

## 2026 年北京市政府专项债券（三期）

### 大红门一期 A 区、B 区、C 区棚户区改造项目

### 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

北京心田祥瑞工程造价咨询有限责任公司

## 2026年北京市政府专项债券(三期)

### 大红门一期A区、B区、C区棚户区改造项目收益与融资 自求平衡情况专项评价报告

北京市丰台区财政局、大红门(北京)建设发展有限公司:

我们接受委托,对2026年北京市政府专项债券(三期)大红门一期A区、B区、C区棚户区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。

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。通过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,如变动重大,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，我们认为在项目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2026年北京市政府专项债券(三期)大红门一期A区、B区、C区棚户区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。

北京方诚会计师事务所有限责任公司：



中国注册会计师：



中国注册会计师：



二〇二六年一月二十三日

## 第一部分：项目基本情况

### 一、专项债券基本情况

#### (一) 项目主体资格

实施主体：大红门（北京）建设发展有限公司

根据北京市丰台区人民政府《关于授权大红门一期A区棚户区改造项目实施主体的批复》（丰政函(2021)569号）、《关于授权大红门一期B区棚户区改造项目实施主体的批复》（丰政函(2021)570号）、《关于授权大红门一期B区棚户区改造项目实施主体的批复》（丰政函(2021)571号），同意由大红门（北京）建设发展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，组织实施项目拆迁安置、市政基础设施建设、土地平整等工作。

统一信用社会代码：91110106MA04FRXY4G

单位住所：北京市丰台区果园8号楼6层601-10

单位性质：其他有限责任公司

法定代表人：张东路

经营范围：房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包；建筑劳务分包；房地产开发经营；销售自行开发的商品房；物业服务；商业管理；出租商业用房；出租办公用房。（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. 项目位置及四至范围

A区项目四至分别是：东至春泽路东侧；南至大红门西前街；西至木材厂西路；北至大红门西路。B区项目四至分别是：东至苗圃东里南街；南至大红门东路；西至南苑路；北至南顶路。C区项目四至分别是：东至苗圃东里南街、南至大红门东路、西至南苑路、北至南顶路。

### 2. 项目内容与规模

本项目实施内容包括办理项目立项、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、居民搬迁、安置房的收购，做好项目范围内的前期手续、居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。

大红门一期A区、B区、C区棚户区改造项目占地约46.10公顷，规划建筑规模约73.52万平方米。其中A区规划为R2二类居住用地及配套设施用地，占地约20.40公顷，规划建筑规模约31.339万平方米；B区规划为A2公共服务设施用地及绿地，占地约18.41万平方米，规划建筑规模约27.01万平方米；C区规划为F3多功能用地，占地约7.29万平方米，规划建筑规模约15.02万平方米。

本项目涉及现状房屋建筑规模约28.37万平方米，其中涉及住宅约7.15万平方米(全部为国有住宅)，涉及非宅约21.22万平方米。

本项目将完成用地范围内市政支路及地下管线建设等必要的基础设施建设，实现场地“七通一平”，即通道路、通上水、通下水、通电力（仅管沟）、通信、通热、通燃气及土地平整。经营性用地区域的市政基础设施条件首先达到“临时三通一平（临路、临水、临电，

宗地内土地平整)”，具备上市交易要求，同时按照市政专项规划和市政设计方案施工建设，满足二级房地产开发建设的需要。

2022年1月30日，北京市规划和自然资源委员会丰台分局核发《关于丰台区大红门一期A区棚户区改造项目“多规合一”协同平台初审意见的函》（京规自(丰)初审函[2022]0003号），规划用地性质为R2二类居住用地、A334基础教育用地、A4体育用地、A5医疗卫生用地、A6社会福利用地、A8社区综合服务设施用地、B4综合性商业金融服务业用地、G1公园绿地、S3地面公交场站用地，储备整理（城市建设用地）总用地面积约203950平方米（具体以拨地钉桩成果为准），地上建筑规模约314900平方米。

2023年9月18日，北京市规划和自然资源委员会丰台分局核发《关于丰台区大红门一期B区棚户区改造项目“多规合一”协同平台初审意见的函》（京规自(丰)初审函[2023]0035号），规划用地性质为A2文化设施用地、S1城市道路用地、G1公园绿地、G3广场用地，储备整理（城市建设用地）总用地面积约184100平方米（具体以拨地钉桩成果为准），地上建筑规模约270100平方米。

2024年4月12日，北京市规划和自然资源委员会丰台分局核发《关于丰台区大红门一期C区棚户区改造项目“多规合一”协同平台初审意见的函》（京规自(丰)初审函[2024]0008号），规划用地性质为F3其他类多功能用地、S1城市道路用地、G1公园绿地、S4社会停车场用地，储备整理（城市建设用地）总用地面积约72909平方米（具体以拨地钉桩成果为准），地上建筑规模约150156平方米。

储备整理(城市建设用地)各地块参考指标表 (A区)

