

2019 年山西省长治市棚户区改造专项债券 项目情况及资金平衡方案

本方案包含 2019 年长治市本级棚户区改造项目情况及资金平衡方案和长治市城区棚户区改造项目情况及资金平衡方案两部分，现予以分述：

山西省长治市财政局
二零一九年一月四日



长治市区域情况

一、长治市基本情况

长治市位于山西省东南部。东倚太行山，与河北、河南两省为邻，西屏太岳山，与临汾市接壤，南部与晋城市毗邻，北部与晋中市交界。长治市东西长 150 千米，南北宽 140 千米，总面积为 13955 平方千米，占全省总面积的 8.90%。长治市辖 2 区 1 市 10 县：城区、郊区、潞城市、长治县、屯留县、襄垣县、平顺县、黎城县、壶关县、长子县、武乡县、沁县、沁源县。总人口约为 345.5 万人。长治古称上党，亦称潞安，是山西省东南部的政治、经济、文化、交通中心。

二、长治市经济发展概况

长治市 2017 年生产总值 1477.5 亿元，比上年增长 7.0%。其中，第一产业增加值 62.8 亿元，增长 3.1%，占生产总值的比重为 4.2%；第二产业增加值 793.4 亿元，增长 7.2%，占生产总值的比重为 53.7%；第三产业增加值 621.3 亿元，增长 7.2%，占生产总值的比重为 42.1%。第三产业中，金融保险业增加值 92.6 亿元，增长 8.3%；交通运输、仓储和邮政业增加值 86.3 亿元，增长 8.0%；房地产业增加值 94.2 亿元，增长 7.3%。

三、长治市全市财政收支情况

1. 一般公共预算收支基本情况

2016 年全市一般公共预算收入完成 98.53 亿元,支出执行 234.34 亿元。

2017 年全市一般公共预算收入完成 132.28 亿元,支出执行 268.43 亿元。

2018 年全市一般公共预算收入完成 150.67 亿元,支出执行 323.73 亿元。(2018 年数据为初步统计数据,最终以批复后公开决算数据为准)

2. 政府性基金收支基本情况

2016 年全市政府性基金收入完成 11.94 亿元,支出执行 22.82 亿元。

2017 年全市政府性基金收入完成 31.33 亿元,支出执行 39.8 亿元。

2018 年全市政府性基金收入完成 34.22 亿元,支出执行 39.95 亿元。(2018 年数据为初步统计数据,最终以批复后公开决算数据为准)

3. 国有土地使用权出让收支基本情况

2016 年全市国有土地使用权出让收入完成 9.45 亿元,支出执行 18.34 亿元。

2017 年全市国有土地使用权出让收入完成 26.43 亿元,支出执行 33.83 亿元。

2018 年全市国有土地使用权出让收入完成 29.86 亿元,支出执行 35.18 亿元。(2018 年数据为初步统计数据,最终以批复后公开

决算数据为准)

四、长治市全市政府性债务状况

截止 2016 年，全市政府债务余额为 126.5 亿元，其中一般债务 98.78 亿元、专项债务 27.73 亿元。政府债务限额为 140.5 亿元，其中一般债务 101.4 亿元、专项债务 39.1 亿元。分地区看，市本级债务余额 70.99 亿元，县区债务余额 55.51 亿元。

截止 2017 年，全市政府债务余额为 136.48 亿元，其中一般债务 100.31 亿元、专项债务 36.17 亿元。政府债务限额为 152.5 亿元，其中一般债务 109.2 亿元、专项债务 43.3 亿元。分地区看，市本级债务余额 88.18 亿元，县区债务余额 48.3 亿元。

截止 2018 年，全市政府债务余额 157.55 亿元，其中一般债务 114.36 亿元、专项债务 43.19 亿元。政府债务全年限额为 182.6 亿元，其中一般债务 126.1 亿元、专项债务 56.5 亿元。分地区看，市本级债务余额 104.94 亿元，县区债务余额 52.61 亿元。

从未来偿还时间来看，2019 年、2020 年、2021 年、2022 年到期政府债券分别为 5.97 亿元、18.69 亿元、17.26 亿元、19.66 亿元，分别占全市债务 3.79%、11.86%、10.96%、12.48%。

从债务资金的投向看，我市政府性债务用于城市基础设施建设 53.84 亿元、教育支出 18.75 亿元、公路支出 12.34 亿元、医疗卫生支出 3.99 亿元、生态建设和环境保护 8.32 亿元、其他项目支出 60.31 亿元。

2019 年长治市本级棚户区改造专项债券 项目情况及资金平衡方案

一、区域情况

(一) 市本级财政收支情况

1. 一般公共预算收支基本情况

2016 年市本级一般公共预算收入完成 31.6 亿元，支出执行 46.17 亿元。

2017 年市本级一般公共预算收入完成 43.29 亿元，支出执行 63.19 亿元。

2018 年市本级一般公共预算收入完成 45.5 亿元，支出执行 74.97 亿元。（2018 年数据为初步统计数据，最终以批复后公开决算数据为准）

2. 政府性基金收支基本情况

2016 年市本级政府性基金收入完成 2.39 亿元，支出执行 8.65 亿元。

2017 年市本级政府性基金收入完成 3.66 亿元，支出执行 10.88 亿元。

2018 年市本级政府性基金收入完成 6.76 亿元，支出执行 13.93 亿元。（2018 年数据为初步统计数据，最终以批复后公开决算数据为准）

3. 国有土地使用权出让收支基本情况

2016年市本级国有土地使用权出让收入完成1.05亿元，支出执行7.45亿元。

2017年市本级国有土地使用权出让收入完成2.11亿元，支出执行9.88亿元。

2018年市本级国有土地使用权出让收入完成5.4亿元，支出执行12.61亿元。（2018年数据为初步统计数据，最终以批复后公开决算数据为准）

（二）市本级债务情况

2016年市本级政府债务限额81.59亿元，其中：一般债务50.72亿元，专项债务30.87亿元。市本级政府债务余额70.99亿元，其中：一般债务49.11亿元，专项债务21.88亿元。2016年省财政厅转贷我市新增债券17亿元，置换债券20.97亿元。其中：市本级使用新增债券15.01亿元，置换债券10.7亿元。新增债券主要用于市职教园区建设、辛安泉输水管道及自来水管网改造工程、主城区应急水源工程建设、廉政教育基地建设、城区学校建设、城建项目工程等；置换债券主要用于归还当年到期债务本金及置换以后年度的高息债务。

2017年市本级政府债务限额100.16亿元，其中：一般债务63.3亿元，专项债务36.86亿元。市本级政府债务余额88.18亿元，其中：一般债务57.8亿元，专项债务30.38亿元。2017年省财政厅转贷我市新增债券18.5亿元（其中：外债转贷1.4亿元），置换债券18.95亿元。其中：市本级使用新增债券17.1亿元，置换债券9.67亿元。

新增债券主要用于医院建设及医疗设备购置、保障性住房建设、两所九年一贯制学校建设、等公益性项目；置换债券主要用于置换 2014 年底清理甄别的政府存量债务及归还当年到期债务本金。

2018 年市本级政府债务限额 121.42 亿元，其中：一般债务 74.14 亿元，专项债务 47.28 亿元。市本级政府债务余额 104.94 亿元，其中：一般债务 68.47 亿元，专项债务 36.47 亿元。2018 年省财政厅转贷我市新增债券 30.1 亿元（其中：外债转贷 3.233 亿元），置换债券 11.52 亿元。其中：市本级使用新增债券 18.03 亿元，置换债券 5.75 亿元。新增债券主要用于三大旅游公路建设、脱贫攻坚、棚户区改造等项目；置换债券主要用于置换 2014 年底清理甄别的政府存量债务及归还当年到期债务本金。

