



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

2020 年广西壮族自治区政府产业园区 专项债券（五期）信用评级

2020 年 07 月 29 日

2020 年广西壮族自治区政府产业园区专项债券（五期）信用评级

债券名称	发行规模 (亿元)	债券 期限	债项 级别
2020 年广西壮族自治区政府产业园区专项债券（五期）—2020 年广西壮族自治区政府专项债券（二十九期）	50.68	20 年	AAA
评级时间：2020 年 07 月 29 日			



评级结论

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）认为广西壮族自治区（以下简称“广西自治区”）经济和财政实力较强，政府治理水平较高，2020 年广西壮族自治区政府产业园区专项债券（五期）—2020 年广西壮族自治区政府专项债券（二十九期）（以下简称“本期债券”）纳入其政府性基金预算管理，项目预期收益能够覆盖上述债券本息，债券的违约风险极低，因此评定上述债券的信用等级为 AAA。

经济、财政和债务指标	2017 年	2018 年	2019 年
地区生产总值（亿元）	18,523.26	20,352.51	21,237.14
人均地区生产总值（元）	38,102	41,489	42,964
地区生产总值增速（%）	7.10	6.80	6.00
三次产业结构	15.5:40.2:44.2	14.8:39.7:45.5	16.0:33.3:50.7
全区一般公共预算收入（亿元）	1,615.13	1,681.45	1,811.89
其中：区本级（亿元）	342.46	348.84	381.21
全区政府基金收入（亿元）	966.67	1,434.85	1,699.29
其中：区本级（亿元）	114.14	119.68	37.46
全区转移性收入（亿元）	2,640.42	2,860.52	3,091.90
全区政府负有偿还责任的债务（亿元）	4,836.72	5,493.45	6,328.42
其中：区本级（亿元）	1,075.86	1,299.71	1,601.00

资料来源：国家统计局、广西自治区统计局网站统计数据、广西自治区统计年鉴、财政预、决算报表、广西自治区财政厅提供。

分析师

马璇 谢长龙 李明依
电话：010-88090079
邮箱：maxuan@chinaratings.com.cn

市场部

电话：010-88090123
传真：010-88090102
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）
网站：www.chinaratings.com.cn

评级观点

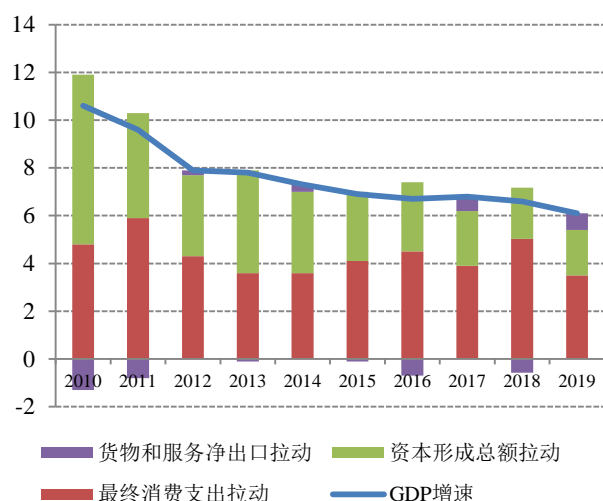
- 广西自治区位于我国大陆东、中、西三个地带的交汇点，是西南地区最便捷的出海口和中国通向东盟最便捷的国际大通道，战略地位重要、区位优势明显，在发展中获得国家政策和资金的大力支持。
- 2019 年全区实现地区生产总值 21,237.14 亿元，尽管支柱产业受经济周期影响，近年经济增速有所放缓，未来依托国际大通道建设、“一带一路”战略实施以及国家大力支持，广西自治区经济将保持平稳增长。
- 广西自治区财政收入规模一般，中央转移支付对区域财力贡献较大，未来随着区域经济的快速发展和国家大力支持，区域财政收入将保持平稳。
- 广西自治区全区政府债务增速控制较好，同时拥有的国有资产规模较大，截至 2019 年末全区国资委系统国有企业资产总额 35,547.38 亿元，持有一定规模的上市公司股权可为其债务偿还和周转提供一定的流动性支持，整体看广西自治区债务风险可控。
- 本次发行的债券本息偿还资金为对应项目的物业管理费收入、标准厂房租赁收入、商铺租赁收入、停车场收入等，项目预期收益可保障本期债券的本息偿还。

一、宏观经济与政策环境分析

新冠肺炎疫情对我国经济造成短期明显冲击，自二季度经济进入恢复期；全国财政收入增长具有较大不确定性，土地出让收入增速或持续回落；政府债务管理改革不断深化，整体债务风险可控

