

2019年第五批天津市政府债券
静海区城乡经济发展项目财务评价报告
中兴财光华（邢）审专字（2019）第02038号

2019年第五批天津市政府债券静海区城乡经济发展项目 财务评价报告

中兴财光华（邢）审专字（2019）第 02038 号

我们接受委托，对 2019 年第五批天津市政府债券静海区城乡经济发展项目（以下简称“本期项目”或“静海区团泊新城区域城乡经济发展项目”）的项目收益与融资自求平衡情况进行评价并出具财务评价报告。

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》。发行人对该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。

本财务评价报告仅供发行人发行本期项目债券之目的使用，不得用作其他任何目的。

经专项审核，我们认为，在相关建设单位对项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的项目预期收益对应的政府性基金净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

天津市静海区团泊新城区域城乡经济发展项目位于团泊新城西区、东区，共包括静海区团泊小镇建设等八个子项目，其中，本期债券募集资金拟用于静海区团泊小镇建设项目、团泊新城西区董庄窠村民还迁保障房二期工程项目。

天津市静海区团泊新城区域城乡经济发展项目计划申请使用专项债券资金 1,694,100.00 万元，计划 2019 年本期申请专项债券资金 10,000.00 万元，2020 年计划申请专项债券资金 350,000.00 万元，2021 年计划申请专项债券资金 420,000.00 万元，2022 年计划申请专项债券资金 450,000.00 万元,2023 年计划申请专项债券资金 464,100.00 万元。债券期限均为五年，根据 2019 年 3 月天津专项债券发行情况：10 年期专项债券利率 3.39%，5 年期专项债券利率 3.31%，3 年期专项债券利率 3.06%，同时，参考中债地方政府债券收益率曲线，基于谨慎性原则，假设本期项目债券和后续发行的债券票面利率 4.0%。在债券存续期每年支付债券利息，最后一年偿还本金及最后一年利息。自发行之日起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	期初本金余额	本期新增本金	本期偿还本金	期末本金余额	应付利息	当年还本付息合计
2019		10,000.00		10,000.00		0.00
2020	10,000.00	350,000.00		360,000.00	400.00	400.00
2021	360,000.00	420,000.00		780,000.00	14,400.00	14,400.00
2022	780,000.00	450,000.00		1,230,000.00	31,200.00	31,200.00
2023	1,230,000.00	464,100.00		1,694,100.00	49,200.00	49,200.00
2024	1,694,100.00		10,000.00	1,684,100.00	67,764.00	77,764.00
2025	1,684,100.00		350,000.00	1,334,100.00	67,364.00	417,364.00
2026	1,334,100.00		420,000.00	914,100.00	53,364.00	473,364.00
2027	914,100.00		450,000.00	464,100.00	36,564.00	486,564.00
2028	464,100.00		464,100.00	0.00	18,564.00	482,664.00
合计		1,694,100.00	1,694,100.00		338,820.00	2,032,920.00

本项目拟使用的全部专项债券资金的还本付息总额为 2,032,920.00 万元。

其中:静海区团泊小镇建设项目及团泊新城西区董庄窠村民还迁保障房二期工程项目拟申请使用专项债券资金 876,345.00 万元，计划在 2019 年内申请专项债券资金 10,000.00 万元，2020 年拟申请专项债券资金 250,000.00 万元，2021 年拟申请专项债券资金 325,720.00 万元，2022 年拟申请专项债券资金 150,000.00 万元,2023 年拟申请专项债券资金 140,625.00 万元。债券期限均为五年，假设本期项目债券和后续发行的债券票面利率 4.0%。在债券存续期每年支付债券利息，最后一年偿还本金及最后一年利息。自发行之日起债券存续期应还本付息情况如下：

静海区团泊小镇建设项目及团泊新城西区董庄窠村民还迁保障房二期工程
项目还本付息明细表

金额单位：人民币万元

年度	期初本金余额	本期新增本金	本期偿还本金	期末本金余额	应付利息	当年还本付息合计
2019		10,000.00		10,000.00		0.00
2020	10,000.00	250,000.00		260,000.00	400.00	400.00
2021	260,000.00	325,720.00		585,720.00	10,400.00	10,400.00
2022	585,720.00	150,000.00		735,720.00	23,428.80	23,428.80
2023	735,720.00	140,625.00		876,345.00	29,428.80	29,428.80
2024	876,345.00		10,000.00	866,345.00	35,053.80	45,053.80
2025	866,345.00		250,000.00	616,345.00	34,653.80	284,653.80
2026	616,345.00		325,720.00	290,625.00	24,653.80	350,373.80
2027	290,625.00		150,000.00	140,625.00	11,625.00	161,625.00
2028	140,625.00		140,625.00	0.00	5,625.00	146,250.00
合计		876,345.00	876,345.00		175,269.00	1,051,614.00

静海区团泊小镇建设项目及团泊新城西区董庄窠村民还迁保障房二期工程项目拟使用的全部专项债券资金的还本付息总额为 1,051,614.00 万元。

二、项目收益产生的净现金流入

1. 基本假设条件

(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) 对发行人有影响的法律法规无重大变化；

(4) 发行人制定的土地出让计划等能够顺利执行；

(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对发行人造成的重大不利影响。

2. 基本依据

根据项目资金平衡安排，本项目现金流入通过广告收益、配套区域土地出让收益实现。

在广告收益方面，根据本项目的可行性研究报告及可行性研究报告批复，静海区团泊小镇建设项目计划新建道路全长 12,840 米，计划布灯 784 盏。道路工程建设完成后拟进行广告宣传经营。参照天津市路灯广告租赁情况及租赁价

