



中债资信评估有限责任公司  
CHINA BOND RATING CO.,LTD

# 2021 年湖南省保障性安居工程专项债券 (五至九期) 信用评级

2021 年 09 月 02 日



## 2021 年湖南省保障性安居工程专项债券（五至九期）信用评级

债券名称	发行规模 (亿元)	债券 期限	债项 级别
2021 年湖南省保障性安居工程专项债券 (五期)—2021 年湖南省政府专项债券 (四十六期)	5.45	5 年	AAA
2021 年湖南省保障性安居工程专项债券 (六期)—2021 年湖南省政府专项债券 (四十七期)	5.41	7 年	AAA
2021 年湖南省保障性安居工程专项债券 (七期)—2021 年湖南省政府专项债券 (四十八期)	5.47	10 年	AAA
2021 年湖南省保障性安居工程专项债券 (八期)—2021 年湖南省政府专项债券 (四十九期)	4.01	15 年	AAA
2021 年湖南省保障性安居工程专项债券 (九期)—2021 年湖南省政府专项债券 (五十期)	2.1875	20 年	AAA
合计	23.5275	—	—

评级时间：2021 年 09 月 02 日

经济、财政和债务指标	2018 年	2019 年	2020 年
地区生产总值 (亿元)	36,329.68	39,752.12	41,781.5
人均地区生产总值 (元)	52,949	57,540	—
地区生产总值增速 (%)	7.8	7.6	3.8
三次产业结构	8.5:39.7:51.8	9.2:37.6:53.2	10.2:38.1:51.7
全省综合财力 (亿元)	10,076.2	11,406.8	10,947.2
全省地方一般公共预算收入 (亿元)	2,860.84	3,007.0	3,008.7
全省政府基金收入 (亿元)	2,231.54	2,961.90	3,353.30
全省转移性收入 (亿元)	4,949.2	5,392.7	4,473.8
全省政府债务 (亿元)	8,708.2	10,174.50	11,815.18

资料来源：湖南省统计年鉴、统计公报、财政预（决）算执行报告、湖南省财政厅提供

### 分析师

马璇 周航 郭秋薇

电话：010-88090079

邮箱：maxuan@chinaratings.com.cn

### 市场部

电话：010-88090123

传真：010-88090162

邮箱：cs@chinaratings.com.cn

### 中债资信评估有限责任公司

地址：北京西城区金融大街 28 号院

盈泰中心 2 号楼 6 层 (100032)

网址：www.chinaratings.com.cn

## 评级结论

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）认为湖南省经济和财政实力较强，政府治理水平较高，2021 年湖南省保障性安居工程专项债券（五至九期）—2021 年湖南省政府专项债券（四十六至五十期）（以下简称“本次公开发行债券”）纳入湖南省政府性基金预算管理，募投项目预期收益能够覆盖相关债券本息，债券的违约风险极低，因此评定本次公开发行债券的信用等级均为 AAA。

## 评级观点

■ 湖南省经济体量较大，增速快于全国水平，近年来产业结构不断优化，支柱产业的多元化程度较高，其中，2020 年全省实现地区生产总值 41,781.5 亿元，同比增长 3.8%，较全国增速高 1.5 个百分点，区域经济发展表现出较强韧性，经济抗风险能力仍较强。未来，湖南省将继续发挥“一带一部”区位优势，推动产业结构调整及对内对外开放，预计其经济将保持稳定增长。

■ 2020 年受新冠肺炎疫情影响，湖南省财政收入小幅下滑，其中全省地方一般公共预算收入为 3,008.7 亿元，与去年基本持平；同时中央仍给予湖南省较大力度的资金支持。未来在经济稳步增长的带动下，预计湖南省地方一般公共预算收入将保持增长态势，财政收入仍将保持在较大规模。

■ 湖南省政府债务总体风险可控。湖南省国有资产规模较大，可对全省政府债务偿付提供一定的流动性支持。

■ 本次公开发行债券本息偿还资金来自对应项目的土地使用权出让收入、物业管理收入和商铺销售收入等，对应项目预期收益能够覆盖债券本息。

**免责声明** 1、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等；2、本报告所引用的受评债券相关资料均由受评债券发行主体提供或由其公开披露的资料整理，中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责；3、本报告所采用的评级符号体系根据财政部《关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》确定，不同于中债信评的工商企业评级符号，仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

