

2023 年北京市政府专项债券（五期）

朝阳区平房乡棚户区改造和环境整治

项目收益与融资自求平衡

专项评估报告

丹顿审字[2023]第 019 号

丹顿（北京）会计师事务所有限公司

二〇二三年二月二十四日

地址：北京市朝阳区八里庄西里 98 号住邦 2000 商务中心 3 号楼 208 室 邮编：100025

电话：+ 85725507/5517 85723141/3241 65911231 65953809 传真：+ 86(10)65915281

邮箱：dentoncpa@126.com

2023 年北京市政府专项债券（五期）

朝阳区平房乡棚户区改造和环境整治项目

收益与融资自求平衡专项评估报告

丹顿审字[2023]第 019 号

北京市朝阳区财政局：

我们接受委托，对北京聚鑫城投置业有限公司（以下简称“聚鑫城投置业”）编制的《2023 年北京市政府专项债券（五期）朝阳区平房乡棚户区改造和环境整治项目收益与融资自求平衡方案》（以下简称“项目收益与融资自求平衡方案”）提供总体评估咨询服务并出具专项评估报告。

聚鑫城投置业是朝阳区平房乡棚户区改造和环境整治项目实施主体。按照项目收益与融资自求平衡方案中的编制基础及假设，编制项目收益与融资自求平衡方案是聚鑫城投置业的责任。这种责任包括设计、执行和维护与编制项目收益与融资自求平衡方案有关的内部控制，执行与编制项目收益与融资自求平衡方案相关的适当程序，采用适当的编制基础和假设，以及根据情况作出合理估计。聚鑫城投置业对项目收益预测及所依据的各项假设负责。

我们的责任是在执行鉴证工作的基础上对项目收益与融资自求平衡方案发表意见。在我们的鉴证业务范围内，我们不就项目收益预测所依据的编制基础及假设的适当性和有效性提供保证。

我们根据《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》的规定执行了鉴证工作。该准则要求我们遵守职业道德规范，计划和实施工作，以形成鉴证结论。

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。

我们提请使用者注意，项目收益与融资自求平衡方案取决于未来事项和多项假设，这些事项和假设不可能以与过往结果相同的方法予以确定和核实，而且并非所有事项和假设均可在整个期间内维持有效，实际结果可能与预测的财务信息存在差异。

本次评价仅供发行人本次发行朝阳区平房乡棚户区改造和环境整治项目专项债券之目的使用，不得用作其他任何目的。

经专项审核，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，本次评价的朝阳区平房乡棚户区改造和环境整治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，可实现项目收益和融资自求平衡。

丹顿（北京）会计师事务所



中国注册会计师



中国注册会计师



报告日期:2023 年 02 月 24 日

2023 年北京市政府专项债券（五期）

朝阳区平房乡棚户区改造和环境整治项目

收益与融资自求平衡方案

一、专项债券基本情况

（一）项目主体资格

公司名称：北京聚鑫城投置业有限公司

法定代表人：贺建峰

注册资本：人民币 5000 万元

成立日期：2017 年 12 月 14 日

注册地址：北京市朝阳区平房乡黄杉木店路 8 号平房乡政府大院
内主楼一层 128 室

经营范围：房地产开发；出租商业用房；出租办公用房。

（二）项目基本情况

1、项目整体情况

朝阳区平房乡位于首都核心区与北京城市副中心之间，南邻长安街东延长线发展轴。平房乡棚改项目范围涉及平房乡 4 个村的农民宅基地、5 个村的集体非住宅腾退及一处国有非住宅的腾退，总腾退建筑面积约 130.12 万 m²，其中宅基地上房屋总建筑面积约 39.38 万 m²；集体非住宅总建筑面积约 89.27 万 m²；国有非住宅总建筑面积约 0.75 万 m²；农租房 168 户，建筑面积 0.72 万 m²。涉及平房乡 4 个村的人员上楼，即黄渠村、石各庄村、平房村、亮马厂自然村，需安置人口约 9258 人。