格，并结合本项目所处的区域位置及车流量等因素，路灯广告租赁价格按照600元/根/年计算。

在配套区域土地出让收益方面，本项目相应的配套区域土地位于静海区团泊新城西区、东区，经查询中国土地市场网出让信息，2016年-2018年，静海区共出让居住用地十九宗，分别为：1202232016B00826号、1202232017B00931号等；2016年-2018年出让商服用地六宗，分别为1202232018B00073号、1202232018B00049号等。2016年-2018年出让医疗用地三宗，分别为1202232016B00880号、1202232016B00570-2号、202232016B00143-2号。根据本项目配套区域土地出让计划，配套区域土地分为居住用地、商服用地及医疗用地分别出让，考虑项目位置、周边情况、土地价格因素及可比交易案例数量等，居住用地出让地价参考1202232018B00379号、1202232016B00826号、1202232018B01279号、1202232017B01202号、1202232018B00150号、1202232017B01176号、1202232018B00146号；商服用地出让地价参考1202232018B00073号、1202232018B00049号、1202232018B00056号；医疗用地出让地价参考1202232016B00880号、1202232016B00570-2号、202232016B00143-2号。依据当前市场状况及数据，对未来收益及现金流进行预测存在较大的不确定性，且未来土地出让价格的变动对本项目收益影响较大，故基于谨慎性原则对土地出让价格进行敏感性分析。天津市2016-2018年全市生产总值（GDP）同比增速按可比价格计算分别为9%、3.6%和3.6%，近三年平均增速5.4%，2019年天津市目标GDP增速为4.5%，基于谨慎性原则，此次配套区域地块出让收益预测按照2019年天津市目标GDP增速4.5%计算，同时考虑以2019年天津市目标GDP增速4.5%的80%、90%和100%计算土地出让价格的生长的情况下的平衡地块出让可取得的收益。

2.项目收益产生的净现金流入

根据后附的“项目收益及现金流入预测说明”，本期项目募集资金投资预计可产生两个方面的收益：一是广告收益；二是配套区域土地出让收益。

假设团泊新城西区董庄窠村民还迁保障房二期工程项目区域内拟出让土地自债券存续期第一年开始土地挂牌交易，并全部于四年内完成交易；团泊新城西区管铺头村居民点整理工程项目区域内拟出让土地自债券存续期第一年开始

土地挂牌交易，并全部于六年内完成交易；团泊新城西区闫家塚村民还迁保障房工程项目区域内拟出让土地自债券存续期第一年开始土地挂牌交易，并全部于五年内完成交易；静海区团泊小镇建设项目区域内拟出让土地自债券存续期第五年开始土地挂牌交易，并全部于一年内完成交易；根据对本项目相关收益预测的审核，以融资开始日起至交易完成日的现金流入，考虑扣除不能用于还本付息的抵减项，按后附“项目收益及现金流入预测说明”中项目收益预测数据计算，项目相关收益总额为 2,440,641.64 万元，其中静海区团泊小镇建设项目及团泊新城西区董庄窠村民还迁保障房二期工程项目相关收益总额为 1,427,517.28 万元。

三、预期项目收益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上述两个方面交易产生的现金净流入，项目收益取得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。通过对项目收益的估算，预期项目收益对应的政府性基金收入对融资本金和利息的覆盖倍数为 1.2 倍，其中静海区团泊小镇建设项目及团泊新城西区董庄窠村民还迁保障房二期工程项目预期收益对应的政府性基金收入对融资本金和利息的覆盖倍数为 1.36 倍。

四、风险分析

依据当前的市场状况及数据，对未来五年的收益及现金流进行预测，存在较大的不确定性。在诸多不确定性因素中，未来土地出让价格的变动对本项目收益规模影响较大。本着谨慎性原则，下面对土地出让价格向下波动进行敏感性分析。

经测算，当土地出让价格增速比预测下降 10%时，项目收益为 2,389,370.42 万元，对融资债务本息的覆盖率下降为 1.18 倍；

当土地出让价格增速比预测下降 20%时，项目收益为 2,338,395.86 万元，对融资债务本息的覆盖率下降为 1.15 倍。

由以上分析可见，本项目具有较强的抗风险能力。

基于财政部对地方政府发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的要求，并根据对当前国内融资环境的研究，我们认为天津市静海区团泊新城区域城乡经济发展项目相关募投项目可以以相较银行贷款利率更优惠的融资成本完成资

金筹措，为本期项目债券募投项目提供足够的资金支持，保证募投项目的顺利施工。同时，以广告收益和配套区域土地出让收益为后续资金回笼手段，为项目提供了充足、稳定的现金流入，充分满足天津市静海区团泊新城区域城乡经济发展项目的还本付息要求，亦能充分满足静海区团泊小镇建设项目及团泊新城西区董庄窠村民还迁保障房二期工程项目的还本付息要求。

附件：项目收益及现金流入预测说明

中兴财光华会计师事务所
(特殊普通合伙) 邢台分所

中国注册会计师：

中国注册会计师：

中国·邢台

2019年5月24日

项目收益及现金流入预测说明

一、项目收益及现金流入预测编制基础

本募投项目收益及现金流入预测以静海区团泊新城区域城乡经济发展项目为基础，结合项目的建设期、项目周边地块成交情况、GDP增速、四项基本政策成本等，对预测期间经济环境等的最佳估计假设为前提，编制了2019年第五批天津市政府债券静海区城乡经济发展项目（以下简称“本期项目”）项目收益及现金流入预测说明。

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）国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；

