

**2019 年广西壮族自治区政府棚户区改造专项债券（一期）——2019 年广西壮族自治区政府专项债券（一期）
柳州市**

项目收益与融资自求平衡方案

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

2019 年 2 月 18 日



目录

一、项目概述.....	1
二、评估分析.....	2
1. 柳东新区洛埠村棚户区改造(蚂蟥屯居住安置)项目	3
1.1 资金充足性	3
1.1.1 投资估算.....	3
1.1.2 资金筹措.....	3
1.1.3 资金覆盖率.....	3
1.1.4 小结	4
1.2 资金稳定性	7
2. 三江县 2015-2017 年城市棚户区（城中村）改造项目	8
2.1 资金充足性	8
2.1.1 投资估算.....	8
2.1.2 资金筹措.....	8
2.1.3 资金覆盖率.....	8
2.1.4 小结	8
2.2 资金稳定性	12
3. 融安县长安镇北府寨片区棚户区改造项目	13
3.1 资金充足性	13
3.1.1 投资估算.....	13
3.1.2 资金筹措.....	13
3.1.3 资金覆盖率.....	13
3.1.4 小结	14
3.2 资金稳定性	17
4. 鹿寨县鹿寨镇片区棚户区改造项目	18
4.1 资金充足性	18
4.1.1 投资估算.....	18
4.1.2 资金筹措.....	18
4.1.3 资金覆盖率.....	18
4.1.4 小结	19
4.2 资金稳定性	22

三、风险分析.....	23
四、评估结论.....	23
免责声明	24

2019 年广西壮族自治区政府棚户区改造专项债券（一期）**——2019 年广西壮族自治区政府专项债券（一期）****柳州市项目收益与融资自求平衡方案****财务评估咨询报告****一、项目概述**

柳州市又称龙城，位于广西壮族自治区中部，辖五县五区（柳城县、鹿寨县、融安县、融水县和三江侗族自治县，城中区、柳北区、鱼峰区和柳南区、柳江区），全市总面积 1.86 万平方公里，其中市区面积 1,016 平方千米（建成区面积约 183 平方千米）。柳州是西部的工业重镇、交通枢纽、重要商品集散地，是一座具有二千多年的历史文化古城。柳州市区青山环绕，水抱城流，有“世界第一天然大盆景”的美誉。“城在山水园林中，山水园林在城中”是柳州城市风貌的形象写照。

近年来，柳州工业经过数十年的积淀和发展，形成以汽车、机械、冶金三大支柱产业为龙头，制糖、食品、纺织、烟草、造纸、制药、化工、建材、日用化工等优势产业并存发展，新材料、新能源汽车、节能环保、先进装备制造、电子信息、生物及制药等战略性新兴产业崛起的现代工业体系。柳州市经济社会保持快速健康发展，经济实力进一步加强，正逐步成为一座充满朝气的大型工业城市。

本期柳州市棚户区项目专项债券包含内容如下：

- 1.柳东新区洛埠村棚户区改造（蚂蟥屯居住安置）项目
- 2.三江县 2015-2017 年城市棚户区（城中村）改造项目
- 3.融安县长安镇北府寨片区棚户区改造项目
- 4.鹿寨县鹿寨镇片区棚户区改造项目

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，结合广西壮族自治区棚户区改造计划，柳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、评估分析

2017年财政部公布《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》（财预〔2017〕89号），提出在法定专项债务限额内，鼓励有条件的地方试点发展项目收益与融资自求平衡的专项债券，积极探索在有一定收益的公益性事业领域分类发行专项债券，以对应的政府性基金或专项收入偿还。

