



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

2022 年西藏自治区城乡冷链等物流基础设施 专项债券（四期）信用评级

2022 年 12 月 19 日



2022年西藏自治区城乡冷链等物流基础设施专项债券（四期）信用评级

债券名称	发行规模 (亿元)	债券 期限	债项 类别
2022年西藏自治区城乡冷链等物流基础设施专项债券（四期）—2022年西藏自治区政府专项债券（十九期）	1.57	10年	AAA

评级时间：**2022年12月19日**

经济、财政和债务指标	2019年	2020年	2021年
地区生产总值（亿元）	1,697.82	1,902.77	2,080.17
人均地区生产总值（元）	48,902	—	56,831
地区生产总值增速（%）	8.1	7.8	6.7
三次产业结构	8.1:37.4:54.4	7.9:37.6:54.5	7.9:36.4:55.7
全区一般公共预算收入（亿元）	221.99	220.99	215.62
其中：税收收入（亿元）	157.52	143.23	142.17
全区政府性基金收入（亿元）	75.46	88.28	46.38
全区转移性收入（亿元）	1,963.80	1,975.26	2,150.14
全区政府债务（亿元）	254.06	374.98	495.68

资料来源：西藏自治区统计年鉴、统计公报、财政决算表

评级结论

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）认为西藏自治区政府经济实力较强，财政实力很强，中央对西藏自治区的政策和资金支持很强，2022年西藏自治区城乡冷链等物流基础设施专项债券（四期）（以下简称“本期债券”）纳入西藏自治区政府性基金预算管理，债券的违约风险极低，因此评定本期债券的信用等级均为AAA。

评级观点

■ 西藏自治区政治和战略位置十分重要，其可获得中央和对口省份在经济、教育、就业、科技、人才等方面的大力支持；未来随着国家“西部大开发”和“一带一路”等战略的实施，西藏自治区将持续获得国家在政策和资金等方面的有力支持。

■ 西藏自治区经济保持快速增长，2021年区域科学统筹疫情防控和经济社会发展，消费活力明显提升，全年实现地区生产总值2,080.17亿元，比上年增长6.7%。未来，西藏自治区将立足区位优势，依托“西部大开发”和“一带一路”等政策支持，经济将持续稳步增长。

■ 西藏自治区政府财政实力持续增强，中央转移性收入是区域财力的重要支撑，近年来占财政总收入比重接近90%；未来受益于区域经济增长、战略地位的重要性的国家的大力支持，预计西藏自治区财政收入将保持平稳增长。

■ 2021年西藏自治区政府债务规模有所增长，但仍远低于债务限额，且整体债务规模不大，政府债务负担很轻，主要债务指标表现较好；同时，较大规模国有资产亦为其债务周转增加了流动性支持，区域债务风险可控。

■ 本期债券偿还资金主要来源于募投项目对应的仓储收入、服务中心租赁收入等，对应项目的预期收益能够覆盖本期债券本息的偿付。

分析师

徐铭蔚 李鹿野 孙玉洁

电话：010-88090526

邮箱：xumingwei@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）

网站：www.chinaratings.com.cn

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，不同于中债信用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。

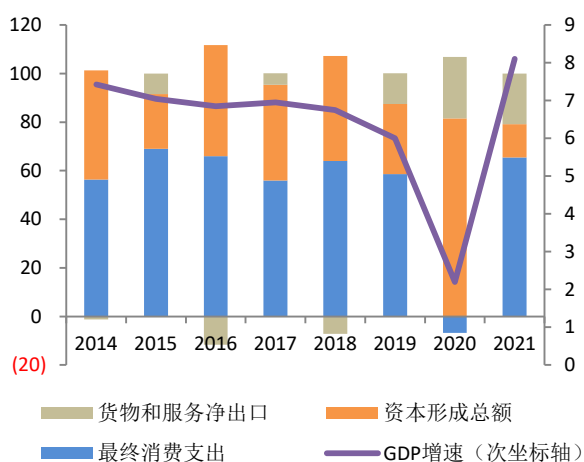
一、宏观经济与政策环境分析

上半年经济在下行压力下实现正增长，稳增长政策将巩固经济恢复态势；财政紧平衡状态延续，土地出让收入大幅下滑，未来增长承压；政府债务管理改革不断深化，整体债务风险可控