（三）对发行人有影响的法律法规无重大变化；

（四）发行人制定的土地出让计划等能够顺利执行；

（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对发行人造成的重大不利影响。

三、项目收益及现金流入预测编制说明

（一）项目建设单位基本情况

1. 静海区团泊小镇建设项目建设单位

单位名称：天津市静海区团泊镇人民政府

2. 团泊新城西区闫家塚村民还迁保障房工程项目、团泊新城西区管铺头村居民点整理工程项目、团泊新城西区董庄窠村民还迁保障房二期工程项目建设单位

单位名称：天津市静海区团泊新城开发建设委员会

3. 团泊鸟类自然保护区保护和修复工程项目建设单位

单位名称：天津市团泊鸟类自然保护区管理委员会

4.2018年杨成庄水环境治理项目建设单位

单位名称：杨成庄乡人民政府

5. 静海区团泊新城六排干、七排干清淤治理工程项目、静海区八排干清淤治理工程项目建设单位

单位名称：天津市静海区水利工程建设管理中心

(二) 项目概况

天津市静海区团泊新城区域城乡经济发展项目位于团泊新城西区、东区，共包括静海区团泊小镇建设等八个子项目，其中，本期债券募集资金拟用于静海区团泊小镇建设项目、团泊新城西区董庄窠村民还迁保障房二期工程项目。

静海区团泊新城区域城乡经济发展项目具体情况如下：

1. 静海区团泊小镇建设项目

(1) 项目简介：

静海区位于天津市西南部，海河流域下游。团泊新城位于静海区东部，是天津市总体规划的11个新城之一。团泊镇位于团泊新城东区北部，2006年被列入天津市第二批示范小城镇建设试点。为满足群众对安居的迫切需求，团泊镇拟实施静海区团泊小镇建设项目。

项目位于团泊新城东区，总用地面积437.94公顷（6569亩），包括保障房地块用地16.54公顷（248亩），平衡地块用地333.34公顷（5000亩），平衡地块周边基础设施用地88.06公顷（1321亩）。保障房地块位于团泊新城东区北部，位于岷江道与地水路交口处，分布于地水路南北两侧。平衡地块位于团泊新城东区南部，仁爱东道以东，泽水北路以南，园区纵六路以西，中央大道以北范围内。

(2) 投资规模

静海区团泊小镇建设项目总投资787,326.00万元，其中建设投资682,566.00万元（包括保障房建设费用238,723.00万元，基础设施建设费用125,364.00万元，土地费用211,721.00万元，其他费用44,707.00万元，预备费62,051.00万元），建设期利息104,760.00万元。

(3) 建设期

项目拟于2019年7月开始启动，2024年6月底竣工验收，项目工期5年。

(4) 建设内容

保障房地块：总建筑面积480,436平方米，其中地上33,0876平方米，地下149,560平方米。

平衡地块及周边：平衡地块及周边8条共12.84公里道路及随路桥梁、管线、综合管廊、水系、绿化工程等；征收土地6,321亩。

2. 团泊新城西区董庄寨村民还迁保障房二期工程项目

(1) 项目简介

团泊新城西区董庄寨村民还迁保障房二期项目是把住宅新居建设与旧村拆迁、土地出让与农民整体安置结合起来，采取政府主导、市场运作、土地平衡的方式，将董庄寨村村庄占地、企业占地及农用地全部征为国有进行开发建设，以健康产业园内出让地块的出让金作为还迁建设、拆迁安置、土地整理的资金来源，实现资金平衡、土地平衡。

项目位于团泊新城西区范围内，包括还迁房地块和配套地块整理。还迁房地块选址于天津市静海区团泊新城西区原董庄寨村东北，规划总用地面积129,404.00平方米（约194.3亩）。土地整理面积共计1,720亩，整理范围共分为11个地块。

(2) 投资规模

项目总投资461,040.00万元，包括：还迁房建设投资208,120.00万元，土地整理投资252,920.00万元。

(3) 建设期限

项目建设工期安排为24个月，计划于2019年8月开工，2021年7月竣工。

(4) 建设内容

本项目建设内容包括还迁房建设和土地整理。

还迁房建设主要建设内容包括 14 栋高层住宅楼、1 所幼儿园、地下停车库和若干配套管理服务用房，总建筑面积 186,609 平方米，其中地上建筑面积 136,004 平方米，包括住宅 119,928 平方米，幼儿园 3,233 平方米，配套管理服务用房 12,843 平方米；地下建筑面积 50,605 平方米（人防面积 7,200 平方米），主要为停车库和人防工程；同步实施道路广场、绿化景观、室外管网、围墙、大门等附属工程。

本项目土地整理面积共计 1,720 亩，整理内容包括平衡地块内地上物清理与拆迁、村民拆迁补偿以及周边基础设施配套建设等。

3. 团泊新城西区管铺头村居民点整理工程项目

（1）项目简介

项目位于静海区团泊新城西区，涉及管铺头村及周边地块地上物的拆迁以及土地整理，土地整理范围包含 15 个地块，整理总面积 2,153 亩，地块四至范围为：东至团泊大道、西至黄海道、南至平湖路、北至顶湖路。

（2）投资规模

项目总投资 475,347 万元，其中，村民拆迁补偿费 152,397 万元，土地整理费 322,950 万元。

（3）建设期限

项目工期安排为 48 个月，管铺头居民点整理计划于 2019 年 6 月开始，预计 2023 年 6 月完成。

（4）建设内容

项目建设内容包括管铺头村拆迁住宅 1,230 处，树木、坟墓、鱼塘等地上物迁移补偿；同时对周边地块进行土地整理，整理内容包括：地上物清理与拆迁、村民拆迁补偿、土地征转、基础设施配套建设等，土地整理面积约 2153 亩。

4. 团泊新城西区闫家塚村民还迁保障房工程项目

（1）项目简介

本项目安置范围为全村 834 户，2,669 人。项目位于团泊新城西区范围内，包括还迁地块和整理地块。还迁房地块选址于天津市静海区团泊新城西区原闫家塚村西侧，规划总用地面积 133,127 平方米（约 199.69 亩）。土地整理面积共计 1,918 亩，整理范围共分为 13 个地块。

