2025年北京市政府专项债券（四期）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收益与融资自求平衡专项评价报告

大华咨字[2025]0011000060号

项目实施单位：北京新航城控股有限公司

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（四期）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收益与融资自求平衡专项评价报告

大华咨字[2025] 0011000060号

北京市大兴区财政局、北京大兴国际机场临空经区（大兴）管理委员会、北京新航城控股有限公司

我们接受委托，对 2025 年北京市政府专项债券（四期）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》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（四期）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（四期）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收益与融资自求平衡专项评价报告

一、专项债基本情况

（一）项目主体资格

1. 项目主管部门

主管部门：北京大兴国际机场临空经济区(大兴)管理委员会

为深入落实《北京大兴国际机场临空经济区总体规划(2019-2035 年)》，高水平推进北京大兴国际机场临空经济区规划建设，由北京市人民政府批准，根据中共北京市委机构编制委员会批复的《关于设立北京大兴国际机场临空经济区大兴片区管理机构等事项的通知》（京编委[2019]13 号），设立北京大兴国际机场临空经济区(大兴)管理委员会。

北京大兴国际机场临空经济区(大兴)管理委员会作为本项目的主管部门，其主要职责包括：

（1）负责组织编制北京大兴国际机场临空经济区大兴片区、中国（河北）自由贸易试验区大兴片区（北京大兴）、中国（北京）自由贸易试验区高端产业片区（大兴组团）三

个功能区经济建设发展的各项规划、研究提出促进两个功能区发展的相关政策措施；

（2）负责三个功能区范围内经济发展、项目建设、投融资服务、人才资源等管理工作；

（3）统筹机场红线范围内需属地负责的运行、应急等相关配合事项；

（4）协调解决三个功能区建设发展中的重点难点问题。

2.项目实施主体

实施主体：北京新航城控股有限公司

根据北京市大兴区人民政府《关于临空经济区（北京部分）起步区园区实施方案的会议纪要》（京兴政会纪[2019]105 号），同意由北京新航城控股有限公司作为项目主体统一实施临空经济区起步区园区开发。如遇特殊情况，北京新航城控股有限公司无法作为项目主体，则由项目主体委托北京新航城控股有限公司作为实施主体统一实施。

北京新航城控股有限公司成立于 2012 年 10 月 23 日，公司类型：其他有限责任公司；注册地址：北京市大兴区榆垡镇盛平街 8 号 4-5 室；统一社会信用代码：91110115055581332l；法定代表人：刘志刚；注册资本：554,391 万元人民币。

公司经营范围：投资管理；销售商品房；仓储服务（需要专项审批的项目除外）；道路货运代理；分批包装；货物进出口；技术进出口；承办展览展示；会议服务（不含食宿）；组织文化艺术交流活动（不含演出）；设计、制作、代理、

发布广告；劳务服务；房地产开发；施工总承包；专业承包；物业管理；工程咨询；工程设计。（“1、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；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）项目基本情况

为深入贯彻落实京津冀协同发展战略，充分发挥北京大兴国际机场大型国际航空枢纽的辐射作用，促进京津冀临空经济发展深度融合，2016 年经国务院批准同意，国家发展改革委印发了《北京新机场临空经济区规划（2016-2020 年）》，明确北京市与河北省合作共建北京大兴国际机场临空经济区，定位“国际交往中心功能承载区、国家航空科技创新引领区、京津冀协同发展示范区”。《北京大兴国际机场临空经济区总体规划（2016 年-2035 年）》指出，临空经济区是北京南部国际交往的新门户、国家级临空经济示范引领区，要突出临空服务、国际交往功能，推进临空经济区开发建设，将其建设成国家临空经济创新引领区、京津冀协同发展示范区和国家对外交往重要门户。

北京大兴国际机场临空经济区区域规划横跨京冀，面积约 150 平方公里，其中北京部分占地约 50 平方公里，分为

东西 2 个片区，东侧礼贤片区以航空物流、商务金融、会展商贸、科技创新等功能为主，设立综合保税区，打造国际航空物流枢纽；西侧榆垡片区以综合服务保障功能为主、兼具科技创新功能，建设综合服务保障基地。

北京大兴国际机场临空经济区（北京部分）起步区园区面积约 20.8 平方公里，根据发展需求，结合资金情况，起步区园区开发计划分五期，预计项目总开发周期约 15 年，即 2020 年至 2034 年。

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涉及 12 个村庄拆迁，征地面积约 27214 亩，拆迁面积约 245 万平米，规划建设主次干路约 100.3 公里，随路综合管廊约 18.5 公里，实施内容包含土地开发整理、城市主次干路、综合管廊、规划配套设施及环境提升工程等建设。

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总投资额约 15,333,000 万元，项目资金来源包括财政统筹安排资金 10,333,000 万元，发行政府专项债券融资 5,000,000 万元。

