



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

2017年江苏省政府土地储备 专项债券信用评级

2017年9月5日

2017年江苏省政府土地储备专项债券信用评级

债券名称	发行规模 (亿元)	债券期限	债项级别
2017年江苏省南京市土地储备专项债券(一期)—2017年江苏省政府专项债券(七期)	11.00	5年	AAA
2017年江苏省无锡市土地储备专项债券(一期)—2017年江苏省政府专项债券(八期)	30.00	5年	AAA
2017年江苏省徐州市土地储备专项债券(一期)—2017年江苏省政府专项债券(九期)	58.80	5年	AAA
2017年江苏省常州市土地储备专项债券(一期)—2017年江苏省政府专项债券(十期)	38.00	5年	AAA
2017年江苏省南通市土地储备专项债券(一期)—2017年江苏省政府专项债券(十一期)	37.00	5年	AAA
2017年江苏省连云港市土地储备专项债券(一期)—2017年江苏省政府专项债券(十二期)	10.00	5年	AAA
2017年江苏省淮安市土地储备专项债券(一期)—2017年江苏省政府专项债券(十三期)	10.00	5年	AAA
2017年江苏省盐城市土地储备专项债券(一期)—2017年江苏省政府专项债券(十四期)	42.00	5年	AAA
2017年江苏省镇江市土地储备专项债券(一期)—2017年江苏省政府专项债券(十五期)	29.00	5年	AAA
2017年江苏省宿迁市土地储备专项债券(一期)—2017年江苏省政府专项债券(十六期)	27.00	5年	AAA
2017年江苏省苏州市土地储备专项债券(一期)—2017年江苏省政府专项债券(十七期)	38.00	3年	AAA
2017年江苏省扬州市土地储备专项债券(一期)—2017年江苏省政府专项债券(十八期)	28.00	3年	AAA
2017年江苏省泰州市土地储备专项债券(一期)—2017年江苏省政府专项债券(十九期)	11.20	3年	AAA

评级时间:

2017年09月05日

经济、财政和债务指标	2014年	2015年	2016年
地区生产总值(亿元)	65,088	70,116	76,086
人均地区生产总值(元)	81,874	87,995	95,259
地区生产总值增速(%)	8.70	8.50	7.80
全省综合财力(亿元)	15,127	16,122	17,468
全省一般公共预算收入(亿元)	7,233	8,029	8,121
全省政府债务(亿元)	10,643	10,556	10,915
其中:一般债务(亿元)	6,264	6,249	6,414
专项债务(亿元)	4,379	4,307	4,501
全省政府债务率(%)	—	68.50	62.90

注: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,江苏省财政厅提供

分析师

闫丽琼 朱志斌 孟婧婧 孙文韬

电话: 010-88090017

邮箱: yanliqiong@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”)认为江苏省经济和财政实力很强,政府治理水平较高,2017年江苏省政府土地储备专项债券(以下简称“本批债券”)纳入江苏省政府性基金预算,对应地块的国有土地使用权出让收入对本批债券保障程度较高,债券的违约风险极低,因此评定本批债券中每期债券的信用等级为AAA。

评级观点

■ 江苏省地处长江三角洲,近年来经济平稳增长。2016年实现地区生产总值76,086.17亿元,同比增长7.80%。虽然受宏观经济趋缓和供给侧改革不断深化影响,江苏近年经济增速有所放缓,但围绕“聚力创新、聚焦富民,高水平全面建成小康社会”的战略部署,基于较强的内生发展动力、深度参与“一带一路”并落实长三角区域发展一体化战略的推动下,预计未来其经济将保持平稳、健康增长。

■ 得益于较高的经济发展水平和多元化产业结构,江苏省综合财力雄厚,保持增长。2016年全省和本级综合财力分别为17,468.30亿元和1,328.53亿元,居全国各省(自治区)前列;收入质量较好,2016年税收占一般公共预算收入比例为80.43%;江苏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。

■ 2016年底江苏省政府债务率为62.90%,较2015年下降5.60个百分点,债务负担较轻,债务指标表现较好,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。

■ 本批债券的本息偿还资金来源于对应项目的国有土地使用权出让收入。根据相近区域土地历史出让情况,中债资信认为对应地块预期收入对本批债券保障程度较高。

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公共披露的资料整理,中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责;3、本报告所采用的评级符号体系根据财政部《关于做好2015年地方政府专项债券发行工作的通知》确定,不同于中债信用的工商企业评级符号,仅适用于中债资信针对中国区域(不含港澳台)的信用评级业务,与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

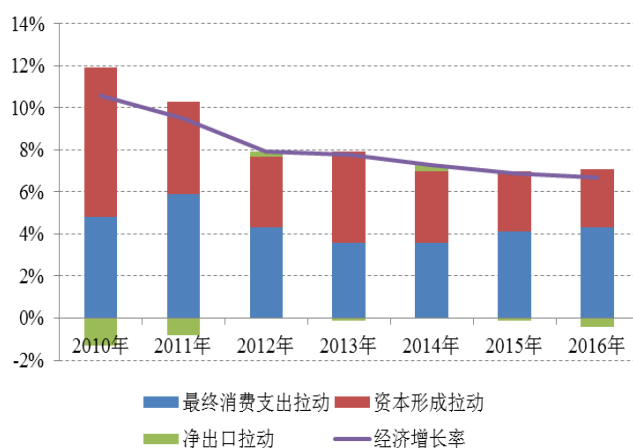
2017年第一批江苏省政府土地储备专项债券信用评级

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

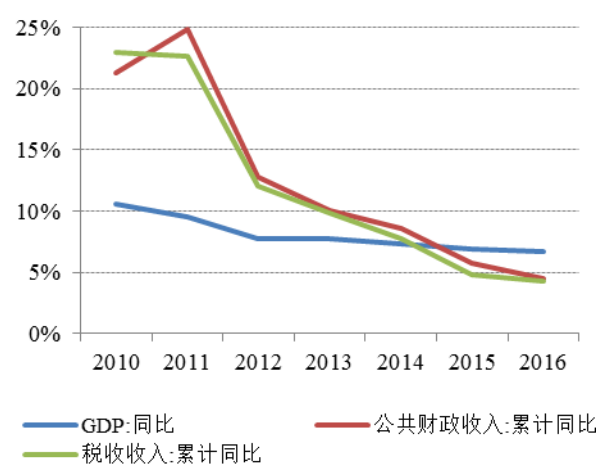
经济已进入“新常态”，经济增速继续下探。在世界经济周期、库存周期、新产业培育周期以及宏观经济政策再定位等综合因素的作用下，2016年国内经济继续探底，全年实现国内生产总值744,127亿元，同比增长6.70%，较上年增速回落0.20个百分点，经济已经进入“新常态”，政府对经济增长放缓的容忍度提高。未来，从“三驾马车”看，固定资产投资方面，在企业利润改善、大宗商品价格回升和出口好转的带动下，制造业投资将低位企稳，但改善幅度有限；基建投资虽然整体规模仍将较大，但投资增速呈下行趋势；受需求透支、行业调整周期变化及区域调控政策影响，2017年房地产投资大概率将出现下行，而基建投资的增长很难完全对冲房地产投资的下滑，整体看固定资产投资将向下承压，对经济增长的拉动作用将降低；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
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 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）	建立专项债券与土地储备资产及预期收入对应的债务保障机制和与之配套的债务周转机制，遏制地方政府和融资平台利

发布时间	政策名称	政策主要内容
		用储备土地变相违规融资行为
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；财预【2017】62号文提出建立专项债券与土地储备资产及预期收入对应的债务保障机制和与之配套的债务周转机制，遏制地方政府和融资平台利用储备土地变相违规融资行为。（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。

二、地区经济实力分析

江苏省经济平稳较快增长，经济结构进一步优化；未来围绕“聚力创新、聚焦富民，高水平全面建成小康社会”的战略部署，基于较强的内生发展动力、深度参与“一带一路”并落实长三角区域发展一体化战略的推动下，江苏省经济将继续保持平稳、健康增长

地理位置优越，交通发达，科教资源领先。江苏省地处中国经济最为发达和活跃的长江三角洲，其位于“T”字型生产力分布的结合部，是上海对内地区域辐射的必经之地。基于得天独厚的区位优势，江苏省目前已形成较完善的综合交通体系。截至2016年末，江苏省公路密度和高速公路密度分别为146.46公里/百平方公里和4.34公里/百平方公里，公路建设处于国内前列；沿海及内河港口合计21个（连云港、南京港等7港吞吐量超亿吨），2016年完成规模以上港口货物吞吐量21.60亿吨，位于全国前列；拥有南京禄口国际机场、徐州观音国际机场等9个民用机场，机场覆盖密度较高；京沪铁路、陇海铁路贯穿境内，其中南京、徐州是重要的铁路枢纽。江苏省教育资源处于全国领先水平，截至2016年末，其拥有普通高等教育院校141所，其中211院校11所。

江苏省是中国经济最发达的省份之一，主要经济指标处于全国各省（自治区）前列。2016年江苏省实现地区生产总值76,086.17亿元，居全国第二，同比增长7.80%，人均地区生产总值为95,259.00元，居全国第四；2017年二季度江苏省实现地区生产总值4,0821.20亿元，同比增长7.20%，高于全国平均

水平 0.30 个百分点。江苏省经济结构不断优化,三次产业结构比例由 2011 年的 6.3:51.5:42.2 调整至 2016 年的 5.4:44.5:50.1, 2017 年二季度,三次产业结构比例为 3.3:45.9:50.8, 第三产业占比不断提升。江苏省资本形成总额、最终消费和净出口对经济增长的贡献率由 2011 年的 51.00%、42.00%和 7.00%调整至 2015 年的 43.60%、50.00%和 6.40%, 消费对经济增长的贡献度不断提升。

表 2: 2014~2016 年江苏省主要经济指标

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	总额	增长率	总额	增长率	总额	增长率
地区生产总值 (亿元、%)	65,088.32	8.70	70,116.38	8.50	76,086.17	7.80
人均地区生产总值 (元、%)	81,874.00	8.40	87,995.00	8.30	95,259.00	7.50
规模以上工业增加值 (亿元、%)	31,507.87	9.90	33,422.50	8.30	35,433.23	7.70
全社会固定资产投资额 (亿元、%)	41,552.75	15.30	45,905.17	10.50	49,370.85	7.50
全年社会消费品零售总额 (亿元、%)	23,458.07	12.40	25,876.77	10.30	28,707.12	10.90
全年进出口总额 (亿美元、%)	5,637.62	2.30	5,456.14	-3.20	5,096.12	-6.60
三次产业结构比例	5.6:47.4:47.0		5.7:45.7:48.6		5.4:44.5:50.1	
城镇化率 (%)	65.20		66.50		67.70	

资料来源: 2015~2016 年江苏统计年鉴; 2015~2016 年江苏省国民经济与社会发展统计公报; 2016 年江苏省 12 月统计月报; 中债资信整理

江苏省形成了传统产业和现代服务业并举的产业结构, 区域创新能力较强。目前江苏省形成了传统产业 (第二产业中支柱产业主要为冶金、石化、机械、汽车、纺织及电子信息产业等) 和现代服务业并举的产业结构。一是先进制造业发展提速。2016 年全省通用设备、专用设备、汽车、仪器仪表等产值增速均在 6% 以上。二是现代服务业发展势头强劲。2016 年服务业增加值占 GDP 比重提高 1.50 个百分点。其中, 金融业、营利性服务业等现代服务业占比不断提升。金融产业持续较快发展, 截至 2016 年末, 江苏全省金融机构人民币存款余额 12.11 万亿元, 较上年末增长 12.30%; 同期人民币贷款余额 9.11 万亿元, 比上年末增长 15.50%。三是江苏大力实施创新驱动战略。2016 年实现高新技术产业产值 6.71 万亿元, 占规模以上工业总产值的比重达到 41.50%, 区域创新能力连续多年居全国前列。

展望未来, 江苏省将贯彻转方式、调结构的政策, 突出创新驱动, 着力发展战略性新兴产业和现代服务业, 推进产业结构持续升级, 同时发掘培育新的增长点, 经济增长的内生动力有望增强, 整体看江苏省经济有望保持平稳、健康成长。

三、地区财政实力分析

受益于经济平稳发展, 江苏省财政收入保持增长, 收入质量持续提升, 综合财力雄厚; 江苏省不断加强和改善民生支出, 财政收支状况比较稳健

综合财力规模较大, 财力结构较为合理。2016 年, 江苏省全省综合财力保持较快增长, 为 17,468.30 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 63% 和 37%。受益于产业多元化程度高, 纳税主体丰富, 江苏省一般公共预算收入中税收收入占比高, 稳定性强, 2016 年江苏省全省实现一般公共预算收入 8,121.23 亿元, 其中税收收入占比为 80.43%; 2017 年上半年, 全省一般公共预算收入完成 4,288.66 亿元, 同比增长 2.3%, 其中税收收入占比为 80.10%。江苏省房地产

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，2016 年达 6,047.82 亿元，目前区域房地产政策整体以调控维稳为主，国有土地使用权出让收入或将稳中有降，2017 年政府性基金收入预算数为 5,000.00 亿元。江苏省本级政府调配财力能力强，2016 年省本级综合财力为 1,328.53 亿元，其中省本级一般公共预算财力为 1,234.41 亿元。从全省人均综合财力来看，江苏省财力相对指标表现较好，2016 年全省人均综合财力和人均一般公共预算财力分别为 21,839.19 元和 13,747.81 元，在省（自治区）级行政单位中位居前列。未来，尽管区域土地市场存在一定分化，但江苏省人口集聚效应较强，加之稳健的产业结构和较大的经济增长潜力，长期看预计江苏省政府综合财力仍将保持增长。

