2026年北京市政府专项债券（三期）
2026年北京市政府专项债券（十一期）
朝阳区十八里店乡吕家营村、西直河村城中村改造项目（调减）
收益与融资自求平衡专项评价报告

北京普洋会计师事务所

二〇二六年十一月

2026年北京市政府专项债券（三期）
2026年北京市政府专项债券（十一期）
朝阳区十八里店乡吕家营村、西直河村城中村改造项目
（调减）收益与融资自求平衡专项评价报告

普洋专字[2026]130号

北京市朝阳区财政局：

我们接受委托，对2026年北京市政府专项债券（三期）、2026年北京市政府专项债券（十一期）朝阳区十八里店乡吕家营村、西直河村城中村改造项目（以下简称“该项目”）（调减）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》。我们按照上述准则的要求执行相应程序，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。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。

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，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。

本评价报告仅供项目单位本次申请调减政府专项债券之目的使用，不得用作其他任何目的。

经审核，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2026年北京市政府专项债券（三期）、2026年北京市政府专项债券（十一期）朝阳区十八里店乡吕家营村、西直河村城中村改造项目调减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。

北京普洋会计师事务所

中国·北京

中国注册会计师：

中国注册会计师：

二〇二六年十一月九日

朝阳区十八里店乡吕家营村、西直河村城中村改造项目收益与融资自求平衡专项评价

一、专项债券基本情况

（一）本次专项债券调整情况

2026年北京市政府专项债券（三期）朝阳区十八里店乡吕家营村、西直河村城中村改造项目已于2026年2月9日发行405,700万元，本次计划调减专项债券2,700万元，调整至“甜水园旧城区改建项目”2,700万元。

2026年北京市政府专项债券（十一期）朝阳区十八里店乡吕家营村、西直河村城中村改造项目已于2026年4月27日发行88,100万元，本次计划调减专项债券68,500万元，调整至“甜水园旧城区改建项目”16,000万元，调整至“朝阳区东风乡六里屯村、豆各庄村城中村改造项目”20,600万元，调整至“朝阳区十八里店乡小武基村、横街子村城中村改造项目”31,900万元。

以2026年11月12日为债券资金调整日。本项目调减资金由后续年度按需发行专项债券和财政统筹安排保障，调整后产生的利息、手续费及本金偿还，均由调增项目承担。

（二）项目主体资格

依据北京市朝阳区人民政府核发的《关于同意朝阳区2025年4个城中村改造项目实施主体及借款主体的批复》（朝政批〔2025〕5号），授权北京经纬盛实房地产开发有限公司作为本项目实施主体和借款主体。北京经纬盛实房地

产开发有限公司是北京市朝阳区新经纬土地开发有限责任公司的全资子公司。

名称	北京经纬盛实房地产开发有限公司
统一社会信用代码	91110105MAE54X3Y6M
住所	北京市朝阳区东三环北路辛2号2幢17层1709B室
法定代表人	苗晓雨
注册资本	100万元
有效期限	2024年11月15日至2044年11月14日
经营范围	许可项目：房地产开发经营。（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：工程管理服务；项目策划与公关服务。（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。）

（三）项目基本情况

1.项目位置及四至范围

该项目改造涉及朝阳区十八里店乡吕家营村、西直河村。项目改造范围内，涉及在途项目北京朝阳港土地一级开发项目。该项目于2010年3月16日取得《关于北京朝阳港项目土地一级开发授权有关问题的批复》（京国土市函〔2010〕281号），授权主体为北京市土地整理储备中心朝阳分中心，分期组织实施土地一级开发工作。2020年4月2日，该项目取得《关于北京朝阳港土地一级开发项目授权延期有关问题的批复》（市规划自然朝文〔2020〕132号）。为统筹解决十八里店乡城镇化建设问题，现拟申请将该项目纳入城中村改造计划，并同步完成一级开发撤项工作。

