



永信瑞和

永信瑞和（深圳）会计师事务所（特殊普通合伙）

2025 年深圳市政府专项债券（三十四期）

财务评估咨询报告

前海深港创新产业园（续发）

永信瑞和（深圳）会计师事务所（特殊普通合伙）



2025 年深圳市政府专项债券（三十四期）

财务评估咨询报告

前海深港创新产业园（续发）

深永信咨询字[2025]第 031 号

一、项目基本情况

（一）项目名称

深圳市前海合作区前海深港创新产业园项目（续发）（以下简称本项目）

（二）项目实施单位

本项目实施单位为深圳市前海深港创新产业发展有限公司。
（以下简称项目公司）

（三）项目运营单位

本项目运营单位为深圳市前海深港创新产业发展有限公司。

（四）项目位置

项目处于前海前湾片区十单元，西北面靠近临海大道（一丹中心）及国深博物馆等世界级公建地标项目，西南面临近哈罗国际学校及中高端住宅，东南面为科技创新生态谷。

（五）项目情况

深圳市前海合作区前海深港创新产业园项目拟在 T102-0378 宗地统筹建设，项目位于前海前湾片区十单元，西北面靠近临海大道（一丹中心）及国深博物馆等世界级公建地标项目，未来价

二、评估要素

2018 年财政部公布《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》（财预〔2018〕34 号），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，优先在重大区域发展以及乡村振兴、生态环保、保障性住房、公立医院、公立高校、交通、水利、市政基础设施等领域选择符合条件的项目，积极探索试点发行项目收益专项债券，以对应的政府性基金或专项收入偿还。

财政部关于印发《地方政府债务信息公开办法（试行）》的通知（财预〔2018〕209 号）提出新增专项债券发行时，需对拟发行专项债券对应项目第三方评估信息进行公开，其中，财务评估报告重点是项目预期收益和融资平衡情况。此外，《财政部关于做好地方政府债券发行工作的意见》（财库〔2019〕23 号）同时提出财政部门应当严格执行财政部关于地方政府债务信息公开有关规定，需充分披露对应项目融资来源、项目预期收益情况、收益和融资平衡方案，以及由第三方专业机构出具的评估意见等。

根据文件相关要求，地方政府发行专项债券，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。

我们根据国家、地方相关政策文件，以真实、客观、可行、独立为原则，对 2025 年深圳市政府专项债券（三十四期）财务评估咨询报告前海深港创新产业园（续发）中的收益与融资自求平衡情况分析评估如下：

2034 年—2038 年每年偿还本金 1,700 万元；调整使用[2023 年深圳市政府专项债券（六十二期）]19,500 万元，期限 15 年，票面利率为 3.03%，2034 年—2038 年每年偿还本金 3,900 万元；2025 年计划通过发行和调整使用专项债券募集资金 70,000 万元，本次计划发行项目第五期专项债券 20,000 万元，期限 20 年，票面利率按 2.19%测算，到期一次性偿还本金；计划于 2025 年下半年通过调整使用和发行项目第六期专项债券，募集资金 50,000 万元，其中计划调整使用[2023 年深圳市政府专项债券（六十二期）]16,500 万元，期限 15 年，票面利率为 3.03%，2034 年—2038 年每年偿还本金 3,300 万元，计划发行项目第六期专项债券 33,500 万元，期限 20 年，每半年付息一次，自发行债券第 16 年起每年偿还本金的 20%；2026 年计划发行项目第七期专项债券，募集资金 60,900 万元，期限 20 年，每半年付息一次，自发行债券第 16 年起每年偿还本金的 20%；2027 年计划发行项目第八期专项债券，募集资金 57,000 万元，期限 20 年，每半年付息一次，自发行债券第 16 年起每年偿还本金的 20%。

计划发行债券存续期利息计算依据的债券利率为参考测算日 2025 年 6 月 18 日前 5 个工作日的 20 年期基准国债利率均值（取 2 位小数），上浮 15 个基本点，即 2.19%是现实合理的。

本项目资金方案动态总投资为 702,702 万元，具体如下表所示。

表 4 资金投入计划表（单位：人民币万元）

序号	项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	合计
1	投资计划	204,142	37,614	35,654	113,658	153,063	158,571	702,702
2	资金筹措	204,142	37,614	35,654	113,658	153,063	158,571	702,702
2.1	自有资金	204,142	2,514	7,654	43,658	93,089	100,644	451,702
2.2	发行专项债券	-	35,100	28,000	70,000	60,900	57,000	251,000
3	资金结余	-	-	-	-	-	-	-

本项目通过发行专项债券和调整使用专项债券融资 251,000 万元，其中本次计划发行专项债券 20,000 万元，期限 20 年，票面利率按 2.19% 测算，到期一次性偿还本金。专项债券发行和调整使用计划详见下表所示：

