

天津市滨海新区大港板桥农场、
开发区鸿运小区土地储备项目
收益与资金自求平衡
专项评价报告
倚天专评字(2019)第 011 号

天津倚天会计师事务所有限公司
Tianjin Yitian Certified Public Accountants Co.,Ltd

天津市滨海新区大港板桥农场、开发区鸿运小区土地储备项目

收益与资金自求平衡专项评价报告

倚天专评字(2019)第 011 号

我们接受天津市滨海新区土地发展中心委托,对天津市滨海新区大港板桥农场、开发区鸿运小区项目(以下简称“本期债券”)的相关土地储备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。

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,本次评价的天津市滨海新区大港板桥农场、开发区鸿运小区土地整理储备项目,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:

一、应付本息情况

天津市滨海新区大港板桥农场、开发区鸿运小区土地整理储备项目计划总融资金额 205,994.85 万元，其中：

(1) 本次拟融资金额 95,397.87 万元，假设融资利率 4.5%，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：

本次融资本息情况表

金额单位：人民币万元

年度	期初本金金额	偿还本金	期末本金余额	融资利率	应付利息
第一年	95,397.87		95,397.87	4.50%	4,292.90
第二年	95,397.87		95,397.87	4.50%	4,292.90
第三年	95,397.87		95,397.87	4.50%	4,292.90
第四年	95,397.87		95,397.87	4.50%	4,292.90
第五年	95,397.87	95,397.87		4.50%	4,292.90
合计	—	95,397.87	—	—	21,464.50

(2) 期后期间拟融资金额 58,281.32 万元，假设融资利率 4.5%，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	期初本金金额	本期偿还本金	期末本金余额	融资利率	应付利息
第一年	58,281.32		58,281.32	4.50%	2,622.66
第二年	58,281.32		58,281.32	4.50%	2,622.66
第三年	58,281.32		58,281.32	4.50%	2,622.66
第四年	58,281.32		58,281.32	4.50%	2,622.66
第五年	58,281.32	58,281.32		4.50%	2,622.66
合计	—	58,281.32	—	—	13,113.30

(3) 已发行债券 52,315.66 万元，融资利率 3.13%，五年期债券，付息方式为 12 月/次，债券到期偿还本金，应还本付息具体情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	发债时间	发债金额	票面利率	发行期限	利息	本息合计
开发区鸿运小区项目	2016 年 5 月 20 日	52,315.66	3.13%	10	16,374.80	68,690.46
合计		52,315.66			16,374.80	68,690.46

二、项目出让产生的净现金流入情况

(1) 基本假设条件及依据

天津市滨海新区大港板桥农场、开发区鸿运小区土地整理储备项目土地位于

滨海新区，经查询天津土地交易中心土地出让信息，选取滨海新区出让城镇住宅商服地块 4 宗，住宅、商业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%，在天津市政府工作报告中预计 2019 年 GDP 增速为 4.5%，此次预测按照近三年平均增速与 2019 年预计增速孰低计算土地价格的的增长，即增速 4.5%。

(2) 出让产生的净现金流入

假设天津市滨海新区大港板桥农场、开发区鸿运小区土地整理储备项目，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。根据对滨海新区相关单位提供文件中预测的审核，分别以 2019 年 GDP 增速(4.5%)的 100%、90%、80%比例计算土地价格的的增长，以融资开始日起第五年末土地挂牌交易的现金流入，考虑三项基本政策成本、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：

用于资金平衡土地相关收益情况表

金额单位：人民币万元

项目	按 2019 年 GDP 增速 4.5%的 100%	按 2019 年 GDP 增速 4.5%的 90%	按 2019 年 GDP 增速 4.5%的 80%
大港板桥农场项目	300,511.22	293,325.34	286,262.72
开发区鸿运小区项目	189,430.35	185,292.06	181,224.74
合计	489,941.57	478,617.40	467,487.46