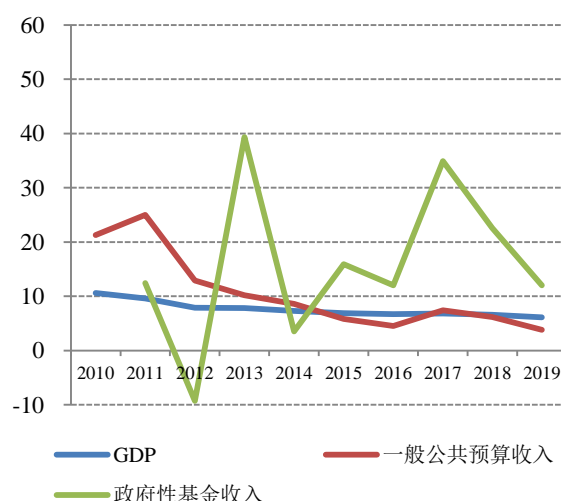
新冠肺炎疫情对我国经济造成短期明显冲击，自二季度经济进入恢复期。2020 年新冠肺炎疫情对经济活动造成明显冲击，一季度 GDP 增速-6.8%，且对第二产业的冲击大于第三产业。分项数据看，一季度投资、消费、出口同比均为两位数的下滑。随着国内疫情逐步好转、宏观政内需快于外需、投资先于消费。未来海外疫情爆发引致的外需疲弱和供应链受阻对我国出口的影响将逐步显现，虽然防疫物资出口有一定支撑，但是难以逆转出口下行的趋势，扩投资和促消费是稳定总需求主要着力点。具体来看，投资端，新老基建投资在政策和资金支持下将有较强劲的反弹，房地产投资自发性修复但在房住不炒的总基调下难有高增速，制造业投资具有顺周期性恢复进度滞后；消费端，消费券和鼓励汽车消费刺激政策对消费形成支撑，但是消费谨慎心理和居民收入下降仍限制消费行为，预计消费回升的速度仍将缓慢。总体上看，未来我国经济将呈现逐步恢复的趋势，但 2020 年全年经济增速将较去年明显回落。宏观政策上看，政府工作报告强调加大宏观实施力度，积极的财政政策更加积极有为，财政赤字较去年增加 1 万亿，发行特别国债 1 万亿，安排地方政府专项债券 3.75 万亿，扩大减税降费规模；稳健的货币政策更加灵活适度，引导 M2 和社融增速明显策对冲力度加大，经济总量自二季度逐步恢复，其中，工业生产恢复进度快于需求端，4、5 月工业增加值增速转正，需求端恢复表现为高于去年，推动利率持续下行，保持流动性合理充裕。预期未来宏观政策对冲作用将会凸显，努力实现全面小康社会目标任务。

图 1：2010 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 2：2010 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

财政收入和土地出让收入增速均持续大幅回落，2020 年增长的不确定性加大。2019 年，在经济下行压力不断加大和减税降费规模超预期的影响下，全国一般公共预算收入同比增速降至 3.8%，其中地方本级一般公共预算收入同比增长 3.2%，财政收入增速明显回落；地方供地节奏大幅放缓，房企受资

金条件制约等购地需求亦明显下降，全年全国政府性基金预算收入同比增长 12.0%，增速继续大幅下滑。2020 年，受疫情冲击、减税降费等因素影响，一季度全国一般公共预算收入同比下降 14.3%，预计随着生产生活秩序恢复，财政收入有望企稳回升，尤其是下半年可能恢复增长并回补部分上半年减收，但具有较大不确定性；政府性基金收入方面，为应对疫情冲击，地产行业政策在保持调控的基调下将更为凸显“因城施策”，刺激销售回暖，叠加流动性充裕支撑地产融资环境边际宽松，地产企业拿地意愿增强，回补疫情全面防控期间的部分负面影响，但全年全国土地出让收入同比增速大概率将继续回落，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
2019 年 6 月	《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》	允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金，鼓励金融机构提供配套融资支持；省级政府对专项债券依法承担全部偿还责任；进一步减少对地方债发行的行政干预和窗口指导
2019 年 11 月	财政部提前下达 2020 年新增专项债额度	经国务院同意，近期财政部提前下达了 2020 年部分新增专项债务限额 1 万亿元，占 2019 年当年新增专项债务限额 2.15 万亿元的 47%，控制在依法授权范围之内
2019 年 12 月	全国财政工作会议	用好地方政府专项债券，扩大有效投资，形成对经济的有效拉动。资金跟着项目走，优化债券投向结构，落实好扩大专项债使用范围等政策
2020 年 2 月	财政部第二次提前下达 2020 年新增地方政府债务额度	提前下达 2020 年新增地方政府债务限额 8,480 亿元，其中一般债务限额 5,580 亿元、专项债务限额 2,900 亿元
2020 年 4 月	国务院常务会议确定提前下达第三批地方政府专项债额度	在前期已下达一部分今年专项债限额的基础上，财政部于 4 月底提前下达第三批 2020 年地方政府新增专项债券额度 1 万亿元，并力争 5 月底前发行完毕
2020 年 5 月	《2020 年国务院政府工作报告》	积极的财政政策更加积极有为，赤字率按 3.6% 以上安排，赤字规模比去年增加 1 万亿，发行 1 万亿抗疫特别国债，并建立特殊转移支付机制，资金直达市县基层、惠利企业。安排 3.75 万亿地方政府专项债券，比去年增加 1.6 万亿，提高专项债用作项目资本金的比例

