



中债资信评估有限责任公司
China Bond Rating Co., Ltd.

2015年第一批福建省政府 专项债券信用评级

2015年7月17日

2015 年第一批福建省政府专项债券信用评级

债券信用等级：AAA

评级时间：2015 年 07 月 17 日

债券信息

发行规模 人民币 171 亿元

债券期限 5 年、10 年

经济、财政和债务指标	2012 年	2013 年	2014 年
地区生产总值 (亿元)	19,701.78	21,868.49	24,055.76
人均地区生产总值 (元)	52,763	58,145	63,472
地区生产总值增速 (%)	11.40	11.00	9.90
三次产业结构	9.0:52.2:38.8	8.6:51.8:39.6	8.4:52.0:39.6
全省综合财力 (亿元)	4,446.47	5,323.62	5,797.98
其中：省本级 (亿元)	515.18	581.36	649.24
全省一般公共预算收入 (亿元)	1,776.17	2,119.45	2,362.21
全省一般公共预算财力/综合财力 (%)	61.83	58.77	59.16
全省政府性基金财力/综合财力 (%)	38.17	41.23	40.84
全省负有偿还责任的债务 (亿元)	1,915.88	2,453.69*	—
其中：省本级 (亿元)	—	340.03*	—
全省政府负有偿还责任的债务率 (%)	49.85	—	—
全省折算后政府总债务率 (%)	55.47	—	—

注 1：标*数据为 2013 年 6 月底数据，2014 年财政数据为调整预算数。

注 2：综合财力=一般公共预算财力+政府性基金财力 (指标计算公式详见报告正文表 3 附注)。

资料来源：统计年鉴、财政预算执行报告、决算报告，福建省财政厅、福建省统计局提供

分析师

霍志辉 刘雅南 侯颖

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)

网址：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”) 认为福建省经济和财政实力很强，政府治理水平较高，2015 年第一批福建省政府专项债券 (以下简称“本批债券”) 纳入福建省政府性基金预算，国有土地使用权出让收入和存量土地市值对本批债券保障程度很高，本批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

■ 福建省与台湾一水相隔，在推动两岸关系和平发展，促进经济融合、人文交流中发挥重要作用；近年来经济保持较快增长，产业结构不断优化，电子信息、机械装备和石油化工等主导产业的支撑作用明显，经济外向程度较高。2014 年实现地区生产总值 24,055.76 亿元，人均地区生产总值为 63,472.00 元。未来福建省将着力于产业转型升级，抓龙头型产业，提升现代服务业，并依托中央支持福建进一步加快经济社会发展等重大战略部署，打造“生态省”、“自贸区”、“海上丝绸之路核心区”等，经济将保持平稳增长。

■ 福建省财政收入保持较快增长，综合财力较为雄厚，财政收支保持平衡。2014 年全省和本级综合财力分别为 5,797.98 亿元和 649.24 亿元，全省人均综合财力为 15,233.78 元，居全国各省 (自治区) 前列；收入质量较高，2014 年税收占一般公共预算收入比例为 80.17%；财政收支保持平衡，近三年全省一般公共预算净结余分别为 76.13 亿元、68.71 亿元和 29.14 亿元。福建省政府性基金收入规模较大，未来房地产市场波动可能对基金收入产生一定影响。

■ 福建省政府负有偿还责任的债务在全国排名 20 位，其中省本级债务规模较小，举债主体较分散，债务指标表现较好，同时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。2012 年底福建全省政府负有偿还责任的债务率为 49.85%，远低于国际参考标准值 (90%~150%)。

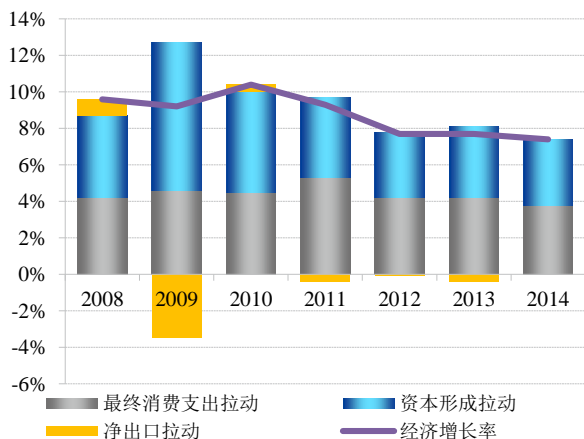
■ 本批债券的本息偿还资金均为福建省国有土地使用权出让收入。2014 年福建省国有土地使用权出让收入/本批债券为 9.54 倍，保障程度很高。

一、宏观经济环境分析

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

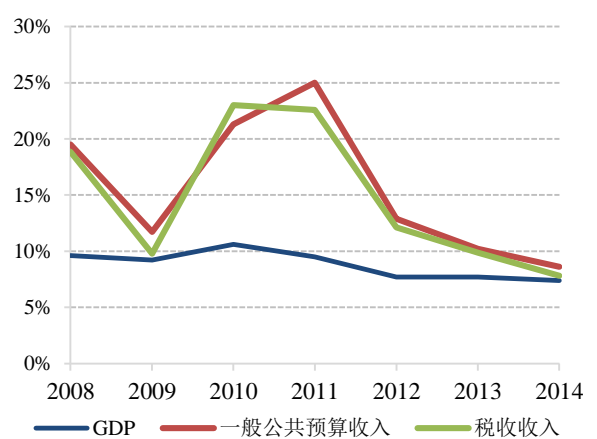
经济发展进入新常态。面对世界经济复苏艰难、国内经济下行压力加大的复杂形势，自 2011 年以来，中央坚持“稳增长、转方式、调结构”的政策思路，坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策，宏观经济在新常态下平稳运行。2014 年，中国国内生产总值 636,463 亿元，比上年增长 7.40%，较上年增速回落 0.30 个百分点。未来，从“三驾马车”看，固定资产投资方面，尽管基础设施投资仍将保持稳定增长，但传统制造业受产能过剩影响，投资增速放缓，而新型制造业受技术和创新能力限制，未来投资规模有限，且受前三年商品房施工面积较低、商品房销售放缓和流动性中性偏紧等因素的影响，房地产投资增速将有所放缓，整体看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。长期看消费仍将保持较快增长，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。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。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 8.60%，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 7.10%，地方一般公共预算收入（本级）增长 9.90%。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 10.40%、-14.30% 和 46.60%。2014 年全国土地使用权出让收入¹为 4.29 万亿元，同比仅上涨 3.10%。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（如以钢铁、煤炭、有色金属、化工、水泥、工程机械、装备制造等）为支柱产业的地区，受宏观经济周期影响较大，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性债务管理机制，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性债务风险；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，甄别政府性债务，将政府性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
《关于做好 2015 年地方政府一般债券发行工作的通知》	信用评级是我国地方政府债券发行的必备条件，也将是推动我国地方政府债券市场健康发展的重要工具；明确地方政府信用评级是对发行人偿债能力和意愿的评价，并在 AAA 级引入“—”符号进行微调
《2015 年地方政府专项债券预算	明确地方政府专项债券预算制定主体为省级财政部门，专项债券所有收支必须纳入

