



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

2018年江苏省政府 一般债券（四~五期）信用评级

2018年7月5日



2018年江苏省政府一般债券（四~五期）信用评级

债券名称	发行规模 (亿元)	债券 期限	债项 级别
2018年江苏省政府一般债券（四期）	294.00	5年	AAA
2018年江苏省政府一般债券（五期）	223.40	10年	AAA
评级时间:		2018年07月05日	

经济、财政和债务指标	2015年	2016年	2017年
地区生产总值(亿元)	70,116	76,086	85,901
人均地区生产总值(元)	87,995	95,257	107,189
地区生产总值增速(%)	8.5	7.8	7.2
三次产业结构	5.7:45.7:48.6	5.4:44.5:50.1	4.7:45.0:50.3
全省综合财力(亿元)	16,122	17,468	19,060
其中:省本级(亿元)	1,372	1,329	1,283
全省一般公共预算收入(亿元)	8,029	8,121	8,172
全省一般公共预算财力/综合财力(%)	67.94	62.95	60.73
全省政府性基金财力/综合财力(%)	32.06	37.05	39.27
全省政府债务(亿元)	10,556	10,915	12,026
其中:一般债务(亿元)	6,249	6,414	6,668
专项债务(亿元)	4,307	4,501	5,358
全省政府债务率(%)	68.50	62.90	63.10

资料来源:统计年鉴;江苏省财政预算执行报告、决算报告;江苏省财政厅提供资料

分析师

张双双 关书宾 苏锦河

电话: 010-88090033

邮箱: zhangshuangshuang@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,2018年江苏省政府一般债券(四~五期)(以下简称“本次公开发行债券”)纳入江苏省一般公共预算,债券的违约风险极低,因此评定本次公开发行债券的信用等级为AAA。

评级观点

■ 江苏省经济体量很大,近年经济增速高于全国平均水平。2017年江苏省实现地区生产总值85,900.94亿元,稳居全国第二,同比增长7.2%。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,但仍高于全国平均水平,围绕“六个高质量”发展任务,深入推进“两聚一高”新实践,基于较强的内生发展动力,在深度参与“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总体平稳、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。2017年全省和省本级综合财力分别为19,060.18亿元和1,282.50亿元,居全国各省(自治区)前列;收入质量较好,2017年税收占一般公共预算收入比例为79.35%;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。

■ 2017年底江苏全省政府债务率为63.10%,与去年基本持平,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。

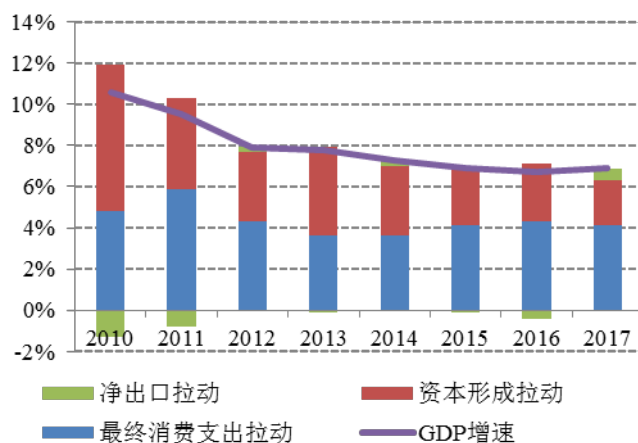
■ 本次公开发行债券偿债资金纳入一般公共预算,江苏省财力对其偿还保障程度很高。本次公开发行债券发行规模/2017年全省一般公共预算收入为6.33%,本次公开发行债券发行规模/2017年全省综合财力为2.71%。

一、宏观经济与政策环境分析

目前中国经济转向高质量发展阶段，供给侧结构性改革继续深化，新旧动能加速转换；全国财政收入增速仍将延续中低速增长，地区间增速分化将更趋明显，土地出让收入高位增长难以持续；政府债务管理改革持续深化，整体债务风险可控

