温州国金稳银深改项目
收益与融资自求平衡测算评价
专项审核报告

大华咨字[2020]050021号

大华会计师事务所(特殊普通合伙)

DaHuaCertifiedPublicAccountants (SpecialGeneralPartnership)

温州国金稳银深改项目
收益与融资自求平衡测算评价
专项审核报告

目录　　页次

一、　专项审核报告　　1-9

二、　事务所执业资质证明

专 项 审 核 报 告

大华咨字[2020]050021 号

我们接受委托，对温州国金稳银深改项目收益与融资自求平衡测算情况进行评价，并出具专项审核报告。

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》。相关单位对本期债券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，敬请使用者注意。

根据我们对支持这些假设的证据的审核，在温州银行相关增资资金到位的前提下，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。

经我们对支持这些假设的证据的评价，我们认为，在按温州银行增资扩股方案资金到位及本期债券项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的本期债券项目的专项偿债资金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。

我们提醒信息使用者注意：由于温州银行增资扩股事项尚未实施，相关项目评价报告编制运用了一整套假设，包括未来事项安排和推测

性假设，而这些事项安排和预期在未来未必发生，即使在推测性假设所涉及的事项发生，但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，因此实际结果仍然可能与预测信息存在差异。

总体评价结果如下：

一、应付本息情况

本项目为发行专项债券筹集资金支持中小银行补充资本，通过温州市国有金融资本管理有限公司采取间接入股的方式，认购温州银行股份补充其资本金。专项债券期限与温州市国有金融资本管理有限公司入股持有期限匹配，不超过 10 年。偿债年限设置为 10 年（2021-2030 年），前 5 年为还本宽限期（前 5 年只偿还专项债利息，后 5 年偿还专项债本金及利息）。债券存续期间，温州市国有金融资本管理有限公司通过所持温州银行股份每年分红资金以及市场化转让实现项目收入，使专项债券本息顺利回收。

本项目计划融资金额 50 亿元，期限 10 年，从谨慎角度出发，假设融资利率为 3.80%，每半年付息一次，第 6-10 年每年等额偿还本金，预计专项债券应还本付息合计 65.20 亿元，应还本付息情况如下：

项目还本付息计算表

单位：亿元

年度	期初本金余额	当年新增本金	当年偿还本金	期末本金余额	当年偿还利息	当年还本付息合计
2020 年	-	50.00	-	50.00	-	-
2021 年	50.00	-	-	50.00	1.90	1.90
2022 年	50.00	-	-	50.00	1.90	1.90
2023 年	50.00	-	-	50.00	1.90	1.90
2024 年	50.00	-	-	50.00	1.90	1.90
2025 年	50.00	-	-	50.00	1.90	1.90
2026 年	50.00	-	10.00	40.00	1.90	11.90
2027 年	40.00	-	10.00	30.00	1.52	11.52

年度	期初本金余额	当年新增本金	当年偿还本金	期末本金余额	当年偿还利息	当年还本付息合计
2028年	30.00	-	10.00	20.00	1.14	11.14
2029年	20.00	-	10.00	10.00	0.76	10.76
2030年	10.00	-	10.00	-	0.38	10.38
合计		50.00	50.00		15.20	65.20

二、项目收益情况

（一）项目偿债资金来源

根据相关方案，本项目收入来源包括温州市国有金融资本管理有限公司所持温州银行股份每年分红资金以及市场化转让所得。其中，股份市场化转让可通过现有股东收购股份、引入战略投资者收购股份、IPO后公开出售股份或温州银行以自有资金回购股份等方式进行。

（二）基本假设及依据

1、国家及地方的法律法规、监管、财政、经济状况或是国家宏观政策无重大变化；

2、国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；

3、对发行人有影响的法律法规无重大变化；

4、发行人制定的项目运营计划、项目收益等能够顺利执行；

5、无其他人力不可抗拒及预见因素对发行人造成的重大不利影响。

（三）项目偿债资金预测

1.股利分红收入预测

温州银行2015-2019年总资产年均复合增长率约13%，本次补充资本实现转型发展后，从谨慎角度出发，预计未来十年可实现总资产年均复合增长率9%。温州银行补充资本金后总资产规模预计2500亿元，2030年末总资产规模预计可达6000亿元。

