



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

# 2022 年陕西省政府专项债券 (一至四期) 信用评级

2022 年 01 月 11 日



## 2022 年陕西省政府专项债券（一至四期）信用评级

债券名称	发行规模 (亿元)	债券 期限	债项 级别
2022 年陕西省政府专项债券（一期）	14.00	10 年	AAA
2022 年陕西省政府专项债券（二期）	6.00	15 年	AAA
2022 年陕西省政府专项债券（三期）	9.99	20 年	AAA
2022 年陕西省政府专项债券（四期）	12.00	30 年	AAA
<b>合计</b>	<b>41.99</b>		
<b>评级时间:</b>	<b>2022 年 01 月 11 日</b>		



经济、财政和债务指标	2018 年	2019 年	2020 年
地区生产总值（亿元）	23,941.88	25,793.17	26,181.86
人均地区生产总值（元）	61,115	65,506	66,292
地区生产总值增速（%）	8.3	6.0	2.2
三次产业结构	7.5:49.7:42.8	7.7:46.5:45.8	8.7:43.4:47.9
全省综合财力（亿元）	6,226.74	6,942.76	7,678.71
全省一般公共预算收入（亿元）	2,243.14	2,287.90	2,257.23
全省政府性基金收入（亿元）	1,464.73	1,859.90	2,104.74
全省政府债务（亿元）	5,886.91	6,585.80	7,432.47
其中：省本级（亿元）	1,032.95	1,266.91	1,539.39

资料来源：陕西省统计年鉴、财政决算报告、陕西省财政厅

### 分析师

吴冬雯 李鹿野 朱倩文

电话：010-88090037

邮箱：[wudongwen@chinaratings.com.cn](mailto:wudongwen@chinaratings.com.cn)

### 市场部

电话：010-88090123

传真：010-88090162

邮箱：[cs@chinaratings.com.cn](mailto: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](http://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”）认为陕西省政府（以下简称“陕西省”）经济和财政实力较强，政府治理水平较高，2022 年陕西省政府专项债券（一至四期）（以下简称“本次公开发行债券”）纳入陕西省政府性基金预算管理，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

■ 陕西省煤炭、石油等矿产资源和人文科教资源较丰富，第二产业较发达，支柱产业主要为能源化工、装备制造和有色冶金，行业较集中，资源性行业企业竞争实力较强，但易受周期性波动影响。未来陕西省经济增长潜力较大，投资和消费仍将是陕西省经济发展主要推动力，随着中国“一带一路”规划及多项政策的实施，陕西省经济仍将保持平稳增长。

■ 陕西省财政实力较强，一般公共预算收入规模较大且稳定性较高，政府性基金收入保持较快增长，同时，中央对陕西省支持力度较大，转移性收入对地区财力的持续增长形成了重要支撑。未来，在区域经济发展的带动下，陕西省财政实力水平将稳步提高。

■ 截至 2020 年末，陕西省全口径政府债务规模较 2019 年有所增加，或有债务逐步化解，政府债务规模与经济发展程度相适应，债务风险可控；同时陕西省持有较大规模国有资产，可为其债务偿还和周转提供一定的流动性支持。

■ 2022 年陕西省政府专项债券（一至四期）本息偿还资金为对应项目的土地出让收入、租赁收入、票务收入、供水收入和停车收入等，项目预期收益可覆盖本次公开发行债券的本息偿还。

免责声明 1、本报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、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。

