2025年北京市政府专项债券（三十七期）青云店镇中心镇区棚户区改造土地开发项目（调增）收益与融资自求平衡方案总体评价报告

大华咨字[2026]0011004184号

项目实施单位：北京青云祥合建设发展有限公司

大华会计师事务所（特殊普通合伙）

Da Hua Certified Public Accountants (Special General Partnership)

MOORE 大华国际 | 大華會計師事務所

大华会计师事务所（特殊普通合伙）
北京市海淀区西四环中路 16 号院 7 号楼 12 层 [100039]
电话：86 (10) 5835 0011 传真：86 (10) 5835 0006
www.dahua-cpa.com

2025 年北京市政府专项债券（三十七期）青云店镇中心镇区棚户区改造土地开发项目（调增）收益与融资自求平衡方案总体评价报告

大华咨字[2026]0011004184号

北京市大兴区财政局、北京市大兴区住房和城乡建设委员会、北京青云祥合建设发展有限公司：

我们接受委托，对 2025 年北京市政府专项债券（三十七期）青云店镇中心镇区棚户区改造土地开发项目（调增）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》及应用指南进行审核，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。

项目单位对项目实施方案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。

本评价报告仅供发行人本次申请调增发行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发行人申请调增发行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2025年北京市政府专项债券（三十七期）青云店镇中心镇区棚户区改造土地开发项目（调增）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。

大华会计师事务所（特殊普通合伙）

中国·北京

中国注册会计师：

（项目合伙人）

陈伟

中国注册会计师：

黄飞

二〇二六年十一月八日

MOORE 大华国际 | 大華會計師事務所

大华会计师事务所（特殊普通合伙）
北京市海淀区西四环中路16号院7号楼12层（100039）
电话：86（10）5835 0011 传真：86（10）5835 0006
www.dahua-cpa.com

2025年北京市政府专项债券（三十七期）青云店镇中心镇区棚户区改造土地开发项目（调增）收益与融资自求平衡方案总体评价报告

一、专项债基本情况

（一）本次专项债调整情况

2025年北京市政府专项债券（三十七期）青云店镇中心镇区棚户区改造土地开发项目（调增）本次调增47,400万元，调减债券为：2025年北京市政府专项债券（三十七期）北京城建集团海淀区自有用地城中村改造项目，债券期限3年，利率1.53%，本次调减47,400万元用于本项目。

本次调增的47,400万元，重点用于安置房建设成本、房屋周转费、项目管理费及其他成本等支出。调整后产生的利息、手续费，均由本项目负担。

按照财政部要求，本次专项债券纳入2026年政府性基金预算管理。

（二）项目主体资格

根据《北京市大兴区人民政府关于授权北京青云祥合建设发展有限公司作为青云店镇中心镇区棚户区改造项目实施主体的批复》（京兴政函〔2017〕299号），同意由北京青云祥合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，组织实施项目征地补偿、拆迁安置、市政基础设施建设、土地平整等工作。

北京青云祥合建设发展有限公司成立于2016年4月，公司类型：其他有限责任公司；注册地址：北京市大兴区青云店镇祥云路2号；统一社会信用代码：91110115MA0053096N；法定代表人：管保权；注册资本：11428万人民币。

公司经营范围：许可项目：房地产开发经营。（依法需批准的项目，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；物业管理；非居住房地产租赁。（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

青云店镇中心镇区棚户区改造土地开发项目用地四至为东至东店新村西边界、旱河，南至104国道，西至104国道，北至旱河。项目用地总面积约198.03公顷，分五个片区实施，涉及青云店镇9个行政村，约3822户，人口1.4万人。项目总用地面积约198.03公顷，规划总建筑规模178.68万平米，其中安置房约77.8万平方米、经营性住宅约59.08万平方米，商业约10.28万平方米，公建混合住宅约16.59万平方米，配套设施约14.92万平方米。

青云店镇中心镇区棚户区改造土地开发项目预计建设及运营周期为14年，项目2019年8月启动拆除腾退工作，预计2033年完成全部改造开发工作。

青云店镇中心镇区棚户区改造土地开发项目实施方案总投资额约2,133,915万元，项目资金来源包括发行政府专项债券融资1,427,000万元，财政统筹安排资金706,915万元。

截至2026年10月，项目已到位资金约1,285,100万元，其中发行政府专项债券1,285,100万元，剩余资金通过财政统筹安排方式筹集，且项目安置房回购款用于本项目建设投资。

