

2019 年北京市土地储备专项债券（三期）—2019 年北京市政府
专项债券（十二期）2019 年北京市土地储备专项债券（四期）
—2019 年北京市政府专项债券（十三期）密云区穆家峪镇新农
村刘林池村棚户区改造收益与融资自求平衡（调增项目）
财务评估咨询报告

国浩咨字【2022】013 号



2019 年北京市土地储备专项债券（三期）—2019 年北京市
政府专项债券（十二期）2019 年北京市土地储备专项债券（四
期）—2019 年北京市政府专项债券（十三期）密云区穆家峪
镇新农村刘林池村棚户区改造项目（调增项目）项目收益与
融资自求平衡财务评估咨询报告

国浩咨字【2022】013 号

北京市密云区财政局：

我们接受委托，对密云区穆家峪镇新农村刘林池村棚户区改造项目资金平
衡出具咨询报告，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》，项目主管职能部门和实施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。

本总体评价仅供发行人使用本项目专项债券之目的，不得用作其他任何目
的。

经专项审核，我们认为，在相关单位对项目收益预测及其所依据的各项假

设前提下，本次债券调增后密云区穆家峪镇新农村刘林池村棚户区改造项目（调增项目）土地入市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。

一、基本情况

1、项目位置及四至范围

本项目建设地点位于密云区穆家峪镇刘林池村域和新农村除前栗园村飞地以外的村域范围，北至站东路，南至潮河，西至行宫小区及檀营回迁小区，东至京承铁路。

2、项目内容与规模

项目涉及征地、拆迁工作、安置房建设和必要的基础设施建设等工作，规划总用地面积约 3373177 平方米，其中规划建设用地面积约 785461 平方米，道路用地 280683 平方米，绿化用地 172433 平方米，另需同步实施整理用地 2134600 平方米，建筑控制规模约为 1377186 平方米，其中安置房建筑规模约为 519382 平方米（不含地下）。

3、专项债资金到位、调整情况

密云区穆家峪镇新农村刘林池村棚户区改造项目 2019 年、2020 年共申报专项债券额度 41 亿元，期限为 5 年；2021 年将 2019 年北京市棚改专项债券(五期)-2019 年北京市政府专项债券(十七期)-密云区十里堡镇王各庄棚户区改造项目的债券资金 26,829.1493 万元调整至密云区穆家峪镇新农村刘林池村棚户区改造项目使用；2022 年计划发行债券额度 27 亿元，一季度已发行 4.5 亿元（5 年期，票面利率 2.65%）；2022 年 3 月拟将水源路南侧 B、C1 地块土地一级开

发项目债券资金 50,371.2096 万元调整至密云区穆家峪镇新农村刘林池村棚户区改造项目使用。具体债券期次为及调整金额为：

(1) 2019 年北京市政府专项债券（十二期），起息日期为 2019 年 7 月 1 日，发行金额 46,000.00 万元，利率 3.18%，期限 3（2+1）年，2022 年 6 月 30 日到期，其中 12,991.4824 万元用于密云区水源路南侧 B 地块土地一级开发项目，由于项目征收补偿、安置房建设等未完成，相关资金当年无法形成支出，拟从密云区水源路南侧 B 地块土地一级开发项目调减债券资金 33,008.5176 万元至密云区穆家峪镇新农村刘林池村棚户区改造项目；

(2) 2019 年北京市政府专项债券（十三期），起息日期为 2019 年 7 月 1 日，发行金额 49,000.00 万元，利率 3.18%，期限 3（2+1）年，2022 年 6 月 30 日到期，其中 31,637.3080 万元用于密云区水源路南侧 C1 地块土地一级开发项目，由于项目征收补偿、安置房建设等未完成，相关资金当年无法形成支出，拟从密云区水源路南侧 C1 地块土地一级开发项目调减债券资金 17,362.6920 万元至密云区穆家峪镇新农村刘林池村棚户区改造项目。

