

2025 年北京市政府专项债券
(二十四期)

东小口镇城中村改造项目

项目收益与融资平衡报告

政德审字【2025】ZX 第 00271 号

北京政德会计师事务所（普通合伙）

二〇二五年六月



2025 年北京市政府专项债券（二十四期）

东小口镇城中村改造项目

项目收益与融资平衡报告

政德审字【2025】ZX 第 00271 号

北京市昌平区财政局：

我们接受委托，对 2025 年北京市政府专项债券（二十四期）东小口镇城中村改造项目政府专项债券（以下简称“本期债券”）项目收益与融资自求平衡情况进行评估，并出具项目收益与融资平衡报告。

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现金净流入能够合理保障偿还债券本金和利息，实现项目收益和融资自求平衡。

总结评价结果如下：

一、项目的基本情况

（一）项目名称

东小口镇城中村改造项目，以下简称“本项目”。

（二）项目单位

1.申报单位

本次专项债券申请项目单位为北京铭嘉嘉业有限公司。截止2024年底，项目单位已累计使用专项债券0万元，支持项目0个，目前已累计支出专项债券0万元，支出进度0%（累计支出额/累计发行额），其中：本项目已累计发行专项债券0万元，目前已累计支出0万元，支出进度100%。

表 1-1 项目单位基本信息一览表

单位名称	北京铭嘉嘉业有限公司		
法定代表人	田铁山	成立日期	2021年3月24日
注册资本	10000万元	营业期限	长期
统一社会信用代码	91110114MA0215R26K		
注册地址	北京市昌平区东小口镇贺村8号院内208室		
经营范围	专业承包；房地产开发；销售自行开发的商品房；建设工程项目管理；企业管理咨询；出租商业用房；出租办公用房；技术推广服务；物业管理；设计、制作、代理、发布广告；机动车		

	公共停车场经营管理；租赁建筑工程机械设备；组织文化艺术交流活动（不含商业性演出）；承办展览展示活动。（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。）
单位类型	有限责任公司（法人独资）
股东及持股比例 （项目单位为企业 的填报）	北京铭嘉房地产开发有限公司占股 100%

项目单位为北京铭嘉嘉业有限公司，是依法设立并有效存续的企业，不是市场化转型尚未完成、存量隐性债务尚未化解完毕的融资平台公司，具备实施本项目的主体资格，也符合使用专项债券的项目主体要求。

（三）项目区位

本项目位于回天片区、东小口镇，北京中轴线北端，是全市重要绿楔与通风走廊，是一绿实施单元第三批试点。北至龙锦一街，东至颐康东路，南至东北铁路环线，西至颐康西路。

（四）项目建设期

1. 安置房建设时序

本项目采取项目内自建及外购的形式解决安置房需求问题，其中项目范围内小辛庄、兰各庄组团安置房为自建形式，项目范围外西北郊粮库为外购形式。

2025 年 3 月至 2025 年 9 月，完成安置房前期立项及建设手续等工作，计划 2025 年 9 月启动西北郊粮库、小辛庄和兰各庄安置房建设工作，同步开展劳动力安置房建设。

拟计划 2028 年 9 月，西北郊粮库、小辛庄和兰各庄安置房竣工交住。

2. 征拆时序

1、征地时序

2025 年 4 月至 2025 年 8 月，同步启动小辛庄组团和兰各庄组团的征地工作，其中小辛庄组团拟于 2025 年 8 月底取得征地结案，兰各庄组团拟于 2027 年 8 月底取得征地批复。

2、房屋征收（拆迁）时序

（1）2025 年 1 月至 3 月，项目实施主体履行招标程序，确定拆迁、评估、审计等中介服务单位；

（2）2025 年 1 月至 3 月，东小口镇政府组织召开村民代表会、发布项目腾退公告，宣传城中村政策，开展宅基地测绘、入户摸底清登等工作；

（3）2025 年 3 月至 4 月，东小口镇政府会同项目实施主体开展宅基地和被安置人口审核认定、公示及复核工作，评估、拆迁公司核算各户补偿款；审计公司开展预审计工作；

