棚户区改造专项债券 87,000 万元，并计划于 2019 年申请棚户区改造专项债券 25,000 万元，2020 年申请 17,000 万元。各年度投资计划及资金筹措方案详见表 2：

表 2 投资计划及资金筹措表

单位：万元

建设期资金平衡表	发债前投入	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	合计
资金筹措												
资本金	10,254	24,204	37,926	1,238	-							73,622
其他融资	-											-
债券发行	-	87,000	25,000	17,000	-	-	-	-	-	-	-	129,000
土地出让金净收入	-	-	-	-	-	-	345,220	-	-	-	-	345,220
其他专项收入				6,945	1,736							8,682
上年余额			15,242	43,284	37,713	32,832	27,414	367,216	361,798	356,380	354,616	
合计	10,254	111,204	78,168	68,467	39,450	32,832	372,634	367,216	361,798	356,380	354,616	556,524
资金使用												
建设资金使用金额	10,254	95,962	34,884	30,754	6,618	5,418	5,418	5,418	5,418	1,764	714	202,622
合计												
资金余额（资金筹措—资金使用）	-	15,242	43,284	37,713	32,832	27,414	367,216	361,798	356,380	354,616	353,902	

基于以上投资计划、资金筹措安排，我们未发现相关项目建设期内所需建设资金存在缺口的情况。

1.3 资金覆盖率

根据本项目收益与融资自求平衡分析结果，在本期专项债券存续期内，本息资金覆盖率可达 2.12（如不考虑土地出让金扣除项目（比例详见附件 3）的情况下，即土地出让金全额用于偿债的覆盖率可达到 2.57 倍），系土地出让净收入（土地出让收入扣除国家及省级预提后净额，下同）及其他专项收入之和与本期债券还本付息总额之比率。如表 3 所示：

表 3 现金流分析测算表

单位：万元

现金流模拟测算表	发债前投入	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	合计
现金流入												
资本金流入	10,254	24,204	37,926	1,238	-	-	-					73,622
其他融资	-	-	-	-	-	-	-					-
债券资金流入		87,000	25,000	17,000	-	-	-					129,000
土地出让金净收入	-	-	-	-	-	-	345,220					345,220
其他专项收入				6,945	1,736							8,682
现金流入总额	10,254	111,204	62,926	25,183	1,736	-	345,220					556,524
现金流出												
建设期资金流出	10,254	95,962	29,230	24,850	-	-						160,296
其他费用	-	-	2,000	1,200	1,200	-						4,400
债券还本付息	-	-	3,654	4,704	5,418	5,418	5,418	5,418	92,418	26,764	17,714	166,926
现金流出总额	10,254	95,962	34,884	30,754	6,618	5,418	5,418	5,418	92,418	26,764	17,714	331,622
现金净流量												
当年项目现金净流入	-	15,242	28,042	-5,571	-4,882	-5,418	339,802	-5,418	-92,418	-26,764	-17,714	224,902
期末项目累计现金结存额	-	15,242	43,284	37,713	32,832	27,414	367,216	361,798	269,380	242,616	224,902	

1.4 小结

综上，在本期专项债券存续期内，我们未注意到本项目资金出现不能满足还本付息要求的情况。

2. 资金稳定性

本项目专项债券还本付息以土地出让收入为基础，按照既定的出让单价、出让计划及成本费用，本期专项债券存续期间有稳定的土地出让收入及其他专项收入，可覆盖债券存续期间各年利息及到期偿还本金的支出需求；且在 2027 年本期专项债券本金偿还后，仍有 224,902 万元的期末结余资金。债券存续期内资金留存情况如图 1 所示。