2025年5月14日，北京市朝阳区发展和改革委员会《关于朝阳区十八里店乡吕家营村、西直河村城中村改造项目核

准的批复》（京朝阳发改（核）〔2025〕30号）同意北京经纬盛实房地产开发有限公司实施朝阳区十八里店乡吕家营村、西直河村城中村改造项目。

项目本体地块（资金平衡地块）约53.70公顷，包括十里河村地块3.43公顷、周家庄村地块15.90公顷、吕家营村地块7.91公顷、西直河地块26.46公顷。

十里河村地块四至为:东至东四环路，南至左安路，西至弘安路，北至弘善南街

周家庄村地块四至为:东至现状嘉多丽园小区，南至斗祥路，西至兴周路，北至周家庄南路。

吕家营村地块四至为:东至吕家营南六号路、吕家营东一路，南至吕家营南一号路、吕家营南三号路，西至吕家营东一路、吕家营中路，北至吕家营南二号路、吕家营南四号路。

西直河村地块四至为:东至西直河纵三路、西直河安置房地块，南至横二路，西至老君堂路，北至孔家井北路。

2.规划用地

根据《关于朝阳区十八里店乡吕家营村、西直河村城中村改造项目规划意见的函》（京规自朝文〔2025〕132号），改造范围总面积共约426公顷；项目本体总用地面积约53.7公顷，其中经营性用地面积约20.50公顷（居住用地面积约20.50公顷，地上建筑规模约52.32万㎡），代征城市公共用地面积 33.2公顷（三大设施用地约10.71公顷，代征绿地用地面积约 5.24公顷，代征道路用地面积约17.25公顷）；项目同步实施整理用地约372.3公顷。项目范围最终以建设工

程规划用地测量成果报告为准。

3.规划建设规模及内容:

规划地上总建筑规模62.90万㎡，其中住宅规划建筑规模52.32万㎡，配套建筑规模10.58万㎡。项目建设内容为住宅、幼儿园、中小学校、社区综合服务设施、文化设施、体育设施等。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:

表1-项目规划建筑面积统计表

序号	规划地块编号	规划用地性质	用地规模（公顷）	建筑规模（万㎡）	备注
1		居住用地小计	20.50	52.32	
1.1	0406-01	居住用地	2.61	7.30	二期十里河村地块①
1.2	0406-05	居住用地	4.3	11.18	二期周家庄村地块②
1.3	0406-07	居住用地	2.56	7.16	一期周家庄村地块③
1.4	0406-09	居住用地	2.37	6.63	一期周家庄村地块④
1.5	2201-14	居住用地	1.86	3.73	三期吕家营村地块⑤
1.6	2202-02	居住用地	3.43	8.24	三期西直河村地块⑥
1.7	2202-03	居住用地	3.37	8.08	三期西直河村地块⑦
2		三大设施用地	10.71	10.58	
3		代征道路用地	17.25		
4		代征绿地	5.24		
合计			**53.70**	**62.90**	

4.项目实施进度

项目改造周期约5年，按照整体平衡、分期实施、分期供地的思路，采用分期滚动开发的方式推进吕家营村、西直河村城中村改造工作。

项目吕家营村于2025年10月20日正式启动腾退工作，2026年完成吕家营剩余集体非住宅、西直河村、周家庄地块

腾退工作；2027年实施十里河地块腾退工作。推进征地拆迁、市政基础配套设施建设及安置房的建设工作，进行平衡资金地块入市交易前准备工作。项目具体地块入市计划将根据实际进度情况调整。

二、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土地出让收入实现。

政策依据为：

1.《国务院办公厅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》（国办发〔2023〕25号）；

2.《北京市关于积极稳步推进城中村改造的实施意见》（京政办发〔2024〕9号）；

3.《自然资源部办公厅关于印发〈城中村改造国土空间规划政策指引〉的通知》（自然资办发〔2024〕30号）；

4.《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）；

5.《北京市储备开发及棚改等土地开发类项目成本管理细则》（京规自发〔2021〕449号）；

6.《关于加强配套市政交通基础设施同步规划统筹实施的意见（试行）》（京规自发〔2022〕350号）；

7.《北京市朝阳区发展和改革委员会关于印发〈朝阳区城中村改造项目成本认定工作细则（试行）〉的通知》（朝

发改〔2024〕324号）；

8.《北京市朝阳区人民政府关于同意朝阳区 2025 年 4 个城中村改造项目实施主体及借款主体的批复》（朝政批〔2025〕5号）；

9.《关于朝阳区十八里店乡吕家营村、西直河村城中村改造项目规划意见的函》（京规自朝文〔2025〕132号）；

10.《关于朝阳区十八里店乡吕家营村、西直河村城中村改造项目核准的批复》（京朝阳发改(核)〔2025〕30号）。

（二）项目收益及现金流入编制基础

本次预测以朝阳区十八里店乡吕家营村、西直河村城中村改造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、基本政策等因素，以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.安置房建设如期完成。

三、融资情况

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、可行的原则，对该项目预期收益和融资平衡情况分析评价如下：

（一）资金充足性

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1.38倍。我们从投资估算、资金筹措等方面做出如下分析：

