

# 2015年第一批北京市政府 专项债券信用评级

2015年8月13日

## 2015年第一批北京市政府专项债券信用评级

债券信用等级：AAA

评级时间：2015年08月13日

### 债券信息

发行规模 91.00 亿元

债券期限 3年、5年、7年、10年

经济、财政和债务指标	2012	2013	2014
地区生产总值（亿元）	17,879.40	19,500.60	21,330.80
人均地区生产总值（元）	87,475.00	93,213.00	99,995.00
地区生产总值增速（%）	7.70	7.70	7.30
三次产业结构	0.84:22.70:76.46	0.80:22.30:76.90	0.70:21.40:77.90
全市一般公共预算收入（亿元）	3,314.93	3,661.11	4,027.16
其中：市本级（亿元）	1,804.47	1,981.25	2,183.74
全市政府基金收入（亿元）	1,197.92	1,841.76	3,122.91
其中：市本级（亿元）	580.70	799.68	1,200.55
全市国有资本经营收入（亿元）	60.87	63.21	64.46
其中：市本级（亿元）	60.30	60.77	57.95
全市负有偿还责任的债务（亿元）	5,972.34	6,506.07	—
其中：市本级（亿元）	—	2,951.69	—
全市政府负有偿还责任的债务率（%）	98.93	—	—
全市折算后政府总债务率（%）	99.86	—	—

资料来源：北京市统计年鉴、财政预算执行报告、报表、决算报告，指标计算公式详见附件三

注：政府债务率数据来自北京市政府性债务审计结果，2013年末的债务数据为审计结果披露的2013年6月末数据。

### 分析师

霍志辉 刘柱 郭永斌

电话：010-88090213

邮箱：huozhihui@chinaratings.com.cn

### 市场部

电话：010-88090123

传真：010-88090102

邮箱：cs@chinaratings.com.cn

### 中债资信评估有限责任公司

地址：北京西城区金融大街28号院

盈泰中心2号楼6层（100032）

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

### 评级结论

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）认为北京市经济和财政实力较强，政府治理水平较高，2015年第一批北京市政府专项债券（以下简称“本批债券”）纳入北京市政府性基金预算，国有土地使用权出让收入对本批债券保障程度较高，债券的违约风险极低，因此评定本批债券的信用等级为AAA。

### 评级观点

■ 北京市具有很好的经济发展基础条件，近年来经济持续、平稳增长，第三产业发达，支柱产业多元，经济抗风险能力强。北京市是我国政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心，主要经济指标处于全国各省（自治区、直辖市）前列。2014年北京市实现地区生产总值21,330.80亿元，人均地区生产总值为99,995.00元，第三产业增加值占比77.90%。虽受宏观经济趋缓和经济转型升级的影响，近期经济增速有所放缓，但总体仍呈现平稳增长态势。未来随着消费、投资增长、出口回暖，及“京津冀一体化”和“一带一路”国家战略的落地实施，北京市经济有望持续、平稳增长。

■ 北京市财政实力雄厚，财政收入保持稳步增长，财政收支平衡。2014年北京市全市一般公共预算收入和市本级一般公共预算收入分别为4,027.16亿元和2,183.74亿元；2012~2014年北京市全市一般公共预算净结余分别为78.30亿元、81.53亿元和31.17亿元。2012~2014年北京市全市政府性基金收入分别为1,197.92亿元、1,841.76亿元和3,122.91亿元。得益于稳健的产业结构和较大的经济增长潜力，未来北京市政府财政收入仍将保持稳步增长。

■ 北京市政府债务指标良好。2012年北京市全市政府负有偿还责任的债务率为98.93%，处于国际参考标准值（90~150%）合理范围内。

■ 本批债券的本息偿还资金全部为北京市国有土地使用权出让收入。2014年北京市国有土地使用权出让收入/本批债券为29.96倍，整体保障情况较好。

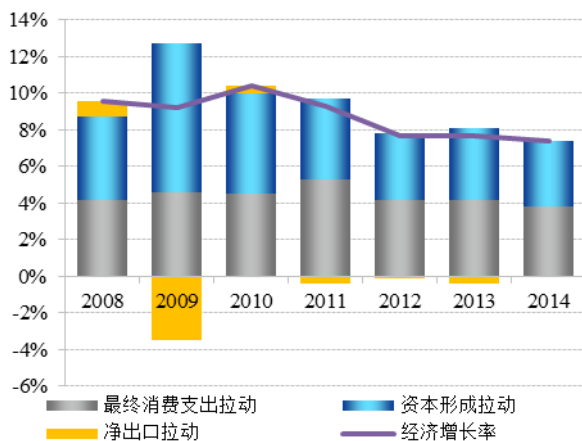
**免责声明** 1、本报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议等；2、本报告所引用的受评债券相关资料均由受评债券发行主体提供或由其公开披露的资料整理，中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责；3、本报告所采用的评级符号体系根据财政部《关于做好2015年地方政府专项债券发行工作的通知》确定，不同于中债信用的工商企业评级符号，仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

## 一、宏观经济与政策环境分析

**未来中国经济发展进入新常态，调整经济结构和转变经济增长方式成为主旋律；在此背景下，全国财政收入增速将保持中低速增长，地区间增速产生明显分化，土地出让收入波动将加大；政府债务管理将进一步规范，债务风险总体可控**

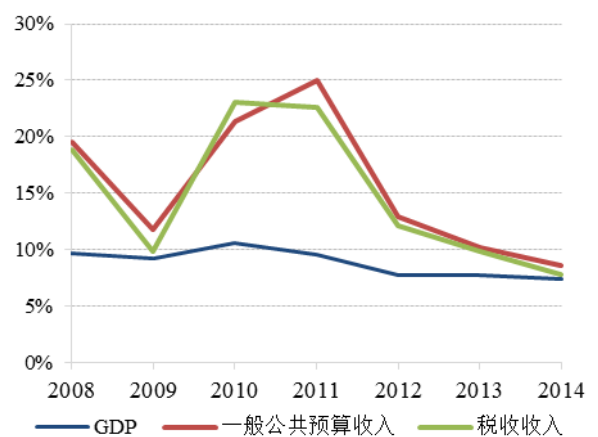
**经济发展进入新常态。**面对世界经济复苏艰难、国内经济下行压力加大的复杂形势，自 2011 年以来，中央坚持“稳增长、转方式、调结构”的政策思路，坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策，宏观经济在新常态下平稳运行。2014 年，中国国内生产总值 636,463 亿元，比上年增长 7.4%，较上年增速回落 0.3 个百分点。未来，从“三驾马车”看，固定资产投资方面，尽管基础设施投资仍将保持稳定增长，但传统制造业受产能过剩影响，投资增速放缓，而新型制造业受技术和创新能力限制，未来投资规模有限，且受前三年商品房施工面积较低、商品房销售放缓和流动性中性偏紧等因素的影响，房地产投资增速将有所放缓，整体看固定资产对经济增长的拉动作用将逐步降低。消费方面，增长动力从投资出口驱动向消费驱动转变，居民消费结构持续改善，发展型和享受型消费占比提高。长期看仍将保持较快增长，消费对经济增长的拉动作用将逐步增强，消费驱动经济模式逐步形成。出口方面，随着美国经济强势复苏，外需将逐步改善，净出口对 GDP 增长的拉动作用将有一定回升。从改革和政策红利来看，国企改革将通过混合所有制、国有资本投资公司、国有资本流动平台等一系列制度安排，建立一个更加市场化的国有资本运营、更加市场化的国有企业管理，激发企业创新发展活力；政府简政放权，将会提高宏观经济运行效率，激发创新和创业热情。加快推进自贸区战略，建设“一带一路”新丝路的战略支点和经济“桥头堡”，降低贸易门槛、提升贸易便利化水平，加快区域内经济一体化，通过改革来盘活存量，使得存量资产和传统产业隐性的价值显性化。

图 1：2008 年以来“三驾马车”对经济增长的拉动作用



数据来源：Wind 资讯，中债资信整理

图 2：2008 以来全国 GDP 和财政收入增速



数据来源：Wind 资讯，中债资信整理

**财政收入将保持中低速增长，地区间增速分化明显，土地出让收入波动加大。**财政收入增速与宏观经济增速变动相关性较高，受中国宏观经济增长放缓的影响，近年财政收入增速呈现放缓趋势。2014 年，受结构性减税政策影响，全国一般公共预算收入增速下滑至 8.6%，是自 1991 年后财政收入增速首

