

2025 年北京市政府专项债券（八期）

通州运河核心区 3 号地

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 3014 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）

通州运河核心区3号地土地一级开发项目（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 3014 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）—通州运河核心区 3 号地土地一级开发项目（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

通州运河核心区 3 号地土地一级开发项目，位于北京城市副中心 0101 街区。用地面积为 154.44 公顷，规划总建筑面积 137.88 万平方米。

本项目总成本约为 723,916 万元。拟主要通过发行专项债券方式进行融资，预计分五次发行，共需融资 181,600 万元，本息合计约 209,879 万元，建设期间利息及手续费由财政垫付；剩余资金需求 542,316 万元拟通过财政预算资金解决。

截止目前，已通过发行债券方式融资 114,500 万元（其中：北京市已申请 5,500 万元，通州区已申请 109,000 万元），本息合计 140,289 万元。累计已偿还本金 19,500 万元，累计支付利息 21,437 万元，预计还将支付本息合计 99,352 万元（其中本金 95,000 万元，利息 4,352 万元）。

2025 年至 2027 年预计分期发行 67,100 万元（均为北京市拟申请），预计发行情况如下：

计划 2025 年融资 8,900 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 8,900 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 9,458 万元（含本金 8,900 万元，利息 558 万元）。

计划 2026 年发行政府专项债 6,500 万元，期限二年，按 2025 年 12 月 9 日前五日均值测算的二年期国债收益率并上浮 25 个基点为 1.66%，假设融资利率为 1.66%，债券存续期内按年付息，到期一次还本，融资本息合计 6,716 万元（含本金 6,500 万元，利息 216 万元）。

计划 2027 年发行政府专项债 51,700 万元，期限二年，按 2025 年 12 月 9 日前五日均值测算的二年期国债收益率并上浮 25 个基点为 1.66%，假设融资利率为 1.66%，债券存续期内按年付息，到期一次还本，融资本息合计 53,416 万元（含本金 51,700 万元，利息 1,716 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、各项政策性资金（基金）后，可用于还款的资金为 1,157,034 万元，据此计算的本息覆盖倍数为 5.51 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，本次评价的通州运河核心区 3 号地土地一级项目（市级）（调增）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】

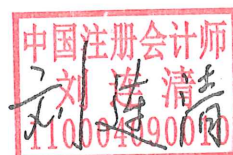


2025 年 12 月 26 日

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）

通州运河核心区3号地土地一级开发项目（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）—通州运河核心区3号地土地一级开发项目（市级）（调增）专项债券项目实施方案》（以下简称：“方案”），以通州运河核心区3号地土地一级开发项目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报告。

一、专项债券基本情况

（一）项目主体资格

根据北京市国土资源局《关于授权北京市土地整理储备中心、北京市土地整理储备中心通州区分中心进行通州运河新城（中心区）3号地A-E区土地一级开发工作的批复》（京国土市函〔2008〕263号、京国土市函〔2008〕261号、京国土市函〔2008〕258号、京国土市函〔2008〕257号、京国土市函〔2008〕262号），同意授权北京市土地储备中心、北京市通州区规划和自然资源综合事务中心为项目主体，组织开展通州运河新城（中心区）3号地A-E区土地一级开发工作。

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：北京新城基业投资发展有限公司；

统一社会信用代码：9111000075332531X2；

单位住所：北京市通州区梨园镇云景东路80号；

企业类型：国有企业；

法定代表人：赵继芳；

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；住房租赁；非居住房地产租赁；养老服务；护理机构服务（不含医疗服务）；土地整治服务；物业管理；商业综合体管理服务；停车场服务；建筑物清洁服务。许可项目：房地产开发经营；建设工程施工（除核电站建设经营、民用机场建设）。

（二）项目基本情况

1. 项目位置及四至范围

本项目位于北京市通州区潞城镇，城市副中心 155 平方公里范围内 0101 街区。东至六环路红线，西至京秦铁路，南至北运河新堤，北至京秦铁路。

2. 项目内容与规模

依据《北京市通州区人民政府关于报送〈北京市通州新城运河核心区3号地土地一级开发投资调整方案〉进行备案的函》（通政函〔2020〕82号）及投资调整方案、用地调查资料等，本项目总用地面积为154.44公顷（合2316.63亩），其

中国有土地82.97公顷（合1244.54 亩），集体土地71.47公顷（合1072.09亩）。

根据现场勘查资料，用地范围内现状房屋建筑面积183546平方米，包括杨坨村村民住宅382户，总建筑面积98697.98平方米，占地面积125913.33平方米；另有28家集体企业及323家大田总建筑面积84848.02平方米，占地面积625555.68平方米。此外，项目范围内有220KV高压线2条（T北州一二 220kV线路（备用线）、T老北220kV）、10KV线路4条需要迁移。

