



中债资信评估有限责任公司  
CHINA BOND RATING CO.,LTD

# 2024 年江苏省棚改专项债券（一期） —2024 年江苏省政府专项债券（一期）信用评级

2024 年 03 月 11 日



## 2024 年江苏省棚改专项债券（一期） —2024 年江苏省政府专项债券（一期）信用评级

债券名称	发行规模 (亿元)	债券 期限	债 可 级 别
2024 年江苏省棚改专项债券（一期）—2024 年江苏省政府专项债券（一期）	50.00	年	AAA
评级时间：		2024 年 03 月 11 日	



经济、财政和债务指标	2021 年	2022 年	2023 年
地区生产总值（亿元）	116,364	122,876	128,222
人均地区生产总值（万元）	13.7	14.4	—
地区生产总值增速（%）	8.6	2.8	5.8
三次产业结构	4.1:44.5:51.4	4.0:45.5:50.5	4.0:44.4:51.6
全省综合财力（亿元）	29,763	23,240	22,817
全省一般公共预算收入（亿元）	10,015	9,259	9,930
全省政府性基金收入（亿元）	13,633	11,479	10,316
全省政府债务（亿元）	18,964	20,694	22,733

资料来源：统计公报；江苏省财政决算或预算执行报告、江苏省财政厅提供

### 评级结论

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）认为江苏省经济和财政实力极强，2024 年江苏省棚改专项债券（一期）—2024 年江苏省政府专项债券（一期）（以下简称“本期公开发行业债券”）纳入江苏省政府性基金预算管理，债券的违约风险极低，因此评定本期债券的信用等级为 AAA。

### 评级观点

■ 江苏省经济体量很大，2023 年面对复杂多变的外部环境和经济恢复进程中的矛盾问题，江苏省经济运行率先整体好转，综合实力稳步提升，GDP 已达 12.82 万亿元，高质量发展成效明显。未来江苏省将继续紧扣“强富美高”总目标，深入实施“一带一路”建设、长江经济带发展和长三角区域一体化发展三大国家战略，预计区域经济将保持健康发展。

■ 得益于较高的经济发展水平和多元化产业结构，江苏省综合财力雄厚。2023 年全省和省本级综合财力分别为 22,817.14 亿元和 1,427.88 亿元，居全国前列；2023 年江苏省全省税收收入占一般公共预算收入比重为 80.33%，财政收入质量稳步提升；江苏省政府性基金收入规模受房地产市场影响产生波动。

■ 截至 2023 年底江苏全省政府债务率处在绿色区间内，低于警戒线，风险总体可控。同时江苏省拥有较大规模的国有资产和上市公司股权，可增加其流动性。

■ 江苏省作为构建新发展格局的前沿阵地、国内国际双循环相互促进的战略枢纽，近年持续得到中央在政策等方面的有力支持，区域经济社会发展前景广阔。未来，预计江苏省将持续获得中央的各项支持。

■ 本期公开发行业债券偿债资金纳入江苏省政府性基金预算管理，对应项目预期收益能够覆盖本期公开发行业债券本息。

#### 分析师

郭宏媛 马瑜

电话：010-88090124

邮箱：[guohongyuan@chinaratings.com.cn](mailto:guohongyuan@chinaratings.com.cn)

#### 市场部

电话：010-88090123

传真：010-88090162

邮箱：[cs@chinaratings.com.cn](mailto:cs@chinaratings.com.cn)

#### 中债资信评估有限责任公司

地址：北京市西城区月坛南街1号院

1号楼2层2-201（100045）

网站：[www.chinaratings.com.cn](http://www.chinaratings.com.cn)

免责声明 1、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等；2、本报告所引用的受评债券相关资料均由受评债券发行人提供或由其公开披露的资料整理，中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责；3、本报告所采用的评级符号体系根据财政部《关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》确定，不同于中债信用的工商企业评级符号，仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

