

天津市东丽区恒远地块土地储备项目  
项目收益与融资自求平衡专项评价报告

天津丞明会计师事务所（普通合伙）





## 天津市东丽区恒远地块土地储备项目 项目收益与融资自求平衡专项评价报告

丞明专评字（2019）087号

我们接受天津市东丽区土地整理中心委托，对 2017 年发行的《2017 年天津市东丽区土地储备专项债券（一期）-2017 年天津市政府专项债券（九期）》（以下简称“该期债券”）中分配地块的债券资金调整相关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，本次评价的天津市东丽区一个土地储备项目，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：

### 1. 专项债券资金调整情况



(1) 根据东丽区财政局与东丽土整中心签署的《2017 年东丽区新增债券使用偿还协议》的约定，2017 年东丽区财政局通过天津市财政局代发地方政府债券，安排东丽土整中心政府债券资金 1 亿元，期限五年，年利率 4.02%，债券到期一次还本，按年付息，其中 7000 万元作为恒远地块资本金，3000 万元作为津滨大道（万新大厦 A、B 座）地块项目资本金。恒远地块已经通过发行政府专项债券募集资金 7000 万元。

(2) 天津市东丽区人民代表大会常务委员会于 2018 年 12 月 12 日作出《关于批准东丽区 2018 年区级政府债券预算调整方案的决议》，批准了《东丽区人民政府关于提请审议东丽区 2018 年区级政府债券预算调整方案（草案）的议案》，同意将津滨大道（万新大厦 A、B 座）地块 0.3 亿元债券资金调整到恒远项目。至此，恒远项目通过发行政府专项债券募集资金为 1 亿元。

## 2. 应付本息情况

天津市东丽区土地储备项目恒远地块项目计划总融资金额 12,000.00 万元，其中本期拟融资金额 10,000.00 万元，实际融资利率 4.02%，期限五年，每年年末支付利息，第五年年末偿还本金，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	融资利率	应付利息
第一年		10,000.00		10,000.00	4.02%	402.00
第二年	10,000.00			10,000.00	4.02%	402.00
第三年	10,000.00			10,000.00	4.02%	402.00
第四年	10,000.00			10,000.00	4.02%	402.00
第五年	10,000.00		10,000.00	-	4.02%	402.00
合计		10,000.00	10,000.00			2,010.00

## 3. 出让产生的净现金流入



(1) 基本假设条件及依据

天津市东丽区土地储备项目恒远地块项目，位于天津市东丽区张贵庄街区域。经查询天津土地交易中心土地出让信息，自 2015 年至今东丽区已出让的 7 宗城镇住宅商服地块，基准地价参考上述出让土地价格。

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%，在天津市统计局发布的 2019 年第一季度统计公报中 GDP 增速为 4.5%，此次预测按照近三年平均增速与 2019 年第一季度增速孰低计算土地价格的增长，即增速 4.5%。

(2) 出让产生的净现金流入

假设天津市东丽区恒远地块土地储备项目，自融资开始日起第五年开始土地挂牌交易，且全部于一年内出让完毕。分别以 2019 年 GDP 增速（4.5%）的 100%、90%、80%比例计算土地价格的增长，以融资开始日起第五年末土地挂牌交易的现金流入考虑四项基本政策成本、政府收益、政策性基金和可返还政府收益的情况，按照保守性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第五年数据计算，可用于资金平衡土地相关收益情况如下：

金额单位：人民币万元

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%
恒远地块	28,153.95	27,766.53	27,382.45
合计	28,153.95	27,766.53	27,382.45



#### 4.预期土地出让收入对应的政府基金收入偿还融资本金和利息情况

本融资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，通过对近几年项目周边地块成交情况等等的查询，预期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为：按自融资开始日起第五年开始土地挂牌交易，且全部于一年内出让完毕；按 2019 年 GDP 增速 4.5%的 100%比例计算土地价格的增长的情况下，本息覆盖倍数为 2.48；按 2019 年 GDP 增速 4.5%的 90%比例计算土地价格的增长的情况下，本息覆盖倍数为 2.45；按 2019 年 GDP 增速 4.5%的 80%比例计算土地价格的增长的情况下，本息覆盖倍数为 2.41。

