

2019年黑龙江省棚改专项债券（二期）
--2019年黑龙江省专项债券（三期）
哈尔滨市本级棚户区改造项目
收益与融资自求平衡专项评价报告

瑞华黑核字 [2019]23020057 号

目 录

一、 专项评价报告	1
二、 事务所附件	
1、本所营业执照	26
2、本所执业证书	27
3、本所经办注册会计师资格证书	28



瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）黑龙江分所

Ruihua Certified Public Accountants Heilongjiang branch

通讯地址：哈尔滨市道里区群力第四大道 399 号，汇智广场西栋 15 层

Add: 15/WestBuilding, HuizhiPlaza, No.399, QunliFourthAvenue, DaoliDistrict Haerbin, Heilongjiang Province,China

邮政编码（Post Code）：150070

电话（Tel）：+86(0451)82321004-9 传真（Fax）：+86(0451)82324438

2019 年黑龙江省棚改专项债券（二期）--2019 年黑龙江省 政府专项债券（三期）哈尔滨市本级棚户区改造 项目收益与融资自求平衡专项评价报告

瑞华黑核字[2019] 23020057 号

哈尔滨市住房和城乡建设局：

我们接受委托，对 2019 年黑龙江省棚改专项债券（二期）--2019 年黑龙江省政府专项债券（三期）哈尔滨市本级棚户区改造项目（以下简称“本项目”）的资金收益与融资自求平衡提供总体评价服务，在此基础上提交本专项评价报告。

本报告所涉及的服务工作范围如下：1、分析本项发债评价要素；2、项目债券发行存续期间现金流状况模拟分析；3、从现金角度对项目进行总体评价。

我们审核的依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第 3111 号—预测性财务信息的审核》。我们按照《中国注册会计师相关服务准则》要求哈尔滨市相关部门提供相关数据信息资料，并根据提供的上述信息资料提供总体评价服务。申请人和项目实施单位对该项目收益预测及其所依据的各项假设负责。这些假设已在具体预测说明中披露。

根据我们对支持这些假设的证据的审核，我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为预测提供合理基础。而且，我们认为，该项目收益预测是在这些假设的基础上恰当编制的，并按照项目收益及现金流入预测编制基础的规定进行了列报。

由于预期事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，实际结果可能与预测性财务信息存在差异。

一、项目概述

党的“十八大”提出加强社会建设，必须以保障和改善民生为重点。党中央、国务院高度重视解决城市低收入家庭住房困难问题，将住房保障纳入改善民生的重要内容。2013 年印发了《国务院关于加快棚户区改造工作的意见》（国发〔2013〕25 号），2015 年发布《国务院关于进一步做好城镇棚户区和城乡危房改造及配套基础设施建设有关工作的意见》（国发〔2015〕37 号），制定了城镇棚户区及配套基础设施建设三年计划（2015—2017 年）。

哈尔滨市是我国东北北部最大的中心城市，其城市环境优美、建设风格多样，被誉为“东方莫斯科”和“东方小巴黎”。但是作为我国老工业基地，哈尔滨市的发展是落后于国家整体发展水平的。由于历史原因以及城市化进程的推进，哈尔滨市形成了庞大的棚户区和住房困难群体，截止 2013 年，全市共有 12.5 万户家庭居住在超过 222 片的棚户区，整个棚户区面积高达 2146 万平方米。近年来，哈尔滨市政府投入了巨大的人力、物力、财力来加大住宅建设力度，首先以改造危房棚户区为重点，加快旧城区的拆迁改造进度，安居住宅小区相继拔地而起。2016 年，哈尔滨市将探索棚户区改造新方式，建立购租并举的住房制度，努力解决好困难家庭住房保障问题。本项目已列入哈尔滨市 2016 年重点棚改建设计划。

改造项目实施后，不仅能解决被征收居民的居住难题，且对改善城市低收入居民的生活条件，增强城市经济活力，提高城市环境质量，促进“三个适宜”现代文明城市的建设都具有十分重要的意义。因此本项目的建设是十分必要的。

哈尔滨市棚户区改造项目（以下简称“本项目”）共包含 2 个子项目，分别为：道外区东棵街（南侧）棚改项目（以下简称“东棵街（南侧）棚改项目”）、先锋路 DW-01-04、DW-01-05 地块棚改项目（以下简称“先锋路棚改项目”）。项目征收土地总面积 38.35 万平方米，征收房屋总面积为 30.41 万平方米，征收总户数 3,530 户，项目总投资估算 286,203.94 万元。各子项目基本情况如下：

