



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

# 北京市政府专项债券 2020 年 跟踪评级

2020 年 08 月 25 日



## 北京市政府专项债券 2020 年跟踪评级

存续债券	上次评级结果	跟踪评级结果
2015 年北京市政府专项债券（二~四期、六~九期）	AAA	AAA
2016 年北京市政府专项债券（二~四期、六~七期）	AAA	AAA
2017 年北京市政府专项债券（一~五期、七~十二期）	AAA	AAA
2018 年北京市政府专项债券（一~八期）	AAA	AAA
2019 年北京市政府专项债券（一~二十六期）	AAA	AAA



### 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”）认为北京市在跟踪期内经济和财政实力强，政府治理水平仍较高。2015 年北京市政府专项债券（二~四期、六~九期）、2016 年北京市政府专项债券（二~四期、六~七期）、2017 年北京市政府专项债券（一~五期、七~十二期）、2018 年北京市政府专项债券（一~八期）、2019 年北京市政府专项债券（一~二十六期）（上述债券以下简称“公开发行专项债券”）纳入北京市政府性基金预算，预期偿债资金能够覆盖上述债券本息的偿付，债券违约风险极低，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，北京市主要经济指标仍处于全国各省（自治区、直辖市）前列。北京市具有很好的经济发展基础条件，第三产业发达，支柱产业多元，经济抗风险能力强。2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，经济指标受到短期冲击，但经济内生增长动力仍充足。未来随着京津冀协同发展和“一带一路”等国家战略的深入发展，北京市经济仍有望持续、平稳增长。
- 跟踪期内，北京市财政收入增速仍保持在合理区间，全市一般公共预算收入总体保持增长，税收收入占比较高；政府性基金收入对区域财力增长形成一定支撑。得益于稳健的产业结构和较大的经济增长潜力，未来北京市政府财政收入将保持稳步增长。
- 跟踪期内，北京市继续加强财政管理和政府债务管理，政府债务指标良好，政府债务率远低于财政部规定的地方政府债务率警戒水平。北京市政府债务限额充足，债务余额严格限制在债务限额之内，未来可用举债空间仍较大。
- 截至 2020 年 7 月末，本次跟踪评级范围内北京市公开发行专项债券的存续规模为 2,235.3059 亿元，本息偿还资金主要来源于政府性基金收入或项目对应的专项收入，预期偿债资金能够覆盖上述债券本息的偿付。

### 分析师

刘金玲 付媛 张庆颖

电话：010-88090092

邮箱：[liujinling@chinaratings.com.cn](mailto:liujinling@chinaratings.com.cn)

中债资信是国内首家以采用投资人付费运营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](mailto: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](http://www.chinaratings.com.cn)

