

2018 年浙江省绍兴市棚改专项债券
——2018 年浙江省政府专项债券
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 267 号

2018 年绍兴市（上虞区、嵊州市、诸暨市） 棚户区改造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 年绍兴市（上虞区、嵊州市、诸暨市）棚户区改造项目收益与融资自求平衡方案情况进行了评价,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》。棚户区改造项目实施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证据的审核,我们没有注意到任何事项使我们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,所以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,在相关棚户区改造实施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（上虞区、嵊州市、诸暨市）棚户区改造项目涉及上虞区百官街道城北 67-1 号地块拆迁安置房工程项目、上虞区百官街道城北 68 号地块拆迁安置房工程项目、嵊州市 2018 年城中村改造项目（城南沿新昌江城中村改造安置工程项目-上东潭村（潭遏村）、嵊州市浦口区块城中村改造安置工程项目-竹前村（竹山村、山前村）、墩头王村、蒋家弄村、高

绍兴天源会计师事务所有限责任公司

俞村)、诸暨市危旧房拆除区域公建配套项目,预期土地出让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的自求平衡。

一、上虞区项目总体评价结果如下:

1、应付本息情况

绍兴市上虞城中村改造投资开发有限公司本次拟融资项目涉及百官街道城北67-1号地块拆迁安置房工程项目和百官街道城北68号地块拆迁安置房工程项目,拟申请债券资金90000万元,其中:①百官街道城北67-1号地块拆迁安置房工程项目:拟申请债券资金人民币55000万元,债券期限:7年。②百官街道城北68号地块拆迁安置房工程项目:拟申请债券资金人民币35000万元,债券期限:7年。

本次募集资金主要用于相应棚户区改造项目。本次分析结合目前国债基本利率,预计债券年利率4%,偿付方式为每年付息一次,在债券到期时一次全部偿还本金。

债券还本付息情况如下:

百官街道城北67-1号地块拆迁安置房工程项目还本付息情况表

金额单位:人民币万元

项目名称	年度	期初本金 金额	本期新增 本金	本期偿还 本金	期末本金 余额	当年偿还 利息	当年还本 付息合计
百官街道城北67-1号地块拆迁安置房工程项目	2018		55000.00		55000.00		
	2019	55000.00			55000.00	2200.00	2200.00
	2020	55000.00			55000.00	2200.00	2200.00
	2021	55000.00			55000.00	2200.00	2200.00
	2022	55000.00			55000.00	2200.00	2200.00
	2023	55000.00			55000.00	2200.00	2200.00
	2024	55000.00			55000.00	2200.00	2200.00
	2025	55000.00		55000.00		2200.00	57200.00
合计			55000.00	55000.00		15400.00	70400.00
覆盖倍数							1.73

百官街道城北 68 号地块拆迁安置房工程项目还本付息情况表

金额单位:人民币万元

项目名称	年度	期初本金 金额	本期新增 本金	本期偿还 本金	期末本金 余额	当年偿还 利息	当年还本 付息合计
百官街道城北 68 号地块拆迁 安置房工程项 目	2018		35000.00		35000.00		
	2019	35000.00			35000.00	1400.00	1400.00
	2020	35000.00			35000.00	1400.00	1400.00
	2021	35000.00			35000.00	1400.00	1400.00
	2022	35000.00			35000.00	1400.00	1400.00
	2023	35000.00			35000.00	1400.00	1400.00
	2024	35000.00			35000.00	1400.00	1400.00
	2025	35000.00		35000.00		1400.00	36400.00
合计			35000.00	35000.00		9800.00	44800.00
覆盖倍数							6.08

2、土地出让产生的净现金流入

(1) 基本假设条件及依据

上虞棚户区改造项目包括百官街道城北 67-1 号地块拆迁安置房工程项目和百官街道城北 68 号地块拆迁安置房工程项目, 其中:①百官街道城北 67-1 号地块拆迁安置房工程项目退让公共道路、绿化面积后可出让土地面积 142.24 亩。②百官街道城北 68 号地块拆迁安置房工程项目退让公共道路、绿化面积后可出让土地面积 346.57 亩。依据委托方提供资料, 上虞区城区 2015 年至 2018 年 6 月共出让商住土地 1194.68 亩, 总出让价格 929466.16 万元, 平均 778 万元/亩。依据近三年上虞区 GDP 增长速度及其它各方面因素预计土地价格增长。

上虞 2015-2017 年全区生产总值(GDP)同比增长按可比价格计算, 分别为 8.4%、7%、7.2%, 平均增速为 7.53%。2018 年 GDP 目标增速 7.5%, 此次预测按照近三年 GDP 平均增速与 2018 年 GDP 目标增速孰低计算土地价格的增长, 即增速 7.5%。

(2) 出让产生的净现金流入

上虞棚户区改造包括百官街道城北 67-1 号地块拆迁安置房工程项目和百官街道城北 68 号地块拆迁安置房工程项目，假设相关棚户区改造土地在债券存续期第七年开始，土地挂牌交易，且全部一年内出售完毕。按照谨慎性原则土地挂牌交易收入，以近三年土地交易价格平均值(778 万元/亩)为基础，按此次预测土地价格增长速度，预计百官街道城北 67-1 号地块拆迁安置房工程项目相关土地出让收入 183600.83 万元，扣除土地扣减项目 62145.42 万元后，用于资金平衡的土地相关收益为 121455.41 万元。百官街道城北 68 号地块拆迁安置房工程项目相关土地出让收入 447337.50 万元，扣除土地扣减项目 174972.97 万元后，用于资金平衡的土地相关收益为 272364.53 万元。

