



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

2020 年江苏省棚改专项债券（一期）— 2020 年江苏省政府专项债券（十期）信用评级

2020 年 09 月 30 日

2020 年江苏省棚改专项债券（一期）— 2020 年江苏省政府专项债券（十期）信用评级

债券名称	发行规模 (亿元)	债券 期限	债项 级别
2020 年江苏省棚改专项债券（一期）— 2020 年江苏省政府专项债券（十期）	356.15	12 年	AAA
评级时间：	2020 年 09 月 30 日		
经济、财政和债务指标	2017 年	2018 年	2019 年
地区生产总值（亿元）	85,901	92,595	99,631.52
人均地区生产总值（万元）	10.72	11.52	12.36
地区生产总值增速（%）	7.2	6.7	6.1
三次产业结构	4.7:45.0:50.3	4.5:44.5:51.0	4.3:44.4:51.3
全省综合财力（亿元）	19,425	21,625	24,932
全省一般公共预算收入（亿元）	8,172	8,630	8,802
全省政府性基金收入（亿元）	7,006	8,223	9,250
全省政府债务（亿元）	12,026	13,286	14,878
全省政府债务率（%）	61.90	61.50	59.70

资料来源：统计公报；江苏省财政决算或预算执行报告、江苏省财政厅提供

评级结论

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）认为江苏省经济和财政实力很强，政府治理水平较高，2020 年江苏省棚改专项债券（一期）—2020 年江苏省政府专项债券（十期）（以下简称“本期债券”）纳入江苏省政府性基金预算管理，债券的违约风险极低，因此评定本期债券的信用等级为 AAA。

评级观点

- 江苏省经济体量很大，2019 年全省实现地区生产总值 99,631.52 亿元，稳居全国第二，同比增长 6.1%。受宏观经济形势和经济转型升级影响，江苏省近年经济增速有所放缓，2019 年增速与全国持平。未来江苏省将围绕高质量发展要求，全面做好“六稳”工作，加快建设“强富美高”新江苏，基于较强的内生发展动力，在深度参与“一带一路”并落实长三角区域一体化发展战略的推动下，预计其经济将总体保持平稳、健康增长。
- 得益于较高的经济发展水平和多元化产业结构，江苏省综合财力雄厚。2019 年全省和省本级综合财力分别为 24,931.83 亿元和 1,851.14 亿元，居全国前列；2019 年江苏省全省税收收入占一般公共预算收入比重为 83.38%，财政收入质量较好；江苏省政府性基金收入规模较大，未来房地产市场波动可能对基金收入产生一定影响。
- 2019 年底江苏全省政府债务率为 59.70%，较 2018 年末有所下降，债务负担较轻，债务指标表现较好，同时拥有较大规模的国有资产和上市公司股权，可增加其流动性。
- 本期债券的本息偿还资金为对应募投项目的预期收入，本期债券募投项目预期收入能够覆盖债券本息。

分析师

刘金玲 关书宾 孙秋媛

电话：010-88090092

邮箱：liujinling@chinaratings.com.cn

市场部

电话：010-88090123

传真：010-88090162

邮箱：cs@chinaratings.com.cn

中债资信评估有限责任公司

地址：北京西城区金融大街 28 号院

盈泰中心 2 号楼 6 层（100032）

网址：www.chinaratings.com.cn

免责声明 1、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、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》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。

