

**Deloitte.**

**德勤**

**2019 年第五批天津市政府债券  
蓟州区城乡发展项目**

**财务评价报告**

德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所



**2019 年 5 月 24 日**

致天津市蓟州区财政局：

所附文件为我方接受委托并根据所签署的业务约定书完成的财务评估咨询报告（一份）。发出本函件意味着我们已经完成业务约定书中的约定，即我们对天津市蓟州区城乡发展专项债券发行的收益与融资自求平衡情况提供财务评估咨询服务。

我们希望利用本次机会正式感谢各位领导为我们的工作所提供的大力协助与配合。

我们期待着继续为贵单位提供服务。如贵单位对所附报告有任何疑问或意见，请随时与项目负责人林珏联系。

顺致  
敬意！

德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所



项目负责人 林珏

谨上

二零一九年五月

## 目 录

一、项目概述.....	2
二、评估分析.....	3
1. 资金充足性.....	4
2. 资金稳定性.....	6
三、风险分析.....	6
四、总体评估.....	7
附件一：收入成本估算表.....	8
附件二：各项目债券还本付息表.....	9
附件三：项目融资收益平衡测算表.....	10
附件四：期末项目累计现金结存.....	12
附件五：会计师事务所资质文件.....	13
免责声明.....	15

## 2019年第五批天津市政府债券蓟州区城乡发展项目

### 财务评价报告

#### 一、项目概述

天津市蓟州区位于天津市最北部，地处京、津、唐、承四市之腹心。全区总面积 1590 平方公里，下辖 26 个乡镇、一个城区街道办事处、949 个行政村、31 个居委会，总人口 86.57 万人。近年来，除区域经济稳步增长外，在改善人民生活条件，推动城市化进程方面，蓟州区以改善民生为出发点，稳步推进城镇体系的建设，提升城镇化水平。胡锦涛同志在十七大报告中指出，“要走中国特色城镇化道路，促进大中小城市和小城镇协调发展”，从而确立了未来我国城镇发展新模式，指明了城镇化的方向。《国务院关于深化改革严格土地管理的决定》（国发〔2017〕29号）和国土资源部《关于规范城镇建设用地增加与农村建设用地减少相挂钩试点工作的意见》指出：采取以农村宅基地置换新镇区住房、以复耕后的村庄用地平衡新镇区建设占用农用地的方式，破解当前小城镇建设中面临土地和资金的制约问题，重点发展新能源产业和知识产业的生态宜居新城镇，实现城镇土地的节约和集约利用，带动农民生产生活方式的转变，提高农民收入，缩小城乡差别，推动经济、社会和人的全面发展。天津市对推动城镇化进程工作尤为重视，为改变天津目前小城镇分散发展、实力较弱的局面，《天津市城市总体规划(2005～2020年)》明确提出：“以实现城乡和区域的统筹为目标，根据天津城镇人口和特征，在一轴两带三区空间布局结构的基础上，明确提出以中心城区和滨海新区核心区为主副中心，建立由主副中心、新城、中心镇和一般镇组成的四级城镇体系，按照循序渐进，节约用地，集约发展，合理布局的原则，因地制宜地稳步推进城镇化，逐步改变城乡二元结构，提高城镇化水平。”由此可见，2019年天津市蓟州定向安置经济适用房项目的建设符合蓟州区的发展规划，蓟州定向安置经济适用房的建设可实现资金、技术、人才等资源从农村向镇基础设施和公共设施转移，进而促进区域经济的发展。

天津市蓟州区城乡发展专项债券（以下简称“本项目”）是推动蓟州区宅基地制度改革顺利进行的重要项目。本期债券主要用于蓟县渔阳镇东七园村、穆庄子村定向安置经济适用房项目建设资金需求，项目具体情况如下：

