

# 信用等级公告

联合〔2020〕047号

联合资信评估有限公司通过对2020年厦门市污水处理项目专项债券（一期）—2020年厦门市政府专项债券（二期）的信用状况进行综合分析和评估，确定2020年厦门市污水处理项目专项债券（一期）—2020年厦门市政府专项债券（二期）的信用等级为AAA。

特此公告



# 2020年厦门市污水处理项目专项债券（一期）—2020年 厦门市政府专项债券（二期）信用评级报告

## 评级结果:

债券名称	发行规模	期限	信用等级
2020年厦门市污水处理项目专项债券（一期）—2020年厦门市政府专项债券（二期）	25亿元	20年	AAA

评级时间：2020年1月7日

## 基础数据

项 目	2016年	2017年	2018年
地区生产总值(亿元)	3784.25	4351.18	4791.41
地区生产总值增速(%)	7.9	7.6	7.7
人均地区生产总值(元)	97282	109740	118015
三次产业结构	0.6:41.2:58.2	0.5:41.7:57.8	0.5:41.3:58.2
规模以上工业增加值(亿元)	1264.79	1437.16	1611.35
全社会固定资产投资(亿元)	2159.81	2381.46	--
社会消费品零售总额(亿元)	1283.46	1446.74	1542.42
进出口总额(亿元)	5091.55	5816.04	6002.05
城镇居民人均可支配收入(元)	46254	50019	54401
地方政府直接债务余额(亿元)	478.91	560.40	637.32
地方政府债务限额(亿元)	538.00	635.00	735.00
一般公共预算收入(亿元)	647.94	696.87	754.54
其中：税收收入(亿元)	527.95	563.51	603.09
上级补助收入(亿元)	120.88	109.53	105.81
政府性基金收入(亿元)	464.06	453.47	399.13
一般公共预算支出(亿元)	758.64	797.10	892.50
地方政府一般债券收入(亿元)	174.86	18.00	42.00
地方政府专项债券收入(亿元)	174.28	79.00	58.00

注：“--”表示数据暂未获取

资料来源：2016-2018厦门市国民经济和社会发展统计公报，2016-2018年度厦门市财政总决算报表

分析师：唐立倩 楚方媛 朱煜

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号  
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

## 评级结论

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）认为厦门市经济持续稳定增长，财政实力较强，政府治理水平较高且持续得到中央政府的大力支持；2020年厦门市污水处理项目专项债券（一期）—2020年厦门市政府专项债券（二期）（以下简称“本期债券”）纳入厦门市政府性基金预算管理，到期不能偿还的风险极低；确定2020年厦门市污水处理项目专项债券（一期）—2020年厦门市政府专项债券（二期）的信用等级为AAA。

## 评级观点

1. 厦门市是中国最早实行对外开放政策的四个经济特区、五个计划单列市之一，是“中国（福建）自由贸易试验区”三片区之一，也是中央支持发展的国际航运中心、国家科技金融结合试点城市、两岸新兴产业和现代服务业合作示范区。厦门市区位优势优越，在国家发展全局中具有重要的政治、经济地位，获得了多项中央政府支持政策。

2. 厦门市经济持续增长，经济增速整体处于中高速增长合理区间。随着经济转型和产业结构调整的深入，厦门市经济发展的质量及效益有望进一步提高。

3. 厦门市财政收入持续增长，一般公共预算收入稳定性及增长性好，政府性基金收入保持较大规模。

4. 厦门市地方政府性债务风险总体可控。厦门市制定了一系列债务管理制度，为政府性债务风险防范和化解提供保障。

5. 本期债券偿债资金纳入厦门市政府性基金预算管理，以污水处理服务费收入等作为偿债来源，项目运营期间预计收入对本期债券保障程度高。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由厦门市财政局提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与厦门市财政局构成委托关系外，联合资信、评级人员与厦门市财政局不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合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，未因厦门市财政局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。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 2020年厦门市污水处理项目专项债券（一期）—2020年 厦门市政府专项债券（二期）信用评级报告

## 一、主体概况

厦门市，别称鹭岛，简称“鹭”，是中国最早实行对外开放政策的四个经济特区、五个计划单列市之一，是“中国（福建）自由贸易试验区”三片区之一，也是中央支持发展的国际航运中心、国家科技金融结合试点城市、两岸新兴产业和现代服务业合作示范区、两岸区域性金融服务中心。厦门市位于福建省东南端，南接漳州，北邻泉州，东南与金门隔海相望。全市土地面积1699.39平方公里，其中厦门本岛土地面积141.09平方公里（含鼓浪屿），海域面积约390平方公里。2018年全市常住人口411万人。

行政区划方面，厦门市是全国5个计划单列市、15个副省级城市之一，辖思明、湖里、集美、海沧、同安和翔安6区。除正式行政区划外，厦门市还设立有8个国家级经济管理区，即厦门火炬高技术产业开发区、厦门出口加工区、厦门象屿保税区、厦门海沧保税港区、厦门象屿保税物流园区、厦门海沧台商投资区、厦门集美台商投资区、厦门杏林台商投资区。

经济实力方面，厦门市经济规模不断扩大，保持平稳较快的增长势头。2016—2018年，厦门市GDP增速分别为7.9%、7.6%和7.7%，2018年地区生产总值达4791.41亿元。

厦门市人民政府驻地：厦门市思明区湖滨北路61号；现任领导：市委书记胡昌升；市长庄稼汉。

## 二、宏观经济运行状态

2018年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。

在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，我国国内生产总值（GDP）90.0万亿元，同比实际增长6.6%，较2017年小幅回落0.2个百分点，实现了6.5%左右的预期目标，增速连续16个季度运行在6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

