

2018年山东省烟台市棚户区改造专项债券
（二期）项目收益与融资自求平衡
专项评价报告

烟中会专评字（2018）第6号

烟台中山有限责任会计师事务所
YANTAI ZHONGSHAN CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS FIRM
二〇一八年八月二十七日

2018 年山东省烟台市棚户区改造专项债券 (二期) 项目收益与融资自求平衡 专项评价报告

烟中会专评字【2018】第 6 号

烟台中山有限责任会计师事务所作为山东人民政府(以下简称“发行人”)申请发行 2018 年烟台市辖区的龙口市、蓬莱市、牟平区的相关棚户区改造项目专项债券(以下简称“本期债券”)的专项评价机构的汇总机构,我所对烟台东方有限责任会计师事务所的《烟东会专字(2018)第 16 号》、烟台浩正会计师事务所有限公司的《烟浩正专评字(2018)第 003 号》、烟台中山有限责任会计师事务所《烟中会专评(2018)第 9 号》反映的本期债券总体方案及募集资金投资项目收益与融资自求平衡情况进行审核并出具总体评价的汇总报告。

烟台东方有限责任会计师事务所、烟台浩正会计师事务所有限公司、烟台中山有限责任会计师事务所分别对《烟东会专字(2018)第 16 号》、《烟浩正专评字(2018)第 003 号》、《烟中会专评(2018)第 9 号》报告负责并承担责任。

根据我们对这些支持证据的审核,我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为预测提供合理基础。而且,我们认为,各项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的规定进行了列报。

由于预期事项通常并非如预期那样发生,并且变动可能重大,实际结果可能与预测性账务信息存在差异。

本总体评价仅供发行人本次发行专项债券之目的使用,不得用作其他任何目的。

总体评价结果如下:

1、应付本息情况

烟台市辖区的龙口市、蓬莱市、牟平区的棚户区改造项目计划发行专项债券金额 4.74 亿元,

其中:(1)龙口市本次拟发行棚改专项债券,假设融资利率 4.5%,期限五年,按年支付债券利息,债券到期偿还全部本金,应还本付息情况如下:龙口市本次拟发行专项债券金额 1.1 亿元,应付利息 2,475 万元。

(2)蓬莱市本次拟发行棚改专项债券,假设融资利率 4.5%,期限五年,按年支付债券利息,债券到期偿还全部本金,应还本付息情况如下:蓬莱市次拟发行专项债券金额

1.1 亿元，应付利息 2,475 万元。

(3) 牟平区本次拟发行棚改专项债券，假设融资利率 4.5%，期限五年，按年支付债券利息，债券到期偿还全部本金，应还本付息情况如下：牟平区本次拟发行专项债券金额 2.54 亿元，应付利息 5,715 万元。

2、销售产生的净现金流入

(1) 假设龙口市本期债券募集资金投资项目改造地块土地自债券存续期第五年开始土地挂牌交易，该棚户区改造项目土地全部于一年内出售完毕，根据对委托方预测的审核，分别以 2018 年 GDP 目标增速（7.9%）的 100%、90%、80%比例计算土地价格的增长，债券存续期第五年土地挂牌交易的现金流入，考虑政府土地出让政府收益情况，可用于资金平衡土地相关收益情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	出具报告事务所名称	按 2018 年 GDP 增速 7.9% 的 100%	按 2018 年 GDP 增 速 7.9%的 90%	按 2018 年 GDP 增 速 7.9%的 80%
龙口市	烟台东方有限责任会计师事务所	53,426.44	51,038.51	48,746.03
合计		53,426.44	51,038.51	48,746.03

(2) 假设蓬莱市本期债券募集资金投资项目改造地块土地自债券存续期第五年开始土地挂牌交易，该棚户区改造项目土地全部于一年内出售完毕，根据对委托方预测的审核，分别以 2018 年 GDP 目标增速（7%）的 100%、90%、80%比例计算土地价格的增长，债券存续期第五年土地挂牌交易的现金流入，考虑政府土地出让政府收益情况，可用于资金平衡土地相关收益情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	出具报告事务所名称	按 2018 年 GDP 增速 7% 的 100%	按 2018 年 GDP 增速 7% 的 90%	按 2018 年 GDP 增速 7% 的 80%
蓬莱市	烟台浩正会计师事务所有限公司	64,698.67	62,989.64	61,494.24
合计		64,698.67	62,989.64	61,494.24

(3) 假设牟平区本期债券募集资金投资项目改造地块土地自债券存续期第五年开始土地挂牌交易，该棚户区改造项目土地全部于一年内出售完毕，根据对委托方预测的审核，分别以 2018 年 GDP 目标增速（7%）的 100%、90%、80%比例计算土地价格的增长，债券存续期第五年土地挂牌交易的现金流入，考虑政府土地出让政府收益情况，可用于资金平衡土地相关收益情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	出具报告事务所名称	按 2018 年 GDP 增速 7% 的 100%	按 2018 年 GDP 增速 7% 的 90%	按 2018 年 GDP 增速 7% 的 80%
牟平区	烟台中山有限责任会计师事务所	40,809.10	39,725.15	38,641.20
合计		40,809.10	39,725.15	38,641.20

3、本期债券募投项目收益和现金流量覆盖债券还本付息情况

本期债券募投项目收益为土地挂牌交易产生的现金流入，土地未挂牌交易前需支付的资金利息由项目建设金支付，项目建设金包含项目资本金及债券资金，通过对近几年项目类似地块成交情况等的查询，本期债券募投项目收益和现金流量覆盖债券还本付息情况为：按债券存续期第五年全部出售完土地；通过计算得出烟台市辖区的龙口市、蓬莱市、牟平区的棚户区改造项目的本息覆盖倍数：

(1) 龙口市

项目	出具报告事务所名称	按 2018 年 GDP 增速 7.9% 的 100% 计算土地价格的 增长的情况下的 本息覆盖倍数	按 2018 年 GDP 增速 7.9% 的 90% 计算土地价格的 增长的情况下的 本息覆盖倍数	按 2018 年 GDP 增速 7.9% 的 80% 计算土地价格的 增长的情况下的 本息覆盖倍数
龙口市	烟台东方有限责任会计师事务所	1.74	1.66	1.59

(2) 蓬莱市

项目	出具报告事务所名称	按 2018 年 GDP 增速 7% 的 100% 计算土地价格的 增长的情况下的 本息覆盖倍数	按 2018 年 GDP 增速 7% 的 90% 计算土地价格的 增长的情况下的 本息覆盖倍数	按 2018 年 GDP 增速 7% 的 100% 计算土地价格的 增长的情况下的 本息覆盖倍数
蓬莱市	烟台浩正会计师事务所有限公司	1.17	1.13	1.11

(3) 牟平区

项目	出具报告事务所名称	按 2018 年 GDP 增速 7% 的 100% 计算土地价格的 增长的情况下的	按 2018 年 GDP 增速 7% 的 90% 计算土地价格的 增长的情况下的	按 2018 年 GDP 增速 7% 的 80% 计算土地价格的 增长的情况下的
----	-----------	---	--	--

		本息覆盖倍数	本息覆盖倍数	本息覆盖倍数
牟平区	烟台中山有限责任会计师事务所	1.09	1.06	1.03

经专项审核，我们认为，本次评价的烟台市辖区的龙口市、蓬莱市、牟平区的棚户区改造项目，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，认为本次棚户区改造专项债券项目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，为烟台市辖区的各棚户区改造项目提供足够的资金支持，保证各棚户区改造工程项目的顺利施工。同时，拆迁土地挂牌出让为后续资金回笼手段，为项目提供了充足、稳定的现金流入，充分满足棚户区改造专项债券还本付息要求。

烟台中山有限责任会计师事务所

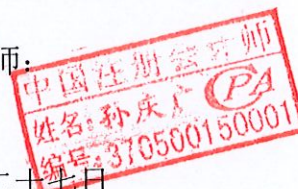


中国·烟台

中国注册会计师



中国注册会计师:



二〇一八年八月二十七日

烟台东方有限责任会计师事务所

YANTAI DONGFANG CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS CO.

