



**2023 年山东省政府棚改专项债券（四期）  
——2023 年山东省政府专项债券（十九期）  
济南市商河县许商综合片区（七期）棚改旧改 A 区项目  
收益与融资平衡专项评价报告**

**华兴专字[2023]23000620771 号**

**华兴会计师事务所（特殊普通合伙）**



华兴会计师事务所（特殊普通合伙）  
HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

---

2023 年山东省政府棚改专项债券（四期）  
——2023 年山东省政府专项债券（十九期）  
济南市商河县许商综合片区（七期）棚改旧改 A 区项目  
收益与融资平衡专项评价报告

2023 年 4 月





2023 年山东省政府棚改专项债券（四期）

——2023 年山东省政府专项债券（十九期）

济南市商河县许商综合片区（七期）棚改旧改 A 区项目

收益与融资平衡专项评价报告

华兴专字[2023]23000620771 号

我们接受委托，对本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》及相关部门提供的资料，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。

## 一、编制基础

本次以项目可行性研究报告、单位提供其他相关资料为基础，编制该项目现金流入预测说明。

## 二、基本假设

（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）预测期内项目的建设计划、融资计划等能够顺利执行，项目够如期完工并交付使用；





(四) 预测期内预测的各项收入能够顺利执行,收入均在正常范围内变动;

(五) 项目收入和支出预测数据均以收付实现制为基础;

(六) 预测期内不会受到重大或有负债不利影响;

(七) 无其他人力不可抗拒及不可预见因素的重大不利影响。

### 三、项目基本情况

#### (一) 项目情况简介

##### 1、项目名称

商河县许商综合片区(七期)棚改旧改 A 区项目。

##### 2、立项单位

项目立项单位名称:商河城镇开发置业有限公司。项目单位简介:公司成立于 2013 年 05 月 16 日,统一社会信用代码 913701260690010601,注册资金为壹亿玖仟伍佰柒拾捌万元整,企业类型为有限责任公司(国有控股),公司住所为山东省济南市商河县鑫源路建行办公楼二楼,法定代表人为展学云。

公司经营范围:旧城村改造、城镇开发项目投资;保障性住房项目投资、建设及运营;房地产开发、销售;建设项目管理咨询;政府特许项目经营管理;建筑工程施工总承包、市政公用工程专业承包、防水防腐保温工程专业承包、钢结构工程专业承包、建筑装修装饰工程专业承包、城市及道路照明工程







专业承包。(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)

商河城镇开发置业有限公司的控股股东为商河国有资本投资运营集团有限公司,持股比例 51.08%;其余股东为山东省财金发展有限公司,持股比例 30.53%;中国农发重点建设基金有限公司,持股比例 18.39%。商河国有资本投资运营集团有限公司系商河县财政局出资成立的国有独资公司。商河城镇开发置业有限公司穿透后为商河县财政局国有控股公司。

### 3、项目规划审批

项目已取得的规划审批文件如下:

2021 年 2 月 10 日,济南市住房和城乡建设局、济南市发展和改革委员会、济南市财政局、济南市自然资源和规划局发布《关于公布济南市 2021 年省级棚户区改造计划项目清单的通知》(济建发【2021】5 号),项目列于其中;

2021 年 7 月 27 日,商河县发展和改革局出具《关于商河县许商综合片区(七期)棚改旧改项目 A 区可行性研究报告的批复》(商发改[2021]45 号),同意实施本项目;

2021 年 9 月 30 日,商河县自然资源局颁发《不动产权证书》(鲁(2021)商河县不动产权第 0012795 号、第 0012656 号、第 0012794 号);

2021 年 10 月 28 日,商河县行政审批服务局颁发《建设





用地规划许可证》(地字第 3701102021068 号、3701102021069 号、3701102021070 号)；

2021 年 11 月 1 日，商河县行政审批服务局颁发《建设工程规划许可证》(建字第 3701102021092 号、第 3701102021093 号、第 3701102021094 号)；

