

2023 年北京市政府专项债券（五期）

顺义区李遂镇柳各庄村棚户区改造项目

项目收益与融资自求平衡专项评价报告



北京东易君安会计师事务所有限公司

Beijing DongYiJunAn certified public accountants

中国·北京

顺义区站前东街商业楼 2 号楼 419 室

Tel:(010)69466554



2023 年北京市政府专项债券（五期）

顺义区李遂镇柳各庄村棚户区改造项目

项目收益与融资自求平衡专项评价报告

东易（2023）第 4-043 号

北京市顺义区财政局：

我们接受北京建邦顺康房地产开发有限公司委托，对 2023 年北京市顺义区李遂镇柳各庄村棚户区改造项目专项债券（五期）（以下简称“本期债券”）的项目收益与融资平衡情况进行评价并出具评价报告。

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。

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，本次评价的北京市顺义区李遂镇柳各庄村棚户区改造项目，预期的对应纳入政府性基金的国有土地使用权出让收入、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。

本总体评价仅供发行人本次发行顺义区李遂镇柳各庄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。

一、基本情况

（一）项目单位资格

本项目由北京建邦顺康房地产开发有限公司负责实施。

表 1 实施主体资格情况

名 称	北京建邦顺康房地产开发有限公司
统一社会信用代码	91110113MA00GBTQ1C
住 所	北京市顺义区李遂镇龙太路 1-197 号
法定代表人	朱杰
注册资本	10,000 万元
成立日期	2017 年 07 月 14 日
公司类型	有限责任公司（法人独资）
经营范围	房地产开发；销售自行开发的商品房；技术咨询；物业管理；广告设计。

（二）项目概述

顺义区李遂镇柳各庄村棚户区改造项目位于顺义区李遂镇镇中心区。李遂镇地处顺义区东南部，镇政府驻地李遂村，距顺义新城 11 公里，距首都国际机场约 17 公里，距天安门约 45 公里。规划以镇域中部现状镇区

为发展建设基础，在李魏路两侧，顺平南路、遂太路和左堤路之间安排用地集中、紧凑集约的城镇中心建设区。

项目总用地面积约 69.51 公顷，其中建设用地为 54.81 公顷、代征道路面积约为 7.47 公顷、代征绿地约为 7.23 公顷；另须同步实施整理（拆迁）总用地面积 15.56 公顷（其中绿地约为 6.51 公顷、道路约为 9.05 公顷）。柳各庄村址四至为：东至规划六路及李魏路，南至集贸市场北路，西至规划十路，北至顺平南路。

二、项目收益及现金流入预测假设

1. 预测期内国家及地区现行的法律法规、监管、财政、经济状况或国家宏观调控政策无重大变化；
2. 预测期内国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化，且不造成对本项目的重大影响；
3. 预测期内项目各项建设计划、投资计划均能顺利进行；
4. 政府制定的土地出让计划能够顺利执行，项目土地出让收入，能够按照预计的出让时间和土地价格实现，土地价格波动在正常范围内；
5. 项目安置房地块剩余房源及配套设施收入，能够按预计的用途、面积及价格实现；
6. 无其他人为不可抗拒及不可预见因素的重大不利影响。

三、融资情况：

（一）资金充足性

本项目收益与融资平衡分析结果显示，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 1.31 倍。对此，我们从投资估算、资金筹措等方面具体分析如下：

1、本项目预计总投资估算为 87.3400 亿元，其中：前期费用 2.0322 亿元，征地补偿及相关税费 6.3719 亿元，拆迁补偿及相关费用 36.5373 亿元，市政基础设施建设费 2.4885 亿元，安置房建设工程费用 26.3612 亿元，其他费用 1.1892 亿元，财务费用 12.3597 亿元。

