

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

中诚正信咨字【2023】第 001 号



北京中诚正信会计师事务所（普通合伙）



# 2023 年北京市政府专项债券（六期）

## 之功德寺棚户区改造项目专项债券

### 项目收益与融资平衡报告

中诚正信咨字【2023】第 001 号

北京市海淀区财政局：

我们接受委托，对北京万方安和投资有限责任公司（以下简称“发行人”）申请发行 2023 年北京市政府专项债券（六期）（以下简称“本期债券”）之功德寺棚户区改造项目收益与融资平衡情况进行审核，并出具专项评价报告。

我们审核的依据是《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》。我们按照上述准则的要求执行相应的程序，并报告执行程序的结果。

项目单位对项目募投情况的充分性和适当性负责，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。

需提醒报告使用者注意：由于在编制融资与自求平衡测算方案中运用了一系列的假设，包括有关未来事项和推测性假设，而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。

本评价报告仅供发行人本次申请发行专项债券之目的使用，不得用作其他任何目的。我们同意将本次总体评价作为发行人申请发行专



项债券所必备的文件，随其他申报材料一起上报。

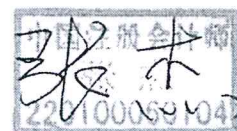
经审核，我们认为在相关单位对项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的 2023 年北京市政府专项债券（六期）功德寺棚户区改造项目预期收益能够合理保障偿还融资本金和利息，实现项目收益和融资自求平衡。

北京中诚信会计师事务所（普通合伙）

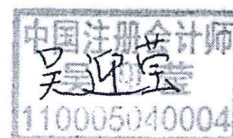


二〇二三年三月三日

中国注册会计师：



中国注册会计师：





## 2023 年北京市政府专项债券（六期）

### 之功德寺棚户区改造项目专项债券

#### 项目收益与融资平衡专项评价

##### 一、专项债券基本情况

###### （一）项目实施主体资格

实施主体：北京万方安和投资有限责任公司

北京万方安和投资有限责任公司为本项目的实施主体。

北京万方安和投资有限责任公司成立于 2012 年 11 月 28 日。

住所：北京市海淀区万柳中路 11 号派顿大厦 3 层西南侧 308 室；统一社会信用代码：91110108057306465C；法定代表人：马玉林；注册资本：3,000.00 万元人民币。

公司经营范围：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。）

###### （二）项目基本情况

###### 1、项目立项背景

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，需要进一步加大对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，作出一系列决策部署，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。

2、预期达到目的和意义：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，从而达到致力于改善民生、腾退低端产业、加快城市化进程的目的和意义。

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、项目概况

本项目工作开展依据：先后于 2017 年取得北京市规划和国土资源委员会《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），2020 年取得北京市发展和改革委员会《关于海淀区功德寺棚户区改造安置房项目核准的批复》（京发改（核）【2020】176 号）。

项目总体改造范围位于玉泉山以东、香山路以南、京密引水渠以西、玉泉山路以北，以及厢红旗北侧、玉泉山路南侧部分区域。总体范围内主要包括七处村（居）民点：后营、青龙桥西街、北上坡、青龙桥北街、厢红旗、槐树居和御园二期。

可入市交易经营性用地规划情况：平衡资金用地规划用途为居住，土地面积约 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。

项目起止期间和计划工期：该项目已于 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、预测假设





(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) 对发行人有影响的法律法规无重大变化；

(四) 市场价格在正常范围内变动；

(五) 无其他人力不可抗拒及不可预见因素对发行人造成的重大不利影响。

### 三、融资情况（评价要素）

2017 年 6 月，财政部发布《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》（财预[2017]89 号）（以下简称“通知”），提出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。

根据《通知》要求，地方政府发行项目收益与融资自求平衡的专项债券，需要在满足地方政府专项限额的前提下，充分考虑资金筹措的稳定性（持续稳定的现金流收入）和充足性（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，以客观、独立、可行为原则，对本项目预期收益和融资平衡情况分析评价如下：

