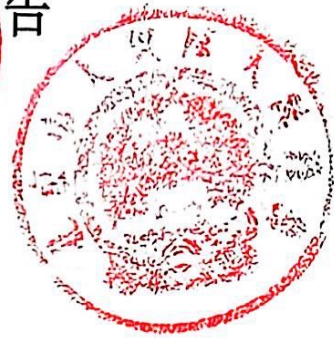


2025 年北京市政府专项债券（二十五期）
大兴新机场高速（邢各庄段）拆迁安置

土地一级开发项目收益与融资
自求平衡专项评价咨询报告



项目实施单位：北京兴业万通置业有限公司
北京恒诚永信会计师事务所（普通合伙）

Beijing HengchengYongxin Certified Public Accountants(General Partnership)

2025 年北京市政府专项债券（二十五期）

大兴新机场高速（邢各庄段）拆迁安置土地一级开发项目

收益与融资自求平衡专项评价咨询报告

恒诚永信咨字（2025）004 号

北京兴业万通置业有限公司：

我们接受委托，对 2025 年北京市政府专项债券（二十五期）大兴新机场高速（邢各庄段）拆迁安置土地一级开发项目（以下简称“本项目”）收益与融资自求平衡情况进行评价并出具专项评价咨询报告。

我们依据《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。

北京兴业万通置业有限公司（以下简称“项目实施单位”）提供了项目收益预测、具体预测说明、项目募投情况及其他资料。项目实施单位对项目募投情况的充分性和适当性负责，对本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，本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。

本评价报告仅供项目实施单位用于本期债券融资之目的使用，不得用作其他任何目的。

经审核，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，本次评价的 2025 年北京市政府专项债券（二十五期）大兴新机场高速（邢各庄段）拆迁安置土地一级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。

北京恒诚永信会计师事务所



2025 年 6 月 11 日

中国注册会计师：



中国注册会计师：



2025 年北京市政府专项债券（二十五期）

大兴新机场高速（邢各庄段）拆迁安置土地一级开发项目

收益与融资自求平衡专项评价

一、专项债券项目基本情况

1、项目名称：大兴新机场高速（邢各庄段）拆迁安置土地一级开发项目（以下简称“本项目”）

2、实施主体

2021 年 8 月 16 日，取得北京市规划和自然资源委员会《关于大兴区新机场高速(邢各庄段)拆迁安置土地一级开发项目(A 组团)、(B 组团)》授权的批复（京规自兴发【2021】406 号、京规自兴发【2021】407 号），授权北京市土地整理储备中心大兴区分中心为大兴新机场高速（邢各庄段）拆迁安置土地一级开发项目主体。

北京市土地整理储备中心大兴区分中心与北京市大兴区黄村镇人民政府于 2021 年 10 月 29 日签订《北京大兴新机场高速（邢各庄段）拆迁安置土地一级开发项目委托协议书》，双方约定由北京市土地整理储备中心大兴区分中心委托北京市大兴区黄村镇人民政府作为实施主体，依法依规推进后续相关手续办理工作，确保本项目顺利开展。

北京市大兴区黄村镇人民政府与北京兴业万通置业有限公司于2021年11月2日签订《北京大兴新机场高速（邢各庄段）拆迁安置土地一级开发项目委托协议书》，双方约定北京兴业万通置业有限公司负责大兴新机场高速（邢各庄段）拆迁安置土地一级开发项目全部工作，并享有北京市大兴区黄村镇人民政府所具有的所有权利和承担的全部义务。

项目实施单位：北京兴业万通置业有限公司（以下简称“项目实施单位或项目单位”）；

注册地：北京市大兴区黄村镇海鑫路11号3层305室；

法定代表人：徐景长；

注册资本：5000万元；

统一社会信用代码：91110115MA00EKY39D；

经营范围：房地产开发；销售商品房；专业承包；施工总承包；物业管理；科技开发、咨询、服务、转让；承办展览展示；会议服务；园林绿化管理；园林绿化工程；市场调查；销售建筑材料、五金产品、金属材料、文化用品、化工产品（不含危险化学品及一类易制毒化学品）、消防设备；建筑机械设备租赁；出租商业用房；出租办公用房。