综上，针对本项目在本期专项债券存续期内还本付息资金的测算，我们未注意到可能对本项目资金稳定性产生重大影响的情况。

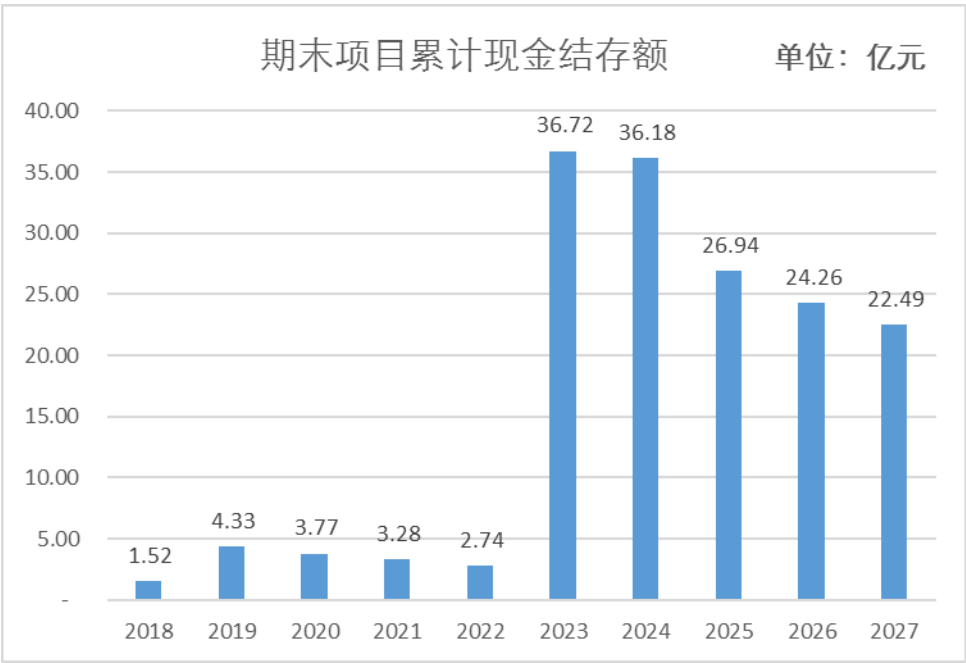


图 1 债券存续期内资金留存情况

三、风险分析

根据本项目收益与融资自求平衡的压力测试结果，当专项收入、成本费用、债券利率等影响债券还本付息的因素在 $\pm 20\%$ 范围内变动的情况下，专项债券本息资金覆盖率仍然 > 1 ，还本付息资金具有一定的风险抵抗能力。

总体来看，本项目预计土地出让收入及其他专项收入对其拟使用的募集资金保障程度较高；但未来募投项目地块实际出让价格、出让进度、其他专项收入规模等受宏观经济及土地市场影响较大。考虑到在土地未能按计划出让、土地出让收入及其他专项收入暂时难以实现，而导致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发行棚户区改造专项债券用于周转偿还，进而在项目收入最终实现后予以归还，或者通过追加资本金等方式来满足还本付息要求。

四、评估结论

基于财政部对地方政府发行棚户区改造专项债券的要求，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，并以棚户区改造整理土地出让收入及其他专项收入所对应的充足、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，通过发行地方政府棚户区改造专项债券的方式，满足杭州市棚户区改造项目的资金需求，应是现阶段较优的资金解决方案。

附件 1：各子项目明细情况

- 1) 项目名称：滨江区农转居拆迁安置房长虹苑扩点（二期）
- 2) 项目总投：

项目工程估算表	金额
一、征地拆迁补偿费用	
征收及安置费用	16,690.00
征地拆迁补偿费合计	16,690.00
二、开发建设费用	
工程建设	59,268.00
开发建设费合计	59,268.00
三、土地出让相关费用	
土地招拍挂费用	-
土地整理费用	280.00
土地出让相关税费合计	280.00
四、其他专项费用	
专项债券发行费用	-
债券利息费用	17,346.00
其他专项费用合计	17,346.00
估算总额	93,584.00

按 7 年期发行利率 4.20 %进行测算，据此估算本项目总投资为 93,584.00 万元，其中，不含债务利息的总投资为 76,238.00 万元。

3) 项目资金筹措:

建设期资金平衡表	发债前投入	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	合计
资金筹措												
资本金	10,254	5,746	17,346	1,238	-							34,584
其他融资	-											-
债券发行	-	17,000	25,000	17,000	-	-	-	-	-	-	-	59,000
土地出让金收入	-	-	-	-	-	-	145,140	-	-	-	-	145,140
其他专项收入				6,945	1,736							8,682
上年余额			1,142	18,394	21,813	21,072	18,594	161,256	158,778	156,300	154,536	711,884
合计	10,254	22,746	43,488	43,577	23,550	21,072	163,734	161,256	158,778	156,300	154,536	959,290
资金使用												
合计	10,254	21,604	25,094	21,764	2,478	2,478	2,478	2,478	2,478	1,764	714	93,584
资金余额 (资金筹措 - 资金使用)	-	1,142	18,394	21,813	21,072	18,594	161,256	158,778	156,300	154,536	153,822	

4) 资金覆盖率:

根据本子项目收益与融资平衡分析结果，专项债券本息资金覆盖率可达到 2.01（如不考虑土地出让金扣除项目（比例详见附件 4）的情况下，即土地出让金全额用于偿债的覆盖率可达到 2.43 倍），为土地出让收入除以债券还本付息总额。如下表所示：

现金流模拟测算表	发债前投入	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	合计
现金流入												
资本金流入	10,254	5,746	17,346	1,238	-	-	-					34,584
其他融资	-	-	-	-	-	-	-					-
债券资金流入		17,000	25,000	17,000	-	-	-					59,000
土地出让金净收入	-	-	-	-	-	-	145,140					145,140
其他专项收入				6,945	1,736							8,682
现金流入总额	10,254	22,746	42,346	25,183	1,736	-	145,140					247,406
现金流出												
建设期资金流出	10,254	21,604	24,380	20,000	-	-						76,238
债券发行费用	-	-	-	-	-	-						-
债券还本付息	-	-	714	1,764	2,478	2,478	2,478	2,478	19,478	26,764	17,714	76,346
现金流出总额	10,254	21,604	25,094	21,764	2,478	2,478	2,478	2,478	19,478	26,764	17,714	152,584
现金净流量												
当年项目现金净流入	-	1,142	17,252	3,419	-742	-2,478	142,662	-2,478	-19,478	-26,764	-17,714	94,822
期末项目累计现金结存额	-	1,142	18,394	21,813	21,072	18,594	161,256	158,778	139,300	112,536	94,822	

- 1) 项目名称：临平城区棚户区改造项目（临平街道 LP02 地块、星桥街道 XQ01 地块）
- 2) 项目总投：

项目工程估算表	金额
一、征地拆迁补偿费用	
征收及安置费用	71,958.00
征地拆迁补偿费合计	71,958.00
二、开发建设费用	
工程费用	12,100.00
开发建设费合计	12,100.00
三、土地出让相关费用	
土地招拍挂费用	-
土地整理费用	-
土地出让相关税费合计	-
四、其他专项费用	
设计、勘察费	4,400.00
债券利息费用	20,580.00
其他专项费用合计	24,980.00
估算总额	109,038.00

按 7 年期发行利率 4.20%进行测算，据此估算本项目总投资为 109,038.00 万元。其中，不含债务利息的总投资为 88,458.00 万元。

3) 项目资金筹措:

建设期资金平衡表	以前年度投入	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	合计
资金筹措										
资本金	-	18,458	20,580							39,038
其他融资	-									-
债券发行	-	70,000	-	-	-	-	-			70,000
土地出让金收入	-	-	-	-	-	-	200,080	-	-	200,080
上年余额			14,100	24,890	15,900	11,760	8,820	205,960	203,020	
合计	-	88,458	34,680	24,890	15,900	11,760	208,900	205,960	203,020	<u>309,118</u>
资金使用										
建设资金使用金额合计	-	74,358	9,790	8,990	4,140	2,940	2,940	2,940	2,940	<u>109,038</u>
资金余额（资金筹措—资金使用）	-	14,100	24,890	15,900	11,760	8,820	205,960	203,020	<u>200,080</u>	

4) 资金覆盖率:

根据本项目收益与融资平衡分析结果, 专项债券本息资金覆盖率可达到 2.21 (如不考虑土地出让金扣除项目 (比例详见附件 4) 的情况下, 即土地出让金全额用于偿债的覆盖率可达到 2.69 倍), 为土地出让收入除以债券还本付息总额。

如下表所示:

现金流模拟测算表	以前年度投入	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	合计
现金流入										
资本金流入	-	18,458	20,580	-	-	-	-			39,038
其他融资	-	-	-	-	-	-	-			-
债券资金流入		70,000	-	-	-	-	-			70,000
土地出让金现金流入	-	-	-	-	-	-	200,080			200,080
现金流入总额	-	88,458	20,580	-	-	-	200,080	-	-	309,118
现金流出										
建设期资金流出	-	74,358	4,850	4,850	-	-				84,058
债券发行费用	-	-	2,000	1,200	1,200	-				4,400
债券还本付息	-	-	2,940	2,940	2,940	2,940	2,940	2,940	72,940	90,580
现金流出总额	-	74,358	9,790	8,990	4,140	2,940	2,940	2,940	72,940	179,038
现金净流量										
当年项目现金净流入	-	14,100	10,790	-8,990	-4,140	-2,940	197,140	-2,940	-72,940	130,080
期末项目累计现金结存额	-	14,100	24,890	15,900	11,760	8,820	205,960	203,020	130,080	

附件 2：项目总投资估算表

滨江区农转居拆迁安置房长虹苑扩点（二期）：

项目总投资估算表

单位：万元

实施单位/区	棚改项目	项目名称	总投资
滨江区	滨江区农转居拆迁 安置房长虹苑扩点 （二期）工程项目	征收及安置费用	16,690
		开发建设费用	59,268
		土地出让相关费用	280
		债券利息费用	17,346
		投资估算小计	93,584

盖章单位：

日期：2018 年 8 月

临平城区棚户区改造项目（临平街道 LP02 地块、星桥街道 XQ01 地块）

项目总投资估算表

单位：万元

实施单位/区	棚改项目	项目名称	总投资
杭州市余杭区	临平城区棚户区改造项目（临平街道 LP02 地块、星桥街道 XQ01 地块）	征收及安置费用	71,958
		开发建设费用	12,100
		其他费用	4,400
		债券利息费用	20,580
		投资估算小计	109,038

盖章单位



日期：2018 年 8 月

附件 3：已投入资金情况分析

滨江区因农转居拆迁安置房长虹苑扩点（二期）工程的安置房建设，已投入自有资金 10,254 万元作为工程建设费，具体参考凭证及金额如下表所示。

已完成投资明细表

单位：万元

支出单位：滨江区财政局

项目	金额	参考凭证
工程建设费	10254	ZZ-12-0041
...	...	...
合计	10254	



附件 4：预期收益及成本分析

一、土地出让收入及其他专项收入分析

本项目收入主要来源于储备土地出让收入及其他专项收入。土地出让价格系参考历史三年出售的周边同类别地块成交价格，以及依据各地块实际情况进行预测。滨江区债券存续期内预计土地出让价格详见表 4，历史三年出售的周边同类别地块成交价格详见表 5。其他专项收入系回迁安置购买资金收入，主要参照《关于调整农村多层住宅安置价格的通知》（滨政办（2008）11 号）文件中规定的拆迁安置房单位面积单价 1200 元/平方米，以及预计建筑面积 79590 平方米，测算总计约 9550 万元，扣除税金（暂按 10%）后收益约为 8681.82 万元。

表 4 滨江区土地出让计划表

土地出让计划表												
序号	实施单位/区	项目名称	可出让土地面积(亩)	土地性质	土地出让单价(万元/亩)	土地出让价格(万元)	土地出让计划(万元)					
							2018	2019	2020	2021	2022	2023
1	滨江区	农转居拆迁安置房长虹苑扩点(二期)长河单元R21-C-17地块	88.5	住宅	2,000.00	177,000						177,000



