

裕民县 2017-2018 年棚户区改造项目专项债券
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 西城区车公庄大街 9 号五栋大楼 B2 座 301 室
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

裕民县 2017-2018 年棚户区改造项目专项债券方案总体评价

亚会 B 咨字（2018）0127 号

裕民县住房和城乡建设局：

根据裕民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》，我们对裕民县 2017-2018 年棚户区改造项目专项债券（“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：裕民县 2017-2018 年棚户区改造项目专项债券案总体评价

裕民县 2017-2018 年棚户区改造项目专项债券 方案总体评价

一. 项目概述

自党的十六届四中全会提出全面构建和谐社会，按照民主法治、科学发展、安定有序、维稳优先的方针，加快推进和谐社会建设。加快城市和国有工矿棚户区以及农场、林场、牧场危旧房的改造，是保障性安居工程建设的重要内容。是扩内需、保增长、惠民生的重要措施。加快棚户区改造步伐，尽快改善棚户区居民的居住条件，对进一步改善低收入居民的住房条件，保障居民生命财产安全，提高城市抗震防灾综合能力，改善城市风貌，促进经济和社会各项事业又快又好发展具有重大的现实意义。

目前裕民县境内依然存在大量的棚户区，房屋基础设施较为落后，多数房屋由于使用年限久，建设标准低，年久失修，基本上已成为危旧房，存在居住安全隐患；多数房屋户均面积狭小，不成套，基本没有排水设施，没有集中供暖，没有卫生间，生活条件简陋，居住环境较为恶劣，排水不畅、阴暗潮湿、乱搭乱建、乱堆垃圾，烧饭取暖用煤，冬不保暖，夏不挡风遮雨，环境污染十分严重；道路狭窄，无法硬化，雨天泥泞不堪；给裕民县各族人民群众生活带来严重威胁和隐患。

近年来，裕民县经济和社会发展速度加快，城市建设日新月异。但是在城市还有相当一部分群众却始终多年生活在恶劣的条件下，与绝大多数群众日益提高的生活水平特别是居住水平反差极大。同时这些危旧房的存在，与城市整体形象、文明档次极不协调，使城市人居环境大打折扣。所以本次项目建设作为裕民县城镇保障性安居工程的一个重要组成部分，已经势在必行。

为此，裕民县住房和城乡建设局拟开展裕民县 2017-2018 年棚户区改造项目。其中，本次棚户区改造位于巴尔鲁克东路棚户区片区、万花园路棚户区改造片区、巴什拜东路棚户区改造片区。

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及自筹资金方式完成项目筹资。

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。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》（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

本项目以改造位于巴尔鲁克东路棚户区片区、万花园路棚户区改造片区、巴什拜东路棚户区改造片区改造项目实施后，腾空土地由裕民县国土资源局负责分年度统筹安排土地出让以土地出让作为还本付息基础。通过对裕民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，裕民县2017-2018年棚户区改造项目专项债券的资金覆盖率可达到1.13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

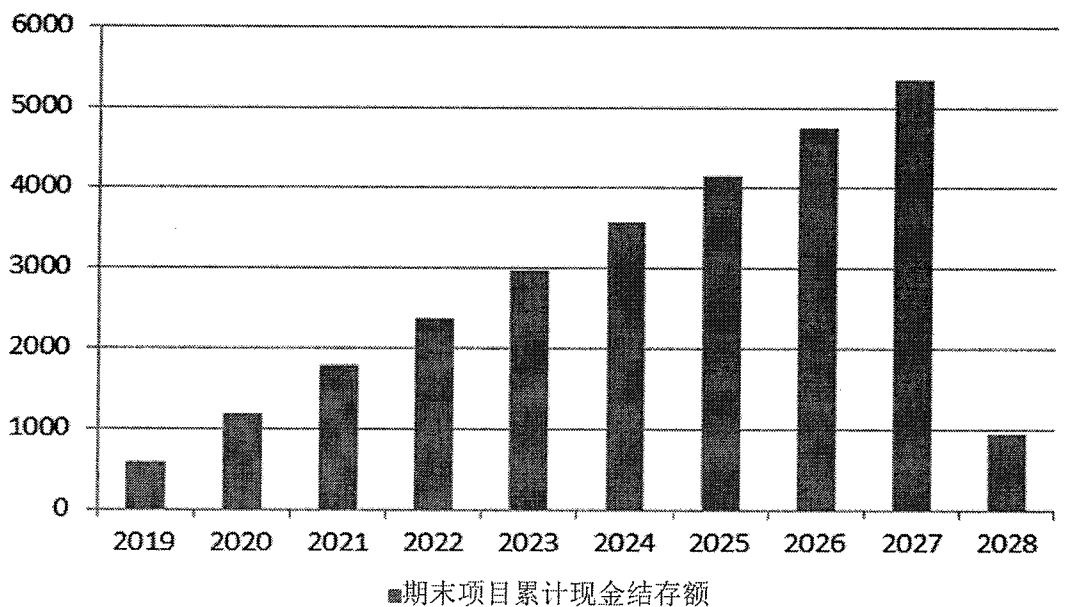
棚户区改造项目需要大量资金支持。本次项目收益与融资自求平衡的专项债券项目旨在打造立足于我国国情，从我国实际出发的地方政府“棚户区改造项目收益债”。

(2) 资金稳定性

根据裕民县 2017-2018 年棚户区改造项目专项债券发行计划，本债券发行金额为 5,000.00 万元，其中，棚户区改造项目发债金额为 5,000.00 万元，期限 10 年。

根据提供数据，本债券对应地块土地出让预计从 2019 年开始，至 2028 年完成，出让净收入为 8,046.92 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棚户区改造成本、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。期末土地出让留存资金累计净现金结余 936.92 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：

裕民县 2017-2018 年棚户区改造项目
债务偿还期内的资金留存情况（单位：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，认为裕民县 2017-2018 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裕民县 2017-2018 年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。

附录一：现金流分析（单位：万元）

根据裕民县住房和城乡建设局提供的《资金平衡方案》中的资金投入及土地出让金额与进度，债券利率暂按 4.22%，债券按年支付利息，到期后一次偿还本金（第一次支付利息时间为 2019 年 12 月，）进行了现金流分析测算：

年度	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	900.00	900.00	1,000.00								2,800.00
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	804.69	804.69	804.69	804.69	804.69	804.69	804.69	804.69	804.69	804.71	8,046.92
现金流入总额	6,704.69	1704.69	1804.69	804.69	804.69	804.69	804.69	804.69	804.69	804.71	15,846.92
现金流出											
建设期资金流出	2,600.00	2,600.00	2,600.00								7,800.00
运营期资金流出											
债券发行费用											
债券还本付息	211.00	211.00	211.00	211.00	211.00	211.00	211.00	211.00	211.00	5211.00	7,110.00
现金流出总额	2,811.00	2,811.00	2,811.00	211.00	211.00	211.00	211.00	211.00	211.00	5,211.00	14,910.00
当年项目现金净流入	3,893.69	-1,106.31	-1,006.31	593.69	593.69	593.69	593.69	593.69	593.69	-4,406.29	
期末项目累计现金结存额	3,893.69	2,787.38	1,781.07	2,374.76	2,968.45	3,562.14	4,155.83	4,749.52	5,343.21	936.92	
平均偿债覆盖率											1.13