



中债资信评估有限责任公司
CHINA BOND RATING CO.,LTD

福建省政府一般债券 2019 年 跟踪评级

2019 年 12 月 13 日



福建省政府一般债券 2019 年跟踪评级

存续债券	上次评级	跟踪评级
	结果	结果
2015 年福建省政府一般债券（二至四期、六至八期、十至十二期、十四至十六期、十八至二十期）	AAA	AAA
2016 年福建省政府一般债券（二至四期、六至八期）	AAA	AAA
2017 年福建省政府一般债券（一至十二期）	AAA	AAA
评级时间	2018.11.30	2019.12.13



分析师

刘金玲 李云亭 苏锦河

电话: 010-88090092

邮箱: liujinling@chinaratings.com.cn

中债资信是国内首家以采用投资人付费营运模式为主的新型信用评级公司，以“依托市场、植根市场、服务市场”为经营理念，按照独立、客观、公正的原则为客户提供评级等信用信息综合服务。

市场部

电话: 010-88090123

传真: 010-88090162

邮箱: cs@chinaratings.com.cn

地址: 北京西城区金融大街 28 号院

盈泰中心 2 号楼 6 层 (100032)

网站: www.chinaratings.com.cn

跟踪评级结论

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）认为福建省在跟踪期内经济和财政实力仍较强，政府治理水平仍较高，2015 年福建省政府一般债券（二至四期、六至八期、十至十二期、十四至十六期、十八至二十期）、2016 年福建省政府一般债券（二至四期、六至八期）、2017 年福建省政府一般债券（一至十二期）（以下简称“公开发行一般债券”）纳入福建省一般公共预算，违约风险极低，因此维持上述各期债券的信用等级均为 AAA。

跟踪评级观点

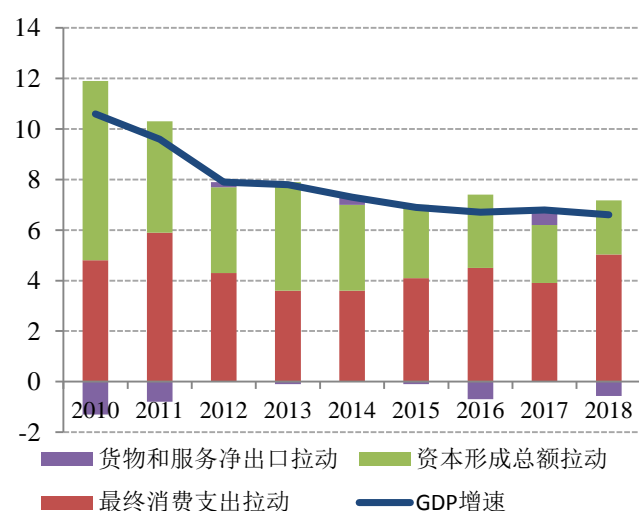
- 跟踪期内，福建省持续深化供给侧结构性改革，加快建设“21 世纪海上丝绸之路核心区”，全省经济实力持续增强，2018 年实现地区生产总值 35,804.04 亿元，经济增速达 8.3%，人均地区生产总值 91,197 元，仍居全国前列；工业和现代服务业仍并重发展，战略新兴产业持续成长。未来，福建省将继续坚持以供给侧结构性改革为主线，推动产业结构持续转型升级，依托“一带一路”战略，着力打造海丝核心区，经济增长潜力较大。
- 跟踪期内，福建省实现综合财力 6,456.38 亿元，较 2017 年大幅上涨 13.65%，地区财政实力仍较为雄厚，其中，一般公共预算财力稳步增长，政府性基金财力大幅上涨，对全省财力仍形成重要补充，人均财力超 1.80 万元，居全国前列。未来福建省经济的持续增长将为其财政实力不断增长提供较强支撑。
- 跟踪期内，福建省政府债务规模虽保持增长，但增速控制较好，仍有较大举债空间，主要债务指标表现较好；同时，大规模国有资产和上市公司股权可为其政府债务偿还和周转提供流动性支持，整体债务风险可控。
- 截至 2019 年 11 月末，福建省政府 2015~2017 年公开发行的 一般债券存续规模为 1,718.8777 亿元，均已纳入福建省一般公共预算，跟踪期内付息正常，福建省一般公共预算收入可覆盖上述债券本息的偿付。

