



远东资信评估有限公司
Fareast Credit Rating Co., Ltd.

2025 年内蒙古自治区政府 再融资专项债券（五期） 信用评级报告

远东信评（2025）0289 号

信用等级：AAA

2025 年 8 月

www.sfecr.com

北京市东直门南大街 11 号中汇广场 B 座 11 层
上海市大连路 990 号海上海新城 9 层

服务资本市场 助力信用中国



声 明

本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使远东资信与评级对象构成受托委托关系外，远东资信及本次评级分析师与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

远东资信及本次评级分析师已履行尽职调查与诚信尽责的义务，保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。远东资信依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，远东资信对评级信息进行审慎分析，但对相关信息的真实性、准确性和完整性不作任何保证。远东资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

远东资信出具的评级结论是根据远东资信信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织及个人的影响改变评级意见。

本次评级结果自本评级报告出具之日起至受评债券到期兑付日有效，在受评债券存续期内，远东资信将定期或不定期对评级对象实施跟踪评级，决定维持、变更或终止评级对象信用评级。

本评级报告对评级对象信用状况的表述和判断仅供相关决策参考，并非某种决策的结论和建议。远东资信不对任何投资者使用本评级报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本评级报告或将本评级报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

未经远东资信书面同意，本评级报告及评级结果不得用于其他债券的发行。远东资信对本评级报告的未授权使用、超越授权使用或不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

2025 年内蒙古自治区政府再融资专项债券（五期）信用评级报告

评级结果

债券名称	债券信用等级	评级时间
2025 年内蒙古自治区政府再融资专项债券（五期）	AAA	2025年8月19日

评级结论

远东资信评估有限公司（以下简称“远东资信”）认为内蒙古自治区战略地位重要，经济持续增长，财政实力增强，地方政府债务风险可控，且能够获得来自中央政府的有力支持；“2025 年内蒙古自治区政府再融资专项债券（五期）”（以下简称“本期债券”）纳入内蒙古自治区政府性基金预算管理，到期不能偿还的风险极低，远东资信评定本期债券的信用等级为 AAA。

评级观点

战略地位重要。内蒙古自治区是我国北方重要生态安全屏障、北疆安全稳定屏障、重要能源和战略资源基地、重要农畜产品生产基地、向北开放重要桥头堡，战略地位重要。

经济持续增长。内蒙古自治区依托丰富的资源禀赋及农牧业基础，近年来经济持续增长，乳业、稀土新材料和现代煤化工入选国家级先进制造业集群。

财政实力增强。近年来内蒙古自治区一般公共预算收入持续增长，财政收入质量良好，并持续得到中央政府较大规模的上级补助。

地方政府债务风险可控。内蒙古自治区政府债务余额控制在国务院下达的限额内，地方综合财力对债务覆盖能力较强，同时自治区政府积极完善政府债务管理制度，为防范和化解地方政府债务风险提供了有效保障。

偿债保障措施强。本期债券偿债资金纳入内蒙古自治区政府性基金预算管理，内蒙古自治区政府性基金收入和政府性基金预算收入合计对本期债券的保障程度高，本期债券到期不能偿还的风险极低。

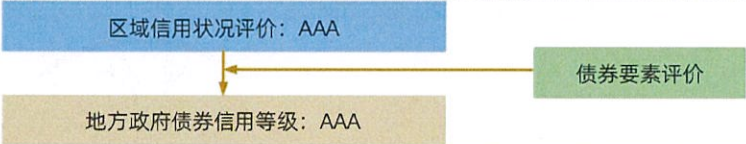
主要数据及指标（单位：亿元、%）

项目	2022年	2023年	2024年
地区生产总值	23,159	24,627	26,314.6
地区生产总值增速	4.2	7.3	5.8
人均地区生产总值（元）	96,474	102,677	110,011
一般公共预算收入	2,824.39	3,083.64	3,150.57
税收收入/一般公共预算收入	75.57	75.60	70.22
一般公共预算支出	5,887.70	6,836.24	6,916.71
财政平衡率	47.97	45.11	45.55
政府性基金预算收入合计	407.68	478.30	520.65
地方政府债务余额	9,339.80	11,072.64	12,099.34
地方政府负债率	40.33	44.96	45.98
地方政府债务率	140.88	149.49	160.27

数据来源：内蒙古自治区2022~2024年国民经济和社会发展统计公报、内蒙古自治区2022~2024年财政决算、远东资信整理。

评级模型

中国地方政府债券信用评级方法（FECR-DFZFZQ-V01-202312）



最终评级结果由信评委投票决定，可能与评级模型级别存在差异。

项目组成员		联系方式	
胡 冰	hubing@fecr.com.cn	电 话:	010-57277666 021-65100651
杨 颖	yangying@fecr.com.cn	网 址:	www.sfecr.com
高永亮	gaoyongliang@fecr.com.cn	地 址:	北京市东直门南大街11号中汇广场B座11层 上海市大连路990号海上海新城9层

一、本期债券分析

本期债券概况

“2025年内蒙古自治区政府再融资专项债券（五期）”（以下简称“本期债券”）发行金额99.8056亿元，期限为15年。还本付息方面，本期债券为记账式固定利率附息债券，每半年支付一次利息，到期一次偿还本金并支付最后一次利息。本期债券募集资金拟用于偿还到期的“2020年内蒙古自治区政府再融资专项债券（一期）”、“2015年内蒙古自治区政府专项债券（四期）”、“2020年内蒙古自治区政府棚户区改造专项债1期-2020年内蒙古自治区政府专项债21期”、“2020年内蒙古自治区政府专项债券（二十五期）”以及“2018年内蒙古自治区政府棚改专项债券3期-2018年内蒙古自治区政府专项债券11期”部分资金，本期债券偿债资金纳入内蒙古自治区政府性基金预算管理。

