

2018年上海市嘉定区土地储备专项债券 项目收益与融资自求平衡专项评价报告

正道审字[2018]第375号

我们接受上海市嘉定区土地储备开发中心（上海市嘉定区房屋土地征收中心）委托，对2018年上海市嘉定区土地储备专项债券相关土地储备项目的项目收益与融资自求平衡情况进行评价并出具专项评价报告。

我们的审核是依据《中国注册会计师审计准则》和《中国注册会计师其他鉴证业务第3111号-预测性财务信息的审核》、财政部 国土资源部《关于印发《地方政府土地储备专项债券管理办法（试行）》的通知》（财预〔2017〕62号）的有关规定进行的。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。

经专项审核，我们认为，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，本次评价的上海市嘉定区土地储备项目，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。

总体评价结果如下：

1 应付本息情况

上海市嘉定区土地储备项目计划总融资金额10,000万元，假设融资利率3.90%，期限三年（融资开始日2018年9月），每年年末支付利息，第三年（2021年9月）偿还本金和2021年的利息，应还本付息情况见下表：

金额单位：人民币万元

年度	期初本金	本期新增本金	本期偿还本金	期末本金金额	融资利率	当年应付利息	还本付息合计
2018年9-12月	-	10,000	-	10,000	3.90%	130	130
2019年	10,000	-	-	10,000	3.90%	390	390
2020年	10,000	-	-	10,000	3.90%	390	390
2021年1-8月	10,000	-	10,000	-	3.90%	260	10,260
合计	-	10,000	10,000	-	-	1,170	11,170

2 出让产生的净现金流量

(1) 基本假设条件及依据

上海市嘉定区土地储备项目是安亭镇交运路以东、和静路以南（城乡建设用地增减挂钩建新出让项目）地块前期开发项目，该地块位于安亭镇同济小镇轨交沿线商业圈。经查询房天下-招拍挂网站（Fang.com），自2013年至今选取安亭镇住宅地块3宗，住宅基准地价参照上述出让土地价格。

根据上海市嘉定区2015-2017年财政经济情况：嘉定区2015-2017年地区生产总值同比增速分别为7.72%、6.82%、14.70%，近三年平均增速为9.75%，2018年上半年增速为4.68%；此次预测按照近三年平均增速与2018年上半年增速孰低计算土地价格的增速，即增速为4.68%。

(2) 出让产生的净现金流入

假设上海市嘉定区安亭镇交运路以东、和静路以南（城乡建设用地增减挂钩建新出让项目）地块土地储备项目，在2021年开始挂牌交易，且于一年内出让完毕，本次评价以2018年上半年地区生产总值增速4.68%的80%比例计算土地价格的增速，以2021年末土地挂牌交易的现金流入，按照保守性原则土地挂牌交易收入按后附的“项目收益及现金流入评价说明”中土地出让收入预测表的数据计算，可用于资金平衡土地相关收益为：136,040万元。

3 预期土地出让收入对应的政府性基金收入偿还融资本金和利息情况

本次融资项目收益为土地挂牌交易产生的现金流入，土地未挂牌交易前需支付的资金利息由项目建设资金（自有资金）支付，项目建设资金包括自有资金及融资资金，通过对近几年项目周边地块成交情况等查询，预期土地出让收入对应的政府性基金收入偿还融资本金和利息情况为：按自融资开始日起第三年（2021年）开始土地挂牌交易，且全部于一年内出让完毕，按2018年地区生产总值递增的80%的比例计算土地价格的增速的情况下，本息覆盖倍数为12.18。

此次债券发行对应的项目地块计划收储土地面积60,512平方米，项目总投资合计14,500万元，其中自有资金4,500万元、项目融资10,000万元，地块预计将于2021年进行出让，按照假设情形分析预计土地出让收入可能为136,040万元。土地出让前，项目融资还本付息资金通过嘉定区财政土地收入自筹资金安排。按照上海市嘉定区地区生产总值的增速4.86%的80%比例计算土地价格的增速情况下，本息覆盖倍数为12.18。

金额单位：人民币万元

年度	借贷本息支付			项目收益
	本金	利息	本息合计	土地相关受益
2018年9-12月	-	130	130	-
2019年	-	390	390	-
2020年	-	390	390	-
2021年1-8月	10,000	260	10,260	136,040
合计	10,000	1,170	11,170	136,040
本息覆盖倍数				12.18

附件：项目收益及现金流入评价说明

正道会计师事务所(上海)
有限公司
正道
ZDCPA
中国 上海
2018年8月26日

主任会计师：陆学军
陆学军
中国注册会计师

注册会计师：杨亚红
杨亚红
中国注册会计师

2018年上海市嘉定区土地储备专项债券

项目收益及现金流入评价说明

[除特别标明外，金额单位为人民币万元]

