

克什克腾旗2018年土地储备专项债券 收益与融资平衡方案

内蒙古天翼工程咨询有限责任公司

二〇一八年八月

目 录

第一章 项目总论	1
一、项目概况	1
二、项目预期收益与融资平衡方案：	2
三、项目建设依据	3
四、项目实施的意义	4
第二章 项目重大经济社会效益分析	6
一、项目经济效益分析	6
二、项目社会效益分析	6
第三章 建设条件	10
一、自然条件	10
二、社会经济发展条件	11
第四章 项目建设的必要性	13
一、促进经济平稳健康发展	13
二、完善专项债券管理	13
三、遏制违法违规变相举债行为	13
四、深化财政与金融互动	14
五、为土地供给侧改革创造条件	14
第五章 投资估算与资金筹措	15
一、投资估算依据	15
二、投资估算	15
三、资金筹措	18

四、项目融资计划	18
第六章 财务评价.....	21
一、财务分析原则和方法	21
二、项目预期收益	22
三、财务评价	24
四、财务综合评价	27
第七章 潜在影响项目收益和融资平衡结果的风险评估	28
一、国家政策的不稳定带来土地储备的政策风险	28
二、房地产市场波动带来风险。	28
三、市场风险及控制措施	29
四、财务风险及控制措施	29
五、管理风险及控制措施管理风险	30
六、政策风险及控制措施	30
第八章 结论与建议.....	32
一、结论	32
二、建议	33

第一章 项目总论

一、项目概况

（一）项目名称

克什克腾旗2018年土地储备专项债券收益与融资平衡方案

（二）项目实施单位

克什克腾旗土地储备交易中心

（三）项目区域

本项目规划范围为气象局地块和青龙寺地块，拟规划总用地面积约12.72公顷，其中气象局地块拟规划总用地面积约8.2公顷，商业用地面积约7.05公顷，其他用地面积约1.15公顷，气象局地块规划范围为经棚镇经棚街以南、园林路以西地块；青龙寺地块拟规划总用地面积约4.52公顷，商业用地面积约2.38公顷，其他用地面积约2.14公顷，青龙寺地块规划范围为经棚镇碧柳河以西、青龙寺以南地块。

（四）项目实施期限

2018年9月-2023年9月

（五）项目投资及融资计划

本项目土地收储总费用为8638.18万元，其中来源于政府发行土地储备专项债券6000.00万元，政府自筹2638.18万元，自筹资金来源于当地政府财政预算。

本项目拟发行土地储备专项债券6000.00万元，债券为5年期固定利率债券，发行利率为4.5%，专项债券拟2018年发行，利息按年支付，期末偿还本

金并支付最后一期利息；专项债券本金及利息的偿还资金来源为本项目收储土地出让金收入，且现金流收入能够完全覆盖专项债券还本付息的规模。

（六）专项债发行依据

为落实《中华人民共和国预算法》和《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）精神，健全规范的地方政府举债融资机制，经十二届全国人大五次会议审议批准，完善地方政府专项债券管理，加快按照地方政府性基金收入项目分类发行专项债券步伐，发挥政府规范举债促进经济社会发展的积极作用。

根据《中华人民共和国预算法》和《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）等有关规定，为完善地方政府专项债券管理，逐步建立专项债券与项目资产、收益对应的制度，有效防范专项债务风险，2017年先从土地储备领域开展试点，发行土地储备专项债券，规范土地储备融资行为，促进土地储备事业持续健康发展，今后逐步扩大范围。

2017年优先选择土地储备、政府收费公路2个领域在全国范围内开展试点。鼓励有条件的地方立足本地区实际，围绕省（自治区、直辖市）党委、政府确定的重大战略，积极探索在有一定收益的公益性事业领域分类发行专项债券，以对应的政府性基金或专项收入偿还，项目成熟一个、推进一个。

二、项目预期收益与融资平衡方案：

（一）项目融资方案：

本项目由项目实施单位自主开展，自行承担项目的土地储备成本并享有项目所带来的收益。本次专项债券还本付息资金来源于项目收入，债务风险

锁定在项目内。

本项目拟2018年申请发行专项债券总金额6000.00万元元，专项债券发行期限为5年，发行利率为4.5%，利息按年支付，期末偿还本金并支付最后一期利息。

（二）项目融资平衡情况：

本项目发行的专项债券严格按照规定，专项用于本次土地储备项目。由于本项目确定的专项债券发行期限为5年，根据《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）相关规定，按照5年期间对本项目进行资金平衡测算。

经测算，本项目整个5年期内，出让储备土地收入为预估出让价格13004.60万元。本项目发行债券总额为6000.00万元，参照目前地方政府债券发行情况，按照4.5%的利率测算债券利息总额1350.00万元，债券本息合计7350.00万元。根据以上测算，项目收益覆盖债券本息总额的保障倍数为1.77倍，项目预期收益与融资可达平衡。