近三年，受疫情冲击等因素影响中国经济增长有所波动。2019 年中国经济呈现前高后低走势，全年经济增速 6.1%，较 2018 年下滑 0.5 个百分点。其中，房地产投资增速保持韧性，基建投资低位企稳，制造业投资增速明显下行，投资增速整体平稳回落；消费、净出口增速下滑，但贸易差额对经济增长仍有正贡献。2020 年宏观经济“深蹲起跳”，实际 GDP 增长 2.3%，服务业受疫情影响最为严重且内部存在分化，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。2021 年宏观经济总体保持恢复态势，全年中国 GDP 同比增长 8.1%，两年平均增长 5.1%，经济持续稳定恢复；国内疫情防控成效稳固，消费需求稳步释放，出口依然是拉动经济增长的重要动能，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 5.3、1.1、1.7 个百分点。

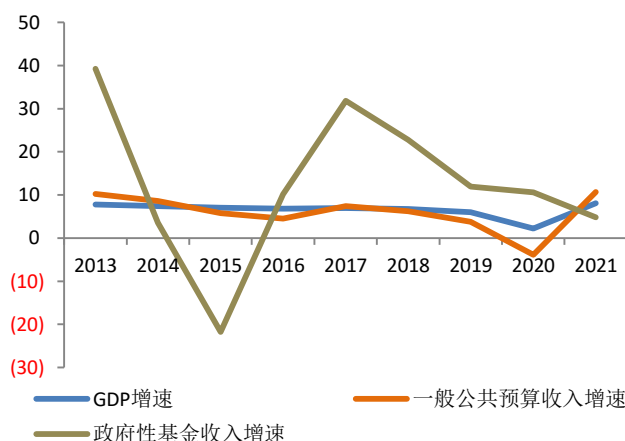
上半年经济在下行压力下实现正增长。2022 年二季度受国际环境复杂演变、国内疫情冲击等超预期因素影响，经济下行压力加大，稳增长一揽子政策实施后国内经济已处于修复通道。初步核算，2022 年上半年，我国 GDP 总量为 56.26 万亿元，按不变价格计算，同比增长 2.5%。从产业角度，2022 年上半年第一产业增加值 2.91 万亿元，同比增长 5.0%；第二产业增加值 22.86 万亿元，同比增长 3.2%；受疫情影响最大的第三产业增加值 30.49 万亿元，同比仅增长 1.8%。从需求看，上半年基建投资增速显著回升的同时制造业投资增速从高位回落，房地产投资继续负增长，社零增速在疫情冲击之下再现负增长，出口增速在三驾马车中居首位，依然是拉动经济增长的重要动能。

图 1：2014 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

展望下半年，稳增长政策将巩固经济恢复态势。随着疫情影响减弱，前期大规模稳增长政策效果显现，2022 年下半年经济将延续恢复态势。近期中央持续部署稳增长一揽子政策，保持经济运行在合理区间。投资方面，下半年央行引导政策性开发性银行落实好新增 8,000 亿元信贷规模以及 6 月底出台

3,000 亿元金融工具支持基础设施建设，基建投资增速有望稳中有升；新基建推动制造业投资上行。出口方面，全球经济修复放缓、海外主要央行纷纷开启加息潮及缩表政策带来的全球需求萎缩，下半年我国外贸或仍将承压，但前期因疫情导致的供应链阻断持续修复以及积压订单的持续释放，加之出口商品价格上涨，短期内出口仍有韧性。消费方面，考虑到当前消费信心指数仍在谷底，叠加疫情冲击下居民收入增速放缓，居民避险需求较高，消费反弹的力度或仍然受限。

上半年减收扩支背景下财政紧平衡状态延续；土地出让收入大幅下滑，未来增长承压。2022 年上半年，全国实现一般公共预算收入 10.52 万亿元，扣除留抵退税因素后增长 3.3%，按自然口径计算下降 10.2%。下半年，考虑到大规模留抵退税在上半年已基本执行完毕，叠加经济弱复苏，一般公共预算收入有望逐步回暖。政府性基金收入方面，2022 年上半年全国政府性基金收入实现 2.80 万亿元，同比下降 28.4%。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入 1898 亿元，比上年同期下降 4.2%；地方政府性基金预算本级收入 2.61 万亿元，比上年同期下降 29.7%，降幅走扩 2.1 个百分点，其中国有土地使用权出让收入实现 2.36 万亿元，同比下降 31.4%，降幅走扩 2.4 个百分点。考虑到目前房地产市场尚未回暖，土地市场也仍未恢复，预计政府性基金收入增长短期内仍承压。