（4）2025 年 4 月，东小口镇政府会同项目实施主体组织集中签约准备工作；

（5）2025 年 1 月至 6 月，完成五村非宅的房屋征收（拆迁）工作；

（6）2025 年 10 月至 2027 年 12 月，完成五村宅基地的房屋征收（拆迁）工作。

（五）项目立项审批

本项目属于新建工程，截至目前，本项目已经取得了如下批复：

1. 立项审批。2025 年 4 月 28 日，北京市昌平区发展和改革委员会下发《关于北京市昌平区东小口镇城中村改造（兰各庄组团）核准的批复》（京昌平发改（核）〔2025〕46 号），总投资 309904 万元，原则上同意该建设项目；2025 年 4 月 28 日，北京市昌平区发展和改革委员会下发《关于北京市昌平区东小口镇城中村改造（小辛庄组团）核准的批复》（京昌平发改（核）〔2025〕45 号），总投资 1465825 万元，原则上同意该建设项目。2025 年 5 月 8 日，北京市昌平区发展和改革委员会下发《北京市昌平区发展和改革委员会关于昌平区东小口镇城中村改造（一期）定向安置房项目核准的批复》（京昌平发改（核）〔2025〕49 号），总投资 413638 万元，原则上同意该建设项目（本项目拟由北京京粮泰禾房地产有限公司建设，完工后由北京铭嘉嘉业有限公司进行收购，收购成本已纳入北京市昌平区东小口镇城中村改造（小辛庄组团）投资范围内）。2025 年 5 月 31 日，北京市昌平区发展和改革委员会下发《北京市昌平区发展和改革委员会关于北京市昌平区东小口镇城中村改造（二期）定向安置房项目核准的批复》（京昌平发改（核）〔2025〕58 号），总投资 64827 万元，原则上同意该建设项目。2025 年 4 月北京市规划和自然资源委员会昌平分局提交《关于审核昌平区东小口镇城中村改造项目改造实施方案有关事项的请示》（京规自昌文〔2025〕285 号）。

2. 实施主体授权。2024 年 11 月 11 日，取得《北京市昌平区人民政府关于授权东小口镇城中村改造项目兰各庄组团、小辛庄组团实施主体的批复》。

3. 规划批复：北京市规划和自然资源委员会昌平分局核发《关于北京市昌平区东小口镇城中村改造（一期）定向安置房项目“多规合一”协同平台初审意见的函》（规自（昌）初审函〔2025〕0004 号），载明建设单位为北京京粮泰禾房地产有限公司，项目名称为北京市昌平区东小口镇城中村改造（一期）定向安置房项目，位于昌平区回龙观街道，总建筑面积 22.22 万平方米。2025 年 5 月 30 日，北京市规划和自然资源委员会昌平分局核发《关于北京市昌平区东小口镇城中村改造（二期）定向安置房项目“多规合一”协同平台初审意见的函》（京规自（昌）初审函〔2025〕0044 号），载明建设单位为北京铭嘉嘉业有限公司，项目名称为北京市昌平区东小口镇城中村改造（二期）定向安置房项目，位于东至规划道路，西至霍营东路，南至规划公园用地，北至回南北路，总建筑面积 6.86 万平方米。2025 年 5 月 30 日，北京市规划和自然资源委员会昌平分局核发《关于北京市昌平区东小口镇城中村改造（三期）定向安置房项目“多规合一”协同平台初审意见的函》（京规自（昌）初审函〔2025〕0045 号），载明建设单位为北京铭嘉嘉业有限公司，项目名称为北京市昌平区东小口镇城中村改造（三期）定向安置房项目，位于东至东小口西路，西至兰各庄东路，南至兰各庄南街，北至绿隔产业用地，总建筑面积 5.9 万平方米。

本项目的实施单位的确定已取得上级主管部门批复，四个子项目已经取得立项批复，其他相关手续如实施方案的批复等正在积极推进办理中。

综上，本项目已取得相关部门的审批手续，符合国家产业政策及地区发展规划，上述手续真实有效。

（六）项目建设内容及规模

本项目主要建设内容为征地、拆迁工作和必要的基础设施建设，土地前期开发完成后，经营性用地达到入市交易条件后入市交易，以及安置房建设（项目安置房源拟采取自建及外购的形式予以解决）。

相关主要指标如下表：

表 1-2 项目主要建设技术指标一览表

子项名称	立项审批文号	项目建设内容	建设规模	立项总投资 (或预计总投资)
北京市昌平区东小口镇城中村改造项目(小辛庄组团)	京昌平发改(核) (2025) 45号	进行征地、拆迁工作和必要的基础设施建设，土地前期开发完成后，经营性用地达到入市交易条件后入市交易	规划总建设用地面积约 44.87 公顷(其中建设用地面积约 31.32 公顷，道路面积约 9.90 公顷，绿地面积约 2.16 公顷，水域面积约 1.49 公顷)，同步实施整理面积约为 25.35 公顷，具体规划	1465825
昌平区东小口镇城中村改造(一期)定向安置房项目	京昌平发改(核) (2025) 49号	安置房建设	用地指标由规划自然资源管理部门核定；建筑控制规模约 44.54 万平方米，具体建设规模指标由规划自然资源管理部门核定	