（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。)

3、项目立项审批情况

2022年3月8日，北京市发展和改革委员会出具《关于审批大兴新机场高速（邢各庄段）拆迁安置土地一级开发项目（A组团）项目建议书（代可行性研究报告）的批复》（京发改（审）[2022]127号），同意北京市土地整理储备中心大兴区分中心实施本项目A组团，并同意A组团项目建设内容和总投资。

2022年3月8日，北京市发展和改革委员会出具《关于审批大兴新机场高速（邢各庄段）拆迁安置土地一级开发项目（B组团）项目建议书（代可行性研究报告）的批复》（京发改（审）[2022]128号），同意北京市土地整理储备中心大兴区分中心实施本项目B组团，并同意B组团项目建设内容和总投资。

4、项目区位

本项目位于大兴区黄村镇孙村地区，其中A组团具体四至范围为：东至盛达街，南至民顺路及海鑫路，西至大兴机场高速路，北至六环路。B组团具体四至范围为：东至盛泰街、盛安街，西至盛福街、盛泰街，南至民顺路及民顺南路，北至海鑫北路、民顺路。

5、项目建设内容及规模

项目空间结构布局分为 A、B 两个组团,规划总用地面积 371599 平方米,其中建设用地面积 225217 平方米。

单位:平方米

土地用途	A 组团	B 组团	合计
规划总用地面积	274081	97518	371599
建设用地面积	189340	35877	225217
代征道路用地面积	75834	20612	96446
代征绿地面积	8907	41029	49936

6、项目工期及进展情况

项目为在建项目,根据土地一级开发及入市交易流程,结合已制定的实施计划,一期以组团为单元,采取滚动开发的模式,一期涉及 2 个组团,预计总开发周期 6 年,于 2022 年 3 月开工,预计 2028 年 12 月竣工验收投入使用。

8、项目总投资

根据大兴新机场高速（邢各庄段）拆迁安置土地一级开发项目 AB 组团的项目建议书（代可行性研究报告）的批复,本项目总投资为 378,395.00 万元,其中:A 组团总投资 265,517.00 万元,B 组团总投资 112,878.00 万元。项目资金来源包括财政资金及发行政府专项债券。

二、预测假设

1、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；

- 2、国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平无重大变化；
- 3、对项目实施单位有影响的法律法规无重大变化；
- 4、项目实施单位制定的土地出让计划能够顺利执行；
- 5、土地市场价格在正常范围内变动；
- 6、无其他人力不可抗拒及不可预见因素的重大不利影响。

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 1.29 倍，能够满足资金筹措充足性的要求。

1、投资估算

根据北京东华天业房地产评估有限公司编制的《大兴区新机场高速（邢各庄段）拆迁安置土地一级开发项目(A 组团)项目建议书（代可行性研究报告）》，北京东华天业房地产评估有限公司编制的《大兴区新机场高速（邢各庄段）拆迁安置土地一级开发项目 B 组团项目建议书（代可行性研究报告）》，本项目总投资 378,395.00 万元（取整至万元），包含前期费用、征地补偿费、拆迁补偿费、征地拆迁不可预见费、市政基础设施建设费用、财务费用、其他费用。投资估算明细如下：

金额单位：万元

序号	科目	土地开发补偿费	实际发生投资	预计发生投资
1	前期费用	1,149.00	191.00	958.00
2	征地补偿费	97,513.00	5,558.00	91,955.00
3	收购补偿费、房屋征收（拆迁）补偿费及相关费用	248,703.00	37,745.00	210,958.00

序号	科目	土地开发补偿费	实际发生投资	预计发生投资
4	市政基础设施建设费用	8,914.00	124.00	8,790.00
5	其他费用	1,012.00	0.00	1,012.00
6	间接费用	21,104.00	0.00	21,104.00
总计		378,395.00	43,618.00	334,777.00

