

2025 年北京市政府专项债券（十四期）
沙河医药健康产业园区项目收益与融资平衡报告

宏信专审字【2025】第 0005 号

北京宏信会计师事务所有限责任公司



2025 年北京市政府专项债券（十四期）

沙河医药健康产业园区项目

收益与融资平衡报告

宏信专审字【2025】第 0005 号

北京市昌平区财政局：

我们接受北京市昌平区财政局委托，对沙河医药健康产业园区项目（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》，相关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。

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。

本总体评价仅供发行人使用本项目专项债券之目的，不得用作其他任何目的。

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前提下，沙河医药健康产业园区项目，预期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自求平衡。



(此页无正文)

中国注册会计师：



中国注册会计师：



北京宏信会计师事务所有限责任公司

中国 北京

2025年01月24日



2025 年北京市政府专项债券（十四期）

沙河医药健康产业园区项目收益与融资平衡报告

一、专项债基本情况

（一）项目主体资格

表 1-1 北京铭嘉科创开发建设有限公司情况

名称	北京铭嘉科创开发建设有限公司
统一社会信用代码	91110114MAC2GDWM7K
住所	北京市昌平区沙河镇能源东路 1 号院 1 号楼 3 层 307
法定代表人	王跃
注册资本	30000 万元
成立日期	2022 年 10 月 27 日
公司类型	有限责任公司（法人独资）
经营范围	房地产开发；物业管理；非居住房地产租赁；会议及展览服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；广告制作；广告发布；广告设计、代理；建筑工程机械与设备租赁；组织文化艺术交流活动；停车场服务；企业管理咨询。

（二）项目基本情况

本项目位于北京市昌平区，东沙河河道项目位于沙河站东部地区，项目规划总用地面积 4.2 公顷，其中沙河收储库（一粮库）地块 2.59 公顷，沙河二粮库地块 1.61 公顷（本次申债项目）。其中沙河二粮库地块东至沙河店街，南至规划绿地，西至规划回创路，北至规划绿地。拟由昌平区国资委将沙河二粮库土地资产进行无偿划转至区属全资国有平台公司—北京铭嘉科创开发建设有限公司。根据《北京市人民政府关于实施城市更新行动的指导意见》（京政发〔2021〕10 号）、《关于存量国有建设用地盘活利用的指导意见（试行）》（京政办发〔2022〕26 号）等文件相关规定，本项目可享受 5 年过渡期政策。过渡期间，本项目可



继续按照原用途和土地权利类型使用土地，暂不变更土地用途，无需补缴政府土地收益，根据规划用途和建设内容，开展多规合一研究，进行建设运营。过渡期满后，本项目按照规划用途和评估地价，通过协议出让的方式供地，依规补缴土地收益，完善用地手续。

（三）资本金情况

本项目总投资额约 6.25 亿元，其中财政资金安排 4.63 亿元，占比约 74.08 %；专项债券 1.62 亿元（2024 年发行专项债 0.72 亿元，2025 年申请发行专项债 0.90 亿元），占比约 25.92%。除财政预算资金及发债资金来源外，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、预测假设

（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）预测期内各工程项目的建设计划、融资计划等能够顺利执行；

（七）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

（一）资金充足性

沙河医药健康产业园区项目中的工业用地项目包括两个子项目（一粮库及二粮库），预计总投资预计约 6.25 亿元，预计发债额度约 1.62 亿元，截至 2024 年 11 月 30 日已经发行 0.72 亿元。本次计划申请发行债券 0.90 亿元，期限 10 年。在债券存续期内每半年支付一次债券利息，债券到期年度一次性还本。



投资计划及资金筹措表

单位：亿元

序号	项目名称	合计
1	总投资	6.25
2	资金筹措	6.25
2.1	财政资金	4.63
2.2	使用专项债券	1.62
2.3	自有资金	

本次拟发行专项债券 0.90 亿元，假设融资利率为 1.80%（以 2025 年 01 月 20 日前 5 个工作日 10 年期财政部公布的国债收益率平均值约 1.65%，上浮 15BP），期限 10 年，主要用于前期项目建设等。

项目建设期为 2024 年—2026 年。未产生收益前，项目融资还本付息资金由区财政统筹安排。项目采用城市更新模式，在改造完成后，采用自持出租方式运营，主要通过产业载体的租金收入筹集资金偿还。

（二）资金稳定性

本项目正常运行后，预计产生总收益 4.29 亿元，能够产生良好的经济效益。通过对本项目在专项债券存续期内还本付息资金的测算，我们未注意到可能对相关项目资金稳定性产生重大影响的情况。