子项名称	立项审批文号	项目建设内容	建设规模	立项总投资 (或预计总投资)
北京市昌平区东小口镇城中村改造项目(兰各庄组团)	京昌平发改(核) (2025) 46号	进行征地、拆迁工作和必要的基础设施建设,土地前期开发完成后,经营性用地达到入市交易条件后入市交易	规划总建设用地面积约44.69公顷(其中建设用地面积约19.34公顷,代征道路面积约17.37公顷,代征绿地面积约7.98公顷);建筑控制规模约28.51万平方米;具体建设规模指标由规划自然资源管理部门核定	309904
北京市昌平区东小口镇城中村改造(二期)定向安置房项目	京昌平发改(核) (2025) 58号	建设内容安置房(含1处建筑规模300平方米社区级公共文化设施)	建筑控制规模约68600平方米	64827
北京市昌平区东小口镇城中村改造(三期)定向安置房项目	/	安置房建设	总建筑规模约5.90万平方米	140887
		合计		1981444

(七) 项目投资概况

本项目总投资1981444万元,其中前期费用6557万元,占比0.33%,征地补偿费409473万元,占比20.67%,房屋征收(拆迁)补偿费1333533万元,占比67.30%,市政基础设施建设费用22643万元,占比1.14%,其他费用7994万元,占比0.40%,财务费用46393万元,占比2.34%,利润或管理费53406万元,占比2.70%,两税两费、审

计费、清算费用等 101445 万元，占比 5.12%。

表 1-3 项目投资估算构成表

单位：万元

投资构成类别	前期费用	征地补偿费	房屋征收（拆迁）补偿费	市政基础设施建设费用	其他费用	财务费用	利润或管理费	两税两费、审计费、清算费用等	合计
投资估算金额	6557	409473	1333533	22643	7994	46393	53406	101445	1981444
占比	0.33%	20.67%	67.30%	1.14%	0.40%	2.34%	2.70%	5.12%	100%

从资金来源看，计划使用财政资金 701444 万元，占比 35%；专项债券资金 1280000 万元，占比 65%。本次发行专项债券资金 640600 万元。本项目申请的专项债券资金用于本项目工程费用和工程建设其他费用。除以上列示资金来源外，本项目无其他融资计划，资金筹措不涉及 PPP 及其他融资安排。

二、债券应付本息情况

本项目拟使用专项债券 1280000 万元，2025 年计划发行 640600 万元（其中本批次发行 640600 万元），假设融资利率 2.00%（以 2024 年 12 月 3 日前 5 个工作日 3 年期财政部公布的国债收益率平均值约 1.39%，上浮 61BP），债券期限 5 年；2026 年计划发行 450000 万元，2027 年计划发行 139400 万元，2028 年计划发行 50000 万元，债券期限均为 5 年，融资利率 2.00%。债券存续期内每年支付一次债券利息，到期后一次性还本。项目前期无收入期间产生的相关利息及费用由区财政统筹安排。

综上，本项目应偿还专项债本金和利息合计 1408000 万元（含本金 1280000 万元，利息 128000 万元）。分年度还本付息明细如下所示。

表 2-1 债券发行情况

单位：万元

年度	期初本金 金额	本期增 加本金	本期偿 还本金	发债 期限	债券资金 利率	期末本 金余额	本年应 付利息	本年还本 付息合计
2025		640600		5	2.00%	640600	0	0
2026	640600	450000		5	2.00%	1090600	12812	12812
2027	1090600	139400		5	2.00%	1230000	21812	21812
2028	1230000	50000		5	2.00%	1280000	24600	24600
2029	1280000	0	0	5	2.00%	1280000	25600	25600
2030	1280000	0	640600	5	2.00%	639400	25600	666200
2031	639400	0	450000	5	2.00%	189400	12788	462788
2032	189400		139400	5	2.00%	50000	3788	143188
2033	50000	0	50000	5	2.00%	0	1000	51000
合计		1280000	1280000			0	128000	1408000

三、评估依据和假设

1. 国家及地方现行的法律法规、监管、财政、经济状况和国内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等无重大变化；
3. 相关法律法规无重大变化；
4. 可行性研究报告中体现的各项运营指标能够顺利执行；
5. 无其他因不可抗力或不可预见因素产生的重大不利影响。

四、评估过程

我们依据国家、地方相关政策文件，以真实、客观、可行、独立为原则，对项目收益与融资自求平衡情况进行评估并出具收益与融资平衡报告。整个评估工作分为四个阶段进行：

1. 与项目实施单位就本次债券发行计划、期限等相关问题协商一致，并制定出本次评估工作计划。

2. 收集本次评估所需文件资料。收集与查阅项目的实施方案，对项目实施单位进行尽调，与相关人员进行访谈，听取委托方相关人员介绍，了解项目的具体情况。

3. 安排专业人员进行评估，起草收益与融资平衡报告。

4. 在上述工作基础上，与项目实施单位就评估结果交换意见，在全面考虑有关意见后，对报告进行修改、校正，最后出具正式收益与融资平衡报告。

五、评估分析

（一）项目总投资

本项目总投资1981444万元，其中前期费用6557万元，占比0.33%，征地补偿费409473万元，占比20.67%，房屋征收（拆迁）补偿费1333533万元，占比67.30%，市政基础设施建设费用22643万元，占比1.14%，其他费用7994万元，占比0.40%，财务费用等201244万元，占比10.16%。项目投资费用估算明细如下：