以上所述债券资金调增事项，所调增的债券资金，其利息及付息服务费，调增前由原项目承担，调增后由本项目承担。项目未产生收益前，项目融资还本付息由财政统筹安排。

4、投资估算与资金筹措方式

密云区穆家峪镇新农村刘林池村棚户区改造项目估算总成本 744,859.00 万元，其中：征地补偿费 66,277.00 万元、拆迁补偿费 27,7061.00 万元、市政基础设施建设费 10,704.00 万元、安置房建设工程费 319,576.00 万元、工程建设

其他费 23,707.00 万元、预备费 47,534.00 万元。截至目前已完成投资 481,800.00 万元，本项目全部资金来源为发行政府专项债券。

二、评估要素

2017 年财政部公布《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》（以下简称“财预【2017】89 号”），提出在法定专项债务限额内，鼓励有条件的地方试点发展项目收益与融资自求平衡的专项债券，积极探索在有一定收益的公益性事业领域分类发行专项债券，以对应的政府性基金或专项收入偿还。

根据财预【2017】89 号要求，分类发行专项债券建设的项目，应当能够产生持续稳定的反映为政府性基金收入或专项收入的现金流收入，且现金流收入应当能够完全覆盖专项债券还本付息的规模。

我们根据国家、地方相关政策文件，以真实、客观、可行、独立为原则，对本项目收益与融资自求平衡情况分析评价如下：

（一）资金筹措

本项目预计总投资为 744,859.00 万元，已发行专项债券（含调剂金额）481,829.1493 万元，其中：2019 年发行专项债券 330,000.00 万元，融资利率为 3.25%，期限为 5 年；2020 年发行专项债券 80,000.00 万元，融资利率 2.42%，期限为 5 年；2022 年一季度发行 45,000.00 万元，融资利率 2.65%，期限 5 年。2021 年调剂棚改专项债券资金 26,829.1493 万元，融资利率 3.18%。

2022 年原计划发行债券 270,000.00 万元，一季度已发行 45,000.00 万元，2022 年 3 月拟由水源路南侧 B、C1 地块调剂土储专项债券资金 50,371.2096

万元，相应减少发行 50,371.2096 万元，2022 年发行金额调整为 219,628.7904

万元，假设平均融资利率为 3.18%，项目预计还本付息 831,478.15 万元，应还

本付息情况如下：

穆家峪镇新农村刘林池村棚户区改造项目还本付息表

单位：万元

年度	期初本金 金额	本期新增本 金	本期偿还本 金	期末本金余额	应付利息	还本付息合计	备注
2019		330000		330000			
2020	330000	80000		410000	10725	10725	
2021	410000	26829.1493		436829.1493	12874	12874	
2022	436829.1493	270000	26829.1493	680000	13088	39917.1493	由水源路南侧调剂 50371.2096 万元，当年 发行 219628.7904 万 元。
2023	680000	38030		718030	21247	21247	
2024	718030		593030	125000	22456	615486	
2025	125000		80000	45000	3367	83367	
2026	45000			45000	1431	1431	
2027	45000		45000		1431	46431	
合计		744859.1493	744859.1493		86619	831478.1493	

（二）项目资金平衡收入测算

密云区穆家峪镇新农村刘林池村棚户区改造项目资金平衡收入测算为安置

房购房款与土地出让收入合计 996,550.00 万元，其中：

1、安置房购房款

根据《密云区穆家峪镇新农村、刘林池棚户区改造项目住宅、非住宅拆迁补偿（安置）方案》，本项目的拆迁补偿款结算方式为拆迁补偿总款减去安置房购房款，安置房购房款由优惠价 1500 元/平方米和成本价 7100 元/平方米的价格构

成。参考密云区其他项目做法，将该部分购房款在拆迁补偿款中直接抵扣截止目前，已完成 1997 宗住宅的拆迁补偿，其中被拆迁人以优惠价购入面积 54528.24 平方米，以成本价购入面积 40587.45 平方米，抵扣安置房购房款 36,996.3255 万元，截至目前尚有 45 户未完成选房，预计抵扣购房款 2,003.6745 万元，合计 39,000.00 万元。

