

浙江省绍兴市 2018 年土地储备专项债券项目  
收益与融资自求平衡方案  
专项评价报告

# 绍兴天源会计师事务所

SHAOXING TIANYUAN CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

绍天源会审(2018)第266号

## 浙江省绍兴市 2018 年土地储备专项债券项目

### 收益与融资自求平衡方案

#### 专项评价报告

我们接受委托，对 2018 年位于绍兴市镜湖新区湖东发展区块褚家地块土地储备项目的  
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。

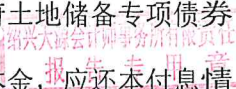
我们的审核依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第 3111 号—预测性财务信息的  
审核》。相关土地储备单位对项目收益预测及其所依据的各项假设负责。这些假设已在具体  
预测说明中披露。

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，本次评价的浙江省绍兴市镜湖新区湖东发展区块褚家地块土地储备项目，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. 应付本区块土地储备项目计划总融资金额 2.5 亿元，均以发行政府土地储备专项债券  
的形式融资，融资利率 4%，期限 5 年，每年支付利息，最后一年偿还本金， 报告还本付息情  
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	期末本金金额	融资利率	应付利息
第一年	25000		25000	4%	1000
第二年			25000	4%	1000
第三年			25000	4%	1000
第四年			25000	4%	1000
第五年		25000		4%	1000
合计	25000	25000			5000

## 2. 出让产生的净现金流入

### (1) 基本假设条件及依据

绍兴市政府土地储备中心的土地储备项目为镜湖新区湖东发展区块褚家地块土地,经查询浙江省国土资源厅土地出让信息,自2017年至今,选取镜湖新区出让的住宅及商住地块4宗参考上述出让土地价格。

绍兴市2015-2017年全市生产总值(GDP)同比增速按可比价格计算分别为7.1%、5.5%和7.1%,近三年平均增速6.57%,在绍兴市政府工作报告中预计2018年GDP增速为7%,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的增长,即增速6.57%。

### (2) 出让产生的净现金流入

假设绍兴市镜湖新区湖东发展区块褚家地块土地储备项目,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。分别以近三年GDP平均增速(6.57%)的100%、90%、80%比例计算土地价格的的增长,以融资开始日起第五年末土地挂牌交易的现金流入,考虑政府规费和税费等情况。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	接近三年GDP增速	接近三年GDP增速	接近三年GDP增速
	6.57%的100%	6.57%的90%	6.57%的80%
镜湖新区湖东发展 区块褚家地块	330081.29	320372.67	310901.98

## 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,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。接近三年GDP增速6.57%的100%比例计算土地价格的生长的情况下，本息覆盖倍数为11.00、接近三年GDP增速6.57%的90%比例计算土地价格的生长的情况下，本息覆盖倍数为10.68、接近三年GDP增速6.57%的80%比例计算土地价格的生长的情况下，本息覆盖倍数为10.36。

表 1-1: 接近三年 GDP 增速 6.57% 的 100% 比例计算土地价格的生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			项目收益		
	本金	利息	本息合计	土地相关收益	项目建设金	小计
第一年		1000	1000			
第二年		1000	1000			
第三年		1000	1000			
第四年		1000	1000			
第五年	25000	1000	26000	330081.29		330081.29
合计	25000	5000	30000	330081.29		330081.29
本息覆盖倍数	11.00					

表 2-1: 接近三年 GDP 增速 6.57% 的 90% 比例计算土地价格的生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			项目收益		
	本金	利息	本息合计	土地相关收益	项目建设金	小计
第一年		1000	1000			
第二年		1000	1000			
第三年		1000	1000			
第四年		1000	1000			
第五年	25000	1000	26000	320372.67		320372.67
合计	25000	5000	30000	320372.67		320372.67
本息覆盖倍数	10.68					

