

2024 年北京市政府专项债券（六期）张郭庄村棚户区  
改造土地开发项目（调增项目）、

2024 年北京市政府专项债券（十五期）张郭庄村棚户  
区改造土地开发项目（调增项目）、

2024 年北京市政府专项债券（十六期）张郭庄村棚户  
区改造土地开发项目（调增项目）

项目收益与融资自求平衡专项评价报告

德众审字[2024]第 20192 号

北京德众会计师事务所有限公司

二零二四年十二月



**2024 年北京市政府专项债券（六期）张郭庄村棚户区  
改造土地开发项目（调增项目）、  
2024 年北京市政府专项债券（十五期）张郭庄村棚户  
区改造土地开发项目（调增项目）、  
2024 年北京市政府专项债券（十六期）张郭庄村棚户  
区改造土地开发项目（调增项目）  
项目收益与融资自求平衡专项评价报告**

德众审字[2024]第 20192 号

北京市丰台区财政局：

我们接受委托，对 2024 年北京市政府专项债券（六期）、2024 年北京市政府专项债券（十五期）、2024 年北京市政府专项债券（十六期）-张郭庄村棚户区改造土地开发项目（调增项目）专项债券（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，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 1,569,485.59 万元，已到位资金 1,163,251.00 万元，其中，已发行 2022 年北京市地方政府再融资专项债券（十二期）融资 223,800.00





万元（3 年，发行利率 2.45%），2022 年北京市政府专项债券（十五期）融资 20,000.00 万元（3 年，发行利率 2.45%），2023 年北京市政府专项债券（四期）融资 90,000.00 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 70,000.00 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 15,700.00 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 4,300.00 万元（5 年，发行利率 1.78%），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。

按照拟调整专项债券额度项目，本期债券 21,800.00 万元，其中 2024 年 11 月拟使用 2024 年北京市政府专项债券（六期）-榆树庄村棚户区改造项目专项债券资金 15,700.00 万元（债券发行日为 2024 年 4 月 9 日，债券期限 2 年，票面利率 1.94%），预计债券本息 16,309.16 万元，拟使用 2024 年北京市政府专项债券（十五期）-榆树庄村棚户区改造项目专项债券资金 4,300.00 万元（债券发行日为 2024 年 9 月 26 日，债券期限 2 年，票面利率 1.44%），预计债券本息 4,423.84 万元，拟使用 2024 年北京市政府专项债券（十六期）-五里店京周路沿线棚户区改造项目专项债券资金 1,800.00 万元（债券发行日为 2024 年 9 月 26 日，债券期限 3 年，票面利率 1.55%），预计债券本息 1,883.70 万元，加上已融资本息 455,848.40 万元及未来预计发行债券本息 224,584.88 万元，债券及其他融资预计到期本息累计 703,049.98 万元。

2024 年 4 月 9 日，2024 年北京市政府专项债券（六期）实际发行 102,500.00 万元的专项债券，发行期限 2 年，票面利率为 1.94%，其中，用于榆树庄村棚户区改造项目 15,700.00 万元，因项目进度不及预期，15,700.00 万元无法在本年度内完成专项债券支付。2024 年 9 月 26 日，2024 年北京市政府专项债券（十五期）实际发行 40,900.00 万元的专项债券，发行期限 2 年，票面利率为 1.44%，其中，用于榆树庄村棚户区改造项目 4,300.00 万元，因项目进度不及预期，4,300.00 万元无法在本年度内完成专项债券支付。2024 年 9 月 26 日，2024 年北京市政府专项债券（十六期）实际发行 937,100.00 万元的专项债券，发行期限 3 年，票面利率为 1.55%，其中，用于五里店京周路沿线棚户区改造项目 23,900.00 万元，因项目进度不及预期，1,800.00 万元无法在本年度内完成专项债券支付。