2024 年江苏省棚改专项债券（一期）—2024 年江苏省政府专项债券（一期）信用评级

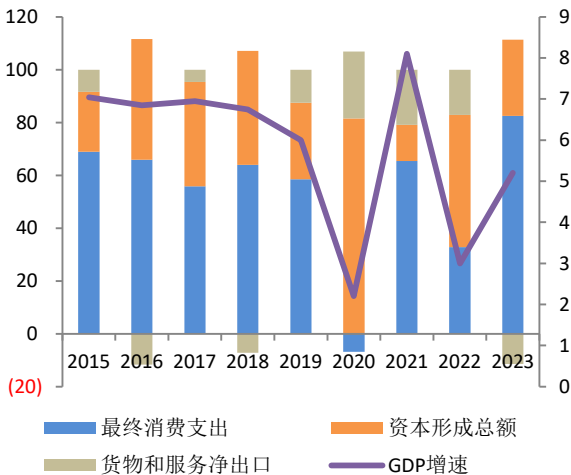


## 一、宏观经济与政策环境分析

**全国经济发展持续向好，各项稳增长政策不断提振经济表现，财政收入增速实现回升；地方政府债券积极发挥稳经济作用，一揽子化债方案制定实施，有效防范化解地方债务风险**

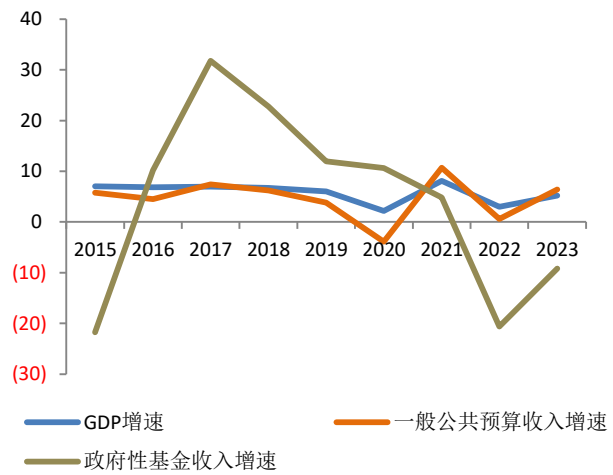
2023 年全国上下坚持稳中求进工作总基调，加大宏观调控力度，着力扩大内需、优化结构、提振信心、防范化解风险，全年经济回升向好。初步核算，2023 年国内生产总值 126.06 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%。分产业看，第一产业增加值 8.98 万亿元，同比增长 4.1%；第二产业增加值 48.26 万亿元，同比增长 4.7%；第三产业增加值 68.82 万亿元，同比增长 5.8%。从需求看，（1）全年社会消费品零售总额 47.15 万亿元，同比增长 7.2%，其中，受益于疫情影响减弱，餐饮收入 5.29 万亿元，增长 20.4%。（2）全年固定资产投资（不含农户）50.30 万亿元，比上年增长 3.0%，扣除价格因素影响，增长 6.4%。分领域看，基础设施投资增长 5.9%，制造业投资增长 6.5%，房地产开发投资下降 9.6%。高技术产业投资增长 10.3%，快于全部投资 7.3 个百分点，其中，高技术制造业、高技术服务业投资分别增长 9.9%、11.4%。（3）全年货物进出口总额 41.76 万亿元，比上年增长 0.2%。进出口相抵，贸易顺差 5.79 万亿元。对共建“一带一路”国家进出口增长 2.8%，占进出口总额的比重为 46.6%，比上年提高 1.2 个百分点。

**图 1：2015 年以来“三驾马车”对经济增长的贡献率（%）**



数据来源：中债资信整理

**图 2：2015 年以来全国 GDP、一般公共预算收入、政府性基金收入增速（%）**



数据来源：中债资信整理

**稳增长政策将巩固经济恢复态势。**中短期内，经济仍将保持持续恢复态势。投资方面，政策性开发性金融工具、设备更新改造专项再贷款和财政贴息等政策工具持续发力，将推动重大项目建设和设备更新改造，基建投资增速有望维持一定水平。出口方面，受国际环境动荡、海外需求放缓、产业链外迁等因素影响，增速或将维持现有水平，但价格因素对出口可形成一定支撑，外贸政策举措亦有利于外贸稳定，出口仍将保持一定规模。消费方面，中共中央政治局会议提出要积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用，通过增加居民收入扩大消费，通过终端需求带动有效供给，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，消费有望成为推动经济增长的重要力量。



低基数作用叠加经济恢复性增长影响下，2023年财政收入增速回升。一般公共预算收入方面，2023年全国实现收入21.68万亿元，同比增长6.4%，其中，税收收入18.11万亿元，同比增长8.7%。增速回升除上年度大规模留抵退税导致的低基数影响外，经济恢复性增长亦是主要驱动力。政府性基金收入方面，2023年全国实现收入7.07万亿元，同比下降9.2%，较上年收窄11.4个百分点。地方政府性基金预算本级收入6.63万亿元，同比下降10.1%，较上年收窄11.5个百分点；其中，国有土地使用权出让收入5.80万亿元，同比下降13.2%。政府性基金收入降幅大幅收窄。

地方政府债券积极发挥稳经济作用，有效防范化解地方债务风险。近年来，地方政府债券始终在支持基础设施建设，以及扩大有效投资、稳定宏观经济方面发挥着积极作用。同时，2023年“一揽子化债”政策的实施，有效缓释和化解了部分区域地方债务风险。（1）制定实施一揽子化债方案。2023年7月，中共中央政治局会议提出，“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”，将“化债”摆在突出位置。10月，新一轮特殊再融资债券重启发行，资金用途主要为“偿还存量债务”。截至2023年末，全国共有29个发债主体累计发行1.39万亿元；其中，贵州超过2,200亿元，天津、云南、湖南、内蒙古亦超过千亿元，额度重点向债务压力大的地区倾斜。（2）专项债券提额并早发快用，稳定宏观经济。2022年末，财政部提前下达2023年新增地方政府专项债务限额2.19万亿元，同比大幅增长50%。2023年3月，《政府工作报告》提出2023年拟安排地方政府专项债券3.80万亿元，较上年增加1,500亿元；7月，中共中央政治局会议指出，要加快专项债券发行和使用；8月，《国务院关于今年以来预算执行情况的报告》指出，2023年新增专项债券力争在9月底前基本发行完毕，用于项目建设的专项债券资金力争在10月底前使用完毕。

