

2019 年上海市杨浦区大桥街道 88 街坊部分旧城区
改建地块土地储备项目融资与收益自求平衡方案
专项评价报告
共 1 册/第 1 册

卷号：沪财瑞会审（2019）4-003 号



上海财瑞会计师事务所有限公司
SHANGHAI CAI RUI CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS CO.,LTD.

本报告仅供委托方为本次审计使用，使用权归委托方所有
未经委托方许可不得向他人提供和公开其中部分或全部信息

2019 年 05 月 22 日



上海财瑞会计师事务所有限公司

Shanghai Cai Rui Certified Public Accountants Co., Ltd.

**2019年上海市杨浦区大桥街道88街坊部分旧城区改建地块土地储备项目
融资与收益自求平衡方案专项评价报告**

沪财瑞会（2019）4-003号

上海市杨浦区财政局

上海市杨浦区土地储备中心

杨浦区旧区改造指挥部：

我们接受委托，对2019年上海市杨浦区大桥街道88街坊部分旧城区改建地块土地储备项目融资与收益自求平衡方案进行评价并出具专项评价报告。

我们的审核依据是《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》。上海市杨浦区财政局对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。

经专项审核，我们认为，在上海市杨浦区财政局对项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的上海市杨浦区大桥街道88街坊部分旧城区改建地块土地储备项目，预测土地出让收入能够合理保障偿还融资本金和利息，实现项目融资和收益的自求平衡。

一、项目概况

上海市杨浦区大桥街道 88 街坊部分旧城区改建地块土地储备项目（以下简称“本项目”），四至范围为东至松潘路，南至杨树浦路，西至眉州路，北至杭州路，是上海市本级和杨浦区的市、区联合收储项目。项目总投资估算为 134.66 亿元（市本级承担 60%、杨浦区承担 40%）。项目预计于 2019 年 7 月完成二次征询 85% 的签约目标，开始启动居民搬迁和旧建筑物拆除工作，预计于 2024 年底前完成土地储备和出让。

该项目由上海市土地储备中心、上海市杨浦区土地储备中心实施土地储备，由杨浦区住房保障和房屋管理局负责实施旧改征收。

项目 2019 年计划通过土地储备专项债券融资 32.7 亿元，其中上海市本级发行 16 亿元，杨浦区发行 16.7 亿元，期限为 5 年。

二、项目总体评价情况

（一）本期债券应付本息情况

本项目 2019 年计划发行债券发行规模为 32.7 亿元，其中上海市本级 16 亿元，杨浦区 16.7 亿元，期限为 5 年。参照当前市场利率，假设利率水平为 3.7%，预计到期利息为 60,495 万元（其中：市本级为 29,600 万元，杨浦区为 30,895 万元），债券到期本息合计，即项目总融资成本为 387,495 万元（其中：市本级为 189,600 万元，杨浦区为 197,895 万元）。详见下表：

单位：万元

项目	年度	期初本金 金额	本期偿还 本金	期末本金 余额	融资利率	应付利息	还本付息 合计
大桥 88 街坊 部分旧区改 建地块土地 储备项目（市 本级）	第一年	160,000		160,000	3.70%	5,920	5,920
	第二年	160,000		160,000	3.70%	5,920	5,920
	第三年	160,000		160,000	3.70%	5,920	5,920
	第四年	160,000		160,000	3.70%	5,920	5,920
	第五年	160,000	160,000		3.70%	5,920	165,920
	合计			160,000		29,600	189,600

项目	年度	期初本金 金额	本期偿还 本金	期末本金 余额	融资利率	应付利息	还本付息 合计
大桥 88 街坊 部分旧区改 建地块土地 储备项目(杨 浦区)	第一年	167,000		167,000	3.70%	6,179	6,179
	第二年	167,000		167,000	3.70%	6,179	6,179
	第三年	167,000		167,000	3.70%	6,179	6,179
	第四年	167,000		167,000	3.70%	6,179	6,179
	第五年	167,000	167,000		3.70%	6,179	173,179
	合计			167,000			30,895