表1 2016—2019年上半年我国主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年上半年
GDP（万亿元）	74.0	82.1	90.0	45.1
GDP增速（%）	6.7	6.8	6.6	6.3
规模以上工业增加值增速（%）	6.0	6.6	6.2	6.0
固定资产投资增速（%）	8.1	7.2	5.9	5.8
社会消费品零售总额增速（%）	10.4	10.2	9.0	8.4
出口增速（%）	-1.9	10.8	7.1	6.1
进口增速（%）	0.6	18.7	12.9	1.4
CPI增幅（%）	2.0	1.6	2.1	2.2
PPI增幅（%）	-1.4	6.3	3.5	0.3
城镇登记失业率（%）	4.0	3.9	3.8	3.6
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.6	6.5	5.6	5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况

2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价

3. GDP增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率

4. 固定资产投资增速为不含农户投资增速

5. 城镇登记失业率为期末值

资料来源：国家统计局、Wind

2019年1—6月，我国积极的财政政策继续加力增效，通过扩大财政支出加强基建补短板投资，同时大规模的减税降费政策落地实施，企业负担进一步减轻，财政稳增长作用凸显。2019年1—6月，我国一般公共预算收入和支出分别为10.8万亿元和12.4万亿元，收入同比增幅（3.4%）远低于支出同比增幅（10.7%），财政赤字（1.6万亿元）较上年同期（7261亿元）大幅增加。央行继续实施稳健的货币政策，综合运用多种货币政策工具维持了市场流动性的合理充裕，市场利率水平相对稳定。在上述政策背景下，2019年1—6月，我国国内生产总值45.1万亿元，同比实际增长6.3%。中西部地区经济增速仍较快，东北地区经济增长仍靠后；CPI温和上涨；PPI和PIRM基本平稳；就业形势总体稳定。

2019年1—6月，我国三大产业继续呈现增长态势，农业生产形势稳定；工业生产继续放缓，工业企业利润增速有所企稳；服务业增速略有放缓，但仍是拉动GDP增长的主要力量。

固定资产投资增速有所放缓，制造业投资、基础设施建设和房地产投资增速均有所回落。2019年1—6月，全国固定资产投资（不含农户）29.9万亿元，同比增长5.8%，增速有所放缓。其中，民间固定资产投资18.0万亿元，同比增长5.7%，增速明显回落。从三大主要投资领域来看，2019年1—6月，全国房地产开发投资6.2万亿元，同比增长10.9%，增速较1—3月回落0.9个百分点，主要源于近期房企融资约束持续加强，但受上年开发商大量购地以及前期开工项目续建影响，房地产开发投资增速较上年同期仍有所加快。全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长4.1%，较上年同期明显下降，但在2018年年底全国人大授权国务院提前下达部分2019年度新增地方政府债务限额，2019年4月、6月先后发布相关政策加快地方债发

行进度，同时允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金等多项措施助力基建投资的政策背景下，2019年以来基础设施建设投资持续企稳。制造业投资同比增长3.0%，增幅明显回落。其中，汽车制造业投资增速依旧维持在0.2%的低位水平，是制造业投资放缓的重要原因。

居民消费增速有所回升，消费结构持续优化升级。2019年1—6月，全国社会消费品零售总额19.5万亿元，同比增长8.4%，增速较1—3月（8.3%）略有回升，较上年同期（9.4%）有所回落，较1—3月回升主要由于车企降价销售“国五”标准汽车使得汽车类零售额同比增速（1.2%）较1—3月转负为正。具体来看，生活日常类消费仍保持较高增速，升级类消费增速较快，服务类消费增幅明显。此外，网上零售继续保持快速增长。我国居民消费持续平稳增长，消费结构进一步改善，在我国经济面临下行压力的背景下消费仍是经济增长的第一驱动力。

进出口稳中有进，贸易顺差有所扩大。2019年1—6月，我国货物贸易进出口总值14.7万亿元，同比增速（3.9%）较1—3月略有回升，较上年同期大幅回落，主要受中美贸易摩擦和我国内需放缓等因素影响。出口方面，机电产品与劳动密集型产品仍为出口主力。进口方面以集成电路、原油和农产品为主，集成电路进口额增速（-6.9%）较上年同期下滑了38.9个百分点，是进口增速较上年同期下滑的主要原因。

2019年下半年，国际贸易紧张局势可能加剧、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程，中国宏观经济整体仍存在较大的下行压力。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大逆周期政策调节力度稳投资，同时采取措施推动消费升级、稳定外贸增长，推动经济健康高质量发展。从三大需求看，一是固定资产投资增速有望持续企稳。随着地方政府专项债券发行力度的加大，以及补短板、强后

