

2026 年北京市政府专项债券（三十四期）
大兴区西红门镇 1 号地及镇东区 B 组团

土地一级开发项目专项债券
项目收益与融资平衡报告



北京英信国和会计师事务所(普通合伙)
Bei Jing Ying Xin Guo He Certified Public Accountants (General Partnership)

地址：北京市海淀区阜外亮甲店1号恩济西园10号楼西三门320室

电话：88147100



您可使用手机“扫一扫”或进入

此码用于证明该审计报告是否由具有执业许可的会计师事务所出具，
“注册会计师行业统一监管平台” (<http://acc.mof.gov.cn>) 进行查验。

报告编码：京26KBVS8FVJ



2026年北京市政府专项债券（三十四期）
大兴区西红门镇1号地及镇东区B组团
土地一级开发项目专项债券
项目收益与融资平衡报告

英信国和审字【2026】第020087号

北京市大兴区财政局、北京市规划和自然资源委员会大兴分局、北京市大兴区规划和自然资源综合事务中心、北京欣业城镇建设投资管理有限公司：

我们接受委托，对大兴区西红门镇1号地及镇东区B组团土地一级开发项目(以下简称“该项目”)收益与融资平衡情况进行评价并出具专项评价报告。

我们的审核依据是《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》。项目实施单位对该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。

本总体评估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。

经专项审核，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，本次评估的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平衡。总体评估情况如下：

一、专项债基本情况

（一）项目主体资格

项目开发主体为北京市大兴区规划和自然资源综合事务中心，项目开发主管部门为北京市规划和自然资源委员会大兴分局，实施主体为大兴区西红门镇人民政府，西红门镇人民政府委托北京欣业城镇建设投资管理有限公司为具体实施单位。大兴区西红门镇1号地及镇东区B组团土地一级开发项目，属于专项债券重点支持的土地储备项目。

北京欣业城镇建设投资管理有限公司负责办理拆迁和市政基础设施建设等相关手续，组织实施拆迁安置、市政基础设施建设、平整土地等工作，使区域范围内土地具备规定的供应条件。北京欣业城镇建设投资管理有限公司成立于2013年8月8日；公司注册地址：北京市大兴区西红门镇宏福路1号；公司法人：温建博；注册资本：7000万元；公司类型：其他有限责任公司；公司经营范围：房地产开发；投资管理。（“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”；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。）

（二）项目基本情况

1.项目背景

该项目位于大兴区西红门镇，通过本项目的开发建设可提升大兴区整体形象，改善居民居住生活条件，加快城乡结合部改造，促进城乡一体化发展，是符合国民经济和社会发展规划要求的。项目的实施有助于推动西红门镇东区的发展，有利于促进西红门镇村庄城市化整理与农民就业，提升区域形象。

西红门镇城乡一体化改造试点项目涉及西红门镇工业大院土地总面积 670 万平方米，规划建设用地面积 227 万平方米。其中 1 号地为拟新增土地一级开发项目，土地面积 101 万平方米，规划建设用地 58 万平方米，用途以住宅及配套设施为主；2 号至 5 号地土地总面积 169 万平方米，规划为集体建设用地。该规划用地用于解决西红门镇集体经济组织未来发展问题。其余部分全部规划腾退还绿。

该项目是西红门镇城乡一体化改造试点项目的重要组成部分，项目的实施有利于改变工业大院杂乱差的现状，提升区域形象，有利于实现“产业升级、农民就业、人口调控、环境改善”的整体改造试点目标。

2.项目建设性质



该项目为在建项目，建设期 184 个月，已在 2017 年 9 月开工，用地项目名称为大兴区西红门镇 1 号地及镇东区 B 组团土地一级开发项目，用地位于大兴区西红门镇，用地面积 83.5 公顷，用途为储备整理用地。该项目属于公益性项目。

3.项目用地范围

本项目建设地点位于大兴区西红门镇。1 号地项目四至分别是：东至规划广阳大街，西至京开高速路，南至五环路，北至南西路。B 组团项目四至分别是：东至规划广阳大街，西至京开高速路，南至五环路，北至大兴区界。