一、项目收益及现金流入评价说明预测编制基础

本次预测以上海市嘉定区土地储备债券募投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、近几年项目周边地块成交情况，对预测期间经济环境等的最佳估计假设为前提，编制2018年上海市嘉定区土地储备债券募投项目土地出让收益预测表(2018年地区生产总值增速4.68%递增的80%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。

三、项目收益及现金流入预测编制说明

1 建设单位基本情况

单位名称：上海市嘉定区土地储备开发中心（上海市嘉定区房屋土地征收中心）；

单位住所：嘉定区博乐路73号；

单位性质：事业单位；

法定代表人：张晓华；

开办资金：5,000万元；

三、项目收益及现金流入预测编制说明[续]

1 建设单位基本情况[续]

宗旨和业务范围：宗旨：结合我区房屋土地征收工作实际需要，对全区的房屋土地征收工作统一协调，建立公开、公平、公正的土地供应新机制，加强政府对土地一级市场的调控，实现土地资源的优化配置和集约作用。业务范围：本区区域范围内土地储备、征收、指导、督促、监督、保护、管理、临时利用等。

2 项目概况

(1) 项目位置及四至范围：安亭镇交运路以东、和静路以南（城乡建设用地增减挂钩建新出让项目）地块东至电子路、南至中德路、西至交运路、北至和静路；

(2) 项目内容与规模：该地块土地储备面积为60,512平方米，用于安亭镇同济小镇轨交沿线商业圈的房产开发，为住宅用地，容积率为1.8；

(3) 投资估算与资金筹措方式

- 投资估算：总投资14,500万元；

- 资金筹措方式：建设单位自筹和政府专项债券；

(4) 资金平衡

此次项目债券发行对应地块收储面积合计60,512平方米。总投资合计为14,500万元。其中自有资金4,500万元、项目融资10,000万元（期限3年，2018年9月至2021年8月），地块预计出让时间为2021年。土地未出让前项目的还本付息资金通过财政土地收入安排。出让收益专项用于偿还债券本息；

三、项目收益及现金流入预测编制说明[续]

3 项目收益及现金流入预测项目的说明

项目收益及现金流入预测

(1) 土地出让价格预测

- 土地市场情况

经查询房天下-招拍挂网站（Fang.com）土地出让信息，自2013年至今，选取上海市嘉定区安亭镇3宗居住用地的土地出让情况进行预测，具体如下表所示：

序号	地块	区位	占地面积	容积率	建筑面积	中标地价 (万元)	楼面价格 (元)	出让日期	用途
1	201706601	安亭镇	84,837.9	2.3	195,127	488,618	25,041	2017年9月14日	居住
2	201410401	安亭镇	72,378.1	2	144,756	120,500	8,324	2014年9月11日	居住
3	201321004	安亭镇	30,892.7	2	61,785	61,400	9,938	2013年12月5日	居住

- 项目区土地出让价格及出让金收入预测

土地储备地块出让收益参考上海市嘉定区安亭镇 2013-2017年来的居住用地的出让平均单价为 16,693元/平方米，土地面积为60,512平方米；

根据上述近期土地市场情况及项目出让周边土地价格，考虑拟出让的土地储备地块容积率与上述3宗居住用地的差异及地块所处的地理位置，按照上海市嘉定区安亭镇 2013-2017年来的居住用地的出让平均单价 16,693元/平方米的80%，即13,354元/平方米作为基准价格；结合价格增长率为2018年上半年地区生产总值4.68%增速的80%，即增幅3.74%，现预测项目出让区土地价格如下：

项目出让区土地价格预测表：

项目	性质	基准	2018年	2019年	2020年	2021年
安亭镇交运路以东、和静路以南	居住用地	13,354	13,854	14,372	14,910	15,467

三、项目收益及现金流入预测编制说明[续]

3 项目收益及现金流入预测项目的说明[续]

(2) 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周边土地价格，结合土地价格增长率为2018年上半年地区生产总值4.68%增速的80%，即增幅3.74%，现预测项目实现土地出让收入如下：

项目	2018年	2019年	2020年	2021年
出让收入（注）	150,898	156,542	162,397	168,470
- 市级收入(19.25%)	29,048	30,134	31,261	32,430
- 区级收入(80.75%)	121,850	126,408	131,136	136,040

注：出让收入的计算：出让面积60,512*容积率1.8*单价。

(3) 土地出让收益预测

按自融资开始日起第3年起即2021年全部完成土地挂牌交易；

根据上述计算，在按2018年上半年上海市嘉定区地区生产总值增速4.68%的80%计算土地价格增长率时，用于资金平衡土地相关收益为136,040万元。

(4) 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，本次评价的上海市嘉定区交运路以东、和静路以南（城乡建设用地增减挂钩建新出让项目）地块土地储备项目，在土地挂牌出让价格以2018年上半年地区生产总值增速4.68%的80%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。