

2023 年北京市政府专项债券（四期）

北京市顺义区高丽营镇夏县营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



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

北京市顺义区高丽营镇夏县营村棚户区改造土地开发项目

项目收益与融资自求平衡专项评价报告

东易（2023）第 4-042 号

北京市顺义区财政局：

我们接受北京中交城市开发有限公司委托，对 2023 年北京市顺义区高丽营镇夏县营村棚户区改造项目专项债券（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高丽营镇夏县营村棚户区改造项目，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高丽营镇夏县营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

本项目由北京中交城市开发有限公司负责实施。

表 1 实施主体资格情况

名 称	北京中交城市开发有限公司
统一社会信用代码	91110113MA00C5874K
住 所	北京市顺义区高丽营镇金马园二街 209 号
法定代表人	房树田
注册资本	5000 万元
成立日期	2017 年 2 月 28 日
公司类型	有限责任公司（法人独资）
经营范围	房地产开发；物业管理；清洁服务（不含餐具消毒）；从事房地产经纪业务；施工总承包、专业承包、劳务分包；房地产信息咨询。（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）项目概述

北京市顺义区高丽营镇夏县营村棚户区改造土地开发项目（以下简称

“该项目”）位于顺义区高丽营镇，项目范围内房屋多以低矮破旧的平房为主，房屋建成年限较长，房屋使用功能差，市政水、电、气等基础配套设施不齐全，村民居住环境较差。顺义区人民政府按照以人为本，造福百姓的原则，为从根本上解决上述问题，全面改善区域群众的居住环境，经市政府批准，项目纳入《北京市 2017 年棚户区改造和环境整治项目调整计划册》，按照“一会三函”程序进行审批。

该项目四至为：东至火寺路，南至夏鑫街，西至喜达路，北至鑫鼎街，总用地面积约 42.13 公顷（632 亩），其中建设用地为 23.65 公顷、代征道路面积约为 11.57 公顷、代征绿地约为 3.14 公顷、公园绿地约为 3.77 公顷。

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 104.07 倍。对此，我们从投资估算、资金筹措等方面具体分析如下：

1、棚改项目总投资为 34.0439 亿元，包括前期费用 0.1198 亿元、征地补偿及相关税费 5.4693 亿元、拆迁补偿及相关费用 12.8733 亿元、安置房投资额 9.8763 亿元、市政基础设施建设费 1.7659 亿元、其他费用 0.2053 亿元、财务费用 3.5404 亿元、审计费用 0.0990 亿元、全过程造价管理费 0.0715 亿元、委托入市交易费 0.0231 亿元。

2、本项目所需投资 34.0439 亿元，其中 0.39 亿元发行地方政府专项债筹措，2023 年计划发行 0.39 亿，本次计划发行 0.36 亿元，其他批次计划发行 0.03 亿元，期限 3 年，假定利率 2.79%；剩余 33.6539 亿元由顺义区财政自筹解决，其中已到位财政自筹资金 29.5542 亿元，剩余 4.0997 亿元。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安置房工程建设等支出。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		0.3900		0.3900		
2024	0.3900			0.3900	0.0108	0.0108
2025	0.3900			0.3900	0.0108	0.0108

年度	期初本金金额	本期增加本金	本期偿还本金	期末本金余额	本年应付利息	本年还本付息合计
2026	0.3900		0.3900		0.0110	0.4010
合计		0.3900	0.3900		0.0326	0.4226

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 24 日-1 月 30 日五个工作日 3 年标准期限中债国债收益率平均值 2.54%，上调 25bp 后利率为 2.79%（2.54%+0.25%）。

（二）资金稳定性

本项目预计 2026 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 2.6430 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 10.92 万平方米，其中被拆迁人选房面积 10.70 万平方米，单价 2100 元/平方米，安置房回迁销售收入=10.70 万平方米*2100 元/m²=2.2470 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 0.22 万平方米*18000 元/m²=0.3960 亿元。

（二）土地出让收入 41.3350 亿元

本项目土地预计将于 2026 年上市交易，土地预计成交价格参考周边同类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 7 个纯居住用地地块出让样本，以 7 个样本的加权平均单价 25,048 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 25,000 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	中标总价(万元)	单价 (元/m ²)	出让日期	规划用途
1	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
2	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
3	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
4	北京市顺义区顺义新 城第 13 街区 SY00-0013-6055、6056 地块二类居住用地	顺义	91534.08	挂牌	205000	22396	2021/1/26	居住用地
5	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
6	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

7	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			797538.01		1997700	25048		

顺义区近年无商业及公服用地出让案例，综合考虑北京市郊区近年的商业及公服用地出让价，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公服用地出让收入。样本明细如下：

表4：商业及公服用地样本明细

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	北京市通州区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	北京市通州区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	119966.93	挂牌	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	挂牌	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	石景山	42477	挂牌	71000	16715	2021/10/26	商业