本次调增专项债券用重点用于安置房建设成本、房屋周转费、项目管理费及其他成本等支出。

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）对发行人有影响的法律法规无重大变化；

（四）发行人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）无其他人力不可抗拒及不可预见因素对发行人造成的重大不利影响。

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、可行为原则，对本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

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1.27倍，能够满足资金筹措充足性的要求。

1.投资估算

依据国资（北京）工程咨询有限公司编制的《青云店镇中心镇区棚户区改造土地开发项目A-E片区项目重新核准项目申请报告》及立项批复，本项目总投资约为2,133,915万元，其中土地征收补偿成本249,134万元、征收、拆迁补偿成本931,321万元，安置房建设成本542,985万元，市政基础设施建设成本25,144万元，工预备费用150,934万元，程建设其他费用61,885万元，建设期利息172,512万元。

2. 资金筹措

根据项目单位提供资料显示，本项目总投资约2,133,915万元，资金来源为发行政府专项债券1,427,000万元，财政统筹安排资金706,915万元。

资金筹措计划表

项目	金额（万元）	比例（%）
发行政府专项债券融资资金	1,427,000	66.87
财政统筹安排资金	706,915	33.13
项目总投资	**2,133,915**	**100.00**

本项目拟发行政府专项债券1,427,000万元，其中2019年已发行600,000万元，发行期限5年，发行利率3.31%；2022年已发行200,000万元，发行期限7年，发行利率2.88%；2023年第一期已发行54,100万元，发行期限5年，发行利率2.82%，2023年第二期已发行25,900万元，发行期限5年，发行利率2.78%，2023年第三期已发行68,600万元，发行期限5年，发行利率2.49%。

2023年调增专项债券资金25,000万元，资金来源于2023年北京市政府专项债券（十期）-北京大兴国际机场临空经济区（北京部分）起步区园区建设项目调减的政府专项债金额，债券期限10年，债券利率2.70%。

2024年已发行97,700万元，发行期限5年，发行利率2.24%。

2019年已发行的专项债券600,000万元，于2024年到期，计划再融资至2031年，发行期限7年，发行利率2.26%。

2025年第一期已发行30,000万元，发行期限7年，发行利率1.63%，2025年第二期已发行120,700万元，发行期限7年，发行利率1.64%。

2026年已发行63,100万元，其中第一期已发行54,300万元，发行期限7年，发行利率1.82%；第二期已发行8,800万元，发行期限7年，发行利率1.67%。

2026年调增专项债券资金47,400万元，资金来源于2025年北京市政府专项债券（三十七期）-北京城建集团海淀区自有用地城中村改造项目调减的政府专项债金额，债券期限3年，债券利率1.53%。

剩余94,500万元预计于2027年-2028年发行，其中，2027年计划发行80,000万元，计划发行期限5年；2028年计划发行14,500万元，计划发行期限5年。

剩余资金通过财政统筹安排方式筹集，按照上述方案，项目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，10年期债券每半年付息一次，到期一次性偿还债券本金并支付最后一期利息；3年期、5年期、7年期债券每年付息一次，到期一次性偿还债券本金并支付最后一期利息，总体融资计划及还本付息情况见下表：

融资计划及还本付息情况表

单位：万元

年度	年初本金	本年发行本金	本年偿还本金	年末本金	应付利息
2019年		600,000		600,000	
2020年	600,000			600,000	19,860

年度	年初本金	本年发行本金	本年偿还本金	年末本金	应付利息
2021年	600,000			600,000	19,860
2022年	600,000	200,000		800,000	19,860
2023年	800,000	173,600		973,600	25,620
2024年	973,600	97,700		1,071,300	30,249
2025年	1,071,300	150,700		1,222,000	26,137
2026年	1,222,000	110,500		1,332,500	28,703
2027年	1,332,500	80,000		1,412,500	30,466
2028年	1,412,500	14,500	196,000	1,231,000	31,742
2029年	1,231,000		297,700	933,300	27,299
2030年	933,300			933,300	19,351
2031年	933,300		600,000	333,300	19,351
2032年	333,300		230,700	102,600	5,791
2033年	102,600		102,600		2,042
合计		**1,427,000**	**1,427,000**		**306,331**