规划地块编号	用地性质	用地规模约(公顷)	建筑规模约(万平方米)	备注
FT00-0516-0001	A3 中学用地	24027	36200	
FT00-0516-0003	A4 体育用地	16286	19600	
FT00-0516-0004	R2 二类居住用地	37858	98400	
FT00-0516-0005	A8 社区综合服务设施用地	2356	1900	
FT00-0516-0006	R2 二类居住用地	20949	58500	
FT00-0516-0007	S3 地面公交场站用地	2699	500	
FT00-0516-0008	R2 二类居住用地	26171	73400	
FT00-0516-0009	A334 基础教育用地	2829	2200	
FT00-0516-0010	A6 社会福利用地	11176	22400	
FT00-0516-0011	B4 综合性商业金融服务用地	609	1800	
	代征绿地	11100	/	
	代征道路	47890	/	
合计		203950	314900	

储备整理(城市建设用地)各地块参考指标表 (B区)

规划地块编号	用地性质	用地规模约(公顷)	建筑规模约(万平方米)	备注
FT00-0516-0018	A2 文化设施用地	17600-24300	36200	
FT00-0516-0019	A2 文化设施用地	57700	19600	
FT00-0516-0020	G1 公园绿地	10300	/	
FT00-0516-0021	A2 文化设施用地	40000-46700	1900	
FT00-0516-0022	G3 公园绿地	13900	/	
FT00-0516-0023	A2 文化设施用地	3500	7100	
	代征道路	34400	/	
合计		184100	270100	

储备整理(城市建设用地)各地块参考指标表 (C区)

规划地块编号	用地性质	用地规模约(公顷)	建筑规模约(万平方米)	备注
FT00-0516-0012	G1 公园绿地	1800	/	
FT00-0516-0013	F3 其他类多功能用地	11129	38952	
FT00-0516-0014	F3 其他类多功能用地	13378	46823	
FT00-0516-0015	G1 公园绿地	2000	/	
FT00-0516-0016	F3 其他类多功能用地	18166	63581	
FT00-0516-0017	S4 社会停车场用地	4000	800	
	代征道路	22436	/	
合计		72909	150156	

## 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)假设控规不变;

(七)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。

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 1.33 倍，能够满足资金筹措充足性的要求。

### 1. 投资估算

本项目总投资约为 1,140,289 万元，其中前期费用 7,090 万元、收购补偿费、房屋征收(拆迁)补偿及相关费用 1,113,553 万元、市政基础设施建设费 16,941 万元、其他费用 2,705 万元。详见下表：

项目投资估算表

金额单位：万元

序号	科目	总投资(万元)
1	前期费用	7090
2	征地补偿费	0
3	收购补偿费、房屋征收(拆迁)补偿费及相关费用	1113553
4	市政基础设施建设费用	16941
5	其他费用	2705
1-5 项小计		1140289

本项目融资情况，计划发行专项债券 350,000 万元、财政预算资金 790,289 万元，已到位资金 629,260 万元(为财政资金，已用于 A 区及 B 区部分土地整理)。本批次 2026 年申请发行专项债券 350000 万元，本期拟发行 350000 万元，用于项目发生的前期费用、征地补偿、收购补偿费、房屋征收(拆迁)补偿费及相关费用补偿、市政基础设施建设费用、其他费用等支出。

### 2. 资金筹措

本项目 2022 年 4 月取得市发展和改革委员会的《关于丰台区大

红门一期A区棚户区改造项目核准的批复》，本批复有效期24个月。项目已于2022年9月实现FT00-0516-0004、0008两宗R2居住用地入市；2023年12月实现FT00-0516-0006、0009等R2居住用地及A334托幼用地入市，共计回笼资金975,476.80万元。

本项目于2023年12月取得市发展和改革委员会的《关于丰台区大红门一期B区棚户区改造项目核准的批复》，本批复有效期24个月。实施范围内共涉及25家非宅及830户居民，已完成全部非宅以及818户居民的拆迁工作，目前大红门博物馆群全部建设用地已达到场干地净，国家自然博物馆新馆已实现开工，812工程用地已开展土护降开工前期准备工作，首都规划馆、文博合院、序厅方案已基本稳定。计划使用债券资金主要用于项目发生的前期费用、征地补偿、收购补偿费、房屋征收(拆迁)补偿费及相关费用补偿、市政基础设施建设费用、其他费用等支出。

本项目于2024年9月取得市发展和改革委员会的《关于丰台区大红门一期C区棚户区改造项目核准的批复》，本批复有效期24个月。计划于2025年底启动搬迁工作，2029年前完成经营性用地入市及非经营性用地移交工作。

本项目计划使用财政预算资金790,289万元，占比69.3%；专项债券资金350,000万元，占比30.7%。合计1,140,289万元。分年度筹措计划如下：

项目分年度资金筹措计划表

金额单位：万元

资金来源类型	2024年及以前	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	合计	各类型占比
财政	629260	87929	40000	20000	10000	3100	790289	69.3%