表 1-1: 按 2019 年 GDP 增速 4.5%的 100%比例计算土地价格的增长的情况下的本息覆盖倍数

金额单位：人民币万元

年度	借贷本息支付			项目还款来源		
	本金	利息	本息合计	土地相关收益	项目建设	小计
第一年		402.00	402.00		450.00	450.00
第二年		402.00	402.00		450.00	450.00
第三年		402.00	402.00		450.00	450.00
第四年		402.00	402.00		450.00	450.00
第五年	10,000.00	402.00	10,402.00	28,153.95		28,153.95
合计	10,000.00	2,010.00	12,010.00	28,153.95	1,608.00	29,761.95
本息覆盖倍数	2.48					

表 2-1: 按 2019 年 GDP 增速 4.5%的 90%比例计算土地价格的增长的情况下的本覆盖倍数



金额单位：人民币万元

年度	借贷本息支付			项目还款来源		
	本金	利息	本息合计	土地相关收益	项目建设	小计
第一年	-	402.00	402.00		450.00	450.00
第二年	-	402.00	402.00		450.00	450.00
第三年	-	402.00	402.00		450.00	450.00
第四年	-	402.00	402.00		450.00	450.00
第五年	10,000.00	402.00	10,402.00	27,766.53	-	27,766.53
合计	10,000.00	2,010.00	12,010.00	27,766.53	1,608.00	29,374.53
本息覆盖 倍数	2.45					

表 3-1：按 2019 年 GDP 增速 4.5% 的 80% 比例计算土地价格的增长的情况下的本息覆盖倍数

金额单位：人民币万元

年度	借贷本息支付			项目还款来源		
	本金	利息	本息合计	土地相关收益	项目建设	小计
第一年	-	402.00	402.00		450.00	450.00
第二年	-	402.00	402.00		450.00	450.00
第三年	-	402.00	402.00		450.00	450.00
第四年	-	402.00	402.00		450.00	450.00
第五年	10,000.00	402.00	10,402.00	27,382.45		27,382.45
合计	10,000.00	2,010.00	12,010.00	27,382.45	1,608.00	28,990.45
本息覆盖 倍数	2.41					

附件：项目收益及现金流入评价说明

天津丞明会计师事务所（普通合伙）



2019 年 7 月 17 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

本次预测以天津市东丽区恒远地块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、2019年GDP的增速、四项基本政策成本、政策性基金等，对预测期间经济环境等的最佳估计假设为前提，编制2019年天津市东丽区土地储备项目土地出让收益预测表（2019年GDP（4.5%）增速的100%、90%、80%比例作为土地价格的增幅）。

### 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）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的重大不利影响。

### 三、项目收益及现金流入预测编制说明

#### （一）储备单位基本情况

单位名称：天津市东丽区土地整理中心

单位住所：天津市东丽区东丽开发区一纬路11号

单位性质：事业单位

法定代表人：杨海良

开办资金：10000 万元

有效期：自 2015 年 9 月 25 日至 2020 年 9 月 25 日

宗旨和业务范围：为保护与合理利用土地提供土地整理技术服务，土地整理示范项目选择与运作，开展我区耕地储备工作，经营和管理区政府依法收回的土地和闲置土地、违约建筑，土地整理信息服务（相关社会服务）。

单位简介：天津市东丽区土地整理中心主要职责为按照区政府又好又快发展经济的要求，搞好全区项目用地预期需求调研，为区政府编报土地征收、收购和供应计划提供数据资料，依据规划安排、土地收购计划和土地市场需求，对需盘活的存量建设用地，做好前期调查测算，经报请区政府批准，结合国土资源部门实施土地收购储备和管理，并将收购储备土地纳入区政府土地储备库，储备和管理由政府依法收回的违法占地及闲置国有土地，并将土地纳入区政府土地储备库；对涉及招拍挂用地项目和区政府所辖的划拨用地项目，代理组织前期申请用地和征后土地储备管理工作，并将土地纳入区政府土地储备库；承担实施国土资源部门委托的储备国有土地前期整理业务；在区政府的指导下，加强与各金融机构的配合，多渠道、多途径筹措土地征收、收购储备垫付资金，并负责管理和运作好土地征收和收购储备资金。