1.投资估算

根据北京经纬盛实房地产开发有限公司提供的项目申请报告，总投资规模约1,697,359万元，其中：前期费用3,153万元，征地补偿及相关税费66,952万元，腾退补偿及相关费用1,033,180万元，其他费用4,187万元，安置房建设费用470,486万元，市政基础设施建设费63,601万元，财务费用

55,800 万元。

表 2-项目总投资估算明细表

金额单位：万元

序号	项目	投资金额	投资占比
1	前期费用	3,153.00	0.18%
2	征地补偿及相关税费	66,952.00	3.94%
3	腾退补偿及相关费用	1,033,180.00	60.87%
4	其他费用	4,187.00	0.25%
5	安置房建设费用	470,486.00	27.72%
6	市政基础设施建设费	63,601.00	3.75%
7	财务费用	55,800.00	3.29%
项目估算总投资（1-7 项小计）		**1,697,359.00**	100.00%

2.资金筹措

根据北京市朝阳区人民政府核发《关于同意朝阳区 2025 年 4 个城中村改造项目实施主体及借款主体的批复》（朝政批〔2025〕5 号）及专项债券申报资料，本项目总投资为 1,697,359 万元，资金来源为财政资金及政府专项债券，其中财政预算资金 457,359 万元，发行政府专项债券 1,240,000 万元；已发行和计划发行政府专项债券情况如下表：

表 3-资金筹措计划表

金额单位：万元

发行信息				利息测算	本息和
债券	发行期限	发行额度	利率		
2025 年北京市政府专项债券（二十四期）	五年期	373000	1.56%	29094	402094
2025 年北京市政府专项债券（二期）	五年期	37000	1.50%	2574	39574
2025 年北京市政府专项债券（二期）	五年期	-33000	1.50%	-2044	-35044
2026 年北京市政府专项债券（三期）	五年期	405700	1.62%	32862	438562

发行信息				利息测算	本息和
债券	发行期限	发行额度	利率		
2026 年北京市政府专项债券（十一期）	五年期	88100	1.54%	6784	94884
2026 年北京市政府专项债券（三期）	五年期	-2700	1.62%	-186	-2886
2026 年北京市政府专项债券（十一期）	五年期	-68500	1.54%	-4702	-73202
2027 年新增	五年期	165500	1.60%	13240	178740
2028 年及以后	三年期	274900	1.51%	12453	287353
合计		1240000		90075	1330075

3.资金使用计划

本项目 2026 年北京市政府专项债券（三期）已于 2026 年 2 月 9 日发行 405,700 万元，本次计划调减专项债券 2,700 万元，调整至“甜水园旧城区改建项目”2,700 万元。

2026 年北京市政府专项债券（十一期）已于 2026 年 4 月 27 日发行 88,100 万元，本次计划调减专项债券 68,500 万元，调整至“甜水园旧城区改建项目”16,000 万元，调整至“朝阳区东风乡六里屯村、豆各庄村城中村改造项目”20,600 万元，调整至“朝阳区十八里店乡小武基村、横街子村城中村改造项目”31,900 万元。本次对债券调减后的项目收益与融资自求平衡情况进行评价。

按照上述筹措计划，项目债券资金可实现整体平衡。若未来总投资额在动态下发生增加，资金缺口通过财政统筹安排等方式解决。债券存续期内，每年付息一次，到期一次性偿还债券本金并支付最后一期利息。

（二）资金稳定性

项目建设期间（无收益来源期间）利息及各项费用由朝阳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。

根据项目单位预测及实施方案，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

该项目的收益来源是土地出让收入，土地出让收入即可用于建设的“熟地”，经济效益更多体现在土地销售所得，属于政府性基金预算收入，符合《通知》中关于偿还债券本息的收入来源要求。根据项目单位项目申请报告、规划意见函等材料，考虑市场因素等原因进行土地入市收入测算。

（一）基本假设及依据

项目本体地块（资金平衡地块）约53.70公顷，包括十里河村地块3.43公顷、周家庄村地块15.90公顷、吕家营村地块7.91公顷、西直河地块26.46公顷。结合项目申请报告规划指标，并考虑现有市场环境及项目开发进度，土地拟供应计划如下：

序号	用地性质	用地面积（公顷）	容积率	地上建筑面积（万平方米）	分期	供地年度	备注
1	居住用地	2.61	2.8	7.3	二期	2029	十里河地块①
2	居住用地	4.30	2.6	11.18	二期	2028	周家庄地块②
3	居住用地	2.56	2.8	7.16	一期	2029	周家庄地块③
4	居住用地	2.37	2.8	6.63	一期	2029	周家庄地块④