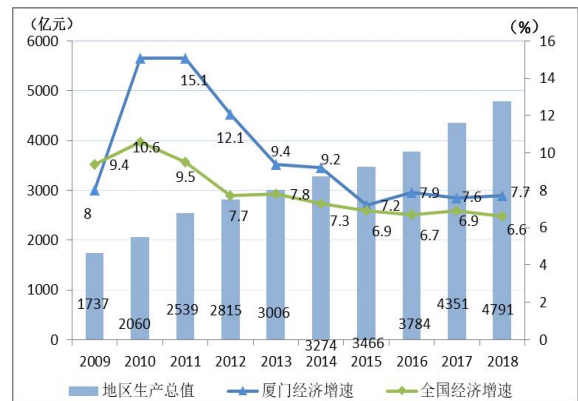
劲的重大项目的加快批复，基础设施投资有望持续企稳；减税降费的落实将进一步修复企业盈利，激发企业主体活力，加上电子信息产品制造、交通运输设备制造等具有较大示范效应的高端产品和设备制造领域的发展，制造业投资有望企稳；在“房住不炒”的定位下，房地产投资增速或有所回落，但在稳增长和推进城镇化建设的背景下房地产投资回落幅度比较有限。二是居民消费增速面临一定压力。“国六”标准政策的实施透支了部分汽车消费需求，可能会对未来一段时间的汽车消费产生不利影响，加上当前我国居民部门杠杆率持续攀升、房地产对消费的挤出效应仍强，居民消费增速或面临一定的回落压力。三是进出口增速或将继续放缓。全球经济复苏仍面临诸多不确定性因素，外部需求或继续放缓；随着相关扩大进口政策的进一步实施，以及我国加强与“一带一路”沿线国家的交往，我国对除美国外主要经济体的进口增速保持相对稳定，但国内经济下行压力有所加大，我国内需压力未消也会对进口产生一定抑制。总体来看，2019年下半年，我国经济运行仍将保持在合理区间，考虑到房地产投资增速以及居民消费增速或将有所放缓，下半年经济增速或略有回落，预计全年经济增速在6.2%左右。

### 三、区域经济发展水平

#### 1. 区域发展状况

厦门市经济总量逐年稳步扩张，2009—2018年，厦门市地区生产总值由1737亿元增长至4791亿元，年均增速达9.93%，较同期全国平均水平高出1.99个百分点。

图1 厦门市地区生产总值及增速情况



注：增速按可比价格计算  
数据来源：厦门市统计局

近年来，厦门市经济持续增长，但整体增速有所放缓，呈现新常态下的平稳、重质发展态势。2016—2018年，全市地区生产总值分别实现3784.25亿元、4351.18亿元和4791.41亿元，同比增速分别为7.9%、7.6%和7.7%。总体看，厦门市近年经济增速处于中高速增长合理区间。

表2 2016—2018年厦门市国民经济发展主要指标

主要指标	2016年	2017年	2018年
GDP(亿元)	3784.25	4351.18	4791.41
规模以上工业增加值(亿元)	1264.79	1437.16	1611.35
全社会固定资产投资(亿元)	2159.81	2381.46	--
社会消费品零售总额(亿元)	1283.46	1446.74	1542.42
进出口总额(亿元)	5091.55	5816.04	6002.05
人均GDP(元)	97282	109740	118015
城镇居民人均可支配收入(元)	46254	50019	54401

注：“--”表示数据暂未获取

数据来源：2016—2018年厦门市国民经济和社会发展统计公报

#### 产业结构

厦门市通过编制产业链招商总图、分类扶持龙头企业等一系列措施，持续推进产业结构优化。厦门市从最初的电子、机械和化工三大工业支柱产业，逐渐发展为以集成电路、生物医药与健康、新材料、软件信息服务、计算机和通信设备等为重点的中高端产业链群。近年来，厦门市三次产业结构持续优化升级，产业技术不断提高。2018年，厦门市三次产业结构为0.5:41.3:58.2。

厦门市持续推进供给侧结构性改革，做大做强主导产业，积极培育新兴产业。近年来，

厦门市第二产业持续发展，增速有所提升。2016—2018年，厦门市分别实现第二产业增加值1558.62亿元、1815.32亿元和1980.16亿元，同比增速分别达5.7%、7.2%和8.1%。从产值来看，电子和机械两大支柱产业完成工业总产值4443.99亿元，占规模以上工业产值的69.5%，同比增长10.5%。从产业链来看，全年全市完成产值超千亿元的工业产业链有2条，分别为平板显示产业链和计算机与通讯设备产业链，分别完成产值1314.87亿元和1204.44亿元，厦门市新兴产业链发展迅速。

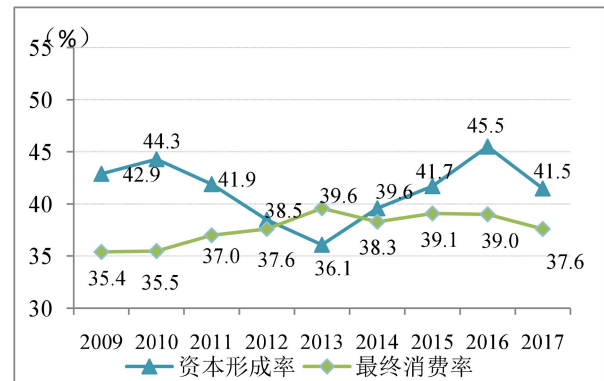
近年来厦门市第三产业持续发展，对经济增长贡献最大，但产业内部各行业发展出现分化。2016—2018年，厦门市第三产业增加值持续增长，2018年增至2786.85亿元，同比增长7.5%，第三产业对经济增长的贡献率为54.6%，比第二产业高出9.5个百分点，拉动GDP增长4.23个百分点。2018年，厦门市第三产业中各行业发展分化不一，其中，交通运输业稳步发展，港口货物吞吐、空港运输、铁路旅客发送量等均实现较快增长；金融业助力实体经济，成为第三产业规模第二的行业，实现增加值524.17亿元，占第三产业的18.8%。旅游会展业持续保持优势，2018年，厦门实现旅游总收入1402.12亿元，同比增长20.0%；房地产、批发、零售等传统行业低速运营，尤其是房地产业，2018年实现增长至352.12亿元，同比增长仅为1.9%，受市场环境、政策因素等方面影响，厦门市部分传统行业的增长出现乏力现象。

