

 东方金诚国际信用评估有限公司  
GOLDEN CREDIT RATING INTERNATIONAL Co.,Ltd.

国有品牌

国际视野



# 信用评级报告

CREDIT RATING REPORT

WWW.DFRATINGS.COM |  
国有全资信用评级机构

## 信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与福建省人民政府构成委托关系外，东方金诚、评级人员与福建省人民政府不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚地方政府债券评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由福建省人民政府提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受福建省人民政府和其他任何组织或个人的不当影响。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资人应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。
- 2018 年福建省（福州市、莆田市、三明市、泉州市、漳州市、南平市、龙岩市）棚户区改造专项债券（一期）——2018 年福建省政府专项债券（八期）信用等级自发行日至到期兑付日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。
- 本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。



东方金诚国际信用评估有限公司

2018 年 9 月 11 日

# 2018年福建省（福州市、莆田市、三明市、泉州市、漳州市、南平市、龙岩市）棚户区改造专项债券（一期）——2018年福建省政府专项债券（八期） 信用评级报告

报告编号：东方金诚债评字【2018】377号

## 评级结果

| 债项全称                                                                   | 评级结果 |
|------------------------------------------------------------------------|------|
| 2018年福建省（福州市、莆田市、三明市、泉州市、漳州市、南平市、龙岩市）棚户区改造专项债券（一期）——2018年福建省政府专项债券（八期） | AAA  |

## 债券概况

发行规模：64.35亿元

债券期限：5年期

还本方式：到期一次还本

付息方式：按年付息

## 评级时间

2018年9月11日

## 评级小组负责人

高路

## 评级小组成员

李佳怡

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街83号  
德胜国际中心B座7层100088

## 评级观点

东方金诚认为，福建省在承接发达地区经济辐射和进出口贸易方面具有独特的区位优势，为地区经济发展提供了有利条件；福建省经济总量处于全国中上游水平，近年来经济持续快速增长，形成以机械装备、电子信息和石油化工为主导的工业产业以及以物流业和金融业为代表的服务业，综合经济实力很强；福建省一般公共预算收入保持平稳增长，财政实力很强；福建省政府信息公开规范，政府透明度较高，政府债务管理较为规范；福建省债务水平较低，总体债务风险可控；本期债券偿债资金纳入福建省政府性基金预算管理，国有土地使用权出让收入和专项收入对本期债券的保障程度较高。

同时东方金诚也关注到，福建省各区域之间的经济发展不平衡，沿海地区和内陆山区经济水平差距较大；福建省经济增长主要依靠投资拉动、对房地产投资依赖性较强，经济外向程度较高，经济增长面临的不确定因素较多；近年来福建省政府性基金收入在财政收入中的占比不断上升，未来财政收入的稳定增长易受房地产市场波动等因素的影响而存在一定不确定性。

东方金诚评定2018年福建省（福州市、莆田市、三明市、泉州市、漳州市、南平市、龙岩市）棚户区改造专项债券（一期）——2018年福建省政府专项债券（八期）信用等级为AAA。该级别反映了福建省政府偿还本期债券的能力极强，本期债券基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

## 评级结果

| 债项全称                                                                   | 评级结果 |
|------------------------------------------------------------------------|------|
| 2018年福建省（福州市、莆田市、三明市、泉州市、漳州市、南平市、龙岩市）棚户区改造专项债券（一期）——2018年福建省政府专项债券（八期） | AAA  |

## 债券概况

发行规模：64.35 亿元

债券期限：5 年期

还本方式：到期一次还本

付息方式：按年付息

## 评级时间

2018 年 9 月 11 日

## 评级小组负责人

高 路

## 评级小组成员

李佳怡

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街 83 号  
德胜国际中心 B 座 7 层 100088

## 福建省主要经济及财政数据

| 经济指标          | 2015 年   | 2016 年   | 2017 年   |
|---------------|----------|----------|----------|
| 地区生产总值（亿元）    | 25979.82 | 28810.58 | 32298.28 |
| 经济增长率（%）      | 9.0      | 8.4      | 8.1      |
| 人均地区生产总值（元）   | 67966    | 73951    | 82976    |
| 工业增加值（亿元）     | 10974.42 | 11517.21 | 13091.85 |
| 固定资产投资（亿元）    | 21628.31 | 22927.99 | 26226.60 |
| 社会消费品零售总额（亿元） | 10505.93 | 11674.54 | 13013.00 |
| 进出口总额（亿元）     | 10511.00 | 10351.56 | 11590.78 |
| 财政及本期债券指标     | 2015 年   | 2016 年   | 2017 年   |
| 一般公共预算收入（亿元）  | 1938.14  | 2006.90  | 2112.17  |
| 上级补助收入（亿元）    | 1018.66  | 1067.91  | 1174.06  |
| 政府性基金收入（亿元）   | 972.34   | 1162.00  | 1539.62  |

注：表中数据来源于福建省 2015 年～2017 年国民经济和社会发展统计公报、福建省财政厅。经济指标数据均包含厦门市，财政数据均不含厦门市。

## 优势

- 福建省在承接发达地区经济辐射和进出口贸易方面具有独特的区位优势，为地区经济发展提供了有利条件；
- 福建省经济总量处于全国中上游水平，近年来经济持续快速增长，形成以机械装备、电子信息和石油化工为主导的工业产业以及以物流业和金融业为代表的服务业，综合经济实力很强；
- 福建省一般公共预算收入保持平稳增长，财政实力很强；
- 福建省政府信息公开规范，政府透明度较高，政府债务管理较为规范；
- 福建省债务水平较低，总体债务风险可控；
- 本期债券偿债资金纳入福建省政府性基金预算管理，国有土地使用权出让收入和专项收入对本期债券的保障程度较高。

## 关注

- 福建省各区域之间的经济发展不平衡，沿海地区和内陆山区经济水平差距较大；
- 福建省经济增长主要依靠投资拉动、对房地产投资依赖性较强，经济外向程度较高，经济增长面临的不确定因素较多；
- 近年来福建省政府性基金收入在财政收入中的占比不断上升，未来财政收入的稳定增长易受房地产市场波动等因素的影响而存在一定不确定性。

## 主体概况

福建省位于我国东南沿海地带，陆地海岸线长达 3752 千米，海岸线长度居全国第二位，东北与浙江省毗邻，西面、西北与江西省接界，西南与广东省接壤，东面与台湾省隔海相望。截至 2017 年末，福建省下辖 9 个地级市（含 1 个计划单列市）、29 个市辖区、12 个县级市和 44 个县，并设有平潭综合实验区<sup>1</sup>，省会设在福州市；国土面积 12.4 万平方公里，常住人口 3911 万人，城镇化率 64.8%。

2017 年，福建省实现地区生产总值 32298.28 亿元，按可比价格计算，同比增长 8.1%；人均地区生产总值 82976 元；一般公共预算收入（不含厦门市）2112.17 亿元，同比增长 5.25%；一般公共预算支出（不含厦门市）3887.05 亿元，同比增长 7.71%。

截至 2017 年末，福建省政府债务余额（不含厦门市）<sup>2</sup>为 4902.37 亿元，其中一般债务 2525.55 亿元，专项债务 2376.82 亿元。

## 债券概况及募集资金用途

2018 年福建省（福州市、莆田市、三明市、泉州市、漳州市、南平市、龙岩市）棚户区改造专项债券（一期）——2018 年福建省政府专项债券（八期）（以下简称“本期债券”）计划发行总额 64.35 亿元，品种为记账式固定利率附息债券。本期债券为新增债券，期限为 5 年，利息按年支付，到期后一次性偿还本金，最后一期利息随本金一起支付。本期债券发行后，可按规定在全国银行间债券市场和证券交易所债券市场流通。

表 1：本期债券概况

| 项目   | 概况                                                                       |
|------|--------------------------------------------------------------------------|
| 债券名称 | 2018 年福建省（福州市、莆田市、三明市、泉州市、漳州市、南平市、龙岩市）棚户区改造专项债券（一期）——2018 年福建省政府专项债券（八期） |
| 发行规模 | 人民币 64.35 亿元                                                             |
| 债券期限 | 5 年                                                                      |
| 债券利率 | 固定利率                                                                     |
| 付息方式 | 本期债券利息按年支付，到期后一次性偿还本金，最后一期利息随本金一起支付                                      |

资料来源：福建省财政厅，东方金诚整理

福建省政府已将本期债券本息偿付资金纳入福建省政府性基金预算管理。

### 募集资金用途

本期债券募集资金拟专项用于福州市、莆田市、三明市、泉州市、漳州市、南平市、龙岩市 7 个地区的棚户区改造项目。

<sup>1</sup> 平潭综合试验区于 2013 年 7 月获得并行使设区市经济社会管理权限，是福建省直管的地级行政管理区。

<sup>2</sup> 本报告中福建省政府债务口径均不含厦门市。



## 宏观经济和政策环境

### 宏观经济

2018 年上半年宏观经济展现较强韧性，工业生产平稳运行，企业效益明显改善，以消费为主体的内需拉动效应增强，抵消了净出口增速下滑对经济增长的影响

上半年宏观经济运行稳健。据初步核算，1~6 月国内生产总值 418961 亿元，同比增长 6.8%，较上年同期小幅回落 0.1 个百分点，其中一季度同比增长 6.8%，二季度同比增长 6.7%。

工业生产平稳运行，企业利润保持快速增长。1~6 月全国规模以上工业增加值累计同比增长 6.7%，增速较上年同期放缓 0.2 个百分点。其中，6 月工业增加值同比增长 6.0%，低于上年同期的 7.6%，主因今年端午节错期至 6 月。前 5 个月规模以上工业企业利润同比大幅增长 16.5%，较 1~3 月上升 4.9 个百分点，显示前期去产能带动工业企业效益持续改善，以及二季度以来 PPI 同比较快增长。

上半年固定资产投资增速延续放缓势头，制造业投资增速出现反弹。1~6 月固定资产投资累计同比增长 6.0%，增速较上年同期下滑 2.6 个百分点。其中，上半年严格控制隐性地方债扩张，各地 PPP 项目经历退库整改，基建投资增速下行至 7.3%，较上年同期大幅下滑 13.8 个百分点。房地产市场高位运行，前期土地购置面积高增带动房地产投资增速加快，上半年房地产投资累计同比增长 9.7%，较上年同期加快 1.2 个百分点。1~6 月制造业投资累计同比增长 6.8%，增速高于上年同期的 5.5%，主因高新制造业投资支撑作用增强，传统产业去产能力度边际减弱。

消费对经济增长的拉动力明显增强，服务消费增长强劲。上半年消费拉动 GDP 增长 5.3 个百分点，较上年同期提高 0.9 个百分点，主因服务消费支出加快，其中居民人均医疗保健消费支出同比增长 19.7%。1~6 月社会消费品零售总额累计同比增长 9.4%，增速较上年同期下滑 1.0 个百分点。这一方面是因为上半年居民人均收入增速略有放缓，房地产市场高位运行对商品消费存在一定挤压效应，也缘于社零消费中不包括服务开支，而居民消费正在由商品转向服务。主要受食品价格增速由负转正影响，上半年 CPI 累计同比上涨 2.0%，涨幅较上年同期扩大 0.6 个百分点，但仍处温和区间。

净出口对经济增长的拉动由正转负。以人民币计价，1~6 月我国出口额累计同比增长 4.9%，进口额同比增长 11.5%，分别较上年同期下降 10.1 和 16.2 个百分点。主要由于同期货物贸易顺差同比大幅收窄 26.7%，上半年净出口对经济增长的拉动由上年同期的 0.3 个百分点转为-0.7 个百分点。

东方金诚预计下半年 GDP 增速将降至 6.5%，全年 GDP 增速将为 6.6%。下半年国内外经济环境均将趋紧，中美贸易摩擦升级的风险需持续关注，宏观经济增速下行压力也将有所加大，其中投资增速料将延续低位，消费增速难现明显反弹，净出口的负向拉动会进一步加大。

### 政策环境

M2 和社融存量增速均创历史新低，“紧信用”状态进一步凸显，货币政策向

## 偏松方向微调

货币供应量增速持续下滑。6月末,广义货币(M2)余额同比增长8.0%,增速较上年末下降0.1个百分点,较上年同期下降1.1个百分点,创历史新低。这表明在加大影子银行整顿力度的背景下,金融体系的货币创造能力受到抑制。6月末,狭义货币(M1)余额同比增速降至6.6%,处于三年以来最低点附近,或反映当前企业经营活动和投资意愿趋弱,下半年经济增速面临一定下行压力。