张郭庄村棚户区改造土地开发项目（以下称为“本项目”）立项审批手续齐全，已基本完成宅基地腾退工作，首批上市地块已于 2021 年成交，目前正在进行安置房建设，施工进展顺利，2024 年度四季度存在资金缺口，存在债券融资需求。故本次申请通过 2024 年北京市政府专项债券（六期）中榆树庄村棚户区改造项目调整至本项目专项债券本金 15,700.00 万元（票面利率 1.94%，期限 2 年），2024 年北京市政府专项债券（十五期）中榆树庄村棚户区改造项目调整至本项目专项债券本金 4,300.00 万元（票面利率 1.44%，期限 2 年），2024 年北京市政府专项债券（十六期）中五里店京周路沿线棚户区改造项目调整至本项目专项债券本金 1,800.00 万元（票面利率 1.55%，期限 3 年），共计 21,800.00 万元，主要用于安置房建设；债券存续期内按年付息，到期一次还本，融资本息合计 22,616.70 万元。以上所述债券资金调整事项，所调整的债券资金，发行费、登记托管费等前期费用，按照榆树庄村棚户区改造项目、五里店京周路沿线棚户区改造项目和张郭庄村棚户区改造土地开发项目债券本金比例分担，其利息及相关费用，调整日前由榆树庄村棚户区改造项目、五里店京周路沿线棚户区改造项目承担，调整日后由张郭庄村棚户区改造土地开发项目承担。

按照财政部要求，此次专项债券纳入 2024 年政府性基金预算管理。

#### （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：北京市丰台区槐树岭 4 号院 97 幢 5 层 512、513、514、515 室

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

本项目建设地点位于丰台区北宫镇（原长辛店镇）张郭庄村、李家峪村，总用地规模约 328.41 公顷，其中：张郭庄村四至范围：东至永定河，南至长辛店村、西至太子峪村、北至东河沿村；李家峪村四至范围：东至太子峪村，南至张家坟村、西至云岗、北至辛庄村。

### 2. 项目内容与规模

本项目总建筑规模约为 107.61 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，其中安置房建筑规模 34.37 万平方米。经营性建筑规模约 58.57 万平方米，其他非经营公共配套建筑规模 14.67 万平方米。本项目需进行征地、拆迁工作和必要的基础设施建设，土地前期开发完成后，回迁安置房地块先行组织供应，经营性用地达到入市交易条件后入市交易。本项目采用货币补偿和实物安置相结合的方式。本项目总用地面积约 328.41 公顷，其中储备整理用地主要为张郭庄村，用地面积约 161.51 公顷；同步实施整理用地主要为李家峪村，用地规模约 166.9 公顷。

项目按照“整体平衡、分区立项”方式，按 A、B、C 三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张郭庄村 A 区棚户区改造土地开发项目核准的批复》，本项目总投资 828757 万元，主要建设规模和内容是：建筑控制规模约为 639790 平方米，建设内容为住宅及配套、幼儿园、小学、停车场、文化设施、其他类多功能等。

B 区：根据北京市发展改革委《关于丰台区长辛店镇张郭庄村 B 区棚户区改造土地开发项目核准的批复》，本项目，本项目总投资 328568 万元，主要建设规模和内容是：建筑控制规模为 324560 平方米，建设内容为住宅及配套、幼儿园、中小学、商业、公交场站等。

C 区：受控规未批复的影响，仅取得授权批复，正在办理规划条件、立项等前期手续。

张郭庄村住宅总共 948 户，目前累计签约 930 户，签约率 98%；李家峪村住宅总共 362 户，累计已签约 353 户，签约率 98%。滞留户有 27 户。

安置房工程共计 33 栋住宅楼，总建筑面积约 51 余万平米，合同总金额 30



亿元，可提供 4112 套住房，安置村民约 6000 人。

安置房一标：2021 年 5 月底开工，共 12 栋高层，17.2 万平米。目前装修工程全部完成，正在进行修补及专项验收，等待大市政完成后接通管线进行竣工验收。

安置房二标：2019 年 6 月开工，共 9 栋高层，18.8 万平米。目前装修工程全部完成，正在进行修补及专项验收，等待大市政完成后接通管线进行竣工验收。

安置房三标：2021 年 11 月中旬开工，共 12 栋高层，15.2 万平米。目前主体结构施工全部完成，正在进行装修施工，装修完成 70%，计划 9 月底装修全部完成，年底竣工验收完成。

市政道路：张郭庄 A 配套道路管线全部完成，目前正在路基施工，计划 9 月份全部完成。安置房周边道路受滞留户影响外路基全部完成，计划在滞留户帮腾后 2 个月内完成。