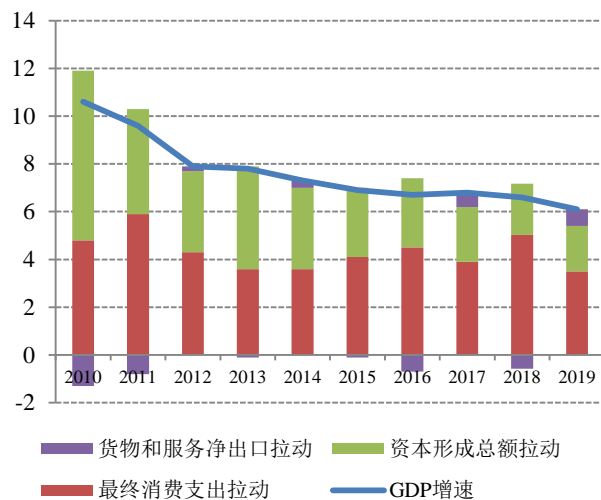


## 一、宏观经济与政策环境分析

**经济运行稳步回升，经济增长实现由负转正；财政收入和土地出让收入增速亦随之企稳回升，但增长仍有不确定性；政府债务管理改革不断深化，整体债务风险可控**

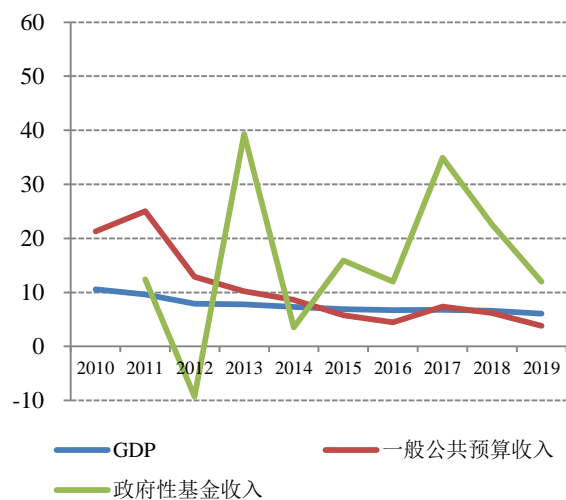
经济运行稳步回升，经济增长实现由负转正。受疫情影响，2020年上半年我国经济先降后升，二季度经济明显好转，单季GDP增速由负转正，回升至3.2%。从三驾马车来看，投资是经济增长的主要动能，基建和房地产投资共同拉动固定资产投资降幅持续收窄；消费继续弱反弹，二季度社会消费品零售总额同比增速仍负；进出口受我国率先恢复供应能力影响边际转好。展望未来，全球疫情和经贸形势的不确定性较大，我国将努力构建“以国内大循环为主体，国内国际双循环相互促进的新发展格局”，下半年宏观政策将继续着力做好“六稳”、“六保”工作，积极的财政政策更加积极有为，加大财政支持力度；稳健的货币政策更加灵活适度，预计货币政策保持边际收紧但不会转向，强调运用结构性政策工具直达实体经济。预计在宏观政策支持下，下半年我国GDP增速将逐步恢复。分项看，投资仍将是经济的主要驱动，在房住不炒的总基调下，房地产投资中长期以稳为主；专项债等资金支持下，新老基建共同发力，基建投资增速将继续改善；制造业投资具有顺周期性和滞后性，全年制造业投资增速难言转正。消费方面，收入下降和消费风险意识仍制约居民的消费能力，整体仍然缓慢恢复且结构分化。对外贸易方面，外需改善和我国的强大供应能力助力进出口边际改善，但改善幅度受制于全球疫情发展。M2和社会融资规模仍将维持较高增速，体现政策对疫后纾困及稳增长的支持力度。总体上看，未来我国经济将呈现稳步复苏的趋势，但全年经济增速仍将较去年明显回落。

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

财政收入和土地出让收入增速均持续大幅回落，2020 年增长回升的不确定性加大。2019 年，受经济持续下行和减税降费力度超预期影响，全国一般公共预算收入同比增速降至 3.8%，其中地方本级一般公共预算收入同比增长 3.2%，增速回落明显；地方供地节奏大幅放缓，房企受资金条件制约等购地



需求亦明显下降，全国政府性基金预算收入同比增长 12.0%，增速继续大幅下滑。受疫情冲击、减税降费等因素影响，2020 年上半年全国一般公共预算收入同比下降 10.8%，但降幅较一季度收窄，下半年财政收入有望继续企稳回升，但具有不确定性；政府性基金收入方面，为应对疫情冲击，房地产行业调控政策更为凸显“因城施策”，刺激销售回暖，叠加上半年流动性充裕融资积累，地产企业拿地意愿有望继续增强，但全年全国土地出让收入增速或持续回落，尤其是三四线城市的土地增收压力将持续加大。

**表 1：近期中央出台的政府债务管理重大政策或会议**

发布时间	政策或会议名称	政策主要内容
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，鼓励金融机构提供配套融资支持；省级政府对专项债券依法承担全部偿还责任；进一步减少对地方债发行的行政干预和窗口指导
2019 年 11 月	财政部提前下达 2020 年新增专项债额度	提前下达 2020 年部分新增专项债务限额 1 万亿元，占 2019 年当年新增专项债务限额 2.15 万亿元的 47%，控制在依法授权范围之内
2020 年 2 月	财政部第二次提前下达 2020 年新增地方政府债务额度	提前下达 2020 年新增地方政府债务限额 8,480 亿元，其中一般债务限额 5,580 亿元、专项债务限额 2,900 亿元
2020 年 4 月	国务院常务会议确定提前下达第三批地方政府专项债额度	4 月底提前下达第三批 2020 年地方政府新增专项债券额度 1 万亿元，并力争 5 月底前发行完毕
2020 年 5 月	《2020 年国务院政府工作报告》	积极的财政政策更加积极有为，赤字率按 3.6% 以上安排，赤字规模比去年增加 1 万亿，发行 1 万亿抗疫特别国债，并建立特殊转移支付机制，资金直达市县基层、惠利企业。安排 3.75 万亿专项债券，比去年增加 1.6 万亿，提高专项债用作项目资本金的比例
2020 年 7 月	《关于加快地方政府专项债券发行使用有关工作的通知》	近期及后续下达的专项债额度力争在 10 月底前发行完毕；鼓励发行长期专项债，但需综合评估年度偿债压力；积极支持“两新一重”、公共卫生、城镇老旧小区改造等领域，严禁以新增专项债资金置换存量债务，坚持不安排土地储备、产业和房地产相关项目

资料来源：公开资料，中债资信整理

**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。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，多项文件不断规范 PPP、政府购买服务、政府产业引导基金等，从资金供需两端封堵地方政府债务增长路径。（2）丰富专项债券种类，允许专项债作为重大项目资本金，开好地方规范融资“前门”。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，专项债券种类日益丰富，使用范围不断扩大，发行灵活度大幅提升；同时，允许专项债券作为符合条件的重大项目资本金，鼓励金融机构配套融资，将大幅提升专项债撬动基建投资的效果。（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，不断拓展发行场所，多地亦成功采用了续发机制，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，北京市经济发展水平仍很高，主要经济指标仍处于全国各省（自治区、直辖市）前列，受疫情影响，2020年上半年经济指标先降后升，预计短期内仍以修复为主，经济平稳增长的长期趋势不会改变