新增社会融资规模下降,“紧信用”状态凸显。1~6月新增社融累计91000亿元,同比少增20684亿元,显示当前信用环境整体收紧。6月底社融存量同比增长9.8%,创有该项数据记录以来最低水平,且已低于同期名义GDP增速。主要原因是在金融严监管背景下,表外融资全面缩减,1~6月三项表外融资合计负增12588亿元,同比多减37387亿元,而表内信贷和债券市场对表外融资转移的承接能力有限。

上半年央行通过2次降准、加大公开市场投放等政策工具,引导市场流动性出现合理充裕局面,货币市场主流品种利率水平较上年四季度出现明显下降,货币政策向中性偏松方向微调。但持续处于历史低位的M2和社融数据表明,这主要是为了在严监管局面下控制金融体系流动性风险,并不意味着货币政策转向全面宽松。4月之后信用债市场违约事件屡发,即是信用环境收紧带来的直接影响,“打破刚兑”开始出现在实体经济去杠杆过程中。

## 上半年税收收入高增,财政支出增速明显回落,下半年降税效应逐步体现,财政政策或将更为积极

1~6月财政收入累计同比增长10.6%,高于去年同期的9.8%,同期税收收入同比增长14.4%。工业品价格增速处于较高水平,“营改增”后税收征管效率提升,是上半年税收高增长的主要原因。1~6月财政支出累计同比增长7.8%,低于去年同期的15.8%,且明显低于同期财政收入增速,主因地方政府债务监管强化,PPP集中整顿,基建相关支出增速明显下滑。

下半年降税效应进一步体现,财政政策保持积极取向。增值税减税政策于5月启动后,6月增值税税收同比增速降为5.3%,较上月大幅下滑16.5个百分点,下半年其减税效果将充分体现。10月个人所得税下调后,预计也将对消费起到一定提振作用。由此,尽管今年我国财政赤字率下调至2.6%,较上年降低0.4个百分点,不过下半年财政政策取向或将更为积极,并重点向小微企业、精准扶贫和节能环保等领域倾斜。

综合来看,货币政策和财政政策在下半年将继续为宏观经济结构优化提供适宜的政策环境,并为潜在的外部冲击预留缓冲空间。

## 地区经济

### 地区禀赋

福建省地处经济发达地区长三角和珠三角的中间区域,与台湾隔海相望,在承接发达地区经济辐射和进出口贸易方面具有独特的区位优势

福建省地处经济发达地区长三角和珠三角的中间区域，与台湾隔海相望，是海峡西岸经济区<sup>3</sup>的主体区域，在承接发达地区经济辐射和进出口贸易方面具有独特的区位优势。依托于国家“一带一路”建设，福建省作为 21 世纪海上丝绸之路的重要起点，在国家完善沿海地区经济布局和打造欧亚区域经济一体化新格局中具有重要的战略意义。

福建省对外交流历史渊源悠久，并作为港澳台同胞和海外侨胞的主要祖籍地，在促进两岸经贸合作和文化交流、推动两岸关系和平发展等方面发挥着重要作用。

图 1：福建省区位图



资料来源：公开资料，东方金诚整理

福建省矿产资源种类繁多，储量丰富，已发现矿产 119 种，占全国已发现矿产总数的 69%；已探明储量并列入全省非普通砂石黏土类储量表的矿产 99 种，其中能源矿产 1 种，金属矿产 25 种，非金属矿产 73 种。

依山傍海的福建省拥有丰富的自然旅游景观，包括世界文化与自然双遗产武夷山、世界文化遗产福建土楼、世界自然遗产与世界地质公园泰宁、世界地质公园宁德白水洋、太姥山、白云山和平潭国际旅游岛<sup>4</sup>等。此外，福建省着力打造海上花园温馨厦门、温泉古都有福之州、海上丝路文化泉州和东海麒麟神奇平潭等多个特色的旅游品牌。

作为国家对外开放和文化交流的重要窗口，福建省水陆空立体交通体系较为完善。陆运方面，截至 2017 年末，福建省公路通车里程达 10.80 万公里，其中海西高速公路网通车里程 5227.75 公里，公路路网密度在全国排名较为靠前；铁路运营里程达 3187.1 公里，基本形成“两纵五横”的铁路网主骨架，海港联运格局初步形成。水运方面，福建省拥有厦门港、泉州港和福州港 3 个亿吨大港，2017 年沿

<sup>3</sup> 海峡西岸经济区是指台湾海峡西岸，以福建省为主体包括周边地区，南北与珠三角、长三角两个经济区衔接，东与台湾岛、西与江西和浙江的广大内陆腹地贯通，在全国区域经济发展布局中处于重要位置，是加强两岸交流合作、推动两岸关系和平发展的重要前沿平台和纽带。

<sup>4</sup> 平潭国际旅游岛作为祖国大陆距台湾本岛最近地区，2016 年 8 月，国务院发布《国务院关于平潭国际旅游岛建设方案的批复》（国函[2016]143 号），将把平潭建设成为经济发展、社会和谐、环境优美、独具特色、两岸同胞向往的国际旅游岛。



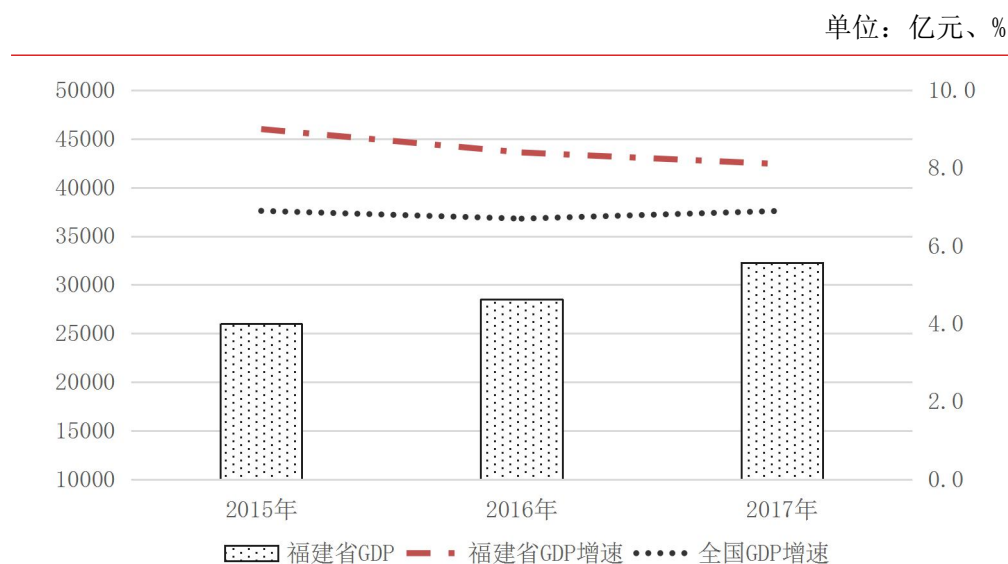
海港口分别完成货物和集装箱吞吐量 5.20 亿吨和 1564.85 万 TEU，其中厦门港集装箱吞吐量在世界列位第 14；2017 年 4 月，厦门市首条直开莫斯科的中欧班列开通；2018 年 3 月，中国首条跨东南亚六国<sup>5</sup>“一带一路”航线在厦门国际邮轮母港启航，加强了海上丝绸之路沿线国家和地区的港口港航合作。空运方面，福建省拥有福州长乐、厦门高崎和泉州晋江三大干线机场，以及武夷山、三明沙县和龙岩冠豸山三个军民合用机场，机场覆盖密度较高，2017 年民航机场分别实现旅客、货物运输量 2983.98 万人和 24.72 万吨，同比分别增长 15.3% 和 5.7%。

## 经济总量

福建省经济总量处于全国中上游水平，近年来地区生产总值同比增速均高于全国平均水平，综合经济实力很强；但各地级市间的区域经济发展水平存在一定的不平衡

近年来，福建省经济保持快速平稳增长。2015 年~2017 年，福建省分别实现地区生产总值 25979.82 亿元、28810.58 亿元和 32298.28 亿元，同比分别增长 9.0%、8.4% 和 8.1%，尽管受到国际国内经济环境的影响，经济增速有所放缓，但各年增速均高于同期全国平均水平（详见图 2）。2018 年上半年，福建省实现地区生产总值 14840.93 亿元，同比增长 8.2%，其中第一产业增加值为 856.75 亿元，同比增长 2.8%；第二产业增加值为 7658.58 亿元，同比增长 8.1%；第三产业增加值为 6325.60 亿元，同比增长 9.1%。

图 2：2015 年~2017 年福建省地区生产总值及增速情况



资料来源：福建省 2015 年~2017 年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

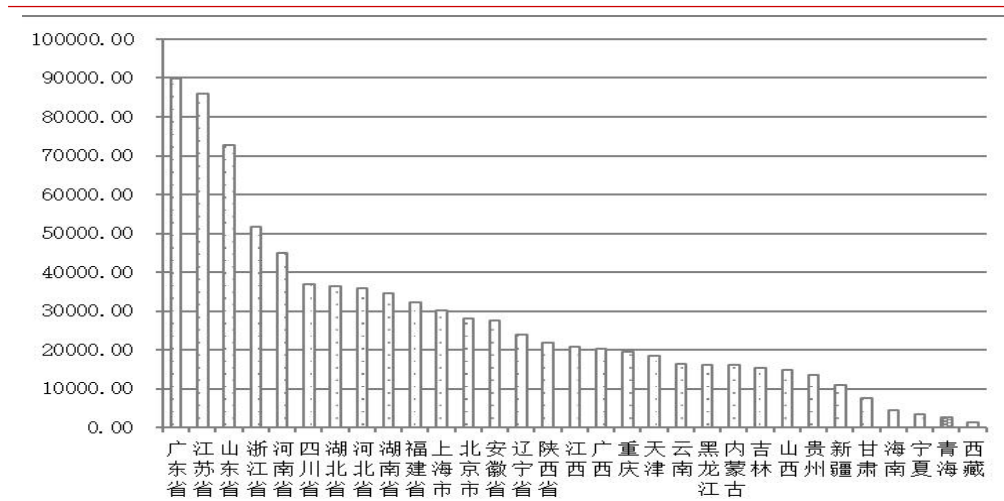
福建省经济总量处于全国中上游水平，综合经济实力很强。2017 年，福建省地区生产总值在全国 31 个省级行政区中排名第 10 位、在华东地区<sup>6</sup>中排名第 4 位。按常住人口计算，2017 年福建省人均地区生产总值为 82976 元。

<sup>5</sup> 东南亚六国是指菲律宾、马来西亚、文莱、新加坡、柬埔寨和越南。

<sup>6</sup> 华东地区为上海市、山东省、江苏省、安徽省、浙江省、江西省和福建省。

图 3：2017 年全国 31 个省级行政区地区生产总值排名情况

单位：亿元



资料来源：公开资料，东方金诚整理

东方金诚关注到，福建省各区域之间的经济发展不平衡，沿海地区和内陆山区经济水平差距较大。2017 年，位于福建省沿海地区的泉州市、福州市和厦门市地区生产总值合计占福建省地区生产总值的比重为 58.84%，而地处内陆山区的龙岩市、三明市和南平市经济总量均相对较低。

表 2：2015 年～2017 年福建省各地级市地区生产总值情况

单位：亿元、%

| 序号 | 城市名称 | 2015 年  |      | 2016 年  |     | 2017 年  |     |
|----|------|---------|------|---------|-----|---------|-----|
|    |      | 总量      | 增速   | 总量      | 增速  | 总量      | 增速  |
| 1  | 泉州市  | 6137.74 | 8.9  | 6646.63 | 8.0 | 7548.01 | 8.4 |
| 2  | 福州市  | 5618.10 | 9.6  | 6197.77 | 8.5 | 7104.02 | 8.7 |
| 3  | 厦门市  | 3466.01 | 7.2  | 3784.25 | 7.9 | 4351.18 | 7.6 |
| 4  | 漳州市  | 2767.45 | 11.0 | 3125.34 | 9.3 | 3563.48 | 9.1 |
| 5  | 龙岩市  | 1738.45 | 8.9  | 1895.67 | 8.1 | 2167.49 | 8.2 |
| 6  | 三明市  | 1713.05 | 8.5  | 1860.82 | 7.8 | 2136.06 | 7.9 |
| 7  | 莆田市  | 1655.16 | 10.5 | 1823.43 | 8.9 | 2045.19 | 8.4 |
| 8  | 宁德市  | 1487.65 | 8.6  | 1623.22 | 7.5 | 1793.87 | 5.3 |
| 9  | 南平市  | 1339.51 | 9.1  | 1457.74 | 6.8 | 1626.10 | 7.6 |