表 3：2014~2016 年江苏全省和省本级综合财力规模及结构情况

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
综合财力（亿元）	15,126.56	1,223.01	16,121.60	1,372.34	17,468.30	1,328.53
一般公共预算财力（亿元）	9,004.39	1,050.18	10,953.63	1,213.85	10,996.32	1,234.41
其中：一般公共预算收入（亿元）	7,233.14	612.30	8,028.59	683.81	8,121.23	647.33
政府性基金财力（亿元）	6,122.17	172.82	5,167.98	158.48	6,471.98	94.11
其中：政府性基金收入（亿元）	5,416.86	160.99	4,618.08	171.80	6,047.82	141.93
人均综合财力（元）	19,003.08		20,211.88		21,839.19	
人均一般公共预算财力（元）	11,311.96		13,732.72		13,747.81	

注：综合财力=一般公共预算财力+政府性基金财力；

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+预算稳定调节基金年末余额）；

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）+其他（上年结余+其他调入-调出资金）。

资料来源：江苏省财政厅提供，江苏省财政收支决算表，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。2016 年江苏全省一般公共预算支出 75%以上用于民生，省级财政民生支出比重达 80%。全省各级各类教育全覆盖的经费保障机制和家庭经济困难学生资助体系已基本建立；实施促进就业和支持创业并举的财政政策。此外，江苏省仍着力推进城乡一体化发展，2016 年城乡社区支出、农林水支出和交通运输支出占一般公共预算支出比重基本保持平稳。再者，2015~2016 年，一般公共预算支出中债务还本支出规模分别为 2,031.32 亿元和 2,028.99 亿元，占一般公共预算支出的比例基本保持平稳。江苏全省政府性基金收入约 90%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。2015~2016 年，政府性基金支出中地方政府专项债务还本支出分别为 916.31 亿元和 1,670.07 亿元，整体上，江苏省财政收支状况比较稳健。

2016 年底江苏全省政府债务率有所下降，债务负担较轻，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

2016 年江苏省政府债务规模小幅上升，但仍未达限额。得益于严格的管控措施，近年来江苏省政府债务规模整体保持平稳，2016 年规模小幅上升。（1）从政府债务规模和增速来看，根据江苏省财政

厅提供的数据，截至 2015 年底，江苏省政府债务余额为 10,556.26 亿元，截至 2016 年底，政府债务余额为 10,915.35 亿元，同比小幅上升 3.40%，低于核定限额。政府债券方面，江苏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 8,087.7484 亿元，其中 2014 年及之前的存量地方政府债券为 382 亿元；2015 年发行的存量地方政府债券为 3,194 亿元，其中，新增债券规模为 311 亿元（一般债券 264 亿元，专项债券 47 亿元），置换债券规模为 2,883 亿元（一般债券 1,966.6856 亿元，专项债券 916.3144 亿元）；2016 年发行的存量地方政府债券为 4,511.7484 亿元，其中，新增债券规模为 873.7 亿元（一般债券 334.7 亿元，专项债券 539 亿元），置换债券规模为 3,638.0484 亿元（一般债券 1,994.2220 亿元，专项债券 1,643.8264 亿元）。（2）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。财政部核定江苏省 2016 年政府债务限额后，按照财政部的统一要求，江苏省及时拟定年度限额分配方案，并下达各市县。2016 年国务院核定的江苏省地方政府债务限额为 11,830.30 亿元，其中，一般债务限额为 6,865.20 亿元，专项债务限额为 4,965.10 亿元。2017 年国务院核定的江苏省地方政府债务限额为 13,103.30 亿元，其中，一般债务限额为 7,146.20 亿元，专项债务限额为 5,957.10 亿元。（3）政府债券是政府债务余额中主要的债权类型，占比达 74.10%。（4）政府债务形成大量优质资产。江苏省政府债务和或有债务主要用于基础设施建设和公益性项目，其相应债务也形成了大量的资产，比如土地储备资产、城市轨道交通、水热电气等市政建设和高速公路、机场等，且大多能够产出经营性收入，在一定程度上可以保障相关债务偿还。

表 4：江苏省债务限额情况（单位：亿元）

项目	2016 年		2017 年	
	全省	本级	全省	本级
地方政府债务限额	11,830.30	559.30	13,103.30	624.00
其中：一般债务限额	6,865.20	541.20	7,146.20	605.90
专项债务限额	4,965.10	18.10	5,957.10	18.10

资料来源：《江苏省 2016 年预算执行情况与 2017 年预算草案》，《江苏省财政厅关于下达 2017 年分地区新增地方政府债务限额的通知》（苏财债〔2017〕34 号），中债资信整理

表 5：近年来江苏省政府债务规模情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年		2016 年	
	全省	本级	全省	本级
政府债务	10,556.26	449.67	10,915.35	476.53
其中：一般债务	6,249.23	449.07	6,413.98	476.13
专项债务	4,307.03	0.60	4,501.37	0.40
债务率	68.50		62.90	

资料来源：江苏省财政厅提供，中债资信整理

政府债务率指标较好，债务风险总体可控。截至 2016 年末江苏省政府债务率为 62.90%，债务负担较轻，债务风险总体可控。2017 年江苏省政府到期政府债务额为 1,007.99 亿元，预计全省置换债券额度 2,009.8 亿元（其中一般债券额度为 1,194.4 亿元，专项债券额度为 815.4 亿元），债务周转压力较小。

国有资产对政府债务偿还和周转提供流动性。根据江苏省财务快报显示，截至 2016 年末，江苏省、

市国资委监管企业资产总额 4.48 万亿元；所有者权益 1.70 万亿元，增长 14.00%，其中归属于母公司所有者权益 1.40 万亿元，增长 17.10%。省属企业资产总额 1.01 万亿元；所有者权益 0.36 万亿元，增长 1.70%，其中归属于母公司所有者权益 0.22 万亿元，增长 10.10%；江苏省各级政府通过直接或间接持股，作为最终控制人的上市公司有 44 家，中债资信选取 2017 年 7 月 31 日前三个月交易日均值计算，上述 44 家上市公司的总市值为 8,281.40 亿元，仅依据控股股东持股比例计算，江苏省各级政府持有上市公司股权市值约为 3,334.82 亿元。从江苏省省本级上市公司来看，江苏省政府及江苏省国资委直接或间接控股 12 家上市公司，总市值为 3,260.67 亿元，仅依据控股股东持股比例计算，江苏省国资委持有上市公司股权市值为 1,532.11 亿元。

四、政府治理水平分析

江苏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；江苏省政府法治水平较高，现代财政制度逐步构建，债务管理逐步规范；江苏省政府发展战略明确，可行性较强

江苏省持续推进政府信息公开，政府信息公开透明度较高，债务信息披露完备性、及时性不断提升。通过江苏省统计局官网可获取年度江苏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。通过江苏省财政厅网站可获取近 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的财政收支数据较为丰富。

法治水平全国领先。江苏省全面落实推进依法治省工作，规范政府行为，深化行政改革，营造法治文化，着力推进法治政府建设，已率先制定出台了居民生活保障、农民工住房保障、新型农村合作医疗等社会保障法规。2015 年 3 月，江苏省出台了《法治江苏建设指标体系（试行）》，对“全面推进依法治省，努力建设法治江苏”的实现程度进行综合测评。

现代财政制度逐步构建。财政管理方面，江苏财政坚持科学聚财，确保财政可持续发展；坚持科学用财，不断优化支出结构，全力保障和改善民生，促进区域协调发展，助推经济平稳增长；坚持科学管财，不断健全预算编制、执行、监督、绩效相互制约、相互协调的财政运行机制，提高财政资金使用绩效和财政透明度。2014 年，江苏省在全国范围内率先出台《关于深化财税体制改革加快建立现代财政制度的实施意见》，现代财政制度构建路径更加清晰。

债务管理逐步规范，融资平台总体债务风险可控。2012 年以来江苏省政府陆续出台多项政府性债务管理办法，对全省政府性债务的举借、使用、偿还等方面进行规范，各级政府成立专门债务管理机构，实行严格的举债审批制度，实施债务余额控制，实行政府主要领导负责制，债务管理成效逐步显现。2014 年，江苏省财政厅严格依照财政部《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》，对存量债务进行了全面清理甄别。此外，江苏省按照《财政部关于做好 2015 年地方政府债务限额管理工作的通知》，及时拟定年度限额方案，并下达各市县。2016 年江苏省出台了《省政府关于加强政府性债务管理的实施意见》（苏政发【2016】154 号），对全省加强政府性债务管理的总体要求、管理责任、基础管理、规模控制、预算管理、或有债务监管、存量债务处理、风险防范等各个方面，做出了全面系统规定，标志着全省政府性债务管理制度基本思路和顶层设计基本形成。同时，根据国家要求，及时研究制定了《江苏省政府性债务风险应急处置预案》（苏政办发【2016】173 号），为全省债务风险处置提供了政策储备。

此外，还出台了《地方政府性债务风险分类处置指南》（苏财债【2017】4号），作为应急处置预案的配套文件。截至 2016 年末，江苏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 8,087.7484 亿元，政府综合财力对其保障程度很高。未来，伴随债务管理制度进一步落实，江苏省债务管理成效有望继续提升。融资平台管理逐步加强，总体债务风险可控。

发展战略明确，可行性较强。经过“十二五”时期和“十三五”开局之年的奋斗，江苏省综合经济实力和水平有了一个大提升，发展动力正在加快转换，发展空间不断拓展优化，发展路径越来越清晰。2017 年是党的十九大召开之年、供给侧结构性改革的深化之年，也是全面落实省党代会部署的开局之年，江苏省力争 2017 年实现地区生产总值增长 7.00%~7.50%，一般公共预算收入增长 5.00%左右，固定资产投资增长 7.50%左右，社会消费品零售总额增长 10.00%左右，外贸进出口和实际利用外资保持稳定，城乡居民收入增长与经济增长同步。

五、本批债券偿还能力分析

本批债券募集资金主要用于专项土地储备项目开发，偿债资金全部为对应地块的国有土地使用权出让收入，对应地块的预期出让收入对本批债券的偿还保障程度较高

2017 年江苏省政府土地储备专项债券（以下简称“本批债券”）发行总额 370 亿元，品种为记账式固定利率付息债，全部为新增土地储备专项债券。本批债券分十三期发行，各期债券具体名称、金额、发行期限等情况见下表。资金用途方面，本批债券专项用于土地储备项目。本批专项债券无增信措施。

表 6：拟发行的 2017 年江苏省政府土地储备专项债券概况

债券名称	发行规模 (亿元)	债券 期限	募集资 金用途	债券利率	付息方式
2017 年江苏省南京市土地储备专项债券（一期）—2017 年江苏省政府专项债券（七期）	11.00	5 年	土地储备	固定利率	利息每年支付一次，债券最后一期利息随本金一起支付
2017 年江苏省无锡市土地储备专项债券（一期）—2017 年江苏省政府专项债券（八期）	30.00	5 年	土地储备	固定利率	利息每年支付一次，债券最后一期利息随本金一起支付
2017 年江苏省徐州市土地储备专项债券（一期）—2017 年江苏省政府专项债券（九期）	58.80	5 年	土地储备	固定利率	利息每年支付一次，债券最后一期利息随本金一起支付
2017 年江苏省常州市土地储备专项债券（一期）—2017 年江苏省政府专项债券（十期）	38.00	5 年	土地储备	固定利率	利息每年支付一次，债券最后一期利息随本金一起支付
2017 年江苏省南通市土地储备专项债券（一期）—2017 年江苏省政府专项债券（十一期）	37.00	5 年	土地储备	固定利率	利息每年支付一次，债券最后一期利息随本金一起支付
2017 年江苏省连云港市土地储备专项债券（一期）—2017 年江苏省政府专项债券（十二期）	10.00	5 年	土地储备	固定利率	利息每年支付一次，债券最后一期利息随本金一起支付
2017 年江苏省淮安市土地储备专项债券（一期）—2017 年江苏省政府专项债券（十三期）	10.00	5 年	土地储备	固定利率	利息每年支付一次，债券最后一期利息随本金一起支付
2017 年江苏省盐城市土地储备专项债券（一期）—2017 年江苏省政府专项债券（十四期）	42.00	5 年	土地储备	固定利率	利息每年支付一次，债券最后一期利息随本金一起支付

债券名称	发行规模 (亿元)	债券 期限	募集资 金用途	债券利率	付息方式
2017年江苏省镇江市土地储备专项债券(一期)—2017年江苏省政府专项债券(十五期)	29.00	5年	土地储备	固定利率	利息每年支付一次,债券最后一期利息随本金一起支付
2017年江苏省宿迁市土地储备专项债券(一期)—2017年江苏省政府专项债券(十六期)	27.00	5年	土地储备	固定利率	利息每年支付一次,债券最后一期利息随本金一起支付
2017年江苏省苏州市土地储备专项债券(一期)—2017年江苏省政府专项债券(十七期)	38.00	3年	土地储备	固定利率	利息每年支付一次,债券最后一期利息随本金一起支付
2017年江苏省扬州市土地储备专项债券(一期)—2017年江苏省政府专项债券(十八期)	28.00	3年	土地储备	固定利率	利息每年支付一次,债券最后一期利息随本金一起支付
2017年江苏省泰州市土地储备专项债券(一期)—2017年江苏省政府专项债券(十九期)	11.20	3年	土地储备	固定利率	利息每年支付一次,债券最后一期利息随本金一起支付