预算资金								
单位自有资金	0	0	0	0	0	0	0	0.0%
专项债券	0	0	350000	0	0	0	350000	30.7%
合计	629260	87929	390000	20000	10000	3100	1140289	100.0%
分年度占比	55.18%	7.71%	34.20%	1.75%	0.88%	0.27%	100.0%	

为保障本项目偿债能力的抗压性，专项债券利率以中国债券信息网 2025 年 8 月 12 日统计发布的 5 年期中国国债五日均线值 1.55% 为基础，上浮 1.5BP 作为假设依据，但最终的实际发行利率为准，期限为 5 年，在债券存续期内每年支付一次债券利息，到期后一次性还本。具体还本付息情况如下：

金额单位：万元

序号	年度	期初	本期	本期	期末	融资利率	应付利息	应付
		本金	新增	偿还	本金			本息
1	2026 年	0	350000	0	350000	1.57%	0	0
2	2027 年	350000	0	0	350000	1.57%	5495	5495
3	2028 年	350000	0	0	350000	1.57%	5495	5495
4	2029 年	350000	0	0	350000	1.57%	5495	5495
5	2030 年	350000	0	0	350000	1.57%	5495	5495
6	2031 年	350000	0	350000	0	1.57%	5495	355495
合计							27475	377475

备注：2026 年 1 月专项债券资金借款 350,000 万元，每年付息，计划 2031 年 1 月偿还本金。

本项目的收益为上市地块出让产生的现金流入和非经营性用地现金流入，土地未交易前需要支付的专项债券利息由财政安排资金支付。

### 3. 资金使用计划

本项目 2026 年本批次申请发行专项债 350000 万元，本期拟发行 350000 万元，剩余资金由财政预算资金保障。

### 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 501,885 万元，专项债券及其他借款本金与利息合计为 377,475 万元，专项债券及借款本息覆盖倍数 1.33 倍。

### 5. 评价结论

根据项目单位预测及第三方公司编制的《大红门一期 A 区棚户区改造项目申报报告》、《大红门一期 B 区棚户区改造项目申报报告》、《大红门一期 C 区棚户区改造项目申报报告》，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，在扣除开发成本相关支出后，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、投资回收期较长，项目通过土地出让收入、非经营性用地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《大红门一期A区棚户区改造项目申请报告》、《大红门一期B区棚户区改造项目申请报告》、《大红门一期C区棚户区改造项目申请报告》，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）土地划拨收入

##### 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棚户区改造相关政策实现专项收入。政策依据为：《北京市国有土地房屋征收与补偿实施意见》（京政发[2011]27号）；《北京市建设征地补偿安置办法》（北京市人民政府令第148号）；《北京市丰台区人民政府关于授权大红门一期A区棚户区改造项目实施主体的批复》（丰政函(2021)569号）；《北京市发展和改革委员会关于丰台区大红门一期A区棚户区改造项目核准的批复》（京发改(核)[2022]70号）；《北京市规划和自然资源委员会丰台分局关于丰台区大红门一期A区棚户区改造项目“多规合一”协同平台初审意见的函》（京规自(丰)初审函[2022]0003号）。《北京市丰台区人民政府关于授权大红门一期B区棚户区改造项目实施主体的批复》（丰政函(2021)570号）；《北京市发展和改革委员会关于丰台区大红门一期B区棚户区改造项目核准的批复》（京发改(核)[2029]194号）；《北京市规划和自然资源委员会丰台分局关于丰台区大红门一期B区棚户区改造项目“多规合一”协同平台初审意见的函》（京规自(丰)初审函[2023]0035号）。

##### 2. 土地划拨产生的净现金流入



## (1) 拟划拨土地情况及划拨计划

本项目规划非经营性土地 9 宗，总划拨建筑规模约 35.10 万平方米。根据项目单位提供的资料，划拨土地预计 2027 年 12 月全部出让完成，土地划拨计划如下表所示：

土地出让计划一览表

地块名称	用地位置	所属地块	用地面积 (公顷)	建筑规模 (万 m <sup>2</sup> )	用途	划拨年度
FT00-0516-0018	大红门街道	B 区	1.76	0.80	A2	2026
FT00-0516-0019	大红门街道	B 区	5.77	13.50	A2	2026
FT00-0516-0021	大红门街道	B 区	4.67	12.00	A2	2026
FT00-0516-0023	大红门街道	B 区	0.35	0.71	A2	2026
FT00-0516-0001	大红门街道	A 区	2.40	3.62	A331	2026
FT00-0516-0010	大红门街道	A 区	1.12	2.24	A6	2026
FT00-0516-0003	大红门街道	A 区	1.63	1.96	A4	2026
FT00-0516-0005	大红门街道	A 区	0.24	0.19	A8	2026
FT00-0516-0017	大红门街道	C 区	0.40	0.08	S4	2029
总计			18.34	35.10	-	

