

**2019年黑龙江省土地储备专项债券（二期）
—2019年黑龙江省专项债券（八期）
七台河市勃利县土地储备项目
收益与融资自求平衡专项评价报告**

致同会计师事务所（特殊普通合伙）

2019年黑龙江省土地储备专项债券（二期）

--2019年黑龙江省政府专项债券（八期）

七台河市勃利县土地储备项目

收益与融资自求平衡专项评价报告

致同咨字(2019)第230FC0007号

勃利县土地收购储备中心：

根据勃利县土地收购储备中心（以下简称“勃利县土储中心”）与致同会计师事务所（特殊普通合伙）黑龙江分所（以下简称：“我们”）签订的《业务约定书》，勃利县土储中心编制了《勃利县冷链物流园区一期项目自求平衡方案》（以下简称“平衡方案”），勃利县土储中心对平衡方案所涉及的项目收益预测及其依据和各项假设负责，并保证其内容真实、准确、完整。在此基础上，我们按照《中国注册会计师相关服务准则》要求以及勃利县土储中心提供相关数据信息资料执行程序，对平衡方案进行总体评价服务，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、分析本项目发债评价要素；
- 2、项目债券发行期间现金流状况模拟分析；
- 3、从现金流角度对项目进行总体评价。

致同会计师事务所
(特殊普通合伙)
黑龙江分所

中国·哈尔滨

中国注册会计师

中国注册会计师
刘存有
110001022604

中国注册会计师

二〇一九年八月二

中国注册会计师
郭少利
110003740038



附件一：2019年黑龙江省土地储备专项债券（二期）--2019年黑龙江省政府专项债券（八期）七台河市勃利县土地储备项目收益与融资自求平衡总体评价

附件二：项目收益及现金流入评价说明

2019年黑龙江省土地储备专项债券（二期）

--2019年黑龙江省政府专项债券（八期）

七台河市勃利县土地储备项目

收益与融资自求平衡总体评价

一. 项目概述

勃利县地处黑龙江省东部，是七台河市唯一一个管辖县，与宝清、鸡东、林口、依兰、桦南县接壤，是全国商品粮基地县、人工林重点县、果树生产基地县、一百个产煤大县之一。勃利县以“打造工业强县、建设宜居家园”为奋斗目标，坚持“工业立县、项目富县”的战略，沿着发展循环经济这条主线，加速社会主义新农村建设进程，创建优良经济发展环境，土地整理储备工作是“可持续发展战略”在国土资源领域的具体体现，对经济社会发展意义深远。

2019年黑龙江省土地储备专项债券（二期）--2019年黑龙江省政府专项债券（八期）七台河市勃利县土地储备项目（以下简称：“本项目”）募集资金计划用于勃利县冷链物流园区一期建设项目的土地储备。勃利县冷链物流园区一期建设项目地块四至范围是：东至城西村耕地，南至畜牧场，西至308省道，北至依七公路。

本项目估算静态总投资为3,981万元，考虑建设期利息532万元及债券发行费用4万元因素，本项目总投资额为4,517万元，拟通过资本金及发行专项债券筹集。其中：资本金筹集536万元，并计划拟申请专项债券3,981万元（2019年申请专项债券1,379万元，2020年申请专项债券2,602万元），拟通过发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的方式完成项目筹资。

二. 评价要素

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。

(1) 资金充足性

1.1 土地出让收入

本次债券募集资金投资项目现金流入通过土地出让实现。以勃利县冷链物流园区一期建设项目地块的土地出让金作为还本付息基础。相应土地位于勃利县,出让面积29.42公顷,性质为工业用地,工业用地平均单价182.60元/平方米。

勃利县土储中心依据黑龙江省人民政府黑政地价[2009]第12号文件批准,以勃利县2009年新修订的土地基准地价及相关事宜公告上规定对应级别地价上浮10%做为预计土地出让价格,本项目土地出让收入如下:

土地出让收入表

单位:万元

年份	合计	2020	2021	2022	2023	2024
1 收入估算						
1.2 年度土地出让收益	5,372					5,372
1.3 土地出让收益合计	5,372					5,372

1.2 项目收益与融资平衡测算

本项目总投资4,517万元,其中:政府资本金536万元,发行土地储备专项债券筹集资金3,981万元。本项目债券存续期内可实现土地出让收入5,372万元,债券累计支付利息796万元,本项目平均偿债覆盖率等于土地出让收入除以债券还本付息总额,为1.12。

