

2025 年北京市政府专项债券（三十七期）

沙河站东部地区局部地块工业前期开发项目

项目收益与融资平衡报告

政德审字【2025】ZX 第 00509 号

北京政德会计师事务所（普通合伙）

二〇二五年十二月



# 目录

一、项目的基本情况 .....	2
(一) 项目名称 .....	2
(二) 项目单位 .....	2
(三) 项目区位 .....	3
(四) 项目建设期 .....	3
(五) 项目审批情况 .....	3
(六) 项目建设内容及规模 .....	4
(七) 项目投资概况 .....	4
二、债券应付本息情况 .....	6
三、评估依据和假设 .....	6
四、评估过程 .....	7
五、评估分析 .....	7
六、评估结论 .....	19
七、相关风险提示 .....	21



**2025 年北京市政府专项债券（三十七期）  
沙河站东部地区局部地块工业前期开发项目  
项目收益与融资平衡报告**

政德审字【2025】ZX 第 00509 号

北京市昌平区财政局：

我们接受委托，对 2025 年北京市政府专项债券（三十七期）沙河站东部地区局部地块工业前期开发项目政府专项债券（以下简称“本期债券”）项目收益与融资平衡情况进行评估，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区域平衡。

总结评价结果如下：

一、项目的基本情况

（一）项目名称

沙河站东部地区局部地块工业前期开发项目，以下简称“本项目”。

（二）项目单位

本项目专项债券申请单位为北京铭嘉房地产开发有限公司。截止 2024 年底，项目单位已累计使用专项债券 0 万元，支持项目 0 个，目前已累计支出专项债券 0 万元，支出进度 100%（累计支出额/累计发行额），其中：本项目已累计发行专项债券 0 万元，目前已累计支出 0 万元，支出进度 0%。

表 1 项目单位基本信息一览表

单位名称	北京铭嘉房地产开发有限公司		
法定代表人	高建勋	成立日期	2002-07-26
注册资本	122350.8 万元	营业期限	2002-07-26 至无固定期限
统一社会信用代码	9111011474156732XM		
注册地址	北京市昌平区南邵镇四合庄村东敬老院平房		
经营范围	房地产开发；销售商品房、建筑材料；房地产投资咨询；施工总承包；专业承包；劳务分包。（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	其他有限责任公司		
股东及持股比例（项目单位为企业的填报）	北京市昌平区人民政府国有资产监督管理委员会持股比例 95.9134%； 北京昌鑫建设投资有限公司持股比例 3.3510%； 北京市昌平房地产开发有限责任公司持股比例 0.7356%		

本项目的项目单位是北京铭嘉房地产开发有限公司，是依法设立并有效存续的企业，不是市场化转型尚未完成、存量隐性债务尚未化解完毕的融资平台公司，具备建设本项目的主体资格，也符合使用专项债券的项目主体要求。



### （三）项目区位

本项目建设地点位于北京市昌平区沙河镇，规划实施范围东至京藏高速、南至沙阳路、西至回创路、北至北二中街。

### （四）项目建设期

本项目属于在建项目，项目建设期为 2025 年 5 月-2027 年 4 月，共 24 个月。项目于 2025 年 5 月开始实施，主要包括前期手续的办理、征地、拆迁补偿的实施、市政前期工作、开发完成后的验收等相关事项。2025 年 10 月-2027 年 3 月主要进行一级开发征地、拆迁、必要的基础设施建设等工作，预计于 2027 年 4 月竣工验收。

### （五）项目审批情况

#### 1. 立项批复

2025 年 5 月 26 日，北京市昌平区发展和改革委员会下发《关于沙河站东部地区局部地块工业前期开发项目核准的批复》（京昌平发改(核)[2025]55 号），明确同意核准此项目。

#### 2. 项目实施主体授权

2025 年 3 月 14 日，北京市昌平区人民政府下发《关于确定沙河站东部地区局部地块工业前期开发项目一级开发主体的批复》，明确由北京铭嘉房地产开发有限公司作为开发主体，组织开展沙河站东部地区局部地块工业前期开发项目相关开发工作。

