

上海市政府债券 2020 年度跟踪评级报告

项目负责人：高玉薇 ywgao@ccxi.com.cn

项目组成员：翟贾筠 jyzhai@ccxi.com.cn

李龙泉 lqli@ccxi.com.cn

江林燕 lyjiang@ccxi.com.cn

赵敏 mzhao@ccxi.com.cn

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2020 年 12 月 28 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

信用等级通知书

信评委函字 [2020]跟踪 3896 号

上海市人民政府：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵政府存续期内的相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持 2015 年上海市人民政府一般债券（三期至四期、六期至七期）、2015 年上海市人民政府专项债券（二期、五期至六期）、2016 年上海市人民政府一般债券（二期至四期、六期至八期）、2016 年上海市人民政府专项债券（二期至四期）、2017 年上海市人民政府一般债券（二期至四期）、2017 年上海市人民政府专项债券（一期至三期）、2018 年上海市人民政府一般债券（一期至八期）、2018 年上海市人民政府专项债券（一期至六期）、2019 年上海市人民政府一般债券（一期至三期）、2019 年上海市人民政府专项债券（一期至九期）、2020 年上海市人民政府一般债券（一期至四期）、2020 年上海市人民政府专项债券（一期至十六期）、2020 年上海市人民政府再融资一般债券（一期至三期）和 2020 年上海市人民政府再融资专项债券（一期至四期）的信用等级均为 AAA。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二零年十二月二十八日

本次跟踪债券列表

债券简称	存续规模 (亿元)	上次债 项等级	本次债 项等级
2015年上海市人民政府一般债券 (三期至四期、六期至七期)	389.4	AAA	AAA
2015年上海市人民政府专项债券 (二期、五期至六期)	126.0	AAA	AAA
2016年上海市人民政府一般债券 (二期至四期、六期至八期)	669.6	AAA	AAA
2016年上海市人民政府专项债券 (二期至四期)	650.4	AAA	AAA
2017年上海市人民政府一般债券 (二期至四期)	219.0	AAA	AAA
2017年上海市人民政府专项债券 (一期至三期)	409.2	AAA	AAA
2018年上海市人民政府一般债券 (一期至八期)	382.1	AAA	AAA
2018年上海市人民政府专项债券 (一期至六期)	323.8	AAA	AAA
2019年上海市人民政府一般债券 (一期至三期)	461.7	AAA	AAA
2019年上海市人民政府专项债券 (一期至九期)	805.8	AAA	AAA
2020年上海市人民政府一般债券 (一期至四期)	291.0	AAA	AAA
2020年上海市人民政府专项债券 (一期至十六期)	1,041.0	AAA	AAA
2020年上海市人民政府再融资一般 债券(一期至三期)	249.4	AAA	AAA
2020年上海市人民政府再融资专项 债券(一期至四期)	173.4	AAA	AAA
合计	6,191.8	-	-

上海市经济、财政和债务概况数据

指标/年份	2017	2018	2019
地区生产总值(亿元)	30,632.99	32,679.87	38,155.32
地区生产总值增速(%)	6.9	6.6	6.0
三次产业结构	0.3:30.5:69.2	0.3:29.8:69.9	0.3:27.0:72.7
固定资产投资增速(%)	7.3	5.2	5.1
全市一般公共预算收入 (亿元)	6,642.3	7,108.1	7,165.1
全市税收收入占比(%)	88.31	88.42	86.76
全市政府性基金收入 (亿元)	1,960.6	2,095.4	2,418.1
市本级一般公共预算 收入(亿元)	3,156.8	3,362.0	3,397.0
市本级税收收入占比 (%)	83.01	82.97	81.03
市本级政府性基金收 入(亿元)	605.6	612.7	668.3
地方政府债务余额 (亿元)	4,694.2	5,034.9	5,722.1

资料来源：上海市财政局、上海统计网、上海统计年鉴

评级观点

中诚信国际肯定了上海市在全国具有很强的经济实力和领先优势的竞争力；自身雄厚的财政实力及完善的国有资本经营预算保障；良好的债务状况，健全的风险防控体系以及完善的政府性债务管理体制；创新、自由和法制内涵为特征的体制环境以及来自中央强有力的外部支持等因素对上海市政府信用水平的支撑作用。

上海市的经济实力和竞争力持续位居全国城市前列，未来依靠创新驱动发展转型的潜力将逐步释放。从特征和结构来看，上海市经济运行平稳且保持在合理区间；各区实现了错位均衡发展，相互促进，经济发展总体符合预期；上海将制造业摆在未来重要的战略位置，助推第二产业转型升级，促进二三产业协调可持续发展；创新发展的金融业对第三产业的拉动作用很强，而金融创新则加快了上海国际金融中心的建设步伐。

财力雄厚殷实且自给程度很高，拥有完善的国有资本经营预算管理制度体系；产业结构调整和转型升级稳步推进，国资收益上缴比例稳步增加等因素将进一步改善上海市的收入结构并增强其弹性。上海市财政自给程度很高，税收征收环境良好；财政支出重点投向民生领域；完善的转移支付保障了下属各区财力相对均衡；积极推动产业结构调整和转型升级，培育更多的税源增长点，同时扩大国资经营收益收缴范围至市国资委委托监管企业，逐步提高收缴比例，这些都有效增强上海市财力的灵活性。