资料来源:江苏省财政厅提供,中债资信整理

1、南京市土地储备专项债项目偿债保障分析

南京市土地储备专项债(一期)项目全部位于南京市。从地区的房地产和土地市场来看,2014~2015年房地产及土地市场基本保持平稳,2016年以来,南京市房地产市场迅速升温,为稳定房地产市场,南京市陆续出台调控措施,并逐步增加土地供应,全年土地出让收入较上年有较大幅度增长。2014~2016年南京市分别实现国有土地使用权出让收入分别为840.90亿元、785.68亿元和1,383.57亿元,呈现较大幅度波动。截至2016年末,南京市已开展收储但尚未供应土地面积10,212.5244公顷,储备土地充裕,可开发空间很大。2017年南京市政府将继续落实稳控房价措施,扩大供地规模,加强市场监管,稳定市场预期,预计土地出让将与2016年基本持平。

表 7: 2014~2017 年南京市政府性基金收入情况

指标名称	2014年	2015年	2016年	2017年
政府性基金收入(亿元)	956.62	892.77	1,522.50	1,504.43
其中:国有土地使用权出让收入(亿元)	840.90	785.68	1,383.57	1,367.75
国有土地收益基金收入(亿元)	39.42	39.44	72.43	70.82

资料来源:南京市财政局提供,中债资信整理

注:2014~2016年为决算数,2017年为全年预算数。以下该表格注释均与此相同,不再进行列示。

相应地块预期出让收入对本期债券的保障方面,本期南京市土地储备专项债券对应的地块共9个,均位于溧水区,规划用途除十里陈家地块溧土储永2011-1地块为商服用地,大西门村西、大西门村东、长安汽车3个地块为商住用地外,其他5个地块均为住宅用地,根据近两年周边同类型土地出让单价估算,若相应地块全部出让,预计可实现土地出让收入47.04亿元,预期收入可覆盖对应地块全部投资,各地块出让收入对其债券使用额度的覆盖倍数为1.04~9.64倍,整体覆盖倍数达到4.28倍,上述地块国有土地出让收入对债券的保障程度很高。

表 8：南京市土地储备专项债券对应土地储备项目地块的基本情况（单位：公顷、亿元、元/平方米）

区域	储备地块名称	面积	规划用途	储备工作所处阶段	已投入成本	尚需投入成本	周边同类型土地出让单价	本批债券预计使用额度
南京市	城郊葛家村地块溧土储永 2014-1	3.9328	住宅用地	B	0.15	0.74	4,140	0.23
	城郊张家村地块溧土储永 2014-2-1	4.7888	住宅用地	B	0.18	0.90	4,040	0.32
	十里陈家地块溧土储永 2011-1	43.1631	商服用地	B	3.15	3.32	2,680	1.20
	东屏站前广场地块溧土储屏 2013-2	28.9563	住宅用地	B	1.19	3.16	2,680	2.1240
	工农兵刘家地块溧土储永 2013-2-1	22.6456	住宅用地	B	1.42	1.97	2,640	0.73
	包家村地块溧土储永 2010-1	21.9600	住宅用地	B	1.39	1.90	5,440	0.72
	大西门村西	1.5442	商住用地	A	0.00	0.46	4,540	0.4139
	大西门村东	0.9696	商住用地	A	0.00	0.29	3,540	0.2621
	长安汽车	11.6700	商住用地	A	0.00	5.25	4,440	5.00
合计	—	139.6304	—	—	7.49	17.99	—	11.00

资料来源：南京市财政局提供，中债资信整理

注：“储备工作所处阶段”是指截至 2016 年 12 月 31 日所处的状态，其中：A.尚未开展储备。即该地块已纳入年度土地储备计划，但尚未开展具体储备行为；B.正在开展收储。即该地块正处于“通过收回、收购、行使优先权购买、征收等方式，取得土地完整国有产权权利”的过程中；C.正在开展前期开发。即土地储备机构已经依法取得该地块的完整国有产权权利，并办理不动产权证书，正在对该地块开展道路、供水、供电、供气、排水、通讯、照明、绿化、土地平整等基础配套设施建设；D.完成储备但尚未供应。即该地块已具备供应条件，但尚未供应的状态。以下该表格注释均与此相同，不再进行列示。

2、无锡市土地储备专项债项目偿债保障分析

无锡市土地储备专项债（一期）项目涉及区域为无锡市本级及江阴市。从地区的房地产和土地市场来看，2014~2015 年政府逐渐从源头上控制土地供应量，将重点转移至去库存，尤其是 2015 年，房地产市场“萎靡不振”，跌幅明显，土地市场成交情况“急速降温”，无锡市本级及江阴市政府性基金及国有土地使用权出让收入大幅下降。2016 年，无锡市区一方面由于库存量减少，供求关系开始出现不平衡，另一方面受到苏州、上海等地外来投资客的影响，土地成交面积和成交金额大幅度上涨，土地成交金额创五年新高，环比 2015 年上涨 907.10%；而江阴市土地市场持续“冷清”，江阴市仅有 9 个区域有土地出让，成交地块 11 宗。因此，2014~2016 年无锡市及江阴市政府性基金及国有土地使用权出让收入呈现较大波动。截至 2016 年末，无锡市本级、江阴市储备土地充裕，待开发空间很大。2017 年政府继续支持房地产去库存、稳市场，无锡市土地市场将保持有序出让的节奏。

表 9：2014~2017 年无锡市本级、江阴市政府性基金收入情况

无锡市本级	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	193.59	90.41	238.05	389.94
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	161.59	71.00	211.98	363.05
国有土地收益基金收入（亿元）	8.25	2.76	11.04	8.14
江阴市	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	175.85	16.96	16.98	32.51
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	150.99	10.53	13.16	28.00
国有土地收益基金收入（亿元）	12.35	0.56	0.34	0.60

资料来源：无锡市、江阴市财政局提供，中债资信整理

相应地块预期出让收入对本期债券的保障方面，本期土地储备专项债券对应的地块共 12 个，分别位于无锡市滨湖区、锡山区、惠山区及江阴市，规划用途除西元路与天丰路交叉口西南侧地块 A、B 地块为商办用地，其他均为住宅用地，根据近两年周边同类型土地出让单价估算，若相应地块全部出让，预计可实现土地出让收入 236.87 亿元；各地块的出让收入均可覆盖对应地块全部投资，预期出让收入对各地块使用债券额度的保障倍数为 1.82~43.76 倍，整体来看，预计可实现土地出让收入 236.87 亿元，对本期土地储备专项债券的覆盖倍数达到 7.90 倍，上述地块国有土地出让收入对债券的保障程度很高。

表 10：无锡市土地储备专项债券对应土地储备项目地块的基本情况（单位：公顷、亿元、元/平方米）

区域	储备地名称	面积	规划用途	储备工作所处阶段	已投入成本	尚需投入成本	周边同类型土地出让单价	本批债券预计使用额度
无锡市本级	金石路南侧地块	25.465	住宅用地	A	—	15.66	30,000	3.00
	四院北侧地块	7.2927	住宅用地	A	—	4.49	30,000	0.50
	会展中心东侧地块	16.2308	住宅用地	A	—	9.98	30,000	2.50
	水产市场地块	2.18	住宅用地	B	—	1.10	13,000	1.00
	金捷摩托地块	16.978	住宅用地	B	2.05	5.20	23,205	5.00
	龙栖湾 B-17、19 地块	6.0698	住宅用地	C	1.09	2.82	11,797	2.80
	龙栖湾 D-18 地块	5.9099	住宅用地	C	1.06	2.40	11,797	2.30
	天一城 3 号 C 地块	6.3682	住宅用地	C	1.03	3.70	12,767	3.60
	西元路与天丰路交叉口西南侧地块 A、B 地块	5.8551	商办用地	C	0.61	2.09	7,857	2.00
西石路南侧、天水路东侧地块	4.7912	住宅用地	A	—	2.50	11,459	2.30	
江阴市	革新省田里 B 地块	15.536	住宅用地	A	—	2.95	2,340	2.00
	应天河公园二期、三	26.9927	住宅用地	B	3.34	3.60	4,328	3.00

区域	储备地名称	面积	规划用途	储备工作所处阶段	已投入成本	尚需投入成本	周边同类型土地出让单价	本批债券预计使用额度
	期周边地块							
合计	—	139.6694	—	—	9.18	56.49	—	30.00

资料来源：无锡市、江阴市财政局提供，中债资信整理

3、徐州市土地储备专项债项目偿债保障分析

徐州市土地储备专项债（一期）项目涉及徐州市本级及下辖邳州市、新沂市、丰县、沛县和睢宁县。从地区的房地产和土地市场来看，2014~2016年徐州市整体房地产市场从景气高位波动下滑，不过受区域内各市县政策执行的差异，各市县土地市场表现有所不同。其中，宏观调控使徐州市2013年上半年出现供需双降的局面，下半年土地市场开始走向平稳，房企拿地热情高涨；2014~2015年，徐州市土地市场仍成交“冷清”，土地供应量、成交量与成交金额同比均出现下降，土地市场仍以住宅和商业用地为主，但2015年徐州房地产市场创5年来宽松购房环境，楼市新政接踵而至，楼市成交也逐渐回暖。目前，徐州房地产市场库存量大，去化缓慢，政府倾向于通过控制土地供应来调节市场，同时开发商拿地趋于谨慎，土地成交难现溢价。受此影响，2014~2016年徐州市分别实现市本级政府性基金收入241.38亿元、176.11亿元和105.41亿元，其中，国有土地使用权出让收入分别为210.36亿元、157.69亿元和92.36亿元，持续下降。受政府对土地供应量加强控制以及去库存影响，2014~2016年邳州市、新沂市政府性基金及国有土地使用权出让收入均呈现逐年下降的趋势；丰县、沛县、睢宁县房地产市场在低谷徘徊，土地出让收入维持低位，整体处于波动下降的态势。从土地储备情况来看，截至2016年末，徐州市本级、邳州市、新沂市、丰县、沛县、睢宁县已开展收储但尚未供应土地面积1,027.00公顷、43.39公顷、563.94公顷、497.2364公顷、93.7833公顷、336.4831公顷，徐州市本级、新沂市、丰县储备土地充裕，待开发空间很大；睢宁县储备土地较为充足；沛县存在一定规模的储备土地；邳州市储备土地较少，2017年徐州市政府对房地产市场继续实施调控，预计土地出让将维持前几年的规模。

表 11：2014~2017 年徐州市本级、邳州市、新沂市、丰县、沛县、睢宁县政府性基金收入情况

徐州市本级	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	241.38	176.11	105.41	117.55
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	210.36	157.69	92.36	104.98
国有土地收益基金收入（亿元）	159.63	97.25	44.08	71.50
邳州市	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	63.82	49.04	34.28	60.67
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	55.91	45.80	31.54	56.68
国有土地收益基金收入（亿元）	6.06	2.41	1.65	3.00
新沂市	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	100.68	18.75	16.50	20.30
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	94.38	17.49	15.24	18.80

国有土地收益基金收入（亿元）	4.91	0.92	0.81	1.00
丰县	2014年	2015年	2016年	2017年
政府性基金收入（亿元）	30.78	37.67	30.53	30.45
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	29.64	36.86	29.99	30.00
国有土地收益基金收入（亿元）	1.27	1.97	1.55	1.50
沛县	2014年	2015年	2016年	2017年
政府性基金收入（亿元）	30.85	25.15	32.59	21.66
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	27.61	23.19	30.27	19.90
国有土地收益基金收入（亿元）	1.46	1.19	1.46	1.00
睢宁县	2014年	2015年	2016年	2017年
政府性基金收入（亿元）	24.44	21.17	13.98	22.12
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	22.13	20.43	13.07	20.30
国有土地收益基金收入（亿元）	1.15	0.23	0.12	1.15

资料来源：徐州市、邳州市、新沂市、丰县、沛县、睢宁县财政局提供，中债资信整理

相应地块预期出让收入对本期债券的保障方面，本期徐州市土地储备专项债券对应的地块共 47 个，分别位于徐州市（鼓楼区、泉山区、云龙区、贾汪区和铜山区）、邳州市、新沂市、丰县、沛县、睢宁县，对应的项目用途包括住宅用地、商服用地、商住用地或商业用地，根据近两年周边同类型土地出让单价估算，若相应地块全部出让，预计可实现土地出让收入 258.32 亿元，所有地块预期收入可覆盖对应地块全部投资，各地块出让收入对其债券使用额度的覆盖倍数为 1~25.84 倍，全部地块预期出让收入对本期债券的覆盖倍数达到 4.04 倍，整体保障程度较高。

表 12：徐州市土地储备专项债券对应土地储备项目地块的基本情况（单位：公顷、亿元、元/平方米）

区域	储备地块名称	面积	规划用途	储备工作所处阶段	已投入成本	尚需投入成本	周边同类型土地出让单价	本批债券预计使用额度
徐州市市区	殷庄路东城村	173.48	住宅用地	B	—	36.00	5,200	12.00
	中天仕名西地块	4.76	住宅用地	B	—	3.13	4,800	1.50
	中天仕名东地块	3.6	住宅用地	B	—	0.54	6,000	0.50
	店子村集体 A 地块	12.68	住宅用地	B	—	6.24	5,500	4.00
	店子村项目地块	21.85	住宅用地	B	—	10.76	6,000	1.00
	安美固岗结构公司地块	3.6	住宅用地	B	—	0.50	6,000	0.50
	金溥氯碱西地块	17.7333	住宅用地	B	—	1.97	6,700	1.40
	申旺冷藏及申旺食品地块	2.2	住宅用地	B	—	1.50	12,000	0.60
	四季雅苑东地块	18.8667	住宅用地	B	—	0.84	4,500	0.50
	徐工集团工程机械有限公司地块	2.6	住宅用地	B	—	0.40	1,3000	0.40