(二) 出让产生的净现金流入

1、项目收益及现金流入预测编制基础

本次预测以本项目预期土地出让收入对应的政府性基金收入为基础，结合项目的实施周期、近几年项目周边地块成交情况、政策性基金、政府收益、对预测期间经济环境等最佳估计假设为前提，编制本项目收益预测。

2、出让产生的净现金流入

假设本项目第五年即 2024 年开始土地挂牌交易且于一年内出售完毕，本次评价按照保守原则，土地挂牌交易收入按后附“项目收益及现金流入说明”中土地出让收入预测的数据计算，可用于资金平衡的土地相关收益为 802,750.20 万元。按市与区土地出让收入分享比例计算，市本级可分得 60%的土地出让收入 481,650.12 万元，区级可分得 40%的土地出让收入 321,100.08 万元。

(三) 本期债券募投项目收益和现金流覆盖债券还本付息情况

本期债券募投项目收益为土地挂牌交易产生的现金流入。土地出让前，项目融资还本付息资金通过市本级和杨浦区土地出让金等自筹资金安排。根据土地用途性质，通过对近几年项目周边地块成交情况等等的查询，同时考虑土地价格增速及经济环境等因素，按照债券存续期第五年全部出售完土地，预计本期债券募投项目收益对专项债券本息的总体覆盖倍数为 2.07 倍，其中：上海市本级为 2.54 倍，杨浦区为 1.62 倍。

三、评价结论

基于财政部对发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的要求，我们认为 2019 年

上海市杨浦区大桥街道88街坊部分旧城区改建地块土地储备项目计划发行的专项债券，可以为该项目提供足够的资金支持，保证该项目的顺利施工。同时拆迁土地挂牌出让为后续资金回笼手段，为项目提供了充足、稳定的现金流入，充分满足了项目专项债券还本付息的要求，不能偿还专项债券本息风险低。

附：项目收益及现金流入评价说明

上海财瑞会计师事务所有限公司



中国注册会计师：刘丹



中国注册会计师：赵雅杰



中国上海市延安西路1357号

2019年5月22日

附件:

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的编制基础

本次预测以上海市杨浦区大桥街道 88 街坊部分旧城区改建地块土地储备项目预期土地出让收入对应的政府性基金收入为基础,结合项目的实施周期、近几年项目周边地块成交情况、政策性基金、政府收益、对预测期间经济环境等的较保守估计假设为前提,编制 2019 年上海市杨浦区大桥街道 88 街坊部分旧城区改建地块土地储备项目收益预测表。

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) 国家现行利率,汇率及通货膨胀水平无重大变化;
- (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进行;
- (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) 实施单位基本情况

本项目为上海市土地储备中心、上海市杨浦区土地储备中心联合实施土地储备。

单位名称: 上海市土地储备中心;

企业住所: 上海市长宁区虹桥路 2188 弄 33 号、37 号;

企业性质: 事业单位;

法定代表人: 王玲慧;

开办资金：292 万元；

宗旨和业务范围：受政府委托收购储备开发和经营管理土地，指导本市区、县土地收购储备工作。

单位名称：上海市杨浦区土地储备中心；

企业住所：上海市宁国路 121 号；

企业性质：事业单位；

法定代表人：徐明；

开办资金：5,000 万元；

宗旨和业务范围：收回、收购、置换、开发、储备、出让区域内国有土地费用核定，对外投资，房屋拆除等。

（二）项目概况

1、项目位置及四至范围

上海市杨浦区大桥街道 88 街坊部分旧城区改建地块土地储备项目东至松潘路，南至杨树浦路，西至眉州路，北至杭州路。

2、项目内容与规模

项目规划收储土地面积 62,790 平方米，根据《杨浦区平凉社区（C090101、C090102、C090103 单元）控制性详细规划图则》显示：本项目所在地块包括 02H1-01 部分地块，用地性质为三类住宅组团用地；02H1-06、02H2-03 部分地块，用地性质为商业服务用地、商务办公用地；02H2-02 地块、I6-2 部分地块、I7-2 部分地块，用地性质为公共绿地用地；I7-1 部分地块，用地性质为综合交通枢纽用地；规划眉州路、杨树浦路、渭南路、宁国路、周家牌西路部分地块。

