

2025 年北京市政府专项债券（二十三期）

轨道交通 R4 线一期北段工程（调减）

项目收益与融资平衡报告

政德审字【2025】ZX 第 00524 号

北京政德会计师事务所（普通合伙）

二〇二五年十二月

目录

一、项目的基本情况 2

 （一）项目名称 2

 （二）项目单位 2

 （三）项目区位 2

 （四）项目建设期 4

 （五）项目审批情况 5

 （六）项目建设内容及规模 5

 （七）项目投资概况 5

二、债券应付本息情况..... 6

三、评估依据和假设 8

四、评估过程 9

五、评估分析 9

六、评估结论 23

七、相关风险提示 25

2025 年北京市政府专项债券（二十三期）

轨道交通 R4 线一期北段工程（调减）

项目收益与融资平衡报告

政德审字【2025】ZX 第 00524 号

北京市顺义区财政局：

我们接受委托，对 2025 年北京市政府专项债券（二十三期）轨道交通 R4 线一期北段工程政府专项债券（以下简称“本期债券”）项目收益与融资自求平衡情况进行评估，并出具项目收益与融资平衡报告。

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》。项目实施单位对该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。

本总体评估仅用于本期债券融资之目的使用，不得用作其他任何目的。

经专项审核，我们认为，在项目实施单位对项目收益预测及所依据的各项假设前提下，本次评估的项目预期现金净流入能够合理保障偿还债券本金和利息，实现项目收益和融资自求平衡。

总结评价结果如下：

一、项目的基本情况

（一）项目名称

轨道交通 R4 线一期北段工程，以下简称“本项目”。

（二）项目单位

1. 项目申报单位

本次专项债券申请项目单位为北京市顺义区住房和城乡建设委员会。截至 2025 年 11 月，项目申报单位在轨道交通领域已累计使用专项债券 60000 万元，支持项目 1 个，目前已累计支出专项债券 0 万元，支出进度 0%（累计支出额/累计发行额）。其中：本项目已累计发行专项债券 60000 万元，目前已累计支出 0 万元，支出进度 0%。

表 1 项目申报单位基本信息一览表

单位名称	北京市顺义区住房和城乡建设委员会（北京市顺义区住房保障办公室、北京市顺义区人民政府房屋征收办公室）		
负责人	李刚	登记状态	正常
成立日期	2019-04-24	有效期	2019-04-24 至无固定期限
赋码机关	中共北京市顺义区委机构编制委员会办公室		
统一社会信用代码	11110110000092806F		
注册地址	北京市顺义区府前东街甲 25 号		
机构性质	机关		
所属地区	北京市顺义区		

项目申报单位为北京市顺义区住房和城乡建设委员会，是依法设立并有效存续的机关单位，具备申报本项目的主体资格，也符合专项债券的项目主体要求。

2. 实施单位

根据北京市发展和改革委员会《关于轨道交通 R4 线一期北段工

程项目可行性研究报告的批复》（京发改(审)[2024]1067号），本项目的实施单位为北京市基础设施投资有限公司。

表 2 项目实施单位基本信息一览表

单位名称	北京市基础设施投资有限公司		
法定代表人	郝伟亚	经营状态	存续（在营、开业、在册）
注册资本	17315947.49 万元	有效期限	2001-12-25 至 2051-12-24
统一社会信用代码	911100001011241849		
注册地址	北京市朝阳区小营北路 6 号京投大厦 2 号楼 9 层 908 室		
宗旨和业务范围	制造地铁车辆、地铁设备；授权内国有资产的经营管理、投资及投资管理、地铁新线的规划与建设；地铁已建成线路的运营管理；自营和代理各类商品及技术的进出口业务，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外；地铁车辆的设计、修理；地铁设备的设计、安装；工程监理；物业管理；房地产开发；地铁广告设计及制作。（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。）		
单位类型	有限责任公司（国有独资）		
股权结构	北京市人民政府持股 100%		

本项目实施单位为北京市基础设施投资有限公司，是依法设立并有效存续的企业，不是市场化转型尚未完成、存量隐性债务尚未化解完毕的融资平台公司，具备建设本项目的主体资格，也符合使用专项债券的项目主体要求。

3. 项目单位

根据北京市发展和改革委员会《关于轨道交通 R4 线一期北段工程可行性研究报告的批复》（京发改(审)[2024]1067号），批复中明确本项目的项目单位为北京京投地铁快线四号线投资有限责任公司。

表 3 项目单位基本信息一览表

单位名称	北京京投地铁快线四号线投资有限责任公司
------	---------------------

法定代表人	兰晓明	经营状态	存续
注册资本	2000 万元	有效期限	2024-11-15 至 2054-11-14
统一社会信用代码	91110105MAE5KUHF9L		
注册地址	北京市朝阳区小营北路 6 号院 2 号楼 7 层 07-710 室		
宗旨和业务范围	一般项目：以自有资金从事投资活动；工程管理服务；轨道交通运营管理系统开发；专业设计服务；广告发布；铁路运输辅助活动；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；非居住房地产租赁。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：城市公共交通。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）（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。）		
单位类型	有限责任公司（法人独资）		
股权结构	北京市基础设施投资有限公司持股 100%		

