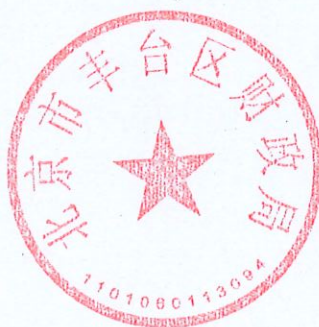
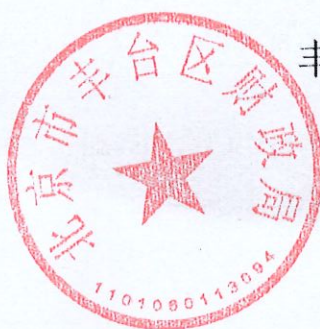


2026 年北京市政府专项债券（一期）

丰台区万泉寺村棚户区改造土地开发项目

收益与融资自求平衡专项评价报告



北京方诚会计师事务所有限责任公司

BeiJing FangCheng Certified Public Accountants Co., Limited

丰台区万泉寺村棚户区改造土地开发项目

收益与融资自求平衡专项评价报告

方会专审[2026]001 号

北京市丰台区财政局：

我们接受北京首开中阳政泰置业有限公司委托，对 2026 年丰台区万泉寺村棚户区改造土地开发项目政府专项债券（以下简称“本期债券”）的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》，相关单位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。

经专项审核，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，本次评价的丰台区万泉寺村棚户区改造土地开发项目预期的对应纳入政府性基金的国有土地使用权出让收入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。

本总体评价仅供发行人本次发行丰台区万泉寺村棚户区改造土地开发项目专项债券之目的使用，不得用作其他任何目的。

一、基本情况

1、项目主体基本情况

本项目由北京首开中阳政泰置业有限公司负责实施。



表1 实施主体资格情况

名称	北京首开中阳政泰置业有限公司
统一社会信用代码	91110106MA007MX48W
住所	北京市丰台区柳村路9号院10号楼底商二层202内211室
法定代表人	宋涛
注册资本	270000 万元
成立日期	2016 年 08 月 10 日
公司类型	其他有限责任公司
经营范围	房地产开发；销售自行开发后的商品房；物业管理；经济贸易咨询；租赁建筑机械设备；汽车租赁；销售汽车配件、家用电器、日用品。（企业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；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

2、项目基本情况

丰台区万泉寺村棚户区改造土地开发项目处于丰台区万泉寺村。项目四至分别是：东至菜户营南路，南至规划丰草河北路，西至规划羊坊店路（南段），北至规划柳村路。地理位置十分优越，拥有便捷的交通环境，距离天安门广场仅 8 公里，距离北京西站 5 公里，北京火车站 10 公里，到达北京南站只需要 10 分钟车程。

本项目规划总用地面积约 666500 平方米，其中项目规划建设用地约 233000 平方米，城市道路用地面积约 280000 平方米，绿地用地面积约 68900 平方米，铁路用地面积 84600 平方米。同步实施整理用地（代拆）约 270000 平方米。

本项目建设期为 2017 年 03 月至 2027 年 12 月。

二、项目收益及现金流入预测假设

1、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；

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、政府制定的土地出让计划、可返还政府收益等能够顺利执行；

5、土地出让价格在正常范围内变动；

6、无其他人为不可抗拒及不可预见因素的重大不利影响。



三、融资情况：

1、资金充足性

本项目收益与融资自求平衡分析结果显示，专项债券存续期内还本付息资金充足，债券本息资金覆盖率可达到 1.29 倍。对此，我们从投资估算、资金筹措等方面具体分析如下：

本项目总投资估算为 1,243,037 万元，其中前期费用 25,872.1 万元、征地费用 332,022.2 万元、拆迁费用 843,581.6 万元、市政基础设施建设费 9,068 万元、其他费用 11,699.1 万元、财务费用 20,794 万元。