图表1：本期债券拟偿还的到期债券情况

单位：亿元

债券名称	债券简称	发行期限	到期金额	本期债券偿还金额
2020年内蒙古自治区政府再融资专项债券（一期）	20内蒙古债 25	5年	41.2616	38.1886
2015年内蒙古自治区政府专项债券(四期)	15内蒙古债 12	10年	33.5000	28.5353
2020年内蒙古自治区政府棚户区改造专项债1期-2020年内蒙古自治区政府专项债21期	20内蒙 30	5年	34.0400	29.9200
2020年内蒙古自治区政府专项债券（二十五期）	20内蒙 34	5年	0.8000 ¹	0.0000
2018年内蒙古自治区政府棚改专项债券3期-2018年内蒙古自治区政府专项债券11期	18内蒙古债 28	7年	5.5000	3.1617
合计			115.1016	99.8056

资料来源：内蒙古自治区财政厅提供，远东资信整理

本期债券偿债能力分析

根据国发〔2014〕43号文以及财库〔2015〕68号文，地方政府专项债券用于有一定收益的公益性项目，以对应的政府性基金或专项收入偿还。根据财预〔2017〕89号文，分类发行专项债券的规模应当在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排。分类发行专项债券建设的项目，应当能够产生持续稳定地反映为政府性基金收入或专项收入的现金流收入，且现金流收入应当能够完全覆盖专项债务还本付息的规模。因项目取得的政府性基金收入或专项收入暂时难以实现，不能偿还当期债券本金时，可在专项债务限额内发行相关专项债券周转偿还，项目收入实现后予以归还。

根据《内蒙古自治区政府2024年度决算》相关报表披露，2024年内蒙古自治区政府性基金收入和政府性基金预算收入合计对本期债券本金的覆盖倍数分别是4.90倍和5.22倍，保障程度高。此外，2024年以来，内蒙古自治区政府发行较大规模地方政府再融资债券置换存量债务，本期债券到期不能偿还的风险极低。

二、宏观经济分析

2024年中国经济运行韧性较强，顺利实现年度预期增长目标；随着逆周期调节力度加大以及增量政策组合效应持续释放，2025年中国经济稳中有进的基本面不会改变

2024年中国经济运行总体平稳，并呈现出较强的韧性，四个季度的经济运行节奏呈“U型”走势。其中，在内需偏弱的拖累下，二、三季度经济运行边际走弱，但在7月及9月中央政治局会议两次加力部署增量政策的支撑下，四季度我国宏观经济显著回升，同比增长5.4%，相较三季度加快0.8个百分点。在四季度宏观经济稳中有升的过程中，消费和服务业回升势头更强，或表明经济产需两端的正向循环趋势正在逐步确立。从宏观经济运行的主要经济指标来看，2024年中国经济运行体现出以下特征：一是工业与服务业生产保持韧性，高技术相关的生产增速较高；二是固定资产投资内部分化，出口对于制造业投资形成了较强

¹ 根据内蒙古自治区财政厅提供数据，“20内蒙 34”到期后拟使用自有资金偿还。

拉动；三是价格水平总体偏低，但核心CPI好转反映出内需边际改善；四是企业、居民、政府三大主体收入状况皆有一定好转。

我国宏观经济运行稳中有进，但也面临着多重风险挑战。从外部环境来看，全球地缘形势动荡，大国博弈压力不减，全球经济与贸易运行依然面临较大不确定性。从内部经济运行来看，国内需求不足的问题尚待进一步缓解，部分企业生产经营存在一定困难，经济结构调整与新旧动能转换过程中的阵痛仍存。在此背景下，2025年宏观经济政策将加大逆周期调节，财政政策将在赤字率调升、特别国债扩大、专项债扩围等多个层面发力提效，货币政策将通过呵护流动性合理充裕、引导实体融资成本进一步下行等措施持续推动“宽信用”。

随着逆周期调节力度加大以及增量政策组合效应持续释放，2025年中国经济稳中有进的基本面不会改变。从中长期来看，二十届三中全会对进一步全面深化改革做出系统部署，改革开放进一步深化有助于提升中国经济运行的全要素生产率，加之新质生产力持续蓄能并在经济社会发展过程中的贡献率提升，中国式现代化建设仍有强大动能与势能，中国经济长期向好的基本面向没有改变。

图表2：2015~2024年我国国内生产总值及增长率



三、区域经济实力

内蒙古自治区北部与俄罗斯、蒙古接壤，是我国北方重要生态安全屏障、北疆安全稳定屏障、重要能源和战略资源基地、重要农畜产品生产基地、向北开放重要桥头堡，战略地位重要，近年来经济持续增长，乳业、稀土新材料和现代煤化工入选国家级先进制造业集群，煤炭、电力和冶金等传统产业仍是内蒙古自治区支柱产业