表 5-1 项目投资估算明细表

单位：万元

序号	项目	金额 (万元)	占比	依据
一	前期费用	6557.33	0.33%	项目实施过程中所涉各项前期费用，根据对应收费标准文件并结合市场水平确定。
二	征地补偿费	409472.96	20.67%	土地补偿费取 25 万元/亩；劳动力转居安置补助费按 50 万元/人，超转人员安置补助费按 250 万元/人。以上同步考虑 5%不可预见费。
三	房屋征收（拆迁）补偿费	1333532.87	67.30%	包含宅基地房屋征收（拆迁）补偿费、集体企业房屋征收（拆迁）补偿费、国有企业房屋征收（拆迁）补偿费、房屋征收（拆迁）管理费等费用。
四	市政基础设施建设费用	22642.63	1.14%	项目红线范围内城市支路及支路的随路管线建设及管理费用，包括道路工程及雨水、污水、中水、供水、供电等管线工程。
五	其他费用	7994.39	0.40%	围墙、围挡费用、场地看护费用、防火除草费用、防尘网铺设费用、律师费、土壤剥离费、印花税、环保税及其他。
六	直接成本小计	1780200.18	89.84%	[一]至[五]项合计
七	财务费用	46392.9	2.34%	按专项债券考虑，债券存续期内每年支付一次债券利息，到期后一次性还本，利率按 1.59%，按计划投入。
八	利润或管理费	53406.01	2.70%	暂取值 3%，实际以政府审定为准。
九	两税两费	4670.77	0.24%	本市镇范围内的税率合计为 3.15%。
十	审计费	1780.21	0.09%	参照财建〔2001〕512 号估算，阶梯分级测算。
十一	清算费用	94993.91	4.79%	首开集团地块、兰各庄棚改项目涉及历史成本。
总成本（项目计划总投资）		1981443.98	100.00%	[六]至[十一]项合计

（二）项目资金筹措

从资金来源看，计划使用财政资金 701143 万元，占比 35%；专项债券资金 1280000 万元，占比 65%。本项目申请的专项债券资金用

于本项目工程费用和工程建设其他费用。除以上列示资金来源外，本项目无其他融资计划，资金筹措不涉及 PPP 及其他融资安排。分年度筹措计划如下：

表 5-2 本项目分年度资金筹措计划表

单位：万元

资金来源类型	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	合计	各类型占比
财政预算资金	9000	0	565029	127415	701444	35%
专项债券	640600	450000	139400	50000	1280000	65%
合计	649600	450000	704429	177415	1981444	100%
分年度占比	32.78%	22.71%	35.55%	8.95%	100.00%	—

（三）项目收益预测

1. 收入来源和基本假设

债券存续期内，本项目收入合计 2065020 万元，包含土地出让收入 1068320 万元，区级统筹供本项目使用的平衡地块收入 996700 万元。

表 5-1 项目收入情况表

单位：万元

序号	收入类型	收入规模
1	土地出让收入	1068320
2	区级统筹供本项目使用的平衡地块收入	996700
合计		2065020

（1）土地出让规模

项目规划资金平衡用地为剩余经营性上市用地建筑规模 48.69 万平方米，位于兰各庄、小辛庄组团，兰各庄、小辛庄上市用地总建筑面积约 48.69 万平方米，其中住宅类建筑规模 22.63 万平米（可入市建筑规模 22.52 万平方米），产业类规模 26.06 万平米（可入市建筑规模 25.76 万平方米）。

小辛庄组团 1 号地块为规划多功能用地，1.11 公顷，容积率 2.5，可出让产业建筑规模约 2.77 万平方米；小辛庄组团 2 号地块为规划多功能用地，2.88 公顷，容积率 2.61，可出让产业建筑规模约 7.49 万平方米；3 号地块为规划二类居住用地，1.96 公顷，容积率 1.9，可出让住宅建筑规模约 3.73 万平方米；4 号地块为规划二类居住用地，5.93 公顷，容积率 1.82，可出让住宅建筑规模约 10.66 万平方米；5 号地块为规划多功能用地，2.95 公顷，容积率 2.8，可出让产业建筑规模约 8.21 万平方米。

兰各庄组团 6 号地块为规划多功能用地，2.56 公顷，容积率 2.5，可出让产业建筑规模约 6.14 万平方米；7 号地块为规划二类居住用地，3.95 公顷，容积率 2.06，可出让住宅建筑规模约 8.13 万平方米；8 号地块为规划多功能用地，0.49 公顷，容积率 2.33，可出让产业建筑规模约 1.15 万平方米。