（2）项目投资规模

项目总投资 567,885 万元，包括：还迁房建设投资 295,700 万元，土地整理费 272,185 万元。

（3）建设期

项目工期安排为 29 个月，计划于 2019 年 8 月开工，2022 年 6 月竣工。

（4）建设内容

本项目建设内容包括还迁房建设和土地整理。

还迁房建设内容包括 20 栋高层住宅楼、地库及配套公建，总建筑面积 265,351 平方米，其中地上建筑面积 188,451 平方米，包括住宅建筑面积 177,510 平方米，配套公建建筑面积 10,941 平方米；地库建筑面积 76,900 平方米，主要布置停车库和人防工程；同步实施道路广场、绿化景观、室外管网、围墙、大门等附属工程。

项目土地整理面积共计 1,918 亩，整理内容包括地块内地上物清理与拆迁、村民拆迁补偿以及周边基础设施配套建设等。

5. 团泊鸟类自然保护区保护和修复工程项目

（1）项目简介

本项目位于天津市团泊鸟类自然保护区内。保护区位于天津市南部静海区，地处天津大港、静海、西青三区交界，包括独流减河和团泊洼水库两部分，总面积为 62.7 平方公里。天津市城市规划明确提出要加快形成“一轴两带三区”的市域空间布局，其中南部的生态保护区即“团泊洼水库—北大港水库”湿地生态环境建设保护区。天津市团泊鸟类自然保护区属内陆湿地和水域生态系统类型，主要保护对象是湿地珍禽、候鸟及水生野生动植物。为实现天津市团泊鸟类自然保护区实施全面保护与修

复，全面提升自然保护区管护能力，切实保护好湿地生态系统，天津市团泊鸟类自然保护区管理委员会实施本项目。

(2)投资规模

团泊鸟类自然保护区保护和修复工程建设总投资为 2,870 万元。其中：工程费用 2,470 万元，占总投资的 86.07%；工程建设其他费用 237 万元，占总投资的 8.27%；预备费 163 万元，占总投资的 5.66%。

(3)建设期

团泊鸟类自然保护区保护和修复工程项目建设工期为 2019 年至 2020 年。

(4)建设内容

建设内容包括管护基础设施建设工程、社区工作和宣教工程、科研与监测工程，生态修复工程。

6.2018年杨成庄水环境治理项目

(1)项目简介

本工程范围共包含杨成庄、闫家嘴、董庄窠 3 个村水环境治理工作。结合团泊西区市政管网建设情况，杨成庄、闫家嘴、董庄窠通过新建污水管道引入团泊新城西区污水处理厂。

(2)投资规模

项目总投资估算为 1,854.94 万元。其中：工程费用 1,447.74 万元；工程建设其它费用 318.87 万元；基本预备费 88.33 万元。

(3)建设期限

项目建设工期为 2019 至 2020 年。

(4)建设内容：

本工程范围共包含杨成庄、闫家嘴、董庄窠 3 个村水环境治理工作。结合团泊西区市政管网建设情况，杨成庄、闫家嘴、董庄窠通过新建污水管道引入团泊新城西区污水处理厂。

7. 天津市静海区八排干清淤治理工程项目

(1) 项目简介

八排干位于静海区团泊镇，南起青年渠，北部连通独流减河，是一条重要的排水渠道，担负着团泊镇农田排水任务。经过多年运行，河道淤积，河床抬高导致河道过流能力降低，汛期时严重影响农田的排涝能力。

本工程为河道清淤治理，维持各河原设计标准及设计流量，不再调整。八排干设计排涝流量 $20\text{m}^3/\text{s}$ ，设计引水流量为 $6\text{m}^3/\text{s}$ 。

(2) 投资规模

项目总投资 5,083.21 万元。其中工程部分投资 4,394.76 万元，环境保护工程总投资 30.00 万元，水土保持工程投资 45.00 万元，征迁费用 613.45 万元。

(3) 建设期限

项目建设工期为 2019 至 2020 年。

(4) 建设内容

建设内容包括八排干河道清淤，北起八排干扬水站，南至青年渠交汇处，全长 8 公里，堤防缺失区域的复堤并护砌，穿 205 国道顶管，工农桥拆除重建 1 座，新建引水闸 1 座，新建节制闸 1 座，新建及拆除重建支渠闸 11 座。

8. 静海区团泊新城六排干、七排干清淤治理工程项目

(1) 项目简介

六排干和七排干位于静海区团泊新城，六排干南起青年渠，北部连通独流减河，长度为 12.9 公里，七排干南起青年渠，北部连通独流减河，长度为 10.6 公里，两条河道都是团泊新城内重要的排水渠道，担负着团泊新城内部分农田排水任务。经过多年运行，河道淤积，河床抬高导致河道过流能力降低，汛期时严重影响农田的排涝能力。

本工程为河道清淤治理，维持各河原设计标准及设计流量，不再调整。六排干设计排涝流量 24 立方米/秒，七排干设计排涝流量 20 立方米/秒。

(2) 投资规模

静海区团泊新城六排干、七排干清淤治理工程项目总投资 5,199.80 万元。其中主体工程投资 4,188.68 万元，环境保护工程投资 263.77 万元，水土保持工程投资 104.33 万元，征地及占迁投资 643.02 万元。

(3) 建设期限

工程项目建设工期为 2019 至 2020 年。

(4) 建设内容

六排干河道治理工程范围自独流减河至青年渠，河段全长 12.9km 进行清淤，河道设计底宽 17m，坡比 1:2，河底设计高程为-2.5m，清淤深度平均 2m。七排干河道治理工程范围自独流减河至青年渠，河段全长 10.1km 进行清淤，渠底宽 15m，边坡 1: 2，河底设计高程-1.65m，纵坡 $i=1 / 100000$ ，清淤深度平均 2m。

