

2022 年山东省政府棚改专项债券（六期）—2022 年

山东省政府专项债券（三十四期）菏泽市巨野县

山东巨野玉山路一期棚改

项目收益与融资平衡

专项评价报告

鲁社会专审字〔2022〕第 2127 号

目 录

一、 专项评价报告	1
二、 附件	
项目收益与融资平衡测算说明	6



山东省注册会计师行业报告防伪页

报告标题：2022年山东省政府棚改专项债券（六期）—2022年山东省政府专项债券（三十四期）菏泽市巨野县山东巨野玉山路一期棚改项目收益与融资平衡专项评价报告

报告文号：鲁社专审字（2022）第2127号

客户名称：菏泽市财政局

报告日期：2022-06-18

签字注册会计师：姜晓霞（CPA：371600060004）
闫瑞霞（CPA：371600060005）



0105302022061810913571

报告文号：鲁社专审字（2022）第2127号

事务所名称：山东牡丹会计师事务所有限公司

事务所电话：13905300990

传真：0530-6167166

通讯地址：菏泽市长江路999号

电子邮件：sdmd5591618@126.com



请报告使用方及时进行防伪标识验证：

1. 可直接通过手机扫描防伪二维码识别；
2. 登录防伪查询网址（<http://www.sdcpcpvfw.cn>），输入防伪编号进行查询。



山东牡丹会计师事务所有限公司
SHANDONG MUDAN CERTIFIED PUBLIC
ACCOUNTANTS.LTD

通讯地址：山东省菏泽市长江路 6658 号

Postal Address: No. 6658 Changjiang Road, Heze, Shandong

邮政编码 (Post Code): 274000

电话 (Tel): +86(0530)6265619

2022 年山东省政府棚改专项债券（六期）—2022 年山东省 政府专项债券（三十四期）菏泽市巨野县山东巨野玉山路一 期棚改项目收益与融资平衡专项评价报告

鲁社会专审字（2022）第 2127 号

我们接受菏泽市财政局委托，根据（财预〔2018〕28 号）《财政部 住房城乡建设部关于印发<试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法>的通知》、（财预〔2018〕161 号）《财政部关于支持做好地方政府专项债券发行使用管理工作的通知》等相关文件的规定，对 2022 年山东省政府棚改专项债券（六期）—2022 年山东省政府专项债券（三十四期）菏泽市巨野县山东巨野玉山路一期棚改项目收益与融资平衡情况进行审核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》。发行人对该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。

本总体评价仅供发行人本次发行 2022 年山东省政府棚改专项债券（六期）—2022 年山东省政府专项债券（三十四期）菏泽市巨野县山东巨野玉山路一期棚改项目收益与融资平衡专项评价报告之目的使用，不得用作其他任何目的。

经专项审核，我们认为，本期债券募集资金投资项目现金流入预测表（以菏泽市 2021 年 GDP 预测增速 7% 的 100%、90% 比例计算土地价格的增长）公允的反映了本期债券募投项目收益和现金流覆盖债券还本付息情况。同时，我们查阅了发行人提供的《项目可行性研究报告》、《项目申请报告》以及已出让土地的相关数据，通过测算，未发现《项目可行性研究报告》和《项目申请报告》中关于现金流的计算公式存在明显的偏差。

总体评价结果如下：

1. 项目投资情况

菏泽市巨野县棚户区改造项目总投资为 128,119.00 万元，其中：申请地方政府新增棚改专项债券 50,000.00 万元，建设单位自筹 78,119.00 万元。

2. 本期债券应付本息情况

菏泽市巨野县棚户区改造项目总投资为 128,119.00 万元，其中：申请地方政府新增棚改专项债券 50,000.00 万元，其中 2021 年 4 月已发行专项债券 20,000.00 万元，年利率 3.39%，2021 年 10 月发行专项债券 16,500.00 万元，年利率 3.21%，本次拟发行棚户区改造专项债券 10,000.00 万元，建设单位自筹 78,119.00 万元。假设债券票面利率 4.00%，期限七年，在本次发行债券存续期每年年末支付债券利息，自发行之日起七年债券存续期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	本期偿还金额	期末本金金额	融资利率	应付利息
第一年	13,500.00		13,500.00	4%	540.00
第二年	13,500.00		13,500.00	4%	540.00
第三年	13,500.00		13,500.00	4%	540.00
第四年	13,500.00		13,500.00	4%	540.00
第五年	13,500.00		13,500.00	4%	540.00
第六年	13,500.00		13,500.00	4%	540.00
第七年	13,500.00	13,500.00	-	4%	540.00
小计	13,500.00	13,500.00	-		3,780.00
已发债本息	36,500.00	36,500.00			8,430.45
合计	50,000.00	50,000.00			12,210.45