2021 年湖南省保障性安居工程专项债券（五至九期）  
信用评级



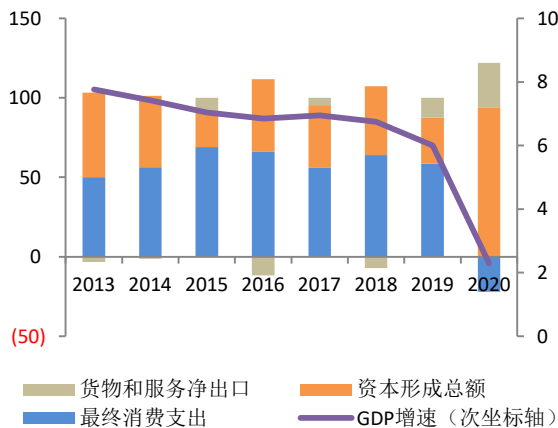
## 一、宏观经济与政策环境分析

国内经济经历“深蹲起跳”，未来持续向正常化回归；财政收入和土地出让收入呈向好态势，但后续仍面临压力；政府债务管理改革不断深化，整体债务风险可控

受疫情冲击，2020 年宏观经济“深蹲起跳”，复苏过程中结构有所分化。2020 年我国实际 GDP 增长 2.3%，是全球唯一实现经济正增长的主要经济体。分季度看，一季度宏观经济受疫情严重冲击，二季度以来逐季改善，一到四季度 GDP 增速分别为-6.8%、3.2%、4.9%、6.5%。从产业角度，农业、工业、服务业全年增速分别为 3.0%、2.6%、2.1%，较上年下降 0.1、2.3、5.1 个百分点，服务业受疫情影响最为严重且内部存在分化。从需求结构上看，疫情后经济复苏结构的不平衡性凸显，资本形成总额、最终消费和净出口对经济的拉动作用分别为 2.2、-0.5、0.7 个百分点。房地产投资和“出口-工业生产”链条是经济的主要拉动，制造业投资和消费是 2020 年全年经济的主要拖累。

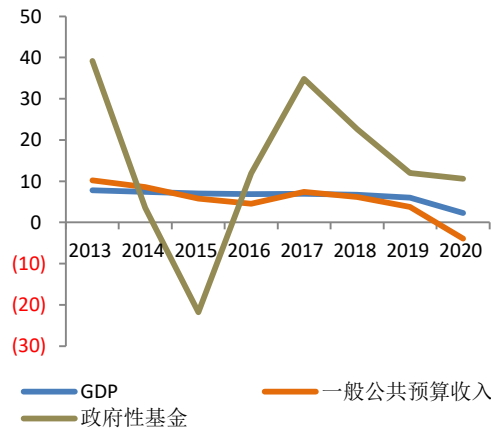
展望 2021 年，预计国内经济将继续向正常态回归，但节奏有所放缓。受基数影响，全年经济增速或跃升至较高水平，但剔除基数影响后预计维持在潜在经济增速附近水平。“消费、服务业自发恢复”和“出口增长带动工业生产进而带动制造业投资”链条将会成为 2021 年国内经济增长的主要动力，经济结构将进一步改善，经济内生增长动力增强。受政策和销售放缓影响，房地产投资增速有所放缓，但回落幅度有限，竣工周期将支撑 2021 年的建安投资；财政政策侧重保民生，减税降费，基建投资承压，剔除基数影响后预计稳中回落；货币政策将持续对小微企业给予定向支持，并推动实际贷款利率进一步降低，同时注重防风险、稳杠杆，预计 M2、社融增速或较 2020 年有所回落。

图 1：2013 年以来“三驾马车”对经济增长的拉动（%）



数据来源：Wind 资讯，中债资信整理

图 2：2013 年以来全国 GDP、一般公共预算收入和政府性基金收入增速（%）



数据来源：财政部网站，中债资信整理

财政收入逐季向好，全年预算目标基本实现；土地出让收入增速较快，未来增速或大幅回落。2020 年全国一般公共预算收入实现 18.29 万亿元，同比下降 3.9%。全年整体表现为，随着疫情防控形势好转和经济逐步恢复，财政运行情况逐季向好，各季全国一般公共预算收入增幅分别为-14.3%、-7.4%、4.7%和 5.5%，总体呈现一季度收入大幅下降、二季度触底回升、三季度由负转正、四季度持续向好的



态势。未来，由于低基数效应、经济逐步恢复常态、价格指数反弹等原因，财政收入将呈现恢复性增长。但考虑到新增财政赤字、历年结转结余资金收入大幅减少，实际可用财力总量增幅较低，且财政支出刚性较强、各领域资金需求加大，2021 年总体财政收支形势仍十分严峻。政府性基金收入方面，由于房地产销售回暖、房企拿地意愿增强等因素，2020 年全国政府性基金收入实现 9.35 万亿元，同比增长 10.6%；考虑到房地产行业融资政策收紧，房企拿地资金将受到影响，预计 2021 年全国土地出让收入增速将较上年大幅回落，尤其是三四线城市的土地增收压力将持续加大。