根据北京市昌平区已成交地块交易单价，本项目拟出让二类居住用地单价为 3.6 万元/平方米，拟出让多功能用地单价为 1 万元/平方米，具体出让年限及地块信息如下：

表 4-2 可供出售土地明细表

单位：万平方米/万元

地块编号	地块标识码	地块性质	地块编号	用地规模	建筑规模	可入市建筑规模	预估入市单价	入市收益	政府收益计提(8%)	可回笼资金	出让年份
CP02-0402-0021	1101142025R001128	R2	3号	1.96	3.73	3.73	3.6	134280	10742	123538	2026
CP02-0402-0030	1101142025R001218	R2	4号	1.81	3.28	3.17	3.6	114120	9130	104990	2026
CP02-0402-0031	1101142025R001226	R2		2.03	3.69	3.69	3.6	132840	10627	122213	2026
CP02-0402-0032	1101142025R001582	R2		2.09	3.80	3.80	3.6	136800	10944	125856	2026
CP02-0404-0020	1101142025R001466	R2	7号	3.95	8.13	8.13	3.6	292680	23414	269266	2028
CP02-0402-0003	1101142025R001286	F3	2号	2.88	7.49	7.49	1	74900	5992	68908	2026
CP02-0402-0009	1101142025R001007	F3	1号	1.11	2.77	2.77	1	27700	2216	25484	2026
CP02-0402-0033	1101142025R001248	F3	5号	2.95	8.26	8.21	1	82100	6568	75532	2026
CP02-0404-0008	1101142025R001330	F3	6号	1.19	2.98	2.98	1	29800	2384	27416	2028
CP02-0404-0018	1101142025R001430	F3		1.36	3.41	3.16	1	31600	2528	29072	2028
CP02-0404-0036	1101142025R001620	F3	8号	0.49	1.15	1.15	1	11500	920	10580	2028
合计				21.82	48.69	48.28		1068320	85466	982854	

(2) 土地出让单价

目前昌平区新房成交均价约 50810 元/m²，二手房成交均价约 45337 元/m²，整体来看新房成交价已接近二手房成交价，其中回龙观地区二手房成交均价约 57000 元/m²。主要参考案例为项目周边的紫金书院成交均价 6.48 万元/m²，奥森春晓成交均价 6.3 万元/m²（楼面价 4.09 万元）；栖海澱颂成交均价 8.2 万元/m²；清河站北商业地块土拍价约 1.69 万元/m²。

通过对近期周边土地市场公开成交案例及房地产销售市场调查，结合对未来房地产市场的分析判断，采取假设开发法进行评估，经测算预估项目居住用地一级入市楼面价约 3.6 万元/m²；由于近期产业用地市场公开成交案例较少，采取基准地价法进行评估，经测算预估项目产业用地一级入市楼面价约 1 万元/m²。

表 7-8 昌平区近两年经营性用地出让情况案例一览表

序号	宗地名称	用地面积 (m ²)	规划面积 (m ²)	规划用途	成交 日期	成交楼面 单价 (元/m ²)
1	北京市昌平区东小口镇马连店 1803-610 地块 R2 二类居住用地	31500	88300	R2 二类居住用地	2021 年 5 月 14 日	40900
2	北京市昌平区中关村生命科学园三期及“北四村”棚户区改造和环境整治 F 地块项目 CP01-0601-0056、0057、0058 地块 R2 二类居住用地、A33 基础教育用地、A8 社区综合服务设施用地	41313.96	93436.3	R2 二类居住用地、A33 基础教育用地、A8 社区综合服务设施用地	2024 年 3 月 26 日	33108.12
3	北京市昌平区中关村生命科学园三期及“北四村”棚户区改造土地开发 A 地块 CP02-0101-6006 地块 R2 二类居住用地	25642.10	71797.87	R2 二类居住用地	2022 年 1 月 7 日	38601.91
4	北京市昌平区中关村生命科学园三期及“北四村”棚户区改造土地开发 A 地块 CP02-0101-6004、6005 地块 R2 二类居住用地 CP02-0101-6003 地块 R2 二	32830.72	90830.70	R2 二类居住用地、F3 其他类多功能用地	2022 年 8 月 18 日	355221.20