一、宏观经济与政策环境分析

跟踪期内，中国经济运行稳中有变、变中有忧，面临下行压力；全国财政收入增速仍将延续中低速增长，土地出让收入增速或持续回落，地区分化加剧；政府债务管理改革不断深化，整体债务风险可控

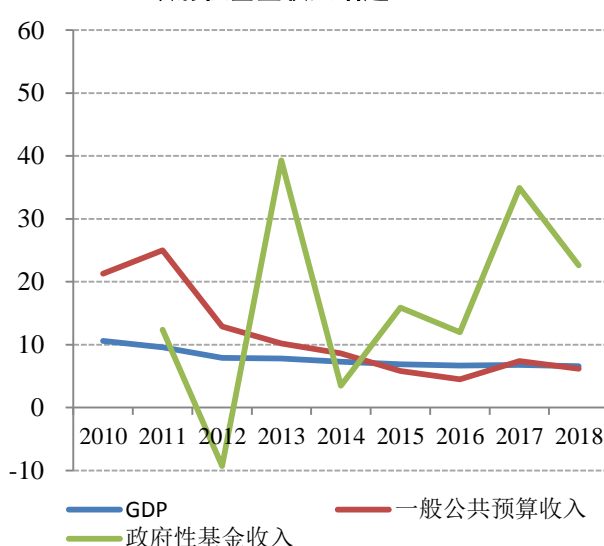
经济运行“稳中有变、变中有忧”。2018年，世界主要经济体仍处于复苏阶段，但增长动能放缓；国内经济受政策调整、内需疲弱叠加中美贸易摩擦，我国经济增速持续企稳放缓，全年GDP增速为6.6%，较2017年回落0.2个百分点；2019年前三季度，整体上看生产、投资继续承压，中国经济依然在持续探底。从拉动经济增长的“三驾马车”来看，**固定资产投资方面**，受利润增长乏力影响，2019年前三季度制造业投资增速持续走低，预计未来或将继续承压；2019年年初房地产投资增速较去年同期相比处于较高水平，四季度房地产投资或稳中趋降，但受年初新开工高企影响，仍将维持较高增速水平；2019年四季度随着逆周期政策的支持，基建增速将出现回暖，但考虑到地方政府债务管控力度大幅放松可能性很低，基建投资增速反弹力度或将有限。因此，预计2019年四季度固定资产投资增速回升仍将承压。**消费方面**，2019年前三季度消费整体仍然偏弱；未来，贸易摩擦可能对实体经济和就业造成冲击影响居民收入，进而影响居民消费，但在近期刺激政策逐步落地的影响下，四季度消费整体或随着汽车消费回暖而改善。**进出口方面**，受贸易摩擦及内外需疲软等因素影响，2019年前三季度中国进出口贸易增速明显回落，但贸易摩擦或将降温叠加去年四季度进出口低基数影响，四季度进出口增速波动将较小。整体来看，未来宏观政策将围绕托底经济进行逆周期调节，但在外部环境尚不明朗的情况下，国内经济短期难以出现大幅改善，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”对经济增长的拉动（%）



