

2025 年北京市政府专项债券（七期）—
房山区城关中心区棚户区改造土地开发项目（调减）—
项目收益与融资平衡报告

北京市房山区人民政府
北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）
2025 年 12 月

2025 年北京市政府专项债券（七期）－
房山区城关中心区棚户区改造土地开发项目（调减）－
项目收益与融资平衡报告

[2025]京会兴审字第 00290003 号

北京燕房新城投资有限公司：

我们接受贵单位委托，对 2025 年北京市政府专项债券（七期）房山区城关中心区棚户区改造土地开发项目（调减）（以下简称“该项目”）的收益与融资自求平衡情况进行评价并出具报告。

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》。北京燕房新城投资有限公司（以下简称“燕房公司”）管理层对该预测及其所依据的各项假设、提供的资料负责。这些假设已在具体说明中披露。

根据我们对支持这些假设证据的审核，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。

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的前提下，该项目预期土地出让收入、安置房销售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。

总体评价结果如下：

一、专项债基本情况

（一）项目主体资格

根据北京市房山区人民政府《关于授权城关中心区棚户区改造项目实施主体的批复》（房政函〔2014〕303号），《城关街道办事处关于房山区城关棚改项目安置房及入市地块外电源项目实施主体的授权》（城处发[2025]10号），同意授权燕房公司为房山区城关中心区棚户区改造土地开发项目实施主体。

表 1 项目主体情况表

名称	北京燕房新城投资有限公司
统一社会信用代码	91110111691664139X
住所	北京市房山区城关街道顾八路1区1号-J80
法定代表人	李强
注册资本	5000 万元
成立日期	2009 年 07 月 09 日
公司类型	有限责任公司（法人独资）
经营范围	投资管理；基础设施技术开发；房地产信息咨询（中介除外）；房地产开发、销售商品房；土地一级开发。

（二）项目主管部门

本项目主管部门为北京市房山区人民政府城关街道办事处和北京市房山区住房和城乡建设委员会。

（三）项目基本情况

房山区城关中心区棚户区改造项目位于城关中心区内，涉及燕房组团 3、5、6、7、9 五个街区，共 10 个行政村（洪寺村、迎风坡村、塔湾村、北关村、西街村、东街村、南关村、南街村、

北市村以及丁家洼村异地安置地块)。总用地面积约 233 万平方米, 总建筑规模 300.59 万平方米, 其中: 安置房规划建筑规模约 129.54 万平方米, 经营性上市地块规划建筑面积约 170.48 万平方米, 公共配套建筑面积约 0.57 万平方米。该项目的建设规划符合《国务院办公厅关于保障性安居工程建设和管理的指导意见》(国办发〔2011〕45 号)文件精神, 改造工作将按照以人为本、造福百姓、统筹兼顾、分步实施、和谐搬迁、阳光棚改的总体原则, 并兼顾改善居民住房条件与长远发展二者之间的关系, 通过边拆迁、边建设, 以货币补偿和住房安置相结合的改造方式, 彻底改善居民居住条件。项目位置如下图:



外电源建设与城关棚改紧密相关, 是棚改项目顺利实施和交付使用的重要保障及重要组成部分。外接电源建设能够保障城关棚改项目的电力供应, 推进整体项目工期, 且服务于城关棚改项目。同时为满足城关棚改回迁居民正常用电需求, 彻底杜绝因电力超负荷运转, 产生的跳闸、断电等现象, 从而避免火灾隐患。

为解决这一重大民生问题，棚改二期、三期安置地块临时电将改为正式电。综上所述急需启动房山区城关棚改项目安置房及入市地块外电源工程。

项目的电力基础设施外电源建设，沿规划城洪路（道路永中以北 13.5 米），自规划七路以东至规划南水北调巡线路，新建 10 千伏 12 Φ 150+2 Φ 150 毫米电力管线；沿规划南水北调巡线路（道路永中以东 13.5-18.5 米），自规划城洪路至规划燕房路，新建 10 千伏 12 Φ 150+2 Φ 150 毫米电力管线；沿规划房山城关北大街（道路永中以西 5.6-14.5 米），自规划燕房路至城关棚户区改造土地开发项目二期 004、009 安置地块西侧新建 10 千伏 12 Φ 150+2 Φ 150 毫米电力管线。新建电力管线长度约 608 米（含支线 15.5 米）。