百官街道城北 67-1 号地块拆迁安置房工程项目用于资金平衡的土地相关收益情况如下：

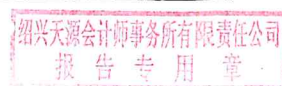
金额单位：人民币万元

项目	按 2018 年 GDP 增速 7.5%的 100%	按 2018 年 GDP 增 速 7.5%的 90%	按 2018 年 GDP 增速 7.5%的 80%
百官街道城北 67-1 号地 块拆迁安置房工程项目	121455.41	116294.92	111347.44

百官街道城北 68 号地块拆迁安置房工程项目用于资金平衡的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 7.5%的 100%	按 2018 年 GDP 增速 7.5%的 90%	按 2018 年 GDP 增速 7.5%的 80%
百官街道城北 68 号地块 拆迁安置房工程项目	272364.53	259791.16	247736.80



(3) 预期土地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，项目建设资金包括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的查询，预期土地出让收入偿还融资本金和利息情况为：在债券存续期第七年开始，土地挂牌交易，且全部一年内出售完毕。

①百官街道城北 67-1 号地块拆迁安置房工程项目按 2018 年 GDP 增速 7.5% 的 100% 计算土地价格的增长的情况下，本息覆盖倍数为 1.73；按 2018 年 GDP 增速 7.5% 的 90% 比例（即 6.75%）计算土地价格的增长的情况下，本息覆盖倍数为 1.65；按 2018 年 GDP 增速 7.5% 的 80% 比例（即 6%）计算土地价格的增长的情况下，本息覆盖倍数为 1.58，如下表：

表一：

按 2018 年 GDP 增速 7.5% 的 100% 比例计算土地价格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		2200.00	2200.00	0.00		0.00
第二年		2200.00	2200.00	0.00		0.00
第三年		2200.00	2200.00	0.00		0.00
第四年		2200.00	2200.00	0.00		0.00
第五年		2200.00	2200.00	0.00		0.00
第六年		2200.00	2200.00	0.00		0.00
第七年	55000.00	2200.00	57200.00	121455.41		121455.41
合计	55000.00	15400.00	70400.00	121455.41	0.00	121455.41
本息覆盖倍数		1.73				

表二：

按 2018 年 GDP 增速 7.5% 的 90% 比例（即 6.75%）计算土地价格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			项目收益		
	本金	利息	本息合计	土地相关受益	项目建设金	小计
第一年		2200.00	2200.00	0.00		0.00
第二年		2200.00	2200.00	0.00		0.00
第三年		2200.00	2200.00	0.00		0.00
第四年		2200.00	2200.00	0.00		0.00
第五年		2200.00	2200.00	0.00		0.00
第六年		2200.00	2200.00	0.00		0.00
第七年	55000.00	2200.00	57200.00	116294.92		116294.92
合计	55000.00	15400.00	70400.00	116294.92	0.00	116294.92
本息覆盖倍数		1.65				

表三：

按 2018 年 GDP 增速 7.5% 的 80% 比例（即 6%）计算土地价格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		2200.00	2200.00	0.00		0.00
第二年		2200.00	2200.00	0.00		0.00
第三年		2200.00	2200.00	0.00		0.00
第四年		2200.00	2200.00	0.00		0.00
第五年		2200.00	2200.00	0.00		0.00
第六年		2200.00	2200.00	0.00		0.00
第七年	55000.00	2200.00	57200.00	111347.44		111347.44
合计	55000.00	15400.00	70400.00	111347.44	0.00	111347.44
本息覆盖倍数		1.58				

②百官街道城北 68 号地块拆迁安置房工程项目，按 2018 年 GDP 增速 7.5%

的 100%计算土地价格的的增长的情况下,本息覆盖倍数为 6.08;按 2018 年 GDP 增速 7.5%的 90%比例(即 6.75%)计算土地价格的的增长的情况下,本息覆盖倍数为 5.80;按 2018 年 GDP 增速 7.5%的 80%比例(即 6%)计算土地价格的的增长的情况下,本息覆盖倍数为 5.53,如下表:

表一:

按 2018 年 GDP 增速 7.5%的 100%比例计算土地价格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		1400.00	1400.00	0.00		0.00
第二年		1400.00	1400.00	0.00		0.00
第三年		1400.00	1400.00	0.00		0.00
第四年		1400.00	1400.00	0.00		0.00
第五年		1400.00	1400.00	0.00		0.00
第六年		1400.00	1400.00	0.00		0.00
第七年	35000.00	1400.00	36400.00	272364.53		272364.53
合计	35000.00	9800.00	44800.00	272364.53	0.00	272364.53
本息覆盖倍数		6.08				

表二:

按 2018 年 GDP 增速 7.5%的 90%比例(即 6.75%)计算土地价格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			项目收益		
	本金	利息	本息合计	土地相关受益	项目建设金	小计
第一年		1400.00	1400.00	0.00		0.00
第二年		1400.00	1400.00	0.00		0.00
第三年		1400.00	1400.00	0.00		0.00
第四年		1400.00	1400.00	0.00		0.00
第五年		1400.00	1400.00	0.00		0.00

第六年		1400.00	1400.00	0.00		0.00
第七年	35000.00	1400.00	36400.00	259791.16		259791.16
合计	35000.00	9800.00	44800.00	259791.16	0.00	259791.16
本息覆盖倍数		5.80				

表三:

