



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 (五至九期) 信用评级

2022 年 02 月 17 日



## 2022 年陕西省政府专项债券（五至九期）信用评级

| 债券名称                | 发行规模<br>(亿元) | 债券<br>期限 | 债项<br>级别 |
|---------------------|--------------|----------|----------|
| 2022 年陕西省政府专项债券（五期） | 13.46        | 7 年      | AAA      |
| 2022 年陕西省政府专项债券（六期） | 9.55         | 10 年     | AAA      |
| 2022 年陕西省政府专项债券（七期） | 4.55         | 15 年     | AAA      |
| 2022 年陕西省政府专项债券（八期） | 30.99        | 20 年     | AAA      |
| 2022 年陕西省政府专项债券（九期） | 15.25        | 30 年     | AAA      |
| 合计                  | 73.80        |          |          |

评级时间：

2022 年 02 月 17 日

| 经济、财政和债务指标     | 2019 年        | 2020 年        | 2021 年        |
|----------------|---------------|---------------|---------------|
| 地区生产总值（亿元）     | 25,793.17     | 26,181.86     | 29,800.98     |
| 人均地区生产总值（元）    | 65,506        | 66,292        | —             |
| 地区生产总值增速（%）    | 6.0           | 2.2           | 6.5           |
| 三次产业结构         | 7.7:46.5:45.8 | 8.7:43.4:47.9 | 8.1:46.3:45.6 |
| 全省综合财力（亿元）     | 6,942.76      | 7,678.71      | 8,202.20      |
| 全省一般公共预算收入（亿元） | 2,287.90      | 2,257.23      | 2,775.30      |
| 全省政府性基金收入（亿元）  | 1,859.90      | 2,104.74      | 2,385.40      |
| 全省政府债务（亿元）     | 6,585.80      | 7,432.47      | 8,687.54      |
| 其中：省本级（亿元）     | 1,266.91      | 1,539.39      | 1,811.48      |

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

关书宾 刘雨佳 朱倩文

电话：010-88090078

邮箱：guanshubin@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

## 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（五至九期）（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 2021 年末，陕西省全口径政府债务规模较上年持续增加，或有债务逐步化解，但政府债务规模与经济发展程度相适应，债务风险可控。

■ 2022 年陕西省政府专项债券（五至九期）本息偿还资金为对应项目的土地出让收入、医疗收入、租赁收入、票务收入、供水收入、停车收入、航空业务收入和财政补助收入等，项目预期收益可覆盖本次公开发行债券的本息偿还。



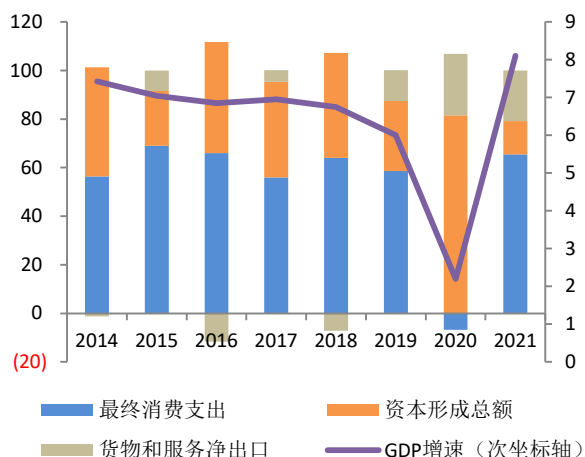
## 一、宏观经济与政策环境分析

**中国经济持续稳定恢复，未来将持续向常态化回归；财政收入符合预期，土地出让收入增长放缓，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**

2021 年宏观经济总体保持恢复态势。初步核算，2021 年全年中国 GDP 同比增长 8.1%，两年平均增长 5.1%，经济持续稳定恢复。从产业角度，2021 年第一产业增加值 8.31 万亿元，同比增长 7.1%；第二产业增加值 45.09 万亿元，同比增长 8.2%；第三产业增加值 60.97 万亿元，同比增长 8.2%。从需求结构上看，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。

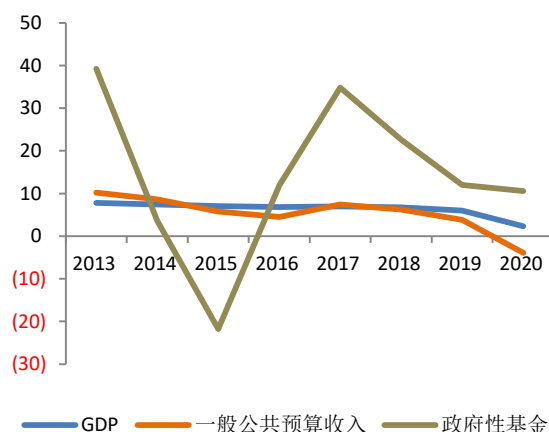
展望未来，经济将持续向常态化回归。出口方面，预计全球经济复苏动能增强，商品需求释放支持出口增长，但随着替代效应减弱出口增长将有所回落。消费方面，随着疫情因素和供应链制约因素逐渐消退，政策支持和政府集中采购将带动消费边际回暖。投资方面，房地产投资延续谨慎态度，财政政策更加重视财政支出力度和强度，加之财政结余充裕，基础设施建设有望适度超前带动投资回暖；货币政策在保持稳健的基础上更强调灵活适度，保持流动性合理充裕。