区域	储备地块名称	面积	规划用途	储备工作 所处阶段	已投入 成本	尚需投 入成本	周边同类型土 地出让单价	本批债券预 计使用额度
	维维六朝松地块	7.2667	住宅用地	B	—	0.65	9,000	0.40
	韩桥弯道宿舍	4.3052	住宅用地	B	—	0.35	900	0.34
	化工厂果园	14.9466	住宅用地	B	—	0.31	900	0.29
	韩桥东风井	0.5398	住宅用地	B	—	0.03	900	0.03
	徐矿水泥厂北工 厂	28.3513	住宅用地	B	—	0.59	900	0.57
	贾陶南侧地块	4.8133	住宅用地	B	—	0.16	1,200 ¹	0.16
	权台矿招待所	1.5043	住宅用地	B	—	0.09	835	0.08
	权台矿排水基地	2.8573	商业用地	B	—	0.07	1,270	0.07
	权台煤矿北风井	0.6467	住宅用地	B	—	0.02	835	0.02
	权台煤矿斜井	0.2267	住宅用地	B	—	0.01	835	0.01
	权台矿果林	78.8667	住宅用地	B	—	0.79	1,350	0.76
	临时招待所	0.9015	住宅用地	B	—	0.07	1,800 ²	0.07
	矸石山	9.954	住宅用地	B	—	0.21	750	0.20
	西一风井	0.4753	住宅用地	B	—	0.04	1,800 ³	0.04
	西二风井	1.1593	住宅用地	B	—	0.03	275	0.03
	电厂灰场地块一	11.7575	住宅用地	B	—	0.36	750	0.34
	徐州挖掘机制造 有限公司地块	4.8813	商服用 地、住宅 用地	A	—	0.39	8,000	0.35
	矿大徐海学院地 块	28.7079	住宅用地	A	—	0.53	4,500	0.50
	水世界西侧地块	25.805	住宅用地	A	—	0.54	4,500	0.50
	三堡镇陶瓷厂地 块	12.1952	商服用 地、住宅 用地	A	—	0.49	1,050	0.45
	江苏龙远钢铁有 限公司地块	9.1555	商服用 地、住宅 用地	A	—	0.64	1,100	0.60
	江苏嘉隆化工有 限公司地块	9.4068	商服用 地、住宅	A	—	0.64	1,050	0.60

¹ 周边同类型土地出让单价为土地评估价格。

² 周边同类型土地出让单价为土地评估价格。

³ 周边同类型土地出让单价为土地评估价格。

区域	储备地块名称	面积	规划用途	储备工作所处阶段	已投入成本	尚需投入成本	周边同类型土地出让单价	本批债券预计使用额度
			用地					
邳州市	官湖高中南侧地块	14.8165	商服用地、住宅用地	A	—	4.53	4,800	3.80
	南京路东侧地块	50.4755	商服用地、住宅用地	A	—	4.15	3,000	3.20
新沂市	新沂市中心城区土地收储项目地块1	4.3	商服用地	B	1.16	0.60	6,200	0.60
	新沂市中心城区土地收储项目地块2	6.0267	商服、住宅用地	A	—	3.00	6,200	3.00
	新沂市中心城区土地收储项目地块3	8.3267	商服、住宅用地	A	—	3.50	6,200	2.40
丰县	范园区块	11.4	商住	A	—	1.87	1,889	1.00
	崔花园区块	17.7	商住	A	—	1.57	1,499	1.00
	史庄区块	10.7	商住	A	—	1.41	1,439	1.00
	程集区块	19.3	商住	A	—	1.54	1,100	1.00
沛县	人民会堂地块	4.568	商服用地、住宅用地	A	—	1.80	5,566 ⁴	1.80
	种子园公司地块	3.1947	商服用地、住宅用地	A	—	1.08	5,213	1.08
	人民医院东地块	6.8733	商服用地、住宅用地、其他用地	A	—	3.12	4,198	3.12
睢宁县	原水利局南1号地块	5.33	商住用地	A	—	0.69	1,800	0.65
	原水利局南2号地块	4.51	商住用地	A	—	0.77	2,500	0.75
	天虹世纪城东地块	26.45	商住用地	A	—	5.65	3,000	5.60

⁴ 沛县周边同类型土地出让单价为土地评估价格。

区域	储备地块名称	面积	规划用途	储备工作 所处阶段	已投入 成本	尚需投 入成本	周边同类型土 地出让单价	本批债券预 计使用额度
合计	—	714.0653	—	—	1.16	104.17	—	58.80

资料来源：徐州市、邳州市、新沂市、丰县、沛县、睢宁县财政局提供，中债资信整理

4、常州市土地储备专项债项目偿债保障分析

常州市土地储备专项债（一期）项目所在区域涉及常州市本级和下辖溧阳市。从地区的房地产和土地市场来看，2014年起常州施行“三年严控经营性开发地块上市”政策，主要以“去库存”为主，土地出让进度放缓。2016年，二套房首付降至3成、房产交易契税、营业税降低、公积金存款利率上调等政策使得房地产市场交易回暖，但土地市场因“3年不供地”政策影响，上半年常州全市仅出让26幅地，成交23幅地，成交面积也仅89万方，土地市场成交冷淡。受其影响，2014~2016年常州市本级实现国有土地使用权出让收入分别为506.95亿元、453.77亿元和340.68亿元，持续下降。而溧阳市自2015年以来，土地市场供应大幅增加，2014~2016年分别实现国有土地使用权出让收入分别为15.77亿元、119.22亿元和164.70亿元，波动很大。截至2016年末，常州市本级和溧阳市已开展收储但尚未供应土地面积1,078.999公顷、372.8057公顷，储备土地充裕，待开发空间很大。2017年上半年，常州市区已全面恢复正常供地，下半年常州市将依目前市场情况，对常州市区土地出让总量进行合理控制，并根据市区板块不同存量房总量、去化周期适当调整，土地出让将稳中有升；而溧阳市则由于供地节奏的调整，预期土地出让收入有所回落。

表 13：2014~2017 年常州市本级及溧阳市政府性基金收入情况

常州市本级	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	554.28	486.02	366.38	370.98
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	506.95	453.77	340.68	345.15
国有土地收益基金收入（亿元）	22.75	16.64	14.60	14.59
溧阳市	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	18.79	127.07	174.80	40.94
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	15.77	119.22	164.70	37.80
国有土地收益基金收入（亿元）	0.77	6.37	8.73	2.00

资料来源：常州市、溧阳市财政局提供，中债资信整理

相应地块预期出让收入对本期债券的保障方面，本期常州市土地储备专项债券对应的地块共8个，分别位于常州市天宁区、新北区、武进区、金坛区和下辖溧阳市，规划用途为住宅用地、商服用地或商住用地，根据近两年周边同类型土地出让单价估算，若相应地块全部出让，预计可实现土地出让收入227.27亿元，预期收入可覆盖对应地块全部投资，各地块出让收入对其债券使用额度的覆盖倍数为1.48~65.30倍，整体覆盖倍数达到5.98倍，上述地块国有土地出让收入对本期债券的保障程度很高。

表 14：常州市土地储备专项债券对应土地储备项目地块的基本情况（单位：公顷、亿元、元/平方米）

区域	储备地块名称	面积	规划用途	储备工作所处阶段	已投入成本	尚需投入成本	周边同类型土地出让单价	本批债券预计使用额度
常州市本级	丽华南路及周边地块	19.1262	住宅用地	C	—	11.16	9,000	9.00
	卫星村委杨板村地块	1.3934	住宅用地	C	—	1.12	9,000	0.60
	二五三厂及周边地块（计划上市）	29.022	住宅用地	D	12.01	1.00	9,000	0.40
	通江路东侧天合路北侧地块	15.0993	商服用地	A	—	5.40	6,000	3.00
	万科一号地块	12.577	住宅用地	B	—	10.00	15,750	7.00
	朱庄工业园地块	19.8593	商服用地	B	0.80	4.50	11,999	3.00
溧阳市	濂江新村地块	14.0255	商住用地	A	—	11.45	10,522 ⁵	10.00
	安顺燃气北侧地块	15.9552	住宅用地	A	—	5.49	11,250	5.00
合计	—	127.0579	—	—	—	50.13	—	38.00

资料来源：常州市、溧阳市财政局提供，中债资信整理

5、南通市土地储备专项债项目偿债保障分析

南通市土地储备专项债（一期）项目所在区域涉及南通市本级和下辖海安县、海门市、如东县、如皋县。从地区的房地产和土地市场来看，受高库存的影响，南通市 2014~2015 年楼市较 2012~2013 年相对低迷，尽管 2016 年末土拍市场高总价、高地价、高溢价率的三高地块频出，区域地价屡被刷新，但全年土地市场供应量仍然有所下跌，2014~2016 年南通市分别实现国有土地使用权出让收入 170.31 亿元、181.37 亿元和 135.91 亿元，整体呈现震荡下滑态势。海安县近年来房地产市场持续升温，土地成交量也呈现持续增长的态势，2014~2016 年海安县分别实现国有土地使用权出让收入 35.01 亿元、48.00 亿元和 97.95 亿元，整体呈大幅上涨的趋势。海门市、如东县房地产市场在经历了 2014 年的低迷后，于 2015 年起有所回升，带动土地市场相应回暖，土地成交量及总价基本保持稳定增长，带动国有土地使用权出让收入整体呈现平稳增长态势。如皋县房地产市场 2014~2015 年整体保持平稳，土地成交量基本保持稳定，2016 年楼市大幅回暖，但因整体库存较高，土地成交呈现出量跌价升的态势，成交总价仍有所下降，2014~2016 年如皋县分别实现国有土地使用权出让收入 64.22 亿元、60.91 亿元和 40.95 亿元，整体呈现平稳增长态势。从土地储备情况来看，截至 2016 年末，南通市本级、海安县、海门市、如东县、如皋县已开展收储但尚未供应土地面积 1,464.1204 公顷、26.8918 公顷、639.80 公顷、169.1677 公顷、346.8667 公顷，其中南通市本级、海门市、如东县、如皋县储备土地充裕，可开发空间很大；海

⁵ 濂江新村地块价格为土地评估出让单价。

安县土地储备规模一般。目前房地产市场稳定发展的主基调，预计 2017 年南通市主要区域土地出让仍将保持一定规模；其中，海安县、如皋县房地产市场将以去库存为主，土地出让或将有一定下降。

表 15：2014~2017 年南通市本级、海安县、海门市、如东县、如皋县政府性基金收入情况

南通市本级	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	188.79	196.46	145.74	166.74
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	170.31	181.37	135.91	163.00
国有土地收益基金收入（亿元）	6.42	6.99	2.99	16.00
海安县	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	36.61	50.40	99.42	63.45
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	35.01	48.00	97.95	62.18
国有土地收益基金收入（亿元）	0.00	1.40	0.77	0.64
海门市	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	48.37	58.46	58.49	59.26
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	46.44	58.16	57.87	58.67
国有土地收益基金收入（亿元）	0.50	0.00	0.00	0.00
如东县	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	39.61	42.97	46.49	49.46
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	38.42	42.18	45.86	49.00
国有土地收益基金收入（亿元）	0.00	0.16	0.23	0.50
如皋县	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	66.98	63.10	42.93	26.18
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	64.22	60.91	40.95	23.67
国有土地收益基金收入（亿元）	0.00	1.54	0.80	0.00

资料来源：南通市、海安县、海门市、如东县、如皋县财政局提供，中债资信整理

相应地块预期出让收入对本期债券的保障方面，本期南通市土地储备专项债券对应的地块共计 44 个，规划用途为住宅用地、商服用地、商业用地或交通运输用地，根据近两年周边同类型土地出让单价估算，若相应地块全部出让，预计可实现土地出让收入 188.98 亿元，项目对应多个地块的预期收入可覆盖对应地块全部投资，地块出让收入对其债券使用额度的覆盖倍数为 2.89~13.75 倍，全部土地出让收入对本期债券整体覆盖倍数达到 5.11 倍，上述地块国有土地出让收入对债券的保障程度很高。

表 16：南通市土地储备专项债券对应土地储备项目地块的基本情况（单位：公顷、亿元、元/平方米）

区域	储备地块名称	面积	规划用途	储备工作所处阶段	已投入成本	尚需投入成本	周边同类型土地出让单价	本期债券预计使用额度
南通市本级	青年东路北、环镇东路东地块	7.6700	住宅用地	B	0.67	0.19	12,000	0.10
	园林路东、八一路南、星明路西侧地块	9.5334	住宅用地	B	1.00	0.29	12,000	0.14
	青年东路南、世伦路	6.3334	商服	B	0.67	0.19	3,500	0.10

区域	储备地块名称	面积	规划用途	储备工作所处阶段	已投入成本	尚需投入成本	周边同类型土地出让单价	本期债券预计使用额度
	西地块		用地					
	八一路南、世伦路西地块剩余	6.2667	商服用地	B	0.66	0.19	3,500	0.09
	沿河路南、长江高架东侧地块	9.2667	商服用地	B	0.97	0.28	3,080	0.14
	通富路东、洪江路南侧地块	17.0932	住宅用地	B	0.00	1.61	6,650	1.61
	通富路东、世纪大道北侧地块	13.0509	住宅用地	B	0.00	1.31	6,650	1.31
	永兴大道南、通宁大道西（地块一）	17.0667	商服用地	B	0.00	2.94	3,780	2.30
	沪陕高速南、天生路东、树西路西	11.3333	住宅用地	B	0.00	1.95	3,000	1.50
	朝阳路北、通盛大道西地块	42.0000	住宅用地	A	0.00	5.55	8,020	5.55
	经 14 路东、经 18 路西、纬 32 路南、纬 16 路北地块	14.5300	住宅用地	A	1.52	0.82	2,250	0.40
	怒江路北、黄海路西、乐海大道东、康泰路南	8.6881	住宅用地	A	0.00	0.50	1,350	0.43
	湘江路北、黄海路西、乐海大道东、怒江路南	9.5514	住宅用地	A	0.00	0.50	1,470	0.41
	汉江路北、珠海路东	3.8434	住宅用地	A	0.00	0.13	1,350	0.13
	珠江路北、珠海路西	3.7006	住宅用地	A	0.00	0.57	1,470	0.57
	黄河路北、黄海路西、乐海大道东、珠江路南	15.5303	住宅用地	A	0.00	0.50	1,470	0.42
	金沙轧花厂周边地块	6.9682	住宅用地	B	0.00	3.04	6,000	2.30
1.4080		交通运输用地						
2.6477		其他用地						
	银河新区 YH1 地块	2.0180	住宅	B	0.03	0.36	5,500	0.25