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 2020 年开工建设，预计 2034 年全部建设完成。截至 2024 年 12 月，园区建设项目已到位资金 6,303,400 万元（其中使用政府专项债 3,620,700 万元），2025 年预计投资 405,700 万元(其中使用政府专项债 80,000 万元),2026-2034 年预计投资 9,420,800 万元(其中使用政府专项债 1,299,300 万元）。

本批次专项债重点推进起步区园区土地开发整理、综合保税区（一期）外围市政配套、周边教育配套、再生水厂征拆、随路电力工程等园区范围内及周边配套项目建设。

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（评价要素）

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 1.31 倍，能够满足资金筹措充足性的要求。

1.投资估算

根据北京市工程咨询公司编制的《北京大兴国际机场临空经济区（北京部分）起步区园区实施方案》，本项目总投资约为 15,333,000 万元。其中起步区土地开发整理费用 7,195,200 万元，起步区必要配套设施征地 270,100 万元，起步区及周边城市主次干路及综合管廊工程建设费用 756,200 万元，规划配套公共服务设施及市政场站工程建设费用 735,600 万元，环境提升工程建设费用 460,400 万元，需分摊成本 4,015,500 万元，债务利息 1,900,000 万元。本项目已到位资金 6,303,400 万元，其中使用专项债券资金 3,620,700 万元。

2.资金筹措

资金筹措计划表

项目	金额（万元）	比例（%）
财政统筹安排资金	10,333,000	67.39
发行政府专项债券融资资金	5,000,000	32.61
项目总投资	**15,333,000**	**100.00**

根据项目单位提供资料显示，本项目总投资 15,333,000 万元，资金来源为财政统筹安排资金投入 10,333,000 万元，发行政府专项债券 5,000,000 万元。

截止报告日，项目已发行政府专项债券 3,620,700 万元，其中 2020 年发行 700,000 万元，发行期限 10 年，发行利率 3.08%；2021 年第一期发行 400,000 万元，发行期限 10 年，发行利率 3.34%；2021 年第二期发行 50,000 万元，发行期限 10 年，发行利率 3.12%；2022 年第一期发行 500,000 万元，发行期限 10 年，发行利率 2.94%；2022 年第二期发行 200,000 万元，发行期限 10 年，发行利率 2.87%；2022 年第三期发行 600,000 万元，发行期限 10 年，发行利率 2.87%。2022 年调整后，第四期发行 116,000 万元，发行期限 7 年，发行利率 2.88%；2023 年第一期已发行 270,000 万元，发行期限 10 年，发行利率 3.02%；2023 年第二期已发行 230,000 万元，发行期限 10 年，发行利率 2.96%；2023 年第三期已发行 352,000 万元，发行期限 10 年，发行利率 2.70%；为提高专项债券资金使用效率，2023 年调减第三期已发行债券 40,000 万元；2024 年第一期已发行 20,000 万元，发行期限 10 年，发行利率 2.43%，2024 年第二期已发行 222,700 万元，发行期限 10 年，发行利率 2.34%。

剩余 1,379,300 万元预计于 2025 年至 2026 年分期发行，暂定发行期限为 10 年，其中 2025 年拟发行 80,000 万元，本期拟发行 20,000 万元； 2026 年拟发行 1,299,300 万元。

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；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
2020 年		700,000		700,000	10,780
2021 年	700,000	450,000		1,150,000	28,240
2022 年	1,150,000	1,416,000		2,566,000	55,310
2023 年	2,566,000	812,000		3,378,000	89,174
2024 年	3,378,000	242,700		3,620,700	103,715
2025 年	3,620,700	80,000		3,700,700	107,348
2026 年	3,700,700	1,299,300		5,000,000	120,865
2027 年	5,000,000			5,000,000	133,598
2028 年	5,000,000			5,000,000	133,598
2029 年	5,000,000		116,000	4,884,000	133,598
2030 年	4,884,000		700,000	4,184,000	119,478
2031 年	4,184,000		450,000	3,734,000	102,018
2032 年	3,734,000		1,300,000	2,434,000	74,948
2033 年	2,434,000		812,000	1,622,000	44,424
2034 年	1,622,000		242,700	1,379,300	29,883
2035 年	1,379,300		80,000	1,299,300	26,250
2036 年	1,299,300		1,299,300		12,733
合计		**5,000,000**	**5,000,000**		**1,325,960**

注：在进行应付利息测算时，2020 年-2024 年已发行债券按照实际发行利率计算利息，2025 年-2026 年拟发行债券按照 1.96%预测（以中国债券信息网 2025 年 1 月 2 日，10

年期中国国债五日均线值 1.7059%为基础，上浮 25BP 作为假设依据，假设债券发行利率为 1.96%）。

3.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 21,492,655 万元，预计现金流出 13,216,127 万元，债券本金与利息合计为 6,325,960 万元，专项债券本息覆盖倍数 1.31 倍。