2018年财政部、住建部联合公布《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），提出地方政府棚户区改造专项债券作为地方政府专项债券的一个品种，是指遵循自愿原则、纳入试点的地方政府为推进棚户区改造发行，以项目对应并纳入政府性基金预算管理的国有土地使用权出让收入、专项收入偿还的地方政府专项债券。试点发行棚改专项债券的棚户区改造项目应当有稳定的预期偿债资金来源，对应的纳入政府性基金的国有土地使用权出让收入、专项收入应当能够保障偿还债券本金和利息，实现项目收益与融资自求平衡。棚改专项债券纳入地方政府专项债务限额管理。

根据财预〔2017〕89号及财预〔2018〕28号文件的要求，地方政府发行棚户区改造专项债券，需要在满足法定专项债务限额的前提下，充分考虑资金筹措的充足性和稳定性。

1. 柳东新区洛埠村棚户区改造（蚂蟥屯居住安置）项目

1.1 资金充足性

本项目收益与融资平衡分析结果显示，政府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 5.95 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：

1.1.1 投资估算

参考 2019 年 2 月 14 日七年期国债收益率 3.04%，本项目从客观、谨慎角度出发，暂按七年期发行利率 4.00% 进行测算，债券发行费用按 0.04% 计，静态总投资为 23,271.03 万元，据此估算总投资为 26,075.03 万元，详见表 1-1。

1.1.2 资金筹措

柳东新区洛埠村棚户区改造（蚂蟥屯居住安置）项目资金筹措总额 26,075.03 万元。其中：静态总投资为 23,271.03 万元，由柳东新区足额筹集资金 13,271.03 万元；并计划于 2019 年申请本期发行七年期棚户区改造专项债券 3,000 万元，2020 年申请发行七年期棚户区改造专项债券 7,000 万元。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。各年度投资计划及资金筹措方案详见表 1-2。

1.1.3 资金覆盖率

根据项目收益与融资平衡分析结果，柳东新区洛埠村棚户区改造（蚂蟥屯居住安置）项目全周期拟发行债券本息资金覆盖率可达到 1.78 倍，系专项收入与 2019 年本期发行债券及 2020 年发行债券还本付息总额之比；柳东新区洛埠村棚户区改造（蚂蟥屯居住安置）项目本期申请发行债券本息资金覆盖率可达到 5.95 倍，系专项收入与 2019 年本期发行债券还本付息总额之比。各年度现金流分析测算表详见表 1-3。

1.1.4 小结

综上，在本期政府专项债券存续期内，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。

表 1-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

项目工程估算表	金额
一、开发建设费用	
工程费用	16,560.17
工程建设其它费用	4,987.08
基本预备费	1,723.78
开发建设费合计	23,271.03
二、其他专项费用	
债券发行费用	4.00
债券利息费用	2,800.00
其他专项费用合计	2,804.00
估算总额	26,075.03

表 1-2 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

年度	以前年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	合计
资金筹措											
资本金*	13,203.03	2,689.20	120.00	400.00	400.00	400.00	400.00	400.00	400.00	280.00	18,692.23
债券发行	-	3,000.00	7,000.00	-	-	-	-	-	-	-	10,000.00
房屋销售收入	-	-	-	-	5,712.00	5,712.00	5,712.00	5,710.00	-	-	22,846.00
上年余额	-	-	-	2,617.20	2,617.20	8,329.20	14,041.20	19,753.20	25,463.20	25,463.20	
合计	13,203.03	5,689.20	7,120.00	3,017.20	8,729.20	14,441.20	20,153.20	25,863.20	25,863.20	25,743.20	51,538.23
资金使用											
建设资金使用金额	13,203.03	5,689.20	4,502.80	400.00	400.00	400.00	400.00	400.00	400.00	280.00	26,075.03
合计											
资金余额（资金筹措—资金使用）	-	-	<u>2,617.20</u>	<u>2,617.20</u>	<u>8,329.20</u>	<u>14,041.20</u>	<u>19,753.20</u>	<u>25,463.20</u>	<u>25,463.20</u>	<u>25,463.20</u>	