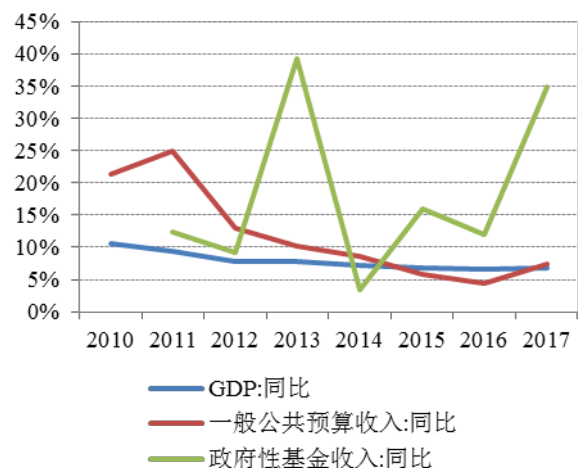
经济发展“由量到质”。2017年，世界经济增长步伐加快，复苏稳健，全球贸易量价齐升。受国际经济复苏强劲、中国供给侧改革等因素影响，我国经济企稳回升，据初步核算，全年实现国内生产总值827,122亿元，同比增长6.9%，经济增速较2016年回升0.2个百分点，为2010年以来经济增速的首次回升，增速略超预期。未来，从拉动经济增长的“三驾马车”来看，固定资产投资方面，房地产结构化调控使得房地产开发投资将有所降温，同时，鉴于中央对经济增速要求的弱化及地方政府债务问题的重视，基建投资将受到资金不足以及投资空间有限的约束，预计固定资产投资增速将小幅下行。消费方面，我国城乡居民收入稳步增长，消费环境、支持消费的政策不断完善，短期内消费增长稳健，对经济增长的拉动作用将保持稳定。出口方面，主要经济体制造业呈现筑底回升态势，对全球贸易的复苏形成支撑，但近期贸易保护主义抬头以及局部贸易摩擦将对出口产生一定的不利影响；2018年大宗商品价格将保持较高水平，加之我国继续深化改革，增大开放力度，对进口金额同比增速构成支撑，2018年贸易盈余或将稳中略有收缩，但净出口对国内经济增长仍将保持持续正向拉动。整体来看，短期内，我国将继续实行稳健的货币政策和积极有效的财政政策，各项政策重心仍将放到服务实体经济、防控金融风险和深化金融改革三大主要任务上，净出口有望保持，消费维持稳定，但投资增长面临阻力，经济仍存在下行压力，但随着供给侧结构性改革进程的推进，经济发展的质量和效益将会继续提高。

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：财政部网站，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。2017年我国经济呈现稳中有进、稳中向好的发展态势，使得全国一般公共预算收入增速扭转2011年以来的持续下探态势，同比增长7.4%，较2016年回升2.9个百分点。其中，中央一般公共预算收入同比增长7.1%，地方一般公共预算收入（本级）同比增长7.7%。同时，2017

年，全国土地及房地产市场持续 2016 年回暖态势，全国政府性基金收入及国有土地使用权出让收入均大幅增长，分别同比增长 34.8% 和 40.7%。未来短期内，在供给侧结构性改革、“双创”和“放管服”等改革推动下，工业复苏及进出口改善作用将持续发力，经济的高质量发展将为财政提供良好的税源基础，但在减税降费政策力度加大、2017 年一般公共预算收入基数较大等因素影响下，预计 2018 年全国一般公共预算收入增速将有所下滑。政府性基金收入方面，十九大重申“房住不炒”和金融“防风险”、“去杠杆”基调不变，各地限购、限贷等调控政策基本维持当前偏紧基调，房企购置土地的需求将有所下滑，但受益于 2017 年土地成交量火爆，部分土地出让金缴付存在一定滞后性，预计 2018 年全国土地出让收入仍将保持较大规模，但增速将会大幅下滑，尤其是部分三四线城市的土地增收压力将明显加大。

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
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 4 月	财政部公布《新增地方政府债务限额分配管理暂行办法》（财预〔2017〕35 号）	新增限额分配体现正向激励原则； 限额分配兼顾了地方政府债务风险管控和重点项目支出需求
2017 年 5 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预〔2017〕50 号）	从清理整改地方政府违规担保、强化城投企业融资管理、规范 PPP 运作模式、健全地方政府融资机制、建立跨部门联合监测机制和推进地方政府信息公开六个方面规范地方政府举债融资行为
2017 年 6 月	《地方政府土地储备专项债券管理办法（试行）》（财预〔2017〕62 号）	创新发行土储债，建立专项债券与土地储备资产、预期收入对应债券保障机制；若储备土地未能按计划出让影响到期债券本金偿还，可在专项债务限额内发行土地储备专项债券周转偿还
2017 年 6 月	财政部印发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预〔2017〕87 号）	政府购买服务所需资金应当在年度预算和中期财政规划中据实足额安排；严禁将建设工程与服务打包、融资服务作为政府购买服务范围；棚户区改造、易地扶贫搬迁工作中涉及的政府购买服务事项，按照相关规定执行
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 6 月	《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（财金〔2017〕55 号）	PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品
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
2017 年 11 月	《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》（财办金〔2017〕92 号）	对已入库 PPP 项目和新增项目均实行负面清单式管理，明确清理期限（2018 年 3 月底前），逾期未整改到位，将暂停该地区新项目入库直至整改完成