现金流模拟测算表

单位: 万元

年份	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	合计
现金流入								
资本金流入	4	55	159	159	159			536
债券资金流入	1,379	2,602						3,981
其他融投资金流入								
土地出让现金净流入						5,372		5,372
现金流入总额	1,383	2,657	159	159	159	5,372		9,889
现金流出								
建设期资金流出	59	1,484	1,484	247	677	29		3,981
运营期现金流出								
债券发行费用	4							4
债券还本付息		55	159	159	159	1,538	2,707	4,777
现金流出总额	63	1,539	1,643	407	836	1,567	2,707	8,762
现金净流量								
当年项目现金净流入	1,320	1,118	-1,484	-248	-677	3,805	-2,707	1,127
期末项目累计现金结存额	1,320	2,438	954	706	29	3,834	1,127	1,127
平均偿债覆盖率	1.12							

通过上述测算模拟分析可以看出，本项目存续期间各年现金流入扣除各项现金流出之后仍有较大金额的现金结余，项目收益与融资自求平衡能力较强，全周期平均偿债覆盖率1.12。详见下表：

项目收益与融资平衡测算表

单位：万元

项目名称	土地出让收益	债券发行额	债券融资本息合计	覆盖倍数
勃利县冷链物流园区一期建设项目	5,372	3,981	4,777	1.12

1.3 专项债券还本付息

发行人拟就本项目，合计发行专项债券 3,981 万元，预计分 2 期发行，假设债券票面利率 4.00%，期限五年，在债券存续期每年支付债券利息，自发行之日起五年债券存续期还本付息情况如下：

单位：万元

年 份	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
债券利率	4.00%	4.00%					
期初专项债券余额		1,379	3,981	3,981	3,981	3,981	2,602
本期专项债券发行	1,379	2,602					
利息支出		55	159	159	159	159	105
本期还款		55	159	159	159	1,538	2,707
其中：还本						1,379	2,602
付息		55	159	159	159	159	105
期末专项债券余额	1,379	3,981	3,981	3,981	3,981	2,602	

1.4 压力测试

考虑土地出让收入变动因素分析专项债券本息资金覆盖率，在土地出让收入下降 5%的情况下，土地出让收入为 5,103 万元，债券本息资金覆盖率为 1.07；在土地出让收入下降 10%的情况下，土地出让收入为 4,835 万元，债券本息资金覆

盖率为 1.01；在土地出让收入下降 15%的情况下，土地出让收入为 4,566 万元，债券本息资金覆盖率为 0.96；在土地出让收入下降 20%的情况下，土地出让收入为 4,297 万元，债券本息资金覆盖率为 0.90。如下： 单位：万元

资金覆盖率 - 压力测试	-20%	-15%	-10%	-5%	0%
销售收入变动情况敏感性分析					
土地出让收入（万元）	4,297	4,566	4,835	5,103	5,372
债券还本付息额（万元）	4,777	4,777	4,777	4,777	4,777
其他融资还本付息额（万元）					
债券本息资金覆盖率	0.90	0.96	1.01	1.07	1.12

根据项目资金平衡分析的结果，本项目的本息覆盖率可达到1.12倍，并且我们未注意到不能够满足资金筹措充足性的要求的情况。此外，通过对土地出让收入变动进行压力测试后，结果显示，本项目在收入下降10%时，债券本息资金覆盖率仍然大于1，因此项目收益能够覆盖债券的还本付息。

作为土地储备专项债项目，本项目响应中央政府号召，积极规范土地储备融资行为，建立土地储备专项债券与项目资产、收益对应的制度，促进土地储备事业持续健康发展。根据财政部、国土资源部联合印发的《地方政府土地储备专项债券管理办法》（财预〔2017〕62号）指导精神，应完善地方政府专项债券管理，逐步建立专项债券与项目资产、收益对应的制度，有效防范专项债务风险，自2017年以来从土地储备领域开展试点，发行土地储备专项债券，规范土地储备融资，促进土地储备事业持续健康发展。根据《财政部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）的相关要求，坚持以推进供给侧结构性改革为主线，围绕健全规范地方政府举债融资机制，依法完善专项债券管理，指导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，加快建立专项债券与项目资产、收益相对应的制度，打造立足我国国情、从我国实际出发的地方政府“市政项目收益债”，防范化解地方政府专项债务风险，深化财政与金融互动，引导社会资本加大投入，保障重点领域合理融资需求，更好地发挥专项债券对地方稳