资料来源：2015 年～2017 年福建省各地市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

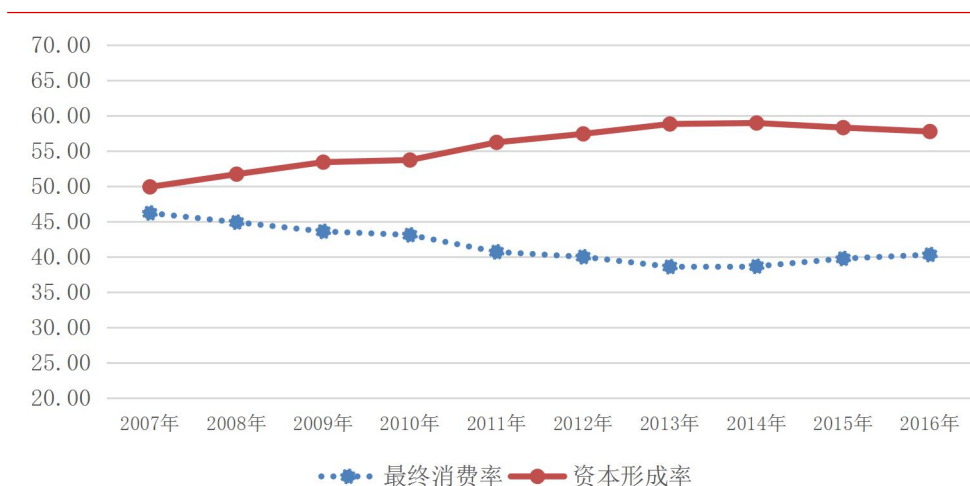
### 投资、消费和进出口

福建省经济增长主要依靠投资拉动，经济增长对房地产投资依赖性较强，易受宏观经济及房地产市场周期性影响；福建省经济外向程度较高，考虑到中美贸易摩擦升级，福建省进出口或将对经济增长产生不利影响

福建省经济增长主要依靠投资拉动，近三年，福建省资本形成率和最终消费率保持平稳，虽然两者差距呈缩小趋势，但投资仍是福建省经济增长的最主要动力。

图 4：2007 年～2016 年福建省资本形成率<sup>7</sup>及最终消费率<sup>8</sup>走势情况

单位：%



资料来源：Wind，东方金诚整理

从投资来看，近年来福建省经济增长主要依赖投资拉动，全社会固定资产投资保持增长。2015 年～2017 年，福建省固定资产投资分别为 21628.31 亿元、22927.99 亿元和 26226.60 亿元，固定资产投资率<sup>9</sup>分别为 83.25%、80.40%和 81.20%。

分行业看，福建省全社会固定资产投资主要集中于制造业及房地产业。2015 年～2017 年，福建省制造业投资占固定资产投资的比重分别为 28.22%、28.15%和 28.85%；房地产业投资占固定资产投资的比重分别为 24.81%、23.82%和 21.27%，两者比重合计占固定资产投资的 50%以上。2018 年 1～5 月，福建省固定资产投资同比增长 13.1%，其中房地产开发投资同比增长 5.6%。2017 年，福建省房地产开发投资占固定资产投资的比重以及房地产开发投资占地区生产总值的比重在全国 31 个省级行政区中排名分别为第 11 位和第 10 位，排名均相对靠前，经济增长对房地产投资依赖性较强。

<sup>7</sup> 资本形成率为一定时期内资本形成总额占国内生产总值的比重。

<sup>8</sup> 最终消费率是指一个国家或地区在一定时期内（通常为 1 年）的最终消费（用于居民个人消费和社会消费的总额）占当年地区生产总值的比率。

<sup>9</sup> 固定资产投资率=固定资产投资/地区生产总值×100%。

表 3：2017 年我国部分省级行政区房地产投资相关指标情况

单位：%

| 序号 | 主要省份名称 | 房地产投资/全社会固定资产投资 | 序号 | 主要省份名称  | 房地产投资/地区生产总值 |
|----|--------|-----------------|----|---------|--------------|
| 1  | 上海市    | 53.22           | 1  | 海南省     | 46.01        |
| 2  | 海南省    | 49.77           | 2  | 重庆市     | 20.41        |
| 3  | 北京市    | 41.86           | 3  | 安徽省     | 20.40        |
| 4  | 辽宁省    | 35.53           | 4  | 宁夏回族自治区 | 18.90        |
| 5  | 广东省    | 32.22           | 5  | 云南省     | 16.85        |
| 6  | 浙江省    | 26.43           | 6  | 贵州省     | 16.25        |
| 7  | 重庆市    | 22.82           | 7  | 浙江省     | 15.89        |
| 8  | 天津市    | 19.81           | 8  | 河南省     | 15.76        |
| 9  | 安徽省    | 19.23           | 9  | 青海省     | 15.46        |
| 10 | 山西省    | 18.99           | 10 | 福建省     | 14.84        |
| 11 | 福建省    | 18.25           | 11 | 陕西省     | 14.17        |
| 12 | 江苏省    | 18.17           | 12 | 四川省     | 13.93        |

资料来源：2017 年全国各省份国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

从消费来看，消费对福建省经济增长的贡献不断增加，有力支撑了福建省经济的持续增长。2015 年~2017 年，福建省城镇居民人均可支配收入分别为 33275 元、36014 元和 39001 元，名义年均复合增长率为 8.26%，增长较快，城镇居民收入水平的不断提高有效带动了消费需求的增长。另一方面，福建省旅游业的快速发展带动了住宿和餐饮、批发和零售以及交通运输等行业的消费形成。2015 年~2017 年，福建省社会消费品零售总额分别 10505.93 亿元、11674.54 亿元和 13013.00 亿元，分别同比增长 12.4%、11.1%和 11.5%。从消费形态来看，2017 年，福建省实现商品零售 11683.58 亿元，同比增长 11.8%；餐饮收入 1329.42 亿元，同比增长 8.9%。从消费结构上看，2017 年，福建省通讯器材类零售额同比增长 53.0%，体育、娱乐用品类增长 38.7%，化妆品类增长 34.1%，而传统的粮油食品类和日用品类增幅相对较小，分别为 21.3%和 18.7%，消费结构呈转型升级之势。从消费途径看，福建省网上零售增长强劲，2017 年限额以上批发和零售企业实现网上商品零售额 835.69 亿元，同比增长 56.5%，增幅比上年提高 9.8 个百分点；全省电子商务交易总额达 14168 亿元，比上年增长 39.0%，活跃的网上零售有力推动了福建省物流服务业的发展。

从进出口来看，得益于福建省独特的地理区位优势以及与海外华侨同胞的紧密联系，福建省经济外向程度较高。近年来，福建省货物贸易净出口对经济增长的贡献度较高，进出口贸易成为福建省经济发展的第二大动力。2015 年~2017 年，福建省货物贸易进出口总额<sup>10</sup>分别为 10511.00 亿元、10351.56 亿元和 11590.78 亿元，同比分别增长-3.5%、-1.2%和 12.0%。2017 年，福建省出口总额 7114.08 亿元，同比增长 4.1%，其中高新技术产品和加工贸易型企业出口量大幅增加，分别同比增长 21.4%和 10.1%；进口总额 4476.70 亿元，同比增长 27.5%，实现贸易顺差 2637.38 亿元。从贸易顺逆差结构来看，福建省对美国、欧盟、东盟、日本和香港地区为贸

<sup>10</sup> 本报告中提及的进口总额和出口总额均指货物贸易进口和出口数据，不包含服务贸易。



易顺差,对台湾地区、韩国和沙特阿拉伯为贸易逆差,其中对美国的贸易顺差最大,达 960.51 亿元,占同年贸易顺差总额的 36.42%,占比较高。2018 年 1~5 月,福建省高新技术产品出口保持增长,为 396.5 亿元人民币,同比增长 9.9%,主要出口地区为欧盟、美国、东盟和日本。其中,福建省对欧盟出口 85.2 亿元,同比增长 18.6%,占同期福建省高新技术产品出口总值的 21.5%;对美国出口 70.0 亿元,同比增长 10.4%。从出口产品来看,计算机与通信技术为福建省主要出口高新技术产品,2018 年 1~5 月,共计出口 222 亿元,同比增长 13.2%,占同期福建省高新技术产品出口总值的比重为 56%。

2018 年 3 月,美国对中国进口产品加征关税;同年 4 月,中国对原产于美国的 7 类进口商品中止关税减让义务;同年 6 月,美国单方面撕毁同年 5 月新签订的《中美经贸磋商的联合声明》,对中国 1102 种产品贸易总额 500 亿美元商品征收 25% 的关税。考虑到中美贸易摩擦升级,福建省进出口或将对经济增长产生不利影响,东方金诚将对此情况进行持续关注。

### 产业结构

**随着产业结构优化调整,福建省以机械装备、电子信息和石油化工为主导的工业产业,及以物流业和金融业为代表的服务业成为推动地区经济发展的重要力量**

随着产业结构优化调整,福建省已形成以第二产业和第三产业并重的产业格局。从产业结构来看,福建省三次产业结构由 2015 年的 8.1:50.9:41.0 调整为 2017 年的 7.6:48.8:43.6。近年来,福建省第三产业占比不断上升,对地区经济增长的贡献不断增大,与第二产业共同推动地区经济的发展。

福建省作为我国重要的工业生产基地,近年来工业经济发展较快,已形成以机械装备、电子信息和石油化工为支柱的三大主导产业。2015 年~2017 年,福建省分别实现工业增加值 10974.42 亿元、11517.21 亿元和 13091.85 亿元,同比分别增长 8.5%、7.4%和 7.5%,规模以上工业增加值同比分别增长 8.7%、7.6%和 8.0%,其中规模以上工业中三大主导产业增加值同比分别增长 10.1%、10.0%和 8.5%。2017 年,福建省三大主导产业对规模以上工业增加值贡献率达 40%。2018 年 1~5 月,福建省规模以上工业增加值同比增长 8.7%,其中采矿业同比增长 4.7%,制造业同比增长 8.3%,电力、燃气和水的生产和供应业同比增长 16.6%。

轻工业方面,福建省以电子信息、食品制造、纺织服饰和制鞋等为支柱的传统轻工业保持较快增长,2017 年轻工业同比增长 9.3%。电子信息方面,福州、厦门、泉州和莆田等地投资设立了集成电路产业基地,并招商引入京东方和华佳彩等龙头企业建厂投产;食品制造、纺织服饰和制鞋方面,福建省聚集了银鹭集团、柒牌集团、安踏集团和匹克集团国内知名企业。重工业方面,福建省以机械装备制造和石油化工为主的重工业快速增长,2017 年,福建省规模以上机械装备产业增加值同比增长 9.8%,规模以上石油化工产业增加值同比增长 5.4%。随着福建省中江石化有限公司、福建省中景石化有限公司和福建申远新材料有限公司等大型石化项目建成投产和古雷腾龙翔鹭项目修复的推进,福建省重工业竞争力将不断增强。

在国家供给侧结构性改革的宏观背景下,福建省大力培育新动能,并促进新旧

动能相结合，推动产业结构的转型升级。近年来，福建省新能源汽车产业、软件和信息技术服务业等新兴产业增长较快，成为福建省经济持续增长的新引擎。2017年，福建省新兴产业实现工业增加值 3600 亿元，占同年 GDP 比重约为 12%。新兴产业质量向高附加值产业倾斜，其中，工业战略性新兴产业增加值为 2673.64 亿元，同比增长 4.8%，占规模以上工业增加值的比重为 22.8%；高技术制造业实现增加值 1340.78 亿元，增长 12.5%，占规模以上工业增加值的比重为 11.0%。新能源汽车产业方面，福建省拥有较完善的新能源汽车全产业链，新能源汽车生产及新能源汽车整车组装和生产技术领先于国际水平，培育了宁德时代新能源科技有限公司、厦门金龙汽车集团股份有限公司、福建省汽车工业集团云度新能源汽车股份有限公司和东南（福建）汽车工业有限公司等在行业内具有较强竞争力的企业；2017 年，福建省新能源汽车全产业链产值达 850 亿元。

