



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

# 2016年第一批福建省政府 专项债券信用评级

2016年6月8日

## 2016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：2016年06月08日

### 债券信息

发行规模 人民币319,941.8亿元  
债券期限 3年、10年

经济、财政和债务指标	2013	2014	2015
地区生产总值(亿元)	21,759.64	24,055.76	25,979.82
人均地区生产总值(元)	57,856	63,472	67,966
地区生产总值增速(%)	11.00	9.90	9.00
三次产业结构	8.9:52.0:39.1	8.4:52.0:39.6	8.1:50.9:41.0
全省综合财力(亿元)	4,478.77	4,760.51	4,859.88
其中:省本级(亿元)	581.35	649.24	544.66
全省一般公共预算收入(亿元)	1,618.89	1,806.00	1,938.14
转移性收入(亿元)	876.03	886.04	1,023.24
全省一般公共预算财力/综合财力(%)	57.37	59.20	67.96
全省政府性基金财力/综合财力(%)	42.63	40.80	32.04
全省政府债务(亿元)	2,127.04*	4,159.99	4,215.82
其中:省本级(亿元)	340.03*	82.51	82.50
全省政府债务率(%)	—	—	—

注:标\*数据为审计结果披露的2013年6月底数据,2013及2014年财政数据为决算数,2015年财政数据为预算执行数;全口径财政及债务数据均不含厦门市。

资料来源:福建省统计年鉴、统计公报、财政预算执行报告、决算报告、统计快报,福建省财政厅提供,中债资信整理

### 分析师

孙静媛 刘柱 杨越 车云亭

电话:010-88090118

邮箱:sunjingyuan@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

### 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,2016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管理,国有土地使用权出让收入对本批债券的保障程度较高,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

■ 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;近年来全省经济保持较快增长,产业结构持续优化,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,经济外向度较高。2015年实现地区生产总值25,979.82亿元,人均地区生产总值为67,966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,并全面推进建设“21世纪海上丝绸之路核心区”战略,其区域经济有望保持平稳、较快增长。

■ 得益于较高的经济发展水平和多元化产业结构,福建省综合财力较为雄厚,但近年增速有所下滑,一般公共预算财力仍保持较快增长,政府性基金财力对全省财力形成有效补充,人均财力处于全国前列;财政支出主要用于民生发展,且民生类支出占比较为稳定。未来区域经济的不断发展将为全省财政实力持续增长提供较强支撑。

■ 福建省政府债务规模有所增长,但处于全国中游水平,债务率低于国际警戒线和财政部规定的地方政府债务率警戒水平,主要偿债指标表现较好;全省融资平台数量一般,管理难度较小,政府或有负债风险一般,整体债务风险可控。

■ 福建省国有资产规模较大,且持有较大规模的上市公司股权市值,可对全省政府债务周转提供流动性支持。

■ 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。2015年福建省国有土地使用权出让收入(不含厦门市)/本批债券为2.50倍,保障程度较高。

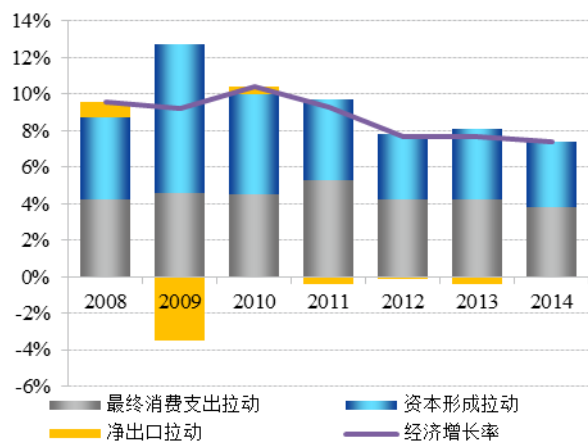
免责声明 1、本报告用于相关决策参考,并非某种决策的结论、建议等;2、本报告所引用的受评债券相关资料均由受评债券发行主体提供或由其公开披露的资料整理,中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责;3、本报告所采用的评级符号体系根据财政部《关于做好2016年地方政府债券发行工作的通知》确定,不同于中债信评的工商企业评级符号,仅适用于中债资信针对中国区域(不含港澳台)的信用评级业务,与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

## 一、宏观经济与政策环境分析

未来中国经济发展仍将处于“新常态”，调整经济结构和转变经济增长方式仍为主旋律；在此背景下，全国财政收入增速将保持中低速增长，地区间增速分化将趋于明显，土地出让收入波动将加大；政府债务实行限额管理，管理不断规范，债务风险总体可控

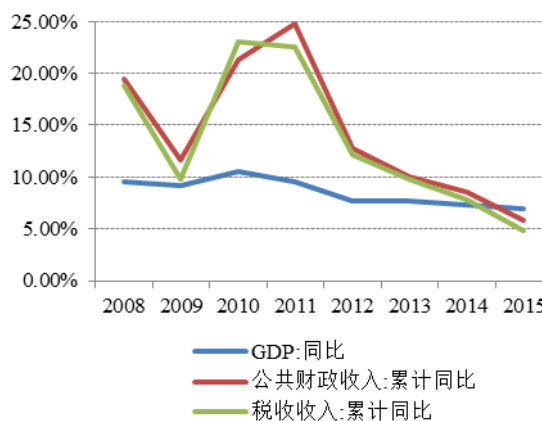
经济发展步入“新常态”。面对世界经济复苏艰难、国内经济下行压力加大的复杂形势，自 2011 年以来，中央坚持“稳增长、转方式、调结构”的政策思路，坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策，宏观经济在新常态下平稳运行。2015 年，中国国内生产总值 676,707.80 亿元，比上年增长 6.90%，较上年增速回落 0.40 个百分点，为 1990 年以来增速首次跌破 7.00%。未来，从“三驾马车”看，固定资产投资方面，尽管基础设施投资仍将保持稳定增长，但传统制造业受产能过剩影响，投资增速放缓，而新型制造业受技术和创新能力限制，未来投资规模有限，且从购置土地与新开工等先行指标以及人口结构等中长期因素看，房地产投资复苏尚无根本性改善迹象，房地产投资增速将继续放缓，整体看固定资产投资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投资出口消费协调驱动转变，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，随着美国经济复苏，外需有望逐步改善，同时，人民币也存在贬值可能，在一定程度上亦将刺激出口的增长，整体看，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”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 年以来全国 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，地区间增速分化将趋于明显，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。

2015 年受大宗商品进口价格下跌、结构性减税政策等因素影响，全国一般公共预算收入增速下滑至 5.80%（同口径），财政收入增速继续下探，较 2014 年同期回落 2.80 个百分点。其中，中央一般公共预算收入同口径增长 7.00%，地方一般公共预算收入（本级）同口径增长 4.80%。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。2012~2014 年，全国土地使用权出让金收入分别为 2.85 万亿元、4.13 万亿元和 4.26 万亿元<sup>1</sup>，增速分别为-14.00%、44.60%和 3.20%。2015 年国有土地使用权出让收入 3.25 万亿元，同比下降 21.40%。短期看，去库存政策有望支撑短期销售回暖，但长期看，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放缓，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，未来其综合财力也将呈现波动。

