

信用等级公告

联合[2019] 526 号

联合资信评估有限公司通过对 2019 年厦门市轨道交通项目专项债券（一期）—2019 年厦门市政府专项债券（一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定 2019 年厦门市轨道交通项目专项债券（一期）—2019 年厦门市政府专项债券（一期）的信用等级为 AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一九年三月十三日



2019年厦门市轨道交通项目专项债券（一期） —2019年厦门市政府专项债券（一期）信用评级报告

评级结果：

债券名称	发行规模	期限	信用等级
2019年厦门市轨道交通项目专项债券（一期）-2019年厦门市政府专项债券（一期）	35亿元	15年	AAA

评级时间：2019年3月13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	--
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	--
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
项目	2015年	2016年	2017年
一般公共预算收入(亿元)	606.10	647.94	696.87
其中：税收收入(亿元)	495.36	527.95	563.51
上级补助收入(亿元)	89.71	120.88	109.53
政府性基金收入(亿元)	360.21	464.06	453.47
一般公共预算支出(亿元)	651.17	758.64	797.10
地方政府一般债券收入(亿元)	43.77	174.86	18.00
地方政府一般债券还本支出(亿元)	8.00	11.00	11.00

注：“--”表示数据暂未获得。

资料来源：2016~2017年厦门市国民经济和社会发展统计公报；
厦门市统计局；2015~2017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；2019年厦门市轨道交通项目专项债券（一期）—2019年厦门市政府专项债券（一期）（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2019年厦门市轨道交通项目专项债券（一期）—2019年厦门市政府专项债券（一期）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. 本期专项债券偿债资金纳入厦门市政府性基金预算管理，以轨道交通运营收入和物业开发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。

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。

2019 年厦门市轨道交通项目专项债券（一期） —2019 年厦门市政府专项债券（一期）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

2017 年，在世界主要经济体维持复苏态势、我国供给侧结构性改革成效逐步显现的背景下，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，协调经济增长与风险防范，同时

为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境，2017 年我国经济运行总体稳中向好，国内生产总值（GDP）82.8 万亿元，同比实际增长 6.9%，经济增速实现 2011 年以来的首次回升。从地区来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转。从三大产业来看，农业生产形势较好，工业生产稳步增长，服务业保持快速增长态势，第三产业对 GDP 增长的贡献率继续上升，产业结构持续改善。从三大需求来看，固定资产投资增速有所放缓，居民消费维持较快增长态势，进出口大幅改善。全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PIRM）涨幅较大，制造业采购经理人指数（制造业 PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业 PMI）均保持扩张，就业形势良好。

2018 年上半年，我国继续实施积极的财政政策，通过减税降费引导经济结构优化转型，继续发挥地方政府稳增长作用，在防范化解重大风险的同时促进经济的高质量发展。2018 年 1~6 月，我国一般公共预算收入和支出分别为 10.4 万亿元和 11.2 万亿元，收入同比增幅（10.6%）高于支出同比增幅（7.8%）；财政赤字 7261.0 亿元，较上年同期（9177.4 亿元）有所减少。稳健中性的货币政策在防范系统性金融风险、去杠杆的同时也为经济结构转型升级和高质量发展创造了较好的货币环境，市场利率中枢有所下行。在上述政策背景下，2018 年 1~6 月，我国 GDP 同比实际增长 6.8%，其中西部地区经济增速较快，中部和东部地区经济整体保持稳定增长，东北地区仍面临一定的经济转型压力；CPI 温和上涨，PPI 和 PPIRM 均呈先降后升态势；就业形势稳中向好。

2018 年 1~6 月，三大产业保持较好增长态势，农业生产基本稳定；工业生产增速与上年

全年水平持平，但较上年同期有所回落，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，仍是支撑经济增长的主要力量。

制造业投资增速有所加快，但房地产开发投资和基础设施建设投资增速有所放缓，导致固定资产投资增速有所放缓。2018年1~6月，全国固定资产投资（不含农户）29.7万亿元，同比增长6.0%，增速有所放缓。受益于相关部门持续通过减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，民间投资同比增速（8.4%）仍较快。受上年土地成交价款同比大幅增长的“滞后效应”、抵押补充贷款（PSL）大幅增长推升棚改贷规模等因素影响，房地产投资保持较快增速（9.7%），但2018年以来棚改项目受理偏向谨慎以及房企融资渠道趋紧，导致2018年3月以来房地产开发投资持续回落；由于金融监管加强，城投公司融资受限，加上地方政府融资规模较上年同期明显减少导致地方政府财力有限，基础设施建设投资同比增速（7.3%）明显放缓；受到相关政策引导下的高技术制造业投资和技术改造投资增速较快的拉动，制造业投资同比增速（6.8%）继续加快。

