

2025 年北京市政府专项债券（八期）

北京通州文化旅游区

土地一级开发项目（市级）（调增）

专项债券收益与融资自求平衡

财务评价咨询报告

仁智信咨字〔2025〕第 3015 号

北京仁智信会计师事务所有限公司

二零二五年十二月

2025年北京市政府专项债券（八期）

北京通州文化旅游区土地一级开发项目（市级）（调增）

专项债券收益与融资自求平衡

财务评价咨询报告

仁智信咨字〔2025〕第 3015 号

北京市财政局：

我们接受委托，对北京市土地储备中心（以下简称“市土储中心”）编制的《2025 年北京市政府专项债券（八期）—北京通州文化旅游区土地一级开发项目（市级）（调增）专项债券项目实施方案》（以下简称：“方案”）中的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。

我们的评价依据是《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》，项目单位对募投情况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。

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。

总体评价结果如下：

一、项目投融资情况

北京通州文化旅游区土地一级开发项目（以下简称“本项目”或“项目”）位于北京市通州新城南部新区，属于城市副中心 12 组团 1201、1202 街

区，用地面积 1102.02 公顷，规划总建筑面积 660.55 万平方米。

本项目总成本约 4,120,276 万元，由市、区两级储备机构联合投资。拟通过发行政府债券方式进行融资，预计共需融资 2,301,192 万元，本息合计约 2,716,026 万元，建设期间利息及手续费由财政垫付；剩余资金需求 1,819,084 万元拟通过财政预算资金解决。

截止目前，已通过发行北京市政府债券方式融资 1,328,592 万元（均为通州区申请），预计利息 323,754 万元，预计本息合计 1,652,346 万元。

2025年至2030年预计分期发行 972,600 万元（均为北京市拟申请），预计发行情况如下：

计划 2025 年融资 11,100 万元。为提高债券资金使用效益，防止资金沉淀或浪费，本次通过调整 2025 年北京市政府专项债券（八期）中“大兴区旧宫镇南街地区棚户区改造项目”的债券资金 11,100 万元至本项目。以 2025 年 12 月 20 日为起息日，2030 年 2 月 19 日为到期日，债券利率为 1.51%，债券存续期内按年付息，到期一次还本，融资本息合计 11,800 万元（含本金 11,100 万元，利息 700 万元）。

计划 2026 年发行北京市政府专项债融资 84,300 万元，期限五年，按 2025 年 12 月 9 日前五日均值测算的五年期国债收益率并上浮 25 个基点为 1.88%，假设融资利率为 1.88%，债券存续期内按年付息，到期一次还本，融资本息合计 92,225 万元（含本金 84,300 万元，利息 7,925 万元）。

计划 2027 年发行北京市政府专项债融资 71,300 万元，期限五年，按 2025 年 12 月 19 日前五日均值测算的五年期国债收益率并上浮 25 个基点为 1.88%，假设融资利率为 1.88%，债券存续期内按年付息，到期一次还本，融资本息合计 78,000 万元（含本金 71,300 万元，利息 6,700 万元）。

计划 2028 年发行北京市政府专项债融资 91,300 万元，期限五年，按 2025 年 12 月 9 日前五日均值测算的五年期国债收益率并上浮 25 个基点为 1.88%，假设融资利率为 1.88%，债券存续期内按年付息，到期一次还本，融资本息合计 99,880 万元（含本金 91,300 万元，利息 8,580 万元）。

计划2029年发行北京市政府专项债融资362,900万元，期限五年，按2025年12月9日前五日均值测算的五年期国债收益率并上浮25个基点为1.88%，假设融资利率为1.88%，债券存续期内按年付息，到期一次还本，融资本息合计397,015万元（含本金362,900万元，利息34,115万元）。

计划2030年发行北京市政府专项债融资351,700万元，期限五年，按2025年12月9日前五日均值测算的五年期国债收益率并上浮25个基点为1.88%，假设融资利率为1.88%，债券存续期内按年付息，到期一次还本，融资本息合计384,760万元（含本金351,700万元，利息33,060万元）。

二、债券项目收益和现金流覆盖债券还本付息情况

债券募投项目收益为土地出让产生的现金流入。本期债券募投情况以及项目收益覆盖债券本息情况为：

预计土地出让总收入扣除市级分享支出和各项政策性资金（基金）后，可用于还款的资金为4,561,964万元，据此计算的本息覆盖倍数为1.68倍。

三、评价结论

经专项审核评价，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成立的前提下，本次评价的北京通州文化旅游区土地一级开发项目，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。

四、风险提示

项目可能存在潜在的工程实施风险、组织及管理风险、融资风险、收益实现规模与预期存在差异的风险、收益专项用于偿债的操作风险、利率波动风险。

按照《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函〔2016〕88号）规定，本级政府对地方政府债券依法承担全部偿还责任。

