大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

# 上海市政府债券
# 2021年度跟踪评级报告

目录


评定等级及主要观点

跟踪债券及募资使用情况

债务人情况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源

偿债能力



联系电话：+86-10-67413300　客服电话：+ 86-4008-84-4008 传真：+86-10-67413555　Email：dagongratings@dagongcredit.com
地址：中国北京市海淀区西三环北路 89 号外文大厦 A 座 3 层　公司网站：www.dagongcredit.com

# 跟踪评级公告

DGZX-R【2021】00202

大公国际资信评估有限公司通过对“14 上海债 03”的信用状况进行跟踪评级，确定“14 上海债 03”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二一年十二月二十二日

## 评定等级

**债项信用**

| 债券简称 | 发行规模（亿元） | 跟踪评级结果 | 上次评级结果 | 上次评级时间 |
|---|---|---|---|---|
| 14上海债03 | 37.80 | AAA | AAA | 2020.12 |

**主要经济数据和指标（单位：亿元、%）**

| 项目 | 2020 | 2019 | 2018 |
|---|---|---|---|
| 地区生产总值 | 38,701 | 38,155 | 36,012 |
| 经济增长率 | 1.7 | 6.0 | 6.8 |
| 工业总产值 | 37,053 | 35,487 | 36,452 |
| 全社会固定资产投资增速 | 10.3 | 5.1 | 5.2 |
| 社会消费品零售总额 | 15,933 | 15,848 | 14,875 |
| 进出口总额 | 34,828 | 34,047 | 34,010 |
| 一般公共预算收入 | 7,046.3 | 7,165.1 | 7,108.1 |
| 中央税收返还及补助收入 | 1,119.3 | 900.8 | 851.4 |
| 政府性基金收入 | 3,175.0 | 2,418.1 | 2,095.4 |
| 政府性债务余额 | 6,891.5 | 5,722.1 | 5,034.9 |

数据来源：2020年上海市统计年鉴，2020年上海市国民经济和社会发展统计公报，2018～2020年上海市一般公共预算收入决算情况表，2018～2020年上海市政府性基金收入决算情况表。

**评级小组负责人：**郝冬琳
**评级小组成员：**华　杉
**电话：**010-67413300
**传真：**010-67413555
**客服：**4008-84-4008
**Email：**dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

大公维持“14上海债03”信用等级为AAA。跟踪期内，上海市区位优势突出，交通便利，经济发达，是我国国际经济和金融中心，2020年，“五个中心”建设推进及长三角区域一体化发展战略的实施有利于上海市经济的进一步提升；上海市经济总量较高，产业结构良好，第三产业占比有所提高，2021年前三季度经济运行情况已从新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）影响中恢复；上海市财政实力极强，2021年以来，一般公共预算收入保持增长，增速已从疫情影响中恢复，同时，政府刚性支出占比仍较低，政府财政支出弹性提升；上海市政府债务余额较低，政府负债率等水平较低，债务偿付压力较小；同时，2020年，受疫情影响，上海市经济增速有所下滑，一般预算收入有所下降；政府性基金收入作为上海市财政收入的重要构成之一，易受宏观经济、土地供需、城市规划及政策等多方面因素影响，未来收入仍具有一定的不确定性。

## 优势与风险关注

**主要优势/机遇：**

- 上海市区位优势突出，交通便利，经济发达，是我国国际经济和金融中心，2020年，“五个中心”建设推进及长三角区域一体化发展战略的实施有利于上海市经济的进一步提升；
- 上海市经济总量较高，产业结构良好，第三产业占比有所提高，2021年前三季度经济运行情况已从疫情影响中恢复；
- 上海市财政实力极强，2021年以来，一般公共预算收入保持增长，增速已从疫情影响中恢复，同时，政府刚性支出占比仍较低，政府财政支出弹性提升；
- 上海市政府债务余额较低，政府负债率等水平较低，债务偿付压力较小。

**主要风险/挑战：**

- 2020年，受疫情影响，上海市经济增速有所下滑，一般预算收入有所下降；

- 政府性基金收入作为上海市财政收入的重要构成之一，易受宏观经济、土地供需、城市规划及政策等多方面因素影响，未来收入仍具有一定的不确定性。

## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《地方政府信用评级方法》，版本号为 PF-DFZF-2021-V.2，该方法已在大公官网公开披露。本次跟踪信用等级评级模型及结果如下表所示：

| 评级要素（权重） | 分数 |
|---|---|
| **要素一：偿债环境（15%）** | **6.33** |
| （一）宏观环境 | 5.00 |
| （二）地区环境 | 7.00 |
| **要素二：财富创造能力（70%）** | **6.58** |
| （一）地区经济实力 | 6.20 |
| （二）地区财政能力 | 6.77 |
| **要素三：偿债来源与负债平衡（15%）** | **6.88** |
| （一）债务空间 | 6.65 |
| （二）偿债来源与负债平衡 | 7.00 |
| **调整项** | **无** |
| **模型结果** | **AAA** |

注：大公对上述每个指标都设置了 1～7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。
评级模型所用的数据根据公开资料整理。
最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

## 评级历史关键信息

| 债项名称 | 债项评级 | 评级时间 | 项目组成员 | 评级方法和模型 | 评级报告 |
|---|---|---|---|---|---|
| 14 上海债 03 | AAA | 2020/12/28 | 唐川、华杉、李旭华 | 地方政府信用评级方法（V.1） | 点击阅读全文 |
| 14 上海债 03 | AAA | 2014/08/22 | 尼楚君、席宁、刘道全、王小玲、金晔、邢志娟、郭佳丽 | - | 点击阅读全文 |

# 评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料均为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至本期债券到期兑付日有效，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

