

信用评级公告

联合〔2022〕1431号

联合资信评估股份有限公司通过对 2022 年上海市专项债券（一期）、2022 年上海市专项债券（二期）和 2022 年上海市专项债券（三期）的信用状况进行综合分析和评估，确定 2022 年上海市专项债券（一期）、2022 年上海市专项债券（二期）和 2022 年上海市专项债券（三期）的信用等级均为 AAA。

特此公告

联合资信评估股份有限公司



二〇二二年三月二日

2022 年第一批上海市政府专项债券信用评级报告

评级结果	发行规模	期限	信用等级
2022 年上海市政府专项债券（一期）	18.00 亿元	7 年	AAA
2022 年上海市政府专项债券（二期）	7.50 亿元	10 年	AAA
2022 年上海市政府专项债券（三期）	100.40 亿元	15 年	AAA

评级时间：2022 年 3 月 2 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
地方政府信用评级方法	V3.0.202006
地方政府信用评级模型（打分表）	V3.0.202006

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa	评级结果	AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素
经济实力与政府治理水平	A	经济实力	地区经济规模 地区经济发展质量
		政府治理水平	1
财政实力与债务风险	F1	财政实力	1
		债务状况	1
调整因素和理由			调整子级
--			--

注：经济及政府治理风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财政实力及债务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财政及债务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：唐立倩 邹洁 张永嘉

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

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）认为上海市区位优势显著，战略地位突出，经济实力及财政实力雄厚；2022 年第一批上海市政府专项债券（以下简称“本批专项债券”）被纳入上海市政府性基金预算管理，到期不能偿还的风险极低。联合资信确定 2022 年上海市政府专项债券（一期）、2022 年上海市政府专项债券（二期）和 2022 年上海市政府专项债券（三期）的信用等级均为 AAA。

评级观点

- 上海市区位优势突出。**上海市位于中国南北海运和长江水运交汇要处，是长江三角洲核心引领城市，国际经济、金融、贸易、航运、科技创新中心，经济和政治战略地位突出。
- 上海市经济实力及城市竞争力持续居于全国城市前列。**上海市地区生产总值位于全国城市首位，产业结构良好，经济转型成效显著，创新驱动能力强。
- 上海市政府治理水平突出。**上海市着力构建职责明确、依法行政的政府治理体系，在营商环境提升、智慧政府建设、扩大开放、优化财税体制及完善政府性债务管理等方面持续走在全国前列。
- 上海市财政实力雄厚。**近年来，上海市财政收入持续增长，税收收入规模大，财政自给能力很强，对中央转移支付的依赖度低；上海市政府性基金收入增长较快，但受房地产市场走势、政策调控等多方面因素影响，预计未来上海市政府性基金收入可能出现波动。
- 上海市债务风险整体可控。**上海市政府债务规模持续增长，但整体债务负担在全国处于较低水平，考虑到上海市存量政府债务期限结构分布合理、集中偿付压力小、未来融资空间充足，整体债务风险可控。
- 本批专项债券偿还能力极强。**本批专项债券偿债资金纳入上海市政府性基金预算管理，以对应项目未来收入作为偿债来源，项目预期收益对本批专项债券保障程度尚可，但未来需关注预期收入实现情况。

基础数据：

项目	2019 年	2020 年	2021 年
地区生产总值（亿元）	38155.32	38700.58	43214.85
地区生产总值增速（%）	6.0	1.7	8.1
人均地区生产总值（元）	157279	155768	173693
三次产业结构	0.3:27.0:72.7	0.3:26.6:73.1	0.2:26.5:73.3
全部工业增加值（亿元）	9670.68	9656.51	10738.80
固定资产投资增速（%）	5.1	10.3	8.1
社会消费品零售总额（亿元）	15847.55	15932.50	18079.25
进出口总额（亿元）	34046.82	34828.47	40610.35
城镇化率（%）	89.22	89.30	--
城镇居民人均可支配收入（元）	73615	76437	82429
一般公共预算收入（亿元）	7165.1	7046.3	7771.8
其中：税收收入（亿元）	6216.3	5841.9	6606.7
一般公共预算收入增长率（%）	0.8	-1.7	10.3
中央财政税收返还和补助收入（亿元）	900.8	1119.3	996.8
一般公共预算支出（亿元）	8179.3	8102.1	8430.9
政府性基金收入（亿元）	2418.1	3175.0	3769.0
地方政府债务余额（亿元）	5722.1	6891.5	7356.8
地方政府债务限额（亿元）	8577.1	9723.1	10603.1
审计口径债务率（%）	46.1	49.7	47.1

注：“--”表示数据暂未获取；2021 年人均地区生产总值系根据上海市第七次人口普查数据（2020 年 11 月 1 日零时，上海全市常住人口为 24870895 人）和 2021 年上海市地区生产总值估算所得

资料来源：2020 年上海市统计年鉴、2021 年中国统计年鉴、2019-2021 年上海市经济和社会发展统计公报、2019-2020 年度上海市财政总决算报表及 2021 年预算执行情况、上海市财政局和国家统计局官方网站等

评级历史：

债项信用等级	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受上海市财政局委托所出具，引用的资料主要由上海市财政局或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与上海市财政局构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与上海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。

七、本次信用评级结果仅适用于本批专项债券，有效期为本批专项债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

2022 年第一批上海市政府专项债券信用评级报告

一、主体概况

上海市简称“沪”或“申”，位于长江三角洲地区（以下简称“长三角”），地处中国东部、长江入海口，东临东海，北、西与江苏、浙江两省相接。上海市区位优势明显，居于中国南北海运和长江水运的 T 型交汇要冲，是长三角核心引领城市，国家中心城市，国际经济、金融、贸易、航运以及科技创新中心。截至 2021 年底，上海市行政区划面积 6340.5 平方千米，下辖 16 个区。根据国家统计局公布的第七次全国人口普查公报，截至 2020 年 11 月 1 日，上海市常住人口 2487.09 万人。

上海市经济实力及城市竞争力持续居于全国城市前列，财政实力雄厚。近年来，上海市经济规模持续稳步扩大，2019—2021 年 GDP 分别为 38155.32 亿元、38700.58 亿元和 43214.85 亿元。2021 年，上海市一般公共预算收入 7771.8 亿元，同比增长 10.3%；一般公共预算支出 8430.9 亿元。

上海市人民政府驻地：上海市人民大道 200 号。现任领导：市委书记李强，市长龚正。

二、宏观经济运行状态

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2021 年，中国统筹经济发展和疫情防控、

积极应对经济下行压力，宏观经济政策保持了连贯性、稳定性。积极的财政政策保持了一定力度，加大了对中小微企业的支持，保持了市场主体的活跃度；稳健的货币政策灵活精准，货币供应量和社会融资规模同名义经济增速基本匹配。整体看，2021 年实现了“十四五”良好开局，宏观政策稳健有效。

经初步核算，2021 年中国国内生产总值 114.37 万亿元，按不变价计算，同比增长 8.10%，两年平均增长 5.11%。分季度来看，GDP 当季同比增速在基数影响下逐季回落，分别为 18.30%、7.90%、4.90% 和 4.00%。从两年平均增速来看，上半年中国经济稳定修复，一、二季度分别增长 4.95%、5.47%；三季度两年平均增速回落至 4.85%，主要是受供给端约束和内生动能不足的共同影响所致；随着保供稳价和助企纾困政策的有力推进，供给端限电限产的约束有所改善，四季度经济增长有所加快，GDP 两年平均增速小幅回升至 5.19%。

三大产业中，第三产业增速受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平。

2021 年，第一、二产业增加值两年平均增速分别为 5.08% 和 5.31%，均高于疫情前 2019 年的水平，恢复情况良好；第三产业增加值两年平均增速为 5.00%，远未达到 2019 年 7.20% 的水平，主要是受局部疫情反复影响较大所致。

表 1 2017—2021 年中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.36	114.37
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.20	8.10
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	9.60
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	4.90
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	12.50
出口增速（%）	7.90	9.87	0.51	3.62	29.90
进口增速（%）	16.11	15.83	-2.68	-0.60	30.10
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.90
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	8.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.10

全国居民人均可支配收入增速 (%)	7.32	6.50	5.80	2.10	8.10
一般公共预算收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	10.70
一般公共预算支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	0.30

注: 1. GDP 总额按现价计算; 2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计; 3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率, 表中其他指标增速均为名义增长率; 4. 城镇失业率统计中, 2017 年为城镇登记失业率, 2018 年开始为城镇调查失业率, 指标值为期末数;
资料来源: 联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

需求端整体表现为外需强、内需弱的格局, 内生增长动能偏弱。

消费方面, 2021年中国社会消费品零售总额44.08万亿元, 同比增长12.50%; 两年平均增速3.98%, 与疫情前水平(2019年为8.00%)差距仍然较大, 主要是疫情对消费特别是餐饮等聚集型服务消费造成了较大冲击。投资方面, 2021年全国固定资产投资(不含农户)54.45万亿元, 同比增长4.90%; 两年平均增长3.90%, 较疫情前水平(2019年为5.40%)仍有一定差距。其中, 房地产开发投资持续走弱; 基建投资保持低位运行; 制造业投资持续加速, 是固定投资三大领域中的亮点。外贸方面, 海外产需缺口、出口替代效应以及价格等因素共同支撑中国出口高增长。2021年, 中国货物贸易进出口总值6.05万亿美元, 达到历史最高值。其中, 出口金额3.36万亿美元, 同比增长29.90%; 进口金额2.69万亿美元, 同比增长30.10%; 贸易顺差达到6764.30亿美元, 创历史新高。

2021 年, CPI 温和上涨, PPI 冲高回落。

2021年, CPI同比上涨0.90%, 扣除食品和能源价格后的核心CPI同比上涨0.80%, 总体呈现波动上行的态势; 2021年PPI同比上涨8.10%, 呈现冲高回落的态势。输入性因素和供给端偏紧等因素推动PPI升至高位, 而随着四季度保供稳价政策落实力度不断加大, 煤炭、金属等能源和原材料价格快速上涨势头在年底得到初步遏制, 带动PPI涨幅高位回落。

2021 年, 社融增速整体呈现高位回落的态势, 货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。

截至2021年末, 社融存量余额为314.13万亿元, 同比增长10.30%, 增速较2020年末低3个百分点。从结构看, 人民币贷款是主要支撑项; 政府债券同比大幅下降, 但显著高于2019年水

平, 发行错期效应使得政府债券支撑社融增速在年底触底回升; 企业债券融资回归常态; 非标融资规模大幅压降, 是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面, M1同比增速持续回落, M2同比增速相对较为稳定, 2021年M2-M1剪刀差整体呈扩大趋势, 反映了企业融资需求减弱, 投资意愿下降。