本级财政将按照《财政部关于印发〈地方政府专项债务预算管理办法〉的通知》（财预〔2016〕155号）规定，及时按照转贷协议约定逐级向市财政缴纳

本级应当承担的还本付息资金，由市财政按照合同约定及时偿还专项债券到期本息。如偿债出现困难，将通过调减投资计划、处置可变现资产、调整预算支出结构等方式筹集资金偿还债务。未按时足额向市财政缴纳专项债券还本付息资金的，市财政采取适当方式扣回。

五、使用限制

（一）本报告出具的意见，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目的与用途。

（三）本报告的使用权归委托方所有，因使用不当造成的相关风险与本评价机构及执业注册会计师无关。

附件：专项债券收益与融资自求平衡情况评价说明

【签字页，此页无正文】

北京仁智信会计师事务所有限公司



2025 年 12 月 26 日

中国注册会计师：



中国注册会计师：



附件：

2025年北京市政府专项债券（八期）

北京通州文化旅游区土地一级开发项目（市级）（调增）

收益与融资自求平衡情况评价说明

本次预测基于市土储中心编制的《2025年北京市政府专项债券（八期）—北京通州文化旅游区土地一级开发项目（市级）（调增）专项债券项目实施方案》（以下简称：“方案”），以北京通州文化旅游区土地一级开发项目（市级）预期土地出让收益为基础，结合项目的建设期、近几年项目周边地块成交情况、政策性资金（或基金）等因素，以最佳估计假设为前提，编制该项目收益与融资自求平衡情况评价说明。

一、专项债券基本情况

（一）项目主体资格

北京通州文化旅游区土地一级开发项目于2011年5月17日取得北京市人民政府授权，由北京市土地储备中心及北京市通州区规划和自然资源综合事务中心为项目实施主体，实施该项目土地储备开发相关工作。2012年8月10日市土储中心与区综合事务中心签订《北京通州文化旅游区土地一级开发项目联合储备协议书》，委托区综合事务中心具体负责项目的全过程实施。2012年9月4日取得《北京市通州区人民政府关于同意北京通州房地产开发有限责任公司为北京通州文化旅游区土地一级开发项目实施主体的批复》（通政函[2012]217号）（北京通州房地产开发有限责任公司为项目具体实施单位）。

1. 专项债申请项目单位基本情况

单位名称：北京市土地储备中心；

统一社会信用代码：12110000400503731H；

单位住所：北京市通州区承安路1号院2号楼；

单位性质：事业单位；

法定代表人：丁红梅；

宗旨和业务范围：承担本市土地储备具体工作，建立市政府土地储备库，对收回、收购、置换和新征的土地进行储备管理；承担土地一级开发项目的业务指导和管理；承担土地招拍挂出让的前期准备工作；承担集体土地征收和农用地转用审查、报批等事务性工作。

2.项目实施单位基本情况

单位名称：北京通州房地产开发有限责任公司；

统一社会信用代码：911101121024028529；

单位住所：北京市通州区梨园镇云景东路80号东配楼128室；

企业类型：国有企业；

法定代表人：从占云；

经营范围：房地产开发；商品房销售；土地开发；出租办公用房、商业用房（不得作为有形市场经营用房）。

（二）项目基本情况

1.项目位置及四至范围

本项目建设地点位于北京市通州新城南部新区，属于城市副中心 12 组团 1201、1202 街区。项目四至分别是：北至万盛南街；南至京哈高速公路；西至九棵树西路；东至东六环。

2.项目内容与规模

本项目总用地面积1102.02公顷，其中集体所有土地957.56公顷，国有土地

144.45公顷。集体土地涉及梨园、张家湾、台湖3个镇域共16个权属单位，土地利用现状包括农用地568.88公顷，建设用地386.78公顷，未利用地1.90公顷。国有土地共涉及38个权属单位，土地利用现状包括建设用地106.77公顷，未利用地37.69公顷。其中北京市通州区公安消防支队、通州区住宅锅炉供暖中心、北京市水务局通州分局等8家单位拟现状保留。

用地范围内地上物类型包括民宅、田家府12栋住宅楼、集体非住宅、国有非住宅等，其中民宅1891户，建筑面积37.50万平方米；田家府12栋住宅楼732套，建筑面积6.93万平方米；集体非住宅76个，建筑面积12.09万平方米；国有非住宅30个，建筑面积54.65万平方米。

二、预测假设

（一）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；

（二）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；

（三）假设项目后续投入资金主要由政府专项债券及项目土地出让收益滚动开发负担；

（四）该项目资金投入总量能够合理保证项目顺利完成，并按照预期的方式和时间投入；

（五）该项目土地出让收入，能够按照预计的出让时间和土地价格实现；

（六）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

根据本项目收益与融资平衡测算结果，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1.68倍。在对项目收益预测及其所依据的各项假设成立的前提下，本项目能够满足资金筹措充足性的要求。

