

2023 年北京市政府专项债券（六期）

功德寺棚户区改造项目

专项债券项目募投情况



（北京）华源龙泰(2023)（咨）字第*****号

北京华源龙泰房地产土地资产评估有限公司

二〇二三年二月

目 录

一、项目基本情况	2
(一) 北京市 2022 年经济发展情况	2
(二) 募投项目情况	2
(三) 项目批复文件	4
二、项目经济社会效益分析	5
三、项目实施主体	5
四、项目投资估算及资金筹措方案	6
(一) 项目建设投资方案	6
(二) 项目资金筹措方案	7
(三) 专项债券偿还计划	9
五、项目预期收益、成本测算	12
(一) 项目运营收入依据	12
(二) 项目运营收益估算	14
六、项目融资与收益平衡情况	16
(一) 项目融资与收益平衡财务测算	16
(二) 项目融资与收益平衡财务评估	18
(三) 总体评价	18
七、项目风险评估与控制风险	18
(一) 项目建设风险评估与控制风险	19
(二) 项目运营风险评估与控制风险	21
(三) 项目资金使用风险评估与控制风险	22

一、项目基本情况

（一）北京市 2022 年经济发展情况

2022 年，北京实现地区生产总值 41610.9 亿元，比上年增长 0.7%。分产业看，第一产业实现增加值 111.5 亿元，下降 1.6%；第二产业实现增加值 6605.1 亿元，下降 11.4%；第三产业实现增加值 34894.3 亿元，增长 3.4%。

（二）募投项目情况

1.项目背景

国务院《关于加快棚户区改造工作的意见》【国发（2013）25 号】文件，强调“棚户区改造是重大的民生工程和发展工程”，各省、自治区、直辖市人民政府，国务院各部委、各直属机构，应依据该文件提出意见，需要进一步加大推进棚户区改造力度，让更多困难群众的住房条件早日得到改善，同时有效拉动投资、消费需求，带动相关产业发展，推进以人为核心的新型城镇化建设，发挥助推经济实现持续发展和民生不断改善的积极效应。

棚户区改造和环境整治工作是重大的民生工程、环境工程、安全工程和发展工程，关系百姓基本生活，关乎首都城市形象。党中央、国务院和市委、市政府高度重视此项工作，作出系列决策部署，出台若干政策措施，有效推动工作的顺利开展。针对棚户区改造和环境整治工作，北京市政府的总体要求是到 2017 年底全市完成棚户区改造 15 万户，2020 年前基本完成棚户区改造任务的总体目标，使居民住房条件和生活环境明显改善，基础设施和公共服务设施水平不断提高。

北京市作为首都“大城市病”突显，调控中心城区人口规模、腾退低端产业、疏解非首都功能、促进京津冀协同发展迫在眉睫，为实现社会持续健康发展，棚户区改造和环境整治工作势在必行。本项目积极响应国家和北京市的发展需要，致力于改善民生、腾退低端产业、加快城市化进程，从国家和北京市相关政策及发展目标而言，该项目的实施是十分必要的。

本项目棚户区改造地区位于玉泉山以东、京密引水渠以西，隶属于海淀区海淀镇青龙桥村。

该地区地处“三山五园”历史文化景区的核心位置，现状建筑密集，基础设施缺乏，居住环境差、安全隐患大，存在低端市场、低层次酒店等产业，流动人

口无序、集聚现象突出，与功能定位极不相符，亟待进行环境综合整治。

2017 年，为贯彻落实市委、市政府关于大力提升玉泉山周边地区环境、疏解非首都功能的要求，根据市、区相关领导专题会议精神，推动功德寺地区环境综合整治，改善区域人居环境，并兼顾集体经济发展和资金平衡问题，拟实施功德寺地区整体腾退搬迁工作。

2.项目征拆情况介绍

（1）项目区位

项目总体改造范围位于海淀区中部，处于香山路与玉泉山路之间。距市中心约 15 公里，东距中关村约 5.2 公里。

（2）项目改造范围

项目总体改造范围涉及后营、西街、北上坡、北街、厢红旗、槐树居、御园二期等区域。

安置房及平衡资金用地位于海淀树村，南临马连洼北路，北临东北旺路，东临唐家岭路，西临东北旺中路。

（3）项目土地征地情况

依据调查结果，项目范围约 175 公顷，其中国有土地总面积约为 109.28 公顷，集体土地总面积约为 65.3 公顷，涉及征地面积约为 47.5 公顷。其中青龙桥占地面积约 23.7 公顷，树村征地面积约为 10.3 公顷，西北旺占地面积约 13.5 公顷。

（4）项目地上物现状

功德寺项目搬迁腾退范围内宅基地面积约为 7.5 万平方米；集体产业建筑面积约为 13.6 万平方米；涉及腾退的社会单位建筑面积约为 4.4 万平方米。

3.安置房及资金平衡地块规划情况

根据《北京市规划和国土资源管理委员会关于海淀区功德寺地区环境整治项目规划调整有关意见的函》（市规划国土函【2017】2197 号，2017 年 8 月 29 日），功德寺安置房及资金平衡用地规划总建设用地面积约 19.51 公顷，总建筑面积约 38.17 万平方米。其中：回迁安置用地面积约 10.62 公顷，建设规模约 21.24 万平米，建筑高度 30 米，容积率 2.0；平衡资金用地面积约 7.74 公顷，建设规模约 16.25 万平米，建筑高度 30 米，容积率 2.1。