3、投资估算与资金筹措金额

项目总投资估算 1,346,567 万元（市本级承担 60%、杨浦区承担 40%）。项目 2019 年拟通过土地储备专项债券融资 327,000 万元（其中：市本级发行 160,000 万元，杨浦区发行 167,000 万元）。土地出让前，项目融资还本付息资金通过市本级和杨浦区土地出让收入等自筹资金安排。

4、资金平衡

根据上海市相关规定，该地块土地出让收入全部归于市区两级财政用于资金平衡。

(三) 项目收益及现金流入预测项目说明

1、近年来杨浦区土地出让情况

经查询上海市规划和国土资源管理局和上海土地市场网站等信息，选取近年来杨浦区出让住宅及商业用地各3宗，本次参考相关土地性质进行预测。

杨浦区近年来用地出让情况如下：

(1) 住宅用地出让情况

单位：平方米、万元

地块公告号	地块名称	出让面积	容积率	成交价格	楼面单价
201903401	杨浦区江浦社区 B2-03 地块 (江浦街道 159 街坊)	31089.90	2.5	417943	5.37
201605501	杨浦区新江湾城 N091101 单元 A4-01 (B3) 地块	39805.80	1.5	315500	5.28
201509901	杨浦区新江湾城 N091104 单元 C1-02 (D7) 地块	131998.00	1.125	729900	4.92

(2) 商办用地出让情况

单位：平方米、万元

地块公告号	地块名称	出让面积	容积率	成交价格	楼面单价
201813201	杨浦区平凉社区 03G3-01 地块 (平凉街道 1 街坊北)	27054.40	4	418800	3.87
201805501	杨浦区定海社区 C2-2a 地块 (定海街道 138 街坊东块)	10800.40	2.5	81003	3.00
201605202	杨浦区平凉社区 01C2-02 地块 (平凉街道 73 街坊西块)	7962.00	2.5	96700	4.86

2、土地出让价格预测

上海市杨浦区大桥街道 88 街坊部分旧城区改建地块土地储备项目土地出让价参考上述土地出让情况，根据本项目投资估算说明书，依据《上海市 2013 年基准地价更新成果》内基准地价修正体系，对以上地块进行期日、年期、区域因素等进行修正，从而得到修正后的楼面单价。再结合近几年上海地价动态监测增长率以及经济环境，并结合 2018 年中国 GDP 增长率 6.6% 以及项目距离和时间跨度等因素加权后进行预测，预测结果如下：

(1) 住宅用地楼面单价预测情况：

单位：平方米、万元

地块名称	楼面单价	修正后 楼面单价	权重	计算权重后 楼面单价
杨浦区江浦社区 B2-03 地块（江浦街道 159 街坊）	5.37	5.37	0.4	2.15
杨浦区新江湾城 N091101 单元 A4-01（B3）地块	5.28	8.84	0.3	2.65
杨浦区新江湾城 N091104 单元 C1-02（D7）地块	4.92	11.03	0.3	3.31
合计			1	8.11

注：由于杨浦区江浦社区 B2-03 地块（江浦街道 159 街坊）是 2019 年成交地块，故楼面单价未进行修正。

根据近期土地市场情况及项目出让区周边土地价格增速情况（增长率采用 2018 年中国 GDP 增速 6.6%），预计本项目住宅用地在 2023 年底出让价格（即 2024 年预计销售价格）如下：

基期预测价格 $\times (1+6.6\%)^4 = 8.11 \times (1+6.6\%)^4 \approx 10.50$ （万元/平方米）

(2) 商办用地楼面单价预测情况:

单位: 平方米、万元

地块名称	楼面单价	修正后楼面单价	权重	计算权重后楼面单价
杨浦区平凉社区 03G3-01 地块 (平凉街道 1 街坊北)	3.87	5.26	0.4	2.10
杨浦区定海社区 C2-2a 地块 (定海街道 138 街坊东块)	3.00	4.79	0.4	1.92
杨浦区平凉社区 01C2-02 地块 (平凉街道 73 街坊西块)	4.86	7.07	0.2	1.41
合计			1	5.43

根据近期土地市场情况及项目出让区周边土地价格增速情况(增长率采用 2018 年中国 GDP 增速 6.6%), 预计本项目商办用地在 2023 年底出让价格(即 2024 年预计销售价格)如下:

$$\text{基期预测价格} \times (1+6.6\%)^4 = 5.43 \times (1+6.6\%)^4 \approx 7.00 \text{ (万元/平方米)}$$

3、土地出让收入预测

上海市杨浦区大桥街道 88 街坊部分旧城区改建地块土地储备项目规划性质为三类住宅组团用地, 商业服务、办公用地, 公共绿地, 综合交通枢纽, 规划道路。涉及用地面积约 62790 平方米, 其中三类住宅组团用地 14382 平方米, 商办用地 18343 平方米, 公共绿地部分用地约 15414 平方米, 综合交通枢纽部分用地约 3852 平方米, 规划眉州路、杨树浦路、渭南路、宁国路、周家牌西路部分地块 10799 平方米。其中住宅(02H1-01) 占地面积 14,382 平方米, 容积率为 2.20, 商办(02H1-06) 占地面积 6,154 平方米, 容积率 3.00, 商办(02H2-03) 占地面积 12,189 平方米, 容积率为 4.00。根据预测结果修正后的住宅和商办的楼面地价分别为 10.50 万元/平方米和 7.00 万元/平方米计算, 土地出让收入金额为 802,750.20 万元。

根据相关政策, 该土地出让收益全部归市区两级财政所有。按市与区土地出让收入分享比例计算, 市本级可分得 60%的土地出让收入 481,650.12 万元, 区级可分得 40%

土地出让收入 321,100.08 万元。详见下表：

单位：平方米、万元

项目	土地性质	土地面积	容积率	建筑面积	楼面单价	出让金收入
大桥 88 街坊部分旧区改建地块土地储备项目	住宅 (02H1-01)	14,382	2.20	31,640.40	10.50	332,224.20
	商办 (02H1-06)	6,154	3.00	18,462.00	7.00	129,234.00
	商办 (02H2-03)	12,189	4.00	48,756.00	7.00	341,292.00
	合计	32,725		98,858.40		802,750.20
	市本级收入 (60%)					481,650.12
	区级收入 (40%)					321,100.08



营 业 执 照

统一社会信用代码 91310114778518468X

证照编号 14000000201605181386

名 称	上海财瑞会计师事务所有限公司
类 型	有限责任公司(国内合资)
住 所	上海市嘉定区嘉好路1690号5幢3层3017室
法定代表人	李莉
注册 资 本	人民币200.0000万元整
成 立 日 期	2005年7月28日
营 业 期 限	2005年7月28日至不约定期限
经 营 范 围	审查企业会计报表, 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, 出具有关的报告, 从事法律、行政法规规定的其他审计业务; 承办会计咨询、会计服务业务。 【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

2016年05月18日



证书序号: 0001222

说明

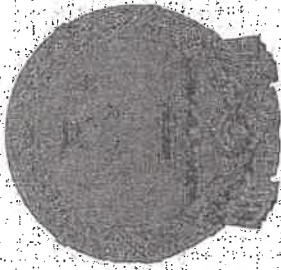
- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。



发证机关:

二〇一八年六月一日

中华人民共和国财政部制



会计师事务所 执业证书

名称: 上海财瑞会计师事务所有限公司

首席合伙人:

主任会计师: 李莉

经营场所: 上海市嘉定区嘉好路1690号5幢3层3017室

组织形式: 有限责任制

执业证书编号: 31000135

批准执业文号: 沪财会〔2005〕73号

批准执业日期: 2005年7月1日