4.建设内容及规模

北京欣业城镇建设投资管理有限公司主要负责开发前期手续相关工作及土地一级开发所需的各项招标工作、征地及征地相关工作、拆迁及安置补偿工作、市政建设及移交工作、市政移交前管理维护工作、开发需用资金筹措工作、配合进行土地入市交易工作、进行结案验收工作、正式交地前的围挡建设及看护等工作。

该项目由 1 号地 A 组团、1 号地 B 组团、1 号地 C 组团、镇东区 B 组团（1）项目、镇东区 B 组团（2）项目、镇东区 B 组团（3）项目、镇东区 B 组团（4）项目、镇东区 B 组团（5）项目八个组团组成。

（1）1 号地 A 组团：2017 年 9 月 22 日，取得北京市发展和改革委员会《关于大兴区西红门镇 1 号地 A 组团土地一级开发项目建议书（代可行性研究报告）的批复》（京发改（审）〔2017〕467 号）。



规划建设规模及内容：建筑规模 385920 平方米，建设内容为二类居住用地、基础教育用地等。

(2) 1 号地 B 组团：2017 年 9 月 22 日，取得北京市发展和改革委员会《关于大兴区西红门镇 1 号地 B 组团土地一级开发项目建议书（代可行性研究报告）的批复》（京发改（审）〔2017〕468 号）。

规划建设规模及内容：建筑规模 370157 平方米，建设内容为二类居住用地、基础教育用地等。

(3) 1 号地 C 组团：2017 年 9 月 22 日，取得北京市发展和改革委员会《关于大兴区西红门镇 1 号地 C 组团土地一级开发项目建议书（代可行性研究报告）的批复》（京发改（审）〔2017〕486 号）。

规划建设规模及内容：建筑规模 281672 平方米，建设内容为二类居住用地、基础教育用地等。

(4) 镇东区 B 组团（1）项目：2017 年 11 月 28 日，取得北京市发展和改革委员会《关于大兴区西红门镇镇东区 B 组团土地一级开发（1）项目建议书（代可行性研究报告）的批复》（京发改（审）〔2017〕562 号）。

规划建设规模及内容：建筑规模 118838 平方米，建设内容为二类居住用地、防护绿地等。

(5) 镇东区 B 组团（2）项目：2017 年 11 月 28 日，取得北京市发展和改革委员会《关于大兴区西红门镇镇东区 B 组团土地一级开发（2）项目建议书（代可行性研究报告）的批复》（京发改（审）〔2017〕563 号）。



规划建设规模及内容：建筑规模 143565 平方米，建设内容为二类居住用地、社会停车场用地等。

(6) 镇东区 B 组团 (3) 项目：2017 年 11 月 28 日，取得北京市发展和改革委员会《关于大兴区西红门镇镇东区 B 组团土地一级开发 (3) 项目建议书 (代可行性研究报告) 的批复》(京发改(审)〔2017〕564 号)。

规划建设规模及内容：建筑规模 107679 平方米，建设内容为二类居住用地、加油加气站用地等。

(7) 镇东区 B 组团 (4) 项目：2017 年 11 月 28 日，取得北京市发展和改革委员会《关于大兴区西红门镇镇东区 B 组团土地一级开发 (4) 项目建议书 (代可行性研究报告) 的批复》(京发改(审)〔2017〕565 号)。

规划建设规模及内容：建筑规模 97007 平方米，建设内容为物流用地、生态景观绿地等。

(8) 镇东区 B 组团 (5) 项目：2023 年 9 月 27 日，取得北京市发展和改革委员会《关于审批大兴区西红门镇镇东区 B 组团土地一级开发 (5) 项目建议书 (代可行性研究报告) 的批复》(京发改(审)〔2023〕480 号)，原则上同意该建设项目。

规划建设规模及内容：建筑规模 275501 平方米，建设内容为二类居住用地、中学用地、小学用地等。

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、可行原则,对该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

