

2025 年北京市政府专项债券(二十三期)

花乡中部组团城中村改造项目

收益与融资自求平衡专项评价报告

中泓达咨字[2025]302 号



北京中泓达会计师事务所(普通合伙)

北京中泓达会计师事务所（普通合伙）  
2025 年北京市政府专项债券（二十三期）花乡中部组团城中村  
改造项目收益与融资自求平衡情况专项评价报告

中泓达咨[2025]302 号

北京市丰台区财政局、北京一善房地产开发有限公司：

我们接受委托，对 2025 年北京市政府专项债券（二十三期）花乡中部组团城中村改造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。北京中泓达会计师事务所（普通合伙）

项目单位对项目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。

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。

本评价报告仅供项目单位本次申请调整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项目单位申请调整专项债券所必备的文件，随其他申报材料一起上报。

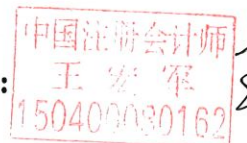
经审核，我们认为在相关单位对项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的 2025 年北京市政府专项债券（二十三期）花乡中部组团城中村改造项目专项债发行后，预期收益能够合理保障偿还融资本金和利息，实现项目收益和融资自求平衡。

北京中泓达会计师事务所(普通合伙)



中国北京

中国注册会计师：



中国注册会计师：



二〇二五年六月十日



## 2025 年北京市政府专项债券（二十三期）

### 花乡中部组团城中村改造项目

### 收益与融资自求平衡专项评价

#### 一、专项债券基本情况

##### （一）项目主体资格

实施主体：北京一善房地产开发有限公司

根据北京市丰台区人民政府《关于授权花乡中部组团城中村改造项目 A 区实施主体的批复》（丰政函〔2024〕113 号）、《关于授权花乡中部组团城中村改造项目 B 区实施主体的批复》（丰政函〔2024〕114 号）、《关于授权花乡中部组团城中村改造项目 C 区实施主体的批复》（丰政函〔2024〕115 号）、《关于授权花乡中部组团黄土岗村安置房项目实施主体的批复》（丰政函〔2024〕280 号），同意由北京一善房地产开发有限公司作为项目实施主体，承担项目资金筹集工作，并全权办理项目立项、规划、土地、拆迁安置等相关手续，组织实施项目征地补偿、拆迁安置、市政基础设施建设、土地平整等工作。

北京中泓达会计师事务所（普通合伙）

北京一善房地产开发有限公司

统一信用社会代码：91110106MAD9PG8775

单位住所：北京市丰台区草桥路 1 号院 1 号楼 7-D1

单位性质：有限责任公司（法人独资）

法定代表人：孙宇

经营范围：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）。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：工程管理服务；规划设计管理；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；咨询策划服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技



术推广；工程和技术研究和试验发展；非居住房地产租赁。（除依法须经批准的项目外，批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）（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. 项目位置及四至范围

本项目涉及玉泉营、新村和花乡街道，大部分用地处于一道绿化隔离区域，项目四至范围为：东至京开高速西侧，西至樊羊路，南至花乡世界名园，北至高家场北路，主要范围为：樊家村、黄土岗村以及新房子村。项目总用地面积约 218.21 公顷（其中：集体土地约 194.35 公顷，国有土地约 23.86 公顷）。

### 2. 项目内容与规模

北京中泓达会计师事务所（普通合伙）  
 本项目实施内容包括按照市、区政府相关部门的要求，办理项目立项、规划、土地等各项前期手续。按照项目改造需求做好改造资金筹集工作，确保改造工作顺利开展，严格控制改造成本。在市、区政府的组织下，进行居民搬迁安置房的收购、建设工作，做好改造范围内的征地补偿、居（农）民和企业的搬迁安置、市政基础设施建设等相关工作。改造完成后的土地按照有关规定办理供地手续。

