

## 上海市政府债券 2021 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：李龙泉 lqli@ccxi.com.cn

江林燕 lyjiang@ccxi.com.cn

刘艳美 ymliu@ccxi.com.cn

赵 敏 mzhao@ccxi.com.cn

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2021 年 12 月 21 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发行人构成委托关系外，中诚信国际与发行人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发行人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。
- 本次评级依据发行人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、准确性由发行人负责。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，但对于发行人提供信息的合法性、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，未受发行人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。
- 本次信用评级结果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。

# 信用等级通知书

信评委函字 [2021]跟踪 4254 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（三期至四期、七期至八期）、2016 年上海市人民政府专项债券（三期至四期）、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（二期至四期、六期至八期）、2018 年上海市人民政府专项债券（一期至三期、五期至六期）、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）、2020 年上海市人民政府再融资专项债券（一期至四期）、2021 年上海市人民政府一般债券（一期至四期）、2021 年上海市人民政府专项债券（一期至九期）、2021 年上海市人民政府再融资一般债券（一期至三期）、2021 年上海市人民政府再融资专项债券（一期至三期）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

二零二一年十二月二十一日

**本次跟踪债券列表**

| 债券简称                              | 存续规模<br>(亿元)   | 上次债<br>项等级 | 本次债<br>项等级 |
|-----------------------------------|----------------|------------|------------|
| 2015年上海市人民政府一般债券<br>(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<br>(二期、五期至六期)    | 126.0          | AAA        | AAA        |
| 2016年上海市人民政府一般债券<br>(三期至四期、七期至八期) | 502.2          | AAA        | AAA        |
| 2016年上海市人民政府专项债券<br>(三期至四期)       | 406.5          | AAA        | AAA        |
| 2017年上海市人民政府一般债券<br>(二期至四期)       | 219.0          | AAA        | AAA        |
| 2017年上海市人民政府专项债券<br>(一期至三期)       | 409.2          | AAA        | AAA        |
| 2018年上海市人民政府一般债券<br>(二期至四期、六期至八期) | 305.1          | AAA        | AAA        |
| 2018年上海市人民政府专项债券<br>(一期至三期、五期至六期) | 250.1          | AAA        | AAA        |
| 2019年上海市人民政府一般债券<br>(一期至三期)       | 461.7          | AAA        | AAA        |
| 2019年上海市人民政府专项债券<br>(一期至九期)       | 805.8          | AAA        | AAA        |
| 2020年上海市人民政府一般债券<br>(一期至四期)       | 291.0          | AAA        | AAA        |
| 2020年上海市人民政府专项债券<br>(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<br>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<br>债券(一期至四期)    | 173.4          | AAA        | AAA        |
| 2021年上海市人民政府一般债券(一<br>期至四期)       | 242.0          | AAA        | AAA        |
| 2021年上海市人民政府专项债券(一<br>期至九期)       | 625.0          | AAA        | AAA        |
| 2021年上海市人民政府再融资一般<br>债券(一期至三期)    | 201.1          | AAA        | AAA        |
| 2021年上海市人民政府再融资专项<br>债券(一期至三期)    | 143            | AAA        | AAA        |
| <b>合计</b>                         | <b>6,840.9</b> | -          | -          |

**上海市经济、财政和债务概况数据**

| 指标/年份           | 2018          | 2019          | 2020          |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|
| 地区生产总值(亿元)      | 36,011.82     | 38,155.32     | 38,700.58     |
| 地区生产总值增速(%)     | 6.8           | 6.0           | 1.7           |
| 三次产业结构          | 0.3:28.8:70.9 | 0.3:27.0:72.7 | 0.3:26.6:73.1 |
| 固定资产投资增速(%)     | 5.2           | 5.1           | 10.3          |
| 全市一般公共预算收入(亿元)  | 7,108.1       | 7,165.1       | 7,046.3       |
| 全市税收收入占比(%)     | 88.4          | 86.8          | 82.9          |
| 全市政府性基金收入(亿元)   | 2,095.4       | 2,418.1       | 3,175.0       |
| 市本级一般公共预算收入(亿元) | 3,362.0       | 3,397.0       | 3,295.1       |

|                |         |         |         |
|----------------|---------|---------|---------|
| 市本级税收收入占比(%)   | 83.0    | 81.0    | 74.7    |
| 市本级政府性基金收入(亿元) | 612.7   | 668.3   | 900.0   |
| 地方政府债务余额(亿元)   | 5,034.9 | 5,722.1 | 6,891.5 |