¹ 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
《管理办法》	政府性基金收支预算管理，特别地，明确要求单项政府性基金之间不得调剂，但可以通过调入专项收入来弥补政府性基金还本差额；地方政府专项债券预算科目设置更加明细，且与一般债券相比，更加强调收支与单项政府性基金的一一对应
《地方政府一般债券发行管理暂行办法》	首次对地方政府一般债券进行界定，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，且纳入一般公共预算管理
《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

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，政府性债务规模急剧增长。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性债务风险，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、财库〔2015〕83 号等文件陆续出台，地方政府一般债券、专项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

福建省与台湾一水相隔，在推动两岸关系和平发展，促进经济融合、人文交流中发挥着重要作用；近年来经济保持较快增长，工业较发达，经济外向程度较高；未来福建省将着力于产业转型升级，并深入落实“一带一路”国家战略，整体经济将保持平稳增长

地理位置具有独特优势，交通较发达，自然资源丰富。福建省地处东南沿海，北承长江三角洲，南接珠江三角洲，历史上即是海上丝绸之路的重要起点和发祥地，当前也是我国沿海经济带的重要组成部分。特别地，福建省东与台湾地区一水相隔，是大陆地区对台经济合作、文化交流和直接往来的紧密区域、重要基地和综合枢纽，在推动两岸关系和平发展，促进经济融合、人文交流中发挥着重要作用。

福建省交通基础设施较为发达，截至 2014 年末全省公路密度和高速公路密度分别为 81.60 公里/百平方公里和 3.27 公里/百平方公里，公路路网密度在全国较为靠前；铁路运营里程达 2,759.10 公里，其中设计时速 200 公里以上的快速铁路达 1,150 公里；沿海主要港口福州、厦门和泉州吞吐量均在 1 亿吨以上，排名全国前二十，2014 年全省沿海港口分别完成货物和集装箱吞吐量 4.92 万吨和 1,270.71 万 TEU；拥有福州和厦门 2 个民用机场，3 个军民合用机场，机场密度较高。福建省自然资源丰富，目前已探明矿产达 133 种，其中保有资源储量居全国前 5 位的有 14 种；截至 2014 年末全省森林覆盖率达 65.95%，居全国首位；全省海域面积为 13.6 万平方公里，海岸线长 3,752 公里（约占全国的 11%），海岛数量居全国第二，可作业渔场面积达 12.5 万平方公里。截至 2014 年末，福建省拥有普通高等院校 87 所，全国 985 重点院校 1 所（厦门大学），全国 211 重点院校 2 所（厦门大学和福州大学），科教资源在全国相对一般；常住人口 3,806 万人，人口规模处全国中等偏下水平，但 65 岁及以上的人口占比为 8.38%，人口老龄化程度低于全国平均水平。

福建省是中国经济较为发达的省份之一，近年来经济保持较快增长，以工业为主导的产业结构不断优化和调整。2014 年福建省实现地区生产总值 24,055.76 亿元，人均地区生产总值为 63,472 元，均处全国相对靠前水平。近年来，福建省经济保持较快增长，2010~2014 年地区生产总值年均增速为 11.70%，高于全国总体水平 3.12 个百分点。尽管在经济新常态背景下，福建省经济增速呈小幅下行趋势，但在全国仍处于较快水平，2014 年地区生产总值增速为 9.90%，居全国各省（自治区、直辖市）第 6 位。福建省的产业结构以工业为主导，第三产业近年来稳步增速，产业结构处于不断优化调整过程中，第一产业占比不断下降，第二产业占比保持稳定，第三产业占比逐年上升，2014 年的三次产业结构已调整为 8.4:52.0:39.6。在以工业为主导的经济结构下，投资仍然是福建省经济增长的最主要动力，2012 年全省资本形成总额、最终消费和净出口对经济增长的贡献率分别为 75.20%、26.30%和-1.50%。

表 2：2012~2014 年福建省主要经济指标

项目	2012 年		2013 年		2014 年	
	总额	增长率	总额	增长率	总额	增长率
地区生产总值（亿元、%）	19,701.78	11.40	21,868.49	11.00	24,055.76	9.90
人均地区生产总值（元、%）	52,763.00	10.50	58,145	10.20	63,472.00	9.10
规模以上工业增加值（亿元、%）	7,810.89	15.20	8,940.01	13.20	10,038.20	11.90
固定资产投资额（亿元、%）	12,709.66	25.50	15,526.87	22.20	18,141.37	19.00
社会消费品零售总额（亿元、%）	7,149.54	15.90	8,275.34	14.00	9,346.75	12.90
进出口总额（亿美元、%）	1,559.27	8.60	1,693.22	8.60	1,774.99	4.80
三次产业结构比例	9.0:52.2:38.8		8.6:51.8:39.6		8.4:52.0:39.6	
城镇化率（%）	59.60		60.77		61.80	
金融机构本外币存款余额（亿元）	25,057.75	16.20	28,938.81	15.50	31,858.43	10.10
金融机构本外币贷款余额（亿元）	22,427.46	18.20	25,963.45	15.80	30,051.27	15.70