#### 3. “多规合一”初审函

2025 年 5 月 19 日，北京市规划和自然资源委员会昌平分局出具《关于沙河站东部地区局部地块工业前期开发项目“多规合一”协同



平台初审意见的函》（京规自（昌）初审函[2025]0039 号），原则同意实施沙河站东部地区局部地块工业前期开发项目。

本项目的立项批复、实施主体授权、“多规合一”初审函等已取得上级主管部门批复。其他相关手续正在积极推进办理中。

综上，本项目已取得相关部门的审批手续，符合国家产业政策及地区发展规划，上述手续真实有效。

（六）项目建设内容及规模

根据北京市昌平区发展和改革委员会《关于沙河站东部地区局部地块工业前期开发项目核准的批复》（京昌平发改（核）[2025]55 号）和北京市规划和自然资源委员会昌平分局《关于沙河站东部地区局部地块工业前期开发项目“多规合一”协同平台初审意见的函》（京规自（昌）初审函[2025]0039 号），本项目建设内容为：本项目规划总用地面积 13.61 公顷，项目本体面积 10.42 公顷，其中包括工业研发用地面积 1.90 公顷，公园绿地面积 2.86 公顷，城市道路用地面积 5.66 公顷，同步实施整理公路用地面积 3.20 公顷。

相关主要建设规模指标如下表：

表 2 项目主要建设技术指标一览表

子项名称	立项审批文号	项目建设内容	建设规模 (万平方米)	立项总投资 (万元)
沙河站东部地区局部地块工业前期开发项目	京昌平发改（核）[2025]55 号	本项目规划总用地面积 13.61 公顷，项目本体面积 10.42 公顷，其中包括工业研发用地面积 1.90 公顷，公园绿地面积 2.86 公顷，城市道路用地面积 5.66 公顷，同步实施整理公路用地面积 3.20 公顷。	13.61	146086
合计			13.61	146086



### （七）项目投资概况

根据北京市昌平区发展和改革委员会《关于沙河站东部地区局部地块工业前期开发项目核准的批复》（京昌平发改（核）[2025]55号），本项目总投资 146086 万元，其中前期费用 832 万元，占比 0.57%；征地补偿费 1461 万元，占比 1.00%；房屋征收（拆迁）补偿费及相关费用 123937 万元，占比 84.84%；市政基础设施建设费用 6043 万元，占比 4.14%；其他费用 637 万元，占比 0.44%；财务费用 5853 万元，占比 4.01%；利润或管理费 5316 万元，占比 3.64%；两税两费 1848 万元，占比 1.26%；审计费 159 万元，占比 0.11%。

表 3 项目投资估算构成表

单位：万元

序号	项目	金额（万元）	所占比例
1	前期费用	832	0.57%
2	征地补偿费	1461	1.00%
3	房屋征收（拆迁）补偿费及相关费用	123937	84.84%
4	市政基础设施建设费用	6043	4.14%
5	其它费用	637	0.44%
	小计	132910	90.98%
6	财务费用	5853	4.01%
7	利润或管理费	5316	3.64%
8	两税两费	1848	1.26%
9	审计费	159	0.11%
	合计	146086	100.00%

从资金来源看，计划投入使用财政资金 63186 万元，占比 43.25%；拟申请发行专项债券资金 82900 万元，占比 56.75%。本项目申请的专项债券资金用于本项目前期费用及征拆迁补偿等。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

本项目拟申请专项债券资金 82900 万元，已成功发行 0 万元，2025 年计划发行 29300 万元，其中本批次拟申请发行 29300 万元，债券期限 3 年；2026 年计划发行 27900 万元，债券期限 3 年；2027 年计划发行 25700 万元，债券期限为 3 年；假设融资利率 2.00%（结合近期国债平均收益率，保守估计本次拟发行专项债券利率为 2%）。债券存续期内每年支付一次债券利息，到期后一次性还本。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。

表 4 专项债券应付本息情况表

单位：万元

序号	年度	期初本金	本期新增	本期偿还	期末本金	融资利率	应付利息	应付本息
1	2025 年	0	29300	0	29300	2.00%	0	0
2	2026 年	29300	27900	0	57200	2.00%	586	586
3	2027 年	57200	25700	0	82900	2.00%	1144	1144
4	2028 年	82900	0	29300	53600	2.00%	1658	30958
5	2029 年	53600	0	27900	25700	2.00%	1072	28972
6	2030 年	25700	0	25700	0	2.00%	514	26214
合计			82900	82900			4974	87874