注：在进行利息测算时，2019年已发行债券按实际发行利率3.31%计算。2022年已发行债券按实际发行利率2.88%计算。2023年第一期已发行54,100万元，按实际发行利率2.82%计算；2023年第二期已发行25,900万元，按实际发行利率2.78%计算；2023年第三期发行68,600万元，按实际发行利率2.49%计算；2023年调整发行25,000万元，按实际发行利率2.70%计算。2024年已发行97,700万元，按实际发行利率2.24%计算。2024年再融资利率，按实际发行利率2.26%计算。2025年第一期已发行30,000万元，按实际发行利率1.63%计算；2025年第二期已发行120,700万元，按实际发行利率1.64%计算。

2026年第一期已发行54,300万元，按实际发行利率1.82%计算；2026年第二期已发行8,800万元，按实际发行利率1.67%计算；2026年调整发行47,400万元，按实际发行利率1.53%计算。

2027年-2028年计划发行94,500万元,按照1.60%预测(以中国债券信息网2026年10月30日,5年期中国国债五日均线值1.3451%为基础,上浮25BP,作为假设依据,假设债券发行利率为1.60%)。

3. 资金使用计划

本批次调增发行专项债券47,400万元,主要用于安置房建设成本、房屋周转费、项目管理费及其他成本等支出。

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2,940,474万元,预计现金流出742,389万元,债券本金与利息合计为1,733,331万元,专项债券本息覆盖倍数1.27倍。

5. 评价结论

根据项目单位预测及第三方公司编制的实施方案,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,在扣除工程建设和营运资金后,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、投资回收期长,项目通过土地出让收入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

本项目收益来源为土地出让收入，符合《通知》中关于偿还债券本息的收入来源要求。

（一）招拍挂土地出让收入

1. 拟出让土地情况及出让计划

项目规划经营性土地17宗，总出让规模约85.95万平方米。根据项目单位提供的资料，可出让土地自2027年开始出让，预计2033年全部出让完成，土地出让计划如下表所示：

土地出让计划一览表

面积单位：平方米

序号	计划供地时间	R2二类居住用地	F2公建混合住宅用地	B4综合性商业金融服务业用地	小计
1	2027年	56,821			**56,821**
2	2028年	107,870			**107,870**
3	2029年	33,852	38,992	26,520	**99,364**
4	2030年	66,744		41,273	**108,017**
5	2031年	47,561	55,480	35,028	**138,069**
6	2032年	149,602			**149,602**
7	2033年	128,378	71,386		**199,764**
8	**合计**	**590,828**	**165,858**	**102,821**	**859,507**

2. 招拍挂土地出让价格预测

本项目采用剩余法和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

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，结果如下：

居住房地产市场售价

序号	项目名称	建筑面积（平方米）	总价（万元）	单价（元/平方米）	备注
1	一品嘉园	82.69	298	36,038	
2	首地浣溪谷	85	330	38,824	
3	鹿海园五里	103	425	41,262	
修正价格				38,708元/平方米	

商业房地产市场售价

序号	项目名称	建筑面积（平方米）	总价（万元）	单价（元/平方米）	备注
1	鑫苑鑫都汇	68	245	36,029	
2	金地格林小镇商铺	62	200	32,258	
3	龙湖时代临街商铺	100	300	30,000	
修正价格				29,486元/平方米	

公建房地产市场售价

序号	项目名称	建筑面积（平方米）	总价（万元）	单价（元/平方米）	备注
1	经开壹中心	800	2,160	27,000	
2	君安国际	147	478	32,517	
3	绿地启航国际	1757	5,975	34,007	
修正价格				31,175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38,708元/平方米、商业房地产均价29,486元/平方米、办公房地产均价31,175元/平方米。本项目完成棚户区改造后，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；本方案运用假设开发法估算居住用地、多功能用地未来入市的市场价格（熟地价格）。

未来入市的市场价格（熟地价格）=开发总价值-由熟地建造房屋的开发成本-管理费-财务利息-销售税费-销售费用-开发利润-买方购买熟地的税费。

居住用地单价预测

序号	项目	总价（万元）	计费基数	计算指标	备注
一	房产销售收入	2,249,648			
1	住宅	2,249,648	590800平方米	38708元/平方米	
二	增值税	117,295	2,132,638	5.50%	
三	安装工程费	283,220			
1	地上部分	177,240	590800平方米	3000元/平方米	
2	地下部分	82,348	235280平方米	3500元/平方米	
3	室外工程费	23,632	590800平方米	400元/平方米	
四	其他费用	14,770	590800平方米	250元/平方米	
五	财务费用	16,931	贷款额	4.75%	注释1
六	销售费用	5,960	297,990	2.00%	
七	开发利润	70,805	283,220	25%	
八	土地价格	1,335,108			
1	土地开发财务费用	152,202			
2	土地开发利润	200,266			
3	两税两费	53,090			
九	单价	22598元/平方米	590800平方米		

