



德勤

2018 年湖北省（随州市）土地储备专项债券（二期）——2018 年湖北省专项债券（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

Deloitte.

德勤

德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)
深圳分所
中国深圳市深南东路5001号
华润大厦13楼
邮政编码: 518010

电话: +86 755 8246 3255
传真: +86 755 8246 3186
www.deloitte.com/cn

致随州市财政局:

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,即我们对随州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随州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	2
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、总体评估	5
附件一：各片区的资金覆盖倍数	6
附件二：各区县总投资估算表	7
附件三：各区县总投资估算及资金筹措表	8
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 年湖北省随州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**

随州市土地储备专项债券项目收储土地涉及随州市本级、广水市和曾都区三大区域。随州为湖北省下辖地级市，位于湖北省北部，地处长江流域和淮河流域的交汇地带，东承中部中心城市武汉市，西接省域副中心城市襄阳市，北临南阳市、信阳市，南达荆门市，是湖北省对外开放的“北大门”。随州下辖广水市、曾都区、随县。

为服务随州市、广水市和曾都区的建设和发展需要，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，随州市计划实施本土地储备项目。湖北省随州市土地储备（第二期）项目（以下简称“本项目”）基本情况如下：

1. 随州市本级 2018 年土地储备专项债项目包括南郊商住项目住宅用地 16.67 公顷，城南区域土地开发项目住宅用地 20 公顷，高铁小镇项目住宅用地 200 公顷。
2. 广水市 2018 年土地储备专项债项目包括护城河路地块住宅用地 7.33 公顷，商业用地 2 公顷，湘鄂金属公司地块住宅用地 3.2 公顷，商业用地 0.4 公顷，双桥安置区西侧地块住宅用地 9 公顷，商业用地 2 公顷。
3. 曾都区 2018 年土地储备专项债项目包括明珠新城交通大道两侧商住用地项目住宅用地 14 公顷，商业用地 11 公顷，慈恩小镇颐养社区地块商业用地 29.3 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，结合湖北省随州市 2018 年土地收储计划，随州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，随州市本级土地储备专项债项目的本息资金覆盖倍数可达到 7.25 倍，广水市土地储备专项债项目的本息资金覆盖倍数可达到 3.16 倍，曾都区土地储备专项债券项目的本息资金覆盖倍数可达到 9.22 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为 72,382 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 71,785 万元，建设期利息 573 万元，债券发行费用合计为 24 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

名称		建设投资	建设期利息	债券发行费	总投资估算
1	市本级	53,300	-	10	53,310
2	广水市	7,700	573	8	8,281
3	曾都区	10,785	-	6	10,791
4	合计	71,785	573	24	72,382

1.2 资金筹措

随州市土地储备项目建设期投资由财政统筹安排其他资金 48,182 万元，其中随州市本级土地储备项目、广水市土地储备项目和曾都区土地储备项目的其他资金分别为 43,310 万元、581 万元、4,291 万元。

总投资的其余资金通过政府发行土地储备专项债券筹集，共计 24,200 万元。其中，随州市本级土地储备项目分配债券额度 10,000 万元、广水市土地储备项目分配额度 7,700 万元，曾都区土地储备项目分配额度 6,500 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

名称		其他资金	专项债券	资金筹措总额
1	市本级	43,310	10,000	53,310
2	广水市	581	7,700	8,281
3	曾都区	4,291	6,500	10,791
4	合计	48,182	24,200	72,382

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 72,382 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随州市本级土地储备项目可实现土地出让收益 87,418 万元，累计支付债券本息 12,060 万元；广水市土地储备项目可实现土地出让收益 29,351 万元，累计支付债券本息 9,286 万元；曾都区土地储备项目可实现土地出让收益 72,290 万元，累计支付债券本息 7,839 万元。详见附件四和附件五。

随州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）分别为 7.25 、 3.16 及 9.22。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

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
1	随州市本级土地储备项目	53,310	87,418	10,000	12,060	7.25
2	广水市土地储备项目	8,281	29,351	7,700	9,286	3.16
3	曾都区土地储备项目	10,791	72,290	6,500	7,839	9.22