发布时间	政策名称	政策主要内容
2017年12月	中央经济工作会议	中国经济已转向高质量发展阶段， 货币政策保持稳健中性 ，管住货币供给总闸门； 积极的财政政策取向不变 ，压缩一般性支出，切实加强地方债务管理； 牢牢守住不发生系统性金融风险的底线
2018年3月	《关于做好2018年地方政府债务管理工作的通知》（财预〔2018〕34号）	依法规范 地方政府债务限额管理和预算管理 ，合理确定分地区地方政府债务限额； 及时完成存量地方政府债务置换工作 ；强化地方政府债券管理，加快实现地方政府债券管理与项目严格对应， 稳步推进专项债券管理改革 ；健全地方政府性债务风险评估和预警机制， 加强债务风险监测和防范
2018年3月	《关于印发<试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法>的通知》（财预〔2018〕28号）	规定了棚改专项债券的发行主体为省、自治区、直辖市政府，发行棚改专项债券的棚户区改造项目应当有稳定的预期偿债资金来源，棚改专项债券纳入地方政府专项债务限额管理
2018年3月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金〔2018〕23号）	国有金融企业除购买地方政府债券外，不得为地方政府及其部门提供任何形式的融资，不得违规新增地方政府融资平台公司贷款， 不得要求地方政府违法违规提供担保或承担偿债责任，不得提供债务性资金作为地方建设项目、政府投资基金或PPP项目的资本金
2018年5月	《关于做好2018年地方政府债券发行工作的意见》（财库〔2018〕61号）	加强地方政府债券发行计划管理，提升地方政府债券发行定价市场化水平，合理设置地方政府债券期限结构，完善地方政府债券信用评级和信息披露机制，促进地方政府债券投资主体多元化，加强债券资金管理，提高地方政府债券发行服务水平，加强债券发行组织领导

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，坚决遏制地方政府违规举债融资、丰富专项债券种类和加强信息公开、完善地方债发行机制有序并进。**（1）遏制地方政府违规举债融资，严控债务风险。**财预〔2018〕34号文再次强调要依法规范地方政府债务限额管理和预算管理，合理确定分地区地方政府债务限额；财预〔2017〕50号文、财预〔2017〕87号文进一步全面清理PPP、政府购买服务、政府产业引导基金等政府违规违法举债新型路径，严控地方隐性债务增量，2017年财政部摸底排查多起地方违规融资担保事件并严惩相关责任人，跨部门追究，倒查责任；发改办财金〔2018〕194号文明确规定纯公益性项目不得作为募投项目申报企业债券，募投项目涉及财政资金支持的，要综合考虑地方财力，并纳入预算，且严禁将申报企业信用与地方政府信用挂钩；财金〔2018〕23号文要求国有金融企业除购买地方政府债券外，不得为地方政府及其部门提供任何形式的融资，不得违规新增地方政府融资平台公司贷款，不得要求地方政府违法违规提供担保或承担偿债责任，不得提供债务性资金作为地方建设项目、政府投资基金或PPP项目的资本金。**（2）开好地方规范融资“正门”，丰富专项债券种类、加强信息公开。**在“堵偏门”的同时，在财预〔2017〕62号文、89号文、97号文及财预〔2018〕28号文的指引下，财政部鼓励地方政府发行土地储备专项债、收费公路专项债、棚户区改造专项债以及其他类型的项目收益类债券，满足新增项目建设的资金需求，同时，财预〔2017〕89号文将上年末专项债务限额超出余额部分纳入本年度项目收益债券发行额度，适度增加地方政府专项债务额度。此外，财预〔2018〕34号文要求各地及时完成存量地方政府债务置换工作，稳

步推进专项债券管理改革。(3) 完善地方债发行机制。首先,财库〔2017〕59号文,对公开发行债券(含新增债券)发行节奏做出了规定,以平滑各季度地方债的发行供给规模;财预〔2017〕35号文首次提出新增债务限额分配公式,兼顾了地方政府债务风险管控和重点项目支出需求,更具科学性。其次,地方债发行渠道进一步拓宽。2017年8月1日,四川省首次在深交所政府债券发行系统公开招标发行政府一般债券,截至目前,我国地方政府债券已能在银行间、上交所、上海自贸区、深交所发行银行间、上交所、上海自贸区、深交所等地方债发行。再次,深圳市首次发行地方债,发行主体实现全覆盖。在财库〔2017〕59号文鼓励指导下,云南、广东、广西、四川等成功采用续发机制,有助于改善地方债二级市场流动性。最后,2018年5月发布的财库〔2018〕61号文从市场化定价、合理安排地方政府债券期限结构、债券资金管理及地方政府债券信用评级和信息披露机制等多个方面做了更具体的规定,地方债发行机制得到进一步完善。