跟踪期内，北京市经济总体保持增长，新冠疫情对区域经济的冲击仅具有短期性。从经济规模来看，北京市经济发展水平较高，主要经济指标处于全国各省（自治区、直辖市）前列，2019年全市实现地区生产总值35,371.3亿元，位居全国省（自治区、直辖市）第12位；2019年人均地区生产总值164,000元，位居全国省（自治区、直辖市）第1位。北京市内外贸易活动活跃，2019年分别完成社会消费品零售总额和进出口贸易总额12,270.1亿元和28,663.5亿元，均较上年有所增长。受我国经济发展进入新常态和北京市疏解非首都功能、调整经济结构等因素影响，2019年北京市地区生产总值增速6.1%（与全国持平），实现了6%~6.5%的年度预期目标。

表 2：2017~2019 年和 2020 年上半年北京市主要经济指标

项目名称	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年上半年	
	指标值	增长率%	指标值	增长率%	指标值	增长率%	指标值	增长率%
地区生产总值（亿元）	28,014.9	6.7	33,106.0	6.6	35,371.3	6.1	16,205.6	-3.2
人均地区生产总值（元）	128,994	12.57	140,748	—	164,000	—	—	—
工业增加值（亿元）	4,274.0	5.4	4,464.6	4.5	4,241.1	3.0	—	—
固定资产投资额（亿元）	8,948.1	5.7	—	-9.9	—	-2.4	—	-1.5
社会消费品零售总额（亿元）	11,575.4	5.2	11,747.7	2.7	12,270.1	4.4	5,973.3	-16.3
进出口总额（亿元）	21,923.9	17.5	27,182.5	23.9	28,663.5	5.4	11,287.03	-18.7
三次产业结构	0.4:19.0:80.6		0.4:16.5:83.1		0.3:16.2:83.5		—	
常住人口（万人）	2,170.7		2,154.2		2,153.6		—	
城镇化率（%）	86.5		86.5		86.6		—	

资料来源：北京市 2017~2019 年国民经济和社会发展统计公报，2017~2019 年北京市统计年鉴，北京统计信息网，中债资信整理

受新冠肺炎疫情影响，2020年一季度，北京市各项经济指标均较2019年同期不同程度下滑，一季度GDP同比增速为-6.6%，随着疫情得到控制和企业复工复产，全市经济指标逐渐恢复向好，上半年末，GDP同比增速降幅收窄至-3.2%，区域经济体现出较强的内生增长韧性，北京市经济长期增长的趋势将不会改变。

跟踪期内，北京市产业结构不断升级，第三产业发达，科技创新成效仍明显。2019年末三次产业结构比例为0.3:16.2:83.5。从支柱产业的竞争力来看，北京市金融业发达，2019年金融业增加值占全市GDP的18.5%，全国24家中央金融企业中，有23家总部设在北京市，2019年北京市存贷款余额均居全国前列；信息传输、软件和信息技术服务业方面，中国移动、中国电信、中国联通等信息传输企业总部都设在北京，上地、中关村、国贸、望京、总部基地等区域信息企业聚集效应明显；批发和零售业方面，北京市拥有王府井百货集团、京东商城等多家实体和网络商品销售运营商，2019年北京市批发零



零售业零售额居全国前列。北京市第二产业的支柱产业中拥有多家具有竞争力的行业龙头企业，以北汽集团为核心打造的汽车产业，在全国汽车行业中竞争力较强，同仁堂科技、华润医药等医药企业在全国医药制造行业竞争力较强，中芯国际、小米手机、大唐电信等电子制造企业带动计算机等电子通信制造业快速发展。

展望未来，北京市将持续推动产业升级，提升产业素质，大力发展生产性服务业、战略性新兴产业和高端制造业；随着京津冀协同发展和“一带一路”等国家战略的深入发展，北京市经济有望保持持续、平稳增长。北京市将坚持三产提级增效发展、二产智能精细发展、一产集约优化发展，深化调整三次产业内部结构，促进三次产业融合发展。北京市将重点发展生产性服务业、战略性新兴产业和高端制造业，继续推动产业升级，提升产业素质，为经济的平稳、健康发展创造条件。未来随着京津冀一体化政策的逐步推行，北京市将有序疏解非首都功能，高耗能、高污染和劳动力密集型产业将逐步实现产业转移，不断壮大“高精尖”产业，对北京市缓解人口压力、产业升级、带动区域经济、社会可持续发展具有较强的促进作用。此外，随着“一带一路”建设的推进，北京市对外交流与合作将不断深化，并有利于培育新的外贸增长点和区域企业走出去。