本项目出让地块计划完成项目区内道路、绿化、综合管线建设，达到“六通一平”，即红线外供水通、排水（中水、雨水、污水）通、供电通、供热通、燃气通、道路通及红线内场地平整。

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 5.51 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

依据《北京市通州区人民政府关于报送〈北京市通州新城运河核心区 3 号地土地一级开发投资调整方案〉进行备案的函》（通政函〔2020〕82 号），该项目预计总成本为 723,916 万元，具体明细如下：

表1-项目投资估算明细表

单位：万元

序号	建设内容	估算金额	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	44,643	是			
	工程费用小计	44,643				
二	工程其他费用					
（一）	前期费用	3,954	是			
（二）	征地费用	160,200				
（三）	搬迁费用	345,073				
（四）	其他费用	2,943	是			
	工程其他费用小计	512,170				
三	基本预备费	7,673				
四	建设期利息	147,706				
五	管理费	11,290		万元	564,486	2%
六	审计费	434				
	项目总成本合计	723,916				

2. 资金筹措

根据项目单位提供的募投资料，本项目总成本约为 723,916 万元。资金来源为财政预算资金 542,316 万元、政府债券融资 181,600 万元。统计如下：

表 2-分年度资金筹措计划表

单位：万元

资金来源类型	2025 年以前	2025 年	2026 年	2027 年
财政预算资金	441,177			
其中：区级财政资金	131,653			
市级财政资金	309,524			
专项债券	114,500	8,900	6,500	51,700
其中：区级专项债券	109,000			
市级专项债券	5,500	8,900	6,500	51,700
合计	555,677	8,900	6,500	51,700

表 2-分年度资金筹措计划表（续）

单位：万元

资金来源类型	2028 年	2029 年	合计数
财政预算资金	70,797	30,342	542,316
其中：区级财政资金			131,653
市级财政资金	70,797	30,342	410,663
专项债券			181,600
其中：区级专项债券			109,000
市级专项债券			72,600
合计	70,797	30,342	723,916

该项目计划分次发行政府债券筹措资金，预计融资本金 181,600 万元，本息合计 209,879 万元（含本金 181,600 万元，利息 28,279 万元）。项目无收入期间，债券利息由财政垫付。具体如下：

（1）2016 年 6 月，通过北京市政府置换债融资 95,000 万元，期限三年，利率为 2.47%，债券存续期内按年付息，到期一次还本。其后，于 2019 年通过发行再融资债券延期二年，2021 年 8 月 6 日到期，利率为 3.00%；于 2021 年通过发行再融资债券延期二年，2023 年 7 月 21 日到期，利率为 2.66%；于 2023 年再次

通过发行再融资债券延期三年,该项债券将于2026年7月21日到期,利率2.29%。预计还本付息119,323万元(含本金95,000万元,利息24,323万元)。

(2) 2019年3月,通过北京市政府专项债融资14,000万元,票面利率为3.18%,期限三年,债券存续期内按年付息,到期一次还本。后于2021年10月将门头沟曹各庄、桥户营土地一级开发项目2019年发行的北京市土地储备专项债(六期)额度5,500万元调整至本项目,债券到期日2022年7月1日。融资本息合计20,966万元(含本金19,500万元,利息1,466万元)。

(3) 计划2025年发行北京市政府专项债融资8,900万元,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8,900万元至本项目。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。预计还本付息9,458万元(含本金8,900万元,利息558万元)。

(4) 计划2026年发行北京市政府专项债融资6,500万元,按2025年12月9日前五日均值测算的二年期国债收益率并上浮25个基点为1.66%,假定利率为1.66%,期限二年,债券存续期内按年付息,到期一次还本。预计还本付息6,716万元(含本金6,500万元,利息216万元)。

(5) 计划2027年发行北京市政府专项债融资51,700万元,按2025年12月9日前五日均值测算的二年期国债收益率并上浮25个基点为1.66%,假定利率为1.66%,期限二年,债券存续期内按年付息,到期一次还本。预计还本付息53,416万元(含本金51,700万元,利息1,716万元)。

各年及汇总融资本息明细情况具体如下所示:

表 3-专项债本息汇总表

单位：万元

年度	期初本金 金额	债券本金	本期调整 金额	偿还 本金	期末本金 金额	应付 利息	还本付 息合计
2025 年 以前		109,000	5,500	19,500	95,000	21,437	40,937
2025	95,000	8,900			103,900	2,176	2,176
2026	103,900	6,500		95,000	15,400	2,198	97,198
2027	15,400	51,700			67,100	242	242
2028	67,100			6,500	60,600	1,100	7,600
2029	60,600			51,700	8,900	992	52,692
2030	8,900			8,900		134	9,034
合计		176,100	5,500	181,600		28,279	209,879