四、项目预期收益来源

二粮库项目可供出租建筑面积为 32600 平方米（另有地下面积 6800 平方米可出租），经测算，本项目计划于 2026 年产生收入。预计可实现租金收入计 2.69 亿元，按实际总收入扣除税金及运营费用后，本项目预计收到的出租收益为 1.69 亿元。

一粮库项目可供出租建筑面积为 51400 平方米（另有地下面积 10600 平方米可出租），经测算本项目计划于 2027 年产生收入。预计可实现租金收入 4.23



亿元，按实际总收入扣除税金及运营费用后，本项目预计收到的土地出租收益为 2.60 亿元。

综上，二粮库项目可供出租建筑面积为 32600 平方米（另有地下面积 6800 平方米可出租），一粮库项目可供出租建筑面积为 51400 平方米（另有地下面积 10600 平方米可出租），项目位于沙河镇，依据 2024 年 9 月 26 日，中关村医疗器械园有限公司《关于生命谷国际医药智造园（一期）入市租赁价格的建议》，本次测算初始出租价格按 2.8 元/平方米·天测算。价格增长率均按每三年增加 5%。项目建设期 3 年，其中：二粮库项目建设期 2 年，第 3 年开始出租，一粮库项目第 2 年开始建设，建设期两年，第 4 年开始出租。本项目整体出租率按计算期第 3 年出租率达到 50%，第 4 年出租率达到 60%，第 5 年出租率达到 70%，第 6 年起达到正常出租水平，正常出租水平按 90% 计算。自第 3 年起开始出租经营。出租率按计算期第 3 年出租率达到 50%，第 4 年出租率达到 60%，第 5 年出租率达到 70%，第 6 年起达到正常出租水平，正常出租水平按 90% 计算。

五、自求平衡情况

（一）预期收入测算

1. 房屋出租产生的净现金流入

（1）项目出租价格的预测

本项目位于沙河镇，依据 2024 年 9 月 26 日，中关村医疗器械园有限公司《关于生命谷国际医药智造园（一期）入市租赁价格的建议》，本次测算初始出租价格按地上面积 2.80 元/平方米·天测算（地下 0.8 元/平方米·天）。价格增长率均按每三年增加 5%。项目建设期 2 年。因采用边建设边招商的定制出租模式，出租期自建设结束就可同步开始。预计第 2 年出租率达到 50%，第 3 年出租率达到 60%，第 3 年出租率达到 70%，第 4 年起达到正常出租水平，第 4 年起达到正常出租水平，正常出租水平按 90% 计（地上地下保持一致）。



项目出租价格预测表

单位：元/平方米/天

类型	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
地上出租	2.80	2.80	2.80	2.94	2.94	2.94	3.09	3.09	3.09	2.80
地下出租	0.80	0.80	0.80	0.84	0.84	0.84	0.88	0.88	0.88	0.80

(2) 土地租金收入预测

①二粮库项目

可供出租建筑面积为 32600 平方米（另有地下面积 6800 平方米可出租），经测算，项目 10 年租金收入共计 2.69 亿元。

项目出租地收入预测表

单位：万元/年

类型	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
地上	1,665.86	1,999.03	2,332.20	3,148.48	3,148.48
地下	99.28	119.14	138.99	187.64	187.64
合计	1,765.14	2,118.17	2,471.20	3,336.11	3,336.11
类型	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	合计
地上	3,148.48	3,305.90	3,305.90	3,305.90	25,360.22
地下	187.64	197.02	197.02	197.02	1,511.39
合计	3,336.11	3,502.92	3,502.92	3,502.92	26,871.61

按实际总收入扣除税金及运营费用后，本项目预计收到的土地出租收益为 1.69 亿元。

②一粮库项目

可供出租建筑面积为 51400 平方米（另有地下面积 10600 平方米可出租），经测算项目 10 年租金收入共计 4.23 亿元。



项目出租地收入预测表

单位：万元/年

类型	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
地上	2,626.54	3,151.85	3,677.16	4,964.16	4,964.16
地下	154.76	185.71	216.66	292.50	292.50
合计	2,781.30	3,337.56	3,893.82	5,256.66	5,256.66
类型	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	合计
地上	4,964.16	5,212.37	5,212.37	5,212.37	39,985.13
地下	292.50	307.12	307.12	307.12	2,355.99
合计	5,256.66	5,519.49	5,519.49	5,519.49	42,341.12