数据来源：Wind 资讯，中债资信整理

图 2：2010 年以来全国 GDP、一般公共预算收入和政府性基金收入增速（%）



数据来源：财政部网站，中债资信整理



表 1：近期中央出台的与政府债务管理相关的政策文件或重要信息

发布时间	政策名称	政策主要内容
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）	遵循自愿原则推进棚改债发行，实现项目预期土地出让收入、专项收入与融资自求平衡；债券期限原则上不超过 15 年，可适当延长；在专项债务限额内可发行棚改债偿还到期债券
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）	合理确定分地区地方政府债务限额， 项目收益与融资自求平衡债券可积极利用上年末专项债务未用限额；及时完成存量地方政府债务置换工作 ；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
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）	从严格资本金审查、还款能力评估，规范投资基金及资产管理业务、授信审批、中介服务等方面， 规范金融企业与地方政府、地方国企的投融资行为，防范和化解地方债务风险
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）	加强地方债发行计划管理，其中按照申请发债数与到期还本孰低原则“再融资”债券；合理设置地方债期限结构，增加了公开发行的期限品种；同时提出进一步完善信息披露、促进投资主体多元化、加强债券资金管理的要求
2018 年 8 月	《关于做好地方政府专项债券发行工作的意见》（财库〔2018〕72 号）	各地至 9 月底累计完成新增专项债发行比例原则上不得低于 80%；取消专项债券期限比例结构限制；简化发行程序
2018 年 12 月	关于印发《地方政府债务信息公开办法（试行）》的通知（财预〔2018〕209 号）	县级以上地方各级财政部门应当 随同预决算公开地方政府债务限额、余额、使用安排及还本付息等信息 。省级财政部门应当在每月二十日前公开本地区下一月度新增地方政府债券和再融资债券发行安排，鼓励有条件的地区同时公开多个月份地方政府债券发行安排
2019 年 3 月	《财政部关于开展通过商业银行柜台市场发行地方政府债券工作的通知》（财库〔2019〕11 号）	地方政府公开发行的 一般债券和专项债券，可通过商业银行柜台市场在本地区范围内（计划单列市政府债券在本省范围内）发行 ，并在发行通知中明确柜台最大发行额度、发行方式和分销期安排等。按照积极稳妥、分步推进的原则， 由省级财政部门分批实施地方债券商业银行柜台市场发行业务
2019 年 4 月	《财政部关于做好地方政府债券发行工作的意见》（财库〔2019〕23 号）	合理把握发行节奏， 9 月底前完成全年新增债券发行；地方不得将国库现金管理与地方债发行挂钩 ，单一标位最高投标量不得高于当期债券计划发行量的 35%，提升发行定价市场化水平； 推出柜台发行 ；加强地方债资金拨付管理
2019 年 6 月	《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》	允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金 ；省级政府对专项债券依法承担全部偿还责任；坚持地方政府债券市场化发行，进一步减少行政干预和窗口指导，不得通过财政存款和国库现金管理操作等手段变相干预债券发行定价

资料来源：公开资料，中债资信整理

财政收入增速持续放缓，土地出让收入增速或持续下行，地区分化加剧。受经济下行影响，2018 年全国实现一般公共预算收入 18.34 万亿元，同口径增长 6.2%，其中中央和地方一般公共预算收入分别增长 5.3% 和 7.0%，财政收入增速持续放缓。2018 年，全国推地力度仍较大，全国政府性基金收入增



长 22.6%，增速有所回落。未来短期内，全国经济仍面临下行压力，在积极财政政策将加力提效导向下，减税降费力度亦将加大，预计 2019 年全国一般公共预算收入增速或将继续回落。政府性基金收入方面，2018 年底中央经济工作会议重申“房住不炒”，构建房地产市场健康发展长效机制，同时“因城施策、分类指导”，预计房地产调控政策整体仍将偏紧，叠加房价调增预期、居民观望情绪加重，房企购地需求或将持续回落，预计 2019 年全国土地出让收入仍将保持较大规模，但增速将持续下行，尤其是部分三四线城市的土地增收压力将明显加大。

政府债务管理不断深化，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) 合理控制地方政府债务规模，遏制违法违规举债，严控债务风险。**2015 年起，我国地方政府债务实行严格限额管理和预算管理制度，并合理确定分地区地方政府债务限额；同时，多项文件从资金供需两端全面封堵了违法违规担保、PPP、政府购买服务、政府产业引导基金等地方政府隐性债务增长路径。**(2) 开好地方规范融资“前门”，丰富专项债券种类、加强信息公开。**在“堵后门”的同时，地方政府“开前门”力度不断扩大，新增债券额度显著扩容，棚户区改造专项债券、土地储备专项债券、收费公路专项债券等专项债券创新发行，地方专项债发行规模扩大，发行灵活度提升。**(3) 完善地方债发行机制。**财政部出台多项文件合理控制地方政府债券发行节奏，避免对市场造成流动性冲击，同时从市场化定价、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规范地方政府债券发行机制；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、深交所以及商业银行柜台发行，宁波市、浙江省、山东省、四川省、陕西省、北京市、海南省、广东省、上海市和广西壮族自治区等均已通过商业银行柜台市场成功发行了地方政府债券，发行场所不断拓宽；此外，云南省、广东省、广西壮族自治区和四川省等已成功采用续发机制，地方债二级市场流动性改善，发行机制不断完善。

二、地区经济实力分析

跟踪期内，福建省经济增速显著高于全国水平，经济实力持续增强；工业和现代服务业仍并重发展，战略新兴产业持续成长；未来，福建省将继续坚持以供给侧结构性改革为主线，推动产业结构持续转型升级，同时依托“一带一路”战略，着力打造“21 世纪海上丝绸之路核心区”，经济增长潜力较大

