

2025 年北京市政府专项债券（十六期）
西城区丰盛东 A 片区城市保护更新
恢复性修建项目（调减）
收益与融资平衡专项评价报告



北京普洋会计师事务所
二〇二五年六月十三日



2025 年北京市政府专项债券（十六期）

西城区丰盛东 A 片区城市保护更新

恢复性修建项目（调减）

收益与融资平衡专项评价报告

普洋专字[2025]113 号

北京市西城区财政局：

我们接受委托对 2025 年北京市政府专项债券（十六期）西城区丰盛东 A 片区城市保护更新恢复性修建项目（以下简称“该项目”）项目收益与融资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》准则的要求执行，项目单位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。

项目单位对项目（调整）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。

我们提醒信息使用者注意：由于项目处于建设期，在编制资金平衡专项评价报告时运用了一整套的假设，包括有关



未来事项和推测性假设，而这些事项和行动预期在未来未必发生。即使在推测性假设中所涉及的事项发生，但由于事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，因此实际结果仍然可能与预测信息存在差异。

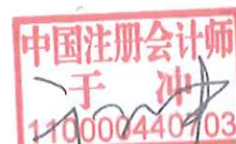
项目收益与融资平衡专项评价仅供发行人发行 2025 年北京市政府专项债券（十六期）即《西城区丰盛东 A 片区城市保护更新恢复性修建项目》政府专项债券之目的使用，不得用作其他任何目的。

经审核，我们认为在项目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《西城区丰盛东 A 片区城市保护更新恢复性修建项目》预期更新改造后院落运营租金并结合地下公共车位停车收入能够合理保障偿还融资本金和利息，实现项目收益和融资平衡。

北京普洋会计师事务所



中国注册会计师：



中国注册会计师：



二〇二五年六月十三日



西城区丰盛东 A 片区城市保护更新
恢复性修建项目（调减）
收益与融资平衡专项评价

一、专项债基本情况

（一）本次专项债券调整情况

2025 年北京市政府专项债券（十六期）西城区丰盛东 A 片区城市保护更新恢复性修建项目已于 2025 年 2 月 18 日发行 11,000 万元，由于项目进度晚于预期，为提高专项债资金使用效率，本项目调减专项债券 2,600 万元。按照财政部要求，本次专项债券调减纳入 2025 年政府性基金预算管理。2026 年拟发行 2,600 万元，债券期限为 20 年，在债券存续期内每半年支付一次债券利息，到期后一次性还本。

（二）项目主体资格

名称	北京天恒正丰投资发展有限公司
统一社会信用代码	91110102MA005NLK4T
机构地址	北京市西城区国英园 1 号楼 502 号
机构性质	有限责任公司(法人独资)
负责人	吕汉忠
注册资本	154,960 万元人民币
成立日期	2016 年 05 月 19 日
有效期至	2066 年 05 月 18 日
股东及持股比例	北京天恒置业集团有限公司，持股比例为 100%



（三）项目主管部门

该项目主管部门为北京市西城区住房和城乡建设委员会。北京市西城区住房和城乡建设委员会负责在依法合规、确保工程质量安全的前提下，指导督促项目单位北京天恒正丰投资发展有限公司加快专项债券支出进度，尽早形成实物工作量，推动项目早建成、早见效。负责组织项目单位及时将专项债券项目对应的政府性基金收入、专项收入足额缴入国库，保障专项债券本息偿付。项目未按既定方案落实专项债券还本付息资金的，可由财政部门采取扣减北京市西城区住房和城乡建设委员会相关预算资金等措施偿债。

（四）项目基本情况

1.项目位置及四至范围

北京市西城区丰盛东 A 片区城市保护更新恢复性修建项目位于北京市西城区二环内，老城区现有 33 片历史文化街区之一的一一砖塔-西四南历史文化街区。东临西四南大街，南接兵马司胡同，北至大院胡同，西侧为朱苇箔胡同。毗邻金融街、西单，传统文化浓厚、风貌显著、区位优势。

2.项目内容与规模

项目范围内总用地面积约 14688.77 平方米，拟恢复性修建区域用地面积 7398.43 平方米，恢复性修建总建筑面积 10043.05 平方米，其中地上建筑面积 4093.5 平方米，地下建筑面积 5959.55 平方米。项目于 2024 年 6 月开工建设并启动护坡桩施工，因项目用地大部分区域处于地铁运营安全保护区范围内，护坡桩施工进度较慢，截至目前完成 36 根护坡