本项目取得了土地开发所需要的主要批复文件，包括：实施主体的批复、实施工作方案批复、安置房《建设工程规划许可证》、一期土地一级开发项目用地及规划等。项目一期本体已完成土地平整，于2022年第四批供地上市；项目二期正在开展工作；项目三四期暂未启动。项目范围内共需要完成9258人的上楼任务，已通过建成的农民新村一期、农民新村二期、农民新村三期项目完成部分安置，剩余需安置部分，将通过一期H组团安置房、姚家园新村三期安置房、黄渠四期安置房及亮马厂安置房项目保障该乡村民全部安置上楼。黄渠新村四期安置房、姚家园新村三期安置房于2021年1月实现开工，预计2023年8月回迁安置房全部竣工，实现百姓回迁。

2、项目内容与规模

本项目总占地面积约292.46公顷，其中本体面积约41.06公顷，同步实施整理面积约251.40公顷。采取“全乡统筹、分期立项”的模式，将平房乡棚改项目范围划分为四期实施，具体分期情况见下表：

项目名称	项目本体 (公顷)	同步整理面积 (公顷)	项目总面积 (公顷)	涉及村庄
项目一期	5.14	42.39	47.53	黄渠村、石各庄村
项目二期	17.53	123.47	141	平房村、石各庄村
项目三期	9.34	42.57	51.91	平房村
项目四期	9.05	42.97	52.02	姚家园村、亮马厂 自然村、平房村
合计	41.06	251.40	292.46	

项目可入市经营性建设用地建筑面积62.96万平米，其中居住用地建筑面积约为50.73万平米，商业用地建筑面积约为12.23万平米。

项目总投资概算为259.52亿元，项目实施内容包括征地、腾退、安置、必要的基础设施建设和安置住房建设。在改造任务完成后，达到“净地”条件，其经营性用地按程序入市交易。

3、项目经济效益及社会效益

（1）经济效益分析

项目的建设可以创造新的就业机会，随着整个区域的建设，与之相配套的第三产业链将逐步形成和发展，将为社会就业提供更多的机会，由此带动和促进社会经济和事业的发展。

（2）社会效益分析

朝阳区平房乡位于首都中心城区与北京城市副中心之间，临近《北京城市总体规划》中的长安街及其延长线发展轴。平房乡为《朝阳区分区规划》划定的绿色生态休闲区，既是处于绿色空间结构规划中的绿色生态景观带，又是朝阳区“疏城、强核、通轴”战略的干线节点。该区域发展受基础设施落后、低矮平房遍布、流动人口众多、脏乱现象严重、产业附加值低和用地集约型差等因素的制约，经济发展速度缓慢。区域村民居住条件差，经济来源少，生活水平低，对改造现有居住环境和生活水平愿望较为迫切。

本项目基于加快推动棚户区改造和环境整治工作等相关政策提出，项目的实施符合《北京城市总体规划（2016年—2035年）》要求，项目的实施将解决朝阳区平房乡部分棚改区人口疏解和百姓安置问题，使项目所在区域的环境得到大大改观。不仅空间减量、改善民生，更促进了区域的发展与繁荣，对维护社会稳定起到积极的作用。