资料来源：2013~2014 年福建统计年鉴、2014 年福建省统计公报，福建省统计局提供，中债资信整理

福建省工业较发达，电子信息、机械装备和石油化工等主导产业的支撑作用明显，经济外向程度较高。近年来福建省工业保持较快增长，2014 年全省规模以上工业实现增加值 10,038.20 亿元，同比增长 11.9%，增速居全国第 3 位，东部地区第 2 位，拉动全省地区生产总值增长 5.0 个百分点，对经济增长的支撑作用明显。福建省轻工业传统优势较强，2014 年规模以上轻工业实现增加值 5,091.55 亿元，同比增长 10.5%。其中，电子信息产品制造、食品制造、纺织服装、服饰和制鞋等支柱产业合计增加值在轻工业中占比超过 50%，友达光电、恒安集团、银鹭集团、安踏集团、匹克集团和柒牌集团等均为国内知名企业。轻工业与日常生活联系紧密，周期性相对较弱，发达的轻工业增强了福建省经济增长的稳定性。同时，福建省以机械装备和石油化工为主的重工业增长快速，竞争力不断增强，2014 年全省规模以上重工业实现增加值 4,946.65 亿元，同比增长 13.3%，高于全国总体水平 5 个百分点，拉动全省经济保持较快增长，其中台湾翔鹭集团是近年来福建省重点引进的化工企业。特别地，福建省确定的电子信息、机械装备和石油化工三大主导产业近年来增长快速，2010~2014 年增加值年均增速达 16.98%，2014 年实现增加值 3,402.41 亿元，同比增长 14.3%，占规模以上工业的比重达 33.9%，主导作用显著。福建省第三产业虽然较为分散（批发和零售业 2013 年增加值占比为 21%，交通运输、仓储和邮政业、金融业和房地产业占比均约为 14%），但近年来在兴业系金融机构拉动下，金融业发展快速，2010~2014 年增加值年均增速达 13.20%，2014 年金融业增加值（1,449.82 亿元）占地区生产总值的比例首次超过 6%。得益于特殊地理位置、久远历史渊源以及密切华侨关系，福建省经济外向程度较高，近年来全省进出口总额和出口额在地区生产总值中的占比分别在 45% 和 30% 左右，处于全国较高水平，实际利用外商直接投资不断增加，2014 年达 71.15 亿美元。

展望未来，福建省将着力于产业转型升级，抓龙头兴产业，提升现代服务业，依托于中央支持福建进一步加快经济社会发展的重大战略部署发挥自身特色，并全面融入“一带一路”国家战略，建设 21 世纪海上丝绸之路核心区。**首先，突出抓龙头、铸链条、建集群。**立足省内三大主导产业和传统优势产业，实施产业龙头促进计划，扩大增量，提升存量。至 2015 年，培育主营业务收入超过 100 亿元省内龙头企业达 80 家，超过 500 亿元企业达 10 家；引进世界 1,000 强、台湾百大和中国 500 强等省外龙头企业；加快推进石化、纺织服和金属深加工等产业集群建设，力争到 2015 年产值超过 500 亿元的产业集群达 20 个以上，其中千亿元产业集群 10 个以上。**其次，提升现代服务业。**建设一批现代物流设施，加强金融对实体经济的服务，打造旅游精品工程，积极发展服务外包，力争在 2015 年服务业增加值达 10,000 亿元，占地区生产总值比重超过 42%，现代服务业增长速度高于服务业平均增速，生产性服务业占服务业比重达 60% 以上。**最后，依托于中央支持福建进一步加快经济社会发展的重大战略部署，全面融入“一带一路”战略，建设 21 世纪海上丝绸之路核心区。**近年来，中央基于福建省面海对台的特殊地理优势，出台了一系列政策支持福建省立足自身特色加快发展的政策。2009~2012 年，国务院和国家发改委先后印发了《关于支持福建省加快建设海峡西岸经济区的若干意见》、《海峡西岸经济区发展规划》和《福建海峡蓝色经济实验区发展规划》，支持福建省发展对台经济和海洋经济试点。2011 年出台的《平潭综合实验区总体发展规划》和 2014 年通过设立的福建自由贸易实验区更是从多个方面赋予福建对外开发优惠政策，加强对台和对外先行先试举措。同时，对于闽西原中央苏区地区，中央先后出

台《关于支持赣南等原中央苏区振兴发展的若干意见》和《赣闽粤原中央苏区振兴发展规划》，给予福建省原中央苏区的 41 个县（市、区）一系列扶持政策。2014 年，国务院印发了《国务院关于支持福建省深入实施生态省战略加快生态文明先行示范区建设的若干意见》和《关于支持福建省进一步加快经济社会发展的意见》，在财政、投资、产业、金融、用地、生态保护和简政放权等方面赋予福建省一系列支持性政策。在此基础上，基于福建省海上丝绸之路重要起点和发祥地的历史传统，国家发展改革委、外交部、商务部于 2015 年 3 月联合发布《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》将福建省定位于“21 世纪海上丝绸之路核心区”，未来福建省将着力于建设“一个枢纽、六个平台、三个基地”²来全面融入“一带一路”国家战略，加快加强对外开放步伐，促进经济增长。

三、地区财政实力分析

近年来受益于经济平稳发展，福建省财政收入保持较快增长，在全国土地出让收入增速下滑背景下福建省土地出让收入依然保持增长，综合财力较为雄厚；近年来不断加强和改善民生支出，财政收支保持平衡

综合财力规模较大，财力结构较为合理。2012~2014 年，福建省全省综合财力保持较快增长，三年分别为 4,446.47 亿元、5,323.62 亿元和 5,797.98 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 60% 和 40%。受益于产业多元化程度高，纳税主体丰富，福建省一般公共预算收入中税收收入占比高，稳定性强，2014 年福建省全省实现一般公共预算收入 2,362.21 亿元，其中税收收入占比为 80.17%；随中央对福建政策支持力度增大，福建省转移性收入规模呈逐年增加趋势，2014 年全省实现一般预算转移性收入 935.35 亿元，同比增长 4.69%；福建省房地产市场较为发达，在全国土地出让收入增速大幅滑落至 3.1% 的背景下福建省土地出让收入依然能保持约 6% 的增速，以土地出让收入为主的政府性基金收入规模较大，2014 年达 1,885.55 亿元。福建省本级政府调配财力能力较强，2014 年省本级综合财力为 649.24 亿元，其中省本级一般公共预算财力为 583.94 亿元。从全省人均综合财力来看，福建省财力相对指标表现较好，2014 年全省人均综合财力和人均一般公共预算财力分别为 15,233.78 元和 9,011.74 元，在省（自治区）级行政单位中位居前列。未来，尽管房地产市场调整可能对福建省政府性基金收入产生一定影响，但得益于稳健的产业结构和较大的经济增长潜力，长期看预计福建省政府综合财力仍将保持增长。