整体看，厦门市产业结构不断深化，经济多元化程度较高，发展的质量和效益逐步提升，为区域经济持续增长提供了保障。

### 投资、消费和进出口

从厦门市资本形成率和最终消费率情况（图2）可以看出，近年来消费对厦门经济增长的带动力逐步提升。

图2 厦门市资本形成率及最终消费率情况



数据来源：2018年厦门市经济特区年鉴

消费方面，厦门市社会消费品零售额体量扩大，增速波动放缓，总体呈现稳中提质的发展趋势。2016—2018年，厦门市社会消费品零售总额增速分别为9.8%、12.7%和6.6%，2018年，厦门市实现社会消费品零售总额1542.42亿元。从结构来看，商品消费占比最大，是消费市场的重要支撑；2018年，全市商品零售实现零售额1371.61亿元，同比增长5.9%，占社会消费品零售总额比重的88.9%。

投资方面，固定资产投资是拉动厦门市经济增长的重要推动力，2016—2018年，厦门市固定资产投资增速分别为14.4%、10.3%和10.1%，投资增速小幅放缓，但仍明显高于全国平均水平（2018年为5.90%）。从投资结构来看，交通运输业投资增速明显，房地产开发有所放缓，社会事业类投资快速增加。2018年，受轨道交通建设较快推动影响，厦门市交通运输业投资增长42.0%，拉动投资增长7.8个百分点；工业投资增长12.0%，同比增长4.2%；社会事业投资增长18.1%，其中教育行业投资增长33.4%，卫生和社会工作投资增长41.3%，科学研究和技术服务业投资增长1.6倍；房地产开发投资增长0.5%，增速缓慢，主要系受土地购置费影响所致。从区域分布来看，岛内外投资增速差异明显，岛外区域投资规模占比较大。具体地，岛外四区中集美区、同安区和翔安区投资同比分别增长21.4%、29.9%和11.5%，增速较快，海沧区投资同比小幅下降4.1%；岛外四区投资占全市固定资产总投资的75.0%，占全

市房地产开发投资的 87.5%。岛内区域中思明区投资同比下降 19.7%，湖里区投资同比增长 20.1%。

进出口方面，厦门市是我国最早批准设立的四个经济特区之一，拥有深水良港、自贸区和临港产业集聚等优势，是 21 世纪海上丝绸之路的战略支点城市，净出口对全市地区生产总值具有一定贡献；2018 年以来，受中美贸易摩擦因素影响，厦门进出口外贸增速有所放缓。2016—2018 年，厦门外贸进出口总值分别增长 -1.50%、14.3% 和 3.2%，2018 年为 6002.05 亿元。其中出口 3338.51 亿元，增长 2.6%；进口 2663.54 亿元，增长 4.0%，外贸综合竞争力位居全国第 5 位。厦门自贸区竞争实力较强，截至 2018 年底，厦门自贸试验区累计推出 361 项创新举措，在航空维修、融资租赁等平台规模不断壮大，营商环境经国家发改委评定居全国试点城市第 2 位。

总体看，厦门市消费需求呈较快增长势头，固定资产投资增速连年高于全国水平，对外贸易优势明显，未来厦门市经济增长仍可保持一定增长潜力。

## 2. 区域信用环境

随着经济平稳发展，厦门市信用供给规模上升，金融业对厦门经济转型升级和稳健健康发展的支撑作用持续增强。截至 2018 年底，全市金融机构本外币存款余额 10995.00 亿元，同比增长 3.74%；本外币贷款余额 10554.05 亿元，增长 8.33%。截至 2018 年底，厦门市银行业不良贷款率 1.35%，同比下降 0.12 个百分点，在全国处于较低水平。

## 3. 未来发展

厦门市对外开放历史悠久，侨商资源丰富，外向型经济发展快。按照中央提出的政策沟通、设施联通、贸易畅通、资金融通、民心相通的要求，厦门市深入参与国际区域合作，利用自贸试验区叠加效应，努力打造开放合作新高地。

短期来看，2019 年厦门市经济和社会发展

主要预期目标为：地区生产总值增长 8% 左右，固定资产投资增长 10%，财政总收入和地方级财政收入分别增长 5% 和 3.5%，社会消费品零售总额增长 10%，城镇居民和农村居民人均可支配收入增长 8%。

从中长期看，《厦门市国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》明确厦门市到 2020 年底，人均地区生产总值和人类发展指数将达到中等发达国家水平，率先建成创新驱动型、社会和美丽型、文化交融型、资源节约型和环境友好型城市，争当全国“五大发展”示范市，建成美丽中国典范城市。

总体来看，厦门市近年经济稳步增长，产业结构不断调整优化，未来发展战略目标明确，但联合资信也关注到，国际国内发展的不确定性因素仍然较多，经济下行压力仍然较大，厦门市作为福建自贸区试验区的片区之一在获得一定机遇的同时，面临的挑战亦不容低估。

## 四、地方财政实力

### 1. 地方政府行政地位及财税体制

目前中国实行中央、省、市、县、镇/乡 5 级行政体制，同时对应实行五级财政体制，地方政府行政级别越高，财政收支自由调节空间越大。根据国务院《关于厦门市实行计划单列的批复》（国函〔1988〕60 号）和财政部《关于厦门市财政计划单列有关问题的通知》（〔93〕财地字 178 号）明确规定，厦门市在国家预算中实行计划单列，厦门直接承担国家下达的各项财政收支计划任务，并直接与财政部进行财政收支结算。