按 2018 年 GDP 增速 7.5% 的 80% 比例 (即 6%) 计算土地价格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		1400.00	1400.00	0.00		0.00
第二年		1400.00	1400.00	0.00		0.00
第三年		1400.00	1400.00	0.00		0.00
第四年		1400.00	1400.00	0.00		0.00
第五年		1400.00	1400.00	0.00		0.00
第六年		1400.00	1400.00	0.00		0.00
第七年	35000.00	1400.00	36400.00	247736.80		247736.80
合计	35000.00	9800.00	44800.00	247736.80	0.00	247736.80
本息覆盖倍数		5.53				

二、嵊州市项目总体评价结果如下:

1、应付本息情况

嵊州市城中村改造投资有限公司本次拟融资的嵊州市 2018 年城中村改造项目 (城南沿新昌江城中村改造安置工程项目-上东潭村 (潭遏村)、嵊州市浦口区块城中村改造安置工程项目-竹前村 (竹山村、山前村)、墩头王村、蒋家弄村、高俞村): 拟申请债券资金人民币 100000 万元, 债券期限: 7 年。

本次募集资金主要用于相应棚户区改造项目。本次分析结合目前国债基本利率, 预计债券年利率 4%, 偿付方式为每年付息一次, 在债券到期时一次全部偿还本金。

债券应还本付息情况如下：

嵊州市 2018 年城中村改造项目

金额单位：人民币万元

项目名称	年度	期初本金 金额	本期新增 本金	本期偿还 本金	期末本金 余额	当年偿还 利息	当年还本 付息合计
嵊州市 2018 年 城中村 改造项 目	2018		100000.00		100000.00		
	2019	100000.00			100000.00	4000.00	4000.00
	2020	100000.00			100000.00	4000.00	4000.00
	2021	100000.00			100000.00	4000.00	4000.00
	2022	100000.00			100000.00	4000.00	4000.00
	2023	100000.00			100000.00	4000.00	4000.00
	2024	100000.00			100000.00	4000.00	4000.00
	2025	100000.00		100000.00		4000.00	104000.00
合计			100000.00	100000.00		28000.00	128000.00
覆盖倍数							1.81

2、土地出让产生的净现金流入

(1)基本假设条件及依据

嵊州市 2018 年城中村改造项目包括城南沿新昌江城中村改造安置工程项目—上东潭村（潭遏村）及嵊州市浦口区块城中村改造安置工程项目—竹前村（竹山村、山前村）、墩头王村、蒋家弄村、高俞村。拆迁人口 2464 人，拆迁建筑面积 212869 平方米，退让公共道路、绿化面积后可出让土地面积 436.8 亩。依据委托方提供资料，本区域 2015 年至 2018 年 7 月共出让商住土地 2279.42 亩，总出让价格 972600 万元，平均 426.69 万元/亩。依据近三年嵊州市 GDP 增长速度及其它各方面因素预计土地价格增长。

嵊州市 2015-2017 年全市生产总值(GDP)同比增长按可比价格计算，分别为 7.1%、7.6%和 7.8%，平均增速为 7.5%。2018 年 GDP 目标增速 8%，此次预测按照近三年 GDP 平均增速与 2018 年 GDP 目标增速孰低计算土地价格的增长，即增速 7.5%。

(2) 出让产生的净现金流入

嵊州市 2018 年城中村改造项目包括城南沿新昌江城中村改造安置工程项目—上东潭村（潭遏村）和嵊州市浦口区城中村改造安置工程项目—竹前村（竹山村、山前村）、墩头王村、蒋家弄村、高俞村, 假设相关棚户区改造土地在债券存续期第七年开始, 土地挂牌交易, 且全部一年内出售完毕。按照谨慎性原则, 以近三年土地交易价格平均值 (426.69 万元/亩) 为基础, 按此次预测土地价格增长速度, 预计嵊州市 2018 年城中村改造项目相关土地出让收入 309210.58 万元, 扣除土地扣减项目 77162.77 万元后, 用于资金平衡的土地相关收益为 232047.81 万元。

嵊州市 2018 年城中村改造项目用于资金平衡的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 平均增速 7.5%的 100%	接近三年 GDP 平均增速 7.5%的 90%	接近三年 GDP 平均增速 7.5%的 80%
嵊州市 2018 年城中村改造项目	232047.81	223356.80	215024.52

(3) 预期土地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, 项目建设资金包括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, 预期土地出让收入偿还融资本金和利息情况为: 在债券存续期第七年开始, 土地挂牌交易, 且全部一年内出售完毕。

嵊州市 2018 年城中村改造项目接近三年 GDP 平均增速 7.5%的 100%比例计算土地价格的增长情况下, 本息覆盖倍数为 1.81; 接近三年 GDP 平均增速 7.5%的 90%比例 (即 6.75%) 计算土地价格的增长情况下, 本息覆盖倍数为 1.74; 接近三年 GDP 平均增速 7.5%的 80%比例 (即 6%) 计算土地价格的增长情况下, 本息覆盖倍数为 1.68。如下表:

表一:

接近三年 GDP 增速 7.5%的 100%比例计算土地价格增长的情况下本息覆盖倍数

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		4000	4000			
第二年		4000	4000			
第三年		4000	4000			
第四年		4000	4000			
第五年		4000	4000			
第六年		4000	4000			
第七年	100000	4000	104000	232047.81		232047.81
合计	100000	28000	128000	232047.81		232047.81
本息覆盖倍数		1.81				

