



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

2025 年西藏自治区政府 专项债券（一期）信用评级报告

远东信评（2025）0069 号

信用等级：AAA

2025 年 4 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 年西藏自治区政府专项债券（一期）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 年西藏自治区政府专项债券（一期） | AAA | 2025 年 4 月 3 日 |

评级结论

远东资信评估有限公司（以下简称“远东资信”）认为西藏自治区战略地位突出，经济财政实力持续增强，地方债务风险可控，且能够获得来自中央政府的有力支持；“2025 年西藏自治区政府专项债券（一期）”（以下简称“本期债券”）纳入西藏自治区政府性基金预算管理，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

战略地位突出。西藏自治区是重要的国家安全和生态安全屏障，具有突出的战略地位，中央政府支持力度大。

经济持续增长。西藏自治区经济体量相对较小，但依托丰富的资源禀赋和国家政策的支持，近年来经济持续增长。

财政实力增强。西藏自治区财政收入规模较小，但来自中央政府的上级补助收入规模较大，近年来财政实力增强。

地方政府债务风险可控。西藏自治区政府债务余额控制在国务院下达的限额内，同时自治区政府积极采取措施完善政府性债务管理制度，为防范和化解地方政府债务风险提供了保障。

偿债保障措施强。本期债券纳入西藏自治区政府性基金预算进行管理，募投项目预期净收益可覆盖债券本息，本期债券到期不能偿还的风险极低。

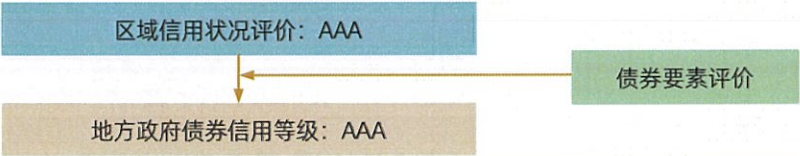
主要数据及指标（单位：亿元、%）

| 项目 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|---------------|-----------|-----------|-----------|
| 地区生产总值 | 2,080.17 | 2,132.64 | 2,392.67 |
| 地区生产总值增速 | 6.70 | 1.10 | 9.50 |
| 人均地区生产总值（元） | 56,831.00 | 58,438.00 | 65,642.00 |
| 一般公共预算收入 | 215.62 | 179.63 | 236.62 |
| 税收收入/一般公共预算收入 | 65.93 | 59.09 | 66.14 |
| 一般公共预算支出 | 2,027.01 | 2,592.98 | 2,809.02 |
| 财政平衡率 | 10.64 | 6.93 | 8.42 |
| 政府性基金预算收入合计 | 2,150.14 | 2,546.03 | 2,538.39 |
| 地方政府债务余额 | 46.38 | 34.76 | 37.78 |
| 地方政府负债率 | 495.68 | 567.93 | 681.73 |
| 地方政府债务率 | 23.83 | 26.63 | 28.49 |

数据来源：西藏自治区 2021~2023 年国民经济和社会发展统计公报、西藏自治区 2021~2023 年度财政总决算报表，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 | |
|-------|--------------------------|------|--|
| 高永亮 | gaoyongliang@fecr.com.cn | 电 话: | 010-57277666 021-65100651 |
| 王 晶 | wangjing @fecr.com.cn | 网 址: | www.sfecr.com |
| 杨 颖 | yangying@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

债券条款

“2025年西藏自治区政府专项债券（一期）”（以下简称“本期债券”）发行总额1.76亿元，期限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。

募投项目情况及偿债保障措施

本期债项募投项目涉及拉萨市、日喀则市、林芝市和阿里地区的5个项目。

图表1：本期债券募投项目情况

| | | | | 单位：亿元、倍 |
|------|---------------------|----------|---------|---------|
| 所属区域 | 募投项目名称 | 申请本期债券额度 | 项目预期净收益 | 资金覆盖倍数 |
| 拉萨市 | 当雄县纳木湖乡特色小镇基础设施改造项目 | 0.90 | 3.64 | 1.94 |
| 日喀则市 | 仲巴县里孜口岸污水处理及收集工程 | 0.18 | 0.26 | 1.25 |
| 日喀则市 | 仲巴县里孜口岸垃圾填埋场建设工程 | 0.18 | 0.19 | 1.22 |
| 林芝市 | 墨脱县 2024 年公租房建设项目 | 0.39 | 0.70 | 1.24 |
| 阿里地区 | 改则县藏药制剂室建设项目 | 0.11 | 0.29 | 1.63 |