跟踪期内，福建省经济增速显著高于全国水平，经济实力持续增强。跟踪期内，福建省持续深化供给侧结构性改革，加快建设“21 世纪海上丝绸之路核心区”，充分发挥“海峡西岸经济区”主体区域优势，全省经济实力持续增强。2018 年实现地区生产总值 35,804.04 亿元，经济总量仍处于全国第 10 位，人均地区生产总值高达 91,197 元，仍处全国前列；全省经济增速小幅提升至 8.3%，显著高于全国水平（6.6%），2019 年前三季度全省经济增速回落至 8.0%，高于全国水平 1.8 个百分点，地区经济呈现平稳健康的发展势头。

跟踪期内，投资仍为拉动福建省经济增长的最主要动力，但消费对区域经济增长的贡献不断提升，对外贸易形势持续向好。2018 年福建省固定资产投资增速为 12.1%，其中制造业投资和房地产开发投资占比较大，增速分别为 22.3%和 3.0%；居民可支配收入和旅游、物流行业的快速发展带动福建省消



费需求稳步上升，2018 年全省最终消费率为 40.80%，消费对经济增长的贡献不断增加。得益于 21 世纪海上丝绸之路核心区建设稳步推进、中国（福建）自贸试验区建设效果显现、平潭开放开发力度进一步扩大以及闽台合作领域持续拓展等，福建省经济外向度较高，2018 年全省实现进出口总额 12,354.30 亿元，增速为 6.6%，实现贸易顺差 2,876.90 亿元，净出口对经济增长的贡献率有所提升。

跟踪期内，福建省工业和现代服务业仍并重发展，战略新兴产业持续成长。2018 年，福建省三次产业结构调整为 6.7:48.1:45.2，第二产业景气度较高，占比较 2017 年有所提升，三次产业对经济增长的贡献率调整为 2.8:50.9:46.3。工业发展方面，福建省以电子信息、食品制造、纺织服装、服饰和制鞋等为支柱的传统轻工业发展仍较快，规模以上工业增加值同比增长 8.9%；以机械装备制造和石油化工为主的重工业快速增长，二者规模以上工业增加值分别同比增长 7.7% 和 5.6%。近年福建省新能源汽车、软件、信息技术服务等新兴产业发展较快，成为新的经济增长点。其中，2018 年福建省工业战略性新兴产业增加值同比增长 6.7%，高技术制造业增加值同比增长 13.9%，同时福建省拥有较完善的新能源汽车产业链，竞争力较强。第三产业方面，2018 年福建省实现第三产业增加值同比增长 8.8%，对经济增长的贡献率虽由 2017 年的 54% 下滑至 46.3%，但仍是推动地区经济增长的重要力量。物流、金融、旅游等发展势头强劲。2018 年，福建省货物运输量和货物周转量分别同比增长 3.6% 和 12.8%；在兴业系金融机构的带动下，福建省银行业资产和利润均保持较快增长；依托较为丰富的旅游资源，2018 年福建省接待旅客人数 901.24 万人次，实现旅游总收入 6,634.58 亿元，涨幅明显。

表 2：2016~2018 年及 2019 年 1~9 月福建省主要经济和社会发展指标（单位：亿元、元、亿美元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 1~9 月	
	总额	增速	总额	增速	总额	增速	总额	增速
地区生产总值	28,519.15	8.4	32,182.09	8.1	35,804.04	8.3	25,595.01	8.0
人均地区生产总值	73,951	7.5	82,677	7.1	91,197	7.4	—	—
规模以上工业增加值	10,644.79	7.6	11,585.73	8.0	—	9.1	—	8.8
固定资产投资总额	23,107.49	8.5	26,226.60	13.5	—	12.1	—	7.0
社会消费品零售总额	11,674.54	11.1	13,013.00	11.5	14,317.43	10.8	11,411.65	10.9
进出口总额	1,568.19	-7.1	1,710.35	9.1	1,875.76	6.6	—	4.8
三次产业结构	8.3:48.5:43.2		6.9:47.7:45.4		6.7:48.1:45.2		—	
城镇化率	63.6		64.8		65.8		—	
金融机构本外币存款余额	40,487.03	9.9	44,086.83	8.9	45,812.94	3.9	—	—
金融机构本外币贷款余额	37,787.26	12.1	41,899.68	10.9	46,503.45	11.0	—	—
城镇居民人均可支配收入	36,014	8.2	39,001	8.3	42,121	6.4	—	—
农村居民人均可支配收入	14,999	8.7	16,335	8.9	17,821	7.5	—	—

