2026年北京市政府专项债券（四十三期）
平谷区马坊镇中心区南区（一期、二期）土地一级开发项目收益与融资自求平衡专项评价报告

北京明鸿会计师事务所（普通合伙）

二〇二六年十月二十五日

2026年北京市政府专项债券（四十三期）平谷区马坊镇中心区南区（一期、二期）土地一级开发项目收益与融资自求平衡专项评价报告

明鸿专审字[2026]第013号

北京市平谷区财政局:

我们接受北京市规划和自然资源委员会平谷分局委托，对北京市平谷区规划和自然资源综合事务中心（以下简称"项目单位"）发行2026年北京市政府专项债券（四十三期）《平谷区马坊镇中心区南区（一期、二期）土地一级开发项目》（以下简称"该项目"）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》，项目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《平谷区马坊镇中心区南区（一期、二期）土地一级开发项目》预期土地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。

项目收益与融资自求平衡专项评价仅供发行人发行2026年北京市政府专项债券（四十三期）即《平谷区马坊镇中心区南区（一期、二期）土地一级开发项目》专项债券之目的使用，不得用作其他任何目的。

总体评价结果如下:

一、专项债券基本情况

（一）项目主体资格

依据北京市发展和改革委员会《关于平谷区马坊镇中心区南区（一期）土地一级开发项目建议书（代可行性研究报告）延期的批复》和《关于平谷区马坊镇中心区南区（二期）土地一级开发项目建议书（代可行性研究报告）延期的批复》，同意北京市平谷区规划和自然资源综合事务中心开发建设平谷区马坊镇中心区南区（一期、二期）土地一级开发项目。工作内容为：进行征地、拆迁工作和必要的基础设施建设，经营性用地达到入市交易条件后入市交易。

名称：北京市平谷区规划和自然资源综合事务中心

统一社会信用代码：1211000074882734XJ

单位住所：北京市平谷区林荫北街5号

单位性质：事业单位

法定代表人：张馨元

有效期限：2024年11月19日至2029年11月18日

举办单位：北京市规划和自然资源委员会平谷分局

开办资金：5万元

经费来源：财政补助

宗旨和业务范围：按照管理权限，负责辖区内规划编制与实施，

土地储备，自然资源调查监测、开发利用、资产统计、保护修复，勘察设计和消防设计审查、测绘地理信息等事务性工作，承担分局机关政务服务、档案管理、信息化、后勤保障等事务性工作。

（二）项目基本情况

1、项目位置及四至范围

该项目建设地点位于平谷区马坊镇，属于中心区02街区，东至盘龙中路（现状密三路）、南至马坊大街、西至牧马路与金石北路、北至小龙河南街（现状京平高速联络线）。

2、规划用地

规划总用地面积约71.11公顷（含现状铁路线路用地1.09公顷），规划总建筑规模约88.32万平方米。

3、规划建设规模及内容

建筑控制规模约88.32万平方米（不含地下面积），建设内容为住宅及配套、教育、混合公建等。具体建设规模指标由规划自然资源管理部门核定。相关主要指标如下表：

序号	规划地块编号	用地性质	用地面积(公顷)	容积率	地上建筑面积(万平方米)	备注
1	PG05-0002-K001	商业服务业用地	0.37	1.80	0.66	
2	PG05-0002-K002	商业服务业用地	1.7	1.80	3.06	
3	PG05-0002-K006	商业服务业用地	3.14	2.50	7.85	
4	PG05-0002-K010	商业服务业用地	0.61	1.8	1.10	
5	PG05-0002-K011	商业服务业用地	1.00	2.00	2.00	
6	PG05-0002-K012	商业服务业用地	1.60	2.00	3.20	
7	PG05-0002-J007	二类城镇住宅用地	1.34	1.80	2.42	
8	PG05-0002-J008	二类城镇住宅用地	1.27	1.80	2.29	
9	PG05-0002-J010	二类城镇住宅用地	2.10	1.80	3.77	