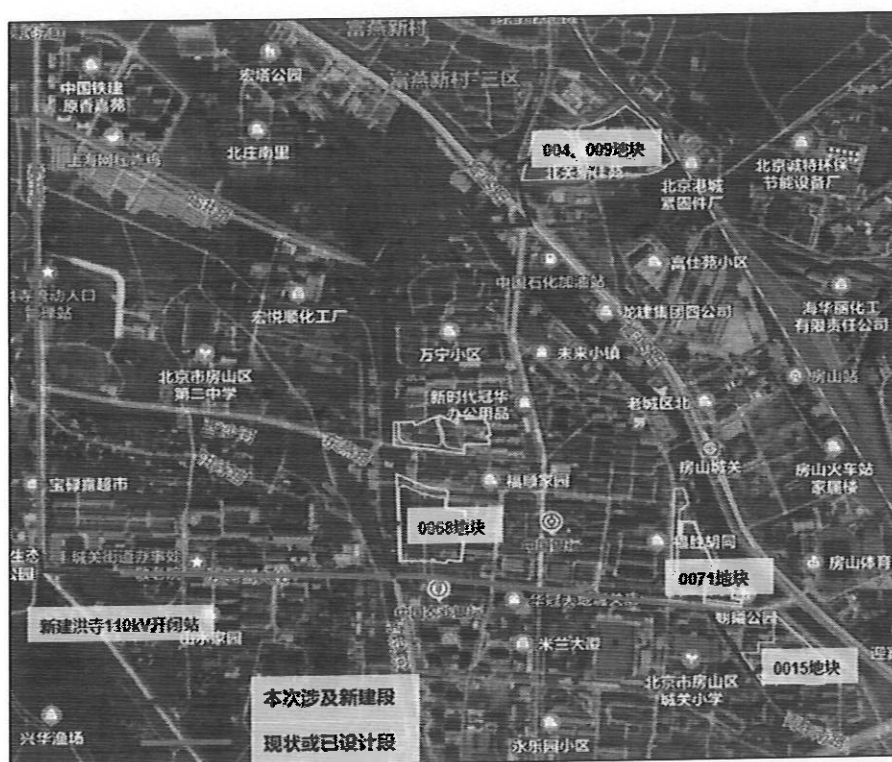
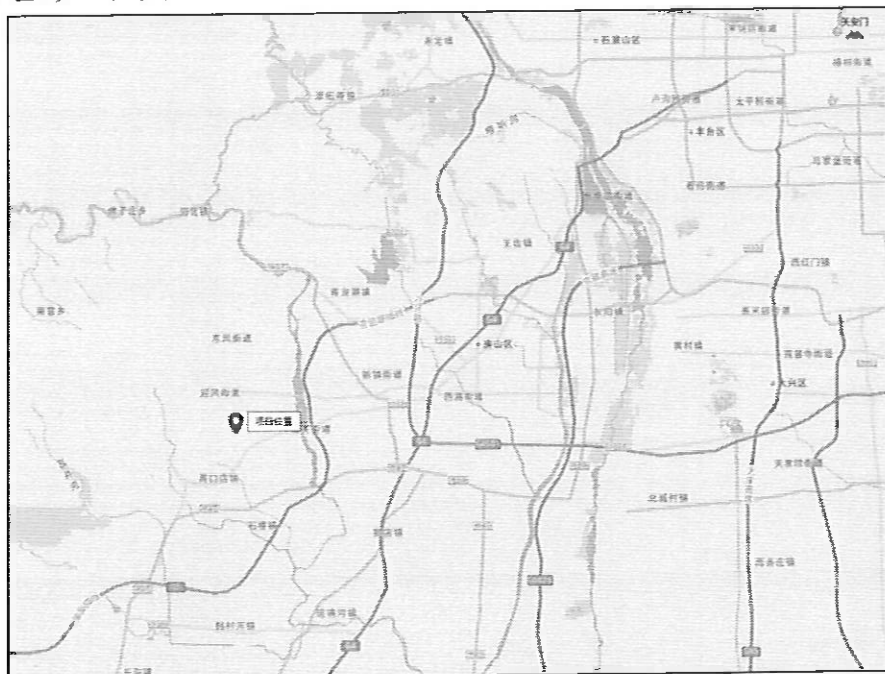
沿规划房山城关东西大街（道路永中以北 7.0-13.5 米），自洪寺变电站北侧现状电力管线至规划房山西环路现状电管线新建 10 千伏 \square 2000 \times 2300 毫米电力管线。新建电力管线长度约 67 米。

沿规划青年南路（道路永中），自规划房山城关东西大街至城关棚户区改造土地开发项目二期 0105 安置地块新建 10 千伏 12 Φ 150+2 Φ 150 毫米电力管线；沿规划青年北路（道路永中以东 0-8 米），自规划房山城关东西大街至城关棚户区改造土地开发项目二期 0071 安置地块新建 10 千伏 12 Φ 150+2 Φ 150 毫米电力管线。新建电力管线长度约 340 米（含支线 10.5 米）。

沿规划城洪路、燕房路、南水北调巡线路、北庄路、城关东

西大街、西外环路、青年南路、青年北路等道路现状电力管线内
铺设电力线缆长度约 32600 米，同步安装电气设备。

位置如下图：



根据燕房公司提供的债券项目实施方案所述，房山区城关中

心区棚户区改造土地开发项目总投资 170.58 亿元，其中：计划申请专项债券资金总额 164.45 亿元，已发行 145.02 亿元，债券期限 3、5 和 7 年；后续批次发行 19.43 亿元，到期后一次性还本。

由于本年度内支出困难，为提高地方政府专项债券资金使用效益，房山区政府拟将原 2025 年北京市政府专项债券（七期）—原房山区城关中心区棚户区改造土地开发项目 2.52 亿元调减，原专项债券发行时间 2025 年 2 月 19 日，到期日 2028 年 2 月 19 日，发行利率 1.39%，发行金额 7.35 亿元，已调减 2.93 亿元。

本次计划调减债券资金 2.52 亿元，全部来于该单位“2025 年北京市政府专项债券（七期）”，债券调出日为 2025 年 12 月 19 日。债券发行日 2025 年 2 月 19 日至 2025 年 12 月 19 日（具体利息切割时间以实际完成债券资金调整时间为准），调出部分债券资金利息由燕房公司承担，调出日至债券到期日（2028 年 2 月 19 日）产生的利息由债券资金接收单位承担，具体情况见下表：

表 2 调整债券资金分配表

债名	券称	发行额 (万元)	票利 面率	发 行 日 期	各项日期	调出金 额 (万元)	涉及接收单位 (万元)	
2025 年北京市政府专项债券（七期）		73500 (2025 年 6 月已调减 29300 万元) 剩余 44200 万元	1.39%	3 年	发行日：2025 年 2 月 19 日 到期日：2028 年 2 月 19 日 调出日：2025 年 12 月 19 日	25200	房山区绿色能源产业先导区（一期）项目	16700
							东城区彭庄土地一级开发项目	8500

