2025年北京市政府专项债券（三十八期）
东河沿村棚户区改造土地开发项目（调减）
项目收益与融资自求平衡专项评价报告

德众审字[2026]第20241号

北京德众会计师事务所有限公司

二零二六年十一月

此码用于证明该审计报告是否由具有执业许可的会计师事务所出具，
您可使用手机“扫一扫”或进入“注册会计师行业统一监管平台（http://acc.mof.gov.cn）”进行查验。
报告编码：京26W48F3XL1

2025年北京市政府专项债券（三十八期）东河沿村棚户区改造土地开发项目（调减）项目收益与融资自求平衡专项评价报告

德众审字[2026]第20241号

北京市丰台区财政局：

我们接受委托，对2025年北京市政府专项债券（三十八期）东河沿村棚户区改造土地开发项目（调减）（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报告。

我们的评价依据是《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，相关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。

总体评价结果如下：

一、专项债基本情况

本项目总投资约为1,059,089.00万元，已到位资金776,646.00万元，其中，已发行2022年北京市地方政府再融资专项债券（七期）融资357,206.00万元（3年，发行利率2.48%），2023年北京市政府专项债券（四期）融资99,000.00万元（3年，发行利率2.62%），2023年北京市政府专项债券（十二期）融资31,000.00万元（3年，发行利率2.34%），2024年北京市政府专项债券（八期）融资11,700.00万元（5年，发行利率2.24%），2024年北京市政府专项债券（十七期）融资3,300.00万元（5年，发行利率1.78%），2025年北京市政府专项债券（三十八期）（调

增）融资 29,600.00 万元（5 年，发行利率 1.70%），其余资金由区财政统筹安排。项目建设期间（无收益期间）付息及手续费还款来源均由区财政统筹安排。

根据专项债券额度拟调整安排，因项目规划优化调整，拟于 2026 年 11 月调减 2025 年北京市政府专项债券（三十八期） 东河沿村棚户区改造土地开发项目专项债券资金 29,600.00 万元（该笔债券发行日为 2025 年 12 月 29 日，债券期限 5 年，票面利率 1.70%），对应预计债券本息 124.08 万元；加上其他已融资本息 540,343.83 万元与未来预计发行债券本息 105,100.00 万元，本期债券及其他融资资金预计到期本息累计 645,567.90 万元。

2025 年 12 月 29 日，2025 年北京市政府专项债券（三十八期）实际发行 392,000.00 万元的专项债券，发行期限 5 年，票面利率为 1.7%，其中，用于朝阳区王四营乡南花园村、观音堂村、王四营村城中村改造项目 102,000.00 万元，因项目规划调整，2026 年 8 月调减 2025 年北京市政府专项债券（三十八期）-朝阳区王四营乡南花园村、观音堂村、王四营村城中村改造项目专项债券资金 29,600.00 万元，同时调增 2025 年北京市政府专项债券（三十八期）东河沿村棚户区改造土地开发项目专项债券资金 29,600.00 万元。

因项目规划优化调整，本次申请通过 2025 年北京市政府专项债券（三十八期）中东河沿村棚户区改造土地开发项目调整至丰台桥南城中村改造项目专项债券本金 29,600.00 万元（票面利率 1.7%,期限 5 年），主要用于征地费用、腾退补偿款、前期费用、基础设施建设费、其他费用、中介机构服务费等；债券存续期内按年付息，到期一次还本，本次涉及调整的债券资金，其利息及相关费用，自 2026 年 8 月调整日后及本次调整日前由东河沿村棚户区改造土地开发项目承担，本次调整日后由丰台桥南城中村改造项目承担。

（一）项目主体资格

1.项目实施单位基本情况

单位名称：北京中建方程投资管理有限公司

统一社会信用代码：91110106MA001YDB8U

单位住所：北京市丰台区辛庄村北宫汇科技产业园一层 1031

单位性质：其他有限责任公司

法定代表人：杨洪禄

经营范围：房地产开发、投资管理、项目投资、投资咨询；企业管理服务；

企业管理咨询；规划管理。（“1、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；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。）

（二）项目基本情况

1.项目位置及四至范围

该项目位于丰台区长辛店镇东河沿村，西与大灰厂、辛庄两村交界，北与石景山区交界，南至槐树岭与辛庄村交界，东与张郭庄村交界。

2.项目内容与规模

本项目建设控制规模约为49.20万平方米，其中经营性建筑规模约41.41万平方米，其他非经营公共配套建筑规模7.78万平方米，建设内容为住宅及配套、基础教育、公交场站、商业、公建等。项目需进行征地、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。本项目总用地面积约468.28公顷，其中项目储备整理用地面积约61.73公顷，同步实施整理用地规模406.55公顷。

（1）棚户区土地开发项目情况

项目实施方案于2016年3月3日通过丰台区重大办会议审议（丰重办会〔2016〕2号），由北京中建方程投资管理有限公司按程序实施。项目按照“整体平衡、分区立项”方式，按A、B两个区分别办理前期手续。具体如下：

A区：根据北京市发展改革委《关于丰台区长辛店镇东河沿村A区棚户区改造土地开发项目核准的批复》，本项目投资额为462585万元，主要建设规模和内容是：建筑控制规模约为253640平方米(不含地下面积)，建设内容为住宅及配套、商业、综合体育中心、垃圾转运站、其他类多功能用地等。具体规划指标由规划自然资源管理部门核定。

