

2017年第二批江苏省政府 专项债券信用评级

2017年7月3日

2017年第二批江苏省政府专项债券信用评级

债券信用等级：AAA

评级时间：2017年07月03日

债券信息

发行规模

582亿元

债券期限

5年、10年、15年、20年

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
三次产业结构	5.6:47.4:47.0	5.7:45.7:48.6	5.4:44.5:50.1
全省综合财力(亿元)	15,127	16,122	17,351
其中：省本级(亿元)	1,223	1,372	1,384
全省一般公共预算收入(亿元)	7,233	8,029	8,121
全省一般公共预算财力/综合财力(%)	59.53	67.94	62.75
全省政府性基金财力/综合财力(%)	40.47	32.06	37.25
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(指标计算公式详见报告正文表3附注)。

资料来源：统计年鉴、财政预算执行报告、决算报告，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年第二批江苏省政府专项债券(以下简称“本批债券”)纳入江苏省政府性基金预算,国有土地使用权出让收入和存量土地市值对本批债券保障程度很高,本批债券的违约风险极低,因此评定本批债券的信用等级为AAA。

评级观点

■ 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17,350.84亿元和1,384.14亿元,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年底江苏全省政府债务率为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,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。

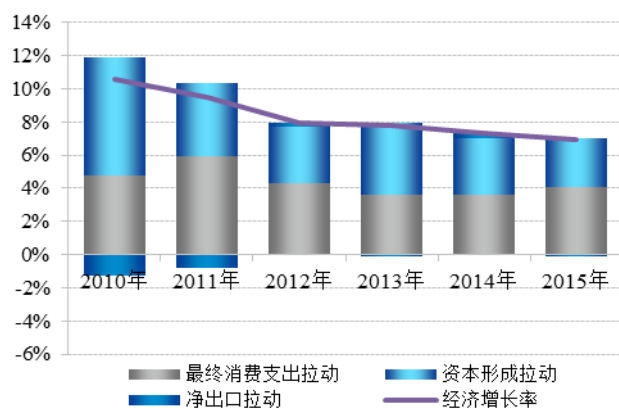
■ 本批债券的本息偿还资金均为江苏省国有土地使用权出让收入。2016年江苏省国有土地使用权出让收入/本批债券为9.33倍,2016年末使用本批债券市县存量土地市值对本批债券平均覆盖倍数为30.36倍,保障程度很高。

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

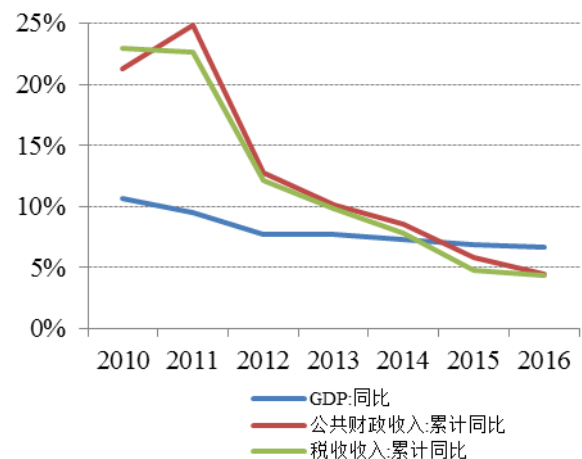
经济已进入“新常态”，经济增速继续下探。在世界经济周期、库存周期、新产业培育周期以及宏观经济政策再定位等综合因素的作用下，2016年国内经济继续探底，全年实现国内生产总值744,127亿元，同比增长6.70%，较上年增速回落0.20个百分点，经济已经进入“新常态”，政府对经济增长放缓的容忍度提高。未来，从“三驾马车”看，固定资产投资方面，在企业利润改善、大宗商品价格回升和出口好转的带动下，制造业投资将低位企稳，但改善幅度有限；基建投资虽然整体规模仍将较大，但投资增速呈下行趋势；受需求透支、行业调整周期变化及区域调控政策影响，2017年房地产投资大概率将出现下行，而基建投资的增长很难完全对冲房地产投资的下滑，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

