

信用评级公告

联合〔2024〕1095号

联合资信评估股份有限公司通过对2024年四川省政府专项债券（一至六期）的信用状况进行综合分析和评估，确定2024年四川省政府专项债券（一至六期）信用等级为AAA。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年二月二十二日

2024年四川省政府专项债券（一至六期）信用评级报告

评级结果：

债券名称	发行规模 (亿元)	期限 (年)	信用等级
2024年四川省政府专项债券（一期）	0.3000	7	AAA
2024年四川省政府专项债券（二期）	31.4479	10	AAA
2024年四川省政府专项债券（三期）	28.2277	15	AAA
2024年四川省政府专项债券（四期）	182.5345	20	AAA
2024年四川省政府专项债券（五期）	44.9025	30	AAA
2024年四川省政府专项债券（六期）	17.7200	30	AAA

评级时间：2024年2月22日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
地方政府信用评级方法	V3.0.202006
地方政府信用评级模型	V3.0.202006

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa		评级结果	AAA
	评价结果	风险因素		
经济实力与政府治理水平	A	经济实力	地区经济规模	1
			地区经济发展质量	2
		政府治理水平	2	
财政实力与债务风险	F2	财政实力	2	
		债务状况	3	
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经济及政府治理风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财政实力及债务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财政及债务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：倪昕（项目负责人） 谢艺菲

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

评级结论

基于四川省的总体经济发展、财政实力、债务状况、政府治理水平和政府债券偿还能力的综合分析，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）认为2024年四川省政府专项债券（一至六期）（以下简称“本批债券”）到期不能偿还的风险极低，确定本批债券的信用等级为AAA。

评级观点

1. 四川省位于中国西南部，是对接国家向西向南开放、打造“一带一路”以及长江经济带联动发展的战略纽带和核心腹地，自然资源丰富，交通网络日趋完善，且成渝地区双城经济圈战略地位重要，持续得到中央政府多方面的大力支持。

2. 四川省经济持续增长，经济总量居全国前列，GDP增速有所波动；产业结构不断优化，产业转型升级路径明确，固定资产投资增速较高。

3. 四川省综合财力持续增强，一般公共预算收入稳步增长，转移性收入对综合财政收入贡献程度较高，上级补助收入规模大且持续性好；政府性基金收入对四川省财政收入的贡献明显，国有土地使用权出让收入是政府性基金收入的主要来源，房地产市场波动将对政府性基金收入产生一定的影响。

4. 四川省政府性债务规模持续增长，且总体规模较大，为防范政府性债务风险，四川省债务管理制度不断完善，为防范政府性债务风险提供了保障，总体债务风险可控，未来仍有一定的融资空间。

5. 本批债券的偿债资金纳入四川省政府性基金预算管理，四川省政府性基金收入总计对本批债券保障程度高。

基础数据：

项目	2020年	2021年	2022年
地区生产总值（亿元）	48598.8	53850.8	56749.8
地区生产总值增速（%）	3.8	8.2	2.9
人均地区生产总值（元）	58080	64323	67777
三次产业结构	11.4:36.2:52.4	10.5:36.9:52.6	10.5:37.3:52.2
工业增加值（亿元）	13428.7	15428.2	16412.2
固定资产投资增速（%）	9.9	10.1	8.4
社会消费品零售总额（亿元）	20824.9	24133.2	24104.6
进出口总额（亿元）	8081.9	9513.6	10076.7
城镇化率（%）	56.73	57.82	58.35
人均可支配收入（元）	26522	29080	30679
一般公共预算收入（亿元）	4260.89	4773.15	4880.55
其中：税收收入（亿元）	2967.20	3334.86	3151.43
一般公共预算收入增长率（%）	4.7	12.0	7.5
上级补助收入（亿元）	6225.66	5615.86	6520.67
一般公共预算收入总计（亿元）	13284.28	13711.95	14703.24
一般公共预算支出合计（亿元）	11198.54	11215.69	11914.66
财政自给率（%）	38.05	42.56	40.96
政府性基金收入（亿元）	4782.78	4951.48	4780.49
地方综合财力（亿元）	15269.34	15340.49	16181.71
地方政府直接债务余额（亿元）	12743	15237.5	17705.4
地方政府债务限额（亿元）	13987	16293.0	18507.0
地方政府负债率（%）	26.22	28.30	31.20
地方政府债务余额/综合财力（%）	83.45	99.33	109.42

注：1. 地方政府直接债务限额及余额的小数点位数与公开披露数据保持一致；2. 城镇化率为常住人口城镇化率，2020年末常住人口采用四川省第七次全国人口普查公报数据；3. 联合资信计算综合财力的公式为，综合财力=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入，下同；4. 2022年一般公共预算收入增长率为剔除增值税留抵退税政策等影响后同口径增长率

资料来源：国家统计局数据、四川省国民经济和社会发展统计公报、统计年鉴、四川省本级和全省财政决算等

评级历史：

债项信用等级	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	2024/01/26	倪昕 谢艺菲	地方政府信用评级方法 V3.0.202006 地方政府信用评级模型 V3.0.202006	阅读全文
AAA	2023/01/11	崔莹 谢艺菲	地方政府信用评级方法 V3.0.202006 地方政府信用评级模型 V3.0.202006	阅读全文

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受四川省财政厅委托所出具，引用的资料主要由四川省财政厅或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与四川省财政厅构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与四川省财政厅不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次信用评级结果仅适用于本批债券，有效期为本批债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