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
《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
《中华人民共和国预算法修正案》	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的意见》	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
《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》	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
《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	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

<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
债券发行工作的通知》	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
关于《国务院关于提请审议批准 2015 年地方政府债务限额的议案》的决议	截至 2015 年地方政府债务为 16 万亿(其中 2014 年底地方政府债务为 15.40 万亿元，2015 年新增政府债务 0.60 万亿元)，截至 2014 年底地方政府或有债务为 8.60 万亿元
《关于规范地方政府债务管理工作情况的调研报告》	披露了截至 2014 年底地方政府债务总额、债务层级、举债资金来源、资金用途、债务期限结构、债务负担等数据
《关于对地方政府债务实行限额管理的实施意见》	提出对地方政府债务实行限额管理，明确了地方政府限额确定的程序、方式及类别，明确省级和计划单列市地方政府为债务的举借主体。同时，从建立债务预警指标体系、风险化解应急处臵机制和监督考核问责机制等方面加强对地方政府债务的管理。此外，还强调了对存量债务和或有债务的妥善处臵，明确了对或有债务的处臵原则和方式
《关于做好 2016 年地方政府债券发行工作的通知》	在发行主体、发行方式中均延续了 2015 年相关政策，并在重视信用评级工作、把控发行节奏、提高市场流动性、完善信息披露、合规性等方面进行了完善和细化，有利于 2016 年地方债平稳、顺利地发行

资料来源：公开资料，中债资信整理

**政府债务实行限额管理，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，《中华人民共和国预算法修正案》通过四审审核，允许省一级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《中华人民共和国预算法修正案》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的意见》（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），规定“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，妥善处臵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《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（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”。根据 2015 年 8 月 29 日全国人大常委会批准的关于《国务院关于提请审议批准 2015 年地方政府债务限额的议案》的决议，其中披露了截至 2014 年底地方政府存量债务甄别结果，2014 年底地方政府债务为 15.40 万亿元，地方政府或有债务为 8.60 万亿元，新增地方政府融资需求将由省级地方政府通过发行政府债券进行筹资，存量政府债务和新增政府债务将纳入预算管理，融资平台不再具备政府融资职能。2015 年 12 月 22 日，全国人大预算工作委员会作《关于规范地方政府债务管理工作情况的调研报告》，披露了截至 2014 年底地方政府债务总额、债务层级、举债资金来源、资金用途、债务期限结构、债务负担等数据。2015 年作为地方政府债务管理改革元年，全国 30 个省级政府和 4 个计划单列市（除西藏和深圳）累计发行地方政府债券 3.8 万亿元，有利于地方政府债务风险的化解。2015 年 12 月，财政部财预〔2015〕225 号文出台，提出对地方政府债务实行限额管理，明确了地方政府债务限额确定的程序、方式及类别，明确省级和计划单列市地

方政府为政府债务的举借主体。同时，从建立债务预警指标体系、风险化解应急处置机制和监督考核问责机制等方面加强对地方政府债务的管理。此外，还强调了对存量政府债务和或有债务的妥善处理，明确了对或有债务的处置原则和方式。2016年1月，财政部财库〔2016〕22号文出台，在重视信用评级工作、把控发行节奏、提高市场流动性、完善信息披露等方面进行了完善和细化，有利于2016年地方债券平稳、顺利地发行。根据2016年财政预算草案，2016年我国财政赤字率为3%，2016年新增地方债规模为1.18万亿元，其中一般债券为7,800亿元，专项债券为4,000亿元。截至2016年底，地方政府一般债限额为10.70万亿元，专项债限额为6.48万亿元，地方政府债务风险总体可控。由此，地方政府债务融资将更趋于规范、透明，同时债务融资压力将有所缓解，债务增速将明显下降，融资成本将有所降低。整体看，我国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或将快于其他地区。

## 二、地区经济实力分析

### 1、经济规模和经济结构

**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；区域经济外向程度较高，工业较发达，经济保持较快增长；未来福建省将依托“21世纪海上丝绸之路核心区”战略定位，全面融入“一带一路”国家战略，着力推进产业转型升级，其经济将仍有望保持较快增长**

基础设施方面，福建省地处我国东南沿海，北承长江三角洲，南接珠江三角洲，既是我国沿海经济带的重要组成部分，也是我国海上丝绸之路的重要起点。特别地，福建省东与台湾地区一水相隔，是连接台湾海峡东线的重要通道，是太平洋西岸航线南北通衢的必经之地，也是海外侨胞和台港澳同胞的主要祖籍地，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，政治和战略区位特殊，地位重要。福建省交通基础设施较为发达，目前已形成铁路、公路、海运和航空等相结合的综合性交通运输体系。铁路方面，目前全省基本形成“两纵五横”的铁路主骨架，2015年6月开通的合福高铁标志着福建省正式跨入高铁时代，建成5条、在建3条疏港铁路支线，全省海港联运格局初步形成，截至2015年末福建省铁路运营里程达3,196.53公里，其中，快速铁路运营里程超1,500公里；公路方面，全省公路通车里程达104,585.27公里，路网密度为84.34公里/百平方公里，其中，海西高速公路网通车里程5,002公里，路网密度为4.03公里/百平方公里，公路路网密度在全国较为靠前；海运方面，福建省陆地海岸线长度约3,752公里，居全国第二位，拥有厦门、泉州和福州3个亿吨大港，2015年全省沿海港口分别完成货物和集装箱吞吐量5.03亿吨和1,363.69万TEU；航空方面，福建省拥有福州长乐、厦门高崎和泉州晋江三大干线机场，以及武夷山、三明沙县和龙岩冠豸山三个军民合用机场，机场密度较高，区域综合交通运输体系较为完善。

资源禀赋方面，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2015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12.51万平方公里，是我国重要的渔场之一。

从经济规模来看，福建省经济规模较大，2015 年实现地区生产总值 25,979.82 亿元，位居全国第 11 位，人均地区生产总值 67,966 元，处于全国前列；2016 年一季度全省实现地区生产总值 5,784.80 亿元，季度经济总量升至全国第 10 位。分项来看，福建省固定资产投资规模较大，投资是拉动区域经济增长的主要动力，2015 年全省固定资产投资总额 21,628.31 亿元，居全国第 10 位；福建省作为我国沿海经济带的重要组成部分，经济外向度较高，对外贸易活跃，2015 年全省完成进出口贸易总额 1,693.60 亿美元，居全国第 7 位；省内商品流通活跃度一般，2015 年实现社会消费品零售总额 10,505.93 亿元，位居全国第 11 位。