序号	宗地名称	用地面积 (m ²)	规划面积 (m ²)	规划用途	成交日期	成交楼面 单价 (元/m ²)
	类居住用地、F3 其他类多功能用地					
5	北京市昌平区沙河镇西沙屯村、满井西队村棚户区改造土地开发 B 地块项目 CP01-0201-0001、0002、0009 地块 R2 二类居住用地、A33 基础教育用地	65957.26	154439.93	R2 二类居住用地、A33 基础教育用地	2023 年 11 月 30 日	22921.53
6	关于北京市昌平区昌平新城东区五期土地一级开发项目 CP00-1101-0016、0018、0023、0019、0020、0021 地块 R2 二类居住用地、A8 社区综合服务设施用地、A4 体育用地、A33 基础教育用地	107180.67	219497.48	R2 二类居住用地、A8 社区综合服务设施用地、A4 体育用地、A33 基础教育用地	2023 年 9 月 27 日	24669.99
7	北京市昌平区沙河高教园区四期（二）CP01-0302-0002、0003、0004、0009、0010、0012、0008、0013 地块 R2 二类居住用地、A33 基础教育用地、A8 社区综合服务设施用地	61471.54	127341.9	R2 二类居住用地、A33 基础教育用地、A8 社区综合服务设施用地	2023 年 7 月 20 日	25105.64
8	北京市昌平区北七家镇东二旗村二期土地一级开发项目 CP01-1503-0003、0011、0012、0001 地块 R2 二类居住用地、B4 综合性商业金融服务业用地、A33 基础教育用地	110126.86	133364.91	R2 二类居住用地、B4 综合性商业金融服务业用地、A33 基础教育用地	2023 年 7 月 20 日	20245.21
9	北京市昌平区朱辛庄新区二期土地一级开发项目 CP01-0801-0028 地块 R2 二类居住用地	14652.77	36631.92	R2 二类居住用地	2023 年 3 月 23 日	35474.53
10	北京市昌平新城东区三期土地一级开发项目 CP00-1002-0001 地块 R2 二类居住用地	49176.79	108188.94	R2 二类居住用地	2023 年 3 月 23 日	24956.34
11	北京市昌平区回龙观国际信息产业基地二期（一）CP01-0801-0018、0019、0020、0015、0023 地块 R2 二类居住用地、B1 商业用地、A33 基础教育用地	45099.11	102116.42	R2 二类居住用地、B1 商业用地、A33 基础教育用地	2023 年 2 月 28 日	32433.57
12	北京市昌平区中关村生命科学园三期及“北四村”棚户区改造土地开发 A 地块 CP02-0101-6004、6005 地块 R2 二类居住用地	32830.72	90830.7	R2 二类居住用地	2022 年 9 月 23 日	35957.01
13	北京市昌平区六环路土城出口土城新村改造土地一级开发项目 A-07 地块 R2 二类居住用地	96819.61	174275	R2 二类居住用地	2022 年 5 月 1 日	12968.01

序号	宗地名称	用地面积 (m ²)	规划面积 (m ²)	规划用途	成交 日期	成交楼面 单价 (元/m ²)
14	北京市昌平区北七家镇平坊村土地一级开发项目 PF-10 地块 R2 二类居住用地、PF-09 地块 A33 基础教育用地	64820.86	96913.38	R2 二类居住用地、A33 基础教育用地	2022 年 5 月 31 日	23732.53
15	北京市昌平区北七家镇平西府土地一级开发项目 B-02 地块 (CP-121101044009-012 地块) R2 二类居住用地	50073.34	125183.35	R2 二类居住用地	2022 年 6 月 1 日	35276.26

北京政德会计师事务所(普通合伙)

(3) 区级统筹供本项目使用的平衡地块收入

依据《国务院办公厅关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见》（国办发【2024】52号），“对专项债券对应的政府性基金收入和项目专项收入难以偿还本息的，允许地方依法分年安排专项债券项目财政补助资金，以及调度其他项目专项收入、项目单位资金和政府性基金预算收入等偿还”，由于本项目自身收入难以实现全部本息偿还。根据2025年4月21日，北京市人民政府公文批办单（0A1-7118），北京市规划和自然资源委员会昌平分局《关于审核昌平区东小口镇城中村改造项目改造实施方案有关事项的请示》（京规自昌文〔2025〕285号）已获得区政府同意，即除本项目自身收入外，区政府统筹使用阿苏卫循环经济产业园项目中滩B地块，平衡地块收入996700万元作为本项目的补充收入。上述地块拟计划于2025年达到供地条件。

(四) 成本和基本假设

本项目不涉及具体运营期，项目成本主要为上交市级土地出让收入分享支出及农业土地开发资金、国有土地收益基金、农田水利建设资金、教育资金、廉租住房保障资金。

1. 上交市级土地出让收入分享支出及农业土地开发资金

本项目在土地入市时，考虑上交市级土地出让收入分享支出。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（经财资环〔2024〕736号）规定北京市除市内六区外的其他区域市级分享比例为8%。另，协议出让收入、划拨土地收入和补缴款等类型的土地收入分配，继续按原政策执行。因此，本项目中F3其他多功

能用地、R2 二类居住用地按照 8%上缴市级财政的土地出让收益，则上交市级土地出让收入分享支出 85466 万元。

2. 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，昌平区土地出让平均纯收益征收标准为 65 元/m²，并按 100%的比例计提农业土地开发资金，总金额为 1418 万元。