三、项目建设依据

（一）《中华人民共和国土地管理法》；

（二）《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》（国务院令55号）；

（三）《招标拍卖挂牌出让国有土地使用权规定》（国土资源部令11号）；

（四）《土地储备管理办法》（国土资发[2017]17号）；

（五）关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知(财预〔2017〕50号)；

（六）《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）；

（七）《地方政府性债务风险应急处置预案》（国办函〔2016〕88号）；

（八）《财政部关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预〔2017〕87号）；

（九）《地方政府土地储备专项债券管理办法（试行）》的通知(财预〔2017〕62号)；

（十）《关于规范土地储备和资金管理等相关问题的通知》财综[2016]4号；

（十一）《土地储备资金财务管理办法》（财综〔2018〕8号）；

（十二）国家和地方制定的与土地收购储备相关的法律、法规和规章制度；

（十三）国家现行的产业政策、土地政策法规及税收、财会制度。

四、项目实施的意义

发行土地储备专项债券，是深入贯彻以习近平同志为核心的党中央关于全面推进依法治国的战略部署,严格按照预算法要求和国务院文件规定,完善地方政府专项债券管理、规范地方政府土地储备融资行为的重要举措。

土地储备专项债券根据土地储备业务实际需要,在发行额度和期限、发行对象、项目管理、收益回报等方面“量身打造”，全面适应土地储备业务

特点,有利于健全规范的地方政府举债融资机制,保障土地储备领域项目建设合理融资需求,防范专项债务风险,妥善处理好稳增长和防风险的关系,服务改革发展大局。

第二章 项目重大经济社会效益分析

一、项目经济效益分析

本项目经财务分析计算得出财务内部收益率为15.72%，高于基准折现率8%；本项目财务净现值为1353.60万元大于0，即未来净收益可收回全部投资并有盈余；投资回收期为4.02年(含建设期)，小于项目周期5年。说明该项目具有较强的抗风险能力。综上所述，该土地收购储备项目，有较强的盈利能力，又有较强的清偿能力，从财务角度上分析，该土地收购储备项目可行。

二、项目社会效益分析

土地储备是指地方政府为调控土地市场、促进土地资源合理利用，依法取得土地，进行前期开发、储存以备供应土地的行为，是稳定土地市场、落实调控职能的有效手段；有利于提供保障性安居工程用地，支持应对房价过快上涨，满足中低收入家庭住房需求；有利于保证土地利用总体规划和城市总体规划实施，促进土地节约集约利用，提高土地利用效率；有利于促进土地市场发育，为土地招标采购挂牌出让提供保障。土地储备专项债券项目是积极践行十八届五中全会中强调的实现“十三五”时期发展目标，破解发展难题，厚植发展优势，必须牢固树立并切实贯彻创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念的重要举措。

（一）规范地方政府土地储备融资行为

提供保障性安居工程用地，应对房价过快上涨，城市总体规划实施等，都需要一定的土地储备作保障。土地储备制度，有利于保证土地利用总体规

划和城市总体规划实施，促进土地节约集约利用，提高土地利用效率。

发行土地储备专项债券，既是解决地方政府土地储备资金的重要渠道，也是政府债务防控的重点。发行土地储备专项债券，将土地储备资产及其预期土地出让收入显性化，明确地方政府不得以储备土地，为任何单位和个人债务以任何方式提供担保。地方政府也不能拿储备土地作抵押，为融资平台公司融资提供担保，等于从机制上堵住了变相举债的“后门”。

“逐步按政府性基金收入项目分类发行专项债券，有利于增强地方政府债券透明度。”政府举债融资更规范，让专项债券投资者心里也更有底。发行土地储备专项债券，既是解决地方政府土地储备资金的重要渠道，也是地方政府债务防控的重点。

（二）促进土地制度改革

土地储备专项债券制度的引入能促进土地制度改革，优化土地供应结构，促进房地产健康稳定发展。当前进行的土地供给侧结构性改革，前提是政府有地可供，而组织供地需要投入资金。通过专项债券筹措土地储备项目所需资金，能提高政府组织土地供应的自主权，使土地供应更有效、更及时、更有针对性。

（三）土地储备项目规范运作是专项债券试点成功的关键

选择土地储备专项债作为地方政府专项债的“试水石”，一方面是对土地储备工作取得的成绩和已经建立的相关制度的一种肯定，但另一方面债券本金偿还与项目取得的土地出让收入相对应，无疑对土地储备项目的运营提出了更高的要求。

在土地储备项目的运营管理中，国土资源管理部门尤其是土地储备机构

是第一责任人。国土资源管理部门、土地储备机构配合做好债券发行准备、项目信息披露等工作，履行项目管理责任，发挥部门各自优势，保障专项债券顺利发行、使用和偿还。

地方各级国土资源部门、土地储备机构应当配合做好本地区土地储备专项债券发行准备工作，及时准确提供相关材料，配合做好信息披露、信用评级、土地资产评估等工作。地方各级国土资源部门应当建立土地储备项目库，项目信息应当包括项目名称、地块区位、储备期限、项目投资计划、收益和融资平衡方案、预期土地出让收入等情况，并做好与地方政府债务管理系统的衔接；同时，加强对土地储备项目的管理和监督，保障储备土地按期上市供应，确保项目收益和融资平衡。

土地储备地方专项债券的试点发行，既是完善专项债券管理的重要举措，也是完善我国土地储备制度的一个重要契机。

（四）防控地方政府债务风险

近年来，党中央、国务院高度重视防范政府债务风险，中央经济工作会议和政府工作报告都对此提出明确要求。自《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》发布实施以来，有关部门一直积极探索完善地方政府专项债券管理的做法，逐步实施按照地方政府性基金收入项目分类发行专项债券来控制政府债务规模，取得了一定成效。