本项目所需资金投入 1,243,037 万元（直接投资+财务费用）。2025 年及以前年度已投入资金 1,012,308 万元，其中：财政预算资金 889,208 万元、专项债券 123,100 万元。2026 年计划投入资金 118,297 万元，其中：财政预算资金 107,097 万元、专项债券 11,200 万元。2027 年及以后年度计划投入资金 112,432 万元，其中：财政预算资金 50,432 万元、专项债券 62,000 万元。

按照项目建设进度及资金募集计划，本年度募集专项债券 11,200 万元，本期拟发行 4400 万元，期限为 2 年，假设融资利率 1.69%（专项债选取 2025 年 11 月 7 日作为假设测算日，参考前 5 个工作日 3 年期国债收益率平均值上浮 25BP，即 1.69% 计算利息），用于拆迁及相关费用、市政基础设施建设费等支出。债券应还本付息情况见下表：

表 2 债券还本付息情况表

单位：万元

年度	期初本金 金额	本期增加 本金	本期偿还 本金	期末本金 余额	融资利率	应付利息	应付本息
2021	0	25,000	0	25,000	2.87%	0	0
2022	25,000	71,100	0	96,100	2.40%	718	718
2023	96,100	0	0	96,100	2.34%	2,635	2,635
2024	96,100	0	0	96,100	—	2,424	2,424
2025	96,100	27,000	0	123,100	1.45%	2,012	2,012
2026	123,100	11,200	96,100	38,200	1.69%	2,403	98,503
2027	38,200	62,000	0	100,200	1.69%	581	581
2028	100,200	0	100,200	0	—	1,629	101,829
合计	—	196,300	196,300	—	—	12,401	208,701

2、资金稳定性

本项目整个债券存续期间存在前期无对应现金流入偿还债券利息的情形，因此土地未上市交易前需要支付的利息需由丰台区财政安排财政资金支付。



四、项目预期收益来源

1、土地出让收入

1) 市场比较法测算说明

本项目的收益主要来源于土地上市交易产生的土地出让金。FT-0613-0024 地块已于 2024 年入市并以 110.54 亿元价格成交，剩余地块预计 2026 年一季度、2027 年四季度入市，具体测算过程如下：

根据《丰台区万泉寺棚户区改造和土地开发项目实施方案》及 2022 年 7 月编制的《万泉寺村棚户区改造土地开发项目-规划调整方案》，本项目上市建筑面积共计 407800 平方米，其中 FT-0613-0003 地块上市商业面积 71400 平方米、FT-0613-0007 地块上市商业面积 157500 平方米（含办公 120000 平方米、商业 12500 平方米、公寓 25000 平方米）、FT-0613-0024 地块上市商品房面积 178900 平方米。

根据对周边已交易地块进行调查、项目的位置及建筑形式、近年来丰台区土地成交情况，项目上市地块预估楼面价为住宅 6.2 万元/平方米，商业、办公、公寓 1.5 万元/平方米。估算本项目经营性用地招拍挂预计成交价格为 144.88 亿元，其中已入市地块 110.54 亿元，剩余地块 34.34 亿元。

表 3 近年相同用地性质交易案例

宗地名称	规划用途	成交日期	建筑规模（公顷）	成交价格	楼面单价（元/m ² ）
				（亿元）	
北京丽泽金融商务区北区 A 地块建设及综合治理项目 FT00-0609-0037（2）地块 B1 综合性商业金融服务业用地	B1 综合性商业金融服务业用地	2023.12.28	5.2	11.8	22692
北京市丰台区丽泽金融商务区 FT00-0612-0016 等地块 F3 其他类多功能用地、S32 公交场站设施用地	F3 其他类多功能用地、S32 公交场站设施用地	2023.6.13	29.81	68	22811
北京市丰台区丽泽金融商务区 D-01 地块 B1 综合性商业金融服务业用地	B1 综合性商业金融服务业用地	2022.8.25	8	16.6	20750