次跌入个位数。其中，中央一般公共预算收入增长 7.1%，地方一般公共预算收入（本级）增长 9.9%。同时，政府性基金收入中土地出让收入占比较高，近年来波动较大。2011~2013 年，全国土地使用权出让金收入分别为 3.11 万亿元、2.67 万亿元和 3.91 万亿元，增速分别为 10.4%、-14.3% 和 46.6%。2014 年全国土地使用权出让收入<sup>1</sup>为 4.29 万亿元，同比仅上涨 3.1%。短期看，2015 年 3 月底，国家密集出台房地产调控政策以稳定楼市，预计人口吸附能力强的一、二线城市住宅销售将显著受益，有利于所在地土地出让，但人口吸附能力弱的三四线城市预计土地出让规模仍将难以增长，整体上 2015 年全国土地出让收入将较 2014 年有所下降。长期看，随着 2013 年以来我国适龄购房人口数量逐步见顶，未来我国购房需求量亦将见顶，土地出让市场收缩的趋势将不可避免，土地出让收入波动将加大。由于区域经济发展水平不一和财政收入结构存在差异，不同地区经济和财政收入增速也存在分化。以周期性行业为主地区受宏观经济周期影响较大，比如以钢铁、煤炭、有色金属、化工、水泥、工程机械、装备制造等周期性行业为支柱产业的地区，近期其地区经济和财政收入增速大幅放缓。对土地依赖较大的东部省份，由于土地出让收入波动较大，未来其综合财力波动将有所加剧。

表 1：近期中央出台的与宏观经济调控和政府债务管理相关的政策文件

会议及政策名称	相关宏观经济调控、债务管理等内容
2015 年政府工作报告	2015 年经济社会发展的主要预期目标是：国内生产总值增长 7% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口增长 6% 左右
《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》	中国将充分发挥国内各地区比较优势，以政策沟通、设施联通、贸易畅通、资金融通、民心相通为主要内容和合作重点，实行更加积极主动的开放战略，加强东中西互动合作，全面提升开放型经济水平，深度融入世界经济体系；建设亚欧非大陆及附近海洋沿线国家全方位、多层次、复合型的互联互通网络
2014 年 12 月 12 日国务院常务会议	依托现有新区、园区，在广东、天津、福建特定区域再设三个自由贸易园区，以上海自贸试验区试点内容为主体，结合地方特点，充实新的试点内容
《预算法修正案》通过	经国务院批准的省、自治区、直辖市的预算中必需的建设投资的部分资金，可以在国务院确定的限额内，通过发行地方政府债券举借债务的方式筹措。债务应当有偿还计划和稳定的偿还资金来源，只能用于公益性资本支出，不得用于经常性支出
《国务院关于加强地方政府性债务管理意见》	建立借、用、还相统一的地方政府债务管理机制，赋予地方政府依法适度举债融资权限，建立规范的地方政府举债融资机制；实行规模控制和预算管理；控制和化解地方政府债务风险；妥善处理存量债务和在建项目后续融资，剥离融资平台政府融资职能
《国务院关于深化预算管理制度改革的决定》	积极推进预算公开，建立跨年度预算平衡机制；加强预算收入管理；优化财政支出结构，加强结转结余资金管理；规范地方政府债务管理，防范化解财政风险
《地方政府债务纳入预算管理的甄别方法》	清理存量债务，甄别政府债务，将政府债务甄别为一般债务和专项债务，将政府存量债务分类纳入预算管理
《地方政府一般债券发行管理暂行办法》	首次对地方一般债券进行界定，发行方式为自发自还，发行主体为 36 个省、自治区、直辖市政府(含计划单列市政府)，资金用途为没有收益的公益性项目，且纳入一般预算管理

<sup>1</sup> 2014 年披露口径有所不同。

会议及政策名称	相关宏观经济调控、债务管理等内容
《地方政府专项债券发行管理暂行办法》	首次对地方政府专项债券进行界定，发行方式为自发自还，发行主体为 36 个省、自治区、直辖市政府（含计划单列市政府），资金用途为有一定收益的公益性项目，单只专项债券应当以单项政府性基金或专项收入为偿债来源
《关于做好 2015 年地方政府一般债券发行工作的通知》	就 2015 年地方政府一般债券的发行、承销、信用评级和信息披露等工作做出详细规定。
《2015 年地方政府专项债券预算管理办法》	针对地方政府专项债券的特殊性，在发行要求、预算编制和调整、预算科目设置以及预算执行等多个方面提出了明确要求。

资料来源：公开资料，中债资信整理

**政府债务管理将进一步规范，债务风险总体可控。**2009 年以来，在扩张性经济政策主导下，伴随投资快速增长，政府债务规模急剧增长。为化解地方债务风险，2014 年中央全面启动深化财税体制改革，系列政策文件相继发布。2014 年 8 月底，我国《预算法修正案》通过四审审核，允许省一级地方政府在国务院限额内发行地方政府债券用于部分资本性支出。在《预算法修正案》出台后，国务院出台了《国务院关于加强地方政府性债务管理意见》（国发〔2014〕43 号）、《国务院关于深化预算管理制度改革的决定》（国发〔2014〕45 号），要求“赋予省一级地方政府依法适度举债融资权限，对地方政府债务实行规模控制和预算管理，控制和化解地方政府债务风险，妥善处理存量债务和在建项目后续融资，剥离融资平台政府融资职能”。与此同时财政部出台了《地方政府债务纳入预算管理的甄别方法》（财预〔2014〕351 号），要求“清理存量债务，甄别政府债务，将政府债务甄别为一般债务和专项债务，将政府存量债务分类纳入预算管理”。2015 年，财政部财库〔2015〕68 号、财预〔2015〕32 号等陆续出台，地方政府一般债券自发自还全面推广，专项债券预算管理方式得以明确。未来，政府融资平台将加速转型，不再新增政府债务，而新增地方政府性融资需求将由省级地方政府通过发行债券进行筹资，存量政府债务和新增政府债务将纳入预算管理。此外，地方政府还将在基建领域大力推广 PPP 模式，建设资金来源将逐步实现多元化。由此，地方政府债务融资将更为规范、透明，同时债务融资压力将有所缓解，债务增速将下降，融资成本将降低。整体看，地方政府债务风险总体可控，但需关注处于城镇化快速发展阶段的地区，其未来投资增速和政府债务规模增速将快于其他地区。

## 二、地区经济实力分析

### 1、经济规模和经济结构

**北京市地理位置优越，基础设施配套完善，科教资源全国领先，经济发展水平较高，主要经济指标处于全国各省（自治区、直辖市）前列，近年来经济持续、平稳增长**

地理位置方面，北京市陆地总面积 16,410.54 平方公里，是东北平原和内蒙古高原进入黄淮海平原和黄土高原的交通要道，地理位置优越。

基础设施方面，北京市是全国铁路、公路和航空的交通枢纽，区域内交通发达，其中：公路方面，北京市已经形成了九条放射线（包括京哈、京沪、京港澳、京藏等）和五条环线组成的高速公路，2014 年底境内公路里程 21,892 公里，路网密度为 1.33 公里/平方公里；北京拥有首都国际机场——民航总局

确定的三大国际复合型枢纽机场之一，2014年首都国际机场旅客吞吐量为8,612.83万人次，位居全国第一位，货邮吞吐量为184.83万吨，位居全国第二位；北京市是全国最大的铁路枢纽，通过京广、京九、京沪等多条线路呈辐射状通往全国，2013年底北京市铁路营业里程1,276.66公里。2014年底北京市公共交通运营线路全长20,347.00公里，轨道交通运营长度527.00公里。根据北京市“十二五”发展规划要求，北京市将坚持公交优先发展战略，引导小客车合理使用，加快交通基础设施建设，提升交通综合管理与服务水平，确保首都交通整体安全顺畅。科教资源方面，截至2014年底北京市共有56所普通高校和80个科研机构培养研究生，其中“211”院校26所（占“211”院校总数的约20%），“985”院校9所（占“985”院校总数的约23%）。

