

2025 年北京市政府专项债券（七期）
昌平区沙河镇西沙屯村、满井西队村棚户区改造项目
（调减）收益与融资平衡报告
政德审字【2025】ZX 第 00268 号

北京政德会计师事务所（普通合伙）

二〇二五年六月



2025 年北京市政府专项债券（七期）
昌平区沙河镇西沙屯村、满井西队村棚户区改造项目
（调减）收益与融资平衡报告

政德审字【2025】ZX 第 00268 号

北京市昌平区财政局：

我们接受委托，对昌平区沙河镇西沙屯村、满井西队村棚户区改造项目专项债券项目政府专项债券（以下简称“本期债券”）项目收益与融资自求平衡情况进行评估，并出具项目收益与融资平衡报告。

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》。项目实施单位对该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。

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。

本总体评估仅用于本期债券融资之目的使用，不得用作其他任何目的。

经专项审核，我们认为，在项目实施单位对项目收益预测及所依据的各项假设前提下，本次评估的项目预期现金净流入能够合理保障偿还债券本金和利息，实现项目收益和融资自求平衡。

总结评价结果如下：

一、项目的基本情况

（一）项目名称

本项目为昌平区沙河镇西沙屯村、满井西队村棚户区改造项目，属于专项债券重点支持的棚户区改造领域项目。

（二）项目单位

本项目中，项目单位为北京建工地产有限责任公司，其具体信息分别如下所示：

表 1-1 北京建工地产有限责任公司情况

单位名称	北京建工地产有限责任公司		
法定代表人	潘捷	成立日期	2010-04-13
注册资本	600,000 万元	营业期限	2010-04-13 至 2060-04-12
统一社会信用代码	911100005530560988		
注册地址	北京市朝阳区安慧北里安园甲 8 号楼四层 410		
经营范围	房地产开发；销售自行开发的商品房；投资管理；技术咨询；房地产信息咨询（中介服务除外）；物业管理；广告设计。（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。）		
单位类型	有限责任公司（法人独资）		
股东及持股比例 （项目单位为企业的填报）	北京建工集团有限责任公司 100%		

（三）项目区位与内容

根据昌平区发展改革委《关于昌平区沙河镇西沙屯村、满井西队村棚户区改造项目可行性研究报告的批复》，本项目位于北京市昌平区，昌平区隶属北京市，四至为：东至规划东沙河河道西蓝线、南至

规划高教园南三街南红线、西至昌平公路分局用地东边界、北至西沙屯村村界。本项目主要建设规模和内容是：土地开发和安置房建设，总用地面积约 138.76 公顷，另需同步实施整理约 9.83 公顷，规划总建筑面积约 95.82 万平方米。项目分为四个立项单元实施：A 地块项目、B 地块项目、C 地块项目以及安置房项目。

（四）项目建设期

项目为在建项目，建设期 114 个月。已在 2018 年 7 月开工，预计 2027 年 12 月竣工验收投入使用。

（五）项目立项审批

2017 年 12 月 8 日，北京市发改委下发《关于昌平区沙河镇西沙屯村、满井西队村棚户区改造及环境整治安置房项目核准的批复》（京发改（核）〔2017〕321 号）；2018 年 7 月 12 日，北京市发展改革委下发《关于昌平区沙河镇西沙屯村、满井西队村棚户区改造土地开发 A 地块项目核准的批复》（京发改（核）〔2018〕294 号）、《关于昌平区沙河镇西沙屯村、满井西队村棚户区改造土地开发 B 地块项目核准的批复》（京发改（核）〔2018〕295 号）、《关于昌平区沙河镇西沙屯村、满井西队村棚户区改造土地开发 C 地块项目核准批复》（京发改（核）〔2018〕293 号）；2022 年北京市发展改革委下发《关于昌平区沙河镇西沙屯村、满井西队村棚户区改造土地开发 B 地块项目重新核准的批复》（京发改（核）〔2022〕104 号），原则上同意该建设项目。

（六）项目投资概况

本项目总投资 1,211,604 万元，其中工程费用 993,821 万元，占

比 82.02%; 工程建设其他费用 2,852 万元, 占比 0.24%; 预备费 67,017 万元, 占比 5.53%; 建设期利息 130,346 万元, 占比 10.76%; 铺底流动资金 17,568 万元, 占比 1.45%。