## （二）项目概况

### 1.项目位置及四至范围

天津市东丽区本项目融资涉及一块土地储备地块--恒远地块项目，地块位于东丽区张贵庄街区域，地块四至范围东至丽昕北路，南至



茅山东道，西至天津市公路管理局东丽分局，北至张贵庄村农民集体土地，规划用地性质为居住用地和道路交通用地，储备面积 18440 m<sup>2</sup>，整理后地块可用于出让面积 16509 m<sup>2</sup>。

## 2. 专项债券资金调整情况

(1) 根据东丽区财政局与东丽土整中心签署的《2017 年东丽区新增债券使用偿还协议》的约定，2017 年东丽区财政局通过天津市财政局代发地方政府债券，安排东丽土整中心政府债券资金 1 亿元，期限五年，年利率 4.02%，债券到期一次还本，按年付息，其中 7000 万元作为恒远地块资本金，3000 万元作为津滨大道（万新大厦 A、B 座）地块项目资本金。恒远地块已经通过发行政府专项债券募集资金 7000 万元。

(2) 天津市东丽区人民代表大会常务委员会于 2018 年 12 月 12 日作出《关于批准东丽区 2018 年区级政府债券预算调整方案的决议》，批准了《东丽区人民政府关于提请审议东丽区 2018 年区级政府债券预算调整方案（草案）的议案》，同意将津滨大道（万新大厦 A、B 座）地块 0.3 亿元债券资金调整到恒远项目。至此，恒远项目通过发行政府专项债券募集资金为 1 亿元。

## 3. 投资估算与资金筹措方式

### (1) 投资估算

恒远地块项目总投资 12,000.00 万元。

### (2) 资金筹措方式

项目资金筹措方式为建设单位自筹和天津市政府专项债券。

## 4. 资金平衡

天津市东丽区本融资项目涉及恒远地块出售后整理成本的返还，专项用于偿还本债券本息。

### （三）项目收益及现金流入预测项目说明

#### 1.项目建设背景

2009年，天津市确定“双城双港、相向拓展、一轴两带、南北生态”的空间发展战略。“京滨综合发展轴”是城市的发展主轴。双城相向拓展是指中心城区向滨海新区相向发展，是城市发展的主导方向。东丽区位于中心城区向滨海新区之间，是津滨联系最便捷的通道，也是京津滨发展走廊上的重要节点，位于双城相向拓展的主要方向。

东丽区为承接天津市中心城区和滨海新区核心区的城市及经济功能的辐射带动作用，主动对接中心城区智力支持和服务保障，向滨海新区高端产业优势互补，东丽区总体规划确定“两轴、两带”的空间布局结构。东丽区未来将成为以高端服务业和高科技产业为主的国际型、知识型、创新型、生态型的现代化津滨新城区。

东丽区张贵庄街南邻天钢柳林城市副中心，东邻新立示范镇、宜居社区及东丽开发区，西邻河东宜居社区、科技园区，北侧为新立、万新宜居社区、津滨大道知识信息服务区。张贵庄街东北为以滨海国际机场为核心的空港物流产业区及民航大学，海河南岸为津南双港宜居社区、工业区及新梅江宜居社区。2010东丽总体城市设计（环内）确定“一轴、三带、三节点”的总体结构。张贵庄街成为“东丽区行政、商业服务中心”节点的重要组成部分，以商业、文化、办公、居住为主要功能。

#### 2.项目收益及现金流入预测

## （1）土地出让价格预测

### ①东丽土地市场情况

经查询天津土地交易中心土地出让信息，自 2015 年至今，东丽区出让的 7 宗城镇住宅商服地块：津丽（挂）2018- 07 号（东丽区金钟街规划诚盛道以南、思源东路以东）、津东丽程（挂）2018-141 号（东丽区程新道与迭山路交口东南侧）、津东丽程（挂）2017- 092 号（东丽区程新道南侧、迭山路西侧）、津东丽津（挂）2017- 015 号（东丽区津滨大道与雪山路交口东北侧）、津东丽津（挂）2017- 021 号（东丽区津滨大道与沙柳路交口西北侧）、津东丽津（挂）2016-105 号（东丽区津滨大道与沙柳路交口东北侧）、津东丽程（挂）2015-117 号（东丽区迭山路与程州道交口西南侧）本次评价参考上述 7 宗土地出让情况进行预测。