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,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“六个高质量”发展任务,深入推进“两聚一高”新实践,基于较强的内生发展动力,在深度参与“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2017年末,江苏省公路密度和高速公路密度分别为147.39公里/百平方公里和4.38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),2017年完成规模以上港口货物吞吐量25.70亿吨,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2017年末,其拥有普通高等教育院校142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2017年末,江苏省常住人口8,029.30万人,占全国人口的5.78%,65岁及以上年龄占比为13.37%。

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。2017年江苏省实现地区生产总值85,900.94亿元,居全国第二,同比增长7.2%,人均地区生产总值为107,189元,居全国第四。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。2011~2017年江苏省地区生产总值年均增速为8.99%,高于全国GDP平均增速1.42个百分点。在经济新常态背景下,尽管2017年江苏省经济增速呈小幅下行走势,但仍处于合理区间,且比全国高0.30个百分点;2018年一季度江苏省实现GDP21,093.31亿元,同比增长7.1%,仍高于全国0.30个百分点,经济保持较好增长势头。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2017年的4.7:45.0:50.3,第三产业占比不断提升;2018

年一季度三次产业结构比例进一步调整为 2.4:44.4:53.2。江苏省最终消费对经济增长的贡献率不断提升，目前已超过 50%。

表 2：2015~2017 年江苏省主要经济指标

项目	2015 年		2016 年		2017 年	
	总额	增长率	总额	增长率	总额	增长率
地区生产总值（亿元、%）	70,116.38	8.5	76,086.17	7.8	85,900.94	7.2
人均地区生产总值（元、%）	87,995	8.3	95,257	7.5	107,189	6.8
规模以上工业增加值（亿元、%）	33,422.50	8.3	35,433.23	7.7	35,117.44	7.5
全社会固定资产投资额（亿元、%）	45,905.17	10.5	49,370.85	7.5	53,000.21	7.5
全年社会消费品零售总额（亿元、%）	25,876.77	10.3	28,707.12	10.9	31,737.41	10.6
全年进出口总额（亿美元、%）	5,456.14	-3.2	5,096.12	-6.6	5,911.39	16.0
三次产业结构比例	5.7:45.7:48.6		5.4:44.5:50.1		4.7:45.0:50.3	
城镇化率（%）	66.5		67.7		68.8	

资料来源：2015~2016 年江苏统计年鉴，2017 年江苏省国民经济与社会发展统计公报，江苏省统计局；中债资信整理

注：GDP 和规模以上工业增加值增长率均按照可比价格计算，即实际增长率。

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，2017 年全省通用设备、专用设备、医药制造业、电子计算机制造业等增加值增速均在 10% 以上。二是现代服务业发展势头强劲，2017 年服务业增加值占 GDP 比重提高 0.30 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 2017 年末，江苏全省金融机构人民币存款余额 12.99 万亿元，较上年末增长 7.3%；同期人民币贷款余额 10.21 万亿元，比上年末增长 12.1%。三是江苏大力实施创新驱动战略，2017 年江苏省高新技术产业产值较上年增长 14.4%，占规模以上工业总产值的比重达到 42.7%，区域创新能力连续多年居全国前列。

展望未来，江苏省将围绕“六个高质量”发展任务，深入推进“两聚一高”新实践，加快建设“强富美高”新江苏，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，围绕“六个高质量”发展任务，转变经济发展模式。江苏省将围绕“经济发展高质量、改革开放高质量、城乡建设高质量、文化建设高质量、生态环境高质量、人民生活高质量”这“六个高质量”发展任务，在创新引领、自主发展上下功夫，全力推进江苏制造向江苏创造转变、江苏速度向江苏质量转变、江苏产品向江苏品牌转变。同时，江苏省将深入推进“两聚一高”新实践，以供给侧结构性改革为主线，统筹做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险各项工作，突出抓重点、补短板、强弱项，推动质量变革、效率变革、动力变革，打好三大攻坚战，高水平全面建成小康社会，积极推进探索性发展、创新性发展、引领性发展，高起点开启基本实现现代化建设新征程，把“强富美高”新江苏建设不断推向前进。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。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、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，财政收支比较稳健