区域	储备地块名称	面积	规划用途	储备工作所处阶段	已投入成本	尚需投入成本	周边同类型土地出让单价	本期债券预计使用额度
			用地					
	银河新区 YH2 地块	6.6361	住宅用地	B	0.10	1.17	5,500	0.98
	银河新区 YH6 地块	4.9276	住宅用地	B	0.07	0.85	6,000	0.73
	银河新区 YH9 地块	4.3817	住宅用地	B	0.07	0.75	5,500	0.55
海安县	苏中大厦区域	8.7408	商业、居住	B	1.52	2.60	6,910	2.50
	党校农业局区域	10.6735	商业、居住	B	2.71	3.00	6,160	2.50
海门市	南海路南、江海路西侧地块	9.5050	住宅用地	B	0.25	1.50	6,900	0.80
	新人民医院东地块	12.5572	住宅用地	B	0.25	1.70	6,900	1.10
	仁桓 A6	10.0839	商服用地、住宅用地	B	0.15	2.10	6,900	1.80
	东桓盛东地块	4.6169	住宅用地	B	0.15	0.60	6,900	0.30
如东县	如东县城嘉陵江路北侧、掘苴河西侧地块	16.5285	商服用地	A	0.00	1.80	2,500	1.75
	如东县城西乡路南侧、至善路东侧地块	2.3839	商住用地	A	0.00	0.90	3,600	0.85
	如东县城富春江路南侧、太行山路西侧一号地块	7.6127	住宅用地	B	0.90	0.23	4,500	0.20
	如东县城富春江路南侧、太行山路西侧二号地块	3.5900	住宅用地	B	0.67	0.11	4,500	0.10
	如东县城漓江路南侧、纵十二路东侧地块	5.7587	住宅用地	A	0.00	0.76	2,500	0.75
	如东县城漓江路南侧、纵十二路西侧地块	5.4728	住宅用地	A	0.00	0.56	2,500	0.55
	如东县城西乡路南	2.2151	商住	A	0.00	0.84	3,600	0.80

区域	储备地块名称	面积	规划用途	储备工作所处阶段	已投入成本	尚需投入成本	周边同类型土地出让单价	本期债券预计使用额度
	侧、至善路西侧地块		用地					
如皋市	GJ2007—76	5.0133	住宅用地	B	1.03	0.50	5,018	0.29
	GJ2010—133	3.0997	住宅用地	C	0.24	0.39	4,100	0.01
	GJ2010—125	9.1825	住宅用地	B	0.79	1.07	4,150	0.09
	GJ2013-178 号 C、D	7.7379	住宅用地	B	0.29	1.28	4,052	0.43
	GJ2006—29 号 B	4.4902	住宅用地	B	1.62	0.61	4,200	0.60
	GJ2007—48 号 C	3.7172	住宅用地	B	0.00	0.94	3,500	0.68
	GJ2007—49 号 B	3.5294	住宅用地	B	0.05	0.72	3,847	0.60
	农发行地块	0.3259	商服用地	B	0.00	0.13	3,430	0.12
	药监局地块	0.4667	商服用地	B	0.00	0.10	3,430	0.07
	GJ2011—141	12.7956	住宅用地	C	2.67	1.19	3,430	0.12
合计	—	374.5427	—	—	19.0587	47.2896	—	37.00

资料来源：南通市、海安县、海门市、如东县、如皋县财政局提供，中债资信整理

6、连云港市土地储备专项债项目偿债保障分析

连云港市土地储备专项债（一期）项目涉及连云港市本级及下辖东海县、灌南县。从地区的房地产市场和土地市场来看，在经历了 2013 年土地市场的火爆行情之后，2014 年受楼市整体下行、开发商资金链紧张等因素的影响，连云港房企拿地更加谨慎和理性，土地成交量大幅减少，2015 年起因利好政策刺激，连云港楼市有所回暖，但因楼市库存高企，土地成交量仍有所下滑，2014~2016 年连云港市分别实现国有土地使用权出让收入 106.79 亿元、62.66 亿元和 46.73 亿元，呈现持续下滑态势。东海县及灌南县 2014~2015 年房地产市场销售低迷，房企拿地意愿较低，土地成交量较少，2016 年东海县楼市有所回暖，但因库存高企，政府供地仍较少，土地出让量及总价仍继续下滑，2014~2016 年东海县和灌南县国有土地使用权出让收入均呈现持续下滑态势。从土地储备情况来看，截至 2016 年末，连云港市本级、东海县和灌南县已开展收储但尚未供应土地面积分别为 427.5428 公顷、104.54 公顷、24.19 公顷，连云港市本级储备土地充裕，可开发空间很大；东海县和灌南县土地储备规模一般。考虑到目前连云港楼市库存已有所下降，而房地产市场销售仍保持旺盛，预计 2017 年连云港市土地供应将有所增加，土地出让收入将有一定增长；而东海县和灌南县楼市仍处于去库存周期，预计 2017 年土地供应仍将保持较低

水平。

表 17：2014-2017 年连云港市本级、东海县、灌南县政府性基金收入情况

连云港市本级	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	122.80	73.23	54.80	78.49
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	106.79	62.66	46.73	69.62
国有土地收益基金收入（亿元）	7.38	2.73	1.46	1.90
东海县	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	35.93	15.16	6.34	8.71
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	33.83	14.25	5.25	7.35
国有土地收益基金收入（亿元）	0.56	0.16	0.22	0.40
灌南县	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	17.37	16.10	10.61	11.50
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	15.68	15.03	9.21	10.00
国有土地收益基金收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.50

资料来源：连云港市、东海县、灌南县财政局提供，中债资信整理

相应地块预期出让收入对本期债券的保障方面，本期连云港市土地储备专项债券对应的地块共计 12 个，规划用途为住宅用地、商服用地及商住用地，根据近两年周边同类型土地出让单价估算，若相应地块全部出让，预计可实现土地出让收入 31.58 亿元，预期收入可覆盖对应地块全部投资，各地块出让收入对其债券使用额度的覆盖倍数为 1.19~8.11 倍，整体覆盖倍数达到 3.14 倍，上述地块国有土地出让收入对债券的保障程度很高。

表 18：连云港市土地储备专项债券对应土地储备项目地块的基本情况（单位：公顷、亿元、元/平方米）

区域	储备地块名称	面积	规划用途	储备工作所处阶段	已投入成本	尚需投入成本	周边同类型土地出让单价	本期债券预计使用额度
连云港市	德邦化工集团江化路地块	5.6023	商住用地	A	—	0.80	3,598	0.80
	德邦化工集团新海路地块	6.0416	住宅用地	A	—	1.20	7,227	1.20
	海州高级中学南地块	10.8891	住宅用地	A	—	2.46	9,975	2.46
	无线电十厂地块	1.7608	商住用地	A	—	0.70	10,592	0.70
	北崮山庄地块	8.1123	商服用地	A	—	1.84	2,701	1.84
东海县	滨河新区 28#	3.6843	商业住宅	A	—	0.17	2,700	0.17
	滨河新区 20#	3.8150	商业	A	—	0.19	3,000	0.17
	滨河新区 19#	8.5256	商业住宅	A	—	0.41	3,000	0.32
	原县医院	2.8964	商业住宅	B	—	0.35	6,120	0.34

区域	储备地块名称	面积	规划用途	储备工作所处阶段	已投入成本	尚需投入成本	周边同类型土地出让单价	本期债券预计使用额度
灌南县	邮局地块	2.9226	商服用地、住宅用地	A	—	0.48	2,850	0.35
	香悦四季南侧地块	12.4959	商服用地、住宅用地	A	—	1.17	1,500	0.86
	二实小东侧地块	8.6345	商服用地、住宅用地	A	—	1.08	1,275	0.79
合计	—	75.3804	—	—	—	10.73	—	10.00

资料来源：连云港市、东海县、灌南县财政局提供，中债资信整理

7、淮安市土地储备专项债项目偿债保障分析

淮安市土地储备专项债（一期）项目所在区域涉及淮安市本级和下辖金湖县、涟水县。从地区的房地产和土地市场来看，近几年，淮安市及下属区县土地及房地产市场受政策调控影响较为明显，2012年开局惨淡但逐步回暖，2013年淮安市政府加大土地供应，在整体呈现出明显的供过于求的局面后，2014~2015年政府逐渐控制土地供应量，2016年受“去库存”政策的刺激，带动土地市场的小幅回暖；2014~2016年淮安市本级与金湖县国有土地使用权均表现出先回落后小幅回暖的趋势。不过，2016年涟水县政府控制土地供应进度，导致其当年土地出让收入大幅下滑。截至2016年末，淮安市已开展收储但尚未供应土地面积523.49公顷，储备土地充裕；考虑到2017年上半年，淮安市政府调控政策加码，1月提出“淮五条”，5月推出“限购+停售”政策，预计2017年淮安市政府将继续去库存政策，加强对房地产市场的规范，同时合理把握土地出让节奏，全年土地出让市场将整体平稳。此外，金湖县无已开展收储但尚未供应土地，涟水县已开展收储但尚未供应土地面积16.67公顷，虽然土地储备有限，但是金湖县和涟水县政府在加大土地供应量的同时，加强土地市场调控，有序推进土地出让，预计后续土地出让规模有望保持。

表 19：2014~2017 年淮安市本级、金湖县、涟水县政府性基金收入情况

淮安市本级	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	79.36	63.72	74.99	74.16
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	68.65	57.38	66.47	68.45
国有土地收益基金收入（亿元）	3.53	2.58	3.88	2.01
金湖县	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	5.43	1.76	26.97	42.85
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	4.72	1.65	24.83	40.39
国有土地收益基金收入（亿元）	0.28	0.08	1.79	2.11
涟水县	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年

政府性基金收入（亿元）	32.05	51.16	13.18	25.53
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	28.55	48.29	12.07	23.89
国有土地收益基金收入（亿元）	1.51	2.54	0.64	1.28

资料来源：淮南市、金湖县、涟水县财政局提供，中债资信整理

相应地块预期出让收入对本期债券的保障方面，本期淮南市土地储备专项债券对应的地块 13 个，位于淮南市清江浦区、金湖县和涟水县，规划用途为住宅用地、商服用地，根据近两年周边同类型土地出让单价估算，若相应地块全部出让，预计可实现土地出让收入 14.31 亿元，预期收入可覆盖对应地块全部投资；各地块出让收入对其债券使用额度的覆盖倍数为 1.03~2.77 倍，全部土地出让收入对本期债券整体覆盖倍数为 1.46 倍，上述地块国有土地出让收入对债券的保障程度较高。

表 20：淮南市土地储备专项债券对应土地储备项目地块的基本情况（单位：公顷、亿元、元/平方米）

区域	储备地块	面积	规划用途	储备工作所处阶段	已投入成本	尚需投入成本	周边同类型土地出让单价	本批债券预计使用额度
淮南市本级	金满华府西北侧地块	8.9379	住宅用地	B	—	5.00	5,780	5.00
金湖县	金叶粮油 A 地块	3.8066	住宅用地、商服用地	A	—	0.75	2,600	0.57
	金叶粮油 B 地块	0.8220	住宅用地、商服用地	A	—	0.16	2,600	0.12
	淮河西路北侧 A 地块	0.4623	住宅用地、商服用地	A	—	0.06	2,400	0.04
	淮河西路北侧 B 地块	1.6453	住宅用地、商服用地	A	—	0.22	2,400	0.15
	淮河西路北侧 C 地块	2.2246	住宅用地、商服用地	A	—	0.30	2,400	0.21
	淮河西路北侧 D 地块	2.2031	住宅用地、商服用地	A	—	0.30	2,400	0.21
	淮河西路北侧 E 地块	1.3472	住宅用地、商服用地	A	—	0.18	2,400	0.13
	金湖县健康路北侧、黎城路东侧地块	3.272	住宅用地、商服用地	A	—	1.27	4,460 ⁶	0.90
	金湖县欧邑名郡东侧 A 地块	1.2438	住宅用地、商服用地	A	—	0.25	2,500	0.17
	金湖县欧邑名郡东侧 B 地块	2.803	住宅用地、商服用地	A	—	0.56	2,500	0.40
	金湖县欧邑名郡东侧 C 地块	7.7016	住宅用地、商服用地	A	—	1.53	2,500	1.10

⁶ 周边同类型土地出让单价为土地评估价格。

涟水县	涟水县盐河东路南侧、晨曦路北側	6.9938	住宅商业混合用地	B	—	1.45	2,800 ⁷	1.00
合计	—	43.4632	—	—	—	12.03	—	10.00