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 and 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：中国经济修复基本态势未改，供需缺口持续弥合，宏观政策储备依然充足，跨周期调节仍有持续稳定经济增长的能力和空间。中长期看，中国内需释放的潜力依然巨大，能源结构转型也将带来新的投资机会，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，中国经济增长韧性持续存在。

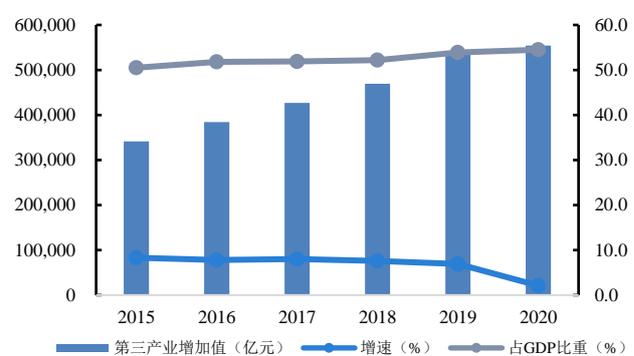
2021年前三季度，GDP同比实现9.8%的较高增长，但三季度同比增速较二季度回落3.0个百分点至4.9%，经济修复边际趋缓。展望四季度，基数抬升叠加修复力量趋弱GDP增速或将延续回落态势，剔除基数效应后全年增速或将大抵回归至潜在增速水平。

图 1：2015~2020 年中国 GDP 及增速



资料来源：国家统计局网站

图 2：2015~2020 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

当前经济恢复仍不稳固、不均衡，四季度GDP增速仍有回落压力，但全年经济增速仍有望录得近年来的高位，两年复合增速或将回归至潜在增速水平。随着基数走高以及经济修复趋缓延续，2022年GDP增速或进一步回落。

## 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优越、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。2020年8月20日，习近平总书记在安徽合肥召开扎实推进长三角一体化发展座谈会，为新形势下长三角一体化发展指明了发展方向、提供了重要遵循，上海市依此提出扎实推进长三角一体化发展重点工作行动方案。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。

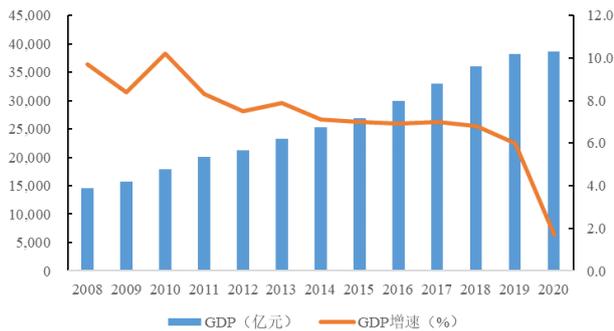
## 2、经济发展

**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；2020年上海市进出口贸易规模增速有所提升，对欧盟、美国等市场的出口规模均呈现回升**

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。2018~2020年，上海市地区生产总值分别为36,011.82亿元、38,155.32亿元和38,700.58亿元，分别较上年增长6.8%、6.0%和1.7%，三次产业结构比例分别为0.3:28.8:70.9、0.3:27.0:72.7和0.3:26.6:73.1，第三产业对经济增长的贡献力度较大且逐年提高。

图3：2008~2020年上海市GDP及增速

图4：2008~2020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



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。2018~2020年，上海市实现社会消费品零售总额分别为14,874.76亿元、15,847.55亿元和15,932.50亿元，2020年上海市社会消费品零售总额比上年同期增长0.5%。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，2020年，上海市新开购物中心（3万平方米以上）共18家，其中新建新开16家，商业建筑面积144.06万平方米，比2019年减少16家，面积减少95.8万平方米；存量改造升级2家，商业建筑面积11.5万平方米。截至2020年底，上海市3万平方米以上的既存购物中心共306家，总商业建筑面积2344.46万平方米，20万平方米以上的特大型购物中心有16家。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，2020年，无店铺零售额3,041.75亿元，增长4.5%；网上商店零售额2,606.39亿元，增长10.2%，占社会消费品零售总额的比重为16.4%；2020年，全年完成电子商务交易额29,417.4亿元，比上年下降11.4%。其中，B2B交易额17,697.3亿元，下降11.5%，占电子商务交易额的比重为60.2%；网络购物交易额(含商品类、服务类交易)11,720.1亿元，下降11.1%，占电子商务交易额的比重为39.8%。