统计表明，截至2016年末，全国地方政府债务15.32万亿元，地方政府债务率(债务余额/综合财力)为80.5%。加上纳入预算管理的中央政府债务12.01万亿元，两项合计，全国政府债务27.33万亿元。按照国家统计局公布的2016年74.41万亿元的GDP计算，全国政府债务负债率(债务余额/GDP)为

36.7%，低于主要市场经济国家和新兴市场国家水平，风险总体可控。

地方政府土地储备专项债券是政府债务的主要形式之一，既是解决地方政府土地储备资金的重要渠道，也是政府债务防控的重点。

土地储备专项债券是地方政府为土地储备举借债务的方式，并由省级政府发行，实行总额度控制，纳入政府性基金预算管理，并由纳入国土资源部名录管理的土地储备机构专项用于土地储备，必须与项目挂钩。这可以从总量上控制地方政府债务规模，使风险可控，并杜绝其他融资途径，规范政府土地储备融资行为。这既有利于防范地方政府债务风险，又规范了土地储备融资行为，还有利于促进土地市场健康发展。

第三章 建设条件

一、自然条件

克什克腾旗地处内蒙古高原与大兴安岭南段山地和燕山余脉七老图山的交汇地带，旗内自然生态环境良好，大兴安岭森林繁茂，草原植被茂盛，河流、湖泊较多，水土保持良好，由于人口稀少，大部分生态环境还保持着原始状态，空气质量可达1~2级。

（一）地质地貌

克什克腾旗地形复杂、地貌类型多样，主要分为三个地貌区：西拉木伦河以北为大兴安岭山区，河以南为七老图山区，西部为蒙古高原。整体地势西北高，东南低，海拔高度一般在1200~1700米左右，其中大兴安岭最高峰黄岗梁境内的圆蛋子山海拔2036米，山峰雄伟，山川秀丽，林海茫茫。

（二）气候条件

项目区属于中温带大陆性季风气候，夏季短促温凉，冬季漫长寒冷，昼夜温差较大。

光照：全旗日照充足，年日照时数为2700~2950小时，日照率60%，4~9月份日照时效可达1500~1600小时，能满足喜温和喜冷凉作物生长发育的需要。

降水：全旗年降水量为250~540毫米。其降水特点有三，一是降水的空间分布不均匀，中部林区较多，西部牧区和东部农区较少；二是降水年际变化大；三是季节分配差别明显。降水多集中在6~8月份，占全年降水量的70%

左右，冬春少雨，春旱严重。全旗湿润度在0.3~0.95之间，反映了半干旱地区的特点。

（三）水文条件

地表水：全旗境内由西拉沐沦河水系、滦河水系和内陆河水系三大水系组成，共有主要河流16条。其中外流水系主要有西拉沐沦河、萨岭河等；内流水系主要有大吉林河、小吉林河等；境内天然湖泊60多个，达里湖为内陆湖，是内蒙古自治区的第二湖泊。

地下水：地下水储量较丰富，分布比较均衡。主要类型有河谷潜水和基岩裂隙水。地下水净储量为378.4亿立方米，平均补给量为3.4亿立方米，可开采储量约为1.8亿立方米。地下水埋藏深度、水量均由东而西，由沿河平川到低中山区呈有规律的变化。

水质评价：全旗绝大部分地区的地表及地下水均属重碳酸型水，pH值在6.9~7.5之间，矿化度小于1，属中碱性水。

二、社会经济发展条件

克什克腾旗辖11个苏木乡镇、2处旅游景区、2个街道办事处。辖区户籍人口为25万人（2014年统计数据），是一个以蒙古族为主体，汉族居多数，蒙、汉、回、满等10个民族聚居的地区。

2017年，全旗地区生产总值预计实现161.5亿元，同比增长4%。财政公共预算收入实现5.36亿元，完成上级调整后目标任务。固定资产投资完成124亿元，与去年同期基本持平。社会消费品零售总额实现35.7亿元，同比增长8.3%。城镇居民和农村牧区常住居民人均可支配收入分别达到26695元和

10246元，同比分别增长8.3%和9%。三次产业比重优化为12.1:63.2:24.7，农牧业基础、工业主导、旅游业优势地位更加突出。

第四章 项目建设的必要性

一、促进经济平稳健康发展

将专项债券管理与依法推进土地储备融资模式改革有机结合,通过专项债券管理模式创新,形成总量可控、动态可持续的资金保障机制,以合法规范方式保障土地储备项目合理融资需求,既促进土地市场规范、健康发展,又发挥国土资源对新型城镇化建设的服务保障作用,支持地方稳增长、补短板,助力全面建成小康社会目标的实现。

二、完善专项债券管理

依据预算法、国发[2014] 43号文件确定的地方政府债券管理理念,借鉴国外市政债券管理经验,对以对应的政府性基金或专项收入偿还的专项债券,强化项目收益和融资自求平衡的管理理念,发挥专项债券项目对应专项收入、资产的偿债保障作用,主动防范化解潜在风险隐患。

三、遏制违法违规变相举债行为

在严格执行国发[2014] 43号文件关于剥离融资平台公司政府融资职能、《国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》(国发[2010] 19号)关于公益性资产不得作为资本注入融资平台公司等规定的同时,通过开“政”发行土地储备专项债券,将用于偿还专项债务的土地储备资产及其预期土地出让收入显性化,债券资金由纳入国土资源部名录管理的土地储备机构专项用于土地储备业务,从机制上堵住融资平台公司等企业冒用

