



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

2017年福建省政府专项债券 (八-十期) 信用评级

2017年11月3日

2017年福建省政府专项债券（八~十期）信用评级

信用等级：AAA

评级时间：2017年11月03日

债券信息

发行规模 人民币132.2167亿元

债券期限 5年、7年、10年

经济、财政和债务指标	2014	2015	2016
地区生产总值(亿元)	24,055.76	25,979.82	28,519.15
人均地区生产总值(元)	63,472	67,966	73,951
地区生产总值增速(%)	9.9	9.0	8.4
三次产业结构	8.4:52.0:39.6	8.2:50.3:41.5	8.3:48.5:43.2
全省综合财力(亿元)	4,761.84	4,675.01	4,908.59
其中：省本级(亿元)	649.24	546.25	606.86
全省一般公共预算收入(亿元)	1,806.00	1,938.14	2,006.90
全省政府性基金收入(亿元)	1,512.07	944.35	1,162.00
全省一般公共预算财力/综合财力(%)	59.18	66.61	68.05
全省政府性基金财力/综合财力(%)	40.79	33.16	30.52
全省政府债务(亿元)	4,159.99	4,215.82	4,498.20
其中：省本级(亿元)	82.51	82.50	95.42
全省政府债务率(%)	—	—	—

注：本报告所有福建省财力和债务数据均不含厦门市

资料来源：福建省统计年鉴、福建省统计局、福建省财政厅提供，中债资信整理

分析师

孙静媛 朱志斌 车云亭 苏锦河

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,2017年福建省政府专项债券(八~十期)纳入其政府性基金预算管理,全省国有土地使用权出让收入对本次发行的债券偿还保障程度较高,债券的违约风险极低,因此评定2017年福建省政府专项债券(八~十期)的信用等级均为AAA。

评级观点

■ 福建省是我国大陆地区对台经济合作、文化交流和直接往来的重要基地、综合枢纽和“21世纪海上丝绸之路经济带的核心区”,政治和战略地位重要。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,2016年实现地区生产总值28,519.15亿元,人均地区生产总值73,951元。未来福建省将着力于产业转型升级,加快主导产业转型升级,提升现代服务业,培育新兴产业,积极融入“一带一路”战略,促进区域经济保持平稳、健康发展。

■ 福建省综合财力较为雄厚,2016年实现政府综合财力4,908.59亿元,较2015年增长5.00%,其中,一般公共预算财力保持较快增长,政府性基金财力对地区财力形成有效补充,人均综合财力超1.4万元,居全国前列。未来福建省经济的不断发展将为其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,但处于全国一般水平,且债务增速控制较好,各类或有债务规模呈现不同程度的下降,主要债务指标表现较好,大规模的国有资产和上市公司股权,可为其政府债务偿还和周转提供流动性支持,地区融资平台数量一般,管理难度较小,政府或有负债风险一般,整体债务风险可控。

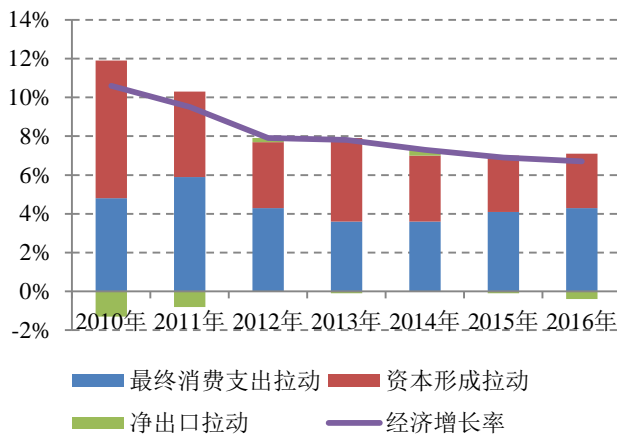
■ 本次债券的本息偿还资金均为福建省国有土地使用权出让收入。2016年福建省国有土地使用权出让收入(不含厦门市)/本次债券发行规模为7.88倍,保障程度较高。

一、宏观经济环境分析

中国经济已进入“新常态”，供给侧结构性改革继续深化，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；政府债务管理改革持续深化，整体债务风险可控

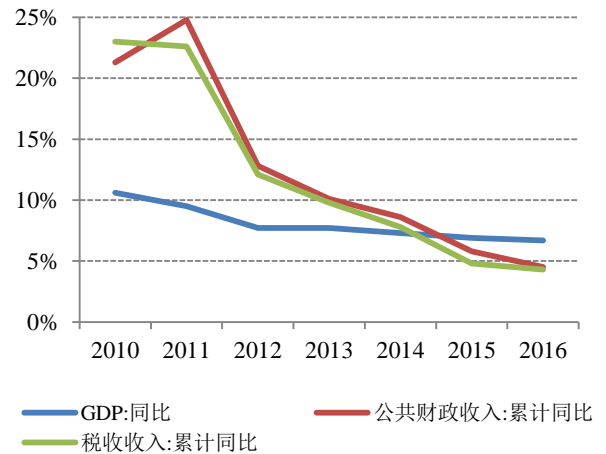
经济已进入“新常态”。在世界经济周期、库存周期、新产业培育周期以及宏观经济政策再定位等综合因素的作用下，2016年国内经济继续探底，全年实现国内生产总值744,127亿元，同比增长6.70%，较上年增速回落0.20个百分点，经济已经进入“新常态”，政府对经济增长放缓的容忍度提高。未来，从“三驾马车”看，固定资产投资方面，在房地产调控政策影响下，房地产投资大概率将呈现振荡走弱态势。受企业利润上升、产能周期的见底反弹、重点行业的产能利用率改善、国内外需求复苏等因素拉动，制造业投资好于年初预期。而受财政空间趋紧、地方政府举债融资监管趋严、PPP拉动作用趋缓等因素的影响，基建投资项目在资金面上存在不确定性，基建投资增速放缓的概率较大；消费方面，经济下行压力下城镇居民收入增长缓慢，需求对消费的拉动不足，短期内消费增长或将维持相对稳定；出口方面，随着全球贸易的温和复苏及人民币有效汇率的贬值，将在一定程度上刺激出口的增长，净出口对GDP增长的拉动作用将有所提高。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、国有资本运营平台等一系列制度安排提高国企运营效率和利润率；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”，将加快区域内经济一体化，使得经济增长的质量和效益提高，新动能不断成长。