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 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 1 月	《关于进一步做好地方政府债券柜台发行工作的通知》	地方财政部门应当结合地方债项目收益、个人和中小机构投资特点、柜台市场需求等，科学合理确定地方债柜台发行的品种、期限、频次和规模。
2021 年 2 月	《关于梳理 2021 年新增专项债券项目资金需求的通知》	2021 年新增专项债券重点用于交通基础设施，能源项目、农林水利、生态环保项目、社会事业、城乡冷链物流设施，市政和产业园区基础设施，国家重大战略项目，保障性安居工程等领域。
2021 年 2 月	《地方政府债券信息公开平台管理办法》	地方财政部门应在公开平台相应栏目及时公开地方政府债务限额、余额，地方政府债券发行、项目、还本付息、重大事项、存续期管理，以及经济社会发展指标、财政状况等相关信息。政府债务中心应当建立评估和通报制度，定期通报评估结果，评估结果作为地方政府债务绩效评价的重要参考。
2021 年 3 月	《关于 2020 年中央和地方预算执行情况与 2021 年中央和地方预算草案的审查结果报告》	2021 年要指导地方对可能存在风险的专项债项目进行排查，研究制定处置措施，积极防范风险。
2021 年 7 月	《关于加强地方人大对政府债务审查监督的意见》	加强了地方人大对地方债务的审查监督，加强地方政府专项债的审核监督，增加对地方政府债务率等指标的披露。
2021 年 7 月	《地方政府专项债券项目资金绩效管理办法》	坚持“举债必问效、无效必问责”，要求地方财政部门跟踪专项债券项目绩效目标实现程度，对严重偏离绩效目标的项目要暂缓或停止拨款，督促其及时整改；对专项债券项目资金绩效实行全生命周期管理，将绩效管理结果作为专项债券额度分配的重要测算因素，并与有关管理措施和政策试点等挂钩。

发布时间	政策或会议名称	政策主要内容
2022年3月	《关于2021年中央和地方预算执行情况与2022年中央和地方预算草案的报告》	严格资金使用监管，不撒“胡椒面”，重点支持在建和能够尽快开工的项目，扩大有效投资。
2022年5月	《财政部关于地方政府隐性债务问责典型案例的通报》	披露了发生于2016年8月到2020年4月的8起隐性债务问责典型案例，涉及安徽、河南、贵州、江西、湖南、浙江、甘肃等地新增隐性债务、隐性债务化解不实等违法违规行为。
2022年6月	《国务院办公厅关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》	坚持省级党委和政府对本地区债务风险负总责，省以下各级党委和政府按属地原则和管理权限各负其责。落实省级政府责任，按属地原则和管理权限压实市县主体责任，通过增收节支、变现资产等方式化解债务风险，切实降低市县偿债负担，坚决查处违法违规举债行为。

资料来源：公开资料，中债资信整理

政府债务管理改革不断深化，整体债务风险可控。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、加强债券资金使用绩效管理与信息披露，完善地方债发行机制有序并进。地方政府债务管理改革持续深化，政策聚焦于债券资金使用绩效管理与信息披露，并从拓宽地方债资金用途、发行渠道等制度建设等方面，持续规范细化地方政府债务管理，防范地方政府债务风险。（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，加大查处违法违规举债，发现一起、查处一起、问责一起；压实地方债务管理主体责任，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）加强债券资金使用绩效管理与信息披露，要求对专项债券项目资金绩效实行全生命周期管理，将绩效管理结果作为专项债券额度分配的重要测算因素，并与有关管理措施和政策试点等挂钩；同时，细化了地方债信息披露相关规定，提升信息披露的准确性和完整性，将信息披露评估结果与地方政府债务绩效考核挂钩。（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、债券资金管理以及完善信用评级和信息披露机制、积极推进地方债柜台发行工作等多个方面，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、地方经济实力分析

西藏自治区经济规模较小，但战略位置十分重要，区域疫情防控质量始终较高，经济活动持续稳健恢复；未来西藏自治区将立足区位优势，依托“西部大开发”和“一带一路”等政策支持，经济将持续稳步增长

西藏自治区作为我国五个少数民族自治区之一，陆地面积约占我国陆地总面积的八分之一，是我国“重要的国家安全屏障、重要的生态安全屏障、重要的战略资源储备基地、重要的高原特色农产品基地、重要的中华民族特色文化保护地、重要的世界旅游目的地”，承担着维护祖国边疆稳定、国家统一和国家安全、保障各民族利益和维护民族团结等重大责任。西藏自治区资源丰富，是我国重要的战略资源储备基地；从区域战略地位来看，西藏自治区位于我国西南边陲，与缅甸、印度、不丹、尼泊尔等国接壤，国