土地储备名义以储备土地进行抵押担保融资的”后门”、“歪门”防范违法违规举债或变相举债、挪用土地储备资金等行为发生。

四、深化财政与金融互动

选择土地储备等部分政府性基金收入项目分类发行专项债券,有利于丰富地方政府债券品种,完善地方政府债券市场,进一步增强地方政府债券透明度,保护投资者合法权益,支持对债券科学合理定价,提高地方政府债券市场化水平,吸引更多社会资本投资地方政府债券,带动民间资本支持重点领域项目建设,激发民间投资潜力。

五、为土地供给侧改革创造条件

土地供给侧改革中,更要把优化土地供应结构作为促进房地产市场平稳健康发展的重要手段。这项政策加强了政府取得土地供应的自主权,为其根据社会、经济发展的需要,根据当地房地产市场的具体情况决定供地的数量、价格(主要通过限价实现)和节奏提供了可能。

土地储备专项债券以省为单位发行。各省、自治区、直辖市年度土地储备专项债券额度不得突破国务院批准的分地区专项债务限额,由财政部下达各省级财政部门,抄送国土资源部,有助于中央和省级国土资源主管部门了解各地土地储备的基本情况,从某种程度上加强了对土地储备项目的垂直监控。更重要的是,额度控制实际上是对各地土地储备的规模和速度的一种限制,从而为土地宏观调控提供了一个行之有效的手段。

第五章 投资估算与资金筹措

一、投资估算依据

- 1、《国务院国有土地上房屋征收与补偿条例》（国务院令（2011）第 590号）；
- 2、《中华人民共和国物权法》（国土资发〔2007〕112号）；
- 3、《中华人民共和国土地管理法》（2004年8月28日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议修订）；
- 4、《中华人民共和国城市房地产管理法》（2009年8月27日第十一届全国人民代表大会常务委员会第十次会议第二次修订）；
- 5、《住建部国有土地上房屋征收评估办法》（建房〔2011〕77号）；
- 6、《赤峰市国有土地上房屋征收与补偿实施办法》（赤政发〔2016〕29号）；
- 7、克什克腾旗经棚镇国有土地上非住宅房征收补偿办法（试行）的通知（克政办发2017 176号）；
- 8、专业房产评估出具的预评估价格及建设单位提供的相关材料。

二、投资估算

本项目规划范围为气象局地块和青龙寺地块，拟规划总用地面积约 12.72公顷，其中气象局地块拟规划总用地面积约8.2公顷, 商业用地面积约 7.05公顷，其他用地面积约1.15公顷，气象局地块规划范围为经棚镇经棚街以南、园林路以西地块；青龙寺地块拟规划总用地面积约4.52公顷，商业用

地面积约2.38公顷，其他用地面积约2.14公顷，青龙寺地块规划范围为经棚镇碧柳河以西、青龙寺以南地块。

（一）房屋及附属征收费用

经专业房产评估出具的预评估价格，本项目气象局地块房屋及附属征收费用约为3721.00万元，青龙寺地块房屋及附属征收费用约为2419.39万元，则

本项目房屋及附属征收费用合计6140.39万元。

（二）其他补偿

1、本项目房屋及资产评估费拟按征收费用的8%计取，则

本项目房屋及资产评估费=房屋及附属征收费用*8%=6140.39万元*8%
=49.12万元；

2、本项目土地测绘费拟按0.28元/平方米计取，则

本项目土地测绘费=127200平方米*0.28元/平方米=3.56万元；

3、搬迁补偿费

根据克什克腾旗经棚镇国有土地上非住宅房屋征收补偿办法（试行）的通知（克政办发2017 176号），被征收房屋为生产用房的，搬迁补偿费标准为房屋评估金额的2.5%；对其它非住宅房屋的搬迁费用，搬迁费补偿标准为房屋评估金额的1.5%。结合本项目实际情况，本项目生产用房房屋评估金额约为4977.00万元，其它非住宅房屋评估金额约为1163.39万元，则

本项目搬迁补偿费=4977.00万元*2.5%+1163.39万元*1.5%=141.88万元；

4、停产停业补偿费

根据克什克腾旗经棚镇国有土地上非住宅房屋征收补偿办法（试行）的通知（克政办发2017 176号），非住宅房屋停产停业补偿费补偿标准为被征收房屋价值的3%，结合本项目实际情况，本项目非住宅房屋房屋价值为6140.39万元，则

本项目停产停业补偿费=6140.39万元*3%=184.21万元；

5、本项目六通一平费用按本地附近地块取费标准取100元/平方米，则
本项目六通一平费用=127200平方米*100元/平方米=1272.00万元；

6、本项目所涉及土地储备地块不可预见费按5%计取，则

不可预见费=房屋及附属征收费用*5%=6140.39万元×5%=307.02万元；

本项目其他补偿费用合计1957.79万元。

（三）征收期债券利息

本项目2018年申请发行专项债券总金额6000.00万元元，专项债券发行期限为5年，发行利率为4.5%，利息按年支付，期末偿还本金并支付最后一期利息。本项目拟2019年-2020年完成本项目征地拆迁及六通一平等工作，拟2021-2023年完成本项目土地出让，则