表 3：2012~2014 年福建全省和省本级综合财力规模及结构情况

项目	2012 年		2013 年		2014 年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
综合财力（亿元）	4,446.47	515.18	5,323.62	581.36	5,797.98	649.24
一般公共预算财力（亿元）	2,749.34	426.73	3,128.70	504.63	3,429.87	583.94
其中：一般公共预算收入	1,776.17	150.51	2,119.45	200.86	2,362.21	245.06

² 指互联互通的重要枢纽，对外开放的先行平台、经贸合作的前沿平台、金融创新的试验平台、政策沟通的对接平台、人文交流的重要平台、两岸深度融合的示范平台，先进制造业的重要基地、东南沿海重要的能源基地、国家重要的海洋开发和科研基地。

项目	2012年		2013年		2014年	
转移性收入	850.64	254.20	893.44	273.76	935.35	296.50
政府性基金财力(亿元)	1,697.13	88.45	2,194.92	76.72	2,368.11	65.29
其中:政府性基金收入	1,255.63	81.71	1,773.00	82.56	1,885.55	79.15
人均综合财力(元)	11,863.58		14,106.05		15,233.78	
人均一般公共预算财力(元)	7,335.49		8,290.14		9,011.74	

注:综合财力=一般公共预算财力+政府性基金财力;2014年为福建省财政数据为调整预算数

一般公共预算财力=一般公共预算收入+(上级补助收入-补助下级支出)+(下级上解收入-上解上级支出)+其他(上年净结余+调入预算稳定调节基金+其他调入资金)

政府性基金预算财力=政府性基金收入+(上级补助收入-补助下级支出)+(下级上解收入-上解上级支出)+其他(上年结余+其他调入)

转移性收入=(上级补助收入-补助下级支出)+(下级上解收入-上解上级支出)

资料来源:福建省财政厅提供,福建省财政收支决算表,中债资信整理

一般公共预算支出中民生支出逐年增加,基金支出存在波动,但弹性较大。2014年福建全省民生支出占一般公共预算支出比重超过70%,省级财政民生支出占比达69.75%。2014年一般公共服务支出和公共安全支出分别为293.40亿元和191.63亿元,分别同比下降10.29%和增长1.16%,在一般公共预算支出中占比呈下降趋势;福建省仍着力推进城乡一体化发展,2014年城乡社区支出、农林水支出和交通运输支出分别增长3.80%、2.60%和11.30%。福建全省政府性基金收入约85%来自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³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。财政收支保持平衡。2012~2014年福建全省一般公共预算净结余分别为76.13亿元、68.71亿元和29.14亿元,2012~2014年福建全省政府性基金年终结余分别为391.53亿元、459.51亿元和577.49亿元,全部为结转下年支出。整体看,福建省财政收支保持平衡。

福建省政府性债务规模处于全国第20位,省本级债务规模较小;虽然近年来福建省负有偿还责任的债务增长较快,但整体上福建省政府债务负担较轻,债务逾期率较低,同时拥有较大规模国有资产和上市公司股权,可增加其流动性,债务风险可控;需要关注政府性债务偿还对土地出让收入存在一定依赖

福建省政府性债务规模处于全国第20位,截至2013年6月底政府负有偿还责任的债务、负有担保责任的债务和可能承担一定救助责任的债务分别为2,453.69亿元、243.73亿元和1,684.46亿元,其中负有偿还责任的债务较2010年底增加1,110.53亿元,年均增长28.26%,负有偿还责任的债务增长较快,规模在全国排名20位。截至2014年末,福建省存量地方政府债券(包括财政部代发、自行发行地方政府债券)为297.00亿元。具体来看:(1)负有偿还责任的债务主要集中在市级和县级,承担一定救助责任的债务主要集中在省级。截至2013年6月末,政府负有偿还责任的债务中,县级和市级政府占比分别为48.44%和35.39%,可能承担一定救助责任的债务中省级占比为75.97%;(2)举债主体较为分散,其中融资平台债务规模占比相对较低。截至2013年6月底,福建省融资平台、政府部门和机构、经费补助事业单位、国有独资或控股企业是福建省负有偿还责任的债务的主要债务举借主体,负有偿还责任

³ 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。

债务占比分别为 29.82%、23.46%、22.61% 和 18.61%；政府负有担保责任的债务方面，经费补助事业单位主要举债主体（占比 44.69%）；经费补助事业单位也是福建省政府可能承担一定救助责任债务的举债主体（占比 86.82%）。（3）银行贷款、BT 和发行债券是政府债务最主要的资金来源。三类融资方式在政府负有偿还责任的债务中占比分别为 43.21%、23.56% 和 14.22%。（4）政府性债务形成一定的优质资产。福建省地方政府性债务主要用于基础设施建设和公益性项目，其中市政建设、交通运输和土地收储形成的债务分别为 720.40 亿元、436.08 亿元 406.86 亿元，占政府负有偿还责任的债务超过 70%，形成了一定规模的优质资产，大多有经营收入作为偿债来源，可在一定程度上保障相关债务的偿还。

表 4：2012 年末和 2013 年 6 月末福建省政府性债务情况

项目	2012 年		2013 年 6 月	
	全省	本级	全省	本级
负有偿还责任的债务（亿元）	1,915.88	—	2,453.69	340.03
负有担保责任的债务（亿元）	197.55	—	243.73	43.47
可能承担一定救助责任的债务（亿元）	1,460.20	—	1,684.46	1,279.69