3. 销售产生的净现金流入

（1）基本假设条件及依据

本期债券募集资金投资项目现金流入通过土地出让实现。相应土地全部位于菏泽市，经查询菏泽市土地交易中心土地出让信息，自 2018 年至今，选取菏泽

市出让城镇住宅商服地块 3 宗，基准地价参考上述出让土地价格。

菏泽市 2018 年、2019 年、2020 年全市生产总值(GDP)同比增速按可比价格计算分别为 7.9%、7.5%和 6%，近三年平均增速 7.13%，2021 年 GDP 预测增速为 7%，此次预测按照近三年平均增速与 2021 年预测增速孰低计算土地价格的增值，即增速 7%。

（2）销售产生的净现金流入

假设本期债券募集资金投资项目改造地块土地自债券存续期第七年开始土地挂牌交易，菏泽市巨野县棚户区改造项目土地全部于一年内出售完毕，根据对可行性研究报告中预测的审核，分别以 2021 年预测增速(7%)的 100%、90%比例计算土地价格的增值，债券存续期第七年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，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 2021 年 GDP 预测 增速 7%的 100%	按 2021 年 GDP 预 测增速 7%的 90%
巨野县 2020 年玉山路片区一期棚户区改造项目	81,104.43	77,462.40
合计	81,104.43	77,462.40

4. 本期债券募投项目收益和现金流覆盖债券还本付息情况

本期债券募投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债券资金，根据相关文件政策，对市县棚户区改造项目，可以按单个项目实现平衡设计，也可以在同一行政区划内（以县市区为单位）同一类型多个项目实现平衡。通过对近几年项目周边地块成交情况的查询，本期债券募投项目收益和现金流覆盖债券还本付息情况为：按债券存续期第七年全部出售完土地：按 2021 年 GDP 预测增速 7%的 100%比例计算土地价格的增值的情况下，本息覆盖倍数为 1.28；按 2021 年 GDP 预测增速 7%的 90%比例计算土地价格的增值的情况下，本息覆盖倍数为 1.23。

（1）按 2021 年 GDP 预测增速 7%的 100%比例计算土地价格的增值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			项目收益
	本金	利息	本息合计	土地相关受益
第一年		540.00	540.00	
第二年		540.00	540.00	
第三年		540.00	540.00	
第四年		540.00	540.00	
第五年		540.00	540.00	
第六年		540.00	540.00	81,104.43
第七年	13,500.00	540.00	14,040.00	
小计	13,500.00	3,780.00	17,280.00	81,104.43
已发债本息	36,500.00	8,430.45	44,930.45	
合计	50,000.00	12,210.45	62,210.45	81,104.43
本息覆盖倍数	1.30			

(2) 按 2021 年 GDP 预测增速 7% 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			项目收益
	本金	利息	本息合计	土地相关受益
第一年	-	540.00	540.00	-
第二年	-	540.00	540.00	
第三年	-	540.00	540.00	
第四年	-	540.00	540.00	
第五年	-	540.00	540.00	
第六年		540.00	540.00	77,462.40
第七年	13,500.00	540.00	14,040.00	
小计	13,500.00	3,780.00	17,280.00	77,462.40
已发债本息	36,500.00	8,430.45	44,930.45	
合计	50,000.00	12,210.45	62,210.45	77,462.40
本息覆盖倍数	1.25			

