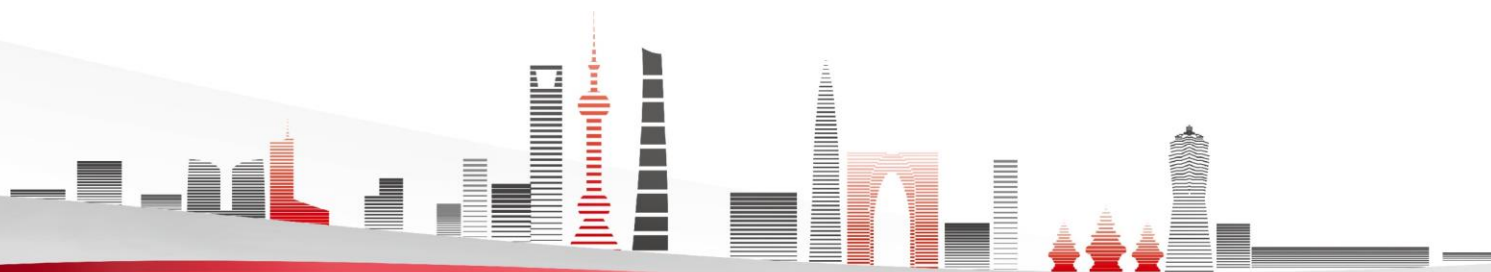


2021年长三角区域信用高峰论坛

2021年7月23日 · 苏州



长三角区域企业潜在信用质量探究

钟晓玲
标普信评分析团队负责人

2021年7月

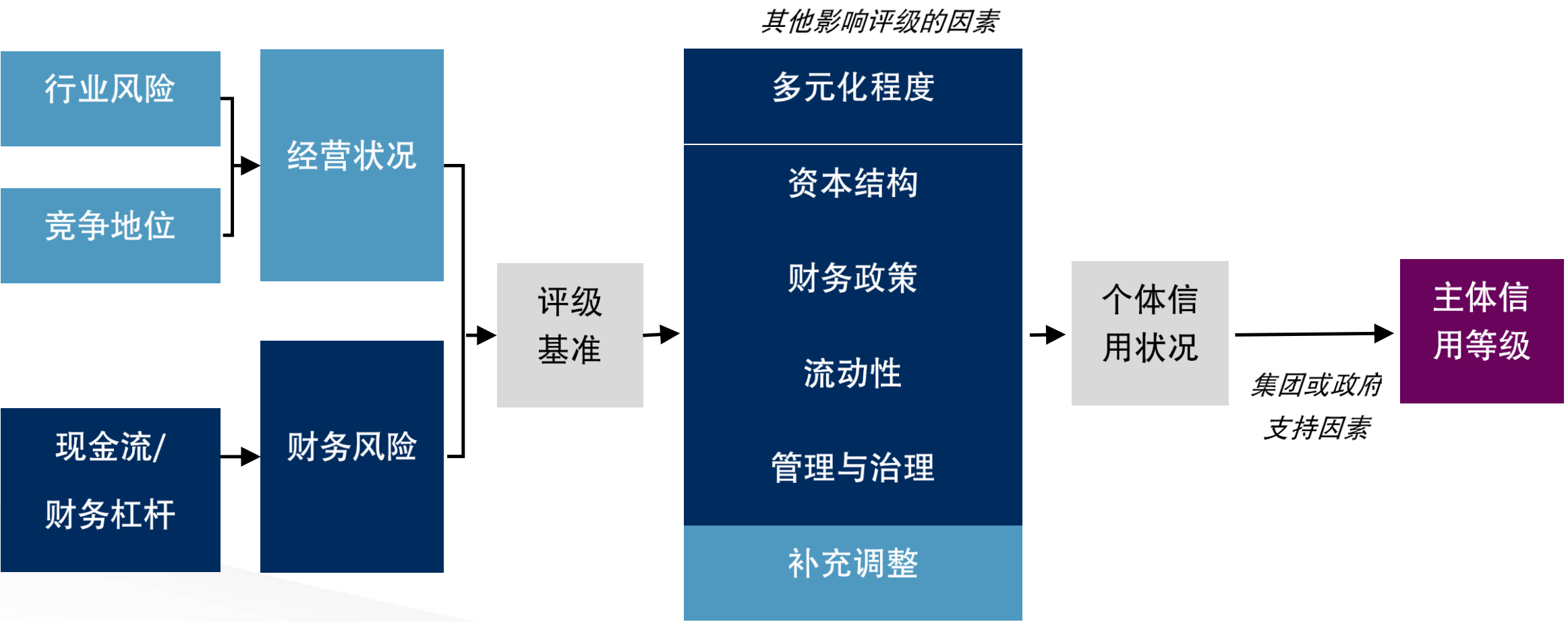


目录

1. 标普信评潜在信用质量分布研究
2. 长三角区域企业信用质量总体介绍与研判
3. 长三角区域企业信用展望
4. 标普信评非金融企业评级方法

1. 标普信评潜在信用质量分布研究

标普信评工商企业评级方法框架

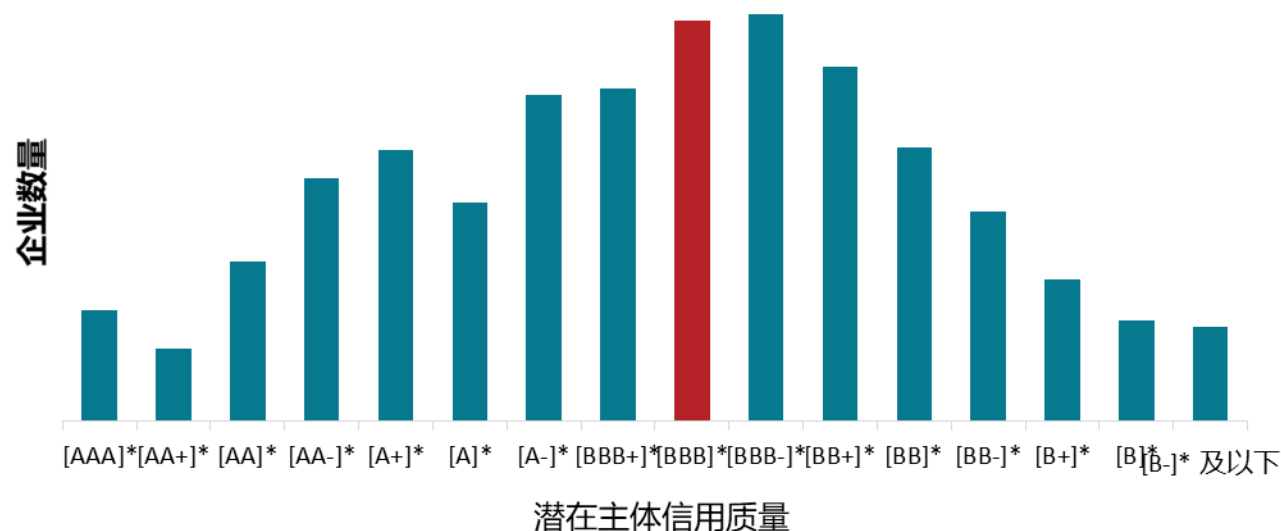


资料来源: 标普信评
版权©2021标普信用评级(中国)有限公司。版权所有。

1700家样本企业潜在主体信用分布

- 我们按照标普信评工商企业评级方法论的分析框架，利用公开信息，对1700余家企业进行案头分析得出的潜在信用质量分布。
- 这些样本企业分布于多个大行业中的近20个子行业，其潜在信用质量中位数位于 [BBBspc] *序列。

约1700家样本企业潜在主体信用质量分布
(包含约700家城投企业)



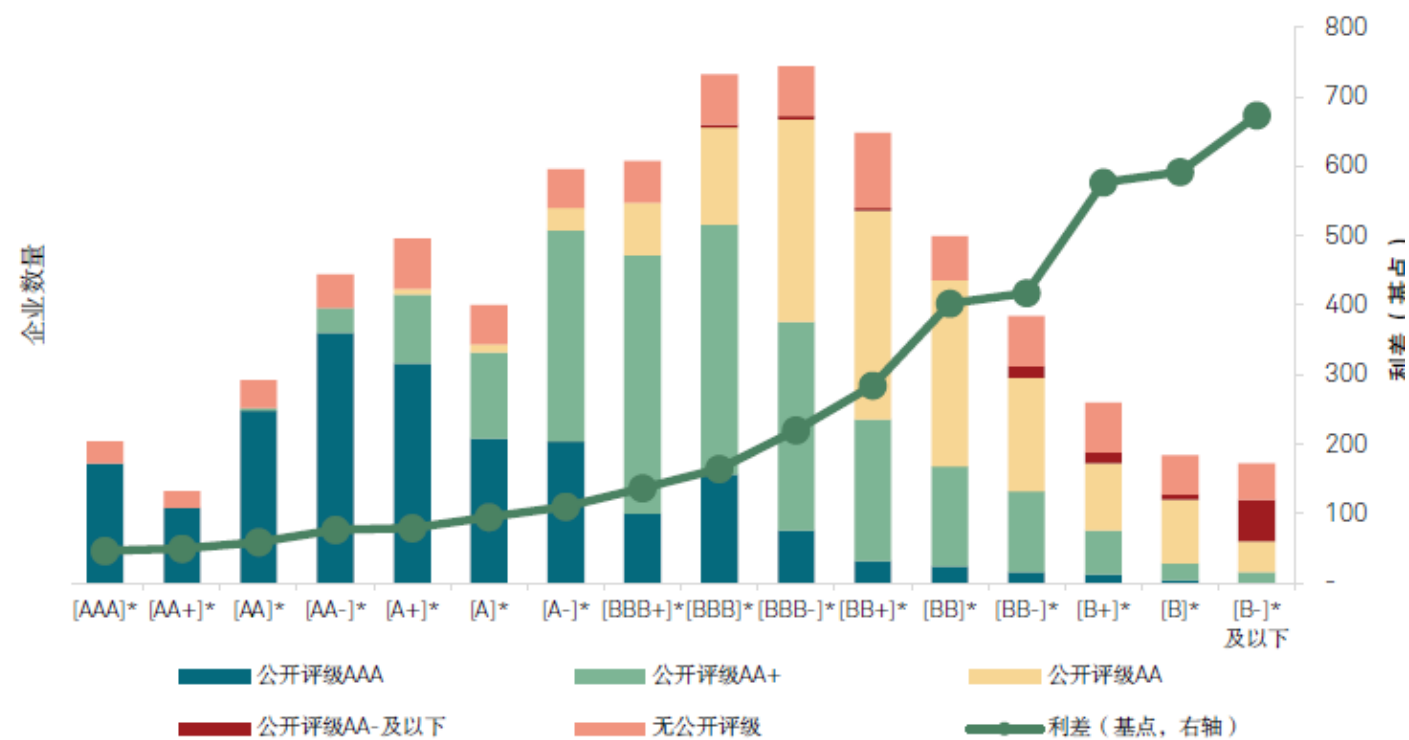
注：*本报告中所呈现的潜在主体信用质量分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。标普信评未与任何企业进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会加以审核与处理本报告所呈现的潜在信用质量分布。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何企业最终评级结果的表示。红色代表中位水平。

资料来源：标普信评

版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

如何理解标普信评的评级体系及信用区分度

约1700家样本企业的潜在主体信用质量分布及其目前的公开评级



注：公开级别数据来自2021年1月8日的可获得数据。不同评级机构对同一主体给出的信用等级可能存在不一致，这种情况下我们选择较低的信用等级。利差计算中无风险利率使用对应期限的国开债收益率。利差仅供参考。

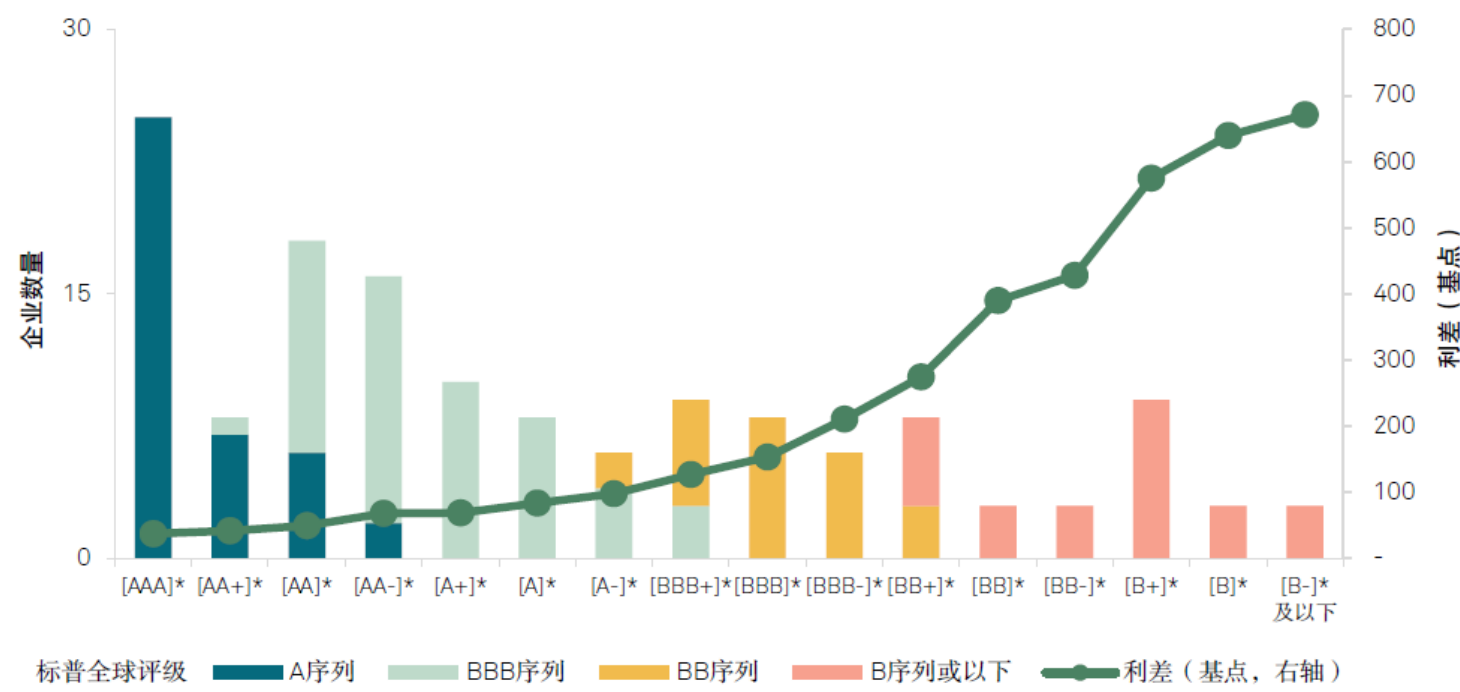
*本报告中所呈现的潜在主体信用质量分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。标普信评未与任何企业进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评级委员会加以审核与处理本报告所呈现的潜在信用质量分布。本报告中表达的观点不可且不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何企业最终评级结果的表示。

资料来源：Wind，标普信评

版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

如何理解标普信评的评级体系及信用区分度

143家样本企业的潜在主体信用质量分布及标普全球评级的评级结果

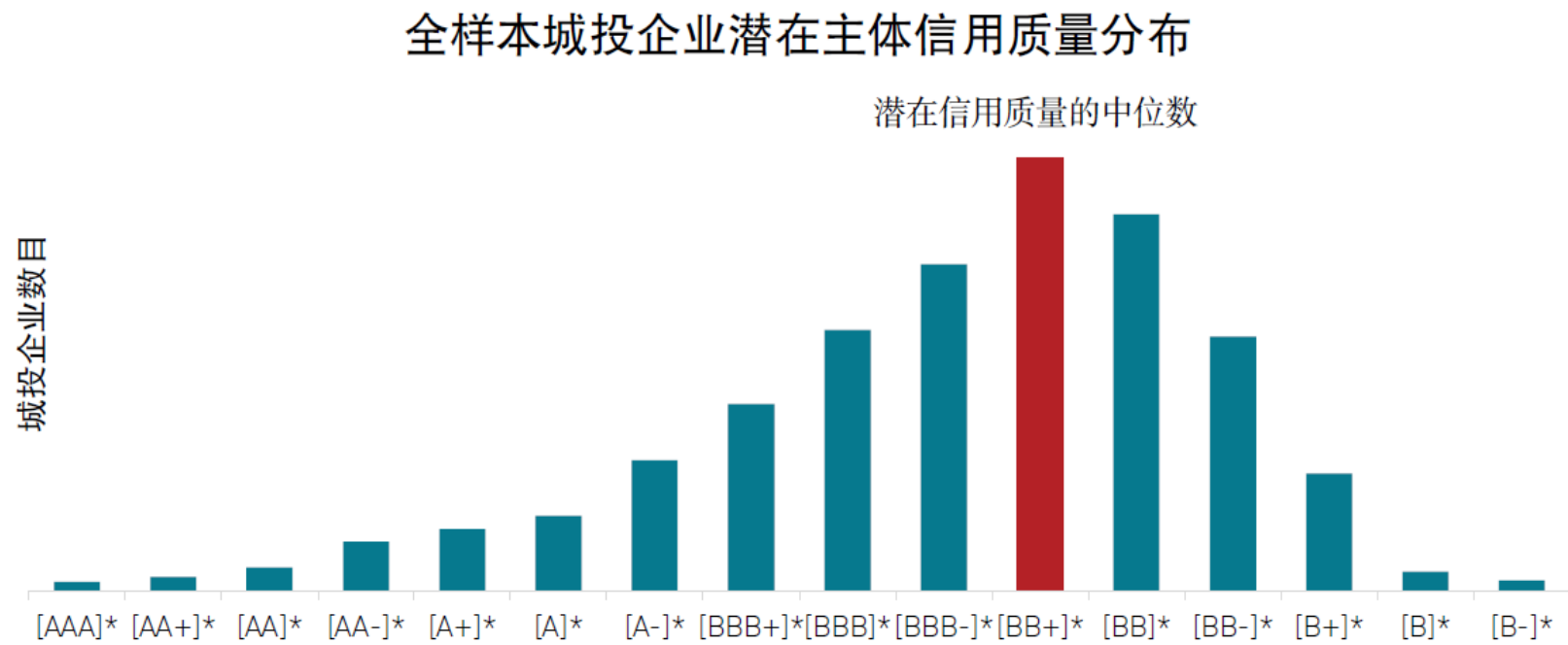


注：标普全球评级的评级结果为2021年1月15日的评级结果；该图利差为2021年1月19日标普信评工商企业1,700家样本企业的平均利差数据。利差计算中无风险利率使用对应期限的国开债收益率。利差仅供参考。

*本报告中所呈现的潜在主体信用质量分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。标普信评未与任何企业进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会加以审核与处理本报告所呈现的潜在信用质量分布。本报告中表达的观点不可且不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何企业最终评级结果的表示。

资料来源：标普全球评级, 中债估值中心, Wind, 标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

全国城投潜在主体信用质量分布



注：*本报告中所呈现的潜在主体信用质量分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。标普信评未与任何企业进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会加以审核与处理本报告所呈现的潜在信用质量分布。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何企业最终评级结果的表示。

资料来源：标普信评。

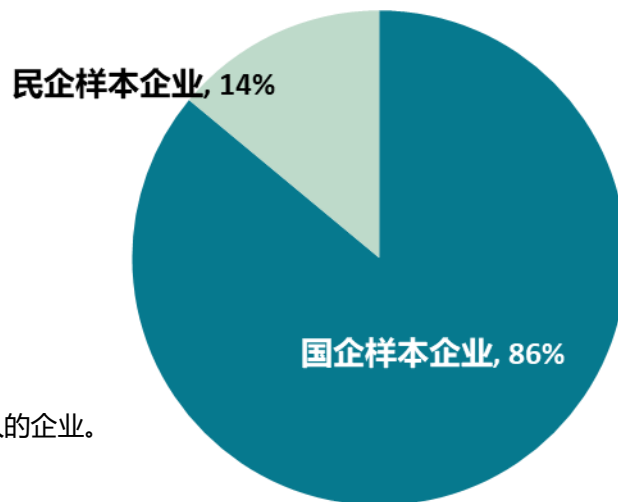
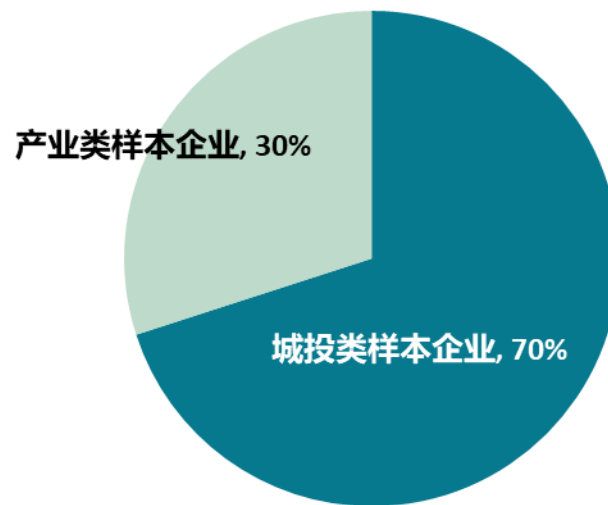
版权©2020标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