项目单位为北京京投地铁快线四号线投资有限责任公司，是依法设立并有效存续的企业，不是市场化转型尚未完成、存量隐性债务尚未化解完毕的融资平台公司，具备建设本项目的主体资格，也符合使用专项债券的项目主体要求。

（三）项目区位

本项目建设地点位于北京市朝阳区、顺义区、通州区，南起管庄路西口站，北至燕京桥站。正线全长约 21.3km，其中地下段 13.6 公里，地上段 7.7 公里，线路与 3 号线贯通运营，具备与 12 号线联通条件。共设 5 座车站，其中地下站 4 座，高架站 1 座，同步预留增设与 15 号线顺义站换乘车站条件。市郊铁路 S6 线 3 号航站楼预留工程随本项目一体化实施。沿线重点功能区：金盏国际合作服务区、第四使馆区、中德产业园、创新产业集群示范区。

（四）项目建设期

本项目属于新建项目，项目建设预计开工日期为 2026 年 7 月，

竣工日期为 2029 年 12 月。2026 年 7 月-2026 年 12 月将组织开展线路内拆迁工作；2027 年 1 月-2029 年 12 月将组织开展项目建设工作，具体建设内容包括：车站、车站区间车辆段、车辆基地、通讯、信号、机电等设备系统。计划于 2029 年 12 月建成通车。

（五）项目审批情况

立项批复：2024 年 12 月 30 日，北京市发展和改革委员会出具《关于轨道交通 R4 线一期北段工程项目可行性研究报告的批复》（京发改（审）[2024]1067 号），批复同意项目立项并启动。

本项目的立项批复已取得上级主管部门批复，其他相关手续正在积极推进办理中。项目符合国家产业政策及地区发展规划，上述手续真实有效。

（六）项目建设内容及规模

根据北京市发展和改革委员会《关于轨道交通 R4 线一期北段工程项目可行性研究报告的批复》（京发改（审）[2024]1067 号），本项目主要建设规模和内容是：轨道交通 R4 线一期北段工程位于朝阳区、顺义区、通州区，南起管庄路西口站，北至燕京桥站，线路全长约 21.3 公里，共设 5 座车站。新建车辆基地一座，位于顺义区。初期购置 A 型车（4 辆编组）10 列。

相关主要建设规模指标如下表：

表 4 项目主要建设技术指标一览表

子项名称	立项审批文号	项目建设内容	建设规模（公里）	立项总投资（万元）
轨道交通 R4 线一期北段工程	京发改（审）[2024]1067 号	轨道交通 R4 线一期北段工程位于朝阳区、顺义区、通州区，南起管庄路西口站，北至燕京桥站，线路全长约 21.3 公里，共设 5 座车站。新建车辆基地一座，位于	21.3	1491212

	顺义区。初期购置 A 型车（4 辆编组）10 列。		
	合计	21.3	1491212

（七）项目投资概况

根据北京市发展和改革委员会《关于轨道交通 R4 线一期北段工程项目可行性研究报告的批复》（京发改（审）[2024]1067 号），本项目总投资 1491212 万元，其中建筑工程费 667325 万元，占比 44.75%；安装工程费 140103 万元，占比 9.40%；设备购置费 162194 万元，占比 10.88%；工程建设其他费用 434884 万元，占比 29.16%；预备费 86706 万元，占比 5.81%。

表 5 项目投资估算构成表

单位：万元

序号	投资构成类别	投资估算额	占比
1	建筑工程费	667325	44.75%
2	安装工程费	140103	9.40%
3	设备购置费	162194	10.88%
4	工程建设其他费用	434884	29.16%
5	预备费	86706	5.81%
总投资		1491212	100.00%

从资金来源看，计划投入使用财政资金 864912 万元，占比 58.00%；拟申请发行专项债券资金 626300 万元，占比 42.00%。本项目申请的专项债券资金用于本项目工程建设等。除以上列示资金来源外，本项目无其他融资计划，资金筹措不涉及 PPP 及其他融资安排。

二、债券应付本息情况

本项目拟申请专项债券资金 626300 万元，2025 年 6 月 27 日，发行专项债券 60000 万元，主要用于支付征拆前期费用及征拆补偿费用等，本次将本年度无法形成实物工作量的专项债券资金 60000 万元进行调减，其中北京市顺义区杨镇棚户区改造土地开发项目调增

24400 万元，首都国际机场临空经济区配套基础设施项目调增 30000 万元，东城区彭庄土地一级开发项目调增 5600 万元。2025 年本项目使用专项债券资金 0 万元，融资利率为 1.45%，期限 3 年。本次调减资金暂时以 2025 年 12 月 19 号作为利息分割日（最终以资金实际调整完的日期为准），针对 60000 万元调减资金，调减之前的利息由本项目承担，调减之后的利息由各调增项目承担。