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，坚决遏制地方政府违规举债融资、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）合理控制地方政府债务规模，遏制违法违规举债，严控债务风险。我国地方政府债务实行严格限额管理和预算管理制度，并合理确定分地区地方政府债务限额；同时，多项文件不断规范 PPP、政府购买服务、政府产业引导基金等，从资金供需两端封堵地方政府债务增长路径。（2）丰富专项债券种类，允许专项债作为重大项目资本金，开好地方规范融资“前门”。在“堵后门”的同时，地方政府“开前门”力度不断扩大，新增债券额度显著扩容，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，允许专项债券作为符合条件的重大项目资本金，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合理控制地方政府债券发行节奏，避免对市场

造成流动性冲击，同时从市场化定价、合理安排地方政府债券期限结构、债券资金管理及地方政府债券信用评级和信息披露机制等多个方面规范地方政府债券发行机制，不断拓展发行场所，多地亦成功采用了续发机制，地方债二级市场流动性改善，发行机制不断完善。

二、地区经济实力分析

广西壮族自治区有色金属、海洋和旅游资源丰富，经济总量位居全国中等偏下水平，西南地区中等水平，近年来经济增速虽有所放缓，但仍高于全国平均水平

广西壮族自治区陆域面积 23.76 万平方公里（全国排名第九位），地处华南西部地区，位于我国南部沿海，是西南地区最便捷的出海通道，也是唯一一个沿海自治区。广西壮族自治区在中国与东南亚的经济交往中占有重要地位，首府南宁市是中国—东盟博览会永久举办地。

资源禀赋方面，广西壮族自治区矿产资源、海洋和旅游资源较为丰富。**矿产资源方面**，广西壮族自治区是全国 10 个重点有色金属产区之一，已发现矿种 145 种，占全国探明资源储量矿种的 46%，其中锰、锑保有资源储量位居国内第一，另有锡、离子型稀土、钨、铝、锌、银等十余种矿物储量居国内前五位。**海洋资源方面**，广西壮族自治区沿海 20 米深以内的浅海面积 6,488 平方公里，大陆海岸线 1,628.59 千米，并具有合适的海岸曲直比，沿海港口具有新建年吞吐能力 3 亿吨以上的深水码头资源；北部湾是中国著名的四大热带渔场之一，北部湾海底还是一个丰富的油气盆地，开发前景广阔。**旅游资源方面**，广西壮族自治区是国内的旅游大省，区内生态环境良好、气候宜人，全区共有 5A 级景区 5 家，4A 级景区 173 家，桂林山水、滨海风光、巴马长寿等景点驰名中外。**水利资源方面**，广西壮族自治区河流众多，水能资源蕴藏量大，理论蕴藏量 2,133 万千瓦，可开发装机容量 1,751 万千瓦。红水河被誉为中国水电的“富矿”，是中国优先开发的三大水电建设基地之一。

从经济规模来看，广西壮族自治区经济总量处于国内省级行政区中等偏下水平，近年来经济规模保持增长态势，2019 年实现地区生产总值 21,237.14 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.00%。广西壮族自治区固定资产投资规模处于全国中等水平，2019 年固定资产投资（不含农户）比上年增长 9.50%，区域商品流通活跃度较好，2019 年实现社会消费品零售总额比上年增长 7.00%；2019 年广西壮族自治区实现进出口贸易总额 4,694.70 亿元，比上年增长 14.40%，对外贸易活动活跃度大幅提升。整体上，广西壮族自治区经济发展仍较为稳定。

表 2：2017~2019 年广西壮族自治区主要经济指标（单位：亿元、元、%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	总额	增速	总额	增速	总额	增速
地区生产总值	18,532.26	7.10	20,352.51	6.80	21,237.14	6.00
人均地区生产总值	38,102	6.30	41,489	5.80	42,964	5.10
规模以上工业增加值	—	7.10	—	4.70	—	4.50
三次产业结构	15.5:40.2:44.2		14.8:39.7:45.5		16.0:33.3:50.7	
固定资产投资（不含农户）	20,199.11	12.40	—	10.20	—	9.50
社会消费品零售总额	7,813.03	11.20	8,291.59	9.30	—	7.00

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	总额	增速	总额	增速	总额	增速
进出口总额	3,866.34	22.60	4,106.71	5.00	4,694.70	14.40