征收期债券利息=6000.00万元*4.5%*2年=540.00万元。

（四）收储总费用

本项目储备宗地总面积为127200平方米。需要收储总费用=房屋及附属征收费用+其他补偿=8638.18万元。

表5-1 房屋征收投资预算表

序号	项目名称	合计（万元）
一	房屋及附属征收费用	6140.39
其中：	气象局地块房屋及附属征收费用	3721.00

	青龙寺地块房屋及附属征收费用	2419.39
二	其他补偿	1957.79
1	房屋及资产评估费	49.12
2	房产测绘费	3.56
3	搬迁补偿费	141.88
4	停产停业补偿费	184.21
5	场地六通一平费用	1272.00
6	不可预见费	307.02
三	征收期债券利息	540.00
四	收储总费用（一+二+三）	8638.18

三、资金筹措

本项目土地收储总费用为8638.18万元，其中来源于政府发行土地储备专项债券6000.00万元，政府自筹2638.18万元，自筹资金来源于当地政府财政预算。专项债券资金的偿还方式为收储土地出让所得，且现金流收入能够完全覆盖专项债券还本付息的规模。

四、项目融资计划

（一）专项债券发行规模及期限

本项目拟发行土地储备专项债券6000.00万元，债券为5年期固定利率债券，发行利率为4.5%，专项债券拟2018年发行，利息按年支付，期末偿还本金并支付最后一期利息；专项债券本金及利息的偿还资金来源为本项目收储土地出让金收入，且现金流收入能够完全覆盖专项债券还本付息的规模。

（二）专项债券投资者保护措施

1. 政策保护

为加强地方政府债务管理，规范地方政府专项债券发行行为，保护投资者合法权益，根据《预算法》、《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）和国家有关规定，制定地方政府专项债券发行管理暂行办法，办法中提到：

各地应当按照有关规定及时披露专项债券基本信息、财政经济运行及相关债务情况、募投项目及对应的政府性基金或专项收入情况、风险揭示以及对投资者做出购买决策有重大影响的其他信息。

信息披露遵循诚实信用原则，不得有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。投资者对披露信息进行独立分析，独立判断专项债券的投资价值，自行承担投资风险。

各地应当加强发债定价现场管理，确保在发行定价和配售过程中，不得有违反公平竞争、进行利益输送、直接或间接谋取不正当利益以及其他破坏市场秩序的行为。

各地应积极扩大专项债券投资者范围，鼓励社会保险基金、住房公积金、企业年金、职业年金、保险公司等机构投资者和个人投资者在符合法律法规等相关规定的前提下投资专项债券。

各地应当在专项债券发行定价结束后，通过中国债券信息网和本地区门户网站等媒体，及时公布债券发行结果。

登记结算机构、承销机构、信用评级机构等专业机构和人员应当勤勉尽责，严格遵守职业规范和相关规则。对弄虚作假、存在违法违规行为的，列入负面名单并向社会公示。涉嫌犯罪的，移送司法机关处理。

各地应当将本地区专项债券发行安排、信用评级、信息披露、承销团组建、发行兑付等有关规定及时报财政部备案。专项债券发行兑付过程中出现重大事项应当及时向财政部报告。专项债券每次发行工作完成后，应当在15个工作日内将债券发行情况向财政部及财政部驻当地财政监察专员办事处报告；全年发行工作完成后，应当在20个工作日内将年度发行情况向财政部及财政部驻当地财政监察专员办事处报告。

2. 专项债券管控

按照国发〔2014〕43号文件规定，项目收益专项债券用于有一定收益的公益性项目，如土地储备、政府收费公路等。这些项目形成的对应资产，必须严格加强管理，为今后到期专项债务偿还提供有力保障。

一是摸清底数，动态监测。专项债券形成的资产是国有资产的重要组成部分。省级财政部门要按照财政部统一要求，同步组织建立专项债券对应资产的统计报告制度，实现对专项债券对应资产的动态监测。

二是强化管理，合规使用。地方各级财政部门应当会同行业主管部门、项目单位等加强专项债券项目对应资产管理，严禁将专项债券对应的资产用于为融资平台公司等企业融资提供任何形式的担保。

第六章 财务评价

一、财务分析原则和方法

- 1、《招标投标挂牌出让国有建设用地使用权规定》（国土资源部令第 39 号）；
- 2、《国务院关于加强国有土地资产管理的通知》（国发【2001】15号）；
- 3、《国务院关于深化改革严格土地管理的决定》（国发【2004】28号）；
- 4、内蒙古自治区实施《中华人民共和国土地管理法》（2012年3月31日内蒙古自治区第十一届人大常委会第二十八次会议第二次修正）；
- 5、内蒙古自治区人民政府关于印发城镇国有土地使用权招标投标管理
办法和土地市场管理暂行办法的通知（内政发[2001]67号）；
- 6、内蒙古自治区人民政府办公厅关于建立国有土地储备制度的通知（内
政办字[2001]167号）；
- 7、中华人民共和国国家标准《城镇土地估价规程》（GB/T 18508-2014，
2014年12月1日实施）；
- 8、《地方政府土地储备专项债券管理办法（试行）》（财预〔2017〕
62号）；
- 9、《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）；
- 10、本项目财务分析是依据国家现行的《企业会计准则》、《企业财务
通则》和国家发改委、建设部颁发的《建设项目经济评价方法与参数》第三

