

2025 年北京市政府专项债券（二期）

2025 年北京市政府专项债券（八期）

朝阳区小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、

牌坊村城中村改造项目（调增）

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

二〇二五年六月十二日

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：京25QK8PLJSP



2025 年北京市政府专项债券（二期）

2025 年北京市政府专项债券（八期）

朝阳区小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、

牌坊村城中村改造项目（调增）

收益与融资自求平衡专项评价报告

普洋专字[2025]104 号

北京市朝阳区财政局：

我们接受委托，对 2025 年北京市政府专项债券（二期）和 2025 年北京市政府专项债券（八期）朝阳区小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、牌坊村城中村改造项目（以下简称“该项目”）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发行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 2025 年北京市政府专项债券（二期）和 2025 年北京市政府专项债券（八期）朝阳区小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、牌坊村城中村改造项目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：



二〇二五年六月十二日



2025 年北京市政府专项债券（二期）

2025 年北京市政府专项债券（八期）

朝阳区小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、

牌坊村城中村改造项目（调增）

收益与融资自求平衡专项评价

一、专项债券基本情况

（一）本次债券调整情况

根据相关工作要求，为统筹用好用足专项债券资金，提高专项债券资金使用效率，本次调减 2025 年北京市政府专项债券（二期）朝阳区十八里店乡小武基村、横街子村城中村改造项目（2025 年 1 月 27 日发行）和 2025 年北京市政府专项债券（八期）朝阳区十八里店乡小武基村、横街子村城中村改造项目、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（2025 年 2 月 18 日发行）合计 192,400 万元至该项目使用。

其中：①2025 年北京市政府专项债券（二期）朝阳区十八里店乡小武基村、横街子村城中村改造项目调减 6,600 万元，票面利率 1.50%，期限 5 年，每年付息一次；②2025 年北京市政府专项债券（八期）朝阳区十八里店乡小武基村、横街子村城中村改造项目 134,600 万元，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 53,000 万元，票面利率均为 1.51%，期限 5 年，每年付息一次。

调整之前由调减项目承担，调整之后由本项目承担，原



项目的利息计至 2025 年 6 月 16 日，剩余期限利息计入本项目(本次假设以 2025 年 6 月 16 日作为利息切割日期，具体切割以实际完成债券资金用途调整的日期为准)。

(二) 项目主体资格

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），授权北京经纬盛红房地产开发有限公司作为本项目实施主体和借款主体。

北京经纬盛红房地产开发有限公司为北京市朝阳区新经纬土地开发有限责任公司全资下属公司，成立于 2024 年 06 月 26 日，公司类型为有限责任公司（法人独资）；注册地址北京市朝阳区东三环北路辛 2 号 2 幢 17 层 1703 室；统一社会信用代码 91110105MADPYQ4Q8Q；法定代表人苗晓雨；注册资本 100 万元人民币。

公司经营范围：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。）

(二) 项目基本情况

1. 项目位置及四至范围

该项目位于小红门乡乡牌坊村、小红门村、肖村、龙爪树村，其中本体四至范围为东至十八里店乡，南至南五环



路，西至大兴区边界，北至丰台区边界。

考虑到小红门乡此前棚改整体授权，以及历史上“由东向西”的规划实施背景，龙爪树村土地开发进入收尾阶段，嘉益德用地已完成收回，土储一期形成部分用地供应，全乡剩余安置房需陆续启动建设工作等情况，经研究，后续拟按照“延续棚改整体授权、整体编制规综、整体取得立项、分期分区征地、视紧急情况分期腾退、滚动开发供地、市政配套先行”的思路，开展本次城中村改造项目实施工作。

项目改造范围总面积约 454 公顷，其中，项目本体范围约 136 公顷；安置房地块面积约 28.90 公顷（包含小红门乡国有单位宿舍（西区）安置房项目、小红门乡三台山农民安置房项目、小红门乡 35#地块农民安置房项目、小红门乡二期 E 区农民安置房项目）；同步实施土地整理范围约 289.1 公顷。