近年来，福建省第三产业发展较快，以物流业和金融业为代表的服务业成为推动地区经济发展的重要力量。2015 年～2017 年，福建省第三产业增加值分别为 10643.50 亿元、12242.28 亿元和 14085.52 亿元，占地区生产总值的比重分别为 41.0%、42.9%和 43.6%，占比逐年上升。物流业方面，得益于日益完善的立体交通体系，福建省物流业蓬勃发展；2017 年福建省实现货物运输量 13.23 亿吨，同比增长 9.9%，货物运输周转量 6785.16 亿吨公里，同比增长 11.7%；邮政业完成快递业务量 16.61 亿件，比上年增加 3.71 亿件。金融业方面，福建省政府控股的兴业系金融机构强劲带动了地区金融发展，2015 年～2017 年，福建省金融机构本外币各项存款余额分别为 36845.47 亿元、40487.03 亿元和 44086.83 亿元，分别同比增长 10.7%、9.9%和 8.9%，金融业保持平稳发展。旅游业方面，依托于丰富的旅游资源，近三年福建省分别接待入境游客 591.45 万人次、680.79 万人次和 775.41 万人次，分别实现旅游总收入 3141.51 亿元、3935.16 亿元和 5083.10 亿元；同时，旅游业的蓬勃发展带动了地区餐饮、零售、住宿等服务业的发展。

### 经济增长潜力

**坚定以深化供给侧改革为主线，福建省重点促进三大主导产业高端化和集聚化，并打造以物流业和金融业为主导的现代服务业；福建省着力打造“21 世纪海上丝绸之路核心区”，贯彻实施“一带一路”战略，经济发展潜力较大**

从产业结构转型升级来看，根据《福建省国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》规划和《2018 年福建省人民政府工作报告》，福建省明确提出加快构建现代化经济体系和全力推进产业转型升级目标，包括建设先进制造业大省、推动现代服务业发展、加速发展互联网经济 and 建设海洋经济强省四个方面。福建省将着力以“产业优”为基点，坚持高质量发展与实现赶超有机统一，加快“数字福建”建设步伐，形成以先进制造业和现代服务业为主体、特色现代农业为基础的现代产业体系；坚持海陆统筹，发展特色鲜明的湾区经济，建设海洋经济强省；加快打造一流营商环境，全面提升开放型经济水平，加快建设贸易强省，构建全方位开放新格局。到 2020 年，福建省将推进三大主导产业高端化和集聚化，主导产业产值规模均超万亿元，以新能源汽车产业、软件和信息技术服务业为主导的新兴产业实现倍增发展，以物流业和金融业为主导的现代服务业增加值将分别超过 3000 亿元和

3200 亿元，服务业比重将显著提升。

从国家政策环境的角度来看，海峡西岸经济区、中国（福建）自由贸易试验区、21 世纪海上丝绸之路核心区、赣闽粤原中央苏区、生态文明先行示范区和国家级新区福州新区建设的不断推进，福建省经济发展迎来重大战略机遇期。2012 年 7 月，中央对于闽西原中央苏区地区先后出台《关于支持赣南等原中央苏区振兴发展的若干意见》和《赣闽粤原中央苏区振兴发展规划》，给予福建省原中央苏区的 41 个县（市、区）一系列扶持政策。2015 年 3 月，经国务院授权，国家发展改革委、外交部、商务部发布《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》（以下简称《愿景与行动》），明确提出支持福建省建设 21 世纪海上丝绸之路核心区。根据《愿景与行动》，福建省将充分发挥对外开放和产业发展等优势，打造以泉州市为 21 世纪海上丝绸之路先行区，全面提升与东南亚、南亚、西亚、北非等国家和地区的开放合作水平；以福州市、厦门市和平潭综合实验区等为海上合作战略支点，打造有国际影响力的海上丝绸之路国际交流平台；以三明市、南平市和龙岩市为海上丝绸之路腹地拓展重要支撑，对接丝绸之路经济带，打造国际知名的生态、绿色、文化交流基地。强化福建省沿海港口城市的支撑引领作用和内陆山区城市的承接拓展作用，形成整体参与和引领国际合作的新优势，不断提高对外开放合作的层次和水平。

同时，福建省积极建设海峡西岸经济区，不断深化闽港澳台经贸合作，紧密联系和团结更多闽籍海外乡亲，充分发挥对台交往的独特优势，对维护和推进两岸关系和平发展、服务祖国统一大业作出贡献。自 2009 年 5 月国务院发布《关于支持福建省加快建设海峡西岸经济区的若干意见》以来，福建省承接发达地区经济辐射和进出口贸易方面取得显著成效，阶段性目标基本完成。未来，福建省将根据《关于支持福建省深入实施生态省战略加快生态文明先行示范区建设的若干意见》、《福建海峡蓝色经济实验区发展规划》、《关于支持福建省进一步加快经济社会发展的意见》和《国务院关于深化泛珠三角区域合作的指导意见》等区域经济发展规划，进一步提高和深化福建省经济发展水平和对外开放层次，加快建设成为制造业强省、海洋强省和贸易强省的目标，充分发挥出作为 21 世纪海上丝绸之路核心区综合优势，带动和辐射腹地区域经济发展水平。

海峡西岸经济区、泛珠三角区域和 21 世纪海上丝绸之路核心区战略的实施给福建省经济发展提供新的机遇，未来福建省经济发展潜力较大。

## 地方财政

### 财政收入

**福建省财政收入以一般公共预算收入为主，近年来一般公共预算收入保持较快增长，财政实力很强**

福建省财政收入（不含厦门市）<sup>11</sup>以一般公共预算收入为主，近年来一般公共预算收入保持较快增长，财政实力很强。2015 年~2017 年，福建省财政收入分别

<sup>11</sup> 财政收入=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入，如无特殊说明报告中涉及的各项财政收入均为全口径收入。本报告中福建省财政收支数据均不含厦门市。

为 3929.14 亿元、4236.80 亿元和 4825.84 亿元。其中一般公共预算收入规模较大，占财政收入的比重分别为 49.33%、47.37%和 43.77%，占比较高；政府性基金收入保持增长，占财政收入的比重分别为 24.75%、27.43%和 31.90%；上级补助收入占财政收入的比重分别为 25.93%、25.21%和 24.33%。

表 4：2015 年～2017 年福建省财政收入构成情况

单位：亿元

| 项目          | 2015 年         | 2016 年         | 2017 年         |
|-------------|----------------|----------------|----------------|
| 一般公共预算收入    | 1938.14        | 2006.90        | 2112.17        |
| 其中：税收收入     | 1443.34        | 1434.77        | 1489.13        |
| 非税收入        | 494.80         | 572.13         | 623.04         |
| 政府性基金收入     | 972.34         | 1162.00        | 1539.62        |
| 上级补助收入      | 1018.66        | 1067.91        | 1174.06        |
| 其中：返还性收入    | 156.18         | 205.66         | 252.27         |
| 一般性转移支付收入   | 442.81         | 507.88         | 549.11         |
| 专项转移支付收入    | 419.67         | 354.37         | 372.67         |
| <b>财政收入</b> | <b>3929.14</b> | <b>4236.80</b> | <b>4825.84</b> |

资料来源：福建省财政厅，东方金诚整理

#### 福建省一般公共预算收入以税收收入为主，但税收收入占比呈下降趋势

2015 年～2017 年，福建省一般公共预算收入分别为 1938.14 亿元、2006.90 亿元和 2112.17 亿元，复合增长率为 4.39%；其中税收收入分别为 1443.34 亿元、1434.77 亿元和 1489.13 亿元，占一般公共预算收入的比重分别为 74.47%、71.49%和 70.50%，占比很高，但呈下降趋势。2016 年，福建省税收收入出现小幅下滑，增值税和原营业税合计同比减少 31.93 亿元，主要系“营改增”结构性减税及收入划分体制调整翘尾影响所致；企业所得税同比减少 3.79 亿元，主要系 2016 年资源产品价格大幅下跌，福建省电力、煤炭、烟草等行业企业经营效益下滑所致。2017 年，在原材料价格上涨以及去产能效果显现等因素带动下，福建省税收收入实现同比增长，其中企业所得税同比增长 11.3%，增值税同比增长 9.6%。2018 年 1～5 月，福建省实现一般公共预算收入 1008.98 亿元。

从税收构成来看，福建省税收收入主要由增值税（含原营业税）、企业所得税、土地增值税、契税和个人所得税构成。2017 年，上述税种合计占税收收入的比重为 83.33%。从纳税行业来看，随着“营改增”全面推行，福建省主要纳税行业逐渐向高技术服务业、批发和零售、房地产业和金融业等第三产业转变。2017 年，福建省高技术服务业税收累计增长 23.5%，其中租赁和商务服务业、软件和信息技术服务业、科学研究和技术服务业税收分别增长 24.6%、22.6%、21.2%；批发零售业税收增长 16.4%，拉动第三产业税收增长 2.6 个百分点，主要系大宗商品价格上涨以及新兴消费业态较快发展；房地产业在汇算清缴上年企业所得税和土地增值税清算增收拉动下，税收同比增长 10.9%；金融业税收受非保本理财产品免征增值税等营改增政策性减收因素影响，同比下降 3.9%，但是剔除营改增减收因素，金融业税收增长 9.2%。



表 5：2015 年～2017 年福建省税收收入及主要税种情况

单位：亿元、%

| 项目    | 2015 年  |        | 2016 年  |        | 2017 年  |        |
|-------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
|       | 金额      | 占比     | 金额      | 占比     | 金额      | 占比     |
| 税收收入  | 1443.34 | 100.00 | 1434.77 | 100.00 | 1489.13 | 100.00 |
| 增值税   | 192.35  | 13.33  | 403.04  | 28.09  | 571.07  | 38.35  |
| 企业所得税 | 252.57  | 17.50  | 248.78  | 17.34  | 269.13  | 18.07  |
| 营业税   | 476.56  | 33.02  | 233.94  | 16.31  | 0.00    | 0.00   |
| 土地增值税 | 134.09  | 9.29   | 139.49  | 9.72   | 179.42  | 12.05  |
| 契税    | 86.69   | 6.01   | 98.97   | 6.90   | 124.37  | 8.35   |
| 个人所得税 | 66.93   | 4.64   | 82.61   | 5.76   | 96.90   | 6.51   |
| 其他    | 234.14  | 16.22  | 227.94  | 15.89  | 248.23  | 16.67  |

资料来源：福建省财政厅，东方金诚整理

福建省非税收入主要由专项收入、行政事业性收费收入、罚没收入及国有资源有偿使用收入等构成。2015 年～2017 年，福建省非税收入分别为 494.80 亿元、572.13 亿元和 623.04 亿元，其中非税收入占福建省财政收入的比重分别为 12.59%、13.44%和 12.85%，占比较小。

近三年，福建省政府性基金收入保持增长，上级补助收入较为稳定，是财政收入的重要组成；考虑到土地出让收入占政府性基金收入的比重很高，未来收入的稳定增长易受房地产市场波动等因素的影响而存在一定不确定性

政府性基金收入是福建省财政收入的重要组成，近三年政府性基金收入保持增长。2015 年～2017 年，福建省政府性基金收入分别为 972.34 亿元、1162.00 亿元和 1539.62 亿元，其中政府性基金收入占财政收入的比重分别为 24.75%、27.43%和 31.90%。福建省政府性基金主要来源为国有土地使用权出让金和国有土地收益基金收入，受土地出让和房地产市场行情影响较大。2015 年～2017 年，福建省实现国有土地使用权出让收入分别为 880.17 亿元、1042.07 亿元和 1414.43 亿元，占政府性基金收入的比重分别为 90.52%、89.68%和 91.87%。2017 年，福建省国有土地使用权出让收入大幅增加主要受当年土地成交量、价同比上升等因素影响。未来政府性基金收入的稳定增长易受房地产市场波动等因素的影响而存在一定不确定性。2018 年 1～5 月，福建省实现政府性基金收入 958.25 亿元，其中国有土地使用权出让收入为 906.29 亿元，占政府性基金收入的比重为 94.58%。

基于“海上丝绸之路核心区”发展战略、两岸和平统一重要地位和海外华侨主要祖籍地等多方面因素，近年来福建省持续获得中央的大力支持，上级补助收入较为稳定。2015 年～2017 年，福建省上级补助收入分别为 1018.66 亿元、1067.91 亿元和 1174.06 亿元，占财政收入的比重分别为 25.93%、25.21%和 24.33%，年均复合增长率为 7.36%，上级补助收入稳定且保持较快增长。2017 年，福建省上级补助收入中的一般性转移支付和专项转移支付分别为 549.11 亿元和 372.67 亿元。

