



德勤

温州市棚户区改造项目专项债券
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	3
二、评估要素	4
1. 资金充足性	4
1.1 投资估算	5
1.2 资金筹措	6
1.3 资金覆盖率	8
1.4 小结	10
2. 资金稳定性	10
三、风险分析	12
四、评估结论	12
附件 1：子项目明细测算（单位：万元）	13
1.各子项目工程估算表	13
2. 各子项目投资计划及资金筹措明细表	20
3. 各子项目资金覆盖率及各现金流分析测算表	27
附件 2：预期收益及成本分析	34
附件 3：项目总投资估算表	41

温州市棚户区改造项目专项债券 收益和融资自求平衡财务评估咨询报告

一、项目概述

温州市位于浙江省东南部，为浙江省辖地级市。全市辖 4 个市辖区、5 个县、2 个县级市，是中国首批 14 个沿海开放城市之一、海峡西岸经济区五大中心城市之一、浙江省省级历史文化名城、浙江的经济中心之一、浙东南第一大都市、浙南经济文化交通中心。温州市位于中国东部海岸线中段，浙江东南部，东濒东海，南接福建宁德市，西与丽水市相连，北与台州市毗邻。全市陆域面积 11,784 平方公里，海域面积约 11,000 平方公里，其中市区（鹿城、龙湾、瓯海、洞头四个区）面积 1,359 平方公里。近几年，温州城市经济实力和财政实力不断增强，城市化进程不断加快，综合实力显著增强，城市面貌日新月异。进入“十三五”以后，温州市围绕建设“三生融合·幸福温州”，以提高发展质量和效益为中心，坚持和发展“温州模式”，深入实施“五化战略”，联动推进经济转型、城市转型、社会转型，努力建设民营经济创新发展示范城市、东南沿海重要中心城市、迈入全面小康社会标杆城市，为率先基本实现现代化奠定更加坚实的基础。

温州市棚户区改造（第一期）项目（以下简称“本项目”），包含内容如下：

- 1、温州市龟湖街坊（G-21b）建设工程（一期）项目；
- 2、温州市瓯海中心区南单元 D-22 地块项目；
- 3、温州市瓯海区郭溪街道浦北村棚户区改造项目；
- 4、乐清市城南街道棚户区改造项目（一期）；

- 5、文成县下沙垟村城中村改造项目；
- 6、平阳县鳌江镇 2017 年度棚户区（城中村）改造项目（二期）；
- 7、平阳县昆阳镇棚户区（城中村）改造项目（三期）；

为保障城中村及棚户区改造等重点领域的合理融资需求，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，结合浙江省棚户区改造计划，温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，对温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 1.66 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 4.20%进行测算，据此估算总投资为 960,294.93 万元，详见表 1：

表 1 项目总投资估算表

单位：万元

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	745,093.58
征地拆迁补偿费合计	745,093.58
二、开发建设费用	
工程建设其他费	30,235.35
预备费	1,710.00
管理费用	2,100.00
开发建设费合计	34,045.35
三、土地出让相关费用	
土地招拍挂费用	-
土地整理费用	32,980.00
土地出让相关税费合计	32,980.00
四、其他专项费用	
支付的各项税费	-
债券利息费用	148,176.00
其他专项费用合计	148,176.00
估算总额	960,294.93

1.2 资金筹措

温州市棚户区改造资金筹措总额 960,294.93 万元。其中：资本金投入 456,294.93 万元；本期申请棚户区改造专项债券 226,000.00 万元，并计划于 2019 年申请棚户区改造专项债券 263,000.00 万元，2020 年申请 15,000.00 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	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	合计
资金筹措											
资本金	278,900.13	92,397.10	18,350.00	19,350.00	19,350.00	19,256.70	4,500.00	4,191.00	-	-	456,294.93
债券发行	226,000.00	263,000.00	15,000.00	-	-	-	-	-	-	-	504,000.00
专项收入											
*	24,862.50	137,088.75	467,359.50	86,043.00	63,733.53	35,796.02	180,519.80	57,390.34	11,694.12	18,304.89	1,082,792.44
上年余额		38,151.53	279,708.99	719,471.85	769,276.73	828,802.94	862,137.45	1,025,298.10	1,065,099.44	1,065,117.56	
合计	529,762.63	530,637.38	780,418.49	824,864.85	852,360.26	883,855.66	1,047,157.25	1,086,879.44	1,076,793.56	1,083,422.44	2,043,087.37
资金使用											
建设资金											
使用金额	491,611.10	250,928.39	60,946.64	55,588.12	23,557.32	21,718.21	21,859.15	21,780.00	11,676.00	630.00	960,294.93
合计											
资金余额											
(资金筹											
措 - 资金	38,151.53	279,708.99	719,471.85	769,276.73	828,802.94	862,137.45	1,025,298.10	1,065,099.44	1,065,117.56	1,082,792.44	
使用)											