（一）东棵街（南侧）棚改项目，位于先锋路、东棵街、化工路围合区域。征收总占地面积为 21.80 万平方米（其中国有土地 18.30 万平方米，集体土地 3.50 万平方米）。征收房屋面积为 19.47 万平方米，征收总户数 2,312 户。其中住宅

（含住改非）2,220 户，房屋建筑面积 17.25 万平方米；非住宅 92 户，房屋建筑面积 2.22 万平方米。住宅（含住改非）为货币化安置、非住宅为货币补偿。总投资估算 171,433.60 万元。

（二）先锋路棚改项目，位于先锋路北侧、东棵街、铁路线围合区域。征收总占地面积为 16.55 万平方米，征收房屋总建筑面积为 10.94 万平方米，征收总户数 1,218 户。其中住宅 1,158 户，房屋建筑面积 9.16 万平方米；住改非 58 户，房屋建筑面积 0.71 万平方米；非住宅 2 户，房屋建筑面积 1.07 万平方米。住宅为货币化安置，住改非、非住宅均为货币补偿。总投资估算 114,770.34 万元。

二、评价分析

2017 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。

2018 年财政部、住建部联合公布《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》（以下简称“财预〔2018〕28 号”），提出地方政府棚户区改造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。专项收入包括属于政府的棚改项目配套商业设施销售、租赁收入以及其他收入。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，实现项目收益与融资自求平衡。棚改专项债券纳入地方政府专项债务限额管理。

根据财预〔2017〕89 号及财预〔2018〕28 号文件的要求，地方政府发行棚户区改造专项债券，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。

（一）资金充足性

本项目拟发行棚户区改造专项债券，发行债券金额 100,000.00 万元，债券期限为五年。债券额度拟分配情况如下：东棵街棚改项目 88,000.00 万元、先锋路棚改项目 12,000.00 万元。

根据项目收益与融资平衡分析结果显示，本项目债券存续期内还本付息资金充足。本项目整体本息资金覆盖倍数可达到 1.33 倍，其中：东棵街（南侧）棚改项目资金覆盖倍数可达到 1.01 倍，先锋路棚改项目资金覆盖倍数可达到 3.47 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、投资估算

参考目前国债五年期票面年利率，以及黑龙江省同类债券利率，本项目从客观、谨慎角度出发，暂按发行利率 4.00% 进行测算，据此估算本项目总投资为 286,203.94 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。本项目总建设投资为 277,393.20 万元，建设期利息为 8,710.74 万元，总发行费暂估为 100.00 万元。详见表 1：

表 1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

序号	项目名称	建设投资	建设期利息	债券发行费	总投资估算
1	东棵街（南侧）棚改项目	164,305.60	7,040.00	88.00	171,433.60
2	先锋路棚改项目	113,087.60	1,670.74	12.00	114,770.34
	合计	277,393.20	8,710.74	100.00	286,203.94

2、资金筹措

本项目建设期投资由财政安排或建设单位自筹资本金 181,200.90 万元，银行贷款 5,003.04 万元。同时，项目总投资中的其余资金通过政府发行棚户区改造专项债券筹集，共计 100,000.00 万元。资金筹措情况详见表 2：

表 2 投资估算及资金筹措表

单位：人民币万元

序号	项目名称	资本金	银行贷款	专项债券	资金筹措总额
1	东棵街（南侧）棚改项目	83,433.60		88,000.00	171,433.60

序号	项目名称	资本金	银行贷款	专项债券	资金筹措总额
2	先锋路棚改项目	97,767.30	5,003.04	12,000.00	114,770.34
	合计	181,200.90	5,003.04	100,000.00	286,203.94

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。

3、项目收益与融资平衡测算

本项目总投资 286,203.94 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项目净收益 161,910.13 万元，需偿还的融资本息 121,377.91 万元（其中：债券融资本息 120,000.00 万元，原有贷款融资本息 1,377.91 万元）。具体情况如下：

本项目债券本息资金覆盖倍数=项目净收益/需偿还的融资本息。本项目资金覆盖倍数为 1.33。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	总投资	项目净收益	本期计划发行额	需偿还的融资本息	资金覆盖倍数
1	东棵街（南侧）棚改项目	171,433.60	107,119.90	88,000.00	105,600.00	1.01
2	先锋路棚改项目	114,770.34	54,790.23	12,000.00	15,777.91	3.47
	合计	286,203.94	161,910.13	100,000.00	121,377.91	1.33