表 1：近期中央出台的政府债务管理重大政策或会议

发布时间	政策或会议名称	政策主要内容
2020 年 8 月	国务院《中华人民共和国预算法实施条例》	接受转贷并向下级政府转贷的政府应当将转贷债务纳入本级预算管理；地方各级政府财政部门负责统一管理本地区政府债务。
2020 年 8 月	发改委通知要求地方按月开展地方政府专项债项目发行使用情况调度	地方通过国家建设重大项目库按月开展地方政府专项债项目发行使用情况调度，调度内容包括项目实际开工时间、实际竣工时间，资金到位、完成和支付情况，形象进度等信息。
2020 年 11 月	《关于进一步做好地方政府债券发行工作的意见》	该意见从完善地方债发行机制、科学设计地方债发行计划、优化地方债期限结构、合理控制筹资成本，以及加强地方债发行项目评估、完善信息披露和信用评级等角度，进一步完善地方债发行机制，保障地方债发行工作长期持续开展。
2020 年 12 月	《地方政府债券发行管理办法》	为规范地方政府债券发行管理，该办法从发行额度与期限、信用评级及信息披露、发行与托管、相关机构职责等方面对地方政府债券发行进行了统一和规范。
2021 年 3 月	《2021 年国务院政府工作报告》	积极的财政政策要提质增效、更可持续，赤字率按 3.2% 左右安排，不再发行抗疫特别国债。财政支出总规模比去年增加，重点仍是加大对保就业保民生保市场主体的支持力度。建立常态化财政资金直达机制并扩大范围，将 2.8 万亿元中央财政资金纳入直达机制。拟安排地方政府专项债券 3.65 万亿元，优先支持在建工程，合理扩大使用范围。中央预算内投资安排 6100 亿元。

资料来源：公开资料，中债资信整理

**政府债务管理不断深化，债务风险总体可控。**地方政府债务管理改革持续深化，坚持防范化解地方政府隐性债务、丰富专项债券种类和加强信息公开、完善地方债发行机制有序并进。（1）防范化解地方政府隐性债务风险，遏制隐性债务增量，稳妥化解存量隐性债务。保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，对违法违规举债行为，发现一起、查处一起、问责一起；落实地区债务风险总负责要求，指导督促地方建立市场化、法制化的债务违约处置机制，积极稳妥化解存量隐性债务。（2）丰富专项债券种类，专项债作为重大项目资本金比例提高、使用范围拓宽。新增债券额度保持高位，专项债券种类日益丰富，使用范围不断扩大，发行灵活度大幅提升；同时，专项债券作为符合条件的重大项目资本金的比例从 20% 提升到 25%，使用范围不断拓宽，鼓励金融机构配套融资，将大幅提升专项债撬动基建投资的效果。（3）完善地方债发行机制。财政部出台多项文件规范地方债发行管理，从科学制定发行计划、合理安排债券期限结构、加强地方债发行项目评估、债券资金管理及完善信用评级和信息披露机制等多个方面，进一步完善地方债发行机制，保障地方债发行工作长期持续开展。



## 二、地区经济实力分析

湖南省区域经济规模较大，增速快于全国平均水平，近年来产业结构不断优化，支柱产业的多元化程度较高，经济抗风险能力较强；区域经济发展表现出较强韧性，经济抗风险能力仍较强；未来湖南省将继续发挥“一带一部”区位优势，推动产业结构调整及对内对外开放，预计其经济将保持稳定增长

湖南省经济体量较大，增速快于全国水平，经济结构持续优化。从经济规模来看，2020 年湖南省实现地区生产总值 41,781.5 亿元，经济规模在全国省级政府中处于中等偏上水平；增速方面，2020 年地区生产总值同比增长 3.8%，经济增速比全国增速高 1.5 个百分点。近年来湖南省经济整体保持较快增长，2018~2020 年湖南省地区生产总值年均增速为 6.4%，高于全国 GDP 平均增速 1.4 个百分点。产业结构方面，近年来湖南省经济结构不断优化，三次产业占比由 2008 年的 18.0:44.2:37.8 调整为 2020 年的 10.2:38.1:51.7，第一、第二产业占比明显下降，第三产业发展较快。从对经济增长的贡献率来看，2020 年全省三次产业的贡献率分别为 8.1%、53.9%和 38.0%，其中工业增加值对经济增长的贡献率为 43.9%，第二产业对经济增长的贡献度比第三产业高 15.9 个百分点。2020 年湖南省规模以上工业增加值同比上年增长 4.8%，其中高技术制造业增加值增长 16.0%，占规模以上工业比重 11.7%，工业继续向中高端迈进；2020 年下半年全省固定资产投资加快，全年固定资产投资较去年增长 7.6%；消费逐步回暖，全省实现社会消费品零售总额 16,258.12 亿元，下降 2.6%，降幅比上半年收窄 4 个百分点，内需恢复势头明显，整体看，区域经济发展表现出较强韧性，逐步克服疫情影响，经济运行稳步回升。

