



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 2022 年跟踪评级

2022 年 12 月 27 日

## 北京市政府专项债券 2022 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（四期、八期）	AAA	AAA
2016 年北京市政府专项债券（三~四期、七期）	AAA	AAA
2017 年北京市政府专项债券（三~四期、十二期）	AAA	AAA
2018 年北京市政府专项债券（一~五期、七~八期）	AAA	AAA
2019 年北京市政府专项债券（一~五期、七~十期、十六期、二十一~二十三期、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
2021 年北京市地方政府再融资专项债券（一~五期、七到十八期）、2021 年北京市政府专项债券（一~二十一期）	AAA	AAA
评级时间	2021.12.24	2022.12.27

### 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实力极强，财政实力很强。2015 年北京市政府专项债券（四期、八期）、2016 年北京市政府专项债券（三~四期、七期）、2017 年北京市政府专项债券（三~四期、十二期）、2018 年北京市政府专项债券（一~五期、七~八期）、2019 年北京市政府专项债券（一~五期、七~十期、十六期、二十一~二十三期、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）、2021 年北京市地方政府再融资专项债券（一~五期、七到十八期）、2021 年北京市政府专项债券（一~二十一期）（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，支柱产业多元，经济抗风险能力强。2021 年全市科学统筹疫情防控和经济社会发展，经济持续稳定恢复。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，北京市财政实力雄厚，财政收入稳定性仍强，2021 年全市一般公共预算收入增长幅度远超预期；政府性基金收入同样增长明显，对区域财力形成有力补充。未来，依托稳健的产业结构和较大的经济增长潜力，预计北京市财政实力仍将不断增强。
- 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 2022 年 11 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 5,499.2762 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 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



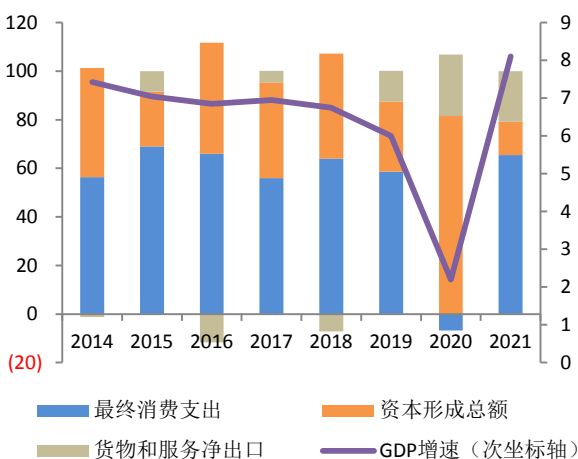
## 一、宏观经济与政策环境分析

**上半年经济在下行压力下实现正增长，稳增长政策将巩固经济恢复态势；财政紧平衡状态延续，土地出让收入大幅下滑，未来增长承压；政府债务管理改革不断深化，整体债务风险可控**

近三年，受疫情冲击等因素影响中国经济增长有所波动。2019 年中国经济呈现前高后低走势，全年经济增速 6.1%，较 2018 年下滑 0.5 个百分点。其中，房地产投资增速保持韧性，基建投资低位企稳，制造业投资增速明显下行，投资增速整体平稳回落；消费、净出口增速下滑，但贸易差额对经济增长仍有正贡献。2020 年宏观经济“深蹲起跳”，实际 GDP 增长 2.3%，服务业受疫情影响最为严重且内部存在分化，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。2021 年宏观经济总体保持恢复态势，全年中国 GDP 同比增长 8.1%，两年平均增长 5.1%，经济持续稳定恢复；国内疫情防控成效稳固，消费需求稳步释放，出口依然是拉动经济增长的重要动能，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 5.3、1.1、1.7 个百分点。