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号文指导下，对地方政府债务余额实行限额管理，需通过发行置换债券的方式置换政府存量债务，妥善化解债务风险；此外，国办函【2016】88号和《地方政府性债务风险分类处置指南》（以下简称“《指南》”）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《指南》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。首先，科学管理发行规模，避免集中发行对市场造成较大冲击。2015年地方债券发行中6月和11月两月为发行高峰，单月发行量均在7,000亿元以上，对金融市场形成了一定冲击。2016年1月发布的《关于做好2016年地方政府债券发行工作的通知》，首次对地方债的发行节奏做出明确规定，要求各季度债券发行量应保持大致均衡，置换债券各季度发行规模要控制在全年发行规模的30%以内，以平滑各季度地方债的发行供给规模，避免集中发行对市场造成较大冲击；2017年2月发布的《关于做好2017年地方政府债券发行工作的通知》，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，积极探索建立续发行机制；进一步促进投资主体多元化，改善二级市场流动性。其次，首次在上交所顺利发行，提高地方债二级市场流动性。2016年11月11日，上海市地方政府债券首次在上交所顺利发行，拓宽了地方债市场发行渠道，有利于吸引多元化的地方债投资者，以提高地方债在二级市场的流动性。最后，首次在上海自贸区顺利发行，丰富投资人队伍，助推人民币国际化进程。2016年12月8日，地方债首次在上海自贸区顺利发行，有利于吸引外资金融机构等参与地方债投资，促进地方债投资主体多元化，助推人民币国际化进程。2017年6月财预【2017】62号文发布，财政部从土地储备领域开展试点发行土地储备专项债券，对专项债券余额实行限额管理，明确各地不得再向银行业金融机构举借土地储备贷款，土地储备融资需求应当通过省级政府发行地方政府债券方式解决。

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，消费对经济拉动作用逐步增强，区域创新能力较强；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“地狭人稠”（国土面积为 10.72 万平方公里，仅占全国的 1.10%），自然资源禀赋一般，但拥有较为丰富的滩涂资源，其滩涂面积约占全国海岸滩涂总面积的 1/4，且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。江苏省劳动力较充裕，近年来呈现老龄化趋势，截至 2016 年末，江苏省常住人口 7,998.60 万人，占全国人口的 5.78%，65 岁及以上年龄占比为 12.77%。

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 年一季度江苏省实现地区生产总值 18,822.60 亿元，同比增长 7.10%。近年来，江苏省经济运行总体平稳，主要经济指标增幅保持在合理区间，经济结构进一步优化，消费对经济增长的拉动作用逐步增强。2011~2016 年江苏省地区生产总值年均增速为 9.28%，高于全国 GDP 平均增速 1.60 个百分点。在经济新常态背景下，尽管江苏省经济增速呈小幅下行走势，2016 年为 7.80%，但仍处于合理区间，且比全国高 1.10 个百分点；2017 年一季度为 7.10%，高于全国平均水平 0.20 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 年一季度，三次产业结构比例为 2.7:44.6:52.7，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、健康增长。**首先，加大供给侧结构性改革力度。**江苏省将突出供给侧结构性改革，大力调整优化产业结构。战略性新兴产业方面，江苏省将组织实施一批具有高端技术水平和产业化规模的战略性新兴产业项目，推进产业迈向中高端。抓好国家新兴产业集聚区试点和国家高新技术产业基地建设，着力打造一批重点平台。现代服务业方面，江苏省深入实施生产性服务业“双百”工程和互联网平台经济“百千万”工程，加快推进服务型制造和服务业集聚区建设。传统产业方面，江苏省将加快改造提升传统产业，全面落实中国制造 2025 江苏行动纲要，继续实施企业制造装备升级和互联网化提升计划，促进制造业和互联网深度融合。**其次，发掘培育新的增长点，内生动力有望增强。**未来，江苏省将发掘培育新的增长点，进一步释放新需求，创造新供给，促进经济持续健康发展。消费方面，深入实施六大消费工程和十大扩消费行动，继续开展“增品种、提品质、创品牌”专项行动，扩大内外销产品“同线同标同质”实施范围。实施“互联网+流通”行动计划，推动实体零售创新转型。积极推进“旅游+”融合发展，大力发展全域旅游。加强消费基础设施建设，进一步优化消费环境。投资方面，加快国家和省内重大科创载体、重大产业、重大生态环保、重大民生和重大基础设施项目建设，抓好与央企重大签约项目的对接落地，提高工业技改投资、高新技术产业投资、生态环保投资的比重。完善政府和社会资本合作模式，进一步激发社会投资活力。2017 年，江苏省计划安排重大项目 230 个，年度预计完成投资 4,300 多亿元。**再次，深度参与“一带一路”并落实长三角区域发展一体化战略，拓展对外发展空间。**近年来江苏省获得了一些国家政策支持。2013 年 4 月，国家发改委印发《苏南现代化建设示范区规划》；2014 年 4 月，“长江经济带”上升为国家战略¹；2014 年 7 月，江苏省镇江市及淮河流域重点地区被国家纳入开展生态文明先行示范区建设（第一批）（发改环资【2014】1667 号）；2014 年 9 月，国务院发改委出台《国务院关于依托黄金水道推动长江经济带发展的指导意见》（国发【2014】39 号）；2015 年 2 月，江苏省被列入国家新型城镇化综合试点地区（发改规划【2014】2960 号）；2015 年 7 月，江苏省贯彻落实《国务院关于依托黄金水道推动长江经济带发展的指导意见》的实施意见，为“长江经济带”建设提供坚强支撑；2016 年 9 月《长江经济带发展规划纲要》正式印发，确立“一轴、

