



北京大成律师事务所

# 关于 2023 年北京市政府专项债券（五期） 大兴区黄村镇海子角、辛店村棚户区改造土地 开发项目 之

# 法律意见书



北京大成律师事务所

www.dentons.cn

北京市朝阳区朝阳门南大街 10 号兆泰国际中心 B 座 16-21 层 (100020)  
16-21F, Tower B, ZT International Center, No.10, Chaoyangmen Nandajie  
Chaoyang District, 100020, Beijing, China  
Tel: +86 10-58137799 Fax: +86 10-58137788



**北京大成律师事务所**  
**关于 2023 年北京市政府专项债券（五期） -**  
**大兴区黄村镇海子角、辛店村棚户区改造土地开发项**  
**目**  
**之法律意见书**

致：北京市大兴区财政局、北京市大兴区住房和城乡建设委员会、北京城建兴悦置地有限公司

北京大成律师事务所受北京市大兴区财政局、北京城建兴悦置地有限公司的委托，担任北京市人民政府发行“2023年北京市政府专项债券（五期）大兴区黄村镇海子角、辛店村棚户区改造土地开发项目”的特聘专项法律顾问，指派李晓峰、许飞鹏律师（以下简称“本所律师”）就本次发行事宜所涉及的有关法律事项出具法律意见。

本所根据有关法律、法规、规范性文件的规定，按照律师行业公认的业务标准、道德规范，本着勤勉尽责的精神，出具本法律意见书。

**（一）释义**

除非根据上下文另有所指，下列简称，在本法律意见书中具有如下涵义：

**发行人：**指北京市人民政府；

**本所：**指北京大成律师事务所；

**城建兴悦：**北京城建兴悦置地有限公司；

**本次发行：**指北京市人民政府发行“2023年北京市政府专项债券（五期）-大兴区黄村镇海子角、辛店村棚户区改造土地开发项目”；



**本次专项债券：**指“2023年北京市政府专项债券（五期）-大兴区黄村镇海子角、辛店村棚户区改造土地开发项目”；

**《专项债券项目募投情况》：**指《2023年北京市政府专项债券（五期）大兴区黄村镇海子角、辛店村棚户区改造土地开发项目专项债券项目募投情况》；

**《收益与融资自求平衡专项评价报告》：**指《2023年北京市政府专项债券（五期）大兴区黄村镇海子角、辛店村棚户区改造土地开发项目收益与融资自求平衡专项评价报告》（大华咨字[2023] 001436号）。

## （二）声明

为出具本法律意见书，本所律师特作如下声明：

1. 本所律师依据本法律意见书出具日以前已发生或存在的事实和我国现行法律、法规、规范性文件发表法律意见。

2. 本所律师已严格履行法定职责，遵循勤勉尽责和诚实信用原则，对本次发行进行了尽职调查，保证法律意见书不存在虚假记载、误导性陈述及重大遗漏。

3. 本所同意将本法律意见书作为发行本次专项债券必备的法律文件，随同其他材料一同报送；同意将本法律意见书作为公开披露文件，并愿承担相应的法律责任。

4. 本法律意见书仅就与本次发行有关的法律问题发表意见，并不对会计审计、实施方案、投资决策、风险因素及其控制措施等非法



律事项发表意见。本法律意见书涉及会计审计、实施方案、投资决策、风险因素及其控制措施等内容时，均为严格按照有关机构出具的《专项债券项目募投情况》、《收益与融资自求平衡专项报告》等文件引述，本所律师在本法律意见书中对该等文件中的表述、数据和结论的引述，并不意味着本所律师对这些表述、数据、结论的真实性和准确性、完整性做出任何明示或默示的保证。

5. 本所已经得到城建兴悦的书面承诺：城建兴悦向本所提供的为出具本法律意见书必需的全部书面材料、副本材料或口头证言均真实、合法、有效，不存在虚假记载、误导性陈述及重大遗漏；城建兴悦向本所提供的有关副本材料或复印件与原件一致，有关材料上的签字和印章真实。

6. 本法律意见书仅供发行人本次发行之用，不得用作任何其他目的。

基于上述，本所就本次发行出具法律意见如下：

### **一、本次发行的主要发行要素**

根据本次发行的《专项债券项目募投情况》，大兴区黄村镇海子角、辛店村棚户区改造土地开发项目，按照项目建设进度及资金募集计划，2022 年已发行 37.00 亿元，期限 3 年。2023 年计划发行 27.00 亿元，其中 2023 年 1 月 31 日已发行专项债 7.16 亿元，期限为 5 年。本期计划于 2023 年 3 月发行专项债 2.84 亿元；后续再发行 17.00 亿元，期限均为 5 年。假设债券发行利率为 2.98%（以中国债券信息网