序号	用地性质	用地面积（公顷）	容积率	地上建筑面积（万平方米）	分期	供地年度	备注
5	居住用地	1.86	2	3.73	三期	2030	吕家营地块⑥
6	居住用地	3.43	2.4	8.24	三期	2030	西直河地块⑧
7	居住用地	3.37	2.4	8.08	三期	2030	西直河地块⑦
合计		**20.50**		**52.32**			

1.土地出让价格

土地出让价格预测，本次采用市场比较法、剩余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。

1.1 市场比较法测算土地出让价格

选取朝阳区近三年土地成交的案例情况如下：

经营性住宅用地成交表:

基本信息						规划建筑面积		成交信息			期日修正系数	十里河地块3-4级		吕家营4-5级		周家庄4级		西直河5级	
序号	成交日期	宗地名称	规划建筑面积（㎡）	规划用途	土地级别	居住	公共配套	成交价（万元）	成交楼面单价（元/㎡）	居住用地		级别修正	修正后	级别修正	修正后	级别修正	修正后	级别修正	修正后
1	2025-11-25	北京市朝阳区松榆里平房区城中村改造项目0410-0001地块二类城镇住宅用地	80849.27	R2二类居住用地	4	80849		502400	62140	62140	1.100	1.20	82,025.23	1.00	68,354.357	1.000	68,354.357	0.813	55,570.04
2	2025-2-11	北京市朝阳区三间房D区棚户区改造土地开发项目1205-0007、三间房乡南区棚户区改造土地开发项目1202-0006、0007地块R2二类居住用地、A334托幼用地	172935.57	R2二类居住用地、A334托幼用地	5	169255	3680	872950	50478	51576	0.997	1.20	61,705.52	1.00	51,421.265	1.230	63,251.129	0.900	46,279.14
3	2024-6-25	北京市朝阳区十八里店朝阳港一期土地一级开发项目1303-686地块、1303-687地块	125853.00	R2、A334	4	122253	4000	638000	50694	52187	0.990	1.20	62,141.45	1.00	51,675.264	1.000	51,675.264	0.813	42,010.44
		居住用地平均价格							54438	55301			68,624.06		57,150.30		61,093.58		47,953.20

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，预测未来十里河地块住宅用地挂牌价格约 68,624.06 元/平方米；吕家营住宅用地挂牌价格约 57,150.30 元/平方米；周家庄住宅用地挂牌价格约 61,093.58 元/平方米；西直河住宅用地挂牌价格约 47,953.20 元/平方米。

1.2 剩余法测算土地出让价格

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

（1）十里河地块采用假设开发法进行初步估算

开发完成后的房地产价值，周边区域住宅销售均价 55,000 元/㎡-90,000 元/㎡，测算十里河地块预期开发完成后售价约 88,000 元/㎡。住宅开发完成后的房地产价值=7.30 万㎡ × 8.8 万元/㎡=642,224 万元。

①土地取得税费

根据北京市目前房地产交易政策，取得土地的税费包括契税和印花税，分别按土地成交价格的 3%、0.05%收取，设定待估熟地价值为 V，则取得土地税费为 3.05%V。

②建设成本

十里河地块住宅房屋建设成本 63,449 万元，考虑建筑市场价格水平等因素综合确定估价对象建筑安装工程费。包括

土建工程费、安装工程费、装饰装修工程费及附属工程费四项，详见下表：

序号	项目	十里河地块住宅成本	说明
1	建安工程费（元/m²）	6900	按高品质住宅考虑
1.1	土建工程费（元/m²）	2400	
1.2	安装工程费（元/m²）	2500	按建筑面积 2500 元/平方米估算
1.3	装饰装修工程费（元/m²）	2000	住宅按 1000 元/平方米，公建外装修和室内公共部分精装修 1000 元/平方米
2	室外工程费（元/m²）	690	按建安工程费的 10%计取
3	工程建设其他费（元/m²）	690	按建安工程费的 10%计取
4	小计（元/m²）	8280	1-3 项之和
5	不可预见费（元/m²）	414	按小计的 5%计提
6	房屋建设成本单价（元/m²）	8694	小计+不可预见费
7	建筑面积（万m²）	7.298	包含需要无偿移交的配套公共服务设施
8	房屋建设成本总价（万元）	63449	建设成本单价×建筑面积÷10000

③销售费用：按销售收入的 3%估算，住宅部分销售费用 19,267 万元。

④财务费用

开发周期 2 年，贷款利率按 4.75%考虑，住宅部分财务费用（3,929+0.1002V）万元。

⑤销售税费

项目销售税费包括增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加，暂按销售收入的 5.6%估算，住宅部分销售税费 35,965 万元。