(三) 项目收益及现金流入预测项目说明

本期项目募集资金投资预计可产生两个方面的收益：一是广告收益；二是配套区域土地出让收益。

1. 广告收益

根据本项目的可行性研究报告及可行性研究报告批复，静海区团泊小镇建设项目计划新建 2 条城市主干路，建设 6 条城市次干路，建设 2 条城市支路，新建道路全长 12,840 米，计划布灯 784 盏。以上道路工程建设完成后拟进行广告宣传经营。对新建的 784 座路灯进行路灯杆广告位租赁，参照天津市路灯广告租赁情况及租赁价格，并结合本项目所处的区域位置及车流量等因素，路灯广告租赁价格按照 600 元/根/年计算，预测期可取得广告宣传收益 235.20 万元，分年收益预测如下：

金额单位：人民币万元

年度	出租数量	广告收益
2019		
2020		
2021		

2022		
2023		
2024	784	47.04
2025	784	47.04
2026	784	47.04
2027	784	47.04
2028	784	47.04
合计		235.20

2. 配套区域土地出让收益估算

(1) 静海区土地出让市场情况

经查询中国土地市场网，2016年-2018年，静海区共出让居住用地十九宗，分别为：1202232016B00826号、1202232017B00931号等；2016年-2018年出让商服用地六宗，分别为1202232018B00073号、1202232018B00049号等。2016年-2018年出让医疗用地三宗，分别为1202232016B00880号、1202232016B00570-2号、02232016B00143-2号。其中本项目参照地块具体情况见下表：

序号	电子监管号	项目位置	出让面积 (m ²)	容积率	中标总地 价(万元)	用地性质	出让日期
1	1202232018 B00073	团泊新城东区	21970.6	0.2	8200	商业用地	2018年2月12日
2	1202232018 B00049	团泊新城东区	43875.2	0.7	24820	商业用地	2018年1月25日
3	1202232018 B00056	团泊新城东区	36359.8	0.4	17200	商业用地	2018年1月25日
4	1202232018 B00481	静海国际商贸物流园	53683.2	1.2	11420	商业用地	2018年7月2日
5	1202232018 B00379	团泊新城东区	53526.6	1.1	32980	商住用地	2018年2月12日
6	1202232016 B00826	静海区团泊新城东区	156102.4	1.5	48500	商住用地	2018年1月25日
7	1202232018 B01279	静海区团泊新城东区仁 爱西道南侧	122012.9	1.2	56250	商住用地	2018年1月25日
8	1202232017 B00931	静海区宙纬路南侧	141335	1.6	46130	商住用地	2018年7月2日
9	1202232018 B00150	静海区团泊新城西区	36266.4	1.2	26270	商住用地	2018年4月4日
10	1202232017 B01202	静海区团泊新城东区仁 爱西道南侧	106043.8	1.2	104865	商住用地	2017年5月18日
11	1202232017 B01176	静海区团泊新城西区	146589.7	1.2	179205	商住用地	2017年5月5日
12	1202232018 B00146	静海区团泊新城西区东 沙道西侧\巢湖路北侧	35826.96	1.2	25320	商住用地	2018年4月4日
13	1202232016 B00880	静海区团泊新城西区	31083.2	0.44	7930	医疗慈善 用地	2016年11月30日

14	1202232016 B00570-2	团泊新城东区	85132.5	0.71	21710	医疗慈善 用地	2016年8月9日
15	1202232016 B00143-2	团泊新城东区	79166.5	1.33	20190	医疗慈善 用地	2016年3月24日

(2) 项目区土地出让价格及出让金收入预测

本项目可出让土地位于静海区团泊新城，可出让土地规划用途为商住用地、商业用地和医疗卫生用地。分别不同土地用途，结合静海区近年出让土地的出让价格及出让时间，并考虑地理位置及使用年限等确定权重值。计算项目出让区域内团泊小镇项目区域内商住用地 2018 年地价为 6,420 元/平方米,董庄窠二期、管铺头、闫家塚项目区域内商住用地 2018 年地价为 6,898 元/平方米，商业用地 2018 年地价为 4,944 元/平方米，医疗卫生用地 2018 年地价为 2,812 元/平方米。具体计算如下表：

项目区域商业用土地价格预测表

序号	参照地块电子监管号	出让面积 (m ²)	容积率	中标总地价 (万元)	地面价格 (元/平方米)	权重	计算权重 (元/平方米)
1	1202232018B00073	21970.6	0.2	8200	3732.26	0.25	933
2	1202232018B00049	43875.2	0.7	24820	5656.95	0.5	2828
3	1202232018B00056	36359.8	0.4	17200	4730.5	0.25	1183
4	综合地面地价	102205.6		50220		1	4944

静海区团泊小镇目项目区域商住用地价格预测表

序号	参照地块电子监管号	出让面积 (m ²)	容积率	中标总地价 (万元)	地面价格 (元/平方米)	权重	计算权重 (元/平方米)
1	1202232018B00379	53526.6	1.1	32980	6161.42	0.33	2033
2	1202232016B00826	156102.4	1.5	48500	3106.93	0.33	1025
3	1202232017B01202	106043.8	1.2	104865	9888.84	0.34	3362
4	综合地面地价	315672.8		186345		1	6420

董庄窠二期、管铺头、闫家塚项目区域商住用地价格预测表

序号	参照地块电子监管号	出让面积 (m ²)	容积率	中标总地价 (万元)	地面价格 (元/平方米)	权重	计算权重 (元/平方米)
1	1202232018B01279	122012.9	2	56250	4610.17	0.3	1383
2	1202232018B00150	36266.4	1.2	26270	7243.62	0.3	2173
3	1202232017B01176	146589.7	1.2	179205	12224.94	0.1	1222
4	1202232018B00146	35826.96	1.2	25320	7067.3	0.3	2120