B区：根据北京市发展改革委《关于丰台区长辛店镇东河沿村B区棚户区改造土地开发项目核准的批复》，本项目投资额为596504万元，主要建设规模和内容是：建筑控制规模约为263310平方米(不含地下面积)，建设内容为住宅及配套、商业、公交首末站、幼儿园等。具体规划指标由规划自然资源管理部门核

定。

本项目于 2016 年 6 月启动腾退工作，目前腾退进展为：

涉及住宅 573 户：已完成 568 户签约安置补偿，剩余 5 户未签约。涉及非宅 256 户：已完成签约 208 户，48 户未签约。

（2）已交易项目情况

北京市丰台区北宫镇东河沿村棚户区改造项目 FT00-0202-0011 地块用地性质 R2 二类居住用地，总占地面积 4.39 公顷，规划建筑面积 7.46 万平方米。2022 年 5 月 10 日已上市交易。

3.投资估算

本项目总投资约为 1,059,089.00 万元，包括前期费用、征地补偿费、收购补偿费、拆迁补偿费、市政建设费、其他费用、财务费用等，具体明细如下：

表 1：项目投资明细预算

单位：万元

序号	内容	金额（万元）
1	前期费用	16,075.98
2	征地补偿费用	79,542.93
3	收购补偿费、房屋征收（拆迁）补偿费及相关费	659,518.79
4	安置房购置支出	79,519.11
5	市政基础设施建设费用	22,793.26
6	其他费用	28,199.44
7	财务费用	151,847.77
8	两税两费	21,057.45
9	审计费	534.27
10	合计	1,059,089.00

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北京市棚户区改造相关政策实现专项收入。

1.政策依据为：

（1）《中华人民共和国土地管理法》（中华人民共和国主席令第 32 号）；

（2）《北京市建设征地补偿安置办法》（148 号令）；

（3）《关于实施<北京市征地补偿费最低保护标准>的通知》；

（4）《北京市人民政府办公厅印发<关于完善征地超转人员生活和医疗保障工作的办法>的通知》（京政办法[2015]11 号）；

（5）《北京市人民政府办公厅关于印发北京市耕地开垦费收缴和使用管理办法的通知》（京政发[2002] 51 号）；

（6）《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）；

（7）《关于明确我市棚户区改造土地供应规划调整和房屋销售等政策加快推进棚户区改造的意见》（京建文[2015]34 号）；

（8）《关于加快涉及集体土地棚户区改造土地开发项目审批有关事宜的通知》（京发改[2015]693 号）；

（9）《关于确定土地储备机构为主体委托企业带资实施土地一级开发项目企业利润有关问题的请示》京国土储[2011] 250 号；

（10）《关于印发进一步规范企业投资土地一级开发项目利润管理的通知》（京国土储[2015]37 号）；

（11）《中共中央国务院关于防范化解地方政府隐性债务风险的意见》（中发[2018]27 号）；

（12）北京市丰台区人民政府《关于授权东河沿村棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2015]450 号）；

（13）北京市丰台区发改委《关于丰台区长辛店镇东河沿村棚户区改造土地开发项目征收投资任务书的批复》；

（14）北京市丰台区人民政府《关于授权东河沿 A 区棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2017]235 号）；

（15）《关于授权东河沿 B 区棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2017]236 号）；

（16）北京市丰台区人民政府《关于继续授权东河沿 A 区棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2020]220 号）；

（17）北京市丰台区人民政府《关于继续授权东河沿 B 区棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2020]221 号）；

（18）北京市国土资源局丰台分局《关于丰台区长辛店镇东河沿村棚户区改造土地开发项目国土征求意见的复函》（京国土丰函[2016]138 号）；

（19）北京市规划和自然资源委员会《建设项目规划条件（东河沿 A 区）》（2019 规自（丰）条整字 0001 号）；

（20）北京市规划和自然资源委员会丰台分局《关于东河沿村 A 区棚改项目“多规合一”协同平台初审意见的函（用地预审）》（京规自（丰）初审[2020]0007号）；

（21）北京市规划和自然资源委员会丰台分局《关于丰台区长辛店镇东河沿村 B 区棚户区改造土地开发项目“多规合一”协同平台初审意见的函》（京规自（丰）初审函[2020]0002 号）；

（22）北京市规划委员会丰台分局《关于东河沿村棚户区改造土地开发项目的规划意见》（规丰复[2016]33 号）；

（23）北京市规划委员会丰台分局《关于申报长辛店镇东河沿村棚户区改造土地开发项目控制性详细规划的复函》（规丰复[2016]113 号）；

（24）北京市规划和国土资源管理委员会《关于北京市丰台区长辛店镇FT00-0202-0001 等地块控制性详细规划的批复》（市规划国土函[2017]923 号）；