注*: 专项收入包括: 土地出让收入、住宅收入、营业房收入、城建资产处置车库收入等

基于以上投资计划、资金筹措安排，我们未发现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，在债券存续期内，本息资金覆盖率可达 1.66，系土地出让收入及其他专项收入之和与本期债券还本付息总额之比。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	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	合计
现金流入											
资本金流入	278,900.13	92,397.10	18,350.00	19,350.00	19,350.00	19,256.70	4,500.00	4,191.00	-		456,294.93
其他融资(如有)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	226,000.00	263,000.00	15,000.00	-	-	-	-	-	-	-	504,000.00
专项收入*	24,862.50	137,088.75	467,359.50	86,043.00	63,733.53	35,796.02	180,519.80	57,390.34	11,694.12	18,304.89	1,082,792.44
现金流入总额	529,762.63	492,485.85	500,709.50	105,393.00	83,083.53	55,052.72	185,019.80	61,581.34	11,694.12	18,304.89	2,043,087.37
现金流出											
建设期资金流出	491,611.10	241,436.39	40,408.64	34,420.12	2,389.32	550.21	691.15	612.00	-		812,118.93
债券还本付息	-	9,492.00	20,538.00	21,168.00	21,168.00	21,168.00	21,168.00	247,168.00	274,676.00	15,630.00	652,176.00
现金流出总额	491,611.10	250,928.39	60,946.64	55,588.12	23,557.32	21,718.21	21,859.15	247,780.00	274,676.00	15,630.00	1,464,294.93
现金净流量											
当年项目现金净流入	38,151.53	241,557.46	439,762.86	49,804.88	59,526.21	33,334.51	163,160.65	186,198.66	262,981.88	2,674.89	578,792.44
期末项目累计现金结存额	38,151.53	279,708.99	719,471.85	769,276.73	828,802.94	862,137.45	1,025,298.10	839,099.44	576,117.56	578,792.44	

注*：专项收入包括：土地出让收入、住宅收入、营业收入、城建资产处置、车库收入等

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 1.58 倍。

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 年债券本金偿还后，仍有 578,792.44 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。

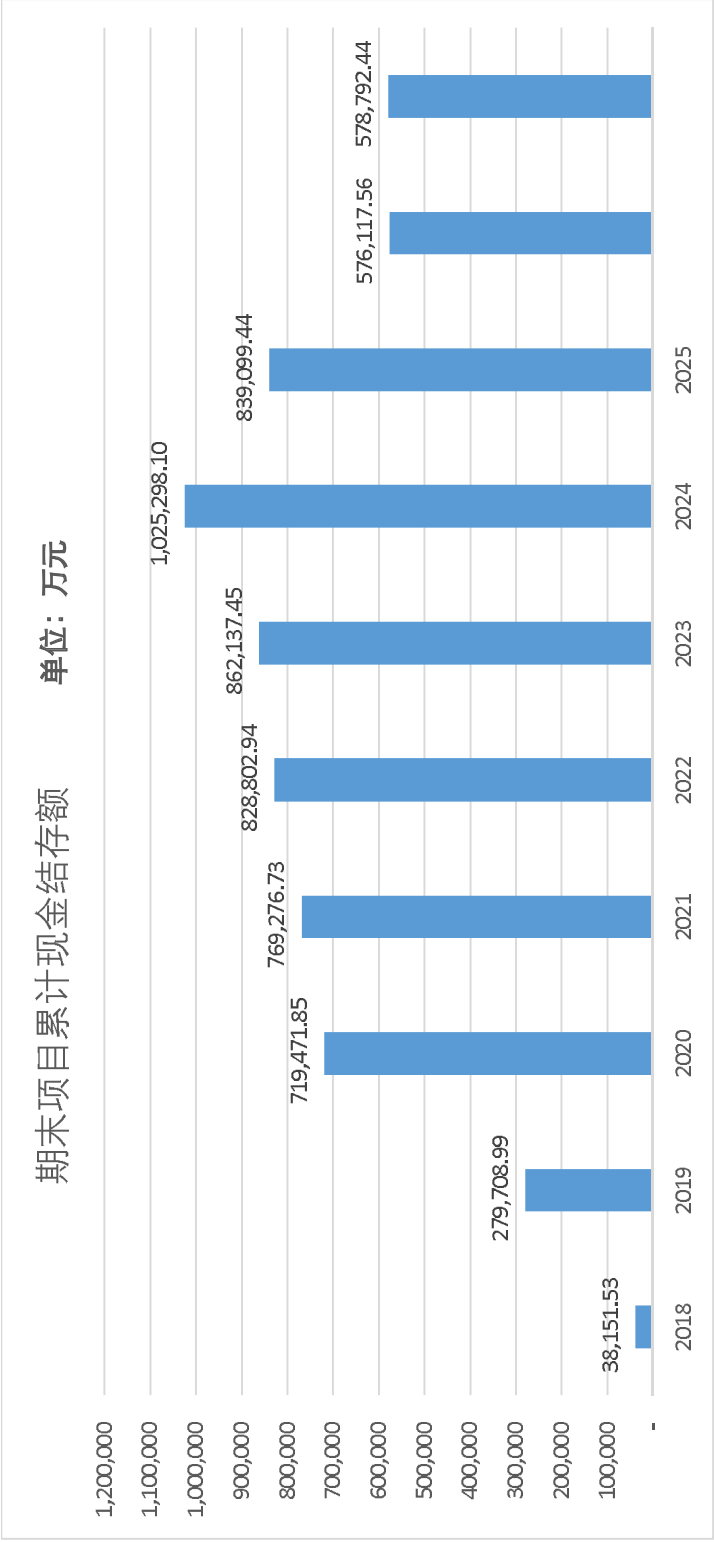


图 1 债券存续期内资金留存情况

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 $\pm 15\%$ 范围内变动的情况下，专项债券本息资金覆盖率仍然大于1，还本付息资金具有一定的风险抵抗能力。