2020 年江苏省棚改专项债券（一期）—
2020 年江苏省政府专项债券（十期）信用评级

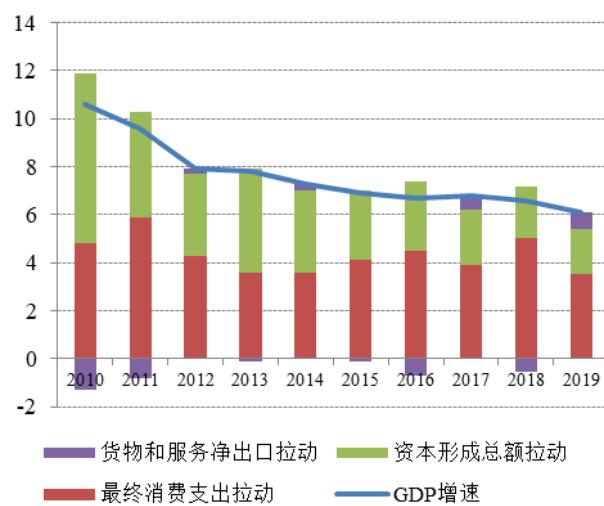


一、宏观经济与政策环境分析

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

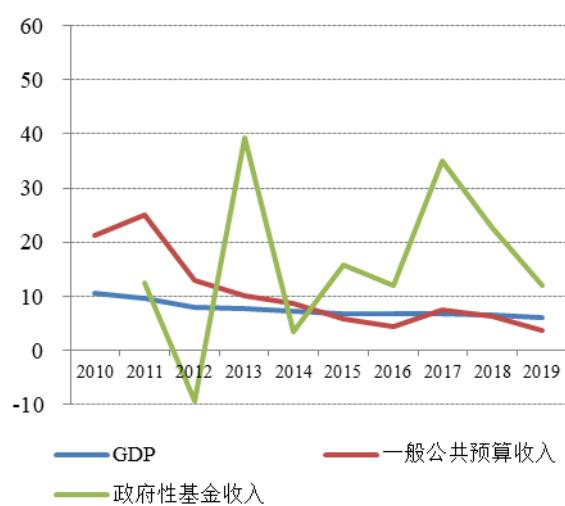
经济运行稳步回升，经济增长实现由负转正。受疫情影响，2020年上半年我国经济先降后升，二季度经济明显好转，单季GDP增速由负转正，回升至3.2%。从三驾马车来看，投资是经济增长的主要动能，基建和房地产投资共同拉动固定资产投资降幅持续收窄；消费继续弱反弹，二季度社会消费品零售总额同比增速仍负；进出口受我国率先恢复供应能力影响边际转好。展望未来，全球疫情和经贸形势的不确定性较大，我国将努力构建“以国内大循环为主体，国内国际双循环相互促进的新发展格局”，下半年宏观政策将继续着力做好“六稳”、“六保”工作，积极的财政政策更加积极有为，加大财政支持力度；稳健的货币政策更加灵活适度，预计货币政策保持边际收紧但不会转向，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，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；鼓励发行长期限专项债，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、财政情况分析

江苏省经济平稳较快增长，经济结构进一步优化，消费对经济拉动作用逐步增强，区域创新能力较强，未来经济将继续保持平稳、健康增长

江苏省是中国经济最发达的省份之一，主要经济指标处于全国各省（直辖市、自治区）前列。2019年江苏省实现地区生产总值99,631.52亿元，居全国第二，同比增长6.1%。近年来，江苏省经济运行总体平稳，主要经济指标增幅保持在合理区间，经济结构进一步优化，消费对经济增长的拉动作用逐步增强。2012~2019年江苏省地区生产总值年均增速为8.09%，高于全国GDP平均增速1.08个百分点。在经济新常态背景下，尽管2019年江苏省经济增速呈小幅下行走势，但仍处于合理区间，与全国GDP增长率持平。江苏省经济结构不断优化，三次产业结构比例由2011年的6.3:51.5:42.2调整至2019年的4.3:44.4:51.3，第三产业占比不断提升。江苏省最终消费对经济增长的贡献率不断提升，目前达60%，经济增长的稳定性不断增强。目前江苏省形成了传统产业（第二产业中支柱产业主要为冶金、石化、机械、汽车、纺织及电子信息产业等）和现代服务业并举的产业结构，区域创新能力较强。

表2：2017~2019年江苏省主要经济指标

项目	2017年		2018年		2019年	
	总额	增长率	总额	增长率	总额	增长率
地区生产总值（亿元、%）	85,900.94	7.2	92,595.40	6.7	99,631.52	6.1
人均地区生产总值（万元、%）	10.72	6.8	11.52	6.3	12.36	5.8
规模以上工业增加值（亿元、%）	35,117.44	7.5	—	5.1	—	6.2
全社会固定资产投资额（亿元、%）	53,000.21	7.5	—	5.5	—	5.1
全年社会消费品零售总额（亿元、%）	31,737.41	10.6	33,230.35	7.9	—	6.2
全年进出口总额（亿美元、%）	5,911.39	16.0	6,640.40	9.5	—	-1.0
三次产业结构比例	4.7:45.0:50.3		4.5:44.5:51.0		4.3:44.4:51.3	
城镇化率（%）	68.8		69.6		70.61	

资料来源：2017~2019年江苏省国民经济与社会发展统计公报，江苏省统计局；中债资信整理

注：GDP和规模以上工业增加值增长率均按照可比价格计算，即实际增长率。

2020年上半年，面对新冠肺炎疫情带来的严峻考验和复杂多变的国内外环境，江苏省经济运行好于预期、好于全国，地区生产总值实现正增长，主要经济指标持续回升，产业结构持续优化。上半年江苏省实现地区生产总值46,722.92亿元，同比增长0.9%，快于全国水平。未来江苏省将认真贯彻落实党中央、国务院和省委省政府决策部署，坚持稳中求进工作总基调，以更扎实作风和更精准举措抓好常态化疫情防控和改革发展安全稳定民生等各项工作，全面落实“六稳”“六保”工作，稳住经济基本盘、保住基本民生，在应对危机中把握发展机遇，奋力推进经济高质量发展。确保高水平全面建成小康社会和“十三五”规划圆满收官，加快建设“强富美高”新江苏，同时发掘培育新的增长点，经济增长的内生动力有望增强，在深度参与“一带一路”并落实长三角区域一体化发展战略的推动下，江苏省经济将继续保持平稳、健康增长。