注：用于静态投资 23,271.03 万元，用于支付债券利息 2,800 万元。

表 1-3 现金流分析测算表

单位：人民币万元

年度	以前年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	合计
现金流入											
资本金流入	13,203.03	2,689.20	120.00	400.00	400.00	400.00	400.00	400.00	400.00	280.00	18,692.23
其他自筹渠道	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	-	3,000.00	7,000.00	-	-	-	-	-	-	-	10,000.00
房屋销售收入	-	-	-	-	5,712.00	5,712.00	5,712.00	5,710.00	-	-	22,846.00
现金流入总额	13,203.03	5,689.20	7,120.00	400.00	6,112.00	6,112.00	6,112.00	6,110.00	400.00	280.00	51,538.23
现金流出											
建设期资金流出	13,203.03	5,688.00	4,380.00	-	-	-	-	-	-	-	23,271.03
债券发行费用	-	1.20	2.80	-	-	-	-	-	-	-	4.00
债券还本付息	-	-	120.00	400.00	400.00	400.00	400.00	400.00	3,400.00	7,280.00	12,800.00
现金流出总额	13,203.03	5,689.20	4,502.80	400.00	400.00	400.00	400.00	400.00	3,400.00	7,280.00	36,075.03
现金净流量											
当年项目现金净流入	-	-	2,617.20	-	5,712.00	5,712.00	5,712.00	5,710.00	-3,000.00	-7,000.00	15,463.20
期末项目累计现金结存额	-	-	2,617.20	2,617.20	8,329.20	14,041.20	19,753.20	25,463.20	22,463.20	15,463.20	

1.2 资金稳定性

柳东新区洛埠村棚户区改造（蚂蟥屯居住安置）项目专项债券还本付息以房屋销售收入为基础，按照预估的销售单价、销售计划及成本费用，本期柳东新区洛埠村棚户区改造（蚂蟥屯居住安置）项目专项债券存续期间有稳定的专项收入，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 年项目本金偿还后仍有 15,463.20 万元的期末结余。债券存续期内资金留存情况如图 1 所示。

综上，针对柳东新区洛埠村棚户区改造（蚂蟥屯居住安置）项目在政府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相关项目资金稳定性产生重大影响的情况。