综合财力规模较大，财力结构较为合理。2017年，江苏省全省综合财力保持较快增长，为19,060.18亿元，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61%和39%。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，2017年江苏省全省实现一般公共预算收入8,171.53亿元，其中税收收入占比为79.35%；2018年一季度全省一般公共预算收入完成2,277.02亿元，同比增长10.7%，其中税收收入占比达85.28%。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，2017年达7,005.80亿元；2018年一季度全省实现政府性基金收入1,977.45亿元，其中，国有土地使用权出让收入完成1,838.26亿元，同比增长41.44%，尽管一季度增速较快，但目前区域房地产政策整体调控力度保持稳定，且2017年为国有土地使用权出让小高峰，预计2018年全省国有土地使用权出让收入增速将有所回落。江苏省

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”。

本级政府调配财力能力强，2017 年省本级综合财力为 1,282.50 亿元，其中省本级一般公共预算财力为 1,190.92 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，2017 年全省人均综合财力和人均一般公共预算财力分别为 23,738.28 元和 14,415.75 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 3：2015~2017 年江苏全省和省本级综合财力规模及结构情况

项目	2015 年		2016 年		2017 年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
综合财力（亿元）	16,121.60	1,372.34	17,468.30	1,328.53	19,060.18	1,282.50
一般公共预算财力（亿元）	10,953.63	1,213.85	10,996.32	1,234.41	11,574.84	1,190.92
其中：一般公共预算收入（亿元）	8,028.59	683.81	8,121.23	647.33	8,171.53	504.39
政府性基金财力（亿元）	5,167.98	158.48	6,471.98	94.11	7,485.34	91.58
其中：政府性基金收入（亿元）	4,618.08	171.80	6,047.82	141.93	7,005.80	116.11
人均综合财力（元）	20,211.88		21,839.19		23,738.28	
人均一般公共预算财力（元）	13,732.72		13,747.81		14,415.75	

注：综合财力=一般公共预算财力+政府性基金财力；

资料来源：江苏省财政厅提供资料，江苏省财政收支预决算表，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。2017 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，2017 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。此外，受地方债置换进入后期影响，2017 年江苏省一般公共预算支出中债务还本支出规模为 874.82 亿元，较 2016 年大幅下降。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。此外，同样受地方债置换进入后期影响，2017 年江苏省政府性基金支出中地方政府专项债务还本支出大幅下降。整体看，江苏省财政收支状况较好，稳健性较高。

2017 年底江苏全省政府债务率与去年基本持平，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

近年来江苏省政府债务规模平稳增长，仍远未达限额。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增长。（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 2016 年底，江苏省政府债务余额为 10,915.35 亿元；截至 2017 年底，政府债务余额预计执行数为 12,026.28 亿元，同比上升 10.18%，远低于核定限额。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 10,911.1927 亿元，其中 2014 年及之前的存量地方政府债券为 327 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）；2017 年发行的存量地方政府债券为 2,878.4443 亿元，其中，新增债券规模为 1,232 亿元（一般债券 280 亿元，专项债券 952 亿元），置换债券规模为 1,646.4443 亿元（一般债券 841.9638 亿元，专项债券 804.4805 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。2018 年国务院核定的江苏省地方政府债务限额为 14,768.30 亿元，其中，一般债务限额为 7,441.20 亿元，专项债务限额为 7,327.10 亿元。（3）从债务资金来源看，政府债券是政府债务最主要的构成部分，占比达 90.73%。（4）从举债层级看，截至 2017 年末，江苏省省级、市级及县级政府负有偿还责任的债务余额占全部政府债务的比重分别为 4.49%、63.70%和 31.81%，全省政府债务主要分布于市、县级政府。（5）政府债务形成大量优质资产。江苏省政府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	2017 年		2018 年	
	全省	本级	全省	本级
地方政府债务限额	13,103.30	664.00	14,768.30	752.4132
其中：一般债务限额	7,146.20	605.90	7,441.20	676.3132
专项债务限额	5,957.10	58.10	7,327.10	76.10

资料来源：江苏省财政厅提供，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		2017 年（预计执行数）	
	全省	本级	全省	本级	全省	本级
政府债务	10,556.26	449.67	10,915.35	476.53	12,026.28	540.48
其中：一般债务	6,249.23	449.07	6,413.98	476.13	6,668.48	540.26
专项债务	4,307.03	0.60	4,501.37	0.40	5,357.8	0.22
债务率	68.50		62.90		63.10	

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 2017 年末江苏省政府债务率为 63.10%，与 2016 年末基本持平，债务负担较轻，债务风险总体可控。2018 年江苏省到期政府债务规模为 1,083.20 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 2017 年末，江苏省、