#### （一）资金充足性

根据本项目收益与融资平衡分析结果显示，在债券存续期间内，本项目还本付息资金充足，偿债资金覆盖倍数 2.043 倍，能够满足资金筹措充足性的要求。

##### 1、投资估算及筹措

债券存续期内，本项目总投资估算为 1,014,874.50 万元，资金来源方案如下：

区财政统筹安排资金 594,874.50 万元，约占项目总投资的 58.62%。专项债券融资 420,000 万元，约占项目总投资的 41.38%。

##### （1）财政资金

本项目财政资金计划投入 594,874.50 万元，其中：已经投入 504,690.62 万元，未来计划投入 90,183.89 万元。

##### （2）债券应付本息情况

发行人就海淀区功德寺棚户区改造项目发行专项债券，预计共应还本利息 480,272.72 万元，其中：本金 420,000 万元，利息 65,931.54 万元。明细如下：

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。共计应还本利息 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。共计应还本利息 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。

债券分年度利息明细如下：

项目	2020 年 发行	2021 年 发行	2022 年 发行	2023 年 拟发行	2024 年 拟发行	利息 小计
2020 年末	1,308.00					1,308.00
2021 年	3,924.00	1,160.83				5,084.83
2022 年	3,924.00	2,893.00	1,480.78			8,297.78
2023 年	3,924.00	2,893.00	2,407.60	749.26		9,973.86
2024 年	3,924.00	1,732.17	2,407.60	1,031.77	2,104.84	11,200.37
2025 年	3,924.00		2,407.60	1,031.77	2,104.84	9,468.20





项目	2020 年 发行	2021 年 发行	2022 年 发行	2023 年 拟发行	2024 年 拟发行	利息 小计
2026 年	3,924.00		2,407.60	1,031.77	2,104.84	9,468.20
2027 年	2,616.00		926.82	1,031.77	2,104.84	6,679.42
2028 年				1,031.77	2,104.84	3,136.60
2029 年				1,031.77		1,031.77
2030 年				282.51		282.51
合计	27,468.00	8,679.00	12,038.00	7,222.36	10,524.19	65,931.54

## 2、资金覆盖倍数

本项目预计现金收益 992,585.26 万元，债券本金与利息合计 480,272.72 万元，本息覆盖倍数为 2.043 倍。

## 3、评价结论

根据项目单位预测及项目募投情况，我们在债券存续期内对相关资金平衡情况进行分析测算，未注意到可能对资金充足性产生重大影响的情况。

### （二）资金稳定性

根据项目资金平衡情况，分析债券发行期内资金留存情况，如下图示，在债券存续期间，项目各年度均有稳定的现金流入，在扣除工程建设和营运资金后，剩余资金仍可覆盖每年的本金及利息。

项目建设期 2020 年到 2029 年末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。

评价结论：根据项目单位预测及项目募投情况，我们在债券存续期内对相关资金平衡情况进行分析测算，未注意到可能对资金稳定性产生重大影响的情况。

## 四、项目预期收益来源

本项目收益来源于土地入市交易收入。土地入市交易收入属于政府性基金收入，符合《通知》中关于偿还债券本息的收入来源要求。

### 1、项目 2029 年末可供地块的基本情况

计划供地 时间	地块编号	用地性质	用途	用地规模 (m <sup>2</sup> )	规划建筑 面积 (m <sup>2</sup> )	可计收入建筑 面积 (m <sup>2</sup> )	供地 方式
2029 年末	HD-GDS-001	R2 居住用地	居住	34,700	72,870	72,870	出让
2029 年末	HD-GDS-002	R2 居住用地	居住	42,700	89,670	89,670	出让

