2025年北京市政府专项债券（三期）青云店镇中心镇区棚户区改造土地开发项目收益与融资自求平衡方案总体评价报告

大华咨字[2025]0011000061号

项目实施单位：北京青云祥合建设发展有限公司

大华会计师事务所(特殊普通合伙)

Da Hua Certified Public Accountants (Special General Partnership)

MOORE 大华国际 | 大華會計師事務所

大华会计师事务所（特殊普通合伙）
北京市海淀区西四环中路 16 号院 7 号楼 12 层 [100039]
电话：86 (10) 5835 0011 传真：86 (10) 5835 0006
www.dahua-cpa.com

2025 年北京市政府专项债券（三期）青云店镇中心镇区棚户区改造土地开发项目收益与融资自求平衡方案总体评价报告

大华咨字[2025]0011000061号

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、北京青云祥合建设发展有限公司：

我们接受委托，对 2025 年北京市政府专项债券（三期）青云店镇中心镇区棚户区改造土地开发项目收益与融资自求平衡情况进行评价并出具专项评价报告。

我们参照《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》及应用指南进行审核，参照上述准则的要求，执行相应的程序，并报告执行程序的结果。

项目单位对项目实施方案的充分性和适当性负责，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。

需提醒报告使用者注意：由于在编制融资与自求平衡测算方案中运用了一系列的假设，包括有关未来事项和推测性假设，而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。

本评价报告仅供发行人本次申请发行专项债券之目的使用，不得用作其他任何目的。我们同意将本次总体评价作为发行人申请发行专项债券所必备的文件，随其他申报材料一起上报。

经审核，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 2025 年北京市政府专项债券（三期）青云店镇中心镇区棚户区改造土地开发项目预期收益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）

中国·北京

中国注册会计师：

（项目合伙人）陈伟

中国注册会计师：

李伟

二〇二五年一月十五日

MOORE 大华国际 | 大華會計師事務所

大华会计师事务所（特殊普通合伙）
北京市海淀区西四环中路 16 号院 7 号楼 12 层 [100039]
电话：86 (10) 5835 0011 传真：86 (10) 5835 0006
www.dahua-cpa.com

2025 年北京市政府专项债券（三期）青云店镇中心镇区棚户区改造土地开发项目收益与融资自求平衡方案总体评价

一、专项债基本情况

（一）项目主体资格

根据《北京市大兴区人民政府关于授权北京青云祥合建设发展有限公司作为青云店镇中心镇区棚户区改造项目实施主体的批复》（京兴政函〔2017〕299 号），同意由北京青云祥合建设发展有限公司作为项目实施主体，承担项目资金筹集工作，并全权办理项目立项、规划、土地、拆迁安置等相关手续，组织实施项目征地补偿、拆迁安置、市政基础设施建设、土地平整等工作。

北京青云祥合建设发展有限公司成立于 2016 年 4 月，公司类型：其他有限责任公司；注册地址：北京市大兴区青云店镇祥云路 2 号；统一社会信用代码：91110115MA0053096N；法定代表人：管保权；注册资本：11428 万人民币。

公司经营范围：许可项目：房地产开发经营。（依法需批准的项目，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）一般项目：工程管理服务；物业管理；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）（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）项目基本情况

青云店镇中心镇区棚户区改造土地开发项目用地四至为东至东店新村西边界、旱河，南至104国道，西至104国道，北至旱河。项目用地总面积约196.11公顷，分五个片区实施，涉及青云店镇9个行政村，约3822户，人口1.4万人。项目规划总建筑规模约175.09万平米，其中回迁安置房约75.81万平方米；配套设施约14.35万平方米；经营性用地建筑规模约84.93万平方米其中，住宅约58.80万平方米，商业约9.98万平方米，公建混合住宅约16.15万平方米。

青云店镇中心镇区棚户区改造土地开发项目预计建设及运营周期为10年，项目2019年8月启动拆除腾退工作，预计2029年完成全部改造开发工作。

青云店镇中心镇区棚户区改造土地开发项目实施方案总投资额约2,070,189万元，项目资金来源包括发行政府专项债券融资1,497,000万元，财政统筹安排资金154,239万元，安置房收入418,950万元。