2022 年陕西省政府专项债券（一至四期）  
信用评级



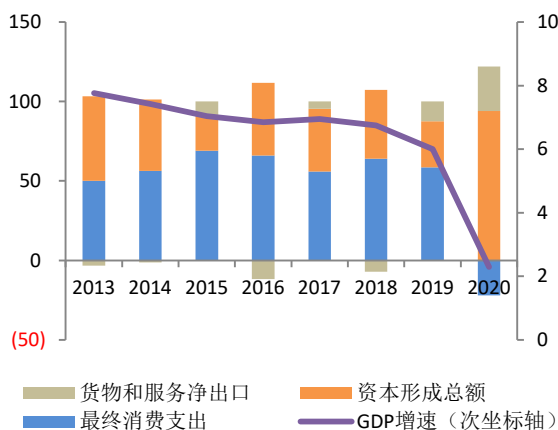
## 一、宏观经济与政策环境分析

**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。

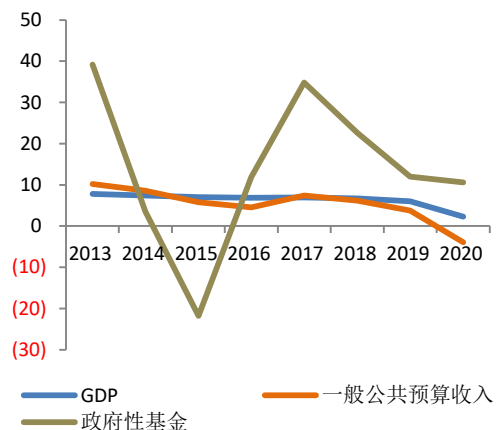
**展望2021年，预计国内经济将继续向正常态回归，但节奏有所放缓。**受基数影响，全年经济增速或跃升至较高水平，但剔除基数影响后预计维持在潜在经济增速附近水平。“消费、服务业自发恢复”和“出口增长带动工业生产进而带动制造业投资”链条将会成为2021年国内经济增长的主要动力，经济结构将进一步改善，经济内生增长动力增强。受政策和销售放缓影响，房地产投资增速有所放缓，但回落幅度有限，竣工周期将支撑2021年的建安投资；财政政策侧重保民生，减税降费，基建投资承压，剔除基数影响后预计稳中回落；货币政策将持续对小微企业给予定向支持，并推动实际贷款利率进一步降低，同时注重防风险、稳杠杆，预计M2、社融增速或较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 6,100 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

**陕西省经济规模较大，疫情时期经济运行稳定恢复；近年产业结构不断升级，第三产业占比已超越第二产业；投资仍将是陕西省未来经济发展的主要驱动力，叠加对外经济不断向好，陕西省经济长期增长的趋势不会改变**

陕西省历史悠久，省会西安是全国六大古都之一，是古代丝绸之路的起点，文物点密度、文物数量、文物质量等多方面均居全国前列。陕西省已查明资源储量矿产 94 种，61 种矿产保有储量居全国前十，其中，石油保有储量排全国第 3 位，煤、天然气、水泥灰岩均排第 4 位。

陕西省经济规模较大，疫情时期经济运行稳定恢复，经济长期增长的趋势不会改变。陕西省 2020 年实现地区生产总值 26,181.86 亿元，规模较大，同比增长 2.2%，在疫情冲击下增速放缓明显；疫情期间，陕西省坚持稳中求进工作总基调，统筹疫情防控和经济社会发展工作，扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务，经济运行稳定恢复。**固定资产投资方面**，陕西省固定资产投资规模较大，2020 年伴随着第一、三次产业投资增速上升、亿元以上投资项目不断增加，基础设施及高技术产业投资回升，房地产市场投资快速增长，全年全社会固定资产投资同比增长 3.6%，较去年提升 1.2 个百分点，2017~2020 年全省固定资产投资年均增长率 7.7%，是陕西省经济增长主要驱动力；**消费方面**，受制于疫情期间减少出行、避免聚集等要求，全省消费市场活跃度下降，居家办公所需的文化办公用品类和通讯器材类消费品需求上升明显，零售额分别比上年增长 24.9% 和 15.0%，而人员集中且防疫保障较弱的餐饮行业收入下降明显，全年增速下降 11.9%，2020 年全省实现社会消费品零售总额 9,605.92 亿元，比上年下降 5.9%；**进出口方面**，2020 年陕西省进出口总额为 3,775.44 亿元，在私营企业外贸增长强劲、外资企业外贸增长平稳、国有企业外贸增速降幅不断收窄的背景下，进出口总值较上年增长 7.3%，高于全国 5.4 个百分点，2021 年陕西省“一带一路”建设及自贸试验区的进一步发展融入，以及与部分贸易大国在贸易政策优化方面的逐步签署实施，进出口规模有望进一步实现提升。从经济增速来看，近年来陕西省经济保持较快增长，2017~2020 年地区生产总值年均增长率达 6.1%，2020 年受疫情影响下降幅度明显，增速仅为 2.2%，但仍可与全国 2.3% 的平均水平基本持平，区域经济具有较强的内生增长韧性，陕西省经济长期增长的趋势不会改变。