（一）资金充足性

1. 投资估算

根据项目实施方提供的《北京通州文化旅游区土地一级开发项目实施方案》，该项目预计总成本为 4,120,276 万元，具体明细如下：

表1-项目投资估算明细表

序号	建设内容	估算金额 (万元)	是否使用 专项债	主要技术经济指标		
				单位	基数	计费标准
一	工程费用					
(一)	市政基础设施建设费	226,278				
	工程费用小计	226,278				
二	工程其他费用					
(一)	前期费用	11,351	是			
(二)	征地费用	787,181	是			
1	土地补偿费	430,903		亩	14,363	30 万元/亩
2	人员安置补助费	242,604		亩	14,363	16.9 万元/亩
3	青苗及其他地上物附着物补偿费	76,400		亩	7,640	10 万元/亩
4	其他费用及税金	37,274				
(三)	搬迁费用	1,854,406	是			
1	民宅	670,447				
2	田家府 12 栋楼	20,055				
3	非住宅（国有）	535,950				
4	非住宅（集体）	566,857				
5	迁坟费	160		个	2,000	800 元/个
6	其他	60,937				
(四)	安置房销售亏损	188,344				
(五)	不可预见费	224,800				
	工程其他费用小计	3,066,082				
三	期间管理费	12,993				
四	委托管理费	62,340		亿元	311.70	2%
五	财务费用	744,455				
六	范围外安置用地剩余部分土地开发成本	8,128				
	项目总成本合计	4,120,276				

2. 资金筹措

根据项目单位提供的实施方案，本项目总成本约为 4,120,276 万元。资金来源为财政预算资金 1,819,084 万元、政府债券融资 2,301,192 万元。汇总如下：

表 2-分年度资金筹措计划表

资金来源类型	2025 年以前	2025 年	2026 年	2027 年
财政预算资金	1,688,980			60,000
其中：区级财政资金	659,795			60,000
市级财政资金	1,029,185			
专项债券	1,328,592	11,100	84,300	71,300
其中：区级专项债券	1,328,592			
市级专项债券		11,100	84,300	71,300
合计	3,017,572	11,100	84,300	131,300

表 2-分年度资金筹措计划表（续）

资金来源类型	2028 年	2029 年	2030 年以后	合计数
财政预算资金		70,104		1,819,084
其中：区级财政资金		70,104		789,899
市级财政资金				1,029,185
专项债券	91,300	362,900	351,700	2,301,192
其中：区级专项债券				1,328,592
市级专项债券	91,300	362,900	351,700	972,600
合计	91,300	433,004	351,700	4,120,276

该项目计划分次发行政府债券筹措资金，预计共需融资本金 2,301,192 万元，本息合计 2,716,026 万元（含本金 2,301,192 万元，利息 414,834 万元）。项目无收入期间，债券利息由财政垫付。具体如下：

（1）2015 年 8 月，通过北京市政府置换债融资 102,880 万元，期限五年，

利率为 3.36%，债券存续期内按年付息，到期一次还本。后于 2020 年 8 月通过北京市政府再融资债券延期至 2025 年，利率为 3.08%，期限五年。还本付息合计 136,010 万元（含本金 102,880 万元，利息 33,130 万元）。

(2) 2015 年 11 月，通过北京市政府置换债融资 100,000 万元，利率为 2.93%，期限三年，债券存续期内按年付息，到期一次还本。还本付息合计 108,790 万元（含本金 100,000 万元，利息 8,790 万元）。

(3) 2016 年 6 月，通过北京市政府置换债融资 262,120 万元，利率为 2.99%，期限三年，债券存续期内按年付息，到期一次还本。后于 2019 年 6 月通过北京市政府专再融资债券延期至 2021 年，利率为 3.04%，期限二年。再于 2021 年 6 月通过北京市政府再融资债券延期至 2026 年，利率为 3.18%，期限五年。预计还本付息 343,242 万元（含本金 262,120 万元，利息 81,122 万元）。

(4) 2016 年 9 月，通过北京市政府置换债融资 300,000 万元，利率为 2.47%，期限三年，债券存续期内按年付息，到期一次还本。后于 2019 年 8 月通过北京市政府再融资债券延期至 2021 年，利率为 3.00%，期限二年。还本付息合计 340,230 万元（含本金 300,000 万元，利息 40,230 万元）。

(5) 2016 年 9 月，通过北京市政府专项债融资 45,000 万元，利率为 2.47%，期限三年，债券存续期内按年付息，到期一次还本。后于 2019 年 8 月通过北京市政府再融资债券延期至 2021 年，利率为 3.00%，期限二年。还本付息合计 51,036 万元（含本金 45,000 万元，利息 6,036 万元）。