2022 年 1 月 10 日，商河县人民政府出具了关于商河县许商综合片区(七期)棚改项目 A 区建设项目还款来源的说明；

2022 年 2 月 25 日，商河县行政审批服务局颁发《建筑工程施工许可证》(370126202202250201 (2022071)、370126202202250301 (2022072)、370126202202250401 (2022073))。

#### 4、项目规模与主要建设内容

项目位于青年路以南、商中路以东、新兴商亚街以北,田园路以西。本项目规划用地面积 113477.43 平方米(约 170.22 亩),总建筑面积 259653.9 平方米,其中:地上建筑面积 195788.2 平方米,地下建筑面积 63865.7 平方米。项目分为三处地块,其中地块一位于青年路以南、商中路以东、新庄街以北兴隆街以西,总建筑面积 102196 平方米,地上建筑面积 76407 平方米,主要建设住宅楼 13 栋、配套建筑 2 栋;地下建筑面积 25789 平方米,主要建设车库及附属设施。地块二位于新庄路以南、商中路以东、新兴商业街以北、兴隆街以西,





总建筑面积 66734.6 平方米，地上建筑面积 50654.4 平方米，主要建设住宅楼 8 栋，配套建筑 1 栋；地下建筑面积 16080.2 平方米，主要建设车库及附属设施。地块三位于田园路以西、青年路以南、兴隆街以东、新庄街以北，总建筑面积 90723.3 平方米，地上建筑面积 68726.8 平方米，主要建设住宅楼 10 栋、配套建筑 2 栋；地下建筑面积 21996.5 平方米，主要建设车库及附属设施。

#### 5、项目建设期限

本项目预计工期为 2021 年 11 月至 2025 年 2 月。

#### (二) 投资估算与资金筹措方式

项目资金筹措包括项目单位自筹、发行专项债券等方式。本项目估算总投资 113,485.98 万元，其中，项目单位自有资金 66,098.98 万元，已发行专项债券 26,000.00 万元，从其他项目调入 6,387.00 万元专项债券资金，本期拟发行专项债券 4,000.00 万元，后续拟发行专项债券 11,000.00 万元（预计后续发行债券金额不代表后续发行承诺）。

表 1 项目资金来源情况

资金来源	金额（万元）	占比	备注
估算总投资	113,485.98	100.00%	
一、资本金	66,098.98	58.24%	
（一）自有资金	66,098.98	58.24%	
（二）专项债券			







1、已发行专项债券			
2、本期拟发行专项债券			
3、后续拟发行专项债券			
二、债务资金（不含用作资本金部分）	47,387.00	41.76%	
（一）已发行专项债券	32,387.00	28.54%	
（二）本期拟发行专项债券	4,000.00	3.52%	
（三）后续拟发行专项债券	11,000.00	9.69%	
（四）银行融资			

#### 四、项目预期现金流入、成本及融资平衡情况

##### （一）项目现金流入预测

根据可行性研究报告及项目单位提供的相关资料，该项目预期产生的现金流入主要来源于腾空土地出让收入。

##### （1）预测参考地价明细

相应的土地位于济南市商河县，具体地块范围为小新庄村周边地块沿街部分、人大政协商城管区周边区域、福胜北街东地块、涌鑫小区东地块、特教学校地块、人民公园北地块、原卫计局住宅楼、县医院东侧地块、城关公社及周边地块、东关、零散棚户区。经查询济南公共资源交易中心网商河县土地出让信息，参考商河县 2021 年的土地交易价格确定上述棚户区改造项目出让土地价格，综合考虑不同地块的区位、容积率、用途等因素，参考的地块信息如下：

表 2-1 参考的地块信息

地块编号	成交时间	单价（万元/亩）	面积 （平方米）	成交价 （万元）	土地位置	用途	出让年限 （年）
------	------	----------	-------------	-------------	------	----	-------------





2021-48	2021/12/16	195.02	38,659.00	11,309.00	滨河路以东、 长青路以北	城镇住 宅用地	70
---------	------------	--------	-----------	-----------	-----------------	------------	----