总体而言，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，满足温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：子项目明细测算（单位：万元）

1.各子项目工程估算表

温州市龟湖街坊（G-21b）建设工程（一期）项目

市本级项目工程估算表	金额
一、征地拆迁补偿费用	
征收及安置费用	12,695.58
征地拆迁补偿费合计	12,695.58
二、开发建设费用	
工程建设投资	24,529.35
开发建设费合计	24,529.35
三、土地出让相关费用	
土地出让费用	
土地整理费用	
土地出让相关税费合计	-
四、其他专项费用	
债券利息费用	7,350.00
其他专项费用合计	7,350.00
估算总额	44,574.93

注：可研报告中总投为 37,224.93 万元（静态投资），本次债券发行费用 2000 万元；本报告用债券利息代替可研中建设利息计算的总投为 44,574.93 万元。

温州市瓯海中心区南单元 D-22 地块项目

瓯海区中心区南单元 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	29,764.00
征地拆迁补偿费合计	29,764.00
二、开发建设费用	
工程建设其他费	5,177.00
预备费	1,710.00
开发建设费合计	6,887.00
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	
债券利息费用	7,644.00
其他专项费用合计	7,644.00
估算总额	44,295.00

注：可研报告中总投为 38,816 万元；本报告用债券利息代替可研中建设利息计算的总投为 44,295.00 万元。

温州市瓯海区郭溪街道浦北村棚户区改造项目

瓯海区郭溪街道 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	91,869.00
征地拆迁补偿费合计	91,869.00
二、开发建设费用	
工程建设其他费	529.00
开发建设费合计	529.00
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	
债券利息费用	14,700.00
其他专项费用合计	14,700.00
估算总额	107,098.00

乐清市城南街道棚户区改造项目（一期）

乐清市项目工程估算表	金额
一、征地拆迁补偿费用	
征收及安置费用	250,376.00
征地拆迁补偿费合计	250,376.00
二、开发建设费用	
管理费用	-
开发建设费合计	-
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	
专项债券发行费用	-
债券利息费用	52,332.00
其他专项费用合计	52,332.00
估算总额	302,708.00

文成县下沙垟村城中村改造项目

文成县项目工程估算表	金额
一、征地拆迁补偿费用	
征收及安置费用	101,692.00
征地拆迁补偿费合计	101,692.00
二、开发建设费用	
管理费用	2,100.00
工程费用	
开发建设费合计	2,100.00
三、土地出让相关费用	
土地整理费用	6,742.00
土地出让相关税费合计	6,742.00
四、其他专项费用	
债券利息费用	22,050.00
其他专项费用合计	22,050.00
估算总额	132,584.00

平阳县鳌江镇 2017 年度棚户区（城中村）改造项目（二期）

平阳县鳌江镇项目工程估算表	金额
一、征地拆迁补偿费用	
征收及安置费用	208,048.00
征地拆迁补偿费合计	208,048.00
二、开发建设费用	
管理费用	-
开发建设费合计	-
三、土地出让相关费用	
其他成本	-
土地整理费用	-
土地出让相关税费合计	-
四、其他专项费用	
专项债券发行费用	-
债券利息费用	29,400.00
其他专项费用合计	29,400.00
估算总额	237,448.00

平阳县昆阳镇棚户区（城中村）改造项目（三期）

平阳县昆阳镇项目工程估算表	金额
一、征地拆迁补偿费用	
征收及安置费用	50,649.00
征地拆迁补偿费合计	50,649.00
二、开发建设费用	
管理费用	-
开发建设费合计	-
三、土地出让相关费用	
其他成本	-
土地整理费用	26,238.00
土地出让相关税费合计	26,238.00
四、其他专项费用	
专项债券发行费用	-
债券利息费用	14,700.00
其他专项费用合计	14,700.00
估算总额	91,587.00

