

2023 年北京市政府专项债券
顺义区北石槽镇东石槽村棚户区改造项目
收益与融资自求平衡专项评价报告

数圣会咨字（2022）第 0301 号



北京数圣会计师事务所有限公司

地址：北京市顺义区仁和镇北环路 90 号

电话：69439725

传真：69439725

邮编：101300

2023 年北京市政府专项债券 顺义区北石槽镇东石槽村棚户区改造项目 收益与融资自求平衡专项评价报告

数圣会咨字（2022）第 0301 号

北京市顺义区财政局：

我们接受北京首创中北基础设施投资有限公司委托，对 2023 年北京市政府专项债券顺义区北石槽镇东石槽村棚户区改造项目（以下简称“该项目”）的收益与融资自求平衡情况进行评价并出具专项评价报告。

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。

经审核，我们认为在相关单位对收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的该项目预期的对应纳入政府性基金的国有土地使用权出让收入能够合理保障偿还融资本金和利息，实现收益和融资自求平衡。

本总体评价仅供发行人本次发行顺义区北石槽镇东石槽村棚户区改造项目专项债券之目的使用，不得用作其他任何目的。

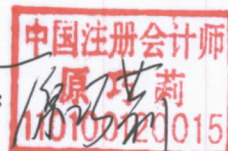
附件：项目收益与融资自求平衡专项评价说明

(本页无正文)

北京数圣会计师事务所有限公司



中国注册会计师:



中国注册会计师:



二〇二三年一月三十一日



附件：

顺义区北石槽镇东石槽村棚户区改造项目 收益与融资自求平衡专项评价说明

我们接受委托，对顺义区北石槽镇东石槽村棚户区改造项目收益与融资自求平衡进行了专项评价，现将评价情况说明如下：

一、项目单位基本情况

依据北京市顺义区人民政府《关于确认东石槽村棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（顺政函[2017]158号），确认北京首创中北基础设施投资有限公司为东石槽村棚户区改造项目实施主体，具体负责办理项目各项前期手续；按照项目改造要求做好资金筹集工作，确保项目顺利推进，严格控制项目成本，实现整体资金平衡；做好棚户区改造范围内的征地补偿、农（居）民和企业的搬迁工作、安置房筹集、公益性基础设施建设等工作。

名 称	北京首创中北基础设施投资有限公司
统一社会信用代码	911101135585927110
住 所	北京市顺义区北石槽镇府前街 5 号
法定代表人	屈盼
注册资本	10000 万元
成立日期	2010 年 06 月 07 日
公司类型	有限责任公司（法人独资）
经营范围	房地产开发；投资与资产管理；物业管理；销售自行开发的商品房。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；室内装饰设计以及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、项目概述

东石槽村棚户区改造项目位于北京市顺义区北石槽镇东石槽村，四至范围为：东至北武东路（暂定名），南至规划怀昌公路绿化带，西至敬老院路（暂定名），北至西下路（暂定名）。根据《北京市规划和国土资源管理委员会建设项目规划条件》（2018 规土[顺]条整字 0002 号），东石槽村棚户区改造项目总用地面积约 72.45 公顷，占地面积约 51.94 公顷，包括东石槽村和北石槽村集体用地及部分国有用地。具体范围分为两部分，一是东石槽