## (2) 项目出让土地单价预测

出让土地地价参考上述地价确定 2021 年土地出让单价为 195 万元/亩。

## (3) 项目土地出让现金流入预测

本项目腾空可出让用地为 569.34 亩，2025 年开始土地挂牌交易，假设涉及的土地全部于 2025 年内出售完毕，根据 2021 年的土地单价，分别按济南市 2019 年-2021 年 GDP 平均增速 6.37% 的 80% 计算土地在 2025 年的出让现金流入，明细如下：

表 2-2 土地出让现金流入预测表

序号	项目	2025 年土地出让收入
1	参考地价（万元/亩）	195.00
2	预计地价增长率	5.10%
3	可出让土地面积（亩）	569.34
4	预计土地单价（万元/亩）	237.89
5	出让土地价款（万元）	135,441.28
6	出让收入的 70% 用于平衡发债融 资本息	94,808.90

## (二) 项目成本预测

扣除政策性成本，明细如下：农业土地开发资金、国有土地收益基金、廉租住房保障资金、教育资金、农田水利建设基金。

1、农业土地开发资金为 5 元/m<sup>2</sup>。







- 2、国有土地收益基金扣除标准为土地收入的 5%。
- 3、农田水利建设基金为出让土地净收益的 10%。（暂按）
- 4、教育基金为出让土地净收益的 10%。（暂按）
- 5、廉租住房保障资金为出让土地净收益的 10%。（暂按）

表 3 政策性成本扣除预测表

项目	2025 年金额（万元）
农业土地开发资金	189.78
国有土地收益基金	6,772.06
廉租住房保障资金	2,179.71
教育资金	2,179.71
农田水利建设资金	2,179.71
合计	121,940.30

### （三）应付本息情况

2021年9月，济南市引黄灌区农业节水工程（商河县部分）发行专项债券资金28,800.00万元，票面利率3.53%，期限20年，每半年付息一次，到期一次偿还本金。2022年9月，现按照《财政部关于印发<地方政府专项债券用途调整操作指引>的通知》（财预【2021】110号）及《山东省财政厅山东省发展和改革委员会关于做好2022年部分新增专项债券项目用途调整（第二批）工作的通知》（鲁财预〔2022〕92号）的要求，将其中的6,387.00万元专项债券资金调整到该项目使用，票面利率3.53%，每半年付息一次。

2022年1月已发行专项债券20,000.00万元，期限7年，利率





2.83%，在债券存续期每年支付债券利息，到期一次性偿还本金。2023年3月已发行专项债券6,000.00万元，期限7年，利率2.93%，在债券存续期每年支付债券利息，到期一次性偿还本金。

本期拟发行专项债券4,000.00万元，假设债券期限为7年，利率为4.00%，在债券存续期每年支付债券利息，到期一次性偿还本金；后续拟发行专项债券11,000.00万元（预计后续发行债券金额不代表后续发行承诺），假设债券期限为7年，利率为4.00%，在债券存续期每年支付债券利息，到期一次性偿还本金。

专项债券应付本息情况如下：

表 4-1 2022 年 9 月调整专项债券融资还本付息情况

（单位：万元）

债券存续期	期初本金余额	本期增加金额	本期偿还金额	期末本金余额	融资利率	应付利息	还本付息合计
2022 年		6,387.00		6,387.00	3.53%		0.00
2023 年	6,387.00			6,387.00	3.53%	225.46	225.46
2024 年	6,387.00			6,387.00	3.53%	225.46	225.46
2025 年	6,387.00			6,387.00	3.53%	225.46	225.46
2026 年	6,387.00			6,387.00	3.53%	225.46	225.46
2027 年	6,387.00			6,387.00	3.53%	225.46	225.46
2028 年	6,387.00			6,387.00	3.53%	225.46	225.46
2029 年	6,387.00			6,387.00	3.53%	225.46	225.46





