



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 2021 年跟踪评级

2021 年 12 月 21 日



北京市政府专项债券 2021 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（三~四期、七~九期）	AAA	AAA
2016 年北京市政府专项债券（三~四期、六~七期）	AAA	AAA
2017 年北京市政府专项债券（一~五期、七~十期、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（一~五期、七~十八期、二十~二十三期、二十五~二十六期）	AAA	AAA
2020 年北京市地方政府再融资专项债券（一~四期）、2020 年北京市政府专项债券（一~十八期）	AAA	AAA
评级时间	2020.08.25	2021.12.21



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仍很强，政府治理水平仍较高。2015 年北京市政府专项债券（三~四期、七~九期）、2016 年北京市政府专项债券（三~四期、六~七期）、2017 年北京市政府专项债券（一~五期、七~十期、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（一~五期、七~十八期、二十~二十三期、二十五~二十六期）、2020 年北京市地方政府再融资专项债券（一~四期）、2020 年北京市政府专项债券（一~十八期）（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管理，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，受新冠肺炎疫情影响，区域经济受到短期冲击，但经济内生增长动力充足，2021 年经济实现较好恢复。未来随着京津冀协同发展和“一带一路”等国家战略的深入，北京市经济长期稳步增长的趋势不会改变。
- 跟踪期内，2020 年在疫情影响下，全市一般公共预算收入呈现负增长，但长期增长的趋势不会改变，同时税收收入占比仍较高，一般公共预算收入质量较好；政府性基金收入 2020 年同比基本保持稳定；转移性收入对区域财力持续形成有力提振。依托稳健的产业结构和较大的经济增长潜力，预计未来北京市财政实力将不断增强。
- 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 2021 年 10 月末，本次跟踪评级范围内北京市公开发行专项债券存续规模 3,146.0368 亿元，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

徐铭蔚 李鹿野 李田田 孙玉洁

电话：010-88090526

邮箱：xumingwei@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

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

免责声明 1、本报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议等；2、本报告所引用的受评债券相关资料均由受评债券发行主体提供或由其公开披露的资料整理，中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责；3、本报告所采用的评级符号体系根据财政部《关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》（财库〔2015〕85 号）确定，不同于中债资信的工商企业评级符号，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。



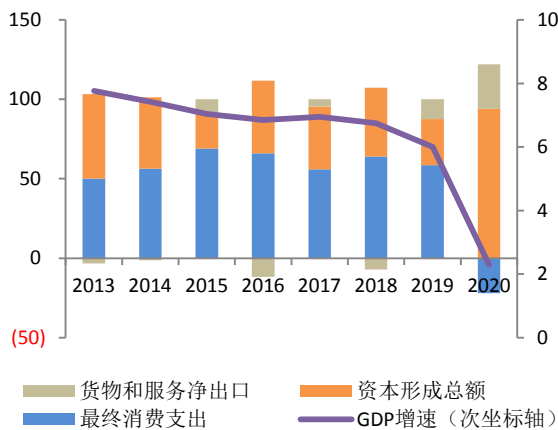
一、宏观经济与政策环境分析

国内经济经历“深蹲起跳”，未来持续向正常化回归；财政收入和土地出让收入呈向好态势，但后续仍面临压力；政府债务管理改革不断深化，整体债务风险可控

受疫情冲击，2020年宏观经济“深蹲起跳”，复苏过程中结构有所分化。2020年我国实际GDP增长2.3%，是全球唯一实现经济正增长的主要经济体。分季度看，一季度宏观经济受疫情严重冲击，二季度以来逐季改善，一到四季度GDP增速分别为-6.8%、3.2%、4.9%、6.5%。从产业角度，农业、工业、服务业全年增速分别为3.0%、2.6%、2.1%，较上年下降0.1、2.3、5.1个百分点，服务业受疫情影响最为严重且内部存在分化。从需求结构上看，疫情后经济复苏结构的不平衡性凸显，资本形成总额、最终消费和净出口对经济的拉动作用分别为2.2、-0.5、0.7个百分点。房地产投资和“出口-工业生产”链条是经济的主要拉动，制造业投资和消费是2020年全年经济的主要拖累。