日期: 2018.8.7



日期: 2018.8.7

表 5 滨江区类比土地出让情况

类比土地出让单价明细表

区/项目公司	项目名称	类比土地地块名称	类比土地出让单价 (万/亩)	类比土地出让年度
滨江区	农转居拆迁安置房长虹苑扩点(二期), 长河单元R21-C-17地块	杭政储出[2016]9号	奥体单元MU-01、02、	2016年
		杭政储出[2017]52号	西兴单元BJ1304-	2017年
		杭政储出【2018】22号	浦沿单元BJ0601-	2018年
		01	浦沿旧改项目	

杭州市滨江区国土局

日期:

2018.8.7

杭州市滨江区财政局

日期:

2018.8.7

余杭区债券存续期内预计土地出让价格详见表 6，历史三年出售的周边同类别地块成交价格详见表 7：

表 6 余杭区土地出让计划表

序号	实施单位/区	项目名称	可出让地块名称	可出让土地面积(亩)	土地性质	土地出让单价(万元/亩)	土地出让价格(万元)	土地出让计划						
								2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1	杭州恒手城区域合建有限公司/余杭区	临平街道LP02地块改造项目	西大门(宝幢路以北)地块	122	棚户改造	2,000.00	244000						244000	
		星桥街道XQ01地块改造项目												

单位盖章:

日期:

2018年8月17日

表 7 余杭区类比土地出让情况



临平棚户改造相似地块出让情况一览表

地块编号	地块位置	出让面积 (平方米)	地块 性质	出让总价 (万元)	出让时 间
余政储出 (2016) 39 号	乔司商贸城	66236 (99.3 亩)	商住用地	167080 (1683 万/ 亩)	2016.1
余政储出 (2017) 21 号	开发区	55202 (82.8 亩)	商住用地	154842 (1871 万/ 亩)	2017.10
余政储出 (2017) 18 号	临平新城	59668 (89.5 亩)	二类居住 用地	192967.5 (2157 万/ 亩)	2017.9
余政储出 (2018) 6 号	临平新城	37738.18 (56.607 亩)	住宅用地	143693 (2538 万/ 亩)	2018.3
余政储出 (2018) 8 号	开发区	82246 (123.36 亩)	商住用地	227392 (1843 万/ 亩)	2018.4
余政储出 (2018) 12 号	临平新城	47742 (71.61 亩)	住宅用地	175504 (2450 万/ 亩)	2018.5

二、成本费用分析

滨江区棚户区改造项目以及余杭区棚户区改造项目债券存续期内成本费用主要包括以下几部分：

1. 计提的各项基金

本项目需要计提的各项基金费用包括国有土地收益基金、教育资金等，滨江区详见表 8，余杭区详见表 9。

2. 财务费用

本次债券发行按照每年付息，到期一次性还本的方式，假定 2018 年 8 月 31 日发行成功，从 9 月 1 日期计息，利率以 4.20% 计算。

表 8 滨江区计提的各项基金（暂按 18%）

项目	计算方法	依据
国有土地收益基金	按照土地出让总收入的 3% 测算	《转发财政部国土资源部中国人民银行关于印发国有土地使用权出让收支管理办法的通知》（浙财综字〔2007〕23 号）
教育资金	按照土地出让净收益的 10% 测算（注）	《财政部 教育部关于从土地出让收益中计提教育资金有关事项的通知》（财综〔2011〕62 号）
农田水利建设资金	按照土地出让净收益的 10% 测算（注）	《财政部 水利部关于从土地出让收益中计提农田水利建设资金有关事项的通知》（财综〔2011〕48 号）
廉租住房保障资金	按照土地出让净收益的 10% 以上或者土地出让金总额的 2% 以上提取	《浙江省城镇廉租住房保障办法》（浙江省人民政府令第 276 号）
社保资金	按照土地出让总收入的 7% 测算	《浙江省人力资源和社会保障厅等 5 部门关于完善被征地农民衔接转入企业职工基本养老保险政策的通知》（浙人社发〔2017〕59 号）
业务费	按出让收入的 2% 测算	《财政部 国土资源部 中国人民银行关于印发〈国有土地使用权出让收支管理办法〉的通知》（财综〔2006〕68 号）
造地改田资金	每平方米 36 元	《浙江省人民政府关于调整耕地开垦费征收标准等有关问题的通知》（浙政发〔2008〕39 号）
农业土地开发资金	土地出让平均纯收益（15-160 元/平方米不等征收标准）的 15%	《转发财政部国土资源部关于印发〈用于农业土地开发的土地出让金收入管理办法〉的通知》（浙财综字〔2004〕99 号）