资料来源：淮安市、金湖县、涟水县财政局提供，中债资信整理

8、盐城市土地储备专项债项目偿债保障分析

盐城市土地储备专项债（一期）项目涉及盐城市本级及下辖东台市、阜宁县、建湖县和射阳县。从地区的房地产和土地市场来看，尽管 2013~2014 年盐城市商品住宅市场呈现供大于求的局面，商品住宅成交均价也呈现小幅下降趋势，但在一系列去库存政策的刺激下，这一局面自 2015 年起得到缓解，并在 2016 年得到大幅改善，带动盐城市土地市场呈现回暖态势。2016 年盐城市全年实现政府性基金收入 79.15 亿元，国有土地出让收入 69.25 亿元，均较 2015 年同期有所上涨。与盐城市区房地地方走势情况相同，2015~2016 年，受区域内房地产市场去库存影响，东台市政府性基金收入出现大幅下降，2015~2016 年均不足 10 亿元，但预计 2017 年将有所回升。2015 年以来，射阳县、建湖县房地产市场以去库存为主基调，导致区域内政府性基金收入出现大幅下降，2015~2016 年均不足 10 亿元。但是近一年来房地产去库存效果显著，房地产成交价格持续上涨，未来有望带动区域内土地市场回暖。阜宁县区域内政府性基金收入在 2015 年出现较大下降，但 2016 年有所回升。截至 2016 年末，盐城市、东台市、射阳县、建湖县、阜宁县已开展收储但尚未供应土地面积分别为 558.31 公顷、72.5139 公顷、14.0278 公顷、69.0554 公顷、127.3530 公顷，盐城市储备土地充裕，待开发空间很大，阜宁县储备土地较多，东台市、建湖县存在一定规模的储备土地，射阳县储备土地规模较小。2017 年预计房地产政策仍保持维稳基调，土地出让收入仍将保持一定规模。

表 21：2014~2017 年盐城市本级、东台市、射阳县、建湖县、阜宁县政府性基金收入情况

盐城市本级	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	116.11	67.10	79.15	86.38
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	97.14	59.09	69.25	78.87
国有土地收益基金收入（亿元）	8.89	1.98	3.12	2.54
东台市	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	15.97	6.90	6.43	19.81
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	8.74	5.13	5.74	18.26
国有土地收益基金收入（亿元）	5.64	0.92	0.30	0.96
射阳县	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	43.92	4.35	8.39	17.07
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	40.66	3.45	7.37	15.25
国有土地收益基金收入（亿元）	1.61	0.21	0.44	0.90
建湖县	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	22.20	3.76	5.98	15.60

⁷ 涟水县周边同类型土地出让单价为土地评估价格。

其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	19.52	3.25	5.52	15.00
国有土地收益基金收入（亿元）	0.22	0.00	0.04	0.23
阜宁县	2014年	2015年	2016年	2017年
政府性基金收入（亿元）	12.80	5.15	14.17	13.21
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	11.33	4.43	13.12	12.00
国有土地收益基金收入（亿元）	0.20	0.17	0.16	0.60

资料来源：盐城市、东台市、射阳县、建湖县、阜宁县财政局提供，中债资信整理

相应地块预期出让收入对本期债券的保障方面，本期盐城市土地储备专项债券对应的地块共 45 个，分别位于盐城市（亭湖区和盐都区）、东台市，规划用途包括住宅用地、商服、商住用地、公共管理与公共服务用地、商业服务业设施用地、二类居住用地，根据近两年周边同类型土地出让单价估算，若相应地块全部出让，预计可实现土地出让收入 194.72 亿元，项目对应多个地块的预期收入可覆盖对应地块全部投资，地块预期出让收入对各自使用额度的保障倍数为 1.08~20.43 倍，全部土地出让收入对本批债券整体覆盖倍数达到 4.64 倍，上述地块国有土地出让收入对债券的保障程度很高。

表 22：盐城市土地储备专项债券对应土地储备项目地块的基本情况（单位：公顷、亿元、元/平方米）

市、县 (市)名称	土地储备地块的名称	土地面积	规划用途	储备工作所处的阶段	已投入成本	尚需投入成本	周边同类 型土地出 让单价	本批债券 预计使用 额度
盐城市本 级	江洲染整地块 1	1.9387	住宅用地	A	0.00	0.21	2,888.33	0.21
	江洲染整地块 2	0.2633	住宅用地	A	0.00	0.01	2,888.33	0.01
	东悦化纤地块	4.5468	商服用地	B	0.72	0.19	3,961.33	0.19
	肉联厂地块 1	9.8033	住宅用地	A	0.00	0.63	14,419.67	0.63
	肉联厂地块 2	1.0802	住宅用地	A	0.00	0.07	2,888.33	0.07
	肉联厂地块 3	0.4251	住宅用地	A	0.00	0.03	14,419.67	0.03
	盐都区潘黄街道何桥三组、宝才三、四组地块一	12.305	住宅用地	C	0.44	1.55	9,050.00	1.06
	盐都区潘黄街道宝才居委会三组地块	8.8531	住宅用地	C	0.34	1.12	9,050.00	1.12
	盐都区规划经一路东、西干渠西侧地块 1	15.1564	住宅用地	C	0.59	1.91	9,050.00	1.91
	盐都区潘黄街道宝才村四组地块	1.1422	公共管理与公共服务用地	C	0.04	0.14	2,685.00	0.14
	盐都区潘黄街道宝才居委会四组地块	5.4406	住宅用地	C	0.22	0.69	9,050.00	0.69
	盐都区潘黄街道何桥村三、四组地块	29.1181	住宅用地	C	0.73	3.68	9,050.00	3.68

市、县 (市)名称	土地储备地块的名称	土地面积	规划用途	储备工作所处的阶段	已投入成本	尚需投入成本	周边同类 型土地出让单价	本批债券 预计使用 额度
	盐都区潘黄街道宝才吴杨、何桥村地块二	4.184	住宅用地	C	0.11	0.53	9,050.00	0.53
	盐都区潘黄街道宝才吴杨、何桥村地块一	3.2653	住宅用地	C	0.08	0.41	9,050.00	0.41
	盐都区潘黄街道宝才吴杨、何桥村地块三	7.9647	住宅用地	C	0.20	1.01	9,050.00	1.01
	盐都区潘黄街道吴杨居委会地块三	4.4138	住宅用地	C	0.51	0.56	9,050.00	0.56
	盐都区潘黄街道宝才、吴杨居委会地块	16.58	商服用地	C	0.41	2.10	3,035.00	2.10
	盐都区潘黄街道吴杨居委会地块一	23.2845	住宅用地	C	0.58	2.94	9,050.00	2.94
	盐都区潘黄街道宝才、吴杨居委会地块	14.594	住宅用地	C	0.36	1.85	9,050.00	1.85
	盐都区潘黄街道大孙、吴杨居委会地块	22.6515	住宅用地	C	0.56	2.86	9,050.00	2.86
东台市	公园南侧地块 1	3.6299	商服	A	0.00	1.25	3,000	3.80
	公园南侧地块 2-1	5.0346	商住	C	0.02	0.02	3,000	
	公园南侧地块 2-2	1.3222	商住	A	0.00	0.44	3,000	
	公园南侧地块 3-1	0.3705	商住	A	0.00	0.30	3,000	
	公园南侧地块 3-2	0.8091	商住	A	0.00	0.46	3,000	
	公园南侧地块 3-3	5.5702	商住	C	0.03	0.02	3,000	
	公园南侧地块 4-1	5.5461	居住	C	0.03	0.02	3,000	
	公园南侧地块 4-2	4.6703	居住	A	0.00	1.61	3,000	
	御龙湾南侧地块 1	0.9265	商住	A	0.00	0.08	3,500	1.20
	御龙湾南侧地块 2	3.4794	商服	A	0.00	1.15	3,500	
射阳县	双山南路西侧地块	5.0203	住宅用地	A	0.00	0.46	2,700	0.40
	海润路东侧地块	8.1683	住宅用地	A	0.00	0.74	3,146	0.70
	妇幼保健院地块	3.3308	公共管理与公共服务用地	A	0.00	0.31	911	0.30
	朝阳小区东、北侧地块	7.1329	住宅用地	A	0.00	2.33	3,500	1.70

市、县 (市)名称	土地储备地块的名称	土地面积	规划用途	储备工作所处的阶段	已投入成本	尚需投入成本	周边同类 型土地出让单价	本批债券 预计使用 额度
	住建局北侧地块	4.6992	住宅用地	A	0.00	1.47	2,600	1.40
	第三中学地块	7.2000	公共管理与公共服务用地	A	0.00	0.65	903	0.60
	百盛花园地 2、3 号地块	8.6631	住宅用地	A	0.00	0.79	3,900	0.70
	振阳医院南侧地块	3.0000	住宅用地	A	0.00	0.27	3,100	0.20
建湖县	秀夫路西侧、森达路南侧地块（双湖一品北侧地块）	11.0365	商业服务业设施用地、二类居住用地	A	0.00	1.63	2,600	1.50
	人民路西侧、森达路北侧地块	7.3838	商业服务业设施用地、二类居住用地	A	0.00	1.39	2,450	1.20
	人民路西、规划道路北侧（原县政府）地块	4.8793	商业服务业设施用地、二类居住用地	A	0.00	1.43	3,850	1.30
阜宁县	地块 1	4.5169	商住用地	B	0.06	0.49	1,350	0.49
	地块 2	7.5811	商住用地	B	0.09	1.10	1,800	1.10
	地块 3	9.6794	商住用地	B	0.11	1.47	1,800	1.47
	地块 4	12.3137	商住用地	B	0.13	1.94	1,800	1.94
合计	—	322.9747	—	—	6.36	44.30	—	42.00

资料来源：盐城市本级、东台市、射阳县、建湖县、阜宁县财政局提供，中债资信整理

9、镇江市土地储备专项债项目偿债保障分析

镇江市土地储备专项债（一期）项目涉及镇江市本级及下辖丹阳市、句容市、扬中市。从地区的房地产和土地市场来看，镇江市 2014 年起受楼市整体下行、开发商资金链紧张等因素的影响，镇江房企拿地趋于谨慎和理性，楼市进入去库存周期，土地成交量有所下降，尽管 2016 年以来房地产市场成交回暖，呈现出量价齐升的态势，但受前期房产市场低迷、资金链紧绷影响，镇江房企购地积极性不高，政府亦对土地供应有所调控，全年土地成交面积及金额均较上年有较大幅度下滑，导致国有土地出让收入呈现下滑趋势。丹阳市 2014 年房地产市场整体较为低迷，楼市销售不畅、房企拿地意愿较低，2015 年政府出台刺激政策，房地产市场有所回暖、土地成交量有所上升，2016 年房地产市场进一步回暖，但前期供地较多、整体仍以去库存为主，土地成交量及总价均有有所下滑，2014~2016 年丹阳市分别实现国有土地使用权出让收入 29.98 亿元、44.43 亿元和 33.13 亿元，整体呈现一定幅度的波动。句容市在经历了前两年楼市火热的局面后，2016 年在楼市利好政策的持续影响下，各大楼盘持续发力，加之

批南京投资客涌入，全市商品房销售市场持续升温，土地成交量价齐升，2014~2016年句容市分别实现国有土地使用权出让收入23.80亿元、33.83亿元和41.12亿元，持续上涨。扬中市房地产市场近年来保持快速增长，但整体处于去库存周期，土地成交量基本保持稳定。从土地储备情况来看，截至2016年末，镇江市本级、丹阳市、句容市、扬中市已开展收储但尚未供应土地面积分别为695.9678公顷、319.1267公顷、514.1727公顷、242.37公顷，储备土地均充裕，可开发空间很大。2017年镇江市本级及下辖市将坚持去库存和稳市场并重，加强经营性用地调控，规范土地市场，预计土地供应节奏维持相对稳定，土地出让收入波动相对不大。

表 23：2014~2017 年镇江市本级、丹阳市、句容市、扬中市政府性基金收入情况

镇江市本级	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	87.40	76.99	32.11	41.20
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	71.78	65.65	24.61	32.46
国有土地收益基金收入（亿元）	4.63	3.21	1.35	1.76
丹阳市	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	33.87	48.55	36.19	35.67
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	29.98	44.43	33.13	33.00
国有土地收益基金收入（亿元）	1.38	2.89	1.77	1.70
句容市	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	25.25	36.70	46.59	47.96
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	23.80	33.83	41.12	43.54
国有土地收益基金收入（亿元）	0.00	2.04	2.24	2.30
扬中市	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	16.33	12.50	13.08	12.97
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	14.21	12.09	12.52	12.50
国有土地收益基金收入（亿元）	0.71	0.54	0.46	0.50

资料来源：镇江市、丹阳市、句容市、扬中市财政局提供，中债资信整理

相应地块预期出让收入对本期债券的保障方面，本期镇江市土地储备专项债券对应的地块共 25 个，均位于镇江市，规划用途为商住用地、住宅用地、综合（商、住）用地，根据近两年周边同类型土地出让单价估算，若相应地块全部出让，预计可实现土地出让收入 205.45 亿元，预期收入可覆盖对应地块全部投资，各地块出让收入对其债券使用额度的覆盖倍数为 0.77~15.58 倍，其中镇江市本级金东海地块覆盖倍数低于 1 倍，但考虑到镇江市本级政府性基金收入仍将保持增长、本期债券纳入江苏省政府性基金预算，且全部土地出让收入对本期债券整体覆盖倍数达到 4.79 倍，上述地块国有土地出让收入对债券的保障程度很高。