（二）资金稳定性

本项目专项债券还本付息以土地出让收入为基础，按照预测的土地出让价格，经过详细估算，本期哈尔滨市棚户区改造项目专项债券存续期间有稳定的土地出让净收益，可覆盖债券存续期内各年利息及到期偿还本金的支出需求。哈尔滨市棚户区改造项目专项债券于 2024 年到期；本项目专项债券到期偿还本金后期末仍有结余。总体而言，本项目资金稳定性较可靠。债券存续期内资金留存情况详见表 4：

表 4 期末项目累计现金结余

单位：人民币万元

序号	项目名称	期末结余资金	债券到期时间
----	------	--------	--------

序号	项目名称	期末结余资金	债券到期时间
1	东棵街（南侧）棚改项目	8,559.90	2024年
2	先锋路棚改项目	40,683.06	2024年
	合计	49,242.96	

三、风险分析

考虑到项目土地出让收入是本次所发行债券还本付息的基础，出让价格的变动会直接影响到债券本息的偿还。哈尔滨市住房和城乡建设局提供的《项目收益及现金流入评价说明》中，土地出让价格的预测主要依据了土地估价报告的评估单价为预测数据。

根据本项目收益与融资自求平衡的压力测试结果，当土地出让净收益作为影响债券还本付息的因素在 $\pm 10\%$ 范围内变动的情况下，哈尔滨市棚户区改造项目本息覆盖倍数仍然 > 1 ，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

总体来看，本项目预计出让收入及其他专项收入对其拟使用的募集资金保障程度较高，但未来募投项目涉及土地的实际出让价格、出让进度、其他专项收入规模等受宏观经济及相关市场影响较大。考虑在未能按计划出让、出让收入暂时难以实现，而导致不能偿还到期债券本金时，可在专项债务限额内以及满足覆盖倍数的情况下发行棚户区改造专项债券用于周转偿还，进而在项目收入最终实现后予以归还，或者通过追加资本金等方式来满足还本付息要求。

四、总体评价

基于财政部对地方政府发行棚户区改造专项债券的要求，并根据我们对当前国内融资环境的研究，本棚户区改造项目可以以相较银行贷款利率更优惠的融资成本完成资金筹措，我们未注意到该资金筹措不能给棚户区改造建设开发提供充足的资金支持的情况。同时，根据项目实施方案，以出让收入为后续资金回笼手段，我们也未注意到上述回笼手段不能够为项目提供充足、稳定的现金流入的情况，出现不能充分满足本项目建设开发的还本付息要求的情况。

综上所述，基于目前对资金平衡方案中项目收入及成本的分析，我们认为本项目的出让收益可以覆盖本期发行债券的还本付息支出，并有较可靠的保障倍数，可以实现项目收益与融资平衡。

本专项评价报告仅供申请人本次佳木斯市哈尔滨市棚户区改造项目拟发行专项债券之目的使用，不得用作其他任何目的。

瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）



中国注册会计师：



刘琦祺

中国注册会计师：



宋炳珍

2019年8月20日



附件一：总投资估算表

表 1-1 项目总投资估算表

单位：人民币万元

序号	项目名称	投资金额
一、	东棵街（南侧）棚改项目	171,433.60
1	建设投资	164,305.60
1.1	征收费用	157,287.80
1.2	工程其他费用	652.70
1.3	管理费用	1,579.50
1.4	预备费	4,785.60
2	建设期利息	7,040.00
3	债券发行费	88.00
二、	先锋路棚改项目	114,770.34
1	建设投资	113,087.60
1.1	征收费用	105,521.60
1.2	回迁安置工程	1,165.50
1.3	开发管理费	1,066.90
1.4	预备费用	5,333.60
2	建设期利息	1,670.74
3	债券发行费	12.00
	各子项目汇总	
1	建设投资	277,393.20
2	建设期利息	8,710.74
3	债券发行费	100.00
4	总投资	286,203.94



附件二：总投资估算及建设期资金筹措表

表 2-1 项目投资估算及建设期资金筹措表

单位：人民币万元

序号	项目名称	以前年度	2019 年	2020 年	2021 年	合计
一、	东棵街（南侧）棚改项目					
1	资本金		38,259.50	41,654.10	3,520.00	83,433.60
1.1	建设投资		38,171.50	38,134.10		76,305.60
1.2	建设期利息			3,520.00	3,520.00	7,040.00
1.2.1	建设期贷款利息					
1.2.2	建设期债券利息			3,520.00	3,520.00	7,040.00
1.3	债券发行费		88.00			88.00
2	债券资金		88,000.00			88,000.00
3	银行贷款					
	合计		126,259.50	41,654.10	3,520.00	171,433.60
二、	先锋路棚改项目					
1	资本金	636.57	51,368.97	45,059.37	702.39	97,767.30
1.1	建设投资	370.61	51,356.97	44,356.98		96,084.56
1.2	建设期利息	265.96	-	702.39	702.39	1,670.74
1.2.1	建设期贷款利息	265.96		222.39	222.39	710.74