境线近 4,000 公里，是我国西南边防一道得天独厚的天然屏障，战略位置十分重要。自 1980 年至今，中央先后七次召开“中央西藏工作座谈会”，会议中肯定了“西藏的工作在党和国家的工作中居于重要的战略地位”，确定了“从西藏实际情况出发，建设边疆，巩固国防，有计划、有步骤的使西藏兴旺发达、繁荣富裕起来”的目标，并做出了“分片负责、对口支援、定期轮换”的援藏决策，全国共计 17 个省市对口支援西藏自治区 7 个地市，中央各部委对口支援西藏自治区各部门，有力推动了西藏自治区经济社会发展。此外，在习近平总书记提出的治国必治边、治边先稳藏的重要战略思想指导下，中央和对口省份继续丰富和创新经济援藏、教育援藏、就业援藏、科技援藏、干部人才援藏受援工作，并不断完善援藏机制。展望未来，随着“一带一路”战略的深入推进，中央将进一步强化对西藏自治区的政策扶持，按照习近平总书记在第六次中央西藏工作会议上的要求，“今后一个时期，要在西藏和四省藏区继续实施特殊的财政、税收、投资、金融等政策。”国家对西藏自治区在政策和资金等方面的支持仍将持续，这有利于进一步扩大西藏自治区对外开放力度，促进区域经济发展。西藏自治区自然资源丰富，水资源方面，西藏自治区湖泊总面积约 2.38 万平方公里，约占全国湖泊总面积的 30%；矿产资源方面，西藏自治区已发现矿产资源 101 种，其中 12 种储量居全国前五位；土地资源方面，西藏自治区总面积 122.84 万平方公里，约占全国总面积的 1/8，天然草地面积位居全国第一；清洁能源方面，西藏自治区太阳能资源居全国首位，大部分地区年日照时间达 3,100~3,400 小时，藏东南地区雅鲁藏布江干流天然水能蕴藏量为 8,000 万千瓦；同时，西藏自治区地热总热流量为每秒 55 万千瓦，并拥有全国最大的高温湿蒸汽热田——羊八井热田。

从经济规模及增速来看，2021 年全区实现地区生产总值 2,080.17 亿元，比上年增长 6.7%，两年平均增长 7.2%；尽管经济规模较小，但受益于国家特殊政策支持和区域资源、地缘优势，近年西藏自治区经济增速始终保持较高水平，疫情时期对区域经济冲击影响有限，后疫情时期经济持续稳定恢复。分项来看，（1）2021 年投资对西藏自治区经济发展的推动力有所减弱，全年全区固定资产投资比上年下降 14.2%，但全区营商环境持续得到优化，民间投资信心与意愿不断增强，全年全区民间投资同比增长 0.7%，增速继 2020 年转正后再度实现正增长。（2）受疫情期间“减少出行、避免聚集”等防疫要求影响，2020 年全区消费市场表现大幅下滑，社会消费品零售总额比上年下降 3.6%，但 2021 年随着区域疫情防控质量持续向好，消费活力得到明显提升，全年全区实现社会消费品零售总额 810.34 亿元，比上年增长 8.7%，充分发挥了稳定经济增长的基础性作用；根据经营单位所在地来看，城镇市场实现零售额 668.25 亿元，同比增长 8.7%，乡村市场实现零售额 142.09 亿元，同比增长 8.6%，城镇及乡村市场消费活力均明显提升，其中，疫情时期受到严重影响的餐饮行业，收入同比增长 19.2%。（3）2021 年全区实现货物进出口总额 40.16 亿元，比上年同期增长 88.3%；其中，出口 22.52 亿元，增长 74.1%，进口 17.64 亿元，增长 110.2%。2022 年前三季度，西藏自治区实现地区生产总值 1,460.75 亿元，比上年同期增长 0.2%，增速较上半年下降 4.6 个百分点，第三产业增加值呈现负增长；从季度数据变化来看，西藏自治区下半年疫情对经济冲击较为明显，预计将对区域全年经济发展造成一定影响。整体看，2021 年以来，西藏自治区疫情防控质量始终较高，经济活动持续稳健恢复，做到了科学统筹疫情防控和经济社会发展，扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务成效显著，实现了“十四五”开好局、

起好步的发展目标；但同时应看到，当前外部环境仍有诸多不确定性，疫情反复亦对经济发展造成侵扰，全区经济下行压力依然存在。

表 2：2019~2021 年西藏自治区主要经济和社会展指标（单位：亿元、元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	总额	增速	总额	增速	总额	增速
地区生产总值	1,697.82	8.1	1,902.74	7.8	2,080.17	6.7
人均地区生产总值	48,902	6.0	—	—	56,831	6.1
全部工业增加值	131.72	5.1	144.37	9.8	177.43	16.2
固定资产投资总额	—	-2.1	—	5.4	—	-14.2
社会消费品零售总额	649.33	8.7	745.78	-3.6	810.34	8.7
进出口总额	48.76	2.6	21.33	-56.3	40.16	88.3
三次产业结构	8.1:37.4:54.4		7.9:37.6:54.5		7.9:36.4:55.7	