2、土地出让产生收入测算

依据北京市密云区出让住宅地块 3 宗土地出让参考价格，测算楼面单价为 1.45 万元/平方米，土地出让价格增速以低于 2021 年全年 GDP 同比增速 8.5% 的 70%，即 6%，预测楼面单价为 1.60 万元/平方米，用于资金平衡销售面积为 59.8469 万平方米（其中：预算国道南侧区域销售面积 7.0325 万平方米），资金平衡土地相关收益可产生收入为 957,550.00 万元（其中：预算国道南侧区域资金平衡土地相关收益可产生收入为 112,520.00 万元）。

情况说明：土地出让产生收入测算中，包括：新增项目土地上市用于资金平衡项目、销售面积收入 112,520.00 万元。根据密云区的相关政府会议纪要，为实现新刘棚改造项目资金平衡，计划在新刘棚改造项目 101 国道南侧拟新增项目中增加建筑面积 70325 平方米。该地块现状基本是熟地状态，一级开发基本完成，产生的收益基本是净收益，根据目前该区域上市楼面单价可实现收益 112,520.00 万元。

（1）基本假设及依据

项目地块位于北京市密云区穆家峪镇新农村、刘林池村，经查询北京市公共资源交易土地中心出让信息，选取北京市密云区出让住宅地块 3 宗作为土地出让

参考价格，分别位于北京市密云区檀营乡 MY00-0103-6002 地块 R2 二类居住用地，楼面价 1.75 万元/平方米；北京市密云区檀营乡 6023 地块 R2 二类居住用地、6024 地块 A33 基础教育用地，楼面价 1.20 万元/平方米；北京市密云区檀营乡 6005 地块 R2 二类居住用地，楼面价 1.49 万元/平方米，按三宗地楼面价的权重测算，楼面单价为 1.45 万元/平方米。

北京市 2018-2021 年全市生产总值(GDP)增速可按可比价格计算分别为 6.6%，6.1%，1.2%，8.5%，近四年平均增速 5.6%。排除疫情影响，后续土地价格增速暂定为 6%。

(2) 土地出让产生的收入

假设本项目土地自融资开始日起第 5 年开始陆续挂牌交易，1 年内全部出让完毕。在项目成本平衡测算的基础上，结合项目周边已供应地块成交楼面地价估算楼面单价，分别以增速(6%)的 100%，90%，80%比例计算土地价格的增值，以融资开始日起累计土地挂牌交易的现金流入，可用于资金平衡土地相关收入情况如下：

项目名称	位置	规模(万平方米)	增速 6%的 100%	增 速 6% 的 90%	增 速 6% 的 80%
密云区穆家峪镇新农村刘林池村棚户区改造项目	密云区穆家峪镇刘林池村村域和新农村除前栗园村飞地以外的村域范围，北至站东路，南至潮河，西至行宫小区及檀营回迁小区，东至京承铁路	59.8469	978130	969519	957550

	合计	59.8469	975504	969519	957550
--	----	---------	--------	--------	--------

(三) 资金覆盖

本项目收入为安置房购房款专项和土地交易产生的收入，土地未交易前需要支付资金利息由区财政政府性基金收入支付。根据《国务院办公厅关于进一步加强棚户区改造工作的通知》(国办发【2014】36号)、《北京市人民政府关于加快棚户区改造和环境整治工作的实施意见》(京政发【2014】18号)等相关文件政策，本期债券募投项目收入和现金流覆盖债券还本付息情况为：项目2019年开始腾退，2023年基本建设完毕。按预计增速6%的80%即：4.8%比例计算土地价格增长的情况下，资金覆盖倍数为1.20倍，如下表：

债券本息覆盖计算表

单位：万元

年度	债券本息支付				项目收入			备注
	本金	期末本金 余额	利息	本息合计	土地入市收入	安置房销售收入	小计	
2019	330000	330000		330000				
2020	80000	410000	10725	340725				
2021	26829.1493	436829.1493	12874	449703.1493				
2022	270000	680000	13088	693088				由水源路南侧调剂 50371.2096 万元，当年发行 219628.7904 万元。
2023	38030	718030	21247	739277	957550	39000	996550	
2024		125000	22456	147456				
2025		45000	3367	48367				
2026		45000	1431	46431				
2027			1431	1431				
合计	744859.1493		86619	831478.1493	957550	39000	996550	
本息覆盖	1.20							