区域概况

内蒙古自治区地处中国北部，东北部与黑龙江、吉林、辽宁、河北交界，南部与山西、陕西、宁夏相邻，西南部与甘肃毗连，北部与俄罗斯、蒙古接壤，边境线4,200多公里，是我国北疆安全稳定屏障。截至2024年末，内蒙古自治区总面积118.3万平方公里，下辖12个地级行政区，包括9个地级市、3个盟；全区常住人口2,388万人。其中，城镇人口1,689万人。

作为我国北方重要生态安全屏障，内蒙古自治区自然资源禀赋丰富。根据《2024年内蒙古自治区生态环境状况公报》披露，自治区生态系统复杂多样，主要包括森林、灌丛、草原与荒漠等地带性生态系统和湿地、沙地等非地带性生态系统。全区森林面积3.57亿亩，占全国的10.3%，居全国第一位。森林覆盖率20.79%，森林蓄积量14.51亿立方米。全区草原面积8.15亿亩，完成种草改良面积1,923万亩，草原综合植被覆盖度达到45.6%，平均植被高度为27.41厘米。全区划定生态保护红线面积59.69万平方公里，约占全区国土面积的50.46%，总体呈现“三屏两区”分布格局。“三屏”为大兴安岭生态屏障、阴山生态屏障和贺兰山生态屏障，主要生态功能为水源涵养和生物多样性维护。“两区”为草原区和沙化防治区，包括呼伦贝尔、锡林郭勒、阴山北

藎等草原区,科尔沁、浑善达克、毛乌素等沙地,以及库布齐、巴丹吉林、腾格里、乌兰布和等沙漠边缘区,主要生态功能为防风固沙、生物多样性维护和水源涵养。

交通方面,内蒙古自治区是中蒙俄经济走廊的重要节点、国家西部陆海新通道的重要门户。2024年,内蒙古自治区综合交通效能提升明显,完成综合交通固定资产投资530亿元,“四横十二纵”综合运输通道建成率84.3%。公路方面,新增公路里程3,300公里,其中高速公路375公里;与俄罗斯、蒙古开放的12个公路口岸已全部通二级及以上公路,其中满洲里、二连浩特两个口岸通高速公路。铁路方面,集大原高铁开通运行,集通铁路完成电气化改造,包银高铁控制性工程全部完成。民航方面,盛乐国际机场主体完工,为2025年底投运奠定基础。清水河通用机场建成投运,库伦旗等3个通用机场主体建成,全区民用机场达到46个。

矿产资源方面,内蒙古自治区矿产资源丰富。能源矿产资源遍布12个盟市,煤炭、石油气、天然气等矿产主要集中在鄂尔多斯盆地、二连盆地、海拉尔盆地。金属矿产分布各有特色,中西部富集铜、铅、锌、铁、稀土等矿产,中南部地区富集金矿,东部富集银、铅、锌、铜、锡、稀有金属元素矿产。截至2023年末,自治区全区查明资源储量的矿产共149种,煤炭、铅、锌、银、铌、锆、稀土、萤石、天然碱等20种矿产资源保有量位居全国首位,57种矿产保有量居全国前三。

经济发展

近年来内蒙古自治区经济保持增长。2024年,内蒙古自治区实现地区生产总值26,314.6亿元,比上年增长5.8%。其中,第一产业增加值2,872.6亿元,比上年增长5.6%;第二产业增加值11,604.4亿元,增长7.0%;第三产业增加值11,837.6亿元,增长4.9%。三次产业结构比为10.9:44.1:45.0;第一、二、三产业对地区生产总值增长的贡献率分别为10.7%、47.4%和41.9%。人均地区生产总值达到110,011元,比上年增长6.1%。

内蒙古自治区全部工业增加值持续增长。2024年全部工业增加值比上年增长6.7%。其中,规模以上工业增加值增长6.8%。在规模以上工业中,分经济类型看,国有控股企业增加值增长5.8%,股份制企业增长6.8%,外商及港澳台商投资企业增长5.7%。分门类看,采矿业增长4.7%,制造业增长9.3%,电力、热力、燃气及水生产和供应业增长8.1%。

内蒙古自治区固定资产投资增速较快。2024年,在固定资产投资(不含农户)中,第一产业投资比上年增长73.6%,第二产业投资增长15.4%,第三产业投资增长5.1%;基础设施投资比上年增长23.8%,制造业投资比上年下降0.7%。2024年,内蒙古自治区房地产开发投资937.4亿元,比上年下降7.2%;商品房销售面积1,408.8万平方米,下降8.8%;商品房销售额927.8亿元,下降9.0%。

图表3: 2022~2024年内蒙古自治区主要经济指标

单位: 亿元、%

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	23,159	4.2	24,627	7.3	26,314.6	5.8
其中: 第一产业增加值	2,654	4.3	2,737	5.5	2,872.6	5.6
第二产业增加值	11,242	6.5	11,704	8.1	11,604.4	7.0
第三产业增加值	9,263	2.2	10,186	7.0	11,837.6	4.9
人均地区生产总值(元)	96,474		102,677		110,011	
全部工业增加值	--	6.6	--	7.2	--	6.7
固定资产投资	--	16.8	--	19.4	--	13.0
社会消费品零售总额	4,971.4	-1.8	5,374.3	8.1	5,615.3	4.5
进出口总额	1,523.6	23.2	1,965.3	30.4	2,073.6	5.8
三次产业结构	11.5:48.5:40.0		11.1:47.5:41.4		10.9:44.1:45.0	
常住人口(万人)	2,401.2		2,396.0		2,388.0	
城镇化率	68.60		69.58		70.73	
城镇居民人均可支配收入(元)	46,295		48,676		50,888	