表 2-1 项目投资估算及建设期资金筹措表 (续)

单位: 人民币万元

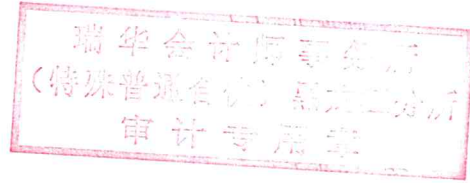
序号	项目名称	以前年度	2019 年	2020 年	2021 年	合计
1.2.2	建设期债券利息			480.00	480.00	960.00
1.3	债券发行费	-	12.00			12.00
2	债券资金		12,000.00			12,000.00
3	银行贷款	5,003.04				5,003.04
	合计	5,639.61	63,368.97	45,059.37	702.39	114,770.34
	项目汇总					
1	资本金	636.57	89,628.47	86,713.47	4,222.39	181,200.90
1.1	建设投资	370.61	89,528.47	82,491.08		172,390.16
1.2	建设期利息	265.96		4,222.39	4,222.39	8,710.74
1.2.1	建设期贷款利息	265.96		222.39	222.39	710.74
1.2.2	建设期债券利息			4,000.00	4,000.00	8,000.00
1.3	债券发行费		100.00			100.00
2	债券资金		100,000.00			100,000.00
3	银行贷款	5,003.04				5,003.04



表 3-1 项目收入估算表

单位：人民币万元

序号	土地出让收入估算	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	合计
1	东棵街（南侧）棚改项目			32,135.97	32,135.97	42,847.96	107,119.90
2	先锋路棚改项目			16,437.07	16,437.07	21,916.09	54,790.23
	合计			48,573.04	48,573.04	64,764.05	161,910.13



附件四：各专项债券还本付息表

表 4-1 项目债券还本付息表

单位：人民币万元

序号	年份	以前年度	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	合计
	债券利率		4.00%						
	银行贷款利率		4.445%						
一、东棵街（南侧）棚改项目									
1、	本期债券融资								
	期初专项债券余额			88,000.00	88,000.00	88,000.00	88,000.00	88,000.00	88,000.00
	本期专项债券发行资金		88,000.00						
	利息支出			3,520.00	3,520.00	3,520.00	3,520.00	3,520.00	17,600.00
	本期还款			3,520.00	3,520.00	3,520.00	3,520.00	91,520.00	105,600.00
	其中：还本							88,000.00	88,000.00
	付息			3,520.00	3,520.00	3,520.00	3,520.00	3,520.00	17,600.00
	期末专项债券余额	-	88,000.00	88,000.00	88,000.00	88,000.00	88,000.00		
2、	银行贷款融资								
	期初贷款余额								
	本期新增贷款								
	利息支出								

附件四：各项目债券还本付息表

表 4-1 项目债券还本付息表（续）

单位：人民币万元

序号	年份	以前年度	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	合计
	本期还款								
	其中：还本								
	付息								
	期末贷款余额								
二、	先锋路棚改项目								
1、	本期债券融资								
	期初专项债券余额		12,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00		
	本期专项债券发行资金		12,000.00						12,000.00
	利息支出			480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	2,400.00
	本期还款			480.00	480.00	480.00	480.00	12,480.00	14,400.00
	其中：还本							12,000.00	12,000.00
	付息			480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	2,400.00
	期末专项债券余额		12,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00	-	
2、	银行贷款融资								
	期初贷款余额		5,003.04		5,003.04	5,003.04	5,003.04	5,003.04	
	本期新增贷款		5,003.04						5,003.04
	利息支出		265.96	222.39	222.39	222.39	222.39	222.39	1,377.91

表 4-1 项目债券还本付息表 (续)