表二：

接近三年 GDP 平均增速 7.5% 的 90% 比例（即 6.75%）计算土地价格增长的情况下本息覆盖倍数

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	土地相关受益	项目建设金	小计
第一年		4000	4000			
第二年		4000	4000			
第三年		4000	4000			
第四年		4000	4000			
第五年		4000	4000			
第六年		4000	4000			
第七年	100000	4000	104000	223356.80		223356.80
合计	100000	28000	128000	223356.80		223356.80
本息覆盖倍数		1.74				

表三：

接近三年 GDP 平均增速 7.5% 的 80% 比例（即 6%）计算土地价格增长的情况下本息覆盖倍数

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		4000	4000			
第二年		4000	4000			
第三年		4000	4000			
第四年		4000	4000			
第五年		4000	4000			
第六年		4000	4000			
第七年	100000	4000	104000	215024.52		215024.52
合计	100000	28000	128000	215024.52		215024.52
本息覆盖倍数		1.68				

三、 诸暨市项目总体评价结果如下:

1、应付本息情况

诸暨市住房和城乡建设局本次拟融资的诸暨棚户区改造项目涉及诸暨市危旧房拆除及拆除区域公建配套工程项目,拟申请债券资金 30000 万元,债券期限 7 年。

本次募集资金主要用于相应棚户区改造项目。本次分析结合目前国债基本利率,预计债券年利率 4%,偿付方式为每年付息一次,在债券到期时一次全部偿还本金。

债券还本付息情况如下:

诸暨市危旧房拆除及拆除区域公建配套工程项目还本付息情况表

金额单位:人民币万元

项目名称	年度	期初本金 金额	本期新增 本金	本期偿还 本金	期末本金 余额	当年偿还 利息	当年还本付 息合计
危旧 房拆	2018		30000.00		30000.00		
	2019	30000.00			30000.00	1200.00	1200.00

绍兴天源会计师事务所
有限责任公司
专用章

除及 拆除 区域 公建 配套 工程	2020	30000.00			30000.00	1200.00	1200.00
	2021	30000.00			30000.00	1200.00	1200.00
	2022	30000.00			30000.00	1200.00	1200.00
	2023	30000.00			30000.00	1200.00	1200.00
	2024	30000.00			30000.00	1200.00	1200.00
	2025	30000.00		30000.00		1200.00	31200.00
合计			30000.00	30000.00		8400.00	38400.00
覆盖倍数							1.67

2、土地出让产生的净现金流入

(1) 基本假设条件及依据

诸暨市住房和城乡建设局拟对诸暨市城区范围内 16 处 704 套危旧房进行拆除，拆除面积 55532.04 平方米，危旧房拆除后部分用于公建设施配套建设，部分土地征收后用于出让，可出让土地面积约 110 亩，规划用地性质为商住用地。依据委托方提供资料，诸暨市城区 2015 年至 2018 年 6 月共出让商住用地 3293.87 亩，总出让价格 1569385.50 万元，平均 476.46 万元/亩。依据近三年诸暨市 GDP 增长速度及其它各方面因素预计土地价格增长。

诸暨 2015-2017 年全市生产总值 (GDP) 同比增长按可比价格计算, 近三年平均增速稳定，分别为 7.0%、7.3%和 7.0%，平均增速为 7.1%。2018 年 GDP 目标增速 7.5%，此次预测按照近三年 GDP 平均增速与 2018 年 GDP 目标增速孰低计算土地价格的增长，即增速 7.1%。

(2) 出让产生的净现金流入

诸暨市危旧房拆除及拆除区域公建配套工程项目可出让土地约 110 亩土地，拟于债券到期当年通过公开拍卖形式出让，以近三年土地交易价格平均值 (476.46 万元/亩) 为基础，按此次预测土地价格增长速度，预计诸暨市危旧房拆除及拆除区域公建配套工程项目相关土地出让回款 84711.51 万元，扣除土地扣减项目 20727.24 万元，用于资金平衡的土地出让收益为 63984.27 万元。



诸暨市危旧房拆除及拆除区域公建配套工程项目用于资金平衡的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 平均增速 7.1%的 100%	接近三年 GDP 平均增速 7.1%的 90%	接近三年 GDP 平均增速 7.1%的 80%
危旧房拆除及拆除区域公建配套工程项目	63984.27	57599.51	55621.43

(3) 预期土地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，项目建设金包括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的查询，预期土地出让收入偿还融资本金和利息情况为：在债券存续期第 7 年开始，土地挂牌交易，且全部一年内出售完毕。

诸暨市危旧房拆除及拆除区域公建配套工程项目，接近三年 GDP 平均增速 7.1%的 100%比例计算土地价格的生长的情况下，本息覆盖倍数为 1.67；接近三年 GDP 平均增速 7.1%的 90%比例（即 6.39%）计算土地价格的生长的情况下，本息覆盖倍数为 1.50；接近三年 GDP 平均增速 7.1%的 80%比例（即 5.68%）计算土地价格的生长的情况下，本息覆盖倍数为 1.45，如下表：

表一：

按 GDP 平均增速 7.1%的 100%比例计算土地价格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		1200.00	1200.00	0.00		0.00
第二年		1200.00	1200.00	0.00		0.00
第三年		1200.00	1200.00	0.00		0.00
第四年		1200.00	1200.00	0.00		0.00
第五年		1200.00	1200.00	0.00		0.00
第六年		1200.00	1200.00	0.00		0.00

第七年	30000.00	1200.00	31200.00	63984.27		63984.27
合计	30000.00	8400.00	38400.00	63984.27		63984.27
本息覆盖倍数		1.67				

