

北京政德会计师事务所（普通合伙）

# 2026 年北京市政府专项债券（三期）

## 昌平区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【2026】ZX 第 00027 号

北京政德会计师事务所（普通合伙）

二〇二六年一月

2026 年北京市政府专项债券  
昌平区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【2026】ZX 第 00027 号

北京市昌平区财政局：

我们接受委托，对 2026 年北京市政府专项债券昌平区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

昌平区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

项目单位为北京铭嘉嘉业有限公司，具体信息如下所示：

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）。2025年8月4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（三期）定向安置房项目核准的批复》（京昌平发改（核）（2025）82号），总投资96830万元，原则上同意该建设项目。

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昌平区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（表内数据含尾差）：

表 1-2 项目主要建设技术指标一览表

单位：万元



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
北京市昌平区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	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		
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

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
北京市昌平区东小口镇城中村改造（三期）定向安置房项目	京昌平发改（核）〔2025〕82号	安置房建设	总建筑面积约 5.90 万平方米	96830
		合计		1937387

### （七）项目投资概况

本项目总投资 1937387 万元，其中前期费用 6557 万元，占比 0.34%，征地补偿费 409473 万元，占比 21.14%，房屋征收（拆迁）补偿费 1333533 万元，占比 68.83%，市政基础设施建设费用 22643 万元，占比 1.17%，其他费用 7994 万元，占比 0.41%，财务费用 46393 万元，占比 2.39%，利润或管理费 53406 万元，占比 2.76%，两税两费、审计费、清算费用等 57388 万元，占比 2.96%。

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	57388	1937387
占比	0.34%	21.14%	68.83%	1.17%	0.41%	2.39%	2.76%	2.96%	100.00%

从资金来源看，计划使用财政资金 657387 万元，占比 34%；专项债券资金 1280000 万元，占比 66%。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，其中 2025 年 6 月本项目已发行专项债券 640600 万元，期限为 5 年，融资利率 1.56%。以 2025 年 12 月 19 日为调整日，将未形成实物工作量的专项债券资金 40000 万元调整至马池口镇马池口村土地一级开发项目（昌平区），3300 万元调整至昌平新城东区十期土地一级开发项目。2025 年本项目使用债券资金 597300 万元。调减资金以 2025 年 12 月 19 日作为利息分割日（最终以资金实际调整完的日期为准），针对 43300 万元调减资金，调减之前的利息由本项目承担，调减之后的利息由各调增项目承担。



表 2-1 2025 年使用调减专项债券资金情况表

单位：万元

区划	债券名称	发行年度	调减项目情况				调增项目情况			
			调减项目名称	债券期限、利率	拟调减金额	调减原因	调增项目名称	调增金额	调增后预计支出时间	调增原因
昌平区	2025 年北京市政府专项债券（二十四期）	2025 年	昌平区东小口镇城中村改造项目	5 年，1.56%	43300	项目进展较为缓慢，无法按期完成支出。	马池口镇马池口村土地一级开发项目（昌平区）	40000	2025 年 12 月底前	项目推进较快
							昌平新城东区十期土地一级开发项目	3300	2025 年 12 月底前	项目推进较快

本项目 2026 年计划发行 682700 万元，债券期限均为 5 年，融资利率 2.00%（以 2025 年 12 月 19 日前 5 个工作日 5 年期财政部公布的国债收益率平均值约 1.63%，上浮 37BP）。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 1395184 万元（含本金 1280000 万元，利息 115184 万元）。分年度还本付息明细如下所示。

表 2-2 债券发行情况

单位：万元

年度	期初本金	本期新增	本期调增	本期调减	本期偿还	期末本金余额	应付利息	应付本息
2025		640600	0	0		640600	0	0
2025	640600	0	0	43300		597300	0	0
2026	597300	682700	0	0		1280000	9642	9642
2027	1280000	0	0	0		1280000	22972	22972
2028	1280000	0	0	0		1280000	22972	22972
2029	1280000	0	0	0		1280000	22972	22972
2030	1280000	0	0	0	597300	682700	22972	620272
2031	682700	0	0	0	682700	0	13654	696354
合计		1323300	0	43300	1280000	1280000	115184	1395184

### 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 1937387 万元，其中前期费用 6557 万元，占比 0.34%，征地补偿费 409473 万元，占比 21.14%，房屋征收（拆迁）补偿费 1333533 万元，占比 68.83%，市政基础设施建设费用 22643 万元，占比 1.17%，其他费用 7994 万元，占比 0.41%，财务费用 46393 万元，占比 2.39%，利润或管理费 53406 万元，占比 2.76%，两税两费、审计费、清算费用等 57388 万元，占比 2.96%。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

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	57388	1937387
占比	0.34%	21.14%	68.83%	1.17%	0.41%	2.39%	2.76%	2.96%	100.00%

