



申信综（2019）030号

2019年上海市松江区有轨电车示范线项目

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

# 上海申信会计师事务所有限公司

Shanghai Shenxin Certified Public Accountants Co., Ltd.

申信综(2019)030号

## 2019年上海市松江区有轨电车示范线项目

### 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年上海市松江区有轨电车示范线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》。相关项目实施单位及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,在松江区有轨电车示范线项目的运营收益以及对应的相关土地储备单位对挂钩土地收益预测及其所依据的各项假设前提下,本次评价的松江区有轨电车示范线项目,预期的运营收益以及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

松江区有轨电车示范线项目计划总融资金额130,000万元,其中:2018年已经成功发行普通专项债券100,000万元,2019年计划申请发行专项债券30,000万元。债券基本情况如下表:

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	2018	58,000	3.30%	5年期	2023
2	2018	42,000	3.48%	7年期	2025
3	2019	30,000	3.70%	5年期	2024
-	合计	130,000	-	-	-

债券存续期间债券利息通过财政自有资金偿还,2023年上半年预计土地出让,债券本金由土地出让金偿还。参考2019年1月15日五年期国债收益率2.95%,假设2019年的融资利率为3.70%,利息按年支付,分别于到期年份利息随本金一起支付,本项目松江区还本付息情况见下表:

松江区有轨电车示范线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	2025年	合计
债券期初余额	100,000.0	130,000.0	130,000.0	130,000.0	130,000.0	72,000.0	42,000.0	100,000.0
本期发行	30,000.0							30,000.0
本期需还利息	3,375.6	4,485.6	4,485.6	4,485.6	4,485.6	2,571.6	1,461.6	25,351.2
本期还款	3,375.6	4,485.6	4,485.6	4,485.6	62,485.6	32,571.6	43,461.6	155,351.2
其中：利息	3,375.6	4,485.6	4,485.6	4,485.6	4,485.6	2,571.6	1,461.6	25,351.2
其中：本金偿还					58,000.0	30,000.0	42,000.0	130,000.0
债券期末余额	130,000.0	130,000.0	130,000.0	130,000.0	72,000.0	42,000.0	-	-

注：2018年发行的10亿元专项债券，其中5.8亿元为5年期，利率3.3%；4.2亿元为7年期，利率3.48%。

## 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

本次预测的项目收益分二项：1. 有轨电车的运营收益；2. 相关地块土地出让收入。

#### 1. 有轨电车运营收益的预测：

客流数据：评价所需客流数据依据《客流预测报告》，评价计算期内各年客流量用内插法计算。

年牵引、动力照明用电量及电价：是指为保证运营所必需的牵引及动力、照明用电。按用电量及预测运营期初电价计算，根据现行电价预测，评价基年电价采用0.7元/度。

职工工资及福利费：职工工资及福利费指运营企业支付给员工的劳动报酬。依据设计定员及预测运营期初工资标准计算工资总额，并以工资总额为基数，按14%计算职工福利费。本工程评价基年职工工资及福利费用为70,825元。

车辆维修费：车辆是直接和乘客接触，在轨道上运行的，其日常损耗在所难免。车辆维修费即指车辆日常维护、维修以及大修所消耗材料的费用，如车轮、移门等。本线车辆年维修费用按20万元/辆考虑。

其他维修费：除车辆以外的车站、区间、房屋建筑、设备的日常修理及大修费用。年维修费用按工程费用提取，土建工程取0.5%，设备系统取1.5%。

营运费(营运材料消耗)：营运费包括燃料费、水费、低值易耗品摊销、劳动保护费、生产用消耗品等开支。营运费指标按10万元/KM计。

管理费用：指企业管理部门为管理和组织运营活动发生的各项费用，包括计入成本的税费及工会经费、职工教育经费、办公费、差旅费、招待费等、各种基金及社保、保险费等。管理费按职工工资及福利费的60%计。