截至2024年12月，项目已到位资金约1,071,300万元，其中发行政府专项债券1,071,300万元，2025年预计投资137,111万元（其中使用政府专项债券120,000万元，本期拟发行30,000万元），2026年预计投资约350,000万元（其中拟发行政府专项债券305,700万元）。剩余资金通过财政统筹安排方式筹集，且项目安置房回购款用于本项目建设投资。

本次专项债券重点用于安置房建设工程款及市政建设工程款等支出。

二、预测假设

（一）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；

（二）国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；

（三）对发行人有影响的法律法规无重大变化；

（四）发行人制定的土地出让计划能够顺利执行；

（五）土地市场价格在正常范围内变动；

（六）无其他人力不可抗拒及不可预见因素对发行人造成的重大不利影响。

三、融资情况

2017年6月，财政部发布《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》（财预[2017]89号）（以下简称“《通知》”），提出分类发行专项债券建设的项目，应当能够产生持续稳定的反映为政府性基金预算收入或专项收入的现金流收入，且现金流收入应当能够完全覆盖专项债券还本付息的规模。

根据《通知》要求，地方政府发行项目收益与融资自求平衡的专项债券，需要在符合地方政府专项债券限额的前提下，充分考虑资金筹措的稳定性（持续稳定的现金流收入）和充足性（完全覆盖专项债券还本付息的规模）。

我们根据国家、地方相关政策文件，以客观、独立、可行为原则，对本项目预期收益和融资平衡情况分析评价如下：

（一）资金充足性

根据本项目收益与融资平衡分析结果显示，在债券存续期间内，本项目还本付息资金充足，本息覆盖倍数 1.24 倍，能够满足资金筹措充足性的要求。

1.投资估算

根据北京龙泰华源房地产顾问集团有限责任公司编制的《青云店镇中心镇区棚户区改造土地开发项目实施方案》，本项目总投资约为 2,070,189 万元。其中前期费用 52,250 万元，土地征收补偿成本 258,863 万元，征收、拆迁补偿成本 1,019,488 万元，安置房建设成本 554,553 万元，市政基础设施建设成本 27,156 万元，其他费用 9,901 万元，建设期利息 147,978 万元。

2. 资金筹措

根据项目单位提供资料显示，本项目总投资约 2,070,189 万元，资金来源为发行政府专项债券 1,497,000 万元，财政统筹安排资金 154,239 万元，安置房收入 418,950 万元。

资金筹措计划表

项目	金额（万元）	比例（%）
发行政府专项债券融资资金	1,497,000	72.31
安置房收入	418,950	20.24
财政统筹安排资金	154,239	7.45
项目总投资	**2,070,189**	**100.00**

截止报告日，本项目已发行政府专项债券 1,071,300 万元，其中 2019 年发行 600,000 万元，发行期限 5 年，发行利率 3.31%；

2022年发行200,000万元，发行期限7年，发行利率2.88%；2023年第一期发行54,100万元，发行期限5年，发行利率2.82%，2023年第二期发行25,900万元，发行期限5年，发行利率2.78%，2023年第三期发行68,600万元，发行期限5年，发行利率2.49%。

2023年调增专项债券资金25,000万元，资金来源于2023年北京市政府专项债券（十期）-北京大兴国际机场临空经济区（北京部分）起步区园区建设项目调减的政府专项债金额，债券期限10年，债券利率2.70%。

2024年发行97,700万元,发行期限5年,发行利率2.24%。

2019年发行的专项债券600,000万元，于2024年到期，计划再融资至2031年，发行期限7年，发行利率2.26%。

2025年计划发行120,000万元，期限7年；剩余305,700万元预计于2026年发行，期限7年。

剩余资金通过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。

债券存续期内，10年期债券每半年付息一次，到期一次性偿还债券本金并支付最后一期利息；5年期、7年期债券每年付息一次，到期一次性偿还债券本金并支付最后一期利息，总体融资计划及还本付息情况见下表:

融资计划及还本付息情况表

单位：万元

年度	年初本金	本年发行本金	本年偿还本金	年末本金	应付利息
2019年		600,000		600,000	
2020年	600,000			600,000	19,860
2021年	600,000			600,000	19,860
2022年	600,000	200,000		800,000	19,860
2023年	800,000	173,600		973,600	25,620
2024年	973,600	97,700		1,071,300	30,249
2025年	1,071,300	120,000		1,191,300	26,137
2026年	1,191,300	305,700		1,497,000	28,381
2027年	1,497,000			1,497,000	34,098
2028年	1,497,000		148,600	1,348,400	34,098
2029年	1,348,400		297,700	1,050,700	30,144
2030年	1,050,700			1,050,700	22,196
2031年	1,050,700		600,000	450,700	22,196
2032年	450,700		120,000	330,700	8,636
2033年	330,700		330,700		6,392
合计		**1,497,000**	**1,497,000**		**327,727**

注：在进行利息测算时，2019年已发行债券按实际发行利率3.31%计算。2022年已发行债券按实际发行利率2.88%计算。2023年第一期已发行54,100万元，按实际发行利率2.82%计算；2023年第二期已发行25,900万元，按实际发行利率2.78%计算；2023年第三期发行68,600万元，按实际发行利率2.49%计算；2023年调整发行25,000万元，按实际发行利率2.70%计算。2024年已发行97,700万元，按实际发行利率2.24%计算。2024年再融资利率，按实际发行利率2.26%计算。

2025年拟发行120,000万元及2026年拟发行305,700万元，按照1.87%预测（以中国债券信息网2025年1月2日，7

年期中国国债五日均线值1.6176%为基础，上浮25BP，作为假设依据，假设债券发行利率为1.87%）。

3. 资金使用计划

2025年计划发行专项债券120,000万元，本期计划发行30,000万元，资金主要用于安置房建设工程款及市政建设工程款等支出。

4. 本息覆盖倍数

根据项目预期收益和融资平衡分析结果，债券存续期间，本项目预计现金流入2,642,028万元，预计现金流出383,994万元，债券本金与利息合计为1,824,727万元，专项债券本息覆盖倍数1.24倍。

5. 评价结论

根据项目单位预测及第三方公司编制的实施方案，我们对债券存续期内相关资金平衡情况进行分析测算，未注意到可能对资金充足性产生重大影响的情况。

（二）资金稳定性

根据本项目资金平衡情况，在债券存续期间，本项目各年度均有稳定的现金流入，在扣除工程建设和营运资金后，剩余资金仍可覆盖每年的本金及利息，且自2025年后，本项目每年末资金结余均在13,430万元以上，本项目资金稳定性得到保障。

由于项目总投资额大、投资回收期长，项目通过土地出让收入、安置房收入等方式补充还本付息资金缺口，偿还金额根据当期现金流情况确定。项目建设期初及建设资金需求较大

时，出现部分项目可还款额不足以偿付当期本金或利息时，资金缺口由财政统筹安排。

评价结论：根据项目单位预测及第三方公司编制的实施方案，我们在债券存续期内对相关资金平衡情况进行分析测算，未注意到可能对资金稳定性产生重大影响的情况。

四、项目预期收益来源

本项目收益来源于两部分，一部分为土地出让收入，一部分为安置房收入。土地出让收入属于政府性基金预算收入，安置房收入属于其他专项收入，均符合《通知》中关于偿还债券本息的收入来源要求。

（一）土地出让收入

1. 拟出让土地情况及出让计划

项目规划经营性土地 17 宗，总出让规模约 85.95 万平方米。根据项目单位提供的资料，可出让土地自 2025 年开始出让，预计 2029 年全部出让完成，土地出让计划如下表所示：

土地出让计划一览表

面积单位：平方米

序号	计划供地时间	R2 二类居住用地	F2 公建混合住宅用地	B4 综合性商业金融服务业用地	小计
1	2026 年	198,500	39,000	26,500	**264,000**
2	2027 年	312,500			**312,500**
3	2028 年	79,800		76,300	**156,100**
4	2029 年		126,900		**126,900**
5	**合计**	**590,800**	**165,900**	**102,800**	**859,500**