表 1-2 项目投资估算构成表

单位: 万元

投资构成类别	工程费用	工程建设其他费用	预备费用	建设期利息	铺底流动资金	合计
投资估算金额	993,821	2,852	67,017	130,346	17,568	1,211,604
占比	82.02%	0.24%	5.53%	10.76%	1.45%	

从资金来源看, 项目计划使用财政预算资金 363,404 万元, 占比 29.99%; 专项债券资金 848,200 万元, 占比 70.01%。除以上列示资金来源外, 本项目无其他融资计划, 资金筹措不涉及 PPP 及其他融资安排。

二、债券应付本息情况

本项目计划发行专项债券总额 848,200 万元。

其中 2019 年 7 月, 本项目已发行专项债券 500,000 万元, 期限为 10 年, 融资利率 3.49%, 以 2022 年 4 月 30 日为调整日, 将未形成实物工作量的专项债券资金 61,600 万元调整至中关村生命科学园三期及“北四村”棚户区改造项目 22,600 万元与昌平区小沙河村及周边地块棚户区改造项目 39,000 万元。2019 年本项目使用专项债券资金 438,400 万元。

2021 年 12 月, 发行再融资专项债券 27,700 万元, 用于归还本项目建设初期使用银行贷款投入的资金, 期限 2 年, 融资利率 2.89%。2022 年 1 月发行再融资专项债券 14,000 万元, 用于归还本项目建设

初期使用自有资金投入的资金，期限为 2 年，融资利率为 2.49%。

2022 年 10 月 27 日，调增 2022 年北京市政府专项债券(十六期)顺义区马坡镇西丰乐村棚户区改造项目 14,600 万元至本项目，剩余使用年限 4.65 年，到期日为 2027 年 6 月 21 日，融资利率 2.70%。

2023 年 3 月发行专项债券 40,000 万元，融资利率为 2.62%，期限 3 年。2023 年 6 月发行专项债券 12,200 万元，融资利率 2.34%，期限 3 年。2024 年 4 月发行专项债券 29,400 万元，融资利率为 2.09%，期限 3 年。2024 年 9 月发行专项债券 8,600 万元，融资利率 1.55%，期限 3 年。

2025 年 2025 年 2 月 18 日，发行专项债券 40,000 万元，主要用于支付前期费用、征地费和安置房建设款等，本次将本年度无法形成实物工作量的专项债券资金 24400 万元进行调减，其中中关村生命科学园三期及“北四村”棚户区改造和环境整治项目调增 11,000 万元，昌平区沙河高教园区四期土地一级开发项目调增 9,400 万元，昌平区小沙河村及周边地块棚户区改造和环境整治项目调整 4,000 万元。2025 年本项目使用专项债券资金 15,600 万元，融资利率为 1.39%，期限 3 年。本次调减资金暂时以 2025 年 6 月 16 号作为利息分割日（最终以资金实际调整完的日期为准），针对 24400 万元调减资金，调减之前的利息由本项目承担，调减之后的利息由各调增项目承担。

表 2-1 2025 年使用调增专项债券资金情况表

单位：万元

区划	债券名称	发行年度	调减项目情况				调增项目情况			
			调减项目名称	债券期限、利率	拟调减金额	调减原因	调增项目名称	调增金额	调增后预计支出时间	调增原因

昌平区	2025年北京市政府专项债券（七期）	2025年	昌平区沙河镇西沙屯村、满井西队村棚户区改造项目	3年，1.39%	24400	项目进展较为缓慢，无法按期完成支出。	中关村生命科学园三期及“北四村”棚户区改造和环境整治项目	11,000	2025年12月底前	项目推进较快
							昌平区沙河高教园四期土地一级开发项目	9,400	2025年12月底前	项目推进较快
							昌平区小沙河村及周边地块棚户区改造和环境整治项目	4,000	2025年12月底前	项目推进较快

2026年拟发行专项债券资金247,700万元，假设融资利率为1.50%（以2025年1月21日前5个工作日3年期财政部公布的国债收益率平均值约1.28%，上浮22BP），期限3年。在债券存续期内每年支付一次债券利息，到期后一次性还本。

本项目专项债券分年度还本付息明细如下：

表 2-2 专项债券应付本息情况表

单位：万元

年度	期初本金	本期新增	本期调增	本期调减	本期偿还	期末本金余额	应付利息	应付本息
2019	0	500,000	0	0	0	500,000	0	0
2020	500,000	0	0	0	0	500,000	17,450	17,450
2021	500,000	27,700	0	0	0	527,700	17,450	17,450