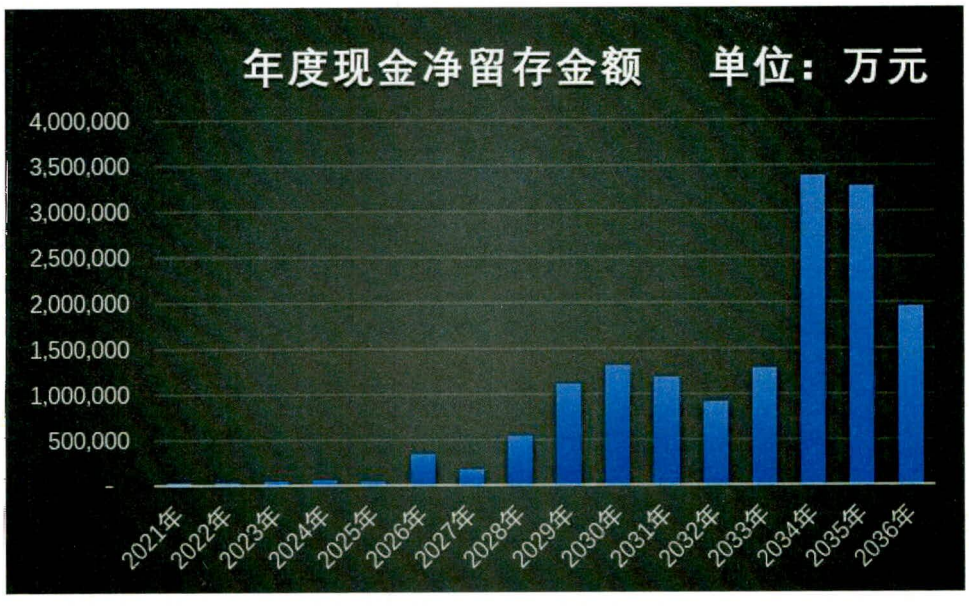
4.评价结论

根据项目单位预测及实施方案，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，分析债券发行期内资金留存情况（见下图），由图示可见，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 46,087 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、园区运营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，一部分为园区内土地出让收入，一部分为园区内管廊收入。根据目前建设情况，本项目未来运营收入还包括出租收入、广告收入、充电桩服务收入等。土地出让收入属于政府性基金预算收入，园区内管廊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）园区内土地出让收入

1. 拟出让土地情况及出让计划

本次项目涉及可供出让宗地约 779.73 万平方米，类型包括住宅混合公建用地、其他类多功能用地、综合性商业服务业金融用地、二类居住用地、物流用地、工业用地等。项目单位提供土地可出让面积如下表所示：

可出让土地情况一览表

面积单位：万平方米

序号	用地性质	用地分类	可出让土地面积	可出让土地建筑面积
1	住宅混合公建用地	F1	223.36	440.95
2	其他类多功能用地	F3	138.89	227.34
3	综合性商业金融服务业用地	B4	161.90	328.14
4	居住用地	R2	45.76	91.53
5	物流用地	W1	147.41	156.80
6	一类工业用地	M1	62.41	74.89
	合计		**779.73**	**1,319.65**

注：容积率参考当地控规指标。

根据项目单位提供的资料，可出让土地自 2021 年开始出让，预计 2034 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：万平方米

序号	计划供地时间	F1 用地建筑规模	F3 用地建筑规模	商业用地建筑规模	居住用地建筑规模	物流用地规模	工业用地规模	其他用地规模	小计
1	2021 年					55.52	13.29		**68.81**
2	2022 年		13.02			19.09			**32.11**
3	2023 年	8.16					18.90	0.19	**27.25**
4	2024 年	4.04	4.20			35.22			**43.46**
5	2025 年	7.64	8.57	10.50	2.39	3.70	4.93		**37.73**
6	2026 年	18.44	16.16	19.53	5.98	13.15			**73.26**
7	2027 年	18.50	21.43	17.89	9.15	4.85	3.08		**74.90**
8	2028 年	32.91	25.72	26.25	8.97	7.81			**101.66**
9	2029 年	51.89	19.29	31.17	12.49	8.22	11.70		**134.76**
10	2030 年	58.66	17.15	33.63	6.41	5.34			**121.19**
11	2031 年	68.36	25.72	50.86	11.44	3.90			**160.28**
12	2032 年	49.54	19.29	36.58	6.13		11.09		**122.63**
13	2033 年	52.91	26.58	24.61	11.35		7.39		**122.84**
14	2034 年	69.90	30.02	77.12	17.22		4.51		**198.77**
15	**合计**	**440.95**	**227.15**	**328.14**	**91.53**	**156.80**	**74.89**	**0.19**	**1,319.65**

注：截止报告日，项目已出让物流用地 93.52 万平方米，工业用地 32.19 万平方米，其他类多功能用地 17.84 万平方米，住宅混合公建用地 8.15 万平方米，加油加气站（加氢站）用地 0.19 万平方米。

