



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

2017年北京市政府专项债券 (十一期、十二期) 信用评级

2017年11月21日

2017年北京市政府专项债券（十一期、十二期）信用评级

债券名称	发行规模 (亿元)	债券 期限	债项 级别
2017年北京市政府专项债券（十一期）	25.00	3年	AAA
2017年北京市政府专项债券（十二期）	76.20	10年	AAA

评级时间：2017年11月21日

经济、财政和债务指标			
	2014	2015	2016
地区生产总值（亿元）	21,330.8	22,968.6	24,899.3
人均地区生产总值（元）	99,995	106,284	114,590
地区生产总值增速（%）	7.3	6.9	6.7
三次产业结构（亿元）	0.7:21.4:77.9	0.6:19.6:79.8	0.5:19.2:80.3
全市一般公共预算收入（亿元）	4,027.16	4,723.90	5,081.26
其中：市本级（亿元）	2,183.74	2,642.42	2,920.98
全市政府基金收入（亿元）	3,122.91	2,028.40	1,316.47
其中：市本级（亿元）	1,200.55	622.23	510.62
全市国有资本经营收入（亿元）	64.5	61.6	64.8
其中：市本级（亿元）	57.95	54.23	55.32
全市负有偿还责任的债务（亿元）	6,378.37	5,729.09	3,741.18
其中：市本级（亿元）	3,075.73	2,880.55	1,562.16
政府债务率（%）	72.00	60.81	43.00

资料来源：北京市统计年鉴、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财政局

分析师

闫丽琼 马璇 杨越 朱溥阳

电话：010-88090017

邮箱：yanliqiong@chinaratings.com.cn

市场部

电话：010-88090123

传真：010-88090162

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”）认为北京市经济和财政实力较强，政府治理水平较高，2017年北京市政府专项债券（十一期、十二期）（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金收入对本批债券保障程度较高，违约风险极低，因此评定北京市政府专项债券（十一期、十二期）的信用等级均为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。2016年北京市实现地区生产总值24,899.3亿元，人均地区生产总值为11.5万元，第三产业增加值占比达80.3%。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，财政收入稳定性较强。2016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5,081.26亿元和2,920.98亿元。2014~2016年北京市全市政府性基金收入分别为3,122.91亿元、2,028.40亿元和1,316.47亿元。依托稳健的产业结构和较大的经济增长潜力，预计未来北京市政府一般公共预算收入仍将保持稳步增长，财政收入稳定性较强且有望稳步增长。

■ 北京市政府债务指标良好。2016年北京市政府债务率为43%，债务率低于财政部规定的地方政府债务率警戒水平。

■ 本批债券的本息偿还资金为北京市国有土地使用权出让金收入。2016年北京市国有土地使用权出让收入/本批债券为11.56倍。整体看，北京市国有土地使用权出让金收入和车辆通行费收入对本批债券本息偿还保障情况较好。