资料来源：2017~2018 年数据来源于《广西统计年鉴 2019》，2019 年度数据根据广西壮族自治区国民经济和社会发展统计公报，中债资信整理

广西自治区经济结构不断优化，但仍面临产业结构调整压力，且区域内经济发展存在一定不均衡；支柱产业以有色金属、钢铁冶炼、汽车制造、林业加工等为主，受经济周期影响较大

从经济结构来看，近年来广西自治区经济结构不断优化，三次产业占比由 2008 年的 20.3:42.3:37.4 调整为 2019 年的 16.0:33.3:50.7，第一产业占比呈现下降趋势，第二产业占比逐年上升后小幅下降，第三产业占比平稳下降后近年逐年上升。从支柱产业来看，广西自治区仍然以制造业为主，其中黑色金属冶炼及压延加工业（钢铁为主）、农副食品加工业（糖业、林业等）、汽车制造业和非金属矿物制品业（水泥等非金属建材等）等四大细分产业占工业总产值比重最大，合计占比约 38.50%，拥有柳工、柳钢、玉柴等较大规模的企业。上述产业中，除农副食品加工业外均为周期性行业，受经济周期影响较大。第三产业方面，广西自治区第三产业发展起步较晚，近年来发展迅速，在国民经济中占比经历了先下降（主要受第二产业在 2003~2011 年增速较快的影响）后上升的走势。广西自治区第三产业以批发和零售业为主（以 GDP 占比计算），占比约 15.99%，金融业，交通运输、仓储和邮政业，以及房地产业分列第 2 至 4 位。从区域经济发展来看，广西自治区区域内各地级市（共 14 个地级市）经济发展差距较大。具体来看，南部的北部湾经济区（南宁、北海、钦州、防城港）以及桂林、柳州、玉林、百色等市借助港口区位优势、区域产业优势（如旅游、机械制造、金属冶炼等），发展相对领先，上述 8 地市 GDP 占广西自治区全区的比重接近 3/4；地理条件相对较差的贺州、河池等市，则经济发展相对落后，GDP 总额及人均 GDP 均处于自治区内较落后的水平。从三次产业结构来看，2019 年，广西自治区第一产业占比高于全国平均 8.90 个百分点，第二产业低于全国平均 5.70 个百分点，第三产业低于全国平均 3.20 个百分点。同时，从中观行业来看，广西自治区工业产值占比较大的金属冶炼与压延、农副食品加工、石油化工等行业目前面临能耗高、技术含量低、受宏观经济影响大等问题。总体看，广西自治区区域产业结构调整仍然有较大空间。此外，广西自治区区域经济发展不均衡，地市经济发展对单一行业依赖度较高。整体上，广西自治区经济结构目前仍存较大改进和发展空间。

三、地方政府财政实力

广西自治区整体财政收入规模一般，中央补助收入对地区财力贡献较大；未来依托中国—东盟自贸区升级版建设、“一带一路”等倡议的推进以及国家的大力支持，广西自治区财政收入将保持平稳

从一般公共预算收入规模和结构来看，2019 年广西自治区通过盘活闲置低效资源资产实现结构性增收实现非税收收入大幅增长，从而带动一般公共预算收入增速呈上升态势。2017~2019 年广西自治区一般公共预算收入分别为 1,615.13 亿元、1,681.45 亿元和 1,811.89 亿元，增速分别为 3.78%、4.11%和 7.76%。2019 年广西自治区一般公共预算收入/地区生产总值为 8.53%，一般公共预算收入中，2017~2019 年税收收入分别为 1,057.69 亿元、1,122.09 亿元和 1,146.78 亿元，其中税收收入占一般公共预算收入的比例均维持在 60%以上，一般公共预算收入的稳定性较好。2016 年受宏观经济增速放缓及有色金属等

部分行业进入结构转型期等影响，加之“营改增”政策性减收，区域税收增长速度放缓，2017年以来增速有所回升，2017~2019年税收增长率分别为2.07%、6.09%和2.20%。

从中央补助来看，广西自治区地处西部，经济发展水平在全国排名中等偏下，且属于我国五个少数民族自治区之一，承担着保障民族利益和维护民族团结等重大责任，可以获得中央财政大力支持，2017~2019年广西自治区获得的中央补助收入（一般公共预算）分别为2,640.42亿元、2,860.52亿元和3,091.90亿元，其中一般性转移收入的规模及占比均逐年提升，中央补助收入占广西自治区当年财政收入的比重近年来维持在50%左右，对地区财力的贡献较大。

从政府性基金收入来看，2017~2019年广西自治区全区政府性基金收入分别为966.67亿元、1,434.86亿元和1,699.29亿元，2018年以来全区房地产市场景气度攀升带动国有土地使用权出让收入及政府性基金收入均增长较快；其中2018年国有土地使用权出让收入占政府性基金收入的比重升至84.88%，政府性基金收入对土地财政存在较大程度地依赖。2016年以来，广西自治区土地出让收入保持较高增速，年均同比增速达25.21%，高于全国平均水平；2019年，国有土地使用权出让收入同比增长28.63%。广西自治区目前城镇化率较低（截至2019年末广西自治区城镇化率为51.09%，低于全国平均水平约9个百分点），未来城镇化发展仍有较大空间，但考虑“房住不炒”政策导向，广西自治区土地出让收入增速或将下滑。