2.规划用地

该项目改造面积共约 454 公顷。其中项目本体范围约 136 公顷；安置房地块面积约 28.90 公顷；同步实施土地整理范围约 289.1 公顷。

3.根据项目规划综合实施方案（阶段性成果），规划建设用地面积 89.51 公顷，其中居住用地 42.57 公顷、商业用地 7.41 公顷、配套设施用地 39.53 公顷；规划地上总建筑面积 164.49 万 m²，其中住宅 108.01 万 m²、商业 19.78 万 m²、配套设施 36.7 万 m²。（最终以规划审批为准）。相关主要指标如下表：



表 1-项目规划指标汇总表

序号	规划用地性质	用地面积 (公顷)	容积率	规划建筑规模 (万 m ²)	备注
1	居住	42.57	2.54	108.01	含已出让的 9 号地、11 号地，规划建筑规模共计约 9.19 万 m ²
2	商业	7.41	2.67	19.78	
3	配套	39.53	0.93	36.70	
4	合计	89.51		164.49	

4.项目实施进度

目前为项目立项及规划批复阶段，取得后分期实施房屋腾退，推进征地拆迁及市政基础配套设施建设，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) 项目收益及现金流入编制基础

本次预测以朝阳区小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、牌坊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、GDP 的增速、基本政策等因素，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。

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.关于朝阳区小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、牌坊村城中村改造项目核准的批复(京朝阳发改(核)[2025]26号);

10.关于朝阳区小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、牌坊村城中村改造项目规划意见的函(京规自朝文[2025]131号)。

(二) 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.对项目单位有影响的相关法律法规无重大变化;
- 4.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对项目单位的重
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、可行为原则,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

根据该项目收益与融资平衡分析结果显示,在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3.92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

根据北京经纬盛红房地产开发有限公司提供的项目实施方案，该项目估算总投资 1,995,271 万元。其中：前期费用 6,859 万元、征地补偿及相关税费 109,229 万元、腾退补偿及相关费用 1,111,289 万元、市政基础设施建设费 83,044 万元、其他费用 7,071 万元、安置房建设费用 623,779 万元、财务费用 54,000 万元；

表 2-项目投资估算表

金额单位：万元

序号	项目	实施方案数据		备注
		投资金额	投资占比	
1	前期费用	6,859.00	0.34%	
2	征地补偿费	109,229.00	5.47%	
3	房屋征收（腾退）补偿费及相关费用	1,111,289.00	55.70%	
4	市政基础设施建设费用	83,044.00	4.16%	
5	其他费用	7,071.00	0.35%	
6	安置房筹集费用	623,779.00	31.26%	
7	财务费用	54,000.00	2.71%	
立项批复投资		1,995,271.00	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，该项目总投资为 1,995,271 万元，资金来源为财政资金及政府专项债券。

本期发行专项债券 251,800 万元，其中：

①通过调减北京市政府专项债券（二期）朝阳区十八里店乡小武基村、横街子村城中村改造项目的专项债券资金 6.600 万元（2025 年 1 月 27 日发行），票面利率 1.50%，期



限 5 年，每年付息一次；②2025 年北京市政府专项债券（八期）朝阳区十八里店乡小武基村、横街子村城中村改造项目 134,600 万元，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 53,000 万元，票面利率均为 1.51%，期限 5 年，每年付息一次。原项目的利息至 2025 年 6 月 16 日，剩余期限利息计入本项目（本次假设以 2025 年 6 月 16 日作为利息切割日期，具体切割以实际完成债券资金用途调整的日期为准）。

③新增发行专项债券 57,600.00 万元，期限 5 年，每年付息一次，预计利率 1.81%（该利率按照测算日 2025 年 6 月 9 日五年期国债收益率五日均线 1.56%，上浮 25BP，即 $1.56\% + 0.25\% = 1.81\%$ ），本期发行债券主要用于该项目的前期费用、征拆、安置房建设等费用的支出。

