

Deloitte.

德勤

2018 年湖北省（襄阳市）土地储备专项债券（二期）

——2018 年湖北省政府专项债券（七期）

项目收益与融资自求平衡

财务评估咨询报告

德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所



2018 年 9 月

致襄阳市财政局:

所附文件为我们按双方共同约定所签署业务约定书(“业务约定书”)向贵单位提交的财务评估咨询报告(一份)。发出本函件意味着我们已经完成业务约定书中的约定,即我们对襄阳市土地储备专项债券项目提供财务评估咨询服务。

我们希望利用本次机会正式感谢襄阳市财政局及其他相关实施机构人员为我们的工作所提供的大力协助和配合。

我们期待着继续为贵单位提供服务。如您对所附报告有任何疑问或意见,请随时与项目负责人林珏联系。

顺致
敬意!

德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)深圳分所



项目负责人: 林珏

项目经理: 余虹

二零一八年九月

目 录

一、项目概述	1
二、评估分析	2
1. 资金充足性.....	3
1.1 投资估算	3
1.2 资金筹措	3
1.3 项目收益与融资平衡测算	4
2. 资金稳定性.....	4
三、风险分析	5
四、评估结论	5
附件一：各片区的资金覆盖倍数.....	7
附件二：各区县总投资估算表	8
附件三：各区县总投资估算及资金筹措表.....	9
附件四：各区县土地出让收入表.....	10
附件五：各区县债券还本付息表.....	13
附件六：各区县收益与融资平衡测算表	14
附件七：压力测试表.....	17
附件八：期末项目累计现金结存.....	18
免责声明.....	20

2018 年湖北省襄阳市土地储备专项债券项目收益与融资自求平衡 财务评估咨询报告

一、项目概述

襄阳市土地储备专项债券项目收储土地涉及襄阳市本级、襄州区和南漳县三大区域。

襄阳为湖北省地级市，位于湖北省西北部，汉江中游平原腹地，东经 $110^{\circ}45'$ - $113^{\circ}43'$ ，北纬 $31^{\circ}14'$ - $32^{\circ}37'$ ，东邻随州市，南界荆门市、宜昌市，西连神农架林区、十堰市，北接河南省南阳市。襄阳市总面积 19,774.41 平方千米，全市总人口 605 万人，下辖 3 个市辖区、3 个县级市、3 个县。2017 年度襄阳市本级实现地区生产总值 1,407.60 亿元。

襄州区位于湖北省西北部，汉水中游，东经 $111^{\circ}44'$ - $112^{\circ}23'$ 、北纬 $31^{\circ}46'$ - $32^{\circ}28'$ ，东接枣阳市，西接老河口市、谷城县、南连宜城市、南漳县，北与河南省的邓州市、新野县、唐河县接壤。襄州区总面积 2306 平方公里，总人口 120 万，下辖 2 个街道、13 个镇。2017 年度襄州区实现地区生产总值 650 亿元。

南漳县位于湖北省西北部，汉水以南，荆山山脉东麓。东临宜城，西接保康，东北与襄阳为邻，西北同谷城接壤，南依远安，东南与荆门毗连。地理坐标为 $111^{\circ}26'$ — $112^{\circ}9'$ ，北纬 $31^{\circ}13'$ — $32^{\circ}1'$ 。东距省会武汉 404 公里，东北距襄阳市 43 公里。总面积 3859 平方公里，总人口 60 万，辖 11 个镇（区）。2017 年度南漳县实现地区生产总值 255.57 亿元。

为服务襄阳市、襄州区和南漳县的建设和发展需要，改善当地人居及城市环境，提高居民生活水平，集约利用土地，襄阳市计划实施本土地储备项目。

湖北省襄阳市土地储备专项债券（二期）项目（以下简称“本项目”）基本情况如下：

1. 襄阳市本级 2018 年土地储备专项债项目包括尹集片区 2、襄城区营盘村片区、尹集 305 省道以南片区、襄南大道片区、麒麟大道片区、紫薇园地块、尹集片区以及襄城郊外八大片区，规划土地用途为商业用地、住宅用地。占地面积为 70.86 公顷。
2. 襄州区 2018 年土地储备专项债项目包括双沟镇赵寨村第 0001 块土地和双沟镇赵寨村第 0002 块土地两大片区，规划土地用途为住宅用地，占地面积为 20.20 公顷。
3. 南漳县 2018 年土地储备专项债项目包括城北新区综合体项目（星级酒店片区），规划土地用途为商住用地，占地面积为 20.00 公顷。