图 1：2010 年以来“三驾马车”对经济增长拉动作用



数据来源：Wind 资讯，中债资信整理

图 2：2010 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

财政收入增速持续放缓，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。2016年受全社会固定资产投资、规模以上工业增加值等增幅回落、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4.5%（同口径），财政收入增速继续下探，较2015年同期回落1.3个百分点。其中，中央一般公共预算收入同口径增长1.2%，地方一般公共预算收入（本级）同口径增长7.4%。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。2014~2016年，国有土地使用权出让

收入分别为 4.05 万亿元、3.08 万亿元和 3.75 万亿元，增速分别为 5.74%、-21.40% 和 15.10%。短期看，楼市销售降温，开发商投资意愿弱化，土地购置面积持续处于负值区域，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。以周期性行业为主的地区受宏观经济周期影响较大，比如以钢铁、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，其地区经济和财政收入增速仍将放缓。以三线及以下城市为主的中西部省份和东北三省，其房地产市场仍整体面临较大的去化压力，政府性基金收入增长仍将承压，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及重要信息

发布时间	政策名称	政策主要内容
2016 年 1 月	《关于做好 2016 年地方政府债券发行工作的通知》（财库【2016】22 号）	对债券发行实施限额管理，扩大地方债置换范围，合理把控发行节奏，重视信用评级、完善信息披露
2016 年 3 月	中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要	经济保持中高速增长，到 2020 年国内生产总值和城乡居民人均收入比 2010 年翻一番；消费对经济增长贡献将继续加大，投资效率和企业效率明显上升
2016 年 11 月	《关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88 号）	重申地方政府债务口径，明确各类政府性债务处置原则，强调中央不救助，必要时实行财政重整，严格责任追究机制
2016 年 11 月	《关于印发〈地方政府性债务风险分类处置指南〉的通知》（财预【2016】152 号）	提出各类政府性债务分类处置措施，明确地方政府偿债责任，实现债权人、债务人依法分担债务风险
2016 年 11 月	《地方政府一般债务预算管理办法》（财预【2016】154 号）和《地方政府专项债务预算管理办法》（财预【2016】155 号）	地方政府债务“借、用、还”全面纳入预算管理；一般债务和专项债务分类纳入预算管理；非政府债券形式存量债务在规定期限内不同意置换，则不再计入地方政府债务
2016 年 12 月	《关于印发〈财政部驻各地财政监察专员办事处实施地方政府债务监督暂行办法〉的通知》（财预【2016】175 号）	实施财政部专员办对所在地方政府债务限额管理、预算管理、风险预警、应急处置，以及地方政府和融资平台公司融资行为等的日常监督，并将监督意见报送财政部
2017 年 2 月	《关于做好 2017 年地方政府债券发行工作的通知》（财库【2017】59 号）	合理制定债券发行计划，均衡债券发行节奏；不断提高地方债发行市场化水平；进一步促进投资主体多元化，改善二级市场流动性
2017 年 5 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预【2017】50 号）	从清理整改地方政府违规担保、强化城投企业融资管理、规范 PPP 运作模式、健全地方政府融资机制、建立跨部门联合监测机制和推进地方政府信息公开六个方面规范地方政府举债融资行为
2017 年 6 月	《地方政府土地储备专项债券管理办法（试行）》（财预【2017】62 号）	创新发行土储债，建立专项债券与土地储备资产、预期收入对应债券保障机制；若储备土地未能按计划出让影响到期债券本金偿还，可在专项债务限额内发行土地储备专项债券周转偿还
2017 年 6 月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》（财预【2017】89 号）	在地方政府专项债务限额内，指导地方按照本地区政府性基金收入项目分类发行专项债券，打造中国版“市政项目收益债”
2017 年 7 月	《地方政府收费公路专项债券管理办法	明确收费公路专项债券纳入专项债限额管理，募集资金应当

发布时间	政策名称	政策主要内容
	(试行)》(财预【2017】97号)	专项用于政府收费公路项目建设, 债券最长期限可达15年

资料来源: 公开资料, 中债资信整理

政府债务管理改革持续深化, 债务风险总体可控。地方政府债务管理改革持续深化, 严控地方政府债务规模、搭建风险应急处置机制和完善地方债发行机制有序并进。(1) 严控地方政府债务规模, 妥善化解存量债务。在财预【2015】225号文和财库【2016】22号文指导下, 对地方政府债务余额、置换债和新增债发行规模均实行限额管理; 此外, 国办函【2016】88号和财预【2016】152号文重申地方政府责任范围, 对或有债务仅承担依法担保或民事责任。(2) 加强风险管控, 搭建地方政府债务风险应急处置机制。国办函【2016】88号文和财预【2016】152号文贯彻落实新预算法、国发【2014】43号文和财预【2015】225号文关于“建立健全地方政府债务风险管控机制”的要求, 设置风险事件预警、预测及报告机制, 突出省级政府在地方政府性债务偿还管理和应急处置过程中的主体作用, 提出必要时可通过财政重整化解债务风险, 严格责任追究机制; 财预【2016】154号和155号文强调地方政府债务“借、用、还”全面纳入预算管理; 财预【2016】175号文提出实行财政部驻各地监察专员办事处对地方政府债务监督制度, 进一步落实责任追究机制。(3) 完善地方债发行机制。在2015年地方政府债券“自发自还”的经验基础上, 2017年地方政府债券的发行机制进一步完善, 发行品种渐趋丰富。

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, 着力推进产业转型升级, 其经济将仍有望保持平稳、健康增长

福建省地处我国东南沿海, 既是我国沿海经济带的重要组成部分, 也是太平洋西岸航线南北通衢的必经之地、我国海上丝绸之路的重要起点。特别地, 福建省作为海外侨胞和港澳台同胞的主要祖籍地, 与台湾地区一水相隔, 是连接台湾海峡东线的重要通道, 也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, 政治和战略区位重要。基于得天独厚的区位优势, 福建省目前已形成较为完善的综合性交通运输体系: 截至2016年末, 福建省铁路运营里程达3,197公里, 其中, 快速铁路运营里程超1,500公里, 多条快速铁路通车, 基本形成了“两纵五横”的铁路网主骨架, 逾5条疏港铁路支线投运, 全省海港联运格局初步形成; 全省公路通车里程达106,757公里, 路网密度为87.94公里/百平方公里, 其中, 海西高速公路网通车里程5,020公里, 公路路网密度在全国排名较为靠前; 沿海及内河港口万吨及以上泊位168个, 拥有厦门、泉州和福州3个亿吨大港, 2016年全省沿海港口分别完成货物和集装箱吞吐量5.11亿吨和1,440.16万TEU; 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, 机场覆盖密度较高。福建省自然资源较为丰富, 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; 森林覆盖率达65.95%, 居全国首位; 海域面积13.6万平方公里, 海岸线长度及海岛数量均居全国第二位, 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。截至2016年末, 福建拥有普通高等院校88所, 其中