2. 土地出让价格预测

本项目土地出让价格预测采取市场比较法，即在估价对象周边区域内选取一定数量的成交实例，再选取影响土地价格的

因素，根据不同因素条件，对选取的成交实例土地价格进行适当修正，以此估算估价对象客观合理土地价格的方法。

我们根据拟出让土地类型不同，分别选取项目范围内及周边相同类型的地块实际成交情况进行预测。具体情况如下：

周边土地成交情况表

序号	地块名称	建设用地面积(平方米)	规划建筑面积(平方米)	规划用途	成交日期	成交价（万元）	楼面单价（元）
1	北京市大兴区黄村镇DX00-0202-6007、6014、6011、6002地块R2二类居住用地、F3其他类多功能用地、A334托幼用地	78,176.46	178,342.90	R2二类居住用地、F3其他类多功能用地、A334托幼用地	2022年2月16日	482,000.00	27,026.59
2	北京市大兴区旧宫镇绿化隔离地区建设旧村二期1号地土地一级开发项目A2-2地块R2二类居住用地	23,519.80	58,799.50	R2二类居住用地	2022年2月17日	248,000.00	42,177.23
3	北京市大兴区西红门镇B2-08、DX04-0101-6004、6006、6008地块R2二类居住用地、F3其他类多功能用地、U17邮政设施用地	104,108.28	211,367.40	R2二类居住用地、F3其他类多功能用地、U17邮政设施用地	2022年2月16日	357,000.00	16,890.02
4	北京经济技术开发区亦庄新城0510街区YZ00-0510-0017地块R2二类居住用地	22,115.20	44,230.40	R2二类居住用地	2022年2月17日	147,600.00	33,370.71
5	北京市大兴区黄村镇DX00-0102-0208-6026、6020地块R2二类居住用地、A334托幼用地	54,389.09	123,172.00	R2二类居住用地、A334托幼用地	2021年10月13日	378,400.00	30,721.27
6	北京市大兴区旧宫镇DX05-0102-6101、6102、YZ00-0801-0015、0016地块B4综合性商业金融服务业用地、U17邮政设施用地、R2二类居住用地	38,598.46	82,574.00	B4综合性商业金融服务业用地、U17邮政设施用地、R2	2021年5月11日	163,000.00	19,739.87

序号	地块名称	建设用地面积(平方米)	规划建筑面积(平方米)	规划用途	成交日期	成交价（万元）	楼面单价（元）
	（配建“公共租赁住房”）建设用地使用权出让			二类居住用地			
7	临空经济区（北京部分）0205街区DX09-0103-0205地块	12,066.90	18,100.35	B4综合性商业金融服务业用地	2022年3月1日	9,400.00	5,193.27
8	北京市大兴区黄村镇兴华大街DX00-0202-0307地块	84,213.22	134,479.00	B4综合性商业金融服务业用地	2016年5月5日	334,000.00	24,837.00
9	大兴区庞各庄镇PGZ02-34地块（原庞各庄镇镇区改造项目5号地部分地块）B4综合性商业金融服务业用地	24,464.00	48,928.00	B4综合性商业金融服务业用地	2015年7月1日	46,800.00	9,565.00
10	北京市大兴区瀛海镇YZ00-0803-6024、6025、6032、6035、6038地块F1住宅混合公建用地、A33基础教育用地、S32公交场站设施用地	79,276.91	177,023.00	F1住宅混合公建用地、A33基础教育用地、S32公交场站设施用地	2019年2月25日	444,000.00	25,081.49
11	北京城市副中0302街FZX-0302-6004、6002地块	44,474.33	95,931.32	F1住宅混合公建用地	2021年5月27日	224,000.00	23,350.04
12	北京大兴国际机场临空经济区DX12-0105-6001、6009地块F3其他类多功能用地	59,169.74	130,173.43	F3其他类多功能用地	2022年4月29日	131,600.00	10,109.59
13	北京经济技术开发区亦庄新城0902街区JG01-07地块F3其他类多功能用地	15,178.60	45,535.80	F3其他类多功能用地	2022年2月8日	58,400.00	12,825.07

注：按时间、地点以就近原则选取参考地块信息。

根据项目范围内及周边类似地块土地成交价格，我们预计本项目拟出让土地价格单价如下表所示：

土地出让价格表

序号	规划性质	土地出让单价（元/平方米）
1	F2 公建混合住宅用地	17,841.55
2	B4 综合性商业金融服务业用地	14,833.78
3	R2 二类居住用地	30,037.16