资料来源: 内蒙古自治区 2022~2024 年国民经济和社会发展统计公报, 远东资信整理

2022~2024年,内蒙古自治区社会消费品零售总额持续增长,其中,按经营地分,2024年城镇消费品零售额4,949.9亿元,增长4.4%;乡村消费品零售额665.4亿元,增长4.8%。

进出口总额持续增加,2024年增速大幅放缓。2024年,内蒙古自治区外贸进出口总额2,073.6亿元,比上年增长5.8%。其中,出口852.8亿元,增长9.2%;进口1,220.8亿元,增长3.6%。从主要贸易方式看,一般贸易进出口额1,303.4亿元,增长7.0%,占进出口总额的比重为62.9%;边境小额贸易进出口额292.9亿元;加工贸易进出口额64.2亿元。对共建“一带一路”国家进出口额1,679.3亿元,比上年增长9.6%。

产业结构

从产业结构来看,第二、三产业为内蒙古自治区主导产业,第一产业占比较低。

第一产业方面,内蒙古自治区是我国重要农畜产品生产基地;根据《2025年内蒙古自治区政府工作报告》及内蒙古自治区统计局公开披露,2024年,全区粮食总产量首次跨上800亿斤台阶,猪牛羊禽肉产量突破300万吨,牛羊肉、牛奶产量均保持全国第一,蔬菜及食用菌产量比上年增长9.5%。

第二产业方面,内蒙古自治区是我国重要能源和战略资源基地,长期以来,内蒙古自治区经济对煤炭、电力、冶金等传统产业较为依赖。2024年,全区乳业、稀土新材料、现代煤化工入选国家级先进制造业集群,能源工业对规上工业增加值增长的贡献率51.8%。截至2024年末,内蒙古自治区煤炭产能、产量稳定在12亿吨/年以上,外运量占比稳定在60%以上,落实保供任务量占全国1/3以上,保障了29个省份的煤炭供应;电力总装机超过2.6亿千瓦、发电量超过8,200亿千瓦时,外送电量占比稳定在40%左右、占全国1/6以上、连续20年居全国首位;原油产量稳定在300万吨以上,天然气产量稳定在310亿立方米以上、约占全国1/7、外送量占比稳定在60%以上;综合来看,2024年内蒙古自治区煤炭保供量及外送量,电力总装机容量、发电量、外送电量均居全国第一。

第三产业是促进内蒙古自治区经济发展的重要力量。2024年,全区第三产业实现增加值11,837.6亿元,同比增长4.9%,其中批发和零售业增加值比上年增长7.1%;交通运输、仓储和邮政业增加值增长5.5%;住宿和餐饮业增加值增长4.0%;全区接待游客2.73亿人次,实现收入4,140亿元,同比增长18.6%和23.4%。

金融环境

金融资源方面,截至2024年末,内蒙古自治区金融机构人民币存款余额39,040.9亿元,同比增长7.5%;全区金融机构人民币贷款余额31,794.1亿元,扣除中小金融机构改革化险等一次性特殊影响因素后,同口径增长8%。根据《内蒙古自治区金融运行报告(2024)》披露,2023年末,内蒙古自治区银行业金融机构营业网点5,366家,银行业金融机构资产总额4.6万亿元,余额同比增长11.0%。2023年,内蒙古自治区积极开展民营经济和小微企业金融服务能力提升工程和金融科技赋能乡村振兴示范样板工程,涉农和普惠小微企业贷款分别新增1,443亿元和501亿元,分别为上年同期的1.9倍和2.6倍。

信用风险情况方面,内蒙古自治区金融风险防控有力,风险抵御能力增强。根据《内蒙古自治区金融运行报告(2024)》,2023年末,内蒙古自治区银行业金融机构不良贷款余额、不良贷款率实现双降,分别下降32亿元、0.31个百分点,不良贷款率降至近十年最低水平。地方法人银行业金融机构不良贷款率同比下降0.3个百分点,流动性比例和优质流动性资产充足率同比分别上升0.1个和15.6个百分点。2023年,内蒙古自治区发行支持中小银行发展专项债券200亿元,推动年末地方法人银行资本充足率同比上升1.1个百分点。

金融基础设施建设方面,内蒙古自治区金融生态持续优化,服务水平不断提高,并且积极构建完善金融“五篇大文章”“1+5”政策体系,集聚金融资源精准支持自治区重大战略、重点领域和薄弱环节。内蒙古自治区持续开展征信服务窗口标准化建设,形成覆盖全区的征信查询服务网络,2023年末,全区征信服务网点296个,布放自助查询机379台。推进农村牧区信用体系建设,强化信用评价结果应用,服务质效持续提升,截至2024年末,内蒙古自治区共布设查询服务网点339个,3,400余台商业银行智慧柜员机对外提供信用报告查询服务。农村信用体系建设向纵深推进,强化涉农信用信息应用。截至2024年末,内蒙古自治区涉农金融机构累计为信用评定良好的82.7万农牧户、9.4万新型农牧业经营主体提供金融支持,贷款余额1,668.7亿元,同比增长3%。

