

**Deloitte.**

**德勤**

**2019 年浙江省舟山市棚户区改造项目（第一期）  
专项债券  
收益和融资自求平衡**

**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 21 日**

# 目 录

一、项目概述.....	3
二、评估要素.....	4
1. 资金充足性 .....	4
1.1 投资估算 .....	4
1.2 资金筹措 .....	5
1.3 资金覆盖率.....	5
2. 资金稳定性 .....	9
三、风险分析.....	10
四、评估结论.....	10
附件 1：预期收益分析 .....	11
附件 2：项目总投资估算表.....	12
附件 3：项目已投入资金明细表 .....	12
附件 4：土地出让金扣除项目及比例.....	13
免责声明 .....	14

## 2019 年浙江省舟山市棚户区改造项目（第一期） 专项债券收益和融资自求平衡财务评估咨询报告

### 一、项目概述

舟山市，浙江省下辖地级市，位于浙江省东北部，东临东海、西靠杭州湾、北面上海市。具有较强的地缘优势，踞中国南北沿海航线与长江水道交汇枢纽，是长江流域和长江三角洲对外开放的海上门户和通道，与亚太新兴港口城市呈扇形辐射之势，境内拥有由国务院批准设立的大宗商品交易管理与监督中心。舟山新城是全市政治、经济、文化、教育、服务中心。辖区面积 87.6 平方公里，建成区面积 25 平方公里，人口 14.8 万人，其中户籍人口 8.3 万。下辖 2 个街道，分别是临城街道和千岛街道，共有 16 个渔农村社区、7 个城市社区、33 个行政村。“十三”五期间，新城将以打造海上花园城核心区作为发展目标和定位，进一步加大力度，加快发展，努力建设成为现代产业之城、创新品质之城、生态宜居之城、魅力活力之城。

2019 年浙江省舟山市棚户区改造项目（第一期）（以下简称“本项目”），包含内容如下：新城城北区块棚户区拆迁改造项目（项目具体分为三期，本次债券用于该项目的第三期子项目，子项目对应立项名称为舟山市新城城北区块棚户区改造项目（三期工程），以下简称“本次发债项目”）。

为保障城中村及棚户区改造等重点领域的合理融资需求，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, 结合浙江省棚户区改造计划, 舟山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次发债项目, 以满足棚户区改造的融资需求。

## 二、评估要素

2017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》(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。次年, 财政部印发《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), 推出棚户区改造专项债券。

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。

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, 对舟山市棚户区改造专项债券收益与融资自求平衡情况分析评价如下:

### 1. 资金充足性

本次发债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 2.45 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 投资估算

参考 2018 年 9 月 17 日“2018 年浙江省(杭州市、温州市、湖州市、绍兴市、金华市、衢州市、丽水市)棚改专项债券(一期)”七年期发行票面利率 4.04%, 本次发债项目从客观、谨慎角度出发, 暂按 7 年期发行利率 4.20%进行测算, 据此估算本次发债项目估算总投资为 188,585.50 万元, 详见表 1。

## 1.2 资金筹措

本次发债项目资金筹措总额 188,585.50 万元。其中：资本金投入 118,585.50 万元，本期申请土地储备专项债券 70,000.00 万元。各年度投资计划及资金筹措方案详见表 2。

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。

## 1.3 资金覆盖率

根据本次发债项目收益与融资自求平衡分析结果，在本期专项债券存续期内，本息资金覆盖率可达 2.45，系土地出让金净收入（土地出让收入扣除国家及省级预提比例后净额，下同）与本期债券还本付息总额之比，如不考虑土地出让金扣除项目（比例详见附件 4）的情况下，即土地出让金全额用于偿债的覆盖率可达到 4.09 倍。如表 3 所示。

## 1.4 小结

综上，我们未注意到本次发债项目在专项债券存续期内的资金出现不能满足专项债券还本付息要求的情况。

表 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
<b>一、征地拆迁补偿费用</b>	
征收及安置费用	168,005.50
<b>征地拆迁补偿费合计</b>	<b>168,005.50</b>
<b>二、开发建设费用</b>	
工程费用	-
<b>开发建设费合计</b>	<b>-</b>
<b>三、土地出让相关费用</b>	
土地招拍挂费用	-
土地整理费用	-
<b>土地出让相关税费合计</b>	<b>-</b>
<b>四、其他专项费用</b>	
上期债利息（若有）	-
债券利息费用	20,580.00
债券发行费用	-
其他费用（若有）	-
<b>其他专项费用合计</b>	<b>20,580.00</b>
<b>估算总额</b>	<b>188,585.50</b>