表 2：2013~2015 年福建省主要经济和社会发展指标（单位：亿元、元、亿美元、%）

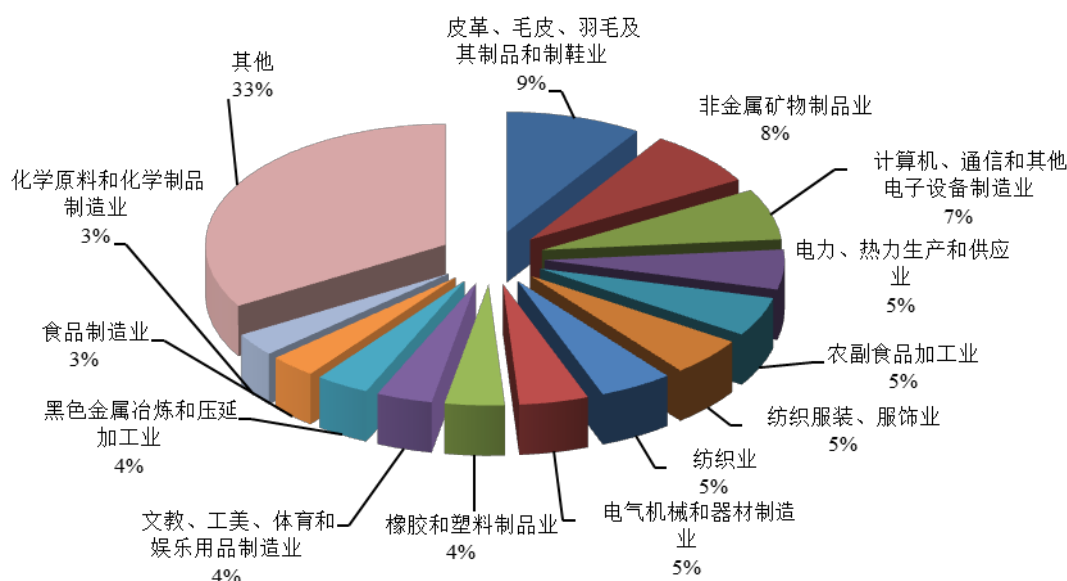
项目	2013 年		2014 年		2015 年	
	总额	增长率	总额	增长率	总额	增长率
地区生产总值	21,759.64	11.00	24,055.76	9.90	25,979.82	9.00
人均地区生产总值	57,856	10.20	63,472	9.10	67,966	8.00
全部工业增加值	9,455.32	12.80	10,426.71	11.80	10,974.42	8.50
全社会固定资产投资额	15,526.87	22.20	18,449.48	18.80	21,628.31	17.20
社会消费品零售总额	8,275.34	14.00	9,205.55	12.90	10,505.93	12.40
进出口总额	1,693.22	8.60	1,774.99	4.80	1,693.60	-4.50
三次产业结构比例	8.9:52.0:39.1		8.4:52.0:39.6		8.1:50.9:41.0	
城镇化率	61.80		62.60		62.70	
金融机构本外币存款余额	28,938.81	15.50	31,858.43	10.10	36,845.47	10.70
金融机构本外币贷款余额	25,963.45	15.80	30,051.27	15.70	33,694.42	12.10

资料来源：2013~2015 年福建统计年鉴、2015 年福建省国民经济和社会发展统计公报，中债资信整理

从经济增速来看，“十二五”期间，福建省经济持续快速增长，2011~2015 年全省地区生产总值年均增长率达 10.70%。但受近年来国内外经济增速放缓以及区域产业结构调整等影响，福建省经济增速有所下滑，其中 2015 年经济增速为 9.00%，高于全国 2.10 个百分点，仍处于全国较好水平；2016 年一季度全省经济增速小幅降至 8.30%，略低于 2016 年全年 8.50% 的经济增速目标。分项看，2011~2015 年全省固定资产投资年均增长率达 21.20%，其中，2016 年一季度降至 11.50%；同期，全省社会消费品零售总额年均增长率为 14.60%，2016 年一季度为 11.20%，区域商品贸易额增速小幅下滑；受全球经济复苏乏力、需求不振、前景不明朗，国内经济持续面临下行压力以及福建经济外向度较高影响，近年来全省进出口总额增速呈下滑态势，2015 年对外贸易总额略缩减 4.50%，2011~2015 年全省进出口贸易额年均增长率为 9.30%。在中国经济步入“新常态”、国外经济复苏乏力的背景下，福建省主要经济指标增速仍处于合理区间，全省经济增速仍处较高水平。

从经济结构看，近年来福建省经济结构不断优化，三次产业结构由 2010 年的 9.3:51.0:39.7 调整为 2015 年的 8.1:50.9:41.0，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，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，2014 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 58.94%、38.66% 和 2.41%。

图 3：2014 年福建省规模以上工业增加值占比



数据来源：Wind 资讯，中债资信整理

从支柱产业来看，近年来福建省工业保持较快增长，“十二五”期间，全省工业增加值年均增长率为 12.7%，2015 年全省规模以上工业实现增加值 10,621.33 亿元，同比增长 8.7%，对经济增长的支撑作用明显。从支柱产业看，福建省轻工业传统优势较强，2015 年规模以上轻工业实现增加值 5,499.39 亿元，同比增长 8.9%。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快速增长，竞争力不断增强，2015 年全省规模以上重工业实现增加值 5,121.94 亿元，同比增长 8.6%，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，2011~2015 年增加值年均增速达 13.74%，2015 年实现增加值 3,546.77 亿元，同比增长 10.1%，占规模以上工业的比重达 33.4%，主导作用显著。

从第三产业发展来看，福建省第三产业虽然较为分散（批发和零售业 2015 年增加值占比约为 20%，交通运输、仓储和邮政业和金融业占比均约为 14%，房地产业占比约为 10%），但近年来在兴业系金融机构拉动下，金融业快速发展，2013~2015 年金融业增加值年均增速达 15.47%，2015 年金融业增加值为 1,656.43 亿元，占地区生产总值的比例为 6.38%。

从经济的外向程度来看，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。“十二五”期间全省进出口总额和出口额年均增长分别为 9.30% 和 9.60%，实际利用外商直接投资不断增加，2015 年达 76.84 亿美元，同比增长 8.00%；同期全省进出口总额和出口额在地区生产总值中的占比分别为 40.46% 和 27.00%，处于全国较高水平。

## 2、未来经济增长潜力

**福建省将着力供给侧改革，推动主导产业转型升级，加快第三产业发展，培育新的经济增长点，增强经济发展内生动力；并依托“21世纪海上丝绸之路核心区”的战略定位，全面融入“一带一路”国家战略，拓展对外发展空间，未来全省经济仍有望保持平稳、较快发展**

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”，未来福建省将全面融入“一带一路”国家战略，深化供给侧改革，推动主导产业转型升级，加快第三产业发展，培育新的经济增长点，增强经济增长的内生动力，促进区域经济保持持续、较快增长。