江苏省财政收入保持增长，收入质量持续提升，综合财力雄厚，财力结构较为合理

2019年江苏省全省综合财力保持较快增长，为24,931.83亿元，处于全国前列，其中，一般公共预算财力和政府性基金预算财力占比分别约为59.76%和39.57%。受益于产业多元化程度高，纳税主体丰富，江苏省一般公共预算收入中税收收入占比高，稳定性强，2019年江苏省全省一般公共预算收入中税收收入占比83.38%。江苏省房地产市场较为发达，以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入规模较大，2019年全省实现政府性基金收入9,249.59亿元。江苏省本级政府调配财力能力强，2019年省本级综合财力为1,851.14亿元，其中省本级一般公共预算财力为1,717.36亿元。从全省人均综合财力来看，江苏省财力相对指标表现较好，2018年全省人均综合财力和人均一般公共预算财力分别为26,861.23元和17,276.34元，在省（自治区）级行政单位中位居前列。未来，尽管区域土地市场存在一定分化，但江苏省人口集聚效应较强，加之稳健的产业结构和较大的经济增长潜力，长期看预计江苏省政府综合财力仍将保持增长。2020年上半年，江苏省完成一般公共预算收入4,741.20亿元，同比下降2.8%，降幅低于全国水平。其中，税收收入3,865.60亿元，同比下降6.4%。6月份江苏省一般公共预算收入同比增长15.8%。

表3：2017~2019年江苏全省和省本级综合财力规模及结构情况

项目	2017年		2018年		2019年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
综合财力（亿元）	19,424.84	1,466.50	21,625.17	1,844.55	24,931.83	1,851.14
其中：一般公共预算财力（亿元）	11,899.75	1,386.63	13,908.66	1,726.79	14,899.95	1,717.36
其中：一般公共预算收入（亿元）	8,171.53	504.39	8,630.16	267.67	8,802.36	189.93
政府性基金财力（亿元）	7,525.09	79.87	7,621.88	96.08	9,864.82	108.39
其中：政府性基金收入（亿元）	7,005.80	116.11	8,222.81	124.40	9,249.59	110.79
人均综合财力（元）	24,192.45		26,861.23		—	
人均一般公共预算财力（元）	14,820.41		17,276.34		—	

资料来源：江苏省财政厅提供，中债资信整理

江苏省政府债务规模平稳增长，债务负担较轻，债务风险总体可控

截至2019年底，江苏省政府债务余额为14,878.38亿元，同比上升11.99%，低于财政部核定的限额（2019年末为16,525.13亿元）。从债务资金来源看，经过近几年存量政府债务置换，目前江苏省政府债务余额中绝大部分为地方政府债券形式；从举债层级看，江苏省全省政府债务主要分布于市、县级政府；从资金用途看，江苏省政府债务主要用于基础设施建设和公益性项目，其相应债务也形成了大量的资产，比如土地储备资产、城市轨道交通、水热电气等市政建设和高速公路、机场等，且大多能够产出经营性收入，在一定程度上可以保障相关债务偿还；从债务期限结构看，未来几年江苏省债务不存在集中到期情况，债务期限结构较合理。截至2019年末江苏省政府债务率为59.70%，较2018年末有所下降，债务负担较轻。

表 4：2017~2019 年江苏省债务限额情况（单位：亿元）

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	全省	本级	全省	本级	全省	本级
地方政府债务限额	13,103.30	664.00	14,768.30	752.78	16,525.13	863.58
其中：一般债务限额	7,146.20	605.90	7,441.20	676.68	7,609.98	746.68
专项债务限额	5,957.10	58.10	7,327.10	76.10	8,915.15	116.90

资料来源：江苏省财政厅提供，中债资信整理

表 5：2017~2019 年江苏省政府债务规模情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	全省	本级	全省	本级	全省	本级
政府债务	12,026.28	540.48	13,285.55	529.56	14,878.38	523.04
其中：一般债务	6,668.48	540.26	6,652.60	511.56	6,620.52	464.24
专项债务	5,357.80	0.22	6,632.95	18.00	8,257.86	58.80
债务率	61.90		61.50		59.70	