村址拆迁部分，占地面积约 20.51 公顷；二是安置房地块和资金平衡地块位于北石槽镇中心区范围内。

三、数据预测的前提假设及评价

1、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；

2、发行人遵照《财政部关于印发地方政府债券发生管理办法的通知》（财库[2020]43号）的规定，无重大不合规事项；

3、国家现行利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；

4、对发行人有影响的法律法规无重大变化；

5、收入及成本预测参考《顺义区北石槽镇东石槽村棚户区改造土地开发项目项目申请报告》中的数据，且收入能够顺利执行；

6、无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成重大不利影响；

7、项目可用于偿还的债券的息前净现金流量按计划全部用于归还债券本息。

四、项目预期成本、收益

1、项目批复文件：2017 年 5 月 4 日取得《北京市顺义区人民政府关于确认东石槽村棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（顺政函[2017]158 号）；2017 年 5 月 15 日取得《北京市顺义区人民政府关于批准顺义区北石槽镇东石槽村棚户区改造土地开发项目实施方案有关事宜的批复》（顺政函[2017]184 号）；2018 年 6 月 7 日取得《北京市顺义区人民政府关于确认东石槽村棚户区改造土地开发项目实施主体延期的批复》（顺政函[2018]150 号）；2018 年 6 月 28 日取得《北京市顺义区人民政府关于确认顺义区东石槽村棚户区改造土地开发项目实施方案内容调整的批复》（顺政函[2018]183 号）；2018 年 7 月 12 日取得《北京市发展和改革委员会关于顺义区北石槽镇东石槽村棚户区改造土地开发项目核准的批复》（京发改（核）[2018]292 号）；2018 年 7 月 6 日取得《北京市规划和国土资源管理委员会建设项目规划条件》（2018 规土（顺）条整字 0002 号）等。

2、规划建设规模及内容：建设控制规模约为 420,620.00 平方米，其中可上市交易建筑面积 325,340.00 平方米，含居住建设面积 183,640.00 平方米，商业建筑面积 56,100.00 平

平方米，多功能建筑面积 85,600.00 平方米。

3、项目成本及收入预测依据：

(1) 依据 2022 年 3 月 14 日颁布的《北京市人民政府关于更新出让国有建设用地使用权基准地价的通知》（京政发〔2022〕12 号）文件，项目申请报告中计算政府土地出让收益中的基准地价系数修正法所依据的《北京市人民政府关于更新出让国有建设用地使用权基准地价的通知》（京政发〔2014〕26 号），此版基准地价已废止。本次测算政府土地出让收益时对基准地价系数修正法评估结果进行修正。

(2) 依据 2022 年 04 月 27 日颁布的《北京市人民政府办公厅关于进一步发展装配式建筑的实施意见》（京政办发〔2022〕16 号）文件中的实施范围规定：通过招拍挂文件等方式设定相关要求，商品房开发项目、新建地上建筑面积 2 万平方米以上的公共建筑项目、工业用地上的新建厂房和仓库应采用装配式建筑。项目申请报告编制时间 2018 年 2 月，采用剩余法评估未来土地入市交易价格中的建筑安装工程费，未考虑装配式建筑安装工程费的增加，本次测算未来土地入市交易价格时对剩余法评估结果进行修正。

修正前政府土地出让收益计算表

评估方法	基准地价系数修正法评估结果	剩余法评估结果	市场价格	政府土地出让收益
评估结果权重	0.3	0.7		
居住用途（元/m ² ）	3108	19320	14456	3614
商业用途（元/m ² ）	3180	16417	12446	3112
多功能用途（元/m ² ）	3144	14922	11389	2847

修正后政府土地出让收益计算表

评估方法	基准地价系数修正法评估结果	剩余法评估结果	市场价格	政府土地出让收益
评估结果权重	0.3	0.7		
居住用途（元/m ² ）	4369	17388	13482	3371
商业用途（元/m ² ）	3811	14775	11486	2872

评估方法	基准地价系数修正法评估结果	剩余法评估结果	市场价格	政府土地出让收益
多功能用途（元/m ² ）	4399	13430	10721	2680

4、项目总成本：

（1）项目开发成本：项目总成本 371,537.00 万元，其中前期费用 1,370.00 万元、征地费用 106,945.00 万元、拆迁费用 145,571.00 万元、市政基础设施建设费 16,825.00 万元、安置房投资额 49,175.00 万元、其他费用 2,202.00 万元、财务费用 49,449.00 万元。

（2）政府土地出让收益：按照修正后的政府土地出让收益为：

居住用地政府土地出让收益=规划居住建筑面积×楼面单价

$$=183,640.00 \text{ m}^2 \times 3,371.00 \text{ 元/m}^2 + 10000 = 61,905.04 \text{ 万元}$$

商业用地政府土地出让收益=规划商业建筑面积×楼面单价

$$=56,100.00 \text{ m}^2 \times 2,872.00 \text{ 元/m}^2 + 10000 = 16,111.92 \text{ 万元}$$

多功能用地政府土地出让收益=规划多功能建筑面积×楼面单价

$$=85,600.00 \text{ m}^2 \times 2,680.00 \text{ 元/m}^2 + 10000 = 22,940.80 \text{ 万元}$$