（25）北京市发展和改革委员会《关于丰台区长辛店镇东河沿村 A 区棚户区改造土地开发项目核准的批复》（京发改（核）[2020]254 号）；

（26）北京市发展和改革委员会《关于丰台区长辛店镇东河沿村 B 区棚户区改造土地开发项目核准的批复》（京发改（核）[2020]255 号）。

（27）北京市交通委员会《关于丰台区长辛店镇东河沿村 A 区棚户区改造土地开发项目交通影响评价审查意见的函》（京交函[2021]220 号）。

（28）北京市交通委员会《关于丰台区长辛店镇东河沿村 B 区棚户区改造土地开发项目交通影响评价审查意见的函》（京交函[2021]232 号）。

（29）中共北京市丰台区委政法委员会《关于<丰台区长辛店镇东河沿村棚户区改造土地开发项目社会稳定风险评估报告>的备案意见的复函》（丰政法函[2021]19 号）。

（30）北京市丰台区生态环境局、北京市规划和自然资源委员会丰台分局《关于对<丰台区长辛店镇东河沿村 B 区棚户区改造土地开发项目地块土壤环境污染状况调查报告>组织评审的复函》（丰环函土壤[2021]5 号）。

（31）北京市园林绿化局《使用林地审核同意书》（京绿资林地许[2021]036号）。

（32）北京市丰台区园林绿化局《使用林地备案通知书》（京丰林地许备案[2021]006 号）。

（33）北京市水务局《关于丰台区长辛店镇东河沿村B区棚户区改造土地开发项目涉水事项论证报告的审查意见》（京水行许字[2021]314号）。

（34）北京市水务局《关于丰台区长辛店镇东河沿村A区棚户区改造土地开发项目涉水事项论证报告的审查意见》（京水行许字[2021]315号）。

（35）北京市人民政府《关于丰台区二〇一四年度城市批次建设用地实施方案的批复》（京政地字[2021]43号）。

（36）北京市规划和自然资源委员会丰台分局《关于东河沿村A区棚户区改造项目范围内加快推进土壤修复和占补平衡工作的函》（京规自丰函[2021]1435号）。

（37）《北京市发展和改革委员会关于丰台区长辛店镇东河沿村A区棚户区改造土地开发项目核准延期的批复》（京发改（核）[2022]172号）。

（38）北京市丰台区住房和城乡建设委员会核发《建筑工程施工许可证》（编号110106202407150102[2024]施[丰]市政字0152号）。

（39）北京市丰台区住房和城乡建设委员会核发《建筑工程施工许可证》（编号110106202503110202[2025]施[丰]市政字0046号）。

（40）北京中建方程投资管理有限公司提供的其他相关资料。

（二）项目收益及现金流入编制基础

本次预测以北京市土地出让收入对应的政府性基金收入为基础，结合项目的建设期、近几年项目周边地块成交情况等，对预测期间经济环境等的最佳估计假设为前提，编制2026年东河沿村棚户区改造土地开发项目土地出让收益预测表。

（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

（一）资金筹措方式

项目资金筹措方式为实施主体通过专项债券和财政统筹安排等方式。其中，已发行2022年北京市地方政府再融资专项债券（七期）融资357,206.00万元（3年，发行利率2.48%），2023年北京市政府专项债券（四期）融资99,000.00万元（3年，发行利率2.62%），2023年北京市政府专项债券（十二期）融资31,000.00万元（3年，发行利率2.34%），2024年北京市政府专项债券（八期）融资11,700.00万元（5年，发行利率2.24%），2024年北京市政府专项债券（十七期）融资3,300.00万元（5年，发行利率1.78%），2025年北京市政府专项债券（三十八期）（调增）融资29,600.00万元（5年，发行利率1.70%），其余资金由区财政统筹安排。项目建设期间（无收益期间）付息及手续费还款来源均由区财政统筹安排。

（二）资金平衡

本项目发债主要用于征地费用、腾退补偿款、前期费用、基础设施建设费、其他费用、中介机构服务费等，项目投资估算为1,059,089.00万元。根据专项债券额度拟调整安排，因项目规划优化调整，拟于2026年11月调减2025年北京市政府专项债券（三十八期） 东河沿村棚户区改造土地开发项目专项债券资金29,600.00万元。该笔债券发行日为2025年12月29日，2026年8月由2025年北京市政府专项债券（三十八期）朝阳区王四营乡南花园村、观音堂村、王四营村城中村改造项目（调减）调整至2025年北京市政府专项债券（三十八期）东河沿村棚户区改造土地开发项目（调增），债券期限5年，票面利率1.7%，对应预计债券本息124.08万元；加上其他已融资本息540,343.83万元与未来预计发行债券本息105,100.00万元，本期债券及其他融资资金预计到期本息累计645,567.90万元。

根据北京市丰台区人民政府《关于授权东河沿村棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2015]450号）、北京市规划委员会丰台分局《关于申报长辛店镇东河沿村棚户区改造土地开发项目控制性详细规划的复函》（规丰复[2016]113号）、北京市丰台区发改委《关于丰台区长辛店镇东河沿村棚户区改造土地开发项目征收投资任务书的批复》、北京市丰台区人民政府《关于继续授权东河沿A区棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2020]220号），《关于继续授权东河沿B区棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2020]221号）等相关文件政策，本项目发行债券融资资金的本金和利息用项目土地挂牌交易产生的现金流入偿还。