⑥开发利润

根据区域同类房地产市场开发情况，结合本项目所处位置、项目定位、规模、用途，投资利润率取20%，住宅部分开发利润（16,543+0.2V）万元。

⑦地价估算结果

土地市场价值＝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

居住用地市场价值 V=642,224 -3.05%V-63,449-19,267 -（3,929+0.1002V） -35,965-（16,543+0.2V）

居住用地市场价值 V=378,049 万元

居住用地楼面单价 51,801 元/㎡=378,049 万元/7.298 万㎡

（2）周家庄、吕家营地块采用假设开发法进行初步估算

开发完成后的房地产价值，周边区域住宅销售均价55,000 元/㎡-90,000 元/㎡，测算本项目预期开发完成后周家庄、吕家营地块售价约 72,000 元/㎡，住宅开发完成后的房地产价值=28.70 万㎡ × 7.2 万元/㎡=2,066,400 万元。

①土地取得税费

根据北京市目前房地产交易政策，取得土地的税费包括契税和印花税，分别按土地成交价格的 3%、0.05%收取，设定待估熟地价值为 V，则取得土地税费为 3.05%V。

②建设成本

周家庄、吕家营地块住宅房屋建设成本 209,740 万元，考虑建筑市场价格水平等因素综合确定估价对象建筑安装

工程费。包括土建工程费、安装工程费、装饰装修工程费及附属工程费四项，详见下表:

序号	项目	周家庄、吕家营地块住宅成本	说明
1	建安工程费（元/㎡）	5800	按高品质住宅考虑
1.1	土建工程费（元/㎡）	2400	
1.2	安装工程费（元/㎡）	2000	按建筑面积 2000 元/平方米估算
1.3	装饰装修工程费（元/㎡）	1400	住宅按 700 元/㎡，公建外装修和室内公共部分精装修 700 元/㎡
2	室外工程费（元/㎡）	580	按建安工程费的 10%计取
3	工程建设其他费（元/㎡）	580	按建安工程费的 10%计取
4	小计	6960	1-3 项之和
5	不可预见费（元/㎡）	348	按小计的 5%计提
6	房屋建设成本单价（元/㎡）	7308	小计+不可预见费
7	建筑面积（万㎡）	28.70	包含需要无偿移交的配套公共服务设施
8	房屋建设成本总价（万元）	209740	建设成本单价×建筑面积÷10000

③销售费用: 按销售收入的 3%估算，住宅部分销售费用 61,992 万元。

④财务费用

开发周期 2 年，贷款利率按 4.75%考虑，住宅部分财务费用（12,907+0.1002V）万元。

⑤销售税费

项目销售税费包括增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加，暂按销售收入的 5.6%估算，住宅部分销售税费 115,718 万元。

⑥开发利润

根据区域同类房地产市场开发情况，结合本项目所处位置、项目定位、规模、用途，投资利润率取20%，住宅部分开发利润（54,346+0.2V）万元。

⑦地价估算结果

土地市场价值＝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

居住用地市场价值 V=2,066,400-3.05%V-209,740-61,992-（12,907+0.1002V）-115,718-（54,346+0.2V）

居住用地市场价值 V=1,211,164 万元

居住用地楼面单价 42,200 元/㎡=1,211,164 万元/28.7 万㎡

（3）西直河地块采用假设开发法进行初步估算

开发完成后的房地产价值，周边区域住宅销售均价 55,000 元/㎡-90,000 元/㎡，测算本项目预期开发完成后西直河地块售价约 55,000 元/㎡，住宅开发完成后的房地产价值=16.32 万㎡×5.5 万元/㎡=897,600 万元。

①土地取得税费

根据北京市目前房地产交易政策，取得土地的税费包括契税和印花税，分别按土地成交价格的3%、0.05%收取，设定待估熟地价值为 V，则取得土地税费为 3.05%V。

②建设成本

西直河地块住宅房屋建设成本 119,267 万元，考虑建筑市场价格水平等因素综合确定估价对象建筑安装工程费。包

括土建工程费、安装工程费、装饰装修工程费及附属工程费四项，详见下表：

序号	项目	西直河地块住宅成本	说明
1	建安工程费（元/㎡）	5800	按高品质住宅考虑
1.1	土建工程费（元/㎡）	2400	
1.2	安装工程费（元/㎡）	2000	按建筑面积 2000 元/平方米估算
1.3	装饰装修工程费（元/㎡）	1400	住宅按 700 元/平方米，公建外装修和室内公共部分精装修 700 元/平方米
2	室外工程费（元/㎡）	580	按建安工程费的 10%计取
3	工程建设其他费（元/㎡）	580	按建安工程费的 10%计取
4	小计	6960	1-3 项之和
5	不可预见费（元/㎡）	348	按小计的 5%计提
6	房屋建设成本单价（元/㎡）	7308	小计+不可预见费
7	建筑面积（万㎡）	16.32	包含需要无偿移交的配套公共服务设施
8	房屋建设成本总价（万元）	119267	建设成本单价×建筑面积÷10000

