

Deloitte.

德勤

**2019 年江西省景德镇市国家陶瓷文化传承创新
试验区建设专项债券（一期）——2019 年江西
省政府专项债券（十八期）
实施方案**

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 6 月 24 日



目 录

一、景德镇市经济发展情况	1
1. 地区生产总值	1
2. 地区人均年收入	1
3. 一般公共预算收支	2
4. 政府性基金预算收支	2
二、项目概述	3
三、评估要素	4
1. 资金充足性	5
1.1 投资估算	5
1.2 债券发行和还本付息	6
1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性	8
1.4 小结	14
2. 资金稳定性	14
四、风险分析	15
免责声明	17

**2019 年江西省景德镇市国家陶瓷文化传承创新试验区建设专项
债券（一期）——2019 年江西省政府专项债券（十八期）
实施方案财务评估咨询报告**

一、景德镇市经济发展情况

1. 地区生产总值

2017 年景德镇市预计全年实现生产总值 900.00 亿元，同比增长 8.50%；财政总收入 123.20 亿元，增长 6.40%；规模以上工业增加值增长 8.80%；固定资产投资增长 13.50%；社会消费品零售总额 335.00 亿元，增长 12%；外贸出口 52.00 亿元，增长 22.10%；实际利用外资 2.05 亿美元，增长 9%。

2018 年景德镇市地区生产总值增长 8%左右；财政总收入 132.50 亿元，增长 7.50%；一般公共预算收入 90.00 亿元，增长 3.60%；规模以上工业增加值增长 8.30%；固定资产投资增长 11.20%；社会消费品零售总额 340.70 亿元，增长 10.80%；外贸出口 66.00 亿元，增长 20%；单位生产总值能耗下降 3.20%。

2019 年全市经济社会发展的主要预期目标是：生产总值增长 8%—8.50%；财政总收入增长 5.50%左右；规模以上工业增加值增长 8.50%左右；固定资产投资增长 10.50%左右；社会消费品零售总额增长 10.50%左右；实际利用外资增长 6%左右。

2. 地区人均年收入

2017 年，景德镇市城镇居民人均可支配收入 34,246.00 元，增长 9%；农村居民人均可支配收入 15,127.00 元，增长 9%；单位生产总值能耗下降 3.43%。

2018年，全年民生支出159.40亿元，增长9.80%；城镇企业职工基本养老保险参保人数25万人，完成年度任务102.30%；城镇新增就业2.90万人，完成年度任务125.40%；城镇居民可支配收入增长8.50%；农村居民可支配收入增长9%。

2019年地区人均年收入的主要预期目标是：城镇居民人均可支配收入增长8%左右；农村居民人均可支配收入增长8.50%左右；居民消费价格总水平涨幅控制在2.90%左右。

3. 一般公共预算收支

2018年市级完成财政总收入195,561.00万元，完成全年预期目标的61.20%，比上年实际完成数下降34.30%。一般公共预算收入336,582.00万元，完成预算的154.80%，比上年实际完成数增长46.40%。市级一般公共预算收入主要项目执行情况是：税收收入168,527.00万元，非税收入168,055.00万元。2018年市级一般公共预算支出701,741.00万元，完成预算的85.80%，支出完成数比上年增长9.40%。

2019年市级财政总收入预期目标20.60亿元，比2018年执行数增长5.50%左右，一般公共预算收入预期目标35.20亿元，比2018年执行数增长4.50%左右。市级一般公共预算收入，加上省提前下达补助、税收返还、结算补助、上年结转等，减去提前下达下级补助、上解支出、补助下级支出等，2019年市级预算财力约为79.00亿元。据此，2019年市级支出预算安排79.00亿元，预算收支平衡。

4. 政府性基金预算收支

2018年市级政府性基金收入1,015,914.00万元，同比增长52.90%。主要项目执行情况是：国有土地收益基金收入65,209.00万元，农业土地开发资金收入1,660.00万元，国有土地使用权出让收入939,304.00万元，彩票公益金收入3,904.00万元，城市基础设施配套费收入5,837.00万元。市级政府性基金

支出 1,014,834.00 万元，同比增长 108.30%。主要支出项目情况是：城乡社区支出 1,011,247.00 万元，商业服务业等支出 205.00 万元，其他支出 3,382.00 万元。