按实际总收入扣除税金及运营费用后，本项目预计收到的土地出租收益为 2.60 亿元。

（二）预期成本测算

1、利息情况

沙河医药健康产业园区项目估算投资为 6.25 亿元，2024 年第一次发行 0.72 亿元，期限 10 年，融资利率 2.10%。2025 年申请发行债券 0.90 亿元，假设融资利率为 1.80%（以 2025 年 01 月 20 日前 5 个工作日 10 年期财政部公布的国债收益率平均值约 2.02%，上浮 15BP），每半年末支付利息，第 10 年年末偿还本金。利息按每半年支付，本金到期一次性偿还，预计到期本息累计 1.93 亿元。

详见下表：

还本付息表

单位：万元

年度	期初 本金金额	本期 新增本金	本期 调减	本期 偿还本金	期末 本金余额	应付 利息	还本 付息合计
2024		7,200.00			7,200.00		-
2025	7,200.00	9,000.00			16,200.00	151.2	151.2



2026	16,200.00				16,200.00	313.2	313.2
2027	16,200.00				16,200.00	313.2	313.2
2028	16,200.00				16,200.00	313.2	313.2
2029	16,200.00				16,200.00	313.2	313.2
2030	16,200.00				16,200.00	313.2	313.2
2031	16,200.00				16,200.00	313.2	313.2
2032	16,200.00				16,200.00	313.2	313.2
2033	16,200.00				16,200.00	313.2	313.2
2034	16,200.00			7,200.00	9,000.00	313.2	7,513.20
2035	9,000.00			9,000.00		162	9,162.00
小计		16,200.00		16,200.00		3,132.00	19,332.00

2、运营成本

本项目预计运营成本如下表：

单位：万元/年

类型	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
管理成本	9.93	24.88	46.44	51.46	58.28	69.00
销售运营成本	9.93	24.88	46.44	51.46	58.28	69.00
税费支出	198.66	926.08	1,705.52	2,029.07	2,544.53	3,040.41
合计	218.52	975.84	1,798.40	2,131.99	2,661.09	3,178.41

类型	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	合计
管理成本	68.94	69.62	72.29	72.28	57.65	600.77
销售运营成本	68.94	69.62	72.29	72.28	57.65	600.77
税费支出	3,039.56	3,117.97	3,245.54	3,268.57	2,003.09	25,119.01
合计	3,177.44	3,257.21	3,390.12	3,413.13	2,118.39	26,320.55

说明：（1）管理成本主要包括管理费用（人工成本）、维修费（工程成本）、能源费用以及其他费用。管理费用（人工成本）商业用房按照租金收入的 6%计



算、工业用房按照租金收入的 5%计算；维修费（工程成本）商业用房按照租金收入的 3%计算、工业用房按照租金收入的 2%计算；能源费用按照租金收入的 5%计算；其他费用按照租金收入的 2%计算；

（2）销售运营费用计提标准是按照第一年税费标准的 5%计取，第二年及以后年度按照税费标准的 2%计取；

（3）本项目税费包括增值税、城市维护建设税、教育费附加和企业所得税等。增值税：销项税以经营收入为计算基数，税率为 9%；进项税以经营成本为计算基数，税率为 9%；城市维护建设税：以增值税为税基，税率取 5%；教育费及附加：以增值税为费基，费率取 3%、2%；印花税：以租金收入为税基，税率取 0.1%；房产税：房产税以各年经营收入为税基，税率为 12%；所得税：以企业经营的利润总额抵扣准予扣除项目的余额为税基，按照国家企业所得税法规定，企业所得税税率取 25%。

（三）本息覆盖率

根据项目收益与融资平衡分析结果，本项目专项债券本金资金覆盖率可达到 2.22 倍，为期末项目累计可用于还本付息金额除以债券还本付息总额，详见下表：

项目收益与融资平衡情况表

单位：万元、倍

年度	借贷本息支付			用于资金平衡相关收益			
	本金	利息	本息合计	经营性租金收入（二粮库）	经营性租金收入（一粮库）	运营成本	小计
2024 年	7,200.00		7,200.00				-
2025 年	9,000.00	151.2	9,151.20		-	218.53	-218.53
2026 年		313.2	346.5	1,765.14		975.84	789.3
2027 年		313.2	346.5	2,118.17	2,781.30	1,798.39	3,101.07



2028 年	-	313.2	346.5	2,471.20	3,337.56	2,132.00	3,676.76
2029 年		313.2	346.5	3,336.11	3,893.82	2,661.09	4,568.85
2030 年		313.2	346.5	3,336.11	5,256.66	3,178.41	5,414.36
2031 年		313.2	346.5	3,336.11	5,256.66	3,177.44	5,415.33
2032 年		313.2	346.5	3,502.92	5,256.66	3,257.21	5,502.37
2033 年		313.2	346.5	3,502.92	5,519.49	3,390.12	5,632.29
2034 年		313.2	346.5	3,502.92	5,519.49	3,413.13	5,609.28
2035 年		162	195.3	-	5,519.49	2,118.38	3,401.11
合计	16,200.00	3,132.00	19,332.00	26,871.61	42,341.12	26,320.54	42,892.19
本息覆盖倍数	2.22						