2. 各子项目投资计划及资金筹措明细表

温州市龟湖街坊（G-21b）建设工程（一期）项目

市本级建设期间 平衡表	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	合计
资金筹措											
资本金	12,000.13	3,374.80	1,050.00	1,050.00	1,050.00	1,050.00	-	-	-	-	19,574.93
其他融资											-
债券发行	2,000.00	8,000.00	15,000.00	-	-	-	-	-	-	-	25,000.00
专项收入*	-	-	-	-	-	-	-	9,499.90	11,694.12	18,304.89	39,498.91
上年余额		187.63	3,583.44	10,504.80	6,738.68	4,749.36	4,599.15	3,258.00	11,095.90	21,824.02	
合计	14,000.13	11,562.43	19,633.44	11,554.80	7,788.68	5,799.36	4,599.15	12,757.90	22,790.02	40,128.91	84,073.84
资金使用											
建设资金使用金											
额合计	13,812.50	7,978.99	9,128.64	4,816.12	3,039.32	1,200.21	1,341.15	1,662.00	966.00	630.00	44,574.93
资金余额（资金 筹措－资金使 用）	187.63	3,583.44	10,504.80	6,738.68	4,749.36	4,599.15	3,258.00	11,095.90	21,824.02	39,498.91	

注*：专项收入包括：住宅收入、营业房收入、城建资产处置车库收入等

温州市瓯海中心区南单元 D-22 地块项目

瓯海中心区南单元 建设期资金平衡表	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	合计
资金筹措									
资本金	2,716.00	15,579.00	-	-	-	-	-	-	18,295.00
其他融资									-
债券发行	26,000.00	-	-	-	-				26,000.00
专项收入*	-	-	38,208.75	10,368.00	-				48,576.75
上年余额		1,427.00	15,914.00	53,030.75	52,944.75	51,852.75	50,760.75	49,668.75	
合计	28,716.00	17,006.00	54,122.75	63,398.75	52,944.75	51,852.75	50,760.75	49,668.75	92,871.75
资金使用									
建设资金使用金额合计	27,289.00	1,092.00	1,092.00	10,454.00	1,092.00	1,092.00	1,092.00	1,092.00	44,295.00
资金余额（资金筹措－资金使用）	1,427.00	15,914.00	53,030.75	52,944.75	51,852.75	50,760.75	49,668.75	48,576.75	

注*：专项收入包括土地出让金收入及安置房销售收入。

温州市瓯海区郭溪街道浦北村棚户区改造项目

瓯海区郭溪街道 建设期资金平衡表	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	合计
资金筹措									
资本金	46,142.00	2,556.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	-	-	57,098.00
其他融资									-
债券发行	50,000.00	-	-	-	-				50,000.00
土地出让金收入	-	-	76,500.00	52,275.00	26,475.00				155,250.00
上年余额		3,744.00	4,200.00	80,700.00	132,975.00	159,450.00	159,450.00	157,350.00	
合计	96,142.00	6,300.00	82,800.00	135,075.00	161,550.00	161,550.00	159,450.00	157,350.00	262,348.00
资金使用									
建设资金使用金额									
合计	92,398.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	107,098.00
资金余额（资金筹 措－资金使用）	3,744.00	4,200.00	80,700.00	132,975.00	159,450.00	159,450.00	157,350.00	155,250.00	

乐清市城南街道棚户区改造项目（一期）

乐清市建设期资金平衡表	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	合计
资金筹措										
资本金	80,376.00	17,532.00	6,700.00	6,700.00	6,700.00	6,700.00	-	-	-	124,708.00
其他融资										-
债券发行	73,000.00	105,000.00	-	-	-					178,000.00
土地出让金收入	-	112,226.25	327,788.25	-	-					440,014.50
上年余额		3,150.40	134,692.25	461,704.50	460,928.50	460,152.50	459,376.50	451,900.50	444,424.50	
合计	153,376.00	237,908.65	469,180.50	468,404.50	467,628.50	466,852.50	459,376.50	451,900.50	444,424.50	742,722.50
资金使用										
建设资金使用金										
合计	150,225.60	103,216.40	7,476.00	7,476.00	7,476.00	7,476.00	7,476.00	7,476.00	4,410.00	302,708.00
资金余额（资金筹措－资金使用）	3,150.40	134,692.25	461,704.50	460,928.50	460,152.50	459,376.50	451,900.50	444,424.50	440,014.50	

文成县下沙垟村城中村改造项目

文成县建设期资金平衡表											
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	合计	
资金筹措											
资本金	30,808.00	10,776.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	-	-	-	-	57,584.00
其他融资											-
债券发行	15,000.00	60,000.00	-	-	-	-	-	-	-	-	75,000.00
专项收入*			-	-	-	-	131,186.29	-	-	-	131,186.29
上年余额		26,366.00	59,612.00	28,762.00	8,320.00	8,770.00	9,220.00	136,856.29	133,706.29		
合计	45,808.00	97,142.00	63,612.00	32,762.00	12,320.00	12,770.00	140,406.29	136,856.29	133,706.29	263,770.29	
资金使用											
建设资金使用金额合	19,442.00	37,530.00	34,850.00	24,442.00	3,550.00	3,550.00	3,550.00	3,150.00	2,520.00	132,584.00	
计											
资金余额（资金筹措	26,366.00	59,612.00	28,762.00	8,320.00	8,770.00	9,220.00	136,856.29	133,706.29	131,186.29		
— 资金使用）											