政府债务余额显著低于债务限额，债务状况良好，风险防控体系健全，国资国企改革为债务偿付提供了坚实基础。上海市人民政府债务率适中，债务余额显著低于债务限额；在置换存量债务、健全债务管理制度、进一步创新债务监管方式等多方面有效地防控政府债务风险，同时加强对政府性债务的全口径管理和动态监控。上海市在国企分类监管、国资流动平台建设、混合所有制改革等方面走在全国前列，发挥了示范效应；新一轮国企国资改革将有效增强上海市国有资本对财政的贡献度，提升政府的资产质量和流动性，为债务偿付提供坚实的基础。

创新、自由和法制化环境建设助推上海的竞争力和信用实力持续增强。上海市人民政府进一步简政放权，转变职能，推进政府管理模式创新，在组织管理效率、行政执法、服务意识、城市管理等方面的建设明显加强；上海市在自贸区建设、浦东开发、金融改革先行先试等方面享有较为优越的政策环境，在投资管理、贸易监管、金融创新等方面取得了重要阶段性成果；此外，上海市具有很强的创新研发能力，具备建设成为具有全球影响力的科技创新中心的潜力，这些均将助推上海经济转型升级。

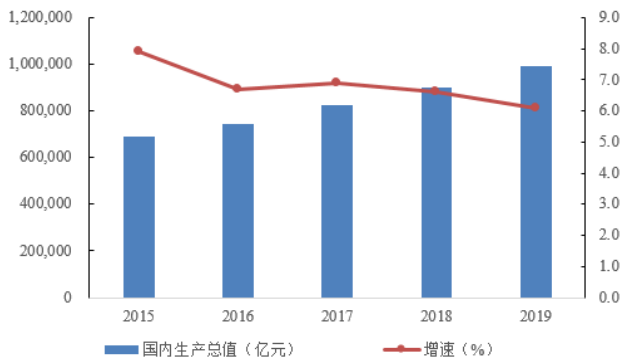
上海市享有极为重要的经济和政治战略地位，并能持续获得来自中央政府的支持和信任。政策支持将推动上海创新发展，这对上海市人民政府综合信用水平具有很大的提升作用。

宏观经济环境分析

宏观经济环境：2019年，中国经济增速放缓，但仍符合预期发展目标，肺炎疫情冲击下国内经济短期下行压力仍十分突出；从中长期来看，改革走向纵深将持续释放制度红利，中国经济中长期增长前景依旧可期

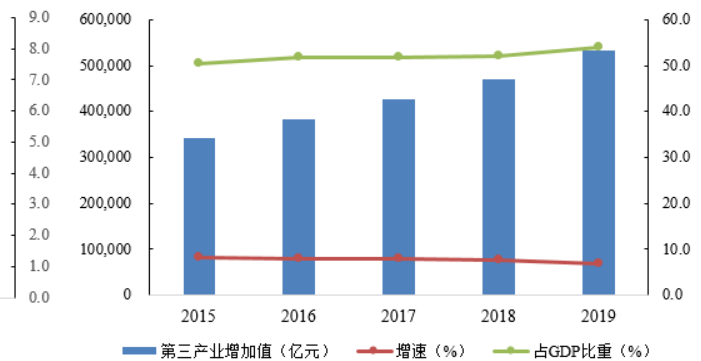
在全球经济放缓、外部贸易冲突一波三折及内生性紧缩机制持续等因素影响下，2019年中国经济增速进一步回落，同比增长6.1%，在稳增长政策加持下仍保持在预期目标之内。2020年前三季度，中国经济经历了因疫情冲击大幅下滑并逐步修复的过程。随着疫情得到有效控制，三季度经济进一步复苏，市场性因素修复加快，GDP当季同比达到4.9%，带动前三季度GDP同比增长0.7%，由负转正。短期内中国经济修复势头仍将延续，但经济运行中结构性失衡问题仍存，金融风险对宏观政策的制约仍在。

图 1：2015~2019 年中国 GDP 及增速



资料来源：国家统计局网站

图 2：2015~2019 年第三产业增加值、增速及占 GDP 比重



资料来源：国家统计局网站

当前中国经济仍处于平稳修复过程。虽然随着对冲疫情政策的逐步退出政策性因素的修复将趋缓，市场性因素完全复原尚需时日，但市场性因素复苏空间和可持续性更高，且内循环背景下经济堵点的疏通有望为经济增长提供新的支撑，经济复苏势头有望延续。考虑到低基数影响，明年一季度或有望出现疫后GDP增长高峰，后续增长或有放缓，逐步向潜在经济增速回归。

区域信用分析

地方经济：运行平稳且保持在合理区间，未来依靠创新驱动发展转型的潜力将逐步释放

1、区域环境

长三角地区是中国综合实力最强的区域，国务院印发《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》，提出以27个城市为中心区，辐射带动长三角地区高质量发展。推进长三角一体化发展，有利于提升长三角地区整体综合实力；引领长江经济带发展，为全国区域一体化发展提供示范；引领我国参与全球合作和竞争

长三角地区区位优势、经济基础雄厚、体制环境完善、科教文化发达，城镇体系完整、一体化发展基础较好，是中国综合实力最强的区域。长三角地区的发展优势主要来源于：其一是地处中国东部沿海地区，拥有面向国际、连接南北、辐射中西部的密集立体交通网络和现代化港口群，优越的区位条件为市场要素流动提供了有力支撑。其二是制造业基础雄厚，电子信息、装备制造、钢铁、石化等传统产业以及生物医药、新