2026 年发行政府专项债券 500,000 万元，发行期限 3 年，预计融资利率 1.72%。

2027 年发行政府专项债券 448,200 万元，发行期限 3 年，预计融资利率 1.72%。

预计融资利率以中国债券信息网 2025 年 6 月 9 日，3 年期中债国债五日均线值 1.4653%为基础，上浮 25BP，作为假设依据，假设债券发行利率为 1.72%。

该项目累计还本付息金额 1,267,855 万元，明细如下：

金额单位：万元

年度	调增债券 金额	新增发债 金额	预计发行债 券金额	债券期 限	融资利 率	偿还本金	应付利息	本息累计
2025 年	187,600.00				1.51%			



年度	调增债券 金额	新增发债 金额	预计发行债 券金额	债券期 限	融资利 率	偿还本金	应付利息	本息累计
2025 年	6,600.00				1.50%			
2025 年		57,600.00		五年期	1.81%			
2026 年			500,000.00	三年期	1.72%		3,030.75	3,030.75
2027 年			448,200.00	三年期	1.72%		12,574.32	15,605.07
2028 年							20,283.36	35,888.43
2029 年						500,000.00	20,283.36	556,171.79
2030 年						700,000.00	11,683.36	1,267,855.15
合计	194,200.00	57,600.00	948,200.00			1,200,000.00	67,855.15	1,267,855.15

按照上述筹措计划，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，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。根据项目单位预测及实施方案等，进行入市收入测算。



（一）基本假设及依据

该项目位于小红门乡乡牌坊村、小红门村、肖村、龙爪树村，其中本体四至范围为东至十八里店乡，南至南五环路，西至大兴区边界，北至丰台区边界。

1.选取该项目区域土地市场价格

本次采用市场比较法预测该项目未来土地出让价格，选取与该项目在土地级别相同或相近，地理位置相近或类似的地块做为参考。经查询项目区域内成交情况（具体详见下表），预计未来住宅用地挂牌价格约 46,006.65 元/平方米，商业用地挂牌价格约 25,572.00 元/平方米。





经营性住宅用地成交表:

序号	成交日期	宗地名称	规划建筑 面积 (m²)	规划用途	成交价 (万元)	成交楼面单价 (元/m²)
1	2024-6-13	朝阳区酒仙桥旧城区改建项目 1019-0005、0006、0007 地块、孙河乡前苇沟组团棚户区改造土地一级开发项目 3006-006、008、009、010、011 地块、中关村朝阳园北区 2905-0017 地块	282977	R2、F3、B1、A61、A8、A514、A334	1,120,000.00	39,579.00
2	2024-6-25	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	R2、A334	638,000.00	50,694.00
3	2023-2-8	朝阳区小红门乡剩余土地一级开发项目 11 号地 (XHM-15)	30150	R2	142,600.00	47,297.00
4	2023-2-23	朝阳区朝阳站交通枢纽南侧建设用地一体化项目 0313-5597、5598、5599 地块	275500	B4	635,800.00	23,078.00
5	2023-4-28	朝阳区孙河乡前苇沟组团棚户区改造土地一级开发项目 002、003 地块	92183	R2	404,000.00	43,826.00
6	2023-6-16	朝阳区崔各庄乡奶西村棚户区改造土地一级开发项目 29-315-1 地块、29-317-1 地块、29-317-4 地块	105042	R2、U22、B4	345,000.00	32,844.00
7	2023-6-20	朝阳区东坝北西区域棚户区改造项目 CY00-1102 街区 1102-B006 地块	58529	R2	332,000.00	56,724.00
8	2023-6-20	朝阳区东坝北西区域棚户区改造项目 CY00-1102 街区 1102-C012 地块、1102-C009 地块	45085	R2、A334	240,000.00	53,233.00
9	2023-7-7	朝阳区太阳宫乡 0301-613 地块	47747	B4	134,000.00	28,065.00
10	2023-9-27	朝阳区十八里店朝阳港一期土地一级开发项目 1303-678 地块	55440	R2	287,500.00	51,858.00
11	2024-1-29	朝阳区大屯地区 0205-659 地块及周边储备用地	17600	B4	37,700.00	21,420.00
12	2022-2-17	朝阳区王四营乡土地一级开发项目一期 1304-L04 地块	92122	R2	424,000.00	46,026.00
13	2022-2-17	朝阳区崔各庄乡黑桥村、南皋村棚户区改造土地一级开发项目	92406	R2、A62、	434,700.00	47,042.00