从经济规模来看，北京市作为我国政治、文化、国际交往和科技创新中心，经济发展水平较高，主要经济指标处于全国各省（自治区、直辖市）前列，2014年全市实现地区生产总值21,330.80亿元，人均地区生产总值99,995.00元，位居全国省（自治区、直辖市）第2位；北京市内外贸易活动活跃，2014年分别完成社会消费品零售总额和进出口贸易总额9,098.10亿元和4,156.50亿美元。2015年1~6月份，全市实现GDP10,578.30亿元，同比增长7.00%。

表 2：2012~2014 年北京市主要经济指标

项目名称	2012 年		2013 年		2014 年	
	指标值	增长率%	指标值	增长率%	指标值	增长率%
地区生产总值(亿元)	17,879.40	7.70	19,500.60	7.70	21,330.80	7.30
人均地区生产总值(元)	87,475.00	4.90	93,213.00	6.56	99,995.00	7.28
工业增加值(亿元)	3,294.30	7.00	3,536.90	7.80	3,746.80	6.00
固定资产投资额(亿元)	6,462.80	9.34	7,032.20	8.80	7,562.30	7.50
社会消费品零售总额(亿元)	7,702.82	11.63	8,375.10	8.70	9,098.10	8.60
进出口总额(亿美元)	4,081.07	4.75	4,291.00	5.10	4,156.50	-3.30
三次产业结构	0.84:22.70:76.46		0.80:22.30:76.90		0.70:21.40:77.90	
常住人口(万人)	2,069.30		2,114.80		2,151.60	
城镇化率(%)	86.20		86.30		86.40	

资料来源：北京市 2014 年统计年鉴，北京市 2014 年国民经济和社会发展统计公报，中债资信整理

近年来北京市经济持续、平稳增长，2008~2014年GDP年均增长率8.63%。固定资产投资年均增长率达9.95%，社会消费品零售总额年均增长率为13.37%，进出口总额年均增长率为13.81%。受我国经济发展进入新常态和北京市疏解非首都功能、调整经济结构等因素影响，2014年北京市地区生产总值增速同比下降0.40%至7.30%（与全国水平持平），经济仍呈现持续、平稳增长态势。

### 北京市经济结构不断升级，第三产业发达，支柱产业多元且保持较强的竞争力，科技创新成效明显

从经济结构来看，从1993年开始，北京市就进入了以第三产业为主的发展阶段，截至2014年三次产业结构比例为0.70：21.40：77.90，内部结构继续优化。

从第二产业来看，2014年北京市第二产业增加值为4,545.50亿元，同比增长6.90%，主要以汽车制造、计算机等电子设备制造、医药产业和机械制造产业等非周期性行业为主。高端行业引领作用突出。

规模以上工业中，现代制造业、高技术制造业和战略性新兴产业增加值分别增长 12.20%、11.00% 和 17.90%，高于工业增加值平均增速 6.20、5.00 和 11.90 个百分点，其中规模以上战略性新兴产业对规模以上工业增长的贡献率达 62.70%。而高耗能行业和产能过剩行业继续收缩，如 2014 年黑色金属冶炼和压延加工业增加值下降 2.30 个百分点。

从第三产业来看，截至 2014 年底，北京市第三产业增加值为 16,626.30 亿元，同比增长 7.50%，第三产业主要以金融、批发零售、信息传输、软件和信息技术、租赁和商务服务、科学研究、技术服务与地质勘查业、房地产业和交通运输、仓储和邮政业为主。其中，信息传输、计算机服务和软件，科学研究和技术服务业，金融业增加值分别增长 11.70%、11.10% 和 12.30%，增速均快于 7.50% 的第三产业平均增速。

表 3：2014 年部分省（自治区、直辖市）第三产业主要指标对比（单位：亿元、万平方米）

省份	第三产业增加值	金融业			房地产业		批发零售业	旅游业
		本外币存款余额	本外币贷款余额	保费收入	房地产投资	商品房销售面积	销售额	旅游
								收入
广东	33,279.80	127,881.47	84,921.79	2,341.65	9,112.00	9,315.76	25,617.91	—
<b>北京</b>	<b>16,626.30</b>	<b>100,095.50</b>	<b>53,650.60</b>	<b>1,207.20</b>	<b>4,400.30</b>	<b>1,459.00</b>	<b>65,290.00</b>	<b>4,280.10</b>
江苏	30,396.50	93,735.60	69,572.70	1,683.80	8,240.20	—	11,657.00	8,145.50
浙江	19,222.00	79,242.00	71,361.00	1,258.00	7,262.00	4,677.00	15,179.50	6,301.00
上海	15,271.89	73,882.45	47,915.81	986.75	3,206.48	2,084.66	74,100.00	1,449.33
山东	25,840.10	69,151.90	52,662.20	1,454.90	5,818.00	9,180.10	21,992.80	6,192.50
辽宁	11,956.20	42,053.10	33,023.50	757.00	5,301.30	—	10,466.50	5,289.50
河南	12,875.90	—	—	1,036.08	4,375.71	7,879.67	11,907.20	4,366.20
天津	7,755.03	24,777.75	23,223.42	317.75	—	—	4,738.65	—
重庆	6,672.51	25,160.11	20,630.69	407.26	3,630.23	5,100.39	4,339.43	—

资料来源：全国各省（自治区、直辖市）2014 年国民经济和社会发展统计公报，中债资信整理

从支柱产业的竞争力来看，北京市金融业发达，全国 23 家中央金融企业中，有 22 家总部设在北京市（包括四大国有商业银行、三大政策性银行、四大资产管理公司、五大保险公司等），另外北京市金融街和 CBD 集聚了多家国内外知名金融机构，2014 年北京市存贷款余额均居全国前列；从信息传输、计算机服务和软件行业来看，中国移动、中国电信、中国联通等信息传输企业总部都设在北京，拥有百度等软件开发企业，北京海淀区拥有 40 多家全球 500 强企业和知名跨国公司的总部型分支机构或研发中心，并拥有世界 500 强企业的研发机构 70 多个；批发和零售业方面，北京市拥有王府井百货集团、京东商城等多家实体和网络商品销售运营商，2014 年北京市批发零售业零售额居全国前列；另外北京市旅游业发达，拥有故宫博物院、八达岭长城、恭王府景区、颐和园等文化和旅游景点，2014 年国内旅游收入达 3,997.00 亿元，旅游外汇收入 46.10 亿美元。北京市第二产业的支柱产业中拥有多家具有竞争力的行业龙头企业，在汽车行业方面，以北汽集团为核心打造的汽车产业，在全国汽车行业中竞争力较强；在医药制造方面，同仁堂科技、华润医药等医药企业在全国竞争力较强；在计算机电子通讯产品制造方面，中芯国际、小米手机、大唐电信等电子制造企业带动计算机等电子通信信息制造业快速发展。

从科技对经济贡献来看，北京市继续加大科技投入，注重发挥科技创新作用，并取得了明显成效。2014 年全市研究与试验发展（R&D）经费支出 1,286.60 亿元，比上年增长 8.60%，相当于地区生产总值的 6.03%，在全国处于领先地位。全市研究与试验发展（R&D）活动人员 35.30 万人，比上年增长 5.70%。与此同时，科技产出成果卓然。专利申请量与授权量快速增长，2014 年分别增长 12.00% 和 19.10%。全年共签订各类技术合同 67,278 项，增长 7.20%；技术合同成交总额 3,136.00 亿元，增长 10.00%。

从贸易依存度来看，2012~2014 年北京市出口总额/GDP 分别为 21.05%、20.08% 和 17.96%，表明北京市经济增长对出口的依赖程度较低。2012~2014 年进出口总额/GDP 分别为 144.03%、136.21% 和 119.70%，北京市对外贸易依存度逐年降低但仍处于较高水平，表明对外贸易在北京市经济发展过程中地位重要但重要性逐年降低。