表 3-1: 接近三年 GDP 增速 6.57% 的 80% 比例计算土地价格的生长的情况下的本息覆盖倍数

金额单位:人民币万元

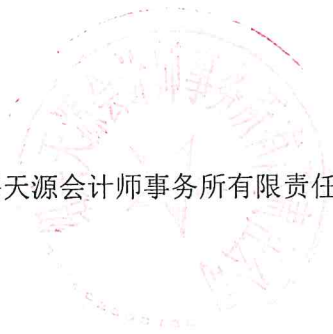
年度	借贷本息支付			项目收益		
	本金	利息	本息合计	土地相关收益	项目建设金	小计
第一年		1000	1000			

第二年		1000	1000			
第三年		1000	1000			
第四年		1000	1000			
第五年	25000	1000	26000	310901.98		310901.98
合计	25000	5000	30000	310901.98		310901.98
本息覆盖倍数	10.36					

综上所述，此次绍兴市发行的镜湖新区湖东发展区块褚家地块土地储备专项债券所对应的项目可实现项目收益与融资自求平衡。

- 附件：1、项目收益及现金流入评价说明  
2、项目现金流分析表  
3、绍兴天源会计师事务所有限责任公司营业执照  
4、绍兴天源会计师事务所有限责任公司执业证书  
5、签字注册会计师资格证书

绍兴天源会计师事务所有限责任公司



中国注册会计师：

 高劲夫

中国注册会计师：

 徐维栋

浙江 绍兴

2018年8月6日

附件 1:

## 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

本次预测以镜湖新区湖东发展区块褚家地块土地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、近三年 GDP 的增速、政府收益、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，编制镜湖新区湖东发展区块褚家地块土地储备项目土地出让收益预测表(近三年平均 GDP(6.57%)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等无重大变化；

(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)建设单位基本情况

##### 1. 项目实施单位基本情况

单位名称:绍兴市政府土地储备中心

单位住所:绍兴市解放大道

单位性质:全额拨款事业单位

法定代表人:丁忠解

开办资金:壹亿零捌佰万元整

业务范围:实施国有土地使用权回收、储备、出让前期开发工作。

#### (二)项目概况

##### 1. 项目位置及四至范围

绍兴市本次融资涉及一个土地储备地块，具体情况如下：

镜湖新区湖东发展区块褚家地块。四至范围：东至富陵村、南至朱家潭村及群贤路一线、

绍兴天源会计师事务所有限责任公司  
报告专用章

西至解放大道、北至育贤路。

## 2. 项目内容与规模

镜湖新区湖东发展区块褚家地块总拆迁面积 3.8 万平方米，拆迁农户 212 户。总占地面积 426 亩，其中建设用地 106 亩、农地及未利用土地 320 亩。可出让面积约 314 亩。

## 3. 投资估算与资金筹措方式

### (1) 投资估算

项目总投资约 5.83 亿元，其中拆迁补偿及前期开发费用约 3.5 亿元，征地费用约 2.33 亿元（其中土地指标费约 1.47 亿元、征地及青苗补偿费用约 0.86 亿元）。

### (2) 资金筹措方式

项目资金筹措方式为绍兴市政府土地储备中心自有资金 3.33 亿元、政府土地储备专项债券 2.5 亿元。

### (3) 土地储备专项债券募集资金使用计划

土地储备专项债券募集资金主要用于拆迁补偿费用支付。

## (三) 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

经查询浙江省国土资源厅土地出让信息，自 2017 年至今，选取相关地块及周边地区出让 4 宗住宅或商住用地，本次评价参考上述宗地出让情况进行预测，具体如下表所示：

镜湖新区湖东发展区块褚家地块土地储备项目周边土地出让情况表（居住、商住用地）

序号	地块名称	占地面积 (m <sup>2</sup> )	容积率	建筑面积 (m <sup>2</sup> )	中标总价 (万元)	单位地价 (元/m <sup>2</sup> )	出让日期	用途
1	越城区（镜湖）中心区 8-5 号地块	65226	2.0-2.2 1.0-1.1	136022	151000	23150	2017.10.10	居住兼商业、商务
2	越城区（镜湖）中心区 8-6 号地块	54675	1.8-2.0 1.0-1.1	100866	115000	21033	2017.10.10	居住兼商业、商务
3	绿州路一号	55733.00	1.5-1.6	89173	103900	18642	2018.7.6	居住用地
4	镜湖官渡路 2 号地块	125539.50	1-1.3	163201	198000	15772	2018.7.19	居住用地
	合计	301173.5		489262	567900			