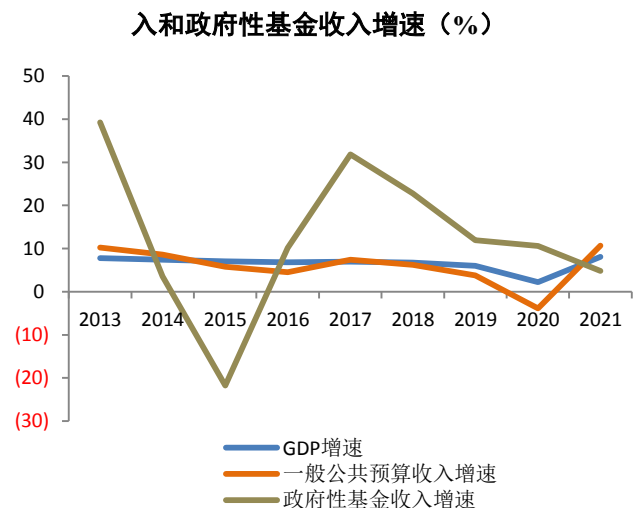
上半年经济在下行压力下实现正增长。2022 年二季度受国际环境复杂演变、国内疫情冲击等超预期因素影响，经济下行压力加大，稳增长政策实施后国内经济已处于修复通道。初步核算，2022 年上半年，我国 GDP 总量为 56.26 万亿元，按不变价格计算，同比增长 2.5%。从产业角度，2022 年上半年第一产业增加值 2.91 万亿元，同比增长 5.0%；第二产业增加值 22.86 万亿元，同比增长 3.2%；受疫情影响最大的第三产业增加值 30.49 万亿元，同比仅增长 1.8%。从需求看，上半年基建投资增速显著回升的同时制造业投资增速从高位回落，房地产投资继续负增长，社零增速在疫情冲击之下再现负增长，出口增速在三驾马车中居首位，依然是拉动经济增长的重要动能。

图 1：2014 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

展望下半年，稳增长政策将巩固经济恢复态势。随着疫情影响减弱，前期大规模稳增长政策效果显现，2022 年下半年经济将延续恢复态势。近期中央持续部署稳增长政策，保持经济运行在合



理区间。投资方面，下半年央行引导政策性开发性银行落实好新增 8,000 亿元信贷规模以及 6 月底出台 3,000 亿元金融工具支持基础设施建设，基建投资增速有望稳中有升；新基建推动制造业投资上行。出口方面，全球经济修复放缓、海外主要央行纷纷开启加息潮及缩表政策带来的全球需求萎缩，下半年我国外贸或仍将承压，但前期因疫情导致的供应链阻断持续修复以及积压订单的持续释放，加之出口商品价格上涨，短期内出口仍有韧性。消费方面，考虑到当前消费信心指数仍在谷底，叠加疫情冲击下居民收入增速放缓，居民避险需求较高，消费反弹的力度或仍然受限。

**上半年减收扩支背景下财政紧平衡状态延续；土地出让收入大幅下滑，未来增长承压。**2022 年上半年，全国实现一般公共预算收入 10.52 万亿元，扣除留抵退税因素后增长 3.3%，按自然口径计算下降 10.2%。下半年，考虑到大规模留抵退税在上半年已基本执行完毕，叠加经济弱复苏，一般公共预算收入有望逐步回暖。政府性基金收入方面，2022 年上半年全国政府性基金收入实现 2.80 万亿元，同比下降 28.4%。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入 1,898 亿元，比上年同期下降 4.2%；地方政府性基金预算本级收入 2.61 万亿元，比上年同期下降 29.7%，降幅走扩 2.1 个百分点，其中国有土地使用权出让收入实现 2.36 万亿元，同比下降 31.4%，降幅走扩 2.4 个百分点。考虑到目前房地产市场尚未回暖，土地市场也仍未恢复，预计政府性基金收入增长短期内仍承压。