(二) 资金稳定性

根据本项目资金平衡情况（详见现金流量表），在债券存续期间，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) 拟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。项目计划2027年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通州区潞城镇，经查询北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 F3 及 B4 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-0403-0146、0148 地块	城市副中心 0403 街区	52,599.12	F3	2023-7-7	53,100	10,095
2	46 号地块 (西马庄收储)	通州区永顺镇	15,401.81	B4	2023-4-14	17,000	11,038
3	FZX-1102-6219 地块	通州区张家湾镇	12,100.00	F3	2022-8-23	20,000	16,529
4	FZX-1102-6002 地块	通州区张家湾镇	22,000.00	F3	2022-8-23	36,400	16,545
5	FZX-1202-0001 地块	北京城市副中心 12 组团	45,143.91	F3	2022-7-19	76,000	16,835

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，对项目经营性用地运用相关估价方法，预估 F3 多功能用地收入单价为 13,500 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 1,540,997 万元。其中已上市地块土地出让收入 1,141,262 万元、剩余地块预估土地出让收入 399,735 万元。具体如下表：

表 5-已上市地块土地出让收入计算表

地块编号	规划用途	计划上市时间	建筑面积 (万平方米)	预估单价 (元/平方米)	土地出让总收入 (万元)
FZX-0101-1003、1004、1005、1006、1009	R2	2018 年	28.26	3,382	95,574
FZX-0101-1001、1002	R2	2020 年	11.06	11,871	131,288
FZX-0101-0902	F3	2022 年	12.00	13,779	165,300
FZX-0101-0705、0706、0707、0708、0807、0808、0810、0811	R2 F3	2025 年	26.19	28,599	749,100
合计			77.51		1,141,262

表 6-剩余地块土地出让收入测算表

地块编号	规划用途	计划上市时间	建筑面积 (万平方米)	预估单价 (元/平方米)	土地出让总收入 (万元)
FZX-0101-0702	F3	2027 年	10.91	13,500	147,285
FZX-0101-0704	F3	2027 年	11.83	13,500	159,705
FZX-0101-0802	F3	2027 年	5.20	13,500	70,200
FZX-0101-0805	F3	2027 年	1.67	13,500	22,545
合计			29.61		399,735

说明：依据《北京市发展和改革委员会关于北京城市副中心站综合交通枢纽工程项目可行性研究报告的批复》（京发改（审）〔2021〕162 号）的规定，北京城市副中心站综合交通枢纽工程项目总投资中通过发行地方政府专项债筹措的资金，后续通过一体化实施范围内经营性土地出让收益及成本返还资金偿还。结合实施单位提供的一体化实施范围内经营性土地明细表，范围内的经营性用地面积 24.06 公顷，规划建筑面积 129.08 万平方米，该部分土地出让收入用于偿

还北京城市副中心站综合交通枢纽工程项目专项债。因此，不作为通州运河核心区3号地土地一级开发项目可用于还款的资金，未列入到“表5-已上市地块土地出让收入计算表”和“表6-剩余地块土地出让收入测算表”中。

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1,540,997万元，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91,907万元，扣除市级分享支出后本项目土地出让实际回笼资金1,449,090万元。

（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292,056万元。具体如下表所示:

表7-各类政策性资金(或基金)分年度明细表

单位:万元

序号	项目	2018 年	2020 年	2022 年
1	农业土地开发资金	803	284	195
2	国有土地收益基金	4,779	6,564	8,265
3	农田水利建设资金	4,783	6,570	8,272
4	教育资金	4,783	6,570	8,272
5	保障性安居工程资金	4,703	6,542	8,253
合计		19,851	26,530	33,257

表 7-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	2025 年	2027 年	合计
1	农业土地开发资金	733	259	2,274
2	国有土地收益基金	34,459	18,388	72,455
3	农田水利建设资金	34,489	18,404	72,518
4	教育资金	34,489	18,404	72,518
5	廉租住房保障资金	34,415	18,378	72,291
合计		138,585	73,833	292,056

根据各年度开发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8-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	392,162		79,638	312,524
2	2025 年	749,100	59,928	138,585	550,587
3	2027 年	399,735	31,979	73,833	293,923
合计		1,540,997	91,907	292,056	1,157,034

2. 项目建设总投资

该项目预计总成本为723,916万元。

（三）项目收益与融资平衡情况

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1,157,034万元。项目土地出让净收益用于偿还

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 209,879 万元，本息覆盖倍数为 5.51 倍。

具体如下表所示：

表9-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	312,524	19,500	21,437	40,937	是
2025 年	550,587		2,176	2,176	
2026 年		95,000	2,198	97,198	
2027 年	293,923		242	242	
2028 年		6,500	1,100	7,600	
2029 年		51,700	992	52,692	
2030 年		8,900	134	9,034	
合计	1,157,034	181,600	28,279	209,879	
本息覆盖倍数		5.51			