单位: 人民币万元

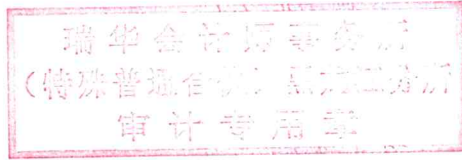
序号	年份	以前年度	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	合计
	本期还款	265.96		222.39	222.39	222.39	222.39	222.39	1,377.91
	其中: 还本								-
	付息	265.96		222.39	222.39	222.39	222.39	222.39	1,377.91
	期末贷款余额	5,003.04	5,003.04	5,003.04	5,003.04	5,003.04	5,003.04	5,003.04	
	汇总								
1、	本期债券融资								
	期初专项债券余额			100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	
	本期专项债券发行资金		100,000.00						100,000.00
	利息支出			4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	20,000.00
	本期还款			4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	104,000.00	120,000.00
	其中: 还本							100,000.00	100,000.00
	付息			4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	20,000.00
	期末专项债券余额		100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00		
2、	银行贷款融资								
	期初贷款余额		5,003.04	5,003.04	5,003.04	5,003.04	5,003.04	5,003.04	
	本期新增贷款	5,003.04							5,003.04



表 4-1 项目债券还本付息表 (续)

单位：人民币万元

序号	年份	以前年度	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	合计
	利息支出	265.96		222.39	222.39	222.39	222.39	222.39	1,377.91
	本期还款	265.96		222.39	222.39	222.39	222.39	222.39	1,377.91
	其中：还本								
	付息	265.96		222.39	222.39	222.39	222.39	222.39	1,377.91
	期末贷款余额	5,003.04	5,003.04	5,003.04	5,003.04	5,003.04	5,003.04	5,003.04	



附件五：各项目收益与融资平衡测算表

表 5-1 项目收益与融资平衡测算表

单位：人民币万元

年度	以前年度	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	合计
一、东棵街（南侧）棚改项目								
现金流入								
资本金流入		38,259.50	41,654.10	3,520.00				83,433.60
债券资金流入		88,000.00						88,000.00
其他融资资金流入								
运营期现金流入					32,135.97	32,135.97	42,847.96	107,119.90
现金流入总额		126,259.50	41,654.10	3,520.00	32,135.97	32,135.97	42,847.96	278,553.50
现金流出								
建设期资金流出		126,171.50	38,134.10					164,305.60
债券发行费用		88.00						88.00
本期债券还本付息			3,520.00	3,520.00	3,520.00	3,520.00	91,520.00	105,600.00
以前年度银行贷款还本付息								
现金流出总额		126,259.50	41,654.10	3,520.00	3,520.00	3,520.00	91,520.00	269,993.60
现金净流量								
当年项目现金净流入	-	-	-	-	28,615.97	28,615.97	-48,672.04	8,559.90
期末项目累计现金结存额	-	-	-	-	28,615.97	57,231.94	8,559.90	
平均偿债覆盖率								1.01

表 5-1 项目收益与融资平衡测算表（续）

单位：人民币万元

年度	以前年度	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	合计
二、先鋒路棚改项目								
现金流入								
资本金流入	636.57	51,368.97	45,059.37	702.39				97,767.30
债券资金流入		12,000.00						12,000.00
其他融资资金流入	5,003.04							5,003.04
运营期现金流入					16,437.07	16,437.07	21,916.09	54,790.23
现金流入总额	5,639.61	63,368.97	45,059.37	702.39	16,437.07	16,437.07	21,916.09	169,560.57
现金流出								
建设期资金流出	5,373.65	63,356.97	44,356.98					113,087.60
债券发行费用		12.00						12.00
本期债券还本付息			480.00	480.00	480.00	480.00	12,480.00	14,400.00
以前年度银行贷款还本付息	265.96		222.39	222.39	222.39	222.39	222.39	1,377.91
现金流出总额	5,639.61	63,368.97	45,059.37	702.39	702.39	702.39	12,702.39	128,877.51
现金净流量								
当年项目现金净流入	-	-	-	-	15,734.68	15,734.68	9,213.70	40,683.06
期末项目累计现金结存额	-	-	-	-	15,734.68	31,469.36	40,683.06	
平均偿债覆盖率								3.47

表 5-1 项目收益与融资平衡测算表（续）

单位：人民币万元

年度	以前年度	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	合计
项目汇总								
现金流入								
资本金流入	636.57	89,628.47	86,713.47	4,222.39				181,200.90
债券资金流入		100,000.00						100,000.00
其他融资资金流入	5,003.04							5,003.04
运营期现金流入					48,573.04	48,573.04	64,764.05	161,910.13
现金流入总额	5,639.61	189,628.47	86,713.47	4,222.39	48,573.04	48,573.04	64,764.05	448,114.07
现金流出								
建设期资金流出	5,373.65	189,528.47	82,491.08					277,393.20
债券发行费用		100.00						100.00
本期债券还本付息			4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	104,000.00	120,000.00
以前年度银行贷款还本付息	265.96		222.39	222.39	222.39	222.39	222.39	1,377.91
现金流出总额	5,639.61	189,628.47	86,713.47	4,222.39	4,222.39	4,222.39	104,222.39	398,871.11
现金净流量								
当年项目现金净流入	-	-	-	-	44,350.65	44,350.65	-39,458.34	49,242.96
期末项目累计现金结存额	-	-	-	-	44,350.65	88,701.30	49,242.96	
平均偿债覆盖率								1.33