材料、新能源等新兴产业发展较快；服务业以上海为龙头，金融、商贸、航运、物流、旅游等在各个城市之间错位发展。其三是较早地建立起社会主义市场经济体制的基本框架，为发展开放型经济提供了体制保障。其四是科教文化发达，区域内集中了一批高等院校和科研机构，为培育创新能力奠定了坚实基础。

2016年5月11日，国务院常务会议通过《长江三角洲城市群发展规划》，提出培育更高水平的经济增长极，到2030年，全面建成具有全球影响力的世界级城市群。规划中包含26个城市（上海1个、江苏9个、浙江8个、安徽8个），除江浙沪外，安徽合肥都市圈也被纳入长三角城市群，长三角的范围已经从“两省一市”扩展到目前的“三省一市”。《长江三角洲城市群发展规划》提出发挥上海中心城市作用，推进南京、杭州、合肥、苏锡常、宁波等都市圈同城化发展。长三角城市群的目标是要打造成世界级城市群，成为国家参与国际竞争的主要平台。从内部省市来看，上海是龙头，城市组团发展，空间布局包含核、轴、带、圈、片等。江苏、浙江、安徽三省是紧密合作圈，其余外围（河南、山东等）都是辐射圈。

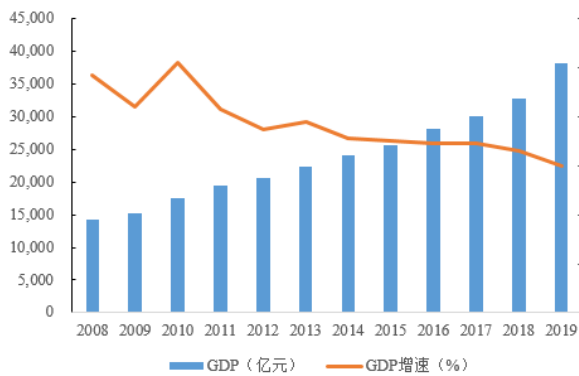
长三角地区是中国经济最具活力、开放程度最高、创新能力最强的区域之一，是“一带一路”和长江经济带的重要交汇点。根据规划，长三角城市群间的密切合作也在陆续展开。2018年年初，沪苏浙皖三省一市主要领导座谈会上，各省市就规划对接、战略协同、专题合作、市场统一、机制完善等多方面达成合作共识，同时，长三角区域合作办公室也已组建到位，由三省一市抽调相应工作人员参与，办公地点位于上海。2018年6月1日，长三角地区主要领导座谈会上海召开，《长三角地区一体化发展三年行动计划》发布，覆盖12个合作专题，聚焦7个重点领域，梳理提炼30多项重要合作事项清单。2018年11月，习近平总书记在沪考察并出席首届中国国际进口博览会开幕式期间，提出支持长江三角洲区域一体化发展并上升为国家战略。2019年12月1日，中共中央、国务院印发了《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》，规划范围包括上海市、江苏省、浙江省、安徽省全域（面积35.8万平方公里），规划范围较2016年《长江三角洲城市群发展规划》新增温州市，达到27个城市。《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》提出以上海市、南京市、杭州市和合肥市等27个城市为中心区，辐射带动长三角地区高质量发展。以上海青浦、江苏吴江、浙江嘉善为长三角生态绿色一体化发展示范区（面积约2,300平方公里），示范引领长三角地区更高质量一体化发展。以上海临港等地区为中国（上海）自由贸易试验区新片区，打造与国际通行规则相衔接、更具国际市场影响力和竞争力的特殊经济功能区。在长期的一体化推进中，长三角已经形成了决策层、协调层和执行层“三级运作”的区域合作机制，逐步进入一体化的全面深化阶段。上海市作为长三角地区的龙头城市，将以建设自由贸易试验区为契机，更好地发挥辐射和带动作用，并从区域一体化发展中受益。

2、经济发展

近年来，上海市经济运行保持在合理区间，基本面总体平稳，保持稳健增长；新经济业态消费驱动力不断增强；2019年上海市进出口贸易规模增速放缓，对欧盟、日本、美国等主要市场的出口规模均呈下降趋势

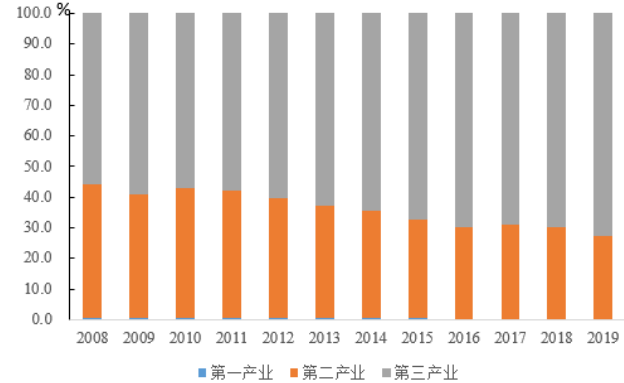
近年来，上海市全年经济运行保持在合理区间，基本面总体平稳。2017~2019年，上海市地区生产总值分别为30,632.99亿元、32,679.87亿元和38,155.32亿元，分别较上年增长6.9%、6.6%和6.0%，三次产业结构比例分别为0.3:30.5:69.2、0.3:29.8:69.9和0.3:27.0:72.7，第三产业对经济增长的贡献力度较大且逐年提高。