## 2、未来经济增长潜力

**北京市未来将继续推动产业升级，产业素质提升，大力发展战略性新兴产业；随着消费、投资增长、出口回暖，及“京津冀一体化”和“一带一路”国家战略的落地实施，北京市经济有望保持持续、平稳增长**

从主要产业增长潜力来看，“十二五”时期，北京市将坚持高端、高效、高辐射的产业发展方向，以提升产业素质为核心，着力打造“北京服务”、“北京创造”品牌，显著增强首都经济的竞争力和影响力。第一产业发展方面，北京市将推进都市型现代农业发展，强化农业基础地位，严格保护耕地和基本农田，加强农业基础设施建设，提高农业综合生产能力、抗风险能力、市场竞争能力。加快转变农业发展方式，大力发展都市型现代农业。切实加强“菜篮子”工程等农产品生产基地建设，全面提升蔬菜等鲜活农产品供应保障和质量安全水平。第二产业发展方面，北京市将提升高技术和现代制造业发展水平。深入落实重点产业调整振兴规划，坚持高端发展方向，延伸制造业产业链，促进研发、制造、总部一体化发展。第三产业发展方面，北京市将加快服务业调整升级。围绕拓展提升城市服务功能，建设具有国际影响力的金融中心城市，促进经济结构由服务业主导向生产性服务业主导升级，打造服务区域、服务全国、辐射世界的生产性服务业中心城市。并积极推进文化与科技、资本及其它产业的融合发展，打造国际一流旅游城市，大力发展健康、养老等新兴生活服务业，推进生活性服务业发展方式转变，加快发展现代粮食流通产业，保障首都粮食安全，通过融入全球产业链带动产业结构优化升级。同时，北京市还将大力发展战略性新兴产业，带动产业持续升级和竞争力提升，加强产业关键核心技术和前沿技术研发，努力使战略性新兴产业成为先导性、支柱性产业。整体而言，未来北京市将继续推动产业升级，提升产业素质，大力发展战略性新兴产业，为经济的平稳、健康发展创造条件。

从经济增长要素来看，现阶段北京市经济增长主要依靠消费拉动，2013 年北京市最终消费占 GDP 的比重为 61.30%，消费对经济拉动作用明显。从北京市消费能力来看，北京市人均财力在全国各省（自治区、直辖市）中位居前列，北京市政府消费能力较强，2014 年北京市城镇居民人均可支配收入和农村居民人均纯收入分别为 43,910.00 元和 20,226.00 元，位列全国各省（自治区、直辖市）前列，北京市居民消费能力较强，未来随着经济增长，人均可支配收入仍会逐步提升，消费能力会逐步提升。从资本形成对经济增长的拉动作用来看，2013 年北京市资本形成占 GDP 的比率为 40.30%，分行业固定资产

投资来看，2014 年房地产投资同比增长 12.60%，受北京市房地产的刚性需求和近期全国房地产调控政策出现一定放松影响，北京市房地产投资仍将增加；基础设施投资方面，受益于交通运输和公共服务业基础设施投入力度的加大，2014 年基础设施类投资同比增长 13.00%，增速同比提高 13.20 个百分点。北京市“十二五”规划中明确要求要加强城市道路、交通等基础设施建设，受此影响，预计未来北京市基础设施建设投资仍将保持增长；而受北京市疏解非首都功能、治理环境污染和关停退出一般制造业、污染企业影响，2014 年制造业固定资产投资规模继续萎缩，同比下降 25.00%，增速较 2013 年下降 24.60 个百分点。从净出口对经济的拉动作用看，北京市以消费经济为主，贸易逆差较为严重，净出口对经济的拉动作用有限，2013 年净出口占 GDP 的比重为-1.60%，北京市的主要出口国家和地区为中国香港、美国、日本和欧洲，2014 年以来美国经济逐步复苏，未来将带动世界主要经济体逐步复苏，受益于此，净出口对北京市经济增长的负向影响有望降低。

从外部政策支持来看，北京市作为全国政治、文化、国际交往和科技创新中心，在经济发展过程中得到国家政策的大力支持。1992 年、1994 年和 2000 年经过国务院批准，北京市相继成立了中关村科技园区、北京经济技术开发区 2 个国家级高新技术产业开发区和国家级出口加工区——北京天竺出口加工区。受益于上述国家级开发区的设立，北京市在产业布局和资源配置方面将会持续获得政策支持，进而带动科技创新，进一步提升内部消费能力。根据李克强总理在 2014 年政府工作报告中提出的“加强环渤海及京津冀地区经济协作”，2015 年 4 月，中央政治局审议通过了《京津冀协同发展规划纲要》，指出推动京津冀协同发展是一个重大国家战略，核心是有序疏解北京非首都功能，未来要调整经济结构和空间结构，走出一条内涵集约发展的新路子，探索出一种人口经济密集地区优化开发的模式，促进区域协调发展，形成新增长极。同时，会议强调，要坚持协同发展、重点突破、深化改革、有序推进。要严控增量、疏解存量、疏堵结合调控北京市人口规模。要在京津冀交通一体化、生态环境保护、产业升级转移等重点领域率先取得突破。要大力促进创新驱动发展，增强资源能源保障能力，统筹社会事业发展，扩大对内对外开放。要加快破除体制机制障碍，推动要素市场一体化，构建京津冀协同发展的体制机制，加快公共服务一体化改革。未来随着京津冀一体化政策的逐步推行，北京市高耗能、高污染和劳动力密集型产业将逐步实现产业转移，而重点发展“高精尖”产业，短期内产业升级转型可能对北京市经济增长产生一定的负面影响，但长期来看，北京市将保留和大力发展高端产业和战略性新兴产业，对北京市缓解人口压力、产业升级、带动区域经济、社会可持续发展具有较强的促进作用。此外，2015 年 3 月，国家发改委、外交部和商务部联合发布的《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》中提出“推进构建北京—莫斯科欧亚高速运输走廊”，加强与俄蒙的经济联系，受益于此，北京市对外交流与合作将不断深化，并有利于培育新的外贸增长点和区域企业走出去。

### 三、地方政府财政实力分析

#### 1、财政收入规模和结构

近年来北京市财政收入增速保持在合理区间，以一般公共预算收入为主；土地出让收入占全市政府性基金收入比例较高，未来受益于区域很强的人口吸附能力，北京市政府性基金收入仍将保持在较大规模

从一般公共预算收入规模和结构来看，2012~2014年北京市全市一般公共预算收入分别为3,314.93亿元、3,661.11亿元和4,027.16亿元，增速分别为10.3%、10.4%和10.0%，一般公共预算收入增速保持在合理区间。其中，税收收入分别为3,124.75亿元、3,514.52亿元和3,861.29亿元，近三年税收收入占一般公共预算收入的比例均在94%以上；且北京市产业多元化程度高，第三产业发达，纳税主体丰富，有利于平抑个别行业周期性波动导致的税收波动，整体上北京市全市一般公共预算收入稳定性较强。2012~2014年北京市市本级一般公共预算收入分别为1,804.47亿元、1,981.25亿元和2,183.74亿元，增速分别为9.7%、9.8%和10.2%。其中税收收入分别为1,718.06亿元、1,931.04亿元和2,149.02亿元，近三年市本级税收收入占市本级一般公共预算收入的比重均在95%以上，市本级一般公共预算收入稳定性较强。

从转移性收入来看，2012~2014年北京市全市转移性收入分别为568.41亿元、526.55亿元和533.81亿元，其中，税收返还收入分别为233.36亿元、239.36亿元和240.69亿元，税收返还收入基本维持稳定；一般性转移支付分别为38.73亿元、44.46亿元和49.03亿元，专项转移支付分别为296.32亿元、242.73亿元和244.09亿元，整体来看，转移性收入稳步增加。

表 4：2012~2014 年北京市全市和市本级财政收入概况

项目	2012		2013		2014	
	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级
一般公共预算收入（亿元）	3,314.93	1,804.47	3,661.11	1,981.25	4,027.16	2,183.74
其中：税收收入（亿元）	3,124.75	1,718.06	3,514.52	1,931.04	3,861.29	2,149.02
转移性收入（亿元）	568.41	806.04	526.55	797.05	533.81	821.86
其中：税收返还	233.36	233.36	239.36	239.36	240.69	240.69
一般性转移支付	38.73	38.73	44.46	44.46	49.03	49.03
专项转移支付	296.32	296.32	242.73	242.73	244.09	244.09
区县上解收入	—	237.63	—	270.50	—	288.05
政府性基金收入（亿元）	1,197.92	580.70	1,841.76	799.68	3,122.91	1,200.55
其中：国有土地出让收入	951.15	401.14	1,552.64	592.76	—	911.15
国有资本经营收入（亿元）	60.87	60.30	63.21	60.77	64.46	57.95