2023 年 2 月 24 日，5 年期中国国债五日均线值 2.7309%为基础，上浮 25BP，作为假设依据），在债券存续期按年支付债券利息，到期一次还本。

根据开发进度拟于 2024 年再发行专项债券 9.00 亿元，期限为 5 年，假设债券发行利率为 2.98%，在债券存续期按年支付债券利息，到期一次还本。本项目拟发行专项债券合计 73.00 亿元，预计债券本息合计 81.03 亿元。

本所认为，本次发行的《专项债券项目募投情况》已披露本次发行的主要发行要素。

## 二、本次发行对应的项目

### （一）参与主体

根据《专项债券项目募投情况》，本次专项债券募集资金拟用于大兴区黄村镇海子角、辛店村棚户区改造土地开发项目，项目参与主体（即项目实施单位）为北京城建兴悦置地有限公司。

据本所律师核查，北京城建投资发展股份有限公司是城建兴悦的唯一股东，持有城建兴悦100%的股权。城建兴悦成立于2018年2月1日，组织形式为有限责任公司（法人独资），持有北京市大兴区市场监督管理局颁发的《营业执照》，统一社会信用代码为91110115MA01A7JM23，注册资本为5000万元人民币，法定代表人为李兆彦，住所为北京市大兴区海鑫路8号院6号楼3层306室，登记状态为存续，经营范围为：房地产开发；销售自行开发的商品房；房地产信



息咨询；物业管理。（市场主体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；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

## （二）项目情况

根据《专项债券项目募投情况》，本次专项债券募集资金用于大兴区黄村镇海子角、辛店村棚户区改造土地开发项目。

### 1. 项目概况

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。

“十四五”时期，京津冀重点推进：一体化交通网络“连起来”、生态环境“好起来”、产业对接协作“串起来”、协同创新步伐“快起来”、老百姓的获得感“多起来”，本项目区域处于大兴区新城规划“南大门”进京第一站，处于京津冀链接的重要节点，项目的实施对实现京津冀一体化能起到推动作用。

2020 年 11 月，五部委联合出台《关于申报 2021 年城镇棚户区改造公租房保障计划任务的通知》，文件明确了 2021 年将继续推进棚改实施，重点推进老城区内脏乱差的现有棚户区。海子角村、辛店村处于大兴新城规划 0207 街区最后未实施区域，范围内属于典型城



中村，居住安全隐患严重，区域内环境脏乱，建筑垃圾随处丢弃，道路破损严重，严重影响当地百姓生活品质和大兴新国门形象。本项目的建设将有效增加社会就业的机会，促进地区经济增长，增强社会凝聚力，促进社会的和谐发展。

## 2. 项目投资估算及资金筹措方案

本项目总投资约为 129.47 亿元。其中征地费用 13.37 亿元，收购补偿费、房屋征收（拆迁）补偿费及相关费用 80.61 亿元，安置房建设 19.54 亿元，市政基础设施建设成本 1.60 亿元，其他费用 8.08 亿元，建设期利息 6.27 亿元。

截至 2023 年 2 月，项目已到位资金 44.16 亿元，其中发行政府专项债券 44.16 亿元。2023 年预计投资 37.35 亿元，其中发行政府专项债券 27.00 亿元，2023 年已发行专项债券 7.16 亿元，本期拟发行政府专项债券 2.84 亿元，后续再发行 17.00 亿元，剩余资金通过项目滚动开发、财政统筹安排方式筹集。2024-2026 年预计投资 55.12 亿元，其中发行政府专项债券 9.00 亿元，剩余资金通过项目滚动开发、财政统筹安排方式筹集。按照上述方案，项目资金可实现整体平衡。若未来总投资额在动态下发生增加，资金缺口通过财政统筹安排等方式解决。建设期间付息由大兴区财政统筹安排。

## 3. 项目融资偿债资金来源

本项目现金流入以配套土地出让净收入和安置房收入为基础，结合项目的建设期、近几年周边可出让用地价格、政策性资金、政府收益等，对预测期间经济环境等的最佳估计假设为前提，编制相关收益预测表。



本项目采用“棚户区改造土地开发项目”的模式，完成土地征收、房屋拆迁、安置房建设和必要的基础设施建设等工作。项目收入主要来源于平衡资金地块(含商业)，用地面积约 17.27 公顷，规划建筑面积约 42.26 万平方米。

本项目平衡资金地块预计分三期入市，土地自 2023 年开始出让，预计 2025 年全部出让完成。按目前土地市场测算，预计成交价为居住用地 31,400.00 元/平方米，商业用地 17,500.00 元/平方米，总收入为 128.84 亿元。