年度	期初本金	本期新增	本期调增	本期调减	本期偿还	期末本金余额	应付利息	应付本息
2022	527,700	14,000	14,600	61,600	0	494,700	16,888	16,888
2023	494,700	52,200	0	0	27,700	519,200	16,843	44,543
2024	519,200	38,000	0	0	14,000	543,200	17,376	31,376
2025	543,200	40,000	0	24,400	0	558,800	17,776	17,776
2026	558,800	247,700	0	0	52,200	754,300	18,111	70,311
2027	754,300	0	0	0	52,600	701,700	20,168	72,768
2028	701,700	0	0	0	15,600	686,100	19,233	34,833
2029	686,100	0	0	0	686,100	0	19,016	705,116
合计		919,600	14,600	86,000	848,200	0	180,311	1,028,511

综上，债券存续期内本项目应付本金 848,200 万元，应付利息 180,311 万元，本息合计为 1,028,511 万元。项目前期无收入期间产生的相关利息及费用由区财政统筹安排。

三、评估依据和假设

1. 国家及地方现行的法律法规、监管、财政、经济状况和国内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. 相关法律法规无重大变化；
4. 项目实施方案中体现的各项运营指标能够顺利执行；
5. 无其他因不可抗力或不可预见因素产生的重大不利影响。

四、评估过程

我们依据国家、地方相关政策文件，以真实、客观、可行、独立为原则，对项目收益与融资自求平衡情况进行评估并出具财务评估报告。整个评估工作分为四个阶段进行：

1. 与项目实施单位就本次债券发行计划、期限等相关问题协商一致，并制定出本次评估工作计划；

2. 收集本次评估所需文件资料。收集与查阅项目的实施方案，对项目实施单位进行尽调，与相关人员进行访谈，听取委托方相关人员介绍，了解项目的具体情况；

3. 安排专业人员进行评估，起草财务评估报告；

4. 在上述工作基础上，与项目实施单位就评估结果交换意见，在全面考虑有关意见后，对报告进行修改、校正，最后出具正式财务评估报告。

五、评估分析

（一）项目总投资

本项目总投资 1,211,604 万元，其中工程费用 993,821 万元，占比 82.02%；工程建设其他费用 2,852 万元，占比 0.24%；预备费 67,017 万元，占比 5.53%；建设期利息 130,346 万元，占比 10.76%；铺底流动资金 17,568 万元，占比 1.45%。项目投资费用估算明细如下表所示：

表 5-1 项目投资估算明细表

单位：万元

序号	建设内容	估算金额（万元）					是否使用专项债券	主要技术经济指标		
		建筑工程费	安装工程费	设备购置费	其他费用	合计		单位	数量	单价（万元）
一	工程费用									
1	工程费用	496,910	298,146	149,073	49,691	993,821	是	平方米	555000	1.790668468
1.1	道路工程	6,789	3,395	1,629	1,765	13,578				
1.2	雨水工程	2,415	1,208	1,196	11	4,830				
1.3	污水工程	166	83	540	142	931				
1.4	中水工程	113	57	427	229	826				
1.5	供水工程	174	87	242	345	848				
1.6	供电工程	1,821	911	437	873	4,042				
1.7	征地补偿费	90,221	84,482	46,551	16,672	237,926				
1.8	收购补偿费、房屋征收补偿等费用	400,105	210,371	99,225	21,139	730,840				
2	工程建设其他费用	1,426	855	427	142	2,852	否	平方米	555000	0.005138739
	工程费用小计					996,673				
二	其他费用									
1	预备费用	33,508	20,105	10,052	3,350	67,017	否	平方米	555000	0.120751351

序号	建设内容	估算金额（万元）					是否使用专项债券	主要技术经济指标		
		建筑工程费	安装工程费	设备购置费	其他费用	合计		单位	数量	单价（万元）
2	建设期利息					130,346	否	平方米	555000	0.234857658
	其他费用小计					197,363		平方米		
三	基本预备费									
四	工程建设投资									
五	铺底流动资金					17,568	否	平方米	555000	0.031654054
	项目总投资合计					1,211,604		平方米		

（二）项目资金筹措

本项目预计总投资 1,211,604 万元（以实际发生为准），计划项目资金筹措方式为政府预算安排资金及政府专项债券。其中财政资金 363,404 万元，占比 29.99%，专项债券资金 848,200 万元，占比 70.01%。两者合计 1,211,604 万元。

