

2019年深圳市（福田区）棚户区改造专项债券（一期）
-2019年深圳市政府专项债券（二十一期）
财务评估咨询报告

中喜深咨字[2019]第0005号

中喜会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所

地址：深圳市南山区科技园中区科苑路8号

讯美科技广场3号楼8楼

邮编：518057

电话：0755-22671430

传真：0755-22671410

邮箱：zxszcpa@163.com



目录

内容	页次
一、报告正文	1-8
二、附件：预期收益及成本分析	9-13
三、会计师事务所营业执照及资质证书	14-15



2019年深圳市(福田区)棚户区改造专项债券(一期)-2019年深圳市政府专项债券(二十一期)财务评估咨询报告

中喜深咨字[2019]第0005号

深圳市福田区财政局:

根据我们对深圳市福田区棚户区改造专项债券福田区河套北片区改造(南华村棚改)项目预期收益和融资自求平衡方案的审核,我们没有注意到任何事项使我们认为本项目没有为预测提供合理的基础。并且,我们认为这些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。

一、项目概述

福田区河套北片区(南华村)改造项目(以下简称“项目”、“本项目”或“南华村棚改项目”)研究范围由滨河大道-深圳河-华强南路围合而成,棚户区改造用地规模 169187.2 m²,其中拆除用地规模 162291.2 m²。现状用地以居住功能用地为主。

棚户区改造属于保障性安居工程的一种类型,系公益性项目,根据《关于保障性安居工程建设和管理的指导意见》(国办发〔2011〕45号)规定,保障性安居工程包括各类棚户区改造项目。同时深圳市《关于完善人才住房制度的若干措施》的通知(深发〔2016〕13号)也要求有条件的棚户区改造项目,除满足拆迁安置需要外,其余住房均配建为人才住房。

根据《深圳市人民政府关于加强棚户区改造工作的实施意见》(深府规〔2018〕8号)基本规定第一条棚户区改造政策适用范围:深圳市范围内使用年限在20年



以上,且符合存在住房质量、消防等安全隐患、使用功能不齐全、配套设施不完善的老旧住宅区。使用年限不足20年,且按照《危险房屋鉴定标准》(JGJ125-2016)鉴定危房等级为D级的住宅区,经区政府(含新区管理机构)批准可以纳入棚户区改造政策适用范围。

本项目改造不仅将改善居民居住条件,提升片区综合环境,也将完善合作区产业配套,集聚高端人才,为合作区发展提供充足空间,项目改造意义重大。

本项目的总投资额为1,035,030.39万元,根据项目实际进展及未来投资计划,本次拟通过申请发行棚户区改造专项债券的方式,募集2019年-2020年部分前期费用(以下简称“前期费用”),所募集资金用于支付拆迁补偿款、建筑安装工程费、工程建设其他费及项目建设管理费,拟于2019年发行七年期专项债券共计30,000.00万元以解决部分前期费用,发行计划如下表一:

表一:债券发行计划表

序号	发行年份	发行额度(万元)	发行期限
1	2019	30,000.00	7年期

注:根据《地方政府专项债券发行管理暂行办法》(财库〔2015〕83号),专项债券期限为1年、2年、3年、5年、7年和10年。考虑到用于偿还本期专项债券的预期收益实现时间的不确定性,谨慎起见本次专项债券期限拟安排7年。同时,为了提高资金使用效率、降低利息费用,本期专项债券将根据项目预期收益的实现情况安排提前还款,关于提前还款的条件及现金流测算表详见附件三。

二、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》(以下简称“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。

根据财预〔2017〕89号要求,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。

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1.30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

本目前期费用拟通过发行项目专项债券筹集资金共计30,000万元,从客观、谨慎角度出发,按七年期发行债券利率参考测算日(2019-7-1)的前五日七年期国债收益率的平均值,上浮25个基本点,即3.52%估算。经计算,本目前期费用的投资为36,856.68万元,详见表二:

表二:前期费用总投资估算表

单位:人民币万元

序号	类型	总计
1	土地取得成本—拆迁补偿款	24,316.00
2	建设成本	11,562.52
3	项目建设管理费	978.16
项目总投资		36,856.68