四、项目预期收益来源

（一）土地出让收入

（1）基本假设及依据

项目地块位于北京市丰台区，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，选取北京市丰台区北宫镇张郭庄村 A 区棚户区改造土地开发项目 FT00-0204-6028 地块 R2 二类居住用地、北京市丰台区北宫镇辛庄村 II 区棚户区改造土地开发项目 A-05-1、A-06、A-06-1 地块 R2 二类居住用地、北京市丰台区北宫镇东河沿村棚户区改造项目 FT00-0202-0011 地块 R2 二类居住用地、北京丽泽商务区北区 B1 地块建设及综合治理项目 FT00-0609-0062、0063 地块 B4 综合性商业金融服务业用地、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、北京丽泽商务区北区 B1 地块建设及综合治理项目 FT00-0609-0065 地块 F3 其他类多功能用地的 6 个案例作为参考上述土地出让价格。

（2）已交易土地出让产生的净现金流入

北京市丰台区北宫镇东河沿村棚户区改造项目 FT00-0202-0011 地块用地性质 R2 二类居住用地，总占地面积 4.39 公顷，规划建筑面积 7.46 万平方米。2022 年 5 月 10 日已上市交易，2022 年 5 月 31 日完成交易，成交价格为 244,000.00 万元，扣除政府收益后的净现金流入是 201,544.67 万元。

（3）未上市土地出让产生的净现金流入

本项目土地自 2022 年开始陆续挂牌交易，预计 8 年内全部出让完毕。结合项目周边 2022-2026 年已供应地块成交楼面地价估算各地块楼面单价，以专项债券融资开始日起累计土地挂牌交易的现金流入，按照保守性原则，土地挂牌交易收入按后附“项目收益及现金流入评价说明”中土地出让收入预测表数据计算，可用于资金平衡土地相关收益（已按相关政策扣除农业土地开发资金、上交市级土地出让收入分享支出、农田水利建设资金、教育资金、保障性安居工程资金、国有土地收益基金等扣除项目）情况如下：

表 2：本项目未上市土地收益出让预测表

单位：万元

项目名称	位置	地块分类	规模（万平方米）	项目
东河沿村棚户区改造土地开发项目	西与大灰厂、辛庄两村交界，北与石景山区交界，南至槐树岭与辛庄村交界，东与张郭庄村交界	东河沿村 A 区	15.97	314,855.20
		东河沿村 B 区	11.88	234,249.09
合计			27.85	549,104.29

（4）非经营性用地出让产生的净现金流入

项目范围内非经营性（公共服务设施）地块共计 11.93 公顷，包括体育用地、环卫设施用地、教育用地、社会停车场用地等，建筑规模约 14.44 万平方米，按《关于印发北京市储备开发及棚改等土地开发类项目成本管理细则的通知》（京规自发【2021】449 号）中的需分摊土地开发成本的公共设施用地计算公式，可实现土地出让收入 43,796.84 万元，暂估于 2029 年实现土地出让。其中已供应非经营性地块共计 3.59 公顷，实现土地收入 18,503.18 万元。

五、自求平衡情况

本项目总收益预计为 794,445.80 万元，其中已交易土地出让收益为 201,544.67 万元，非经营性用地出让产生的净现金流入 43,796.84 万元，未上市土地出让预测收入为 655,850.89 万元，扣除上交市级土地出让收入分享支出 104,936.14 万元，扣除农业土地开发资金 1,810.46 万元（由于农田水利建设资金计算基数为负数，因此此次测算暂不扣除农田水利建设资金、教育资金、保障性安居工程资金、国有土地收益基金）。

（一）预期收入测算

本次项目未上市土地收入测算采用市场比较法和剩余法（假设开发法）两种方法独立测算，结合两种方法结果对比分析，按保守性原则确定最终收入数据。

1. 市场比较法测算

（1）土地市场情况

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2022年至2025年北京市丰台区北宫镇（原长辛店镇）3宗居住用地用于测算二类居住用地单价，选取2023年至2026年北京市丰台区太平桥街道3宗商服用地用于测算商业用地单价。本次评价参考上述6宗土地出让情况进行预测，具体如下表所示：

北京众人评估事务所有限公司

表 3-1：项目周边土地出让情况

单位：万元

序号	宗地名称	宗地位置	竞价起始时间	起始价（万元）	规划建筑面积（平方米）	交易方式	成交价（万元）	楼面平米价格（万元/平米）	调整因素	权重	调整后金额	规划用途	成交日期
1	北京市丰台区北宫镇张郭庄村 A 区棚户区改造土地开发项目 FT00-0204-6028 地块 R2 二类居住用地	丰台区北宫镇	2025 年 12 月 2 日	135400	47754	挂牌出让公告	135400	2.84	0.96	0.40	1.09	R2 二类居住用地	2025 年 12 月 16 日
2	北京市丰台区北宫镇辛庄村 II 区棚户区改造土地开发项目 A-05-1、A-06、A-06-1 地块 R2 二类居住用地	丰台区北宫镇	2023 年 10 月 10 日	338000	110714	挂牌出让公告	338000	3.05	0.91	0.20	0.56	R2 二类居住用地	2023 年 10 月 24 日
3	北京市丰台区北宫镇东河沿村棚户区改造项目 FT00-0202-0011 地块 R2 二类居住用地	丰台区北宫镇	2022 年 5 月 10 日	244000	74646	挂牌出让公告	244000	3.27	0.92	0.40	1.20	R2 二类居住用地	2022 年 5 月 31 日
居住用地预测单价											2.85		