3. 土地出让收入预测

根据上述土地出让计划以及土地出让价格预测，不考虑价格增长因素条件下，本项目土地出让收入如下表所示：

按年度土地出让收入情况表

面积单位：平方米　　单价：元

序号	计划供地时间	R2 二类居住用地		F2 公建混合住宅用地		B4 综合性商业金融服务业用地		收入合计（万元）
		面积	单价	面积	单价	面积	单价	
1	2026 年	198,500	30,037	39,000	17,842	26,500	14,834	705,129
2	2027 年	312,500	30,037					938,661
3	2028 年	79,800	30,037			76,300	14,834	352,878
4	2029 年			126,900	17,842			226,409
5	**合计**	**590,800**		**165,900**		**102,800**		**2,223,078**

(二)安置房收入

项目单位安置房收入情况如下表所示：

序号	年度	安置房收入（万元）	小计（万元）
1	2019 年	101,103	101,103
2	2020 年	87,340	87,340
3	2021 年	159,996	159,996
4	2022 年	1,354	1,354
5	2023 年	2,395	2,395
6	2025 年	58,062	58,062
7	2026 年	8,700	8,700
8	**合计**	**418,950**	**418,950**

五、自求平衡情况

（一）预期收入测算

本项目收益来源于两部分，一部分为土地出让带来的收入，一部分为安置房带来的收入。预期收入情况如下表所示：

序号	年度	土地出让收入（万元）	安置房收入（万元）	合计（万元）
1	2019 年		101,103	101,103
2	2020 年		87,340	87,340
3	2021 年		159,996	159,996
4	2022 年		1,354	1,354
5	2023 年		2,395	2,395
6	2024 年		58,062	58,062
7	2025 年		8,700	8,700
8	2026 年	705,129		705,129
9	2027 年	938,661		938,661
10	2028 年	352,878		352,878
11	2029 年	226,409		226,409
12	**合计**	**2,223,078**	**418,950**	**2,642,028**

（二）预期成本测算

1. 土地出让成本

土地出让成本主要为土地出让后计提相关政策性资金，根据北京市相关政策，详细情况如下：

（1）农业土地开发资金

根据财政部国土资源部《用于农业土地开发的土地出让金收入管理办法》（财综〔2004〕49 号）、财政部国土资源部《用于农业土地开发的土地出让金使用管理办法》（财建〔2004〕174 号）、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，本地区农业土地开发资金计提基数为土地出让面积乘以土地出让平

均纯收益征收标准乘以各地规定的土地出让金用于农业土地开发的比例，本地区比例为15%。

（2）农田水利建设资金

根据财政部、水利部《关于从土地出让收益中计提农田水利建设资金有关事项的通知》（财综〔2011〕48号）、《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，本地区计提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、土地出让业务支出的差额，计提比例为10%。

（3）教育资金

根据财政部、教育部《关于从土地出让收益中计提教育资金有关事项的通知》（财综〔2011〕62号）、《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，本地区计提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%。

（4）保障性安居工程资金

根据财政部、国家发展改革委、住房城乡建设部《关于保障性安居工程资金使用管理有关问题的通知》（财综〔2010〕95号）；财政部、住房城乡建设部《关于切实落实保障性安居工程资金加快预算执行进度的通知》（财综〔2011〕41号）文件规定，本地区计提保障性安居工程资金基数为土地出让收入

扣除征地和拆迁补偿支出、土地出让前期开发支出、计提农业土地开发资金支出、补助被征地农民社会保障支出、保持被征地农民原有生活水平补贴支出、支付破产或改制企业职工安置费支出、支付土地出让业务费支出、缴纳新增建设用地土地有偿使用费等相关项目的差额，计提比例为10%。

（5）国有土地收益基金

根据财政部、国土资源部、中国人民银行《国有土地使用权出让收支管理办法》（财综〔2006〕68号）、北京市财政局关于印发《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。

本项目按照上述规定采用的计提比例为5%。

根据上述依据，计算土地出让成本如下：

项目	金额（万元）
一、土地出让收入（1）	**2,223,078**
二、扣除从土地出让收入中计提的各项资金（2）	**345,942**
1.农业土地开发资金	78,263
2.农田水利建设资金	52,175
3.教育资金	52,175
4.保障性安居工程资金	52,175
5.国有土地收益基金	111,154
三、土地出让净收入（3=1-2）	**1,877,136**

