



申信综（2019）024号

2019年上海市松江区土地储备项目

专 项 评 价

报 告 书

REPORT

上海申信会计师事务所有限公司  
Shanghai Shenxin Certified Public Accountants Co., Ltd.

中国·上海  
SHANGHAI CHINA

# 上海立信会计师事务所有限公司

Shanghai Shenxin Certified Public Accountants Co., Ltd.

申信综(2019)024号

## 2019年上海市松江区土地储备项目

### 专项评价报告

上海市松江区财政局:

我们接受上海市松江区财政局委托,对2019年松江区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》。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,本次评价的松江区土地储备项目,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:

#### 一、应付本息情况

松江区南站大型居住社区基地土地储备项目计划发行土地储备专项债券总融资金额 644,000 万元,其中:2019年发行 94,000 万元,债券期限为 5 年。各年融资计划如下表:

债券发行计划表

序号	发行年份	发行额度(万元)	利率	发行期限	到期年份
1	2019	94,000	3.70%	5年期	2024

2	2020	110,000	3.70%	5年期	2025
3	2021	110,000	3.70%	5年期	2026
4	2022	110,000	3.70%	5年期	2027
5	2023	110,000	3.70%	5年期	2028
6	2024	110,000	3.70%	5年期	2029
-	合计	644,000	-	-	-

土地出让前,债券存续期间的债券利息通过松江区土地出让金等自筹资金偿还,土地出让后的债券本息由土地出让金偿还。参考2019年1月15日五年期国债收益率2.95%,假设融资利率为3.70%,利息按年支付,最后一期利息随本金一起支付,本项目松江区还本付息情况见下表:

**松江区南站大型居住社区基地土地储备项目融资还本付息计算表**

金额单位:万元

项 目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
债券期初余额	—	94,000	204,000	314,000	424,000	534,000
本期发行	94,000	110,000	110,000	110,000	110,000	110,000
本期需还利息	—	3,478	7,548	11,618	15,688	19,758
本期还款	—	3,478	7,548	11,618	15,688	113,758
其中:利息	—	3,478	7,548	11,618	15,688	19,758
其中:本金偿还	—	—	—	—	—	94,000
债券期末余额	94,000	204,000	314,000	424,000	534,000	550,000

项 目	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	合计
债券期初余额	550,000	440,000	330,000	220,000	110,000	—
本期发行	—	—	—	—	—	644,000
本期需还利息	20,350	16,280	12,210	8,140	4,070	119,140
本期还款	130,350	126,280	122,210	118,140	114,070	763,140
其中:利息	20,350	16,280	12,210	8,140	4,070	119,140
其中:本金偿还	110,000	110,000	110,000	110,000	110,000	644,000
债券期末余额	440,000	330,000	220,000	110,000	—	—

## 二、 本项目产生的净现金流入

### (一) 项目收益及现金流入预测编制基础

本次预测以松江区南站大型居住社区基地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，结合项目的建设期、近几年项目周边地块成交情况、政策性基金、政府收益等，对预测期间经济环境等的最佳估计假设前提，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

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计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. 项目实施单位基本情况：

本项目为上海市土地储备中心、松江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

单位住所：上海市长宁区虹桥路 2188 号 33 号、37 号；

单位性质：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：上海市松江区土地储备中心

单位住所：上海市松江区荣乐东路 111 号 2 号楼

单位性质：事业单位

法定代表人：陈军

开办资金： 50 万元

宗旨和业务范围：编制土地储备计划，并依法实施收购、储备土地，进行动拆迁等前期开发；负责全区土地整理复垦的中长期规划和年度计划的编制，实施土地整理复垦。

### 2. 项目概况

#### （1）项目位置及四至范围：

松江区南站大型居住社区基地东至北泖港、南至申嘉湖高速、西至毛竹港、北至老沪杭铁路及

北松公路，项目规划性质为住宅、商办、公共服务、教育科研、公共绿地等，规划确定的联合储备面积约 1100 公顷。

(2) 项目内容及规模

松江区南站大型居住社区基地土地储备项目共涉及 1100 公顷（折 16,500 亩）土地，其中规划可以出让的土地共 5,304.02 亩，公建配套及公益性用地共 11,195.98 亩。可以出让的土地中：已经出让的土地 2,554.77 亩，待出让的土地 2,749.25 亩。项目涉及投资总额 198 亿元，其中：上海市土地储备中心投资 99 亿元，松江区土地储备中心投资 99 亿元。