北京戴德梁行估价有限公司

表 3-2：项目周边土地出让情况

单位：万元

序号	宗地名称	宗地位置	竞价起始时间	起始价（万元）	规划建筑面积（平方米）	交易方式	成交价（万元）	楼面平米价格（万元/平米）	调整因素	权重	调整后金额	规划用途	成交日期
1	北京丽泽商务区北区 B1 地块建设及综合治理项目 FT00-0609-0062、0063 地块 B4 综合性商业金融服务业用地	丰台区太平桥街道	2026 年 5 月 20 日	476820	264900	挂牌出让公告	476820	1.80	0.58	0.40	0.41	B4 综合性商业金融服务业用地	2026 年 6 月 3 日
2	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	丰台区太平桥街道	2023 年 5 月 30 日	680000	298100	挂牌出让公告	680000	2.28	0.51	0.20	0.23	F3 其他类多功能用地、S32 公交场站设施用地	2023 年 6 月 13 日
3	北京丽泽商务区北区 B1 地块建设及综合治理项目 FT00-0609-0065 地块 F3 其他类多功能用地	丰台区太平桥街道	2026 年 5 月 20 日	213120	136800	挂牌出让公告	213120	1.56	0.57	0.40	0.35	B4 综合性商业金融服务业用地	2026 年 6 月 3 日
商业用地预测单价											1.00		

北京德众兴评估有限公司

（2）项目土地出售价格预测

项目土地出售价格预测：本项目按照商住参考上述 6 宗土地规划用途情况进行预测，项目中居住用地预测单价 2.85 万元/平方米、商业用地预测单价 1.00 万元/平方米。

（3）项目土地出让收入预测

按照市场可接受原则，项目中居住用地预测单价 2.85 万元/平方米、商业用地预测单价 1.00 万元/平方米，居住用地可出让建筑规模约 20.40 万平方米、商业用地可出让建筑规模约 7.45 万平方米，采用市场比较法预测土地出让收入可产生现金流入为 655,850.89 万元，依照财政部国土资源部《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）、《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)计提农业土地开发资金 1,810.46 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 104,936.14 万元，项目未上市土地出让收入用于资金平衡的相关收益为 549,104.29 万元。

表 4：项目未上市土地出让收入预测表（市场比较法）

单位：万元、万平方米、万元/平方米

地块编号				2028 年	2029 年	2030 年	土地出让总价款
二类居住单价				2.85			
商业用地单价				1.00			
东河沿村 A 区	FT00-0202-0001 地块	二类居住用地	销售面积	-	5.10	-	5.10
			金额	-	145,350.00	-	145,350.00
	FT00-0202-0002 地块	二类居住用地	销售面积	-	-	5.32	5.32
			金额	-	-	151,648.50	151,648.50
	FT00-0203-6118 地块	其他类多功能用地	销售面积	3.35	-	-	3.35
			金额	33,500.00	-	-	33,500.00
	FT00-0202-0013 地块	商业用地	销售面积	2.20	-	-	2.20
			金额	22,000.00	-	-	22,000.00
	东河沿村 A 区小计		销售面积	5.55	5.10	5.32	15.97
			金额	55,500.00	145,350.00	151,648.50	352,498.50
东河沿村 B	FT00-0202-0003 地块	二类居住用地	销售面积	9.97	-	-	9.97
			金额	284,275.58	-	-	284,275.58

区	PT00-0202-0007地块	商业用地	销售面积	1.91	—	—	1.91
			金额	19,076.81	—	—	19,076.81
	东河沿村B区小计		销售面积	11.88	—	—	11.88
			金额	303,352.39	—	—	303,352.39
土地出让总价款合计			销售面积	17.43	5.10	5.32	27.85
			金额	358,852.39	145,350.00	151,648.50	655,850.89
农业土地开发资金				1,133.10	331.50	345.87	1,810.46
上交市级土地出让收入分享支出				57,416.38	23,256.00	24,263.76	104,936.14
农田水利建设资金				-	-	-	-
教育资金				-	-	-	-
保障性安居工程资金				-	-	-	-
国有土地收益基金				-	-	-	-
可用于资金平衡的土地相关收益（万元）				300,302.91	121,762.50	127,038.88	549,104.29

2.剩余法（假设开发法）测算

（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，设定住宅物业售价为4.5万元/㎡，商业/办公物业售价为4.0万元/㎡。

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/㎡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）项目土地出让收入预测

根据项目地块规划，未上市土地建筑规模约27.85万平方米，采用剩余法预测土地出让收入可产生现金流入为671,505.40万元，依照财政部国土资源部《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）、《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）计提农业土地开发资金1,810.46万元，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107,440.86万元，预测土地出让收入用于资金平衡的相关收益为562,254.07万元。