图 3：2008~2019 年上海市 GDP 及增速



资料来源：上海市统计年鉴、上海统计网

图 4：2008~2019 年上海市三次产业结构



资料来源：上海市统计年鉴、上海统计网

消费仍然是拉动上海经济增长的第一驱动力，上海市电子商务、网络购物等新经济业态发展走在全国前列。2017~2019年，上海市实现社会消费品零售总额分别为11,745.96亿元、12,668.69亿元和13,497.21亿元，2019年上海市社会消费品零售总额比上年同期增长6.5%。以建设国际贸易中心为主线，上海市构建了包括商业街区、标志性商圈、商业新地标、郊外商务商业中心等在内的多层次、多业态、全覆盖的商业载体，截至2019年末，上海市已开业城市商业综合体达277家。其中，商场商业建筑面积10万平方米以上的有69家；2019年上海市城市商业综合体实现营业收入达1,972亿元，比上年增长14.6%。除传统业态外，上海市积极培育服务经济新业态，拓宽电子商务服务领域，2019年，无店铺零售额2,403.19亿元，增长13.0%；网上商店零售额1,896.51亿元，增长15.8%，占社会消费品零售总额的比重为15.8%；2019年，全年完成电子商务交易额33,186.10亿元，比上年增长14.7%。其中，B2B交易额19,997.6亿元，增长7.8%，占电子商务交易额的60.3%；网络购物交易额(含服务类交易)13,188.5亿元，增长27.0%，占电子商务交易额的39.7%。

固定资产投资方面，2017年，上海市完成全社会固定资产投资总额7,246.60亿元。2017~2019年，上海市全社会固定资产投资总额比上年同期分别增长7.3%、5.2%和5.1%。从全国范围看，上海市固定资产投资对GDP的贡献度一般。一方面，上海市基础设施建设相对完善，再进行大规模固定资产投资的需求减少；另一方面，全市经济发展水平已经很高，随着转型升级和结构调整的持续深入，上海市已由投资为主的经济结构转变为消费为主的经济结构。2019年，按经济类型来看，国有经济投资增速较快，较上年同期增长7.9%，非国有经济投资增速为3.9%，其中，私营经济投资比上年同期减少17.3%；按产业结构来看，第一产业投资增速较快，比上年同期增长90.4%，第二产业比上年同期增长11.6%，第三产业比上年同期增长3.8%。

进出口方面，2017~2019年，上海市货物进出口总额分别为32,237.82亿元、34,009.93亿元和34,046.82亿元，分别同比增长12.5%、5.5%和0.1%。其中，2017年受世界经济温和复苏、国内经济稳中向好影响，上海市货物进出口总额实现较快增长，2018年及2019年受中美贸易战的影响，上海市货物进出口总额增速明显回落。2019年，上海市进口总额20,325.91亿元，下降0.1%；出口13,720.91亿元，增长0.4%；按出口市场分，对欧盟出口2,370.55亿元，下降2.6%；对美国出口2,793.71亿元，下降10.9%；对日本出口1,357.95亿元，下降4.2%，上海市对主要市场的出口规模均呈下降趋势。

3、财政实力

财力雄厚殷实且自给程度很高，拥有完善的国有资本经营预算管理制度体系；产业结构调整和转型升级稳

步推进，国资收益上缴比例稳步增加等因素将进一步改善上海市的财力结构并增强其弹性

2019年，上海市全市一般公共预算收入为7,165.1亿元，同比增幅为0.8%，财政收入运行总体平稳，但2019年一般公共预算收入增速大幅走低。从收入特点看，主要有以下两个方面：一是新旧动能转换加快推进。2019年，金融、信息等现代服务业发展良好，财政收入分别同比增长12.9%和10.3%；汽车、石化、钢铁等重点工业明显回落，财政收入分别同比下降19.2%、25.5%和33.8%；房地产业保持平稳运行，财政收入同比增长1.7%；二是“减税降费”效应明显。2019年全国和上海市出台更大规模“减税降费”政策，短期内对财政收入产生了较为明显的减收效应，这亦是2019年上海市财政收入增长乏力的重要原因。但从长期来看，此举有利于增强经济发展后劲、培育财政收入来源，提升财政经济可持续发展能力。

2019年上海市政府性基金收入为2,418.1亿元，较2018年增加322.7亿元，同比增长15.4%，其中国有土地使用权出让收入为2,248.5亿元，较2018年增加320.8亿元。从本级来看，市本级政府性基金收入668.3亿元，其中国有土地使用权出让收入590.3亿元，市本级政府性基金支出629.8亿元，其中国有土地使用权出让支出549.8亿元，主要用于中心城区旧区改造、轨道交通和重点区域土地收储及配套基础设施建设等方面的支出。

从国有资本经营收益收缴情况来看，上海市一般企业国资收益收缴比例逐年提高，国资国企改革深入推进，部分股权实现转让，上海市国有资本经营收入持续增长。2019年上海市全市国有资本经营收入166.6亿元，加上上年结转收入14.8亿元，全市国有资本经营收入合计达到181.4亿元¹。市本级国有资本经营收入128.4亿元，加上上年结转收入9.8亿元，市本级国有资本经营收入合计达到138.2亿元。