(四) 现金流量表

根据土地租金收入的稳定现金流收益规模分析项目年现金流，项目运营期内现金流保持良好。按照土地出租收益、已发行、拟发行债券资金流入及项目建设资金、还本付息资金流出测算，资金流量测算详见下表：

二粮库项目现金流量表（2024—2034 年）

单位：万元

年 份	2024-25	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
1 资金流入	24,000.00	1,765.14	2,118.17	2,471.19	3,336.12	3,336.12	3,336.12	3,502.92	3,502.92	3,502.92
1.1 债 券	7,200.00									
1.2 自筹综合	16,800.00									
1.3 租金收入		1,765.14	2,118.17	2,471.19	3,336.12	3,336.12	3,336.12	3,502.92	3,502.92	3,502.92
2 资金流出	23,369.73	1,781.94	909.72	1,038.45	1,361.08	1,360.49	1,360.49	1,434.46	1,445.95	8,657.55
2.1 支付利息	151.20	151.20	151.20	151.20	151.20	151.20	151.20	151.20	151.20	151.20
2.2 偿还债券										7,200.00



2.3 项目建设支出	23,000.00	1,000.00								
2.4 运营成本	218.53	630.74	758.52	887.25	1,209.88	1,209.29	1,209.29	1,283.26	1,294.75	1,306.35
3 当年项目现金净流入	630.27	-16.80	1,208.45	1,432.74	1,975.04	1,975.63	1,975.63	2,068.46	2,056.97	-5,154.63
4 期末项目累计现金结存	630.27	613.47	1,821.92	3,254.66	5,229.70	1,975.63	3,951.26	6,019.72	8,076.69	2,922.06

一粮库项目现金流量表（2025—2035 年）

单位：万元

年 份	2025-26	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
1 资金流入	38,493.00	2,781.30	3,337.56	3,893.82	5,256.66	5,256.66	5,256.66	5,519.49	5,519.49	5,519.49
1.1 债 券	9,000.00									
1.2 财政支持	29,493.00									
1.3 租金收入		2,781.30	3,337.56	3,893.82	5,256.66	5,256.66	5,256.66	5,519.49	5,519.49	5,519.49
2 资金流出	38,433.68	1,768.30	1,406.75	1,613.21	2,131.12	2,130.15	2,135.95	2,257.37	2,268.78	11,280.38
2.1 支付利息	162	162	162	162	162	162	162	162	162	162
2.2 偿还债券										9,000.00
2.3 项目建设支出	37,926.58	566.42								
2.4 运营成本	345.1	1,039.88	1,244.75	1,451.21	1,969.12	1,968.15	1,973.95	2,095.37	2,106.78	2,118.38
3 当年项目现金净流入	59.32	1,013.00	1,930.81	2,280.61	3,125.54	3,126.51	3,120.71	3,262.12	3,250.71	-5,760.89
4 期末项目累计现金结存	59.32	1,072.32	3,003.13	5,283.74	8,409.28	3,126.51	6,247.22	9,509.34	12,760.05	6,999.16

（五）压力测试

本项目预期收益和融资平衡的压力测试，在考虑净收入下浮 10%的变动情况下，项目存续期内本息覆盖倍数 2.00 倍，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

项目收益与融资平衡压力测试

单位：万元、倍

项目	运营收益	收入下浮 10%测算
一、用于资金平衡相关收益（1）	42,892.19	38,602.97
二、借贷本息支付（2）	19,332.00	19,332.00
三、本息覆盖倍数（3=1/2）	2.22	2.00



综上，在本期专项债券存续期内，我们未注意到本项目资金出现不能满足还本付息要求的情况。

（六）风险分析

根据本项目收益与融资自求平衡的压力测试结果，当建安成本、运营收入、运营期成本费用、债券利率等影响债券还本付息的因素下浮 10%变动的情况下，项目存续期内本息覆盖倍数 >1.2 倍，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