③销售费用：按销售收入的 3%估算，住宅部分销售费用 26,928 万元。

④财务费用

开发周期 2 年，贷款利率按 4.75%考虑，住宅部分财务费用（6,944+0.1002V）万元。

⑤销售税费

项目销售税费包括增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加，暂按销售收入的 5.6%估算，西直河地块住宅部分销售税费 50,266 万元。

⑥开发利润

根据区域同类房地产市场开发情况，结合本项目所处位置、项目定位、规模、用途，投资利润率取20%，住宅部分开发利润（29,239+0.2V）万元。

⑦地价估算结果

土地市场价值＝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。

居住用地市场价值 V=897,600 -3.05%V-119,267-26,928 -（6,944+0.1002V）-50,266-（29,239+0.2V）

居住用地市场价值 V= 499,703 万元

居住用地楼面单价 30,619 元/㎡= 499,703 万元/16.32 万㎡。

1.3 各地块土地出让价格

土地出让价格预测，本次采用市场比较法、剩余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。预计十里河地块入市价格60,213元/平方米，周家庄地块和吕家营地块未来土地入市价格约50,661元/平方米，西直河地块未来入市价格39,286元/平方米。

序号	地块信息	土地使用性质	市场比较法（50%）	剩余法（50%）	预测单价
1	十里河	二类居住用地	68,624.06	51,801.00	60,213.00
2	周家庄/吕家营	二类居住用地	59,121.94	42,200.00	50,661.00
3	西直河	二类居住用地	47,953.20	30,619.00	39,286.00

（二）土地出让产生的收入

1.土地出让收入

预测该项目2030年全部完成上市并收回资金，其中预测十里河地块出让单价60,213元/平方米，周家庄、吕家营地块出让单价50,661元/平方米，西直河地块出让单价39,286元/平方米。该项目土地出让收入2,534,553万元。

土地出让收入明细表

金额单位：万元

序号	规划地块编号	用地性质	容积率	地上建筑面积（万㎡）	供地年度	入市单价	合计
1	0406-01	居住用地	2.8	7.298	2029	60,213.00	439,434.00
2	0406-05	居住用地	2.6	11.18	2028	50,661.00	566,390.00
3	0406-07	居住用地	2.8	7.16	2029	50,661.00	362,733.00
4	0406-09	居住用地	2.8	6.63	2029	50,661.00	335,882.00
5	2201-14	居住用地	2	3.73	2030	50,661.00	188,966.00
6	2202-02	居住用地	2.4	8.24	2030	39,286.00	323,717.00
7	2202-03	居住用地	2.4	8.08	2030	39,286.00	317,431.00
合计				**52.318**			**2,534,553.00**

2.土地出让收入计提资金

主要指土地出让后计提的相关政策性资金，根据北京市相关政策，经测算土地出让收入计提资金约436,039万元。

本项目考虑计提的详细情况如下：

1.农业土地开发资金

根据财政部、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》（财综〔2004〕49号）、财政部、国土资源部《用于农业土地开发的土地出让金使用管理办法》（财建〔2004〕174号）、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，本地区农业土地开发资金计提基数为土地出让面积乘以土地出让平均纯收益征收标准乘以各地规定的土地出让金用于农业土地开发的比例，本地区比例为15%，朝阳区为二等，平均收益为125元每平方米，按照15%的计提比例。

经测算，需计提农业土地开发资金约384万元。

2.教育资金

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）、《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%。

经测算，需计提教育资金约7,522万元。

3.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）的文件规定，本地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%。

经测算，需计提农田水利建设资金约7,522万元。

4.保障性安居工程资金

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）、财政部、住房城乡建设部《关于切实落实保障性安居工程资金加快预算执行进度的通知》（财综〔2011〕41号）文件规定，本地区计提保障性安居工程资金基数为土地出让收入扣除征地和拆迁补偿支出、土地出让前期开发支出、计提农业土地开发资金支出、补助被征地农民社会保障支出、保持被征地农民原有生活水平补贴支出、支付破产或改制企业职工安置费支出、支付土地出让业务费支出、缴纳新增建设用地土地有偿使用费等相关项目的差额，计提比例为10%。