1.2 资金筹措

该项目前期费用资金筹措总额为37,945.73万元,其中资本金7,945.73万元,计划于2019年申请发行专项债券30,000.00万元。各年度投资计划及资金筹措方案详见表三:

表三:投资计划及资金筹措表

单位:人民币万元

项目	2019年	2020年	合计
投资计划	22,358.74	15,586.99	37,945.73
资金筹措	30,351.54	7,594.19	37,945.73
其中:资本金	351.54	7,594.19	7,945.73
其中:发行专项债券	30,000.00	-	30,000.00
资金结余	7,992.80	-	-



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。

1.3 资金覆盖率

根据项目收益与融资平衡分析结果，该项目前期费用部分专项债券本息资金覆盖率可达到 1.30，为期末项目累计可用于还本付息金额（期末项目累计现金结存额）除以债券 2025-2026 年还本付息总额+1。如表四所示。

根据本项目收益与融资自求平衡的压力测试结果，当专项增购收入、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。

1.4 小结

综上，在本期专项债券存续期内，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。

中喜会计师事务所(特殊普通合伙)
ZHONGXICPAS (SPECIALGENERALPARTNERSHIP)



表四：现金流量分析表

单位：人民币万元

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	合计
现金流入									
资本金流入	351.54	7,594.19	1,056.05	1,056.05	1,056.05	1,056.05	-	-	12,169.93
债券资金流入	30,000.00	-	-	-	-	-	-	-	30,000.00
专项增购收入流入	-	-	-	-	-	-	41,745.66	-	41,745.66
现金流入总额	30,351.54	7,594.19	1,056.05	1,056.05	1,056.05	1,056.05	41,745.66	-	83,915.59
现金流出									
前期费用资金流出	22,325.74	14,530.94	-	-	-	-	-	-	36,856.68
债券发行成本	33.00	-	-	-	-	-	-	-	33.00
债券还本付息	-	1,056.00	1,056.00	1,056.00	1,056.00	1,056.00	1,056.00	31,056.00	37,392.00
债券还本付息服务费	-	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	1.55	1.85
现金流出总额	22,358.74	15,586.99	1,056.05	1,056.05	1,056.05	1,056.05	1,056.05	31,057.55	74,283.53
现金净流量									
当年项目现金净流入	7,992.80	-7,992.80	-	-	-	-	40,689.61	-31,057.55	-
期末项目累计现金结存额	7,992.80	-	-	-	-	-	40,689.61	9,632.06	-



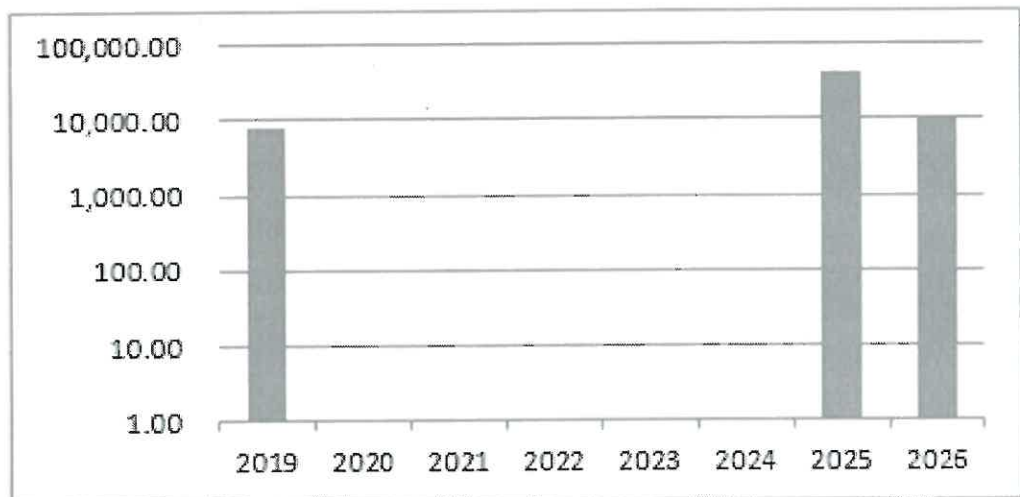
2. 资金稳定性

本项目的专项债券还本付息以资本金和专项增购收入为基础，对专项债券存续期间资金结余进行测算的结果表明，各年度的现流收入较为稳定，可覆盖债券存续期间各年利息及到期还本金的支出需求；且在 2026 年项目本金偿还后仍有 9,632.06 万元的期末结余。债券存续期间内资金留存情况如图一所示