政府土地出让收益=居住用地政府土地出让收益+商业用地政府土地出让收益+多功能

用地政府土地出让收益=61,905.04 万元+16,111.92 万元+22,940.80 万元=100,957.76 万元

（3）项目总成本：项目开发成本+政府土地出让收益

$$=371,537.00 \text{ 万元} + 100,957.76 \text{ 万元} = 472,494.76 \text{ 万元。}$$

5、项目预计收入：

（1）依据修正后的剩余法评估未来土地入市价格计算收入：

居住部分熟地总价=熟地单价×可销售面积=17,388.00 元/m²×183,640.00 m²

=319,313.23 万元

商业部分熟地总价=熟地单价×可销售面积=14,775.00 元/m²×56,100.00 m²=82,887.75

万元

多功能部分熟地总价=熟地单价×可销售面积=13,430.00 元/m²×85,600.00 m²

=114,960.80 万元

预计土地入市交易价格=居住部分熟地总价+商业部分熟地总价+多功能部分熟地总价

$$=517,161.78 \text{ 万元}$$

(2) 安置房销售收入：根据项目申请报告，安置房销售收入 18,270.00 万元。

(3) 项目总收益：土地入市交易价格+安置房销售收入

=517,161.78 万元+18,270.00 万元

=535,431.78 万元

6、项目盈余分析

采用剩余法评估未来土地入市交易价格，项目总收益为 535,431.78 万元，土地入市交易成本价格 472,494.76 万元，预计土地溢价 62,937.02 万元，项目能够实现资金平衡。

五、项目融资情况

1、发债计划

依据《北京市发展和改革委员会关于顺义区北石槽镇东石槽村棚户区改造土地开发项目核准的批复》（京发改（核）[2018]292 号），该项目总投资预算为 371,537.00 万元，其中 328,582.00 万元通过发行地方政府专项债筹措，目前已发行 258,282.00 万元。本次发行 3,700.00 万元，假定利率 2.89%（2023 年 1 月 31 日前五个工作日同期记账式国债平均利率上浮 25BP），期限 5 年；以后年度拟发行债券参照本次假定利率。具体已发债及预计发债情况如下表所示：

项目发债计划表

单位：万元

地方政府专项债券情况	金额	利率	期限	应付利息	本息合计
2021 年北京市地方政府再融资专项债券（十七期）	197,565.00	3.13%	5	30,918.92	228,483.92
2022 年北京市地方政府再融资专项债券（四期）	51,719.00	2.73%	5	7,059.64	58,778.64
2022 年北京市地方政府再融资专项债券（八期）	3,998.00	2.65%	5	529.74	4,527.74
2022 年北京市政府专项债券（十六期）	5,000.00	2.70%	5	675.00	5,675.00
2023 年北京市政府专项债券	3,700.00	2.89%	5	534.65	4,234.65
2023 年（拟发行）	700.00	2.89%	5	101.15	801.15
2024 年（拟发行）	33,000.00	2.89%	5	4,768.50	37,768.50
2025 年（拟发行）	32,900.00	2.89%	5	4,754.05	37,654.05

	0				
合计	328,582.00			49,341.65	377,923.65

项目前期无收入期间产生的项目利息及费用由区财政统筹安排。本次专项债券筹集资金用于该项目的工程建设。债券还本付息情况详见下表：

债券还本付息明细表

单位：万元

年度	期初本金	本期增加本金	本期偿还本金	期末本金余额	本年应付利息	本年还本利息合计
2021		197,565.00		197,565.00	0.00	0.00
2022	197,565.00	60,717.00		258,282.00	7,733.84	7,733.84
2023	258,282.00	4,400.00		262,682.00	7,963.82	7,963.82
2024	262,682.00	33,000.00		295,682.00	8,917.52	8,917.52
2025	295,682.00	32,900.00		328,582.00	9,868.33	9,868.33
2026	328,582.00		197,565.00	131,017.00	9,868.33	207,433.33
2027	131,017.00		60,717.00	70,300.00	2,134.49	62,851.49
2028	70,300.00		4,400.00	65,900.00	1,904.51	6,304.51
2029	65,900.00		33,000.00	32,900.00	950.81	33,950.81
2030	32,900.00		32,900.00	0.00	0.00	32,900.00
合计		328,582.00	328,582.00		49,341.65	377,923.65