表 2 投资计划及资金筹措表

单位：人民币万元

资金平衡表	以前年度投入	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	合计
<b>资金筹措</b>										
资本金	34,362.00	64,000.00	10,000.00	10,000.00	223.50	-	-	-	-	118,585.50
以前年度债券发行	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券发行	-	70,000.00	-	-	-	-	-	-	-	70,000.00
专项收入	-	-	-	66,300.00	78,000.00	78,000.00	-	-	-	222,300.00
上年余额		-	356.50	7,416.50	80,776.50	156,060.00	231,120.00	228,180.00	225,240.00	
<b>合计</b>	<b>34,362.00</b>	<b>134,000.00</b>	<b>10,356.50</b>	<b>83,716.50</b>	<b>159,000.00</b>	<b>234,060.00</b>	<b>231,120.00</b>	<b>228,180.00</b>	<b>225,240.00</b>	<b>410,885.50</b>
<b>资金使用</b>										
建设资金使用金额合计	34,362.00	133,643.50	2,940.00	2,940.00	2,940.00	2,940.00	2,940.00	2,940.00	2,940.00	188,585.50
<b>资金余额（资金筹措—资金使用）</b>	<b>-</b>	<b>356.50</b>	<b>7,416.50</b>	<b>80,776.50</b>	<b>156,060.00</b>	<b>231,120.00</b>	<b>228,180.00</b>	<b>225,240.00</b>	<b>222,300.00</b>	

表 3 现金流分析测算表

单位：人民币万元

现金流模拟测算表	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	合计
<b>现金流入</b>									
资本金流入	64,000.00	10,000.00	10,000.00	223.50	-	-	-	-	118,585.50
以前年度债券发行	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	70,000.00	-	-	-	-	-	-	-	70,000.00
专项收入现金流入	-	-	66,300.00	78,000.00	78,000.00	-	-	-	222,300.00
<b>现金流入总额</b>	<b>134,000.00</b>	<b>10,000.00</b>	<b>76,300.00</b>	<b>78,223.50</b>	<b>78,000.00</b>	-	-	-	<b>410,885.50</b>
<b>现金流出</b>									
建设期资金流出	133,643.50	-	-	-	-	-	-	-	168,005.50
上期债券还本付息	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券还本付息	-	2,940.00	2,940.00	2,940.00	2,940.00	2,940.00	2,940.00	72,940.00	90,580.00
<b>现金流出总额</b>	<b>133,643.50</b>	<b>2,940.00</b>	<b>2,940.00</b>	<b>2,940.00</b>	<b>2,940.00</b>	<b>2,940.00</b>	<b>2,940.00</b>	<b>72,940.00</b>	<b>258,585.50</b>
<b>现金净流量</b>									
当年项目现金净流入	356.50	7,060.00	73,360.00	75,283.50	75,060.00	-2,940.00	-2,940.00	-72,940.00	152,300.00
期末项目累计现金结存额	356.50	7,416.50	80,776.50	156,060.00	231,120.00	228,180.00	225,240.00	152,300.00	

## 2. 资金稳定性

本次发债项目专项债券还本付息以土地出让收入为基础，按照既定的出让单价、出让计划及成本费用，本期专项债券存续期间有稳定的土地出让收入及其他专项收入，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 年债券本金偿还后，仍有 152,300.00 万元的期末结余资金。债券存续期内资金留存情况如图 1 所示。

综上，针对本次发债项目在本期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次发债项目资金稳定性产生重大影响的情况。

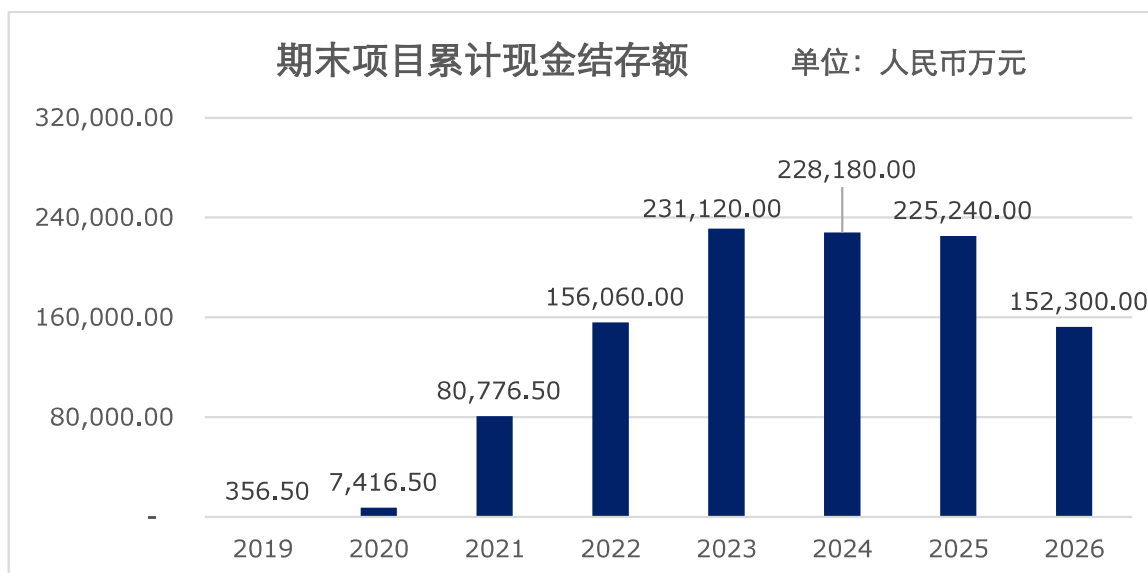


图 1 债券存续期内资金留存情况

### 三、风险分析

根据本次发债项目收益与融资自求平衡的压力测试结果，当专项收入、成本费用、债券利率等影响债券还本付息的因素在 $\pm 20\%$ 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，本次发债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。考虑到在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时，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，本次发债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。通过对本次发债项目收益与融资自求平衡情况的分析，我们未注意到本期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，满足舟山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。

