



伊犁州霍城县县城 2017 年棚户区 改造项目专项债券方案 总体评价

新信德咨字〔2018〕3 号

新疆信德有限责任会计师事务所

Xinjiang XinDe Limited Liability Certified Public Accountants

地 址 (Address): 新疆乌鲁木齐市新华南路 160 号万国大厦 11 层

电 话 (Telephone): (0991) 2839123 转 8035 8023 8006

传 真 (Fax): (0991) 2811863 邮政编码 (Post code): 830002

伊犁州霍城县县城 2017 年棚户区改造项目

专项债券方案总体评价

新信德咨字〔2018〕3 号

一、项目概述

霍城县县城棚户区现状区域居住条件与县城平均居住水平存在较大差距，老城区内的棚户区、城乡结合部居民大多居住在建设年代久远、简易结构、抗震不达标的用房内，以上区域内均为多民族混居区，受自身能力限制，收入水平有限，无力彻底改善居住条件，市政配套设施不完善，区域安全、交通、治安、卫生等条件恶劣。另一方面，根据霍城县城市发展总规，片区所属土地均位于霍城县商业、居住用地内，交通便利，片区位置优越，商业居住开发前景乐观，片区居民改造意愿强烈，改造配套条件良好。

为提高棚户区居民资产价值、改善棚户区居民居住条件、提高宝贵土地利用价值、提升霍城县整体形象、促进霍城县社会经济可持续稳步发展步伐，霍城县人民政府开展了县城 2017 年棚户区改造项目。项目主要建设内容为：

1. 征购霍城县老城区内 7 个棚户区片区以及 6 栋危旧住宅楼居民院落内土地 112133.89 平方米；拆迁补偿地上建筑物合计约 34965 m²，其中砖混用房 14045 平方米，砖木用房 14710 平方米，土木用房 5950 平方米，商业用房 260 平方米；棚户区居民地上附着物中棚圈厕所等辅助用房 6430 平方米，围墙 5908 米，地坪 8390 平方米，院落内苗木 1289 颗（株）；棚户区及危旧住宅楼居民地上附属物中

建筑物装饰工程 170 套，院落内水电线路 230 套，院落大门 230 套。

2. 支付 277 户棚户区居民搬迁费、临时安置费、奖励费、补助费。

本项目拟通过发行项目收益与融资自求平衡的棚户区改造专项债券的方式完成项目筹资。

二、评价要素

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）（以下简称通知），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。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。

2018 年 3 月，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。按照管理办法要求，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，实现项目收益和融资自求平衡。

（1）资金充足性

本项目以 358.50 亩腾空土地的土地出让金作为还本付息基础。

通过对霍城县住房和城乡建设局提供的《霍城县县城 2017 年棚户区改造项目

目融资与自收益平衡方案》中的资金收支数据进行分析测算，霍城县县城 2017 年棚户区改造项目专项债券的资金覆盖率可达到 1.2 倍，能够满足资金筹措充足性的要求。测算表见附录：现金流分析。

本项目积极响应并遵循国务院在 2014 年发布的《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），明确提出剥离融资平台公司政府融资职能，建立规范的地方政府举债融资机制，并对地方政府债务实行规模控制和预算管理。一方面，本次项目收益与融资自求平衡的专项债券发行可满足棚户区改造项目的融资需求，深化财政与金融互动，引导社会资本加大投入，更好地发挥专项债券促进经济社会持续健康发展的积极作用。另一方面，本次项目与现行地方政府债务限额管理、预算管理政策高度衔接，有利于防范和化解专项债务风险，通过强化信用评级、信息披露、市场化定价等市场激励约束机制，推进地方政府债券的市场化改革。

当前，我国处于全面建成小康社会的决定性阶段和城镇化深入发展的关键时期，棚户区改造项目需要大量资金支持。本次项目收益与融资自求平衡的专项债券项目旨在打造立足于我国国情，从我国实际出发的地方政府市政项目“收益债”。