幼儿园用地约 0.39 公顷，建筑规模约 0.31 万平方米，建筑高度 12 米，容积率 0.8。密闭式垃圾站用地面积约 0.16 公顷，建设规模约 0.13 万平米，建筑高度

9 米，容积率 0.8。公交首末站用地面积约 0.6 公顷，建设规模约 0.24 万平米，建筑高度 9 米，容积率 0.4。安置房按人均 1.06 平方米建设非独立配套设施,建设规模 7136.8 平方米。

（三）项目批复文件

1. 国务院《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号）；
2. 财政部《关于对地方政府债务实行限额管理的实施意见》（财预〔2015〕225 号）；
3. 财政部《关于印发〈地方政府专项债务预算管理办法〉的通知》（财预〔2016〕155 号）；
4. 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）；
5. 财政部《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》（财预〔2017〕89 号）；
6. 财政部《关于做好地方政府债券发行工作的意见》（财库〔2019〕23 号）；
7. 财政部《关于印发〈地方政府债券发行管理办法〉的通知》（财库〔2020〕43 号）；
8. 中共中央办公厅 国务院办公厅《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》（厅字〔2019〕33 号）；
9. 北京市财政局《关于印发〈2019 年北京市政府债券招标发行兑付办法〉的通知》（京财国库〔2019〕1022 号）；
10. 北京市财政局《关于印发〈2019 年北京市政府债券招标发行规则〉的通知》（京财国库〔2019〕1023 号）；
11. 北京市规划和国土资源管理委员会《关于海淀区功德寺地区环境整治项目规划调整有关意见的函》（市规划国土函〔2017〕2197 号，2017 年 8 月 29 日）；
12. 北京市海淀区住房和城乡建设委员会《关于申请确定海淀区功德棚户区改造项目周边市政道路实施主体的请示》（海建字〔2020〕2 号，2020 年 1 月 15 日）；
13. 北京市发展和改革委员会《关于海淀区功德棚户区改造安置房项目核准

的批复》（市发改（核）〔2020〕176号，2020年6月17日）。

二、项目经济社会效益分析

1. 经济效益分析

依据《北京市国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》中确定北京的发展将着眼于城市发展空间战略调整和功能优化配置。北京市在发展中要切实注重坚持分区域功能定位发展，把优化区域功能配置、完善空间布局形态作为重要支撑，切实提高城乡一体化和区域协调发展水平。着力优化、疏解中心城功能，促进旧城保护与发展。加快推进新城功能完善和新区发展，更加注重薄弱地区发展提升，加快城市空间格局由功能过度集中在中心城向多功能区域共同支撑转变，塑造城乡一体、多点支撑、均衡协调的战略发展格局。

本项目将通过西北旺镇内规划绿地调整为资金平衡用地，上市回收资金用于解决功德寺地区搬迁腾退整体资金平衡，经济上可行。

2. 社会效益分析

依据《海淀分区规划（国土空间规划）（2017年-2035年）》全面落实北京“建设国际一流的和谐宜居之都”的要求，要将海淀建设成为人文、生态、科技融合发展的世界领先的科技创新活力城市，令人向往的科学智慧之城、创新引领之城、人文活力之城、生态优美之城、和谐宜居之城。到2035年，海淀区要初步建设成为世界领先的科技创新活力城市，高标准推进小康社会建设，成为科学智慧之城、创新引领之城、人文活力之城、生态优美之城、和谐宜居之城，重要发展指标达到国际一流水平。到2050年，海淀区要全面建设成为世界领先的科技创新活力城市，成为令人向往的科学智慧之城、创新引领之城、人文活力之城、生态优美之城、和谐宜居之城，各项发展指标达到国际一流水平。

本项目有助于海淀区创建全国科技创新中心核心区和中关村国家自主创新示范区核心区，实现人口减量，疏解非首都功能，推进京津冀协同发展，改善海淀区形象，支持部队建设，实现大上地地区规划、环境和业态改造升级，有助于改善村民居住条件，提高村民生活水平，促进区域经济发展，做到土地利用的合理性，产生最大的社会效益。

三、项目实施主体

实施主体：北京万方安和投资有限责任公司

1) 公司名称：北京万方安和投资有限责任公司

2) 统一社会信用代码：91110108057306465C

3) 法定代表人：马玉林

4) 成立日期：2012-11-28

5) 企业类型：其他有限责任公司

6) 注册资本：3000 万人民币

7) 营业期限：2012-11-28 至 2042-11-27

8) 地址：北京市海淀区万柳中路 11 号派顿大厦 3 层西南侧 308 室

9) 经营范围：建设工程项目管理；城市园林绿化；房地产开发；投资管理；资产管理；技术咨询、技术服务；企业管理；设计、制作、代理、发布广告。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

四、项目投资估算及资金筹措方案

（一）项目建设投资方案

1.项目总投资

本项目总投资约 1,014,874.50 万元，其中建设投资 910,425.96 万元，建设期利息费用 65,931.54 万元。

表 4-1 项目总投资明细表

单位：万元

序号	费用名称	投资（万元）	投资占比
1	前期费用	4,180.00	0.41%
2	征地补偿费用	232,175.79	22.88%
3	拆迁费用	425,230.00	41.90%
4	不可预见费	54,132.00	5.33%
5	安置房建设成本	194,708.17	19.19%
债券存续期内项目建设投资		910,425.96	89.71%
6	管理费	27,253.00	2.69%
7	审计费用	2,473.00	0.24%
8	已拆迁部分成本	8,791.00	0.87%
9	财务费用	65,931.54	6.50%
债券存续期内项目总投资		1,014,874.50	100.00%