**政府债务管理改革不断深化，整体债务风险可控。**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、加强债券资金使用绩效管理与信息披露，完善地方债发行机制有序并进。地方政府债务管理改革持续深化，政策聚焦于债券资金使用绩效管理与信息披露，并从拓宽地方债资金用途、发行渠道等制度建设等方面，持续规范细化地方政府债务管理，防范地方政府债务风险。（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，加大查处违法违规举债，发现一起、查处一起、问责一起；压实地方债务管理主体责任，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）加强债券资金使用绩效管理与信息披露，要求对专项债券项目资金绩效实行全生命周期管理，将绩效管理结果作为专项债券额度分配的重要测算因素，并与有关管理措施和政策试点等挂钩；同时，细化了地方债信息披露相关规定，提升信息披露的准确性和完整性，将信息披露评估结果与地方政府债务绩效考核挂钩。（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、积极推进地方债柜台发行工作等多个方面，进一步完善地方债发行机制，保障地方债发行工作长期可持续开展。

**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 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 1 月	《关于进一步做好地方政府债券柜台发行工作的通知》	地方财政部门应当结合地方债项目收益、个人和中小机构投资特点、柜台市场需求等，科学合理确定地方债柜台发行的品种、期限、





		频次和规模。
2021年2月	《关于梳理2021年新增专项债券项目资金需求的通知》	2021年新增专项债券重点用于交通基础设施,能源项目、农林水利、生态环保项目、社会事业、城乡冷链物流设施,市政和产业园区基础设施,国家重大战略项目,保障性安居工程等领域。
2021年2月	《地方政府债券信息公开平台管理办法》	地方财政部门应在公开平台相应栏目及时公开地方政府债务限额、余额,地方政府债券发行、项目、还本付息、重大事项、存续期管理,以及经济社会发展指标、财政状况等相关信息。政府债务中心应当建立评估和通报制度,定期通报评估结果,评估结果作为地方政府债务绩效评价的重要参考。
2021年3月	《关于2020年中央和地方预算执行情况与2021年中央和地方预算草案的审查结果报告》	2021年要指导地方对可能存在风险的专项债项目进行排查,研究制定处置措施,积极防范风险。
2021年7月	《关于加强地方人大对政府债务审查监督的意见》	加强了地方人大对地方债务的审查监督,加强地方政府专项债的审核监督,增加对地方政府债务率等指标的披露。
2021年7月	《地方政府专项债券项目资金绩效管理办法》	坚持“举债必问效、无效必问责”,要求地方财政部门跟踪专项债券项目绩效目标实现程度,对严重偏离绩效目标的项目要暂缓或停止拨款,督促其及时整改;对专项债券项目资金绩效实行全生命周期管理,将绩效管理结果作为专项债券额度分配的重要测算因素,并与有关管理措施和政策试点等挂钩。
2022年3月	《关于2021年中央和地方预算执行情况与2022年中央和地方预算草案的报告》	严格资金使用监管,不撒“胡椒面”,重点支持在建和能够尽快开工的项目,扩大有效投资。
2022年5月	《财政部关于地方政府隐性债务问责典型案例的通报》	披露了发生于2016年8月到2020年4月的8起隐性债务问责典型案例,涉及安徽、河南、贵州、江西、湖南、浙江、甘肃等地新增隐性债务、隐性债务化解不实等违法违规行为。
2022年6月	《国务院办公厅关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》	坚持省级党委和政府对本地区债务风险负总责,省以下各级党委和政府按属地原则和管理权限各负其责。落实省级政府责任,按属地原则和管理权限压实市县主体责任,通过增收节支、变现资产等方式化解债务风险,切实降低市县偿债负担,坚决查处违法违规举债行为。

资料来源:公开资料,中债资信整理

## 二、地区经济实力分析

跟踪期内,北京市科学统筹疫情防控和经济社会发展,经济持续稳定恢复;2022年前三季度受内外部环境超预期变化影响,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,区域经济长期稳步增长的趋势不会改变