厦门大学为全国 985 和 211 重点院校，地区科教资源较为优越；同期，全省劳动力人口及老龄化人口占比分别为 66.4% 和 8.6%，均明显优于全国水平。

从经济规模来看，福建省作为我国的经济强省，依托“21 世纪海上丝绸之路核心区”的战略定位，全面推进供给侧结构性改革，积极推动科技创新在工业生产及产业转型中的支撑作用，支持第三产业发展，培育发展新的经济增长动力，大力发展海洋经济，着力区域经济平稳、健康增长。2016 年作为“十三五”规划的开局年，福建省实现地区生产总值 28,519.15 亿元，位居全国第 10 位，地区经济规模较大，人均地区生产总值高达 73,951 元，处于全国前列；2017 年前三季度实现地区生产总值 20,674.99 亿元，经济总量暂略降至全国第 11 位。

表 2：2014~2017 年 1~9 月福建省主要经济和社会发展指标（单位：亿元、元、亿美元、%）

项目	2014 年		2015 年		2016 年		2017 年 1~9 月	
	总额	增速	总额	增速	总额	增速	总额	增速
地区生产总值	24,055.76	9.9	25,979.82	9.0	28,519.15	8.4	20,674.99	7.9
人均地区生产总值	63,472	9.1	67,966	8.0	73,951	7.5	—	—
工业增加值	10,426.71	12.1	10,820.22	10.1	11,449.29	6.8	—	—
固定资产投资总额	18,141.37	19.0	21,300.91	17.4	23,107.49	8.5	19,099.56	13.6
社会消费品零售总额	9,346.74	12.9	10,505.93	12.4	11,674.54	11.1	9,266.76	11.3
进出口总额	1,774.08	4.8	1,688.46	-4.8	1,568.19	-7.1	1,300.13	14.1
三次产业结构	8.4:52.0:39.6		8.2:50.3:41.5		8.3:48.5:43.2		6.8:50.2:42.9	
城镇化率	61.8		62.6		63.6		—	
金融机构人民币各项存款余额	30,747.61	9.6	35,576.06	15.7	39,275.82	10.4	—	—
金融机构人民币各项贷款余额	28,417.70	16.0	32,132.96	13.1	36,356.06	13.1	—	—
城镇居民人均可支配收入	30,722.39	9.1	33,275.34	8.3	36,014.26	8.2	30,819	6.8
农村居民人均可支配收入	12,650.19	10.9	13,792.70	9.0	14,999.19	8.8	12,092	7.9

资料来源：2017 年福建省统计年鉴、福建省统计局，中债资信整理

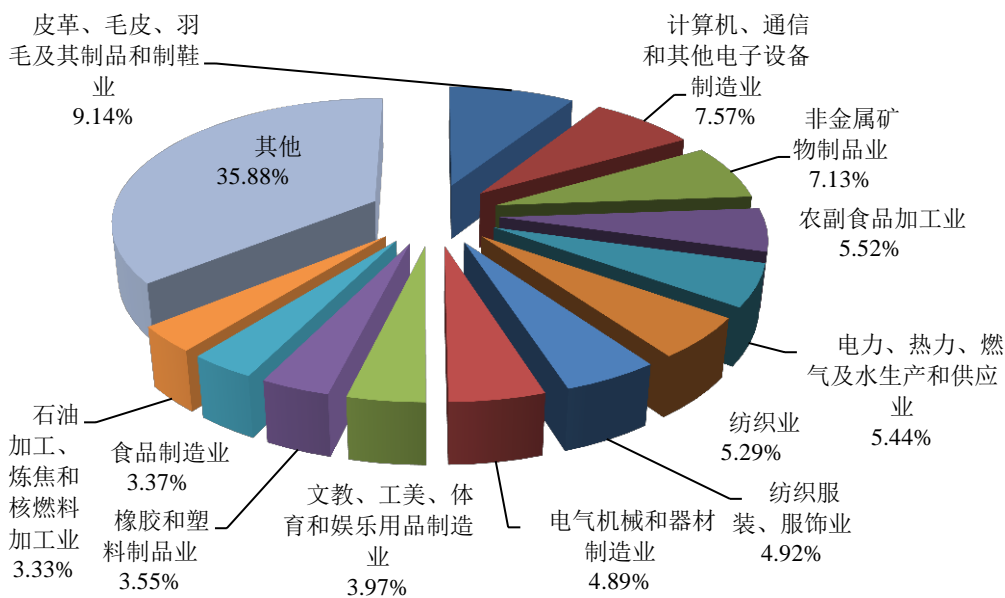
从经济增速来看，福建省经济长期保持较快增长态势，2012~2016 年全省地区生产总值年均增长率达 9.94%，虽然受近年来国内外经济增速放缓以及区域产业结构调整等影响，福建省经济增速持续小幅下滑，其中 2016 年降至 8.4%，但仍处于全国较好水平；2017 年前三季度全省经济增速 7.9%，虽低于全省 2017 年全年 8.50% 的经济增速预期，但仍明显高于全国水平，地区经济呈现稳中向好发展势头。分项来看，投资是拉动福建省经济增长的主要动力，2012~2016 年全省固定资产投资年均增长率为 18.64%，与全国趋势一致，近年经济持续下行压力下，全省固定资产投资增速放缓趋稳，但投资结构改善，其中，2016 年第三产业对全省固定资产投资的贡献率高达 68.1%，较 2015 年进一步提升 5.2 个百分点，高新技术产业投资增速高达 60.6%，2017 年前三季度，各类投资回暖带动下，全省固定资产投资增速明显抬升；同期，全省社会消费品零售总额年均增长率为 11.1%，2017 年前三季度为 11.3%，省内消费市场平稳增长；对外贸易对福建省经济增长的贡献度高，但近年来受国内外经济复苏乏力、市场需求不振等因素掣肘，全省进出口贸易总额持续萎缩，但 2017 年前三季度，受益于国务院及省内系列外贸支持政策效果逐步显现、国际市场缓慢复苏和大宗商品进口价格增长推动，全省对外贸易形势明