表5：项目未上市土地出让收入预测表（剩余法）

单位：万元、万平方米、万元/平方米

地块编号		用地类型	对应建筑面积	物业销售均价	销售收入	开发总成本	税费	合理利润	地块土地剩余价值
东河沿村A区	FT00-0202-0001地块	二类居住用地	5.10	4.5	229,500.00	61,200.00	32,130.00	7,344.00	128,826.00
	FT00-0202-0002地块	二类居住用地	5.32	4.5	239,445.00	63,852.00	33,522.30	7,662.24	134,408.46
	FT00-0203-6118地块	其他类多功能用地	3.35	4.0	134,000.00	40,200.00	18,760.00	4,824.00	70,216.00
	FT00-0202-0013地块	商业用地	2.20	4.0	88,000.00	26,400.00	12,320.00	3,168.00	46,112.00
	东河沿村A区小计		15.97	-	690,945.00	191,652.00	96,732.30	22,998.24	379,562.46
东河沿村B区	FT00-0202-0003地块	二类居住用地	9.97	4.5	448,856.18	119,694.98	62,839.87	14,363.40	251,957.94
	FT00-0202-0007地块	商业用地	1.91	4.0	76,307.25	22,892.18	10,683.02	2,747.06	39,985.00
	东河沿村B区小计		11.88	-	525,163.43	142,587.16	73,522.88	17,110.46	291,942.94
合计			27.85	-	1,216,108.43	334,239.16	170,255.18	40,108.70	671,505.40
农业土地开发资金									1,810.46
上交市级土地出让收入分享支出									107,440.86
农田水利建设资金									-
教育资金									-
保障性安居工程资金									-
国有土地收益基金									-
可用于资金平衡的土地相关收益（万元）									562,254.07

3.预期收入测算对比及结果确定

综上，本项目未上市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655,850.89万元，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549,104.29万元；采用剩余法测算，土地出让总价款为671,505.40万元，

对应可用于资金平衡的相关收益为562,254.07万元。

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，本次项目未上市土地出让预期收入最终确定采用市场比较法测算结果。

4. 已上市土地出让产生的净现金流入

北京市丰台区北宫镇东河沿村棚户区改造项目FT00-0202-0011地块，用地性质R2二类居住用地，总占地面积4.39公顷，规划建筑面积7.46万平方米。2022年5月10日已上市交易，2022年5月31日完成交易，成交价格为244,000.00万元，扣除政府收益后的净现金流入是201,544.67万元。

5.非经营性用地出让产生的净现金流入

项目范围内非经营性（公共服务设施）地块共计11.93公顷，包括体育用地、环卫设施用地、教育用地、社会停车场用地等，建筑规模约14.44万平方米，按《关于印发北京市储备开发及棚改等土地开发类项目成本管理细则的通知》（京规自发【2021】449号）中的需分摊土地开发成本的公共设施用地计算公式，可实现土地出让收入43,796.84万元，暂估于2029年实现土地出让。其中已供应非经营性地块共计3.59公顷，实现土地收入18,503.18万元。

6.现金还本付息测算

综上所述，在项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的张郭庄村棚户区改造土地开发项目，预期土地出让收入对应的政府性基金收入和非经营性用地出让取得的专项收入总额794,445.80万元，能够合理保障偿还项目资金的融资本金和利息，实现项目收益和融资自求平衡。计划使用2030年上市的东河沿A区FT00-0202-0002地块的出让收入偿还本次发行专项债券本金。

表6：总现金净流入预测表

单位：万元

项目名称	2026年	2028年	2029年	2030年	小计
土地出让产生的现金净流入	220,047.85	300,302.91	121,762.50	152,332.53	794,445.80
总现金净流入	220,047.85	300,302.91	121,762.50	152,332.53	794,445.80

备注：2026年土地出让收入数据为2026及以前年度土地出让产生的收入。

（二）预期成本测算

本项目总投资约为 1,059,089.00 万元，已到位资金 776,646.00 万元，其中，已发行 2022 年北京市地方政府再融资专项债券（七期）融资 357,206.00 万元（3 年，发行利率 2.48%），2023 年北京市政府专项债券（四期）融资 99,000.00 万元（3 年，发行利率 2.62%），2023 年北京市政府专项债券（十二期）融资 31,000.00 万元（3 年，发行利率 2.34%），2024 年北京市政府专项债券（八期）融资 11,700.00 万元（5 年，发行利率 2.24%），2024 年北京市政府专项债券（十七期）融资 3,300.00 万元（5 年，发行利率 1.78%），2025 年北京市政府专项债券（三十八期）（调增）融资 29,600.00 万元（5 年，发行利率 1.70%），其余资金由区财政统筹安排。项目建设期间（无收益期间）付息及手续费还款来源均由区财政统筹安排。

根据专项债券额度拟调整安排，因项目规划优化调整，拟于 2026 年 11 月调减 2025 年北京市政府专项债券（三十八期） 东河沿村棚户区改造土地开发项目专项债券资金 29,600.00 万元。该笔债券发行日为 2025 年 12 月 29 日，2026 年 8 月由 2025 年北京市政府专项债券（三十八期）朝阳区王四营乡南花园村、观音堂村、王四营村城中村改造项目（调减）调整至 2025 年北京市政府专项债券（三十八期）东河沿村棚户区改造土地开发项目（调增），债券期限 5 年，票面利率 1.7%，对应预计债券本息 124.08 万元；加上其他已融资本息 540,343.83 万元与未来预计发行债券本息 105,100.00 万元，本期债券及其他融资资金预计到期本息累计 645,567.90 万元。