序号	规划地块编号	用地性质	用地面积(公顷)	容积率	地上建筑面积(万平方米)	备注
10	PG05-0002-J012	二类城镇住宅用地	1.49	1.80	2.67	
11	PG05-0002-J014	二类城镇住宅用地	1.61	1.80	2.90	
12	PG05-0002-K008	二类城镇住宅用地	1.72	2.20	3.78	
13	PG05-0002-K009	二类城镇住宅用地	1.70	2.20	3.74	
14	PG05-0002-L005	二类城镇住宅用地	1.98	1.80	3.56	
15	PG05-0002-M001	二类城镇住宅用地	3.32	2.20	7.31	
16	PG05-0002-N001	二类城镇住宅用地	2.38	2.10	4.99	
17	PG05-0002-N002	二类城镇住宅用地	1.22	2.10	2.56	
18	PG05-0002-N005	二类城镇住宅用地	2.69	1.80	4.84	
19	PG05-0002-N008	二类城镇住宅用地	1.73	1.80	3.11	
20	PG05-0002-O002	二类城镇住宅用地	2.36	1.80	4.25	
21	PG05-0002-I001	二类城镇住宅用地	2.05	1.50	3.07	
22	PG05-0002-I008	二类城镇住宅用地	2.54	1.60	4.07	
23	PG05-0002-J004	城市轨道交通用地	0.18			
24	PG05-0002-K004	城市轨道交通用地	0.26			
25	PG05-0002-K007	城市轨道交通用地	1.52	0.90	1.37	
26	PG05-0002-M003	城市轨道交通用地	0.37			
27	PG05-0002-M011	城市轨道交通用地	0.30			
28	PG05-0002-L008	公共停车场用地	0.32	0.10	0.03	
29	PG05-0002-M002	公共停车场用地	0.34			
30	PG05-0002-M004	公共停车场用地	0.24			
31	PG05-0002-M009	公交场站设施用地	1.32	0.03	0.04	
32	PG05-0002-M010	公交场站设施用地	0.45			
33	PG05-0002-L004	社会福利用地	0.67	0.80	0.53	
34	PG05-0002-I002	社会福利用地	0.82	0.80	0.65	
35	PG05-0002-O001	小学用地	2.67	0.80	2.13	
36	PG05-0002-L003	幼儿园用地	0.45	0.80	0.36	

序号	规划地块编号	用地性质	用地面积(公顷)	容积率	地上建筑面积(万平方米)	备注
37	PG05-0002-N003	幼儿园用地	0.46	0.80	0.37	
38	PG05-0002-O004	中学用地	5.55	0.80	4.44	
39	PG05-0002-I005	其他交通设施用地	0.10	0.31	0.03	
40	PG05-0002-L002	其他社会福利用地	0.49	1.00	0.49	
41	PG05-0002-N004	其他社会福利用地	0.48	1.00	0.48	
42	PG05-0002-J002	供电用地	0.46	0.30	0.14	
43	PG05-0002-I013	轨道用地	1.09			
44	PG05-0002-I011	留白用地	1.55			
45	PG05-0002-I012	排水设施用地	0.30	0.20	0.06	
46		公园绿地	9.24			
47		防护绿地	1.56			
合计			71.11		88.32	

4、项目审批情况

本项目取得的政府批复文件及依据有：

（1）《北京市发展和改革委员会下发《关于重新审批平谷区马坊镇中心区南区（一期）土地一级开发项目建议书（代可行性研究报告）的批复》（京发改（审）【2020】620号）；

（2）《关于重新审批平谷区马坊镇中心区南区（二期）土地一级开发项目建议书（代可行性研究报告）的批复》（京发改（审）【2020】621号）；

（3）《关于平谷区马坊镇中心区南区（一期）土地一级开发项目建议书（代可行性研究报告）延期的批复》（京发改（审）【2022】623号）；

（4）《关于平谷区马坊镇中心区南区（二期）土地一级开发项

目建议书（代可行性研究报告）延期的批复》（京发改（审）【2022】624号）；

（5）《关于马坊镇中心区南区（二期）土地一级开发项目用地及规划审核意见函》（京规自（平）供审函【2022】0001号）；

（6）《关于马坊镇中心区南区（一期）土地一级开发项目用地及规划审核意见函》（京规自（平）供审函【2022】0002号）；

（7）经平谷区政府批办的关于深化完善《马坊镇中心区南区（一、二期）土地一级开发项目规划综合实施方案的请示》（京规自平文【2024】54号）；

（8）《关于平谷区二〇二二年度批次建设用地（平谷区马坊镇中心区南区（二期）土地一级开发）的批复》（京政地字【2022】100号）；

（9）《关于平谷区二〇二三年度批次（平谷区马坊镇中心区南区（一期）土地一级开发项目）建设用地的批复》（京政地字【2023】57号）；

（10）《马坊镇中心区南区（一、二期）土地一级开发项目规划综合实施方案》；

（11）《北京市建设征地补偿安置办法》（北京市人民政府令第148号）；

（12）《关于印发<北京市土地资源整理暂行办法>的通知》（京规划国土发【2018】314号）；

（13）《关于进一步规范土地一级开发项目管理费和利润管理的通知》（京规自发【2021】303号）；

（14）《北京市集体土地房屋拆迁管理办法》（北京市人民政府

令第124号）；

（15）马坊镇中心区南区（一、二期）土地一级开发项目阶段成本审计报告；

5、项目实施进度

建设工期及实施进度：项目为在建项目，自办理前期手续到整体项目开发过程，全过程开发周期约5年，该项目于2020年11月取得授权批复，目前已完成土地征收等工作，预计2027年完成市政基础配套设施建设。项目具体实施计划将根据实际进度情况进行调整。