## (2) 土地划拨产生的收入

预计本项目 B 区 A2 文化设施用地于 2026 年底完成划拨并收回资金，A 区 A4 体育用地、A331 中学用地、A6 社会福利用地、A8 社区综合服务用地于 2026 年底完成划拨并收回资金，C 区 S4 社会停车场用地于 2029 年底完成划拨并收回资金，本项目地块可用于资金平衡土地相关收益情况如下：

项目名称	位置	可划拨用地面积 (公顷)	可划拨建筑规模 (万 m <sup>2</sup> )	单价 (万元)	土地划拨收入 (万元)
FT00-0516-0018	大红门街道	1.76	0.80	2.97	52272
FT00-0516-0019	大红门街道	5.77	13.50	1.87	91825

FT00-0516-0021	大红门街道	4.67	12.00	2.97	138699
FT00-0516-0023	大红门街道	0.35	0.71	3.80	11523
FT00-0516-0001	大红门街道	2.40	3.62	0.30	11084
FT00-0516-0010	大红门街道	1.12	2.24	0.30	6859
FT00-0516-0003	大红门街道	1.63	1.96	0.30	6002
FT00-0516-0005	大红门街道	0.24	0.19	0.30	722
FT00-0516-0017	大红门街道	0.40	0.08	0.30	1225
合计		18.34	35.10		320,211

## (二) 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棚户区改造项目相关政策实现专项收入。政策依据为：《北京市国有土地房屋征收与补偿实施意见》(京政发[2011]27号)；《北京市建设征地补偿安置办法》(北京市人民政府令第148号)；《北京市丰台区人民政府关于授权大红门一期C区棚户区改造项目实施主体的批复》(丰政函(2021)571号)；《北京市发展和改革委员会关于丰台区大红门一期C区棚户区改造项目核准的批复》(京发改(核)[2024]146号)；《北京市规划和自然资源委员会丰台分局关于丰台区大红门一期A区棚户区改造项目“多规合一”协同平台初审意见的函》(京规自(丰)初审函[2024]0008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

本项目规划经营性土地3宗，总出让建筑规模约14.94万平方米。根据项目单位提供的资料，可出让土地预计2029年底全部出让完成，土地出让计划如下表所示：

土地出让计划一览表

地块名称	用地位置	所属地块	用地面积 (公顷)	建筑规模 (万 m²)	用途	上市年度
FT00-0516-0013	大红门街道	C 区	1.11	3.90	F3	2029
FT00-0516-0014	大红门街道	C 区	1.34	4.68	F3	2029
FT00-0516-0016	大红门街道	C 区	1.82	6.36	F3	2029
总计			4.27	14.94		

(2) 土地出让产生的收入

预计本项目 C 区 F3 其他类多功能用地地块于 2029 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：

项目名称	位置	可出让建筑规模 (万 m²)	楼面地价 (万元)	土地出让收入 (万元)
FT00-0516-0013	大红门街道	3.90	1.90	74,009
FT00-0516-0014	大红门街道	4.68	1.90	88,964
FT00-0516-0016	大红门街道	6.36	1.90	120,804
合计		14.94		283,776

(3) 土地出让收入中计提的国有土地收益资金(16%市级分享)及各项专项基金

根据北京市财政局、北京市发展和改革委员会、北京市规划和资源委员会印发《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。根据本项目情况，考虑教育资金、农田水利建设资金、国有土地收益基金、农业土地开发资金、廉租住房保障资金等相关政策依据，计算土地出让成本如下：

项 目	金 额(万元)
1、土地出让收入	283,776
2、扣除从土地出让收入中计提的各项资金	102,102
(1) 市级土地收益	45,404
(2) 教育资金	11,340
(3) 农田水利建设资金	11,340
(4) 国有土地收益基金	11,340
(5) 农业土地开发资金	11,340
(6) 廉租住房保障资金	11,340
3、土地出让净收入(3=1-2)	181,674

### (三) 项目预期总收益

预计本项目用于资金平衡的土地划拨收入和土地出让收入总收益为：320,211 万元+181,674 万元=501,885 万元(已扣除 16%市级政府收益和各专项资金)。

## 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

##### ① 市场分析法

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作为参考并测

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2017年北京市丰台区丽泽金融商务区南区D-07、D-08地块F3其他类多功能用地、2015年北京市丰台区花乡四合庄（中关村科技园丰台园东区三期）1516-28-A地块B4综合性商业金融服务业用地、2015年北京市丰台区花乡四合庄（中关村科技园丰台园东区三期）1516-12-B地块B4综合性商业金融服务业用地3宗。