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。2018~2020年，上海市全社会固定资产投资总额比上年同期分别增长5.2%、5.1%和10.3%。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。2020年，按经济类型来看，非国有经济投资增速较快，较上年同期增长13.1%，其中，股份制经济投资比上年同期增长17.3%；国有经济投资增速为3.7%。按产业结构来看，第一产业投资增速较快，比上年同期增长109.8%，第二产业比上年同期增长16.5%，第三产业比上年同期增长9.0%。

进出口方面，2018~2020年，上海市货物进出口总额分别为34,009.93亿元、34,046.82亿元和34,828.47亿元，分别同比增长5.5%、0.1%和2.3%。其中，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。2020年，上海市进口总额21,103.11亿元，增长3.8%；出口13,725.36亿元，与上年持平；按出口市场分，对欧盟出口2,081.71亿元，增长2.3%；对美国出口2,980.31亿元，增长6.6%；对日本出口1,256.44亿元，下降7.5%，上海市对美国及欧盟市场的出口规模有所回升。

### 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**

2018~2020年，上海市全市一般公共预算收入分别为7,108.1亿元、7,165.1亿元和7,046.3亿元，同比增幅分别为7.0%、0.8%和-1.7%，财政收入运行总体平稳，2020年全市一般公共预算收入增速由正转负，主要是受新冠肺炎疫情、减税降费政策和深化增值税改革措施翘尾因素以及经济下行等影响。2020年新冠疫情肺炎期间，上海严格执行行减税降费政策措施，重点聚焦疫情防控和复工复产复市。2020年，全市全年新增减税降费总额超过2,300亿元，支持市场主体纾困发展，其中顶格落实国家阶段性减免社会保险费等政策措施，社保减负超过1,700亿元；对捐赠、生产、运输防疫物资的企业和个人免征各类税收超过10亿元；将所有增值税小规模纳税人征收率从3%阶段性下调至1%，减免增值税59亿元；对旅游、餐饮等受疫情影响较严重的行业免征增值税43亿元。同时，上海市在全面落实国家和本市各项减税降费政策措施的同时，依法依规组织收入，多渠道盘活国有资源资产，2020年全市实现非税收入1,204.4亿元，为调整预算的107.4%。

2020年，上海市政府性基金收入3,175.0亿元，加上中央财政政府性基金补助收入278.6亿元、地方政府专项债务收入1,214.4亿元、动用上年结转收入457.9亿元、调入资金0.2亿元，全市可以安排使用的政府性基金收入总量5,126.1亿元。2020年，上海市政府性基金支出3,697.8亿元，加上地方政府专项债务还本支出256.5亿元、调出资金469.7亿元、结转下年支出702.1亿元，全市政府性基金支出总量5,126.1亿元。

从国有资本经营收益收缴情况来看，截至2020年6月末，上海地方国有企业资产总额达22.4万亿元。上海全市地方国有控股境内外上市公司87家，总市值2.77万亿元，国有股市值超过1万亿元。整体上市或核心业务资产上市企业占市场竞争类、金融服务类企业总量的三分之二。除上汽集团、浦发银行、太保集团、绿地集团外，上海建工、上海医药两家企业于2020年首次入选《财富》杂志发布的最新一期世界500强榜单，彰显上海国企强劲的发展势头。