2. 资金稳定性

随州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，本期随州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；随州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
随州市本级土地储备项目	-	67,450	211,179	363,844	363,432	353,020
广水市土地储备项目	6,947	5,775	17,842	28,972	28,655	20,638
曾都区土地储备项目	-	72,022	71,754	71,486	71,219	64,451

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 $\pm 20\%$ 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，本期随州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、总体评估

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随州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 随州市土地储备项目各片区资金覆盖倍数

单位：人民币万元/倍数

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
1	随州市土地储备项目	53,310	143,984	10,000	12,060	
1.1	南郊商住项目	5,002	25,715	2,000	2,412	10.66
1.2	城南区域土地开发	6,003	30,851	3,000	3,618	8.53
1.3	高铁小镇项目 ^注	42,305	87,418	5,000	6,030	5.12
2	广水市土地储备项目	8,281	29,351	7,700	9,286	
2.1	护城河路地块	3,250	11,447	3,000	3,618	3.16
2.2	湘鄂金属公司地块	1,564	3,732	1,500	1,809	2.06
2.3	双桥安置区西侧地块	3,467	14,172	3,200	3,859	3.67
3	曾都区土地储备项目	10,791	72,290	6,500	7,839	
3.1	明珠新城交通大道两侧商住用地	6,005	58,050	5,500	6,633	8.75
3.2	慈恩小镇颐养社区地块储备	4,786	14,240	1,000	1,206	11.81

注：用于高铁小镇项目本期债券还本付息的对应土地可出让面积为该区块总可出让面积的 10%。

附件二：各区县总投资估算表

表 2-1 随州市本级土地储备项目总投资估算表

单位：人民币万元

序号	项目	2018	合计
1	建设投资	53,300	53,300
1.1	南郊商住项目	5,000	5,000
1.2	城南区域土地开发项目	6,000	6,000
1.3	高铁小镇项目	42,300	42,300
2	建设期利息	-	-
3	债券发行费	10	10
	总投资估算	53,310	53,310

表 2-2 广水市土地储备项目总投资估算表

单位：人民币万元

序号	项目	2018	2019	2020	合计
1	建设投资	800	4,950	1,950	7,700
1.1	护城河路地块	-	2,250	750	3,000
1.2	湘鄂金属公司地块	300	1,200	-	1,500
1.3	双桥安置区西侧地块	500	1,500	1,200	3,200
2	建设期利息	-	317	256	573
3	债券发行费	8	-	-	8
	总投资估算	808	5,267	2,206	8,281

表 2-3 曾都区土地储备项目总投资估算表

单位：人民币万元

序号	项目	2018	合计
1	建设投资	10,785	10,785
1.1	明珠新城交通大道两侧商住用地	6,000	6,000
1.2	慈恩小镇颐养社区地块储备	4,785	4,785
2	建设期利息	-	-
3	债券发行费	6	6
	总投资估算	10,791	10,791

附件三：各区县总投资估算及资金筹措表

表 3-1 随州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	合计
序号	建设进度	100.00%	100.00%
1	总投资	53,310	53,310
1.1	征地拆迁补偿费	53,310	53,310
1.2	土地开发建设费	-	-
1.3	其他支出	-	-
1.4	建设期利息	-	-
1.5	债券发行费用	10	10
2	资金筹措	53,310	53,310
2.1	其他资金	43,310	43,310
2.2	专项债券	10,000	10,000

表 3-2 广水市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	合计
序号	建设进度	9.75%	63.61%	26.63%	100.00%
1	总投资	808	5,267	2,206	8,281
1.1	征地拆迁补偿费	800	4,750	1,000	6,550
1.2	土地开发建设费	-	200	950	1,150
1.3	其他支出	-	-	-	-
1.4	建设期利息	-	317	256	573
1.5	债券发行费用	8	-	-	8
2	资金筹措	7,754	364	163	8,281
2.1	其他资金	54	364	163	581
2.2	专项债券	7,700	-	-	7,700

表 3-3 曾都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	10,791	10,791
1.1	征地拆迁补偿费	7,525	7,525
1.2	土地开发建设费	3,260	3,260
1.3	其他支出	-	-
1.4	建设期利息	-	-
1.5	债券发行费用	6	6
2	资金筹措	10,791	10,791
2.1	其他资金	4,291	4,291
2.2	专项债券	6,500	6,500