表 1：近期地方政府债券相关重大政策或会议

发布时间	文件、政策或会议名称	主要内容
2023年3月	《关于2022年中央和地方预算执行情况与2023年中央和地方预算草案的报告》	2023年新增专项债务限额3.80万亿元，适当扩大专项债券资金投向领域和用作项目资本金范围。做好地方政府专项债券项目前期准备，适当提高资金使用集中度，优先支持成熟度高的项目和在建项目。注重政府投资绩效，防止盲目扩大投资。
2023年6月	《国务院关于2022年中央决算的报告》	发挥好政府投资引导作用，适当扩大地方政府专项债券投向领域和用作项目资本金范围，做好项目前期准备，提高项目储备质量，优先支持成熟度高的项目和在建项目。
2023年6月	《第十四届全国人民代表大会财政经济委员会关于2022年中央决算草案审查结果的报告》	指导地方扎实做好项目库建设和前期准备工作，提升债券资金使用效率和效益。稳步推进地方政府隐性债务和法定债务合并监管。
2023年6月	《关于补齐公共卫生环境设施短板 开展城乡环境卫生清理整治的通知》	国家发展改革委牵头推动超大特大城市辖区内的山区县（区）“平急两用”设施建设，统筹安排中央预算内投资、地方政府专项债券等渠道资金，积极支持生活垃圾分类处理、污水处理与资源化利用、农村人居环境整治提升、农业面源污染治理、医疗卫生机构基础和环境卫生等项目建设。
2023年7月	中共中央政治局会议	要更好发挥政府投资带动作用，加快地方政府专项债券发行和使用；要加大保障性住房建设和供给，积极推动城中村改造和“平急



发布时间	文件、政策或会议名称	主要内容
		两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产；有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案。
2023年8月	《国务院关于今年以来预算执行情况的报告》	2023年新增专项债券力争在9月底前基本发行完毕，用于项目建设的专项债券资金力争在10月底前使用完毕，研究扩大投向领域和用作项目资本金范围，引导带动社会投资。加强专项债券项目储备和投后管理，完善项目建设和运营全周期、全过程监督管理机制，提升专项债券资金使用效益。
2023年8月	《2023年上半年中国财政政策执行情况报告》	完善地方政府专项债券项目管理，严禁将专项债券用于各类楼堂馆所、形象工程和政绩工程以及各类非公益性资本支出项目，严格执行违规使用地方政府专项债券处理处罚机制，全面压实主管部门和项目单位管理责任。
2023年12月	中央经济工作会议	合理扩大地方政府专项债券用作资本金范围。加快推进保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”。

资料来源：中债资信整理

## 二、地区经济实力分析

**江苏省地理位置优越，基础设施配套完善。近年来，经济稳健复苏、稳中向好的态势持续凸显，综合实力稳步提升，结构转型实现新突破，未来随着“强富美高”新江苏建设的持续推进，区域经济将保持健康发展**

江苏省地处中国东部沿海地区中部，长江、淮河下游，是长江三角地区重要组成部分，地理位置优越。自然资源方面，江苏省土地面积 10.72 万平方公里，全省共有 13 个设区市。截至 2022 年末，全省常住人口 8,515.00 万人，城镇化率 74.4%。基础设施方面，江苏统筹推进交通强国试点和交通运输现代化示范区建设，紧紧围绕加快构建现代综合交通运输体系，突出“抓重点、补短板、强弱项”，大力实施重大基础设施项目，综合立体交通网络更加完善，交通强省建设迈出更大步伐。高速公路实现“县城通”以及 10 万人口以上城镇全覆盖，普通国省干线一级公路占比全国最高。江苏省拥有公路里程 15.8 万公里，其中高速公路里程 5,087 公里；铁路营业里程 4,276.9 公里，其中高速铁路里程 2,217.6 公里；运输机场 9 个、A1 类通用机场 8 个；四级以上内河高等级航道里程 3,281 公里，省干线航道达标里程达 2,488 公里。

江苏省是中国经济最发达的省份之一，主要经济指标处于全国各省（直辖市、自治区）前列。2023 年江苏省实现地区生产总值 128,222.2 亿元，经济发展迈上新台阶，人均地区生产总值稳步增长。**从投资来看**，2023 年，江苏省固定资产投资比上年增长 5.2%，全年增速较 2022 年提高 1.4 个百分点，固定资产投资持续增长，助推经济平稳运行。其中，基础设施投资增长 7%，增速高于全部投资 1.8 个百分点，对全部投资增长贡献率为 19.2%，拉动全部投资增长 1 个百分点；全省制造业投资增长 9.1%，高于全部投资增速 3.9 个百分点，较 2022 年提高 0.3 个百分点，对全部投资增长贡献率达 74.8%，拉动全部投资增长 3.9 个百分点。主要行业中，电气机械和器材制造业、汽车制造业、通用设备制造业投资增长较快，同比分别增长 46.0%、24.9%和 14.1%。**从消费来看**，各项稳经济、促消费和助企纾困政策密