财政收入呈现恢复性增长, 重点领域支出得到有力保障。

2021年, 全国一般公共预算收入20.25万亿元, 同比增长10.70%, 财政收入呈现恢复性增长态势。其中, 全国税收收入17.27万亿元, 同比增长11.90%, 主要得益于经济修复、PPI高位运行、企业利润较快增长等因素。同时, 2021年全国新增减税降费超过1万亿元, 各项减税降费政策得到有效落实。支出方面, 2021年全国一般公共预算支出24.63万亿元, 同比增长0.30%。其中, 教育、科学技术、社会保障和就业领域支出分别同比增长3.50%、7.20%、3.40%, 高于整体支出增速, 重点领域支出得到有力保障。2021年, 全国政府性基金预算收入9.80万亿元, 同比增长4.80%。其中国有土地使用权出让收入8.71万亿元, 同比增长3.50%, 增速较上年(15.90%)明显放缓; 全国政府性基金预算支出11.37万亿元, 同比下降3.70%, 主要是受专项债项目审核趋严、项目落地与资金发放有所滞后等因素影响。

就业形势总体稳定, 居民收入增幅放缓。

2021年, 全国各月城镇调查失业率均值为5.10%, 低于全年5.50%左右的调控目标。2021年全国居民人均可支配收入3.51万元, 实际同比增长8.10%; 两年平均增速5.06%, 仍未恢复到疫情前2019年(5.80%)水平, 也对居民消费产生了一定的抑制作用。

2. 宏观政策和经济前瞻

2022年中国经济发展面临“三重压力”，宏观政策以稳增长为重点。

2021年12月，中央经济工作会议指出中国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱“三重压力”，提出2022年经济工作要稳字当头、稳中求进，政策发力适当靠前，宏观政策要稳健有效：积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续；稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕；实施好扩大内需战略，促进消费持续恢复，积极扩大有效投资，增强发展内生动力。在宏观政策托底作用下，2022年中国经济或将维持稳定增长，运行在合理区间。

2022年经济增长更加依赖内生动力。

从三大需求来看，2022年出口的拉动作用或将有所减弱，但固定资产投资，尤其是以政府投资为主的基建投资有望发力，房地产投资增速也有望企稳回升；随着疫情影响弱化、居民增收和相关政策的刺激，消费需求增长可期，2022年中国经济有望实现更加依赖内生动力的稳定增长。

三、区域经济实力

1. 区域发展基础

上海市区位优势突出，交通便利；上海市是长三角核心引领城市，辐射及带动作用显著，同时，区域一体化的不断推进，有助于上海市打造世界级城市群核心城市、提升自身核心竞争力和综合服务功能。

上海市区位优势突出，地处中国东部海岸线中点与长江出海口交汇处，是长三角核心引领城市，国际经济、金融、贸易、航运、科技创新中心。交通运输方面，上海市海、陆、空集疏运体系强大且持续完善，是全国重点交通枢纽城市。水运方面，上海市扼我国南北海运和长江水运的T型交汇要冲，具有发展内河航运和海上运输的优越条件，丰富的港口资源为上海市经济发展持续提供支撑；2021年，上海市港集装箱吞吐量突破4700万标准箱，同比

增长8%，连续12年位居全球第一。陆运方面，京沪高速、沈海高速、沪陕高速和沪蓉高速等7条国家级高速公路贯穿上海、联动长三角、辐射全国；截至2020年底，上海市公路总里程12916.6公里，其中高速公路里程844.7公里。空运方面，上海市拥有虹桥、浦东两大国际机场，可通航全球51个国家，航线通达性在亚洲地区处于领先地位。

上海市是长三角核心引领城市。长三角是中国经济发展最活跃、开放程度最高、创新能力最强、吸纳外来人口最多的区域之一，是“一带一路”与长江经济带的重要交汇地带，在国家现代化建设大局和全方位开放格局中具有举足轻重的战略地位。长三角规划范围包括上海市、江苏省、浙江省和安徽省全域（面积35.8万平方公里），以上海市、南京市、杭州市和合肥市等27个城市为中心区（面积22.5万平方公里），辐射带动长三角高质量发展。中国对长三角城市群发展的总体定位为，建设面向全球、辐射亚太、引领全国的世界级城市群。推动长三角一体化发展，增强长三角创新能力和竞争能力，提高经济集聚度、区域连接性和政策协同效率，对引领全国高质量发展、建设现代化经济体系、参与更高层次的国际合作和竞争意义重大。上海市作为长三角中心城市，辐射带动作用明显，同时，按照打造世界级城市群核心城市的要求，必将加快上海市核心竞争力和综合服务功能提升，加快具有全球影响力的科技创新中心的建设，从而从区域一体化进程中受益。

上海市经济和政治战略地位突出，在中国（上海）自由贸易试验区（以下简称“上海自贸区”）建设、金融改革先行先试和长三角一体化发展等方面获得政策支持，重大改革红利持续释放。

上海市经济实力及城市竞争力持续居于全国城市前列，是中国重要的经济中心；同时，作为中国对外开放的前沿窗口，中央政府多次将上海作为各项政策的试点地区。突出的经济和政策战略地位，令上海持续获得来自中央政

府的政策支持，其上海自贸区建设、金融改革先行先试和长三角一体化发展等方面享有优越的政策环境。

上海自贸区建设方面，2013年9月29日，中国（上海）自由贸易试验区管委会正式挂牌，随后，《中国（上海）自由贸易试验区外商投资准入特别管理措施》发布，这是中国首次用负面清单管理外商对华投资。2019年8月，国务院印发《中国（上海）自由贸易试验区临港新片区总体方案》（以下简称“临港新片区总体方案”），设立中国（上海）自由贸易试验区临港新片区（“临港新片区”），临港新片区总体方案提出对标国际上公认的竞争力最强的自由贸易园区，选择国家战略需要、国际市场需求大、对开放度要求高但其他地区尚不具备实施条件的重点领域，实施具有较强国际市场竞争力的开放政策和制度，加大开放型经济的风险压力测试，实现临港新片区与境外投资经营便利、货物自由进出、资金流动便利、运输高度开放、人员自由执业、信息快捷联通，打造更具国际市场影响力和竞争力的特殊经济功能区。2021年，上海市深入推进临港新片区总体方案明确的78项制度创新任务，赋予临港新片区更大的自主发展、自主改革、自主创新管理权限，洋山特殊综合保税区二期封关验收，创新大飞机制造“一司两地”监管模式，启动以洋山港为国际中转港的外贸集装箱沿海捎带业务试点，临港新片区规模以上工业总产值、全社会固定资产投资分别增长72.7%和62%。2021年7月，上海市政府印发《中国（上海）自由贸易试验区临港新片区发展“十四五”规划》，提出到2025年要初步实现五个重要目标：即将其打造为集聚海内外人才开展国际创新协同的重要基地、统筹发展在岸业务和离岸业务的重要枢纽、企业走出去发展壮大重要跳板、更好利用两个市场两种资源的重要通道、参与国际经济的重要试验田。2022年，上海自贸区建设已进入第9年，上海市围绕中央重大战略部署相继出台配套方案，逐步深化上海自贸区制度创新、改革集成。

金融改革先行先试方面，自2019年初人民银行会同发展改革委、科技部等多部门联合发布《上海国际金融中心建设行动计划（2018—2020年）》以来，上海市从加快金融改革创新、提升金融市场功能、健全金融机构体系、聚焦国家发展战略、扩大金融开放合作、优化金融发展环境等多个方面出台相关政策保障。2019年，科创板在上海证券交易所设立并试点注册制，建立形成涵盖发行上市审核、发行承销、交易组织、持续监管等全链条规则体系。2019年7月，上海市政府印发《关于着力发挥资本市场作用，促进本市科创企业高质量发展的实施意见》（简称“浦江之光”行动），旨在以科创企业需求为导向，围绕企业成长发展全生命周期，聚焦孵化培育、改制上市和并购重组等关键环节，优化政策供给，加强金融服务，助力科创企业做优做大做强；发展目标为力争用5年时间，将上海建设成为服务全国科创企业的重要投融资中心、金融创新服务实体经济高质量发展的重要示范区、高新技术产业和战略新兴产业发展的重要策源地。2021年，上海市深入推进“浦江之光”行动，科创板中上海上市企业融资额、总市值保持全国首位。2021年8月，上海市政府印发《上海国际金融中心建设“十四五”规划》，规划提出要对标国际最高标准、最好水平，持续深化金融供给侧结构性改革，着力完善金融市场体系、产品体系、机构体系、基础设施体系，努力提升金融服务水平，切实提高资金供给效率，助力上海成为国内大循环的中心节点和国内国际双循环的战略链接，支持长三角和全国经济高质量发展，不断强化上海国际金融中心全球资源配置功能。2021年，上海市深化落实“金融30条”，出台实施全球资产管理中心、国际绿色金融枢纽、国际再保险中心建设支持政策，推动首家外资独资券商等一批金融业开放项目落地，推出原油期货、债券通“南向通”、“玉兰债”、碳中和债、公募不动产投资信托基金等金融创新产品和业务，启动资本市场金融科技创新试点，持牌金融机构新增58家，金融市

场交易总额突破 2500 万亿元、增长 10.4%。

长三角一体化发展方面，2010 年，国务院批准实施《长江三角洲地区区域规划》，这是进一步提升长三角整体实力和国际竞争力的重大决策部署；2016 年 5 月，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；2018 年 11 月，习近平总书记在首届中国国际进口博览会上宣布，支持长三角区域一体化发展并上升为国家战略。2019 年 12 月，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》，纲要提出要以上海市、南京市、杭州市和合肥市等 27 个城市中心区，辐射带动长三角高质量发展。2021 年 6 月，推动长三角一体化发展领导小组办公室印发《长三角一体化发展规划“十四五”实施方案》，方案明确了重大政策、重大事项、重大项目“三张清单”，提出到 2025 年，长三角一体化发展要取得实质性进展，一体化发展的体制机制全面建立，跨界区域、城市乡村等重点区域板块一体化发展达到较高水平，科创产业、协同开放、基础设施、生态环境、公共服务等领域基本实现一体化。2021 年，上海市全面完成长三角一体化发展第一轮三年行动计划，长三角国家技术创新中心建成运行，120 个政务服务事项实现跨省市“一网通办”，8 条省际对接道路建成通车。长三角生态绿色一体化发展示范区累计形成 78 项制度创新成果，水乡客厅等重大项目开工建设。

上海市金融创新和整体投融资环境在全国居于领先地位，对地方经济的拉动作用很强。完善的金融体系与优异的科教创新氛围为上海市促进经济转型发展提供了良好条件。

上海市金融体系健全、发展环境优越、金融机构集聚效应明显、金融创新能力很强。上海形成了由证券市场、货币市场、外汇市场、保险市场、期货市场和金融衍生品市场等构成的较为健全的全国性金融市场体系。截至 2020 年底，上海证券交易所股票市值位居全球第三