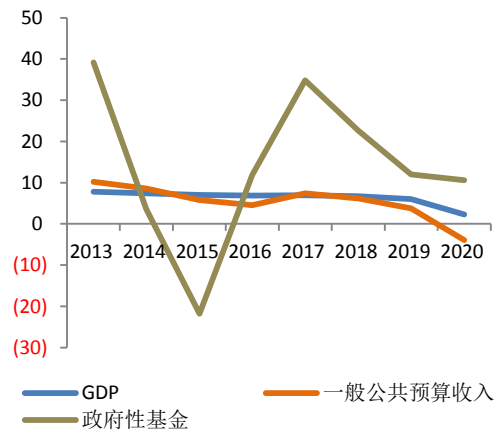
展望2021年，预计国内经济将继续向正常态回归，但节奏有所放缓。受基数影响，全年经济增速或跃升至较高水平，但剔除基数影响后预计维持在潜在经济增速附近水平。“消费、服务业自发恢复”和“出口增长带动工业生产进而带动制造业投资”链条将会成为2021年国内经济增长的主要动力，经济结构将进一步改善，经济内生增长动力增强。受政策和销售放缓影响，房地产投资增速有所放缓，但回落幅度有限，竣工周期将支撑2021年的建安投资；财政政策侧重保民生，减税降费，基建投资承压，剔除基数影响后预计稳中回落；货币政策将持续对小微企业给予定向支持，并推动实际贷款利率进一步降低，同时注重防风险、稳杠杆，预计M2、社融增速或较2020年有所回落。

图 1：2013 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 2：2013 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

财政收入逐季向好，全年预算目标基本实现；土地出让收入增速较快，未来增速或大幅回落。2020年全国一般公共预算收入实现18.29万亿元，同比下降3.9%。全年整体表现为，随着疫情防控形势好转和经济逐步恢复，财政运行情况逐季向好，各季全国一般公共预算收入增幅分别为-14.3%、-7.4%、4.7%和5.5%，总体呈现一季度收入大幅下降、二季度触底回升、三季度由负转正、四季度持续向好的



态势。未来，由于低基数效应、经济逐步恢复常态、价格指数反弹等原因，财政收入将呈现恢复性增长。但考虑到新增财政赤字、历年结转结余资金收入大幅减少，实际可用财力总量增幅较低，且财政支出刚性较强、各领域资金需求加大，2021年总体财政收支形势仍十分严峻。政府性基金收入方面，由于房地产销售回暖、房企拿地意愿增强等因素，2020年全国政府性基金收入实现9.35万亿元，同比增长10.6%；考虑到房地产行业融资政策收紧，房企拿地资金将受到影响，预计2021年全国土地出让收入增速将较上年大幅回落，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
2020年8月	国务院《中华人民共和国预算法实施条例》	接受转贷并向下级政府转贷的政府应当将转贷债务纳入本级预算管理；地方各级政府财政部门负责统一管理本地区政府债务。
2020年8月	发改委通知要求地方按月开展地方政府专项债项目发行使用情况调度	地方通过国家建设重大项目库按月开展地方政府专项债项目发行使用情况调度，调度内容包括项目实际开工时间、实际竣工时间，资金到位、完成和支付情况，形象进度等信息。
2020年11月	《关于进一步做好地方政府债券发行工作的意见》	该意见从完善地方债发行机制、科学设计地方债发行计划、优化地方债期限结构、合理控制筹资成本，以及加强地方债发行项目评估、完善信息披露和信用评级等角度，进一步完善地方债发行机制，保障地方债发行工作长期持续开展。
2020年12月	《地方政府债券发行管理办法》	为规范地方政府债券发行管理，该办法从发行额度与期限、信用评级及信息披露、发行与托管、相关机构职责等方面对地方政府债券发行进行了统一和规范。
2021年3月	《2021年国务院政府工作报告》	积极的财政政策要提质增效、更可持续，赤字率按3.2%左右安排，不再发行抗疫特别国债。财政支出总规模比去年增加，重点仍是加大对保就业保民生保市场主体的支持力度。建立常态化财政资金直达机制并扩大范围，将2.8万亿元中央财政资金纳入直达机制。拟安排地方政府专项债券3.65万亿元，优先支持在建工程，合理扩大使用范围。中央预算内投资安排6,100亿元。