综上，本项目应偿还专项债本金和利息合计 87874 万元（含本金 82900 万元，利息 4974 万元）。

## 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. 可行性研究报告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，对项目收益与融资平衡情况进行评估并出具收益与融资平衡报告。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，起草收益与融资平衡报告。

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，最后出具正式收益与融资平衡报告。

## 五、评估分析

### （一）项目总投资

本项目总投资 146086 万元，其中前期费用 832 万元，占比 0.57%；征地补偿费 1461 万元，占比 1.00%；房屋征收（拆迁）补偿费及相关费用 123937 万元，占比 84.84%；市政基础设施建设费用 6043 万元，占比 4.14%；其他费用 637 万元，占比 0.44%；财务费用 5853 万元，



占比 4.01%；利润或管理费 5316 万元，占比 3.64%；两税两费 1848 万元，占比 1.26%；审计费 159 万元，占比 0.11%。项目投资费用估算明细如下：

表 5 项目投资估算明细表

单位：万元

序号	项目	金额（万元）	所占比例
1	前期费用	832	0.57%
2	征地补偿费	1461	1.00%
3	房屋征收（拆迁）补偿费及相关费用	123937	84.84%
4	市政基础设施建设费用	6043	4.14%
5	其它费用	637	0.44%
小计		132910	90.98%
6	财务费用	5853	4.01%
7	利润或管理费	5316	3.64%
8	两税两费	1848	1.26%
9	审计费	159	0.11%
合计		146086	100.00%

（二）项目资金筹措

本项目总投资估算 146086 万元，计划投入使用财政资金 63186 万元，占比 43.25%；拟申请发行专项债券资金 82900 万元，占比 56.75%。分年度筹措计划如下：

表 6 本项目分年度资金筹措计划表

单位：万元

资金来源类型	2025 年	2026 年	2027 年	合计	各类型占比
财政资金		31553	31633	63186	43.25%
专项债券	29300	27900	25700	82900	56.75%
合计	29300	59453	57333	146086	100.00%
分年度占比	20.06%	40.70%	39.25%	100.00%	



(三) 项目收益预测

1. 收入来源和基本假设

债券存续期内，本项目收入合计 159032 万元，包括：土地出让收入 22800 万元，地块平衡资金 136000 万元，园区运营收入为 232 万元。

表 7 项目收入情况表

单位：万元

序号	收入类型	收入规模
1	土地出让收入	22800
2	地块平衡资金	136000
3	园区运营收入	232
合计		159032

1) 土地出让收入 22800 万元

本项目的收入主要来源为土地上市交易产生的土地收入和地块平衡资金。土地预计将于 2027 年上市交易，具体测算过程如下：

(1) 土地出让单价

综合考虑北京市昌平区近四年的工业研发用地出让价，选取 4 个成交地块样本，该 4 个样本的加权平均单价为 7549 元/m<sup>2</sup>，考虑到样本地块已开发比较成熟，交通等基础设施配套均比本项目健全以及随着国家颁布的房地产政策，预估未来房价仍会继续下跌，出于谨慎性原则考虑，暂按地块出让单价约 6000 元/m<sup>2</sup>进行测算。样本明细如下表：

序号	宗地名称	规划用途	成交日期	规划建筑规模(万m <sup>2</sup> )	成交价(万元)	成交单价(元/m <sup>2</sup> )
----	------	------	------	--------------------------	---------	-------------------------



1	生命园三期及“北四村”棚改项目C地块项目CP00-0602-0016、0020地块	M4工业研发用地	2022/8/11	10.08	75852.1	7525
2	昌平区生命科学园三期CP01-0602-0015、CP01-0602-0019地块（生命谷国际精准医学产业园二期）项目	M4工业研发用地	2022/10/17	7.69	58087.97	7554
3	昌平区朱辛庄新区二期土地一级开发项目CP01-0801-0030地块	M4工业研发用地	2023/7/31	4.9	36290.07	7406
4	昌平区生命科学园三期CP01-0602-0027、0029地块（生命谷国际前沿科技转化中心）项目	M4工业研发用地	2023/12/22	7.07	54262.25	7675
合计				29.74	224492.39	7549