2.项目进度安排

项目已于 2017 年初开始建设，根据建设内容，结合项目实施主体资金筹措情况，后续建设周期为 24 个月，自 2023 年 1 月至 2024 年 12 月。项目具体实施进度计划将依据项目实际进度情况进行调整。

(二) 项目资金筹措方案

1.项目资金筹措计划

本项目总投资 1,014,874.50 万元，其中海淀区财政统筹资金 594,874.50 万元，占总投资的 58.62%；专项债券融资 420,000 万元，约占项目总投资的 41.38%。

表 4-2 资金筹措计划表

单位：万元

年份/项目	金额（万元）	比例
财政统筹资金	594,874.50	58.62%
专项债券资金	420,000.00	41.38%
总投资额	1,014,874.50	100%

专项债券存续期内，项目建设期在无土地出让收益的情况下，以海淀区区财政从当年政府性基金收入、专项收入中统筹安排支付专项债券的发行费用和到期利息费用；项目运营期间以土地上市后收益支付债券利息和到期债券本金。

2020 年已发行专项债券 12 亿元，年利率为 3.27%。期限 7 年，在债券存续期每年支付一次债券利息，本金到期一次偿还。共计应还本利息 147,468 万元，其中:本金 120,000 万元，利息 27,468 万元。

2021 年发行三年期债券 10 亿元，按资金使用计划，分别于 6 月份发行 5 亿元，8 月份发行 4 亿元，10 月份发行 1 亿元。6 月末已发行的三年期债券利率率为 2.94%。8 月末已发行的三年期债券利率率为 2.83%。10 月末已发行的三年期债券利率率为 2.91%。债券存续期每年支付一次债券利息，本金到期一次偿还。共计应还本利息 108,679 万元，其中:本金 100,000 万元，利息 8,679 万元。

2022 年已发行五年期债券 9 亿元，按资金使用计划，第一季度已发行 1.1 亿元，第二季度已发行 2.5 亿元，2022 年 6 月 20 日已发行 5.4 亿元。2022 年 2 月 16 日第一批发行的五年期债券利率为 2.61%。2022 年 4 月 19 日发行的五年期债券利率为 2.65%债券利率。2022 年 6 月 20 日发行的五年期债券利率为 2.70%。债券存续期每年支付一次债券利息，本金到期一次偿还。共计应还本利息 102,038 万元，其中:本金 90,000 万元，利息 12,038 万元。

2023 年拟发行按七年期债券 3.5 亿元。以 2023 年 2 月 27 日为基准测算日的前 5 个工作日国债收益率平均值上浮 25BP 测算，7 年期为 2.9479%。债券存续期每年支付一次债券利息，本金到期一次偿还。共计应还本息 42,222.36 万元，其中:本金 35,000 万元，利息 7,222.36 万元。2023 年一季度本次拟发行 1.1 亿元，二季度拟发行 1.7 亿元，三季度拟发行 0.7 亿元。本期专项债用途为：主要用于支付项目征地及地上物补偿款，配套安置房工程款等工作。

2024 年拟发行五年期债券 7.5 亿元。以 2023 年 2 月 27 日为基准测算日的前 5 个工作日国债收益率平均值上浮 25BP 测算，5 年期为 2.8065%。债券存续期每年支付一次债券利息，本金到期一次偿还。共计应还本息 85,524.19 万元，其中:本金 75,000 万元，利息 10,524.19 万元。2024 年一季度拟发行 7.5 亿元。

债券发行详细计划如下表所示：

表 4-3 债券发行计划表

发行年份	发行额度	债券类型	发行期限
2020 年	120,000.00 万元	政府专项债券	7 年期
2021 年	100,000.00 万元	政府专项债券	3 年期
2022 年	90,000.00 万元	政府专项债券	5 年期
2023 年	35,000.00 万元	政府专项债券	7 年期
其中：一季度	11,000.00 万元	政府专项债券	7 年期
二季度	17,000.00 万元	政府专项债券	7 年期
三季度	1,000.00 万元	政府专项债券	7 年期
2024 年	75,000.00 万元	政府专项债券	5 年期

2.到位资金使用情况

到位资金 814,690.62 万元，到位资金已经全部支出。

3.专项债券测算假设利率

本次专项债券测算假设利率以 2023 年 2 月 27 日为发行日，发行利率为 7 年期 2.9479%。

专项债券采用每年支付一次利息，到期一次性偿还债券本金并支付最后一期利息，可以约定根据项目收入情况提前分期偿还债券本金的条款。

4.项目资金使用计划

本项目已投资 814,690.62 万元，其中财政统筹资金 504,690.62 万元，债券资金 310,000.00 万元。2023 年及以后年份，还需投入 200,183.89 万元，资金来源是财政统筹资金和专项债券资金。见下表：

表 4-4 项目资金使用计划表

单位：万元

年份/项目	2022 年以前已投资金	2022 年	2023 年	2024 年
财政统筹资金	485,243.34	19,447.27	43,916.82	16,200.37
专项债券资金	220,000.00	90,000.00	35,000.00	75,000.00
总投资额	705,243.34	109,447.27	78,916.82	91,200.37

(续表)

年份/项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	合计
财政统筹资金	9,468.20	9,468.20	6,679.42	3,136.60	1,031.77	282.51	594,874.50
专项债券资金							420,000.00
总投资额	9,468.20	9,468.20	6,679.42	3,136.60	1,031.77	282.51	1,014,874.50