## 跟踪评级说明

根据大公承做的上海市政府存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对上海市的经济和财政状况以及上海市政府履行债务情况进行了信息收集和分析，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

## 跟踪债券及募资使用情况

上海市政府于 2014 年 9 月 11 日发行了三期政府债券，发行总额为 126.0 亿元，发行期限分别为 5 年、7 年和 10 年，发行规模分别为 50.4 亿元、37.8 亿元和 37.8 亿元，募集资金全部转贷有关区县政府，主要用于重大公益性项目支出等，其中第一期“14 上海债 01”已于 2019 年 9 月到期兑付，第二期“14 上海债 02”已于 2021 年 9 月到期兑付。本次跟踪债券概况如表 1 所示，债券募集资金使用转贷情况详见附件 1。

**表 1　本次跟踪债券概况[1]（单位：亿元）**

| 债券名称 | 债券简称 | 存续期限 | 发行规模 |
|---|---|---|---|
| 2014 年上海市政府债券 | 14 上海债 03 | 2014.09.12～2024.09.12 | 37.80 |

数据来源：根据公开资料整理

## 债务人情况

1.行政概况。上海市是中国四个直辖市之一，位于中国南北海岸中心点，长江和黄浦江入海汇合处，是长江三角洲地区的龙头城市，是中国的经济、金融、贸易和航运中心。上海市下辖 16 个区，总面积为 6,340.50 平方公里。截至 2020 年末，上海市常住人口 2,487.09 万人。

2.经济总量。2020 年，上海市地区生产总值 38,700.58 亿元，按可比价格计算，同比增长 1.70%，占全国 GDP 的 3.81%，经济总量在 31 个省（直辖市、自治区）[2]排名第 10 位。2021 年 1～9 月，上海市地区生产值为 30,866.73 亿元，按可比价格计算，同比增长 9.80%。

3.财政规模。2020 年，上海市完成地方一般公共预算收入 7,046.30 亿元，同比下降 1.70%；中央税收返还及补助收入 1,119.30 亿元；政府性基金收入 3,175.00 亿元。2021 年 1～9 月，上海市实现地方一般公共预算收入 6,479.20 亿元，同比增长 15.40%。

4.债务规模。截至 2020 年末，上海市政府债务余额为 6,891.50 亿元，包括一般债务 2,999.20 亿元和专项债务 3,892.30 亿元。

[1] 此表只披露存续期债券，到期债券已删除。
[2] 全国 34 个省级行政区划中港澳台除外，下同。

## 偿债环境

**2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。**

面对突如其来的新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列宏观调控政策作用下，2020 年我国经济运行稳步复苏，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。根据国家统计局初步核算，2020 年我国国内生产总值（以下简称“GDP”）达到 101.60 万亿元，经济总量首次突破百万亿元大关，按可比价格计算，同比增长 2.3%。其中，一季度同比下降 6.8%，二季度同比增长 3.2%，三季度同比增长 4.9%，四季度同比增长 6.5%。2021 年上半年，我国经济复苏进程整体稳健，GDP 同比增速 12.7%，两年平均增速 5.3%[3]，经济持续恢复增长。

2021 年，疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约，但在科学精准的宏观调控政策支持下，预计我国将能够高质量完成《政府工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时，面对后疫情时代，党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动发展、激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。

**上海市区位优势突出，交通便利，经济发达，是我国国际经济和金融中心，《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》的出台有利于区域经济的协同发展及上海市经济的进一步提升。**

上海市位于我国东部沿海，长三角中心地带，区位优势突出，交通便利，经济发达，是我国国际经济和金融中心。上海市公路运输条件便利，通车的高速公路有京沪高速、沈海高速、沪陕高速、沪蓉高速等多条高速公路，航空方面，上海市拥有上海虹桥国际机场和上海浦东国际机场两大国际机场，其中浦东国际机场是我国三大国际机场之一，吞吐量仅次于首都国际机场。作为南北海岸中心点及长江和黄浦江入海汇合处，上海市拥有便利的海运交通优势，丰富的港口资源为上海市经济发展持续提供支撑。上海港是世界重要港口，集装箱吞吐量位居世界第一，2020 年上海市港口货物吞吐量达到 71,669.95 万吨；集装箱吞吐量 4,350.34 万国际标准箱，同比增长 0.50%。作为长江三角洲核心城市，自 2010

[3] 两年平均增速是指以 2019 年相应同期数为基数，采用几何平均的方法计算的增速。

年国务院批准实施《长江三角洲地区区域规划》，明确上海市的龙头地位后，后经历签署《推进长三角区域市场一体化发展合作协议》、《国家发展改革委、住房城乡建设部关于印发长江三角洲城市群发展规划的通知》（发改规划【2016】1176 号），到 2030 年全面建成具有全球影响力的世界级城市群。《长三角地区一体化发展三年行动计划》、《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》明确了长三角成为全国经济发展强劲活跃的增长极。

**“五个中心”建设、自由贸易试验区建设以及“一带一路”战略的实施与推进为上海市经济营造良好的发展环境；“十四五”时期，上海继续创新突破、加快增创优势，打造具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市。**

2017 年 12 月 15 日，《上海市城市总体规划（2017-2035 年）》（以下简称“上海 2035”）获得国务院批复原则同意。上海 2035 规划明确将上海市的城市性质确定为：上海市是我国的直辖市之一，长江三角洲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。根据上海 2035 规划目标，上海市要加快推进“五个中心”建设，着力提高国际金融功能影响力和国际贸易服务辐射能级，提升对全球经济辐射能力，深入中国（上海）自由贸易试验区改革创新，探索建设自由贸易港。