表 1：2017~2019 年上海市财政收入构成（亿元）

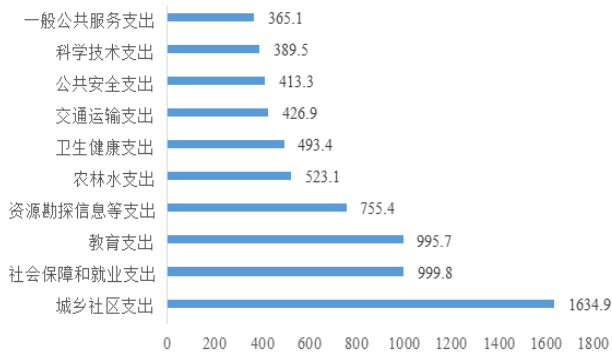
科目	2017		2018		2019	
	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级
一般公共预算收入	6,642.3	3,156.8	7,108.1	3,362.0	7,165.1	3,397.0
政府性基金收入	1,960.6	605.6	2,095.4	612.7	2,418.1	668.3
国有资本经营收入	120.1	88.5	148.1	118.0	166.6	128.4

资料来源：上海市财政局

在财政支出方面，上海市在严格控制一般性支出的基础上，着力优化财政支出结构，加大对经济结构调整和转型升级、生态文明建设和城乡一体化、重要民生领域的保障力度。2019年上海市一般公共预算支出为8,179.3亿元。加上上解中央财政支出273.9亿元、地方政府一般债务还本支出304.7亿元、补充预算稳定调节基金429.7亿元、结转下年支出225.0亿元，2019年上海市一般公共预算支出总量为9,412.6亿元。从具体支出科目上看，2019年上海市一般公共预算支出中城乡社区支出、社会保障和就业支出、教育支出、资源勘探信息等支出以及农林水支出位列前五位，占比分别为19.99%、12.22%、12.17%、9.24%和6.40%。

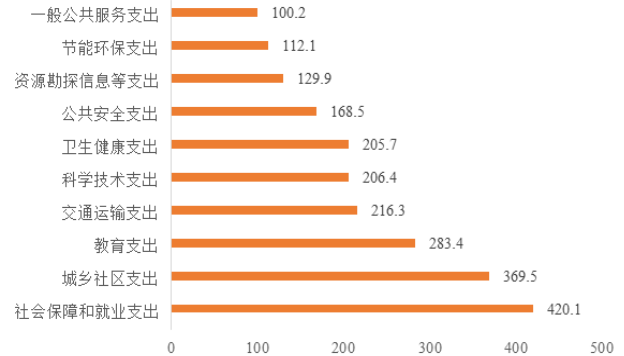
¹ 根据2019年3月上海市政府批转的《上海市企业国有资本经营收益收缴管理试行办法》，“企业国有资本经营收益”包括应交利润、国有股利股息、国有产权转让收入、企业清算收入以及其他国有资本经营收益。每年纳入国有资本经营收益收缴的企业范围以及国有独资企业上缴年度净利润的比例，由市财政局会同市国资委提出方案，报市政府审批确定。

图 5：2019 年上海市一般公共预算支出前十大科目（亿元）



资料来源：上海市财政局

图 6：2019 年上海市本级一般公共预算支出前十大科目（亿元）



资料来源：上海市财政局

4、偿债能力

政府债务余额显著低于债务限额，债务状况良好，风险防控体系健全；国资国企改革为债务偿付提供了坚实基础

债务限额方面，经国务院批准，2019 年上海市债务限额 8,577.1 亿元（一般债务限额 4,191.5 亿元，专项债务限额 4,385.6 亿元）。根据上海市财政局提供的数据，截至 2019 年底，上海市政府负有偿还责任的债务为 5,722.1 亿元（一般债务余额 2,787.7 亿元，专项债务余额为 2,934.4 亿元），较 2018 年底增长了 13.65%，未来融资空间仍然较为充足。按审计口径计算，截至 2019 年底，上海市债务率（负有偿还责任的债务/综合财力）为 46.1%，较 2018 年底的 41.0%上升了 5.1 个百分点，远低于国际控制线标准 100~120%的下限，也低于全国平均水平。

分区域来看，截至 2019 年底，上海市本级政府负有偿还责任的债务为 854.7 亿元，占全市的 14.94%，较 2018 年底增加了 0.78 个百分点；区级政府负有偿还责任的债务为 4,867.40 亿元，占全市的 85.06%，由于部分辖区仍面临一定建设压力，存量政府债务较上年有所增加。2019 年，上海市发行地方政府债券 1,267.5 亿元，包括新增债券 917 亿元，用于市本级和转贷各区的重大公益性项目支出；再融资债券 350.5 亿元，全部转贷各区用于偿还 2019 年到期的上海市政府债券本金。

表 2：截至 2019 年底上海市政府性债务情况

科目	全市		本级		区级	
	余额 (亿元)	增速 (%)	余额 (亿元)	增速 (%)	余额 (亿元)	增速 (%)
负有偿还责任的债务	5,722.10	13.65	854.7	19.91	4,867.40	12.62
其中：政府债券	5,698.50	14.75	833.4	26.08	4,865.10	13.01

资料来源：上海市财政局

债务防控体系方面，上海市政府不断完善地方政府性债务管理制度、进一步创新债务监管方式；同时加强对政府性债务的全口径管理和动态监控、建立完善地方政府债务风险评估和预警结果的通报制度，政府债务风险逐步降低。