(三) 专项债券偿还计划

1. 债券偿还计划

在上述期限结构下，本次债券本金偿付计划如下表所示。

表 4-5 还本付息计划表

单位：万元

序号	项目	2022 年以前	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	合计
1	期初债务融资本金余额	220,000.00	220,000.00	310,000.00	345,000.00	320,000.00	230,000.00	230,000.00	110,000.00	35,000.00	35,000.00	
1.1	其中：其他债务融资											
1.2	专项债券融资	220,000.00	220,000.00	310,000.00	345,000.00	320,000.00	230,000.00	230,000.00	110,000.00	35,000.00	35,000.00	
2	当期新增债务融资	220,000.00	90,000.00	35,000.00	75,000.00							420,000.00
2.1	其中：其他债务融资											
2.2	专项债券融资	220,000.00	90,000.00	35,000.00	75,000.00							420,000.00
3	当期应计债务利息	6,392.83	8,297.78	9,973.86	11,200.37	9,468.20	9,468.20	6,679.42	3,136.60	1,031.77	282.51	65,931.54
3.1	其中：其他债务融资											
3.2	2020 年专项债券融资	5,232.00	3,924.00	3,924.00	3,924.00	3,924.00	3,924.00	2,616.00				27,468.00
3.3	2021 年新增专项债券融资	1,160.83	2,893.00	2,893.00	1,732.17							8,679.00
3.4	2022 年专项债券融资		1,480.78	2,407.60	2,407.60	2,407.60	2,407.60	926.82				12,038.00
3.5	2023 年提前批次			270.22	324.27	324.27	324.27	324.27	324.27	324.27	54.04	2,269.88
3.6	2023 年专项债券融资			479.03	707.50	707.50	707.50	707.50	707.50	707.50	228.46	4,952.47
3.7	2024 年专项债券融资				2,104.84	2,104.84	2,104.84	2,104.84	2,104.84			10,524.19
4	当期偿还总债务利息	6,392.83	8,297.78	9,973.86	11,200.37	99,468.20	9,468.20	126,679.42	78,136.60	1,031.77	35,282.51	485,931.54
4.1	其中：偿还债务融资本金				100,000.00	90,000.00		120,000.00	75,000.00	-	35,000.00	420,000.00
4.1.1	其中：其他债务融资											
4.1.2	专项债券融资				100,000.00	90,000.00		120,000.00	75,000.00		35,000.00	420,000.00
4.2	支付债务利息	6,392.83	8,297.78	9,973.86	11,200.37	9,468.20	9,468.20	6,679.42	3,136.60	1,031.77	282.51	65,931.54
4.2.1	其中：其他债务融资											
4.2.2	2020 年专项债券融资	5,232.00	3,924.00	3,924.00	3,924.00	3,924.00	3,924.00	2,616.00				27,468.00
4.2.3	2021 年新增专项债券融资	1,160.83	2,893.00	2,893.00	1,732.17							8,679.00

序号	项目	2022 年以前	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	合计
4.2.4	2022 年专项债券融资		1,480.78	2,407.60	2,407.60	2,407.60	2,407.60	926.82				12,038.00
4.2.5	2023 年项债券融（六批）			270.22	324.27	324.27	324.27	324.27	324.27	324.27	54.04	2,269.88
4.2.6	2023 年专项债券融资			479.03	707.50	707.50	707.50	707.50	707.50	707.50	228.46	4,952.47
4.2.7	2024 年专项债券融资				2,104.84	2,104.84	2,104.84	2,104.84	2,104.84			10,524.19
5	期末债务融资本金余额	220,000.00	310,000.00	345,000.00	320,000.00	230,000.00	230,000.00	110,000.00	35,000.00	35,000.00	-	
5.1	其中：其他债务融资											
5.2	专项债券融资	220,000.00	310,000.00	345,000.00	320,000.00	230,000.00	230,000.00	110,000.00	35,000.00	35,000.00	-	

2.还款保障措施

按照《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)规定,本级政府对地方政府债券依法承担全部偿还责任。本级财政将按照《财政部关于印发<地方政府专项债务预算管理办法>的通知》(财预〔2016〕155号)规定,及时按照转贷协议约定逐级向省财政缴纳本级应当承担的还本付息资金,由省财政按照合同约定及时偿还专项债券到期本息。如偿债出现困难,将通过调减投资计划、处置可变现资产、调整预算支出结构等方式筹集资金偿还债务。未按时足额向省财政缴纳专项债券还本付息资金的,省财政采取适当方式扣回。

本项目实施主体将严格遵循上述政策要求和财务管理相关制度,及时掌握相关财务信息,严格按照还债时间节点及时、足额筹措、准备偿债资金,以保证按时、足额偿付债券本息。为保证政府避免债务和债券持有人的利益,必须对项目收入进行专户制度管理,保证项目收益能用于偿本付息。设置项目收入专户和偿债资金专户,领导小组授权监管银行对账户资金使用流转情况进行实时监控,定期报告,保证资金按计划使用,确保本息清偿率。

五、项目预期收益、成本测算

(一) 项目运营收入依据

根据用地性质供地方式为出让的,其收入依据市场比较法和假设开发法测算预期价格。北京市 2020 年的 GDP 增速分别为 1.2%, 2021 年度 GDP 增速分别为 8.5%, 2022 年度 GDP 增速分别为 0.7%,平均增速为 3.47%, 2023 年暂按增速 3.47%估算收入增长率。