项目范围主要位于已批的丰台火车站街区控规、在编玉泉营地区街区控规和羊坊坨地区街区控规，规划用地按在编各类单元街区控规阶段方案和已批街区控规进行落实。项目总用地面积约 218.21 公顷（其中：集体土地约 194.35 公顷，国有土地约 23.86 公顷），其中，规划范围内建设用地 35.71 公顷（其中，经营性用地规模约 33.25 万平方米建筑规模约 81.14 万平方米），大部分为居住用地，少量为绿隔产业用地；同步整理范围内建设用地 75.65 公顷，涉及城市道路、绿地三大设施用地等。

本项目可统筹的经营性用地资源用地面积 33.25 万 m<sup>2</sup> 建筑规模约 81.14 万 m<sup>2</sup>，其中可上市居住用地 6 宗，建筑规模约 53.56 万 m<sup>2</sup>；安置房用地 2 宗，建筑规模约 21.36 万 m<sup>2</sup>；绿隔产业用地 2 宗，建筑规模约 6.22 万 m<sup>2</sup>。

用地拆占比为 1:0.5，建筑拆建比为 1:1。

### 经营性用地资源规划指标表

地块编号	用地性质	用途	用地面积 (万㎡)	容积率	建筑面积 (万㎡)
1	R2住宅	樊家村安置房	2.28	2.53	5.79
2	R2住宅	黄土岗安置房	5.56	2.8	15.57
小计			7.84		21.36
3	R2住宅	3号地	5.95	2.1	12.45
4	R2住宅	4号地	1.74	2.5	4.35
5	R2住宅	5号地	4.88	2.5	12.2
7	R2住宅	7号地	1.96	2.5	4.9
8	R2住宅	8号地	4.81	2.5	12.03
9	R2住宅	9号地	3.05	2.5	7.63
小计			22.39		53.56
10	F81绿隔产业	花乡实业绿隔产业	1.67	2.5	4.2
11	F81绿隔产业	黄土岗绿隔产业	1.35	1.5	2.02
小计			3.02		6.22
合计			33.25		81.14

（北京中泓达会计师事务所（普通合伙））

本项目采用分期滚动开发模式，分二期实施，共包括A区、B区、C区、黄土岗村安置房项目四个子项。根据北京市丰台区发展和改革委员会《关于花乡中部组团城中村改造项目A区核准的批复》（京丰台发改（核）〔2024〕50号）、《关于花乡中部组团城中村改造项目B区核准的批复》（京丰台发改（核）〔2024〕93号）、《关于花乡中部组团城中村改造项目C区核准的批复》（京丰台发改（核）〔2024〕94号）、《关于花乡中部组团城中村改造项目黄土岗村安置房项目核准的批复》（京丰台发改（核）〔2024〕95号）以及北京市丰台区花乡中部组团城中村改造项目实施方案项目估算总投资额2591708万元。其中A区总投资估算为214147万元，B区总投资估算为1395428万元，C区总投资估算为816202万元，黄土岗村安置房项目总投资估算为165931万元。

## 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)对项目单位有影响的法律法规无重大变化；

(四)项目单位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项目单位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。

【北京中泓达会计师事务所(普通合伙)】

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1.34倍，能够满足资金筹措充足性的要求。

#### 1、投资估算

本项目估算总投资额2591708万元，采用分期滚动开发模式。总投资具体见下表

单位：万元

序号	项目	项目预估投资金额(万元)
----	----	--------------



		合计
1	前期费用	11323.2
2	征地补偿费	764552.8
3	房屋征收（拆迁） 补偿费及相关费用	1467419.0
4	安置房建设费用	103090.1
5	市政基础设施建设 费用	29483.3
6	其他费用	30261.3
	1-6 项小计	2406129.6
7	财务费用	77949.2
8	利润或管理费	96245.3
8.1	自有资金部分	38498.5
8.2	借款部分	57746.8
9	两税两费	9463.6
10	审计费	1920.9
	总投资 1-10 项合计	2591708