经测算，需计提保障性安居工程资金约7,522万元。

5.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》，结合我区实际，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。计提金额为7,562万元。

6.市级分享收入

该项目居住用地规划经营性建筑面积52.32万平方米，依据《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，居住用地、商业服务业用地市级分享收入按入市成交价的16%计取，该项目土地出让市级分享收入约405,527万元。

综上，项目土地出让净收入为（土地出让价格－市级分成及各项计提的政策资金）2,098,514万元。

（三）计划还本付息收入说明

该项目计划使用十里河地块0406-01、周家庄地块0406-05、周家庄地块0406-07、周家庄地块0406-09、吕家营地块2201-14、西直河地块2202-02，未来预期土地入市净收入1,835,704万元用于还本付息，剩余地块收入由区政府统筹。

五、自求平衡情况

（一）预期收入测算

该项目的收益主要来源于土地上市交易产生的土地出让收入，测算预期土地净收入约2,098,514万元。

（二）预期成本测算

该项目债券存续期内，需支付的项目融资成本1,330,075万元，均为政府专项债券本金及利息，测算如下表：

金额单位：万元

债券	发行期限	本金	利率	利息	本利和
已发行	2025年北京市政府专项债券（二十四期）	373000	1.56%	29094	402094
已调增	2025年北京市政府专项债券（二期）	37000	1.50%	2574	39574
调减	2025年北京市政府专项债券（二期）	-33000	1.50%	-2044	-35044
已发行	2026年北京市政府专项债券（三期）	405700	1.62%	32862	438562
已发行	2026年北京市政府专项债券（十一期）	88100	1.54%	6784	94884
调减	2026年北京市政府专项债券（三期）	-2700	1.62%	-186	-2886

调减	2026 年北京市政府专项债券（十一期）	-68500	1.54%	-4702	-73202
后续发行	2027 年新增	165500	1.60%	13240	178740
后续发行	2028 年及以后	274900	1.51%	12453	287353
合计		1240000	-	90075	1330075

（三）资金覆盖倍数

根据该项目预期收益和融资平衡结果分析，债券存续期内项目收益和现金流入覆盖债券本息情况为：本息覆盖倍数为 1.38，该项目计划使用十里河地块 0406-01、周家庄地块 0406-05、周家庄地块 0406-07、周家庄地块 0406-09、吕家营地块 2201-14、西直河地块 2202-02，未来预期土地入市净收入 1,835,704 万元用于还本付息，土地出让用于偿还的收入覆盖债券本息即可；剩余其他地块收入由区政府统筹。

（四）现金流量表

单位：万元

年份/项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	合计
一、项目开发产生的现金流入									
1.项目开发产生的现金	-	-	-	468,954	942,283	424,467	-	-	1,835,704
2.项目开发支付的现金									-
3.项目开发产生的现金流小计	-	-	-	468,954	942,283	424,467	-	-	1,835,704
二、项目投资产生的现金流									
1.支付项目建设资金	377,000	422,600	242,220	593,295	62,244	-	-	-	1,697,359
2.支付债券利息	-	6,109	13,314	15,357	19,508	19,508	13,629	2,648	90,075
3.投资活动产生的现金流小计	377,000	428,709	255,534	608,652	81,752	19,508	13,629	2,648	1,787,434
三、融资活动产生的现金流									
1.财政统筹安排	-		76,720	318,395	62,244				457,359
2.债券融资款	377,000	422,600	165,500	274,900	-	-	-	-	1,240,000
3.偿还债券本金	-	-	-	-	-	377,000	697,500	165,500	1,240,000
4.融资活动产生的现金流合计	377,000	422,600	242,220	593,295	62,244	-377,000	-697,500	-165,500	457,359
四、现金流总计									
1.期初现金	-	-	-6,109	-19,424	434,173	1,356,948	1,384,907	673,777	——
2.期内现金变动	-	-6,109	-13,314	453,597	922,775	27,959	-711,129	-168,148	——
3.期末现金	-	-6,109	-19,424	434,173	1,356,948	1,384,907	673,777	505,629	——

注：债券存续期产生无对应收入及土地入市交易的收入由区财政统筹安排。

（五）压力测试

本期政府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。本期政府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政府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。