### （三）投资估算

本项目总投资约为 1,569,485.59 万元，包括前期费用、征地补偿费、市政建设费、其他费用、安置房建设成本、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	8,912.76
2	征地补偿费用	275,773.40
3	拆迁补偿费用	877,451.99
4	安置房综合成本	206,715.52
5	市政基础建设费用	18,742.45
6	其他费用	8,995.78
7	财务费用	149,084.57
8	利润	111,727.35
9	审计费	618.98
10	两税两费	23,916.03
11	经营性配套收入	-65,310.34
12	剩余房源预计收入	-47,142.90
13	合计	1,569,485.59

## 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》(京政办发[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) 北京市政府办公厅《北京市加快城市和国有工矿棚户区改造工作实施方案》(京政办发[2011]1 号);
- (13) 《北京市城市住宅房屋拆迁市场评估技术方案》[京建拆(2009) 450 号];
- (14) 《北京市棚户区改造项目专项贷款资金管理办法》[京金融(2014) 142 号];
- (15) 《市重大项目办关于印发“北京市 2015 年棚户区改造和环境整治项目调整计划”的通知》(京重大办[2015]81 号);
- (16) 《关于北京市丰台区长辛店镇 FT00-0204-6005 等地块控制性详细规划



的批复》（京规划国土函[2017]970号）；

（17）《关于北京市丰台区长辛店镇 FT00-0204-6124 等地块控制性详细规划的批复》（京规划国土函[2017]969号）；

（18）《关于授权张郭庄 A 区棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2017]237号）；

（19）《关于授权张郭庄 B 区棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2017]238号）；

（20）《关于授权张郭庄 C 区棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2017]239号）；

（21）《北京市规划和国土资源管理委员会建设项目规划条件（土地储备前期整理）》（2017 规（丰）条整字 0004 号、2018 规（丰）条整字 0001 号）；

（22）《关于丰台区长辛店镇张郭庄村 A 区棚户区改造土地开发项目核准的批复》（京发改（核）[2018]452）；

（23）《关于丰台区长辛店镇张郭庄村 B 区棚户区改造土地开发项目核准的批复》（京发改（核）[2018]453）；

（24）《北京市发展和改革委员会关于丰台区长辛店镇张郭庄村 A 区棚户区改造土地开发项目核准延期的批复》（京发改（核）[2020]271号）；

（25）《北京市发展和改革委员会关于丰台区长辛店镇张郭庄村 B 区棚户区改造土地开发项目核准延期的批复》（京发改（核）[2020] 272 号）。

2. 假设本项目 2019 年启动并在债券存续期内陆续进行房屋安置及货币补偿，并于 2026 年安置完毕。

## （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，2024 年北京市 GDP 预期增速等因素，对预测期间经济环境等的最佳估计假设为前提，编制 2024 年张郭庄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（十二期）融资 223,800.00 万元，2022 年北京市政府专项债券（十五期）融资 20,000.00 万元，2023 年北京市政府专项债券（四期）融资 90,000.00 万元，2023 年北京市政府专项债券（十二期）融资 70,000.00 万元，2024 年北京市政府专项债券（八期）融资 15,700.00 万元，2024 年北京市政府专项债券（十七期）融资 4,300.00 万元，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项目安置房建设、腾退补偿款、前期费用、基础设施建设费等，项目投资估算为 1,569,485.59 万元。2024 年 11 月拟使用 2024 年北京市政府专项债券（六期）-榆树庄村棚户区改造项目专项债券资金 15,700.00 万元（债券发行日为 2024 年 4 月 9 日，债券期限 2 年，票面利率 1.94%），预计债券本息 16,309.16 万元，拟使用 2024 年北京市政府专项债券（十五期）-榆树庄村棚户区改造项目专项债券资金 4,300.00 万元（债券发行日为 2024 年 9 月 26 日，债券期限 2 年，票面利率 1.44%），预计债券本息 4,423.84 万元，拟使用 2024 年北京市政府专项债券（十六期）-五里店京周路沿线棚户区改造项目专项债券资金 1,800.00 万元（债券发行日为 2024 年 9 月 26 日，债券期限 3 年，票面利率 1.55%），预计债券本息 1,883.70 万元，加上已融资本息 455,848.40 万元及未来预计发行债券本息 224,584.88 万元，债券及其他融资预计到期本息累计 703,049.98 万元。

根据《关于授权张郭庄 A 区棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2017]237 号）、《关于授权张郭庄 B 区棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2017]238 号）、《关于授权张郭庄 C 区棚户区改造土地开发项目