从未来偿还时间来看，2019 年、2020 年、2021 年、2022 年到期政府债券分别为 3.48 亿元、11.79 亿元、13.62 亿元、16.86 亿元，分别占全市债务 3.32%、11.23%、12.98%、16.07%。

从债务资金的投向看，我市政府性债务用于城市基础设施建设 38.21 亿元、教育支出 8.1 亿元、公路支出 5.06 亿元、医疗卫生支出 3.44 亿元、生态建设和环境保护 5.07 亿元、其他项目支出 45.06 亿元。

二、项目情况

（一）项目主体

项目业主为长治市住房保障和城乡建设管理局。

项目实施主体为长治市中兴房地产开发有限公司。

(二) 项目基本情况

1. 项目选址

长治市长丰片区棚户区（城中村）改造及配套基础设施建设项目位于太行西街南侧、太行南路东侧。

2. 项目建设周期

长丰片区棚户区改造项目从入户调查，征收工作开始到安置住户、土地出让、房屋出让、出租等，工期为 7 年，从 2019 年至 2025 年。

3. 项目建设进度安排

长丰片区 2019 年开始入户调查、拆迁、场地平整；2020 年建设安置区基础；2021 年安置区封顶及配套道路建设；2022 年二次结构工程、室内装修、设备安装、门窗等收尾工作；2023 年完成室外配套、绿化、管网等建设。2025 年完成拆迁户安置、土地出让等，目前项目核准备案、项目规划选址意见书、土地预审、环境评价已办理完成

4. 项目主要建设规模和内容

长丰片区棚改项目征收土地面积为 310181.55 m²，拆迁范围具体包含长丰公司家属院 15、16 号楼，化轻公司家属院，木材公司家属院，重工局家属院，轻工局家属院，水利局家属院等 21 个小区 861 户及 117 户城中村村民，拟征收户数为 978 户，总征收面积 354228.66

m²。安置方式为货币补偿与实物补偿相结合。项目规划总用地面积为 166847.41 m²（合 250.27 亩，其中：项目安置区用地面积为 82391.04 m²（合 123.59 亩），总建筑面积为 274856.96 m²，其中地上建筑面积为 199769.21 m²，包含 17 栋住宅楼、社区服务综合楼及商铺等，容积率 2.42；地下建筑面积为 75087.75 m²，包含地下室及地下车库。该项目可解决住房 1432 套，提供地下停车位 1400 个，地上停车位 135 个，配套基础设施用地面积为 84456.37m²（合 126.68 亩）。该项目概算总投资 217804.57 万元。所需资金由市财政筹措与棚改专项债、银行贷款等方式解决。

5. 项目批复手续

长丰片区棚改项目现已完成规划、土地、节能、可研、环评等手续；其中，2018 年 10 月录入山西省住房保障综合监管平台，列入国家棚户区改造计划；2018 年 10 月 9 日取得长治市规划勘测局的选址意见书；2018 年 10 月 23 日取得长治市国土资源局城区分局的用地预审意见说明书；2018 年 11 月 16 日取得长治市发展和改革委员会的可行性研究报告批复；2018 年 11 月 16 日取得长治市发展和改革委员会的节能评估报告批复；2018 年 11 月 19 日完成环境影响登记表备案。

（三）项目建设必要性和意义

由于受经济发展水平的制约、投入不足等因素的影响，目前长治市还有相当的城市贫困群体还没有安居之所，仍然居住在环境恶劣的棚户区。实施长治市市本级长丰片区棚户区改造项目，是长治市委、

市政府在加强社会建设与公共服务的新形势下，为改善民生做出的正确安排，是贯彻构建和谐社会的重要举措。项目建设符合长治市经济发展和社会发展规划，既能为长治市产业发展起到促进作用，又能为长治市人民提供一个高标准、高品质的居住环境和商业环境，还可以为社会提供就业岗位和就业机会，对长治市城市建设，改善人民生活，促进经济发展等方面都起着巨大作用。

（四）项目经济社会效益

第一，项目的建设是充分利用城市土地和有效发挥城市土地价值的需要。本项目区处长治市黄金地段，土地利用价值极高。项目用地的现有房屋建筑密度大而容积率低，土地有效利用率极低，就土地开发利用状况和房屋容貌而言，都与长治市的整体形象相距甚远，同时也在很大程度上影响了长治市的市容市貌。通过统一规划，统一改造，实现土地功能的合理配置，将有效提高土地的使用价值和城市土地利用率。

第二，项目的建设对加快城市化进程，改善市民人居环境具有重要意义。本项目改造高起点、高标准进行规划和建设，居住与商业兼容，各种市政配套设施齐全，绿化、净化、美化达到相关要求，建设公共设施以及本片区拆迁户的安置问题，为住房困难户提供更好的居住生活环境，也为拆迁户解决住房安置问题，改造后的长丰片区将成为功能齐全的综合区域，将会提供大量的就业岗位有助于实现构建和谐社会的发展目标。

第三，项目的建设是构建和谐社会的需要。该项目的建设改变了

城市面貌，体现了人与环境的和谐发展。棚户区（城中村）以形式的不和谐反映了社会存在的差距。因此，棚户区（城中村）的改造在缩小社会差距的同时，也是一个市容环境再造工程，促进了人与社会环境的和谐发展。改变了城市的面貌，充分体现了人与社会环境的和谐发展。

综上所述，实施长丰片区的棚户区改造项目，对全地区的经济发展具有巨大意义。

（五）项目投资估算及资金筹措方案

1、项目投资估算编制主要依据

①《国务院关于进一步做好城镇棚户区和城乡危房改造及配套基础设施建设有关工作的意见》（国发[2015]37号）

②《山西省人民政府关于印发山西省棚户区改造工作实施方案的通知》（晋政发[2014]22号）

③《关于加强城市棚户区改造中城中村改造项目规划建设管理工作的意见》（晋建保字[2015]124号）

④《山西省政府办公厅转发省住房城乡建设厅省财政厅关于政府购买棚户区改造服务的指导意见》（晋政办发[2016]78号）

⑤《长治市人民政府办公厅关于印发〈长治市国有土地上房屋征收与补偿暂行办法〉的通知》

⑥《长治市人民政府关于进一步规范城市规划区房屋征收与补偿工作的通知》

⑦业主单位提供的经济技术指标和其它相关资料等。

2、项目投资估算

长丰片区棚户区改造工程总投资 230,690.47 万元，其中工程总成本 217,804.57 万元，发行债券利息 12,751.70 万元，发行费、承销费用 122 万元，手续费 12.2 万元。

此次 2019 年地方政府专项债券利息支出参考当前 5 年期国债收益率（基准日 2019 年 1 月 4 日）上浮 30.00% 计算，约为 3.75%，债券发行的发行费与手续费之和按照拟发行金额的 0.11% 进行估计。

3、项目资金本金来源及占比

该项目财政负责筹措 48,138.09 万元做项目资本金，占总投资 20%，已到位 4,527.00 万元，占项目总投资的 1.96%。

4、本批债券需求金额

本项目未到位资金为 226,163.47 万元，拟通过财政预算资金解决 104,163.47 万元、发行政府专项债券解决 122,000 万元。政府专项债券拟于 2019 年、2020 年、2021 年分三期发行，发行期均为 5 年期，发行债券票面利率约为 3.75%。本批次拟发行 24,000.00 万元，债券到期一次性还本。2020 年、2021 年如果政府债务限额不满足的话，推迟发行。