表3：2017~2019年广西自治区全区和区本级财政收入规模及结构情况（单位：亿元）

项目	2017年		2018年		2019年	
	全区	区本级	全区	区本级	全区	区本级
一般公共预算收入	1,615.13	342.46	1,681.45	348.84	1,811.89	381.21
其中：税收收入	1,057.69	228.74	1,122.09	256.28	1,146.78	263.85
政府性基金收入	966.67	114.14	1,434.86	119.68	1,699.29	37.46
其中：国有土地使用权出让收入	779.53	3.50	1,217.89	—	1,566.63	—
转移性收入（一般公共预算）	2,640.42	2,640.42	2,860.52	2,860.52	3,091.90	3,091.90
国有资本经营收入	18.49	7.07	21.20	13.73	38.87	22.65

资料来源：广西自治区全区与区本级2017年财政决算报表及2018年、2019年全区财政预算执行情况，广西财政厅官网

从未来财政收入增长潜力来看，未来随着“四维支撑、四沿联动”开放格局的构建，开放型经济发展水平将不断提高，依托“一带一路”、国际大通道建设、外贸回稳和国家的大力支持，区域一般公共预算收入有望平稳增长；政府性基金收入方面，广西自治区目前城镇化率较低，未来城镇化发展仍有较大空间，短期内广西自治区土地出让收入大幅下滑的可能性较小，但仍面临一定下降压力；转移性收入方面，广西自治区作为西部地区、少数民族自治地区，未来将继续获得国家政策支持，转移性收入规模有望继续增长。整体看，广西自治区财政收入将保持平稳。

广西自治区全区政府债务规模仍处全国较低水平，全区政府债务主要分布于市本级；政府债务资金主要投资于市政基建、交通运输等资产；广西自治区政府拥有的国有资产规模较大，可为广西自治区债务偿还和周转提供一定的流动性支持

债务余额方面，截至2019年末，广西自治区政府负有偿还责任的债务余额为6,328.42亿元，较2018

年末增长 15.29%，债务规模增速较快但整体规模一般。分级次看，截至 2019 年末，广西壮族自治区负有偿还责任的债务中自治区本级、市本级、县级所占比例分别为 25.30%、50.76%和 23.94%，政府负有偿还责任的债务主要以市本级为主。从举债主体来看，政府部门和机构、政府融资平台、事业单位是负有偿还责任的债务的主要债务举借主体。从资金来源看，发行债券是广西壮族自治区负有偿还责任的债务主要资金来源，截至 2019 年末占比为 98.17%。从债务投向来看，截至 2019 年末，广西壮族自治区负有偿还责任的债务主要用于基础设施建设和其他公益性项目，其中市政建设、交通运输设施建设、土地收储和保障性住房形成的债务分别为 1,728.00 亿元、1,331.55 亿元、782.51 亿元和 680.00 亿元，合计占政府负有偿还责任的债务的比重 71.46%，但其形成了一定规模的优质资产，在一定程度上可以保障相关债务的偿还。从债务期限结构来看，2020~2023 年及 2024 年及以后广西壮族自治区政府每年偿还负有偿还责任的债务分别为 575.86 亿元、678.54 亿元、818.85 亿元、1383.85 亿元和 2863.38 亿元，占比分别为 9.11%、10.74%、12.96%、21.89%和 45.30%，短期内到期债务规模较低，债务期限结构较合理。

表 4：广西壮族自治区债务余额情况（单位：亿元）

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	全区	本级	全区	本级	全区	本级
负有偿还责任的债务	4,836.72	1,075.86	5,493.45	1,299.71	6,328.42	1,601.00
其中：一般债务	3,049.68	667.41	3,401.75	809.25	3,749.62	985.65
专项债务	1,787.04	408.45	2,090.70	490.46	2,578.8	615.35
负有担保责任的债务	726.56	331.69	612.20	306.64	528.53	294.38
可能承担一定救助责任的债务	371.96	212.35	312.60	189.15	258.47	159.32

资料来源：广西壮族自治区财政厅提供（2019 年债务数据为预算执行数），中债资信整理。

广西壮族自治区国资委统计数据显示，广西壮族自治区政府拥有的国有资产规模较大，截至 2019 年末，广西全系统国有企业资产总额 35,547.38 亿元，同比增长 12.11%；其中，自治区国资委国有企业资产总额为 16,639.74 亿元，同比增长 15.39%。2019 年全系统国有企业累计实现营业收入 7,975.23 亿元，同比增长 15.16%；全系统国有企业累计实现利润总额 229.89 亿元，同比下降 29.02%；其中，自治区国资委国有企业实现营业收入 6,857.30 亿元，同比增长 14.82%；自治区国资委国有企业实现利润总额 201.53 亿元，同比下降 17.14%；较大规模国有资产对广西政府债务偿还和周转提供了流动性支持。