表 7：本项目融资还本付息情况表

单位：万元

年度	期初本金	本期新增本金	本期调减本金	本期偿还本金	期末本金	融资利率	应付利息	还本付息合计
2022 年	-	357,206.00	-	-	357,206.00	1.68%-2.62%	-	-
2023 年	357,206.00	130,000.00	-	-	487,206.00	1.68%-2.62%	8,858.71	8,858.71
2024 年	487,206.00	15,000.00	-	-	502,206.00	1.68%-2.62%	12,177.91	12,177.91
2025 年	502,206.00	-	-	357,206.00	145,000.00	1.68%-2.62%	12,498.73	369,704.73
2026 年	145,000.00	29,600.00	29,600.00	130,000.00	15,000.00	1.68%-2.62%	3,764.10	133,764.10
2027 年	15,000.00	100,000.00	-	-	115,000.00	1.68%-2.62%	320.82	320.82

2028 年	115,000.00	-	-	-	115,000.00	1.68%-2.62%	2,020.82	2,020.82
2029 年	115,000.00	-	-	15,000.00	100,000.00	1.68%-2.62%	2,020.82	17,020.82
2030 年	100,000.00	-	-	100,000.00	-	1.68%-2.62%	1,700.00	101,700.00
合计	-	631,806.00	29,600.00	602,206.00	-	-	43,361.90	645,567.90

（三）本息覆盖率

本项目为公益性项目，实施符合《北京市国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》和《北京城市总体规划(2004 年—2020 年)》的规划要求。本项目的建设将解决丰台区部分棚改及人口疏解工程和百姓安置问题，对相应棚改及人口疏解工程的推进、维护社会稳定，都起到了积极地作用。项目的建设将提高被安置百姓的住房品质和居住质量，符合住房建设规划要求。

本期债券募投项目收益为土地挂牌交易产生的现金流入，土地未交易前需要支付资金利息由财政资金统筹安排。

根据北京市丰台区人民政府《关于授权东河沿村棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2015]450 号）、北京市丰台区发改委《关于丰台区长辛店镇东河沿村棚户区改造土地开发项目征收投资任务书的批复》、北京市丰台区人民政府《关于继续授权东河沿 A 区棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2020]220 号）、《关于继续授权东河沿 B 区棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2020]221 号）、《北京市发展和改革委员会关于丰台区长辛店镇东河沿村 A 区棚户区改造土地开发项目核准延期的批复》（京发改（核）【2022】172 号）文件等相关政策，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：本息覆盖倍数为 1.23。如下表：

表 8：项目收益与融资平衡情况表

单位：万元

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	
2023 年	-	-	8,858.71	8,858.71	否
2024 年	-	-	12,177.91	12,177.91	否
2025 年	-	357,206.00	12,498.73	369,704.73	否
2026 年	220,047.85	130,000.00	3,764.10	133,764.10	是
2027 年	-	-	320.82	320.82	否

2028 年	300,302.91	-	2,020.82	2,020.82	是
2029 年	121,762.50	15,000.00	2,020.82	17,020.82	是
2030 年	152,332.53	100,000.00	1,700.00	101,700.00	是
合计	794,445.80	602,206.00	43,361.90	645,567.90	是
本息覆盖倍数		1.23			

备注：2026 年项目收益数据为 2026 及以前年度土地出让产生的收入。

（四）现金流量表

表 9：项目投资现金流量表

单位：万元

序号	项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
1	现金流入	357,206.00	130,000.00	15,000.00	-	220,047.85
1.1	财政资金流入	-	-	-	-	-
1.2	自筹资本金流入	-	-	-	-	-
1.3	债券资金流入	357,206.00	130,000.00	15,000.00	-	-
1.4	配套融资资金流入	-	-	-	-	-
1.5	土地出让流入	-	-	-		220,047.85
2	现金流出	-	8,858.71	12,177.91	369,704.73	133,764.10
2.1	项目建设资金流出	-	-	-	-	-
2.2	运营成本	-	-	-	-	-
2.3	债券付息	-	8,858.71	12,177.91	12,498.73	3,764.10
2.4	债券还本	-	-	-	357,206.00	130,000.00
3	净现金流量	357,206.00	121,141.29	2,822.09	-369,704.73	86,283.76
4	累计净现金流量	357,206.00	478,347.29	481,169.38	111,464.65	197,748.41

表 9：项目投资现金流量表（续）

单位：万元

序号	项目	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	合计
1	现金流入	100,000.00	300,302.91	121,762.50	152,332.53	2,455,740.80
1.1	财政资金流入					1,059,089.00
1.2	自筹资本金流入					-
1.3	债券资金流入	100,000.00				602,206.00
1.4	配套融资资金流入					-
1.5	土地出让流入	-	300,302.91	121,762.50	152,332.53	794,445.80
2	现金流出	320.82	2,020.82	17,020.82	101,700.00	1,704,656.90
2.1	项目建设资金流出					1,059,089.00

2.2	运营成本					-
2.3	债券付息	320.82	2,020.82	2,020.82	1,700.00	43,361.90
2.4	债券还本	-	-	15,000.00	100,000.00	602,206.00
3	净现金流量	99,679.18	298,282.09	104,741.68	50,632.53	751,083.90
4	累计净现金流量	297,427.59	595,709.68	700,451.36	751,083.90	-