本项目融资情况，已到位 710,000.00 万元（其中：国家开发银行北京市分行贷款 710,000.00 万元）。本次发债金额 200,000.00 万元，无其他融资渠道。后续资金 1,681,708.00 万元，采取继续发债、财政投入资金等方式筹集。发行债券全部用于地块前期费用、征地腾退补偿、安置房建设、市政基础设施建设及其他费用的支出，后期不足资金采取继续发债、财政投入资金等方式筹集。

## 2、资金筹措

本项目总投资估算 2591708 万元，计划使用财政预算资金 741708 万元，占比 29%；专项债券资金 1100000 万元，占比 42%；本项目计划使用市场化融资（国开行贷款）750000 万元，占比 29%。

分年度筹措计划如下：

表 3-2 项目分年度资金筹措计划表

单位：万元

资金来源类型	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	合计	各占比
财政预算			300000	441708	741708	29%
专项债券		200000	500000	400000	1100000	42%
银行贷款	610000	140000			750000	29%
合计	610000	340000	800000	841708	2591708	100%
分年度占比	24%	13%	31%	32%	100%	

根据中央国债登记有限公司公布的《中债收益率曲线和指数日评》，2025 年 4 月 21 日至 2025 年 4 月 25 日中债国债三年期收益率如下：

日期	中债国债三年期收益率
2025 年 4 月 21 日	1.49%
2025 年 4 月 22 日	1.49%
2025 年 4 月 23 日	1.50%
2025 年 4 月 24 日	1.52%
2025 年 4 月 25 日	1.52%
平均值	1.50%

按前期测算选取的前五个工作日国债三年期收益率上浮 20BP 做为测算利率，则测算利率为 1.70%。具体还本付息情况如下：

【北京中泓达会计师事务所（普通合伙）】

金额单位：人民币万元

年度	期初本金	本期新增	本期偿还	期末本金	测算利率	应计利息	应支付利息	还本付息合计
2024		610000		610000	2024 年 国 开 行 贷 款 利 率 为 .54%， 2025 及 以 后 国 开 行 贷 款 利 率 2.19%。	2,370.67	2,370.67	2,370.67
2025	610000	340000		950000		18,482.25	15,932.25	15,932.25
2026	950000	500000		1450000		26,200.00	20,105.00	20,105.00
2027	1450000	400000		1850000		33,425.00	29,305.00	29,305.00
2028	1850000		1850000	0		32,575.00	45,340.00	1,895,340.00
合计		1850000	1850000			113,052.92	113,052.92	1,963,052.92



					专项债利率为1.70%			
--	--	--	--	--	-------------	--	--	--

其中：专项债还本付息情况如下：

金额单位：人民币万元

年度	期初本金	本期新增	本期偿还	期末本金	测算利率	应计利息	应支付利息	还本付息合计
2024				0	专项债利率为1.70%			0.00
2025	0	200000		200000		2,550.00		0.00
2026	200000	500000		700000		9,775.00	3,400.00	3,400.00
2027	700000	400000		1100000		17,000.00	11,900.00	11,900.00
2028	1100000		1100000	0		16,150.00	30,175.00	1,130,175.00
合计		1100000	1100000			45,475.00	45,475.00	1,145,475.00

专项借款还本付息情况如下：

【北京中泓达会计师事务所（普通合伙）】

年度	期初本金	本期新增	本期偿还	期末本金	测算利率	应计利息	应支付利息	还本付息合计
2024		610000		610000	2024年国开行贷款利率为2.54%，2025及以后国开行贷款利率2.19%。	2,370.67	2,370.67	2,370.67
2025	610000	140000		750000		15,932.25	15,932.25	15,932.25
2026	750000			750000		16,425.00	16,425.00	16,425.00
2027	750000			750000		16,425.00	16,425.00	16,425.00
2028	750000		750000	0		16,425.00	16,425.00	766,425.00
合计		750000	750000			67,577.92	67,577.92	817,577.92

备注：1、2025年发生专项债200000万元，期限为3年，预计于2025年4月初发行，于2028年4月初偿还，2025年计算9个月利息，2028年计算3个月利息。