资料来源：《福建省政府性债务审计结果》（2014 年），中债资信整理

政府性债务负担较轻，债务逾期率较低。2012 年福建省政府负有偿还责任的债务率（不含厦门市）和折算后总债务率（不含厦门市）分别为 49.85% 和 55.47%，债务率处于国际警戒线（90~150%）合理范围内；省本级政府债务规模较低，2013 年 6 月末负有偿还责任的债务余额为 340.03 亿元。债务短期内到期规模较大，但未来会逐渐降低。根据《福建省政府性债务审计结果》（2014 年 1 月 24 日公告），以 2013 年 6 月底为观测基准期，2015 年福建省政府负有偿还责任的债务到期额为 507.63 亿元，占 2013 年 6 月末的 20.69%，2015 年财政部核定福建省用于置换存量债务的地方政府债券额度为 274 亿元（其中一般债券额度为 219 亿元，专项债券额度为 55 亿元），占到期债务的比例为 53.98%，可以有效缓解其到期债务偿还压力；此外，2017 年之后偿债压力将大幅缓释。此外，2012 年底福建省负有偿还责任债务（除去应付未付款项形成的逾期债务）的逾期债务率为 0.94%；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 1.83%、0.56%，处于全国各省（自治区）较低水平，但值得关注的是其政府性债务偿还对土地出让收入存在一定依赖。

国有资产对政府债务偿还和周转提供流动性。根据福建省国资委 2014 年福建国资工作情况报告，截至 2014 年末，福建省省属国有企业 16 家，资产总额达 9,597.81 亿元，同比增长 23.40%；所有者权益为 2,171.00 亿元，同比增长 19.50%；2014 年实现营业收入 2,099.06 亿元，同比增长 17.40%；实现利润总额 102.51 亿元，同比增长 15.40%。持有上市公司股权方面，福建省国资委通过直接或间接持股，作为最终控制人的上市企业有中国武夷、福日电子、厦门钨业、金龙汽车、福建水泥、三钢闽光、星网锐捷、福建高速、青山纸业、福建南纸、福能股份等 11 家企业，另有福建省财政厅持股 20.08% 控股上市公司兴业证券以及持股 17.86% 的兴业银行，按照 2015 年 5 月 31 日前 30 个交易日股票均价测算，上述上市公司的总市值为 5,835.12 亿元，仅依据控股股东持股比例计算，福建省本级政府持有上市公司股权市值约为 1,336.10 亿元；从福建省省属和市属全部上市公司来看，福建省国资系统和政府系统作为直接控制人的上市公司共 26 家（除省属 13 家外，另有 13 家市、县国资作为控股股东的上市公司），上述

上市公司总市值为 9,297.83 亿元，仅依据控股股东持股比例计算，福建省政府（包括省本级和各市县政府）持有上市公司股权市值为 2,611.19 亿元。福建省政府拥有的上述上市公司股权变现能力强，可为福建省政府偿还债务提供流动性支持。

四、政府治理水平分析

福建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；福建省政府法治水平较高，财政管理水平不断提高，债务管理逐步规范；福建省政府发展战略明确，可行性较强

福建省持续推进政府信息公开，政府信息披露透明度较高，债务信息披露完备性、及时性不断提升。通过福建省统计局官网可获得年度福建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。通过福建省财政厅网站可获得近 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了财政收支数据较为丰富；同时在福建省财政厅网站可获得 2012~2013 年省本级公共预算、政府性基金决算报表等。2014 年，福建省审计厅发布了《福建省政府性债务审计结果》，并说明了截至 2013 年底 6 月底，全省的政府性债务产生的原因、举债单位、举债资金来源、举债资金投向、债务分布年份等情况。此外，福建省还公布了此次发行地方政府债券相关信息。

法治水平不断提高。福建省积极推进立法建设，强化执法监督，确保司法公正，加强普法教育，不断提升法治水平。2014 年 4 月，福建省出台《法治福建建设纲要（2014-2020 年）》（以下简称“纲要”），《纲要》要求，“至 2020 年，把福建省建成立法更加科学、执法严格高效、司法公正权威、全民守法意识有效提升的法治省份”。此外，福建省重视法治政府建设，依据《福建省 2014 年推进依法行政建设法治政府工作要点的通知》，未来将从强化法治理念、完善科学民主决策机制、加强和改进政府立法、推动行政审批制度改革、深化行政执法体制改革以推进行政复议和应诉工作等方面推进法治政府建设。

财政管理水平不断提高。福建省积极推进部门预算、预算外资金收支两条线、国库集中支付等财政改革，财政管理水平不断提高。其中，预算管理方面，依据 2010 年的《福建省财政厅关于加强预算管理、加快预算执行进度的实施意见》，福建省主要从完善预算编制、及时批复、下达预算以促进财政支出均衡化、强化预算约束、规范预算资金支付管理等方面提升预算管理水平。此外，福建省积极推广 PPP 试点工作，截至 2015 年 5 月已推介首批 28 个 PPP 试点项目，未来将通过进一步加强项目梳理、强化政策制度支持等推进 PPP 项目落地。

债务管理逐步规范，融资平台总体债务风险可控。福建省高度重视政府性债务管理工作，各级财政部门切实采取措施，完善管理制度，实行债务归口管理，建立风险预警机制，规范融资平台公司管理，有效防控债务风险。**债务管理制度建设方面**，2010 年以来福建省不断完善制度建设，采取有效措施防范和控制债务风险。2013 年福建省下发《关于进一步规范和加强政府性债务管理的通知》和《福建省政府性债务管理办法》，提出强化政府性债务管控的系列具体措施，就政府性债务管理部门、编制债务年度收支计划、建立政府性债务风险预警机制等方面作出了规定，为加强政府性债务管理、健全债务管理制度奠定了基础。至 2013 年 6 月底，5 个市本级和 30 个县本级制定了综合性的债务管理制度，1 个

市本级和 13 个县本级建立了债务风险预警制度。**债务风险防范措施方面**，福建省按照分类管理、区别对待、逐步化解的原则，加大存量债务的清理力度。其一是明确财政部门作为政府性债务的管理部门，加强政府举债源头管理。其二细化措施，建立完善相关配套机制，具体包括：推进债务收支计划编制工作，将财政性资金偿还的政府性债务纳入收支计划管理；实行政府融资平台公司名录管理，严禁名录外企业举借财政性资金偿还债务；加强土地储备融资管理，结合市县土地储备融资需求和债务风险情况核发土地储备融资规模控制卡。完善考核机制，将政府债务风险程度纳入政府绩效管理指标体系，作为对市县绩效考评的重要因素。其三是建立债务风险预警机制，防控债务规模过快增长。未来，伴随债务管理制度进一步落实，福建省政府性债务管理成效有望继续提升。根据福建省政府融资平台在公开资本市场发行债券情况（数据来源为 Wind 资讯），截至 2013 年 12 月底，共有 41 家平台发行债券并公布财务数据。2013 年底上述政府融资平台资产、负债、有息债务规模分别为 10,245.60 亿元、6,094.22 亿元和 4,084.00 亿元，同比分别提升 16.32%、19.85% 和 18.49%；平均全部债务资本化比率为 41.53%，同比增加 6.29 个百分点；全部债务/EBITDA 为 10.54 倍。从负债增长角度看，2011 年~2013 年，福建省已发债融资平台的负债规模经历 2012 年的高速增长后放缓（负债总额增速分别为 9.93%、31.47% 和 17.08%）。2014 年，福建省严格落实国发〔2014〕43 号文，省、市、县各级融资平台公司按照文件要求，一律不得新增政府债务。整体看，福建省债务管理体制逐步规范，相对其他省份福建省政府融资平台数量较少，福建省政府对融资平台的管理难度不大，福建省政府融资平台产生的或有风险一般。