2. 北京市融资收益平衡情况

北京市投入资金 483,263 万元（其中市级财政资金 410,663 万元，专项债券发行本金 72,600 万元），预计支付利息 2,621 万元。本项目土地入市后，北京市可将投入项目的资金及利息共计 485,884 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 485,884 万元，北京市为本项目发行专项债券 72,600 万元，债券本息合计 75,221 万元，则北京市专项债券本息覆盖倍数为 $485,884 / 75,221 = 6.46$ ，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-市级投入资金=671,150 万元，通州区为本项目发行债券 109,000 万元，本息合计 134,658 万元，则通州区专项债券本息覆盖倍数为 $671,150/134,658=4.98$ ，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1,157,034万元。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10-项目现金流量表

单位：万元

年份/项目	2025 年以	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	392,162	689,172		367,756
2. 经营活动支付的现金	79,638	138,585		73,833
经营活动产生的现金流小计	312,524	550,587		293,923
二、投资活动产生的现金流				
1. 支付项目建设资金	555,677	8,900	6,500	51,700
投资活动产生的现金流小计	-555,677	-8,900	-6,500	-51,700
三、融资活动产生的现金流				
1. 融资活动收到的现金	555,677	8,900	6,500	51,700
2. 融资活动支付的现金	40,937	2,176	97,198	242
融资活动产生的现金流小计	514,740	6,724	-90,698	51,458
四、现金流总计				
1. 期初现金		271,587	819,998	722,800
2. 期内现金变动	271,587	548,411	-97,198	293,681
3. 期末现金	271,587	819,998	722,800	1,016,481

表 10-项目现金流量表（续）

单位：万元

年份/项目	2028 年	2029 年	2030 年	合计
一、经营活动产生的现金流				
1. 经营活动收到的现金				1,449,090
2. 经营活动支付的现金				292,056
经营活动产生的现金流小计				1,157,034
二、投资活动产生的现金流				
1. 支付项目建设资金	70,797	30,342		723,916
投资活动产生的现金流小计	- 70,797	-30,342		-723,916
三、融资活动产生的现金流				
1. 融资活动收到的现金	70,797	30,342		723,916
2. 融资活动支付的现金	7,600	52,692	551,350	752,195
融资活动产生的现金流小计	63,197	-22,350	-551,350	-28,279
四、现金流总计				
1. 期初现金	1,016,481	1,008,881	956,189	
2. 期内现金变动	-7,600	-52,692	-551,350	
3. 期末现金	1,008,881	956,189	404,839	

（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11-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	1,157,034.00	1,168,986.22	1,145,082.81	①
融资本息合计	209,879.33	209,879.33	209,879.33	②
本息覆盖倍数	5.51	5.57	5.46	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。

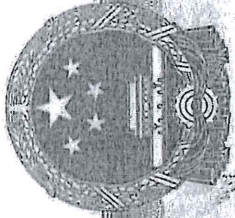
2. 社会稳定风险因素。项目实施过程中，期望的补偿标准可能会随着市场价格变化发生改变，包括补偿费是否及时足额兑付、安置房源的面积户型、是否按时入住都可能对签约工作推进造成困难及可能引发社会稳定风险。

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

(副本) (1-1)

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。



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；基本建设年度财务决算审计；代理记账；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；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

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》。



发证机关: 北京市财政局

中华人民共和国财政部制

会计师事务所

执业证书

名称: 北京仁智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

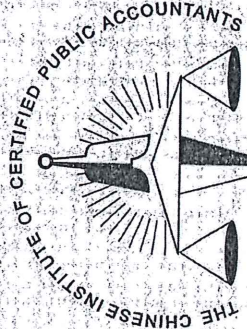
年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格
This certificate is valid
for this 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
ly /m /d



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: 北京仁人信会计师事务所
Working unit: 北京仁人信会计师事务所
身份证号码: 110108671106932
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.



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

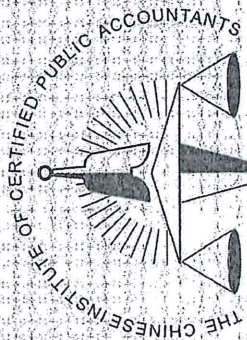
2024 年 12 月 23 日

年 月 日

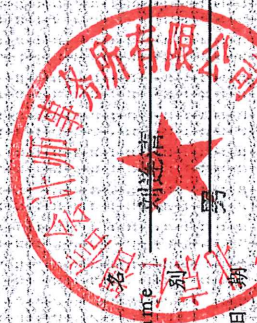


4

5



中国注册会计师协会



姓 Full name 刘连清
性 Sex 男
出生日期 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