增长、促改革、调结构、惠民生、防风险的支持作用。

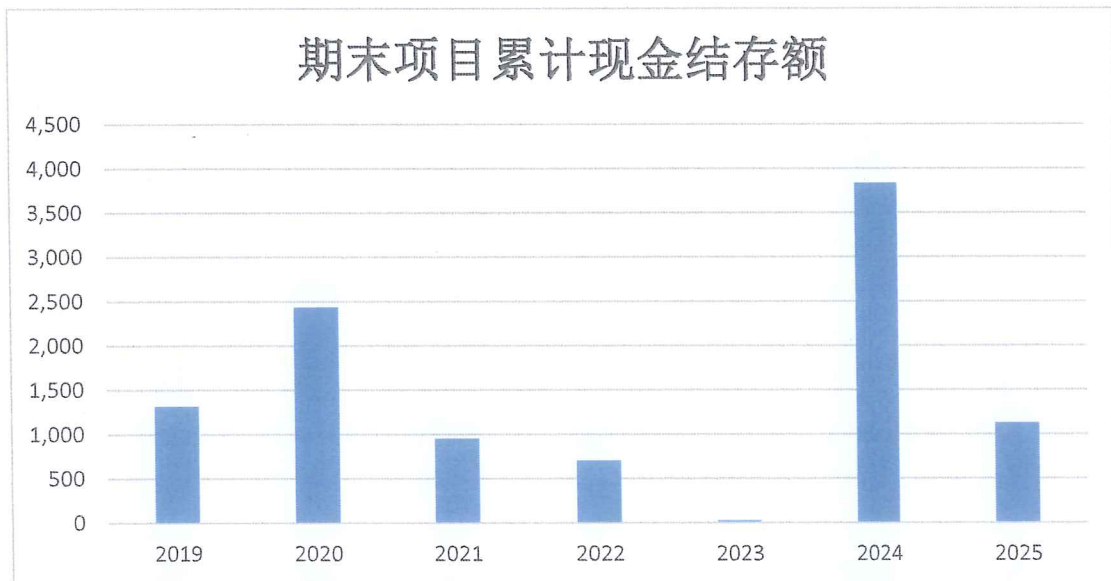
(2) 资金稳定性

根据本次债券发行计划,本次债券分2期发行,债券发行金额为3,981万元,期限5年。

根据勃利县土地收购储备中心提供数据,本项目对应地块土地出让预计从2024年完成,出让总收入为5,372万元。在债券存续期内,土地出让净收入可有效覆盖债券对应地块土地收储及整理成本、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。期末项目累计净现金结余1,127万元,本项目资金稳定性总体上可以得到保证。

本项目债券偿还期内的资金留存情况如下图所示:

本项目
债务偿还期内的资金留存情况(单位:万元)



三、风险分析

总体来看,本项目地块为实现预计出让收入而必需发生的建设期资金投入对募集资金依赖程度较高,但未来募投项目地块实际出让价格、出让进度、收入规模等受宏观经济及土地市场影响大。考虑在土地未能按计划出让、土地出让收入暂时难以实现,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资本金来满足债券存续期间的还本付息责任。

四. 总体评价

基于财政部对地方政府发行土地储备专项债券的要求，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土地建设开发提供充足的资金支持的情况。同时，根据项目平衡方案，以土地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，出现不能充分满足黑龙江通河经济开发区土地储备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，我们认为本项目的土地出让收益可以覆盖本期发行债券的还本付息支出，并有一定的保障倍数，可以实现项目收益与融资平衡。

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2019年黑龙江省土地储备专项债券（二期）--2019年黑龙江省政府专项债券（八期）七台河市勃利县土地储备项目（以下简称：“本项目”）预期土地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、勃利县2009年新修订的土地基准地价及相关事宜公告、土地收储成本、四项基本政策成本、政策性基金等，编制本项目土地出让收益预测表。