表 6 2025 年使用调增专项债券资金情况表

单位：万元

区划	债券名称	发行年度	调减项目情况				调增项目情况			
			调减项目名称	债券期限、利率	拟调减金额	调减原因	调增项目名称	调增金额	调增后预计支出时间	调增原因
顺义区	2025 年北京市政府专项债券（二十三期）	2025 年	顺义区轨道交通 R4 线北段一期工程	3 年，1.45%	60000	因轨道交通政策调整，实施方案需重新论证	北京市顺义区杨镇棚户区改造土地开发项目	24400	2025 年 12 月底前	保障下半年急需资金的重点项目
							首都国际机场临空经济区配套基础设施项目	30000	2025 年 12 月底前	保障下半年急需资金的重点项目
							东城区彭庄土地一级开发项目	5600	2025 年 12 月底前	保障下半年急需资金的重点项目

2026 年计划发行 131200 万元，债券期限为 3 年；2027 年计划发行 186300 万元，债券期限为 3 年；2028 年计划发行 213000 万元，债券期限为 3 年；2029 年计划发行 95800 万元，债券期限为 3 年；假设融资利率 3%（结合近期国债平均收益率，保守估计本次拟发行专项债券利率为 3%）。债券存续期内每年支付一次债券利息，到期后一

次性还本。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。分年度还本付息明细如下所示：

表 7 专项债券应付本息情况表

单位：万元

年度	期初本金	本期新增	本期调增	本期调减	本期偿还	期末本金余额	应付利息	应付本息
2025	0	60000		60000	0	0		0
2026	0	131200			0	131200	420	420
2027	131200	186300			0	317500	3936	3936
2028	317500	213000			0	530500	9525	9525
2029	530500	95800			131200	495100	15915	147115
2030	495100				186300	308800	14853	201153
2031	308800				213000	95800	9264	222264
2032	95800				95800	0	2874	98674
合计		686300	0	60000	626300		56787	683087

综上，本项目应偿还专项债本金和利息合计 683087 万元（含本金 626300 万元，利息 56787 万元）。

三、评估依据和假设

1. 国家及地方现行的法律法规、监管、财政、经济状况和国内宏观调控政策无重大变化；
2. 国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；
3. 相关法律法规无重大变化；
4. 可行性研究报告中体现的各项运营指标能够顺利执行；
5. 无其他因不可抗力或不可预见因素产生的重大不利影响。

四、评估过程

我们依据国家、地方相关政策文件，以真实、客观、可行、独立为原则，对项目收益与融资自求平衡情况进行评估并出具收益与融资平衡报告。整个评估工作分为四个阶段进行：

1. 与项目实施单位就本次债券发行计划、期限等相关问题协商一致，并制定出本次评估工作计划。

2. 收集本次评估所需文件资料。收集与查阅项目的实施方案，对项目实施单位进行尽调，与相关人员进行访谈，听取委托方相关人员介绍，了解项目的具体情况。

3. 安排专业人员进行评估，起草收益与融资平衡报告。

4. 在上述工作基础上，与项目实施单位就评估结果交换意见，在全面考虑有关意见后，对报告进行修改、校正，最后出具正式收益与融资平衡报告。

五、评估分析

（一）项目总投资

根据北京市发展和改革委员会《关于轨道交通 R4 线一期北段工程项目可行性研究报告的批复》（京发改（审）[2024]1067 号），本项目总投资 1491212 万元，其中建筑工程费 667325 万元，占比 44.75%；安装工程费 140103 万元，占比 9.40%；设备购置费 162194 万元，占比 10.88%；工程建设其他费用 434884 万元，占比 29.16%；预备费 86706 万元，占比 5.81%。项目投资费用估算明细如下：

表 8 项目投资估算明细表

单位：万元

章号	工 程 及 费 用 名 称	估算价值(万元)				合计
		I	I II	III	IV	
		建筑工程费	安装工程费	设备购置费	工程建设 其他费用	
工程投资		667325	140103	162194	243305	1212927
第一部分 工程费用		667325	140103	120194	400	928022
一	车站	159794				159794
二	区间	406639				406639
三	轨道	59816				59816
四	通信		16613	24695		41308
五	信号		9914	26133		36047
六	供电		71299	24798		96098
七	综合监控		766	4424		5190
八	火灾自动报警、环境与设备监控		7373	3299		10672
九	安防与门禁		1097	1884		2981
十	通风、空调与供暖		4822	5026		9848
十一	给水与排水、消防		6204	689	400	7293
十二	自动售检票		1127	3607		4733
十三	站内客运设备、站台门		705	10706		11411
十四	办公自动化系统(OA)		573	678		1250
十五	运营控制中心		1314			1314
十六	车辆基地	41076	13279	13423		67779
十七	人防		5018	833		5850
第二部分 工程建设其他费用					155799	155799
十八	工程建设其他费用				155799	155799