三、预期土地出让收入对应的政府性基金收入偿还融资本息情况

本次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的增长的情况下，本息覆盖倍数为 1.91、按 2019 年 GDP 增速 4.5%的 90%比例计算土地价格的的增长的情况下，本息覆盖倍数为 1.86、按 2019 年 GDP 增速 4.5%的 80%比例计算土地价格的的增长的情况下，本息覆盖倍数为 1.82。

表 1-1：按 2019 年天津市 GDP 增速 4.5% 的 100% 比例计算土地价格的生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		
	其他融资本息	本次拟融资本金	利息	本息合计	土地相关收益	项目建设金	小计
第一年	—	—	4,292.90	4,292.90	—	4,292.90	4,292.90
第二年	—	—	4,292.90	4,292.90	—	4,292.90	4,292.90
第三年	—	—	4,292.90	4,292.90	—	4,292.90	4,292.90
第四年	—	—	4,292.90	4,292.90	—	4,292.90	4,292.90
第五年	—	95,397.87	4,292.90	99,690.77	489,941.57	—	489,941.57
以前年度	68,690.46	—	—	68,690.46	—	—	—
预计融资	71,394.62	—	—	71,394.62	—	—	—
合计	140,085.08	95,397.87	21,464.50	256,947.45	489,941.57	17,171.60	507,113.17
本息覆盖倍数	—	1.91					

表 2-1：按 2019 年天津市 GDP 增速 4.5% 的 90% 比例计算土地价格的生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		
	其他融资本息	本次拟融资本金	利息	本息合计	土地相关收益	项目建设金	小计
第一年	—	—	4,292.90	4,292.90	—	4,292.90	4,292.90
第二年	—	—	4,292.90	4,292.90	—	4,292.90	4,292.90
第三年	—	—	4,292.90	4,292.90	—	4,292.90	4,292.90
第四年	—	—	4,292.90	4,292.90	—	4,292.90	4,292.90
第五年	—	95,397.87	4,292.90	99,690.77	478,617.40	—	478,617.40
以前年度	68,690.46	—	—	68,690.46	—	—	—
预计融资	71,394.62	—	—	71,394.62	—	—	—
合计	140,085.08	95,397.87	21,464.50	256,947.45	478,617.40	17,171.60	495,789.00
本息覆盖倍数	—	1.86					

表 3-1：按 2019 年天津市 GDP 增速 4.5% 的 80% 比例计算土地价格的生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		
	其他融资本息	本次拟融资本金	利息	本息合计	土地相关收益	项目建设金	小计
第一年	—	—	4,292.90	4,292.90	—	4,292.90	4,292.90
第二年	—	—	4,292.90	4,292.90	—	4,292.90	4,292.90
第三年	—	—	4,292.90	4,292.90	—	4,292.90	4,292.90
第四年	—	—	4,292.90	4,292.90	—	4,292.90	4,292.90
第五年	—	95,397.87	4,292.90	99,690.77	467,487.46	—	467,487.46
以前年度	68,690.46	—	—	68,690.46	—	—	—
预计融资	71,394.62	—	—	71,394.62	—	—	—
合计	140,085.08	95,397.87	21,464.50	256,947.45	467,487.46	17,171.60	484,659.06
本息覆盖倍数	—	1.82					

(本页无正文)



中国注册会计师：



中国注册会计师：



中国·天津

2019年7月18日

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

本次预测以天津市滨海新区大港板桥农场、开发区鸿运小区土地整理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、三项基本政策成本、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，编制天津市滨海新区开发区鸿运小区土地整理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）实施单位基本情况

