

托里县 2018 年棚户区改造建设项目
专项债券方案总体评价

亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）

中国北京市西城区车公庄大街 9 号

2018 年 7 月





亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）
中国北京 西城区车公庄大街 9 号
五栋大楼 B2 座 301 室 邮编 100004
电话 +86 010 84715612
传真 +86 010 88312386
www.apag-cn.com

托里县 2018 年棚户区改造建设项目 专项债券方案总体评价

亚会 B 咨字（2018）0130 号

托里县住房和城乡建设局：

根据托里县住房和城乡建设局与亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）（“我们”）签订的《咨询服务协议》，我们对托里县 2018 年棚户区改造建设项目专项债券（“本项目”）资金平衡方案进行总体评价服务，在此向您提交本总体评价报告，供贵方参考。

本报告所涉及的咨询服务工作范围如下：

分析项目发债评价要素；

项目债券发行期间现金流状况模拟分析；

总结重点问题，从现金流角度对项目进行总体评价。

亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）



中国注册会计师：



中国注册会计师：



2018 年 7 月 26 日

附件：托里县 2018 年棚户区改造建设项目专项债券方案总体评价

托里县 2018 年棚户区改造建设项目专项债券方案总体评价

一. 项目概述

棚户区内部规划管理无序，布局结构混乱，基础设施缺失，环境卫生、消防安全、治安计生等问题突出，道路泥泞、污水横流、垃圾成堆、供水电力通讯杂乱等现象严重，极大地降低了居民的生活质量，影响了城市的整体面貌，一定程度上制约着城市化进程。若要实现城市化进程，首先应推进“城中村”棚户区改造的步伐。棚户区改造是改善人居环境、提升城市品位、推进城市化进程的必由之路，也是建设文明、生态、和谐、宜居城市的重要保障，实施棚户区改造是民心工程。

国家、新疆维吾尔自治区政府、塔城地区政府及托里县县人民政府都高度重视民生工程，尤其是关系百姓生活质量的棚户区改造工程。通过对本项目的实施，改善居民的生活条件，提高居民的生活水平，推进托里县城市化发展的步伐，带动塔城地区托里县的整体发展。

本次拆迁棚户区的范围较为集中，属集中连片棚户区，拆迁房屋位于托里镇防洪渠两侧。

本次项目拟通过发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的方式完成项目筹资。

二. 评价要素

2018 年财政部、住房城乡建设部印发《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。同年财政部公布财预[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》（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。

(1) 资金充足性

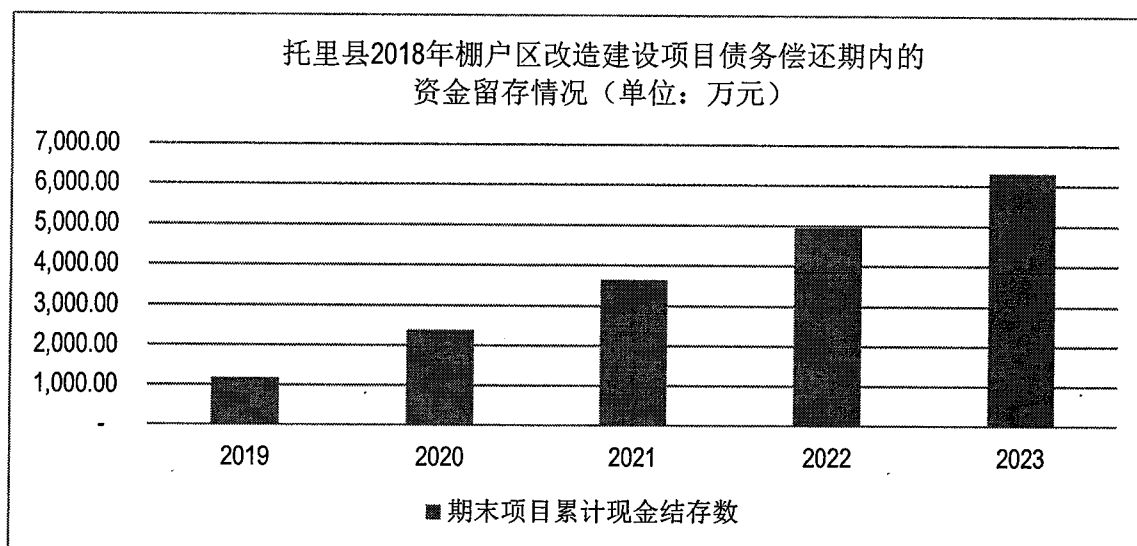
本项目以托里镇防洪渠两侧棚户区改造项目的土地出让收入对应的土地出让返还收入作为还本付息基础。通过对托里县住房和城乡建设局提供的《资金平衡方案》中的资金收支数据进行分析测算，托里县 2018 年棚户区改造建设项目专项债券的资金覆盖率可达到 2.11 倍，能够满足资金筹措充足性的要求。测算表见附录一：现金流分析。

本项目积极响应并遵循国务院在 2014 年发布的国发[2014] 43 号《关于加强地方政府性债务管理的意见》，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托里县 2018 年棚户区改造建设项目的融资需求，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，托里县 2018 年棚户区改造建设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“棚户区改造项目收益债”。

（2）资金稳定性

据专项债券发行计划，本次拟融资金额 0.5 亿元，假设融资利率 4.50%，期限五年，每年年末支付利息，每年年末偿还本金 0.1 亿元。

根据托里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，至 2023 年完成，出让总收入为 11,976.00 万元。在债券存续期内，棚户区土地交易净收入可有效覆盖债券对应地块土地整理成本、债券利息支出。土地出让结束后的留存资金可以支付后期债券存续期间的利息支出以及到期的本金偿还支出。期末项目累计净现金结余 6,301.00 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：



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，认为托里县 2018 年棚户区改造建设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，棚户区土地挂牌交易产生的现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托里县 2018 年棚户区改造建设项目的资金需求应是现阶段较优的资金解决方案。

附录一：现金流分析

根据托里县住房和城乡建设局提供的《资金平衡方案》中的资金投入及棚户区土地交易金额与进度，债券利率暂按 4.50%，债券按年支付利息，每年年末等额偿还本金（第一次支付利息时间为 2019 年 12 月）进行了现金流分析测算，详见下表：

年度	2019	2020	2021	2022	2023	合计
现金流模拟测算表						
现金流入						
资本金流入	6,944.91					6,944.91
债券资金流入	5,000.00					5,000.00
其他融资资金流入						
土地出让现金净流入	2,395.20	2,395.20	2,395.20	2,395.20	2,395.20	11,976.00
现金流入总额	14,340.11	2,395.20	2,395.20	2,395.20	2,395.20	23,920.91
现金流出						
建设期资金流出	11,944.91					11,944.91
运营期资金流出						
债券发行费用						
债券还本付息	1,225.00	1,180.00	1,135.00	1,090.00	1,045.00	5,675.00
现金流出总额	13,169.91	1,180.00	1,135.00	1,090.00	1,045.00	17,619.91
现金净流量						
当年项目现金净流入	1,170.20	1,215.20	1,260.20	1,305.20	1,350.20	
期末项目累计现金结存额	1,170.20	2,385.40	3,645.60	4,950.80	6,301.00	
平均偿债覆盖率						2.11