资料来源：西藏自治区财政厅提供，远东资信整理

本期债券纳入西藏自治区政府性基金预算进行管理，以募投项目对应的专项收入作为偿债来源，根据西藏自治区财政厅提供的项目收益自求平衡方案，债券存续期内募投项目预期净收益对债券本息覆盖倍数在1.22~1.94之间，均能实现项目收益与融资自求平衡。

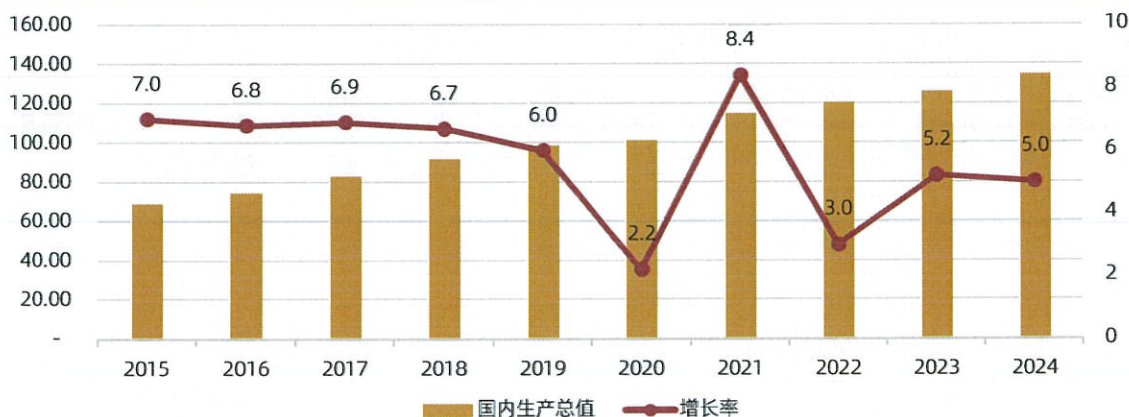
二、宏观经济分析

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。

图表2：2015~2024 年我国国内生产总值及增长率

单位：万亿元、%、年



资料来源：国家统计局，远东资信整理

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也没有改变。

三、区域经济实力

西藏自治区位于青藏高原西南部，地域辽阔，自然资源丰富，作为西南边陲的重要门户，西藏自治区是重要的国家安全和生态安全屏障，战略地位突出；西藏自治区经济体量相对较小，但近年来依托丰富的资源禀赋和国家政策的支持，地区经济持续增长

区域概况

西藏自治区地处我国青藏高原西南部，内与新疆、青海、四川、云南相邻，外与缅甸、印度、不丹、尼泊尔等国及克什米尔地区接壤，国境线长达4,000多公里，是我国西南边陲的重要门户，是重要的国家安全和生态安全屏障，战略地位突出。西藏自治区总面积120多万平方公里，约占全国总面积的八分之一，仅次于新疆，列第二位，现辖6个地级市、1个地区，有74个县（区）。西藏自治区是我国五个少数民族自治区之一，少数民族占比超过90%，其中以藏族居民为主，是我国少数民族人口占比最高的省级行政区，区域政治地位重要。截至2023年末，西藏自治区常住人口为365万人，城镇化率为38.88%。

西藏自治区地域辽阔，自然资源丰富。动植物资源方面，品种繁多，国家一级重点保护野生动物有65种，活立木蓄积量居全国第一。草地资源方面，天然草地面积位居全国省级行政区第一位，是我国主要的牧区之一，农牧业发达，农作物主要有青稞、小麦、玉米等，牲畜主要有牦牛、绵羊、山羊、黄羊等，虫草、天麻、贝母、灵芝等藏药在全国有较高的知名度。矿产资源方面，现已发现101种矿产资源，查明矿产资源储量的有41种，勘查矿床100余处，发现矿点2,000余处，已开发利用的矿种有22种，铬、铜、云母、刚玉等12种矿藏储量居全国前5位。文化旅游资源方面，现有珠穆朗玛峰、羌塘、雅鲁藏布大峡谷等11处国家级自然保护区和雅鲁国家风景名胜；人文景观独特，有1,700多座保护完好的寺庙，其中布达拉宫、大昭寺被列为世界文化遗产，拉萨、日喀则、江孜获评国家级历史文化名城。