附件四：各区县土地出让收入表

表 4-1 随州市本级土地出让收入表

单位：人民币万元

	年份	2019	2020	2021	合计
1	南郊商住项目				
1.1	土地出让收入	5,311	11,281	11,980	28,572
	住宅可出让的土地面积（公顷）	3.33	6.67	6.67	16.67
	住宅土地均价（万元/公顷）	1,593	1,692	1,797	
1.2	土地扣减项目	531	1,128	1,198	2,857
	政策性成本及基金扣除	531	1,128	1,198	2,857
1.3	用于资金平衡相关收益	4,780	10,153	10,782	25,715
2	城南区域土地开发				
2.1	土地出让收入	6,372	13,534	14,373	34,279
	住宅可出让的土地面积（公顷）	4	8	8	20
	住宅土地均价（万元/公顷）	1,593	1,692	1,797	
2.2	土地扣减项目	637	1,353	1,437	3,428
	政策性成本及基金扣除	637	1,353	1,437	3,428
2.3	用于资金平衡相关收益	5,735	12,181	12,936	30,851
3	高铁小镇项目				
3.1	土地出让收入 ^注	6,372	13,534	14,373	34,279
	住宅可出让的土地面积（公顷）	4	8	8	20
	住宅土地均价（万元/公顷）	1,593	1,692	1,797	
3.2	土地扣减项目	637	1,353	1,437	3,428
	政策性成本及基金扣除	637	1,353	1,437	3,428
3.3	用于资金平衡相关收益	5,735	12,181	12,936	30,851

注：用于高铁小镇项目本期债券还本付息的对应土地可出让面积为该区块总可出让面积的 10%。

表 4-2 广水市土地出让收入表

单位：人民币万元

	年份	2019	2020	2021	合计
1	护城河路地块				
1.1	土地出让收入			12,719	12,719
	住宅可出让的土地面积（公顷）			7.33	7.33
	住宅土地均价（万元/公顷）			1,323	
	商业可出让的土地面积（公顷）			2	2
	商业土地均价（万元/公顷）			1,512	
1.2	土地扣减项目			1,272	1,272
	政策性成本及基金扣除			1,272	1,272
1.3	用于资金平衡相关收益			11,447	11,447
2	湘鄂金属公司地块				
2.1	土地出让收入	4,147			4,147
	住宅可出让的土地面积（公顷）	3.2			3.2
	住宅土地均价（万元/公顷）	1,134			
	商业可出让的土地面积（公顷）	0.4			0.4
	商业土地均价（万元/公顷）	1,296			
2.2	土地扣减项目	415			415
	政策性成本及基金扣除	415			415
2.3	用于资金平衡相关收益	3,732			3,732
3	双桥安置区西侧地块				
3.1	土地出让收入		15,746		15,746
	住宅可出让的土地面积（公顷）		9		9
	住宅土地均价（万元/公顷）		1,400		
	商业可出让的土地面积（公顷）		1,575		
	商业土地均价（万元/公顷）		2		2
3.2	土地扣减项目		1,575		1,575
	政策性成本及基金扣除		1,575		1,575
3.3	用于资金平衡相关收益		14,172		14,172

表 4-3 曾都区土地出让收入表

单位：人民币万元

	年份	2019	合计
1	明珠新城交通大道两侧商住用地		
1.1	土地出让收入	64,500	64,500
	住宅可出让的土地面积（公顷）	14	14
	住宅土地均价（万元/公顷）	2,250	
	商业可出让的土地面积（公顷）	11	11
	商业土地均价（万元/公顷）	3,000	
1.2	土地扣减项目	6,450	6,450
	政策性成本及基金扣除	6,450	6,450
1.3	用于资金平衡相关收益	58,050	58,050
2	慈恩小镇颐养社区地块		
2.1	土地出让收入	15,822	15,822
	商业可出让的土地面积（公顷）	29.3	29.3
	商业土地均价（万元/公顷）	540	
2.2	土地扣减项目	1,582	1,582
	政策性成本及基金扣除	1,582	1,582
2.3	用于资金平衡相关收益	14,240	14,240

附件五：各区县债券还本付息表

表 5-1 随州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		10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	
本期专项债券发行	10,000						10,000
利息支出	-	412	412	412	412	412	2,060
本期还款	-	412	412	412	412	10,412	12,060
其中：还本	-	-	-	-	-	10,000	
付息	-	412	412	412	412	412	2,060
期初专项债券余额	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	-	