资料来源：福建省 2019 年统计年鉴、《2019 年三季度全省国民经济主要统计指标》，福建省统计局网站，中债资信整理

展望未来，福建省将继续坚持以供给侧结构性改革为主线，推动产业结构持续转型升级，同时依托“一带一路”战略，着力打造“21 世纪海上丝绸之路核心区”，经济增长潜力较大。根据《福建省 2019 年政府工作报告》，未来，福建省政府将继续坚持以供给侧结构性改革为主线，着力创新驱动和转型升级，始终把创新摆在发展全局的核心位置，搭建更多创新平台，吸引更多创新人才；引导主导产业



强链条、壮集群，新兴产业快成长、上规模，现代服务业提比重、促融合，培育高质量发展新引擎。同时，加快发展更高层次的开放型经济，在新起点上全面融入“一带一路”建设，推动海丝核心区建设走深走实，实施丝路海运、丝路飞翔、国际合作示范园区建设、境外经贸合作重点园区建设、远洋渔业基地建设、文化旅游品牌塑造、扩大国际朋友圈等七大标志性工程，推进古泉州（刺桐）等申遗，形成更多可视性成果；推动自贸试验区更好发挥示范引领作用，在营造优良投资环境、提升贸易便利化水平等方面先行先试，推出更多制度创新成果；承接中国国际进口博览会“溢出效应”，扩大先进技术装备、紧缺资源和优质消费品进口，打造跨区域大宗商品分拨中心、消费品集散中心，实现优进优出；发挥对台特色优势，在经贸合作畅通、基础设施联通、能源资源互通、行业标准共通以及基本公共服务均等化、普惠化、便捷化上先行先试，促进闽台经济社会融合发展。整体看，福建省经济增长潜力较大。

三、地区财政实力分析

跟踪期内，福建省综合财力保持上涨，其中，一般公共预算财力稳步增长，政府性基金财力大幅上涨，对全省财力仍形成重要补充，人均财力处于全国前列；未来在“一带一路”等战略实施的带动下，预计福建省财政实力将继续增强

跟踪期内，福建省综合财力保持上涨，财力结构合理，人均财力仍居全国前列。得益于区域经济发展良好的发展势头和地区土地、房地产市场仍维持较高景气度，2018年福建省（不含厦门市）实现综合财力6,456.38亿元，较2017年大幅提升13.65%。从一般公共预算收入的规模和结构看，2018年全省实现一般公共预算收入2,252.87亿元，同比增长6.66%，增速较2017年有所回升，税收收入仍为福建省一般公共预算收入的主要构成（占比仍在70%以上），财政收入稳定性强，收入质量高。政府性基金收入方面，2018年，在中央强调房住不炒的背景下，福建省出台一系列政策，加强房地产精准调控，楼市整体保持平稳，全省房地产市场和土地市场仍维持较高景气度，全年国有土地使用权出让收入较2017年大幅增长43.78%，带动全省政府性基金收入上涨42.11%至2,187.97亿元；2019年上半年，全省土地出让面积和出让金额仍保持上涨，但涨幅有所回落。转移性收入方面，福建省作为大陆地区对台经济合作、文化交流和直接往来的重要基地、综合枢纽以及“21世纪海上丝绸之路核心区”，获得了中央财政较大力度的政策和资金支持，2018年中央财政对福建省的税收返还及转移性支付（一般公共预算）为1,198.34亿元，同比上涨2.07%，对地区财力形成重要补充。从全省人均综合财力来看，福建省人均财力规模居全国各省级行政单位前列，2018年全省人均综合财力和人均一般公共预算财力分别为18,290.03元和10,834.31元，较2017年分别增长13.01%和4.24%。未来短期内，受房地产行业政策调控力度和资金面持续收紧，房企购地意愿或有所下降，福建省国有土地使用权出让收入增速或将放缓；得益于区域稳健的产业结构和较大的经济增长潜力，未来福建省一般公共预算收入仍将平稳增长，同时，中央财政支持仍将在全省财力形成重要补充，全省财政实力有望持续增强。