温州银行2015-2019年平均资产利润率约0.5%，本次补充资本

实现转型发展后，经营效益将逐步改善，资产利润率将逐年回升，预计未来十年可从 0.3%上升至 0.8%左右(平均资产利润率预计 0.6%)，十年可实现净利润合计 257.86 亿元。温州银行按公司法规定，对每年净利润提取 10%的法定公积金，提取一定金额的一般风险准备（预计每年按净利润的 10%计提），考虑持续补充资本的需要，每年分红比例约 40%。

综上，债券存续期间，预计本项目获得温州银行分红收入 12.95 亿元，具体如下：

股利分红测算明细表

单位：亿股、亿元

年度	预计温州银行总资产	预计净利润	预计利润分配	剩余股份	分红收入
2020 年	2,500	-	-	16.95	-
2021 年	2,700	8.25	-	15.95	-
2022 年	2,900	9.86	-	14.95	-
2023 年	3,100	17.64	7.05	13.95	1.84
2024 年	3,400	19.67	7.87	13.95	2.06
2025 年	3,700	24.40	9.76	13.95	2.55
2026 年	4,100	26.82	10.73	11.16	2.24
2027 年	4,550	29.75	11.90	8.37	1.87
2028 年	5,000	36.77	14.71	5.58	1.54
2029 年	5,500	40.43	16.17	2.79	0.85
2030 年	6,000	44.27	17.71	-	-
合计		257.86	95.90		12.95

2. 市场化转让温州银行股份所得预测

根据相关方案，温州银行每股净资产价格逐年上升，未来十年从 2.95 元/股(股东大会审议通过的增资扩股价格)上升至 6.32 元/股。

温州市国有金融资本管理有限公司所持温州银行股份，以温州银行上年末每股净资产价格为基础，按照上浮比例不低于本次地方政府专项债券融资利率，实现市场化转让。2021-2023年每年转让不超过1亿股（具体数量根据付息需求确定，已获监管部门同意），2026-2030年将剩余股权分批次逐年转让。

综上，债券存续期间，预计本项目获得温州银行股份转让收入80.94亿元，具体如下：

市场化转让股份所得明细表

单位：亿股、亿元

年度	温州国金剩余股份	每股净资产（元/股）	转让股份	股份转让所得
2020年	16.95	2.95	-	-
2021年	15.95	3.11	1.00	3.06
2022年	14.95	3.29	1.00	3.22
2023年	13.95	3.62	1.00	3.42
2024年	13.95	3.86	-	-
2025年	13.95	4.17	-	-
2026年	11.16	4.49	2.79	12.07
2027年	8.37	4.84	2.79	12.99
2028年	5.58	5.31	2.79	14.03
2029年	2.79	5.79	2.79	15.38
2030年	-	6.32	2.79	16.77
合计			16.95	80.94

3.项目成本预测

本项目运营成本主要是税收成本，主要包括温州市国有金融资本管理有限公司投资、转让温州银行股份涉及的所得税和印花税。预计股权投资印花税125万元，股份转让所得税77,327万元、股份转让

印花税405万元，合计税收成本7.79亿元。

股份转让税收成本情况表

单位：万元

年度	股权投资印花税	股份转让所得税	股份转让印花税	税收成本合计
2020年	-	-	-	-
2021年	125	282	15	422
2022年	-	683	16	699
2023年	-	1,163	17	1,180
2024年	-	-	-	-
2025年	-	-	-	-
2026年	-	9,592	61	9,653
2027年	-	11,908	65	11,973
2028年	-	14,489	70	14,559
2029年	-	17,863	77	17,940
2030年	-	21,347	84	21,431
合计	125	77,327	405	77,857

