

信用等级通知书

信评委函字 [2019]1284D 号

天津市人民政府：

受贵政府委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵政府拟发行的“2019年天津市政府轨道交通专项债券（一期）-2019年天津市政府专项债券（三十期）”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，2019年天津市政府轨道交通专项债券（一期）-2019年天津市政府专项债券（三十期）的信用等级为**AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会

二零一九年七月二日

中诚信国际

2019 年天津市政府轨道交通专项债券（一期）-2019 年天津市政府专项债券（三十期）信用评级报告

发行主体 天津市人民政府
 债券信用等级 AAA
 发行规模 8 亿元
 发行期限 20 年
 发行目的 用于天津市滨海新区轨道交通 B1 号线项目建设
 偿还方式 按半年付息，到期后一次性偿还本金

天津市经济、财政和债务概况数据

指标/年份	2016	2017	2018
地区生产总值（亿元）	17,837.89	18,549.19	18,809.64
地区生产总值增速（%）	9.1	3.6	3.6
三次产业结构	0.9:42.4:56.7	0.9:40.9:58.2	0.9:40.5:58.6
固定资产投资（不含农户）（亿元）	11,223.52	11,274.69	--
全市一般公共预算收入（亿元）	2,723.50	2,310.36	2,106.19
全市税收收入占比（%）	59.64	69.77	77.15
全市政府性基金收入（亿元）	918.80	1,229.50	1,160.45
市本级一般公共预算收入（亿元）	967.91	893.35	864.87
市本级税收收入占比（%）	61.61	68.87	73.82
市本级政府性基金收入（亿元）	503.69	364.47	452.33
地方政府债务余额（亿元）	2,912.7	3,423.98	4,078

注：小数位均与资料来源保持一致。

资料来源：天津市财政局、天津市统计局

分析师

郭静静 jjguo@ccxi.com.cn
 李傲颜 ayli@ccxi.com.cn
 付一歌 ygf@ccxi.com.cn
 马淑芳 shfma@ccxi.com.cn
 李家其 jqli@ccxi.com.cn

2019 年 7 月 2 日

基本观点

中诚信国际评定2019年天津市政府轨道交通专项债券（一期）-2019年天津市政府专项债券（三十期）的信用等级为AAA。

中诚信国际肯定了天津市经济实力持续增强且面临良好的发展机遇；财政结构持续优化且自给度较高；债务防控体系健全且总体债务风险可控；体制环境日益改善且治理制度逐渐创新；中央政府支持力度较强等因素对天津市政府信用水平的有力支撑。同时，中诚信国际还肯定了完善的偿债保障措施和债务资金管理体制对本期天津市政府专项债券还本付息的保障作用。

要 点

结合近年来的发展和变化情况，中诚信国际分别从基础信用和外部支持两个层面分析和评估了天津市政府的综合信用实力。其中，影响基础信用水平的主要因素包括地方经济、财政实力、偿债能力和体制环境。

地方经济：天津市经济实力持续增强；天津市主动调整优化产业结构，积极推动产业升级，为经济发展寻找新的增长点；依托于京津冀协同发展战略，天津市面临良好的发展机遇。在供给侧结构性改革过程中，天津市经济增速有所放缓，但经济实力不断提升，产业结构逐步优化；各区发展目标明确，能够实现优势互补；积极推动第三产业发展，为经济发展提供新的动能；京津冀协同发展战略背景下，天津市经济发展潜力良好。

财政实力：财政结构持续调整，税收收入占比提高且财政自给度较高；财税体制改革将为未来天津市财政可持续发展提供制度支撑。近几年天津市财政实力有所下滑，但财政结构逐渐优化且财政自给程度较高；转移支付体系较为完备，保障各区财政实力相对均衡；财税体制改革不断深化，缓解财政收支矛盾，促进财政可持续发展。

偿债能力：政府债务余额低于债务限额，风险防控体系健全，天津市债务风险总体可控。天津市政府债务余额低于债务限额，总体债务风险可控；合理化解存量债务，严控新增债务，政府债务风险防控体系健全；国企混合所有制改革稳步推进，提升国有资本运营效率的同时，或将为政府债务偿付提供有力支撑。

体制环境：稳步提升的政府治理能力及日益改善的体制环境建设共同助推天津市的信用实力持续增强。加强制度创新，提升政府服务水平；持续改革扩大开放，在国企改革、营商环境、自贸区创新等领域实现突破；天津市在自贸区建设、京津冀一体化等方面享有较为优越的政策环境，在构筑开放型经济新体制和打造创新创业环境方面取得阶段型成果。

外部支持：天津市享有极为重要的经济和政治战略地位，并能持续获得来自中央政府的支持。叠加多重国家战略的实施，发展潜力将逐步释放；中央政府从政策层面给予的大力支持将对天津市政府综合信用水平具有很大的提升作用。

综上所述，基于天津市政府的综合信用实力以及本期债券的偿债保障措施，中诚信国际认为，本期天津市政府专项债券违约风险极低。

声 明

一、本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

四、评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

六、中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

七、本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果的维持、变更、暂停或中止，并及时对外公布。

债券概况

发行主体概况

本期债券的发行主体为天津市人民政府。天津市是中国四大直辖市之一。天津市土地面积为11,916.85平方公里。截至2018年末，天津市下辖16区，全市常住人口总数1,559.60万人。

本期债券条款

2019年天津市政府轨道交通专项债券（一期）-2019年天津市政府专项债券（三十期）发行总额为8亿元，品种为记账式固定利率附息债券，全部为新增债券。本期天津市政府专项债券年限为20年期，按半年付息，到期后一次性偿还本金，发行后可按规定在全国银行间债券市场和证券交易所债券市场上市流通。

表1：拟发行的2019年天津市政府轨道交通专项债券（一期）-2019年天津市政府专项债券（三十期）概况

债券名称	债券金额(亿元)	债券期限(年)	付息方式
2019年天津市政府轨道交通专项债券（一期） -2019年天津市政府专项债券（三十期）	8	20	每半年支付一次

资料来源：天津市财政局提供

偿债保障措施及募集资金投向

为了加快地方政府债券发行使用进度，保障重点项目资金需求，发挥政府债券资金对稳投资、扩内需、补短板的重要作用，更好发挥积极的财政政策作用，保持经济持续健康发展，第十三届全国人民代表大会常务委员会第七次会议决定：在2019年3月全国人民代表大会批准当年地方政府债务限额之前，授权国务院提前下达2019年地方政府新增一般债务限额5,800亿元、新增专项债务限额8,100亿元，合计13,900亿元；授权国务院在2019年以后年度，在当年新增地方政府债务限额的60%以内，提前下达下一年度新增地方政府债务限额（包括一般债务限额和专项债务限额）。授权期限为2019年1月1日至2022年12月31日。根据2019年1月天津市人大通过的《关于天津市2018年预算执行情况和2019年预算草案的报告》，财政部提前下达天津市2019年新增政府债务限额411亿元，其中一般债务58亿元，按照上年的70%核定；专项债务353亿元，按照上年的60%核定。

天津市将从健全完善政府性债务管理制度，严格政府性债务管理；全面建立政府债务“借用还”管控机制，明确划分政府和企业的责任；规范政府投资计划管理，从严审批政府投资项目；实施政府债务限额管控，严格政府债务举借管理；健全债务风险应急处置机制，提高风险应对能力等诸多方面，防范债务风险，为地方政府债券的偿债做好充分的保障。

天津市地处海河、滦河流域下游，东临渤海湾，是环渤海地区的经济中心。天津市的建设和发展一直坚持人口、经济、社会、环境和资源相对协调的可持续发展战略。不断增强城市功能，充分发挥中心城市的作用，努力把天津市建设成为经济繁荣、社会文明、科教发达、设施完善和环境优美的现代化港口城市 and 我国北方重要的经济中心。近年来，天津市国民经济保持了较高的发展水平，综合经济实力显著增强，城市建设和基础设施的建设相应发展。2016~2018年，天津市市本级一般公共预算收入分别为967.91亿元、893.35亿元和864.87亿元；同期，天津市市本级政府性基金预算收入分别为503.69亿元、364.47亿元和452.33亿元。

2019年第六批天津市政府债券滨海新区轨道交通融资与收益自求平衡方案

滨海新区位于天津东部沿海，地处环渤海经济带和京津冀城市群的交汇点，是亚欧大路桥最近的东部起点。行政区划面积 2,270 平方公里，海岸线 153 公里，海域面积 3,000 平方公里。下辖开发区、保税区、高新区、东疆保税港区、生态城等五个经济功能区、19 个街镇，常住人口 298 万人。2016~2018 年，滨海新区分别实现一般公共预算收入 673.0 亿元、529.0 亿元和 463.7 亿元，实现政府性基金收入分别为 138.5 亿元、177.5 亿元和 212.1 亿元。

轨道交通 B1 线是滨海新区轨道交通网络中的重要组成部分，是滨海新区南北向骨干线路，衔接黄港欣嘉园、滨海高铁站、解放路、天碱、于家堡、临港新城等重要客流集散点，是核心区既有南北向的客流走廊。B1 线为滨海新区轨道交通骨干路，北起津秦客专东侧，南至南部新城。全线仅在滨海新区一个行政区内建设，且大部分位于滨海核心区内。线路连接欣嘉园、滨海站枢纽、滨海核心区、于家堡枢纽、于家堡商务中心区、南部新城等主要片区，并处于滨海新区南北经济发展带上。线路主要沿欣嘉园南路、海德路、云山道、河北西路、河北路、上海道、于家堡及南部新城规划主干道铺设。沿线主要穿越了新河干渠、海河、大沽排污河等河流及水域。线路全长约 31.28 千米，其中高架段 2.17 千米、敞开段 0.28 千米，地下段 28.83 千米。全线共设站 22 座，平均站间距 1,397 米。全线南北两端设车辆段、停车场各一处。北端黄港车辆段规划用地 39.9 公顷，南端盐田停车场规划 13.8 公顷。

B1 线工程概算批复总投资为 2,956,256 万元，其中静态投资 2,763,910 万元，建设期利息 192,346 万元。为本次债券发行，将融资方式修改为政府专项债券及银行贷款组合方式后，建设期利息调整为 173,715 万元，项目总投资概算调整为 2,937,626 万元。

上述项目已通过北京天达共和律师事务所合法性审核。

表2：2019年天津市政府轨道交通专项债券（一期）-2019年天津市政府专项债券（三十期）募集资金投向表（万元）

项目名称	总投资	自有资金	银行贷款	计划使用专项债券规模	拟使用本期债券资金规模
天津市滨海新区轨道交通 B1 号线项目	2,937,626	1,174,981	1,062,645	700,000	80,000

资料来源：天津市财政局提供

项目收益与融资平衡方面，本项目总投资为 2,937,626 万元，项目资本金 1,174,981 万元，由财政资金支出，资本金共计占总投资的比例 40%；截至目前已落实投资 362,200 万元。天津市滨海新区轨道交通 B1 号线工程拟申请轨道交通专项债券 700,000 万元，期限 20 年，专项债券计算利率为 4.50%。本项目拟申请银行贷款 1,062,645 万元，已获得国家开发银行支持，贷款利率为 4.90%，期限 20 年。

据德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)深圳分所出具的《2019年第六批天津市政府债券滨海新区轨道交通项目收益与融资自求平衡专项评价报告》，本项目主要收益来源为地铁客运票务收益、站点内非票务收益、沿线物业开发收益。根据铁道第三勘察设计院编制的《天津市滨海新区轨道交通B1线工程可行性研究报告》中对地铁客流量及票价的预测，以及天津滨海新区建投轨道交通建设有限公司提供的项目周边可开发物业面积及价格的预测，进行本项目收入成本预算。本项目总投资2,937,626万元，按资金筹措及建设计划投入使用。本项目债券存续期内净收益4,774,977万元，经营期净收益需偿还的融资本息2,860,606万元。本项目债券本息资金覆盖倍数=项目净收益/经营期需偿还的债券及银行贷款融资本息。本项目汇总资金覆盖倍数为1.67倍；项目收入可以覆盖融资成本。

影响信用实力的主要因素分析

结合近年来的发展和变化情况，中诚信国际先从宏观经济环境入手，分析外部经济环境对天津市的影响，进而从地方经济、财政实力、偿债能力和体制环境等因素分析和考察天津市政府的基础信用水平，评估在无外部支持的情况下天津市政府独立偿还所负担债务的意愿和能力。之后，进一步分析来自中央政府的外部支持对天津市政府信用水平的影响。在上述分析的基础上，考察偿债保障措施以及债务资金管理体制对本批债券偿付的保障作用。

宏观经济环境：2018年，中国经济坚持稳中求进工作总基调，按照高质量发展要求，有效应对外部环境深刻变化，宏观调控目标较好完成；供给侧结构性改革深入推进，改革开放力度加大，稳妥应对中美经贸摩擦；未来将加快经济结构优化升级，提升科技创新能力，深化改革开放，保持经济运行在合理区间