显好转，进出口贸易总额同比增长 14.1%，增速较去年同期大幅回升 15.1 个百分点。

福建省经济结构持续优化，目前已形成传统支柱产业与第三产业并举的产业发展格局，其中，电子信息制造、服装等传统轻工业发达，支撑区域经济稳定增长；以机械装备制造和石油化工为主的重工业快速发展，竞争实力不断增强，但市场需求依然偏弱，工业生产增速快速回升的动力稍显不足

福建省经济结构不断优化，三次产业结构由 2012 年的 9.0:51.7:39.3 调整为 2016 年的 8.3:48.5:43.2，第一、二产业占比不断下降，第三产业占比逐年上升，虽然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，但消费对地区经济增长的贡献不断提升，资本形成总额、最终消费和净出口对全省经济增长的贡献率已由 2012 年的 75.20%、26.3%和-1.5%调整为 2016 年的 53.1%、48.2%和-1.3%。

图 3：2016 年福建省规模以上工业增加值占比



数据来源：福建省 2017 年统计年鉴，中债资信整理

从支柱产业来看，福建省着力稳增长、调结构、强动力，以创新驱动促转型，大力推进供给侧结构性改革，加速地区新旧动能转换，传统支柱产业持续发力，新兴产业持续成长，战略性新兴产业增加值超 3,100 亿元。2016 年福建省规模以上工业增加值超万亿元，其中，以电子信息产品制造、食品制造、纺织服装、服饰和制鞋等支柱传统轻工业保持持续、较快增长，合计增加值在轻工业中占比超过 50%，聚集了友达光电、恒安集团、银鹭集团、安踏集团、匹克集团和柒牌集团等国内知名企业，为福建省经济平稳增长提供支撑；以机械装备制造和石油化工为主的重工业快速增长，竞争力不断增强，2016 年二者分别实现规模以上工业增加值 1,754.08 亿元和 1,213.32 亿元，分别同比增长 11.0%和 8.6%，三安光电 LED 外延芯片研发和制造产业化、恒捷综合化纤产业基地、福清中景石化聚丙烯一期、景丰聚合纺织、恒申氨纶长丝锦纶、新龙马多用途乘用车、中晶蓝宝石图形化衬底、信达 LED 封装应用、石狮通达智能硬件、德润电子产业园、许继集团智能变压器制造等一批重大项目建成或部分建成，同时，高

新技术产业增加值同比增长 11.7%，占规模以上工业增加值的比重进一步提升 0.6 个百分点至 10.1%，传统支柱产业提质增效步伐加快，持续发力支撑区域经济增长。此外，福建省海洋经济平稳较快发展，2016 年实现海洋生产总值 7,500 亿元，同比增长 9%，福州、厦门入选首批国家海洋经济创新发展示范市，霞浦三沙、连江黄岐、石狮祥芝、晋江深沪等 8 个渔港经济区启动建设，金达威等一批海洋生物医药和生物制品企业进一步成长壮大。

从第三产业来看，福建省第三产业近年来发展较快，2016 年实现产业增加值 12,310.97 亿元，同比增长 11.3%，对经济增长的贡献率首次超过第二产业达 56.0%，成为推动地区经济增长的重要力量，金融、物流、旅游以及文化、养老、健康等产业不断发展壮大。其中，得益于兴业系金融机构拉动，区域金融发展水平不断提高，金融业增加值在第三产业中的占比由 2012 年 13.1% 提升至 2016 年的 15.17%，全省金融机构本外币存、贷款余额分别保持 12.42% 和 14.78% 的年均增速，有效地支持了区域经济发展；日益完善的综合性交通运输体系带动全省物流业快速发展，2016 年物流业增加值同比增长 9%，占地区生产总值的比重达 7.1%；旅游业发展势头强劲，2016 年全省旅游总收入增长 25.3%，休闲旅游、红色旅游、生态旅游快速发展；此外，地区新业态、新领域不断拓展，休闲养老等新服务模式快速发展，金太阳老年综合服务中心等一批养老服务企业和机构逐步壮大。

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，2016 年达 81.95 亿美元，同比增长 6.7%；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 36.30% 和 18.84%，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、健康发展

一带一路战略是推进我国全面改革开放、促进我国与周边国家共同发展的重大战略部署。福建省作为“21 世纪海上丝绸之路核心区”，未来将全面融入“一带一路”国家战略，深化供给侧结构性改革，加快发展新经济、培育新动能，加快主导产业转型升级，培育壮大战略性新兴产业，加快发展现代服务业，提升对外开放和区域合作水平，促进全省经济保持平稳健康发展。

产业结构调整方面，根据《关于福建省 2016 年国民经济和社会发展计划执行情况及 2017 年国民经济发展计划草案的报告》、《福建省 2017 年政府工作报告》、《福建省推进供给侧结构性改革总体方案（2016-2018 年）》以及《福建省实施〈中国制造 2025〉行动计划》，未来，福建省政府将继续坚持以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，加快实施创新驱动发展战略，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，紧扣产业优势，加快转型升级调结构，大力发展先进制造业。**福建省将依托龙头骨干企业，延伸下游高附加值环节，增强产业集群竞争优势，提升主导产业竞争力，即电子信息突出“强芯补屏”和终端产品创新，加快福州京东方、厦门联芯、泉州晋华、莆田华佳彩等项目投产达产步伐；

机械装备重点实施智能制造、高端装备创新工程，发展先进造船业，大力发展服务型制造新模式；石油化工重点抓好湄洲湾、漳州古雷石化基地和福州江阴化工新材料专区建设，发展精细化工和高附加值产品。同时，通过技改基金、技改投资事后奖补、融资租赁业务风险补偿等推动企业智能化改造，促进融合创新、跨界创新，培育“互联网+”新业态。支持纺织鞋服、食品、冶金建材、电机电器等产业加快创新转型，走内涵式发展道路，推动重点茶叶提质增效。**其次，推动新兴产业倍增发展，经济内生动力有望增强。**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，通过建立协同创新、多方众扶的产业培育机制，集中优势资源支持重点项目、龙头企业和示范工程，强化关键核心技术和高端人才支撑。大力发展新一代信息技术产业、高端装备制造业、新能源汽车产业、生物与新医药产业、节能环保产业、新能源产业、新材料产业、海洋高新产业。**再次，加快发展现代服务业。**大力发展现代物流业，完善支持物流业发展的用地政策，健全城乡物流配送网络，加快发展冷链物流体系。大力发展金融业，完善人才优惠政策，多形式集聚金融人才，培育壮大金融市场主体，发展绿色金融和普惠金融，健全政策性融资担保体系，拓展保险保障功能。大力推进全域生态旅游，支持大型旅游企业集团提升重点景区品质、带动创建休闲集镇和乡村旅游特色村，构建多样化、个性化的旅游产品和服务体系，并积极推动地区健康、体育、养老等产业发展。**另外，提升对外开放和区域合作水平。**加快推进“21世纪海上丝绸之路核心区”，加强相关重大项目储备库滚动更新，加快设施互联互通，提升港口运营能力，推进航空枢纽建设，大力发展海铁联运等多式联运，支持以福建为始发点或中转点的中欧、中亚国际货运班列运营发展，鼓励企业开展国际产能与装备制造业合作；加快自贸试验区建设，推进福州新区和平潭综合实验区开放开发，加快闽台产业融合，深化闽港澳金融、物流、旅游、文化、教育等领域合作。

