

布尔津县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

布尔津县2018年棚户区改造专项债券（一期） 资金平衡方案总体评价

根据布尔津县住房和城乡建设局（以下简称“布尔津县住建局”）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》，我们对布尔津县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：

布尔津县2018年棚户区改造专项债券（一期）资金平衡方案总体评价

布尔津县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

为大力改善城镇低收入家庭住房简陋、破损严重、房屋建设年代久远、内部基础设施条件差等情况，国家和地方出台了一系列的关于棚户区改造建设的政策和实施办法，有力地推进了棚户区改造建设进度，使得棚户区居民居住条件有了较大的改善。布尔津县按照“以人为本、民生为重，统一规划、分步实施，政府主导、多元融资，依法改造、确保稳定”的原则，提出布尔津县2017-2018年城中村棚户区改造项目。

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，布尔津县发展迎来了重要的历史性窗口期，布尔津县棚改项目的实施将进一步完善城镇建设，提高布尔津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，从而带动布尔津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。

根据布尔津县棚户区分布现状、总体规划和政府统一部署等因素，并通过棚户区居民走访调查，本次城中村棚户区改造范围主要为217国道以西尾渠以东片区；迎宾路以南（大三角）片区；城镇第三小学南侧片区；水利局北侧片区；老草原站片区；卧龙湾以南片区；山区林场片区；阳光小区以南片

区；五彩滩路以南片区；银泰大酒店片区；鑫津园片区（续建）；县政府以南片区；217国道以东片区；其他片区零散户。

本次征迁范围内共涉及573户，占地面积21.53公顷。本次棚户区改造建筑总建筑面积12.64万平方米。其中，住宅建筑面积6.14万平方米（其中土木结构建筑31015平方米；土包砖建筑面积6825平方米；砖木结构建筑14696平方米，砖混结构建筑8886平方米），附属用房建筑面积4.06万平方米（其中土木结构建筑28520平方米；砖木结构建筑8260平方米；砖混结构建筑3853平方米）；非住宅建筑面积2.44万平方米。

本项目预计2017年开始，2018年结束，安置方式均为货币化补偿。

本次项目拟通过布尔津县棚户区改造专项债券及银行借款的方式完成项目筹资2.85亿元（其中：专项债券0.35亿元，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

布尔津县在发展规划中明确指出，着力完善县城总体规划，强化城市设计，注重道路的整体规划和重要节点的景观布局，完成喀纳斯路、卧龙湾路、神湖路3条街整体风貌规划和地下综合管线等专项规划编制，加强城市特色风貌和景观建筑控制，确保城市的空间立体性、平面协调性、文脉延续性。通过对布尔津县住建局提供的《布尔津县2017-2018年城中村棚户区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年布尔津县棚户区改造专项债券（一期）项目的资金覆盖率可达到1.56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0.35亿元棚改专项债券，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。

布尔津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4.445%/年，分期还本付息，自2018年起每年归还本金0.1389亿元。在专项债券存续的10年里，共支付本息2.71亿元。该笔贷款已于2017年12月到位。

根据布尔津县住建局提供数据，本债券对应地块土地出让事项预计从2017年开始，至2018年完成，出让总收入约为4.23亿元。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1.28亿元，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年布尔津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

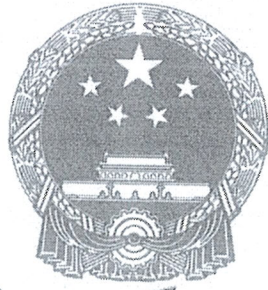
根据布尔津县住建局提供的《布尔津县2017-2018年城中村棚户区改造项目资金自求平衡方案》中的资金投入及土地出让金额与进度，债券利率暂按4.5%/年，债券按年支付利息，到期后一次偿还本金（第一次支付利息时间为2018年12月，发行费为债券发行金额的0.1%）进行了现金流分析测算：

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
			单位：万元										
			2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	
一	现金流入		43,500	15,000	10,000	2,334	0	0	0	0	0	0	70,834
1	财政配套资金												0
2	棚改专项债券资金	4.50%	3,500										3,500
3	政策性银行借款	4.445%	25,000										25,000
4	土地出让收入		15,000	15,000	10,000	2,334							42,334
5	其他现金流入												0
二	现金流出		33,450	2,596	2,534	2,473	2,411	2,349	2,287	2,226	2,164	5,523	58,013
1.1	专项债券融资费用		4										4
1.2	专项债券本金												3,500
1.3	专项债券利息		79	158	158	158	158	158	158	158	158	79	1,418
2.1	银行借款本金		1,389	1,389	1,389	1,389	1,389	1,389	1,389	1,389	1,389	1,389	13,890
2.2	银行借款利息		1,111	1,050	988	926	864	803	741	679	617	556	8,334
3	建设资金		30,868										30,868
4	其他现金流出												0
三	现金净流入		10,050	12,404	7,466	-139	-2,411	-2,349	-2,287	-2,226	-2,164	-5,523	12,821
四	剩余本金		27,111	25,722	24,333	22,944	21,555	20,166	18,777	17,388	15,999	11,110	
1	剩余债券本金		3,500	3,500	3,500	3,500	3,500	3,500	3,500	3,500	3,500	0	
2	剩余借款本金		23,611	22,222	20,833	19,444	18,055	16,666	15,277	13,888	12,499	11,110	
五	结余资金		10,050	22,454	29,919	29,781	27,370	25,021	22,734	20,508	18,344	12,821	
六	平均偿债覆盖率		1.56										

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

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年及2027年专项债券的利息费用按50%计算。银行贷款按2.5亿全年计息。



تجارەت كىشىسى
营业执照

(قوشۇمچە نۇسخا)

(副本)

1-1

统一社会信用代码 91650100092755012Q

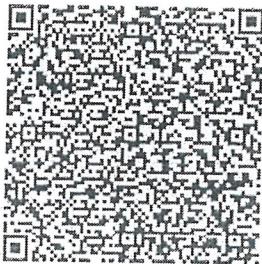
نام
تىپى
تىجارەت سۈرۈتى
مەسئۇلى
قۇرۇلغان ۋاقتى
تىجارەت مۇددىتى
تىجارەت دائىرىسى

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）



تىزىملىغۇچى ئورگان

登记机关

乌鲁木齐市工商行政管理局

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，准予持证分所执业业务的凭证。
- 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
(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

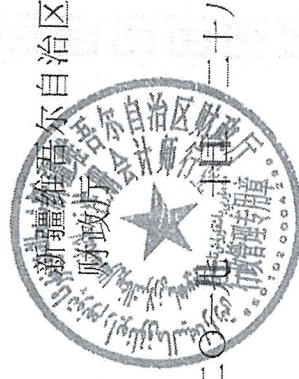
分所执业证书编号: 新财会[2014]9号

批准执业文号:

2014年01月27日

批准执业日期:

发证机关:



年〇一二月二十八

中华人民共和国财政部制