实施主体的批复》（丰政函[2017]239号）、《关于丰台区长辛店镇张郭庄村A区棚户区改造土地开发项目核准的批复》（京发改（核）[2018]452）、《关于丰台区长辛店镇张郭庄村B区棚户区改造土地开发项目核准的批复》（京发改（核）[2018]453）、《北京市发展和改革委员会关于丰台区长辛店镇张郭庄村A区棚户区改造土地开发项目核准延期的批复》（京发改（核）[2020]271号）、《北京市发展和改革委员会关于丰台区长辛店镇张郭庄村B区棚户区改造土地开发项目核准延期的批复》（京发改（核）[2020]272号）等相关文件政策，本项目债券调整后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和实物安置产生的专项收入偿还。

#### 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，选取北京市丰台区长辛店镇张郭庄村A区FT00-0203-6145、FT00-0203-6159地块R2二类居住用地、北京市丰台区长辛店镇张家坟村15-1、21-5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R2二类居住用地的3个案例作为参考上述土地出让价格。

北京市2019-2023年全市生产总值（GDP）增速可按可比价格计算分别为6.2%、1.2%、8.5%、0.7%、5.2%，近5年平均增速4.36%。在北京市政府工作报告中预计2024年增速为5%以上，此次预测近5年平均增速与2024年预计增速孰低计算土地价格的增值，即增速为4.36%。

##### （2）已上市土地出让产生的净现金流入

北京市丰台区长辛店张郭庄村A区FT00-0203-6145、FT00-0203-6159地块用地性质R2二类居住用地，总占地面积7.44公顷，规划建筑面积17.11万平方米。2021年4月22日已上市交易，2021年5月11日完成交易，成交价格为620,000.00万元。

##### （3）未上市土地出让产生的净现金流入

假设本项目土地自2024年开始陆续挂牌交易，3年内全部出让完毕。结合项目周边2021-2023年已供应地块成交楼面地价估算各地块楼面单价，分别以近





5 年 GDP 平均增速 4.36% 的 100%，90%，80% 的比例计算土地价格的 growth，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（已按土地出让收入的 16% 扣除政府土地收益）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	地块分区	规模 (万平方米)	接近 5 年 GDP 平均增速 4.36% 的 100%	接近 5 年 GDP 平均增速 4.36%的 90%	接近 5 年 GDP 平均增速 4.36%的 80%
张郭庄村棚户区改造土地开发项目	本项目建设地点位于丰台区北官镇（原长辛店镇）张郭庄村、李家峪村，其中：张郭庄村四至范围：东至永定河，南至长辛店村、西至太子峪村、北至东河沿村；李家峪村四至范围：东至太子峪村，南至张家坟村、西至云岗、北至辛庄村	张郭庄村 A 区-3	6.89	192,270.80	191,467.53	190,664.25
		张郭庄村 B 区	13.14	382,669.24	379,478.45	376,301.03
		张郭庄村 C 区	21.35	648,873.65	640,774.90	632,743.82
合计			41.38	1,223,813.70	1,211,720.88	1,199,709.09

## （二）安置房收入

本项目规划安置房建筑规模 34.37 万平方米。依据《张郭庄村宅基地腾退补偿安置方案》，预计实现安置房累计销售收入 119,326.00 万元，其中安置房指标内销售收入 109,912.00 万元（指标内建筑面积 27.48 万平方米，控制面积区位单价 4,000.00 元/平方米）；安置房指标外销售收入 9,414.00 万元（指标外建筑面积 1.57 万平方米，超控制面积区位单价 6,000.00 元/平方米）。

## 五、自求平衡情况

### （一）预期收入测算

本项目总收益预计为 1,939,035.09 万元，其中预计项目安置房累计销售收入 119,326.00 万元，已上市土地出让收益为 620,000.00 万元，未上市土地出让预测收入为 1,428,225.11 万元（按保守性原则，以近 5 年 GDP 平均增速 4.36%