2024 年四川省政府专项债券（一至六期）信用评级报告

一、主体概况

四川省，简称“川”或“蜀”，是中国省级行政区，省会为成都市。四川省位于中国西南部，与重庆、贵州、云南、西藏、青海、甘肃和陕西 7 省（自治区、直辖市）接壤，全省面积 48.6 万平方公里，辖 21 个地级市（州）、183 个县（市、区）。根据《2022 年四川省国民经济和社会发展统计公报》，截至 2022 年末，四川省常住人口 8374 万人，较上年末增加 2 万人，其中城镇人口 4886.2 万人，乡村人口 3487.8 万人；常住人口城镇化率 58.35%，较上年末提高 0.53 个百分点。2022 年，四川省实现地区生产总值 56749.8 亿元，按可比价格计算，较上年增长 2.9%；人均地区生产总值为 6.78 万元，较上年增长 2.9%。

四川省人民政府驻地：成都市锦江区督院街 30 号。

二、宏观经济与政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力；二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策；三季度，根据 7 月中央政治局会议决策部署，宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023 年前三季度，宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险，国民经济持续恢复向好，生产供给稳步增加，市场需求持续扩大，就业物价总体改善，发展质量稳步提升，积极因素累积增多。初步核算，前三季度，国内生产总值 91.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长

5.2%。第三季度国内生产总值同比增长 4.9%。剔除基数因素来看，第三季度 GDP 两年平均增速¹上升至 4.4%，较第二季度提高了 1.1 个百分点。9 月，物价和货币环境明显企稳，消费加速恢复，制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主，稳中求进。信用环境方面，2023 年前三季度，社融规模显著扩张，信贷结构有所改善，但是居民融资需求总体仍偏弱，且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本明显下降。

展望 2023 年第四季度，特别国债发行支撑基建投资增速保持高位，汽车消费增速延续上升态势，经济主体信心持续上升，经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度 GDP 同比增长 5.2%，有力保障了实现全年 5% 的经济增长目标。据国家统计局测算，第四季度 GDP 同比增长 4.4% 以上即可完成全年经济增长目标。因此，第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策，坚持稳中求进工作基调，固本培元；着力促进汽车消费增速回升，推进高科技制造业投资扩容提效，采取多种手段稳外贸，以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023 年三季度）](#)》。

三、区域经济实力

1. 区域发展基础

四川省位于中国西南部，是对接国家向西向南开放、打造“一带一路”以及长江经济带联动发展的战略纽带和核心腹地。经过多年的建设与发展，四川省推动“四向八廊”战略性综合交通走廊建设，截至 2022 年末已建成进出川大通道 41 条，正在加快建设“东向”成南达万高铁，连通长三角、京津冀；“南向”成宜高铁，

¹ 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，本文使用两年平均增速（几何平均增长率）对部分受基数效应影响

较大的指标进行分析，如工业生产、服务消费等相关领域指标。

连通粤港澳大湾区、北部湾经济区；“西向”川藏铁路，连通青藏高原；“北向”成兰铁路，连接丝绸之路经济带。根据《2022年四川省国民经济和社会发展统计公报》，铁路方面，2022年四川省完成货物周转量905.5亿吨公里，较上年增长3.9%；完成旅客周转量214.5亿人公里，较上年下降31.0%。公路方面，截至2022年末，四川省全省高速公路建成里程9179公里。2022年，四川省完成公路货运周转量1858.0亿吨公里，较上年增长3.8%；完成公路旅客周转量168.6亿人公里，较上年下降37.6%。航空方面，2022年，四川省民航完成货物周转量13.1亿吨公里，较上年下降10.0%；完成旅客周转量464.1亿人公里，较上年下降35.6%。水运方面，根据四川省交通运输厅统计数据，2022年，全省水路完成货运量6049万吨，较上年增长12.0%。四川省公路、铁路、航空和水运网络日趋完善，为经济社会发展提供良好支撑。

四川省自然资源丰富。四川省水资源居全国前列，全省多年平均降水量约4889.75亿立方米。水资源以河川径流最为丰富，境内共有大小河流近1400条，全省水资源总量约3489.7亿立方米。能源资源方面，四川省主要以水能、煤炭和天然气为主，其中水能资源占75%、煤炭资源占23.5%、天然气及石油资源占1.5%。水能资源理论蕴藏量1.43亿千瓦，占全国水能资源理论蕴藏量的21.2%；煤炭资源保有量122.7亿吨，主要分布在川南；油、气资源以天然气为主，已发现天然气资源储量达7万余亿立方米。矿产资源方面，四川省拥有世界级的钒钛、锂、稀土等重要矿产资源，钒钛原料产量占全国份额的65%以上；钛储量占全国储量的93%，列全球第一；钒储量占全国储量的63%，列全球第三；天然气、钒、钛、二氧化碳气、锂矿等共14种矿产在全国查明资源储量中排第一位；铁矿、铂族金属、稀土矿（稀土氧化物）等共10种矿产在全国查明资源储量中排第二位。旅游资源方面，四川省是旅游资源大省，拥有世界级旅游资源和品牌26个和世界自然遗产3处；拥有国家5A级旅游景区15家，在全国排名第四；2021年末