资料来源：北京市财政收支决算表（2012~2013），关于北京市2014年预算执行情况和2015年预算草案的报告，中债资信整理

从政府性基金收入来看，2012~2014年北京市全市政府性基金收入分别为1,197.92亿元、1,841.76亿元和3,122.91亿元。2012~2014年北京市市本级政府性基金收入分别为580.70亿元、799.68亿元和1,200.55亿元，其中国有土地出让金收入分别为401.14亿元、592.76亿元和911.15亿元。未来受益于区域很强的人口吸附能力，北京市政府性基金收入仍将保持在较大规模。

从国有资本经营收入来看，2012~2014年北京市全市国有资本经营收入分别为60.87亿元、63.21亿元和64.46亿元，2012~2014年北京市市本级国有资本经营收入分别为60.30亿元、60.77亿元和57.95亿元，主要为国有企业上缴利润和一般公共预算转入国有资本经营预算资金。

2015年上半年，北京全市一般公共预算收入2,542.76亿元，同比增长16.5%，完成年度预算的56.3%，剔除部分政府性基金纳入一般公共预算因素，全市一般公共预算收入同口径增长12.7%，其中，全市税

收收入 2,295.24 亿元，同比增长 10.4%；2015 年上半年，全市政府性基金预算收入 749.21 亿元，同比下降 60.1%，与年初预算趋势相符，完成年度预算的 40.4%；2015 年上半年全市国有资本经营预算收入 11.98 亿元，完成年度预算的 21.3%。

未来随着北京市经济持续、平稳增长，一般公共预算收入仍将稳步增长；同时，北京市以其特殊的资源禀赋及地位对人口依附能力很强，受益于此，预计北京市政府性基金收入仍将保持在较大规模。整体看，得益于稳健的产业结构和较大的经济增长潜力，北京市政府财政收入仍将保持稳步增长。

## 2、财政支出弹性及财政平衡程度

### 北京市近年来加大民生领域支出，压缩一般性支出，整体财政收支平衡

一般公共预算支出方面，北京市全市一般公共预算财政支出持续增长，2014 年北京市全市一般公共预算支出为 4,524.67 亿元，同比增长 8.40%，其中：一般公共服务支出进一步压缩，2014 年一般公共服务支出为 272.23 亿元，同比减少 8.40%，在一般公共预算支出中占比呈下降趋势；同时，北京市加大民生支出，2014 年在教育、文化体育与传媒、社会保障和就业、医疗卫生与计划生育、农林水等重点领域支出为 2,080.93 亿元，同比增长 10.76%，在一般公共预算支出中占比为 46.0%。

政府性基金支出方面，虽然受房地产调控政策的影响，北京市政府性基金支出存在波动。但北京市政府性基金收入中约 80% 来源于国有土地使用权出让收入，扣除按照国家相关管理办法规定的国有土地使用权出让收益在农业土地开发、保障房、农田水利和教育资金等刚性计提<sup>2</sup>后，仍保持较大规模土地出让净收益，政府性基金支出弹性较大。

从财政收支平衡情况来看，首先，2012~2014 年北京市全市一般公共预算净结余分别为 78.38 亿元、81.53 亿元和 31.17 亿元，2012~2014 年北京市全市政府性基金年终结余分别为 646.21 亿元、732.02 亿元和 1,359.70 亿元（主要为结转下年支出），整体上北京市财政收支平衡；此外，近年来北京全市预算增收增加的财力除增加相应支出、安排政策性返还及专款资金等外，其余转入市级预算稳定调节基金，2012~2014 年北京全市一般公共预算安排预算稳定调节基金分别为 64.26 亿元、75.18 亿元和\*\*亿元。

## 3、政府可变现资产

### 北京市国有资产规模和上市公司股权市值较大

根据相关法律、法规，目前地方政府拥有的国有股权、行政事业单位国有资产、土地资产、矿产资源和海域使用权等国有资产可以变现，可支持其流动性。

从北京市全市国有企业来看，截至 2014 年底，北京市全市国有企业总资产为 4.18 万亿元，同比增长 16.8%，净资产为 1.35 万亿元，同比增长 17.7%，全年实现营业收入 1.21 万亿元，同比增长 8.4%，实现利润总额 737.82 亿元，同比增长 7.0%。从北京市市属国有企业来看，截至 2014 年底，市属一级国有企业 62 户，资产总计 3.21 万亿元，净资产 1.05 万亿元。从北京市政府参控股的上市公司来看，北

<sup>2</sup> 自 2004 年起，农业土地开发资金按土地出让平均纯收益不低于 15% 的比例计提；自 2008 年起，土地出让收益不低于 10% 的比例用于保障房；自 2011 年起，土地出让收益提取 10% 用于农田水利建设；自 2011 年起，按 10% 的比例计提教育资金。

京市国资委或北京市人民政府作为股东的上市公司有燕京啤酒、首钢股份、全聚德、福田汽车、北京城建、首开股份、三元股份、王府井、北京银行、金隅股份等 27 家，截至 2015 年 5 月底，这些上市公司的总市值为 11,311.11 亿元，仅依据控股股东持股比例计算，北京市本级政府持有上市公司股权市值为 3,351.95 亿元。从北京市市属和区县属全部上市公司来看，北京市国资系统和政府系统作为直接控制人的上市公司共 33 家（除市属 27 家外，另有 6 家区县国资部门作为控股股东的上市公司），截至 2014 年 5 月底，这些上市公司的市值为 11,129.00 亿元，仅依据控股股东持股比例计算，北京市政府（包括市本级和区县政府）持有上市公司股权市值为 3,652.34 亿元，北京市政府拥有的上述上市公司股权变现能力强，可为北京市政府偿还债务提供流动性支持。

#### 4、政府债务及偿债指标

**北京市政府在经济发展和城市建设过程中形成了较大规模的政府债务，举借主体主要为经费补助事业单位、国有独资或控股企业和融资平台公司等；北京市政府债务率处于国际警戒线合理范围内，政府债务风险可控**

从政府债务规模和增速来看，根据北京市审计局 2014 年 1 月发布的《北京市政府性债务审计结果》（2014 年第 1 号），截至 2012 年底，北京市全口径负有偿还责任的债务为 5,972.34 亿元，负有担保责任的债务为 159.22 亿元，可能承担一定救助责任的债务为 839.40 亿元；截至 2013 年 6 月底，北京市全口径负有偿还责任的债务为 6,506.07 亿元（比 2012 年增长了 8.94%），负有担保责任的债务为 152.05 亿元（比 2012 年降低了 4.50%），可能承担一定救助责任的债务为 839.40 亿元（比 2012 年增长了 6.75%）。北京市负有偿还责任的债务和可能承担一定救助责任的债务规模有所扩大，负有担保责任的债务下降，政府或有债务规模较小。

表 5：2012 和 2013 年 6 月北京市政府债务情况（单位：亿元）

项目	2012		2013 年 6 月	
	全市	本级	全市	本级
负有偿还责任的债务	5,972.34	—	6,506.07	2,951.69
负有担保责任的债务	159.22	—	152.05	83.04
可能承担一定救助责任的债务	839.40	—	896.02	740.19

资料来源：北京市政府性债务审计报告（2014 年第 1 号），中债资信整理

从政府层级来看，截至 2013 年 6 月底，北京市负有偿还责任的债务中市本级 2,951.69 亿元、县本级 3,544.63 亿元、乡本级 9.75 亿元，占比分别为 45.37%、54.48%和 0.15%，市本级和县本级是负有偿还责任的债务的主要负债主体；市本级（占比 54.61%）和县本级（占比 44.90%）也是负有担保责任债务的主要负债主体；政府可能承担一定救助责任的债务主要集中在市本级（占比 82.61%）。从举债主体来看，截至 2013 年 6 月底，在政府负有偿还责任的债务中，经费补助事业单位、国有独资或控股企业和融资平台公司分别占政府负有偿还责任的债务的 57.67%、21.96%和 11.05%；国有独资或控股企业是政府负有担保责任的债务（占比 53.08%）和政府可能承担一定救助责任的债务（占比 64.90%）的主要举债主体。

北京市政府债务主要用于基础设施建设和公益性项目，相应债务也形成了大量的优质资产，如土地储备资产、城市轨道交通、水热电气等市政设施和高速公路、铁路、机场等，可在一定程度上保障相关债务偿还。