2、本项目所需投资 87.3400 亿元，2018 年项目启动后采用实施主体自筹及银行贷款方式筹集建设资金，2021 年底通过置换方式转为政府专项债及财政自筹投资，其中 76.8206 亿元通过发行地方政府专项债筹措。其中 2021 年已发行 44.9552 亿元，2022 年发行 28.0154 亿元，2023 年拟发行 3.8500 亿元（本年计划发行地方政府专项债 3.8500 亿元，拟分批次发行。本次计划发行 2.4600 亿元，假定利率 2.98%，期限 5 年，每年付息一次，存续期间利息 0.3665 亿元，本息合计 2.8265 亿元；其他批次计划发行 1.3900 亿元，假定利率 2.98%，期限 5 年，每年付息一次，存续期间利息 0.2071 亿元，本息合计 1.5971 亿元）；剩余 10.5194 亿元由顺义区财政自筹解决。项目前期无收入期间产生的相关利息及费用由区财政统筹安排。本次专项债券募集资金用于回迁安置房建设、周转费等支出。其中债券应还本付息情况见下表：

表 2 债券还本付息情况表

单位：亿元

年度	期初本金 金额	本期增加 本金	本期调减 本金	本期偿还 本金	期末本金 余额	本年应付 利息	本年还本 付息合计
2021		44.9552			44.9552		0
2022	44.9552	38.8554	10.84		72.9706	1.4071	1.4071

年度	期初本金 金额	本期增加 本金	本期调减 本金	本期偿还 本金	期末本金 余额	本年应付 利息	本年还本 付息合计
2023	72.9706	3.85			76.8206	2.2652	2.2652
2024	76.8206				76.8206	2.2825	2.2825
2025	76.8206				76.8206	2.2825	2.2825
2026	76.8206			44.9552	31.8654	2.2825	47.2377
2027	31.8654			28.0154	3.85	0.8755	28.8909
2028	3.85			3.85		0.1147	3.9647
合计		87.6606	10.84	76.8206		11.5100	88.3306

注：本年度发债测算利率按照近 5 个工作日的国债收益率平均值上调 25bp 确定：2023 年 1 月 20 日-1 月 31 日五个工作日 5 年标准期限中债国债收益率平均值 2.73%，上调 25bp 后利率为 2.98%（2.73%+0.25%）。

（二）资金稳定性

本项目预计 2025 年上市交易后产生现金流入，整个债券存续期间存在前期无对应现金流入偿还债券利息的情形，因此土地未上市交易前需要支付的利息需由区财政安排财政资金解付。

四、收益来源

本项目的收益主要来源于土地上市交易产生的土地出让收入及安置房销售收入。具体测算过程如下：

（一）安置房销售收入 5.6547 亿元

包括安置房回迁销售收入和剩余房源收入。依据安置房设计文件，安置房住宅建筑面积 24.05 万平方米，其中被拆迁人选房面积 23.67 万平方米，单价 2100 元/平方米，安置房回迁销售收入=23.67 万平方米*2100 元/m²=4.9707 亿元；剩余房源由政府回购，回购单价按 18000 元/m²预计，剩余房源收入 0.38 万平方米*18000 元/m²=0.6840 亿元。

(二) 土地出让收入 109.8050 亿元

本项目土地预计将于 2025 年上市交易，土地预计成交价格参考周边同类型地块实际成交价格进行合理预计。

综合考虑北京市顺义区近年的居住用地出让价，共选取顺义区近年成交的 8 个纯居住用地地块出让样本，以 8 个样本的加权平均单价 26,306 元/m²为参考单价，结合近年顺义区地块成交情况，本次预计时不考虑 GDP 上涨趋势并出于谨慎原则以 26,000 元/m²预计本项目的居住用地出让收入。