经济发展

2021~2023年，西藏自治区地区生产总值分别为2,080.17亿元、2,132.64亿元和2,392.67亿元，经济体量相对较小。按可比价格计算，2023年地区生产总值同比增长9.5%，其中，第一产业增加值215.01亿元，同比增长14.9%；第二产业增加值882.97亿元，同比增长7.7%；第三产业增加值1,294.69亿元，同比增长9.9%，三次产业结构由2022年的8.5:37.7:53.8调整为9.0:36.9:54.1。近年来西藏自治区人均地区生产总值持续增长，2023年为6.56万元，同比增长9.7%。近年来常住人口基本保持平稳，常住人口城镇化率和城镇居民人均可支配收入持续提升。

图表3：2021~2023 年西藏自治区主要经济指标

| 项目 | 2021 年 | | 2022 年 | | 2023 年 | |
|----------------|---------------|-------|---------------|-------|---------------|-------|
| | 数值 | 增速 | 数值 | 增速 | 数值 | 增速 |
| 地区生产总值 | 2,080.17 | 6.7 | 2,132.64 | 1.1 | 2,392.67 | 9.5 |
| 其中：第一产业增加值 | 164.12 | 7.3 | 180.16 | 6.2 | 215.01 | 14.9 |
| 第二产业增加值 | 757.28 | -0.9 | 804.67 | 5.6 | 882.97 | 7.7 |
| 第三产业增加值 | 1,158.77 | 11.8 | 1,147.81 | -2.4 | 1,294.69 | 9.9 |
| 人均地区生产总值（元） | 56,831.00 | | 58,438.00 | | 65,642.00 | |
| 全部工业增加值 | 189.90 | 16.2 | 201.93 | 11.3 | 252.33 | 11.5 |
| 固定资产投资 | -- | -14.2 | -- | -18.0 | -- | 35.1 |
| 社会消费品零售总额 | 810.34 | 8.7 | 726.52 | -10.3 | 879.80 | 21.1 |
| 进出口总额 | 40.16 | 88.3 | 46.01 | 14.6 | 109.78 | 138.3 |
| 三次产业结构 | 7.9:36.4:55.7 | | 8.5:37.7:53.8 | | 9.0:36.9:54.1 | |
| 常住人口（万人） | 366 | | 364 | | 365 | |
| 城镇化率 | 36.61 | | 37.36 | | 38.88 | |
| 城镇居民人均可支配收入（元） | 46,503.00 | | 48,753.00 | | 51,900.00 | |

资料来源：西藏自治区 2021~2023 年国民经济和社会发展统计公报，远东资信整理

近年来西藏自治区全部工业增加值增速较快。从经济类型来看，主要以股份制企业、外商及港澳台投资企业和国有控股企业增长拉动为主；分门类来看，采矿业和制造业增加值波动较大，电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值持续增长。

2023年，西藏自治区固定资产投资增速35.1%，增速位于全国第一。按产业分，第一产业投资同比下降5.9%，第二产业投资同比增长47.7%，第三产业投资同比增长35.4%。房地产开发投资同比增长30.4%，房地产开发施工房屋面积同比下降7.4%，商品房销售面积同比增长33.7%。

消费是推动西藏自治区经济增长的重要动力，近年来社会消费品零售总额波动较大。2023年4月，西藏自治区政府办公厅印发《西藏自治区关于恢复和扩大消费的若干举措》，提出了24项重点任务措施促进消费恢复和扩大。2023年，西藏自治区社会消费品零售总额较2022年增长21.1%至879.80亿元，其中城镇消费品零售额716.67亿元，同比增长19.5%；乡村消费品零售额163.14亿元，同比增长28.8%。

西藏自治区进出口总额较小，但近年来增长较快，其中2023年同比大幅增长138.3%至109.78亿元。出口产品以劳动密集型产品和机电产品为主，2023年西藏自治区与175个国家或地区开展进出口贸易，前三大贸易伙伴是尼泊尔、印度、美国。其中，对尼泊尔进出口27.69亿元，比上年增长77.2%，占进出口总额的25.2%。