四、政府治理水平分析

广西壮族自治区政府持续推进政府信息公开，财政管理制度渐趋完善，债务管理逐步规范

广西壮族自治区持续推进政府信息公开，政府信息披露透明度较高。通过广西壮族自治区统计局官网可获取广西壮族自治区全区、主要地级市等近 15 年国民经济和社会发展统计公报和统计年鉴，亦可获得各月度经济运行数据；广西壮族自治区财政厅网站披露了全区近 20 年的财政预算执行情况报告和预算草案；同时，亦详细披露了 2016~2019 年全区和区本级政府性债务数据、地方政府债务限额等，广西壮族自治区政府经济信息披露的完备性和及时性较好，财政和债务信息披露的及时性与完备性不断提升。



各级政府财政管理制度不断完善。广西自治区政府及地方财税管理制度不断完善。完善自治区直管县财政管理方式和县级基本财力保障机制；在中央进一步理顺与地方收入划分和支出责任后，合理划分自治区与市、县的收入范围，理顺自治区与市、县的支出责任。严格控制“三公”经费、会议费、培训费等一般性支出。推进财政预决算公开，所有市县级“三公”经费和部门预决算都要公开。推进自治区本级预算编制方式改革，清理、整合、规范现有专项转移支付项目。

债务管理机制逐步规范。近年广西自治区积极采取措施化解存量债务，完善相关制度，加强债务管理。为了强化一般债和专项债预算管理，2017年6月，自治区政府办公厅印发了《广西壮族自治区政府性债务风险应急处置预案》（桂政办发〔2017〕73号），切实防范和化解财政金融风险，守住不发生区域性系统性风险的底线。2017年8月，自治区财政厅分别印发了《全区政府一般债务预算管理实施细则》（桂财预〔2017〕169号）和《全区政府专项债务预算管理实施细则》（桂财预〔2017〕170号）。2018年1月自治区财政厅印发《自治区本级新增政府债券使用管理办法的通知》（桂财预〔2018〕8号），提请出台《广西壮族自治区人民政府办公厅关于进一步加强政府性债务管理防范化解政府性债务风险的意见》（桂政办发〔2018〕6号），进一步规范了广西自治区政府债券管理使用和各级政府融资举债行为，明确了政府性债务风险的规则和底线，切实防范和化解政府性债务风险。2020年经广西壮族自治区人民政府同意，与广西自治区发展改革委联合印发《广西壮族自治区新增政府专项债券项目和资金管理办法》和《广西壮族自治区新增政府专项债券奖惩办法》（桂财债〔2020〕13号）。债务风险防范措施方面，2017年6月，广西壮族自治区人民政府办公厅印发了《广西壮族自治区政府性债务风险应急处置预案》（桂政办发〔2017〕73号），切实防范和化解财政金融风险，守住不发生区域性系统性风险的底线。2018年1月，广西自治区人民政府办公厅印发了《关于进一步加强政府性债务管理防范化解政府性债务风险的意见》（桂政办发〔2018〕6号），进一步明确了政府性债务风险的规则和底线，规范各级政府融资举债行为，切实防范和化解政府性债务风险。整体上，广西自治区债务管理制度不断完善。

五、债券偿还能力分析

2020年广西壮族自治区政府产业园区专项债券（五期）募集资金用于广西自治区的产业园区项目，偿债资金来源主要为项目对应的物业管理费收入、标准厂房租赁收入、商铺租赁收入、停车场收入等，项目预期收益能够覆盖债券本息

2020年广西壮族自治区政府产业园区专项债券（五期）—2020年广西壮族自治区政府专项债券（二十九期）发行总额50.63亿元，品种为记账式固定利率附息债，期限为20年，全部为新增债券。**资金用途方面**，本期债券专项用于南宁市、柳州市、桂林市、梧州市、北海市、防城港市、钦州市、贵港市、玉林市、贺州市、百色市、河池市、崇左市共13个地市的51个产业园区项目建设。本期债券无增信措施。

表 5：2020 年广西壮族自治区政府产业园区专项债券（五期）概况

项目	内容
债券名称	2020 年广西壮族自治区政府产业园区专项债券（五期）—2020 年广西壮族自治区政府专项债券（二十九期）
发行规模	人民币 50.63 亿元
债券期限	20 年
资金用途	用于广西自治区内 51 个产业园项目建设
债券利率	固定利率
付息方式	每半年付息一次，最后一期利息随本金一起支付
增级安排	无

资料来源：广西自治区财政厅提供，中债资信整理

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、标准厂房租赁收入、商铺租赁收入、停车场收入等。经测算，债券存续期内，对应的 51 个项目（详见附件三）预期可实现收益 1,209.16 亿元，对项目总债务融资本息¹的覆盖倍数为 2.18 倍，保障程度较高。