样本明细如下：

表 3：居住用地样本明细

序号	地块	区位	规划建筑面积 (m ²)	出让方式	中标总 地价 (万元)	单价 (元/ m ²)	出让日期	规划用途
1	北京市顺义区后沙峪镇顺义新城第 19 街区 SY00-0019-0075 地块 R2 二类居住用地	顺义	132950	挂牌	450000	33847	2018/11/26	居住用地
2	北京市顺义区高丽营镇于庄 SY02-0103-6004、SY02-0103-6007 地块 R2 二类居住用地	顺义	64988	挂牌	204000	31390	2018/12/11	居住用地
3	北京市顺义区顺义新城牛栏山组团一级开发项目 17-11-07 地块(南侧)R2 二类居住用地	顺义	38526	挂牌	92000	23880	2018/12/11	居住用地
4	北京市顺义区高丽营镇 SY02-0102-6001、SY02-0102-6002 地块 R2 二类居住用地	顺义	145327	挂牌	410000	28212	2019/6/27	居住用地
5	北京市顺义区顺义新城第 13 街区 SY00-	顺义	91534.08	挂牌	205000	22396	2021/1/26	居住用地

	0013-6055、6056 地块二类居住用地							
6	北京市顺义新城第 23 街区新国展三期项目（原 22 街区南部）22-02-007-1、22-02-007-2 地块 R2 二类居住用地	顺义	262859.32	挂牌	677700	25782	2021/2/2	居住用地
7	北京市顺义区顺义新城第 13 街区 SY00-0013-6050、6053 地块二类居住用地	顺义	83593.92	挂牌	166000	19858	2022/2/16	居住用地
8	北京市顺义区顺义新城第 1 街区 SY00-0001-0320 地块 R2 二类居住用地	顺义	110709.69	挂牌	243000	21949	2022/9/22	居住用地
合计			930488.01		2447700	26306		

顺义区近年无商业及多功能用地出让案例，综合考虑北京市郊区近年的商业及多功能用地出让价，选取 6 个成交地块样本，以 6 个样本的加权平均单价 15,744 元/m²为参考单价，不考虑近年土地出让价格上涨趋势并出于谨慎原则以 15,000 元/m²预计本项目的商业及多功能用地出让收入。样本明细如下：

表 4：商业用地样本明细

序号	地块	区位	规划建筑面积 (m ²)	出让方式	中标总价 (万元)	单价 (元/m ²)	出让日期	规划用途
1	北京市通州经济开发区西区南扩区三、五、六期棚户区改造项目 FZX-1102-6219 地块 F3 其他类多功能用地	通州	12100	挂牌	20000	16529	2022/8/23	多功能
2	北京市通州经济开发区西区南扩区 三、五、六期棚户区改造项目 FZX-1102-6002 地块 F3 其他类多功能用地	通州	22000	挂牌	36400	16545	2022/8/23	多功能

3	北京城市副中心 0101 街区 FZX-0101-0902 地块 F3 其他类多功能用地	通州	119966.928		165300	13779	2022/1/5	多功能
4	北京市通州区张家湾车辆段综合利用供地项目 FZX-1202-0079-02 (上盖区)、FZX-1202-0079-03 (落地区)、FZX-1202-0079-04 (落地区) 地块 F3 其他类多功能用地	通州	302000		506700	16778	2021/10/26	多功能
5	北京市石景山区首钢园区东南区土地一级开发项目 1612-774 地块 B4 综合性商业金融服务业用地	石景山	42477		71000	16715	2021/10/26	商业
6	北京城市副中心 FZX-0902-0229、0230 地块 B2 商务用地	通州	53158.65	挂牌	69200	13018	2021/5/19	商业
合计			551702.578		868600	15744		

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（土地储备前期整理），本项目经营性建筑规模 49.92 万平方米，规划住宅建筑面积 31.75 万平方米，规划商业及多功能建筑面积 18.17 万平方米，居住性用地招拍挂预计成交价格=规划住宅建筑面积×楼面地价=31.75 万平方米×2.6 万元/平方米=82.5500 亿元；商业及多功能用地招拍挂预计成交价格=规划商业建筑面积×楼面地价=18.17 万平方米×1.5 万元/平方米=27.2550 亿元，初步估算本项目经营性用地招拍挂预计成交价格为 109.8050 亿元。

