



2021年青岛市政府基础设施类专项债券 (十期) — 2021年青岛市政府专项债券 (十七期) 信用评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

技术领先，服务全球，让评级彰显价值



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与委托人构成委托关系外，不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评债券信用评级自本评级报告出具之日起至被评债券到期兑付日有效。同时，本评级机构已就跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评债券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评债券信用评级的变化情况。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：



2021年青岛市政府基础设施类专项债券（十期）—2021年青岛市政府专项债券（十七期）信用评级报告

评级结果

债券信用等级	AAA
评级日期	2021年11月5日

债券概况

发行规模：4.70 亿元

债券期限：15 年

债务偿还方式：利息按半年支付、到期一次性偿还本金

联系方式

项目负责人：王硕
wangsh@cspengyuan.com

项目组成员：安晓敏
anxm@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

评级观点

中证鹏元评定青岛市政府本次拟发行的 4.70 亿元 2021 年青岛市政府基础设施类专项债券（十期）—2021 年青岛市政府专项债券（十七期）（以下简称“本期债券”）的信用等级为 AAA。该等级的评定是基于：

- **募投项目整体资金平衡状况较好。**本期债券募集资金投向青岛市区共 2 个交通基础设施项目（以下简称“募投项目”）。根据各项目实施方案，总债务融资本息覆盖倍数分别为 1.35 和 1.36，资金平衡状况较好。
- **本期债券纳入政府性基金预算，偿付保障程度高。**根据《地方政府专项债务预算管理办法》的规定，本期债券收入、安排的支出、还本付息、发行费用纳入青岛市政府性基金预算管理，债券偿付保障程度高。
- **区位及战略优势突出，经济规模大且保持增长。**青岛市地处山东半岛东南部，北接环渤海经济圈，东临日韩，西倚经济实力雄厚的山东腹地，是我国首批沿海对外开放城市、计划单列市和副省级城市，是中国东部沿海的区域经济中心之一，也是山东半岛蓝色经济区核心区域和龙头城市，具有较好的区位优势以及在国家区域发展战略中具有突出地位。近年青岛市经济保持增长，2020 年青岛市实现地区生产总值 12,400.56 亿元，2018-2020 年青岛市地区生产总值同比增速分别为 7.4%、6.5%和 3.7%。
- **地区财政实力强。**2018-2020 年青岛市全市财政总收入分别为 2,347.37 亿元、2,695.20 亿元和 2,685.67 亿元，其中 2020 年一般公共预算收入为 1,253.82 亿元，政府性基金收入为 1,169.91 亿元；另外，近年青岛市获得的中央和省级补助收入保持稳定增长，考虑到青岛市在国家区域发展战略中具有突出地位，长期看仍将保持增长。
- **青岛市债务规模快速增长，但政府债务率及负债水平总体可控。**2020 年末青岛市全市负有偿还责任的政府债务余额为 2,058.28 亿元，较 2019 年末增长 30.13%；同期青岛市政府债务率和负债率分别为 76.64%和 16.60%，处于较低水平，总体可控。
- **青岛市政府近年持续推进简政放权，提高政府信息透明度，财政和债务管理体制不断完善。**近年青岛市政府持续推进简政放权，不断提高政府运营效率和管理能力，提高政府信息透明度，积极加强财政预算管理，推进预算绩效管理制度化建设，持续完善债务管控及风险防范机制，地方政府管理状况较好。
- **青岛市获得外部特殊支持的可能性非常大。**青岛市作为我国东部沿海的区域经济中心之一，是我国首批沿海对外开放城市、计划单列市及副省级城市，也是山东半岛蓝色经济区核心区域和龙头城市，在国家区域发展战略中具有突出地位。因此青岛市政府在面临债务流动性危机时，获得中央和省级政府及其他地方级政府支持的可能

性非常大，这些支持包括流动性支持、债务救助资金或任何推动与债权人的谈判、或帮助获得临时性融资的行动等。

主要指标（单位：亿元）

项目	2020年	2019年	2018年
地区生产总值规模	12,400.56	11,741.31	12,001.50
人均地区生产总值（元）	130,535.00	124,282.00	128,459.00
地区生产总值增速（%）	3.7	6.5	7.4
全市财政总收入	2,685.67	2,695.20	2,347.37
其中：市本级财政收入	625.71	557.33	502.18
全市一般公共预算收入	1,253.82	1,241.74	1,231.91
其中：市本级一般公共预算收入	60.70	52.72	52.24
全市政府性基金收入	1,169.91	1,205.14	885.52
其中：市本级政府性基金收入	303.07	256.29	220.00
全市政府债务余额	2,058.28	1,581.66	1,272.10
其中：市本级政府债务余额	847.03	748.33	669.30
全市政府债务率（%）	76.64	58.68	54.19
全市政府负债率（%）	16.60	13.47	10.60

资料来源：青岛市 2018-2020 年国民经济和社会发展统计公报、青岛市财政局《关于青岛市 2018 年市级财政决算草案的报告》、《关于青岛市 2019 年市级财政决算草案的报告》、《关于青岛市 2020 年预算执行情况和 2021 年预算草案的报告》，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
中国地方政府评级方法和模型	cspy_ffmx_2019V1.0

注：上述评级方法已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分	评分指标	指标评分
经济基础	8.80	GDP 规模	10
		GDP 增长率	6
		地区人均 GDP/全国人均 GDP	10
		经济基础调整分	0
财政实力	9.40	财政总收入	10
		公共财政收入	10
		公共财政收入/财政总收入	8
		税收收入/公共财政收入	8
		经济基础调整分	0
债务负担与流动性	8	债务率	8
		负债率	8
		流动性	8
调整因素		调整分数	
管理与治理			0
历史债务违约记录			0
基础信用评分			8.88
基础信用等级			aa+
外部特殊支持			1
地方政府信用等级			AAA

一、本期债券概况

债券条款

债券名称：2021年青岛市政府基础设施类专项债券（十期）—2021年青岛市政府专项债券（十七期）；

发行总额：4.70亿元；

债券期限和利率：15年期，固定利率；

还本付息方式：利息按半年支付，到期一次性偿还本金。

募集资金用途

本期债券拟募集资金总额为4.70亿元，募集资金投向如下表。根据《地方政府专项债务预算管理办法》的规定，本期债券债务收入、安排的支出、还本付息、发行费用纳入青岛市政府性基金预算管理。