序号	成交日期	宗地名称	规划建筑 面积 (m²)	规划用途	成交价 (万元)	成交楼面单价 (元/m²)
		30-L03-01 地块、30-L03-03 地块、30-L03-04 地块、30-L03-05 地 块		A334、U12		
14	2022-5-31	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	86256	R2	388,000.00	44,982.00
15	2022-6-1	朝阳区太阳宫新区 D 区 0210-029 地块	75711	R2	668,150.00	88,250.00
16	2022-6-1	朝阳区崔各庄乡奶西村棚户区改造土地开发项目 29-318 地块	56712	R2	298,000.00	52,546.00
17	2022-6-1	朝阳区崔各庄乡奶西村棚户区改造土地开发项目 29-319、320 地块	93514	R2、A334	400,000.00	42,774.00
18	2022-11-29	朝阳区平房乡棚户区改造和环境整治项目 (一期) PF-44 地块	49010	R2	255,300.00	52,092.00
19	2022-11-29	朝阳区平房乡棚户区改造和环境整治项目 (一期) PF-45 地块	46703	R2	243,800.00	52,202.00
20	2022-11-29	朝阳区崔各庄乡奶西村棚户区改造土地开发项目 29-321 地块	70864	R2	323,150.00	45,601.00
	综合单价					46,006.65

经营性商业用地成交表:

序号	成交日期	宗地名称	规划建筑面 积 (m²)	规划用途	成交楼面单价 (元/m²)
1	2023-2-23	北京市朝阳区朝阳站交通枢纽南侧建设用一体化项目 0313-5597、5598、5599 地块 B4 综合性商业金融服务业用地	275500	B4	23078
2	2023-7-7	北京市朝阳区太阳宫乡 0301-613 地块 B4 综合性商业金融服务业用地	47747	B4	28065
	综合单价				25572

(二) 土地出让产生的收入

1. 该项目以前年度已出让收入 320,964 万元；居住用地成交价格暂按 46,006.65 元/平方米考虑，住宅建筑规模 108.01 万平方米，土地挂牌总价约 4,867,341 万元；商业用地成交价格暂按 25,572.00 元/平方米，商业建筑规模 19.78 万平方米，土地挂牌总价约 505,804 万元。预测该项目 2029 年全部完成上市并收回资金，该项目可用于资金平衡土地相关收益情况如下：

金额单位：万元

序号	项目名称	性质	建筑面积 (万 m²)	单价 (元/m²)	土地出让收入	备注
1	北京市朝阳区朝 阳区小红门乡小 红门村、肖村、龙 爪树村、牌坊村城 中村改造项目	住宅	108.01	46,006.65	4,867,341.15	
2		商业	19.78	25,572.00	505,804.27	
合计			127.79		5,373,145.42	

2. 市级收入分享收入

该项目居住用地规划经营性建筑面积 127.79 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 808,349 万元。

3. 非经营性用地分摊土地成本

根据《北京市储备开发及棚改等土地开发类项目成本管理条例》(京规自发(2021)449 号)文件，非经营性配套用地按平均



土地开发成本的 10%分摊成本。其中，容积率小于 1.0 的，按容积率 1.0 考虑。

项目规划文化设施用地面积 39.53 公顷，规划建筑规模 36.70 万 m²。参照“京规自发(2021)449 号”文件，文化设施用地分摊的土地成本 135,999 万元。

