

开封市禹王台区南郊乡机场东路
东侧土地储备项目
项目收益与融资自求平衡

专项评价报告

大信咨字[2018]第 1-00249 号

大信会计师事务所（特殊普通合伙）

WUYIGE CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP.



大信会计师事务所 WUYIGECertifiedPublic
 北京市海淀区知春路1号 Accountants. LLP
 学院国际大厦15层 15/F, XueyuanInternationalTower
 邮编100083 No. 1ZhichunRoad, HaidianDist
 Beijing, China, 100083

电话 Telephone: +86 (10) 82330558
 传真 Fax: +86 (10) 82327668
 网址 Internet: www.daxinpa.com.cn

开封市禹王台区南郊乡机场东路东侧土地储备项目 项目收益与融资自求平衡 专项评价报告

大信咨字[2018]第1-00249号

开封市土地整理储备中心：

根据开封市土地整理储备中心与大信会计师事务所（特殊普通合伙）双方共同约定所签署的《咨询业务约定书》，我们对开封市禹王台区南郊乡机场东路东侧土地储备债券资金平衡方案进行总体评价服务，在此向您提交本总体评价报告，供贵方参考。

本报告所涉及的咨询服务工作范围如下：

- 1、分析项目债券的评价要素；
- 2、项目债券存续期间现金流状况模拟分析；
- 3、总结重点问题，从现金流量角度对项目进行总体评价。

大信会计师事务所（特殊普通合伙）



二〇一八年十二月十八日

中国注册会计师：



中国注册会计师：



附件：开封市禹王台区南郊乡机场东路东侧土地储备项目项目收益与融资自求平衡专项评价报告



大信会计师事务所
北京市海淀区知春路1号
学院国际大厦15层
邮编100083

WUYIGECertifiedPublic
Accountants.LLP
15/F, XueyuanInternationalTower
No. 1ZhichunRoad, HaidianDist
Beijing, China, 100083

电话 Telephone: +86 (10) 82330558
传真 Fax: +86 (10) 82327668
网址 Internet: www.daxinpa.com.cn

开封市禹王台区南郊乡机场东路东侧土地储备项目 项目收益与融资自求平衡 专项评价报告

一、项目基本情况

开封是河南省地级市，近几年来，随着郑汴城市一体化的推进，城市面貌发生了巨大变化，特别是开封市西部和北部土地开发速度较快，城市面貌日新月异。但主城区南部开发速度较慢，土地效率低下，工厂、村庄和城市居民交错混杂在一起，影响市容市貌，为此，开封市拟对开封市禹王台区南郊乡机场东路东侧地块（四至范围：规划机场东路以东、大杨路以西、规划路以南、芦花岗街以北）面积 232.10 亩进行征收改造，并对改造范围内土地进行整理。

本项目计划投入资金共 15,646.83 万元，自筹资金 2,646.83 万元，另外申请使用河南省政府专项债券资金共 13,000.00 万元，一次使用，期限为 5 年期，本次（2019 年）拟使用 2019 年河南省政府专项债券资金 13,000.00 万元。

二、项目收益及现金流入预测

（一）预测编制基础

本次预测以开封市禹王台区南郊乡机场东路东侧土地出让收入对应的政府性基金收入为基础，结合项目建设期、近几年项目周边地块成交情况、开封市近三年 GDP 增速、基本政策成本、政策性基金，对预测期间经济环境等的最佳估计假设为前提，编制开封市禹王台区南郊乡机场东路东侧土地储备项目土地出让收益预测表（开封市近三年 GDP（8.00%）增速的 100.00%、90.00%、80.00%比例作为土地价格的增幅）。

（二）项目收益及现金流入预测假设

- 1、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；
- 2、国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；
- 3、相关法律法规无重大变化；
- 4、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；
- 5、土地出让价格在正常范围内变动；
- 6、无其他人力不可抗拒及不可预见因素的重大不利影响。



大信会计师事务所 WUYIGECertifiedPublic
 北京市海淀区知春路1号 Accountants. LLP
 学院国际大厦15层 15/F, XueyuanInternationalTower
 邮编100083 No. 1ZhichunRoad, HaidianDist
 Beijing, China, 100083

电话 Telephone: +86 (10) 82330558
 传真 Fax: +86 (10) 82327668
 网址 Internet: www.daxinpa.com.cn

(三) 本期债券应付本息情况

本次申请人拟就开封市禹王台区南郊乡机场东路东侧土地收储建设项目申请专项债券 13,000.00 万元。假设债券票面利率 4.00%（此利率参照往年已发行土地储备专项债利率的基础上，略提高），期限 5 年，在债券存续期每年年末支付债券利息，自申请之日起五年债券存续期应还本付息情况如下：