表 2：2018~2020 年陕西省主要经济指标（单位：亿元、元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	总额	增长率	总额	增长率	总额	增长率
地区生产总值	23,941.88	8.3	25,793.17	6.0	26,181.86	2.2
人均地区生产总值	61,115	—	65,506	—	66,292	—
工业增加值	9,088.10	8.5	9,609.70	5.1	8,860.11	0.8
全社会固定资产投资额	—	10.2	—	2.4	—	3.6
社会消费品零售总额	9,510.29	10.4	10,213.02	7.4	9,605.92	-5.9
进出口总额	3,512.82	29.2	3,515.52	0.1	3,775.44	7.3
三次产业结构比例	7.5:49.7:42.8		7.7:46.5:45.8		8.7:43.4:47.9	
城镇化率	58.13		59.43		62.66	

资料来源：陕西省统计局网站，中债资信整理



近年来陕西省产业结构不断升级，第三产业发展较快。近年陕西省逐步形成了以第二产业为主、第三产业稳定发展的经济结构，三次产业比由 2011 年的 9.8:55.4:34.8 调整为 2020 年的 8.7:43.4:47.9，第一产业占比波动下降，第三产业占比超越第二产业。陕西省综合施策支持企业稳产促销，规模以上工业增加值同比增长 1.0%。发展新动能加快培育，围绕工业六大支柱产业布局产业链，金属切削机床、汽车产量分别增长 18.1% 和 14.9%。积极开展国家服务业综合改革试点，大力发展金融、物流等现代服务业，2020 年金融机构存贷款余额分别突破 4.9 万亿元和 3.9 万亿元，西安、宝鸡和延安被列为国家物流枢纽布局承载城市，全省第三产业增加值增长 2.8%，未来伴随产业结构升级，第三产业仍有较大发展空间。陕西省经济外向程度较低，但伴随西安成为丝绸之路经济带海关通关一体化改革重要海关，以及更加主动融入“一带一路”大格局、加快构筑改革开放新高地等举措的带动下，陕西省经济外向程度有望持续得到提升。

投资仍将是陕西省经济发展的主要推动力，同时不断推进经济转型升级，并在多项政策支持下，整体经济有望保持平稳增长。陕西省政府 2019 年 1 月出台了《关于大力发展“三个经济”的若干政策》，为加快发展枢纽经济、门户经济、流动经济提出了十二项具体政策，增强了经济增长内需动力。从资本形成来看，陕西省资本形成总额中以固定资本形成为主，固定资本主要由固定资产投资形成，其中第三产业固定资产投资主要包括房地产业、交通运输业、水利、环境和公共设施管理业投资，陕西省在“一带一路”政策带动下，同时改造提升传统产业、培育壮大新动能，预计以基础设施投资、房地产投资为主的主要动力继续发力，同时文化产业、战略性新兴产业等新动能亮点纷呈，且陕西省第三产业发展空间仍较大，未来投资规模仍将保持较高水平，但投资增速可能放缓；从消费来看，陕西省消费对经济的拉动主要依靠居民消费，近年来城乡居民收入保持较快增长，居民消费能力不断增强。从对外贸易来看，预计中国（陕西）自由贸易试验区建设、深度融入“一带一路”大格局及通关一体化等多项促进陕西省对外贸易便利化的政策实施，陕西省外向程度有望提升，进出口贸易将为陕西省未来经济发展提供重要动力。

整体看，陕西省仍处于工业化进程中，“稳能源、促化工、兴电子、强制造、扩新兴、优传统”思路推动工业发展，现代服务业提质增效，同时陕西省基础设施投资仍有增长空间，投资仍将是陕西省经济发展的主要推动力，加之陕西省作为“丝绸之路”经济带重要区域，将在“一带一路”战略的实施过程中获得中央一定的支持，综合来看陕西省经济增长未来仍有望保持平稳增长。

### 三、地方政府财政实力分析

**陕西省财力结构较为稳定，2020 年受疫情影响一般公共预算收入出现短期性下滑，但长期增长的趋势不会改变；同时，陕西省获得中央支持力度较大，政府债务规模与经济发展程度相适应，债务风险可控**

陕西省财力结构较为稳定，一般公共预算收入受疫情影响出现短期性下滑。2020 年以来，区域经济受到新冠肺炎疫情冲击，叠加“减税降费”政策力度不减，陕西省实现一般公共预算收入 2,257.23 亿元，同比下降 1.34%；其中，一季度一般公共预算收入同比下降 18.0%，二季度随着复工复产稳步推进，降幅较一季度收窄 3 个百分点，前三季度同比下降 9.4%，降幅较上半年继续收窄 5.6 个百分点，