为保障土地储备等重点领域合理融资需求，按照《新预算法》（2014 年修订）、《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）等文件精神，结合湖北省襄阳市 2018 年土地收储计划，襄阳市政府决定通过发行地方政府土地储备专项债券实施本项目，以满足土地收储的融资需求。

二、评估分析

2017 年财政部、国土资源部印发《地方政府土地储备专项债券管理办法（试行）》（财预〔2017〕62 号），推出土地储备专项债券。同年财政部公布财预〔2017〕89 号《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》（以下简称“通知”），提出在法定专项债务限额内，各地方按照本地区政府性基金收入项目分类发行专项债券，着力发展实现项目收益与融资自求平衡的专项债券品种。

根据《通知》要求，分类发行专项债券建设的项目，应当能够产生持续稳定的反映为政府性基金收入或专项收入的现金流收入，且现金流收入应当能够完全覆盖专项债券还本付息的规模。

根据文件相关要求，地方政府发行土地储备专项债券，需要在满足法定专项债务限额的前提下，充分考虑资金筹措的充足性和稳定性。

1. 资金充足性

根据项目收益与融资平衡分析结果显示，土地储备专项债券存续期内还本付息资金充足，襄阳市本级土地储备专项债项目的本息资金覆盖倍数可达到 2.60 倍，襄州区土地储备专项债项目的本息资金覆盖倍数可达到 1.23 倍，南漳县土地储备专项债券项目的本息资金覆盖倍数可达到 3.22 倍。对此，我们从投资估算、资金筹措、资金覆盖倍数等方面具体分析如下：

1.1 投资估算

根据 2018 年 8 月 24 日中国债券信息网公布国债 5 日均值的 1.2 倍测算湖北省第六期专项债券收益率，本项目从客观、谨慎角度出发，暂按五年期发行利率 4.12% 进行测算，据此估算本项目总投资 107,893 万元，由各子项目建设投资、建设期利息及债券发行费用构成。项目建设投资合计为 96,870 万元，建设期利息 10,934 万元，债券发行费用合计为 89 万元。详见表 1 和附件二：

表 1 调整后项目总投资估算表

单位：人民币万元

项目名称	建设投资	建设期利息	债券发行费	总投资估算
襄阳市本级土地储备项目	62,600	10,316	63	72,979
襄州区土地储备项目	27,270	-	21	27,291
南漳县土地储备项目	7,000	618	5	7,623
合计	96,870	10,934	89	107,893

1.2 资金筹措

襄阳市土地储备项目通过政府发行土地储备专项债券融资 88,578 万元，其中襄阳市本级土地储备项目分配债券额度 62,600 万元、襄州区土地储备项目分配额度 20,978 万元，南漳县土地储备项目分配额度 5,000 万元。其他资金安排 19,315 万元，其中襄阳市本级、襄州区和南漳县其他资金安排分别为 10,379 万元、6,313 万元、2,623 万元。

资金筹措情况详见表 2 和附件三：

表 2：投资估算及资金筹措表

单位：人民币万元

项目名称	其他资金	专项债券	资金筹措总额
襄阳市本级土地储备项目	10,379	62,600	72,979
襄州区土地储备项目	6,313	20,978	27,291
南漳县土地储备项目	2,623	5,000	7,623
合计	19,315	88,578	107,893

基于以上投资计划、资金筹措安排，我们未发现相关项目建设期内所需建设资金存在缺口的情况。

1.3 项目收益与融资平衡测算

本项目总投资 107,893 万元，按资金筹措及建设计划投入使用。本项目债券存续期内襄阳市本级土地储备项目可实现土地出让收益 195,914 万元，累计支付债券本息 75,496 万元；襄州区土地储备项目可实现土地出让收益 31,045 万元，累计支付债券本息 25,299 万元；南漳县土地储备项目可实现土地出让收益 19,425 万元，累计支付债券本息 6,030 万元，详见附件四和附件五。

襄阳市本级及各区县资金覆盖倍数（等于土地出让净收益除以需偿还的债券还本付息总额）分别 2.60、1.23 以及 3.22。详见表 3：

表 3 项目收益与融资平衡测算表

单位：人民币万元

项目名称	项目总投资	用于资金平衡的项目收益	本期计划发行额	预计融资成本	资金覆盖倍数
襄阳市本级土地储备项目	72,979	195,914	62,600	12,896	2.60
襄州区土地储备项目	27,291	31,045	20,978	4,321	1.23
南漳县土地储备项目	7,623	19,425	5,000	1,030	3.22