5、资金使用计划

该项目工程总投资 230,690.47 万元，资金使用计划为：

分年度资金使用计划

年份	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	合计
投资金额（万元）	65,367.77	46,691.88	48,494.32	50,314.57	19,821.93	230,690.47
投资比例	28.34%	20.24%	21.02%	21.81%	8.59%	100%

（六）项目预期收益、成本及融资平衡情况

1、项目收益及现金流入预测

项目完成拆迁腾地工作后，对项目区域内土地进行分类，按照土地性质及区域规划，对征拆土地范围进行二次建议，形成土地、住宅、商铺等业态，通过对土地挂牌出让、住宅商铺等的销售，形成本项目还本付息收益的来源。土地收入属于政府的基金收入，住宅商铺等的销售属于政府性其他收入。

长治市目前房地产市场在保持着持续增长的态势，价格从 2016 到 2018 年一直快速增长，以长治市 2016 年-2018 年土地出让、商品房商铺售租成交价格为基准，同时也考虑近两年因棚户区改造增加的住房需求及现金补偿带来的一定的投资需求旺盛与项目位置处于市区的核心地段，本次预测按照谨慎性原则，参考长丰片区项目周边同类型业态 2018 年土地成交情况，按照 2018 年上浮比率 20.64%为基础预测成交年度的土地价格；采用 2018 年项目周边同类型业态商品房平均销售价预测房屋的销售价格，预测单价比近期实际售价要低，其中安置房土地出让 245 万/亩、商业土地出让 600 万/亩、安置房单价超 20 平米内 4000 元/平米；20 至 40 平米内 6000 元/平方米、住宅单价 8000 元/平方米、商铺 30000 元/平方米、地下室 1500 元/平方米、停车位按 100000 元/个预测。

长丰片区棚户区土地用途为商铺、住宅等，拟于 2019 年至 2022 年全部建设完成，考虑到预售和土地提前出让的情况下，2022 年至 2025 年全部出售完成，预计可出让安置房土地 123.59 亩，商业土地

出让 215.5 亩，安置房 35,680.00 平方米，住宅 17,972.98 平方米、
 商铺 4,663.39 平方米、地下室 23,672.62 平方米，地下车位
 1,400.00 个。项目自建设期第四年 2022 年开始销售，预计四年内销
 售完成，根据以往销售经验，销售进度暂按 30%、30%、20%、20%计
 算，不考虑销售价格的上浮情况。

综上，长丰片区棚户区改造项目预计总收入 223,339.47 万元，
 预测情况如下表所示：

长丰片区棚户区改造收入预测

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
商铺面积 (平方米)	1,399.02	1,399.02	932.68	932.68
单价 (万元)	3.00	3.00	3.00	3.00
收入 (万元)	4,197.05	4,197.05	2,798.03	2,798.03
安置房土地出让 (亩)	37.08	37.08	24.72	24.72
单价 (万元)	245.00	245.00	245.00	245.00
收入 (万元)	9,084.01	9,084.01	6,056.01	6,056.01
商业土地出让 (亩)	64.65	64.65	43.10	43.10
单价 (万元)	600.00	600.00	600.00	600.00
收入 (万元)	38,790.00	38,790.00	25,860.00	25,860.00
安置房销售 (平方米)	10,704.00	10,704.00	7,136.00	7,136.00
单价 (万元)	免费奖励 10 平米；超 20 平米内 0.4 万元/平米；20 至 40 平米内 0.6 万元/平米			
收入 (万元)	5,352.00	5,352.00	3,568.00	3,568.00
住宅面积 (平方米)	5,391.89	5,391.89	3,594.60	3,594.60
单价 (万元)	0.80	0.80	0.80	0.80
收入 (万元)	4,313.51	4,313.51	2,875.68	2,875.68
地下室 (平方米)	7,101.79	7,101.79	4,734.52	4,734.52
单价 (万元)	0.15	0.15	0.15	0.15
收入 (万元)	1,065.27	1,420.36	710.18	355.09
地下车位 (个)	420.00	420.00	280.00	280.00
单价 (万元)	10.00	10.00	10.00	10.00
收入 (万元)	4,200.00	4,200.00	2,800.00	2,800.00
收入合计	67,001.84	67,356.93	44,667.89	44,312.81
小计	223,339.47			

2、项目成本及现金流出预测

本项目成本包括项目拆迁成本、项目开发成本、销售费用、管理费用、财务费用、销售税金等。

2.1 项目开发成本

根据项目概算及可研情况，本项目开发成本如下：

项目	建安费用	房屋补偿	土地费用	其他费用	合计
长丰片区(万元)	90,352.35	60,061.86	24,717.19	42,673.17	217,804.57

2.2 项目销售费用、管理费用

项目的销售费用包含项目策划、销售佣金、广告费用等项目，按项目收入的 3% 预计；项目管理费用包含人工成本、管理成本及其他费用等，按项目收入的 2% 预计。项目管理费用、销售费用情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	合计
收入总额(万元)	67,001.84	67,356.93	44,667.89	44,312.81	223,339.47
销售费用(万元)	2,010.06	2,020.71	1,340.04	1,329.38	6,700.18
管理费用(万元)	1,340.04	1,347.14	893.36	886.26	4,466.79
合计(万元)	3,350.09	3,367.85	2,233.39	2,215.64	11,166.97

2.3 财务费用

其中项目建设期 2019 年-2023 年，基于谨慎性原则，2020 年至 2023 年期间利息 12,751.70 万元予以资本化，2024 年之后视同项目开始运营，利息 10,126.35 万元予以费用化。

项目建设期资本化利息如下表所示：

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	合计
融资本金(万元)	24,000.00	72,000.00	122,000.00	122,000.00	
利息金额(万元)	900.12	2,700.36	4,575.61	4,575.61	12,751.70

项目建成后，财务费用预测如下：

项目	2024 年	2025 年	2026 年	合计
融资本金(万元)	122,000.00	98,000.00	50,000.00	-
利息金额(万元)	4,575.61	3,675.49	1,875.25	10,126.35

2.4 销售税金

其中，考虑到增值税抵扣进项税，增值税按照销售收入的5%预测，城市建设税按增值税的7%预测，教育费附加按照增值税的3%计算，地方教育费附加按照增值税2%计算。因本项目为政府安居工程，利润率较低（15%以下），故土地增值税纳税基数（收入-开发成本-开发成本*20%加计成本）为负数，暂不考虑。

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	合计
收入总额（万元）	67,001.84	67,356.93	44,667.89	44,312.81	223,339.47
增值税（万元）	3,350.09	3,367.85	2,233.39	2,215.64	11,166.97
城建税（万元）	234.51	235.75	156.34	155.09	781.69
教育费附加（万元）	100.50	101.04	67.00	66.47	335.01
地方教育费附加（万元）	67.00	67.36	44.67	44.31	223.34
合计	3,752.10	3,771.99	2,501.40	2,481.52	12,507.01

3. 项目收益和本息覆盖倍数情况

3.1 项目经营收益预测

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	合计
收入总额（万元）	67,001.84	67,356.93	44,667.89	44,312.81	223,339.47
销售费用（万元）	2,010.06	2,020.71	1,340.04	1,329.38	6,700.18
管理费用（万元）	1,340.04	1,347.14	893.36	886.26	4,466.79
税费（万元）	3,752.10	3,771.99	2,501.40	2,481.52	12,507.01
合计（万元）	59,899.64	60,217.09	39,933.09	39,615.65	199,665.49