（五）压力测试

考虑到市场风险等情况，结合项目的建设期、近几年项目周边地块成交情况、土地出让金收入管理规定等因素，预期土地出让收入对应的政府性基金收入偿还融资本金和利息情况为：按自融资开始日起当年开始土地挂牌交易，且全部于4年内出让完毕，本息覆盖倍数为1.23。在预期收益看好的情况下，按2026年预计项目收益增加5%、10%比例测算项目收益增长的情况，本息覆盖倍数分别为1.29、1.35；在预期收益不看好的情况下，按2026年预计项目收益减少5%、10%比例测算项目收益增长的情况，本息覆盖倍数分别为1.17、1.11。如下表：

表10：压力测试情况表

单位：万元、倍

敏感性分析	敏感性变化比率				
	-10%	-5%	0%	5%	10%
用于资金平衡相关收益	715,001.22	754,723.51	794,445.80	834,168.09	873,890.38
融资本息合计	645,567.90				
本息覆盖倍数	1.11	1.17	1.23	1.29	1.35

（六）风险分析

因项目投资额大，周期较长，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，现实中可能存在成本不确定和出让价格不确定等问题。

本报告根据《北京城市总体规划（2016年-2035年）》、《关于印发北京市土地储备和一级开发暂行办法的通知》（京国土市[2005]540号）、《关于确定土地储备机构为主体委托企业带资实施土地一级开发项目企业利润有关问题的请示》京国土储【2011】250号、《中共中央国务院关于防范化解地方政府隐性债务风险的意见》（中发[2018]27号）、北京市丰台区人民政府《关于授权东河沿村棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2015]450号）、北京市规划委员会丰台分局《关于申报长辛店镇东河沿村棚户区改造土地开发项目控制性详细规划的复函》（规丰复[2016]113号）、北京市丰台区发改委《关于丰

区长辛店镇东河沿村棚户区改造土地开发项目征收投资任务书的批复》、北京市丰台区人民政府《关于继续授权东河沿 A 区棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2020]220 号）、《关于继续授权东河沿 B 区棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2020]221 号）、《北京市发展和改革委员会关于丰台区长辛店镇东河沿村 A 区棚户区改造土地开发项目核准延期的批复》（京发改（核）[2022]172 号）文件等项目规划和立项的相关规定作为测算依据，可能因详规中用地性质的变动，使项目收益产生一定的变动风险。

六、评估结论

基于财政部对地方政府发行项目收益与融资平衡的专项债券要求，并根据我们对当前国内融资环境的研究，认为本期债券可以较银行贷款利率更优惠的融资完成资金筹措，为东河沿村棚户区改造土地开发项目提供足够的资金支持，保证项目顺利施工，为项目提供充足、稳定的现金流入，充分满足本期债券还本付息要求。

七、其他说明

本报告仅供发行人本次债券资金用途调整之目的使用，不得用作其他任何目的。

北京德众会计师事务所有限公司

中国·北京

中国注册会计师：

中国注册会计师：

二零二六年十一月九日

姓　名 许玲玲
Full name

性　别 女
Sex

出生日期 1980-5-18
Date of birth

工作单位 北京公正会计师事务所有限公司
Working unit

身份证号码 341126198005182822
Identity card No.

证书编号: 110000260469
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: 2008-6-2
Date of Issuance

4

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.

北京注册会计师协会 CPA

2009 年 3 月 20 日

5


年度检
Annual Rene
姓名：许玲玲
证书编号：110000260469
本证书经
This certificate is valid for another year after this renewal.
2010
2010年 3月 1日
2012
2013
2014
2011
2011年 3月 1日
6
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 out
事务所
CPAs
转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs
2011年 1月 11日
同意调入
Agree the holder to be transferred in
事务所
CPAs
转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
2011年 1月 11日
12
注意事项
一、注册会计师执行业务，应当向委托人出示本证书。
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。
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.

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

中国注册会计师协会

姓　名 Full name 薛薇

性　别 Sex 女

出生日期 Date of birth 1981-04-21

工作单位 Working unit 北京湘鹏真诚会计师事务所有限责任公司

身份证号码 Identity card No. 142723199104210229

北京湘鹏真诚会计师事务所有限公司 1101140598944

证书编号：
No. of Certificate 110004250004

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 2021 年/y 09 月/m 17 日/d

4

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/y 月/m 日/d

5

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

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

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

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



会计师事务所

执业证书

名　　称：北京德众会计师事务所有限公司

首席合伙人：

主任会计师：徐乐

经营场所：北京市西城区陶然亭路2号1号楼4层1-413

组织形式：有限责任

执业证书编号：11000361

批准执业文号：京财会[2005]215号

批准执业日期：2005年3月1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

行政审批服务专用章

2026年 1 月 19 日

中华人民共和国财政部制

统一社会信用代码

91110108771554028N

营业执照

（副 本）(1-1)

扫描市场主体身份码
了解更多登记、备案、
许可、监管信息，体验
更多应用服务。

名　　称　北京德众会计师事务所有限公司

类　　型　有限责任公司(自然人投资或控股)

法定代表人　徐乐

经营范围　审计企业会计报表，出具审计报告；验证企业资本（金），出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事项中的审计事务，出具有关的报告；基本建设施工预决（结）算审计验证；法律、行政法规规定的其它审计业务；会计业务咨询服务；税务咨询；税务代理；企业管理咨询；代理记账。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；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。）

注册资本　203万元

成立日期　2005年03月03日

住　　所　北京市西城区陶然亭路2号1号楼4层1-413

登记机关　北京市西城区市场监督管理局

2026 年 01 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