市国资委监管企业资产总额 4.85 万亿元；所有者权益 1.93 万亿元，增长 13.53%，其中归属于母公司所有者权益 1.57 万亿元，增长 9.25%。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 2018 年 6 月 25 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 7,489.88 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 2,830.35 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 13 家上市公司，总市值为 3,228.27 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 1,322.46 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。通过江苏省统计局网站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；同时在江苏省财政厅网站可获取 2005~2017 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。

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》，加快构建符合江苏实际的现代财政制度，截至 2016 年底《实施意见》明确的 23 项改革任务已基本完成。2017 年 4 月江苏省政府下发了《关于调整完善省以下财政管理体制的通知》（苏政办发〔2017〕51 号），完善省对市县财政管理体制，有效激发了市县的发展活力，省财政厅配套出台了《调整完善省以下财政管理体制实施细则》，对新财政体制下的收入划分、税收返还、体制集中、转移支付和其他相关政策措施等内容进行了明确细化。2017 年 7 月，江苏省人大常委会审议通过《江苏省财政监督条例》，推动了江苏省建立覆盖所有政府性资金和财政运行全过程的财政监督机制。此外，江苏省在推广运用 PPP 模式方面也处于全国领先，2017 年省财政厅陆续发布了规范发展、鼓励支持民营资本参与、实行政府支出责任台账管理等三项 PPP 高质量发展政策措施。截至目前，全省 PPP 项目库共涉及交通、旅游、环境治理、综合开发、教育、养老、医疗、污水、垃圾处理、综合管廊等 17 个领域，在全国范围内率先实行了所有市县 PPP 项目全覆盖。

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2017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10,911.1927亿元，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2017年底，江苏省融资平台存量债券规模为10,496.94亿元。截至2017年末，共有261家平台发行债券并公布财务数据。2017年末上述政府融资平台资产总额9.33万亿元，负债总额5.61万亿元，平均资产负债率为60.14%，全部债务为4.25万亿元，平均全部债务资本化比率为53.33%。从负债增长角度看，2012年~2017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2017年的约4.15%）。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”头两年的奋斗，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。2018年是贯彻党的十九大精神的开局之年、是改革开放40周年，是决胜全面建成小康社会、实施“十三五”规划承上启下的关键之年，江苏省力争2018年实现地区生产总值增速7.00%以上，一般公共预算收入增长6.00%左右，固定资产投资增长6.50%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。2018年，江苏省将深入推进供给侧结构性改革，增强经济发展的质量优势；大力实施乡村振兴战略，全面推进农业农村现代化；在更高层次上促进城乡区域协调发展，深入推进“1+3”重点功能区战略；推动重点领域改革落地见效，加快构建全面开放新格局；细化落实“富民33条”，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、本次公开发行债券偿还能力分析

本次公开发行一般债券纳入江苏省一般公共预算，江苏省财力对其偿还保障程度很高

在国务院批准的总规模内，2018年江苏省政府一般债券（四~五期）（以下简称“本次公开发行债券”）发行总额517.40亿元，品种为记账式固定利率附息债。**债券期限方面**，本次公开发行债券包含2018年江苏省政府一般债券（四期）和2018年江苏省政府一般债券（五期）两个品种，期限分别为5年期和10年期，计划发行规模分别为294.00亿元和223.40亿元（占比分别为56.82%和43.18%）。**资金用途方面**，2018年江苏省政府一般债券（四期）全部为新增债券，新增一般债券依法用于公益性资本支出，重点用于党中央、国务院确定的精准脱贫、生态建设和环境保护等重点领域以及“一带一路”建设、长江经济带等国家重大区域发展战略，优先支持在建项目平稳建设；2018年江苏省政府一般债券（五期）全部用于偿还到期的江苏省2015年发行的四支3年期地方政府一般债券本金（债券简称“15江苏债16”、“15江苏债24”、“15江苏债32”、“15江苏债40”）。

表6：拟发行的2018年江苏省政府一般债券（四~五期）概况

项目	内容
债券名称	2018年江苏省政府一般债券（四~五期）
发行规模	人民币517.40亿元
债券期限	分为5年期、10年期两个品种，计划发行规模分别为294.00亿元和223.40亿元
资金用途	2018年江苏省政府一般债券（四期）全部为新增债券，新增一般债券依法用于公益性资本支出，重点用于党中央、国务院确定的精准脱贫、生态建设和环境保护等重点领域以及“一带一路”建设、长江经济带等国家重大区域发展战略，优先支持在建项目平稳建设；2018年江苏省政府一般债券（五期）用于偿还到期的江苏省2015年发行的四支3年期地方政府一般债券本金（债券简称“15江苏债16”、“15江苏债24”、“15江苏债32”、“15江苏债40”）
债券利率	固定利率
付息方式	5年期的江苏省政府一般债券利息按年支付，10年期的江苏省政府一般债券利息每半年支付一次，各期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