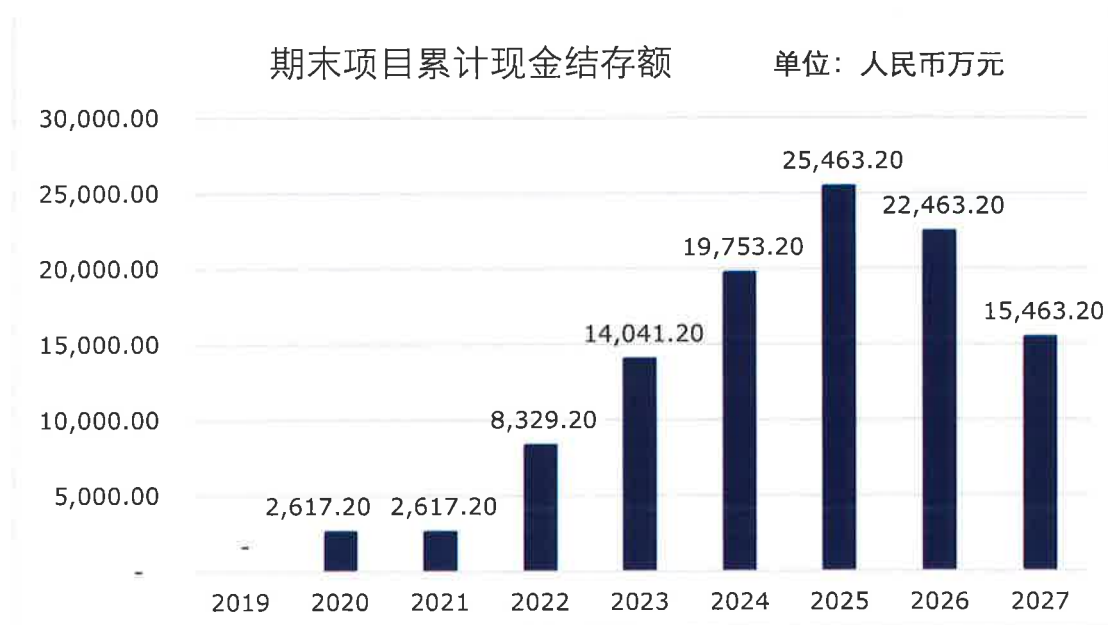


图 1 债券存续期内资金留存情况

2.三江县 2015-2017 年城市棚户区（城中村）改造项目

2.1 资金充足性

本项目收益与融资平衡分析结果显示，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 2.01 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：

2.1.1 投资估算

参考 2019 年 2 月 14 日七年期国债收益率 3.04%。本项目从客观、谨慎角度出发，暂按七年期发行利率 4.00% 进行测算，债券发行费用按 0.04% 计，静态总投资为 15,708.79 万元，据此估算总投资为 19,073.59 万元，详见表 2-1。

2.1.2 资金筹措

三江县 2015-2017 年城市棚户区（城中村）改造项目资金筹措总额 19,073.59 万元。其中：静态总投资为 15,708.79 万元，由三江侗族自治县足额筹集 3,708.79 万元；并计划于 2019 年申请本期发行七年期棚户区改造专项债券 12,000 万元。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。各年度投资计划及资金筹措方案详见表 2-2。

2.1.3 资金覆盖率

根据项目收益与融资平衡分析结果，三江县 2015-2017 年城市棚户区（城中村）改造项目政府专项债券本息资金覆盖率可达到 2.01 倍，系专项收入与本期债券还本付息总额之比。各年度现金流分析测算表详见表 2-3。

2.1.4 小结

综上，在本期政府专项债券存续期内，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。

表 2-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

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	2,714.88
征地拆迁补偿费合计	2,714.88
二、开发建设费用	
购置商品房费用	12,024.30
工程建设其它费用	512.07
基本预备费	457.54
开发建设费合计	12,993.91
三、其他专项费用	
债券发行费用	4.80
债券利息费用	3,360.00
其他专项费用合计	3,364.80
估算总额	19,073.59

表 2-2 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

年度	以前年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	合计
资金筹措										
资本金*	2,708.79	1,004.80	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	7,073.59
债券发行	-	12,000.00	-	-	-	-	-	-	-	12,000.00
国有土地使用权出让收入	-	-	-	10,900.00	19,918.66	-	-	-	-	30,818.66
上年余额	-	-	-	-	10,900.00	30,818.66	30,818.66	30,818.66	30,818.66	
合计	2,708.79	13,004.80	480.00	11,380.00	31,298.66	31,298.66	31,298.66	31,298.66	31,298.66	49,892.25
资金使用										
建设资金使用金额	2,708.79	13,004.80	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	19,073.59
合计										
资金余额（资金筹措—资金使用）	-	-	-	10,900.00	30,818.66	30,818.66	30,818.66	30,818.66	30,818.66	

注：用于静态投资 15,708.79 万元，用于支付债券利息 3,360 万元。

表 2-3 现金流分析测算表

单位：人民币万元

年度	以前年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	合计
现金流入										
资本金流入	2,708.79	1,004.80	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	7,073.59
债券资金流入	-	12,000.00	-	-	-	-	-	-	-	12,000.00
国有土地使用权出让收入	-	-	-	10,900.00	19,918.66	-	-	-	-	30,818.66
现金流入总额	2,708.79	13,004.80	480.00	11,380.00	20,398.66	480.00	480.00	480.00	480.00	49,892.25
现金流出										
建设期资金流出	2,708.79	13,000.00	-	-	-	-	-	-	-	15,708.79
债券发行费用	-	4.80	-	-	-	-	-	-	-	4.80
债券还本付息	-	-	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	12,480.00	15,360.00
现金流出总额	2,708.79	13,004.80	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	12,480.00	31,073.59
现金净流量										
当年项目现金净流入	-	-	-	10,900.00	19,918.66	-	-	-	-12,000.00	18,818.66
期末项目累计现金结余	-	-	-	10,900.00	30,818.66	30,818.66	30,818.66	30,818.66	18,818.66	