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放优惠政策，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《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；同年底，国务院批准设立中国（福建）自由贸易试验区，进一步深化两岸经贸合作，加快闽台产业融合。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”，推动福建省全方位融入“一带一路”国家战略，提升其对外开放格局。2016年，《国务院关于深化泛珠三角区域合作的指导意见》

提出，深化“泛珠三角”地区兄弟省区合作，促进区域经济协同发展；12月，国务院批复《平潭国际旅游岛建设方案》，加快推进平潭国际旅游岛建设，“以点带面”加快福建省经济社会发展和深化平潭开放开发水平。

三、地方政府财政实力分析

1、财政收入规模和结构

福建省政府综合财力较为雄厚，其中，地区一般公共预算财力持续、较快增长，政府性基金财力对全省财力形成有效补充，人均财力规模处于全国前列

福建省综合财力¹较为雄厚，2014~2016年分别为4,761.84亿元、4,675.01亿元和4,908.59亿元，其中，2016年全省综合财力较2015年提升5.00%，其中，一般公共预算财力占比不断提升，近三年分别为59.18%、66.61%和68.05%，区域财力稳定性强。

从一般公共预算收入规模和结构看，福建省一般公共预算收入持续增长，其中，近三年税收收入占比均在70%以上，全省一般公共预算收入稳定性强，但受宏观经济放缓、供给侧改革持续推进以及“营改增”政策性减收等因素影响，地区一般公共预算收入增速有所下滑，2016年全省实现一般公共预算收入2,006.90亿元，同比增长3.55%，与全国趋势一致，增速较2015年有所下滑；2017年前三季度，福建省实现一般公共预算收入1,580.86亿元，较2016年同期持续增长。

从政府性基金收入来看，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，2014~2016年全省实现政府性基金收入1,512.07亿元、944.35亿元和1,162.00亿元，其中，2016年，福建省加大房地产去化力度，房地产市场有所回暖，区域土地出让市场好转，地区国有土地使用权出让收入较2015年大幅增长30.41%，带动全省政府性基金收入上涨24.65%；2017年，全省房地产市场延续2016年热度，1~9月全省国有土地使用权出让收入较去年同期大幅上涨；不过，6月以来，全省房地产商土地购置面积环比增速持续下滑。预计未来中短期内，在中央和地方加码房地产调控政策、抑制资产泡沫的背景下，全省房地产市场或将有所降温，加之市场流动性持续紧平衡，进一步加大房地产滚动开发和拿地压力，全省土地交易市场热度或将褪减，国有土地使用权出让收入增速或随之回落。

从转移性收入来看，福建省作为大陆地区对台经济合作、文化交流和直接往来的重要基地、综合枢纽以及“21世纪海上丝绸之路经济带核心区”，获得了中央财政较大力度的政策和资金支持，2014~2016年中央财政对福建省的税收返还及转移性支付补助（一般公共预算）分别为911.47亿元、1,018.66亿元和1,038.71亿元，呈现持续上涨态势，对地区财力形成重要补充。

从全省人均综合财力来看，福建省人均财力规模居全国各省级行政单位前列，2016年全省人均综合财力和人均一般公共预算财力分别为14,097.04元和9,593.08元，较2015年分别提升4.12%和6.38%。

展望未来，考虑中央及地方在土地及房地产市场过热背景下趋向于继续加码调控政策，预计未来全省土地及房地产市场或将有所降温，地区政府性基金收入难有显著回升；不过，得益于稳健的产业结构

¹按照财政部《关于做好2017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。

和较大的经济增长潜力，未来福建省一般公共预算收入仍将稳定增长，全省综合财力有望持续扩大。

表 3：2014~2016 年福建全省（不含厦门市）和省本级综合财力（单位：亿元、元）

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
政府综合财力	4,761.84	649.24	4,675.01	546.25	4,908.59	606.86
一般公共预算财力	2,818.19	583.95	3,113.84	464.73	3,340.31	519.94
其中：一般公共预算收入	1,806.00	245.06	1,938.14	285.52	2,006.90	270.49
政府性基金财力	1,942.32	65.29	1,550.05	79.84	1,498.07	30.90
其中：政府性基金收入	1,512.07	79.15	944.35	48.31	1,162.00	39.64
国有资本经营预算财力	1.33	0.00	11.12	1.68	70.21	56.02
其中：国有资本经营预算收入	1.33	0.00	12.61	1.68	69.51	56.89
人均综合财力	13,903.18		13,538.99		14,097.04	
人均一般公共预算财力	8,228.29		9,017.78		9,593.08	

注：综合财力=一般公共预算财力+政府性基金财力+国有资本经营预算财力，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，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，且民生类支出占比不断提高

财政支出方面，近年来福建省全省一般公共预算支出规模（不含厦门市）持续增长，但增速呈现较大波动，2014~2016 年分别为 7.60%、21.23%和 7.14%。支出结构方面，福建省一般公共预算支出以民生类支出为主，2014~2016 年福建省（不含厦门）民生支出占一般公共预算支出比重分别为 74.90%、76.40%和 76.60%，全省民生类支出占比不断提高；省本级一般公共预算支出结构与全省情况基本保持一致，近三年省级民生支出占比分别为 69.60%、70.80%和 70.20%。

3、政府可变现的资产

福建省政府拥有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 2016 年底，福建省全省（不含厦门市）国有及国有控股企业（按省级次单户计算）共 3,963 家，资产总额达 19,730.91 亿元，同比增长 15.49%，净资产 7,629.66 亿元，同比增长 14.42%；2016 年实现营业收入 3,454.48 亿元，实现利润总额 179.59 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 2017 年 10 月 25 日²前 30 个交易日股票均价测算，上述上市公司的总市值为 5,591.68 亿元，仅依据控