全省自然保护区165个，面积8.03万平方千米，占全省土地面积的16.5%，其中国家级自然保护区32个；拥有国家级森林公园44个、国家级地质公园19个。

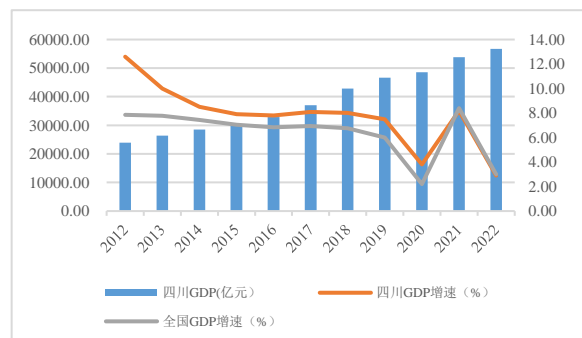
成渝地区双城经济圈战略地位重要。2021年10月，中共中央、国务院印发了《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》，四川省的成都市等15个位于双城经济圈的州市和重庆市将着力推进产业差异化和互补化、交通体系建设和区域均衡发展。成渝地区双城经济圈作为继京津冀、长三角、粤港澳大湾区之后的第四增长极，战略地位重要。

总体来看，四川省自然资源丰富，交通网络日趋完善，为其经济发展创造了有利条件。成渝地区双城经济圈战略地位重要，未来四川省经济实力有望进一步增强。

2. 区域经济发展水平

自2012年以来，四川省经济持续发展，经济总量大幅增长。四川省地区生产总值由2012年的23849.8亿元增长至2022年的56749.81亿元，经济总量居全国前列，2022年四川省地区生产总值在全国31个省（直辖市、自治区）中排名第6位。2020—2022年，四川省GDP增速波动增长，与全国GDP增速走势基本一致。2023年1—9月，四川省地区生产总值为43386.98亿元，按可比价格计算，同比增长6.5%。未来，成渝地区双城经济圈的建设发展，有助于四川省经济保持平稳增长。

图1 四川省地区生产总值及增速情况



数据来源：四川省国民经济和社会发展统计公报、国家统计局等

(1) 产业结构

随着经济发展及产业结构的调整升级，四川省产业结构逐步优化，2012—2022年，三次产业结构由13.8:52.8:33.4调整为10.5:37.3:52.2。第三产业比重明显提升，对全省国民经济贡献进一步加大。

依托于丰富的自然资源及便利的交通条件，四川省工业经济不断发展。近年来，四川构建了以电子信息、装备制造、食品饮料、先进材料、能源化工等五大现代产业和数字经济为引领的“5+1”现代工业体系，打造集成电路与新型显示、新一代网络技术、大数据、软件与信息服务、航空与燃机、智能装备、轨道交通、新能源与智能汽车等16个特色产业集群。2020—2022年，四川省分别实现全部工业增加值13428.7亿元、15428.2亿元和16412.2亿元，规模以上工业增加值增速分别为4.5%、9.8%和3.8%，其中2022年规模以上工业增加值增速高于全国0.2个百分点。截至2022年末，四川省规模以上工业企业16796户，全年规模以上工业41个行业大类中有19个行业增加值较上年有所增长。但四川省工业发展也存在挑战，具体包括制造业增加值占GDP比重下降过快、创新不足和产业链供应链安全稳定性存在隐忧等。《四川省“十四五”制造业高质量发展规划》提出制造业立支柱、强基础、锻长板行动，建设具有全国影响力的制造业创新中心，塑造四川制造业空间新格局等，以提升四川省制造业发展质量和核心竞争力。四川省产业转型升级路径较为明确。

四川省服务业以商贸服务、现代物流、金融服务及文体旅游等为主。伴随着四川省产业结构调整升级，2016年四川省服务业对经济增长贡献首次超过工业，2022年为52.2%，成为拉动全省经济增长的重要动力。2022年，四川省批发和零售业增加值较上年增长2.6%，交通运输、仓储和邮政业下降0.3%，住宿和餐饮业下降4.6%，金融业增长6.1%，房地产业下降5.4%，信息传输、软件和信息技术服务业增长6.9%，租赁和商务服务业下降0.1%。2021年12月，四川省人民政府印发了《四川省“十四五”服务

业发展规划》，指出要加快建设“4+6”现代服务业体系，推动商业贸易转型发展、现代物流创新发展、金融服务积极发展和文体旅游融合发展，推动四大支柱型服务业转型升级、提质增效；将通过大力发展科技信息服务、商务会展服务、人力资源服务、川派餐饮服务、医疗康养服务、家庭社区服务等，培育壮大六大成长型服务业。

(2) 投资、消费和进出口

投资方面，2020—2022年，四川省固定资产投资分别较上年增长9.9%、10.1%和8.4%，持续高于全国水平，是拉动经济发展的重要动力。分产业来看，2022年四川省固定资产投资中，第一产业投资较上年增长10.2%；第二产业投资较上年增长10.1%，其中工业投资增长10.7%；第三产业投资增长7.7%。2022年，房地产开发投资较上年下降4.2%，商品房施工面积下降3.8%，销售面积下降24.5%，竣工面积下降7.0%。2023年1—9月，四川省全社会固定资产投资同比增长5.1%。

消费方面，2020—2022年，四川省社会消费品零售总额波动增长，分别为20824.9亿元、24133.2亿元和24104.6亿元，分别较上年下降2.4%、增长15.9%和下降0.1%。2022年，四川省居民人均可支配收入30679元，比上年增长5.5%。其中城镇居民人均可支配收入43233元，较上年增长4.3%；农村居民人均可支配收入18672元，较上年增长6.2%。2022年，四川省城镇居民人均消费支出27637元，较上年增长2.5%；农村居民人均消费支出17199元，较上年增长4.6%。2023年1—9月，四川省实现社会消费品零售总额18940.57亿元，同比增长9.2%。