表二：

按 GDP 平均增速 7.1%的 90%比例（即 6.39%）计算土地价格增长的情况下的本息覆盖倍数

金额单位：人民币万元

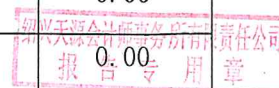
年度	借贷本息支付			项目收益		
	本金	利息	本息合计	土地相关受益	项目建设金	小计
第一年		1200.00	1200.00	0.00		0.00
第二年		1200.00	1200.00	0.00		0.00
第三年		1200.00	1200.00	0.00		0.00
第四年		1200.00	1200.00	0.00		0.00
第五年		1200.00	1200.00	0.00		0.00
第六年		1200.00	1200.00	0.00		0.00
第七年	30000.00	1200.00	31200.00	57599.51		57599.51
合计	30000.00	8400.00	38400.00	57599.51		57599.51
本息覆盖倍数		1.50				

表三：

按 GDP 平均增速 7.1%的 80%比例（即 5.68%）计算土地价格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		1200.00	1200.00	0.00		0.00
第二年		1200.00	1200.00	0.00		0.00
第三年		1200.00	1200.00	0.00		0.00
第四年		1200.00	1200.00	0.00		0.00
第五年		1200.00	1200.00	0.00		0.00



第六年		1200.00	1200.00	0.00		0.00
第七年	30000.00	1200.00	31200.00	55621.43		55621.43
合计	30000.00	8400.00	38400.00	55621.43		55621.43
本息覆盖倍数		1.45				

附件：1、项目收益及现金流入评价说明

2、绍兴天源会计师事务所有限责任公司营业执照

3、绍兴天源会计师事务所有限责任公司执业证书

4、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：

中国注册会计师：

浙江 绍兴

2018年8月6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

本次预测以绍兴市（上虞区、嵊州市、诸暨市）棚户区改造项目涉及预期土地收入为基础,结合项目的建设期、近几年项目区域内地块成交情况等,对预测期间经济环境等的最佳估计假设为前提,编制绍兴市（上虞区、嵊州市、诸暨市）棚户区改造项目土地出让收益预测表。

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)上虞区项目

1、项目位置及范围

上虞区百官街道棚户区改造项目位于上虞城区,涉及百官街道城北 67-1 号地块拆迁安置房工程项目和百官街道城北 68 号地块拆迁安置房工程项目。

2、项目内容与规模

上虞区百官街道棚户区改造项目采取“政府主导、市场动作”的模式运作。百官街道城北 67-1 号地块拆迁安置房工程项目拆迁房屋 12.8 万平方米,项目总投资 9 亿元,可出让面积 94829.76 平方米(142.24 亩)。预计土地出让时均价 1290.74 万元/亩,土地出让回款 183600.83 万元,扣除土地扣减项目 62145.42 万元后,用于资金平衡的土地出让收益为 121455.41 万元。百官街道城北 68 号地块拆迁安置房工程项目总投资 9 亿元,可出让面积 231049.6 平方米(346.57

报告专用章

亩)，包括百官街道横江里村征迁改造项目（项目总投资 4.8 亿元，可出让面积 158881.6 平方米）和百官街道前一居委黄泥坝自然村征迁改造项目（项目总投资 4.2 亿元，可出让面积 72168 平方米）。预计土地出让时均价 1290.74 万元/亩，土地出让回款 447337.50 万元，扣除土地扣减项目 174972.97 万元后，用于资金平衡的土地出让收益为 272364.53 万元。

百官街道城北 67-1 号地块拆迁安置房工程项目土地出让金测算表

序号	项目	单位	合计
一	出让土地回款	万元	183600.83
1	可出让土地面积	亩	142.24
2	预计土地出让时均价	万元/亩	1290.74
二	土地扣减项目	万元	62145.42
1	政府规费	万元	57539.73
2	税费	万元	4605.70
三	用于资金平衡土地相关收益	万元	121455.41

注：①出让土地回款=可出让土地面积*预计土地出让时均价

②用于资金平衡土地相关收益=出让土地回款-土地扣减项目

百官街道城北 67-1 号地块拆迁安置房工程项目涉及可出让土地 142.24 亩，土地性质为商住用地，预计 2025 年出让，土地出让收益预计 121455.41 万元。

土地出让计划如下：2025 年，拟出让 1 宗，拟出让土地面积约为 142.24 亩。

土地完成交付并满足出让条件后，根据《上虞区年度供地计划》进行土地招拍挂。财政部门在收到土地使用权竞得缴纳的全部地价款后，及时偿还债券到期本金、利息和发行费用等。

百官街道城北 68 号地块拆迁安置房工程项目土地出让金测算表

序号	项目	单位	合计
一	出让土地回款	万元	447337.50
1	可出让土地面积	亩	346.57
2	预计土地出让时均价	万元/亩	1290.74
二	土地扣减项目	万元	174972.97

浙江天源会计师事务所有限公司
报告专用章

1	政府规费	万元	11221.63
2	税费	万元	163751.34
三	用于资金平衡土地相关收益	万元	272364.53

注：①出让土地回款=可出让土地面积*预计土地出让时均价

②用于资金平衡土地相关收益=出让土地回款-土地扣减项目

百官街道城北 68 号地块拆迁安置房工程项目涉及可出让土地 346.57 亩，土地性质为商住用地，预计 2025 年出让，土地出让收益预计 272364.53 万元。