2020 年以来，上海市“五个中心”已基本建成。金融方面，上海市 2020 年全年金融市场交易总额达到 2,274.83 万亿元，同比增长 17.60%；上海市证券交易所总成交金额 366.70 万亿元。航运方面，上海港货物吞吐量达 71,669.95 万吨；集装箱吞吐量 4,350.34 万国际标准箱，同比增长 0.50%，连续十一年位居全球第一，浦东、虹桥两大国际机场全年共起降航班 54.51 万架次，下降 30.50%；进出港旅客达到 6,164.21 万人次。贸易方面，上海市全面完成国家内贸流通体制改革发展综合试点，在“流通创新、市场规则、市场治理”三大领域形成了试点成果，有利地推动上海市内贸流通的发展。2020 年，上海市商品销售总额 13.98 万亿元，同比下降 2.60%；上海关区货物进出口总额 64,604.64 亿元，同比增长 1.80%。上海市口岸贸易总额继续位居世界城市首位。上海市与发达经济体贸易往来保持稳定，与“一带一路”沿线国家经贸部门和重要节点城市建立经贸合作伙伴关系。科技创新方面，2020 年上海市全年用于研究与试验发展经费支出约 1,600.00 亿元，相当于上海市生产总值的 4.10%左右。全年共认定高新技术成果转化项目 845 项，其中电子信息、生物医药、新材料、先进制造与自动化等重点领域项目占 83.60%。截至 2020 年末，共认定高新技术成果转化项目 13,785 项。

2020 年，中国（上海）自由贸易试验区（简称“自贸区”）建设七年来，围绕党中央的重大战略部署先后推进实施了 1.0 版、2.0 版、3.0 版等三个总体

方案，进入新发展阶段、贯彻新发展理念、服务构建新发展格局，进一步深化自贸区试验区制度创新、改革集成，不断增创国际开放合作和竞争新优势。

投资环境进一步优化。代理记账许可审批改革取得明显成效。率先建立健全《浦东新区代理记账行业综合监管办法》及配套制度。海关优化服务推动首票中欧班列运输整车入区，优化通关流程，充分发挥“汽车保税仓储+集中汇总征税”组合政策优势和“大车拉小车”模式，完成 4 台意大利法拉利整车运输。金融市场进一步开放。自由贸易账户功能持续发挥，首批保险机构接入自贸区试验区分账核算单位，自此实现银行、证券、保险三类金融机构全覆盖。截至 2020 年末，累计开立 FT 账户 13.20 万个，全年跨境人民币结算总额 54,311.80 亿元，比上年增长 4.30%，占全市比重为 41.40%；跨境人民币境外借款总额 6.70 亿元，比上年下降 84.20%。上海首单自贸区人民币债券获批发行。

2020 年上海市全年外商直接投资实际到位金额 202.33 亿美元，同比增长 6.20，外商直接投资实际到位金额 10.94 亿美元，同比下降 36.10%，占全市实际利用外资比重为 5.40%；其中第三产业外商直接投资实际到位金额 191.12 亿美元，增长 10.60%，占比为 94.50%。“一带一路”沿线国家在沪投资实到金额占全市比重为 11.10%。截至 2020 年末，在上海投资的国家和地区达 189 个，上海市累计认定跨国公司地区总部 771 家（亚太区总部 137 家），外资研发中心 481 家。年内新增跨国公司地区总部 51 家。其中，亚太区总部 21 家；外资研发中心 20 家。2017 年 1 月，《上海市鼓励跨国公司设立地区总部的规定》的发布实施，有助于上海市吸引更多的跨国公司地区总部，营造良好的投资贸易环境。2020 年，全年备案对外直接投资项目 814 个，比上年下降 3.70%；对外直接投资中方投资额 151.16 亿美元，增长 8.00%。新签对外承包工程合同金额 93.13 亿美元，下降 25.80%；完成营业额 96.71 亿美元，增长 2.90%；累计派出各类劳务人员 24,629 人次，下降 15.30%。

“十四五”时期，上海发展环境更为深刻复杂。近年来，和平与发展仍是时代主题，疫情的全球大流行加速格局变化，全球经济遭遇寒冬，全球经济进入变革期，上海作为我国改革开放的前沿窗口和对外依存度较高的国际大都市，首先面临外部环境深刻变化带来的重大挑战，也面临着我国引领推动经济全球化健康发展带来的新机遇。目前我国经济稳中向好、长期向好的趋势没有改变，继续发展具有多方面优势和条件，但发展不平衡不充分问题仍然突出，特别是在构建新发展格局中，上海面临着更大使命、开展先行先试的新机遇。当今上海，进入了高质量发展的新阶段，但对标中央要求，对照国际最高标准、最好水平，城市综合实力还有较大提升空间，国际影响力、竞争力和全球要素资源配置能力还不够强，创新驱动发展有待加强，城市管理、生态环境等方面仍需不断提升品质，教

育、医疗、养老等公共服务供给和保障水平有待进一步提升，人才、土地等要素资源也不容忽视。

**上海市社会融资规模较大，金融市场体系不断完善；金融产品多元化发展，信用关系稳定，为上海市经济发展和偿债来源提供保障。**

上海市社会融资规模较大，充足的信用供给满足经济转型的需求，有效提升了经济发展水平与质量。2020 年，上海地区社会融资规模增量为 10,916.00 亿元，其中人民币贷款为 6,896.00 亿元，信托贷款-1,746.00 亿元。截至 2021 年 9 月末，上海地区社会融资规模增量为 9,170.00 亿元，上海市本外币各项贷款余额分别为 7,454.00 亿元和 444.00 亿元，委托贷款-58.00 亿元，信托贷款-1,404.00 亿元，企业债券 876.00 亿元，政府债券 526.00 亿元。上海市金融市场体系不断完善，为信用环境的稳定发展提供了保障。金融产品继续呈现多元化发展，不断创新和丰富，为信用供给增加提供更多渠道。