具体顺序如下:

1.假设开发法

A 参照本项目周边房地产平均价格预计本区位价格为 117,706 (元/m²)

表 5-1 周边房地产平均价格表

项目名称	所在位置	建筑面积 (m ²)	销售总价 (万元)	销售单价 (元/m ²)	用途
上地东里	海淀上地	48.20	655	135,893	住宅
上地东里	海淀上地	73.60	835	113,452	住宅
上地东里	海淀上地	47.87	648	135,367	住宅

项目名称	所在位置	建筑面积 (m ²)	销售总价 (万元)	销售单价 (元/m ²)	用途
上地佳园	海淀上地	159.15	1,750	109,960	住宅
上地佳园	海淀上地	82.30	890	108,141	住宅
锦顺佳园	上地	151.95	1,580	103,982	住宅
天秀花园荷塘月舍	马连洼	100.85	1,035	102,628	住宅
大有北里	马连洼	86.80	1,198	138,019	住宅
大有北里	马连洼	125.10	1,400	111,911	住宅
平均价格				117,706	

B 预测开发完成后预计总收入=预计单价*规划建筑面积=117706 (元/m²)

*162540 (m²) =1,913,193.3 万元

C 预测土地使用权总价=预计总收入-开发项目整体的开发成本-开发商投资利润=1,913,193.3-416,378.75-346,548.95=1,150,265.60 万元

注：开发项目整体的开发成本包括建安成本、管理费、销售费、财务费用和税费等相关内容。

D 预计开发法的土地单位成本=土地使用权总价/规划建筑面积=1,150,265.60 万元/162,540 m²=70768 元/m²

2.市场比较法

采用近期邻近地块成交价格参照北京市基准地价容积率修正系数,采用内插法计算修正后的单价平均计算为 60032 元/m²。

表 5-2 周边土地成交价格表

交易编号	宗地名称	成交日期	楼面地价 (元/m ²)	规划 容积 率	容积率 综合修 正	修正后楼 面地价(元 /m ²)
京土整储挂 (海) [2019]047 号	“海淀北部地区整体开发”西 北旺镇 HD00-0403-0043、 0049 地块二类居住及基础教 育用地	2020/2/14	50,587	2.21	1.01	51,203
京土整储挂 (海) [2019]045 号	海淀区四季青镇中坞重点村 资金平衡用地北地块 R2 二类 居住用地	2020/1/20	70,027	1.5	0.92	64,426
京土整储挂 (海) [2019]046 号	海淀区四季青镇中坞重点村 资金平衡用地南地块 R2 二类 居住用地	2020/1/20	70,070	1.5	0.92	64,466

3.预测土地楼面地价=(70768+60032)÷2=65400 元/m²。

4.按 GDP 目标增速预计 2022 年本项目地块相同性质单位的单价,考虑到国家对房地产行业宏观调控的影响,暂时不考虑单价增长,即与采用 2022 年的单

价指标。

表 5-3 周边土地成交价格表

位：元/m²			
用途	GDP 目标增速 3.47%的 100%	GDP 目标增速 3.47%的 90%	GDP 目标增速 3.47%的 80%
住宅	70,013.00	69,544.62	69,077.82

(二) 项目运营收益估算

1.土地出让收入

本项目在债券存续期内土地出让收入是 1,137,991.25 万元。

表 5-4 项目收入表

单位：万元							
计划供地时间	范围	地块编号	用地性质	用途	用地规模（㎡）	规划建筑面积（㎡）	可计收入建筑面积（㎡）
2029 年	资金平衡地块	HD-GDS-001	R2 居住用地	居住	34,700.00	72,870.00	72,870.00
		HD-GDS-002	R2 居住用地	居住	42,700.00	89,670.00	89,670.00
合计					77,400.00	162,540.00	162,540.00

(续表)

收入单价 (元/m²)			收入总价 (万元)	供地方式
市场比较法	假设开发法	考虑增速后		
60,032.00	70,768.00	70,013.00	510184.7	出让
60,032.00	70,768.00	70,013.00	627806.54	出让
			1,137,991.25	

2.土地收入扣减成本

土地收入扣减成本主要为土地出让后计提相关政策性资金。根据北京市关于土地出让收支的相关政策，主要包括国有土地收益基金、新增建设用地有偿使用费、农业土地开发资金、农田水利建设资金、教育资金、保障性安居工程资金、市政轨道交通建设资金。

(1) 新增建设用地有偿使用费

根据财政部、国土资源部和中国人民银行联合下发的《关于调整新增建设用地土地有偿使用费政策等问题的通知》（财综〔2006〕48 号）财综〔2009〕24 号，本地区新增建设用地有偿使用费的计提标准是 120 元/m²。

(2) 市级轨道交通专项资金

根据北京市财政局京财经二〔2012〕1483 号的相关规定，本地区计提市级轨道交通专项资金的是标准是土地收益的 10%。

（3）农业土地开发资金

根据北京市财政局北京市国土资源局关于转发《财政部国土资源部关于印发〈用于农业土地开发的土地出让金收入管理办法〉和〈用于农业土地开发的土地出让金使用管理办法〉》的通知（京财经二〔2005〕855 号的文件规定，本地区出让用地计提农业土地开发资金的计提标准是土地出让面积 \times 15% \times 125 元/m²。