第三部分 预备费					86706	86706
十九	预备费				86706	86706
第四部分 专项费用				42000	400	42400
二十	专项费用			42000	400	42400
征地拆迁投资(详见顺义提供数据)					278285	278285
	第二部分 工程建设其他费				278285	278285
工程总投资(不含利息)		667325	140103	162194	521590	1491212

（二）项目资金筹措

本项目总投资估算 1491212 万元,计划投入使用财政资金 864912 万元,占比 58.00%;拟申请发行专项债券资金 626300 万元,占比 42.00%。分年度筹措计划如下:

表 9 本项目分年度资金筹措计划表

单位: 万元

资金来源类型	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	合计	各类型占比
1. 财政预算资金	23300	154012	292900	272200	122500	864912	58.00%
1.1 市级财政	0	34000	169800	194100	87300	485200	32.54%
1.2 朝阳区财政	11000	57500	123100	78100	35200	304900	20.45%
1.3 顺义区财政	0	62512	0	0	0	62512	4.19%
1.4 通州区财政	12300	0	0	0	0	12300	0.82%
2. 专项债券	0	131200	186300	213000	95800	626300	42.00%
2.1 区级专项债券	0	131200	186300	213000	95800	626300	42.00%
2.1.1 顺义区专项债券	0	131200	186300	213000	95800	626300	42.00%
2.1.2 朝阳区专项债券	0	0	0	0	0	0	0.00%
2.1.3 通州区专项债券	0	0	0	0	0	0	0.00%
2.2 市级专项债券	0	0	0	0	0	0	0.00%
合计	23300	285212	479200	485200	218300	1491212	100.00%
分年度占比	1.56%	19.13%	32.13%	32.54%	14.64%	100.00%	

（三）项目收益预测

1. 收入来源和基本假设

债券存续期内，本项目收入合计 1307430 万元，包含土地出让收入 1307430 万元。

表 10 项目收入情况表

单位：万元

序号	收入类型	收入规模
1	土地出让收入	1307430
合计		1307430

1) 土地出让收入

本项目的收入主要来源为土地上市交易产生的土地收入。土地预计将于 2027 年-2031 年之间相继上市交易，具体测算过程如下：

（1）土地出让单价

结合下表 4 宗二类居住用地出让情况，其平均出让单价 2.08 万元/平方米，鉴于当前土地市场形势及土地区位，出于谨慎性原则考虑，本项目中二类居住用地价格保守估计为 2.00 万元/平方米。样本明细如下表：

结合下表 3 宗商业用地出让情况，其平均出让单价 1.71 万元/平方米，鉴于当前土地市场形势及土地区位，出于谨慎性原则考虑，对本项目商办用地及商住混合用地价格进行保守估计，商办用地出让单价暂按 0.85 万元/平方米、商住混合用地价格出让单价暂按 1.25 万元/平方米测算。样本明细如下表：

表 11 可比地块信息表-居住用地

交易编号	宗地名称	起始价 (万元)	土地面积 (平方米)	规划建筑面积 (平方米)	交易方 式	规划用途	成交日期	成交价(万 元)	楼面 单价
京土储挂 (顺)[2025]025号	北京市顺义区薛大人庄村剩 余 1、2 号地块土地一级开发 项目 SY00-0025-6017 地块二 类城镇住宅用地	103000	23000.1	36800.16	招拍挂	070102 二类 城镇住宅用 地	2025/8/26	103000	2.80
京土储挂 (顺) [2025]004 号	北京市顺义区顺义新城 0201 街区东风商场片区项目 SY00-0201-093、096 地块 R2 二类居住用地、SY00-0201- 086 地块 A334 托幼用地	260000	77269.84	133976.35	招拍挂	R2 二类居住 用地、A334 托幼用地	2025/2/26	260000	1.94
京土储挂 (顺) [2024]002 号	北京市顺义区顺义新城第 1 街区 01-03-21 地块 R2 二类 居住用地	126000	28400	56800	招拍挂	R2 二类居住 用地	2024/2/21	126000	2.2

交易编号	宗地名称	起始价 (万元)	土地面积 (平方米)	规划建筑面积 (平方米)	交易方 式	规划用途	成交日期	成交价(万 元)	楼面 单价
京土储挂（顺） [2022]012 号	北京市顺义区顺义新城第 5 街区平各庄旧村改造项目 SY00-0005-6046 地块 R2 二类居住用地、SY00-0005-6045 地块 A334 托幼用地	140000	40739.62	75359.21	招拍挂	二类居住用地、托幼用地	2022/2/16	140700	1.87