2、资金充足性

本项目以土地入市交易收益作为还本付息的基础，项目前期无收入期间产生的项目利息及费用由区财政统筹安排。通过分析顺义区近三年生产总值及财政收支相关数据表，顺义区财政能够满足项目前期无收入期间产生的项目利息及费用的资金筹措。

顺义区近三年生产总值及财政收支相关数据表

单位：亿万

项目	2020 年	2021 年	2022 年
地区生产总值	1,873.74	2,076.80	2,073.20

一般预算收入	170.98	171.18	171.33
政府性基金收入	157.75	128.42	144.37
其中：国有土地出让收入	156.88	127.23	142.87（预计执行数）
政府性基金支出	273.61	161.12	180.30
其中：国有土地出让支出	260.55	160.41	126.75（预计执行数）

通过对本项目收益与融资自求平衡分析，本项目本息资金覆盖率可达到 1.42 倍，能够满足资金筹措充足性的要求。

3、资金稳定性

本项目预计通过发行 328,582.00 万元地方政府专项债筹措，目前已发行 258,282.00 万元，本次发行 3,700.00 万元。项目期末累计净现金结余 157,508.13 万元，本项目资金稳定性总体可以得到保证。

六、自求平衡

1、本项目收益与融资自求平衡分析结果显示，专项债券存续期内还本付息资金充足，债券本息资金覆盖率可达到 1.42 倍。

2、压力测试

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 -5% 的范围内变动的情况下，专项债券本息资金覆盖率为 1.35 倍，还本付息具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

压力测试情况

单位：万元

序号	项目	净收入	净收入下浮 5%
1	用于平衡资金的收入	535,431.78	508,660.19
2	债券本息	377,923.65	377,923.65
3	本息覆盖倍数	1.42	1.35

3、现金流量表

现金流量表

单位：万元

年度	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	合计
1、项目收益				517,161.78		18,270.00				535,431.78
其中：土地入市交易流入				517,161.78						517,161.78
安置房销售收入						18,270.00				18,270.00
2、偿还债券本息	7,733.84	7,963.82	8,917.52	9,868.33	207,433.33	62,851.49	6,304.51	33,950.81	32,900.00	377,923.65
其中：债券利息	7,733.84	7,963.82	8,917.52	9,868.33	9,868.33	2,134.49	1,904.51	950.81	0.00	49,341.65
债券本金					197,565.00	60,717.00	4,400.00	33,000.00	32,900.00	328,582.00
3、现金净流入	-7,733.84	-7,963.82	-8,917.52	507,293.45	-207,433.33	-44,581.49	-6,304.51	-33,950.81	-32,900.00	157,508.13

4、风险分析

(1) 工程实施风险

本项目的工程实施包括拆迁工程及安置房建设工程，在工程实施的过程中，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，如出现工程进度延后的情形，将会对项目的建设进度、项目现金流产生重大影响。

为控制此项风险，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，项目的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。

(2) 资金风险、收益实现规模与预期存在差异的风险

本项目资金风险主要来源有两个方面，一是建设资金未能及时落实到位，致使项目无法按期实施或延期竣工，影响项目发挥效益；二是项目建成后，其土地不能如期上市收回投资偿还借款。

为控制此项风险，项目实施主体积极与各政府部门保持密切的沟通，力争及时拨付到位，同时做好备选筹资渠道的准备。

(3) 影响项目现金流按时还本付息的债券风险

债券价格可能受市场利率的波动的影响而发生变动，不确定性很大。假设当前形势下的债券利率正常，一旦地方发行债券，其生产与经营活动就会发生调整，资金利润率不会上升，这时地方财政支付债息，必须按债券固定利息，会加重地方财政的财务压力。

债券进行存续后，市场的种种因素可能会影响到收入的状况，投资者到期收回本息权益难以保证。拟发行债券利率影响债券存续期内逐年付息金额，利息增高导致债券成本上升，影响债券收入与融资平衡结果。

为控制此项风险，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。

七、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，本项目可以通过发行专项债券的方式进行融资，并以土地上市交易产生的土地出让金收益所对应的充足、

稳定现金流作为还本付息的资金来源。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。