表 5-2 广水市债券还本付息表

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		7,700	7,700	7,700	7,700	7,700	
本期专项债券发行	7,700						7,700
利息支出	-	317	317	317	317	317	1,586
本期还款	-	317	317	317	317	8,017	9,286
其中：还本	-	-	-	-	-	7,700	
付息	-	317	317	317	317	317	1,586
期末专项债券余额	7,700	7,700	7,700	7,700	7,700	-	

表 5-3 曾都区债券还本付息表

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		6,500	6,500	6,500	6,500	6,500	
本期专项债券发行	6,500						6,500
利息支出	-	268	268	268	268	268	1,339
本期还款	-	268	268	268	268	6,768	7,839
其中：还本	-	-	-	-	-	6,500	
付息	-	268	268	268	268	268	1,339
期末专项债券余额	6,500	6,500	6,500	6,500	6,500	-	

附件六：各区县收益与融资平衡测算表

表 6-1 随州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	43,310	-	-	-	-	-	43,310
债券资金流入	10,000	-	-	-	-	-	10,000
其他融资资金流入	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	67,863	144,140	153,077	-	-	365,080
现金流入总额	53,310	67,863	144,140	153,077	-	-	418,390
现金流出							
建设期资金流出	53,300	-	-	-	-	-	53,300
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	-
债券发行费用	10	-	-	-	-	-	10
债券还本付息	-	412	412	412	412	10,412	12,060
其他融资还本付息	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	53,310	412	412	412	412	10,412	65,370
现金净流量							
当年项目现金净流入	-	67,451	143,728	152,665	-412	-10,412	
期末项目累计现金结存额	-	67,451	211,179	363,844	363,432	353,020	

表 6-2 广水市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	54	364	163	-	-	-	581
债券资金流入	7,700	-	-	-	-	-	7,700
其他融资资金流入	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	3,732	14,172	11,447	-	-	29,351
现金流入总额	7,754	4,096	14,335	11,447	-	-	37,632
现金流出							
建设期资金流出	800	4,950	1,950	-	-	-	7,700
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	-
债券发行费用	8	-	-	-	-	-	8
债券还本付息	-	317	317	317	317	8,017	9,286
其他融资还本付息	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	808	5,267	2,267	317	317	8,017	16,994
现金净流量							
当年项目现金净流入	6,947	-1,171	12,067	11,130	-317	-8,017	
期末项目累计现金结存额	6,947	5,775	17,842	28,972	28,655	20,638	

表 6-3 曾都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	4,292	-	-	-	-	-	4,292
债券资金流入	6,500	-	-	-	-	-	6,500
其他融资资金流入	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	72,290	-	-	-	-	72,290
现金流入总额	10,792	72,290	-	-	-	-	83,082
现金流出							
建设期资金流出	10,785	-	-	-	-	-	10,785
运营期现金流出	-	-	-	-	-	-	-
债券发行费用	6	-	-	-	-	-	6
债券还本付息	-	268	268	268	268	268	7,839
其他融资还本付息	-	-	-	-	-	-	-
现金流出总额	10,791	268	268	268	268	6,768	18,630
现金净流量							
当年项目现金净流入	-	72,022	-268	-268	-268	-6,768	
期末项目累计现金结存额	-	72,022	71,754	71,486	71,219	64,451	

附件七：压力测试表

表 7-1 随州市本级项目收益压力测试表

资金覆盖率 - 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）	292,064	310,318	328,572	346,826	365,080
债券本息资金覆盖率	5.80	6.16	6.52	6.89	7.25

表 7-2 广水市项目收益压力测试表

资金覆盖率 - 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）	23,480	24,948	26,416	27,884	29,351
债券本息资金覆盖率	2.53	2.69	2.84	3.00	3.16

表 7-3 曾都区项目收益压力测试表

资金覆盖率 - 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）	57,832	61,446	65,061	68,675	72,290
债券本息资金覆盖率	7.38	7.84	8.30	8.76	9.22