产业结构调整方面，福建省将贯彻落实《福建省实施〈中国制造2025〉行动计划》，贯彻转方式、调结构的政策，推动主导产业与现代科技相结合，大力发展新兴产业和现代服务业，坚持稳中求进，增强经济增长的内生动力。**首先，主导产业转型升级。**福建省将突出供给侧结构性改革，实施产业龙头促进计划，完善产业链关键环节和上下游配套，推动电子信息产业突破技术含量高的上游环节，推动石油化工产业发展“高精特专”产品，推动机械装备产业扩大高端产能、提升低端产能，加快推进传统产业与高科技相结合，促进电子信息产业、石油化工产业和机械装备制造业的转型升级。**其次，第三产业发展提速。**福建省将依托区位优势和现有产业基础，大力发展健康、体育、文化、教育培训、批发零售、住宿餐饮等产业；加大大型物流园建设，鼓励发展现代物流产业；推进区域金融改革创新，构建中小企业金融服务体系；完善旅游基础设施，提高旅游服务质量，推动现代旅游业的快速提升，促进第三产业优质、高效发展。**再次，发掘培育新的增长点，增强内生动力。**在促进传统支柱产业转型升级基础上，福建省将大力培育新产业、新业态、新模式，实施新兴产业倍增计划和创新示范工程，培育新的产业接续和支撑力量；推动互联网经济创新发展，完善网络基础设施，培育工业互联网、智能电网、互联网教育、个性化诊疗等新业态；培育发展大数据产业和云服务，促进新一代信息技术、生物与新医药、新材料、新能源、节能环保、高端装备制造等新兴产业规模化发展；同时，做强、做大海洋经济，打造海洋产业示范园区。

战略部署方面，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，福建省将全面融入“一带一路”战略，建设“21世纪海上丝绸之路核心区”，拓展对外发展空间。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”<sup>2</sup>来全面融入“一带一路”国家战略，加快对外开放步伐，促进经济增长。

### 三、地方政府财政实力分析

#### 1、财政收入规模和结构

**福建省综合财力较为雄厚，但近年增速有所下滑；全省一般公共预算财力仍保持较快增长，政府性基金财力对全省财力形成有效补充，人均财力处于全国前列**

福建省全省综合财力<sup>3</sup>较为雄厚，2013~2015 年分别为 4,478.77 亿元、4,760.51 亿元和 4,859.88 亿元，处于全国前列。其中，一般公共预算财力和政府性基金财力占比分别约 60%和 40%；2013~2015 年全省综合财力增速分别为 21.29%、6.29%和 2.09%，综合财力增速有所下滑。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，2015 年福建省全省实现一般公共预算收入 1,938.14 亿元，其中税收收入占比 74.47%，2016 年一季度全省实现一般公共预算收入 506.90 亿元，同比增长 10.53%。随着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，2015 年全省实现一般预算转移性收入 995.25 亿元，同比增长 11.94%。福建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，但受部分政府性基金收入转列非税收入及区域房地产市场景气度下滑影响，2015 年全省实现政府性基金收入 944.35 亿元，同比缩减 37.55%，政府性基金财力下降 19.84%；2016 年一季度福建省房地产市场有所回暖，主要以去库存为主，房地产开发投资有所回升，区域土地出让市场好转，全省政府性基金收入回升。福建省本级政府调配财力能力较强，2015 年省本级综合财力 544.66 亿元，其中省本级一般公共预算财力为 464.82 亿元。从全省人均综合财力来看，2015 年福建省人均综合财力和人均一般公共预算财力分别为 14,074.37 元和 9,565.16 元，在全国省级行政单位中位居前列。考虑国家对房地产市场调控政策基调向好，以及 2016 年一季度房地产市场有所回暖，预计福建省政府性基金收入或有所回升，同时得益于稳健的产业结构和较大的经济增长潜力，未来福建省政府综合财力增速有望企稳回升。

表 3：2013~2015 年福建全省（不含厦门市）和省本级综合财力

项目	2013 年		2014 年		2015 年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
政府综合财力（亿元）	4,478.77	581.35	4,760.51	649.24	4,859.88	544.66
一般公共预算财力（亿元）	2,569.46	504.64	2,818.19	583.95	3,302.85	464.82
其中：一般公共预算收入（亿元）	1,618.89	200.86	1,806.00	245.06	1,938.14	285.52
政府性基金财力（亿元）	1,909.31	76.71	1,942.32	65.29	1,557.03	79.84

<sup>2</sup> 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。

<sup>3</sup>按照财政部《关于做好 2016 年地方政府债券发行工作的通知》要求，本报告所列福建省全口径财力和财政支出数据，均为扣除厦门市数据。

项目	2013年		2014年		2015年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
其中：政府性基金收入（亿元）	1,506.18	82.56	1,512.07	79.15	944.35	48.31
人均综合财力（元）	13,168.98		13,899.31		14,074.37	
人均一般公共预算财力（元）	7,555.01		8,228.29		9,565.16	

注：综合财力=一般公共预算财力+政府性基金财力

人均财力为当年财力除以常住人口（除厦门市）测算

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

## 2、财政支出弹性

### 福建省一般公共预算支出主要用于民生发展，且民生类支出占比较为稳定

福建省一般公共预算支出以民生类支出为主，2013~2015年福建省民生支出占一般公共预算支出比重分别为72.30%、74.90%和76.40%，全省民生类支出占比较为稳定，其中，省级一般公共预算支出中民生支出占比分别为72.70%、69.60%和70.80%。2015年福建省一般公共服务支出和公共安全支出分别为260.32亿元和193.16亿元，分别同比增长4.67%和18.60%；福建省仍着力推进区域教育、社会保障及医疗卫生事业发展，并大力推动城乡一体化建设，2015年全省教育、社会保障和就业、医疗卫生与计划生育、城乡社区支出、农林水支出和交通运输支出分别大幅增长20.14%、33.84%、20.46%、43.71%、36.93%和14.81%。

## 3、政府可变现的资产

### 福建省政府拥有较大规模国有资产和上市公司股权市值，可为其政府债务周转和偿还提供流动性支持

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。根据福建省披露的公开资料，我们主要获得了福建省政府控股的国有企业和上市公司的资产和股权情况。

从福建省国有企业来看，截至2015年底，福建省全省（不含厦门市）国有企业共2,701家，资产总额达18,275.70亿元，同比增长20.7%；净资产5,725.70亿元，同比增长15.6%；2015年实现营业收入2,956.60亿元，同比增长7.1%；实现利润总额159.60亿元。

从福建省政府控股的上市公司情况来看，福建省国资委、财政厅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、三钢闽光、星网锐捷、福建高速、青山纸业、中闽能源、福日电子、福能股份、厦门钨业、金龙汽车、福建水泥和兴业证券等12家，另有福建省财政厅作为第一大股东持有兴业银行18.22%股权，按照2016年6月06日前30个交易日股票均价测算，上述上市公司的总市值为4,694.94亿元，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1,070.44亿元；从福建省省属和市属<sup>4</sup>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23家（除省属12家及兴业银行外，另有10家除厦门市外其他市、县国资作为控股股东的上市公司），上述上市公司总市值为6,486.09亿元，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1,637.37亿元。福建省政府拥有的上述上市公司股权变现能力强，可