2030 年	6,387.00			6,387.00	3.53%	225.46	225.46
2031 年	6,387.00			6,387.00	3.53%	225.46	225.46
2032 年	6,387.00			6,387.00	3.53%	225.46	225.46
2033 年	6,387.00			6,387.00	3.53%	225.46	225.46
2034 年	6,387.00			6,387.00	3.53%	225.46	225.46
2035 年	6,387.00			6,387.00	3.53%	225.46	225.46
2036 年	6,387.00			6,387.00	3.53%	225.46	225.46
2037 年	6,387.00			6,387.00	3.53%	225.46	225.46
2038 年	6,387.00			6,387.00	3.53%	225.46	225.46
2039 年	6,387.00			6,387.00	3.53%	225.46	225.46
2040 年	6,387.00			6,387.00	3.53%	225.46	225.46
2041 年	6,387.00		6,387.00	0.00	3.53%	225.46	6,612.46
合计		6,387.00	6,387.00			4,283.76	10,670.76

表 4-2 2022 年 1 月专项债券融资还本付息情况

(单位: 万元)

债券存续期	期初本金余额	本期增加金额	本期偿还金额	期末本金余额	融资利率	应付利息	还本付息合计
2022 年		20,000.00		20,000.00	2.83%		0.00
2023 年	20,000.00			20,000.00	2.83%	566.00	566.00
2024 年	20,000.00			20,000.00	2.83%	566.00	566.00
2025 年	20,000.00			20,000.00	2.83%	566.00	566.00
2026 年	20,000.00			20,000.00	2.83%	566.00	566.00
2027 年	20,000.00			20,000.00	2.83%	566.00	566.00
2028 年	20,000.00			20,000.00	2.83%	566.00	566.00
2029 年	20,000.00		20,000.00	0.00	2.83%	566.00	20,566.00
合计		20,000.00	20,000.00			3,962.00	23,962.00

表 4-3 本项目上次拟发行专项债券还本付息情况





(单位: 万元)

债券存续期	期初本金余额	本期增加金额	本期偿还金额	期末本金余额	融资利率	应付利息	还本付息合计
2023 年		6,000.00		6,000.00	2.93%		0.00
2024 年	6,000.00			6,000.00	2.93%	175.80	175.80
2025 年	6,000.00			6,000.00	2.93%	175.80	175.80
2026 年	6,000.00			6,000.00	2.93%	175.80	175.80
2027 年	6,000.00			6,000.00	2.93%	175.80	175.80
2028 年	6,000.00			6,000.00	2.93%	175.80	175.80
2029 年	6,000.00			6,000.00	2.93%	175.80	175.80
2030 年	6,000.00		6,000.00	0.00	2.93%	175.80	6,175.80
合计		6,000.00	6,000.00			1,230.60	7,230.60

表 4-4 本项目本次拟发行专项债券还本付息情况

(单位: 万元)

债券存续期	期初本金余额	本期增加金额	本期偿还金额	期末本金余额	融资利率	应付利息	还本付息合计
2023 年		4,000.00		4,000.00	4.0%		0.00
2024 年	4,000.00			4,000.00	4.0%	160.00	160.00
2025 年	4,000.00			4,000.00	4.0%	160.00	160.00
2026 年	4,000.00			4,000.00	4.0%	160.00	160.00
2027 年	4,000.00			4,000.00	4.0%	160.00	160.00
2028 年	4,000.00			4,000.00	4.0%	160.00	160.00
2029 年	4,000.00			4,000.00	4.0%	160.00	160.00
2030 年	4,000.00		4,000.00	0.00	4.0%	160.00	4,160.00
合计		4,000.00	4,000.00			1,120.00	5,120.00

表 4-5 本项目后续拟发行专项债券还本付息情况

(单位: 万元)

债券存续期	期初本金余额	本期增加金额	本期偿还金额	期末本金余额	融资利率	应付利息	还本付息合计
-------	--------	--------	--------	--------	------	------	--------







2024 年	0.00	11,000.00		11,000.00	4.0%		0.00
2025 年	11,000.00			11,000.00	4.0%	440.00	440.00
2026 年	11,000.00			11,000.00	4.0%	440.00	440.00
2027 年	11,000.00			11,000.00	4.0%	440.00	440.00
2028 年	11,000.00			11,000.00	4.0%	440.00	440.00
2029 年	11,000.00			11,000.00	4.0%	440.00	440.00
2030 年	11,000.00			11,000.00	4.0%	440.00	440.00
2031 年	11,000.00		11,000.00	0.00	4.0%	440.00	11,440.00
合计		11,000.00	11,000.00			3,080.00	14,080.00