2019 年市级政府性基金收入预算安排 616,887.00 万元，其中：国有土地收益基金收入 29,860.00 万元，农业土地开发资金收入 780.00 万元，国有土地使用权出让收入 576,560.00 万元，彩票公益金收入 1,920.00 万元，城市基础设施配套费收入 4,000.00 万元，污水处理费收入 3,500.00 万元，彩票发行机构和彩票销售机构的业务费用 267.00 万元。基金预算收入加上预计上级补助收入，减去上解上级支出、补助下级支出、调入一般公共预算等，政府性基金预算财力约为 439,267.00 万元。2019 年市级基金预算支出安排 439,267.00 万元，其中城乡社区支出 437,200.00 万元，其他支出 2,067.00 万元。2019 年市级基金预算收支平衡。

二、项目概述

景德镇市位于“六山”“两湖”（庐山、黄山、九华山、三清山、龙虎山、武夷山及千岛湖、鄱阳湖）的中心区，拥有皖赣铁路，杭瑞、景鹰、德昌、景婺黄四条高速公路，2017 年 12 月 28 日九景衢铁路开通，景德镇机场是全国 100 个重点支线机场之一，立体交通网络已经形成，交通便捷。景德镇市下辖乐平市、浮梁县、珠山区、昌江区。有 13 个街道、39 个乡镇、218 个社区居委会、473 个村委会。据人口抽样调查，2017 年末，全市常住人口 166.49 万人，其中城镇人口 109.80 万人，人口自然增长率 8.13%。

江西陶瓷工艺美术职业技术学院座落于举世闻名的千年瓷都、国家历史文化名城江西景德镇市区，毗邻世界著名的黄山、庐山、三清山、龙虎山等名山胜地。是经江西省人民政府批准、国家教育部备案的全国唯一所主要从事陶瓷材料与工艺美术类教育教学的公办全日制省示范性普通高等职业院校，隶属于江西省教育厅。学

校于 2019 年 3 月 15 日向景德镇市人民政府报送《关于江西陶瓷工艺美术职业技术学院搬迁建设的请示》，得到了景德镇市政府、市委的大力支持。

本项目总用地面积 938,792.91 m² (1,408.19 亩)，分两期建设；其中一期用地面积 533,399.68 m² (800.10 亩)，总建筑面积 230,000.00 m²。项目分为：核心教学组团 73,000.00 m²，其中包含图书馆、美术馆、校史馆、综合办公楼、信息中心、国际交流中心、继续教育中心、留学生公寓组团、陶瓷艺术教实一体组团、设计艺术教实一体组团、数字艺术教实一体组团、经济管理教实一体组团、地下停车场；实训教学组团 38,000.00 m²，其中包含学院大门组团（安保楼）、综合实训教学大楼、材料与机械工程教实一体组团；学生生活组团 109,000.00 m²，其中包含学生宿舍、学生食堂一、学生食堂二、大学生活动中心、大学生服务中心、医务所；运动组团 10,000.00 m²，为学校体育馆。

为保障本项目合理融资需求，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）、《关于做好 2018 年地方政府债券发行工作的意见》（财库〔2018〕61 号）等文件精神，结合本项目建设计划和景德镇市 2019 年发债计划，景德镇市政府决定通过发行地方政府专项债券实施本项目，以满足江西陶瓷工艺美术职业技术学院搬迁项目建设的融资需求。

三、评估要素

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，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。2018 年财政部公布《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》（财预〔2018〕34 号），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，优先在重大区域发展以及乡村振兴、生态环保、保障

性住房、公立医院、公立高校、交通、水利、市政基础设施等领域选择符合条件的项目，积极探索试点发行项目收益专项债券，以对应的政府性基金或专项收入偿还。

根据财预〔2017〕89号文件的要求，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。

此外，根据文件相关要求，地方政府发行专项债券，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。

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，对江西陶瓷工艺美术职业技术学院搬迁项目政府专项债券实施方案分析评价如下：

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 1.76 倍。对此，我们从投资估算、债券发行和还本付息、发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性等方面分析如下：

1.1 投资估算

本项目拟通过发行债券融资 50,000.00 万元，其中 2019 年拟发行 5 年期专项债券 50,000.00 万元。根据目前 5 年期国债利率 3.0765%，从客观、谨慎角度出发，2019 年债券年利率暂取 4.00%，发行费率暂取 0.10%，据此估算本项目估算总投资为 120,377.03 万元，详见表 1：