¹ 2014 年“两会”期间，政府工作报告首现“由东向西、由沿海向内地，沿大江大河和陆路交通干线，推进梯度发展”以及“要依托黄金水道，建设长江经济带”。2014 年 4 月 28 日，国务院总理李克强在重庆召开区域经济发展座谈会，指出“长三角地区是我国经济增长的重要一极，要依托黄金水道建设长江经济带，为中国经济持续发展提供重要支撑”。

两翼、三极、多点”新格局。此外，江苏省还将进一步在“一带一路”战略中拓展开放空间，围绕重点产业、重点国别建立产能合作项目库，建立完善与沿线重点国家和地区的合作机制，推进国际产能合作、工程建造和装备制造走出去，强化连云港、徐州新亚欧大陆桥经济走廊重要战略节点支撑作用，加快东中西区域合作示范区、中哈（连云港）物流合作基地、上合组织国际物流园、境外经贸合作载体和沿线国家国际友城建设。整体看，受益于上述规划，江苏省在产业布局和资源配置方面将不断完善，进而带动产业结构加速升级、提升消费内生动力，最终促进经济实现平稳增长。

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，财政收支保持平衡

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17,350.84亿元，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年全省一般公共预算收入预算数为8,200.00亿元；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1,384.14亿元，其中省本级一般公共预算财力为1,290.22亿元。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21,692.35元和13,611.94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	17,350.84	1,384.14
一般公共预算财力（亿元）	9,004.39	1,050.18	10,953.63	1,213.85	10,887.65	1,290.22
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	6,463.19	93.92
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		21,692.35	
人均一般公共预算财力（元）	11,311.96		13,732.72		13,611.94	

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，政府债务余额预计执行数为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	13,103.3	624.0
其中：一般债务限额	6,865.20	541.20	7,146.2	605.9
专项债务限额	4,965.10	18.10	5,957.1	18.1

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（预计执行数）	
	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

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 6 月 15 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 7,273.31 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 2,922.72 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 3,079.65 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 1,448.68 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，政府信息披露透明度较高，债务信息披露完备性、及时性不断提升。通过江苏省统计局官网可获得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得近 10 年的财政预算执行情况报告和预算草案，且财政预算执行报告披露的财政收支数据较为丰富；同时在江苏省财政厅网站可获得 2005~2015 年度全省和省本级一般公共预算收支决算表、政府性基金收支决算表等，以及此次发行地方政府债券信息。