具体如下表所示：

张贵庄区域土地出让情况表

项目	地块	区位	位置	占地面积 (㎡)	容积率	建筑面积 (㎡)	中标总价 (万元)	楼面价格 (元/平米)	出让日期	用途
1	津丽(挂) 2018-07号	东丽区	东丽区金钟街规划 诚盛道以南、思源 东路以东	23,556.20	不大于 1.5	35,333.85	32,800.00	9,282.88	2019/1/9	经营性用地
2	津东丽程(挂) 2018-141号	东丽区	东丽区程新道与迭 山路交口东南侧	34,709.90	不大于 2.0	64,139.00	98,000.00	15,279.32	2018/6/29	经营性用地
3	津东丽程(挂) 2017-092号	东丽区	东丽区程新道南 侧、迭山路西侧	59,628.80	不大于 2.0	119,257.60	315,000.00	26,413.41	2017/7/31	经营性用地
4	津东丽津(挂) 2017-015号	东丽区	东丽区津滨大道与 雪山路交口东北侧	91,047.90	1.7	199,634.53	380,000.00	19,034.78	2017/7/21	经营性用地
5	津东丽津(挂) 2017-021号	东丽区	东丽区津滨大道与 沙柳路交口西北侧	28,486.40	不大于 2.5	54,073.75	146,000.00	27,000.16	2017/3/29	经营性用地
6	津东丽津(挂) 2016-105号	东丽区	东丽区津滨大道与 沙柳路交口东北侧	64,606.30	城镇住宅不 大于 2.0、商 服不大于 4.0	167,447.80	302,000.00	18,035.47	2016/8/24	城镇住宅、 商服
7	津东丽程(挂) 2015-117号	东丽区	东丽区迭山路与程 州道交口西南侧	72,358.90	不大于 2.0	144,717.80	76,000.00	5,251.60	2015/10/28	城镇住宅用 地

②项目区土地出让价格及出让金收入预测

天津市东丽区本融资项目涉及一个土地储备地块位于天津市张贵庄街区域，根据项目地点的情况具体计

算如下表：

张贵庄街区域土地价格预测表

项目	地块	占地面积 ( $m^2$ )	建筑面积 ( $m^2$ )	中标总价 (万元)	楼面价格 (元/平米)	权重	计算权重 (元/平米)
1	津丽(挂)2018-07号	23,556.20	35,333.85	32,800.00	9,282.88	40%	3,713.15
2	津东丽程(挂)2018-141号	34,709.90	64,139.00	98,000.00	15,279.32	15%	2,291.90
3	津东丽程(挂)2017-092号	59,628.80	119,257.60	315,000.00	26,413.41	5%	1,320.67
4	津东丽津(挂)2017-015号	91,047.90	199,634.53	380,000.00	19,034.78	5%	951.74
5	津东丽津(挂)2017-021号	28,486.40	54,073.75	146,000.00	27,000.16	5%	1,350.01
6	津东丽津(挂)2016-105号	64,606.30	167,447.80	302,000.00	18,035.47	5%	901.77
7	津东丽程(挂)2015-117号	72,358.90	144,717.80	76,000.00	5,251.60	25%	1,312.90
	综合楼面地价					100%	11,842.14

注：参考占地面积、建筑面积、交易时间、项目地点、市场情况综合考虑权重，对于同一区域不同地块考虑项目地点不同分别测算。

根据上述近期土地市场情况及项目出让区周边土地价格结合土地价格增长率为2019年GDP（4.5%）

增速。现预测项目出让区土地价格如下：

项目出让区土地价格预测表

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
恒远地块楼面地价 (元/平方米)	\	11,842.14	12,375.04	12,931.91	13,513.85

(2) 土地出让收入预测

根据上述近期土地市场情况及项目出让区周边土地价格结合土地价格增长率（分别以2019年天津市GDP增速（4.5%）的100%、90%和80%为土地价格增长）。现预测项目实现土地出让收入情况如下：