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。

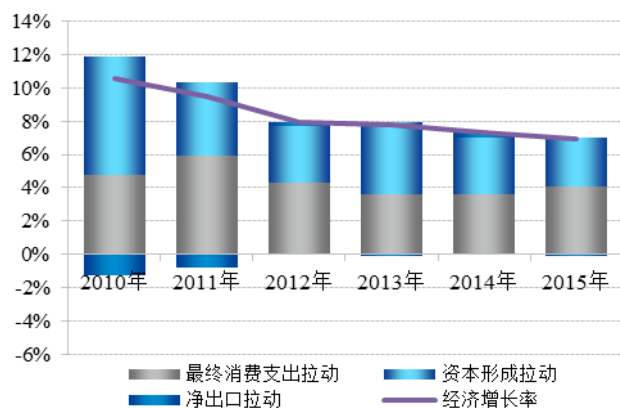
2017年北京市政府专项债券（十一期、十二期）信用评级

一、宏观经济与政策环境分析

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

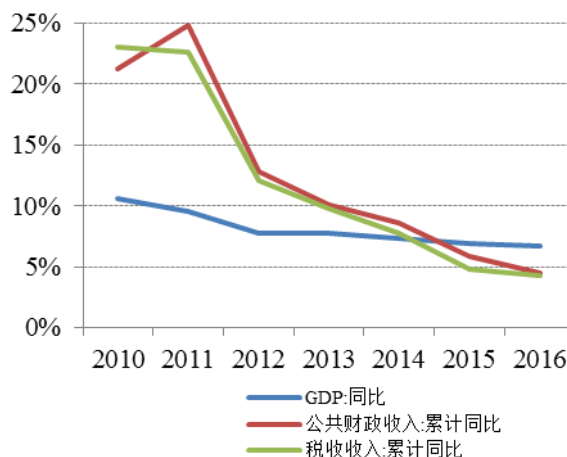
经济已进入“新常态”，经济增速继续下探。在世界经济周期、库存周期、新产业培育周期以及宏观经济政策再定位等综合因素的作用下，2016年国内经济继续探底，全年实现国内生产总值744,127亿元，同比增长6.70%，较上年增速回落0.20个百分点，经济已经进入“新常态”，政府对经济增长放缓的容忍度提高。未来，从“三驾马车”看，固定资产投资方面，在房地产调控政策影响下，房地产投资大概率将呈现振荡走弱态势。受企业利润上升、产能周期的见底反弹、重点行业的产能利用率改善、国内外需求复苏等因素拉动，制造业投资好于年初预期。而受财政空间趋紧、地方政府举债融资监管趋严、PPP拉动作用趋缓等因素的影响，基建投资项目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

发布时间	政策名称	政策主要内容
2015 年 12 月	《关于对地方政府债务实行限额管理的实施意见》（财预【2015】225 号）	对地方政府债务实行限额管理，建立健全地方政府债务风险管控机制，依法妥善处置或有债务
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分类处置原则，再次强调中央不救助，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 5 月	《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违	建立政府购买服务负面清单，要求必须先有预算，后购买服

发布时间	政策名称	政策主要内容
月	《违法违规融资的通知》（财预〔2017〕87号）	务，且购买服务支出应与年度预算、中长期财政规划相衔接
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（试行）》（财预【2017】97号）	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号文和财预【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”的决议，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号提出实行财政部专员对地方政府债务监督、监察制度，并将监察结果纳入地方财政预算人员绩效考核机制，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

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

截至2016年末，北京市下辖16个区，境内常住人口2,172.9万人，城镇化率86.5%，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，2016年底境内公路里程22,026公里，路网密度为1.34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一，2016年首都国际机场旅客吞吐量为9,439.30万人次，位居全国第一位，货邮吞吐量为194.32万吨，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，2015 年底北京市铁路营业里程 1,284.75 公里。2016 年底北京市公共交通运营线路全长 20,392.00 公里，轨道交通运营长度 574.00 公里。科教资源方面，截至 2016 年底北京市共有 58 所普通高校和 81 个科研机构培养研究生，其中“211”院校 28 所（占“211”院校总数的约 25%），“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，2016 年全市实现地区生产总值 24,899.3 亿元，位居全国省（自治区、直辖市）第 13 位，人均地区生产总值 114,590 元，位居全国省（自治区、直辖市）第 2 位。2017 年前三季度实现地区生产总值 19,569.8 亿元。北京市内外贸易活动活跃，2016 年分别完成社会消费品零售总额和进出口贸易总额 11,005.1 亿元和 18,625.2 亿元，2017 年前三季度完成社会消费品零售总额 8,174.9 亿元。

表 2：2014~2017 年前三季度北京市主要经济指标

项目名称	2014 年		2015 年		2016 年		2017 年前三季度	
	指标值	增长率%	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）	21,330.8	7.3	22,968.6	6.9	24,899.3	6.7	19,569.8	6.8
人均地区生产总值（元）	99,995	7.28	106,284	6.29	114,590	7.81	—	—
工业增加值（亿元）	3,746.8	6.0	3,662.9	0.9	3,884.9	5.0	—	6.0
固定资产投资额（亿元）	7,562.3	7.5	7,990.9	5.7	8,461.7	5.9	6,093.7	5.0
社会消费品零售总额（亿元）	9,098.1	8.6	10,338.0	8.7	11,005.1	6.5	8,174.9	5.4
进出口总额（亿美元）	4,156.50	-3.30	3,195.90	-23.10	2,819.96	-11.7	—	—
三次产业结构	0.7:21.4:77.9		0.6:19.6:79.8		0.5:19.2:80.3		0.4:17.5:82.1	
常住人口（万人）	2,151.60		2,170.50		2,172.90		—	
城镇化率（%）	86.4		86.5		86.5		—	

资料来源：北京市 2014~2016 年国民经济和社会发展统计公报，北京统计信息网，中债资信整理

近年来北京市经济持续、平稳增长，2011~2016 年 GDP 年均增长率 7.0%，固定资产投资年均增长率达 7.9%，社会消费品零售总额年均增长率为 8.4%。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，2016 年北京市地区生产总值增速同比下降 0.2 个百分点至 6.7%（与全国水平持平），但是经济仍呈现持续、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，北京市以第三产业为主，截至 2016 年三次产业结构比例为 0.5:19.2:80.3，而 2017 年前三季度进一步优化至 0.4:17.5:82.1，内部结构继续优化。