开封市禹王台区南郊乡机场东路东侧土地储备项目融资还本付息情况

(债券)

金额单位：万元

年度	期初本金余额	本期新增	本期偿还本金	期末本金余额	融资利率	当年偿还利息	当年还本付息合计
2019 年		13,000.00		13,000.00	4.00%	520.00	520.00
2020 年	13,000.00			13,000.00	4.00%	520.00	520.00
2021 年	13,000.00			13,000.00	4.00%	520.00	520.00
2022 年	13,000.00			13,000.00	4.00%	520.00	520.00
2023 年	13,000.00			0.00	4.00%	520.00	520.00
合计		13,000.00	13,000.00		4.00%	2,600.00	15,600.00

(四) 土地出让价格及增速预测

1、土地价格预测

查询近两年开封市土地交易中心土地出让信息。河南晖达嘉睿置业有限公司使用的一宗（2017-44 号）商业服务、住宅用地，位于东至三大街道道路红线及用地边界线，南至规划路道路红线，西至城市绿线及用地边界线，北至东京大道道路红线及规划用地边界线。宗地土地使用权面积 102.45 亩，于 2018 年 2 月 7 日以出让方式取得，土地使用权单价 549.47 万元/亩。

开封盛润置业有限公司用的一宗商业服务、住宅用地（2018-18 号），位于东至规划用地边界，南至曹门大街道道路红线及规划用地边界线，西至内环路道路红线及规划用地边界线，北至东三道路红线、规划用地边界线。宗地土地使用权面积 61.49 亩，土地用途为商业服务、住宅，于 2018 年 6 月 26 日以出让方式取得，土地使用权单价 650.17 万元/亩。

商丘正商置业有限公司用的一宗居住用地（2018-8 号）兼容商业用地，位于东至规划用地边界线，南至复兴大道道路红线，西至规划用地边界线，北至规划用地边界线。宗地使用权面积 35.68 亩，土地用途为商业、住宅，于 2018 年 4 月 25 日出让方式取得，出让价格为



大信会计师事务所
北京市海淀区知春路1号
学院国际大厦15层
邮编100083

WUYIGECertifiedPublic
Accountants.LLP
15/F,XueyuanInternationalTower
No.1ZhichunRoad,HaidianDist
Beijing,China,100083

电话 Telephone: +86 (10) 82330558
传真 Fax: +86 (10) 82327668
网址 Internet: www.daxinpa.com.cn

240.28 万元/亩。

开封昌升德润置业有限公司用的一宗商业用地（2017-48 号），位于东至机场东路道路红线，南至规划 310 国道、规划用地边界，西至规划用地边界线，北至规划用地边界线。宗地使用权面积 31.11 亩，土地用途为商业，于 2018 年 2 月 7 日出让方式取得，出让价格为 49 万元/亩。

根据以上近期市场类似土地出让成交价格，考虑到开封市禹王台区机场东路的位置较偏，结合开封市 GDP（2015 年 9.40%，2016 年 8.85%，2017 年 8.20%）最近三年平均增速（8.82%），并参考河南方迪土地房地产估价有限公司编制的《开封市禹王台区机场东路东侧安置房用地土地储备项目可行性研究》，谨慎估算开封市禹王台区机场东路内商业住宅用地 105.00 万元/亩。

2、土地价格增速预测

计算土地价格增长，我们以开封市 2018 年政府工作报告中预期增速（8.00%）与开封市 GDP 最近三年平均增速（8.82%）孰低确定目标增速，并以目标增速的 100.00%、90.00%、80.00% 比例计算土地价格增长，如下表所示：

金额单位：万元

区域/土地类型	目标增速的 100.00%	目标增速的 90.00%	目标增速的 80.00%
开封市禹王台区机场东路	8.00%	7.20%	6.40%

3、预期土地出让收益及偿还融资本金和利息情况

（1）土地出让收入预测 根据上述近期土地市场情况及项目出让区周边土地价格，结合土地价格目标增长率（GDP 目标增速 8.00% 的 100.00%、90.00% 和 80.00% 为土地价格增长）。现预测项目出让区实现土地 出让收入情况如下：

测算表一：预计土地价格增速为开封市近三年 GDP 平均增速（8.00%）的 100.00%

项目土地出让收入预测表

金额单位：万元

区域/土地类型	2018 年	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
商住(232.10 亩)	24,371.00	26,320.00	28,426.00	30,700.00	33,156.00	35,808.00
商业(0 亩)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00