本项目为棚户区改造项目，安置房建设为主要实施内容。选址位于本项目规划范围中北部，规划安置房建筑规模约 30.02 万平方米。根据大兴区已实施项目的安置房价格情况，综合考虑区位条件及项目的实际情况，安置房单价暂按 8604 元/平方米预测，预测安置房收入 25.83 亿元。扣除相关税务成本后安置房净收入 23.48 亿元。

### （三）项目预期收益、成本及融资平衡

根据《专项债券项目募投情况》，本次专项债券重点用于本项目安置房建设及市政基础设施建设、拆腾扫尾、前期费用等支出。建设期间付息由区财政统筹安排。本项目债券募投项目收益为配套土地出让净收入和安置房收入产生的现金流入，未产生现金流入前需要支付的资金利息及费用由大兴区财政局统筹安排。本项目债券存续期内，本息保障倍数为 1.65 倍，项目经营收益完全能够覆盖专项债券本息。根据本项目收益与融资自求平衡的压力测试结果，当净收入影响债券还本付息的因素在 $\pm 5\%$ 范围内变动的情况下，专项债券本息资金覆盖率仍然 $>1.50$  倍，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。



在项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的大兴区黄村镇海子角、辛店村棚户区改造土地开发项目，预期土地出让收入对应的政府性基金收入，安置房销售收入对应的其他专项收入，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。

大华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《收益与融资自求平衡专项评价报告》的结论为：

“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。

综上所述，通过发行项目收益与融资自求平衡专项债券的方式满足项目建设的资金需求，是现阶段较优的资金解决方案。”

本所认为，根据《专项债券项目募投情况》及《收益与融资自求平衡专项评价报告》，在对项目收益预测及其所依据的各项假设成立的前提下，预期土地出让收入对应的政府性基金预算收入以及安置房收入对应的其他专项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。

### 三、本次专项债券风险因素

《专项债券项目募投情况》对项目可能存在的风险进行了以下披露：



### （一）影响项目施工进度或正常建设的风险

1. 项目实施风险。棚户区改造项目存在投资规模大、建设工期长的特点，项目实际投资有可能超出项目的投资预算，影响项目按期竣工及投入运营。同时棚户区改造项目的实施包括了方案设计与论证、施工管理、工程进度安排、资金措施及使用管理、财务管理等诸多环节，涉及多个政府部门、施工单位及项目工程所在区域的居民和企业的协调和配合等多个方面，如果项目实施主体的项目管理制度不健全或项目管理能力不足或项目过程中出现重大失误，将会对项目的建设进度、项目现金流产生重大影响。

2. 工期拖延风险。目前影响项目施工进度的风险因素非常多，如勘测材料的详细程度、设计方案的稳定性、承建商的施工技术及管理水平、恶劣天气、地震、临时停水、停电、交通中断等。

3. 搬迁风险。在项目棚改搬迁改造过程中如不能很好的处理和保障居民的合法利益，也可能产生社会不公平和其他社会风险，容易引发群体性事件，对社会稳定可能产生一定的负面作用。疫情期间避免人员集聚，也会导致搬迁进展缓慢，影响工程建设进度。

### （二）影响社会稳定的风险

本项目会对社会、经济造成一定的不利影响，包括：征地拆迁、地区基础设施、城市化进程、居民收入和就业等各种社会因素的影响。如项目建设、运行引起当地基本生活价格的提高；对教育、医疗、体育、文化、便民服务、公厕等配套设施建设及正常使用的影响；施工期、运行期对当地商业经营状况的影响；施工方案对沿线单位及居民



的交通出行和正常生活的考虑，运行期项目周边公共交通情况变化，对居民生活环境的噪声干扰等；有工程沿线位于或毗邻自然保护区、果园、度假村设施，会对生态环境和生活环境有一定的影响。

### （三）影响项目现金流按时还本付息的风险

1. 利率变动风险。2023 年申请发行的 5 年期专项债券年利率按照 2.98% 估算，实际执行利率以各期债券票面利率为准。在专项债券存续期内，国际、国内宏观经济环境的变化，国家经济政策变动等因素会引起债券资本市场利率的波动，市场利率波动将会对本项目的财务成本产生一定影响。