表 2：2018~2020 年湖南省主要经济和社会发展指标

项目名称	2018 年		2019 年		2020 年	
	指标值	增长率(%)	指标值	增长率(%)	指标值	增长率(%)
地区生产总值（亿元）	36,329.68	7.8	39,752.12	7.6	41,781.5	3.8
人均地区生产总值（元）	52,949	7.2	57,540	7.1	—	—
工业增加值（亿元）	11,916.4	7.4	—	8.3	—	4.8
全社会固定资产投资总额（亿元）	—	10.0	—	10.1	—	7.6
进出口总额（亿元）	3,079.5	26.5	4,342.19	41.2	4,874.5	12.3
社会消费品零售总额（亿元）	15,638.3	10.0	17,239.54	10.2	16,258.12	-2.6
城镇居民人均可支配收入（元）	36,698	6.1	39,842	8.6	41,698	4.7
三次产业结构	8.5:39.7:51.8		9.2:37.6:53.2		10.2:38.1:51.7	
常住人口（万人）	6,898.8		6,918.38		6,644.49	
城镇化率（%）	56.02		57.22		58.76	
金融机构本外币存款余额（亿元）	48,994.6		5,2660.4		57,912.0	
金融机构本外币贷款余额（亿元）	36,460.5		—		49,402.8	

资料来源：2018~2020 年湖南省统计公报，湖南省统计局网站，中债资信整理

支柱产业多元化程度较高，经济抗风险能力较强。从支柱产业看，湖南省第二产业行业分散度高，在国民经济行业分类中各类行业增加值占比均不超过 10%，经济抗风险能力较强。第三产业方面，近年来湖南省第三产业保持较快发展，2020 年湖南省规模以上服务业实现营业收入 4,540.04 亿元，同比增长 4.9%。从结构来看，湖南省第三产业也呈现出较为分散的态势，以批发和零售业为主，近年来金



融业、信息技术以及文化和创意产业发展较快，未来将成为全省经济新的增长点。

未来湖南省将继续发挥“一带一部”区位优势，推动产业结构调整及对内对外开放，经济有望保持平稳、健康增长。未来，随着交通设施不断完善和国家“一带一路”倡议、长江经济带战略深入推进，湖南省将由沿海开放的内陆变为内陆开放的前沿，具有巨大的商圈辐射优势和产业投资市场价值，发展潜能依然巨大。同时，湖南省继续发挥作为东部沿海地区和中西部地区过渡带、长江开放经济带和沿海开放经济带结合部的区位优势；短期内，区域基础设施建设、产业调整升级、对内对外开放进程将明显加快，区域经济将保持稳定增长。

### 三、地方政府财政实力分析

**2020 年湖南省财政收入受新冠肺炎疫情影响小幅下滑，但财力规模仍较大；近年来政府债务规模虽增长较快，但债务期限结构较合理，总体债务风险可控**

2020 年湖南省财政收入受新冠肺炎疫情影响小幅下滑，但财力规模仍较大，预计未来将跟随区域经济发展进一步提升。从一般公共预算收入规模来看，2018~2019 年湖南省地方一般公共预算收入整体保持较快增长，全省地方一般公共预算收入分别为 2,860.84 亿元和 3,007.0 亿元，增速分别为 7.3% 和 5.1%。2020 年受新冠肺炎疫情影响，湖南省一般公共预算收入增速有所下滑，全年实现 3,008.7 亿元，同比增长 0.1%（考虑规范非税收入管理、提高财政收入质量因素，同口径增长）。从一般公共预算收入的结构来看，2020 年湖南省全省税收收入 2,058.0 亿元，同比下降 0.2%，加上调库给中央的部分，实际完成 2,074.7 亿元，增长 0.6%，税收收入在地方一般公共预算收入中占比较高；2020 年湖南省非税收入完成 950.7 亿元，为多年来最好水平。从转移性收入来看，近年来随着“中部崛起”、“一带一路”倡议及长江经济带战略的实施，国家着力打造长江中游城市群，湖南省地处中部，将继续发挥“一带一部”的区位优势，可获得中央财政较大力度的政策和资金支持。2018~2020 年湖南省中央补助收入分别为 4,949.20 亿元、5,392.70 亿元和 4,473.80 亿元，2020 年中央补助收入较前两年有所下降，但整体规模仍较大。从政府性基金收入来看，2018~2020 年湖南省政府性基金收入分别为 2,231.54 亿元、2,961.90 亿元和 3,353.30 亿元，其中，2020 年国有土地出让收入达 3,195.10 亿元，同比增长 20.30%。随着国内经济复苏进度加快，未来受益于区域内经济平稳发展，湖南省地方一般公共预算收入将保持增长态势；基金收入方面，预计受房地产市场波动影响，政府性基金收入增速存在一定不确定性；转移性收入方面，未来湖南省仍可获得中央政府较大力度的资金支持。整体看，未来湖南省财政收入仍将保持在较大规模。

**表 3：2018~2020 年湖南省和省本级财政收入规模**

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
地方一般公共预算收入（亿元）	2,860.84	514.4	3,007.0	519.1	3,008.7	341.5
其中：税收收入	1,959.6	381.3	2,061.9	378.2	2,058.0	219.0
政府性基金收入（亿元）	2,231.54	159.18	2,961.90	132.6	3,353.30	17.6
其中：国有土地出让收入	1,893.08	2.0	2,656.00	0.6	3,195.10	2.7
国有资本经营预算收入（亿元）	34.66	3.79	45.2	11.7	111.4	33.6