整体看，厦门市被赋予省级财政的管理权限，具有较大的财政收支自主调节空间。

### 中央与厦门市收入划分

中央与厦门市的收入划分以 1994 年实行的分税制财政管理体制为依据，税收收入分为中央政府固定收入、地方政府固定收入和中央政府与地方政府共享收入。其中，中央固定收



入包括关税，海关代征消费税和增值税，消费税，车辆购置税，铁路、邮政、银行、石油石化等部分企业集中缴纳的税收（包括所得税和城市维护建设税）等；地方固定收入包括城镇土地使用税，城市维护建设税，资源税，房产税，车船税，印花税，烟叶税，耕地占用税，契税，土地增值税，非税收入等；中央与地方共享收入包括增值税、企业所得税和个人所得税，其中 2016 年 5 月 1 日之前增值税中央与地方按 75%:25%的比例分享，2016 年 5 月 1 日之后按照 50%:50%分享；企业所得税和个人所得税中央与地方按 60%:40%的比例分享。

### 厦门市与市辖区收入划分

截至 2018 年底，厦门市辖思明区、湖里区、集美区、海沧区、同安区和翔安区 6 个市辖区。

厦门市作为计划单列市级政府，相对下级市辖区政府具有更大的财政收支调节能力。目前厦门市与下级市辖区收入划分方面，分为：①市级固定收入：银行、保险、证券、电力、通讯及烟草专卖批发等跨区域性行业税收，地铁、铁路、高速公路等跨区域特大基建项目产生的地方流转税和城建税，以及车船税、契税等税种；②区级固定收入：资源税、耕地占用税等税种；③其他税种（增值税、企业所得税、个人所得税、城市维护建设税、房产税、土地增值税、城镇土地使用税、印花税）由市、行政区按 60%：40%分成。

### 2. 地方财政收支运行情况

厦门市财政收入波动增长，2018 年，厦门市实现财政收入总计<sup>1</sup>1649.92 亿元，一般公共预算收入总计占财政收入总计的 65.00%，对厦门市财政收入稳定性起到了重要的保障作用。

#### (1) 一般公共预算收支情况

2016—2018 年，厦门市一般公共预算收入合计年均复合增长 7.91%，其中税收收入占比保持在 79—81%之间，财政收入质量良好。从

税收收入结构来看，增值税、企业所得税和土地增值税为厦门市主要税种，近三年上述税种整体呈增长趋势。考虑到厦门市产业结构现状及经济发展的可持续性，预计未来税收收入仍可保持稳定增长，为一般公共预算收入的上漲提供重要支撑。

表 3 厦门市一般公共预算收入构成情况

(单位：亿元)

项目	2016 年	2017 年	2018 年
<b>税收收入</b>	<b>527.95</b>	<b>563.51</b>	<b>603.09</b>
其中：增值税	142.64	183.32	200.13
营业税	64.33	--	0.26
企业所得税	101.23	112.69	111.34
个人所得税	40.89	53.66	72.60
土地增值税	76.38	94.82	89.40
契税	37.35	43.19	45.53
城市维护建设税	30.40	29.90	32.64
房产税	17.59	24.68	28.33
<b>非税收入</b>	<b>119.98</b>	<b>133.35</b>	<b>151.45</b>
其中：专项收入	42.53	52.91	61.58
行政事业性收费收入	13.42	13.41	12.87
国有资源（资产）有偿使用收入	48.16	49.42	51.98
<b>一般公共预算收入合计</b>	<b>647.94</b>	<b>696.87</b>	<b>754.54</b>
<b>上级补助收入</b>	<b>120.88</b>	<b>109.53</b>	<b>105.81</b>
其中：返还性收入	45.71	56.87	56.87
一般性转移支付收入	11.76	20.41	14.59
专项转移支付收入	63.40	32.24	34.35
债务收入	174.86	18.00	42.00
上年结余	34.25	41.81	17.87
调入资金	48.91	51.36	85.21
调入预算稳定调节基金	32.62	41.36	52.02
国债转贷资金上年结余	0.26	--	--
省补助计划单列市收入	12.72	12.16	15.04

资料来源：2016—2018 年度厦门市财政总决算报表

2016—2018 年，厦门市获得的上级补助收入有所下降，规模分别为 120.88 亿元、109.53 亿元和 105.81 亿元，三年复合下降 6.44%。2017 年上级补助收入同比下降 9.39%，主要系受中央调整新能源补贴政策影响，新能源汽车补贴同比减少 26.40 亿元，导致专项转移支付规模下降较大所致，但上级补助收入整体仍维持较大规模。作为“一带一路”重要节点城市和海峡西岸经济区核心城市，厦门市区位优势独特，近年来享受国家多项政策与战略扶持，预计未

<sup>1</sup> 财政收入总计=一般公共预算收入总计+政府性基金收入总计+国有资本经营收入总计。

来上级政府将持续给予厦门各项补助支持。

2016—2018年，厦门市地方政府一般债券收入分别为174.86亿元、18.00亿元和42.00亿元，2016年发债规模较大，主要系地方政府债务集中置换所致。

表4 厦门市一般公共预算支出主要构成情况  
(单位: 亿元)

项目	2016年	2017年	2018年
主要支出:			
一般公共服务	56.91	71.08	86.62
教育	109.06	123.15	136.39
社会保障和就业	49.04	56.04	63.62
医疗卫生	49.74	53.94	63.75
交通运输	80.55	37.14	47.76
城乡社区	141.14	181.51	210.24
<b>一般公共预算支出合计</b>	<b>758.64</b>	<b>797.10</b>	<b>892.50</b>
上解中央支出	23.64	24.28	23.74
债务还本支出	151.20	11.00	16.06
安排预算稳定调节基金	50.99	69.68	63.77
计划单列市上解省支出	45.42	50.53	56.10
年终结余	41.81	17.87	17.07