**表 1：2018~2020 年上海市财政收入构成（亿元）**

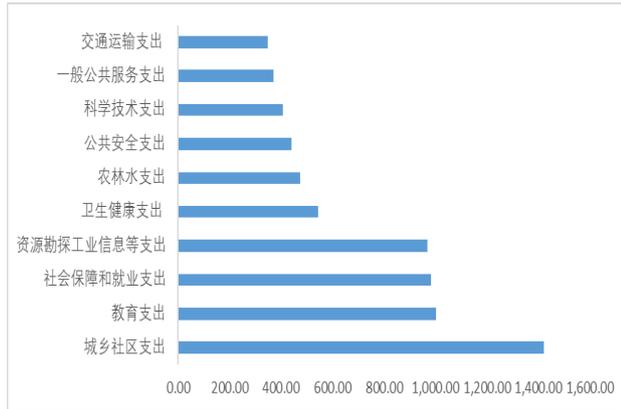
| 科目       | 2018    |         | 2019    |         | 2020    |         |
|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|          | 全市      | 市本级     | 全市      | 市本级     | 全市      | 市本级     |
| 一般公共预算收入 | 7,108.1 | 3,362.0 | 7,165.1 | 3,397.0 | 7,046.3 | 3,295.1 |
| 政府性基金收入  | 2,095.4 | 612.7   | 2,418.1 | 668.3   | 3,175.0 | 900.0   |
| 国有资本经营收入 | 148.1   | 118.0   | 166.6   | 128.4   | 166.7   | 125.4   |

资料来源：上海市财政局

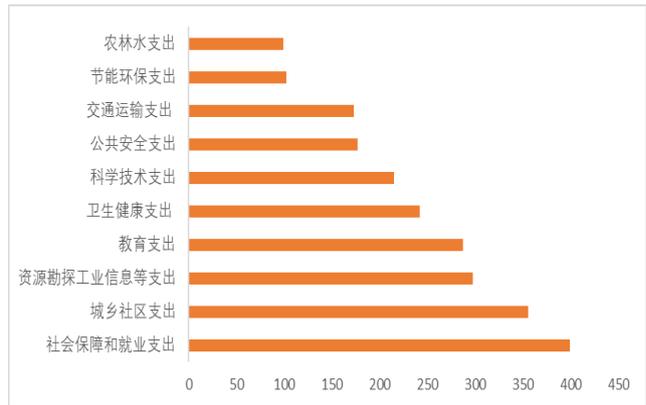
在财政支出方面，上海市在严格控制一般性支出的基础上，着力优化财政支出结构，加大对经济结构调整和转型升级、生态文明建设和城乡一体化、重要民生领域的保障力度。2020年上海市一般公共预算支出为8,102.1亿元，加上上解中央财政支出209.6亿元、地方政府一般债务还本支出328.7亿元、补充预算稳定调节基金1,030.9亿元、调出资金0.2亿元、结转下年支出184.3亿元，2020年上海市一般公共预算支出总量为9,855.8亿元。从具体支出科目上看，2020年上海市一般公共预算支出中城乡社区支出、教育支出、社会保障和就业支出、资源勘探信息等支出以及卫生健康支出位列前五位，占比分别为17.52%、12.35%、12.10%、11.95%和6.73%。

**图 5：2020 年上海市一般公共预算支出前十大科目（亿元）**

**图 6：2020 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



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，2020年上海市债务限额9,723.1亿元（一般债务限额4,391.5亿元，专项债务限额5,331.6亿元）。根据上海市财政局提供的数据，截至2020年底，上海市政府负有偿还责任的债务为6,891.5亿元（一般债务余额2,999.2亿元，专项债务余额为3,892.3亿元），较2019年底增长了20.44%，未来融资空间仍然较为充足。按审计口径计算，截至2020年底，上海市债务率（负有偿还责任的债务/综合财力）为49.7%，较2019年底的46.1%上升了3.6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2020年底，上海市本级政府负有偿还责任的债务为1,494.8亿元，占全市的21.69%，较2019年底增加了6.75个百分点；区级政府负有偿还责任的债务为5,396.7亿元，占全市的78.31%，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。2020年，上海市发行地方政府债券1,754.8亿元，包括新增债券1,332亿元，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422.8亿元，全部转贷各区用于偿还2020年到期的上海市政府债券本金。

表 2：截至 2020 年底上海市政府性债务情况

| 科目   | 全市      | 本级      | 区级      |
|------|---------|---------|---------|
| 债务限额 | 9,723.1 | 2,964.9 | 6,758.2 |
| 债务余额 | 6,891.5 | 1,494.8 | 5,396.7 |

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，上海市国有企业综合实力很强，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2020年度总体运行情况》，截至2020年底，上海市地方国有企业总数为14,358户，国有资产总量达到31,097.26亿元，增长3.9%。2020年，上海市地方国有企业实现营业收入37,633.79亿元，下降1.5%；