### 三、地区财政实力分析

跟踪期内，北京市财政收入增速仍保持在合理区间，以一般公共预算收入为主，疫情影响将不会改变财政收入增长的长期趋势；土地出让收入占全市政府性基金收入比例较高，未来受益于区域很强的人口吸附能力，北京市政府性基金收入仍将保持一定规模

跟踪期内，北京市财政收入增速仍保持在合理区间，财力结构仍较为合理。从一般公共预算收入规模和结构来看，2019年北京市全市一般公共预算收入为5,817.10亿元，增速为0.5%，2019年受降费降税政策影响，增速有所放缓。从转移性收入来看，2019年北京市全市转移性收入为1,131.61亿元，其中税收返还收入为589.15亿元，跟踪期内转移性收入规模基本维持稳定。2019年北京市全市政府性基金收入为2,216.30亿元，2019年较2018年变化不大。2020年上半年，北京市政府性基金收入规模达到2019年的66.50%，预计2020年全年政府基金收入规模将较2019年有所增长。

表 3：2017~2019 年和 2020 年上半年北京市全市和市本级财政收入概况

项目	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年上半年	
	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级
一般公共预算收入(亿元)	5,430.79	3,138.00	5,785.92	3,364.08	5,817.10	3,330.66	2,823.6	1,475.3
其中：税收收入(亿元)	4,676.68	2,652.32	4,988.83	2,893.98	4,822.98	2,718.16	2,398.4	—
转移性收入(亿元)	920.28	1,348.59	1,009.52	1,511.12	1,131.61	1,623.24	—	—
其中：税收返还	589.15	589.15	589.15	589.15	589.15	589.15	—	—
一般性转移支付	54.60	54.60	137.38	137.38	465.14	465.14	—	—
专项转移支付	276.53	276.53	283.00	283.00	77.31	77.31	—	—
下级上解收入	—	428.31	—	501.60	—	491.63	—	—
政府性基金收入(亿元)	3,132.76	1,113.08	2,009.26	905.58	2,216.30	912.91	1,473.9	697.5
其中：国有土地使用权出	2,945.73	1,026.69	1,819.66	765.40	2,033.73	770.08	—	—



项目	2017年		2018年		2019年		2020年上半年	
	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级
让收入								
国有资本经营收入(亿元)	61.63	50.54	65.41	52.97	74.99	57.51	8.2	4.6

资料来源：北京市财政收支决算表（2017~2019），北京市财政局提供，中债资信整理

2020年上半年，一方面，受疫情影响，实体经济受到冲击，另一方面，为做好“六稳”“六保”工作，北京市政府积极“减税降费”，一般公共预算收入同比下降11.0%，随着复工复产稳步推进，5月以来，一般公共预算收入的降幅逐渐收窄。

总体来看，疫情冲击的影响具有短期性，北京经济平稳增长的长期趋势不会改变，一般公共预算收入稳步增长的趋势亦不会改变；同时，北京市以其特殊的资源禀赋及地位对人口的吸附能力很强，受益于此，预计北京市政府性基金收入仍将保持一定规模。整体看，得益于稳健的产业结构和较大的经济增长潜力，未来北京市政府财政收入将保持稳步增长。

### 跟踪期内，北京市加强政府债务管理，严格按照财政部要求对存量债务进行了全面清理甄别，政府债务风险可控

债务限额方面，根据财政部的相关规定，地方政府债务实行限额管理。2019年，北京市政府债务限额为9,119.40亿元，较2018年末增长9.84%，其中，一般债务限额和专项债务限额分别为2,712.30亿元和6,407.10亿元。债务余额方面，从政府债务规模和增速来看，根据北京市财政局提供的数据，截至2019年底，北京市政府债务余额为4,964.06亿元，较2018年小幅上升。整体看，北京市政府债务规模有所增长，但增速较慢，且严格控制在政府债务限额内。主要债务指标方面，从政府层级来看，北京市政府债务主要集中在区级，市本级占比相对较小；从资金来源看，发行债券已经成为债务主要的资金来源；从资金投向来看，土地储备、保障性住房、市政建设是政府债务的主要投向。

北京市政府债务主要用于基础设施建设等公益性项目，相应债务也形成了大量的优质资产，如土地储备资产、城市轨道交通、水热电气等市政设施和高速公路、铁路、机场等，可在一定程度上保障相关债务偿还。同时北京市拥有较大规模的国有资产和上市公司股权，可以对政府偿还债务提供流动性支持。从北京市市属和区属全部上市公司来看，北京市国资系统和政府系统作为直接控制人的上市公司共31家（除市属25家外，另有6家区国资部门作为控股股东的上市公司），北京市政府拥有的上述上市公司股权变现能力强，可为北京市政府偿还债务提供流动性支持。从全市债务率来看，2019年北京市政府债务/综合财力<sup>1</sup>为53.84%，小幅上升。整体看北京市政府债务率远低于财政部规定的地方政府债务率警戒水平，债务率控制情况较好。

