



库尔勒市上水城 2017 年棚户区 (城中村) 改造项目专项债券 方案总体评价

新信德咨字〔2018〕2 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

库尔勒市上水城 2017 年棚户区（城中村） 改造项目专项债券方案总体评价

新信德咨字〔2018〕2 号

一、项目概述

针对棚户区改造，《中共中央国务院关于进一步加强城市规划建设管理工作的若干意见》提出，要大力推进城镇棚户区改造，稳步实施城中村改造，有序推进老旧小区综合整治、危房和非成套住房改造，加快配套基础设施建设，切实解决群众住房困难。并提出具体目标，即到 2020 年，基本完成现有的城镇棚户区、城中村和危房改造。库尔勒市委、市政府将棚户区改造、旧城改造、危旧房改造列为全市一把手工程，明确提出要用 3 年时间，全面解决 80%以上城镇低收入家庭住房困难。

为此，库尔勒市政府开展了库尔勒市上水城 2017 年棚户区（城中村）改造项目。

本项目建设地点位于库尔勒市上水城片区，西至香梨大道，东至新城北路，北至塔指东路，南至索克巴格路。本次棚户区改造片区占地面积 286,806.52 m²（430.2 亩），征迁群众户数 580 户，群众人数 1740 人；拆迁房屋总建筑面积 46,400.2 m²，为砖混结构，土地面积为 265.16 亩。

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 年财政部公布的《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〕628 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 265.16 亩腾空土地的土地出让金作为专项债券还本付息基础。

通过对库尔勒市住房和城乡建设局提供的《库尔勒市上水城 2017 年棚户区（城中村）改造项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，库尔勒市 2017 年棚户区改造项目专项债券的资金覆盖率可达到 1.15 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。

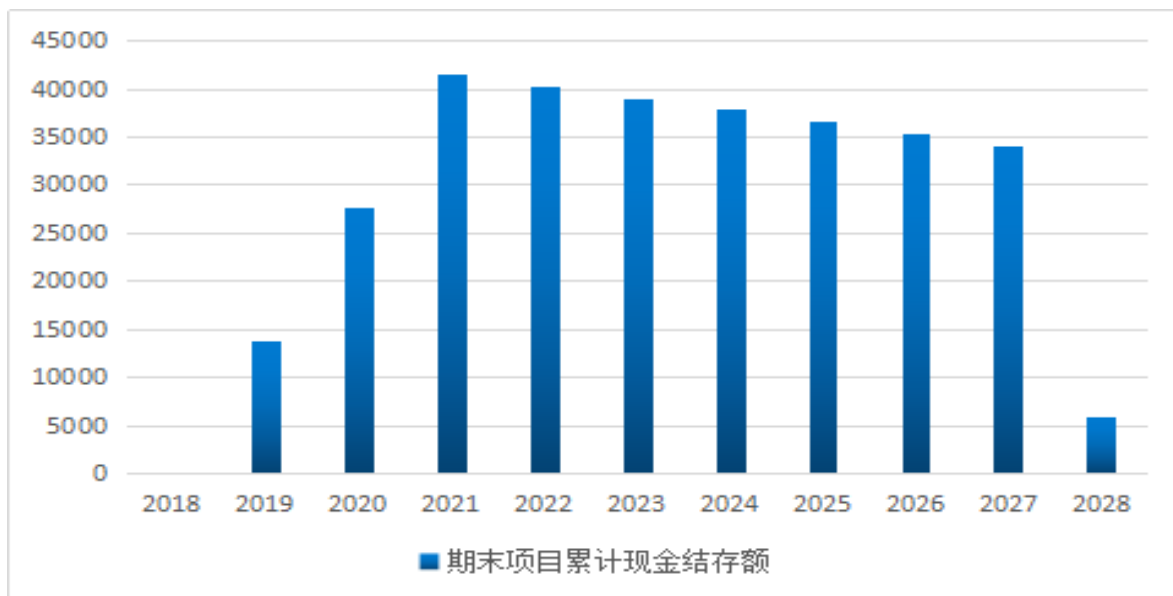
当前，我国处于全面建成小康社会的决定性阶段和城镇化深入发展的关键时期，棚户区改造项目需要大量资金支持。本次项目收益与融资自求平衡的专项债券项目旨在打造立足于我国国情，从我国实际出发的地方政府市政项目“收益债”。

(2) 资金稳定性

根据库尔勒市上水城 2017 年棚户区（城中村）改造项目专项债券发行计划，本债券发行金额为 2.7 亿元，十年期。根据库尔勒市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 2021 年结束，共计三年完成。出让总收入为 45,077.2 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 5,927.2 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：

库尔勒市上水城 2017 年棚户区（城中村）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，认为库尔勒市上水城 2017 年棚户区（城中村）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库尔勒市上水城 2017 年棚户区（城中村）改造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



附录一：现金流分析

根据库尔勒市住房和城乡建设局提供的《库尔勒市上水城 2017 年棚户区（城中村）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	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
债券资金流入	27000											27000
其他资金流入	3740											3740
土地出让现金净流入		15026.3	15026.3	15024.6								45077.2
现金流入总额	30740	15026.3	15026.3	15024.6								75817.2
现金流出												
建设期资金流出	30713											30713
运营期现金流出												0
债券发行费用	27											27
债券还本付息	0.00	1215.00	1215.00	1215.00	1215.00	1215.00	1215.00	1215.00	1215.00	1215.00	28215.00	39150
现金流出总额	30740	1215	1215	1215	1215	1215	1215	1215	1215	1215	28215	69890
现金净流量												
当年项目现金净流入	0	13811.3	13811.3	13809.6	-1215	-1215	-1215	-1215	-1215	-1215	-28215	
期末项目累计现金结存额	0	13811.3	27622.6	41432.2	40217.2	39002.2	37787.2	36572.2	35357.2	34142.2	5927.2	
评价偿债覆盖率	1.15											