预算表一：预计土地价格增速为2019年天津市GDP增（4.5%）

项目土地出让收入预测表

金额单位：人民币万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
恒远地块	\	35,190.34	36,773.91	38,428.73	40,158.02

预算表二：预计土地价格增速为2019年天津市GDP增（4.5%）的90%，即增幅4.05%

项目土地出让收入预测表

金额单位：人民币万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
恒远地块	\	35,190.34	36,615.55	38,098.48	39,641.47

预算表三：预计土地价格增速为2019年天津市GDP增（4.5%）的80%，即增幅3.60%

项目土地出让收入预测表

金额单位：人民币万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
恒远地块	\	35,190.34	36,457.19	37,769.65	39,129.36

(3) 土地出让收益预测

按自融资开始日起五年全部完成土地挂牌交易：

预算表四：预计土地价格增速为 2019 年天津市 GDP 增幅，即增幅 3.50%

恒远地块土地储备项目第五年土地出让收益测算表

金额单位：人民币万元

序号	项目	单位	恒远地块
一	出让土地回款	万元	40,158.02
二	用于资金平衡土地相关收益	万元	
1	土地出让收入	万元	40,158.02
2	四项基本政策成本	万元	1,964.57
3	政府收益 (1*25%)	万元	10,039.51
4	政策性基金 (3*36%)	万元	3,614.22
5	可返还土地成本 (1-2-3)	万元	28,153.95
6	可返还政府收益 (3-4)	万元	
7	用于资金平衡土地相关收益 (5+6)	万元	28,153.95

四项基本政策成本

序号	项目	单位	金额
1	铁路建设费	万元	330.18
2	市政基础设施建设费	万元	891.49
3	市容环境管理维护费	万元	445.74
4	平衡费	万元	297.16
	合计		1,964.57

预算表五：预计土地价格增速为 2019 年天津市 GDP 增幅 4.5% 的 90%，即增幅 4.05%



### 恒远地块土地储备项目第五年土地出让收益测算表

金额单位：人民币万元

序号	项目	单位	恒远地块
一	出让土地回款	万元	39,641.47
二	用于资金平衡土地相关收益	万元	
1	土地出让收入	万元	39,641.47
2	四项基本政策成本	万元	1,964.57
3	政府收益（1*25%）	万元	9,910.37
4	政策性基金（3*36%）	万元	3,567.73
5	可返还土地成本（1-2-3）	万元	27,766.53
6	可返还政府收益（3-4）	万元	
7	用于资金平衡土地相关收益（5+6）	万元	27,766.53

预算表六：预计土地价格增速为 2019 年天津市 GDP 增幅 4.5% 的 80%，即增幅 3.60%

### 恒远地块土地储备项目第五年土地出让收益测算表

金额单位：人民币万元

序号	项目	单位	恒远地块
一	出让土地回款	万元	39,129.36
二	用于资金平衡土地相关收益	万元	
1	土地出让收入	万元	39,129.36
2	四项基本政策成本	万元	1,964.57
3	政府收益（1*25%）	万元	9,782.34
4	政策性基金（3*36%）	万元	3,521.64
5	可返还土地成本（1-2-3）	万元	27,382.45
6	可返还政府收益（3-4）	万元	

序号	项目	单位	恒远地块
7	用于资金平衡土地相关收益 (5+6)	万元	27,382.45

根据上述测算，在按 2019 年天津市 GDP 增速 4.5% 计算土地价格增长率时用于资金平衡土地相关收益为 28,153.95 万元；

同理计算，在按 2019 年天津市 GDP 增速 4.5% 的 90% 即 4.05% 计算土地价格增长率时，用于资金平衡土地相关收益为 27,766.53 万元；

同理计算，在按 2019 年天津市 GDP 增速 4.5% 的 80% 即 3.60% 计算土地价格增长率时，用于资金平衡土地相关收益为 27,382.45 万元。

#### （四）还本付息的测算

经上述测算，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，本次评价的天津市东丽区恒远地块土地储备项目，在土地挂牌出让价格分别以 2019 年 GDP 增速（4.5%）的 100%、90%、80% 比例增长时，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。