地址：山东省龙口市黄城通海路153号

联系电话：所长 8537143 业务部 8537559 传真：8523228 邮政编码：265701

龙口市闫家疃村棚户区改造专项债券

项目收益与融资自求平衡

专项评价报告

烟东会审字[2018]16号

烟台东方有限责任会计师事务所作为龙口市益民置业有限公司（以下简称“发行人”）申请发行龙口市闫家疃村棚户区改造专项债券（以下简称“本期债券”）的审计机构，我所对本期债券总体方案及募集资金投资项目收益与融资自求平衡情况进行审核并出具总体评价。

我们的审核依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第3111号——预测性财务信息的审核》。发行人对该项目收益预测及其所依据的各项假设负责。这些假设已在具体预测说明中披露。

根据我们对支持这些假设的证据的审核，我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为预测提供合理基础。而且，我们认为，该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。

由于预期事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，实际结果可能与预测性财务信息存在差异。

本总体评价仅供发行人本次发行龙口闫家疃村棚户区改造专项债券之目的使用，不得用作其他任何目的。

经专项审核，我们认为，本期债券募集资金投资项目现金流入预测表（分别以龙口市2015-2017年GDP平均增速7.9%的100%、90%、80%比例计算土地价格的增長）公允的反映了本期债券募投项目收益和现金流覆盖债券还本付息情况。同时，我们查阅了发行人提供的《闫家疃村棚户区改造（旧城区改建）项目可行性研究报告》和《闫家疃村棚户区（旧城区改建）项目项目申请报告》以及有关的基础数据，通过测算，未发现《可行性研究报告》和《项目申请报告》中关于现金流的计算公式存在明显的偏差。

总体评价结果如下:

1. 本期债券应付本息情况

发行人拟就闫家疃村棚户区改造项目发行闫家疃村棚改专项债券, 合计发行专项债券 1.1 亿元。假设债券票面利率 4.5%, 期限五年, 在债券存续期每年年末支付债券利息, 自发行之日起五年债券存续期应还本付息情况如下:

金额单位: 人民币万元

年度	期初本金余额	本期偿还本金	期末本金余额	融资利率	应付利息
第 1 年	11,000.00		11,000.00	4.50%	495.00
第 2 年	11,000.00		11,000.00	4.50%	495.00
第 3 年	11,000.00		11,000.00	4.50%	495.00
第 4 年	11,000.00		11,000.00	4.50%	495.00
第 5 年	11,000.00	11,000.00		4.50%	495.00
合计		11,000.00			2,475.00

另闫家疃村棚户区改造项目预计贷款 12,500 万元, 假设贷款期限 15 年, 贷款利率 4.9%, 各年利息共计 4,716.24 万元, 本息合计 17,216.24 万元, 明细如下:

金额单位: 人民币万元

日期	新增本金	偿还本金	本金余额	利息
第 1 年	5,000.00		5,000.00	122.50
第 2 年	5,000.00		10,000.00	367.50
第 3 年	2,500.00		12,500.00	551.25
第 4 年		1,041.67	11,458.33	586.98
第 5 年		1,041.67	10,416.66	535.94
第 6 年		1,041.67	9,374.99	484.90
第 7 年		1,041.67	8,333.32	433.85
第 8 年		1,041.67	7,291.65	382.81
第 9 年		1,041.67	6,249.98	331.77
第 10 年		1,041.67	5,208.31	280.73
第 11 年		1,041.67	4,166.64	229.69
第 12 年		1,041.67	3,124.97	178.64
第 13 年		1,041.67	2,083.30	127.60
第 14 年		1,041.67	1,041.63	76.56
第 15 年		1,041.63	0.00	25.52
合计	12,500.00	12,500.00	-	4,716.24

2. 销售产生的净现金流入

(1) 基本假设条件及依据

本期债券募集资金投资项目现金流入通过腾空土地收益实现。相应土地全部位于龙口市闫家疃村，经查询龙口市土地交易中心土地出让信息，自 2014 年至今，闫家疃村附近出让城镇住宅商服地块 5 宗，基准地价参考上述出让土地价格。

龙口市 2015-2018 年全市生产总值（GDP）同比增速按可比价格计算分别为 7.5%、8.1%和 8.3%，近三年平均增速 7.9%，预计 2018 年 GDP 增速为 8%，此次预测按照近三年平均增速与 2018 年预计增速孰低计算土地价格的增长，即增速 7.9%。

(2) 销售产生的净现金流入

项目采用政府购买公共服务的模式运作，项目建成之后的收益为腾空土地收益，项目拆迁原村庄占地 274.728 亩，安置区占地 50.325 亩，腾空土地 224.403 亩。该腾空土地指标可通过招拍挂取得出让收益。参考同类地块（2016 年 6 月赵家庄村出让土地 195 万元/亩，2016 年 9 月博梁村出让土地 198 万元/亩，2017 年 6 月九南村出让土地 205 万元/亩）土地价格，预计 2018 年土地按出让价格 200.00 万元/亩计算，腾空土地收益按 5 年计，于项目建成后计算期第 4 年开始，5 年内销售完毕。

表 1：按 2018 年 GDP 增速 7.9% 的 100% 比例计算净现金流入情况

日期	腾空土地收入	国有土地收益基金	农业土地开发资金	农田水利建设资金	廉租住房保障资金	教育资金	净现金收入合计
第 1 年							
第 2 年							
第 3 年							
第 4 年	12,166.75	608.34	973.34	486.67	486.67	486.67	9,125.06
第 5 年	13,127.92	656.40	1,050.23	525.12	525.12	525.12	9,845.94
第 6 年	14,165.02	708.25	1,133.20	566.60	566.60	566.60	10,623.77
第 7 年	15,284.06	764.20	1,222.72	611.36	611.36	611.36	11,463.05
第 8 年	16,491.50	824.58	1,319.32	659.66	659.66	659.66	12,368.63
合计	71,235.25	3,561.76	5,698.82	2,849.41	2,849.41	2,849.41	53,426.44

表 2：按 2018 年 GDP 增速 7.9% 的 90% 比例计算净现金流入情况

日期	腾空土地收入	国有土地收益基金	农业土地开发资金	农田水利建设资金	廉租住房保障资金	教育资金	净现金收入合计
第 1 年							
第 2 年							
第 3 年							

第4年	11,809.91	590.50	944.79	472.40	472.40	472.40	8,857.43
第5年	12,648.41	632.42	1,011.87	505.94	505.94	505.94	9,486.31
第6年	13,546.45	677.32	1,083.72	541.86	541.86	541.86	10,159.84
第7年	14,508.25	725.41	1,160.66	580.33	580.33	580.33	10,881.19
第8年	15,538.33	776.92	1,243.07	621.53	621.53	621.53	11,653.75
合计	68,051.35	3,402.57	5,444.11	2,722.05	2,722.05	2,722.05	51,038.51

表3：按2018年GDP增速7.9%的80%比例计算净现金流入情况

日期	腾空土地收入	国有土地收益基金	农业土地开发资金	农田水利建设资金	廉租住房保障资金	教育资金	净现金收入合计
第1年							
第2年							
第3年							
第4年	11,460.98	573.05	916.88	458.44	458.44	458.44	8,595.73
第5年	12,183.02	609.15	974.64	487.32	487.32	487.32	9,137.27
第6年	12,950.55	647.53	1,036.04	518.02	518.02	518.02	9,712.91
第7年	13,766.44	688.32	1,101.31	550.66	550.66	550.66	10,324.83
第8年	14,633.72	731.69	1,170.70	585.35	585.35	585.35	10,975.29
合计	64,994.71	3,249.74	5,199.58	2,599.79	2,599.79	2,599.79	48,746.03

3. 本期债券募投项目收益和现金流覆盖债券还本付息情况

本期债券募投项目收益为腾空土地收益产生的现金流入，土地未挂牌交易前需支付的资金利息先由项目建设金支付，项目建设金包含项目资本金及债券资金和银行贷款，通过对近几年项目周边地块成交情况等的查询，本期债券募投项目收益和现金流覆盖债券还本付息情况为：按2018年GDP目标增速7.9%的100%比例计算土地价格的增速的情况下，本息覆盖倍数为1.74；按2018年GDP目标增速7.9%的90%比例计算土地价格的生长的情况下，本息覆盖倍数为1.66；按2018年GDP目标增速7.9%的80%比例计算土地价格的生长的情况下，本息覆盖倍数为1.59。

表1：按2018年GDP目标增速7.9%的100%比例计算土地价格的生长的情况下的本息覆盖倍数

金额单位：人民币万元

年度	借贷本息支付					项目收益
	债券本金	债券利息	贷款本金	贷款利息	本息合计	
第1年		495.00		122.50	617.50	

第2年		495.00		367.50	862.50	
第3年		495.00		551.25	1,046.25	
第4年		495.00	1,041.67	586.98	2,123.65	9,125.06
第5年	11,000.00	495.00	1,041.67	535.94	13,072.61	9,845.94
第6年			1,041.67	484.90	1,526.57	10,623.77
第7年			1,041.67	433.85	1,475.52	11,463.05
第8年			1,041.67	382.81	1,424.48	12,368.63
第9年			1,041.67	331.77	1,373.44	
第10年			1,041.67	280.73	1,322.40	
第11年			1,041.67	229.69	1,271.36	
第12年			1,041.67	178.64	1,220.31	
第13年			1,041.67	127.60	1,169.27	
第14年			1,041.67	76.56	1,118.23	
第15年			1,041.63	25.52	1,067.15	
合计	11,000.00	2,475.00	12,500.00	4,716.24	30,691.24	53,426.44
本息覆盖倍数	1.74					