### 2、出让价格预测

根据用地性质供地方式为出让的，其收入依据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开发成本法

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/m<sup>2</sup>）

项目名称	所在位置	建筑面积 (m <sup>2</sup> )	销售总价 (万元)	销售单价 (元/m <sup>2</sup> )	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
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/m<sup>2</sup>）\*162540（m<sup>2</sup>）=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 m<sup>2</sup>=70768 元/m<sup>2</sup>

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/m<sup>2</sup>。

交易编号	宗地名称	成交日期	楼面地价（元/m <sup>2</sup> ）	规划容积率	容积率综合修正	修正后楼面地价（元/m <sup>2</sup> ）
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



交易编号	宗地名称	成交日期	楼面地价（元/m <sup>2</sup> ）	规划容积率	容积率综合修正	修正后楼面地价（元/m <sup>2</sup> ）
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/m<sup>2</sup>。

B 按 GDP 目标增速预计 2023 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，即采用 2023 年的单价指标。

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

3、收入预测，假设 2029 年末上市，2030 年收到款项。

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	1,137,991.25	1,130,378.30	1,122,790.91

## 五、自求平衡情况

### （一）预期收入测算

本项目收益来源于土地出让产生的收入，详见四、（三）土地入市交易收入。

### （二）预期成本测算

土地出让成本主要为土地出让后计提相关政策性资金，根据北京市相关政策，详细情况如下：

#### 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/m<sup>2</sup>。

#### 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\*15%\*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：

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	144,219.56	143,036.08
新增建设用地有偿使用费	1,636.72	1,636.72	1,636.72
市级轨道交通专项资金	28,449.78	28,259.46	28,069.77
农业土地开发资金	22,591.59	22,073.37	21,555.16
农田水利建设基金	23,181.97	23,062.50	22,943.61
保障性安居工程资金	23,181.97	23,062.50	22,943.61
教育资金	23,181.97	23,062.50	22,943.61
国有土地收益基金	23,181.97	23,062.50	22,943.61

#### （三）本息覆盖率



## 1、项目净收益

本期债券募投项目收益为土地挂牌交易产生的现金流入。

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	1,130,378.30	1,122,790.91
专项资金计提	145,405.98	144,219.56	143,036.08
债券存续期内项目净收益	992,585.27	986,158.74	979,754.83

## 2、本期债券募投项目收益和现金流覆盖总债务融资本息情况

本期债券募投项目收益和现金流覆盖债务融资本息（含项目贷款本息和债券本息）情况为：按 2023 年 GDP 目标增速计算土地价格的增速的情况下，总收益对债务融资本息的覆盖倍数分别为 2.043。（详见总收益对总债务融资本息覆盖倍数计算表）

### （四）现金流量表

根据土地出让收入的稳定现金流收益规模分析项目年现金流。项目运营期内现金流保持良好，截止 2030 年，项目留存资金结余，完全能够满足本次专项债本息偿还要求。在 GDP 增幅为 3.47%的基础上测算用于资金平衡相关收入的情况下，债券存续期内项目财务计划现金流量如下。





债券存续期内项目财务计划现金流量表

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
经营活动现金流量	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流入											
收入											
现金流出											
专项资金计提											
投资活动净现金流量	-698,850.51	-101,149.49	-68,942.96	-80,000.00	-	-	-	-	-	-	-
现金流入											
现金流出	698,850.51	101,149.49	68,942.96	80,000.00	-	-	-	-	-	-	-
建设投资	698,850.51	101,149.49	68,942.96	80,000.00	-	-	-	-	-	-	-
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	-	-35,000.00	528,942.96
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	1,009,215.68
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	589,215.68
建设投资借款	220,000.00	90,000.00	35,000.00	75,000.00	-	-	-	-	-	-	420,000.00
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	480,272.72
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	60,272.72
偿还债务本金		-	-	100,000.00	90,000.00	-	120,000.00	75,000.00	-	35,000.00	420,000.00
净现金流量		-	-	-100,000.00	-90,000.00	-	-120,000.00	-75,000.00	-	957,585.27	572,585.27
累计盈余资金		-	-	-100,000.00	-190,000.00	-190,000.00	-310,000.00	-385,000.00	-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。