表7：2018年江苏省政府一般债券（五期）拟偿还的到期债券概况

债券简称	发行日	发行规模 (亿元)	发行期限 (年)	发行利率 (%)	按偿债资金来源 分类	偿还金额 (亿元)
15江苏债16	2015-08-04	7.4998	3	3.29	全部为一般债券	5.18
15江苏债24	2015-09-10	94.60	3	3.26	全部为一般债券	71.72
15江苏债32	2015-11-04	9.3404	3	3.14	全部为一般债券	4.95
15江苏债40	2015-11-05	162.40	3	2.89	全部为一般债券	141.55

资料来源：江苏省财政厅提供，中债资信整理

偿债安排及本次公开发行债券保障指标方面，本次公开发行债券偿债资金纳入一般公共预算，江

苏省财力对其偿还保障程度很高。本次公开发行债券发行规模/2017 年全省一般公共预算收入为 6.33%，本次公开发行债券发行规模/2017 年全省综合财力为 2.71%。从区域债务风险控制来看，截至 2017 年末江苏省一般债务余额/2017 年全省一般公共预算收入为 81.61%，截至 2017 年末江苏省一般债务余额/2017 年全省综合财力为 34.99%，截至 2017 年末江苏省一般债务余额/2017 年 GDP 为 7.76%，处于较低水平，江苏省经济发展对外部举债依赖较低。从存量一般政府债券保障来看，2017 年江苏省一般公共预算收入/截至 2017 年末一般政府债券余额²（5,681.57 亿元）为 1.44 倍，考虑到一般债券期限均在三年及以上，江苏省一般公共预算收入对存量一般政府债券的保障情况很好。

综上所述，中债资信评定 2018 年江苏省政府一般债券（四~五期）的信用等级为 AAA。

² 此处截至 2017 年末一般政府债券余额仅包括 2015 年、2016 年和 2017 年发行的一般政府债券。

附件一：

地方政府一般债券信用等级符号及含义

根据财政部 2015 年 3 月发布的《关于做好 2015 年地方政府一般债券发行工作的通知》(财库〔2015〕68 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 2018 年江苏省政府一般债券（四期）募投项目情况（单位：亿元）

项目类别	本次公开发行新增一般债券 使用额度	项目总投资	未来偿债资金来源
铁路（不含城市轨道交通）	36.48	1,130.51	一般公共预算收入
公路	52.46	464.22	
市政建设	73.23	536.25	
保障性住房	9.70	47.03	
生态建设和环境保护	12.62	67.83	
教育	36.54	146.44	
文化	3.39	14.83	
医疗卫生	11.07	95.62	
社会保障	1.15	5.65	
农林水利建设	48.15	495.47	
其他	9.21	42.65	
合计	294.00	3,046.49	

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	2015年	2016年	2017年
地区生产总值（亿元）	70,116.38	76,086.17	85,900.94
人均地区生产总值（元）	87,995	95,257	107,189
地区生产总值增长率（%）	8.5	7.8	7.2
全社会固定资产投资总额（亿元）	45,905.17	49,370.85	53,000.21
全年社会消费零售总额（亿元）	25,876.77	28,707.12	31,737.41
全年进出口总额（亿美元）	5,456.14	5,096.12	5,911.39
三次产业结构	5.7:45.7:48.6	5.4:44.5:50.1	4.7:45.0:50.3
第一产业增加值（亿元）	3,986.05	4,078.48	4,076.65
第二产业增加值（亿元）	32,044.45	33,855.73	38,654.85
其中：规模以上工业增加值（亿元）	33,422.50	35,433.23	35,117.44
第三产业增加值（亿元）	34,085.88	38,151.96	43,169.44
人口数量（万人）	7,976.30	7,998.60	8,029.30
人口老龄化率（%）	12.53	12.77	13.37
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）	37,173	40,152	43,622
农村居民人均可支配收入（元）	16,257	17,606	19,158
全省政府综合财力（亿元）	16,121.60	17,468.30	19,060.18
其中：省本级政府综合财力（亿元）	1,372.34	1,328.53	1,282.50
全省人均政府综合财力（元）	20,211.88	21,839.19	23,738.28
全省一般公共预算收入（亿元）	8,028.59	8,121.23	8,171.53
其中：税收收入（亿元）	6,610.12	6,531.83	6,484.33
全省一般公共预算收入增长率（%）	11.00	5.00*	4.60*
省本级一般公共预算收入（亿元）	683.81	647.33	504.39
地方政府一般债务收入（亿元）	2,230.69	2,331.22	1,122.96
地方政府一般债务还本支出（亿元）	2,031.32	2,019.73	874.82
全省政府性基金收入（亿元）	4,618.08	6,047.82	7,005.80
其中：土地出让收入（亿元）	4,031.90	5,430.73	6,330.95
全省政府性基金收入增长率（%）	-14.70	30.96	15.80
地方政府专项债务收入（亿元）	963.31	2,182.83	1,756.48
地方政府专项债务还本支出（亿元）	916.31	1,670.07	804.68
全省上级转移支付收入（亿元）	1,425.58	1,601.31	1,753.49
全省政府债务（亿元）	10,556.26	10,915.35	12,026.28
其中：一般债务（亿元）	6,249.23	6,413.98	6,668.48
专项债务（亿元）	4,307.03	4,501.37	5,357.80
全省一般公共预算财力/综合财力（%）	67.94	62.95	60.73
全省税收收入/一般公共预算收入（%）	82.33	80.43	79.35
全省政府性基金财力/综合财力（%）	32.06	37.05	39.27
全省政府债务率（%）	68.50	62.90	63.10