2. 资金稳定性

襄阳市土地储备项目专项债券还本付息以土地出让收入为基础，按照既定的出让单价、出让计划及成本费用估算，本期襄阳市土地储备专项债券存续期间有稳定的土地出让收入，可覆盖债券存续期间各年利息及到期偿还本金的支出需求；襄阳市本级及其各区县均在 2023 年项目本金偿还后仍有期末现金结

余。本项目资金稳定性较可靠。各区县债券存续期内资金留存情况详见表 4 和附件六：

表 4 期末项目累计现金结存

单位：人民币万元

项目名称	2018	2019	2020	2021	2022	2023
襄阳市本级土地储备项目	65,892	90,424	117,301	154,772	195,914	130,735
襄州区土地储备项目	-	6,897	13,794	20,691	27,588	5,746
南漳县土地储备项目	3,244	5,673	8,289	13,598	19,219	14,013

三、风险分析

根据本项目收益与融资自求平衡的压力测试结果，当土地出让收入、债券利率等影响债券还本付息的因素在 $\pm 15\%$ 范围内变动的情况下，专项债券本息覆盖倍数仍然 > 1 ，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。压力测试结果详见附件七。

总体而言，本期襄阳市土地储备专项债券募投项目地块预计出让收益对其拟使用的募集资金保障程度较高；但未来募投项目实际收入进度及规模等受宏观经济及土地与房地产市场影响较大。若土地未能按计划出让，收入暂时难以实现和不能偿还到期债券本金，本项目可通过在专项债务限额内及满足覆盖倍数的情况下发行土地储备专项债券周转偿还，项目收入实现后予以归还，或者由政府财政资金追加其他资金来满足债券存续期间的还本付息责任。

四、评估结论

基于财政部对地方政府发行土地储备专项债券的要求，本项目可以通过发行专项债券的方式进行融资以完成资金筹措，并以土地出让收入所对应的充足、稳定现金流作为还本付息的资金来源。通过对本项目收益与融资自求平衡情况的分析，我们未注意到本期专项债券在存续期内出现无法满足专项债券还本付息要求的情况。

综上所述，通过发行地方政府土地储备专项债券的方式满足襄阳市土地储备资金需求应是现阶段较优的资金解决方案。

附件一：各片区的资金覆盖倍数

表 1 各片区的资金覆盖倍数

单位：人民币万元

序号	项目名称	项目总投资	用于资金平衡的项目收益	本期计划发行额	预计融资成本	资金覆盖倍数
(一)	襄阳市本级土地储备项目	72,979	195,914	62,600	12,896	2.60
1	尹集片区 2	23,642	66,537	20,280	4,178	2.72
2	襄城区营盘村片区	13,990	27,267	12,000	2,472	1.88
3	尹集 305 省道以南片区	365	724	313	65	1.92
4	襄南大道片区	15,716	51,957	13,481	2,777	3.20
5	麒麟大道片区	3,080	16,174	2,642	544	5.08
6	紫薇园地块	9,163	18,176	7,860	1,619	1.92
7	尹集片区	5,883	10,554	5,046	1,039	1.73
8	襄城郊外	1,140	4,523	978	201	3.83
(二)	襄州区土地储备项目	27,291	31,045	20,978	4,321	1.23
1	双沟镇赵寨村第 0001 块土地收储	10,153	11,550	7,805	1,608	1.23
2	双沟镇赵寨村第 0002 块土地收储	17,138	19,496	13,173	2,714	1.23
(三)	南漳县土地储备项目	7,623	19,425	5,000	1,030	3.22
1	城北新区综合体项目（星级酒店片区）	7,623	19,425	5,000	1,030	3.22

附件二：各区县总投资估算表

表 2-1 襄阳市本级土地储备项目总投资估算表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	2020	2021	2022	合计
1 建设投资	20,589	14,470	11,660	10,141	5,740	62,600
1.1 尹集片区 2	6,280	5,000	4,000	3,000	2,000	20,280
1.2 襄城区营盘村片区	3,500	3,000	2,500	2,000	1,000	12,000
1.3 尹集 305 省道以南片区	83	70	60	60	40	313
1.4 襄南大道片区	4,500	3,000	2,500	2,481	1,000	13,481
1.5 麒麟大道片区	842	500	300	600	400	2,642
1.6 紫薇园地块	3,060	1,500	1,300	1,200	800	7,860
1.7 尹集片区	2,046	1,200	800	600	400	5,046
1.8 襄城郊外	278	200	200	200	100	978
2 建设期债券利息	-	2,579	2,579	2,579	2,579	10,316
3 债券发行费用	63	-	-	-	-	63
4 总投资	20,652	17,049	14,239	12,720	8,319	72,979