设计配车数：2019至2020年30辆，2021年至2025年53辆。

#### 2. 相关地块土地出让收入：

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

为前提，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. 预测的有轨电车运营收益能够顺利完成；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：

本项目建设单位：

单位名称：上海松江有轨电车投资运营有限公司

企业住所：上海市松江区茸惠路 558 号 3 幢二层 218 室；

企业性质：国有企业

法定代表人：郭虹

注册资本：10,000 万元

经营范围：有轨电车项目的投资开发建设，有轨电车站点上盖及周边配套服务设施，商业性项目投资建设，道路旅客运输。

本项目土地储备单位：

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：

#### A. 有轨电车示范线项目：

2013 年 11 月，经上海市规划委员会审议通过《松江区现代有轨电车网络规划(2013-2020 年)》。该规划考虑以客流为基础，遵循“形成一定规模，形态成网互通”的选线原则，选择线网中规划较为稳定、客流效益好、示范性强、实施难度较小的线路，并能够形成一定的规模，发挥网络运营效益的 T1、T2 两条线路作为示范线，示范线长度约 30KM。

2016 年 9 月，上海市松江区发展和改革委员会以松发改审(2016)57 号《关于松江区现代有轨电车示范线工程可行性研究报告调整的批复》：工程总投资估算调整为 36.92 亿元，其中 T1 线投资约 12.48 亿元，T2 线投资约 15.40 亿元，配套道路工程投资约 9.04 亿元。T1、T2 两条线路总长 30.725 千米，新增支线长度约 537 米，共设车站 47 座。其中：T1 线设站 24 座，T2 线设站 23 座。

本项目工程可行性报告、环评、用地等审批文件均已获批。

本项目从 2015 年 12 月 28 日开工，预计竣工日期为 2019 年 9 月 30 日。

#### B. 出让地块

出让地块共二幅，均位于松江区泗泾镇：①地块编号：泗泾镇 SJSB0003 单元 13-01 地块，地块东至外婆泾河、南至横港河、西至泗通河、北至恒泽路，规划用地面积 36328 平方米，折 54.492 亩，容积率 2，项目规划性质为住宅；②地块编号：泗泾镇 SJSB0003 单元 17-01 地块，地块东至洞泾路、南至规划三路、西至横港路、北至规划一路，规划用地面积 85714.5 平方米，折 128.572 亩，容积率 1.5，项目规划性质为住宅。

#### (2) 项目内容及规模

##### A. 有轨电车示范线项目：

有轨电车示范线项目总投资估算表

项 目	金额（万元）
一、工程费用	228,562
1. T1 线	85,673
2. T2 线	100,748
3. 配套道路工程	42,141
二、工程建设其他费用	27,298
1. T1 线	10,427
2. T2 线	12,250
3. 配套道路工程	4,621
三、预备费	20,147
1. T1 线	7,545
2. T2 线	8,861
3. 配套道路工程	3,741
四、前期工程费	39,878
1. T1 线	-
2. T2 线	-
3. 配套道路工程	39,878
五、专项费用	53,278
1. T1 线	21,120
2. T2 线	32,158
3. 配套道路工程	-
<b>估算总额</b>	<b>369,163</b>

#### B. 出让地块

泗泾镇 SJSB0003 单元 13-01 和 17-01 地块，由松江区土地储备中心储备，规划用地 183.064 亩。本项目已完成储备工作。

#### (3) 投资估算与资金筹措方式

松江区有轨电车示范线项目静态总投资为 369,163 万元，由松江区财政局负责筹措。项目投资资金筹措方式为专项债券及自有资金投入，项目投资资金来源如下表：

金额单位：万元

项目总投资	自有资金	以前年度债券融资	以前年度融资本息	本次债券融资	预计本次融资成本	预计总融资成本
369,163	239,163	100,000	119,801.2	30,000	5,550	155,351.2