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）》，注重考核现行人民群众满意度，由7大类一级指标、29项单项考核指标和1项综合评判指标构成，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。此外，江苏省在推广运用PPP模式方面也处于全国领先，2017年3月发布《江苏省财政厅关于2017年度第一批政府和社会资本合作（PPP）项目入库和试点的通知》，确定了江苏省农业科技国际交流中心及配套设施项目等124个项目，总投资2426.83亿元作为江苏省2017年度第一批PPP入库项目。同时，在这批入库项目中筛选出27个项目，总投资574.81亿元作为2017年度第一批省级PPP试点项目。

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。中债资信关注到，2013年6月较2012年末增长17.06%，2013年下半年增速已呈现放缓。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。根据江苏省政府融资平台在公开资本市场发行债券情况（数据来源为Wind资讯），截至2016年底，江苏省融资平台存量债券规模为10,012.59亿元。截至2016年末，共有240家平台发行债券并公布财务数据。2016年末上述政府融资平台资产总额8.41万亿元，负债总额5.01万亿元，平均资产负债率为59.90%，全部债务为3.57万亿元，平均全部债务资本化比率为50.34%。从负债增长角度看，2012年~2016年，江苏省已发债融资平台的负债规模经历2012年的高速增长后放缓（负债总额增速由2012年的超过30%逐年下降至2016年的约16%）。江

苏省严格落实国发【2014】43 号文，省、市、县各级融资平台公司按照文件要求，一律不得新增政府债务。

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。2017 年，江苏省适度扩大总需求，推动需求结构优化升级。深入开展“一深化四提升”专项推进行动，不断提升创新型省份建设水平；大力振兴实体经济，不断推动产业优化升级；加快农业供给侧结构性改革，促进农业提质增效；进一步加大统筹力度，提升城乡区域协调发展水平；坚定不移深化改革开放，增创体制机制新优势；落实聚焦富民持续提高城乡居民收入水平 33 条政策措施，推动产业富民、就业创业富民取得新成效；更大力度推进生态文明建设，持续改善生态环境；推动文化繁荣发展，丰富人民文化生活；加强和创新社会治理，切实维护社会和谐稳定。江苏省将深度参与“一带一路”建设，全面实施国际产能合作三年行动计划，支持企业以增强核心竞争力为目标开展海外并购重组，加快构建更深层次更高水平的双向开放格局。

五、本批债券偿还能力分析

本批债券募集资金主要用于有一定收益的公益性项目，偿债资金全部为政府性基金收入中的国有土地使用权出让收入科目，江苏省国有土地使用权出让收入对本批债券的偿还保障程度很高

在国务院批准的总规模内，2017 年第二批江苏省政府专项债券（以下简称“本批债券”）发行总额 582 亿元，品种为记账式固定利率付息债，全部额度为新增专项债券。在债券发行总额限额内，本批债券分为四个品种，债券期限分别为 3 年、5 年、7 年和 10 年，计划发行规模均为 145.50 亿元（各占 25%）。**资金用途方面**，新增专项债券依法用于公益性资本支出，优先用于保障在建公益性项目后续融资，优先用于棚户区改造等重点项目以及“一带一路”建设、长江经济带建设等国家重大战略领域。**项目方面**，新增专项债券主要用于保障性住房、市政建设和交通基础设施，项目总投资为 74,331,186 万元。

表 6：拟发行的 2017 年第二批江苏省政府专项债券概况

项目	内容
债券名称	2017 年江苏省政府第二批专项债券
发行规模	人民币 582 亿元
债券期限	分为 3 年期、5 年期、7 年期、10 年期四个品种。3 年期、5 年期、7 年期、10 年期计划发行规模均为 145.50 亿元
募集资金用途	新增专项债券依法用于公益性资本支出，优先用于保障在建公益性项目后续融资，优先用于棚户区改造等重点项目以及“一带一路”建设、长江经济带建设等国家重大战略领域
债券利率	固定利率

项目	内容
付息方式	3年期、5年期、7年期的江苏省政府专项债券利息每年支付一次，10年期的江苏省政府专项债券利息每半年支付一次。债券最后一次利息随本金一起支付
增级安排	无