项目业主：天津市荣达安居房地产开发有限公司

建设地点：项目位于蓟州区城区光明路东侧、南环路北侧，其四至范围：东至天津凯铭房地产投资有限公司用地界，南至东七园村用地界，西至东七村用地界，北至蓟县城关房地产开发公司用地界，规划总用地面积为 30,297.6 平方米（约合 45.45 亩），界内可用地面积 29,705 平方米（约合 44.56 亩）。

项目内容：项目拟建设一座配套齐全、环境优美的住宅小区，其主要建设内容包括住宅、配套服务设施和地下车库，以及区内道路广场、景观绿化等附属工程，总建筑面积 58,521.43 平方米，其中地上建筑面积 44,551.24 平方米，包括住宅 41,395.1 平方米（居住套数 460 套）和配套服务设施 3,156.14 平方；地下建筑面积 13,970.19 平方米，主要为车库及设备用房等。该项目建设投资 28,516 万元，其中土地费用 1,353 万元，建安成本 21,929 万元，配套费用 2,147 万元，其他相关费用 1,896 万元，不可预见费 1,191 万元。

## 二、评估分析

2017 年财政部公布财预〔2017〕89 号《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》（以下简称“通知”），提出在法定专项债务限额内，各地方按照本地区政府性基金收入项目分类发行专项债券，着力发展实现项目收益与融资自求平衡的专项债券品种；根据财政部公布财预〔2018〕34 号《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》，鼓励有条件的地方试点发展项目收益与融资自求平衡的专项债券，优先在重大区域发展以及乡村振兴、生态环保、保障性住房、公立医院、公立高校、交通、水利、市政基础设施等领域选择符

合条件的项目，积极探索试点发行项目收益专项债券，以对应的政府性基金或专项收入偿还。

根据《通知》要求，分类发行专项债券建设的项目，应当能够产生持续稳定的反映为政府性基金收入或专项收入的现金流收入，且现金流收入应当能够完全覆盖专项债券还本付息的规模。

根据文件相关要求，地方政府发行专项债券，需要在满足法定专项债务限额的前提下，充分考虑资金筹措的充足性和稳定性。

我们根据国家、地方相关政策文件，以真实、客观、可行、独立为原则，对天津市蓟州区城乡发展专项债券分析评估如下：

## **1. 资金充足性**

本项目拟在 2019 年申请专项债券 10,000 万元。根据项目收益与融资平衡分析结果显示，本项目专项债券存续期内还本付息资金充足，预测资金覆盖倍数可达到 1.85 倍。对此，我们从投资估算、资金筹措、债券本息覆盖倍数等方面具体分析如下：

### **1.1 投资估算**

参考目前国债五年期票面年利率 3.25%，本项目从客观、谨慎角度出发，暂按计算利率 4.50%进行测算，据此估算本项目总投资为 28,976 万元，由建设投资、建设期利息及债券资金费用构成。本项目建设投资为 28,516 万元，建设期利息共计 450 万元，总发行费暂估共计 10 万元。详见表 1：

**表 1 项目总投资估算表**

单位：人民币万元

序号	项目名称	投资金额
1	建设投资	28,516
1.1	土地费用	1,353
1.2	建安成本	21,929
1.3	配套费用	2,147
1.4	其他相关费用	1,896
1.5	不可预见费	1,191
2	建设期利息	450
3	债券发行手续费	10
4	总投资估算	28,976

## 1.2 资金筹措

本项目累计资金筹措总额 28,976 万元，其中资本金为 18,976 万元、申请专项债券 10,000 万元。资金筹措情况详见表 2：

**表 2 投资估算及资金筹措表**

单位：人民币万元

序号	项目名称	2016-2018	2019	2020	合计
1	资本金	3,073	1,640	14,263	18,976
1.1	建设期债券利息			450	450
1.2	债券发行费		10		10
2	债券资金		10,000		10,000
3	合计	3,073	11,640	14,263	28,976

基于以上投资计划、资金筹措安排，我们未发现相关项目建设期内所需建设资金存在缺口的情况。

## 1.3 项目收益与融资平衡测算

本项目总投资 28,976 万元，按资金筹措及建设计划投入使用。本项目债券存续期内项目净收益现金流入总额为 21,834 万元，需用项目净收益偿还的债券本息 11,800 万元（建设期利息由资本金支付）。