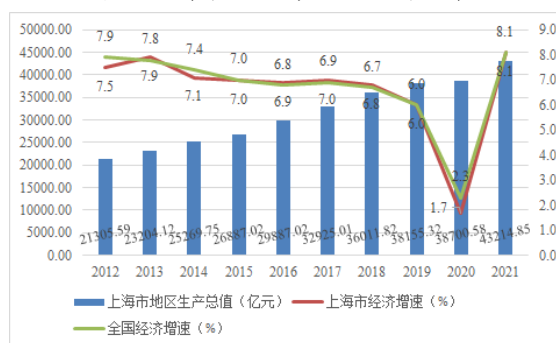
位，2020 年首次公开发行（IPO）股票筹资额、股票成交额分别位居全球第一、第五位；银行间债券市场规模位居全球第二位；上海黄金交易所场内现货黄金交易量位居全球第一位；上海期货交易所多个品种交易量位居同类品种全球第一位，原油期货已成为全球第三大原油期货市场。随着对外开放领域的拓宽，上海金融业务创新持续推进，“沪港通”、“债券通”、黄金国际板和人民币跨境支付系统等一批重要的创新业务有序推出。

科教创新方面，上海市拥有复旦大学、上海交通大学等优质高校，以及“中国硅谷”张江高科技园区、外高桥保税区等高科技企业聚集地，诸多本土及外资高科技公司落户上海。2020 年，上海市全市共有 49 家机构培养研究生，在校全日制研究生 17.81 万人，毕业全日制研究生 4.58 万人；全年研究与试验发展（R&D）经费支出约 1600 亿元，相当于上海市地区生产总值的比例为 4.1%。截至 2020 年底，上海市科技小巨人企业和小巨人培育企业累计超 2300 家，全年共认定高新技术成果转化项目 845 项，每万人口发明专利拥有量 60 件左右。优异的科教创新氛围为上海市促进新技术、新模式、新业态、新产业发展提供了良好条件。

2. 区域经济发展水平

上海市地区生产总值持续位于全国城市首位，产业结构良好，经济转型成效显著，创新驱动能力强。

图 1 上海市地区生产总值及增速情况



注：地区生产总值按当年价格计算；增速按不变价格计算

资料来源：上海统计年鉴、中国统计年鉴、上海市统计局和国家统计局

2019—2021 年，上海市地区生产总值分别为 38155.32 亿元、38700.58 亿元和 43214.85 亿元；上海市 GDP 于 2017 年首次突破 3 万亿元，四年来区域经济保持持续增长，2021 年突破 4 万亿元大关，继续保持全国城市首位。按可比价格计算，2021 年上海市 GDP 同比增长 8.1%，增速与全国平均水平一致。分产业看，上海市第一产业增加值 99.97 亿元，同比下降 6.5%；第二产业增加值 11449.32 亿元，同比增长 9.4%；第三产业增加值 31665.56 亿元，同比增长 7.6%。

表2 2019—2021年上海市国民经济发展主要指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年
GDP（亿元）	38155.32	38700.58	43214.85
GDP 增长率（%）	6.0	1.7	8.1
人均 GDP（元）	157279	155768	173693
全部工业增加值（亿元）	9670.68	9656.51	10738.80
固定资产投资增速（%）	5.1	10.3	8.1
社会消费品零售总额（亿元）	15847.55	15932.50	18079.25
进出口总额（亿元）	34046.82	34828.47	40610.35
城镇化率（%）	89.22	89.30	--
城镇居民人均可支配收入（元）	73615	76437	82429

注：“--”表示数据暂未获取

资料来源：2020 年上海统计年鉴、2019—2020 年上海市国民经济和社会发展统计公报、2020—2021 年中国统计年鉴、上海市统计局、国家统计局等

上海市“六稳”“六保”工作取得积极成效，经济转型成效显著，产业结构良好，创新驱动能力强；以金融业为主的第三产业对经济增长的贡献力度大，六大重点行业及三大新兴产业对第二产业带动作用明显。

上海市在“六稳”“六保”工作取得积极成效，稳企业、保就业扎实推进。疫情期间上海市及时推动企业复工复产达产，出台实施抗疫惠企“28 条”、稳就业促发展等一系列政策举措，新增减税降费超过 2300 亿元，新增就业岗位 57 万个。

从产业结构看，上海市第三产业占比高，2019—2021 年，上海市三次产业结构分别为 0.3:27.0:72.7、0.3:26.6:73.1 和 0.2:26.5:73.3，第三产业对经济增长的贡献力度大且逐年提高。

第三产业方面，2019—2021 年，上海市第

三产业增加值分别为 27752.28 亿元、28307.54 亿元和 31665.56 亿元，同比分别增长 8.2%、1.8%和 7.6%，第三产业增加值在 GDP 中占比由 2019 年的 72.74%增加到 2021 年的 73.27%。在上海市第三产业中，金融业占有举足轻重的地位。2019—2021 年，上海市金融业增加值分别为 6600.60 亿元、7166.26 亿元和 7973.25 亿元，同比分别增长 11.6%、8.4%和 7.5%。从其他行业看，2021 年上海市批发和零售业增加值 5554.03 亿元，同比增长 8.4%；房地产业增加值 3564.49 亿元，同比增长 4.8%；信息传输、软件和信息技术服务业增加值 3392.88 亿元，同比增长 12.4%；交通运输、仓储和邮政业增加值 1843.46 亿元，同比增长 13.5%。

第二产业方面，上海市依托港口优势，工业化起步早于全国，工业基础良好，第二产业形成了电子信息产品、汽车、石油化工及精细化工、精品钢材、成套设备和生物医药六大重点行业，培育出上海通用、上海大众、宝山钢铁等众多有国际影响力的企业。2021 年，上海市规模以上工业增加值同比增长 11.0%；规模以上工业总产值 39498.54 亿元，同比增长 10.3%。35 个工业行业中有 28 个行业产值实现增长，其中汽车制造业、专用设备制造业、电气机械和器材制造业较快增长，产值同比增速分别为 21.1%、19.7%和 15.1%。同时，上海市极为重视经济转型升级，集成电路、生物医药、人工智能三大新兴产业带动作用明显。2021 年，工业战略性新兴产业总产值 16055.82 亿元，同比增长 14.6%。其中，在特斯拉产能快速提升的带动下，新能源汽车产业大幅增长 1.9 倍；新能源产业、生物产业、数字创意产业分别同比增长 16.1%、12.1%、11.5%，增速均高于规模以上工业增速。

“十四五”期间，上海市将按照“高端、数字、融合、集群、品牌”的产业发展方针，加快释放发展新动能。“高端”即高知识密集、高集成度、高复杂性的产业链高端与核心环节，“数字”即以新一代信息技术赋能产业提质增效，“融合”即促进制造和服务融合发展，

“集群”即突出集群发展理念，“品牌”即全力打响上海品牌；重点是要加快形成战略性新兴产业引领与传统产业数字化转型相互促进、先进制造业与现代服务业深度融合的高端产业集群，努力保持制造业占全市生产总值比重基本稳定、持续增强核心竞争力。具体看，一要发挥三大产业引领作用，以国家战略为牵引，建设集成电路、生物医药、人工智能三大产业创新发展高地，努力实现产业规模倍增；二要促进六大重点产业集群发展，比如，以新能源、智能网联为方向提升汽车产业特色优势和规模，到 2025 年本地新能源汽车产值占汽车行业比重达到 35%以上，实现自动驾驶特定场景商业化运营试点，引导车企向全方位移动出行产品和服务综合供应商转型。三要推动服务经济提质增能。大力发展以知识密集型服务为代表的高端生产性服务业。此外，要深入实施产业基础再造工程，聚焦“五基”领域持续推进工业强基，积极扩大“上海品牌”认证影响力，全面提升“上海标准”国际化水平。

消费是拉动上海经济增长的第一驱动力，上海市固定资产投资结构持续优化；受中美贸易战及疫情影响，2019-2020 年上海进出口增速有所回落，2021 年大幅反弹。

消费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。2019—2021 年，上海市分别实现社会消费品零售总额 15847.55 亿元、15932.50 亿元和 18079.25 亿元，增速分别为 6.5%、0.5%和 13.5%。2021 年，上海市扩内需、稳外需工作同步发力，促进经济持续稳定恢复。上海市率先培育建设国际消费中心城市，举办“五五购物节”“六六夜生活节”等重大促消费活动，推出美食、购物等主题旅游季，新增一批国家全域旅游示范区、全国乡村旅游重点村，推进国际艺术品交易中心建设，正式开放南京路步行街东拓段。分行业看，2021 年，上海市批发和零售业零售额 16623.32 亿元，同比增长 12.7%；住宿和餐饮业零售额 1455.93 亿元，同比增长 22.7%。2019—2021 年，上海

市城镇居民人均可支配收入分别为 73615 元、76437 元和 82429 元，持续的增长促进了上海市内居民消费需求的增长，2021 年，上海市常住居民人均生活消费支出为 48879 元，同比增长 14.9%。

固定资产投资方面，2017 年，上海市固定资产投资总额 7246.60 亿元，2018—2021 年，上海市固定资产投资增速波动增长，增速分别为 5.2%、5.1%、10.3%和 8.1%。分领域看，2021 年上海市工业投资同比增长 8.2%，其中，制造业投资同比增长 7.8%；房地产开发投资同比增长 7.2%；基础设施投资同比增长 5.8%；民间投资同比增长 10.3%。2021 年，上海市重大工程完成投资 1957.5 亿元、增长 14.6%，建成 14 号线、18 号线部分区段共 61 公里轨道交通线，运营线路总长达到 831 公里、继续保持全球城市第一，北横通道西段、江浦路越江隧道等重要基础设施投入使用，嘉闵线、21 号线一期、23 号线一期等 8 个轨道交通项目和高端船舶、新能源汽车等 59 个投资 10 亿元以上的产业项目开工建设。“十四五”期间，上海将积极拓展投资空间，优化投资结构，保持投资合理增长。对于重点投资领域和区域，上海市将滚动完善项目储备库，加强土地、资金、能源等要素保障。具体投资方向上，上海将加大 5G、物联网、工业互联网等新型基础设施投资，扩大战略性新兴产业投资，推进浦东综合交通枢纽、大科学设施群、市域（郊）铁路和新城等一批强基础、增功能、利长远的重大项目建设。

进出口方面，2019—2021 年，上海市货物进出口总额分别为 34046.82 亿元、34828.47 亿元和 40610.35 亿元，分别同比增长 0.1%、2.3%和 16.5%。其中，2019 年及 2020 年，受中美贸易战及新冠疫情的影响，上海市货物进出口总额增速有所回落。2021 年，上海市外贸进出口总额达到 3.5 万亿元（进口总额 2.49 亿元、出口总额 1.57 亿元）、同比增长 2.3%，实际利用外资达到 202.3 亿美元、同比增长 6.2%。2021 年，上海市口岸贸易总额保持世界城市首位，亚太示范电子口岸网络拓展至 24 个成员

口岸，千亿级大宗商品交易平台达到 7 家。同年，上海市成功举办首届北外滩国际航运论坛，上海港集装箱吞吐量连续 12 年居世界第一，同时，上海市积极推动外贸新业态新模式加速发展，开通运行“上海号”中欧班列，外贸进出口总额达到 4 万亿元以上、增长 16.5%，服务贸易占全国比重提高到 30% 左右。

3. 区域信用环境

上海市信用供给规模稳步上升，金融体系完善，金融中心地位突出，区域信用环境稳定，重点领域改革开放持续深化，不断优化营商环境，对上海市经济转型升级和平稳健康发展提供有力支撑。