注：贷款利率4.75%，贷款比例80%，不含土地开发贷款利息。

商业用地单价预测

序号	项目	总价（万元）	计费基数	计算指标	备注
一	房产销售收入	303,116			
1	住宅	303,116	102800平方米	29486元/平方米	
二	增值税	15,802	287,314	5.50%	
三	安装工程费	53,642			
1	地上部分	30,840	102800平方米	3000元/平方米	
2	地下部分	18,690	53400平方米	3500元/平方米	
3	室外工程费	4,112	102800平方米	400元/平方米	
四	其他费用	2,570	102800平方米	250元/平方米	
五	财务费用	3,843	贷款额	4.75%	注释1
六	销售费用	1,124	56,212	2.00%	
七	开发利润	8,046	53,642	15%	
八	土地价格	167,276			
1	土地开发财务费用	19,069			
2	土地开发利润	25,091			
3	两税两费	6,652			

序号	项目	总价（万元）	计费基数	计算指标	备注
九	单价	16272元/平方米	102800平方米		

注：贷款利率4.75%，贷款比例80%，不含土地开发贷款利息。

公建用地单价预测

序号	项目	总价（万元）	计费基数	计算指标	备注
一	房产销售收入	517,193			
1	住宅	517,193	165900平方米	31175元/平方米	
二	增值税	26,963	490,487	5.50%	
三	安装工程费	79,534			
1	地上部分	49,770	165900平方米	3000元/平方米	
2	地下部分	23,128	66080平方米	3500元/平方米	
3	室外工程费	6,636	165900平方米	400元/平方米	
四	其他费用	4,148	165900平方米	250元/平方米	
五	财务费用	4,755	贷款额	4.75%	注释1
六	销售费用	1,674	83,682	2.00%	
七	开发利润	11,930	79,534	15%	
八	土地价格	297,745			
1	土地开发财务费用	33,943			
2	土地开发利润	44,662			
3	两税两费	11,840			
九	单价	17947元/平方米	165900平方米		

注：贷款利率4.75%，贷款比例80%，不含土地开发贷款利息。

经测算两种用途的熟地单价为：居住用地入市单价约22,598元/平方米，商业用地入市单价约16,272元/平方米，公建房地产均价17,947元/平方米。

（2） 市场比较法

市场比较法，即在估价对象周边区域内选取一定数量的成交实例，再选取影响土地价格的因素，根据不同因素条件，对选取的成交实例土地价格进行适当修正，以此估算估价对象客观合理土地价格的方法。

我们根据拟出让土地类型不同，分别选取项目范围内及周边相同类型的地块实际成交情况进行预测。具体情况如下：

周边土地成交情况表

序号	地块名称	建设用地面积(平方米)	规划建筑面积(平方米)	规划用途	成交日期	成交价（万元）	楼面单价（元）
1	亦庄新城0510街区YZ00-0510-0032地块	43,400	86,800	R2二类居住用地	2023年7月25日	330,050	38,024
2	北京市大兴区西红门镇DX04-0102-6035地块	47,035	117,589	R2二类居住用地	2024年2月22日	487,600	41,466
3	北京市大兴区西红门镇DX04-0102-6004地块	57,293	134,222	R2二类居住用地	2023年7月25日	540,500	40,269
4	北京丽泽金融商务区北区A地块建设及综合治理项目FT00-0609-0037(2)地块B4综合性商业金融服务业用地	7,467.00	52,000.00	B4综合性商业金融服务业用地	2023年12月28日	118,000	22,692
5	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	31,712.31	264,900.00	B4综合性商业金融服务业用地	2026年6月3日	476,820	18,000
6	北京市丰台区卢沟桥街道大瓦窑馨城项目二期DWY-L44地块F1住宅混合公建用地	30,073.51	90,221.00	F1住宅混合公建用地	2024年1月4日	384,100	42,573
7	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	28,362.48	136,800.00	F3其他类多功能用地	2026年6月3日	213,120	15,579