1、总体特征

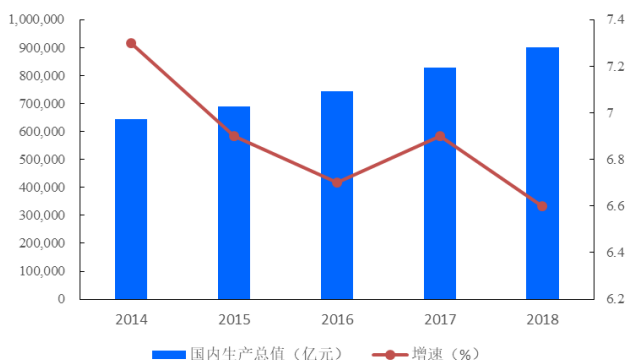
中国经济运行保持在合理区间，呈现总体平衡、稳中有进的态势；需求结构呈现投资缓中趋稳、消费平稳增长、贸易顺差持续收窄等特点；产业结构持续优化，第三产业增速高于第一、二产业

在全球经济复苏、国内供给侧结构性改革持续推进背景下，2018年中国经济呈现总体平衡、稳中有进的态势。初步核算，全年GDP实现90.03万亿元，同比增长6.6%，实现6.5%左右的预期发展目标。“三去一降一补”成效明显，实体经济振兴取得积极进展，重点领域风险防控稳妥推进。

从需求角度来看，需求结构呈现投资增长进一步放缓、消费平稳增长、进出口贸易加快增长等特点。根据初步核算数据，投资增长进一步放缓，2018年，全社会固定资产投资增速降至5.9%，增速较上年低1.1个百分点；消费保持总体平稳增长态势，2018年全社会消费品零售总额比上年增长9.0%，仍然保持较快增长；受中美“贸易战”影响，全年实现出口总额16.42万亿元，同比增长7.1%，贸易顺差为2.33万亿元，较上年收窄18.3%。

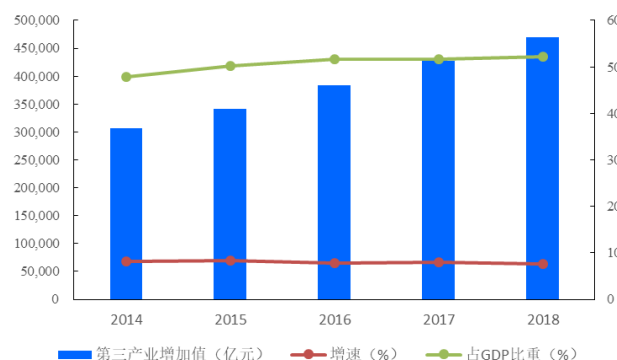
“三去一降一补”重点任务扎实推进。去产能方面，钢铁、煤炭年度去产能任务提前完成。全国工业产能利用率为76.5%，其中黑色金属冶炼和压延加工业、煤炭开采和洗选业产能利用率分别为78.0%和70.6%，分别比上年提高2.2个百分点和2.4个百分点。去杠杆方面，企业资产负债率下降。截至2018年末，规模以上工业企业资产负债率为56.5%，同比下降0.5个百分点。去库存方面，2018年末全国商品房待售面积52,414万平方米，比上年末下降11.0%。降成本方面，企业成本继续下降。2018年，规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为83.88元，比上年同期减少0.20元。补短板方面，薄弱环节投资较快增长。全年生态保护和环境治理业、农业投资分别增长43.0%和15.4%，分别快于全部投资37.1个百分点和9.5个百分点。

图 1：2014~2018 年中国 GDP 及增速



资料来源：国家统计局

图 2：2014~2018 年第三产业增加值、增速及占 GDP 比重



资料来源：国家统计局

从产业结构上看，随着经济改革的深入推进，产业结构持续优化。分产业看，2018 年，第一产业增加值 6.47 万亿元，比上年增长 3.5%；第二产业增加值 36.60 万亿元，增长 5.8%；第三产业增加值 46.96 万亿元，增长 7.6%。第三产业增加值占国内生产总值的比重为 52.2%，比上年提高 0.3 个百分点，高于第二产业 11.5 个百分点；对国内生产总值增长的贡献率为 59.7%，比上年提高 0.1 个百分点。消费作为经济增长主动力作用进一步巩固，最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 76.2%，比上年提高 18.6 个百分点，高于资本形成总额 43.8 个百分点。

总体上，中国经济仍处于提质增效和改革转型关键阶段。发展动力加快转换，结构调整对经济发展的支撑作用明显，供给侧结构性改革不断深化，新产业成长和传统产业转型升级态势良好；经济运行内在稳定性有效提升，质量效益保持较好水平，推动高质量发展取得良好开端。未来几年，供给侧结构性改革或将实质性推动，中国经济在增速、结构与改革这三个方面取得科学的平衡。制约经济持续向好的结构性、深层次问题仍然突出。

2、面临风险

我国经济周期性态势好转，发展质量和效益不断提升，但制约经济持续向好的结构性、深层次问题仍然突出

中央经济工作会议明确提出：今后 3 年要重点抓好决胜全面建成小康社会、精准脱贫、污染防治三大攻坚战。并进一步强调指出：打好防范化解重大风险攻坚战，重点是防控金融风险，要服务于供给侧结构性改革这条主线，促进形成金融和实体经济、金融和房地产、金融体系内部的良性循环，做好重点领域风险防范和处置，坚决打击违法违规金融活动，加强薄弱环节监管制度建设。

中诚信国际认为，中国经济风险警报并没有解除，债务规模刚性压力依然存在，地方政府债务结构性和区域性风险仍存，互联网金融等金融创新在快速发展同时也蕴藏了风险，房地产市场泡沫化风险尚未得到充分纾解。

伴随着结构性去杠杆的深入实施，部分领域风险释放难以避免；但是中央已将防范化解金融风险放在更加重要位置，努力实现宏观杠杆率稳定和逐步下降，有利于风险的防范和化解。

3、2019年经济展望

2019年中国经济或将面临一定的下行压力，宏观调控政策的重心仍将侧重防范化解金融风险，供给侧结构性改革将持续推进

展望2019年，从外部因素来看，全球经济复苏进一步放缓，外需对中国经济增长的拉动作用或将进一步减弱，中美贸易冲突虽有缓和可能但大国博弈背景下中国面临的外部环境趋于复杂的态势未改。从国内情况来看，拉动经济增长的“三驾马车”都不同程度的面临压力，在内外需求有所放缓的情况下生产继续回落概率较大，虽然稳增长政策效果的显现对经济增长有一定支撑作用，但出于防范杠杆率再度攀升的考虑，政策大幅放松的难度较大，政策支持力度依然有限，全年经济增长仍有下行压力。

中诚信国际认为，中国经济运行面临的突出矛盾和问题的根源是结构性失衡，解决的根本途径是深化供给侧结构性改革，当前较为紧迫的是防范化解金融风险，这是推动中国经济转型和实现经济企稳回升的战略布局。

地方经济：经济实力不断增强，产业结构逐步优化，新的经济增长点在积极培育

1、区域环境

京津冀协同发展是重大国家战略，将建设为“以首都为核心的世界级城市群、区域整体协同发展改革引领区、全国创新驱动经济增长新引擎、生态修复环境改善示范区”；天津市作为京津冀的重要组成城市，以创新为驱动，将面临更好的发展机遇

京津冀是中国的“首都经济圈”，包括北京市、天津市以及河北省的保定、唐山、廊坊、石家庄、邯郸、秦皇岛、张家口、承德、沧州、邢台、衡水等11个地级市，其中北京、天津、保定、廊坊为中部核心功能区。习近平总书记在2014年2月专题听取京津冀协同发展工作汇报时强调，实现京津冀协同发展是面向未来打造新的首都经济圈、推进区域发展体制机制创新的需要，是探索完善城市群布局和形态、为优化开发区域发展提供示范和样板的需要，是探索生态文明建设有效路径、促进人口经济资源环境相协调的需要，是实现京津冀优势互补、促进环渤海经济区发展、带动北方腹地发展的需要，是一个重大国家战略，要坚持优势互补、互利共赢、扎实推进，加快走出一条科学持续的协同发展路子来。2015年4月30日，中共中央政治局审议通过《京津冀协同发展规划纲要》，京津冀协同发展迎来实质发展期，京津冀整体定位是“以首都为核心的世界级城市群、区域整体协同发展改革引领区、全国创新驱动经济增长新引擎、生态修复环境改善示范区”。京津冀三省市定位分别为：北京市为“全国政治中心、文化中心、国际交往中心、科技创新中心”；天津市为“全国先进制造研发基地、北方国际航运核心区、金融创新运营示范区、改革开放先行区”；河北省为“全国现代商贸物流重要基地、产业转型升级试验区、新型城镇化与城乡统筹示范区、京津冀生态环境支撑区”。

2016年2月，《“十三五”时期京津冀国民经济和社会发展规划》(以下简称“《规划》”)印发实施，这是全国第一个跨省市的区域“十三五”规划，明确了京津冀地区未来五年的发展目标。《规划》以《京津冀协同发展规划纲要》为基本遵循，把京津冀作为一个区域整体统筹规划，在城市群发展、产业转型升级、交通设施建设、社会民生改善等方面一体化布局，努力形成京津冀目标同向、措施一体、优势互补、互利共赢的发展新格局。《规划》提出，到2020年，京津冀地区的整体实力将进一步提升，经济保持中高速增长，结构

调整取得重要进展；协同发展取得阶段性成效，首都“大城市病”问题得到缓解，区域一体化交通网络基本形成；生态环境质量明显改善，生产方式和生活方式绿色，低碳水平上升；人民生活水平和质量普遍提高，城乡居民收入较快增长，基本公共服务均等化水平稳步提高。“十三五”时期，京津冀地区将打造国际一流航空枢纽，构建世界级现代港口群，加快建设环首都公园，打赢河北脱贫攻坚战，建立健全区域安全联防联控体系，全面提高首都服务国际交往的软硬件水平，加强与长江经济带的联动。京津冀一体化协同发展规划的逐步实施将对天津市经济、社会、文化发展起到重大推进作用。

2018年11月，中共中央、国务院明确要求以北京、天津为中心引领京津冀城市群发展，带动环渤海地区协同发展。天津市作为京津冀的重要组成部分、环渤海地区的龙头城市之一，将以建设自由贸易试验区为契机，更好地发挥辐射和带动作用，并从区域一体化发展中受益。2018年，天津市积极承接北京非首都功能疏解，滨海—中关村科技园累计注册企业941家，京津合作示范区、宝坻京津中关村科技城、武清京津产业新城等承接平台建设提速，国家会展中心项目启动建设，中交建京津冀区域总部、中国核工业大学等一批项目签约。主动服务雄安新区建设发展，津冀合作协议8方面事项加快落实。全年京冀企业来津投资到位资金1,233.88亿元，占全市实际利用内资的46.4%。京津冀协同发展成效明显。

中诚信国际认为，京津冀协同发展是国家重大战略，随着各项规划顺利推进，京津冀地区的整体实力将进一步提升，结构调整取得重要进展，最终建设成为以首都为核心的世界级城市群；京津冀一体化和融合将为天津市创造良好的外部环境，也会促进天津市十三五规划的经济和社会发展目标顺利实现。

2、经济发展

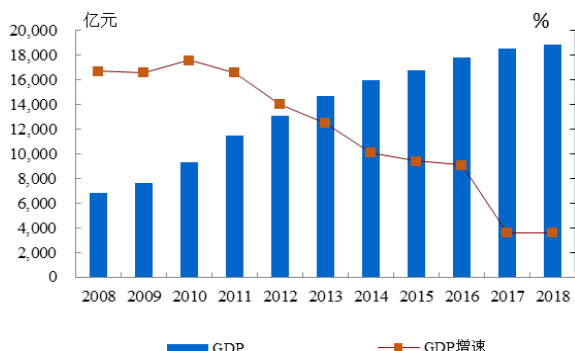
近年来，天津市经济实力持续提升，但经济增速有所放缓；产业结构逐步优化，服务业比例不断提升；最终消费率持续提升，外贸进出口回稳向好

天津市作为中国四大直辖市之一、环渤海地区经济中心，区位条件优越。天津市处于京沪铁路、津山铁路两大传统铁路干线以及京沪高速铁路、京津城际铁路、津秦客运专线、津保客运专线等高速铁路的交汇处，是北京通往东北、华东地区重要的铁路交通枢纽和远洋航运港口，对内腹地辽阔，辐射华北、东北、西北13个省市自治区，对外面向东北亚，是中国北方最大的沿海开放城市。天津市自然资源丰富，一是充足的油气资源，天津市有国家重点开发的渤海和大港两大油田；二是海盐资源，天津市有约153公里的海岸线，拥有全国著名的海盐产区长芦盐场，年产原盐149.68万吨；三是丰富的金属和非金属矿产资源，金属矿产主要有锰硼石、锰、金、钨、钼、铜、锌、铁等10多种，非金属矿产主要有水泥石灰岩、重晶石、迭层石、大理石、天然石、紫砂陶土、麦饭石等，都具有较高的开采价值；四是蕴藏较为丰富的地下热水资源，热水总储藏量达1,103.6亿立方米，是中国迄今最大的中低温地热田；五是土地资源丰富，天津市土地总面积119.19万公顷，其中海河下游的滨海地区有待开发的1,214平方公里的盐碱荒地，是发展石油化工和海洋化工的理想场地。