从全市债务率来看，2012年北京市政府负有偿还责任的债务率和折算后总债务率分别为98.93%和99.86%，债务率处于国际警戒线（90~150%）合理范围内。

从债务期限结构来看，北京市政府债务中短期内到期规模较大，但总体呈现逐年减少的趋势。根据2014年1月份北京市审计局公布的审计数据，2015~2017年北京市到期的负有偿还责任的债务分别为933.58亿元、1,000.16亿元、288.47亿元，占比分别为14.35%、15.37%和4.43%，整体集中度不高，政府偿债风险可控。

从逾期债务率来看，北京市政府债务逾期率（债务逾期主要为经费补助事业单位、国有控股企业和融资平台公司等债务产生的逾期，并非北京市政府直接举借债务逾期）处于较低水平。2012年底北京市政府负有偿还责任债务（除去应付未付款项形成的逾期债务）的逾期债务率为0.14%；政府负有担保责任的债务和可能承担一定救助责任的债务逾期率分别为1.67%、0.03%。

短期看，受益于对政府债务的严格控制，北京市政府债务规模将呈现稳中有降的趋势。

## 四、政府治理水平分析

### 1、政府信息透明度

#### 北京市经济、财政、债务信息透明度较高，信息披露及时性较好

1998年4月，IMF发布了《货币和财政政策透明度良好守则》（以下简称“守则”），守则第一次确立了公共财政制度透明度的一般原则和具体实施方法，随后在守则的基础上，2007年IMF又发布了《财政透明度手册》（以下简称“手册”）。中债资信在参考IMF守则和手册的基础上，根据中国地方政府评级要素关注要点，制定了政府透明度指标体系，主要包括政府工作报告、统计公报、统计年鉴、政府预算报告和决算报告、政府公共预算报表、政府性基金报表、政府财政收支审计报告、政府债务数据等信息披露的完整性和及时性。

从政府经济信息披露来看，通过北京市统计信息网（北京市统计局办）可获得1999~2014年北京市国民经济和社会发展统计公报，2005~2014年统计年鉴，并可获得2015年季度统计数据和月度快报数据，从及时性和信息完备程度来看，北京市经济信息透明度均处于较好水平。

从财政信息公开情况来看，通过北京市财政局网站可以获得1998~2015年预算报告，2014年市本级预算执行报表和全市社保基金预算执行报表，以及2008~2013年北京市本级一般公共预算收支决算报表、2009~2013年市本级政府基金决算报表、2012~2013年年市级国有资本经营决算报表，财政预算执行报告和报表中披露了全口径和市本级一般公共预算收支、政府性基金收支、国有资本经营预算收支等数据，并从2012年开始每月公布政府一般公共预算收支数据。整体上，市本级决算报表、全口径和市本级预算报告和报表公布内容较充分，公布时间较及时。

从政府性债务公布情况来看，北京市公布了2010年、2012年和2013年6月底政府性债务数据，

整体而言，北京市债务信息披露相对充分和及时。

## 2、地方政府法治水平、财政和债务管理

### 北京市法治水平不断提高，财政管理制度健全，债务管理水平不断提升

从法治水平来看，北京市认真贯彻《中共中央关于全面推进依法治国若干重大问题的决定》和中共北京市委贯彻落实意见，将加快建立权责统一、权威高效的依法行政体制，建设职能科学、权责法定、执法严明、公开公正、廉洁高效、守法诚信的法治政府和建设法治中国首善之区作为政府工作的重要目标。为此，北京市不断深入推进社会主义民主法治建设，立法及制度建设方面，北京市着眼于解决经济社会发展中的深层次矛盾，加强和完善了经济、社会、生态、城市管理等重点领域的立法，其中 2015 年提请市人大常委会审议通过地方性法规草案 6 项，制定、修改、废止政府规章 22 项。在执法方面，北京市严格依法行政，建立和完善了行政程序，加强司法队伍建设，切实维护司法公正。法治政府建设方面，北京市深入推进科学民主决策，坚持依法决策，健全决策程序，强化决策责任，提高公共政策透明度和公众参与度，全面推进政务公开。法治文化营造方面，北京市强化法治宣传教育，积极落实“六五”普法规划，提高了市民的法治观念。此外，北京市 2015 年《政府工作报告》提出，未来北京市将继续着力健全行政决策机制、做好政府立法和普法工作、加强对行政权力的制约和监督、持之以恒转变作风。整体来看，北京市坚持依法治国方略，法治水平不断提高，处于全国领先水平。

从财政管理制度来看，北京市在财政管理过程中坚持“调结构、抓统筹、抓管理、抓效益、抓服务”的指导思想，把从严从紧的基调贯穿财政工作始终，盘活资金。在财政收支方面，更好的划分事权与财权，推动完善税收分享制度和转移支付制度，提高财政收支的效率；财政预算管理方面，增强了预算编制的前瞻性，提升了预算的执行效益；财政监督方面，逐步构建了“大监督”管理框架，更加突出了预算制度的约束性和规范性，综合采取事前评估、预算评审、绩效评价、政府采购、财政监督、信息公开等多种监督管理手段，建立了全方位、多角度、动态化的财政资金监管体系。

从政府债务管理来看，北京市高度重视政府性债务管理工作，积极采取有效措施完善相关制度，有效防范化解地方金融债务风险。第一，完善政府债务管理制度。2006 年以来，为进一步加强政府性债务管理，防范和化解债务风险，北京市先后出台《关于进一步加强政府债务管理工作的通知》（京财预〔2006〕2574 号）、《关于加强政府性债务管理的意见》（京政发〔2011〕60 号）、《关于加强北京市政府性债务管理的意见实施细则（试行）》（京财金融〔2012〕3079 号）、《关于加强土地储备融资与资金管理的通知》等制度性管理文件，为不断加强政府性债务管理提供了政策依据。全市各级政府共出台债务管理制度 13 项，14 个区县制定了综合性的债务管理制度。第二，积极清理化解存量债务。按照分类管理、区别对待、逐步化解的原则，北京市积极清理化解存量债务。主要工作包括建立健全偿还机制、对存量债务进行清理分类和积极化解和重组不良债务。第三，严格控制新增债务。北京市不断健全管理机制，加强新增债务的审批管理和控制；严格执行国家关于禁止融资担保承诺行为的相关规定，并不断加强融资平台公司的清理规范。第四，大力夯实政府债务基础管理。北京市不断完善政府性债务管理专网，加强债务的日常对账、统计分析，并加强债务管理的量化考核评比，对各单位各区县政府性债务上

报情况以及债务专网管理情况进行逐项量化考核评比。第五，北京市还探索建立债务监测预警体系。以国际上通行的衡量政府性债务风险状况的债务率、偿债率、逾期债务率等预警指标作为参考，通过采取设立风险预警指标、确定风险警示区域等方式，对政府债务的规模、结构和安全性进行动态监测和评估，防范和控制债务风险。未来，随着债务管理制度的进一步完善和实施，北京市债务管理水平将会进一步提升。

从对政府融资平台的管理来看，2010年6月，北京市政府按照国务院《国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》（国发[2010]19号）的统一部署，加强对融资平台债务的清理和规范。近年来，按照国务院文件要求，北京市加大对融资平台公司及其债务的清理规范力度，坚持“责任明晰、市场导向、逐步化解、防范风险”的原则，按照“企业化运作、商业化经营、多渠道融资”的思路，扎实有序地推进融资平台整改落实和规范发展，严格控制融资平台债务。根据2013年9月末银监会披露的政府融资平台名单，北京市纳入政府监管的融资平台共计158家，其中市级融资平台5家，截至2014年12月末，共有15家平台发行债券。2014年末上述15家政府融资平台资产总额9,943.36亿元，负债总额6,502.19亿元，资产负债率65.39%，全部债务资本化比率为56.61%，全部债务/EBITDA为28.87倍，现金类资产/短期债务1.25倍<sup>3</sup>。整体上来看，北京市政府融资平台数量较少，政府或有债务风险总体可控。

### 3、政府战略可行性

#### 北京市政府发展战略与“京津冀一体化”、“一带一路”等国家战略相契合，为未来全市社会和经济持续、稳定和健康发展指明了方向，发展战略可行

作为全国政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心，北京市结合区域经济发展和本市实际情况，根据《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》、《中共北京市委关于制定全市国民经济和社会发展第十二个五年规划的建议》、国务院对《北京城市总体规划（2004年-2020年）》的批复等要求，制订了《北京市国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》。在此基础上，北京市出台了能源、社会公共服务、科技发展和自主创新能力、新农村等多个综合专项规划以及高新技术产业、服务业、交通等领域一般专项规划。