表 12 可比地块信息表-商业用地

交易编号	宗地名称	起始价 (万元)	土地面积 (平方米)	规划建筑面积 (平方米)	交易方 式	规划用途	成交日 期	成交价 (万元)	楼面 单价
京土储挂（顺） [2024]024 号	北京市顺义区天竺旧村改造土地一级开发项目 SY00-2801-0149 地块 B4 综合性商业金融服务用地	29600	21154.74	31732.11	招拍挂	B4 综合性商业金融服务用地	2024-07-22	29600	0.93
京土整储挂 （顺） [2020]055 号	北京市顺义区顺义新城第 13 街区 SY00-0013-6060、6066、6067 地块二类居住用地、6058 地块商业用地、6063 地块综合性商业金融服务用地、6065 地块托幼用地	404000	125102.17	219262.228	招拍挂	二类居住、商业用地、综合性商业金融服务等	2021-01-26	406100	1.85

交易编号	宗地名称	起始价 (万元)	土地面积 (平方米)	规划建设面积 (平方米)	交易方 式	规划用途	成交日 期	成交价 (万元)	楼面 单价
京土整储挂 (顺) [2020]033 号	北京市顺义区仁和镇临河村棚户区改造土地开发B片区 SY00-0007-6080、6081、6082、6084、6086地块二类居住 用地、商业用地	243400	83940.05	146004.08	招拍挂	二类居住用 地、商业用地	2020- 08-27	243400	1.67

(2) 土地出让计划

本项目计划出让土地的规划建筑面积 74.06 万平方米。其中包括二类居住用地 53.20 万平方米，商办用地 4.33 万平方米，商住混合用地 16.53 万平方米。

表 13 项目土地出让计划表

地块编码	用地代码	用地性质	地块面积 (万平方米)	建筑规模 (万平方米)	预计出让年份
LH-08	070102	居住用地	3.21	5.78	2027 年
LH-10	070102	居住用地	3.07	5.53	2027 年
LH-07	070102	居住用地	3.19	5.74	2028 年
LH-09	070102	居住用地	2.61	4.70	2029 年
LH-05	090203	商办用地	0.97	2.43	2029 年

LH-06	090203	商办用地	0.76	1.90	2029 年
LH-11	090104	商住混合用地	3.15	9.45	2029 年
LH-12	090104	商住混合用地	2.36	7.08	2029 年
LH-01	070102	居住用地	1.74	3.13	2030 年
LH-02	070102	居住用地	4.32	7.78	2030 年
LH-04	070102	居住用地	2.41	4.34	2030 年
LH-16	070102	居住用地	3.45	6.21	2030 年
LH-15	070102	居住用地	3.12	5.62	2031 年
LH-17	070102	居住用地	2.43	4.37	2031 年
合计			36.79	74.06	

(3) 土地出让收入预测

按照前述预计的土地出让计划和土地出让价格，项目实施单位预测的土地出让收入如下：

用地招拍挂预计成交价格=规划建筑面积×楼面地价=53.20 万平方米×2.00 万元/平方米+4.33 万平方米×0.85 万元/平方米+16.53 万平方米×1.25 万元/平方米=1307430 万元，初步估算本项目经营性用地招拍挂预计成交价格为 1307430 万元，预计实现出让收入 1307430 万元。综上，本项目土地出让收入共计 1307430 万元。

2) 专项运营收入

本项目建设完毕投入使用后，专项运营收入主要为票务收入。

根据项目可行性研究报告，本项目测算阶段以预测客流为基础，基准票务收入=预测客流×政府指导票价。本项目票价测算基于北京市轨道交通现行票制票价：6 公里（含）内 3 元，6 公里至 12 公里（含）4 元，12 公里至 22 公里（含）5 元，22 公里至 32 公里（含）6 元，32 公里以上部分，每增加 1 元可乘坐 20 公里。结合本工程实际和北京既有运营线路全网情况，用于计算本项目运营期内运价率定为 0.26 元。

在债券存续期，项目运营期第一年票务收入为 9499 万元，运营期第二年票务收入为 13303 万元，运营期第三年票务收入为 18629 万元，三年运营期内收入合计为 41431 万元，项目建成后，由北京京投地铁快线四号线投资有限责任公司根据市级部门要求，通过委托运营等方式确定轨道交通项目运营单位。因此该项目运营收入主要用于支撑项目运营成本，不纳入本项目还本付息来源。

3) 项目收入合计

综上，债券存续期内，本项目分年度收入如下表：

表 14 项目分年度收入合计表

单位：万元

收入类别	分年收入					合计
	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	
土地出让收入	226200	114800	337430	429200	199800	1307430
合计	226200	114800	337430	429200	199800	1307430

2. 成本和基本假设

本项目属于土地一级开发项目，项目建成后，由北京京投地铁快线四号线投资有限责任公司负责项目的具体运营。本次测算暂不考虑运营期，本项目在土地入市时，已考虑支出共计 298714 万元。其中：上缴市级土地出让收入分享支出为 104594 万元；专项资金计提支出预计为 194120 万元。