近年来，天津市经济运行保持在合理区间，基本面总体平稳。2016~2018年，天津市地区生产总值分别为17,837.89亿元、18,549.19亿元和18,809.64亿元，增速分别为9.1%、3.6%和3.6%，经济增速逐步由高速转为中速。2017年以来生产总值增速下降主要为受投资驱动模式转换、制造业转型阵痛及供给侧改革等因素影响。随着经济发展及产业体系的完善，天津市产业结构逐步优化，三次产业结构由2016年的0.9:42.4:56.7调整为2018年的0.9:40.5:58.6，服务业增加值占三次产业比重为58.6%，比上年提高0.4个百分点，对全市经

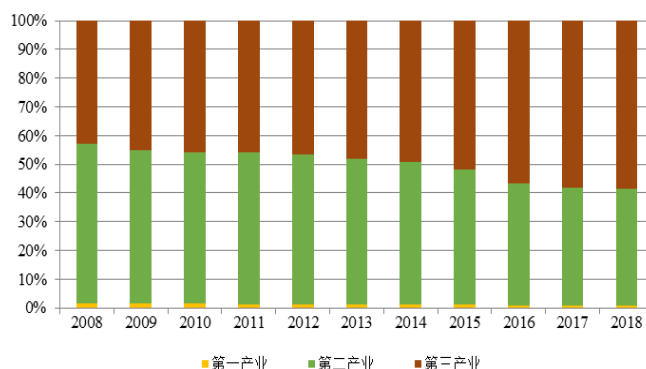
经济增长的贡献率达到87.2%，服务业带动作用进一步增强。2019年一季度，初步核算，并经国家统计局评估审定，全市地区生产总值5,198.58亿元，按可比价格计算，同比增长4.5%，比去年同期和去年全年分别加快2.6个和0.9个百分点，经济发展呈现稳中向好态势。

图 3：2008~2018 年天津市 GDP 及增速



资料来源：天津市统计局

图 4：2008~2018 年天津市三次产业结构

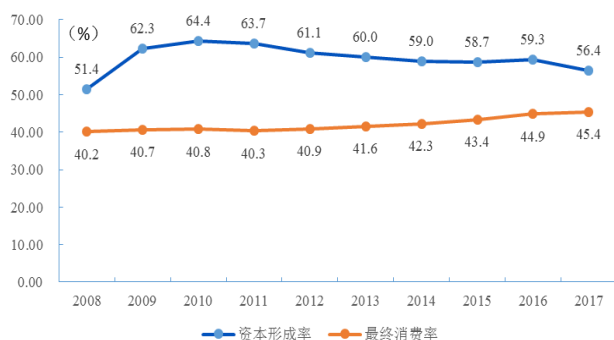


资料来源：天津市统计局

从天津市经济增长的构成来看，2017年，天津市最终消费率和资本形成率分别为45.4%和56.4%，天津市生产总值结构中资本形成占比仍较大。但近年来，随着固定资产投资增速逐年放缓，消费对经济增长的贡献及拉动表现的更强。2017年，天津市最终消费支出对全市生产总值增长的贡献率为47.6%，拉动1.7个百分点；资本形成总额对全市生产总值增长的贡献率为27.8%，拉动1.0个百分点。

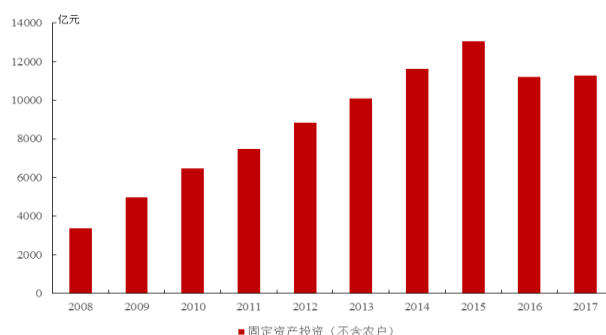
2016~2017年，天津市固定资产投资（不含农户）分别为11,223.52亿元和11,274.69亿元，2017年较上年增长0.5%。天津市固定资产投资主要投资方向包括房地产、制造业、水利、环境及商务服务等。2017年，受地方政府控制债务杠杆压力影响，以政府投资为主导的建设资金趋紧，叠加房地产投资受中央政策调控等因素，天津市固定资产投资增速较以往两年明显放缓。从结构来看，第三产业和非国有经济投资占比较高。2017年，第三产业投资占固定资产投资（不含农户）的比重为66.85%。2017年，天津市工业投资3,352.34亿元，同比增长3.8%。其中，工业优势产业投资增长6.9%；“三新”产业投资1,926.15亿元，增长30.5%，占全市固定资产投资的比重为17.1%，“三新”产业中高技术服务业投资同比增长66.6%。按经济类型来看，固定资产投资仍以内资企业投资为主，但2017年联营企业及港、澳、台商投资企业投资增速较快，分别较去年增长54.2%和20.1%。2018年，天津市固定资产投资（不含农户）同比下降5.6%，分产业看，第一产业投资下降9.1%；第二产业投资下降6.3%，第三产业投资下降5.3%。制造业投资下降22.0%，其中计算机通信和其他电子设备制造业增长11.2%，汽车制造业增长7.0%。2019年一季度，天津市固定资产投资(不含农户)按可比口径计算，同比增长26.1%，增速有所回升。整体看，天津市固定资产投资增速虽有所放缓，但投资结构趋于优化，且2019年呈明显回升趋势。

图 5：2008~2017 年天津市资本形成率及最终消费率情况



资料来源：天津市统计局

图 6：2008~2017 年天津市固定资产投资情况



资料来源：天津市统计局

消费作为带动天津市经济发展的重要动力，近年来保持增长趋势。2016~2018 年，天津市全年社会消费品零售总额分别为 5,635.81 亿元、5,729.67 亿元和 5,533.04 亿元，分别同比增长 7.2%、1.7% 和 1.7%。2016~2018 年，天津市全体居民人均可支配收入分别为 34,074 元/人、37,022 元/人和 39,506 元/人，逐年递增，为未来消费规模的进一步提升创造了条件。2018 年，天津市居民人均消费支出为 29,903 元/人，增长 7.4%，其中，教育文化娱乐、交通通信、医疗保健支出分别增长 18.4%、14.3% 和 12.0%。此外，新业态蓬勃发展，2018 年，快递业务量 5.76 亿件，增长 14.7%；新零售加快布局，京东便利店、天猫小店、苏宁小店等新零售生鲜超市落户开业。随着居民收入水平的不断提升、新兴消费热点的培育以及线上线下消费模式的融合发展，天津市消费规模有望进一步扩大。

近年来，天津市外贸进出口呈逐步回稳向好的发展态势，2016~2018 年，天津市外贸进出口总额分别为 1,026.51 亿美元、1,129.45 亿美元和 8,077.01 亿元人民币，分别同比变动 -10.2%、10.0% 和 5.6%。其中，2018 年进口 4,869.85 亿元人民币，增长 3.8%；出口 3,207.16 亿元人民币，增长 8.6%，增幅比上年提高 7.4 个百分点。贸易结构继续优化，一般贸易出口 1,555.71 亿元，增长 8.3%，比上年加快 4.6 个百分点；加工贸易出口 1,426.38 亿元，增长 6.9%，比上年加快 6.9 个百分点。对“一带一路”沿线的俄罗斯、东盟出口分别增长 60.5% 和 23.0%，对美国、欧盟出口分别增长 7.2% 和 2.0%。

总体上，近年来，天津市经济实力持续提升，产业结构逐步优化；进出口贸易发展呈现回稳向好趋势。

天津市结合各区资源环境承载能力，实行有差别的开放举措；各功能区发展目标明确，能够实现优势互补，经济发展总体符合预期

天津市下辖 16 个区，分别为和平区、河东区、河西区、南开区、河北区、红桥区、滨海新区、东丽区、西青区、津南区、北辰区、武清区、宝坻区、宁河区、静海区、蓟州区。根据 2012 年《天津市主体功能区规划》，结合天津市不同区域的资源环境承载能力、现有开发强度和未来发展潜力，对各区实施有差别的开发举措，着力推进形成优化发展区域、重点开发区域、生态涵养发展区域、禁止开发区域四大类主体功能空间开发格局。（一）优化发展区域。加强市内六区、环城四区、武清区、宝坻区、静海区（不包括上述区县纳入重点开发区域部分）等优化发展区域的布局优化、结构调整和基础设施建设，尽快提升产业发展水平，优化城市环境，成为全市功能提升、空间拓展、服务周边的重要区域。（二）重点开发区域。加强滨海新区、国家级经济开发区、子牙循环经济产业区、海河教育园区等重点开发区域的开发建设，成

为支撑全市经济发展的重要增长极和辐射带动北方地区经济发展的龙头地区。（三）生态涵养发展区域。加强蓟州区、宁河区等生态涵养发展区域的基础设施建设、生态建设、环境保护和特色产业发展，成为人与自然和谐相处的示范区。（四）禁止开发区域。加强对市级以上自然保护区、水源保护区等禁止开发区域的保护，成为保障全市生态安全的重要区域。

根据《天津市国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》，天津市将做优“双城”。中心城区坚持内涵集约式发展，大力发展现代服务业，打造更多亿元楼宇，推进城市、产业、生态、文化融合，全面提升城市功能和品质。优化提升城市主中心小白楼、友谊路、文化中心周边地区、海河东岸等节点功能，推进西站、天钢柳林等城市副中心功能再造，推动海河上、中游及新开河两岸综合开发，提升改造大胡同地区，构建环天南大知识经济创新圈、陈塘科技商务区。滨海新区进一步增强综合实力和竞争力，做优做强先进制造、国际航运、国际贸易、金融创新和滨海旅游等功能，加快中心商务区等重点区域综合开发，深化综合配套改革试验，创新与区县联动共赢合作模式，建设国际化创新型宜居新城区。做强辅城和中等城市，按照辅城定位，推进环城四区优化发展，建设生态宜居城区、高端产业聚集区和京津城市功能拓展区。东丽区加快构建以战略性新兴产业和现代服务业为主导的现代产业体系，建设智慧生态新城区。津南区做强教育经济、会展经济和楼宇经济，建设产城一体化创新示范区。西青区加快南站科技商务区建设，大力发展高端服务业和先进制造业，打造创新驱动转型发展示范区。北辰区着力推进北部新区开发建设，积极发展科技研发、高端装备和现代物流等特色产业，打造北部城市副中心。按照中等城市标准建设武清、宝坻、静海、宁河、蓟州，打造京津冀城镇体系重要节点。武清区着力提升城市和产业园区功能品质，建设成为高端产业聚集区和京津发展轴节点城市。宝坻区加快发展高新技术产业、生态农业、现代服务业，打造优势突出的产业重镇和环境优美的活力新城。静海区重点发展循环经济、生命健康、旅游度假等产业，建设宜居宜业、产城融合的新兴城市。宁河区重点依托津冀芦台协同发展示范区、未来科技城京津合作示范区，打造京津产业新区和生态魅力新城。蓟州区重点发展文化旅游、健康养老、绿色食品和战略性新兴产业，打造京津冀一流旅游目的地和休闲之都。

此外，将城区发展融入区域空间格局。推动沿京津发展轴的武清区、中心城区、环城四区、滨海新区加快发展，打造京津冀区域高端产业发展带、城镇聚集轴和核心功能区。推动宝坻区融入京唐秦发展轴，建设产业升级发展带。促进天津平原地区与北京、廊坊及保定平原地区深度融合，打造要素资源集聚、产业层次高、创新能力强的核心区域。推动滨海新区成为东部滨海发展区的核心区，携手河北沿海地区形成与生态保护相协调的滨海型产业聚集和城镇发展区。推动蓟州区山区与北京山区、河北张承地区，共同建设支撑京津冀协同发展的生态涵养区。规划建设“微中心”，有序承接北京非首都功能。

3、工业制造业

随着天津市产业结构调整逐步深入，原有劳动密集性的低附加值产业将逐步转化为发展高科技产业、航空航天产业等战略性新兴产业；制造业的转型虽在短期弱化了经济增速，但长期有利于为天津经济增长提供后发动力

天津市是典型的工业城市，第二产业占 GDP 的比重远高于其他一线城市，在第二产业中尤以对制造业的依赖程度较大。经过多年的发展，天津市逐步形成了“航空航天、石油化工、装备制造、电子信息、生物医药、新能源新材料、国防科技、轻工纺织”八大优势支柱产业。为了适应时代发展的需要，天津市积极探索