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，坚持防范化解地方政府隐性债务、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）防范化解地方政府隐性债务风险，遏制隐性债务增量，稳妥化解存量隐性债务。保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，对违法违规举债行为，发现一起、查处一起、问责一起；落实地区债务风险总负责要求，指导督促地方建立市场化、法制化的债务违约处置机制，积极稳妥化解存量隐性债务。

（2）丰富专项债券种类，专项债作为重大项目资本金比例提高、使用范围拓宽。新增债券额度保持高位，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，专项债券作为符合条件的重大项目资本金的比例从20%提升到25%，使用范围不断拓宽，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规范地方债发行管理，从科学制定发行计划、合理安排债券期限结构、加强地方债发行项目评估、债券资金管理及完善信用评级和信息披露机制等多个方面，进一步完善地方债发行机制，保障地方债发行工作长期持续开展。



二、地区经济实力分析

跟踪期内，受疫情影响，北京市经济发展出现短期波动，但主要经济指标表现仍处于全国前列，产业结构持续升级；2021年经济实现较好恢复，区域经济长期稳步增长的趋势不会改变

跟踪期内，受疫情影响，2020年北京市经济增速不及全国平均水平，但2021年经济发展实现较好恢复，疫情对区域经济冲击具有短期性，长期稳步增长的趋势不会改变。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，2020年全市实现地区生产总值36,102.6亿元，位居全国各省（自治区、直辖市）第13位，而人均地区生产总值则达到164,889元，在全国各省（自治区、直辖市）继续位居第1位。2020年，受新冠肺炎疫情影响，北京市内外贸易活动均受到了较大程度的冲击，社会消费品零售总额和进出口总额分别为13,716.4亿元和23,215.9亿元，较2019年分别下降8.9%和19.1%，均呈现较大幅度下滑，是拖累全市经济增速明显放缓的主要因素；北京市经济增长基础良好，2011~2020年GDP年均增长率为6.5%，其中，固定资产投资年均增长率达4.6%，是持续拉动全市经济增长的主要驱动力，2020年北京市固定资产投资增速为2.2%，扭转2018~2019年持续负增长的趋势，带动北京市全年经济增速实现正增长。2020年受新冠肺炎疫情影响，北京市全年地区生产总值增速虽仅为1.2%，低于全国平均水平（2.3%），但在全国疫情持续得到有效控制的大环境下，北京市经济活动较早实现恢复，经济发展稳步向好，区域经济体现出较强的内生增长韧性；2021年前三季度，北京市各项经济指标大多较2020年同期提升明显，其中，地区生产总值实现29,753.0亿元，增速达到10.7%，同比提升10.6个百分点，同时，高技术制造业、战略性新兴产业增加值同比分别增长1.4倍和1.1倍，两年平均增速达到59.1%和48.8%，高端产业不断引领工业发展，区域经济长期稳步增长的趋势不会改变。

表 2：2018~2020 年和 2021 年前三季度北京市主要经济指标

项目名称	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年前三季度	
	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）	33,106.0	6.7	35,445.1	6.1	36,102.6	1.2	29,753.0	10.7
人均地区生产总值（元）	150,962	—	161,776	—	164,889	—	—	—
工业增加值（亿元）	4,139.9	4.5	4,243.3	3.0	4,216.5	1.4	—	—
固定资产投资额（亿元）	—	-9.9	—	-2.4	—	2.2	—	7.9
社会消费品零售总额（亿元）	14,422.3	3.5	15,063.7	4.4	13,716.4	-8.9	10,701.6	14.0
进出口总额（亿元）	27,182.5	23.9	28,663.5	5.4	23,215.9	-19.1	—	—
三次产业结构	0.4:16.5:83.1		0.3:16.0:83.7		0.4:15.8:83.8		—	
常住人口（万人）	2,191.7		2,190.1		2,189.0		—	
城镇化率（%）	87.1		87.4		87.5		—	