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：

项目范围内土地成交情况表

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	DX16-0107-0033、0056 地块	80,273.18	104,355.13	物流用地	2024 年 12 月 18 日	18,906	1,812
2	DX16-0107-0098 地块	70,554.02	84,664.82	物流用地	2024 年 12 月 13 日	16,584	1,959
3	DX16-0104-0002 地块	6,007.17	6,007.17	多功能用地	2024 年 12 月 26 日	3,905	6,501
4	DX16-0104-0013 地块	32,423.18	42,150.00	多功能用地	2024 年 9 月 4 日	23,500	5,575
5	DX12-0105-6103 地块	4,800.00	1,920.00	加油加气站（加氢站）用地	2023 年 1 月 19 日	5,800	30,208
6	DX16-0105-6037 地块	19,113.12	38,226.24	住宅混合公建	2023 年 12 月 26 日	45,000	11,772
7	DX16-0105-6038 地块	21,672.98	43,345.96	住宅混合公建	2023 年 12 月 6 日	50,000	11,535

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）
8	DX12-0105-6006、6009 地块 F3 其他类多功能用地	59,169.74	130,173.43	其他类多功能用地	2022 年 4 月 29 日	131,600	10,110
9	0206-0104、0206-0110、0206-0115、0206-0100 地块	74,702.70	110,253.98	工业用地	2023 年 9 月 18 日	16,910	1,534
10	0206-0052、0206-0053、0206-0070 地块	52,522.56	78,783.84	工业用地	2023 年 4 月 14 日	9,586	1,217
11	0107-037 地块	132,895.59	132,895.59	工业用地	2021 年 5 月 20 日	17,929	1,349
12	DX12-0107-053 地块	95,076.46	114,091.75	物流仓储用地	2021 年 11 月 21 日	15,255	1,337
13	0107-076、095 地块	194,336.92	291,505.37	物流仓储用地	2021 年 5 月 13 日	31,978	1,097
14	0107-106 地块	110,807.97	149,590.76	物流仓储用地	2021 年 3 月 8 日	11,293	755
15	DX12-0107-081-01 地块 W1 物流用地	54,995.52	82,493.29	物流用地	2022 年 5 月 31 日	8,783	1,065
16	DX12-0107-081-02 地块 W1 物流用地	54,214.08	108,428.16	物流用地	2022 年 3 月 21 日	8,794	811

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	朝阳区黑桥村、南皋村棚户区改造项目 30-L06 地块 F1 住宅混合公建用地	23,471.66	70,415.00	F1 住宅混合公建用地	2021 年 5 月 27 日	280,000.00	39,764.25
2	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
3	朝阳区孙家坡村 1306-638 地块 F1 住宅混合公建用地	85,059.12	242,377.36	F1 住宅混合公建用地	2021 年 5 月 26 日	682,000.00	28,137.94

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）
4	大兴开发区 DX00-0301-0145 地块	18,303.33	58,571.00	F3 其他类多功能用地	2017 年 4 月 6 日	129,000.00	22,025.00
5	大兴区生物医药基地 DX00-0502-0008 地块	29,183.54	72,959.00	F3 其他类多功能用地	2017 年 3 月 30 日	106,000.00	14,529.00
6	北京市大兴区北臧村生物医药基地 DX00-0501-6003 地块	71,916.58	107,875.00	F3 其他类多功能用地	2016 年 2 月 26 日	181,000.00	16,779.00
7	大兴新城核心区 H 组团 DX00-0106-001a、001b 地块 R2 二类居住用地	94,973.86	192,900.00	R2 二类居住用地	2021 年 5 月 11 日	625,000.00	32,400.21
8	大兴区新城核心区 D、K 组团土地一级开发 DX00-0102-6006、6010、6018、6024、6026 地块 R2 二类居住用地等	108,243.94	262,360.75	R2 二类居住用地、其他多功能用地、B1 商业设施用地	2021 年 5 月 8 日	452,000.00	17,228.19
9	大兴区榆垡镇中心区 DX09-0102-0027、0044 地块 R2 二类居住用地	48,407.51	96,815.01	R2 二类居住用地	2021 年 5 月 8 日	145,800.00	15,059.65
10	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
11	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、	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 二类居住用地	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）
	U17 邮政设施用地、R2 二类居住用地(配建“公共租赁住房”)						
12	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
13	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
14	大兴礼贤镇 DX12-0107-053 地块	95,076.46	114,091.75	物流仓储用地	2021 年 11 月 21 日	15,254.86	1,337.07
15	大兴生物基地 DX00-0502-0029	6,782.77	10,174.16	工业用地	2021 年 8 月 27 日	768.15	1,132.50
16	大兴新城东南片区 0605-022B	33,687.91	50,532.00	工业用地	2019 年 6 月 28 日	6,324.09	1,251.50

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	F1 住宅混合公建用地	13,747
2	F3 其他类多功能用地	12,587
3	B4 综合性商业服务业金融用地	12,609
4	R2 二类居住用地	20,485
5	W1 物流仓储用地	1,272