本项目债券本息覆盖倍数=项目净收益 / 存续期需偿还的融资本息。本项目汇总债券本息覆盖倍数为 1.85。详见表 3:

**表 3 项目收益与融资平衡测算表**

序号	项目名称	项目总投资 (万元)	用于资金 平衡的项 目收益 (万元)	本期计划 发行额 (万元)	经营收益 偿还的融 资成本 (万元)	资金 覆盖 倍数
1	蓟县渔阳镇东七园村、穆庄子村定向安置经济适用房项目	28,976	21,834	10,000	11,800	1.85

## 2. 资金稳定性

本项目安置用房专项债券以销售收入为融资还本付息基础，可稳定覆盖债券存续期间各年利息及到期偿还本金的支出需求，专项债到期时，在偿还当年到期的债券本息后，仍有累计现金结余。本项目资金稳定性较可靠。债券存续期内资金留存情况详见表 4:

**表 4 期末项目累计现金结余**

单位：人民币万元

序号	项目名称	2020	2021	2022	2023	2024
1	蓟县渔阳镇东七园村、穆庄子村定向安置经济适用房项目	0	6,230	14,649	20,484	10,034

## 三、风险分析

根据本项目收益与融资自求平衡的压力测试结果，当经营净收益作为影响债券还本付息的因素在±20%范围内变动的情况下，2019年天津市蓟州定向安置经济适用房项目专项债券本息覆盖倍数仍然>1，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。压力测试结果详见表 5:



表 5 压力测试表

单位：人民币万元

资金覆盖率-压力测试	-20%	-10%	-5%	0%	5%	10%	20%
<b>经营净现金流变动情况敏感性分析</b>							
经营净现金流入（万元）	17,467	19,650	20,742	21,834	22,925	24,017	26,200
债券还本付息额（万元）	12,250	12,250	12,250	12,250	12,250	12,250	12,250
资本金偿还的债券本息额（万元）	450	450	450	450	450	450	450
经营期收益偿还的债券本息额（万元）	11,800	11,800	11,800	11,800	11,800	11,800	11,800
平均偿债覆盖率	1.48	1.67	1.76	1.85	1.94	2.04	2.22

总体而言，本期天津市蓟州区城乡发展专项债券经营收益对其拟使用的募集资金保障程度较高；但未来募投项目实际收入进度及规模等受建设、政策影响较大。若销售收入暂时难以实现和不能偿还到期债券本金，本项目可通过在专项债务限额内及满足覆盖倍数的情况下发行安置用房专项债券周转偿还，项目收入实现后予以归还，或者由政府财政资金追加资本金来满足债券存续期间的还本付息责任。

#### 四、总体评估

基于财政部对地方政府发行专项债券的要求，本项目可以通过发行专项债券的方式进行融资以完成资金筹措，并以销售收入所对应的充足、稳定现金流作为还本付息的资金来源。通过对本项目收益与融资自求平衡情况的分析，我们未注意到本期专项债券存续期内出现无法满足专项债券还本付息要求的情况。

综上所述，通过发行地方政府专项债券的方式，满足蓟县渔阳镇东七园村、穆庄子村定向安置经济适用房项目的资金需求，应是现阶段较优的资金解决方案。

## 附件一：收入成本估算表

表 1-1 项目收入及成本预测表

单位：人民币万元

序号	收入项目	2020	2021	2022	2023	2024	合计
1	经营收入		8,941	11,922	8,941		29,804
2	增值税		813	1,084	813		2,709
3	不含税收入		8,128	10,838	8,128		27,095
4	经营成本		447	596	447		1,490
4.1	销售费用		268	358	268		894
4.2	管理费用		179	238	179		596
5	增值税		25	34	25		84
6	不含税经营成本		422	562	422		1,406
7	财务费用		450	450	450	450	1,800
8	总成本费用		872	1012	872	450	3,206