按照规划，北京市发展要牢牢把握科学发展这个主题，牢牢把握加快转变经济发展方式这个主线，牢牢把握可以大有作为的重要战略机遇期，顺应人民群众过上更好生活新期待，深化改革开放，创新发展理念和模式，使首都的发展与城市性质功能相协调、与人口资源环境的承载能力相适应，全力实施“三个北京”战略，进一步提高“四个服务”<sup>4</sup>水平，努力打造“四个中心”，推动北京向中国特色世界城市迈出坚实的步伐。

“十二五”时期，北京市经济社会发展的总体目标是：地区生产总值年均增长8%（2013年调整为7.5%），率先形成创新驱动发展格局，综合经济实力和竞争能力显著增强，居民收入较快增长，城乡环

<sup>3</sup> 15家平台中有2家2014年年报尚未公告，用2013年数据替代。

<sup>4</sup> 三个北京是指：绿色北京、人文北京、科技北京；四个服务是指：为中央党、政、军领导机关的工作服务，为国家的国际交往服务，为科技和教育发展服务，为改善人民群众生活服务。

境更加宜居，社会管理和服务体制更加完善，城市文化软实力显著提升，改革开放深入推进。为此，北京市将坚持高端、高效、高辐射的产业发展方向，以提升产业素质为核心，着力打造“北京服务”、“北京创造”品牌，显著增强首都经济的竞争力和影响力。推进都市型现代农业发展、提升高技术和现代制造业发展水平、加快服务业调整升级、大力发展战略性新兴产业，带动产业持续升级和竞争力提升。

同时，根据中央《京津冀协同发展规划纲要》的战略部署，未来北京市将积极推动京津冀协同发展，加快疏解非首都功能。对不符合首都城市战略定位的功能和产业，逐一列出清单，拿出具体方案，尽快组织实施，确保取得实质性进展。积极推动部分教育、医疗等社会公共服务功能向外转移和疏解，促进京津冀区域教育合作和人员交流，深化医疗卫生领域合作；制定实施交通一体化、生态环保、产业对接协作年度任务项目清单，尽快取得新的成效；做好跨行政区、跨领域规划对接，推动建立统一的生态环境规划、标准、监测、执法体系，积极探索共建产业园区税收、节能减排等方面的利益分配和责任分担机制；强化协同创新支撑，以中关村和共建园区为依托，推动建设跨省市科技创新平台，支持开展联合攻关，打造产学研结合的科技创新链条，构建分工合理的创新发展格局。

此外，根据《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》中提出的“推进构建北京—莫斯科欧亚高速运输走廊”的战略部署，北京市将立足国际交往中心定位，服务国家对外交往大局，主动融入国家“一带一路”战略，深化对外交流与合作。贯彻落实支持外贸稳定增长、促进贸易便利化政策措施，加快外贸转型升级示范基地和出口产品质量安全示范区建设，扩大服务业开放，大力发展服务外包，推动服务贸易健康发展，并研究制定促进境外投资发展的实施方案，支持企业走出去。

## 五、地区金融生态环境评价

### 北京市经济基础较为雄厚，金融发展稳定，制度文化完善，金融生态环境优良

根据中债资信与社科院联合发布的《2012-2013 年中国地区金融生态环境评价结果》，从地区经济基础来看，实体经济是金融主体的存在依据、服务对象和生存空间，主要通过地区经济发达水平、经济结构、基础设施以及私人部门发展四个方面评价，从 2013 年省级数据来看，北京市经济基础评分为 0.778，经济基础较为雄厚。从金融发展来看，地区金融发展和金融部门的市场化程度直接反映出—个地区金融生态环境的优劣，主要从金融深化、金融竞争和私人部门金融支持等方面来评价和分析。从 2013 年省级数据来看，北京市金融发展评分为 0.572，金融发展稳定。从制度与信用文化来看，制度文化因素是影响地区金融资产质量的软环境，难以通过一套数据来客观真实的衡量，主要采取问卷调查的方式获取信息。从 2013 年省级数据来看，北京市制度与信用文化评分为 0.654，制度文化完善。从地方政府债务对金融稳定的影响来看，地方政府债务规模、负担和偿还情况将直接影响地区的金融稳定性，从 2013 年省级数据来看，北京市地方债务对金融稳定的影响得分为 0.438。

## 六、本批债券偿还能力分析

本批债券募集资金主要用于置换债务和有一定收益的公益性项目，偿债资金为政府性基金收入中的国有土地使用权出让收入科目，北京市国有土地使用权出让收入对本批债券的偿还保障程度较高

2015 年第一批北京市政府专项债券（以下简称“本批债券”）发行总额 91.00 亿元，品种为记账式固定利率付息债，其中置换专项债券为 78.00 亿元，新增专项债券为 13.00 亿元。**债券期限方面**，本批债券分为 3 年期、5 年期、7 年期、10 年期四个品种<sup>5</sup>，其中：3 年期债券 15.60 亿元，5 年期债券 36.40 亿元，7 年期债券 15.60 亿元，10 年期债券 23.40 亿元。**资金用途方面**，本批债券中 78.00 亿元为置换专项债券，用于偿还审计确定的截至 2013 年 6 月 30 日北京市政府负有偿还责任的债务中 2015 年到期的债务本金；13.00 亿元为新增债券，用于北京市通州区城市副中心重大基础设施建设项目。本批专项债券无增信措施。

**表 6：拟发行的 2015 年第一批北京市政府专项债券概况**

项目	内容
债券名称	2015 年第一批北京市政府专项债券
发行规模	人民币 91.00 亿元
债券期限	分为 3 年期、5 年期、7 年期和 10 年期 4 个品种。其中：3 年期债券 15.60 亿元（占比 17.14%），5 年期债券 36.40 亿元（占比 40.00%），7 年期债券 15.60 亿元（占比 17.14%），10 年期债券 23.40 亿元（占比 25.72%）
募集资金用途	本批债券中 78.00 亿元为置换债券，用于偿还审计确定的截至 2013 年 6 月 30 日北京市政府负有偿还责任的债务中 2015 年到期的债务本金；13.00 亿元为新增债券，用于北京市通州区城市副中心重大基础设施建设项目
债券利率	固定利率
付息方式	3 年期、5 年期及 7 年期的北京市政府专项债券利息按年支付，10 年期的北京市政府专项债券利息按半年支付，各期债券最后一期利息随本金一起支付
增级安排	无

资料来源：北京市财政局提供，中债资信整理

**偿债安排及本批债券保障指标方面**，本批项目偿债资金全部来源于国有土地使用权出让收入，如上述区县土地使用权出让收入波动导致当年国有土地使用权出让收入不足以偿还到期本批债券本息，各个区县将通过调入专项收入的资金用于偿还到期债券。2010 年开始，国家相继出台一系列调控政策，尤其是“限购限贷”政策的实施，导致楼市景气度下滑，但北京市作为全国政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心，人口表现为净流入状态，与全国二、三线城市相比，对房地产存在较强的刚性需求，近年来商品房销售面积和销售金额总体成上涨趋势，尽管 2014 年受房地产市场观望态度浓重影响，商品房销售面积和销售金额出现负增长情况，但随着 2014 年末房地产限购政策放松，2015 年北京市商品房销售面积和销售金额全面回升，房地产开发投资也出现回升态势。受北京市房地产市场刚需影响，北京市土地出让面积近两年一直呈现上升态势，2014 年受房地产需求降低导致土地出让面积出现负增长，但由于北京市土地资源稀缺，土地溢价能力较强，2014 年在土地出让面积下降的情况下，土地出让金仍呈现增长趋势。未来短期内，全国房地产调控政策将出现一定放松，北京市在房地产刚需驱动下，商品房成交面积和成交金额仍会有所增长，房地产开发投资也会呈现增长态势，但受 2013~2014 年土地出让规模较高影响，2015 年房企拿地意愿会有所降低，预计 2015 年北京市土地出让规模和出让