（1）天津市滨海新区大港板桥农场土地整理储备项目

单位名称：天津市滨海新区土地发展中心

企业住所：天津市滨海新区北塘建投领海福地商务园1号楼

企业性质：事业单位

法定代表人：吴建兵

注册资本：7,794万元

经营年限：12年

主营业务：承担区域内土地整理储备计划的组织实施和土地收购、整理储备、交易等工作。

滨海新区土地发展中心前身为滨海新区土地整理储备中心，成立于2006年11月，为原滨海新区管委会设立的自收自支的正处级事业单位。2010年新区政

府成立后，按照区委、区政府对新区土地整理储备实施集中统一管理的决定，经市编办批准，更名为滨海新区土地发展中心，并将原塘沽、汉沽、大港土地整理中心撤销并入土地发展中心。整合后的土地发展中心仍隶属于滨海新区政府。2014年，为落实国土资源部关于土地储备机构相关管理要求，中心隶属关系调整为隶属于天津市规划和自然资源局滨海新区分局。

（2）天津市滨海新区开发区鸿运小区土地整理储备项目

单位名称：天津滨海新城建设发展有限公司

企业住所：天津市滨海新区塘沽响螺湾商务区第50号

企业性质：有限责任公司（国有独资）

法定代表人：杨世泰

注册资本：311,584.8861万元

经营年限：50年

主营业务：基础设施、城市生活设施的建设与管理；投资及资产管理；绿化建设；房地产开发；房屋拆迁及相关服务；汽车租赁；房屋租赁。（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）

（二）项目概况

1.项目位置及四至范围

本项目位于滨海新区，具体明细如下：

（1）天津市滨海新区大港板桥农场土地整理储备项目地块位于滨海新区（大港）港东新城以北，四至范围为东至海景大道，南至李港铁路，西至港塘公路，北至万全路。

（2）天津市滨海新区开发区鸿运小区土地整理储备项目地块位于滨海新区于家堡片区，四至范围为东至金利大厦、南至新港路、西至岳阳里、北至空地（原天碱厂区）。

2.项目主要实施内容

（1）天津市滨海新区大港板桥农场土地整理储备项目地块土地整理储备面积116.51公顷，可出让面积约为63.81公顷，建筑面积约为93.43公顷，为居住、商业用地。

（2）天津市滨海新区开发区鸿运小区土地整理储备项目地块土地整理储备面

积 2.44 公顷，可出让面积约为 2.44 公顷，建筑面积约为 10.96 公顷，为居住、商业用地。

3.项目投资与资金筹措方式

资金筹措方式为天津市政府专项债券与单位自筹。

4.资金平衡

根据天津市滨海新区人民政府《关于下达 2017 年滨海新区第二批土地整理储备项目实施计划的批复》（津滨政函〔2017〕55 号），天津市滨海新区规划和国土资源管理局《区规划国土局关于滨海新区大港港塘公路（板桥农场）地块土地整理储备项目实施方案的请示》（津滨规国〔2017〕991 号），天津市滨海新区土地发展中心《关于滨海新区大港港塘公路（板桥农场）地块土地整理储备项目实施方案的请示》（津滨土整报〔2017〕121 号）、天津市滨海新区人民政府《关于对天碱地区 TGf(07)02 单元控制性详细规划调整方案的批复》（津滨政函〔2014〕193 号）等相关文件的相关规定，地块出让收益剔除政策性基金、三项基本政策成本后形成的基金性收入将按照《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》（财预〔2017〕89 号）等文件要求，专项用于偿还债券本息，实现项目收益和融资自行平衡。

（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

经查询天津土地交易中心土地出让信息，选取滨海新区出让城镇住宅商服地块 4 宗：其中

天津市滨海新区开发区鸿运小区土地整理储备项目地块 2 宗，天津市滨海新区大港板桥农场土地整理储备项目地块 2 宗，本次评价参考上述 4 宗土地出让情况进行预测。

具体如下表所示：

a. 天津市滨海新区大港板桥农场土地整理储备项目周边土地出让情况表：

项目	地块	区位	位置	占地面积 (m ²)	容积率	建筑面积 (m ²)	中标总地价 (万元)	楼面价格 (元/平米)	出让日期	用途
1	津滨大(挂)2016-2号	大港区	大港	56,980.00	1.50	85,470.00	31,000.00	3,627.00	2016/8/17	城镇住宅, 商服
2	津滨大(挂)2016-3号	大港区	大港	42,332.00	1.46	61,628.00	26,600.00	4,316.00	2016/8/17	城镇住宅, 商服