2. 政策变动风险。本项目收益变动风险主要受政府对本行业财政支持政策影响。若政府改变现有的补贴政策，将有可能对本项目的付息及还本造成不利影响。

## 四、本次专项债券的风险控制

《专项债券项目募投情况》对项目可能存在的风险提出以下风险控制措施：

（一）项目实施主体对项目进行了科学评估和论证，充分考虑各种可能影响预期收益的因素，在项目可行性研究和确定设计施工方案时，通过实地勘察，综合考虑地质、环保等各方面因素，选择最佳方案；在项目实施过程中，项目实施主体将积极加强对工程建设项目管理，加强各投资环节的管理，采取切实措施严格控制投资成本，按工程计划推进建设进度，避免出现费用超支、工程延期等风险，确保项目建设能够按质、按时及时投入运营，努力实现预期的经济效益和社会效益。



（二）项目实施主体将制定全过程风险管理体系，严格执行预定工期计划，并对照工程实际进度，及时调整项目施工计划，确保项目进度。同时，基础工程尽量避开恶劣天气施工，并做好各类停水停电等的应急预案。

（三）项目实施主体将建立社会风险防御机制，通过内外部协调、专项研究等方式，积极与镇政府和村委会沟通，为项目实施创造一个良好的社会环境，将风险控制在稳定范围内，在保证防疫工作的前提下，积极促进拆迁进度，快速开展腾退补偿，为项目拆除工作做足准备。

（四）本项目在设计阶段就要综合考虑项目收益与生态环境、经济社会的平衡。工程建设期要全面落实环境影响评价报告的要求，通过采用新技术手段尽最大程度地保护生态环境，为沿线居民生产、生活提供便利条件。在项目施工阶段，注意避开风险源，采取灵活性、替代性方案保证市民的安全和正常生活。考虑到存在个别人不满意、可能引起矛盾冲突的可能，制定切实有效的防范和化解措施来减少或避免这些社会稳定风险的发生，尽可能保证对风险源的全程跟踪，及时排除新隐患，调整完善防范措施，实现经济社会的平稳稳定。

（五）项目实施主体合理安排债券发行金额和债券期限，按照资金获取能力做好债券的期限配比、还款计划和资金准备。加强资金的绩效管理，充分盘活资金，提高资金使用效益，用资金使用效率提高的收益对冲利率波动可能造成的损失。

（六）若政策发生改变对本项目造成不利影响，通过与市政部门的紧密沟通，积极寻求解决途径，将不利影响降到最低。



## 五、本次发行的相关文件等

### （一）《收益与融资自求平衡专项评价报告》

大华会计师事务所（特殊普通合伙）（简称“大华”）为本次发行出具了《收益与融资自求平衡专项评价报告》，该报告的结论性意见为：

“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。

综上所述，通过发行项目收益与融资自求平衡专项债券的方式满足项目建设的资金需求，是现阶段较优的资金解决方案。”

根据本所律师的适当核查，大华为在北京市海淀区市场监督管理局登记的特殊普通合伙企业，持有登记机关核发的营业执照，统一社会信用代码为91110108590676050Q，目前登记状态为“存续”；大华在出具《收益与融资自求平衡专项评价报告》时持有北京市财政局核发的《会计师事务所执业许可证》，在《收益与融资自求平衡专项评价报告》上签名的注册会计师均持有合法有效的执业证书。

### （二）法律意见书

本所担任本次发行的专项法律顾问，为本次发行出具本法律意见书。本所持有北京市司法局核发的《律师事务所执业许可证》，具有



为本次发行提供法律顾问服务的合法资质。

综上，本所认为，上述中介机构具备为本次发行提供相关服务的资格。

## 六、结论性意见

综上所述，本所认为：

1. 根据《专项债券项目募投情况》，本次专项债券募集资金拟用于大兴区黄村镇海子角、辛店村棚户区改造土地开发项目，债券发行人为北京市人民政府，项目实施主体为北京城建兴悦置地有限公司。本次发行的《专项债券项目募投情况》已披露本次发行的主要发行要素。

2. 根据《专项债券项目募投情况》及《收益与融资自求平衡专项评价报告》，在对项目收益预测及其所依据的各项假设成立的前提下，预期土地出让收入对应的政府性基金收入以及安置房收入属于的其他专项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。

3. 为本次发行提供服务的中介机构具备为本次发行提供相关服务的资格。

综上，本次债券发行符合现行法律、法规及有关规范性文件的规定。

本法律意见书正本捌份，副本若干份，正本、副本具有同等法律效力。



本法律意见书经本所盖章和经办律师签字后生效。（以下无正文）



（本页为北京大成律师事务所关于2023年北京市政府专项债券  
（五期）大兴区黄村镇海子角、辛店村棚户区改造土地开发项目之法  
律意见书签署页）



北京大成律师事务所



经办律师

李晓峰



许飞鹏



2023 年 3 月 3 日