<sup>4</sup> 扣除厦门市国资委作为控股股东的8家上市公司。

为其政府债务偿还和周转提供流动性支持。

#### 四、政府债务状况及偿债指标分析

福建省政府债务规模有所增长，但处于全国一般水平，且远未达到其债务限额，政府债务率较低；政府债务主要分布于地级市、县级政府，债务资金主要投向市政基建、交通运输、保障房等优质资产，对债务保障程度较好，且债务期限分布较均匀，整体债务风险可控

2015年8月24日，国务院向十二届全国人大常委会第十六次会议提请审议《国务院关于提请审议批准2015年地方政府债务限额的议案》，标志着我国依法启动了对地方政府债务的限额管理。截至2015年底，福建省<sup>5</sup>政府债务限额为4,586.30亿元，其中，一般债务限额和专项债务限额分别为1,919.00亿元和2,667.30亿元；2016年末福建省政府债务限额为4,932.30亿元，较2015年末增长7.54%。

债务余额方面，根据福建省财政厅提供的数据，截至2015年末，福建省政府债务余额4,215.82亿元，较2014年底略增1.34%，政府债务规模处于全国一般水平，且未达到财政部核准的政府债务限额；政府或有债务2,041.43亿元，较2014年底略降6.67%，其中，政府负有担保责任的债务172.16亿元，较2014年底下降26.00%，政府可能承担一定救助责任的债务1,869.27亿元，较2014年底略降4.37%，全省各类或有债务规模均有所下降。

分层级看，截至2015年末，福建省省本级、市县级政府债务余额分别为82.50亿元和4,133.32亿元，占比分别为1.96%和98.04%，区域政府债务主要分布于地级市、县级政府。

表4：2015~2016年福建省（不含厦门）政府债务限额情况（单位：亿元）

项目	2015年		2016年	
	全省	省本级	全省	省本级
政府债务限额	4,586.30	99.32	4,932.30	105.28
其中：一般债务限额	1,919.00	87.30	2,239.00	93.26
专项债务限额	2,667.30	12.02	2,693.30	12.02

资料来源：福建省财政厅提供，中债资信整理

表5：2013~2015年福建省（不含厦门）债务余额情况（单位：亿元）

项目	2013年6月		2014年		2015年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
政府债务	2,127.04	340.03	4,159.99	82.51	4,215.82	82.50
其中：一般债务	—	—	1,518.65	56.75	1,770.31	79.00
专项债务	—	—	2,641.34	25.76	2,445.51	3.50
政府或有债务	1,842.27	1,323.16	2,187.38	1,647.15	2,041.43	1,648.38
其中：负有担保责任的债务	172.95	43.47	232.65	39.13	172.16	35.12
可能承担一定救助责任的债务	1,669.32	1,279.69	1,954.73	1,608.02	1,869.27	1,613.26

资料来源：《福建省政府性债务审计结果》（2014年），福建省财政厅提供，中债资信整理

从举借主体来看，政府部门和机构、融资平台、国有独资或控股企业和经费补助事业单位构成福建

<sup>5</sup>按照财政部《关于做好2016年地方政府债券发行工作的通知》要求，本报告所列福建省全口径债务限额、余额及主要偿债指标数据均不含厦门市数据。

省政府债务的主要举借主体，截至 2015 年末上述主体政府债务余额分别为 1,742.45 亿元、898.15 亿元、697.70 亿元和 622.94 亿元，占比分别为 41.33%、21.30%、16.55%和 14.78%。

从债务资金来源看，发行债券、银行贷款和 BT 项目款是福建省政府债务最主要的资金来源，截至 2015 年末三类融资方式政府债务余额分别为 1,858.02 亿元、898.15 亿元和 440.92 亿元，占比分别为 44.07%、21.30%和 10.46%；其他来源为 398.72 亿元，占 9.46%。从债务期限结构看，福建省政府债务期限分布较为均匀，2016~2018 年到期债务分别为 788.36 亿元、704.04 亿元和 573.35 亿元，占比分别为 18.70%、16.70%和 13.60%，不存在债务集中到期现象。

从债务资金投向看，福建省政府债务主要用于基础设施建设和公益性项目支出，截至 2015 年末，全省政府债务用于市政基础设施建设、保障性住房、土地储备、交通运输和农林水利等基础性、公益性项目支出分别为 776.51 亿元、537.86 亿元、536.96 亿元、462.27 亿元和 77.15 亿元，合计占比达 56.71%，形成了大量优质资产，且大多可产生一定经营收入作为偿债来源，在一定程度上可保障相关债务的偿还。

从全省债务率来看，福建省整体债务风险可控，债务率低于国际警戒线（90~150%）和财政部确定的总债务率 100%的警戒线，处于全国较低水平。

整体看来，福建省政府债务规模处于全国一般水平，主要偿债指标表现较好，债务风险总体可控。未来福建省将全面融入“一带一路”国家战略，港口、公路、铁路及市政基建等将继续推进，预计其政府债务规模或将小幅增长。

## 五、政府治理水平分析

### 1、政府信息透明度

#### **福建省持续推进政府信息公开，经济和财政信息披露及时且完备，债务信息披露的及时性和完备性不断提升**

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、政府一般公共预算报表、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。

从政府经济信息的披露情况来看，通过福建省统计局网站可获取 1999~2015 年福建省国民经济和社会发展统计公报及 1999~2015 年福建省统计年鉴，以及《关于福建省 2015 年国民经济和社会发展计划执行情况及 2016 年国民经济和社会发展计划草案的报告》，也可获得福建省 2016 年月度经济数据。整体上，福建省经济信息披露及时且完备。

从财政信息公布情况来看，通过福建省财政厅网站可以获得 2001~2014 年全省（含厦门）及省本级一般公共预算、政府性基金、国有资本经营及预算外财政专户资金收支决算总表，可获取 2009~2015 年财政预算执行情况和预算草案以其各月度预算执行情况，同时可以获得《关于福建省 2015 年预算执行情况及 2016 年预算草案的报告》、2016 年福建省省本级预算明细表格及 2016 年月度预算执行情况。

整体上，福建省政府一般公共预算、政府性基金、国有资本经营预决算等财政信息披露充分和及时。

从政府债务公布情况来看，2014年，福建省审计厅发布了《福建省政府性债务审计结果》（2014年1号）（以下简称“审计结果”），审计结果公布了2013年6月底全省政府性债务数据，并说明了截至2012年末及2013年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、债务期限分布等情况。2015年11月，福建省第十二届人民代表大会常务委员会第二十次会议审议了《福建省人民政府关于提请审议批准福建省2015年政府债务限额的议案》，确定并披露了2015年福建省地方政府债务限额。

## 2、地方政府法治水平、财政和债务管理

### 福建省政府重视区域法治建设，财政和债务管理制度逐步规范，区域融资平台数量一般，管理难度较小，政府或有负债风险可控

从法治水平看，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”；2015年福建省在全国范围内率先设立省政府立法基层联系点，包括市县（乡镇、社区）、高校、国企、生态保护点等，并配套出台《福建省人民政府立法咨询专家管理办法》，健全政府立法和社会公众沟通机制；2015年5月，省政府与省检察院召开联席会议，建立依法行政与检察监督工作互动机制，研究制定《福建省行政执法条例》、起草《福建省行政应诉办法》，完善行政执法程序，强化行政应诉工作，深化行政执法体制改革。