2、资金筹措

根据项目实施单位提供的资料显示，本项目总投资额约 378,395.00 万元，项目资金来源为财政资金以及政府专项债券，其中财政资金 98,395.00 万元，发行政府专项债券融资 280,000.00 万元。

本项目计划申请专项债券总额 280,000.00 万元，已发行 30,700.00 万元，2025 年申请发行 52,800.00 万元本次拟发行金额 12,000.00 万元，后续批次发行 237,300.00 万元，债券期限为 7 年。2025 年已发行的 30,700.00 万元债券利率 1.62%，剩余未发行债券 249,300.00 万元的预计债券利率 2.07%（以中国债券信息网 2025 年 3 月 25 日统计发布的 7 年期中国国债五日均线值 1.8184%为基础，上浮 25BP 作为假设依据），在债券存续期内每年支付一次债券利息。

剩余资金通过财政资金筹集，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，资金缺口可通过财政资金等方式解决。建设期间付息由大兴区财政统筹安排。

本项目总体融资计划及还本付息情况见下表：

金额单位：万元

年度	期初本金	本期新增	本期偿还	期末本金	融资利率	应付利息	应付本息
2025		30,700.00		30,700.00	1.62%		
2025	30,700.00	22,100.00		52,800.00	2.07%		
2026	52,800.00	100,000.00		152,800.00	2.07%	954.81	954.81
2027	152,800.00	100,000.00		252,800.00	2.07%	3,024.81	3,024.81
2028	252,800.00	27,200.00		280,000.00	2.07%	5,094.81	5,094.81
2029	280,000.00			280,000.00	2.07%	5,657.85	5,657.85
2030	280,000.00			280,000.00	2.07%	5,657.85	5,657.85
2031	280,000.00			280,000.00	2.07%	5,657.85	5,657.85
2032	280,000.00		52,800.00	227,200.00	2.07%	5,657.85	58,457.85
2033	227,200.00		100,000.00	127,200.00	2.07%	4,703.04	104,703.04
2034	127,200.00		100,000.00	27,200.00	2.07%	2,633.04	102,633.04
2035	27,200.00		27,200.00	0	2.07%	563.04	27,763.04
合计	-	280,000.00	280,000.00	-		39,604.95	319,604.95

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，本项目预计土地出让收入和安置房收入产生的现金流入 485,438.40 万元，预计缴纳政府土地出让收益以及专项资金计提现金流出 74,540.20 万元，

债券本金与利息合计为 319,604.95 万元, 专项债本息覆盖倍数 1.29 倍。

4、评价结论

根据项目单位预测及第三方公司编制的项目建议书及实施方案, 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, 本项目投入运营后各年度均有稳定的现金流入, 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, 项目通过上市地块收入和安置房收入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, 资金缺口由区财政统筹安排。

评价结论: 根据项目单位预测及第三方公司编制的项目建议书及实施方案, 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

本项目收益来源主要为土地出让收入和安置房收入, 属于政府

性基金预算收入,符合《通知》中关于偿还债券本息的收入来源要求。

(一) 土地出让预期收益

1、拟出让土地情况及出让计划

本项目设计可供出让土地面积约 9.11 万平方米,建筑面积约 22.77 万平方米,类型为居住用地。项目实施单位提供土地可供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	可出让土地面积	可出让土地建筑面积
1	居住用地	9.11	22.77
合计		9.11	22.77

根据项目单位提供的资料,可出让土地自 2028 年开始出让,预计当年全部出让完成,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

计划入市 时间	组团	土地性质	建筑面积
2028	A	R2（二类居住用地）	8.35
2028	A	R2（二类居住用地）	3.92
2028	A	R2（二类居住用地）	1.53
2028	B	R2（二类居住用地）	8.97
合计			22.77

2、土地出让价格预测

本项目土地出让价格预测根据市场情况进行测算确定，根据用途相近、区位相邻，从项目周边区域选取近年土地成交案例。通过分析，项目周边 R2 居住用地近年市场价格水平约 1.85 万元/m²。