## 财政支出

福建省财政支出规模较大，以一般公共预算支出为主，刚性支出占一般公共



### 预算支出的比重较高但逐年略有下降

近年来福建省财政支出以一般公共预算支出为主。2015 年~2017 年，福建省财政支出<sup>12</sup>分别为 4479.61 亿元、4627.29 亿元和 5418.34 亿元，其中一般公共预算支出的占比分别为 74.79%、76.00%和 71.74%，占比有所波动；政府性基金支出占比分别为 24.69%、23.37%和 27.71%。

表 6：2015 年~2017 年福建省财政支出情况

单位：亿元

| 项目              | 2015 年         | 2016 年         | 2017 年         |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|
| 一般公共预算支出        | 3350.41        | 3516.77        | 3887.05        |
| 其中：一般公共服务       | 260.32         | 281.30         | 309.76         |
| 教育              | 655.63         | 680.04         | 719.05         |
| 社会保障和就业         | 294.94         | 299.96         | 338.52         |
| 医疗卫生            | 310.12         | 327.84         | 366.50         |
| 城乡社区事务          | 294.42         | 431.10         | 546.57         |
| 农林水             | 418.31         | 389.44         | 424.83         |
| 公共安全            | 193.16         | 219.34         | 261.04         |
| 上解上级支出          | 23.41          | 29.20          | 29.73          |
| 政府性基金支出         | 1105.79        | 1081.32        | 1501.56        |
| <b>财政支出</b>     | <b>4479.61</b> | <b>4627.29</b> | <b>5418.34</b> |
| 刚性支出占一般公共预算支出比重 | 45.40          | 45.19          | 44.61          |
| 财政自给率           | 57.85          | 57.07          | 54.34          |

资料来源：福建省财政厅，东方金诚整理

近年来，福建省一般公共预算支出保持较快增长。2015 年~2017 年，福建省一般公共预算支出分别为 3350.41 亿元、3516.77 亿元和 3887.05 亿元，年均复合增长率为 7.71%。2018 年 1~5 月，福建省实现一般公共预算支出 1635.05 亿元。

福建省刚性支出<sup>13</sup>占一般公共预算支出比重较高。2015 年~2017 年，福建省一般公共预算支出中刚性支出逐年增加，分别为 1521.01 亿元、1589.14 亿元和 1733.84 亿元，占一般公共预算支出的比重分别为 45.40%、45.19%和 44.61%，占比较高但逐年略有下降。近年来，福建省城乡社区事务、农林水和公共安全等支出占比较高且持续增长。2015 年~2017 年，上述三项支出合计分别为 905.89 亿元、1039.88 亿元和 1232.44 亿元，占一般公共预算支出的比重分别为 27.04%、29.57%和 31.71%。

近年来福建省政府性基金支出有所波动。2015 年~2017 年，福建省政府性基金支出分别为 1105.79 亿元、1081.32 亿元和 1501.56 亿元，主要用于城乡社区事务、债务付息和债务发行等。2018 年 1~5 月，福建省政府性基金支出为 753.00 亿元。

2015 年~2017 年，福建省政府财政自给率<sup>14</sup>分别为 57.85%、57.07%和 54.34%，财政自给程度一般。

<sup>12</sup> 财政支出=一般公共预算支出+上解上级支出+政府性基金支出。

<sup>13</sup> 刚性支出包括一般公共服务、教育、社会保障和就业、医疗卫生 4 项支出。

<sup>14</sup> 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

## 政府治理

在“一带一路”战略背景下，福建省作为 21 世纪海上丝绸之路的核心区，经济结构不断优化升级，对外贸易发展良好，重大战略规划执行情况较好

2015 年 3 月，经国务院授权，国家发展改革委、外交部和商务部发布《愿景与行动》，明确提出支持福建建设 21 世纪海上丝绸之路核心区，对福建省推进经济转型，加快地区经济发展和对外经济合作及文化交流具有重要意义。

近年来，福建省针对自身发展特点，制定了《福建省国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》、《福建省推进供给侧结构性改革总体方案（2016-2018 年）》以及《福建省实施〈中国制造 2025〉行动计划》等战略性发展规划，明确提出全力推进产业转型升级目标，主动对接“中国制造 2025”和“互联网+”，做大增量和优化存量，建设成为东部沿海地区先进制造业的重要基地，大力发展现代服务业，促进产业向中高端迈进，提高经济对外开放的层次。

十三五期间，福建省政府将按上述规划目标重点推进主导产业高端化和集聚化、将生产性服务业社会化、专业化和高端化，并不断提升对外贸易的国际竞争力。福建省将以福厦泉为窗口，开展系统性、整体性和协同性的创新改革试验，激发全社会创新活力与创造潜能，创建有重要影响力的综合性国家自主创新示范区，大力推进产业升级和对外合作。目前，福建省在“一带一路”国家发展战略带动下，经济结构不断优化升级，对外贸易发展良好，重大战略规划执行情况较好。

### 福建省政府信息公开规范，政府信息透明度较高，政府债务管理较为规范

从政府信息透明度来看，福建省政府信息披露水平总体较好，能够根据《中华人民共和国政府信息公开条例》的规定，较为及时地披露相关政务信息。

在政府信息公开形式方面，福建省主要采取网站公开、新闻发布会、政府公报等形式披露政府信息。目前，福建省政府工作报告、国民经济和社会发展统计公报和财政预算执行情况等相关信息均已在福建省政府公开网站上公开披露，政府信息披露及时充分，政府透明度较高。

根据修订后的《预算法》和国务院《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），福建省政府出台了《福建省人民政府关于加强政府性债务管理的实施意见》（闽政〔2015〕55 号），构建了福建省政府性债务管理的制度框架。2017 年，福建省人民政府办公厅根据《国务院办公厅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）和福建省政府性债务风险应急处置预案要求，成立了省级政府性债务管理领导小组，进一步健全政府性债务管理和风险应急处置工作机制。

## 政府债务及偿债能力

福建省政府债务总体规模较小，低于债务限额，主要下沉于福建省各地级市和县本级政府

截至 2017 年末，福建省政府债务余额（不含厦门市）为 4902.37 亿元，其中

一般债务 2525.55 亿元，专项债务 2376.82 亿元。从政府层级看，福建省政府债务主要下沉到各地级市和县级政府，截至 2017 年末，福建省本级政府债务余额 103.89 亿元，地级市本级政府债务余额 2054.96 亿元，县级政府债务余额 2743.52 亿元。从政府债务限额上看，截至 2017 年末，福建省政府债务限额为 5420.30 亿元，其中一般债务限额为 2701.00 亿元，专项债务限额为 2719.30 亿元，政府债务余额规模低于债务限额。

### 2017 年福建省政府债务率有所下降，债务水平较低，债务偿还规模较为均匀，总体债务风险可控

从债务率来看，2017 年福建省政府债务率<sup>15</sup>有所下降。2015 年~2017 年末，福建省政府债务率分别为 94.61%、97.83%和 91.07%。2017 年末，福建省政府债务率较 2016 年末下降 6.76 个百分点。

从债务期间结构看，假设在本期债券存续期内无其他新增债务，则 2018 年~2022 年福建省到期政府债务规模分别为 201.84 亿元、211.77 亿元、651.28 亿元、776.69 亿元和 723.71 亿元，占全省政府债务的比重分别为 4.12%、4.32%、13.29%、15.84%和 14.76%，2023 年及以后年度到期的政府债务 2337.08 亿元，占比 47.67%。总体来看，福建省政府债务偿还规模较为均匀，不存在债务集中到期现象，其中 2021 年需要偿还的政府债务金额最高，达到 776.69 亿元。

表 7：截至 2017 年末福建省各类政府债务期限结构

单位：亿元

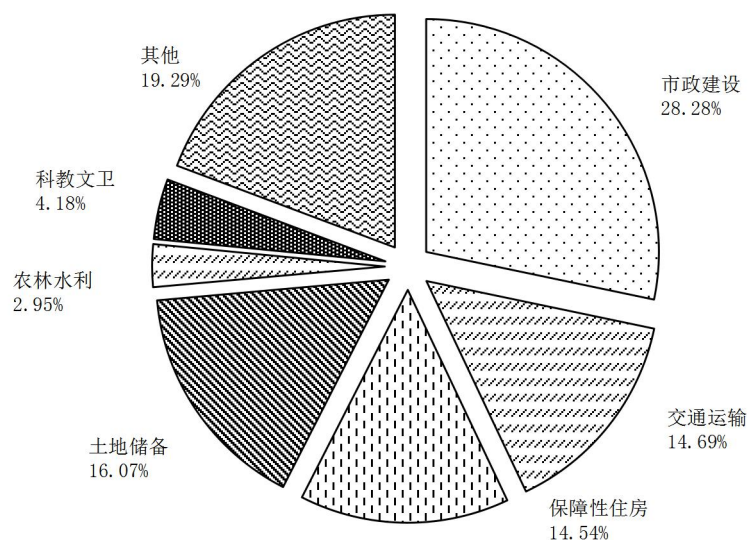
| 债务期限      | 政府债务    | 负有担保责任的债务 | 可能承担一定救助责任的债务 | 合计      |
|-----------|---------|-----------|---------------|---------|
| 2018 年    | 201.84  | 13.48     | 94.63         | 309.95  |
| 2019 年    | 211.77  | 12.40     | 138.65        | 362.82  |
| 2020 年    | 651.28  | 9.24      | 112.42        | 772.94  |
| 2021 年    | 776.69  | 6.45      | 120.85        | 903.99  |
| 2022 年    | 723.71  | 4.88      | 106.64        | 835.23  |
| 2023 年及以后 | 2337.08 | 34.51     | 1155.70       | 3527.29 |
| 合计        | 4902.37 | 80.96     | 1728.89       | 6712.22 |

资料来源：福建省财政厅，东方金诚整理

从债务投向领域看，福建省政府债务主要用于基础设施建设等公益性项目支出。截至 2017 年末，福建省政府债务用于市政建设、土地储备、保障性住房、交通运输和农林水利领域的公益性项目支出分别为 1386.32 亿元、788.01 亿元、713.04 亿元、719.96 亿元和 144.54 亿元，合计占比达 76.53%。

<sup>15</sup> 债务率是指年末债务余额占当年政府可用财力的比率，其中政府可用财力用当年一般公共预算支出加政府性基金支出的和进行近似计算。

图 5：截至 2017 年末福建省政府性债务余额投向情况



资料来源：福建省财政厅，东方金诚整理

福建省政府可偿债资金主要来自于一般公共预算收入、政府性基金收入及上级补助收入，可用偿债资金规模较大，总体债务风险可控

从偿债资金来看，福建省政府可用于偿还政府性债务的资金主要来自于一般公共预算收入、政府性基金收入和上级补助收入。2015 年~2017 年，福建省政府可用于偿债资金分别为 3929.14 亿元、4255.64 亿元和 4846.96 亿元，规模较大。

考虑到福建省主导产业和服务业对经济增长的带动作用较为明显，经济发展潜力较大，未来福建省财政收入将保持较高的增长水平。此外，福建省优质国有资产较多，省属国有企业运营较好，地方政府拥有固定资产、土地、自然资源等可变现资产较多，也为福建省财政收入和可偿债资金提供了保障。2015 年~2017 年，福建省（不含厦门市）土地供应量分别为 19.62 万亩、23.51 万亩和 24.33 万亩，同期土地出让金合同总额分别为 873.79 亿元、975.03 亿元和 1495.16 亿元，土地出让均价从 2015 年的 122.72 万元/亩上升至 2017 年的 183.63 万元/亩，复合增长率为 22.32%，增速较快。

表 8：2015 年~2017 年福建省土地市场供求情况

| 土地供求情况       | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年  |
|--------------|--------|--------|---------|
| 土地供应量（万亩）    | 19.62  | 23.51  | 24.33   |
| 土地出让总面积（万亩）  | 7.12   | 6.82   | 8.14    |
| 土地出让金合同额（亿元） | 873.79 | 975.03 | 1495.16 |
| 土地出让均价（万元/亩） | 122.72 | 142.97 | 183.63  |