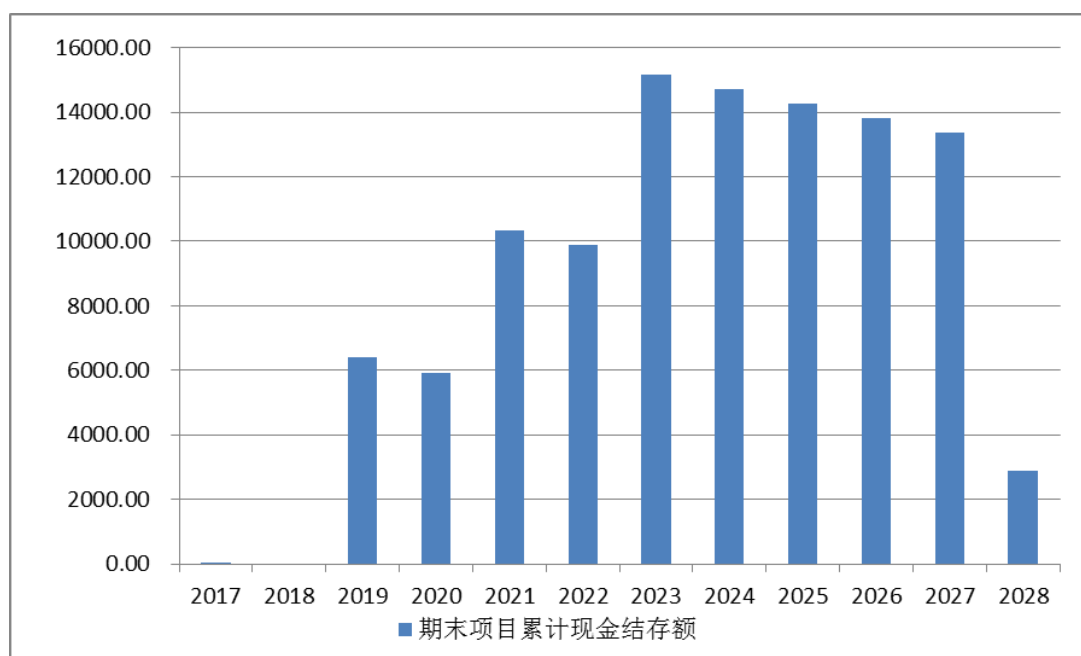
（2）资金稳定性

根据霍城县县城 2017 年棚户区改造项目专项债券发行计划，本债券发行金额为 1 亿元，十年期。根据霍城县住房和城乡建设局提供数据，本债券对应地块土地出让预计从 2019 年开始，分别在 2019 年、2021 年，2023 年三年完成，出

让总收入为 17,400.02 万元。在债券存续期内，土地出让净收入可有效覆盖债券对应地块土地收储及整理成本、债券利息支出。期末项目累计净现金结余 2,900.02 万元，本项目资金稳定性总体上可以得到保证。本项目债券偿还期内的资金留存情况如下图所示：

伊犁州霍城县县城 2017 年棚户区改造项目专项债券偿还期内的

资金留存情况（万元）



三、总体评价

基于财政部对地方政府发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的要求，并根据我们对当前国内融资环境的研究，认为霍城县县城 2017 年棚户区改造项目专项债券可以以相较银行贷款利率更优惠的融资成本完成资金筹措。同时，土地出让金收入为项目提供了充足、稳定的现金流入，充分满足债券发行还本付息要

求。

综上所述，通过发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的方式满足部分霍城县县城土地储备项目的资金需求应是现阶段较优的资金解决方案。

新疆信德有限责任会计师事务所

二〇一八年七月二十七日

附录：现金流分析

根据霍城县住房和城乡建设局提供的《霍城县县城 2017 年棚户区改造项目融资与自收益平衡方案》中的资金投入及土地出让金额与进度，债券利率暂按 4.5%测算，债券按年支付利息，到期后一次偿还本金（专项债券期限 10 年，第 10 年一次性还本，发行费为债券发行金额的 0.1%）进行了现金流分析测算，见下表：

现金流分析测算表

单位：万元

年度	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	合计
现金流模拟测算表													
现金流入													
资本金流入													0.00
债券资金流入		10000.00											10000.00
其他资金流入	6000.00												6000.00
土地出让现金净流入			6835.24		4839.33		5725.45						17400.02
现金流入总额	6000.00	10000.00	6835.24		4839.33		5725.45						33400.02
现金流出													
建设期资金流出	5990.00	10000.00											15990.00
运营期现金流出													0.00
债券发行费用		10.00											10.00
债券还本付息	0.00	0.00	450.00	450.00	450.00	450.00	450.00	450.00	450.00	450.00	450.00	10450.00	14500.00
现金流出总额	5990.00	10010.00	450.00	450.00	450.00	450.00	450.00	450.00	450.00	450.00	450.00	10450.00	30500.00
现金净流量													
当年项目现金净流入	10.00	-10.00	6385.24	-450.00	4389.33	-450.00	5275.45	-450.00	-450.00	-450.00	-450.00	-10450.00	
期末项目累计现金结存额	10.00	0.00	6385.24	5935.24	10324.57	9874.57	15150.02	14700.02	14250.02	13800.02	13350.02	2900.02	
评价偿债覆盖率	1.20												