注：按时间、地点以就近原则选取参考地块信息。

根据项目范围内及周边类似地块土地成交价格，我们预计本项目拟出让土地价格单价如下表所示：

土地出让价格表

序号	规划性质	土地出让单价（元/平方米）
1	F2 公建混合住宅用地	29,076
2	B4 综合性商业金融服务业用地	20,346
3	R2 二类居住用地	39,920

两种方法求取得土地价值各有特点，从不同角度说明了土地价格水平的高低。但比较法测算结果较剩余法更能体现出估价对象客观市场价值，故选取两种方法不同权重作为估价对象评估结果，即居住用地剩余法取权重为 0.6，比较法取权重为 0.4，商业用地剩余法取权重为 0.3，比较法取权重为 0.7，公建用地剩余法取权重为 0.5，比较法取权重为 0.5。即估价对象的市场价值为:居住用地29,527元/平方米,商业用地19,124元/平方米,公建用地23,512元/平方米。

用途	综合单价（元/平方米）	比较法（元/平方米）	剩余法（元/平方米）
居住用地	29,527	39,920	22,598
公建用地	23,512	29,076	17,947
商业用地	19,124	20,346	16,272

3. 招拍挂土地出让收入预测

根据上述土地出让计划以及土地出让价格预测，不考虑价格增长因素条件下，本项目土地出让收入如下表所示:

按年度土地出让收入情况表

面积单位：平方米　　单价：元

序号	计划供地时间	R2 二类居住用地		F2 公建混合住宅用地		B4 综合性商业金融服务业用地		收入合计（万元）
		面积	单价	面积	单价	面积	单价	
1	2027 年	56,821	29,527		23,512		19,124	167,774
2	2028 年	107,870	31,003		24,687		20,080	334,431
3	2029 年	33,852	34,103	38,992	27,156	26,520	22,088	279,910
4	2030 年	66,744	35,809		28,514	41,273	23,192	334,723
5	2031 年	47,561	37,599	55,480	29,939	35,028	24,352	430,228
6	2032 年	149,602	39,479		31,436		25,570	590,614

序号	计划供地时间	R2 二类居住用地		F2 公建混合住宅用地		B4 综合性商业金融服务业用地		收入合计（万元）
		面积	单价	面积	单价	面积	单价	
7	2033 年	128,378	41,453	71,386	33,008		26,848	767,796
8	**合计**	**590,828**		**165,858**		**102,821**		**2,905,476**

注：进行测算时，2027 年至 2029 年，按增长率 5%进行计算，因 2029 年周边配套已相对成熟，带动周边地价上升，2029 年-2030 年按增长率 10%进行计算。2030 年-2033 年，按增长率 5%进行计算。

（二）划拨地块出让收入

青云店镇中心镇区棚户区改造土地开发项目通过划拨出让的建筑面积 14.90 万平方米，带来出让收入 34,998 万元，预计 2030 年出让完成。

序号	地块编码	用地类型	代码	用地积（公顷）	建筑规模（万m²）	成本（万元）
1	DX08-0300-0015	供燃气用地	U13	0.10	0.06	209
2	DX08-0300-0109	供电用地	U12	0.40	0.24	835
3	DX08-0300-0110	环卫设施用地	U22	0.12	0.05	251
4	DX08-0300-0080	基础教育用地	A33	0.63	0.50	1,315
5	DX08-0300-0117	基础教育用地	A33	0.39	0.31	814
6	DX08-0300-0123	公交场站设施用地	S32	1.16	0.46	
7	DX08-0300-0099	基础教育用地	A33	0.39	0.31	814
8	DX08-0300-0066	电信用地	U15	0.02	0.02	42
9	DX08-0300-0038	基础教育用地	A33	4.02	3.21	8,394
10	DX08-0300-0067	医院用地	A51	0.84	1.01	2,105
11	DX08-0300-0030	行政办公用地	A1	0.91	1.92	4,009
12	DX08-0300-0033	机构养老设施用地	A62	0.69	1.10	2,305
13	DX08-0300-0034	社会福利用地	A6	0.52	0.42	1,086
14	DX08-0300-0037	社会停车场用地	S4	0.20	—	418
15	DX08-0300-0065	社会停车场用地	S4	0.23	—	480
16	DX08-0300-0073	文化设施用地	A2	0.82	0.98	2,055
17	DX08-0300-0060	基础教育用地	A33	0.18	0.14	376
18	DX08-0300-0079	社会停车场用地	S4	0.21	—	438
19	DX08-0300-0078	体育场馆用地	A41	2.94	2.94	6,139
20	DX08-0300-0077	文化设施用地	A2	0.34	0.41	852
21	DX08-0300-0014	环卫设施用地	U22	0.12	0.05	251
22	DX08-0300-0016	供燃热用地	U14	0.32	0.32	668
23	DX08-0300-0018	基础教育用地	A33	0.43	0.34	898
24	DX08-0300-0004	行政办公用地	A1	0.05	0.06	127
25	DX08-0300-0012	行政办公用地	A1	0.05	0.06	117