资料来源：福建省财政厅，东方金诚整理

鉴于福建省政府可偿债资金规模很大，东方金诚认为福建省政府偿债能力极强，总体债务风险可控。

## 本期债券偿还能力

本期债券纳入福建省政府性基金预算管理，相关地块国有土地使用权出让收入和专项收入对本期债券的保障程度较高；但国有土地出让收入和房屋销售收入易受房地产市场波动等因素的影响而存在一定不确定性

根据财预[2018]28号文，棚户区改造专项债券的发行和使用应当严格对应到项目，以项目对应并纳入政府性基金预算管理的国有土地使用权出让收入、专项收入<sup>16</sup>进行偿还。因项目对应的专项收入暂时难以实现，不能偿还到期债券本金时，可在专项债务限额内发行棚改专项债券周转偿还，项目收入实现后予以归还。本期债券偿债资金来源于对应地块的土地出让收入和专项收入。

### 1.福州市棚户区改造项目

福州市为福建省省会，位于福建省东部、闽江下游及沿海地区，是福建省的政治、文化、交通中心，是海峡西岸经济区中心城市之一。截至2017年末，福州市下辖6个市辖区（鼓楼区、台江区、仓山区、晋安区、马尾区、长乐区）、1个县级市（福清市）和6个县（闽侯县、连江县、罗源县、闽清县和永泰县和平潭县），全市陆地总面积11968平方公里，常住人口766万人，城镇化率为69.5%。近年来，福州市经济保持较快发展。2015年~2017年，福州市分别实现地区生产总值5618.10亿元、6197.77亿元和7104.02亿元，分别同比增长9.6%、8.5%和8.7%。2017年，福州市三次产业结构由2015年的7.7:44.2:48.1调整为7.3:41.7:51.0。

近年来，福州市政府性基金收入保持增长，土地交易市场较为活跃。2015年~2017年，福州市（不含平潭县）分别实现政府性基金收入373.80亿元、599.20亿元和646.24亿元，其中国有土地使用权出让收入分别为348.11亿元、575.74亿元和624.57亿元。从土地出让情况看，2015年~2017年，福州市（不含平潭县，下同）完成土地出让面积分别为771.19万平方米、737.19万平方米和854.21万平方米，对应土地出让均价分别为4881.77元/平方米、6228.29元/平方米和6500.98元/平方米，土地出让总价分别为376.48亿元、459.14亿元和555.32亿元。

表9：2015年~2017年福州市地区经济、财政及土地市场情况

单位：亿元、%、万平方米、元/平方米

| 指标名称           | 2015年   | 2016年   | 2017年   |
|----------------|---------|---------|---------|
| 地区生产总值         | 5618.10 | 6197.77 | 7104.02 |
| 地区生产总值同比增速     | 9.6     | 8.5     | 8.7     |
| 政府性基金收入（不含平潭县） | 373.80  | 599.20  | 646.24  |
| 其中：国有土地使用权出让收入 | 348.11  | 575.74  | 624.57  |
| 土地供应总面积（不含平潭县） | 2981.63 | 2278.97 | 3533.72 |
| 土地出让总面积（不含平潭县） | 771.19  | 737.19  | 854.21  |
| 土地出让总价（不含平潭县）  | 376.48  | 459.14  | 555.32  |
| 土地出让均价         | 4881.77 | 6228.29 | 6500.98 |

资料来源：福建省财政厅及公开资料，东方金诚整理

<sup>16</sup> 专项收入包括属于政府的棚户区改造项目配套商业设施销售、租赁收入以及其他收入。



本期债券涉及福州市的募投项目为江边村旧村改造、公建 3#地二期、跃进新城项目、福马路以北片棚户区改造和岐阳片区旧屋改造一期，偿债资金来源为相应地块未来的国有土地使用权出让收入和专项收入。根据福建省财政厅提供的项目情况及资金平衡方案，福州市棚户区改造项目预期可实现收入总计 300.33 亿元，各项目预期收入对债券本息（假设发行利率为 4.2%）覆盖倍数在 1.32 倍~17.62 倍之间，均能实现项目收益与融资自求平衡，债券保障程度很高。

表 10：福州市棚户区改造募投项目情况

单位：亿元、倍

| 募投项目        | 行政区划 | 预计总投资  | 拟使用本期债券金额 | 发行期限 | 预期收入   | 覆盖倍数  |
|-------------|------|--------|-----------|------|--------|-------|
| 江边村旧村改造     | 仓山区  | 38.92  | 7.00      | 5 年  | 61.12  | 7.22  |
| 公建 3#地二期    | 仓山区  | 21.66  | 4.00      | 5 年  | 36.00  | 7.44  |
| 跃进新城项目      | 仓山区  | 205.75 | 9.00      | 5 年  | 150.86 | 13.85 |
| 福马路以北片棚户区改造 | 马尾区  | 61.99  | 3.00      | 5 年  | 47.98  | 17.62 |
| 岐阳片区旧屋改造一期  | 罗源县  | 9.85   | 2.73      | 5 年  | 4.37   | 1.32  |
| 合计          | -    | 338.17 | 25.73     | -    | 300.33 | -     |

资料来源：福建省财政厅，东方金诚整理

## 2.莆田市棚户区改造项目

莆田市地处福建沿海中部，东面台湾海峡与台湾隔海相望，北依福州市，南接泉州市，陆域总面积 0.4 万平方公里，海域面积 1.1 万平方公里。截至 2017 年末，莆田市下辖 4 个市辖区（涵江区、城厢区、荔城区和秀屿区）、1 个县（仙游县），另设湄洲湾北岸经济开发区和湄洲岛国家旅游度假区，常住人口 290 万人，城镇化率为 59.6%。近年来，莆田市经济保持较快发展。2015 年~2017 年，莆田市分别实现地区生产总值 1655.16 亿元、1823.43 亿元和 2045.19 亿元，分别同比增长 10.5%、8.9%和 8.4%。2017 年，莆田市三次产业结构由 2015 年的 6.9：57.4：35.7 调整为 6.4：56.0：37.6。

近年来，莆田市土地市场交易较为活跃，土地出让均价快速增长。2015 年~2017 年，莆田市分别实现政府性基金收入（市本级）57.22 亿元、60.93 亿元和 45.35 亿元，其中国有土地使用权出让收入分别为 51.65 亿元、56.15 亿元和 37.48 亿元。从土地出让情况看，2015 年~2017 年，莆田市完成土地出让面积分别为 482.47 万平方米、439.23 万平方米和 265.35 万平方米，对应土地出让均价分别为 1216.30 元/平方米、1701.7 元/平方米和 4890.79 元/平方米，土地出让总价分别为 58.68 亿元、74.75 亿元和 129.78 亿元。

表 11：2015 年~2017 年莆田市地区经济、财政及土地市场情况

单位：亿元、%、万平方米、元/平方米

| 指标名称           | 2015 年  | 2016 年  | 2017 年  |
|----------------|---------|---------|---------|
| 地区生产总值         | 1655.16 | 1823.43 | 2045.19 |
| 地区生产总值同比增速     | 10.5    | 8.9     | 8.4     |
| 政府性基金收入（市本级）   | 57.22   | 60.93   | 45.35   |
| 其中：国有土地使用权出让收入 | 51.65   | 56.15   | 37.48   |
| 土地供应总面积        | 1358.04 | 838.46  | 1139.66 |
| 土地出让总面积        | 482.47  | 439.23  | 265.35  |
| 土地出让总价         | 58.68   | 74.75   | 129.78  |
| 土地出让均价         | 1216.30 | 1701.78 | 4890.79 |

资料来源：福建省财政厅及公开资料，东方金诚整理

本期债券涉及莆田市的募投项目为城厢区莆田西霞林地块 A 棚户区安置房项目、城厢区华亭镇山牌片区改造项目安置房（一期）、涵江区旧汽车站片区改造建设项目、莆田高新技术面板项目梧梓安置区（一期）、秀屿区吴厝棚户区改造项目、秀屿区笏石下尾定固棚户区改造项目、莆田市滨海大道秀屿段温东安置区建设工程、仙游县瑞峰片区宝融小区安置房 1#-3#楼项目、仙游县鸿运花园安置小区项目和仙游县鲤南平原新村安置房一期 1#2#楼项目，上述项目计划总投资 49.84 亿元，拟使用发债金额 9.18 亿元，偿债资金来源均为相应地块未来的国有土地使用权出让收入和专项收入。根据福建省财政厅提供的项目情况及资金平衡方案，莆田市棚户区改造项目总可实现收入 42.66 亿元，各项目预期收入对债券本息（假设发行利率为 4.2%）覆盖倍数在 1.21 倍~12.67 倍之间，均能够实现项目收益与融资自求平衡，债券保障程度较高。

表 12：莆田市棚户区改造募投项目情况

单位：亿元、倍

| 募投项目                    | 行政区划 | 预计总投资 | 拟使用本期债券金额 | 发行期限 | 预期收入  | 覆盖倍数  |
|-------------------------|------|-------|-----------|------|-------|-------|
| 城厢区莆田西霞林地块 A 棚户区安置房项目   | 城厢区  | 17.75 | 0.80      | 5 年  | 12.27 | 12.67 |
| 城厢区华亭镇山牌片区改造项目安置房（一期）   | 城厢区  | 1.04  | 0.50      | 5 年  | 1.17  | 1.49  |
| 涵江区旧汽车站片区改造建设项目         | 涵江区  | 6.92  | 1.90      | 5 年  | 2.77  | 1.21  |
| 莆田高新技术面板项目梧梓安置区（一期）     | 涵江区  | 1.87  | 1.48      | 5 年  | 2.34  | 1.31  |
| 秀屿区吴厝棚户区改造项目            | 秀屿区  | 6.88  | 1.56      | 5 年  | 9.15  | 2.12  |
| 秀屿区笏石下尾定固棚户区改造项目        | 秀屿区  | 8.71  | 0.80      | 5 年  | 10.05 | 2.97  |
| 莆田市滨海大道秀屿段温东安置区建设工程     | 秀屿区  | 2.17  | 0.09      | 5 年  | 0.35  | 3.23  |
| 仙游县瑞峰片区宝融小区安置房 1#-3#楼项目 | 仙游县  | 1.40  | 0.62      | 5 年  | 1.82  | 1.76  |
| 仙游县鸿运花园安置小区项目           | 仙游县  | 2.37  | 1.07      | 5 年  | 1.85  | 1.43  |
| 仙游县鲤南平原新村安置房一期 1#2#楼项目  | 仙游县  | 0.73  | 0.37      | 5 年  | 0.88  | 1.99  |
| 合计                      | -    | 49.84 | 9.18      | -    | 42.66 | -     |

资料来源：福建省财政厅，东方金诚整理

### 3.三明市棚户区改造项目

三明市位于福建省中部，全市面积为 22965 平方千米，东依福州市，西毗江西省，南邻泉州市，北傍南平市，西南接龙岩市。截至 2017 年末，三明市下辖 2 个市辖区（梅列区和三元区）、1 个县级市（永安市）和 9 个县（沙县、尤溪县、大田县、明溪县、清流县、宁化县、将乐县、泰宁县和建宁县），常住人口 257.0 万人，城镇化率为 59.0%。近年来，三明市经济保持较快发展。2015 年~2017 年，三明市分别实现地区生产总值 1713.05 亿元、1860.82 亿元和 2136.06 亿元，分别同比增长 8.5%、7.8%和 7.9%。2017 年，三明市三次产业结构由 2015 年的 14.7: 51.1: 34.2 调整为 13.2: 51.3: 35.5。

近年来，三明市国有土地使用权收入保持快速增长，土地市场交易较为活跃。2015 年~2017 年，三明市分别实现政府性基金收入 34.76 亿元、37.73 亿元和 57.38 亿元，其中国有土地使用权出让收入分别为 32.59 亿元、34.94 亿元和 54.95 亿元。从土地出让情况看，2015 年~2017 年，三明市完成土地出让面积分别为 4059.20 亩、4350.59 亩和 4787.80 亩，对应土地出让均价分别为 51.35 万元/亩、50.43 万元/亩和 77.18 万元/亩，土地出让总价分别为 20.85 亿元、21.94 亿元和 36.95 亿元。