②项目区土地出让价格及出让金收入预测

住宅、商住用地价格预测表

序号	地块名称	占地面积 (m <sup>2</sup> )	建筑面积 (m <sup>2</sup> )	中标总价(万 元)	每亩地价(万 元/亩)	权重	计算权重(万 元/亩)
1	越城区(镜湖)中心 区8-5号地块	65226	136022	151000	1543.35	21.66%	334.29
2	越城区(镜湖)中心 区8-6号地块	54675	100866	115000	1402.23	18.15%	254.50
3	绿州路一号	55733.00	89173	103900	1242.83	18.51%	230.04
4	镜湖官渡路2号地块	125539.50	163201	198000	1051.46	41.68%	438.25
	合计	301173.5	489262	567900		100.00%	1257.08

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为近三年GDP平均增速(6.57%)，预测项目出让区土地价格如下：

项目		2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
镜湖新区湖东 发展区块褚家 地块(万元/亩)	住宅 商住 用地	1257.08	1339.67	1427.69	1521.48	1621.45	1727.98

(2)土地出让收入预测

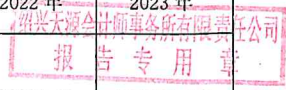
根据上述近期土地市场情况及项目出让区周边土地价格结合土地价格增长率(分别以近三年绍兴市GDP平均增速(6.57%)的100%、90%、80%为土地价格增长)。预测项目周期内实现土地出让收入情况如下：

测算表一：预计土地价格增速为近三年绍兴市GDP平均增幅(6.57%)

项目		2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
镜湖新区湖东发展区 块褚家地块(万元)	住宅 商住	394723.12	420656.43	448293.56	477746.44	509134.38	542584.51

测算表二：预计土地价格增速为近三年绍兴市GDP平均增幅(6.57%)的90%计(5.913%)

项目		2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
镜湖新区湖东发展区 块褚家地块(万元)	住宅 商住	394723.12	418063.10	442783.17	468964.94	496694.83	526064.40



测算表三:预计土地价格增速为近三年绍兴市 GDP 平均增幅(6.57%)的 80%计 (5.256%)

项目		2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
镜湖新区湖东发展区 块褚家地块 (万元)	住宅 商住	394723.12	415469.77	437306.86	460291.71	484484.64	509949.15

(3) 土地出让收益预测 (包含项目收益、成本、费用等财务数据)

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:土地储备区块第五年土地出让收益测算表 (6.57%)

序号	项目	单位	合计
一	出让土地回款	万元	542584.51
1	可出让土地面积	亩	314.00
2	预计土地出让时均价	万元/亩	1727.98
二	土地扣减项目	万元	212503.22
1	政府规费	万元	202267.66
2	税费	万元	10235.56
三	用于资金平衡土地相关收益	万元	330081.29

测算表五:土地储备区块第五年土地出让收益测算表 (5.913%)

序号	项目	单位	合计
一	出让土地回款	万元	526064.40
1	可出让土地面积	亩	314.00
2	预计土地出让时均价	万元/亩	1675.36
二	土地扣减项目	万元	205691.73
1	政府规费	万元	195464.43
2	税费	万元	10227.30
三	用于资金平衡土地相关收益	万元	320372.67

测算表六:土地储备区块第五年土地出让收益测算表 (5.256%)

序号	项目	单位	合计
一	出让土地回款	万元	509949.15
1	可出让土地面积	亩	314.00
2	预计土地出让时均价	万元/亩	1624.04
二	土地扣减项目	万元	199047.17
1	政府规费	万元	188827.93
2	税费	万元	10219.24
三	用于资金平衡土地相关收益	万元	310901.98

绍兴天源会计师事务所有限责任公司  
报告专用章

根据上述测算,在接近三年绍兴市 GDP 平均增速 6.57%计算土地价格增长率时,用于资金平衡土地相关收益为 330081.29 万元;