2.2 资金稳定性

三江县 2015-2017 年城市棚户区（城中村）改造项目专项债券还本付息以国有土地使用权出让收入为基础，按照预估的出让单价、出让计划及成本费用，本期三江县 2015-2017 年城市棚户区（城中村）改造项目专项债券存续期间有稳定的专项收入，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 2026 年项目本金偿还后仍有 18,818.66 万元的期末结余。债券存续期内资金留存情况如图 2 所示。

综上，针对三江县 2015-2017 年城市棚户区（城中村）改造项目在政府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相关项目资金稳定性产生重大影响的情况。



图 2 债券存续期内资金留存情况

3.融安县长安镇北府寨片区棚户区改造项目

3.1 资金充足性

本项目收益与融资平衡分析结果显示，政府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 2.25 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：

3.1.1 投资估算

参考 2019 年 2 月 14 日七年期国债收益率 3.04%。本项目从客观、谨慎角度出发，暂按七年期发行利率 4.00% 进行测算，债券发行费用按 0.04% 计，静态总投资为 105,619.18 万元，据此估算总投资为 107,610.02 万元，详见表 3-1。

3.1.2 资金筹措

融安县长安镇北府寨片区棚户区改造项目资金筹措总额 107,610.02 万元。其中：静态总投资为 105,619.18 万元，由融安县足额筹集 98,519.18 万元；并计划于 2019 年申请本期发行七年期棚户区改造专项债券 5,000 万元，2020 年申请发行七年期棚户区改造专项债券 2,100 万元。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。各年度投资计划及资金筹措方案详见表 3-2。

3.1.3 资金覆盖率

根据项目收益与融资平衡分析结果，融安县长安镇北府寨片区棚户区改造项目全周期拟发行债券本息资金覆盖率可达到 1.59 倍，系专项收入与 2019 年本期发行债券及 2020 年发行债券还本付息总额之比；融安县长安镇北府寨片区棚户区改造项目本期申请发行债券本息资金覆盖率可达到 2.25 倍，系专项收入与 2019 年本期发行债券还本付息总额之比。各年度现金流分析测算表详见表 3-3。

3.1.4 小结

综上，在本期政府专项债券存续期内，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。

表 3-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

项目工程估算表	金额
一、开发建设费用	
工程费用	63,815.73
工程建设其它费用	33,979.81
基本预备费	7,823.64
开发建设费合计	105,619.18
二、其他专项费用	
债券发行费用	2.84
债券利息费用	1,988.00
其他专项费用合计	1,990.84
估算总额	107,610.02

表 3-2 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

年度	以前年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	合计
资金筹措											
资本金*	26,933.00	13,292.00	58,497.02	284.00	284.00	284.00	284.00	284.00	284.00	84.00	100,510.02
债券发行	-	5,000.00	2,100.00	-	-	-	-	-	-	-	7,100.00
国有土地使用权出让收入	-	-	-	-	4,000.00	4,000.00	4,000.00	2,400.00	-	-	14,400.00
上年余额	-	-	-	-	-	4,000.00	8,000.00	12,000.00	14,400.00	14,400.00	
合计	26,933.00	18,292.00	60,597.02	284.00	4,284.00	8,284.00	12,284.00	14,684.00	14,684.00	14,484.00	122,010.02
资金使用											
建设资金使用金额	26,933.00	18,292.00	60,597.02	284.00	284.00	284.00	284.00	284.00	284.00	84.00	107,610.02
合计											
资金余额（资金筹措—资金使用）	-	-	-	-	4,000.00	8,000.00	12,000.00	14,400.00	14,400.00	14,400.00	