3. 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%，总金额为 53416 万元。

4. 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%。农田水利建设资金为 0 万元。

5. 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%。教育资金为0万元。

6. 廉租住房保障资金

根据《廉租住房保障资金管理办法》（财综〔2007〕64号）文件规定，从土地出让净收益中按照不低于10%的比例安排用于廉租住房保障的资金。土地出让净收益等于土地出让收入减去土地开发总成本。采取区人民政府审批的项目实施方案中土地开发总成本。廉租住房保障资金为0万元。

根据上述政策文件，本项目上交市级土地出让收入分享支出85466万元，土地出让专项资金计提支出共计为54834万元，合计成本支出140300万元。

表 5-1 项目成本支出明细汇总表

单位：万元

项目名称	合计	2026 年	2027 年	2028 年
1.上缴市级土地出让收入分享支出	85466	56219	0	29246
2.农业土地开发资金	1418	1041	0	377
3.国有土地收益基金	53416	35137	0	18279
4.农田水利建设资金	0	0	0	0
5.教育资金	0	0	0	0
6.廉租住房保障资金	0	0	0	0
成本合计	140300	92397	0	47902

（五）财务费用

本项目拟使用专项债券1280000万元，2025年计划发行640600万元（其中本批次发行640600万元），假设融资利率2.00%（以2024

年12月3日前5个工作日3年期财政部公布的国债收益率平均值约1.39%，上浮61BP），债券期限5年；2026年计划发行450000万元，2027年计划发行139400万元，2028年计划发行50000万元，债券期限均为5年，融资利率2.00%。债券存续期内每年支付一次债券利息，到期后一次性还本。项目前期无收入期间产生的相关利息及费用由区财政统筹安排。

综上，本项目应偿还专项债本金和利息合计1408000万元（含本金1280000万元，利息128000万元）。分年度还本付息明细如下所示。

表 5-12 应付本息情况表

单位：万元

年度	期初本金 金额	本期增 加本金	本期偿 还本金	发债 期限	债券资金 利率	期末本 金余额	本年应 付利息	本年还本 付息合计
2025		640600		5	2.00%	640600	0	0
2026	640600	450000		5	2.00%	1090600	12812	12812
2027	1090600	139400		5	2.00%	1230000	21812	21812
2028	1230000	50000		5	2.00%	1280000	24600	24600
2029	1280000	0	0	5	2.00%	1280000	25600	25600
2030	1280000	0	640600	5	2.00%	639400	25600	666200
2031	639400	0	450000	5	2.00%	189400	12788	462788
2032	189400		139400	5	2.00%	50000	3788	143188
2033	50000	0	50000	5	2.00%	0	1000	51000
合计		1280000	1280000			0	128000	1408000

4.项目净收益分析

本项目收入合计2065020万元，可用于还本付息的收益为1924720万元。本项目分年度收益情况如下表：

表 5-13 项目分年度收益表

单位：万元

类别	分年收益					
	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	合计
一、收入	996700	702740		365580		2065020
1. 土地出让收入	996700	702740		365580		2065020
二、支出		92398		47902		140300
1. 上交市级土地出让收入分享支出		56219		29246		85466
2. 专项资金计提支出		36178		18656		54834
三、收益	996700	610342		317678		1924720

六、评估结论

1. 项目净收益覆盖债券还本付息情况

本项目严格按照本方案中项目收益与融资平衡方案测算所列数据，用于偿还专项债券的还本付息资金及时足额缴纳国库，确保专项债券还本付息资金安全。

表 6-1 专项债券资金收益与融资平衡情况表

单位：万元、倍

年度	项目收益	融资			年度可否平衡
		到期本金	到期利息	本息合计	
2025 年	996700	0	0	0	是
2026 年	610342	0	12812	12812	
2027 年	0	0	21812	21812	
2028 年	317678	0	24600	24600	

年度	项目收益	融资			年度可 否平衡
2029 年	0	0	25600	25600	
2030 年	0	640600	25600	666200	
2031 年	0	450000	12788	462788	
2032 年	0	139400	3788	143188	
2033 年	0	50000	1000	51000	
合计	1924720	1280000	128000	1408000	
本息覆盖倍数	1.37				

综上，本项目预期项目收益对拟使用本息的覆盖倍数为 1.37 倍，能够合理保障本息，实现项目收益与融资自求平衡。

基于财政部对地方政府申请项目收益与融资自求平衡的专项债券的要求，并根据我们对当前国内融资环境的研究，认为本项目可以以相较银行贷款利率更优惠的融资成本完成资金筹措，为本项目提供足够的资金支持，保证项目的顺利施工。同时，运营期收入为后续资金回笼和项目提供了充足、稳定的现金流入，充分满足本项目还本付息要求。

2.本息覆盖倍数的敏感性分析

依据当前的市场状况及数据，对未来的收益及现金流进行预测，存在较大的不确定性。基于谨慎性原则，下面对债券存续期内收入波动、利率波动进行敏感性分析，详见下表：

表 6-2 项目敏感性分析

单位：万元、倍

敏感性分析	收入变化-敏感性分析				
	-10.00%	-5.00%	0.00%	5.00%	10.00%
项目净收益	1732248	1828484	1924720	2020956	2117192