2. 长三角区域企业信用质量总体介绍与研判

长三角区域企业潜在主体信用质量——样本概况（1/2）

- 为了较为全面地了解长三角区域企业的潜在信用状况，我们选取该区域内约1000家企业作为样本，利用公开信息进行了案头分析。
- 样本包括位于上海市、浙江省、江苏省和安徽省的企业。
- 样本覆盖超过40个城市，样本企业存续债券金额占该区域全部存续信用债约88%。
- 样本包括大约300家产业类企业，700家城投类企业；其中约140家民营企业，860家国有企业（含城投）。
- 我们认为，这样的样本构成能够较为充分地反映长三角区域企业的潜在信用状况。

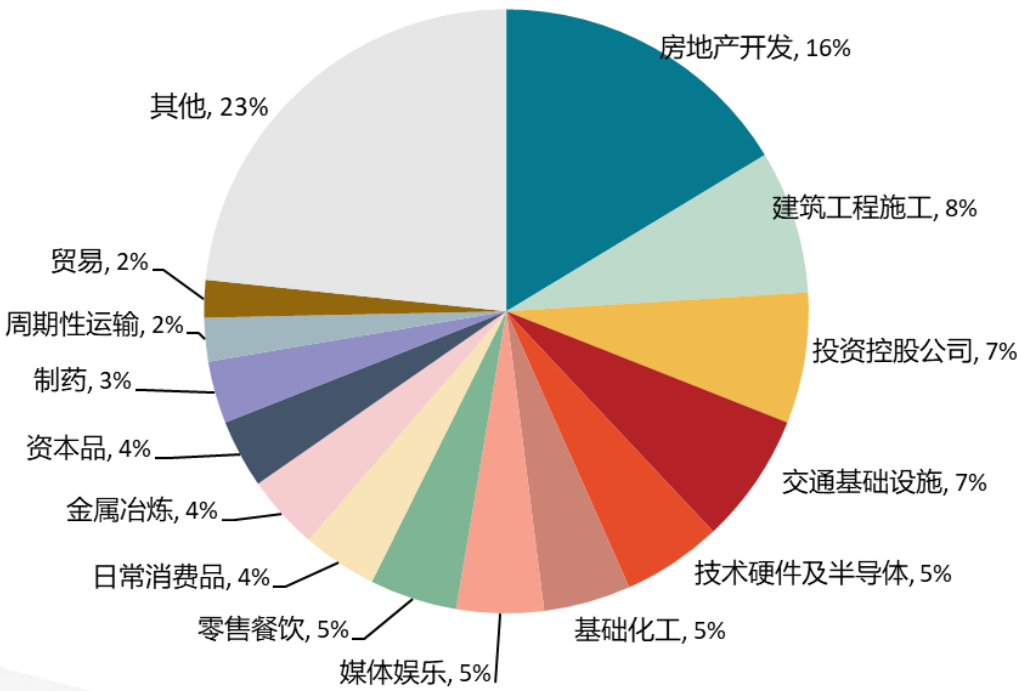
测试样本总体构成



注：国企样本企业包含城投企业；民企样本企业包括披露为无实际控制人的企业。
资料来源：标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

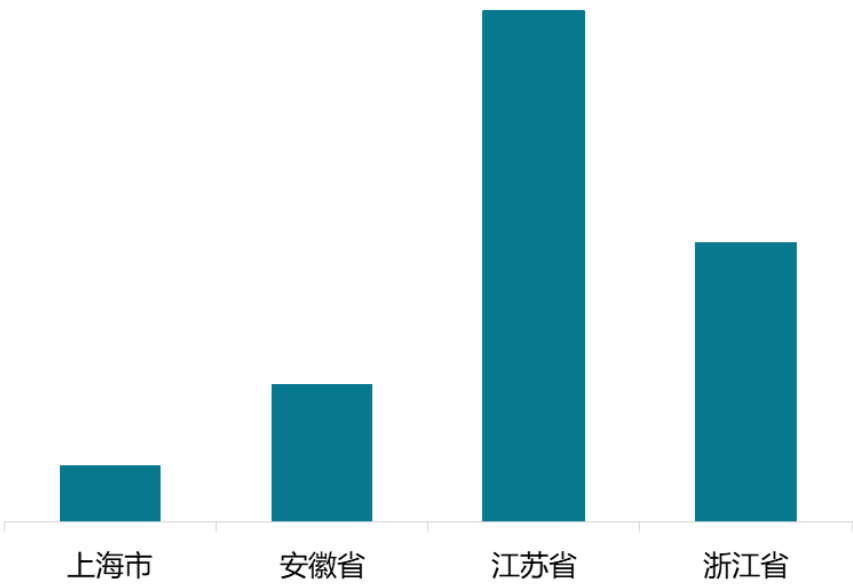
长三角区域企业潜在主体信用质量——样本概况（2/2）

产业测试样本行业分布



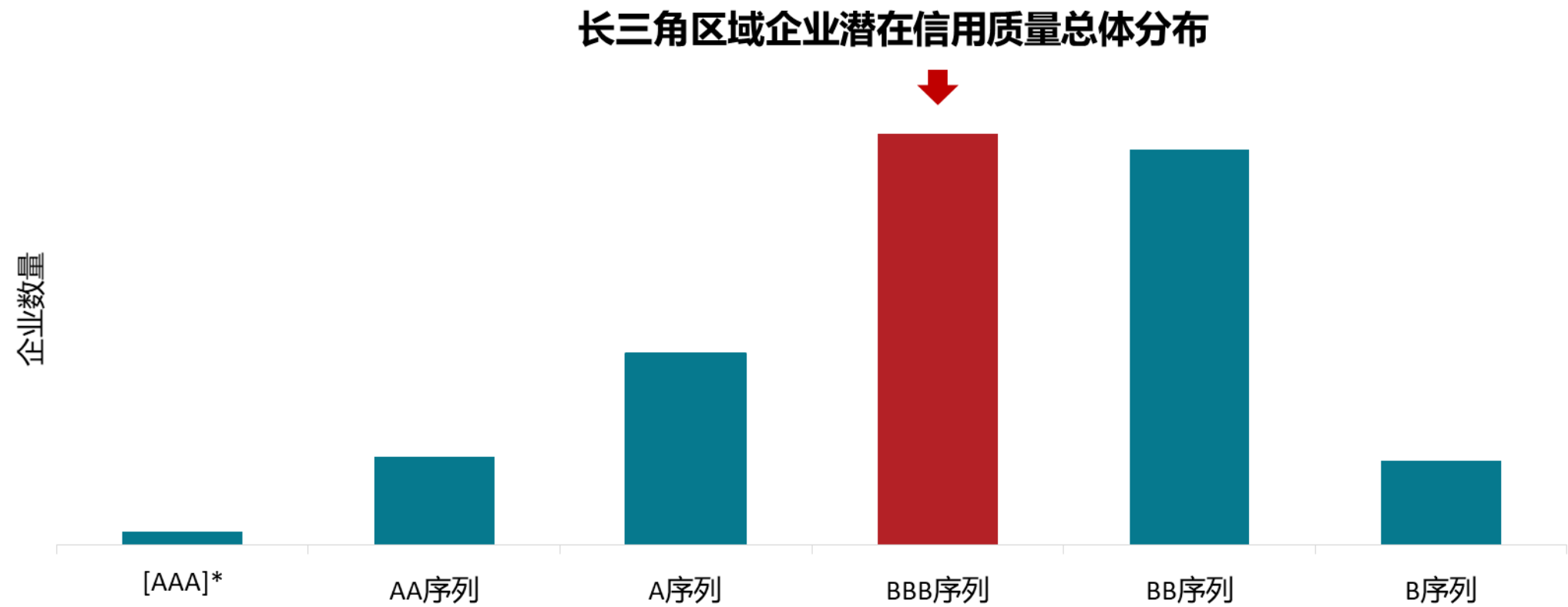
城投测试样本地区分布

企业数量



资料来源：标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

长三角区域企业潜在主体信用质量——总体分布（1/2）

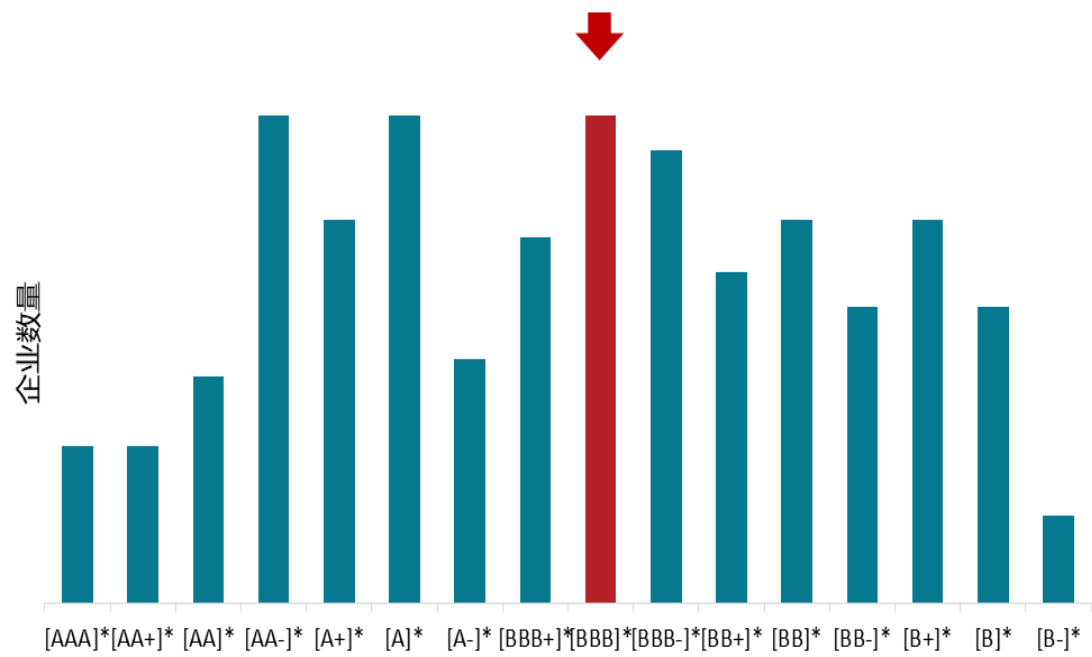


注：1) 红色柱子代表1700家企业潜在主体信用质量的中位数；2) 箭头代表长三角区域企业中位水平；3) 不同图之间的企业数量不存在对比关系。
资料来源：标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

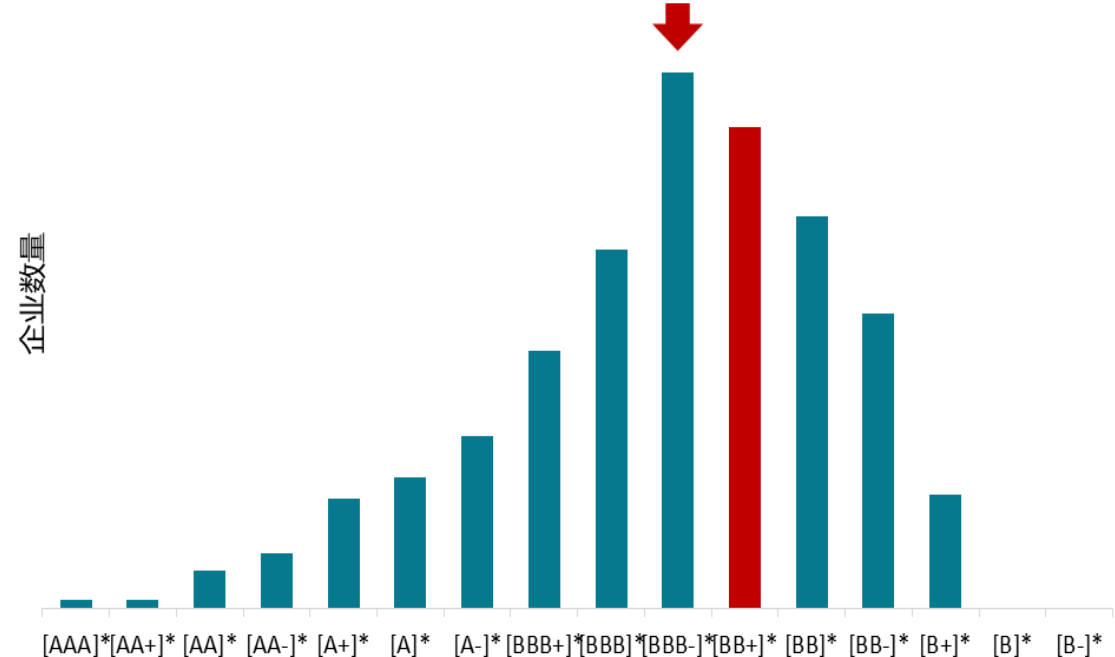
*本报告中所呈现的潜在信用质量是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不得理解为对任何企业最终信用级别的表示。

长三角区域企业潜在主体信用质量——总体分布（2/2）

长三角区域企业潜在信用质量分布 —产业类



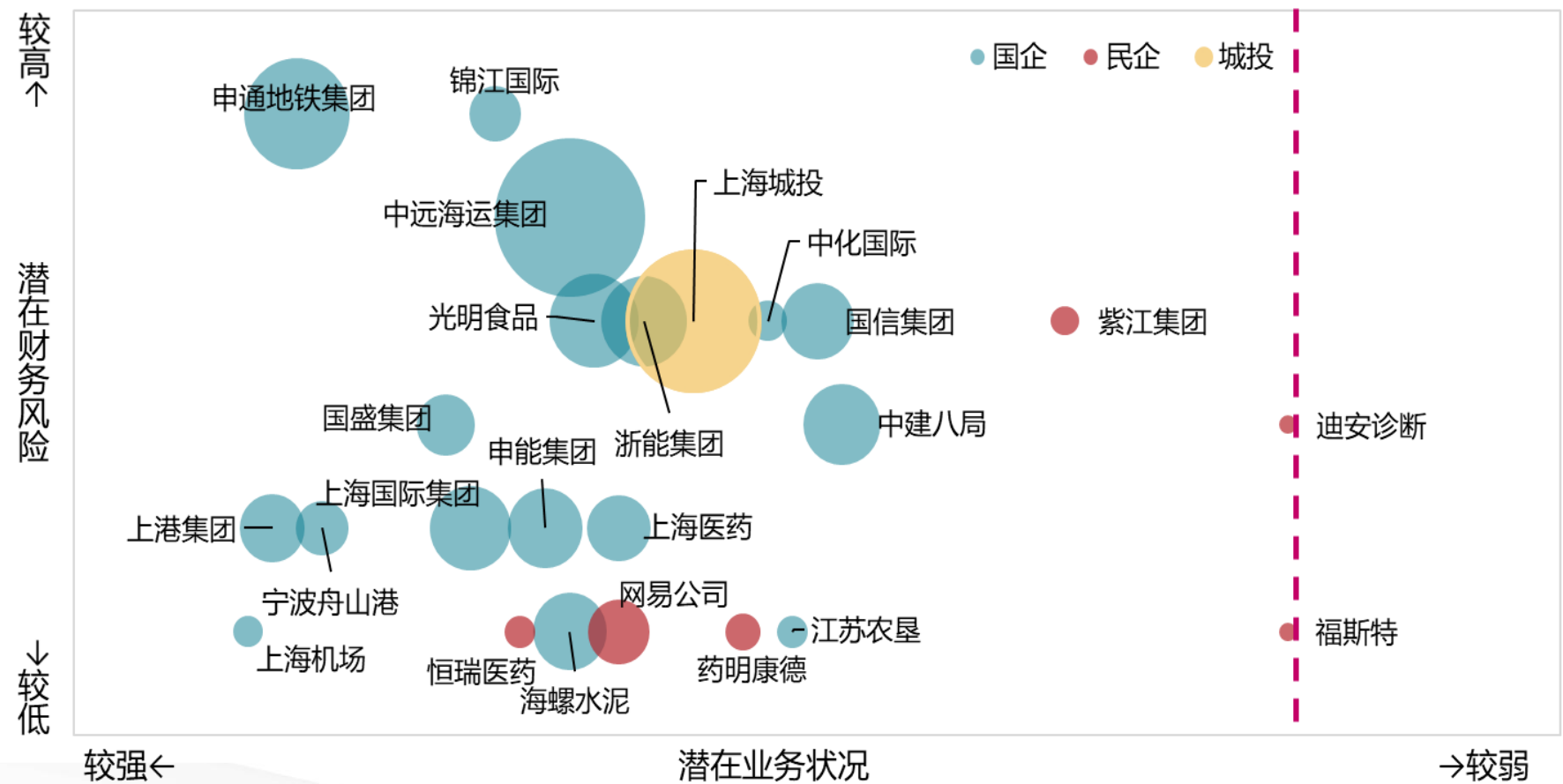
长三角区域企业潜在信用质量分布 —城投类



注：1) 红色柱子代表全国中位水平；2) 箭头代表长三角区域企业中位水平；3) 不同图之间的企业数量不存在对比关系。
资料来源：标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

*本报告中所呈现的潜在信用质量是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不得理解为对任何企业最终信用级别的表示。

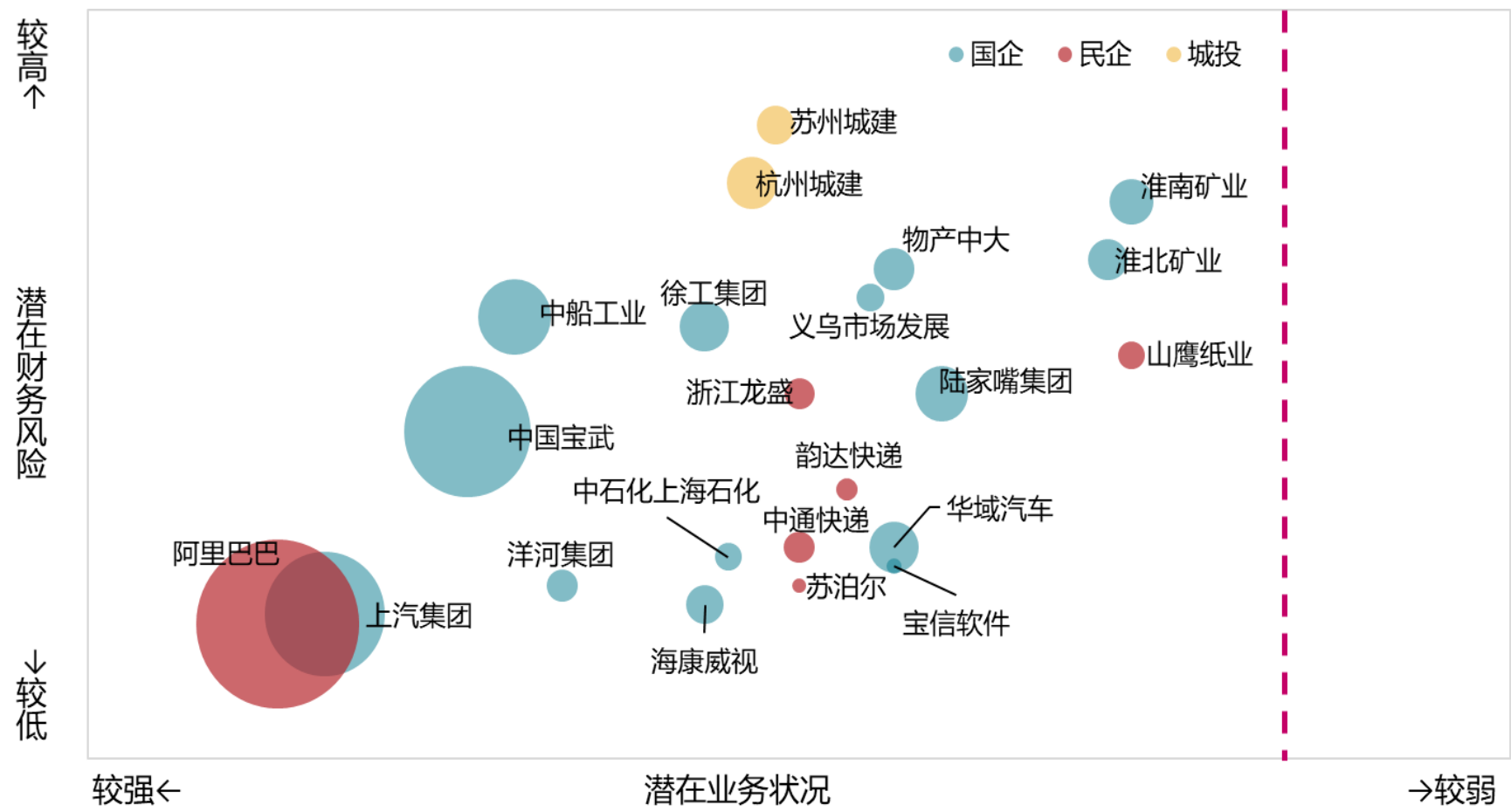
区域内各行业潜在信用质量相对居前的样本企业—— 业务状况和财务风险分布



注：1) 气泡大小代表样本企业总资产规模；2) 虚线代表1000家长三角样本企业潜在业务状况的中位水平。
资料来源：标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