## 财富创造能力

**基于良好的偿债环境，上海市经济总量不断增加，经济增长动力充足，上海市以金融业为主的第三产业快速增长，有力支撑经济增长，产业结构良好，第三产业占比继续提高；2021 年前三季度经济运行情况已从疫情中恢复，上海市工业总产值恢复增长，工业经济有所复苏。**

上海市经济总量大，地区经济总量不断增加，经济增长动力充足。2020 年上海市地区生产总值为 38,700.58 亿元，在四个直辖市中排名第一，同比增长 1.70%，受疫情影响，增速有所下降。

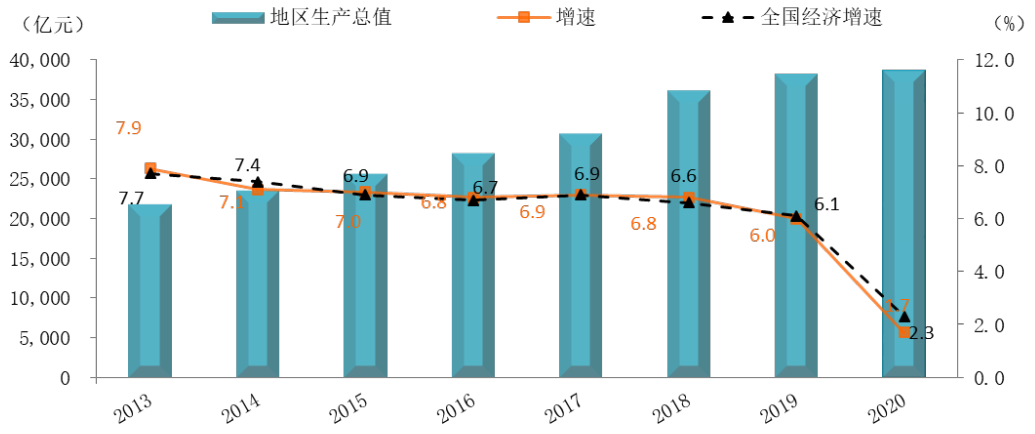


**图 1　2013 年以来上海市地区生产总值及增速**

数据来源：2013～2020 上海市统计年鉴，2020 年上海国民经济和社会发展统计公报，2020 年中国国民经济和社会发展统计公报

上海市以金融业为主的第三产业快速增长，有力支撑经济增长，产业结构良

好，第三产业占比有所提高。上海市继续推动产业结构调整，以加快生产性服务业为导向，促进产业结构转型升级、不断优化。从产业结构来看，第一产业占比小，第三产业是推动上海市经济增长的主要产业。分产业来看，第二产业效益稳步提升，内部结构不断优化；在产业效益方面，2020 年上海市第二产业增加值为 10,289.47 亿元，同比增长 1.30%；全年完成工业总产值 37,052.59 亿元，同比增长 1.60%，其中规模以上工业总产值 34,830.97 亿元，同比增长 1.90%，规模以上工业企业实现利润总额 2,831.81 亿元，同比下降 2.30%。2020 年，上海市第三产业增加值占上海市生产总值的比重为 73.10%，同比增加 1.80 个百分点，服务经济为主的产业结构基本形成。

**表 2　2020 年和 2021 年 1～9 月上海市各产业增加值、占比及增速**

| 指标 | 规模（亿元） | | 占比（%） | | 增速（%） | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2021 年 1～9 月 | 2020 年 | 2021 年 1～9 月 | 2020 年 | 2021 年 1～9 月 | 2020 年 |
| **第一产业** | **53.06** | **103.57** | **0.17** | **0.27** | **-4.70** | **-8.20** |
| **第二产业** | **7,947.64** | **10,289.47** | **25.75** | **26.59** | **13.10** | **1.30** |
| 工业 | 7,474.03 | 9,656.51 | 24.21 | 24.95 | 13.50 | 1.40 |
| **第三产业** | **22,866.03** | **28,307.54** | **74.08** | **73.15** | **8.70** | **1.80** |
| 批发和零售业 | 3,837.38 | 4,869.89 | 12.43 | 12.58 | 10.70 | -3.30 |
| 金融业 | 5,905.10 | 7,166.26 | 19.13 | 18.52 | 7.30 | 8.40 |
| 交通运输、仓储和邮政业 | 1,259.04 | 1,474.82 | 4.08 | 3.81 | 15.40 | -8.40 |

数据来源：2020 年上海市国民经济和社会发展统计公报，2021 年上海市统计局、国家统计局上海调查总队统计数据信息发布

2021 年前三季度经济运行情况已从疫情中恢复，上海市工业总产值恢复增长，工业经济有所复苏。2021 年 1～9 月，上海市地区生产值为 30,866.73 亿元，按可比价格计算，同比增长 9.80%。上海市规模以上工业总产值 28,229.39 亿元，同比增长 13.30%，增速同比增长 14.40 个百分点。

2021 年 7 月，上海市出台《上海市先进制造业发展“十四五”规划》（沪府办发【2021】12 号），明确“上海制造”品牌有力打响，关键战略领域创新突破，创新型产业引领发展，重大产业项目加快建设，产业质量效益持续提升以及新业态新模式蓬勃兴起。通过产业结构调整升级使经济结构得到优化，促进地区经济和税收增长。第二产业方面，2020 年上海市六个重点工业行业完成工业总产值为 23,784.22 亿元，同比增长 4.10%，占上海市规模以上工业总产值的 68.30%，其中电子信息产品制造业增长 5.30%，汽车制造业增长 9.30%，生物医药制造业增长 2.90%；2020 年，上海市战略性新兴产业制造业总产值继续呈现增长态势，全年完成工业总产值 13,930.66 亿元，同比增长 8.90%，占上海市规模