表2：按2018年GDP目标增速7.9%的90%比例计算土地价格的生长的情况下的本息覆盖倍数

金额单位：人民币万元

年度	借贷本息支付					项目收益
	债券本金	债券利息	贷款本金	贷款利息	本息合计	
第1年		495.00		122.50	617.50	
第2年		495.00		367.50	862.50	
第3年		495.00		551.25	1,046.25	
第4年		495.00	1,041.67	586.98	2,123.65	8,857.43
第5年	11,000.00	495.00	1,041.67	535.94	13,072.61	9,486.31
第6年			1,041.67	484.90	1,526.57	10,159.84
第7年			1,041.67	433.85	1,475.52	10,881.19
第8年			1,041.67	382.81	1,424.48	11,653.75
第9年			1,041.67	331.77	1,373.44	
第10年			1,041.67	280.73	1,322.40	
第11年			1,041.67	229.69	1,271.36	
第12年			1,041.67	178.64	1,220.31	

第 13 年			1,041.67	127.60	1,169.27	
第 14 年			1,041.67	76.56	1,118.23	
第 15 年			1,041.63	25.52	1,067.15	
合计	11,000.00	2,475.00	12,500.00	4,716.24	30,691.24	51,038.51
本息覆盖倍数						1.66

表 3: 按 2018 年 GDP 目标增速 7.9% 的 80% 比例计算土地价格的的增长的情况下的本息覆盖倍数

金额单位: 人民币万元

年度	借贷本息支付					项目收益
	债券本金	债券利息	贷款本金	贷款利息	本息合计	
第 1 年		495.00		122.50	617.50	
第 2 年		495.00		367.50	862.50	
第 3 年		495.00		551.25	1,046.25	
第 4 年		495.00	1,041.67	586.98	2,123.65	8,595.73
第 5 年	11,000.00	495.00	1,041.67	535.94	13,072.61	9,137.27
第 6 年			1,041.67	484.90	1,526.57	9,712.91
第 7 年			1,041.67	433.85	1,475.52	10,324.83
第 8 年			1,041.67	382.81	1,424.48	10,975.29
第 9 年			1,041.67	331.77	1,373.44	
第 10 年			1,041.67	280.73	1,322.40	
第 11 年			1,041.67	229.69	1,271.36	
第 12 年			1,041.67	178.64	1,220.31	
第 13 年			1,041.67	127.60	1,169.27	
第 14 年			1,041.67	76.56	1,118.23	
第 15 年			1,041.63	25.52	1,067.15	
合计	11,000.00	2,475.00	12,500.00	4,716.24	30,691.24	48,746.03
本息覆盖倍数						1.59

根据我们对当前国内融资环境的研究,认为龙口市闫家疃村棚户区改造专项债券项目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,为龙口市闫家疃村棚改提供足够的资金支持,保证龙口市闫家疃村棚改工程项目的顺利施工。同时,腾空土地收入和配套商业设施及商业住宅销售收入为后续资金回笼手段,为项目提供了充足、稳定的现金流入,充分满足龙口市闫家疃村棚户区改造专

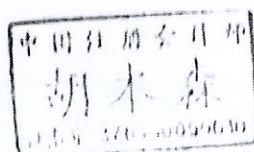
项债券还本付息要求。

烟台东方有限责任会计师事务所

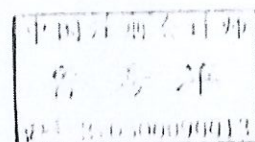


地址：中国·龙口市

中国注册会计师：



中国注册会计师：



二〇一八年八月二十四日



营业执照

(副本)

统一社会信用代码 913706811694405972 1-1

名称 烟台东方有限责任会计师事务所
类型 有限责任公司(自然人投资或控股)
住所 山东省龙口市黄城通海路153号
法定代表人 吕英美
注册资本 壹佰零壹万元整
成立日期 2000年02月18日
营业期限 2000年02月18日至2020年02月17日

经营范围 企业破产清算 经济案件鉴定 会计查帐审计 注册资金验证 基本建设决算审查 办理投资评估 资产评估 代理记账 会计咨询服务(有效期限以许可证为准)。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。



登记机关

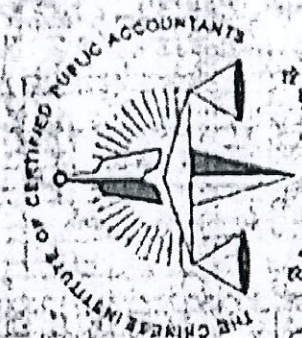


2016 年 11 月 11 日

<http://sdxy.gov.cn>

企业信用信息公示系统网址:

中华人民共和国国家工商行政管理总局监制



Full name: 孙 女
 Sex: 女
 Date of birth: 1973-01-18
 Work unit: 烟台东方开发有限责任会计师事务所
 Address: 烟台莱山区
 ID card No.: 37062773011822



年度检验

Annual Renewal



本证书自检验合格之日起有效一年。
 This certificate is valid for another year after this renewal.



2015年 3月 9日

证书编号: 370501090013

No. of Certificate

批准注册协会: 山东省注册会计师协会

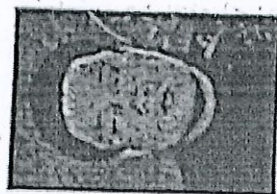
Authorized Institute of CP

发证日期: 2007 年 01 月 05 日

Date of Issuance



姓名	胡水源
Sex	男
出生日期	1968-08-19
工作单位	烟台东方有限责任会计师事务所
身份证号码	370623090019243



年度检验登记
Annual Renewal Registration



本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.



证书编号: 370500090010
No. of Certificate

批准注册协会: 山东省注册会计师协会
Authorized Institute of CPA Shandong Provincial Institute of CPAs

发证日期: 2003 年 10 月 20 日
Date of Issuance

2015年 3月 13日



烟台浩正会计师事务所有限公司

HAO ZHENG

YANTAI HAOZHENG CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS CO.,LTD.

2018 年蓬莱市第二期棚户区改造专项债券 项目收益与融资自求平衡 专项评价报告

烟浩正专评字[2018]第 003 号

烟台浩正会计师事务所有限公司作为蓬莱市人民政府（以下简称“发行人”）申请发行 2018 年蓬莱市第二期棚户区改造专项债券（以下简称“本期债券”）的审计机构，我所对本期债券总体方案及募集资金投资项目收益与融资自求平衡情况进行审计并出具总体评价。

我们的审核依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第 3111 号——预测性财务信息的审核》。发行人对该项目收益预测及其所依据的各项假设负责。这些假设已在具体预测中披露。

根据我们对支持这些假设的证据的审核，我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为预测提供合理基础。而且，我们认为，该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。

由于预期事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，实际结果可能与预测性财务信息存在差异。

本总体评价仅供发行人本次发行 2018 年蓬莱市第二期棚户区改造专项债券之目的使用，不得用作其他任何目的。

经专项审核，我们认为，本期债券募集资金投资项目现金流入预测表（分别以 2018 年蓬莱市 GDP 目标增速 7% 的 100%、90%、80% 比例计算土地价格的增长）公允的反映了本期债券募投项目收益和现金流覆盖债券还本付息情况。同时，我们查阅了蓬莱市住房和规划建设管理局提供的《蓬莱市 2018 年第二批棚户区改造项目实施方案》以及相关的基础数据，通过测算，未发现《项目实施方案》中关于现金流的计算公式存在明显的偏差。

总体评价结果如下：

1. 本期债券应付本息情况

发行人拟就蓬莱市第二批棚户区改造项目乐河社区棚户区改造项目发行蓬莱市棚改专项债券，合计发行专项债券 1.10 亿元。假设债券票面利率 4.50%，期限五年，在债券存续期每年年末支付债券利息，自发行之日起五年债券存续期应还本付息情况如下：

金额单位：人民币万元

年度	期初本金金额	本期偿还本金	期末本金余额	融资利率	应付利息
第一年	11,000.00		11,000.00	4.50%	495.00
第二年	11,000.00		11,000.00	4.50%	495.00
第三年	11,000.00		11,000.00	4.50%	495.00
第四年	11,000.00		11,000.00	4.50%	495.00
第五年	11,000.00	11,000.00		4.50%	495.00
合计		11,000.00			2,475.00

2、另蓬莱市第二批棚户区改造项目拟申请银行贷款 29,000 万元，假设借款期为 15 年，年借款利率为 5.88%，按年平均还本，各年利息共计 13,053.60 万元，本息合计 42,053.60 万元，明细如下：