发展战略明确，可行性较强。福建省制定了《福建省国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》，**区域发展方面**，依托于中央支持福建进一步加快经济社会发展的重大战略部署，全面融入“一带一路”战略，建设 21 世纪海上丝绸之路核心区；发展对台经济和海洋经济试点。**产业结构调整方面**，结合《2014 年福建省政府工作报告》可以看出，福建省将加快推进农业现代化进程，大力发展现代农业；立足省内三大主导产业和传统优势产业，实施产业龙头促进计划，扩大增量，提升存量，抓龙头、铸链条、建集群；全面提升服务业发展水平，建设一批现代物流设施，加强金融对实体经济的服务，打造旅游精品工程，积极发展服务外包，力争在 2015 年服务业增加值达 10,000 亿元，占地区生产总值比重超过 42%，现代服务业增长速度高于服务业平均增速，生产性服务业占服务业比重达 60% 以上；围绕“海峡、海湾、海岛”，合理开发海洋资源，发展现代海洋经济；力争到 2015 年，三次产业增加值比重调整为 7：51：42。**城镇化发展方面**，福建省积极推进城镇化进程，落实统筹城乡发展的方针政策，优化城市布局，加快发展城市群，以新型城市化带动新农村建设，加快形成以大都市区为依托、大中小城市和小城镇协调发展的格局，力争城镇化率每年提高 1.5 个百分点。

五、地区金融生态环境评价

地区经济发展基础较为雄厚，金融发展水平一般，制度文化较为完善，地方政府债务对金融稳定存在一定影响；整体看，福建省地区金融生态环境处于较好水平

根据社科院发布的 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,福建省经济基础评分为 0.486,经济基础较雄厚。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一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,福建省金融发展评分为 0.585,金融发展水平一般。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,福建省制度与信用文化评分为 0.541,制度与信用文化较完善。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,地方债务对金融稳定的影响得分为 0.522。

整体上,福建省经济基础较雄厚,金融发展较为稳定,制度与信用文化较为完善,地方政府债务对金融稳定影响存在一定影响,处于全国各省(自治区、直辖市)前列,金融生态环境较好。

六、本批债券偿还能力分析

本批债券募集资金主要用于有一定收益的公益性项目,偿债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科目,福建省国有土地使用权出让收入对本批债券的偿还保障程度很高

2015 年第一批福建省政府专项债券(以下简称“本批债券”)发行总额 171.00 亿元,品种为记账式固定利率付息债,其中置换专项债券 155.00 亿元,新增专项债券 16.00 亿元。在债券发行总额限额内,本批债券分为两个品种,债券期限分别为 5 年和 10 年,计划发行规模均为 85.50 亿元(各占 50%)。**资金用途方面**,置换专项债券用于偿还来自国有土地使用权出让收入作为偿债资金来源项目的截至 2013 年 6 月 30 日政府负有偿还责任债务中 2015 年到期的债务本金;新增专项债券资金主要用于具有一定收益的项目资本支出。**项目方面**,置换专项债券对应的项目总投资 1,311.98 亿元,新增专项债券对应的项目总投资 524.75 亿元,均覆盖福建省下属所有市县(不含厦门);项目主要包括市政道路类、市政公用类、安置房类、土地类等。本批专项债券无增信措施。

表 5: 拟发行的 2015 年第一批福建省政府专项债券概况

项目	内容
债券名称	2015 年第一批福建省政府专项债券
发行规模	人民币 171 亿元
债券期限	5 年、10 年,计划发行规模分别为 85.5 亿元(占 50%)、85.5 亿元(占 50%)。
资金用途	置换专项债券用于偿还来自国有土地使用权出让收入作为偿债资金来源项目的截至 2013 年 6 月 30 日政府负有偿还责任债务中 2015 年到期的债务本金;新增专项债券资金主要用于具有一定收益的项目资本支出。
债券利率	固定利率
付息方式	5 年期的福建省政府专项债券利息按年支付;10 年期的福建省政府专项债券利息按半年支付。
增级安排	无

资料来源:福建省财政厅提供,中债资信整理

项目偿债资金来源方面，本批项目偿债资金全部来源于国有土地使用权出让收入，如果上述市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，各个市县将通过调入专项收入的资金用于偿还到期债券。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。福建省近年土地成交量保持相对稳定，但土地成交价格浮动较为明显；同时，受区域经济水平差异影响，福建省各地市房地产市场发展水平差异很大，其中近三年福州、厦门、泉州三地商品房销售额占全省比重保持在 70% 以上，闽西北及其他地区房地产市场规模相对较小，土地成交量规模仍相对有限。分年份来看，自 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。受此影响，虽然 2011 年福建省土地成交量实现 26.07% 的同比增速，但土地成交均价大幅下跌近 30%，土地成交金额同比下滑 11.20% 至 1,055.56 亿元。2012 年，土地成交量下滑，土地成交均价仍维持低位，土地成交金额同比下滑 5.16%。2013 年福建省房地产市场回暖，开发商对后市预期较好，土地出让面积小幅增长 10.00%，出让均价明显上涨（同比上升 57.30%），土地成交额同比大幅增长 73.01%。但 2014 年，楼市再次陷入观望氛围，开发商在销售资金回流缓慢和市场存量高企的双重压力下，拿地态度又趋谨慎，导致福建省土地成交量及成交价格均出现回落，成交金额缩减 37.06%。在此背景下，2014 年下半年以来，中央连续从降息降准、允许房企适当调整套型结构、支持组合贷、二套房首付及利率优惠、营业税优惠、控制供地结构等方面，支持房地产市场长期平稳健康发展；福建省也相继出台《关于促进房地产市场平稳健康发展的若干意见》（以下简称“闽八条”）、《关于稳定住房消费支持刚性住房需求的若干意见》（以下简称“闽七条”）等政策（参见表 8），从放松限购限贷、减免税费、完善土地供应机制等方面加大去库存力度，促进房地产市场平稳发展。2015 年一季度，福建省土地成交量及成交金额均呈下滑趋势，但伴随去库存的持续推进（二季度房地产市场已呈现量价齐涨），预计下半年土地市场或有望出现一定回暖，但短期内回暖幅度有限。中长期看，尽管我国仍处于城镇化阶段，但伴随 2013 年以来我国适龄购房人口数量逐步见顶，未来我国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，土地出让收入波动将加大。而福建省地处东南沿海，产业结构稳健，经济增长潜力较大，尽管区域土地市场存在一定波动，且各地市土地市场分化较明显，但受益于房地产调控政策效果的不断显现，预计全省国有土地使用权出让收入有望维持较大规模。