*本报告中所呈现的潜在信用质量是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不得理解为对任何企业最终信用级别的表示。

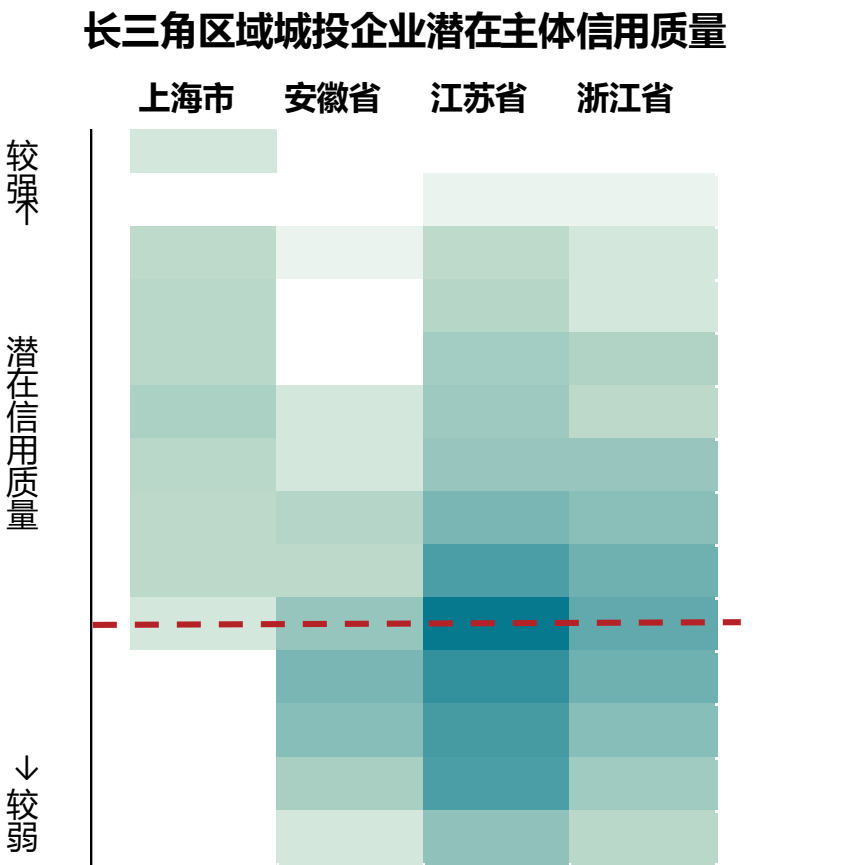
区域内各行业潜在信用质量相对居前的样本企业—— 业务状况和财务风险分布



注：1) 气泡大小代表样本企业总资产规模；2) 虚线代表1000家长三角样本企业潜在业务状况的中位水平。
资料来源：标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

*本报告中所呈现的潜在信用质量是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不得理解为对任何企业最终信用级别的表示。

长三角区域城投企业潜在主体信用质量



注：虚线代表长三角区域样本城投企业潜在信用质量中位水平；颜色深浅代表样本城投企业数量，颜色越深数量越多。

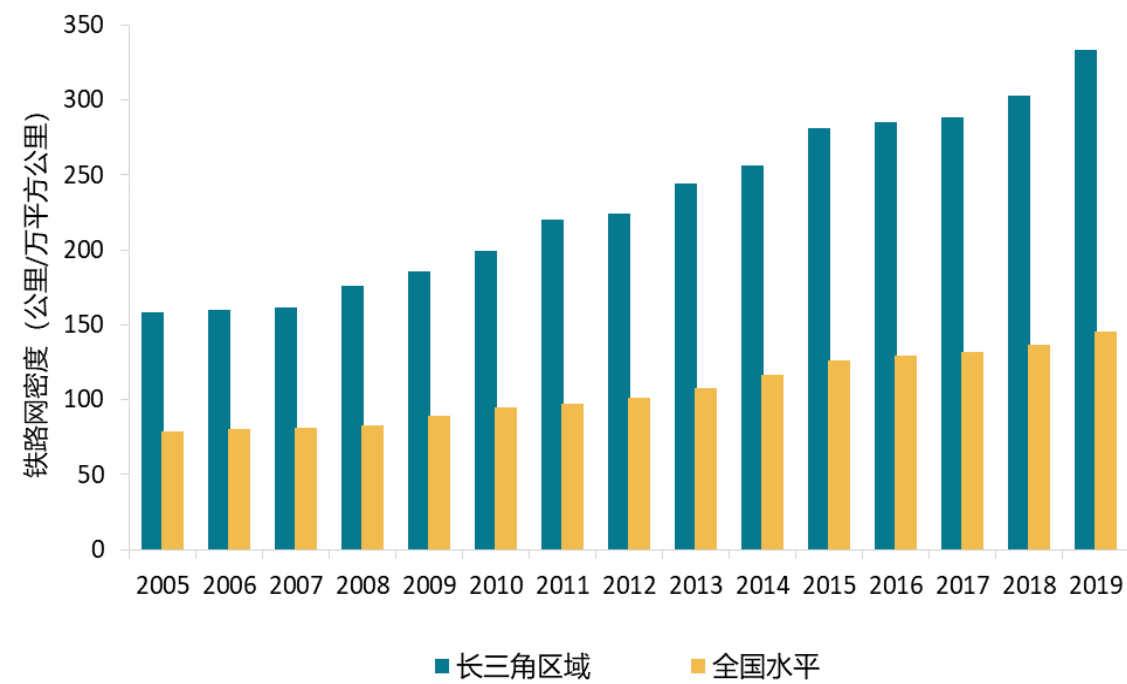
资料来源：标普信评

版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

*本报告中所呈现的潜在信用质量是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不得理解为对任何企业最终信用级别的表示。

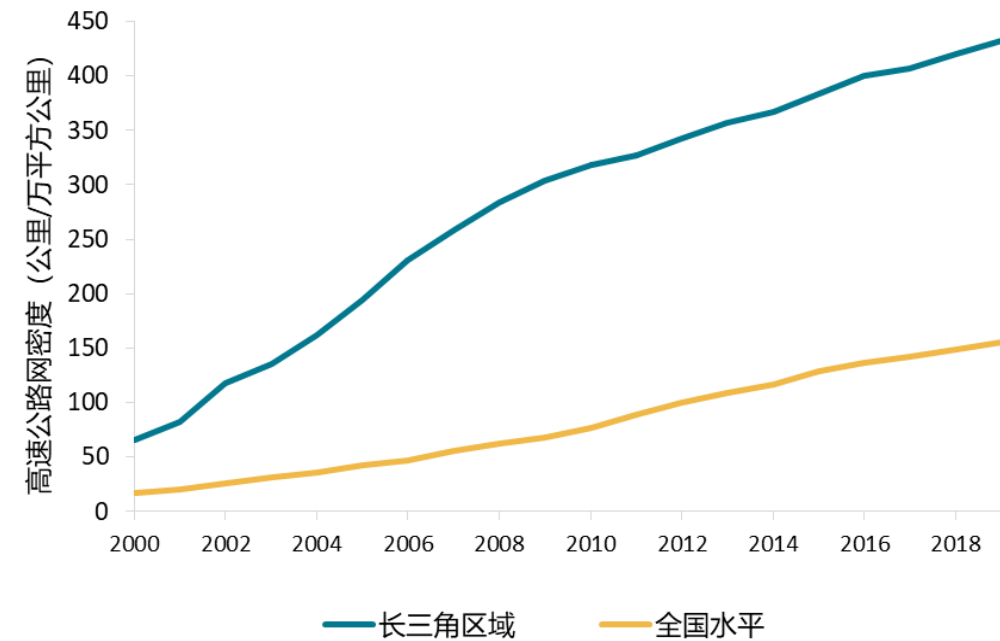
长三角区域企业竞争优势探讨——基建水平领先

长三角区域铁路网密度对比全国



注：铁路网密度=区域铁路营业里程/区域面积
资料来源：国家统计局，Wind，标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

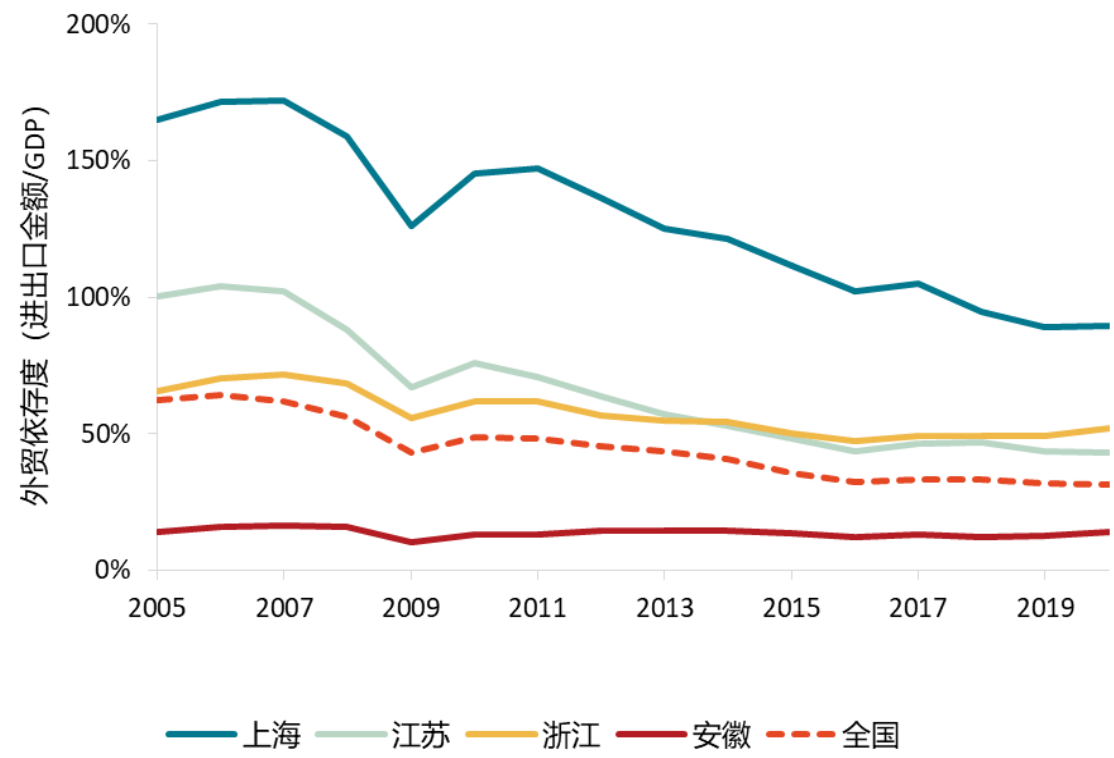
长三角区域高速公路网密度对比全国



注：高速公路网密度=区域高速公里里程/区域面积
资料来源：国家统计局，Wind，标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