表 2-2 襄州区土地储备项目总投资估算表

单位：人民币万元

年度	2018	合计
1 建设投资	27,270	27,270
1.1 双沟镇赵寨村第 0001 块土地收储	10,145	10,145
1.2 双沟镇赵寨村第 0002 块土地收储	17,125	17,125
2 建设期债券利息	-	-
3 债券发行费用	21	21
4 总投资	27,291	27,291

表 2-3 南漳县土地储备项目总投资估算表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	2020	2021	合计
1 建设投资	2,800	2,000	1,700	500	7,000
1.1 城北新区综合体项目	2,800	2,000	1,700	500	7,000
2 建设期债券利息	-	206	206	206	618
3 债券发行费用	5	-	-	-	5
4 总投资	2,805	2,206	1,906	706	7,623

附件三：各区县总投资估算及资金筹措表

表 3-1 襄阳市本级土地储备项目投资估算及资金筹措表

单位：人民币万元

年度		2018	2019	2020	2021	2022	合计
序号	建设进度	28.30%	23.36%	19.51%	17.43%	11.40%	100%
1	总投资	20,652	17,049	14,239	12,720	8,319	72,979
1.1	(1) 征地拆迁补偿费	17,738	12,630	10,292	8,885	4,876	54,421
1.2	(2) 土地开发建设费	2,078	1,343	1,036	984	712	6,153
1.3	(3) 其他支出	773	497	332	272	152	2,026
1.4	建设期利息	-	2,579	2,579	2,579	2,579	10,316
1.5	债券发行费用	63	-	-	-	-	63
2	资金筹措	66,014	2,399	1,933	1,681	952	72,979
2.1	其他资金	3,414	2,399	1,933	1,681	952	10,379
2.2	专项债券	62,600	-	-	-	-	62,600

表 3-2 襄州区土地储备项目投资估算及资金筹措表

单位：人民币万元

年度		2018	合计
序号	建设进度	100.00%	100.00%
1	总投资	27,291	27,291
1.1	(1) 征地拆迁补偿费	21,816	21,816
1.2	(2) 土地开发建设费	5,454	5,454
1.3	(3) 其他支出	-	-
1.4	建设期利息	-	-
1.5	债券发行费用	21	21
2	资金筹措	27,291	27,291
2.1	其他资金	6,313	6,313
2.2	专项债券	20,978	20,978

表 3-3 南漳县土地储备项目投资估算及资金筹措表

单位：人民币万元

年度		2018	2019	2020	2021	合计
序号	建设进度	36.80%	28.94%	25.00%	9.26%	100.00%
1	总投资	2,805	2,206	1,906	706	7,623
1.1	(1) 征地拆迁补偿费	2,800	-	-	-	2,800
1.2	(2) 土地开发建设费	-	1,800	1,200	-	3,000
1.3	(3) 其他支出	-	200	500	500	1,200
1.4	建设期利息	-	206	206	206	618
1.5	债券发行费用	5	-	-	-	5
2	资金筹措	6,049	749	637	187	7,623
2.1	其他资金	1,049	749	637	187	2,623
2.2	专项债券	5,000	-	-	-	5,000