注：用于静态投资 105,619.18 万元，用于支付债券利息 1,988 万元。

表 3-3 现金流分析测算表

单位：人民币万元

年度	以前年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	合计
现金流入											
资本金流入	26,933.00	13,292.00	58,497.02	284.00	284.00	284.00	284.00	284.00	284.00	84.00	100,510.02
其他自筹渠道	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	-	5,000.00	2,100.00	-	-	-	-	-	-	-	7,100.00
国有土地使用权 出让收入	-	-	-	-	4,000.00	4,000.00	4,000.00	2,400.00	-	-	14,400.00
现金流入总额	26,933.00	18,292.00	60,597.02	284.00	4,284.00	4,284.00	4,284.00	2,684.00	284.00	84.00	122,010.02
现金流出											
建设期资金流出	26,933.00	18,290.00	60,396.18	-	-	-	-	-	-	-	105,619.18
债券发行费用	-	2.00	0.84	-	-	-	-	-	-	-	2.84
债券还本付息	-	-	200.00	284.00	284.00	284.00	284.00	284.00	5,284.00	2,184.00	9,088.00
现金流出总额	26,933.00	18,292.00	60,597.02	284.00	284.00	284.00	284.00	284.00	5,284.00	2,184.00	114,710.02
现金净流量											
当年项目现金净 流入	-	-	-	-	4,000.00	4,000.00	4,000.00	2,400.00	-5,000.00	-2,100.00	7,300.00
期末项目累计现 金结存额	-	-	-	-	4,000.00	8,000.00	12,000.00	14,400.00	9,400.00	7,300.00	

3.2 资金稳定性

融安县长安镇北府寨片区棚户区改造项目专项债券还本付息以国有土地使用权出让收入为基础，按照预估的出让单价、出让计划及成本费用，本期融安县长安镇北府寨片区棚户区改造项目专项债券存续期间有稳定的专项收入，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 年项目本金偿还后仍有 7,300 万元的期末结余。债券存续期内资金留存情况如图 3 所示。

综上，针对融安县长安镇北府寨片区棚户区改造项目在政府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相关项目资金稳定性产生重大影响的情况。