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相关项目资金稳定性产生重大影响的情况。

图一：债券存续期内资金留存情况

单位：人民币万元



三、风险分析

根据本项目收益与融资平衡的压力测试结果，当专项增购收入或债券利率等影响专项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本项目的本金覆盖率仍大于 1，通过压力测试，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

总体而言，本项目预计的收入对拟使用的专项债券资金保障程度较高，但专项增购价格、债券利率等受宏观经济及相关行业市场影响较大。若因专项增购价格等变动，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周转发行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

经上述分析,基于财预〔2017〕89号文件的要求,在相关棚户区改造项目参与单位对项目收益预测及所依据的各项假设前提下,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,并以专项增购收入所对应的充足、稳定现金流作为还本付息的资金来源。预期能够合理保障融资资金的本金和利息,本息覆盖率为1.30,实现项目收益和融资自求平衡。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。

中喜会计师事务所(特殊普通合伙)

深圳分所

中国·深圳

中国注册会计师



二〇一九年七月二日



附件：预期收益及成本分析

一、预期收益分析

根据《深圳市人民政府关于加强棚户区改造工作的实施意见》(深府规〔2018〕8号)第一条、第二款：

搬迁安置补偿和奖励标准。棚户区改造搬迁安置补偿采取货币补偿、产权调换以及货币补偿和产权调换相结合等方式，由权利主体自愿选择。

各区政府应当根据实际情况，按照套内建筑面积1:1或不超过建筑面积1:1.2的比例，确定辖区内老旧住宅区棚户区改造项目的产权调换标准。货币补偿标准应当按照《深圳市房屋征收与补偿实施办法(试行)》(深圳市人民政府令第292号)的规定确定。

各区政府可以根据项目实际情况，奖励权利主体每套住房增购不超过10平方米的建筑面积，增购面积的价格按照同地块安居型商品房的价格计收，最高不超过被搬迁住房类似房地产的市场价格。

南华村棚改项目共2,570套住宅，按照每户均按照安居型商品房价格(约3.9万元/平方米，具体以第三方评估机构评估为准)增购10平方米估算，保守预计将于2025年实现增购收入100,230.00万元，拟从该增购收入中专项安排41,745.66万元(以下简称“专项增购收入”)用于本期债券还本付息。

二、成本分析

(一) 财务费用

本项目财务费用包括债券利息，以及还本付息服务费。债券发行及还款情况见下表五。

本项目部分融资采用发行项目专项债券的方式进行筹集，该部分利率参考本报告测算日(2019-7-1)的前五日七年期国债收益率的平均值，上浮25个基本点，即3.52%估算，测算日前五日的七年期国债收益率如下表六所示。债券存续期内每年还本付息时需按还本付息总额缴纳万分之零点五的还本付息服务费。



中喜会计师事务所(特殊普通合伙)
ZHONGXICPAS (SPECIALGENERALPARTNERSHIP)

表五：专项债券还本付息表

单位：人民币万元

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	合计
专项债付息还本									
专项债期初余额	-	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	-
本期借入	30,000	-	-	-	-	-	-	-	30,000
债券利息支出	-	1,056	1,056	1,056	1,056	1,056	1,056	1,056	7,392
本期还本付息	-	1,056	1,056	1,056	1,056	1,056	1,056	31,056	37,392
其中：债券本金偿还	-	-	-	-	-	-	-	30,000	30,000
利息	-	1,056	1,056	1,056	1,056	1,056	1,056	1,056	7,392
专项债券期末余额	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	-	-



表六：报告测算日前五日7年期中债国债收益率统计表

日期	收益率
2019/6/24	3.27%
2019/6/25	3.2625%
2019/6/26	3.27%
2019/6/27	3.27%
2019/6/28	3.255%
平均值	3.2655%