土地出让计划如下：2025 年，拟出让 1 宗，拟出让土地面积约为 346.57 亩。

土地完成交付并满足出让条件后，根据《上虞区年度供地计划》进行土地招拍挂。财政部门在收到土地使用权竞得缴纳的全部地价款后，及时偿还债券到期本金、利息和发行费用等。

3、投资估算与资金筹措方式

绍兴市上虞城中村改造投资开发有限公司本次融资涉及百官街道城北 67-1 号地块拆迁安置房工程项目和百官街道城北 68 号地块拆迁安置房工程项目。

百官街道城北 67-1 号地块拆迁安置房工程项目总投资包括拆迁资金和安置房建设费用共约 9 亿元。资金筹措方式为自筹资金 35000 万元，拟发行棚户区改造专项债券 55000 万元。

百官街道城北 68 号地块拆迁安置房工程项目总投资包括拆迁资金和安置房建设费用共约 9 亿元。资金筹措方式为自筹资金 55000 万元，拟发行棚户区改造专项债券 35000 万元。

4、资金平衡

百官街道城北 67-1 号地块拆迁安置房工程项目，完成出让供地，可实现土地收益 121455.41 万元，项目投资回收期 7 年，财务内部收益 4.81%，累计净现金流量 16055.41 万元，上交税金及政府规费 62145.42 万元，收益可观，融资安全，可保证按时偿还本息，项目经济效益可行。通过近三年出让地块数据分析，项目经济效益可行，还款来源稳定。

绍兴天源会计师事务所有限责任公司
报告专用章

百官街道城北 68 号地块拆迁安置房工程项目，完成出让供地，可实现土地收益 272364.53 万元，项目投资回收期 7 年，财务内部收益 21.76%，累计净现

金流量 172564.53 万元，上交税金及政府规费 174972.97 万元，收益可观，融资安全，可保证按时偿还本息，项目经济效益可行。通过近三年出让地块数据分析，项目经济效益可行，还款来源稳定。

（二）嵊州市项目

1、项目位置及范围

嵊州市 2018 年城中村改造项目涉及城南沿新昌江城中村改造安置工程项目--上东潭村（潭遏村）、嵊州市浦口区块城中村改造安置工程项目--竹前村（竹山村、山前村）、墩头王村、蒋家弄村、高俞村。

2、项目内容与规模

嵊州市 2018 年城中村改造项目采取“政府主导、市场动作”的模式运作。拆迁建筑面积 212869 平方米，退让公共道路、绿化面积后可出让土地面积 436.8 亩。预计土地出让时均价 426.69 万元/亩，土地出让回款 309210.58 万元，扣除土地扣减项目 77162.77 万元后，用于资金平衡的土地相关收益为 232047.81 万元。

嵊州市 2018 年城中村改造项目土地出让金测算表

序号	项目		合计
一	出让土地回款	万元	309210.58
1	可出让土地面积	亩	436.80
2	预计土地出让时均价	万元/亩	707.90
二	土地扣减项目	万元	77162.77
1	代征税款	万元	14015.73
2	政府规费	万元	63147.04
三	用于资金平衡土地相关收益	万元	232047.81

注：①出让土地回款=可出让地的面积*平均出让地价

②用于资金平衡土地相关收益=出让土地回款-土地扣减项目

嵊州市 2018 年城中村改造项目（城南沿新昌江城中村改造安置工程项目--上东潭村（潭遏村）和嵊州市浦口区块城中村改造安置工程项目--竹前村（竹山村、山前村）、墩头王村、蒋家弄村、高俞村）：项目涉及可出让土地 436.8

亩，土地性质为商住用地，预计 2025 年出让，土地出让收益预计 232047.81 万元。

出地出让计划如下：2025 年，拟出让 3 宗，拟出让土地面积约为 436.8 亩。

土地完成交付并满足出让条件后，根据《嵊州市年度供地计划》进行土地招拍挂。财政部门在收到土地使用权竞得缴纳的全部地价款后，及时偿还债券到期本金、利息和发行费用等。

3、投资估算与资金筹措方式

嵊州市城中村改造投资有限公司本次融资涉及嵊州市 2018 年城中村改造项目（城南沿新昌江城中村改造安置工程项目-上东潭村（潭遏村）、嵊州市浦口区城中村改造安置工程项目--竹前村（竹山村、山前村）、墩头王村、蒋家弄村、高俞村）。

①城南沿新昌江城中村改造安置工程项目-上东潭村（潭遏村）总投资包括征地费用、土地平整费、地上附着物补偿费、回迁费用等约 43014 万元。

②嵊州市浦口区城中村改造安置工程项目--竹前村（竹山村、山前村）、墩头王村、蒋家弄村、高俞村总投资包括征地费用、土地平整费、地上附着物补偿费、回迁费用等约 153859 万元。

资金筹措方式为自筹资金 96873 万元，拟发行棚户区改造专项债券 100000 万元。

4、资金平衡

嵊州市 2018 年城中村改造项目（城南沿新昌江城中村改造安置工程项目-上东潭村（潭遏村）、嵊州市浦口区城中村改造安置工程项目--竹前村（竹山村、山前村）、墩头王村、蒋家弄村、高俞村），完成出让供地，可实现土地收益 232047.81 万元，项目投资回收期 7 年，财务内部收益 0.92%，累计净现金流量 7174.81 万元，上交税金及政府规费 77162.77 万元，收益可观，融资安全，可保证按时偿还本息，项目经济效益可行。通过近三年出让地块数据分析，项目经济效益可行，还款来源稳定。