## 附件 1：预期收益分析

### 一、 土地出让收入分析

本次发债项目收入主要来源于土地出让收入，出让地块为城北拆迁安置用地（如意小镇），可出让面积为 285 亩，该土地预计在 2021-2023 年进行出让，预计土地出让单价为 1,300 万元/亩，预计土地出让总价为 370,500 万元。

舟山市 2019 年棚户区改造专项债项目土地出让情况明细表

实施单位/区	地块名称	四至	可出让土地面积(亩)	土地性质	土地出让单价(万元/亩)	土地出让价格(万元)	计划出让年份
新城城北区块	城北拆迁安置用地(如意小镇)	东至：临螺线；南至：329 国道；西至：临北路；北至：朝圣古道	285	商住	1300	370,500	2021 年-2023 年

盖章单位：

日期： 年 月 日

### 二、 类比地块信息

城北拆迁安置用地（如意小镇）的类比地块主要有四块土地，相关详细信息如下所示：

类比地块明细表

所属单位/区	项目名称	类比土地名称	类比地块出让单价(万元/亩)	类比土地出让年度
新城城北区块	城北拆迁安置用地(如意小镇)	舟土出字[2017]13 号	1,262	2017 年
		舟土出字[2018]14 号	1,370	2018 年
		舟土出字[2017]5 号	1,385	2017 年
		舟土出字[2018]8 号	1,535	2018 年

## 附件 2：项目总投资估算表

舟山市新城城北区块棚户区改造项目（三期工程）的项目总投资为 188,585.50 万元，其中征收及安置费用 168,005.30 万元，债券利息费用为 20,580.00 万元，相关详细信息如下所示：

舟山市 2019 年棚户区改造专项债项目总投资估算表

单位：人民币万元

实施项目/区	项目名称	总投资
舟山市新城城北区块 棚户区改造项目	征收及安置费用	168,005.30
	债券利息费用	20,580.00
	投资估算小计	<b>188,585.50</b>



盖章单位：

日期：

年 月 日

## 附件 3：项目已投入资金明细表

舟山市 2019 年棚户区改造专项债项目前期已完成投资明细表

单位：人民币万元

实施项目	项目	主体单位	金额	参考凭证
新城城北区块棚户区改造	拆迁补偿费	舟山海城投资有限公司	34362	2018-1-9#、2018-2-51#、2018-9-25#、2018-9-30#、2018-9-31#



盖章单位：

日期：

年 月 日

## 附件 4：土地出让金扣除项目及比例

舟山市土地出让金扣除项目及比例（暂按 40%）

项目	计算方法	依据
国有土地收益基金	按照土地出让总收入的 5%测算	《转发财政部 国土资源部 中国人民银行关于印发国有土地使用权出让收支管理办法的通知》（浙财综字〔2007〕23 号）
教育资金	按照土地出让净收益的 10%测算（注）	《财政部 教育部关于从土地出让收益中计提教育资金有关事项的通知》（财综〔2011〕62 号）
农田水利建设资金	按照土地出让净受益的 10%测算（注）	《财政部 水利部关于从土地出让收益中计提农田水利建设资金有关事项的通知》（财综〔2011〕48 号）
廉租住房保障资金	按照土地出让净收益的 10%以上或者土地出让金总额的 2%以上提取	《浙江省城镇廉租住房保障办法》（浙江省人民政府令第 276 号）
社保资金	经营性土地按照不低于出让收入 15%的比例计提，其他土地按宗地总面积以不低于 6 万元/亩标准提取，对涉及使用耕地的宗地在上述二项标准基础上再按不低于 14 万元/亩耕地标准提取	《舟山市人民政府办公室关于印发舟山市市级多渠道筹措社会保障风险金管理办法（试行）的通知》（舟政办发〔2017〕110 号）
农业土地开发资金	土地出让平均纯收益（15-160 元/平方米不等征收标准）的 15%	《转发财政部国土资源部关于印发〈用于农业土地开发的土地出让金收入管理办法〉的通知》（浙财综字〔2004〕99 号）
重大基础设施资金和市级统筹资金	1.市本级及两区范围内的土地出让金收入，市按出让面积 1 万元/亩统筹，建立新区重大基础设施建设资金。 2.新城功能区经营性用地土地出让金收入，市按收入总额的 14%统筹。	舟山市人民政府关于建立新一轮市区土地出让金分配机制的通知》（舟政发〔2014〕24 号）和《舟山市财政局关于延续上一轮土地出让金分配机制和明确相关问题的通知》（舟财农〔2018〕6 号）

注：在收到土地出让金时暂按土地出让收入全额 2%计提

## 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。