居民消费增速小幅回落，但仍保持较快增速。2018年1~6月，全国社会消费品零售总额18.0万亿元，同比增速（9.4%）出现小幅回落，但仍保持较快增长。具体来看，汽车消费同比增速（2.7%）和建筑及装潢材料消费同比增速（8.1%）明显放缓；化妆品类、家用电器和音器材类、通讯器材类等升级类消费，以及日用品类、粮油食品、饮料烟酒类等基本生活用品消费保持较快增长；此外，网上零售保持快速增长，全国网上商品和服务零售额同比增速（30.1%）有所回落但仍保持快速增长。我国居民消费持续转型升级，消费结构不断优化，新业态和新商业模式发展较快，消费继续发挥支撑经济增长的重要作用。

进出口增幅有所回落。2018年1~6月，我国货物进出口总值14.1万亿元，同比增幅

（7.9%）有所回落，主要受欧盟等部分国家和地区经济复苏势头放缓、中美贸易摩擦加剧等因素影响。出口方面，机电产品和劳动密集型产品出口额在我国出口总值中占比仍较大，服装与衣着附件类出口额出现负增长；进口方面，仍以能源、原材料产品为主，受价格涨幅较大影响，原油、未锻造的铜及铜材进口金额均实现36%以上的高速增长。

2018年下半年，国际主要经济体的货币政策分化、贸易保护主义、地缘政治冲突等因素使得全球经济复苏进程存在较大的不确定性，这将对我国未来经济增长带来挑战。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策，货币政策保持稳健中性、松紧适度，同时深入推进供给侧结构性改革，继续加大对外开放力度，促进经济高质量发展。从三大需求来看，投资或呈稳中趋缓态势，主要由于全球经济复苏放缓态势及贸易摩擦短期内或将使制造业投资增速面临小幅回落的风险，且在房地产行业宏观调控持续影响下，房地产投资增速或将继续放缓。但是，受益于地方政府专项债的逆周期经济调节作用，基础设施建设投资增速有望回升。居民消费（尤其是升级类消费）有望维持较快增长，主要受益于鼓励居民消费、深入挖掘消费潜力以及消费体制机制不断完善，个人所得税新政下半年有望推出，以及部分进口车及日用消费品进口关税的进一步降低。进出口增速或将继续放缓，主要受全球经济复苏步伐的放缓、中美贸易摩擦的加剧等因素的影响。总体来看，2018年下半年我国消费有望维持较快增长，但考虑到固定资产投资稳中趋缓、进出口增速继续回落，经济增速或将继续小幅回落，预测全年经济增速在6.5%~6.7%。

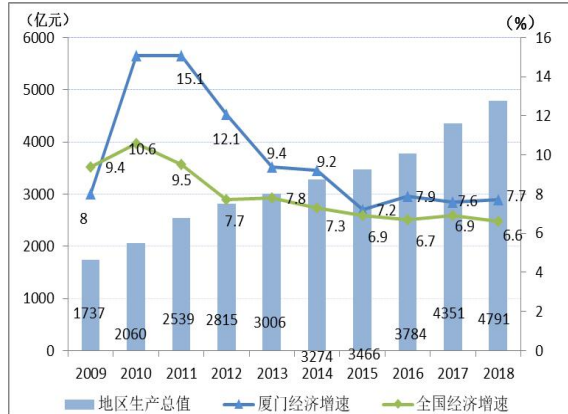
三、区域经济发展水平

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 1 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	--
城镇居民人均可支配收入(元)	46254	50019	--

注：“--”表示数据暂未获得。
数据来源：2016~2017 年厦门市国民经济和社会发展统计公报、厦门市统计局。

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 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行业完成工业总产值 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。

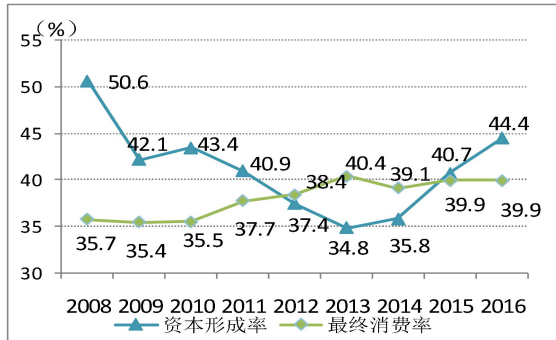
整体看，厦门市产业结构不断深化，经济多元化程度较高，发展的质量和效益逐步提升，为区域经济持续增长提供了保障。

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：2017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，厦门全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%。2017年底，厦门市银行业不良贷款率1.47%，同比下降0.4个百分点，在全国处于较低水平。