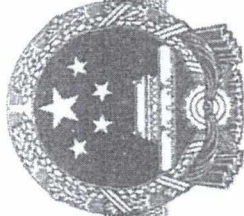
总体而言，本项目预计运营收入对其拟使用的资金保障程度较高，项目资金风险主要来源于项目建成后，其收入不能如期收回投资和偿还贷款。防范措施为加强对项目运营期的现金流管理，建立健全的财务管理制度，随时掌握资金收支情况，对贷款资金做到专款专用。项目未产生收益前，项目融资还本付息资金由昌平区财政局统筹安排。

六、评估结论

基于财预〔2017〕89 号的要求，本项目通过发行专项债券的方式进行融资以完成资金筹措，并以运营收入所对应的充足、稳定现金流作为还本付息的资金来源。通过对本项目收益与融资自求平衡情况的分析，沙河医药健康产业园区项目，预期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自求平衡。

综上所述，使用地方政府专项债券的方式，满足本项目的资金需求，应是现阶段较优的资金解决方案。





营业执照

(副本) (2-1)

统一社会信用代码

9111010879755160XB



扫描二维码
了解更多登记、备案、
许可、监管信息，体
验更多应用服务。

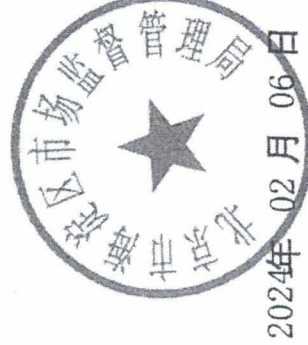
名称 北京宏信会计师事务所有限责任公司
类型 有限责任公司(自然人投资或控股)
法定代表人 陈瑛

注册资本 200万元

成立日期 2006年12月25日

住所 北京市海淀区农大南路1号院5号楼4层402-1

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、法规规定的其它业务。
(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。)



登记机关

2024年02月06日

证书序号:0020223

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》。



北京市财政局批服务专用章

2024年4月1日



中华人民共和国财政部制

会计师事务所

执业证书

名称: 北京宏信会计师事务所有限责任公司

首席合伙人:

主任会计师: 陈瑛

经营场所: 北京市海淀区农大南路1号院5号楼

4层402-1

组织形式: 有限责任

执业证书编号: 11000490

批准执业文号: 京财会[2006]2885号

批准执业日期: 2006年12月20日



姓名 陈瑞
Full name 陈瑞
性别 女
Sex 女
出生日期 1987-04-01
Date of birth 1987-04-01
工作单位 立信会计师事务所有限责任公司
Working unit 立信会计师事务所有限责任公司
身份证号码
Identity card No 620105196704012622



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.

年 月 日
/y /m /d

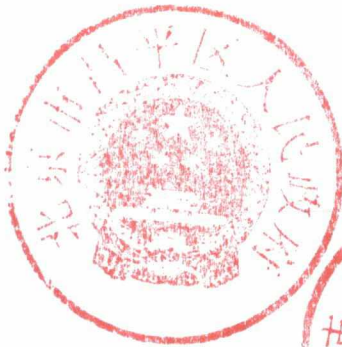
年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.



姓名：陈瑞
证书编号：110004900004

年 月 日
/y /m /d



姓 名 郭秀云
Full name 郭秀云
性 别 女
Sex 女
出 生 日 期 1956年5月21日
Date of birth 1956年5月21日
工 作 单 位 北京中宜育会计师事务所
Working unit 北京中宜育会计师事务所
身 份 证 号 码 110104560521164
Identity card No. 110104560521164



年度检验登记
Annual Renewal Registration

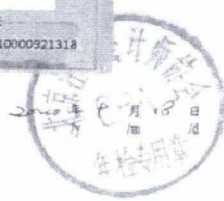
本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.



证书编号: 110000921318
No. of Certificate 110000921318
批准注册协会: 北京注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs 北京注册会计师协会
发证日期: 1999年6月1日
Date of issuance 1999年6月1日



姓名: 郭秀云
证书编号: 110000921318



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



同意调入
Agree the holder to be transferred to



转出: 中建华业 2019.8.7

- 一、注册会计师执行业务，必要时须向委托方出示本证书。
- 二、本证书只限于本人使用，不得转让、涂改。
- 三、注册会计师停止执行法定业务时，应将本证书交还注册协会。
- 四、本证书如遗失，应立即向主管注册协会报告，登报声明作废后，办理补办手续。

NOTES

1. When practising, the CPA shall show the client this certificate when necessary.
2. This certificate shall be exclusively used by the holder. No transfer or alteration shall be allowed.
3. The CPA shall return the certificate to the competent Institute of CPAs when the CPA stops conducting statutory business.
4. In case of loss, the CPA shall report to the competent Institute of CPAs immediately and go through the procedure of reissue after making an announcement of loss on the newspaper.