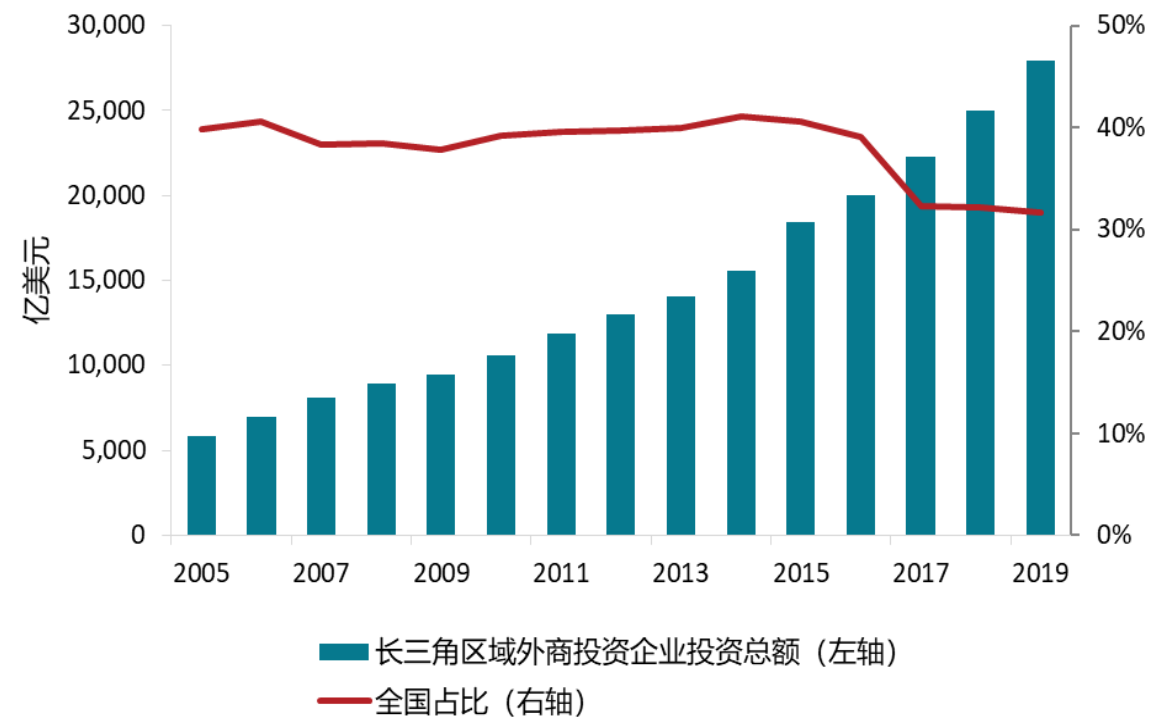
长三角区域企业竞争优势探讨——对外开放力度高

长三角区域外贸依存度



资料来源：国家统计局，海关总署，Wind，标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

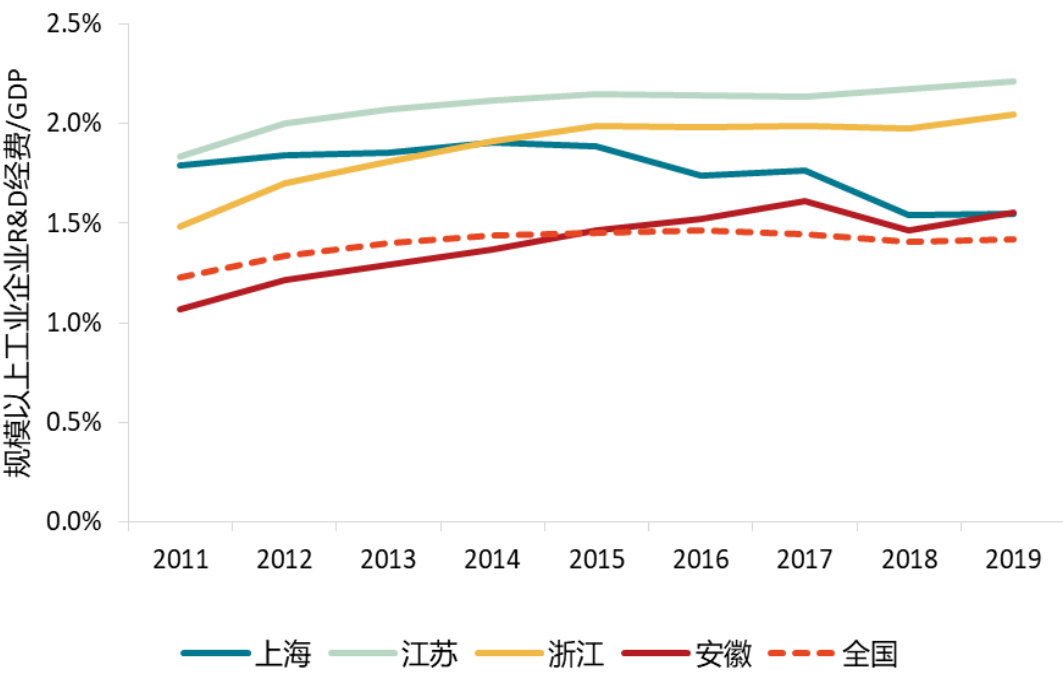
长三角区域外商投资总额全国占比超3成



资料来源：国家统计局，Wind，标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

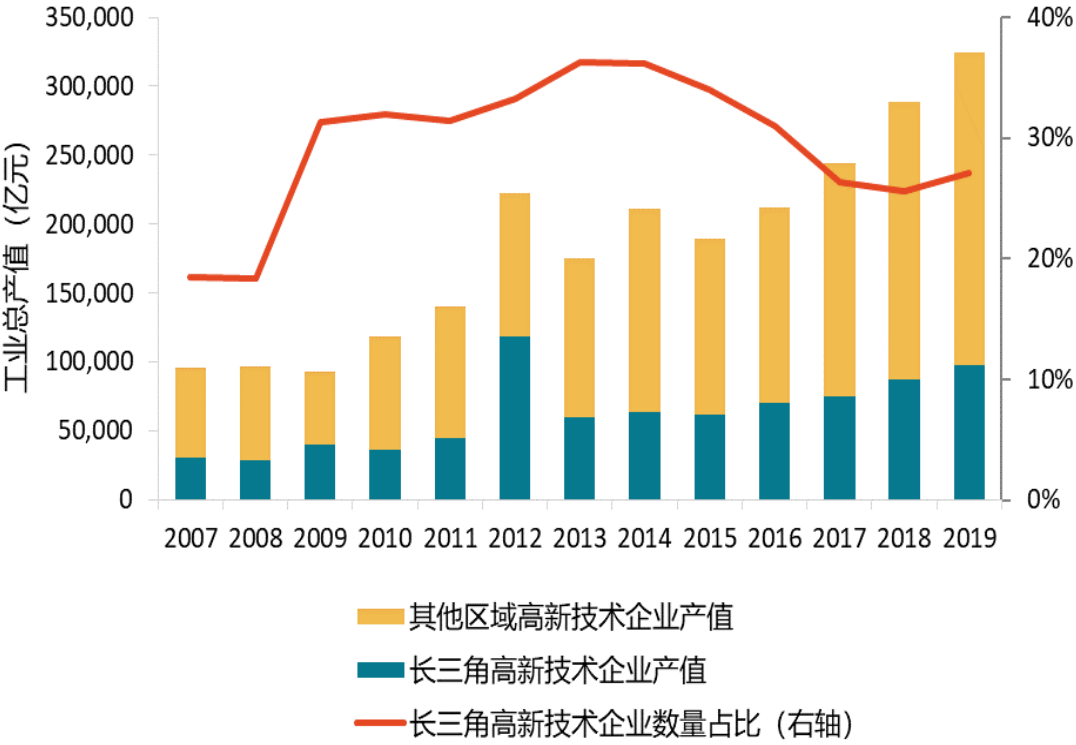
长三角区域企业竞争优势探讨——研发创新活力强

长三角区域R&D投入占比领先全国水平



资料来源：国家统计局，Wind，标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

长三角高新技术企业产值和数量全国占比高

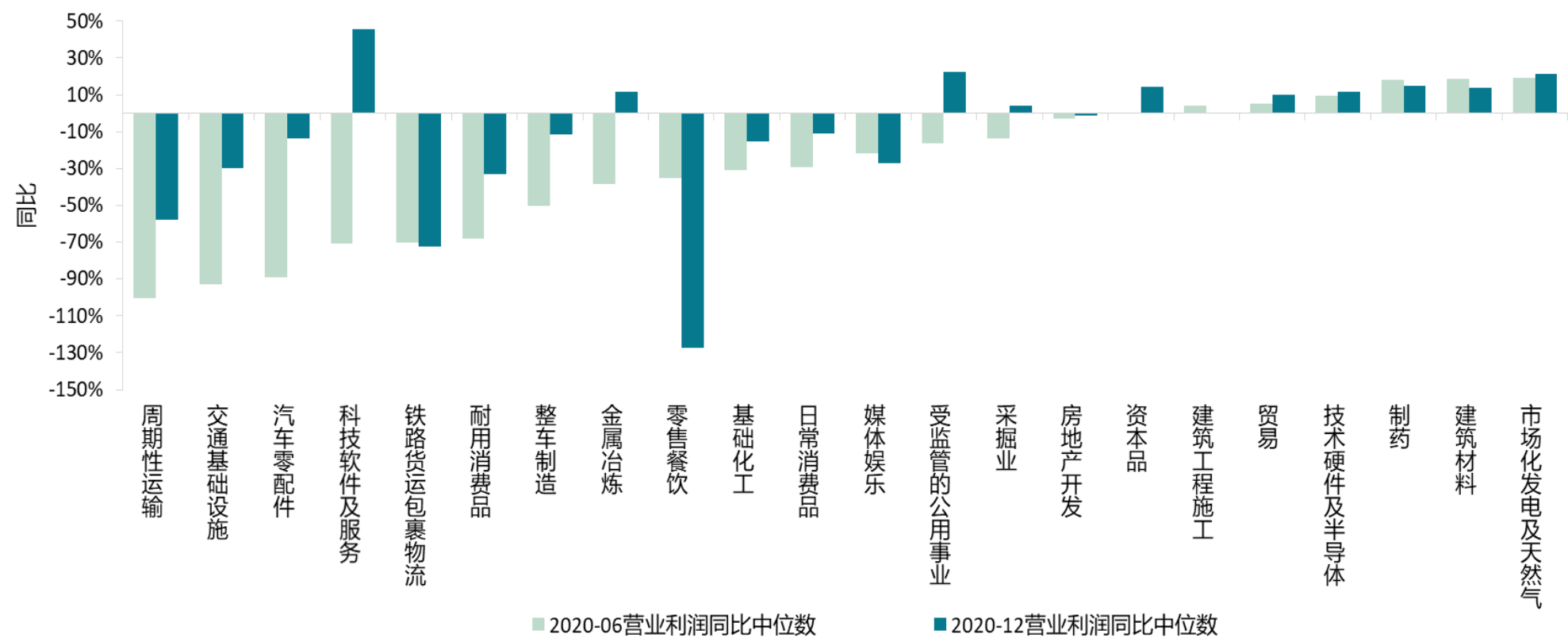


资料来源：国家统计局，科技部，Wind，标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

4. 长三角区域企业信用展望

区域内各行业盈利复苏，但幅度分化

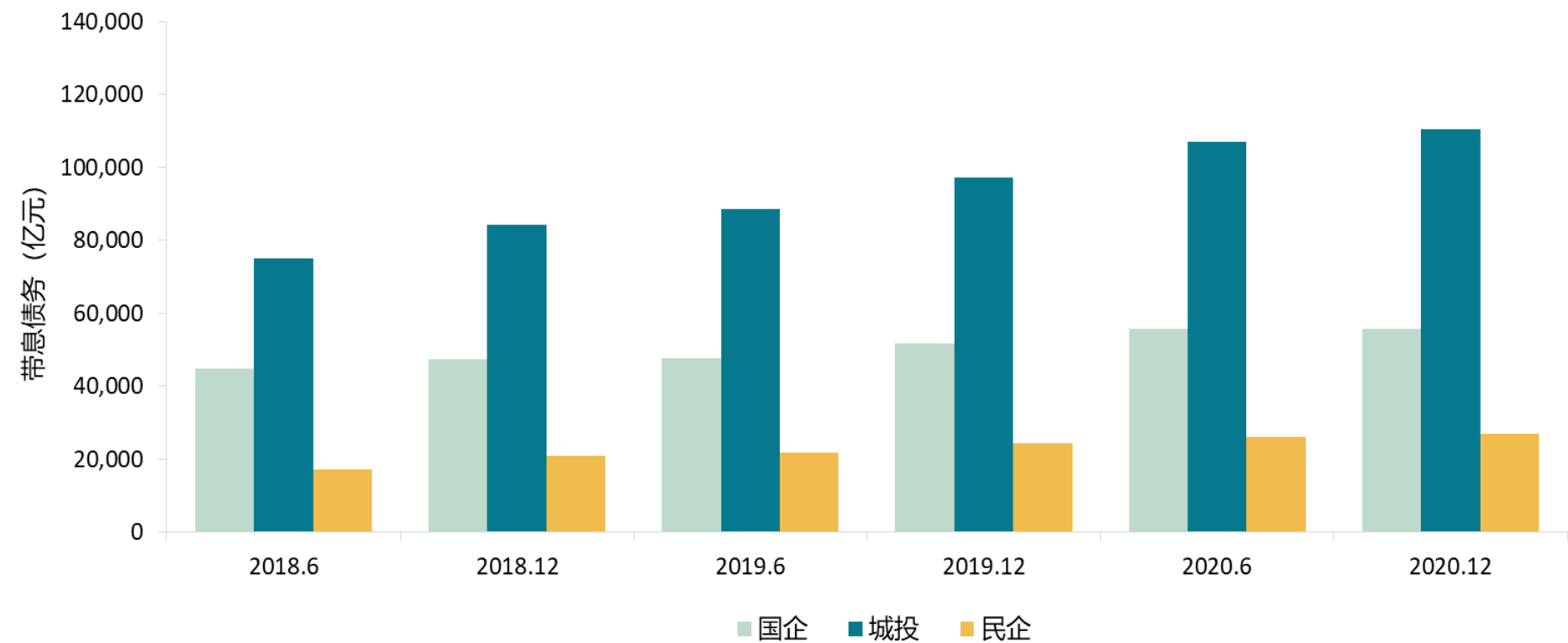
长三角区域样本行业营业利润同比变动



注：营业利润为企业报表口径营业利润。
资料来源：Wind，标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

长三角区域样本企业带息债务规模保持增长

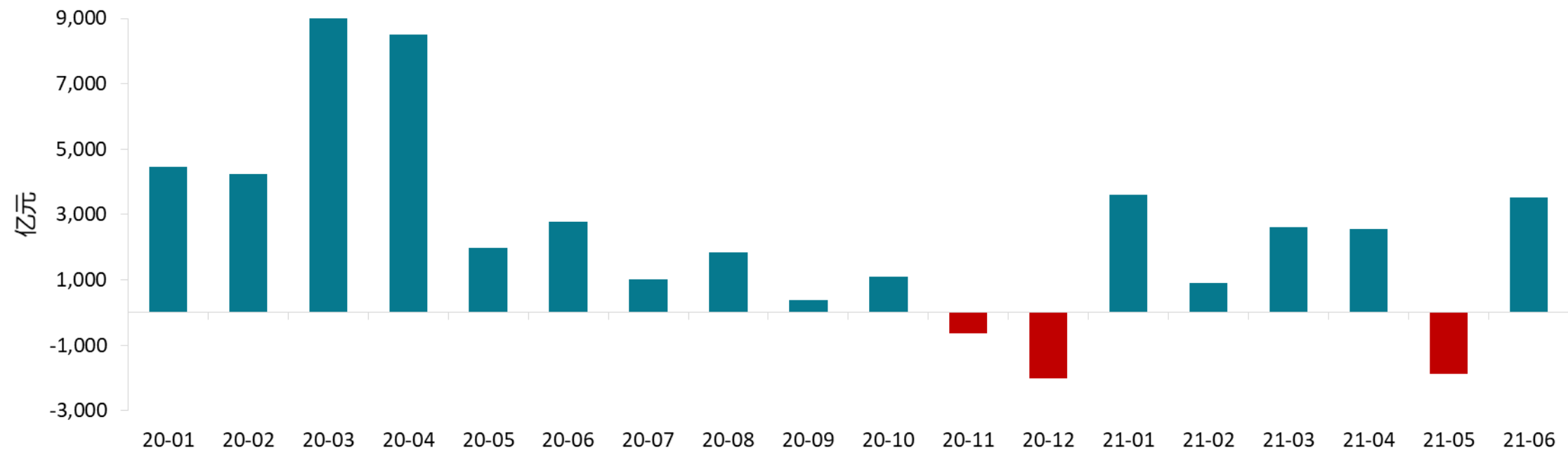
长三角区域样本企业带息债务规模



资料来源: Wind, 标普信评
版权©2021标普信用评级(中国)有限公司。版权所有。

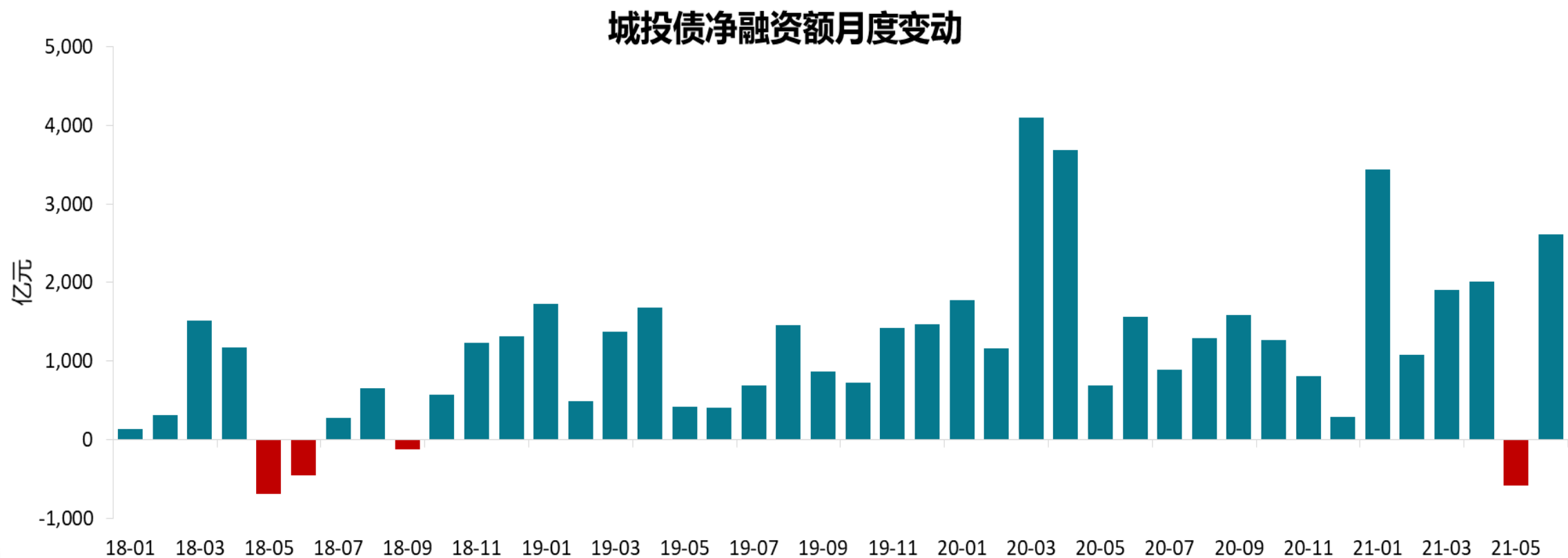
2021年以来信用债净融资规模整体有所收缩（1/2）

全国信用债净融资额月度变动



资料来源：Wind，标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

2021年以来信用债净融资规模整体有所收缩（2/2）



资料来源：Wind，标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

不同区域信用债净融资呈现分化，长三角区域整体保持稳定

2021年截至月末信用债净融资额（亿元）

2021对比2020同期信用债净融资额变动（亿元）

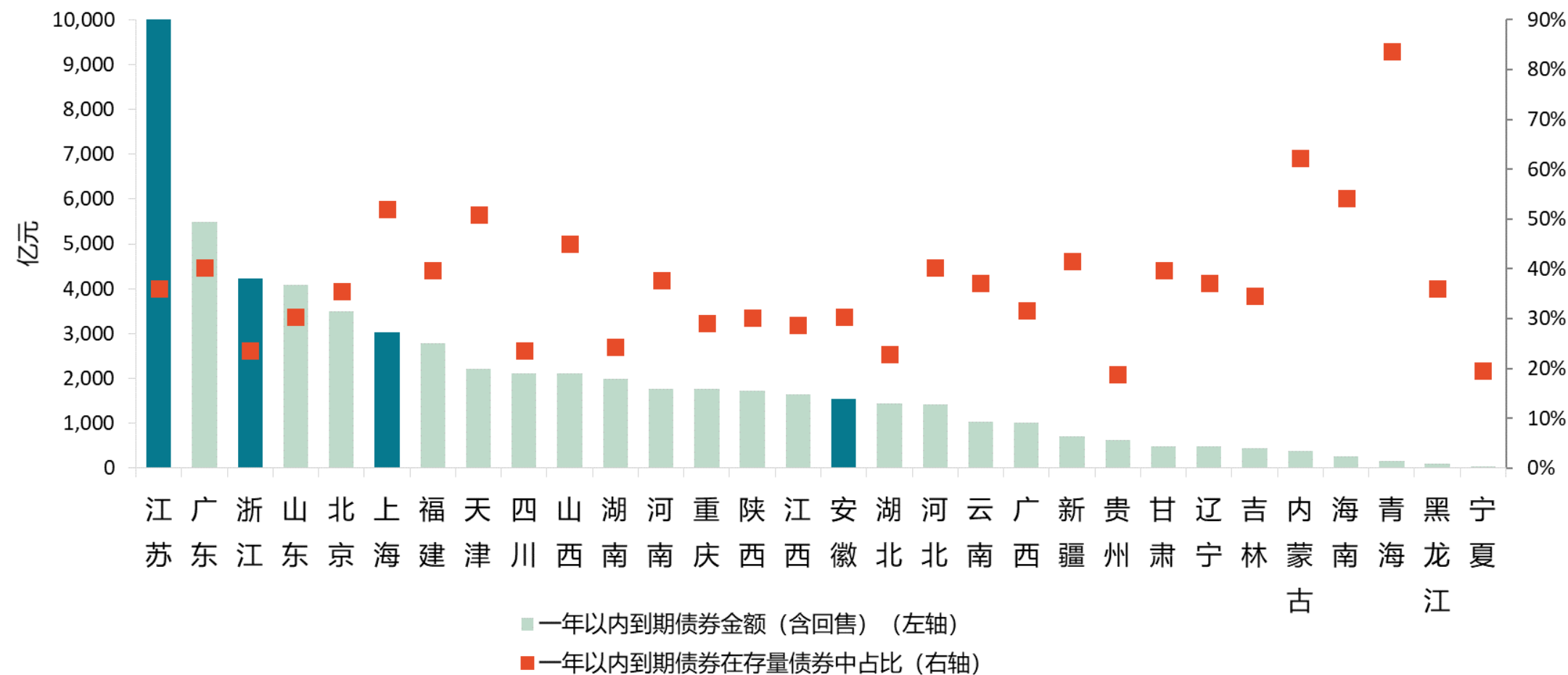
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	1月	1-2月	1-3月	1-4月	1-5月	1-6月
江苏	1193	1468	2192	2823	2773	3924	480	448	75	-407	-533	139
浙江	779	979	1925	2634	2621	3200	432	355	902	561	342	676
广东	371	545	1142	2006	1851	2190	336	18	-161	-284	-517	-497
四川	151	316	651	890	858	1074	25	67	39	-128	284	201
山东	241	288	608	901	831	1056	55	-126	257	-662	-859	-1048
江西	217	336	535	739	685	954	155	231	179	80	30	177
福建	156	249	527	666	736	764	38	-236	-344	-436	-487	-524
湖南	160	321	486	649	601	693	131	241	94	17	-113	-158
上海	147	20	320	661	703	665	-216	-795	-999	-1273	-1536	-1667
陕西	65	119	241	347	351	517	33	85	93	255	257	282
湖北	90	118	290	411	381	460	60	42	-108	226	355	395
安徽	352	275	293	292	255	382	318	98	-121	-175	303	168
广西	33	50	100	83	86	190	-3	18	-117	-262	303	289
重庆	131	137	71	122	132	177	67	-3	336	-430	-551	-518
贵州	34	70	90	102	112	109	23	26	26	74	87	289
甘肃	12	63	45	59	59	80	-7	51	48	-36	-133	-122
内蒙古	128	103	68	136	113	-17	129	101	-2	79	113	4
黑龙江	-35	-38	-42	-33	-32	-30	26	41	29	15	19	25
吉林	16	-12	4	-29	-35	-35	9	-5	11	231	212	240
宁夏	-29	-29	-33	-38	-47	-44	51	35	44	57	77	85
青海	-35	-35	-35	-22	-30	-50	27	24	5	26	10	3
新疆	-16	-7	-30	-111	-161	-106	64	44	-139	259	324	266
河南	-108	-197	-333	-345	-296	-145	216	368	-692	-821	-877	-818
云南	-107	-86	-177	-269	-399	-376	156	169	470	662	772	720
辽宁	-200	-257	-333	-373	-544	-595	181	205	316	417	638	619
河北	-59	-215	-522	-683	-766	-743	76	370	-936	-1227	-1291	-1152
天津	-92	-234	-505	-682	-821	-791	211	448	-899	-1193	-1316	-1323
山西	-89	-265	-563	-732	-998	-1067	286	698	-929	-1186	-1440	-1502

注：数据截至2021年6月末，包括全国部分省份。

资料来源：Wind，标普信评。

版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

全国部分省份一年内到期债券分布情况



注：1) 深绿色为长三角区域省份；2) 债券包括产业债和城投债，不包括中央国有企业发行的债券；3) 数据截至2021年7月19日。
资料来源：Wind，标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

长三角区域企业一年内到期债券分布

长三角区域企业未来一年月度债券到期压力分布

	上海市	安徽省	江苏省	浙江省
2021-07	218	67	452	176
2021-08	312	126	1376	542
2021-09	418	135	1176	457
2021-10	344	117	903	380
2021-11	266	116	892	429
2021-12	169	183	766	294
2022-01	387	149	1037	388
2022-02	142	93	444	126
2022-03	236	271	1119	405
2022-04	291	136	897	463
2022-05	84	67	295	198
2022-06	100	56	593	204

注：1) 数字代表到期债券（含回售）金额（亿元）；2) 包括产业债和城投债，不包括中央国企发行的债券；3) 数据截至2021年7月19日。

资料来源：Wind，标普信评

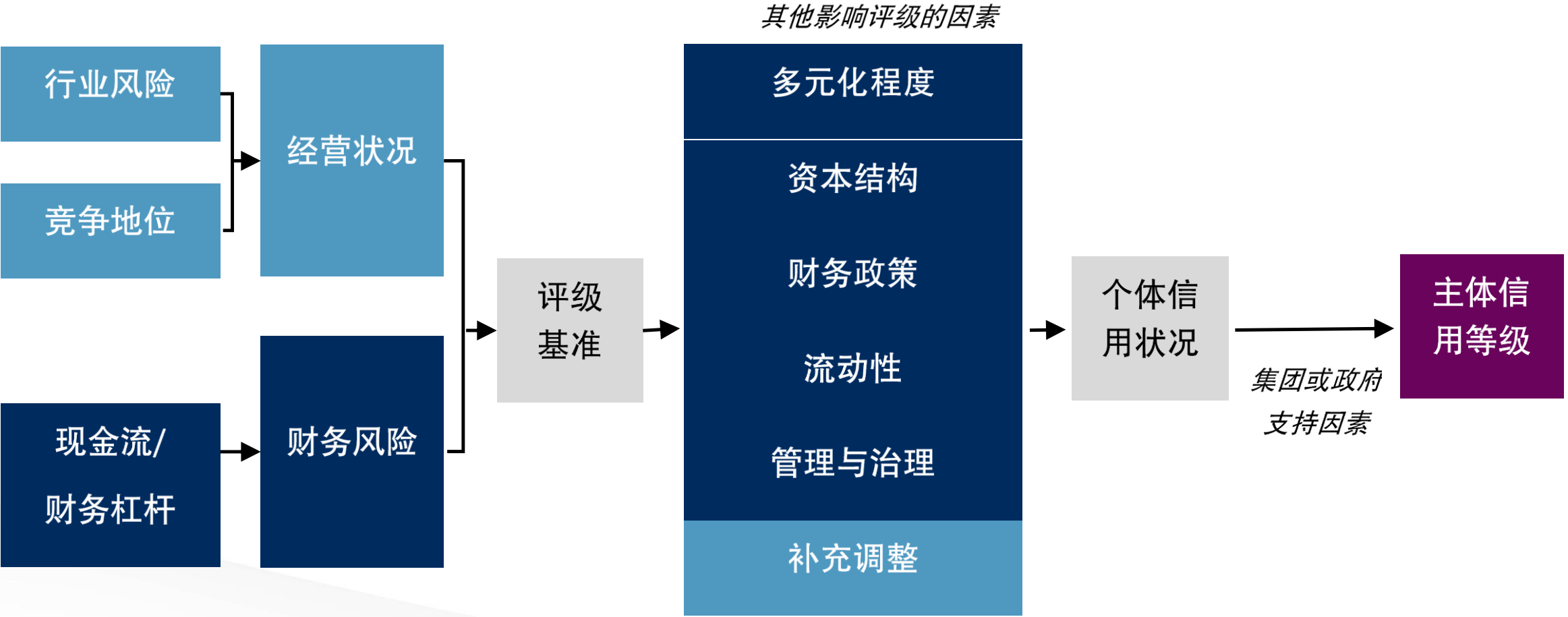
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