原有制造业向先进制造业的转型方向，并提出了“十大智能制造产业”的发展规划。2016~2018年，天津市分别实现工业增加值6,805.13亿元、6,863.98亿元和6,962.71亿元，同比分别增长8.5%、2.3%和2.6%。2018年，天津市规模以上工业增加值增长2.4%，比上年加快0.1个百分点；制造业支撑作用显著，增加值增长3.2%，占比达到70.7%；主要产品产量快速增长，在目录的工业产品中，50.8%的工业产品保持增长，比上年提高5.7个百分点；从经济类型看，国有企业增加值增长1.0%，民营企业增长2.5%，外商及港澳台商企业增长4.4%，外商及港澳台商业企业增速较快。2018年，天津市规模以上工业中，高技术产业（制造业）增加值增长4.4%，快于全市工业2.0个百分点，占比13.3%；战略性新兴产业增加值增长3.1%，占比21.8%，比上年提高1.0个百分点，高技术产业（制造业）对工业经济增长的支撑力持续增强，制造业转型的成果逐步显现。

截至2017年末，天津市拥有规模以上工业企业单位数4,286个，资产总计20,739.07亿元，2017年实现利润总额为1,061.37亿元。从天津市优势产业主要经济效益指标来看，2017年，全市优势产业资产负债率为59.1%，总资产贡献率为10.1%，每百元资产实现的主营业务收入为83元，主营业务利润率为6.8%。2018年，天津市规模以上工业企业主营业务收入增长6.5%，比上年加快1.2个百分点，利润总额增长11.1%，主营业务收入利润率为6.8%，比上年提高0.4个百分点。其中，石油和天然气开采业、煤炭开采和洗选业、医药制造业、烟草制品业和食品制造业盈利能力突出，主营业务收入利润率均达到两位数水平。企业效益实现较快增长。

表3：2017年天津市优势产业主要经济效益指标

	资产负债率（%）	总资产贡献率（%）	每百元资产实现的 主营业务收入（元）	人均主营业务收入 （万元/人）	主营业务收入利润 率（%）
全市统计	59.1	10.1	83	150.3	6.8
电子信息产业	49	7.9	116.6	155.8	5.2
航空航天产业	71.9	2.6	42	142.9	5
机械装备产业	57.1	5.1	58.7	95.5	5.1
汽车产业	54.4	15.1	121.4	150.4	6.8
新材料产业	54.2	7.4	89.2	124.4	4.6
生物医药产业	37.9	12.6	59.6	102.8	13.1
新能源产业	53.6	4	62.3	151	3.4
资源循环及环保产业	65.3	5.1	57.1	205.7	4.1
石油化工产业	54.4	26.4	79.2	264	19.9
冶金产业	74.5	1.9	72.1	249.8	-0.3
轻纺产业	58.1	11.8	112.7	97.1	5.6

资料来源：天津市统计局

此外，2018年天津市在供给侧结构性改革方面实现较大进展。去产能方面，2018年四季度，全市规模以上工业产能利用率为78.5%，比上年同期提高1.4个百分点，粗钢产量增长6.4%，增速比上年回落13.4个百分点，生铁产量下降0.5%；去杠杆方面，2018年末，规模以上工业资产负债率为57.9%，比上年末降低1.9个百分点，处于2013年以来的最低水平；企业成本逐步降低，已出台的降成本政策措施全年为企业减轻负担约600亿元，2018年规模以上工业企业百元主营业务收入成本84.01元，比上年降低0.91元。

天津市在科技创新方面具有较强优势。根据天津市政府相关报道，2018年5月，中国新一代人工智能发展战略研究院在南开大学发布了“中国智能产业区域竞争力指数排名”，在三大经济圈中，京津冀地区以80.6得分位列首位；在中国智能产业区域竞争力指数排名中，天津排名第九。截至2018年底，天津市共有国家级重点实验室13个，国家级工程（技术）研究中心12个，国家企业技术中心61家。全年签订技术合同11,315项，合同成交额725亿元，增长10.2%；技术交易额553亿元，增长11.3%。面对互联网时代经济发展的新特

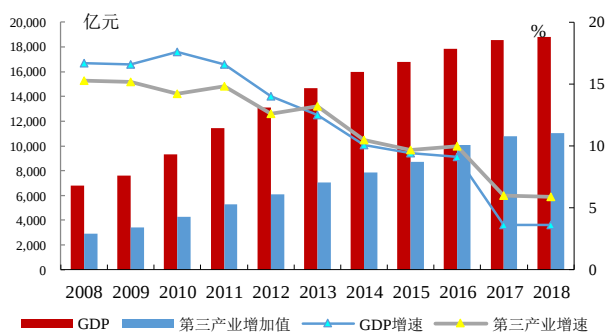
点，天津市人民政府于2018年4月出台《天津市人民政府关于深化“互联网+先进制造业”发展工业互联网的实施意见》，要求完善网络基础建设、打造平台服务体系，推动产业支撑能力建设，促进企业融合应用，构建工业互联网发展新生态，增强安全保障能力，推动工业互联网领域的交流合作。通过互联网与先进制造业的融合，加快先进制造业的发展。

4、现代服务业及金融业

以天津自贸区建设为契机，金融、零售为特色的生产性服务业持续发展加快了天津市建设进程；根据第六期天津金融发展指数，近年来天津市金融业实现长足发展，对实体经济支持力度不断增强，且随着各类行动计划、规划的出台，金融业面临广阔的发展空间

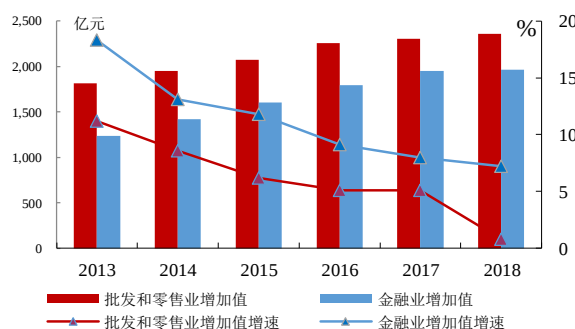
在促进新旧动能转换，实现经济结构调整的同时，天津市积极推动第三产业发展，为经济增长注入新的活力。近年来，天津市第三产业保持着快于全市经济的增速，批发和零售业、金融服务业逐步成为拉动第三产业的“主力军”。2016~2018年，天津市第三产业增加值分别为10,098.08亿元、10,786.64亿元和11,027.12亿元，分别较上年增长10.0%、6.0%和5.9%，增速均高于当年GDP增速，第三产业增加值在GDP中占比由2016年的56.7%提升到2018年的58.6%。分行业来看，批发和零售业、金融业是第三产业的主要构成部分。

图 7：2008~2018 年天津市 GDP、第三产业增加值及其增速



资料来源：天津市统计局

图 8：2013~2018 年天津市第三产业增加值主要构成



资料来源：天津市统计局

2016~2018年，天津市金融业增加值分别为1,793.57亿元、1,951.75亿元和1,966.89亿元，分别增长9.1%、8.0%和7.2%。金融机构布局及交易量方面，截至2018年末，天津市金融机构（含外资）本外币各项存款余额30,983.17亿元，比年初增加42.36亿元，比上年末增长0.1%；各项贷款余额34,084.90亿元，比年初增加2,439.09亿元，增长7.9%。证券交易市场平稳发展。2018年，天津市新增境内外上市和新三板挂牌企业18家，累计达到259家。年末证券帐户516.78万户，比上年末增长8.2%。全年各类证券交易额37,183.74亿元，下降14.6%。其中，股票交易额17,661.73亿元，下降20.8%；债券交易额16,930.48亿元，下降13.5%；基金交易额2,526亿元，增长58.1%。期货市场成交额66,614.89亿元，增长10.2%。

根据2018年12月由中国滨海金融协同创新中心发布的第六期天津金融发展指数(2017)¹,从发展速度看,2017年指数达到7,135点,当年增幅达6.5%,11年平均增速达19.6%,是全国GDP平均增速的1.5倍,是天津GDP平均增速的1.4倍;从指数发展结构看,金融市场领衔增长(2017年达24,354点,年均增速33.7%),创新水平不断提升(2017年达5,985点,年均增速17.7%),金融机构较快发展(2017年达4,728点,年均增速15.2%),金融人才和金融生态环境平稳发展(2017年分别达到1,965点和1,827点,年均增速分别为6.3%和5.6%);从2017年景气程度看,金融业整体平稳运行,较往年的平均增速略有下降。金融创新增长速度较快,2017年同比增速为14.3%,比过去10年的年均增速18.0%,降低3.7个百分点。2017年,金融机构同比增速为11.5%,比过去10年的年均增速15.5%,降低4.0个百分点。2017年,金融人才和金融生态环境同比增速分别为4.2%和3.0%,分别比过去10年的年均增速降低2.3、2.9个百分点。总的来看,2017年,天津金融业整体呈稳步发展态势,金融创新领跑各指数,推动天津金融业发展。金融市场平稳运行,各类金融机构与金融人才不断聚集,金融生态环境持续优化。

支持金融业发展方面,2015年11月,天津市实施《金融改革创新三年行动计划》,全面启动金融创新运营示范区建设。2016年9月,天津市政府出台《天津市金融业发展“十三五”规划》,提出到“十三五”末基本建成金融创新运营示范区。2017年2月又出台了《关于进一步加快建设金融创新运营示范区的实施意见》,作为长期指导天津金融创新运营示范区建设的纲领性文件。该文件作为《京津冀协同发展规划纲要》的紧密衔接,按照到2020年底基本建成、2030年底示范引领作用更加突出的总体安排,明确了九大方面的30余项重点任务,全面布局金融创新运营示范区建设。

与此同时,金融服务实体经济能力不断提升。2018年,天津市共计推出金融服务实体经济创新产品138项,设立百亿元智能制造财政专项资金,依托海河产业基金打造千亿级新一代人工智能科技产业基金和项目群、300亿元生物医药产业母基金群。截至2018年末,融资租赁资产总额占到全国约四分之一,飞机、国际航运船舶、海工平台等跨境租赁业务总量在全国占比均达到80%以上,全国首个飞机租赁区在天津市启用。面对变化的国内及国际金融形势,天津市坚定金融业扶持实业企业发展的作用,2018年11月28日发布的《关于进一步深化民营和小微企业金融服务的实施意见》提出,完善金融宏观政策环境,推进民营和小微企业金融服务可持续发展;支持民营和小微企业用好外汇管理和自贸区相关金融政策;支持发展小微企业续贷业务,支持民营和小微企业上市挂牌融资,支持民营企业在交易所债券市场融资,支持民营企业发行资产证券化产品,支持民营企业利用私募股权基金;改进小微企业贷款支付和不良资产处置方式,优化民营和小微企业支付环境,发挥出口信用保险政策性职能作用。

2016~2018年,天津市批发和零售业增加值分别为2,256.54亿元、2,306.98亿元和2,361.45亿元,分别增长5.1%、5.1%和0.8%。2018年,天津市住宿和餐饮业增加值为327.94亿元,增长4.5%。商贸市场平稳发展,2018年批发和零售业商品销售额增长3.1%。社会消费品零售总额增长1.7%。限额以上商品中,石油及制品类零售额增长10.8%,比上年加快6.8个百分点,拉动全市限上零售额增长1.7个百分点;服装、鞋帽、针纺织品类增长10.5%;家具类增长6.1%;粮油、食品类增长2.9%。全市交易额亿元以上批发市场共60家,全年交易额1,970亿元。

¹ “天津金融发展指数”由“中国滨海金融协同创新中心”发布,该指数按照量化标准,从金融市场、金融机构、金融人才、金融创新和金融生态环境等五大方面,全面反映天津金融业最新进展。

为支持服务业发展，2017年8月，天津市发展改革委、市财政局制定了《天津市服务业转型升级专项项目管理办法》，确定科技服务、信息服务、现代商贸、甩挂运输地方试点、快递业、旅游休闲及市人民政府要求促进服务业发展的其它项目作为服务转型升级的支持方向，要求转型升级项目补助金额占项目总投资比例原则上不高于30%，单个项目总投资最低为500万元。

天津市还积极出台多项政策支持科技服务发展。2018年7月，天津市工业和信息化委印发《天津市软件和信息技术服务业发展三年行动方案（2018-2020年）》（以下简称“《行动方案》”）。根据《行动方案》，未来三年，天津市将围绕安全可靠、大数据、工业软件、互联网、游戏动漫和网络视听、行业应用软件、IC设计、云计算等八大重点领域，优化产业发展载体，着力聚集一批领军企业，壮大一批中小企业，提升人才支撑能力，加快提高产业规模化、高端化、服务化、集聚化水平，推动天津市软件和信息技术服务业快速发展。到2020年，天津市软件和信息技术服务业规模以上企业数量将达到1,500家以上。2018年5月，天津市人民政府办公厅印发《天津市人民政府办公厅印发天津市关于加快推进智能科技产业发展若干政策的通知》（津政办发[2018]9号）（以下简称“《若干政策》”）。《若干政策》发布了“‘智造’政策十条”，支持企业智能化升级、支持工业互联网发展、支持机器人产业发展、支持集成电路产业发展、支持软件和信息服务发展、支持大数据产业发展、培育新模式应用示范、加强智能科技领域军民融合发展、提升智能科技研发创新能力和培育引进骨干企业。2018年，规模以上服务业中，战略性新兴产业服务业、高技术服务业、科技服务业营业收入分别增长9.2%、11.9%和12.2%，利润率分别达到8.5%、7.3%和7.5%。企业效益向好。