## 附件二：各项目债券还本付息表

表 2-1 项目融资还本付息表

单位：人民币万元

年份	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
债券利率	4.50%						
期初专项债券余额		10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	
本期专项债券发行	10,000						
利息支出		450	450	450	450	450	2,250
本期还款		450	450	450	450	10,450	12,250
其中：还本						10,000	10,000
付息		450	450	450	450	450	
期末专项债券余额	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000		

附件三：项目融资收益平衡测算表

表 3-1 项目融资收益平衡测算表

单位：人民币万元

序号	项目名称	合计	2016-2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1	经营活动产生的现金								
1.1	现金流入	29,804				8,941	11,922	8,941	
1.1.1	经营活动产生的现金	29,804				8,941	11,922	8,941	
1.2	现金流出	7,971				2,261	3,052	2,657	
1.2.1	经营活动支付的现金	1,490				447	596	447	
1.2.2	经营税金及附加	6,481				1,814	2,456	2,210	
1.3	经营活动产生的净现金流	21,834				6,680	8,869	6,284	
2	投资活动产生的现金								
2.1	现金流入								
2.1.1	处置资产收到的现金								
2.2	现金流出	28,526	3,073	11,640	13,813				
2.2.1	建设投资	28,526	3,073	11,640	13,813				
2.2.2	流动资金								
2.3	投资活动产生的净现金流	-28,526	-3,073	-11,640	-13,813				
3	融资活动产生的现金								
3.1	现金流入	28,976	3,073	11,640	14,263				
3.1.1	资本金流入	18,976	3,073	1,640	14,263				
3.1.2	债券融资款	10,000		10,000					
3.1.3	银行贷款								
3.2	现金流出	12,250			450	450	450	450	10,450
3.2.1	偿还债券本息	12,250			450	450	450	450	10,450

序号	项目名称	合计	2016-2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
3.2.2	偿还贷款本息								
3.3	融资活动产生的净现金流	16,726	3,073	11,640	13,813	-450	-450	-450	-10,450
4	现金及等价物净增加额					6,230	8,419	5,834	-10,450
5	累计净现金流量					6,230	14,649	20,484	10,034
6	平均偿债覆盖率	1.85							