附件六：压力测试表

表 6-1 压力测试表

序号	经营净收益变动情况敏感性分析	敏感性变动比例				
		-10%	-5%	0%	5%	10%
一、东棵街（南侧）棚改项目						
1	经营净收益（万元）	96,407.91	101,763.91	107,119.90	112,475.90	117,831.89
2	需偿还的融资本息	105,600.00	105,600.00	105,600.00	105,600.00	105,600.00
2.1	债券还本付息额（万元）	105,600.00	105,600.00	105,600.00	105,600.00	105,600.00
2.2	以前年度银行贷款还本付息（万元）					
3	债券本息覆盖率	0.91	0.96	1.01	1.07	1.12
二、先锋路棚改项目						
1	经营净收益（万元）	49,311.21	52,050.72	54,790.23	57,529.74	60,269.25
2	需偿还的融资本息	15,777.91	15,777.91	15,777.91	15,777.91	15,777.91
2.1	债券还本付息额（万元）	14,400.00	14,400.00	14,400.00	14,400.00	14,400.00
2.2	以前年度银行贷款还本付息（万元）	1,377.91	1,377.91	1,377.91	1,377.91	1,377.91
3	债券本息覆盖率	3.13	3.30	3.47	3.65	3.82
汇总						
1	经营净收益（万元）	145,719.12	153,814.62	161,910.13	170,005.64	178,101.14
2	需偿还的融资本息	121,377.91	121,377.91	121,377.91	121,377.91	121,377.91



表 6-1 压力测试表 (续)

序号	经营净收益变动情况敏感性分析	敏感性变动比例				
		-10%	-5%	0%	5%	10%
2.1	债券还本付息额 (万元)	120,000.00	120,000.00	120,000.00	120,000.00	120,000.00
2.2	以前年度银行贷款还本付息 (万元)	1,377.91	1,377.91	1,377.91	1,377.91	1,377.91
3	债券本息覆盖率	1.20	1.27	1.33	1.40	1.47





项目收益及现金流入评价说明

一、项目收益及现金流入预测编制基础

本次预测以哈尔滨市棚户区改造项目预期出让收入对应的政府性基金收入为基础，结合项目的建设期、可行性研究报告、政策性基金等，对预测期间经济环境的估计假设为前提，编制哈尔滨市 2019 年棚户区改造项目土地出让收益预测表。

二、项目收益及现金流入预测编制的相关依据

- 1、《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》（财预[2017]89号）；
- 2、《关于做好棚户区调查摸底和 2018-2020 年改造计划的通知》（建保函（2017）49号）；
- 3、《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》（财预（2018）28号）；
- 4、《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》（财预（2018）34号）；
- 5、《关于下达 2017 年第五批城镇棚户区改造计划通知》（黑棚改（2017）8号）；
- 6、《关于下达 2019 年第四批城镇棚户区（危旧房）的函》（黑棚改（2019）15号）；
- 7、《土地估价明细表》。

三、项目收益及现金流入预测假设

- 1、预测期内所遵循的国家和地方的现行法律法规、监管、财政、经济状况或国家宏观调控政策无重大变化。
- 2、国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化。
- 3、预测期内政府制定的出让计划、可返还政府收益等能够顺利执行。
- 4、预测期内所遵循的税收政策不发生重大变化。
- 5、销售价格在正常范围内变动。



6、预测期内无其他人力不可抗拒和不可预见因素造成的重大不利影响。

四、项目收益及现金流入预测编制说明

(一) 项目主管机构

哈尔滨市住房和城乡建设局

(二) 项目实施单位基本情况

名称：哈尔滨棚户区改造开发建设有限责任公司

住所：哈尔滨市道里区建国街 30 号

类型：其他有限责任公司

法定代表人：杨立红

注册资本：355400 万元

经营范围：组织实施棚户区改造、保障性住房建设；房地产开发；经营、销售及配套设施建设；保障性住房经营、管理；房屋租赁。

统一信用代码：912301023012332381

(二) 项目概况

1、项目位置及规模

哈尔滨市棚户区改造项目（以下简称“本项目”）共包含 2 个子项目，分别为：道外区东棵街（南侧）棚户区改造项目（以下简称“东棵街（南侧）棚改项目”）、哈尔滨市 2013-2017 年重点棚户区改造项目（四期）之先锋路 DW-01-04、DW-01-05 地块棚改项目（以下简称“先锋路棚改项目”）。项目征收土地总面积 38.35 万平方米，征收房屋总面积为 30.41 万平方米，征收总户数 3,530 户，项目总投资估算 286,203.94 万元。各子项目基本情况如下：