金额单位：人民币万元

日期	新增本金	偿还本金	本金余额	利息
2018 年	9,000.00		9,000.00	264.60

2019 年	20,000.00	1,000.00	28,000.00	1,675.80
2020 年		2,000.00	26,000.00	1,558.20
2021 年		2,000.00	24,000.00	1,440.60
2022 年		2,000.00	22,000.00	1,323.00
2023 年		2,000.00	20,000.00	1,205.40
2024 年		2,000.00	18,000.00	1,087.80
2025 年		2,000.00	16,000.00	970.20
2026 年		2,000.00	14,000.00	852.60
2027 年		2,000.00	12,000.00	735.00
2028 年		2,000.00	10,000.00	617.40
2029 年		2,000.00	8,000.00	499.80
2030 年		2,000.00	6,000.00	382.20
2031 年		2,000.00	4,000.00	264.60
2032 年		2,000.00	2,000.00	147.00
2033 年		2,000.00	-	29.40
合 计	29,000.00	29,000.00		13,053.60

3、销售产生的净现金流入

(1) 基本假设条件及依据

本期债券募集资金投资项目现金流入通过土地出让实现。相应土地全部位于蓬莱市，经查询蓬莱市土地交易中心土地出让信息，自2014年至2017年，第二批棚改项目地块类似区域内共出让商住用地11宗，基准地价参考上述土地出让价格。

蓬莱市2015年-2017年全市生产总值（GDP）同比增速按可比价格计算分别为8.5%、7.6%和6.8%，近三年平均增速为7.63%，2018年GDP目标增速为7%，此次预测按照近三年平均增速与2018年目标增速孰低计算土地价格的增长，即增速7%。

(2) 销售产生的经现金流入

假设本期债券募集资金投资项目改造地块土地自债券存续期第五年开始土地挂牌交易，乐河社区棚户区改造项目土地全部于一年内

出售完毕，根据对委托方预测的审核，分别以 2018 年 GDP 目标增速（7%）的 100%、90%、80%比例计算土地价格的的增长，债券存续期第五年土地挂牌交易的现金流入，考虑土地出让政府性收益及政策性基金的情况，可用于资金平衡土地相关收益情况如下：

项目	按 2018 年 GDP 目标 增速 7%的 100%	按 2018 年 GDP 目标 增速 7%的 90%	按 2018 年 GDP 目标 增速 7%的 80%
乐河社区棚户区 改造项目	64698.67	62989.64	61494.24
合计	64698.67	62989.64	61494.24

4.本期债券募投项目收益和现金流量覆盖债券还本付息情况

本期债券募投项目收益为土地挂牌交易产生的现金流入，土地未挂牌交易前需支付的资金利息由项目建设金支付，项目建设金包含项目资本金及债券资金，通过对近几年项目类似地块成交情况等的查询，本期债券募投项目收益和现金流量覆盖债券还本付息情况为：按债券存续期第五年全部出售完土地；按 2018 年 GDP 目标增速 7%的 100%比例计算土地价格的增速的情况下，本息覆盖倍数为 1.17；按 2018 年 GDP 目标增速 7%的 90%比例计算土地价格的增速的情况下，本息覆盖倍数为 1.13；按 2018 年 GDP 目标增速 7%的 80%比例计算土地价格的的增长的情况下，本息覆盖倍数为 1.11。

表 1-1：按 2018 年 GDP 目标增速 7%的 100%比例计算土地价格的的增长的情况下的本息覆盖倍数

金额单位：人民币万元

年度	借贷本息支付			项目收益
	本金	利息	本息合计	
第一年		495.00	495.00	

第二年		495.00	495.00	
第三年		495.00	495.00	
第四年		495.00	495.00	
第五年	11,000.00	495.00	11,495.00	64,698.67
小计	11,000.00	2,475.00	13,475.00	64,698.67
贷款本息	29,000.00	13,053.60	42,053.60	
合计	40,000.00	15,528.60	55,528.60	64,698.67
本息覆盖倍数	1.17			

表 2-1: 按 2018 年 GDP 目标增速 7% 的 90% 比例计算土地价格的
的增长的情况下的本息覆盖倍数

金额单位: 人民币万元

年度	借贷本息支付			项目收益
	本金	利息	本息合计	
第一年		495.00	495.00	
第二年		495.00	495.00	
第三年		495.00	495.00	
第四年		495.00	495.00	
第五年	11,000.00	495.00	11,495.00	62,989.64
小计	11,000.00	2,475.00	13,475.00	62,989.64
贷款本息	29,000.00	13,053.60	42,053.60	
合计	40,000.00	15,528.60	55,528.60	62,989.64
本息覆盖倍数	1.13			

表 3-1: 按 2018 年 GDP 目标增速 7% 的 80% 比例计算土地价格的
的增长的情况下的本息覆盖倍数

金额单位: 人民币万元

年度	借贷本息支付	项目收益
----	--------	------

	本金	利息	本息合计	
第一年		495.00	495.00	
第二年		495.00	495.00	
第三年		495.00	495.00	
第四年		495.00	495.00	
第五年	11,000.00	495.00	11,495.00	61,494.24
小计	11,000.00	2,475.00	13,475.00	61,494.24
贷款本息	29,000.00	13,053.60	42,053.60	
合计	40,000.00	15,528.60	55,528.60	61,494.24
本息覆盖倍数	1.11			

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2018年蓬莱市第二期棚户区改造专项债券项目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，为蓬莱市棚改提供足够的资金支持，保证蓬莱市第二批棚改工程项目即乐河社区项目的顺利施工。同时，拆迁土地挂牌出让为后续资金回笼手段，为项目提供了充足、稳定的现金流入，充分满足2018年蓬莱市第二期棚户区改造专项债券还本付息要求。

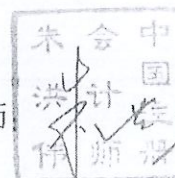
(本页无正文)

烟台浩正会计师事务所有限公司

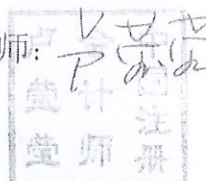


中国●烟台

中国注册会计师



中国注册会计师:



二〇一八年八月二十五日

蓬莱市 2018 年第二期棚户区改造专项债券 项目收益及现金流入评价说明

一、项目收益及现金流入预测编制基础

本次预测以蓬莱市 2018 年第二批棚户区改造项目预期土地出让收入对应的政府性收益为基础，结合项目的建设期、近几年项目周边地块成交情况、2018 年 GDP 的增速、政策性基金等，对预测期间经济环境等的最佳估计假设为前提，编制蓬莱市 2018 年第二批棚户区改造项目土地出让收益预测表（2018 年 GDP（7%）增速的 100%、90%、80%比例作为土地价格的增幅）。

二、项目收益及现金流入预测假设

（一）国家及地方现行的法律法规、监管、财政、经济状况或国家宏观调控政策无重大变化；

（二）国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；

（三）相关法律法规无重大变化；

（四）政府制定的土地出让计划、可返还政府收益等能够顺利进行；

（五）土地出让价格在正常范围内变动；

（六）无其他人力不可抗拒及不可预见因素的重大不利影响。

三、项目收益及现金流入预测编制说明

（一）项目概况

1、项目位置及四至范围

蓬莱市 2018 年第二批棚户区改造项目共涉及一个棚户区改造地块，即乐河社区棚户区改造项目，具体情况如下：

该地块位于蓬莱市，四至范围为北至南关路，西至民生上和城小区，东至东关路，南至富民路。

2、项目内容与规模

序号	项目名称	计划改造量 (户)	计划拆迁面 积(m ²)	计划应安置补 偿面积(m ²)	可腾空出 让用地面积 (亩)
1	乐河社区棚户区改造项目	529	66125	74060	328.66
合计		529	66125	74060	328.66

3、投资估算与资金筹措方式

(1) 投资估算

蓬莱市 2018 年第二批棚户区改造项目系乐河社区棚户区改造地块，项目总投资为 50255 万元。

(2) 资金筹措方式

项目资金筹措方式为建设单位自筹、棚户区改造专项债券和银行贷款。

(3) 融资本息情况

①本期债券应付本息情况

发行人拟就蓬莱市第二批棚户区改造项目(系乐河社区棚户区项目)发行蓬莱市第二期棚改专项债券，合计发行专项债券 1.11 亿元。假设债券票面利率 4.50%，期限五年，在债券存续期每年年末支付债

券利息，自发行之日起五年债券存续期应还本付息情况如下：

金额单位：人民币万元

年度	期初本金金额	本期偿还本金	期末本金余额	融资利率	应付利息
第一年	11,000.00		11,000.00	4.50%	495.00
第二年	11,000.00		11,000.00	4.50%	495.00
第三年	11,000.00		11,000.00	4.50%	495.00
第四年	11,000.00		11,000.00	4.50%	495.00
第五年	11,000.00	11,000.00		4.50%	495.00
合计		11,000.00			2,475.00

②蓬萊市棚戶區改造項目擬申請銀行貸款 29,000 萬元，假設借款期為 15 年，年借款利率為 5.88%，按年平均還本，各年利息共計 13,053.60 萬元，本息合計 42,053.60 萬元，明細如下：