附件四：各区县土地出让收入表

表 4-1 襄阳市本级土地出让收入表

单位：人民币万元

	年份	2018	2019	2020	2021	2022	合计
1	尹集片区 2						
1.1	土地出让收入	-	14,386	14,386	21,580	21,580	71,932
	可出让的土地面积（公顷）		5.68	5.68	8.52	8.52	28.39
	土地均价（万元/公顷）		2,534	2,534	2,534	2,534	
1.2	土地扣减项目		1,079	1,079	1,618	1,618	5,395
	政策性成本及基金扣除		1,079	1,079	1,618	1,618	5,395
1.3	用于资金平衡相关收益	-	13,307	13,307	19,961	19,961	66,537
2	襄城区营盘村片区						
2.1	土地出让收入	5,896	5,896	5,896	5,896	5,896	29,478
	可出让的土地面积（公顷）	1.31	1.31	1.31	1.31	1.31	6.55
	土地均价（万元/公顷）	4,500	4,500	4,500	4,500	4,500	
2.2	土地扣减项目	442	442	442	442	442	2,211
	政策性成本及基金扣除	442	442	442	442	442	2,211
2.3	用于资金平衡相关收益	5,453	5,453	5,453	5,453	5,453	27,267
3	尹集 305 省道以南片区						
3.1	土地出让收入	157	157	157	157	157	783
	可出让的土地面积（公顷）	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.35
	土地均价（万元/公顷）	2,237	2,237	2,237	2,237	2,237	
3.2	土地扣减项目	12	12	12	12	12	59
	政策性成本及基金扣除	12	12	12	12	12	59
3.3	用于资金平衡相关收益	145	145	145	145	145	724
4	襄南大道片区						
4.1	土地出让收入	11,234	11,234	11,234	11,234	11,234	56,170
	可出让的土地面积（公顷）	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	14.98
	土地均价（万元/公顷）	3,750	3,750	3,750	3,750	3,750	
4.2	土地扣减项目	843	843	843	843	843	4,213
	政策性成本及基金扣除	843	843	843	843	843	4,213
4.3	用于资金平衡相关收益	10,391	10,391	10,391	10,391	10,391	51,957
5	麒麟大道片区						
5.1	土地出让收入		3,497	3,497	5,246	5,246	17,486
	可出让的土地面积（公顷）		1.03	1.03	1.55	1.55	5.16
	土地均价（万元/公顷）		3,390	3,390	3,390	3,390	
5.2	土地扣减项目		262	262	393	393	1,311
	政策性成本及基金扣除		262	262	393	393	1,311
5.3	用于资金平衡相关收益		3,235	3,235	4,852	4,852	16,174

表 4-1 襄阳市本级土地出让收入表（续）

单位：人民币万元

	年份	2018	2019	2020	2021	2022	合计
6	紫薇园地块						
6.1	土地出让收入	3,930	3,930	3,930	3,930	3,930	19,650
	可出让的土地面积（公顷）	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	8.73
	土地均价（万元/公顷）	2,250	2,250	2,250	2,250	2,250	
6.2	土地扣减项目	295	295	295	295	295	1,474
	政策性成本及基金扣除	295	295	295	295	295	1,474
6.3	用于资金平衡相关收益	3,635	3,635	3,635	3,635	3,635	18,176
7	尹集片区						
7.1	土地出让收入	-	2,282	2,282	3,423	3,423	11,410
	可出让的土地面积（公顷）		1.12	1.12	1.68	1.68	5.61
	土地均价（万元/公顷）		2,034	2,034	2,034	2,034	
7.2	土地扣减项目		171	171	257	257	856
	政策性成本及基金扣除		172	172	172	172	856
7.3	用于资金平衡相关收益	-	2,111	2,111	3,166	3,166	10,554
8	襄城郊外						
8.1	土地出让收入	978	978	978	978	978	4,890
	可出让的土地面积（公顷）	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	1.09
	土地均价（万元/公顷）	4,499	4,499	4,499	4,499	4,499	
8.2	土地扣减项目	73	73	73	73	73	367
	政策性成本及基金扣除	73	73	73	73	73	367
8.3	用于资金平衡相关收益	905	905	905	905	905	4,523

表 4-2 襄州区土地出让收入表

单位：人民币万元

	年份	2019	2020	2021	2022	合计
1	双沟镇赵寨村第 0001 块土地收储					
1.1	土地出让收入	3,122	3,122	3,122	3,122	12,486
	可出让的土地面积（公顷）	1.70	1.70	1.70	1.70	6.80
	土地均价（万元/公顷）	1,836	1,836	1,836	1,836	
1.2	土地扣减项目	234	234	234	234	936
	政策性成本及基金扣除	234	234	234	234	936
1.3	用于资金平衡相关收益	2,887	2,887	2,887	2,887	11,550
2	双沟镇赵寨村第 0002 块土地收储					
2.1	土地出让收入	5,269	5,269	5,269	5,269	21,077
	可出让的土地面积（公顷）	3.35	3.35	3.35	3.35	13.40
	土地均价（万元/公顷）	1,573	1,573	1,573	1,573	
2.2	土地扣减项目	395	395	395	395	1,581
	政策性成本及基金扣除	395	395	395	395	1,581
2.3	用于资金平衡相关收益	4,874	4,874	4,874	4,874	19,496