表1 本期债券募集资金投向明细（单位：亿元）

市/区	项目名称	项目总投资额	募集资金使用规模
市本级	青岛市停车泊位及海尔路银川路区域交通基础设施建设工程项目	17.78	3.30
市本级	青岛市中山路及周边区域停车场一期建设项目	4.60	1.40
合计		22.38	4.70

资料来源：各项目实施方案及项目收益与融资自求平衡专项评价报告，中证鹏元整理

二、募投项目分析

项目基本情况

本期债券募投项目共2个，位于青岛市区，募投项目类型为交通基础设施项目。募投项目计划总投资为22.38亿元，其中拟使用本期债券募集资金4.70亿元。

项目可行性分析

根据各项目实施方案，本期债券募投项目建设资金来源较为明确，符合相关行业标准及政策法规，且项目建成后具有较好的经济效益和社会效益，募投项目建设可行性较好。

偿债资金来源分析

根据各项目收益与融资自求平衡专项评价报告以及各项目实施方案，本期债券偿债资金主要来源于募投项目建成后的停车收入、广告收入等，各项目预期收益对总债务融资本息的覆盖情况如下表。

表2 本期债券募投项目预期收益对总债务融资本息覆盖情况（单位：亿元）

市/区	项目名称	预期收益	项目总债务融资本息	覆盖倍数
-----	------	------	-----------	------

市本级	青岛市停车泊位及海尔路银川路区域交通基础设施建设工程项目	36.98	27.26	1.36
市本级	青岛市中山路及周边区域停车场一期建设项目	8.42	6.24	1.35

注：覆盖倍数=项目总收益/项目总债务融资本息

资料来源：各项目实施方案及项目收益与融资自求平衡专项评价报告，中证鹏元整理

从募投项目收益对总债务融资本息的覆盖情况来看，各项目的本息覆盖倍数为1.35和1.36。当募投项目收入下降10%时，各项目的本息覆盖倍数仍大于1。总体来看，募投项目收益对总债务融资本息保障程度较好。

表3 本期债券募投项目压力测试表

市/区	项目名称	压力测试指标	覆盖倍数			
			0%	-5%	-10%	-15%
市本级	青岛市停车泊位及海尔路银川路区域交通基础设施建设工程项目	收入下降	1.36	-	1.22	-
市本级	青岛市中山路及周边区域停车场一期建设项目	收入下降	1.35	-	1.21	-

注：“-”表示数据未获得。

资料来源：各项目实施方案及项目收益与融资自求平衡专项评价报告，中证鹏元整理

募投项目风险分析

1、募投项目施工及建设风险

本期债券募投项目施工进度容易受到内外部各种因素的影响，这些因素可能包括工程地质条件、水文地质条件与预测发生重大变化、项目实施方的组织管理水平、资金到位情况、施工单位技术及管理水平等。若工期拖延，一方面，存在工程投资增加的风险；另一方面，还可能对地区经济环境改善进程造成影响，进而影响本期债券偿还的现金流。

2、募投项目收入不及预期的风险

本期债券偿债资金主要依赖于各个项目建成后的经营现金流入，若影响因素与预测值相比出现偏差，对项目收入带来负面影响，则项目收益存在不及预期风险，将直接影响项目融资平衡结果。

此外，上述项目收入存在投资测算不准确的风险，这些因素可能包括对项目进度、筹资方案、项目整体现金流测算等重要环节出现判断偏差，这些偏差将引起项目可行性分析不能及时纠偏，项目资金投入和现金流入不能平衡的结果。上述项目还存在资金管理不规范的风险，若政府项目财政资金未按时准备到位，或者债券资金被挪作他用，都将会增加按时足额还本付息的不确定性，增加还款风险。

三、宏观经济环境

2020年面对疫情的严重冲击，宏观政策加大调节力度，我国经济呈现复苏向好态势

2020年，受新冠疫情（以下简称“疫情”）冲击，全球经济出现严重衰退，国际贸易显著萎缩，全球金融市场动荡加剧，政府债务水平快速攀升，全球动荡源和风险点显著增多。我国正处在转变发展方

式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期，以深化供给侧结构性改革为主线，坚持统筹发展和安全，扎实做好“六稳”、“六保”工作，加速构建双循环新发展格局，国内经济呈现复苏向好态势。2020年，我国实现国内生产总值（GDP）101.60万亿元，同比增长2.3%，成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。分季度来看，一季度同比下降6.8%，二至四季度分别增长3.2%、4.9%和6.5%，自二季度实现转负为正以来，我国GDP增速逐季度回升。

从经济发展的“三驾马车”来看，投资、消费与出口表现不一。固定资产投资方面，全年固定资产投资同比增长2.7%，其中房地产投资表现强劲，基建投资力度保持稳健，制造业投资整体表现较疲弱。消费市场逐季改善，但修复缓慢，全年社会消费品零售总额同比下降3.9%。对外贸易方面，受益于外需持续恢复、海外疫情反复及出口替代效应，出口贸易逆势增长，全年进出口总额创历史新高，同比增长1.9%，其中出口增长4.0%，对经济的拉动作用较为显著。

积极的财政政策和稳健的货币政策是近年宏观调控政策主基调。其中，实施大规模的减税降费、大幅度增加地方政府专项债券规模、优化财政支出结构和压缩一般性支出是财政政策的主要举措。2020年，受疫情影响，经济下行税基规模收缩，叠加减税降费规模加大，全国一般公共预算收入18.29万亿元，同比下降3.9%；财政支出保持较高强度，疫情防控等重点领域支出得到有力保障，全国一般公共预算支出24.56万亿元，同比增长2.8%。2021年，积极的财政政策将提质增效、更可持续，全年财政赤字率拟安排在3.2%左右，同比有所下降。稳健的货币政策灵活精准，不急转弯。保持市场流动性合理充裕，引导金融服务实体经济；保持宏观杠杆率基本稳定，处理好恢复经济和防范风险的关系。

