

衢州市财政局

浙江省衢州市 2018 年棚户区改造专项债券项目

收益与融资自求平衡方案

专项评价报告

浙中瑞华专评字[2018]2 号

浙江中瑞华会计师事务所有限公司

ZHEJIANG ZHONGRUIHUA CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS CO., LTD

地址：浙江衢州市西区三江东路 2 号利时广场 B 区 6 楼

电话：0570-3036772

3025189

3035929

E-mail: 326530235@QQ.com

传真：3038618

浙江省衢州市 2018 年棚户区改造专项债券项目 收益与融资自求平衡方案 专项评价报告

浙中瑞华专评字[2018]2 号

我们接受委托，对 2018 年衢州市棚户区改造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，本次评价的浙江省衢州市棚户区改造项目涉及衢州市区白云片区棚户区（城中村）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。

总体评价结果如下：

1. 应付本息情况

衢州市棚户区改造项目计划总融资金额 3.565 亿元，其中：前期已通过银行贷款形式融资 2.565 亿元，借款利率为 4.9%，期限为 3 年，每年支付利息，最后一年偿还本息；本期计划以发行政府棚户区改造专项债券的形式融资 1 亿元，融资利率 4%（2017 年我省政府债券 7 年期平均发行利率为 3.73%，基于保守谨慎原则上浮 10%，综合考虑本次债券利率假设为 4%），期限 7 年，每年支付利息，

最后一年偿还本息，应还本付息情况如下：

表一 前期融资应还本付息情况

金额单位：人民币万元

年度	期初本金金额	本期新增本金	本期偿还本金	期末本金金额	融资利率	应付利息
2018 年	25,650.00			25,650.00	4.9%	1,256.85
2019 年	25,650.00			25,650.00	4.9%	1,256.85
2020 年	25,650.00		25,650.00		4.9%	1,256.85
合计	25,650.00		25,650.00			3,770.55

表二 债券融资应还本付息情况

金额单位：人民币万元

年度	期初本金金额	本期新增本金	本期偿还本金	期末本金金额	融资利率	应付利息
2018 年		10,000.00		10,000.00	4%	
2019 年	10,000.00			10,000.00	4%	400.00
2020 年	10,000.00			10,000.00	4%	400.00
2021 年	10,000.00			10,000.00	4%	400.00
2022 年	10,000.00			10,000.00	4%	400.00
2023 年	10,000.00			10,000.00	4%	400.00
2024 年	10,000.00			10,000.00	4%	400.00
2025 年	10,000.00		10,000.00		4%	400.00
合计		10,000.00	10,000.00			2,800.00

2. 出让产生的净现金流入

(1) 基本假设条件及依据

衢州市棚户区改造项目涉及衢州市区白云片区棚户区（城中村）改造项目，项目实施地点位于衢州市白云街道湖柘垄村、花园岗村、亭川片区。经查询浙江省衢州市国土资源局土地出让信息，选取 2017 年至今相近地块地价作为参考上述出让土地价格。

衢州市本级 2015-2017 年全市生产总值(GDP)同比增速按可比价格计算分别为 5.7%、6.9%和 7%，近三年平均增速 6.5%，在衢州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生长，即增速 6.5%。

(2) 出让产生的净现金流入

假设衢州市区白云片区棚户区（城中村）改造项目，自融资开始日起第二年

开始土地挂牌交易，且全部于一年内出让完毕。根据对可行性研究报告中预测的审核，分别以 2018 年 GDP 增速(6.5%)的 100%、90%，80%比例计算土地价格的增长，以融资开始日起第二年末土地挂牌交易的现金流入，考虑政策性成本等扣除项目的情况。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二年数据计算，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	按2018年GDP增速 6.5%的100%	按2018年GDP增速 6.5%的90%	按2018年GDP增速 6.5%的80%
衢州市区白云片区棚户区（城中村）改造项目	346,852.55	342,639.13	338,443.92
合计	346,852.55	342,639.13	338,443.92

3. 预期土地出让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，预期土地出让收入偿还融资本金和利息情况为：按自融资开始日起第二年开始土地挂牌交易，且全部于一年内出让完毕，按2018年GDP增速6.5%的100%比例计算土地价格的增速的情况下，本息覆盖倍数为8.21；按2018年GDP增速6.5%的90%比例计算土地价格的增速的情况下，本息覆盖倍数为8.12；按2018年GDP增速6.5%的80%比例计算土地价格的增速的情况下，本息覆盖倍数为8.02。