资料来源: 2016—2018年度厦门市财政总决算报表

2016—2018年，厦门市一般公共预算支出合计年均复合增长23.37%，主要系刚性支出快速增长所致。一般公共服务、教育、社会保障和就业及医疗卫生四项刚性支出占厦门市一般公共预算支出的比重在34—40%左右，刚性支出占比较低，政府财政支出弹性高。此外厦门市一般公共预算支出向城乡社区、公共安全、资源勘探信息、交通运输等领域倾斜较大，为未来进一步发展打下了坚实基础。2016—2018年，厦门市地方政府一般债券还本支出分别11亿元、11亿元和15.97亿元，基本保持稳定。

总体看，近年来厦门市一般公共预算收入稳定性及增长性较好，经济增长可持续性与发展质量的提升将为厦门市税收收入增长进一步提供动力；近年来厦门市获得的上级补助收入保持较大规模，中央政府对其支持有力且持续；厦门市一般公共预算支出弹性较高，重点支出项目得到有效保障。

#### (2) 政府性基金预算收支情况

政府性基金收入是厦门市财政收入的重要

组成部分，2016—2018年，受国有土地使用权出让收入下降影响，厦门市政府性基金合计年均复合下降7.26%，2018年为399.13亿元。其中国有土地使用权出让收入占比在90%以上，政府性基金收入对土地出让收入依赖程度较高。由于土地出让收入易受土地储备及出让情况、房地产市场走势及政策调控等多方面因素影响，收入存在一定的不确定性，未来厦门市政府性基金收入可能出现波动。

表5 厦门市政府性基金收入构成情况  
(单位: 亿元)

项目	2016年	2017年	2018年
主要收入:			
国有土地使用权出让收入	431.83	424.86	388.92
国有土地收益基金收入	23.75	20.52	1.97
<b>政府性基金收入合计</b>	<b>464.06</b>	<b>453.47</b>	<b>399.13</b>
地方政府专项债券收入	174.28	79.00	58.00
政府性基金上级补助收入	3.09	2.78	2.69
省补助计划单列市收入	0.55	0.99	0.61
上年结余	80.42	92.32	94.18
调入资金	0.91	0.17	0.03

资料来源: 2016—2018年度厦门市财政总决算报表

2016—2018年，厦门市专项债券收入分别为174.28亿元、79.00亿元和58.00亿元，2016年规模较大系当年置换债券及新发土地储备专项债券规模较大所致。

表6 厦门市政府性基金支出构成情况  
(单位: 亿元)

项目	2016年	2017年	2018年
<b>政府性基金支出合计</b>	<b>461.27</b>	<b>488.53</b>	<b>444.73</b>
地方政府专项债务还本支出	126.13	0.16	0.21
调出资金	43.44	46.02	80.56
年终结余	92.48	94.18	29.13

资料来源: 2016—2018年度厦门市财政总决算报表

2016—2018年，厦门市政府性基金支出合计年均复合下降1.81%，支出主要为城乡社区事务支出（针对国有土地使用权出让收入及对应专项债务收入安排的支出）。考虑到专项债务还本支出、调出资金等因素，2016—2018年厦

门市政府性基金年终结余分别为 92.48 亿元、94.18 亿元和 29.13 亿元，2018 年下降较快系当年从政府性基金预算调出 80.56 亿元至一般公共预算，调出规模较大所致。整体看，厦门市政府性基金预算平衡能力强，预算调节弹性大。

总体看，厦门市政府性基金预算调节弹性大。国有土地使用权出让收入为政府性基金收入的最主要来源，未来房地产市场波动可能对基金收入产生一定影响。

### （3）国有资本经营预算收支情况

国有资本经营收入对厦门市财政收入起到一定补充作用。2018 年，厦门市国有资本经营预算收入总计为 18.92 亿元，同比增长 3.28%，上年结余 3.87 亿元。2018 年厦门市国有资本经营预算支出 14.61 亿元，调出资金 4.44 亿元，年终结余 3.74 亿元。

### 3. 未来展望

根据《关于厦门市 2018 年预算执行情况和 2019 年预算草案的报告》，2018 年，厦门市完成一般公共预算总收入 1283.3 亿元（其中一般公共预算收入合计 754.5 亿元，上划中央收入 528.8 亿元），全市一般公共预算支出合计 892.5 亿元；全市政府性基金收入合计 399.1 亿元，全市政府性基金支出合计 446.8 亿元。

2019 年，厦门市全市一般公共预算总收入安排 1316.1 亿元，其中一般公共预算收入合计安排 750.3 亿元，考虑到上级补助收入、调入资金、上缴上级支出等因素，全市可安排的收入总量为 840 亿元，相应安排支出 840 亿元。厦门市全市政府性基金收入安排 357.6 亿元，其中土地类基金收入安排 350.1 亿元；考虑到结余、上级补助、调出资金等因素，全市政府性基金可安排的收入总量为 381.7 亿元，相应安排支出 381.7 亿元。