注：在收到土地出让金时暂按土地出让收入全额 2% 计提

表 9 余杭区计提的各项基金（暂按 18%）

项目	计算方法	依据
耕地占用税	按农转用面积每亩 33333 元提取	《中华人民共和国耕地占用税暂行条例》 中华人民共和国国务院令 第 511 号
耕地开垦费	按耕地和园地面积每平方 56 元，即每亩 37333 元提取	《浙江省人民政府办公厅关于进一步加强耕地占补平衡管理的通知》（浙政办发〔2014〕25 号）
国有土地收益基金	土地出让金收入 5%提取	《财政部国土资源部中国人民银行关于国有土地使用权出让收支管理办法》（财综〔2006〕68 号）
农业土地开发资金	按出让面积每亩 5300 元提取	《财政部国土资源部用于农业土地开发的土地出让金收入管理办法》（财综〔2004〕49 号）
新增建设用地上地有偿使用费	按农用地和未利用地每平方 42 元，即每亩 28000 元	《财政部国土资源部关于调整新增建设用地上地有偿使用费政策的通知》（财综〔2006〕48 号）
廉租住房保障资金	土地出让总额的 2%	《国务院关于解决城市低收入家庭住房困难的若干意见》（国发〔2007〕24 号）
农田水利建设资金	土地出让收益中提取 10% （注）	《中共中央国务院关于加强水利改革发展的决定》（中发〔2011〕1 号）
教育资金	土地出让收益中提取 10% （注）	《国务院关于进一步加大财政教育投入的意见》（国发〔2011〕22 号）
社保资金	按土地出让收入 7%	浙江省人力资源和社会保障厅等 5 部门关于完善被征地农民衔接转入企业职工基本养老保险政策的通知（浙人社发〔2017〕59 号）

注：在收到土地出让金时暂按土地出让收入全额 2%计提。

免责声明

本报告中的评论仅供贵方作一般参考之用，其内容（无论整体或部分）不构成我们的意见。

我们出具的评论将仅基于下列事项：

- a. 我们在本报告述及或引用的资料、文件、事实和假设；
- b. 我们假设提供给我们所有资料（未经独立核实）为准确、真实、完整和有效；
- c. 贵方理解本报告只涵盖特定的中国大陆和相关国家/地区问题及相应影响，并未考虑其他任何类别的相关事宜；
- d. 在此报告出具时有效的有关法律、法规和解释（“权威法规”）。这些权威法规可能会被修订，且可能具有追溯效力。我们没有义务告知贵方对此报告中所作分析或任何事项可能产生影响的任何变更或发展，我们亦不会对本报告出具日之后的任何事项作考虑。在报告出具之日后权威法规的任何变更亦可能会影响报告中评论的有效性；
- e. 贵方理解此报告对任何税务机构及/或司法机构并无约束效力，亦不应被视为我们就任何税务机构及/或司法机构将会同意我们的评论而作出的任何声明、保证或担保；
- f. 与此约定业务有关的所有服务仅供贵方参考及内部使用，除了贵方作为业务约定书合同一方以外，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）（“德勤”或“我们”）与其他任何人士或任何方（“第三方”）均不产生合约利益关系。此约定业务的服务并非为任何第三方的明示或默示的利益。除贵方以外，任何第三方没有权利以任何形式或基于任何目的，依赖“德勤”的提交物、建议、评论、报告或其他服务；
- g. 我们不会对任何第三方承担任何义务和责任（包括但不限于疏忽引起的责任）。如有任何第三方依赖我们报告的情况，贵方同意将保护德勤，其关联机构以及人员免受任何与向第三方披露报告（无论是否经过我们的同意）有关的第三方索偿或责任的影响，并补偿所产生的诉讼费以及其他费用。