此外，上海市国资企业综合实力很强，为上海市债务偿付提供保障。根据上海市国资委网站披露的《本市地方国有企业 2019 年度总体运行情况》，截至 2019 年底，上海市地方国有企业总数为 13,665 户，国有资产总量达到 29,922.42 亿元，较上年增加 2,726.94 亿元。2019 年，上海市地方国有企业实现营业收入 38,205.68 亿元，较上年增长 6.5%；实现利润总额 3,604.47 亿元，归母净利润 2,310.77 亿元。2019 年，上海市实现地方国有企业生产总值 8,316.71 亿元，较上年增长 6.1%，占上海市国民经济生产总值（38,155.32 亿元）的比重为 21.8%。上海市国有企业是上海市经济发展的重要组成部分，其改革发展将对上海市经济起到助推作用。

与此同时，从国资布局来看，上海市将国资委系统 85% 以上的国资集中在战略性新兴产业、先进制造业与现代服务业、基础设施与民生保障等关键领域和优势产业。此外，国有企业改革取得新进展，2016 年以来，上海又相继出台《本市国有企业混合所有制改制操作指引（试行）》、《本市地方国有控股混合所有制企业员工持股首批试点工作实施方案》等配套文件，进一步将国资国企改革引向深入。

5、体制环境

现代化的治理体系和创新、自由和法制化环境建设助推上海的竞争力和信用实力持续增强

上海市政府依法行政，注重行政管理体制创新，在组织管理效率、行政执法、服务意识、城市管理等方面走在全国前列。上海市政府管理体制创新的思路是转变角色，变审批为调控，致力于为社会和民众提供优质高效的服务。2019 年，上海市政府进一步深化“放管服”改革，进一步推进政务服务“一网通办”，进一步加强依法行政和改进政府作风，推进政府治理体系和治理能力现代化。

2019 年 3 月，上海市发布《上海市进一步优化营商环境实施计划》，实施新一轮优化营商环境改革 108 项措施，深化工程建设项目审批等改革，试点证明事项告知承诺制，企业办事环节和时间进一步压减，企业注销时间缩短三分之一以上。2019 年，上海市“一网通办”总门户接入事项达到 2,261 个，线上办事 651 万件，超额完成“双减半”、“双一百”年度任务，审批事项提交材料和办理时限分别平均减少 52.9% 和 59.8%，上海全市通办事项和业务流程再造事项分别新增 177 个和 105 个。2020 年，“一网通办”将聚焦“两个免于提交”，推动“两转变”，提升群众和企业的获得感。2020 年 4 月，上海市人民政府办公厅印发《2020 年上海市深化“放管服”改革工作要点》的通知，助力疫情防控和企业复工复产复市，进一步降低市场准入门槛，更大激发创新创业活力，不断提高服务质量和水平。同时，上海市人力资源和社会保障局提出 2020 优化营商环境举措 11 条，优化上海市营商环境，助力复工复产，加强招才引智，深化便民便企。

2019 年 8 月，国务院正式印发《中国（上海）自由贸易试验区临港新片区总体方案》，设立中国（上海）自由贸易试验区临港新片区，与以往自贸试验区相比，临港新片区绝不仅仅是简单的面积扩大和现有政策平移，而是全方位、深层次、根本性的制度创新，是深化改革开放的再升级。同时，2019 年 8 月，上海市政府出台《关于促进中国（上海）自由贸易试验区临港新片区高质量发展实施特殊支持政策的若干意见》，进一步涵盖并细化了管理权限、专业人才、财税金融、规划土地、产业发展、住房保障、基础设施等 50 条特殊支持政策。整体而言，临港新片区的建立以及各项特殊支持政策的细化落地，赋予新片区更大改革自主权，加大财税金融、土地规划等政策支持力度，推动高端产业集聚，利于打造更具吸引力的、特别人才自由、特别开放、特别便利的营商环境。

6、外部支持

享有极为重要的经济和政治战略地位，能够持续获得来自中央政府的支持和信任

一是上海市在全国具有极为重要的经济地位和政治地位，战略位置也极其重要。上海市经济实力雄踞全国城市之首，是中国最重要的经济中心之一，政治地位仅次于北京，在国家战略中具有极其重要的地位，上海市自身具有很强的经济和财政实力。二是中央政府主要从政策层面给予了上海市一贯的支持。上海在发展中的诸多改革与尝试，其背后体现的是国家战略的实施。在改革开放的过程中，中央政府多次将上海作为各项政策的试点地以进行探索，使上海成为中国在国际上的一个重要窗口。特别是随着上海自贸区的发展，中央出台了多项突破性的金融和贸易政策支持上海在自贸区内“先行先试”，这些都极大地增强了上海改革创新的动力。

结 论

综上所述，中诚信国际维持**2015年上海市政府一般债券（三期至四期、六期至七期）、2015年上海市政府专项债券（二期、五期至六期）、2016年上海市政府一般债券（二期至四期、六期至八期）、2016年上海市政府专项债券（二期至四期）、2017年上海市政府一般债券（二期至四期）、2017年上海市政府专项债券（一期至三期）、2018年上海市政府一般债券（一期至八期）、2018年上海市政府专项债券（一期至六期）、2019年上海市政府一般债券（一期至三期）、2019年上海市政府专项债券（一期至九期）、2020年上海市政府一般债券（一期至四期）、2020年上海市政府专项债券（一期至十六期）、2020年上海市政府再融资一般债券（一期至三期）和2020年上海市政府再融资专项债券（一期至四期）**的信用等级均为AAA。