未来，在强化预算执行管理的同时，厦门市将着力发挥财政政策和资金作用，打造千亿产业链群，增强高质量发展动力；保障千亿投资工程，强化高质量发展支撑；持续增进民生

福祉，加快发展教育、医疗及社会保障体系，提升城市管理水平；努力提高对外开放水平，增创开放发展新优势。

## 五、政府治理

近年来，厦门市坚持加强政府自身建设，健全行政决策机制，完善政府工作规则，在优化机构职能配置、深化改革开放、改革财税体制、政府性债务管理等方面取得一定成效。

行政审批方面，政府机构改革方案获批实施，机构职能配置进一步优化。2018 年“放管服”改革力度加大，取消、下放审批服务事项 77 项，清理、优化审批特殊环节 302 项，实施“35 证合一”“一趟不用跑、最多跑一趟”事项占比提升至 93%，新版“i 厦门”实现从网上办到掌上办，推动社会民生、公共服务等领域审批服务事项进一步取消、下放及调整。

改革开放方面，厦门继续推出一批标志性改革措施，着力推动更高水平的内外联动和双向开放。用好自贸试验区更大改革自主权，拓展国际贸易“单一窗口”功能，进一步优化监管，提升跨境贸易效率，继续推进一批重点平台建设，加快一站式航空维修基地建设，大力发展融资租赁等新业态，2018 年，全国工程建设项目审批制度改革现场会在厦门市召开，厦门改革成效得到国务院通报表扬，成功举办第十届海峡论坛、2018 年两岸企业家峰会年会、工博会等重大活动。

财政税收方面，厦门市以建立现代财政制度为导向，有序推进财政管理改革，提升财政政策和资金效益。一是抓好财源培育、优化企业服务、科学组织收入、争取上级支持；二是划分财政事权和支出责任、深化预算改革、强化预算约束、加大资金统筹；三是转变产业扶持方式、优化民生投入机制、探索建设管理新模式、全面实施预算绩效管理；四是强化财政资金监管、防范化解财政风险、严格执行财经纪律。

债务风险防控方面，厦门市高度重视政府性债务管理，积极采取有效措施完善相关制度，化解存量债务，清理规范地方政府融资平台公司。2017年，厦门市印发了《厦门市政府性债务风险应急处置预案》（厦府办〔2017〕193号）文件，同时于2017年成立厦门市政府性债务管理领导小组，由市长牵头，统筹协调全市政府性债务日常管理工作及债务风险事件应急处理。2018年，厦门市开展政府隐性债务清查，有效防范新增隐性债务；发债资金主要用于土地收储项目、重点基建投资，形成大批优质资产，确保后续债务有还款来源。

总体看，厦门市各项制度不断完善，债务管理制度逐步推进落实，为政府性债务风险防范化解提供保障。

## 六、政府债务及偿还能力

### 1. 地方政府债务规模及结构

厦门市政府债务规模较小，近年来政府负有偿还责任的债务呈平稳增长趋势，或有债务规模持续下降。根据厦门市财政局提供的资料，截至2018年底，厦门市政府负有偿还责任的债务余额为637.32亿元，较2017年底增长13.73%；负有担保责任的债务为20.40亿元，同比下降38.92%；可能承担一定救助责任的债务为2.10亿元，下降36.36%。

表7 2016-2018年厦门市政府性债务余额情况表  
(单位: 亿元)

项目	2016年	2017年	2018年
政府负有偿还责任的债务	478.91	560.40	637.32
政府或有债务	42.12	36.70	22.50
合计	521.03	597.10	659.82

注：政府或有债务包括负有担保责任的债务和可能承担一定救助责任的债务

资料来源：厦门市财政局

从各级政府负债结构看，截至2018年底，厦门市政府负有偿还责任的债务以市本级债务为主，占比为79.20%，其余全部为区级债务。

从举借主体看，截至2018年底，厦门市政

府负有偿还责任的债务全部来源于政府部门和机构；融资平台、国有企业等主体无存续的政府负有偿还责任的债务。

表8 截至2018年底厦门市政府性债务余额举借主体情况(单位: 亿元)

举借主体类别	政府负有偿还责任的债务	政府或有债务	
		政府负有担保责任的债务	政府可能承担一定救助责任的债务
政府部门和机构	637.32	0.08	--
国有独资或控股企业	--	20.32	2.00
经费补助事业单位	--	--	0.10
合计	637.32	20.40	2.10

资料来源：厦门市财政局

从债务资金投向看，厦门市政府性债务筹集资金主要用于基础设施建设和公益性项目，不仅较好地保障了厦门市经济社会发展的资金需要，推动了民生改善和社会事业的发展，而且形成了一定规模的优质资产，其经营收入也可作为偿债来源之一。

表9 截至2018年底厦门市政府性债务期限结构情况表  
(单位: 亿元)

偿债年度	政府负有偿还责任的债务	政府或有债务	
		政府负有担保责任的债务	政府可能承担一定救助责任的债务
2019年	41.15	1.70	--
2020年	48.07	1.12	2.10
2021年	143.63	9.11	--
2022年	58.46	1.02	--
2023年及以后	346.01	7.45	--
合计	637.32	20.40	2.10

资料来源：厦门市财政局

截至2018年底，厦门市政府负有偿还责任的债务各年期限结构分布如表8所示。厦门市政府性债务偿债期限结构较为合理，2021年可能面临一定的集中兑付压力，其他年度集中偿付压力较小。

债务限额方面，经国务院批准，2017—2019年，厦门市政府债务限额分别为635亿元、735亿元和887亿元，截至2018年底，厦门市政府负有偿还责任的债务为637.32亿元，未来融资空间充足。

表 10 2017-2019 年厦门市政府债务限额情况表  
(单位: 亿元)

	2017 年	2018 年	2019 年
政府债务限额	635.0	735.0	887.0
其中: 一般债务	296.4	338.4	354.4
专项债务	338.6	396.6	532.6