全年各季度表现不断向好发展。陕西省地处西部地区，获得中央转移性收入规模较大，2018~2020年陕西省全省转移性收入分别为2,475.70亿元、2,620.30亿元和2,963.50亿元，取得中央转移性收入规模较大并逐年增长，预计未来可保持稳定。陕西政府性基金收入规模处于全国各省市（自治区）中等水平，受区域房地产市场持续复苏带动土地市场景气度不断向好等因素推动，2020年政府性基金收入同比增长13.2%。省本级财力情况，**一般公共预算收入方面**，2018~2020年陕西省本级一般公共预算收入分别为621.68亿元、631.04亿元和576.16亿元，其中税收收入分别为487.29亿元、506.38亿元和471.42亿元，2020年双双呈现下滑，但省本级税收收入占省本级一般公共预算收入的比重近年均保持在78%以上，且占比逐年提升，收入质量较好，稳定性不断提高。转移性收入方面，陕西省本级对下属市县补助力度较大，但受益于中央对陕西省整体的转移支付规模较大，本级转移性收入规模仍较大。**政府性基金收入方面**，2018~2020年陕西省本级政府性基金收入分别为249.94亿元、268.65亿元和187.80亿元，2020年下降幅度较大，主要因疫情期间减免车辆通行费所致。总体来看，区域财政受疫情冲击的影响具有短期性，陕西省经济平稳增长的长期趋势不会改变，一般公共预算收入稳步增长的趋势亦不会改变。

表 3：陕西省 2018~2020 年财政收入情况（单位：亿元）

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
综合财力	6,226.74	—	6,942.76	—	7,678.71	—
一般公共预算财力	4,706.77	—	4,925.64	—	5,220.73	—
其中：一般公共预算收入	2,243.14	621.68	2,287.90	631.04	2,257.23	576.16
上级补助收入	2,475.70	—	2,620.30	—	2,963.50	—
政府性基金财力	1,491.68	—	1,888.92	—	2,341.06	—
其中：政府性基金收入	1,464.73	249.94	1,859.90	268.65	2,104.74	187.80
国有资本经营收入	28.29	6.40	128.20	27.79	116.92	9.74

注：综合财力=一般公共预算财力+政府性基金财力+国有资本经营收入  
资料来源：陕西省财政厅提供，中债资信整理

**政府债务规模与经济发展程度相适应，债务风险可控。**截至2020年末，陕西省政府债务7,432.47亿元、政府或有债务1,574.92亿元。陕西省整体债务规模增加，或有债务逐步化解，整体债务规模居全国各省（自治区）中等水平，且与经济和财政总量规模匹配。分级次看，省本级债务余额1,539.39亿元，市县级5,893.08亿元，分别占比20.71%、79.29%，政府负有偿还责任的债务主要集中在市本级和县本级。从资金来源看，发行债券是政府负有偿还责任债务的主要来源，占比为97.97%。从债务资金投向来看，用于市政建设、交通运输、土地收储、保障性住房、教科文卫、农林水利等基础性、公益性项目的支出6,740.52亿元，占90.69%。从债务负担来看，截至2020年末全省政府性债务<sup>1</sup>与2020年全省政府综合财力的比值约为1.07倍，债务负担较重。从逾期债务来看，2020年陕西省无新增逾期政府债务。

此外，截至2019年末，陕西省地方国有及国有控股企业资产合计4.78万亿元，净资产为1.57万亿元，实现营业收入和利润总额分别为1.40万亿元和528.70亿元，分别增长13.42%和18.62%，较大规模国有资产对政府债务偿还和周转提供了流动性支持。

<sup>1</sup> 全省政府性债务=政府债务+政府或有债务\*0.50。



表 4：陕西省债务限额情况（单位：亿元）

项目	2019 年		2020 年	
	全省	省本级	全省	省本级
地方政府债务限额	7,228.14	1,344.38	8,455.15	1,656.71
其中：一般债务限额	4,147.83	1,085.38	4,582.84	1,225.13
专项债务限额	3,080.31	259.00	3,872.31	431.58