注*：专项收入主要是安置房销售收入。

平阳县鳌江镇 2017 年度棚户区（城中村）改造项目（二期）

平阳县鳌江镇建设期 资金平衡表		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	合计
资金筹措											
资本金		88,189.00	22,568.00	4,500.00	4,500.00	4,500.00	4,500.00	4,500.00	4,191.00	-	137,448.00
其他融资											-
债券发行		20,000.00	80,000.00	-	-	-	-	-	-	-	100,000.00
土地出让金收入		24,862.50	24,862.50	24,862.50	23,400.00	23,400.00	21,937.50	20,475.00	20,475.00	-	184,275.00
上年余额			1,051.50	51,594.00	76,756.50	100,456.50	124,156.50	146,394.00	167,169.00	187,635.00	
合计		133,051.50	128,482.00	80,956.50	104,656.50	128,356.50	150,594.00	171,369.00	191,835.00	187,635.00	421,723.00
资金使用											
建设资金使用金额											
合计		132,000.00	76,888.00	4,200.00	4,200.00	4,200.00	4,200.00	4,200.00	4,200.00	3,360.00	237,448.00
资金余额（资金筹措—资金使用）		1,051.50	51,594.00	76,756.50	100,456.50	124,156.50	146,394.00	167,169.00	187,635.00	184,275.00	

平阳县昆阳镇棚户区（城中村）改造项目（三期）

平阳县昆阳镇建设期 资金平衡表		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	合计
资金筹措											
资本金		18,669.00	20,011.30	-	1,000.00	1,000.00	906.70	-	-	-	41,587.00
其他融资											-
债券发行		40,000.00	10,000.00	-	-	-	-	-	-	-	50,000.00
土地出让金收入		-	-	-	-	13,858.53	13,858.52	28,858.52	27,415.44	-	83,991.00
上年余额			2,225.00	10,113.30	8,013.30	6,913.30	19,671.83	32,337.05	59,095.56	84,411.00	
合计		58,669.00	32,236.30	10,113.30	9,013.30	21,771.83	34,437.05	61,195.56	86,511.00	84,411.00	175,578.00
资金使用											
建设资金使用金额											
合计		56,444.00	22,123.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	420.00	91,587.00
资金余额（资金筹 措－资金使用）		2,225.00	10,113.30	8,013.30	6,913.30	19,671.83	32,337.05	59,095.56	84,411.00	83,991.00	

3. 各子项目资金覆盖率及各现金流分析测算表

温州市龟湖街坊（G-21b）建设工程（一期）项目

市本级现金流 模拟测算表	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	合计
现金流入											
资本金流入	12,000.13	3,374.80	1,050.00	1,050.00	1,050.00	1,050.00	-	-	-	-	19,574.93
其他融资	-	-	-	-	-	-					-
债券资金流入	2,000.00	8,000.00	15,000.00	-	-						25,000.00
专项收入*	-	-	-	-	-	-	-	9,499.90	11,694.12	18,304.89	39,498.91
现金流入总额	14,000.13	11,374.80	16,050.00	1,050.00	1,050.00	1,050.00	-	9,499.90	11,694.12	18,304.89	84,073.84
现金流出											
建设期资金流出	13,812.50	7,894.99	8,708.64	3,766.12	1,989.32	150.21	291.15	612.00	-	-	37,224.93
债券还本付息	-	84.00	420.00	1,050.00	1,050.00	1,050.00	1,050.00	3,050.00	8,966.00	15,630.00	32,350.00
现金流出总额	13,812.50	7,978.99	9,128.64	4,816.12	3,039.32	1,200.21	1,341.15	3,662.00	8,966.00	15,630.00	69,574.93
现金净流量											
当年项目现金净流入	187.63	3,395.81	6,921.36	3,766.12	1,989.32	150.21	1,341.15	5,837.90	2,728.12	2,674.89	14,498.91
期末项目累计现金结存额	187.63	3,583.44	10,504.80	6,738.68	4,749.36	4,599.15	3,258.00	9,095.90	11,824.02	14,498.91	

注*：专项收入包括：住宅收入、营业房收入、城建资产处置车库收入等。

专项总收入为 41,077.15 万元，需缴税金 1,578.24 万元，合计净收益为 39,498.91 万元。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 1.22 倍。

温州市瓯海中心区南单元 D-22 地块项目

瓯海区中心区南单元 现金流模拟测算表	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	合计
现金流入									
资本金流入	2,716.00	15,579.00	-	-	-	-	-	-	18,295.00
债券资金流入	26,000.00	-	-	-	-	-	-	-	26,000.00
专项收入*	-	-	38,208.75	10,368.00	-	-	-	-	48,576.75
现金流入总额	28,716.00	15,579.00	38,208.75	10,368.00	-	-	-	-	92,871.75
现金流出									
建设期资金流出	27,289.00	-	-	9,362.00	-	-	-	-	36,651.00
债券还本付息	-	1,092.00	1,092.00	1,092.00	1,092.00	1,092.00	1,092.00	27,092.00	33,644.00
现金流出总额	27,289.00	1,092.00	1,092.00	10,454.00	1,092.00	1,092.00	1,092.00	27,092.00	70,295.00
现金净流量									
当年项目现金净流入	1,427.00	14,487.00	37,116.75	-86.00	1,092.00	1,092.00	1,092.00	27,092.00	22,576.75
期末项目累计现金结存额	1,427.00	15,914.00	53,030.75	52,944.75	51,852.75	50,760.75	49,668.75	22,576.75	