附一： 本次跟踪债券明细表

序号	债券简称	存续规模（亿元）	起息日期	到期日期
1	15 上海债 09/15 上海 03/上海 1503	116.1	2015/8/7	2022/8/7
2	15 上海债 10/15 上海 04/上海 1504	116.1	2015/8/7	2025/8/7
3	15 上海债 12/15 上海 Z2/上海 15Z2	47.0	2015/8/7	2025/8/7
4	15 上海债 14/15 上海 06/上海 1506	78.6	2015/10/26	2022/10/26
5	15 上海债 15/15 上海 07/上海 1507	78.6	2015/10/26	2025/10/26
6	15 上海债 18/15 上海 Z5/上海 15Z5	47.5	2015/10/26	2022/10/26
7	15 上海债 19/15 上海 Z6/上海 15Z6	31.5	2015/10/26	2025/10/26
8	16 上海债 02/16 上海 02/上海 16Z2	243.9	2016/7/25	2021/7/25
9	16 上海债 03/16 上海 03/上海 16Z3	162.6	2016/7/25	2023/7/25
10	16 上海债 04/16 上海 04/上海 16Z4	243.9	2016/7/25	2026/7/25
11	16 上海债 06/16 上海 06/上海 1602	107.4	2016/8/19	2021/8/19
12	16 上海债 07/16 上海 07/上海 1603	161.1	2016/8/19	2023/8/19
13	16 上海债 08/16 上海 08/上海 1604	161.1	2016/8/19	2026/8/19
14	16 上海 10/上海 1606	60.0	2016/11/14	2021/11/14
15	16 上海 11/上海 1607	90.0	2016/11/14	2023/11/14
16	16 上海 12/上海 1608	90.0	2016/11/14	2026/11/14
17	17 上海债 01/17 上海 01/上海 1701	154.6	2017/6/6	2022/6/6
18	17 上海债 02/17 上海 02/上海 1702	100.0	2017/6/6	2024/6/6
19	17 上海债 03/17 上海 03/上海 1703	154.6	2017/6/6	2027/6/6
20	17 上海债 05/17 上海 05/上海 1705	82.1	2017/11/6	2022/11/6
21	17 上海债 06/17 上海 06/上海 1706	54.8	2017/11/6	2024/11/6
22	17 上海债 07/17 上海 07/上海 1707	82.1	2017/11/6	2027/11/6
23	18 上海债 01/18 上海 01/上海 1801	61.0	2018/7/20	2021/7/20
24	18 上海债 02/18 上海 02/上海 1802	61.0	2018/7/20	2023/7/20
25	18 上海债 03/18 上海 03/上海 1803	90.4	2018/7/20	2025/7/20
26	18 上海债 04/18 上海 04/上海 1804	90.4	2018/7/20	2028/7/20
27	18 上海债 05/18 上海 05/上海 1805	23.6	2018/7/20	2023/7/20
28	18 上海债 06/18 上海 06/上海 1806	16.9	2018/7/20	2025/7/20
29	18 上海 07/上海 1807	16.0	2018/9/17	2021/9/17
30	18 上海 08/上海 1808	16.0	2018/9/17	2023/9/17
31	18 上海 09/上海 1809	23.6	2018/9/17	2025/9/17
32	18 上海 10/上海 1810	23.7	2018/9/17	2028/9/17
33	18 上海 11/上海 1811	18.3	2018/9/17	2025/9/17
34	18 上海 12/上海 1812	73.7	2018/9/17	2021/9/17
35	18 上海 13/上海 1813	137.3	2018/9/17	2023/9/17
36	18 上海 14/上海 1814	54.0	2018/9/17	2028/9/17
37	19 上海债 01/19 上海 01/上海 1901	209.0	2019/2/22	2029/2/22
38	19 上海债 02/19 上海 02/上海 1902	156.1	2019/2/22	2024/2/22
39	19 上海债 03/19 上海 03/上海 1903	19.9	2019/2/22	2029/2/22
40	19 上海债 04/19 上海 04/上海 1904	33.0	2019/6/18	2022/6/18