实现利润总额 3,368.34 亿元，归母净利润 2,222.75 亿元。2020 年，上海市实现地方国有企业生产总值 11,738.18 亿元，较上年增长 1.0%，占上海市国民经济生产总值（38,700.58 亿元）的比重为 30.33%。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，上海市国资企业综合实力很强，涌现出一批国际化企业，对带动地方经济发展起到重要作用。上海市新一轮国企改革积极落实中央国资国企改革的决策部署，分类管理的模式有助于发挥不同类型的企业的竞争优势，国资流动平台的建立有助于实现国有资产的经济效益，发展混合所有制经济、推动企业上市、推进员工持股等措施提升了国有资产流动性，构建长效激励约束机制推动了国有企业高质量发展，为上海市债务偿付提供保障。

## 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服务。2020 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。

营商环境打造方面，上海市进一步深化“放管服”改革，“放管服”，就是简政放权、放管结合、优化服务。2020 年，上海市坚持依法行政、“放管服”并重，政府自身建设进一步加强，营商环境更加优化，原定三年完成的营商环境改革措施一年基本落地，实施重大项目审批制度改革“23 条”，完成“证照分离”改革全覆盖试点，国务院批复同意浦东开展“一业一证”改革试点；聚焦企业办事的难点、堵点、痛点，在开办企业、办理施工许可、跨境贸易、纳税、办理破产等方面推出更多针对性举措，持续压缩审批环节和时间；“减证便民”改革上，制定下发证明材料和证明事项清理规范工作方案，对市、区、乡镇街道、居村四级各类证明材料和证明事项进一步进行梳理、清理和规范。

在提升服务效能方面，上海市持续推进“一网通办”，2020 年 1 月，上海市公共数据标准化技术委员会正式成立，标志着上海公共数据治理进入了标准化、专业化发展新阶段。“一网通办”是上海首创的政务服务品牌，即对面向群众和企业的所有线上线下服务事项，逐步做到一网受理、只跑一次、一次办成，逐步实现协同服务、一网通办、全市通办，2020 年，政务服务“一网通办”实名用户数从 1,024 万增加到 4,416 万，日均办事 17.3 万件，网办率 58%、提高 30.3 个百分点，321 个事项可“一件事一次办”，部门核发材料基本实现免提交，“一网通办”国际版开通运行。