以上工业总产值比重达到 40.00%。2021 年 1～9 月，工业战略性新兴产业完成总产值 11,188.39 亿元，同比增长 15.90%，增速同比增长 8.00 个百分点，其中，新能源汽车大幅增长 2.30 倍，数字创意产业增长 29.20%，新能源产业增长 27.20%，高端装备产业增长 16.30%，生物产业增长 16.10%，节能环保产业增长 16.10%。整体来看，工业对经济有一定的推动作用。目前上海市以传统重点工业产业为依托，以战略性新兴产业发展为契机，加快生产性服务业建设，带动产业结构调整和升级，为上海市工业未来可持续发展提供动力和支撑。

**表 3　上海市六个重点行业和战略新兴产业制造业工业总产值（单位：亿元、%）**

| 指标 | 2020 年 | | 2019 年 | |
|---|---|---|---|---|
| | 规模 | 同比增速 | 规模 | 同比增速 |
| **六个重点行业工业总产值** | **23,784.22** | **4.1** | **23,279.15** | **0.1** |
| 电子信息产品制造业 | 6,466.23 | 5.3 | 6,140.93 | -2.1 |
| 汽车制造业 | 6,735.07 | 9.3 | 6,409.57 | -4.4 |
| 石油化工及精细化工制造业 | 3,488.97 | 0.5 | 3,923.83 | 8.6 |
| 精品钢材制造业 | 1,120.40 | -4.2 | 1,169.87 | -2.5 |
| 成套设备制造业 | 4,556.95 | 0.6 | 4,315.06 | 1.3 |
| 生物医药制造业 | 1,416.61 | 2.9 | 1,319.88 | 7.3 |
| **战略新兴产业制造业工业总产值** | **13,930.66** | **8.9** | **11,163.86** | **3.3** |

数据来源：2019～2020 年上海市国民经济和社会发展统计公报

从上海市第三产业来看，上海市批发和零售业呈现多层次、多形态的发展趋势。2020 年，上海市批发和零售业实现增加值 4,869.89 亿元，同比下降 3.30%。2020 年，商品销售总额为 13.98 万亿元，同比下降 2.60%。随着国际贸易中心的建设，上海市形成世界级商业街区、标志性商圈、郊外商务商业中心等多层次、多形态、全覆盖的商业载体。

上海市金融业在第三产业中仍占有重要地位。2020 年金融业实现增加值 7,166.26 亿元，同比增长 8.40%。上海市已确立了以金融市场为核心的国内金融中心地位，形成了全球性人民币产品创新、交易、定价和清算中心。从金融市场的建设来看，上海市金融市场体系进一步完善，市场规模明显提升，市场类型更加丰富。上海市股权托管交易中心、上海市国际能源交易中心、上海市国际黄金交易中心、全国银行间市场贷款转让交易系统已启动，形成包括股票、债券、货币、外汇、商品期货、金融期货与场外衍生品、黄金、保险等市场在内的较为完备的全国性和具备一定国际影响力的金融市场体系。人民币全球支付清算体系建设取得重要进展，利率和汇率市场改革稳步推进。金融市场创新产品和工具不断增多，提升了上海市金融市场的交易、定价和综合服务功能。自贸区金融改革继续稳步推进，上海市国际金融中心建设进一步加快。截至 2020 年末，上海市自

贸试验区开设 FT 账户 13.20 万个，全年跨境人民币结算总额 54,311.80 亿元，比上年增长 4.30%，占全市 41.40%，跨境人民币境外借款总额 6.70 亿元。未来上海市政府将不断加强对自贸区的金融改革，大力推进国际金融中心的建设以及加强金融对实体经济服务的支持力度，为经济发展提供动力支持。

上海市从房地产业来看，2020 年，上海市完成房地产开发投资同比增长 11.00%，其中住宅投资同比增长 4.30%；办公楼投资同比增长 20.80%；商业营业用房投资同比增长 22.40%。2020 年，上海市商品房销售额与销售面积分别为 6,046.97 亿元和 1,789.16 万平方米，分别同比增长 16.20%和 5.50%。

上海市在逐步实施发展战略过程中，通过产业结构调整和产业优化升级，促进了地区经济增长，扩大了税基，为提升上海市政府财政实力创造了条件。从各产业发展趋势来看，第一产业占比将继续保持在较低水平，第二产业内部结构不断优化，第三产业占比继续保持较高水平，以现代服务业为主体、战略性新兴产业为引领、先进制造业为支撑的现代产业体系初步形成。

**消费仍是上海市经济增长的主要动力，工业增长继续带动固定资产投资，2020 年以来上海市进出口已从疫情影响中恢复。**

从市场需求结构来看，消费仍是上海市经济增长的主要动力。2020 年上海市社会消费品零售总额 15,932.50 亿元，同比增长 0.50%。上海市居民人均可支配收入水平较高，促使消费成为拉动经济的坚实基础，2020 年城镇、农村常住居民人均可支配收入分别为 76,437 元和 34,911 元，扣除价格因素后，分别同比增长 3.80%和 5.20%，收入水平在全国各省（自治区、直辖市）排名第一。随着国际大都市和贸易中心建设，国内外市场需求有力促进了消费对经济增长的拉动作用。未来，随着上海市人均可支配收入的逐年提升，消费动力仍强劲。