从财政管理制度看，福建省积极推进非税收入收缴体制改革、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。2015年福建省相继发布《关于盘活存量财政存量资金有关事项的通知》（闽财预〔2015〕26号）、《关于盘活省级部门财政存量资金的通知》（闽财预〔2015〕61号）和《关于进一步做好盘活财政存量资金工作的通知》（闽政办〔2015〕35号），加大结余结转资金清理力度，加强预算管理以严格控制新增财政存量资金，加强资金管理、提高资金使用效益。此外，福建省积极推广PPP试点工作，截至2016年3月末全省已推介112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。

从政府债务管理制度看，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。2014年《福建省人民政府关于印发进一步加强和规范政府投资项目BT融资建设管理意见的通知》（闽政〔2014〕9号），通过严格项目适用条件、规范项目决策机制、加强财政风险监控、强化招投标管理等加强和规范政府投资项目BT融资。2015年《福建省财政厅关于加强政府性债务管理的实施意见》（闽政〔2015〕55号）发布，替代闽政〔2013〕49号文和闽政办〔2013〕102号文，针对建立规范的政府举债融资机制、妥善处理存量债务和在建项目后续融资、完善配套措施、控制和化解政府性债务风险以及加强组织协调等问题提出了更为科学、更具操作性的实施意见。2016年4月《福建省财政厅关于地方政府债务实行限额管理的实施意见》，明确各级地方政府债务实行限额管理，控制地方政府债务规模。**控制和化解政府性债务风险方面**，其一是加强政府性债务风险预警，加强对政府性债务规模、结构、安全性等方面的动态检测和风险评估，严格控制风险预警市、县（区）新增债务规模；其二是建立债务风险应急处置机制，明确省政府对市、县（区）政府无力偿还的政府债务实行不救助原则，要求各市区县政府制定债务风险应急处置预案，建立责任追究机制，当出现偿债困难时，地方政府须压缩公用经费、项目投资和处置存量资产，多渠道筹集偿债资金，切实化解债务风险；其三，加强政府或有债务监管，新增或有债务需严格限定在依法担保范围内，各市、县（区）政府要加强对或有债务的统计分析和风险防控，确需地方政府承担偿债责任的债务资金需纳入相应预算管理；其四，严肃财经纪律，建立对违法违规融资和违规使用政府性债务资金的惩罚机制，加大对政府性债务管理的监督检查力度。

根据福建省政府融资平台在公开资本市场发行债券情况统计，截至2014年末，全省共有55家平台发行债券并公布财务数据。截至2014年末，上述55家平台公司资产合计15,056.41亿元，负债合计9,000.88亿元，全部有息债务6,055.03亿元，资产负债率59.78%，全部债务资本化比率为50.00%，全部债务/EBITDA为12.20倍，现金类资产/短期债务为0.65倍。整体看，福建省平台数量一般，政府或有负债风险可控。

### 3、政府战略可行性

#### **福建省发展战略与自身发展现状、国家“一带一路”战略规划及地理区位、海洋资源等优势相契合，明确可行，将有力地促进区域经济的平稳、快速发展**

随着经济步入新常态，结合自身发展现状和区位优势，短期内福建省将着力做好产业结构优化调整、城乡协调发展和融入“一带一路”国家战略等工作。

**区域发展方面**，2015年3月28日，国家发展改革委、外交部、商务部联合发布了《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》，明确支持福建省建设“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。根据《福建省国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》，福建省将加强海上通道建设，推进与海上丝路沿线国家和地区的港口港航合作；完善陆海联运通道；推动信息通道建设，打造与东盟国家互联互通的信息走廊；积极打造服务全国、面向世界的海上丝路核心区战略通道和综合枢纽。构筑经贸合作重要平台，重点拓展与东盟经贸合作；联合沿线国家和地区打造海上丝路旅游经济走廊和环南海旅游经济圈。形成人文交流重要纽带，推动建立海上丝路城市联盟等。创新开放合作新机制，努力成为推进“一带一路”建设的主力军。加强与广东、浙江等地合作，共建国内海

上丝路建设协作网络，推动闽台携手拓展对外合作。**产业结构调整方面**，“十三五”期间，福建省着力推动创新发展，以先进技术装备为支撑，以信息技术深度应用为手段，以智能制造、绿色制造、服务型制造为重点，推动数控技术和智能装备的广泛应用，加快改造提升传统特色产业。培育壮大产业新体系，到 2020 年，电子、石化、机械三大主导产业和海洋经济产值均超万亿元，旅游、物流、金融成为新的主导产业，培育新一批千亿产业集群，互联网经济规模实现倍增，7 个农业特色优势产业全产业链年产值均超千亿元。**城镇化发展方面**，福建省积极推进城镇化进程，加强城市规划建设管理，优化新型城镇化布局和形态，加快农业转移人口市民化，到 2020 年户籍人口、常住人口城镇化率分别达 48% 和 67% 左右。

## 六、地区金融生态环境评价

**福建省经济基础较为雄厚，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，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。

## 七、本批债券偿还能力分析

**本批债券募集资金主要用于具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，福建省国有土地使用权出让收入对本批债券的保障程度较高**

经国务院批准，2016 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 319.9418 亿元，品种为记账式固定利率付息债，全部为置换债券。在债券发行总额限额内，本批债券共有 5 年期和 10 年期两个品种，其中，5 年期计划发行规模为 160.0418 亿元（占 50%），10 年期计划发行规模为 159.90 亿元（占 50%）。**资金用途方面**，本批置换专项债券募集资金用于偿还清理甄别确定的截至 2015 年 12 月 31 日地方政府债务的本金。**项目方面**，本批置换专项债券对应的项目中，公路铁路类（不含城市轨道交通）、土地储备、市政建设、保障性住房和其他项目的置换债券额度占比分别为 26.90%、25.33%、19.92%、16.22% 和 11.63%，对应项目总投资为 4,090.04 亿元。本批专项债券无增信措施。