2020—2022年，四川省进出口总值分别为8081.9亿元、9513.6亿元和10076.7亿元，分别较上年增长19.0%、17.6%和6.1%。2022年，四川省出口总值6215.2亿元，较上年增长9.2%；进口总值3861.6亿元，较上年增长1.3%。机电产品是四川省进出口的主导产品，2022年机电产品出口额占外贸出口总值的74.7%，进口额占外贸进口总值的79.0%。贸易结构方面，2022年

四川省以一般贸易方式进出口额较上年增长 37.3%，以加工贸易方式进出口额较上年下降 3.9%，外贸结构进一步优化。贸易伙伴方面，美国、东盟、欧盟、韩国和中国台湾地区为四川省前五大贸易伙伴，2022 年合计占四川省外贸进出口总值的 66.2%。此外，四川省对“一带一路”沿线国家进出口总额 3139.2 亿元，较上年增长 8.4%。

整体看，近年来四川省经济持续增长，经济总量居全国前列，GDP 增速有所波动；产业转型升级路径较为明确，固定资产增速较高，外贸结构进一步优化。与此同时，受国际和国内经济下行压力增大等因素影响，四川省经济增长面临一定的压力。

3. 区域金融环境

根据《2022 年四川省国民经济和社会发展统计公报》，截至 2022 年末，四川省金融机构人民币各项存款余额 110274.8 亿元，较上年末增长 11.8%，其中住户存款余额 63336.5 亿元，较上年末增长 15.5%；金融机构人民币各项贷款余额 90963.3 亿元，较上年末增长 15.2%，其中住户贷款余额 29411.8 亿元，较上年末增长 9.9%。

总体看，四川省金融运行保持稳健，金融业资产规模稳步扩大，金融服务实体经济的能力进一步提升。

4. 未来发展

根据《四川省国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，四川省“十四五”期间发展目标是经济实力大幅提升，发展活力充分迸发，社会文明不断进步，生态环境持续改善，民生福祉明显提升，治理效能显著增强。从主要指标看，四川省计划到 2025 年地区生产总值年均增速 6%，常住人口城镇化率超过 60%，研发经费投入年均增速超 10%，居民人均可支配收入年均增速超 6%。

总体来看，四川省未来发展战略目标明确。但联合资信也关注到，国际国内发展的不确定性因素仍然较多，经济下行压力仍然较大，四川

省在获得一定机遇的同时，也将面临各种挑战。

四、政府治理水平

近年来，四川省坚持加强政府治理建设，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，在政府信息透明度和及时性、信用环境建设、政府购买服务、财政制度和债务管理等方面取得一定成效。

政府信息透明度和及时性方面，四川省根据《中华人民共和国政府信息公开条例》等有关法规制定《四川省贯彻〈中华人民共和国政府信息公开条例〉实施办法》，规范政府信息公开工作，提高政府工作透明度，保障公民、法人和其他组织的知情权、参与权，监督行政机关依法履行职责。行政机关应当及时、准确地公开政府信息，建立健全政府信息发布协调机制；除行政机关主动公开的政府信息外，公民、法人或者其他组织还可以根据自身生产、生活、科研等特殊需要，向各级行政机关申请获取相关政府信息。根据《四川省 2022 年政府信息公开工作年度报告》，2022 年，四川省主动公开政策措施、实施细则等信息 559 条；公布行政许可事项清单 672 项，处理行政许可 647.03 万件，实施行政处罚 2122.27 万件、行政强制 40.87 万件。四川省政府网站全年发布政策解读类信息 465 条；全年收到政府信息公开申请 20831 件，共办理完成 21176 件。

信用环境方面，四川省积极宣传贯彻《四川省社会信用体系建设工作实施方案》，要求建立健全组织领导和管理体制、建设完善全省信用建设基础设施、建立完善信用建设法规制度及标准体系、全面推进政务诚信和司法公信建设、全面构建守信激励和失信惩戒机制、积极发展信用产业及服务市场。《四川省 2022 年社会信用体系建设工作要点》指出，要完善省级信用信息平台功能，加强与省级相关部门业务系统和各市（州）信用信息平台的互联互通，加快全省信用信息“一张网”建设；规范失信约束措施，依法依规开展失信惩戒，防止信用泛化

滥用；加强川渝两地信用联动，构建区域信用政策法规制度和标准体系沟通对接机制，探索联合制定两省市公共信用信息补充目录，推动两地社会信用一体化建设。

政府购买服务方面，四川省通过建立四川省政府采购网、制定并发布相关制度、确定政府采购目录和标准等措施，为省内政府采购工作的平稳健康发展打下了坚实的基础。2021年，四川省发布《四川省政府购买服务管理办法》（川财规〔2021〕15号），对全省政府购买服务的购买主体和承接主体、购买内容及指导目录、购买预算和绩效管理、购买方式及流程、监督管理和法律责任等进行明确，提升政府购买服务的工作效率。此外，四川省发布《关于规范政府采购工程项目采购执行管理有关事项的通知》（川财规〔2020〕3号）、《四川省政府采购项目电子化采购管理暂行办法》（川财规〔2021〕8号）及《关于促进政府采购提质增效的通知》（川财规〔2022〕1号）等文件，为四川省规范政府采购工作发挥重要作用。