表 6：2009~2015 年一季度福建省土地市场供求走势

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年一季度
土地供应量（万亩）	18.28	24.88	30.99	23.76	32.18	28.95	4.86
土地出让总面积（万亩）	7.88	12.91	16.27	14.63	16.09	12.16	1.63
土地出让金合同额（亿元）	725.21	1,188.70	1,055.56	1,001.09	1,731.95	1,090.12	185.37
土地出让面积增速（%）	33.53	63.69	26.07	-10.07	10.00	-24.46	-57.76
土地成交金额增速（%）	189.91	63.91	-11.20	-5.16	73.01	-37.06	-45.70
土地出让均价（万元/亩）	92.03	92.08	64.88	68.43	107.64	89.65	113.72

资料来源：福建省财政厅提供，中债资信整理

表 7：2009~2015 年一季度福建省房地产市场运行情况

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年一 季度
房地产开发投资额（亿元）	1,136.35	1,818.86	2,402.61	2,824.12	3,702.97	4,567.40	1,044.23
房地产开发投资额增速（%）	0.60	60.10	32.10	17.50	31.10	23.30	20.50
其中：住宅投资额（亿元）	743.27	975.13	1,591.56	1,751.98	2,402.08	2,917.17	644.69
住宅投资额增速（%）	1.00	31.20	63.20	10.10	37.10	21.40	7.90
商品房新开工面积（万平方米）	2,423.35	4,679.56	7,069.47	5,342.97	7,193.01	6,754.06	966.48
商品房新开工面积增速（%）	-13.40	93.10	51.10	-24.40	34.60	-6.10	-19.30
其中：住宅新开工面积（万平方米）	1,860.99	3,399.53	4,880.09	3,565.11	4,795.83	4,193.81	612.95
住宅新开工面积增速（%）	-16.20	82.7	43.60	-26.90	34.50	-12.60	-29.80
商品房销售面积（万平方米）	2,723.23	2,575.62	2,706.72	3,258.94	4,676.16	4,119.48	706.22
商品房销售面积增速（%）	67.50	-5.40	5.10	20.40	43.50	-11.90	-18.70
其中：住宅销售面积（万平方米）	2,420.83	2,139.26	2,213.30	2,741.96	3,957.46	3,324.10	549.46
住宅销售面积增速（%）	93.60	-11.60	3.50	23.90	44.30	-16.00	-23.30

资料来源：福建省统计局网站，Wind 资讯，中债资信整理

表 8：2014 年以来福建省出台的主要房地产市场支持政策

发布时间	政策	内容
2014 年 8 月 8 日	《关于促进房地产市场平稳健康发展的若干意见》（“闽八条”）	<ol style="list-style-type: none"> 1) 合理引导住房消费：对刚需购房予以政策优惠，满足条件住房享契税、营业税优惠； 2) 实行分类调控：福州市、厦门市调整放开住房限购措施，购房人偿清购房贷款后，再次申请贷款购房，按首贷认定； 3) 落实差别化住房信贷政策； 4) 优化市场发展环境：进一步简化行政审批环节，加强商品房预售资金监管等； 5) 推进保障性住房建设； 6) 鼓励开发绿色住宅； 7) 完善土地供应机制：合理确定商品住宅用地供应量，建立交地跟踪服务机制等； 8) 加强市场分析监测
2015 年 3 月 20 日	《关于稳定住房消费支持刚性住房需求的若干意见》（“闽七条”）	<ol style="list-style-type: none"> 1) 首改房认定放宽（旧房换新房可认定为首改房）； 2) 支持公积金贷款，首次申请首付比例降低至 20%； 3) 支持住房贷款，本省金融机构适当下浮贷款利率； 4) 政府购买存量商品房作为保障性住房房源和公共租赁住房房源；房屋货币化安置，补偿款购商品房享“团购”优惠； 5) 打通转换通道多渠道促进商品房与保障房转换； 6) 试推共有产权住房，个人按所持产权比例支付购房款； 7) 推进公共服务均等化提升住宅小区基本公共服务水平

资料来源：公开资料，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均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，2010~2014 年福建省全省国有土地使用权出让收入分别为 1,179.47 亿元、1,325.02 亿元、1,071.58 亿元、1,543.07 亿元和 1,631.66 亿元，增速分别为 156.69%、12.34%、-19.13%、44.00% 和 5.74%，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）。从福建省国有土地使用权出让收入对本批债券覆盖程度来看，2014 年福建省国有土地使用权出让收入/

本批债券为 9.54 倍，尽管未来福建省国有土地使用权出让收入存在一定波动，但在本批债券存续期内，福建省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。整体上，福建省国有土地使用权出让收入对本批债券偿还的保障程度很高。

表 9：2009~2014 年福建省全省国有土地使用权出让收入

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年
政府性基金收入（亿元）	549.16	1,314.09	1,504.58	1,255.63	1,773.00	1,885.55
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	459.49	1,179.47	1,325.02	1,071.58	1,543.07	1,631.66
国有土地使用权出让收入增速（%）	43.00	156.69	12.34	-19.13	44.00	5.74