分年度筹措计划如下：

表 5-2 项目分年度资金筹措计划表

单位：万元

资金来源类型	2022 年及以前	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	合计	资金占比
财政预算资金	19,900	8,451	0	0	104,936	230,117	363,404	29.99%
专项债券	494,700	52,200	38,000	15,600	247,700		848,200	70.01%
合计	514,600	60,651	38,000	15,600	352,636	230,117	1,211,604	100.00%
分年度占比	42.47%	5.01%	3.14%	1.29%	29.10%	18.99%	100.00%	

（三）项目收入分析

本项目收入主要是项目征地拆迁完成后经营性土地的上市形成的土地出让收入和安置房及停车位收入。运营期内，本项目经营性收入合计 1,445,397 万元，包括：土地出让收入 1,283,556 万元，安置房及停车位收入 161,841 万元。

表 5-3 项目经营性收入情况表

单位：万元

序号	收入类型	收入规模
合计		1,445,397
1	土地出让收入	1,283,556

2	安置房及停车位收入	161,841
---	-----------	---------

1. 土地出让收入

1.1 土地出让规模及出让计划

根据项目实施单位土地入市交易计划，本项目可供出售建筑面积为 52.12 万平方米，其中住宅建筑面积 48.74 万平方米、商服建筑面积 3.38 万平方米。其中 2023 年已如实交易的住宅土地规划建筑面积 15.46 万平方米，拟于 2027 年入市交易的住宅土地规划建筑面积 33.28 万平方米。

表 5-4 项目可供出售地块建筑面积情况表

地块编号	用地性质代码	用地面积（公顷）	容积率	建筑规模（万平方米）
0001	R2	2.78	2.55	7.09
0002	R2	5.015	2.6	13.04
0008	A33	5.7	0.86	4.9
0009	A33	1.74	0.8	1.39
0010	A7	0.82	0.09	0.07
0015	R2	3.58	2.47	8.84
0016	A2	0.96	1.5	1.44
0017	A8	1.06	1.5	1.59
0019	A33	5.34	0.8	4.27
0020	A4	1.78	1	1.78
0021	A6	1.82	1.2	2.18
0024	B4	1.35	2.5	3.38
0025	U12	1.16	1.0	1.16
0026	S4	1.32	0.2	0.26
0027	S32	1.82	0.4	0.73
合计				52.12

1.2 土地出让单价

经查询北京市规划和自然资源委员会网站出让信息，选取北京市昌平区及周边区域 2017—2024 年出让城镇 5 宗住宅用地及 3 宗商服用地作为本项目土地入市出让的参考价格。按北京市近 5 年 GDP 平

均增速 4.20%与北京市第十六届人民代表大会第三次会议公布的 2025 年预计 GDP 增速 5.00%孰低的原则确定计算土地价格的增速为 4.20%。

(1) 本次评价参考上述 8 宗土地出让情况进行预测，具体如下表所示：

表 5-5 可比地块信息表一住宅

单位：万元

序号	宗地名称	宗地位置	规划建筑面积 (平方米)	交易方式	成交价	楼面平米价格	调整因素	权重	调整后金额	成交挂牌日期
1	北京市昌平区沙河镇西沙屯村、满井西队村棚户区改造土地开发 B 地块项目 CP01-0201-0001、0002、0009 地块 R2 二类居住用地、A33 基础教育用地	昌平区沙河镇	154439.929	挂牌	354,000	2.29	1	0.15	0.34	2023 年 11 月 30 日
2	北京市昌平新城东区三期土地一级开发项目 CP00-1002-0001 地块 R2 二类居住用地	昌平区南邵镇	108,188.94	挂牌	270,000	2.5	1	0.25	0.63	2023 年 3 月 23 日
3	北京市昌平区朱辛庄新区二期土地一级开发项目 CP01-0801-0028 地块 R2 二类居住用地	昌平区史各庄街道	36,631.92	挂牌	129,950	3.55	1	0.35	1.24	2023 年 3 月 23 日