表 6：拟发行的 2016 年第一批福建省政府专项债券概况

项目	内容
债券名称	2016 年第一批福建省政府专项债券
发行规模	人民币 319.9418 亿元
债券期限	分为 5 年期、10 年期两个品种，其中，5 年期计划发行规模为 160.0418 亿元、10 年期计划发行规模为 159.90 亿元
资金用途	本批置换专项债券募集资金用于偿还清理甄别确定的截至 2015 年 12 月 31 日地方政府债务的本金
债券利率	固定利率
付息方式	5 年期福建省政府专项债券利息每年支付一次，10 年期福建省政府专项债券利息每半年支付一次，各期债券最后一期利息随本金一期支付
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，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。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，2010~2012 年福建省土地出让面积及土地成交额增速均持续、大幅下滑，且 2011~2012 年土地成交均价低位徘徊。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 9.00%，出让均价由不足 70 万元/亩的低位攀升至 100.27 万元/亩，土地成交额同比大幅增长 70.81%。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，导致福建省土地出让均价回落至 76.38 万元/亩，土地成交量及成交金额分别大幅缩减 25.12% 和 42.96%，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》、《关于稳定住房消费支持刚性住房需求的若干意见》，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 年福建省土地成交量仍呈缩减趋势，但土地出让均价同比上涨 60.68%，带动土地成交额增长 4.29%。2016 年 2 月，福建省政府发布《福建省人民政府关于化解房地产库存的若干意见》，提出加大支持合理购房消费支持力度、鼓励农民工进城购房、转换商品房及长期租赁房为公租房以及实时监测库存动态等措施加快全省房产去库存，2016 年一季度福建省房地产市场有所回暖，商品房销售面积同比增长 25.00%，房地产去库存效果明显，区域土地出让市场好转，带动一季度全省政府性基金收入回升；但受前期高库存影响，房地产开发投资动力仍明显不足（全省一季度房地产开发投资额同比略增长 4.90%），预计区域土地出让市场持续、显著好转的可能性不大，福建省政府性基金收入降幅虽较 2015 年或有所收窄，但仍难有显著回升。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。整体看，考虑到前期区域内房地产市场库存压力较大，2016 年预计将逐渐去化，土地出让收入难有大幅反弹。

表 7：2013~2015 年福建省土地市场供求走势（不含厦门）

项目	2013 年	2014 年	2015 年
土地供应量（万亩）	29.40	26.69	19.62
土地出让总面积（万亩）	14.65	10.97	7.12
土地出让金合同额（亿元）	1,468.98	837.86	873.79
土地出让面积增速（%）	9.00	-25.12	-35.10
土地成交金额增速（%）	70.81	-42.96	4.29
土地出让均价（万元/亩）	100.27	76.38	122.72

资料来源：福建省财政厅提供，中债资信整理

表 8：2010~2016 年一季度福建省房地产市场运行情况

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年一 季度
房地产开发投资额（亿元）	1,818.86	2,402.61	2,824.12	3,702.97	4,567.40	4,469.61	1,095.46
房地产开发投资额增速（%）	60.10	32.10	17.50	31.10	23.30	-2.10	4.90
其中：住宅投资额（亿元）	975.13	1,591.56	1,751.98	2,402.08	2,917.17	2,864.95	708.53
住宅投资额增速（%）	31.20	63.20	10.10	37.10	21.40	-1.80	9.90
房屋新开工面积（万平方米）	4,679.56	7,069.47	5,342.97	7,193.01	6,754.06	5,244.85	1,089.03
房屋新开工面积增速（%）	93.10	51.10	-24.40	34.60	-6.10	-22.30	12.70
其中：住宅新开工面积（万平方米）	3,399.53	4,880.09	3,565.11	4,795.83	4,193.81	3,185.57	744.99
住宅新开工面积增速（%）	82.7	43.60	-26.90	34.50	-12.60	-24.00	21.50
商品房销售面积（万平方米）	2,575.62	2,706.72	3,258.94	4,676.16	4,119.48	4,037.76	882.67
商品房销售面积增速（%）	-5.40	5.10	20.40	43.50	-11.90	-2.00	25.00
其中：住宅销售面积（万平方米）	2,139.26	2,213.30	2,741.96	3,957.46	3,324.10	3,315.69	751.74
住宅销售面积增速（%）	-11.60	3.50	23.90	44.30	-16.00	-0.30	36.80

资料来源：福建省统计局网站，Wind 资讯，中债资信整理

表 9：2014 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	《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"> <li>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；</li> <li>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；</li> <li>3) 落实差别化住房信贷政策；</li> <li>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；</li> <li>5) 推进保障性住房建设；</li> <li>6) 鼓励开发绿色住宅；</li> <li>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；</li> <li>8) 加强市场分析监测</li> </ol>
2015 年 3 月	《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"> <li>1) 首改房认定放宽（旧房换新房可认定为首改房）；</li> <li>2) 支持公积金贷款，首次申请首付比例降低至 20%；</li> <li>3) 支持住房贷款，本省金融机构适当下浮贷款利率；</li> <li>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；</li> <li>5) 打通转换通道多渠道促进商品房与保障房转换；</li> </ol>

发布时间	政策	内容
		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
2016年2月	《福建省人民政府关于化解房地产库存的若干意见》	1) 降低最低首付比例、鼓励金融机构适当下浮个人住房贷款利率、给予购买新建商品房契税奖励、政府组织团购获取价格优惠以及鼓励多渠道筹措资金等加大合理购房消费支持力度； 2) 落实户籍改革和居住证制度等支持农民进城购房； 3) 以库存商品房及长期租赁住房转换位公租房等等方式打通库存转换通道； 4) 优化开发用地供应； 5) 推进房地产业转型升级； 6) 适时掌握库存动态，防范市场风险，完善各市、县（区）工作协调机制

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，2012~2015年福建省全省国有土地使用权出让收入（不含厦门）分别为884.50亿元、1,307.31亿元、1,295.18亿元和799.06亿元，增速分别为-18.33%、47.80%、-0.93%和-38.30%，受房地产市场波动影响，福建省国有土地使用权出让收入增速有所波动，近两年均为负增长（见表10），福建省国有土地使用权出让收入持续下降，但仍保持一定规模。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，2015年福建省国有土地使用权出让收入（不含厦门）/本批债券为2.50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较高。

**表 10：2012~2015 年福建省全省国有土地使用权出让收入（不含厦门）**

项目	2012年	2013年	2014年	2015年
政府性基金收入（亿元）	1,046.03	1,506.18	1,512.07	944.35
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	884.50	1,307.31	1,295.18	799.06
国有土地使用权出让收入增速（%）	-18.33	47.80	-0.93	-38.30

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2016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《关于做好 2016 年地方政府债券发行工作的通知》（财库〔2016〕22 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：

拟发行的 2016 年第一批福建省政府专项债券募投项目情况（单位：万元）

项目类别	本批专项债券使用额度	项目总投资	未来偿债资金来源	偿债资金是否覆盖本息
公路、铁路类(不含城市轨道交通)	860,597.30	11,127,132.06	国有土地使用权出让收入	是
市政建设类	637,262.05	5,349,444.60		
土地储备类	810,500.61	11,520,829.69		
保障性住房类	519,066.01	3,720,192.85		
生态建设和环境保护类	10,350.00	195,521.27		
政权建设类	400.00	1,947.68		
教育、科学、文化类	28,457.00	747,240.15		
医疗卫生类	13,113.00	142,900.00		
农林水利建设类	5,660.00	65,550.00		
其他	314,012.63	8,029,687.71		
<b>合计</b>	<b>3,199,418.60</b>	<b>40,900,446.01</b>		