资料来源：江苏省财政厅提供，中债资信整理

三、政府治理水平分析

江苏省经济和财政信息透明度较高，债务信息披露完备性、及时性不断提升；江苏省债务管理逐步规范

江苏省持续推进政府信息公开，政府信息披露透明度较高，债务信息披露完备性、及时性不断提升。通过江苏省统计局网站可获取年度江苏省国民经济和社会发展统计公报和统计年鉴，且也可获得月度经济运行情况数据，较为及时和完备。通过江苏省财政厅网站可获取近 10 年的财政预算执行情况报告和预算草案，且财政预算执行报告披露的财政收支数据较为丰富；同时在江苏省财政厅网站可获取 2005~2019 年度全省和省本级一般公共预算收支决算表、政府性基金收支决算表等。

债务管理逐步规范，总体债务风险可控。2016 年江苏省出台了《省政府关于加强政府性债务管理的实施意见》(苏政发[2016]154 号)，对全省加强政府性债务管理的总体要求、管理责任、基础管理、规模控制、预算管理、或有债务监管、存量债务处理、风险防范等各个方面，做出了全面系统规定，全省政府性债务管理制度基本思路和顶层设计基本形成。同时，及时研究制定《江苏省政府性债务风险应急处置预案》(苏政办发[2016]173 号)，为全省债务风险处置提供了政策储备。2017 年出台《地方政府性债务风险分类处置指南》(苏财债[2017]4 号)，作为应急处置预案的配套文件。2018 年江苏省强化债务限额管理，举债机制进一步细化。2019 年江苏省继续完善政府性债务管理制度体系，切实规范政府举债融资行为。未来，伴随债务管理制度进一步落实，江苏省债务管理成效有望继续提升，区域总体债务风险可控。

四、债券偿还能力分析

本期债券募集资金专项用于棚户区改造项目，偿债资金为募投项目对应地块的国有土地使用权出让收入，以及房屋销售税后收入和安置房补差价收入等，对应项目预期收入能够覆盖本期债券本息

在国务院批准的总规模内，2020年江苏省棚改专项债券（一期）—2020年江苏省政府专项债券（十期）（以下简称“本期债券”）发行总额356.15亿元，品种为记账式固定利率附息债，期限为7年期。资金用途方面，本期债券全部为新增棚户区改造专项债券，募集资金专项用于江苏省12个设区市本级及20个县（市）的127个棚户区改造项目建设。

表6：2020年江苏省棚改专项债券（一期）—2020年江苏省政府专项债券（十期）概况

项目	内 容
债券名称	2020年江苏省棚改专项债券（一期）—2020年江苏省政府专项债券（十期）
发行规模	人民币356.15亿元
债券期限	7年
资金用途	专项用于江苏省12个设区市本级及20个县（市）的127个棚户区改造项目
债券利率	固定利率
付息方式	利息按年支付，债券最后一期利息随本金一起支付
增级安排	无

资料来源：江苏省财政厅提供，中债资信整理

项目偿债资金来源方面，本期债券偿债资金来源于募投项目腾空地块的预期出让收入、安置房销售税后收入和安置房补差价收入等。

募投项目腾空地块的预期出让收入的实现主要取决于区域土地和房地产市场成交量和成交价格。2016年以来，以南京市为代表的区域房地产市场迅速升温，土地供应量逐步增加，2016年江苏省土地出让收入较2015年增长30%以上，经营性用地、商服用地及住宅用地价格均有所上涨。2017年，江苏省政府坚持去库存与稳市场并重，其主要目的为从政策端抑制土地价格快速上涨，尽管房地产市场有所降温，但开发商拿地热情仍较高，2017年全国各地出现国有土地使用权出让高峰，江苏省国有土地使用权出让收入仍保持两位数增长，带动政府性基金收入亦保持较高增速。2018年，江苏省房地产开发投资额和房屋新开工面积均为两位数增长，带动土地市场维持较好行情。2019年，江苏省房地产开发投资增速有所下滑，房屋新开工面积呈现负增长。未来，调控政策对“地价”的敏感度将进一步增强，江苏省土地市场出让情况将保持稳健。中长期看，尽管我国仍处于城镇化阶段，但我国适龄购房人口数量逐步见顶，未来国内房地产市场需求总体将呈现放缓趋势，土地市场很难保持前期高速增长，土地出让收入波动将加大。而江苏省地处东南沿海，交通发达，科教资源丰富，经济实力雄厚，尽管区域土地市场存在一定分化，但人口集聚效应较强，预计全省国有土地使用权出让收入仍将保持较大规模。

表7：2017~2020年上半年江苏省土地市场供求走势

项目	2017年	2018年	2019年	2020年上半年
土地供应量（万亩）	61.18	73.91	60.48	32.75
土地出让总面积（万亩）	36.22	36.89	34.73	22.16
土地出让金合同额（亿元）	7,172.12	6,661.50	7,956.76	4,416.91
土地出让面积增速（%）	17.79	1.9	-5.9	34.6
土地成交金额增速（%）	16.61	-7.1	19.4	21.5
土地出让均价（万元/亩）	198.02	180.58	229.10	199.32