(3) 投资估算与资金筹措方式

松江区南站大型居住社区基地土地储备项目静态总投资为 198 亿元，由上海市土地储备中心和松江区土地储备中心联手负责筹措，各承担 50%。

项目投资资金筹措方式为土地储备专项债券及财政自有资金投入，项目投资资金来源如下表：

金额单位：万元

年度	项目总投资	资金来源			预计总融资成本
		小计	自有资金	项目融资	
2019 年以前	622,000.0	622,000.0	622,000.0	0	0
2019 年	201,541.0	201,541.0	107,541.0	94,000.0	111,390.0
2020 年	231,291.8	231,291.8	121,291.8	110,000.0	130,350.0
2021 年	231,291.8	231,291.8	121,291.8	110,000.0	130,350.0
2022 年	231,291.8	231,291.8	121,291.8	110,000.0	130,350.0
2023 年	231,291.8	231,291.8	121,291.8	110,000.0	130,350.0
2024 年	231,291.8	231,291.8	121,291.8	110,000.0	130,350.0
合计	1,980,000.0	1,980,000.0	1,336,000.0	644,000.0	763,140.0

(4) 资金平衡

本项目未来土地出让金收入按照先提取 5% 市级轨道交通基金后，市、区两级按照 5:5 比例分成，故本项目松江区所得土地出让收益用于偿还本项目募集债券本息。

3. 项目收益及现金流入预测项目说明

(1) 土地出让价格预测：

经查询上海市规划和自然资源局网信息，距离本项目最近的商品房用地出让，系 2015 年 10 月出让的车墩镇 SJC10022 单元 17-02/17-03 号地块，出让的楼面价为 8061 元/M<sup>2</sup>；距离本项目最近的商业用房用地出让，系 2018 年 7 月出让的车墩镇 SJC10022 单元 13-07 号地块，出让的楼面价为 6536

元/ M<sup>2</sup>；出于谨慎性考虑,本次测算,即以上述二个地块的楼面价格作为以后地块出让的楼面价,不予递增。

(2) 土地出让收入预测

根据松江区南站大型居住社区基地储备地块的规划条件,预测可出让的土地面积及容积率,并根据上述相应的楼面价格预测土地收入情况及市、区两级财政结算,计算松江区可得土地出让金收入 1,360,455 万元。

松江区南站大型居住社区基地未出让地块收入预测表

序号	地块编号	土地性质	土地面积 (M <sup>2</sup> )	容积率	建筑面积 (M <sup>2</sup> )	楼面价 (元/M <sup>2</sup> )	土地出让金收入 (万元)
1	C19-01-06	商品房	40,288	1.5	60,432.0	8,061	48,714
2	C19-19-01	商品房	37,958	2.0	75,916.0	8,061	61,196
3	C19-20-01	商品房	49,868	2.0	99,736.0	8,061	80,397
4	C19-30-04	商品房	50,317	2.0	100,634.0	8,061	81,121
5	C19-32-02	商品房	51,385	2.0	102,770.0	8,061	82,843
6	C18-03-02	商品房	34,160	2.2	75,152.0	8,061	60,580
7	C18-04-01	商品房	57,123	2.2	125,670.6	8,061	101,303
8	C18-07-04	商品房	42,961	2.2	94,514.2	8,061	76,188
9	C18-08-05	商品房	40,161	2.2	88,354.2	8,061	71,222
10	C18-09-02	商品房	32,438	2.2	71,363.6	8,061	57,526
11	C18-10-02	商品房	45,748	2.2	100,645.6	8,061	81,130
12	C18-12-04	商品房	42,677	2.2	93,889.4	8,061	75,684
13	C19-21-01	商品房	39,910	2.0	79,820.0	8,061	64,343
14	C18-33-04	商品房	35,097	2.2	77,213.4	8,061	62,242
15	C18-35-04	商品房	25,346	2.2	55,761.2	8,061	44,949
16	C17-03-03	商品房	58,936	1.2	70,723.2	8,061	57,010
17	C17-04-02	商品房	37,710	1.2	45,252.0	8,061	36,478
18	C17-07-02	商品房	95,745	1.8	172,341.0	8,061	138,924
	小计	商品房	817,828	2.2	1,590,188.4	8,061	1,281,850
19	C18-13-01	商业用房	44,426	4	177,704.0	6,536	116,147
20	C18-14-01	商业用房	26,459	3	79,377.0	6,536	51,881