二、募集资金情况

该项目立项批复总投资480,245.00万元，其中：前期费用2,215.00万元，征地费用71,077.00万元，房屋拆迁补偿及相关费用317,697.00万元，市政基础设施建设费30,068.00万元，其他费用59,188.00万元。

该项目资金筹措方式为财政预算资金309,677.51万元，申请专项债券资金170,567.49万元，项目已发行专项债券92,000.00万元，其中：2019年发行80,000.00万元，发行期限5年，融资利率3.31%，该期专项债券于2024年7月到期，继续展期至2034年，期限10年，融资利率2.32%；2025年发行8,000.00万元，发行期限5年，融资利率1.51%；2026年发行4,000.00万元，发行期限5年，融资利率1.45%。

本期拟发行债券1,500.00万元，期限5年，主要用于该项目的前期费用、拆迁征地费用及市政基础设施建设费的支出。

三、本项目应付本息情况

按照项目募集资金计划，该项目已于2019年发行80,000.00万元专项债，该期专项债券于2024年7月到期，继续展期至2034年、2025年发行8,000.00万元专项债、2026年发行4,000.00万元专项债，本期

拟发行 1,500.00 万元专项债，用于支付拆迁补偿款、大市政建设款等，债券利息由平谷区财政局统筹，预计利率为 1.61%（该利率按照测算日 2026 年 10 月 23 日前五个工作日五年期国债收益率平均值 1.36%，上浮 25BP，即 1.36%+0.25%=1.61%），期限 5 年，按年支付利息，到期偿还本金。

2027 年及以后预计发行政府专项债 77,067.49 万元，债券存续期内债券本息合计 209,586.19 万元，其中：偿还本金 170,567.49 万元，应付利息 39,018.70 万元。债券还本付息情况如下表：

金额单位:万元

年度	已发行债券金额	新增发债金额	预计发行债券金额	债券期限	融资利率	应付利息	本息累计
2019 年	80,000.00			五年期	3.31%		
2020 年						2,648.00	2,648.00
2021 年						2,648.00	5,296.00
2022 年						2,648.00	7,944.00
2023 年						2,648.00	10,592.00
2024 年	80,000.00			十年期	2.32%	2,648.00	13,240.00
2025 年	8,000.00			五年期	1.51%	1,856.00	15,096.00
2026 年	4,000.00			五年期	1.45%	1,976.80	17,072.80
2026 年		1,500.00		五年期	1.61%		
2027 年			77,067.49	五年期	1.61%	2,058.95	19,131.75
2028 年						3,299.74	22,431.49
2029 年						3,299.74	25,731.23
2030 年						3,299.74	37,030.97
2031 年						3,178.94	45,709.91
2032 年						3,096.79	125,874.19
2033 年						1,856.00	127,730.19
2034 年						1,856.00	209,586.19
合计	**92,000.00**	**1,500.00**	**77,067.49**			**39,018.70**	**209,586.19**

四、预测假设

（一）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经营地块出让收入实现。

（二）项目收益及现金流入编制基础

本次预测以平谷区马坊镇中心区南区（一期、二期）土地一级开发项目预期土地出让收入为基础，结合项目的建设期、近几年项目周边地块成交情况、GDP 的增速、基本政策等因素，对预测期间经济环境的最佳估计假设为前提进行该项目土地出让收益预测。

（三）项目收益及现金流入预测编制假设

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；

7、项目建设如期完成并交付。

五、评价过程

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价并出具专项评价报告。整个评价工作分为四个阶段进行:

1、与项目实施主体就本次债券发行计划、期限等相关问题协商一致，并制定出本次评价工作计划。

2、收集本次评价所需文件资料。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，听取项目实施主体相关人员介绍，了解项目的具体情况。

3、安排专业人员进行评估，起草专项评价报告。

4、在上述工作基础上，与项目实施主体就评价结果交换意见，在全面考虑有关意见后，对报告进行修改、校正，最后出具正式专项评价报告。

六、评估分析

（一）投资估算与资金筹措

该项目收益与融资平衡分析结果显示，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2.33倍。我们从投资估算、资金筹措等方面做出如下分析：

1、项目投资估算

该项目立项批复总投资480,245.00万元，其中：前期费用2,215.00万元，征地费用71,077.00万元，房屋拆迁补偿及相关费用317,697.00万元，市政基础设施建设费30,068.00万元，其他费用59,188.00万元。

2、项目资金筹措

项目资金筹措方式为财政预算资金309,677.51万元，占比64.48%，申请专项债券资金170,567.49万元，占比35.52%。其中：2019年已申请专项债80,000.00万元，2025年已申请专项债8,000.00万元，2026年已申请专项债4,000.00万元，本期拟发行专项债1,500.00万元，2027年及以后预计发行专项债77,067.49万元，债券存续期内债券本息合计209,586.19万元，其中：偿还本金170,567.49万元，应付利息39,018.70万元。