(三) 诸暨市项目

1、项目位置及范围

诸暨市危旧房拆除及拆除区域公建配套工程项目为诸暨市城区范围内危旧房拆除。

2、项目内容与规模

诸暨市危旧房拆除及拆除区域公建配套工程项目采取“政府主导、市场动作”的模式运作。诸暨市危旧房拆除及拆除区域公建配套工程项目总投资约 54665.69 万元，拆除危房 16 处，拆除建筑面积 55532.04 平方米，拆除后可出让土地约 110 亩，其余土地用于建造停车场、绿化等配套公建设施。预计土地出让时均价 770.10 万元/亩，土地出让回款 84711.51 万元，扣除土地扣减项目 20727.24 万元后，用于资金平衡的土地相关收益为 63984.27 万元。

危旧房拆除及拆除区域公建配套工程项目土地出让金测算表

序号	项目	单位	合计
一	出让土地回款	万元	84711.51
1	可出让土地面积	亩	110.00
2	预计土地出让时均价	万元/亩	770.10
二	土地扣减项目	万元	20727.24
1	政府规费	万元	17194.22
2	税费	万元	3533.02
三	用于资金平衡土地相关收益	万元	63984.27

注：①出让土地回款=可出让土地面积*预计土地出让时均价

②用于资金平衡土地相关收益=出让土地回款-土地扣减项目

诸暨市危旧房拆除及拆除区域公建配套工程项目：本项目涉及可出让土地约 110 亩，土地性质为商住用地，预计 2025 年出让，土地出让收益预计 63984.27 万元。

土地出让计划如下：2025 年，拟出让 1 宗，拟出让土地面积约为 110 亩。

土地完成交付并满足出让条件后，根据《诸暨市年度供地计划》进行土地招拍挂。财政部门在收到土地使用权竞得缴纳的全部地价款后，及时偿还债券到期

绍兴天源会计师事务所有限责任公司
土地招章

本金、利息和发行费用等。

3、投资估算与资金筹措方式

诸暨市住房和城乡建设局本次融资涉及诸暨市危旧房拆除及拆除区域公建配套工程项目。

诸暨市危旧房拆除及拆除区域公建配套工程项目总投资包括拆迁资金和建筑工程费用共约 54665.69 万元。

资金筹措方式为自筹资金 24665.69 万元，债券资金 30000 万元。

4、资金平衡

诸暨市危旧房拆除及拆除区域公建配套工程项目，完成出让供地，可实现土地收益 63984.27 万元，项目投资回收期 7 年，财务内部收益率 0.46%，累计净现金流量 918.58 万元，上交税金及政府规费 20727.24 万元，收益可观，融资安全，可保证按时偿还本息，项目经济效益可行。通过近三年出让地块数据分析，项目经济效益可行，还款来源稳定。

四、项目收益及现金流入预测

（一）上虞区项目

1、土地出让收入预测

经查询，上虞城区 2015 年至 2018 年 6 月共出让商住土地 1194.68 亩，总出让价格 929466.16 万元，平均 778 万元/亩。依据上虞城区近期土地市场情况及项目周边土地价格、结合棚户区土地拆迁成本较高因素，按 2018 年 GDP 增速 7.5% 预测土地价格增长速度计算，预测得出百官街道城北 67-1 号地块拆迁安置房工程项目土地出让回款 183600.83 万元，扣除土地扣减项目 62145.42 万元后，用于资金平衡的土地出让收益为 121455.41 万元。百官街道城北 68 号地块拆迁安置房工程项目土地出让回款 447337.50 万元，扣除土地扣减项目 174972.97 万元后，用于资金平衡的土地出让收益为 272364.53 万元。



上虞城区 2015 年至 2018 年 6 月土地出让成交情况表

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-6 月	合计
土地出让总面积(亩)	121.11	150.83	427.98	494.76	1194.68
土地出让总价(万元)	34800.00	53000.00	341512.68	500153.48	929466.16
土地出让均价(万元/亩)	287.34	351.39	797.96	1010.90	778.00

2、项目现金流量预测

项目现金流量表（百官街道城北 67-1 号地块拆迁安置房工程项目）

单位：万元

项目/年份	0	1	2	3	4	5	6	7
现金流入(债券资金和土地出让收入)	55000.00							121455.41
现金流出(拆迁资金和建筑工程费用)	-90000.00							
现金流出(债券资金和利息)		-2200.00	-2200.00	-2200.00	-2200.00	-2200.00	-2200.00	-57200.00
净现金流量(万元)	-35000.00	-2200.00	-2200.00	-2200.00	-2200.00	-2200.00	-2200.00	64255.41
累计净现金流量(万元)	-35000.00	-37200.00	-39400.00	-41600.00	-43800.00	-46000.00	-48200.00	16055.41

项目现金流量表（百官街道城北 68 号地块拆迁安置房工程项目）

单位：万元

项目/年份	0	1	2	3	4	5	6	7
现金流入(债券资金和土地出让收入)	35000.00							272364.53
现金流出(拆迁资金和建筑工程费用)	-90000.00							
现金流出(债券资金和利息)		-1400.00	-1400.00	-1400.00	-1400.00	-1400.00	-1400.00	-36400.00
净现金流量(万元)	-55000.00	-1400.00	-1400.00	-1400.00	-1400.00	-1400.00	-1400.00	235964.53
累计净现值(万元)	-55000.00	-56400.00	-57800.00	-59200.00	-60600.00	-62000.00	-63400.00	172564.53