2、2026年发行500000万元、2027年发生400000万元，预估于4月初发行，发行当年计算9个月利息，于2028年年末偿还本金，利息计算到2028年年末。

3、国开行贷款本金于2028年年末偿还。

4、实际支付利息为专项债借款满期一年支付一次利息，到2028年年末支付剩



余全部本息，专项借款按季度支付利息。

本项目的收益为上市地块出让产生的现金流入，土地未交易前需要支付的利息由财政安排资金支付。

### 3、资金使用计划

本项目于已由国家开发银行北京市分行贷款 710,000.00 万元，2025 年拟通过发行政府专项债融资 200,000.00 万元。剩余资金由丰台区财政资金或后续年度发债等方式保障。

### 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，本项目预计现金流入 2,631,938.40 万元，专项债券及其他借款本金与利息合计为 1,963,052.92 万元，专项债券及借款本息覆盖倍数 1.34 倍。

### 5、评价结论

〔北京中泓达会计师事务所（普通合伙）〕

根据项目单位预测及第三方公司编制的实施方案，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，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，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、安置房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

##### （一）土地出让收入

##### （1）基本假设条件及依据

本期债券募集资金投资项目现金流入通过北京市城中村改造相关政策实现专项收入。政策依据为：《国务院办公厅关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》国办发〔2023〕25号；市规划自然资源委丰台分局《关于丰台区花乡中部组团城中村改造项目A区规划意见的函》（京规自丰函〔2024〕1269号）、市规划自然资源委丰台分局《关于花乡中部组团城中村改造项目B区“多规合一”协同平台初审意见的函》（京规自（丰）初审函〔2024〕0039号）、市规划自然资源委丰台分局《关于花乡中部组团城中村改造项目C区“多规合一”协同平台初审意见的函》（京规自（丰）初审函〔2024〕0044号）、市规划自然资源委丰台分局《关于花乡中部组团黄土岗村安置房项目“多规合一”协同平台初审意见的函》（京规自（丰）初审函〔2024〕0032号）；《北京市国土资源局丰台分局关于岳各庄村棚户区改造项目征求意见的复函》（京国土丰函【2018】52号）；北京市丰台区发展和改革委员会《关于花乡中部组团城中村改造项目A区核准的批复》（京丰台发改（核）〔2024〕50号）、《关于花乡中部组团城中村改造项目B区核准的批复》（京丰台发改（核）〔2024〕93号）、《关于花乡中部组团城中村改造项目C区核准的批复》（京丰台发改（核）〔2024〕94号）、《关于花乡中部组团城中村改造项目黄土岗村安置房项目核准的批复》（京丰台发改（核）〔2024〕95号）。

##### 2、土地出让产生的净现金流入

##### （1）、拟出让土地情况及出让计划

项目规划经营性土地 6 宗，总出让规模约 53.56 万平方米。根据项目单位提供的资料本项目为城中村改造项目，收入主要为经营性用地 R2 居住用地 3,4,5,7,8,9 号地块土地入市收入，可出让土地自 2025 年开始出让，预计 2027 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

用地编号	用地性质	用地面积（公顷）	建筑规模（万平方米）	计划入市时间
FT00-2405-0001	R2 二类居住用地	2.35	5.89	2026 年 3 月
FT00-2405-0002	R2 二类居住用地	4.81	12.03	2025 年 7 月
FT00-2405-0003	R2 二类居住用地	2.65	6.63	2026 年 3 月
FT00-2406-0001	R2 二类居住用地	6.23	14.45	2026 年 7 月
FT00-2406-0002	R2 二类居住用地	1.41	3.85	2026 年 7 月
FT00-2406-0005	R2 二类居住用地	4.83	10.71	2027 年 3 月
总计		22.28	53.56	