表 24：镇江市土地储备专项债券对应土地储备项目地块的基本情况（单位：公顷、亿元、元/平方米）

区域	储备地块名称	面积	规划用途	储备工作所处阶段	已投入成本	尚需投入成本	周边同类型土地出让单价	本期债券预计使用额度
镇江市本级	312 国道南丹徒新增地块 1	5.2919	商住	B	0.20	1.01	6,540	0.57
	312 国道南丹徒新增地块 2	16.4376	商住	B	0.62	3.69	5,360	1.24
	檀山路西侧	29.4439	住宅	C	1.10	12.76	10,504	3.38
	江科大西校区	29.6300	商住	C	0.00	12.71	8,668	3.24
	滨江路东南	34.0158	商住	C	1.28	6.51	7,200	1.57
	镇江菊花线缆有限公司	4.1453	商住	B	0.18	1.24	3,681 ⁸	0.61
	质检, 计量, 特检	1.6249	商住	B	0.08	0.37	3,539	0.15
	恩坦华	1.9912	商住	B	0.13	0.55	9,773	0.47
	经发总公司(丁卯街办地块)	0.9182	商住	B	0.18	0.10	3,710	0.19
	华羊毛条	1.6956	商住	B	0.27	0.30	3,527	0.37
	经发(新风工业园)	3.2727	商住	B	0.00	0.98	5,112	0.58
	金东海地块	1.6683	商住	B	0.05	0.68	4,647	0.63
丹阳市	职中片区	9.7733	商住用地	A	0.00	7.94	9,063 ⁹	4.00
句容市	和平村地块 1	2.3175	综合(商、住)	A	0.00	0.65	6,500	0.60
	和平村地块 2	7.2340	综合(商、住)	A	0.00	1.88	6,500	1.80
	和平村地块 3	2.3478	综合(商、住)	A	0.00	0.62	6,500	0.60
	宝华村地块	4.3898	综合(商、住)	A	0.00	0.75	3,200	0.65
	铜山村地块	4.6314	综合(商、住)	A	0.00	0.65	3,200	0.60
	嘉烨地块 1	6.1360	综合(商、住)	A	0.00	0.58	4,000	0.55
	嘉烨地块 3	2.0247	综合(商、住)	A	0.00	0.22	4,000	0.20

⁸ 镇江菊花线缆有限公司及以下地块周边同类型土地出让单价为土地评估价格。

⁹ 周边同类型土地出让单价为土地评估价格。

区域	储备地块名称	面积	规划用途	储备工作所处阶段	已投入成本	尚需投入成本	周边同类型土地出让单价	本期债券预计使用额度
扬中市	奥体南侧项目	10.4068	住宅用地	B	0.08	2.26	4,200	2.10
	金陵北侧项目	10.1921	住宅用地	B	0.12	1.89	4,200	1.70
	太平桥西侧项目	6.5961	住宅用地	B	0.13	1.48	4,200	1.40
	四通物流项目	7.0052	住宅用地	B	0.05	1.53	4,200	1.40
	中天电气项目	2.2632	住宅用地	A	0.00	0.67	4,200	0.40
合计	—	205.4533	—	—	4.45	62.05	—	29.00

资料来源：镇江市、丹阳市、句容市、扬中市财政局提供，中债资信整理

10、宿迁市土地储备专项债项目偿债保障分析

宿迁市土地储备专项债（一期）项目涉及宿迁市本级及下辖泗阳县。从地区的房地产和土地市场来看，宿迁市近年来为控制区域内房地产市场过热，先后出台区域房地产市场调控政策，限制土地供应，导致 2014~2015 年区域土地成交数量和成交面积均呈现下降，2016 年后在全国房地产销售回暖的带动下，区域房地产市场回暖，带动区域内土地成交情况略有回暖，2014~2016 年分别实现国有土地使用权出让收入 35.84 亿元、25.12 亿元和 43.55 亿元，整体呈波动态势。泗阳县近年来房地产及土地市场整体保持平稳，2014~2016 年泗阳县分别实现国有土地使用权出让收入 19.81 亿元、19.38 亿元和 16.30 亿元，呈现小幅下降趋势。从土地储备情况来看，截至 2016 年末，宿迁市本级、泗阳县已开展收储但尚未供应土地面积分别为 442.3264 公顷、11.4018 公顷，宿迁市本级储备土地较为充裕，待开发空间较大；泗阳县土地储备规模很小。2017 年 1~8 月，宿迁市房地产成交价格继续保持平稳上行趋势，土地成交量价齐升，预计土地出让收入较上年将有较大增长；泗阳县房地产市场预计仍保持平稳，土地出让情况较上年变化不大。

表 25：2014~2017 年宿迁市本级、泗阳县政府性基金收入情况

宿迁市本级	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	39.99	29.64	47.80	57.75
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	35.84	25.12	43.55	53.04
国有土地收益基金收入（亿元）	1.93	2.23	0.94	2.54
泗阳县	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	20.77	20.06	16.84	17.50
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	19.81	19.38	16.30	16.98
国有土地收益基金收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00

资料来源：宿迁市、泗阳县财政局提供，中债资信整理

相应地块预期出让收入对本批债券的保障方面，本批宿迁市土地储备专项债券对应的地块共 15 个，规划用途为商住用地、商服用地、住宅用地。根据近两年周边同类型土地出让单价估算，若相应地块全

部出让，预计可实现土地出让收入 56.86 亿元，预期收入可覆盖对应地块全部投资，项目对应多个地块的预期出让收入对各自使用额度的保障倍数为 2.02~2.17 倍，其中宿城区城区改造项目地块七、八两个地块及泗阳县西康片区众兴路北侧、西安路东侧地块的对应保障倍数在 1 倍以下，但考虑到宿迁市政府性基金收入仍将保持增长、本期债券纳入江苏省政府性基金预算，且全部土地出让收入对本批债券整体覆盖倍数达到 1.73 倍，上述地块国有土地出让收入对债券的保障程度较高。

表 26：宿迁市土地储备专项债券对应土地储备项目地块的基本情况（单位：公顷、亿元、元/平方米）

市、县(市)名称	土地储备地块的名称	土地面积	规划用途	储备工作所处的阶段	截至 2016 年底已投入成本	尚需投入成本	周边同类型土地出让单价	本批债券预计使用额度
宿迁市本级	城区改造项目地块一（河滨新村地块）	4.0667	商住用地	B	2.12	0.40	7,650	0.40
	城区改造项目地块二（发展大道西侧地块）	17.1333	住宅用地	B	1.65	0.40	3,150	0.40
	城区改造项目地块三（八一路北侧地块）	3.3333	住宅用地	B	0.62	0.20	3,150	0.20
	城区改造项目地块四（恒力酒店南侧地块）	16.9333	住宅用地	B	1.88	0.45	2,700	0.45
	城区改造项目地块五（水韵城南侧地块）	4.4933	商住用地	B	1.56	0.30	4,800	0.30
	城区改造项目地块六（市建筑公司及周边地块）	3.6667	商住用地	A	0.0	3.10	10,200	3.10
	城区改造项目地块七（乾隆菜场及周边地块）	2.2667	商住用地	A	0.00	2.45	10,350	2.45
	城区改造项目地块八（西楚农贸市场地块）	5.2333	商服用地	A	0.00	7.00	11,220	7.00
	城区改造项目地块九（工人路北侧地块）	5.6667	商住用地	B	2.02	0.70	7,650	0.70
	泗阳县	众兴路北侧市民西道西侧	9.8556	住宅用地	B	—	3.63	4,800
淮海路南侧、桃源		10.3485	住宅用地	B	—	3.95	6,000	4.65

市、县(市)名称	土地储备地块的名称	土地面积	规划用途	储备工作所处的阶段	截至 2016 年底已投入成本	尚需投入成本	周边同类型土地出让单价	本批债券预计使用额度	
	路西側		地						
		2.50	商服用地	B		0.99			
	洋河路西側、淮海路北側	12.1463	住宅用地	B	—	4.04	3,900	3.75	
		3	商服用地	B		1.01			
	市民路東側，建凌路南側	3.4670	住宅用地	B	—	0.09	3,300	0.05	
	文成路南側，洪澤湖大道東側	11.3890	住宅用地	B	—	0.59	2,550	0.40	
	西康片區眾興路北側、西安路東側	6.3431	住宅用地	B	—	0.74	2,400	0.65	
		1.50	商服用地	B		0.18			
	合计	—	123.3428	—	—	9.85	29.23	—	27.00

资料来源：宿迁市、泗阳县财政局提供，中债资信整理

11、苏州市土地储备专项债项目偿债保障分析

苏州市土地储备专项债（一期）项目涉及苏州市本级及下辖常熟市、张家港市。从地区的房地产和土地市场来看，苏州市 2015 年起在政策刺激下需求大幅上涨，而苏州市土地“惜供”则导致土地市场量跌价涨，2016 年市场压抑的需求进一步释放，苏州市土地市场呈现火爆局面，地王频出，下半年在限购令出台后渐趋平稳，全年成交土地量及总价均较上年有大幅提升，2014~2016 年苏州市分别实现国有土地使用权出让收入 536.04 亿元、590.18 亿元和 1,518.72 亿元，整体呈现大幅增长态势。常熟市 2015 年起房地产市场有所回暖，但仍处于去库存状态，政府供地有所减少，2014~2016 年常熟市分别实现国有土地使用权出让收入 95.76 亿元、68.72 亿元和 48.55 亿元，整体呈现下滑趋势。张家港市 2015 年受去库存影响，政府供地大幅减少，2016 年起土地市场热度持续攀升，且因张家港市不在 10 月初苏州最严限购令范围内，房地产开发商在张家港市的拿地意愿进一步增强，全年土地成交面积及金额均较上年有较大幅度增长，2014~2016 年张家港市分别实现国有土地使用权出让收入 81.94 亿元、30.69 亿元和 74.94 亿元，整体呈现较大幅度波动。从土地储备情况来看，截至 2016 年末，苏州市本级、常熟市、张家港市已开展收储但尚未供应土地面积分别为 1,341.3222 公顷、370.6303 公顷、728.7031 公顷，储备土地均充裕，可开发空间很大。考虑到 2016 年土地出让规模较大，2017 年苏州市土地市场将以调控监管为主，预计土地出让进度将有所放缓；常熟市楼市库存已处于较低水平，预计土地供应将有所增加；而苏州市限购政策及供地减少对张家港市的溢出效应仍较大，预计张家港市土地出让仍将保持较大的规

模。

表 27：2014~2017 年苏州市本级、常熟市、张家港市政府性基金收入情况

苏州市本级	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	587.75	642.64	1,612.87	1,027.85
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	536.04	590.18	1,518.72	760.21
国有土地收益基金收入（亿元）	22.91	28.70	79.35	41.60
常熟市	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	112.11	79.68	56.62	69.10
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	95.76	68.72	48.55	63.02
国有土地收益基金收入（亿元）	5.00	3.24	2.44	1.00
张家港市	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	89.53	36.05	80.03	76.15
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	81.94	30.69	74.94	71.40
国有土地收益基金收入（亿元）	4.71	1.05	3.83	3.60

资料来源：苏州市、常熟市、张家港市财政局提供，中债资信整理

相应地块预期出让收入对本期债券的保障方面，本期苏州市土地储备专项债券对应的地块共 9 个，规划用途包括商服用地、住宅用地、商业用地及公共管理与公共服务用地，根据近两年周边同类型土地出让单价估算，若相应地块全部出让，预计可实现土地出让收入 392.91 亿元¹⁰，预期收入可覆盖对应地块全部投资，各地块出让收入对其债券使用额度的覆盖倍数为 1.65~19.12 倍，整体覆盖倍数达到 10.34 倍，上述地块国有土地出让收入对债券的保障程度很高。

表 28：苏州市土地储备专项债券对应土地储备项目地块的基本情况（单位：公顷、亿元、元/平方米）

区域	储备地块名称	面积	规划用途	储备工作所处阶段	已投入成本	尚需投入成本	周边同类型土地出让单价	本批债券预计使用额度
苏州市 (含区)	XC-3、4	231.9101	住宅用地、商业用地、公共管理与公共服务用地	B	6.00	24.17	48,200	11.00
	劳动东路北地块	6.5000	住宅用地、公共管理与公共服务用地	A	0.00	6.50	46,620	5.00
	远纺工业	11.7833	商服用地、住宅用地	A	0.00	7.00	30,000	5.00
	阳澄湖中路北、澄和路西（罗普斯金）	3.7963	商服用地	B	0.00	2.00	6,500	1.50

¹⁰ XC-3、4 地块共两个，由于存在公共管理与公共服务用地，用周边同类型土地出让单价测算存在较大偏差，根据江苏省国土厅反馈，该地块的评估价值为 210.30 亿元，对债券覆盖倍数为 19.12 倍。

区域	储备地块名称	面积	规划用途	储备工作所处阶段	已投入成本	尚需投入成本	周边同类型土地出让单价	本批债券预计使用额度
	阳澄湖中路北、齐门北大街东	3.1330	商服用地、公共管理与公共服务用地	A	0.00	2.00	14,000	1.50
	阳澄湖中路南、齐门北大街西	3.6200	商服用地、住宅用地	A	0.00	2.00	23,000	1.50
	齐门北大街东、古元路两侧	10.2846	商服用地、住宅用地、公共管理与公共服务用地	A	0.00	5.00	20,000	3.50
常熟市	城铁片区20号	27.4957	住宅用地、公共管理与公共服务用地	B	0.30	6.53	21,000	5.00
张家港市	东横河南侧、章卿路东侧地块	23.4718	住宅用地	B	0.00	7.87	10,000	4.00
合计	—	321.9948	—	—	6.30	154.28	—	38.00

资料来源：苏州市、常熟市、张家港市财政局提供，中债资信整理

12、扬州市土地储备专项债项目偿债保障分析

扬州市土地储备专项债（一期）项目涉及扬州市本级及下辖宝应县、仪征市、高邮市。从地区的房地产和土地市场来看，2014~2016年扬州市整体房地产市场从景气高位波动下滑，不过受区域内各市县政策执行的差异，各市县土地市场表现有所不同。其中，扬州市区土地市场受房地产市场影响明显，虽然江都区土地成交面积及金额相对坚挺，但整体土地成交面积及金额持续下滑，2014~2016年扬州市本级分别国有土地使用权出让收入分别为138.99亿元、74.68亿元和68.50亿元，明显回落。宝应县2015~2016年整体加大了土地供应进度，加上公积金、房贷利率等政策利好刺激，楼市有所回暖，成交量及成交价格有所回升，带动区域土地出让收入稳步增长。仪征市2015年土地供应较为集中，当年土地出让收入均较上年出现明显增长，但随着2016年国家房地产调控再次收紧，仪征市政府均逐步减少了土地供应，2014~2016年仪征市土地出让收入波动较大，分别为32.28亿元、72.52亿元和31.48亿元。高邮市近年来房地产市场整体保持平稳，2014~2016年高邮市分别实现国有土地使用权出让收入分别为7.98亿元、7.57亿元和5.60亿元，2017年以来，因高邮市大力推进“城中村”改造工程和实施城市转型升级，地区土地市场有所反弹，土地成交量价齐升。从土地储备情况来看，截至2016年末，扬州市本级、宝应县、仪征市、高邮市已开展收储但尚未供应土地面积分别为894.67公顷、41.41公顷、54.01公顷、396.5333公顷，扬州市本级和高邮市储备土地充裕，可开发空间很大；宝应县和仪征市土地储备规模一般。从2017年上半年来看，扬州市本级及下属市县土地市场随着楼市的好转而明显回暖，土地成交价格与规模均明显好转，预计2017年扬州市本级及下属市县土地出让规模及收入均将明显增加。