此外，作为我国北方地区重要的自贸区，天津自贸区是京津冀协同发展的新引擎，是京津冀开放创新的新平台。2018年末，自贸试验区90项改革任务和两批175项制度创新基本完成；“深改方案”获中央批准实施，128项任务已完成84项，率先落地企业经营许可一址多证、融资租赁特殊目的公司外债便利化等创新政策；自贸试验区累计新登记市场主体5.1万户，是设立前历年总和的2.2倍；2018年实际直接利用外资15.51亿美元，占全市的32%。融资租赁、平行进口汽车业务继续保持全国领先水平。

总体上，天津市以服务业为主的第三产业保持较快增长，对经济发展的拉动作用逐步增强，是天津市产业转型升级的重要组成部分及主要支撑；金融业近年来获得了长足的发展，对实体经济的发展形成了较好的支撑；创新战略将给天津市第三产业的发展带来新的驱动力。

5、面临挑战

天津市经济发展也面临一些挑战，包括产业结构转型升级存在一定压力，民营经济发展不充分，营商环境需进一步改善等

天津市自身已经进入创新驱动发展和产业升级转型的关键阶段，叠加复杂的国际经济形势及多边的贸易规则，天津市经济发展面临多重挑战。从近年来的形势来看，经济下行压力仍然存在，天津经济“调结构、促改革”任重道远。其一，产业结构转型存在一定压力。天津市工业经济占比较高，且近年来增长乏力，面临较大的调整升级压力，服务业增长较快，但面临人才、营商环境等方面的制约。其二，天津市民营经济发展不充分。天津市民营经济规模整体偏小且发展不充分，进而影响了天津市经济结构优化、体制机制改革、社会财富增加和群众收入的提高。其三，营商环境仍待进一步完善，对标高标准的国际贸易投资规则，天津市的开放性和自由化水平还不够高，在海关监管政策、政府管理服务等方面还有提升空间。

针对面临的挑战，天津市围绕高质量发展，持续深化改革扩大开放。一是人才引进步伐明显加快。“海河英才”行动计划引进各类人才13.3万人，平均年龄31岁，其中技能型、资格型人才4.7万人。“战略性新兴产业领军企业在津投资兴业，急需型人才由企业家自主确定落户条件”的政策创新，受到企业普遍欢迎。二是积极出台政策支持民营经济发展。2018年12月，天津市政府发布了《关于进一步促进民营经济发展的若干意见》，从减轻企业税费负担、畅通政企沟通渠道、鼓励自主研发创新、助力民营总部经济发展和加强金融政策等多个维度制定了具体的操作性强的政策，着力破解制约民营经济发展的突出问题；三是“深改方案”获中央批准实施，进一步扩大对外开放，大力实施天津港口岸降费提效优化环境专项行动，加快推进智慧港口建设，加强与“一带一路”沿线国家和地区投资合作，境外产业园和重点项目加快建设。

中长期来看，随着京津冀协同发展战略的深入推进，天津市将依托自身的先天优势，全面提升服务和协作水平，争取到2020年基本实现全国先进制造研发基地、北方国际航运核心区、金融创新运营示范区、改革开放先行区等功能定位，到2030年成为产业创新引领高地、航运贸易国际枢纽、金融创新核心引擎、改革开放领军者，建成经济更加发达、社会更加和谐、文化更加繁荣、功能更加完善、环境更加优美的世界级城市。

财政实力：天津市持续调整财政结构，税收收入占比逐年提高，且财政自给程度较高；财税体制改革逐步深化，助力天津财政实现可持续发展

天津市经济实力稳中有升，第三产业为主的产业结构对税收贡献较大，财政收入规模位列全国各省（直辖市）中游水平。2018年天津市一般公共预算收入为2,106.19亿元，财政实力较强。

表 4：2016~2018 年天津市财政收入构成（亿元）

科目	2016		2017		2018	
	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级
一般公共预算收入	2,723.50	967.91	2,310.36	893.35	2,106.19	864.87
政府性基金收入	918.80	503.69	1,229.50	364.47	1,160.45	452.33
国有资本经营收入	14.21	11.98	17.32	12.32	19.52	10.32

资料来源：天津市财政局网站

1、一般公共预算收支

受调整财政结构、做实做优财政收入影响，天津市一般公共预算收入有所下滑，但税收占比持续提升；天津市财政自给度较高，财政支出重点投向民生领域；转移支付体系较为完备，保障各区财政实力相对均衡

2016~2018年，天津市全市一般公共预算收入分别为2,723.50亿元、2,310.36亿元和2,106.19亿元，增幅分别为10%、-10.4%和-8.8%。天津市正处在结构优化、动能转换的战略性调整关键阶段，在2017年淘汰落后产能、整治关停“散乱污”企业的基础上，2018年天津市培植了智能制造、现代服务等新动能产业，落实降低增值税税率、提高个人所得税起征点、大力清理非税收入等减负措施，财政收入规模相应下降，质量结构有所优化。

近年来，天津市积极落实国家减税降费政策，规范非税收入管理，调整财政结构，降低非税收入占比，做实做优财政收入。在此背景下，天津市税收收入占比逐年显著提升。2016~2018年，天津市税收收入占一般

公共预算收入分别为 59.64%、69.77%和 77.15%；同期，天津市本级税收收入占一般公共预算收入分别为 61.61%、68.87%和 73.82%。自 2016 年 5 月起，天津市全面推行营改增试点后，增值税中央与地方按 50%:50%的比例分享，天津市主体税种由营业税变更为增值税。目前，天津市税收收入主要由增值税、企业所得税和个人所得税构成。2018 年，天津市全市增值税、企业所得税和个人所得税三大税种分别实现税收收入 698.43 亿元、319.51 亿元和 129.78 亿元。

2018 年，天津市一般公共预算收入为 2,106.19 亿元，比上年下降 8.8%，加上中央税收返还收入 245.71 亿元和中央转移支付收入 250.33 亿元、上年结余收入 121.57 亿元、调入调出资金等 377.34 亿元和一般债务收入 83.00 亿元，预算总收入为 3,184.14 亿元。天津市自身财政实力较强，中央转移支付与其他省市相比规模不大，2016~2018 年中央税收返还和转移支付收入分别为 485.92 亿元、543.69 亿元和 496.04 亿元。

2016~2018 年，天津市本级一般公共预算收入分别为 967.91 亿元、893.35 亿元和 864.87 亿元。其中，2018 年，天津市实现中央税收返还收入 245.71 亿元和中央转移支付收入 250.33 亿元、上年结余收入 47.44 亿元、调入调出资金等 148.57 亿元和一般债务收入 38.00 亿元，减市对区税收返还和转移支付 471.66 亿元，预算总收入为 1,123.27 亿元。

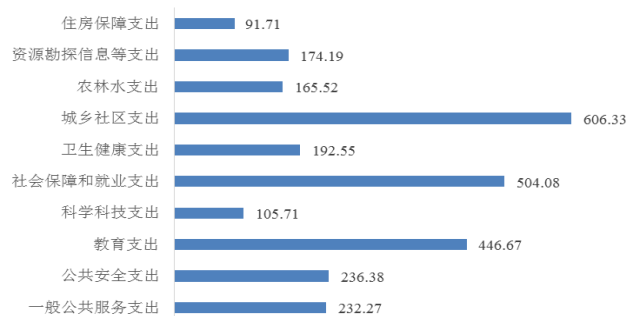
表 5：2016~2018 年天津市一般公共预算收入构成（亿元）

科目	2016		2017		2018	
	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级
税收收入	1,624.22	596.32	1,611.96	615.27	1,624.84	638.49
增值税	455.80	231.75	649.05	349.54	698.43	376.92
营业税	252.34	128.60	5.49	2.85	--	--
企业所得税	278.46	106.27	310.14	121.12	319.51	116.71
个人所得税	96.78	55.83	116.51	66.46	129.78	72.55
城市维护建设税	98.19	10.28	97.26	10.72	106.19	11.35
房产税	72.18	0.27	76.45	0.28	76.20	0.29
印花税	35.31	1.04	36.34	1.06	36.78	1.49
城镇土地使用税	23.47	0.06	18.59	0.06	16.88	0.06
土地增值税	120.42	60.24	126.60	63.30	99.92	49.97
契税	171.11	1.44	151.00	-1.22	105.61	0.71
其他税种	20.16	0.54	24.53	1.10	35.54	8.44
非税收入	1,099.28	371.60	698.40	278.08	481.35	226.38
一般公共预算收入	2,723.50	967.91	2,310.36	893.35	2,106.19	864.87

资料来源：天津市财政局网站

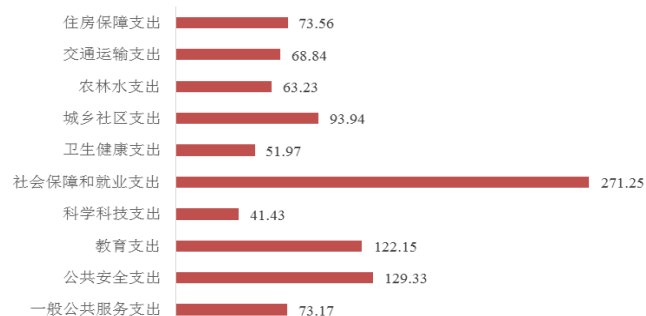
在财政支出方面，2018 年天津市一般公共预算支出为 3,104.53 亿元，比 2017 年下降 5.4%。2018 年，天津市全市一般公共预算和政府性基金预算安排的民生支出 3,658 亿元，占财政总支出的 77%，财政支出着力保障和改善民生。从具体支出科目上看，2018 年天津市一般公共预算支出中城乡社区支出、社会保障和就业支出、教育支出、公共安全支出以及一般公共服务支出位列前五位，占比分别为 19.53%、16.24%、14.39%、7.61%和 7.48%。

图 9：2018 年天津市一般公共预算支出前十大科目（亿元）



资料来源：天津市财政局网站

图 10：2018 年天津市本级一般公共预算支出前十大科目（亿元）



资料来源：天津市财政局网站

天津市本级一般公共预算支出结构方面，具体来看，2018 年社会保障和就业支出、公共安全支出、教育支出、城乡社区支出以及住房保障支出位列前五位，分别占比 24.75%、11.80%、11.15%、8.57% 和 6.71%，天津市本级承担了更多的社会保障和就业支出、公共安全支出和教育支出等方面支出，同时通过转移支付等方式支持各区均衡发展。

近年来，天津市不断加大对各区财政转移支付力度，健全市对区转移支付制度，调整完善均衡性转移支付办法，建立基本公共服务领域转移支付分类分档标准，推进政策资金向生态功能区、财力困难区、农村和社区倾斜。根据《天津市人民政府关于改革和完善市对区转移支付制度的实施意见》（津政发[2017]45 号），天津市将结合中央和地方事权与支出责任划分改革，合理划分市与区事权和支出责任，建立以均衡各区基本财力、由区级政府统筹安排使用的一般性转移支付为主体，一般性转移支付与专项转移支付相结合的转移支付制度；进一步完善一般性转移支付体系，简化项目，优化分配，既注重均衡财力，又突出功能导向，促进各区域协调发展；清理整合专项转移支付项目，规范管理、调整结构、严控新设、简政放权，增强区级统筹能力。2016~2018 年，天津市对区财政转移支付分别为 259.16 亿元、315.13 亿元和 354.90 亿元。从转移支付的构成来看，市对区财政转移支付主要以一般性转移支付为主，2016~2018 年，市对区财政一般性转移支付分别为 208.91 亿元、262.06 亿元和 289.43 亿元，主要用于社会保障和就业、体制性转移、工资性转移、卫生健康等多个方面的均衡保障。此外，2016~2018 年，天津市对区税收返还分别为 87.12 亿元、116.76 亿元和 116.76 亿元。

表 6：2016~2018 年天津市对区税收返还和一般公共预算转移支付情况（亿元）

科目	2016	2017	2018
转移支付	259.16	315.13	354.90
一般性转移支付	208.91	262.06	289.43
专项转移支付	50.24	53.08	65.47
税收返还	87.12	116.76	116.76
合计	346.28	431.89	471.66

资料来源：天津市财政局网站

天津市下属各区中滨海新区的财政实力较强，2016~2018 年，滨海新区分别实现一般公共预算收入 672.98 亿元、528.97 亿元和 463.72 亿元，武清区和西青区财政实力亦较为突出，其余各区财政实力相对均衡。此外，近年来，在调整财政结构，做优做实财政收入的背景下，天津市下属各区一般公共预算收入出现不同程度地下滑。