本次评价参考的3宗土地出让情况如下表所示：



交易编号	宗地名称	宗地位置	竞价起始时间	起始价 (万元)	建设用地面积 (平方米)	规划建筑面积 (平方米)	楼面 地价	交易方式	规划用途	成交日期	成交价 (万元)	受让单位	开发程度	保证金 (万元)
京土整 储挂 (丰) [2017]0 35号	北京市丰台区 丽泽金融商务 区南区D-07、 D-08地块F3 其他类多功能 用地	丰台区 卢沟桥乡	2017年5月4日	432,000	73,911.326	160,000	27,125.00	挂牌 出让 公告	F3其他类多 功能用地	2017 年5 月18 日	434,000	北京润置商业运营管 理有限公司、北京首都 开发股份有限公司、北 京宸茂置业有限公司 和北京金唐天润传媒 发展有限公司联合体	临时 三通 一平	130,000
京土整 储挂 (丰)[ 2015] 037 号	北京市丰台区 花乡四合庄 (中关村科技 园丰台园东区 三期) 1516-28-A地 块B4综合性商 业金融服务业 用地	丰台区 花乡四合庄	2015年10月8日	142,000	40135.947	118,000	28,983.00	挂牌 出让 公告	B4综合性商 业金融服 务业用地	2015 年10 月21 日	342,000	宁波方兴投资咨询有限 公司和碧桂园(北京) 投资有限公司联合体	五通 一平	42,000

京土整 储挂 (丰)[20 15]036 号	北京市丰台区 花乡四合庄 (中关村科技 园丰台园东区 三期) 1516-12-B地 块B4综合性商 业金融服务业 用地	丰台区花乡四合庄	2015年9月30日	71,000	23011.906	60,357	18,224.89	挂牌出让公告	B4综合性 商业金融 服务业用 地	2015 年10 月20 日	110,000	中铁置业集团有限公司 和 中铁投资集团有限公司 联合体	五通 一平	21,300
------------------------------------	---	----------	------------	--------	-----------	--------	-----------	--------	----------------------------	-------------------------	---------	--------------------------------------	----------	--------

参考周边项目后《大红门一期C区棚户区改造项目》F3其他类多功能用地土地出让价格预测表

区位	建设用地面积 (平方米)	容积率	建筑面积 m <sup>2</sup>	中标总价 (万元)	楼面地价 (元/平方米)	出让日期	用途
丰台区卢沟桥乡	73,911.326	2.16	160,000	434,000	27,125.00	2017年5月18日	F3 其他类多功能用地
丰台区花乡四合庄	40,135.947	2.94	118,000	342,000	28,983.00	2015年10月21日	B4 综合性商业金融服务业用地
丰台区花乡四合庄	23,011.906	2.62	60,357	110,000	18,224.89	2015年10月20日	B4 综合性商业金融服务业用地
大红门一期C区棚户区改造项目	42,673.00	3.50	149,356	283,776.40	19,000		

## ②剩余法

开发周期设定：参考北京市商业地产开发平均周期（2.5年），分三期开发（2026年1月-2028年6月），资金投入按“3:4:3”比例分摊（前期30%、建设中期40%、竣工后30%），测算时按“动态资金时间价值”调整（折现率取同期LPR+50BP，即4.85%）。

税费明细补充：除增值税及附加（8%）外，新增“土地增值税”（按增值额30%计，增值额=物业售价-扣除项目金额，扣除项目含开发成本、加计扣除20%）、企业所得税（25%，按应纳税所得额计），具体测算如下：

$$\text{土地增值税扣除项目金额} = \text{开发总成本} + \text{土地总价} + \text{开发成本} \times 20\% = 179,280 + P + 35,856 = 215,136 + P$$

$$\text{增值额} = 866,520 - (215,136 + P) = 651,384 - P$$

$$\text{土地增值税} = (651,384 - P) \times 30\%$$

$$\text{企业所得税} = (\text{物业售价} - \text{开发总成本} - \text{土地总价} - \text{土地增值税}) \times 25\%$$

测算公式与过程修正（含动态折现）：土地总价  $P$ （现值）=  $\sum [(\text{各期物业销售收入} - \text{各期成本} - \text{各期税费}) \div (1 + 4.85\%)^n]$ （ $n$  为开发年度，1-2.5年）

$$\text{经分步计算（按季度折现）：} P \approx 513,936 \text{ 万元（静态）} \div (1 + 4.85\%)^{1.25} \approx 513,936 \div 1.06 \approx 484,845 \text{ 万元}$$

楼面地价 =  $484,845 \text{ 万元} \div 14.94 \text{ 万 m}^2 \approx 32.5 \text{ 万元/m}^2$ （较静态结果降低 5.8%，更贴合资金时间价值影响）。

结果校验（与市场比较法联动）：剩余法测算的“土地一级开发+二级开发后价值”（32.5万元/m<sup>2</sup>），与市场比较法“土地一级开

发出让价”（1.9万元/m<sup>2</sup>）的差值（30.6万元/m<sup>2</sup>），对应“二级开发增值收益”，该增值幅度与2025年北京F3用地“一级开发成本-二级开发售价”差值（28-32万元/m<sup>2</sup>）相符，验证剩余法结果合理。

剩余法更适用于“待开发土地销售”场景，测算结果直接反映土地在“一级开发完成后、二级开发前”的市场价值，与本项目“土地出让”核心目标高度契合，可作为市场比较法结果的核心验证依据，若两种方法结果偏差≤10%（本项目偏差约1.8%），则确认土地出让价格预测可信。