资料来源：福建省财政厅提供，中债资信整理

综上所述，中债资信评定 2015 年第一批福建省政府专项债券的信用等级为 AAA。

附件一：

地方政府专项债券信用等级符号及含义

根据财政部 2015 年 3 月发布的《关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》(财库〔2015〕68 号)，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。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：

表 1：拟发行的 2015 年第一批福建省政府新增专项债券募投项目情况（单位：万元）

项目类别	本批置换债券使用额度	项目总投资	未来偿债资金来源	偿债资金是否覆盖本息
市政道路类	331,580	2,466,538	国有土地使用权出让收入	是
市政公用类	177,703	1,053,203		
安置房类	207,902	1,659,431		
土地类	605,082	4,258,351		
水务类	7,732	109,846		
环境整治类	2,631	11,778		
其他	217,370	3,560,609		
合计	1,550,000	13,119,756	—	—

资料来源：福建省财政厅提供，中债资信整理

表 2：拟发行的 2015 年第一批福建省政府置换专项债券募投项目情况（单位：万元）

项目类别	本批置换债券使用额度	项目总投资	未来偿债资金来源	偿债资金是否覆盖本息
市政道路类	35,776	1,028,932	国有土地使用权出让收入	是
市政公用类	12,349	57,230		
安置房类	32,376	1,368,271		
土地类	47,651	1,091,739		
水务类	—	—		
环境整治类	756	9,000		
其他	31,092	1,692,314		
合计	160,000	5,247,486	—	—

资料来源：福建省财政厅提供，中债资信整理

附件三：

福建省经济、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)	19,701.78	21,868.49	24,055.76
人均地区生产总值(元)	52,763	58,145	63,472
地区生产总值增长率(%)	11.40	11.00	9.90
全社会固定资产投资总额(亿元)	12,709.66	15,526.87	18,449.48
社会消费零售总额(亿元)	7,149.54	8,275.34	9,346.74
进出口总额(亿美元)	1,559.27	1,693.22	1,774.99
三次产业结构	9.0:52.2:38.8	8.6:51.8:39.6	8.4:52.0:39.6
第一产业增加值(亿元)	1,776.47	1,874.23	2,014.91
第二产业增加值(亿元)	10,187.94	11,329.60	12,515.36
其中:规模以上工业增加值(亿元)	7,810.89	8,940.01	10,038.20
第三产业增加值(亿元)	7,737.13	8,664.66	9,525.49
投资对经济增长的贡献率(%)	75.20	—	—
消费对经济增长的贡献率(%)	26.30	—	—
净出口对经济增长的贡献率(%)	-1.50	—	—
常住人口数量(万人)	3,748	3,774	3,806
人口老龄化率(%)	8.24	8.26	8.38
国土面积(万平方公里)	12.14	12.14	12.14
城镇居民人均可支配收入(元)	28,055	28,174	30,722
农村居民人均可支配收入(元)	9,967	11,405	12,650
全省一般公共预算收入(亿元)	1,776.17	2,119.45	2,362.21
其中:税收收入(亿元)	1,440.34	1,723.28	1,893.73
全省税收收入/全省一般公共预算收入(%)	81.09	81.31	80.17
全省一般公共预算收入增长率(%)	18.29	19.33	11.45
省本级一般公共预算收入(亿元)	150.51	200.86	245.06
其中:税收收入(亿元)	117.62	145.39	184.55
全省政府性基金收入(亿元)	1,255.63	1,773.00	1,885.55
全省政府性基金收入增长率(%)	-16.55	41.20	6.35
省本级政府性基金收入(亿元)	81.71	82.56	79.15
省本级政府性基金收入增长率(%)	-5.01	1.04	-4.12
全省上级转移支付收入(亿元)	922.04	969.84	1,008.38
全省国有资本经营收入(亿元)	34.45	30.71	46.15
省本级国有资本经营收入(亿元)	—	—	—
全省政府负有偿还责任的债务(亿元)	1,915.88	2,453.69*	—
其中:省本级政府负有偿还责任的债务(亿元)	—	340.03*	—
全省政府负有担保责任的债务(亿元)	197.55	243.73*	—
其中:省本级政府负有担保责任的债务(亿元)	—	43.47*	—
全省政府可能承担一定救助责任的债务(亿元)	1,460.20	1,684.46*	—
其中:省本级政府可能承担一定救助责任的债务(亿元)	—	1,279.69*	—
全省折算后政府性债务余额(亿元)	—	—	—
全省政府负有偿还责任的债务率(%)	49.85	—	—
其中:省本级政府负有偿还责任的债务率(%)	—	—	—
全省折算后政府总债务率(%)	55.47	—	—

注:2012年农村居民人均收入采用农村居民人均纯收入,2013~2014年农村居民人均收入采用农村居民人均可支配收入。

注:2012~2013年财政数据为决算数据,2014年财政数据为调整预算数。2012年全省政府债务率指标为福建省审计厅公布数据。*为2013年6月底数据。

注:上级转移支付收入含一般公共预算和政府性基金转移收入。

附件四：

指标计算公式

公式说明：

- 1、政府综合财力=一般公共预算财力+政府性基金预算财力
- 2、一般公共预算财力=一般公共预算收入+（上级补助收入-补助下级支出）+（下级上解收入-上解上级支出）+其他（上年净结余+调入预算稳定调节基金+其他调入资金）
- 3、政府性基金预算财力=政府性基金收入+（上级补助收入-补助下级支出）+（下级上解收入-上解上级支出）+其他（上年结余+其他调入资金）
- 4、经常性支出指为保障政府各个部门机关和事业单位的日常运转所需支出以及社会保障等方面的支出，具体包括工资福利支出、商品和服务支出、对企事业单位的补贴、对个人和家庭的补助、债务还本及利息支出等
- 5、资本性支出是地方政府推动区域经济增长的主要手段，具体包括基本建设支出、其他资本性支出、转移性支出、赠与、贷款转贷以及产权参股等
- 6、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
- 7、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
- 8、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
- 9、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
- 10、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
- 11、政府负有偿还责任债务率=政府负有偿还责任债务余额/地方政府综合财力*100%
- 12、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%
- 13、地方政府偿债率=当年债务还本付息/地方政府综合财力*100%
- 14、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%

注：综合财力计算口径与审计署政府性债务审计中综合财力存在一定差异。

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 2015 年第一批福建省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 年第一批福建省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、外部支持和本批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