²由于三钢闽光自 7 月 12 日起停牌，故以 7 月 12 日前 30 个交易日测算其股票均价。

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 1,282.23 亿元；从福建省省属和市属³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 家为除厦门市外其他市、县政府作为控股股东的上市公司），上述上市公司总市值为 7,236.74 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 1,882.96 亿元。福建省政府拥有的大规模国有资产和上市公司股权市值可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

福建省政府债务有所增长，但增速控制较好，处于全国一般水平，且远未达到其债务限额，主要债务指标表现较好，政府持有的大规模国有资产和上市公司股权可为其债务偿还和周转提供流动性支持，整体债务风险可控

债务限额方面，根据财政部的相关规定，地方政府债务实行限额管理，福建省政府披露了其截至 2015 年末、2016 年末及 2017 年末的地方政府债务限额，截至 2017 年末，全省（不含厦门市）的政府债务限额为 5,420.30 亿元，较 2016 年末增长 9.89%，其中一般债务限额 2,701.00 亿元、专项债务限额 2,719.30 亿元；2017 年，财政部核准的福建省新增债券额度（不含厦门市）为 488.00 亿元，较 2016 年大幅扩容 39.6%。

债务余额方面，截至 2016 年末，福建省政府债务余额 4,498.20 亿元（不含厦门市），较 2015 年末小幅增长 6.70%，其中，一般债务 2,098.22 亿元，较 2015 年末增长 18.52%，专项债务 2,399.98 亿元，较 2015 年末略降 1.86%，地区政府债务规模虽整体有所增长，但增速控制较好，且规模处于全国一般水平，远未达到财政部规定的债务限额；同期，全省政府或有债务规模为 1,935.87 亿元（不含厦门市），其中，政府负有担保责任的债务 132.84 亿元、政府可能承担一定救助责任的债务 1,803.03 亿元，均延续下降态势。

表 4：2015~2017 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		2017 年	
	全省	省本级	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	5,420.30	—
其中：一般债务限额	1,919.00	87.30	2,239.00	93.26	2,701.00	—
专项债务限额	2,667.30	12.02	2,693.30	12.02	2,719.30	—

资料来源：福建省财政厅提供，中债资信整理

表 5：2014~2016 年福建省（不含厦门）债务余额情况（单位：亿元）

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
政府债务	4,159.99	82.51	4,215.82	82.50	4,498.20	95.42
其中：一般债务	1,518.65	56.75	1,770.31	79.00	2,098.22	91.75
专项债务	2,641.34	25.76	2,445.51	3.50	2,399.98	3.67

³扣除厦门市国资委作为控股股东的 8 家上市公司。

项目	2014年		2015年		2016年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
政府或有债务	2,187.38	1,647.15	2,041.43	1,648.38	1,935.87	1,643.17
其中：负有担保责任的债务	232.65	39.13	172.16	35.12	132.84	33.88
可能承担一定救助责任的债务	1,954.73	1,608.02	1,869.27	1,613.26	1,803.03	1,609.29

资料来源：福建省财政厅提供，中债资信整理

从级次看，截至 2016 年末，福建省本级、市本级及县本级政府债务余额占全部政府债务的比重分别为 2.12%、43.36% 和 54.52%，全省政府债务主要分布于市、县级政府。

从举债主体来看，截至 2016 年末，福建省政府部门和机构、融资平台公司、国有独资或控股企业、经费补助事业单位举借债务占目前全省存量政府债务的比重分别为 71.82%、12%、8.29% 和 4.65%，政府部门和机构、融资平台公司构成了福建省政府债务的主要举借主体。

从债务资金来源看，发行债券、银行贷款是福建省存量政府债务最主要的资金来源，截至 2016 年末上述两类融资方式政府债务余额占比分别为 78.39% 和 13.31%；债务期限结构方面，福建省政府债务期限分布较为均匀，2017~2021 年到期债务规模分别为 401.64 亿元、388.57 亿元、397.47 亿元、627.48 亿元和 823.23 亿元，占比分别为 8.9%、8.6%、8.8%、13.9% 和 18.3%，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地区基础设施建设等公益性项目支出，其中，截至 2015 年末，全省政府债务用于市政基础设施、保障性住房、土地储备、交通运输和农林水利等基础性、公益性项目的支出分别为 1154.7 亿元、642.06 亿元、704.19 亿元、615.2 亿元和 97.72 亿元，合计占比达 71.45%，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。

整体来来看，福建省政府债务规模处于全国一般水平，主要债务指标表现较好，债务风险总体可控。未来福建省亦将全面融入“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 1999~2016 年福建省国民经济和

社会发展统计公报及 1999~2017 年福建省统计年鉴，亦可获得福建省 2017 年月度经济数据。整体上，福建省经济信息披露及时且完备。

从财政信息公开情况来看，福建省财政厅网站披露了其 2001~2016 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，以及 2017 年全省预算收支表及 2017 年各月度预算执行快报，福建省政府财政信息披露充分、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。2016 年 7 月，福建省财政厅网站披露了福建省 2015 年债务余额和 2016 年福建省地方政府债务限额；2017 年 5 月，福建省财政厅网站公布了其 2017 年政府债务限额、截至 2016 年末地方政府债务余额预计执行数及其分布情况。整体上，福建省政府债务余额及债务限额等信息披露较为及时。

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；2017 年 1 月福建省人民政府第 81 次常务会议通过《福建省行政应诉办法》，并于 2017 年 3 月 1 日起正式施行；此外，福建省政府出台《中国（福建）自由贸易区实验管理办法》以及自贸区福州片区、厦门片区、平潭片区相对集中行政处罚权工作方案，设立厦门、福州、平潭三大片区仲裁机构，完善自贸区的法治保障，着力培育自贸区法治化、国际化、市场化的营商环境。

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、国库集中支付和“营改增”等财税改革，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；“营改增”试点改革方面，从 2012 年 11 月启动改革以来，先后对交通运输、现代服务、邮政电信、建筑房地产、金融等行业实施改革，涉及全省八大行业 54.9 万家企业，通过改革，消除了重复征税问题，优化了税制结构，2017 年进一步实施增值税税率简并政策，这些政策有效降低了企业成本，激发了市场主体活力。2013 年 11 月，