桩施工；2024 年 7 月完成设计方案政府审定，2024 年 11 月完成多规办理，2026 年第二季度底前完成竣工验收工作，建设周期为 2 年。建成后将形成办公院落 20 所，另有沿街院落 4 所。

3.投资估算与资金筹措方式

(1)投资估算

项目总投资 15,489 万元，其中工程费用 13,749 万元，占比 89%；工程建设其他费用 640 万元，占比 4%；预备费 0 万元，占比 0%；建设期利息 397 万元，占比 3%；铺底流动资金 703 万元，占比 5%。

项目总投资构成表

序号	项目	总费用（万元）	备注
1	工程费用	13,749	
2	工程建设其他费用	640	
3	预备费用	0	
4	建设期利息	397	
5	铺底流动资金	703	
	项目直接投资小计	15,489	

(2)资金筹措方式

项目资金筹措方式为自有资金和发行政府专项债券。其中：自有资金 4,489 万元，专项债券融资 11,000 万元。

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西城区丰盛东 A 片区城市保护更新恢复性修建项目发展规划相关政策专项收入实现。



政策依据为：

2009 年，经市区政府研究，拟在丰东 A 选址建设西四 110 千伏全地下变电站。政府出资，由天恒集团实施拆迁；目前已完成拆迁居民 182 户，非宅 6 处。拆除正式房约 6885 m²。剩余居民 179 户(产籍 121 户)，其中公房 101 户(产籍 78 户，其中两栋简易楼产籍 48 户、平房 30 户)，非住宅 8 个。2013 年，因拆迁工作暂缓，变电站易址建设。

2023 年 7 月以来，正丰公司相继获得区政府常务会及区住建委实施主体授权、区房管局公房管理单位授权，并经区政府专题会研究纳入试点范围，按 114 号文开展工作。

项目取得授权后，正丰公司吸取设计团队及专家意见，共梳理出院落 20 个(含远期)。并已于 2024 年 5 月 6 日通过区规自专家评审，2024 年 7 月完成设计方案政府审定，2024 年 11 月完成多规办理，2026 年第二季度底前完成竣工验收工作。

1.北京市《关于实施城市更新行动的指导意见》（京政发【2021】10 号）；

2.《关于首都功能核心区平房（院落）保护性修缮和恢复性修建工作的意见》（京规自发【2021】114 号文）；

3.北京市西城区人民政府常务第 56 期关于《丰盛东区 A 区城市保护更新项目实施方案》有关工作情况汇报的会议纪要；

4.北京市西城区住房和城乡建设委员会关于授权北京天恒正丰投资发展有限公司作为丰盛东区 A 区城市保护更新



项目实施主体的批复；

5.北京市西城区城市工作委员会办公室第 31 期关于专题研究丰盛东 A 片区有关工作的会议纪要；

6.北京市规划和自然资源委员会西城分局关于丰盛东 A 片区城市保护更新恢复性修建项目推送“多规合一”协同平台初审意见的函（京规自（西）初审函[2024]0013 号）；

7.项目备案证明-京西城发改（备）〔2024〕43 号；

8.关于专题研究丰盛东 A 片区城市保护更新恢复性修建项目有关工作的会议纪要；

9.西城区丰盛东 A 片区城市保护更新改造项目专项债券项目实施方案等。

（二）项目收益及现金流入编制基础

本次预测该项目建成后院落文化+商务运营收益，少部分为地下公共车位停车收入，参考周边房地产租赁价格，结合项目地理位置，建成年代、建筑形式、自身品质，参考物价水平、CPI 及 GDP 涨幅等因素，对预测期间经济环境等的最佳估计假设为前提，编制债券存续期 2025 年北京市政府专项债券（十六期）《西城区丰盛东 A 片区城市保护更新恢复性修建项目》的经营收益预测表。

（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.项目所从事的行业及市场状况不发生重大变化;
- 5.运营期内未受到能源、原材料、人员、交通、劳务水电供应等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.项目内各项目的建设计划、融资计划能够顺利执行;
- 7.项目已获得相关政府部门的审批,并确定运营收入用于还本付息;
- 8.预测期内的收费能够按照实施单位预测的收费标准收取;
- 9.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) 资金充足性

该项目收益与融资平衡分析结果显示,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 1.52 倍。我们从投资估算、资金筹措等方面做出如下分析:

项目总投资 15,489 万元,其中工程费用 13,749 万元,占比 89%;工程建设其他费用 640 万元,占比 4%;预备费 0 万元,占比 0%;建设期利息 397 万元,占比 3%;铺底流动资金 703 万元,占比 5%。