表 5 专项债券发行计划表（单位：人民币万元）

序号	发行时间	发行额度	发行期限	还本付息方式
1	2023 年 4 月（一期）	22,000	20 年	每半年付息一次，自发行债券第 16 年起每年偿还本金的 20% 债券
2	2023 年调整使用[2021 年深圳市政府专项债券（六十六期）]	10,000	7 年	每年付息一次，到期偿还本金
3	2023 年（三期）	3,100	20 年	每半年付息一次，到期偿还本金
4	2024 年调整使用[2023 年深圳市政府专项债券（三十四期）]	8,500	15 年	每半年付息一次，2034 年-2038 年每年偿还本金的 20%
5	2024 年调整使用[2023 年深圳市政府专项债券（六十二期）]	19,500	15 年	每半年付息一次，2034 年-2038 年每年偿还本金的 20%
6	2025 年（五期）	20,000	20 年	到期一次性偿还本金
7	2025 年调整使用[2023 年深圳市政府专项债券（六十二期）]	16,500	15 年	每半年付息一次，2034 年-2038 年每年偿还本金的 20%

表 6 项目资金测算平衡表（单位：人民币万元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年
自有资金流入	204,142	2,514	7,654	43,658	93,089	98,020	5,595	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入	-	35,100	28,000	70,000	60,900	57,000	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	-	-	-	2,281	9,768	15,182	23,232	28,268	33,432	37,492	40,496	43,254	45,458
现金流入总额	204,142	37,614	35,654	113,658	156,270	164,787	20,777	23,232	28,268	33,432	37,492	40,496	43,254	45,458
建设期资金流出	204,142	37,092	34,530	111,748	151,252	156,227	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期资金流出	-	-	-	-	706	2,959	4,589	9,665	11,040	12,566	13,434	12,847	13,318	13,865
债券发行费用	-	20	-	32	37	34	-	-	-	-	-	-	-	-
债券发行登记费	-	2	-	3	4	4	-	-	-	-	-	-	-	-
还本付息服务费	-	0.03	0.06	0.09	0.21	0.28	0.81	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.57	0.56
债券还本付息	-	500	1,124	1,874	4,272	5,563	16,187	5,880	5,880	5,880	5,880	5,880	11,455	11,288
现金流出总额	204,142	37,614	35,654	113,658	156,270	164,787	20,777	15,545	16,920	18,446	19,314	18,727	24,774	25,153
当年项目现金净流入	-	-	-	-	-	-	-	7,688	11,348	14,986	18,178	21,769	18,479	20,305
期末累计现金结存额	-	-	-	-	-	-	-	7,688	19,035	34,022	52,200	73,968	92,448	112,753

表 7 资金覆盖率测算表（单位：人民币万元）

序号	项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年
1	税前利润	-9,473	-5,487	-11,298	-8,589	-5,267	-2,107	798	4,108	6,217	8,051	9,544
2	加：财务费用	2,501	3,257	6,188	5,880	5,880	5,880	5,880	5,880	5,856	5,688	5,471
3	加：折旧摊销	8,398	8,398	14,707	14,707	14,707	14,707	14,707	14,707	14,707	14,707	14,707
4=1+2+3	息税折旧摊销前利润	1,425	6,168	9,597	11,999	15,321	18,480	21,386	24,695	26,780	28,447	29,722
5	减：所得税	-	-	-	-	-	-	-	-	-	169	2,386
6	加：其他可用于还本付息的现金流入	4,486	1,101	8,249	-	7,688	19,035	34,022	52,200	73,968	92,448	112,753
7=4-5+6	可用于专项债券还本付息的资金	5,911	7,269	17,846	11,999	23,008	37,516	55,407	76,895	100,748	120,725	140,089
8	专项债券当年还本付息金额	4,272	5,563	16,187	5,880	5,880	5,880	5,880	5,880	11,455	11,288	14,370
9=7/8	专项债券年度偿债备付率	1.38	1.31	1.10	2.04	3.91	6.38	9.42	13.08	8.79	10.70	9.75
10	是否满足偿债备付率大于 1 的条件	满足	满足	满足	满足	满足	满足	满足	满足	满足	满足	满足
序号	项目	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年	2046 年	2047 年 1 月
1	税前利润	10,881	12,250	13,697	15,104	16,185	17,734	19,672	21,800	24,020	26,210	2,220
2	加：财务费用	5,203	4,935	4,623	4,385	4,123	3,705	3,028	2,200	1,319	509	125
3	加：折旧摊销	14,707	14,707	14,707	14,707	14,707	14,707	14,707	14,707	14,707	14,707	1,226
4=1+2+3	息税折旧摊销前利润	30,791	31,893	33,027	34,195	35,015	36,146	37,408	38,708	40,047	41,426	3,571
5	减：所得税	2,720	3,063	3,424	3,776	4,046	4,434	4,918	5,450	6,005	6,552	555
6	加：其他可用于还本付息的现金流入	129,157	146,667	165,310	186,348	208,553	225,087	229,815	221,496	222,273	204,716	215,500
7=4-5+6	可用于专项债券还本付息的资金	157,228	175,497	194,913	216,767	239,522	256,799	262,305	254,754	256,315	239,589	218,516
8	专项债券当年还本付息金额	14,102	13,835	12,323	12,084	15,222	26,983	40,806	32,479	51,597	24,088	11,525
9=7/8	专项债券年度偿债备付率 ¹	11.15	12.69	15.82	17.94	15.74	9.52	6.43	7.84	4.97	9.95	18.96
10	是否满足偿债备付率 ≥ 1 的条件	满足	满足	满足	满足	满足	满足	满足	满足	满足	满足	满足