（4）农田水利建设资金

根据《北京市财政局关于调整从土地出让收益中计提农田水利建设资金和教育资金口径等有关事项的通知》（京财经二〔2013〕2677 号的文件规定，本地区征用水利建设资金基数为土地出让收入扣除征地和拆迁补偿支出、土地开发支出补助被征地农民支出、土地出让业务支出的差额，计提比例为 10%。

（5）保障性安居工程资金

根据《廉租住房保障资金管理办法》（财综〔2007〕64 号）文件规定，从土地出让收益中按照不低于 10%的比例安排用于廉租住房保障的资金。

（6）教育资金

根据《北京市财政局关于调整从土地出让收益中计提农田水利建设资金和教育资金口径等有关事项的通知》（京财经二〔2013〕2677 号的文件规定，本地区征用教育资金基数为土地出让收入扣除征地和拆迁补偿支出、土地开发支出补助被征地农民支出、土地出让业务支出的差额，计提比例为 10%。

（7）国有土地收益基金

根据关于印发《北京市国有土地使用权出让收支管理办法》的通知（京财经二〔2007〕1011 号）文件规定，计提国有土地收益基金基数为出让土地使用权所取得的政府土地收益的前期成本中，按 5%-10%的比例计提国有土地收益基金。

本项目按照上述规定的计提比例为 10%。根据上述依据，计算土地出让成本如下：

表 5-5 成本表

单位：万元

费用名称	GDP 目标增速 3.47%的 100%	GDP 目标增速 3.47%的 90%	GDP 目标增速 3.47%的 80%
专项资金计提	145,405.98	144219.56	143036.08
新增建设用地有偿使用费	1,636.72	1636.72	1636.72
市级轨道交通专项资金	28,449.78	28259.46	28069.77
农业土地开发资金	22,591.59	22073.37	21555.16
农田水利建设基金	23,181.97	23062.50	22943.61
保障性安居工程资金	23,181.97	23062.50	22943.61
教育资金	23,181.97	23062.50	22943.61
国有土地收益基金	23,181.97	23062.50	22943.61

3.项目净收益

表 5-6 项目净收益测算表

单位：万元

费用名称	GDP 目标增速 3.47%的 100%	GDP 目标增速 3.47%的 90%	GDP 目标增速 3.47%的 80%
债券存续期内项目总收入	1,137,991.25	1130378.30	1122790.91
专项资金计提	145,405.98	144219.56	143036.08
债券存续期内项目净收益	992,585.27	986158.74	979754.83

六、项目融资与收益平衡情况

(一) 项目融资与收益平衡财务测算

根据功德寺平衡资金地块的土地出让收入现金流收益规模分析，项目运营期内现金流保持良好，经计算，债券存续期内项目累计资金流入为 2,152,865.75 万元，累计资金流出 1,580,280.48 万元，累计净现金流量为 572,585.27 万元。

表 6-1 资金测算平衡表

单位: 万元

序号	项目	2022 年以前	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	合计
1	经营活动现金流量	-									992,585.27	992,585.27
1.1	现金流入	-									1,137,991.25	1,137,991.25
1.1.1	收入	-									1,137,991.25	1,137,991.25
1.2	现金流出	-									145,405.98	145,405.98
1.2.1	专项资金计提	-									145,405.98	145,405.98
2	投资活动净现金流量	-698,850.51	-101,149.49	-68,942.96	-80,000.00							-948,942.96
2.1	现金流入	-										
2.2	现金流出	698,850.51	101,149.49	68,942.96	80,000.00							948,942.96
2.2.1	建设投资	698,850.51	101,149.49	68,942.96	80,000.00							948,942.96
3	筹资活动净现金流量	698,850.51	101,149.49	68,942.96	-20,000.00	-90,000.00		-120,000.00	-75,000.00	0.01	-35,000.00	528,942.97
3.1	现金流入	705,243.34	109,447.27	78,916.82	91,200.37	9,468.20	9,468.20	6,679.42	3,136.60	1,031.77	282.51	1,014,874.50
3.1.1	项目资本金投入	485,243.34	19,447.27	43,916.82	16,200.37	9,468.20	9,468.20	6,679.42	3,136.60	1,031.77	282.51	594,874.50
3.1.2	建设投资借款	220,000.00	90,000.00	35,000.00	75,000.00	-	-	-	-	-	-	420,000.00
3.2	现金流出	6,392.83	8,297.78	9,973.86	111,200.37	99,468.20	9,468.20	126,679.42	78,136.60	1,031.77	35,282.51	485,931.54
3.2.1	各种利息支付	6,392.83	8,297.78	9,973.86	11,200.37	9,468.20	9,468.20	6,679.42	3,136.60	1,031.77	282.51	65,931.54
3.2.2	偿还债务本金	-			100,000.00	90,000.00	-	120,000.00	75,000.00	-	35,000.00	420,000.00
4	净现金流量	-		-	-100,000.00	-90,000.00	-	-120,000.00	-75,000.00	0.01	957,585.27	572,585.27
5	累计盈余资金	-	-	-	-100,000.00	-190,000.00	-190,000.00	-310,000.00	-385,000.01	-385,000.00	572,585.27	

注: 表格中金额列仅显示整数部分, 实际计算过程中已保证绝对精度, 因此上表数据可能会出现人工加和时出现偏差, 请以文字表述金额为准。

（二）项目融资与收益平衡财务评估

经计算，债券存续期内，项目累计可用于还本付息的收益为 992,585.27 万元。债券存续期内，需支付的项目债券本金及利息和为 485,931.54 万元，本息保障倍数为 2.043 倍，项目收益满足要求，完全能够覆盖专项债券本息。