一、上缴市级土地出让收入分享支出

根据北京市财政局北京市发展和改革委员会北京市规划和自然资源委员会关于调整本市国有土地使用权出让收入分配机制的通知（经财资环【2024】736 号）规定北京市市内六区市级分享比例为 16%，市内六区外市级分享比例为 8%。本项目按照 8%上缴市级财政的土地出让收益，则政府收益留存计提 104594 万元。

计算公式：政府收益留存计提=土地出让收入*计提比例
=1307430*8%=104594 万元。

二、专项资金计提支出

本项目预计于 2027 年-2031 年之间陆续入市实现土地出让收入，上述土地出让收入优先用于本项目专项债券本息偿付，土地入市当年涉及专项资金计提支出，具体如下：

（一）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，顺义区土地出让平均纯收益征收标准为 65 元/m²，并按 100%的比例计提农业土地开发资金，总金额为 359 万元。

（二）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和政府土地储备机构及储备土地的前期成本中，按照 5%-10%的比例计提国有土地收益基金。出于谨慎性原则考虑，本项目按照上述规定采用的计提比例为 10%，总金额为 130743 万元。

（三）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，本地区征用农田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、土地出让业务支出等的差额，计提比例为 10%。扣除项采用区人民政府

审批的项目实施方案中土地开发总成本。农田水利建设资金为 21006 万元。

（四）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%。扣除项采用区人民政府审批的项目实施方案中土地开发总成本。教育资金为 21006 万元。

（五）廉租住房保障资金

根据《廉租住房保障资金管理办法》（财综〔2007〕64 号）文件规定，从土地出让净收益中按照不低于 10% 的比例安排用于廉租住房保障的资金。土地出让净收益等于土地出让收入减去土地开发总成本。采取区人民政府审批的项目实施方案中土地开发总成本。廉租住房保障资金为 21006 万元。

根据上述政策文件，本项目土地出让专项资金计提支出共计为 194120 万元。具体如下表所示：

表 15 专项资金计提支出明细汇总表

单位：万元

序号	项目	计提金额（万元）
1	农业土地开发资金	359
2	国有土地收益基金	130743
3	农田水利建设资金	21006
4	教育资金	21006
5	廉租住房保障资金	21006
合计		194120

三、项目运营成本

运营期内，本项目运营支出为 41431 万元，包括职工薪酬、修理费、其他修理费用、动力费、安检费用、运营管理等。在债券存续期，项目运营期第一年运营支出为 9499 万元，运营期第二年运营支出为 13303 万元，运营期第三年运营支出为 18629 万元，三年运营期内支出合计为 41431 万元。

项目建成后，由地北京京投地铁快线四号线投资有限责任公司根据市级部门要求，通过委托运营等方式确定轨道交通项目运营单位。考虑运营收入归属项目实施单位所有，运营收入用于覆盖运营支出，不计入还本付息，同理该运营支出不计入本项目成本。

综上，本项目支出共计 298714 万元。

表 16 项目支出预测表

单位：万元

类别	分年支出					合计
	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	
1. 上缴市级财政的土地出让收益（土地出让收入*8%）	18096	9184	26994	34336	15984	104594
2. 专项资金计提支出	22681	11511	51583	88311	20034	194120
合计	40777	20695	72662	107555	36018	298714

3. 财务费用

本项目拟申请专项债券资金 626300 万元，2025 年 6 月 27 日，发行专项债券 60000 万元，主要用于支付征拆前期费用及征拆补偿费用等，本次将本年度无法形成实物工作量的专项债券资金 60000 万元进行调减，其中北京市顺义区杨镇棚户区改造土地开发项目调增 24400 万元，首都国际机场临空经济区配套基础设施项目调增 30000 万元，东城区彭庄土地一级开发项目调增 5600 万元。2025 年本项目使用专项债券资金 0 万元，融资利率为 1.45%，期限 3 年。本次调减

资金暂时以 2025 年 12 月 19 号作为利息分割日（最终以资金实际调整完的日期为准），针对 60000 万元调减资金，调减之前的利息由本项目承担，调减之后的利息由各调增项目承担。

2026 年计划发行 131200 万元，债券期限为 3 年；2027 年计划发行 186300 万元，债券期限为 3 年；2028 年计划发行 213000 万元，债券期限为 3 年；2029 年计划发行 95800 万元，债券期限为 3 年；假设融资利率 3%（结合近期国债平均收益率，保守估计本次拟发行专项债券利率为 3%）。债券存续期内每年支付一次债券利息，到期后一次性还本。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。

分年度还本付息明细如下所示。

表 17 应付本息情况表

单位：万元

年度	期初本金	本期新增	本期调增	本期调减	本期偿还	期末本金余额	应付利息	应付本息
2025	0	60000		60000	0	0		0
2026	0	131200			0	131200	420	420
2027	131200	186300			0	317500	3936	3936
2028	317500	213000			0	530500	9525	9525
2029	530500	95800			131200	495100	15915	147115
2030	495100				186300	308800	14853	201153
2031	308800				213000	95800	9264	222264
2032	95800				95800	0	2874	98674
合计		686300	0	60000	626300		56787	683087