表 1:按 2018 年 GDP 增速 6.5%的 100%比例计算土地价格的增速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
2018 年		1,256.85	1,256.85			
2019 年		1,656.85	1,656.85	346,852.55		346,852.55
2020 年	25,650.00	1,656.85	27,306.85			
2021 年		400.00	400.00			
2022 年		400.00	400.00			
2023 年		400.00	400.00			
2024 年		400.00	400.00			
2025 年	10,000.00	400.00	10,400.00			
合计	35,650.00	6,570.55	42,220.55	346,852.55		346,852.55
本息覆盖倍数	8.21					

表 2: 按 2018 年 GDP 增速 6.5% 的 90% 比例计算土地价格的的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
2018 年		1,256.85	1,256.85			
2019 年		1,656.85	1,656.85	342,639.13		342,639.13
2020 年	25,650.00	1,656.85	27,306.85			
2021 年		400.00	400.00			
2022 年		400.00	400.00			
2023 年		400.00	400.00			
2024 年		400.00	400.00			
2025 年	10,000.00	400.00	10,400.00			
合计	35,650.00	6,570.55	42,220.55	342,639.13		342,639.13
本息覆盖倍数	8.12					

表 3: 按 2018 年 GDP 增速 6.5% 的 80% 比例计算土地价格的的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
2018 年		1,256.85	1,256.85			
2019 年		1,656.85	1,656.85	338,443.92		338,443.92
2020 年	25,650.00	1,656.85	27,306.85			
2021 年		400.00	400.00			
2022 年		400.00	400.00			
2023 年		400.00	400.00			
2024 年		400.00	400.00			
2025 年	10,000.00	400.00	10,400.00			
合计	35,650.00	6,570.55	42,220.55	338,443.92		338,443.92
本息覆盖倍数	8.02					

综上所述, 此次衢州市发行的棚户区改造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

浙江中瑞华会计师事务所有限公司



中国注册会计师:

中国注册会计师:

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

本次预测以衢州市区白云片区棚户区（城中村）改造项目预期土地出让收入为基础，结合项目的建设期、近几年项目周边地块成交情况、2018 年 GDP 的增速等，对预测期间经济环境等的最佳估计假设为前提，编制 2018 年衢州市棚户区改造项目土地出让收益预测表 2018 年 GDP（6.5%）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）项目实施单位基本情况

单位名称：衢州市基础设施投资有限责任公司。

企业住所：衢州市柯城区白云街道三江东路 3-1 幢。

企业性质：国有企业。

法定代表人：陈衍华。

注册资本：27500 万元。

经营年限：2000 年 8 月 30 日至长期。

主营业务：西区城市基础设施、道路交通、土地开发、电力水利水电设施的投资；国有资产经营、咨询服务；新农村项目及民生项目建设。

（二）项目概况

1. 项目位置

项目实施地点位于衢州市白云街道湖柘垄村、花园岗村、亭川片区。

2. 项目内容与规模

项目拆迁总户数 547 户，拆迁人口 1839 人，征收房屋建筑面积 158210 平方米，腾空土地面积 1602 亩，规划可出让商住地块 408.2 亩。土地已收储，现正处于拆迁中。

3. 投资估算与资金筹措方式

(1) 投资估算

项目总投资 120,935.00 万元，其中征收补偿及安置费 119,148.00 万元，征迁管理费用 596.00 万元，基本预备费和材料涨价预备费 1,191.00 万元。

(2) 资金筹措方式

项目资金筹措方式为财政资金、银行贷款和政府棚户区改造专项债券。

4. 资金平衡

衢州市区白云片区棚户区（城中村）改造，完成出让供地，可实现土地出让收入 495,503.63 万元，扣除项目实施单位预测的政策性成本（占土地收入的 30%），可实现土地收益 346,852.55 万元，可保证按时偿还本息，项目经济效益可行。

(三) 项目收益及现金流入预测说明

1. 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

经查询浙江省衢州市国土资源局土地出让信息，选取 2017 年至今相关地块及周边地区出让 2 宗，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：

表 1 衢州市棚户区改造项目周边土地出让情况表（商住用地）

序号	地块名称	出让面积 (亩)	中标总价 (万元)	单位地价 (万元/亩)	出让日期	用途
1	西区双岭北路以东、古田路以北、衢州海关以南的 K3-1 地块	122.74	148,500.00	1210.00	2017 年 4 月 18 日	商住用地
2	西区碧桂园翡翠湾以北、锦西大道以东、双岭中路以西的 F5-2 地块	127.99	169,500.00	1324.00	2017 年 4 月 18 日	商住用地