根据各年度征地计划及土地出让情况，各年度土地出让成本如下表所示：

序号	年度	土地出让收入（万元）	征地相关支出(万元）	计提政策性资金（万元）
1	2019年		639,869	
2	2020年		80,720	
3	2021年		100,507	
4	2022年		135,366	
5	2023年		123,164	
6	2024年		43,490	
7	2025年		392,070	
8	2026年	705,129	28,381	35,256
9	2027年	938,661	34,098	76,690
10	2028年	352,878	34,098	161,095
11	2029年	226,409	89,564	72,901
12	**合计**	**2,223,078**	**1,701,327**	**345,942**

2. 安置房成本

安置房后续成本只有相关税务成本，债券存续期间各年度成本情况如下:

序号	年度	缴费基数	增值税（万元）	附加税（万元）	成本合计（万元）
1	2019年	101,103	8,348	835	9,183
2	2020年	87,340	7,212	721	7,933
3	2021年	159,996	13,211	1,321	14,532
4	2022年	1,354	112	11	123
5	2023年	2,395	198	20	218
6	2025年	58,062	4,794	479	5,273
7	2026年	8,700	717	72	789
8	**合计**	**418,950**	**34,592**	**3,459**	**38,051**

（三）本息覆盖率

经计算，债券存续期内，预计可直接用于偿还债券本金和利息的项目经营收益总共为2,258,034万元。债券存续期内，需支付的项目债券本金及利息和为1,824,727万元，本息保障倍数为1.24倍，项目经营收益完全能够覆盖专项债券本息。

（四）现金流量表

根据土地出让收入和安置房收入的稳定现金流收益规模分析项目年现金流。项目运营期内现金流保持良好，经计算，

债券存续期内，预计可直接用于偿还债券本金及利息的项目经营收益为2,258,034万元，截止到2033年，项目仍旧留存资金162,335万元，完全能够满足本次专项债本息偿还要求。项目未产生现金流入前，需要支付的资金利息及费用由大兴区财政局统筹安排。具体资金测算详见下表：

单位：万元

年份/项目	2022年之前	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
一、经营活动产生的现金流							
1.经营活动产生的现金	348,439	1,354	2,395	58,062	8,700	705,129	938,661
2.经营活动支付的现金	31,648	123	218		5,273	36,045	76,690
3.经营活动产生的现金流小计	**316,791**	**1,231**	**2,177**	**58,062**	**3,427**	**669,084**	**861,971**
二、投资活动产生的现金流							
1.支付项目建设资金	804,300	200,000	196,500	234,300	137,111	350,000	
2.投资活动产生的现金流小计	**804,300**	**200,000**	**196,500**	**234,300**	**137,111**	**350,000**	
三、融资活动产生的现金流							
1.财政统筹安排				154,239			
2.债券融资款	600,000	200,000	173,600	97,700	120,000	305,700	
3.偿还债券本金							
4.支付债券利息	39,720	19,860	25,620	30,249	26,137	28,381	34,098
5.融资活动产生的现金流合计	**560,280**	**180,140**	**147,980**	**221,690**	**93,863**	**277,319**	**-34,098**
四、现金流总计							
1.期初现金		72,771	54,142	7,799	53,251	13,430	609,833
2.期内现金变动	72,771	-18,629	-46,343	45,452	-39,821	596,403	827,873
3.期末现金	**72,771**	**54,142**	**7,799**	**53,251**	**13,430**	**609,833**	**1,437,706**

（续）

年份/项目	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	合计
一、经营活动产生的现金流							
1.经营活动产生的现金	352,878	226,409					**2,642,028**
2.经营活动支付的现金	161,095	72,901					**383,994**
3.经营活动产生的	**191,783**	**153,508**					**2,258,034**