2020年在疫情冲击下，基建投资发挥托底经济的作用。在资金端，增加转移支付力度、延长阶段性提高地方财政资金留用比例政策、发行抗疫特别国债、建立财政资金直达基层机制等财政措施持续加码；资产端，重点加强信息网络等新型基础设施建设、新型城镇化建设及交通、水利等重大工程建设，加大公共卫生服务、应急物资保障等领域的重大项目投资，提供了丰富的项目增长点。受益于此，全年基建投资（不含电力）增长0.9%，起到托底经济的作用。但随着疫情得到有效控制和经济逐步恢复，通过加大基建投资刺激经济的边际需求下降，预计2021年基建投资整体表现平稳，在基数效应下增速将有所回升。

近年随着政策的完善，地方政府债券管理更为规范，专项债券品种持续创新，发债规模持续扩大

2014年8月，《预算法》的修改正式以法律形式赋予地方政府发行债券的权力。紧随其后，2014年9月，国务院发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》，提出加快建立规范的地方政府举债融资机制，对地方政府债务实行规模控制和预算管理。为规范地方政府专项债券和一般债券的发行，财政部分别于2015年3月和4月发布《关于印发〈地方政府一般债券发行管理暂行办法〉的通知》和《财政部关于印发〈地方政府专项债券发行管理暂行办法〉的通知》。

2016年11月，财政部进一步明确将地方债纳入地方预算管理。《财政部关于印发〈地方政府一般债务预算管理办法〉的通知》和《财政部关于印发〈地方政府专项债务预算管理办法〉的通知》明确将一般

债务纳入一般公共预算管理、专项债务纳入政府性基金预算管理，从债务限额的确定、预算编制和批复、预算执行和决算等方面提出了规范政府债务预算管理的工作要求。

2017年，财政部89号文出台使得政府专项债券品种出现了新的突破，文件鼓励地方按照本地区政府性基金收入项目分类发行专项债券，着力发展实现项目收益与融资自求平衡的专项债券品种，其中2017年优先选择土地储备、政府收费公路2个领域，并在全国范围内开展试点。2018年3月，财政部联合住房城乡建设部发布《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》，继续推出棚改专项债券。

2019年6月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《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》，文件鼓励地方政府和金融机构依法合规使用专项债券和其他市场化融资方式，重点支持京津冀协同发展、长江经济带发展、“一带一路”建设、粤港澳大湾区建设、长三角区域一体化发展、推进海南全面深化改革开放等重大战略和乡村振兴战略，以及推进棚户区改造等保障性安居工程、易地扶贫搬迁后续扶持、自然灾害防治体系建设、铁路、收费公路、机场、水利工程、生态环保、医疗健康、水电气热等公用事业、城镇基础设施、农业农村基础设施等领域以及其他纳入“十三五”规划符合条件的重大项目建设，各地政府专项债品种和募集资金投向的领域愈发广泛。

2019年9月，国务院常务会议按规定提前下达2020年专项债部分新增额度，并规定专项债资金不得用于土地储备和房地产相关领域、置换债务以及可完全商业化运作的产业项目。2019年9月6日，根据财政部新闻发布会会议内容，进一步扩大专项债券作为项目资本金的领域，由4个领域项目进一步扩大为10个领域项目：铁路、收费公路、干线机场、内河航电枢纽和港口、城市停车场、天然气管网和储气设施、城乡电网、水利、城镇污水垃圾处理、供水。

2020年3月，监管部门下发要求，明确2020年全年专项债不得用于土地储备、棚改等房地产相关领域，同时新增了应急医疗救治设施、公共卫生设施、城镇老旧小区改造等领域项目。在新规之下，专项债券的募投项目将更具多样性。

2020年7月，财政部发布《关于加快地方政府专项债券发行使用有关工作的通知》，文件要求对近期下达及后续拟下达的新增专项债券，妥善做好稳投资稳增长和维护债券市场稳定工作，确保专项债券有序稳妥发行，优化新增专项债券资金投向，坚持专项债券必须用于有一定收益的公益性项目，融资规模与项目收益相平衡。此外，严禁将新增专项债券资金用于置换存量债务，决不允许搞形象工程、面子工程。

2020年11月，财政部印发《关于进一步做好地方政府债券发行工作的意见》，从完善地方债发行机制、科学设计地方债发行计划、优化地方债期限结构、加强地方债发行项目评估等七个方面对地方政府债券发行工作提出了要求。此外，文件强调地方财政部门应当严格专项债券项目合规性审核和风险把控，加强对拟发债项目的评估，切实保障项目质量，严格落实收支平衡有关要求。

2020年12月，财政部发布《地方政府债券发行管理办法》，对债务发行额度和期限、信用评级和信息披露、债券发行与托管、相关机构职责等进行规定，明确地方财政部门应当在国务院批准的分地区限

额内发行地方政府债券。新增债券、再融资债券、置换债券发行规模不得超过财政部下达的当年本地区对应类别的债券限额或发行规模上限。此外，文件强调地方财政部门应当切实履行偿债责任，及时支付债券本息，维护政府信誉。

2021年2月，财政部办公厅和国家发展改革委办公厅联合发布《关于梳理2021年新增专项债券项目资金需求的通知》，强调新增专项债券必须用于建设项目，不得用于偿还债务，明确建设项目须符合专项债券风险管理要求和发行条件，提出保持专项债券资金用于项目资本的规模占该省份专项债券规模的比例上限保持25%不变等多项相关工作要求。

2021年6月，财政部发布《地方政府专项债券项目资金绩效管理办法》，提出绩效管理应当遵循科学规范、协同配合、公开透明、强化运用原则，并对专项债券资金事前绩效评估、绩效目标管理、绩效运行监控、绩效评价管理、评价结果应用等方面作出明确规定。

2021年8月，财政部公布《2021年上半年中国财政政策执行情况报告》（以下简称“报告”），报告指出下一步将提升积极财政政策效能，加快下半年预算支出和地方政府债券发行进度，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，统筹做好今明两年财政政策衔接，应对好可能发生的周期性风险，巩固经济稳中向好态势，努力完成全年经济社会发展主要目标任务。同时，报告表示要强化监督问责，继续着力防范化解地方政府隐性债务风险，严禁地方政府以企业债形式增加隐性债务。