资料来源: 厦门市财政局

## 2. 地方政府偿债能力

### 政府债务/GDP

2016-2018 年, 厦门市政府负有偿还责任的债务/GDP 分别为 12.70%、12.88%和 13.30%, 负债率有所增长, 但整体处于较低水平。

### 债务率

厦门市政府债务率在全国持续处于较低水平, 据联合资信测算, 2016-2018 年底厦门市政府负有偿还责任的债务/财政收入总计分别为 26.41%、34.63%和 38.63%。

总体看, 厦门市政府总体债务负担适中, 具备良好的融资空间。

综合以上情况来看, 厦门市政府负有偿还责任的债务余额与 GDP 的比率较低, 债务率水平适中, 债务风险可控。

## 七、本期债券分析

### 1. 本期债券概况

经国务院批准, 2020 年厦门市污水处理项目专项债券(一期)-2020 年厦门市政府专项债券(二期)(以下简称“本期债券”)公开发行总额 25.00 亿元, 全部为新增债券。

本期债券发行期限为 20 年期, 发行规模为 25.00 亿元。还本付息方面: 本期债券为记账式固定利率付息债券, 利息按每半年支付, 到期一次还本。本期债券募集资金拟用于厦门市污水处理项目(以下简称“募投项目”), 该项目包含厦门市 11 个污水处理厂项目和 7 个再生水厂项目, 分别位于厦门市思明区、湖里区、海沧区、集美区、翔安区、同安区。募投项目开工时间主要集中在 2018 年和 2019 年, 并于 2020 年和 2021 年集中完工。

募投项目总投资 89.73 亿元, 其中工程投资 87.28 亿元, 建设期利息 2.42 亿元; 资金来源方面, 厦门市政府统筹安排 64.73 亿元, 拟通过发行本期债券募集资金 25.00 亿元, 占项目总投资的 27.86%。截至 2019 年底, 募投项目已投资 9.26 亿元, 投入资金均由厦门市财政预算安排。

表 11 2020 年厦门市污水处理专项债券募投项目情况  
(单位: 亿元)

项目名称	本期债券使用额度	项目总投资	未来偿债资金来源	偿债资金是否覆盖本息
厦门市污水处理项目	25.00	89.73	污水处理服务费	是

资料来源: 厦门市财政局

### 2. 本期债券对厦门市政府债务的影响

本期债券新增发行规模 25.00 亿元, 新增额度相当于 2018 年底厦门市政府负有偿还责任债务规模的 3.92%, 对厦门市政府债务规模有一定影响。

### 3. 本期债券偿债能力分析

根据国发〔2014〕43号文以及财库〔2015〕85号文, 地方政府专项债券募集资金将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; 根据财预〔2017〕89号文, 鼓励发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种。本期债券募投项目为厦门市污水处理项目, 项目资本金 65.26 亿元于项目建设期陆续到位, 偿债资金来源于污水处理服务费收入。假设本期债券于 2020 年发行, 于 2040 年到期一次还本, 根据募投项目资金测算平衡表, 截至 2040 年底, 募投项目运营期预计实现现金流入共计 108.44 亿元, 本期债券存续期内, 募投项目运营期现金流入对本期债券本息(合计 45.76 亿元)覆盖倍数为 2.37 倍, 覆盖程度高; 截至 2040 年底, 募投项目运营期现金流出 58.84 亿元, 本期债券存续期内, 募投项目运营期现金流净额对本期债券本息(合计 45.76 亿元)的覆盖倍数为 1.08 倍。

综合分析，本期债券存续期内，募投项目运营期现金流入对本期债券本息偿还覆盖程度高，募投项目运营期净现金流可覆盖本期债券本息偿还，同时考虑到本期债券纳入政府性基金预算进行管理，如果因项目对应的专项收入暂时难以实现，不能偿还到期债券本息时，可在专项债务限额内发行专项债券周转偿还，待募投项目收入实现后予以归还。整体看，本期债券到期不能偿还的风险极低。

## 八、结论

厦门市是中国最早实行对外开放的四个经济特区之一，是“中国（福建）自由贸易试验区”三片区之一，也是两岸新兴产业和现代服务业合作示范区、中央支持发展的国际航运中心、两岸区域性金融服务中心和两岸贸易中心。厦门市区位条件优越，在国家发展全局中具有重要的政治、经济地位，获得了多项中央政策支持。近年来，厦门市产业结构不断优化调整，经济发展的质量和效益逐步提升；财政收支保持平衡；政府性债务风险控制制度逐步完善。未来，随着厦门市经济的增长，产业结构的不断调整优化，经济增长质量和效益有望进一步提升。

厦门市政府对本期债券偿还能力极强，偿债保障机制的建立和完善有助于地方政府债的长远发展。基于对厦门市经济、财政、管理水平、地方债务等状况以及本期债券偿还能力的综合评估，联合资信确定，2020年厦门市污水处理项目专项债券（一期）—2020年厦门市政府专项债券（二期）的信用等级为AAA。

## 附件 1 信用等级设置及其含义

根据财政部《关于做好2018年地方政府一般债券发行工作的通知》等文件的有关规定，地方政府债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

级别设置	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。

# 联合资信评估有限公司关于 2020年厦门市污水处理项目专项债券（一期） —2020年厦门市政府专项债券（二期） 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

厦门市财政局应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级。

厦门市经济状况及相关情况如发生重大变化，或发生可能对债项信用等级产生较大影响的重大事项，厦门市财政局应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注厦门市经济状况及相关信息，如发现其出现重大变化，或发现其存在或出现可能对债项信用等级产生较大影响的重大事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如厦门市财政局不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与厦门市财政局联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。