年份/项目	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	合计
现金流小计							
二、投资活动产生的现金流							
1.支付项目建设资金							**1,922,211**
2.投资活动产生的现金流小计							**1,922,211**
三、融资活动产生的现金流							
1.财政统筹安排							
2.债券融资款							**1,497,000**
3.偿还债券本金	148,600	297,700		600,000	120,000	330,700	**1,497,000**
4.支付债券利息	34,098	30,144	22,196	22,196	8,636	6,392	**327,727**
5.融资活动产生的现金流合计	**-182,698**	**-327,844**	**-22,196**	**-622,196**	**-128,636**	**-337,092**	**-173,488**
四、现金流总计							
1.期初现金	1,437,706	1,446,791	1,272,455	1,250,259	628,063	499,427	
2.期内现金变动	9,085	-174,336	-22,196	-622,196	-128,636	-337,092	**162,335**
3.期末现金	**1,446,791**	**1,272,455**	**1,250,259**	**628,063**	**499,427**	**162,335**	**162,335**

（五）压力测试

鉴于项目收益预测依赖一定的假设条件，依据当前的市场状况及数据，对未来收益和现金流进行预测，未来实现情况存在不确定性，本着保守性原则，对项目收益波动情况进行抗压测试，作为衡量项目收益满足本息偿付的可靠性指标。

敏感性分析	敏感性变动比率		
	-5%	0%	5%
项目净现金流入（万元）	2,145,132	2,258,034	2,370,936
债券还本付息额（万元）	1,824,727	1,824,727	1,824,727
债券本息覆盖率	1.18	1.24	1.30

根据本项目收益与融资自求平衡的压力测试结果，当经营净收益作为影响债券还本付息的因素在±5%范围变动的情况

下，考虑财政统筹安排资金，专项债券本息覆盖倍数大于1.18，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

（六）风险分析

因项目投资量大、土地出让价格受到宏观经济、市场情况、相关政策等诸多因素影响，现实中可能存在土地成本不确定和土地价格不确定等问题。

本报告根据《青云店镇中心镇区棚户区改造土地开发项目实施方案》、《专项债券项目实施方案》及其他资料作为测算依据，但可能因后期用地性质变动、政府干预、房地产市场变动、资本市场不稳定等原因导致测算数据、假设的变更或变动，存在使项目收益产生变动的风险。

1. 项目主体风险

（1）风险评估

本项目作为政府主导项目，项目实施单位在承接业务上对政府依赖程度较高，同时政府对公司的未来发展方向、经营决策、组织结构等方面存在较大影响，存在干预项目单位发展战略、人事安排、经营决策、财务政策的可能性。随着项目单位业务的增长，业务将更加复杂和繁琐，存在一定风险。

（2）风险应对

针对项目单位存在的风险，可采取的风险应对措施有：一是项目单位主动对自身运营能力进行提升，完善法人治理结构及章程，健全公司各项内部管理制度和风险控制制度，规范各项经济行为。二是项目主管部门应当加强业务指导，采取必要的考核，督促项目单位提升项目运营能力。

2. 产业政策风险

（1）风险评估

产业政策风险是指受国家宏观经济政策、商业银行信贷政策、城市规划等因素的影响，项目运营有关政策发生改革或改变，导致对项目生产、经营、投资或授信后偏离预期结果而造成盈利能力不足的可能性。本项目主要为土地出让和安置房出售，受到产业政策影响的风险较小。

（2）风险应对

虽然本项目受到产业政策影响较小，但项目单位也要加强对国家财政、金融、产业等方面的政策研究，关注行业政策的发展动态。项目单位尤其应密切注意物业等有关政策变化，尽量降低对项目经营带来的不确定影响。

3. 经济周期风险

（1）风险评估

本项目为棚户区改造、安置房建设等，受到经济周期影响并不十分明显。

（2）风险应对

虽然本项目运营受到经济周期影响较小，但不排除区域经济增速不及预期，项目主管部门和项目单位也要重视对经济形势的关注，不断提高管理水平和运营效率。

4. 项目收益不及预期风险

（1）风险评估

项目在专项债发行前已经进行严格的投资回报测算，但在项目建设及运营期间，可能因为市场变化、建设工期、项目技

术、工程质量和国家宏观调控政策等因素的影响而使得项目投资收益不能达到预期水平，从而影响项目还本付息情况。

（2）风险应对

对于项目因产业政策、经济周期、项目单位运营能力等因素造成项目收益不及预期，或者项目经营收入回款较慢，对按照债券期限还款造成影响，采取的措施主要有：一是项目主管单位提前预防，加强项目运营规划，做好项目封闭运营，拓展项目运营内容，实现项目多元化运营，丰富项目收入结构，增强项目的盈利能力和抗风险能力，降低对单一收入来源的依赖性。二是本级财政部门做好债务风险预防，编制债务风险应急方案和化解债务风险计划，合理应对违约风险，保护政府债券投资者。三是发行人可以通过发行再融资专项债券进行本金的偿还。