资料来源：陕西省财政厅提供，中债资信整理

表 5：陕西省政府性债务情况（单位：亿元）

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
政府债务	5,886.91	1,032.95	6,585.80	1,266.91	7,432.47	1,539.39
政府或有债务	1,819.17	1,631.58	1,625.33	1,495.61	1,574.92	1,500.54

资料来源：陕西省财政厅提供，中债资信整理

#### 四、政府治理水平分析

##### 陕西省政府对经济和财政信息披露及时，内容较为详尽，债务信息披露完备性、及时性提升

陕西省政府信息披露透明度较高。从政府经济信息披露来看，通过陕西省统计局网站可获取 2020 年陕西省国民经济和社会发展统计公报，通过陕西省财政厅网站可获取 2020 年财政决算情况和 2021 年财政预算草案。从财政信息公布情况来看，通过陕西省财政厅网站可获取 2010~2020 年的财政预算执行情况报告和预算草案，且财政预算执行报告中披露了全口径和省本级一般公共预算收支、政府性基金收支等数据；同时在陕西省财政厅网站可获取 2009~2020 年全省和省本级公共财政收支情况表（决算数据）、2020 年陕西省地方国有及国有控股企业经济运行情况。从披露及时性来看，财政预算执行报告和预算报表一般在当年省人大会议召开前后公布（2~4 月期间），财政决算报告和决算报表在当年的下半年公布。整体看，陕西省财政信息披露内容充分，公布时间及时。

债务管理逐步规范，债务风险总体可控。陕西省财政厅公布了截至 2020 年末全省政府性债务数据，并说明了截至 2020 年末全省的政府性债务产生的原因、举债单位、举债资金来源、举债资金投向等情况。2018 年 7 月陕西省财政厅在大量的调查研究工作上制定了《关于我省融资平台公司转型发展的意见》，该文件的出台将全面规范陕西省政府融资平台管理，为促进融资平台继续发挥好公益性项目建设提供积极的政策引导。2019 年 1 月陕西省人民政府办公厅印发了《陕西省政府投资引导基金管理办法》的通知，该办法进一步转变财政支持经济发展方式，提高财政资金使用效率，使市场在资源配置中起决定性作用和更好的发挥政府作用；同月，陕西省人民政府印发省级财政资金分配暂行规定的通知，该规定的出台对规范省级财政资金分配决策、提高资金使用效益、确保资金安全方面起到了重要作用；2020 年 10 月陕西省人民政府审议通过了《陕西省政府投资管理办法》，该办法进一步发挥政府投资作用，提高政府投资效益，规范政府投资行为，激发社会投资活力，在促进陕西省经济社会发展方面起到了更好的支持作用。



## 五、债券偿还能力分析

2022 年陕西省政府专项债券（一至四期）募集资金专项用于陕西省保障性安居工程、市政及产业园区基础设施、交通基础设施、社会事业、生态环保和农林水等领域的项目建设，偿债资金来源主要为项目对应的土地出让收入、租赁收入、票务收入、供水收入和停车收入等，项目预期收益能够覆盖各期债券本息

2022 年陕西省政府专项债券（一至四期）发行总额为 41.99 亿元，品种为记账式固定利率附息债券，期限分为 10 年期、15 年期、20 年期、30 年期四个品种，全部为新增债券。资金用途方面，本次公开发行债券专项用于杨凌示范区以及西安市、铜川市、宝鸡市、咸阳市、汉中市、安康市共计 26 个建设项目。各期债券均无增信措施。

表 6：2022 年陕西省政府专项债券（一至四期）概况

债券名称	发行规模 (亿元)	债券 期限	债券利率	付息方式
2022 年陕西省政府专项债券（一期）	14.00	10 年	固定利率	每半年付息一次，最后一期利息随本金一起支付
2022 年陕西省政府专项债券（二期）	6.00	15 年	固定利率	每半年付息一次，最后一期利息随本金一起支付
2022 年陕西省政府专项债券（三期）	9.99	20 年	固定利率	每半年付息一次，最后一期利息随本金一起支付
2022 年陕西省政府专项债券（四期）	12.00	30 年	固定利率	每半年付息一次，最后一期利息随本金一起支付