(2) 土地出让产生的收入 【北京中泓达会计师事务所（普通合伙）】

预计本项目上市 A 地块于 2025 年完成上市并收回资金，B 地块于 2027 年完成上市并收回资金，本项目地块可用于资金平衡土地相关收益情况如下：

金额单位：万元

用地编号	用地性质	建筑规模（万平方米）	土地出让单价（万元）	土地出让收入
------	------	------------	------------	--------



FT00-2405-0001	R2 二类居住用地	5.89	5.85	344,565.00
FT00-2405-0002	R2 二类居住用地	12.03	5.85	703,755.00
FT00-2405-0003	R2 二类居住用地	6.63	5.85	387,855.00
FT00-2406-0001	R2 二类居住用地	14.45	5.85	845,325.00
FT00-2406-0002	R2 二类居住用地	3.85	5.85	225,225.00
FT00-2406-0005	R2 二类居住用地	10.71	5.85	626,535.00
合计		53.56		3,133,260.00

### (3) 土地出让收入中计提的各项资金

土地出让收入中计提的各项资金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：

#### 国有土地收入市级分享收入

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)文件规定，对于城六区采取招拍挂方式取得的土地收入，其包括土地成本和土地收益在内的全部成交价款的16%部分，属于市级分享收入，其余部分属于区级收入。

(北京中泓达会计师事务所(普通合伙))

根据上述依据，计算土地出让成本如下：

项目	金额(万元)
1、土地出让收入(1)	3,133,260.00
2、扣除从土地出让收入中市级分享收入	501,321.60
3、土地出让净收入(3=1-2)	2,631,938.40

### (4) 土地出让产生的现金流入

预计本项目用于资金平衡土地的相关土地产生的现金流入：

3,133,260.00 万元-501,321.60 万元=2,631,938.40 万元。

## 五、自求平衡情况

### (一) 预期收入测算

#### 项目收益及现金流入预测说明

#### 1、土地出让价格的预测

##### (1) 土地市场情况

本次采用市场比较法预测该项目未来土地出让价格，选取与该项目在土地级别相同或相近，地理位置相近或类似的地块做为参考，并对其时间、土地级别上的差异进行修正等综合方法进行测算。

经查询北京市规划和自然资源委员会网站上公开的土地出让信息，选取了 2023、2024 年北京市丰台区岳各庄周边出让城镇住宅用地 4 宗。

本次评价参考的 4 宗土地出让情况如下表所示：

【北京中泓达会计师事务所（普通合伙）】

序号	交易编号	宗地名称	宗地位置	竞价起始时间	起始价 (万元)	规划建筑面积 (平方米)	交易方式	成交价 (万元)	楼面地价 (万元/平方米)	规划用途	成交日期
1	京土储挂 (丰) [2024]039号	北京市丰台区东铁营棚户区改造和环境整治项目FT00-0512-0010、FT00-0512-0015地块R2二类居住用地	丰台区东铁匠营街道	2024年10月11日	401300	≤72100	挂牌出让公告	401300	5.57	R2二类居住用地	2024年10月23日
2	京土储挂 (丰) [2024]034号	北京市丰台区中关村科技园三期项目1516-60地块R2二类居住用地	中关村科技园丰台园东区三期	2024年9月5日	270000	≤54019	挂牌出让公告	270000	5.00	R2二类居住用地	2024年10月31日
3	京土储挂 (丰) [2023]063号	北京市丰台区大红门街道大红门一期A区棚户区改造项目FT00-0516-0006、FT00-0516-0009地块R2二类居住用地、A334托幼用地	丰台区大红门街道	2023年12月12日	303000	≤53522	挂牌出让公告	348450	6.51	R2二类居住用地	2023年12月26日
4	京土储挂 (丰) [2023]069号	北京市丰台区卢沟桥街道大瓦窑新村项目二期DWY-L42地块R2二类居住用地	丰台区卢沟桥街道	2024年01月03日	335000	≤69600	挂牌出让公告	385250	5.54	R2二类居住用地	2024年01月04日
		综合单价							5.66		