## （2）土地出让计划

2027年计划供应CP01-0401-0001（M4工业研发用地）地块和CP01-0401-0004（M4工业研发用地），地块面积1.90公顷，建筑规模3.80万平方米。

表8 项目土地出让计划表

地块编码	用地代码	用地性质	地块面积（万平方米）	建筑规模（万平方米）	预计出让年份	预计出让单价（万元/平方米）
CP01-0401-0001	M4	工业研发用地	0.48	1.0	2027年	0.60
CP01-0401-0004	M4	工业研发用地	1.41	2.8	2027年	0.60

## （3）土地出让收入预测

按照前述预计的土地出让计划和土地出让价格，项目实施单位预测的土地出让收入如下：

用地招拍挂预计成交价格=规划住宅建筑面积×楼面地价=3.80万平方米×0.60万元/平方米=22800万元，初步估算本项目经营性用地招拍挂预计成交价格为22800万元，预计实现出让收入22800万元。综上，本项目土地出让收入共计22800万元。

## 2）区级统筹供本项目使用的平衡地块收入



依据北京市昌平区人民政府公文批办单（OA2-5293），《关于沙河站东部地区局部地块工业前期开发项目资金平衡方案有关事宜的请示》（京铭嘉文〔2025〕38号），昌平区人民政府计划使用昌平区沙河镇路庄住宅小区项目作为本项目资金平衡地块，且从土地出让净收益中安排 136000 万元用于本项目资金平衡。

### 3) 专项运营收入 232 万元

本项目建设完毕投入使用后，专项运营收入主要为园区绿地养护收入和道路养护收入。

#### 1. 园区绿地养护收入

##### 1.1 收入定价

依据北京市园林绿化局关于印发《北京市城镇绿地养护管理投资标准的意见》的通知（京绿办发【2021】300号），本项目绿地养护服务费单价暂定为 9 元/平方米·年。

##### 1.2 付费对象规模

根据《关于沙河站东部地区局部地块工业前期开发项目“多规合一”协同平台初审意见的函》，本项目代征绿地规模为 2.86 公顷，投入运营后可对 2.86 公顷绿地提供养护服务。

#### (2) 项目收入情况

经测算，园区绿地养护服务年收入为 26 万元，债券存续期内总收入为 104 万元。

#### 2. 园区道路养护收入

##### (1) 收入定价



参考 2023 年昌平区市政道路养护维护项目包括日常道路巡视、道路维护维修，以及城市道路路侧带范围内直接服务于行人的设施和交通设施维护等养护维护工作，该项目道路维护服务费单价暂定为 5.59 元/平方米/年。

## （2）付费对象规模

根据《关于沙河站东部地区局部地块工业前期开发项目“多规合一”协同平台初审意见的函》，本项目代征道路约 5.66 公顷，投入运营后可对 5.66 公顷园区道路提供养护服务。

## （2）项目收入情况

经测算，园区道路养护服务年收入为 32 万元，债券存续期内总收入为 128 万元。

表 9 项目分年度园区运营收入合计表

单位：万元

园区运营收入		2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	合计
绿化养护收入	绿化总面积(万 m <sup>2</sup> )	2.86	2.86	2.86	2.86	
	绿化服务费单价(元/m <sup>2</sup> /年)	9	9	9	9	
	收入小计(万元)	26	26	26	26	104
道路养护收入	道路总面积(万 m <sup>2</sup> )	5.66	5.66	5.66	5.66	
	道路养护服务费单价(元/m <sup>2</sup> /年)	5.59	5.59	5.59	5.59	
	收入小计(万元)	32	32	32	32	128
合计		58	58	58	58	232

## （3）项目收入合计

综上，债券存续期内，本项目分年度收入如下表：

表 10 项目分年度收入合计表

单位：万元

收入类别	分年收入				合计
	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	
土地出让收入	22800				22800
区级统筹供本项目使用的平衡地块收入	136000				136000
专项收入	58	58	58	58	232