表4：2017~2019年北京市政府债务限额情况（单位：亿元）

项目	2017年		2018年		2019年	
	全市	本级	全市	本级	全市	本级
地方政府债务限额	7,736.40	3,693.71	8,302.40	3,939.24	9,119.40	3,769.24
其中：一般债务限额	2,284.30	1,352.07	2,580.30	1,427.60	2,712.30	1,427.60

<sup>1</sup> 综合财力=一般公共预算收入+转移性收入+政府性基金收入+国有资本经营收入



项目	2017年		2018年		2019年	
	全市	本级	全市	本级	全市	本级
专项债务限额	5,452.10	2,341.64	5,722.10	2,511.64	6,407.10	2,341.64

资料来源：北京市财政局提供，中债资信整理

表 5：2017~2019 年北京市政府债务余额情况（单位：亿元）

项目	2017年		2018年		2019年	
	全市	本级	全市	本级	全市	本级
政府债务余额	3,876.88	1,458.08	4,248.89	1,598.96	4,964.06	1,371.09
其中：一般债务余额	1,860.41	1,032.37	2,034.03	1,003.25	2,116.94	975.39
专项债务余额	2,016.47	425.71	2,214.86	595.71	2,847.12	395.70

资料来源：北京市财政局提供，中债资信整理

#### 四、政府治理水平分析

##### 跟踪期内，北京市经济、财政、债务信息透明度较高；债务管理水平不断提升，区域发展战略可行

从政府经济信息披露来看，通过北京市统计信息网（北京市统计局办）可获得 1999~2019 年北京市国民经济和社会发展统计公报，2005~2019 年统计年鉴，并可获得 2020 年季度统计数据 and 月度快报数据，从及时性和信息完备程度来看，北京市经济信息透明度均处于较好水平。从财政信息公布情况来看，通过北京市财政局网站可以获得 1998~2020 年预算报告，2019 年市本级预算执行报表和全市社保基金预算执行报表，以及 2008~2019 年北京市本级一般公共预算收支决算报表、2009~2019 年市本级政府基金决算报表、2012~2019 年市级国有资本经营决算报表，财政决算报告和报表中披露了全口径和市本级一般公共预算收支、政府性基金收支、国有资本经营预算收支等数据，并从 2012 年开始每月公布政府一般公共预算收支数据。整体上，市本级决算报表、全口径和市本级预算报告和报表公布内容较充分，公布时间较及时。从政府性债务公布情况来看，北京市公布了 2010 年、2012 年、2013 年 6 月底、2014 年、2015 年、2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年的政府债务数据，整体而言，北京市债务信息披露较充分和及时。

从政府债务管理来看，北京市高度重视政府性债务管理工作，积极采取有效措施完善相关制度，有效防范化解地方金融债务风险。第一，加强制度建设，政府债务管理有章可循。第二，强化限额管理，严格政府举债审批。第三，妥善处理和化解存量债务，切实防范债务风险。第四，加强债券资金管理。第五，大力夯实政府债务基础管理。未来，随着债务管理制度的进一步完善和实施，北京市债务管理水平将会进一步提升。

从区域发展战略来看，“十三五”时期，北京市将有序疏解非首都功能，大力推进城市内部功能重组，促进人口合理分布，推动城乡区域协调发展，优化提升首都核心功能，努力实现更高质量的可持续发展；以科技创新为核心，深入实施全面改革创新，深入实施人才优先发展战略，推动新技术、新产业、新业态蓬勃发展，加快建设具有全球影响力的国家创新战略高地，成为国家自主创新重要源头和原始创新主要策源地。同时，根据国家“十三五”规划和“京津冀一体化”的战略部署，未来北京市将积极推动京津冀协同发展。此外，北京市将全面融入“一带一路”建设，立足国际交往中心定位，服务国





家对外开放大局，建立与亚投行、丝路基金等平台的对接机制，深化对外交流与合作。

## 五、债券偿还能力分析

### 北京市公开发行的专项债券均纳入北京市政府性基金预算，预期偿债资金能够覆盖上述债券本息的偿付

截至 2020 年 7 月末，本次跟踪评级范围内北京市政府公开发行专项债券存续规模为 2,235.3059 亿元（其中普通专项债券存续规模 1070.4059 亿元、土地储备专项债券 330.00 亿元、棚改专项债券 834.90 亿元），品种为记账式固定利率附息债。**债券期限方面**，公开发行专项债券发行期限分为 2 年、3 年、5 年、7 年和 10 年。**资金用途方面**，置换专项债券资金用于偿还符合条件的政府专项债务，不得用于偿还应由企事业单位等自身收益偿还的债务；不得用于付息，不得用于经常性支出和上新项目，铺新摊子；新增专项债券资金主要用于具有一定收益的公益性项目资本支出。**资金使用方面**，根据北京市财政局资料，全部债券资金均已按使用额度分配至各项目使用。**项目偿债资金来源方面**，根据国发[2014]43 号文，地方政府专项债券用于有一定收益的公益性项目，以对应的政府性基金或专项收入偿还。