②项目区土地出让价格预测

表 2 衢州市棚户区改造项目周边土地价格预测表（商住用地）

序号	地块名称	占地面积 (亩)	中标总价 (万元)	单位地价 (万元/亩)	计算单价 权重	预测单位地价 (万元/亩)
1	西区双岭北路以东、古田路以北、衢州海关以南的 K3-1 地块	122.74	148,500.00	1,210.00	50%	1,250.00
2	西区碧桂园翡翠湾以北、锦西大道以东、双岭中路以西的 F5-2 地块	127.99	169,500.00	1,324.00	50%	

(2) 土地出让价格预测

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 2018 年衢州市 GDP 增速（6.5%）的 100%，90%和 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：预测土地价格增速为 2018 年衢州市 GDP 增幅的 100%，即增幅为 6.5%时土地价格为：

金额单位：人民币万元

2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
1,250.00	1,331.25	1,417.75	1,509.88	1,608.00	1,712.50	1,823.81	1,942.36

测算表二：预测土地价格增速为 2018 年衢州市 GDP 增速 6.5%的 90%，即增幅 5.85%时土地价格为：

金额单位：人民币万元

2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
1,250.00	1,323.13	1,400.53	1,482.46	1,569.18	1,660.98	1,758.15	1,861.00

测算表三：预测土地价格增速为 2018 年衢州市 GDP 增速 6.5%的 80%，即增幅 5.2%时土地价格为：

金额单位：人民币万元

2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
1,250.00	1,315.00	1,383.38	1,455.32	1,530.99	1,610.60	1,694.36	1,782.46

(3) 土地出让收益预测

按自融资开始日起第二年全部完成土地挂牌交易：

测算表四：土地出让收益测算表（土地价格增幅为 6.5%时）

金额单位：人民币万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	合计
衢州市区白云片区棚户区（城中村）改造项目		495,503.63						495,503.63
合计收入		495,503.63						495,503.63
减：政策性成本（30%）		148,651.08						148,651.08
合计收益		346,852.55						346,852.55

测算表五：土地出让收益测算表（土地价格增幅为增幅 5.85%时）

金额单位：人民币万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	合计
衢州市区白云片区棚户区（城中村）改造项目		489,484.47						489,484.47
合计收入		489,484.47						489,484.47
减：政策性成本（30%）		146,845.34						146,845.34
合计收益		342,639.13						342,639.13

测算表六：土地出让收益测算表（土地价格增幅为增幅 5.2%时）

金额单位：人民币万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	合计
衢州市区白云片区棚户区（城中村）改造项目		483,491.31						483,491.31
合计收入		483,491.31						483,491.31
减：政策性成本（30%）		145,047.39						145,047.39
合计收益		338,443.92						338,443.92

根据上述测算，在按 2018 年衢州市 GDP 增速 6.5%计算土地价格增长率时，用于资金平衡土地相关收益为 346,852.55 万元，本息覆盖倍数为 8.21；

同理计算，在按 2018 年衢州市 GDP 增速 6.5%的 90%即 5.85%计算土地价格增长率时，用于资金平衡土地相关收益为 342,639.13 万元，本息覆盖倍数为 8.12；

同理计算，在按 2018 年衢州市 GDP 增速 6.5%的 80%即 5.2%计算土地价格增长率时，用

于资金平衡土地相关收益为 338,443.92 万元，本息覆盖倍数为 8.02。

(四)还本付息的测算

经上述测算，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，本次评价的衢州市区白云片区棚户区（城中村）改造项目，在土地挂牌出让价格分别以 2018 年 GDP 增速 (6.5%) 的 100%、90%、80% 比例增长时，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。

项目现金流分析表（按GDP增速100%比例计算）

单位：万元

年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	合计
现金流入									
资本金流入	85,285.00								85,285.00
债券资金流入	10,000.00								10,000.00
其他融资资金流入	25,650.00								25,650.00
土地出让现金净流入		346,852.55							346,852.55
现金流入总额	120,935.00	346,852.55							467,787.55
现金流出									
建设期资金流出	120,935.00								120,935.00
运营期现金流出									
债券还本付息		400.00	400.00	400.00	400.00	400.00	400.00	10,400.00	12,800.00
其他融资还本付息	1,256.85	1,256.85	26,906.85						29,420.55
现金流出总额	122,191.85	1,656.85	27,306.85	400.00	400.00	400.00	400.00	10,400.00	163,155.55
现金净流量	-1,256.85	345,195.70	-27,306.85	-400.00	-400.00	-400.00	-400.00	-10,400.00	304,632.00
当年项目现金净流入	-1,256.85	345,195.70	-27,306.85	-400.00	-400.00	-400.00	-400.00	-10,400.00	304,632.00
期末项目累计现金结存额	-1,256.85	343,938.85	316,632.00	316,232.00	315,832.00	315,432.00	315,032.00	304,632.00	304,632.00
平均偿债覆盖率	-0.03	8.15	7.50	7.49	7.48	7.47	7.46	7.22	