表 4-3 南漳县土地出让收入表

单位：人民币万元

	年份	2019	2020	2021	2022	合计
1	城北新区综合体项目土地收储项目					
1.1	土地出让收入	4,200	4,200	6,300	6,300	21,000
	可出让的土地面积（公顷）	4.00	4.00	6.00	6.00	20.00
	土地均价（万元/公顷）	1,050	1,050	1,050	1,050	
1.2	土地扣减项目	315	315	473	473	1,575
	政策性成本及基金扣除	315	315	473	473	1,575
1.3	用于资金平衡相关收益	3,885	3,885	5,828	5,828	19,425

附件五：各区县债券还本付息表

表 5-1 襄阳市本级债券还本付息表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	合计
债券利率	4.12%						
期初专项债券余额		62,600	62,600	62,600	62,600	62,600	
本期专项债券发行	62,600						62,600
利息支出	-	2,579	2,579	2,579	2,579	2,579	12,896
本期还款	-	2,579	2,579	2,579	2,579	65,179	75,496
其中：还本	-					62,600	62,600
付息	-	2,579	2,579	2,579	2,579	2,579	12,896
期末专项债券余额	62,600	62,600	62,600	62,600	62,600	-	

表 5-2 襄州区债券还本付息表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	合计
债券利率	4.12%						
期初专项债券余额		20,978	20,978	20,978	20,978	20,978	
本期专项债券发行	20,978						20,978
利息支出		864	864	864	864	864	4,321
本期还款		864	864	864	864	21,842	25,299
其中：还本						20,978	20,978
付息		864	864	864	864	864	4,321
期末专项债券余额	20,978	20,978	20,978	20,978	20,978	-	

表 5-3 南漳县债券还本付息表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	合计
债券利率	4.12%						
期初专项债券余额		5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	
本期专项债券发行	5,000						5,000
利息支出		206	206	206	206	206	1,030
本期还款		206	206	206	206	5,206	6,030
其中：还本						5,000	5,000
付息		206	206	206	206	206	1,030
期末专项债券余额	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	-	

附件六：各区县收益与融资平衡测算表

表 6-1 襄阳市本级收益与融资平衡测算表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	合计
现金流入							
其他资金流入	3,414	2,399	1,933	1,681	952	-	10,379
债券资金流入	62,600	-	-	-	-	-	62,600
其他融资资金流入	-	-	-	-	-	-	-
出让收入现金流入	20,530	39,183	39,183	48,509	48,509	-	195,914
现金流入总额	86,543	41,582	41,116	50,191	49,461	-	268,893
现金流出							
建设期资金流出	20,589	14,470	11,660	10,141	5,740	-	62,600
运营期经营成本							
债券发行费用	63	-	-	-	-	-	63
债券还本付息	-	2,579	2,579	2,579	2,579	65,179	75,496
其他融资还本付息	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	20,652	17,049	14,239	12,720	8,319	65,179	138,158
现金净流量							
当年项目现金净流入	65,892	24,533	26,877	37,471	41,142	(65,179)	
期末项目累计现金结存额	65,892	90,424	117,301	154,772	195,914	130,735	
本息覆盖倍数	2.60						

表 6-2 襄州区收益与融资平衡测算表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	合计
现金流入							
其他资金流入	6,313	-	-	-	-	-	6,313
债券资金流入	20,978	-	-	-	-	-	20,978
其他融资资金流入	-	-	-	-	-	-	-
出让收入现金流入	-	7,761	7,761	7,761	7,761	-	31,045
现金流入总额	27,291	7,761	7,761	7,761	7,761	-	58,336
现金流出							
建设期资金流出	27,270	-	-	-	-	-	27,270
运营期经营成本	-	-	-	-	-	-	-
债券发行费用	21	-	-	-	-	-	21
债券还本付息	-	864	864	864	864	21,842	25,299
其他融资还本付息	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	27,291	864	864	864	864	21,842	52,590
现金净流量							
当年项目现金净流入	-	6,897	6,897	6,897	6,897	(21,842)	
期末项目累计现金结存额	-	6,897	13,794	20,691	27,588	5,746	
本息覆盖倍数	1.23						