序号	规划性质	土地出让单价（元/平方米）
6	M1 一类工业用地	1,297

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：

土地出让收入情况表

序号	规划性质	出让建筑面积（万平方米）	土地出让价格（元/平方米）	土地出让总价（万元）
1	F1 住宅混合公建用地	432.80	13,747	5,949,702
2	F3 其他类多功能用地	214.13	12,587	2,695,254
3	B4 综合性商业服务业金融用地	328.14	12,609	4,137,517
4	R2 二类居住用地	91.53	20,485	1,874,992
5	W1 物流用地	82.19	1,272	104,546
6	M1 一类工业用地	42.69	1,297	55,369
7	2021 年已实现收入-W1 物流用地	55.52	1,054	58,526
8	2021 年已实现收入-M1 一类工业用地	13.29	1,349	17,929
9	2022 年已实现收入-W1 物流用地	19.09	921	17,577
10	2022 年已实现收入-F3 其他类多功能用地	13.02	10,108	131,600
11	2023 年已实现收入-M1 一类工业用地	7.88	1,217	9,586
12	2023 年已实现收入-S5 加油加气站（加氢站）用地	0.19	30,208	5,800
13	2023 年已实现收入-M1 一类工业用地	11.03	1,534	16,910
14	2023 年已实现收入-F1 住宅混合公建用地	4.33	11,535	50,000
15	2023 年已实现收入-F1 住宅混合公建用地	3.82	11,772	45,000
16	2024 年已实现收入- W1 物流用地	10.44	1,812	18,906
17	2024 年已实现收入- W1 物流用地	8.47	1,959	16,584
18	2024 年已实现收入- F3 其他类多功能用地	0.60	6,501	3,905
19	2024 年已实现收入- F3 其他类多功能用地	4.22	5,575	23,500

序号	规划性质	出让建筑面积（万平方米）	土地出让价格（元/平方米）	土地出让总价（万元）
20	合计	1,319.65		15,233,203

按年度土地出让收入情况表

面积单位：万平方米　单价：万元

序号	计划供地时间	F1 用地建筑规模		F3 用地建筑规模		B4 商业用地建筑规模		R2 居住用地建筑规模	
		面积	单价	面积	单价	面积	单价	面积	单价
1	2021 年								
2	2022 年			13.02	1.01				
3	2023 年	8.16	1.17						
4	2024 年			4.85	0.60				
5	2025 年	7.64	1.45	8.57	1.32	10.5	1.33	2.39	2.16
6	2026 年	18.44	1.52	16.16	1.39	19.53	1.40	5.98	2.27
7	2027 年	18.5	1.60	21.43	1.47	17.89	1.47	9.15	2.38
8	2028 年	32.91	1.68	25.72	1.54	26.25	1.54	8.97	2.51
9	2029 年	51.89	1.77	19.29	1.62	31.17	1.62	12.49	2.64
10	2030 年	58.66	1.86	17.15	1.71	33.63	1.71	6.41	2.78
11	2031 年	68.36	1.96	25.72	1.79	50.86	1.80	11.44	2.92
12	2032 年	49.54	2.06	19.29	1.89	36.58	1.89	6.13	3.07
13	2033 年	52.91	2.17	26.58	1.99	24.61	1.99	11.35	3.23
14	2034 年	73.94	2.28	29.37	2.09	77.12	2.09	17.22	3.40
15	**合计**	**440.95**		**227.15**		**328.14**		**91.53**	

（续）

序号	计划供地时间	W1 物流用地规模		M1 工业用地规模		其他用地规模		收入合计（万元）
		面积	单价	面积	单价	面积	单价	
1	2021 年	55.52	0.11	13.29	0.13			76,455
2	2022 年	19.09	0.09					149,177
3	2023 年			18.90	0.14	0.19	3.02	127,296
4	2024 年	18.90	0.19					62,895
5	2025 年	3.7	0.13	4.93	0.14			426,430
6	2026 年	13.15	0.14					932,267
7	2027 年	4.85	0.15	3.08	0.15			1,102,822
8	2028 年	7.81	0.16					1,593,239
9	2029 年	8.22	0.16	11.7	0.17			2,101,060
10	2030 年	5.34	0.17					2,147,640
11	2031 年	20.22	0.18					3,087,002
12	2032 年			11.09	0.19			2,287,718
13	2033 年			7.39	0.20			2,547,590
14	2034 年			4.51	0.22			4,510,966

序号	计划供地时间	W1 物流用地规模		M1 工业用地规模		其他用地规模		收入合计（万元）
		面积	单价	面积	单价	面积	单价	
15	合计	156.8		74.89		0.19		21,152,556

注 1：按年度预测土地出让收入，出于谨慎性及客观性考虑，以北京市 2023 年 GDP 增速为参考，2025 年-2034 年按 2023 年全年北京 GDP 增速 5.20%增长进行预测。