跟踪期内,2021年北京市经济稳定恢复,地区生产总值首次突破四万亿元大关,2022年前三季度超预期因素对经济的冲击具有短期性,区域经济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,2021年全市实现地区生产总值40,269.6亿元,首次突破四万亿元大关,且每迈上一个万亿元台阶所用时间持续缩短,经济结构和质量持续优化提升,人均地区生产总值和全员劳动生产率保持全国第一。全市社会消费品零售总额



实现 14,867.7 亿元，同比增长 8.4%，较 2020 年提升 17.3 个百分点；同年，全市进出口总额实现 30,438.4 亿元，同比增长 30.6%，大幅超越 2020 年进出口规模。北京市经济增长基础良好，高质量发展取得新进展新成效，2021 年北京市地区生产总值增速按不变价格计算，比上年增长 8.5%，一举扭转 2020 年不足全国平均水平的局面，在全国疫情持续得到有效控制的大环境下，北京市经济发展快速实现恢复，体现出区域经济较强的内生增长韧性。同时，全年高技术产业和战略性新兴产业分别实现增加值 10,866.9 亿元和 8,739.8 亿元，按现价计算，比 2020 年分别增长 14.2% 和 14.0%，高精尖产业不断引领新发展；此外，全年数字经济实现增加值 16,251.9 亿元，比 2020 年增长 13.1%，数字经济快速发展注入新动力，高质量发展取得新进展新成效。2022 年以来受复杂严峻的国际环境和国内疫情多发散发等因素影响，北京市经济下行压力加大。面对内外部环境超预期变化，全市高效统筹疫情防控和经济社会发展，出台稳经济政策措施，2022 年前三季度全市实现地区生产总值 29,926.3 亿元，增速为 0.8%；高技术产业投资保持快速增长，其中高技术制造业投资在集成电路等项目带动下增长 49.3%，高技术服务业投资在信息传输、软件和信息技术服务业投资带动下增长 48.2%，优势行业、新兴动能持续发挥支撑带动作用，总体经济保持恢复向好态势，区域经济长期稳步增长的趋势不会改变。

表 2：2019~2021 年和 2022 年前三季度北京市主要经济指标

项目名称	2019 年		2020 年		2021 年		2022 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）	35,445.1	6.1	36,102.6	1.2	40,269.6	8.5	29,926.3	0.8
人均地区生产总值（元）	161,776	—	164,889	—	184,000	—	—	—
工业增加值（亿元）	4,243.3	3.0	4,216.5	1.4	5,692.5	31.0	—	—
固定资产投资额（亿元）	—	-2.4	—	2.2	—	4.9	—	7.0
社会消费品零售总额（亿元）	15,063.7	4.4	13,716.4	-8.9	14,867.7	8.4	10,219.5	-4.5
进出口总额（亿元）	28,663.5	5.4	23,215.9	-19.1	30,438.4	30.6	—	—
三次产业结构	0.3:16.0:83.7		0.4:15.8:83.8		0.3:18.0:81.7		—	
常住人口（万人）	2,190.1		2,189.0		2,188.6		—	
城镇化率（%）	87.4		87.5		87.5		—	

资料来源：北京市 2019~2021 年国民经济和社会发展统计公报，北京市 2022 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，支柱产业多元且保持较强的竞争力。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 2021 年末三次产业结构比例为 0.3:18.0:81.7。从支柱产业的竞争力来看，北京市金融业发达，2021 年金融业增加值占全市 GDP 的 18.9%，全国 20 余家中央金融企业中，绝大多数总部设在北京市，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，批发零售业零售额居全国前列。北



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，北京市将坚持创新驱动发展，推动经济高质量发展，率先融入国内大循环、国内国际双循环的新发展格局；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。**2022年是党的二十大召开之年，是北京冬奥之年，也是实施“十四五”规划承上启下的重要一年。北京市将坚持稳中求进工作总基调，围绕“3+1”主导功能，把科技创新放在核心位置，推动经济高质量发展，保持经济运行在合理区间。“十四五”时期，北京市将立足于首都城市战略定位，以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，率先融入国内大循环、国内国际双循环的新发展格局。