资料来源：西藏自治区国民经济和社会发展统计公报；西藏自治区人民政府网站；西藏自治区统计局网站；中债资信整理

近年西藏自治区经济结构不断优化，三次产业占比由 2018 年的 8.3:37.6:54.1 逐步调整为 2021 年的 7.9:36.4:55.7，第一产业占比呈现下降趋势，但二、三产业占比存在一定波动。从区域支柱产业看，2021 年西藏自治区支柱产业仍以资源类产业为主，主要包括非金属矿物制品业、有色金属矿采选业、电力、热力生产和供应业等。同时，受益于自治区独特的自然环境和饮食习惯，藏药产品研发和生产、酒、饮料和精制茶制造业也是西藏自治区的支柱产业之一。另外，西藏自治区自然风光优美，以自然风光和宗教等名胜古迹为主的旅游业发达，2021 年全年全区接待国内外游客 4,153.44 万人次，比上年增长 18.5%，实现旅游总收入 441.90 亿元，增长 20.6%。从产业竞争力来看，随着经济发展，西藏自治区形成了一批具有较强竞争力的企业，其中西藏矿业、西藏天路等大型企业在矿产开发和工程施工等行业规模优势突出，整体竞争实力不断壮大；5100 水资源控股、拉萨啤酒等酒和饮料制造业企业实力不断提升，以及奇正藏药、诺迪康药业、海思科药业等医药制造企业竞争实力继续增强。

展望未来，西藏自治区将立足区位优势，培育特色产业，加快推进城镇化建设，以及通过“援藏”、“西部大开发”、“一带一路”对接孟中印缅经济走廊，加快建设环喜马拉雅经济合作带等政策支持促进区域经济发展，区域经济增长潜力较大。

三、地方政府财政实力分析

西藏自治区财政实力较强，中央转移性收入对区域财力贡献很大；未来受益于区域经济增长和国家的大力支持，预计西藏自治区财政收入将保持平稳增长

西藏自治区财政实力持续增强，从财力结构来看，西藏自治区一般公共预算收入与政府性基金收入规模均较小，区域财政收入中转移性收入占比很高。从一般公共预算收入规模和结构来看，2019~2021 年全区分别实现一般公共预算收入 221.99 亿元、220.99 亿元和 215.62 亿元，近年收入规模总体保持稳定，2021 年一般公共预算收入较上年下降 3.6%，主要受落实减税降费和增值税留抵退税政策，以及上年度一次性缴库等因素影响。2022 年 1~8 月，全区实现一般公共预算收入 117.7 亿元，比上年同期减少

15.3 亿元，其中，税收收入 68.9 亿元，同比减少 25.3 亿元，下降 26.9%；三季度以来，西藏自治区疫情对经济冲击较为明显，叠加减税降费政策实施力度不减，预计全年收入增长呈压。西藏自治区一般公共预算收入以税收收入为主，收入稳定性较好。

从转移性收入来看，西藏自治区承担着维护国家统一和安全、保障各民族利益和维护民族团结等重大责任，中央给予了大力支持，转移性收入对西藏自治区财政收入贡献很大，近年来占比均接近 90%，2019~2021 年西藏自治区分别实现转移性收入 1,963.80 亿元、1,975.26 亿元和 2,150.14 亿元，规模持续保持较高水平。考虑到西藏自治区在国家安全、生态安全、战略资源储备、战略位置等多方面的地位，以及中央近年来持续加强对老少边穷地区的转移支付力度，预计未来西藏自治区将仍可获得国家在财政转移支付方面的大力支持。

整体来看，西藏自治区财政收入增长较快，中央转移性收入对区域财力贡献很大，财政收入对政府性基金收入依赖程度较低。同时，由于区域财政收入中转移性收入占比很高，区本级财政收入在全区财力中占比较高。

未来，随着西藏自治区经济持续发展，预计一般公共预算收入仍可实现增长，同时，西藏自治区战略地位重要，未来中央对西藏自治区的财政支持将持续，预计区域转移性收入规模也将持续处于高位。整体来看，西藏自治区财政收入将保持平稳增长。

表 3：2019~2021 年西藏自治区全区及区本级财政收入情况（单位：亿元）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	全区	区本级	全区	区本级	全区	区本级
一般公共预算财力	2,496.70	2,193.00	2,554.50	2,242.40	2,982.32	2,661.76
其中：一般公共预算收入	221.99	28.93	220.99	32.60	215.62	28.69
上级补助收入	1,963.80	1,963.80	1,975.26	1,975.26	2,150.14	2,150.14
政府性基金财力	103.40	26.70	229.10	140.50	122.50	71.50
其中：政府性基金收入	75.46	5.81	88.28	6.00	46.38	3.36
国有资本经营预算收入	3.98	2.08	5.03	2.97	9.09	4.02