项目资金筹措方式为自有资金和发行政府专项债券。其中:自有资金 4,489 万元,专项债券融资 11,000 万元。

2025 年北京市政府专项债券(十六期)西城区丰盛东 A 片区城市保护更新恢复性修建项目已于 2025 年 2 月 18 日发行 11,000 万元,其中本项目调减专项债券 2,600 万元(本次



假设以 2025 年 6 月 19 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）。按照财政部要求，本次专项债券调减纳入 2025 年政府性基金预算管理。故已发行专项债券 8,400 万元，利率 1.96%，发行期限 20 年。

2026 年发行政府专项债券 2,600 万元，发行期限 20 年，每半年付息一次，预计融资利率 2.22%（测算日 2025 年 6 月 10 日 20 年期中债国债五日均线 1.972%为基础，上浮 25BP 作为假设依据，假设债券发行利率为 2.22%），本期发行债券全部用于该项目的建安工程和其他工程建设支出。

无收入期间利息和费用由项目单位自有资金进行支付。

本项目累计本息合计 15,464 万元。明细如下：

金额单位：万元

年度	期初本金	债券新增及偿还情况		期末本金 余额	债券 期限	融资利 率	应付利 息	还本付息 合计
		年度发行 债券	新增债券					
2025 年	-	8,400.00		8,400.00	20 年	1.96%	99.07	99.07
2026 年	8,400.00	-	2,600.00	11,000.00	20 年	2.22%	193.50	193.50
2027 年	11,000.00	-		11,000.00			222.36	222.36
2028 年	11,000.00	-		11,000.00			222.36	222.36
2029 年	11,000.00	-		11,000.00			222.36	222.36
2030 年	11,000.00	-		11,000.00			222.36	222.36
2031 年	11,000.00	-		11,000.00			222.36	222.36
2032 年	11,000.00	-		11,000.00			222.36	222.36
2033 年	11,000.00	-		11,000.00			222.36	222.36
2034 年	11,000.00	-		11,000.00			222.36	222.36
2035 年	11,000.00	-		11,000.00			222.36	222.36
2036 年	11,000.00	-		11,000.00			222.36	222.36
2037 年	11,000.00	-		11,000.00			222.36	222.36
2038 年	11,000.00	-		11,000.00			222.36	222.36
2039 年	11,000.00	-		11,000.00			222.36	222.36
2040 年	11,000.00	-		11,000.00			222.36	222.36
2041 年	11,000.00	-		11,000.00			222.36	222.36
2042 年	11,000.00	-		11,000.00			222.36	222.36
2043 年	11,000.00	-		11,000.00			222.36	222.36



2044 年	11,000.00	-		11,000.00			222.36	222.36
2045 年	11,000.00	-		2,600.00			140.04	8,540.04
2046 年	2,600.00			0.00			28.86	2,628.86
合计	2,600.00	8,400.00	2,600.00	0.00			4,463.95	15,463.95

（二）资金稳定性

项目建成实现运营收入前需要支付资金利息由项目单位自有资金进行支付。

四、项目预期收益来源

该项目的收益为建成后院落文化+商务运营收益，少部分为地下公共车位停车收入。

1.债券存续期内根据市场情况及项目周边房地产租赁价格预测院落出租及地下公共车位停车收入为 50,831 万元；

2.债券存续期内项目经营成本 27,385 万元

项目经营中需要缴纳的税金包括增值税、城市维护建设税、教育费附加、城镇土地使用税、企业所得税；经营管理、营销、维修费用等，经测算经营成本约为 27,385 万元。

3.该项目债券存续期内运营可实现现金净流入为 50,831 万元-27,385 万元= 23,446 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院落文化+商务运营收益，及地下公共车位停车收入，测算过程如下：

1.出租净现金收入 23,446 万元

根据市场情况及项目周边房地产租赁价格预测房屋、仓储设施出租收入为 50,831 万元，扣除运营管理费、各项税费后可实现现金净流入 23,446 万元。



项目范围内总用地面积约 14688.77 平方米，拟恢复性修建区域用地面积 7398.43 平方米，恢复性修建总建筑面积 10043.05 平方米，其中地上建筑面积 4093.5 平方米，地下建筑面积 5959.55 平方米。建设周期为 2 年。建成后将形成办公院落 20 所，另有沿街商业院落 4 所，附带地下 63 个公共停车车位。