序号	地块编码	用地类型	代码	用地积（公顷）	建筑规模（万m²）	成本（万元）
26	合计			16.08	14.90	34,998

五、自求平衡情况

（一）预期收入测算

本项目收益来源为土地出让带来的收入。预期收入情况如下表所示：

单位：万元

序号	年度	招拍挂土地出让收入	划拨土地出让收入	合计
1	2027年	167,774		167,774
2	2028年	334,431		334,431
3	2029年	279,910		279,910
4	2030年	334,723	34,998	369,721
5	2031年	430,228		430,228
6	2032年	590,614		590,614
7	2033年	767,796		767,796
8	**合计**	**2,905,476**	**34,998**	**2,940,474**

（二）预期成本测算

1. 土地出让成本

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）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65元/平方米。

（2）农田水利建设资金

根据财政部、水利部《关于从土地出让收益中计提农田水利建设资金有关事项的通知》（财综〔2011〕48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%。

（3）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%。

（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%。

（5）国有土地收益基金

根据财政部、国土资源部、中国人民银行《国有土地使用权出让收支管理办法》（财综〔2006〕68号）、北京市财政局关于印发《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）文件规定，计提国有土地收益基金基数为出让土地使用权所取得的政府土地收益和政府土地储备机构及储备土地的前期成本中，按照5%－10%的比例计提国有土地收益基金。

本项目按照上述规定采用的计提比例为5%。

（6）市级分享支出

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）文件规定，按照基本保持市区土地收入格局不变的原则，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，其余部分属于区级收入；其他区按照前述口径取得的土地收入，市级分享比例8%。

本项目按照上述规定采用的计提比例为8%。

根据上述依据，计算土地出让成本如下：

项目	金额（万元）
一、土地出让收入（1）	**2,905,476**
二、扣除从土地出让收入中计提的各项资金（2）	**742,389**
1.农业土地开发资金	5,587
2.农田水利建设资金	119,697
3.教育资金	119,697
4.保障性安居工程资金	119,697
5.国有土地收益基金	145,274
6.市级分享支出	232,437
三、土地出让净收入（3=1-2）	**2,163,087**

根据各年度征地计划及土地出让情况，各年度土地出让成本如下表所示：

序号	年度	土地出让收入（万元）	征地相关支出(万元)	计提政策性资金（万元）
1	2019年		640,945	
2	2020年		83,380	
3	2021年		92,053	
4	2022年		148,618	
5	2023年		126,095	
6	2024年		58,775	
7	2025年		116,922	
8	2026年		167,781	
9	2027年	167,774	178,774	21,811
10	2028年	334,431	66,609	43,476
11	2029年	279,910	28,557	36,388
12	2030年	334,723		43,514
13	2031年	430,228		55,930
14	2032年	590,614		205,531
15	2033年	767,796		335,739
16	**合计**	**2,905,476**	**1,708,509**	**742,389**

（三）本息覆盖率

经计算，债券存续期内，预计可直接用于偿还债券本金和利息的项目经营收益总共为2,198,085万元。债券存续期内，需支付的项目债券本金及利息和为1,733,331万元，本息保障倍数为1.27倍，项目经营收益完全能够覆盖专项债券本息。

（四）现金流量表

根据土地出让收入稳定现金流收益规模分析项目年现金流。项目运营期内现金流保持良好，经计算，债券存续期内，预计可直接用于偿还债券本金及利息的项目经营收益为2,198,085万元，截止到2033年，项目仍旧留存资金637,266万元，完全能够满足本次专项债本息偿还要求。项目未产生现金流入前，需要支付的资金利息及费用由大兴区财政局统筹安排。具体资金测算详见下表:

单位：万元

年份/项目	2022年之前	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
一、经营活动产生的现金流							
1.经营活动产生的现金							167,774
2.经营活动支付的现金							21,811
3.经营活动产生的现金流小计							**145,963**
二、投资活动产生的现金流							
1.支付项目建设资金	948,439	201,354	175,995	100,385	150,700	103,500	147,535
2.投资活动产生的现金流小计	**948,439**	**201,354**	**175,995**	**100,385**	**150,700**	**103,500**	**147,535**
三、融资活动产生的现金流							
1.财政统筹安排	388,159	21,214	28,015	32,934	26,137	28,606	96,197
2.债券融资款	600,000	200,000	173,600	97,700	150,700	110,500	80,000
3.偿还债券本金							
4.支付债券利息	39,720	19,860	25,620	30,249	26,137	28,703	30,466
5.融资活动产生的现金流合计	**948,439**	**201,354**	**175,995**	**100,385**	**150,700**	**110,403**	**145,731**
四、现金流总计							
1.期初现金						-	6,903
2.期内现金变动						6,903	144,159
3.期末现金						**6,903**	**151,062**

（续）

年份/项目	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	合计
一、经营活动产生的现金							

年份/项目	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	合计
流							
1.经营活动产生的现金	334,431	279,910	369,721	430,228	590,614	767,796	**2,940,474**
2.经营活动支付的现金	43,476	36,388	43,514	55,930	205,531	335,739	**742,389**
3.经营活动产生的现金流小计	**290,955**	**243,522**	**326,207**	**374,298**	**385,083**	**432,057**	**2,198,085**
二、投资活动产生的现金流							
1.支付项目建设资金	133,495						**1,961,403**
2.投资活动产生的现金流小计	**133,495**						**1,961,403**
三、融资活动产生的现金流							
1.财政统筹安排	32,471	28,517	20,569	4,096			**706,915**
2.债券融资款	14,500						**1,427,000**
3.偿还债券本金	196,000	297,700		600,000	230,700	102,600	**1,427,000**
4.支付债券利息	31,742	27,299	19,351	19,351	5,791	2,042	**306,331**
5.融资活动产生的现金流合计	**-180,771**	**-296,482**	**1,218**	**-615,255**	**-236,491**	**-104,642**	**400,584**
四、现金流总计							
1.期初现金	151,062	127,751	74,791	402,216	161,259	309,851	
2.期内现金变动	-23,311	-52,960	327,425	-240,957	148,592	327,415	**637,266**
3.期末现金	**127,751**	**74,791**	**402,216**	**161,259**	**309,851**	**637,266**	**637,266**

（五）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。

敏感性分析	敏感性变动比率		
	-5%	0%	5%
项目净现金流入（万元）	2,088,181	2,198,085	2,307,989
还本付息额（万元）	1,733,331	1,733,331	1,733,331
本息覆盖率	1.20	1.27	1.33

根据本项目收益与融资自求平衡的压力测试结果，当经营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，考虑财政统筹安排资金，专项债券本息覆盖倍数大于1.20，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

（六）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《青云店镇中心镇区棚户区改造土地开发项目A-E片区项目重新核准项目申请报告》、《专项债券项目实施方案》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

（1）风险评估

本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，同时政府对公司的未来发展方向、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。

（2）风险应对

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

（1）风险评估

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。本项目主要为土地出让收入，受到产业政策影响的风险较小。

（2）风险应对

虽然本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

（1）风险评估

本项目为棚户区改造，安置房建设等，受到经济周期影响并不十分明显。

（2）风险应对

虽然本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. 项目收益不及预期风险

（1）风险评估

项目在专项债发行前已经进行严格的投资回报测算，但在项目建设及运营期间，可能因为市场变化、建设工期、项目技

术、工程质量和国家宏观调控政策等因素的影响而使得项目投资收益不能达到预期水平，从而影响项目还本付息情况。

（2）风险应对

对于项目因产业政策、经济周期、项目单位运营能力等因素造成项目收益不及预期，或者项目经营收入回款较慢，对按照债券期限还款造成影响，采取的措施主要有：一是项目主管单位提前预防，加强项目运营规划，做好项目封闭运营，拓展项目运营内容，实现项目多元化运营，丰富项目收入结构，增强项目的盈利能力和抗风险能力，降低对单一收入来源的依赖性。二是本级财政部门做好债务风险预防，编制债务风险应急方案和化解债务风险计划，合理应对违约风险，保护政府债券投资者。三是发行人可以通过发行再融资专项债券进行本金的偿还。