项目现金流分析表（按GDP增速90%比例计算）

单位：万元

年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	合计
现金流入									
资本金流入	85,285.00								85,285.00
债券资金流入	10,000.00								10,000.00
其他融资资金流入	25,650.00								25,650.00
土地出让现金净流入		342,639.13							342,639.13
现金流入总额	120,935.00	342,639.13							463,574.13
现金流出									
建设期资金流出	120,935.00								120,935.00
运营期现金流出									
债券还本付息		400.00	400.00	400.00	400.00	400.00	400.00	10,400.00	12,800.00
其他融资还本付息	1,256.85	1,256.85	26,906.85						29,420.55
现金流出总额	122,191.85	1,656.85	27,306.85	400.00	400.00	400.00	400.00	10,400.00	163,155.55
现金净流量	-1,256.85	340,982.28	-27,306.85	-400.00	-400.00	-400.00	-400.00	-10,400.00	300,418.58
当年项目现金净流入	-1,256.85	340,982.28	-27,306.85	-400.00	-400.00	-400.00	-400.00	-10,400.00	300,418.58
期末项目累计现金结存 额	-1,256.85	339,725.43	312,418.58	312,018.58	311,618.58	311,218.58	310,818.58	300,418.58	300,418.58
平均偿债覆盖率	-0.03	8.05	7.40	7.39	7.38	7.37	7.36	7.12	

项目现金流分析表（按GDP增速80%比例计算）

单位：万元

年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	合计
现金流入									
资本金流入	85,285.00								85,285.00
债券资金流入	10,000.00								10,000.00
其他融资资金流入	25,650.00								25,650.00
土地出让现金净流入		338,443.92							338,443.92
现金流入总额	120,935.00	338,443.92							459,378.92
现金流出									
建设期资金流出	120,935.00								120,935.00
运营期现金流出									
债券还本付息		400.00	400.00	400.00	400.00	400.00	400.00	10,400.00	12,800.00
其他融资还本付息	1,256.85	1,256.85	26,906.85						29,420.55
现金流出总额	122,191.85	1,656.85	27,306.85	400.00	400.00	400.00	400.00	10,400.00	163,155.55
现金净流量	-1,256.85	336,787.07	-27,306.85	-400.00	-400.00	-400.00	-400.00	-10,400.00	296,223.37
当年项目现金净流入	-1,256.85	336,787.07	-27,306.85	-400.00	-400.00	-400.00	-400.00	-10,400.00	296,223.37
期末项目累计现金结存额	-1,256.85	335,530.22	308,223.37	307,823.37	307,423.37	307,023.37	306,623.37	296,223.37	296,223.37
平均偿债覆盖率	-0.03	7.95	7.30	7.29	7.28	7.27	7.26	7.02	



营业执照

(副本) 统一社会信用代码 91330800768688850L (1/1)

名称 浙江中瑞华会计师事务所有限公司
类型 有限责任公司(自然人投资或控股)
住所 衢州市三江东路2幢608室

法定代表人 桑晓士

注册资本 贰佰零捌万元整

成立日期 2004年11月16日

营业期限 2004年11月16日至2024年11月15日

经营范围
(一) 审计业务: 包括审查企业会计报表, 验证企业资本, 企业合并、分立、清算事宜中的审计业务; 基建预决算审计; 法律、行政法规规定的其他审计业务。(二) 会计咨询、会计服务业务: 包括资产评估; 税务代理; 会计管理咨询; 设计会计制度; 受托担任常年会计顾问; 代理记账; 项目可行性研究和项目评价; 培训财会人员; 其他会计咨询、服务业务。(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



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

企业信用信息公示系统网址: <http://zj.gsxt.gov.cn/>

中华人民共和国国家工商行政管理总局监制



会计师事务所 执业证书

名称: 浙江中瑞华会计师事务所有限公司

首席合伙人:

主任会计师: 桑晓士

经营场所: 衢州市三江东路2幢608室

组织形式: 有限责任

执业证书编号: 33000256

批准执业文号: 浙财会字(2004)74号

批准执业日期: 2004年11月10日



证书序号: 0007554

说明

- 《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。
- 《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。
- 《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 会计师事务所终止或执业许可注销的, 应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关:



中华人民共和国财政部制