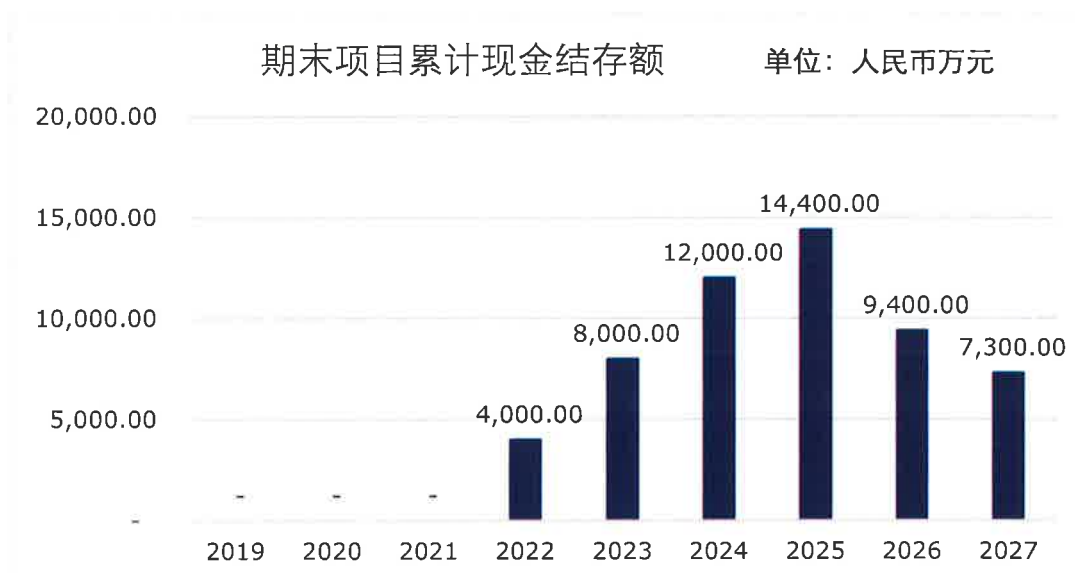


图 3 债券存续期内资金留存情况

4.鹿寨县鹿寨镇片区棚户区改造项目

4.1 资金充足性

本项目收益与融资平衡分析结果显示，政府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 10.27 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：

4.1.1 投资估算

参考 2019 年 2 月 14 日七年期国债收益率 3.04%。本项目从客观、谨慎角度出发，暂按七年期发行利率 4.00%进行测算，债券发行费用按 0.04%计，静态总投资 122,386.59 万元，据此估算总投资为 131,714.59 万元，详见表 4-1。

4.1.2 资金筹措

鹿寨县鹿寨镇片区棚户区改造项目资金筹措总额 131,714.59 万元。其中：静态总投资 122,386.59 万元，由鹿寨县足额筹集 74,886.59 万元，其他自筹渠道筹集 20,000 万元；本期计划于 2019 年申请发行七年期棚户区改造专项债券 7,500 万元，2020 年申请发行七年期棚户区改造专项债券 20,000 万元。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。各年度投资计划及资金筹措方案详见表 4-2。

4.1.3 资金覆盖率

根据项目收益与融资平衡分析结果，鹿寨县鹿寨镇片区棚户区改造项目全周期拟发行债券本息资金覆盖率可达到 2.43 倍，系专项收入扣除其他融资还本付息后与 2019 年本期发行债券及 2020 年发行债券还本付息总额之比率；鹿寨县鹿寨镇片区棚户区改造项目本期申请发行债券本息资金覆盖率可达到 10.27 倍，系专项收入与 2019 年本期发行债券还本付息总额之比率。各年度现金流分析测算表详见表 4-3。

4.1.4 小结

综上，在本期政府专项债券存续期内，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。

表 4-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

项目工程估算表	金额
一、产权安置	
工程费用	96,531.10
工程建设其它费用	20,027.56
基本预备费	5,827.93
产权安置相关费用合计	122,386.59
二、其他专项费用	
其他融资成本	1,617.00
债券发行费用	11.00
债券利息费用	7,700.00
其他专项费用合计	9,328.00
估算总额	131,714.59

表 4-2 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

年度	以前年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	合计
资金筹措											
资本金*	5,480.80	50,143.79	21,190.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	800.00	84,214.59
其他融资	20,000.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	20,000.00
债券发行	-	7,500.00	20,000.00	-	-	-	-	-	-	-	27,500.00
房屋销售收入及国有土地使用权出让收入	-	-	-	9,859.72	39,438.90	19,719.45	19,719.45	9,859.73	-	-	98,597.25
上年余额	-	-	-	-	9,859.72	49,298.62	69,018.07	88,737.52	98,597.25	98,597.25	
合计	25,480.80	57,643.79	41,190.00	10,959.72	50,398.62	70,118.07	89,837.52	9,697.25	99,697.25	99,397.25	230,311.84
资金使用											
建设资金使用金额	25,480.80	57,643.79	41,190.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	800.00	131,714.59
合计											
资金余额(资金筹措-资金使用)	-	-	-	9,859.72	49,298.62	69,018.07	88,737.52	98,597.25	98,597.25	98,597.25	