信用供给方面，随着经济平稳发展，上海市信用供给规模稳步上升。截至 2021 年底，上海市全市中外资金融机构本外币存款余额 17.58 万亿元，同比增长 12.8%；贷款余额 9.60 万亿元，增长 13.5%。金融业对上海市经济转型升级和平稳健康发展的支撑作用持续增强。

资本市场方面，根据中国证券监督管理委员会上海监管局披露的《2021 年 12 月辖区基本情况》，截至 2021 年底，上海资本市场各类市场主体共计 2547 家。其中，上市公司 390 家，占全国的 8.3%，知名上市公司包括交通银行、浦发银行、中国太保、上汽集团、上海机场、韦尔股份、国泰君安、东方财富和宝钢股份等。同时，上海金融市场活跃度高，金融中心地位突出。上海市深入实施“浦江之光”行动，科创板上市企业 215 家，上市企业融资额、总市值均居全国首位。2021 年，上海全市金融市场成交额 2511.07 万亿元，较上年增长 10.4%。上海市大力落实金融“30 条”，国家绿色发展基金、首批外资独资公募基金落户，金融市场交易总额达到 2274.8 万亿元、增长 17.6%。

重点领域改革开放持续深化。上海市深入推进国资布局优化、结构调整，成立上海国有资本投资平台公司，完成股交中心与联交所等专业化重组整合，深化集体企业改革发展。中国船舶集团、中国电气装备集团总部落户。此

外，上海市落实国家支持非公经济发展的各项政策，3 家国家中小企业发展子基金落户，3 个民营企业总部集聚区挂牌；贯彻国家标准化发展纲要，深入实施质量提升三年行动方案，新推出 11 项“上海标准”；完善了要素市场化配置体制机制，推进了公共资源“一网交易”改革，在规范平台经济发展，维护公平竞争的市场秩序方面颇具成效。

信用风险水平方面，根据中国人民银行上海总部披露的《上海市金融运行报告（2021）》，截至 2020 年底，上海市金融机构不良贷款余额 662.19 亿元，不良贷款率为 0.79%，同比下降 0.14 个百分点，远低于全国平均水平。

4. 未来发展

“十四五”时期，上海市将继续贯彻落实国家重大战略，推进“五个中心”建设，加快建成具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市。当前复杂严峻的外部环境为上海市未来发展带来了冲击与挑战，但上海市经济发展也面临诸多有利因素。

2017 年 12 月，《上海市城市总体规划（2017—2035 年）》获得国务院批复原则同意，规划明确将上海市的城市性质确定为：上海作为中国直辖市之一，是长三角世界级城市群的核心城市，国际经济、金融、贸易、航运、科技创新中心和文化大都市，国家历史文化名城，并将建设成为卓越的全球城市、具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市。未来，上海将主动服务“一带一路”建设、长江经济带发展等国家战略，坚持以人民为中心，坚持可持续发展，坚持人与自然和谐共生，坚持在发展中保障和改善民生，进一步彰显功能优势，增创先发优势，厚植人才优势，努力把上海建设成为卓越的全球城市，令人向往的创新之城、人文之城、生态之城，具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市。

“十四五”时期（2021—2025 年）是上海市深化建设的关键五年，根据“十四五”规划，到 2025 年，上海市将贯彻落实国家重大战略

任务取得显著成果，城市数字化转型取得重大进展，国际经济、金融、贸易、航运和科技创新中心核心功能迈上新台阶。

当前，在疫情冲击、全球经济遇冷、美联储货币政策收紧的大环境下，国际环境正发生深刻变化，上海作为中国经济依存度较高的国际大都市，经济社会发展面临诸多冲击和挑战。一是外部环境趋于复杂严峻；全球经济复苏基础仍很脆弱，疫情仍是影响经济发展的最大不确定因素，美国货币政策转向可能加剧全球经济“K型复苏”，大宗商品价格高位运行加大输入型通胀风险，同时地缘冲突给全球经济复苏蒙上了一层阴影。二是国内经济在持续恢复中面临下行压力；受疫情、汛情、缺电、大宗商品涨价以及非经济政策因素等影响，中国经济出现新的下行压力，上海经济运行也在稳中承压。三是实体经济发展面临较多困难；大宗商品价格上涨、国际航运物流成本上升、电价市场化改革等因素挤压中小微企业盈利空间，企业成本上升压力持续加大。

同时，上海经济发展亦面临诸多有利因素。一是中国经济发展韧性较强；中国经济发展和疫情防控保持全球领先地位，货币政策、财政政策具有较大回旋空间，经济长期向好的基本面没有改变。二是外贸出口市场潜力犹存；中国率先从疫情中恢复，多年累积的产业链规模效应和完整性优势得到充分体现，全球供需缺口短期内难以消除，出口仍有望维持高位；同时，2022年RCEP正式生效，对中国和上海货物贸易、服务贸易和外资利用均有较强带动效应。三是国家战略带动效应仍将释放；浦东高水平改革开放加快推进，科创板、进博会溢出带动效应持续显现，临港新片区、虹桥国际开放枢纽等重点区域将成为新的增长机会，三大产业“上海方案”深入实施，国家支持上海发展的重大政策加快落地见效，重大改革红利持续释放，上海将在服务国家战略中加快自身发展。

四、政府治理水平

上海市着力构建职责明确、依法行政的政府治理体系，在营商环境提升、智慧政府建设、扩大开放、优化财税体制及完善政府性债务管理等方面持续走在全国前列。

1. 营商环境提升

上海市在深入优化营商环境方面持续努力，抓住开放先机，充分激发各类市场主体活力。近年来，上海营商环境改革先后推进了4轮共584项举措，“一网通办”改革累计实施了520项改革举措，相关排名全国领先。2020年4月，上海市第十五届人民代表大会常务委员会第二十次会议通过了《上海市优化营商环境条例》，该条例的正式实施为上海市持续深化营商环境提供了制度保障；2021年5月，上海市发展和改革委员会根据《上海市优化营商环境条例》和《上海市全面深化国际一流营商环境建设实施方案》，制定了《上海市加强改革系统集成持续深化国际一流营商环境建设行动方案》，力争持续打造市场化、法治化、国际化营商环境，加强改革系统集成，持续深化国际一流营商环境建设，整体提升上海营商环境的国际竞争力。该方案围绕优化地方政务环境、企业全生命周期管理服务、公平竞争市场环境、安商稳商全方位企业服务和营商环境保障等五大方面提出了一系列具体的方案实施细则。2021年9月，国务院常务会议审议通过《关于开展营商环境创新试点工作的意见》，将上海作为首批国家营商环境创新试点城市之一。2021年12月，上海制定出台了《上海市营商环境创新试点实施方案》，方案明确，要以营商环境创新试点为重要抓手，把上海打造成为贸易投资最便利、行政效率最高、政府服务最规范、法治体系最完善的一流营商环境标杆城市，提升上海城市软实力和核心竞争力。具体工作目标为：一是每年形成一批可复制推广的经验做法，为全国营商环境建设作出上海贡献。二是力争用3~5年的时间，让上海营商

环境国际竞争力跃居世界前列，政府治理效能全面提升，市场活跃度和发展质量显著提高，率先建成市场化、法治化、国际化的一流营商环境。

2. 智慧政府建设

近年来，上海市政务服务“一网通办”和城市运行“一网统管”建设深入推进。“一网通办”是上海首创的政务服务品牌，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，真正做到从“群众跑腿”到“数据跑路”、从“找部门”到“找政府”的根本转变。2021年，“一网通办”接入服务事项3458项，高频事项基本实现“一件事一次办”，实名用户数超过6195万人，日均办件量超过28万件，实际办件网办率77.00%，较上年提高19个百分点。深化自贸试验区贸易投资便利化改革创新，全国首个自贸试验区“离岸通”平台上线运行。

3. 深化改革开放

上海市坚持落实改革开放重大任务。加快推进浦东新区高水平改革开放，2021年7月，党中央、国务院正式公开发布《关于支持浦东新区高水平改革开放、打造社会主义现代化建设引领区的意见》，上海迅速制定浦东的《实施方案》。2021年，通关便利化等相关政策细则率先发布，私募股权和创业投资份额转让等试点政策已落地实施，市场准营承诺即入制等重大改革实现突破，生物医药研发用物品进口试点等开放措施在有序推进中。“一业一证”改革31个试点行业全部落地，经济治理、社会治理、城市治理三大智能治理平台有效整合，57个智能应用场景投入运行。此外，上海市政府还发布了《上海市人民政府关于加强浦东新区高水平改革开放法治保障的决定》，配合市人大出台张江生物医药产业创新等6部专门为浦东新区制定的法规，并在2个条例中设置浦东专章。

上海市虹桥国际开放枢纽建设加快推进，

83项重点任务得到全面实施，其综合交通枢纽管理水平、服务长三角及联通国际的能力快速提升。第四届进口博览会展览面积和世界500强企业参展数量再创新高，按年计累计意向成交707.20亿美元，上海交易团意向成交金额增长21.10%。

4. 优化财政税收体制

为进一步落实减税降费政策，发挥好税收职能作用，上海市政府对新出台和延续实施的各项减税降费政策进行了分类梳理，形成了重点落实政策清单，并探索利用税收大数据，开展精准推送税费优惠政策。此外，上海市政府要求各级税务机关将落实减税降费情况纳入全年监督重点，接受内外部监督检查，不断优化和完善落实相关工作机制。

5. 完善政府性债务管理

上海市政府持续健全完善政府性债务管理制度，建立政府债务风险预警和应急处置机制，加强政府专项债券绩效管理及政府债务监管，率先进行全域无隐性债务试点。2014年，上海市政府印发《关于进一步加强本市政府性债务管理的若干意见》（沪府〔2014〕44号），从化解存量债务、规范举债融资、强化债务监管等方面对加强政府性债务管理提出具体要求。上海市政府严格实行政府债务月报制度，实时跟踪分析本市政府债务到期和变动情况。参照财政部政府债务风险评估办法，上海市政府建立了本市政府债务风险预警机制，根据财政部的测算评估结果，及时对本市债务高风险的地区进行预警、提示，并出台《上海市地方政府性债务风险应急处置预案》（沪府办〔2017〕36号），明确应急组织机构、预警和预防机制、应急响应、后期处理和保障措施，切实防范和化解财政金融风险。2021年，《上海市地方政府专项债券项目资金绩效管理办法》（沪财绩〔2021〕27号）出台，进一步加强政府专项债券项目资金事前绩效评估、绩效目标管理、绩效运行监控、绩效评价管理、评价结果应用等全流程绩效管理，提高专项债券资金使用效益，

有效防范政府债务风险。经国务院批准，2021年10月，上海市正式启动“全域无隐性债务”试点工作，成为国内首批启动隐性债务清零试点的城市；上海市经济体量大、财政实力强、债务负担相对较轻，率先开展全域无隐性债务试点工作，将为全国其他地区全面化解隐性债务提供有益探索。总体看，上海市各项债务管理制度不断完善，并采取行之有效的债务风险监测措施，为政府性债务风险防范提供了保障。