项目范围内土地成交情况表

宗地名称	宗地 位置	用地性质	规划建筑面 积(平方米)	成交价(万 元)	成交日期	楼面地价 (元/ 平方米)
大兴新机场高速（邢各庄段）拆迁安置土地一级开发项目 A 组团 DX00-0902-0005 地块 R2 二类居住用地	大兴 区黄 村镇 孙村 地区	R2 二类居 住用地、B4 综合性商业 金融服务业 用地、A334 托幼用地	83,500.00	154,475.00	2028/12/31	18,500.00

宗地名称	宗地位置	用地性质	规划建筑面积(平方米)	成交价(万元)	成交日期	楼面地价 (元/平方米)
大兴新机场高速（邢各庄段）拆迁安置土地一级开发项目 A 组团 DX00-0902-0006 地块 R2 二类居住用地	大兴区黄村镇孙村地区	R2 二类居住用地	39,200.00	72,520.00	2028/12/31	18,500.00
大兴新机场高速（邢各庄段）拆迁安置土地一级开发项目 A 组团 DX00-0902-0008 地块 R2 二类居住用地	大兴区黄村镇孙村地区	R2 二类居住用地	15,300.00	28,305.00	2028/12/31	18,500.00
大兴新机场高速（邢各庄段）拆迁安置土地一级开发项目 B 组团 DX00-0902-0010 地块 R2 二类居住用地	大兴区黄村镇孙村地区	R2 二类居住用地	89,700.00	165,945.00	2028/12/31	18,500.00

按照培育市场动态测算的原则，对近期项目周边同类型房地产市场、土地市场进行分析，结合本项目具体情况，综合考虑确定 2028 年住宅土地预计出让价格为 18,500.00 元/m²。

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预计 421,245.00 万元，如下表所示：

按年度土地出让收入情况表

面积单位：万平方米，金额单位：万元

计划入市时间	组团	土地性质	建筑面积	土地入市价格
2028	A	居住用地	8.35	154,475.00
2028	A	居住用地	3.92	72,520.00
2028	A	居住用地	1.53	28,305.00
2028	B	居住用地	8.97	165,945.00
合计			22.77	421,245.00

（二）安置房预期收益

1、拟出售房屋情况及出售计划

本项目设计可供出售房屋面积约 5.97 万平方米,类型为安置房。

项目实施单位提供房屋可供出售面积如下表所示：

可出售房屋情况一览表

面积单位：万平方米

序号	房屋分类	可出让房屋面积
1	安置房	5.07

序号	房屋分类	可出让房屋面积
2	剩余房源	0.90
合计		5.97

根据项目单位提供的资料，可出售房屋自 2028 年开始出售，预计当年全部出售完成。

2、安置房价格预测

本项目房屋出售价格预测根据市场情况进行测算确定，根据用途相近、区位相邻，从项目周边区域选取近年土地成交案例。通过分析，项目周边拆迁安置房近年市场价格水平约 30046 元/m²。

3、安置房收入预测

根据上述房屋出售计划以及出售价格预测，不考虑价格增长因素条件下，本项目安置房收入预计 179,521.80 万元。但是，项目单位提供的《新机场高速（邢各庄段）拆迁安置土地一级开发项目（A 组团）实施方案》第六章第四条中第 8 项代建机场高速安置房资金回收显示“根据已签住宅统计，机场高速公路征地拆迁项目需安置房 5.24 万平方米。本此测算，出售给机场高速公路安置房单价按成本价确定。经测算，本项目 A 组团安置房总成本单价按 2.2 万元/平方米进行估算，则出售给机场高速安置房资金回收金额为 115328.4 万

元”，因 115,328.40 万元收入已冲减安置房总成本，因此对应部分收入需要在安置房收入中扣除，扣除该部分成本后安置房剩余收入为 64,193.40 万元。如下表所示：