注：其用于静态投资 122,386.59 万元，用于支付债券利息 7,700 万元，建设期其他融资成本 1,617 万元。

表 4-3 现金流分析测算表

单位：人民币万元

年度	以前年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	合计
现金流入											
资本金流入	5,480.80	50,143.79	21,190.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	800.00	84,214.59
其他自筹渠道	20,000.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	20,000.00
债券资金流入	-	7,500.00	20,000.00	-	-	-	-	-	-	-	27,500.00
房屋销售收入及 国有土地使用权 出让收入	-	-	-	9,859.72	39,438.90	19,719.45	19,719.45	9,859.73	-	-	98,597.25
现金流入总额	25,480.80	57,643.79	41,190.00	10,959.72	40,538.90	20,819.45	20,819.45	10,959.73	1,100.00	800.00	230,311.84
现金流出											
建设期资金流出	25,480.80	56,905.79	40,000.00	-	-	-	-	-	-	-	122,386.59
其他融资成本	-	735.00	882.00	1,776.37	1,736.93	1,697.49	1,658.05	1,618.61	1,579.16	1,539.72	13,223.33
债券发行费用	-	3.00	8.00	-	-	-	-	-	-	-	11.00
债券还本付息	-	-	300.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	8,600.00	20,800.00	35,200.00
现金流出总额	25,480.80	57,643.79	41,190.00	2,876.37	2,836.93	2,797.49	2,758.05	2,718.61	10,179.16	22,339.72	170,820.92
现金净流量											
当年项目现金净 流入	-	-	-	8,083.35	37,701.97	18,021.96	18,061.40	8,241.12	-9,079.16	-21,539.72	59,490.92
期末项目累计现 金结存额	-	-	-	8,083.35	45,785.32	63,807.28	81,868.68	90,109.80	81,030.64	59,490.92	

4.2 资金稳定性

鹿寨县鹿寨镇片区棚户区改造建设项目专项债券还本付息以房屋销售收入及国有土地使用权出让收入为基础，按照预估的出让单价、出让计划及成本费用，本期鹿寨县鹿寨镇片区棚户区改造建设项目专项债券存续期间有稳定的专项收入，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 年项目本金偿还后仍有 59,490.92 万元的期末结余。债券存续期内资金留存情况如图 4 所示。

综上，针对鹿寨县鹿寨镇片区棚户区改造项目在政府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相关项目资金稳定性产生重大影响的情况。



图 4 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、债券利率等影响债券还本付息的因素在 $\pm 5\%$ 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。若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，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，我们未注意到本期政府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，满足柳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。

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。



营业执照 (副本)

统一社会信用代码 914403000589780442

名称 德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)深圳分所

主体类型 外商投资特殊普通合伙企业分支机构

经营场所 深圳市罗湖区桂园街道深南东路5001号华润大厦1201-06、1301-03单元

负责人 邓迎章

成立日期 2012年11月30日

重要提示

1. 商事主体的经营范围由章程确定。经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
2. 商事主体经营范围和许可审批项目等有关事项及年报信息和其他信用信息，请登录深圳市市场和质量监督管理委员会商事主体信用信息公示平台（网址http://www.szcredit.com.cn）或扫描执照的二维码查询。
3. 商事主体须于每年1月1日-6月30日向商事登记机关提交上一年度的年度报告。商事主体应当按照《企业信息公示暂行条例》等规定向社会公示商事主体信息。



登记机关



2016年08月15日

证书序号: 5001674

说明

- 1、《会计师事务所分所执业证书》是证明会计师事务所经财政部依法审批，准予持证分所执行行业业务的凭证。
- 2、《会计师事务所分所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所分所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所分所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所分所执业证书》。

发证机关: 深圳财政委员会

二〇〇二年六月十五日

中华人民共和国财政部制

会计师事务所分所 执业证书

名称: 德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)深圳分所

负责人: 邓迎章

经营场所: 深圳市罗湖区梅园街道深南东路5001号华润大厦1201-06分所301-03单元

分所执业证书编号: 300000124701

批准执业文号: 财会函【2002】1016号

批准执业日期: 2002年07月23日