表 13：2015 年~2017 年三明市地区经济、财政及土地市场情况

单位：亿元、%、亩、万元/亩

| 指标名称           | 2015 年   | 2016 年   | 2017 年   |
|----------------|----------|----------|----------|
| 地区生产总值         | 1713.05  | 1860.82  | 2136.06  |
| 地区生产总值同比增速     | 8.5      | 7.8      | 7.9      |
| 政府性基金收入        | 34.76    | 37.73    | 57.38    |
| 其中：国有土地使用权出让收入 | 32.59    | 34.94    | 54.95    |
| 土地供应总面积        | 12123.56 | 25803.13 | 13922.80 |
| 土地出让总面积        | 4059.20  | 4350.59  | 4787.80  |
| 土地出让总价         | 20.85    | 21.94    | 36.95    |
| 土地出让均价         | 51.35    | 50.43    | 77.18    |

资料来源：福建省财政厅及公开资料，东方金诚整理

本期债券涉及三明市的募投项目为三明市省一建下洋棚户区改造项目、尤溪县下水南片区旧城改建项目、宁化县新桥路拆迁安置小区项目和宁化县江背滨江安置小区项目，偿债资金来源为配套商业设施销售等专项收入。上述项目计划总投资 15.70 亿元，拟使用发债金额 5.02 亿元。根据福建省财政厅提供的项目情况及资金平衡方案，三明市棚户区改造项目总可实现收入 12.97 亿元，各项目预期收入对债券本息（假设发行利率为 4.2%）覆盖倍数在 1.26 倍~6.23 倍之间，均能实现项目收益与融资自求平衡，债券保障程度较高。

表 14：三明市棚户区改造募投项目情况

单位：亿元、倍

| 募投项目            | 区划  | 预计总投资 | 拟使用本期债券金额 | 发行期限 | 预期收入  | 覆盖倍数 |
|-----------------|-----|-------|-----------|------|-------|------|
| 三明市省一建下洋棚户区改造项目 | 三元区 | 6.59  | 4.00      | 5 年  | 6.10  | 1.26 |
| 尤溪县下水南片区旧城改建项目  | 尤溪县 | 5.67  | 0.72      | 5 年  | 5.42  | 6.23 |
| 宁化县新桥路拆迁安置小区项目  | 宁化县 | 1.61  | 0.10      | 5 年  | 0.60  | 4.96 |
| 宁化县江背滨江安置小区项目   | 宁化县 | 1.83  | 0.20      | 5 年  | 0.85  | 1.40 |
| 合计              | -   | 15.70 | 5.02      | -    | 12.97 | -    |

资料来源：福建省财政厅，东方金诚整理

#### 4.泉州市棚户区改造项目

泉州市位于福建省东部，北承福州市，南接厦门市，东望宝岛台湾，是福建省确定做大做强三大中心城市之一，是全国首个东亚文化之都、联合国教科文组织唯一认定的海上丝绸之路起点，是列入国家“一带一路”战略的 21 世纪海上丝绸之路先行区。截至 2017 年末，泉州市下辖 4 个市辖区（鲤城区、丰泽区、洛江区和泉港区）、3 个县级市（晋江市、石狮市和南安市）和 5 个县（惠安县、安溪县、永春县、德化县和金门县），另设国家级经济开发区（泉州经济技术开发区）和国家级台商投资区（泉州台商投资区），常住人口 865 万人，城镇化率为 65.7%。近年来，泉州市在福建省经济总量排名连续保持第一位，并且保持较快发展。2015 年~2017 年，泉州市分别实现地区生产总值 6137.74 亿元、6646.63 亿元和 7548.01 亿元，分别同比增长 8.9%、8.0%和 8.4%。2017 年，泉州市三次产业结构由 2015 年的 2.9：61.0：36.1 调整为 2.6：58.3：39.1。

近年来，泉州市土地市场交易较为活跃，土地出让面积逐年增加。2015 年~2017 年，泉州市分别实现政府性基金收入 140.13 亿元、148.82 亿元和 159.70 亿元，其中国有土地使用权出让收入分别为 128.85 亿元、142.03 亿元和 152.97 亿元。从土地出让情况看，2015 年~2017 年，泉州完成土地出让面积分别为 7476.42 亩、7695.37 亩和 17533.28 亩，对应土地出让均价分别为 171.92 万元/亩、126.02 万元/亩和 94.76 万元/亩，土地出让总价分别为 128.53 亿元、96.97 亿元和 166.14 亿元。

表 15：2015 年~2017 年泉州市地区经济、财政及土地市场情况

单位：亿元、%、亩、万元/亩

| 指标名称           | 2015 年   | 2016 年   | 2017 年   |
|----------------|----------|----------|----------|
| 地区生产总值         | 6137.74  | 6646.63  | 7548.01  |
| 地区生产总值同比增速     | 8.9      | 8.0      | 8.4      |
| 政府性基金收入        | 140.13   | 148.82   | 159.70   |
| 其中：国有土地使用权出让收入 | 128.85   | 142.03   | 152.97   |
| 土地供应总面积        | 17342.28 | 41422.44 | 33890.81 |
| 土地出让总面积        | 7476.42  | 7695.37  | 17533.28 |
| 土地出让总价         | 128.53   | 96.97    | 166.14   |
| 土地出让均价         | 171.92   | 126.02   | 94.76    |

资料来源：福建省财政厅及公开资料，东方金诚整理

本期债券涉及泉州市的募投项目为泉州市市直西郊片区城中村棚户区改造项目、泉港石化工业区安全控制区项目、宝泰花苑（德化县第二瓷厂片区棚户区改造安置房）项目和德化县驾云亭片区棚户区改造安置房（凤凰花苑、凤池花苑）项目，偿债资金来源为相应地块未来的国有土地使用权出让收入和配套商业、住宅销售等专项收入。根据福建省财政厅提供的项目情况及资金平衡方案，上述项目预计总投资 320.22 亿元，拟使用本期债券募集资金 14.94 亿元，各项目预期收入对债券本息（假设发行利率为 4.2%）覆盖倍数在 1.38 倍~6.46 倍之间，均能够实现项目收益与融资自求平衡，债券保障程度较高。

表 16：泉州市棚户区改造募投项目情况

单位：亿元、倍

| 募投项目                          | 区划  | 预计<br>总投资 | 拟使用本期<br>债券金额 | 发行<br>期限 | 预期<br>收入 | 覆盖<br>倍数 |
|-------------------------------|-----|-----------|---------------|----------|----------|----------|
| 泉州市市直西郊片区城中村棚户区改造项目           | 鲤城区 | 11.17     | 2.00          | 5 年      | 11.78    | 4.87     |
| 泉港石化工业区安全控制区项目                | 泉港区 | 300.00    | 10.00         | 5 年      | 55.00    | 1.38     |
| 宝泰花苑（德化县第二瓷厂片区棚户区改造安置房）项目     | 德化县 | 4.90      | 0.64          | 5 年      | 5.00     | 6.46     |
| 德化县驾云亭片区棚户区改造安置房（凤凰花苑、凤池花苑）项目 | 德化县 | 4.16      | 2.30          | 5 年      | 3.95     | 1.42     |
| 合计                            | -   | 320.22    | 14.94         | -        | 75.74    | -        |

资料来源：福建省财政厅，东方金诚整理

## 5.漳州市棚户区改造项目

漳州市位于福建省东南部，与台湾省隔海相望，是泛珠三角、海峡西岸中心城市之一。截至 2017 年末，漳州市下辖 2 区（芗城区和龙文区）、8 县（漳浦县、云霄县、东山县、诏安县、南靖县、平和县、华安县和长泰县）和 1 个代管县级市（龙海市），同时设有漳州招商局经济技术开发区、福建漳州古雷港经济开发区、漳州台商投资区、常山华侨经济开发区、漳州高新区和漳州东山开发区等重点开发区，总面积 12607 平方公里，常住人口 510.0 万人，城镇化率为 57.7%。近年来，漳州市经济保持较快发展。2015 年~2017 年，漳州市分别实现地区生产总值 2767.45 亿元、3125.34 亿元和 3563.48 亿元，分别同比增长 11.0%、9.3%和 9.1%。2017 年，漳州市三次产业结构由 2015 年的 13.4：48.5：38.1 调整为 12.1：47.6：40.3。

近年来，漳州市土地市场交易较为活跃。2015 年~2017 年，漳州市分别实现政府性基金收入 116.71 亿元、110.27 亿元和 282.82 亿元，其中国有土地使用权出让收入分别为 105.55 亿元、97.87 亿元和 263.18 亿元。从土地出让情况看，2015 年~2017 年，漳州市完成土地出让面积分别为 624.43 亩、598.05 亩和 801.42 亩，对应土地出让均价分别为 387.88 万元/亩、520.52 万元/亩和 1186.18 万元/亩，土地出让总价分别为 24.22 亿元、31.13 亿元和 95.06 亿元。



表 17：2015 年~2017 年漳州市地区经济、财政及土地市场情况

单位：亿元、%、亩、万元/亩

| 指标名称           | 2015 年  | 2016 年  | 2017 年  |
|----------------|---------|---------|---------|
| 地区生产总值         | 2767.45 | 3125.34 | 3563.48 |
| 地区生产总值同比增速     | 11.0    | 9.3     | 9.1     |
| 政府性基金收入        | 116.71  | 110.27  | 282.82  |
| 其中：国有土地使用权出让收入 | 105.55  | 97.87   | 263.18  |
| 土地出让总面积        | 624.43  | 598.05  | 801.42  |
| 土地出让总价         | 24.22   | 31.13   | 95.06   |
| 土地出让均价         | 387.88  | 520.52  | 1186.18 |

资料来源：福建省财政厅及公开资料，东方金诚整理

本期债券涉及漳州市的募投项目为南星小区（安置房），偿债资金来源为相应地块未来的国有土地使用权出让收入。南星小区（安置房）位于芗城区桥南片区百翔圆山酒店员工宿舍楼南面，主要规划建设 8 幢 26-28 层住宅 112358.34 平方米，附属连体商业及公共配套用房 13266.26 平方米，其中住宅楼群由北向南依次布置 2 列各 4 幢。根据福建省财政厅提供的项目情况及资金平衡方案，南星小区（安置房）项目预计总投资 7.34 亿元，拟使用本期债券募集资金 2.50 亿元，项目建成后可供出让面积 144.02 亩，预计本期债券存续期内可实现土地出让收入 7.20 亿元，该项目土地出让收入对债券本息（假设发行利率为 4.2%）覆盖倍数为 1.70 倍，能够实现项目收益与融资自求平衡，债券保障程度较高。

## 6.南平市棚户区改造项目

南平市地处福建省北部，位于闽、浙、赣三省交界处，东北与浙江省相邻，西北与江西省接壤，东南与宁德市交界，西南与三明市毗连，幅员面积 2.63 万平方千米，占福建省面积的五分之一。截至 2017 年末，南平市下辖 2 个市辖区（延平区和建阳区）、5 个县（顺昌县、浦城县、光泽县、松溪县和政和县）和代管 3 个县级市（邵武市、武夷山市和建瓯市），常住人口 268 万人，城镇化率为 55.8%。近年来，南平市经济保持较快发展。2015 年~2017 年，南平市分别实现地区生产总值 1339.51 亿元、1457.74 亿元和 1626.10 亿元，分别同比增长 9.1%、6.8%和 7.1%。2017 年，南平市三次产业结构由 2015 年的 21.6：43.2：35.2 调整为 20.2：43.0：36.8。

近年来，南平市土地市场交易较为活跃，国有土地使用权出让收入保持增长。2015 年~2017 年，南平市分别实现政府性基金收入 93.32 亿元、107.77 亿元和 93.58 亿元，其中国有土地使用权出让收入分别为 24.18 亿元、32.73 亿元和 50.11 亿元。从土地出让情况看，2015 年~2017 年，南平市完成土地出让面积分别为 4705 亩、5198 亩和 6585 亩，对应土地出让均价分别为 33.20 万元/亩、40.01 万元/亩和 63.26 万元/亩，土地出让总价分别为 15.62 亿元、20.79 亿元和 41.66 亿元。

表 18：2015 年~2017 年南平市地区经济、财政及土地市场情况

单位：亿元、%、亩、万元/亩

| 指标名称           | 2015 年  | 2016 年  | 2017 年  |
|----------------|---------|---------|---------|
| 地区生产总值         | 1339.51 | 1457.74 | 1626.10 |
| 地区生产总值同比增速     | 9.1     | 6.8     | 7.1     |
| 政府性基金收入        | 93.32   | 107.77  | 93.58   |
| 其中：国有土地使用权出让收入 | 24.18   | 32.73   | 50.11   |
| 土地供应总面积        | 11493   | 27042   | 19153   |
| 土地出让总面积        | 4705    | 5198    | 6585    |
| 土地出让总价         | 15.62   | 20.79   | 41.66   |
| 土地出让均价         | 33.20   | 40.01   | 63.26   |