注*：专项收入包括土地出让金收入及安置房销售收入。

土地出让金总收入为 50,945.00 万元，需按政策规定扣除各项规费基金 12,736.25 万元（详见表 4）；安置房销售总收入为 11,000.00 万元，需缴税金 632.00 万元，合计净收益为 48,576.75 万元。

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达到 1.44 倍。

温州市瓯海区郭溪街道浦北村棚户区改造项目

瓯海区郭溪街道 现金流模拟测算表	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	合计
现金流入									
资本金流入	46,142.00	2,556.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	-	-	57,098.00
其他融资	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	50,000.00	-	-	-	-	-	-	-	50,000.00
土地出让金及其他收入现 金流入	-	-	76,500.00	52,275.00	26,475.00	-	-	-	155,250.00
现金流入总额	96,142.00	2,556.00	78,600.00	54,375.00	28,575.00	2,100.00	-	-	262,348.00
现金流出									
建设期资金流出	92,398.00	-	-	-	-	-	-	-	92,398.00
债券还本付息	-	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	52,100.00	64,700.00
现金流出总额	92,398.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	52,100.00	157,098.00
现金净流量									
当年项目现金净流入	3,744.00	456.00	76,500.00	52,275.00	26,475.00	-	-2,100.00	52,100.00	105,250.00
期末项目累计现金结存额	3,744.00	4,200.00	80,700.00	132,975.00	159,450.00	159,450.00	157,350.00	105,250.00	

土地出让金总收入为 207,000.00 万元，需按政策规定扣除各项规费基金 51,750.00 万元（详见表 4），净收益为 155,250.00 万元。
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 2.40 倍。

乐清市城南街道棚户区改造项目（一期）

乐清市现金流模拟测算表	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	合计
现金流入										
资本金流入	80,376.00	17,532.00	6,700.00	6,700.00	6,700.00	6,700.00	-	-	-	124,708.00
其他融资	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	73,000.00	105,000.00	-	-	-	-	-	-	-	178,000.00
土地出让金现金流入	-	112,226.25	327,788.25	-	-	-	-	-	-	440,014.50
现金流入总额	153,376.00	234,758.25	334,488.25	6,700.00	6,700.00	6,700.00	-	-	-	742,722.50
现金流出										
建设期资金流出	150,225.60	100,150.40	-	-	-	-	-	-	-	250,376.00
债券发行费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券还本付息	-	3,066.00	7,476.00	7,476.00	7,476.00	7,476.00	7,476.00	80,476.00	109,410.00	230,332.00
现金流出总额	150,225.60	103,216.40	7,476.00	7,476.00	7,476.00	7,476.00	7,476.00	80,476.00	109,410.00	480,708.00
现金净流量										
当年项目现金净流入	3,150.40	131,541.85	327,012.25	-776.00	-776.00	-776.00	-7,476.00	-80,476.00	-109,410.00	262,014.50
期末项目累计现金结存额	3,150.40	134,692.25	461,704.50	460,928.50	460,152.50	459,376.50	451,900.50	371,424.50	262,014.50	

土地出让金总收入为 586,686.00 万元，需按政策规定扣除各项规费基金 146,671.50 万元（详见表 4），净收益为 440,014.50 万元。
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 1.91 倍。

文成县下沙垟村城中村改造项目

文成县现金流模拟测算表	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	合计
现金流入										
资本金流入	30,808.00	10,776.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	-	-	-	57,584.00
其他融资	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	15,000.00	60,000.00	-	-	-	-	-	-	-	75,000.00
专项收入*	-	-	-	-	-	-	131,186.29	-	-	131,186.29
现金流入总额	45,808.00	70,776.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	131,186.29	-	-	263,770.29
现金流出										
建设期资金流出	19,442.00	36,900.00	31,700.00	21,292.00	400.00	400.00	400.00	-	-	110,534.00
债券发行费用										-
债券还本付息	-	630.00	3,150.00	3,150.00	3,150.00	3,150.00	3,150.00	18,150.00	62,520.00	97,050.00
支付的各项税费	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	19,442.00	37,530.00	34,850.00	24,442.00	3,550.00	3,550.00	3,550.00	18,150.00	62,520.00	207,584.00
现金净流量										
当年项目现金净流入	26,366.00	33,246.00	-30,850.00	-20,442.00	450.00	450.00	127,636.29	-18,150.00	-62,520.00	56,186.29
期末项目累计现金结存额	26,366.00	59,612.00	28,762.00	8,320.00	8,770.00	9,220.00	136,856.29	118,706.29	56,186.29	