（二）嵊州市项目

1、土地出让收入预测

经查询，本区域 2015 年至 2018 年 7 月共出让商住土地 2279.42 亩，总出让价格 972600 万元，平均 426.69 万元/亩。依据嵊州市近期土地市场情况及项目周边土地价格，结合棚户区分土地拆迁成本较高因素，接近三年 GDP 平均增速 7.5% 预测土地价格增长速度计算，土地出让回款 309210.58 万元，扣除土地扣减项目 77162.77 万元后，用于资金平衡的土地相关收益为 232047.81 万元。

嵊州市 2015 年至 2018 年 7 月土地出让成交情况表

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-7 月	合计
土地出让总面积(亩)	406.72	782.68	910.64	179.38	2279.42
土地出让总价(万元)	165190	333200	384100	90110	972600
土地出让均价(万元/亩)	406.15	415.72	421.79	502.34	426.69

2、项目现金流量预测

项目投资现金流量表（嵊州市 2018 年城中村改造项目）

单位：万元

项目/年份	0	1	2	3	4	5	6	7
现金流入（债券资金和土地出让收入）	100000							232047.81
现金流出（债券资金和自筹资金）（土地征收支出）	-196873							
现金流出（自筹资金）（债券还本）								-100000
债券利息（4%）		-4000	-4000	-4000	-4000	-4000	-4000	-4000
净现金流量（万元）	-96873	-4000	-4000	-4000	-4000	-4000	-4000	128047.81
累计净现值（万元）	-96873	-100873	-104873	-108873	-112873	-116873	-120873	7174.81

(三) 诸暨市项目

1、土地出让收入预测

经查询，诸暨市城区 2015 年至 2018 年 6 月共出让商住土地 3293.87 亩，总出让价格 1569385.50 万元，平均 476.46 万元/亩。依据诸暨城区近期土地市场情况及项目周边土地价格、结合棚户区土地拆迁成本较高因素，接近三年 GDP 平均增速 7.1% 预测土地价格增长速度计算，土地出让回款 84711.51 万元，扣除土地扣减项目 20727.24 万元后，用于资金平衡的土地相关收益为 63984.27 万元。

诸暨市城区 2015 年至 2018 年 6 月土地出让成交情况表

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-6 月	合计
土地出让总面积(亩)	340.95	905.79	1640.68	406.45	3293.87
土地出让总价(万元)	132851.00	322995.50	839031.00	274508.00	1569385.50
土地出让均价(万元/亩)	389.65	356.59	511.39	675.38	476.46

2、项目现金流量预测

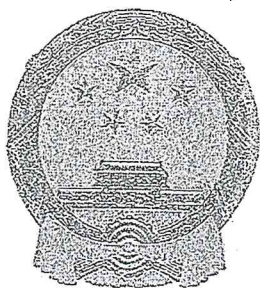
项目现金流量表（危旧房拆除及拆除区域公建配套工程）

单位：万元

项目/年份	0	1	2	3	4	5	6	7
现金流入(债券资金和土地出让收入)	30000.00							63984.27
现金流出(拆迁资金和建筑工程费用)	-54665.69							
现金流出(债券资金和利息)		-1200	-1200	-1200	-1200	-1200	-1200	-31200
净现金流量(万元)	-24665.69	-1200.00	-1200.00	-1200.00	-1200.00	-1200.00	-1200.00	32784.27
累计净现金流量(万元)	-24665.69	-25865.69	-27065.69	-28265.69	-29465.69	-30665.69	-31865.69	918.58

根据上述测算，在相关棚户区改造项目实施单位对项目收益预测及其依据的各项假设前提下，本次评价的绍兴市（上虞区、嵊州市、诸暨市）棚户区改造项目，预期土地出让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。

2018 年 8 月 6 日



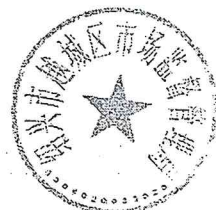
营业执照

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（不含公开发行业和交易股票的企业、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）

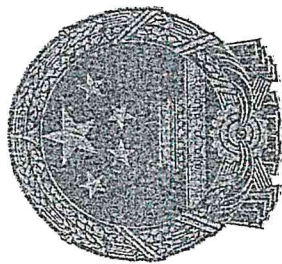


登记机关



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



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

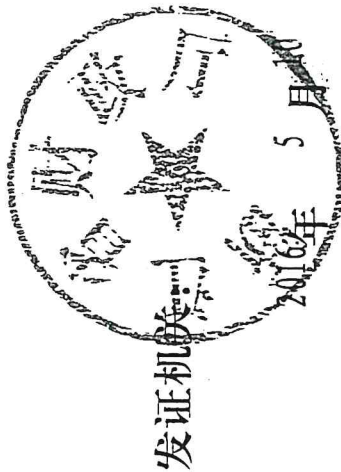
注册资本(出资额): 人民币500万元

批准设立文号: 浙财会〔1999〕253号

批准设立日期: 1999年11月4日

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》。



中华人民共和国财政部制



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
Working unit	有限责任公司
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



2012年01月01日



姓名 徐维栋
Full name

性别 男
Sex

出生日期 1975-03-14
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 330602750314151
Identity card



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.



注册会计师任职资格检查
(浙注协[2018]28号)



证书编号:
No. of Certificate

330001051188

浙江省注册会计师协会

批准注册协会:
Authorized Institute of CPAs

发证日期:
Date of Issuance

二〇〇年 九 月 十八日
/y /m /d

2010年 01月 01日
/y /m /d