五、财政实力

1. 财政体制

目前中国实行中央、省（自治区、直辖市）、市、县、镇、乡5级行政体制，由于国家实行“一级政府一级预算”，相应地，中国财政也实行五级财政体制。《预算法》划分了中央和地方财政的收支范围，国务院编制中央预算草案，并由全国人民代表大会批准后执行；地方各级政府编制本级预算草案，并由同级人民代表大会批准后执行。一般而言，地方政府行政级别越高，财政收支自由调节的空间就越大。

中央与上海市收入划分

中央与上海市的收入划分方面，目前，对于企业所得税和个人所得税，中央与地方按60%:40%的比例分享，营改增后，对于增值税，中央与地方按50%:50%的比例分享。

上海市与下级区收入划分

上海市下辖黄浦区、徐汇区和静安区等16个市辖区、107个街道、106个镇、2个乡。上海市本级与下辖区收入划分方面，增值税按照35%:65%的比例分享，企业所得税按50%:50%分成，个人所得税按45%:55%分成。

转移支付情况

上海市自身财政实力很强，2019—2021年，上海市获得的中央财政税收返还和补助收入分别为900.8亿元、1119.3亿元和996.8亿元，整体呈波动增长态势，对上海市财政收入形成一定补充。

2. 地方财政收支情况

2019—2021年，上海市财政收入持续增长，一般公共预算收入规模大，对上海市财政收入的稳定性起到了重要保障作用。

表3 2019—2021年上海市财政收入构成情况
(单位: 亿元)

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入	7165.1	7046.3	7771.8
政府性基金收入	2418.1	3175.0	3769.0
国有资本经营收入	166.6	166.7	175.1

资料来源：2019—2020年度上海市财政总决算报表及上海市2021年预算执行数据

(1) 一般公共预算收支情况

上海市财政实力雄厚，财政自给能力很强，对中央转移支付的依赖度低。近年来，上海市一般公共预算收入波动增长；一般公共预算支出以民生支出为主，在保障和改善民生方面投入力度较大。

上海市财政实力雄厚，一般公共预算收入为地方财力主要来源。2019—2021年，上海市一般公共预算收入分别为7165.1亿元、7046.3亿元和7771.8亿元，同比增速分别为0.8%、-1.7%和10.30%，受疫情及减税降费政策等影响，2020年增速由正转负。上海市一般公共预算收入以税收收入为主，2019—2021年税收收入分别为6216.3亿元、5841.9亿元和6606.7亿元，占一般公共预算收入的比重分别为86.76%、82.91%和85.01%，财政收入质量很高。从税收构成看，上海市税收收入以增值税、企业所得税和个人所得税为主，2021年上述三项税种占比分别为37.63%、25.65%和13.03%，增速分别为8.8%、21.5%和28.4%；从纳税行业看，2021年上海市专业服务业税收规模首次超过工业，成为第一大税收行业。非税收入方面，上海市在落实各项减税降费政策的同时，依法依规组织收入，多渠道盘活国有资源，2019—2021年上海市非税收入占比波动上升，分别为13.24%、17.09%和14.99%。

表 4 上海市一般公共预算收入总计构成情况
(单位: 亿元)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
税收收入	6216.3	5841.9	6606.7
其中: 增值税	2766.9	2285.7	2485.9
企业所得税	1452.1	1394.3	1694.4
个人所得税	603.7	670.4	860.8
房产税	216.8	198.7	222.0
城市维护建设税	284.2	267.5	302.7
非税收入	948.8	1204.4	1165.1
其中: 专项收入	418.5	505.0	524.2
行政事业性收费收入	71.4	67.0	80.4
国有资源(资产)有偿使用收入	306.7	399.4	438.2
一般公共预算收入合计	7165.1	7046.3	7771.8
中央财政税收返还和补助收入	900.8	1119.3	996.8
地方政府一般债务收入	461.7	540.4	443.1
上年结转收入	232.3	225.1	184.3
调入资金	272.5	515.0	341.0
动用预算稳定调节基金	380.2	409.7	347.7
总计	9412.6	9855.8	10084.7

资料来源: 2019—2020 年度上海市财政总决算报表及上海市 2021 年预算执行数据

2019—2021 年, 上海市获得的中央财政税收返还和补助收入分别为 900.8 亿元、1119.3 亿元和 996.8 亿元, 考虑到上海市在国家全局发展中所处的战略地位, 其获得的上级补助收入有望保持稳定。

2019—2021 年, 上海市地方政府一般债务收入分别为 461.7 亿元、540.4 亿元和 443.1 亿元, 存在一定波动性。

2019—2021 年, 上海市一般公共预算支出分别为 8179.3 亿元、8102.1 亿元和 8430.9 亿元, 同比增速分别为-2.1%、-1.0%和 4.1%。受益于财政支出结构的持续优化、部门一般性支出的持续压降以及政府购买服务负面清单管理体系的不断强化, 上海市一般公共预算支出增速控制较好。其中, 一般公共服务、教育、社保、医疗四项刚性支出近三年占比分别为 34.89%、35.76%和 36.52%, 财政支出弹性较好。此外, 上海市一般公共预算支出向城乡社区、农林水事务和交通运输领域倾斜较大, 重点支出项目得到有效保障, 财政保障能力不断增强。

经联合资信测算, 2019—2021 年, 上海市

财政自给率¹分别为 87.60%、86.97%和 92.18%, 上海市地方财政自给能力很强。考虑到上解中央财政支出、债务还本支出、补充预算稳定调节基金和结转下年支出等因素后, 上海市一般公共预算支出总计与收入总计实现平衡。

表 5 上海市一般公共预算支出总计构成情况
(单位: 亿元)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
主要支出:			
一般公共服务	365.1	371.0	382.4
教育	995.7	1000.6	1039.5
社会保障和就业	999.8	980.6	1024.0
医疗卫生	493.4	545.0	633.1
城乡社区	1634.9	1419.5	1431.0
农林水事务	523.1	473.8	455.8
交通运输	426.9	349.4	475.6
一般公共预算支出合计	8179.3	8102.1	8430.9
上解中央财政支出	273.9	209.6	215.0
调出资金	--	0.2	0.9
地方政府一般债务还本支出	304.7	328.7	421.4
补充预算稳定调节基金	429.7	1030.9	862.1
结转下年支出	225.0	184.3	154.4
总计	9412.6	9855.8	10084.7

资料来源: 2019—2020 年度上海市财政总决算报表及上海市 2021 年预算执行数据

(2) 政府性基金预算收支情况

近年来, 上海市政府性基金收入增长较快, 考虑到房地产市场走势、政策调控等多方面因素影响, 预计未来上海市政府性基金收入可能出现一定波动。

政府性基金收入是上海市财政收入的重要组成部分。2019—2021 年, 上海市政府性基金收入分别为 2418.1 亿元、3175.0 亿元和 3769.0 亿元, 政府性基金收入对土地出让收入依赖程度高, 同期国有土地使用权出让收入占政府性基金收入的比重分别为 92.99%、93.97%和 93.59%。由于土地出让收入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, 存在一定的不确定性, 预计未来上海市政府性基金收入可能出现波动。

¹ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

表6 上海市政府性基金收入总计构成情况
(单位: 亿元)

项目	2019年	2020年	2021年
主要收入:			
国有土地使用权出让收入	2248.5	2983.5	3527.5
国有土地收益基金收入	51.6	66.6	101.2
城市基础设施配套费收入	37.3	52.3	56.2
污水处理费收入	39.3	38.2	41.1
车辆通行费收入	20.2	16.8	25.7
政府性基金收入合计	2418.1	3175.0	3769.0
地方政府专项债务收入	805.8	1214.4	768.0
中央财政对上海市政府性基金补助收入	22.0	278.6	8.2
动用上年结转收入	161.0	457.9	540.7
调入资金	18.3	0.2	0.9
总计	3425.2	5126.1	5086.8

资料来源: 2019-2020年度上海市财政总决算报表及上海市2021年预算执行数据

2019-2021年, 上海市专项债务收入分别为805.8亿元、1214.4亿元和768.0亿元; 2020年, 上海市专项债务收入增速较快, 系当年加大专项债发行力度、发挥逆周期调节作用所致。

表7 上海市政府性基金支出总计构成情况
(单位: 亿元)

项目	2019年	2020年	2021年
主要支出:			
国有土地使用权出让支出	2424.2	3271.1	3349.6
国有土地收益基金支出	36.6	52.1	71.2
城市基础设施配套费支出	31.4	48.9	51.8
污水处理费收入	40.4	63.4	38.3
车辆通行费收入	9.7	8.3	6.4
政府性基金支出合计	2580.0	3697.8	3568.5
地方政府专项债务还本支出	233.4	256.5	423.8
调出资金	217.7	469.7	300.5
结转下年支出	394.1	702.1	794.0
总计	3425.2	5126.1	5086.8

资料来源: 2019-2020年度上海市财政总决算报表及上海市2021年预算执行数据

2019-2021年, 上海市政府性基金支出分别完成2580.0亿元、3697.8亿元和3568.5亿元, 支出主要为国有土地使用权出让支出, 用于中心城区旧改、轨道交通等项目。考虑到专项债务还本支出、调出资金等因素, 截至2021年底, 上海市政府性基金年终结余794.0亿元。

(3) 国有资本经营预算收支情况

国有资本经营收入对上海市财政收入起到一定补充作用。

2019-2021年, 上海市国有资本经营预算

收入分别为166.6亿元、166.7亿元和175.1亿元; 同期国有资本经营预算支出分别为112.6亿元、123.1亿元和78.3亿元。

(4) 未来展望

根据《关于上海市2021年预算执行情况和2022年预算草案的报告》, 预计2022年上海市一般公共预算收入合计8240.0亿元, 加上中央财政税收返还和补助收入、上年结转收入、调入资金收入、动用预算稳定调节基金、地方政府一般债务收入等, 可供安排支出的全市财政收入总计9946.6亿元, 较上年年初预算下降1.37%。按照收支平衡的原则, 全市财政支出安排9717.3亿元、上解支出229.3亿元, 达到资金平衡。

总体看, 2019-2021年, 上海市财政收入持续增长, 构成以一般公共预算收入为主, 政府性基金收入受国有土地使用权出让变动影响快速增长。考虑到上海市突出的战略地位、区位优势、产业结构和经济实力, 整体财政收入规模有望保持在较高水平。

六、债务状况

上海市政府债务规模持续增长, 但整体债务负担在全国处于较低水平, 考虑到上海市存量政府债务期限结构分布合理、集中偿付压力小、未来融资空间充足, 整体债务风险可控。

1. 地方政府债务负担

2019-2021年, 上海市政府债务持续增长。截至2021年底, 上海市政府债务余额为7356.8亿元, 较2020年底增长6.75%。其中, 地方政府债券余额7344亿元, 占99.8%; 非政府债券形式存量政府债务余额12.8亿元, 占0.2%。

表8 2019-2021年上海市政府债务余额情况表
(单位: 亿元)

项目	2019年	2020年	2021年
政府债务余额	5722.1	6891.5	7356.8
其中: 一般债务余额	2787.7	2999.2	3120.3
专项债务余额	2934.4	3892.3	4236.5