资料来源：北京市 2018~2020 年国民经济和社会发展统计公报，北京市 2021 年前三季度经济运行情况，北京市统计年鉴，北京统计信息网，北京市统计局，中债资信整理



跟踪期内，北京市产业结构持续升级，第三产业占比不断提升，科技创新成效明显。从经济结构来看，1993年起北京市逐步进入了以第三产业为主的发展阶段，截至2020年末三次产业结构比例为0.4:15.8:83.8。从支柱产业的竞争力来看，北京市金融业发达，2020年金融业增加值占全市GDP的19.8%，全国20余家中央金融企业中，绝大多数总部设在北京市，2020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，2020年北京市批发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，北京市经济有望持续平稳增长。2021年作为“十四五规划”的开局之年，北京市将继续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。同时，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。此外，北京市作为全国政治、文化、国际交往和科技创新中心，在经济发展过程中得到国家政策的大力支持，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、推动产业升级、带动区域经济和社会可持续发展具有较强的促进作用，北京市经济有望持续平稳增长。

三、地区财政实力分析

跟踪期内，北京市财政收入仍以一般公共预算收入为主，疫情冲击造成的短期性下滑不会改变长期增长趋势，政府性基金收入仍保持高位，上级政府支持力度不减；北京市持续加强政府债务管理，政府债务风险可控

跟踪期内，受疫情影响，2020年北京市一般公共预算收入呈现负增长，但2021年迅速实现恢复，预计全年增速将实现转正，区域财力结构仍较为合理，中央的支持力度和支持意愿持续较强。从一般公共预算收入来看，2020年受新冠肺炎疫情、推动减税降费等因素影响，北京市全市一般公共预算收入同比下降5.7%至5,483.89亿元，呈现负增长局面，但税收收入占比保持在85%左右，一般公共预算收入稳定性仍较强。2021年一季度，随着疫情持续得到有效控制，北京市实体经济不断向好恢复，增值税、企业所得税、个人所得税三大主体税种均实现不同程度的增长，其中，受金融、信息、批发零售和疫苗生产制造等领域企业经营向好带动，增值税同比增长17.8%，推动全市一般公共预算收入同比增长10.8%；二季度收入延续高增速走势，同比增长15.3%，较2020年同期上升明显；前三季度，全市完成一般公共预算收入4,590.30亿元，同比增长13.4%，已连续七个月保持两位数增长态势，完成年度



预算的 81.3%，超时间进度 6.3 个百分点，预计 2021 年全年收入将实现正增长。从政府性基金收入来看，2020 年北京市全市实现政府性基金收入 2,317.35 亿元，同比增长 4.56%；自 2018 年起，受土地供应政策调整等因素影响，全市土地成交面积下降明显，但北京市人口吸附能力很强，土地市场景气度持续较高，收入规模仍保持高位。从转移性收入来看，2020 年北京市全市实现转移性收入 1,144.17 亿元，规模较大且同比基本保持稳定，中央给予北京市的支持力度和支持意愿持续较强，对北京市的财政实力形成有力提振。