总结

- ❑ 长三角地区经济发达，区域内钢铁、石化、汽车、纺织等行业的规模、技术水平、品牌优势等高于全国平均水平，该地区在吸引外资方面也处于全国较好，因此区域内企业的潜在信用质量在全国处于较好水平。
- ❑ 我们预计2021年国内经济将延续复苏势头，长三角区域企业整体信用状况有望随着盈利和收入的改善而得到修复。
- ❑ 虽然2021年是债券兑付的一个高峰期，近期信用风险抬头，但长三角区域企业的信用风险总体可控。

5. 标普信评非金融企业评级方法

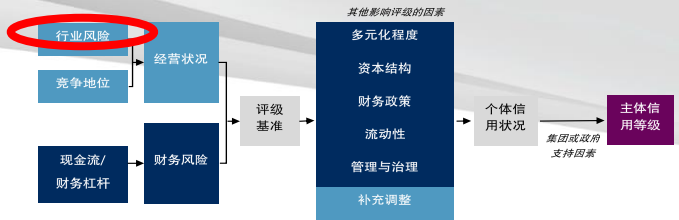
标普信评工商企业评级方法框架



资料来源: 标普信评
版权©2021标普信用评级(中国)有限公司。版权所有。

行业风险

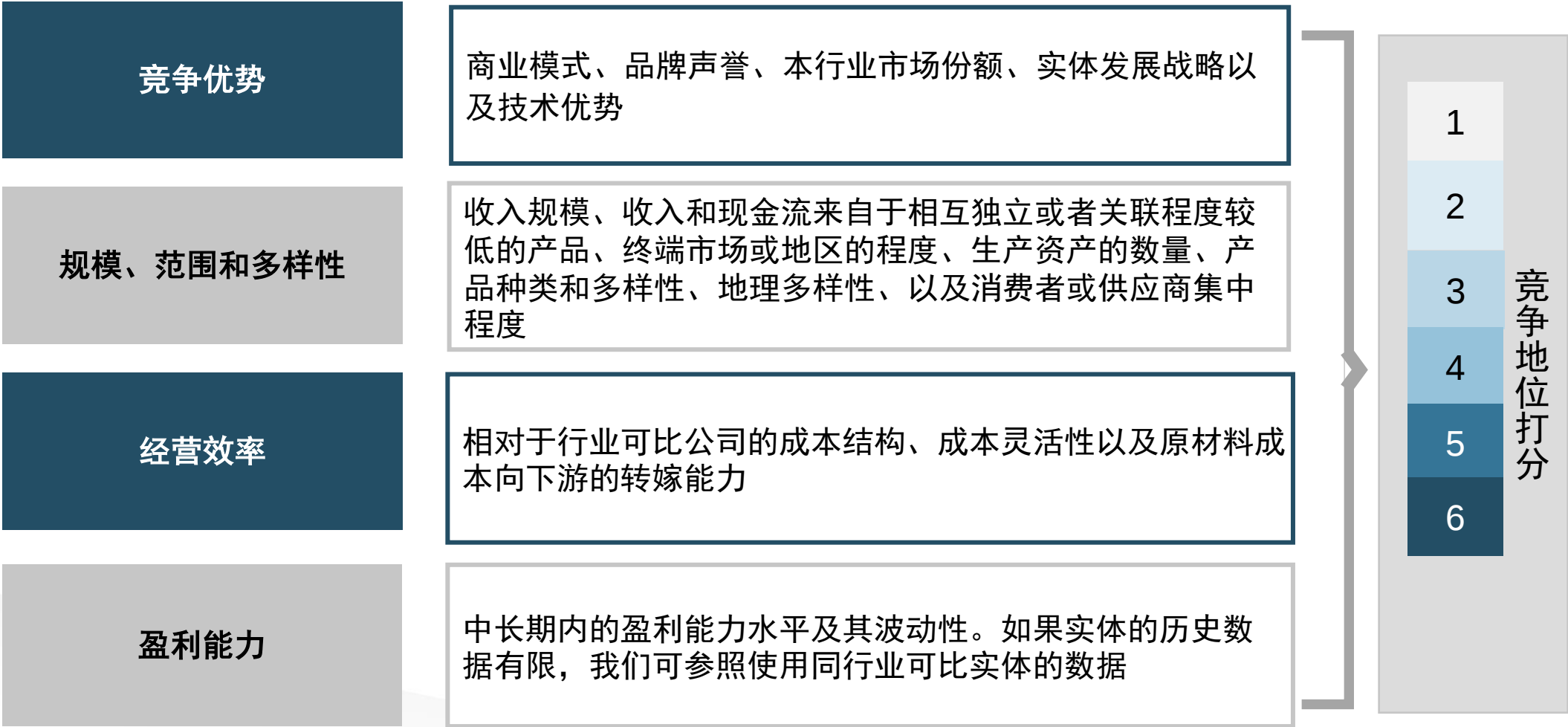
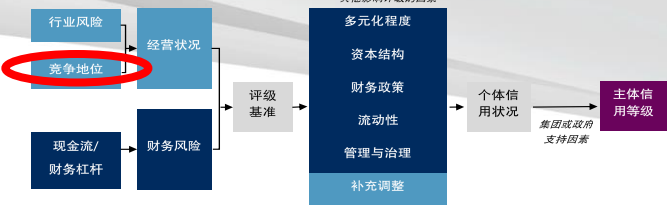
各行业风险示意性评估



行业名称	行业风险评估		行业名称	行业风险评估		行业名称	行业风险评估	
贸易	高	5	资本品	一般	3	周期性运输	较高	4
光伏制造	高	5	耐用消费品	一般	3	汽车零部件	较高	4
金属冶炼	较高	4	商业服务	一般	3	房地产开发	较高	4
采掘业	较高	4	科技软件及服务	一般	3	整车制造	一般	3
基础化工	较高	4	包装业	一般	3	制药	一般	3
技术硬件及半导体	较高	4	媒体娱乐	一般	3	市场化发电及天然气	一般	3
石油天然气炼化及销售	较高	4	零售餐饮	一般	3	大宗农产品	一般	3
建筑工程施工	较高	4	交通工具租赁	一般	3	建筑材料	一般	3
林业及造纸	较高	4	铁路货运包裹物流	一般	3	油气开采	一般	3
油气钻探及油田服务	较高	4	医疗服务	一般	3	休闲体育	一般	3
						医疗器械	一般	3
						日常消费品	一般	3
						电信	低	2
						交通基础设施	低	2
						油气管输储运	低	2
						房地产信托投资基金(REITs)	低	2
						特种化工	低	2
						环境服务	低	2
						航空航天与国防	低	2
						受监管的公用事业	非常低	1

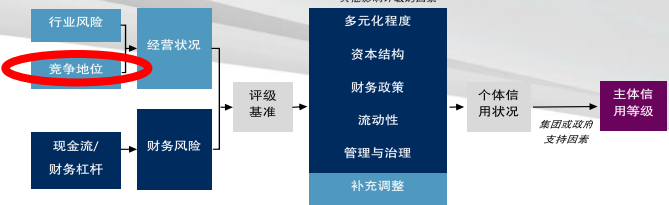
注：评分越高，代表行业风险越高，反之亦然。
资料来源：标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

竞争地位



资料来源: 标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

竞争地位



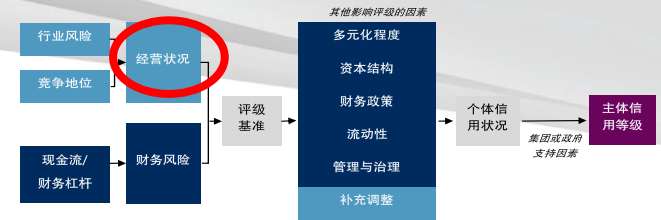
	竞争优势	规模、范围和多样性	经营效率	盈利能力
高于平均				
平均				
低于平均				

竞争地位

1/2 高于行业平均水平
3/4 行业平均水平
5/6 低于行业平均水平

注：蓝色色块代表我们示例的评估结果。
资料来源: 标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

业务状况

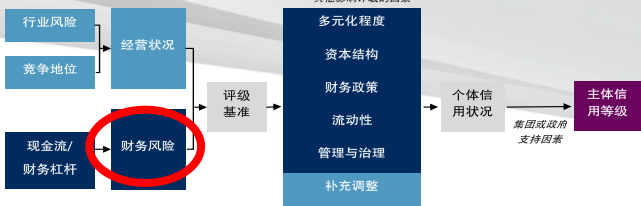


综合行业风险与竞争地位形成业务状况评估

行业风险							
竞争地位	1	2	3	4	5	6	
1	1	1	1	2	3	5	
2	1	2	2	3	4	5	
3	2	3	3	3	4	6	
4	3	4	4	4	5	6	
5	4	5	5	5	5	6	
6	5	6	6	6	6	6	

注：分值越低，代表业务状况越好，反之亦然。
资料来源: 标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

财务风险



以现金流为核心指标，重点考察其对债务和利息的覆盖程度

核心指标

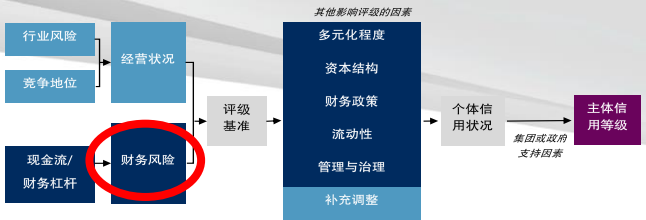
- 经调整总债务/EBITDA
- 营运现金流（FFO）债务覆盖率

补充指标

- EBITDA利息覆盖率
- 营运现金流（FFO）付现利息覆盖率
- 经营性现金流（CFO）债务覆盖率

资料来源: 标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

财务风险



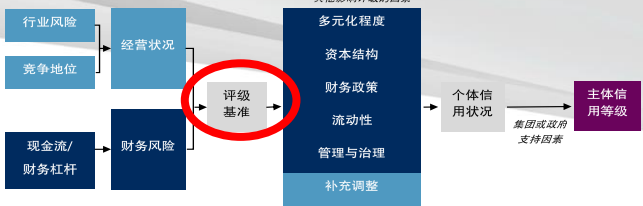
核心指标阈值

基准杠杆比率

评分	债务/EBITDA（倍）	FFO/债务（%）
1	<1.5	>60
2	1.5-2.5	40-60
3	2.5-4	20-40
4	4-6	10-20
5	6-8	5-10
6	>8	<5

注：分值越低，代表财务杠杆越低，反之亦然。
资料来源: 标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

评级基准



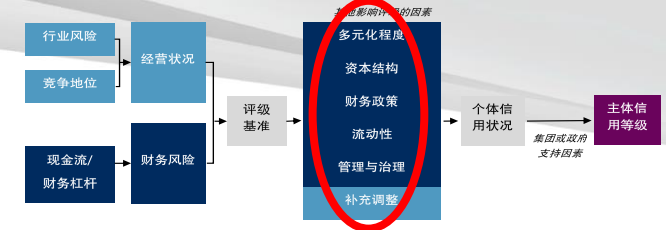
综合业务状况和财务风险形成评级基准

财务风险

业务状况	1	2	3	4	5	6
1	aaa/aa+	aa+/aa	aa-/a+	a/a-	bbb	bb+
2	aa+/aa	aa-/a+	a/a-	bbb+	bbb-	bb
3	a+/a	a/a-	bbb+	bbb	bb+	bb-
4	bbb+	bbb	bbb-	bb+	bb-	b+
5	bb+	bb+	bb	bb-	b+	b
6	bb-	bb-	bb-	b+	b	b-

资料来源: 标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

调整因素与个体信用状况



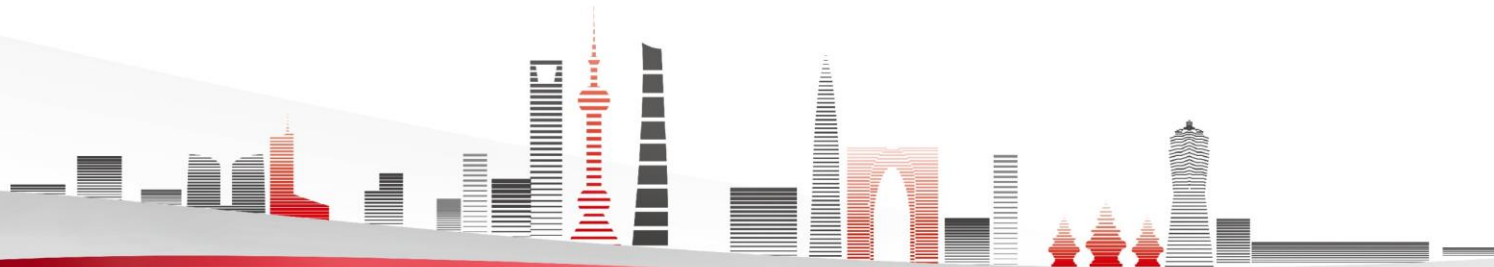
- 在评级基准的基础上，我们还会评估其他评级调整因素，从而得出个体信用状况（Stand Alone Credit Profile, SACP），这些因素可能导致SACP高于或低于评级基准，当然也有可能两者一致

- 多元化程度**
有多种不同的、相关性低的收入来源时，利于企业降低违约风险
- 财务政策**
激进的财务政策，超出预期，影响我们对现金流和财务杠杆的预测假设
- 管理与治理**
战略，风险管理，业绩，人员，股权结构，内控，合规，财报质量等因素

- 资本结构**
债务到期情况，利率风险，汇率风险，可变现投资
- 流动性**
对比资金来源与资金用途
- 补充调整**

资料来源: 标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

Thank you



2021年长三角区域信用高峰论坛

2021年7月23日 · 苏州



如何看待2021年长三角区域的政府支持

张任远
标普信评工商企业评级部总监

2021年7月



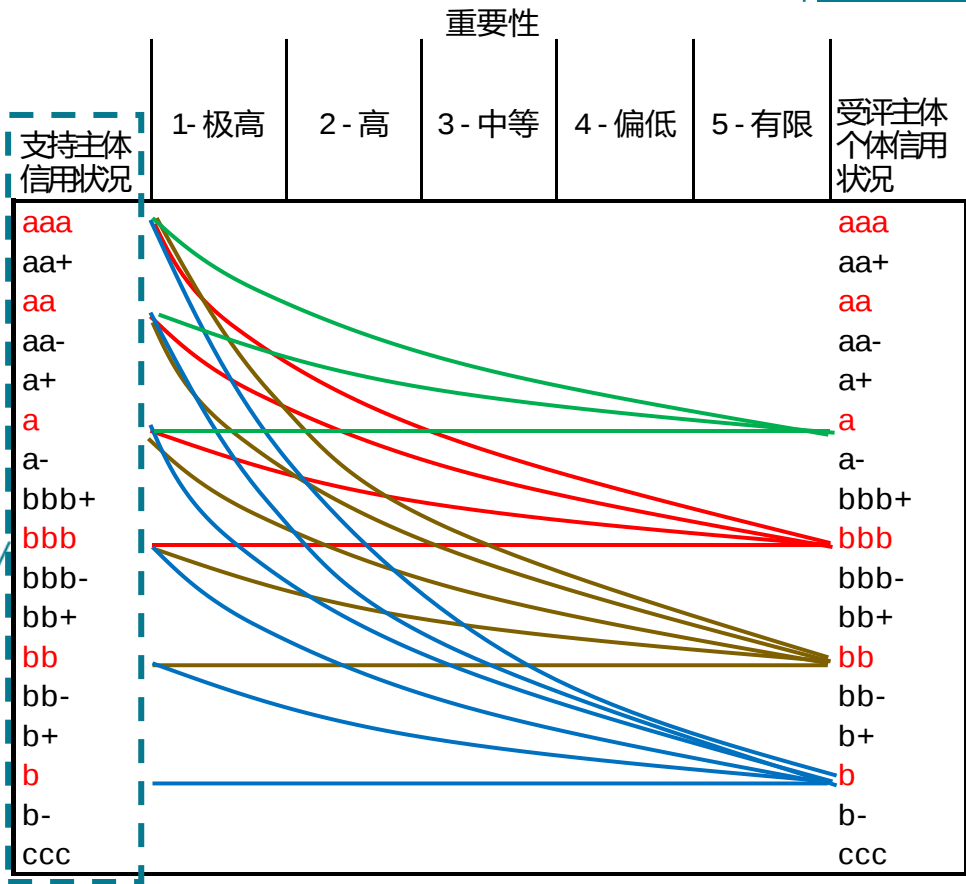
目录

- 标普信评如何评估政府支持
- 长三角区域政府潜在支持能力
- 城投企业潜在重要性分析
- 2021年区域城投信用质量展望—以江苏省为例

1. 标普信评如何评估政府支持

- 标普信评从两个维度来分析政府支持：潜在支持力度和企业对政府的潜在重要性。
- 我们认为企业可能受集团或政府影响，该影响会反映在支持框架中。
- 这种影响可能体现为支持，也可能体现为干预，因此既可能增强、也可能削弱企业的财务履约能力。
- 我们将企业对关联实体的重要性评为“极高”、“高”、“中等”、“偏低”或“有限”。我们认为，支持力度与重要性通常是相关的。