政府治理

内蒙古自治区政府努力打造市场化、法治化、国际化、便利化的营商环境。2024年5月，内蒙古自治区政府印发《内蒙古自治区持续优化营商环境行动方案》，提出强化重点领域改革，优化政务服务环境；降低企业经营成本，优化要素保障；加强企业权益保护，优化法治监管环境；鼓励创新示范引领，优化创新创业环境；强化重商安商亲商，构建亲清政商关系。要求加快推进160项重点任务落实，2024年底前取得阶段性成效，完成121项重点任务，2025年底前完成全部重点任务。并且建立推进方案落实的约谈、评估和通报机制，将160项重点任务推进落实情况作为评价营商环境工作的重要依据，对优化营商环境工作推进缓慢、市场主体和群众满意度低、反映问题强烈的地区和部门予以通报，并根据需要约谈相关地区、部门负责人。

内蒙古自治区政府及时披露政务信息，信息透明度水平较高。2024年，自治区政府门户网站开设“开展诚信建设工程持续优化营商环境”“大规模设备更新和消费品以旧换新”等8个专栏，发布相关信息11,180条。依托“政府信息公开专栏”发布政府令9部、行政规范性文件33件，其他文件85件，法定主动公开内容累计发布1.5万条。《内蒙古自治区人民政府公报》汉文版、蒙古文版各编发24期，刊发《政府工作报告》1篇、地方性法规与政府规章8部、自治区政府文件83件、自治区政府办公厅文件46件、政府部门文件52件及其他各类信息653条。通过“内蒙古政府办公厅”微信公众号、视频号、今日头条号、抖音号等政务新媒体公开领导活动、政策文件、政策解读、重要会议活动等信息4,146条，累计阅读量1,701.7万次。政府信息管理方面，印发《内蒙古自治区人民政府关于废止和宣布失效部分行政规范性文件的通知》（内政发〔2024〕38号）、《内蒙古自治区人民政府关于修改和废止部分政府规章的决定》（内蒙古自治区人民政府令第266号）等文件，对政府规章、行政规范性文件内容进行动态更新。

对外合作方面，内蒙古自治区是我国向北开放重要桥头堡。依托20个对外开放口岸的通道集群优势，口岸经济日趋繁荣。2024年，内蒙古自治区口岸货运量1.234亿吨，同比增长14.5%，口岸客运量511万人次，增长53.0%。截至2024年末，内蒙古自治区口岸累计进出境中欧班列近6万列，运行线路达126条，对内覆盖22个省（区市）的64个城市，对外辐射10个国家的22个终点城市。“口岸+园区”的联动发展新格局正在形成，煤炭、铁矿石、铜精粉、油气、萤石等五大类进口大宗商品仓储转运园区已初步建成。

四、财政实力

近年来内蒙古自治区税收收入的波动增长带动地方一般公共预算收入上升，财政收入质量良好，且内蒙古自治区能持续获得大规模中央财政补助，地方财政一般预算支出对中央财政补助依赖较大，大额中央补助规模一定程度上增强了内蒙古自治区整体财政实力

近年来，内蒙古自治区财政收入规模在全国各省（直辖市、自治区）中处于下游水平，地方一般公共预算收入、政府性基金预算收入和国有资本经营收入规模相对较小，但获得的中央财政补助规模较大，综合来看2022~2024年，内蒙古自治区综合财力²持续增长，其中中央财政补助占比最高，大额中央补助规模一定程度上增强了内蒙古自治区整体财政实力。

财政体制

目前中国实行中央、省、市、县、镇/乡5级行政体制，由于“国家实行一级政府一级预算”原则，相应地，财政实行五级财政体制。《预算法》划分了中央和地方财政的收支范围，而省级及省以下各级财政收支范围由省政府明确，或由省政府授权下级财政决定，如省管县，其在财政预算、决算、转移支付、专项资金补助、资金调度、债务管理等方面，由省级财政直接对县级财政。一般而言，地方政府行政级别越高，财政收支自由调节的空间就越大。

中央与内蒙古自治区的收入划分以1994年实行的分税制财政管理体制为依据，并于2002年、2009年和2015年分别对所得税、增值税、营业税和资源税收入划分进行了调整；税收收入分为中央政府固定收入、地方政府固定收入和中央政府与地方政府共享收入。其中，中央固定收入包括关税、海关代征消费税和增值税、消费税、车辆购置税和铁路、邮政、银行、石油石化

² 政府综合财力=一般公共预算收入+政府性基金预算收入合计+上级补助收入+国有资本经营收入

等部分企业集中缴纳的税收(包括所得税和城市维护建设税)等;地方固定收入包括城镇土地使用税、城市维护建设税、资源税、房产税、车船税、印花税、烟叶税、耕地占用税、契税、土地增值税和非税收入等;中央和地方共享收入包括增值税、企业所得税和个人所得税,目前,企业所得税和个人所得税中央与地方按60%:40%的比例分享,增值税中央与地方按50%:50%的比例分享。

一般公共预算收支

内蒙古自治区一般公共预算收入主要由税收收入构成,2022以来,税收收入占当期一般公共预算收入的比重超过70.00%,财政收入质量良好。从具体税种来看,内蒙古自治区税收以增值税、企业所得税和资源税为主;除税收收入外,内蒙古自治区一般公共预算收入还包括以国有资源(资产)有偿使用收入、专项收入和罚没收入为主的非税收入;煤炭等资源性产品价格升高、经济恢复性增长带动了税收收入的增长,内蒙古自治区一般公共预算收入随之增长。