二、重要假设

（一）编制基础

项目收益与融资自求平衡方案以《朝阳区平房乡棚户区改造和环境整治项目实施方案》为基础，结合项目的建设计划、投资计划、融

资计划、土地出让计划、近几年项目周边地块成交情况、预计未来GDP增速等因素，以预测期间内的经济环境等的变化估计假设为前提进行编制。

（二）重要假设

1、预测期内国家及地区现行的法律法规、监管、财政、经济状况、国家宏观调控政策、社会政治、经济环境无重大变化；

2、预测期内国家金融机构贷款信贷利率、外汇市场汇率及通货膨胀水平等无重大变化；

3、预测期内国家税收政策、相关法律法规无重大变化；

4、预测期内项目所从事的行业及市场状况不发生重大变化；

5、预测期内经营运作未受到诸如能源、原材料、人员、交通、电信、劳务水电供应等的严重短缺和成本中客观因素的巨大变化而产生的不利影响；

6、预测期内各工程项目的建设计划、融资计划等能够顺利执行；

7、项目能够获得相关政府部门的审批，可通过项目范围内地块的土地使用权上市出让实现资金回笼；

8、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；

9、预测期内出现的年度资金缺口能够由政府基金预算收入统筹安排解决；

10、预测期内土地出让价格在正常范围内变动；

11、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

项目预计总投资 259.52 亿元，其中：已投 118.79 亿元，本期发行专项债券 13.83 亿元，后续拟继续发行债券 13.96 亿元，剩余资金 112.94 亿元通过土地出让收入回款等财政资金解决。

本项目于 2021 年发行再融资专项债券 70.60 亿元，利率 3.31%，2022 年发行再融资专项债券 6.70 亿元，利率 2.73%，2023 年 1 月发行专项债券 41.49 亿元，利率 2.82%。按照项目实施进展要求，本次拟发行专项债券 13.83 亿元，期限为 5 年，预计该专项债券年利率为 2.99%（测算日前五个工作日五年期记账式国债收益率 2.74%+25bp）。后续拟继续发行债券 13.96 亿元。项目建设周期内需偿还全部融资资金本息合计 171.33 亿元，其中：专项债券及再融资专项债券本金 146.58 亿元，再融资专项债券利息 14.75 亿元，新增专项债券利息 10.00 亿元。本期债券融资额度为预计情况，最终以市政府批复额度为准，项目具体融资还本付息情况如下：

金额单位：万元

年度	期初本金余额	本期新增本金	本期偿还本金	期末本金金额	再融资专项债券利息	专项债券利息	本息合计
2021	-	705,983.00	-	705,983.00	960.33		960.33
2022	705,983.00	67,007.99	-	772,990.99	25,062.04	-	25,062.04
2023	772,990.99	692,800.00	-	1,465,790.99	25,197.36	15,565.72	40,763.08
其中： 2023 年 1 月	-	414,900.00	-	-	-		
2023 年 3 月	-	138,300.00	-	-	-		
2023 年 7 月	-	139,600.00	-	-	-		
2024	1,465,790.99	-	-	1,465,790.99	25,197.36	20,009.39	45,206.75
2025	1,465,790.99	-	-	1,465,790.99	25,197.36	20,009.39	45,206.75
2026	1,465,790.99	-	67,007.99	1,398,783.00	23,448.23	20,009.39	110,465.60
2027	1,398,783.00	-	705,983.00	692,800.00	22,407.71	20,009.39	748,400.10
2028	692,800.00	-	692,800.00	-	-	4,443.66	697,243.66
合计	-	1,465,790.99	1,465,790.99	-	147,470.37	100,046.94	1,713,308.29

（一）资金充足性

1、预测土地出让产生的现金流入

该项目以朝阳区平房乡棚户区改造土地开发范围内的国有土地使用权出让收入作为还本付息保障。

项目范围内国有土地使用权出让资金回笼预计 306.66 亿元，具体测算过程详见“五、收益来源”部分。

2、政府土地出让综合收益测算

根据《北京市人民政府关于更新出让国有建设用地使用权基准地价的通知》（京政发[2014]26 号），经估算，当本项目经营性用地达到入市条件时，预计居住用地政府土地收益楼面单价为 8000 元/平方米，商业用地政府土地收益楼面单价为 5000 元/平方米，则项目政府土地出让收益为 46.70 亿元，具体测算如下：