本期拟发行专项债1,500.00万元，期限5年，预计利率1.61%（该利率按照测算日2026年10月23日前五个工作日五年期国债收益率平均值1.36%，上浮25BP，即1.36%+0.25%=1.61%），每年付息一次，到期还本，预计到期本息累计1,620.75万元。具体测算情况如下表：

金额单位:万元

年度	期初本金金额	本期新增本金	本期偿还本金	期末本金余额	融资利率	应付利息	还本付息合计
第一年		1,500.00					
第二年	1,500.00			1,500.00	1.61%	24.15	24.15
第三年	1,500.00			1,500.00	1.61%	24.15	24.15
第四年	1,500.00			1,500.00	1.61%	24.15	24.15
第五年	1,500.00			1,500.00	1.61%	24.15	24.15
第六年	1,500.00		1,500.00		1.61%	24.15	1,524.15
合计			**1,500.00**			**120.75**	**1,620.75**

（二）预期收入测算

该项目的收益主要来源土地上市交易产生的土地出让收入。

1、土地出让价格预测

该项目采用剩余法和市场比较法两种方法对可入市经营性地块入市市场价格进行测算，测算结果如下:

（1）剩余法测算土地出让价格

综合考虑项目所处地理位置、交通条件及周边区域房地产市场状况等因素，对周边房地产市场价格进行调查，周边区域住宅销售均价14,500元/平方米-17,700元/平方米，初步分析项目二级开发完成后的房地产市场情况，预计居住房地产均价约16,500元/平方米。本项目经营性用地将通过土地市场进行入市交易，最终的交易价格将由市场决定。

采用假设开发法，从投资者角度测算开发企业可以承受的土地价格，作为项目土地挂牌底价。假设开发法基本公式如下:

土地市场价格=开发完成后的房地产价值-土地取得税费-建设成本-投资利息-销售税费-开发利润等

项目土地居住用地出让价格预测

序号	项目名称	金额（元/m²）	备注
一	开发价值	16500	修正销售单价
二	开发成本	5556	
1	建安工程费	4650	
1.1	基础及结构工程费用	2800	建筑面积 2800 元/平方米估算
1.2	设备安装	1100	建筑面积 1100 元/平方米估算
1.3	装饰工程费	750	建筑面积 750 元/平方米估算
2	室外工程费	372	按建安工程费的 8%计取
3	工程建设其他费	372	按建安工程费的 8%计取
4	小计	5394	1-3 项之和
5	不可预见费	162	按小计的 3%计提
6	房屋建设成本单价	5556	小计+不可预见费
三	销售及税费	1194	
1	增值税	786	增值税=开发价值*增值税率 5%
2	城市维护建设税	39	增值税 5%
3	教育费附加	24	增值税 3%
4	地方教育费附加	16	增值税 2%
5	销售费用	330	按开发价值的 2%计取
四	开发利润	1013	依照总投资额的一定比例求取：工业：8-20%；居住、商业、办公：15-50%，考虑预缴土地增值税因素可再增加 3%-10%。结合目前市场，暂按 15%计取

序号	项目名称	金额（元/m²）	备注
五	财务成本	321	开发周期 2 年，贷款利率按 4.75%考虑
土地使用权单价		6763	已扣除土地取得税费等

经测算居住用地未来入市价格约 6,763 元/平方米。

项目土地商业用地出让价格预测

序号	项目名称	金额（元/m²）	备注
一	开发价值	10932	初步预估，暂按租金日租金 2.5 元/平方米，考虑重置费、维修费、管理费等计取收益总价
二	开发成本	4839	
1	建安工程费	4050	
1.1	基础及结构工程费用	2400	建筑面积 2400 元/平方米估算
1.2	设备安装	1000	建筑面积 1000 元/平方米估算
1.3	装饰工程费	650	建筑面积 650 元/平方米估算
2	室外工程费	324	按建安工程费的 8%计取
3	工程建设其他费	324	按建安工程费的 8%计取
4	小计	4698	1-3 项之和
5	不可预见费	141	按小计的 3%计提
6	房屋建设成本单价	4839	小计+不可预见费
三	销售及税费	901	
1	增值税	521	增值税=房地产总价值*增值税率（5%）
2	城市维护建设税	26	增值税 5%
3	教育费附加	16	增值税 3%
4	地方教育费附加	10	增值税 2%
5	销售费用	328	暂按开发价值的 3%计取
四	开发利润	861	依照总投资额的一定比例求取：工业：8-20%；居住、商业、办公：15-50%，考虑预缴

序号	项目名称	金额（元/㎡）	备注
			土地增值税因素可再增加3%-10%。结合目前市场，暂按15%计取。
五	财务成本	273	开发周期2年，贷款利率按4.75%考虑
土地使用权单价		3262	已扣除土地取得税费等