集出台、持续显效，有力促进了全省消费品市场恢复向好，同时，消费新场景、新业态、新热点不断涌现，居民消费潜力持续释放，居民消费结构加快升级。2023年，江苏省实现社会消费品零售总额45,547.5亿元，同比增长6.5%，较上年提升6.4个百分点，全省消费品市场恢复向好态势持续巩固。其中，全省限额以上新能源汽车零售额同比增长49.3%，拉动全省限额以上零售额增长2.4个百分点，成为消费品市场的第一驱动力，消费提质升级稳步推进，绿色、智能型商品贡献提升。从对外贸易来看，2023年，江苏省完成进出口总额52,493.80亿元，新产品出口保持较快增长，手机、船舶、“新三样”等优势产品出口分别增长69.1%、37.1%、12.3%，合计拉动出口增长3.7个百分点。

近年来，江苏省经济运行稳中向好，主要经济指标增幅保持在合理区间，经济结构进一步优化，高质量发展成效明显，战略性新兴产业、高新技术产业以及绿色低碳产业占规上工业比重均有所上升。产业结构方面，江苏省经济结构不断优化，三次产业结构比例由2011年的6.3:51.5:42.2调整至2023年的4.0:44.4:51.6。第二产业向高质量发展，规模以上工业增加值比上年增长7.6%，增速较2022年回升2.5个百分点，两年平均增长6.3%，继续保持相对较高的增长水平。全省规模以上工业战略性新兴产业、高新技术产业产值占规上工业比重分别达41.3%、49.9%，比上年分别提高0.5个、1.4个百分点。目前江苏省已形成传统产业（第二产业中支柱产业主要为冶金、石化、机械、汽车、纺织及电子信息产业等）和现代服务业并举的产业结构，区域创新能力较强。

表 2：2021~2023 年江苏省主要经济指标

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	总额	增长率	总额	增长率	总额	增长率
地区生产总值（亿元、%）	116,364.20	8.6	122,875.60	2.8	128,222.20	5.8
人均地区生产总值（万元、%）	13.7	—	14.4	—	—	—
规模以上工业增加值（亿元、%）	—	12.8	37,487.10	5.1	—	7.6
全社会固定资产投资额（亿元、%）	—	5.8	—	3.8	—	5.2
全年社会消费品零售总额（亿元、%）	42,702.60	15.1	42,752.10	0.1	45,547.50	6.5
全年进出口总额（亿元、%）	52,130.60	17.1	54,454.92	4.46	52,493.80	-3.2
三次产业结构比例	4.1:44.5:51.4		4.0:45.5:50.5		4.0:44.4:51.6	
城镇化率（%）	73.94		74.4		—	

资料来源：2021~2022年江苏省国民经济与社会发展统计公报，江苏省统计局网站，江苏省财政厅提供，中债资信整理

注：GDP和规模以上工业增加值增长率均按照可比价格计算，即实际增长率。

2023年，面对复杂多变的外部环境和经济恢复进程中的矛盾问题，江苏省坚决扛起“走在前、挑大梁、多作贡献”的责任担当，全面落实“四个走在前”“四个新”重大任务，千方百计强信心、稳预期、促发展，全省经济运行率先整体好转，内生动力活力显著增强，高质量发展迈出坚实步伐。未来，江苏省将继续紧扣“强富美高”总目标，在改革创新、推动高质量发展上争当表率，在服务全国构建新发展格局上争做示范，在率先实现社会主义现代化上走在前列；同时积极发掘培育新的增长点，以扩大内需为战略基点推动扩大内需战略与深化供给侧结构性改革有机结合，以“一带一路”交汇点建设为统揽推动东西双向开放，率先探索有利于促进全国构建新发展格局的有效路径，深入实施“一带一路”建设、长江经济带发展和长三角区域一体化发展三大国家战略，持续推动经济健康发展。



### 三、地区财政实力分析

#### 江苏省财政收入体量规模大，收入质量持续提升，综合财力雄厚，财力结构较为合理

2023年江苏省全省综合财力体量规模达22,817.14亿元，处于全国前列，其中，一般公共预算财力和政府性基金预算财力占比分别约为54.71%和45.29%。2023年江苏省实现一般公共预算收入9,930.18亿元。受益于产业多元化程度高、纳税主体丰富，江苏省一般公共预算收入中税收收入占比高、财力稳定性强，2023年江苏省全省一般公共预算收入中税收收入占比80.33%。江苏省房地产市场较为发达，以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入规模较大，2023年全省实现政府性基金收入10,316.13亿元。江苏省本级政府调配财力能力强，2023年省本级综合财力为1,427.88亿元，其中省本级一般公共预算财力为1,144.10亿元。未来，尽管区域土地市场存在分化，但江苏省人口集聚效应较强，加之稳健的产业结构和较大的经济增长潜力，长期看预计江苏省政府综合财力仍将保持增长。