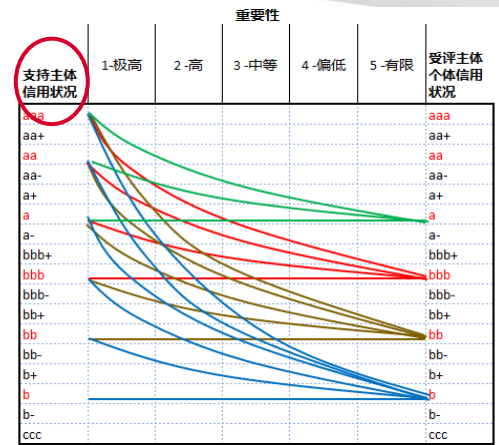
潜在支持能力



数据来源：标普信评工商企业方法论
版权 © 2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

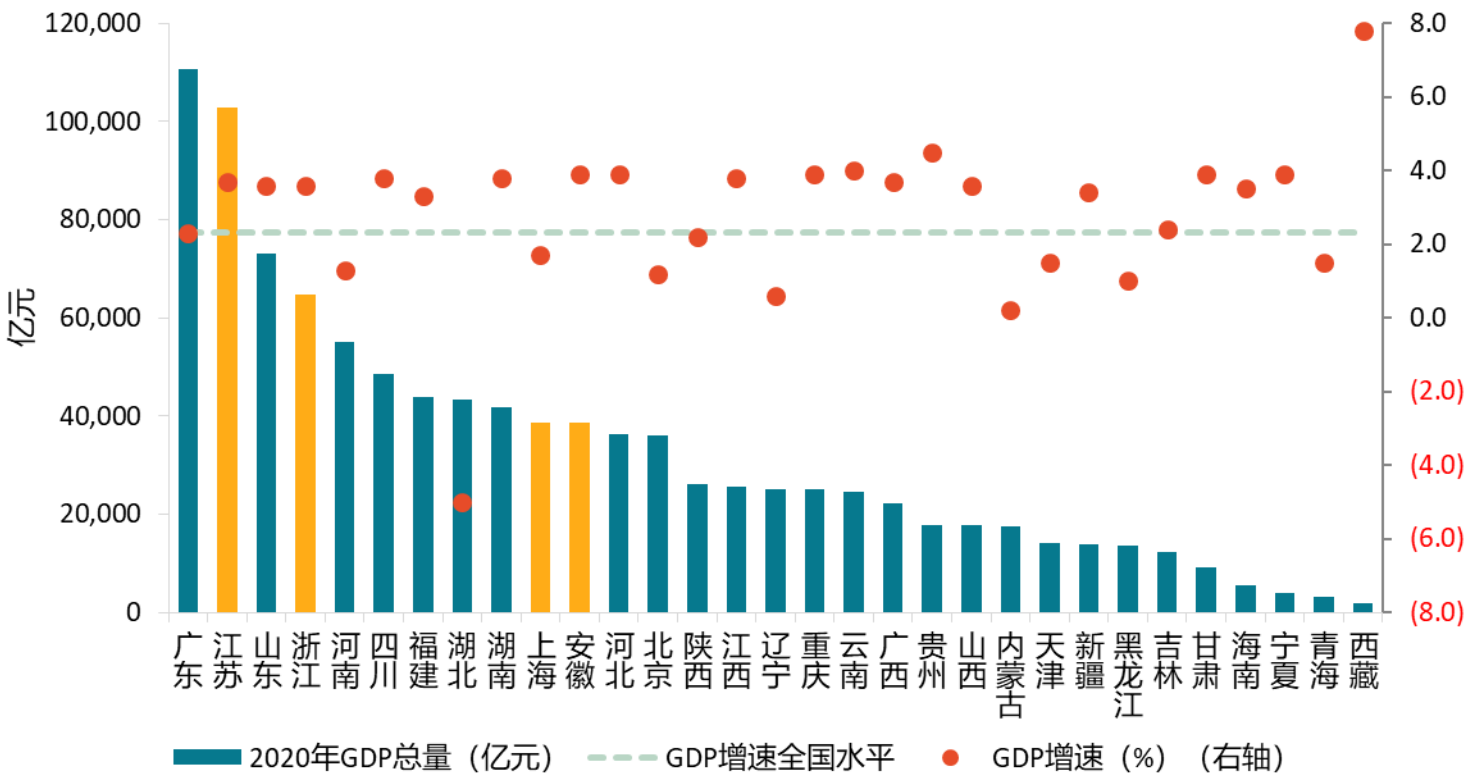
2. 长三角区域政府潜在支持能力

如何评估潜在支持能力



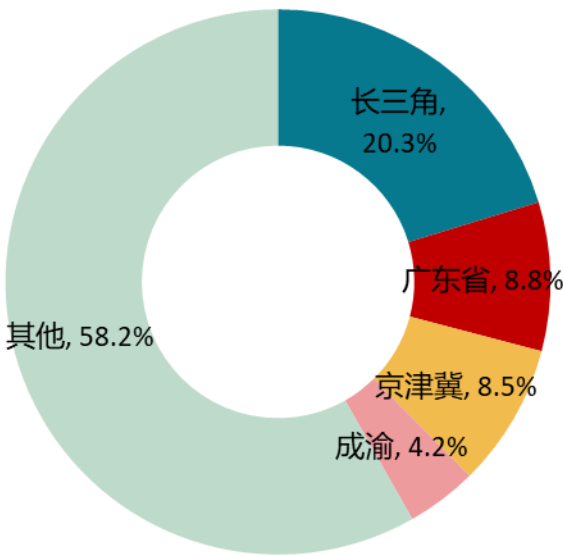
地方政府潜在支持能力存在分化——经济

2020年全国各主要省份GDP总量和增速



注：标黄色为长三角区域省市。
资料来源：Wind, 标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

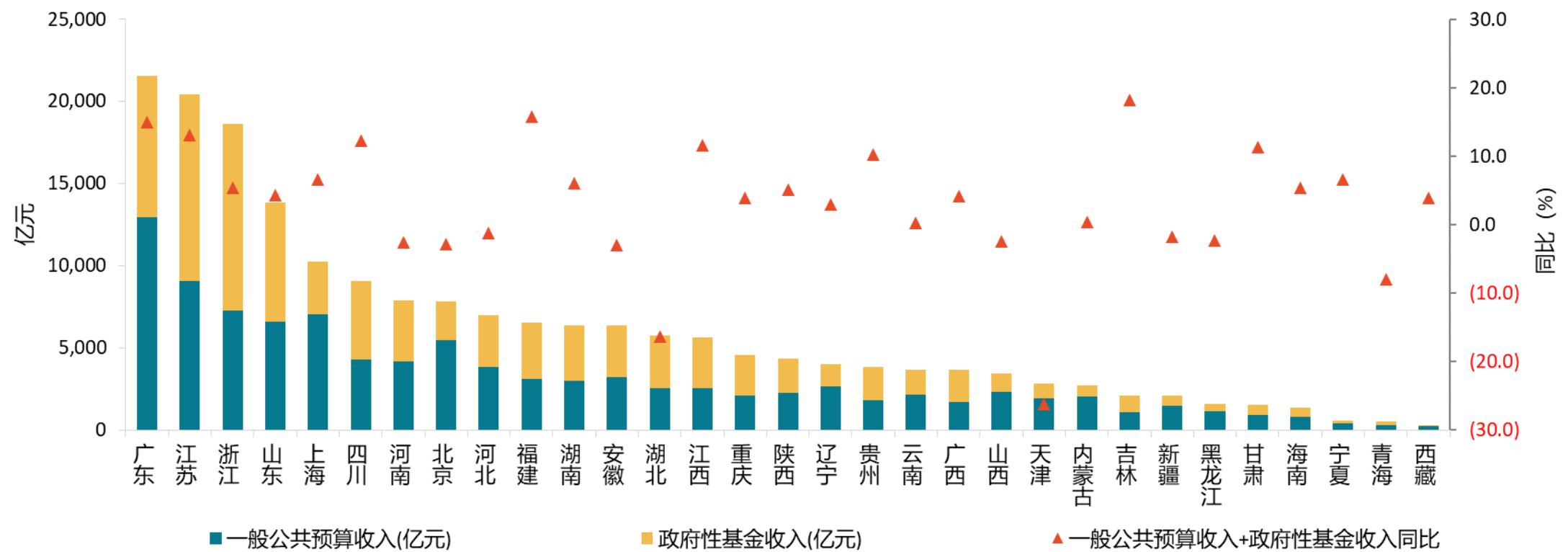
全国主要经济圈2020年GDP占比



资料来源：Wind, 标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

地方政府潜在支持能力存在分化——财政

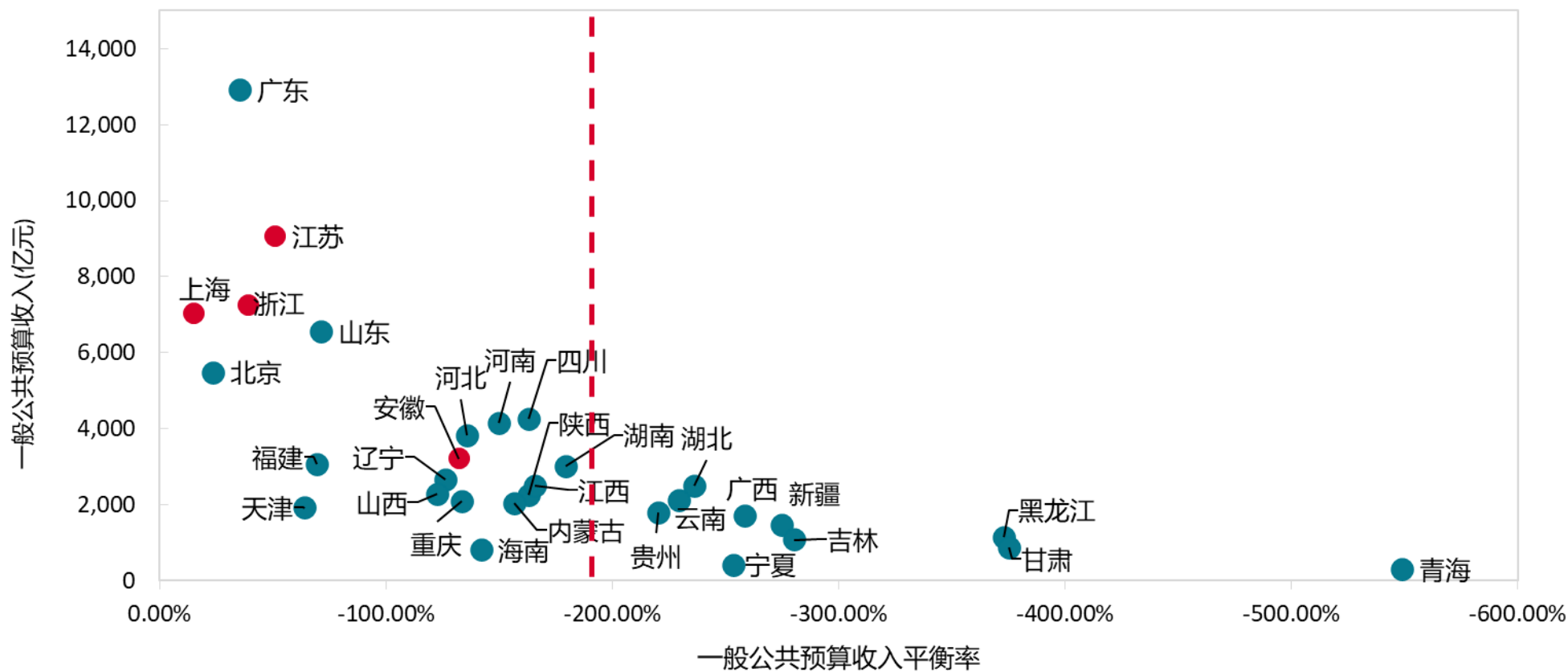
2020年各主要省份一般公共预算收入和政府性基金收入



资料来源: Wind, 标普信评
版权©2021标普信用评级(中国)有限公司。版权所有。

地方政府潜在支持能力存在分化——财政

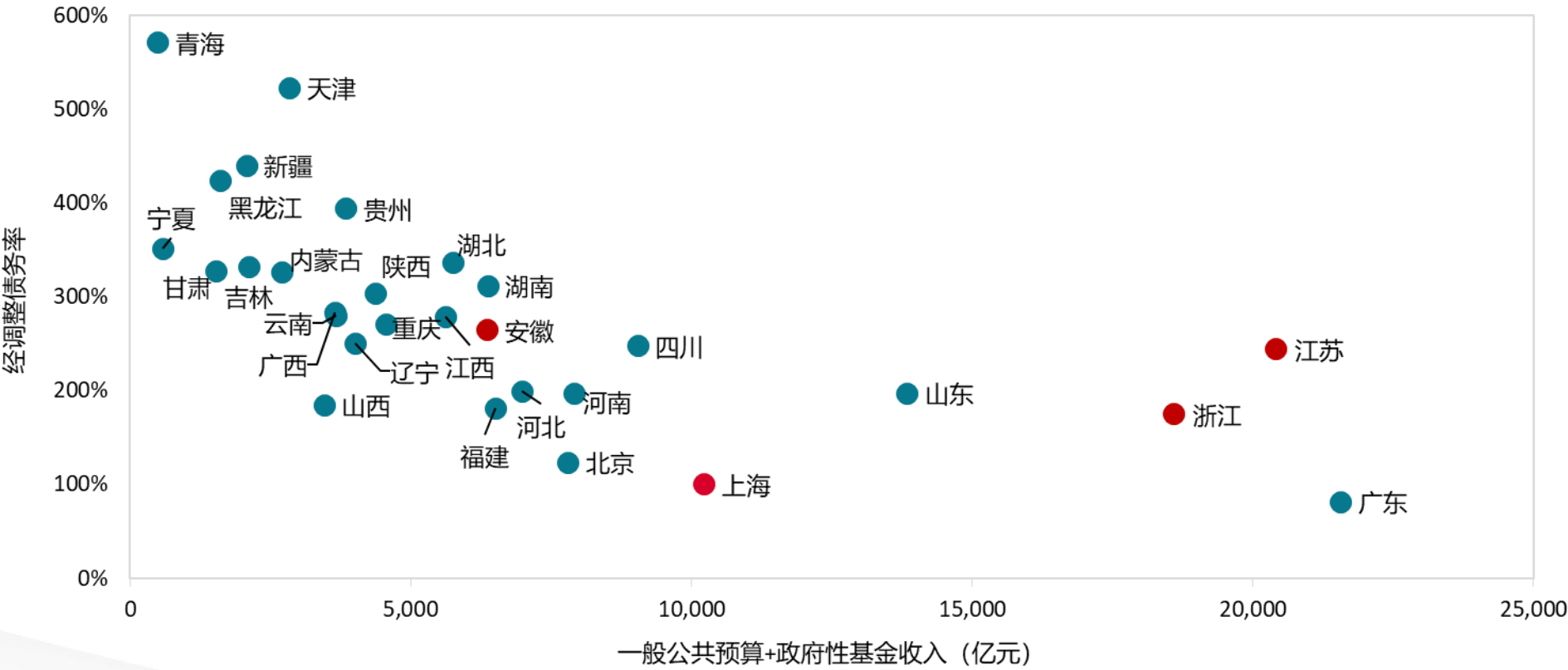
2020年全国各主要省份一般公共预算收入与平衡情况



注：红色代表长三角区域省市；虚线代表全国平均水平。
资料来源：Wind，标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

地方政府潜在支持能力存在分化——财政与债务

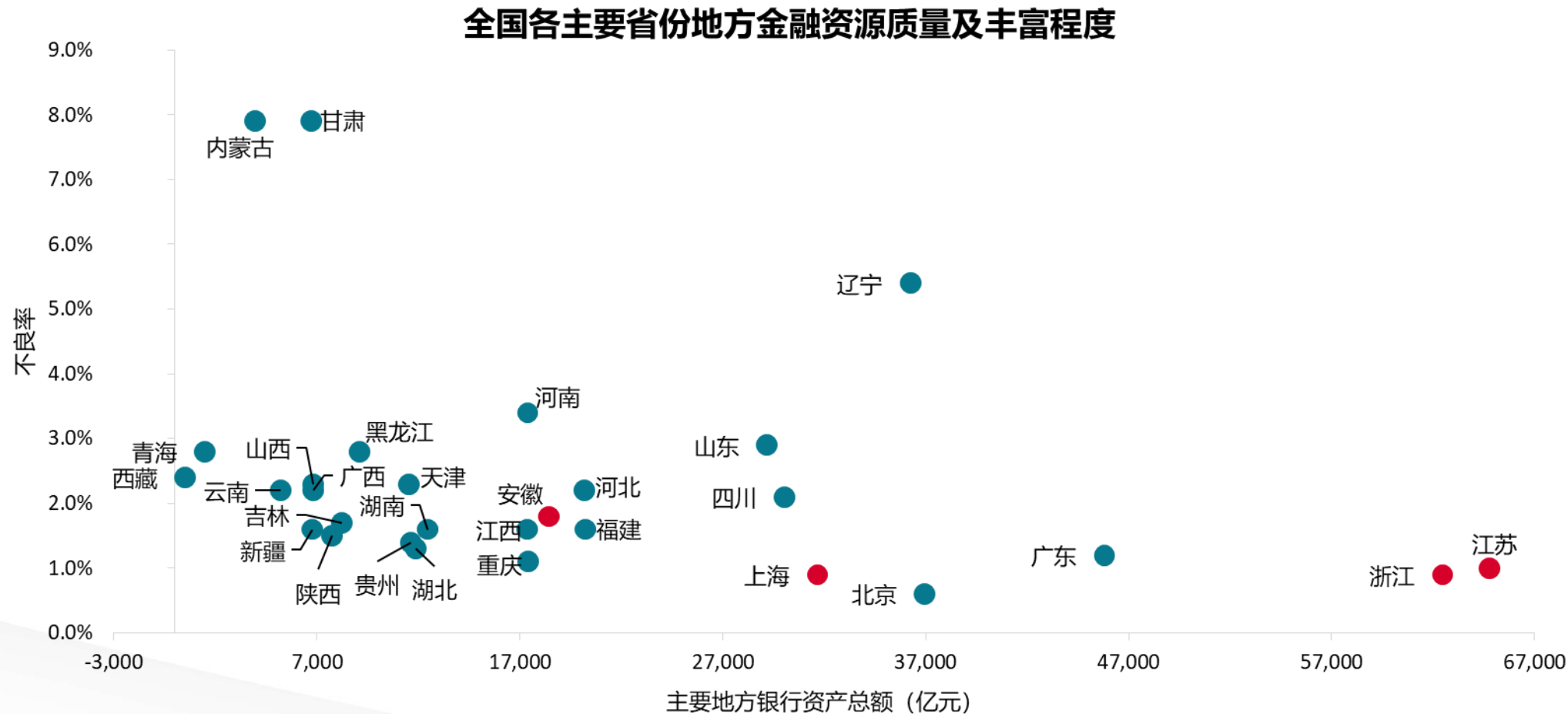
2020年全国部分省市财政与债务率水平



注：红色代表长三角区域省市。经调整债务率=（2020年政府债务余额+经调整城投债务）/（2020年一般公共预算收入+2020年政府性基金收入）
资料来源：Wind，标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

地方政府潜在支持能力存在分化——金融资源

□ 一般而言，当地金融资源越丰富，政府协调资源的能力越强。

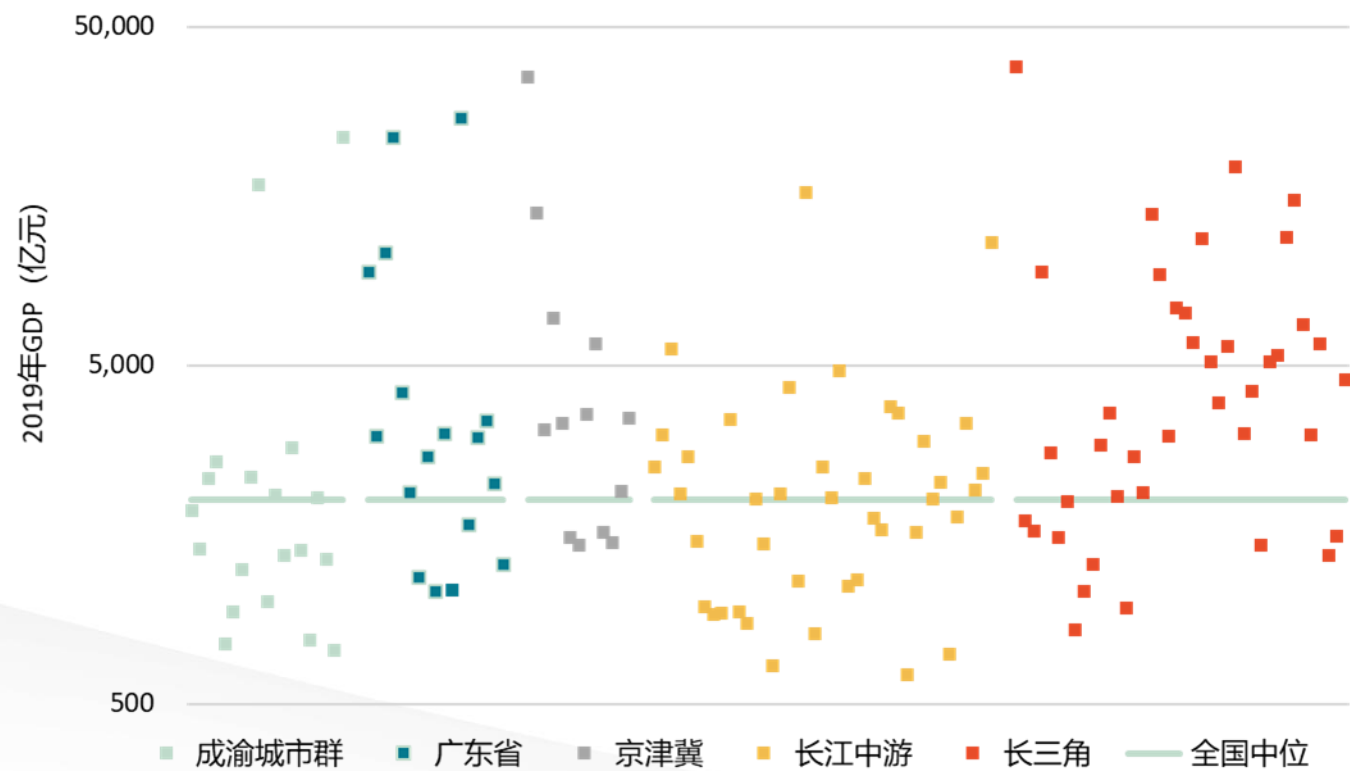


注： 1. 本图所统计样本为拥有公开数据的主要区域性城商行和农商行。2.不良率数据取自各省的区域金融运行报告，由于各省披露口径问题，可能会存在部分差异。 3.个别省份因数据可得性原因未列入上图。4.红色代表长三角区域省市。
资料来源：Wind，标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