#### 附件四：期末项目累计现金结存

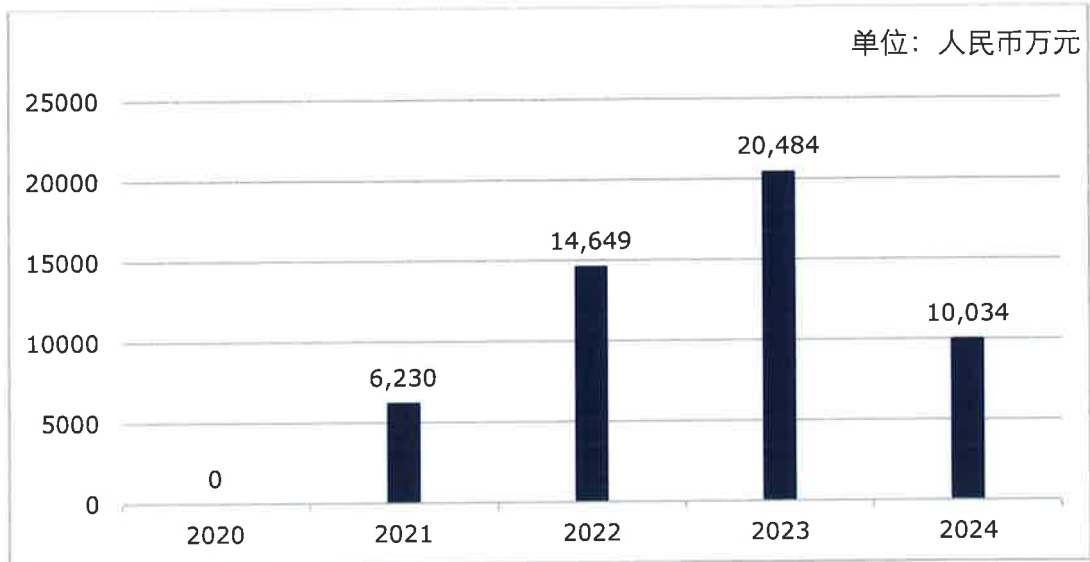


图 1：蓟县渔阳镇东七园村、穆庄子村定向安置经济适用房项目

债券存续期内的资金留存情况

附件五：会计师事务所资质文件



# 营业执照 (副本)

统一社会信用代码 914403000589780442

名称	德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)深圳分所
主体类型	外商投资特殊普通合伙企业分支机构
经营场所	深圳市罗湖区桂园街道深南东路5001号华润大厦1201-06、1301-03单元
负责人	邓迎春
成立日期	2012年11月30日

**重要提示**

1. 商事主体的经营范围由营业执照决定。经营范围中属于法律、法规规定须经批准的项目，取得专项许可后方可开展经营活动。
2. 商事主体经营范围和许可资质项目等有关事项及信用信息和其他信用信息，请登录国家企业信用信息公示系统(网址：<http://www.gsxt.gov.cn>)或扫描执照二维码查询。
3. 商事主体应于每年1月-6月30日向商事登记机关提交上一年度资产负债表，商事主体应当按照《企业信息公示暂行条例》等有关规定公示商事主体信息。



登记机关  2016年08月18日

证书序号: 5001674

### 说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明会计师事务所经财政部依法审批, 准予持证分所执行行业业务资格。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动时, 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《会计师事务所分所执业证书》。

发证机关: 深圳市财政委员会  
二〇〇八年六月十五日

中华人民共和国财政部制



## 会计师事务所分所 执业证书

名称: 德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)深圳分所

负责人: 邓迎春

经营场所: 深圳市罗湖区桂园街道深南东路5001号华润大厦1201-06, 1301-03单元

分所执业证书编号: 310000124701

批准执业文号: 财会函【2002】1016号

批准执业日期: 2002年07月23日



## 免责声明

本报告中的评论仅供贵方作一般参考之用，其内容（无论整体或部分）不构成我们的意见。

我们出具的评论将仅基于下列事项：

- a. 我们在本报告述及或引用的资料、文件、事实和假设；
- b. 我们假设提供给我们所有资料（未经独立核实）为准确、真实、完整和有效；
- c. 贵方理解本报告只涵盖特定的中国大陆和相关国家/地区问题及相应影响，并未考虑其他任何类别的相关事宜；
- d. 在此报告出具时有有效的有关法律、法规和解释（“权威法规”）。这些权威法规可能会被修订，且可能具有追溯效力。我们没有义务告知贵方对此报告中所作分析或任何事项可能产生影响的任何变更或发展，我们亦不会对本报告出具日之后的任何事项作考虑。在报告出具之日后权威法规的任何变更亦可能会影响报告中评论的有效性；
- e. 贵方理解此报告对任何税务机构及/或司法机构并无约束效力，亦不应被视为我们就任何税务机构及/或司法机构将会同意我们的评论而作出的任何声明、保证或担保；
- f. 与此约定业务有关的所有服务仅供贵方参考及内部使用，除了贵方作为业务约定书合同一方以外，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）（“德勤”或“我们”）与其他任何人士或任何方（“第三方”）均不产生合约利益关系。此约定业务的服务并非为任何第三方的明示或默示的利益。除贵方以外，任何第三方没有权利以任何形式或基于任何目的，依赖“德勤”的提交物、建议、评论、报告或其他服务；
- g. 我们不会对任何第三方承担任何义务和责任（包括但不限于疏忽引起的责任）。如有任何第三方依赖我们报告的情况，贵方同意将保护德勤，其关联机构以及人员免受任何与向第三方披露报告（无论是否经过我们的同意）有关的第三方索偿或责任的影响，并补偿所产生的诉讼费以及其他费用。