2018-2020年地方债发行总规模分别为4.17万亿元、4.36万亿元和6.44万亿元，2019及2020年在积极的财政政策下，地方债发行规模同比扩大。

表4 近年地方政府债券主要政策梳理

发布时间	政策文件	累发布机构	主要内容
2016年11月	《财政部关于印发<地方政府一般债务预算管理办法>的通知》（财预〔2016〕154号）	财政部	明确将一般债务纳入一般公共预算管理。
2016年11月	《财政部关于印发<地方政府专项债务预算管理办法>的通知》（财预〔2016〕155号）	财政部	明确将专项债务纳入政府性基金预算管理。
2017年6月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》（财预〔2017〕89号）	财政部	指导地方按照本地区政府性基金收入项目分类发行专项债券，着力发展实现项目收益与融资自求平衡的专项债券品种，2017年优先选择土地储备、政府收费公路2个领域，在全国范围内开展试点。
2018年3月	《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》（财预〔2018〕28号）	财政部、住房城乡建设部	规范地方政府棚户区改造专项债券发行工作，探索建立棚户区改造专项债券与项目资产、收益相对应的制度。
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》	中共中央办公厅、国务院办公厅	鼓励地方政府使用专项债券投向更多的重大建设项目，专项债券可投向的项目类型广泛化。
2019年9月	国务院常务会议	国务院	提前下达2020年专项债部分新增额度，专项债资金不得用于土地储备和房地产相关领域、置换债务以及可完全商业化运作的产业项目，专项债可用作部分重点项目资本金。
2020年3月	-	相关监管部门	2020年全年专项债不得用于棚改、土储等房地产相关项目。

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》（财预〔2020〕94号）	财政部	确保专项债券有序稳妥发行，优化新增专项债券资金投向，依法合规调整新增专项债券用途，严格新增专项债券使用负面清单，加快新增专项债券资金使用进度，依法加大专项债券信息公开力度，健全通报约谈机制和监督机制。
2020年11月	《关于进一步做好地方政府债券发行工作的意见》（财库〔2020〕36号）	财政部	从七个方面对地方政府债券发行工作提出要求。明确地方财政部门专项债券项目合规性审核和风险把控职责，切实保障项目质量。
2020年12月	《地方政府债券发行管理办法》（财库〔2020〕43号）	财政部	对债务发行额度和期限、信用评级和信息披露、债券发行与托管、相关机构职责等进行规定，明确地方财政部门应当在国务院批准的分地区限额内发行地方政府债券。要求地方财政部门应当切实履行偿债责任，及时支付债券本息，维护政府信誉。
2021年2月	《关于梳理2021年新增专项债券项目资金需求的通知》（财办预〔2021〕29号）	财政部办公厅、国家发展改革委办公厅	强调新增专项债券资金用途必须用于建设项目，不得用于偿还债务，明确项目应当具备的重要条件，提出保持专项债券作为重大项目资本金的比例不变等相关工作要求。
2021年6月	《地方政府专项债券项目资金绩效管理办法》（财预〔2021〕61号）	财政部	首次明确对专项债项目的全流程管理，推动提升债券资金配置效率和使用效益的过程。
2021年8月	《2021年上半年中国财政政策执行情况报告》	财政部	适度提速地方政府专项债券发行，用好地方政府专项债券资金，指导地方加强项目储备，推动今年底明年初形成实物工作量。此外，提出要强化监督问责，严禁地方政府以企业债形式增加隐性债务。

资料来源：各政府部门网站，中证鹏元整理

四、地区经济基础

青岛市经济总量大，区位及战略优势突出，且近年经济保持增长，经济实力持续增强

青岛市地处山东半岛东南部，北接环渤海经济圈，东临日韩，西倚经济实力雄厚的山东腹地，区位优势明显。截至2019年末，青岛市下辖7个区（市南区、市北区、李沧区、崂山区、城阳区、西海岸新区、即墨区）、代管3个县级市（胶州市、平度市、莱西市），总面积为1.13万平方公里，常住人口949.98万人，城镇化率达74.12%。此外，青岛市是我国首批沿海对外开放城市、计划单列市和副省级城市¹，是中国东部沿海的区域经济中心之一²，也是山东半岛蓝色经济区核心区域和龙头城市³，在国家区域发展战略中具有突出地位。

发达的交通网络为青岛市经济持续稳定发展提供了有力的保障。公路方面，青岛市公路通车里程达14,845.6公里，路网密度达134.2公里/百平方公里，已实现公路建设覆盖成网。铁路方面，2017年，中欧班列（青岛）在胶州站首发，海铁联运正式开启，搭建了“青新欧”跨过货运铁路直达通道。航空方面，截至2020年末，拥有国内航线161条，国际航线9条，港澳台地区航线1条。水路方面，青岛港是我国重点发展的沿海主枢纽港，是北方知名的天然深水大港，港湾口小腹大，四季通航，青岛港区辐射山东省和沿黄河流域中西部省份等经济腹地，航线密度稳居中国北方港口第一位。青岛港作为青岛市海

¹ 目前全国共有15个副省级城市，其中省会城市十个，非省会城市五个（含青岛）。

² 根据《青岛市城市总体规划（2006~2020）》（征求意见稿）。

³ 根据国务院批复的《山东半岛蓝色经济区发展规划》（国函【2011】1号）。

洋经济发展的强大引擎，拉动青岛市经济持续发展，并成为我国的煤炭出口基地、原油中转基地，成为东北亚重要的区域性航运和物流中心，成为联通“一带一路”的重要港口枢纽，同时带动临港工业、贸易服务业及制造业的发展。目前青岛已逐渐形成集公路、铁路、水路、航空、轨道于一体的交通网络。便捷的交通网络为青岛经贸、物流等相关行业发展提供了必要基础，也成为推动青岛未来产业升级和参与全球经济一体化的重要引擎。