从经济增长要素来看，现阶段北京市经济增长主要依靠消费拉动，其次为资本形成。从北京市消费能力来看，北京市人均财力在全国各省（自治区、直辖市）中位居前列，北京市政府消费能力较强，2021年北京市居民人均可支配收入为75,002元（比上年增长8.0%），位居全国各省（自治区、直辖市）前列，北京市居民消费能力较强，未来随着经济增长，消费能力会进一步提升，北京市二十二条促消费新举措落地，新消费进一步扩大商品消费和服务消费，并带来更多消费新体验。

从外部政策支持来看，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、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，北京市财政收入仍以一般公共预算收入为主，2022年前三季度财政收入实现同口径正增长，一般公共预算收入长期增长的趋势不会改变；政府性基金收入受益于区域很强的人口吸附能力，未来仍将保持一定规模**

跟踪期内，随着疫情得到有效控制，2021年北京市一般公共预算收入实现了远超预期的增长，2022年前三季度面对大规模减税降费政策和疫情叠加下的复杂形势，北京市财政收入实现同口径正增长，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，2021年，随着疫情得到有效控制，北京市实体经济不断向好恢复，推动区域一般公共预算收入自3月份起，连续九个月两位数增长；其中，头部互联网企业快速发展带动信息服务业财政收入增长33.1%，批发零售业和商务服务业经营活动恢复较快，行业财政收入分别增长25.1%和13.0%，新冠疫苗生产企业业务迅速增长，带动医药制造业财政收入增长1.8倍。同时，近年北京市税收收入占一般公共预算收入的比重均



在 82%以上，2021 年更是达到了 87.1%，收入质量排名全国首位，北京市一般公共预算收入稳定性较强。2022 年前三季度面对大规模减税降费政策和疫情叠加下的复杂形势，北京市财政收入实现同口径正增长，其中一般公共预算收入累计完成 4,282.20 亿元，扣除留抵退税因素后增长 2.6%，税收收入占比达 83.7%，收入质量继续保持全国领先地位。未来中短期内，随着全市科学统筹疫情防控和经济社会发展，以及在财源建设加强、税收管理质效提升等有利因素带动下，北京市一般公共预算收入仍将保持增长趋势。从政府性基金收入来看，2021 年北京市全市政府性基金收入为 2,705.73 亿元，其中 90% 左右为国有土地使用权出让收入，自 2018 年起，随着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，未来政府性基金收入预期仍将保持一定规模。从转移性收入来看，2021 年北京市全市实现转移性收入 1,144.54 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 3：2019~2021 年和 2022 年前三季度北京市全市和市本级财政收入概况

项目	2019 年		2020 年		2021 年		2022 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)	5,817.10	3,330.66	5,483.89	3,024.67	5,932.31	3,302.75	4,282.20	—
其中：税收收入(亿元)	4,822.98	2,718.16	4,643.87	2,600.61	5,164.64	2,911.34	3,585.50	—
转移性收入(亿元)	1,131.61	1,623.24	1,144.17	1,692.71	1,144.54	1,757.38	—	—
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	465.14	465.14	487.88	487.88	482.98	482.98	—	—
专项转移支付	77.31	77.31	67.14	67.14	72.41	72.41	—	—
下级上解收入	—	491.63	—	548.54	—	612.84	—	—
政府性基金收入(亿元)	2,216.30	912.91	2,317.35	699.88	2,705.73	892.50	—	—
其中：国有土地使用权出让收入	2,033.73	770.08	2,187.59	596.75	2,541.78	789.03	—	—
国有资本经营收入(亿元)	74.99	57.51	80.81	70.31	78.09	66.33	—	—
综合财力 <sup>1</sup> (亿元)	9,240.00	5,924.32	9,026.22	5,487.57	9,860.67	6,018.96	—	—