3.2 本息覆盖倍数情况

根据前述财务数据进行如下项目资金平衡测算，据测算数据，该项目收入可以覆盖债券的本金以及利息支出，能够达到项目收益与融资自求平衡：

资金测算平衡表

单位：万元

	项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
一	现金流入	63,033.91	48,000.00	50,000.00	67,001.84	67,356.93	44,667.89	44,312.81	-
1.1	销售收入	-	-	-	67,001.84	67,356.93	44,667.89	44,312.81	-
1.2	资本金流入	39,033.91	-	-	-	-	-	-	-

	项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
1.3	债券资金流入	24,000.00	48,000.00	50,000.00	-	-	-	-	-
二	销售费用	-	-	-	2,010.06	2,020.71	1,340.04	1,329.38	-
三	管理费用	-	-	-	1,340.04	1,347.14	893.36	886.26	-
四	经营税费	-	-	-	3,752.10	3,771.99	2,501.40	2,481.52	-
五	投融资流出	65,367.77	46,691.88	48,494.32	50,314.57	19,821.93	28,575.61	51,675.49	51,875.25
5.1	建设投资支出	65,341.37	45,738.96	45,738.96	45,738.96	15,246.32	-	-	-
5.2	利息支出	-	900.12	2,700.36	4,575.61	4,575.61	4,575.61	3,675.49	1,875.25
5.3	债券本金支出	-	-	-	-	-	24,000.00	48,000.00	50,000.00
5.4	发行相关费用	26.4	52.8	55	-	-	-	-	-
六	期初现金	4,527.00	2,193.14	3,501.26	5,006.94	14,592.02	54,987.18	66,344.67	54,284.83
七	现金流量净额	-2,333.86	1,308.12	1,505.68	9,585.07	40,395.16	11,357.48	-12,059.84	-51,875.25
八	累计现金流量净额	2,193.14	3,501.26	5,006.94	14,592.02	54,987.18	66,344.67	54,284.83	2,409.58

经上述测算，在各项假设前提下，本项目全部 122,000.00 万元专项债到期时，在偿还当年到期的债券本息后，将仍有 2,409.58 万元的累计现金结余，期间将不存在任何资金缺口。

本息覆盖倍数如下：

单位：万元

年度	债券本息支付				项目收益			本息覆盖 倍数 (8) =(7)/(4)
	本金 (1)	利息 (2)	手续费等 (3)	本息合计 (4) = (1) + (2) + (3)	运营收入 (5)	运营成本 (6)	净现金流入 (7)	
2019年			26.40	26.40				
2020年		900.12	52.80	952.92				
2021年		2,700.36	55.00	2,755.36				
2022年		4,575.61		4,575.61	67,001.84	7,102.20	59,899.65	
2023年		4,575.61		4,575.61	67,356.93	7,139.83	60,217.10	
2024年	24,000.00	4,575.61		28,575.61	44,667.89	4,734.80	39,933.10	
2025年	48,000.00	3,675.49		51,675.49	44,312.81	4,697.16	39,615.65	
2026年	50,000.00	1,875.25		51,875.25				
合计	122,000.00	22,878.05	134.20	145,012.25	223,339.47	23,673.98	199,665.49	1.38

项目本息保障倍数为项目收益净现金流入 199,665.49 万元除以

债券本息之和 145,012.25 万元，即为本 1.38 倍，能够满足专项债券的还本付息要求，并实现项目收益与融资自求平衡。

结论：经测算项目相关收益能够覆盖融资成本 1.38 倍。项目相关收益优先用于偿付债券本息，如有不足，由财政统筹安排政府性基金补贴。

3.3 项目收益的压力测试

由于土地出让收入预测具有不稳定性，分别以净收益的 90%、80% 比例预测土地出让收入，可用于平衡融资相关项目收益情况列示如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	合计
项目净收益（万元）	59,899.64	60,217.09	39,933.09	39,615.65	199,665.49
按 90% 预测（万元）	53,909.68	54,195.38	35,939.78	35,654.09	179,698.94
按 80% 预测（万元）	47,919.71	48,173.67	31,946.47	31,692.52	159,732.39

假设了在发债利息 3.75% 的情况下，预计项目物业在债券存续期内可以全部实现出让和出售。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物业出售收益，从而直接影响到项目实施主体的还本付息的能力，预测了该项目净收益分别以销售价格的 100%、90%、80% 比例计算可用于还本付息的收益情况。

项目	100%	90%	80%
项目净收益（万元）	199,665.49	179,698.94	159,732.39
项目本息手续费等（万元）	145,012.25		
本息覆盖倍数	1.38	1.24	1.10

三、项目评估和发行人对债券信用评级情况

项目资金平衡方案委托大华会计师事务所（特殊普通合伙）山西分所评估并出具专业评估报告；项目要素委托山西华炬律师事务所认证并出具法律意见书。

专项债券发行人信用由东方金城国际信用评估有限公司针对项目进行信用评级，评定等级为 AAA。

四、预见风险及防范措施

（一）影响项目施工进度或正常运营的风险

1、征拆风险因素分析

在项目征拆过程中，由于被征拆人期望值过高、房屋征收带来的短期社会关系网变化、收益生产资料的丧失等因素，导致的钉子户风险、利益相关者对项目建设的阻碍风险等。

2、工期拖延风险

拖延项目工期，此类因素主要包括：勘测资料的详细程度、设计方案的稳定、项目实施方组织管理水平、资金到位情况、承建商的施工技术及管理水平的等等，从国内已建工程的实际情况来看，项目建设期每年的利息额较大，如果工期拖延，工程投资将增加，并且工期拖延将影响项目的现金流入，使项目经收益减少。

3、项目资金、质量风险分析

3.1 资金风险

资金风险表现为资金不到位，资金被建设单位截留或者挪用，承包商把资金挪为它用等。项目建设所需要的资金，除了资本金外，主

要来源于发行债券。一旦国家经济形势发生变化，产业政策和债券发行政策进行调整，都可能给本项目的资金筹措带来风险。

3.2 质量风险

质量风险表现为施工工艺不合格导致工程质量问题，施工方偷工减料，材料不合格导致质量问题等。

(二) 影响项目收益的风险

1、总投资不准确和规划调整风险

本次长治市市本级棚改项目总投资的核算和规划布局是根据工程可行性研究报告得出，市政府主管部门批复后可能会有小幅度的变动，影响资金项目资本金投入和发债计划安排。

2、土地出让价格波动风险

本项目中大部分收入来源为土地出让收入。因市场价格以及经济状况的不确定性，所以土地出让收益可能会受宏观经济以及当地市场情况影响。

3、工程事故风险

工程事故是在施工阶段一些难以预测的施工不当、管理不善引起的突发性事故。工程事故会引起施工延期、人员伤亡、投资增加等。

(三) 影响融资平衡结果的风险

1、投资测算不准确风险

影响长治市市本级棚改项目最大的风险在于对整个市场研判、项目进度以及项目整体现金流测算等重要环节出现判断偏差。规划设计

规模偏大或偏小直接导致投资总额设计偏大或偏小；对项目进度错判将导致融资节奏错乱，导致资金不能及时足额注入到项目或者大额资金不能充分运用的后果；整体现金流测算出现偏差将导致项目可行性分析不能及时纠偏，项目资金投入和现金流入不能平衡的结果。