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
一般公共预算转移性收入（亿元）	4,682.6	3,772.8	5,116.0	4,025.4	4,191.5	4,191.5
政府性基金转移性收入（亿元）	266.6	72.5	276.7	88.8	282.3	67.2

注：一般公共预算转移性收入包括返还性收入、一般性转移支付收入和专项转移支付收入；

资料来源：湖南省财政厅提供，2020 年预算执行情况与 2021 年预算草案，中债资信整理

**2020 年湖南省政府债务负担有所加重，但债务期限结构较合理，总体债务风险可控。**从全口径政府性债务规模和增速来看，根据湖南省财政厅提供的数据，截至 2020 年底，湖南省政府债务余额 11,815.18 亿元，较 2019 年增长 16.13%，债务压力进一步上升。从债务期限结构来看，未来几年湖南省政府债务不存在集中到期情况，债务期限结构较合理。整体看，湖南省政府债务风险总体可控。此外，2020 年湖南省国资系统监管企业实现利润 279.26 亿元，同比增长 13.2%，截至 2020 年末，上述企业资产总额 34,653.03 亿元，资产负债率为 60.07%，整体经营良好，可为政府债务偿还和周转提供流动性支持。

**表 4：2018~2020 年湖南省政府性债务规模情况（单位：亿元）**

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	全省	本级	全省	本级	全省	本级
地方政府债务	8,708.2	1,703.44	10,174.50	1,871.59	11,815.18	1,985.50-
其中：一般债务	5,582.4	1,433.45	6,197.73	1,633.60	6,503.52	1,572.68
专项债务	3,125.8	269.99	3,976.77	237.99	5,310.53	412.82

资料来源：湖南省财政厅提供，2020 年预算执行情况与 2021 年预算草案，中债资信整理

**表 5：2018~2020 年湖南省政府债务限额情况（单位：亿元）**

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	全省	本级	全省	本级	全省	本级
地方政府债务限额	8,727.30	—	10,228.91	1,903.77	12,160.91	2,108.35
其中：一般债务限额	5,601.53	—	6,220.02	1,633.78	6,738.02	1,669.25
专项债务限额	3,125.77	—	4,008.89	269.99	5,422.89	439.10

资料来源：湖南省财政厅提供，2020 年预算执行情况与 2021 年预算草案，中债资信整理

## 四、政府治理水平分析

**湖南省政府经济和财政信息透明度较高，债务信息披露完备性、及时性不断提升，债务管理制度不断完善**

政府经济和财政信息透明度较高，债务信息披露完备性、及时性不断提升。通过湖南省统计局网站可获取 1999~2020 年湖南省国民经济和社会发展统计公报、2006~2019 年湖南省统计年鉴、2021 年湖南省月度经济数据。2019 年末，财政部公布 2018 年度地方预决算公开度排行榜，湖南省位居全国第 21 位。在湖南省财政厅网站上可获取 2013~2020 年省级决算草案，其中包括全省和省级的财政决算数据；同时，湖南省财政厅官网上“湖南省地方政府债务信息公开”专栏披露了湖南省全省和省本级年度和半年度政府性债务余额数、债务资金来源、债务资金投向、债务期限等信息。



**债务管理制度逐步完善。**政府债务管理方面，湖南省委、省政府高度重视政府性债务管理工作，积极采取有效措施，不断完善相关制度，着力控制债务规模，有效防范和化解财政金融风险。通过建立健全政府性债务管理制度、加强政府性债务管理组织领导、强化政府性债务限额管理和预算管理、完善政府性债务风险预警机制、建立债务考核约束机制和建立健全预算稳定调节基金制度等措施对政府债务进行管理。2018年2月，湖南省委省政府下发《关于严控政府性债务增长切实防范债务风险的若干意见》（湘发〔2018〕5号），要求各级政府全面清理核实因公益性项目形成的政府性债务相关情况，建立健全政府性债务风险评估预警机制，控制各级政府融资平台数量，并规范适合市场化运作的公益性项目融资。

## 五、债券偿还能力分析

**本次公开发行债券募集资金专项用于棚户区改造、老旧小区改造和保障性租赁住房等保障性安居工程项目，偿债资金来自募投项目的土地出让收入、物业管理收入和商铺销售收入等，对应项目预期收益能够覆盖债券本息**

2021年湖南省保障性安居工程专项债券（五至九期）—2021年湖南省政府专项债券（四十六至五十期）发行总额23.5275亿元，品种为记账式固定利率附息债，期限分为5年期、7年期、10年期、15年期和20年期五个品种，计划发行规模分别为5.45亿元、5.41亿元、6.47亿元、4.01亿元和2.1875亿元。**资金用途方面**，本次公开发行债券募集资金专项用于湖南省9个地市（州）的19个保障性安居工程项目建设。