版的有关规定和方法进行的。

二、项目预期收益

（一）收益还原法

表 6-1 拟出让土地价格（青龙寺地块）

收益还原法（较适用于商、住、工有收益或潜在收益的不动产）总地价=土地年纯收益÷r×【1-1/（1+r） ⁿ 】		
		单位
一、房地年总收益	985.36	万元
1、一年 12 个月	12	个
2、房地月租金	33	元/m²·月
3、出租率	0.82	75%
4、有效出租面积比率	0.85	75%
5、建筑面积	35700	m²
二、房地年总费用	263.57	万元
1、经营管理费	19.71	万元
2、经营维修费	114.2	万元/m²
①房屋重置价格	5712	万元
②房屋重置单价	1600	元/建筑平方米
3、房屋年保险费	11.42	万元
年折旧费	142.80	万元
折旧年限	40	年
房屋现值	5712.00	万元
已使用年限	0	年
残值率		
4、房屋出租年应交税金	118.24	万元
房产税	118.24	万元
增值税+城建税+教育附加费	0.00	
三、房地年纯收益	721.79	万元
四、房屋年纯收益	485.52	万元
五、土地年纯收益	236.27	万元
六、总地价	3342.16	万元
七、单位面积地价	1404.27	元/m²
土地面积	23800	m²
预估出让价格	93.62	万元/亩

表 6-2 拟出让土地价格（气象局地块）

收益还原法（较适用于商、住、工有收益或潜在收益的不动产）总地价=土地年纯收益÷r×【1-1/（1+r） ⁿ 】		
		单位
一、房地年总收益	2899.41	万元
1、一年 12 个月	12	个
2、房地月租金	32	元/m²·月
3、出租率	0.84	75%
4、有效出租面积比率	0.85	75%
5、建筑面积	105750	m²
二、房地年总费用	778.16	万元
1、经营管理费	57.99	万元
2、经营维修费	338.4	万元/m²
①房屋重置价格	16920	万元
②房屋重置单价	1600	元/建筑平方米
3、房屋年保险费	33.84	万元
年折旧费	423.00	万元
折旧年限	40	年
房屋现值	16920.00	万元
已使用年限	0	年
残值率		
4、房屋出租年应交税金	347.93	万元
房产税	347.93	万元
增值税+城建税+教育附加费	0.00	
三、房地年纯收益	2121.25	万元
四、房屋年纯收益	1438.20	万元
五、土地年纯收益	683.05	万元
六、总地价	9662.10	万元
七、单位面积地价	1370.51	元/m²
土地面积	70500	m²
预估出让价格	91.37	万元/亩

本项目根据附近已出让地块地价，拟通过收益还原法进行分析计算，得出青龙寺地块商业用地出让价格为1404.31元/m²（即93.62万元/亩），气象局地块商业用地出让价格为1370.56元/m²（即91.37万元/亩），其他用地中公共服务用地等收益忽略不计，由此得到本项目可取得商业用地出让收益

13004.60万元人民币，假设项目分三年出让完毕，即2021、2022年和2023年，拟每年出让用地占比按40%、30%、30%。

（二）项目建设计划

本项目2018年进行项目前期准备，拟2019年-2020年完成本项目征地拆迁及六通一平等工作，拟2021-2023年完成本项目土地出让，三年出让比例按40%、30%、30%计。

表 6-3 出让计划表

序号	规划	2021 年	2022 年	2023 年	合计
1	商业用地出让比例	40%	30%	30%	100%
2	商业用地面积（亩）	56.58	42.44	42.44	141.45
3	商业用地平均价格（万元/亩）	91.94	91.94	91.94	
4	总计	5201.84	3901.38	3901.38	13004.60

三、财务评价

（一）项目融资方案

本项目的建设由项目实施单位自主开展，自行承担项目的土地储备成本并享有项目所带来的收益。本次专项债券还本付息资金来源于项目收入，债务风险锁定在项目内。

本项目2018年申请发行专项债券总金额6000.00万元元，专项债券发行期限为5年，发行利率为4.5%，利息按年支付，期末偿还本金并支付最后一期利息。

表6-4 本项目专项债券还本付息表

年度	期初本金金额 (万元)	本期偿还本金 (万元)	期末本金金额 (万元)	融资利率	应付利息 (万元)
第一年	6000.00		6000.00	4.5%	270.00
第二年	6000.00		6000.00	4.5%	270.00
第三年	6000.00		6000.00	4.5%	270.00
第四年	6000.00		6000.00	4.5%	270.00
第五年	6000.00	6000.00		4.5%	270.00
合计		6000.00			1350.00

(二) 项目融资平衡情况

本项目发行的专项债券严格按照规定，专项用于本次土地储备项目。由于本项目确定的专项债券发行期限为5年，根据《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）相关规定，按照5年期间对本项目进行资金平衡测算。

经测算，本项目整个5年期内，出让储备土地收入为预估出让价格13004.60万元。本项目发行债券总额为6000.00万元，参照目前地方政府债券发行情况，按照4.5%的利率测算债券利息总额1350.00万元，债券本息合计7350.00万元。根据以上测算，项目收益覆盖债券本息总额的保障倍数为1.77倍，项目预期收益与融资可达平衡。项目收益与融资项目预期收益与融资平衡各项测算数据见表6-5。

表 6-5 项目收益与融资测算表

收支费用	金额 (万元)
储备土地出让收入费用合计	13004.6
收储成本合计	8638.18
债券本金合计	6000.00
债券利息合计	1350.00
债券本息合计	7350.00