从第二产业来看，2016 年受益于工业企业结构改革和转型升级，全年工业经济呈现出低位开局，稳步回升态势。2016 年北京市第二产业增加值为 4,774.4 亿元，同比增长 5.6%，增速较上年增加 2.3 个百分点，其中工业增加值实现 3,884.9 亿元，同比增长 5.0%，增速较上年增加 4.1 个百分点。规模以上

工业主要以汽车制造、计算机等电子设备制造、医药产业和机械制造业等非周期性行业为主，其中制造业成为拉动工业增长的主要动力，全市规模以上制造业增加值比上年增长 7.3%，高于规模以上工业平均水平 2.2 个百分点，增幅比上年提高 6.1 个百分点，带动规模以上工业增长 5.5 个百分点。而基础原材料行业、装备行业普遍生产低迷，石油加工、炼焦和核燃料加工业增加值同比下降 11.0 个百分点，专用设备制造业增加值同比下降 8.8 个百分点。

从第三产业来看，截至 2016 年底，北京市第三产业增加值为 19,995.3 亿元，同比增长 7.1%，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、科学研究和技术服务业，金融业增加值分别增长 11.3%、10.2% 和 9.30%，增速均快于 7.10% 的第三产业平均增速。

表 3：2016 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	商品零售额	旅游收入
广东	41,446.01	179,829.19	110,928.41	3,820.50	10,307.80	14,611.60	31,242.41	—
北京	19,995.30	138,408.90	63,739.40	1,839.00	4,045.40	1,675.10	10,086.90	5,021.00
江苏	38,152.00	—	—	2,690.20	8,956.40	—	25,947.60	10,263.60
浙江	24,001.00	99,530.00	81,805.00	1,785.00	7,469.00	8,637.00	19,723.00	8,093.00
上海	19,362.34	110,510.96	59,982.25	1,529.26	3,709.03	2,705.69	100,800.00	—
山东	31,669.00	85,683.50	65,243.50	2,302.20	6,323.40	11,789.90	27,401.70	8,030.70
辽宁	11,360.00	51,692.50	38,685.60	1,115.70	2,094.80	3,711.90	11,798.40	4,225.00
河南	16,818.27	—	—	1,555.15	6,179.13	11,306.27	13,259.08	5,764.06
天津	9,661.30	30,067.03	28,754.04	529.49	2,300.01	2,711.08	—	—
重庆	8,500.36	32,160.09	25,524.17	601.61	3,725.95	6,257.15	6,244.40	—

资料来源：全国各省（自治区、直辖市）2016 年国民经济和社会发展统计公报，WIND 资讯，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 24 家中央金融企业中，有 23 家总部设在北京市，另外北京市金融街和 CBD 集聚了多家国内外知名金融机构，2016 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，2016 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，2016 年国内旅游收入达 4,683.0 亿元，旅游外汇收入 50.7 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，汽车行业以北汽集团为核心，竞争力较强；医药制造，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，2016 年全市研究与试验发展（R&D）经费支

出 1,479.8 亿元，比上年增长 6.9%，相当于地区生产总值的 5.94%，在全国处于领先地位；全市研究与试验发展（R&D）活动人员 36.2 万人，比上年增长 3.0%；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，2016 年分别增长 21.0% 和 7.0%；全年共签订各类技术合同 74,965 项，增长 3.7%；技术合同成交总额 3,940.8 亿元，增长 14.1%。

从贸易依存度来看，2014~2016 年北京市出口总额/GDP 分别为 17.96%、14.83% 和 13.73%，北京市经济增长对出口的依赖程度较低。2014~2016 年进出口总额/GDP 分别为 119.70%、86.69% 和 74.80%，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

北京市未来将持续推动产业升级，提升产业素质，大力发展生产性服务业、战略性新兴产业和高端制造业；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，“十三五”时期，北京市将坚持三产提级增效发展、二产智能精细发展、一产集约优化发展，深化调整三次产业内部结构，促进三次产业融合发展。第一产业发展方面，北京市将加快推动农业调结构、转方式，注重农业生态功能，积极构建京津都市现代农业区和环首都现代农业科技示范带。第二产业发展方面，北京市将重点发展战略性新兴产业和高端制造业，深入实施《〈中国制造 2025〉北京行动纲要》，促进制造业智能精细发展。第三产业发展方面，北京市将优化发展服务经济，推动生产性服务业向专业化和价值链高端延伸、生活性服务业向精细和高品质转变。整体而言，北京市未来将围绕首都核心功能，主要承接和集聚国际交往、文化创意、科技创新等高端资源，重点发展生产性服务业、战略性新兴产业和高端制造业。