2024年，西藏自治区实现地区生产总值2,764.94亿元，按可比价计算，同比增长6.3%。分产业看，第一产业增加值247.52亿元，增长11.5%；第二产业增加值1,016.07亿元，增长8.2%；第三产业增加值1,501.35亿元，增长4.5%。规模以上工业增加值同比增长18.3%，固定资产投资同比增长19.6%。

产业结构

从产业结构来看，西藏自治区以第二、三产业为主，第一产业占比较低。西藏自治区矿产资源、清洁能源、土地资源及旅

游资源等相对丰富，近年来西藏自治区立足资源禀赋，大力发展特色优势产业。

西藏自治区第一产业以农业和牧业为主。近年来，西藏自治区立足特色农畜产品资源禀赋和产地环境，大力发展青稞、牦牛、藏羊、藏猪、藏鸡等农牧业特色产业。近年来，西藏自治区农作物播种面积和粮食总产量持续增长，其中2023年粮食总产量108.87万吨，青稞、油菜籽和蔬菜产量分别同比增长1.4%、7.1%和8.4%；畜牧业整体平稳，2023年猪牛羊产量30.99万吨，同比增长9.7%，生牛奶产量59.33万吨，同比增长11.2%。

西藏自治区第二产业增加值在全国31个省中排名靠后，其中建筑业贡献较大，2023年建筑业增加值630.64亿元，同比增长6.4%。西藏自治区工业基础比较薄弱，经过多年发展，初步形成了富有民族特色的工业生产体系，清洁能源、藏药、绿色矿业、天然饮用水和民族手工业快速发展。2023年，规模以上工业企业水泥产量1,198.43万吨，同比增长51.2%；铬矿石17.31万吨，同比增长171.3%；中成药（藏医药）4,087.50吨，同比增长14.4%。

第三产业逐步成为西藏自治区经济增长的重要动力。西藏自治区以自然风光和宗教等名胜古迹为主的文化旅游业发达，2023年接待国内外游客5,516.97万人次，同比增长83.7%；实现旅游总收入651.46亿元，同比增长60.0%。文化旅游资源系西藏自治区重要的优势资源，西藏自治区将加快文化强区建设，培育壮大文化产业，打造旅游业全产业链布局。

金融环境

从区域内金融资源来看，根据《西藏自治区金融运行报告（2024）》，截至2023年末，西藏自治区共有银行业金融机构18家，金融机构网点755个；银行业金融机构资产总额7,309亿元，同比增长8.6%。截至2023年末，西藏自治区本外币存款余额6,446亿元，同比增长1.3%；本外币各项贷款余额6,012亿元，同比增长11.0%。信用风险情况方面，截至2023年末，西藏自治区银行机构不良贷款余额27亿元，不良贷款率0.49%，处于相对较低水平。

近年来，西藏自治区金融系统积极落实支持民营小微企业发展各项举措，帮助民营小微企业提高融资可得性。截至2023年末，全区普惠小微贷款余额338.18亿元，同比增长43.82%。中国人民银行西藏分行着力提升银企双方对接质效，组织金融机构建立常态化开展银企对接会工作机制。2023年，全区共组织97场银政企融资对接活动，累计授信企业582户，授信金额507.94亿元；放款企业493户，金额202.59亿元。

政府治理

近年来，西藏自治区加强营商环境建设推动政府治理体系和治理能力现代化，持续激发市场经营主体活力和社会创造力。2023年，西藏自治区持续认真贯彻落实国务院印发的《优化营商环境条例》，深入推进《西藏自治区优化营商环境条例》立法工作；印发《西藏自治区2023年优化营商环境工作要点》和《西藏自治区2023年优化营商环境行动方案》，以“审批事项最少、审批时限最短、审批流程最优、审批服务最好”为营商环境目标，涵盖优化政务服务、保障发展用地、缓解劳动力短缺、降低经营成本及强化招商引资服务等12个方面内容。2023年，西藏自治区通过对标行政审批事项数量，由对标前347项减少至对标后185项，“全程网办”行政审批事项113项，占比达到61.08%，政务服务效率不断提高。

近年来，西藏自治区政府及时披露各项政务信息，信息透明度水平较高。2023年，西藏自治区通过门户网站主动公开各类文件信息652件；有序推进政策咨询问答库等建设，针对社会、企业关注的热点、重点、疑点，对现行有效政策文件予以分解提炼，多形式、多渠道进行公开；持续推动平台载体建设，深化政府网站与政务新媒体之间重要内容互通共享，同步发布政策文件、政策解读、便民服务等重要信息。