注 2:其中 2021 年已出让物流用地 55.52 万平方米，取得出让收入 58,526 万元；已出让工业用地 13.29 万平方米，取得出让收入 17,929 万元；2022 年已出让物流用地 19.09 万平方米，取得出让收入 17,577 万元，2022 年已出让其他多功能用地 13.02 万平方米，取得出让收入 131,600 万元;2023 年已出让工业用地 18.90 万平方米，取得出让收入 26,496 万元，2023 年已出让 S5 加油加气站（加氢站）用地 0.19 万平方米，取得出让收入 5,800 万元，2023 年已出让住宅混合公建用地 8.15 万平方米，取得出让收入 95,000 万元。2024 年已出让物流用地 18.90 万平方米，取得出让收入 35,490 万元；2024 年已出让其他类多功能用地 4.82 万平方米，取得出让收入 27,405 万元。

(二)管廊收入

根据国家发展改革委、住房和城乡建设部下发的《关于城市地下综合管廊实行有偿使用制度的指导意见》（发改价格〔2015〕2754 号）（以下简称“2754 号文”），城市地下综合管廊有偿使用费标准原则上应由管廊建设运营单位与入廊管线单位协商确定。

1.入廊使用费

在确定入廊费时可考虑城市地下综合管廊本体及附属设施的合理建设投资及合理回报，根据《永兴河北路地下综合管廊入廊费收费方案》确定的入廊费收费标准，参考 2021 年管廊实际收费情况，通过对本项目管廊类型与长度进行统计，预计本项目管廊入廊费收入为 240,424 万元。各年度收入情况如下表所示：

序号	年度	管廊长度	收费金额（万元）/收费标准（万元/千米•孔、万元/千米•根）						合计（万元）
			给水 DN200	燃气 DN500	通信格栅管	电力 10KV	电力 110KV	电力 220KV	
			60.94	291.77	5.91	11.99	17.99	23.98	
1	2021 年	9.32	50	4,400		1,700	1,500		7,650
2	2022 年	28.248	1,700	8,200	200	300	500	700	11,600
3	2023 年	31.948	1,900	9,300	200	400	600	800	13,200
4	2024 年	37.498	2,300	10,900	200	400	700	900	15,400
5	2025 年	46.748	2,800	13,600	300	600	800	1,100	19,200
6	2026 年	46.748	2,800	13,600	300	600	800	1,100	19,200
7	2027 年	46.748	2,800	13,600	300	600	800	1,100	19,200
8	2028 年	46.748	2,800	13,600	300	600	800	1,100	19,200
9	2029 年	46.748	2,800	13,600	300	600	800	1,100	19,200
10	2030 年	46.748	2,800	13,600	300	600	800	1,100	19,200
11	2031 年	46.748	2,800	13,600	300	600	800	1,100	19,200
12	2032 年	46.748	2,800	13,600	300	600	800	1,100	19,200
13	2033 年	46.748	2,800	13,600	300	600	800	1,100	19,200
14	2034 年	46.748	2,800	13,600	300	600	800	1,100	19,200
15	**合计**	**46.748**	**33,950**	**168,800**	**3,600**	**8,800**	**11,300**	**13,400**	**239,850**

2. 管廊维护管理费

2754 号文明确，管廊维护管理费可考虑城市地下综合管廊本体及附属设施运行、维护、更新改造等正常成本，城市地下综合管廊运营单位正常管理支出，城市地下综合管廊运营单位合理经营利润，原则上参考当地市政公用行业平均利润率确定。根据《永兴河北路地下综合管廊运行维护收费方案》确定的管廊维护管理费收费标准和本项目入廊管线类型

与长度，参考 2021 年管廊实际发生成本，测算本项目管廊维护管理费收入金额 100,249 万元。

各年度收入情况如下表所示：

序号	年度	管廊长度	收费金额（万元）/收费标准（万元/千米•孔、万元/千米•根）						合计（万元）
			给水 DN200	燃气 DN500	通信格栅管	电力 10KV	电力 110KV	电力 220KV	
			10.15	48.63	1.00	2.00	3.00	6.00	
1	2021 年	9.32	23			100	26		149
2	2022 年	28.248	3,200	1,400		100	100	200	5,000
3	2023 年	31.948	3,600	1,600		100	100	200	5,600
4	2024 年	37.498	4,300	1,800		100	100	200	6,500
5	2025 年	46.748	5,300	2,300		200	200	300	8,300
6	2026 年	46.748	5,300	2,300		200	200	300	8,300
7	2027 年	46.748	5,300	2,300		200	200	300	8,300
8	2028 年	46.748	5,300	2,300		200	200	300	8,300
9	2029 年	46.748	5,300	2,300		200	200	300	8,300
10	2030 年	46.748	5,300	2,300		200	200	300	8,300
11	2031 年	46.748	5,300	2,300		200	200	300	8,300
12	2032 年	46.748	5,300	2,300		200	200	300	8,300
13	2033 年	46.748	5,300	2,300		200	200	300	8,300
14	2034 年	46.748	5,300	2,300		200	200	300	8,300
15	**合计**	**46.748**	**64,123**	**27,800**		**2,400**	**2,326**	**3,600**	**100,249**