收入定价：目前金融街-西四商圈及周边 100-400 m² 面积区间、含装修四合院产品市场租赁均价（报价）为 17.55 元/m²/天（按建筑面积），按 5% 议价空间推算，成交均价约 16.67 元/m²/天。本项目定位金融街区域差异化办公产品，补齐项目内部公区配套，配备专业物业管理，内装采取非精装交付，招商阶段采取散租+托管+基金多渠道并行方式快速去化。按市场四合院产品 5000-10000 元/平装修配置标准、平均租期 5 年计算，装修坪效影响值约为 2-5 元/m²/天，本项目具有配套及管理优势，取 2 元/m²/天计算。因此本项目租赁起始地上办公区域按平均租金在 15.5 元/平方米·日左右（按建筑面积），收费面积基数 4,093.5 平方米，假设项目建成后办公房屋、辅助用房等建筑面积出租率为 40%，在第二年有效出租率达到 95%。根据周边停车场停车价格情况，地下二层车位停车收入按 1500 元/个/月左右。

年增长率：项目南侧约 800 米为北京华融基础设施投资公司竞品项目：灵境胡同项目。该项目运营方案于 2022 年四季度形成，规模约为本案 1/2，室内交付标准为简装，附带 14 个车位，第四年租金递增 3%，免租期 3-6 个月（租期三年以上），招商方式为多模式并行，目前经过长效运营，



出租率已稳定至 100%。因此，本项目租金价格参考灵境胡同项目、地区物价水平、GDP 涨幅，每三年调整一次，结合项目地理位置，考虑未来市场风险，租金价格每次增长 3%。

根据市场情况及周边灵境胡同项目，现预测项目实现运营收入为 50,831 万元，预测情况如下表：



表 1-北京市西城区丰盛东 A 片区城市保护更新恢复性修建项目运营预测收入表

序号	项目名称	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年	第 11 年	第 12 年	第 13 年
一	租金收入(万元)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
1	丰 A 地上可出租收入	0.00	959.14	2277.96	2277.96	2343.07	2343.07	2343.07	2410.13	2410.13	2410.13	2479.20	2479.20	2479.20
1.1	面积(可出租面积)	4094	4094	4094	4094	4094	4094	4094	4094	4094	4094	4094	4094	4094
1.2	出租率	0%	40%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
1.3	单价	15.50	15.50	15.50	15.50	15.97	15.97	15.97	16.44	16.44	16.44	16.94	16.94	16.94
1.4	增长率	0%	0%	0%	3%	0%	0%	3%	0%	0%	3%	0%	0%	3%
2	地下车位收入	-	45.36	107.73	107.73	107.73	107.73	107.73	107.73	107.73	107.73	107.73	107.73	107.73
2.1	个数	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63
2.2	单价(元/月/个)	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00
2.3	出租率	0%	40%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
3	经营收入合计	0.00	959.14	2,277.96	2,277.96	2,343.07	2,343.07	2,343.07	2,410.13	2,410.13	2,410.13	2,479.20	2,479.20	2,479.20



表 1-北京市西城区丰盛东 A 片区城市保护更新恢复性修建项目运营预测收入表 (续)

序号	项目名称	第 14 年	第 15 年	第 16 年	第 17 年	第 18 年	第 19 年	第 20 年	第 21 年	第 22 年	合计
一	租金收入 (万元)	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	
1	丰 A 地上可出租收入	2550.34	2550.34	2550.34	2623.62	2623.62	2623.62	2699.10	2699.10	2699.10	50,831.41
1.1	面积 (可出租面积)	4094	4094	4094	4094	4094	4094	4094	4094	4094	
1.2	出租率	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	
1.3	单价	17.45	17.45	17.45	17.97	17.97	17.97	18.51	18.51	18.51	
1.4	增长率	0%	0%	3%	0%	0%	3%	0%	0%	3%	
2	地下车位收入	107.73	107.73	107.73	107.73	107.73	107.73	107.73	107.73	107.73	2,199.96
2.1	个数	63	63	63	63	63	63	63	63	63	
2.2	单价 (元/月/个)	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	
2.3	出租率	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	
3	经营收入合计	2,550.34	2,550.34	2,550.34	2,623.62	2,623.62	2,623.62	2,699.10	2,699.10	2,699.10	50,831.41