**表 6：2021 年湖南省保障性安居工程专项债券（五至九期）概况**

债券名称	发行规模 (亿元)	债券 期限	募集资金用途	债券利率	付息方式
2021年湖南省保障性安居工程专项债券（五期）—2021年湖南省政府专项债券（四十六期）	5.45	5年	保障性安居工程项目建设	固定利率	每年支付一次，债券最后一期利息随本金一起支付
2021年湖南省保障性安居工程专项债券（六期）—2021年湖南省政府专项债券（四十七期）	5.41	7年	保障性安居工程项目建设	固定利率	每年支付一次，债券最后一期利息随本金一起支付
2021年湖南省保障性安居工程专项债券（七期）—2021年湖南省政府专项债券（四十八期）	6.47	10年	保障性安居工程项目建设	固定利率	每半年支付一次，债券最后一期利息随本金一起支付
2021年湖南省保障性安居工程专项债券（八期）—2021年湖南省政府专项债券（四十九期）	4.01	15年	保障性安居工程项目建设	固定利率	每半年支付一次，债券最后一期利息随本金一起支付
2021年湖南省保障性安居工程专项债券（九期）—2021年湖南省政府专项债券（五十期）	2.1875	20年	保障性安居工程项目建设	固定利率	每半年支付一次，债券最后一期利息随本金一起支付

资料来源：湖南省财政厅提供，中债资信整理

### 1、2021年湖南省保障性安居工程专项债券（五期）项目偿债保障分析

2021年湖南省保障性安居工程专项债券（五期）—2021年湖南省政府专项债券（四十六期）发行金额5.45亿元，期限为5年期，涉及长沙市、岳阳市和益阳市的5个项目。

**项目偿债资金来源及偿债保障方面**，偿债资金主要来源于项目对应的土地使用权出让收入、配套





商业销售收入和安置房出售收入等。经测算，本期债券存续期内，对应的 5 个项目预期可实现收益 27.77 亿元，对本期债券本息<sup>1</sup>的覆盖倍数在 1.42~10.98 倍，项目整体可实现债券本息覆盖。

**表 7：2021 年湖南省保障性安居工程专项债券（五期）对应募投项目情况（单位：亿元、倍）**

地市（州）	所属区域	项目名称	申请本期债券额度	项目预期收益	对本期债券本息的覆盖倍数
长沙市	长沙市本级	桥头家园三期	1.00	12.90	10.98
	芙蓉区	芙蓉区东屯村城中村改造项目	0.90	1.50	1.42
	雨花区	自然村城中村改造项目	2.00	6.69	2.84
岳阳市	华容县	华容县黄湖山棚户区改造建设项目	0.75	2.22	2.52
益阳市	资阳区	益阳市资阳区城东片区棚改配套基础设施建设项目一期	0.80	4.46	4.75
合计	—	—	5.45	27.77	4.34

资料来源：湖南省财政厅提供，中债资信整理

## 2、2021 年湖南省保障性安居工程专项债券（六期）项目偿债保障分析

2021 年湖南省保障性安居工程专项债券（六期）—2021 年湖南省政府专项债券（四十七期）发行金额 5.41 亿元，期限为 7 年期，涉及益阳市、永州市和怀化市的 3 个项目。

**项目偿债资金来源及偿债保障方面**，偿债资金主要来源于项目对应的土地使用权出让收入和安置房销售收入等。经测算，本期债券存续期内，对应项目预期可实现收益 20.72 亿元，对本期债券本息<sup>2</sup>的覆盖倍数在 1.42~5.47 倍，项目整体可实现债券本息覆盖。

**表 8：2021 年湖南省保障性安居工程专项债券（六期）对应募投项目情况（单位：亿元、倍）**

地市（州）	所属区域	项目名称	申请本期债券额度	项目预期收益	对本期债券本息的覆盖倍数
益阳市	桃江县	桃江县团山路城市棚户区改造项目	1.41	3.57	2.03
永州市	永州市本级	曲河安置小区项目	2.00	13.63	5.47
怀化市	溆浦县	溆浦县灵翠山公园南大门片区棚户区改造项目	2.00	3.53	1.42
合计	—	—	5.41	20.72	3.08

资料来源：湖南省财政厅提供，中债资信整理

## 3、2021 年湖南省保障性安居工程专项债券（七期）项目偿债保障分析

2021 年湖南省保障性安居工程专项债券（七期）—2021 年湖南省政府专项债券（四十八期）发行金额 6.47 亿元，期限为 10 年期，涉及常德市和张家界市的 2 个项目。

**项目偿债资金来源及偿债保障方面**，偿债资金主要来源于项目对应的商品房销售收入和住宅销售收入等。经测算，本期债券存续期内，对应的 2 个项目预期可实现收益 16.34 亿元，对本期债券本息<sup>3</sup>的覆盖倍数在 1.22~2.11 倍，项目整体可实现债券本息覆盖。