福建省发布《福建省省级财政专项资金管理办法》，实施专项资金整合，将省级专项资金数量从 2013 年的 3601 项整合调整至 2017 年的 278 项。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），在全国率先开展省级财政结余结转资金清理工作，2014~2016 年全省共盘活财政存量资金 625.77 亿元。此外，福建省积极推广 PPP 试点工作，2014 年福建省人民政府印发《关于推广政府和社会资本合作（PPP）试点的指导意见》（闽政〔2014〕47 号），截至 2016 年 12 月末全省已推介 280 个 PPP 试点项目，其中落地项目 43 个，总投资达 551.00 亿元，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》（闽财债管函〔2016〕3 号），明确各市、县（区）政府举债不得突破省级核定的债务限额；出台了《地方政府一般债务预算管理办法》（闽财债管〔2016〕31 号）和《地方政府专项债务预算管理办法》（闽财债管〔2016〕32 号），从债务限额和余额、预算编制和批复、预算执行和决算、非债券形式政府债务纳入预算、监督管理等五个方面细化要求，切实强化政府举债的预算约束。**控制和化解政府性债务风险方面**，按照财政部建立的地方政府债务风险评估和预警办法，福建省财政厅评估各市、县（区）政府债务风险，对债务高风险市、县（区）实行债务风险预警提示通报，建立债务风险防控分组督导制度，督促高风险市、县（区）制定债务风险化解规划和应急处置预案，同时制定出台《福建省政府性债务风险应急处置预案》，成立了省级政府性债务管理领导小组，防控可能出现的偿债风险。

从对区域融资平台管理来看，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 2017 年 6 月末，全省共有 59 家平台发行债券，其中 52 家可获得 2017 年半年度财务数据，截至 2017 年 6 月末上述 52 家平台公司资产总额 18,565.67 亿元，负债总额 11,409.46 亿元，全部债务 7,565.62 亿元，有息债务规模较 2016 年末上涨约 9.86%，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 61.45% 和 51.39%，

债务负担较 2016 年末有所加重。偿债方面，截至 2017 年 6 月末，52 家平台公司全部短期债务/长期债务为 23.16%，现金类资产/短期债务由 2016 年末的 1.14 倍小幅降至 1.03 倍，短期债务周转压力不大；2016 年，全部 59 家平台企业全部债务/EBITDA 为 15.79 倍，长期偿债指标表现一般。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 and 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、本次发行的专项债券偿还能力分析

本次发行的专项债券募集资金主要用于偿还清理甄别确定的存量政府债务，债券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，福建省国有土地使用权出让收入对本次发行的专项债券偿还保障程度较高

2017 年福建省政府专项债券（八~十期）发行总额 132.2167 亿元，全部为置换债券，品种为记账式固定利率附息债。债券期限方面，本次发行的专项债券共有 5 年期、7 年期和 10 年期三个品种，计划发行规模分别为 66.2167 亿元（占 50.08%）、33 亿元（占 24.96%）和 33 亿元（占 24.96%）。资金用途方面，本次发行的置换专项债券募集资金用于偿还清理甄别确定的存量政府债务。项目方面，本次置

换专项债券对应的项目中，市政基建、保障性住房类、公路类和其他项目使用的债券额度占比分别为 45.92%、25.75%、16.99% 和 11.33%，对应项目总投资为 328.16 亿元。本次各期专项债券均无增信措施。

表 6：拟发行的 2017 年福建省政府专项债券（八~十期）概况

项目	内容
债券名称	2017 年福建省政府专项债券（八~十期）
发行规模	人民币 132.2167 亿元
债券期限	5 年期、7 年期、10 年期，计划发行规模分别为 66.2167 亿元（占 50.08%）、33 亿元（占 24.96%）和 33 亿元（占 24.96%）
资金用途	本次置换专项用于偿还清理甄别确定的存量政府债务
债券利率	固定利率
付息方式	5 年期、7 年福建省政府专项债券利息每年支付一次，10 年期的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起支付
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，本次发行的专项债券本息偿还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，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%，出让均价快速攀升。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，福建省土地出让均价再度回落至 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，进入 2015 年，全省土地成交量虽仍呈缩减态势，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 年初，福建省政府进一步通过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等加快全省房产去库存，全省房地产市场显现回暖态势，商品房销售面积同比增长 21.70%，去库存效果显著，在此助推下，区域土地出让均价同比上涨 16.50%，在全省土地成交量仍呈缩减态势下，带动全省土地成交金额同比增长 11.59%，全省国有土地使用权出让收入（不含厦门）大幅上涨 30.4%。2017 年以来，福建省房地产市场运行主要指标均延续 2016 年增长的态势，1~9 月全省土地成交金额同比增长 59.12%，带动其国有土地使用权出让收入同比大幅增长；但自 5 月份全省房地产土地购置面积高位增长后，6 月以来，全省房地产商土地购置面积环比增速下滑，未来中短期内，全省房地产市场或将有所降温，加之市场流动性紧平衡依旧，房地产滚动开发和拿地压力加大，全省土地交易市场热度或将褪减，国有土地使用权出让收入增速或随之缓慢回落。长期来看，福建省作为“21 世纪海上丝绸之路核心区”，区域优势突出，经济发展基础较好，经济保持较快发展，预计全省国有土

地使用权出让收入仍将保持较大规模。

表 7：2013 至 2017 年 1~9 月福建省土地市场供求走势（不含厦门）

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~9 月
土地供应量（万亩）	29.40	26.69	19.62	23.51	15.86
土地出让总面积（万亩）	14.65	10.97	7.12	6.82	5.28
土地出让金合同额（亿元）	1,468.98	837.86	873.79	975.03	926.20
土地出让面积增速（%）	9.00	-25.12	-35.10	-4.21	8.40
土地成交金额增速（%）	70.81	-42.96	4.29	11.59	59.12
土地出让均价（万元/亩）	100.27	76.38	122.72	142.97	175.41

资料来源：福建省财政厅提供，中债资信整理

表 8：2011 至 2017 年 1~9 月福建省房地产市场运行情况

项目	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017.1~9
房地产开发投资额（亿元）	2,402.61	2,824.12	3,702.97	4,567.40	4,469.61	4,588.83	3,539.09
房地产开发投资额增速（%）	32.10	17.50	31.10	23.30	-2.10	2.70	2.40
其中：住宅投资额（亿元）	1,591.56	1,751.98	2,402.08	2,917.17	2,864.95	2,999.29	2,390.76
住宅投资额增速（%）	63.20	10.10	37.10	21.40	-1.80	4.70	7.10
房屋新开工面积（万平方米）	7,069.47	5,342.97	7,193.01	6,754.06	5,244.85	4,875.06	3,749.00
房屋新开工面积增速（%）	51.10	-24.40	34.60	-6.10	-22.30	-7.10	1.00
其中：住宅新开工面积（万平方米）	4,880.09	3,565.11	4,795.83	4,193.81	3,185.57	3,168.77	2,576.69
住宅新开工面积增速（%）	43.60	-26.90	34.50	-12.60	-24.00	-0.50	9.50
商品房销售面积（万平方米）	2,706.72	3,258.94	4,676.16	4,119.48	4,037.76	4,915.35	4,140.26
商品房销售面积增速（%）	5.10	20.40	43.50	-11.90	-2.00	21.70	17.60
其中：住宅销售面积（万平方米）	2,213.30	2,741.96	3,957.46	3,324.10	3,315.69	4,134.46	3,244.43
住宅销售面积增速（%）	3.50	23.90	44.30	-16.00	-0.30	24.70	8.90