## （二）项目资金筹措

从资金来源看，计划使用财政资金 657387 万元，占比 34%；专项债券资金 1280000 万元，占比 66%。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	6294	271085	371134	8874	657387	34%
专项债券	597300	682700	0	0	1280000	66%
合计	603594	953785	371134	8874	1937387	100%
分年度占比	31.16%	49.23%	19.16%	0.46%	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 1924720 万元，包含土地出让收入 928020 万元，区级统筹供本项目使用的平衡地块收入 996700 万元。

表 5-3 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	928020
2	区级统筹供本项目使用的平衡地块收入	996700
合计		1924720

#### （1）土地出让规模

依据昌平区人民政府批办 0A16005、0A17118 号文件（详见附件），拟将兰各庄、小辛庄组团，兰各庄、小辛庄上市用地总建筑规模约 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）土地出让收入作为项目收益来源。

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规模约 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 5-4 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	

北京政德会计师事务所(普通合伙)  
(44号账果)出务重出并号重核出

北京政德会计师事务所(普通合伙)  
(44号账果)出务重出并号重核出

(2) 土地出让单价

目前昌平区新房成交均价约 50810 元/m<sup>2</sup>，二手房成交均价约 45337 元/m<sup>2</sup>，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/m<sup>2</sup>。主要参考案例为项目周边的紫金书院成交均价 6.48 万元/m<sup>2</sup>，奥森春晓成交均价 6.3 万元/m<sup>2</sup>（楼面价 4.09 万元）；栖海瀟颂成交均价 8.2 万元/m<sup>2</sup>；清河站北商业地块土拍价约 1.69 万元/m<sup>2</sup>。

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/m<sup>2</sup>；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/m<sup>2</sup>。

表 5-5 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 <sup>2</sup> )	规划面积 (m <sup>2</sup> )	规划用途	成交 日期	成交楼面 单价 (元/m <sup>2</sup> )
1	北京市昌平区东小口镇马连店 1803-610 地块 R2 二类居住用	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	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 (m²)	规划面积 (m²)	规划用途	成交 日期	成交楼面 单价 (元/m²)
	R2 二类居住用地、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	107180.6 7	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	110126.8 6	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

序号	宗地名称	用地面积 (m <sup>2</sup> )	规划面积 (m <sup>2</sup> )	规划用途	成交 日期	成交楼面 单价 (元/m <sup>2</sup> )
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
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

### （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（地块编号包括：CP02-0405-0001、CP02-0405-0002、CP02-0405-0005；地块标识码包括：1101142025R000790-1、1101142025R000790-1、1101142025R000839-1），平衡地块收益 996700 万元作为本项目的补充收入，地块上市所需上交市级土地出让收入、相关基金计提等费用由原项目承担。上述地块于 2027 年达到供地条件。

### （四）成本和基本假设



依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）、《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）、《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）、《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）、《廉租住房保障资金管理办法》（财综（2007）64号）及近几年昌平区实际基金计提情况，本项目计提农业土地开发资金、国有土地收益基金等共计 54834 万元。具体如下：

表 5-6 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. 农业土地开发资金	1418	1041	0	377
2. 国有土地收益基金	53416	35137	0	18279
成本合计	54834	36178	0	18656

综上，本项目自身土地出让收入扣除市级分成和相关政策计提之后区级实际可支配收入为 928020 万元。

### （五）财务费用

本项目拟使用专项债券 1280000 万元，其中 2025 年 6 月本项目已发行专项债券 640600 万元，期限为 5 年，融资利率 1.56%。以 2025 年 12 月 19 日为调整日，将未形成实物工作量的专项债券资金 40000 万元调整至马池口镇马池口村土地一级开发项目（昌平区），3300 万



元调整至昌平新城东区十期土地一级开发项目。2025 年本项目使用债券资金 597300 万元。本次调减资金以 2025 年 12 月 19 号作为利息分割日（最终以资金实际调整完的日期为准），针对 43300 万元调减资金，调减之前的利息由本项目承担，调减之后的利息由各调增项目承担。本项目 2026 年计划发行 682700 万元，债券期限均为 5 年，融资利率 2.00%（以 2025 年 12 月 19 日前 5 个工作日 5 年期财政部公布的国债收益率平均值约 1.63%，上浮 37BP）。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 1395184 万元（含本金 1280000 万元，利息 115184 万元）。分年度还本付息明细如下所示。

表 5-7 应付本息情况表

单位：万元

年度	期初本金	本期新增	本期调增	本期调减	本期偿还	期末本金余额	应付利息	应付本息
2025		640600				640600		
2025	640600			43300		597300		
2026	597300	682700				1280000	9642	9642
2027	1280000					1280000	22972	22972
2028	1280000					1280000	22972	22972
2029	1280000					1280000	22972	22972
2030	1280000				597300	682700	22972	620272
2031	682700				682700		13654	696354
合计		1323300		43300	1280000	1280000	115184	1395184