**表 4　2018～2020 年上海市固定资产投资增速变化情况（单位：　%）**

| 指标 | 增速 | | |
|---|---|---|---|
| | 2020 年 | 2019 年 | 2018 年 |
| **第一产业** | **109.80** | **90.40** | **209.10** |
| **第二产业** | **16.50** | **11.60** | **17.20** |
| 工业 | 15.90 | 11.30 | 17.70 |
| **第三产业** | **9.00** | **3.80** | **3.20** |
| **合计** | **10.30** | **5.10** | **5.20** |

数据来源：2020 年上海市统计年鉴，2020 年上海市国民经济和社会发展统计公报。

上海市工业增长继续带动固定资产投资，2020 年以来上海市进出口已从疫情影响中恢复。上海市从固定资产投资来看，第三产业投资居主导地位，近年来投资结构不断优化。2020 年固定资产投资总额同比增长 10.30%。2021 年 1～9 月，上海市固定资产投资总额同比增长 9.40%，从主要领域看，工业投资增长

8.10%，城市基础设施投资同比增长 9.80%，房地产开发投资同比增长 9.50%。

港口区位优势为上海市对外贸易发展创造了良好条件。2020 年上海市外贸总额有所上升，货物进出口总额 34,828.47 亿元，同比增长 2.30%。其中，进口总额为 21,103.11 亿元，出口总额为 13,725.36 亿元，同比分别增长 3.80%和上年持平。从出口产品上看，高新技术产品出口占上海市出口比重为 42.10%。按市场看，对欧盟进口 4,898.39 亿元，增长 7.80%；出口 2,081.71 亿元，增长 2.30%；对美国进口 1,836.99 亿元，增长 5.80%；出口 2,980.31 亿元，增长 6.60%；对东盟进口 3,150.37 亿元，增长 8.90%；出口 1,690.70 亿元，下降 6.50%；对日本进口 2,555.60 亿元，增长 8.70%；出口 1,256.44 亿元，下降 7.50%。与“一带一路”沿线国家和重要节点城市货物贸易额占全市比重达到 22.50%。受国际疫情持续影响，使得国外环境日益严峻，2021 年同比有所恢复，2021 年 1～9 月，上海市货物进出口总额 2.92 万亿元，同比增长 15.40%，增速同比增长 13.70 个百分点，增速较高主要系上年受疫情影响较重。其中，出口总额为 1.11 万亿元，同比增长 9.90%；进口总额为 1.82 万亿元，同比增长 19.10%。

综合分析，消费仍是上海市经济增长的主要动力，工业增长继续带动固定资产投资，但 2020 年以来上海市受国际贸易摩擦及疫情影响，对外进出口有所影响。

## 偿债来源

**基于良好的偿债环境和财富创造能力，上海市可用偿债来源充足，为政府债务偿付提供有力保障，上海市财政实力极强，2020 年，受疫情影响，一般公共预算收入小幅下降，但 2021 前三季度一般公共预算收入同比保持增长，增速已从疫情影响中恢复。**

基于良好的偿债环境和财富创造能力，上海市可用偿债来源充足，为政府债务偿付提供有力保障，上海市财政实力极强，2020 年，受疫情影响，一般公共预算收入小幅下降，但 2021 前三季度一般公共预算收入同比保持增长，增速已从疫情影响中恢复。一般公共预算收入是上海市偿债来源中占比最大且最稳定的部分，2020 年，上海市一般公共预算收入 7,046.30 亿元，以税收收入为主，金额为 5,841.90 亿元，在一般公共预算收入中的占比为 82.91%，占比较高，稳定性较强，主要税种为增值税和企业所得税，合计为 3,680.00 亿元，两税合计在税收总额中的占比为 52.23%。上海市非税收入主要以教育费附加收入等专项收入以及国有资源（资产）有偿使用收入为主。2021 年 1～9 月，上海市一般公共预算收入 6,479.20 亿元，同比增长 15.40%，增速同比增长 20.30 个百分点。总体来看，上海市一般公共预算收入规模大，仍是上海市偿债来源的主要组成部分，为债务偿还提供重要保障。

**表 5　2018～2020 年上海市偿债来源主要构成（单位：亿元）**

| 收入项目 | 2020 年 | 2019 年 | 2018 年 |
|---|---|---|---|
| 一般公共预算收入 | 7,046.30 | 7,165.10 | 7,108.10 |
| 返还性收入、转移支付等上级补助收入 | 1,119.30 | 900.80 | 851.40 |
| 政府性基金收入 | 3,175.00 | 2,418.10 | 2,095.40 |

数据来源：上海市 2018～2020 年一般公共收支决算总表和政府性基金收支决算总表

2020 年，上海市政府性基金收入为 3,175.00 亿元，同比上升 31.30%。其中国有土地使用权出让收入 2,983.50 亿元，在政府性基金收入中占比 93.97%。政府性基金收入是上海市偿债来源的重要组成部分。