表 6-2 敏感性变动比率表

单位：万元

时期	总债务融资本息支付			用于资金平衡相关收入		
	本金	利息	本息合计	按 GDP 增幅 100%	按 GDP 增幅 90%	按 GDP 增幅 80%
2020 年末		1,308.00	1,308.00			
2021 年		5,084.83	5,084.83			
2022 年		8,297.78	8,297.78			
2023 年		9,973.86	9,973.86			
2024 年	100,000.00	11,200.37	111,200.37			
2025 年	90,000.00	9,468.20	99,468.20			
2026 年		9,468.20	9,468.20			
2027 年	120,000.00	6,679.42	126,679.42			
2028 年	75,000.00	3,136.60	78,136.60			
2029 年		1,031.77	1,031.77			
2030 年	35,000.00	282.51	35,282.51	992,585.27	986,158.74	979,754.83
合计	420,000.00	65,931.54	485,931.54	992,585.27	986,158.74	979,754.83
本息覆盖倍数				2.043	2.029	2.016

（三）总体评价

债券存续期内，在 GDP 增幅为 3.47% 的基础上，分别按 GDP 增幅的 100%、90%、80% 来计算用于资金平衡相关收入并进行压力测试，测算本项目经营活动产生的净运营收入（即项目运营净现金流量）对总债务融资本息的覆盖倍数分别为 2.043 倍、2.029 倍、2.016 倍，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

综上所述，海淀区功德寺棚户区改造项目预测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。《2023 年北京市政府专项债券（六期）之功德寺棚户区改造专项债券项目收益与融资平衡报告》已经北京中诚信会计师事务所（普通合伙）出具评价报告，预期可以满足覆盖项目总投资并充分满足该专项债券还本付息的目的。

七、项目风险评估与控制风险

（一）项目建设风险评估与控制风险

1、工程管理风险

（1）风险评估

工程管理风险是指由于项目管理模式不合理，项目内部组织不当、管理混乱或者主要管理者能力不足等原因导致项目形成直接或间接损失。管理风险主要包括人员管理风险、物质供应管理风险、施工质量进度费用控制不良、组织协调风险、财务管理欠妥等方面。工程管理风险轻则导致项目工期延后、工程质量难以保证、成本费用增加，重则引起工程事故甚至危及项目人员人身和财产安全。

（2）应对措施

为规避管理风险，项目应当采取但不限于以下主要措施：一是建立完善健全的项目管理系统，树立重进度同时重质量的管理理念。二是加强项目建设过程中的各方协作，加强合同管理，降低项目的组织管理风险。三是合理设计项目的管理模式、选择适当的管理者和加强团队建设。四是对工程重要节点进行跟踪调查，还可以邀请被腾退待安置群众进行监督，在这样的情况下，腾退安置房工程的质量与效率能够得到进一步保障。

2、工程建设风险

（1）风险评估

安置房建设项目的高风险来源之一是技术建设风险，主要包括技术不成熟形成的风险以及人为失误风险，涉及的技术类型较多，融资、建设勘察、建筑设计、工程施工以及项目协调均包含在内，如前期准备工作不足或者工程设计方案不合理，导致项目实施阶段建设方案发生变化，或者由于技术和资金的限制，对项目的建设条件估计不足，致使在项目的建设和使用中出现问题，造成损失。

（2）应对措施

工程建设风险产生的可能性较大，需要多方协作，加强管理与监督进行风险控制。可通过加强项目管理的方式降低建设风险，安置房项目建设合作方需要经过严格的筛选，投资阶段需要着重考察企业的管理水平，勘察阶段要详细了解项目建设地点的土质结构，将当地的水文资料做好备案以便后期施工使用。设计阶段可使用大型有限元软件进行分析以降低成本。为确保工程质量，施工阶段要加强对工程建设项目的监理，避免施工过程中的工程延期和施工缺陷等风险，确保

项目能够如期按质竣工和及时运营。此外，还可以提取预备费用，制定项目建设应急预案。针对建设过程中不可避免地出现的问题，提出应急解决方案。

3、环境风险

（1）风险评估

工程项目在建设的过程中，可能会对环境造成一定的污染与破坏，比如施工扬尘、施工噪声、施工废料、施工垃圾、施工水污染等，均会对周边居民的生活环境造成一定的干扰与破坏，产生一定的环境风险。

（2）应对措施

工程建设项目或多或少都对环境产生一定影响，建设单位应当加强事前、事中和事后环境风险管理，包括：一是做好环境影响评估。按照国家环境影响评价有关要求，依法履行环境影响评价手续，对项目可能存在的环境风险作出预估，提出应对措施。二是加强项目环境管理。根据工程特点制定相应的环境保护措施，改善施工工艺，在项目建设过程中引进环境监理单位，加强对项目建设施工过程中的环境管理，促进环境管理工作。三是项目完成后做好生态环境恢复工作。

4、项目进度风险

（1）风险评估

在腾退过程中、施工前、验收阶段以及移交运行等阶段中有可能影响施工进度的不确定因素，都可以成为安置房项目进度风险。安置房项目是一把双刃剑，妥善处理，可以为城市建设增添燃料，加快城市化进程，如果没有合理地安排，就会引起人们的反感，严重情况下项目受到抵制和抗拒也是有可能的。因此，处理各个利益主体间的矛盾，降低项目进度的风险成为整个环节的重中之重。