注：区本级财力未剔除对地市税收返还和转移支付补助

资料来源：西藏自治区财政预决算报告；西藏自治区财政厅提供；中债资信整理

西藏自治区政府全口径债务规模很小，债务负担很轻；主要债务指标表现较好，且较大规模国有资产对西藏自治区政府债务偿还和周转提供了流动性支持，整体债务风险很低

2015 年 8 月 24 日，国务院向十二届全国人大常委会第十六次会议提请审议《国务院关于提请审议批准 2015 年地方政府债务限额的议案》，标志着我国依法启动了对地方政府债务的限额管理。2021 年国务院核定的西藏自治区地方政府债务限额为 554.31 亿元，截至 2021 年末，西藏自治区政府债务余额为 495.68 亿元，低于国务院核定的地方政府债务限额。从政府债务负担来看，由于西藏自治区全口径政府债务规模很小，加之中央大规模的转移支付支持，使得区域政府债务负担很轻，截至 2021 年末，全区政府债务余额与全区政府综合财力¹的比值仅为 20.5%，显著低于全国平均水平。

¹ 综合财力以一般公共预算收入、政府性基金收入、上级补助收入、国有资本经营预算收入的合计值估算。

西藏自治区政府主要债务指标表现方面：（1）2021 年末西藏自治区政府债券余额为 495.68 亿元（其中：一般债券余额 340.68 亿元、专项债券余额 155.00 亿元），在政府债务余额中占比 100%；（2）西藏自治区政府债务主要用于公路建设、农林水利建设和市政建设项目，资产较为优质，可产生一定规模的经营性收入，可在一定程度上保障相关债务的偿还；（3）2022~2024 年西藏自治区政府每年偿还的债务分别为 53.43 亿元、21.89 亿元和 40.55 亿元，集中偿付压力不大，债务期限结构合理。整体看，西藏自治区主要债务指标表现较好。

整体来看，政府部门和机构是西藏自治区政府债务的主要举债主体，主要集中在自治区本级和地市本级，自治区整体债务规模很小；西藏自治区全口径债务率很低，远低于国际警戒线。未来，作为环喜马拉雅经济合作带中的战略桥头堡，和对接“一带一路”和孟中印缅经济走廊的重要一环，自治区基础设施建设将继续推进，预计政府债务规模将缓和增长，但债务率仍将很低。

此外，截至 2021 年末，西藏自治区全区国有及国有控股企业资产总额达 4,638.25 亿元，负债总额 3,116.31 亿元，净资产总额 1,521.94 亿元；2021 年实现营业总收入 497.00 亿元，实现利润总额 36.00 亿元；较大规模国有资产对西藏自治区政府债务偿还和周转提供了流动性支持，区域债务风险可控。

表 4：2020~2021 年西藏自治区政府债务情况（单位：亿元）

项目	2020 年		2021 年	
	限额	余额	限额	余额
政府一般债务	345.31	278.07	397.31	340.68
政府专项债务	109.00	96.91	157.00	155.00
合计	454.31	374.98	554.31	495.68

资料来源：西藏自治区财政厅提供，中债资信整理

四、政府治理水平分析

西藏自治区政府经济、财政和债务信息披露的完备性和及时性较高；自治区政府重视法治工作，建立了基本的财政管理制度和办法，债务管理制度不断完善；政府发展战略明确，可行性强

从政府经济信息的披露情况来看，通过公开渠道可获取 2016~2021 年西藏自治区国民经济和社会发展统计公报，西藏自治区经济信息披露及时且较为完备。从财政信息公布情况来看，通过公开渠道可获得 2017~2021 年西藏自治区财政决算情况，披露了全区和区本级一般公共预算收支、政府性基金收支、国有资本经营预算收支和转移性收支等决算情况，财政数据披露的及时性和完备性不断提高。从债务信息披露来看，自治区人民政府网站公布了截至 2021 年末政府债务限额及余额情况。政府债务风险防控方面，西藏自治区高度重视政府债务管理工作，积极采取有效措施完善相关制度机制，切实防范和化解政府债务风险，具体措施包括：一是健全政府债务管理体系，建立“统一领导、分级负责、共同监督”和“借、用、还”相统一的管理机制，在限额管理、信息公开、风险提示、管理考核及进一步加强隐性债务管理等方面制定出台了一系列制度，持续健全地方政府债务管理的体制机制；二是建立政府债务风险预警机制，以负债率、总债务率、逾期债务率、偿债率等指标为重点，对全区政府债务的规模、结构及安全性进行动态监测和评估，据此采取相应措施，确保全区政府债务规模适度、风险可控；三是