的 80%，即 3.49%计算土地价格增长情况），扣除政府土地出让收益 228,516.02 万元。

### 1. 项目实物安置产生的收入及净流入预测

本项目规划安置房建筑规模 34.37 万平方米。据《张郭庄村宅基地腾退补偿安置方案》，预计实现安置房累计销售收入 119,326.00 万元，其中安置房指标内销售收入 109,912.00 万元（指标内建筑面积 27.48 万平方米，控制面积区位单价 4,000.00 元/平米）；安置房指标外销售收入 9,414.00 万元（指标外建筑面积 1.57 万平方米，超控制面积区位单价 6,000.00 元/平方米）。

### 2. 已上市土地出让产生的净现金流入

北京市丰台区长辛店张郭庄村 A 区 FT00-0203-6145、FT00-0203-6159 地块用地性质 R2 二类居住用地，总占地面积 7.44 公顷，规划建筑面积 17.11 万平方米。2021 年 4 月 22 日已上市交易，2021 年 5 月 11 日完成交易，成交价格为 620,000.00 万元。

### 3. 未上市土地出让产生的收入及净流入预测

#### （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 2021 年至 2023 年北京市丰台区北宫镇（原长辛店镇）城镇宅商 3 宗。本次评价参考上述 3 宗土地出让情况进行预测。具体如下表所示：

北京德众会计师事务所有限公司





表 3：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	北京市丰台区长辛店镇张郭庄村 A 区 FT00-0203-6145、FT00- 0203-6159 地块 R2 二类居住用地	丰台区北宫 镇	2021 年 4 月 22 日	590000	171120.71	挂牌 出让 公告	620000	3.62	0.95	0.40	1.38	R2 二类居住用 地	2021 年 5 月 11 日
2	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	0.95	0.40	1.24	R2 二类居住用 地	2022 年 5 月 31 日
3	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	0.92	0.20	0.56	R2 二类居住用 地	2023 年 10 月 24 日
综合单价											3.18		



## (2) 项目土地出售价格预测

本项目按照商住参考上述 3 宗土地规划用途情况进行预测，项目单价 3.18 万元/平方米。

基于预测每块土地出让价格，结合土地价格预期增长率以近 5 年 GDP 平均增速 4.36%、3.92%、3.49%，现预测项目土地未来出让价格如下：

表 4：项目出让土地出售价格预测表

项目	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
土地地价（万元/平米）增速 4.36%	3.18	3.32	3.47	3.62
土地地价（万元/平米）增速 3.92%	3.18	3.31	3.44	3.57
土地地价（万元/平米）增速 3.49%	3.18	3.29	3.41	3.53

## (3) 项目未上市土地出让收入预测

### 1) 预测表一

假设土地价格增速以近 5 年 GDP 平均增速 4.36%，预测土地出让收入可产生现金流入为 1,456,921.07 万元，依照《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，按土地出让收入的 16%估算政府土地出让收益 233,107.37 万元，预测土地出让收入用于资金平衡的相关收益为 1,223,813.70 万元。

表 5-1：项目未上市土地出让收入预测表一

单位：万元、万平方米

序号		2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	小计
1. 单价		3.18	3.32	3.47	3.62	-
2-1. 张郭庄村 A-3	销售面积	-	6.89	-	-	6.89
	金额	-	228,893.81	-	-	228,893.81
2-2. 张郭庄村 B	销售面积	-	-	13.14	-	13.14
	金额	-	-	455,558.62	-	455,558.62
2-3. 张郭庄村 C	销售面积	-	-	-	21.35	21.35
	金额	-	-	-	772,468.63	772,468.63
合计	销售面积	-	6.89	13.14	21.35	41.38
	金额	-	228,893.81	455,558.62	772,468.63	1,456,921.07
可用于资金平衡的土地相关收益						1,223,813.70

即：根据预测表一测算，按本次预测土地出让价格增速以近 5 年 GDP 平均增速 4.36%计算土地价格增长率时，用于资金平衡土地出让可产生的现金流入为 1,456,921.07 万元，用于资金平衡土地相关收益 1,223,813.70 万元。

### 2) 预测表二





假设土地价格增速以近 5 年 GDP 平均增速 4.36%的 90%即 3.92%，预测土地出让收入可产生现金流入为 1,442,524.86 万元，依照《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，按土地出让收入的 16% 估算政府土地出让收益 230,803.98 万元，预测土地出让收入用于资金平衡的相关收益为 1,211,720.88 万元。