盖倍数		
-----	--	--

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要求，并根据我们对当前国内融资环境的研究，认为本期债券可以较银行贷款利率更优惠的融资完成资金筹措，为密云区穆家峪镇新农村刘林池村棚户区改造项目提供足够的资金支持，保证该项目顺利实施，为项目提供充足、稳定的现金流收入，充分满足本期债券还本付息要求。

四、压力测试

本项目预期收益和融资平衡的压力测试，在考虑净收入下浮 5% 的变动情况下，项目存续期内本息覆盖为 1.13 倍，专项债券本息资金覆盖率仍然 > 1.1 倍，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

项目收益与融资平衡压力测试

单位：万元、倍

项目	土地入市收入	收入下浮 5%
一、用于资金平衡相关收入（1）	996550	946723
二、借贷本息支付（2）	831478.1493	831478.1493
三、本息覆盖倍数（3=1/2）	1.20	1.13

四、项目风险提示

项目土地出让价格受到宏观经济、市场情况、相关政策等诸多因素影响，现实中可能存在成本不确定和出让价格不确定等问题。

五、评估结论

基于财预【2017】89 号的要求，本项目通过发行专项债券的方式进行融资以完成资金筹措，并以土地入市收入所对应的充足、稳定现金流作为还本付息的

资金来源。本次债券资金调增后,通过对本项目收益与融资自求平衡情况的分析,我们未注意到本期专项债券在存续期内出现无法满足专项债券还本付息要求的情况。



附表 1：北京市密云区穆家峪镇新农村刘林池村棚户区改造项目及安置房建设周

边土地出让情况表

宗地名称	宗地位置	规划建筑面积(平方米)	成交价(万元)	楼面平米价格	调增因素	调增权重	调增后金额	规划用途	成交日期
北京市密云区檀营乡 MY00-0103-60 02 地块 R2 二类 居住用地	密云区 檀营乡	63574.444	110985.3	1.75	1	0.2	0.35	R2 二类居 住用地	2018/1/22
北京市密云区檀营乡 6023 地块 R2 二类居住用 地、6024 地块 A33 基础教育用 地	密云区 檀营乡	124382	149600	1.2	1	0.3	0.36	A3 教育科 研用地,R2 二类居住 用地	2020/4/16
北京市密云区檀营乡 6005 地块 R2 二类居住用 地	密云区 檀营乡	116703	173800	1.49	1	0.5	0.74	R2 二类居 住用地	2021/5/25
						1	1.45		

附表 2：项目土地出售价格的预测：

本项目住宅用地出让单价参考上述 3 宗土地出让情况进行预测即 1.45 万元/平方米

基于预测每块土地出让价格，结合土地价格预期增长率以 2021 年全市生产总值 (GDP) 同比增速为 8.5%，现预测项目土地未来出让

价格如下：

项目出让土地价格预测表

结合土地价格预期增长率为 6%

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
土地地价（万元/平方米）	1.45	1.52	1.63	1.73

附表 3：土地出让收入预测（预测表一、预测表二、预测表三）

根据近期土地市场情况及项目出让周边土地价格，现预测项目实现土地出让收入如下：

预测表一：

假设土地价格增速为 6%，预测土地出让收入用于资金平衡的相关收益可产生现金流入 978130 万元。

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	小计
土地地价（万元/平方米）	1.45	1.54	1.63	1.73	
销售面积（万平方米）			59.8469		59.8469
金额			978130		978130

预测表二

假设土地价格增速为 6%的 90%即 5.4%预测的土地出让收入，用于资金平衡的相关收益可产生现金流入为 969519 万元。

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	小计
土地地价（万元/平方米）	1.45	1.53	1.62	1.70	
销售面积（万平方米）			59.8469		59.8469
金额			969519		969519

预测表三：

假设土地价格增速为 6%的 80%即 4.8%预测的土地出让收入，用于资金平衡的相关收益可产生现金流入为 957550 万元。

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	小计
土地地价（万元/平方米）	1.45	1.52	1.60	1.67	
销售面积（万平方米）			59.8469		59.8469
金额			957550		957550