表 7：2016~2018 年天津市本级及各区一般公共预算收支情况（亿元）

地区	一般公共预算收入			一般公共预算支出		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018
天津市本级	967.91	893.35	864.92	1,239.41	1,192.27	1,095.95
天津市区县合计	1,755.59	1,417.00	1,241.32	2,460.02	2,090.27	2,007.21
和平区	93.56	53.55	45.29	118.18	71.06	59.84
河北区	60.96	30.05	27.73	86.49	54.94	56.39
河东区	58.88	37.95	29.43	93.14	61.31	65.27
河西区	89.41	59.56	50.70	86.48	87.85	99.14
南开区	74.82	47.10	43.17	96.50	75.34	63.68
红桥区	28.76	17.28	18.22	52.14	40.46	45.48
东丽区	78.79	61.23	61.69	101.93	89.09	86.67
西青区	116.55	121.39	102.77	157.33	136.21	164.15
津南区	61.25	66.00	57.76	109.50	80.02	81.00
北辰区	93.12	80.28	57.22	114.80	106.81	80.21
武清区	126.01	128.09	117.28	176.32	180.64	177.34
宝坻区	64.72	64.50	60.22	109.93	110.58	115.45
蓟州区	41.44	25.34	27.83	94.83	77.79	89.80
宁河区	29.46	26.19	21.26	56.13	60.62	59.48
静海区	64.87	69.51	57.01	100.80	110.85	112.51
滨海新区	672.98	528.97	463.72	905.53	746.69	650.80

资料来源：天津市财政局提供

近年来，天津市不断深化财税体制改革，规范预算刚性约束机制。针对刚性支出加大、收支矛盾突出等实际情况，天津市政府制定出台加强市级财政管理硬化预算约束的意见，严格预算追加审批程序，完善资金筹措机制，强化债务风险源头管控，切实增强政府预算的严肃性和约束力。建立更加严格的存量资金清收机制，在国家规定收回结转两年以上存量资金的基础上，将基本支出结转的 50%，以及项目支出结转超过 1 年且执行率不足 30% 的资金全部收回，2018 年共清理单位结余资金 23.8 亿元，是上年的 4 倍。不断深化的财税体制改革，为天津市财政可持续发展提供支撑。

总体来看，近年来，天津市积极落实国家减税降费政策，规范非税收入管理，调整财政结构，降低非税收入占比，做实做优财政收入。在此背景下，一般公共预算收入有所下滑，但税收占比持续提升。天津市公共财政自给程度较高，中央转移支付与其他省市相比规模不大；天津市财政支出主要投向民生领域；转移支付体系较为完备，促进各区县财政实力相对平衡。

2、政府性基金收支

天津市政府性基金收入有所波动但近几年总体维持较高水平，政府性基金收入易受房地产市场宏观调控政策影响；目前天津市处于产业结构调整 and 转型升级攻坚时期，税源增长短期内难见成效，预计未来一段时间天津市财政收入对政府性基金收入的依赖还将持续

政府性基金收入主要受国有土地使用权出让收入的影响。2016~2018 年，天津市政府性基金收入分别为 918.80 亿元、1,229.50 亿元和 1,160.45 亿元，其中国有土地使用权出让收入分别为 879.22 亿元、1,207.19 亿元和 985.78 亿元，占政府性基金收入比重分别为 95.69%、98.19%和 84.95%。2018 年天津市政府性基金收入为 1,160.45 亿元，比上年下降 5.6%，其中国有土地使用权出让收入为 985.78 亿元，下降 18.3%，主要是受房地产市场宏观调控政策影响，天津市国有土地使用权出让进度有所放缓。从本级来看，2016~2018 年，

天津市本级政府性基金收入分别为 503.69 亿元、364.47 亿元和 452.33 亿元。其中，2018 年，天津市实现国有土地使用权出让收入 373.60 亿元，市本级政府性基金支出 538.09 亿元，其中城乡社区支出 529.64 亿元。

2018 年，天津市实现政府性基金收入 1,160.45 亿元，加上中央转移支付收入 2.62 亿元、上年结余收入 277.60 亿元、调入调出资金等-208.23 亿元和专项债务收入 612.98 亿元，全年政府性基金收入合计为 1,845.43 亿元。2018 年，天津市政府性基金支出为 1,646.85 亿元。

总体上，近三年天津市政府性基金收入有所波动，且受房地产市场宏观调控政策影响较大，短期来看，天津市财政收入中政府性基金收入的贡献度不会降低。

3、国有资本经营收支

受部分国有企业历史负担重效益低影响，天津市国有资本经营收入总体规模不大；未来随着国有企业混合所有制改革的进行，国有资本经营收入或将有所提升

2016~2018 年，天津市国有资本经营收入分别为 14.21 亿元、17.32 亿元和 19.52 亿元。国有资本经营收入总体规模不大，主要系部分国有企业历史负担重效益低，国有资本经营收益不高。此外，2016 年，天津市提高国有资本收益上缴比例，融资平台和一般企业收缴比例分别达到 30%、15%。同时，天津市发挥国有企业产业结构调整资金作用，支持国有企业混合所有制改革，优化国有资本布局结构，努力提高国有资本经营收益。2016~2018 年，天津市国有资本运营支出分别为 14.30 亿元、17.34 亿元和 12.35 亿元，主要用于公益性设施投资支出、前瞻性战略性新兴产业发展支出和其他企业国有资本金注入等领域。2016~2018 年，天津市本级国有资本经营收入分别为 11.98 亿元、12.32 亿元和 10.32 亿元。2018 年市本级国有资本经营收入有所下滑，主要系国有企业利润收入下降所致。2016~2018 年，天津市本级国有资本运营支出分别为 11.98 亿元、12.32 亿元和 10.32 亿元。

总体来看，近年来，天津市国有资本经营收入总体规模不大，主要系部分国有企业历史负担重效益低，国有资本经营收益不高。此外，随着国有企业混合所有制改革的进行，国有资本经营收益或将有所提升。

偿债能力：近两年天津市政府债务偿还压力不大，地方政府债务风险总体可控；风险防控体系健全；国资国企改革为债务偿付提供了较强支撑

1、整体债务状况和风险

天津市政府债务余额低于债务限额；天津市政府通过继续发行地方政府债券逐步置换存量债务，将为债券偿付提供坚实的基础。总体来看，天津市政府近两年偿债压力不大，债务风险总体可控

根据天津市财政局网站披露的数据，2016~2018 年底，天津市政府债务余额分别为 2,912.7 亿元、3,423.98 亿元和 4,078 亿元，2018 年底较 2017 年底增加 19.13%。债务限额方面，经国务院批准，2018 年天津市政府债务限额为 4,159 亿元，地方政府债务余额低于政府债务限额。截至 2018 年底，天津市地方政府负债率（天津市政府债务余额/GDP）为 21.68%。

从资金来源看，截至 2018 年底，地方政府债券余额为 4,058 亿元，占债务余额的比重为 99.51%；中央转贷的外国政府和国际经济组织贷款等非政府债券存量政府债务余额为 20 亿元，占比 0.49%。从资金投向来看，

主要用于市政建设、土地收储、保障性住房、生态建设和环境保护等公益性项目支出，较好地保障了地方经济社会发展的需要，进一步改善民生并提升社会事业发展。从到期债务分布情况看，2019~2021 年，天津市政府债务到期规模分别为 276 亿元、399 亿元和 726 亿元。近两年，天津市地方政府债务到期规模偿付压力不大。

分区域来看，截至 2018 年底，天津市本级政府债务余额为 1,532 亿元，占全市的 37.56%；区级政府债务余额为 2,546 亿元，占全市的 62.44%。由于部分辖区仍然面临一定的建设压力，存量政府债务规模较上年有所增加。2018 年，天津市发行地方政府债券 981 亿元。其中，新增债券 696 亿元，用于市本级和转贷各区的重大公益性项目支出；置换债券 227 亿元，用于全部置换 2014 年经清理甄别认定的区级存量政府债务；再融资债券 58 亿元，用于偿还到期政府债券。

表 8：截至 2018 年底天津市政府债务情况

科目	全市		本级		区级	
	余额（亿元）	增速（%）	余额（亿元）	增速（%）	余额（亿元）	增速（%）
地方政府债务余额	4,078	19.13	1,532	9.26	2,546	25.98
其中：政府债券	4,058	29.44	1,521	14.88	2,537	24.48

资料来源：天津市财政局网站

中诚信国际认为，天津市政府债务风险总体可控，主要基于以下原因：一是天津市政府债务短期偿付压力不大。二是债务资金主要用基础设施建设和公益性项目，不仅较好地支撑天津市经济及民生发展需求，而且部分资产具有一定的可运营性，能够为政府债务的偿付提供一定的资金来源。譬如，市政基础设施建设的主要还款来源是高速公路收费、地铁运营收入等经营性收入；基础设施配套费和水利建设基金等政府规费收入；保障性住房债务的主要还款来源是公积金增值收益、公房租金收入等。

2、债务防控体系

天津市政府加强对政府性债务的全面管理，不断完善政府性债务管理制度；建立健全政府性债务应急处置机制，多举措有效防控政府债务风险

近年来，天津市委、市政府按照国务院的部署和中央有关部委的要求，高度重视政府性债务管理工作，积极采取有效措施，不断完善政府性债务管理制度，着力控制债务规模，有效防范和化解财政金融风险。

一是健全完善政府性债务管理制度，严格政府性债务管理。2012 年，天津市人民政府办公厅发布《关于进一步加强政府性债务管理的意见》（津政办发〔2012〕3 号），从清理存量债务、控制新增债务、管理收支计划、完善统计报告、健全风险预警机制、强化债务监督管理等多个方面对政府性债务的管理提出了具体要求；2016 年，天津市人民政府办公厅发布《关于深化政府性债务管理改革的实施意见》（津政办发〔2016〕6 号），进一步提出要求规范政府举债融资机制、严格债务资金使用管理、落实政府债务偿债主体、加强政府债务风险防控、妥善处理存量政府债务。

二是全面建立政府债务“借用还”管控机制，明确划分政府和企业的责任。2017 年 4 月，天津市人民政府办公厅发布《天津市加强政府性债务风险防控工作方案》（津政办发〔2017〕64 号），严禁为违规举债提供任何形式的担保或承诺，切实做到“谁接谁借，风险自担”。

三是规范政府投资计划管理，从严审批政府投资项目。加强政府投资项目审批、核准、备案，从严审批债务风险较高地区的新开工项目，合理制定建设方案，严格组织实施项目建设。需要财政性资金偿还的政府投资项目，由财政部门出具举债审核意见。

四是实施政府债务限额管控，严格政府债务举借管理。根据区域发展定位、债务风险、财力保障等要素，合理设定各区债务规模上限，将政府举债严格控制在批准的限额以内。政府债务收支分门别类纳入全口径预算，主动接受人大监督并向社会公开。政府债务举借管理方面，财政部门对政府债务视同统一归口管理，审核各部门的新增政府债务需求，综合评估项目资金平衡方案、财政承受能力，择优纳入政府债券项目储备库。债务资金实行国库集中支付管理，财政部门对债券分配、资金使用、偿还兑付、绩效评估等实施全过程跟踪。

五是健全债务风险应急处置机制，提高风险应对能力。一方面，建立债务风险监测机制，搭建天津市政府债务和融资平台债务信息监测平台，统计分析债务变动情况，定期评估风险状况；另一方面，建立债务应急处置机制，根据债务风险情况，实施调减投资项目、处置政府资产、调入运营收入、扣减部门经费、调整支出结构等应急措施，确有必要时启动财政重整计划，并依法实施责任追究程序。

中诚信国际认为，天津市政府从制度层面上建立健全了政府性债务管理机制，妥善处理存量债务，严控新增债务，政府性债务风险总体可控。

3、国资国企改革

近年来，天津市政府不断深化国有企业改革，切实推动国有企业混合所有制改革，以提升国有资产的流动性和运营效率。随着天津市国企改革的逐步深化，预计在一定程度上将提升天津市国有资产的质量和盈利能力，增强国有资本对财政的贡献度，为政府债务偿付提供较强的支撑

自《中共中央、国务院关于深化国有企业改革的指导意见》（中发[2015]22号）发布以来，天津市政府进一步深化国有企业改革，在推动“四个一批”改革和股权混合所有制改革方面取得了一定成绩。

为推动市属国有企业改革，天津市政府出台政策支持“四个一批”改革。2016年5月，天津市人民政府办公厅发布了《关于深化市属国有企业“四个一批”改革支持政策的通知》（津政办发〔2016〕45号），该文件提出了支持出清一批空壳企业、支持出让一批低效企业、支持混改一批潜力企业和支持上市一批优势企业的具体政策。针对不同的企业，从简化行政程序、减免税收、获取财政补助等方面进行支持，实现低效无效国有资产的剥离，支持优势国有企业做大做强。

与此同时，天津市政府不断推进国资企业混合所有制改革，改革思路逐步清晰。公开资料显示，自2015年天津市启动国有企业混合所有制改革以来，截至2018年3月底，已累计完成670户国有企业混改，引进社会资金886亿元，17家企业实现上市挂牌。与此同时，天津市政府混改的思路框架逐渐成熟，确立了“一二三”混改思路，即坚持全部混改的“一个总要求”，大力推进改革和稳妥安置职工“两大块工作”，稳妥推进公益性国企混改、全面推进竞争性国企混改、统筹推进要素剥离重整混改“三个一批”任务。2018年以来，天津市国企混改在一级集团层面取得较大突破。2018年5月4日，天津市首家在集团层面实施混改的国有企业天津市建筑材料集团（控股）有限公司在天津市产权交易中心成功签约，天津市国有企业混改取得了实质性进展。此后，天津药物研究院、天津建工集团有限公司、天津水产集团有限公司、北方信托、天津农