表 29：2014~2017 年扬州市本级、宝应县、仪征市、高邮市政府性基金收入情况

扬州市本级	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	155.57	90.59	78.72	121.52
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	138.99	74.68	68.50	111.24
国有土地收益基金收入（亿元）	3.54	6.93	2.75	3.94
宝应县	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	5.41	9.84	9.26	7.48
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	3.48	8.54	8.60	6.62
国有土地收益基金收入（亿元）	0.48	0.68	0.40	0.35
仪征市	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	36.33	77.83	34.12	14.13
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	32.28	72.52	31.48	13.31
国有土地收益基金收入（亿元）	2.00	3.38	1.35	0.00
高邮市	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	9.03	8.09	6.02	5.81
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	7.98	7.57	5.60	5.40
国有土地收益基金收入（亿元）	0.39	0.40	0.30	0.29

资料来源：扬州市、宝应县、仪征市、高邮市财政局提供，中债资信整理

相应地块预期出让收入对本期债券的保障方面，本期扬州市土地储备专项债券对应的地块共 14 个，对应项目的规划用途包括商住用地、居住用地及住宅用地，根据近两年周边同类型土地出让单价估算，若相应地块全部出让，预计可实现土地出让收入 154.55 亿元，所有地块预期收入可覆盖对应地块全部投资，各地块出让收入对其债券使用额度的覆盖倍数为 1.17~19.50 倍，整体覆盖倍数达到 5.52 倍，上述地块国有土地出让收入对债券的保障程度很高。

表 30：扬州市土地储备专项债券对应土地储备项目地块的基本情况（单位：公顷、亿元、元/平方米）

区域	储备地块名称	面积	规划用途	储备工作所处阶段	已投入成本	尚需投入成本	周边同类型土地出让单价	本批债券预计使用额度
扬州市	运河北路东及周边	51.4376	商住用地	B	1.20	6.29	9,977	4.60
	运河南路东	37.133	商住用地	B	2.74	1.90	9,977	1.90
	经刘庄（二期）	7.3221	住宅用地	B	0.00	2.07	9,363	1.50
	佳家花园五期	32.9437	商住用地	B	0.00	7.16	6,865	7.00
	龙川二桥东侧	4.2627	居住用地	A	0.00	1.86	4,954	1.80
	化肥厂	3.27	商住用地	A	0.00	1.26	6,042	1.20
	宏运车业及周边	21.27	商住用地	B	2.00	4.00	6,042	2.00
宝应县	新城白田南路东	9.8928	住宅	B	0.59	0.74	3,800	0.74

区域	储备地块名称	面积	规划用途	储备工作所处阶段	已投入成本	尚需投入成本	周边同类型土地出让单价	本批债券预计使用额度
	侧地块							
	安宜南路东侧地块	2.5175	住宅	B	0.76	1.26	3,600	1.26
仪征市	TC3210812017003	11.932	住宅	A	—	1.69	2,033 ¹¹	1.59
	TC3210812017004	3.3857	住宅	A	—	0.60	2,033	0.41
高邮市	邮都路东侧、玉水路北侧地块	13.0652	住宅	A	—	2.86	4,935	1.00
	新华西路南侧、文游南路西侧地块	6.2775	商住	A	—	2.46	5,250	2.00
	一中南侧、马饮塘河北侧地块	4.2852	商住	A	—	2.58	5,250	1.00
小计	—	209.001	—	—	—	36.73	—	28.00

资料来源：扬州市、宝应县、仪征市、高邮市财政局提供，中债资信整理

13、泰州市土地储备专项债项目偿债保障分析

泰州市土地储备专项债（一期）项目涉及区域为其下属兴化市和泰兴市。从地区的房地产市场和土地市场来看，兴化市和泰兴市为泰州市下辖县级市，近年来常住人口数量保持稳定，区域内房地产市场以去库存为主基调，有关部门严格控制区域内土地供应，导致 2014~2016 年兴化市和泰兴市政府性基金收入及国有土地使用权出让收入呈现下降趋势，2016 年分别实现国有土地使用权出让收入 8.34 亿元和 68.95 亿元，降幅明显。截至 2016 年末，兴化市已开展收储但尚未供应土地规模尚可，面积为 96.5166 公顷；泰兴市储备土地规模较大，面积为 428.3857 公顷。通过 2016 年以来“棚改、安置房涉及居民实行货币化安置”等一系列去库存措施的落实，泰州市整体房地产市场去库存效果显著地，未来区域房地产及土地市场有望保持平稳。

表 31：2014~2017 年泰州市下辖兴化市和泰兴市政府性基金收入情况

兴化市	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	13.61	12.78	9.19	9.75
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	11.81	11.73	8.34	8.80
国有土地收益基金收入（亿元）	0.26	0.27	0.16	0.15
泰兴市	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金收入（亿元）	104.09	74.95	71.65	83.50
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	100.47	71.80	68.95	80.00
国有土地收益基金收入（亿元）	1.01	1.91	1.53	2.50

资料来源：兴化市、泰兴市财政局提供，中债资信整理

¹¹ 仪征市周边同类型土地出让单价为土地评估价格。

相应地块预期出让收入对本期债券的保障方面，本期泰州市土地储备专项债券对应的地块共 10 个，其中，兴化市 9 个，规划用途除富东仓储有限公司地块为商服用地外，其他均为住宅用地；泰兴市 1 个，规划用途为商住用地。根据近两年周边同类型土地出让单价估算，若相应地块全部出让，预计兴化市、泰兴市地块可分别实现土地出让收入 3.27 亿元、13.24 亿元，预期收入均可覆盖对应地块全部投资。具体到各地块情况，预期出让收入对各地块使用债券额度的保障倍数为 1.16~2.30 倍，全部土地出让收入对本期债券整体覆盖倍数达到 1.47 倍，上述地块国有土地出让收入对本期债券保障程度较高。

表 32：泰州市土地储备专项债券对应土地储备项目地块的基本情况（单位：公顷、亿元、元/平方米）

区域	储备地块名称	面积	规划用途	储备工作所处阶段	已投入成本	尚需投入成本	周边同类型土地出让单价	本批债券预计使用额度
兴化市	垛田砖瓦二厂	5.9963	住宅用地	B	—	0.47	1,800	0.47
	华伦达铸钢厂	2	住宅用地	A	—	0.27	1,950	0.27
	兴化市宏泰服饰有限公司	0.6	住宅用地	A	—	0.08	2,250	0.08
	原竹泓镇小学	1.3333	住宅用地	A	—	0.10	1,049.	0.10
	江苏新宏大集团有限公司	2.7913	住宅用地	A	—	0.36	1,500	0.36
	泰州天华不锈钢制品有限公司	2.2887	住宅用地	A	—	0.29	1,500	0.29
	兴化市扎花油脂二厂	3.5	住宅用地	A	—	0.45	1,500	0.45
	兴化市富东仓储有限公司	1.8	商服用地	A	—	0.13	900	0.13
	兴化市徐氏纺织厂	0.96	住宅用地	A	—	0.06	749.96	0.06
泰兴市	银杏路南侧、镇海路西侧地块	14.7141	商住用地	B	0.50	9.00	9,000	9.00
合计	—	35.9837	—	—	0.50	11.21	—	11.20

资料来源：兴化市、泰兴市财政局提供，中债资信整理

根据《地方政府土地储备专项债券管理办法（试行）》，以上各期债券收入、支出、还本付息和发行费用列入相关预算科目，还本支出应根据当年到期土地储备专项债券规模、土地出让收入等因素合理预计、妥善安排，列入年度政府性基金预算草案，债券偿还安排管理有预算保障。此外，本批各期债券由江苏省政府作为发债主体，对本期债券的发行和偿还起统筹管理职能。

综上所述，中债资信评定 2017 年江苏省南京市土地储备专项债券（一期）—2017 年江苏省政府专项债券（七期）、2017 年江苏省无锡市土地储备专项债券（一期）—2017 年江苏省政府专项债券（八期）、2017 年江苏省徐州市土地储备专项债券（一期）—2017 年江苏省政府专项债券（九期）、2017 年江苏省常州市土地储备专项债券（一期）—2017 年江苏省政府专项债券（十期）、2017 年江苏省南通市土地

储备专项债券（一期）—2017年江苏省政府专项债券（十一期）、2017年江苏省连云港市土地储备专项债券（一期）—2017年江苏省政府专项债券（十二期）、2017年江苏省淮安市土地储备专项债券（一期）—2017年江苏省政府专项债券（十三期）、2017年江苏省盐城市土地储备专项债券（一期）—2017年江苏省政府专项债券（十四期）、2017年江苏省镇江市土地储备专项债券（一期）—2017年江苏省政府专项债券（十五期）、2017年江苏省宿迁市土地储备专项债券（一期）—2017年江苏省政府专项债券（十六期）、2017年江苏省苏州市土地储备专项债券（一期）—2017年江苏省政府专项债券（十七期）、2017年江苏省扬州市土地储备专项债券（一期）—2017年江苏省政府专项债券（十八期）、2017年江苏省泰州市土地储备专项债券（一期）—2017年江苏省政府专项债券（十九期）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 2015 年 4 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〕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：

江苏省经济、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）	65,088.32	70,116.38	76,086.17
人均地区生产总值（元）	81,874.00	87,995.00	95,259.00
地区生产总值增长率（%）	8.70	8.50	7.80
全社会固定资产投资总额（亿元）	41,552.75	45,905.17	49,370.85
全年社会消费零售总额（亿元）	23,458.07	25,876.77	28,707.12
全年进出口总额（亿美元）	5,637.62	5,456.14	5,096.12
三次产业结构	5.6:47.4:47.0	5.7:45.7:48.6	5.4:44.5:50.1
第一产业增加值（亿元）	3,634.33	3,986.05	4,078.48
第二产业增加值（亿元）	30,854.50	32,044.45	33,855.73
其中：规模以上工业增加值（亿元）	31,507.87	33,422.50	35,433.23
第三产业增加值（亿元）	30,599.49	34,085.88	38,151.96
投资对经济增长的贡献率（%）	45.80	43.60	—
消费对经济增长的贡献率（%）	47.70	50.00	—
净出口对经济增长的贡献率（%）	6.50	6.40	—
人口数量（万人）	7,960.06	7,976.30	7,998.60
人口老龄化率（%）	12.13	12.53	12.77
国土面积（万平方公里）	10.72	10.72	10.72
城镇居民人均可支配收入（元）	34,346.00	37,173.00	40,152.00
农村居民人均可支配收入（元）	14,958.00	16,257.00	17,606.00
全省政府综合财力（亿元）	15,126.56	16,121.60	17,468.30
其中：省本级政府综合财力（亿元）	1,223.01	1,372.34	1,328.53
全省人均政府综合财力（元）	19,003.08	20,211.88	21,839.19
全省一般公共预算收入（亿元）	7,233.14	8,028.59	8,121.23
其中：税收收入（亿元）	6,006.05	6,610.12	6,531.83
全省一般公共预算收入增长率（%）	10.83	11.00	5.00*
省本级一般公共预算收入（亿元）	612.30	683.81	647.33
地方政府一般债务收入（亿元）	—	2,230.69	2,331.22
地方政府一般债务还本支出（亿元）	—	2,031.32	2,019.73
全省政府性基金收入（亿元）	5,416.86	4,618.08	6,047.82
其中：土地出让收入（亿元）	4,687.40	4,031.90	5,430.73
全省政府性基金收入增长率（%）	7.95	-14.70	30.96
地方政府专项债务收入（亿元）	—	963.31	2,182.83
地方政府专项债务还本支出（亿元）	—	916.31	1,670.07
全省上级转移支付收入（亿元）	1,339.93	1,425.58	1,601.31
全省政府债务（亿元）	10,643.30	10,556.26	10,915.35
其中：一般债务（亿元）	6,264.24	6,249.23	6,413.98
专项债务（亿元）	4,379.06	4,307.03	4,501.37
全省一般公共预算财力/综合财力（%）	59.53	67.94	62.95
全省税收收入/一般公共预算收入（%）	83.04	82.33	80.43
全省政府性基金财力/综合财力（%）	40.47	32.06	37.05
全省政府债务率（%）	—	68.50	62.90

注：*为同口径增长；2014~2016年财政数据为决算数据，2015年、2016年全省政府债务率指标为江苏省财政厅提供数据。

附件三：

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+预算稳定调节基金年末余额）
- 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）+其他（上年结余+其他调入-调出资金）
- 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、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
- 7、或有债务指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
- 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

注：综合财力计算口径与审计署政府债务和或有债务审计中综合财力存在一定差异。

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 年江苏省政府土地储备专项债券有效期内，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 年江苏省政府土地储备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》、《关于做好 2017 年地方政府债券发行工作的通知》以及财政部、国土资源部《关于印发<地方政府土地储备专项债券管理办法(试行)>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