综上，对比 2022 年-2023 年同片区同用地性质成交地块情况，B4 商业金融用地土地成交出让单价在 2.07-2.27 万元/平方米，F3 多功能用地单价在 2.28 万元/平方米。考虑到当前房地产行业趋势、地块情况并结合相关部门建议，项目未入市地块保守预估成交单价 1.5 万



元/平方米，充分避免虚增收入情况。

2) 剩余法（假设开发法）测算说明

(1) 测算参数

剩余法通过预测土地开发完成后的不动产总销售收入，扣除后续开发的所有成本、税费及合理利润，反算土地在评估时点的剩余价值。基于对北京市及丰台区房地产市场现状与趋势的研判，结合项目规划条件，设定以下核心参数：

① 物业销售均价：参考区域在售项目价格，设定商业/办公物业售价为 3.2-3.5 万元/ m^2 。

② 开发总成本：包括建安工程费、市政配套费、前期费用、财务费用及管理费等。依据项目整体投资概算进行分摊，单位建筑面积开发成本（含各项费用）按 1.2 万元/ m^2 估算。

③ 税费及利润：税费（含增值税、土地增值税、所得税等）按销售收入的 14% 综合估算；开发商合理投资利润率按 12% 设定。

(2) 剩余法预期收入测算

根据项目地块规划，未上市土地建筑规模约 22.89 万平方米，采用剩余法预测土地出让收入可产生现金流入为 362,926 万元。

表 4 剩余法预期收入测算表

地块编号		用地类型	对应建筑面积 (万平方米)	物业销售均价 (万元/平方米)	销售收入 (万元)	开发总成本 (万元)	税费(万元)	合理利润 (万元)	地块土地 剩余价值 (万元)
万泉寺村	FT-0613-0007	B1 综合性商业金融服务用地	15.75	3.5	551,250	189,000	77,175	22,680	262,395
	FT-0613-0003	F3 其他类多功能用地	7.14	3.2	228,480	85,680	31,987	10,282	100,531
	合计		22.89		779,730	274,680	109,162	32,962	362,926

注：FT-0613-0007 地块地理位置及衍生的配套、交通、规划等因素优于 FT-0613-0003



地块，故 FT-0613-0007 地块物业销售单价高于 FT-0613-0003 地块约 10%

(3) 剩余法预期成本测算

根据财政部、水利部《关于从土地出让收益中计提农田水利建设资金有关事项的通知》（财综【2011】48 号）的文件规定本项目计提农田水利建设资金 8,489 万元，根据财政部、教育部《关于从土地出让收益中计提教育资金有关事项的通知》（财综【2011】62 号）的文件规定本项目计提教育资金 8,489 万元，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）的文件规定本项目计提廉租住房保障资金 8,489 万元、依照《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，按土地出让总价款的 16%估算上交市级土地出让收入分享支出 58,068 万元，依照北京市财政局、北京市国土资源局、国土资源部《〈用于农业土地开发的土地出让金收入管理办法〉及北京市实施办法的通知》（京财经二（2005）855 号）计提农业土地开发资金 117 万元，预测土地出让收入用于资金平衡的相关收益为 279,275 万元，净收益情况如下：

项目	金额（万元）
1、地块土地剩余价值	362,926
2、土地出让收入市级计提的各项资金合计	83,652
农田水利建设资金（10%）	8,489
教育资金（10%）	8,489
廉租住房保障资金（10%）	8,489
市级土地入市收益（16%政府收益）	58,068
农业土地开发资金（15%）	117
3、可用于资金平衡的土地相关收益（万元） （3=1-2）	279,275

2、预期收入测算对比及结果确定

综上，本项目土地出让收入采用市场比较法与剩余法两种方法完成测算，结果如下：采用市场比较法测算，土地出让总价款为 343,350 万元，扣除上交市级土地出让收入分享支出及计提相关基金后，可用于资金平衡的相关收益为 268,704 万元；采用剩余法测算，土地出让总价款为 362,926 万元，对应可用于资金平衡的相关收益为 279,275 万元。