合计	158858	58	58	58	159032
----	--------	----	----	----	--------

## 2. 成本和基本假设

运营期内，本项目运营支出为 3299 万元，其中，园区运营成本合计 212 万元，包括原材料支出 36 万元，燃料动力费支出 40 万元（水费支出）、工资及福利费支出 128 万元、修理费支出 8 万元；相关税费支出 0 元；上缴市级土地出让收入分享支出为 1824 万元；专项资金计提支出预计为 1263 万元（农业土地开发资金 123 万元，国有土地收益基金 1140 万元，农田水利建设资金 0 万元，教育资金 0 万元，廉租住房保障资金 0 万元）。

### 一、原材料支出

原材料费是指本项目的绿化、道路养护过程中需要购买的原材料的费用，比重一般占其相关收入的 10%-20% 左右，本项目取值 15%，即按照绿化、道路服务收入的 15% 计算，则原材料费平均每年为 9 万元，债券存续期内外购原材料费用共计为 36 万元。

### 二、燃料动力费支出

本项目的燃料动力费主要为水费支出。一般情况下绿化养护单方耗水量大致在 0.2-0.5 吨/平方米·年，平均值为 0.35 吨/平方米·年。本项目绿化维护耗水按照 0.35 吨/平方米·年计算，绿地养护面积为 2.83 万平方米，年度绿化维护耗水量为 0.99 万吨；北方地区气候干燥，为了抑制扬尘和保持道路清洁湿润，道路洒水可能每天需要 2-3 次，每平方米年度耗水量可能在 0.8-1.5 立方米左右，平均值为 1.15 吨/平方米·年，道路养护面积为 5.64 万平方米，年度道路维护耗水量为 6 万吨。根据北京市发展和改革委员会及北京本地宝查询可知，北京市自来水价格分为不同阶梯，其中第一阶梯的价格适用于包括市政绿化在内的多种用途。具体到昌平区市政绿化用水，目前市场单价



设定为每立方米 1.36 元。则水费平均每年为 10 万元，本项目债券存续期内水费支出共计 40 万元。

### 三、工资及福利费

本项目人员涉及道路养护人员、绿地养护人员，主要承担着局部区域的交通功能，养护工作、基本清扫和简单维护。预计需要配置 5 名道路及绿化养护人员，以保持绿地基本功能和植被正常生长，定期修剪、病虫害防治等为主。根据国家统计局调查结果，昌平区平均工资及福利水平为 63417 元/年。经测算，项目债券存续期内人员工资及福利费支出共计 128 万元。

### 四、修理费

本项目修理费用拟按运营收入的 4% 计取，则债券存续期内修理费用共计为 8 万元。

### 五、税费支出

项目运营期涉及的税费支出主要包括增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加及所得税等，按现行国家有关法规，各项税、费的计取标准如下：

1、销项税中道路及绿化养护服务收入适用税率取 6%。本项目债券存续期内销项税共计 10 万元。

2、可抵扣进项税包括固定资产投资中的可抵扣进项税及运营进项税。其中：

（1）总投资中工程建设其他费（扣除土地费用）适用税率取 6%，建筑工程费、安装工程费和预备费适用税率为 9%，设备购置费税率取 13%，建设期内形成的可抵扣进项税在运营期内予以逐年抵扣。本项目建设期内形成的可抵扣进项税为 12062 万元。



(2) 运营期进项税中原材料、电费税率取 13%，水费、其他服务费税率取 9%，维修费税率取 6%，本项目债券存续期内运营进项税共计 6 万元。

3、增值税附加税包括城市维护建设税 7%，教育费附加 3%、地方教育附加费 2%，本项目债券存续期内增值税附加税共计 0 元。

4、所得税税率为 25%。本项目债券存续期内所得税共计 0 万元。

综上，本项目债券存续内税费支出为 0 万元。

本项目税费支出详见下表：

表 11 项目分年度税费支出表

单位：万元

类别	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
1. 增值税	0	0	0	0	0	0
运营期销项税	0	0	3	3	3	3
运营期进项税	0	0	2	2	2	2
待抵扣进项税	12062	12062	12061	12060	12058	12057
2. 城建税及附加税	0	0	0	0	0	0
3. 企业所得税	0	0	0	0	0	0
合计	0	0	0	0	0	0