项目	用地性质	建筑规模 (万 m ²)	政府收益 (单价, 元/m ²)	政府收益 (亿元)
棚改一期	居住	9.58	8000	7.66
棚改二期	居住	17.52	8000	14.02
	商业	4.7	5000	2.35
棚改三期	居住	15.63	8000	12.50
棚改四期	居住	8	8000	6.40
	商业	7.53	5000	3.77
合计		62.96		46.70

3、预测土地出让产生的现金净流入

综上，经预测的国有土地使用权出让收入 306.66 亿元，扣除必须上缴的政府收益 46.70 亿元后，项目资金余额为 259.96 亿元，根据项目资金平衡分析的结果，本项目本息保障倍数可达到 1.52 (259.96/171.33=1.52) 倍，能够满足资金筹措充足性的要求。

（二）资金稳定性

按照资金募集计划，本次拟发行专项债券 13.83 亿元，预计该专项债券年利率为 2.99%，期限为 5 年。项目建设周期内需偿还全部融资资金本息合计 171.33 亿元，其中：专项债券及再融资专项债券本金 146.58 亿元，再融资专项债券利息 14.75 亿元，新增专项债券利息 10.00 亿元。债券偿还期内按照资金使用计划的留存情况分析详见“六、自求平衡（四）现金流量表”。我们认为在满足项目建设支出、借款还本付息和专项债券还本付息后，预计在专项债券存续期间不存在资金缺口。

（三）资金用途

资金拟用于 2023 年项目支出，合计金额 69.28 亿元，包括：①征地补偿款 7.16 亿元，完成 574.69 亩征地工作，安置人数 4598 人；②平房村腾退费用 24.97 亿元，计划完成签约约 693 个院落、3186 人，腾退面积 135720 平方米；③石各庄村腾退费用 10.78 亿元，计划完成签约约 275 个院落、1412 人，腾退面积 68951 平方米；④姚家园新村三期安置房 8.5 亿元，2023 年竣工验收交付使用；⑤黄渠新村四期安置房 8.59 亿元，2023 年竣工验收交付使用；⑥姚家园 CH 组团安置房 9.28 亿元，2023 年竣工验收交付使用。

综上，该项目以朝阳区平房乡棚户区改造土地开发范围内的国有土地使用权出让收入作为还本付息保障，预计在专项债券存续期中可以产生稳定的现金流入，该项目的资金稳定性可以得到保证。

四、项目预期收益来源

该项目以朝阳区平房乡棚户区改造土地开发范围内的国有土地使用权出让收入用于偿还本息。项目未产生收益前，项目建设无收入

期间相关费用由朝阳区财政统筹安排。

经查询北京市公共资源交易中心土地出让信息，选取了2017-2021年北京市朝阳区周边土地8宗，4宗作为住宅出让价格的预测基础，4宗作为商业出让价格的预测基础，根据具体出让情况测算如下：

北京市朝阳区居住用地成交价格情况表

宗地名称	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(万元/平方米)	权数	平均单价(万元/平方米)
北京市朝阳区管庄棚户区改造和环境整治项目(一期)GZFJC-03地块	21711.13	47764.00	R2 二类居住用地	2021年12月24日	208000	4.35	0.25	1.09
朝阳区东坝车辆基地综合利用项目1101-A002-2/1101-A003-2地块	63959.72	94000.00	R3 二类居住用地	2021年12月24日	485000	5.16	0.25	1.29
朝阳区十八里店朝阳港一期土地一级开发项目1303-685、694地块	34502.35	86256.00	R2 二类居住用地	2022年5月31日	388000	4.50	0.25	1.12
崔各庄乡奶西村棚户区土地开发项目29-318地块	40508.61	56712.00	R2 二类居住用地	2022年6月1日	298000	5.25	0.25	1.31
								4.82

北京市朝阳区商业用地成交价格情况表

宗地名称	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(万元/平方米)	权数	平均单价(万元/平方米)
金盏乡楼梓庄村1113-602地块B1商业用地	39744.12	119232	B1 商业用地	2017年4月14日	292000	2.45	0.2	0.49