5	综合地面地价	304869		261725		1	6898
---	--------	--------	--	--------	--	---	------

项目区域医疗卫生用地价格预测表

序号	参照地块电子监管号	出让面积 (m ²)	容积率	中标总地价 (万元)	地面价格 (元/平方米)	权重	计算权重 (元/平方米)
1	1202232016B00880	31083.2	0.44	7930	2551.22	0.25	638
2	1202232016B00570-2	85132.5	0.71	21710	2550.14	0.5	1275
3	1202232016B00143-2	79166.5	1.33	20190	2550.32	0.25	638
	综合地面地价						2551

注：医疗用地参照地块均为2016年成交地块，考虑到地价上涨因素，按5%的增长率确定2018年医疗用地的地价为2812元/平方米。

根据上述近期土地市场情况、项目出让区周边土地价格、天津市近年来GDP增速及以后年度目标增速预测土地价格增长率为4.5%。现预测项目出让区土地价格如下：

单位：元/平方米

项目	性质	2018年	2019	2020	2021	2022	2023	2024
董庄寨二期、管铺头项目	医疗	2812	2939	3071	3209	3353	3504	3662
董庄寨二期、管铺头、闫家塚项目	商业	4944	5166	5398	5641	5895	6160	6437
董庄寨二期、管铺头、闫家塚项目	商住	6898	7208	7532	7871	8225	8595	8982
团泊小镇项目	商业	4944	5166	5398	5641	5895	6160	6437
团泊小镇项目	住宅	6420	6709	7011	7326	7656	8001	8361

本项目可出让地块包括：静海区团泊小镇建设项目可出让商业用地1,005,333.33平方米，商住用地842,000平方米；团泊新城西区董庄寨村民还迁保障房二期工程项目可出让商业用地14,000平方米，商住用地747,999.99平方米；医疗用地106,666.67平方米；团泊新城西区管铺头村居民点整理工程项目可出让商业用地336,666.67平方米，商住用地536,666.66平方米，医疗用地32,000平方米；团泊新城西区闫家塚村民还迁保障房工程项目可出让商业用地46,666.67平方米，商住用地832,000平方米。

按照静海区相关管理部门计划，团泊新城西区董庄寨村民还迁保障房二期工程项目区域内拟出让土地自债券存续期第一年开始土地挂牌交易，并全部于四年内完成交易；团泊新城西区管铺头村居民点整理工程项目区域内拟出让土地自债券存续期第一年开始土地挂牌交易，并全部于六年内完成交易；团泊新城西区闫家塚村民还迁保障房工程项目区域内拟出让土地自债券存续期第一年开始土地挂牌交易，并全部于五年内完成交易；静海区团泊小镇建设项目区域内拟出让土地自债券存续期第五年开始土

2019年第五批天津市政府债券静海区城乡经济发展项目项目收益及现金流入预测说明

地挂牌交易，并全部于一年内完成交易；根据上述测算，在债券存续期内，在按2019年天津市GDP目标增速4.5%预测可出让土地出让收入如下：

出让年期	项目	用途	出让面积	单价（元/平方米）	收入（万元）
2019	董庄窠二期	住宅	273333.33	7208	197019
2019	闫家塚	商业	46666.67	5166	24108
2019	闫家塚	住宅	86000	7208	61989
2019	管铺头	商业	55333.33	5166	28585
2020	董庄窠二期	医疗	106666.67	3071	32757
2020	董庄窠二期	住宅	323333.33	7532	243535
2020	闫家塚	住宅	262000	7532	197338
2020	管铺头	商业	170000	5398	91766
2020	管铺头	住宅	380000	7532	286216
2021	董庄窠二期	住宅	58666.67	7871	46177
2021	闫家塚	住宅	176000	7871	138530
2021	管铺头	商业	54666.67	5641	30837
2022	董庄窠二期	住宅	92666.67	8225	76218
2022	董庄窠二期	商业	14000	5895	8253
2022	管铺头	商业	56666.67	5895	33405
2022	闫家塚	住宅	183333.34	8225	150792
2023	闫家塚	住宅	124666.67	8595	107151
2023	管铺头	医疗	32000	3504	11213
2024	管铺头	住宅	156666.67	8982	140718
2024	团泊小镇	商业	1005333.33	6437	647133
2024	团泊小镇	住宅	842000	8361	703996
合计					3257736

本项目各年可出让土地出让收益测算如下：

根据上述测算，在债券存续期内，在按2019年天津市GDP目标增速4.5%计算土地价格增长率时，土地相关收益可产生现金净流入2,440,406.44万元。

序号	项目	董庄窠二期	管铺头	闫家塚	团泊小镇
1	土地出让收入	603959	622,740.00	679908	1351129
2	铁路建设费（200元/占地平米）	17373	18107	17573	36947
3	市政基础设施建设费（300元/建筑平米）	32802	42,591.99	31920	129486
4	市容环境管理维护费（150元/建筑平米）	16401	21296	15960	64743
5	平衡费（100元/建筑平米）	10934	14197.33	10640	43162
6	政府收益（1*25%）	150989.75	155,685.00	169977	337782.25
7	政策性基金（6*36%）	54356.31	56,046.60	61191.72	121601.61
8	可返还土地成本（1-2-3-4-5-6）	375459.25	370,862.68	433838	739008.75
9	可返还政府收益（6-7）	96633.44	99,638.40	108785.28	216180.64
	用于资金平衡土地相关收益（8+9）	472092.69	470,501.08	542623.28	955189.39
	可用于资金平衡的相关收益合计		2,440,406.44		

2019年第五批天津市政府债券静海区城乡经济发展项目项目收益及现金流入预测说明

根据上述测算，在债券存续期内，在按2019年天津市GDP目标增速4.5%的90%，即增幅4.05%，计算土地价格增长率时，土地相关收益可产生现金净流入2,389,135.22万元。