注*：专项收入主要是安置房销售收入。

安置房销售总收入为 135,931.10 万元，需缴税金 4,744.81 万元，合计净收益为 131,186.29 万元。

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 1.35 倍。

平阳县鳌江镇 2017 年度棚户区（城中村）改造项目（二期）

平阳县鳌江镇 2017 年度棚户区（城中村）改造项目（二期）	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	合计
现金流量表										
现金流入										
资本金流入	88,189.00	22,568.00	4,500.00	4,500.00	4,500.00	4,500.00	4,500.00	4,191.00	-	137,448.00
债券资金流入	20,000.00	80,000.00	-	-	-	-	-	-	-	100,000.00
土地出让金现金流入	24,862.50	24,862.50	24,862.50	23,400.00	23,400.00	21,937.50	20,475.00	20,475.00	-	184,275.00
现金流入总额	133,051.50	127,430.50	29,362.50	27,900.00	27,900.00	26,437.50	24,975.00	24,666.00	-	421,723.00
现金流出										
建设资金流出*	132,000.00	76,048.00	-	-	-	-	-	-	-	208,048.00
债券还本付息	-	840.00	4,200.00	4,200.00	4,200.00	4,200.00	4,200.00	24,200.00	83,360.00	129,400.00
现金流出总额	132,000.00	76,888.00	4,200.00	4,200.00	4,200.00	4,200.00	4,200.00	24,200.00	83,360.00	337,448.00
现金净流量										
当年项目现金净流入	1,051.50	50,542.50	25,162.50	23,700.00	23,700.00	22,237.50	20,775.00	466.00	-83,360.00	84,275.00
期末项目累计现金结存额	1,051.50	51,594.00	76,756.50	100,456.50	124,156.50	146,394.00	167,169.00	167,635.00	84,275.00	

土地出让金总收入为 245,700.00 万元，需按政策规定扣除各项规费基金 61,425.00 万元（详见表 4），净收益为 184,275.00 万元。

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 1.42 倍。

平阳县昆阳镇棚户区（城中村）改造项目（三期）

平阳县昆阳镇 现金流模拟测 算表	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	合计
现金流入										
资本金流入	18,669.00	20,011.30	-	1,000.00	1,000.00	906.70	-	-	-	41,587.00
债券资金流入	40,000.00	10,000.00	-	-	-	-	-	-	-	50,000.00
土地出让金现 金流入	-	-	-	-	13,858.53	13,858.52	28,858.52	27,415.44	-	83,991.00
现金流入总额	58,669.00	30,011.30	-	1,000.00	14,858.53	14,765.22	28,858.52	27,415.44	-	175,578.00
现金流出										
建设期间资金流 出*	56,444.00	20,443.00	-	-	-	-	-	-	-	76,887.00
债券还本付息	-	1,680.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	42,100.00	10,420.00	64,700.00
现金流出总额	56,444.00	22,123.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	42,100.00	10,420.00	141,587.00
现金净流量										
当年项目现金 净流入	2,225.00	7,888.30	2,100.00	-	12,758.53	12,665.22	26,758.52	14,684.56	-	33,991.00
期末项目累计 现金结存额	2,225.00	10,113.30	8,013.30	6,913.30	19,671.83	32,337.05	59,095.56	44,411.00	33,991.00	

土地出让金总收入为 111,988.00 万元，需按政策规定扣除各项规费基金 27,997.00 万元（详见表 4），净收益为 83,991.00 万元。

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 1.30 倍。

附件 2：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土地出让收入、住宅收入、营业房收入、城建资产处置车库收入等。

温州市瓯海中心区南单元 D-22 地块项目土地出让价格

温州市瓯海中心区南单元拟出让土地价格

序号	项目名称	土地性质	土地出让面积 (亩)	预期土地出让单 价	债券存续期间内土 地分年度出让计划	周边地块出让单价 区间 (万/亩)
1	瓯海中心区南单元牛山单元 HX-ns02-047 地块	住宅用地	31.84	1600.00	2019-2024	1400 万元-1600 万元

注：实际出让进度由城市发展需要及市场因素决定。



温州市瓯海区郭溪街道浦北村棚户区改造项目土地出让价格

温州市瓯海区郭溪街道拟出让土地价格

单位：万元

序号	项目名称	土地性质	土地出让面积 (亩)	预期土地出让单 价	债券存续期间内土 地分年度出让计划	周边地块出让单价 区间 (万/亩)
1	郭溪街道浦北 B-2 地块	商业用地	102	1000	2019-2024	郭溪街道近两年无类似 项目出让，参照附近潘 桥街道近期出让价格 1150 万元-1250 万元
2	郭溪街道浦北 A-10 地块	住宅用地	104.5	667	2019-2024	
3	郭溪街道 A-13 地块	住宅用地	52.9	667	2019-2024	

注：实际出让进度由城市发展需要及市场因素决定。



平阳县鳌江镇 2017 年度棚户区（城中村）改造项目（二期）土地出让价格

平阳县鳌江镇 2017 年度棚户区（城中村）改造项目（二期）拟出让土地价格

单位：万元

序号	项目名称	土地性质	土地出让面积 (亩)	预期土地出让单 价	债券存续期间内土 地分年度出让计划	周边地块出让单价 区间 (万/亩)
1	平阳县鳌江镇 2017 年度棚户区 (城中村) 改造项目 (二期)	商住用地	780	500	2019-2025	500-600