财政制度方面，四川省从多方面深化财政制度改革。一是加强财政资源统筹，强化中期财政规划管理，增强重大战略任务的财力保障。二是深化预算管理制度改革，四川省政府于2022年发布《关于进一步深化预算管理制度改革的实施意见》，全面实施预算绩效管理，强化预算约束。三是健全省以下财政体制，建立权责清晰、财力协调、区域均衡的省与市县财政关系，增强基层公共服务保障能力。四是完善地方税体系，建立健全社会保险费、非税收入征管体系。五是加强财政金融互动和政策协调，优化政府引导基金体系，构建金融有效支持实体经济的体制机制。六是支持普惠金融发展，加快数字普惠金融体系建设，创建普惠金融改革试验区。通过对预算管理和财政体制等方面的持续深化改革，四川省的财政制度进一步完善。

债务管理方面，2015年以来，四川省为规范省内政府性债务管理，防范政府债务风险，先后印发《四川省政府性债务管理办法》（川府发〔2015〕3号）、《四川省政府性债务风险应急处

置预案》（川办发〔2017〕91号）和《关于进一步加强政府债务和融资管理的通知》（川府发〔2017〕10号）等一系列文件。同时，四川省落实政府债务管理责任，科学确定政府债务限额，构建管理规范、风险可控、发展可持续的政府举债融资机制；优化债券品种和投向结构，完善债券项目库管理，建立专项债券全生命周期管理机制，提高债券资金使用绩效；加强政府债务风险监测评估、预警和应急处置，积极稳妥化解债务风险；推进政府债务信息公开，严肃问责处理违法违规举债。上述措施为四川省防范区域性、系统性债务风险提供了制度保障。

总体看，四川省政府信息透明度较高，信息披露及时性较好；信用制度持续完善；财政管理办法较为健全，制度执行情况良好；债务管理制度不断完善，为防范政府性债务风险提供了保障。

五、财政实力

1. 财政体制

目前我国实行中央、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，中国财政也实行五级财政体制。《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进行管理。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。

（1）中央与四川省收入划分

中央与四川省的收入划分以1994年实行的分税制财政管理体制为依据，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，铁路、邮政、银行、石油石化等部分企业集中缴纳的税收（包括营业税、所得税、利润和城市维护建设税）等；地方固定收入包括营

业税，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，非税收入等；中央与地方共享收入包括增值税、企业所得税和个人所得税，其中企业所得税和个人所得税，中央与地方按 60:40 的比例分享。2016 年 5 月全面推行营改增试点后，增值税由中央与省按 50%和 50%的比例分享，四川省主体税种由营业税变更为增值税。

(2) 转移支付情况

四川省作为中国西南地区重要省份，历年获得的中央政府转移性收入规模大。根据《关于四川省 2020—2022 年省级决算的报告》，2020—2022 年，四川省分别获得上级补助收入 6227.90 亿元、5620.91 亿元和 6522.41 亿元。四川省获得上级补助收入中一般性转移支付收入占比高，2020—2022 年占上级补助收入比重分别为 85.22%、90.57%和 92.08%。

表 1 2020—2022 年四川省获得上级补助收入情况
(单位：亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
一般公共预算：上级补助收入	5832.20	5575.41	6484.33
1.一般性转移支付收入	5307.14	5090.87	6005.68
2.专项转移支付收入	525.06	484.53	478.65
政府性基金预算：上级补助收入	393.47	40.45	36.35
国有资本经营预算：上级补助收入	2.24	5.06	1.73
合计	6227.90	5620.91	6522.41

注：加总数与分项合计数产生误差系四舍五入造成
资料来源：2020—2022 年四川省省级决算报告和相关表格

总体看，四川省作为中国西南地区重要省份，直接获得的中央政府支持力度大，对于区域财政收支的平衡形成有效保障。

2. 地方财政收支情况

根据《2020—2022 年四川省省级决算报告和相关表格》，四川省全辖财政收入/支出总计主要包括一般公共预算收入/支出总计、政府性基金收入/支出总计和国有资本经营收入/支出总计。

表 2 2020—2022 年四川省财政收支构成情况
(单位：亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
一般公共预算收入总计	13284.28	13711.95	14703.24
政府性基金收入总计	7824.53	7974.45	8506.15
国有资本经营收入总计	225.28	156.46	184.61
财政收入总计	21334.09	21842.86	23394.00
一般公共预算支出总计	12887.36	13045.80	13631.13
政府性基金支出总计	7339.54	7095.13	7691.33
国有资本经营支出总计	202.29	116.33	154.61
财政支出总计	20429.19	20257.26	21477.07

注：加总数与分项合计数产生误差系四舍五入造成
资料来源：2020—2022 年四川省省级决算报告和相关表格

从收入结构来看，2020—2022 年，四川省财政收入均以一般公共预算收入为主，一般公共预算收入总计在四川省财政收入总计中的占比均超过 62%。2022 年，四川省财政收入总计中，一般公共预算收入总计、政府性基金收入总计和国有资本经营收入总计占比分别为 62.85%、36.36%和 0.79%。

表 3 2020—2022 年四川省全辖财政收入总计情况
(单位：亿元)