基于财政部对地方政府发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的要求, 并根据我们对当前国内融资环境的研究, 认为 2022 年菏泽市巨野县棚户区改造专项债券项目可以以相较银行贷款利率更优惠的融资成本完成资金筹措, 为菏泽市棚改提供足够的资金支持, 保证菏泽市巨野县棚改工程项目的顺利施工。同时, 拆迁土地挂牌出让为后续资金回笼手段, 为项目提供了充足、稳定的现金流入, 充分满足 2022 年菏泽市巨野县棚户区改造专项债券还本付息要求。

(此页无正文)

山东牡丹会计师事务所有限公司



中国注册会计师：



中国注册会计师：



2022年6月18日

2022 年山东省政府棚改专项债券（六期）—2022 年山东省政府专项债券（三十四期）菏泽市巨野县山东巨野玉山路一期棚改项目收益与融资平衡情况测算说明

一、项目收益及现金流入预测编制基础

本次预测以菏泽市棚户区改造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、2021 年菏泽市 GDP 预测增速、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 2021 年菏泽市棚户区改造项目土地出让收益预测表（2022 年菏泽市 GDP 预测增速 7%的 100%、90%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、临管、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）建设单位基本情况

单位名称：山东麟州国有资本运营有限公司

单位地址：山东省菏泽市巨野县开发区青年路与会盟路交汇处向北 288 米路西

单位性质：有限责任公司（国有独资）

法定代表人：谷涛

注册资本：20000 万元

经营期限：2020 年 1 月 23 日至无固定期限

经营范围：以自有资金对农、林、牧、渔项目、电力、热力、燃气及水生产

和供应项目、建筑项目、住宿餐饮项目、房地产项目、水利和环境 and 公共设施管理项目、居民服务项目、教育卫生项目、文化体育娱乐项目进行投资、运营、管理；股权投资及咨询。（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）项目介绍

巨野县玉山路一期棚户区改造项目范围：东至育新路，西至光明路，北至规划支路。

项目建设内容及规模：本项目计划拆除户数 2560 户，涉及人数约 8200 人，拆迁面积约 736662 平方米（1104 亩），拆迁腾空土地面积 576660 平方米，采取异地安置，安置区建筑面积约 900241 平方米，其中住宅面积 665600 平方米，社区用房、配套服务、物业等公建面积约 101641 平方米，幼儿园建筑面积 5000 平方米，地下建筑面积 128000 平方米。腾空土地可出让面积 576660 平方米，计划用其中的 186666.67 平方米土地出让收入平衡本项目发行债券本息。

该项目预计总投资为 128,119.00 万元，其中：申请地方政府新增棚改专项债券 50,000.00 万元，建设单位自筹金额 78,119.00 万元。已发行地方政府专项债券 36,500.00 万元，本次申请发行专项债券 10,000.00 万元。

（2）项目投资估算与资金来源

菏泽市巨野县棚户区改造项目总投资为 128,119.00 万元，其中：申请地方政府新增棚改专项债券 50,000.00 万元，其中 2021 年 4 月已发行专项债券 20,000.00 万元，年利率 3.39%，2021 年 10 月发行专项债券 16,500.00 万元，年利率 3.19%，本次拟发行棚户区改造专项债券 10,000.00 万元，建设单位自筹 78,119.00 万元。

（三）项目收益与融资自求平衡预测项目说明

（1）项目区周边土地出让价格及出让金收入预测

①预测参考地价明细

经查询菏泽市土地交易中心土地出让情况，综合考虑已出让土地的位置、出让日期等因素，本次选取近期出让的 3 宗土地作为本次评价的参考，明细如下：

序号	宗地编号	区位	占地面积 (m ²)	中标总价(万元)	地面价(元/m ²)	出让日期	用途
1	巨野县	古城街北, 永丰街东	58470	24557	4199.93	2020/11/26	商业住宅
2	巨野县	金山路东, 玉山路北	60591	14542	2400.03	2020/9/22	商业住宅
3	巨野县	招商街西, 金麒麟小区北, 洙水河公园东	21281	5774	2713.22	2021/2/24	商业住宅

②项目出让土地单价预测

出让土地地价参考上述周边地价进行预测, 明细如下:

宗地编号	占地面积(m ²)	中标总价(万元)	地面价 (元/平米)	修正后金额
巨野	58,470.00	24,557.00	4,199.93	419.99
巨野	60,591.00	14,542.00	2,400.03	1,200.01
巨野	21,281.00	5,774.00	2,713.22	1,085.29
综合地面单价				2,705.29