序号	宗地名称	宗地位置	规划建筑面积(平方米)	交易方式	成交价	楼面平米价格	调整因素	权重	调整后金额	成交挂牌日期
4	北京市昌平区百善镇中心区西部地块土地一级开发项目 CP01-0901-0004、0006、0013、0014 地块 R2 二类居住用地、A33 基础教育用地	昌平区百善镇	148,831.22	挂牌	350,000	2.35	1	0.1	0.24	2024年2月23日
5	北京市昌平区昌平新城东区五期土地一级开发项目 CP00-1101-0016、0018、0023、0019、0020、0021 地块 R2 二类居住用地、A8 社区综合服务设施用地、A4 体育用地、A33 基础教育用地	昌平区南邵镇	219,497.48	挂牌	541,500	2.47	1	0.15	0.37	2023年9月27日
综合单价								1	2.82	

表 5-6 可比地块信息表一商服

单位：万元

序号	宗地名称	宗地位置	规划建筑面积(平方米)	交易方式	成交价	楼面平米价格	调整因素	权重	调整后金额	成交日期
1	北京市昌平区北七家镇东二旗村二期土地一级开发项目 CP01-1503-0003、0011、0012、0001 地块 R2 二类居住用地、B4 综合性商业	昌平区北七家镇	133,364.91	挂牌	270,000	2.02	1	0.5	1.01	2023年7月20日

序号	宗地名称	宗地位置	规划建筑面积（平方米）	交易方式	成交价	楼面平米价格	调整因素	权重	调整后金额	成交日期
	金融服务业用地、A33 基础教育用地									
2	北京市昌平区沙河镇七里渠南北村土地一级开发项目QLQ-004 地块 B4 综合性商业金融服务业用地	昌平区沙河镇七里渠南北村	71,556.00	挂牌	132,000	1.84	1	0.2	0.37	2018 年 11 月 26 日
3	R2 二类居住用地、F1 住宅混合公建用地、B4 综合性商业金融服务业用地、A33 基础教育用地	昌平区沙河镇	299,579.00	挂牌	453,000	1.82	1	0.3	0.55	2018 年 1 月 17 日
综合单价								1	1.93	

综上，项目周边住宅用地价格在考虑调整因素及权重后约 2.82 万元/平方米，商服用地价格在考虑调整因素及权重后约 1.93 万元/平方米。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），昌平区按照前述口径取得的土地收入，市级政府土地出让收益分享比例为 8%”。以加权调整后的土地出让单价为基础，扣除 8%的市级政府土地出让收益后，预测可用于资金平衡的土地出让收益单价。假设土地价格增速以 4.20%的 80%预测土地出让收益，土地出让收益单价预测如下所示：

表 5-7 项目出让土地价格预测表

单位：万元/平方米

土地出售类型	项目	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
住宅	土地地价	2.59	2.68	2.77	2.86
商服	土地地价	1.78	1.84	1.90	1.96

1.3 土地出让收入预测

根据项目实施单位土地入市交易计划，计划入市土地规划总建筑面积 52.12 万平方米，其中 2023 年已如实交易的住宅土地规划建筑面积 15.46 万平方米，拟于 2027 年入市交易的住宅土地规划建筑面积 33.28 万平方米，商服土地规划建筑面积 3.38 万平方米。

根据近期土地市场情况及项目出让周边土地价格，预测项目实现土地出让总收入 1,283,556 万元，其中 2023 年已实现土地出让净收益 265,500 万元，2027 年土地出让净收益 1,018,056 万元。

表 5-8 土地出让收入预测表

单位：万元

项目名称	项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	合计
住宅	单价为（万元/平方米）	1.72	2.59	2.68	2.77	2.86	
	面积（平方米）	154,600				332,800	487,400
	金额	265,500				951,808	1,217,308
商服	单价为（万元/平方米）		1.78	1.84	1.90	1.96	
	面积（平方米）					33,800	33,800
	金额					66,248	66,248
合计	面积（平方米）	154,600				366,600	521,200
	金额	265,500				1,018,056	1,283,556

2. 安置房及停车位收入

昌平区沙河镇西沙屯村、满井西队村棚户区改造项目回迁安置房项目建筑规模为 21.61 万平，2022 年以前已实现安置房销售收入 114,203 万元；安置房地下车库及停车位建筑面规模为 9.14 万平方米，单价为 5,210 元/平方米，2025 年地下车库及停车位可实现销售收入约为 47,638 万元，具体情况如下表：

表 5-9 安置房收入预测表

收入类别	建筑规模 (万平方米)	单价 (元/平方米)	销售收入 (万元)	收入实现年份
安置房收入	21.6053		114,203	2022 年以前
停车位收入	9.1435	5,210.00	47,638	2025 年
合计	30.7488		161,841	