表 3：2018~2020 年和 2021 年前三季度北京市全市和市本级财政收入概况

项目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年前三季度	
	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)	5,785.92	3,364.08	5,817.10	3,330.66	5,483.89	3,024.67	4,590.30	—
其中：税收收入(亿元)	4,988.83	2,893.98	4,822.98	2,718.16	4,643.87	2,600.61	3,950.50	—
转移性收入(亿元)	1,009.52	1,511.12	1,131.61	1,623.24	1,144.17	1,692.71	—	—
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	137.38	137.38	465.14	465.14	487.88	487.88	—	—
专项转移支付	283.00	283.00	77.31	77.31	67.14	67.14	—	—
下级上解收入	—	501.60	—	491.63	—	548.54	—	—
政府性基金收入(亿元)	2,009.26	905.58	2,216.30	912.91	2,317.35	699.88	—	—
其中：国有土地使用权出让收入	1,819.66	765.40	2,033.73	770.08	2,187.59	596.75	—	—
国有资本经营收入(亿元)	65.41	52.97	74.99	57.51	80.81	70.31	—	—

资料来源：北京市财政收支决算表（2018~2020 年），北京市 2021 年 1-9 月财政收支情况，北京市财政局提供，中债资信整理

总体来看，2020 年的疫情冲击对区域影响具有短期性，北京市经济长期平稳增长的趋势不会改变，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。2020 年，北京市政府债务限额为 10,266.40 亿元，较 2019 年末增长 12.58%，其中，一般债务限额和专项债务限额分别为 2,987.30 亿元和 7,279.10 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 2020 年底，北京市政府债务余额为 6,063.59 亿元，较 2019 年上升 22.15%。整体看，积极的财政政策下，2020 年北京市政府债务规模增幅较大，但仍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。从全市政府债务率来看，2020 年北京市政府债务余额/综合财力¹为 67.18%，近年虽呈现走高趋势，但仍远低于财政部规定的地方政府债务率警戒水平，债务水平控制情况较好。

表 4：2018~2020 年北京市政府债务限额情况（单位：亿元）

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	全市	本级	全市	本级	全市	本级
地方政府债务限额	8,302.40	3,939.24	9,119.40	3,769.24	10,266.40	4,268.35
其中：一般债务限额	2,580.30	1,427.60	2,712.30	1,427.60	2,987.30	1,491.28
专项债务限额	5,722.10	2,511.64	6,407.10	2,341.64	7,279.10	2,777.07

资料来源：北京市财政局提供，中债资信整理

表 5：2018~2020 年北京市政府债务余额情况（单位：亿元）

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	全市	本级	全市	本级	全市	本级
地方政府债务余额	4,248.89	1,598.96	4,964.06	1,371.09	6,063.59	1,878.22
其中：一般债务余额	2,034.03	1,003.25	2,116.94	975.39	2,261.41	1,035.09
专项债务余额	2,214.86	595.71	2,847.12	395.70	3,802.18	843.13

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 1999~2020 年北京市国民经济和社会发展统计公报，2005~2021 年统计年鉴，并可获得 2021 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 1998~2021 年预算报告，以及 2008~2020 年北京市本级一般公共预算收支决算报表、2009~2020 年市本级政府性基金决算报表、2012~2020 年市本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、2019 年及 2020 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。

¹ 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



从政府债务管理来看，北京市严格贯彻落实党中央、国务院决策部署和预算法各项规定，坚持“强监管、控风险、促发展”的目标导向，健全政府债务管理体系，加强政府债务全流程管理，防范化解政府债务风险，统筹推进了本市疫情防控和经济社会高质量发展。第一，加强顶层设计，建立完善依法适度举债机制。第二，建立联审机制，提升项目规范化管理水平。第三，健全工作机制，提高债券资金使用绩效。第四，强化风险管控，严防发生系统性债务风险。未来，随着北京市债务管理制度的不断完善和推进实施，北京市债务管理水平将进一步得到提升。