中央税收返还及补助收入仍是上海市政府偿债来源的补充，在偿债来源中占比较小。2020 年中央税收返还及补助收入 1,119.30 亿元。

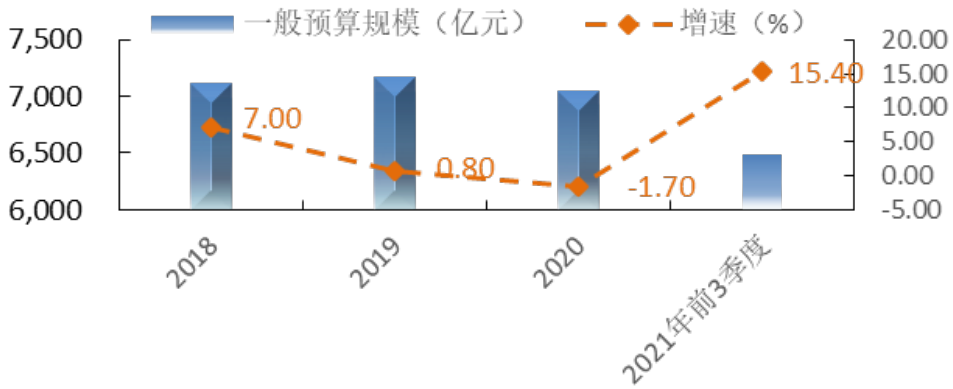


**图 2　2018～2020 年及 2021 年前三季度上海市一般公共预算收入规模与增速**

数据来源：上海市 2018～2020 年一般公共收支决算总表，上海市统计局统计数据

**2020 年，上海市一般预算支出规模有所下降，政府刚性支出占比仍较低，政府财政支出弹性提升。**

2020 年，上海市一般预算支出规模小幅下降，规模为 8,102.10 亿元，同比下降 1.00%。其中一般公共服务、教育支出、卫生健康支出、社会保障和就业四项刚性支出在一般预算支出中的占比为 35.76%，广义刚性支出占比 50.55%，占比均较低，财政支出灵活性较强，为债务偿还提供了有力保障。

**表 6　2018～2020 年上海市一般公共预算支出主要项目表（单位：亿元、%）**

| 类别 | 2020 年 | | 2019 年 | | 2018 年 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 规模 | 占比 | 规模 | 占比 | 规模 | 占比 |
| 一般公共预算支出 | **8,102.10** | **100.00** | **8,179.30** | **100.00** | **8,351.50** | **100.00** |
| 一般公共服务 | 371.00 | 4.58 | 365.10 | 4.46 | 367.20 | 4.40 |
| 教育 | 1,000.60 | 12.35 | 995.70 | 12.17 | 918.00 | 10.99 |
| 卫生健康 | 545.00 | 6.73 | 493.40 | 6.03 | 470.10 | 5.63 |
| 社会保障和就业 | 980.60 | 12.10 | 999.80 | 12.22 | 933.40 | 11.18 |
| 国防 | 8.40 | 0.10 | 11.30 | 0.14 | 9.90 | 0.12 |
| 公共安全 | 440.80 | 5.44 | 413.30 | 5.05 | 412.10 | 4.93 |
| 城乡社区事务 | 1,419.50 | 17.52 | 1,634.90 | 19.99 | 2,091.10 | 25.04 |
| 科学技术 | 406.20 | 5.01 | 389.50 | 4.76 | 426.40 | 5.11 |
| 文化体育与传媒 | 161.30 | 1.99 | 179.90 | 2.20 | 186.50 | 2.23 |
| 节能环保 | 181.80 | 2.24 | 184.10 | 2.25 | 233.40 | 2.79 |
| 农林水事务 | 473.80 | 5.85 | 523.10 | 6.40 | 469.90 | 5.63 |
| 资源勘探电力信息 | 968.20 | 11.95 | 755.40 | 9.24 | 618.10 | 7.40 |
| 交通运输 | 349.40 | 4.31 | 426.90 | 5.22 | 431.50 | 5.17 |
| 住房保障支出 | 292.00 | 3.60 | 273.50 | 3.34 | 266.70 | 3.19 |
| 商业服务业 | 196.10 | 2.42 | 178.70 | 2.18 | 178.30 | 2.13 |
| **狭义刚性支出[4]** | **2,897.20** | **35.76** | **2,854.00** | **34.89** | **2,688.35** | **32.19** |
| **广义刚性支出[5]** | **4,095.70** | **50.55** | **4,020.80** | **49.16** | **3,956.75** | **47.38** |

数据来源：2018～2020 年上海市一般公共收支决算总表

2021 年 1～9 月，上海市一般公共预算支出 5,520.50 亿元，同比增长 4.10%。整体来看，上海市刚性支出在一般公共预算支出中占比不大，现行财政支出结构灵活性较大，为政府偿债能力提供了一定保障。

**根据上海市各项偿债来源可靠性和变化趋势，未来上海市政府偿债来源稳定性强，财政支出弹性提高，有利于保障债务安全偿还。**

根据上海市各项偿债来源可靠性和变化趋势，未来上海市政府偿债来源稳定性强，财政支出弹性提高，有利于保障债务安全偿还。预计未来，上海市偿债来源中，一般公共预算收入将会保持较强的稳定性和可持续性；政府性基金收入仍将是偿债来源的重要组成部分，其中国有土地使用权出让收入占比较大，由于受房地产市场波动的影响，政府性基金收入存在一定的波动性。从财政支出趋势来看，上海市仍在民生支出等方面投入较多，但财政支出灵活性较大。综合来看，上海市偿债来源稳定性高，有利于为其债务偿还提供安全保障。

[4] 狭义刚性支出指一般公共服务、教育支出、医疗卫生、社会保障和就业四项支出。
[5] 广义刚性支出指一般公共服务、外交、国防、公共安全、教育、科学技术、文化体育与传媒、社会保障和就业、医疗卫生和节能环保十项支出。

## 偿债能力

**上海市政府不断完善的债务管理制度继续对债务的偿还提供保障。**

上海市政府不断完善的债务管理制度继续对债务的偿还起到监督和保障作用。截至 2020 年末，上海市政府债务余额 6,891.50 亿元，上海市财政部门按照国家有关加强地方政府债务管理的要求，及时向社会公开地方政府债务信息，着力加强对上海市地方政府债务资金的监督管理，严格债务资金使用，切实规范和加强债务资金管理；按照财政部有关债务风险评估和预警的办法，加强对市区两级政府债务风险的分析评估、动态监控和风险预警，既充分发挥地方政府债务对稳增长的促进作用，又有效防范化解财政金融风险。同时，市区两级政府要统筹安排综合财力，及时落实地方政府债务的还本付息责任。根据《关于上海市 2020 年市级决算及 2021 年上半年预算执行情况的报告》，上海市将进一步建立健全政府债务统计监测体系，完善地方政府债务风险评估和预警机制，切实防范和化解地方政府债务风险。