青岛市作为山东半岛城市群的中心城市，已形成较好的工业基础。传统工业方面，青岛市在机车车辆、造船海工、电子家电、石油化工、汽车制造、机械、橡胶、钢铁、食品酒水、轻工方面形成优势；新兴产业方面，在海洋产业、生物医药、直升机制造、新能源、新材料、动漫创意、软件等方面也已初具规模；并已建立起以海尔集团公司、海信集团有限公司、青岛钢铁控股集团有限责任公司、青岛啤酒股份有限公司、双星集团有限责任公司等大企业为龙头的产业集群。此外，青岛市海洋资源丰富，相关科研力量强大，已成为我国海洋经济科学发展的先行区、海洋自主研发和高端产业的聚集区。目前全市聚集了全国 30%的海洋科研机构，50%的海洋高层次科研人才，70%以上的涉海两院院士。青岛市海洋经济形成了滨海旅游业、海洋交通运输业、海洋设备制造业和涉海产品及材料制造业四个支柱产业。2020年青岛市明确提出以建设世界一流的海洋港口为目标，大力发展海洋经济，加快建设国际海洋名城和国际航运贸易金融创新中心。

受益于国家政策的大力扶持、便利的交通条件以及良好的工业基础，青岛市地区经济保持较高的发展水平。2018-2020年青岛市分别实现地区生产总值 12,001.50 亿元、11,741.31 亿元和 12,400.56 亿元，按可比价格计算，分别同比增长 7.4%、6.5%和 3.7%，其中 2020 年增速大幅下滑主要受 2019 年 12 月爆发的 COVID-19 疫情导致，但高于全国 GDP 增速。从居民生活水平来看，青岛市高于全国平均水平，2020 年人均地区生产总值 13.05 万元，与同期全国人均 GDP 之比为 180.18%。2020 年青岛市居民人均可支配收入 4.72 万元，比上年名义增长 3.7%。

青岛市积极推动经济结构转型升级，优化产业结构，坚持创新发展，深入实施新旧动能转换重大工程，五年来战略性新兴产业增加值年均增长 8%左右。其中，2020 年第一产业增加值 425.41 亿元，增长 2.6%；第二产业增加值 4,361.56 亿元，增长 3.0%；第三产业增加值 7,613.59 亿元，增长 4.1%，服务业成为推动全市经济增长的主要动力。三次结构占比由 2018 年的 3.2：40.4：56.4 调整为 2020 年的 3.4：35.2：61.4，金融、房地产及现代服务的发展带动第三产业比重不断上升。此外，2020 年青岛市全年规模以上工业增加值比上年增长 5.5%，同比提升 4.9 个百分点。

从经济发展的动力来看，2018-2020 年青岛市固定资产投资分别增长 7.9%、21.6%和 3.2%，同期社会消费品零售总额分别增长 10.0%、8.1%和 1.5%，受“COVID-19”疫情影响，2020 年青岛市固定资产投资及社会消费品零售总额增速有所下降。而外贸进出口方面，2020 年青岛市实现外贸进出口总值 6,407.0 亿元，比上年增长 8.2%。此外，近年青岛市金融信贷发展良好，存贷款余额规模稳步增长。

2019年青岛市发起十五个攻势“搞活一座城”，包括：海洋攻势、“双招双引”攻势、交通基础设施建设攻势、军民融合发展攻势、乡村振兴攻势、突破平度莱西攻势、国际航运贸易金融创新中心建设攻势、“高端制造业+人工智能”攻势、推进国有企业改革攻势、壮大民营经济攻势、科技引领城市建设攻势、城市品质改善提升攻势、国际时尚城市建设攻势、高效青岛建设攻势和“平安青岛”建设攻势。其中海洋攻势为依托西海岸新区、蓝谷、高新区等功能区，发挥海洋科学与技术试点国家实验室、中科院海洋大科学研究中心等创新平台作用，打好建设世界一流海洋港口、现代海洋产业体系等六场硬仗；交通基础设施建设攻势为重点畅通四个层次的交通基础设施；军民融合发展攻势为发挥先行先试作用，优化军民融合顶层设计，推动港口融合、海上融合、科技融合、产业融合、教育融合、资源融合、保障融合，努力创造更多可复制可推广的经验；突破平度莱西攻势，为通过改善提升高铁、高速公路、国省干线等交通条件，缩短两市与主城区交通时间距离，促进区域协调发展；国际航运贸易金融创新中心建设攻势为在航运、贸易和金融方面扎实推进中国—上合组织地方经贸合作示范区建设，打造对外开放新高地。

表5 近三年青岛市经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2020年		2019年		2018年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	12,400.56	3.7%	11,741.31	6.5%	12,001.50	7.4%
第一产业增加值	425.41	2.6%	409.98	1.6%	386.90	3.5%
第二产业增加值	4,361.56	3.0%	4,182.76	4.7%	4,850.60	7.3%
第三产业增加值	7,613.59	4.1%	7,148.57	8.0%	6,764.00	7.7%
固定资产投资	-	3.2%	-	21.6%	-	7.9%
社会消费品零售总额	5,203.50	1.5%	5,234.70	8.1%	4,842.50	10.0%
进出口总额	6,407.00	8.2%	5,925.60	11.2%	5,321.30	5.7%
存款余额	20,507.10	12.8%	17,876.30	10.9%	16,121.30	6.6%
贷款余额	21,065.80	13.6%	18,209.90	12.8%	16,098.00	11.8%
人均 GDP（元）		130,535		124,282		128,459
人均 GDP/全国人均 GDP		180.18%		175.31%		198.72%

注：（1）“-”为未披露数据；（2）青岛市2020年人均GDP由2019年末青岛市常住人口数计算所得。

资料来源：2018-2020年青岛市国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

五、地区财政实力

青岛市财政实力强，一般公共预算收入稳步增长，获得中央和省级政府的有力支持；政府性基金收入为地区财政总收入的重要组成部分，但以国有土地使用权出让收入为主，易受房地产市场和土地市场波动的影响