资料来源：北京市财政收支决算表（2019~2021 年），北京市 2022 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，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，北京市政府在经济发展和城市建设过程中形成了一定规模的政府债务，但政府债务水平控制较好，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。2021 年，北京市政府债务限额为 11,277.40 亿元，较 2020 年末增长 9.85%，其中，一般债务限额和专项债务限额分别为 3,149.30 亿元和 8,128.10 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

<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





至 2021 年末，北京市政府债务余额为 8,770.68 亿元，较 2020 年末增长 44.65 %。整体看，积极的财政政策下，2021 年北京市政府债务规模虽增幅较大，但仍远低于政府债务限额。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，2021 年北京市政府债务余额/综合财力为 88.95%，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，北京市政府债务水平控制情况较好。

表 4：2019~2021 年北京市政府债务限额情况（单位：亿元）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	全市	本级	全市	本级	全市	本级
地方政府债务限额	9,119.40	3,769.24	10,266.40	4,268.35	11,277.40	4,557.48
其中：一般债务限额	2,712.30	1,427.60	2,987.30	1,491.28	3,149.30	1,542.73
专项债务限额	6,407.10	2,341.64	7,279.10	2,777.07	8,128.10	3,014.75

资料来源：北京市财政局提供，中债资信整理

表 5：2019~2021 年北京市政府债务余额情况（单位：亿元）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	全市	本级	全市	本级	全市	本级
地方政府债务余额	4,964.06	1,371.09	6,063.59	1,878.22	8,770.68	2,366.48
其中：一般债务余额	2,116.94	975.39	2,261.41	1,035.09	2,453.33	1,037.44
专项债务余额	2,847.12	395.70	3,802.18	843.13	6,317.35	1,329.04

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 1999~2021 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 2022 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 1998~2022 年预算报告，以及 2008~2021 年北京市本级一般公共预算收支决算报表、2009~2021 年市本级政府性基金决算报表、2012~2021 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。整体看，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月末、2014年、2015年、2016年、2017年、2018年、2019年、2020年及2021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，加强统筹谋划，助力经济持续健康发展。第二，加快新增债券发行拨付使用，拉动有效投资。第三，完善工作机制，提高债券资金使用效益。第四，强化风险防控，推动债务可持续发展。第五，全面夯实各项基础工作，接受各方监督。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公开发行专项债券本息的偿付

截至2022年11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为5,499.2762亿元（其中，普通专项债券存续规模2,469.1775亿元、再融资专项债券存续规模2,110.7987亿元、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175.5000亿元、棚户区改造专项债券存续规模731.8000亿元），品种为记账式固定利率付息债券。债券期限方面，北京市公开发行专项债券发行期限分为1年、2年、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 6：2015~2021 年北京市政府公开发行专项债券存续概况（截至 2022 年 11 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（四期、八期）	15 北京债 15	23.40	10	3.60	普通专项债
	15 北京债 31	57.87	10	3.23	普通专项债
2016 年北京市政府专项债券（三~四期、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 12	16.3519	10	2.91	普通专项债
2017 年北京市政府专项债券（三~四期、十二期）	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 19	76.20	10	3.96	普通专项债
2018 年北京市政府专项债券（一~五期、七~八期）	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 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、七~十期、十六期、二十一~二十三期、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 24	79.50	5	3.31	土地储备专项债
	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）	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
2020 年北京市政府专项债券（一~十八期）	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