**与上海市政府债务限额相比，上海市政府债务余额较低，政府负债率等水平较低，债务偿付压力较小。**

与上海市政府债务限额相比，上海市政府债务余额较低，政府负债率等水平较低，债务偿付压力较小。债务规模方面，根据公开资料，截至 2020 年末，上海市政府性债务余额为 6,891.50 亿元，其中一般债务余额 2,999.20 亿元，专项债务余额 3,892.30 亿元。在债务限额方面，经国务院批准，2020 年上海市政府债务限额为 9,723.10 亿元，与上海市政府债务限额相比，上海市政府债务余额较低，未来融资空间充足。

**上海市财政实力极强，可用偿债来源仍很大，能够对债务形成良好保障。**

地方政府债务压力方面，2020 年末，上海市政府债务余额为 6,891.50 亿元，财政自给率水平较高，2020 年，上海市实现财政本年收入为 11,619.20 亿元，政府债务率[6]为 59.31%，地方政府存量债务负担较小。

地方政府负债率方面，2020 年，上海市 GDP 为 38,700.58 亿元，在全国各省市中排名中上，地方政府负债率[7]为 17.81%，整体负债水平较低。

**上海市区位优势突出，经济财政实力极强，偿债来源规模较大，偿债能力极强。**

总体来看，上海市区位优势突出，交通便利，经济发达，是我国国际经济和金融中心，2020 年，“五个中心”建设推进及长三角区域一体化发展战略的实施有利于上海市经济的进一步提升；上海市经济总量较高，产业结构良好，第三

[6] 政府债务率=政府债务余额/财政本年收入。
[7] 政府负债率=政府债务余额/地区国民生产总值。

产业占比有所提高，2021 年前三季度经济运行情况已从新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）影响中恢复；上海市财政实力极强，2021 年以来，一般公共预算收入保持增长，增速已从疫情影响中恢复，同时，政府刚性支出占比仍较低，政府财政支出弹性提升；上海市政府债务余额较低，政府负债率等水平较低，债务偿付压力较小；同时，2020 年，受疫情影响，上海市经济增速有所下滑，一般预算收入有所下降；政府性基金收入作为上海市财政收入的重要构成之一，易受宏观经济、土地供需、城市规划及政策等多方面因素影响，未来收入仍具有一定的不确定性。根据上海市各项偿债来源可靠性和变化趋势，未来上海市政府偿债来源稳定性强，财政支出弹性提高，有利于保障债务安全偿还。同时，上海市政府不断完善的债务管理制度继续对债务的偿还提供保障，综上所述，上海市财政实力极强，可用偿债来源仍很大，能够对债务形成良好保障。

## 附件 1

### 2014 年上海市政府债券募集资金使用转贷情况[8]

（单位：亿元）

| 行政区 | 转贷额度 |
|---|---|
| 黄浦区 | 6.00 |
| 徐汇区 | 10.00 |
| 静安区 | 10.00 |
| 普陀区 | 10.00 |
| 虹口区 | 10.00 |
| 杨浦区 | 10.00 |
| 闵行区 | 10.00 |
| 浦东区 | 10.00 |
| 金山区 | 20.00 |
| 奉贤区 | 20.00 |
| 崇明区 | 10.00 |
| **合计** | **126.00** |

数据来源：根据公开资料整理

[8] 此表披露 2014 年发行的三期债券，未剔除到期债券。

## 附件 2

# 上海市政府债券信用评级主要指标

（单位：亿元、%）

| 指标名称 | 2020 年 | 2019 年 | 2018 年 |
|---|---|---|---|
| 地区生产总值 | 38,700.58 | 38,155.32 | 36,011.82 |
| 经济增长率 | 1.7 | 6.0 | 6.8 |
| 工业总产值 | 37,052.59 | 35,487.05 | 36,451.84 |
| 固定资产投资增速 | 10.3 | 5.1 | 5.2 |
| 社会消费品零售总额 | 15,932.50 | 15,847.55 | 14,874.76 |
| 社会消费品零售总额增速 | 0.5 | 6.5 | 7.9 |
| 货物进出口总额 | 34,828.47 | 34,046.82 | 34,009.93 |
| 货物进出口增速 | 2.3 | 0.1 | 5.5 |
| 农村居民人均可支配收入（万元） | 3.49 | 3.32 | 3.04 |
| 城镇居民人均可支配收入（万元） | 7.64 | 7.36 | 6.80 |
| 一般公共预算收入 | 7,046.30 | 7,165.10 | 7,108.10 |
| 中央税收返还及补助收入 | 1,119.3 | 900.8 | 851.4 |
| 政府性基金收入 | 3,175.0 | 2,418.1 | 2,095.4 |
| 政府债务余额 | 6,891.5 | 5,722.1 | 5,034.9 |

数据来源：2020 年上海市统计年鉴，2020 年上海市国民经济和社会发展统计公报，2018～2020 年上海市一般公共预算收入决算情况表，2018～2020 年上海市政府性基金收入决算情况表

# 附件 3 一般债券信用等级符号和含义

根据财政部《关于做好 2015 年地方政府一般债券发行工作的通知》，一般债券信用评级等级符号及含义如下：

| 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。 |

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。