资料来源：陕西省财政厅提供，中债资信整理

### 1、2022 年陕西省政府专项债券（一期）项目偿债保障分析

2022 年陕西省政府专项债券（一期）发行金额 14.00 亿元，期限为 10 年期，涉及西安市的 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土地出让收入等。经测算，债券存续期内，对应的 6 个项目预期可实现收益 57.43 亿元，各项目收益对本期债券本息<sup>2</sup>的覆盖倍数在 2.56-4.13 倍之间，项目整体收益可实现债券本息覆盖。

表 7：2022 年陕西省政府专项债券（一期）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
西安市	空港幸福里棚户区改造（五期）项目（东区）	1.00	4.72	3.50
西安市	空港阳光里棚户区改造（六期）项目（西区）	2.00	11.15	4.13
西安市	空港阳光里棚户区改造（五期）项目（西区）	3.00	10.38	2.56
西安市	空港阳光里棚户区改造（四期）项目（东区）	3.00	12.58	3.11
西安市	空港阳光里棚户区改造（五期）项目（东区）	3.00	10.45	2.58
西安市	空港阳光里棚户区改造（六期）项目（东区）	2.00	8.15	3.02

<sup>2</sup> 本期债券的票面利率按照 3.5% 测算。



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
合计	—	14.00	57.43	3.04

资料来源：陕西省财政厅提供，中债资信整理

## 2、2022 年陕西省政府专项债券（二期）项目偿债保障分析

2022 年陕西省政府专项债券（二期）发行金额 6.00 亿元，期限为 15 年期，涉及西安市的 1 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 63.70 亿元，项目收益对本期债券本息<sup>3</sup>的覆盖倍数为 6.64 倍，项目整体收益可实现债券本息覆盖。

表 8：2022 年陕西省政府专项债券（二期）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
西安市	隆基绿能年产 15GW 高效单晶电池项目基建工程	6.00	63.70	6.64

资料来源：陕西省财政厅提供，中债资信整理

## 3、2022 年陕西省政府专项债券（三期）项目偿债保障分析

2022 年陕西省政府专项债券（三期）发行金额 9.99 亿元，期限为 20 年期，涉及杨凌示范区以及铜川市、宝鸡市、咸阳市、汉中市、安康市的 17 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租赁收入、供水收入和停车收入等。经测算，债券存续期内，对应的 17 个项目预期可实现收益 63.62 亿元，各项目收益对本期债券本息<sup>4</sup>的覆盖倍数在 1.35-18.10 倍之间，项目整体收益可实现债券本息覆盖。

表 9：2022 年陕西省政府专项债券（三期）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
铜川市	铜川市新区城市公共停车场建设项目	0.70	6.08	4.83
宝鸡市	宝鸡市岐山县蔡家坡经济开发区标准化厂房产业园及配套设施项目	0.50	16.29	18.10
咸阳市	珠泉路（咸平路-彩虹一路）给水管道工程	0.16	0.39	1.35
咸阳市	大西安（咸阳）文化体育功能区综合管廊二期工程建设项目	2.00	11.45	3.18
咸阳市	陕西沃德新能源科技产业园东区建设项目	0.80	3.99	2.77
汉中市	西乡县循环经济产业园区基础设施综合配套服务中心建设项目	0.20	0.95	2.64
汉中市	勉县西片区老旧小区改造建设一期项目	0.12	0.32	1.48
汉中市	勉县地钢小区老旧小区改造建设项目	0.06	0.15	1.39

<sup>3</sup> 本期债券的票面利率按照 4.0% 测算。

<sup>4</sup> 本期债券的票面利率按照 4.0% 测算。



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
汉中市	勉县东片区老旧小区改造建设一期项目	0.32	0.82	1.42
汉中市	午子山景区基础设施建设项目	0.60	1.60	1.48
安康市	老龙沟片区配套基础设施工程（A区）项目	1.00	2.57	1.43
安康市	旬阳县城区幼儿园建设项目	0.55	1.42	1.43
安康市	汉滨区中小企业服务平台（公共实训基地）项目	0.40	1.35	1.88
安康市	汉滨区职业教育中心建设项目	1.38	4.18	1.68
安康市	恒口示范区再生水利用工程	0.15	0.39	1.44
安康市	恒口示范区污水处理厂污泥提标改造工程	0.15	0.39	1.44
杨凌示范区	杨凌农业大数据产业园	0.90	11.28	6.96
<b>合计</b>	<b>—</b>	<b>9.99</b>	<b>63.62</b>	<b>3.54</b>