### （五）压力测试

本期债券募投项目收益和现金流覆盖债务融资本息（含项目贷款本息和债券本息）情况为：按 2023 年 GDP 目标增速分别为 100%、90%、80%比例计算土地价格的增速的情况下，进行压力测试，总收益对债务融资本息的覆盖倍数分别为 2.043、2.029 和 2.016。

总收益对总债务融资本息覆盖倍数计算表

金额单位：人民币万元

年度	债务融资本息			项目收益		
	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
小计	420,000.00	65,931.54	485,931.54	992,585.27	986,158.74	979,754.83
总债务融资本息覆盖倍数				2.043	2.029	2.016

### （六）风险分析

因项目投资量大、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，现实中可能存在土地成本不确定和土地价格不确定等问题。

本报告根据发行人提供的资料作为测算依据，但可能因后期用地性质变动、政府干预、房地产市场变动、资本市场不稳定等原因导致测算数据、假设的变更或变动，存在使项目收益产生变动的风险。

#### 1、实施主体风险

##### （1）风险评估

本项目实施主体为国有公司，在承接业务上对政府依赖程度较高，同时政府对公司的未来发展方向、经营决策、组织结构等方面存在较大影响，存在干预项目运营主体发展战略、人事安排、经营决策、财务政策的可能性。随着项目实施





主体业务的增长，业务将更加复杂和繁琐，存在一定风险。

## （2）风险应对

针对项目实施主体存在的风险，可采取的风险应对措施有：一是项目实施主体主动对自身运营能力进行提升，完善法人治理结构及章程，健全公司各项内部管理制度和风险控制制度，规范各项经济行为。二是项目实施主体应当加强业务指导，采取必要的考核，督促实施主体提升项目运营能力。

## 2、项目建设风险

### （1）风险评估

项目建设风险包括工程管理风险、技术建设风险、项目进度风险以及环境风险等。

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。

技术建设风险是指技术不成熟形成的风险以及人为失误风险，技术类型涉及融资、建设勘察、建筑设计、工程施工以及项目协调，诸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。

项目进度风险是指在腾退过程中、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。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。

环境风险是指项目建设过程中产生的施工扬尘、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。

### （2）风险应对

针对工程管理风险，可采取的风险应对措施有：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。

针对技术建设风险，可采取的风险应对措施有：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。

针对项目进度风险，可采取的风险应对措施有：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。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。

针对项目建设的过程中，可能产生的环境风险，可采取的风险应对措施有：一是做好环境影响评估。二是加强项目环境管理。三是项目完成后做好生态环境恢复工作。

### 3、经济周期风险

#### （1）风险评估

安置费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）风险应对

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，项目实施主体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）风险应对

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。

## 5、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）风险应对

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；另一方面，存管银行将监督项目实施主体的资金使用情况。三是项目实施主体使用募集资金，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。

## 6、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。本项目实施主体经营管理规范、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）风险应对

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。二是加强对项目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。

## 六、评估结论

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，并根据我们对项目收益预测、投资支出预测、成本预测等进行的分析评价，认为该项目在发债周期内，一方面通过债券发行能满足项目投资运营融资需要；另一方面项目收益也能保证债券正常的还本付息需要，总体实现项目收益和融资的自求平衡。

综上，我们认为，本项目可以采取发行项目收益与融资自求平衡专项债券的资金筹措方案。

## 七、其他说明

- 1、本评价报告出具的意见，是对项目预测数据进行的合理性、有效性的评价，并非对预测数据承担保证责任。
- 2、本评价报告只能用于本报告载明的评价目的和用途。
- 3、本评价报告只能由评价报告载明的评价报告使用者使用。评价报告的使用权归委托方所有，因使用不当所造成的相关风险与本评价机构及执业注册会计师无关。