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，其次为资本形成。2015 年北京市最终消费对 GDP 的贡献率为 67.0%，对经济拉动 4.7 个百分点，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，2016 年北京市城镇居民人均可支配收入和农村居民人均可支配收入分别为 57,275 元和 22,310 元。从资本形成对经济增长的拉动作用来看，2015 年北京市资本形成对 GDP 的贡献率为 20.7%，受房地产市场政策调控影响，2016 年房地产投资同比下降 4.3%，但受益于交通运输和公共服务业基础设施投入力度的加大，2016 年基础设施类投资同比增长 10.3%。北京市“十三五”规划中明确要求建设高质量的市政基础设施，预计未来北京市基础设施建设投资仍将保持增长。从净出口对经济的拉动作用看，2015 年北京市贸易逆差情况有所改善，2015 年净出口对 GDP 的贡献率为 12.3%，净出口对经济的拉动作用有所提升，2015 年以来美国经济逐步复苏，预计净出口对北京市经济增长的拉动作用有望提高。

从外部政策支持来看，北京市在经济发展过程中得到国家政策的大力支持。根据《京津冀协同发展规划纲要》及《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》，将推进建设京津冀协同创新共同体，构建“一核双城三轴四区多节点”的空间格局，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。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“推进构建北京—莫斯科欧亚高速运输走廊”，未来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稳定

从一般公共预算收入规模和结构来看，2014~2017 年三季度北京市全市一般公共预算收入分别为 4,027.16 亿元、4,723.90 亿元、5,081.26 亿元和 4,243.2 亿元，增速分别为 10.0%、12.3%、7.5% 和 6.1%，一般公共预算收入增速保持在合理区间。其中，2014~2016 年税收收入分别为 3,861.29 亿元、4,263.91 亿元和 4,452.97 亿元，近三年税收收入占一般公共预算收入的比例均在 87% 以上，整体上北京市全市一般公共预算收入稳定性较强。2014~2016 年北京市市本级一般公共预算收入分别为 2,183.74 亿元、2,642.42 亿元和 2,920.98 亿元，增速分别为 10.2%、13.4% 和 10.5%。其中税收收入分别为 2,149.02 亿元、2,408.59 亿元和 2,573.78 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 88% 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，2014~2016 年北京市全市转移性收入分别为 533.81 亿元、526.70 亿元和 730.60 亿元，其中，税收返还收入分别为 240.69 亿元、240.30 亿元和 454.19 亿元，2016 年受益于营改增方案收入划分¹，税收返还收入增长明显；一般性转移支付分别为 49.03 亿元、45.90 亿元和 55.59 亿元，专项转移支付分别为 244.09 亿元、240.50 亿元和 228.82 亿元，整体来看，转移性收入基本维持稳定。

表 4：2014~2016 年北京市全市和市本级财政收入概况

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	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）	4,027.16	2,183.74	4,723.90	2,642.42	5,081.26	2,920.98
其中：税收收入（亿元）	3,861.29	2,149.02	4,263.91	2,408.59	4,452.97	2,573.78
转移性收入（亿元）	533.81	821.86	526.70	846.40	730.60	1,108.20
其中：税收返还	240.69	240.69	240.30	240.30	454.19	454.19
一般性转移支付	49.03	49.03	45.90	45.90	55.59	55.59
专项转移支付	244.09	244.09	240.50	240.50	228.82	228.82
下级上解收入	—	288.05	—	319.70	—	355.52
政府性基金收入（亿元）	3,122.91	1,200.55	2,028.40	622.23	1,316.47	510.62
其中：国有土地出让收入	2,725.98	911.15	1,815.00	490.28	1,169.95	428.56

¹ 根据国务院（国发【2016】26 号）和北京市人民政府（京政发【2016】19 号），调整中央与地方增值税收入划分比例后，中央上划收入通过税收返还方式给地方。

项目	2014年		2015年		2016年	
	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级
国有资本经营收入（亿元）	64.5	57.95	61.6	54.23	64.80	55.32

资料来源：北京市财政收支决算表（2014~2016），北京市财政局提供，中债资信整理

从政府性基金收入来看，2014~2016年北京市全市政府性基金收入分别为3,122.91亿元、2,028.40亿元和1,316.47亿元。2014~2016年北京市市本级政府性基金收入分别为1,200.55亿元、622.23亿元和510.62亿元，其中国有土地出让收入分别为911.15亿元、490.28亿元和428.56亿元。受区域土地出让面积减少，出让均价下滑影响，2016年区域政府性基金收入有所下滑，但未来受益于区域很强的人口吸附能力，预计未来北京市政府性基金收入仍将保持稳定。