资料来源：江苏省财政厅提供，中债资信整理

项目偿债资金来源方面，本批项目偿债资金全部来源于国有土地使用权出让收入，如果上述市县土地使用权出让收入波动导致当年国有土地使用权出让收入不足以偿还到期本批债券本息，各个市县将通过调入专项收入的资金用于偿还到期债券。国有土地使用权出让收入主要取决于区域土地和房地产市场成交量和成交价格。自2010年开始，国家相继出台一系列调控政策，受调控政策松紧影响，江苏省土地市场出现较大波动，其中2013年受市场预期影响出现阶段性回暖，但2014年后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。2015年下半年以来，区域市场表现出较大分化，其中泰州、无锡等区域回暖情况明显弱于南京、苏州等区域。2016年下半年以来各地的土地政策仍以针对低价、土拍期限、土地款融资方面的限制为主，其主要目的为从政策端抑制土地价格快速上涨，南京、苏州也针对“地王”频出情况出台了限价政策，未来，调控政策对“地价”的敏感度将进一步增强，江苏省土地市场出让情况预计不会出现大规模上涨情况。中长期看，尽管我国仍处于城镇化阶段，但伴随2013年以来我国适龄购房人口数量逐步见顶，未来我国房地产市场需求总体将呈现放缓趋势，土地市场很难保持前期高速增长，土地出让收入波动将加大。而江苏省地处东南沿海，交通发达，科教资源丰富，经济实力雄厚，尽管区域土地市场存在一定分化，但人口集聚效应较强，预计全省国有土地使用权出让收入仍将保持较大规模。

表 7：2010~2015 年江苏省土地市场供求走势

项目	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
土地供应量（万亩）	66.21	64.33	72.99	75.76	59.27	60.91
土地出让总面积（万亩）	51.51	51.07	50.80	52.59	37.02	35.00
土地出让金合同额（亿元）	4,382.96	4,610.64	3,907.40	5,824.16	4,141.72	4,436.78
土地出让面积增速（%）	21.29	-0.85	-0.53	3.52	-29.61	-5.46
土地成交金额增速（%）	50.74	5.19	-15.25	49.05	-28.89	7.12
土地出让均价（万元/亩）	85.09	90.28	76.92	110.75	111.88	126.77

资料来源：历年《江苏省国土资源综合统计情况报告》，中债资信整理

表 8：2010~2016 年江苏省房地产市场运行情况

项目	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
房地产开发投资额（亿元）	4,301.85	5,552.69	6,026.10	7,241.45	8,240.22	8,153.68	8,956.37
房地产开发投资额增速（%）	28.90	29.20	11.50	16.70	13.80	-1.05	9.80
其中：住宅投资额（亿元）	3,159.94	4,085.85	4,354.63	5,171.50	5,924.51	6,080.21	6,628.87
住宅投资额增速（%）	30.40	29.40	6.40	18.80	14.60	2.63	9.00
商品房新开工面积（万平方米）	13,729.61	14,721.11	13,908.44	16,358.18	14,220.35	11,542.56	13,670.83
商品房新开工面积增速（%）	49.10	7.10	-5.50	17.60	-13.10	-18.83	18.40
其中：住宅新开工面积（万平方米）	10,620.32	11,158.20	10,285.49	12,211.81	10,377.91	8,819.98	10,534.34

项目	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
住宅新开工面积增速（%）	49.60	5.40	-7.30	18.70	-15.00	-15.01	19.40
商品房销售面积（万平方米）	9,377.74	7,982.67	9,019.18	11,454.77	9,846.84	11,414.05	13,962.09
商品房销售面积增速（%）	-8.50	-15.80	13.20	27.00	-14.00	15.92	22.30
其中：住宅销售面积（万平方米）	8,041.62	6,789.64	7,923.37	10,191.52	8,800.93	10,275.95	12,657.66
住宅销售面积增速（%）	-11.00	-16.30	17.10	28.60	-13.60	16.76	23.20