该表中的楼面地价为综合楼面地

b. 天津市滨海新区开发区鸿运小区土地整理储备项目周边土地出让情况表:

项目	地块	区位	位置	占地面积 (m ²)	容积率	建筑面积 (m ²)	中标总地价 (万元)	楼面价格 (元/平米)	出让日期	用途
1	津滨中(挂)2016-1号	滨海新区塘沽大连东道以南	东至东海云天小区、南至海尹道、西至春阳路,北至东海云天小区	11,085.00	2.50	27,710.00	62,490.00	22,551.00	2017/3/1	城镇住宅, 商服
2	津滨中(挂)2016-2号	滨海新区中心商务区大沽区域	东至顺河街、南至德海道,西至庆盛道,北至安阳道	106,985.00	2.45	262,103.00	577,000.00	22,014.00	2016/8/24	城镇住宅, 商服

该表中的楼面地价为综合楼面地价

②项目区土地出让价格及出让金收入预测

天津市滨海新区大港板桥农场、开发区鸿运小区土地整理储备项目地块，住宅、商业用地参考上述4宗土地出让情况进行预测。具体计算如下表：

a. 天津市滨海新区大港板桥农场土地整理储备项目地块土地价格预测表：

项目	地块	占地面积 (m ²)	建筑面积 (m ²)	中标总地价 (万元)	楼面价格 (元/平米)	权重	计算权重后楼面价格 (元/平米)	修正系数	修正后金额
1	津滨大(挂)2016-2号	56,980.00	85,470.00	31,000.00	3,627	0.5	1,813.50	0.80	1,450.80
2	津滨大(挂)2016-3号	42,332.00	61,628.00	26,600.00	4,316	0.5	2,158.00	0.80	1,726.40
	综合楼面地价	—	—	—	—	1	3,971.50		3,177.20

b. 天津市滨海新区开发区鸿运小区土地整理储备项目地块土地价格预测表：

项目	地块	占地面积 (m ²)	建筑面积 (m ²)	中标总地价 (万元)	楼面价格 (元/平米)	权重	计算权重后楼面价格 (元/平米)	修正系数	修正后金额
1	津滨中(挂)2016-1号	11,085.00	27,710.00	62,490.00	22,551	0.5	11,275.50	0.70	7,892.85
2	津滨中(挂)2016-2号	106,985.00	262,103.00	577,000.00	22,014	0.5	11,007.00	0.70	7,704.90
	综合楼面地价	—	—	—	—	1	22,282.50		15,597.75

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 年天津市 GDP4.5% 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

单位：元

项目	2017 年	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
大港板桥农场项目	3,177.20	3,320.17	3,469.58	3,625.71	3,788.87	3,959.37
开发区鸿运小区项目	15,597.75	16,299.65	17,033.13	17,799.62	18,600.61	19,437.63

(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 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：

第五年项目土地出让收入预测表

金额单位：人民币万元

项目	按 2019 年天津市预计 GDP 增速 4.5% 的 100%	按 2019 年天津市预计 GDP 增速 4.5% 的 90%	按 2019 年天津市预计 GDP 增速 4.5% 的 80%
大港板桥农场项目	213,036.47	208,488.90	204,019.32
开发区鸿运小区项目	369,923.87	362,027.30	354,266.17
合计	582,960.34	570,516.20	558,285.49