资料来源: 上海市2019-2020年地方政府债务限额及余额决算情况表、上海市2021年政府债务余额和限额情况表

从各级政府负债结构看，截至2021年底，上海市本级和区级政府债务分别为1948.0亿元和5408.8亿元，分别占全省政府债务余额的26.48%和73.52%。上海市政府债务主要集中在区级。

从资金投向看，上海市政府债务主要用于市政建设、土地收储、保障性住房、交通运输设施建设等基础性、公益性项目支出，较好地保障了地方经济社会发展的需要，推动了民生改善和社会事业发展，并且形成了大量优质资产。

从未来偿债情况看，上海市政府债务的期限结构较为合理，集中性偿付压力小。根据上海市财政局提供的资料，截至2021年底，上海市于2022—2025年及以后年度到期政府债务占总债务的比重分别为8.4%、11.2%、14.9%和65.5%，债务分布期限较为分散。

表9 2021年底上海市政府性债务期限结构情况表
(单位: 亿元)

偿债年度	政府债务	占比 (%)
2022 年	620.3	8.4
2023 年	826.0	11.2
2024 年	1095.3	14.9
2025 年及以后	4815.2	65.5
合计	7356.8	100.0

资料来源: 上海市财政局

债务限额方面，财政部核定上海市2021年地方债务限额10603.1亿元，比2020年增加880.00亿元，上海市政府债务余额为债务限额的69.38%，政府未来融资空间充足。

表10 2019—2021年上海市政府债务限额情况表
(单位: 亿元)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
政府债务限额	8577.1	9723.1	10603.1
其中: 一般债务限额	4191.5	4391.5	4639.5

专项债务限额	4385.6	5331.6	5963.6
--------	--------	--------	--------

资料来源: 上海市 2019—2020 年地方政府债务限额及余额决算情况表、上海市 2021 年政府债务余额和限额情况表

经联合资信测算，2019—2021年，上海市政府债务占GDP的比重分别为15.00%、17.81%和17.02%，上海市政府债务负担在全国处于较低水平。

2. 地方政府偿债能力

2019—2021年末，按审计口径计算的上海市债务率为分别为46.1%、49.7%和47.1%。经联合资信测算，2019—2021年，上海市综合财力²分别为10506.0亿元、11619.2亿元和12545.8亿元，上海市政府债务占综合财力的比重分别为54.47%、59.31%和58.64%。总体看，上海市政府债务水平较低。

七、本批专项债券分析

本批专项债券偿债资金纳入上海市政府性基金预算管理，以对应项目未来收入作为偿债来源，项目预期收益对本批专项债券保障程度尚可，但未来需关注预期收入实现情况。

1. 本批专项债券概况

2022年第一批上海市政府专项债券（以下简称“本批专项债券”）发行总额195.00亿元，均为记账式固定利率附息债券。其中，2022年上海市政府专项债券（一期）发行总额17.10亿元，期限7年，每年付息一次，到期一次还本；2022年上海市政府专项债券（二期）发行总额77.50亿元，期限10年，每半年付息一次，到期一次还本；2022年上海市政府专项债券（三期）发行总额100.40亿元，期限15年，每半年付息一次，到期一次还本。本批专项债券募投项目及资金使用概况见下表：

² 综合财力=一般公共预算收入+政府性基金收入+中央财政返还及补助收入

表 11 本批专项债券募投项目情况表（单位：亿元）

期数	项目所属区域	项目名称	本批专项债券使用资金	债券期限（年）
2022 年上海市专项债券（一期）	市级	上海市轨道交通建设项目	17.10	7
小计			17.10	7
2022 年上海市专项债券（二期）	市级	上海市轨道交通建设项目	17.80	10
	徐汇区	上海市轨道交通 23 号线一期工程（徐汇段）	6.30	10
	闵行区	虹桥国际开放枢纽核心区前湾地区基础设施开发项目	40.24	10
	闵行区	上海轨道交通市域线嘉闵线工程（闵行段）	3.20	10
	闵行区	上海市轨道交通 23 号线一期工程（闵行段）	2.16	10
	闵行区	上海市轨道交通 13 号线西延伸新建工程	2.00	10
	浦东新区	沪南公路污水总管改扩建工程	1.40	10
	青浦区	上海市轨道交通 13 号线西延伸工程（青浦段）	1.20	10
	青浦区	上海市轨道交通 2 号线西延伸工程	0.30	10
	青浦区	上海市轨道交通 17 号线西延伸工程	2.90	10
小计			77.50	10
2022 年上海市专项债券（三期）	市级	上海市轨道交通建设项目	26.00	15
	市级	轨道交通机场联络线建设项目	61.20	15
	闵行区	闵东环卫基地新建工程	0.40	15
	闵行区	曙建村敬老院新建工程	0.60	15
	宝山区	上海市轨道交通 18 号线二期工程	4.10	15
	嘉定区	上海轨道交通市域线嘉闵线工程（嘉定段）	4.00	15
	浦东新区	上海市轨道交通 21 号线一期工程	4.10	15
小计			100.40	15
合计			195.00	--

资料来源：上海市财政局

2. 本批专项债券偿债能力分析

根据财预〔2017〕89号文，项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券对应的项目，应当能够产生持续稳定的反映为政府性基金收入或专项收入的现金流收入，且现金流收入

应当能够完全覆盖专项债券还本付息的规模。本批专项债券偿债资金主要来自于土地出让收入、项目运营收入及项目相关专项资金等，项目具体情况如下：

表12 本批专项债券募投项目资金平衡情况（单位：亿元）

序号	项目名称	项目所属区域	项目总投资	项目拟发行专项债券总金额	本批专项债券用于该项目的金额	项目预计累计现金净流量	项目融资本息	项目收益对融资成本的覆盖倍数（倍）
1	上海市轨道交通建设项目	市级	2300.38	680.00	60.90	1224.15	951.39	1.29
2	轨道交通机场联络线建设项目		455.20	162.32	61.20	310.26	248.80	1.25
3	上海市轨道交通 23 号线一期工程（徐汇段）	徐汇区	55.78	25.00	6.30	58.47	32.75	1.79
4	虹桥国际开放枢纽核心区前湾地区基础设施开发项目	闵行区	177.76	40.24	40.24	67.26	52.71	1.28
5	上海轨道交通市域线嘉闵线工程（闵行段）		26.85	26.80	3.20	42.33	35.11	1.21
6	上海市轨道交通 23 号线一期工程（闵行段）		48.98	5.00	2.16	18.79	6.55	2.87
7	上海市轨道交通 13 号线西延伸新建工程		12.12	6.00	2.00	10.27	7.85	1.31
8	闵东环卫基地新建工程		1.69	0.70	0.40	1.38	1.01	1.37

9	曙建村敬老院新建工程		6.16	3.05	0.60	5.64	4.73	1.19
10	上海市轨道交通 18 号线二期工程	宝山区	15.65	4.10	4.10	7.50	6.25	1.20
11	上海轨道交通市域线嘉闵线工程（嘉定段）	嘉定区	38.44	19.00	4.00	34.77	28.98	1.20
12	沪南公路污水总管改扩建工程	浦东新区	16.79	5.30	1.40	8.08	6.70	1.21
13	上海市轨道交通 21 号线一期工程		16.27	8.00	4.10	14.64	12.20	1.20
14	上海市轨道交通 13 号线西延伸工程（青浦段）	青浦区	2.58	1.20	1.20	1.97	1.57	1.25
15	上海市轨道交通 2 号线西延伸工程		0.48	0.30	0.30	0.49	0.39	1.25
16	上海市轨道交通 17 号线西延伸工程		14.03	2.90	2.90	4.75	3.80	1.25
合 计		--	3189.15	989.91	195.00	--	--	--

注：预计可供偿债收益=项目收入-项目运营成本；覆盖倍数=项目预计累计现金净流量/项目融资本息；项目融资本息指本批及已发行、拟发行专项债券本息合计；项目总投资部分列示为区级承担部分；上海市轨道交通建设项目拟发行专项债券总金额 680.00 亿元，计划 7 年期、10 年期、15 年期专项债券分别发行 134.38 亿元、190.52 亿元和 355.10 亿元，其中本批专项债券分别发行 7 年期、10 年期、15 年期专项债券 17.10 亿元、17.80 亿元和 26.00 亿元

资料来源：上海市财政局，联合资信整理

（1）上海市轨道交通建设项目

上海市轨道交通建设项目由上海市轨道交通 14 号线工程、上海市轨道交通 15 号线工程、上海市轨道交通 18 号线一期工程、上海市轨道交通 10 号线二期工程、上海市轨道交通 5 号线南延伸工程、上海市轨道交通 13 号线工程、上海市轨道交通 17 号线工程、上海市轨道交通车辆增购工程和上海市轨道交通 9 号线三期工程共 9 个工程组成。项目建设总投资约 2300.38 亿元，估算范围包括以上 9 个工程的工程费用、工程建设其他费用、基本预备费、专项费用和铺底流动资金等。项目资金来源方面，以上 9 个轨道交通建设工程项目 2020—2025 年期间计划除财政资金直接投入外，将全部通过发行专项债券进行融资。计划申请专项债券解决资金 680.00 亿元，拟分 6 年融资，2020 年、2021 年已分别发行 288.70 亿元和 100.00 亿元，本批专项债券计划使用资金 60.90 亿元（其中 7 年期 17.10 亿元、10 年期 17.80 亿元、15 年期 26.00 亿元）。项目已通过上海致格律师事务所合法性审核。

项目收益与融资平衡方面，根据《2022 年第一批上海市政府专项债券市本级轨道交通建设项目实施方案》，本项目收益主要来源为债券存续期间内轨道交通运营收入和上海市轨道交通建设基金（按全市土地出让收入的 5% 计提）。在满足假设条件的前提下，债券存续期内（至 2040 年），项目现金净流量总计为

1224.15 亿元，存续期内债券应付本息 951.39 亿元，收入对融资成本覆盖倍数为 1.29 倍。项目融资平衡情况已经上海宏大东亚会计师事务所有限公司审核通过。

（2）轨道交通机场联络线建设项目

轨道交通机场联络线建设项目由上海轨道交通市域线机场联络线工程（以下简称“机场联络线”）以及上海轨道交通市域线机场联络线虹桥枢纽工程（以下简称“虹桥枢纽”）机场联络线部分、上海市域铁路申昆路停车场系统工程（以下简称“申昆路停车场”）机场联络线部分等组成。项目总投资约 455.20 亿元，估算范围包括以上三个工程的工程费用、工程建设其他费用、预备费、前期费及专项费用等，其中机场联络线工程总投资约 444.31 亿元、虹桥枢纽工程机场联络线分摊部分总投资约 9.59 亿元、申昆路停车场系统工程机场联络线分摊部分总投资约 1.30 亿元。项目资金来源方面，除市级财政资金直接投入外，将通过 2020—2023 年期间发行地方政府专项债券的方式进行融资，项目拟发行专项债券共计 162.32 亿元，分四年发行，年限均为 15 年期，其中：2020 年、2021 年已分别发行 33.00 亿元和 42.00 亿元，本次拟发行专项债券 61.20 亿元。项目已通过北京市中伦（上海）律师事务所合法性审核。