(1) 东棵街（南侧）棚改项目，位于先锋路、东棵街、化工路围合区域。征收总占地面积为 21.80 万平方米（其中国有土地 18.30 万平方米，集体土地 3.50 万平方米）。征收房屋面积为 19.47 万平方米，征收总户数 2,312 户。其中住宅（含住改非）2,220 户，房屋建筑面积 17.25 万平方米；非住宅 92 户，房屋建筑面积 2.22 万平方米。住宅（含住改非）、非住宅均为货币补偿。总投资估算 171,433.60 万元。(2) 先锋路棚改项目，位于先锋路北侧、东棵街、铁路线围合区域。征收总占地面积为 16.55 万平方米，征收房屋总建筑面积为 10.94 万平方米，征收总户数 1,218 户。其中住宅 1,158 户，房屋建筑面积 9.16 万平方米；住



改非 58 户，房屋建筑面积 0.71 万平方米；非住宅 2 户，房屋建筑面积 1.07 万平方米。住宅为货币化自主购房，住改非、非住宅均为货币补偿。总投资估算 114,770.34 万元。

2、投资估算与资金筹措方式

本次融资涉及 2 个棚户区改造子项目，项目总投资 286,203.94 万元，其中建设投资 277,393.20 万元，建设期债券利息 8,710.74 万元，债券发行费用 100.00 万元，筹资总额 286,203.94 万元。其中自筹资本金 181,200.90 万元，占总投资比例 63.31%，目前已到位资金 636.57 万元；通过银行贷款筹措 5,003.04 万元，占总投资比例 1.75%，均已到位；通过申请发行地方政府专项债券筹措 100,000.00 万元，占总投资比例 34.94%。各项目明细详见下表：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额			资金筹措方式		
		建设投资	建设期利息	发行费	自有资金	发行债券	银行借款
1	东棵街（南侧）棚改项目	164,305.60	7,040.00	88.00	83,433.60	88,000.00	
2	先锋路棚改项目	113,087.60	1,670.74	12.00	97,767.30	12,000.00	5,003.04
合计		286,203.94			286,203.94		

（三）项目收益及现金流入预测项目说明

1、土地出让价格预测

本项目地块均位于道外区。在确定地块出让价格时，以哈尔滨市城镇净地出让基准地价和项目地块附近土地近两年出让价格为基础参考依据，同时整体考虑哈尔滨市城市整体发展规划、未来三年土地供应数量以及该地块地理位置、周边环境等因素，综合确定本项目土地出让价格。

本次结合可行性研究报告、以及《土地估价明细表》预测的土地价格为准。

土地储备项目土地价格预测表

地块名称	土地规划面积(m ²)	规划用途	土地出让面积(m ²)	单价(元/m ²)	土地总价(万元)
东棵街（南侧）棚改项目	218,000.00	二类居住用地	118,800.00	9,016.83	107,119.90
先锋路棚改项目	77,682.00	二类居住用地	77,682.00	7,053.14	54,790.23
合计	295,682.00		196,482.00		161,910.13

2、预计收入实现年度的预测

本次棚户区改造项目预计均 2 年完成建设，征收的土地整理后，将在 2022-

2024年分别挂牌出让30%、30%和40%。

(四) 还本付息的测算

经上述测算，在相关棚户区改造单位对项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的哈尔滨市棚户区改造2个子项目，在土地挂牌出让价格分别下降5%、10%时，预期土地出让收入对应的政府性基金收入能够合理保障偿还融资本金和利息，实现项目收益和融资自求平衡。