21	C18-16-01	商业用房	12,640	2	25,280.0	6,536	16,523
22	C18-17-01	商业用房	20,552	2	41,104.0	6,536	26,866
23	C18-18-01	商业用房	32,778	2.5	81,945.0	6,536	53,559
24	C18-19-04	商业用房	27,947	2	55,894.0	6,536	36,532
25	C18-20-14	商业用房	8,127	2	16,254.0	6,536	10,624
26	C18-38-04	商业用房	44,231	2.5	110,577.5	6,536	72,273
27	C18-43-07	商业用房	41,059	2.5	102,647.5	6,536	67,090
28	C17-05-02	商业用房	55,936	2	111,872.0	6,536	73,120
29	C17-07-03	商业用房	58,250	2	116,500.0	6,536	76,144
30	C17-13-04	商业用房	14,522	2	29,044.0	6,536	18,983
31	C17-14-08	商业用房	19,913	2	39,826.0	6,536	26,030
32	C17-15-04	商业用房	64,307	2	128,614.0	6,536	84,062
33	C17-16-01	商业用房	25,905	2	51,810.0	6,536	33,863
34	C17-16-02	商业用房	13,387	2	26,774.0	6,536	17,499
35	C17-16-07	商业用房	31,828	2	63,656.0	6,536	41,606
36	C17-22-04	商业用房	39,391	2.5	98,477.5	6,536	64,365
37	C17-23-03	商业用房	60,531	2.5	151,327.5	6,536	98,908
38	C17-24-04	商业用房	64,871	2	129,742.0	6,536	84,799
39	C17-25-02	商业用房	67,131	3	201,393.0	6,536	131,630
40	C 17-25-06	商业用房	15,171	3	45,513.0	6,536	29,747
41	C 17-26-05	商业用房	18,376	2	36,752.0	6,536	24,021
42	C17-28-02	商业用房	34,961	3	104,883.0	6,536	68,552
43	C17-29-03	商业用房	38,629	3	115,887.0	6,536	75,744
44	C17-31-14	商业用房	29,860	2	59,720.0	6,536	39,033
45	C17-32-02	商业用房	22,728	2	45,456.0	6,536	29,710
46	C17-33-02	商业用房	59,811	2	119,622.0	6,536	78,185
47	C18-11-02	商业用房	21,279	2.5	53,197.5	6,536	34,770
	小计	商业用房	1,015,006	_	2,420,849.5	6,536	1,582,266
	合计	_	1,832,834	_	4,011,037.9	_	2,864,116
	其中:松江区可得土地出让金收入						1,360,455

### 三、预计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收入,土地出让前,项目融资还本付息通过区级土地出让金等自筹资金安排。

本次债券发行对应的地块计划收储土地面积合计 16,500 亩,项目总投资合计 198 亿元(市级、区级各承担 50%)。拟通过土地储备专项债券融资 644,000 万元,其中:2019 年融资 94,000 万元,2020 年至 2024 年每年各融资 110,000 万元。用于融资的地块预计将于 2023 年开始陆续出让。结合目前土地市场情况,参照周边最近出让的项目地价,预计土地出让总收入为 2,864,116 万元,提取市级轨道交通基金 5%后,市级、区级各分享 50%土地出让金收入,松江区可得土地出让金收入 1,360,455 万元。本项目松江区预计土地出让金收入对融资成本覆盖倍数为 1.78 倍,项目收益可以覆盖融资成本。

松江区南站大型居住社区基地土地储备融资项目本息覆盖倍数表

金额单位:万元

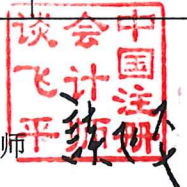
规划收储面积 (亩)	土地规划性质	项目总投资	预计地块 出让收入 (区级)	债券融资成本				预计融 资总成 本	土地出让 收入对融 资成本覆 盖倍数(区 级)
				本次债 券融资	预计本 次融资 成本	以后年 度债券 融资	以后年度 债券融资 成本		
16,500	住宅、商办、 公共服务、教 育科研、公共 绿地等	1,980,000	1,360,455	94,000	17,390	550,000	101,750	763,140	1.78

上海立信会计师事务所有限公司



中国·上海

中国注册会计师



中国注册会计师



二〇一九年五月十五日