4.项目专项偿债资金总预测

综上所述，预计本项目获得温州银行分红收入12.95亿元，股份转让收入80.94亿元，税收成本7.79亿元，净收入合计为86.10亿元。

项目专项偿债资金总明细表

单位：亿股、亿元

年度	股利分红收入	股份转让所得	税收成本	项目净收入合计
2020年	-	-	-	-
2021年	-	3.06	0.04	3.02
2022年	-	3.22	0.07	3.15
2023年	1.84	3.42	0.12	5.14

年度	股利分红收入	股份转让所得	税收成本	项目净收入合计
2024 年	2.06	-	-	2.06
2025 年	2.55	-	-	2.55
2026 年	2.24	12.07	0.97	13.34
2027 年	1.87	12.99	1.20	13.66
2028 年	1.54	14.03	1.46	14.11
2029 年	0.85	15.38	1.79	14.44
2030 年	-	16.77	2.14	14.63
合计	12.95	80.94	7.79	86.10

5. 项目现金流量测算表

项目运营期内现金流量测算表

单位：亿元

年度	项目现金收入	项目现金流出	净现金流量	累计现金流量
2020 年	-	-	-	-
2021 年	3.02	1.90	1.12	1.12
2022 年	3.15	1.90	1.25	2.37
2023 年	5.14	1.90	3.24	5.61
2024 年	2.06	1.90	0.16	5.77
2025 年	2.55	1.90	0.65	6.42
2026 年	13.34	11.90	1.44	7.86
2027 年	13.66	11.52	2.14	10.01
2028 年	14.11	11.14	2.97	12.98
2029 年	14.44	10.76	3.68	16.66
2030 年	14.63	10.38	4.25	20.90
合计	86.10	65.20	20.90	

三、预期项目偿债资金偿还融资本金和利息情况

在专项债券存续期内，需偿付总融资本息合计 65.2 亿元，预计实现的专项偿债资金合计为 86.10 亿元，本息保障倍数为 1.32 倍。

按项目偿债资金的 100%比例计算情况下的项目收支情况

单位：亿元

年度	项目净收入	偿还本息支出	当年结余	累计结余
2020年	-	-	-	-
2021年	3.02	1.90	1.12	1.12
2022年	3.15	1.90	1.25	2.37
2023年	5.14	1.90	3.24	5.61
2024年	2.06	1.90	0.16	5.77
2025年	2.55	1.90	0.65	6.42
2026年	13.34	11.90	1.44	7.86
2027年	13.66	11.52	2.14	10.01
2028年	14.11	11.14	2.97	12.98
2029年	14.44	10.76	3.68	16.66
2030年	14.63	10.38	4.25	20.90
合计	86.10	65.20	20.90	
本息保障倍数	1.32			

四、风险分析

依据当前的市场状况及数据，对项目未来的收益及现金流进行预测，存在一定的不确定性，在诸多不确定性因素中，未来项目专项收入变动对本项目的影响最为重要。本着谨慎性原则，下面对项目专项收入向下波动进行敏感性分析。

按项目偿债资金的90%比例计算情况下的项目收支情况

单位：亿元

年度	项目净收入	偿还本息支出	当年结余	累计结余
2020年	-	-	-	-
2021年	2.75	1.90	0.85	0.85
2022年	2.90	1.90	1.00	1.85
2023年	4.70	1.90	2.80	4.65
2024年	1.85	1.90	-0.05	4.60
2025年	2.30	1.90	0.40	5.00
2026年	12.22	11.90	0.32	5.32
2027年	12.50	11.52	0.98	6.30

年度	项目净收入	偿还本息支出	当年结余	累计结余
2028 年	12.89	11.14	1.75	8.05
2029 年	13.19	10.76	2.43	10.48
2030 年	13.37	10.38	2.98	13.46
合计	78.66	65.20	13.46	
本息保障倍数	1.21			

经测算，按项目偿债资金的 90%计算情况下，本息保障倍数为 1.21 倍。因此，项目具有较强的抗风险能力。

大华会计师事务所(特殊普通合伙)
浙江万数分所

中国·杭州

中国注册会计师：
吴光明

中国注册会计师：
林朝松

二〇二〇年十二月九日