4. 综上，项目土地出让净收入为 4,700,795 万元。

（三）安置房收入

项目安置房收入约 272,835 万元，估算情况如下：

1. 三台山、35#地块、二期 E 区安置房收入

该项目宅基地上被腾退村民 8752 人，土储阶段尚未安置村民 1690 人，共计 10442 人，需要安置房 52.21 万 m²；土储剩余未安置国有宿舍需要安置房 1.70 万 m²；总共需要安置房 53.91 万 m²。三台山、35#地块、二期 E 区安置房项目住宅建筑规模共计 53.90 万 m²，全部用于安置以上人员；安置房缺口 0.01 万 m²，安置于国有企业职工宿舍（西区）安置房。

国有企业职工宿舍对接的安置房不结算购房款；宅基地对接的安置房 52.21 万 m²，按 4500 元/m²结算购房款，安置房收入约 234,945 万元。

2. 国有企业职工宿舍（西区）安置房收入

该项目已编制项目申请报告并已取得《关于朝阳区小红门乡国有企业职工宿舍（西区）安置房项目核准的批复》（京朝阳发改（核）〔2024〕61 号），投资额约 200467 万元，安置



房总成本约 208,048 万元。经估算,该项目安置房收入约 37,890 万元,包括:

(1) 小型商服: 根据《建设工程规划许可证》(2025 规自(朝)建字 0019 号), 小型商服建筑建筑面积约 97.17 m², 暂按成本价格约 12000 元/m²估算, 收入约 117 万元。

(2) 地下车库: 根据《建设工程规划许可证》(2025 规自(朝)建字 0019 号), 非人防车库数量为 1430 个, 暂按 20 万元/个估算, 收入约 28,600 万元。

(3) 剩余安置房收入

该项目总成本减去小型商服、地下车库收入, 安置房应承担成本约 179,331 万元, 项目住宅建筑面积 153870.79 m², 平均单价 11655 元/m²; 预计该项目 1987 户国有企业职工宿舍使用房源约 145900 m²; 三台山、35#地块、二期 E 区安置房缺口约 100 m², 总共使用房源 146000 m², 不结算购房款; 剩余安置房源 7870.79 m²按成本价格对接安置, 预计可得安置房销售收入约 9,173.00 万元。

(四) 该项目产生的净现金流入

预计该项目用于资金平衡的相关现金净流入: 4,700,795 万元+272,835 万元=4,973,630 万元。

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, 测算预期净收入约 4,973,630 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 1,267,855 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

年度	调增债券金额	新增发债金额	预计发行债券金额	债券期限	融资利率	偿还本金	应付利息	本息累计
2025 年	187,600.00				1.51%			
2025 年	6,600.00				1.50%			
2025 年		57,600.00		五年期	1.81%			
2026 年			500,000.00	三年期	1.72%		3,030.75	3,030.75
2027 年			448,200.00	三年期	1.72%		12,574.32	15,605.07
2028 年							20,283.36	35,888.43
2029 年						500,000.00	20,283.36	556,171.79
2030 年						700,000.00	11,683.36	1,267,855.15
合计	194,200.00	57,600.00	948,200.00			1,200,000.00	67,855.15	1,267,855.15

（三）资金覆盖倍数

根据项目预期收益和融资平衡分析结果，债券存续期内，预计可直接用于偿还本金和利息的项目经营收益总共为 4,973,630 万元；需支付的项目债券本金及利息和为 1,267,855 万元，本息覆盖率为 3.92 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