从国有资本经营收入来看，2014~2016年北京市全市国有资本经营收入分别为64.5亿元、61.6亿元和64.8亿元，2014~2016年北京市本级国有资本经营收入分别为57.95亿元、54.23亿元和55.32亿元，主要为国有企业上缴利润。

从地方政府债券收入来看，北京市地方政府债券收入对区域财力形成了有效补充，2015~2016年全市一般债券收入分别为734.2亿元和601.6亿元，专项债券收入分别为443.8亿元和564.8亿元，债券收入合计占当年一般公共预算总收入及政府性基金预算总收入的比重分别为15.54%、9.68%和21.88%、2.43%，地方政府债券收入是区域财力的重要补充。2017年作为地方政府债券置换的最后一个完整年度，预计北京市置换债发行规模有望继续增长；同时，经济持续下行、财政收支矛盾不断加剧背景下，新增债券发行规模也有望持续增长，未来地方政府债券收入对北京市财力贡献或继续加大。

总体来看，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

北京市近年来压缩一般性支出，加大民生领域支出，民生支出占比呈上升态势

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。2016年北京市全市一般公共预算支出为6,406.77亿元，同比增长11.66%，其中：2016年一般公共服务支出为367.20亿元，同比增长22.35%，在一般公共预算支出中占比呈波动下降趋势；同时，北京市加大民生支出，2016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、城乡社区、农林水等重点领域支出为3,763.79亿元，同比增长6.46%，在一般公共预算支出中占比为58.75%。2017年前三季度，北京市全市一般公共预算支出为5,074.0亿元，同比增长12.5%。

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²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。

² 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。

此外，2016 年全市地方政府一般债券及专项债券还本支出分别为 73.0 亿元和 0 亿元，占一般公共预算总支出及政府性基金预算总支出的比重分别为 1.14% 和 0%，虽然目前占比较低，但是随着地方政府债务到期以及在地区经济增速放缓、地区财政收支压力走阔背景下，地方政府债务偿付支出规模扩大，地方政府债券还本支出渐成地区财政支出的重要构成。

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，可为其政府债务偿还和周转提供一定流动性支持

从北京市全市国有企业来看，截至 2016 年底，北京市国资委出资企业资产总额 3.93 万亿元，同比增长 15.3%，全年实现营业收入 1.23 万亿元，同比增长 15.0%，实现利润总额 664.5 亿元，同比增长 16.2%。从北京市政府控股的上市公司来看，北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、京能电力、金隅股份等 25 家，按照 2017 年 10 月 10 日前一个月股票均价测算，总市值为 8,082.41 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 2,499.22 亿元。从北京市市属和区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 31 家（除市属 25 家外，另有 6 家区国资部门作为控股股东的上市公司），按照 2017 年 10 月 10 日前一个月股票均价测算，总市值为 8,791.60 亿元，仅依据控股股东持股比例计算，北京市政府（包括市本级和区政府）持有上市公司股权市值为 2,754.24 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。

四、政府债务状况及偿债指标分析

北京市政府在经济发展和城市建设过程中形成了一定规模的政府债务，政府债务率较低，政府债务风险可控

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。北京市政府披露了其 2015 和 2016 年的地方政府债务限额。截至 2015 年末，北京市政府债务限额为 6,689.40 亿元，其中，一般债务限额和专项债务限额分别为 1,495.30 亿元和 5,194.10 亿元；截至 2016 年末，北京市政府债务限额为 7,211.40 亿元，较 2015 年末增长 7.80%，其中，一般债务限额和专项债务限额分别为 1,987.30 亿元和 5,224.10 亿元。

债务余额方面，从政府债务规模和增速来看，根据北京市财政局提供的数据，截至 2016 年底，北京市政府负有偿还责任的债务为 3,741.18 亿元，政府或有债务为 311.62 亿元。整体看，北京市政府债务规模稳中有降。

表 5：2015~2016 年北京市政府债务限额情况（单位：亿元）

项目	2015 年		2016 年	
	全市	本级	全市	本级
政府债务限额	6,689.40	3,309.72	7,211.40	3,582.72

项目	2015年		2016年	
	全市	本级	全市	本级
其中：一般债务限额	1,495.30	905.78	1,987.30	1,178.78
专项债务限额	5,194.10	2,403.94	5,224.10	2,403.94

资料来源：北京市财政局提供，中债资信整理

表 6：2015~2016 年北京市政府债务余额情况（单位：亿元）

项目	2015年		2016年	
	全市	本级	全市	本级
负有偿还责任的债务	5,729.09	2,880.55	3,741.18	1,562.16
或有债务	1,086.33	831.79	311.62	156.03

资料来源：北京市财政局提供，中债资信整理

从政府层级来看，截至 2016 年底，北京市负有偿还责任的债务中市本级 1,562.16 亿元，区级 2,179.02 亿元，占比分别为 41.76% 和 58.24%；或有债务方面，市级（占比 50.07%）是主要负债主体。