资料来源：历年《江苏省国土资源统计情况报告》，江苏省自然资源厅，中债资信整理

表 8：2017~2020 年上半年江苏省房地产市场运行情况

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年上半年
房地产开发投资额（亿元）	9,629.11	10,982.34	12,009.35	6,277.38
房地产开发投资额增速（%）	7.51	14.05	9.4	3.1
其中：住宅投资额（亿元）	7,315.28	8,366.18	9,461.98	5,004.05
住宅投资额增速（%）	10.35	14.37	13.1	4.8
商品房新开工面积（万平方米）	13,739.10	16,821.27	16,227.47	7,511.20
商品房新开工面积增速（%）	0.50	22.43	-3.5	-2.8
其中：住宅新开工面积（万平方米）	10,263.87	12,902.27	12,478.43	5,798.99
住宅新开工面积增速（%）	-2.57	25.71	-3.3	-2.3
商品房销售面积（万平方米）	14,211.12	13,484.21	13,972.85	6,544.05
商品房销售面积增速（%）	1.78	-5.12	3.6	1.6
其中：住宅销售面积（万平方米）	12,486.66	12,040.68	12,545.04	5,927.92
住宅销售面积增速（%）	-1.35	-3.57	4.2	3.0

资料来源：江苏省统计局网站，Wind 资讯，中债资信整理

本期债券的偿债保障方面，根据江苏省财政厅提供的资料测算，本期债券存续期内各募投项目预期收益均能覆盖拟使用债券资金的本息。本期债券存续期内，127 个棚户区改造项目预期收益合计 1,671.12 亿元，对本期债券本息¹的覆盖倍数为 3.83 倍，整体保障程度较高。

表 9：2020 年江苏省棚改专项债券（一期）债券偿还保障情况（单位：个、亿元、倍）

所在地市	项目数量	申请本期债券额度	本期债券存续期项目预期收益	本期债券存续期预期收益/债券本息
南京市	17	70.05	277.86	3.24
无锡市本级	19	48.30	223.37	3.78
江阴市	2	5.90	23.46	3.25
徐州市本级	10	26.60	163.92	5.03
丰县	2	13.00	53.03	3.33
沛县	6	11.50	150.15	10.67
睢宁县	1	5.00	8.80	1.44
邳州市	2	9.10	16.44	1.48
常州市本级	5	14.10	78.24	4.53
溧阳市	1	0.60	8.03	10.94
苏州市本级	10	13.90	140.36	8.25
常熟市	2	4.00	7.26	1.48
南通市本级	2	2.10	9.70	3.77
海安市	2	12.50	39.60	2.59
如东县	2	5.00	34.92	5.71
如皋市	1	4.00	11.82	2.41
淮安市本级	4	7.10	43.86	5.05
涟水县	2	1.30	8.96	5.63
盱眙县	2	6.00	19.50	2.66

¹ 参照江苏省近期同期限地方政府债券的发行情况，本次公开发行债券利率按照 3.20% 测算。



盐城市本级	4	12.40	34.51	2.27
滨海县	1	6.00	25.88	3.52
阜宁县	1	1.50	2.22	1.21
东台市	4	7.10	32.56	3.75
扬州市本级	4	8.50	27.49	2.64
仪征市	2	7.00	37.90	4.42
镇江市本级	5	11.80	45.97	3.18
扬中市	1	3.00	4.66	1.27
句容市	3	4.00	10.44	2.13
泰州市本级	4	17.00	47.36	2.28
兴化市	1	3.00	5.21	1.42
宿迁市本级	4	12.60	73.01	4.73
泗洪县	1	2.20	4.64	1.72
合计	127	356.15	1,671.12	3.83

资料来源：江苏省财政厅提供，中债资信整理

综上所述，中债资信评定 2020 年江苏省棚改专项债券（一期）—2020 年江苏省政府专项债券（十期）信用等级为 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 3 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〕68 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：
2020年江苏省棚改专项债券（一期）募投项目情况（单位：亿元、倍）