单位: 万元

年份项目	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	合计
一、经营活动产生的现金流									
1.经营活动产生的现金	320,964.00	651,564.58	1,174,983.41	892,404.92	669,341.55	991,536.93	272,835.00	-	4,973,630.40
2.经营活动支付的现金									-
3.经营活动产生的现金流小计	320,964.00	651,564.58	1,174,983.41	892,404.92	669,341.55	991,536.93	272,835.00	-	4,973,630.40
二、投资活动产生的现金流									
1.支付项目建设资金	-	287,376.00	516,857.00	727,452.00	381,447.00	82,139.00	-	-	1,995,271.00
2.支付债券利息	-	-	3,030.75	12,574.32	20,283.36	20,283.36	11,683.36	-	67,855.15
3.投资活动产生的现金流小计	-	287,376.00	519,887.75	740,026.32	401,730.36	102,422.36	11,683.36	-	2,063,126.15
三、融资活动产生的现金流									
1.财政统筹安排		35,576.00	16,857.00	279,252.00	381,447.00	82,139.00			795,271.00
2.债券融资款	-	251,800.00	500,000.00	448,200.00	-	-	-	-	1,200,000.00
3.偿还债券本金	-	-	-	-	-	500,000.00	700,000.00	-	1,200,000.00
4.融资活动产生的现金流合计	-	287,376.00	516,857.00	727,452.00	381,447.00	-417,861.00	-700,000.00	-	795,271.00
四、现金流总计									
1.期初现金	-	320,964.00	972,528.58	2,144,481.24	3,024,311.84	3,673,370.03	4,144,623.60	3,705,775.24	-
2.期内现金变动	320,964.00	651,564.58	1,171,952.66	879,830.60	649,058.19	471,253.57	-438,848.36	-	-
3.期末现金	320,964.00	972,528.58	2,144,481.24	3,024,311.84	3,673,370.03	4,144,623.60	3,705,775.24	3,705,775.24	-

（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 100%现金流入	按测算收入的 95%现金流入	按测算收入的 90%现金流入
1.1	土地出让收入	5,373,145.42	5,104,488.15	4,835,830.88
1.2	政府土地出让收益（减项）	808,349.02	767,931.57	727,514.12
1.3	非经营基础设施分摊成本	135,999.00	129,199.05	122,399.10
1.4	安置房收入	272,835.00	272,835.00	272,835.00
1	现金流入额	4,973,630.40	4,738,590.63	4,503,550.86
2	累计还本付息金额	1,267,855.15	1,267,855.15	1,267,855.15
3	本息覆盖倍数	3.92	3.74	3.55

（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《朝阳区小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、牌坊村城中村改造项目实施方案》、《朝阳区小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、牌坊村城中村改造项目申请报



告》、《朝阳区小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、牌坊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。

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。

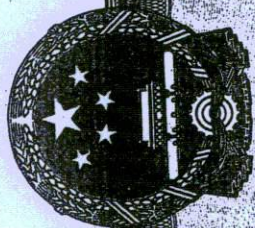
六、评价结论

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,结合当前国内融资环境,我们认为 2025 年北京市政府专项债券(二期)和 2025 年北京市政府专项债券(二十八期)朝阳区小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、牌坊村城中村改造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,为该项目提供足够的资金支持,保障该项目的顺利推进。同时,该项目的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,可实现项目收益和融资自求平衡。

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。





营业执照

统一社会信用代码

91110109740071672A

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



(副本) (1-1)

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范围,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

2020年09月10日

国家市场监督管理总局监制

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。

国家企业信用信息公示系统网址: <http://www.gsxt.gov.cn>

证书序号: 0012080

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》。

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

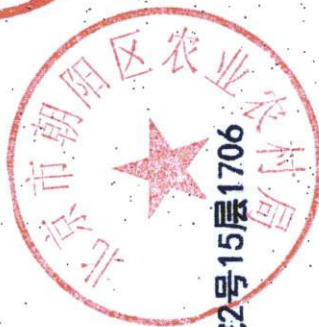
批准执业文号: 京财协(2002)1102号

批准执业日期: 2002年06月11日

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》。



二〇〇二年六月二十五日

中华人民共和国财政部制



姓名 于冲 性别 男 出生日期 1969年2月21日 工作单位 北京京昊会计师事务所 身份证/号码 [REDACTED] 身份卡 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



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



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



牛保国

男

1977-01-02

北京普洋会计师事务所



姓名 Full name

性别 Sex

出生日期 Date of birth

工作单位 Working unit

身份证号码 Identity card No.

牛保国

男

1977-01-02

北京普洋会计师事务所



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: 10002590023
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: 二〇〇八年十二月二十四日
Date of Issuance