表 5 本项目专项债券还本付息情况（单位：万元）

债券存续期	期初本金余额	本期增加金额	本期偿还金额	期末本金余额	融资利率	应付利息	还本付息合计
2022 年		26,387.00		26,387.00	——	0.00	0.00
2023 年	26,387.00	10,000.00		36,387.00	——	791.46	791.46
2024 年	36,387.00	11,000.00		47,387.00	——	1,127.26	1,127.26
2025 年	47,387.00			47,387.00	——	1,567.26	1,567.26
2026 年	47,387.00			47,387.00	——	1,567.26	1,567.26
2027 年	47,387.00			47,387.00	——	1,567.26	1,567.26
2028 年	47,387.00			47,387.00	——	1,567.26	1,567.26
2029 年	47,387.00		20,000.00	27,387.00	——	1,567.26	21,567.26
2030 年	27,387.00		10,000.00	17,387.00	——	1,001.26	11,001.26
2031 年	17,387.00		11,000.00	6,387.00	——	665.46	11,665.46
2032 年	6,387.00			6,387.00	——	225.46	225.46
2033 年	6,387.00			6,387.00	——	225.46	225.46
2034 年	6,387.00			6,387.00	——	225.46	225.46
2035 年	6,387.00			6,387.00	——	225.46	225.46
2036 年	6,387.00			6,387.00	——	225.46	225.46







2037 年	6,387.00			6,387.00	—	225.46	225.46
2038 年	6,387.00			6,387.00	—	225.46	225.46
2039 年	6,387.00			6,387.00	—	225.46	225.46
2040 年	6,387.00			6,387.00	—	225.46	225.46
2041 年	6,387.00		6,387.00	0.00	—	225.46	6,612.46
合计		47,387.00	47,387.00		—	13,676.36	61,063.36

(四) 项目资金平衡测算表





表 6 项目资金平衡测算表 (单位: 万元)

项目/年度	公式	合计	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
一、经营活动产生的现金	—											
经营活动收入	A	94,808.90					94,808.90					
经营活动支出	B	13,500.98					13,500.98					
支付的各项税费	C											
经营活动现金净流量	D=A-B-C	81,307.92					81,307.92					
二、投资活动产生的现金	—											
建设成本支出	E	110,000.00	34,881.00	26,387.00	19,208.54	19,872.74	9,650.72					
流动资金支出	F											
投资活动现金净流量	G=-E-F	-110,000.00	-34,881.00	-26,387.00	-19,208.54	-19,872.74	-9,650.72					
三、融资活动产生的现金	—											
资本金(自有资金)	H	66,098.98	34,881.00		10,000.00	10,000.00	11,217.98					
专项债券	I	47,387.00		26,387.00	10,000.00	11,000.00						
银行借款	J											
偿还债券本金	K	47,387.00									20,000.00	10,000.00
偿还银行借款本金	L											
支付债券利息	M	13,676.36			791.46	1,127.26	1,567.26	1,567.26	1,567.26	1,567.26	1,567.26	1,001.26
支付银行借款利息	N											
融资活动现金净流量	O=H+I+J-K-L-M+N	52,422.62	34,881.00	26,387.00	19,208.54	19,872.74	9,650.72	-1,567.26	-1,567.26	-1,567.26	-21,567.26	-11,001.26
四、期初现金	P							81,307.92	79,740.65	78,173.39	76,606.13	55,038.87
期内现金变动	Q=D+G+O	23,730.54					81,307.92	-1,567.26	-1,567.26	-1,567.26	-21,567.26	-11,001.26
五、期末现金	R=P+Q	23,730.54					81,307.92	79,740.65	78,173.39	76,606.13	55,038.87	44,037.61





(续) 表 6 项目资金平衡测算表 (单位: 万元)