注：具体利息切割时间以实际完成债券资金调整时间为准

二、预测假设

本次预测以房山区城关中心区棚户区改造土地开发项目预期土地出让收入、安置房收入为基础，根据项目的建设期，采用市场比较法和收益还原法进行分析评估，并结合基本政策，以预测期间经济环境等最佳估计假设为前提，进行该项目土地出让收益预测、安置房销售收益预测。

项目收益及现金流入预测假设如下：

（一）国家及地方现行的法律法规、监管、财政、经济状况或国家宏观调控政策无重大变化；

（二）国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；

（三）相关法律法规无重大变化；

（四）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；

（五）土地出让价格在正常范围内变动；

（六）无其他人力不可抗拒及不可预见因素的重大不利影响。

三、融资情况

2017 年财政部公布《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），提出在法定专项债务限额内，鼓励有条件的地方试点发展项目收益与融资自求平衡的专项债券，积极探索在有一定收益的公益性事业领域分类发行专项债券，以对应的政府性基金或专项收入偿还。

2018 年财政部、住建部联合公布《关于印发试点发行地方

政府棚户区改造专项债券管理办法的通知》（财预〔2018〕28号），提出地方政府棚户区改造专项债券是地方政府专项债券的一个品种，是指遵循自愿原则、纳入试点的地方政府为推进棚户区改造发行，以项目对应并纳入政府性基金预算管理的国有土地使用权出让收入、专项收入偿还的地方政府专项债券。试点发行棚改专项债券的项目应当有稳定的预期偿债资金来源，对应的纳入政府性基金的国有土地使用权出让收入、专项收入应当能够保障偿还债券本金和利息，实现项目收益和融资自求平衡。

根据上述（财预〔2017〕89号）及（财预〔2018〕28号）要求，地方政府发行项目收益与融资自求平衡的专项债券，需要在满足法定专项债务限额的前提下，充分考虑资金筹措的充足性和稳定性。

（一）资金充足性

房山区城关中心区棚户区改造土地开发项目资金筹措方式为专项债券资金、区级财政预算资金安排、政府财政扶持资金等。截至目前已到位资金 151.16 亿元（前期发行政府专项债券资金 145.02 亿元、财政资金 6.14 亿元）。

此次债券调减后，燕房公司以后年度尚需追加投资 21.95 亿元，资金来源为政府专项债券资金，该项目预期合计筹措资金 170.58 亿元。预计 2026 年开始有土地入市交易，项目资金陆续回笼。

（二）资金稳定性

本期债券调减后，债券资金持有期内项目收益为实物安置产

生的收入和土地挂牌交易产生的现金流入，土地未挂牌交易前需支付的资金、利息由区财政统筹安排。

四、项目预期收益来源

（一）土地出让收入

根据《北京市人民政府办公厅关于印发〈北京市 2019 年棚户区改造及环境整治任务〉的通知》（京政办发〔2019〕7 号），该项目债券融资的本金和利息用项目土地挂牌交易产生的现金流入偿还。

根据项目实施单位土地入市交易计划，拟于 2026 年至 2036 年入市交易土地规划建筑面积 161.64 万平方米，入市交易后的收入用于偿还该项目债券融资的本金和利息。

（二）安置房收入

安置房销售收入做为该项目现金流入的政策依据为《北京市人民政府办公厅关于印发〈北京市 2017 年棚户区改造和环境整治任务〉的通知》（京政办发〔2017〕19 号）、《北京市房山新城规划建设委员会会议纪要》（房新城纪要〔2017〕39 期）。安置房收入用于偿还该项目债券融资的本金和利息。

根据项目实施单位交用计划，安置房建筑面积共需交付 84.56 万平方米（仅地上部分）。安置房收入可用于偿还该项目债券融资的本金和利息。

五、自求平衡情况

（一）预期收入测算

本项目经营性收入合计 241.86 亿元，包括：回迁房销售收入 16.86 亿元，土地出让收入 225.00 亿元。

表 3 项目经营性收入情况表

单位：亿元

序号	收入类型	收入规模
合计	回迁房销售收入和土地出让收入	241.86
1	一期回迁房销售收入	3.07
2	二期回迁房销售收入	8.75
3	三期回迁房销售收入	5.04
4	0018 地块出让收入	6.80
5	2026 年至 2036 年上市地块出让收入	218.20

2023 年该项目 FS00-0230-0018 地块已上市交易，协议金额 6.80 亿元（不含政府收益）。

1. 土地出让收益预测

（1）市场比较法

经查询北京市公共资源交易中心土地出让信息，选取北京市房山区住宅地块 3 宗，其中房山区拱辰街道土地 2 宗、房山区良乡大学城土地 1 宗。

表 3-1 居住用地可比地块信息表

项目	地块	区位	建筑面积 (平方米)	中标总 地价(亿 元)	楼面地价 (元/平 方米)	出让 日期	用途
----	----	----	---------------	-------------------	---------------------	----------	----