经测算商业用地未来入市价格约3,262元/平方米。

（2）市场比较法测算土地出让价格

本次预测土地价格选取北京市平谷区出让城镇住宅5宗，位于北京市平谷区金海湖镇R2二类居住用地1宗，平谷区滨河街道R2二类居住用地1宗，平谷区兴谷街道R2二类居住用地1宗，平谷区王辛庄镇R2二类居住用地1宗（未参考），平谷新城02街区R2二类居住用地1宗；商业1宗，以上5宗结合项目位置情况不考虑王辛庄镇R2居住用地，原因为出让单价远高于其他4宗的单价水平。

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，选取了北京市平谷区出让城镇住宅5宗，位于北京市平谷区兴谷街道R2居住用地1宗，金海湖镇R2二类居住用地1宗，平谷区滨河街道R2二类居住用地1宗，平谷区王辛庄镇R2二类居住用地1宗，平谷新城02街区R2二类居住用地1宗。商业用地2宗，出让信息如下：

近期可比产业地块挂牌成交价表

序号	交易编号	宗地名称	宗地位置	成交日期	规划用途	规划建筑面积（㎡）	交易方式	成交价（万元）	楼面平米价格（万元/㎡）
1	京土储挂（平）[2023]030 号	北京市平谷区兴谷新消费综合体项目 PG00-0106-0104 地块 R2 二类居住用地	平谷区兴谷街道	2023 年 6 月 30 日	R2 二类居住用地	46871.74	挂牌出让公告	49000.00	1.05
2	京土储挂（平）[2022]037 号	北京市平谷区府前街旧城棚户区改造项目（二期）B、D 地块原 PG-0005-0065/PG-0005-0074（B 地块）、原 PG00-0005-0035-01 西部（D 地块）、原 PG00-0005-0035-01 东部（D 地块）R2 二类居住用地、F3 其他类多功能用地	平谷区滨河街道	2022 年 5 月 31 日	R2 二类居住用地、F3 其他类多功能用地	76581.43	挂牌出让公告	80000.00	1.04
3	京土整储挂（平）[2020]036 号	北京市平谷区王辛庄镇（二号地三期）PG00-0002-6006 地块 R2 二类居住用地	平谷区王辛庄镇	2020 年 9 月 02 日	R2 二类居住用地	85682.64	挂牌出让公告	132800.00	1.55
4	京土整储挂（平）[2019]014 号	北京市平谷区金海湖镇 PG06-0100-6014 地块 R2 二类居住用地	平谷区金海湖镇	2019 年 6 月 27 日	R2 二类居住用地	59230.00	挂牌出让公告	59300.00	1.00
5	京土整储挂（平）[2026]057 号	北京市平谷区二号地（二期）土地一级开发项目 PG00-0102-0109 地块 R2 二类居住用地	平谷新城 02 街区		R2 二类居住用地	31530.371	挂牌出让公告	26800.00	0.85
		住宅综合楼面单价(未参考序号 3)							**0.98**
6	京土储挂（平）[2024]041 号	北京市平谷区马坊镇 02 街区北区 PG05-0101-D007 地块商业用地	平谷区马坊镇	2024 年 11 月 5 日	商业用地	9987.552	挂牌出让公告	3100.00	0.31
7	京土储挂（平）[2022]071 号	北京市平谷区兴谷新消费综合体项目商业地块 PG00-0106-0106 地块 B1 商业用地	平谷区兴谷街道	2023 年 1 月 10 日	B1 商业用地	88643.782	挂牌出让公告	28000.00	0.32
		商业用地楼面单价							**0.31**

在土地级别相同或相近，地理位置相近或类似、交易时间较近的地块作为参考，并在地理位置、土地级别、期日修正及其他考虑因素调整后预测未来住宅用地挂牌价格约 9,853 元/平方米；商业服务用地挂牌价格约 3,131 元/平方米。

（3）土地出让价格

土地出让价格预测，本次采用剩余法、市场比较法分别测算土地出让价格，然后各取 50%的权重进行平均，作为未来土地预计出让价格。预计居住用地入市价格 8,308 元/平方米，商业用地入市价格 3,196 元/平方米。

序号	项目名称	土地使用性质	市场比较法（50%）	剩余法（50%）	预测单价（元/㎡）
1	平谷区马坊镇中心区南区（一期、二期）土地一级开发项目	住宅用地	9853	6763	8308
2		商业用地	3131	3262	3196

2、经营性地块入市产生的收入

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）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，本项目均按照 8%上交市级财政土地出让收益 44,002.10 万元。

预测该项目 2031 年全部完成上市并收回资金，该项目可用于资金平衡土地相关收益情况如下：

金额单位：万元

序号	项目名称	性质	建筑面积（万㎡）	单价（元/㎡）	土地出让收入	政府收益	区级土地出让收入	备注
1	平谷区马坊镇中心区南区（一期、二期）土地一级开发项目	住宅	59.33	8,308.00	492,913.64	39,433.09	453,480.55	
2		商业	17.87	3,196.00	57,112.52	4,569.01	52,543.51	
合计			**77.20**		550,026.16	44,002.10	506,024.06	