表 6：截至 2020 年 7 月末北京市政府公开发行专项债券存续概况

债券名称	债券简称	发行规模（亿元）	债券期限（年）	发行利率（%）	债券类型
2015 年北京市政府专项债券 (二~四期、六~九期)	15 北京债 13	36.40	5	3.36	普通专项债
	15 北京债 14	15.60	7	3.61	普通专项债
	15 北京债 15	23.40	10	3.60	普通专项债
	15 北京债 29	69.6062	5	3.10	普通专项债
	15 北京债 30	66.9075	7	3.24	普通专项债
	15 北京债 31	57.87	10	3.23	普通专项债
	15 北京债 32	2.03	7	3.24	普通专项债
2016 年北京市政府专项债券 (二~四期、六~七期)	16 北京债 06	100.5419	5	2.62	普通专项债
	16 北京债 07	13.6086	7	2.84	普通专项债
	16 北京债 08	9.662	10	2.81	普通专项债
	16 北京债 11	15.00	5	2.67	普通专项债
	16 北京债 12	16.3519	10	2.91	普通专项债
2017 年北京市政府专项债券 (一~五期、七~十二期)	17 北京债 02	45.0592	5	3.46	普通专项债
	17 北京债 07	56.50	5	3.57	普通专项债
	17 北京债 08	39.80	7	3.75	普通专项债
	17 北京债 09	31.70	10	3.78	普通专项债
	17 北京债 10	10.00	5	3.55	普通专项债
	17 北京债 12	30.50	5	3.54	土地储备专项债
	17 北京债 13	3.60	5	3.55	土地储备专项债
	17 北京债 14	36.30	5	3.55	土地储备专项债
	17 北京债 15	6.50	5	3.55	土地储备专项债
17 北京债 18	25.00	3	3.79	普通专项债	



债券名称	债券简称	发行规模（亿元）	债券期限（年）	发行利率（%）	债券类型
	17 北京债 19	76.20	10	3.96	普通专项债
2018 年北京市政 府专项债券 (一~八期)	18 北京债 05	21.00	5	3.89	普通专项债
	18 北京债 06	37.00	7	4.06	普通专项债
	18 北京债 07	50.00	10	4.05	普通专项债
	18 北京债 08	70.00	5	3.89	土地储备专项债
	18 北京债 09	92.00	10	4.05	棚改专项债
	18 北京债 13	6.0766	3	3.57	普通专项债
	18 北京债 14	15.03	5	3.74	普通专项债
	18 北京债 15	24.805	7	3.93	普通专项债
	2019 年北京市政 府专项债券 (一~二十六期)	19 北京债 08	26.00	5	3.25
19 北京债 09		33.00	5	3.25	棚改专项债
19 北京债 10		22.00	5	3.25	棚改专项债
19 北京债 11		26.00	7	3.36	棚改专项债
19 北京债 12		55.00	10	3.33	棚改专项债
19 北京债 14		35.31	2	3.04	普通专项债
19 北京债 15		4.00	5	3.31	普通专项债
19 北京债 16		3.53	7	3.52	普通专项债
19 北京债 17		4.00	5	3.31	普通专项债
19 北京债 18		45.00	10	3.49	普通专项债
19 北京债 19		5.10	3	3.18	土地储备专项债
19 北京债 20		4.60	3	3.18	土地储备专项债
19 北京债 21		4.90	3	3.18	土地储备专项债
19 北京债 22		3.00	3	3.18	土地储备专项债
19 北京债 23		60.00	3	3.18	土地储备专项债
19 北京债 24		79.50	5	3.31	土地储备专项债
19 北京债 25		12.00	3	3.18	棚改专项债
19 北京债 26		32.00	3	3.18	棚改专项债
19 北京债 27		5.00	2	3.11	棚改专项债
19 北京债 28		54.10	3	3.18	棚改专项债
19 北京债 29		262.40	5	3.31	棚改专项债
19 北京债 30		112.00	7	3.52	棚改专项债
19 北京债 31		129.40	10	3.49	棚改专项债
19 北京债 33		77.192	2	3.00	普通专项债
19 北京债 34		31.525	5	3.22	普通专项债
19 北京债 37		4.70	5	3.33	普通专项债

资料来源：中债资信整理

## 1、普通专项债券

从偿债来源为国有土地使用权出让收入的专项债券情况来看，2015~2019 年北京市公开发行专项债券的本息偿还资金主要为政府性基金收入中的国有土地使用权出让收入。从国有土地使用权出让收入来