项目收入合计=安置房销售收入 5.6547 亿元+土地出让收入 109.8050 亿元=115.4597 亿元。

五、自求平衡情况

（一）基本假设条件及依据

本期债券募集资金投资项目现金流入通过出让土地及安置房销售实现。主要依据为《顺义区李遂镇柳各庄村棚户区改造项目实施方案》、《北京市顺义区人民政府关于顺义区李遂镇柳各庄村棚户区改造项目实施方案的批复》（顺政函[2018]223号）、《北京市顺义区人民政府关于确认柳各庄村棚户区改造项目实施主体的批复》（顺政函[2018]72号）、《北京市发展和改革委员会关于顺义区李遂镇柳各庄村棚户区改造项目核准的批复》（京发改（核）[2018]351号）、《顺义区李遂镇柳各庄村棚户区改造项目项目申请报告》、《关于李遂镇柳各庄村棚户区改造土地开发项目 SY03-0100-6005~6012 地块（回迁安置房地块）项目“多规合一”协同平台综合会商意见的函》。

（二）预期成本测算

本项目主要产出为可用于建设的“熟地”，经济效益更多体现在土地销售所得，即经营性建设用地使用权出让收入。根据《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】，本项目居住用途土地位于九级，IX-顺1片区，区片价格0.6060万元/平方米。商业用途土地位于九级，IX-顺1片区，区片价格0.5230万元/平方米。采用基准地价修正法和市价法评估市场价值，政府土地出让楼面单价为市场价值的25%。当项目经营性用地达到入市条件时，预计居住用地政府土地出让收益楼面单价为0.4008万元/平方米、商业及多功能用地政府土地出让收益楼面单价为0.2529万元/平方米。

表 5： 熟地价测算表

评估方法	基准地价修正法 评估结果	市价法 评估结果	市场价值	政府土地出让 楼面单价
评估结果权重	0.5	0.5		
商业用途 (万元/平方米)	0.5230	1.5000	1.0115	0.2529
居住用途 (万元/平方米)	0.6060	2.6000	1.603	0.4008

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（土地储备前期整理），本项目经营性建筑规模 49.92 万平方米，规划住宅建筑面积 31.75 万平方米，规划商业及多功能建筑面积 18.17 万平方米，居住用地政府土地出让收益=规划住宅建筑面积×楼面单价=31.75 万平方米×0.4008 万元/平方米= 12.7254 亿元；商业及多功能用地政府土地出让收益=规划商业建筑面积×楼面单价=18.17 万平方米×0.2529 万元/平方米= 4.5952 亿元，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=12.7254 亿元+ 4.5952 亿元= 17.3206 亿元。本项目总投资为 87.3400 亿元，入市成本价格=项目成本+政府土地出让收益=87.3400 亿元+17.3206 亿元=104.6606 亿元。

（三）资金覆盖率

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 1.31 倍。

表 6 资金覆盖率测算表

序号	项目	公式	建筑规模 (万平方米)	楼面单价 (元/平方米)	金额 (亿元)
1	项目成本		49.92	17496	87.3400
2	政府居住用地出让收益		31.75	4008	12.7254

序号	项目	公式	建筑规模 (万平方米)	楼面单价 (元/平方米)	金额 (亿元)
3	政府商业用地出让收益		18.17	2529	4.5952
4	土地入市交易成本价	=1+2+3	49.92	20966	104.6606
5	预计居住用地入市交易价		31.75	26000	82.5500
6	预计商业及多功能用地入市交易价		18.17	15000	27.2550
7	安置房销售收入		23.67	2100	4.9707
8	剩余房源收入		0.38	18000	0.6840
9	项目收益合计	=5+6+7+8	73.97	15609	115.4597
10	债券还本付息金额合计				88.3306
11	债券本息资金覆盖率	=9/10			1.31