二、项目收益及现金流入预测假设

- （一）国家及地方现行的法律法规、监管、财政、经济状况或国家宏观调控政策无重大变化；
- （二）国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；
- （三）相关法律法规无重大变化；
- （四）政府制定的土地出让计划、可返还政府收益等能够顺利执行；
- （五）土地出让价格在正常范围内变动；
- （六）无其他人力不可抗拒及不可预见因素的重大不利影响。

三、项目收益及现金流入预测编制说明

（一）项目单位基本情况

勃利县土地收购储备中心系勃利县国土资源局直属事业单位，统一社会信用代码12230921MB0225349D，开办资金10万元，住所：黑龙江省勃利县元明街，法定代表人：李怀斌。

宗旨和业务范围：对辖区范围内的各类闲置土地、逾期未开发的土地、停产破产企业闲置的土地、出让等有偿使用合同期限届满的土地、查处没收的违法土地、国有存量土地调整转换的土地、征而未用的集体土地、代表政府实施土地收回、收购储备及出让的前期整理工作；负责建立土地信息资源库工作；负责储备资金的管理。

（二）项目概况

1、项目位置及四至范围

勃利县本次拟进行开发的土地项目共有1处，具体情况如下：

序号	项目名称	东至	南至	西至	北至
1	勃利县冷链物流园一期建设地块的土地储备	城西村耕地	畜牧场	308省道	依七公路

项目测算范围土地总面积29.42公顷，其中可出让面积为29.42公顷。

2、投资估算与资金筹措方式

（1）投资估算

勃利县土地储备项目总投资4,517万元。其中土地收储、土地平整3,560万元，其他费用59万元，不可预见费362万元，建设期利息532万元，发行费用4万元。

项目总投资估算表

单位：万元

项目名称	静态总投资	建设期利息	债券发行费	总投资估算
勃利县冷链物流园区一期建设项目	3,981	532	4	4,517

（2）资金筹措方式

根据现行政策，土地储备资金不得再向金融机构融资，主要渠道为发行地方政府土地储备专项债券和自有资金，其中：发行地方政府土地储备专项债券3,981

项目投资估算及资金筹措表

单位：万元

项目名称	投资估算	资本金	专项债券	债券期限
勃利县冷链物流园区 一期建设项目	4,517	536	3,981	5年

(三) 项目收益及现金流入预测项目说明

1、项目收益及现金流入预测

(1) 土地出让价格预测

勃利县土储中心依据黑龙江省政府黑政地价[2009]第12号文件批准，以勃利县2009年新修订的土地基准地价及相关事宜公告上规定对应级别地价上浮10%做为预计土地出让价格。

(2) 土地出让收入预测

单位：万元

编号	项 目	2024	合计
1	收入估算	5,372	5,372
1.1	土地储备销售收入	5,372	5,372
	年成交土地面积（公顷）	29.42	29.42
	工业用地挂牌出让收入	5,372	5,372
	单价（元/每平方米）	183	183
	数量（公顷）	29.42	29.42

(3) 项目成本预测

单位：万元

序号	项 目	投资金额
1	总成本	3,981
1.1	土地收储、土地平整	3,560
1.2	可变成本	362
1.3	其他费用	59

2、敏感性分析

(1) 土地出让收益预测

测算表一：以预计土地出让价格测算

本项目土地出让收益测算表

序 号	项 目	勃利县收储地块（万元）
1	出让土地收入	5,372
2	土地收储总成本	3,981
3	债券利息支出	796
4	债券发行费用	4
5	出让收益(1-2-3-4)	591
6	用于资金平衡土地相关收益	5,372

测算表二：以预计土地出让价格增速95%测算。

本项目土地出让收益测算表

序 号	项 目	勃利县收储地块（万元）
1	出让土地收入	5,103
2	土地收储总成本	3,981
3	债券利息支出	796
4	债券发行费用	4
5	出让收益(1-2-3-4)	322

序 号	项 目	勃利县收储地块（万元）
6	用于资金平衡土地相关收益	5,103

测算表三：以预计土地出让价格增速90%测算。

本项目土地出让收益测算表

序 号	项 目	勃利县收储地块（万元）
1	出让土地收入	4,835
2	土地收储总成本	3,981
3	债券利息支出	796
4	债券发行费用	4
5	出让收益(1-2-3-4)	54
6	用于资金平衡土地相关收益	4,835

