

**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）
绥化市兰西县土地储备项目
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年黑龙江省专项债券（八期）

绥化市兰西县土地储备项目

收益与融资自求平衡专项评价报告

致同咨字(2019)第230FC0002号

兰西县土地收购储备中心：

根据兰西县土地收购储备中心（以下简称“兰西县土储中心”）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》，兰西县土储中心编制了《康荣镇玫瑰小镇乡村振兴项目生成土地储备专项债券项目实施方案》（以下简称“实施方案”），兰西县土储中心对实施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》要求以及兰西县土储中心提供相关数据信息资料执行程序，对实施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

中国注册会计师
郭少利
110003740038

二〇一九年八月二十日



致同

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）绥化市兰西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

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）绥化市兰西县土地储备项目收益与融资自求平衡总体评价

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）

绥化市兰西县土地储备项目

收益与融资自求平衡总体评价

一. 项目概述

兰西县隶属于黑龙江省绥化市，处于哈尔滨市“半时经济圈”是哈北第一县，素有“哈尔滨后花园”的美称。兰西毗邻省会城市哈尔滨，区位优势明显，物产资源丰富，“聚焦哈北田园卫星城，融入龙江丝路带”，借势发力，全力推动县域经济转型升级，走出兰西全面振兴、又快又好发展新路子。围绕脱贫攻坚推进田园养生产业开发，促进三产融合发展，推动农民进城就业创业，加快土地向规模集中、产业向园区集中、人口向城市集中。强化城乡环境综合整治，建设魅力宜居城市，打造美丽乡村，发展庭院经济。

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）绥化市兰西县土地储备项目（以下简称：“本项目”）募集资金计划用于玫瑰小镇乡村振兴土地储备债券生成项目地块的土地储备。玫瑰小镇乡村振兴土地储备债券生成项目地块四至范围是：东至花海观赏区和住宅生活区，南至农业观光采摘园和生态农业种植园，西至农家肥种植区，北至玫瑰产业种植区。

本项目拟通过政府资本金及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。以玫瑰小镇乡村振兴土地储备债券生成项目地块的土地出让金作为还本付息基础。相应土地位于兰西县，出让面积13.37公顷，性质为商业用地，商业用地平均单价774元/平方米。

兰西县土地收购储备中心对各年预计土地出让价格测算依据为：《兰西县人民政府关于调整兰西县城镇国有土地基准地价标准的通知》（兰政发〔2014〕2号）、《中共兰西县委办公室、兰西县人民政府办公室关于印发〈兰西县建设领域国有建设用地使用权出让底价确定指导意见〉的通知》（兰办发〔2019〕7号），本项目土地出让收入如下表：

土地出让收入表

单位：人民币万元

序号	项目名称	合计	2021	2022	2023	2024
1	玫瑰小镇乡村振兴土地储备债券生成项目	10,348				10,348
	合计	10,348				10,348

1.2 项目收益与融资平衡测算

本项目总投资8,218万元，包括债券发行费用7万元，建设期利息960万元，项目成本7,251万元。资金来源为政府资本金1,038万元，发行土地储备专项债券筹集资金7,180万元（2019年预计发行土地储备专项债券筹集资金2,487万元，2020年预计发行土地储备专项债券筹集资金4,693万元）。本项目债券存续期内可实现土地

出让收入10,348万元，债券累计支付利息1,436万元，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1.20。

现金流模拟测算表

单位：人民币万元

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	合计
现金流模拟 测算表								
现金流入								
资本金流入	2	175	287	287	287			1,038
债券资金流入	2,487	4,693						7,180
土地出让现金 净流入						10,348		10,348
现金流入总额	2,489	4,868	287	287	287	10,348		18,566
现金流出								
建设期资金流 出	2,487	4,764						7,251
运营期现金流 出								
债券发行费用	2	5						7
债券还本付息		99	287	287	287	2,774	4,882	8,616
现金流出总额	2,489	4,868	287	287	287	2,774	4,882	15,874
现金净流量								
当年项目现金 净流入						7,574	-4,882	2,692
期末项目累计 现金结存额						7,574	2,692	
平均偿债覆盖 率	1.20							

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1.20。详见下表：

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	土地出让 收益	债券发 行额	债券本 息	资金覆盖 倍数
1	玫瑰小镇乡村振兴土地储备 债券生成项目	10,348	7,180	8,616	1.20