## 六、上缴市级土地出让收入分享支出

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（经财资环【2024】736 号）规定北京市市内六区市级分享比例为 16%，市内六区外市级分享比例为 8%。本项目工业研发用地按照 8%上缴市级财政的土地出让收益，则政府收益留存计提 1824 万元。

计算公式：政府收益留存计提=土地出让收入\*计提比例  
=22800\*8%=1824 万元。

## 七、专项资金计提支出



本项目预计 2027 年开始实现土地入市，上述土地出让收入优先用于本项目专项债券本息偿付，土地入市当年涉及专项资金计提支出，具体如下：

### （一）农业土地开发资金

根据北京市财政局北京市国土资源局关于转发《财政部国土资源部关于印发〈用于农业土地开发的土地出让金收入管理办法〉和〈用于农业土地开发的土地出让金使用管理办法〉》的通知（京财经二〔2005〕855 号）的文件规定，昌平区土地出让平均纯收益征收标准为 65 元/m<sup>2</sup>，并按 100%的比例计提农业土地开发资金，总金额为 123 万元。

### （二）国有土地收益基金

根据关于印发《北京市国有土地使用权出让收支管理办法》的通知（京财经二〔2007〕1011 号）文件规定，计提国有土地收益基金基数为出让土地使用权所取得的政府土地收益和政府土地储备机构及储备土地的前期成本中，按照 5%-10%的比例计提国有土地收益基金。出于谨慎性原则考虑，本项目按照上述规定采用的计提比例为 5%，总金额为 1140 万元。

### （三）农田水利建设资金

根据《北京市财政局关于调整从土地出让收益中计提农田水利建设资金和教育资金口径等有关事项的通知》（京财经二〔2013〕2677 号）的文件规定，本地区征用农田水利建设资金基数为土地出让收入扣除征地和拆迁补偿支出、土地开发支出、补助被征地农民支出、土地出让业务支出等的差额，计提比例为 10%。扣除项采用区人民政府审批的项目实施方案中土地开发总成本。农田水利建设资金为 0 万元。



（四）教育资金

根据《北京市财政局关于调整从土地出让收益中计提农田水利建设资金和教育资金口径等有关事项的通知》（京财经二〔2013〕2677号）的文件规定，本地区征用教育资金基数为土地出让收入扣除征地和拆迁补偿支出、土地开发支出、补助被征地农民支出、土地出让业务支出的差额，计提比例为 10%。扣除项采用区人民政府审批的项目实施方案中土地开发总成本。教育资金为 0 万元。

（五）廉租住房保障资金

根据《廉租住房保障资金管理办法》（财综〔2007〕64 号）文件规定，从土地出让净收益中按照不低于 10%的比例安排用于廉租住房保障的资金。土地出让净收益等于土地出让收入减去土地开发总成本。采取区人民政府审批的项目实施方案中土地开发总成本。廉租住房保障资金为 0 万元。

根据上述政策文件，本项目土地出让专项资金计提支出共计为 1263 万元。具体如下表所示：

表 12 专项资金计提支出明细汇总表

单位：万元

序号	项目	计提金额（万元）
1	农业土地开发资金	123
2	国有土地收益基金	1140
3	农田水利建设资金	0
4	教育资金	0
5	廉租住房保障资金	0
合计		1263

综上，债券存续期内，本项目分年度支出情况如下表。

表 13 项目支出预测表

单位：万元

序号	支出类型	分年支出					
		2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	合计



一	运营成本	0	53	53	53	53	212
1	原材料费		9	9	9	9	36
2	燃料动力费	0	10	10	10	10	40
	水费	0	10	10	10	10	
	绿地用水量(万/立方)		1.00	1.00	1.00	1.00	
	道路用水量(立方米/平方米·年)		7	7	7	7	
	单价(元/立方米)		1.36	1.36	1.36	1.36	
3	人员工资及福利费		32	32	32	32	128
	人数		5	5	5	5	
	平均工资及福利费(元/年)		63417	63417	63417	63417	
4	修理费		2	2	2	2	8
二	相关税费	0	0	0	0	0	0
三	上缴市政府分享收入		1824				1824
四	专项资金计提		1263				1263
五	运营支出	0	3140	53	53	53	3299