所属区域	项目名称	申请本期债券额度	本期债券存续期项目预期收益	本期债券存续期预期收益/债券本息
南京市	葛塘5、6号地块一期B区项目	2.00	13.30	5.43
南京市	盘城2号地块经济适用房（拆迁安置房）项目	5.00	11.11	1.81
南京市	润泰六、七期项目	8.00	27.19	2.78
南京市	棚户区改造一期（黄姚地块）项目	2.00	32.72	13.37
南京市	润泰花园四期项目	4.40	17.69	3.28
南京市	润泰花园五期项目	1.90	9.66	4.15
南京市	杨庄北侧保障房地块项目	8.20	36.44	3.63
南京市	航空产业片区棚户区改造禄口01地块安置房北区（一期）	2.00	17.68	7.22
南京市	新城佳苑（二期）棚改项目	2.50	10.04	3.28
南京市	南京金牛湖周边地块棚户区改造（二期-ACD地块）项目	8.95	33.70	3.08
南京市	南京市溧水区秀园西苑三期棚户区改造项目	4.50	7.84	1.42
南京市	南京市溧水区秀园南苑棚户区改造项目	4.60	8.43	1.50
南京市	南京市溧水区秀园西苑二期棚户区改造项目	4.00	13.21	2.70
南京市	南京市溧水区金谷佳苑五期棚户区改造项目	2.00	7.76	3.17
南京市	高淳区滨湖二期安置房G地块项目	3.00	5.76	1.57
南京市	高淳区城北商务区保障房建设二期西地块工程项目	5.00	12.30	2.01
南京市	南京市高淳区太安圩安置房一期工程项目	2.00	13.04	5.33
无锡市本级	小天鹅地块	1.30	6.05	3.81
无锡市本级	下甸桥地块	0.90	11.67	10.59
无锡市本级	太极二分厂地块	1.20	10.92	7.44
无锡市本级	扬名花园六期棚户区改造安置房A块	3.00	7.31	1.99
无锡市本级	黄泥头三期地块	2.00	9.49	3.88
无锡市本级	东亭街道云溪人家安置房项目	1.50	13.49	7.35
无锡市本级	东北塘街道东蕾苑安置房项目	1.80	7.38	3.35
无锡市本级	东北塘街道东顺苑二期安置房项目	2.50	17.11	5.59
无锡市本级	云林街道棚户区改造拆迁安置房项目	2.50	9.50	3.10
无锡市本级	方泉苑六期一批安置房(A地块)	0.60	6.56	8.94
无锡市本级	方泉苑六期一批安置房(B地块)	1.50	5.83	3.18
无锡市本级	鸿声家园二期	4.30	9.89	1.88
无锡市本级	鸿运苑八期	8.30	13.83	1.36
无锡市本级	新安佳苑B地块2期	2.60	4.39	1.38
无锡市本级	叙丰家园E区	1.40	2.58	1.50
无锡市本级	红蕾佳苑安居房小区工程	4.30	27.21	5.17
无锡市本级	春丰苑安居房小区工程	3.80	25.09	5.39
无锡市本级	新光嘉园安居房小区二期工程	2.40	13.31	4.53

无锡市本级	朗诗绿卡小镇南侧安置房（新泽苑）	2.40	21.76	7.41
江阴市	澄地 2017-C-25 地块拆迁安置房（黄山小区二期）项目	1.50	4.80	2.62
江阴市	梅园路西侧项目	4.40	18.66	3.46
徐州市本级	潘塘定销房项目	5.00	10.02	1.64
徐州市本级	白云东路 A 地块定销房	1.50	13.16	7.17
徐州市本级	万寨水泥厂定销房项目	1.00	8.59	7.02
徐州市本级	华东机械厂定销房	1.30	13.22	8.31
徐州市本级	汉沟安置小区一期	6.30	15.74	2.04
徐州市本级	孟庄新型农村社区项目	1.00	14.60	11.93
徐州市本级	徐州经济技术开发区 2018 年棚户区（危旧房）改造一期工程-凤凰佳园项目	4.00	14.09	2.88
徐州市本级	徐州经济技术开发区东三环路以西片区棚户区（城中村）改造一期项目	2.00	22.34	9.13
徐州市本级	徐州经济技术开发区兴镇路定销房项目	3.00	33.80	9.20
徐州市本级	徐州经济技术开发区凤瑞园项目	1.50	18.36	10.00
丰县	丰县 2018 年棚户区改造建设项目（一期）	9.50	43.23	3.72
丰县	丰县 2018 年棚户区改造建设项目（二期）	3.50	9.80	2.29
沛县	沛县三至七巷安置区项目	3.00	22.13	6.03
沛县	火车站北地块工程	1.00	11.98	9.79
沛县	三里河地块	2.50	25.01	8.17
沛县	尹庄、杨彭庄棚户区改造安置房建设工程	3.00	52.65	14.34
沛县	沛县经济开发区汉兴棚户区（城中村）改造项目一期	1.00	18.62	15.21
沛县	沛县汉沛家园小区项目	1.00	19.75	16.14
睢宁县	睢宁县棚户区改造项目（凯旋雅苑项目）	5.00	8.80	1.44
邳州市	云鼎韵水湾 B 地块建设项目	1.70	6.59	3.17
邳州市	云鼎韵水湾 C 地块建设项目	7.40	9.86	1.09
常州市本级	新建金科园连珠水苑保障性安置房项目（一期）	1.00	22.50	18.38
常州市本级	武进城区棚改及安置区	7.00	26.15	3.05
常州市本级	南河花园四期保障性经济适用房项目	0.40	1.68	3.44
常州市本级	青竹苑 B 地块二期安置房项目	1.70	12.14	5.83
常州市本级	青洋中路以西、离宫路以北（DN060306-02、04）地块安置房建设项目	4.00	15.77	3.22
溧阳市	赵家村棚户区改造工程项目	0.60	8.03	10.94
苏州市本级	文溪花园四期	2.50	9.90	3.23
苏州市本级	尹东四期	1.80	5.63	2.56
苏州市本级	新蠡苑一期	0.90	9.49	8.61
苏州市本级	新蠡苑三期	0.70	3.72	4.34
苏州市本级	石湖景苑二期	2.10	11.01	4.28
苏州市本级	五众泾花园（一期）	3.00	26.13	7.12
苏州市本级	雪泾家园（一期）	0.85	12.46	11.97