金额单位：万元

序号	项目名称	按测算收入的90%现金流入	按测算收入的100%现金流入	按测算收入的110%现金流入
1	用于还本付息的收入	1,652,134	1,835,704	2,019,274
2	累计还本付息金额	1,330,075	1,330,075	1,330,075
3	本息覆盖倍数	**1.24**	**1.38**	**1.52**

（六）相关风险分析

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《朝阳区十八里店乡吕家营村、西直河村城中村改造项目实施方案》、《朝阳区十八里店乡吕家营村、西直河村城中村改造项目申请报告》、《朝阳区十八里店乡吕家营村、西直河村城中村改造项目事前绩效评估报告》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.项目主体风险

该项目作为政府主导项目，项目实施单位在承接业务上对政府依赖程度较高，同时政府对公司未来发展方向、经营决策、组织结构等方面存在较大影响，存在干预项目单位发展战略、人事安排、经营决策、财务政策的可能性。随着项目单位业务的增长，业务将更加复杂和繁琐，存在一定风险。

针对项目单位存在的风险，可采取的风险应对措施有：一是项目单位主动对自身运营能力进行提升，完善法人治理结构及章程，健全公司各项内部管理制度和风险控制制度，规范各项经济行为。二是项目主管部门应当加强业务指导，采取必要的考核，督促项目单位提升项目运营能力。

2.产业政策风险

产业政策风险是指受国家宏观经济政策、商业银行信贷政策、城市规划等因素的影响，项目运营有关政策发生改革或改变，导致对项目生产、经营、投资或授信后偏离预期结果而造成盈利能力不足的可能性。该项目主要为土地出让，受到产业政策影响的风险较小。

虽然该项目受到产业政策影响较小，但项目单位也要加强对国家财政、金融、产业等方面的政策研究，关注行业政策的发展动态。项目单位尤其应密切注意物业等有关政策变化，尽量降低对项目经营带来的不确定影响。

3.经济周期风险

该项目为城中村改造，项目重点围绕提高当地居民生活质量，受到经济周期影响并不十分明显，但项目可能存在潜

在的工程实施风险、财务及融资风险、收益实现规模与预期存在差异的风险、收益专项用于偿债的操作风险、利率波动风险。

虽然该项目运营受到经济周期影响较小，但不排除区域经济增速不及预期，项目主管部门和项目单位也要重视对经济形势的关注，不断提高管理水平和运营效率。

4.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。

5.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。

六、评价结论

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、成本预测等进行的分析评价，认为该项目在发债周期内，一方面债券调减后，可以满足项目投资运营融资需要；另一方面项目收益也能保证债券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。

综上所述，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，并能够实现项目收益与融资自求平衡。

七、报告使用

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。

统一社会信用代码

91110109740071672A

营业执照

（副 本）(1-1)

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　北京普洋会计师事务所

类　　型　普通合伙企业

执行事务合伙人　于冲

经营范围　审计企业会计报表，验证企业注册资本(金)，办理企业合并，分立，清算事项中的审计业务，出具有关报告，基本建设施工预结(决)算审计验证，法律，法规规定的其他审计业务，会计咨询业务，办理资产评估业务。（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。）

成立日期　2002年07月05日

合伙期限　2002年07月05日 至 2032年07月04日

主要经营场所　北京市门头沟区双峪路35号院2号15层1706

登记机关　北京市门头沟区市场监督管理局

2020年 [illegible] 月 10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

证书序号：0012080



会计师事务所

执业证书

名　　称：北京普洋会计师事务所

首席合伙人：于冲

主任会计师：

经营场所：北京市门头沟区双峪路35号院2号15层1706

组织形式：普通合伙

执业证书编号：11000259

批准执业文号：京财协（2002）1102号

批准执业日期：2002年06月11日

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

二〇二〇年二月二十五日

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

北京京昊会计师事务所

姓　名 Full name　于冲

性　别 Sex　男

出生日期 Date of birth　1969年2月21日

工作单位 Working unit　北京京昊会计师事务所

身份证号码 Identity card No.　[redacted]



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

北京 注册会计师协会 转所专用章

事务所
CPAs

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

03年 3月 7日
/y /m /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

北京 注册会计师协会 转所专用章

事务所
CPAs

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

03年 3月 7日
/y /m /d

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

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

年 月 日
/y /m /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

事务所
CPAs

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

年 月 日
/y /m /d

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

中国注册会计师协会

姓名 Full name 牛保国

性别 Sex 男

出生日期 Date of birth 1977-01-02

工作单位 Working unit 北京华兴会计师事务所

身份证号码 Identity card No. [redacted]



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：No. of Certificate 110002590023

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 二〇〇八 年 十二 月 二十四 日