

2018年上海市徐汇区棚户区改造专项债券

项目收益与融资自求平衡方案

专项评价报告

天城会审(2018)354号



上海天城会计师事务所有限公司

二〇一八年八月



## 2018年上海市徐汇区棚户区改造专项债券

### 项目收益与融资自求平衡方案

### 专项评价报告

天城会审(2018)354号

我们接受上海市徐汇区财政局委托,对2018年上海市徐汇区棚户区改造专项债券(以下简称“本期债券”)相关棚户区改造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》。上海市徐汇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,在上海市徐汇区财政局对项目收益预测及其所依据的各项假设前提下,本次评价的上海市徐汇区棚户区改造项目,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,实现项目收益与融资自求平衡。

总体评价结果如下:

#### 1、本期债券应付本息情况

上海市徐汇区拟就徐汇区C-1区域(市旧改范围)棚户区改造项目计划发行专项债券4亿元,假设债券利率为4.3%,期限为十年,在债券存续期,每半年支付债

券利息，到期还本并支付最后一次利息。自发行之日起十年债券存续期应还本付息情况如下：

金额单位：人民币万元

年度	期初本金	本期 偿还本金	期末本金	融资利率	应付利息	当年还本 付息合计
第一年	40,000	0	40,000	4.30%	1,720	1,720
第二年	40,000	0	40,000	4.30%	1,720	1,720
第三年	40,000	0	40,000	4.30%	1,720	1,720
第四年	40,000	0	40,000	4.30%	1,720	1,720
第五年	40,000	0	40,000	4.30%	1,720	1,720
第六年	40,000	0	40,000	4.30%	1,720	1,720
第七年	40,000	0	40,000	4.30%	1,720	1,720
第八年	40,000	0	40,000	4.30%	1,720	1,720
第九年	40,000	0	40,000	4.30%	1,720	1,720
第十年	40,000	40,000	0	4.30%	1,720	41,720
合计		40,000			17,200	57,200

## 2、出让产生的净现金流入

### (1) 基本假设条件及依据

上海市徐汇区 C-1 区域(市旧改范围)棚户改造项目土地全部位于上海市徐汇区。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信息，自 2017 年至 2018 年 6 月 30 日徐汇区出让土地 5 宗，本次评价参照已出让土地基础上进行预测。

### (2) 出让产生的净现金流入

假设徐汇区 C-1 区域(市旧改范围)棚户改造项目，第十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 1,292,000 万元。

## 3、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，土地未挂牌交易前需支付的资金利息由项目建设金支付，项目建设金包含项目资本金及融资资金，根据上海市相关政策，对区改造地块土地出让金政府收益的 80.75%全部返还区财政。通过对近几年项目周边地块成交情况等的查询，按债券存续期第十年全部出售完土地，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 22.59。

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	
第一年		1720	1,720	
第二年		1720	1,720	
第三年		1720	1,720	
第四年		1720	1,720	
第五年		1720	1,720	
第六年		1720	1,720	
第七年		1720	1,720	
第八年		1720	1,720	
第九年		1720	1,720	
第十年	40,000	1720	41,720	1,292,000
合计	40,000	17,200	57,200	1,292,000
本息覆盖倍数				22.59

#### 4、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 2018 年上海市徐汇区棚户区改造专项债券项目，可以为徐汇区 C-1 区域（市旧改范围）棚改提供足够的资金支持，保证上海市徐汇区 C-1 区域（市旧改范围）棚户区改造项目的顺利施工。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 2018 年上海市徐汇区棚户区改造专项债券还本付息要求，不能偿还专项债券本息的风险低。

附件：项目收益及现金流入评价说明



龙漕路 299 号 2C801 室

中国注册会计师：黄荣



中国注册会计师：许士捷



2018 年 8 月 28 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编制基础

本次预测以上海市徐汇区棚户区改造项目预期土地收入对应的政府性基金收入为基础,结合项目的改造期、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较保守估计假设为前提编制的。

### 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执行;

(五) 土地出让价格未来十年保持平稳;

(六) 本地块未来几年不再发行同类债券;

(七) 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

##### 1、项目实施单位基本情况

单位名称: 上海市徐汇区建设和交通委员会

单位住所: 上海市徐汇区漕溪北路 336 号

单位性质: 政府机关

主任: 罗鹏翀

#### (二) 项目概况

##### 1、项目位置及四至范围

上海市徐汇区棚户区改造项目 C-1 区域(市旧改范围)位于龙华,东至天钥桥南路,南至龙耀路,西至龙吴路,北至龙恒路。

##### 2、项目内容与规模

C-1 区域(市旧改范围)土地整体收储项目规划性质为商办、住宅、社会租赁房、科研、绿地、市政设施等,规划收储面积 29.20 万平方米。

### 3、投资估算与资金筹措金额

项目总投资估算为 81.50 亿元,徐汇区拟发行 2018 年政府专项债券 4 亿元,其余资金根据项目进度自筹。

### 4、资金平衡

根据上海市相关规定,计提轨道交通等基金后,该地块土地出让区级实得比例为 80.75%,用于资金平衡。

## (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

##### ① 土地市场情况

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信息,自 2017 年至 2018 年 6 月 30 日徐汇区出让土地 5 宗,本次评价参考相关土地性质进行预测。