表 5-2：项目未上市土地出让收入预测表二

单位：万元、万平方米

序号		2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	小计
1. 单价		3.18	3.31	3.44	3.57	-
2-1. 张郭庄村 A-3	销售面积	-	6.89	-	-	6.89
	金额	-	227,937.53	-	-	227,937.53
2-2. 张郭庄村 B	销售面积	-	-	13.14	-	13.14
	金额	-	-	451,760.06	-	451,760.06
2-3. 张郭庄村 C	销售面积	-	-	-	21.35	21.35
	金额	-	-	-	762,827.26	762,827.26
合计	销售面积	-	6.89	13.14	21.35	41.38
	金额	-	227,937.53	451,760.06	762,827.26	1,442,524.86
可用于资金平衡的土地相关收益						1,211,720.88

即：根据预测表二测算，按本次预测土地出让价格增速以 3.92%（近 5 年 GDP 平均增速 4.36%的 90%）计算土地价格增长率时，用于资金平衡土地出让可产生的现金流入为 1,442,524.86 万元，用于资金平衡土地相关收益 1,211,720.88 万元。

3) 预测表三

假设土地价格增速以近 5 年 GDP 平均增速 4.36%的 80%即 3.49%，预测土地出让收入可产生现金流入为 1,428,225.11 万元，依照《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，按土地出让收入的 16% 估算政府土地出让收益 228,516.02 万元，预测土地出让收入用于资金平衡的相关收益为 1,199,709.09 万元。

表 5-3：项目未上市土地出让收入预测表三

单位：万元、万平方米

序号		2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	小计
1. 单价		3.18	3.29	3.41	3.53	-
2-1. 张郭庄	销售面积	-	6.89	-	-	6.89



村 A-3	金额	-	226,981.25	-	-	226,981.25
2-2. 张郭庄村 B	销售面积	-	-	13.14	-	13.14
	金额	-	-	447,977.41	-	447,977.41
2-3. 张郭庄村 C	销售面积	-	-	-	21.35	21.35
	金额	-	-	-	753,266.45	753,266.45
合计	销售面积	-	6.89	13.14	21.35	41.38
	金额	-	226,981.25	447,977.41	753,266.45	1,428,225.11
可用于资金平衡的土地相关收益						1,199,709.09

即：根据预测表三测算，按本次预测土地出让价格增速以 3.49%（近 5 年 GDP 平均增速 4.36%的 80%）计算土地价格增长率时，用于资金平衡土地出让可产生的现金流入为 1,428,225.11 万元，用于资金平衡土地相关收益 1,199,709.09 万元。

### 3. 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，在土地挂牌出让价格以土地价格增速以近 5 年 GDP 平均增速 4.36%的 80%比例计算土地价格的增长时，预期土地出让收入对应的政府性基金收入和实物安置取得的专项收入总额 1,939,035.09 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 2027 年上市的张郭庄 C 区 FT00-0203-6134 地块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	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	小计
实物安置产生的现金净流入	119,326.00	-	-	-	119,326.00
土地出让产生的现金净流入	620,000.00	190,664.25	376,301.03	632,743.82	1,819,709.09
总现金净流入	739,326.00	190,664.25	376,301.03	632,743.82	1,939,035.09

备注：2024 年土地出让产生的现金净流入数据为 2024 及以前年度土地出让产生的现金净流入。

### （二）预期成本测算

本项目总投资约为 1,569,485.59 万元，已到位资金 1,163,251.00 万元，其中，已发行 2022 年北京市地方政府再融资专项债券（十二期）融资 223,800.00 万元，2022 年北京市政府专项债券（十五期）融资 20,000.00 万元，2023 年北京市政府专项债券（四期）融资 90,000.00 万元，2023 年北京市政府专项债券（十二期）融资 70,000.00 万元，2024 年北京市政府专项债券（八期）融资 15,700.00 万元，2024 年北京市政府专项债券（十七期）融资 4,300.00 万元，