3. 未来发展

厦门对外开放历史悠久，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%,财政总收入和地市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的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、社会和美观型、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质行业税收,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¹

厦门市财政收入波动增长,2017年,厦门市实现财政收入总计²1618.29亿元,一般公共预算收入总计占财政收入总计的60.01%,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

2015~2017年,厦门市一般公共预算收入

¹ 2018年厦门市财政收支完整数据仍在核算中,本报告财政收支分析以2015~2017年度厦门市财政总决算报表为依据。

² 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。

总计波动增长，近三年复合增长率达 9.31%，2017 年为 971.09 亿元；受厦门市政府债券集中于 2016 年进行置换影响，当年债务收入规模带动一般公共预算收入总计快速增长 31.95%。

厦门市一般公共预算收入总计以一般公共预算收入为主，近三年一般公共预算收入合计在总计中占比分别 74.57%、60.42%和 71.76%。2015~2017 年厦门市一般公共预算收入合计年均复合增长 7.23%，其中税收收入占比在 80%以上，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，近三年上述税种均保持两位数以上增长。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涨提供重要支撑。

表 2 厦门市一般公共预算收入构成情况

(单位: 亿元)

项目	2015 年	2016 年	2017 年
税收收入	495.36	527.95	563.51
其中：增值税	79.40	142.64	183.32
营业税	131.69	64.33	--
企业所得税	89.15	101.23	112.69
个人所得税	27.93	40.89	53.66
土地增值税	62.34	76.38	94.82
契税	37.21	37.35	43.19
城市维护建设税	29.43	30.40	29.90
房产税	20.59	17.59	24.68
非税收入	110.73	119.98	133.35
其中：专项收入	38.95	42.53	52.91
行政事业性收费收入	14.66	13.42	13.41
国有资源（资产）有偿使用收入	44.39	48.16	49.42
一般公共预算收入合计	606.10	647.94	696.87
上级补助收入	89.71	120.88	109.53
其中：返还性收入	35.98	45.71	56.87
一般性转移支付收入	9.74	11.76	20.41
专项转移支付收入	43.98	63.40	32.24
省补助计划单列市收入	15.31	12.72	12.16
债务收入	43.77	174.86	18.00
上年结余	18.06	34.25	41.81
调入资金	31.75	48.91	51.36
调入预算稳定调节基金	7.81	32.62	41.36
国债转贷资金上年结余	0.26	0.26	--

资料来源：2015~2017年度厦门市财政总决算报表

2015~2017 年，厦门市获得的上级补助收入波动增长，规模分别为 89.71 亿元、120.88 亿元和 109.53 亿元，三年复合增长 10.50%。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，预计未来上级政府将持续给予厦门各项补助支持。

2015~2017 年，厦门市地方政府一般债券收入分别为 43.77 亿元、174.86 亿元和 18.00 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 3 厦门市一般公共预算支出主要构成情况

(单位: 亿元)

项目	2015 年	2016 年	2017 年
主要支出：			
一般公共服务	47.70	56.91	71.08
教育	101.88	109.06	123.15
社会保障和就业	46.83	49.04	56.04
医疗卫生	41.07	49.74	53.94
交通运输	88.99	80.55	37.14
城乡社区	84.28	141.14	181.51
一般公共预算支出合计	651.17	758.64	797.10
上解中央支出	23.17	23.64	24.28
债务还本支出	22.44	151.20	11.00
安排预算稳定调节基金	30.60	50.99	69.68
计划单列市上解省支出	50.88	45.42	50.53
年终结余	34.25	41.81	17.87

资料来源：2015~2017年度厦门市财政总决算报表

2015~2017 年，厦门市一般公共预算支出总计年均复合增长 10.64%，整体保持较快增速。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 36%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。2015~2017 年，厦门市地方

政府一般债券还本支出分别 8 亿元、11 亿元和 11 亿元，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

政府性基金收入总计是厦门市财政收入的重要组成部分，2015~2017 年，厦门市政府性基金总计年均复合增长 17.19%，2017 年为 628.89 亿元。

表 4 厦门市政府性基金收入构成情况
(单位: 亿元)

项目	2015 年	2016 年	2017 年
主要收入:			
国有土地使用权出让收入	330.66	431.83	424.86
国有土地收益基金收入	17.59	23.75	20.52
政府性基金收入合计	360.21	464.06	453.47
地方政府专项债券收入	46.23	174.28	79.00
政府性基金上级补助收入	3.15	3.09	2.78
省补助计划单列市收入	0.78	0.55	0.99
上年结余	45.25	80.42	92.32
调入资金	2.30	0.91	0.17