从区域发展战略来看，“十三五”时期，北京市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，实现了更高质量的可持续发展；北京市逐步从聚集资源求增长转向疏解功能谋发展，经济社会发展取得历史性成就，从城市管理转向城市治理，城乡环境品质发生历史性变化，从单一城市发展转向京津冀协同发展，首都功能布局实现历史性突破，首都治理体系和治理能力现代化迈出新步伐，各项事业都取得了新的重大成就。“十四五”时期，北京市将坚持精准疏解，打造京津冀创新平台和新的增长极，不断提升京津冀城市群的影响力和竞争力，推动形成更加紧密协同发展格局；此外，北京市将立足首都城市战略定位，深化供给侧结构性改革激发内生活力，以“两区”制度创新为先导，以抢占数字经济制高点为突破，以高精尖经济结构为关键支撑，以扩大内需为战略基点，夯实实体经济根基，保持制造业竞争优势，提升服务业质量和辐射力，进一步推动在更大范围内优化产业空间布局。

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管理，预期偿债资金能够覆盖上述存续专项债券本息的偿付

截至 2021 年 10 月末，本次跟踪评级范围内北京市政府公开发行的专项债券存续规模为 3,146.0368 亿元（其中，普通专项债券存续规模 1,846.3508 亿元、再融资专项债券存续规模 127.7860 亿元、收费公路专项债券存续规模 12.0000 亿元、土地储备专项债券存续规模 330.0000 亿元、棚户区改造专项债券存续规模 829.9000 亿元），品种为记账式固定利率附息债券。债券期限方面，北京市公开发行专项债券发行期限分为 3 年、5 年、7 年、10 年、15 年、20 年和 30 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；借新还旧专项债券用于偿还到期地方政府专项债券本金。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收入或专项收入偿还。



表 6：2015~2020 年北京市政府公开发行专项债券存续概况（截至 2021 年 10 月末）

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 （三~四期、七~ 九期）	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 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 （三~四期、六~ 七期）	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~ 十期、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
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	棚户区改造专项债
	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 （一~五期、七~ 十八期、二十~二 十三期、二十五~ 二十六期）	19 北京债 08	26.00	5	3.25	土地储备专项债
	19 北京债 09	33.00	5	3.25	棚户区改造专项债
	19 北京债 10	22.00	5	3.25	棚户区改造专项债
	19 北京债 11	26.00	7	3.36	棚户区改造专项债
	19 北京债 12	55.00	10	3.33	棚户区改造专项债
	19 北京债 15	4.00	5	3.31	普通专项债
	19 北京债 16	3.525	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	



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
	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	棚户区改造专项债
	19 北京债 26	32.00	3	3.18	棚户区改造专项债
	19 北京债 28	54.10	3	3.18	棚户区改造专项债
	19 北京债 29	262.40	5	3.31	棚户区改造专项债
	19 北京债 30	112.00	7	3.52	棚户区改造专项债
	19 北京债 31	129.40	10	3.49	棚户区改造专项债
	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
2020 年北京市地方政府再融资专项债券（一~四期） 2020 年北京市政府专项债券（一~十八期）	20 北京债 05	4.21	5	2.88	普通专项债
	20 北京债 06	129.70	5	2.88	普通专项债
	20 北京债 07	237.70	10	3.08	普通专项债
	20 北京债 08	11.40	15	3.38	普通专项债
	20 北京债 09	83.59	20	3.42	普通专项债
	20 北京债 10	121.40	30	3.68	普通专项债
	20 北京债 11	12.00	15	3.38	收费公路专项债
	20 北京债 13	71.60	5	2.07	再融资专项债
	20 北京债 14	9.00	3	1.99	普通专项债
	20 北京债 15	31.50	5	2.42	普通专项债
	20 北京债 16	15.00	7	2.86	普通专项债
	20 北京债 17	132.51	10	2.95	普通专项债
	20 北京债 18	13.49	15	3.45	普通专项债
	20 北京债 19	40.10	20	3.57	普通专项债
	20 北京债 20	29.40	20	3.57	普通专项债
	20 北京债 26	19.0860	5	3.08	再融资专项债
	20 北京债 30	34.10	3	2.98	普通专项债
	20 北京债 31	106.90	5	3.12	普通专项债
	20 北京债 32	105.00	7	3.27	普通专项债
20 北京债 33	15.00	10	3.23	普通专项债	
20 北京债 36	12.10	5	3.26	再融资专项债	
20 北京债 37	25.00	10	3.45	再融资专项债	