### 3. 财务费用

本项目拟申请专项债券资金 82900 万元，已成功发行 0 万元，2025 年计划发行 29300 万元，其中本批次拟申请发行 29300 万元，债券期限 3 年；2026 年计划发行 27900 万元，债券期限 3 年；2027 年计划发行 25700 万元，债券期限为 3 年；假设融资利率 2.00%（结合近期国债平均收益率，保守估计本次拟发行专项债券利率为 2%）。债券存续期内每年支付一次债券利息，到期后一次性还本。

分年度还本付息明细如下所示。

表 14 应付本息情况表



单位：万元

序号	年度	期初本金	本期新增	本期偿还	期末本金	融资利率	应付利息	应付本息
1	2025 年	0	29300	0	29300	2.00%	0	0
2	2026 年	29300	27900	0	57200	2.00%	586	586
3	2027 年	57200	25700	0	82900	2.00%	1144	1144
4	2028 年	82900	0	29300	53600	2.00%	1658	30958
5	2029 年	53600	0	27900	25700	2.00%	1072	28972
6	2030 年	25700	0	25700	0	2.00%	514	26214
合计			82900	82900			4974	87874

综上，本项目应偿还专项债本金和利息合计 87874 万元（含本金 82900 万元，利息 4974 万元）。债券存续期无收入期间，由区财政负责统筹安排支付利息及相关费用。

#### 4. 项目净收益分析

本项目收入合计 159032 万元，扣除上交市级土地出让收入分享支出 1824 万元，扣除专项资金计提支出 1263 万元，扣除项目运营成本 212 万元，预期可偿债资金为 155733 万元。本项目分年度收益情况如下表：

表 15 项目分年度收益表

单位：万元

类别	分年收益				合计
	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	
一、项目收入	158858	58	58	58	159032
1. 土地出让收入	22800				22800
2. 地块平衡资金	136000				136000
3. 项目运营收入	58	58	58	58	232
二、运营支出	3140	53	53	53	3299
1. 上交市级土地出让收入分享支出	1824				1824
2. 专项资金计提支出	1263				1263



3. 项目运营支出	53	53	53	53	212
三、收益	155718	5	5	5	155733

## 六、评估结论

### 1. 项目净收益覆盖债券还本付息情况

本项目严格按照本方案中项目收益与融资平衡方案测算所列数据，用于偿还专项债券的还本付息资金及时足额缴纳国库，确保专项债券还本付息资金安全。

表 16 专项债券资金收益与融资平衡情况表

单位：万元、倍

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	
2025 年	0	0	0	0	是
2026 年	0	0	0	0	
2027 年	155718	0	1144	1144	
2028 年	5	0	1658	1658	
2029 年	5	57200	1658	58858	
2030 年	5	25700	514	26214	
合计	155733	82900	4974	87874	
本息覆盖倍数		1.77			

综上，本项目预期项目收益对拟使用本息的覆盖倍数为 1.77 倍，能够合理保障本息，实现项目收益与融资区域平衡。

基于财政部对地方政府申请项目收益与融资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。

### 2. 本息覆盖倍数的敏感性分析



依据当前的市场状况及数据，对未来的收益及现金流进行预测，存在较大的不确定性。基于谨慎性原则，下面对债券存续期内收入波动、利率波动进行敏感性分析，详见下表：

表 17 项目敏感性分析

单位：万元、倍

敏感性分析	敏感性变化比率				
敏感性变化比率	-10%	-5%	0%	5%	10%
经营净收益	140160	147946	155733	163520	171306
债券还本付息额	87874	87874	87874	87874	87874
债券本息覆盖率	1.60	1.68	1.77	1.86	1.95

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，抗风险能力较强，从财务角度上分析投资具备可行性。

## 七、相关风险提示

沙河站东部地区局部地块工业前期开发项目是产业园区基础设施领域项目，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）