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。

按照拟调整专项债券额度项目，本期债券 21,800.00 万元，其中 2024 年 11 月拟使用 2024 年北京市政府专项债券（六期）-榆树庄村棚户区改造项目专项债券资金 15,700.00 万元（债券发行日为 2024 年 4 月 9 日，债券期限 2 年，票面利率 1.94%），预计债券本息 16,309.16 万元，拟使用 2024 年北京市政府专项债券（十五期）-榆树庄村棚户区改造项目专项债券资金 4,300.00 万元（债券发行日为 2024 年 9 月 26 日，债券期限 2 年，票面利率 1.44%），预计债券本息 4,423.84 万元，拟使用 2024 年北京市政府专项债券（十六期）-五里店京周路沿线棚户区改造项目专项债券资金 1,800.00 万元（债券发行日为 2024 年 9 月 26 日，债券期限 3 年，票面利率 1.55%），预计债券本息 1,883.70 万元，加上已融资本息 455,848.40 万元及未来预计发行债券本息 224,584.88 万元，债券及其他融资预计到期末本息累计 703,049.98 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	本期偿还本金	期末本金	融资利率	应付利息	还本付息合计
2023	243,800.00	160,000.00	-	403,800.00	1.44%-2.62%	5,973.10	5,973.10
2024	403,800.00	41,800.00	-	445,600.00	1.44%-2.62%	9,969.10	9,969.10
2025	445,600.00	213,200.00	243,800.00	415,000.00	1.44%-2.62%	10,791.72	254,591.72
2026	415,000.00	-	180,000.00	235,000.00	1.44%-2.62%	8,613.58	188,613.58
2027	235,000.00	-	1,800.00	233,200.00	1.44%-2.62%	4,251.08	6,051.08
2028	233,200.00	-	231,200.00	20,000.00	1.44%-2.62%	4,223.18	217,423.18
2029	20,000.00	-	20,000.00	-	1.44%-2.62%	428.22	20,428.22
合计	-	415,000.00	658,800.00	-	-	44,249.98	703,049.98

注：已融资按每笔融资实际利率和期限测算

（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的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《关于授权张郭庄 A 区棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2017]237 号）、《关于授权张郭庄 B 区棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2017]238 号）、《关于授权张郭庄 C 区棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2017]239 号）、《北京市规划和国土资源管理委员会建设项目规划条件（土地储备前期整理）》（2017 规（丰）条整字 0004 号、2018 规（丰）条整字 0001 号）、《关于丰台区长辛店镇张郭庄村 A 区棚户区改造土地开发项目核准的批复》（京发改（核）[2018]452）、《关于丰台区长辛店镇张郭庄村 B 区棚户区改造土地开发项目核准的批复》（京发改（核）[2018]453）、《北京市发展和改革委员会关于丰台区长辛店镇张郭庄村 A 区棚户区改造土地开发项目核准延期的批复》（京发改（核）[2020]271 号）、《北京市发展和改革委员会关于丰台区长辛店镇张郭庄村 B 区棚户区改造土地开发项目核准延期的批复》（京发改（核）[2020]272 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：接近 5 年 GDP 平均增速 4.36%的 80%即 3.49%的比例计算土地价格的增长情况下，本息覆盖倍数为 2.76。如下表：

表 8：项目收益与融资平衡情况表

单位：万元

年度	融资本息支付			项目收益		
	本金	利息	本息合计	土地出让收入	实物安置取得的补差价款收入	小计
2023	-	5,973.10	5,973.10	-	-	-
2024	-	9,969.10	9,969.10	620,000.00	119,326.00	739,326.00
2025	243,800.00	10,791.72	254,591.72	190,664.25	-	190,664.25
2026	180,000.00	8,613.58	188,613.58	376,301.03	-	376,301.03
2027	1,800.00	4,251.08	6,051.08	632,743.82	-	632,743.82
2028	213,200.00	4,223.18	217,423.18	-	-	-
2029	20,000.00	428.22	20,428.22	-	-	-
合计	658,800.00	44,249.98	703,049.98	1,819,709.09	119,326.00	1,939,035.09
投资覆盖倍数			1.24			
本息覆盖倍数			2.76			

注：已融资按每笔融资实际利率和期限测算。2024 年土地出让产生的现金净流入数据为 2024 及以前年度土地出让产生的现金净流入。

（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	243,800.00	160,000.00	759,326.00	425,664.25	376,301.03
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	243,800.00	160,000.00	20,000.00	235,000.00	-
1.4	配套融资资金流入	-	-	-	-	-
1.5	土地出让流入	-	-	620,000.00	190,664.25	376,301.03
1.6	安置房出售流入	-	-	119,326.00	-	-
2	现金流出	-	5,973.10	9,969.10	254,210.65	169,349.05
2.1	项目建设资金流出	-	-	-	-	-
2.2	运营成本	-	-	-	-	-
2.3	债券付息	-	5,973.10	9,969.10	10,791.72	8,613.58
2.4	债券还本	-	-	-	243,800.00	180,000.00
3	净现金流量	243,800.00	154,026.90	749,356.90	171,072.53	187,687.45
4	累计净现金流量	243,800.00	397,826.90	1,147,183.80	1,318,256.33	1,505,943.77