综上，运营期内，本项目分年度经营性收入如下表：

表 5-10 项目分年度经营性收入表

单位：万元

收入类别	分年收入						
	2022 年以前	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	合计
土地出让净收入		265,500				1,018,056	1,283,556
安置房收入	114,203						114,203
停车位收入				47,638			47,638
收入合计	114,203	265,500	0	47,638	0	1,018,056	1,445,397

（四）项目运营支出分析

本项目作为棚户区改造项目，无运营期，因此不涉及运营成本支出。

（五）项目收益分析

综合项目的收入与运营支出分析，债券存续期内本项目实现收益情况如下表：

表 5-11 项目分年度净收益表

单位：万元

类别	分年度收益						合计
	2022 年以前	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	
项目收入	114,203	265,500	0	47,638	0	1,018,056	1,445,397
运营支出	0	0	0	0	0	0	0
项目净收益	114,203	265,500	0	47,638	0	1,018,056	1,445,397

（六）财务费用

本项目计划发行专项债券总额 848,200 万元。

其中 2019 年 7 月，本项目已发行专项债券 500,000 万元，期限为 10 年，融资利率 3.49%，以 2022 年 4 月 30 日为调整日，将未形成实物工作量的专项债券资金 61,600 万元调整至中关村生命科学园三期及“北四村”棚户区改造项目 22,600 万元与昌平区小沙河村及周边地块棚户区改造项目 39,000 万元。2019 年本项目使用专项债券资金 438,400 万元。

2021 年 12 月，发行再融资专项债券 27,700 万元，用于归还本项目建设初期使用银行贷款投入的资金，期限 2 年，融资利率 2.89%。2022 年 1 月发行再融资专项债券 14,000 万元，用于归还本项目建设初期使用自有资金投入的资金，期限为 2 年，融资利率为 2.49%。

2022 年 10 月 27 日，调增 2022 年北京市政府专项债券(十六期)

顺义区马坡镇西丰乐村棚户区改造项目 14,600 万元至本项目，剩余使用年限 4.65 年，到期日为 2027 年 6 月 21 日，融资利率 2.70%。

2023 年 3 月发行专项债券 40,000 万元，融资利率为 2.62%，期限 3 年。2023 年 6 月发行专项债券 12,200 万元，融资利率 2.34%，期限 3 年。2024 年 4 月发行专项债券 29,400 万元，融资利率为 2.09%，期限 3 年。2024 年 9 月发行专项债券 8,600 万元，融资利率 1.55%，期限 3 年。

2025 年 2 月 18 日，发行专项债券 40,000 万元，主要用于支付前期费用、征地费和安置房建设款等，本次将本年度无法形成实物工作量的专项债券资金 24400 万元进行调减，其中中关村生命科学园三期及“北四村”棚户区改造和环境整治项目调增 11,000 万元，昌平区沙河高教园区四期土地一级开发项目调增 9,400 万元，昌平区小沙河村及周边地块棚户区改造和环境整治项目调整 4,000 万元。2025 年本项目使用专项债券资金 15,600 万元，融资利率为 1.39%，期限 3 年。本次调减资金暂时以 2025 年 6 月 16 号作为利息分割日（最终以资金实际调整完的日期为准），针对 24400 万元调减资金，调减之前的利息由本项目承担，调减之后的利息由各调增项目承担。

以后年度拟发行专项债券资金 247,700 万元，假设融资利率为 1.50%（以 2025 年 1 月 21 日前 5 个工作日 3 年期财政部公布的国债收益率平均值约 1.28%，上浮 22BP），期限 3 年。在债券存续期内每年支付一次债券利息，到期后一次性还本。

本项目专项债券分年度还本付息明细如下：

表 5-12 专项债券应付本息情况表

年度	期初本金	本期新增	本期调增	本期调减	本期偿还	期末本金余额	应付利息	应付本息
2019	0	500,000	0	0	0	500,000	0	0
2020	500,000	0	0	0	0	500,000	17,450	17,450

年度	期初本金	本期新增	本期调增	本期调减	本期偿还	期末本金余额	应付利息	应付本息
2021	500,000	27,700	0	0	0	527,700	17,450	17,450
2022	527,700	14,000	14,600	61,600	0	494,700	16,888	16,888
2023	494,700	52,200	0	0	27,700	519,200	16,843	44,543
2024	519,200	38,000	0	0	14,000	543,200	17,376	31,376
2025	543,200	40,000	0	24,400	0	558,800	17,776	17,776
2026	558,800	247,700	0	0	52,200	754,300	18,111	70,311
2027	754,300	0	0	0	52,600	701,700	20,168	72,768
2028	701,700	0	0	0	15,600	686,100	19,233	34,833
2029	686,100	0	0	0	686,100	0	19,016	705,116
合计		919,600	14,600	86,000	848,200	0	180,311	1,028,511