根据该项目收益与融资平衡分析结果显示,在债券存续期间内,该项目还本付息资金充足,本息覆盖倍数1.30倍,能够满足资金筹措充足性的要求。



1.投资估算

该项目总投资 360.53 亿元，其中前期费用 0.84 亿元，占比 0.23%；征地补偿费用 45.84 亿元，占比 12.71%；收购补偿费、房屋征收（拆迁）补偿费及相关费用 183.45 亿元，占比 50.90%；市政基础设施建设费用 4.52 亿元，占比 1.25%；其他费用 3.15 亿元，占比 0.87%；财务费用 38.52 亿元，占比 10.68%；利润或管理费用 12.82 亿元，占比 3.56%；两税两费 0.95 亿元，占比 0.26%；审计费用 0.18 亿元，占比 0.05%；历史遗留费用 70.26 亿元，占比 19.49%。

2.资金筹措

根据项目单位提供资料显示，该项目总投资约 360.53 亿元，资金来源为财政预算资金 239.04 亿元、专项债券 121.49 亿元。

表 3-1 资金筹措计划表

单位：亿元

项目	金额(亿元)	比例(%)
财政预算资金	239.04	66.30%
发行政府专项债券融资资金	121.49	33.70%
项目总投资	360.53	100.00%

截止本评价报告日，该项目已发行政府专项债券 115.29 亿元，其中 2021 年 12 月 15 日发行 19.98 亿元，发行期限 5 年，发行利率 3.13%；2021 年 12 月 15 日发行 27.00 亿元，发行期限 3 年，发行利率 2.99%；2021 年 12 月 15 日发行 10.99 亿元，发行期限 2 年，发行利率 2.89%；2022 年 1 月 19 日发



行 19.70 亿元，发行期限 1 年，发行利率 2.30%；2022 年 1 月 19 日发行 24.01 亿元，发行期限 5 年，发行利率 2.73%；2023 年 12 月 7 日发行 10.99 亿元，发行期限 5 年，发行利率 2.63%；2023 年 1 月 31 日发行 19.7 亿元，发行期限 5 年，发行利率 2.82%；2025 年 2 月 18 日发行 5.46 亿元，发行期限 7 年，发行利率 1.62%；2025 年 6 月 26 日发行 2.09 亿元，发行期限 7 年，发行利率 1.64%；2025 年 12 月 19 日发行 0.26 亿元，发行期限为 7 年，发行利率 1.64%；2026 年 2 月 9 日发行 2.49 亿元，发行期限 5 年，发行利率 1.62%；2026 年 4 月 28 日发行 3.31 亿元，发行期限 5 年，发行利率 1.54%。

剩余 6.2 亿元预计于 2026 年及以后年度分期发行，其中：本批次申请发行 1.58 亿元，期限 3 年；后续年度计划发行 4.62 亿元，期限 5 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。总体融资计划及还本付息情况见下表：

表 3-2 已发行专项债券应付本息情况表

单位：亿元

序号	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
1	2021年	0.00	57.97	0.00	57.97	3.02%	0.00	0.00
2	2022年	57.97	43.71	0.00	101.68	2.81%	1.75	1.75
3	2023年	101.68	30.69	30.69	101.68	2.89%	2.86	33.55
4	2024年	101.68	0.00	27.00	74.68	2.85%	2.93	29.93
5	2025年	74.68	0.00	0.00	74.68	2.85%	2.13	2.13
6	2026年	74.68	19.98	19.98	74.68	2.49%	2.13	22.11



序号	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
7	2027年	74.68	0.00	24.01	50.67	2.38%	1.86	25.87
8	2028年	50.67	0.00	30.69	19.98	1.80%	1.21	31.90
9	2029年	19.98	0.00	19.98	0.00	1.80%	0.36	20.34
合计		0.00	152.35	152.35	0.00	2.50%	15.23	167.58