项目	地块	区位	建筑面积 (平方米)	中标总 地价(亿 元)	楼面地价 (元/平 方米)	出让 日期	用途
1	北京市房山区拱辰街道 FS00-0111-0005 地 块 A33 基础教育用 地、 FS00-0111-0006、 0007 地块 R2 二类居 住用地	房山区拱 辰街道	89859.67	15.10	16804.00	2023 年 10 月	R2 二类居住用 地, A33 基础教 育用地
2	北京市房山区拱辰街道 FS00-0110-0018、 0028、0035 地块基 础教育、二类居住用 地	房山区拱 辰街道	138184.41	22.80	16499.69	2024 年 1 月	R2 二类居住用 地, A33 基础教 育用地
3	北京市房山区良乡 大学城拓展东区 FS00-0125-0008 地 块二类城镇住宅用 地、FS00-0125-0004 地块幼儿园用地	房山区良 乡大学城	90571.42	16.44	18151.42	2024 年 8 月	R2 二类居住用地

通过对上述三宗可比地块的分析,且综合考虑地理位置、周边环境、建设容积率等因素,进行市场比较法测算:本项目地块价格为 15845.52 元/平方米。具体测算如下:

表 3-2 比较因素条件说明表

项目	估价对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
宗地名称/坐落	房山区城关中心区 棚户区	北京市房山区拱辰 街道	北京市房山区拱辰 街道	北京市房山区良乡 大学城拓展东区
建筑规模(平方米)	1675763.00	89859.67	138184.41	90571.42
成交单价(元/平方 米)		16804.00	16499.69	18151.42
交易情况	正常	正常	正常	正常
土地用途	住宅	住宅	住宅	住宅

区域因素	道路通达度	临混合型干道	临混合型干道	临混合型干道	临混合型干道
	对外交通便捷度	0-200 米, 1 条地铁线路, 5 条公交线路	0-200 米, 1 条地铁线路, 10 条以上公交线路	0-200 米, 1 条地铁线路, 10 条以上公交线路	0-200 米, 1 条地铁线路, 10 条以上公交线路
	公共配套完善程度	周边配套、设施数量一般, 档次一般, 完善度一般	周边配套、设施数量多, 档次高, 完善度好	周边配套、设施数量多, 档次高, 完善度好	周边配套、设施数量多, 档次高, 完善度好
	基础设施状况	宗地红线外五通	宗地红线外五通	宗地红线外五通	宗地红线外五通
	产业聚集度	聚集度优	聚集度优	聚集度优	聚集度优
	环境质量	较优	优	优	优
个别因素	宗地面积	1675763.00	89859.67	138184.41	90571.42
	宗地形状	较规则	较规则	较规则	较规则
	地形地势	平坦	平坦	平坦	平坦
	地质地基	较优	较优	较优	较优
	水文状况	较优	较优	较优	较优
	宗地内开发程度	五通一平	五通一平	五通一平	五通一平
	临路状况	一面临路, 临路状况一般	一面临路, 临路状况一般	一面临路, 临路状况一般	一面临路, 临路状况一般
	规划限制条件	有一定限制	有一定限制	有一定限制	有一定限制

表 3-3 因素比较修正指数表

项目	估价对象		可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
成交单价 (元/平方米)			16804.00	16499.69	18151.42
交易情况修正	100		100	100	100
土地用途	100		100	100	100
区域因素	道路通达度	100	100	100	100
	对外交通便捷度	100	102	102	102
	公共配套完善程度	100	102	102	102
	基础设施状况	100	100	100	100
	工业聚集度	100	100	100	100
	环境质量	100	102	102	102
个别因素	宗地面积	100	102	102	102
	宗地形状	100	100	100	100
	地形地势	100	100	100	100
	地质地基	100	100	100	100
	水文状况	100	100	100	100
	宗地内开发程度	100	100	100	100
	场地平整度	100	100	100	100
	临路状况	100	100	100	100
	规划限制条件	100	100	100	100

备注：1. 对外交通便捷度：交通线路数量(约)：10 条以上优，5-10 条较优，3-5 条一般。

差异修正指标：每差一个级别修正幅度为 2%；2. 公共配套完善程度：以估价对象为基准，

案例更优级别修正幅度为 2%；3. 环境质量：以估价对象为基准，分为优/较优/一般/较劣/

劣，差异修正指标：级别修正幅度为 2%；4. 宗地面积：以估价对象为基准面积，案例每增

加或减少 1000000 平方米，相应调减或调增 2%。

表 3-4 土地使用权修正计算表

项目		评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
成交单价 (元/平方米)			16,804.00	16499.69	18151.42
交易日期修正		1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
交易情况修正		1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
土地用途		1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
区域因素	道路通达度	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	对外交通便捷度	1.0000	0.9804	0.9804	0.9804
	公共配套完善程度	1.0000	0.9804	0.9804	0.9804
	基础设施状况	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	工业聚集度	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	环境质量	1.0000	0.9804	0.9804	0.9804
个别因素	宗地面积	1.0000	0.9804	0.9804	0.9804
	宗地形状	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	地形地势	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	地质地基	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	水文状况	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	宗地内开发程度	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	场地平整度	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	临路状况	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	规划限制条件	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
修正结果系数			0.9804	0.9804	0.9804
修正后评估单价 (元/m ²)			15,524.2985	15,243.1631	16,769.1063
评估单价 (元/m ²)			15845.52		

(2) 收益还原法

本项目地块性质属于二类住宅用地，土地使用权年限为 70 年；风险水平较低，还原率（年化）取 5%；年净收益按 827.20 元/平方米计算（依据项目毛收入并从中扣除所有必要运营成本

得出)。依据收益还原法公式 $P=A/r*[1-1/(1+r)^n]$ 计算, 本项目地块价格为 16000.26 元/平方米。

(3) 综合楼面地价测算

通过分析, 上述两种方法中市场比较法更能体现市场价值, 故市场比较法取 70%权重, 收益还原法取 30%权重, 通过两种方法测算的项目楼面地价为 15891.94 元/平方米, 扣除 8%政府收益后, 确定本项目预计入市楼面地价为 14620.59 元/平方米, 具体情况见下表:

表 4 预计入市楼面价计算表

序号	估价方法	楼面熟地价 (元/m ²)	权重比例	楼面地价 (元/m ²)	扣除 8%政府收益后的综合楼面地价 (元/m ²)
1	市场比较法	15845.52	70%	15891.94	14620.59
2	收益还原法	16000.26	30%		

(4) 根据供地计划, 经营性地块于 2026 年至 2036 年上市。按上表中 2026 年至 2036 年经营性用地价格计算土地上市交易预计收入, 测算出土地上市交易预计收入合计为 236.32 亿元 (尚未剔除基金计提部分), 详细情况如下表:

表 5 上市地块销售收入测算表

序号	地块编号	建设用地 面积(公 顷)	可出让建筑 面积(万㎡)	计划上市时间	未扣除 8%政府收 益后对应销售 单价(元)	预计收入 (亿元)	扣除 8%政府收 益后对应销售 单价(元)	预计收入 (亿元)
1	FS00-0230-0029、0048	4.10	11.47	2026 年	15891.94	18.23	14620.59	16.77
2	FS00-0230-0097、0123	3.97	10.55	2027 年	15891.94	16.77	14620.59	15.43
3	FS00-0223-0019	0.71	1.78	2028 年	15891.94	2.83	14620.59	2.60
4	FS00-0223-0024	0.51	1.02	2028 年	15891.94	1.62	14620.59	1.49
5	FS00-0223-0074	0.96	1.44	2028 年	15891.94	2.29	14620.59	2.11
6	FS00-0223-0095	0.72	1.80	2028 年	15891.94	2.86	14620.59	2.63
7	FS00-0223-0120	0.23	0.46	2028 年	15891.94	0.73	14620.59	0.67
8	FS00-0223-0158	0.65	1.82	2028 年	15891.94	2.89	14620.59	2.66
9	FS00-0223-0183	0.77	1.93	2028 年	15891.94	3.07	14620.59	2.82
10	FS00-0223-0023	0.41	0.90	2029 年	15891.94	1.43	14620.59	1.32
11	FS00-0223-0033	0.47	1.08	2029 年	15891.94	1.71	14620.59	1.58
12	FS00-0223-0059	0.85	3.40	2029 年	15891.94	5.40	14620.59	4.97
13	FS00-0223-0094	0.24	0.48	2029 年	15891.94	0.76	14620.59	0.70
14	FS00-0223-0031	0.42	1.18	2029 年	15891.94	1.88	14620.59	1.73
15	FS00-0223-0017	1.25	3.13	2029 年	15891.94	4.97	14620.59	4.58
16	FS00-0230-0085	4.24	16.96	2030 年	15891.94	26.95	14620.59	24.80
17	FS00-0222-0015	3.65	9.13	2031 年	15891.94	14.51	14620.59	13.35
18	FS00-0223-0050	0.86	2.15	2031 年	15891.94	3.42	14620.59	3.14
19	FS00-0222-0017	2.43	6.07	2032 年	15891.94	9.65	14620.59	8.88
20	FS00-0222-0021	2.60	6.50	2032 年	15891.94	10.33	14620.59	9.50
21	FS00-0222-0033	3.43	8.58	2032 年	15891.94	13.63	14620.59	12.54

22	FS00-0222-0027	0.41	0.66	2033 年	15891.94	1.05	14620.59	0.96
23	FS00-0222-0086	2.64	3.17	2033 年	15891.94	5.04	14620.59	4.63
24	FS00-0221-0008	6.13	11.77	2033 年	15891.94	18.70	14620.59	17.21
25	FS00-0221-0012	3.93	7.90	2034 年	15891.94	12.55	14620.59	11.55
26	FS00-0221-0015	3.55	7.67	2034 年	15891.94	12.19	14620.59	11.21
27	FS00-0221-0028	3.60	6.12	2035 年	15891.94	9.73	14620.59	8.95
28	FS00-0221-0032	6.30	10.52	2035 年	15891.94	16.72	14620.59	15.38
29	FS00-YF03-0186	9.00	22.00	2036 年	15891.94	34.96	14620.59	32.16
合计		69.02	161.64			256.87		236.32

表 6 其他各项政府基金计提明细表

序号	项目	计提基数	计提比例	计提金额（亿元）
1	农业土地开发资金	土地出让面积（161.64 万 m ² ）× 土地出让平均纯收益征收标准（59 元/平方米）	15%	0.143
2	农田水利建设资金	土地出让收益（20.55 亿元）	10%	2.055
3	教育资金	土地出让收益（20.55 亿元）	10%	2.055
4	保障性安居工程资金	土地出让收益（20.55 亿元）	10%	2.055
5	国有土地收益基金	土地出让总成交价款	5%	11.816
合计				18.124

根据上述表 4、表 5、表 6 的数据测算得出，预计上市地块销售收入 256.87 亿元，扣除 8% 政府收益 20.55 亿元及各项政府基金 18.12 亿元后，该项目预计未来上市地块收益为 218.20 亿元。

（2）已上市交易地块交易情况

根据燕房公司资料显示，2023 年 FS00-0230-0018 等地块已上市交易，协议金额 6.80 亿元（不含政府收益）。

综上所述，燕房公司土地出让收入预计金额及协议金额合计 225.00 亿元。

2. 安置房销售收入预测

根据《北京市固定资产投资项目投资计划单（房地产类）》及燕房公司项目实施方案中的相关数据，该项目安置房规划总建筑面积约 129.54 万平方米，其中：安置房地地上建筑面积 84.56 万平方米（含 0.24 万平方米配套幼儿园），地下建筑面积 44.98 万平方米。