商行等企业混改相继取得成功。天津市进一步加大大国混改力度，2019年1月，为深入贯彻落实天津市委、市政府关于深化国企改革特别是深入推进国企混合所有制改革的战略部署，推动国企混改提速加力，天津市国资委推出100户国企混改项目。混改项目涉及金融服务、医药、装备制造、建筑、商贸、能源、公共服务、交通运输、房地产、食品、仓储物流、农牧等行业领域，合作方式包括产权转让、增资扩股等，混改范围逐步扩大。

天津市国有企业改革将逐步推动完善公司法人治理结构，深化企业内部市场化机制改革。国企改革将深入贯彻落实《关于进一步完善我市市属国有企业法人治理结构的实施意见》（津政办发〔2017〕109号）和董事会试点工作的实施意见，推动企业加快建立董事会并完善相关制度；同时，推动企业深化劳动用工和收入分配制度改革，市场化选择人才，并建立相应的考核机制。

总体上看，天津市国企改革思路清晰，混合所有制改革有助于提升国有资产的流动性和运营效率。通过对低效无效资产的出清，天津市国有资本的活力将得到提升和释放。随着国企改革的逐渐深入，预计将有助于提升天津市国有资产的经济效益，为天津市债务偿付提供保障。

体制环境：稳步提升的政府治理能力及日益改善的体制环境建设共同助推天津市的信用实力持续增强

体制环境因素是地方政府面临的外部 and 内部治理因素的综合。在中国宏观体制环境下，各地区内部治理和政策环境因地域特点不同存在一定差异。这种内在治理条件的差异将影响该区域的内生发展动力，从而对该地区地方政府的信用水平产生一定影响。根据天津市的特点，中诚信国际将主要从地方政府治理能力、市场环境、政策环境和创新能力四个方面评估天津市的体制环境因素对信用水平的影响。

中诚信国际认为，天津市位于环渤海经济圈的中心，是中国北方最大的沿海开放城市，在地方政府治理、市场环境、政策环境和创新能力等方面优于全国大部分地区。天津市作为中国四大直辖市之一、环渤海地区经济中心，同时亦是首批沿海开放城市、改革开放先行区，天津市执行国家经济战略，在贸易功能完善、优化良好营商环境、加强政府自身建设等方面做了诸多努力。天津已初步形成了创新、便利和规范的体制环境。这种体制环境是驱动天津竞争力和信用实力的重要因素。

1、地方政府治理能力

天津市坚持以制度创新为突破口，以营商环境建设为抓手，加大一体化推进力度，不断加强政府自身建设，提高依法行政水平，全力打造办事方便、法治良好的营商环境

近年来，天津市坚持加强政府自身建设，提升信息披露水平，健全行政决策机制，完善政府工作规则，提高依法行政水平，在加快推进简政放权和推进政府职能转变等方面取得一定成效。

天津市以制度创新为突破口，以营商环境建设为抓手，加大一体化推进力度，推动改革措施落地，提高政务服务效率，推动政府治理体系和治理能力现代化，激发市场活力和社会创造力，开启“一制三化”改革。“一制三化”改革即为承诺制标准化智能化便利化审批制度改革。2018年，天津市“一制三化”审批制度改革扎实推进，“五减”改革加快实施，“多证合一”改革提效扩容，实现“24证合一”。2018年，天津市推出承诺审批事

项近700项，审批办理时限大幅缩短，企业登记做到“一次都不用跑”；建成“天津网上办事大厅”和50个政务服务“无人超市”，90%以上审批事项实现“一网通办”、“最多跑一次”。

2019年1月，天津市印发《加大职能转变 切实简政放权 推动“一制三化”改革深入进行》的通知。根据通知，天津市将持续深化“五减”改革，全面推行信用承诺审批制度，推进政务服务标准化建设，大力打造智能政务服务，推动政务服务便利化，提升履行政务服务能力。

持续深化“五减”改革方面，天津市进一步取消、下放、合并政务服务事项。具体表现为进一步理清政府与市场的边界，加强对市、区、乡镇（街道）三级政务服务事项（权力清单事项和公共服务事项）实施的动态管理；凡没有法律法规依据的政务服务事项一律取消；凡依法可以下放到区级实施且区级部门有能力承接的，应“全链条”下放到区级机关实施，完善滨海新区行使市级权责的运行机制，实现“滨海事滨海办”。同时，天津市坚持精简整合申请材料、持续减少办事环节、清理合并各类证照和压减办理时限。通过“五减”改革，天津市进一步提高政务服务效率。

全面推行信用承诺审批制度方面，天津市将扩大政务服务事项承诺审批范围，落实“信赖保护原则”，对于保留的政务服务事项都可采取承诺审批办理，申请材料都可通过容缺方式后补。对保留的政务服务事项，要围绕监管依据、点位、频度、方式、罚则、路线图等内容，天津市将逐事项制定事中事后监管细则，加强对市场主体从开办、成长到退出的“全生命周期”监管，积极推进大数据、云计算等新技术在监管领域的应用，构建以“双随机一公开”为基本手段、以重点监管为补充、以信用监管为基础的新型监管方式；加大违法违规行为的惩处力度，提高企业违法违规成本，进一步打造公平竞争的营商环境。天津市将强化承诺审批与事中事后监管衔接，履行审批职责的行政机关按照承诺审批制度批准后，应通过“政务一网通”平台告知履行监管职责的行政机关，履行监管职责的行政机关要在3个工作日内，启动核查监管工作，并通过“政务一网通”平台将核查结果告知履行审批职责的行政机关，确保核查监管能够及时到位；同时，推进“政务一网通”平台政务服务诚信档案“黑名单”建设，通过与信用信息系统和联合奖惩监管系统实时对接、数据共享、具体应用，推动社会信用体系建设。

推进政务服务标准化建设方面，天津市将编制政务服务事项标准化规程，落实“一套标准办审批”，对保留的政务服务事项，按照标准化操作规程总则，逐一梳理事项要素，逐项编制标准化操作规程和办事指南，实现“同一事项、同一标准、同一编码”。天津市推动企业群众办理的高频事项实现“场景式”审批，通过流程再造、共享要件、以函代证、承诺审批等方式，推行“证照联办”，切实解决审批互为前置问题，确保办一件事“一次进件、一路畅通、一次办结”。天津市各级政府机关要按照《政务中心服务规范》，加强对窗口人员的标准化培训，规范各级政务服务行为，展示政务服务形象。

推动政务服务便利化方面，天津市压缩企业开办时间，落实“多证合一、证照分离、照后减证”；推动工程建设项目联合审批落地，在项目从获得土地到取得开工许可证总体时间不超过80天的基础上，进一步优化联审流程，压缩办理时限，推出工程建设项目联合审批监管机制；清理取消和规范行政审批中介服务事项，凡没有法定依据的一律取消，凡可以合并的一律合并，制定保留的行政审批中介要件清单。

中诚信国际认为，天津市在加大政府职能转变和简政放权方面多次制定措施，并提供实施细则，体现出天津市在提高政府服务能力及体制建设的努力，积极营造便利、法制、高效的营商环境。

2、市场环境

天津市金融业稳步发展，金融聚集效应不断显现，以自贸区为契机引领金融创新；天津市在完善贸易功能及优化投资环境方面做了诸多努力，吸引国内外企业到津投资，优化产业结构，促进扩大开放

从金融市场化和创新程度来看，近年来天津市金融业稳步发展。金融机构数量和资产规模呈现双增长态势，在继续保持品牌行业优势的同时，填补了部分业务空白；金融聚集效应不断显现，在自贸区方面的改革创新得以深化；特别是在京津冀协同发展这一战略背景下，天津市在金融方面的合作实现多维度重要突破，涉及基础设施、金融租赁以及金融监管等领域。此外，天津在建设金融创新运营示范区过程中，积极对接自贸区建设与京津冀金融协同的各种需求，为天津的实体发展提供了有力的金融支持。未来，天津将会在金融试验改革创新方面做出更多尝试，以天津自贸区为基础探索金融立法与金融监管创新，并在此基础上积极完善自由贸易区金融服务功能，探索自由贸易港建设。特别是在扩大金融服务业与金融市场开放方面，天津市允许设立外商独资证券公司和独资寿险公司，营造更加开放、公平、和谐的金融环境，努力将自身打造成中国金融对外开放的桥头堡。

从贸易功能和投资环境来看，天津市在多个国家战略中扮演重要角色，贸易功能持续完善，发挥进口贸易在优化产业结构的作用；天津市在承接北京非首都功能疏解工作中，签订支持雄安新区建设发展战略合作协议，签约落地一批投资合作项目，吸引国内外企业来津投资，并颁布了相关支持政策。天津通过完善贸易结构、优化投资环境，促进扩大开放和优化产业结构。

一是贸易功能持续完善。根据《国务院办公厅转发商务部等部门关于扩大进口促进对外贸易平衡发展意见的通知》（国办发[2018]53号）精神，天津继续实施总部经济支持政策，进一步加强天津市对跨国公司地区总部的吸引力，推进中国埃及苏伊士经贸合作区开发建设；充分利用多双边经贸合作机制促进进口，加强与非洲国家贸易往来，鼓励企业扩大进口非洲产品（特别是非资源类产品），提升中欧班列通关便利化水平，实现中欧班列转关无纸化。同时，天津市充分发挥进口贸易在优化产业结构、加快转型升级、提升口岸辐射功能、改善居民消费水平、促进外贸健康发展、推动经济高质量发展等方面的作用。根据《国务院办公厅转发商务部等部门关于扩大进口促进对外贸易平衡发展意见的通知》（国办发[2018]53号）精神，天津市扩大水海产品、化妆品、母婴用品等日用消费品进口。根据现代服务业发展需要，天津市加快发展与传统产业转型升级、战略性新兴产业发展相配套的专利技术、商贸物流、金融、保险等服务贸易进口。天津市发挥好外商投资企业投诉服务工作联席会议制度作用，指导各区认真执行外商投资准入前国民待遇加负面清单管理制度，提升投资自由化和便利化水平。天津市深入推进中国（天津）跨境电子商务综合试验区建设，构建适应跨境电子商务的进境申报、商品归类、税汇管理、质量监控等管理体系。

二是投资环境更加优化。天津高水平承接北京非首都功能疏解，确立全市“1+16”承接格局。全力支持服务雄安新区规划建设，与河北省签订支持雄安新区建设发展战略合作协议。截至2017年末，滨海—中关村科技园注册企业累计达到355家，北京市科学技术研究院等13家科研院所落户天津，中煤科工金融租赁等一批投资合作项目签约落地。“通武廊”携手打造协同发展试验示范区。京冀企业来津投资到位资金1,089.14亿元，占全市实际利用内资的43.6%，天津企业到河北投资435亿元。此外，为进一步扩大对外开放，优化投资环境，天津市鼓励跨国公司在天津市设立地区总部和总部型机构，促进天津市利用外资转型升级，根据《市商务委等13部门关于印发天津市鼓励跨国公司设立地区总部及总部型机构若干规定的通知》（津商务资管

[2017]15号)的有关要求,天津市设立天津市鼓励跨国公司地区总部及总部型机构发展专项资金。天津市鼓励跨国公司地区总部及总部型机构发展专项资金是指天津市财政预算安排的专项用于鼓励本市跨国公司地区总部及总部型机构发展的补助性资金。跨国公司总部发展专项资金实行市、区两级财政分级负担的办法。

总体上看,在诸多国家战略背景下,天津市在金融方面实现多维度的重要突破,推动天津市金融行业稳步发展,逐步完善的金融体系为营商环境提供了良好支撑。同时,天津市进一步完善贸易功能,鼓励国内外企业来津投资,营造良好的营商及投资环境。

3、政策环境

天津市在滨海新区发展、自贸区建设、京津冀一体化等方面享有较为优越的政策环境,在构筑开放型经济新体制和打造创新创业环境方面取得阶段型成果

在国家经济转型升级和制度创新的背景下,天津市在滨海新区发展、自贸区建设、京津冀一体化等方面享有较为优越的政策环境,被赋予了较大程度的重视。一系列政策在天津有序推进,天津市取得了阶段性成果。中诚信国际认为,天津优越的政策环境,有力地推动了天津自贸区、京津冀一体化和滨海新区的建设发展,提升了天津的综合竞争力和实力。