(4) 资金平衡

本项目中有轨电车运营收益及挂钩出让地块未来土地出让收入中归属于松江区的所得，用于偿还募集债券本息。

3. 项目收益及现金流入预测项目说明

(1) 有轨电车运营收益预测：按照经政府部门批准的工程可行性研究报告内容编制，得出2019年至2025年运营收益为19,697万元，详见下表。

松江区有轨电车示范线2019年至2025年运营情况预测

金额单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	合计
运营收入	11,972	12,613	13,253	13,892	14,532	15,173	15,813	97,248
其中：客运收入	11,402	12,012	12,622	13,230	13,840	14,450	15,060	92,616
运量（旅客万人次）	5,701	6,006	6,311	6,615	6,920	7,225	7,530	46,308
票价（元/人次）	2	2	2	2	2	2	2	2
其他收入	570	601	631	662	692	723	753	4,632
税金及附加	417	439	461	483	506	528	550	3,384
运营成本	9,685	9,876	10,529	10,723	10,919	11,117	11,318	74,167
其中：牵引电力费用	1,476	1,545	1,614	1,683	1,752	1,821	1,890	11,781
动力、照明电力费用	675	706	737	768	799	830	861	5,376
职工工资及福利费用	2,833	2,890	2,948	3,007	3,067	3,128	3,191	21,064
车辆维修材料	600	600	1,060	1,060	1,060	1,060	1,060	6,500
其他运营耗材	309	309	309	309	309	309	309	2,163
管理费用	1,700	1,734	1,769	1,804	1,840	1,877	1,915	12,639
设备系统年维修费用	1,082	1,082	1,082	1,082	1,082	1,082	1,082	7,574
土建工程年维修费用	1,010	1,010	1,010	1,010	1,010	1,010	1,010	7,070
运营收益	1,870	2,298	2,263	2,686	3,107	3,528	3,945	19,697

(2) 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，松江区最近一年挂牌出让的商品房用地，平均楼面价为22,000元/M<sup>2</sup>，因此对本项目土地出让的楼面价格根据谨慎性原则，直接采用该楼面价即22,000元/M<sup>2</sup>进行测算，不再递增。

(3) 土地出让收入预测

根据泗泾镇 SJSB0003 单元 13-01 和 17-01 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 22,000 元/M<sup>2</sup>楼面价格预测土地收入情况, 并根据松江区可得 80.75% 计算得出松江区可得出让金收入 357,481 万元。

金额单位: 万元

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> )	出让金总收入	松江区可分得
13-01 号	商品房	36,328.0	2	72,656.00	22,000	159,843	129,073
17-01 号	商品房	85,714.5	1.5	128,571.75	22,000	282,858	228,408
合计	-	122,042.5	-	201,227.75	-	442,701	357,481

三、预计有轨电车运营收益及挂钩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: 有轨电车运营收益以及挂钩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财政自筹资金安排。

此次债券发行对应的是松江区有轨电车示范线项目, 项目总投资 369,163 万元。通过专项债券融资共计 130,000 万元, 其中 2018 年已融资 100,000 万元, 本年度计划融资 30,000 万元。用于本项目融资还本付息的地块预计将于 2023 年上半年进行出让。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 442,701 万元, 松江区按 80.75% 比例可分得土地出让收入计 357,481 万元。

本项目预计的总收入为有轨电车运营收益 19,697 万元及松江区可得的土地出让收入 357,481 万元, 合计为 377,178 万元, 对融资成本覆盖倍数为 2.43 倍, 项目收益可以覆盖融资成本。

松江区有轨电车示范线融资项目本息覆盖倍数表

金额单位: 万元

项目总投资	项目总收入			债券融资总额				预计融资总成本	项目收入对融资成本覆盖倍数
	小计	预计有轨电车运营收益	预计地块出让收入 (松江区)	以前年度债券融资	以前年度债券本息	本次债券融资	本次债券本息		
369,163	377,178	19,697	357,481	100,000	119,801.2	30,000	35,550	155,351.2	2.43

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



二〇一九年五月十七日