资料来源: 2015~2017 年度厦门市财政总决算报表

2015~2017 年，厦门市政府性基金收入合计年均复合增长 12.20%，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。

2015~2017 年，厦门市专项债券收入分别为 46.23 亿元、174.28 亿元和 79.00 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 5 厦门市政府性基金支出构成情况
(单位: 亿元)

项目	2015 年	2016 年	2017 年
政府性基金支出合计	305.55	461.27	488.53
地方政府专项债务还本支出	40.22	126.13	0.16
调出资金	31.73	43.44	46.02
年终结余	80.42	92.48	94.18

资料来源: 2015~2017 年度厦门市财政总决算报表

2015~2017 年，厦门市政府性基金支出合计年均复合增长 26.45%，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安排的支出）。考虑到专项债务还本支出、调出资金等因素，2015~2017 年厦门市政府性基金年终结余分别为 80.42 亿元、92.48 亿元和 94.18 亿元，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。2017 年，厦门市国有资本经营预算收入总计为 18.32 亿元，同比增长 2.40%。2017 年厦门市国有资本经营支出 10.82 亿元，调出资金 3.63 亿元，年终结余 3.87 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兴业态，2018 年，全国工程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 and 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。近年来厦门市先后印发了《厦门市政府性债务管理暂行办法》（厦门市人民政府令第 153 号）、《厦门市政府性债务风险指标预警监测实施办法》（厦财建〔2013〕109 号）、《厦门市政府性债务风险应急处置预案》（厦府办〔2017〕193 号）等文件，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 6 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 7 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 8 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 2 月, 厦门市政府债务限额分别为 635 亿元、735 亿元和 799 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 9 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 2 月
政府债务限额	635.0	735.0	799
其中: 一般债务	296.4	338.4	367.40
专项债务	338.6	396.6	431.60

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, 2015~2017 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 29.29%、26.41%和 34.63%。

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, 2019 年厦门市轨道交通项目专项债券(一期)—2019 年厦门市政府专项债券(一期)公开发行总额 35.00 亿元, 全部

为新增债券。

本期轨道交通专项债券发行期限为 15 年期，发行规模为 35.00 亿元。还本付息方面：本期轨道交通项目专项债券为记账式固定利率附息债券，每半年付息一次，到期一次还本。新增轨道交通专项债券募集资金主要用于厦门轨道交通 3 号线工程。轨道交通 3 号线项目工程起于厦门火车站，终点为厦门翔安国际机场。线路全长 36.73 公里，车站 26 座，项目于 2015 年底开工建设，预计 2020 年 9 月底全线建成；项目总投资 286.24 亿元，资本金 114.4 亿元，占总投资的 40%，由厦门市财政承担；其他资金由实施方厦门轨道交通集团有限公司自筹或发行地方政府专项债券解决（其中计划通过发行地方政府专项债券融资 134.00 亿元）。截至 2018 年底，募投项目已完成投资 119.58 亿元，其中资本金到位 51.94 亿元，资本金到位情况良好。

表 10 2019 年厦门市轨道交通专项债券募投项目情况表
(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
3 号线工程	35.00	286.24	轨道交通运营收入及物业开发收入	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

本期新增轨道交通专项债券 35 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 5.49%，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。本期轨道交通专项债券募投项目为轨道交通 3 号线工程项目，偿债资金来源于 3 号线

轨道交通运营收入和物业开发收入，包括票价收入、物业开发收入及沿线广告等相关收入。假设该专项债券 2019 年发行，于 2034 年到期一次还本，根据厦门市财政局提供的募投项目资金测算平衡表，截至 2034 年底，募投项目运营期预计实现经营性现金流入共计 426.67 亿元，经营性净现金流共计 266.10 亿元；同期，预计募投项目累计支付债务（含地方政府专项债券及其他融资债务）本息共计 262.52 亿元，募投项目经营性现金流入和经营性现金流净额对债务本息覆盖倍数分别为 1.63 倍和 1.01 倍；募投项目经营性现金流入和经营性现金流净额对本期债券本金覆盖倍数分别为 12.19 倍和 7.60 倍。募投项目预计收益对本期债券本金覆盖能力强。

综合分析，厦门市政府对于本期轨道交通项目专项债券偿还能力极强，偿债保障机制的建立与完善有助于地方政府债的长远发展。总体看，本期轨道交通项目专项债券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。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，随着厦门市经济的不断增长，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，联合资信认为，2019 年厦门市轨道

交通项目专项债券（一期）—2019 年厦门市
政府专项债券（一期）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 2019年厦门市轨道交通项目专项债券（一期） —2019年厦门市政府专项债券（一期） 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。