表 3：2016~2018 年福建全省（不含厦门市）和省本级综合财力（单位：亿元，元）

项目	2016 年		2017 年		2018 年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级

项目	2016年		2017年		2018年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
政府综合财力(亿元)	4,908.59	606.86	5,680.97	729.81	6,456.38	659.01
一般公共预算财力(亿元)	3,340.31	519.94	3,648.12	634.75	3,824.51	597.00
其中:一般公共预算收入	2,006.90	270.49	2,112.17	258.33	2,252.87	264.76
政府性基金财力(亿元)	1,498.07	30.90	1,944.62	22.71	2,565.12	25.01
其中:政府性基金收入	1,162.00	39.64	1,539.62	28.76	2,187.97	27.88
国有资本经营预算财力(亿元)	70.21	56.02	88.23	72.35	66.75	37.00
其中:国有资本经营预算收入	69.51	56.89	61.50	46.66	78.85	38.58
人均综合财力(元)	14,097.04		16,185.10		18,290.03	
人均一般公共预算财力(元)	9,593.08		10,393.50		10,834.31	

注:综合财力=一般公共预算财力+政府性基金财力+国有资本经营预算财力,人均财力为当年财力除以常住人口(除厦门市)测算

资料来源:福建省财政厅提供,中债资信整理

跟踪期内,福建省政府债务规模保持增长,但增速控制较好,且仍有较大举债空间,主要债务指标表现较好,大规模国有资产和上市公司股权可为其政府债务偿还和周转提供流动性支持,整体债务风险可控

跟踪期内,福建省政府债务规模虽有所增长,但仍有较大举债空间。从全口径政府性债务¹规模和增速来看,截至2018年末,福建省政府债务余额为5,419.35亿元,较2017年末政府债务余额增长10.55%,但增速控制较好,政府债务规模远未达到财政部核准的2018年末6,056.30亿元的限额水平,剩余举债空间仍较大;同期,全省各类政府或有债务均较2017年末余额呈不同程度的下降。从债务指标来看,福建省主要债务指标表现仍较好:(1)截至2018年末,福建省本级、市本级及县本级政府债务占全部政府存量债务的比重分别为1.93%、40.68%和57.38%,全省政府债务主要分布于市、县级政府;(2)2019~2022年到期债务规模分别为142.33亿元、612.09亿元、753.77亿元和707.41亿元,不存在债务集中到期现象;(3)福建省政府债务仍主要用于市政建设、土地储备、保障性住房、交通运输等基础性、公益性项目,形成了大量优质资产,大多可产生经营收入作为偿债来源,可在一定程度上保障福建省政府相关债务的偿还。

表4: 2017~2019年福建省(不含厦门)政府债务限额情况(单位:亿元)

项目	2017年		2018年		2019年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
政府债务限额	5,420.30	118.37	6,056.30	126.20	6,913.30	154.24
其中:一般债务限额	2,701.00	106.35	2,854.00	107.68	3,035.00	118.52
专项债务限额	2,719.30	12.02	3,202.30	18.52	3,878.30	35.72

资料来源:福建省财政厅提供,中债资信整理

表5: 2016~2018年福建省(不含厦门)债务余额情况(单位:亿元)

项目	2016年		2017年		2018年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级

¹ 各类政府性债务指标均已剔除厦门市数据。



项目	2016年		2017年		2018年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
政府债务	4,498.20	95.42	4,902.37	103.89	5,419.35	104.83
其中：一般债务	2,098.22	91.75	2,525.55	100.39	2,603.38	94.83
专项债务	2,399.98	3.67	2,376.82	3.50	2,815.97	10.00
政府或有债务	1,935.87	1,643.17	1,809.85	1,628.29	1,773.23	1,626.15
其中：负有担保责任的债务	132.84	33.88	80.96	27.99	68.31	28.83
可能承担一定救助责任的债务	1,803.03	1,609.29	1,728.89	1,600.30	1,704.92	1,597.32

资料来源：福建省财政厅提供，中债资信整理

大规模国有资产和上市公司股权市值可为其政府债务偿还和周转提供流动性支持。截至 2018 年底，福建省省属所出资企业资产总额达 17,551.41 亿元，同比增长 16.1%，净资产 3,744.12 亿元，同比增长 21.3%；2018 年实现营业收入 3,206.24 亿元，实现利润总额 237.76 亿元。从福建省省属和市属全部上市公司来看，福建省国资系统和政府系统作为直接控制人的上市公司共 23 家（除省属 13 家及兴业银行外，另有 9 家为除厦门市外其他市、县政府作为控股股东的上市公司），按 2019 年 11 月 15 日前三个月成交均价估算上述上市公司总市值为 7,141.27 亿元，仅依据控股股东持股比例计算，福建省政府（包括省本级和各市政府）持有上市公司股权市值为 1,893.97 亿元，上市公司股权变现能力强，可为其政府债务偿还和周转提供流动性支持。