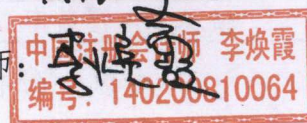
北京政德会计师事务所  
（普通合伙）



中国注册会计师：



中国注册会计师：





中国·北京

2025 年 12 月 17 日







		证书序号: 0011986	
<b>会计师事务所 执业证书</b>		<b>说明</b>	
<b>名称:</b> 北京政德会计师事务所（普通合伙）		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。	
<b>首席合伙人:</b> 仇凌		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。	
<b>主任会计师:</b>		3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。	
<b>经营场所:</b> 北京市石景山区古城南街9号院1号楼5层504		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》。	
<b>组织形式:</b> 普通合伙			
<b>执业证书编号:</b> 11010329		<b>发证机关:</b> 北京市财政局	
<b>批准执业文号:</b> 京财会许可[2019]0057号		二〇一九年十一月十二日	
<b>批准执业日期:</b> 2019年11月12日		中华人民共和国财政部制	



		<p>姓名 仇凌</p> <p>Full name</p> <p>性别 男</p> <p>Sex</p> <p>出生日期 1973-04-12</p> <p>Date of birth</p> <p>工作单位 扬州平帆联合会计师事务所（普通合伙）</p> <p>Working unit</p> <p>身份证号码 321002730412303</p> <p>Identity card No.</p>	
			
			
<p>证书编号: 321000340042</p> <p>No. of Certificate</p> <p>批准注册协会: 江苏省注册会计师协会</p> <p>Authorized Institute of CPAs</p> <p>发证日期: 2014 年 02 月 27 日</p> <p>Date of Issuance</p>		<p>年度检验登记</p> <p>Annual Renewal Registration</p> <p>本证书经检验合格, 继续有效一年。</p> <p>This certificate is valid for another year after this renewal.</p>  <p>仇凌(321000340042) 已通过2015年年检 江苏省注册会计师协会</p> <p>仇凌(321000340042) 已通过2016年年检 江苏省注册会计师协会</p>	



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	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	同意调出 Agree the holder to be transferred from
	事务所 CPAs
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 年 月 日 /y /m /d
	事务所 CPAs
转入协会盖章 Stamp of the transfer-in Institute of CPAs 年 月 日 /y /m /d	11

年度检验登记 Annual Renewal Registration	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.	本证书经检验合格，继续有效一年。 This certificate is valid for another year after this renewal.
	
仇凌(321000340042) 您已通过2017年年检 江苏省注册会计师协会	仇凌(321000340042) 您已通过2018年年检 江苏省注册会计师协会
6	7



## 2025 年年检二维码





		李洪霞	
Full name	姓 名	Sex	性 别
1971-05-18	1971-05-18		
Date of birth	出生日期	Working unit	工作单位
山西弘安会计师事务所（普通合伙）	山西弘安会计师事务所（普通合伙）		
Identity card No.	身份证号码		
140202197105183023	140202197105183023		

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: 14020810064  
No. of Certificate

批准注册协会: 山西省  
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2010 年 11 月 01 日  
Date of Issuance

北京政德会计师事务所(普通合伙)



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		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	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	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
2017 年 3 月 30 日	2017 年 4 月 26 日	2017 年 8 月 28 日	2017 年 12 月 5 日
事务所 CPAs	事务所 CPAs	事务所 CPAs	事务所 CPAs

12

年度检验登记 Annual Renewal Registration		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.	本证书经检验合格，继续有效一年。 This certificate is valid for another year after this renewal.	本证书经检验合格，继续有效一年。 This certificate is valid for another year after this renewal.	本证书经检验合格，继续有效一年。 This certificate is valid for another year after this renewal.
2017 年 4 月 11 日	2017 年 4 月 25 日	2017 年 4 月 11 日	2017 年 4 月 25 日
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）	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）

6







2025 年年检二维码



× cmis.cicpa.org.cn ...

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	年检结果
2025年08月	年检通过

历年记录

2024年 2024-08-27	通过
2023年 2023-08-29	通过
2022年 2022-08-11	通过
2014年 2014-03-21	通过

北京政德会计师事务所(普通合伙)