近距离比较五个典型城市圈——经济情况

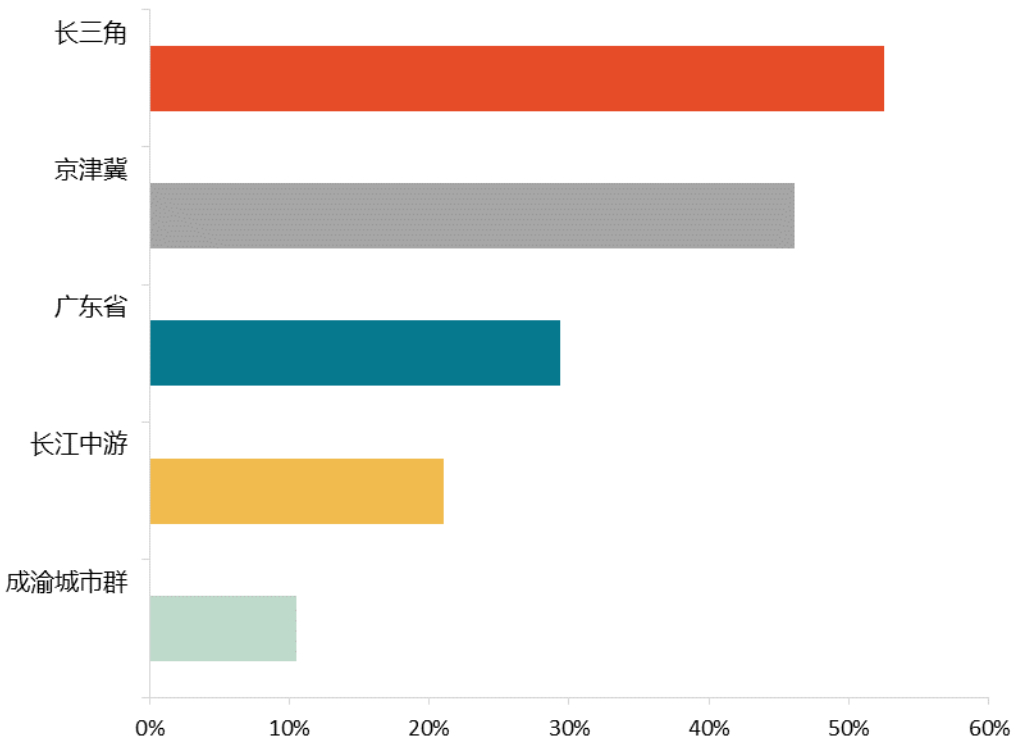
□ 长三角区域的经济全国领先且更加均衡

全国五个主要城市群经济情况



数据来源: Wind, 标普信评整理
版权©2021标普信用评级(中国)有限公司, 版权所有。

经济全国前25%以上城市数量占比

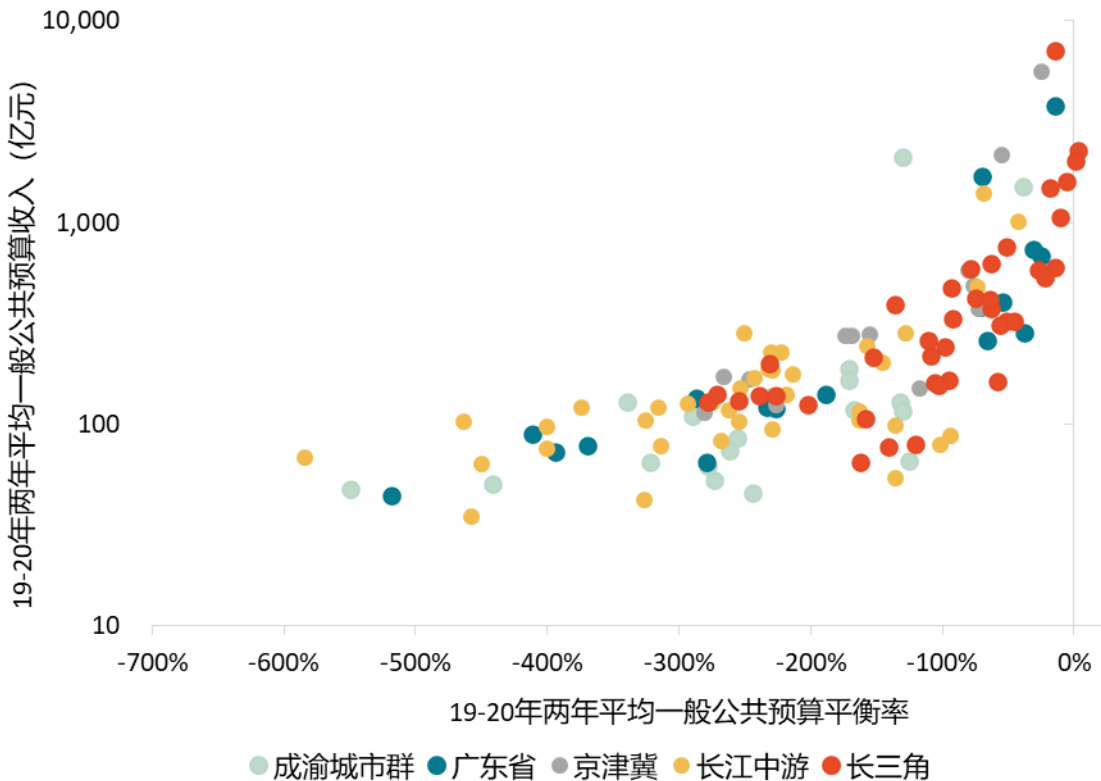


注: 按照2019年GDP统计口径计算。
资料来源: Wind, 标普信评整理
版权©2021标普信用评级(中国)有限公司, 版权所有。

近距离比较五个典型城市圈——财政情况

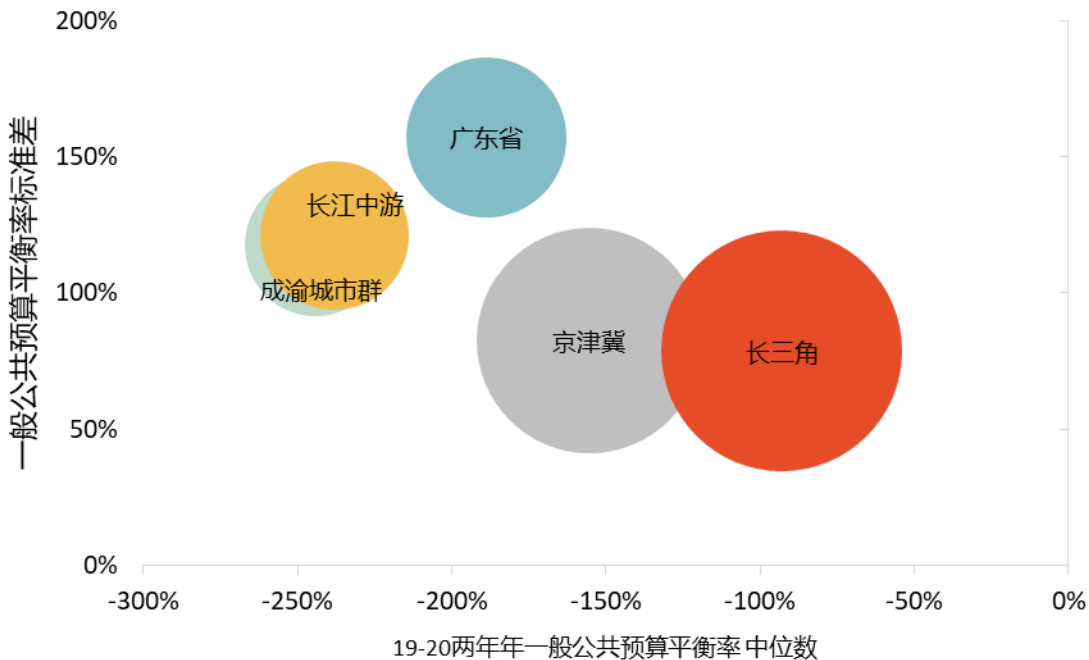
□ 长三角地区整体而言一般公共预算平衡率较好，财政规模较大，且发展较为平均

五个城市圈财政规模和财政平衡情况分布



资料来源: Wind, 标普信评
版权©2021标普信用评级(中国)有限公司。版权所有。

五个城市圈一般公共预算平衡情况统计

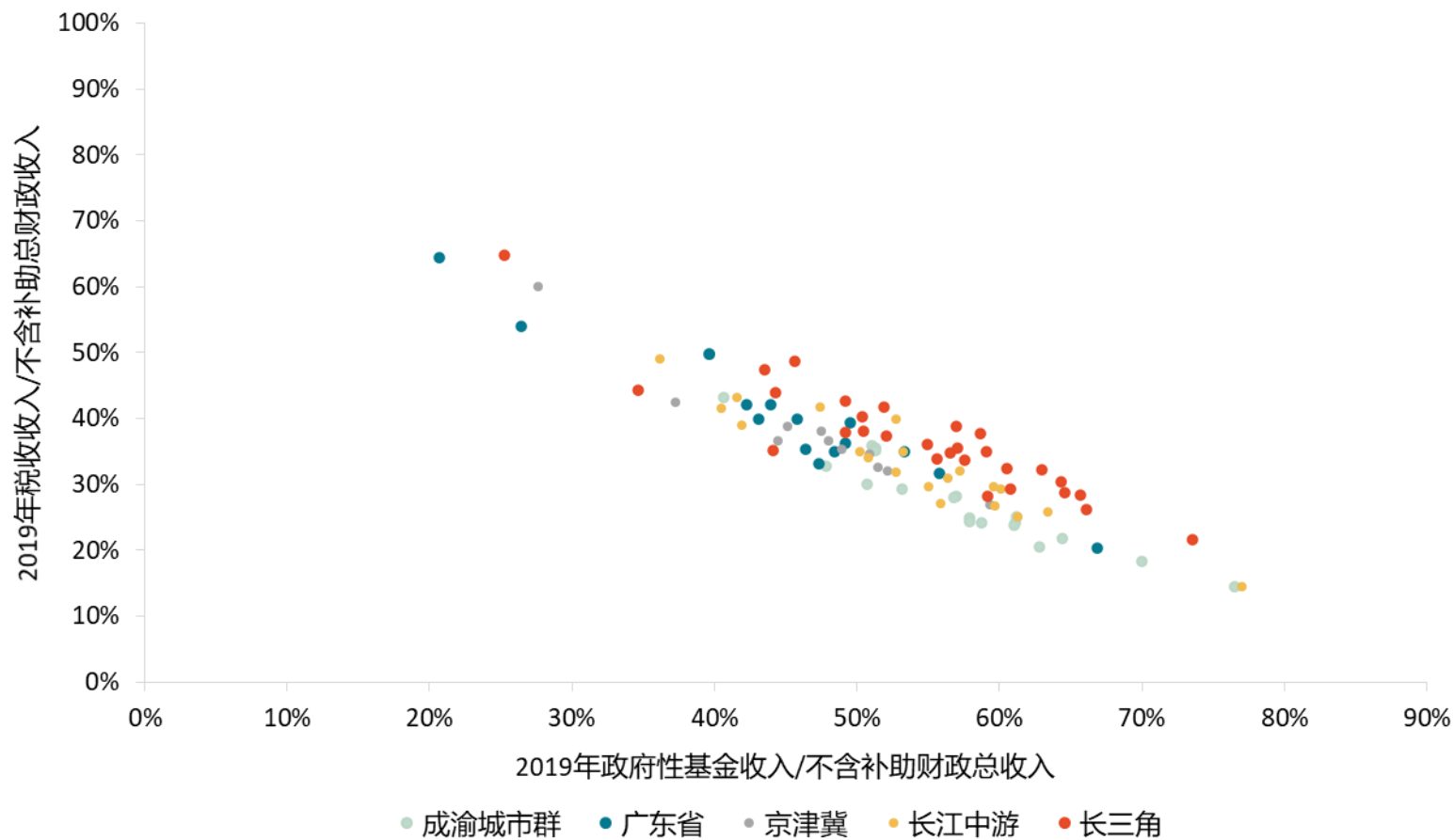


注: 气泡大小代表19-20两年一般公共预算均值的中位数
资料来源: WIND, 标普信评
版权©2021标普信用评级(中国)有限公司。版权所有。

近距离比较五个典型城市圈——财政情况

□ 且从结构上来说，税收占比较高，更具有稳定性

五个城市圈财政收入结构对比

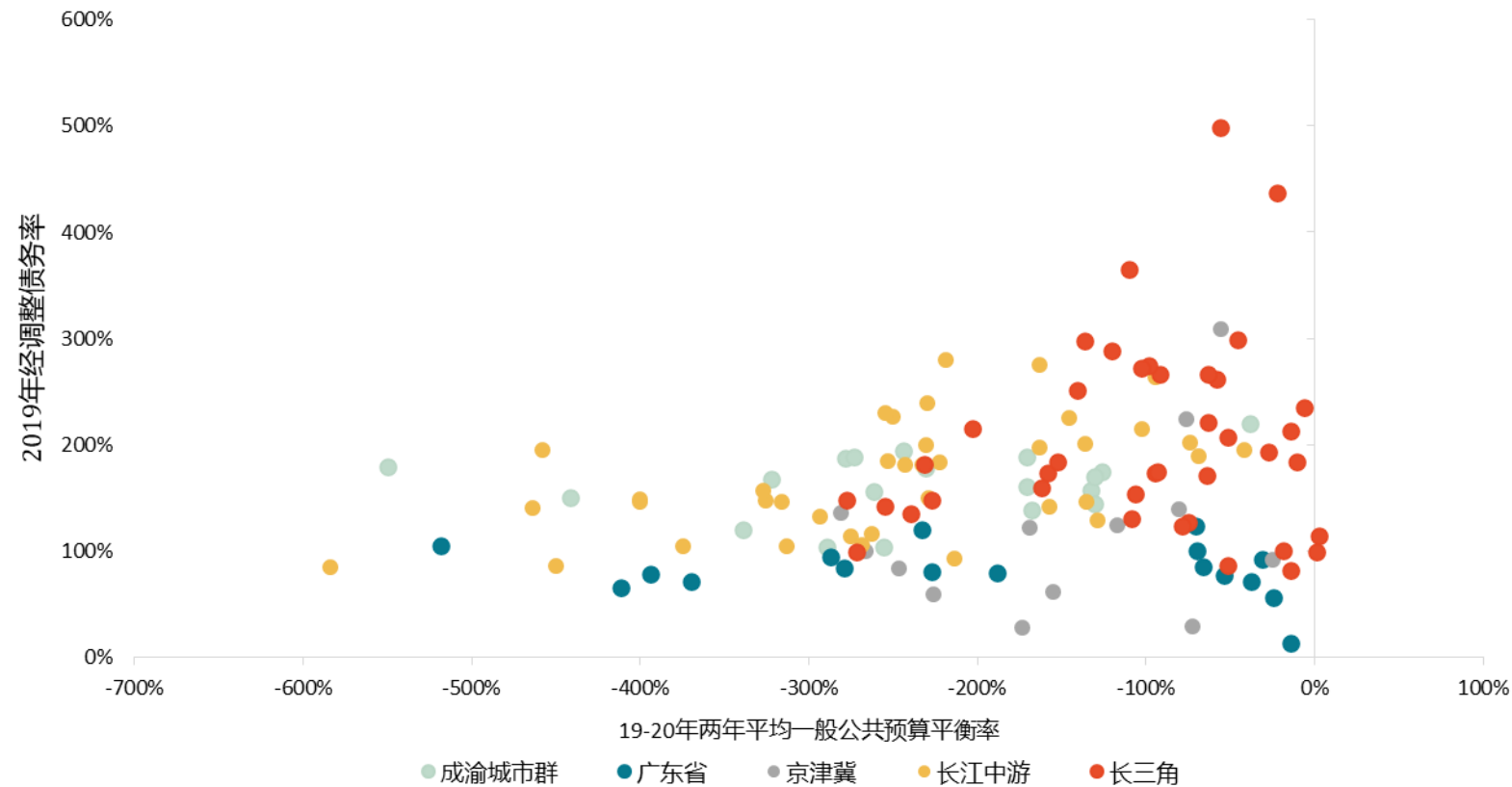


注：部分城市数据未公布，未纳入统计范围
资料来源：标普信评，WIND
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

近距离比较五个典型城市圈——债务情况

□ 长三角地区债务率相对较高

五个城市圈债务及财政平衡特征



注：债务率中综合考量了地方政府融资平台债务。
资料来源：标普信评，WIND
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

3. 长三角区域企业重要性分析

一般情况下，不同重要性的企业特征有哪些

➤ 极高

- 从事的是不可替代的，具有自然垄断性的活动；
- 确保国家能源安全或国家安全；
- 从事的活动是与民生密切相关的，不以盈利为目的；
- 代替政府行使某种职能；
- 具有维持金融稳定性的作用；
- 核心产业的绝对龙头或整合者。

➤ 高

- 对应的政府机构是国资委，财政部门，交通部门或人民政府直接持有；
- 企业的违约对当地政治经济造成很大的影响；
- 执行政府的产业政策；
- 在本地区的收入占企业收入的大部分。

不同重要性的企业特征有哪些

➤ 偏低

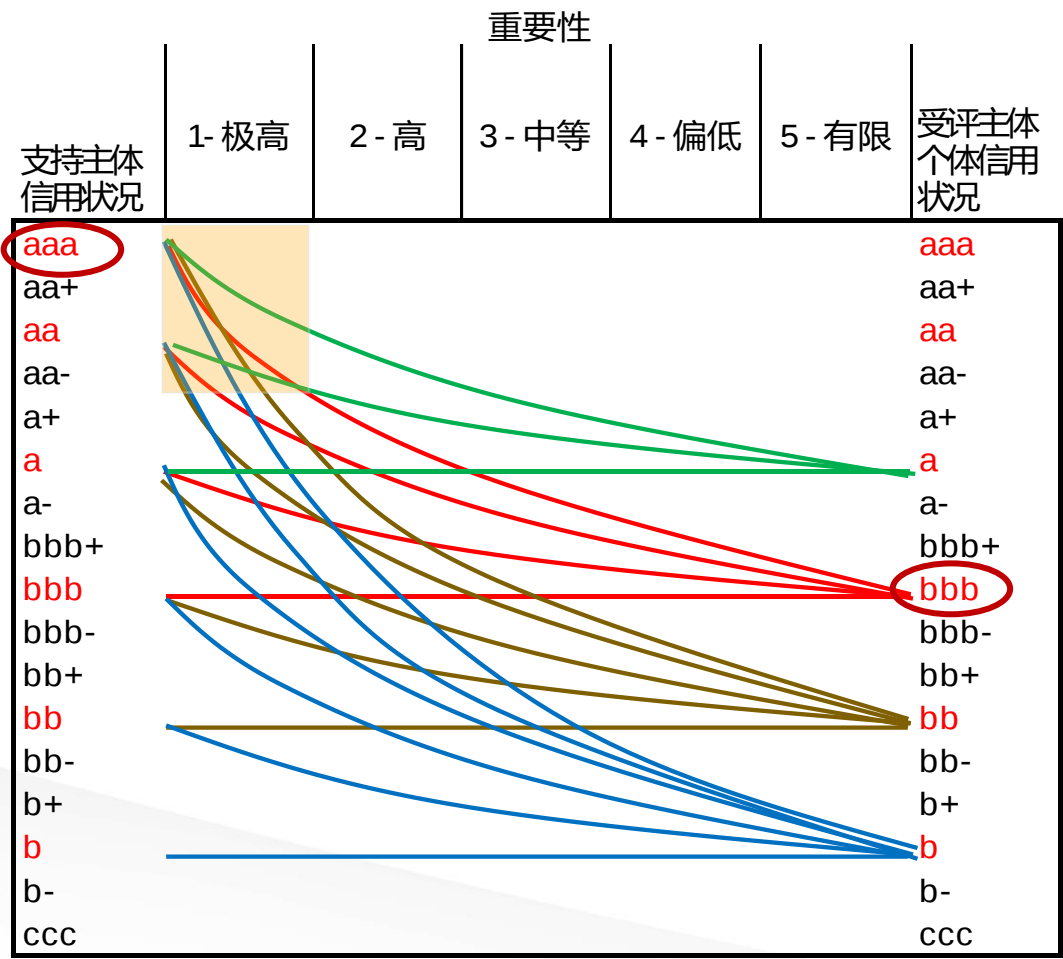
- 在当地经济中作用有限；
- 政府持有股权比例较低；
- 政府有出售此企业的意愿。