表 3-3 拟发行专项债券应付本息情况表

单位：亿元

序号	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
1	2025年	0.00	5.46	0.00	5.46	1.62%	0.00	0.00
2	2025年	5.46	2.09	0.00	7.55	1.64%	0.00	0.00
3	2025年	7.55	0.26	0.00	7.81	1.64%	0.09	0.09
4	2026年	7.81	2.49	0.00	10.30	1.62%	0.04	0.04
5	2026年	10.30	3.31	0.00	13.61	1.54%	0.17	0.17
6	2026年	13.61	1.58	0.00	15.19	1.80%	0.01	0.01
7	2027年	15.19	4.62	0.00	19.81	1.80%	0.33	0.33
8	2028年	19.81	0.00	0.00	19.81	1.80%	0.33	0.33
9	2029年	19.81	0.00	1.58	18.23	1.80%	0.32	1.90
10	2030年	18.23	0.00	0.00	18.23	1.80%	0.30	0.30
11	2031年	18.23	0.00	5.80	12.43	1.80%	0.23	6.03
12	2032年	12.43	0.00	12.43	0.00	1.80%	0.03	12.46
合计		0.00	19.81	19.81	0.00	1.80%	1.85	21.66

注：在进行应付利息测算时，2021年12月15日已发行债券五年期实际发行利率 3.13%；2021年12月15日已发行债券三年期实际发行利率 2.99%；2021年12月15日已发行债券两年期实际发行利率 2.89%；2022年1月19日已发行债券一年期实际发行利率 2.30%；2022年1月19日已发行债券五年期实际发行利率 2.73%；2023年12月7日已发行债券五



年期实际发行利率 2.63%；2023 年 1 月 31 日已发行债券五年期实际发行利率 2.82%；2025 年 2 月 18 日已发行债券七年期实际发行利率 1.62%；2025 年 6 月 26 日已发行债券七年期实际发行利率 1.64%；2025 年 12 月 19 日已发行债券七年期实际发行利率 1.64%；2026 年 2 月 9 日已发行债券五年期实际发行利率 1.62%；2026 年 4 月 28 日已发行债券五年期实际发行利率 1.54%；2026 年拟发行的债券按预测利率 1.80%（保守测算）；2027 年拟发行的债券按预测利率 1.80%（保守测算）。

3.资金使用计划

2026 年申请发行专项债券 7.38 亿元。本批次申请发行 1.58 亿元，计划用于支付拆迁补偿费及相关费用。

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，该项目预计收入 176.00 亿元，预计运营成本流出 27.16 亿元，市级分享收入流出 13.72 亿元，债券本金与利息合计为 104.01 亿元，专项债券本息覆盖倍数 1.30 倍。

5.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

根据该项目资金平衡情况，在债券存续期间，该项目各年度均有稳定的现金流入。

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，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。

评价结论：根据项目单位预测及实施方案，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

该项目收益来源主要为土地出让收入，土地出让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)土地出让收入

1.拟出让土地情况及出让计划

该项目范围内，可供出让二类居住用地 15 宗，商业及配套用地 25 宗，总占地面积 83.53 公顷，总建筑面积 171.01 万平方米，其中二类居住用地 135.60 万平方米，商业及配套用地 35.41 万平方米。

2025 年及以前已上市地块总占地面积 52.43 公顷，总建筑面积 113.46 万平方米，其中二类居住用地 98.43 万平方米，商业及配套用地 15.03 万平方米。



表4-1拟出让土地情况表

	上市时间	地块编号	占地面积 (公顷)	建筑规模 (万m²)	
				住宅	商业/ 配套
拟上市 地块	2026年4季度	DX04-0102-6037	2.45	5.64	0.00
		DX04-0102-6040	4.09	10.23	0
		DX04-0102-6042	0.53	0	0.54
	2027年3季度	DX04-0102-6002	2.96	7.40	0.00
	2028年2季度	DX04-0102-6010	5.56	13.90	0.00
		DX04-0102-6019	1.14	0.00	2.28
		DX04-0102-6031	0.42	0.00	0.42
	小计		17.15	37.17	3.24
拟划拨 地块	2030年及以后	B2-06	0.1	0.00	0.15
		B2-07	0.2	0.00	0.36
		B2-09	1.43	0.00	2.57
		B2-13	0.46	0.00	0.46
		DX04-0102-6012	1.27	0.00	1.91
		DX04-0102-6017	0.12	0.00	0.12
		DX04-0102-6032	0.47	0.00	0.85
		DX04-0102-6033	1.17	0.00	1.99
		DX04-0102-6036	3.05	0.00	3.05
		B1-07	0.95	0.00	0.95
		B2-05	0.41	0.00	0.41
		B1-04	0.57	0.00	0.57
		DX04-0102-6041	3.75	0.00	3.75
		小计		13.95	0.00
	合计		31.10	37.17	20.38