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

**财政收入符合预期；土地出让收入增速有所回落，未来增长承压。**2021 年前三季度，全国一般公共预算收入实现 16.40 万亿元，同比增长 16.3%。分季度看，随着经济增速放缓，财政收入增速逐季下降。未来，考虑到跨周期和逆周期宏观调控政策预期，财政收入将持续增长，但由于需求收缩、供给冲击、预期转弱等原因，预计财政收入增长将承压，财政收支形势仍十分严峻。政府性基金收入方面，由于房企在“三道红线”压力以及融资趋紧背景下，拿地趋于谨慎，2021 年前三季度地方本级国有土地使用权出让收入实现 5.36 万亿元，同比增长 8.7%，增速较 2020 年前三季度下降 1.6 个百分点；在中央政府性基金收入增长带动下，全国政府性基金收入实现 6.10 万亿元，同比增长 10.5%。未来，考虑到“房住不炒”精神不变、房企资金面仍偏紧，预计土地出让收入增速将继续回落，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                                                                                                                                |
|-------------|------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 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监督审查，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。 |

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，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）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、地区经济实力分析

### 陕西省经济持续稳定恢复，高质量发展稳步推进；产业结构优化和经济高质量发展的趋势不变

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。

**陕西省经济持续稳定恢复，经济高质量发展的趋势不变。**2021 年实现地区生产总值 29,800.98 亿元，规模较大，同比增长 6.5%，经济持续稳定恢复；2021 年，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，统筹发展和安全，一体推进高质量发展、高品质生活、高效能治理，基本完成全年经济社会发展主要目标任务。**固定资产投资方面**，2021 年受房地产开发投资增速放缓拖累，全年全社会固定资产投资同比下降 3.0%，固定资产投资增速趋缓，但结构呈现优化。**消费方面**，陕西省消费市场平稳恢复，新兴消费稳定增长；2021 年全省实现社会消费品零售总额 10,250.50 亿元，比上年上升 6.7%；限额以上单位公共网络商品销售 785.57 亿元，同比增长 9.0%，两年平均增长 18.9%。**进出口方面**，2021 年陕西省进出口总额为 4,757.75 亿元，较上年增长 25.90%，高于全国 5.4 个百分点；2021 年陕西省加快推进中欧班列（西安）集结中心建设，建成陕西国际贸易“单一窗口”展示大厅和金融服务平台；丝博会、农高会、欧亚经济论坛等重大经贸活动成功举办，开放招商取得新成效，实际利用外资增长 21.4%。2018~2021 年地区生产总值年均增长率达 5.8%，2021 年增速低于全国 8.1% 的平均水平，但区域经济持续恢复，经济高质量发展的趋势不变。

表 2：2019~2021 年陕西省主要经济指标（单位：亿元、元、%）

| 项目         | 2019 年        |     | 2020 年        |      | 2021 年        |       |
|------------|---------------|-----|---------------|------|---------------|-------|
|            | 总额            | 增长率 | 总额            | 增长率  | 总额            | 增长率   |
| 地区生产总值     | 25,793.17     | 6.0 | 26,181.86     | 2.2  | 29,800.98     | 6.5   |
| 人均地区生产总值   | 65,506        | —   | 66,292        | —    | —             | —     |
| 工业增加值      | 9,609.70      | 5.1 | 8,860.11      | 0.8  | 9,533.48      | 7.6   |
| 全社会固定资产投资额 | —             | 2.4 | —             | 3.6  | —             | -3.0  |
| 社会消费品零售总额  | 10,213.02     | 7.4 | 9,605.92      | -5.9 | 10,250.50     | 6.7   |
| 进出口总额      | 3,515.52      | 0.1 | 3,775.44      | 7.30 | 4,757.75      | 25.90 |
| 三次产业结构比例   | 7.7:46.5:45.8 |     | 8.7:43.4:47.9 |      | 8.1:46.3:45.6 |       |
| 城镇化率       | 59.43         |     | 62.66         |      | —             |       |

资料来源：陕西省统计局网站，中债资信整理

**陕西省产业结构持续优化。**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，三次产业结构由 2011 年的 9.8:55.4:34.8 调整为 2021 年的 8.1:46.3:45.6，产业结构持续优化。2021 年陕西省规模以上工业增加值同比增长 7.6%，金融机构存贷款余额分别突破 5.4 万亿元和 4.4 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。