(二) 税费

从项目整体角度考虑，未来还将产生人才房出租、办公出租、商业出租等收入和维修管理费、物业大修计提基金和保险费用等运营成本。本次仅针对2019年-2020年部分前期费用申请发行专项债券募集资金，在确保本期专项债券还本付息的前提下，暂不计算增值税、所得税等税费，将在下期债券发行平衡方案中统筹考虑。

三、赎回选择权及现金流模拟测算

本期专项债券将根据项目预期收益的实现情况，在债券存续期第六年届满前的20日（节假日顺延），在中国债券信息网等公开渠道发布是否行使赎回选择权的公告。若行使赎回选择权，则本期债券将在2025年7月还本并支付最后一次利息。本期拟发行专项债券30,000.00万元，利率按照3.52%计算，行使赎回选择权的还本付息情况如下表七所示：

中喜会计师事务所(特殊普通合伙)
ZHONGXICPAS (SPECIALGENERALPARTNERSHIP)



表七：行使赎回选择权的情况下——专项债券还本付息表

单位：人民币万元

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	合计
专项债券期初余额	-	30,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00	-
债券发行	30,000.00	-	-	-	-	-	-	30,000.00
利息支出	-	1,056.00	1,056.00	1,056.00	1,056.00	1,056.00	1,056.00	6,336.00
本期还款	-	1,056.00	1,056.00	1,056.00	1,056.00	1,056.00	31,056.00	36,336.00
其中：本金偿还	-	-	-	-	-	-	30,000.00	30,000.00
利息	-	1,056.00	1,056.00	1,056.00	1,056.00	1,056.00	1,056.00	6,336.00
专项债券期末余额	30,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00	-	-

行使赎回选择权的情况下，本期专项债券存续期间的现金流状况模拟分析如下表八所示：

中喜会计师事务所(特殊普通合伙)
ZHONGXICPAS (SPECIALGENERALPARTNERSHIP)



表八：行使赎回选择权的情况下——现金流量分析表

单位：人民币万元

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	合计
现金流入								
资本金流入	351.54	7,594.19	1,056.05	1,056.05	1,056.05	1,056.05	-	12,169.93
债券资金流入	30,000.00	-	-	-	-	-	-	30,000.00
专项增购收入流入	-	-	-	-	-	-	41,745.66	41,745.66
现金流入总额	30,351.54	7,594.19	1,056.05	1,056.05	1,056.05	1,056.05	41,745.66	83,915.59
现金流出								
前期费用资金流出	22,325.74	14,530.94	-	-	-	-	-	36,856.68
债券发行成本	33.00	-	-	-	-	-	-	33.00
债券还本付息	-	1,056.00	1,056.00	1,056.00	1,056.00	1,056.00	31,056.00	36,336.00
还本付息服务费	-	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	1.55	1.80
现金流出总额	22,358.74	15,586.99	1,056.05	1,056.05	1,056.05	1,056.05	31,057.55	73,227.48
现金净流量								
当年项目现金净流入	7,992.80	-7,992.80	-	-	-	-	10,688.11	-
期末项目累计现金结存额	7,992.80	-	-	-	-	-	10,688.11	-

在行使赎回选择权的情况下，本期专项债券本息资金覆盖率为 1.34。



营业执照 (副本)

统一社会信用代码 9144030030629083XT

名称 中喜会计师事务所(特殊普通合伙)深圳分所

主体类型 合伙企业分支机构

经营场所 深圳市南山区粤海街道科技园中区科苑路8号讯美科技广场3号楼8楼

负责人 刘洛

成立日期 2014年07月02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. 商事主体应于每年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 04 月 01 日



证书序号: 5001651

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门依法审批，准予持证分所执行行业的凭证。
- 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:

二〇一八年六月十五日

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: 中喜会计师事务所(特殊普通合伙)深圳分所

负责人: 刘洛

经营场所: 深圳市南山区粤海街道科技园中区科苑路8号讯美科技广场3号楼8楼

分所执业证书编号: 110001684701

批准执业文号: 深财会[2009]98号

批准执业日期: 2009年11月23日