青岛市全市财政总收入规模较大，财政实力强，2018-2020年全市财政总收入分别为2,347.37亿元、2,695.20亿元和2,685.67亿元。从全市财政总收入构成来看，2020年一般公共预算收入和政府性基金收入占当年全市财政总收入的比重分别为46.69%和43.56%，为全市财政总收入的最主要来源。此外，近年

青岛市获得中央和省级的补贴收入保持稳定增长，为地区财政总收入的重要补充。考虑到青岛市在国家区域发展战略中具有突出地位，预计未来获得中央和省级的补助收入仍将保持稳定增长。

2018-2020年青岛市本级财政总收入分别为502.18亿元、557.33亿元和625.71亿元，其中，上级补助收入和政府性基金收入为市本级财政总收入的主要组成部分，一般公共预算收入所占市本级财政总收入的比重较小，主要为非税收入。

表6 近三年青岛市全口径及本级财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020年		2019年		2018年	
	全市	本级	全市	本级	全市	本级
财政总收入	2,685.67	625.71	2,695.20	557.33	2,347.37	502.18
其中：一般公共预算收入	1,253.82	60.70	1,241.74	52.72	1,231.91	52.24
上级补助收入	261.94	261.94	248.32	248.32	229.94	229.94
政府性基金收入	1,169.91	303.07	1,205.14	256.29	885.52	220.00
一般公共预算收入/财政总收入	46.69%	9.70%	46.07%	9.46%	52.48%	10.40%

注：（1）财政总收入=一般公共预算收入+上级补助收入+政府性基金收入；（2）上级补助收入=中央补助收入+省补助收入；（3）2018-2019年使用决算数，2020年使用预算执行数。

资料来源：青岛市财政局《关于青岛市2018年市级财政决算草案的报告》、《关于青岛市2019年市级财政决算草案的报告》、《关于青岛市2020年预算执行情况和2021年预算草案的报告》，中证鹏元整理

随着青岛市经济的发展，全市一般公共预算收入稳步增长，2018-2020年分别为1,231.91亿元、1,241.74亿元和1,253.82亿元，占财政总收入比重分别为52.48%、46.07%和46.69%。从全市一般公共预算收入结构来看，青岛市一般公共预算收入以税收收入为主，2018-2020年税收收入占一般公共预算收入比重分别为73.53%、72.62%和71.68%，稳定性尚可。青岛市税收收入以增值税、企业所得税、土地增值税和契税为主，税收结构较稳定。青岛市全面落实中央出台的各项“减税降费”政策措施，在全国率先推动成立市级层面减税降费工作领导小组，按照国家允许上浮的最高标准减免相关税费，同时允许企业叠加享受各类减免税费政策，2018-2020年青岛全市税收收入规模略有下降。2018-2020年青岛市全市非税收入分别为326.05亿元、339.99亿元和355.07亿元，以专项收入、国有资源（资产）有偿使用收入和行政事业性收费收入为主。

2018-2020年青岛市本级一般公共预算收入分别为52.24亿元、52.72亿元和60.70亿元，保持稳定增长。从收入结构来看，以非税收入为主，2018-2020年非税收入所占市本级一般公共预算收入的比重在80%以上。

表7 近三年青岛市全口径及本级一般公共预算收入情况（单位：亿元）

项目	2020年		2019年		2018年	
	全市	本级	全市	本级	全市	本级
一般公共预算收入	1,253.82	60.70	1,241.74	52.72	1,231.91	52.24
（一）税收收入	898.75	12.07	901.74	8.60	905.87	8.21
其中：增值税	331.28	3.49	361.25	-	328.27	-
企业所得税	153.94	6.58	148.53	6.64	152.38	6.75

个人所得税	45.37	-	35.08	-	48.76	-
土地增值税	122.40	-	95.63	-	114.28	-
契税	88.56	-	90.03	-	77.37	-
城市维护建设税	58.39	-	57.16	-	57.70	-
(二) 非税收入	355.07	48.62	339.99	44.11	326.05	44.03
税收收入/一般公共预算收入	71.68%	19.88%	72.62%	16.31%	73.53%	15.72%

注：(1) 2018年增值税与营业税合并填列；(2)“-”为未披露数据；(3) 2018-2019年使用决算数，2020年使用预算执行数。

资料来源：青岛市财政局《关于青岛市 2018 年市级财政决算草案的报告》、《关于青岛市 2019 年市级财政决算草案的报告》、《关于青岛市 2020 年预算执行情况和 2021 年预算草案的报告》，中证鹏元整理

青岛市政府性基金收入主要由国有土地使用权出让收入构成，其易受房地产市场和土地市场波动的影响。2018-2020年青岛市全市政府性基金收入分别完成885.52亿元、1,205.14亿元和1,169.91亿元，其中国有土地使用权出让收入所占比重分别为86.16%、87.77%和85.55%。2019年青岛市土地市场活跃度较高，土地成交面积大幅增加，带动当年全市政府性基金收入较2018年增加36.09%。2018-2020年青岛市本级政府性基金收入分别完成220.00亿元、256.29亿元和303.07亿元，市本级政府性基金收入也主要来源于国有土地使用权出让收入。

表8 近三年青岛市全口径及本级政府性基金收入情况（单位：亿元）

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	全市	本级	全市	本级	全市	本级
政府性基金收入	1,169.91	303.07	1,205.14	256.29	885.52	220.00
其中：国有土地使用权出让收入	1,000.91	260.75	1,057.70	211.48	762.95	173.55

资料来源：青岛市财政局《关于青岛市 2018 年市级财政决算草案的报告》、《关于青岛市 2019 年市级财政决算草案的报告》、《关于青岛市 2020 年预算执行情况和 2021 年预算草案的报告》，中证鹏元整理

青岛市财政支出以一般公共预算支出和政府性基金支出为主，2018-2020年青岛市全市财政支出合计分别为2,492.46亿元、2,893.29亿元和3,111.51亿元，其中一般公共预算支出占比分别为62.58%、54.47%和50.93%。2018-2020年青岛市全市刚性支出占财政支出的比重在26%左右，表明青岛市财政支出灵活度较高。除刚性支出外，青岛市一般公共预算支出主要投向于城乡社区、公共安全、资源勘探信息和农林水事务等领域。政府性基金支出主要是国有土地使用权出让相关支出，规模较大。2020年青岛市全市公共财政自给率为79.12%，财政自给能力较好，且近年自给能力表现稳定。