(6) 2017 年 5 月，通过北京市政府置换债融资 450,592 万元，利率为 3.46%，期限五年，债券存续期内按年付息，到期一次还本，累计支付利息 77,950 万元。后于 2022 年 6 月通过北京市政府再融资债券延期至 2027 年，利率为 2.70%，期限五年。预计还本付息 589,372 万元（含本金 450,592 万元，利息 138,780 万元）。

(7) 2019 年 6 月，通过北京市政府专项债融资 68,000 万元，利率为 3.18%，期限三年，债券存续期内按年付息，到期一次还本。后于 2022 年 6 月通过北京市政府再融资债券延期至 2027 年，利率为 2.70%，期限五年。预计还本付息 83,666

万元（含本金 68,000 万元，利息 15,666 万元）。

（8）计划 2025 年发行北京市政府专项债融资 11,100 万元，为提高债券资金使用效益，防止资金沉淀或浪费，本次通过调整 2025 年北京市政府专项债券（第八期）中“大兴区旧宫镇南街地区棚户区改造项目”的债券资金 11,100 万元调整至本项目。以 2025 年 12 月 20 日为起息日，2030 年 2 月 19 日为到期日，债券利率为 1.51%，债券存续期内按年付息，到期一次还本。预计还本付息 11,800 万元（含本金 11,100 万元，利息 700 万元）。

（9）计划 2026 年发行北京市政府专项债融资 84,300 万元，按 2025 年 12 月 9 日前五日均值测算的五年期国债收益率并上浮 25 个基点为 1.88%，假定利率为 1.88%，期限五年，债券存续期内按年付息，到期一次还本。预计还本付息 92,225 万元（含本金 84,300 万元，利息 7,925 万元）。

（10）计划 2027 年发行北京市政府专项债融资 71,300 万元，按 2025 年 12 月 9 日前五日均值测算的五年期国债收益率并上浮 25 个基点为 1.88%，假定利率为 1.88%，期限五年，债券存续期内按年付息，到期一次还本。预计还本付息 78,000 万元（含本金 71,300 万元，利息 6,700 万元）。

（11）计划 2028 年发行北京市政府专项债融资 91,300 万元，按 2025 年 12 月 9 日前五日均值测算的五年期国债收益率并上浮 25 个基点为 1.88%，假定利率为 1.88%，期限五年，债券存续期内按年付息，到期一次还本。预计还本付息 99,880 万元（含本金 91,300 万元，利息 8,580 万元）。

（12）计划 2029 年发行北京市政府专项债融资 362,900 万元，按 2025 年 12 月 9 日前五日均值测算的五年期国债收益率并上浮 25 个基点为 1.88%，假定利率为 1.88%，期限五年，债券存续期内按年付息，到期一次还本。预计还本付息 397,015 万元（含本金 362,900 万元，利息 34,115 万元）。

（13）计划 2030 年发行北京市政府专项债融资 351,700 万元，按 2025 年 12 月 9 日前五日均值测算的五年期国债收益率并上浮 25 个基点为 1.88%，假定利率为 1.88%，期限五年，债券存续期内按年付息，到期一次还本。预计还本付息 384,760 万元（含本金 351,700 万元，利息 33,060 万元）。

各年及汇总融资本息明细情况具体如下所示：

表 3-政府债本息汇总表

单位：万元

年度	期初本金 金额	债券本金	偿还 本金	期末本金 金额	应付 利息	还本付 息合计
2025 年以前		1,328,592	445,000	883,592	261,909	706,909
2025	883,592	11,100	102,880	791,812	25,506	128,386
2026	791,812	84,300	262,120	613,992	22,365	284,485
2027	613,992	71,300	518,592	166,700	15,755	534,347
2028	166,700	91,300		258,000	3,093	3,093
2029	258,000	362,900		620,900	4,809	4,809
2030	620,900	351,700	11,100	961,500	11,632	22,732
2031	961,500		84,300	877,200	18,076	102,376
2032	877,200		71,300	805,900	16,491	87,791
2033	805,900		91,300	714,600	15,151	106,451
2034	714,600		362,900	351,700	13,435	376,335
2035	351,700		351,700		6,612	358,312
合计		2,301,192	2,301,192		414,834	2,716,026

（二）资金稳定性

根据本项目资金平衡情况（详见现金流量表），债券存续期间，在满足项目建设支出和专项债券还本付息后不存在资金缺口，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，出现可还款额不足以偿付当期本金或利息时，资金缺口纳入财政预算资金。