#### A、徐汇区租赁住房土地出让情况:

地块公告号	地块		土地面积 (平方米)	可用 土地面积	容积率	建筑面积	成交价格 (万元)	单价 (万元)
1	2		3	4	5	6=4*5	7	8=7÷6
201801902	康健新村街道	N5-03	13,070.80	7,842.48	2.7	21,174.70	30,200.00	1.43
201710304	徐汇区漕河泾社区	196a-08	7,745.00	4,647.00	1.8	8,364.60	9,014.00	1.08

注:可用土地面积为扣除绿地和公共服务等占地的面积。

#### B、徐汇区商办土地出让情况:

地块公告号	地块		土地面积 (平方米)	可用 土地面积	容积率	建筑面积	成交价格 (万元)	单价 (万元)
1	2		3	4	5	6=4*5	7	8=7÷6
201701801	徐汇区龙华街道	N11-08, N15-01N 15-05	49,154.40	36865.80	2.0	73,731.60	206,400	2.80
201805001	徐汇区黄浦江南延伸段 WS5 单元 188S-Q-1		19,223.50	13456.45	4.0	53,825.80	196,080	3.64

注:可用土地面积为扣除绿地和公共服务等占地的面积。

C、徐汇区商住办出让情况:

地块公告号	地块		面积 (平方米)	用途	容积率	成交价格 (万元)
201806901	徐汇区虹梅街道	xh240A-02	19,662.40	商办	3.0	986,320.00
		xh240A-04	5,697.50	商办	3.0	
		xh241A-01	31,533.20	商住办	2.8	
		xh241B-01	41,343.30	商住办	3.3	
		xh241C-01	20,045.50	商住办	2.8	
	合计		118,281.90			

②项目区土地出让价格及出让金收入预测

徐汇区棚户区改造项目 C-1 区域(市旧改范围)项目土地出让价参考上述相关土地出让情况进行预测。

具体计算如下:

A、徐汇区租赁住房土地预测表:

项目	地块	土地面积 (平方米)	建筑面积	成交价格 (万元)	单价 (万元)	权重	计算权重 (万元/平方米)
1	康健新村街道 N5-03	13,070.80	21,174.70	30,200.00	1.43	0.6	0.86
2	徐汇区漕河泾 社区 196a-08	7,745.00	8,364.60	9,014.00	1.08	0.4	0.43
	合计					1	1.29

经预测徐汇区土地价格在保持平稳前提下,未来租赁住房土地单价预计约为 1.3 万元/平米。

(注:权重以土地面积比计算)

B、徐汇区商办土地预测表:

项目	地块	土地面积 (平方米)	建筑面积	成交价格 (万元)	单价 (万元)	权重	计算权重 (万元/平方米)
1	徐汇区龙华街道 N11-08, N15-01N15-05	49,154.40	73,731.60	206,400	2.80	0.7	1.96
2	徐汇区黄浦江南延伸 段 WS5 单元 188S-Q-1	19,223.50	53,825.80	196,080	3.64	0.3	1.09
	合计					1	3.05

经预测徐汇区土地价格在保持平稳前提下,未来商办土地单价预计约为 3.1 万元/平米。

(注:权重以土地面积比计算)

C、徐汇区住宅土地预测

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信息,徐汇区近几年的土地交易无纯住宅用地出让,近二年唯一的住宅交易为徐汇区虹梅街道地块,用地性质为商住办,由于各地块规划不同,C-1区域与徐汇区虹梅街道地块交易没有可比性,对于住宅用地预测只有参照徐汇区市场上交易住宅与商办价比确定相关系数,住宅价约为商办价1.5-2倍,取中间值1.75为系数乘商办土地单价3.1万元,经计算住宅土地约为5.4万元/平米。

### (2) 土地出让收入预测

上海市徐汇区棚户区改造项目C-1区域土地面积为29.20万平米,现规划未完成,初步计划规划租赁房建筑面积为10万平米,商办建筑面积30万平米,住宅建筑面积为10万平米,土地可出让比例率为61.64%,根据不同土地性质预测土地出让收入如下:

	土地面积	容积率	建筑面积(平米)	单价(万元)	合计(万元)
租赁房	40,000.00	2.5	100,000.00	1.3	130,000.00
商办	100,000.00	3	300,000.00	3.1	930,000.00
住宅	40,000.00	2.5	100,000.00	5.4	540,000.00
合计	180,000.00		500,000.00		1,600,000.00

### (3) 土地出让收益预测

根据上海市相关政策,对区改造地块土地出让金政府收益的80.75%全部返还区财政,徐汇区C-1区域土地出让预计区级收入为1,292,000万元。



证书序号: 0001248

# 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: 上海天城会计师事务所有限公司

首席合伙人:

主任会计师: 陈其

经营场所: 上海市龙漕路299号2C801室

组织形式: 有限责任制

执业证书编号: 310000023

批准执业文号: 沪财会〔99〕108号

批准执业日期: 1999年10月18日





# 营业执照

(副本)

统一社会信用代码 913101041326122600

证照编号 04000000201603250056

名称 上海天城会计师事务所有限公司

类型 有限责任公司(国内合资)

住所 龙漕路 299 号 2C801 室

法定代表人 陈其

注册资本 人民币 100.0000 万元整

成立日期 1987 年 3 月 27 日

营业期限 1987 年 3 月 27 日 至 不约定期限

经营范围 审计查证; 审计咨询; 资金验证; 资产评估; 审计、会计顾问。培训审计、会计人员。造价咨询、记账服务。

【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 03 月 25 日