宗地名称	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(万元/平方米)	权数	平均单价(万元/平方米)
孙河西甸村2902-71地块B4综合性商业金融服务业用地	92055.95	92056	B4 综合性商业金融服务业用地	2017年4月11日	285373.6	3.10	0.2	0.62
金盏乡楼梓庄村1113-604地块F3其他类多功能用地	38100	76200	F3 其他类多功能用地	2017年3月30日	204000	2.68	0.2	0.54
望京花家地西里三组团配套综合楼1006-605地块B4商业金融用地	7289.19	21867.57	B4 商业金融用地	2020年4月2日	35200	1.61	0.4	0.64
								2.28

综上，本项目居住用地楼面地价平均交易价格选取基数为 4.82 万元/建筑平方米，商业用地楼面地价平均交易价格选取基数为 2.28 万元/建筑平方米。

土地价格增速以预计北京市年 GDP 平均增速 6% 的 80% 的比例，即 4.8% 测算 2023 年-2026 年土地出让单价如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
住宅土地地价 (万元/平方米)	4.82	5.05	5.29	5.54	5.81
商业土地地价 (万元/平方米)	2.28	2.39	2.50	2.62	2.75

根据上述假设，预测国有土地使用权出让收入 306.66 亿元，扣除必须上缴的政府收益 46.70 亿元后，用于资金平衡土地出让收益为 259.96 亿元，可用于支付项目总投资成本 259.52 亿元。具体情况见下表：

预计回款时间	项目	用地性质	建筑规模 (万 m ²)	单价 (元/m ²)	预估成交价 (万元)	政府收益 (单价, 元/m ²)	政府收益 (万元)	回款金额 (万元)
2023 年 12 月	棚改一期	居住	9.58	50,480.00	483,598.42	8,000.00	76,640.00	406,958.42
2024 年 12 月	棚改二期	居住	17.52	52,903.04	926,861.29	8,000.00	140,160.00	786,701.29
		商业	4.70	25,041.33	117,694.26	5,000.00	23,500.00	94,194.26
2025 年 12 月	棚改三期	居住	15.63	55,442.39	866,564.52	8,000.00	125,040.00	741,524.52
2026 年 12 月	棚改四期	居住	8.00	58,103.62	464,828.98	8,000.00	64,000.00	400,828.98
		商业	7.53	27,502.99	207,097.55	5,000.00	37,650.00	169,447.55
合计			62.96		3,066,645.02		466,990.00	2,599,655.02

五、自求平衡情况

该项目以朝阳区平房乡棚户区改造土地开发范围内的国有土地使用权出让收入用于偿还本息。可累计实现土地出让收入 306.66 亿元（土地价格增速以北京市年均 GDP 同比增速 6% 的 80% 的比例，即 4.8% 测算），扣除必须上缴的政府收益 46.70 亿元后，项目土地出让净收益为 259.96 亿元，对项目总投资成本的覆盖倍数约为 1.002 倍，能够满足资金筹措充足性的要求。同时项目存续期间不存在任何资金缺口，完全可实现正常项目投资的自求平衡。

（一）预期收入测算

预期收入表

序号	项目	金额(亿元)	备注
一	土地出让收入	306.66	土地价格增速以北京市年均 GDP 增速 6% 的 80% 测算。参见“五、收益来源”测算
二	政府土地出让收益	46.70	参见“四、融资情况（一）资金充足性 2、政府土地出让综合收益测算”部分