综上,针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。

三、项目风险分析

本项目收益与融资平衡的压力测试结果如下表,经测算,专项债券本息资金覆盖率能抵抗项目收益或债券利率在 $\pm 15\%$ 范围内变动所带来的影响。当项目收益变动达 -15% 情况下债券本息资金覆盖倍数最低 1.33 倍;当债券利率变动达 $+15\%$ 情况下债券本息资金覆盖倍数最低 1.53 倍。依然具有较强的稳定性与风险抵抗能力。总体来说,该项目收益对债券本息保障程度较好。资金方案单因素敏感性分析测算如下表所示:

表 8 单因素敏感性分析压力测试

资金覆盖率-压力测试(单因素敏感性分析)				
项目收益变动敏感性分析	0%	-5%	-10%	-15%
债券本金资金覆盖率	1.82	1.78	1.74	1.70
债券本息资金覆盖率	1.59	1.56	1.53	1.50
债券本息资金覆盖倍数	1.56	1.48	1.40	1.33
债券利率变动情况敏感性分析	0%	+5%	+10%	+15%
债券本金资金覆盖率	1.82	1.82	1.81	1.80
债券本息资金覆盖率	1.59	1.59	1.57	1.56
债券本息资金覆盖倍数	1.56	1.56	1.54	1.53

总体而言,本项目预计的项目收益对拟使用的专项债券资金保障程度较高,且债券利率等受宏观经济及相关行业市场影响较大,因此项目具备一定的抗风险能力。若因项目收益等变动,而

附 件

预期收益及成本分析

一、预期收益分析

运营收入主要包括研发办公租金收入、配套宿舍收入等，各项收入计算标准如下：

本项目在债券存续期间总运营收入为 888,120 万元，其中研发办公租金收入 459,126 万元，配套宿舍租金收入 327,441 万元，配套商业租金收入 83,955 万元，停车场租金收入 17,598 万元。各项收入的测算标准如下各项收入的测算标准如下：

（一）各物业价格测算方法

研发用房参考前海办公产品近期成交有效租金水平；配套宿舍参考区域在租居住公寓类项目租金；配套商业根据前海入市写字楼商业租金的情况进行取值。

（二）各物业现时基准租金测算

1.研发用房租金测算

根据前海办公产品近期成交有效租金水平，市场租金平均水平为 149 元/m²/月，常规租金按市场租金的 70%取值，即 104 元/m²/月，考虑本项目港企承租比例不低于 60%的产业监管要求以及港企可承受月租金水平（约 80 元/m²），本项目研发用房租金暂定为 90 元/m²/月。

2.配套宿舍租金测算

表 10 二期工程各物业出租率假设表

物业类型	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
研发办公	0%	0%	0%	0%	0%	0%	20%	40%	50%	60%	70%	80%	85%
配套宿舍	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	40%	50%	60%	70%	80%	85%
配套商业	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	50%	80%	95%	95%	95%	95%
停车场	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	40%	50%	60%	70%	80%	85%
物业类型	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047. 1
研发办公	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%
配套宿舍	90%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
配套商业	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
停车场	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%

二、可用于还款的收入合计

综上测算，可用于还款的收入为租金收入，各项收入合计 888,120 万元，预计收入来源不存在抵押、收入被占用及分成情况，具体明细如下表所示：

三、成本分析

初步估算，本项目债券存续期运营活动成本总计约 340,581 万元，其中出租运营成本总计约 161,495 万元，经营过程中缴纳的税费约为 179,087 万元。

（一）出租经营成本

一期工程和二期工程的出租运营成本各期运营前三年按照租金收入的 30% 计算，运营第四年和第五年按收入的 25% 计算，从运营第六年开始按照租金收入的 17% 计算。