注：*为同口径增长；2015~2016年财政数据为决算数据，2017年财政数据为预算执行数，2015~2017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	2.90
	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	2.40
	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	2.40
	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
	17 江苏债 05	5	140	3.83
	17 江苏债 06	10	140	3.93
	17 江苏债 07	3	145.5	3.85
	17 江苏债 08	5	145.5	3.90
	17 江苏债 09	7	145.5	3.99
	17 江苏债 10	10	145.5	4.04
	17 江苏债 11	5	11	3.84
	17 江苏债 12	5	30	3.88
	17 江苏债 13	5	58.8	3.90
	17 江苏债 14	5	38	3.89
	17 江苏债 15	5	37	3.89
	17 江苏债 16	5	10	3.89
	17 江苏债 17	5	10	3.90
	17 江苏债 18	5	42	3.90
	17 江苏债 19	5	29	3.90
	17 江苏债 20	5	27	3.99
	17 江苏债 21	3	38	3.82
	17 江苏债 22	3	28	3.70
	17 江苏债 23	3	11.2	3.72
	17 江苏债 24	3	86.20	3.84
	17 江苏债 25	5	85.00	3.99
	17 江苏债 26	7	85.00	3.99
	17 江苏债 27	10	85.00	4.00
	17 江苏债 28	3	148.10	3.79
	17 江苏债 29	7	148.00	4.09
	18 江苏债 01	5	75.00	3.63
	18 江苏债 02	3	167.80	3.38
	18 江苏债 03	7	166.00	3.85
	18 江苏债 04	5	125.10	3.61
	18 江苏债 05	10	125.00	3.90
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

债券属性	名称	期限	规模（亿元）	票面利率（%）
	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、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
- 2、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
- 3、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
- 4、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
- 5、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
- 6、政府可能承担一定救助责任的其他相关债务是指政府融资平台、经费补助事业单位和公用事业单位为公益性项目举借，由非财政资金偿还，且地方政府未提供担保的债务。政府在法律上对该类债务不承担偿债责任，但当债务人出现债务危机时，政府可能需要承担兜底责任

附件六：

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 2018 年江苏省政府一般债券（四~五期）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 2018 年江苏省政府一般债券(四~五期)的信用等级评定是根据财政部《关于做好 2015 年地方政府一般债券发行工作的通知》、《关于做好 2018 年地方政府债券发行工作的意见》,以中债资信的评级方法为依据,在参考评级模型处理结果的基础上,通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。

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

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

(四) 中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评债券发行主体之间,不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系;本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断,中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则,未因受评债券发行主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

(五) 本报告用于相关决策参考,并非某种决策的结论、建议等。

(六) 本报告中引用的相关资料主要来自债券发行主体提供以及公开信息,中债资信无法对所引用资料的真实性及完整性负责。

(七) 本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域(不含港澳台)的信用评级业务,与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

(八) 本报告所评定的信用等级在债券存续期内有效;在有效期内,该信用等级有可能根据中债资信跟踪评级的结论发生变化。

(九) 本报告版权归中债资信所有,未经书面许可,任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。

独立公正 开拓创新

服务至上 专业求真



地 址：北京市西城区金融大街28号院盈泰中心2号楼6层
业务专线：010-88090123
传 真：010-88090162
网 站：www.chinaratings.com.cn



公司微博



公司微信