表 3：2021~2023 年江苏全省和省本级综合财力规模及结构情况

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
综合财力（亿元）	29,762.71	2,432.93	23,239.50	1,083.01	22,817.14	1,427.88
其中：一般公共预算财力（亿元）	16,499.97	2,355.63	11,746.05	975.76	12,483.01	1,144.10
其中：一般公共预算收入（亿元）	10,015.16	256.94	9,258.88	191.89	9,930.18	286.20
政府性基金财力（亿元）	13,262.74	77.30	11,493.45	107.26	10,334.13	131.71
其中：政府性基金收入（亿元）	13,632.95	68.89	11,478.58	61.55	10,316.13	70.87
人均综合财力（元）	34,992.72		27,292.43		—	
人均一般公共预算财力（元）	19,399.41		13,794.54		—	

资料来源：江苏省财政厅提供，中债资信整理

#### 江苏省政府债务规模平稳增长，政府债务率低于警戒线，风险总体可控

截至2023年底，江苏省政府债务余额为22,732.83亿元，同比上升9.58%，低于财政部核定的限额（2023年末为23,850.24亿元）。从债务资金来源看，经过近几年存量政府债务置换，目前江苏省政府债务余额中绝大部分为地方政府债券形式；从举债层级看，江苏省全省政府债务主要分布于市、县级政府；从资金用途看，江苏省政府债务主要用于基础设施建设和公益性项目，其相应债务也形成了大量的资产，比如土地储备资产、城市轨道交通、水热电气等市政建设和高速公路、机场等，且大多能够形成经营性收入，在一定程度上可以保障相关债务偿还；从债务期限结构看，未来几年江苏省债务不存在集中到期情况，债务期限结构较合理。江苏省政府债务率处在绿色区间内，低于警戒线，风险总体可控。

表 4：2021~2023 年江苏省债务限额情况（单位：亿元）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	全省	本级	全省	本级	全省	本级
地方政府债务限额	20,823.14	1,078.67	22,594.14	1,163.37	23,850.24	1,249.87
其中：一般债务限额	8,197.98	833.68	8,451.98	833.68	8,171.28	833.68
专项债务限额	12,625.16	244.99	14,142.16	329.69	15,678.96	416.19

资料来源：江苏省财政厅提供，中债资信整理



表 5：2021~2023 年江苏省政府债务规模情况（单位：亿元）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	全省	本级	全省	本级	全省	本级
政府债务	18,963.76	705.53	20,694.05	788.81	22,732.83	844.88
其中：一般债务	7,167.51	518.65	7,391.00	514.53	7,667.02	484.10
专项债务	11,796.25	186.88	13,303.05	274.28	15,065.81	360.78

资料来源：江苏省财政厅提供，中债资信整理

#### 四、政府治理水平分析

##### 江苏省经济和财政信息透明度较高，债务信息披露完备性、及时性不断提升；债务管理逐步规范

江苏省持续推进政府信息公开，政府信息公开透明度较高，债务信息披露完备性、及时性不断提升。江苏省统计局网站可获取年度江苏省国民经济和社会发展统计公报和统计年鉴，且也可获得月度经济运行情况数据，较为及时和完备。江苏省财政厅网站可获取近 10 年的财政预算执行情况报告和预算草案，且财政预算执行报告披露的财政收支数据较为丰富。

债务管理逐步规范，总体债务风险可控。2021 年江苏省将新增债务限额分配与地方政府性债务管理和风险情况挂钩，确保各地当年新增债务限额和政府性债务风险化解进度相匹配。2022 年江苏省全面排查化解重点领域风险隐患，持续化解存量政府性债务，稳妥处置大型企业债务风险，特别是统筹做好房地产领域、建筑行业、大型企业、政府性债务等风险排查化解工作，守住不发生区域性系统性风险底线。2023 年江苏省在全国率先开发上线地方债务综合监管系统，一体推进政府债务、隐性债务和融资平台经营性债务全口径管理，形成工作闭环。对各设区市开展债务工作督导，每季度对各设区市进行工作调度，设立债务专管员一对一联系服务各设区市，将化债情况纳入高质量发展考核体系和经济责任审计，完成年度化债任务，融资平台经营性债务规模、综合融资成本及平台数量得到有力管控。未来，伴随债务管理制度进一步落实，江苏省债务管理成效有望继续提升，区域总体债务风险可控。

#### 五、外部支持情况

##### 江苏省作为构建新发展格局的前沿阵地、国内国际双循环相互促进的战略枢纽，区域经济社会发展前景广阔，预计未来将持续获得中央的各项支持

江苏省是我国经济大省、工业大省、文化大省，多次受到中央政策有力支持。2021 年，国务院批复同意《江苏沿海地区发展规划（2021—2025 年）》，对于促进苏北地区振兴和带动皖北地区发展、促进长三角区域一体化发展、全面打造改革开放新高地意义重大。2023 年 7 月，国务院批准了江苏省的《江苏省国土空间规划（2021—2035 年）》，提出构建“两心三圈四带”为主体框架（2 大生态绿心、3 个现代化都市圈、4 条联动发展带）的全域一体、优势互补的国土空间开发保护新格局，对于区域经济一体化发展具有重要促进作用。近年来，习近平总书记多次就江苏工作作出重要指示、提出重要要求，2020 年 11 月，在江苏考察时赋予其“着力在改革创新、推动高质量发展上争当表率，在服务全国构建新发展格局上争做示范，在率先实现社会主义现代化上走在前列”历史使命；2023 年总书记在全国两会期间参加江苏代表团审议，并两次亲临江苏考察，分别于 3 月和 7 月作出“江苏是我国构建新发展格