四、政府治理水平分析

跟踪期内，福建省经济和财政信息披露仍较为及时和完备，地区债务管理制度不断完善

跟踪期内，福建省政府信息公开披露仍较为及时和完备。通过福建省统计局网站可获取 2018 年福建省国民经济和社会发展统计公报及 2019 年福建省统计年鉴，以及《关于福建省 2018 年国民经济和社会发展计划执行情况及 2019 年国民经济和社会发展计划草案的报告》，也可获得福建省 2019 年月度经济数据；通过福建省财政厅网站可获取 2018 年福建省财政收支决算总表，以及 2019 年各月财政预算执行情况；此外，福建省财政厅网站披露了福建省各年债务余额和债务限额。

跟踪期内，福建省债务管理制度不断完善。2018 年 5 月，福建省财政厅和福建省住房和城乡建设厅及时转发两部委联合发布的《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》，并结合福建省实际情况，提出一系列补充要求，规范棚户区改造专项债发行；2019 年 7 月，福建省财政厅发布《关于福安市调整 2018 年新增土储债券部分项目的公告》，对土地储备专项债券募投项目变更信息及时公布，并将新项目的资金平衡方案和法律意见书等要件一并披露，项目变更引发的偿债风险得以有效管控。同月，根据财政部《地方政府债务信息公开办法（试行）》（财预〔2018〕209 号）文件要求，福建省财政厅将截至 2018 年底全省地方政府一般债券和专项债券存续期信息进行公布，债务管理更趋规范。



五、债券偿还能力分析

福建省 2015~2017 年公开发行的—般债券均纳入福建省一般公共预算；跟踪期内，福建省一般公共预算收入可覆盖上述存续债券本息的偿付

截至 2019 年 11 月末，福建省政府 2015~2017 年公开发行的—般债券存续规模为 1,718.8777 亿元，品种为记账式固定利率附息债。债券期限方面，公开发行—般债券发行期限分为 3 年、5 年、7 年和 10 年。资金用途方面，福建省 2015~2017 年公开发行的—般债券分为新增和置换两类，其中新增—般债券资金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，置换—般债券用于偿还符合条件的政府债务，优先置换高息债务。

表 6：截至 2019 年 11 月末福建省政府公开发行存续—般债券概况

债券名称	债券简称	发行规模（亿元）	债券期限（年）	发行利率（%）
2015 年福建省政府—般债券（二至四期、六至八期、十至十二期、十四至十六期、十八至二十期）	15 福建债 02	34.8000	5	3.13
	15 福建债 03	34.8000	7	3.45
	15 福建债 04	34.8000	10	3.46
	15 福建债 08	24.0000	5	3.16
	15 福建债 09	24.0000	7	3.46
	15 福建债 10	24.0000	10	3.50
	15 福建债 20	20.9000	5	3.45
	15 福建债 21	20.9000	7	3.62
	15 福建债 22	20.9000	10	3.61
	15 福建债 34	9.3000	5	3.09
	15 福建债 35	9.3000	7	3.26
	15 福建债 36	9.3000	10	3.25
	15 福建债 46	48.0000	5	3.15
	15 福建债 47	48.0000	7	3.32
	15 福建债 48	48.0000	10	3.30
2016 年福建省政府—般债券（二至四期、六至八期）	16 福建债 02	84.7000	5	2.99
	16 福建债 03	84.7000	7	3.17
	16 福建债 04	84.7000	10	3.17
	16 福建债 08	130.9000	5	2.60
	16 福建债 09	130.9000	7	2.83
	16 福建债 10	130.9000	10	2.87
2017 年福建省政府—般债券（一至十二期）	17 福建债 01	10.9590	3	4.00
	17 福建债 02	32.1000	5	4.05
	17 福建债 03	32.1000	7	4.21
	17 福建债 04	32.1000	10	4.22
	17 福建 08	46.1000	3	3.81
	17 福建 09	137.9000	5	3.93
	17 福建 10	137.9000	7	4.01
	17 福建 11	137.9000	10	4.08