金额单位：人民币万元

日 期	新增本金	偿还本金	本金余额	利 息
2018 年	9,000.00		9,000.00	264.60
2019 年	20,000.00	1,000.00	28,000.00	1,675.80
2020 年		2,000.00	26,000.00	1,558.20
2021 年		2,000.00	24,000.00	1,440.60
2022 年		2,000.00	22,000.00	1,323.00
2023 年		2,000.00	20,000.00	1,205.40
2024 年		2,000.00	18,000.00	1,087.80
2025 年		2,000.00	16,000.00	970.20
2026 年		2,000.00	14,000.00	852.60
2027 年		2,000.00	12,000.00	735.00
2028 年		2,000.00	10,000.00	617.40
2029 年		2,000.00	8,000.00	499.80
2030 年		2,000.00	6,000.00	382.20
2031 年		2,000.00	4,000.00	264.60
2032 年		2,000.00	2,000.00	147.00
2033 年		2,000.00	-	29.40
合 计	29,000.00	29,000.00		13,053.60

4、 资金平衡

棚改项目地块土地出让收入可用于偿还本期债券本息。

（二）项目收益及现金流入预测项目说明

1、项目收益及现金流入预测

(1) 土地出让价格预测

① 土地市场情况

经查询蓬莱市土地交易中心土地出让信息，自 2014 年至 2017 年，第二批棚改项目地块类似区域内共出让商住用地 11 宗，基准地价参考上述土地出让价格。

具体如下表所示：

序号	土地位置	出让面积 (m ²)	出让时间	土地用途	容积率	出让年限	单价 (元/平方米)	总价 (元)	单价 (万元/亩)
1	蓬莱北关路南、登州路东	4367	2014/4/21	中低价位、中小套型普通商品住房用地	大于或等于 3 并且小于或等于 3.4	70 年用途住宅、批发零售	2340.28	10220000	156.02
2	县后路北、东关路西	19379	2014/7/11	中低价位、中小套型普通商品住房用地	大于或等于 1.5 并且小于或等于 2.2	40/70	2325.20	45060000	155.01
3	南关路南、东关路西	12994	2014/7/11	中低价位、中小套型普通商品住房用地	大于或等于 1.5 并且小于或等于 1.7	40/70	2539.63	33000000	169.31
4	北关路南、登州路西	8749	2015/10/31	住宅、批发零售、住宿餐饮	不高于 3.2 不低于 3.0	住宅 70、批发零售 40、住宿餐饮 40	3404.96	29790000	227.00
5	北大街西、府后路北	7978	2016/5/29	住宅、批发零售	不高于 1.8 不低于 1.6	住宅 70 批发零售 40	1860.12	14840000	124.01

6	北大街东、府后路北	2984	2016/5/29	住宅、批发零售	不高于1.5 不低于1.2	住宅 70 批发零售 40	2101.21	6270000	140.08
7	北大街东、府后路南	5472	2016/5/29	住宅、批发零售	不高于2.3 不低于2.0	住宅 70 批发零售 40	2399.49	13130000	159.97
8	东关路东、县后路南	15039	2016/5/29	住宅、批发零售	不高于3.21 不低于2.5	住宅 70 批发零售 40	3270.16	49180000	218.01
9	北大街西、北关路南	14615	2017/11/18	住宅、批发零售	不高于1.4 不低于1.2	住宅 70 批发零售 40	1830.31	26750000	122.02
10	府后路南、北大街西	6174	2017/11/18	住宅、批发零售	不高于2.8 不低于2.5	住宅 70 批发零售 40	2700.03	16670000	180.00
11	北关路南、北大街西	17160	2017/11/18	住宅、批发零售、商务金融	不高于1.8 不低于1.5	住宅 70 批发零售 40 商务金融 40	2625.29	45050000	175.02

② 项目区土地出让价格及出让金收入预测

蓬莱市 2018 年第二批棚户区改造项目参考上述 11 宗土地出让情况进行预测。

具体计算如下表：

序号	土地位置	出让面积 (m ²)	出让时间	土地用途	容积率	出让年限	单价 (元/平方米)	总价 (元)	单价 (万元/亩)
1	蓬莱北关路南、登州路东	4367	2014/4/21	中低价位、中小套型普通商品住房用地	大于或等于 3 并且小于或等于 3.4	70 年用途住宅、批发零售	2340.28	10220000	156.02

2	县后路北、东关路西	19379	2014/7/11	中低价位、中小套型普通商品住房用地	大于或等于 1.5 并且小于或等于 2.2	40/70	2325.20	45060000	155.01
3	南关路南、东关路西	12994	2014/7/11	中低价位、中小套型普通商品住房用地	大于或等于 1.5 并且小于或等于 1.7	40/70	2539.63	33000000	169.31
4	北关路南、登州路西	8749	2015/10/31	住宅、批发零售、住宿餐饮	不高于 3.2 不低于 3.0	住宅 70、批发零售 40、住宿餐饮 40	3404.96	29790000	227.00
5	北大街西、府后路北	7978	2016/5/29	住宅、批发零售	不高于 1.8 不低于 1.6	住宅 70 批发零售 40	1860.12	14840000	124.01
6	北大街东、府后路北	2984	2016/5/29	住宅、批发零售	不高于 1.5 不低于 1.2	住宅 70 批发零售 40	2101.21	6270000	140.08
7	北大街东、府后路南	5472	2016/5/29	住宅、批发零售	不高于 2.3 不低于 2.0	住宅 70 批发零售 40	2399.49	13130000	159.97
8	东关路东、县后路南	15039	2016/5/29	住宅、批发零售	不高于 3.2 不低于 2.5	住宅 70 批发零售 40	3270.16	49180000	218.01
9	北大街西、北关路南	14615	2017/11/18	住宅、批发零售	不高于 1.4 不低于 1.2	住宅 70 批发零售 40	1830.31	26750000	122.02
10	府后路南、北大街西	6174	2017/11/18	住宅、批发零售	不高于 2.8 不低于 2.5	住宅 70 批发零售 40	2700.03	16670000	180.00
11	北关路南、北大街西	17160	2017/11/18	住宅、批发零售、商务金融	不高于 1.8 不低于 1.5	住宅 70 批发零售 40 商务金融 40	2625.29	45050000	175.02

取上述 11 宗 土地算术平均	166.04 万元/亩
最终取值	166 万元/亩

根据上述近期土地市场情况及项目出让区周边土地价格及蓬莱市结合土地价格增长率为 2018 年 GDP (7%) 增速, 现预测项目出让区土地价格如下:

项目出让区土地价格预测表

项 目	性质	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
乐河社区棚户区改造项目	商住用地	166 万元/亩	177.62 万元/亩	190.05 万元/亩	203.35 万元/亩	217.58 万元/亩	232.81 万元/ 亩, 取整 233 万元/亩

(2) 土地出让收入预测

根据上述近期土地市场情况及项目出让区周边土地价格结合土地价格增长率(分别以 2018 年蓬莱市 GDP 增速(7%)的 100%、90%、80%为土地价格增长)。现预测项目实现土地出让收入情况如下:

测算表一: 预计土地价格增速为 2018 年蓬莱市 GDP 增幅(7%)

项目土地出让收入预测表

单位: 万元

项目	可出腾空出让用地 面积(亩)	预计出让价格(万元 /亩)	2022 年出让收入
乐河社区棚户区改造项目	328.66	233.00	76577.78
合计	328.66		76577.78

测算表二: 预计土地价格增速为 2018 年蓬莱市 GDP 增幅(7%)
的 90%, 即增幅 6.3%

项目土地出让收入预测表

单位：万元

项目	可出腾空出让用地 面积（亩）	预计出让价格（万元 /亩）	2022 年出让收入
乐河社区棚户区改造项目	328.66	225.00	73948.50
合计	328.66		73948.50

测算表三：预计土地价格增速为 2018 年蓬莱市 GDP 增幅（7%）
的 80%，即增幅 5.6%

项目土地出让收入预测表

单位：万元

项目	可出腾空出让用地 面积（亩）	预计出让价格（万元 /亩）	2022 年出让收入
乐河社区棚户区改造项目	328.66	218.00	71647.88
合计	328.66		71647.88

（3） 土地出让收益预测

按自融资开始日起第五年完成土地挂牌交易。

测算表四：预计土地价格增速为 2018 年蓬莱市 GDP 增幅（7%）

蓬莱市 2018 年第二批棚户区改造项目第五年土地出让收益预测表

单位：万元

项目	土地出让收入	计提五项基金					可用于资金平衡 的土地相关收益
		国有土地收益基金	农业土地开发资金	城镇廉租住房保障金	农田水利建设资金	教育资金	
乐河社区棚户区改造项目	76577.78	3828.89	153.38	2632.28	2632.28	2632.28	64698.67
合计	76577.78	3828.89	153.38	2632.28	2632.28	2632.28	64698.67