(3) 土地出让收益预测

①按自融资开始日起第五年全部完成土地挂牌交易：

测算表一：预计土地价格增速为 2019 年天津市 GDP 增速 4.5% 的 100%

天津市滨海新区 2 块土地整理储备项目第 5 年土地出让收益测算表

序号	项目	单位	大港板桥农场项目	开发区鸿运小区项目	合计
一	出让土地回款	万元	369,923.87	213,036.47	582,960.34
二	用于资金平衡土地相关收益	万元	300,511.22	189,430.35	489,941.57
1	土地出让收入	万元	369,923.87	213,036.47	582,960.34
2	四项基本政策成本	万元	36,119.50	4,432.84	40,552.34
3	政府收益 (1*25%)	万元	92,480.97	53,259.12	145,740.09
4	政策性基金 (3*36%)	万元	33,293.15	19,173.28	52,466.43
5	可返还土地成本 (1-2-3)	万元	241,323.40	155,344.51	396,667.91
6	可返还政府收益 (3-4)	万元	59,187.82	34,085.84	93,273.66
7	用于资金平衡土地相关收益 (5+6)	万元	300,511.22	189,430.35	489,941.57

四项基本政策成本

序号	项目	单位	大港板桥农场项目	开发区鸿运小区项目	合计
1	铁路建设费	万元	12,762.00	487.24	13,249.24
2	市政基础设施建设费	万元	16,817.40	2,849.60	19,667.00
3	市容环境管理维护费	万元	6,540.10	1,096.00	7,636.10
4	平衡费	万元			
合计		万元	36,119.50	4,432.84	40,552.34

政策性基金计提比例

序号	项目	计提比例	政策依据
1	保障性安居工程资金	10%	财综[2011]41号
2	教育资金	10%	财综[2011]62号
3	农田水利建设资金	10%	财综[2011]48号
4	支农资金	6%	津政发[2010]32号
合计		36%	

测算表二：预计土地价格增速为 2019 年天津市 GDP 增速 4.5% 的 90%

天津市滨海新区 2 块土地整理储备项目第 5 年土地出让收益测算表

序号	项目	单位	大港板桥农场项目	开发区鸿运小区项目	合计
一	出让土地回款	万元	362,027.30	208,488.90	570,516.20
二	用于资金平衡土地相关收益	万元	293,325.34	185,292.06	478,617.40
1	土地出让收入	万元	362,027.30	208,488.90	570,516.20
2	四项基本政策成本	万元	36,119.50	4,432.84	40,552.34
3	政府收益 (1*25%)	万元	90,506.83	52,122.23	142,629.06
4	政策性基金 (3*36%)	万元	32,582.46	18,764.00	51,346.46
5	可返还土地成本 (1-2-3)	万元	235,400.97	151,933.83	387,334.80
6	可返还政府收益 (3-4)	万元	57,924.37	33,358.23	91,282.60
7	用于资金平衡土地相关收益 (5+6)	万元	293,325.34	185,292.06	478,617.40

测算表三：预计土地价格增速为 2019 年天津市 GDP 增速 4.5% 的 80%

天津市滨海新区 2 块土地整理储备项目第 5 年土地出让收益测算表

序号	项目	单位	大港板桥农场项目	开发区鸿运小区项目	合计
一	出让土地回款	万元	354,266.17	204,019.32	558,285.49
二	用于资金平衡土地相关收益	万元	286,262.72	181,224.74	467,487.46
1	土地出让收入	万元	354,266.17	204,019.32	558,285.49
2	四项基本政策成本	万元	36,119.50	4,432.84	40,552.34
3	政府收益（1*25%）	万元	88,566.54	51,004.83	139,571.37
4	政策性基金（3*36%）	万元	31,883.95	18,361.74	50,245.69
5	可返还土地成本（1-2-3）	万元	229,580.13	148,581.65	378,161.78
6	可返还政府收益（3-4）	万元	56,682.59	32,643.09	89,325.68
7	用于资金平衡土地相关收益（5+6）	万元	286,262.72	181,224.74	467,487.46

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权益为 489,941.57 万元；

同理计算，在按 2019 年天津市 GDP 增速 4.5% 的 90% 计算土地价格增长率时，用于资金平衡土地相关权益为 478,617.40 万元；

同理计算，在按 2019 年天津市 GDP 增速 4.5% 的 80% 计算土地价格增长率时，用于资金平衡土地相关权益为 467,487.46 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，本次评价的天津市滨海新区十个棚户区改造项目，在土地挂牌出让价格分别以 2019 年天津市 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。