主要指标	2020 年	2021 年	2022 年
1.一般公共预算收入总计 (1.1+1.2+1.3+1.4+1.5+1.6+1.7+1.8)	13284.28	13711.95	14703.24
1.1 一般公共预算收入 (1.1.1+1.1.2)	4260.89	4773.15	4880.55
1.1.1 税收收入	2967.20	3334.86	3151.43
1.1.2 非税收入	1293.69	1438.29	1729.12
1.2 上级补助收入	5832.20	5575.41	6484.33
1.3 债务收入	1290.72	1289.02	1189.09
1.4 上年结余收入	413.48	396.92	666.15
1.5 调入资金	924.57	962.13	735.30
1.6 区域间转移性收入	18.40	33.20	33.25
1.7 动用预算稳定调节基金	543.93	682.04	714.49
1.8 国债转贷资金上年结余	0.09	0.09	0.09
2. 政府性基金预算收入总计 (2.1+2.2+2.3+2.4+2.5)	7824.53	7974.45	8506.15
2.1 政府性基金收入	4782.78	4951.48	4780.49
其中：国有土地使用权 出让收入	4366.66	4441.41	4281.00
城市基础设施配套费 收入	181.00	190.03	148.77
2.2 上级补助收入	393.47	40.45	36.35
2.3 债务收入	2256.30	2413.71	2688.88
2.4 上年结余收入	337.84	484.99	879.32
2.5 调入资金	54.14	83.82	121.11
3. 国有资本经营收入总计	225.28	156.46	184.61

4. 社会保险基金收入总计	4906.05	5436.75	5862.43
财政收入总计 (1+2+3)	21334.09	21842.86	23394.00

注：加总数与分项合计数产生误差系四舍五入造成
资料来源：2020—2022 年四川省省级决算报告和相关表格

2022 年，四川省一般公共预算收入/GDP 为 8.60%，在全国各省（直辖市、自治区）排名第十七位，处于中游水平。

从支出结构来看，2020—2022 年，四川省财政支出总计以一般公共预算支出总计为主，2022 年一般公共预算支出总计占比为 62.85%；2020—2022 年财政支出总计有所增长，年均复合增长 2.53%。

从收支平衡情况看，2020—2022 年四川省财政收支均略有结余。截至 2022 年末，四川省一般公共预算年终结余 1072.11 亿元，政府性基金预算年终结余 814.82 亿元。四川省财政预算完成情况良好。

（1）一般公共预算收支情况

2020—2022 年，四川省一般公共预算收入总计分别为 13284.28 亿元、13711.95 亿元和 14703.24 亿元。2020—2022 年，四川省一般公共预算收入分别为 4260.89 亿元、4773.15 亿元和 4880.55 亿元，年均复合增长 7.02%。与全国其他省（直辖市、自治区）相比，四川省一般公共预算收入在全国处于上游水平，2022 年一般公共预算收入规模位于全国 31 个省（直辖市、自治区）的第 7 位。2022 年，四川省一般公共预算收入总计中上级补助收入 6484.33 亿元，较上年小幅提升，债务收入 1189.09 亿元，较上年小幅下降。

四川省一般公共预算收入以税收收入为主，2020—2022 年税收收入占比分别为 69.64%、69.87%和 64.57%，四川省主体税种为增值税和企业所得税，契税和土地增值税规模也较大。2020—2022 年，四川省税收收入分别为 2967.20 亿元、3334.86 亿元和 3151.43 亿元，波动增长，年均复合增长 3.06%。四川省非税收入主要由国有资源（资产）有偿使用收入、专项收入、行政事业性收费收入和罚没收入构成，2020—2022 年，分别为 1293.69 亿元、1438.29 亿元和 1729.12 亿元，年均复合增长 15.61%，主要系国有资源

（资产）有偿使用收入增长较快所致。

2020—2022 年，四川省一般公共预算支出合计持续增长，年均复合增长 3.15%。从构成来看，四川省一般公共预算支出以教育支出、社会保障和就业支出、农林水支出、卫生健康支出和一般公共服务支出为主，2022 年上述五项支出合计 7671.69 亿元，占一般公共预算支出合计的 64.39%。

2020—2022 年，四川省财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）分别为 38.05%、42.56%和 40.96%，对上级补助的依赖程度较高。

表 4 四川省一般公共预算支出总计构成情况
(单位: 亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
主要支出：			
一般公共服务支出	947.62	976.81	1038.78
公共安全支出	527.12	531.89	562.05
教育支出	1686.16	1733.04	1865.04
科学技术支出	181.70	273.12	229.12
文化体育与传媒支出	229.27	210.47	202.18
社会保障和就业支出	1998.67	2165.82	2237.62
卫生健康支出	1030.52	1044.14	1170.92
节能环保支出	264.02	218.55	237.58
城乡社区支出	711.17	647.62	736.42
农林水支出	1339.36	1330.10	1359.32
交通运输支出	792.73	717.35	789.98
资源勘探工业信息等支出	298.12	293.25	363.68
自然资源海洋气象等支出	87.16	82.68	104.95
住房保障支出	381.43	371.53	386.65
灾害防治及应急管理支出	168.77	134.35	129.20
债务付息支出	221.46	227.64	247.79
其他支出	116.72	68.73	86.60
一般公共预算支出合计	11198.54	11215.69	11914.66
转移性支出	837.69	863.66	865.63
其中：上解中央支出	74.21	80.60	84.93
安排预算稳定调节基金	763.47	778.28	780.52
债务还本支出	851.14	966.45	850.84
一般公共预算支出总计	12887.36	13045.80	13631.13
年终结余	396.92	666.15	1072.11

注：1. 其他支出包括国防支出、商业服务业等支出、粮油物资储备支出等；2. 加总数与分项合计数产生误差系四舍五入造成
资料来源：2020—2022 年四川省省级决算报告和相关表格

总体看，近年来四川省一般公共预算收入保持稳步增长，总体水平位于全国中上游且税收收入占比较高；一般公共预算支出长期以民生支出为主。四川省一般公共预算收支平衡对上级补助的依赖程度较高。