安置房地地上建筑面积销售价格为 2000 元/平方米（低于住宅

成本价格销售)可实现销售收入 16.86 亿元,其中:已收回 10.53 亿元,预计收回 6.33 亿元,详细情况如下:

表 6 安置房销售收入表

期号	地块号	地名	建筑面 积(万 m²)	其中：地上 建筑面 积(万 m²)	其中：地下 建筑面 积(万 m²)	销售 单 价 (元/m²)	预计 收入 (亿元)	已实现 收入 (亿元)	未实现 收入(亿 元)
一期	0004	丁家洼村	6.47	6.20	0.27	2000	3.07	2.39	0.68
一期	0092	丁家洼村	10.33	9.17	1.16		1.19	1.07	0.12
二期	0009	北关村	9.92	5.93	4.00		2.53	2.26	0.27
二期	0088	南街村	8.40	5.34	3.07				
二期	0091	南街村	1.61	1.22	0.40				
二期	0092	南街村	7.34	4.67	2.67		1.01	0.94	0.07
二期	0096	南街村	2.29	1.41	0.88				
二期	0105	东街村 东滨河、青年 北路	8.04	5.04	3.00				
二期	0045	西街村	3.10	1.61	1.48		0.72	0.62	0.10
二期	0043	西街村	3.72	2.01	1.71				
二期	0172	西街村							
二期	0004	北关村	4.42	2.57	1.86		0.51	0.36	0.15
二期	0005	北关村	0.24	0.24	0.00		配套幼儿园		
二期	0071	东街村 东滨河、青年 北路	7.30	4.46	2.85		0.89	0.76	0.13
二期	0068	西街村	8.91	5.04	3.87		1.01		1.01
二期	0054	东街村柳林	8.02	4.51	3.52		0.90	0.12	0.78
三期	0026	洪寺村	4.36	2.78	1.58		0.56	2.01	0.3
三期	0024	洪寺村	13.45	8.74	4.71		1.75		
三期	0013	洪寺村	21.60	13.63	7.98		2.73		2.73
合计			129.54	84.56	44.98		16.86	10.53	6.33

根据上述上市地块销售收入及安置房销售收入测算结果,该项目预期总收入为 241.86 亿元。

(二) 预期成本测算

1、债券融资情况

(1) 已发行及已调整债券情况如下表:

表7 已发行及已调整债券融资情况表

序号	已发行债券融资情况	发行 总额(亿元)	实施方案 中的利率	年限	应付利息 (亿元)	本息 合计(亿元)
1	2019年北京市棚改专项债券(三期) 2019年北京市政府专项债券(四期)	11.00	3.36%	7	2.59	13.59
2	2021年北京市地方政府再融资专项 债券(十七期)	47.50	3.13%	5	7.43	54.93
3	2023年北京市政府专项债券 (十二期)	11.32	2.34%	3	0.80	12.12
4	2020年北京市政府专项债券(十五 期)	10.00	2.98%	3	0.89	11.58
5	2023年北京市地方政府再融资专项 债券(十期)(延期)		2.30%	3	0.69	
6	2021年北京市政府专项债券(一期)	3.50	2.85%	2	0.20	3.94
7	2023年北京市地方政府再融资专项 债券(三期)(延期)		2.31%	3	0.24	
8	2021年北京市政府专项债券(八期)	2.50	2.66%	2	0.13	2.80
9	2023年北京市地方政府再融资专项 债券(十期)(延期)		2.30%	3	0.17	
10	2023年北京市政府专项债券(四期) (调整)	2.70	2.62%	2年 零6个 月	0.18	2.88
11	2021年北京市政府专项债券(十五 期)	2.00	2.74%	2	0.11	2.26
12	2023年北京市地方政府再融资专项 债券(十二期)(延期)		2.54%	3	0.15	
13	2021年北京市地方政府再融资专项 债券(十五期)	23.50	2.89%	2	1.36	26.66
14	2023年北京市地方政府再融资专项 债券(十五期)(延期)		2.54%	3	1.80	
15	2019年北京市棚改专项债券(九期) -2019年北京市政府专项债券(二十 一期)(2021.9.1-2024.6.30)	5.00	3.31%	2年 零10 月	0.47	5.77
16	2024年北京市地方政府再融资专项 债券(二十一期)(延期)		1.95%	3	0.30	
17	2024年北京市政府专项债券(二期)	8.48	2.17%	3	0.55	9.03
18	2024年北京市政府专项债券(十六 期)-已调减	3.52(已调 减)			0.01	0.01
19	2025年北京市政府专项债券(七期)	2.93(已调 减)			0.01	0.01
20	2019年北京市棚改专项债券(八期) 2019年北京市政府专项债券(二十 期)	7.00	3.18%	3	0.67	8.74
	2022年北京市地方政府再融资专项 债券(十四期)		2.45%	3	0.51	
	2025年北京市地方政府再融资专项 债券(十六期)		1.59%	5	0.56	

21	2022 年北京市地方政府再融资专项 债券（十二期）	6.10	1.59%	3	0.45	7.04
	2025 年北京市地方政府再融资专项 债券（十六期）			5	0.49	
22	小计	140.60			20.76	161.36
23	2025 年北京市政府专项债券（七期）	4.42	1.39%	3	具体测算过程见表 8	
合计		145.20				