2、利率波动风险

在本专项债券存续期内，国际、国内宏观经济环境的变化，国家经济政策变动等因素会引起债务资本市场利率的波动，市场利率波动将会对本项目的财务成本产生影响，进而影响项目投资收益的平衡。

3、流动性风险

本次发行的专项债券可以在银行间债券市场、上海证券交易所和深圳证券交易所市场交易流通，银行间债券市场、上海证券交易所市场和深圳证券交易所市场资金的供需状况及投资者的投资偏好变化可能影响本次发行债券的流动性，在转让时存在无法找到交易对象而存在一定的流动性风险。

（四）项目风险管理措施

1、按照国务院办公厅 10 月 27 日印发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函[2016]88 号）第 7.1 点规定，县级以上地方各级人民政府要结合实际制定当地债务风险应急处置预案。经山西省人民政府批准，山西省人民政府办公厅印发《山西省政府性债务风险应急处置预案》，建立山西省政府债务应急处置机制，提前防范财政金融风险。经山西省长治市人民政府批准，建立运城市政府债务应急处置机制，提前防范财政金融风险。

2、本项目建设期间，政府可根据项目实施情况调整项目资本金比例，以确保专项债券按时还本付息。

3、加强项目管理、财务管理，保持合理的资产负债比例，并提高资金使用效率，增加资本金数量；准确把握国家宏观经济形势、国家产业政策和证券发行债券政策变化，及时调整策略。

4、为控制项目融资平衡风险，可动态调整债券发行期限、还款方式及时间，做好期限配比、还款计划和准备，加快资金周转，适当增大流动比率，充分盘活资金，用资金使用效率收益对冲利率波动风险。

五、发行债券方案

债券发行计划如下表所示：

发行年份	发行额度	发行期限
2019年	24,000.00 万元	5 年期
2020年	48,000.00 万元	5 年期
2021年	50,000.00 万元	5 年期

本项目未到位资金为 236,289.82 万元，拟通过财政预算资金解决 114,289.82 万元、发行政府专项债券融资 122,000.00 万元。政府专项债券拟于 2019 年、2020 年、2021 年分三期发行，发行期均为 5 年期，此次 2019 年地方政府专项债券利息支出参考当前 5 年期国债收益率（基准日 2019 年 1 月 4 日）上浮 30.00% 计算，约为 3.75%。本次拟发行 24,000.00 万元，2020 年、2021 年如果当年政府债务限额不满足的话，推迟发行。

六、主管部门职责

项目主管部门和单位在依法依规、确保工程质量安全前提下，加快项目对应专项债券资金支出进度，形成实物工作量，推动项目早见成效；项目主管部门和单位加强收益资金调度，及时足额度将还本付息资金缴入国库；财政部门加强基金预算管理，提早催调项目收入，保证债券按时还本付息。

七、总体评价

该项目的实施是全面贯彻国家棚户区改造政策的一项民生工程。该项目的建设推进了城镇化的进程，改善了长丰片区棚户区及城中村的居住环境，为长治市的可持续发展提供了基础保障。综合以上分析，该项目基本为低风险，项目的建设将极大改善长丰片区的居住环境，覆盖周边，提高生活水平，促进长治市的城镇化可持续发展，保障地区经济和社会的协调发展。

总体来看，2019年长治市长丰片区棚户区改造项目收益比较可观，能够产生持续稳定的国有土地使用权及商业建筑出让的现金流收入，且现金流收入能够完全覆盖发行棚户区改造专项债券还本付息的规模，项目可能存在的相关风险预计发生的可能性较小，此次棚户区改造项目发行专项债券具有可行性。



2019 年长治市城区棚户区改造专项债券

项目情况及资金平衡方案

一、区域情况

(一) 长治市城区基本情况

长治市城区是山西省长治市原市辖区之一，也是长治市政治、经济、文化和交通中心。它地处晋东南长治盆地中央，东傍太行山脉西麓，南与长治县接壤，西临浊漳河，北与郊区毗邻。区内四季分明，气候宜人，温和适中。全区下辖 10 个街道，共计 57 个社区、4 个菜市场和 25 个行政村，行政区域总面积 55.6 平方公里。

(二) 长治市城区经济财政情况

2017 年，城区地区生产总值完成 229.37 亿元，增长 8.3%。规模以上工业增加值完成 17.24 亿元，同比增长 11.8%。社会消费品零售总额完成 348.49 亿元，增长 7%。城镇居民人均可支配收入完成 31944 元，增长 6.7%。

(三) 长治市城区财政收支情况

1. 一般公共预算收支基本情况

2016 年城区一般公共预算收入完成 4.59 亿元，支出执行 9.98 亿元。

2017 年城区一般公共预算收入完成 4.86 亿元，支出执行 10.22 亿元。

2018 年城区一般公共预算收入完成 5.06 亿元，支出执行 12.40 亿元。

2. 政府性基金、国有土地使用权出让收支基本情况

城区范围内的国有土地出让统一由市级负责，对应的国土收入全部缴入市级，相应的拆迁补偿等成本性支出也由市级承担，国土收益通过市对区转移支付下达城区。

（四）长治市城区政府债务情况

2016年城区政府债务限额1.5亿元，全部为一般债务。城区政府债务余额1.47亿元，全部为一般债务，2016年市财政局转贷我区新增债券0.2亿元，置换债券0.12亿元。新增债券主要用于无收益的公益性资本项目城区背街小巷道路硬化改造工程等项目；置换债券主要用于偿还以前年度存量债务。

2017年城区政府债务限额1.6亿元，全部为一般债务。城区政府债务余额1.44亿元，全部为一般债务。2017年市财政局转贷我区置换债券0.59亿元，主要用于偿还以前年度存量债务。

2018年城区政府债务限额1.6亿元，全部为一般债务。城区政府债务余额1.26亿元，全部为一般债务。2018年市财政局转贷我区置换债券0.16亿元，主要用于偿还以前年度存量债务。

从未来偿还时间来看，2019年、2020年、2021年、2022年到期债务分别为0.23亿元、0.19亿元、0.09亿元、0.001亿元，分别占全区债务18.25%、15.08%、7.14%、0.08%。

从债务资金的投向看，城区政府性债务用于城市基础设施建设0.2亿元、教育支出0.73亿元、其他项目支出0.33亿元。

二、项目情况

(一) 项目主体

天晚集片区棚户区改造由城区政府牵头（原城区政府）实施，征收部门为城区住建局（原城区住建局），征收实施单位为长治市城区人民政府西街街道办事处、英雄南路街道办事处，项目实施主体、用款主体为长治市兴城惠民建设开发有限公司。

(二) 项目基本情况

1. 项目选址

项目所在地位于长治市经十五北路东侧、天晚集北路西侧、新街北侧、东华门路南侧，该地块符合城市总体规划，处于长治市核心区域，交通、配套优势明显。毗邻上党门、回民历史商业街区，有着浓厚的历史文化氛围；周边有六府公园，中心公园等休闲娱乐、运动健身的活动场所，以及长治一中、逸夫小学等优越的教学配套条件。

2. 项目主要建设规模和内容

天晚集棚户区改造项目共涉拆面积为 115196 平方米，规划总用地面积约 216 亩，其中学校公园贡献用地 67.8 亩，安置用地 55.5 亩，可用于开发利用的面积 92.7 亩。项目概算总投资 100,151.85 万元，主要建设内容为建设住宅楼、社区卫生服务用房、社区用房、公厕、地下车库及人防设施等，容积率 3.0。其中：A 区建设项目地块位于天晚集北路西侧、东华门路南侧，规划用地性质为居住用地，总用地面积为 21857.9 平方米（约 32.79 亩），其中净用地面积 17279.59 平方米（约 25.92 亩），道路用地面积为 4578.31 平方米（约 6.87 亩）。总建筑面积约 78025 平方米，其中地上建筑面积约 52025 平方米，地