综上，本项目应偿还专项债本金和利息合计 683087 万元（含本金 626300 万元，利息 56787 万元）。债券存续期无收入期间，由区

财政负责统筹安排支付利息及相关费用。

4. 项目净收益分析

本项目收入合计 1307430 万元，扣除上交市级土地出让收入分享支出 104594 万元，扣除专项资金计提支出 194120 万元，可用于还本付息的资金为 1008716 万元。本项目分年度收益情况如下表：

表 18 项目分年度收益表

单位：万元

类别	分年收益					合计
	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	
一、收入	226200	114800	337430	429200	199800	1307430
1. 土地出让收入	226200	114800	337430	429200	199800	1307430
二、支出	40777	20695	78577	122647	36018	298714
1. 上交市级土地出让收入分享支出	18096	9184	26994	34336	15984	104594
2. 专项资金计提支出	22681	11511	51583	88311	20034	194120
三、收益	185423	94105	258853	306553	163782	1008716

六、评估结论

1. 项目净收益覆盖债券还本付息情况

本项目严格按照本方案中项目收益与融资平衡方案测算所列数据，用于偿还专项债券的还本付息资金及时足额缴纳国库，确保专项债券还本付息资金安全。

表 19 专项债券资金收益与融资平衡情况表

单位：万元、倍

年度	项目收益	融资			年度可否平衡
		到期本金	到期利息	本息合计	
2025 年	0	0	0	0	是
2026 年	0	0	420	420	
2027 年	185423	0	3936	3936	

2028 年	94105	0	9525	9525	
2029 年	258853	131200	15915	147115	
2030 年	306553	186300	14853	201153	
2031 年	163782	213000	9264	222264	
2032 年	0	95800	2874	98674	
合计	1008716	626300	56787	683087	
本息覆盖倍数		1.48			

综上，本项目预期项目收益对拟使用本息的覆盖倍数为 1.48 倍，能够合理保障本息，实现项目收益与融资自求平衡。

基于财政部对地方政府申请项目收益与融资自求平衡的专项债券的要求，并根据我们对当前国内融资环境的研究，认为本项目可以以相较银行贷款利率更优惠的融资成本完成资金筹措，为本项目提供足够的资金支持，保证项目的顺利施工。同时，运营期收入为后续资金回笼和项目提供了充足、稳定的现金流入，充分满足本项目还本付息要求。

2. 本息覆盖倍数的敏感性分析

依据当前的市场状况及数据，对未来的收益及现金流进行预测，存在较大的不确定性。基于谨慎性原则，下面对债券存续期内收入波动、利率波动进行敏感性分析，详见下表：

表 20 项目敏感性分析

单位：万元、倍

敏感性分析	敏感性变化比率				
敏感性变化比率	-10%	-5%	0%	5%	10%
经营净收益	907844	958280	1008716	1059152	1109588
债券还本付息额	683087	683087	683087	683087	683087
债券本息覆盖率	1.33	1.40	1.48	1.55	1.62

由以上分析可见，该项目财务指标良好，能够产生持续稳定的现金流入，且现金流入能够覆盖专项债还本付息的规模，抗风险能力较

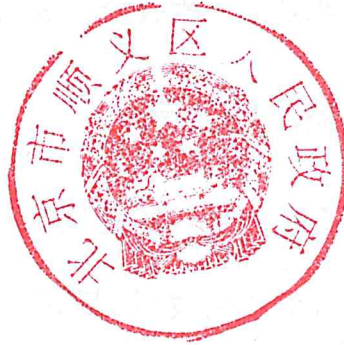
强，从财务角度上分析投资具备可行性。

七、相关风险提示

轨道交通 R4 线一期北段工程是交通基础设施领域项目，项目的建设需要政府的大力支持，国家土地政策、财税政策等政策法规的变化都会影响到项目的建设。项目建设资金供给的中断或延误也会给项目建设带来巨大的风险。另外，项目投资量大，各项经营收入、成本受到宏观经济、市场情况、相关政策等诸多因素影响，现实中可能存在不确定性，使项目收益产生一定的变动风险。

(此页无正文)

北京政德会计师事务所(普通合伙)



北京政德会计师事务所
(普通合伙)



中国注册会计师:



中国注册会计师:



2025年12月19日

会计师事务所
执业证书

名称：北京政德会计师事务所（普通合伙）

首席合伙人：仇凌

主任会计师：

经营场所：北京市石景山区古城南街9号院1号楼5层504

组织形式：普通合伙

执业证书编号：11010329

批准执业文号：京财会许可[2019]0057号

批准执业日期：2019年11月12日

证书序号：0011986

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、会计师事务所终止其执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

政德会计师事务所

北京市财政局

发证机关：北京市财政局

二〇一九年十一月十二日

中华人民共和国财政部制



THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS
中国注册会计师协会

姓名 仇凌
Full name
性别 男
Sex
出生日期 1973-04-12
Date of birth
工作单位 扬州平帆联合会计师事务所（普通合伙）
Working unit
身份证号 苏A123456789012
Identity card No.