资料来源：Wind 资讯，中债资信整理

1、普通和再融资专项债券

北京市公开发行的普通和再融资专项债券本息偿还资金均来源于区域政府性基金收入。受土地供求、房地产需求变化及政策调控等因素影响，2018 年北京市国有土地使用权出让收入同比呈现较大幅度下降，2019 年和 2020 年缓慢回升，2017~2020 年北京市政府性基金收入分别为 3,132.76 亿元、2,009.26



亿元、2,216.30 亿元、2,317.35 亿元。从北京市政府性基金收入对上述公开发行的存量普通和再融资专项债券覆盖程度来看，2017~2020 年北京市政府性基金收入均值/2015~2020 年北京市公开发行普通和再融资专项债券存续规模（1,974.1368 亿元）为 1.23 倍，可覆盖上述债券本息的偿付。跟踪期内，上述公开发行的普通和再融资专项债券到期本息均已按期偿付，未出现逾期。

2015 年北京市公开发行专项债券中有 2.03 亿元需通过其他政府性基金收入偿还，2020 年北京市其他政府性基金收入不足以对其形成覆盖，该期债券的付息资金已在其他政府性基金支出中列支，未来该期债券到期本息将通过调入政府性基金收入中的其他科目资金进行偿还。跟踪期内，上述专项债券的到期本息均已按期偿付，未出现逾期。

2、收费公路专项债券

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，近年来北京市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，路网逐步实现完善，预计未来区域车辆通行费收入将可保持一定规模。截至 2021 年 10 月末，北京市仅在 2020 年发行 1 期收费公路专项债券，规模为 12.00 亿元，近年北京市车辆通行费收入规模虽有限，但按照《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，未来当北京市车辆通行费收入无法覆盖该期债券本息时，可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。跟踪期内，上述收费公路专项债券到期本息均已按期偿付，未出现逾期。

表 7：2017~2020 年北京市车辆通行费收入情况

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
政府性基金收入（亿元）	3,132.76	2,009.26	2,216.30	2,317.35
其中：车辆通行费收入（亿元）	3.44	3.69	3.40	2.42
车辆通行费收入增速（%）	4.00	13.31	-11.23	-28.82

资料来源：北京市财政局提供，中债资信整理

3、土地储备和棚户区改造专项债券

土地储备专项债券的偿债资金来源为项目对应的国有土地使用权出让收入，棚户区改造专项债券的偿债资金来源为项目对应的国有土地使用权出让收入和安置房销售收入等专项收入。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。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，加之限竞房并喷式入市影响，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。2020 年土地成交面积亦保持稳定，但土地出让均价有所提升，带动全市国有土地使用权出让收入呈现增长。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，但土地出让收入仍将保持一定规模。

表 8：2017~2020 年北京市全市政府性基金收入情况

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
政府性基金收入（亿元）	3,132.76	2,009.26	2,216.30	2,317.35
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	2,945.73	1,819.66	2,033.73	2,187.59
国有土地使用权出让收入增速（%）	151.78	-38.23	11.76	7.57

资料来源：北京市财政局提供，中债资信整理

表 9：2017~2020 年北京市房地产市场运行情况

指标名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
房地产开发投资额（亿元）	3,692.54	3,873.35	3,838.38	3,938.71
房地产开发投资额增速（%）	-7.70	4.90	-0.90	2.60
商品房销售面积（万平方米）	875.00	696.2	938.86	970.88
商品房销售面积增速（%）	-47.60	-20.00	—	3.40
商品房销售额（亿元）	2,796.03	2,377.00	3,370.98	3,656.85
商品房销售额增速（%）	-38.70	-15.00	—	8.50