资料来源：江苏省统计局网站，Wind 资讯，中债资信整理

本批债券保障指标方面，本批债券的本息偿还资金均为政府性基金收入中的国有土地使用权出让收入。首先，从国有土地使用权出让收入来看，2012~2016年江苏省全省国有土地使用权出让收入分别为3,071.28亿元、4,369.58亿元、4,687.40亿元、4,031.90亿元和5,430.73亿元，增速分别为-13.50%、42.30%、7.30%、-13.98%和34.69%，受房地产市场波动影响，国有土地使用权出让收入增速有所波动（见表9），但持续保持较大规模。从存量专项政府债券保障来看，2016年江苏省政府性基金收入/截至2016年末专项政府债券余额²（3,146.1408亿元）为1.92倍，考虑专项债券期限均在三年及以上，江苏省政府性基金收入对存量专项政府债券的保障情况很好。从江苏省国有土地使用权出让收入对本批债券覆盖程度来看，2016年江苏省国有土地使用权出让收入/本批债券为9.33倍，尽管未来江苏省国有土地使用权出让收入存在一定波动，但在本批债券存续期内，江苏省每年国有土地使用权出让收入完全可以覆盖本批债券本息。其次，从使用本批债券所属市县存量土地市值对本批债券覆盖程度来看，2016年末使用本批债券市县存量土地市值为17,672.42亿元，对本批债券平均覆盖倍数为30.36倍。整体上，江苏省国有土地使用权出让收入对本批债券偿还的保障程度很高。

表 9：2011~2016 年江苏省全省国有土地使用权出让收入

项目	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
政府性基金收入（亿元）	4,069.59	3,612.37	5,018.10	5,416.86	4,618.08	6,047.82
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	3,551.19	3,071.28	4,369.58	4,687.40	4,031.90	5,430.73
国有土地使用权出让收入增速（%）	13.10	-13.50	42.30	7.30	-13.98	34.69

资料来源：江苏省财政厅提供，中债资信整理

综上所述，中债资信评定 2017 年第二批江苏省政府专项债券的信用等级为 AAA。

² 此处截至 2016 年末专项政府债券余额仅包括 2015 年和 2016 年发行的专项政府债券。

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：

表 1：拟发行的 2017 年第二批江苏省政府新增专项债券募投项目情况（单位：万元）

项目名称	本批新增债券使用额度	项目总投资	未来偿债资金来源	偿债资金是否覆盖本息
保障性住房	1,698,431	11,363,392	国有土地使用权出让收入	是
市政建设	1,347,649	39,909,145		
交通基础设施	1,172,237	12,171,805		
农林水利建设	369,546	2,352,975		
文化教育	355,425	2,305,090		
社保及卫生	114,350	800,764		
生态建设和环境保护	223,442	1,086,542		
其他	538,920	4,341,474		
合计	5,820,000	74,331,186	—	—

资料来源：江苏省财政厅提供，中债资信整理

附件三：

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	37,173	40,152
农村居民人均可支配收入（元）	14,958	16,257	17,606
全省政府综合财力（亿元）	15,126.56	16,121.60	17,350.84
其中：省本级政府综合财力（亿元）	1,223.01	1,372.34	1,384.14
全省人均政府综合财力（元）	19,003.08	20,211.88	21,692.35
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
地方政府一般债券收入（亿元）	—	2,230.69	2,330.13
地方政府一般债券还本支出（亿元）	—	2,031.32	2,028.99
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
地方政府专项债券收入（亿元）	—	963.31	2,182.83
地方政府专项债券还本支出（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	62.75
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	37.25
全省政府债务率（%）	—	68.50	62.90