测算表五：预计土地价格增速为 2018 年蓬莱市 GDP 增幅（7%）

的 90%，即增幅 6.3%

蓬莱市 2018 年第二批棚户区改造项目第五年土地出让收益预测表

单位：万元

项目	土地出让收入	计提五项基金					可用于资金平衡的土地相关收益
		国有土地收益基金	农业土地开发资金	城镇廉租住房保障金	农田水利建设资金	教育资金	
乐河社区棚户区改造项目	73948.50	3697.43	153.38	2369.35	2369.35	2369.35	62989.64
合计	73948.50	3697.43	153.38	2369.35	2369.35	2369.35	62989.64

测算表五六：预计土地价格增速为 2018 年蓬莱市 GDP 增幅(7%)

的 80%，即增幅 5.6%

蓬莱市 2018 年第二批棚户区改造项目第五年土地出让收益预测表

单位：万元

项目	土地出让收入	计提五项基金					可用于资金平衡的土地相关收益
		国有土地收益基金	农业土地开发资金	城镇廉租住房保障金	农田水利建设资金	教育资金	
乐河社区棚户区改造项目	71647.88	3582.39	153.38	2139.29	2139.29	2139.29	61494.24
合计	71647.88	3582.39	153.38	2139.29	2139.29	2139.29	61494.24

根据上述测算，在按 2018 年蓬莱市 GDP 增速 7% 计算土地价格增长率时，用于资金平衡土地相关收益为 64698.67 万元。

同理计算，在按 2018 年蓬莱市 GDP 增速 7% 的 90% 即 6.3% 计算土地价格增长率时，用于资金平衡土地相关收益为 62989.64 万元。

同理计算，在按 2018 年蓬莱市 GDP 增速 7% 的 80% 即 5.6% 计算土地价格增长率时，用于资金平衡土地相关收益为 61494.24 万元。

（七） 还本付息的测算

经上述测算，在相关土地储备单位对项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的蓬莱市 2018 年第二批棚户区改造项目，在土地挂牌出让价格分别以 2018 年 GDP 增速（7%）的 100%、90%、80%比例增长时，预期土地出让收入对应的政府性基金收入能够合理保障偿还融资本金和利息，实现项目收益和融资自求平衡。



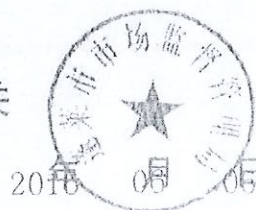
营业执照

统一社会信用代码 91370684764815218K

名称 烟台浩正会计师事务所有限公司
类型 有限责任公司(自然人投资或控股)
住所 山东省蓬莱市消防路(长裕小区)
法定代表人 许文浩
注册资本 壹佰万元整
成立日期 2004年07月08日
经营期限 2004年07月08日至2034年07月07日
经营范围 审查企业会计报表、出具审计报告;验证企业资本,出具验资报告;办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务,出具有关的报告;承办会计咨询、会计服务业务;法律、行政法规规定的其他审计业务;销售会计用品(依法须经批准的项目,经相关部门批准后,方可开展经营活动)。



登记机关



提示 根据《企业信息公示暂行条例》第八条和第十条之规定,办照后每年1-6月须登陆企业信用信息公示系统公示年度报告。企业须自行公示即时信息。

<http://sdxy.gov.cn>

企业信用信息公示系统网址:

中华人民共和国国家工商行政管理总局监制



中华人民共和国财政部制

Issued by the Ministry of Finance
of the People's Republic of China



姓 名	朱洪伟
Full name	
性 别	男
Sex	
出 生 日 期	1968-09-26
Date of birth	
工 作 单 位	烟台浩正会计师事务所有限公
Working unit	
身份证号码	37060219680926103X
Identity card No.	

年度检验登记 2018年
Annual Renewal Registration

本证书检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after
this renewal.

证书编号: 370500080008
No. of Certificate

批准注册协会: 山东省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 1999 年 06 月 22 日
Date of Issuance /y /m /d

2015年 3月 31日
/y /m /d



中华人民共和国财政部制

Issued by the Ministry of Finance
of the People's Republic of China



姓 名	卢莹莹
Full name	
性 别	女
Sex	
出生日期	1990-12-23
Date of birth	
工作单位	烟台浩正会计师事务所有限公司
Working unit	
身份证号码	370634199012230024
Identity card No.	



年度检验登记

Annual Renewal Registration

本证书有效期为一年。
This certificate is valid for another year after
this renewal.

证书编号: 370600090001
No. of Certificate

批准注册协会: 山东省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2013年 09月 10日
Date of issuance



2018 年牟平区棚户区改造专项债券 项目收益与融资自求平衡 专项评价报告

烟中会专评字（2018）第 9 号

烟台市牟平区财政局：

我们接受委托，对 2018 年牟平区棚户区改造专项债券（以下简称“本期债券”）相关方案及募集资金投资项目项目收益与融资自求平衡情况进行评价并出具专项评价报告。

我们的审核依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第 3111 号—预测性财务信息的审核》。牟平区棚户区改造相关单位对该项目收益预测及其所依据的各项假设负责，这些假设已在具体预测说明中披露。

根据我们对支持这些假设的证据的审核，我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为预测提供合理基础。而且，我们认为，该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。

由于预期事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，实际结果可能与预测性财务信息存在差异。

经专项审核，我们认为，本期债券募集资金投资项目现金流入预测表（分别以 2018 年牟平区 GDP 目标增速 7% 的 100%、90%、80% 比例计算土地价格的增长）公允反映了本期债券募投项目收益和现金流覆盖债券还本付息情况。同时，我们查阅了牟平区相关棚户区改造单位提供的有关基础数据，通过测算，未发

现现金流的计算公式存在明显的偏差。

总体评价结果如下：

1、本期债券应付本息情况

牟平区拟就 2018 年文化家园一期棚户区改造项目发行牟平区棚改专项债券，发行专项债券 2.54 亿元。假设债券票面利率 4.5%，期限五年，在债券存续期每年年末支付债券利息，自发行之日起五年债券存续期应还本付息情况如下：

金额单位：人民币万元

年度	期初本金余额	本期偿还本金	期末本金余额	融资利率	应付利息
第一年	25,400.00		25,400.00	4.50%	1,143.00
第二年	25,400.00		25,400.00	4.50%	1,143.00
第三年	25,400.00		25,400.00	4.50%	1,143.00
第四年	25,400.00		25,400.00	4.50%	1,143.00
第五年	25,400.00	25,400.00	-	4.50%	1,143.00
合计		25,400.00			5,715.00

2、牟平区棚户区改造项目拟申请银行贷款 5,400.00 万元，贷款利率为 5.39%，各年利息合计 873.18 万元，本息共计 6,273.18 万元，明细如下：

金额单位：人民币万元

年度	期初本金余额	新增本金	偿还本金	期末本金余额	融资利率	当年偿还利息	当年还本付息
2018 年		5,400.00		5,400.00	5.39%		
2019 年	5,400.00		1,080.00	4,320.00	5.39%	291.06	1,371.06
2020 年	4,320.00		1,080.00	3,240.00	5.39%	232.85	1,312.85
2021 年	3,240.00		1,080.00	2,160.00	5.39%	174.64	1,254.64
2022 年	2,160.00		1,080.00	1,080.00	5.39%	116.42	1,196.42
2023 年	1,080.00		1,080.00	-	5.39%	58.21	1,138.21
合计			5,400.00			873.18	6,273.18

3、销售产生的净现金流入

(1) 基本假设条件及依据

本期债券募集资金投资项目现金流入通过土地出让实现。相应土地全部位

于牟平区，经牟平区财政局提供，基准地价参考以往出让土地价格。

牟平区 2015-2017 年全区生产总值（GDP）同比增速按可比价格计算分别为 7.7%、7.8%和 8.2%，近三年平均增速 7.9%，2018 年 GDP 目标增速为 7%，此次预测按照近三年平均增速与 2018 年目标增速孰低计算土地价格的增值，即增速 7%。

（2）销售产生的净现金流入

假设本期债券募集资金投资项目改造地块土地自债券存续期第五年开始土地挂牌交易，文化家园一期项目土地全部于一年内出售完毕。

根据对委托方预测的审核，分别以 2018 年 GDP 目标增速（7%）的 100%、90%、80%比例计算土地价格的增值，债券存续期第五年年末土地挂牌交易的现金流入，考虑政府土地出让政府收益情况，可用于资金平衡土地相关收益情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	按 2018 年 GDP 增速 7%的 100%	按 2018 年 GDP 增速 7%的 90%	按 2018 年 GDP 增速 7%的 80%
文化家园一期	40,809.10	39,725.15	38,641.20
合计	40,809.10	39,725.15	38,641.20