## 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。近年来上海自贸区临港新片区的建立和综合保税区的的发展进一步推动了上海贸易功能提升。

## 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（三期至四期、七期至八期）、2016年上海市政府专项债券（三期至四期）、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（二期至四期、六期至八期）、2018年上海市政府专项债券（一期至三期、五期至六期）、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）、2020年上海市政府再融资专项债券（一期至四期）、2021年上海市政府一般债券（一期至四期）、2021年上海市政府专项债券（一期至九期）、2021年上海市政府再融资一般债券（一期至三期）、2021年上海市政府再融资专项债券（一期至三期）**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 03/16 上海 03/上海 16Z3 | 162.6     | 2016/7/25  | 2023/7/25  |
| 9  | 16 上海债 04/16 上海 04/上海 16Z4 | 243.9     | 2016/7/25  | 2026/7/25  |
| 10 | 16 上海债 07/16 上海 07/上海 1603 | 161.1     | 2016/8/19  | 2023/8/19  |
| 11 | 16 上海债 08/16 上海 08/上海 1604 | 161.1     | 2016/8/19  | 2026/8/19  |
| 12 | 16 上海 11/上海 1607           | 90.0      | 2016/11/14 | 2023/11/14 |
| 13 | 16 上海 12/上海 1608           | 90.0      | 2016/11/14 | 2026/11/14 |
| 14 | 17 上海债 01/17 上海 01/上海 1701 | 154.6     | 2017/6/6   | 2022/6/6   |
| 15 | 17 上海债 02/17 上海 02/上海 1702 | 100.0     | 2017/6/6   | 2024/6/6   |
| 16 | 17 上海债 03/17 上海 03/上海 1703 | 154.6     | 2017/6/6   | 2027/6/6   |
| 17 | 17 上海债 05/17 上海 05/上海 1705 | 82.1      | 2017/11/6  | 2022/11/6  |
| 18 | 17 上海债 06/17 上海 06/上海 1706 | 54.8      | 2017/11/6  | 2024/11/6  |
| 19 | 17 上海债 07/17 上海 07/上海 1707 | 82.1      | 2017/11/6  | 2027/11/6  |
| 20 | 18 上海债 02/18 上海 02/上海 1802 | 61.0      | 2018/7/20  | 2023/7/20  |
| 21 | 18 上海债 03/18 上海 03/上海 1803 | 90.4      | 2018/7/20  | 2025/7/20  |
| 22 | 18 上海债 04/18 上海 04/上海 1804 | 90.4      | 2018/7/20  | 2028/7/20  |
| 23 | 18 上海债 05/18 上海 05/上海 1805 | 23.6      | 2018/7/20  | 2023/7/20  |
| 24 | 18 上海债 06/18 上海 06/上海 1806 | 16.9      | 2018/7/20  | 2025/7/20  |
| 25 | 18 上海 08/上海 1808           | 16.0      | 2018/9/17  | 2023/9/17  |
| 26 | 18 上海 09/上海 1809           | 23.6      | 2018/9/17  | 2025/9/17  |
| 27 | 18 上海 10/上海 1810           | 23.7      | 2018/9/17  | 2028/9/17  |
| 28 | 18 上海 11/上海 1811           | 18.3      | 2018/9/17  | 2025/9/17  |
| 29 | 18 上海 13/上海 1813           | 137.3     | 2018/9/17  | 2023/9/17  |
| 30 | 18 上海 14/上海 1814           | 54.0      | 2018/9/17  | 2028/9/17  |
| 31 | 19 上海债 01/19 上海 01/上海 1901 | 209.0     | 2019/2/22  | 2029/2/22  |
| 32 | 19 上海债 02/19 上海 02/上海 1902 | 156.1     | 2019/2/22  | 2024/2/22  |
| 33 | 19 上海债 03/19 上海 03/上海 1903 | 19.9      | 2019/2/22  | 2029/2/22  |
| 34 | 19 上海债 04/19 上海 04/上海 1904 | 33.0      | 2019/6/18  | 2022/6/18  |
| 35 | 19 上海债 05/19 上海 05/上海 1905 | 3.0       | 2019/6/18  | 2024/6/18  |
| 36 | 19 上海债 06/19 上海 06/上海 1906 | 25.3      | 2019/6/21  | 2022/6/21  |
| 37 | 19 上海债 07/19 上海 07/上海 1907 | 432.6     | 2019/6/18  | 2024/6/18  |
| 38 | 19 上海债 08/19 上海 08/上海 1908 | 15.0      | 2019/6/18  | 2026/6/18  |
| 39 | 19 上海债 09/19 上海 09/上海 1909 | 23.1      | 2019/6/18  | 2029/6/18  |
| 40 | 19 上海 10/上海 1910           | 219.7     | 2019/8/21  | 2024/8/21  |
| 41 | 19 上海 11/上海 1911           | 26.2      | 2019/8/21  | 2024/8/21  |
| 42 | 19 上海 12/上海 1912           | 104.6     | 2019/8/21  | 2029/8/21  |
| 43 | 20 上海债 01/20 上海 01/上海 2001 | 45.0      | 2020/2/27  | 2027/2/27  |
| 44 | 20 上海债 02/20 上海 02/上海 2002 | 50.0      | 2020/2/27  | 2027/2/27  |
| 45 | 20 上海债 03/20 上海 03/上海 2003 | 70.0      | 2020/2/27  | 2030/2/27  |
| 46 | 20 上海债 04/20 上海 04/上海 2004 | 130.0     | 2020/2/27  | 2035/2/27  |
| 47 | 20 上海债 05/20 上海 05/上海 2005 | 104.0     | 2020/5/28  | 2030/5/28  |
| 48 | 20 上海债 06/20 上海 06/上海 2006 | 35.7      | 2020/5/28  | 2030/5/28  |
| 49 | 20 上海债 07/20 上海 07/上海 2007 | 60.6      | 2020/5/28  | 2035/5/28  |
| 50 | 20 上海债 08/20 上海 08/上海 2008 | 26.5      | 2020/8/27  | 2025/8/27  |