苏州市本级	雪泾家园（二期）	0.48	5.23	8.91
苏州市本级	唐家花园（一期）	0.91	30.70	27.57
苏州市本级	唐家花园（二期）	0.66	26.09	32.30
常熟市	常熟市棚户区（危旧房）改造二期-阜湖苑二区安置房工程	1.00	1.81	1.48
常熟市	常熟市棚户区改造三期-新丰家园三期安置房工程	3.00	5.45	1.48
南通市本级	东盛佳苑安置房项目	0.30	2.39	6.51
南通市本级	南通市通州区先锋街道棚户区改造项目（秦家埭四期）	1.80	7.31	3.32
海安市	凤栖花园棚户区改造一期工程建设项目	9.00	28.00	2.54
海安市	凤栖花园棚户区改造二期工程建设项目	3.50	11.60	2.71
如东县	如东县富民路北侧、解放路西侧地块建设项目（润馨园）	2.00	11.97	4.89
如东县	如东县富民路北侧、解放路东侧地块建设项目（瑞馨园）	3.00	22.95	6.25
如皋市	GJ2012-160#A 地块保障性住房项目	4.00	11.82	2.41
淮安市本级	东城花园一期安置小区	0.56	3.90	5.69
淮安市本级	站前新村南区保障性住房	2.10	13.77	5.36
淮安市本级	杜康花苑（杜康桥路南侧）保障性住房	2.20	11.60	4.31
淮安市本级	站前新村北区保障性住房	2.24	14.59	5.32
涟水县	涟水县滨河新苑安置小区二期安置房建设工程	1.00	7.70	6.29
涟水县	红日公寓棚改项目（二期）	0.30	1.25	3.42
盱眙县	国联壹山境	3.00	7.78	2.12
盱眙县	国联淮水苑	3.00	11.72	3.19
盐城市本级	大洋湾新城安置房建设	4.00	17.76	3.63
盐城市本级	东河新园安置房建设	1.40	1.91	1.11
盐城市本级	馨德苑安置小区	5.00	6.52	1.07
盐城市本级	双拥路西飞达路南地块保障性住房建设项目	2.00	8.31	3.40
滨海县	滨海县城区棚户区改造安居工程	6.00	25.88	3.52
阜宁县	阜宁县希望小区安置楼项目	1.50	2.22	1.21
东台市	城东新区钱陈安置区（三期）	1.60	11.08	5.66
东台市	东台市开发区三团安置区三期	3.00	10.23	2.79
东台市	开发区城北新寓三期	1.00	5.24	4.28
东台市	开发区富新安置区二期	1.50	6.01	3.27
扬州市本级	扬子新苑 D 区安置房南组团	1.00	1.52	1.24
扬州市本级	施井花园安置小区	2.50	10.74	3.51
扬州市本级	九龙花园（八期）	3.00	8.83	2.40
扬州市本级	宏溪三期安置区	2.00	6.40	2.61
仪征市	古湄家苑安置小区 B 区工程	1.00	22.28	18.20
仪征市	红旗安置房项目	6.00	15.63	2.13
镇江市本级	王家新苑安置房	4.00	17.88	3.65