5. 封闭使用债券资金的风险

（1）风险评估

相关政策规定，专项债券资金应在项目中保持封闭运行，发行债券募集的资金只允许投入到对应的项目之中，债券本息的偿还只能通过项目对应的专项收入偿还，不得通过项目外的资金进行偿还。因此若发生募集资金未按照相关规定的要求封闭式使用，出现用于其他项目、挪用等情况，或者使用项目外的资金，以及用于经常性支出，则会产生资金使用合规风险。

（2）风险应对

为了保证专项债券资金处于封闭运行状态，应对其进行持续的监管，采取以下措施：一是项目资金由本级财政部门通过

专门资金管理系统，设立专门账户，实行统一管理。二是项目建设单位使用募集资金，将根据项目进度情况和项目资金预算情况统一纳入本公司的年度投资计划进行管理。

6．债券资金使用不当的风险

（1）风险评估

专项债券资金在使用的过程中，可能由于资金使用人的管理不善或管理不规范而面临资金被乱用、资金使用效率较低、资金收支不透明等风险。本项目单位经营管理规范、财务状况良好，拥有良好的资信条件，具备较强的资金管理能力和使用能力。

（2）风险应对

为了保证债券资金使用得当，应采取多种措施加强资金使用监管：一是加强对于债券资金使用情况的信息披露，及时对债券资金使用收支情况进行记录与定期披露，做到资金使用透明高效。二是加强项目主管部门对项目单位的资金使用监督管理，制定资金使用管理办法和绩效评价体系。

六、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，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资金需求，是现阶段较优的资金解决方案。

七、其他说明

1. 本评价报告出具的意见，是对项目预测数据进行的合理性、有效性的评价，并非对预测数据承担保证责任。

2. 本评价报告只能用于本报告载明的评价目的和用途。

3. 评价报告的使用权归委托方所有，因使用不当所造成的相关风险与本评价机构及执业注册会计师无关。

统一社会信用代码

91110108590676050Q

营业执照

(副 本)(7-1)

扫描市场主体身份码了解更多登记、备案、许可、监管信息，体验更多应用服务。

名　　称　大华会计师事务所（特殊普通合伙）

类　　型　特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　梁春

经营范围　审查企业会计报表，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，出具有关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记帐；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；法律、法规规定的其他业务；无（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。）

出　资　额　1500 万元

成立日期　2012 年 02 月 09 日

主要经营场所　北京市海淀区西四环中路 16 号院 7 号楼 1101

登记机关　北京市海淀区市场监督管理局

2024 年 12 月 02 日

此件仅用于业务报告专用，复印无效。

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

市场主体应当于每年 1 月 1 日至 6 月 30 日通过国家企业信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制

会计师事务所

执业证书

名　　称：大华会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：梁春

主任会计师：

经营场所：北京市海淀区西四环中路16号院7号楼12层

组织形式：特殊普通合伙

执业证书编号：11010148

批准执业文号：京财会许可[2011]0101号

批准执业日期：2011年11月03日

此件仅用于业务报告专用，复印无效。

证书序号：0000093

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》。

发证机关：北京市财政局

二〇一七年　十月　七日

中华人民共和国财政部制

姓　　名
Full name 陈伟
性　　别
Sex 男
出生日期
Date of birth 1982-11-07
工作单位
Working unit 北京兴华会计师事务所有限责任公司
身份证号码
Identity card No. 341221198211010012

大华会计师事务所(特殊普通合伙)
1100000063553

大华会计师事务所(特殊普通合伙)
1100000063553

2015 09 01

CPA注册会计师 CICPA 2015
CPA注册会计师 CICPA 2013
CPA注册会计师 CICPA 2012
CPA注册会计师 CICPA 2016
CPA注册会计师 CICPA 2014
CPA注册会计师 CICPA 2017

2017 05 11

