

富蕴县2018年棚户区改造专项债券（一期）
资金平衡方案总体评价

中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）
新疆分所
2018年7月



富蕴县2018年棚户区改造专项债券（一期） 资金平衡方案总体评价

根据富蕴县住房和城乡建设局（以下简称“富蕴县住建局”）与中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）新疆分所（以下简称“我们”）签订的《咨询服务协议书》，我们对富蕴县2018年棚户区改造专项债券（一期）（以下简称“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。

中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）
新疆分所

2018年7月26日

附件：

富蕴县2018年棚户区改造专项债券（一期）资金平衡方案总体评价

富蕴县2018年棚户区改造专项债券（一期）

资金平衡方案总体评价

一. 项目概述

“十三五”时期，是富蕴县全面贯彻落实中央、自治区和地区各项决策部署，紧紧围绕社会稳定和长治久安总目标，坚持“依法治疆、团结稳疆、长期建疆”总战略，全面建成小康社会宏伟目标的关键时期，是经济发展进入新常态，转方式、调结构和深化改革的挑战时期，是积极参与丝绸之路经济带核心区建设的起步时期。

规划中明确指出：

- 加大城镇棚户区及老旧小区基础设施改造力度，到2020年，完成部分城区平房区及老旧小区的改造工作。
- 坚持“市场导向、优化结构”的原则，推进保障性住房建设，合理控制商品房开发，适度开发高品质的休闲商品房，促进房地产业健康发展。

棚改货币化安置给了万千家庭是否购房的自由，在提升资金使用效率、增加家庭储蓄、减轻家庭负债、增加家庭创业和工商业资产、提高家庭投资性收入及提升家庭消费水平等方面具有重要意义。因此，富蕴县发展迎来了重要的历史性窗口期，富蕴县棚改项目的实施将进一步完善城镇建设，提高富蕴县各族人民群众的居住环境、生活质量和城市环境，促进社会稳定，从而带动富蕴县的社会经济又好又快发展。

对于棚改货币化安置的融资渠道，2018年3月1日，财政部及住房城乡建设部下发了《2018年关于印发〈试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法〉的通知》（财预〔2018〕28号），明确了符合条件的地方政府棚改项目可

以申请专项债券资金，纳入政府性基金预算支出统筹安排。

根据《关于印发2018年阿勒泰地区城镇保障性安居工程建设计划的通知》（新住保办[2017] 30号），富蕴县2018年棚户区（城中村）改造项目（以下简称“本项目”）计划为800户。本项目棚户区改造户数为800户。

本次棚户区改造片区占地面积240000m²（360亩），征迁群众户数800户，群众人数3200人；拆迁房屋总建筑面积192000m²（征迁范围内均为住宅类建筑），其中砖混结构48000m²，砖木结构96000m²，土木结构48000m²。

序号	棚改片区	棚改位置
1	一片区	东至团结北路。西至幸福路、南至文化西路、北至防洪渠。
2	二片区	东至蕴德大酒店，西至团结北路，南至文化东路，北至防洪渠
3	三片区	东至园艺场，西至团结南路，南至富兴路，北至文化东路
4	四片区	东至团结南路，西至也尔特斯村，南至额河，北至文化西路
5	五片区	东至可可托海自来水厂取水头部，西至铁买克乡都孜拜村，南至稀有公司中心库，北至二矿沟。

本项目预计2018年当年开始并结束，安置方式均为货币化补偿。

本次项目拟通过富蕴县棚户区改造专项债券及银行借款的方式完成项目筹资2.93亿元（其中：专项债券0.43亿元，银行借款2.5亿元），敞口部分通过自筹解决。

二. 评价要素

2018年3月1日，财政部及住房城乡建设部下发了《2018年关于印发〈试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法〉的通知》（财预〔2018〕28号），推出棚户区改造专项债券，提出：按照党中央、国务院有关精神和要求，根据《中华人民共和国预算法》《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）等有关规定，为完善地方政府专项债券管