（二）专项债券财务费用

本项目拟发行和调整使用 251,000 万元专项债券用于项目建设。项目已于 2023 年 4 月发行第一期专项债券[2023 年深圳市政府专项债券（十五期）]，募集资金 22,000 万元，期限 20 年，票面利率为 3.15%，每半年付息一次，自发行债券第 16 年起每年偿还本金的 20%；于 2023 年 6 月调整使用[2021 年深圳市（本级）保障性租赁住房专项债券（一期）-2021 年深圳市政府专项债券（六十六期）]10,000 万元，期限 7 年，票面利率为 3.07%，到期一次性偿还本金；于 2023 年 9 月发行项目第三期专项债券[2023 年深圳市政府专项债券（六十三期）]，募集资金 3,100 万元，期限 20 年，票面利率为 3.07%，到期一次性偿还本金；于 2024 年 11 月调整使用专项债券资金 28,000 万元，其中调整使用[2023 年深圳市政府专项债券（三十四期）]8,500 万元，期限 15 年，票面利率为 2.91%，

表 12 预计 2026 年-2047 年 1 月财务费用表

单位：人民币万元

年份	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年
利息	2,501	3,257	6,187	5,880	5,880	5,880	5,880	5,880	5,855	5,688	5,470	5,202
还本付息 服务费	—	—	0.81	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.57	0.56	0.72	0.71
合计	2,501	3,257	6,188	5,880	5,880	5,880	5,880	5,880	5,856	5,688	5,471	5,203
年份	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年	2046 年	2047 年 1 月	合计	—
利息	4,935	4,623	4,384	4,122	3,703	3,026	2,199	1,317	508	125	92,501	—
还本付息 服务费	0.69	0.62	0.60	0.76	1.35	2.04	1.62	2.58	1.20	0.58	16.89	—
合计	4,935	4,623	4,385	4,123	3,705	3,028	2,200	1,319	509	125	92,518	—

注：2022年至2025年为项目建设期以及2026年至2027年为部分项目建设期，建设期利息费用计入工程投资进行资本化核算，故此处未列示2022年至2025年数据。

(三) 税费

本项目收入主要来源于研发办公租金收入等。基于现行税法规定，主要涉及的税种及相关计算依据如下：

表 14 项目税费表

税种	计税依据	适用税率
增值税	应税收入	9.00%
增值税	建设成本	9.00%
增值税	建设成本、经营成本	6.00%
城市维护建设税	实缴流转税税额	7.00%
教育费附加	实缴流转税税额	3.00%
地方教育费附加	实缴流转税税额	2.00%
所得税	应纳税所得额	25.00%
房产税	资产原值的 70%	1.20%
土地使用税	用地面积	3 元/m ²
印花税	租金收入	0.10%

人士或任何方（“第三方”）均不产生合约利益关系。此约定业务的服务并非为任何第三方的明示或默示的利益。除贵方以外，任何第三方没有权利以任何形式或基于任何目的，依赖“永信瑞和”的提交物、建议、评论、报告或其他服务；

g. 我们不会对任何第三方承担任何义务和责任（包括但不限于疏忽引起的责任）。如有任何第三方依赖我们报告的情况，贵方同意将保护永信瑞和，其关联机构以及人员免受任何与向第三方披露报告（无论是否经过我们的同意）有关的第三方索偿或责任的影响，并补偿所产生的诉讼费以及其他费用。

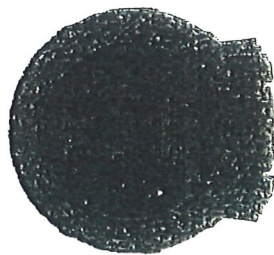
说明

- 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：深圳市财政局

2025年1月16日

中华人民共和国财政部制



会计师事务所
执业证书

名称：永信瑞和（深圳）会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：王庆刚

主任会计师：

经营场所：

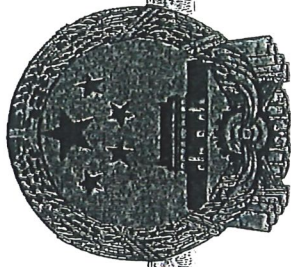


组织形式：特殊普通合伙

执业证书编号：44030073

批准执业文号：深注协字[1997]004号

批准执业日期：1997年1月14日



营业执照

统一社会信用代码

91440300G347860364



名称 永信瑞和 (深圳) 会计师事务所 (特殊普通合伙)

类型 合伙企业

执行事务合伙人 王庆刚

成立日期 2001年03月14日

主要经营场所 深圳市龙华区民治街道北站社区鸿荣源
北站中心A塔1005、1007



重要提示

- 商事主体的经营范围由章程确定。经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
- 商事主体经营范围和许可审批项目等有关企业信用事项及年报信息和其他信用信息，请登录左下角的国家企业信用信息公示系统或扫描右上方的二维码查询。
- 各类商事主体每年须于成立周年之日起两个月内，向商事登记机关提交上一自然年度的年度报告。企业应当按照《企业信息公示暂行条例》第十条的规定向社会公示企业信息。

登记机关



2024年12月30日