局的前沿阵地，有条件发挥重要的枢纽作用、支撑作用和示范引领作用”、“在率先实现社会主义现代化上走在前列，奋力推进中国式现代化江苏新实践，谱写‘强富美高’新江苏现代化建设新篇章”的指示。江苏省作为构建新发展格局的前沿阵地、国内国际双循环相互促进的战略枢纽，未来将以“走在前、做示范”责任使命，不断推进区域经济社会发展，预计未来将持续获得中央的各项支持。

## 六、债券偿还能力分析

**本期公开发行债券募集资金专项用于棚户区改造项目建设，偿债资金来源于项目对应的国有土地使用权出让收入和专项收入等，各期债券对应项目的预期总收益可覆盖债券本息的偿付**

在国务院批准的总规模内，2024年江苏省棚改专项债券（一期）—2024年江苏省政府专项债券（一期）发行总额50.00亿元，品种为记账式固定利率附息债，债券期限为7年期，全部为新增专项债券。资金用途方面，本期债券专项用于江苏省13个市县共34个棚户区改造项目。本期专项债券无增信措施。

**表 6：2024 年江苏省棚改专项债券（一期）—2024 年江苏省政府专项债券（一期）概况**

项目	内容
债券名称	2024年江苏省棚改专项债券（一期）—2024年江苏省政府专项债券（一期）
发行规模	50.00 亿元
债券期限	7 年期
资金用途	用于江苏省 13 个市县共 34 个棚户区改造项目
债券利率	固定利率
付息方式	利息每年支付，最后一期利息随本金一起支付
增级安排	无

资料来源：江苏省财政厅提供，中债资信整理

**偿债资金来源方面**，本期公开发行债券偿债资金来源于对应项目的国有土地使用权出让收入和专项收入等。国有土地使用权出让收入主要取决于区域土地和房地产市场成交量和成交价格。2021年江苏省房地产开发投资额和商品房销售面积保持增长；2022~2023年江苏省房地产开发投资额和商品房销售面积均呈下降趋势，但2023年降幅有所放缓。长期看，尽管我国仍处于城镇化阶段，但我国适龄购房人口数量逐步见顶，未来国内房地产市场需求总体将呈现放缓趋势，土地市场很难保持前期高速增长，土地出让收入波动将加大。考虑到江苏省地处东南沿海，交通发达、科教资源丰富、经济实力雄厚，尽管区域土地市场存在一定分化，但人口集聚效应较强，预计全省国有土地使用权出让收入仍将保持较大规模。

**表 7：2021~2023 年江苏省土地市场供求走势**

项目	2021 年	2022 年	2023 年
土地供应量（万亩）	57.58	67.81	62.86
土地出让总面积（万亩）	38.05	36.53	34.00
土地出让金合同额（亿元）	—	9,901.30	9,389.40
土地出让面积增速（%）	-5.16	-3.88	-6.93
土地成交金额增速（%）	—	—	—



项目	2021年	2022年	2023年
土地出让均价（万元/亩）	—	271.05	276.16

资料来源：历年《江苏省国土资源统计情况报告》，江苏省自然资源厅，中债资信整理

表 8：2021~2023 年江苏省房地产市场运行情况

项目	2021年	2022年	2023年
房地产开发投资额（亿元）	13,477.45	12,406.9	11,891.3
房地产开发投资额增速（%）	2.3	-7.9	-4.2
其中：住宅投资额（亿元）	10,786.21	9,923.8	9,583.6
住宅投资额增速（%）	3.6	-8.0	-3.4
商品房新开工面积（万平方米）	16,873.29	9,907.3	8,234.5
商品房新开工面积增速（%）	-4.5	-41.3	-16.9
其中：住宅新开工面积（万平方米）	12,794.45	7,298.0	5,802.5
住宅新开工面积增速（%）	-5.5	-43.0	-20.5
商品房销售面积（万平方米）	16,551.82	12,115.2	11,019.4
商品房销售面积增速（%）	7.3	-26.8	-8.7
其中：住宅销售面积（万平方米）	14,361.50	10,165.1	9,072.8
住宅销售面积增速（%）	3.7	-29.2	-10.4

资料来源：江苏省统计局网站，中债资信整理

相应地块预期出让收益对本期债券的保障方面，根据江苏省财政厅提供的数据，本期公开发行债券存续期内，预期上述 34 个棚户区改造项目可实现收益 484.15 亿元，对本期债券本息<sup>1</sup>的保障倍数在 2.75~45.14 倍之间，预期收益可覆盖债券本息的偿还。