综上，本项目债券存续期内本金为 848,200 万元，利息为 180,311 万元，本项目债券存续期本息合计为 1,028,511 万元，项目前期无收入期间产生的相关利息及费用由区财政统筹安排。

六、评估结论

（一）项目净收益覆盖债券还本付息情况

根据以上分析，债券存续期内，本项目专项债券资金收益与融资平衡情况如下表：

表 6-1 专项债券资金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	
2019 年		0	0	0	是
2020 年		0	17,450	17,450	
2021 年		0	17,450	17,450	
2022 年	114,203	0	16,888	16,888	
2023 年	265,500	27,700	16,843	44,543	
2024 年		14,000	17,376	31,376	
2025 年	47,638	0	17,776	17,776	
2026 年		52,200	18,111	70,311	
2027 年	1,018,056	52,600	20,168	72,768	

2028 年		15,600	19,233	34,833	
2029 年		686,100	19,016	705,116	
合计	1,445,397	848,200	180,311	1,028,511	
本息覆盖倍数	1.41				

综上，本项目预期项目收益对拟使用的专项债券本息的覆盖倍数为 1.41，能够合理保障专项债券本息，实现项目收益与融资自求平衡。

基于财政部对地方政府申请项目收益与融资自求平衡的专项债券的要求，并根据我们对当前国内融资环境的研究，认为本项目可以以相较银行贷款利率更优惠的融资成本完成资金筹措，为本项目提供足够的资金支持，保证项目的顺利施工。同时，运营期收入为后续资金回笼和项目提供了充足、稳定的现金流入，充分满足本项目还本付息要求。项目未产生收益前，项目融资还本付息资金由昌平区财政局统筹安排。

（二）本息覆盖倍数的敏感性分析

依据当前的市场状况数据，对未来收益及现金流进行预测，存在较大的不确定性。在诸多不确定性因素中，未来收入的变动对本项目响最为重要。本着保守性原则，对项目收益向下/向上波动进行抗压测试，作为衡量项目收益满足本息偿付的可靠性指标。下面对债券存续期内收入波动进行敏感性分析如下：

表 6-2 本息覆盖倍数的敏感性分析情况表

单位：万元

敏感性分析	敏感性变化比率				
	-10%	-5%	0%	5%	10%
经营净收益	1,300,857	1,373,127	1,445,397	1,517,666	1589936
偿债资金合计	1,300,857	1,373,127	1,445,397	1,517,666	1589936
债券还本付息额	1,028,511	1,028,511	1,028,511	1,028,511	1,028,511
资本金偿还建设期利息					
经营收入偿还的债券本息额	1,028,511	1,028,511	1,028,511	1,028,511	1,028,511
债券本息覆盖率	1.26	1.34	1.41	1.48	1.55

当可用于资金平衡的项目净收益降低5%时，债券存续期内，可用于资金平衡的累计项目净收益为1,373,127万元，收益覆盖债券本息倍数为1.34倍。

当可用于资金平衡的项目净收益降低10%时，债券存续期内，可用于资金平衡的累计项目净收益为1,300,857万元，收益覆盖债券本息倍数为1.26倍。

由以上分析可见，该项目财务指标良好，能够产生持续稳定的现金流入，且现金流入能够覆盖专项债还本付息的规模，从财务角度上分析投资具备可行性。

七、相关风险提示

昌平区沙河镇西沙屯村、满井西队村棚户区改造项目是兼具社会效益和经济效益的棚户区改造项目，项目的建设需要政府的大力支持，国家土地政策、财税政策等政策法规的变化都会影响到项目的建设。项目建设资金供给的中断或延误也会给项目建设带来巨大的风险。另外，项目投资量大，各项经营收入、成本受到宏观经济、市场情况、相关

政策等诸多因素影响,现实中可能存在不确定性,使项目收益产生一定的变动风险。

(此页无正文)

北京政德会计师事务所(普通合伙)

北京政德会计师事务所
(普通合伙)



中国注册会计师:



中国注册会计师:



中国·北京

2025 年 6 月 12 日

统一社会信用代码
91110107MA01J6FL5E

营业执照
(副本) (1-1)