➤ 有限

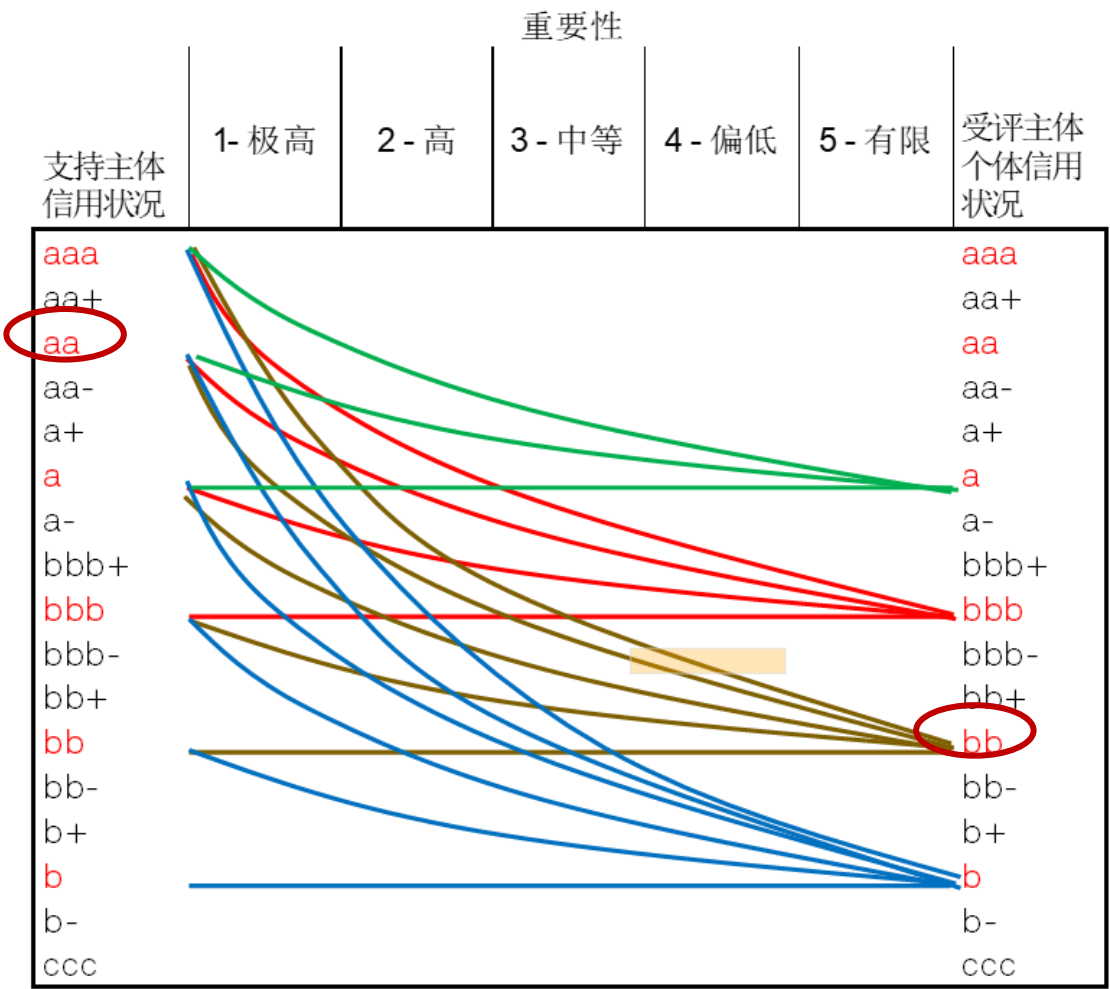
- 近期出现了政府不支持该企业的不良记录；
- 政府明确表示出售此企业的意愿；
- 业务状况和财务状况均较差，救助难度较大。

示例

➤ 极高-某东南沿海省级高速公路公司



➤ 偏低-某市级贸易企业



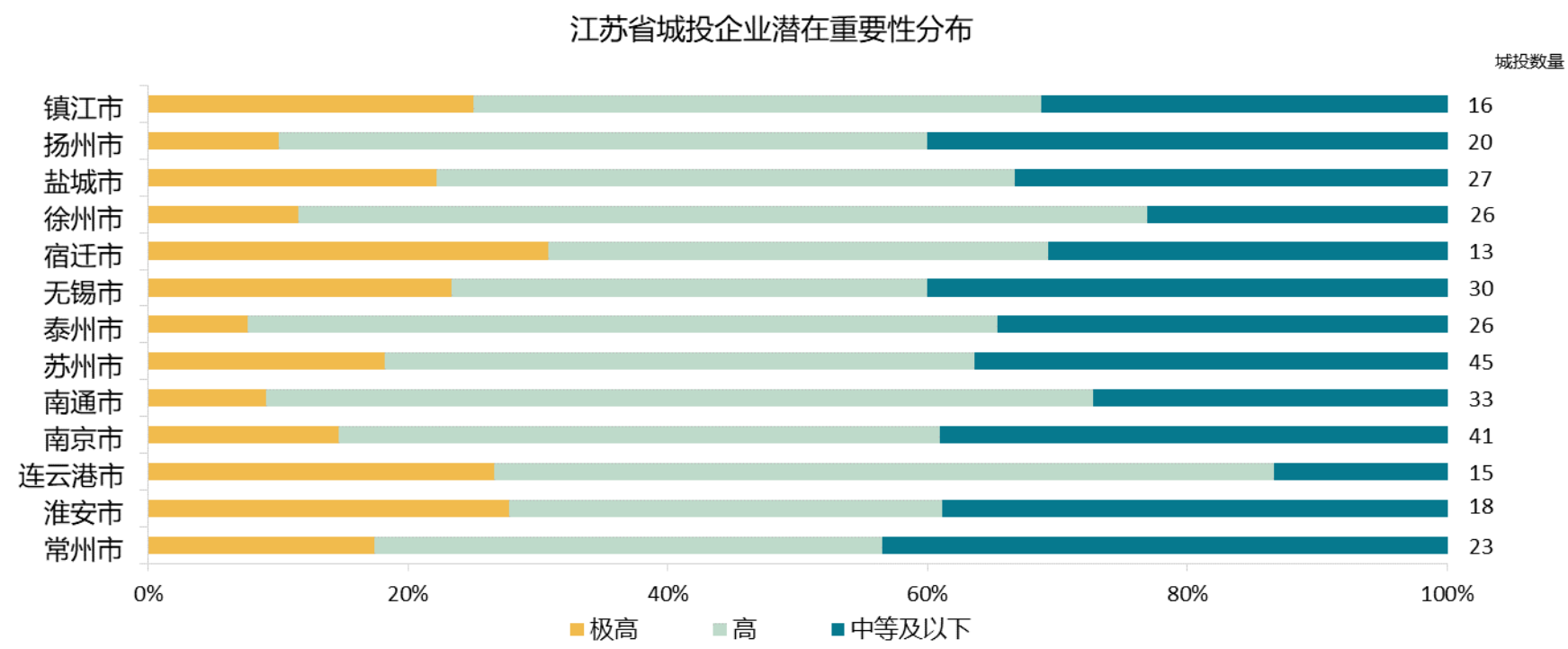
本报告中所呈现的潜在信用质量是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不得理解为对任何企业最终信用级别的表示。

地方政府对于城投企业的支持



城投企业重要性分析

□ 我们认为，不同城投企业获得的政府支持也不同。



资料来源：标普信评。
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

4. 政府支持展望——以江苏省为例

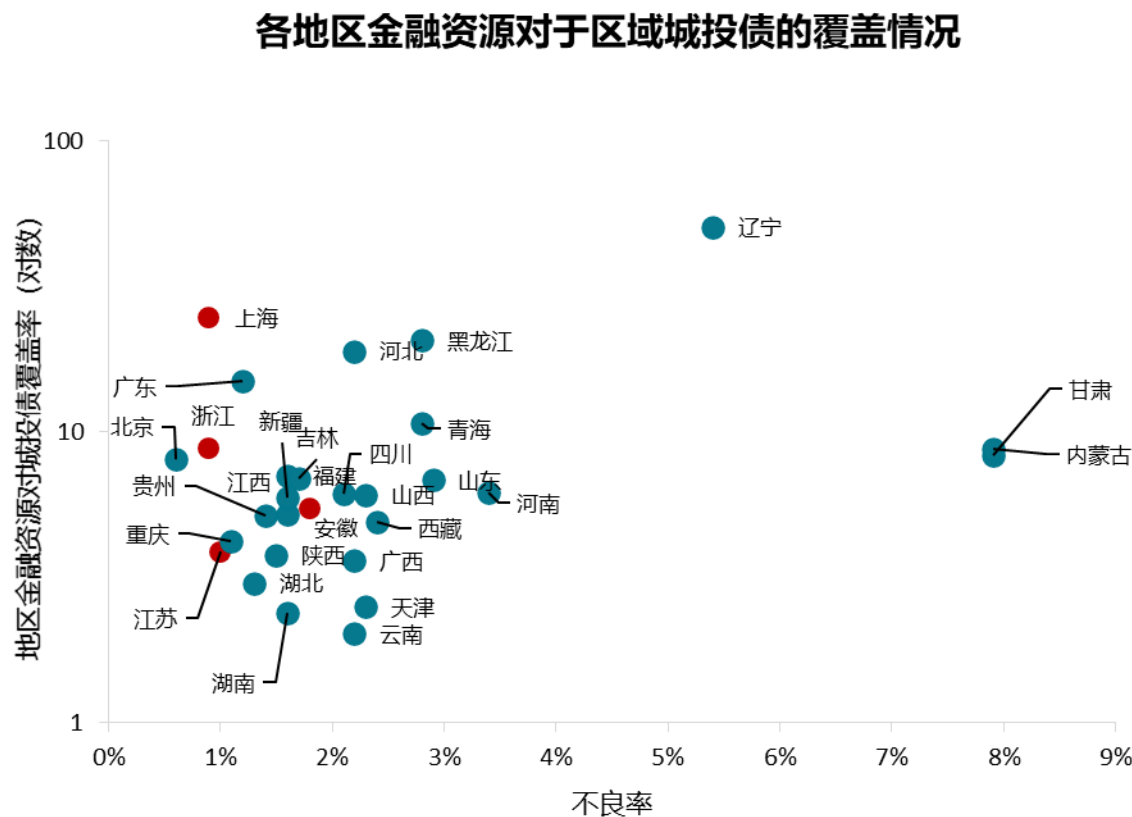
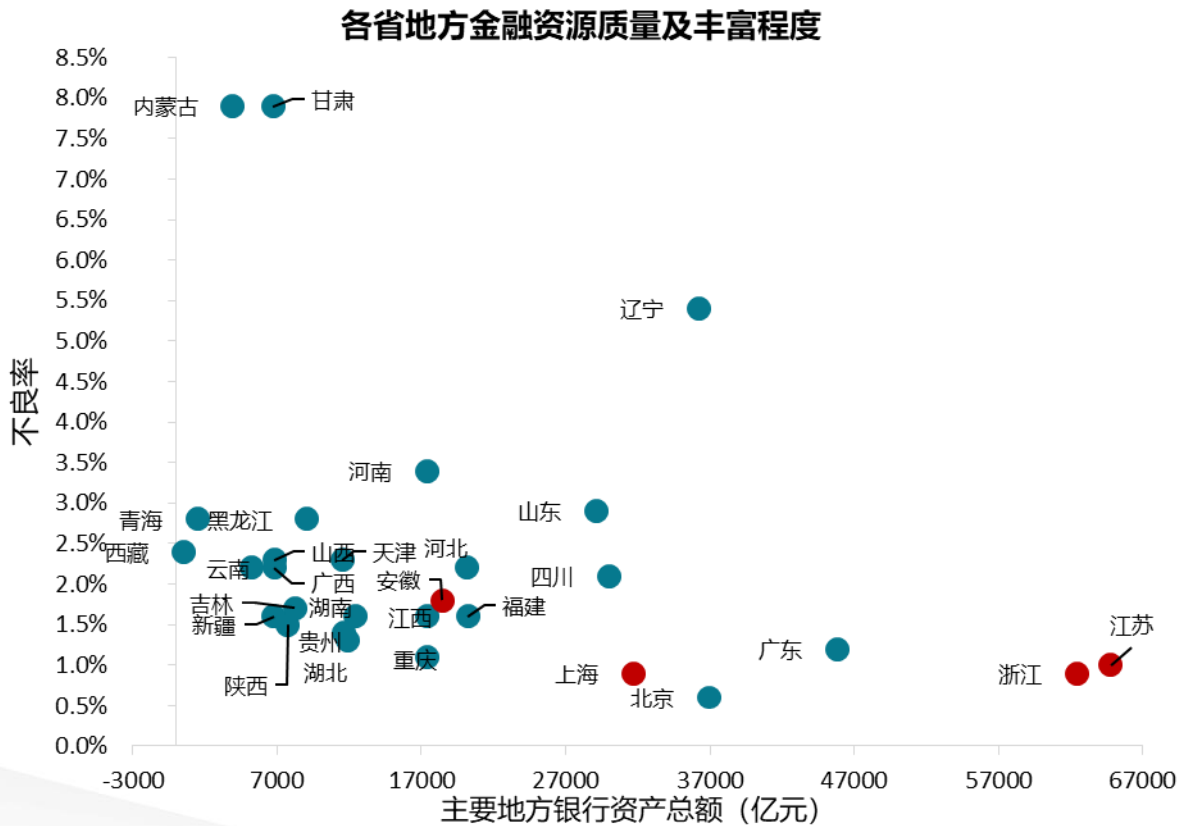
展望

我们认为，未来一年整体江苏省城投企业的信用质量仍将保持稳定，但需要关注尾部城投企业的再融资情况。具体来看：

支持能力方面：

- 标普信评预计，国内经济在2021年能实现U型经济复苏，GDP增速将回升至8.0%。
- 受到疫情后经济回暖的积极影响，我们预计2021年政府一般公共预算收入将较2020年明显增长。
- 经济和财政的恢复，有助于提高潜在支持能力。我们认为，2021年政府潜在支持能力较2020年有所提升。
- 江苏省金融资源较为丰富，这将给与政府支持更多的灵活空间。

金融资源比较



注：1. 本图所统计样本为拥有公开数据的主要区域性城商行和农商行。2. 不良率数据取自各省的区域金融运行报告，由于各省披露口径问题，可能会存在部分差异。3. 个别省份因数据可得性原因未列入上图。
资料来源：WIND，标普信评
版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

展望2021——潜在支持力度

从潜在重要性来说：

- 虽然经济财政有所恢复，但这并不代表企业得到支持会有所增强。
- 我们认为支持可能会有选择性。这种选择性，一方面是由于国家不断强调金融开放和透明的政策导向，另一方面是由于在金融资源相对有限的前提下提高财政资金使用效率。
- 个体信用质量不断恶化可能会影响企业对政府的重要性，这或将体现为政府对企业救助难度增大和救助意愿降低。

以江苏省为例

近期江苏省发布了《关于规范融资平台公司投融资行为的指导意见》，体现出了政府对于城投企业债务风险控制的指导方针：

- 加强平台经营性债务管理，厘清责任边界；
- 增量融资：差异化；
- 存量融资：压实属地责任，推动弱资质平台的风险防范关口前移；
- 整体而言，我们认为此文件体现了政府积极主动的管控城投平台的立场。
- 在整体风向防控的框架下，政府对于城投企业的未来发展体现出了差异化支持态度，不同资质的城投企业未来的信用分化可能会更加明显。

分析师

- 钟晓玲

- 北京
- +86-10-6516-6051
- May.Zhong@spgchinaratings.cn

- 刘晓亮

- 北京
- +86-10-6516-6040
- Xiaoliang.Liu@spgchinaratings.cn

- 李丹

- 北京
- +86-10-6516-6042
- Dan.Li@spgchinaratings.cn

- 张任远

- 北京
- +86-10-6516-6028
- Renyuan.Zhang@spgchinaratings.cn

- 王雷

- 北京
- +86-10-6516-6038
- Lei.Wang@spgchinaratings.cn

我们最近发布的报告清单

报告名称

监管新规后，城投债券发行期限短期化何以为继
复苏进行时 非金融企业信用2021年年中展望
从蓝光违约看房企如何自救
金融集团信用质量差异巨大，但行业总体风险可控
我们如何评估外资行的集团支持
境外 ABCP 信用评级分享
中国邮政提速将加剧快递行业竞争，尾部企业恐面临生存压力
房企降杠杆含金量几何？
多地国资委成立信用稳定基金，努力化解国企债务风险
天津国企改革转型对信用质量的影响如何？
土地出让金征收部门易主对城投和房地产企业的信用质量影响如何？
国内金融机构资本补充工具信用评级答疑
中国银行业季度回顾及展望 | 2021年第一季度
中国个人汽车抵押贷款资产支持证券行业研究2021版
中国个人住房抵押贷款资产支持证券行业研究 2021版
国内主要保险集团维持着良好信用质量 | 国内保险集团信用质量研究
集团实力支持融资租赁公司信用质量 | 融资租赁公司信用质量分布研究
企业财务信息调整的基本考量
中国银行业季度回顾及展望 | 2020年第四季度
如何应用工商企业评级方法分析投资控股公司的信用质量
如何理解标普信评与标普全球评级体系的大致关系
“红黄绿” 分档发行政策不会影响城投企业整体融资环境
如何理解标普信评的评级体系及信用区分度
曾经沧海 - 非金融企业信用趋势展望 2021

行业

企业
企业
企业
金融机构
金融机构
结构融资
企业
企业
企业
企业
企业
金融机构
金融机构
结构融资
结构融资
金融机构
金融机构
企业
金融机构
企业
企业
企业
企业、金融机构、结构融资
企业

日期

2021年7月19日
2021年7月14日
2021年7月13日
2021年7月8日
2021年7月7日
2021年7月7日
2021年7月6日
2021年6月29日
2021年6月28日
2021年6月25日
2021年6月8日
2021年5月25日
2021年5月21日
2021年4月19日
2021年4月16日
2021年3月10日
2021年3月8日
2021年3月5日
2021年3月2日
2021年3月1日
2021年2月1日
2021年1月18日
2021年1月12日
2021年1月11日

作者

任映雪, 张任远
李丹, 刘晓亮, 王雷, 张任远, 钟晓玲
刘晓亮, 黄臻
李征, 李迎
栾小琛, 李迎
周侃, 施蓓蓓, 李佳蓉
钟晓玲, 张任远
刘晓亮, 钟晓玲
王雷
李丹, 钟晓玲
钟晓玲, 李丹, 刘晓亮
栾小琛, 李征, 李迎
李迎
张恩杰, 施蓓蓓, 周侃
张恩杰, 施蓓蓓, 周侃
李征, 崔聪, 邹雪飞, 陈龙泰, 王逸夫, 栾小琛, 李迎
李迎, 栾小琛, 李征, 崔聪, 邹雪飞, 陈龙泰, 王逸夫
Peter Eastham, 钟晓玲
李迎
张任远, 钟晓玲
Peter Eastham, 钟晓玲, 王雷, 张任远, 李丹, 刘晓亮, 焦迪
李丹, 钟晓玲
Peter Eastham, 钟晓玲, 李迎, 周侃, 张任远, 李丹, 王雷, 刘晓亮
李丹, 刘晓亮, 王雷, 张任远, 钟晓玲

1. 请扫描二维码, 关注微信公众号“标普信评”



网站: www.spgchinaratings.cn



地址: 北京市朝阳区东三环中路5号财富金融中心49层



标普信评官方账号

Thank you