(1) 债券存续期间出租成本及税金的测算

①有关税费

项目经营需要缴纳的税金包括增值税、城市维护建设税、教育费附加、企业所得税等。各税种均按我国现行税法进行计算，未考虑任何税收优惠。

a.增值税：以年销售收入为税基，根据国家规定税率为9%计算销项税，销项税减进项税为需实际缴纳增值税，在建设过程中会存在大量的待抵扣进项税，因此在测算过程中，债券存续期内抵扣进项税后进行测算。

b.城市维护建设税：以增值税为计税基数，税率取7%；

c.教育费附加：以增值税为计税基数，费率取3%；增加地方教育税附加，以增值税为计税基数，费率为2%。因此合计教育费附加费率为5%；

d.房产税：按租赁收入12%税率测算。

e.所得税税率为25%；

f.城镇土地使用税按照土地面积30元/m²/年

②运营费用

经营期间的运营费用按年租金收入的5%测算。

③管理费用

经营期间的管理费用按年租金收入的5%测算。

④营销费用

经营期间的营销费用按照年租金收入的3%测算。



⑤维修费用

在项目未来的经营期内，单位将对该项目的房屋实施正常维护、维修。按照年租金的 2%测算。

⑥不可预见费按 100 万元/年测算。

(2) 利润及现金流入金额预测

项目债券存续期内实现现金流入额 23,446 万元。

项目分年度利润、偿还债券利息及本金的现金流入额的测算结果如下表所示：





表 2- 利润及现金流量表

序号	项目名称	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年	第 11 年	第 12 年	第 13 年
		2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
一	院落租赁运营收入	0.00	959.14	2,277.96	2,277.96	2,343.07	2,343.07	2,343.07	2,410.13	2,410.13	2,410.13	2,479.20	2,479.20	2,479.20
1	运营费用 (5%)	0.00	47.96	113.90	113.90	117.15	117.15	117.15	120.51	120.51	120.51	123.96	123.96	123.96
2	管理费用 (5%)	0.00	47.96	113.90	113.90	117.15	117.15	117.15	120.51	120.51	120.51	123.96	123.96	123.96
3	营销费用 (3%)	0.00	28.77	68.34	68.34	70.29	70.29	70.29	72.30	72.30	72.30	74.38	74.38	74.38
4	维修费用 (2%)	0.00	19.18	45.56	45.56	46.86	46.86	46.86	48.20	48.20	48.20	49.58	49.58	49.58
5	不可预见费用 (100 万/年)	0.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
二	项目运营成本	0.00	243.87	441.69	441.69	451.46	451.46	451.46	461.52	461.52	461.52	471.88	471.88	471.88
1	印花税	1.34	3.43	2.76	2.28	2.34	2.34	2.34	2.41	2.41	2.41	2.48	2.48	2.48
2.1	增值税销项税	0.00	86.32	205.02	205.02	210.88	210.88	210.88	216.91	216.91	216.91	223.13	223.13	223.13
2.2	增值税进项税 (累计抵扣)	1137.09	11.59	19.74	19.74	20.14	20.14	20.14	20.55	20.55	20.55	20.98	20.98	20.98
2.2.1	建安费用 (可抵扣进项税)	1137.09												
2.2.2	运营成本 (可抵扣进项税)	0.00	11.59	19.74	19.74	20.14	20.14	20.14	20.55	20.55	20.55	20.98	20.98	20.98
2	应缴纳增值税									119.59	196.36	202.15	202.15	202.15
3	城市维护建设税	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	8.37	13.75	14.15	14.15	14.15
4	教育费附加 (含地方)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	5.98	9.82	10.11	10.11	10.11
5	房产税	0.00	115.10	273.36	273.36	281.17	281.17	281.17	289.22	289.22	289.22	297.50	297.50	297.50
6	城镇土地使用税 (30 元/m ² /年)	22.20	22.20	22.20	22.20	22.20	22.20	22.20	22.20	22.20	22.20	22.20	22.20	22.20



序号	项目名称	第1年 2025	第2年 2026	第3年 2027	第4年 2028	第5年 2029	第6年 2030	第7年 2031	第8年 2032	第9年 2033	第10年 2034	第11年 2035	第12年 2036	第13年 2037
三	税金合计	23.54	140.72	298.31	297.83	305.71	305.71	305.71	313.82	447.76	533.74	548.58	548.58	548.58
1	利润总额	-23.54	574.55	1,537.96	1,538.44	1,585.90	1,585.90	1,585.90	1,634.79	1,500.85	1,414.87	1,458.74	1,458.74	1,458.74
2	应纳税所得额	0.00	574.55	1,537.96	1,538.44	1,585.90	1,585.90	1,585.90	1,634.79	1,500.85	1,414.87	1,458.74	1,458.74	1,458.74
3	所得税	0.00	143.64	384.49	384.61	396.48	396.48	396.48	408.70	375.21	353.72	364.68	364.68	364.68
4	净利润	-23.54	430.91	1,153.47	1,153.83	1,189.43	1,189.43	1,189.43	1,226.09	1,125.64	1,061.15	1,094.05	1,094.05	1,094.05
四	用于偿还债券利息及本金的 现金流入额	-23.54	430.91	1,153.47	1,153.83	1,189.43	1,189.43	1,189.43	1,226.09	1,125.64	1,061.15	1,094.05	1,094.05	1,094.05