③项目土地出让收入预测

根据预测的土地单价, 分别按 2021 年菏泽市 GDP 预测增速 7% 的 100%、90% 计算土地在第七年的出让收入, 明细如下:

金额单位: 人民币万元

项目	按 2021 年 GDP 预测 增速 7% 的 100%	按 2021 年 GDP 预 测增速 7% 的 90%
巨野县 2020 年玉山路片区一期棚户区改造项目	81,104.43	77,462.40
合计	81,104.43	77,462.40

(2) 土地出让收益预测

按自融资开始日起第七年全部完成土地挂牌交易, 按照棚户区改造项目最早一期债券发行到期日为该项目完成全部土地挂牌交易日期, 土地出让所得收益用于偿还到对应项目最后一期债券到期日本息为止, 测算第七年土地全部出让收益涵盖提前到期项目测算收益。

第七年土地全部出让收益测算表:

按 2021 年菏泽市 GDP 预测增速 7% 的 100% 计算土地出让收益:

金额单位: 人民币万元

序号	项目	巨野县棚户区改造项目
一	出让土地回款	81,104.43

序号	项目	巨野县棚户区改造项目
二	用于资金平衡土地相关收益	81,104.43
1	土地出让收入	81,104.43
2	四项基本政策成本	
3	政策性基金	
4	用于资金平衡土地相关收益	81,104.43

按 2021 年菏泽市 GDP 预测增速 7%的 90%计算土地出让收益：

金额单位：人民币万元

序号	项目	巨野县棚户区改造项目
一	出让土地回款	77,462.40
二	用于资金平衡土地相关收益	77,462.40
1	土地出让收入	77,462.40
2	四项基本政策成本	
3	政策性基金	
4	用于资金平衡土地相关收益	77,462.40

政策性成本：根据财政部门出具的说明，土地出让金收入不再扣除任何款项，全部用于归还棚改项目融资本息。

（3）融资情况

菏泽市巨野县棚户区改造项目申请地方政府新增棚改专项债券 50,000.00 万元，前期已发行地方政府专项债券 36,500.00 万元，本次发行地方政府专项债券 10,000.00 万元，后续发行地方政府专项债券 3,500.00 万元。前期已发行债券利息按实际发行债券利率及发行期限计算，本次及以后发行债券票面利率假设为 4.00%，期限七年，在本次发行债券存续期每年年末支付债券利息，自发行之日起七年债券存续期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	本期偿还金额	期末本金金额	融资利率	应付利息
第一年	13,500.00		13,500.00	4%	540.00
第二年	13,500.00		13,500.00	4%	540.00
第三年	13,500.00		13,500.00	4%	540.00
第四年	13,500.00		13,500.00	4%	540.00
第五年	13,500.00		13,500.00	4%	540.00
第六年	13,500.00		13,500.00	4%	540.00

第七年	13,500.00	13,500.00	-	4%	540.00
小计	13,500.00	13,500.00	-		3,780.00
已发债本息	36,500.00	36,500.00			8,430.45
合计	50,000.00	50,000.00			12,210.45

（四）还本付息的测算

假设债券存续期第七年全部出售完土地，分别按 2021 年菏泽市 GDP 预测增速 7%的 100%、90%比例计算土地价格增速的情况下的本息覆盖倍数明细如下：

按 2021 年菏泽市 GDP 预测增速 7%的 100%计算土地价格增长率时：

金额单位：人民币万元

年度	借贷本息支付			项目收益
	本金	利息	本息合计	土地相关受益
第一年		540.00	540.00	
第二年		540.00	540.00	
第三年		540.00	540.00	
第四年		540.00	540.00	
第五年		540.00	540.00	
第六年		540.00	540.00	81,104.43
第七年	13,500.00	540.00	14,040.00	
小计	13,500.00	3,780.00	17,280.00	81,104.43
已发债本息	36,500.00	8,430.45	44,930.45	
合计	50,000.00	12,210.45	62,210.45	81,104.43
本息覆盖倍数				1.30