5. 封闭使用债券资金的风险

（1）风险评估

相关政策规定，专项债券资金应在项目中保持封闭运行，发行债券募集的资金只允许投入到对应的项目之中，债券本息的偿还只能通过项目对应的专项收入偿还，不得通过项目外的资金进行偿还。因此若发生募集资金未按照相关规定的要求封闭式使用，出现用于其他项目、挪用等情况，或者使用项目外的资金，以及用于经常性支出，则会产生资金使用合规风险。

（2）风险应对

为了保证专项债券资金处于封闭运行状态，应对其进行持续的监管，采取以下措施：一是项目资金由本级财政部门通过

专门资金管理系统，设立专门账户，实行统一管理。二是项目建设单位使用募集资金，将根据项目进度情况和项目资金预算情况统一纳入本公司的年度投资计划进行管理。

6. 债券资金使用不当的风险

（1）风险评估

专项债券资金在使用的过程中，可能由于资金使用人的管理不善或管理不规范而面临资金被乱用、资金使用效率较低、资金收支不透明等风险。本项目单位经营管理规范，财务状况良好，拥有良好的资信条件，具备较强的资金管理能力和使用能力。

（2）风险应对

为了保证债券资金使用得当，应采取多种措施加强资金使用监管：一是加强对于债券资金使用情况的信息披露，及时对债券资金使用收支情况进行记录与定期披露，做到资金使用透明高效。二是加强项目主管部门对项目单位的资金使用监督管理、制定资金使用管理办法和绩效评价体系。

六、评估结论

基于财政部对地方政府发行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，一方面通过调增发行专项债券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，通过调增发行项目收益与融资自求平衡专项债券的方式满足项目建设资金需求，是现阶段较优的资金解决方案。

七、其他说明

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

91110108590676050Q

营业执照

(副 本)(7-1)

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　大华会计师事务所(特殊普通合伙)

类　　型　特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　张艳红

经营范围　审查企业会计报表，出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记帐；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；法律、法规规定的其他业务；无（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。）

出　　资　额　1360 万元

成 立 日 期　2012 年 09 月 09 日

主要经营场所　北京市海淀区西四环中路 16 号院 7 号楼 1101

此件仅用于业务报告专用，复印无效。

登记机关

2026 年 07 月 17 日

会计师事务所

执业证书

名　　称：大华会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：梁春

主任会计师：

经营场所：北京市海淀区西四环中路16号院7号楼12层

组织形式：特殊普通合伙

执业证书编号：11010148

批准执业文号：京财会许可[2011]0101号

批准执业日期：2011年11月3日

证书序号：0024792

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》。

此件仅用于业务报告专用，复印无效。

发证机关：北京市财政局

2026 年 8 月 18 日

中华人民共和国财政部制

年度检
Annual Re

本证书经
This certificate is
this renewal.

2015 -04- 01

证书编号：110000102676
No. of Certificate

北京注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期：二〇一〇年 十月 二日
Date of Issuance

2011

2013

2015

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

同意调入
Agree the holder to be transferred in

同意调出
Agree the holder to be transferred out

同意调入
Agree the holder to be transferred in

同意调出
Agree the holder to be transferred out

大华会计师事务所
有限公司

大华会计师事务所
（特殊普通合伙）

2012 年 12 月 日

2012 年 12 月 日

2012 年 12 月 15 日

2012 年 12 月 15 日

大华会计师事务所（特殊普通合伙）
110000102676

姓名 Full name 陈伟
性别 Sex 男
出生日期 Date of birth 1982-11-04
工作单位 Working unit 北京兴华会计师事务所有限责任公司
身份证号码 Identity card No.

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

2012

2014

2016

2017

2012 年 2 月 15 日

2016. 3. 21

2016. 4. 8

2017 -03- 31

姓名：陈伟
证书编号：110000102676

2018 -05- 11


THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS
Full name 黄飞
Sex 男
Date of birth 1989-11-23
Working unit 大华会计师事务所（特殊普通合伙）
Identity card N
大华会计师事务所（特殊普通合伙）
北京市大兴区住房和城乡建设委员会
北京市大兴区财政局
北京市大兴区人民政府