2. 土地出让价格预测

该项目采用剩余法和比较法两种方法对可入市经营性地块入市市场价格进行测算，测算结果如下：

(1) 剩余法

综合考虑项目所处地理位置、交通条件及周边区域房地



产市场状况等因素，对周边房地产市场价格进行调查，调查结果如下：

表4-2项目近期楼盘房价汇总

序号	项目名称	开盘时间	交易日期	数据来源	交易单价(元/m²)
1	玖玥府	2023年12月	2026年2月	公众号西红门东	61,495.89
2	御璟星城-元启	2024年8月	2026年2月	公众号西红门东	52,566.67
3	橡树湾三期现房	2025年5月	2026年2月	公众号西红门东	53,511.18
4	玖玥府现房	2025年9月	2026年2月	公众号西红门东	58,696.00

初步分析项目二级开发完成后的房地产市场情况，预计居住房地产均价约 5.70 万元/平方米。本项目经营性用地将通过土地市场进行入市交易，最终的交易价格将由市场决定；

本方案运用假设开发法估算二类居住用地未来入市的市场价格(熟地价格)。

未来入市的市场价格(熟地价格)=开发总价值-由熟地建造房屋的开发成本-管理费-财务利息-销售税费-销售费用-开发利润-买方购买熟地的税费。

表4-3项目土地出让价格预测

序号	项目名称		金额(元/m²)	备注
1	不动产单价		57,000.00	修正销售单价
2	项目整体开发成本	土地取得税费	1,251.00	按土地取得价的3%计取
		建安成本	4,500.00	
		工程勘察设计及其他前期工程费	360.00	按建安成本的8%计取
		基础设施建设费	450.00	按建安成本的10%计取
		公共配套设施建设费	135.00	按建安成本的3%计取
		不可预见费	109.00	按二级开发直接成本之和的2%计取



序号	项目名称	金额(元/m²)	备注
	管理费	163.00	按二级开发直接成本之和的3%计取
	销售费用	2,850.00	按不动产单价的5%计取
	财务费用	1,166.00	按开发周期2.5年，利率4.75%计算
	销售增值税及附加	1,251.00	
3	客观开发利润	3,059.00	按利润率25%计取
土地使用权单价		41,706.00	

经测算居住用地未来入市价格约 4.17 万元/平方米。

(2) 市场比较法

该项目开发完成后可实现的土地出让价格预测以本项目土地上市成交的历史价格为基础，结合项目建设期等因素确定，以此来考察本项目是否具有经济可行性。

通过分析，2022年本项目R2居住用地市场成交价格水平在3.50万元/平方米；2023年本项目R2居住用地市场成交价格水平在4.20万元/平方米；2024年本项目二类居住用地市场成交价格水平在4.1万元/平方米。

表 4-4 项目近期成交参考案例

序号	项目名称	项目位置	规划用途	建设用地面积(公顷)	容积率	市政条件	成交单价(元/平米)	成交日期
1	DX04-0102-6013地块	西红门镇	二类居住用地	2.79	2.5	四通一平	35872	2022/9/22
2	DX04-0102-6006地块	西红门镇	二类居住用地	5.2	2.5	四通一平	41869	2023/7/25
3	DX04-0102-6035地块	西红门镇	二类居住用地	4.7	2.5	四通一平	41566	2024/2/22

市场比较法预估居住用地入市价格为 4.10 万元/平方米。

该项目采用剩余法与市场比较法分别测算了土地价值，两种方法从不同角度反映了土地市场价格水平。测算结果显



示，两种方法所得土地入市价格较为接近，其中剩余法结果略高于市场比较法。结合本项目实际情况，确定本项目居住用地在 2026 年及后续年度的预计入市价格为 4.10 万元/平方米。