4、本期债券募投项目收益和现金流覆盖债券还本付息情况

本期债券募投项目收益为土地挂牌交易产生的现金流入，土地未挂牌交易前需支付的资金利息由项目建设金支付，项目建设金包含项目资本金及债券资金，通过对近几年项目类似地块成交情况等的查询，本期债券募投项目收益和现金流覆盖债券还本付息情况为：按债券存续期第五年全部出售完土地；按 2018 年 GDP 目标增速 7%的 100%比例计算土地价格的增值的情况下，本息覆盖倍数为 1.09；按 2018 年 GDP 目标增速 7%的 90%比例计算土地价格的增值的情

况下,本息覆盖倍数为 1.06;按 2018 年 GDP 目标增速 7%的 80%比例计算土地价格的生长的情况下,本息覆盖倍数为 1.03。

表 1 按 2018 年 GDP 目标增速 7%的 100%比例计算土地价格的生长的情况下的本息覆盖倍数

金额单位:人民币万元

年度	借贷本息支付			项目收益
	本金	利息	本息合计	小计
第一年		1,143.00	1,143.00	
第二年		1,143.00	1,143.00	
第三年		1,143.00	1,143.00	
第四年		1,143.00	1,143.00	
第五年	25,400.00	1,143.00	26,543.00	40,809.10
小计	25,400.00	5,715.00	31,115.00	40,809.10
贷款本息	5,400.00	873.18	6,273.18	
合计	30,800.00	6,588.18	37,388.18	40,809.10
本息覆盖倍数	1.09			

表 2 按 2018 年 GDP 目标增速 7%的 90%比例计算土地价格的生长的情况下的本息覆盖倍数

金额单位:人民币万元

年度	借贷本息支付			项目收益
	本金	利息	本息合计	小计
第一年		1,143.00	1,143.00	
第二年		1,143.00	1,143.00	
第三年		1,143.00	1,143.00	
第四年		1,143.00	1,143.00	
第五年	25,400.00	1,143.00	26,543.00	39,725.15
小计	25,400.00	5,715.00	31,115.00	39,725.15
贷款本息	5,400.00	873.18	6,273.18	
合计	30,800.00	6,588.18	37,388.18	39,725.15
本息覆盖倍数	1.06			

表3 按2018年GDP目标增速7%的80%比例计算土地价格的的增长的情况下的本息覆盖倍数

金额单位:人民币万元

年度	借贷本息支付			项目收益
	本金	利息	本息合计	小计
第一年		1,143.00	1,143.00	
第二年		1,143.00	1,143.00	
第三年		1,143.00	1,143.00	
第四年		1,143.00	1,143.00	
第五年	25,400.00	1,143.00	26,543.00	38,641.20
小计	25,400.00	5,715.00	31,115.00	38,641.20
贷款本息	5,400.00	873.18	6,273.18	
合计	30,800.00	6,588.18	37,388.18	38,641.20
本息覆盖倍数				1.03

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2018年牟平区文化家园一期棚户区改造专项债券项目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,为牟平区棚改提供足够的资金支持,保证牟平区文化家园一期棚改工程项目的顺利施工。同时,拆迁土地挂牌出让为后续资金回笼手段,为项目提供了充足、稳定的现金流入,充分满足2108年牟平区文化家园一期棚户区改造专项债券还本付息要求。

附件:牟平区2018年棚户区改造专项债券项目收益及现金流入评价说明

烟台中山有限责任会计师事务所

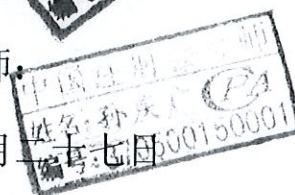
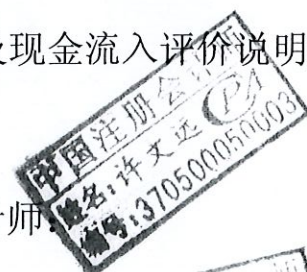
中国·烟台



中国注册会计师

中国注册会计师

二〇一八年八月



牟平区 2018 年棚户区改造专项债券 项目收益及现金流入评价说明

一、项目收益及现金流入预测编制基础

本次预测以 2018 年牟平区文化家园一期棚户区改造项目预期土地出让收入为基础,结合项目的建设期、近几年项目周边地块成交情况、2018 年 GDP 的增速,对预测期间经济环境等的最佳估计假设为前提,编制 2018 年牟平区文化家园一期棚户区改造项目土地出让收益预测表(2018 年 GDP(7%)增速的 100%、90%、80%比例作为土地价格的增幅)。

二、项目收益及现金流入预测假设

(一) 国家及地方现行的法律法规、监管、财政、经济状况或国家宏观调控政策无重大变化;

(二) 国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化;

(三) 相关法律法规无重大变化;

(四) 政府制定的土地出让计划、可返还政府收益等能够顺利进行;

(五) 土地出让价格在正常范围内变动;

(六) 无其他人力不可抗拒及不可预见因素的重大不利影响。

三、项目收益及现金流入预测编制说明

(一) 实施单位基本情况

2018 年牟平区文化家园一期棚户区改造项目实施单位情况如下:

实施单位:烟台市牟平区泰润城市建设投资有限公司

类 型:有限责任公司(国有控股)

住 所：山东省烟台市牟平区政府大街 535 号

法定代表人：孙国政

注册资本：22000 万元人民币

经营范围：以自有资金对城市建设投资，自有资产管理（未经金融部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务）；房地产开发经营，房地产中介服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（二）项目概况

1、项目位置及四至范围

文化家园一期棚户区改造项目地块，位于牟平区文化街道新建里村。

2、项目内容与规模

金额单位：人民币万元

项目	计划改造量（户）	计划应安置补偿面积（m ² ）	计划拆迁房屋面积（m ² ）	总投资	腾空土地面积（亩）	新增土地面积（亩）	可出让土地出让面积（亩）
文化家园一期	424.00	24,038.00	65,366.00	44,000.00	98.00	65.00	163.00

3、投资估算与资金筹措方式

（1）投资估算

牟平区文化家园一期棚户区改造项目，建设总投资 4.4 亿元。

（2）资金筹措方式

项目资金筹措方式为棚户区改造专项债券和银行贷款。

（3）融资本息情况

①本期债券应付本息情况

牟平区 2018 年文化家园一期棚户区改造项目，发行棚户区改造专项债券，

发行专项债券 2.54 亿元。假设债券票面利息率 4.5%，期限五年，在债券存续期每年年末支付债券利息，自发行之日起五年债券存续期还本付息情况如下：

金额单位：人民币万元

年度	期初本金余额	本期偿还本金	期末本金余额	融资利率	应付利息
第一年	25,400.00		25,400.00	4.50%	1,143.00
第二年	25,400.00		25,400.00	4.50%	1,143.00
第三年	25,400.00		25,400.00	4.50%	1,143.00
第四年	25,400.00		25,400.00	4.50%	1,143.00
第五年	25,400.00	25,400.00	-	4.50%	1,143.00
合计		25,400.00			5,715.00

②牟平区 2018 年文化家园一期棚户区改造项目拟申请银行贷款 5,400.00 万元，贷款利率为 5.39%，各年利息合计 873.18 万元，本息共计 6,273.18 万元，明细如下：

金额单位：人民币万元

年度	期初本金余额	新增本金	偿还本金	期末本金余额	融资利率	当年偿还利息	当年还本付息
2018 年		5,400.00		5,400.00	5.39%		
2019 年	5,400.00		1,080.00	4,320.00	5.39%	291.06	1,371.06
2020 年	4,320.00		1,080.00	3,240.00	5.39%	232.85	1,312.85
2021 年	3,240.00		1,080.00	2,160.00	5.39%	174.64	1,254.64
2022 年	2,160.00		1,080.00	1,080.00	5.39%	116.42	1,196.42
2023 年	1,080.00		1,080.00	-	5.39%	58.21	1,138.21
合计			5,400.00			873.18	6,273.18

4、资金平衡

棚改项目地块土地出让收入可用于偿还本期债券本息。

(三) 项目收益及现金流入预测项目说明

1、项目收益及现金流入预测

(1) 土地出让价格预测

①土地市场情况

经查询烟台市国土资源网上交易系统中的土地出让信息，自 2015 年至今，

选取牟平区棚改项目地块类似区域内出让商住用地 3 宗, 本次评价参考上述 3 宗土地出让情况进行预测。具体如下表所示:

文化家园一期棚改项目周边土地出让情况表:

项目	地块	位置	占地面积 (m ²)	容积率	单价(元/ m ²)	总价(元)	单价(万 元/亩)	出让时间	用途
1	烟 J[2015]3004	南关大街以南、正阳路以西	22,712.18	大于 1.93 小于或等于 2.03	2,745.22	62,350,000.00	183.02	2015.5.28	商住
2	烟 J[2018]3005	新区大街南、牟兴路东地块	40,494.76	大于 1.89 小于或等于 1.99	2,625.03	106,300,000.00	175.00	2018.3.7	商住
3	烟 J[2018]3012	政府大街南、西关路东地块	7,441.60	大于 2.87 小于或等于 2.97	3,828.48	28,490,000.00	255.23	2018.6.9	商服