表 6-3 南漳县收益与融资平衡测算表

单位：人民币万元

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	合计
现金流入							
其他资金流入	1,049	749	637	187	-	-	2,623
债券资金流入	5,000	-	-	-	-	-	5,000
其他融资资金流入	-	-	-	-	-	-	-
出让收入现金流入	-	3,885	3,885	5,828	5,828	-	19,425
现金流入总额	6,049	4,634	4,522	6,015	5,828	-	27,048
现金流出							
建设期资金流出	2,800	2,000	1,700	500	-	-	7,000
运营期经营成本	-	-	-	-	-	-	-
债券发行费用	5	-	-	-	-	-	5
债券还本付息	-	206	206	206	206	5,206	6,030
其他融资还本付息	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	2,805	2,206	1,906	706	206	5,206	13,035
现金净流量							
当年项目现金净流入	3,244	2,428	2,616	5,309	5,622	(5,206)	
期末项目累计现金结存额	3,244	5,673	8,289	13,598	19,219	14,013	
本息覆盖倍数	3.22						

附件七：压力测试表

表 7-1 襄阳市本级项目收益压力测试表

资金覆盖倍数 - 压力测试	-20%	-15%	-10%	-5%	0%
出让收入变动情况敏感性分析					
土地出让收益（万元）	156,731	166,257	176,322	186,118	195,914
债券本息覆盖倍数	2.08	2.21	2.34	2.47	2.60

表 7-2 襄州区项目收益压力测试表

资金覆盖倍数 - 压力测试	-15%	-10%	-5%	0%
出让收入变动情况敏感性分析				
土地出让收益（万元）	26,389	27,941	29,493	31,045
债券本息覆盖倍数	1.04	1.10	1.17	1.23

表 7-3 南漳县项目收益压力测试表

资金覆盖倍数 - 压力测试	-20%	-15%	-10%	-5%	0%
出让收入变动情况敏感性分析					
土地出让收益（万元）	15,540	16,511	17,483	18,454	19,425
债券本息覆盖倍数	2.58	2.74	2.90	3.06	3.22