3.土地出让收入预测

根据上述土地出让价格预测以及土地出让计划，不考虑价格增长因素条件下，本项目已出让土地总收入378.34亿元，其中2024年及以前年度土地出让收入359.30亿元，2025年土地出让收入19.04亿元；后续计划出让土地总收入156.95亿元，两项收入共计535.29亿元，如下表所示：

表 4-5 拟出让土地收入情况表

单位：亿元

	计划时间	面积		单价	收入合计
		住宅	商业/配套		
拟上市地块	2026年	15.87	0.54	4.10	65.07
	2027年	7.40	0.00	4.10	30.34
	2030年	13.90	2.70	4.10	56.99
	小计	37.17	3.24	/	152.40
拟划拨地块	2030年及以后	0.00	17.14	0.265	4.55
	小计	0.00	17.14	/	4.55
合计		37.17	20.38	/	156.95

表4-6项目分年度经营性收入情况表

单位：亿元

项目	分年度运营收入								
	2024年 及以前	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	小计
土地出 让收入	359.30	19.04	65.07	30.34	0.00	0.00	61.54	0.00	535.29



项目	分年度运营收入								
	2024年 及以前	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	小计
合计	359.30	19.04	65.07	30.34	0.00	0.00	61.54	0.00	535.29

五、平衡情况

(一)预期收入测算

该项目收益主要来源于土地出让收入。预期收入情况如下表所示：

表 5-1 项目收入预测表

单位：亿元

序号	年度	土地出让收入
1	2024年及以前	359.30
2	2025年	19.04
3	2026年	65.07
4	2027年	30.34
5	2030年	61.54
合计		535.29

(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

本项目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〔2005〕855号)的文件规定，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，计提比例为 15%。

(2) 农田水利建设资金

本项目农业土地开发资金根据《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《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

本项目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)的文件规定，为确保土地出让收益更多地向保障性安居工程倾斜，市县财政部门应当按照当年实际缴入地方国库的招标、拍卖、挂牌和协议出让国有土地使用权取得的土地出让收入，扣除当年从地方国库



中实际支付的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后，作为计提保障性安居工程资金的土地出让收益口径，严格按照不低于 10% 的比例安排资金，统筹用于廉租住房、公共租赁住房、城市和国有工矿棚户区改造等保障性安居工程。土地出让收益较多、保障性安居工程资金需求较大、公共预算难以满足相关资金需要的市县，可以根据当地实际情况，进一步提高土地出让收益用于保障性安居工程的比例。

(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《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%。

(三) 市级分享收入

本项目市级分享收入根据《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)文件规定，按照基本保持市区土地收入格局不变的原则，对于非城六区采取招拍挂方式取得的土地收入，其中包含土地成本和土地收益在内的全部成交价款的 8% 部分，属于市级分享收



入。

表 5-2 项目市级分享收入情况表

单位：亿元

序号	成本类型	成本规模
1	市级分享收入	13.72
合计		13.72

根据上述依据，计算土地出让收益如下：

表 5-3 土地出让收益预测表

单位：亿元

项目	金额
一、土地出让收入(1)	176.00
二、扣除从土地出让收入中计提的各项资金(2)	27.16
1.农业土地开发资金	0.02
2.农田水利建设资金	6.19
3.教育资金	6.19
4.国有土地收益基金	8.57
5.保障性安居工程资金	6.19
三、市级分享收入(3)	13.72
四、土地出让收益(4=1-2-3)	135.12

(四) 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收益总共为 135.12 亿元。债券存续期内，需支付的项目债券本金及利息和为 104.01 亿元，本息保障倍数为 1.30 倍，项目收益完全能够覆盖专项债券本息。



（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。

表 5-4 项目债券本息偿还能力评估表

单位：亿元

敏感性分析	敏感性变动比率		
	-5%	0%	5%
项目净现金流入	128.37	135.12	141.88
债券还本付息额	104.01	104.01	104.01
债券本息覆盖率	1.23	1.30	1.36