表 9：2024 年江苏省棚改专项债券（一期）募投项目概况（单位：个、亿元、倍）

所属区域	项目数量	申请本期债券额度	债券存续期内项目预期收益	对本期债券本息的覆盖倍数
南京市	6	7.10	112.32	13.07
无锡市	12	20.10	219.71	9.03
江阴市	1	0.35	2.14	5.05
徐州市	3	5.10	35.98	5.83
丰县	1	1.40	6.88	4.06
沛县	1	4.00	13.30	2.75
睢宁县	1	1.90	13.54	5.89
邳州市	1	1.80	21.94	10.07
南通市	3	2.35	14.90	5.24
启东市	1	0.80	15.52	16.03
淮安市	1	2.80	10.45	3.09
涟水县	2	1.50	14.25	7.85
沭阳县	1	0.80	3.22	3.32
总计	34	50.00	484.15	8.00

<sup>1</sup> 参照近期同期限政府专项债券实际发行利率，本期债券的票面利率按照 3.00% 测算。



资料来源：江苏省财政厅提供，中债资信整理

综上所述，中债资信评定 2024 年江苏省棚改专项债券（一期）—2024 年江苏省政府专项债券（一期）的信用等级为 AAA。



附件一：

地方政府专项债券信用等级符号及含义

中债资信地方政府专项债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。其中，AAA 级可用“-”符号进行微调，表示信用等级略低于本等级；AA 级至 B 级可用“+”或“-”符号进行微调，表示信用等级略高于或低于本等级。各信用等级符号含义如下：

等级符号	等级含义
AAA	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极好，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况很好，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况较好，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况一般，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况较差，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况很差，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，基本不能偿还债务。
C	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，不能偿还债务。



附件二：

评级模型结果

评级要素	评价结果	调整理由及依据
地方政府综合实力初始得分	0.8	—
其他调整因素	—	—
地方政府综合实力初始信用状况	aaa	—
外部支持	—	—
债券要素评价	—	—
债券信用等级	AAA	—

注 1：本次评级适用评级方法和模型为中国地方政府专项债券信用评级方法体系（2023 年 12 月版），版本号 P-J-N-0021-202312-FM。

注 2：模型得分体现该指标表现评价，得分越小越优。



附件三：

2024年江苏省棚改专项债券（一期）募投项目情况（单位：亿元、倍）

所属区域	项目名称	申请本期债券额度	本期债券存续期内项目预期收益	本期债券存续期内预期收益/申请本期债券额度本息
南京市	航空产业片区棚户区改造禄口03地块安置房	1.00	10.00	8.27
南京市	永欣新寓安置房三期项目	1.00	14.86	12.28
南京市	高家边小区二期B组团（经济适用房）及配套设施工程	1.50	29.40	16.20
南京市	解溪小区（经济适用房）及配套设施工程项目	1.60	26.11	13.49
南京市	溧水区锦和家园三期棚户区危旧房改造安置工程项目	0.50	16.18	26.74
南京市	江苏高淳经济开发区小甫头保障性安居工程	1.50	15.78	8.69
无锡市	无锡市锡东新城商务区水岸佳苑E安置房新建工程项目	5.00	34.74	5.74
无锡市	锡东新城商务区春光苑三期安置房新建工程	5.00	20.96	3.46
无锡市	榭丽花园E地块安置房（保障性用房）项目	1.20	8.11	5.59
无锡市	春光苑安置小区	0.40	3.77	7.80
无锡市	XDG-2022-28号地块定销商品房开发建设项目（马鞍定销商品房项目）	4.20	22.26	4.38
无锡市	新安街道丽新苑安居房一期工程	0.40	8.47	17.49
无锡市	新安街道丽新苑安居房二期工程项目	0.30	10.18	28.04
无锡市	锦硕苑安置房二期工程	0.70	16.41	19.38
无锡市	丽景佳苑二期南地块安置房工程	1.00	31.28	25.85
无锡市	丽景佳苑五期安置房工程	0.80	17.29	17.86
无锡市	丽景佳苑三期东地块农民安置房建设工程	0.50	27.31	45.14
无锡市	鸿声家园三期拆迁安置小区工程项目	0.60	18.93	26.07
江阴市	江阴市华士镇人民政府俭益路东侧、东华路北侧拆迁安置房项目	0.35	2.14	5.05
徐州市	华东机械厂定销房地块项目	2.20	11.25	4.23
徐州市	徐州陆港建设发展有限公司柳新矿安置房D地块建设项目	1.10	9.37	7.04
徐州市	徐州高新区毕庄城市更新项目	1.80	15.36	7.05
丰县	丰县史庄区块保障房建设项目	1.40	6.88	4.06
沛县	沛县郝寨保障房项目	4.00	13.30	2.75
睢宁县	苑南人家建设项目	1.90	13.54	5.89
邳州市	徐州市邳州市东湖佳苑项目	1.80	21.94	10.07
南通市	五接镇滨江新城一期项目（天后宫学校地块保障房项目）	0.99	5.44	4.54
南通市	颐港家园三期建设项目	1.00	4.25	3.51



所属区域	项目名称	申请本期债券额度	本期债券存续期内项目预期收益	本期债券存续期内预期收益/申请本期债券额度本息
南通市	先锋街道十六里墩四期保障房	0.36	5.21	11.97
启东市	东疆雅苑（东疆花苑西侧）一期	0.80	15.52	16.03
淮安市	水润华庭项目	2.80	10.45	3.09
涟水县	浦西福地二期改造	1.00	7.42	6.13
涟水县	江苏涟水经济开发区文俊安置房三期及其配套工程项目	0.50	6.83	11.29
沭阳县	沭阳县金鑫嘉苑三期工程建设项目	0.80	3.22	3.32
<b>合计</b>	<b>—</b>	<b>50.00</b>	<b>484.15</b>	<b>8.00</b>