从资金来源看，截至 2016 年底，银行贷款和发行债券为债务主要资金来源，其中银行贷款 638.67 亿元，发行债券 2,550.32 亿元，占比分别为 17.06% 和 68.13%。从资金投向来看，截至 2016 年底，土地储备、市政建设、农林水利建设及保障性住房是政府债务的主要投向。

从全市债务率来看，2015 年北京市政府债务率为 60.81%，2016 年北京市政府债务率下降至 43.00%。整体看北京市政府债务率低于财政部确定的总债务率 100% 的警戒线，且北京市政府债务规模及债务率稳中有降。

五、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 1999~2016 年北京市国民经济和社会发展统计公报，2005~2016 年统计年鉴，并可获得 2016 年季度统计数据 and 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 1998~2017 年预算报告，2016 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 2008~2016 年北京市本级一般公共预算收支决算报表、2009~2016 年市本级政府基金决算报表、2012~2016 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、2013 年 6 月底、2014 年、2015 年以及 2016 年的政府性债务数据，整体而言，北京市债务信息披露较充分和及时。

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，为此，北京市加强和完善了经济、社会、生态、城市管理等重点领域的立法，“十二五”期间提请市人大常委会审议通过地方性法规草案 38 项，制定、修改、废止政府规章 68 项。2016 年提请市人大常委会审议地方性法规 4 项，制定、修改、废止政府规章 11 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，提高了市民的法治观念。此外，北京市 2017 年《政府工作报告》提出，未来北京市将坚持正确的政治方向，全面深入贯彻党的十八届六中全会精神，切实增强“四个意识”，进一步强化对权力运行的制约和监督，努力营造风清气正的政治生态。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。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，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，加强制度建设，政府债务管理有章可循，初步建立北京市政府债务管理制度体系。第二，强化限额管理，严格政府举债审批，全面实行政府债务限额管理，严格要求按照限额举借政府债务。第三，妥善处理和化解存量债务，切实防范债务风险。第四，加强债券资金管理。完善债券资金使用管理的相关制度。第五，大力夯实政府债务基础管理。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 WIND 资讯，截至 2017 年 9 月 30 日，北京市共有 18 家平台发行债券，上述 18 家政府融资平台资产总额 14,730.08 亿元，负债总额 9,212.46 亿元，资产负债率 62.54%，全部债务资本化比率为 52.16%，现金类资产/短期债务 1.66 倍。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

“十三五”期间北京将着力疏解非首都功能，首都核心功能将显著增强，区域发展战略与“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

北京市全面分析国际国内形势，结合本市实际情况，依据《中共中央关于制定国民经济和社会发展的第十三个五年规划的建议》、《京津冀协同发展规划纲要》、《中共北京市委关于制定北京市国民经济和社会发展的第十三个五年规划的建议》、《中共北京市委北京市人民政府关于贯彻〈京津冀协同发展规划纲要〉的意见》，编制了《北京市国民经济和社会发展的第十三个五年规划纲要》。

按照规划，北京市坚持发展是第一要务，牢固树立创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，牢牢把握首都城市战略定位，深入实施京津冀协同发展战略，以有序疏解非首都功能、治理“大城市病”为重点任务，以提升发展的质量和效益为中心，加快形成引领经济发展新常态、实现城市可持续发展的体制机制和发展方式，统筹推进经济建设、政治建设、文化建设、社会建设、生态文明建设和党的建设，率先全面建成小康社会，在建设国际一流的和谐宜居之都上取得重大进展。

“十三五”时期，北京市经济社会发展的主要目标是：全市常住人口总量控制在 2,300 万人以内，“大城市病”等突出问题得到有效缓解，地区生产总值年均增长 6.5%，三次产业结构进一步优化，形成“高精尖”经济结构，人民生活水平和质量普遍提高，生态环境质量显著提升，碳排放总量得到有效控制。为此，北京市将有序疏解非首都功能，大力推进城市内部功能重组，促进人口合理分布，推动城乡区域协调发展，优化提升首都核心功能，以首善标准做好“四个服务”³，努力实现更高质量的可持续发展；更加注重增强原始创新能力，以科技创新为核心，深入实施全面改革创新，深入实施人才优先发展战略，率先形成促进创新的体制机制，释放新需求，创造新供给，推动新技术、新产业、新业态蓬勃发展，构建“高精尖”经济结构，加快建设具有全球影响力的国家创新战略高地，成为国家自主创新重要源头和原始创新主要策源地。

同时，根据《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。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