扫描二维码
“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 北京政德会计师事务所（普通合伙）

类型 普通合伙企业

经营范围 许可项目：代理记账；注册会计师事务所（普通合伙）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：财务咨询；项目预算绩效评价服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业管理。（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。）

成立日期 2019年04月01日

合伙期限 2019年04月01日至 2049年03月31日

主要经营场所 北京市石景山区古城南街9号院1号楼5层504

登记机关

昌平区市场监督管理局

2022年06月13日

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>

国家市场监督管理总局监制



会计师事务所 执业证书

名称：北京政德会计师事务所（普通合伙）

首席合伙人：仇凌

主任会计师：

经营场所：北京市石景山区古城南街9号院1号楼5层504

组织形式：普通合伙

执业证书编号：11010329

批准执业文号：京财会许可[2019]0057号

批准执业日期：2019年11月12日

证书序号：0011986

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

二〇一九年十一月十二日

中华人民共和国财政部制



中华人民共和国财政部
Issued by the Ministry of Finance
of the People's Republic of China

本证书为持证人执行注册会计师法定业务的资格证明。
本证书加盖省级以上注册会计师协会会册印信方为有效证件。

This certificate serves as a credential for the certificate holder to conduct the statutory business of CPAs.
This certificate is valid subject to being sealed with an embossed stamp by the Institute of Certified Public Accountants at provincial level or above.



THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS
中国注册会计师协会

姓名 仇凌
Full name
性别 男
Sex
出生日期 1973-04-12
Date of birth
工作单位 扬州平帆联合会计师事务所(普通合伙)
Working unit
身份证号码 321002730412303
Identity card No.

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: 321000340042
No. of Certificate
批准注册会计师协会 江苏省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs
发证日期: 2014 年 02 月 27 日
Date of Issuance

仇凌(321000340042)
已通过2016年年检
江苏省注册会计师协会

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: 321000340042
No. of Certificate
批准注册会计师协会 江苏省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs
发证日期: 2014 年 02 月 27 日
Date of Issuance

仇凌(321000340042)
已通过2016年年检
江苏省注册会计师协会

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: 321000340042
No. of Certificate
批准注册会计师协会 江苏省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs
发证日期: 2014 年 02 月 27 日
Date of Issuance

仇凌(321000340042)
已通过2016年年检
江苏省注册会计师协会

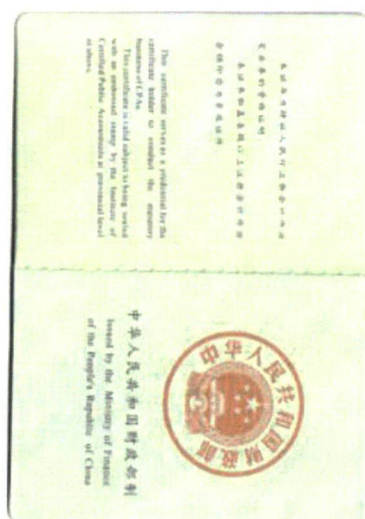
注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

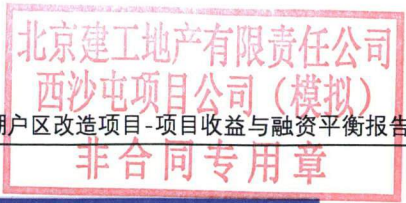
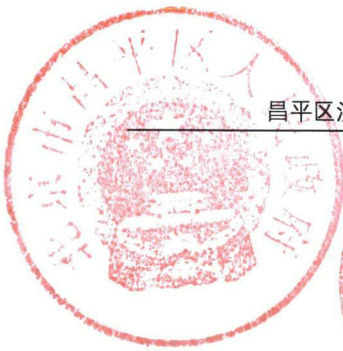
同意调出
Agree the holder to be transferred from

同意调入
Agree the holder to be transferred to

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs





年检历史查询

年检凭证

中国注册会计师协会

仇凌

会员编号 321000340042

最后年检时间

2024年08月

年检结果

年检通过

历年记录

2023年

2023-08-29

通过

2022年

2022-08-26

通过

年检历史查询

年检凭证

中国注册会计师协会

李焕霞

会员编号 140200810064

最后年检时间

2024年08月

年检结果

年检通过

历年记录

2023年

2023-08-29

通过

2022年

2022-08-11

通过

2014年

2014-03-21

通过