表9 近三年青岛市全口径及本级财政支出情况（单位：亿元）

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	全市	本级	全市	本级	全市	本级
财政支出合计	3,111.51	1,012.20	2,893.29	913.50	2,492.46	800.28
(一) 一般公共预算支出	1,584.65	642.79	1,575.97	639.43	1,559.78	573.43
其中：教育	288.50	56.52	275.07	53.02	263.00	47.97
城乡社区	236.59	88.86	279.69	71.66	332.03	101.44
社会保障和就业	223.06	100.56	194.67	81.64	156.12	60.15
一般公共服务	199.39	46.89	184.53	43.25	162.68	40.73

卫生健康	103.93	37.87	92.04	29.03	102.35	35.07
公共安全	95.90	56.53	94.52	51.74	108.38	64.08
资源勘探信息	94.12	43.75	74.63	47.34	54.18	20.20
农林水事务	82.94	54.10	80.81	50.24	68.68	36.17
交通运输	47.78	40.02	76.75	66.15	100.54	52.01
科学技术	46.85	21.32	66.84	36.91	45.15	12.23
住房保障	30.69	17.64	23.66	19.77	23.03	16.42
(二) 政府性基金支出	1,521.06	364.37	1,311.33	268.52	925.58	220.12
(三) 国有资本经营支出	5.80	5.04	5.99	5.55	7.10	6.73
刚性支出/财政支出	26.19%	23.89%	25.79%	22.65%	27.45%	22.98%
公共财政自给率	79.12%	9.44%	78.79%	8.24%	78.98%	9.11%

注：(1) 财政支出合计=一般公共预算支出+政府性基金支出+国有资本经营支出；(2) 刚性支出=一般公共预算支出+教育支出+社会保障和就业支出+卫生健康支出；(3) 公共财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：青岛市财政局《关于青岛市 2018 年市级财政决算草案的报告》、《关于青岛市 2019 年市级财政决算草案的报告》、《关于青岛市 2020 年预算执行情况和 2021 年预算草案的报告》，中证鹏元整理

六、地区债务负担与流动性

(一) 债务负担

近年青岛市债务规模快速增长，但债务率及负债水平总体可控

2018-2020 年青岛市政府负有偿还责任的债务余额快速增长，截至 2020 年末，全市负有偿还责任的政府债务余额为 2,058.28 亿元，较 2018 年末增长 61.80%。从债务结构来看，截至 2020 年末，全市一般债务余额为 876.06 亿元，专项债务余额为 1,182.23 亿元，占全市负有偿还责任的债务余额比重分别为 42.56%和 57.44%。从债务期限结构来看，截至 2020 年末，全市负有偿还责任的债务余额以长期债务为主，其中 1-3 年为 658.93 亿元、3-5 年（含）为 370.44 亿元，5 年以上为 1,028.92 亿元。

表10 近三年青岛市全口径及本级政府债务规模与结构（单位：亿元）

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	全市	本级	全市	本级	全市	本级
负有偿还责任的政府债务余额	2,058.28	847.03	1,581.66	748.33	1,272.1	669.3
其中：一般债务余额	876.06	606.71	784.78	531.05	706.1	492.0
专项债务余额	1,182.23	240.32	796.88	217.28	566.0	177.3

资料来源：青岛市财政局《关于青岛市 2018 年市级财政决算草案的报告》、《关于青岛市 2019 年市级财政决算草案的报告》、《关于青岛市 2020 年预算执行情况和 2021 年预算草案的报告》，中证鹏元整理

从偿债能力来看，2020年末青岛市全市政府债务率⁴为76.64%，低于国际通行的100%-120%的警戒标准。青岛市2020年末全市政府负债率⁵为16.60%，低于全国45.50%⁶的政府负债率水平和国际通行的负债率60%的政府债务风险控制标准参考值，总体债务率和负债水平可控。

（二）流动性

青岛市政府债务规模在财政部批准的限额之内，政府债券仍有一定的融资空间，且国有资本变现可为政府债务的偿还提供一定流动性支持

政府债务限额方面，2020年青岛市全市地方政府债务限额为2,346.25亿元，同比新增政府债务限额458.00亿元；其中一般债务限额为1,065.65亿元，专项债务限额为1,280.60亿元。截至2020年末，青岛市全市政府负有偿还责任的政府债务余额为2,058.28亿元，在财政部批准的限额之内。

表11 近三年青岛市全口径及本级政府债务限额情况（单位：亿元）

项目	2020年		2019年		2018年	
	全市	本级	全市	本级	全市	本级
地方政府债务限额	2,346.25	976.96	1,888.25	897.45	1,577.60	-
其中：一般债务限额	1,065.65	713.59	987.65	651.59	-	-
专项债务限额	1,280.60	263.37	900.60	245.86	-	-

注：“-”为未披露数据。

资料来源：青岛市财政局《关于青岛市2018年市级财政决算草案的报告》、《关于青岛市2019年市级财政决算草案的报告》、《关于青岛市2020年预算执行情况和2021年预算草案的报告》，中证鹏元整理

青岛市大型国有企业主要包括海信集团有限公司、青岛钢铁控股集团有限责任公司、青岛啤酒股份有限公司、双星集团有限责任公司等，2020年全市国有资本经营收入合计12.49亿元，实现利润收入11.77亿元。根据现有法律法规规定，国有股权、土地资产和矿产资源等能盘活或变现，政府具有较强的流动性获取能力，可为政府偿还债务提供较好的流动性支持。

七、地方政府管理与治理

青岛市政府近年持续推进简政放权，提高政府信息透明度，强化预算管理，持续完善债务管控及风险防范机制

近年青岛市政府持续推进简政放权，不断提高政府运营效率和管理能力。2015年国务院印发《2015年推进简政放权放管结合转变政府职能工作方案》，青岛市政府积极执行，深入推进行政审批改革、职业资格改革、收费清理工作、商事制度改革、教科文卫体领域改革等，同时放管结合、优化政府公共服务。2018年，全市加快推进政务服务“网上办、掌上办”。市区两级统一发布公共服务事项3,302项，