| 序号        | 债券简称                       | 存续规模 (亿元)      | 起息日期       | 到期日期       |
|-----------|----------------------------|----------------|------------|------------|
| 51        | 20 上海债 09/20 上海 09/上海 2009 | 220.5          | 2020/8/27  | 2030/8/27  |
| 52        | 20 上海债 10/20 上海 10/上海 2010 | 23.4           | 2020/8/27  | 2023/8/27  |
| 53        | 20 上海债 11/20 上海 11/上海 2011 | 109.3          | 2020/8/27  | 2025/8/27  |
| 54        | 20 上海 12/上海 2012           | 74.0           | 2020/9/24  | 2025/9/24  |
| 55        | 20 上海 13/上海 2013           | 68.0           | 2020/9/24  | 2050/9/24  |
| 56        | 20 上海 14/上海 2014           | 39.0           | 2020/9/24  | 2025/9/24  |
| 57        | 20 上海 15/上海 2015           | 10.8           | 2020/9/24  | 2030/9/24  |
| 58        | 20 上海 16/上海 2016           | 84.0           | 2020/9/24  | 2035/9/24  |
| 59        | 20 上海 17/上海 2017           | 12.3           | 2020/9/24  | 2040/9/24  |
| 60        | 20 上海 18/上海 2018           | 44.2           | 2020/9/24  | 2025/9/24  |
| 61        | 20 上海 19/上海 2019           | 31.0           | 2020/9/24  | 2027/9/24  |
| 62        | 20 上海 20/上海 2020           | 305.2          | 2020/9/24  | 2030/9/24  |
| 63        | 20 上海 21/上海 2021           | 89.5           | 2020/9/24  | 2035/9/24  |
| 64        | 20 上海债 22/20 上海 22/上海 2022 | 2.4            | 2020/9/28  | 2025/9/28  |
| 65        | 20 上海债 23/20 上海 23/上海 2023 | 21.2           | 2020/9/28  | 2023/9/28  |
| 66        | 20 上海债 24/20 上海 24/上海 2024 | 19.5           | 2020/9/28  | 2025/9/28  |
| 67        | 20 上海 25/上海 2025           | 15.2           | 2020/11/2  | 2030/11/2  |
| 68        | 20 上海 26/上海 2026           | 16.6           | 2020/11/2  | 2035/11/2  |
| 69        | 20 上海 27/上海 2027           | 46.9           | 2020/12/15 | 2030/12/15 |
| 70        | 21 上海 02/上海 2102/21 上海债 02 | 40.2           | 2021/07/27 | 2026/07/27 |
| 71        | 21 上海 03/上海 2103/21 上海债 03 | 104.8          | 2021/07/27 | 2031/07/27 |
| 72        | 21 上海 04/上海 2104/21 上海债 04 | 32.0           | 2021/07/27 | 2051/07/27 |
| 73        | 21 上海 05/上海 2105/21 上海债 05 | 11.7           | 2021/07/27 | 2026/07/27 |
| 74        | 21 上海 06/上海 2106/21 上海债 06 | 21.2           | 2021/07/27 | 2028/07/27 |
| 75        | 21 上海 07/上海 2107/21 上海债 07 | 47.7           | 2021/07/27 | 2031/07/27 |
| 76        | 21 上海 08/上海 2108/21 上海债 08 | 96.0           | 2021/07/27 | 2036/07/27 |
| 77        | 21 上海 09/上海 2109/21 上海债 09 | 27.0           | 2021/07/27 | 2051/07/27 |
| 78        | 21 上海 10/上海 2110/21 上海债 10 | 178.0          | 2021/07/27 | 2026/07/27 |
| 79        | 21 上海 11/上海 2111/21 上海债 11 | 65.0           | 2021/07/27 | 2028/07/27 |
| 80        | 21 上海 01/上海 2101/21 上海债 01 | 65.0           | 2021/07/30 | 2024/07/30 |
| 81        | 21 上海 12/上海 2112           | 4.4            | 2021/09/24 | 2031/09/24 |
| 82        | 21 上海 13/上海 2113           | 174.0          | 2021/09/24 | 2028/09/24 |
| 83        | 21 上海 14/上海 2114           | 14.5           | 2021/09/24 | 2026/09/24 |
| 84        | 21 上海 15/上海 2115           | 16.3           | 2021/09/24 | 2028/09/24 |
| 85        | 21 上海 16/上海 2116           | 170.3          | 2021/09/24 | 2031/09/24 |
| 86        | 21 上海 17/上海 2117           | 33.1           | 2021/09/24 | 2026/09/24 |
| 87        | 21 上海 18/上海 2118           | 63.1           | 2021/09/24 | 2028/09/24 |
| 88        | 21 上海 19/上海 2119           | 46.8           | 2021/09/24 | 2031/09/24 |
| <b>合计</b> |                            | <b>6,840.9</b> | -          | -          |