<sup>1</sup> 参照近期同期限政府专项债券实际发行利率，本期债券的票面利率按照 3.50% 测算。

<sup>2</sup> 参照近期同期限政府专项债券实际发行利率，本期债券的票面利率按照 3.50% 测算。

<sup>3</sup> 参照近期同期限政府专项债券实际发行利率，本期债券的票面利率按照 4.00% 测算。



表 9：2021 年湖南省保障性安居工程专项债券（七期）对应募投项目情况（单位：亿元、倍）

地市(州)	所属区域	项目名称	申请本期债券额度	项目预期收益	对本期债券本息的覆盖倍数
常德市	常德市本级	滨湖苑（建民巷）棚户区改造项目	2.20	3.74	1.22
张家界市	张家界市本级	沿河城市棚户区·南门口特色街区安置区(B区)项目	4.27	12.60	2.11
合计	—	—	6.47	16.34	1.80

资料来源：湖南省财政厅提供，中债资信整理

#### 4、2021 年湖南省保障性安居工程专项债券（八期）项目偿债保障分析

2021 年湖南省保障性安居工程专项债券（八期）—2021 年湖南省政府专项债券（四十九期）发行金额 4.01 亿元，期限为 15 年期，涉及株洲市、常德市、益阳市和湘西土家族苗族自治州的 6 个项目。

项目偿债资金来源及偿债保障方面，偿债资金主要来源于项目对应的物业管理费收入和停车场收入等。经测算，本期债券存续期内，对应的 6 个项目预期可实现收益 17.05 亿元，对本期债券本息<sup>4</sup>的覆盖倍数在 1.23~8.06 倍，项目整体可实现债券本息覆盖。

表 10：2021 年湖南省保障性安居工程专项债券（八期）对应募投项目情况（单位：亿元、倍）

地市(州)	所属区域	项目名称	申请本期债券额度	项目预期收益	对本期债券本息的覆盖倍数
株洲市	石峰区	株洲市石峰区老旧小区改造项目	0.17	2.19	8.06
	炎陵县	炎陵县船形乡公共租赁住房建设项目	0.08	0.16	1.23
常德市	常德市本级	西湖管理区老旧小区改造项目	0.20	1.56	4.87
	鼎城区	鼎城区城镇老旧小区改造工程	1.80	7.97	2.77
益阳市	赫山区	赫山区 2020-2021 年老旧小区改造项目	1.64	3.68	1.40
湘西土家族苗族自治州	凤凰县	凤凰县老旧小区改造项目	0.12	1.49	7.78
合计	—	—	4.01	17.05	2.66

资料来源：湖南省财政厅提供，中债资信整理

#### 4、2021 年湖南省保障性安居工程专项债券（九期）项目偿债保障分析

2021 年湖南省保障性安居工程专项债券（九期）—2021 年湖南省政府专项债券（五十期）发行金额 2.1875 亿元，期限为 20 年期，涉及株洲市、常德市和怀化市的 3 个项目。

项目偿债资金来源及偿债保障方面，偿债资金主要来源于项目对应的出租收入和停车场收入等。经测算，本期债券存续期内，对应的 3 个项目预期可实现收益 6.51 亿元，对本期债券本息<sup>5</sup>的覆盖倍数在 1.16~1.69 倍，项目整体可实现债券本息覆盖。

<sup>4</sup> 参照近期同期限政府专项债券实际发行利率，本期债券的票面利率按照 4.00% 测算。

<sup>5</sup> 参照近期同期限政府专项债券实际发行利率，本期债券的票面利率按照 4.00% 测算。



表 10：2021 年湖南省保障性安居工程专项债券（九期）对应募投项目情况（单位：亿元、倍）

地市(州)	所属区域	项目名称	申请本期债券额度	项目预期收益	对本期债券本息的覆盖倍数
株洲市	炎陵县	炎陵县十都镇保障性租赁住房及配套基础设施建设项目	0.0875	0.20	1.28
常德市	汉寿县	汉寿县老旧小区改造工程	2.00	6.10	1.69
怀化市	洪江区	洪江区政策性租赁住房建设项目	0.10	0.21	1.16
合计	—	—	2.1875	6.51	1.65

资料来源：湖南省财政厅提供，中债资信整理

综上所述，中债资信评定 2021 年湖南省保障性安居工程专项债券（五期）—2021 年湖南省政府专项债券（四十六期）、2021 年湖南省保障性安居工程专项债券（六期）—2021 年湖南省政府专项债券（四十七期）、2021 年湖南省保障性安居工程专项债券（七期）—2021 年湖南省政府专项债券（四十八期）、2021 年湖南省保障性安居工程专项债券（八期）—2021 年湖南省政府专项债券（四十九期）、2021 年湖南省保障性安居工程专项债券（九期）—2021 年湖南省政府专项债券（五十期）的信用等级均为 AAA。



附件一：

地方政府专项债券信用等级符号及含义

根据财政部 2015 年 3 月发布的《关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》(财库〔2015〕85 号)，地方政府专项债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。其中，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。各信用等级符号含义如下：

等级符号	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。





附件二：

评级模型核心指标

一级指标	二级指标	模型得分
经济实力	实际地区生产总值	1
	人均地区生产总值	1
财政实力	全地区政府综合财力	1
	财政收入稳定性及收支平衡性评价	1
	债务余额/政府综合财力	3
政府治理	财政和债务管理情况	1
调整因素		无调整
增信措施		无
债券信用等级		AAA