由上表可知，截至 2025 年 10 月 31 日燕房公司已通过发行债券融资 145.20 亿元。

（2）本次专项债券调减情况

燕房公司计划调减 2025 年北京市政府专项债券（七期）资金 2.52 亿元。具体情况见下表：

表 8 专项债券情况表

债 名	券 称	发行额 (亿元)	票 利 率	发 期 行 限	该项目占用资金 (亿元)	该项目计息期 间	应付利息合计 (亿元)	本息合计 (亿元)
2025 年北京 市政府专项 债券(七期)		4.42	1.39%	3 年	1.90	1095 天(2025 年 2 月 19 日-2028 年 2 月 19 日)	0.08	1.98
					2.52 (本次调减)	259 天(2025 年 2 月 19 日-2025 年 12 月 19 日, 以实 际发生日为准。	0.02	0.02

项目已发行专项债券资金 142.50 亿元，已发行债券利息 20.86 亿元，本息合计 163.36 亿元。本次拟调减专项债券资金 2.52 亿元，债券利率 1.39%，在债券存续期内每年支付一次债券利息，到期后一次性还本债券。

项目后续批次发行专项债券 21.95 亿元，债券期限 3 年，利率按 1.56% 计算，应付利息 1.02 亿元，本息合计 22.97 亿元（测算参照中国债券信息网 2025 年 8 月 21 日公布的 3 年期利率），

到期后一次性还本。

（三）本息覆盖率

经过上述计算，在项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的房山区城关中心区棚户区改造土地开发项目预期收入合计 241.86 亿元，融资成本合计 186.33 亿元，本息覆盖倍数 1.30 倍。预期土地出让收入对应的项目收益能够合理保障偿还棚户区改造土地开发项目的融资本金和利息，实现项目收益和融资自求平衡。

表 9 本息覆盖情况表

预期成本测算（亿元）				预期收入测算（亿元）		
资金来源	融 资 成 本（本 金）	融资成 本 （利息）	融资成本 小计	实物安置收 入	土地上市 回笼资金	收益小计
2019 年北京市棚改专项债券（三期）-2019 年北京市政府专项债券（四期）	11.00	2.59	13.59	8.81 （2016-2023 年实际已收 回）； 1.72 （2024 年已 收回）	6.80 （2023 年已出 让）	17.33
2021 年北京市地方政府再融资专项债券（十七期）	47.50	7.43	54.93			
2019 年北京市棚改专项债券（八期）2019 年北京市政府专项债券（二十期）	7.00	0.67	8.74			
2022 年北京市地方政府再融资专项债券（十四期）		0.51				
2025 年北京市地方政府再融资专项债券（十六期）		0.56				
2022 年北京市地方政府再融资专项债券（十二期）	6.10	0.45	7.04			
2025 年北京市地方政府再融资专项债券（十六期）		0.49				
2023 年北京市政府专项债券（十二期）	11.32	0.80	12.12			
2020 年北京市政府专项债券（十五期）	10.00	0.89	11.58			
2023 年北京市地方政府再融资专项债券（十期）（延期）		0.69				
2021 年北京市政府专项债券（一期）	3.50	0.20	3.94			

2023 年北京市地方政府再融资专项债券（三期）（延期）		0.24				
2021 年北京市政府专项债券（八期）	2.50	0.13	2.80			
2023 年北京市地方政府再融资专项债券（十期）（延期）		0.17				
2023 年北京市政府专项债券（四期）（调整）	2.70	0.18	2.88			
2021 年北京市政府专项债券（十五期）	2	0.11	2.26			
2023 年北京市地方政府再融资专项债券（十二期）（延期）		0.15				
2021 年北京市地方政府再融资专项债券（十五期）	23.5	1.36	26.66			
2023 年北京市地方政府再融资专项债券（十五期）（延期）		1.80				
2019 年北京市棚改专项债券（九期）-2019 年北京市政府专项债券（二十一期）	5	0.47	5.77			
2024 年北京市地方政府再融资专项债券（二十一期）（延期）		0.30				
2024 年北京市政府专项债券（二期）	8.48	0.55	9.03			
2024 年北京市政府专项债券（十六期）-已调减（3.52 亿元）	3.52	0.01	0.01			
2025 年北京市政府专项债券（七期）（已调减）	2.93	0.01	0.01			
2025 年北京市政府专项债券（七期）（已调减）	2.52	0.02	0.02			
2025 年北京市政府专项债券（七期）	1.90	0.08	1.98			
后续批次发行专项债	21.95	1.02	22.97	6.33	218.20	224.53
合计	164.45（不包含已调减 3.52 亿元、2.93 亿元和本次调减 2.52 亿元）	21.88	186.33	16.86	225	241.86
本息覆盖倍数 （收益/还本付息）	1.30					

（四）现金流量表

土地未挂牌交易前需支付的资金利息由区财政统筹安排支付，项目现金流量情况如下：

表 10 现金流量表

年度	现金流入（亿元）				现金流出（亿元）				
	专项债 流入	销售地 块流入	安置房 流入	小计	政府收 益	各项基 金	专项债		小计
							利息	还本	
2016- 2023		6.8	8.81	15.61					
2019	11.00			11.00					
2020	10.00			10.00					
2021	84.00			84.00					
2022	13.10			13.10					
2023	14.02			14.02					
2024	8.48		1.72	10.20					
2025	1.90			1.90					
2026		18.23	3.60	21.83	1.46	1.29	16.74	114.02	133.51
2027		16.77	2.73	19.50	1.34	1.18	1.33	13.48	17.33
2028		16.29		16.29	1.30	1.15	0.11	1.90	4.46
2029		16.15		16.15	1.29	1.14			2.43
2030		26.95		26.95	2.16	1.90	2.67	13.10	19.83
2031		17.93		17.93	1.43	1.26			2.69
2032		33.61		33.61	2.69	2.36			5.05
2033		24.79		24.79	1.98	1.75			3.73
2034		24.74		24.74	1.98	1.75			3.73
2035		26.45		26.45	2.12	1.87			3.99
2036		34.96		34.96	2.80	2.47			5.27
合计	142.50	263.67	16.86	423.03	20.55	18.12	20.86	142.50	202.03