大信会计师事务所 WUYIGECertifiedPublic
 北京市海淀区知春路1号 Accountants. LLP
 学院国际大厦15层 15/F, XueyuanInternationalTower
 邮编100083 No. 1ZhichunRoad, HaidianDist
 Beijing, China, 100083

电话 Telephone: +86 (10) 82330558
 传真 Fax: +86 (10) 82327668
 网址 Internet: www.daxinpa.com.cn

区域/土地类型	2018年	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
合计	24,371.00	26,320.00	28,426.00	30,700.00	33,156.00	35,808.00

测算表二：预计土地价格增速为开封市近三年GDP平均增速（8.00%）的90.00%

项目土地出让收入预测表

金额单位：万元

区域/土地类型	2018年	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
商住(232.10亩)	24,371.00	26,125.00	28,006.00	30,023.00	32,184.00	34,502.00
商业(0亩)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	24,371.00	26,125.00	28,006.00	30,023.00	32,184.00	34,502.00

测算表二：预计土地价格增速为开封市近三年GDP平均增速（8.00%）的80.00%

项目土地出让收入预测表

金额单位：万元

区域/土地类型	2018年	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
商住(232.10亩)	24,371.00	25,930.00	27,590.00	29,355.00	31,234.00	33,233.00
商业(0亩)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	24,371.00	25,930.00	27,590.00	29,355.00	31,234.00	33,233.00

(2) 土地出让收益预测

按照实施方案，土地出让在2020年内完成。

测算表四：按目标增速8.00%的100.00%比例计算开封市禹王台区南郊乡机场东路东侧土地收储建设项目土地价格增长的情况下土地收益预测情况：

金额单位：万元

序号	项目	禹王台区机场东路 (商住)	禹王台区机场东路 (商业)	合计
1	出让土地收入	28,426.00	0.00	28,426.00
2	政策性基金	2,520.11	0.00	2,520.11
3	用于资金平衡土地相关收益	25,905.89	0.00	25,905.89

测算表五：按目标增速8.00%的90.00%比例计算开封市禹王台区南郊乡机场东路东侧土地收储建设项目土地价格增长的情况下土地收益预测情况：

金额单位：万元

序号	项目	禹王台区机场东路 (商住)	禹王台区机场东路 (商业)	合计
1	出让土地收入	28,006.00	0.00	28,006.00
2	政策性基金	2,486.51	0.00	2,486.51
3	用于资金平衡土地相关收益	25,519.49	0.00	25,519.49



大信会计师事务所
北京市海淀区知春路1号
学院国际大厦15层
邮编100083

WUYIGECertifiedPublic
Accountants. LLP
15/F, XueyuanInternationalTower
No. 1ZhichunRoad, HaidianDist
Beijing, China, 100083

电话 Telephone: +86 (10) 82330558
传真 Fax: +86 (10) 82327668
网址 Internet: www.daxinpa.com.cn

测算表六：按目标增速 8.00%的 80.00%比例计算开封市开封市禹王台区南郊乡机场东路
东侧土地收储建设项目土地价格增长的情况下土地收益预测情况：

金额单位：万元

序号	项目	禹王台区机场东路 (商住)	禹王台区机场东路 (商业)	合计
1	出让土地收入	27,590.00	0.00	27,590.00
2	政策性基金	2,453.23	0.00	2,453.23
3	用于资金平衡土地相关收益	25,136.77	0.00	25,136.77

(3) 还本付息测算

本次评价的开封市开封市禹王台区南郊乡机场东路东侧土地储备项目，在项目收益预测
及其所依据的各项假设前提下，土地挂牌出让价格分别以开封市近三年 GDP 增速 8.00%的
100.00%、90.00%、80.00%比例增长时，预期土地出让收益偿还融资本金和利息情况： 测算表
七：按目标增速 8.00%的 100.00%比例计算开封市开封市禹王台区南郊乡机场东路
东侧土地收储建设项目土地价格增长的情况下的本息覆盖倍数

金额单位：万元

年度	项目收益合计		融资本息支付	
	商住	商业	本金	利息
第一年				520.00
第二年	25,905.89	0.00		520.00
第三年	0.00	0.00		520.00
第四年	0.00	0.00		520.00
第五年	0.00	0.00	13,000.00	520.00
合计	25,905.89	0.00	13,000.00	2,600.00
本息覆盖倍数				1.66