序号	项目	董庄窠二期	管铺头	闫家塚	团泊小镇
1	土地出让收入	598734	614,616.00	671236	1316808
2	铁路建设费（200元/占地平米）	17373	18107	17573	36947
3	市政基础设施建设费（300元/建筑平米）	32802	42,591.99	31920	129486
4	市容环境管理维护费（150元/建筑平米）	16401	21296	15960	64743
5	平衡费（100元/建筑平米）	10934	14197.33	10640	43162
6	政府收益（1*25%）	149683.5	153,654.00	167809	329202
7	政策性基金（6*36%）	53886.06	55,315.44	60411.24	118512.72
8	可返还土地成本（1-2-3-4-5-6）	371540.5	364,769.68	427334	713268
9	可返还政府收益（6-7）	95797.44	98,338.56	107397.76	210689.28
	用于资金平衡土地相关收益（8+9）	467337.94	463,108.24	534731.76	923957.28
	可用于资金平衡的土地相关收益合计	2,389,135.22			

根据上述测算，在债券存续期内，在按2019年天津市GDP目标增速4.5%的80%，即增幅3.6%，计算土地价格增长率时，土地相关收益可产生现金净流入2,338,160.66万元。

序号	项目	董庄窠	管铺头	闫家塚	团泊小镇
1	土地出让收入	593483	606,527.00	662613	1282755
2	铁路建设费（200元/占地平米）	17373	18107	17573	36947
3	市政基础设施建设费（300元/建筑平米）	32802	42,591.99	31920	129486
4	市容环境管理维护费（150元/建筑平米）	16401	21296	15960	64743
5	平衡费（100元/建筑平米）	10934	14197.33	10640	43162
6	政府收益（1*25%）	148370.75	151,631.75	165653.25	320688.75
7	政策性基金（6*36%）	53413.47	54,587.43	59635.17	115447.95
8	可返还土地成本（1-2-3-4-5-6）	367602.25	358,702.93	420866.75	687728.25
9	可返还政府收益（6-7）	94957.28	97,044.32	106018.08	205240.8
	用于资金平衡土地相关收益（8+9）	462559.53	455,747.25	526884.83	892969.05
	可用于资金平衡的土地相关收益合计	2,338,160.66			

4. 预测期项目产生的净现金流入汇总：

（1）按预计土地价格增速为2019年天津市目标GDP增速4.5%的100%（即增幅4.5%）计算土地出让收益，预测期项目产生的净现金流入具体情况如下：

金额单位：人民币万元

2019年第五批天津市政府债券静海区城乡经济发展项目项目收益及现金流入预测说明

序号	项目	广告收益	土地出让收益	收益合计
1	团泊小镇项目	235.20	955,189.39	955,424.59
2	董庄寨二期项目		472,092.69	472,092.69
3	管铺头项目		470,501.08	470,501.08
4	闫家塚项目		542,623.28	542,623.28
5	合计	235.20	2,440,406.44	2,440,641.64

(2) 按预计土地价格增速为 2019 年天津市目标 GDP 增速 4.5% 的 90% (即增幅 4.05%) 计算土地出让收益, 预算期项目产生的净现金流入具体情况如下:

金额单位: 人民币万元

序号	项目	广告收益	土地出让收益	收益合计
1	团泊小镇项目	235.20	923,957.28	924,192.48
2	董庄寨二期项目		467,337.94	467,337.94
3	管铺头项目		463,108.24	463,108.24
4	闫家塚项目		534,731.76	534,731.76
5	合计	235.20	2,389,135.22	2,389,370.42

(3) 按预计土地价格增速为 2019 年天津市目标 GDP 增速 4.5% 的 80% (即增幅 3.6%) 计算土地出让收益, 预算期项目产生的净现金流入具体情况如下:

金额单位: 人民币万元

序号	项目	广告收益	土地出让收益	收益合计
1	团泊小镇项目	235.20	892,969.05	893,204.25
2	董庄寨二期项目		462,559.53	462,559.53
3	管铺头项目		455,747.25	455,747.25
4	闫家塚项目		526,884.83	526,884.83
5	合计	235.20	2,338,160.66	2,338,395.86

其中: 静海区团泊小镇建设项目及团泊新城西区董庄寨村民还迁保障房二期工程项目预测期项目产生的净现金流入汇总:

(1) 按预计土地价格增速为 2019 年天津市目标 GDP 增速 4.5% 的 100% (即增幅 4.5%) 计算土地出让收益, 预测期项目产生的净现金流入具体情况如下:

金额单位: 人民币万元

序号	项目	广告收益	土地出让收益	收益合计
----	----	------	--------	------

2019年第五批天津市政府债券静海区城乡经济发展项目项目收益及现金流入预测说明

1	团泊小镇项目	235.20	955,189.39	955,424.59
2	董庄寨二期项目		472,092.69	472,092.69
3	合计	235.20	1,427,282.08	1,427,517.28

(2) 按预计土地价格增速为 2019 年天津市目标 GDP 增速 4.5% 的 90% (即增幅 4.05%) 计算土地出让收益, 预算期项目产生的净现金流入具体情况如下:

金额单位: 人民币万元

序号	项目	广告收益	土地出让收益	收益合计
1	团泊小镇项目	235.20	923,957.28	924,192.48
2	董庄寨二期项目		467,337.94	467,337.94
3	合计	235.20	1,391,295.22	1,391,530.42

(3) 按预计土地价格增速为 2019 年天津市目标 GDP 增速 4.5% 的 80% (即增幅 3.6%) 计算土地出让收益, 预算期项目产生的净现金流入具体情况如下:

金额单位: 人民币万元

序号	项目	广告收益	土地出让收益	收益合计
1	团泊小镇项目	235.20	892,969.05	893,204.25
2	董庄寨二期项目		462,559.53	462,559.53
3	合计	235.20	1,355,528.58	1,355,763.78