序号	项目名称	土地出让收益	债券发行额	债券本息	资金覆盖倍数
	合计	10,348	7,180	8,616	1.20

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 7,180 万元，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%						
期初专项债券余额		2,487	7,180	7,180	7,180	7,180	7,180
本期专项债券发行	2,487	4,693					
利息支出		99	287	287	287	287	189
本期还款		99	287	287	287	2,774	4,882
其中：还本						2,487	4,693
付息		99	287	287	287	287	189
期末专项债券余额	2,487	7,180	7,180	7,180	7,180	4,693	

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 9,831 万元，债券本息资金覆盖率为 1.14；在土地出让收入下降 10%的情况下，土地出让收入为 9,313 万元，债券本息资金覆盖率为 1.08；在土地出让收入下降 15%的情况下，土地出让收入为 8,796 万元，债券本息资金覆盖率为 1.02；在土地出让收入下降 20%的情况下，土地出让收入为 8,278 万元，债券本息资金覆盖率为 0.96。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）	8,278	8,796	9,313	9,831	10,348

债券还本付息额 (万元)	8,616	8,616	8,616	8,616	8,616
其他融资还本付息额 (万元)					
债券本息资金覆盖率	0.96	1.02	1.08	1.14	1.20

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1.20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15%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

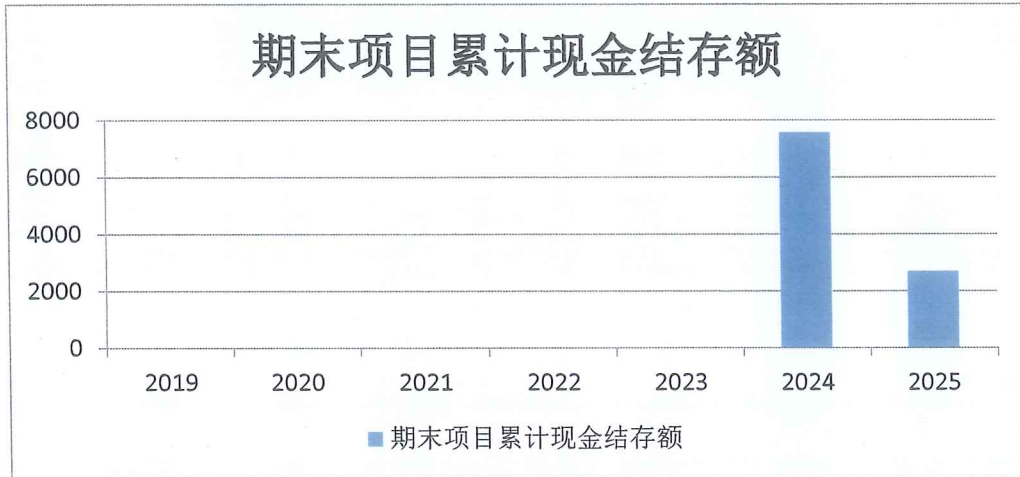
根据本次债券发行计划，本次债券分两期发行，2019年债券发行金额2,487万元，期限5年；2020年债券发行金额为4,693万元，期限5年。

根据兰西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在2024年完成，出让总收入为10,348万元。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2,692万元，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：

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，2019年、2020年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，根据项目实施方案，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，基于目前对实施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 年黑龙江省专项债券（八期）绥化市兰西县土地储备项目（以下简称：“本项目”）预期土地出让收入依据《兰西县人民政府关于调整兰西县城镇国有土地基准地价标准的通知》（兰政发〔2014〕2 号）以及《中共兰西县委办公室、兰西县人民政府办公室关于印发〈兰西县建设领域国有建设用地使用权出让底价确定指导意见〉的通知》（兰办发〔2019〕7 号）文件进行预测，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

兰西县土地收购储备中心系兰西县国土资源局直属事业单位，统一社会信用代码 12232325762724355E，开办资金 2 万元，住所：兰西县兰西镇新建街，法定代表人：高峰。

宗旨和业务范围：加强城市土地管理，搞好城市土地运营规范土地市场运营程序。负责全县范围内的土地使用权收购、收回和置换工作。

（二）项目概况

1、项目位置及四至范围

兰西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	玫瑰小镇乡村振兴土地储备债券生成项目	花海观赏区和住宅生活区	农业观光采摘园和生态农业种植园	农家肥种植区	玫瑰产业种植区