严格实施政府债务限额管理，新增债务需经自治区政府同意后，报自治区人大常委会审议批准；四是构建责任落实机制，将防范化解本地区隐性债务风险列入年度重点督查事项，将政府债务管理的相关情况纳入考核体系，并实行问责制度，按照“谁举债、谁负责”的原则，实行穿透管理。**从区域内经济发展的角度来看**，西藏自治区将继续推进西部大开发，加快完善基础设施体系，提高农牧业现代化水平、加快培育战略支撑产业、大力实施科教兴藏和人才强区战略；区域将优先发展能源产业，大力发展高原特色农畜产品加工、高原生物和绿色食（饮）品业，有重点的发展优势矿产业。**从对外开放的角度来看**，作为“一带一路”战略规划的重要区域，西藏自治区与新疆、青海、四川、云南等省份相邻，同时又与印度、尼泊尔、缅甸、不丹等南亚国家接壤，是联系内外的重要枢纽，中国与南亚国家交往的重要门户。为配合“一带一路”战略的实施，未来西藏自治区将加快建设面向南亚开放的重要通道，积极参与孟中印缅经济走廊建设，积极推进环喜马拉雅经济合作带、吉隆跨境经济合作区建设。整体看，西藏自治区经济发展战略与国家战略及区域资源禀赋相契合，战略可行，将促进区域经济平稳、快速发展。

五、地位特殊性及其获得支持情况分析

西藏自治区政治和战略地位重要，在经济、教育、就业、科技、人才等方面持续获得中央和对口省份的大力支持；未来随着国家“一带一路”战略持续推进，西藏自治区将继续获得国家在政策和资金等方面的有力支持

西藏自治区政治和战略地位十分重要，鉴于其具有很强的特殊性，近年西藏自治区持续获得了国家在政策和资金等方面的有力支持。在习近平总书记提出的治国必治边、治边先稳藏的重要战略思想指导下，中央和对口省份持续丰富和创新经济援藏、教育援藏、就业援藏、科技援藏、干部人才援藏工作，并不断完善援藏机制。

改革开放以来，党中央先后多次召开西藏工作座谈会，及时出台政策举措，推进西藏发展和稳定。第一次西藏工作座谈会提出要把发展西藏经济，有计划、有步骤地使西藏兴旺发达、繁荣富裕起来作为中心任务和奋斗目标；第二次西藏工作座谈会做出大力发展能源，发展交通运输业，促进农牧业和民族手工业发展的部署，制定了一系列符合西藏实际的经济政策和改革开放政策；第三次西藏工作座谈会明确一个中心、两件大事、三个确保要求，同时，做出了分片负责、对口支援、定期轮换的重要决策；第四次西藏工作座谈会提出在西藏实施跨越式发展战略，促进西藏跨越式发展和长治久安；第五次西藏工作座谈会把以经济建设为中心，紧紧抓住发展和稳定两件大事写入了当前和今后一个时期西藏工作的指导思想中；在一脉相承的基础上，中央第六次西藏工作座谈会全面阐述了党的治藏方略，开辟了党的治藏方略的新纪元。

在中央第七次西藏工作座谈会上，习近平总书记强调，“中央支持西藏、全国支援西藏，是党中央的一贯政策，必须长期坚持，认真总结经验，开创援藏工作新局面；四川、云南、甘肃、青海四省党委要高度重视涉藏工作，承担起主体责任，加强同西藏自治区的协调配合；中央将继续加大对四省涉藏工作的支持力度，帮助涉藏州县改善基础设施、加强生态保护、保障和改善民生、发展特色产业，让群众过上更加美好的生活”。

从西藏和平解放 70 年来西藏财政工作促进经济社会发展成就和“十四五”开局起步情况来看。70 年来，西藏财政保障能力大幅提升，实现了从无到有、从小到大、从弱到强的历史性跨越，中央对西藏的财力补助累计达到 16,335.85 亿元，在全区财力结构中保持主导性地位，占全区一般公共预算财力的近 90%，成为西藏自治区各项事业平稳有序发展的坚实后盾。70 年来，财政促进经济高质量发展成效显著，在支持决战决胜脱贫攻坚，支持生态环境持续改善，有效防控债务风险，支持边境小康村建设，支持公路交通、水利水电、安居住房、铁路航空、网络通讯等一大批重点工程建设等方面作用突出，有力地拉动了全区经济快速增长。70 年来，财政支持保障和改善民生全面进步，主要体现在支持教育事业优先发展、支持健康西藏建设扎实推进、支持社会保障能力不断提高、支持文化广电事业快速发展等方面。

可以看出，国家对西藏自治区在政策和资金等方面的支持仍将持续，这将有利于进一步扩大西藏对外开放力度，促进区域经济发展；展望未来，随着一带一路战略的深入推进，中央将进一步强化对西藏自治区的政策扶持。