表 6：2020 年广西壮族自治区政府产业园区专项债券（五期）募投项目情况（单位：亿元、倍）

所属区域	项目数量	申请本期债券额度	项目预期收益	债券存续期内预期收益/项目总债务融资本息
南宁市	12	11.80	415.59	2.48
柳州市	2	1.03	17.22	2.22
桂林市	2	2.00	18.21	1.24
梧州市	2	1.10	24.67	2.31
北海市	3	4.10	36.83	1.40
防城港市	2	1.10	14.67	1.65
钦州市	3	2.10	27.62	1.72
贵港市	5	6.70	233.47	2.32
玉林市	9	11.90	305.51	2.09
百色市	3	3.00	55.14	2.45
贺州市	2	1.60	31.73	2.29
河池市	1	1.00	5.20	1.70
崇左市	5	3.20	23.31	1.46
合计	51	50.63	1,209.16	2.18

资料来源：广西自治区财政厅提供，中债资信整理

综上所述，中债资信评定 2020 年广西壮族自治区政府产业园区专项债券（五期）—2020 年广西壮族自治区政府专项债券（二十九期）的信用等级为 AAA。

¹ 参照近期广西自治区同期限地方政府专项债券实际发行利率，本期债券的票面利率按照 4.50% 测算。

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 4 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〕68 号)，地方政府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。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	调整因素	上调一个子级
增信措施	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，5 为最差。

附件三：

2020 年广西壮族自治区政府产业园区专项债券（五期）募投项目收益对本期债券本息的覆盖情况
(单位：亿元、倍)

所属区域	项目名称	申请本期 债券额度	项目预期 收益	对项目总债务 融资本息的覆 盖倍数
南宁市	兴宁区五塘工业集中区基础设施项目	1.00	9.24	1.22
	五象投资创新型信息产业基地二期及配套道路项目	1.00	41.80	2.65
	广西东盟经济技术开发区调味品产业园及园区基础设施项目	1.00	33.11	2.38
	南向电子信息产业园项目	1.00	15.39	2.39
	南宁经济技术开发区高端科技产业园及配套设施建设项目	1.00	69.37	1.73
	南宁中关村机械制造厂房及基础配套设施项目	1.00	17.95	2.47
	广西-东盟经济技术开发区新型材料产业园及园区基础设施项目	1.00	15.51	1.63
	南宁高新区武鸣产业园技术服务中心及配套道路	1.00	13.97	1.39
	横县健康产业融合发展示范园及配套基础设施建设项目	1.80	162.74	4.79
	广西横县乡村振兴一二三产业融合产业园区及配套设施改造提升项目	1.00	10.67	1.25
	宾阳县黎塘工业园区宾州电子信息产业园	0.50	22.10	1.74
	宾阳县黎塘工业园区石鼓岭新型建材产业园	0.50	3.74	1.86
柳州市	粤桂智能家电产业集聚区-柳江区新兴工业园柳石路东片区 A 区基础设施建设项目	1.00	17.07	2.22
	鹿寨县中小科技企业创业孵化基地 28#、30#标准厂房及配套工程	0.03	0.15	2.72
桂林市	荔浦市高新技术产业园综合建设（二期）工程	1.50	16.86	1.23
	灌阳县文市石材园基础设施建设项目	0.50	1.35	1.42
梧州市	梧州高新区新一代电子信息产业园标准厂房建设工程	0.80	12.67	2.29
	苍海新区科创孵化园建设项目	0.30	12.00	2.33
北海市	北海海洋产业科技园区海洋科研创新园创业谷项目	0.80	5.89	1.28
	北海海洋产业科技园区海洋科研创新园标准厂房项目	0.80	4.53	1.16
	龙港新区北海铁山东港产业园基础设施一期工程项目	2.50	26.41	1.49
防城港市	防城区扶贫创业园	0.80	6.22	1.42
	防城港市沙潭江生态科技产业园启动区（一期）工程	0.30	8.45	1.88
钦州市	中国一东盟医药创新与产业化基地（一期）	1.00	10.07	1.10
	钦州石化产业园公共管廊（二期）工程	0.60	10.61	3.09
	中国一马来西亚钦州产业园区孔雀湾生态保护及岸线治理一期工程（一、二号区域）一期项目	0.50	6.93	1.99