测算表四：以预计土地出让价格增速85%测算。

本项目土地出让收益测算表

序 号	项 目	勃利县收储地块（万元）
1	出让土地收入	4,566
2	土地收储总成本	3,981
3	债券利息支出	796
4	债券发行费用	4
5	出让收益(1-2-3-4)	-215
6	用于资金平衡土地相关收益	4,566

测算表五：以预计土地出让价格增速80%测算。

本项目土地出让收益测算表

序 号	项 目	勃利县收储地块（万元）
1	出让土地收入	4,297
2	土地收储总成本	3,981
3	债券利息支出	796
4	债券发行费用	4
5	出让收益(1-2-3-4)	-484

序号	项目	勃利县收储地块（万元）
6	用于资金平衡土地相关收益	4,297

根据上述测算，在按土地出让价格测算时，用于资金平衡土地相关收益5,372万元；

同理计算，在按土地出让价格增长率95%测算时，用于资金平衡土地相关收益为5,103万元；

在按土地出让价格增长率90%测算时，用于资金平衡土地相关收益为4,835万元；

在按土地出让价格增长率85%测算时，用于资金平衡土地相关收益为4,566万元；

在按土地出让价格增长率80%测算时，用于资金平衡土地相关收益为4,297万元；

（2）还本付息的测算

经上述测算，在相关土地储备单位对项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的本项目，在土地挂牌出让价格分别以土地出让收入100%、95%、90%比例增长时，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。



营业执照

(副本)

统一社会信用代码 912301025984590188 (1-1)

名称 致同会计师事务所（特殊普通合伙）黑龙江分所

类型 非公司私营企业

营业场所 哈尔滨市道里区经纬五道街16号

负责人 刘存有

成立日期 2012年05月04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、会计培训；法律、法规规定的其他业务。（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



2013 年 01 月 11 日

证书序号: 5000407

说明

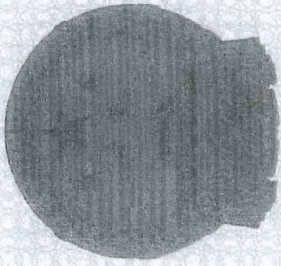
- 1、《会计师事务所分所执业证书》是证明会计师事务所经财政部门依法审批, 准予持证分所执行行业的凭证。
- 2、《会计师事务所分所执业证书》记载事项发生变动的, 应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所分所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所分所终止或执业许可注销的, 应当向财政部门交回《会计师事务所分所执业证书》。



发证机关: 黑龙江省财政厅

二〇一八年五月二十五日

中华人民共和国财政部制



会计师事务所分所 执业证书

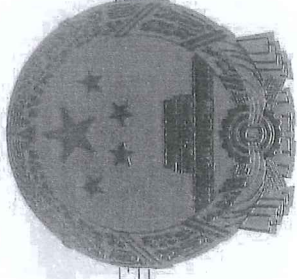
名称: 致同会计师事务所 (特殊普通合伙) 黑龙江分所
 负责人: 刘存有
 经营场所: 黑龙江省哈尔滨市道里区经纬五道街16号



分所执业证书编号: 110101562305

批准执业文号: 黑财注[2012] 10 号

批准执业日期: 2012年05月02日



证书序号: 000487

会计师事务所 证券、期货相关业务许可证

经财政部、中国证券监督管理委员会审查，批准
致同会计师事务所（特殊普通合伙）执行证券、期货相关业务。

首席合伙人：徐华



证书号: 11

发证时间: 二〇二〇年四月 四日

证书有效期至: 二〇二〇年四月 四日



姓名 刘存有
 Full name
 性别 男
 Sex
 出生日期 1957-01-28
 Date of birth
 工作单位 致同会计师事务所（特殊普通合伙）黑龙江分所
 Working unit
 身份证号码 230102195701281655
 Identity card No.

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: 110001022604
 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: 2001 年 12 月 24 日
 Date of issuance



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.

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.





姓 名 郭少利
 Full name _____
 性 别 男
 Sex _____
 出生日期 1972-06-13
 Date of birth _____
 工作单位 致同会计师事务所(特殊普通
 Working unit 通合伙)黑龙江分所
 身份证号码 232602197206131113
 Identity card No _____

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: 110003740038
 No. of Certificate

批准注册协会: 山东省注册会计师协会
 Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2010 年 04 月 21 日
 Date of issuance Y m d



2018 年 4 月 18 日

2018 年 4 月 18 日

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.

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.

53



年 月 日