四、项目预期收益编制说明

（一）出让土地情况及出让计划

该项目收益来源于土地出让，具体经济效益体现在土地出让净收入。项目地

块计划于2025年、2026年、2027年、2028年及2035年以后陆续完成剩余地块出让。

(二) 土地出让收入预测

1. 收入预测参照周边案例情况

项目用地位于北京市城市副中心，经查询北京市土地招拍挂项目信息，选取近期周边成交土地参考案例，具体如下：

表 4-周边土地市场 R2 用地成交案例

序号	地块	宗地位置	规划建筑面积 (m²)	规划用途	成交日期	成交价 (万元)	楼面单价 (元/m²)
1	FZX-0202-6025 地块	城市副中心 0202 街区	47,379.41	R2	2024-11-5	119,600	25,243
2	FZX-0303-6001 地块	通州区梨园镇	34,704.36	R2	2024-10-23	99,200	28,584
3	TZ03-0403-6023、6028 地块	通州区宋庄镇	57,222.59	R2	2023-10-18	130,400	22,788
4	FZX-1102-6003、6004 地块	城市副中心 1102 街区	100,937.39	R2	2023-6-20	259,000	25,659

表 5-周边土地市场 F3 用地成交案例

序号	地块	宗地位置	规划建筑面积 (m²)	规划用途	成交日期	成交价 (万元)	楼面单价 (元/m²)
1	FZX-0101-0307(1) 地块	北京城市副中心站综合交通枢纽地区	16,957.66	F3	2025-3-3	22,680	13,374
2	FZX-0101-0307(3) 地块	北京城市副中心站综合交通枢纽地区	12,886.10	F3	2025-2-25	17,220	13,363
3	FZX-1202-0074 地块	通州区梨园镇	90485.48	F3	2024-9-11	80,900	8,941

序号	地块	宗地位置	规划 建筑面积 (m ²)	规划 用途	成交日期	成交价 (万元)	楼面单 价 (元/ m ²)
4	FZX-0403-0146、0148 地块	城市副中心 0403 街区	52,599.11	F3	2023-7-7	53,100	10,095

2. 项目收入预估情况

本项目从区域位置、规划、配套等方面在副中心范围内极具发展潜力和优势，因此，本次评价参照实施方案等文件，并结合通州区近期成交案例及本项目已上市地块的成交情况，对项目经营性用地运用相关估价方法，预估各类土地价格如下：

(1) R2二类居住用地：预估收入单价23,000元/m²；

(2) F3其他多功能用地：预估收入单价11,000元/m²；

(3) A4体育用地：预估收入单价6,200元/m²；

(4) 其他公共服务用地：预估收入单价937.5元/m²；

(5) 战略留白用地（主要用于项目平衡资金）：参照F3用地预估收入单价11,000元/m²。

结合本项目用地规划情况，项目的预估土地出让总收入为5,619,008万元，其中已上市地块土地出让收入2,434,000万元、剩余地块预估土地出让收入3,185,008万元。具体如下表：

表 6-已上市地块土地出让收入统计表

单位：万元

地块编号	规划 用途	上市 时间	建筑面 积 (万m ²)	成交单 价 (元/m ²)	土地出 让总 收入
通州区梨园、张家湾 TZ-10-01 地块、TZ-10-02 地块	C38、S3	2014 年	79.81	2,418	193,000
北京市通州区台湖	F3、B31、	2016 年	164.27	5,296	870,000

地块编号	规划用途	上市时间	建筑面积 (万㎡)	成交单价 (元/㎡)	土地出让总收入
镇、张家湾镇、梨园镇	B4、B14、S41、U12				
北京通州文化旅游区通马路综合交通枢纽	F3	2021 年	11.7	6,607	77,300
北京通州文化旅游区环球影城北综合交通枢纽	F3	2021 年	4.74	6,899	32,700
FZX-1201-0019、0020、0040、0016、0039	R2、F3、A51	2021 年	24.07	17,096	411,500
FZX-1202-0079-02、FZX-1202-0079-03、FZX-1202-0079-04	F3	2021 年	30.2	16,778	506,700
FZX-1202-0001 地块	F3	2022 年	4.51	16,851	76,000
FZX-1201-0061 地块、0062 地块	R2、F3	2023 年	7.37	19,403	143,000
FZX-1202-0074 地块	F3	2024 年	9.05	8,939	80,900
FZX-1201-0081、0171	A4	2025 年	6.92	6,200	42,900
已上市地块合计			342.64	-	2,434,000

表 7-剩余地块土地出让收入预估测算表

单位：万元

规划用途	计划上市时间	建筑面积 (万㎡)	预估单价 (元/㎡)	预估土地出让总收入
A59、S5、U11、S5	2025 年	17.139	937.50	16,068
A4	2026 年	1.164	6,200	7,217
A1、U31、A332、A334	2026 年	3.763	937.50	3,528
R2	2026 年	4.114	23,000	94,622
F3	2026 年	0.63	11,000	6,930
F3	2027 年	14.65	11,000	161,150
B9、U13、U22、U12、A6、A8、A1、A2	2027 年	19.477	937.50	18,261