项目单位预测管廊收入情况如下表所示：

序号	年度	入廊费收入（万元）	维护费收入（万元）	小计（万元）
1	2021 年	7,650	149	7,799
2	2022 年	11,600	5,000	16,600
3	2023 年	13,200	5,600	18,800
4	2024 年	15,400	6,500	21,900
5	2025 年	19,200	8,300	27,500
6	2026 年	19,200	8,300	27,500
7	2027 年	19,200	8,300	27,500
8	2028 年	19,200	8,300	27,500
9	2029 年	19,200	8,300	27,500
10	2030 年	19,200	8,300	27,500
11	2031 年	19,200	8,300	27,500
12	2032 年	19,200	8,300	27,500
13	2033 年	19,200	8,300	27,500
14	2034 年	19,200	8,300	27,500

序号	年度	入廊费收入（万元）	维护费收入（万元）	小计（万元）
15	合计	239,850	100,249	340,099

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，一部分为园区内土地出让收入，一部分为园区管廊收入。预期收入情况如下表所示：

序号	年度	土地出让收入（万元）	管廊收入（万元）	合计（万元）
1	2021 年	76,455	7,799	84,254
2	2022 年	149,177	16,600	165,777
3	2023 年	127,296	18,800	146,096
4	2024 年	62,895	21,900	84,795
5	2025 年	426,430	27,500	453,930
6	2026 年	932,267	27,500	959,767
7	2027 年	1,102,822	27,500	1,130,322
8	2028 年	1,593,239	27,500	1,620,739
9	2029 年	2,101,060	27,500	2,128,560
10	2030 年	2,147,640	27,500	2,175,140
11	2031 年	3,087,002	27,500	3,114,502
12	2032 年	2,287,718	27,500	2,315,218
13	2033 年	2,547,590	27,500	2,575,090
14	2034 年	4,510,966	27,500	4,538,466
15	**合计**	**21,152,556**	**340,099**	**21,492,655**

（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）	**21,152,556**
二、扣除从土地出让收入中计提的各项资金（2）	**4,554,918**
1.农业土地开发资金	1,165,763
2.农田水利建设资金	777,176

项目	金额（万元）
3.教育资金	777,176
4.保障性安居工程资金	777,176
5.国有土地收益基金	1,057,628
三、土地出让净收入（3=1-2）	**16,597,638**

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	2021 年	76,455	127,600	3,823
2	2022 年	149,177	507,900	7,459
3	2023 年	127,296	1,045,800	6,365
4	2024 年	62,895	831,800	3,145
5	2025 年	426,430	761,900	21,322
6	2026 年	932,267	1,327,400	46,613
7	2027 年	1,102,822	1,440,000	55,141
8	2028 年	1,593,239	1,181,900	79,662
9	2029 年	2,101,060	1,200,800	105,053
10	2030 年	2,147,640	894,500	107,382
11	2031 年	3,087,002	1,138,300	761,122
12	2032 年	2,287,718	898,300	739,624
13	2033 年	2,547,590	790,600	918,025
14	2034 年	4,510,966	1,234,000	1,700,183
15	**合计**	**21,152,556**	**13,380,800**	**4,554,918**

2.管廊成本

综合管廊的日常维护费是为保证管廊正常运行，所发生的设备更新、日常维护维修、管理费等费用，即综合管廊的运营维护成本。具体包括：人员费用、运行费用、日常养护费用、专业检测费用、应急处置费用（或不可预见费）、大中修及更新改造费及相关税费等。债券存续期间各年度成本情况如下表所示：

序号	运营年度	日常维护费用（万元）	增值税（万元）	成本合计（万元）
1	2021 年	1,356	490	1,846
2	2022 年	4,518	1,049	5,567
3	2023 年	4,974	1,187	6,161
4	2024 年	5,660	1,393	7,053

序号	运营年度	日常维护费用(万元)	增值税（万元）	成本合计（万元）
5	2025 年	6,801	1,737	8,538
6	2026 年	6,801	1,737	8,538
7	2027 年	6,801	1,737	8,538
8	2028 年	6,801	1,737	8,538
9	2029 年	6,801	1,737	8,538
10	2030 年	6,801	1,737	8,538
11	2031 年	6,801	1,737	8,538
12	2032 年	6,801	1,737	8,538
13	2033 年	6,801	1,737	8,538
14	2034 年	6,801	1,737	8,538
15	**合计**	**84,521**	**21,487**	**106,009**

注 1：本期成本预测，参照已运营管廊项目每年需负担的实际成本。

注 2：增值税销项税额按运营收入的 9%预测，出于高估成本原则，未考虑进项税影响。

注 3：成本合计为日常维护费用加增值税金额，因折旧费用不影响现金流情况，此项目未考虑折旧费用。

（三）本息覆盖率

经计算，债券存续期内，本项目预计现金流入 21,492,655 万元，预计现金流出 13,216,127 万元，需支付的项目债券本金及利息和为 6,325,960 万元，本息保障倍数为 1.31 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

项目运营期内现金流保持良好，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 16,831,728 万元，截至 2036 年，项目仍旧留存资金 1,961,348 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：