债券还本付息额	1408000	1408000	1408000	1408000	1408000
债券本息覆盖率	1.23	1.30	1.37	1.44	1.50

由以上分析可见，该项目财务指标良好，能够产生持续稳定的现金流入，且现金流入能够覆盖专项债还本付息的规模，抗风险能力较强，从财务角度上分析投资具备可行性。

七、相关风险提示

东小口镇城中村改造项目是城中村改造领域项目，项目的建设需要政府的大力支持，国家土地政策、财税政策等政策法规的变化都会影响到项目的建设。项目建设资金供给的中断或延误也会给项目建设带来巨大的风险。另外，项目投资量大，各项经营收入、成本受到宏观经济、市场情况、相关政策等诸多因素影响，现实中可能存在不确定性，使项目收益产生一定的变动风险。

（此页无正文）
北京政德会计师事务所（普通合伙）

北京政德会计师事务所
（普通合伙）



中国注册会计师：



中国注册会计师：



中国•北京

2025 年 6 月 12 日



营业执照

(副本) (1-1)

统一社会信用代码
91110107MA01J6FL5E

名称 北京政德会计师事务所（普通合伙）
类型 普通合伙企业
经营范围 许可项目：代理记账；注册会计师业务。（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，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：财务咨询；税务服务；企业管理咨询；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业管理。（除依法须经批准的项目外，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。）

成立日期 2019年04月01日
合伙期限 2019年04月01日至 2049年03月31日
主要经营场所 北京市石景山区古城南街9号院1号楼5层504

登记机关
2022年06月13日





扫描二维码
“国家企业信用信息公示系统”
了解更多登记、备案、许可、监管信息

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：北京政德会计师事务所（普通合伙）

首席合伙人：仇凌

主任会计师：

经营场所：北京市石景山区古城南街9号院1号楼5层504

组织形式：普通合伙

执业证书编号：11010329

批准执业文号：京财会许可[2019]0057号

批准执业日期：2019年11月12日

证书序号：0011986

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》。

发证机关：北京市财政局

二〇一九年十一月十二日

中华人民共和国财政部制




中华人民共和国财政部制
Issued by the Ministry of Finance
of the People's Republic of China

本证书为持证人执行注册会计师法
发业务的资格证明。
本证书加盖省级以上注册会计师协
会钢印后为有效证件。

This certificate serves as a credential for the
certificate holder to conduct the statutory
business of CPAs.
This certificate is valid subject to being sealed
with an embossed stamp by the Institute of
Certified Public Accountants at provincial level
or above.



THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS
中国注册会计师协会



姓名 仇凌
Full name
性别 男
Sex
出生日期 1973-04-12
Date of birth
工作单位 扬州平帆联合会计师事务所（普通合伙）
Working unit
身份证号码 321002730412303
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.

证书编号: 321000340042
No. of Certificate
批准注册协会: 江苏省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs
发证日期: 2014 年 02 月 27 日
Date of issuance



仇凌(321000340042)
您已通过2016年年检
江苏省注册会计师协会

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.


证书编号: 321000340042
No. of Certificate
批准注册协会: 江苏省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs
发证日期: 2014 年 02 月 27 日
Date of issuance



仇凌(321000340042)
您已通过2016年年检
江苏省注册会计师协会

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.



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



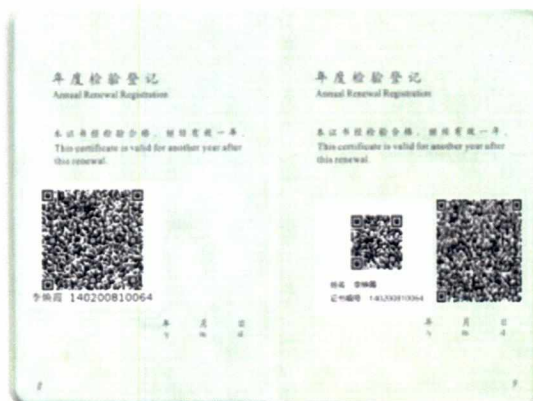
同意调入
Agree the holder to be transferred to

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs
年 月 日

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
年 月 日



北京政德会计师事务所(普通合伙)





年检历史查询

年检凭证

中国注册会计师协会

仇凌

会员编号 321000340042

最后年检时间

2024年08月

年检结果

年检通过

历年记录

2023年	通过
2023-08-29	
2022年	通过
2022-08-26	

年检历史查询

年检凭证

中国注册会计师协会

李焕霞

会员编号 140200810064

最后年检时间

2024年08月

年检结果

年检通过

历年记录

2023年	通过
2023-08-29	
2022年	通过
2022-08-11	
2014年	通过
2014-03-21	