（五）压力测试

考虑到市场风险，按照收入增长 5%、-5%比例进行测算，在其他假设条件不变的情况下，本息覆盖倍数分别为 1.30 倍、1.36 倍、1.23 倍，项目本息覆盖率均大于 1.23，能够通过压力测试，资金稳定性较好。具体情况见下表：

表 11 经营性用地单价测算表

序号	收入成本	年度										
1		2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年
2		上市地块单价（元/㎡）										
3		14620.59										
4		上市地块面积(万㎡)										
5		11.47	10.55	10.25	10.17	16.96	11.28	21.15	15.60	15.57	16.64	22.00
6		上市地块收益（亿元）										
7		15.48	14.25	13.83	13.74	22.90	15.23	28.56	21.05	21.01	22.46	29.69
8	上市地块预计收益	218.20（亿元）										
9	上市地块实际收益	6.80（亿元）										
10	安置房收入	16.86（亿元）										
11	收益合计	241.86（亿元）										
12		收益100%				收益增长幅度5%				收益增长幅度-5%		
13		241.86（亿元）				253.95（亿元）				229.77（亿元）		
14	债券融资本金	164.45（亿元）										
15	债券融资利息	21.88（亿元）										
16	融资成本合计	186.33（亿元）										
17	本息覆盖倍数	1.30				1.36				1.23		

(六) 风险分析

1. 项目可能存在潜在的工程实施风险，如大风、暴雨、地震等自然现象。在施工过程中也会遇到地下勘测、文物勘探、土壤污染等环境问题，上述情况都会对项目的推进产生阻碍，甚至导致项目失败，进而对未来的项目收益产生不利影响。

2. 在我市经济发展的不同时期，国家和产业政策会对地方经济的发展进行有意识的调控，如高科技产业园区的选址、高速公路、城市轨道交通的修建，都可能会对原有规划进行变更，致使项目无法按原计划实施，且上述风险往往难以预测和避免。

3. 在本期专项债券资金存续期内，市场利率水平存在变动的可能性，市场利率波动将影响银行贷款利率，给项目投资带来一

定的价格风险。

六、评估结论

根据相关单位提供的有关资料及其做出的假设，并结合财政部印发的《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），我们认为该项目在债券调减后能够产生稳定的现金流入，且现金流入能够完全覆盖专项债券还本付息的规模，可以为城关街道棚户区改造提供足够的资金支持。

七、其他说明

本评估咨询报告仅对项目收益与融资自求平衡情况进行评价，但不对项目收益与融资自求平衡情况进行保证。

北京兴华会计师事务所
(特殊普通合伙)

中国·北京

中国注册会计师

中国注册会计师

2025年12月25日

统一社会信用代码
911101020855463270

营业执照

(副本)(10-1)

名称 北京兴华会计师事务所(特殊普通合伙)
类型 特殊普通合伙企业
经营范围 张恩军

北京兴华会计师事务所(特殊普通合伙) 经营范围: 审查企业会计报表, 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、法规规定的其他业务。(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; 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。)

出资额 2000万元
成立日期 2013年11月22日
主要经营场所 北京市西城区裕民路18号2106房间

仅供报告附件使用



登记机关

2023年07月05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

证书序号: 0011908

说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明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》。

仅供报告附件使用

会计师事务所 执业证书

名称: 北京兴华会计师事务所(特殊普通合伙)
首席合伙人: 张恩军
主任会计师:
经营场所: 北京市西城区裕民路18号2206房间

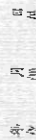
组织形式: 特殊普通合伙
执业证书编号: 11000010
批准执业文号: 京财会许可(2013) 0060号
批准执业日期: 2013年10月10日

发证机关: 北京市财政局

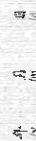
二〇一三年八月六日



取证书经验合格，继续有两年。
This certificate is valid for another year after
this renewal.



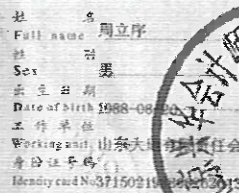
本证书经验合格，就续有效一年。
This certificate is valid for another year after
the renewal.



同音調止
A series of 140 different German names for fish.

Secretary of the Board on the Inspection of Cities
1920

Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
 2018年11月19日
 注册日期

[illegible][illegible]



证书编号: 110000100112
批准注册协会: 北京注册会计师协会
发证日期: 年 月 日
Date of Issuance



年 月 日



姓 名: 杨永强
Full name: Yang Yongqiang
性 别: 男
Sex: Male
出生日期: 1981-01-01
Date of birth: 1981-01-01
工作单位: 北京注册会计师事务所(普通合伙)
Working unit: Beijing Institute of Certified Public Accountants (General Partnership)
身份证号码: 110102198101010012
Identity card No.: 110102198101010012



姓名: 杨永强
证书编号: 110000100112
Annual Review Registration
Annual Review Registration
Certificate valid for another year after
(in force)



年 月 日



年 月 日



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

年 月 日

年 月 日

年 月 日