压力测试表

单位：万元

序号	经营净收益变动情况敏感性分析	敏感性变动比例				
		-10%	-5%	0	5%	10%
一、东棵街（南侧）棚改项目						
1	经营净收益	96,407.91	101,763.91	107,119.90	112,475.90	117,831.89
2	需偿还的融资本息	105,600.00	105,600.00	105,600.00	105,600.00	105,600.00
2.1	债券还本付息额	105,600.00	105,600.00	105,600.00	105,600.00	105,600.00
2.2	以前年度银行贷款还本付息					
3	债券本息覆盖率	0.91	0.96	1.01	1.07	1.12
二、先锋路棚改项目						
1	经营净收益	49,311.21	52,050.72	54,790.23	57,529.74	60,269.25
2	需偿还的融资本息	15,777.91	15,777.91	15,777.91	15,777.91	15,777.91
2.1	债券还本付息额	14,400.00	14,400.00	14,400.00	14,400.00	14,400.00
2.2	以前年度银行贷款还本付息	1,377.91	1,377.91	1,377.91	1,377.91	1,377.91
3	债券本息覆盖率	3.13	3.30	3.47	3.65	3.82
项目汇总						
1	经营净收益	145,719.12	153,814.62	161,910.13	170,005.64	178,101.14
2	需偿还的融资本息	121,377.91	121,377.91	121,377.91	121,377.91	121,377.91
2.1	债券还本付息额	120,000.00	120,000.00	120,000.00	120,000.00	120,000.00
2.2	以前年度银行贷款还本付息	1,377.91	1,377.91	1,377.91	1,377.91	1,377.91
3	债券本息覆盖率	1.20	1.27	1.33	1.40	1.47



2.1	债券还本付息额 (万元)	120,000.00	120,000.00	120,000.00	120,000.00	120,000.00
2.2	以前年度银行贷款 还本付息(万元)	1,377.91	1,377.91	1,377.91	1,377.91	1,377.91
3	债券本息覆盖率	1.20	1.27	1.33	1.40	1.47

瑞华会计师事务所
(特殊普通合伙) 北京二分公司
审计专用章



营业执照

(副本)

统一社会信用代码 91230103578093100P (1-1)

名称 瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）黑龙江分所

类型 非公司私营企业

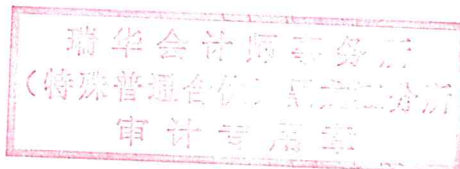
营业场所 哈尔滨市南岗区银行街10号三、四层

负责人 宋卫东

成立日期 2011年10月11日

营业期限 长期

经营范围 审计企业会计报表，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，出具有关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记账；会计咨询、税务咨询、管理咨询（黑龙江省财政厅批文）。（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）



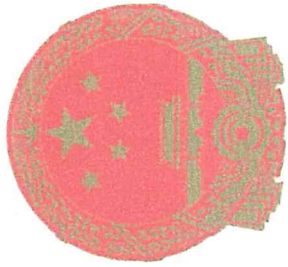
登记机关



请于每年1月1日至6月30日登陆全国企业信用信息公示系统（黑龙江）
gsxt.hljaic.gov.cn报送年度报告，逾期不报将列入经营异常名录。

2013 年09 月25 日

1569863



证书序号: 5000416

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: 瑞华会计师事务所 (特殊普通合伙)
黑龙江分所

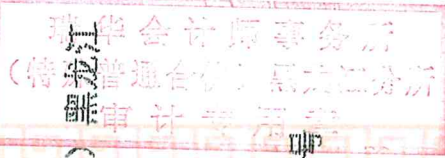
负责人: 宋卫东

经营场所: 黑龙江省哈尔滨市南岗区银行街10号

分所执业证书编号: 110101302303

批准执业文号: 黑财注[2009] 47号

批准执业日期: 2009年12月14日



发证机关: 黑龙江省财政厅

二〇一〇年五月三十日

中华人民共和国财政部制

刘琦祺



THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS
中国注册会计师协会

姓名	刘琦祺
Full name	
性别	女
Sex	
出生日期	1972-08-27
Date of birth	
工作单位	瑞华会计师事务所(特殊普通合
Working unit	通合伙)黑龙江分所
身份证号码	230107197208271569
Identity card No.	




瑞华会计师事务所
(特殊普通合伙)黑龙江分所
审计专用章

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after
this renewal.

证书编号: 230000030686
No. of Certificate

批准注册协会: 黑龙江省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 1997 年 12 月 01 日
Date of Issuance



黑龙江省注册会计师协会
CPA
任职资格检查
2019年12月1日
专用章

宋炳珍



姓名	宋炳珍
Sex	女
Date of birth	1969-04-28
Working unit	瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)黑龙江分所
Identity card No.	230102196904284623



瑞华会计师事务所
(特殊年度检验登记)分所
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

证书编号: 110001650263
No. of Certificate

批准注册协会: 黑龙江省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2007 年 11 月 29 日
Date of Issuance /y /m /d