下建筑面积约 26000 平方，概算总投资 48097.81 万元；B 区建设项目地块位于天晚集北路西侧、东华门路北侧、令公巷南侧，规划用地性质为居住用地，总用地面积为 26576.11 平方米（约 39.86 亩），其中净用地面积 19689.42 平方米（约 29.53 亩），道路用地面积为 6886.69 平方米（约 10.33 亩）。总建筑面积约 85242 平方米，其中地上建筑面积约 59242 平方米，地下建筑面积约 26000 平方米，概算总投资 52054.04 万元，A 区、B 区资金均由城区财政局筹措解决和自筹。安置方式：安置方式为实物安置与货币化安置相结合。

3. 项目批复手续

天晚集棚改项目已完成规划、土地、可研、环评等手续，其中 2018 年 11 月录入山西省住房保障综合监管平台，列入国家棚户区改造计划；2018 年 10 月 8 日完成环境影响登记表备案；2019 年 1 月 11 日取得长治市规划勘测局选址意见书；2019 年 1 月 11 日取得了长治市国土资源局城区分局用地预审意见书；2019 年 1 月 11 日取得了长治市发展和改革委员会对可行性研究报告的批复。

（三）项目建设必要性和意义

由于受经济发展水平的制约、投入不足等因素的影响，目前长治市还有相当的城市贫困群体还没有安居之所，仍然居住在环境恶劣的棚户区。实施长治市城区天晚集片区棚户区改造项目，是长治市委、市政府在加强社会建设与公共服务的新形势下，为改善民生做出的正确安排，是贯彻构建和谐社会的重要举措。项目建设符合长治市经济和社会发展规划，既能为长治市产业发展起到促进作用，又

能为长治市人民提供一个高标准、高品质的居住环境和商业环境，还可以为社会提供就业岗位和就业机会，对长治市城市建设，改善人民生活，促进经济发展等方面都起着巨大作用。

（四）项目经济社会效益

第一，项目的建设是充分利用城市土地和有效发挥城市土地价值的需要。本项目区地处长治市黄金地段，土地利用价值极高。项目用地的现有房屋建筑密度大而容积率低，土地有效利用率极低，就土地开发利用状况和房屋容貌而言，都与长治市的整体形象相距甚远，同时也在很大程度上影响了长治市的市容市貌。通过统一规划，统一改造，实现土地功能的合理配置，将有效提高土地的使用价值和城市土地利用效率。

第二，项目的建设对加快城市化进程，改善市民人居环境具有重要意义。本项目改造高起点、高标准进行规划和建设，居住与商业兼容，各种市政配套设施齐全，绿化、净化、美化达到相关要求，建设公共设施以及本片区拆迁户的安置问题，为住房困难户提供更好的居住生活环境，也为拆迁户解决住房安置问题，改造后的天晚集片区将成为功能齐全的综合区域，将会提供大量的就业岗位有助于实现构建和谐社会的发展目标。

第三，项目的建设是构建和谐社会的需要。该项目的建设改变了城市面貌，体现了人与环境的和谐发展。棚户区（城中村）以形式的不和谐反映了社会存在的差距。因此，棚户区（城中村）的改造在缩小社会差距的同时，也是一个市容环境再造工程，促进了人与社会环

境的和谐发展。改变了城市的面貌，充分体现了人与社会环境的和谐发展。

综上所述，实施天晚集片区的棚户区改造项目，对全地区的经济发展具有巨大意义。

（五）项目投资估算及资金筹措方案

1、项目投资估算编制主要依据

①《国务院关于进一步做好城镇棚户区和城乡危房改造及配套基础设施建设有关工作的意见》（国发[2015]37号）；

②《山西省人民政府关于印发山西省棚户区改造工作实施方案的通知》（晋政发[2014]22号）；

③《关于加强城市棚户区改造中城中村改造项目规划建设管理工作的意见》（晋建保字[2015]124号）；

④《山西省政府办公厅转发省住房城乡建设厅省财政厅关于政府购买棚户区改造服务的指导意见》（晋政办发[2016]78号）；

⑤《长治市人民政府办公厅关于印发〈长治市国有土地上房屋征收与补偿暂行办法〉的通知》；

⑥《长治市人民政府关于进一步规范城市规划区房屋征收与补偿工作的通知》

⑦业主单位提供的经济技术指标和其它相关资料等。

2、项目投资估算

天晚集片区棚户区改造总投资 103,632.12 万元，其中工程总成本 100,151.85 万元，发行债券利息 3,412.07 万元，发行费、承销费

用 62 万元，手续费 6.2 万元。

此次 2019 年地方政府专项债券利息支出参考当前 3 年期国债收益率（基准日 2019 年 1 月 4 日）上浮 30.00% 计算，约为 3.63%，债券发行的发行费与手续费之和按照拟发行金额的 0.11% 进行估计。

3、项目资金本金来源及占比

该项目资本金由财政预算投入 20,726.42 万元，占总投资额比 20%。截止目前已到位 12,819 万元，占总投资额的 12.37%。

4、本批债券需求金额

本项目未到位资金为 90,813.12 万元，拟通过财政预算资金解决 28,813.12 万元、发行政府专项债券融资 62,000.00 万元。政府专项债券拟于 2019 年、2020 年分两期发行，发行期均为 3 年期，发行债券票面利率为 3.63%。本批次拟发行 32,000.00 万元，债券到期一次性还本。2020 年如果当年政府债务限额不满足的话，推迟发行。

5、资金使用计划

该项目工程总投资 103,632.12 万元，2018 年已完投资 10,119.00 万元。余下资金使用计划为：

分年度资金使用计划

年份	2019 年	2020 年	2021 年	合计
投资金额（万元）	40,522.25	30,304.56	22,686.31	93,513.12
投资比例	43.33%	32.41%	24.26%	100%

（六）项目预期收益、成本及融资平衡情况

1、项目收益及现金流入预测

项目完成拆迁腾地工作后，对项目区域内土地进行分类，按照土

地性质及区域规划，对征拆土地范围进行二次建议，形成土地、住宅、商铺等业态，通过对土地挂牌出让、住宅商铺等的销售，形成本项目还本付息收益的来源。土地收入属于政府的基金收入，住宅商铺等的销售属于政府性其他收入。

长治市目前房地产市场在保持着持续增长的态势，价格从 2016 到 2018 年一直快速增长，以长治市 2016 年-2018 年土地出让、商品房商铺售租成交价格为基准，同时也考虑近两年因棚户区改造增加的住房需求及现金补偿带来的一定的投资需求旺盛与项目位置处于市区的核心地段，本次预测按照谨慎性原则，参考天晚集片区项目周边同类型业态 2018 年土地成交情况，按照 2018 年上浮比率 20.64% 为基础预测成交年度的土地价格；采用 2018 年项目周边同类型业态商品房平均销售价预测房屋的销售价格，预测单价比实际售价要低，其中安置房土地出让 245 万/亩、商业土地出让 420 万/亩、安置房单价超 20 平米内 4000 元/平米；20 至 40 平米内 6000 元/平方米、住宅单价 7500 元/平方米、商铺 27000 元/平方米、停车位按 100000 元/个预测。