(四) 现金流量表

表 7 现金流量表

单位：亿元

年度	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	合计
1、项目收益				4.9707	109.8050	0.6840			115.4597
其中：土地收益流入					109.8050				109.805
安置房销售收入				4.9707					4.9707
剩余房源收入						0.6840			0.6840
2、偿付债券本息		1.4071	2.2652	2.2825	2.2825	47.2377	28.8909	3.9647	88.3306
其中：债券利息		1.4071	2.2652	2.2825	2.2825	2.2825	0.8755	0.1147	11.51
债券本金						44.9552	28.0154	3.85	76.8206
3、现金净流入		-1.4071	-2.2652	2.6882	107.5225	-46.5537	-28.8909	-3.9647	27.1291

（五）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%范围内变动的情况下，专项债券本息资金覆盖率为1.24倍，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

表8 压力测试情况

单位：亿元

序号	项目	净收入	净收入下浮 5%
1	用于平衡资金的收入	115.4597	109.6867
2	债券本息	88.3306	88.3306
3	本息覆盖倍数	1.31	1.24

（六）风险分析

1、工程实施风险、组织及管理风险

本项目的实施包括了建设项目方案设计与论证、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。

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，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

的管理，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；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、影响项目现金流按时还本付息的风险

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。

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。

3、影响收益实现的风险

由于项目投资大、开发周期长，项目土地出让的价格和时间受国家宏观政策、市场情况、相关供应政策等多种因素影响，出让能否按时进行存在不确定性。为应对此风险，本次在测算时考虑相关风险对出让价格、时间等已均采用相对保守的标准，未考虑总体经济上涨的趋势。

六、评价结论

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收益及安置房销售收入所对应的充足、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。

七、其他说明

无。

北京东易君安会计师事务所

有限公司



中国·北京市

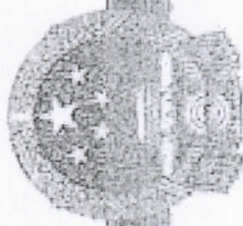
中国注册会计师：



中国注册会计师：



二〇二三年一月三十一日



四
季
平
和

電氣學 第一編

941101137704001072



(副本)(1-1)

44

北京东易日盛装饰有限公司

米 飯

有限責任公司(自然人投資或設

代表人数

別冊

圖根細絲

[illegible]

注册资本 300万元

成立日期 2005年01月19日

营业期限 2005年01月19日至 2005年01月18日

住所 北京市朝阳区站前东街商业楼2号楼419

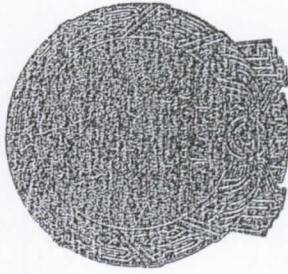
張
景
辰

2019年07月26日

更多企业信用报告网址: <http://www.qisr.org.cn>

國家、企業、社會團體、新聞、出版、廣播、電視、公共場所、廣告、
于每年1月1日至3月31日通過

[illegible]



证书序号: 0011950

说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

会计师事务所 执业证书

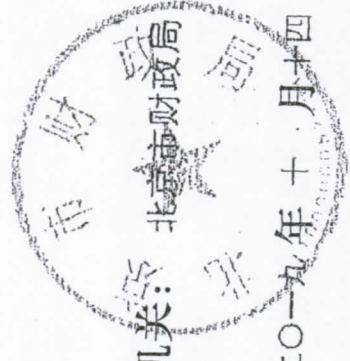
名称: 北京东易君安会计师事务所有限公司
首席合伙人: 刘威
主任会计师: 刘威
经营场所: 北京市顺义区站前东街商业楼2号楼419室

组织形式: 有限责任

执业证书编号: 11000358

批准执业文号: 京财会[2005]28号

批准执业日期: 2005年01月18日



二〇一〇年十月十四日

中华人民共和国财政部制