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
	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
2021 年北京市地方政府再融资专项债券（一~五期、七到十八期） 2021 年北京市政府专项债券（一~二十一期）	21 北京债 04	12.30	3	3.04	再融资专项债
	21 北京债 05	63.10	5	3.21	再融资专项债
	21 北京债 06	13.60	7	3.39	再融资专项债
	21 北京债 07	25.70	2	2.90	再融资专项债
	21 北京债 08	53.462	5	3.18	再融资专项债
	21 北京债 12	11.83	2	2.85	普通专项债
	21 北京债 13	43.02	3	2.94	普通专项债
	21 北京债 14	113.11	5	3.10	普通专项债
	21 北京债 15	27.64	7	3.32	普通专项债
	21 北京债 16	89.30	10	3.34	普通专项债
	21 北京债 17	35.00	20	3.72	普通专项债
	21 北京债 18	24.37	20	3.70	普通专项债
	21 北京债 25	20.03	2	2.66	再融资专项债
	21 北京债 26	8.40	3	2.79	再融资专项债
	21 北京债 27	5.50	2	2.66	再融资专项债
	21 北京债 28	12.50	3	2.73	再融资专项债
	21 北京债 29	27.8002	5	2.87	再融资专项债
	21 北京债 34	17.00	2	2.66	普通专项债
	21 北京债 35	34.67	3	2.83	普通专项债
	21 北京债 36	106.23	5	2.87	普通专项债
	21 北京债 37	7.97	7	3.02	普通专项债
	21 北京债 38	55.40	10	3.12	普通专项债
	21 北京债 39	8.72	20	3.44	普通专项债
	21 北京债 40	13.00	20	3.44	普通专项债
	21 北京债 42	3.00	5	2.99	再融资专项债
	21 北京债 45	3.53	2	2.74	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
	21 北京债 46	25.95	3	2.91	普通专项债
	21 北京债 47	55.56	5	2.99	普通专项债
	21 北京债 48	15.89	7	3.16	普通专项债
	21 北京债 49	109.6	10	3.13	普通专项债
	21 北京债 50	7.71	20	3.52	普通专项债
	21 北京债 51	34.50	20	3.52	普通专项债
	21 北京债 53	16.50	5	2.90	再融资专项债
	21 北京债 54	178.1235	1	2.63	再融资专项债
	21 北京债 55	286.4322	2	2.89	再融资专项债
	21 北京债 56	207.714	3	2.99	再融资专项债
	21 北京债 57	479.6325	5	3.13	再融资专项债
	21 北京债 58	569.2183	7	3.31	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。受区域房地产市场景气度持续较高等利好因素推动，近年北京市政府性基金收入呈逐年增长趋势，2019~2021 年北京市政府性基金收入分别为 2,216.30 亿元、2,317.35 亿元和 2,705.73 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，2019~2021 年北京市政府性基金收入均值/2015~2021 年北京市公开发行普通和再融资专项债券存续规模（4,579.9762 亿元）为 0.53 倍，无法覆盖上述债券本息的偿付，但考虑到债券为分期偿付，且跟踪期内，公开发行的普通和再融资专项债券到期利息均已按期偿付<sup>2</sup>，本金部分均已按规定偿付或进行再融资周转，未出现逾期，预期偿债资金能够覆盖上述存续专项债券本息的偿付。

## 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 2022 年 11 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性基金收入、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，收费公路专项债券到期利息均已按期偿付，

<sup>2</sup> 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，2021 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。



未出现逾期。

表 7：2019~2021 年北京市车辆通行费收入情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
政府性基金收入（亿元）	2,216.30	2,317.35	2,705.73
其中：车辆通行费收入（亿元）	3.40	2.42	3.03
车辆通行费收入增速（%）	-4.37	-28.91	25.16

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。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。2021 年全市土地成交面积大幅增加，土地成交价款增速达到 20.95%，土地出让收入增长明显。2022 年上半年受房地产市场景气度低迷叠加疫情影响，北京市土地出让收入同比下降，下半年随着房地产政策边际放松，土地出让收入有望恢复稳定。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 8：2019~2021 年北京市全市政府性基金收入情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
政府性基金收入（亿元）	2,216.30	2,317.35	2,705.73
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	2,033.73	2,187.59	2,541.78
国有土地使用权出让收入增速（%）	11.76	7.57	16.19