资料来源：福建省财政厅及公开资料，东方金诚整理

本期债券涉及南平市的募投项目为顺昌富州新区二期-A-09 地块安置房（以下简称“富州新区二期”）和吴家塘镇旧镇区整体搬迁一期危旧房（垦区）改造项目（以下简称“吴家塘危改”），偿债资金来源均为相应地块未来的国有土地使用权出让收入。其中，富州新区二期项目位于顺昌县，根据福建省财政厅提供的项目情况及资金平衡方案，富州新区二期项目预计总投资 2.73 亿元，拟使用本期债券募集资金 2.00 亿元，项目建成后可供出让面积为 150.534 亩，预计本期债券存续期内可实现土地出让收入 4.60 亿元，该项目土地出让收入对债券本息（假设发行利率为 4.2%）覆盖倍数为 1.90 倍。吴家塘危改项目位于邵武市，根据福建省财政厅提供的项目情况及资金平衡方案，吴家塘危改项目预计总投资 1.30 亿元，拟使用本期债券募集资金 1.00 亿元，项目建成后通过搬迁居民形成耕地可增加（旧村复垦）276.77 亩，预计本期债券存续期内可实现土地出让收入 1.44 亿元，该项目土地出让收入对债券本息（假设发行利率为 4.2%）覆盖倍数为 1.19 倍。整体来看，南平市棚户区改造项目均能够实现项目收益与融资自求平衡，债券保障程度较高。

表 19：南平市棚户区改造募投项目情况

单位：亿元、倍

| 募投项目                     | 区划  | 预计总投资 | 拟使用本期债券金额 | 发行期限 | 预期收入  | 覆盖倍数 |
|--------------------------|-----|-------|-----------|------|-------|------|
| 顺昌富州新区二期-A-09 地块安置房      | 顺昌县 | 2.73  | 2.00      | 5 年  | 7.75  | 1.90 |
| 吴家塘镇旧镇区整体搬迁一期危旧房（垦区）改造项目 | 邵武市 | 1.30  | 1.00      | 5 年  | 2.90  | 1.19 |
| 合计                       | -   | 4.03  | 3.00      | -    | 10.65 | -    |

资料来源：福建省财政厅，东方金诚整理

## 7.龙岩市棚户区改造项目

龙岩市位于福建西部，地处闽粤赣三省交界，东临漳州市、泉州市，南邻广东梅州市，西连江西赣州市，北接三明市。截至 2017 年末，龙岩市下辖 2 区（新罗区和永定区）、4 县（长汀县、连城县、上杭县和武平县）和 1 个代管县级市（漳平市），常住人口 264 万人，城镇化率为 55.7%。近年来，龙岩市经济保持较快发展。2015 年~2017 年，龙岩市分别实现地区生产总值 1738.45 亿元、1895.67 亿元和 2167.49 亿元，分别同比增长 8.9%、8.1%和 8.2%。2017 年，龙岩市三次产业

结构由 2015 年的 11.5: 52.7: 35.8 调整为 10.5: 51.9: 37.6。

近年来，龙岩市土地出让单价快速增长，土地市场交易较为活跃。2015 年～2017 年，龙岩市分别实现政府性基金收入 43.64 亿元、52.07 亿元和 88.02 亿元，其中国有土地使用权出让收入分别为 36.54 亿元、46.81 亿元和 76.96 亿元。从土地出让情况看，2015 年～2017 年，龙岩市完成土地出让面积分别为 5471.73 亩、3970.64 亩和 3931.07 亩，对应土地出让均价分别为 84.83 万元/亩、102.00 万元/亩和 210.72 万元/亩，土地出让总价分别为 46.42 亿元、40.50 亿元和 82.84 亿元。

表 20：2015 年～2017 年龙岩市地区经济、财政及土地市场情况

单位：亿元、%、亩、万元/亩

| 指标名称           | 2015 年   | 2016 年   | 2017 年   |
|----------------|----------|----------|----------|
| 地区生产总值         | 1738.45  | 1895.67  | 2167.49  |
| 地区生产总值同比增速     | 8.9      | 8.1      | 8.2      |
| 政府性基金收入        | 43.64    | 52.07    | 88.02    |
| 其中：国有土地使用权出让收入 | 36.45    | 46.81    | 76.96    |
| 土地供应总面积        | 11848.16 | 25535.85 | 12776.39 |
| 土地出让总面积        | 5471.73  | 3970.64  | 3931.07  |
| 土地出让总价         | 46.42    | 40.50    | 82.84    |
| 土地出让均价         | 84.83    | 102.00   | 210.72   |

资料来源：福建省财政厅及公开资料，东方金诚整理

本期债券涉及龙岩市的募投项目为龙岩西安金融小区和龙岩紫金名苑，偿债资金来源为项目多建安置房销售及安置房回迁补差款收入。其中，龙岩西安金融小区位于人民路以北、龙腾路以东、龙厦铁路以南、龙岩大道以西的地块，项目规划用地面积 98096 平方米，主要用于安置龙岩大道三期和龙岩大道高架桥接线两个道路工程项目的拆迁安置户，总建筑面积 471720 平方米，其中地上建筑面积 336940 平方米，地下建筑面积 134780 平方米；停车位 2426 个（地上停车位为 243 个，地下停车位 2183 个），根据福建省财政厅提供的项目情况及资金平衡方案，龙岩西安金融小区项目预计总投资 18.10 亿元，拟使用专项债规模 8.38 亿元，拟使用本期债券募集资金 2.98 亿元，项目建成后预计可实现净收入 13.14 亿元，该项目净收入对债券本息（假设发行利率为 4.2%）覆盖倍数为 1.30 倍。龙岩紫金名苑位于西安片区中部、已建人民路南面，东南与龙西小区和登高西路北侧 A-13 安置小区相邻，东北与裕福国际相邻，涉及征地面积 29784.2 平方米，地上总建筑面积 102999.89 平方米，地下室建筑面积暂估 32408.64 平方米，停车位 879 个（其中地上 134 个，地下 741 个），根据福建省财政厅提供的项目情况及资金平衡方案，龙岩紫金名苑项目预计总投资 4.60 亿元，拟使用专项债规模 2.00 亿元，拟使用本期债券募集资金 1.00 亿元，项目建成后预计可实现净收入 4.42 亿元，该项目净收入对债券本息（假设发行利率为 4.2%）覆盖倍数为 1.83 倍。整体来看，龙岩市棚户区改造项目均能够实现项目收益与融资自求平衡，债券保障程度较高。

表 21：龙岩市棚户区改造募投项目情况

单位：亿元、倍

| 募投项目     | 行政区划 | 预计总投资 | 拟使用本期发债金额 | 发行期限 | 预期收入  | 覆盖倍数 |
|----------|------|-------|-----------|------|-------|------|
| 龙岩西安金融小区 | 市本级  | 18.10 | 2.98      | 5 年  | 13.14 | 1.30 |
| 龙岩紫金名苑   | 市本级  | 4.60  | 1.00      | 5 年  | 4.42  | 1.83 |
| 合计       | -    | 22.71 | 3.98      | -    | 17.56 | -    |

资料来源：福建省财政厅，东方金诚整理

综上所述，本期债券计划发行总额 64.35 亿元，且纳入福建省政府性基金预算管理，各项目均能够实现项目收益与融资自求平衡，债券保障程度较高。同时，东方金诚也关注到，国有土地出让收入和房屋销售收入易受房地产市场波动等因素的影响而存在一定不确定性。

## 结论

福建省在承接发达地区经济辐射和进出口贸易方面具有独特的区位优势，为地区经济发展提供了有利条件；福建省经济总量处于全国中上游水平，近年来经济持续快速增长，形成以机械装备、电子信息和石油化工为主导的工业产业以及以物流业和金融业为代表的服务业，综合经济实力很强；福建省一般公共预算收入保持平稳增长，财政实力很强；福建省政府信息公开规范，政府透明度较高，政府债务管理较为规范；福建省债务水平较低，总体债务风险可控；本期债券偿债资金纳入福建省政府性基金预算管理，国有土地使用权出让收入和专项收入对本期债券的保障程度较高。

同时东方金诚也关注到，福建省各区域之间的经济发展不平衡，沿海地区和内陆山区经济水平差距较大；福建省经济增长主要依靠投资拉动、对房地产投资依赖性较强，经济外向程度较高，经济增长面临的不确定因素较多；近年来福建省政府性基金收入在财政收入中的占比不断上升，未来财政收入的稳定增长易受房地产市场波动等因素的影响而存在一定不确定性。

东方金诚评定 2018 年福建省（福州市、莆田市、三明市、泉州市、漳州市、南平市、龙岩市）棚户区改造专项债券（一期）——2018 年福建省政府专项债券（八期）信用等级为 AAA。该级别反映了福建省政府偿还本期债券的能力极强，本期债券基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

## 附件一：地方政府专项债券信用等级符号及定义

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。符号含义如下：

| 符号  | 定义                              |
|-----|---------------------------------|
| 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：福建省主要经济、财政及债务数据

| 项目             | 2015 年        | 2016 年        | 2017 年        |
|----------------|---------------|---------------|---------------|
| 地区生产总值（亿元）     | 25979.82      | 28810.58      | 32298.28      |
| 同比增速（%）        | 9.0           | 8.4           | 8.1           |
| 人均地区生产总值（元）    | 67966         | 73951         | 82976         |
| 工业增加值（亿元）      | 10974.42      | 11517.21      | 13091.85      |
| 固定资产投资（亿元）     | 21628.31      | 22927.99      | 26226.60      |
| 社会消费品零售总额（亿元）  | 10505.93      | 11674.54      | 13013.00      |
| 进出口总额（亿元）      | 10511.00      | 10351.56      | 11590.78      |
| 三次产业结构         | 8.1：50.9：41.0 | 8.3：48.8：42.9 | 7.6：48.8：43.6 |
| 常住人口（万人）       | 3839          | 3874          | 3911          |
| 城镇居民人均可支配收入（元） | 33275         | 36014         | 39001         |
| 一般公共预算收入（亿元）   | 1938.14       | 2006.90       | 2112.17       |
| 上级补助收入（亿元）     | 1018.66       | 1067.91       | 1174.06       |
| 政府性基金收入（亿元）    | 972.34        | 1162.00       | 1539.62       |
| 一般公共预算支出（亿元）   | 3350.41       | 3516.77       | 3887.05       |
| 项目             | 2015 年末       | 2016 年末       | 2017 年末       |
| 政府债务余额（亿元）     | 4215.82       | 4498.20       | 4902.37       |
| 政府债务率（%）       | 94.61         | 97.83         | 91.07         |

## 关于 2018 年福建省（福州市、莆田市、三明市、泉州市、漳州市、南平市、龙岩市）棚户区改造专项债券（一期）——2018 年福建省政府专项债券（八期）信用评级跟踪评级安排

根据主管部门有关规定和东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）的评级业务管理制度，东方金诚将在 2018 年福建省（福州市、莆田市、三明市、泉州市、漳州市、南平市、龙岩市）棚户区改造专项债券（一期）——2018 年福建省政府专项债券（八期）存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

福建省人民政府应按东方金诚跟踪评级资料清单的要求，提供福建省地区经济、地方财政以及其他相关资料。若 2018 年福建省（福州市、莆田市、三明市、泉州市、漳州市、南平市、龙岩市）棚户区改造专项债券（一期）——2018 年福建省政府专项债券（八期）信用等级存续期内发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，福建省人民政府应及时通知东方金诚并提供有关资料。

东方金诚将密切关注福建省地区经济、地方财政运行状况及相关信息，如发现 2018 年福建省（福州市、莆田市、三明市、泉州市、漳州市、南平市、龙岩市）棚户区改造专项债券（一期）——2018 年福建省政府专项债券（八期）存续期内出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，东方金诚将及时评估其对信用等级产生的影响，确认调整或不调整债券信用等级。

如福建省人民政府不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，东方金诚将根据有关情况进行分析，必要时可撤销信用等级，直至福建省人民政府提供相关资料。

东方金诚的跟踪评级报告及评级结果将按监管部门要求进行披露。



地址：北京市西城区德胜门外大街83号德胜国际中心B座7层

邮编：100088

电话：86-10-62299800

传真：86-10-65660988

邮箱：dfjc@coamc.com.cn