**附二： 2021 年上海市政府债券评级模型**

本次评级适用评级方法和模型：地方政府债券(C490000\_2020\_01)

**2021 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   | 2.86 |
|   | 地方财政   | 4.5  |
|   | 偿债能力   | 1.5  |
|   | 区域信用得分 | 8.86 |
|   | 支持评级调整 | 5    |
| 其他增信措施  |        | --   |
| 评级模型级别  |        | AAA  |
| <b>打分卡定性评估与调整说明：</b><br>受评对象的评级模型级别在区域信用级别(aaa)的基础上通过其他增信措施调整得到。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              | 2018          | 2019          | 2020          |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|
| 地区生产总值（亿元）         | 36,011.82     | 38,155.32     | 38,700.58     |
| 地区生产总值增速（%）        | 6.8           | 6.0           | 1.7           |
| 第一产业增加值（亿元）        | 104.8         | 103.9         | 103.6         |
| 第二产业增加值（亿元）        | 10,360.8      | 10,299.2      | 10,289.5      |
| 其中：工业增加值（亿元）       | 9,763.5       | 9,670.7       | 9,656.5       |
| 第三产业增加值（亿元）        | 25,546.3      | 27,752.3      | 28,307.5      |
| 其中：金融业增加值（亿元）      | 5,781.6       | 6,600.6       | 7,166.3       |
| 三次产业结构             | 0.3:28.8:70.9 | 0.3:27.0:72.7 | 0.3:26.6:73.1 |
| 固定资产投资（不含农户）增长率（%） | 5.2           | 5.1           | 10.3          |
| 全社会消费品零售总额（亿元）     | 14,874.8      | 15,847.6      | 15,932.5      |
| 全社会消费品零售总额增长率（%）   | 7.9           | 6.5           | 0.5           |
| 全市一般公共预算收入（亿元）     | 7,108.1       | 7,165.1       | 7,046.3       |
| 全市税收收入占比（%）        | 88.4          | 86.8          | 82.9          |
| 全市一般公共预算收入增速（%）    | 7.0           | 0.8           | -1.7          |
| 全市一般公共预算支出（亿元）     | 8,351.5       | 8,179.3       | 8,102.1       |
| 全市一般公共预算支出增速（%）    | 10.7          | -2.1          | -1.0          |
| 全市政府性基金收入（亿元）      | 2,095.4       | 2,418.1       | 3,175.0       |
| 其中：国有土地使用权出让收入（亿元） | 1,927.7       | 2,248.5       | 2,983.5       |
| 全市政府性基金支出（亿元）      | 2,351.9       | 2,580.0       | 3,697.8       |
| 中央税收返还和补助收入（亿元）    | 851.4         | 900.8         | 1,119.3       |
| 市本级一般公共预算收入（亿元）    | 3,362.0       | 3,397.0       | 3,295.1       |
| 市本级税收收入占比（%）       | 83.0          | 81.0          | 74.7          |
| 市本级一般公共预算收入增速（%）   | 6.5           | 1.0           | -3.0          |
| 市本级一般公共预算支出（亿元）    | 2,791.8       | 2,629.3       | 2,752.6       |
| 市本级一般公共预算支出增速（%）   | 26.2          | -5.8          | 4.7           |
| 市本级政府性基金收入（亿元）     | 612.7         | 668.3         | 900.0         |
| 其中：国有土地使用权出让收入（亿元） | 537.6         | 590.3         | 824.7         |
| 市本级政府性基金支出（亿元）     | 538.6         | 629.8         | 1,018.7       |
| 地方政府债务余额（亿元）       | 5,034.9       | 5,722.1       | 6,891.5       |

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                              |
|------------|---------------------------------|
| <b>AAA</b> | 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； |
| <b>AA</b>  | 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；  |
| <b>A</b>   | 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；  |
| <b>BBB</b> | 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；   |
| <b>BB</b>  | 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>B</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；    |
| <b>CCC</b> | 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；     |
| <b>CC</b>  | 基本不能偿还债务；                       |
| <b>C</b>   | 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。