规划用途	计划上市时间	建筑面积(万㎡)	预估单价(元/㎡)	预估土地出让总收入
F3	2028 年	77.53	11,000	852,830
R2	2028 年	12.83	23,000	295,090
U22、U12、A4、A8、S32、S31	2028 年	7.393	937.50	6,932
战略留白	2035 年以后	156.58	11,000	1,722,380
剩余地块合计		315.27	-	3,185,008

五、自求平衡情况

(一) 预期收入测算

本项目收益为经营性用地出让带来的收入，预期收入为 5,619,008 万元，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》（京财资环〔2024〕736 号文）的规定，文件发布后的上市地块按照市级分享比例 8% 计算市级分享支出为 449,520 万元，扣除市级分享支出后本项目土地出让实际回笼资金 5,169,488 万元。

(二) 预期成本测算

1. 土地出让成本

本项目预期的土地出让成本，主要为土地出让对应计提的相关政策性资金（基金），根据北京市相关政策，测算明细如下：

(1) 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，通州区土地等别为六等，土地出让平均纯收益征收标准为65元/平方米，并按100%的比例计提农业土地开发资金。

(2) 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,以出让国有土地使用权所取得的政府土地收益和政府土地储备机构储备土地的前期成本为基数,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%。

(3) 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%。

(4) 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%。

(5) 保障性安居工程资金

根据《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)的文件规定,保障性安居工程资金按照土地出让收益10%的比例计提。

根据上述政策文件,本项目应计提各类政策性资金(基金)为607,523万元。具体如下表所示:

表8-各类政策性资金(或基金)分年度明细表

单位:万元

序号	项目	2025 年以前	2025 年	2026 年
1	农业土地开发资金	25,381	2,830	523
2	国有土地收益基金	109,991	2,713	5,166

序号	项目	2025 年以前	2025 年	2026 年
3	农田水利建设资金	44,648	1,101	2,097
4	教育资金	44,648	1,101	2,097
5	保障性安居工程资金	42,110	818	2,045
合计		266,778	8,563	11,928

表8-各类政策性资金（或基金）分年度明细表（续）

单位：万元

序号	项目	2027 年	2028 年	2035 年以后	合计数
1	农业土地开发资金	1,398	2,872	5,089	38,093
2	国有土地收益基金	8,253	53,123	79,230	258,476
3	农田水利建设资金	3,350	21,564	32,161	104,921
4	教育资金	3,350	21,564	32,161	104,921
5	保障性安居工程资金	3,210	21,277	31,652	101,112
合计		19,561	120,400	180,293	607,523

根据各年度征地计划及土地出让情况，计算出各年度土地出让收入及对应成本。具体如下表所示：

表9-预计土地出让净收入汇总表

单位：万元

序号	年度	土地出让收入	市级分享支出	计提政策性基金	土地出让净收入
1	2025 年以前	2,391,100	191,288	266,778	1,933,034
2	2025 年	58,968	4,717	8,563	45,688
3	2026 年	112,297	8,984	11,928	91,385
4	2027 年	179,411	14,353	19,561	145,497
5	2028 年	1,154,852	92,388	120,400	942,064
6	2035 年以后	1,722,380	137,790	180,293	1,404,297
合计数		5,619,008	449,520	607,523	4,561,965

2. 项目建设总投资

该项目预计总成本为4,120,276万元。

(三) 本息覆盖倍数

1. 项目整体融资收益平衡情况

经过上述计算，在项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本项目可用于偿还债券本金及利息的金额为4,561,965万元。项目土地出让净收益应优先用于偿还专项债券本息，其次才能回补前期投入成本及滚动开发。债券存续期内，需支付的项目债券本金及利息和为2,716,026万元，本息覆盖倍数为1.68倍。

具体如下表所示：

表10-债券项目收益与资金平衡情况明细表

单位：万元

年份	用于资金平衡项目 经营活动现金净流 量	融资			是否平衡
		到期本金	到期利息	本息合计	
2025 年 以前	1,933,034	445,000	261,909	706,909	是
2025 年	45,688	102,880	25,506	128,386	
2026 年	91,385	262,120	22,365	284,485	
2027 年	145,497	518,592	15,755	534,347	
2028 年	942,064		3,093	3,093	
2029 年			4,809	4,809	
2030 年		11,100	11,632	22,732	
2031 年		84,300	18,076	102,376	
2032 年		71,300	16,491	87,791	
2033 年		91,300	15,151	106,451	
2034 年		362,900	13,435	376,335	
2035 年以 后	1,404,297	351,700	6,612	358,312	
合计数	4,561,965	2,301,192	414,834	2,716,026	
本息覆盖倍数		1.68			