资料来源：江苏省财政厅提供，中债资信整理



附件四：

江苏省经济、财政和债务数据

相关数据	2021年	2022年	2023年
地区生产总值（亿元）	116,364.20	122,875.60	128,222.20
人均地区生产总值（万元）	13.7	14.4	—
地区生产总值增长率（%）	8.6	2.8	5.8
全社会固定资产投资增速（%）	5.8	3.8	5.2
全年社会消费品零售总额（亿元）	42,702.60	42,752.10	45,547.50
全年进出口总额（亿元）	52,130.60	54,454.92	52,493.80
三次产业结构	4.1:44.5:51.4	4.0:45.5:50.5	4.0:44.4:51.6
第一产业增加值（亿元）	4,722.40	4,959.40	5,075.80
第二产业增加值（亿元）	51,775.40	55,888.70	56,909.70
其中：规模以上工业增加值（亿元）	—	37,487.1	—
第三产业增加值（亿元）	59,866.40	62,027.50	49,244.60
人口数量（万人）	8,505.40	8,515.00	—
人口老龄化率（%）	—	—	—
国土面积（万平方公里）	10.72	10.72	10.72
城镇居民人均可支配收入（元）	57,743	60,178	63,211
农村居民人均可支配收入（元）	26,791	28,486	30,488
全省政府综合财力（亿元）	29,762.71	23,239.50	22,817.14
其中：省本级政府综合财力（亿元）	2,432.93	1,083.01	1,427.88
全省人均政府综合财力（元）	34,992.72	27,292.43	—
全省一般公共预算收入（亿元）	10,015.16	9,258.88	9,930.18
其中：税收收入（亿元）	8,171.30	6,803.22	7,976.99
省本级一般公共预算收入（亿元）	256.94	191.89	286.20
地方政府一般债务收入（亿元）	1,308.01	1,353.26	1,346.50
地方政府一般债务还本支出（亿元）	1,096.20	1,128.02	1,184.04
全省政府性基金收入（亿元）	13,632.95	11,478.58	10,316.13
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	12,788.98	10,690.40	9,482.20
地方政府专项债务收入（亿元）	2,393.84	2,460.37	3,233.35
地方政府专项债务还本支出（亿元）	1,128.90	952.54	1,613.70
全省政府债务（亿元）	18,963.76	20,694.05	22,732.83
其中：一般债务（亿元）	7,167.51	7,391.00	7,667.02
专项债务（亿元）	11,796.25	13,303.05	15,065.81
全省一般公共预算财力/综合财力（%）	55.44	50.54	54.71
全省税收收入/一般公共预算收入（%）	81.59	73.48	80.33
全省政府性基金财力/综合财力（%）	44.56	49.46	45.29

资料来源：统计公报；江苏省财政决算或预算执行报告、江苏省财政厅提供。



附件五：

## 跟踪评级安排

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）将在 2024 年江苏省棚改专项债券（一期）—2024 年江苏省政府专项债券（一期）有效期内，对受评债券的信用状况进行持续跟踪监测，并根据评级信息获取的情况决定是否出具跟踪评级报告。

中债资信将持续关注受评债券的信用品质，并尽最大可能收集和了解影响受评债券信用品质变化的相关信息。如中债资信了解到受评债券发生可能影响信用等级的重大事件，中债资信将就该事项进行实地调查或电话访谈，确定是否要对信用等级进行调整；如受评债券发行人不能及时配合提供必要的信息和资料，中债资信在确实无法获得有效评级信息的情况下，可暂时撤销信用等级。



## 信用评级报告声明

（一）中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）对 2024 年江苏省棚改专项债券（一期）—2024 年江苏省政府专项债券（一期）的信用等级评定是根据财政部相关政策文件要求，以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。

（二）中债资信所评定的受评债券信用等级仅反映受评债券信用风险的大小，并非是对其是否违约的直接判断。

（三）中债资信对受评债券信用风险的判断是建立在中债资信对宏观经济环境预测基础之上，综合考虑债券发行人当前的经济实力、财政实力、债务状况、政府治理水平、外部支持和本期公开发行业务偿还保障措施等因素后对受评债券未来偿还能力的综合评估，而不是仅反映评级时点受评债券的信用品质。

（四）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评债券发行人之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评债券发行人和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（五）本报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议等。

（六）本报告中引用的相关资料主要来自债券发行人提供以及公开信息，中债资信无法对所引用资料的真实性及完整性负责。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自本报告出具之日起生效，在债券存续期内有效；在有效期内，该信用等级有可能根据中债资信跟踪评级的结论发生变化。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。

独立公正 开拓创新

服务至上 专业求真



地 址：北京市西城区月坛南街1号院1号楼2层2-201  
业务专线：010-88090123  
传 真：010-88090162  
网 站：[www.chinaratings.com.cn](http://www.chinaratings.com.cn)



公司微信