(2) 政府性基金预算收支情况

2020—2022年，四川省政府性基金预算收入总计分别为7824.53亿元、7974.45亿元和8506.15亿元，年均复合增长4.26%。2022年，四川省政府性基金收入4780.49亿元，同比下降3.45%。

2022年，四川省政府性基金支出合计6595.84亿元，以国有土地使用权出让相关支出和其他政府性基金及对应专项债务收入安排的支出为主，年终结余814.82亿元，政府性基金预算平衡能力强，预算调节弹性大。

表5 四川省政府性基金支出总计构成情况
(单位：亿元)

项目	2020年	2021年	2022年
国有土地使用权出让相关支出	3368.27	3262.22	3578.03
城市基础设施配套费安排的支出	137.57	149.99	133.21
其他政府性基金及对应专项债务收入安排的支出	1677.16	1577.41	2144.13
债务付息支出	196.54	243.79	324.12
政府性基金支出合计	6086.96	5715.46	6595.84
债务还本支出	530.01	580.55	560.70
调出资金	722.57	799.03	534.79
上解上级支出等	0.00	0.10	0.00
政府性基金支出总计	7339.54	7095.13	7691.33
年终结余	484.99	879.32	814.82

注：加总数与分项合计数产生误差系四舍五入造成
资料来源：2020—2022年四川省省级决算报告和相关表格

总体看，四川省政府性基金预算调节弹性大；国有土地使用权收入为四川省政府性基金收入的主要来源，房地产市场波动将对基金收入产生一定的影响。

(3) 国有资本经营预算收支情况

2020—2022年，四川省国有资本经营收入总计分别为225.28亿元、156.46亿元和184.61亿元，占财政收入总计的比重很小。2022年，四川省国有资本经营预算年终结余30.00亿元。

(4) 未来展望

根据《关于四川省2022年预算执行情况和2023年预算草案的报告》及《关于四川省2023年预算调整方案的报告》，2023年，四川省一般公共预算收入预期目标为5358亿元，较2022年同口径增长6.5%；一般公共预算支出12596.87亿元，较2022年增长5.7%。四川省政府性基金收入预算安排2400亿元，较2022年下降49.8%；政府性基金支出预算安排4944亿元，较2022年下降25.0%。四川省国有资本经营预算收入预算安排118.2亿元，较2022年下降4.8%；社会保险基金预算收入预算安排6108亿元，较2022年增长4.2%。

总体看，四川省一般公共预算收入持续稳步增长，政府性基金收入对四川省财政收入的贡献明显，但土地出让受房地产市场行情及相关政策影响有一定的不确定性。

六、债务状况

1. 地方政府债务负担

2020—2022年末，四川省政府债务规模不断增长，2022年末为17705.4亿元。其中，一般债务7177.3亿元，占40.54%；专项债务10528.1亿元，占59.46%。

表6 2020—2022年四川省政府债务情况
(单位：亿元)

项目	2020年	2021年	2022年
地方政府债务	12743	15237.5	17705.4
其中：一般债务	6328	6837.6	7177.3
专项债务	6415	8399.9	10528.1

注：小数点位数与公开披露数据保持一致
资料来源：2020—2022年四川省省级决算报告和相关表格

从各级政府债务结构来看，2022年末四川省政府本级债务为1285.2亿元，占7.26%；市县政府债务16420.2亿元，占比为92.74%。从下属市县政府债务地区分布看，2022年末四川省政府债务主要集中在成都市、南充市、宜宾市、达州市、泸州市和绵阳市，债务余额分别为4640.5亿元、986.7亿元、903.7亿元、870.7亿元、868.1亿元和850.8亿元。

表 7 2022 年末四川省地方政府债务情况
(单位: 亿元)

举债主体类别	政府债务
省本级	1285.2
市县政府	16420.2
合计	17705.4

注: 尾差系四舍五入所致

资料来源: 2022 年四川省省级决算报告和相关表格

从政府债务资金投向看, 四川省政府债务主要用于民生社会事业(含扶贫、保障性住房)、市政建设和交通建设等方面。具体来看, 截至 2022 年末, 在政府债务中, 用于民生社会事业等(含扶贫、保障性住房)的债务余额为 5665 亿元, 占全部政府债务余额的 32%; 用于市政建设的债务余额为 5008 亿元, 占 28%; 用于交通建设的债务余额为 3010 亿元, 占 17%; 其他用途的债务余额为 4022 亿元, 占 23%。

债务限额方面, 经国务院批准, 2022 年末四川省政府债务限额为 18507.0 亿元, 较 2021 年末增加 2214 亿元。截至 2022 年末, 四川省政府负有偿还责任的债务总额为 17705.4 亿元, 距债务限额尚余 801.6 亿元, 未来仍有一定的融资空间。

2. 地方政府偿债能力

2020—2022 年, 四川省政府债务余额/当年 GDP 持续增长, 分别为 26.22%、28.30%和 31.20%。四川省地方政府负债率(政府债务/当年 GDP)处于一般水平。

2020—2022 年, 四川省综合财力(地方综合财力=一般公共预算收入+政府性基金收入+一般公共预算上级补助收入+政府性基金上级补助收入)分别为 15269.34 亿元、15340.49 亿元和 16181.71 亿元。同期, 地方政府债务余额/