表 2- 利润及现金流量表 (续)

序号	项目名称	第 14 年 2038	第 15 年 2039	第 16 年 2040	第 17 年 2041	第 18 年 2042	第 19 年 2043	第 20 年 2044	第 21 年 2045	第 22 年 2046	合计
一	院落租赁运营收入	2,550.34	2,550.34	2,550.34	2,623.62	2,623.62	2,623.62	2,699.10	2,699.10	2,699.10	50,831.41
1	运营费用 (5%)	127.52	127.52	127.52	131.18	131.18	131.18	134.95	134.95	134.95	2,541.57
2	管理费用 (5%)	127.52	127.52	127.52	131.18	131.18	131.18	134.95	134.95	134.95	2,541.57
3	营销费用 (3%)	76.51	76.51	76.51	78.71	78.71	78.71	80.97	80.97	80.97	1,524.94
4	维修费用 (2%)	51.01	51.01	51.01	52.47	52.47	52.47	53.98	53.98	53.98	1,016.63
5	不可预见费用 (100 万/年)	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	2,100.00
二	项目运营成本	482.55	482.55	482.55	493.54	493.54	493.54	504.86	504.86	504.86	9,724.71
1	印花税	2.55	2.55	2.55	2.62	2.62	2.62	2.70	2.70	2.70	55.13
2.1	增值税销项税	229.53	229.53	229.53	236.13	236.13	236.13	242.92	242.92	242.92	4,574.83
2.2	增值税进项税 (累计抵扣)	21.42	21.42	21.42	21.87	21.87	21.87	22.34	22.34	22.34	1,570.08
2.2.1	建安费用 (可抵扣进项税)										1,137.09
2.2.2	运营成本 (可抵扣进项税)	21.42	21.42	21.42	21.87	21.87	21.87	22.34	22.34	22.34	432.99
2	应缴纳增值税	208.11	208.11	208.11	214.25	214.25	214.25	220.58	220.58	220.58	2,851.21
3	城市维护建设税	14.57	14.57	14.57	15.00	15.00	15.00	15.44	15.44	15.44	199.58
4	教育费附加 (含地方)	10.41	10.41	10.41	10.71	10.71	10.71	11.03	11.03	11.03	142.56
5	房产税	306.04	306.04	306.04	314.83	314.83	314.83	323.89	323.89	323.89	6,099.77
6	城镇土地使用税 (30 元/m ² /年)	22.20	22.20	22.20	22.20	22.20	22.20	22.20	22.20	22.20	488.30





序号	项目名称	第 14 年 2038	第 15 年 2039	第 16 年 2040	第 17 年 2041	第 18 年 2042	第 19 年 2043	第 20 年 2044	第 21 年 2045	第 22 年 2046	合计
三	税金合计	563.87	563.87	563.87	579.62	579.62	579.62	595.83	595.83	595.83	9,836.55
1	利润总额	1,503.92	1,503.92	1,503.92	1,550.46	1,550.46	1,550.46	1,598.40	1,598.40	1,598.40	29,671.75
2	应纳税所得额	1,503.92	1,503.92	1,503.92	1,550.46	1,550.46	1,550.46	1,598.40	1,598.40	1,598.40	29,695.29
3	所得税	375.98	375.98	375.98	387.62	387.62	387.62	399.60	399.60	399.60	7,423.82
4	净利润	1,127.94	1,127.94	1,127.94	1,162.85	1,162.85	1,162.85	1,198.80	1,198.80	1,198.80	22,247.93
四	用于偿还债务利息及本金的 现金流入额	1,127.94	1,127.94	1,127.94	1,162.85	1,162.85	1,162.85	1,198.80	1,198.80	1,198.80	23,446.73

（二）预期成本测算

项目总投资 15,489 万元，其中工程费用 13,749 万元，占比 89%；工程建设其他费用 640 万元，占比 4%；预备费 0 万元，占比 0%；建设期利息 397 万元，占比 3%；铺底流动资金 703 万元，占比 5%。

项目总投资构成表

序号	项目	总费用（万元）	备注
1	工程费用	13,749	
2	工程建设其他费用	640	
3	预备费用	0	
4	建设期利息	397	
5	铺底流动资金	703	
	项目直接投资小计	15,489	