根据该项目收益与融资自求平衡的压力测试结果，当净收益作为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不小于 1.23,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。

1.项目主体风险

（1）风险评估

该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。该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

虽然该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有关政策变化，尽量降低对项目经营带来的不确定影响。

3. 项目收益不及预期风险

(1) 风险评估



项目在建设期间，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，加强项目规划，拓展项目运营内容，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。

4. 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；另一方面，存管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。

5. 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。该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

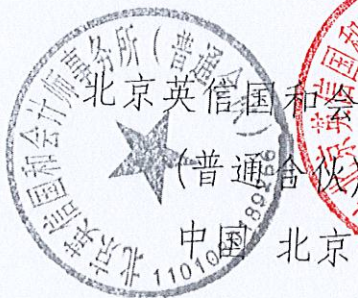
基于财政部对地方政府发行项目收益与融资平衡的专项债券的要求，并根据我们对项目收益预测、投资支出预测、



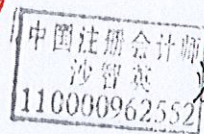
成本预测等进行的分析评价，认为该项目在发债周期内，一方面通过债券发行能满足项目投资运营需要；另一方面项目收益也能保证债券正常的还本付息需要，总体实现项目收益和融资的平衡。

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。

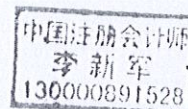


中国注册会计师：



沙智英

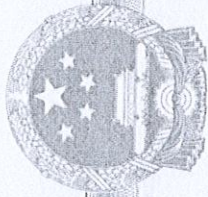
中国注册会计师：



李新军

二〇二六年九月十日

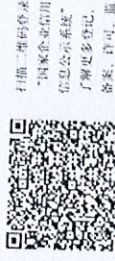




统一社会信用代码
91110108587740015D

营业执照

(副本)(1-1)



名称 北京英信国和会计师事务所 (普通合伙)

类型 普通合伙企业

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、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 2011年12月19日

合伙期限 2011年12月19日至长期

主要经营场所 北京市海淀区阜外亮甲店10号恩济西园10号楼西三门320室



登记机关

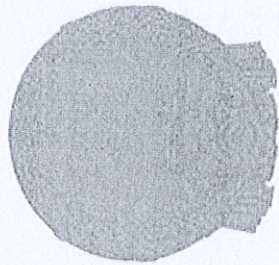
2021年09月30日

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：北京英信国和会计师事务所（普通合伙）
首席合伙人：沙智英
主任会计师：
经营场所：北京市海淀区阜外亮甲店1号恩济西园10号楼西三门320室

组织形式：普通合伙
执业证书编号：11010152
批准执业文号：京财会许可[2011]0121号
批准执业日期：2011年11月21日



说明

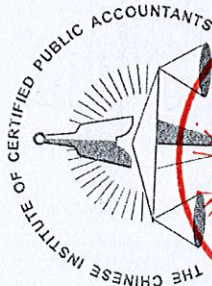
- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。



2024年7月12日

发证机关：北京市财政局

中华人民共和国财政部制



北京市注册会计师协会
北京利勤会计师事务所有限公司
130604197101200925

姓名: 沙智英
性别: 女
出生日期: 1971-1-20
工作单位: 北京利勤会计师事务所有限公司
身份证号码: 130604197101200925
Identity card No.



年 月 日



valid for another year after this renewal.





2017 合格, 继 2016

This certificate is valid for another year after

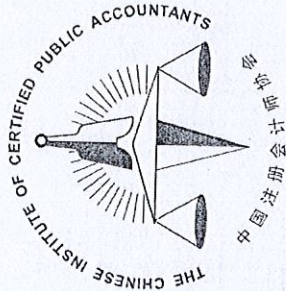


李新军 1300000891528

年 月 日
/y /m /d

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.



姓名 李新军
Sex 男
出生日期 1975-10-23
Date of Birth
工作单位 新乐新永会计师事务所有限公司
Working unit
身份证号码 220104751023261
Identity card No.