该项目可用于资金平衡土地相关收益按地块编号等详细信息统计情况如下：

金额单位：万元

序号	地块编号	规划性质	建筑面积（万㎡）	出让年份	土地出让收入	政府收益	区级土地出让收入
1	PG05-0002-K001	商业	0.66	2030 年	2,109.36	168.75	1,940.61
2	PG05-0002-K002	商业	3.06	2030 年	9,779.76	782.38	8,997.38
3	PG05-0002-K006	商业	7.85	2030 年	25,088.60	2,007.09	23,081.51
4	PG05-0002-K010	商业	1.10	2030 年	3,515.60	281.25	3,234.35
5	PG05-0002-K011	商业	2.00	2030 年	6,392.00	511.36	5,880.64
6	PG05-0002-K012	商业	3.20	2030 年	10,227.20	818.18	9,409.02
7	PG05-0002-I001	住宅	3.07	2031 年	25,505.56	2,040.44	23,465.12
8	PG05-0002-I008	住宅	4.07	2031 年	33,813.56	2,705.08	31,108.48
9	PG05-0002-M001	住宅	7.31	2031 年	60,731.48	4,858.52	55,872.96
10	PG05-0002-N001	住宅	4.99	2030 年	41,456.92	3,316.55	38,140.37
11	PG05-0002-N002	住宅	2.56	2030 年	21,268.48	1,701.48	19,567.00
12	PG05-0002-N005	住宅	4.84	2030 年	40,210.72	3,216.86	36,993.86

序号	地块编号	规划性质	建筑面积（万㎡）	出让年份	土地出让收入	政府收益	区级土地出让收入
13	PG05-0002-N008	住宅	3.11	2030 年	25,837.88	2,067.03	23,770.85
14	PG05-0002-O002	住宅	4.25	2030 年	35,309.00	2,824.72	32,484.28
15	PG05-0002-J007	住宅	2.42	2027 年	20,105.36	1,608.43	18,496.93
16	PG05-0002-J008	住宅	2.29	2027 年	19,025.32	1,522.03	17,503.29
17	PG05-0002-J010	住宅	3.77	2028 年	31,321.16	2,505.69	28,815.47
18	PG05-0002-J012	住宅	2.67	2028 年	22,182.36	1,774.59	20,407.77
19	PG05-0002-J014	住宅	2.90	2028 年	24,093.20	1,927.46	22,165.74
20	PG05-0002-K008	住宅	3.78	2029 年	31,404.24	2,512.34	28,891.90
21	PG05-0002-K009	住宅	3.74	2029 年	31,071.92	2,485.75	28,586.17
22	PG05-0002-L005	住宅	3.56	2029 年	29,576.48	2,366.12	27,210.36
合计			**77.20**		**550,026.16**	**44,002.10**	**506,024.06**

注：根据 2019 年 10 月 24 日北京市土地整理储备中心平谷区分中心与北京市土地整理储备中心、北京城谷恒泰房地产开发有限公司签订的“平谷区马坊镇中心区南区(一期、二期)土地一级开发项目联合储备投资委托协议”，协议约定北京市土地整理储备中心与北京市土地整理储备中心平谷区分中心按照 8:2 的比例筹措并投入资金，完成土地供应后，回笼资金按照双方投资比例分配。

（三）预期成本及现金净流入测算

土地出让成本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：

1、新增费

根据财政部、国土资源部《关于调整部分地区新增建设用地土地有偿使用费征收等别的通知》（财综【2009】24 号）规定，按照新增

建设用地面积和相应等别征收标准进行缴纳，平谷区土地等别为九等，出让用地计提新增费标准为34元/平方米。

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）规定，按照土地出让面积、土地出让平均纯收益征收标准（对应所在地征收等别）的15%计提农业土地开发资金，平谷区土地等别为九等，出让用地计提农业土地开发资金标准为47元/平方米。

3、国有土地收益基金

根据《北京市国有土地使用权出让收支管理办法》，结合平谷区实际情况，区财政局从区级土地出让收益（区级土地出让收入扣减土地开发成本）中按10%比例计提国有土地收益基金。

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）、《关于从土地出让收益中计提教育资金和农田水利建设资金的补充通知》（京财经二【2015】36号）规定，平谷区计提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、土地出让业务支出的差额，计提比例为10%。

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）、《关于从土地出让收益中计提教育资金和农田水利建设资金的补充通知》（京财经二【2015】36号）规定，平谷区计提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%。

6、廉租住房保障资金

根据北京市财政局《关于印发北京市廉租住房资金管理实施办法的通知》（京财经二【2009】315号）规定，计提廉租住房保障资金与计提农田水利建设资金口径相同。

根据上述依据，计算土地出让各项计提资金如下：

金额单位：万元

序号	项目	金额
一	**区级土地出让收入**	**506,024.06**
二	**扣除电力定额成本**	**9,078.60**
三	**扣除从土地出让收入中计提的各项资金合计**	**7,817.88**
1	新增费	1,357.28
2	农业土地开发资金	281.46
3	国有土地收益基金	1,670.02
4	农田水利建设资金	1,503.04
5	教育资金	1,503.04
6	廉租住房保障资金	1,503.04
四	**土地出让净收入**	**489,127.58**