看,2015~2019年北京市国有土地使用权收入分别为1,815.00亿元、1,169.95亿元、2,945.73亿元、1,819.66亿元、2,033.73亿元,受土地供求、房地产需求变化及政策调控等因素影响,国有土地使用权出让收入增速有所波动。从存量政府专项债券保障来看,2019年北京市国有土地使用权出让收入/公开发行的普通专项债券存续规模(1,070.4059亿元)为1.90倍,债券保障程度较高。

从偿债来源为车辆通行费收入的专项债券情况来看,在宏观经济增速放缓、环境污染治理及节假日免费政策等多重因素的影响下,近年来车辆通行费收入增速整体呈波动态势,但随着北京市高速公路通车里程不断增加,路网进一步完善,预计未来车辆通行费收入将保持稳定。截至2020年7月末,存续债券中由车辆通行费收入偿还的债券规模为10.00亿元,近三年北京市车辆通行费收入对相关债券本息的覆盖程度较好,此外,按照《财政部关于印发<地方政府专项债务预算管理办法>的通知》(财预〔2016〕155号)中第六条“专项债务本金通过对应的政府基金收入、专项收入、发行专项债券等偿还”和第七条“执行中专项债务对应的政府性基金收入不足以偿还本金和利息的,可以从相应的公益性项目单位调入专项收入弥补”的规定,当车辆通行费收入无法覆盖项目本息时,拟从该项目单位多种经营收入调入专项收入弥补,如仍不足以偿还本息时,将通过统筹其他财政资金偿还。整体看,债券保障程度较高。

表 7：2015~2019 年北京市车辆通行费收入情况

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
政府性基金收入(亿元)	2,028.40	1,316.47	3,132.76	2,009.26	3,664.32
其中:车辆通行费收入(亿元)	2.94	3.06	3.44	3.69	3.40
车辆通行费收入增速(%)	2.44	4.08	12.42	7.27	-7.86

资料来源:北京市财政局提供,中债资信整理

从偿债来源为其他政府性基金收入的专项债券情况来看,2015年北京市公开发行的专项债券中有2.03亿元通过其他政府性基金收入偿还,2019年北京市其他政府性基金收入(0.43亿元)对其保障倍数为0.21倍,该部分款项的利息支出已经在其他政府性基金支出中列支,未来该部分款项到期本息将通过调入政府性基金收入中其他科目资金来进行偿还。

跟踪期内,上述公开发行的普通专项债券的到期本息均已如期偿付,未出现逾期。

## 2、土地储备和棚改专项债券

偿债资金来源方面,2017~2019年发行的土地储备和棚改专项债券偿债资金主要来自对应项目的国有土地使用权出让收入及安置房销售收入。国有土地使用权出让收入主要取决于区域土地和房地产市场成交量和成交价格。北京市房地产市场刚性需求较强,近年来商品房销售面积和销售金额总体呈上涨趋势。北京市土地资源稀缺,2016年在收紧土地供应节奏、严控新增建设用地等调控政策背景下,北京市土地出让收入显著下降。2017年受益于土地供应政策宽松,高溢价率下北京市土地出让量价齐升,土地出让市场景气度抬升显著。2018年随着公积金贷款政策的调整,加之限竞房井喷式入市影响,楼



市去化效果显著，新房及二手房量价齐跌，开发商拿地意愿随之下降，土地溢价率显著回落，全市国有土地使用权出让收入有所下滑。2019年北京市土地成交面积及金额与2018年基本持平，土地市场保持平稳。中长期看，北京市已处于城镇化较高阶段，未来区域房地产市场需求总体呈现放缓趋势，土地出让收入或将小幅下滑。

表 8：2016~2019 年北京市房地产市场运行情况

指标名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
房地产开发投资额（亿元）	4,000.57	3,692.54	3,873.35	3,838.38
房地产开发投资额增速（%）	-4.20	-7.70	4.90	-0.90
商品房销售面积（万平方米）	1,658.93	875.00	696.2	938.86
商品房销售面积增速（%）	6.70	-47.80	-20.40	34.90
商品房销售额（亿元）	4,561.60	2,796.03	2,377.00	3,370.98
商品房销售额增速（%）	29.68	-38.70	-15.00	41.82

资料来源：WIND 资讯，北京统计信息网，中债资信整理

表 9：2016~2019 年北京市土地市场供求走势

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
土地成交总面积（公顷）	412.78	682.66	496.58	487.43
土地成交面积增速（%）	-42.41	65.38	-27.26	-0.02
土地成交价款（亿元）	921.59	2,807.80	1,718.64	1,688.29
土地成交价款增速（%）	-54.14	204.67	-38.79	-0.02
土地出让均价（万元/公顷）	22,326.42	41,130.28	34,609.53	34,636.56