2. 北京市融资收益平衡情况

北京市投入资金 2,001,785 万元（其中市级财政资金 1,029,185 万元，专项债券发行本金 972,600 万元），预计支付利息 91,080 万元。本项目土地入市后，北京市可将投入项目的市级财政资金、专项债本息共计 2,092,865 万元从土地出让收入中予以扣除，即土地出让收入市级可分配 2,092,865 万元，北京市为本项目发行专项债券 972,600 万元，债券本息合计 1,063,680 万元，则北京市专项债券本息覆盖倍数为 $2,092,865/1,063,680=1.97$ ，因此北京市通过本项目实施能够合理保障偿还专项债券本息，能够实现项目收益与融资自求平衡。

3. 通州区融资收益平衡情况

通州区实施本项目可获得的土地出让净收益=本项目净收益-土地收入市级可分配金额=2,469,100 万元，通州区为本项目发行债券 1,328,592 万元，本息合计 1,652,346 万元，则通州区专项债券本息覆盖倍数为 $2,469,100/1,652,346=1.49$ ，因此通州区能够合理保障偿还专项债券本息，能够实现项目收益与融资自求平衡。

（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 4,561,965 万元。但由于本项目总投资额较大且投资回收期长，如出现可还款额不足以偿付当期债券本金及利息时，资金缺口纳入财政预算资金。具体资金测算详见下表：

表11-项目现金流量表

单位：万元

年份/项目	2025 年以前	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	2,199,812	54,251	103,313	165,058
2. 经营活动支付的现金	266,778	8,563	11,928	19,561
经营活动产生的现金流小计	1,933,034	45,688	91,385	145,497
二、投资活动产生的现金流				

年份/项目	2025 年以前	2025 年	2026 年	2027 年
1. 支付项目建设资金	3,017,572	11,100	84,300	131,300
投资活动产生的现金流小计	-3,017,572	-11,100	-84,300	-131,300
三、融资活动产生的现金流				
1. 融资活动收到的现金	3,017,572	11,100	84,300	131,300
2. 融资活动支付的现金	706,909	128,386	284,485	534,347
融资活动产生的现金流小计	2,310,663	-117,286	-200,185	-403,047
四、现金流总计				
1. 期初现金		1,226,125	1,143,427	950,327
2. 期内现金变动	1,226,125	-82,698	-193,100	-388,850
3. 期末现金	1,226,125	1,143,427	950,327	561,477

表 11-项目现金流量表（续）

单位：万元

年份/项目	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
一、经营活动产生的现金流				
1. 经营活动收到的现金	1,062,464			
2. 经营活动支付的现金	120,400			
经营活动产生的现金流小计	942,064			
二、投资活动产生的现金流				
1. 支付项目建设资金	91,300	433,004	351,700	
投资活动产生的现金流小计	-91,300	-433,004	- 351,700	
三、融资活动产生的现金流				
1. 融资活动收到的现金	91,300	433,004	351,700	
2. 融资活动支付的现金	3,093	4,809	22,732	102,376
融资活动产生的现金流小计	88,207	428,195	328,968	-102,376
四、现金流总计				
1. 期初现金	561,477	1,500,448	1,495,639	1,472,907
2. 期内现金变动	938,971	-4,809	-22,732	-102,376
3. 期末现金	1,500,448	1,495,639	1,472,907	1,370,531

表 11-项目现金流量表（续）

单位：万元

年份/项目	2032年	2033年	2034年	2035年	合计
一、经营活动产生的现金流					
1. 经营活动收到的现金				1,584,590	5,169,488
2. 经营活动支付的现金				180,293	607,523
经营活动产生的现金流小计				1,404,297	4,561,965
二、投资活动产生的现金流					
1. 支付项目建设资金					4,120,276
投资活动产生的现金流小计					-4,120,276
三、融资活动产生的现金流					
1. 融资活动收到的现金					4,120,276
2. 融资活动支付的现金	87,791	106,451	376,335	2,177,396	4,535,110
融资活动产生的现金流小计	-87,791	-106,451	-376,335	-2,177,396	-414,834
四、现金流总计					
1. 期初现金	1,370,531	1,282,740	1,176,289	799,954	
2. 期内现金变动	-87,791	-106,451	-376,335	-773,099	
3. 期末现金	1,282,740	1,176,289	799,954	26,855	

（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。在项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本着保守性原则，以预期土地出让收入上浮 5%或下浮 5%，作为不同经济环境情景，对本项目进行抗压测试。

具体情况如下表所示：

表12-债券项目收益与资金平衡情况明细表

单位：万元

项目	按照目前土地市场测算	按照目前土地市场上浮 5%测算	按照目前土地市场下浮 5%测算	计算过程
可用于还款的资金	4,561,964	4,654,632	4,463,652	①
融资本息合计	2,716,026	2,716,026	2,716,026	②
本息覆盖倍数	1.68	1.71	1.64	③=①/②