项目收益与融资平衡方面，根据《2022 年第一批上海市政府专项债券市本级轨道交通

机场联络线建设项目实施方案》，本项目收入包括债券存续期间内项目运营收入、申铁公司股权分红收益和上海市轨道交通建设基金。在满足假设条件的前提下，债券存续期内（至2038年），项目预计现金净流量总计310.26亿元，应付专项债券本息合计为248.80亿元，该项目收益对融资成本覆盖倍数为1.25倍。项目融资平衡情况已经上海宏大东亚会计师事务所有限公司审核通过。

（3）上海市轨道交通23号线一期工程（徐汇段）

上海市轨道交通23号线一期工程（徐汇段）属于上海市重要的市区级线路上海市轨道交通23号线一期工程，本项目主要沿徐汇滨江地区的中轴线龙吴路走行，服务龙吴路客流走廊，能有效促进作为城市主中心一部分的徐汇滨江地区的开发建设。项目工程总投资55.78亿元，资金来源包括财政预算安排资金30.78亿元、发行专项债券解决资金25.00亿元（自2022年起分4年发行，拟申请本批专项债券资金6.30亿元，发行期限10年）。项目已通过上海至合律师事务所合法性审核。

项目收益与融资平衡方面，根据《2022年第一批上海市政府专项债券轨道交通23号线一期工程（徐汇段）项目实施方案》，项目收入来源为轨道交通沿线覆盖500米范围内的WS7单元xh298A-02地块和龙华街道286B-1地块的土地出让收入，预计上述地块未来出让总价为153.95亿元，其中区级分成部分扣减规定计提基金及土地前期成本费用后，可用于平衡本项目融资本息的土地出让收入为58.47亿元，因项目运营成本将由市级承担暂不进行考虑，项目应偿付债券本息合计为32.75亿元，项目收益对融资成本的覆盖倍数为1.79倍。项目融资平衡情况已经上海海峡会计师事务所有限公司审核通过。

（4）虹桥国际开放枢纽核心区前湾地区基础设施开发项目

虹桥国际开放枢纽核心区前湾地区基础设施开发项目涉及的“十四五”期间各类基

础设施建设包括道路、绿地、河道水系、公用配套管线。主要建设内容为：新建道路51条，总长度约33.22千米；改扩建道路1条，道路长度约0.96千米；新建绿地约95.11公顷；新建河道水系约33.98公顷；新建公用配套管线与新建道路建设同步实施。项目建设总投资约177.76亿元。其中，工程费用约55.12亿元，工程建设其他费用约5.51亿元，预备费约3.03亿元，工程项目前期费用约114.10亿元。项目资金来源方面，2021—2025年期间财政资金直接投入137.52亿元，通过本批专项债券发行40.24亿元，期限10年。项目内容已通过上海至合律师事务所合法性审核。

项目收益与融资平衡方面，根据《2022年第一批上海市政府专项债券闵行区虹桥国际开放枢纽核心区前湾地区基础设施开发项目实施方案》，本项目收入包括相关地块的土地出让收入、地面停车位停车费收入和配套充电桩服务费收入。债券存续期内，项目预计累计现金净流量为67.26亿元，项目融资本息合计52.71亿元，收益对融资本息覆盖倍数为1.28倍。该项目融资平衡情况已经上海海峡会计师事务所有限公司审计通过。

（5）上海轨道交通市域线嘉闵线工程（闵行段）

上海轨道交通市域线嘉闵线工程自嘉定城北路站引出后，经胜竹路、澄浏中路、宝翔路、沪宜公路、曹安公路、黄家花园路、金运路、申昆路、七莘路，至闵行银都路站。正线全长41.42千米，均为地下线。全线设14座地下车站，1座地面车站。其中，闵行区内涉及8个站，分别是：天山路站、虹桥站、迎宾三路站、沪星路站、七宝站、七莘路站、莘建路站和银都路站。项目应由闵行区承担的总投资为26.85亿元，投资估算范围包括：区域内车站征地以及沪星路、莘建路工程投资等。项目资金来源方面，2022—2026年期间财政资金直接投入0.05亿元，通过发行专项债券融资26.80亿元，期限均为10年，其中通过本批专项债券融资3.20亿元。项目内容已通过上海至合律师

事务所合法性审核。

项目收益与融资平衡方面，根据《2022 年第一批上海市专项债券闵行区轨道交通新建工程项目实施方案》，本项目收入主要为相关地块的土地出让收入。债券存续期内，预计相关地块出让总价为 106.26 亿元，其中区级分成部分扣减规定计提基金及土地前期成本费用后，可用于平衡本项目融资本息的土地出让收益为 42.33 亿元，项目融资本息合计 35.11 亿元，项目收益对融资本息覆盖倍数为 1.21 倍。该项目融资平衡情况已经上海海峡会计师事务所有限公司审核通过。

(6) 上海市轨道交通 23 号线一期工程(闵行段)

上海市轨道交通 23 号线一期工程位于徐汇区和闵行区，线路自上海体育场站，经天钥桥路、龙吴路、东川路，至闵行开发区站。全长约 28.6 公里，全部为地下线，设车站 22 座，新建澄江路车辆基地 1 座，沪金高速和龙瑞路变电所各 1 座，控制中心接入网络运营指挥调度大楼，同步实施轨道、通信、信号、供电等下相关设施设备。其中，闵行区内涉及 14 个站上海市轨道交通 23 号线一期工程(闵行段)应由闵行区承担的总投资为 48.98 亿元，主要为征地动迁等前期费用。项目资金来源方面，2022—2026 年期间财政资金直接投入 43.98 亿元，通过发行专项债券融资 5.00 亿元，其中通过本批专项债券融资 2.16 亿元，期限为 10 年期。项目内容已通过上海至合律师事务所合法性审核。

项目收益与融资平衡方面，根据《2022 年第一批上海市专项债券闵行区轨道交通新建工程项目实施方案》，本项目收入主要为相关地块的土地出让收入，预计土地出让收入总计 35.41 亿元，区级分成部分扣减规定计提基金及土地前期成本费用后，可用于平衡本项目融资本息的土地出让收益为 18.79 亿元，项目融资本息合计 6.55 亿元，项目收益对融资本息覆盖倍数为 2.87 倍。该项目融资平衡情况已经上海海峡会计师事务所有限公司审核通过。

(7) 上海市轨道交通 13 号线西延伸新建工程

上海市轨道交通 13 号线西延伸新建工程起始于诸光路站，终于金运路站(不含)，线路全长约 9.65 公里，均采用地下敷设方式。设车站 5 座，其中闵行区范围内有运乐路站、季乐路站、芳乐路站及纪翟路 4 座车站，工程同步改扩建北翟路车辆基地，设主变电所 1 座。闵行区承建部分总投资为 12.12 亿元，主要为征地动拆迁等前期费用。项目资金来源于财政预算安排资金及政府专项债券资金，2021 年—2026 年期间计划财政资金直接投入 6.12 亿元，通过专项债券融资 6.00 亿元(计划分四年发行，期限均为 10 年，2021 年已发行 1.50 亿元，本批专项债券拟发行 2.00 亿元)。项目已通过上海至合律师事务所合法性审核。

项目收益与融资平衡方面，根据《2022 年第一批上海市专项债券闵行区轨道交通新建工程项目实施方案》，本项目收入华漕镇 03 单元 57-05 地块(原华漕镇 HQ13 单元 64 地块)土地出让收入。预计土地出让收入总计 25.95 亿元，区级分成部分扣减规定计提基金及土地前期成本费用后，可用于平衡本项目融资本息的土地出让收益为 10.27 亿元，项目融资本息合计 7.85 亿元，项目收益对融资本息的覆盖倍数为 1.31 倍。本项目融资平衡情况已经上海海峡会计师事务所有限公司审核通过。

(8) 闵东环卫基地新建工程

闵东环卫基地新建工程位于闵行区浦江镇，召楼路以东、竹园东路以南、三鲁河(原鹤坡塘)以西、闵行殡仪馆以北地块内，项目拟建一座规模为 350 吨/日生活垃圾转运设施，主要包括区级垃圾中转站和浦江镇环卫设施。项目建设总投资 1.69 亿元，投资估算范围包括工程费用、其他费用、预备费、土地前期费用等。项目资金来源于财政预算安排资金及政府专项债券资金，2020—2023 年期间计划财政资金直接投入 9855.00 万元，通过发行专项债券进行融资 7000.00 万元(已于 2020 年发行 10 年期专项债券 3000.00 万元，本次拟发行 15 年

期专项债券 4000.00 万元)。项目内容已通过上海至合律师事务所合法性审核。

项目收益与融资平衡方面,根据《2022 年第一批上海市政府专项债券闵行区闵东环卫基地新建工程项目实施方案》,本项目收入为债券存续期间运营收入,主要包括站内运营收入和转运垃圾收入。在满足假设条件的前提下,债券存续期内,专项债券到期时项目经营活动累计现金净流量为 1.38 亿元,项目融资本息合计 1.01 亿元,项目收益对融资成本的覆盖倍数为 1.37 倍。本项目融资平衡情况已经上海海峡会计师事务所有限公司审核通过。

(9) 曙建村敬老院新建工程

曙建村敬老院新建工程位于闵行区梅陇镇,东至曙东路、南至用地红线、西至用地红线、北至金都路。新建总建筑面积 70037.5 平方米,包括地上建筑面积 53085.2 平方米、地下建筑面积 16952.3 平方米。项目建设总投资 6.16 亿元,估算范围包括工程建安费用 5.03 亿元、其他费用 0.47 亿元、预备费用 0.28 亿元和前期征地动拆迁费用 0.38 亿元。项目建设资金来源源于财政预算安排资金和专项债券融资,2020—2024 年期间计划财政资金直接投入 3.11 亿元,通过发行专项债券进行融资 3.05 亿元(均为 15 年期,2020 年及 2021 年分别发行 1.80 亿元和 0.65 亿元,本批专项债券拟发行 0.60 亿元)。项目内容已通过上海至合律师事务所合法性审核。

项目收益与融资平衡方面,根据《2022 年第一批上海市政府专项债券闵行区梅陇镇曙建村敬老院新建工程项目实施方案》,本项目收入为债券存续期间运营收入,主要包括养老床位费收入、护理费收入和膳食费收入。在满足假设条件的前提下,专项债券到期时项目经营活动累计现金净流量为 5.64 亿元,项目融资本息合计 4.73 亿元,项目收益对融资成本覆盖倍数为 1.19 倍。本项目融资平衡情况已经上海海峡会计师事务所有限公司审核通过。

(10) 上海市轨道交通 18 号线二期工程项目

上海市轨道交通 18 号线二期工程自长江南路站至大康路站,全长约 8.1 公里,全部为地下线,设车站 6 座,新建人行停车场 1 座、江杨南路主变电所 1 座。本项目宝山区应承担的建设总投资 15.65 亿元,主要为征地动拆迁的前期费用。项目资金来源方面,宝山区承建部分中 11.55 亿元纳入宝山区财政预算,4.10 亿元发行本批专项债券解决,期限 15 年。项目已通过上海百汇律师事务所合法性审核。