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

附件四：

江苏省 2016 年以来债券发行情况

债券属性	名称	期限	规模（亿元）	票面利率（%）
	16 江苏债 01	3	121.8	2.64
	16 江苏债 02	5	182.5	2.76
	16 江苏债 03	7	182.5	3.05
	16 江苏债 04	10	121.8	3.06
	16 江苏债 05	3	105.5	2.58
	16 江苏债 06	5	158.2	2.76
	16 江苏债 07	7	158.2	3.05
	16 江苏债 08	10	105.5	3.06
	16 江苏债 09	3	67.7	2.71
	16 江苏债 10	5	100	2.96
	16 江苏债 11	7	100	3.19
	16 江苏债 12	10	67	3.21
	16 江苏债 13	3	109	2.71
	16 江苏债 14	5	161	2.89
	16 江苏债 15	7	161	3.15
	16 江苏债 16	10	108	3.18
	16 江苏债 17	3	128	2.51
	16 江苏债 18	5	190	2.59
	16 江苏债 19	7	190	2.82
公开发行业	16 江苏债 20	10	127	2.9
	16 江苏债 21	3	76.2	2.49
	16 江苏债 22	5	113	2.59
	16 江苏债 23	7	113	2.79
	16 江苏债 24	10	75	2.79
	16 江苏债 25	3	104.5	2.4
	16 江苏债 26	5	155	2.55
	16 江苏债 27	7	155	2.73
	16 江苏债 28	10	104	2.71
	16 江苏债 29	3	82.5	2.4
	16 江苏债 30	5	121	2.55
	16 江苏债 31	7	121	2.73
	16 江苏债 32	10	81	2.71
	16 江苏债 33	3	9.4	2.56
	16 江苏债 34	5	13.9	2.71
	16 江苏债 35	7	13.9	2.89
	16 江苏债 36	10	9.3	2.91
	16 江苏债 37	3	22.5	2.56
	16 江苏债 38	5	33.7	2.71
	16 江苏债 39	7	33.7	2.89

债券属性	名称	期限	规模（亿元）	票面利率（%）
	16 江苏债 40	10	22.5	2.91
	17 江苏债 01	3	190.1	3.27
	17 江苏债 02	7	190	3.60
	17 江苏债 03	5	147.7	3.50
	17 江苏债 04	10	147.7	3.78
定向发行	16 江苏定向 01	3	37.1244	2.86
	16 江苏定向 02	5	55.6866	3.12
	16 江苏定向 03	7	55.6866	3.39
	16 江苏定向 04	10	37.1244	3.36
	16 江苏定向 05	3	44.2653	2.86
	16 江苏定向 06	5	66.3979	3.12
	16 江苏定向 07	7	66.3979	3.39
	16 江苏定向 08	10	44.2653	3.36
	17 江苏定向 01	5	60.3319	4.12
	17 江苏定向 02	10	60.3319	4.17
	17 江苏定向 03	3	106.4903	4.06
	17 江苏定向 04	7	106.4902	4.18

资料来源：Wind，中债资信整理。

附件五：

指标计算公式

公式说明：

- 1、政府综合财力=一般公共预算财力+政府性基金预算财力
- 2、一般公共预算财力=一般公共预算收入+（上级补助收入-补助下级支出）+（下级上解收入-上解上级支出）+其他（上年净结余+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。

附件六：

跟踪评级安排

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）将在 2017 年第二批江苏省政府专项债券有效期内，对受评债券的信用状况进行持续跟踪监测，并根据评级信息获取的情况决定是否出具跟踪评级报告。

中债资信将持续关注受评债券的信用品质，并尽最大可能收集和了解影响受评债券信用品质变化的相关信息。如中债资信了解到受评债券发生可能影响信用等级的重大事件，中债资信将就该事项进行实地调查或电话访谈，确定是否要对信用等级进行调整；如受评债券发行主体不能及时配合提供必要的信息和资料，中债资信在确实无法获得有效评级信息的情况下，可暂时撤销信用等级。

信用评级报告声明

（一）中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）对 2017 年第二批江苏省政府专项债券的信用等级评定是根据财政部《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，通过信用评级评审委员的专业经验判断而确定的。

（二）中债资信所评定的受评债券信用等级仅反映受评债券信用风险的大小，并非是对是否违约的直接判断。

（三）中债资信对受评债券信用风险的判断是建立在中债资信对宏观经济环境预测基础之上，综合考虑债券发行主体当前的经济实力、财政实力、债务状况、政府治理水平、地区金融生态环境评价、外部支持和本批债券偿还保障措施等因素后对受评债券未来偿还能力的综合评估，而不是仅反映评级时点受评债券的信用品质。

（四）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评级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