（六）风险分析

1. 政策和市场风险因素。国家调整土地出让政策，影响土地出让，造成资金回笼不确定因素增多，也可能因后期用地性质变动、政府干预、房地产市场调整、资本市场波动、利率波动风险、收益实现规模与预期存在差异的风险等原因导致测算数据、假设的变更或变动，存在项目收益变动的风险。

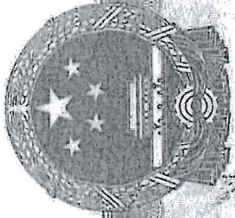
2. 社会稳定风险因素。项目实施过程中，期望的补偿标准可能会随着市场价格变化发生改变，包括补偿费是否及时足额兑付、安置房源的面积户型、是否按时入住都可能对签约工作推进造成困难及可能引发社会稳定风险。

3. 项目管理风险因素。项目总体投资规模较大、周期较长。在项目实施过程中的工程实施风险、组织及管理风险等，都可能导致不能按预期实现项目收益。

4. 自然环境及疫情等不可抗力因素。突发事件如地震、极端恶劣天气以及包括疫情防控等不可抗力因素等，都可能对项目进程产生影响。

六、评价结论

该项目以土地出让收入作为收益来源，在相关部门对项目收益预测及其所依据的各项假设成立的前提下，在当前市场情况下，专项债券可以为项目提供资金支持，保障项目顺利实施，同时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。



营业执照

统一社会信用代码

91110108783201916W

扫描市场主体身份码了解更多信息、备案、许可、监管信息、体验更多应用服务。



(副本) (1-1)

名称 北京仁智信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 黄玉珍

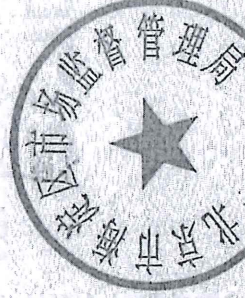
经营范围

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；基本建设年度决算审计；法律、行政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 100万元

成立日期 2005年12月05日

住所 北京市海淀区信息路30号上地大厦6026室



登记机关

2024年12月06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

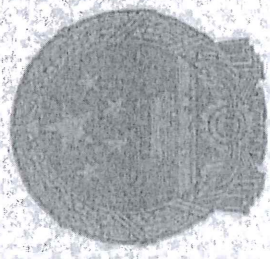
证书序号: NO. 019730

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, 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



会计师事务所

执业证书



名称: 北京仁信信会计师事务所有限公司

主任会计师: 黄玉珍

办公场所: 北京市海淀区信息路30号上地大厦6026室

组织形式: 有限责任

会计师事务所编号: 11000409

注册资本(出资额): 100万元

批准设立文号: 京财会[2005]2032号

批准设立日期: 2005-12-01



黄玉珍 110000510014

证书编号: 110000510014
No. of Certificate

批准注册协会: 北京注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 1999年6月1日
Date of Issuance

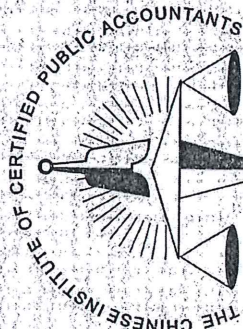
年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格
This certificate is valid
for renewal.



北京注册会计师协会
2007年度任职资格检查合格

2008年3月20日



中国注册会计师协会



姓名: 黄玉珍
Sex: 女
出生日期: 1967年11月6日
Date of birth: 1967/11/06
工作单位: 北京仁智信会计师事务所
Working unit: Beijing Renji Zhixing Accountant Firm
身份证号码: 1101086711069321
Identity card No.: 1101086711069321



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.



刘连清 110004090010

证书编号:
No. of Certificate

110004090010

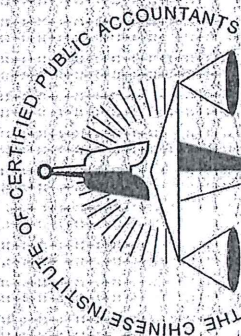
批准注册协会:
Authorized Institute of CPAs

北京注册会计师协会

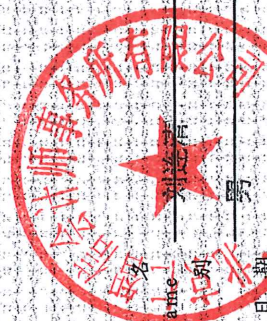
发证日期:
Date of Issuance

2024 年 12 月 23 日

年 月 日



中国注册会计师协会



姓 Full name 刘连清
性 Sex 男
出生 Date of birth 1981-11-29
工作单位 Working unit 北京仁智信会计师事务所有限公司
身份证号码 Identity card No. 130228198111291537