项目收益与融资平衡方面,根据《2022 年第一批上海市政府专项债券宝山区轨道交通工程项目实施方案》,本项目收入来源为国有土地出让收入中计提的区级城乡统筹发展建设专项资金。在满足假设条件的前提下,债券存续期内,预计项目累计收入 7.50 亿元,无对应成本支出,应付专项债券本息合计 6.25 亿元,收益对融资成本覆盖倍数为 1.20 倍。该项目融资平衡方案已经上海立信会计师事务所审计通过。

(11) 上海轨道交通市域线嘉闵线工程(嘉定段)项目

上海轨道交通市域线嘉闵线工程(嘉定段)项目起自嘉定城北路站,经胜竹路、澄浏中路、宝翔路、沪宜公路、曹安公路、黄家花园路、金运路、申兰路、申昆路、七莘路,至闵行银都路站,线路全长 41.42 千米,均为地下线。嘉闵线共设 15 座车站,除虹桥路为地面站,其余均为地下站。项目总投资 380.90 亿元,其中,工程费用 224.72 亿元,工程建设其他费用 32.54 亿元,预备费 12.86 亿元,前期工程费 78.33 亿元,专项费用 32.45 亿元;嘉定区需承担的区域内地段内车站征地拆迁费及调整部分总投资 38.44 亿元。项目资金来源方面,嘉定区需承担部分中由财政预算安排资金 19.44 亿元,剩余 19.00 亿元全部发行专项债券融资(自 2022 年起拟分四年发行,期限均为 15 年,拟使用本批专项债券资金 4.00 亿元)。项目已通过北京盈科(上海)律师事务所合法性审核。

项目收益与融资平衡方面,根据《2022 年第一批上海市政府专项债券上海轨道交通市域线嘉闵线工程(嘉定段)项目实施方案》,本项目收入来源为国有土地出让收入中计提的市级重大基础设施配套费(按土地出让收入总价的 20%计提)。在满足假设条件的前提下,债券存续期内(至 2040 年),预计用于项目资金平衡的现金净流入为 34.77 亿元,应付专项债券本息合计 28.98 亿元,收益对融资成本覆盖倍数为 1.20 倍。上述融资平衡方案已经上海鼎迈北勤会计师事务所审计通过。

(12) 沪南公路污水总管改扩建工程

沪南公路污水总管改扩建工程是浦东新区一项重要的水务工程,西起闸航公路,东抵灶东泵站,沿沪南公路、同发路、拱极东路敷设,总管设计规模为 35.50 万立方米/日,纳入沪南公路污水总管的支线共 12 条,总管沿线设置航头、新场、惠南、灶东 4 座污水泵站。项目建设内容主要包括污水管道工程、沟槽回填、道路及桥梁修复工程、管线及绿化搬迁恢复及公用管线保护等工程。项目总投资约为 16.79 亿元,其中:建安费 12.59 亿元、工程其他费 1.22 亿元、工程预备费 0.70 亿元、前期费 2.29 亿元。项目资金来源方面,11.49 亿元计划通过财政预算安排,5.30 亿元通过发行地方政府专项债券进行融资(于 2022 年分 2 期发行,年限均为 10 年期,本次拟发行专项债券 1.40 亿元)。项目内容已通过北京天驰君泰律师事务所上海分所合法性审核。

项目收益与融资平衡方面,根据《2022 年第一批上海市政府专项债券浦东新区沪南公路污水总管改扩建工程项目实施方案》,项目收入主要为污水处理费收入以及财政补贴收入。债券存续期内,项目预计累计现金净流量 8.08 亿元,项目融资本息 6.70 亿元,项目收益对融资本息的覆盖倍数为 1.21 倍,能够满足资金筹措充足性的要求,项目不能偿还的风险低。该项目已经中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)上海自贸试验区分所审核通过。

(13) 上海市轨道交通 21 号线一期工程

上海市轨道交通 21 号线一期工程线路自东靖路站,经杨高北路、金港路、广兰路、哥白尼路、秀沿路,至六陈路站。项目建设全长约 28 公里,全部为地下线,设车站 18 座,新建六陈路车辆基地 1 座、浦东足球场开关站和申江南路主变电所各 1 座,控制中心接入网络运营指挥调度大楼,同步实施轨道、通信、信号、供电等相关设施设备。项目总投资约为 244.40 亿元,其中,浦东新区政府负责部分总投资 16.27 亿元,为征地动迁等前期费用。项目资金来源方面,财政资金直接投入 8.27 亿元,通过发行地方政府专项债券融资 8.00 亿元(2022 年计划分 2 期发行共计 5.50 亿元,其中本批专项债券拟发行 4.10 亿元;2023 年计划发行 2.50 亿元;债券年限均为 15 年期)。项目内容已通过上海毅也岩律师事务所合法性审核。

项目收益与融资平衡方面,根据《2022 年第一批上海市政府专项债券轨道交通 21 号线一期工程项目实施方案》,项目收入为轨道交通专项资金(按区级土地出让收入的 5%计提)。根据资金平衡测算分析,在满足假设条件的前提下,债券存续期内,项目预计累计现金净流量 14.64 亿元,项目融资本息 12.20 亿元,项目收益对融资本息的覆盖倍数为 1.20 倍。该项目融资平衡情况已经上海浦江会计师事务所(普通合伙)审核通过。

(14) 上海市轨道交通 13 号线西延伸工程(青浦段)

上海市轨道交通 13 号线西延伸工程(青浦段)是上海轨交建设的一项重要延伸工程。项目建设自 13 号线金运路站至国家会展中心,全长约 9.47 公里,全部为地下线,设车站 5 座(其中青浦区 1 座),同时扩建北翟路车辆基地,设主变电所 1 座。项目总投资 117.00 亿元,包括工程费 59.08 亿元、工程建设其他费 38.91 亿元、预备费 3.40 亿元、专项费用 15.61 亿元;其中青浦区承担区域内征地拆迁等前期费用 2.58 亿元。项目资金来源方面,青浦区财政预

算安排资金 1.38 亿元，发行本批专项债券融资 1.20 亿元，期限为 10 年。项目内容已通过京衡律师事务所合法性审核。

项目收益与融资平衡方面，根据《2022 年第一批上海市专项债券青浦区轨道交通西延伸工程项目实施方案》，本项目收入为城乡统筹发展建设专项资金（按站点周边 1500 米范围内所有经营性用地土地出让区级收入的 6% 计提）。债券存续期内，项目预计累计净收益 1.97 亿元，项目融资本息合计 1.57 亿元，收益对融资本息的覆盖倍数为 1.25 倍。该项目融资平衡情况已经上海信运会计师事务所有限公司审核通过。

（15）上海市轨道交通 2 号线西延伸工程

上海市轨道交通 2 号线西延伸工程位于青浦区的西虹桥地区，项目建设有利于虹桥主城片区的建设发展，同时可有效扩大主城副中心的服务范围。该项目由已运营的徐泾站向西延伸约 1.7 公里，建设内容含蟠祥路站（地下车站）一座、车站长约 0.722 公里，含区间隧道（蟠祥路站-徐泾站）、长约 1 公里，东端设端头井一处、位于徐泾站西侧。项目工程总投资 17.48 亿元，包含工程费 11.57 亿元、工程建设其他费 5.27 亿元、预备费 0.64 亿元。其中，征地动拆迁等前期费用 0.48 亿元由青浦区政府承担，青浦区财政预算安排资金 0.18 亿元、拟申请本批专项债券资金 0.30 亿元，发行期限 10 年；其余工程投资 17.00 亿元由市级财政安排。该项目已通过京衡律师事务所合法性审核。

项目收益与融资平衡方面，根据《2022 年第一批上海市专项债券青浦区轨道交通西延伸工程项目实施方案》，项目收入来源为国有土地出让收入中计提的区级城乡统筹发展建设专项资金，轨道交通站点周边 1500 米范围内所有经营性用地按照土地出让区级收入的 6% 计提。经测算，债券存续期内项目预计可获得区级城乡统筹发展建设专项资金收入 4912.50 万元，项目无对应成本支出，应偿付债券本息 3930.00 万元，项目收益对融资成

本的覆盖倍数为 1.25 倍。本项目已经上海信运会计师事务所有限公司审核通过。

（16）上海市轨道交通 17 号线西延伸工程

上海市轨道交通 17 号线西延伸工程全长 6.6 公里，全线高架，由东方绿舟站预留延伸处至西岑站，项目将进一步扩大轨道交通 17 号线的辐射范围，形成串联水乡客厅、朱家角、青浦新城及虹桥枢纽的快速客运通道。项目工程总投资 36.84 亿元，包含工程费 12.93 亿元、工程建设其他费 17.01 亿元、预备费 0.76 亿元、专项费用 6.13 亿元。其中，征地动拆迁等前期费用 14.03 亿元由青浦区政府承担，青浦区财政预算安排资金 11.13 亿元、拟申请本批专项债券资金 2.90 亿元，发行期限 10 年；其余工程投资 22.81 亿元由市级财政安排 45%（即 10.26 亿元）、剩余资金按照新一轮轨道交通建设资金平衡机制安排。项目已通过京衡律师集团上海事务所合法性审核。

项目收益与融资平衡方面，根据《2022 年第一批上海市专项债券青浦区轨道交通西延伸工程项目实施方案》，项目收入来源为国有土地出让收入中计提的区级城乡统筹发展建设专项资金，轨道交通站点周边 1500 米范围内所有经营性用地按照土地出让区级收入的 6% 计提。经测算，债券存续期内项目预计可获得区级城乡统筹发展建设专项资金收入 47531.00 万元，项目无对应成本支出，应偿付债券本息 37990.00 万元，项目收益对融资成本的覆盖倍数为 1.25 倍。本项目已经上海沪港金茂会计师事务所有限公司审核通过。

综上所述，本批专项债券涉及 16 个募投项目，项目总投资合计 3189.15 亿元，预计募投项目未来收益对融资本息的覆盖倍数为 1.19~2.87 倍。项目预期收益对本批专项债券保障程度尚可，但未来需关注预期收入实现情况。

考虑到本批专项债券纳入政府性基金预算管理进行管理，预期收益可覆盖债券本息。整体看，本批专项债券到期不能偿还的风险极低。

八、结论

基于对上海市经济、财政、政府治理水平和地方债务等状况及本批专项债券偿还能力的综合评估，联合资信确定 2022 年上海市政府专项债券（一期）、2022 年上海市政府专项债券（二期）和 2022 年上海市政府专项债券（三期）的信用等级均为 AAA。

附件 1 地方政府主体和债券信用等级设置及含义

联合资信地方政府主体和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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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

联合资信评估股份有限公司关于 2022 年第一批上海市政府专项债券的 跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本批专项债券信用评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。

上海市财政局应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本批专项债券评级有效期内完成跟踪评级工作。

上海市经济状况及相关情况如发生重大变化，或发生可能对本批专项债券信用评级产生较大影响的重大事项，上海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上海市经济状况及相关情况，如发现有重大变化，或出现可能对本批专项债券信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如上海市财政局不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。