测算表八：按目标增速 8.00%的 90.00%比例计算开封市开封市禹王台区南郊乡机场东路
东侧土地收储建设项目土地价格增长的情况下的本息覆盖倍数。

金额单位：万元

年度	项目收益合计		融资本息支付	
	商住	商业	本金	利息
第一年				520.00
第二年	25,519.49	0.00		520.00
第三年	0.00	0.00		520.00
第四年	0.00	0.00		520.00
第五年	0.00	0.00	13,000.00	520.00



大信会计师事务所
北京市海淀区知春路1号
学院国际大厦15层
邮编100083

WUYIGECertifiedPublic
Accountants. LLP
15/F, XueyuanInternationalTower
No. 1ZhichunRoad, HaidianDist
Beijing, China, 100083

电话 Telephone: +86 (10) 82330558
传真 Fax: +86 (10) 82327668
网址 Internet: www.daxinpa.com.cn

年度	项目收益合计		融资本息支付	
合计	25,519.49	0.00	13,000.00	2,600.00
本息覆盖倍数				1.64

测算表九：按目标增速 8.00%的 80.00%比例计算开封市禹王台区南郊乡机场东路东侧土地收储建设项目土地价格增长的情况下的本息覆盖倍数。

金额单位：万元

年度	项目收益合计		融资本息支付	
	商住	商业	本金	利息
第一年				520.00
第二年	25,136.77	0.00		520.00
第三年	0.00	0.00		520.00
第四年	0.00	0.00		520.00
第五年	0.00	0.00	13,000.00	520.00
合计	25,136.77	0.00	13,000.00	2,600.00
本息覆盖倍数				1.61

三、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。

（一）资金充足性

该项目以债券对应的开封市禹王台区南郊乡机场东路东侧土地出让收入作为还本付息基础。根据开封市土地储备中心提供的项目实施方案，本项目债券对应的土地出让2020年内完成。土地挂牌出让价格分别以开封市近三年GDP增速8.00%的100.00%、90.00%、80.00%比例增长时，预期土地出让收益偿还融资本金和利息情出让收益覆盖债务本息倍数分别为1.66倍、1.64倍和1.61倍，能够满足资金筹措充足性要求。该项目一方面收益与融资金自求平衡的专项债券发行可满足土地储备项目的需求，深化



大信会计师事务所
北京市海淀区知春路1号
学院国际大厦15层
邮编100083

WUYIGECertifiedPublic
Accountants. LLP
15/F, XueyuanInternationalTower
No. 1ZhichunRoad, HaidianDist
Beijing, China, 100083

电话 Telephone: +86 (10) 82330558
传真 Fax: +86 (10) 82327668
网址 Internet: www.daxinpa.com.cn

财政与金融互动，引导社会资本加大投入，更好地发挥专项债券促进经济社会持续健康发展的积极作用。另一方面，该项目与现行地方政府债务限额管理、预算管理政策高度衔接，有利于防范和化解专项债务风险，通过强化信用评级、信息披露、市场化定价等市场激励约束机制，推进地方政府债券的市场化改革。当前，我国处于全面建成小康社会的决定性阶段和城镇化深入发展的关键时期，土地储备项目需要大量资金支持。该项目收益与融资自求平衡的专项债券项目旨在打造立足于我国国情，从我国实际出发的地方政府“土地储备项目收益债券”。

（二）资金稳定性

根据开封市土地储备债券实施方案，本项目债券计划使用债券资金总额度13,000.00万元，期限五年，开始使用年度为2019年。债券与总投资之间的差额由项目建设单位自筹解决。根据开封市土地储备中心提供的数据，本债券对应地块土地出让预计将于2020年开始并完成出让，在债券存续期内，土地出让收入可有效覆盖债券对应地块的收储成本及债券本息支出。资金的稳定性较高。

（三）总体评价

基于财政部对地方政府发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的要求，并根据我们对当前国内融资环境的研究，认为本项目债券，可以以相较于银行贷款利率更优惠的融资成本进行资金筹措。同时，土地出让金收入为项目提供了充足、稳定的现金流入，充分满足债券发行还本付息要求，能够达到项目收益与融资额度的自求平衡。

四、其他事项说明

本总体评价仅供委托人本次申请使用2019年河南省开封市土地储备专项债券之目的使用，不得用作其他任何目的。

本报告中采用的数据依据委托方提供的《禹王台区机场东路东侧安置房用地土地储备项目实施方案》中的“投资平衡表”，对于方案中其他与本平衡表不一致的数据未采用。这些数据的真实性由委托方负责