天晚集片区棚户区土地用途为商铺、住宅等，拟于 2019 年完成扫拆，至 2021 年 10 月建设完成，预计可出让安置房土地 55.5 亩，商业土地出让 92.7 亩，安置房 20,040.00 平方米，住宅 11,933.00 平方米、商铺 10,722.00 平方米、地下车位 946.00 个。考虑到预售和土地提前出让的情况下，2021 年至 2023 年全部出售完成，预计三年内销售完成，根据以往销售经验和项目建设的情况，销售进度暂按

25%、40%、35%计算，不考虑销售价格的上浮情况。

综上，天晚集片区棚户区改造项目预测总收入 109,309.67 万元，预测情况如下表所示：

天晚集片区棚户区改造项目改造收入预测

项目	2021 年	2022 年	2023 年
商铺面积（平方米）	2,680.50	4,288.80	3,752.70
单价（万元）	2.70	2.70	2.70
收入（万元）	7,237.35	11,579.76	10,132.29
安置房土地出让（亩）	13.88	22.20	19.43
单价（万元）	245.00	245.00	245.00
收入（万元）	3,399.43	5,439.09	4,759.20
商业土地出让（亩）	23.18	37.08	32.45
单价（万元）	420.00	420.00	420.00
收入（万元）	9,733.50	15,573.60	13,626.90
安置房销售（平方米）	5,010.00	8,016.00	7,014.00
单价（万元）	免费奖励 10 平米；超 20 平米内 0.4 万元/平米；20 至 40 平米内 0.6 万元/平米		
收入（万元）	2,354.70	3,767.52	3,296.58
住宅面积（平方米）	2,983.25	4,773.20	4,176.55
单价（万元）	0.75	0.75	0.75
收入（万元）	2,237.44	3,579.90	3,132.41
地下车位（个）	236.50	378.40	331.10
单价（万元）	10.00	10.00	10.00
收入（万元）	2,365.00	3,784.00	3,311.00
收入合计	27,327.42	43,723.87	38,258.38
小计	109,309.67		

2、项目成本及现金流出预测

本项目成本包括项目拆迁成本、项目开发成本、销售费用、管理费用、财务费用、销售税金等。

2.1 项目开发成本

根据项目概算及可研情况，本项目开发成本如下：

项目	建安费用	房屋补偿	土地费用	其他费用	合计
天晚集片区（万元）	52,058.47	11,090.00	9,204.00	27,799.38	100,151.85

2.2 项目销售费用、管理费用

项目的销售费用包含项目策划、销售佣金、广告费用等项目，按项目收入的 3% 预计；项目管理费用包含人工成本、管理成本及其他费用等，按项目收入的 2% 预计。项目管理费用、销售费用情况如下：

项目	2021 年	2022 年	2023 年	合计
收入总额（万元）	27,327.42	43,723.87	38,258.38	109,309.67
销售费用（万元）	819.82	1,311.72	1,147.75	3,279.29
管理费用（万元）	546.55	874.48	765.17	2,186.19
合计（万元）	1,366.37	2,186.19	1,912.92	5,465.48

2.3 财务费用

其中项目建设期 2019 年-2021 年，基于谨慎性原则，2020 年至 2021 年期间利息 3,412.07 万元予以资本化，2022 年之后视同项目开始运营，3,339.47 万元利息予以费用化。

项目建设期资本化、费用化利息如下表所示：

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	合计
融资本金（万元）	32,000.00	62,000.00	62,000.00	30,000.00	-
利息金额（万元）	1,161.56	2,250.51	2,250.51	1,088.96	6,751.54

2.4 销售税金

其中，考虑到增值税抵扣进项税，增值税按照销售收入的 5% 预测，城市建设税按增值税的 7% 预测，教育费附加按照增值税的 3% 计算，地方教育费附加按照增值税 2% 计算。因本项目为政府安居工程，利润率较低（15% 以下），故土地增值税纳税基数（收入-开发成本-开发成本*20%加计成本）为负数，暂不考虑。

项目	2021 年	2022 年	2023 年	合计
收入总额（万元）	27,327.42	43,723.87	38,258.38	109,309.67
增值税（万元）	1,366.37	2,186.19	1,912.92	5,465.48
城建税（万元）	95.65	153.03	133.90	382.58
教育费附加（万元）	40.99	65.59	57.39	163.96
地方教育费附加（万元）	1.91	3.06	2.68	7.65

合计	1,504.92	2,407.87	2,106.89	6,019.68
----	----------	----------	----------	----------

3、项目经营收益和本息覆盖倍数情况

3.1 项目经营收益预测

项目	2021年	2022年	2023年	合计
收入总额（万元）	27,327.42	43,723.87	38,258.38	109,309.67
销售费用（万元）	819.82	1,311.72	1,147.75	3,279.29
管理费用（万元）	546.55	874.48	765.17	2,186.19
税费（万元）	1,504.92	2,407.87	2,106.89	6,019.68
合计	24,456.13	39,129.80	34,238.57	97,824.51

3.2 本息覆盖倍数情况

根据前述财务数据进行如下项目资金平衡测算，据测算数据，该项目收入可以覆盖债券的本金以及利息支出，能够达到项目收益与融资自求平衡。

资金测算平衡表

单位：万元

	项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
一	现金流入	41,473.67	30,000.00	27,327.42	43,723.87	38,258.38
1.1	销售收入	-	-	27,327.42	43,723.87	38,258.38
1.2	资本金流入	9,473.67	-	-	-	-
1.3	债券资金流入	32,000.00	30,000.00	-	-	-
二	销售费用	-	-	819.82	1,311.72	1,147.75
三	管理费用	-	-	546.55	874.48	765.17
四	经营税费	-	-	1,504.92	2,407.87	2,106.89
五	投融资流出	40,522.25	30,304.56	22,686.31	34,250.51	31,088.96
5.1	建设投资支出	40,487.05	29,110.00	20,435.80	-	-
5.2	利息支出	-	1,161.56	2,250.51	2,250.51	1,088.96
5.3	债券本金支出	-	-	-	32,000.00	30,000.00
5.4	发行相关费用	35.20	33.00	-	-	-
六	期初现金	2,700.00	3,651.42	3,346.86	5,116.68	9,995.97
七	现金流量净额	951.42	-304.56	1,769.82	4,879.29	3,149.61
八	累计现金流量净额	3,651.42	3,346.86	5,116.68	9,995.97	13,145.58

经上述测算，在各项假设前提下，本项目全部 62,000.00 万元专项债到期时，在偿还当年到期的债券本息后，将仍有 13,145.58 万元的累计现金结余，期间将不存在任何资金缺口。

本息覆盖倍数如下：

单位：万元

年度	债券本息支付				项目收益			本息覆盖 倍数 (8) =(7)/(4)
	本金 (1)	利息 (2)	手续费等 (3)	本息合计 (4) = (1) + (2) + (3)	运营收入 (5)	运营成本 (6)	净现金流入 (7)	
2019 年			35.20	35.20				
2020 年		1,161.56	33.00	1,194.56				
2021 年		2,250.51		2,250.51	27,327.42	2,871.29	24,456.12	
2022 年	32,000.00	2,250.51		34,250.51	43,723.87	4,594.07	39,129.80	
2023 年	30,000.00	1,088.96		31,088.96	38,258.38	4,019.81	34,238.57	
合计	62,000.00	6,751.54	68.20	68,819.74	109,309.67	11,485.17	97,824.50	1.42

项目本息保障倍数为项目收益净现金流入 97,824.50 万元除以债券本息之和 68,819.74 万元，即为本 1.42 倍，能够满足专项债券的还本付息要求，并实现项目收益与融资自求平衡。