同理计算，在接近三年绍兴市 GDP 平均增速 6.57%的 90%即 5.913%计算土地价格增长率时，用于资金平衡土地相关收益为 320372.67 万元；

同理计算，在接近三年绍兴市 GDP 平均增速 6.57%的 80%即 5.256%计算土地价格增长率时，用于资金平衡土地相关收益为 310901.98 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，本次评价的绍兴市镜湖新区湖东发展区块褚家地块土地储备项目，在土地挂牌出让价格分别以近三年 GDP 平均增速(6.57%)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。

### 四、土地储备专项债券方案总体评价

#### (一) 评价要素

2017 年财政部、国土资源部印发《地方政府土地储备专项债券管理办法（试行）》（财预[2017]62 号），推出土地储备专项债券。同年财政部公布财预[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。

#### (1) 资金充足性

本项目积极响应并遵循国务院在 2014 年发布的国发[2014]43 号《关于加强地方政府性债务管理的意见》，明确提出剥离融资平台公司政府融资职能，建立规范的地方政府举债融资机制，并对地方政府债务实行规模控制和预算管理。一方面，本次项目收益与融资自求平衡的专项债券发行可满足土地储备项目的融资需求，深化财政与金融互动，引导社会资本加大投入，更好地发挥专项债券促进经济社会持续健康发展的积极作用。另一方面，本次项目与现行地方政府债务限额管理、预算管理政策高度衔接，有利于防范和化解专项债务风险，通过强化信用评级、信息披露、市场化定价等市场激励约束机制，推进地方政府债券的市场化改革。当前，我国处于全面建成小康社会的决定性阶段和城镇化深入发展的关键时期，土地

储备项目需要大量资金支持。本次项目收益与融资自求平衡的专项债券项目旨在打造立足于我国国情，从我国实际出发的地方政府“土地储备项目收益债”。

### (2) 资金稳定性

根据绍兴市土地储备专项债券发行计划，本次债券发行金额为 2.5 亿元，为镜湖新区湖东发展区块褚家地块土地整理项目，期限为 5 年。债券与总投资之间差额由资本金方式投入。

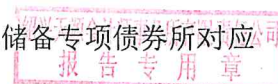
根据提供的数据，本债券对应地块土地出让预计从 2023 年开始，且全部于一年内出让完毕，出让总收入为 54.26 亿元。在债券存续期内，土地出让净收入可有效覆盖债券对应地块土地收储及整理成本、债券利息支出。土地出让结束后的留存资金可以支付后期债券存续期间的利息支出以及到期的本金偿还支出。期末项目累计净现金结余 26.68 亿元，本项目资金稳定性总体上可以得到保证。本项目债券偿还期内的资金留存情况如下：

项目/年份	0	1	2	3	4	5
资金留存（万元）	-33300	-34300	-35300	-36300	-37300	266781.29

### (3) 总体评价

基于财政部对地方政府发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的要求，并根据我们对当前国内融资环境的研究，认为发行土地储备专项债券可以以相较银行贷款利率更优惠的融资成本完成资金筹措。同时，土地出让金收入为项目提供了充足、稳定的现金流入，充分满足债券发行还本付息要求。

综上所述，此次绍兴市发行的镜湖新区湖东发展区块褚家地块土地储备专项债券所对应的



的项目可实现项目收益与融资自求平衡。

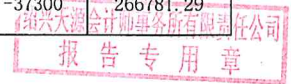
附件 2：项目现金流分析表

根据提供的《资金平衡方案》中的资金投入及土地出让金额与进度，债券利率暂按 4%，债券按年支付利息，到期后一次偿还本金进行了现金流测算。分析测算如下表：

现金流分析测算表

金额单位：万元

项目/年份	0	1	2	3	4	5
现金流入（债券资金和土地出让收入）	25000					330081.29
现金流出（土地征收支出）	-58300					
现金流出（债券还本）						-25000
现金流出（债券利息）（4%）		-1000	-1000	-1000	-1000	-1000
现金净流量（万元）	-33300	-1000	-1000	-1000	-1000	304081.29
期末项目累计现金结存额（万元）	-33300	-34300	-35300	-36300	-37300	266781.29