理，规范棚户区改造融资行为，坚决遏制地方政府隐性债务增量，2018年在棚户区改造领域开展试点，有序推进试点发行地方政府棚户区改造专项债券工作，探索建立棚户区改造专项债券与项目资产、收益相对应的制度，发挥政府规范适度举债改善群众住房条件的积极作用。并规定：

- 地方政府棚户区改造专项债券（以下简称棚改专项债券）是地方政府专项债券的一个品种，是指遵循自愿原则、纳入试点的地方政府为推进棚户区改造发行，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、专项收入偿还的地方政府专项债券。
- 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。

同年5月4日，财政部下发了《关于做好2018年地方政府债券发行工作的意见》（财库〔2018〕61号），提出，对于项目收益专项债券应披露：债券规模、利率、期限、具体使用项目、偿债计划等债券信息；项目详细情况、项目融资来源、项目预期收益、收益和融资平衡方案等项目信息。

（一）资金充足性

富蕴县在发展规划中明确，以新型城镇化和以旅游业为主的服务业稳步推进，筹资资金加快城市建设，实施棚户区改造及道路街景改造等工程，使城市面貌日新月异。通过对富蕴县住建设局提供的《富蕴县2018年棚户区（城中村）改造项目资金自求平衡方案》中的资金收支数据进行分析测算，2018年富蕴县棚户区改造专项债券（一期）项目的资金覆盖率可达到1.67倍，能够满足资金筹措充足性的要求。测算表见附录一：《专项债券存续期现金流分析测算表》。

本项目积极响应并遵循国家的最新政策。省一级政府作为棚改专项债券的发行主体，实际上给予了发债的较好的资格认定。后续各地棚改的发行会通过省一级进行考核，所以赋予此类发债的机会，也是利好各级政府基于各

地棚改政策，制定相应的融资计划。而从政策方面看，对于相关资金的流向有较大的把控。比如说棚改过程中腾空的土地自然产生了各类收入，此类收入的用途应该和发债的本金偿付挂钩。在过去可能存在用其他财政收入来偿还此类发债本金，这反而干扰了棚改的财务核算工作，也使得很多棚改的账务算不清。而现在对于此类偿债机制的明确，其实是给各地的棚改一个约束，防范乱发债，同时也要求棚改过程中不断挖掘土地商业价值和经济价值。

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，棚户区改造项目所需的资金，国家财政及政策性银行均给予了极大支持，为地方政府提供了专项债券及政策性贷款等多种融资渠道。

（二）资金稳定性

根据本项目债券发行计划，本次计划发行0.43亿元棚改专项债券，10年期，预计利率4.5%/年，每年付息，到期还本。债券与总投资之间差额由政策性银行贷款及自筹资金补足，本次发行为一期债券。

富蕴县计划由县直属城投公司在农业发展银行申请专项政策性贷款，金额2.5亿元，18年期，预计利率5.35%/年，分期还本付息，自2019年起每年归还本金0.15亿元。在专项债券存续的10年里，共支付本息2.33亿元。

根据富蕴县住建局提供数据，本债券对应地块土地出让事项预计从2018年开始，至4年完成，出让总收入约为4.89亿元。在专项债券存续期内，土地出让净收入可有效覆盖项目对应棚户区拆迁等成本、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。专项债券对应项目期末累计净现金结余1.79亿元，资金稳定性总体上可以得到保证。

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2018年富蕴县棚户区改造专项债券（一期）项目可以用相对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地方政府棚改专项债券，可以满足本项目的部分资金需求，此方式应是现阶段较优的资金解决方案。

附录一：现金流分析

根据富蕴县住建局提供的《富蕴县2018年棚户区（城中村）改造项目资金自求平衡方案》中的资金投入及土地出让金额与进度，债券利率暂按4.5%/年，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2018年12月，发行费为债券发行金额的0.1%）进行了现金流分析测算：