⁴ 政府债务率=负有偿还责任的债务余额/财政总收入。

⁵ 政府负债率=负有偿还责任的债务余额/GDP。

⁶ 采用数据来源于国家统计局和财政部公布的2020年GDP初步核算数（101.6万亿元）和2020年末全国政府债务余额（46.55万亿元）。

除个别特殊事项，100%实现网上办理，一次办好比例达到91%，“零跑腿”比例超过50%。此外，青岛市积极推进网上政务服务向基层延伸，开通全市134个镇（街道）网上政务服务站点，解决了群众办事最后一公里问题。2019年青岛市完成新一轮政府机构改革，5个功能区启动管理体制机制改革试点，发起高效青岛建设攻势，深度再造政务服务流程。市级政务服务事项网上可办率达93%，区市级为80%；1,000项审批和服务事项实现移动端办理；企业开办时间压缩至1个工作日，工程建设项目审批控制在85个工作日以内；青岛港集装箱查验时间压缩30%。根据青岛市大数据发展管理局发布的山东省政府服务青岛站2020年度政府网站工作年度报表，2020年政务服务事项数量1.10万项，可全程在线办理政务服务事项8,946项；2020年办理量达2,090.98万件，其中自然人办理量1,777.34万件、法人办理量313.65万件。

青岛市政府信息透明度较高，政府信息公开工作有序进行。青岛市坚持以“公开为常态、不公开为例外”，推进行政行为和政务服务全过程公开。青岛市印发全市2020年政务公开工作要点，深化细化公开目录，对4大类53个重点领域信息进行了专项部署。作为政府面向公众发布政府信息的权威渠道，“青岛政务网”发挥政务公开第一平台的作用。依托青岛市统一的公文流转和信息公开管理系统，发布各类主动公开信息31万条，累计受理答复信息公开申请超过1.5万件，为保障公众知情权提供了统一、高效、畅通、便利的平台环境。2020年12月，在“2020年数字政府服务能力评估暨第十九届政府网站绩效评估结果发布会”上发布的结果显示，“青岛政务网”在全国省级、地市级（含副省级）、区县级三级政府网站评估得分中，位列所有城市第一名。未来，青岛市政府将继续认真落实国务院政府信息公开工作的要求，强化法治和创新意识，坚持服务导向、需求导向和问题导向，通过制定基层政务公开标准化体系，加强政府公开信息资源的利用，完善督查、考核、评估、培训体制，进一步拓展决策、执行、管理、服务、结果公开的广度、深度和规范程度，促进政务公开制度化和标准化水平显著提升。

青岛市积极加强预算管理，推进预算相关管理制度化建设。《中华人民共和国预算法（2014年修正版）》出台后，青岛市财政局进一步完善了全口径预算的编制工作。2019年4月，青岛市政府出台《关于深化预算管理改革全面推进预算绩效管理的实施意见》，就深化预算管理改革、全面推进预算绩效管理工作提出实施意见。2020年7月，为深入推进全面实施预算绩效管理改革，青岛市财政局发布《青岛市深化预算绩效管理改革三年行动方案（2020-2022年）》，通过健全机制、拓展范围、抓住重点、落实责任等措施，以完善制度建设为突破口，全面实施、全域推进预算绩效管理，力争用3年时间，在全市范围内基本建成全方位、全过程、全覆盖的预算绩效管理体系，实现预算和绩效管理一体化，促进财政管理由需求保障型向绩效引领型转变，推动财政资金聚力增效，进一步提高预算绩效管理质量和水平。

青岛市政府已建立了较为完善的债务管理制度，防范债务风险。为贯彻落实国务院关于加强地方政府性债务管理的一系列决策部署，有效防范化解财政金融风险，青岛市不断加强政治制度建设，强化规范管理，严格考核评价，着力深化政府性债务管理改革。2016年，青岛市政府出台《青岛市人民政府关于加强政府性债务管理的意见》（青政办字【2017】51号），进一步加快构建青岛市政府性债务风险防控体系，建立健全政府性债务风险应急处置工作机制，坚持快速响应、分类施策、各司其职、协同联动、依法处置，切实防范和化解财政金融风险。2019年8月22日，青岛市人民政府办公厅出台《青岛市人

民政府办公厅关于印发青岛市政府性债务管理暂行办法的通知》（青政办字【2019】45号），明确政府性债务管理遵循依法举债、防范风险、分级负责的原则，坚持“谁举债、谁使用、谁偿还”。同时，明确政府债务分类纳入全口径预算管理，资金使用上确保新增债券资金应依法用于公益性资本支出，置换债券资金只能用于偿还对应的债务本金及回补按规定通过库款垫付的偿债资金，推进政府债务项目滚动管理和绩效管理，完善风险监测预警体系，评估结果作为下一年度政府债务限额的重要依据。

八、外部特殊支持

由于我国实行单一制行政体制，在政治上，地方政府不具有独立性，是中央政府的派出机构；在经济与财政层面，分税制改革以来，中央与地方政府实行分权管理，地方政府拥有可支配的财政收入并负担相应的财政支出。《预算法》修改后国务院明确规定，中央政府对地方政府债务实行不救助的原则，但从国家政治体制角度来看，中央政府出于保护经济和维护社会稳定的目的，很可能向地方政府提供支持。

青岛市作为我国东部沿海的区域经济中心之一，是我国首批沿海对外开放城市、计划单列市及副省级城市，也是山东半岛蓝色经济区核心区域和龙头城市，在国家区域发展战略中具有突出地位。因此，我们认为青岛市政府在面临债务流动性危机时，获得中央和省级政府及其他地方政府支持的可能性非常大，这些支持包括流动性支持、债务救助资金或任何推动与债权人的谈判，或帮助获得临时性融资的行动等。

附录 地方政府债券信用等级符号及定义

符号	定义
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。

注：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。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将对受评债券信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

定期跟踪评级每年进行一次。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的相关资料，本评级机构将依据受评债券信用状况的变化决定维持或调整信用评级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评债券有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

本评级机构将及时在本评级机构网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告。