（三）资金覆盖倍数

项目收益为建成后院落文化+商务运营收益，少部分为地下公共车位停车收入，本期债券募投项目收益和现金流覆盖债券还本付息情况：项目产生的现金流入为 23,446 万元，本息覆盖倍数为 1.52 倍[本息覆盖倍数=项目产生的现金流入 23,446 万元/债券本息累计 15,464 万元]。

表 3-专项债券发行及还本付息情况表

金额单位：万元

	期初 本金	债券新增及偿还情况		期末本 金余额	债券 期限	融资 利率	应付利 息	还本付息 合计	现金净流 入额合计
		新增债券	偿还债券						
2025 年	-	8,400.00	-	8,400.00	20 年	1.96%	99.07	99.07	-23.54
2026 年	8,400.00	2,600.00		11,000.00	20 年	2.22%	193.50	193.50	430.91
2027 年	11,000.00			11,000.00			222.36	222.36	1,153.47
2028 年	11,000.00		-	11,000.00			222.36	222.36	1,153.83
2029 年	11,000.00		-	11,000.00			222.36	222.36	1,189.43



	期初 本金	债券新增及偿还情况		期末本 金余额	债券 期限	融资 利率	应付利 息	还本付息 合计	现金净流 入额合计
2030 年	11,000.00		-	11,000.00			222.36	222.36	1,189.43
2031 年	11,000.00		-	11,000.00			222.36	222.36	1,189.43
2032 年	11,000.00		-	11,000.00			222.36	222.36	1,226.09
2033 年	11,000.00		-	11,000.00			222.36	222.36	1,125.64
2034 年	11,000.00		-	11,000.00			222.36	222.36	1,061.15
2035 年	11,000.00		-	11,000.00			222.36	222.36	1,094.05
2036 年	11,000.00		-	11,000.00			222.36	222.36	1,094.05
2037 年	11,000.00		-	11,000.00			222.36	222.36	1,094.05
2038 年	11,000.00		-	11,000.00			222.36	222.36	1,127.94
2039 年	11,000.00		-	11,000.00			222.36	222.36	1,127.94
2040 年	11,000.00		-	11,000.00			222.36	222.36	1,127.94
2041 年	11,000.00		-	11,000.00			222.36	222.36	1,162.85
2042 年	11,000.00			11,000.00			222.36	222.36	1,162.85
2043 年	11,000.00			11,000.00			222.36	222.36	1,162.85
2044 年	11,000.00			11,000.00			222.36	222.36	1,198.80
2045 年	11,000.00		8,400.00	2,600.00			140.04	8,540.04	1,198.80
2046 年	2,600.00		2,600.00	0.00			28.86	2,628.86	1,198.80
合计	2,600.00	11,000.00	11,000.00	0.00			4,463.95	15,463.95	23,446.73
偿还债券利息及本金的 现金流入额		23,446.73					计算公式↓		
本息覆盖倍数		1.52					本息覆盖倍数=净收入/本息合计		

(四) 现金流量表

金额单位：万元

年度	还本付息情况			经营收入合计	年度现金 净流入
	偿还债券	应付利息	还本付息合计		
2025 年	-	99.07	99.07	-23.54	-122.61
2026 年		193.50	193.50	430.91	237.41
2027 年		222.36	222.36	1,153.47	931.11
2028 年	-	222.36	222.36	1,153.83	931.47
2029 年	-	222.36	222.36	1,189.43	967.07
2030 年	-	222.36	222.36	1,189.43	967.07
2031 年	-	222.36	222.36	1,189.43	967.07



年度	还本付息情况			经营收入合计	年度现金
2032 年	-	222.36	222.36	1,226.09	1,003.73
2033 年	-	222.36	222.36	1,125.64	903.28
2034 年	-	222.36	222.36	1,061.15	838.79
2035 年	-	222.36	222.36	1,094.05	871.69
2036 年	-	222.36	222.36	1,094.05	871.69
2037 年	-	222.36	222.36	1,094.05	871.69
2038 年	-	222.36	222.36	1,127.94	905.58
2039 年	-	222.36	222.36	1,127.94	905.58
2040 年	-	222.36	222.36	1,127.94	905.58
2041 年	-	222.36	222.36	1,162.85	940.49
2042 年	-	222.36	222.36	1,162.85	940.49
2043 年	-	222.36	222.36	1,162.85	940.49
2044 年	-	222.36	222.36	1,198.80	976.44
2045 年	8,400.00	140.04	8,540.04	1,198.80	-7,341.24
2046 年	2,600.00	28.86	2,628.86	1,198.80	-1,430.06
合计	11,000.00	4,463.95	15,463.95	23,446.73	7,982.77