所属区域	项目名称	申请本期 债券额度	项目预期 收益	对项目总债务 融资本息的覆 盖倍数
贵港市	贵港市产业园区基础设施建设（二）	3.00	58.51	1.90
	贵港市港北区贵港国家生态工业示范园区基础设施建设项目	1.00	105.77	3.13
	贵港市覃塘区产业园基础设施建设开发项目（二期）	1.00	32.29	2.83
	贵港市港南区工业园区建设（一期）项目	0.70	11.68	2.08
	平南县工业园区建设项目（二期）	1.00	25.22	1.33
玉林市	70 万吨锂电新能源材料一体化基地项目标准化厂房及配套基础设施建设项目（一期）	2.00	45.08	1.32
	广西龙港新区新型产城融合项目（一期）-园区标准厂房建设项目	2.00	40.40	1.77
	广西先进装备制造城（玉林）标准厂房三期及基础设施建设项目	0.80	33.82	1.29
	玉林龙潭产业园高端不锈钢制品产业基地项目（一期）	0.80	7.75	2.37
	玉州区农产品加工及冷链项目	0.30	2.01	2.42
	容县经济开发区高新技术产业园配套基础设施建设项目（一期）	1.00	6.04	1.18
	“两湾”产业融合发展先行试验区（广西·玉林）启动区建设项目	2.00	76.00	2.74
	广西（北流）轻工产业园——高端服装绿色制造基地项目	2.00	50.50	4.66
	广西（北流）轻工产业园——金属制造产业园项目	1.00	43.91	2.89
百色市	平果扶贫产城融合一体化项目（一期）	1.00	21.04	4.03
	平果县农民工返乡创业产业基地	1.00	11.49	1.96
	靖西市易地扶贫搬迁工程“老乡家园”配套产业园项目（二期）	1.00	22.60	1.98
贺州市	贺州旺高工业区创新科技服务中心项目	0.80	2.57	1.69
	广西贺州生态产业园标准化厂房建设项目	0.80	29.16	2.36
河池市	巴马瑶族自治县乡村振兴一期项目—巴马基金数字小镇一期工程	1.00	5.20	1.70
崇左市	金象科技园标准厂房（一期）项目	1.00	9.29	1.75
	中泰产业园农民工返乡创业园区一期工程	0.60	3.37	1.25
	年产 5000 吨稀土金属项目二期	0.30	0.65	1.13
	大新县工业园基础设施项目	0.50	5.93	1.24
	凭祥市边境合作区坚果系列加工配套设施建设项目（一期）	0.80	4.08	1.56
合计	—	50.63	1,209.16	2.18

附件四：

广西壮族自治区经济、财政和债务数据

相关数据	2017 年	2018 年	2019 年
地区生产总值（亿元）	18,523.26	20,352.51	21,237.14
人均地区生产总值（元）	38,102	41,489	42,964
地区生产总值增速（%）	7.10	6.80	6.00
固定资产投资额（亿元）	20,199.11	—	—
社会消费品零售总额（亿元）	7,813.03	8,291.59	—
进出口总额（亿元）	3,866.34	4,106.71	4,694.70
三次产业结构	15.5:40.2:44.2	14.8:39.7:45.5	16.0:33.3:50.7
第一产业增加值（亿元）	2,878.3	3,019.37	3,387.74
第二产业增加值（亿元）	7,450.85	8,072.94	7,077.43
其中：全部工业增加值（亿元）	—	—	—
第三产业增加值（亿元）	8,191.11	9,260.20	10,771.97
投资对经济增长的贡献率（%）	—	—	—
消费对经济增长的贡献率（%）	—	—	—
净出口对经济增长的贡献率（%）	—	—	—
常住人口数量（万人）	4,885	4,926	4,960
人口老龄化率（%）	—	—	—
国土面积（万平方公里）	23.76	23.76	23.76
城镇居民人均可支配收入（元）	30,502	32,436	34,745
农村居民人均可支配收入（元）	11,325	12,435	13,676
全区一般公共预算收入（亿元）	1,615.13	1,681.45	1,811.89
其中：税收收入（亿元）	1,057.69	1,122.09	1,146.78
全区税收收入/一般公共预算收入（%）	65.49	66.73	63.29
全区一般公共预算收入增长率（%）	3.78	4.11	7.76
区本级一般公共预算收入（亿元）	342.46	348.84	381.21
其中：税收收入（亿元）	228.74	256.28	263.85
全区政府性基金收入（亿元）	966.67	1,434.85	1,699.29
全区政府性基金收入增长率（%）	20.11	48.43	18.43
区本级政府性基金收入（亿元）	114.14	119.68	37.46
区本级政府性基金收入增长率（%）	5.93	4.85	-68.70
全区上级转移支付收入（一般公共预算）（亿元）	2,640.42	2,860.52	3,091.90
全区国有资本经营收入（亿元）	18.49	21.20	38.87
区本级国有资本经营收入（亿元）	7.07	13.73	22.65
全区政府负有偿还责任的债务（亿元）	4,836.72	5,493.45	6,328.42
其中：区本级政府负有偿还责任的债务（亿元）	1,075.86	1,299.71	1,601.00
全区政府负有担保责任的债务（亿元）	726.56	612.20	528.53
其中：区本级政府负有担保责任的债务（亿元）	331.69	306.64	258.47
全区政府可能承担一定救助责任的债务（亿元）	371.96	312.60	294.38
其中：区本级政府可能承担一定救助责任的债务（亿元）	212.35	189.15	159.32

资料来源：国家统计局、广西自治区统计局网站统计数据、《广西统计年鉴 2019》、2019 年广西壮族自治区国民经济和社会发展统计公报；广西自治区 2017~2018 年财政决算报表、2019 年全区财政预算执行情况；广西自治区财政厅提供

附件五：**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 2020 年广西壮族自治区政府产业园区专项债券（五期）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 2020 年广西壮族自治区产业园区专项债券（五期）信用等级评定是根据财政部《关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》《关于做好 2018 年地方政府债券发行工作的通知》，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、外部支持和本期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，并非是某种决策的结论、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



公司微信