附件八：期末项目累计现金结存

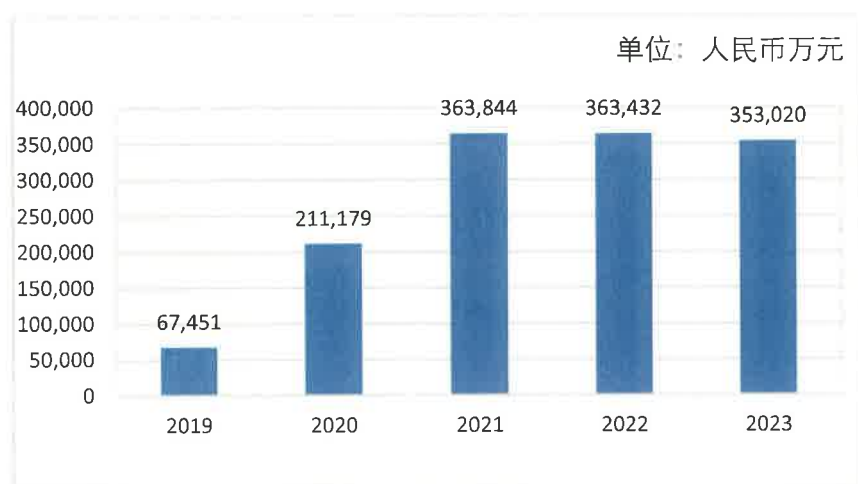


图 1：随州市本级债券存续期内的资金留存情况

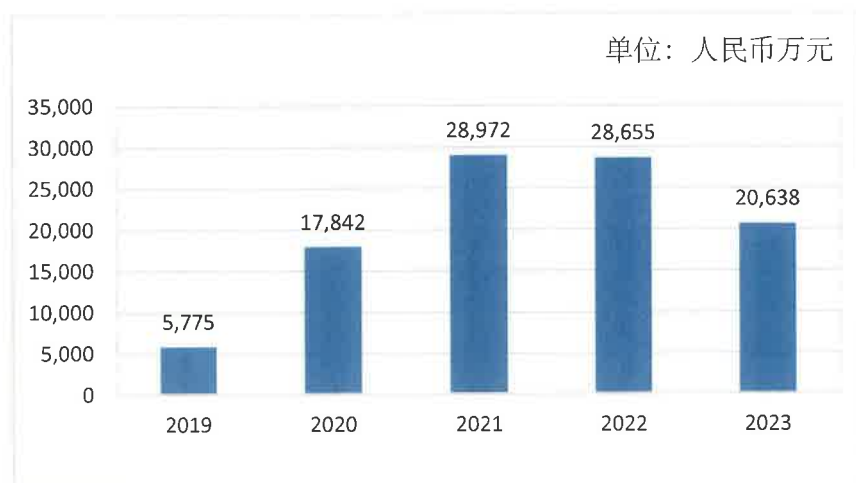


图 2：广水市债券存续期内的资金留存情况

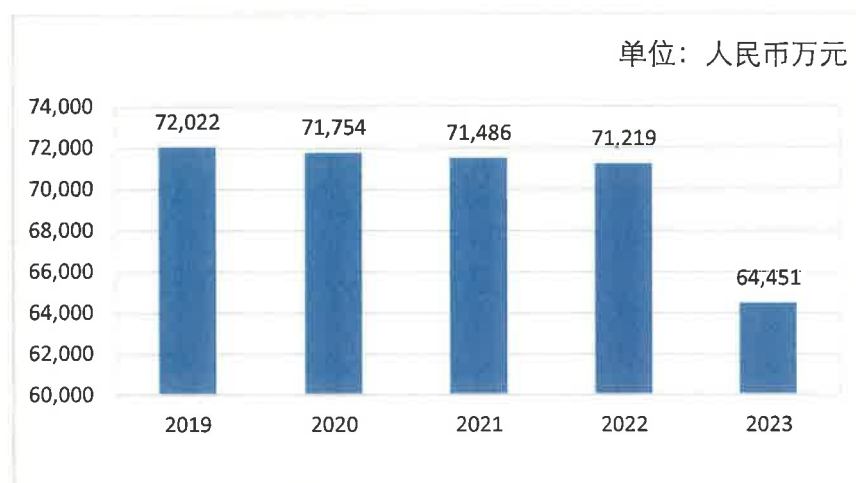


图 3：曾都区债券存续期内的资金留存情况

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。