³ “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。

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，建立与亚投行、丝路基金等平台的对接机制，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，统筹贸易与投资，坚持引进来和走出去并重、货物贸易与服务贸易并进、引资和引技引智并举，发展更高层次的开放型经济。

六、本批债券偿还能力分析

本批债券募集资金全部为置换债务，偿债资金为政府性基金收入中的国有土地使用权出让金收入，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

2017 年北京市政府专项债券（十一期、十二期）（以下简称“本批债券”）发行总额 101.20 亿元，品种为记账式固定利率附息债，均为置换专项债券，本批债券分为十一期、十二期分别发行。**债券期限方面**，本批债券分为 3 年期、10 年期两个品种，其中，3 年期 25.00 亿元，10 年期 76.20 亿元。**资金用途方面**，本次发行的置换债券全部用于偿还清理甄别确定的政府债务，项目为丰台区丽泽金融商务区地块建设及综合治理项目、平谷区市政建设及保障房建设项目。本批专项债券无增信措施。

表 7：拟发行的 2017 年北京市政府专项债券（十一期、十二期）概况

项目	内容
债券名称	2017 年北京市政府专项债券（十一期、十二期）
发行规模	人民币 101.20 亿元
债券期限	分为 3 年期、10 年期两个品种，其中 3 年期 25.00 亿元，10 年期 76.20 亿元。
募集资金用途	丰台区丽泽金融商务区地块建设及综合治理土地储备类项目、平谷区市政建设及保障房建设项目。
债券利率	固定利率
付息方式	3 年期的北京市政府一般债券利息按年支付，10 年期的北京市政府一般债券利息每半年支付一次，各期债券到期后一次性偿还本金
增级安排	无

资料来源：北京市财政局提供，中债资信整理

从偿债来源为国有土地使用权出让金收入的专项债券情况来看，国有土地使用权出让金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。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呈上涨趋势；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复苏，房地产开发投资也呈现回升态势，2016 年上半年，在“降首付”、“降契税”等利好政策刺激下，房地产市场延续回暖态势，商品房销售面积和销售金额均较去年同期有所回升；2016 年下半年至 2017 年一季度，为抑制房价过快上涨，北京出台一系列需求端调控政策，包括提高首付比例、限制购房数量及缩短贷款年限等，商品房销售面积及金额增速有所放缓。北京市土地资源稀缺，近年受土地供求及房地产需求变化的影响，2014~2016 年土地出让面积出现负增长，其中 2014~2015 年呈现出土地出让面积下滑，但土地溢价率较高，在土地出让面积下滑的情况下，土地出让收入仍呈现增长趋势；不过，2016 年在收紧土地供应节奏、严控新增建设用地等调控政策背景下，北京市土地出让收入显著下降。2017 年 4 月 7 日《北京市 2017~2021 年及 2017 年住宅用地供应计划》和《北京市 2017 年度国有建设用地供应计划》同时发布，明确未来五年北京市住宅用地供应计划。根据《计划》，未来五年北京将供应住宅用地 6,000 公顷，其中国有建设用地 5,000 公顷，集体建设用地 1,000 公顷，以保障 150 万套住房建设需求。短期内，随着房地产市场供需两侧调控，市场中投机、投资性需求将得到抑制，但北京市在房地产刚需驱动下，房地产开发投资、商品房成交面积和成交金额仍将有所增长。但是从中长期看，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，土地出让收入增长或将有所放缓。

表 8：2014~2016 年北京市房地产市场运行情况

指标名称	2014 年	2015 年	2016 年
房地产开发投资额（亿元）	3,715.33	4,226.35	4,000.57
增速（%）	6.70	13.80	-5.34
商品房销售面积（万平方米）	1,454.19	1,554.70	1,658.93
增速（%）	-23.59	6.91	6.70
商品房销售额（亿元）	2,738.74	3,517.65	4,561.60
增速（%）	-22.40	28.40	29.68

资料来源：WIND 资讯，北京统计信息网，中债资信整理

表 9：2014~2016 年北京市土地市场供求走势

项目	2014 年	2015 年	2016 年
土地出让总面积（公顷）	2,062.32	1,593.33	1,156.14
土地出让面积增速（%）	-12.50	-22.80	-27.44
土地出让合同金额（亿元）	1,985.60	2,038.36	805.89
土地出让合同金额增速（%）	6.90	2.66	-60.46
土地出让均价（万元/公顷）	9,627.99	12,793.08	6,970.52

注：土地出让面积数据是按照国有土地使用权配置口径统计。

资料来源：北京市财政局提供，中债资信整理

从国有土地使用权出让收入对债券保障情况来看，2014~2016 年北京市国有土地使用权出让收入分别为 2,725.98 亿元、1,815.00 亿元和 1,169.95 亿元，增速分别为 75.60%、-33.40%和-35.35%，受土地供求、房地产需求变化及政策调控等因素影响，国有土地使用权出让收入增速有所波动，2015、2016 年