从财政支出来看,内蒙古自治区全区在社会保障和就业、农林水、城乡社会、教育、一般公共服务、卫生健康等方向上的支出占比较高,财政支出向社会保障及教育医疗等民生重点领域倾斜,2022年以来,内蒙古自治区地方一般公共预算支出持续增加,主要系民生支出及地方建设需求上升影响所致。

内蒙古自治区财政平衡率较低,财政平衡能力偏弱,一般预算收入难以覆盖支出;但内蒙古自治区战略地位重要,持续获得大规模的中央财政补助,2022~2024年,内蒙古自治区获得的一般公共预算上级补助收入均超过其一般公共预算收入,上级补助收入中一般性转移支付占比很高,财政支出高度依赖于中央政府转移支付。远东资信认为,未来内蒙古自治区能继续获得大规模的中央财政补助,相关收入仍将是区域财力重要而稳定的支撑。

图表4：2022~2024 年内蒙古自治区一般公共预算收支情况

单位：亿元、%			
项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入	2,824.39	3,083.64	3,150.57
其中：税收收入	2,134.40	2,331.22	2,212.42
一般公共预算上级补助收入	3,279.73	3,652.13	3,478.05
其中：返还性收入	186.64	186.64	186.64
一般性转移支付收入	2,898.84	3,244.05	2,938.59
专项转移支付收入	194.25	221.43	352.82
上年结余	663.61	872.14	1,222.23
一般公共预算债务收入	891.60	2,250.67	1,001.31
一般公共预算收入总计	8,087.33	10,729.23	9,377.01
一般公共预算支出	5,887.70	6,836.24	6,916.71
债务还本支出	684.30	1,992.36	840.50
安排预算稳定调节基金	583.26	580.78	324.88
一般公共预算支出总计	7,215.20	9,507.01	8,118.28
财政平衡率	47.97	45.11	45.55

资料来源：内蒙古自治区 2022~2024 年财政决算，远东资信整理

总体看，近年来内蒙古自治区获得中央财政补助规模大，中央对内蒙古自治区财政支持有效增强了自治区政府财政实力。

政府性基金预算收支

内蒙古自治区政府性基金收入主要来自国有土地使用权出让收入，支出主要包括城乡社区事务支出。近年来，内蒙古自治区房地产市场低迷、土地市场持续调整，全区政府性基金收入规模受国有土地使用权出让影响大幅；2021年，内蒙古自治区政府性基金收入和政府性基金预算支出分别为489.70亿元和749.66亿元，2022年，受政府性基金收入大幅下滑掣肘，内蒙古自治区政府性基金预算支出同比下滑明显，2023年，自治区政府性基金支出在上年低基数叠加边际回暖带动下实现增长。

2024年，内蒙古自治区房地产市场仍持续低迷，受此影响，全区政府性基金收入不及预期、支出相应减少，根据《内蒙古

自治区政府2024年度财政决算》相关披露，全区政府性基金收入决算数为预算的71.0%。

图表5：2022~2024 年内蒙古自治区政府性基金预算收支情况

单位：亿元			
项目	2022 年	2023 年	2024 年
政府性基金收入	384.37	442.53	488.86
其中：国有土地使用权出让收入	323.21	375.25	412.13
专项债务对应项目专项收入	23.31	35.77	31.79
其中：其他政府性基金专项债务对应项目专项收入	13.83	25.05	20.30
政府性基金预算收入合计	407.68	478.30	520.65
政府性基金预算上级补助收入	69.14	80.30	350.87
政府性基金预算上年结余	183.43	174.95	170.97
政府性基金债务收入	490.59	735.49	863.80
政府性基金预算收入总计	1,182.35	1,527.50	1,968.83
政府性基金预算支出	678.53	959.73	887.22
债务还本支出	262.44	320.46	623.90
政府性基金预算支出总计	1,007.40	1,356.53	1,613.25
其中：城乡社区支出	228.38	273.90	329.60

资料来源：内蒙古自治区 2022~2024 年财政决算、远东资信整理

总体看，国有土地使用权出让收入为内蒙古自治区政府性基金收入的主要来源，规模受房地产市场影响。

国有资本经营预算收支

2022~2024年，内蒙古自治区国有企业经营状况总体向好，自治区国有资本经营预算收入波动上升，其中2023年国有资本经营预算收入大幅增长，主要系产权转让收入增加所致。国有资本经营收入对内蒙古自治区财政收入起到一定补充作用，但总体规模较小。

图表6：2022~2024 年内蒙古自治区国有资本经营预算收支情况

单位：亿元			
项目	2022 年	2023 年	2024 年
国有资本经营收入	48.50	112.60	49.22
国有资本经营支出	7.84	27.26	10.33

资料来源：内蒙古自治区 2022~2024 年财政决算远东资信整理

五、偿债能力

近年来内蒙古自治区政府债务有所增长，但自治区政府获得的中央转移支付规模大，政府综合财力对债务覆盖能力较强；同时自治区政府积极完善政府债务管理制度，为防范和化解地方政府债务风险提供了有效保障；得益于中央新一轮化债方案的实施，内蒙古自治区政府通过债券置换、再融资偿还等措施为经济发展减负担、增动能，政府债务风险可控