专项债券存续期现金流分析测算表

序 号	项 目	资金 成本/ 年	专项债券存续期										合计
			2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	
			单位：万元										
一	现金流入		39,060	9,860	14,640	14,640	14,640	0	0	0	0	0	78,200
1	财政配套资金												0
2	棚改专项债券资金	4.50%	4,300										4,300
3	政策性银行借款	5.35%	25,000										25,000
4	土地出让收入		9,760	9,860	14,640	14,640							48,900
5	其他现金流入												0
二	现金流出		31,685	3,031	2,951	2,871	2,790	2,710	2,630	2,550	2,469	6,592	60,279
1.1	专项债券融资费用		4										4
1.2	专项债券本金											4,300	4,300
1.3	专项债券利息		97	194	194	194	194	194	194	194	194	97	1,742
2.1	银行借款本金			1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	13,500
2.2	银行借款利息		669	1,338	1,257	1,177	1,097	1,017	936	856	776	696	9,817
3	建设资金		30,916										30,916
4	其他现金流出												0
三	现金净流入		7,375	6,829	11,689	11,770	-2,790	-2,710	-2,630	-2,550	-2,469	-6,592	17,921
四	剩余本金		29,300	27,800	26,300	24,800	23,300	21,800	20,300	18,800	17,300	11,500	
1	剩余债券本金		4,300	4,300	4,300	4,300	4,300	4,300	4,300	4,300	4,300	0	
2	剩余借款本金		25,000	23,500	22,000	20,500	19,000	17,500	16,000	14,500	13,000	11,500	
五	结余资金		7,375	14,204	25,893	37,662	34,872	32,162	29,532	26,983	24,514	17,921	
六	平均偿债覆盖率							1.67					

注：1、平均偿债覆盖率=土地出让金收入总额/存续期偿付本息总额

2、2018年专项债券及银行贷款的利息费用按50%计算；2027年专项债券的利息亦按50%计算。



(副本)

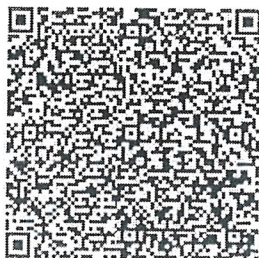
统一社会信用代码 91650100092755012Q

名称	تىجارەت سورۇنى
类型	مەسئۇلى
营业场所	قۇرۇلغان ۋاقتى
负责人	تىجارەت مۇددىتى
成立日期	تىجارەت دائىرىسى
营业期限	تىجارەت دائىرىسى
经营范围	

中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）新疆分所
特殊普通合伙企业分支机构
新疆乌鲁木齐市天山区建国路 178 号恒强工贸三楼 305 室
李东吉

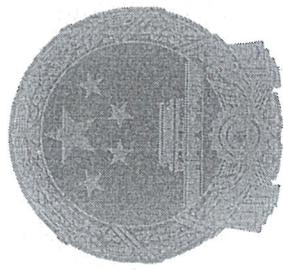
2014 年 02 月 20 日
2014 年 02 月 20 日 至 长期

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，出具相关报告；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；房屋租赁（以上全部范围法律、法规及国务院决定禁止或者限制事项，不得经营；需其它部门审批的事项，待批准方可经营）。（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）



تەزىملىغۇچى ئورگان
登 记 机 关

2017 年 12 月 26 日



证书序号: 5001591

说明

- 1、《会计师事务所分所执业证书》是证明会计师事务所经财政部门依法审批, 准予持证分所执行业务的凭证。
- 2、《会计师事务所分所执业证书》记载事项发生变动的, 应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所分所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所分所终止或执业许可注销的, 应当向财政部门交回《会计师事务所分所执业证书》。

会计师事务所分所 执业证书



名称: 中兴财光华会计师事务所(普通合伙) 新疆分所

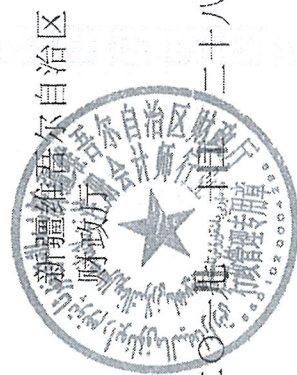
负责人: 李东吉

经营场所: 新疆乌鲁木齐市天山区建国路178号
恒强工贸三楼305室
110102056501

分所执业证书编号: 新财会[2014]9号

批准执业文号: 2014年01月27日

批准执业日期:



发证机关:

年二〇一四

中华人民共和国财政部制