序号	债券简称	存续规模（亿元）	起息日期	到期日期
41	19 上海债 05/19 上海 05/上海 1905	3.0	2019/6/18	2024/6/18
42	19 上海债 06/19 上海 06/上海 1906	25.3	2019/6/21	2022/6/21
43	19 上海债 07/19 上海 07/上海 1907	432.6	2019/6/18	2024/6/18
44	19 上海债 08/19 上海 08/上海 1908	15.0	2019/6/18	2026/6/18
45	19 上海债 09/19 上海 09/上海 1909	23.1	2019/6/18	2029/6/18
46	19 上海 10/上海 1910	219.7	2019/8/21	2024/8/21
47	19 上海 11/上海 1911	26.2	2019/8/21	2024/8/21
48	19 上海 12/上海 1912	104.6	2019/8/21	2029/8/21
49	20 上海债 01/20 上海 01/上海 2001	45.0	2020/2/27	2027/2/27
50	20 上海债 02/20 上海 02/上海 2002	50.0	2020/2/27	2027/2/27
51	20 上海债 03/20 上海 03/上海 2003	70.0	2020/2/27	2030/2/27
52	20 上海债 04/20 上海 04/上海 2004	130.0	2020/2/27	2035/2/27
53	20 上海债 05/20 上海 05/上海 2005	104.0	2020/5/28	2030/5/28
54	20 上海债 06/20 上海 06/上海 2006	35.7	2020/5/28	2030/5/28
55	20 上海债 07/20 上海 07/上海 2007	60.6	2020/5/28	2035/5/28
56	20 上海债 08/20 上海 08/上海 2008	26.5	2020/8/27	2025/8/27
57	20 上海债 09/20 上海 09/上海 2009	220.5	2020/8/27	2030/8/27
58	20 上海债 10/20 上海 10/上海 2010	23.4	2020/8/27	2023/8/27
59	20 上海债 11/20 上海 11/上海 2011	109.3	2020/8/27	2025/8/27
60	20 上海 12/上海 2012	74.0	2020/9/24	2025/9/24
61	20 上海 13/上海 2013	68.0	2020/9/24	2050/9/24
62	20 上海 14/上海 2014	39.0	2020/9/24	2025/9/24
63	20 上海 15/上海 2015	10.8	2020/9/24	2030/9/24
64	20 上海 16/上海 2016	84.0	2020/9/24	2035/9/24
65	20 上海 17/上海 2017	12.3	2020/9/24	2040/9/24
66	20 上海 18/上海 2018	44.2	2020/9/24	2025/9/24
67	20 上海 19/上海 2019	31.0	2020/9/24	2027/9/24
68	20 上海 20/上海 2020	305.2	2020/9/24	2030/9/24
69	20 上海 21/上海 2021	89.5	2020/9/24	2035/9/24
70	20 上海债 22/20 上海 22/上海 2022	2.4	2020/9/28	2025/9/28
71	20 上海债 23/20 上海 23/上海 2023	21.2	2020/9/28	2023/9/28
72	20 上海债 24/20 上海 24/上海 2024	19.5	2020/9/28	2025/9/28
73	20 上海 25/上海 2025	15.2	2020/11/2	2030/11/2
74	20 上海 26/上海 2026	16.6	2020/11/2	2035/11/2
75	20 上海 27/上海 2027	46.9	2020/12/15	2030/12/15
合计		6,191.8	-	-

附二： 2020 年上海市政府债券评级模型

2020年上海市政府债券打分卡结果		
重要因素	指标名称	分数
区域信用	地方经济	2.98
	地方财政	4.56
	偿债能力	1.60
	区域信用得分	9.14
	支持评级调整	0
其他增信措施		0
评级模型级别		AAA
打分卡定性评估与调整说明：受评债券评级模型级别在区域信用得分基础上考虑支持评级调整因素和其它增信措施得到。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。		

附三：上海市主要经济、财政和债务数据概况

指标/年份	2017	2018	2019
地区生产总值 (亿元)	30,632.99	32,679.87	38,155.32
地区生产总值增速 (%)	6.9	6.6	6.0
人均地区生产总值 (万元)	12.66	13.50	15.73
第一产业增加值 (亿元)	110.78	104.37	103.88
第二产业增加值 (亿元)	9,330.67	9,732.54	10,299.16
其中：工业增加值 (亿元)	8,303.54	8,694.95	9,670.68
第三产业增加值 (亿元)	21,191.54	22,842.96	27,752.28
其中：金融业增加值 (亿元)	5,330.54	5,781.63	6,600.60
三次产业结构	0.3:30.5:69.2	0.3:29.8:69.9	0.3:27.0:72.7
固定资产投资 (不含农户) (亿元)	7,246.60	-	-
固定资产投资 (不含农户) 增长率 (%)	7.3	5.2	5.1
全社会消费品零售总额 (亿元)	11,745.96	12,668.69	13,497.21
全社会消费品零售总额增长率 (%)	7.3	7.9	6.5
常住人口数量 (万人)	2,418.33	2,423.78	2,824.14
全市一般公共预算收入 (亿元)	6,642.3	7,108.1	7,165.1
全市税收收入占比 (%)	88.31	88.42	86.76
全市一般公共预算收入增速 (%)	9.1	7.0	0.8
全市一般公共预算支出 (亿元)	7,547.62	8,351.5	8,179.3
全市一般公共预算支出增速 (%)	9.1	10.7	-2.1
全市政府性基金收入 (亿元)	1,960.6	2,095.4	2,418.1
其中：国有土地使用权出让收入 (亿元)	1,782.6	1,927.7	2,248.5
全市政府性基金支出 (亿元)	2,044.9	2,351.9	2,580.0
中央税收返还和补助收入 (亿元)	781.6	851.4	900.8
市本级一般公共预算收入 (亿元)	3,156.8	3,362.0	3,397.0
市本级税收收入占比 (%)	83.01	82.97	81.03
市本级一般公共预算收入增速 (%)	7.1	6.5	1.0
市本级一般公共预算支出 (亿元)	2,211.8	2,791.8	2,629.3
市本级一般公共预算支出增速 (%)	-7.1	26.2	-5.8
市本级政府性基金收入 (亿元)	605.6	612.7	668.3
其中：国有土地使用权出让收入 (亿元)	521.7	537.6	590.3
市本级政府性基金支出 (亿元)	364.8	538.6	629.8
地方政府债务余额 (亿元)	4,694.2	5,034.9	5,722.1

注：表中所有数据小数位均以资料来源为准，不做取舍。

资料来源：上海市财政局、上海统计网、上海统计年鉴

附四：政府债券信用等级符号及定义

等级符号	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较小，违约风险很低；
A	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；
BBB	偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；
BB	偿还债务的能力较弱，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的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。

注：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。