注：实际出让进度由城市发展需要及市场因素决定。



平阳县昆阳镇棚户区（城中村）改造项目（三期）土地出让价格

平阳县昆阳镇棚户区（城中村）改造项目（三期）拟出让土地价格

序号	项目名称	土地性质	土地出让面积 (亩)	预期土地出让单 价	债券存续期间内土 地分年度出让计划	周边地块出让单价 区间(万/亩)
1	昆阳镇棚户区（城中村） 改造项目	建设用地	203.6	550	2019-2025	例：400-600 根据历史出让记录

注：实际出让进度由城市发展需要及市场因素决定。



附件 3：项目总投资估算表

取得盖章资料，以留备查。

温州市龟湖街坊（G-21b）建设工程（一期）项目

项目总投资估算表

单位：万元

区县	实施单位	地块	项目名称	总投资
市本级	温州市名城建设开发有限公司	龟湖街坊棚户区改造（一期）建设工程项目	工程建设投资	23,554.37
			设计费投资	623.28
			物业维修专项资金	351.70
			拆迁安置过渡费及旧房折价款	12,695.58
			预估财务费用	7,350.00
			投资估算小计	44,574.93

盖章单位

日期：2018年8月7日



乐清市城南街道棚户区改造项目（一期）项目

项目总投资估算表

单位：万元			
区域	实施单位	地块	项目名称
乐清市	乐清市城市建设投资有限公司	乐清市城南街道棚户区	征收及安置费用
			预计财务费用
			投资估算小计
			总投资

250.376 00

52.332.00

302.708.00



文成县下沙垟村城中村改造项目

项目总投资估算表

单位：万元

区县	实施单位	地块	项目名称	总投资
文成县	文成县新农村 建设投资开发 有限公司	下沙垟村城中 村改造项目	征收及安置费用	101,692.00
			管理费用	2,100.00
			土地整理成本	6,000.00
			其他成本	742.00
			预估财务费用	22,050.00
			投资估算小计	132,584.00

盖章单位：



日期：2018年8月7日

平阳县鳌江镇 2017 年度棚户区（城中村）改造项目（二期）

项目总投资估算表

单位：万元

区县	实施单位	地块	项目名称	总投资
平阳县	平阳县新鳌 城市建设有 限公司	鳌江镇 2017 年度棚 户区（城中村）改造 项目（二期）	拆迁补偿费用	208,048.00
			土地整理费用	0.00
			预估财务费用	29,400.00
			投资估算小计	237,448.00



平阳县昆阳镇棚户区（城中村）改造项目（三期）

项目总投资估算表

单位：万元

区县	实施单位	地块	项目名称	总投资
平阳县	平阳县安居 城镇建设有 限公司	昆阳镇棚户区（城中 村）改造项目（三期）	拆迁补偿费用	50,649.00
			土地整理费用	26,238.00
			预估财务费用	14,700.00
			投资估算小计	91,587.00



日期：2018 年 8 月 7 日

二、成本费用分析

本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、农业土地开发资金、社保基金等，详见表 4，测算中按土地出让金的 25% 合计。

2. 投资构成

本项目涉及的投资构成包括征收及安置费用、工程建设投资、管理费用、土地整理费用等，详见附件 1

3. 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 4. 土地出让收入中计提的各项基金（暂按 25%）

序号	项目	文件依据	计提基数
1	国有土地收益基金	《国有土地使用权出让收支管理办法》财综[2006]68号、浙财综字【2007】23号、《关于转发财政部、省财政厅等有关《国有土地使用权出让收支管理办法》的通知》温财综[2007]516号	按总价款 5%计提
2	农业土地开发资金	国发【2004】8号、《国有土地使用权出让收支管理办法》财综[2006]68号、《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）、《用于农业土地开发的土地出让金使用管理办法》（财建[2004]174号）、《关于印发浙江省用于农业土地开发的土地出让金使用管理办法的通知》（浙财农[2010]30号）	按面积计提
3	社保基金	《国有土地使用权出让收支管理办法》财综[2006]68号、浙政发[2011]34号、浙政发[2004]36号、浙财社字[2005]121号	按总价款 8%计提
4	廉租住房保障基金	国发【2007】24号、浙政发【2007】57号、财综【2007】64号、浙财综字【2007】135号、温政发【2007】66号、《国有土地使用权出让收支管理办法》财综[2006]68号、《财政部 建设部 国土资源部关于切实落实城镇廉租住房保障基金的通知》（财综[2006]25号）、浙政发[2011]34号	按总价款计提或收益 10%
5	农田水利建设资金	《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）《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》（浙政办发【2011】115号）、《关于从土地出让收益中计提农田水利建设资金有关具体事项的通知》（浙财综【2011】113号）	按收益 10%
6	教育资金	《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】109号）	按收益 10%
7	新增建设用地土地有偿使用费	《财政部 国土资源部 中国人民银行关于调整新增建设用地土地有偿使用费政策等问题通知》（财综【2006】48号）、浙财综字【2006】148号、财综【2009】24号	每亩计提 3.74 万元（六等、每平方米 56 元）

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）深圳分所（“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。