债券名称	债券简称	发行规模（亿元）	债券期限（年）	发行利率（%）
	17 福建债 16	9.4187	3	3.92
	17 福建债 17	28.2000	5	4.06
	17 福建债 18	28.2000	7	4.22
	17 福建债 19	28.2000	10	4.30

资料来源：Wind 资讯，中债资信整理

偿债安排及债券保障指标方面，公开发行的债券收入和本息偿还资金均纳入福建省一般公共预算。从债券保障情况来看，2018 年末福建省政府一般债务余额/2018 年 GDP 为 7.27%，低于全国平均水平²；截至 2019 年 11 月末，福建省 2015~2017 年公开发行的债券存续规模/2018 年全省地方一般公共预算收入为 0.76 倍，一般公共预算收入可覆盖上述存续债券本息的偿付。跟踪期内，福建省公开发行的债券到期本息均已如期偿付，未出现逾期。

综上所述，中债资信维持 2015 年福建省政府一般债券（二至四期、六至八期、十至十二期、十四至十六期、十八至二十期）、2016 年福建省政府一般债券（二至四期、六至八期）、2017 年福建省政府一般债券（一至十二期）的信用等级仍均为 AAA。

² 2018 年全国地方政府一般债务余额/GDP=12.21%。

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：

福建省经济、财政和债务数据

相关数据	2016年	2017年	2018年
地区生产总值（亿元）	28,519.15	32,182.09	35,804.04
人均地区生产总值（元）	73,951	82,677	91,197
地区生产总值增长率（%）	8.4	8.1	8.3
固定资产投资总额（亿元）	23,107.49	26,226.60	—
社会消费品零售总额（亿元）	11,674.54	13,013.00	14,317.43
进出口总额（亿美元）	1,568.19	1,710.35	1,875.76
三次产业结构	8.3:48.5:43.2	6.9:47.7:45.4	6.7:48.1:45.2
第一产业增加值（亿元）	2,363.22	2,215.13	2,379.82
第二产业增加值（亿元）	13,844.96	15,354.29	17,232.36
其中：工业增加值（亿元）	11,449.29	12,674.89	14,183.20
第三产业增加值（亿元）	12,310.97	14,612.67	16,191.86
投资对经济增长的贡献率（%）	53.10	49.5	—
消费对经济增长的贡献率（%）	48.20	47.5	—
净出口对经济增长的贡献率（%）	-1.30	2.9	—
常住人口数量（万人）	3,874	3,911	3,941
城镇化率（%）	63.6	64.8	65.8
国土面积（万平方公里）	12.14	12.14	12.14
全省一般公共预算收入（亿元）	2,006.90	2,112.17	2,252.87
其中：税收收入（亿元）	1,434.77	1,489.13	1,634.33
全省税收收入/全省一般公共预算收入（%）	71.49	70.50	72.54
全省一般公共预算收入增长率（%）	3.55	5.25	6.66
省本级一般公共预算收入（亿元）	270.49	258.33	264.76
其中：税收收入（亿元）	178.05	125.91	145.70
地方政府一般债券收入（亿元）	886.54	661.08	282.62
全省政府性基金收入（亿元）	1,162.00	1,539.62	2,187.97
全省政府性基金收入增长率（%）	23.05	32.50	42.11
其中：省本级政府性基金收入（亿元）	39.64	28.76	27.88
地方政府专项债券收入（亿元）	901.52	305.85	611.39
上级补助收入（一般公共预算）（亿元）	1,067.91	1,174.06	1,198.34
全省政府债务（亿元）	4,498.20	4,902.37	5,419.35
其中：省本级政府债务（亿元）	95.42	103.89	104.83
全省政府负有担保责任的债务（亿元）	132.84	80.96	68.31
其中：省本级政府负有担保责任的债务（亿元）	33.88	27.99	28.83
全省政府可能承担一定救助责任的债务（亿元）	1,803.03	1,728.89	1,704.92
其中：省本级政府可能承担一定救助责任的债务（亿元）	1,609.29	1,600.30	1,597.32
全省政府债务率（%）	—	—	—

注：本报告所有福建省财力和债务数据均不含厦门市。

资料来源：2019年福建省统计年鉴、2016-2018年福建省财政决算数据，福建省财政厅提供，中债资信整理

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”）对福建省政府一般债券的跟踪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》，以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。

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

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

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

（五）本报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议等。

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

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

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

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

独立公正 开拓创新

服务至上 专业求真



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



公司微信