表 1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

	2019	2020	合计
投资进度	62.28%	37.72%	100.00%
工程费用	64,878.94	39,299.31	104,178.25
工程建设其它费用	6,297.87	3,814.83	10,112.70
预备费	2,513.54	1,522.54	4,036.08
建设期利息	-	2,000.00	2,000.00
发行费用	50.00	-	50.00
投资估算	73,740.35	46,636.68	120,377.03

注：假设 2019 年债券为每年 7 月发行，利息一年一付，次年 7 月支付利息。

1.2 债券发行和还本付息

本项目债券的还本付息方式为每年付息，到期一次性还本。债券存续期内产生债券利息合计 10,000.00 万元，债券本息合计 60,000.00 万元。自发行之日起债券存续期内还本付息情况如表 2：

表 2 债券还本付息表

单位：人民币万元

年份	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.00%	-	-	-	-	-	-
期初专项债券余额	-	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00	-
本息专项债券发行	50,000.00	-	-	-	-	-	50,000.00
利息支出	-	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	10,000.00
本期还款	-	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	52,000.00	60,000.00
其中：还本	-	-	-	-	-	50,000.00	50,000.00
付息	-	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	-
期末专项债券余额	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00	-	-

注¹：本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 50,000.00 万元，假设 2019 年债券为 7 月发行，利息一年一付，次年 7 月支付利息。

1.3 发债项目盈利能力、偿债能力和可持续性

1.3.1 项目投资计划及资金筹措方案

本项目资金筹措总额 120,377.03 万元。其中：自筹资金 70,377.03 万元，申请专项债券 50,000.00 万元。本项目计划于 2019 年发行 5 年期专项债券 50,000.00 万元，各年度投资计划及资金筹措方案详见表 3：

表 3 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

年度	2019	2020	合计
自筹资金	24,967.03	45,410.00	70,377.03
债券发行	50,000.00	-	50,000.00
银行贷款	-	-	-
小计	74,967.03	45,410.00	120,377.03
减：银行贷款偿还	-	-	-
加：上年留存资金	-	1,226.68	-
合计	74,967.03	46,636.68	121,603.71
建设资金使用金额合计	73,740.35	46,636.68	120,377.03
资金余额（资金筹措 - 资金使用）	1,226.68	-	-

1.3.2 项目收入

本项目运营收入包含非税运营收入和应税经营性收入两部分。

1.3.2.1 非税运营收入

本项目非税运营收入为补贴收入，具体如下：

江西陶瓷工艺美术职业技术学院老校区项目可腾空土地 248 亩，根据《景德镇市城市土地定级和基准地价更新工作成果》（赣府字[2017]58 号）及考虑未来期间土地价格增幅，该学校老校区腾空土地单价暂定 450 万元/亩计。则土地出让金为 111,600.00 万元，需扣除契税（土地出让金的 4.00%）、印花税（土地出让金的 0.05%）以及基金计提 27,959.64 万元，则可用于项目还本付息的土地出让收益为 83,640.36 万元。同时经主管政府部门确认，该部分补贴收入为企业所得税不征税收入。

1.3.2.2 应税经营性收入

(1) 学生学费收入

江西陶瓷工艺美术职业技术学院目前在校生 8,000 人，本次测算按 8,000 人估算，根据江西陶瓷工艺美术职业技术学院财务处官方网站公布的江西陶瓷工艺美术职业技术学院教育收费标准，估算学费 6,000 元/人·年，项目运营期为 4 年，则学生学费收入为 19,200.00 万元。

(2) 学生住宿收入

江西陶瓷工艺美术职业技术学院目前在校生 8,000 人，本次测算按 8,000 人估算，根据江西陶瓷工艺美术职业技术学院财务处官方网站公布的江西陶瓷工艺美术职业技术学院教育收费标准，估算住宿费 800 元/人·年，项目运营期为 4 年，则学生住宿费收入为 2,560.00 万元。

(3) 食堂收入

江西陶瓷工艺美术职业技术学院目前在校生 8,000 人，本次测算按 8,000 人估算，为解决本项目在校生饮食、生活用品购置等生活问题，本项目设置了 10,000 m² 的食堂，根据景德镇市在校大学生校园消费市场分析，估算该学校学生日均消费 25 元，消费人数按 80% 估算；扣除寒暑假后，该学校食堂一年运营时间为 270 天；项目运营期为 4 年，则食堂收入为 17,280.00 万元。