一是深化滨海新区功能区体制改革,营造企业家创业发展良好环境,塑造创新创业环境。2006年5月,国务院颁布《关于推进天津滨海新区开发开放有关问题的意见》,批准滨海新区为国家综合配套改革试验区,确定了发展目标和功能定位。即:依托京津冀、服务环渤海、辐射“三北”、面向东北亚,努力建设成为我国北方对外开放的门户、高水平的现代制造业和研发转化基地、北方国际航运中心和国际物流中心,逐步成为经济繁荣、社会和谐、环境优美的宜居生态型新城区。滨海新区成立时设置7个功能区,分别是天津经济技术开发区、天津港保税区、滨海高新区、东疆保税港区、中新天津生态城、中心商务区、临港经济区;2018年,滨海新区大力深化功能区体制改革,将原有的7个功能区整合为5个,将原中心商务区并入天津经济技术开发区、原临港经济区并入天津港保税区,并将天津经济技术开发区的社会管理职能剥离,进一步突出其经济职能。整合前,滨海新区部分功能区产业发展趋于同质化,产业“相互克隆”现象明显,此次重组整合将实现优势互补,显著提高发展质量效益。2017年,滨海新区颁布《关于贯彻落实〈中共天津市委、天津市人民政府关于营造企业家创业发展良好环境的规定〉的实施方案》,该方案从8个方面,50个具体点阐述了滨海新区将如何营造企业家创业发展良好环境这个问题。滨海新区注重创新创业环境的培育,自成立以来,在推进于家堡创新创业载体建设,发挥自贸区与自创区叠加优势,推进简政放权力度,加大金融改革创新,发展跨境电子商务,打造众创空间,吸引国际国内创新领军企业,广泛聚集人才,滨海新区关于创新创业环境塑造的工作已初步形成体系。

二是强化自贸区改革,逐步建立同国际投资和贸易通行规则相衔接的制度体系,形成法治化、国际化、便利化营商环境。2018年8月,国务院关于印发《进一步深化中国(天津)自由贸易试验区改革开放方案》(国发[2018]14号,下称“《改革方案》”)。《改革方案》共分5大板块,18条内容,要求到2020年率先建立同国际投资和贸易通行规则相衔接的制度体系,形成法治化、国际化、便利化营商环境,构筑开放型经济新体制,增创国际竞争新优势,建设京津冀协同发展示范区。自贸区改革创新步伐加快,90项改革任务和两批175项制度创新基本完成,多项创新经验和案例在全国复制推广;同时,强化自贸试验区改革与天津市改革的联动,各项改革试点任务具备条件的在滨海新区范围内全面实施,或在天津市推广试验。此

外，2019 年，国家外汇管理局批复同意在天津自由贸易试验区内开展飞机离岸融资租赁对外债权登记业务。天津自贸试验区也成为目前首个经国家外汇管理局批复可办理飞机离岸融资租赁对外债权登记业务的区域。天津东疆保税港区作为中国飞机租赁的最大聚集地，截至 2018 年末，已经完成了逾 1,400 架飞机的租赁业务。通过离岸租赁，租赁公司把从境外购买的飞机租赁给境外承租人使用，是积极服务国家“一带一路”倡议、参与国际航空市场竞争的重要途径。该政策的批复是对飞机离岸租赁业务的重大利好。目前，天津自贸试验区已有多家租赁公司表示即将开展离岸租赁业务。未来，天津自贸试验区各片区还将继续围绕飞机租赁业务的实际需求推动行业发展，全力破解问题瓶颈，积极打造全国全球飞机租赁中心。

三是放宽开发区外资准入，形成相对灵活的开发区运营模式。天津市支持以各种所有制企业为主体，按照国家有关规定投资建设、运营开发区，或者托管现有的开发区，享受开发区相关政策。天津市将发挥京津冀开发区创新发展联盟平台作用，促进三地开发区产业合作、项目对接、园区共建。同时，按照外商投资准入特别管理措施，开发区推进重点领域开放，放宽外资准入。天津市在开发区率先推广自由贸易试验区可复制改革试点经验，支持开发区内符合条件的跨国企业集团开展跨境双向人民币资金池业务。

《天津市 2019 年政府工作报告》指出，2018 年，天津市重点领域改革实现新突破，具体体现在以下几方面：一、天津市制定出台支持民营经济发展的有力措施，民营企业数量增长 13.3%，营商环境得到改善。二、“深改方案”获中央批准实施，128 项任务已完成 84 项，在全国率先落地企业经营许可一址多证、融资租赁特殊目的公司外债便利化等创新政策。三、天津市对外开放取得积极成效，大力实施天津港口岸降费提效优化营商环境专项行动，实行“一站式阳光价格”，“一次缴费、全港通行”系统上线运行，全面优化港口作业、口岸通关等业务流程，取消“二次集港”，加快推进智慧港口建设，集装箱进出口合规成本明显降低，通关时间大幅缩短。

4、创新能力

依托于改革开放以来形成的配套齐全的工业发展体系、教育科技的资源优势以及不断发展的民营经济，天津市从基础创新到产业发展各领域可以共同发力，逐步建立形成相对完整、规范并不断成长的创新发展体系

基于良好的科技创新资源和产业发展基础，近年来，天津市不断加大的研发投入、配套的科技政策与有效的知识产权管理、逐渐发展的技术市场，使得天津市在科技创新领域逐步建立起从科技研发到技术转化的完整链条。

根据《天津市科技创新“十三五”规划》，天津市以科技创新引领全面创新，将增强自主创新能力作为科技发展的战略基点；以创新促转型，以转型促发展，破解经济社会发展的瓶颈，推动经济社会发展从要素驱动向创新驱动转变、从粗放发展向低碳集约转变。天津市把建设产业创新中心作为做好供给侧结构性改革的重大举措，面向科技促进经济社会发展的主战场，围绕产业链部署创新链，围绕创新链完善资金链和服务链，着力解决关系未来发展的重大科学问题和关键技术问题，着力推动高新技术提升传统产业，加快推进科技创新支撑产业发展，加快建设先进制造研发基地。天津市坚持把国际化开放创新、京津冀协同创新作为重要路径，以全球视野，拓宽创新资源吸纳渠道，促进国际科技交流合作，谋求产业创新的全球化战略布局。深化部市合作、院地合作，加快京津冀协同创新，构建跨区域协同创新体系，实现区域内创新要素无障碍流动，以科技大开放促进科技大发展。天津市开创大众创业万众创新的新局面，形成实施创新驱动发展战

略的新动能；继续深化科技体制改革和京津冀全面改革创新，增强创新能力、提升创业活力；发挥国家自主创新示范区的核心带动作用，充分释放创新活力和改革红利，面向全球组织创业创新要素和资源，高水平建设“一区二十一园”和“双创”特区，营造公开透明、公平竞争、开放有序的创新创业生态。

未来，天津市将进一步借助已有的创新基础与比较优势，培育出经济社会发展的新动能。一方面，可以通过教育及科技政策的支持引导，进一步发挥天津市高水平教育科技资源和高端制造业聚集的基础优势与人才优势，让天津的高校、科研院所与技术密集型的实体经济在良性互动中形成创新发展的组合优势。同时，可以通过一系列发展改革举措为创新驱动寻找机遇，在天津市进行国有企业混合所有制改革的进程中，努力形成促进自主研发与科技创新的着力点，有可能在重点创新领域实现突破。在进一步改革开放的过程中，在天津市原有的推动民营企业创新研发的财政与科技政策基础上，天津市继续加大对民营经济的扶持力度，激发市场创造力与竞争活力；结合优质的外资投资与国际市场，实现创新资源的全球化配置。并且，通过进一步加强知识产权保护、完善融资渠道、优化税收等途径，完善企业发展的营商环境，为创新驱动发展建立良好的市场基础。

中诚信国际认为，随着相对完整、规范并不断成长的创新发展体系的不断完善，天津市城市功能定位将更加明确，产业转型升级效果将更加显著、区域协同发展优势将更加明显。

外部支持：享有极为重要的经济和政治战略地位，能够持续获得来自中央政府的支持

在中国现行的行政体制下，由于各地区经济发展的不平衡，上级政府会不同程度地给予下级地方政府在政策、财力和规划等方面的支持。来自上一级政府的支持将有助于降低地方政府实际的债务违约率，提升地方政府的信用水平。中诚信国际主要从两个方面对天津市的外部支持因素进行考量。

一是国家对于天津市的重要地位给与了高度认可，叠加多重国家战略的实施，发展潜力将逐步释放。天津市是中国四大直辖市之一、环渤海地区经济中心，是首批沿海开放城市、改革开放先行区，也是中国先进制造研发基地、北方国际航运核心区、金融创新运营示范区、中医药研发中心、亚太区域海洋仪器检测评价中心，在国家战略中具有极其重要的地位，天津市自身具有很强的经济和财政实力。天津市“十三五”规划指出，天津市正处在新的历史起点上，京津冀协同发展、自由贸易试验区建设、自主创新示范区建设、“一带一路”建设、滨海新区开发开放五大国家战略叠加，发展潜力大。

二是中央政府主要从政策层面给予了天津市大力支持。天津市在发展中的诸多改革与尝试，其背后体现的是国家战略的实施。根据国务院印发的《关于建立更加有效的区域协调发展新机制的意见》，北京和天津为双中心引领京津冀城市群发展，对于天津在京津冀城市群中乃至环渤海地区中的重要地位给予了高度认可，对天津未来的发展将起到积极的促进作用，天津市获得来自国家层面的政策支持力度很强。在实际发展过程中，天津市也始终处于改革开放的前沿，比如，滨海新区为国务院批准的第一个国家综合改革创新区。特别是随着天津自贸区的发展，中央出台了多项政策支持天津在自贸区内试行，这些都极大地增强了天津改革创新的动力。

结 论

综上所述，中诚信国际评定**2019年天津市政府轨道交通专项债券（一期）-2019年天津市政府专项债券（三十期）**的信用等级为**AAA**。

中诚信国际关于2019年天津市政府轨道交通专项债券（一期）-2019年 天津市政府专项债券（三十期）跟踪评级安排

根据国际惯例和主管部门的要求，本公司将在本期债券的存续期内对本期债券每年进行定期跟踪评级或不定期跟踪评级。

我公司将在债券的存续期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注发行主体公布的地方经济状况、财政收支状况、地方政府债务状况及相关信息。如发行主体发生可能影响信用等级的重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该事项进行实地调查或电话访谈，及时对该事项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并在中诚信国际公司网站对外公布。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2019 年 7 月 2 日

附一：拟发行的2019年天津市政府轨道交通专项债券（一期）-2019年天津市政府专项债券（三十期）项目概况

项目名称	债券金额(亿元)	债券期限(年)	付息方式
天津市滨海新区轨道交通 B1 号线项目	8	20	每半年支付一次

资料来源：天津市财政局提供

附二：天津市主要经济、财政和债务数据概况

指标/年份	2016	2017	2018
地区生产总值（亿元）	17,837.89	18,549.19	18,809.64
地区生产总值增速（%）	9.1	3.6	3.6
人均地区生产总值（万元）	11.47	11.89	-
第一产业增加值（亿元）	168.46	168.96	172.71
第二产业增加值（亿元）	7,571.35	7,593.59	7,609.81
其中：工业增加值（亿元）	6,805.13	6,863.98	6,962.71
第三产业增加值（亿元）	10,098.08	10,786.64	11,027.12
其中：金融业增加值（亿元）	1,793.57	1,951.75	1,966.89
三次产业结构	0.9:42.4:56.7	0.9:40.9:58.2	0.9:40.5:58.6
固定资产投资（不含农户）（亿元）	11,223.52	11,274.69	-
固定资产投资（不含农户）增长率（%）	--	0.5	-5.6
全社会消费品零售总额（亿元）	5,635.81	5,729.67	5,533.04
全社会消费品零售总额增长率（%）	7.2	1.7	1.7
常住人口数量（万人）	1,562.12	1,556.87	1,559.60
全市一般公共预算收入（亿元）	2,723.50	2,310.36	2,106.19
全市税收收入占比（%）	59.64	69.77	77.15
全市一般公共预算收入增速（%）	10	-10.4	-8.8
全市一般公共预算支出（亿元）	3,699.43	3,282.54	3,104.53
全市一般公共预算支出增速（%）	6.3	-11.3	-5.4
全市政府性基金收入（亿元）	918.80	1,229.50	1,160.45
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	879.22	1,207.19	985.78
全市政府性基金支出（亿元）	697.14	1,291.12	1,646.85
中央税收返还和补助收入（亿元）	485.92	543.69	496.04
市本级一般公共预算收入（亿元）	967.91	893.35	864.87
市本级税收收入占比（%）	61.61	68.87	73.82
市本级一般公共预算收入增速（%）	8.0	-4.5	-3.2
市本级一般公共预算支出（亿元）	1,239.41	1,192.27	1,095.95
市本级一般公共预算支出增速（%）	5.8	-3.8	-8.1
市本级政府性基金收入（亿元）	503.69	364.47	452.33
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	481.26	345.57	373.60
市本级政府性基金支出（亿元）	354.34	363.41	538.09
地方政府债务余额（亿元）	2,912.7	3,423.98	4,078

注：表中所有数据小数位均以资料来源为准，不做取舍。

资料来源：天津市财政局、天津市统计局

附三：政府债券信用等级符号及含义

等级符号	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较小，违约风险很低；
A	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；
BBB	偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；
BB	偿还债务的能力较弱，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的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	不能偿还债券。

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。