债务负担

为了防范化解地方债务风险，在2023年7月中央提出制定实施一揽子化债方案，财政部在地方政府债务限额空间内安排一定规模的再融资政府债券，支持地方特别是高风险地区化解隐性债务和清理政府拖欠企业账款等，缓解到期债务集中偿还压力，降低利息支出负担，内蒙古自治区积极争取支持化债的再融资债券额度，并率先在全国发行化债再融资债券，2023~2024年，分别发行再融资债券2,257.93亿元和1,372.48亿元。

2022~2024年末，内蒙古自治区政府债务余额持续增长，其中，2023年起，全区政府债务余额随着再融资债券发行大幅增长。债务限额方面，内蒙古自治区地方政府债务余额均控制在经国务院批准的债务限额以内；2024年，经财政部核定，内蒙古自治区新增地方政府债务限额2,227亿元，其中，用于置换存量隐性债务的专项债务限额1,717亿元，总额一次下达，2024~2026年分别为572亿元、572亿元和573亿元。

图表7：2022~2024 年末内蒙古自治区政府债务余额及限额明细

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	余额	限额	余额	限额	余额	限额
全区						
政府债务	9,339.80	9,979.20	11,072.64	11,428.10	12,099.34	13,602.10
其中：一般债务	6,584.86	7,127.09	7,726.71	7,995.49	7,923.31	8,208.49
专项债务	2,754.94	2,852.11	3,345.93	3,432.61	4,176.03	5,393.61
区本级						
政府债务	1,044.22	1,371.59	1,157.09	1,476.10	1,348.05	1,661.10
其中：一般债务	686.38	1,013.11	745.33	996.49	831.25	1,074.49
专项债务	357.84	358.48	411.75	479.61	516.79	586.61

资料来源：内蒙古自治区 2022~2024 年财政决算，远东资信整理

从政府层级来看，2022~2024年末，内蒙古自治区本级债务余额分别占全区政府债务余额的11.18%、10.45%和11.14%，自治区政府债务主要集中在下辖盟市。

从债务水平来看，2022~2024年末，内蒙古自治区政府负债率³及政府债务率⁴均持续上升，内蒙古自治区地方政府债务压力有所上升，但全区综合财力对地方政府债务的支持保障能力仍较强。

债务控制和风险防范

内蒙古自治区政府高度重视债务管理工作，制度层面上，自治区政府积极采取措施完善政府性债务管理制度；实操层面上，内蒙古自治区采取低成本债务置换、国企优化转型等多种举措，逐步防范和化解地方债务风险并取得一定成效，根据《2025年内蒙古自治区政府工作报告》披露，截至2024年末，内蒙古自治区地方政府融资平台压降66.5%，8个旗县隐性债务清零，一个盟市本级和10个旗县有望退出高风险等级。

图表8：近年来内蒙古自治区出台的政府性债务管理政策情况

政策	公布时间	主要内容
内蒙古自治区人民政府关于加强地方政府性债务管理的实施意见	2015 年 1 月	内蒙古自治区加强地方政府性债务管理，明确规范举债机制、限额预算管控，严控风险预警及应急处置，推广 PPP 模式，剥离融资平台职能，落实存量债务置换与偿还责任，强化考核问责及信息公开，确保债务风险可控和经济健康发展。
内蒙古自治区地方政府债务限额管理办法	2016 年 11 月	明确实行债务余额限额管理，划分一般与专项债务，规范债券发行和预算调整，建立分级风险防控机制，推动存量债务置换及融资平台转型，强化监督问责，确保自治区债务风险可控。
内蒙古自治区地方政府债务风险化解规划	2016 年 12 月	分三个阶段将债务率控至预警线内，明确责任分级防控，严控债务规模、推广 PPP 模式、剥离融资平台职能，统筹财源建设与预算管理，强化考核问责，确保财政可持续和风险可控。
内蒙古自治区政府债券资金管理办法	2020 年 12 月	明确新增、置换、再融资债券分类用途及限额管理，规范发行转贷流程，严控资金投向与调整，分级落实偿还责任，强化绩效监督、风险防控及信息公开，确保资金效益和债务安全。
内蒙古自治区国资委监管企业债券发行管理办法	2023 年 10 月	明确发债企业主业聚焦、分级管理、风险防控原则，规范年度计划审核及发行流程，严格资金用途、信息披露及风险预警，建立监督追责机制，强化债券全周期管控，促进国企高质量发展。

³ 地方政府负债率=政府债务余额/地区生产总值*100%

⁴ 地方政府债务率=政府债务余额/综合财力*100%

资料来源：公开资料，远东资信整理

2024年7月召开的中共中央政治局会议强调，“要完善和落实地方一揽子化债方案，创造条件加快化解地方融资平台债务风险”；2024年9月召开的中共中央政治局会议强调，要“有效落实存量政策，加力推出增量政策”；2024年11月，十四届全国人大常委会第十二次会议表决通过了《全国人民代表大会常务委员会关于批准〈国务院关于提请审议增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案〉的决议》，“一揽子化债”政策围绕“在压实地方主体责任的基础上，建议增加6万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务。为便于操作、尽早发挥政策效用，新增债务限额全部安排为专项债务限额，一次报批，分3年实施”进行部署；截至本报告出具日，内蒙古自治区已完成2024年度及2025年度用于置换存量隐性债务的再融资专项债券发行工作，累计发行1,144.00亿元，再融资债券的发行提高了政府财政灵活性，并为防范地方政府债务风险提供了保障。2025年内蒙古自治区仍将全力以赴防范化解重点领域风险，落实好置换债券政策，完善化债奖补政策，扎实推进存量隐性债务化解；坚决遏制新增隐性债务；妥善处置金融领域风险隐患，持续推动地方法人金融机构改革化险；加快融资平台退出进程，规范退出后管理；持续做好财政暂付款控增消存等相关措施。