序号	项目	金额(亿元)	备注
三	用于资金平衡土地出让收益	259.96	

（二）预期成本测算

总投资概算为 259.52 亿元，具体如下表所示：

项目预算成本表

序号	名称	项目 一期 (亿元)	项目 二期 (亿元)	项目 三期 (亿元)	项目 四期 (亿元)	合计 金额 (亿元)
一	前期费用	0.06	0.65	0.26	0.26	1.23
二	征地费用	0.82	44.53	1.09	18.37	64.81
三	拆迁补偿及相关费用	38.36	36.63	60.58	29.86	165.43
四	市政基础设施建设费	0.009	0.71	0.52	0.20	1.44
五	其它费用	0.05	1.15	0.50	0.43	2.13
	小计（一至五之和）	39.30	83.67	62.95	49.12	235.04
六	财务费用	1.28	6.03	6.96	2.67	16.94
七	利润或管理费	0.65	2.51	1.89	1.47	6.52
八	审计费	0.04	0.25	0.19	0.15	0.63
九	税费	0.04	0.15	0.11	0.09	0.39
	合计	41.32	92.61	72.10	53.50	259.52

（三）资金覆盖率测算

本项目收益与融资自求平衡分析结果显示，专项债券存续期内还本付息不存在资金缺口，可实现正常项目投资的自求平衡，本息资金覆盖率可达到 1.52 倍（ $259.96/171.33=1.52$ ），具体本息情况见下表。

项目资金覆盖率测算表

金额单位：万元

年度	期初本金余额	本期新增本金	本期偿还本金	期末本金金额	再融资专项债券利息	专项债券利息	本息合计
2021	-	705,983.00	-	705,983.00	960.33		960.33
2022	705,983.00	67,007.99	-	772,990.99	25,062.04	-	25,062.04
2023	772,990.99	692,800.00	-	1,465,790.99	25,197.36	15,565.72	40,763.08
其中： 2023年1月	-	414,900.00	-	-	-		
2023年3月	-	138,300.00	-	-	-		
2023年7月	-	139,600.00	-	-	-		
2024	1,465,790.99	-	-	1,465,790.99	25,197.36	20,009.39	45,206.75
2025	1,465,790.99	-	-	1,465,790.99	25,197.36	20,009.39	45,206.75
2026	1,465,790.99	-	67,007.99	1,398,783.00	23,448.23	20,009.39	110,465.60
2027	1,398,783.00	-	705,983.00	692,800.00	22,407.71	20,009.39	748,400.10
2028	692,800.00	-	692,800.00	-	-	4,443.66	697,243.66
合计	-	1,465,790.99	1,465,790.99	-	147,470.37	100,046.94	1,713,308.29

(四) 现金流量表测算

现金流量表测算

金额单位：万元

年度	截至2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	合计
1. 项目净收益	-	406,958.42	880,895.55	741,524.52	570,276.53	-	-	2,599,655.02
2. 偿付专项债券本息	-	15,565.72	20,009.39	20,009.39	20,009.39	20,009.39	697,243.66	792,846.94
专项债券利息	-	15,565.72	20,009.39	20,009.39	20,009.39	20,009.39	4,443.66	100,046.94
专项债券本金	-	-	-	-	-	-	692,800.00	692,800.00
3. 偿付其他融资本息	26,022.37	25,197.36	25,197.36	25,197.36	90,456.21	728,390.71		920,461.35
4. 现金净流入	-26,022.37	366,522.91	836,784.76	697,413.73	460,906.88	-747,304.15	-697,046.45	891,255.31

上述表格中土地收益流入金额按照土地价格增速以北京市年均GDP同比增速(6%)的80%的比例,即4.8%测算,测算过程详见“六、自求平衡(五)压力测试”相关描述。

(五) 压力测试

北京市2017-2022年全市GDP增速分别为6.7%、6.6%、6.5%、1.2%、8.5%、0.7%。2020年全球性疫情,对经济增长产生严重影响,基于谨慎性、相关性、合理性原则,2020年、2021年、2022年GDP

增速不作为基础依据。基于 2017-2019 年 GDP 平均增速，及随着经济复苏北京市 2023 年 GDP 预计增速 4.5%，确定 2023 年-2026 年 GDP 的平均增速为 6%。