现金流量表

单位：万元

年份/项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
一、经营活动产生的现金流									
1. 经营活动产生的现金	84,254	165,777	146,096	84,795	453,930	959,767	1,130,322	1,620,739	2,128,560
2. 经营活动支付的现金	5,669	13,026	12,526	10,197	29,860	55,151	63,679	88,200	113,591
3. 经营活动产生的现金流小计	**78,585**	**152,751**	**133,570**	**74,598**	**424,071**	**904,615**	**1,066,642**	**1,532,539**	**2,014,969**
二、投资活动产生的现金流									
1. 支付项目建设资金	475,600	1,508,600	841,800	202,700	405,700	1,780,700	1,102,300	1,033,500	1,189,600
2. 投资活动产生的现金流小计	**475,600**	**1,508,600**	**841,800**	**202,700**	**405,700**	**1,780,700**	**1,102,300**	**1,033,500**	**1,189,600**
三、融资活动产生的现金流									
1. 财政统筹安排									
2. 债券融资款	450,000	1,416,000	812,000	242,700	80,000	1,299,300			
3. 偿还债券本金									116,000
4. 支付债券利息	28,240	55,310	89,174	103,715	107,348	120,865	133,598	133,598	133,598
5. 融资活动产生的现金流合计	**421,760**	**1,360,690**	**722,826**	**138,985**	**-27,348**	**1,178,435**	**-133,598**	**-133,598**	**-249,598**
四、现金流总计									
1. 期初现金		24,745	29,586	44,182	55,065	46,087	348,438	179,182	544,623
2. 期内现金变动	24,745	4,841	14,596	10,883	-8,977	302,350	-169,256	365,441	575,771
3. 期末现金	**24,745**	**29,586**	**44,182**	**55,065**	**46,087**	**348,438**	**179,182**	**544,623**	**1,120,394**

（续）

年份/项目	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	合计
一、经营活动产生的现金流								
1. 经营活动产生的现金	2,175,140	3,114,502	2,315,218	2,575,090	4,538,466			**21,492,655**
2. 经营活动支付的现金	115,920	769,660	748,162	926,563	1,708,721			**4,660,927**
3. 经营活动产生的现金流小计	**2,059,220**	**2,344,842**	**1,567,056**	**1,648,527**	**2,829,745**			**16,831,728**
二、投资活动产生的现金流								

年份/项目	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	合计
1. 支付项目建设资金	1,051,300	1,909,100	474,000	417,400	462,900			**12,855,200**
2. 投资活动产生的现金流小计	**1,051,300**	**1,909,100**	**474,000**	**417,400**	**462,900**			**12,855,200**
三、融资活动产生的现金流								
1. 财政统筹安排								
2. 债券融资款								**4,300,000**
3. 偿还债券本金	700,000	450,000	1,300,000	812,000	242,700	80,000	1,299,300	**5,000,000**
4. 支付债券利息	119,478	102,018	74,948	44,424	29,883	26,250	12,733	**1,315,180**
5. 融资活动产生的现金流合计	**-819,478**	**-552,018**	**-1,374,948**	**-856,424**	**-272,583**	**-106,250**	**-1,312,033**	**-2,015,180**
四、现金流总计								
1. 期初现金	1,120,394	1,308,835	1,192,559	910,667	1,285,370	3,379,631	3,273,381	
2. 期内现金变动	188,442	-116,276	-281,892	374,703	2,094,262	-106,250	-1,312,033	**1,961,348**
3. 期末现金	**1,308,835**	**1,192,559**	**910,667**	**1,285,370**	**3,379,631**	**3,273,381**	**1,961,348**	**1,961,348**

注：期末现金主要由当年土地出让收入产生，预测时从谨慎角度假设土地出让净收入主要在当年年底收回，并于次年用于项目投资。

（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，对项目收益下行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）	7,862,702	8,276,528	8,690,355
债券还本付息额（万元）	6,325,960	6,325,960	6,325,960
债券本息覆盖率	1.24	1.31	1.37

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，专项债券本息覆盖倍数仍然大于 1.24，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《北京大兴国际机场临空经济区（北京部分）起步区园区实施方案》、《北京大兴国际机场临空经济区总体规划（2019—2035 年）》、《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

本项目单位为国有控股公司，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。本项目主要为园区土地出让和商业配套，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

本项目的运营围绕京津冀一体化及北京大兴国际机场，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。三是发行人将可以发行新一期政府专项债券进行债券本金的偿还。

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的资金需求，是现阶段较优的资金解决方案。

七、其他说明

（一）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。

（二）本评价报告只能用于本报告载明的评价目的和用途。

（三）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）（1-1）

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

此件用于业务报告专用，复印无效。

登记机关　北京市海淀区市场监督管理局

2024 年 12 月 02 日

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

证书序号：0000093

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。

说　明

一、《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。

二、《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。

三、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。

四、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　1983-11-02
工作单位
Working unit　北京兴华会计师事务所有限责任公
身份证号码
Identity card No.　341224198211010012

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

2015-04-01

2019-06-11