资料来源：陕西省财政厅提供，中债资信整理

#### 4、2022 年陕西省政府专项债券（四期）项目偿债保障分析

2022 年陕西省政府专项债券（四期）发行金额 12.00 亿元，期限为 30 年期，涉及西安市和咸阳市的 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票务收入和供水收入等。经测算，债券存续期内，对应的 2 个项目预期可实现收益 215.87 亿元，项目收益对本期债券本息<sup>5</sup>的覆盖倍数分别为 9.63 倍和 5.28 倍，项目整体收益可实现债券本息覆盖。

表 10：2022 年陕西省政府专项债券（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
西安市	西安地铁 16 号线一期工程	8.00	169.44	9.63
咸阳市	咸阳市彬长矿区输配水工程	4.00	46.43	5.28
<b>合计</b>	<b>—</b>	<b>12.00</b>	<b>215.87</b>	<b>7.01</b>

资料来源：陕西省财政厅提供，中债资信整理

综上所述，中债资信评定 2022 年陕西省政府专项债券（一期）、2022 年陕西省政府专项债券（二期）、2022 年陕西省政府专项债券（三期）、2022 年陕西省政府专项债券（四期）的信用等级均为 AAA。

<sup>5</sup> 本期债券的票面利率按照 4.0% 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〕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，表示信用等级略高于本等级；AA级至B级可用“-”符号进行微调，表示信用等级略低于本等级。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	2
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：

陕西省经济、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）	23,941.88	25,793.17	26,181.86
人均地区生产总值（元）	61,115	65,506	66,292
地区生产总值增长率（%）	8.3	6.0	2.2
全社会固定资产投资总额增长率（%）	10.2	2.4	3.6
社会消费品零售总额（亿元）	9,510.29	10,213.02	9,605.92
进出口总额（亿元）	3,512.82	3,515.52	3,775.44
三次产业结构	7.5:49.7:42.8	7.7:46.5:45.8	8.7:43.4:47.9
第一产业增加值（亿元）	1,830.19	1,990.93	2,267.54
第二产业增加值（亿元）	12,157.48	11,980.75	11,362.58
第三产业增加值（亿元）	10,450.65	11,821.49	12,551.74
常住人口数量（万人）	3,864.40	3,876.21	3,952.90
城镇化率（%）	58.13	59.43	62.66
面积（万平方公里）	20.56	20.56	20.56
城镇居民人均可支配收入（元）	33,319	36,098	37,868
农村居民人均可支配收入（元）	11,213	12,326	13,316
全省一般公共预算收入（亿元）	2,243.14	2,287.90	2,257.23
其中：税收收入（亿元）	1,774.30	1,845.97	1,752.14
全省税收收入/一般公共预算收入（%）	79.10	80.69	77.62
全省一般公共预算收入增长率（%）	11.78	1.99	-1.34
省本级一般公共预算收入（亿元）	621.68	631.04	576.16
其中：税收收入（亿元）	487.29	506.38	471.42
全省政府性基金收入（亿元）	1,464.73	1,859.90	2,104.74
全省政府性基金收入增长率（%）	42.10	26.96	13.16
省本级政府性基金收入（亿元）	249.94	268.65	187.80
省本级政府性基金收入增长率（%）	6.20	7.49	-30.10
全省上级补助收入（亿元）	2,475.70	2,620.30	2,963.50
全省国有资本经营收入（亿元）	28.29	128.20	116.92
省本级国有资本经营收入（亿元）	6.40	27.79	9.74
全省政府债务（亿元）	5,886.91	6,585.80	7,432.47
其中：省本级政府债务（亿元）	1,032.95	1,266.91	1,539.39
全省政府或有债务（亿元）	1,819.17	1,625.33	1,574.92
其中：省本级政府或有债务（亿元）	1,631.58	1,495.61	1,500.54

资料来源：陕西统计局网站、陕西财政厅提供，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 年陕西省政府专项债券（一至四期）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 年陕西省政府专项债券（一至四期）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、地区金融生态环境评价、外部支持和本次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](http://www.chinaratings.com.cn)



公司微信