年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.



证书编号: 321000340042
No. of Certificate

批准注册协会: 江苏省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2014 年 02 月 27 日
Date of Issuance

仇凌(321000340042)
已通过2015年年检
江苏省注册会计师协会

仇凌(321000340042)
已通过2016年年检
江苏省注册会计师协会







注册会计师工作单位变更事项登记 Registration of the Change of Working Unit by a CPA		注册会计师工作单位变更事项登记 Registration of the Change of Working Unit by a CPA	
同意调出 Agree the holder to be transferred from	同意调出 Agree the holder to be transferred from	同意调出 Agree the holder to be transferred from	同意调出 Agree the holder to be transferred from
 <p>转出协会盖章 Stamp of the transfer-out Institute of CPAs</p> <p>年 月 日 /y /m /d</p>	 <p>转出协会盖章 Stamp of the transfer-out Institute of CPAs</p> <p>年 月 日 /y /m /d</p>	 <p>转入协会盖章 Stamp of the transfer-in Institute of CPAs</p> <p>年 月 日 /y /m /d</p>	 <p>转入协会盖章 Stamp of the transfer-in Institute of CPAs</p> <p>年 月 日 /y /m /d</p>
同意调入 Agree the holder to be transferred to	同意调入 Agree the holder to be transferred to	同意调入 Agree the holder to be transferred to	同意调入 Agree the holder to be transferred to
 <p>事务所 CPAs</p>	 <p>事务所 CPAs</p>	 <p>事务所 CPAs</p>	 <p>事务所 CPAs</p>

10

11

北京政德会计师事务所(普通合伙)

年度检验登记 Annual Renewal Registration		年度检验登记 Annual Renewal Registration	
本证书经检验合格，继续有效一年。 This certificate is valid for another year after this renewal.		本证书经检验合格，继续有效一年。 This certificate is valid for another year after this renewal.	
 <p>仇凌(321000340042) 您已通过2017年年检 江苏省注册会计师协会</p>	 <p>仇凌(321000340042) 您已通过2018年年检 江苏省注册会计师协会</p>	 <p>仇凌(321000340042) 您已通过2019年年检 江苏省注册会计师协会</p>	 <p>仇凌(321000340042) 您已通过2019年年检 江苏省注册会计师协会</p>
年 月 日 /y /m /d	年 月 日 /y /m /d	年 月 日 /y /m /d	年 月 日 /y /m /d

6

7

2025 年年检二维码





THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS	
	
	
李冰霞	
姓 名	李冰霞
性 别	女
出 生 日 期	1971-05-18
工 作 单 位	山西政德会计师事务所（普通合伙）
身 份 证 号 码	
	

年度检验登记	
Annual Renewal Registration	
此证书经检验合格，继续有效一年。	
This certificate is valid for another year after this renewal.	

证书编号:	
110200810064	
No. of Certificate	
批准注册协会:	
山西省	
Authorized Institute of CPAs	
发证日期:	
2010 年 11 月 01 日	
Date of Issuance	

山西省注册会计师协会	
	

注册会计师工作单位变更事项登记 Registration of the Change of Working Unit by a CPA		注册会计师工作单位变更事项登记 Registration of the Change of Working Unit by a CPA	
同意调出 Agree the holder to be transferred from	同意调入 Agree the holder to be transferred to	同意调出 Agree the holder to be transferred from	同意调入 Agree the holder to be transferred to
转出协会盖章 Stamp of the transfer-out Institute of CPAs	转入协会盖章 Stamp of the transfer-in Institute of CPAs	转出协会盖章 Stamp of the transfer-out Institute of CPAs	转入协会盖章 Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
2017年3月30日	2017年4月26日	2018年8月28日	2019年4月25日
12	13		

年度检验登记 Annual Renewal Registration		年度检验登记 Annual Renewal Registration	
本证书经检验合格，继续有效一年。 This certificate is valid for another year after this renewal.		本证书经检验合格，继续有效一年。 This certificate is valid for another year after this renewal.	
			
2017年4月11日		2019年4月25日	
6	7		





2025 年年检二维码



李焕霞 140200810064

北京政德会计师事务所(普通合伙)

× cms.cicpa.org.cn ...

年检历史查询

年检凭证

中国注册会计师协会

李焕霞

会员编号 140200810064

最后年检时间	年检结果
2025年08月	年检通过

历年记录

2024年 2024-08-27	通过
2023年 2023-08-29	通过
2022年 2022-08-11	通过
2014年 2014-03-21	通过