附件八：期末项目累计现金结存

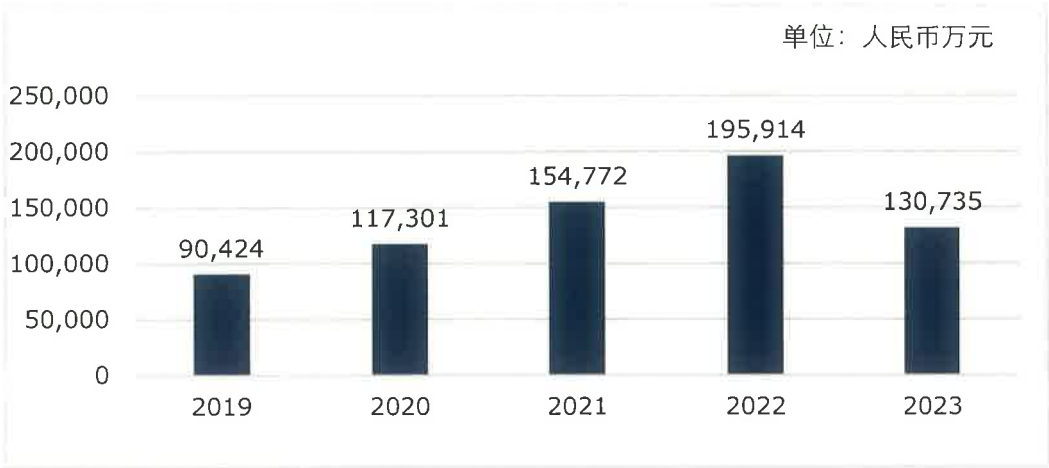


图 1：襄阳市本级债券存续期内的资金留存情况

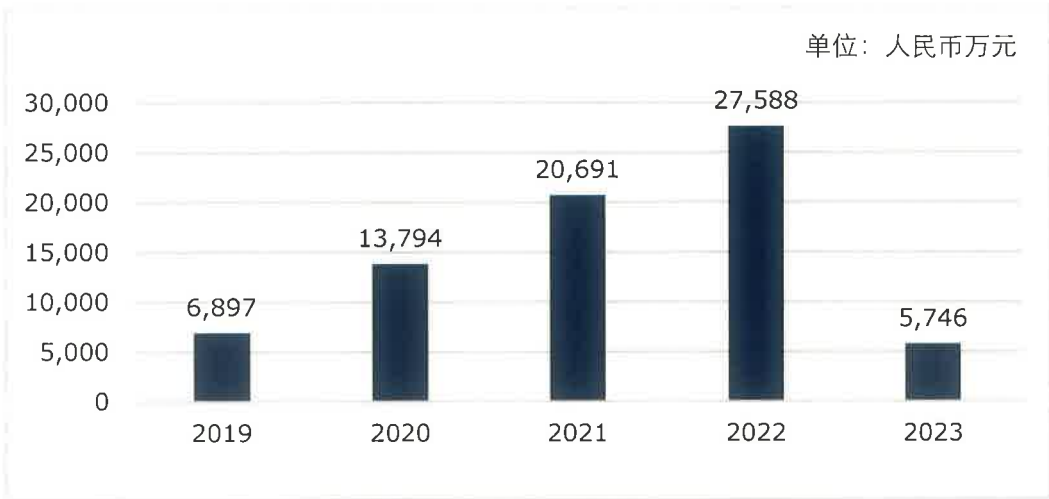


图 2：襄州区债券存续期内的资金留存情况

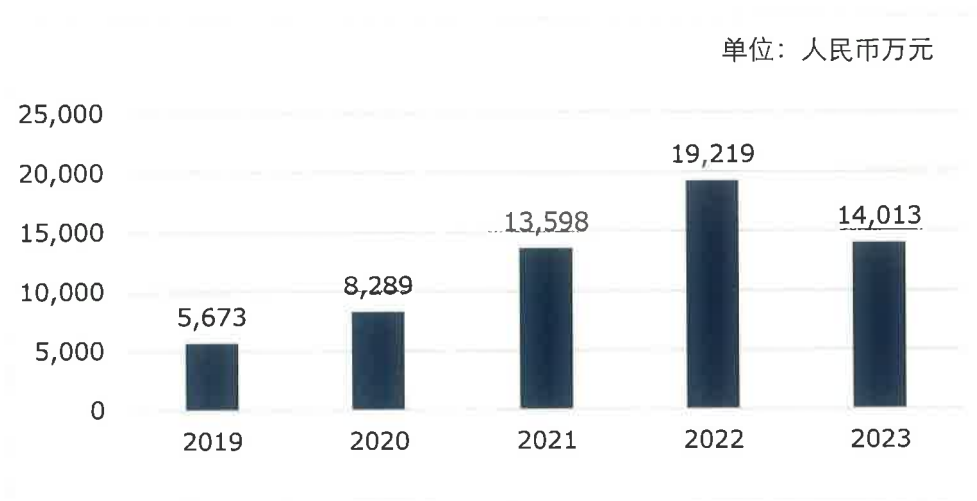


图 3：南漳县债券存续期内的资金留存情况

免责声明

本报告中的评论仅供贵方作一般参考之用，其内容（无论整体或部分）不构成我们的意见。

我们出具的评论将仅基于下列事项：

- a. 我们在本报告述及或引用的资料、文件、事实和假设；
- b. 我们假设提供给我们所有资料（未经独立核实）为准确、真实、完整和有效；
- c. 贵方理解本报告只涵盖特定的中国大陆和相关国家/地区问题及相应影响，并未考虑其他任何类别的相关事宜；
- d. 在此报告出具时有效的有关法律、法规和解释（“权威法规”）。这些权威法规可能会被修订，且可能具有追溯效力。我们没有义务告知贵方对此报告中所作分析或任何事项可能产生影响的任何变更或发展，我们亦不会对本报告出具日之后的任何事项作考虑。在报告出具之日后权威法规的任何变更亦可能会影响报告中评论的有效性；
- e. 贵方理解此报告对任何税务机构及/或司法机构并无约束效力，亦不应被视为我们就任何税务机构及/或司法机构将会同意我们的评论而作出的任何声明、保证或担保；
- f. 与此约定业务有关的所有服务仅供贵方参考及内部使用，除了贵方作为业务约定书合同一方以外，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）（“德勤”或“我们”）与其他任何人士或任何方（“第三方”）均不产生合约利益关系。此约定业务的服务并非为任何第三方的明示或默示的利益。除贵方以外，任何第三方没有权利以任何形式或基于任何目的，依赖“德勤”的提交物、建议、评论、报告或其他服务；
- g. 我们不会对任何第三方承担任何义务和责任（包括但不限于疏忽引起的责任）。如有任何第三方依赖我们报告的情况，贵方同意将保护德勤，其关联机构以及人员免受任何与向第三方披露报告（无论是否经过我们的同意）有关的第三方索偿或责任的影响，并补偿所产生的诉讼费以及其他费用。