<sup>5</sup> 按照期限的区分，本批债券分四期发行，分别为 2015 年北京市政府专项债券（一期）、（二期）、（三期）和（四期）。

金或将有所下降。2016 年在房地产回暖情况下，土地市场出现一定回暖，但考虑到我国经济进入“新常态”，预计短期内回暖幅度将有限。中长期看，北京市已处于城镇化较高阶段，伴随 2013 年以来我国适龄购房人口数量逐步见顶和北京市人口增长限制政策，未来北京市房地产市场需求总体呈现放缓趋势，土地市场很难保持前期高速增长，土地出让收入增长或将有所放缓。

表 7：2012~2015 年二季度北京市房地产市场运行情况

指标名称	2012 年	2013 年	2014 年	2015Q2
房地产开发投资额（亿元）	3,153.44	3,483.40	3,715.33	1,688.07
增速（%）	3.90	10.50	6.70	17.60
商品房销售面积（万平方米）	1,943.74	1,903.11	1,454.19	574.14
增速（%）	35.06	-2.09	-23.59	7.94
商品房销售额（亿元）	3,308.56	3,530.82	2,738.74	1,228.56
增速（%）	36.40	6.70	-22.40	14.90

资料来源：Wind 资讯，中债资信整理

表 8：2012~2014 年北京市土地市场供求走势

项目	2012 年	2013 年	2014 年
土地出让总面积（公顷）	1,350.09	2,357.11	2,062.32
土地出让面积增速（%）	-57.70	74.60	-12.50
土地出让金合同额（亿元）（合同总额）	437.62	1,857.03	1,985.60
土地成交金额增速（%）	-71.90	324.30	6.90
土地出让均价（万元/公顷）	3,241.38	7,878.41	9,628.01

资料来源：北京市财政局提供，中债资信整理

**本批债券保障指标方面**，本批债券的本息偿还资金全部为政府性基金收入中的国有土地使用权出让收入。从国有土地使用权出让收入来看，2012~2014 年北京市国有土地使用权出让收入分别为 950.78 亿元、1,552.69 亿元和 2,725.98 亿元，增速分别为-18.20%、63.30%和 75.60%，受房地产市场波动影响，国有土地使用权出让收入增速有所波动（见表 8）。从北京市国有土地使用权出让收入对本批债券覆盖程度来看，2014 年北京市国有土地使用权出让收入/本批债券为 29.96 倍，尽管未来北京市国有土地使用权出让收入增速或将存在一定波动，但在本批债券存续期内，北京市每年国有土地使用权出让收入完全可以覆盖本批债券本息。

表 9：2012~2014 年北京市全市政府性基金收入情况

项目	2012 年	2013 年	2014 年
政府性基金收入（亿元）	1,197.92	1,841.76	3,122.91
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	950.78	1,552.69	2,725.98
国有土地使用权出让收入增速（%）	-18.20	63.30	75.60

资料来源：北京市财政局提供，中债资信整理

综上所述，中债资信评定 2015 年第一批北京市政府专项债券的信用等级为 AAA。

附件一：

**地方政府债券信用等级符号及含义**

根据财政部 2015 年 4 月发布的《财政部关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》（财库〔2015〕85 号），地方政府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	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	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	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	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	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	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	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	基本不能偿还债务；
C	不能偿还债务。

附件二：

北京市经济、财政和债务数据

相关数据	2012年	2013年	2014年
地区生产总值（亿元）	17,879.40	19,500.60	21,330.80
人均地区生产总值（元）	87,475.00	93,213.00	99,995.00
地区生产总值增长率（%）	7.70	7.70	7.30
全社会固定资产投资总额（亿元）	6,462.80	7,032.20	7,562.30
社会消费零售总额（亿元）	7,702.82	8,375.10	9,098.10
进出口总额（亿美元）	4,081.07	4,291.00	4,156.50
三次产业结构	0.84:22.70:76.46	0.80:22.30:76.90	0.70:21.40:77.90
第一产业增加值（亿元）	150.20	161.80	159.00
第二产业增加值（亿元）	4,059.30	4,352.30	4,545.50
其中：工业增加值（亿元）	3,294.30	3,536.90	3,746.80
第三产业增加值（亿元）	13,669.90	14,986.50	16,626.30
投资对经济增长的贡献率（%）	41.44	40.30	—
消费对经济增长的贡献率（%）	59.59	61.30	—
净出口对经济增长的贡献率（%）	-1.03	-1.60	—
常住人口数量（万人）	2,069.30	2,114.80	2,151.60
人口老龄化率（%）	9.20	9.20	9.90
国土面积（平方公里）	16,410.54	16,410.54	16,410.54
城镇居民人均可支配收入（元）	36,469.00	40,321.00	43,910.00
农村居民人均纯收入（元）	16,476.00	18,337.00	20,226.00
全市一般公共预算收入（亿元）	3,314.93	3,661.11	4,027.16
其中：税收收入（亿元）	3,124.75	3,514.52	3,861.29
全市税收收入/一般公共预算收入（%）	94.26	96.00	95.88
全市一般公共预算收入增长率（%）	10.3	10.4	10.0
市本级一般公共预算收入（亿元）	1,804.47	1,981.25	2,183.74
其中：税收收入（亿元）	1,718.06	1,931.04	2,149.02
全市政府性基金收入（亿元）	1,197.92	1,841.76	3,122.91
全市政府性基金收入增长率（%）	-11.5	53.8	69.6
市本级政府性基金收入（亿元）	580.70	799.68	1,200.55
全市上级转移支付收入（亿元）	568.41	526.55	533.81
全市国有资本经营收入（亿元）	60.87	63.21	64.46
市本级国有资本经营收入（亿元）	60.30	60.77	57.95
全市政府负有偿还责任的债务（亿元）	5,972.34	6,506.07	—
其中：市本级政府负有偿还责任的债务（亿元）	—	2,951.69	—
全市政府负有担保责任的债务（亿元）	159.22	—	—
其中：市本级政府负有担保责任的债务（亿元）	78.92	—	—
全市政府可能承担一定救助责任的债务（亿元）	839.40	—	—
其中：市本级政府可能承担一定救助责任的债务（亿元）	698.17	—	—
全市折算后政府性债务余额（亿元）	6,028.48	—	—
全市政府负有偿还责任的债务率（%）	98.93	—	—
其中：市本级政府负有偿还责任的债务率（%）	—	—	—
全市折算后政府总债务率（%）	99.86	—	—

注：2012~2014年财政数据为决算数据，政府债务率数据来自北京市政府性债务审计结果，其中2013年末的债务数据为审计结果披露的2013年6月末数据。

### 附件三：

### 指标计算公式

#### 公式说明：

1、根据《全国地方政府性债务审计结果》，政府性债务包括政府负有偿还责任的债务、政府负有担保责任的或有债务、政府可能承担一定救助责任的其他相关债务等

2、直接债务指地方政府及其下属部门和机构、经费补助事业单位、公用事业单位、政府融资平台和其他相关单位举借，确定由地方政府财政资金偿还的，政府负有直接偿债责任的债务

3、担保债务指因地方政府及其下属机构提供直接或间接担保，当债务人无法偿还债务时，政府负有连带偿债责任的债务

4、政府可能承担一定救助责任的其他相关债务是指政府融资平台、经费补助事业单位和公用事业单位为公益性项目举借，由非财政资金偿还，且地方政府未提供担保的债务。政府在法律上对该类债务不承担偿债责任，但当债务人出现债务危机时，政府可能需要承担兜底责任

5、折算后政府性债务余额=政府负有偿还责任债务+政府或有债务中需要财政资金偿还估算部分

6、政府负有偿还责任的债务率=政府负有偿还责任债务余额/地方政府综合财力\*100%

7、折算后政府总债务率=折算后政府性债务余额/地方政府综合财力\*100%

8、地方政府偿债率=当年债务还本付息/地方政府综合财力\*100%

9、地方政府新增债务率=新增债务额/地方政府综合财力增量\*100%

附件四：

## 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 2015 年第一批北京市政府专项债券有效期内，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；如受评债券发行主体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 2015 年第一批北京市政府专项债券的信用等级评定是根据财政部《关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》，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，综合考虑债券发行主体当前的经济实力、财政实力、债务状况、政府治理水平、地区金融生态环境评价、外部支持和本期债券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主体之间，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，未因受评债券发行主体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主体提供以及公开信息，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：北京市西城区金融大街28号院盈泰中心2号楼6层  
业务专线：010-88090123  
传 真：010-88090162  
网 站：www.chinaratings.com.cn



公司微博



公司微信