

福海县2018年棚户区（城中村）改造建设项目专项债券（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

福海县2018年棚户区（城中村）改造建设项目专项债券（一期） 资金平衡方案总体评价

根据福海县住房和城乡建设局（以下简称“福海县住建局”）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》，我们对福海县2018年棚户区（城中村）改造建设项目专项债券（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：

福海县2018年棚户区（城中村）改造建设项目专项债券（一期）资金平衡方案总体评价

福海县2018年棚户区（城中村）改造建设项目专项债券（一期）

资金平衡方案总体评价

一. 项目概述

“十三五”时期，是福海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，全面建成小康社会的决胜阶段；是经济发展进入新常态，转方式、调结构和深化改革的挑战阶段；是积极参与丝绸之路经济带核心区建设的起步阶段。关于房地产行业的发展，福海县十三五规划中明确指出：

- 坚持“适度超前，留有余地”的原则，以满足广大中低收入居民住房需求为重点，推进保障性住房建设，合理控制商品房开发，适度增加养老、休闲、旅游等特色房地产供给，确保房地产业健康发展。到2020年，未销售存量房源与新开发住宅总量保持合理比例；县城小区物业管理实现全覆盖。
- 继续推进公共租赁房、棚户区改造等保障性住房建设，完善供排水、供热、燃气、电力等配套基础设施，满足城镇低收入群体住房需求。

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，福海县发展迎来了重要的历史性窗口期，福海县棚改项目的实施将进一步完善城镇建设，提高福海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，从而带动福海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

福海县2018年棚户区（城中村）改造建设项目（以下简称“本项目”），于2018年2月进行立项审批，项目建设为2年，项目单位为福海县住建局，本项目位于福海县县城内，项目主要建设内容是计划改造棚户区户数1063户，涉及人口约3042人，全部采取货币化补偿方式。共征收4个集中片区以及县城内除上述集中区域外无法满足建筑抗震级别的危旧房等。具体情况见下表：其中集中片区有，318省道西侧片区（含林场、318线西侧），拆迁户数210户；人民路北侧片区（含国税局、华韵小区以北、武警中队、邮政局片区），拆迁户数240户；人民路南侧片区（含二小后、永安东路至河滨公园、人民路以南、团结路以东、曙光巷以西片区），拆迁户数240户；良种场片区，拆迁户数67户；散户（含赫勒片区）经统计本次需要拆迁住宅户数306户。

本次项目拟通过福海县棚户区改造专项债券及银行借款的方式完成项目筹资5.92亿元（其中：专项债券1.12亿元，银行借款4.8亿元），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

福海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，筹集资金加快城市建设，实施棚户区改造及道路街景改造、乌伦古河景观带改造等工程，使城市面貌日新月异。通过对福海县住建局提供的《福海县2018年棚户区（城中村）改造建设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年福海县棚户区（城中村）改造建设项目专项债券（一期）项目的资金覆盖率可达到2.37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，也是利于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1.12亿元棚改专项债券，10年期，预计利率4.15%/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。

福海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4.8亿元，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0.29亿元。在专项债券存续的10年里，共支付本息4.49亿元。

根据福海县住建局提供数据，本债券对应地块土地出让事项预计从2018年开始，至2022年完成，出让总收入约为14.3亿元。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8.19亿元，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年福海县棚户区（城中村）改造建设项目专项债券（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

根据福海县住建局提供的《福海县2018年棚户区（城中村）改造建设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4.15%/，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

单位：万元

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				
一	现金流入		72,200	32,500	32,500	32,500	32,500	0	0	0	0	0	0	0	0	202,200
1	财政配套资金															0
2	棚改专项债券资金	4.15%	11,200													11,200
3	政策性银行借款	5.35%	48,000													48,000
4	土地出让收入		13,000	32,500	32,500	32,500										143,000
5	其他现金流入															0
二	现金流出		61,528	5,933	5,778	5,623	5,467	5,312	5,157	5,002	4,847	15,659	120,305			
1.1	专项债券融资费用		11													11
1.2	专项债券本金														11,200	11,200
1.3	专项债券利息		232	465	465	465	465	465	465	465	465	232	4,183			
2.1	银行借款本金			2,900	2,900	2,900	2,900	2,900	2,900	2,900	2,900	2,900	26,100			
2.2	银行借款利息		1,284	2,568	2,413	2,258	2,103	1,947	1,792	1,637	1,482	1,327	18,811			
3	建设资金		60,000													60,000
4	其他现金流出															0
三	现金净流入		10,672	26,567	26,722	26,878	27,033	-5,312	-5,157	-5,002	-4,847	-15,659	81,895			
四	剩余本金		59,200	56,300	53,400	50,500	47,600	44,700	41,800	38,900	36,000	21,900				
1	剩余债券本金		11,200	11,200	11,200	11,200	11,200	11,200	11,200	11,200	11,200	0				
2	剩余借款本金		48,000	45,100	42,200	39,300	36,400	33,500	30,600	27,700	24,800	21,900				
五	结余资金		10,672	37,240	63,962	90,839	117,872	112,560	107,403	102,401	97,554	81,895				
六	平均偿债覆盖率															2.37

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。



تجارەت كىشىسى 营业执照

(ئوشۇمچە نۇسخا)

(副本)

1-1

统一社会信用代码 91650100092755012Q

نامى
تىپى
تىجارەت سۈرۈنى
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

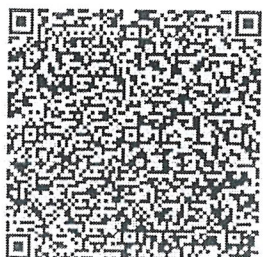
新疆乌鲁木齐天山区建国路178号恒强工贸三楼305室

李东吉

2014年02月20日

2014年02月20日至长期

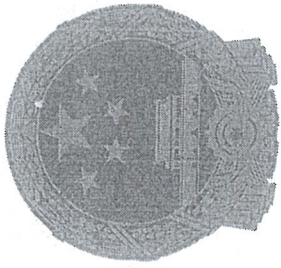
审查企业会计报表、出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具相关报告；承办会计咨询、会计服务业务；法律、行政法规规定的其他审计业务；房屋租赁（以上全部范围法律、法规及国务院决定禁止或者限制事项，不得经营；需其它部门审批的事项，待批准方可经营）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）



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(特殊普通合伙) 新疆分所

负责人: 李东吉

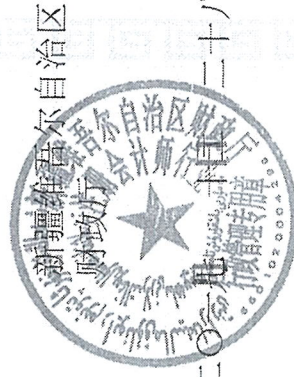
经营场所: 新疆乌鲁木齐市天山区建国路178号
恒强工贸二楼305室
110102056501

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:

二〇一四年一月二十八日

中华人民共和国财政部制