## （2）项目出让土地价格预测表

商业服务用地楼面地价（万元/平方米）=1.9

根据近期土地市场情况及项目周边商业服务用地土地价格，现预测项目实现土地出让收入如下：

149356平方米×1.9万元=283,776万元

## （3）政府土地出让收益及专项资金

本项目扣除从土地出让收入中计提的各项资金预计用于资金平衡土地的相关建筑规模14.94万平方米，扣除市级分享政府收益45,404万元、各专项资金56,698万元。

## （4）土地出让产生的净现金流入

预计本项目地块用于资金平衡土地的相关土地产生的净现金流入=283,776万元-45,404万元-56,698万元=181,674万元。

## 2. 土地划拨收入

采用剩余法和市场比较法进行预测。

（1）剩余法。以非经营性用地开发后的“合理市场价值”为锚点，扣除开发全流程中的成本、税费及资金时间成本，倒推土地相关

补偿款，核心是“从未来价值反推当前应得补偿”。参考北京非经营性用地平均开发周期，资金投入按行业常规比例（如3:4:3）分摊，折现率取同期LPR+50BP（4.85%），体现资金时间价值。成本与税费包括开发总成本含征地拆迁、基础设施配套等实际支出；税费涵盖增值税及附加（8%）、土地增值税（增值额 $\times$ 30%，增值额=市场价值-扣除项目）、企业所得税（应纳税所得额 $\times$ 25%）。补偿款=开发后市场价值-开发总成本-各项税费-资金折现调整，最终得出贴合市场化补偿标准的金额（区别于纯政策导向的成本回收口径）。

（2）市场比较法。通过选取北京范围内与本项目“同类型、同区位、同开发条件”的非经营性用地交易案例，对比调整差异因素后，确定本项目补偿款，核心是“以市场成交案例为基准的横向对比”。筛选近2-3年北京地区划拨公共设施用地（如同类基础设施配套用地）的补偿案例，要求案例用地性质、区位等级、开发规模与本项目匹配（如选取朝阳、海淀等相似区域案例）。针对案例与本项目的差异（如区位溢价、开发成本差异、政策补助更新），按权重调整（如区位差异调整 $\pm$ 5%、成本差异调整 $\pm$ 3%），参考《北京市土地市场交易案例指引》的调整规则。补偿款=可比案例补偿单价 $\times$ （1+区位调整系数+成本调整系数+政策补助调整系数） $\times$ 本项目用地面积，最终测算得出与市场案例接轨的补偿金额（若选取3个以上案例，取算术平均值或加权平均值）。

总结来看，剩余法以用地开发后未来市场价值为锚，扣除成本、税费及资金折现成本倒推补偿款，受未来市场预期影响大，适用于缺乏可比案例、需体现开发增值的场景，按市场化规则测算，结果可能高于32.02亿元。市场比较法以北京同类用地近期交易案例为基准，



调整区位、成本等差异因素确定补偿款，更贴近当前市场实际，稳定性强，适用于有充足案例、需对标市场水平的场景，结果取决于案例水平，可能接近或高于 32.02 亿元。

共享序厅、国家自然博物馆、812 工程、首都规划展览馆位于大红门一期 B 区棚户区改造项目范围内，占地面积 12.55 公顷，规划建筑规模 27.01 万平方米，本项目可取得土地划拨收入 294,319 万元。A4 体育用地、A331 中学用地、A6 社会福利用地、A8 社区综合服务用地位于大红门一期 A 区棚户区改造项目范围内，占地面积 5.38 公顷，规划建筑规模 8.01 万平方米，本项目可取得土地划拨收入 24,667 万元。S4 社会停车场用地位于大红门一期 C 区棚户区改造项目范围内，占地面积 0.4 公顷，规划建筑规模 0.08 万平方米，本项目可取得土地划拨收入 1,225 万元。以上合计可获得土地划拨收入 320,211 万元，暂不考虑政府土地出让收益。

### 3. 预期总收益

预计本项目用于资金平衡的土地划拨及土地出让收入为：  
 $181,674 \text{ 万元} + 320,211 \text{ 万元} = 501,885 \text{ 万元}$ 。

#### (二) 本息覆盖率

项目债券募投项目收益为划拨地块及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《北京市国有土地房屋征收与补偿实施意见》（京政发[2011]27 号）；《北京市建设征地补偿安置办法》（北京市人民政府令第 148 号）；国务院办公厅 2023 年 7 月《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》《北京市城乡结合部建设领导小组办公室等五部门关于印发北京市关于加强城中村改造成本管控的若干意见（试行）的

通知》(京城乡办发[2024]7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项目地块产生的净现金流入为501,885万元,本息覆盖倍数为1.33倍(本息覆盖倍数=用于资金平衡相关收益501,885万元/债券本息377,475元)。如下表:

金额单位: 万元

年度	借贷本息支付			用于资金平衡相关收益
	本金	利息	本息合计	偿还债券利息及本金的现金流入额
2025 年	350,000			
2026 年		5,495	5,495	
2027 年		5,495	5,495	294,319
2028 年		5,495	5,495	24,667
2029 年		5,495	5,495	1,225
2030 年		5,495	35,5495	181,674
合计	350,000	2,7475	37,7475	501,885
本息覆盖倍数	1.33			

(三)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。

项目债券本息偿还能力评估表

单位: 万元

敏感性分析	敏感性变化比率		
	-5%	0%	5%
经营净收益	476791	501885	526980
债券还本付息额	377475	377475	377475
资本金偿还建设期利息	0	0	0

经营收入偿还的债券本息额	377475	377475	377475
债券本息覆盖率	1.26	1.33	1.40

根据本项目收益与融资自求平衡的压力测试结果,当项目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1.20,还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

#### (四)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《大红门一期A区棚户区改造项目申请报告》、《大红门一期B区棚户区改造项目申请报告》、《大红门一期C区棚户区改造项目申请报告》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. 社会风险

##### (1)风险评估

项目与所在地互适程度可能出现的问题,对社会各利益群体、当地组织机构及当地技术、文化环境带来的负面影响,项目可能承担风险。

能否取得当地居民的理解和支持,取得相关利益单位的谅解,是能否确保本项目按时按量完成的关键。若有部分居民或利益相关者未能协调好,将使项目建设无限延长,导致建设成本增加,项目的投资风险加大。在腾退拆除过程中,如果处理不当,容易引发社会

问题，进而导致投资成本增加或项目功亏一篑。

## (2) 风险应对

在项目启动前，由政府相关部门统一协调，采取与拟腾退拆除居民和相关利益方进行座谈，就腾退拆除范围和内容进行协商，取得一致意见；并与相关的基础职能部门进行深入沟通，初步取得他们的支持。

## 2. 环境风险

### (1) 风险评估

首先是工程建设对周边环境产生的负面影响，致使项目不能顺利实施，需要增加大量投入进行治理。其次是外部环境风险，指项目本身以外的配套条件、协作条件给予服务对象有重大影响的因素发生变化而项目自身无法控制的风险。

### (2) 风险应对

充分考虑项目本身以外的配套条件、协作条件，采取相关措施，加强和政府相关部门、利益相关团体的沟通，提供对危机预测的准确度。同时通过强化特色服务降低对外部环境的依赖，尽量减少项目的运营对周边环境产生的负面影响。

## 3. 成本风险

### (1) 风险评估

棚户区改造项目居民对拆迁补偿标准通常期望较高。在实际谈判过程中，若最终确定的补偿标准超出预期，会大幅增加拆迁补偿成本。此外，棚户区存在产权纠纷、违法建筑认定等复杂问题，处理这些问题需要耗费大量时间和资金，导致拆迁补偿成本进一步上升。过高的拆迁补偿成本会给项目资金平衡带来巨大压力，可能使项目资金缺口

扩大。

## (2) 风险应对

在项目前期，充分调研棚户区居民需求和市场情况，合理制定拆迁补偿标准。通过公示补偿方案、召开居民座谈会等方式，广泛征求居民意见，确保补偿方案公平合理且具有可操作性。同时，加强对拆迁补偿过程的管理，严格审核补偿申请，防止补偿成本不合理增加。

## 4. 资金筹措风险

### (1) 风险评估

项目建设是一个复杂的系统工程，建设过程中可能由于规划调整、物价上涨等因素造成投资概算增加。专项债券发行一部分后，可能由于政策变化等因素导致剩余专项债券额度不能按计划全部发行，后续资金筹措出现问题。

### (2) 风险应对

一是加大资金保障力度。将项目纳入当地政府重点工程，做好投融资规划和资金使用审核，加大政策和资金倾斜力度，为项目实施提供有力的资金保障。二是加强工程成本控制。项目可行性研究报告编制过程中，在测算项目总投资时已考虑原材料价格上涨导致项目施工成本增加的相关风险。同时，在项目建设过程中，加强项目施工预算管理、招标及合同管理，尽可能控制建设成本。三是严格变更审批程序。对于项目设计方案调整、采购成本上升等因素造成项目总概算出现中的重大变更的，严格履行必要的审批程序，合理确定增量部分资金来源。四是制定应急处置预案。项目单位、同级主管部门和财政部门已针对各种特殊状况 研究制定应急处置预案，确保在项目概算增加或原有资金来源不能及时到位等情 形下能妥善处置资金矛盾，避



免形成“半拉子工程”。

## 5. 收益实现风险

### (1) 风险评估

由于对未来经营收入的判断不准确、项目进度以及项目整体现金流测算等重要环节出现判断偏差，投入运营后的自身收入未能达到预测值的风险。将影响项目整体收益，导致项目资金投入和现金流入不能平衡，对债券还本付息产生影响。