从方法适用性来看，市场比较法基于近期周边同类地块实际成交数据，直接反映土地市场真实交易水平，测算参数客观可追溯、结果可信度更高；剩余法需依赖未来物业售价、开发成本等多项参数预测，虽基于当前市场调研合理设定，但仍存在一定预测不确定性，结



果相对乐观。为有效防范市场下行、物业售价波动等潜在风险，严格遵循专项债收入测算“审慎估算、风险可控”的核心原则，本次项目预期收入最终确定采用市场比较法测算结果。

五、自求平衡情况

1、预期收入测算

表 5 市场比较法预期收入测算表

序号	入市地块	预计出让时间	规划建筑规模约	预计楼面地价、单价	金额(万元)
			(万平方米)	(元/平方米)	
1	FT-0613-0024	已入市	17.83	62,000	1,105,400
2	FT-0613-0007	2026 年 3 月	15.75	15,000	236,250
3	FT-0613-0003	2027 年 12 月	7.14	15,000	107,100
	合计		40.72		1,448,750

2、预期成本测算

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项目出让土地实现。主要依据为《丰台区万泉寺村棚户区改造和环境整治项目实施方案》、《万泉寺村棚户区改造土地开发项目规划调整方案》。

②根据财综〔2011〕48号、财综〔2011〕62号、财综〔2010〕95号、京财资环〔2024〕736号、京财经二〔2005〕855号文件对于农田水利建设资金、教育资金、廉租房保障资金、市级土地入市出让收益和农业土地开发资金的计提要求，项目用于专项债券偿还的FT-0613-0007地块、FT-0613-0003地块土地入市净收益情况如下：

项目	金额(万元)
1、土地出让收入	343,350
2、土地出让收入市级计提的各项资金合计	74,646
农田水利建设资金(10%)	6,531
教育资金(10%)	6,531
廉租住房保障资金(10%)	6,531
市级土地入市收益(16%政府收益)	54,936
农业土地开发资金(15%)	117
3、土地出让净收入(3=1-2)	268,704

3、本息覆盖率

因项目 0024 地块已于 2024 年 12 月入市，土地入市收入不作为项目收益计算本息覆盖倍数。综上，本项目预期项目收益对拟使用的专项债券本息覆盖倍数为 1.29 倍，能够合理保障专项债券本息，实现项目收益与融资自求平衡。



4、现金流量表

表 6 现金流量表

单位: 万元

年度	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	合计
1、项目收益	0	0	0	0	0	183,925	84,779	0	268,704
其中: 土地收益流入	0	0	0	0	0	183,925	84,779	0	268,704
2、偿付债券本息	0	718	2,635	2,424	2,012	98,503	581	101,829	208,701
其中: 债券利息	0	718	2,635	2,424	2,012	2,403	581	1,629	12,401
债券本金	0	0	0	0	0	96,100	0	100,200	196,300
3、现金净流入	0	-718	-2,635	-2,424	-2,012	85,422	84,198	-101,829	60,003



5、压力测试

根据本项目收益与融资自求平衡的压力测试结果，当土地出让净收入（=土地出让收入-土地出让收入市级计提的各项资金=343,350-74,646=268,704 万元）影响债券还本付息的因素在 5%范围内变动的情况下，专项债券本息资金覆盖率为 1.22,还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

表 7 压力测试情况

单位：万元

序号	项目	净收入	净收入下浮 5%
1	用于平衡资金的收入	268,704	255,269
2	债券本息	208,701	208,701
3	本息覆盖倍数	1.29	1.22

6、风险分析

①工程实施风险、组织及管理风险

本项目的实施包括了建设项目方案设计与论证、施工管理、工程进度安排、资金措施及使用管理、财务管理等诸多环节，涉及多个政府部门、施工单位及项目工程所在区域的居民和企业的协调和配合等多个方面，如果项目实施主体的项目管理制度不健全或项目管理能力不足或项目过程中出现重大失误，将会对项目的建设进度、项目现金流产生重大影响。