根据江西陶瓷工艺美术职业技术学院、景德镇陶瓷文化旅游发展有限责任公司及《江西陶瓷工艺美术职业技术学院搬迁项目可行性研究报告》提供的每年收入预测数据，本项目每年收入测算如下表所示：

表 4 项目运营收入明细表

单位：人民币万元

运营收入估算	2020	2021	2022	2023	2024	合计
非税运营收入	10,455.04	20,910.09	20,910.09	20,910.09	10,455.04	83,640.36
补贴收入	10,455.04	20,910.09	20,910.09	20,910.09	10,455.04	83,640.36
应税经营性收入	4,880.00	9,760.00	9,760.00	9,760.00	4,880.00	39,040.00
学生学费收入	2,400.00	4,800.00	4,800.00	4,800.00	2,400.00	19,200.00
学生住宿费收入	320.00	640.00	640.00	640.00	320.00	2,560.00
食堂收入	2,160.00	4,320.00	4,320.00	4,320.00	2,160.00	17,280.00
合计	15,335.04	30,670.09	30,670.09	30,670.09	15,335.04	122,680.36

1.3.3 项目成本

本项目经营成本包含外购燃料及动力、工资及福利费、修理费及其他费用。

(1)外购燃料及动力

本项目经营期内需耗费水、电以及食堂食材等，按经营收入的 30%估算。

(2) 工资及福利费

本项目建成后需 150 个后勤人员，工资及福利费按 6 万元/人·年估算，则年工资及福利费估算 900.00 万元；

(3)修理费

本项目的年修理费按项目固定资产折旧费的 15%估算，该项目房屋等建（构）筑物折旧期限为 40 年，设备折旧年限为 5 年，残值均为 5%，按直线折旧法折旧，则该项目经营期年折旧费 7,488.39 万元，则该项目年修理费为 449.30 万元。

(4)其他费用

包含接待、差旅、管理等，按年收入的 200 万元/年计算。

根据江西陶瓷工艺美术职业技术学院、景德镇陶瓷文化旅游发展有限责任公司及《江西陶瓷工艺美术职业技术学院搬迁项目可行性研究报告》提供的上述年运营成本数据，本项目每年运营成本测算如下表所示：

表 5 项目运营成本明细表

单位：人民币万元

运营成本估算	2020	2021	2022	2023	2024	合计
外购燃料及动力	1,464.00	2,928.00	2,928.00	2,928.00	1,464.00	11,712.00
工资及福利费	450.00	900.00	900.00	900.00	450.00	3,600.00
修理费	224.65	449.30	449.30	449.30	224.65	1,797.20
其他费用	100.00	200.00	200.00	200.00	100.00	800.00
合计	2,238.65	4,477.30	4,477.30	4,477.30	2,238.65	17,909.20

1.3.4 项目现金流平衡情况

结合上述项目投资计划及资金筹措方案、项目运营收入和成本明细，本项目现金流平衡情况如下表所示：

表 6 项目现金流平衡表

单位：人民币万元

年份	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
现金流入							
资本金流入	24,967.03	45,410.00	-	-	-	-	70,377.03
债券资金流入	50,000.00	-	-	-	-	-	50,000.00
其他融资资金流入	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	15,335.04	30,670.09	30,670.09	30,670.09	15,335.04	122,680.36
现金流入总额	74,967.03	60,745.04	30,670.09	30,670.09	30,670.09	15,335.04	243,057.39
现金流出							
建设期资金流出	73,690.35	44,636.68	-	-	-	-	118,327.03
其他融资资金流出	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流出	-	2,408.01	4,816.02	4,816.02	4,816.02	2,408.01	19,264.07
债券还本付息	-	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	52,000.00	60,000.00
债券发行费用/融资费用	50.00	-	-	-	-	-	50.00
现金流出总额	73,740.35	49,044.68	6,816.02	6,816.02	6,816.02	54,408.01	197,641.10
现金净流量							
当年项目现金净流入	1,226.68	11,700.36	23,854.07	23,854.07	23,854.07	-39,072.96	-
期末累计现金结存额	1,226.68	12,927.04	36,781.11	60,635.18	84,489.26	45,416.29	-

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，且项目各年资金余额为正值，满足项目自身收益还本付息的前提下，仍有富余资金，显示项目具备一定的盈利能力、偿债能力和可持续性。