保障倍数	1.77
------	------

考虑到整体项目在发债融资及整个期间的不确定性,针对项目在各项条件不利的情况下进行预测,即储备土地出让收入减少 10%、收储成本增加 10%、债券利率上浮 10%。经测算,项目收益覆盖债券本息总额的保障倍数为 1.56 倍,项目预期收益仍可覆盖债券本息。项目收益与融资敏感性测算见表 6-6。

表 6-6 项目收益与融资敏感性测算表

收支费用	金额(万元)
储备土地出让收入合计(减少 10%)	11704.14
收储成本合计(增加 10%)	9502
债券本金合计	6000.00
债券利息合计(增加 10%)	1485.00
债券本息合计	7485.00
保障倍数	1.56

(三) 财务盈利能力分析

根据逐年现金流入量和流出量编制了《项目财务现金流量计算表》。计算结果为:项目财务内部收益率为15.72%,按折现率*i*=8%计算的财务净现值为1353.60万元,静态投资回收期包括建设期为4.02年。

表 6-7 项目财务现金流量表

序号	项 目	合计	建设期		生产经营期		
			1	2	3	4	5
1	现金流入	13004.60	0.00	0.00	5201.84	3901.38	3901.38
1.1	销售(营业)收入	13004.60	0.00	0.00	5201.84	3901.38	3901.38
1.2	回收固定资产余值	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
1.3	回收流动资金	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
1.4	其他现金流入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2	现金流出	9448.18	4319.09	4319.09	270.00	270.00	270.00
2.1	建设投资	8638.18	4319.09	4319.09	0.00	0.00	0.00
2.2	流动资金	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2.3	经营成本	810.00	0.00	0.00	270.00	270.00	270.00

2.4	销售税金及附加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2.5	增值税	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2.6	其他现金流出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3	净现金流量(1-2)	3556.42	-4319.09	-4319.09	4931.84	3631.38	3631.38
4	累计净现金流量	3556.42	-4319.09	-8638.18	-3706.34	-74.96	3556.42
5	所得税	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
6	所得税后净现金流量	3556.42	-4319.09	-4319.09	4931.84	3631.38	3631.38
	计算指标(所得税前):						
	项目财务内部收益率	15.72%					
	项目财务净现值(万元)	1353.60	(折现率=8.00)%				
	投资回收期	4.02	年				
	计算指标(所得税后,供参考):						
	项目财务内部收益率	15.72%					
	项目财务净现值(万元)	1353.60	(折现率=8.00)%				
	投资回收期	4.02	年				

四、财务综合评价

本项目经财务分析计算得出财务内部收益率为15.72%，高于基准折现率8%；本项目财务净现值为1353.60万元大于0，即未来净收益可收回全部投资并有盈余；投资回收期为4.02年(含建设期)，小于项目周期5年。说明该项目具有较强的抗风险能力。综上所述，该土地收购储备项目，有较强的盈利能力，又有较强的清偿能力，从财务角度上分析，该土地收购储备项目可行。

第七章 潜在影响项目收益和融资平衡结果的风险评估

一、国家政策的不稳定带来土地储备的政策风险

土地储备机制不完善，土地收购储备制度是我国土地使用制度改革的一项创新，目前还处于试行阶段，政府关于土地储备的政策还有些不稳定，省、地、市、县各有一套；理论界也说辞不一，这种政策的不稳定、不连贯导致金融机构的信心不足。由于政府缺乏有效的制约机制，有的地方层层成立土地储备中心，相互压价竞争，多渠道收购和对外供应土地，使代表政府负责土地收购储备的中心并不能真正垄断土地一级市场。

风险控制措施：土地储备收购制度建设是我国土地要素市场发展的要求和结果，是地方政府和土地管理部门适应经济体制和经济增长方式两个根本性转变，发挥市场配置资源基础性作用的有益措施。是完全的法律行为，《土地管理法》和《城市房地产管理法》的实施，为土地收购、储备、出让机制的建立提供了法律依据。在理顺法律关系的前提下，制定可操作的土地使用权收购、储备、出让管理办法，以保障机制的正常运作。

二、房地产市场波动带来风险。

土地储备中心的运作具有一定的房地产开发企业的经营特征，土地的拍卖和挂牌交易属于市场化行为，土地的价格是由市场决定的，其涨落是随市场波动而起伏的，如遇房地产市场不景气，存在巨额亏损的潜在风险，因此，土地储备中心计划收购储备的土地价值和计划出让的土地市场价格趋向和前景存在不确定性，导致一系列风险的发生。

风险控制措施：市场价格是由供求决定的，只要根据当地土地自然经济供给能力以及市场对商业、房地产的需求，科学预测房地产、商业性经营土地供应总量，编制年度土地开发供应计划，经国土房管局综合平衡后，报政府批准执行。经批准的地块在规划部门编制控制性详细规划经整治后招标拍卖和挂牌出让。这样，使政府真正掌握了土地的供应权，可以实现有计划供地，并以土地供应量来有效调控土地市场，企业也只有通过政府组织的供地渠道获得土地，即“一个龙头放水”，实现通过市场机制配置土地资源的市场经济要求。

三、市场风险及控制措施

市场风险：在专项债券存续期内，国际、国内宏观经济环境的变化，国家经济政策变动等因素会引起债务资本市场利率的波动，市场利率波动将会对本项目的财务成本产生一定影响，进而影响项目投资收益的平衡。