假设本项目土地自融资开始日起开始陆续挂牌交易，5 年内全部出让完毕。在项目成本按四期照统一平衡测算的基础上，结合项目周边近年已供应地块成交地价估算各地块单价，分别以 GDP 年均增速 6% 的 100%、90%、80% 的比例计算土地价格的增长，自融资开始日起计算项目整体的现金流入数额。

1、土地价格增速以北京市年平均 GDP 同比增速 6% 的 100% 的比例测算土地出让单价及预期土地出让收入（尚未抵扣上缴政府收益）：

土地价格变动表

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
住宅土地地价 (万元/平方米)	4.82	5.11	5.41	5.74	6.08
商业土地地价 (万元/平方米)	2.28	2.42	2.56	2.72	2.88

土地出让收入测算表

预计回款时间	项目	用地性质	建筑规模 (万 m ²)	单价 (元/m ²)	预估成交价 (万元)	政府收益 (单价, 元/m ²)	政府收益 (万元)	回款金额 (万元)
2023 年 12 月	棚改一期	居住	9.58	51,058.02	489,135.80	8,000.00	76,640.00	412,495.80
2024 年 12 月	棚改二期	居住	17.52	54,121.50	948,208.65	8,000.00	140,160.00	808,048.65
		商业	4.70	25,618.08	120,404.98	5,000.00	23,500.00	96,904.98
2025 年 12 月	棚改三期	居住	15.63	57,368.79	896,674.16	8,000.00	125,040.00	771,634.16
2026 年 12 月	棚改四期	居住	8.00	60,810.92	486,487.32	8,000.00	64,000.00	422,487.32
		商业	7.53	28,784.47	216,747.09	5,000.00	37,650.00	179,097.09
合计			62.96		3,157,658.00		466,990.00	2,690,668.00

2、土地价格增速以预计北京市年均 GDP 同比增速 6% 的 90% 的比例，即 5.4% 测算土地出让单价及预期土地出让收入（尚未抵扣上缴政府收益）：

土地价格变动表

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
住宅土地地价 (万元/平方米)	4.82	5.08	5.35	5.64	5.94
商业土地地价 (万元/平方米)	2.28	2.40	2.53	2.67	2.81

土地出让收入测算表

预计回款时间	项目	用地性质	建筑规模 (万 m ²)	单价 (元/m ²)	预估成交价 (万元)	政府收益 (单价, 元/m ²)	政府收益 (万元)	回款金额 (万元)
2023 年 12 月	棚改一期	居住	9.58	50,769.01	486,367.11	8,000.00	76,640.00	409,727.11
2024 年 12 月	棚改二期	居住	17.52	53,510.54	937,504.59	8,000.00	140,160.00	797,344.59
		商业	4.70	25,328.88	119,045.76	5,000.00	23,500.00	95,545.76
2025 年 12 月	棚改三期	居住	15.63	56,400.10	881,533.64	8,000.00	125,040.00	756,493.64
2026 年 12 月	棚改四期	居住	8.00	59,445.71	475,565.68	8,000.00	64,000.00	411,565.68
		商业	7.53	28,138.26	211,881.12	5,000.00	37,650.00	174,231.12
合计			62.96		3,111,897.91		466,990.00	2,644,907.91

3、土地价格增速以预计北京市年平均 GDP 同比增速 6% 的 80% 的比例，即 4.8% 测算土地出让单价及预期土地出让收入（尚未抵扣上缴政府收益）：

土地价格变动表

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
住宅土地地价 (万元/平方米)	4.82	5.05	5.29	5.54	5.81
商业土地地价 (万元/平方米)	2.28	2.39	2.50	2.62	2.75