六、债券偿还能力分析

2022 年西藏自治区城乡冷链等物流基础设施专项债券（四期）纳入其政府性基金预算管理，偿债资金主要来源于募投项目对应的仓储收入、服务中心租赁收入等，对应项目预期收益能够覆盖本期债券本息的偿付

2022 年西藏自治区城乡冷链等物流基础设施专项债券（四期）—2022 年西藏自治区政府专项债券（十九期）发行金额为 1.57 亿元，品种为记账式固定利率附息债券，期限为 10 年期，为新增专项债券。资金用途方面，本期债券专项用于西藏自治区山南市的 1 个城乡冷链物流项目。本期债券无增信措施。

表 5：2022 年西藏自治区城乡冷链等物流基础设施专项债券（四期）概况

项目	内容
债券名称	2022 年西藏自治区城乡冷链等物流基础设施专项债券（四期）—2022 年西藏自治区政府专项债券（十九期）
发行规模	人民币 1.57 亿元
债券期限	10 年
资金用途	专项用于西藏自治区城乡冷链等物流基础设施工程项目
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：西藏自治区财政厅提供，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仓储收入、服务中心租赁收入等。经测算，债券存续期内，对应项目预期可实现收益 4.63 亿元，对该项目本期债券本息²的覆盖倍数为 2.27 倍，项目整体收益可实现债券本息覆盖。

² 本期债券的票面利率按照 3.00% 测算。

表 6：2022 年西藏自治区城乡冷链等物流基础设施专项债券（四期）募投项目情况（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	项目预期收益/本期债券本息的覆盖倍数
山南市	山南市集中采购和跨区域配送冷链物流集散中心	1.57	4.63	2.27

资料来源：西藏财政厅提供，中债资信整理

综上所述，中债资信评定 2022 年西藏自治区城乡冷链等物流基础设施专项债券（四期）—2022 年西藏自治区政府专项债券（十九期）的信用等级为 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 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〕85 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。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	2
	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	1
政府治理	财政和债务管理情况	1
调整因素		上调一个子级
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：
西藏自治区经济、财政和债务数据

相关数据	2019年	2020年	2021年
地区生产总值（亿元）	1,697.82	1,902.74	2,080.17
人均地区生产总值（元）	48,902	—	56,831
地区生产总值增长率（%）	8.1	7.8	6.7
全社会固定资产投资增速（%）	-2.1	5.4	-14.2
社会消费品零售总额（亿元）	649.33	745.78	810.34
进出口总额（亿元）	48.76	21.33	40.16
三次产业结构	8.1:37.4:54.4	7.9:37.6:54.5	7.9:36.4:55.7
第一产业增加值（亿元）	138.19	150.65	164.12
第二产业增加值（亿元）	635.62	798.25	757.28
其中：规模以上工业增加值增速（%）	3.0	—	12.9
第三产业增加值（亿元）	924.01	953.84	1,158.77
常住人口数量（万人）	350.56	364.81	366
国土面积（万平方公里）	122.84	122.84	122.84
城镇居民人均可支配收入（元）	37,410.00	41,156.00	46,503.00
农村居民人均可支配收入（元）	12,951.00	14,598.00	16,935.00
全区一般公共预算收入（亿元）	221.99	220.99	215.62
其中：税收收入（亿元）	157.52	143.23	142.17
全区税收收入/一般公共预算收入（%）	71.0	64.8	65.9
全区一般公共预算收入增长率（%）	-3.6	-0.5	-3.6
区本级一般公共预算收入（亿元）	28.93	32.60	28.69
其中：税收收入（亿元）	3.29	4.19	2.73
全区政府性基金收入（亿元）	75.46	88.28	46.38
全区政府性基金收入增长率（%）	-15.1	16.6	-47.8
区本级政府性基金收入（亿元）	5.81	6.00	3.36
区本级政府性基金收入增长率（%）	-15.8	3.4	-43.3
全区上级补助收入（亿元）	1,963.80	1,975.26	2,150.14
全区国有资本经营收入（亿元）	3.98	5.03	9.09
区本级国有资本经营收入（亿元）	2.08	2.97	4.02
全区政府负有偿还责任的债务（亿元）	254.06	374.98	495.68
其中：区本级政府负有偿还责任的债务（亿元）	69.35	79.40	93.08

注：区本级财力未剔除对地市税收返还和转移支付补助

资料来源：西藏自治区国民经济和社会发展统计公报；西藏自治区财政决算表；西藏自治区财政厅提供；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 2022 年西藏自治区城乡冷链等物流基础设施专项债券（四期）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 2022 年西藏自治区城乡冷链等物流基础设施专项债券（四期）的信用等级评定是根据财政部相关政策要求，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、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