注：土地成交面积口径为通过招拍挂方式成交的土地面积

资料来源：北京市国土资源部门提供，中债资信整理

截至 2019 年末，北京市政府累计公开发行土地储备专项债券 13 期（其中 2017 年发行 5 期，2018 年发行 1 期，2019 年发行 7 期），截至 2020 年 7 月末，上述 13 期债券中有 12 期尚处于存续期。跟踪期内（截至 2020 年 6 月末），上述存续债券对应募投项目已出让土地 12,913.90 亩，实现土地出让收入 1,305.18 亿元，根据实际发行利率测算，土地出让收入可覆盖跟踪期内利息支出。跟踪期内，上述土地储备专项债券的到期本息均已如期偿付，未出现逾期。

截至 2019 年末，北京市政府累计公开发行棚改专项债券 12 期（其中 2018 年发行 1 期，2019 年发行 11 期），截至 2020 年 7 月末，上述债券均处于存续期。跟踪期内（截至 2020 年 6 月末），存续债券募投项目实现收入 136.07 亿元，均为安置房销售收入，根据实际发行利率测算，募投项目已实现的收入可覆盖跟踪期利息支出。跟踪期内，上述棚改专项债券的到期本息均已如期偿付，未出现逾期。

综上所述，跟踪期内，预期偿债资金可覆盖各期债券本息偿付，债券违约风险极低。中债资信维持 2015 年北京市政府专项债券（二~四期、六~九期）、2016 年北京市政府专项债券（二~四期、六~七期）、2017 年北京市政府专项债券（一~五期、七~十二期）、2018 年北京市政府专项债券（一~八期）、2019 年北京市政府专项债券（一~二十六期）的信用等级均为 AAA。



附件一：

地方政府专项债券信用等级符号及含义

根据财政部 2015 年 4 月发布的《关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》(财库〔2015〕85 号)，地方政府债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。其中，AAA 级可用“—”符号进行微调，表示信用等级略低于本等级；AA 级至 B 级可用“+”或“-”符号进行微调，表示信用等级略高于或低于本等级。各信用等级符号含义如下：

等级符号	等级含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；
CC	基本不能偿还债务；
C	不能偿还债务。



附件二：

评级模型核心指标

一级指标	二级指标	模型得分
经济实力	实际地区生产总值	1
	人均地区生产总值	1
财政实力	全地区政府综合财力	1
	财政收入稳定性及收支平衡性评价	1
	债务余额/政府综合财力	2
政府治理	财政和债务管理情况	1
调整因素		无调整
增信措施		无
债券信用等级		AAA

注：模型得分体现该指标表现评价，1为最优，6为最差。



附件三：

北京市经济、财政和债务数据

相关数据	2017年	2018年	2019年
地区生产总值（亿元）	28,014.9	33,106.0	35,371.3
人均地区生产总值（元）	128,994	140,748	164,000
地区生产总值增长率（%）	6.7	6.6	6.1
全社会固定资产投资总额（亿元）	8,948.1	—	—
社会消费品零售总额（亿元）	11,575.4	11,747.7	12,270.1
进出口总额（亿元）	21,923.9	27,182.5	28,663.5
三次产业结构	0.4:19.0:80.6	0.4:16.5:83.1	0.3:16.2:83.5
第一产业增加值（亿元）	120.4	120.6	113.7
第二产业增加值（亿元）	5,326.8	5,477.3	5,715.1
第三产业增加值（亿元）	22,567.8	27,508.1	29,542.5
常住人口数量（万人）	2,170.7	2,154.2	2,153.6
面积（平方公里）	16,410.54	16,410.54	16,410.54
城镇居民人均可支配收入（元）	62,406.00	67,990.00	73,849.00
农村居民人均可支配收入（元）	24,240.00	—	—
全市一般公共预算收入（亿元）	5,430.79	5,785.92	5,817.10
其中：税收收入（亿元）	4,676.68	4,988.83	4,822.98
全市税收收入/一般公共预算收入（%）	86.11	86.22	82.91
市本级一般公共预算收入（亿元）	3,138.00	3,364.08	3,330.66
其中：税收收入（亿元）	2,652.32	2,893.98	2,718.16
全市政府性基金收入（亿元）	3,132.76	2,009.26	2,216.30
市本级政府性基金收入（亿元）	1,113.08	905.58	912.91
全市上级转移支付收入（亿元）	920.28	1,009.52	1,131.61
全市国有资本经营收入（亿元）	61.63	65.41	74.99
市本级国有资本经营收入（亿元）	50.54	52.97	57.51
全市政府债务余额（亿元）	3,876.88	4,248.89	4,964.06
其中：市本级政府债务余额（亿元）	1,458.08	1,598.96	1,371.09

资料来源：北京市统计年鉴、报表、决算报告、北京市财政局等



## 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 2015~2019 年北京市政府专项债券的跟踪信用等级评定是根据财政部《关于做好 2015 年地方政府专项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](http://www.chinaratings.com.cn)



公司微信