(四) 现金流覆盖还本付息的测算

天津市静海区团泊新城区域城乡经济发展项目计划申请使用专项债券资金 1,694,100.00 万元, 计划 2019 年本期申请专项债券资金 10,000.00 万元, 2020 年计划申请专项债券资金 350,000.00 万元, 2021 年计划申请专项债券资金 420,000.00 万元, 2022 年计划申请专项债券资金 450,000.00 万元, 2023 年计划申请专项债券资金 464,100.00 万元。债券期限均为五年, 根据 2019 年 3 月天津专项债券发行情况: 10 年期专项债券利率 3.39%, 5 年期专项债券利率 3.31%, 3 年期专项债券利率 3.06%, 同时, 参考中债地方政府债券收益率曲线, 基于谨慎性原则, 假设本期项目债券和后续发行的债券票面利率 4.0%。在债券存续期每年支付债券利息, 最后一年偿还本金及最后一年利息。自发行之日起债券存续期应还本付息情况如下:

金额单位: 人民币万元

2019年第五批天津市政府债券静海区城乡经济发展项目项目收益及现金流入预测说明

年度	期初本金余额	本期新增本金	本期偿还本金	期末本金余额	应付利息	当年还本付息合计
2019		10,000.00		10,000.00		0.00
2020	10,000.00	350,000.00		360,000.00	400.00	400.00
2021	360,000.00	420,000.00		780,000.00	14,400.00	14,400.00
2022	780,000.00	450,000.00		1,230,000.00	31,200.00	31,200.00
2023	1,230,000.00	464,100.00		1,694,100.00	49,200.00	49,200.00
2024	1,694,100.00		10,000.00	1,684,100.00	67,764.00	77,764.00
2025	1,684,100.00		350,000.00	1,334,100.00	67,364.00	417,364.00
2026	1,334,100.00		420,000.00	914,100.00	53,364.00	473,364.00
2027	914,100.00		450,000.00	464,100.00	36,564.00	486,564.00
2028	464,100.00		464,100.00	0.00	18,564.00	482,664.00
合计		1,694,100.00	1,694,100.00		338,820.00	2,032,920.00

经上述测算，本项目全部融资未来应还本付息总额为 2,032,920.00 万元。预计本项目平衡地块在债券存续期内可以全部实现出让，同时，考虑到未来存在多种不确定性，市场的波动、政策的变化等种种因素都可能影响土地出让收益，从而直接影响到项目实施主体的还本付息能力，因此在假设了融资成本 4% 的情况下，预测了该项目配套区域土地出让分别以 2019 年天津市目标 GDP 增速 4.5% 的 80%、90%、100% 比例计算土地价格的 增长，实现现金净流入情况。

现金流覆盖还本付息具体情况如下：

项目	按 2019 年 GDP 目标 增速 4.5% 的 100%	按 2019 年 GDP 目标 增速 4.5% 的 90%	按 2019 年 GDP 目标 增速 4.5% 的 80%
项目产生的现金净流入（万元）	2,440,641.64	2,389,370.42	2,338,395.86
本项目全部融资未来应还本付息总额 （万元）	2,032,920.00	2,032,920.00	2,032,920.00
本息覆盖倍数	1.20	1.18	1.15

以 2019 年天津市目标 GDP 增速 4.5% 的 100% 比例计算土地价格的 增长，发行人本项目可产生收益为 2,440,641.64 万元，债券本息合计 2,032,920.00 万元，项目收益对债务本息的覆盖率为 1.2 倍。预计项目收益产生的现金净流入能够合理保障偿还债券本金及利息，实现项目收益和融资自求平衡。

其中：以 2019 年天津市目标 GDP 增速 4.5% 的 100% 比例计算土地价格的 增长，发行人静海区团泊小镇建设项目及团泊新城西区董庄寨村民还迁保障房二期工程项目可产生收益为 1,427,517.28 万元，债券本息合计 1,051,614.00 万元，项目收益对债务本

息的覆盖率为 1.36 倍。预计项目收益产生的现金净流入能够合理保障偿还债券本金及利息，实现项目收益和融资自求平衡。

静海区团泊小镇建设项目及团泊新城西区董庄窠村民还迁保障房二期工程项目项目收益对债务本息的覆盖倍数为：

项目	按 2019 年 GDP 目标增速 4.5% 的 100%	按 2019 年 GDP 目标增速 4.5% 的 90%	按 2019 年 GDP 目标增速 4.5% 的 80%
项目产生的现金净流入（万元）	1,427,517.28	1,391,530.42	1,355,763.78
本项目全部融资未来应还本付息总额（万元）	1,051,614.00	1,051,614.00	1,051,614.00
本息覆盖倍数	1.36	1.32	1.29

四、风险分析

依据当前的市场状况及数据，对未来的收益及现金流进行预测，存在较大的不确定性。在诸多不确定性因素中，未来土地出让价格的变动对项目收益的影响较大。基于谨慎性原则，下面仅对土地出让价格向下波动进行敏感性分析。

1. 当土地出让价格增速比预测下降 10% 时，相关数据测算如下：

项目收益合计为 2,389,370.42 万元，债券融资本息合计 2,032,920.00 万元，项目收益对债务本息的覆盖率下降为 1.18 倍；其中静海区团泊小镇建设项目及团泊新城西区董庄窠村民还迁保障房二期工程项目收益为 1,391,530.42 万元，对融资债务本息的覆盖率下降为 1.32 倍；

2. 当土地出让价格增速比预测下降 20% 时，相关数据测算如下：

项目收益合计为 2,338,395.86 万元，债券融资本息合计 2,032,920.00 万元，项目收益对债务本息的覆盖率下降为 1.15 倍，其中团泊小镇建设项目及董庄窠村民还迁保障房二期工程项目收益为 1,355,763.78 万元，对融资债务本息的覆盖率下降为 1.29 倍。

由以上分析可见，本项目具有较强的抗风险能力。