作为我国面向南亚开发开放的重要窗口和“一带一路”倡议规划的重要区域，近年来西藏自治区加快构建沿边开放经济带，持续推进交通、能源、信息、口岸等基础设施建设。近年来“环喜马拉雅”国际合作论坛与“中国西藏文化周”“中国西藏发展论坛”“外交部西藏全球推介活动”及藏博会等重大国际会议和论坛平台，成为西藏自治区加强与地区国家合作交流的重要平台，多措并举不断扩大对外开放水平，落实国际贸易便利化各项政策措施，提高口岸通关效率和服务水平，促进外贸高质量发展。

四、财政实力

近年来，西藏自治区地方一般公共预算收入波动上升，但受限于区域经济发展状况，财政收入规模较小；西藏自治区具有重要的国防边陲地位及特殊的政治战略地位，全区持续得到中央政府有力的财政补助支持，有效增强了地方政府的财政实力

近年来，西藏自治区财政收入规模在全国各省（直辖市、自治区）中处于较低水平，地方一般公共预算收入、政府性基金收入和国有资本经营收入规模相对较小，但上级补助收入规模较大，近年来，西藏自治区人均中央政府补助规模位居全国省级行政区第一，中央政府补助是西藏自治区财政收入的最重要来源；2021~2023年，在中央的大力支持下，西藏自治区综合财力持续增长，财政实现收支平衡。

一般公共预算收支

近年来，西藏自治区地方一般公共预算收入规模波动较大，具体来看，2021年减税降费政策等因素影响下，全区全年实现一般公共预算收入215.62亿元，同比下降2.40%；2022年主要受增值税留抵退税等因素影响，全区一般公共预算收入继续下降，全区全年实现一般公共预算收入179.63亿元，同比下降16.70%，扣除留抵退税因素后下降2.9%；2023年得益于经济总体回升向好、上一年度集中退税较多拉低基数影响，全区实现一般公共预算收入236.62亿元，同比上升31.70%，扭转自2018年以来连续下降势头，达到历年最高。

西藏自治区地方一般公共预算收入构成以税收收入为主，2021~2023年税收收入分别为142.17亿元、106.14亿元和156.51亿元，占当期地方一般公共预算收入的比重分别为65.93%、59.09%和66.14%；从具体税种来看，西藏自治区税收以增值税、企业所得税和个人所得税为主；除税收收入外，西藏自治区地方一般公共预算收入还包括以国有资源（资产）有偿使用收入、专项收入和行政事业性收费收入等为主的非税收入。

图表4：2021~2023 年西藏自治区一般公共预算收支情况

| 单位：亿元、% | | | |
|--------------------|----------|----------|----------|
| 项目 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
| 一般公共预算收入 | 215.62 | 179.63 | 236.62 |
| 其中：税收收入 | 142.17 | 106.14 | 156.51 |
| 非税收入 | 73.45 | 73.49 | 80.11 |
| 上级补助收入 | 2,150.14 | 2,546.03 | 2,538.39 |
| 其中：返还性收入 | 47.66 | 47.66 | 47.66 |
| 一般性转移支付收入 | 1,822.43 | 2,254.23 | 2,235.69 |
| 专项转移支付收入 | 280.04 | 244.14 | 255.05 |
| 上年结余 | 260.64 | 547.54 | 436.21 |
| 债务（转贷）收入 | 104.22 | 95.02 | 60.00 |
| 一般公共预算收入总计 | 2,982.32 | 3,728.56 | 3,843.79 |
| 一般公共预算支出 | 2,027.01 | 2,592.98 | 2,809.02 |
| 一般公共预算支出总计 | 2,982.32 | 3,728.56 | 3,843.79 |
| 财政平衡率 ¹ | 10.64 | 6.93 | 8.42 |

资料来源：西藏自治区政府 2021~2023 年度财政决算，远东资信整理

从财政平衡情况看，2021~2023年，西藏自治区财政平衡率分别为10.64%、6.93%和8.42%，财政平衡能力弱；但基于西藏自治区重要的国防边陲地位及特殊的政治战略地位，自治区能够持续获得大规模的中央财政补助，2021~2023年，西藏自治区一般公共预算收入总计中的上级补助收入分别为2,150.14亿元、2,546.03亿元和2,538.39亿元，分别占当期一般公共预算收入总计的72.10%、68.28%和66.04%，2021~2023年上级补助收入中一般性转移支付占比分别为84.76%、88.54%和88.08%，