预计该项目用于资金平衡的相关土地产生的现金净流入489,127.58万元。

（四）项目收益与融资平衡

根据上述项目总投资、收益情况、拟出让土地情况，偿债资金来

源为项目收益净现金流入。经测算，项目在债券存续期内可用于偿还债券本息的收益共计 489,127.58 万元，本项目实施期内资金充足，至债券还本付息完毕后累计净现金流量 279,541.39 万元。详见下表：

单位：万元

项目投资现金流量测算表

年度	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
1.土地出让收入								
2.偿还债券本息		2,648.00	2,648.00	2,648.00	2,648.00	2,648.00	1,856.00	1,976.80
2.1 债券利息		2,648.00	2,648.00	2,648.00	2,648.00	2,648.00	1,856.00	1,976.80
2.2 债券本金								
3.现金流入结余		**-2,648.00**	**-5,296.00**	**-7,944.00**	**-10,592.00**	**-13,240.00**	**-15,096.00**	**-17,072.80**

（续）

项目投资现金流量测算表

年度	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	合计
1.土地出让收入	35,248.08	69,893.42	83,042.70	192,788.04	108,155.34				489,127.58
2.偿还债券本息	2,058.95	3,299.74	3,299.74	11,299.74	8,678.94	80,164.28	1,856.00	81,856.00	209,586.19
2.1 债券利息	2,058.95	3,299.74	3,299.74	3,299.74	3,178.94	3,096.79	1,856.00	1,856.00	39,018.70
2.2 债券本金				8,000.00	5,500.00	77,067.49		80,000.00	170,567.49
3.现金流入结余	**16,116.33**	**82,710.01**	**162,452.97**	**343,941.27**	**443,417.67**	**363,253.39**	**361,397.39**	**279,541.39**	**279,541.39**

（五）资金稳定性

项目建设期间利息及各项费用由北京市平谷区财政局安排预算资金垫付。经营性地块上市以后形成的国有土地出让收入用于支付上市后债券利息和到期债券本金。

（六）压力测试

本期专项债券募集资金投资项目现金流入通过土地出让收入实现。本期专项债券募投项目收益和现金流入覆盖债券本息情况为：当土地净收益作为影响偿还专项债券本息因素在-10%范围变动的情况下，预计募集资金投资项目的资金流入仍能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（详见下表）。

金额单位：万元

序号	项目名称	按测算收入的100%现金流入	按测算收入的95%现金流入	按测算收入的90%现金流入
1	现金流入额	489,127.58	464,671.20	440,214.82
2	累计还本付息金额	209,586.19	209,586.19	209,586.19
3	项目估算总投资	480,245.00	480,245.00	480,245.00
4	本息覆盖倍数	2.33	2.22	2.10

七、相关风险分析

（一）工程组织管理风险

该项目的实施包括了施工管理、工程进度安排、资金筹措及财务管理等诸多环节，涉及多个政府部门，施工单位及项目所在区域的居民及企业的协调和配合等多方面，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，将会对项目的建设进度、项目现金流入产生重大影响。

为控制此项风险，在项目实施过程中，项目实施主体应积极加强对工程建设项目的管理，加强各投资环节的管理，采取切实措施严格控制成本，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、按时投入交付，努力实现预期的经济效益和社会效益；项目实施主体严格执行预定工期计划，并对照实际进度，及时调整项目施工计划，确保项目进度。

（二）出让价格达不到预期的风险

由于项目投资较大、开发周期长，项目土地出让的价格和时间受国家宏观政策、市场情况、相关供应政策等多种因素影响，出让能否达到预期增长存在不确定性。

为控制此项风险，项目单位应密切关注国家土地出让政策，严格把控出让时机和条件，尽量规避以上风险。

（三）影响项目现金流入、按时还本付息的风险

专项债券存续期间，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该项目的财务成本产生一定的影响。

为控制此项风险，项目实施主体应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。或通过处置可变现资产等方法偿还债券。

（四）其他导致不能还本付息的风险及应对措施

按照《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88号）规定，本级政府对地方政府债券依法承担全部偿还责任。本级财政将按照《财政部关于印发〈地方政府

专项债务预算管理办法>的通知》（财预【2016】155号）规定，及时按照转贷协议约定逐级向市财政缴纳本级应当承担的还本付息资金，由市财政按照合同约定及时偿还专项债券到期本息。如偿债出现困难，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。未按时足额向市财政缴纳专项债券还本付息资金的，市财政采取适当方式扣回。