项目/年度	公式	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年
一、经营活动产生的现金	—											
经营活动收入	A											
经营活动支出	B											
支付的各项税费	C											
经营活动现金净流量	D=A-B-C											
二、投资活动产生的现金	—											
建设成本支出	E											
流动资金支出	F											
投资活动现金净流量	G=-E-F											
三、融资活动产生的现金	—											
资本金(自有资金)	H											
专项债券	I											
银行借款	J											
偿还债券本金	K	11,000.00										6,387.00
偿还银行借款本金	L											
支付债券利息	M	665.46	225.46	225.46	225.46	225.46	225.46	225.46	225.46	225.46	225.46	225.46
支付银行借款利息	N											
融资活动现金净流量	O=H+I+J-K-L-M-N	-11,665.46	-225.46	-225.46	-225.46	-225.46	-225.46	-225.46	-225.46	-225.46	-225.46	-6,612.46
四、期初现金	P	44,037.61	32,372.15	32,146.69	31,921.23	31,695.77	31,470.31	31,244.84	31,019.38	30,793.92	30,568.46	30,343.00
期内现金变动	Q=D+G+O	-11,665.46	-225.46	-225.46	-225.46	-225.46	-225.46	-225.46	-225.46	-225.46	-225.46	-6,612.46
五、期末现金	R=P+Q	32,372.15	32,146.69	31,921.23	31,695.77	31,470.31	31,244.84	31,019.38	30,793.92	30,568.46	30,343.00	23,730.54





(五) 本息覆盖倍数

表 7 现金流覆盖情况表 (单位: 万元)

融资方式	借贷本息支付			项目净现金流入
	本金	利息	本息合计	
本次发行债券	4,000.00	1,120.00	5,120.00	81,307.92
已发行债券	32,387.00	9,476.36	41,863.36	
后续拟发行债券	11,000.00	3,080.00	14,080.00	
融资合计	47,387.00	13,676.36	61,063.36	
覆盖倍数	1.33			

本项目可用于资金平衡的息前净现金流为 81,307.92 万元,融资本息合计 61,063.36 万元,项目净现金流覆盖融资本息的覆盖倍数为 1.33。

五、评估结论

基于财政部对地方政府发行专项债券的要求,并根据上述对项目的分析评价,本项目可以通过发行专项债券方式进行融资以满足资金筹措需求。根据对本项目收益与融资平衡情况的分析,我们未注意到本期专项债券在存续期间内出现无法满足专项债券还本付息要求的情况。

华兴会计师事务所  
(特殊普通合伙)  
中国福州市

中国注册会计师

勤郑  
印永

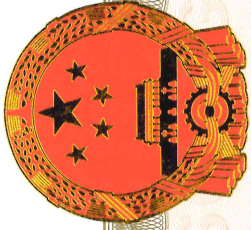
中国注册会计师

王萍

二〇二三年四月九日







# 营业执照

统一社会信用代码

91350100084343026U

(副本) 副本编号: 1-1



扫描二维码登录  
“国家企业信用信  
息公示系统”了解  
更多登记、备案、  
许可、监管信息。

名称 华兴会计师事务所（特殊普通合伙）

成立日期 2013年12月09日

类型 特殊普通合伙企业

合伙期限 2013年12月09日至 长期

执行事务合伙人 林宝明

主要经营场所

福建省福州市鼓楼区湖东路152号中山大  
厦B座7-9楼

经营范围

审查会计报表、出具审计报告；验证企业资本，出具  
验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计  
业务，出具有关报告；基本建设年度财务决算审计；  
代理记账；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培  
训；法律、法规规定的其他业务。（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）

登记机关

2022 年 7 月 15 日







# 会计师事务所 执业证书

名称:	华兴会计师事务所（特殊普通合伙）
首席合伙人:	林宝明
主任会计师:	福州市湖东路 152 号中山大厦 B 座 6-9 楼
组织形式:	特殊普通合伙
执业证书编号:	35010001
批准执业文号:	闽财会（2013）46 号
批准执业日期:	2013 年 11 月 29 日



证书序号:0001939

## 说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，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《会计师事务所执业证书》。



二〇一三年十二月二十五日  
(福州)

中华人民共和国财政部制