为控制此项风险，项目实施主体对项目进行了科学评估和论证，充分考虑各种可能影响预期收益的因素，在项目可行性研究和确定设计施工方案时，通过实地勘察，综合考虑地质、环保等各方面因素，选择最佳方案；在项目实施过程中，项目实施主体将积极加强对工程建设项目管理，加强各投资环节的管理，采取切实措施严格控制投资成本，按工程计划推进建设进度，避免出现费用超支、工程延期等风险，确保项目建设能够按质、按时及时投入运营，努力实现预期的经济效益和社会效益；项目的实施主体将制定全过程风险管理体系，严格执行预定工期计划，并对照工程实际进度，及时调整项目施工计划，确保项目进度。

②影响项目现金流按时还本付息的风险

在专项债券存续期内，国际、国内宏观经济环境的变化，国家经济政策变动等因素会引起债券资本市场利率的波动，市场利率波动将会对本项目的财务成本产生一定影响。

为控制此项风险，项目实施主体合理安排债券发行金额和债券期限，按照资金获取能力做好债券的期限配比、还款计划和资金准备。加强资金的绩效管理，充分盘活资金，提高资



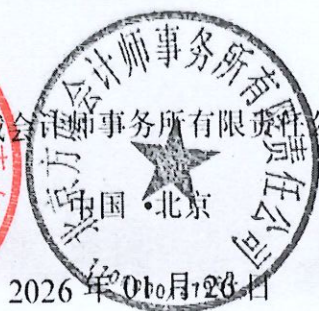
金使用效益。

六、评估结论

基于财政部对政府发行项目收益与融资自求平衡的专项债券的要求，本项目可以通过发行专项债券的方式进行融资，并以土地上市交易产生的土地出让金收益所对应的充足、稳定现金流作为还本付息的资金来源。通过对本项目收益与融资自求平衡情况的分析，我们未注意到本期专项债券在存续期内出现无法满足专项债券还本付息要求的情况。



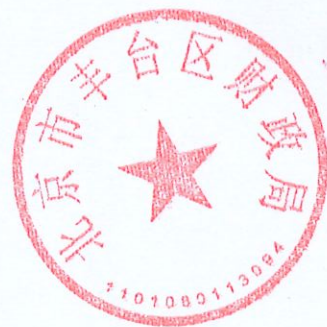
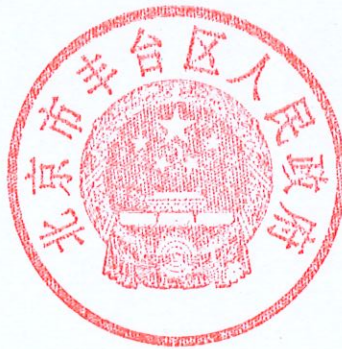
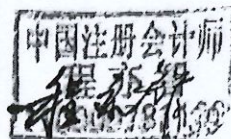
北京方诚会计师事务所有限责任公司



2026年01月28日



中国注册会计师：





统一社会信用代码
911101016343010670

营业执照

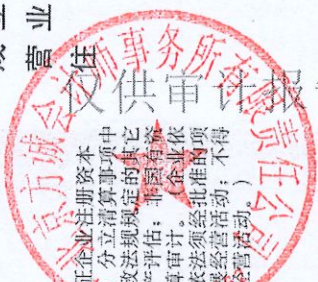
(副本)(2-1)



名称 北京方诚会计师事务所有限责任公司
类型 有限责任公司(自然人投资或控股)
法定代表人 张江泳
经营范围

注册资本 100万元
成立日期 1995年02月10日
营业期限 1999年07月27日至 2039年07月26日
住所 北京市东城区东兴隆街56号7层725

审计企业会计报告，出具审计报告；验证企业注册资本（金），出具验资报告；办理企业合并、分立、清算等项中的审计业务，出具有关的报告；法律行政法规规定的其它审计业务；会计业务咨询服务；国有资产评估；非国有资产评估；基本建设工程预算、结算、决算审计。（企业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；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）