¹ 远东资信计算财政平衡率公式为：财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

占比很高。远东资信认为，未来西藏自治区将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。

从财政支出来看，西藏自治区全区在交通运输、农林水、教育和一般公共服务上的支出占比较高，财政支出向基础设施建设及教育医疗等民生重点领域倾斜，2021~2023年，地方一般公共预算支出分别为2,027.01亿元、2,592.98亿元和2,809.02亿元，支出规模持续上升，财政支出高度依赖于中央政府转移支付。

2024年，西藏自治区一般公共预算收入277.20亿元，同比增长17.1%；一般公共预算支出2,919.55亿元，增长3.9%。

总体看，近年来西藏自治区获得中央财政补助规模大，中央对西藏自治区财政支持能够有效增强西藏自治区政府财政实力。

政府性基金预算收支

西藏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，支出主要为城乡社区事务支出。近年来，国内房地产行业景气度下行，西藏自治区国有土地使用权出让收入大幅下滑，政府性基金收入随之下降；2021~2023年，西藏自治区政府性基金收入合计分别为46.38亿元、34.76亿元和37.78亿元，政府性基金支出合计分别为71.81亿元、60.68亿元和126.78亿元；2023年，西藏自治区政府性基金收入在上年低基数的基础上实现增长，当年政府投资项目规模较大，政府性基金支出随之大幅上升。

图表5：2021~2023 年西藏自治区政府性基金预算收支情况

| 单位：亿元 | | | |
|------------------------|--------|--------|--------|
| 项目 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
| 政府性基金收入 | 45.15 | 32.69 | 35.98 |
| 其中：国有土地使用权出让收入 | 40.92 | 29.77 | 31.07 |
| 专项债务对应项目专项收入 | 1.23 | 2.07 | 1.80 |
| 其中：其他政府性基金专项债务对应项目专项收入 | 1.14 | 1.73 | 1.80 |
| 政府性基金预算收入合计 | 46.38 | 34.76 | 37.78 |
| 政府性基金预算支出合计 | 71.81 | 60.68 | 126.78 |
| 其中：城乡社区支出 | 37.46 | 22.67 | 59.39 |

资料来源：西藏自治区 2021~2023 年度财政决算，远东资信整理

总体看，西藏自治区国有土地使用权出让收入为政府性基金收入的主要来源，受房地产市场影响波动较大。

国有资本经营预算收支

国有资本经营收入对西藏自治区财政收入起到一定补充作用。2021~2023年，西藏自治区国有资本经营预算收入波动下降。

图表6：2021~2023 年西藏自治区国有资本经营预算收支情况

| 单位：亿元 | | | |
|----------|--------|--------|--------|
| 项目 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
| 国有资本经营收入 | 9.09 | 7.57 | 8.10 |
| 国有资本经营支出 | 6.39 | 4.58 | 5.78 |

资料来源：西藏自治区 2021~2023 年度财政决算，远东资信整理

五、偿债能力

近年来西藏自治区政府债务规模有所增长，但西藏自治区地方政府债务余额低，西藏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，同时政府积极采取措施完善政府性债务管理制度，为防范和化解地方政府债务风险提供了有效保障，整体政府性债务风险可控

债务负担

2021~2023年末，西藏自治区政府债务余额分别为495.68亿元、567.93亿元和681.73亿元，同比增速分别为32.19%、14.58%

和20.04%，政府债务余额规模持续增长。在债务限额方面，经国务院批准，2023年末西藏自治区政府债务限额为700.60亿元，其中一般债务限额450.60亿元，专项债务限额250.00亿元，地方政府债务余额控制在国务院下达的债务限额以内，地方政府债务余额规模为全国31个省市自治区（不含2个特别行政区和台湾省）中最低。