镇江市本级	龚家湾回迁安置房	3.80	16.07	3.45
镇江市本级	官山路以西五凤口路以北地块回迁安置房	2.50	8.88	2.90
镇江市本级	大路安置房（二期）二号地块建设项目	0.50	0.93	1.52
镇江市本级	大路安置房二期三号地块建设项目	1.00	2.20	1.80
扬中市	西城区棚户区改造项目	3.00	4.66	1.27
句容市	句容市华阳街道里巷口安置房A地块建设项目	1.50	3.77	2.05
句容市	句容市华阳街道里巷口安置房B地块建设项目	1.50	3.17	1.73
句容市	金香樟安置小区	1.00	3.50	2.86
泰州市本级	锦绣双河城二期	3.00	17.86	4.86
泰州市本级	环溪花园（保障性安置房）二期	7.00	12.21	1.43
泰州市本级	环溪花园（保障性安置房）三期	4.00	7.04	1.44
泰州市本级	环溪花园（保障性安置房）四期	3.00	10.26	2.79
兴化市	三水家园（水产村安置房）	3.00	5.21	1.42
宿迁市本级	盛世蓝城小区保障房	1.60	13.22	6.75
宿迁市本级	陆桥安置小区（六期）工程	1.40	12.53	7.31
宿迁市本级	新城名府安置房项目	5.00	14.77	2.41
宿迁市本级	运河雅苑项目	4.60	32.50	5.77
泗洪县	红星花园二期工程	2.20	4.64	1.72
合计	—	356.15	1,671.12	3.83

附件四：
江苏省经济、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）	85,900.94	92,595.40	99,631.52
人均地区生产总值（万元）	10.72	11.52	12.36
地区生产总值增长率（%）	7.2	6.7	6.1
全社会固定资产投资总额（亿元）	53,000.21	—	—
全年社会消费零售总额（亿元）	31,737.41	33,230.35	—
全年进出口总额（亿美元）	5,911.39	6,640.40	—
三次产业结构	4.7:45.0:50.3	4.5:44.5:51.0	4.3:44.4:51.3
第一产业增加值（亿元）	4,076.65	4,141.72	4,296.28
第二产业增加值（亿元）	38,654.85	41,248.52	44,270.51
其中：规模以上工业增加值（亿元）	35,117.44	—	—
第三产业增加值（亿元）	43,169.44	47,205.16	51,064.73
人口数量（万人）	8,029.3	8,050.7	8,070.0
人口老龄化率（%）	13.37	14.03	14.69
国土面积（万平方公里）	10.72	10.72	10.72
城镇居民人均可支配收入（元）	43,622	47,200	51,056
农村居民人均可支配收入（元）	19,158	20,845	22,675
全省政府综合财力（亿元）	19,424.84	21,625.17	24,931.83
其中：省本级政府综合财力（亿元）	1,466.50	1,844.55	1,851.14
全省人均政府综合财力（元）	24,192.45	26,861.23	—
全省一般公共预算收入（亿元）	8,171.53	8,630.16	8,802.36
其中：税收收入（亿元）	6,484.33	7,263.65	7,339.59
全省一般公共预算收入增长率（%）	4.60*	5.60	2.00
省本级一般公共预算收入（亿元）	504.39	267.67	189.93
地方政府一般债务收入（亿元）	1,122.96	927.20	684.90
地方政府一般债务还本支出（亿元）	866.56	856.43	540.15
全省政府性基金收入（亿元）	7,005.80	8,222.81	9,249.59
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	6,330.95	7,478.60	8,564.23
全省政府性基金收入增长率（%）	15.80	17.40	12.50
地方政府专项债务收入（亿元）	1,756.48	1,755.70	2,167.40
地方政府专项债务还本支出（亿元）	804.68	426.22	483.31
全省政府债务（亿元）	12,026.28	13,285.55	14,878.38
其中：一般债务（亿元）	6,668.48	6,652.60	6,620.52
专项债务（亿元）	5,357.80	6,632.95	8,257.86
全省一般公共预算财力/综合财力（%）	61.26	64.32	59.76
全省税收收入/一般公共预算收入（%）	79.35	84.17	83.38
全省政府性基金财力/综合财力（%）	38.74	35.25	39.57
全省政府债务率（%）	61.90	61.50	59.70

注：*为同口径增长；统计公报；江苏省财政决算或预算执行报告、江苏省财政厅提供。

附件五：

跟踪评级安排

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）将在 2020 年江苏省棚改专项债券（一期）—2020 年江苏省政府专项债券（十期）有效期内，对受评债券的信用状况进行持续跟踪监测，并根据评级信息获取的情况决定是否出具跟踪评级报告。

中债资信将持续关注受评债券的信用品质，并尽最大可能收集和了解影响受评债券信用品质变化的相关信息。如中债资信了解到受评债券发生可能影响信用等级的重大事件，中债资信将就该事项进行实地调查或电话访谈，确定是否要对信用等级进行调整；如受评债券发行主体不能及时配合提供必要的信息和资料，中债资信在确实无法获得有效评级信息的情况下，可暂时撤销信用等级。

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2020年江苏省棚改专项债券(一期)—2020年江苏省政府专项债券(十期)的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、外部支持和本期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，并非是某种决策的结论、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