经修正后《花乡中部组团城中村改造项目》周边 2025 年土地出让价格预测表

序号	交易编号	宗地名称	竞价起始时间	成交价(万元)	楼面地价(万元/平方米)	土地级别位置等修正系数	成交时点保证系数	调整后金额(万元)
1	京土储挂(丰)[2024]039号	北京市丰台区东铁营棚户区改造和环境整治项目 FT00-0512-0010、FT00-0512-0015 地块 R2 二类居住用地	2024 年 10 月 23 日	274850	5.57	1	1	5.57
2	京土储挂(丰)[2024]034号	北京市丰台区中关村科技园丰台园东区三期项目 1516-60 地块 R2 二类居住用地	2024 年 10 月 31 日	381000	5.00	1.1	1	5.50
3	京土储挂(丰)[2023]063号	北京市丰台区大红门街道大红门一期 A 区棚户区改造项目 FT00-0516-0006、FT00-0516-0009 地块 R2 二类居住用地、A334 托幼用地	2023 年 12 月 26 日	382950	6.51	1	1	6.51
4	京土储挂(丰)[2023]069号	北京市丰台区卢沟桥街道大瓦窑新村项目二期 DWY-L42 地块 R2 二类居住用地	2024 年 01 月 04 日	264500	5.54	1.05		5.82
		综合单价			5.66			5.85

北京中泓达会计师事务所(普通合伙)

## (2) 项目出让土地价格预测表

根据近期土地市场情况及项目周边土地出让价格，预测土地地价 5.85 万元/平方米。

现预测项目实现土地出让收入如下：

$$53.56 \text{ 万平方米} \times 5.85 \text{ 万元/平方米} = 3,133,260.00 \text{ 万元。}$$

## (3) 国有土地收入市级分享收入

本项目扣除从土地出让收入中计提国有土地收入市级分享收入 501,321.60 万元。

## (4) 土地出让产生的现金流入

预计本项目地块用于资金平衡土地的相关土地产生的现金流入：3,133,260.00 万元 - 501,321.60 万元 = 2,631,938.40 万元

## (二) 本息覆盖率

【北京中泓达会计师事务所（普通合伙）】

项目债券募投项目收益为上市地块出让产生的现金流入，土地未交易前需要支付的债券利息由财政安排资金支付，根据：《国务院办公厅关于进一步加强棚户区改造工作的通知》（国办发【2014】36 号）、《北京市人民政府关于加快棚户区改造和环境整治工作的实施意见》（京政发【2014】18 号）《北京市发展和改革委员会、北京市重大项目建设指挥部办公室关于加快涉及集体土地棚户区改造和环境整治项目审批有关事宜的通知》（京发改【2015】693 号）等相关文件政策本期债券募投项目收益和现金流覆盖债券还本付息情况为：按，项目地块产生的净现金流入为 2,631,938.40 万元，本息覆盖倍数为 1.34 倍（本息覆盖倍数=土地出让产生的净现金流入 2,631,938.40 万元/债券本息 1,963,052.92 元）。如下表

单位：万元

年度	借贷本息支付			用于资金平衡相关收益
	应偿还本金	应支付利息	本息合计	偿还债券利息及本金的现金流入额
2024 年		2,370.67	2,370.67	
2025 年		15,932.25	15,932.25	591,154.20
2026 年		20,105.00	20,105.00	1,514,494.80
2027 年		29,305.00	29,305.00	526,289.40

2028 年	1,850,000.00	45,340.00	1,895,340.00	
合计	1,850,000.00	113,052.92	1,963,052.92	2,631,938.40
本息覆盖倍数	1.34			

### (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。

〔北京中泓达会计师事务所(普通合伙)〕

敏感性分析	敏感性变动比率		
	-5%	0%	5%
项目净现金流入(万元)	2,500,341.48	2,631,938.40	2,763,535.32
债券还本付息额(万元)	1,963,052.92	1,963,052.92	1,963,052.92
债券本息覆盖率	1.27	1.34	1.41

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1.27,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《花乡中部组团城中村改造项目实施方案》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