风险控制措施：要求项目单位合理安排债券发行金额和债券期限，做好债券的期限配比、还款计划和资金准备。密切关注宏观经济市场，充分与市场机构沟通，选择合适的发行窗口，降低财务成本，保证项目收益与融资平衡。

四、财务风险及控制措施

财务风险：由于项目周期较长，如果在项目实施过程中，受市场因素影响，土地价格上涨，将导致项目成本增加，财务负担加重，进而影响项目运营，以及项目运营期内专项债券的利息兑付，因此面临一定财务风险。

风险控制措施：项目在测算项目总投资时应考虑相关风险。同时，在项目实施过程中，加强项目招标及合同管理，尽可能控制成本。如在项目运营过程中由于成本增加，导致财务风险出现，地方政府应积极协调，确保项目顺利运营以及项目实施期内所发专项债券及债券利息的全额兑付。

五、管理风险及控制措施管理风险

管理风险：土地储备项目具有周期长、资金投入大等特点，在实施过程中涉及项目管理单位的组织管理水平、可能发生的突发性经济问题等因素，会对项目运营产生一定的不确定性。

风险控制措施：要求各项目管理单位严格按照要求做好项目前期调研，保证项目能够顺利运营。

六、政策风险及控制措施

政策风险：本项目土地收储总费用为8638.18万元，其中来源于政府发行土地储备专项债券6000.00万元，政府自筹2638.18万元，若国家针对专项债券发行政策进行调整，可能导致后续债券发行难以实现，进而影响项目后续建设。

风险控制措施：本次债券发行是依据《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43号）、《地方政府土地储备专项债券管理办法（试行）》（财预【2017】62号）和《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）实施，国家相关政策变化可能性较小。同时，如遇国家政策调整，内蒙古自治区国土资

源厅、内蒙古自治区财政厅将根据调整后的国家政策，积极统筹安排，多渠道筹措项目建设后续资金，确保本次发行债券建设项目顺利运营。

第八章 结论与建议

一、结论

本项目实施的意义主要是深入贯彻以习近平同志为核心的党中央关于全面推进依法治国的战略部署,严格按照预算法要求和国务院文件规定,完善地方政府专项债券管理、规范地方政府土地储备融资行为的重要举措。

土地储备专项债券根据土地储备业务实际需要,在发行额度和期限、发行对象、项目管理、收益回报等方面“量身打造”,全面适应土地储备业务特点,有利于健全规范的地方政府举债融资机制,保障土地储备领域项目建设合理融资需求,防范专项债务风险,妥善处理好稳增长和防风险的关系,服务改革发展大局。

依据现行法律法规和地方政府债务管理规定,从额度管理、预算编制、预算执行和决算、监督管理、职责分工等方面,提出了地方政府土地储备专项债券管理的工作要求。

土地储备专项债券管理工作重点:

首先要体现项目收益与融资自求平衡的理念,土地储备专项债券是地方政府专项债券的一个品种,以项目对应并纳入政府性基金预算管理的国有土地使用权出让收入或国有土地收益基金收入偿还。发行土地储备专项债券的土地储备项目应当有稳定的预期偿债资金来源,对应的政府性基金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。

其次在项目实施过程中落实市县政府责任,通过统一土地储备专项债券

命名格式,将债券偿还和资金管理责任一一对应到具体使用债券资金的市县政府;强化财政部门、国土资源部门协调配合,发挥部门各自优势,保障专项债券顺利发行、使用和偿还。

同时要注意实现专项债券与项目严格对应,土地储备专项债券发行严格对应项目实施;债券期限与项目实际相适应;债券安排的支出明确到具体项目;土地储备项目取得的土地出让收入,按照该项目对应的债券余额统筹安排资金。

最后要加强债务对应资产管理。加强储备土地的动态监管和日常统计,及时评估储备土地资产价值;加强土地储备资产维护管理,确保土地储备资产保值增值;严格储备土地担保管理,地方政府不得以储备土地为任何单位和个人的债务以任何方式提供担保。

土地储备专项债券额度依法不得突破地方政府专项债务限额。各省、自治区、直辖市年度土地储备专项债券额度应当在国务院批准的分地区专项债务限额内安排,由财政部下达各省级财政部门,抄送国土资源部。

二、建议

项目的实施过程中要明确市县政府、财政和国土部门、土地储备机构等相关单位的监督管理责任。

首先强化财政和国土资源部门协调配合。

财政部门统一办理专项债券发行、还本付息;国土资源部门、土地储备机构配合做好债券发行准备、项目信息披露等工作,履行项目管理责任,发挥部门各自优势,保障专项债券顺利发行、使用和偿还。

第二是落实市县政府管理责任。

土地储备专项债券冠以“xx年xx省、自治区、直辖市(本级或xx市、县)土地储备专项债券(x期)一x年xx省、自治区、直辖市政府专项债券(x期)”名称,落实市县政府债券偿还和资金管理责任。

第三是明确土地储备机构责任。

土地储备机构负责测算提出土地储备资金需求,配合提供土地储备专项债券发行相关材料,同时加强储备土地的动态监管和日常统计,规范使用土地储备专项债券资金,提高资金使用效益。

最后要发挥专员办监督作用。

财政部驻各地专员办对土地储备专项债券额度、发行、使用、偿还等进行监督,发现违反法律法规和财政管理、土地储备资金管理等政策规定的行为,及时报告财政部,抄送国土资源部。