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	2013年	2014年	2015年
地区生产总值（亿元）	21,759.64	24,055.76	25,979.82
人均地区生产总值（元）	57,856	63,472	67,966
地区生产总值增长率（%）	11.00	9.90	9.00
全社会固定资产投资总额（亿元）	15,526.87	18,449.48	21,628.31
社会消费品零售总额（亿元）	8,275.34	9,205.55	10,505.93
进出口总额（亿美元）	1,693.22	1,774.99	1,693.60
三次产业结构	8.9:52.0:39.1	8.4:52.0:39.6	8.1:50.9:41.0
第一产业增加值（亿元）	1,936.31	2,014.91	2,117.65
第二产业增加值（亿元）	11,315.30	12,515.36	13,218.67
其中：全部工业增加值（亿元）	9,455.32	10,426.71	10,974.42
第三产业增加值（亿元）	8,508.03	9,525.49	10,643.50
投资对经济增长的贡献率（%）	—	58.94	—
消费对经济增长的贡献率（%）	—	38.66	—
净出口对经济增长的贡献率（%）	—	2.41	—
常住人口数量（万人）	3,774	3,806	3,839
人口老龄化率（%）	8.25	8.38	8.45
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）	30,816	30,722	33,275
农村居民人均可支配收入（元）	11,184	12,650	13,793
全省一般公共预算收入（亿元）	1,618.89	1,806.00	1,938.14
其中：税收收入（亿元）	1,301.61	1,424.53	1,443.34
全省税收收入/全省一般公共预算收入（%）	80.40	78.88	74.47
全省一般公共预算收入增长率（%）	20.46	11.56	7.32
其中：省本级一般公共预算收入（亿元）	200.86	245.06	285.52
其中：税收收入（亿元）	145.39	184.55	204.09
全省政府性基金收入（亿元）	1,506.18	1,512.07	944.35
全省政府性基金收入增长率（%）	43.99	0.39	-37.55
其中：省本级政府性基金收入（亿元）	82.56	79.15	48.31
全省转移性收入（亿元）	876.03	886.04	1,023.24
全省政府债务（亿元）	2,127.04*	4,159.99	4,215.82
其中：省本级政府债务（亿元）	340.03*	82.51	82.50
全省政府负有担保责任的债务（亿元）	172.95*	232.65	172.16
其中：省本级政府负有担保责任的债务（亿元）	43.47*	39.13	35.12
全省政府可能承担一定救助责任的债务（亿元）	1,669.32*	1,954.73	1,869.27
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*	1,608.02	1,613.26
全省政府债务率（%）	—	—	—

注：标\*数据为2013年6月末数据；福建省全口径财力数据均已扣除厦门市数据。

资料来源：福建省2012~2014年财政预算、决算执行数据；福建省2013~2014年统计年鉴；2014~2015年福建省国民经济和社会发展统计公报；《福建省政府性债务审计结果》（2014年1号），福建省财政厅提供，中债资信整理

附件四:

2015年福建省地方政府债券发行情况

债券属性	名称	债券类型	期限	规模(亿元)	票面利率(%)	
公开发行政	15 福建债 01	一般债券	3.00	11.60	2.83	
	15 福建债 02	一般债券	5.00	34.80	3.13	
	15 福建债 03	一般债券	7.00	34.80	3.45	
	15 福建债 04	一般债券	10.00	34.80	3.46	
	15 福建债 05	专项债券	5.00	85.50	3.16	
	15 福建债 06	专项债券	10.00	85.50	3.50	
	15 福建债 07	一般债券	3.00	8.00	2.84	
	15 福建债 08	一般债券	5.00	24.00	3.16	
	15 福建债 09	一般债券	7.00	24.00	3.46	
	15 福建债 10	一般债券	10.00	24.00	3.50	
	15 福建债 17	专项债券	5.00	73.60	3.45	
	15 福建债 18	专项债券	10.00	73.60	3.61	
	15 福建债 19	一般债券	3.00	7.22	3.28	
	15 福建债 20	一般债券	5.00	20.90	3.45	
	15 福建债 21	一般债券	7.00	20.90	3.62	
	15 福建债 22	一般债券	10.00	20.90	3.61	
	15 福建债 29	专项债券	5.00	3.30	3.09	
	15 福建债 30	专项债券	10.00	3.20	3.25	
	15 福建债 31	专项债券	5.00	1.80	3.09	
	15 福建债 32	专项债券	10.00	1.70	3.25	
	15 福建债 33	一般债券	3.00	3.10	2.98	
	15 福建债 34	一般债券	5.00	9.30	3.09	
	15 福建债 35	一般债券	7.00	9.30	3.26	
	15 福建债 36	一般债券	10.00	9.30	3.25	
	15 福建债 43	专项债券	5.00	122.82	3.15	
	15 福建债 44	专项债券	10.00	122.80	3.30	
	15 福建债 45	一般债券	3.00	16.18	3.07	
	15 福建债 46	一般债券	5.00	48.00	3.15	
	15 福建债 47	一般债券	7.00	48.00	3.32	
	15 福建债 48	一般债券	10.00	48.00	3.30	
	定向发行	15 福建债 11	专项债券	5.00	12.61	3.75
		15 福建债 12	专项债券	10.00	12.61	4.03
15 福建债 13		一般债券	3.00	1.11	3.36	
15 福建债 14		一般债券	5.00	3.33	3.75	
15 福建债 15		一般债券	7.00	3.33	4.03	
15 福建债 16		一般债券	10.00	3.33	4.03	
15 福建债 23		专项债券	5.00	18.83	3.45	
15 福建债 24		专项债券	10.00	18.83	3.67	
15 福建债 25	一般债券	3.00	2.17	3.30		
15 福建债 26	一般债券	5.00	6.50	3.45		

债券属性	名称	债券类型	期限	规模（亿元）	票面利率（%）
	15 福建债 27	一般债券	7.00	6.50	3.68
	15 福建债 28	一般债券	10.00	6.50	3.67
	15 福建债 37	专项债券	5.00	45.82	3.40
	15 福建债 38	专项债券	10.00	45.82	3.56
	15 福建债 39	一般债券	3.00	4.08	3.28
	15 福建债 40	一般债券	5.00	12.24	3.40
	15 福建债 41	一般债券	7.00	12.24	3.61
	15 福建债 42	一般债券	10.00	12.24	3.56

资料来源：Wind，中债资信整理

## 附件五：

### 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（上年结转结余收入+调入预算稳定调节基金+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（上年结转收入+调入资金）
- 4、国有资本经营预算财力=国有资本经营预算收入+其他（上年结余-调出资金）
- 5、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
- 6、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
- 7、政府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、或有债务包括担保债务和指政府可能承担一定救助责任的其他相关债务，其中担保债务是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；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
- 9、折算后政府性债务余额=政府债务+政府或有债务中需要财政资金偿还估算部分
- 10、政府债务率=政府债务余额/地方政府综合财力\*100%
- 11、折算后政府总债务率=折算后政府债务余额/地方政府综合财力\*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

附件六：

## 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 2016 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 2016 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 2016 年地方政府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，通过信用评级委员会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、信用评级委员会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](http://www.chinaratings.com.cn)



公司微博



公司微信