图表9：近年来内蒙古自治区预算执行报告中关于债务风险和化债相关表述

时间	主要内容
2021 年	加强地方政府债务管理，抓实化解地方政府隐性债务风险工作。严格执行地方政府债务限额管理和预算管理制度。用好地方政府专项债券，按照“资金跟着项目走”的原则，提前做好债券项目储备和项目前期准备工作，着力解决“资金等项目”问题，提高债券资金使用绩效。探索建立债券资金管理红黑名单制度，新增地方政府债务限额分配与以前年度新增地方政府债券支出情况挂钩。根据各地债务风险情况明确使用自有财力偿还法定债务比例，适度压降法定债务规模。大力推进政府债务信息公开，以公开促规范、防风险。抓实化解地方政府债务风险工作。
2022 年	防范化解债务风险，坚决遏制新增地方政府隐性债务，增强财政可持续性。健全地方政府依法适度举债机制，指导盟市加强专项债券项目储备，做好专项债券发行和使用工作，强化投后管理，压实主管部门和项目单位责任，切实防范风险。坚持高压监管隐性债务，坚决遏制增量，妥善化解存量，压实地方和部门责任，加强资金供给端监管，阻断新增隐性债务路径。持续绷紧党政机关过紧日子这根弦，把过紧日子作为常态化纪律要求和预算编制长期坚持的基本原则，建立健全节约型财政保障机制。
2023 年	加大政府债务化解力度。统筹发债和化债，稳妥有序化解隐性债务，年度举债规模低于化债规模，推动全口径债务率进一步降低。健全地方政府依法适度举债机制，强化投后管理，压实主管部门和项目单位责任，切实防范风险。坚持高压监管隐性债务，坚决遏制增量，妥善化解存量，压实地方和部门责任，加强资金供给端监管，阻断新增隐性债务路径。
2024 年	全方位防范财政风险。加强专项债券项目储备和穿透式管理，提高资金使用效益，防范专项债券风险。持续推进隐性债务化解，坚决遏制新增隐性债务。合理安排政府投资规模，优先保障在建续建项目，着力提高投资效率，杜绝形成政府“拖欠”，树立良好的政务诚信。逐步降低融资平台存量债务，大幅压降平台数量，建立平台管理长效机制。

资料来源：公开资料，远东资信整理

六、外部支持

在我国现行的行政体制下，上级政府对下级政府的控制力较强，由于地区经济发展不平衡，上级政府在政策、财力和规划等方面给予下级地方政府支持，有利于提升地方政府的信用水平。

2023年10月，国务院印发《关于推动内蒙古高质量发展奋力书写中国式现代化新篇章的意见》，要求自治区切实提升保障国家生态、能源、粮食、产业和边疆安全功能，全方位建设“模范自治区”，打造服务保障全国高质量发展的重要支撑。

内蒙古自治区是我国重要的生态安全和北疆安全稳定屏障，战略地位重要，未来可持续获得中央政府的有力支持。

七、评级结论

综上，远东资信评定“2025年内蒙古自治区政府再融资专项债券（五期）”的信用等级为AAA。

跟踪评级安排

根据国际惯例与监管部门的要求, 远东资信评估有限公司(以下简称“远东资信”)将在本期债券存续期内, 每年对本期债券进行跟踪评级, 持续揭示其信用状况变化。远东资信将在本期债券的存续期内对其风险程度进行全程跟踪监测, 密切关注地方经济状况、财政收支状况、地方政府债务状况及相关信息。



附录1 内蒙古自治区主要经济、财政、债务数据

单位：亿元、%

项目	2022 年	2023 年	2024 年
地区生产总值	23,159	24,627	26,314.6
人均地区生产总值（元）	96,474	102,677	110,011
固定资产投资增速	16.8	19.4	13.0
社会消费品零售总额	4,971.4	5,374.3	5,615.3
进出口总额	1,523.6	1,965.3	2,073.6
常住人口（万人）	2,401.2	2,396.0	2,388.0
城镇居民人均可支配收入（元）	46,295	48,676	50,888
一般公共预算收入	2,824.39	3,083.64	3,150.57
其中：税收收入	2,134.40	2,331.22	2,212.42
非税收入	689.99	752.42	938.15
一般公共预算上级补助收入	3,279.73	3,652.13	3,478.05
一般公共预算债务收入	891.60	2,250.67	1,001.31
一般公共预算支出	5,887.70	6,836.24	6,916.71
财政平衡率	47.97	45.11	45.55
政府性基金预算收入合计	407.68	478.30	520.65
政府性基金预算支出	678.53	959.73	887.22
国有资本经营收入	48.50	112.60	49.22
政府债务余额	9,339.80	11,072.64	12,099.34
其中：一般债务余额	6,584.86	7,726.71	7,923.31
专项债务余额	2,754.94	3,345.93	4,176.03
地方政府负债率	40.33	44.96	45.98
地方政府债务率	140.88	149.49	160.27

资料来源：内蒙古自治区 2022~2024 年国民经济和社会发展统计公报、内蒙古自治区 2022~2024 年财政决算，远东资信整理

附录2 地方政府债券信用级别释义

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，有较高违约风险。
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。