登记机关

2019 年12 月23 日

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。

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

国家市场监督管理总局监制

证书序号: 0012069

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》。

仅供审计报告中使用

会计师事务所 执业证书

名称: 北京方诚会计师事务所有限责任公司

首席合伙人:

主任会计师: 张江泳

经营场所: 北京市东城区东兴隆街56号7层725

组织形式: 有限责任

执业证书编号: 11000029

批准执业文号: 京财协(1999) 758号

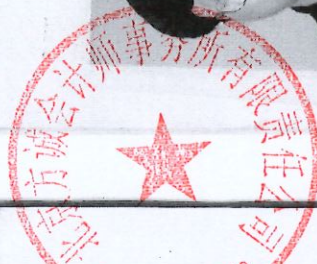
批准执业日期: 1999年06月27日



中华人民共和国财政部制



姓名 程亦智
 Full name
 性别 男
 Sex
 出生日期 1963年3月26日
 Date of birth
 工作单位 北京数码会计师事务所
 Working unit
 身份证号码 110108630326601
 Identity card No.



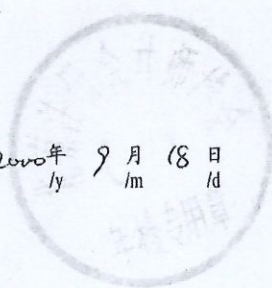
姓名: 程亦智
 证书编号: 110000781139

证书编号: 110000781139
 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 Registrat



2016年9月18日
 /y /m /d

年度检验登记
Annual Renewal Registration



程亦智 110000781139

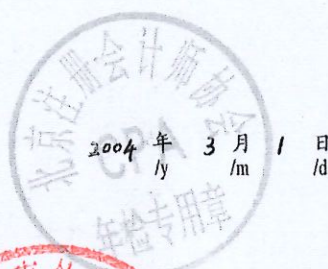
有效一年。
ther year after



6

年度检验登记
Annual Renewal Registration

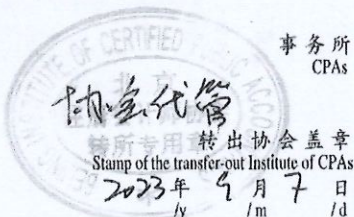
本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after
this renewal.



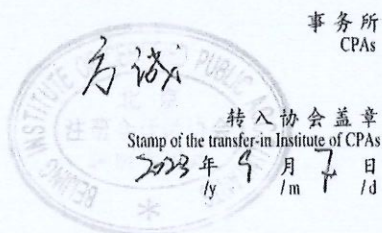
7

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



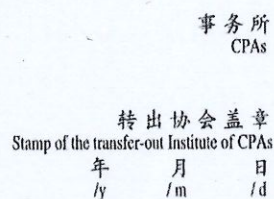
同意调入
Agree the holder to be transferred to



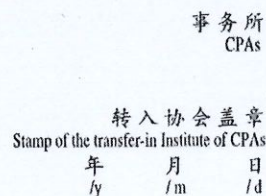
10

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

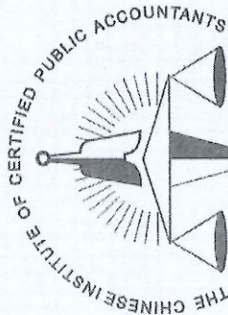
同意调出
Agree the holder to be transferred from



同意调入
Agree the holder to be transferred to



11



姓名 Full name 王杰
性别 Sex 男
出生日期 Date of birth 1989-03-15
工作单位 Working unit 北京方诚会计师事务所有限公司
身份证号码 Identity card No. 152823198903150034



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.



王杰 110000290011

证书编号: 110000290011
No. of Certificate

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

发证日期: 2023年03月28日
Date of Issuance