（2）应对措施

一要建立健全腾退安置房项目风控体系，规范建设工程监理制度，通过建立严格、细致的监理制度来监管施工成本、进度，保证施工质量以及施工安全性，从而降低风险的发生概率。即使发生了问题，也可以通过回溯责任来追查问题。二要引进专业人员，组建风险管理团队，协调各单位和人员之间的关系，在工作的衔接上起到架桥的作用；对实施过程中的风险进行分类，重点监控，要根据项目工期和进度将风险评估深入到项目的准备、腾退、验收、移交运行等各个阶段，并做好风险评估工作，对各阶段可能出现的风险做好预估和应急对策，保障腾退安置工作的顺利进行。三是应坚持以人为本的原则，在规划与建设安置房期间，

将高水平设计作为安置房建设的保证与前提，并且对相关设计理念如安置房市政设计、建筑设计、管线设计、交通设计以及环境设计等进行统筹规划，不仅安置房建设质量与效率会得到提升，还有利于提升人们满意度。此外，相关施工部门还可以根据安置原则，邀请专家、群众与领导一起参与到安置房的设计当中，从而保障设计方案的可操作性以及科学性。

（二）项目运营风险评估与控制风险

1、市场风险

（1）风险评估

市场风险主要指项目市场需求预测的不确定性带来的风险。本项目运营项目内容主要为社区管理，包括物业管理以及社区商业配套管理等，入住社区的人口主要是通过安置方式进入的被安置人口，社区入住率和人流将会维持在一个相对饱和的状态。因此，本项目受到市场影响的风险较小。

（2）应对措施

针对市场风险采取以下两方面的措施：一是加强运营主体的运营能力，做好规划和社区整治，创建良好的社区环境，让居住者享受到良好的物业管理服务。二是引进优质的、有丰富市场经营能力的商业主体，创建社区及周边良好商业氛围，提高社区消费水平。

2、产业政策风险

（1）风险评估

产业政策风险是指受国家宏观经济政策、商业银行信贷政策、城市规划等因素的影响，项目运营有关政策发生改革或改变，导致对项目生产、经营、投资或授信后偏离预期结果而造成盈利能力不足的可能性。本项目主要为社区管理和商业配套，受到产业政策影响的风险较小。

（2）应对措施

虽然本项目受到产业政策影响较小，但运营主体也要加强对国家财政、金融、产业等方面的政策研究，关注行业政策的发展动态。项目运营主体尤其应密切注意物业等有关政策变化，尽量降低对项目经营带来的不确定影响。

3、经济周期风险

（1）风险评估

安置房项目的运营围绕百姓基本生活，受到经济周期影响并不十分明显。

（2）应对措施

虽然本项目运营受到经济周期影响较小，但不排除居民消费水平也存在一定程度的下降，项目和运营主体也要重视对经济形势的关注，不断提高管理水平和运营效率。

4、项目收益不及预期风险

（1）风险评估

项目在发行时会已经进行严格的投资回报测算，但在项目建设及运营期间，可能因为市场变化、建设工期、项目技术、工程质量和国家宏观调控政策等因素的影响而使得项目投资收益不能达到预期水平，从而影响项目还本付息情况。

（2）应对措施

对于项目因产业政策、经济周期、项目运营主体运营能力等因素造成项目收益不及预期，或者项目经营收入还款较慢，对按照债券期限还款造成影响，采取的措施主要有：一是项目实施主体提前预防，加强项目运营规划，做好项目封闭运营，拓展项目运营内容，实现项目多元化运营，丰富项目收入结构，增强项目的盈利能力和抗风险能力，降低对单一收入来源的依赖性。二是本级财政部门做好债务风险预防，编制债务风险应急方案和化解债务风险计划，合理应对违约风险，保护政府债券投资者。三是发行人将可以发行新一期政府专项债券进行债券本金的偿还。

（三）项目资金使用风险评估与控制风险

1、封闭使用债券资金的风险

（1）风险评估

相关政策规定，专项债券资金应在项目中保持封闭运行，发行债券募集的资金只允许投入到对应的项目之中，债券本息的偿还只能通过项目对应的专项收入偿还，不得通过项目外的资金进行偿还。因此若发生募集资金未按照相关规定的要求封闭式使用，出现用于其他项目、挪用等情况，或者使用项目外的资金，以及用于经常性支出，则会产生资金使用合规风险。

（2）应对措施

为了保证专项债券资金处于封闭运行状态，应对其进行持续的监管，采取以

下措施：一是项目资金由本级财政部门通过专门资金管理系统，设立专门账户，实行统一管理，按照项目进度，及时拨付项目建设单位。二是项目建设单位通过与银行签订的《资金监管协议》，通过银行存管的方式，使用募集资金；存管银行将监督项目的资金使用情况。三是项目建设单位使用募集资金，将根据项目进度情况和项目资金预算情况统一纳入本公司的年度投资计划进行管理。

2、债券资金使用不当的风险

（1）风险评估

专项债券资金在使用的过程中，可能由于资金使用人的管理不善或管理不规范而面临资金被乱用、资金使用效率较低、资金收支不透明等风险。本项目主体经营管理规范、财务状况良好，拥有良好的资信条件，具备较强的资金管理能力和使用能力。

（2）应对措施

为了保证债券资金使用得当，应采取多种措施加强资金使用监管：一是加强对于债券资金使用情况的信息披露，及时对债券资金使用收支情况进行记录与定期披露，做到资金使用透明高效。二是加强对实施主体的资金使用监督管理，制定资金使用管理办法和绩效评价体系。