土地出让收入测算表

预计回款时间	项目	用地性质	建筑规模 (万 m ²)	单价 (元/m ²)	预估成交价 (万元)	政府收益 (单价, 元/m ²)	政府收益 (万元)	回款金额(万元)
2023 年 12 月	棚改一期	居住	9.58	50,480.00	483,598.42	8,000.00	76,640.00	406,958.42
2024 年 12 月	棚改二期	居住	17.52	52,903.04	926,861.29	8,000.00	140,160.00	786,701.29
		商业	4.70	25,041.33	117,694.26	5,000.00	23,500.00	94,194.26
2025 年 12 月	棚改三期	居住	15.63	55,442.39	866,564.52	8,000.00	125,040.00	741,524.52
2026 年 12 月	棚改四期	居住	8.00	58,103.62	464,828.98	8,000.00	64,000.00	400,828.98
		商业	7.53	27,502.99	207,097.55	5,000.00	37,650.00	169,447.55
合计			62.96		3,066,645.02		466,990.00	2,599,655.02

综上，基于上述预测数据，压力测试情况如下：

项目	按 GDP 增速 100%	按 GDP 增速 90%	按 GDP 增速 80%
预测土地出让收入(万元)	3,157,658.00	3,111,897.91	3,066,645.02
上缴政府收益(万元)	466,990.00	466,990.00	466,990.00
可用于还款金额(万元)	2,690,668.00	2,644,907.91	2,599,655.02
项目总投资(万元)	2,595,300.00	2,595,300.00	2,595,300.00
项目保障倍数(倍)	1.04	1.02	1.00
项目融资本息合计(万元)	1,707,828.55	1,707,828.55	1,707,828.55
本息保障倍数(倍)	1.58	1.55	1.52

基于上表所示，若客观因素阻碍经济增长，进而影响全市 GDP 增速，土地出让收入降低为基础预测的 80%，项目保障倍数为 1.00，项目融资本息保障倍数为 1.52，可以通过压力测试，有较充足的资金覆盖项目总投资。

（六）风险分析

1、利率变动风险

在专项债券存续期内，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本项目的财务成本产生一定影响，进而影响项目收益与融资的平衡。

2、收入变动风险

收入变动风险是指公司完成年度预测收入的不确定性带来的风险。上述项目收入变动风险主要是土地出让收益，土地出让收益受地产开发政策及市场环境的影响较大，导致公司在债券存续期间的出让收入能否取得存在不确定性，影响公司偿债能力。

3、支出变动风险

支出变动风险主要是指实际支出的不确定性带来的风险。上述项目支出变动风险主要是由于工程实施难度增大，可能导致建设款高于预计水平，或者施工阶段出现一些难以预测的情况或施工不当、管理不善引起的施工事故，建设工期拖延使得工程投资将增加，导致年度资金结余较预测大幅减少。

4、土地价格变动风险

因项目投资量大、土地出让价格受到宏观经济、市场状况、相关

政策诸多因素影响，现实中存在出让价格不确定等问题。

5、其他导致不能还本付息的风险

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、评估结论

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，并根据我们对当前国内融资环境的研究，认为2023年朝阳区平房乡棚户区改造和环境整治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，为项目提供足够的资金支持，保障项目的顺利推进。同时，朝阳区平房乡棚户区改造土地开发范围内的国有土地使用权出让收入为项目提供了充足、稳定的现金流入，充分满足朝阳区平房乡棚户区改造土地开发项目的还本付息要求，可实现项目收益和融资自求平衡。



营业执照

(副本)(1-1)

统一社会信用代码

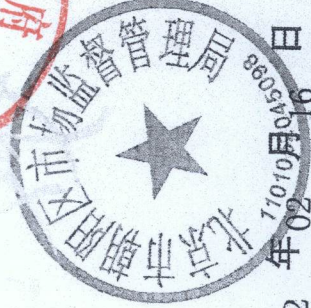
91110105782525387Q



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 丹顿（北京）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 张领娣
经营范围 审计企业会计报表，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，出具有关的报告；基本建设年度财务决算审计；代理记账；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；法律、法规规定的其它业务。（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。）

注册资本 200万元
成立日期 2005年11月11日
营业期限 2005年11月11日至 2025年11月10日
住所 北京市朝阳区八里庄西里98号2层208-1



登记机关

2022年02月16日