增速为负（见表 10），但仍保持较大规模。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，2016 年北京市国有土地使用权出让收入/本批债券为 11.56 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，预计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。从北京市国有土地使用权出让金收入对存量债券覆盖程度来看，2016 年北京市国有土地使用权出让收入/截至 2016 年末专项政府债券余额（1,342.67 亿元）为 0.87 倍，虽然该指标小于 1 倍，但考虑专项债券期限均在三年及以上，北京市国有土地出让收入对存量债券保障程度亦较高。整体上，北京市国有土地使用权出让收入对本批债券偿还保障程度较高。

表 10：2014~2016 年北京市全市政府性基金收入情况

项目	2014 年	2015 年	2016 年
政府性基金收入（亿元）	3,122.91	2,028.40	1,316.47
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	2,725.98	1,815.00	1,169.95
国有土地使用权出让收入增速（%）	75.60	-33.40	-35.35

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 2017 年北京市政府专项债券（十一期、十二期）的信用等级均为 AAA。

附件一：

地方政府债券信用等级符号及含义

根据财政部《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	2014年	2015年	2016年
地区生产总值（亿元）	21,330.8	22,968.6	24,899.3
人均地区生产总值（元）	99,995	106,284	114,590
地区生产总值增长率（%）	7.3	6.9	6.7
全社会固定资产投资总额（亿元）	7,562.3	7,990.9	8,461.7
社会消费零售总额（亿元）	9,098.1	10,338.0	11,005.1
进出口总额（亿美元）	4,156.50	3,195.90	2,819.96
三次产业结构	0.7:21.4:77.9	0.6:19.6:79.8	0.5:19.2:80.3
第一产业增加值（亿元）	159.00	140.20	129.6
第二产业增加值（亿元）	4,545.50	4,526.40	4,774.40
其中：工业增加值（亿元）	3,746.8	3,662.9	3,884.9
第三产业增加值（亿元）	16,626.30	18,302.00	19,995.30
投资对经济增长的贡献率（%）	22.11	20.70	—
消费对经济增长的贡献率（%）	72.69	67.0	—
净出口对经济增长的贡献率（%）	5.21	12.3	—
常住人口数量（万人）	2,151.60	2,170.50	2,172.90
人口老龄化率（%）	9.90	10.30	10.6
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）	43,910.00	52,859.00	57,275.00
农村居民人均可支配收入（元）	18,867.00	20,569.00	22,310.00
全市一般公共预算收入（亿元）	4,027.16	4,723.90	5,081.26
其中：税收收入（亿元）	3,861.29	4,263.91	4,452.97
地方政府一般债券收入（亿元）	105.0	734.2	601.6
地方政府一般债券还本支出（亿元）	—	51.0	73.0
全市税收收入/一般公共预算收入（%）	95.88	90.26	87.64
全市一般公共预算收入增长率（%）	10.0	12.3	7.5
市本级一般公共预算收入（亿元）	2,183.74	2,642.42	2,920.98
其中：税收收入（亿元）	2,149.02	2,408.59	2,573.78
全市政府性基金收入（亿元）	3,122.91	2,028.40	1,316.47
全市政府性基金收入增长率（%）	69.6	-35.05	35.10
地方政府专项债券收入（亿元）	—	443.8	564.8
地方政府专项债券还本支出（亿元）	—	0.0	0.0
市本级政府性基金收入（亿元）	1,200.55	622.23	510.62
全市上级转移支付收入（亿元）	533.81	526.70	730.60
全市国有资本经营收入（亿元）	64.5	61.6	64.8
市本级国有资本经营收入（亿元）	57.95	54.23	55.32
全市政府负有偿还责任的债务（亿元）	6,378.37	5,729.09	3,741.18
其中：市本级政府负有偿还责任的债务（亿元）	3,075.73	2,880.55	1,562.16
全市政府负有担保责任的债务（亿元）	73.16	—	—
其中：市本级政府负有担保责任的债务（亿元）	23.67	—	—
全市政府可能承担一定救助责任的债务（亿元）	1,178.69	—	—
其中：市本级政府可能承担一定救助责任的债务（亿元）	871.35	—	—
全市政府债务率（%）	72.00	60.81	43.00

资料来源：北京市统计年鉴、报表、决算报告等；政府债务率数据来自北京市财政局

附件三：

指标计算公式说明

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，政府可能需要承担救助责任

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 2017 年北京市政府专项债券（十一期、十二期）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 年北京市政府专项债券（十一期、十二期）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