### (2) 风险应对

一是严格收益平衡测算。以可靠数据为基础，严格规范收益平衡测算的方法，最大限度提升预测精准度，确保债券建成后能基本按照预算实现收益。二是提升项目运营效益。择优选择有资质有能力的第三方专业机构合作运营，督促项目公司建立周密的组织架构和完善的内部治理机制，提高自身的运营能力，提供的产品或服务的效率和质量。三是落实缺口补救措施。如因特殊原因导致后续偿债出现困难，政府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，坚决避免专项债券兑付风险。

## 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年市场化融资提款以及专项债券发债后，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

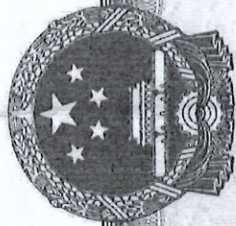
效性的评价，并非对预测数据承担保证责任。

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。







# 营业执照

统一社会信用代码

91110101751339662G

扫描二维码  
市场主体身  
份码了解更多登  
记、备案、许可、  
监管信息，体验  
更多应用服务。



(副本) (2-1)

仅供平衡专项评价报告使用

名称 北京心田祥瑞工程造价咨询有限公司  
类型 有限责任公司(自然人投资或控股)

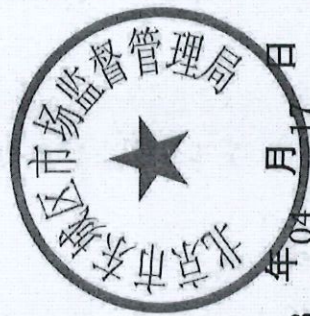
注册资本 1000万元

成立日期 2003年05月29日

法定代表人 刘长如

住所 北京市东城区东兴隆街56号7层706

经营范围 工程勘察；工程设计；工程造价咨询；企业管理咨询；社会经济咨询（以上“咨询”均不含中介服务）；计算机技术培训；技术服务；工程招标代理；技术检测；工程咨询；建设工程项目管理。（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。）



登记机关

2023年04月17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





统一社会信用代码

911101016343010670

# 营业执照

(副本)(2-1)



扫描二维码登录  
“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

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

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、分立清算事项中的审计业务；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。）

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

登记机关



2019 年12 月23 日

仅供平衡专项评价报告使用

<http://www.gsxt.gov.cn>

国家企业信用信息公示系统网址:

市场主体应当于每年6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



证书序号: 0012069

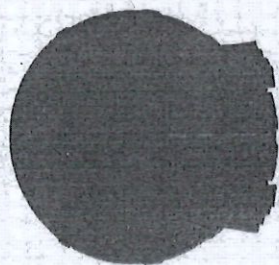
## 说明

- 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》。



中华人民共和国财政部制

仅供平衡专项评价报告使用



## 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



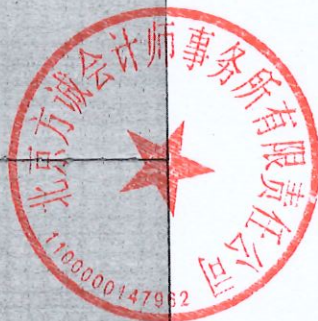
组织形式: 有限责任

执业证书编号: 110000029

批准执业文号: 京财协(1999) 758号

批准执业日期: 1999年06月27日





姓 名 刘光林  
Full name \_\_\_\_\_  
性 别 男  
Sex \_\_\_\_\_  
出 生 日 期 1952/02/09  
Date of birth \_\_\_\_\_  
工 作 单 位 北京方诚会计师事务所有限  
Working unit 责任公司  
身 份 证 号 码 110103520209091  
Identity card No. \_\_\_\_\_



证书编号: 110000292705  
No. of Certificate

批准注册协会: 北京市注册会计师协会  
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2002年 09月 05日  
Date of Issuance

### 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.



### 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



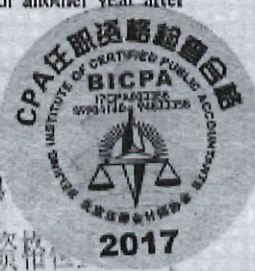
### 年度检验登记 Annual Renewal Registration

本证书经检验合格, 继续有效一年。  
for another year after



姓名: 刘光林  
证书编号: 110000292705

2007年度任职资格



姓名: 刘光林  
证书编号: 110000292705







姓 名  
Full name  
性 别  
Sex

11010651070  
许汴玲

女

出生日期  
Date of birth  
工作单位  
Working unit  
身份证号码  
Identity card No.

1951年7月8日

北京方诚会计师事务所

110106510708422





证书编号：  
No. of Certificate

批准注册协会：  
Authorized Institute of CPAs

发证日期：  
Date of Issuance

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.

110000290522

北京注册会计师协会

1999年 6 月 1 日

2014

2015

4

5

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.

年度检验登记  
Annual Re

本证书  
This certi  
this renew

2016

2017

许沛玲

证书编号：110000290522

6

7