1.4 小结

综上，在专项债券存续期内，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学费收入、学生住宿费收入、食堂收入以及补贴收入为基础，自 2020 年开始均有稳定的学费收入、学生住宿费收入、食堂收入以及补贴收入等，可稳定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 2024 年项目本金偿还后仍有 45,416.29 万元的期末结余。因此，本项目资金稳定性较可靠。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。

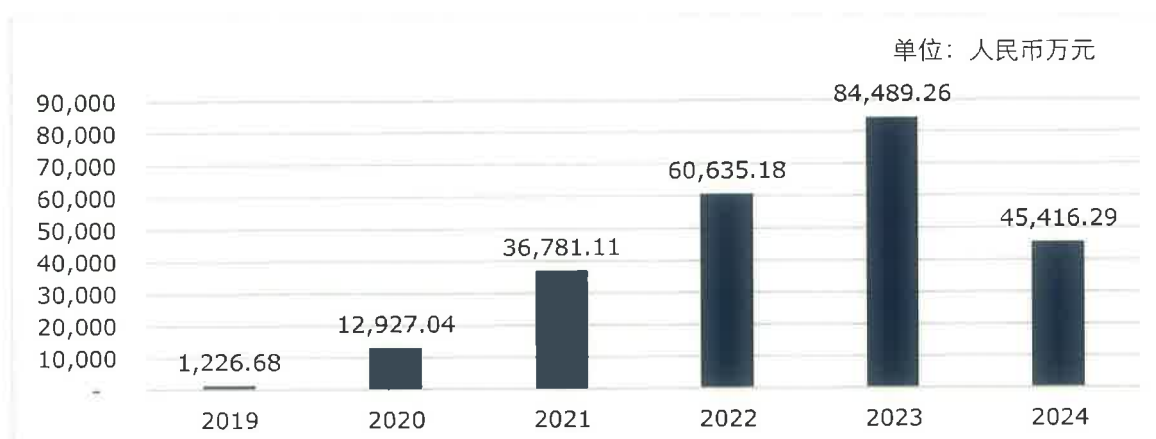


图 1 债券存续期内资金留存情况

四、风险分析

根据本项目收益与融资平衡的压力测试结果，当非税收入、经营性收入、成本、债券利率等影响债券还本付息的因素在±15%范围内变动的情况下，专项债券本息资金覆盖率仍然>1，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。具体情况如表7：

表7 压力测试表

资金覆盖率 - 压力测试 (单因素敏感性分析)	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%
非税收入变动敏感性分析							
债券本金资金覆盖率	1.66	1.74	1.82	1.91	1.99	2.08	2.16
债券本息资金覆盖率	1.55	1.62	1.69	1.76	1.83	1.90	1.97
经营性收入变动敏感性分析							
债券本金资金覆盖率	1.79	1.83	1.87	1.91	1.95	1.99	2.03
债券本息资金覆盖率	1.66	1.69	1.72	1.76	1.79	1.82	1.85
成本变动敏感性分析							
债券本金资金覆盖率	1.96	1.94	1.93	1.91	1.89	1.87	1.85
债券本息资金覆盖率	1.80	1.79	1.77	1.76	1.74	1.73	1.71
利率变动敏感性分析	3.40%	3.60%	3.80%	4.00%	4.20%	4.40%	4.60%
债券本金资金覆盖率	1.93	1.92	1.92	1.91	1.90	1.89	1.88
债券本息资金覆盖率	1.80	1.78	1.77	1.76	1.74	1.73	1.72

总体来看，本项目学费收入、学生住宿费收入、食堂收入以及补贴收入对其拟使用的募集资金保障程度较高，但未来募投项目学费收入、学生住宿费收入、食堂收入以及财政补贴收入等受宏观经济影响大。若未能实现收入计划，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专项债券周转偿还，进而在项目收入实现后予以归还，或者通过追加资本金等方式来满足还本付息要求。

五、评估结论

基于财政部对地方政府发行专项债券的要求，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，并以学费收入、学生住宿费收入、食堂收入以及财政补贴收入所对应的充足、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，我们未注意到专项债券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，通过发行地方政府专项债券的方式，满足江西陶瓷工艺美术职业技术学院搬迁项目的资金需求，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相关机构及/或司法机构并无约束效力，亦不应被视为我们就任何相关机构及/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。