资料来源：Wind 资讯，北京统计信息网，中债资信整理

表 10：2017~2020 年北京市土地市场供求走势

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
土地成交总面积（公顷）	856.34	496.58	487.43	488.10
土地成交面积增速（%）	79.42	-42.01	-1.84	0.14
土地成交价款（亿元）	2,845.42	1,718.64	1,688.29	1,931.53
土地成交价款增速（%）	205.96	-39.60	-1.77	14.41
土地出让均价（万元/公顷）	33,227.69	34,609.53	34,636.56	39,572.42

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

2015~2020 年，北京市政府累计公开发行人土地储备专项债 13 期（其中 2017 年发行 5 期、2018 年发行 1 期、2019 年发行 7 期）。截至 2021 年 9 月末，上述 13 期债券中有 12 期在存续期内（2017 年北京市朝阳区土地储备专项债券（一期）到期），对应募投项目已收储土地面积合计 41,362.79 亩，已实现出让 11,712.80 亩，平均出让价格为 1,114.82 万元/亩，累计实现出让收入共计 1,305.77 亿元（不含预收款）；根据实际发行利率测算，对应募投项目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按期偿付，未出现逾期。

2015~2020 年，北京市政府累计公开发行人棚户区改造专项债券 12 期（其中 2018 年发行 1 期、2019 年发行 11 期）。截至 2021 年 9 月末，上述 12 期债券中有 11 期在存续期内（2019 年北京市棚改专项债券（七期）到期），对应募投项目累计实现收入 334.64 亿元，其中，对应土地出让收入 231.00 亿元、安置房销售收入 103.64 亿元；根据实际发行利率测算，对应募投项目收入可覆盖跟踪期内利息支出。



跟踪期内，上述棚户区改造专项债券的到期本息均已按期偿付，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（三~四期、七~九期）、2016 年北京市政府专项债券（三~四期、六~七期）、2017 年北京市政府专项债券（一~五期、七~十期、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（一~五期、七~十八期、二十~二十三期、二十五~二十六期）、2020 年北京市地方政府再融资专项债券（一~四期）、2020 年北京市政府专项债券（一~十八期）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	2018年	2019年	2020年
地区生产总值（亿元）	33,106.0	35,445.1	36,102.6
人均地区生产总值（元）	150,962	161,776	164,889
地区生产总值增长率（%）	6.7	6.1	1.2
全社会固定资产投资增速（%）	-9.9	-2.4	2.2
社会消费品零售总额（亿元）	14,422.3	15,063.7	13,716.4
进出口总额（亿元）	27,182.5	28,663.5	23,215.9
三次产业结构	0.4:16.5:83.1	0.3:16.0:83.7	0.4:15.8:83.8
第一产业增加值（亿元）	120.6	114.4	107.6
第二产业增加值（亿元）	5,477.3	5,667.3	5,716.4
第三产业增加值（亿元）	27,508.1	29,663.4	30,278.6
常住人口数量（万人）	2,191.7	2,190.1	2,189.0
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）	67,990.00	73,849.00	—
全市一般公共预算收入（亿元）	5,785.92	5,817.10	5,483.89
其中：税收收入（亿元）	4,988.83	4,822.98	4,643.87
全市税收收入/一般公共预算收入（%）	86.22	82.91	84.68
市本级一般公共预算收入（亿元）	3,364.08	3,330.66	3,024.67
其中：税收收入（亿元）	2,893.98	2,718.16	2,600.61
全市政府性基金收入（亿元）	2,009.26	2,216.30	2,317.35
市本级政府性基金收入（亿元）	905.58	912.91	699.88
全市上级转移支付收入（亿元）	1,009.52	1,131.61	1,144.17
全市国有资本经营收入（亿元）	65.41	74.99	80.81
市本级国有资本经营收入（亿元）	52.97	57.51	70.31
全市政府债务余额（亿元）	4,248.89	4,964.06	6,063.59
其中：市本级政府债务余额（亿元）	1,598.96	1,371.09	1,878.22

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”）对北京市政府专项债券跟踪信用等级评定是根据财政部相关政策要求，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