注：模型得分体现该指标表现评价，1 为最优，6 为最差。



附件三：

湖南省经济、财政和债务数据

相关数据	2018 年	2019 年	2020 年
地区生产总值（亿元）	36,329.68	39,752.12	41,781.5
人均地区生产总值（元）	52,949	57,540	—
地区生产总值增长率（%）	7.8	7.6	3.8
全社会固定资产投资总额（亿元）	—	—	—
社会消费品零售总额（亿元）	15,638.3	17,239.54	16,258.12
进出口总额（亿元）	3,079.5	4,342.19	4,874.50
三次产业结构	8.5:39.7:51.8	9.2:37.6:53.2	10.2:38.1:51.7
第一产业增加值（亿元）	3,084.18	3,646.95	4,240.4
第二产业增加值（亿元）	13,904.11	14,946.98	15,937.7
其中：工业增加值（亿元）	11,916.4	—	—
第三产业增加值（亿元）	19,341.39	21,158.19	21,603.4
投资对经济增长的贡献率（%）	45.0	44.5	—
消费对经济增长的贡献率（%）	56.9	56.6	—
净出口对经济增长的贡献率（%）	-1.9	—	—
常住人口数量（万人）	6,898.8	6,918.38	6,644.49
国土面积（万平方公里）	21.18	21.18	21.18
城镇居民人均可支配收入（元）	36,698	39,842	41,698
农村居民人均纯收入（元）	14,093	—	16,585
全省地方一般公共预算收入（亿元）	2,860.84	3,007.0	3,008.7
其中：税收收入（亿元）	1,959.6	2,061.9	2,058.0
全省税收收入/全省地方一般公共预算收入（%）	68.50	68.57	68.40
全省地方一般公共预算收入增长率（%）	7.3	5.1	0.1
省本级地方一般公共预算收入（亿元）	514.4	519.1	341.5
其中：税收收入（亿元）	381.3	378.2	219.0
全省政府性基金收入（亿元）	2,231.54	2,961.9	3,353.30
全省政府性基金收入增长率（%）	73.81	32.73	13.21
省本级政府性基金收入（亿元）	159.18	132.6	17.6
省本级政府性基金收入增长率（%）	10.46	-16.70	-86.73
中央补助收入（亿元）	4,949.20	5,392.70	4,473.80
全省国有资本经营收入（亿元）	34.66	45.2	111.4
省本级国有资本经营收入（亿元）	3.79	11.7	33.6
全省政府债务（亿元）	8,708.2	10,174.50	11,815.18
其中：省本级政府债务（亿元）	1,703.44	1,871.59	1,985.50

资料来源：2018 年~2020 年湖南省统计公报，湖南省统计局网站；

湖南省 2018~2019 年财政预决算数据，2020 年预算执行情况与 2021 年预算草案，湖南省财政厅提供，中债资信整理。



附件四：

## 跟踪评级安排

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）将在 2021 年湖南省保障性安居工程专项债券（五至九期）有效期内，对受评债券的信用状况进行持续跟踪监测，并根据评级信息获取的情况决定是否出具跟踪评级报告。

中债资信将持续关注受评债券的信用品质，并尽最大可能收集和了解影响受评债券信用品质变化的相关信息。如中债资信了解到受评债券发生可能影响信用等级的重大事件，中债资信将就该事项进行实地调查或电话访谈，确定是否要对信用等级进行调整；如受评债券发行主体不能及时配合提供必要的信息和资料，中债资信在确实无法获得有效评级信息的情况下，可暂时撤销信用等级。



## 信用评级报告声明

（一）中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）对 2021 年湖南省保障性安居工程专项债券（五至九期）的信用等级评定是根据财政部相关政策文件要求，以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。

（二）中债资信所评定的受评债券信用等级仅反映受评债券信用风险的大小，并非是对其是否违约的直接判断。

（三）中债资信对受评债券信用风险的判断是建立在中债资信对宏观经济环境预测基础之上，综合考虑债券发行主体当前的经济实力、财政实力、债务状况、政府治理水平、地区金融生态环境评价、外部支持和各期债券债券偿还保障措施等因素后对受评债券未来偿还能力的综合评估，而不是仅反映评级时点受评债券的信用品质。

（四）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评债券发行主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评债券发行主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（五）本报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议等。

（六）本报告中引用的相关资料主要来自债券发行主体提供以及公开信息，中债资信无法对所引用资料的真实性及完整性负责。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级在债券存续期内有效；在有效期内，该信用等级有可能根据中债资信跟踪评级的结论发生变化。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。



独立公正 开拓创新

服务至上 专业求真



地 址：北京市西城区金融大街28号院盈泰中心2号楼6层  
业务专线：010-88090123  
传 真：010-88090162  
网 站：[www.chinaratings.com.cn](http://www.chinaratings.com.cn)



公司微信