②项目土地出让价格及出让金收入预测

牟平区 2018 年文化家园一期棚户区改造项目参考上述 3 宗土地出让情况进行预测。

具体计算如下表:

文化家园一期棚改项目地块土地价格预测表:

项目	地块	位置	占地面积 (m ²)	容积率	单价(元/ m ²)	总价(元)	单价(万 元/亩)	出让时间
1	烟 J[2015]3004	南关大街以南、正阳路以西	22,712.18	大于 1.93 小于或等于 2.03	2,745.22	62,350,000.00	183.02	2015.5.28
2	烟 J[2018]3005	新区大街南、牟兴路东地块	40,494.76	大于 1.89 小于或等于 1.99	2,625.03	106,300,000.00	175.00	2018.3.7
3	烟 J[2018]3012	政府大街南、西关路东地块	7,441.60	大于 2.87 小于或等于 2.97	3,828.48	28,490,000.00	255.23	2018.6.9
取上述 3 宗土地算术平均			204.42 万元/亩					
最终取值			200 万元/亩					

现预测项目出让区土地价格如下:

根据上述近期土地市场情况及项目出让区周边土地价格,结合土地价格增长率(分别以 2018 年牟平区 GDP 增速(7%)的 100%、90%和 80%为土地价格增长),现预测项目出让区土地价格如下:

预计土地价格增速为 2018 年牟平区 GDP 增幅(7%)

项目出让区土地价格预测表

金额单位:人民币万元/亩

项目	2018 年	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
文化家园一期棚户区改造项目	200.00	214.00	228.98	245.01	262.16	280.51, 取 280 万元/亩

预计土地价格增速为 2018 年牟平区 GDP 增幅 7%的 90%,即增幅 6.3%

项目出让区土地价格预测表

金额单位:人民币万元/亩

项目	2018 年	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
文化家园一期棚户区改造项目	200.00	212.60	225.99	240.23	255.37	271.45, 取 270 万元/亩

预计土地价格增速为 2018 年烟台市 GDP 增幅 7%的 80%,即增幅 5.6%

项目出让区土地价格预测表

金额单位:人民币万元/亩

项目	2018 年	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
文化家园一期棚户区改造项目	200.00	211.20	223.03	235.52	248.71	262.63, 取 260 万元/亩

(2) 土地出让收入预测

根据上述近期土地市场情况及项目出让区周边土地价格,结合土地价格增长率(分别以 2018 年牟平区 GDP 增速(7%)的 100%、90%和 80%为土地价格增长),现预测项目实现土地出让收入情况如下:

测算表一：预计土地价格增速为 2018 年牟平区 GDP 增幅（7%）

项目土地出让收入预测表

金额单位：人民币万元

项目	可出让用地面积（亩）	预计出让价格（万元/亩）	第五年出让收入
文化家园一期棚户区改造项目	163.00	280.00	45,640.00
合计	163.00	280.00	45,640.00

测算表二：预计土地价格增速为 2018 年牟平区 GDP 增幅 7% 的 90%，即增幅 6.3%

项目土地出让收入预测表

金额单位：人民币万元

项目	可出让用地面积（亩）	预计出让价格（万元/亩）	第五年出让收入
文化家园一期棚户区改造项目	163.00	270.00	44,010.00
合计	163.00	270.00	44,010.00

测算表三：预计土地价格增速为 2018 年烟台市 GDP 增幅 7% 的 80%，即增幅 5.6%

项目土地出让收入预测表

金额单位：人民币万元

项目	可出让用地面积（亩）	预计出让价格（万元/亩）	第五年出让收入
文化家园一期棚户区改造项目	163.00	260.00	42,380.00
合计	163.00	260.00	42,380.00

（3）土地出让收益预测

按自融资开始日起第五年完成土地挂牌交易。

测算表四：预计土地价格增速为 2018 年牟平区 GDP 增幅（7%）

牟平区 2018 年文化家园一期棚户区改造项目第五年土地出让收益测算表

金额单位:人民币万元

序号	项目	文化家园一期棚户区改造 项目	合计
一	出让土地回款	45,640.00	45,640.00
二	用于资金平衡土地相关收益	40,809.10	40,809.10
1	土地出让收入	45,640.00	45,640.00
2	国有土地收益基金	2,282.00	2,282.00
3	农业土地开发资金	102.15	102.15
4	三项政策性基金	2,446.76	2,446.76
5	用于资金平衡土地相关收益	40,809.10	40,809.10

测算表五: 预计土地价格增速为 2018 年烟台市 GDP 增幅 7% 的 90%, 即增幅 6.3%

牟平区 2018 年文化家园一期棚户区改造项目第五年土地出让收益测算表

金额单位:人民币万元

序号	项目	文化家园一期棚户区改造 项目	合计
一	出让土地回款	44,010.00	44,010.00
二	用于资金平衡土地相关收益	39,725.15	39,725.15
1	土地出让收入	44,010.00	44,010.00
2	国有土地收益基金	2,200.50	2,200.50
3	农业土地开发资金	102.15	102.15
4	三项政策性基金	1,982.21	1,982.21
5	用于资金平衡土地相关收益	39,725.15	39,725.15

测算表六: 预计土地价格增速为 2018 年烟台市 GDP 增幅 7% 的 80%, 即增幅 5.6%

牟平区 2018 年文化家园一期棚户区改造项目第五年土地出让收益测算表

金额单位:人民币万元

序号	项目	文化家园一期棚户区改造项目	合计
一	出让土地回款	42,380.00	42,380.00
二	用于资金平衡土地相关收益	38,641.20	38,641.20
1	土地出让收入	42,380.00	42,380.00
2	国有土地收益基金	2,119.00	2,119.00
3	农业土地开发资金	102.15	102.15
4	三项政策性基金	1,517.66	1,517.66
5	用于资金平衡土地相关收益	38,641.20	38,641.20

根据上述测算,在按 2018 年牟平区 GDP 增速 7% 计算土地价格增长率时,用于资金平衡土地相关收益为 40,809.10 万元;

同理计算,在按 2018 年牟平区 GDP 增速 7% 的 90% 即 6.3% 计算土地价格增长率时,用于资金平衡土地相关收益为 39,725.15 万元;

同理计算,在按 2018 年牟平区 GDP 增速 7% 的 80% 即 5.6% 计算土地价格增长率时,用于资金平衡土地相关收益为 38,641.20 万元。

(四) 还本付息的测算

经上述测算,在相关土地储备单位对项目收益预测及其所依据的各项假设前提下,本次评价的牟平区 2018 年文化家园一期棚户区改造项目,在土地挂牌出让价格分别以 2018 年 GDP 增速(7%) 的 100%、90%、80% 比例增长时,预期土地出让收入对应的政府性基金收入能够合理保障偿还融资本金和利息,实现项目收益和融资自求平衡。



营业执照

(副本)

统一社会信用代码 91370602739298810T 1-1

名称 烟台中山有限责任会计师事务所
类型 有限责任公司(自然人投资或控股)
住所 山东省烟台市芝罘区锦华街1号万达金融中心B座22层
法定代表人 孙庆广
注册资本 陆拾万元整
成立日期 1999年12月13日
营业期限 1999年12月13日至2019年12月12日
经营范围 验证企业资本, 审计企业会计报表, 资产评估, 财会查帐, 会计咨询, 建设工程预决算编制与审计, 工程造价咨询(乙级), 税务代理业务, 代理记账业务, 担任会计顾问。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)



登记机关



提示 根据《企业信息公示暂行条例》第八条和第十条之规定, 办照后每年1-6月需将企业信用信息公开系统公示年度报告, 企业须自行公示即时信息。

企业信用信息公示系统网址:

<http://sdxy.gov.cn>

中华人民共和国国家工商行政管理总局监制

证书序号: NO.005635

说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批,准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的,应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止,应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关:山东省财政厅

一九九九年二月六日

中华人民共和国财政部制

会计师事务所 执业证书

名称: 烟台中山有限责任公司会计师事务所

主任会计师: 孙庆广

办公场所: 山东省烟台市芝罘区南通路41号

组织形式: 有限责任

会计师事务所编号: 37050005

注册资本(出资额): 60

批准设立文号: 鲁财会协字[1999]132号

批准设立日期: 1999-11-26



姓名

性别

1975-06-09

烟台中山南路新仕会计师事务所

37050019750609283X

出生日期

性别

1975-06-09

烟台中山南路新仕会计师事务所

37050019750609283X



年度检验

Annual Renewal



本证书经检验合格，有效期顺延一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

证书编号: 370500050003
No. of Certificate

批准注册协会: 山东省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2008 年 05 月 30 日
Date of Issuance