	块 B4 综合性商业金融 服务业用地							
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			551702.58		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），本项目建筑规模 17.91 万平方米，规划住宅建筑面积 14.47 万平方米，规划商业及公服建筑面积 3.44 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=14.47 万平方米×2.5 万元/平方米=36.1750 亿元；商业及公服用地招拍挂预计成交价格=规划商业建筑面积×楼面地价=3.44 万平方米×1.5 万元/平方米=5.1600 亿元，初步估算本项目经营性用地招拍挂预计成交价格为 41.3350 亿元。

项目收入合计=安置房销售收入 2.6430 亿元+土地出让收入 41.3350 亿元=43.9780 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《北京市顺义区高丽营镇夏县营村棚户区改造项目实施方案》、《关于顺义区高丽营镇夏县营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〕199 号）、《关于确认夏县营村棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（顺政函〔2017〕157 号）、北京市发展和改革委员会《关于顺义区高丽营镇夏县营村棚户区改造土地开发项目核

准的批复》（京发改（核）（2017）223 号）、《关于顺义区高丽营镇夏县营村棚户区改造土地开发项目前期工作函》（京发改（前期）（2017）120 号）、《关于顺义区高丽营镇夏县营村棚户区改造土地开发项目安置房项目设计方案审查意见的函》（2018 规土（顺）审改试点函字 0002 号）、顺义区住房和城乡建设委员会《施工登记意见函》（2018 施（顺）意字 020 号）、《关于顺义区夏县营村 01-008 等地块棚户区改造土地开发供地项目“多规合一”协同平台审核意见的函》（京规自（顺）供审函[2021]0009 号）。

（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 5 片区，区片价格 0.6160 万元/平方米。商业用途土地位于九级，IX-顺 5 片区，区片价格 0.5320 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 0.3900 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 0.2540 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	0.5320	1.5000	1.016	0.2540

(万元/平方米)				
居住用途 (万元/平方米)	0.6160	2.5000	1.558	0.3895

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），本项目建筑规模 17.91 万平方米，规划住宅建筑面积 14.47 万平方米，规划商业及公服建筑面积 3.44 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=14.47 万平方米×0.3895 万元/平方米= 5.6361 亿元；商业及公服用地政府土地出让收益=规划商业建筑面积×楼面单价=3.44 万平方米×0.2540 万元/平方米= 0.8738 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=5.6361 亿元+0.8738 亿元= 6.5099 亿元。本项目总投资为 34.0439 亿元，入市成本价格=项目成本+政府土地出让收益=34.0439 亿元+ 6.5099 亿元=40.5538 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 104.07 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		17.91	19008	34.0439
2	政府居住用地出让收益		14.47	3895	5.6361
3	政府商业用地出让收益		3.44	2540	0.8738
4	土地入市交易成本价	=1+2+3	17.91	22643	40.5538
5	预计居住用地入市交易价		14.47	25000	36.1750
6	预计商业及多功能用地入市交易价		3.44	15000	5.16
7	安置房销售收入		10.7	2100	2.247

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)
8	剩余房源收入		0.22	18000	0.396
9	项目收益合计	=5+6+7+8	17.91	15254	43.978
10	债券还本付息金额合计				0.4226
11	债券本息资金覆盖率	=9/10			104.07

(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	合计
1、项目收益						43.9780		43.9780
其中：土地收益流入						41.3350		41.3350
安置房销售收入						2.2470		2.2470
剩余房源收入						0.3960		0.3960
2、偿付债券本息				0.0108	0.0108	0.4010		0.4226
其中：债券利息				0.0108	0.0108	0.0110		0.0326
债券本金						0.3900		0.3900
3、现金净流入				-0.0108	-0.0108	43.5770		43.5554

(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 98.86 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	43.9780	41.7791
2	债券本息	0.4226	0.4226
3	本息覆盖倍数	104.07	98.86

(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、时间等均已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





营业执照

统一社会信用代码
911101137704001072



(副本)(1-1)

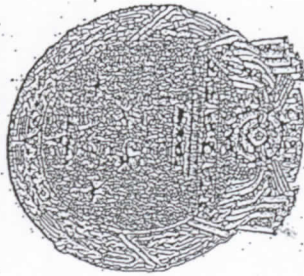
名称 北京东易君安会计师事务所有限公司
类型 有限责任公司(自然人投资或控股)
法定代表人 刘威
经营范围 审计企业会计报表，出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关审计报告；代理企业的纳税申报，出具税务鉴证报告；法律、法规规定的其他业务；(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。)

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 2055年01月18日
住所 北京市顺义区站前东街商业楼2号楼419

登记机关



2019年07月26日



证书序号: 0011950

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:

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

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》。



二〇一〇年十月十四日

中华人民共和国财政部制