按年度安置房收入情况表

面积单位：万平方米，金额单位：万元

计划入市时间	房屋类型	房屋面积	安置房入市价格	冲减成本的金额	扣除成本后安置房剩余收入
2028	安置房	5.07	152,573.59	111,586.83	40,986.76
2028	剩余房源	0.90	26,948.21	3,741.57	23,206.64
合计		5.97	179,521.80	115,328.40	64,193.40

五、自求平衡情况

（一）预期收入测算

本项目收益来源于土地出让收入和安置房收入，预期收入情况如下表所示：

年度土地出让收入和安置房收入

单位：万元

序号	年度	土地出让收入	扣除成本后安置房剩余收入	合计
1	2028	421,245.00	64,193.40	485,438.40
合计		421,245.00	64,193.40	485,438.40

(二) 预期成本测算

1、土地出让成本

土地出让成本包括土地开发总成本支出和土地出让后计提的政府土地出让收益以及专项资金计提支出。

政府土地出让收益根据《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》（京财资环[2024]736号）规定，招拍挂方式取得的土地收入，按照招拍挂方式取得土地收入的8%确认政府土地出让收益。

专项资金计提支出包括农业土地开发资金、农田水利建设资金、教育资金、保障性安居工程资金、国有土地收益基金。其中：

①农业土地开发资金：本项目农业土地开发资金根据财政部国

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）。本地区出让用地计提农业土地开发资金标准为每平方米65元。

②农田水利建设资金：本项目农业土地开发资金根据财政部、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）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：本项目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）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：本项目廉租住房保障资金根据财政部、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，从土地出让收益中按照不低于10%的

比例安排用于廉租住房保障的资金。

⑤国有土地收益基金：本项目国有土地收益基金根据关于印发财政部、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《北京市国有土地使用权出让收支管理办法》（京财经二〔2007〕1011号，见纸质件）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：

年度土地出让成本

货币单位：万元

序号	年度	土地开发总 成本	计提政府土地 出让收益	专项资金计提 支出	合计
1	2024年及以前	98,395.00			98,395.00
2	2025	52,800.00			52,800.00
3	2026	100,000.00			100,000.00
4	2027	100,000.00			100,000.00

序号	年度	土地开发总 成本	计提政府土地 出让收益	专项资金计提 支出	合计
5	2028	27,200.00	33,699.60	40,840.60	101,740.20
合计		378,395.00	33,699.60	40,840.60	452,935.20

(三) 本息覆盖率

根据项目预期收益和融资平衡分析结果，债券存续期间，本项目预计土地收入和安置房收入产生的现金流入 485,438.40 万元，预计缴纳政府土地出让收益以及专项资金计提现金流出 74,540.20 万元，债券本金与利息合计为 319,604.95 万元，专项债本息覆盖倍数 1.29 倍。

(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 485,438.40 万元，能够满足本次专项债本息偿还要求。具体测算如下表：

金额单位：万元

序号	项目	2024 年 及以前	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
—	经营活动产生的现金流							
1	经营活动产生的现金					485,438.40		
2	经营活动支付的现金	98,395.00	52,800.00	99,045.19	96,975.19	96,645.39		

序号	项目	2024 年 及以前	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
3	小计	-98,395.00	-52,800.00	-99,045.19	-96,975.19	388,793.01		
二	融资活动产生的现金流							
1	财政统筹安排	98,395.00						
2	债券融资款		52,800.00	100,000.00	100,000.00	27,200.00		
3	偿还债券本金							
4	支付债券利息			954.81	3,024.81	5,094.81	5,657.85	5,657.85
5	小计	98,395.00	52,800.00	99,045.19	96,975.19	22,105.19	-5,657.85	-5,657.85
三	现金流总计	0.00	0.00	0.00	0.00	410,898.20	-5,657.85	-5,657.85
1	期初现金						410,898.20	405,240.35
2	期末现金					410,898.20	405,240.35	399,582.50

(续表)