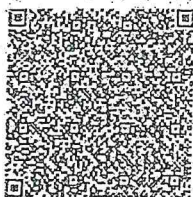
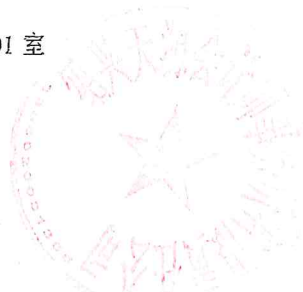




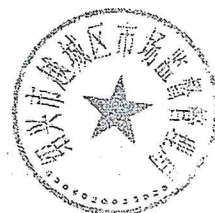
# 营业执照

统一社会信用代码 91330602719597207F

名 称	绍兴天源会计师事务所有限责任公司
类 型	有限责任公司
住 所	绍兴市胜利东路 405 号国茂大厦 701 室
法定代表人	周应苗
注 册 资 本	伍佰万元整
成 立 日 期	1999 年 12 月 07 日
营 业 期 限	1999 年 12 月 07 日 至 2026 年 08 月 31 日止
经 营 范 围	法定审计、验资业务（不含公开发行人和交易股票的企业、机构、场所的审计业务）以及会计咨询、会计服务业务，基建（技改）工程预决算审计，基本建设项目竣工决算审计；会计培训；政府采购代理（政府采购代理机构资格证书有效期至 2016 年 2 月 19 日止）。工程招标代理（凭资质证书经营）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

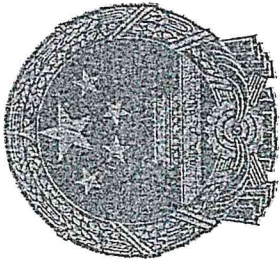


登记机关



2017 年 02 月 27 日

应当于每年 1 月 1 日至 6 月 30 日通过浙江省企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告



# 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，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

## 会计师事务所 执业证书

名称: 绍兴天源会计师事务所有限责任公司

主任会计师: 周应苗

办公场所: 绍兴市胜利东路405号国茂大厦701室

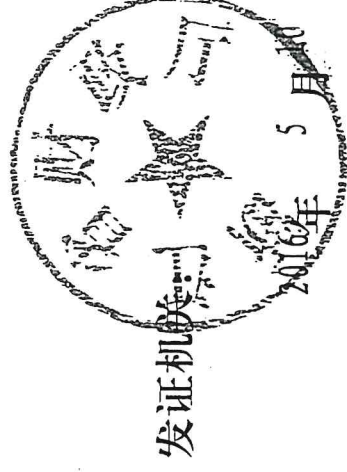
组织形式: 有限责任

会计师事务所编号: 33000105

注册资本(出资额): 人民币500万元

批准设立文号: 浙财会〔1999〕253号

批准设立日期: 1999年11月4日





姓名	葛劲夫
Full name	
性别	男
Sex	
出生日期	1967-01-07
Date of birth	
工作单位	绍兴天源会计师事务所 有限责任公司
Working unit	
身份证号码	310110670107321
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.

证书编号: 330001081198  
No. of Certificate

批准注册协会: 浙江省注册会计师协会  
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 一九九六年三月二十八日  
Date of Issuance



2017年01月1日



姓名 徐维栋  
 Full name 徐维栋  
 性别 男  
 Sex 男  
 出生日期 1975-03-14  
 Date of birth 1975-03-14  
 工作单位 绍兴天源会计师事务所有限责任公司  
 Working unit 绍兴天源会计师事务所有限责任公司  
 身份证号码 330602750314151  
 Identity card 330602750314151



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.



证书编号: 330001051188  
 No. of Certificate  
 批准注册协会: 浙江省注册会计师协会  
 Authorized Institute of CPAs  
 发证日期: 二〇〇年 九 月 二十  
 Date of Issuance /y /m /d

2010 年 01 月 01 日  
 /y /m /d