（北京中泓达会计师事务所（普通合伙））

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

本项目为棚户区改造、安置房建设等，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，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。

## 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。

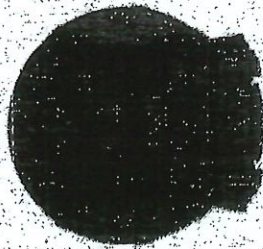
## 六、评估结论

依据项目收益与融资自求平衡专项债券的要求，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，认为该项目在 2025 年北京市政府专项债券（二十三期）花乡中部组团城中村改造项目发债后，一方面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发行后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。

## 七、使用限制

- 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。





# 会计师事务所 执业证书

名称：北京中泓达会计师事务所（普通合伙）

主任会计师：王宏军

办公场所：北京市大兴区滨河街27号7层708

组织形式：普通合伙

会计师事务所编号：11010196

注册资本(出资额)：0万元

批准设立文号：京财会许可[2013]0190号

批准设立日期：2013-12-31

证书序号：NO 019930

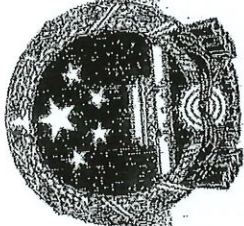
## 说明

- 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》。

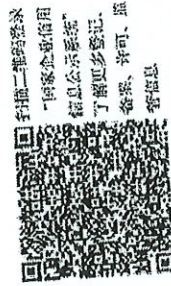


中华人民共和国财政部制





# 营业执照



统一社会信用代码

91110115091894299U

(副本)(1-1)

名称 北京中泓达会计师事务所(普通合伙)

类型 普通合伙企业

王宏军

经营范围 承办企业会计报表、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,经相关部门批准后方可开展经营活动。)

成立日期 2014年01月17日  
合伙期限 2014年01月17日 至 2064年01月16日  
主要经营场所 北京市大兴区滨河街27号7层708



登记机关

2019年03月08日

国家市场监督管理总局监制

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。

国家企业信用信息公示系统网址: <http://www.gsxt.gov.cn>





# 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

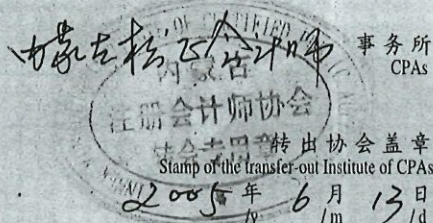


2009 年 3 月 20 日  
/y /m /d



## 注册会计师工作单位变更事项登记 Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出  
Agree the holder to be transferred from



同意调入  
Agree the holder to be transferred to



## 注册会计师工作单位变更事项登记 Registration of a Change of Working Unit by a CPA

同意调出  
Agree the holder to be transferred from



同意调入  
Agree the holder to be transferred to







注册会计师工作单位变更事项登记  
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出  
Agree the holder to be transferred from

北京注册会计师协会  
转所专用章  
事务所  
CPAs

转出协会盖章  
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs  
2015年4月14日  
/y /m /d

同意调入  
Agree the holder to be transferred to

北京注册会计师协会  
转所专用章  
事务所  
CPAs

转入协会盖章  
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs  
2015年4月14日  
/y /m /d

转办 毅通 毅通 毅通

一、注册会计师执行业务，必要时须向委托方出示本证书。  
二、本证书只限于本会使用，不得转让、涂改。  
三、注册会计师停止执行法定业务时，应将本证书缴还主管注册会计师协会。  
四、本证书如遗失，应立即向主管注册会计师协会报告，登报声明作废后，办理补发手续。

NOTES

1. When practising, the CPA shall show the client this certificate when necessary.
2. This certificate shall be exclusively used by the holder. No transfer or alteration shall be allowed.
3. The CPA shall return the certificate to the competent Institute of CPAs when the CPA stops conducting statutory business.
4. In case of loss, the CPA shall report to the competent Institute of CPAs immediately and go through the procedure of reissue after making an announcement of loss on the newspaper.