(五) 压力测试

压力测试为项目在债券存续期内，出租收入达到预期的情况下，项目的资金流入能否合理保障偿还融资本金和利息，实现项目收益和融资平衡。

金额单位：万元

序号	项目	预期收益达到 100%的情况下	预期收益达到 95%的情况下	预期收益达到 90%的情况下
1	偿还债券利息及本金的现金流入额合计	23,446.73	22,274.39	21,102.06
2	预计债券本息合计	15,463.95	15,463.95	15,463.95
3	本息覆盖倍数	1.52	1.44	1.36

(六) 相关风险分析

1. 影响项目施工进度的风险及控制措施



风险可能：该项目涉及改造区域内产权复杂，已拆除院落与大量“原居民、破拆院”混杂，因与未拆除区域距离过近，施工噪音、扬尘等对居民日常生活造成影响将更加明显，增加居民沟通工作量，从而导致项目开展不能按照预期及时推进或部分受阻，带来一定的项目实施风险。

控制措施：该项目将采用气膜施工，配合扬尘专项治理方案，车辆冲洗，无尘上路；同时配合基层街道做好前期居民工作铺垫，保持邻里关系维护。

2.影响项目收益实现的风险及控制措施

风险可能：当前经济情况处于振荡期，下行风险较大，具体表现上，金融街各写字楼出租率下滑较快，承接外溢客户量短期内偏少。

控制措施：该项目产品定位端已考虑到与金融街区域现有产品做差异化设计；提前招商，已制作招商手册宣传挖掘系统内外客户资源，同时动态调整各院落出租价格：“均价不变，动态平衡”；以可靠数据为基础，严格规范收益平衡测算的方法，最大限度提升预测精准度，确保项目建成后能基本按照预算实现收益。

3.影响项目现金流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，项目主体应合理安排债券发行金额和债券期限，按照《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风

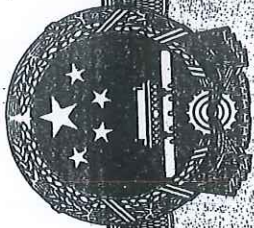


险应急处置预案的通知》(国办函[2016]88号)规定,本级政府对地方政府债券依法承担全部偿还责任。本级财政将按照《财政部关于印发〈地方政府专项债务预算管理办法〉的通知》(财预[2016]155号)规定,及时按照转贷协议约定逐级向市财政缴纳本级应当承担的还本付息资金,由市财政按照合同约定及时偿还专项债券到期本息。如偿债出现困难,将通过调减投资计划、处置可变现资产、调整预算支出结构等方式筹集资金偿还债务。未按时足额向市财政缴纳专项债券还本付息资金的,市财政采取适当方式扣回。

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(十六期)西城区丰盛东 A 片区城市保护更新恢复性修建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,该项目的运营出租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平衡。





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10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>

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》。

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

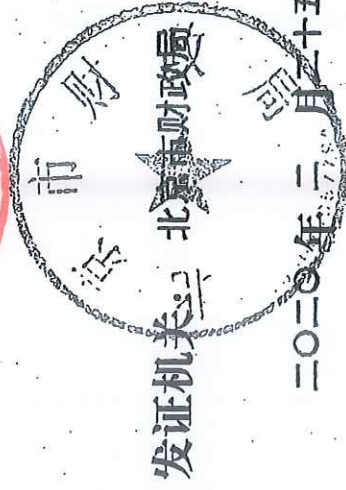
组织形式: 普通合伙

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

执业证书



发证机关: 北京市财政局

二〇〇二年二月二十五日

中华人民共和国财政部制



姓名 Full name 于冲
性别 Sex 男
出生日期 Date of birth 1969年2月21日
工作单位 Working unit 北京昊会会计师事务所
身份证号码 Identity card No.



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

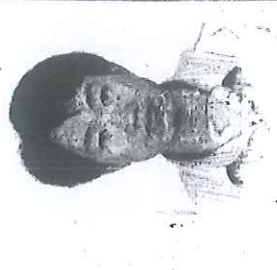
年 月 日
/y /m /d



中国注册会计师协会



姓名	牛保国
Sex	男
出生日期	1977-01-02
工作单位	北京普洋会计师事务所
Working unit	
身份证号码	
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: 110002590023
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