结论：经测算项目相关收益能够覆盖融资成本 1.42 倍。项目相关收益优先用于偿付债券本息，如有不足，由财政统筹安排政府性基金补贴。

3.3 项目收益的压力测试

由于土地出让收入预测具有不稳定性，分别以净收益的 90%、80% 比例预测土地出让收入，可用于平衡融资相关项目收益情况列示如下：

项目	2021 年	2022 年	2023 年	合计
项目净收益	27,327.42	43,723.87	38,258.38	97,824.51
按 90% 预测	22,010.52	35,216.82	30,814.71	88,042.06
按 80% 预测	19,564.90	31,303.84	27,390.86	78,259.61

假设了在发债利息 3.75% 的情况下，预计项目物业在债券存续期

内可以全部实现出让和出售。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物业出售收益，从而直接影响到项目实施主体的还本付息的能力，预测了该项目净收益分别以销售价格的 100%、90%、80%比例计算可用于还本付息的收益情况。

项目	按项目收益的 100%	按项目收益的 90%	按项目收益的 80%
项目净收益	97,824.37	88,042.06	78,259.61
项目本息手续费等	68,819.74		
本息覆盖倍数	1.42	1.28	1.14

三、项目评估和发行人对债券信用评级情况

项目资金平衡方案委托大华会计师事务所（特殊普通合伙）山西分所评估并出具专业评估报告；项目要素委托山西华炬律师事务所认证并出具法律意见书。

专项债券发行人信用由东方金城国际信用评估有限公司针对项目进行信用评级，评定等级为 AAA。

四、预见风险及防范措施

（一）影响项目施工进度或正常运营的风险

1、征拆风险因素分析

在项目征拆过程中，由于被征拆人期望值过高、房屋征收带来的短期社会关系网变化、收益生产资料的丧失等因素，导致的钉子户风险、利益相关者对项目建设的阻碍风险等。

2、工期拖延风险

拖延项目工期，此类因素主要包括：勘测资料的详细程度、设计

方案的稳定、项目实施方组织管理水平、资金到位情况、承建商的施工技术及管理水平的等等，从国内已建工程的实际情况来看，项目建设期每年的利息额较大，如果工期拖延，工程投资将增加，并且工期拖延将影响项目的现金流入，使项目收益减少。

3、项目资金、质量风险分析

3.1 资金风险

资金风险表现为资金不到位，资金被建设单位截留或者挪用，承包商把资金挪为它用等。项目建设所需要的资金，除了资本金外，主要来源于发行债券。一旦国家经济形势发生变化，产业政策和债券发行政策进行调整，都可能给本项目的资金筹措带来风险。

3.2 质量风险

质量风险表现为施工工艺不合格导致工程质量问题，施工方偷工减料，材料不合格导致质量问题等。

(二) 影响项目收益的风险

1、总投资不准确和规划调整风险

本次长治市城区棚改项目总投资的核算和规划布局是根据工程可行性研究报告得出，市政府主管部门批复后可能会有小幅度的变动，影响资金项目资本金投入和发债计划安排。

2、土地出让价格波动风险

本项目中大部分收入来源为土地出让收入。因市场价格以及经济状况的不确定性，所以土地出让收益可能会受宏观经济以及当地市场情况影响。

3、工程事故风险

工程事故是在施工阶段一些难以预测的施工不当、管理不善引起的突发性事故。工程事故会引起施工延期、人员伤亡、投资增加等。

（三）影响融资平衡结果的风险

1、投资测算不准确风险

影响长治市城区棚改项目最大的风险在于对整个市场研判、项目进度以及项目整体现金流测算等重要环节出现判断偏差。规划设计规模偏大或偏小直接导致投资总额设计偏大或偏小；对项目进度错判将导致融资节奏错乱，导致资金不能及时足额注入到项目或者大额资金不能充分运用的后果；整体现金流测算出现偏差将导致项目可行性分析不能及时纠偏，项目资金投入和现金流入不能平衡的结果。

2、利率波动风险

在本专项债券存续期内，国际、国内宏观经济环境的变化，国家经济政策变动等因素会引起债务资本市场利率的波动，市场利率波动将会对本项目的财务成本产生影响，进而影响项目投资收益的平衡。

3、流动性风险

本次发行的专项债券可以在银行间债券市场、上海证券交易所和深圳证券交易所市场交易流通，银行间债券市场、上海证券交易所市场和深圳证券交易所市场资金的供需状况及投资者的投资偏好变化可能影响本次发行债券的流动性，在转让时存在无法找到交易对象而存在一定的流动性风险。

（四）项目风险管理措施

1、按照国务院办公厅 10 月 27 日印发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函[2016]88 号）第 7.1 点规定，县级以上地方各级人民政府要结合实际制定当地债务风险应急处置预案。经山西省人民政府批准，山西省人民政府办公厅印发《山西省政府性债务风险应急处置预案》，建立山西省政府债务应急处置机制，提前防范财政金融风险。经山西省长治市人民政府批准，建立运城市政府债务应急处置机制，提前防范财政金融风险。

2、本项目建设期间，政府可根据项目实施情况调整项目资本金比例，以确保专项债券按时还本付息。

3、加强项目管理、财务管理，保持合理的资产负债比例，并提高资金使用效率，增加资本金数量；准确把握国家宏观经济形势、国家产业政策和证券发行债券政策变化，及时调整策略。

4、为控制项目融资平衡风险，可动态调整债券发行期限、还款方式及时间，做好期限配比、还款计划和准备，加快资金周转，适当增大流动比率，充分盘活资金，用资金使用效率收益对冲利率波动风险。

五、发行债券方案

债券发行计划如下表所示：

发行年份	发行额度	发行期限
2019 年	32,000.00 万元	3 年期
2020 年	30,000.00 万元	3 年期

本项目未到位资金为 94,152.59 元，拟通过财政预算资金解决 32,152.59 万元、发行政府专项债券融资 62,000.00 万元。政府专项

债券拟于 2019 年、2020 年分两期发行，发行期均为 3 年期，此次 2019 年地方政府专项债券利息支出参考当前 3 年期国债收益率（基准日 2019 年 1 月 4 日）上浮 30.00% 计算，约为 3.63%。本批次拟发行 32,000.00 万元，2020 年如果当年政府债务限额不满足的话，推迟发行。

六、主管部门职责

项目主管部门和单位在依法合规、确保工程质量安全前提下，加快项目对应专项债券资金支出进度，形成实物工作量，推动项目早见成效；项目主管部门和单位加强收益资金调度，及时足额度将还本付息资金缴入国库；财政部门加强基金预算管理，提早催调项目收入，保证债券按时还本付息。

七、总体评价

该项目的实施是全面贯彻国家棚户区改造政策的一项民生工程。该项目的建设推进了城镇化的进程，改善了天晚集片区棚户区及城中村的环境，为长治市的可持续发展提供了基础保障。综合以上分析，该项目基本为低风险，项目的建设将极大改善天晚集片区的居住环境，覆盖周边，提高生活水平，促进长治市的城镇化可持续发展，保障地区经济和社会的协调发展。

总体来看，2019 年长治市天晚集片区棚户区改造项目收益比较可观，能够产生持续稳定的国有土地使用权及商业建筑出让的现金流收入，且现金流收入能够完全覆盖发行棚户区改造专项债券还本付息

的规模，项目可能存在的相关风险预计发生的可能性较小，此次棚户区改造项目发行专项债具有可行性。

长洽市城区财政局
二〇一九年一月四日