资料来源：Wind 资讯，中债资信整理

本次发行债券的保障指标方面，本次发行的专项债券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，2012~2016 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、799.06 亿元和 1,042.07 亿元，增速分别为-18.33%、47.80%、-0.93%、-38.30%和 30.41%，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（见表 9），但仍保持较大规模；2016 年以来，全省房地产市场回暖，土地出让收入明显回升；2017 年前三季度全省土地出让收入持续大幅回升，但在中央和地方政府加码地产调控、市场流动性依旧紧平衡等背景下，预计全年全省土地出让收入难以维持 2016 年的高位增长。从存量专项政府债券的保障来看，2016 年福建省全省国有土地使用权出让收入（不含厦门）/截至目前全省专项政府债券余额（1,971.95 亿元，含定向）为 0.53 倍，但考虑专项债券期限均在三年及以上，福建省国有土地使用权出让收入对存量专项政府债券的保障程度仍较高；从本次发行的债券偿还保障来看，2016 年福建省国有土地使用权出让收入（不含厦门）/本次各期专项债券合计发行规模为 7.88 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，但在本次发行债券存续期内，福建省国有土地使用权出让收入完全可以覆盖债券本息，全省国有土地使用权出让金收入对本次债券偿还保障程度较高。

表 9：2012 至 2017 年 1~9 月福建省国有土地使用权出让收入（不含厦门）（单位：亿元、%）

项目	2012	2013	2014	2015	2016	2017.1~9
政府性基金收入	1,046.03	1,506.18	1,512.07	944.35	1,162.00	1,020.46
其中：国有土地使用权出让收入	884.50	1,307.31	1,295.18	799.06	1,042.07	947.52
国有土地使用权出让收入增速	-18.33	47.80	-0.93	-38.30	30.41	—

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 2017 年福建省政府专项债券（八~十期）的信用等级均为 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 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	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 2017 年福建省政府专项债券（八~十期）募投项目情况（单位：万元）

项目名称	本次发行置换专项债券申请额度	项目总投资	未来偿债资金来源	偿债资金是否覆盖本息
公路类	224,678.00	953,052.00	国有土地使用权出让收入	是
市政建设类	607,180.22	788,978.18		
保障性住房类	340,472.78	1,040,452.03		
其他	149,836.00	499,087.95		
合计	1,322,167.00	3,281,570.16		

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	2014年	2015年	2016年
地区生产总值（亿元）	24,055.76	25,979.82	28,519.15
人均地区生产总值（元）	63,472	67,966	73,951
地区生产总值增长率（%）	9.9	9.0	8.4
全社会固定资产投资总额（亿元）	18,141.37	21,300.91	23,107.49
社会消费品零售总额（亿元）	9,346.74	10,505.93	11,674.54
进出口总额（亿美元）	1,774.08	1,688.46	1,568.19
三次产业结构	8.4:52.0:39.6	8.2:50.3:41.5	8.3:48.5:43.2
第一产业增加值（亿元）	2,014.80	2,118.10	2,363.22
第二产业增加值（亿元）	12,515.36	13,064.82	13,844.96
其中：工业增加值（亿元）	10,426.71	10,820.22	11,449.29
第三产业增加值（亿元）	9,525.60	10,796.90	12,310.97
投资对经济增长的贡献率（%）	58.94	66.30	53.10
消费对经济增长的贡献率（%）	38.66	34.90	48.20
净出口对经济增长的贡献率（%）	2.41	-1.20	-1.30
常住人口数量（万人）	3,806	3,839	3,874
人口老龄化率（%）	8.38	8.45	8.0
国土面积（万平方公里）	12.14	12.14	12.14
全省一般公共预算收入（亿元）	1,806.00	1,938.14	2,006.90
其中：税收收入（亿元）	1,424.53	1,443.34	1,434.77
全省税收收入/全省一般公共预算收入（%）	78.88	74.47	71.49
全省一般公共预算收入增长率（%）	11.56	7.32	3.55
其中：省本级一般公共预算收入（亿元）	245.06	285.52	270.49
其中：税收收入（亿元）	184.55	204.09	178.05
地方政府一般债券收入（亿元）	—	147.00	320.00
地方政府一般债券还本支出（亿元）	—	44.00	66.00
全省政府性基金收入（亿元）	1,512.07	944.35	1,162.00
全省政府性基金收入增长率（%）	0.39	-37.55	23.05
其中：省本级政府性基金收入（亿元）	79.15	48.31	39.64
地方政府专项债券收入（亿元）	—	26.00	26.00
地方政府专项债券还本支出（亿元）	—	0.00	0.00
上级补助收入（一般公共预算）（亿元）	911.47	1,018.66	1,038.71
全省政府债务（亿元）	4,159.99	4,215.82	4,498.20
其中：省本级政府债务（亿元）	82.51	82.50	95.42
全省政府负有担保责任的债务（亿元）	232.65	172.16	132.84
其中：省本级政府负有担保责任的债务（亿元）	39.13	35.12	33.88
全省政府可能承担一定救助责任的债务（亿元）	1,954.73	1,869.27	1,803.03
其中：省本级政府可能承担一定救助责任的债务（亿元）	1,608.02	1,613.26	1,609.29
全省政府债务率（%）	—	—	—

注：本报告所有福建省财力和债务数据均不含厦门市。

资料来源：福建省统计年鉴、福建省统计局、福建省财政厅提供，中债资信整理

附件四：

指标计算公式

公式说明：

1、政府债务即审计口径中政府负有偿还责任的债务，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

2、或有债务即审计口径中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

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

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 2017 年福建省政府专项债券（八~十期）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 2017 年福建省政府专项债券（八~十期）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》、《关于做好 2017 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、外部支持和本次发行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