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	合计
1	现金流入	632,743.82	-	-	4,167,320.68
1.1	财政资金流入	-	-	-	1,569,485.59
1.2	自筹资本金流入	-	-	-	-
1.3	债券资金流入	-	-	-	658,800.00
1.4	配套融资资金流入	-	-	-	-
1.5	土地出让流入	632,743.82	-	-	1,819,709.09
1.6	安置房出售流入	-	-	-	119,326.00
2	现金流出	6,051.08	217,423.18	20,428.22	2,272,535.57
2.1	项目建设资金流出	-	-	-	1,569,485.59
2.2	运营成本	-	-	-	-
2.3	债券付息	4,251.08	4,223.18	428.22	44,249.98
2.4	债券还本	1,800.00	213,200.00	20,000.00	658,800.00
3	净现金流量	626,692.74	-217,423.18	-20,428.22	1,894,785.11



4	累计净现金流量	2,132,636.51	1,915,213.33	1,894,785.11	-
---	---------	--------------	--------------	--------------	---

**(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、2024 年北京市 GDP 预期增速、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 3 年内出让完毕，按以近 5 年 GDP 平均增速 4.36%的 100%比例、90%比例、80%比例计算土地价格的生长的情况下，本息覆盖倍数为 2.79 至 2.76。如下表：

表 10：压力测试情况表

单位：万元、倍

项目	接近 5 年 GDP 平均增速 4.36%的 100%测算	接近 5 年 GDP 平均增速 4.36%的 90%测算	接近 5 年 GDP 平均增速 4.36%的 80%测算
用于资金平衡相关收益	1,963,139.70	1,951,046.88	1,939,035.09
融资本息合计	703,049.98		
项目总投资	1,569,485.59		
投资覆盖倍数	1.25	1.24	1.24
本息覆盖倍数	2.79	2.78	2.76

**(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）》、《关于授权张郭庄 A 区棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2017]237 号）、《关于授权张郭庄 B 区棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2017]238 号）、《关于授权张郭庄 C 区棚户区改造土地开发项目实施主体的批复》（丰政函[2017]239 号）、《关于丰台区长辛店镇张郭庄村 A 区棚户区改造土地开发项目核准的批复》（京发改（核）[2018]452）、《关于丰台区长辛店镇张郭庄村 B 区棚户区改造土地开发项目核准的批复》（京发改（核）[2018]453）、《北京市发展和改革委员会关于丰台区长辛店镇张郭庄村 A 区棚户区改造土地开发项目核准延期的批复》（京发改（核）[2020]271 号）、《北京市发展和改革委员会关于丰台区长辛店镇张郭庄村 B 区棚户区改造土地开发项目核准延期的批复》（京发改（核）[2020]272 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债券调整项目收益与融资自求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，为张郭庄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

本专项评价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：



许玲玲

中国注册会计师：



薛薇

二零二四年十二月十七日







## 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：战新

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

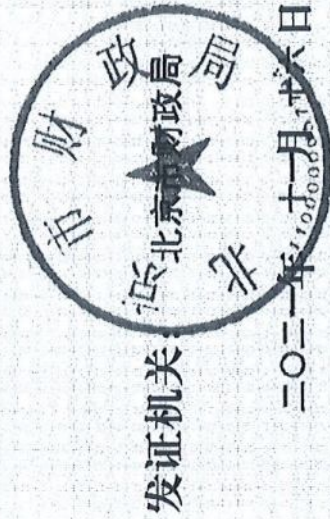
批准执业文号：京财会[2005]215号

批准执业日期：2005年03月01日

证书序号：0017074

## 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》。



中华人民共和国财政部制





# 照执业营

统一社会信用代码

91110108771554028N

(副本) (1-1)

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

围  
棋  
棋  
经

100万元  
本  
资  
本  
注  
册

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



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。

[illegible]

登记机关

2022年 09月 09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