项目测算范围土地总面积 13.37 公顷，其中可出让面积为 13.37 公顷。

2、投资估算与资金筹措方式

(1) 投资估算

兰西县土地储备项目总投资 8,218 万元。其中债券发行费用 7 万元，建设期利息 960 万元，建设投资 7,251 万元。详见下表：

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	玫瑰小镇乡村振兴土地储备债券生成项目	7,251	960	7	8,218
合计		7,251	960	7	8,218

(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筹资本金，本项目发行地方政府土地储备专项债券 7,180 万元，自筹资本金 1,038 万元。资金筹措情况详见下表：

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	专项债券	资金筹措总额
1	玫瑰小镇乡村振兴土地储备债券生成项目	1,038	7,180	8,218
合计		1,038	7,180	8,218

(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

兰西县土地收购储备中心对预计土地出让价格测算依据为：《兰西县人民政府

府关于调整兰西县城镇国有土地基准地价标准的通知》（兰政发〔2014〕2号）、《中共兰西县委办公室、兰西县人民政府办公室关于印发<兰西县建设领域国有建设用地使用权出让底价确定指导意见>的通知》（兰办发〔2019〕7号）。

(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	10,348	10,348
1.1	土地储备销售收入	10,348	10,348
	年成交土地面积（公顷）	13.37	13.37
	商业用地挂牌出让收入	10,348	10,348
	单价（元/每平方米）	774	774
	数量（公顷）	13.37	13.37

(3) 项目成本预测单位：万元

序号	项目	2019年	2020年	合计
	总成本	2,487	4,764	7,251
	第一部分征收费用	199		199
1.1	拆迁费用	34		34
1.2	搬迁补助费	26		26
1.3	临迁补助费	124		124
1.4	公示、评估费用	15		15
	第二部分土建工程（建设回迁安置房）	1,988	2,328	4,316
	第三部分市政道路工程	300	1,498	1,798
	第四部分其他费用		938	938
4.1	开发管理费		134	134
4.2	基本预备费用		804	804

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	兰西县收储地块（万元）
1	出让土地收入	10,348
2	土地收储总成本	7,251
3	债券利息支出	1,436
4	债券发行费用	7

5	出让收益(1-2-3-4)	1,654
6	用于资金平衡土地相关收益	10,348

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	兰西县收储地块（万元）
1	出让土地收入	9,831
2	土地收储总成本	7,251
3	债券利息支出	1,436
4	债券发行费用	7
5	出让收益(1-2-3-4)	1,137
6	用于资金平衡土地相关收益	9,831

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	兰西县收储地块（万元）
1	出让土地收入	9,313
2	土地收储总成本	7,251
3	债券利息支出	1,436
4	债券发行费用	7
5	出让收益(1-2-3-4)	619
6	用于资金平衡土地相关收益	9,313

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	兰西县收储地块（万元）
1	出让土地收入	8,796
2	土地收储总成本	7,251
3	债券利息支出	1,436
4	债券发行费用	7
5	出让收益(1-2-3-4)	102
6	用于资金平衡土地相关收益	8,796

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	兰西县收储地块（万元）
1	出让土地收入	8,278
2	土地收储总成本	7,251
3	债券利息支出	1,436
4	债券发行费用	7
5	出让收益(1-2-3-4)	-416
6	用于资金平衡土地相关收益	8,278

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 10,348 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 9,831 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 9,313 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 8,796 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 8,278 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%、85%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

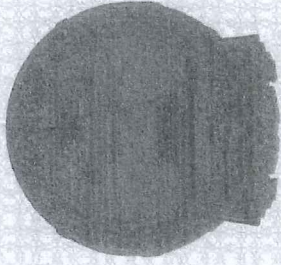
- 1、《会计师事务所执业证书》是证明会计师事务所经财政部门依法审批, 准予持证分所执行业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的, 应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所分所终止或执业许可注销的, 应当向财政部门交回《会计师事务所分所执业证书》。



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

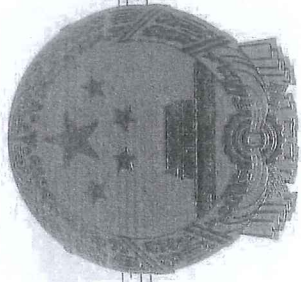


会计师事务所分所 执业证书

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
 Working unit 通合伙)黑龙江分所
 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
 Authorized Institute of 黑龙江省注册会计师协会

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(特殊普通合伙)黑龙江分所
 Working unit _____
 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



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.