八、评价结论

（一）资金覆盖倍数

项目专项债券的还本付息资金为上市地块出让产生的现金净流入，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，本期专项债券募投项目收益和现金流入覆盖债券本息情况为：项目产生的现金净流入为489,127.58万元，本息覆盖倍数为2.33倍（本息覆盖倍数=该项目产生的净现金流入489,127.58 万元/债券本息累计209,586.19万元）。

金额单位：万元

债券发行情况						还本付息情况	
年度	已发行债券金额	新增发债金额	预计发行债券金额	债券期限	融资利率	应付利息	本息累计
2019年	80,000.00			五年期	3.31%		
2020年						2,648.00	2,648.00
2021年						2,648.00	5,296.00
2022年						2,648.00	7,944.00
2023年						2,648.00	10,592.00

债券发行情况						还本付息情况	
年度	已发行债券金额	新增发债金额	预计发行债券金额	债券期限	融资利率	应付利息	本息累计
2024 年	80,000.00			十年期	2.32%	2,648.00	13,240.00
2025 年	8,000.00			五年期	1.51%	1,856.00	15,096.00
2026 年	4,000.00			五年期	1.45%	1,976.80	17,072.80
2026 年		1,500.00		五年期	1.61%		
2027 年			77,067.49	五年期	1.61%	2,058.95	19,131.75
2028 年						3,299.74	22,431.49
2029 年						3,299.74	25,731.23
2030 年						3,299.74	37,030.97
2031 年						3,178.94	45,709.91
2032 年						3,096.79	125,874.19
2033 年						1,856.00	127,730.19
2034 年						1,856.00	209,586.19
合计	**92,000.00**	**1,500.00**	**77,067.49**			**39,018.70**	**209,586.19**
偿还债券利息及本金的现金净流入额				**489,127.58**			
本息覆盖倍数				**2.33**			

（二）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：

金额单位：万元

敏感性分析	敏感性变化比率				
	-5%	-3%	0%	3%	5%
经营净收益	464,672	474,454	489,128	503,802	513,584
债券还本付息额	209,586	209,586	209,586	209,586	209,586
债券本息覆盖率	2.22	2.26	2.33	2.40	2.45

由以上分析可见，基于财政部对地方政府试点发行地方政府专项债券的要求，结合当前国内融资环境，我们认为 2026 年北京市政府

专项债券（四十三期）《平谷区马坊镇中心区南区（一期、二期）土地一级开发项目》可以较银行贷款利率更优惠的资金成本完成资金筹措，为该项目提供足够的资金支持，保障该项目的顺利推进。同时，该项目的土地出让收入为项目提供了充足、稳定的现金流入，充分满足该项目的还本付息要求，可实现项目收益和融资自求平衡。

北京明鸿会计师事务所

（普通合伙）

中国•北京

中国注册会计师：

中国注册会计师：

二〇二六年十月二十三日

统一社会信用代码

91110105344268414G

营业执照

(副 本)(1-1)

扫描企业码了解更多登记、备案、许可，监管信息，体验更多应用服务。

名　　称　北京明鸿会计师事务所（普通合伙）

类　　型　普通合伙企业

执行事务合伙人　张开伦

经营范围　从事会计师事务所业务；代理记账；税务服务；企业管理咨询。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；从事会计师事务所业务、代理记账以及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。）

出　资　额　10万元

成立日期　2015年05月19日

主要经营场所　北京市海淀区蓝靛厂南路59号院23号楼二层2013室

登记机关　北京市海淀区市场监督管理局

2026年10月15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：北京明鸿会计师事务所（普通合伙）

首席合伙人：张开伦

主任会计师：

经营场所：北京市海淀区北小马厂6号14层1403

组织形式：普通合伙

执业证书编号：11010230

批准执业文号：京财会许可[2015]0043号

批准执业日期：2015年07月10日

证书序号：0017129

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

二〇二二年　一月四日

中华人民共和国财政部制

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

中国注册会计师协会



姓　　名 Full name	张开伦
性　　别 Sex	男
出生日期 Date of birth	1971-05-15
工作单位 Working unit	枣庄兴安有限责任会计师事务所
身份证号码 Identity card No.	370405710515321



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

事务所
CPAs

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

2014 年 12 月 11 日

同意调入
Agree the holder to be transferred to

事务所
CPAs

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

2014 年 5 月 19 日

转入事项

一、注册会计师执行业务，必要时须向委托方出示本证书。

二、本证书只限于本人使用，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。

2014.12.11

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.

2015.8.21

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

中国注册会计师协会



姓　　名 Full name	郭宝红
性　　别 Sex	女
出生日期 Date of birth	1977-11-21
工作单位 Working unit	北京明鸿会计师事务所（普通合伙）
身份证号码 Identity card No.	230204771121192

证书编号：
No. of Certificate 230200011927

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

发证日期：
Date of Issuance 2005 年 04 月 01 日

This certificate is valid for another year after this renewal.

CPA任职资格

2017

2016

北京明鸿会计师事务所（普通合伙）