图表7：2021~2023 年末西藏自治区政府债务余额及限额明细

单位：亿元

| 项目 | 2021 年末 | | 2022 年末 | | 2023 年末 | |
|---------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
| | 余额 | 限额 | 余额 | 限额 | 余额 | 限额 |
| 全区 | | | | | | |
| 政府债务 | 495.68 | 554.31 | 567.93 | 645.31 | 681.73 | 700.60 |
| 其中：一般债务 | 340.68 | 397.31 | 391.36 | 447.31 | 435.41 | 450.60 |
| 专项债务 | 155.00 | 157.00 | 176.57 | 198.00 | 246.32 | 250.00 |
| 区本级 | | | | | | |
| 政府债务 | 93.08 | 134.66 | 93.08 | 153.02 | 124.48 | 127.30 |
| 其中：一般债务 | 92.10 | 133.68 | 92.10 | 133.68 | 92.00 | 94.82 |
| 专项债务 | 0.98 | 0.98 | 0.98 | 19.34 | 32.48 | 32.48 |

资料来源：西藏自治区 2021~2023 年度财政总决算报表、西藏自治区本级 2021~2023 年度财政总决算报表，远东资信整理

从政府层级来看，2021~2023年末西藏自治区本级债务余额分别为93.08亿元、93.08亿元和124.48亿元，占全省政府债务余额的18.78%、16.39%和18.26%；拉萨市政府债务余额²分别为79.86亿元、91.94亿元和104.42亿元，西藏自治区政府债务主要集中在地市级，拉萨市政府债务余额规模大、占比高。

从债务水平来看，2021~2023年末，西藏自治区政府负债率³分别为23.83%、26.63%和28.49%，西藏自治区政府债务率⁴分别为20.47%、20.52%和24.17%，西藏自治区全区综合财力对地方政府债务的支持保障能力很强，政府债务率处于较低水平。

债务控制和风险防范

西藏自治区政府高度重视债务管理工作，不断建立健全债务管理制度，把防范化解重大风险尤其是政府债务风险放在突出位置，强化组织领导、建立健全制度，稳步推进地方隐性债务和法定债务合并监管，坚决遏制增量、化解存量稳步，提高财政可持续性并助力自治区经济高质量发展。

图表8：近年来西藏自治区出台的政府性债务管理政策情况

| 政策 | 时间 | 主要内容 |
|-------------------------------|------------|--|
| 西藏自治区人民政府关于进一步规范政府性债务管理的通知 | 2014 年 8 月 | 实施债务总规模控制与全口径预算管理，建立风险监测体系（债务率≤100%、偿债率≤15%），严控举债审批及用途，禁止县级政府举债担保，建立偿债准备金和预警机制，实行债务终身追责并纳入政绩考核，严防新增隐性债务。 |
| 西藏自治区人民政府关于进一步加强政府债务风险防范工作的通知 | 2016 年 9 月 | 建立规范的举债融资体制，严格限额审批及债券举债，禁止县级新增债务，分类纳入预算并明确偿还责任；强化金融机构约束，建立风险预警、应急处置及考核问责机制，多渠道化解存量债务，严控违规举债担保及资金用途，确保不发生系统性风险。 |

资料来源：公开资料，远东资信整理

图表9：近年来西藏自治区预算执行报告中关于债务风险和化债相关表述

| 年份 | 主要内容 |
|--------|---|
| 2024 年 | 防范基层财政运行风险，防范债务风险。以债务风险较高、库款保障水平较低、财力相对薄弱地区为重点，加强财政运行监测预警，确保全区“三保”不出问题；督促各地市各部门坚决遏制新增隐性债务，稳妥化解存量隐 |

² 资料来源：拉萨市 2021~2023 年地方政府债务公开信息表。

³ 远东资信计算地方政府负债率公式为：地方政府负债率=政府债务余额/地区生产总值*100%。

⁴ 远东资信计算地方政府债务率公式为：地方政府债务率=政府债务余额/综合财力*100%，综合财力=一般公共预算收入+一般公共预算上级补助收入+政府性基金收入合计+国有资本经营收入。