序号	项目	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	合计
一	经营活动产生的现金流						
1	经营活动产生的现金						485,438.40
2	经营活动支付的现金						443,860.77
3	小计						41,577.63
二	融资活动产生的现金流						
1	财政统筹安排						98,395.00
2	债券融资款						280,000.00
3	偿还债券本金		52,800.00	100,000.00	100,000.00	27,200.00	280,000.00

序号	项目	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	合计
4	支付债券利息	5,657.85	5,657.85	4,703.04	2,633.04	563.04	39,604.95
5	小计	-5,657.85	-58,457.85	-104,703.04	-102,633.04	-27,763.04	58,790.05
三	现金流总计	-5,657.85	-58,457.85	-104,703.04	-102,633.04	-27,763.04	100,367.68
1	期初现金	399,582.50	393,924.65	335,466.80	230,763.76	128,130.72	-
2	期末现金	393,924.65	335,466.80	230,763.76	128,130.72	100,367.68	-

（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）	390,353.29	410,898.20	431,443.11
债券还本付息额（万元）	319,604.95	319,604.95	319,604.95
债券本息覆盖率	1.22	1.29	1.35

根据本项目收益与融资自求平衡的压力测试结果，当可用于还本付息的净现金流入影响债券还本付息的因素在 $\pm 5\%$ 范围变动的情况下，专项债券本息覆盖倍数仍然大于 1.20，还本付息资金具有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。

1.项目主体风险

(1)风险评估

本项目单位为国有企业，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收入和安置房收入，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土地一级开发有关政策变化，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

本项目的运营围绕大兴新城，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长不及预期，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，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，增强项目的盈利能力和抗风险能力。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。三是项目实施单位可以通过发行再融资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。二是项目单位通过与银行签订的《资金监管协议》，通过银行存管的方式，使用募集资金；同时银行将监督项目单位的资金使用情况。三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。

(2)风险应对

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。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

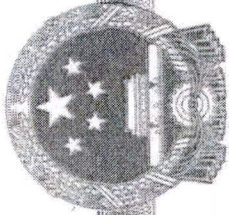
基于财政部对地方政府发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的要求，并根据我们对项目收益预测、投资支出预测等进行的分析评价，认为本项目在发债周期内，总体实现项目收益和融资的自求平衡。

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。



营业执照

(副本) (1-1)



统一社会信用代码

91110108797551423H

名称 北京恒诚永信会计师事务所（普通合伙）

类型 普通合伙企业

执行事务合伙人 李淑林

经营范围 代理记账；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，出具有关的报告；基本建设年度财务决算审计；会计咨询、税务咨询、管理咨询；经济信息咨询（不含中介）；建设工程项目管理；工程招标及代理。（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。）

成立日期 2006年12月27日

合伙期限 2006年12月27日至 长期

主要经营场所 北京市昌平区城北街道御花园小区七号楼二层201、202室



登记机关

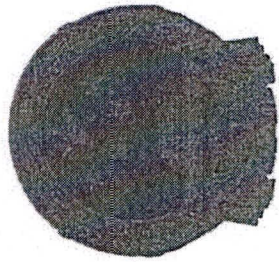
2021年07月27日

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
国家企业信用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: 北京恒诚永信会计师事务所(普通合伙)

首席合伙人: 李淑林

主任会计师:

经营场所: 北京市昌平区城北街道御路园小区七号楼二
层201、202室

组织形式: 普通合伙

执业证书编号: 11000487

批准执业文号: 京财会[2006]2934号

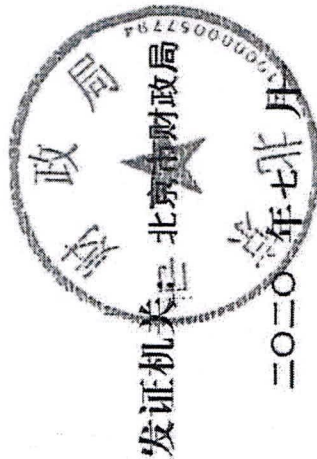
批准执业日期: 2006年12月25日



证书序号: 0000279

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》。



中华人民共和国财政部制