资料来源：北京市财政局提供，中债资信整理

表 9：2019~2021 年北京市房地产市场运行情况

指标名称	2019 年	2020 年	2021 年
房地产开发投资额（亿元）	3,838.38	3,938.71	4,139.03
房地产开发投资额增速（%）	-0.90	2.60	5.10
商品房销售面积（万平方米）	938.86	970.88	1,107.07
商品房销售面积增速（%）	—	3.40	14.00
商品房销售额（亿元）	3,370.98	3,656.85	4,486.47
商品房销售额增速（%）	—	8.50	22.70

资料来源：Wind 资讯，北京统计信息网，中债资信整理

表 10：2019~2021 年北京市土地市场供求走势

项目	2019 年	2020 年	2021 年
土地成交总面积（公顷）	487.43	488.10	705.91
土地成交面积增速（%）	-1.84	0.14	44.62



项目	2019年	2020年	2021年
土地成交价款（亿元）	1,688.29	1,931.53	2,336.25
土地成交价款增速（%）	-1.77	14.41	20.95
土地出让均价（万元/公顷）	34,636.56	39,572.42	33,095.58

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

2015~2021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2022年11月末，13期土地储备专项债中有3期在存续期内，截至2022年6月末，对应募投项目已收储土地面积合计9,177.75亩，已实现出让2,881.00亩，平均出让价格为2,439.19万元/亩，累计实现出让收入共计702.73亿元（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，土地储备专项债券的到期本息均已按期偿付，未出现逾期。

2015~2021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2022年11月末，12期棚户区改造专项债券中有8期在存续期内，截至2022年6月末，对应募投项目累计实现收入1,142.30亿元，其中，对应土地出让收入876.30亿元、安置房销售收入266.00亿元；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，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北京市公开发行人专项债券本息偿付，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（四期、八期）、2016年北京市政府专项债券（三~四期、七期）、2017年北京市政府专项债券（三~四期、十二期）、2018年北京市政府专项债券（一~五期、七~八期）、2019年北京市政府专项债券（一~五期、七~十期、十六期、二十一~二十三期、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）、2021年北京市地方政府再融资专项债券（一~五期、七到十八期）、2021年北京市政府专项债券（一~二十一期）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《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	2019年	2020年	2021年
地区生产总值（亿元）	35,445.1	36,102.6	40,269.6
人均地区生产总值（元）	161,776	164,889	184,000
地区生产总值增长率（%）	6.1	1.2	8.5
全社会固定资产投资增速（%）	-2.4	2.2	4.9
社会消费品零售总额（亿元）	15,063.7	13,716.4	14,867.7
进出口总额（亿元）	28,663.5	23,215.9	30,438.4
三次产业结构	0.3:16.0:83.7	0.4:15.8:83.8	0.3:18.0:81.7
第一产业增加值（亿元）	114.4	107.6	111.3
第二产业增加值（亿元）	5,667.3	5,716.4	7,268.6
第三产业增加值（亿元）	29,663.4	30,278.6	32,889.6
常住人口数量（万人）	2,190.1	2,189.0	2,188.6
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）	73,849.00	75,602.00	81,518.00
全市一般公共预算收入（亿元）	5,817.10	5,483.89	5,932.31
其中：税收收入（亿元）	4,822.98	4,643.87	5,164.64
全市税收收入/一般公共预算收入（%）	82.9	84.7	87.1
市本级一般公共预算收入（亿元）	3,330.66	3,024.67	3,302.75
其中：税收收入（亿元）	2,718.16	2,600.61	2,911.34
全市政府性基金收入（亿元）	2,216.30	2,317.35	2,705.73
市本级政府性基金收入（亿元）	912.91	699.88	892.50
全市上级转移支付收入（亿元）	1,131.61	1,144.17	1,144.54
全市国有资本经营收入（亿元）	74.99	80.81	78.09
市本级国有资本经营收入（亿元）	57.51	70.31	66.33
全市政府债务余额（亿元）	4,964.06	6,063.59	8,770.68
其中：市本级政府债务余额（亿元）	1,371.09	1,878.22	2,366.48

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文件要求，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、外部支持和本期公开发行业务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