#### （六）项目净收益分析

本项目土地入市收入合计 2065020 万元，扣除上交市级土地出让收入分享支出及专项资金计提支出后，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（表内数据含尾差）：

表 5-8 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		702740	996700	365580		2065020
1. 土地出让收入		702740	996700	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		610342	996700	317678		1924720

## 六、评估结论

### （一）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					是
2026 年	610342		9642	9642	

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	
2027 年	996700		22972	22972	
2028 年	317678		22972	22972	
2029 年			22972	22972	
2030 年		597300	22972	620272	
2031 年		682700	13654	696354	
合计	1924720	1280000	115184	1395184	
本息覆盖倍数		1.38			

综上，本项目预期项目收益对拟使用本息的覆盖倍数为 1.38 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。

（二）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	1395184	1395184	1395184	1395184	1395184
债券本息覆盖率	1.24	1.31	1.38	1.45	1.52

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

昌平区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

2026 年 1 月 23 日

统一社会信用代码 91110107MA01J6FL5E		<b>营业执照</b> (副本) (1-1)		
名称	北京政德会计师事务所(普通合伙)	成立日期	2019年04月01日	
类型	普通合伙企业	合伙期限	2019年04月01日至2049年03月31日	
执行事务合伙人	仇凌	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	
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：财政资金项目预算绩效评价服务；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。）			
登记机关		2022年06月13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




 <b>会计师事务所 执业证书</b>		证书序号: 0011986	
		<b>说明</b>	
名称: 北京政德会计师事务所(普通合伙)		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。	
首席合伙人: 仇凌		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。	
主任会计师:		3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。	
经营场所: 北京市石景山区古城南街9号院1号楼5层504		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》。	
组织形式: 普通合伙		发证机关:  北京市财政局	
执业证书编号: 11010329		二〇一九年十一月十二日	
批准执业文号: 京财会许可[2019]0057号		中华人民共和国财政部制	
批准执业日期: 2019年11月12日			




		姓名		仇凌	
		Full name	姓 名	列 男	
		出生日期	1973-04-12		
		Sex	男		
		工作单位	扬州才翼联合会计师事务所（普通合伙）		
		Working unit	普通合伙人		
		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.

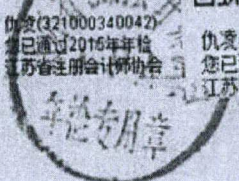
证书编号: 321000340042  
No. of Certificate

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

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





### 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

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

同意调入  
Agree the holder to be transferred to

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

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：仇波  
证书编号：321000340042

### 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

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

同意调入  
Agree the holder to be transferred to

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

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：仇波  
证书编号：321000340042



2025 年年检二维码



仇凌 321000340042

×

cms.cicpa.org.cn

...

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

2025年08月

年检结果

年检通过

历年记录

2024年	通过
2024-08-27	
2023年	通过
2023-08-29	
2022年	通过
2022-08-26	

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

李斌霞  
女  
1971-05-18  
山西晋弘会计师事务所（普通合伙）  
140202197105183023

姓 Full name  
性 Sex  
出生 Date of birth  
工作单位 Working unit  
身份证号码 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: 14020810064  
No. of Certificate

批准注册协会: 山西省  
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2010 年 11 月 01 日  
Date of issuance

山西省注册会计师协会  
山西晋弘会计师事务所（普通合伙）



<p>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</p> <p>同意转出 Agree to transfer to be transferred from</p> <p>转出协会盖章 Stamp of the transfered Institute of CPAs</p> <p>2017年3月20日</p> <p>同意调入 Agree the holder to be transferred to</p> <p>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） 2017年4月26日</p>	<p>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</p> <p>同意转出 Agree the holder to be transferred from</p> <p>道永 2017年8月28日</p> <p>同意调入 Agree the holder to be transferred to</p> <p>收德 2017年12月5日</p>
---	--



<p>年度检验登记 Annual Renewal Registration</p> <p>本证书经检验合格，继续有效一年。 This certificate is valid for another year after this renewal.</p> <p>2017年4月1日</p>	<p>年度检验登记 Annual Renewal Registration</p> <p>本证书经检验合格，继续有效一年。 This certificate is valid for another year after this renewal.</p> <p>2017年4月25日</p>
---	--





2025年年检二维码



李焕霞 140200810064

北京政德会计师事务所(普通合伙)

X

cms.cicpa.org.cn

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

2025年08月

年检结果

年检通过

历年记录

2024年

2024-08-27

2023年

2023-08-29

2022年

2022-08-11

2014年

2014-03-21

通过

通过

通过

通过