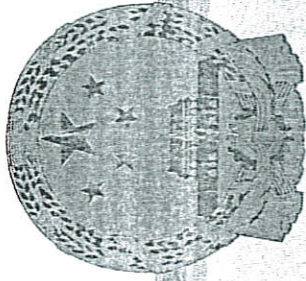
按 2021 年菏泽市 GDP 预测增速 7%的 90%计算土地价格增长率时：

金额单位：人民币万元

年度	借贷本息支付			项目收益
	本金	利息	本息合计	土地相关受益
第一年	-	540.00	540.00	-
第二年	-	540.00	540.00	
第三年	-	540.00	540.00	
第四年	-	540.00	540.00	
第五年	-	540.00	540.00	
第六年		540.00	540.00	77,462.40
第七年	13,500.00	540.00	14,040.00	
小计	13,500.00	3,780.00	17,280.00	77,462.40
已发债本息	36,500.00	8,430.45	44,930.45	
合计	50,000.00	12,210.45	62,210.45	77,462.40

本息覆盖倍数	1.25
--------	------

综合上述测算，本次评价的菏泽市巨野县棚户区改造项目，在土地挂牌出让价格分别以按 2021 年菏泽市 GDP 预测增速 7%的 100%、90%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，整体实现项目收益和融资自求平衡。



统一社会信用代码

91371700720757167M

营业执照

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 山东牡丹会计师事务所有限公司

类型 有限责任公司(自然人投资或控股)

法定代表人 姜晓霞

经营范围 财务报告审计；注册验资验证；资产评估；企业破产案件管理；破产清算审计及其他专项审计；经济案件鉴证；社会调查、评估、评价；绩效评价服务；政府和社会资本合作模式咨询服务；工程预算审计；企业财务管理及内部控制制度设计、审核、咨询服务；税务代理及纳税政策咨询、筹划服务；会计咨询；工程招标代理；企业登记代理；信息咨询服务。（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）

注册资本 叁佰万元整

成立日期 2000 年 01 月 01 日

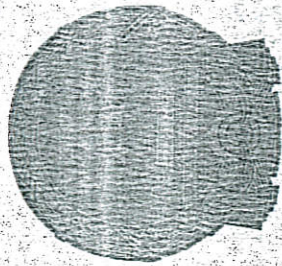
营业期限 2000 年 01 月 01 日至

住所 菏泽市开发区长江路6658号中达御园写字楼9号楼19楼



登记机关

2020 年 10 月 09 日



会计师事务所

执业证书

名称：山东牡丹会计师事务所有限公司
姜晓霞
山东省菏泽市长江路999号

组织形式：有限责任

会计师事务所编号：37160006

注册资本(出资额)：300万元

批准设立文号：鲁财会协字[1999]217号

批准设立日期：1999-12-24

证书序号：NO. 023757

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，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。



发证机关：山东省财政厅

2015-10-15

年 月 日

中华人民共和国财政部制

证书编号: 37160C060004
No. of Certificate

批准注册协会: 山东省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 1996 年 03 月 13 日
Date of Issuance /y /m /d



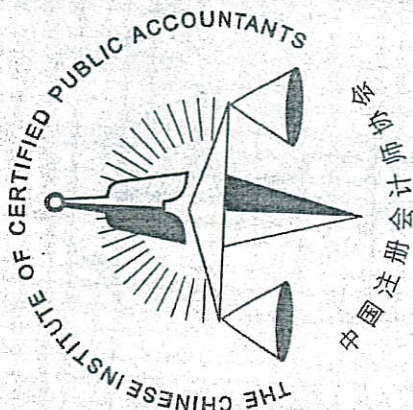
姓名	性别	出生日期	工作单位	身份证号码
姜晓霞	女	1954-11-06	山东牡丹会计师事务所有限公司	37170900402372901541106066
Full name	Sex	Date of birth	Working unit	Identity card No.



证书编号: 371600060005
No. of Certificate

批准注册协会: 山东省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 1996 年 03 月 13 日
Date of Issuance



本证书经检验合格, 继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.



2016年03月10日

年 月 日
/y /m /d

姓名	周瑞霞
Sex	女
出生日期	1953-07-01
工作单位	山东牡丹会计师事务所有限公司
身份证号码	372901530701064
Identity card No.	