| 年份 | 主要内容 |
|--------|---|
| | 性债务，坚决守住不发生系统性风险的底线。 |
| 2023 年 | 坚决防范债务风险，管好用好债务资金。 积极开展政府债务风险专项整治，及时发现问题、解决问题。督促加快专项债券支出执行，建立专项债券资金日常调度和收回调整机制，防止资金闲置浪费，切实提高专项债券资金使用效益。稳妥化解政府隐性债务。夯实各级各部门防范化解地方政府隐性债务风险工作主体责任，督促地市按照既定化债方案实施化债，确保完成年度化债任务。开展政府隐性债务数据核查工作，指导地市继续开展自查自纠，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。 |
| 2022 年 | 积极防范化解债务风险。 严格债务限额管理，按照“资金跟着项目走”的原则，健全政府债务项目和资金管理机制，足额保障债务还本付息支出需求。坚决刹住违法违规举债行为，稳妥化解隐性债务存量，争取中央财政试点资格，组织做好全区县级隐性债务清零工作，积极采取债务展期等方式缓解化债压力。 |
| 2021 年 | 加强风险防控。 管好用好专项债券资金，加强与发展改革委、行业主管部分协同配合，梳理项目资金需求，提高项目储备质量，把项目做精做细做实，努力做到开工建设一批、储备一批，拉动有效投资。夯实部门和单位化解地方政府隐性债务主体责任，坚决禁止增量，妥善化解存量，对化债不实、新增隐性债务的严肃问责，开展地市级隐性债务清零试点。有效防范基层财政运行风险，加大财力向基层倾斜，加强运行监控，合理调度资金，帮助基层解决实际困难和突发问题。指导基层财政统筹好各类支出安排，稳妥消化暂付款，确保财政平稳运行。 |
| 2020 年 | 抓好债务化解和风险防控。 严格执行地方政府债务限额管理和预算管理制度。强化地方政府专项债券管理，加快地方政府债券发行使用。完善地方政府债券常态化监测和风险评估预警机制，加强风险评估预警结果应用。大力推进地方政府债券信息公开透明，以公开促规范、防风险。 |
| 2019 年 | 狠抓地方政府债务管理。 健全规范地方政府举债融资机制，严格落实地方政府债务限额管理和预算管理要求，严格保障到期债券利息支付，严禁借债付息。加快地方政府债券发行使用，优先保障在建工程和补短板，按规定将部分专项债券用于项目资本金。坚持以稳为主、稳中求降的政策取向，稳妥化解地方债务风险。强化地方政府违规举债责任追究，做到终身问责，倒查责任。 |

资料来源：公开资料，远东资信整理

2024年7月30日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26日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8日，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，西藏自治区已完成2024年度及2025年度再融资专项债券的发行工作，发行了共计274.00亿元的再融资专项债券，用于置换存量隐性债务；再融资专项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。

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。

西藏自治区是重要的国家安全和生态安全屏障，战略地位重要，政治地位特殊，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年西藏自治区政府专项债券（一期）”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 西藏自治区主要经济、财政、债务数据

单位：亿元、%

| 项目 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|----------------|-----------|-----------|-----------|
| 地区生产总值 | 2,080.17 | 2,132.64 | 2,392.67 |
| 人均地区生产总值（元） | 56,831.00 | 58,438.00 | 65,642.00 |
| 固定资产投资增速 | -14.20 | -18.00 | 35.10 |
| 社会消费品零售总额 | 810.34 | 726.52 | 879.80 |
| 进出口总额 | 40.16 | 46.01 | 109.78 |
| 常住人口（万人） | 366 | 364 | 365 |
| 城镇居民人均可支配收入（元） | 46,503.00 | 48,753.00 | 51,900.00 |
| 一般公共预算收入 | 215.62 | 179.63 | 236.62 |
| 其中：税收收入 | 142.17 | 106.14 | 156.51 |
| 非税收入 | 73.45 | 73.49 | 80.11 |
| 一般公共预算上级补助收入 | 2,150.14 | 2,546.03 | 2,538.39 |
| 一般债务收入 | 104.22 | 95.02 | 60.00 |
| 一般公共预算支出 | 2,027.01 | 2,592.98 | 2,809.02 |
| 财政平衡率 | 10.64 | 6.93 | 8.42 |
| 政府性基金预算收入合计 | 46.38 | 34.76 | 37.78 |
| 政府性基金预算支出合计 | 71.81 | 60.68 | 126.78 |
| 政府债务余额 | 495.68 | 567.93 | 681.73 |
| 其中：一般债务余额 | 340.68 | 391.36 | 435.41 |
| 专项债务余额 | 155.00 | 176.57 | 246.32 |
| 地方政府负债率 | 23.83 | 26.63 | 28.49 |
| 地方政府债务率 | 20.47 | 20.52 | 24.17 |

资料来源：西藏自治区 2021~2023 年国民经济和社会发展统计公报、西藏自治区政府 2021~2023 年度财政决算，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。