综合财力分别为 83.45%、99.33%和 109.42%, 持续上升。考虑到上年净结余、补助下级支出以及下级上解收入等, 按照综合财力=[一般公共预算收入+(上级补助收入-补助下级支出)+(下级上解收入-上解上级支出)+其他(上年净结余+调入预算稳定调节基金+调入资金)]+[政府性基金收入+(上级补助收入-补助下级支出)+(下级上解收入-上解上级支出)+其他]核算, 则 2022 年四川省地方政府债务余额/综合财力为 91.99%。

根据《四川省地方政府债券十年到期情况表》, 从到期债券的年度分布看, 2023—2025 年, 四川省需要偿还的到期政府债券分别为 1908.2 亿元、1319.5 亿元和 1291.1 亿元, 分别相当于 2022 年末全部政府债务的 10.78%、7.45%和 7.29%; 2025 年以后需要偿还的到期政府债券 13186.6 亿元, 占全部政府债务的 74.48%。考虑到四川省政府债务主要为政府债券, 2023—2025 年, 四川省政府集中偿付压力不大。

总体看, 四川省政府债务负担一般, 债务偿还能力较强, 2023—2025 年四川省政府集中偿债压力不大, 考虑其能持续获得较大规模的上级补助, 未来仍有一定的融资空间, 整体债务风险极低, 偿债能力极强。

七、本批债券偿还能力分析

1. 本批债券概况

2024 年四川省政府专项债券(一至六期)(以下简称“本批债券”)发行规模、债券期限和还本付息方式具体见下表。本批债券募集资金用于政府收费公路、棚户区改造、新型基础设施建设、农林水利、教育、医疗卫生、乡村振兴、轨道交通等领域的项目建设。

表 8 本批债券概况

债券名称	发行规模(亿元)	期限(年)	还本付息方式
2024 年四川省政府专项债券(一期)	0.3000	7	每年付息一次, 最后一期利息随本金一起支付
2024 年四川省政府专项债券(二期)	31.4479	10	每半年付息一次, 最后一期利息随本金一起支付
2024 年四川省政府专项债券(三期)	28.2277	15	每半年付息一次, 最后一期利息随本金一起支付
2024 年四川省政府专项债券(四期)	182.5345	20	每半年付息一次, 最后一期利息随本金一起支付

2024年四川省政府专项债券（五期）	44.9025	30	每半年付息一次，最后一期利息随本金一起支付
2024年四川省政府专项债券（六期）	17.7200	30	每半年付息一次，债券存续期的第6年至第30年等额还本
合计	305.1326	--	--

资料来源：四川省财政厅提供

2. 本批债券对四川省政府债务的影响

本批债券拟发行规模合计 305.1326 亿元，均为新增债券。本批债券规模相当于 2022 年末四川省政府债务余额的 1.72%，其发行对四川省整体政府债务影响小。

3. 本批债券偿还能力分析

本批债券募集资金由财政部门纳入政府性基金预算管理，以政府性基金预算收入作为本批债券还本付息的资金来源。根据财预〔2017〕89 号文，专项债券对应的项目取得的政府性基

金或专项收入，应当按照该项目对应的专项债券余额统筹安排使用，专门用于偿还到期债券本金，不得通过其他项目对应的项目收益偿还到期债券本金。

根据四川省财政厅提供的资料，债券存续期内募投项目总收益对项目总债务的融资本息的覆盖倍数为 1.18 倍~2.09 倍之间，募投项目收益可满足还本付息需求，但募投项目未来预期收益实现时间及规模受项目建设进度、项目运营情况等因素影响，存在一定的不确定性。

表 9 本批债券募投项目资金平衡情况（单位：亿元、倍）

债券名称	拟使用债券金额	债券存续期内募投项目总债务融资本息	债券存续期内募投项目总收益合计	债券存续期内项目总收益对项目总债务的融资本息覆盖倍数
2024年四川省政府专项债券（一期）	0.3000	4.0512	4.7768	1.18
2024年四川省政府专项债券（二期）	31.4479	341.5720	712.7393	2.09
2024年四川省政府专项债券（三期）	28.2277	367.0130	533.5544	1.45
2024年四川省政府专项债券（四期）	182.5345	2164.3207	2949.7634	1.36
2024年四川省政府专项债券（五期）	44.9025	1675.0882	2880.3803	1.72
2024年四川省政府专项债券（六期）	17.7200	307.4791	450.0993	1.46

资料来源：联合资信根据四川省财政厅提供资料整理

2020—2022 年，四川省政府性基金收入总计对本批债券本金的覆盖倍数分别为 25.64 倍、26.13 倍和 27.88 倍，政府性基金收入对本批债券本金的覆盖倍数分别为 15.67 倍、16.23 倍和 15.67 倍。四川省政府性基金收入和政府性基金收入总计对本批债券保障程度高。

八、结论

基于对四川省经济、财政、管理水平、地方政府债务状况以及本批债券偿还能力的综合评估，联合资信认为本批债券到期不能偿还的风险极低，确定本批债券的信用等级为 AAA。

附件 1 地方政府主体和债券信用等级设置及其含义

联合资信地方政府主体和债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。具体等级设置和含义如下表。

级别设置	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

联合资信评估股份有限公司关于 2024年四川省政府专项债券（一至六期） 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在2024年四川省政府专项债券（一至六期）（以下简称“本批债券”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

四川省财政厅应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本批债券评级有效期内完成跟踪评级工作。

四川省经济状况及相关情况如发生重大变化，或发生可能对本批债券信用评级产生较大影响的重大事项，四川省财政厅应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注四川省经济状况及相关情况，如发现重大变化，或出现可能对本批债券信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如四川省财政厅不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。

联合资信将指派专人及时与四川省财政厅联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。