“十四五”期间，陕西省将结合区域发展趋势和条件，坚持问题导向和目标导向相结合，确保经济运行在合理区间，充分发挥增长潜力，坚持创新驱动发展，提升消费的基础性作用，增强城乡区域协调发展，推进高质量发展取得更大成效；积极建设国家（西部）科技创新中心，打造西部创新高地；构建具有陕西特色的现代产业体系；积极扩大有效投资，提升基础设施现代化水平，释放居民消费潜力。2022年陕西省将全力夯实“三农”工作基本盘，全力做好疫情防控和复工复产，坚持政策靠前、扩大内需，推动经济平稳健康发展，加快产业结构转型升级，保持经济运行在合理区间，预计经济增速仍将保持6%左右。

### 三、地方政府财政实力分析

#### 陕西省财力结构稳定，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

陕西省财力结构稳定，2021年增幅较大。2021年陕西省精准落实积极财政政策，落实减税降费，全年实现一般公共预算收入2,775.30亿元，同比增长22.95%；其中，税收收入2,236.90亿元，增长27.7%，主要得益于经济发展质量和效益提升、煤炭等大宗商品量价齐升，主体税种增收较多。陕西省地处西部地区，获得中央转移性收入规模较大，2019~2021年陕西省全省转移性收入分别为2,620.30亿元、2,963.50亿元和2,895.90亿元，转移性收入规模较大，预计未来可保持稳定。2021年陕西省实现政府性基金收入2,385.40亿元，同比增长13.33%；其中，国有土地使用权出让收入1,913.2亿元，同比增长9.6%。省本级财力情况，2019~2021年陕西省本级一般公共预算收入分别为631.04亿元、576.16亿元和737.10亿元，其中税收收入分别为506.38亿元、471.42亿元和607.90亿元，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，收入质量较好。2019~2021年陕西省本级政府性基金收入分别为268.65亿元、187.80亿元和265.50亿元，2021年增长较多主要得益于车辆通行费收入的增长。总体来看，随着经济增长的稳定恢复，区域一般公共预算收入呈现恢复性增长，未来有望保持持续增长。

表 3：陕西省 2019~2021 年财政收入情况（单位：亿元）

| 项目          | 2019 年   |        | 2020 年   |        | 2021 年   |        |
|-------------|----------|--------|----------|--------|----------|--------|
|             | 全省       | 省本级    | 全省       | 省本级    | 全省       | 省本级    |
| 综合财力        | 6,942.76 | —      | 7,678.71 | —      | 8,202.20 | —      |
| 一般公共预算财力    | 4,925.64 | —      | 5,220.73 | —      | 5,671.20 | —      |
| 其中：一般公共预算收入 | 2,287.90 | 631.04 | 2,257.23 | 576.16 | 2,775.30 | 737.10 |
| 上级补助收入      | 2,620.30 | —      | 2,963.50 | —      | 2,895.90 | —      |
| 政府性基金财力     | 1,888.92 | —      | 2,341.06 | —      | 2,406.60 | —      |
| 其中：政府性基金收入  | 1,859.90 | 268.65 | 2,104.74 | 187.80 | 2,385.40 | 265.50 |
| 国有资本经营收入    | 128.20   | 27.79  | 116.92   | 9.74   | 124.40   | 9.80   |

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，2021年数据为预算执行数，其余年份为决算数。

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2021年末，陕西省政府债务8,687.54

亿元、政府或有债务 1,563.35 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，但与经济和财政总量规模匹配。分级次看，省本级债务余额 1,811.48 亿元，市县级 6,876.06 亿元，占比分别为 20.85% 和 79.15%，政府负有偿还责任的债务主要集中在市本级和县本级。从债务负担来看，截至 2021 年末全省政府性债务<sup>1</sup>与 2021 年全省政府综合财力的比值约为 1.06 倍，债务负担较重。

**表 4：陕西省债务限额情况（单位：亿元）**

| 项目        | 2020 年   |          | 2021 年   |          |
|-----------|----------|----------|----------|----------|
|           | 全省       | 省本级      | 全省       | 省本级      |
| 地方政府债务限额  | 8,455.15 | 1,656.71 | 9,578.15 | 1,895.21 |
| 其中：一般债务限额 | 4,582.84 | 1,225.13 | 4,906.84 | 1,375.23 |
| 专项债务限额    | 3,872.31 | 431.58   | 4,671.31 | 519.98   |

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     | 2019 年   |          | 2020 年   |          | 2021 年   |          |
|--------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
|        | 全省       | 省本级      | 全省       | 省本级      | 全省       | 省本级      |
| 政府债务   | 6,585.80 | 1,266.91 | 7,432.47 | 1,539.39 | 8,687.54 | 1,811.48 |
| 政府或有债务 | 1,625.33 | 1,495.61 | 1,574.92 | 1,500.54 | 1,563.35 | 1,498.63 |

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陕西省 2021 年财政预算执行情况和 2022 年财政预算草案等信息。从财政信息公布情况来看，通过陕西省财政厅网站可获取 2010~2021 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）和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基础上制定了《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，

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



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（五至九期）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、能源、交通基础设施、城乡冷链物流基础设施、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、医疗收入、租赁收入、票务收入、供水收入、停车收入、航空业务收入和财政补助收入等，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（五至九期）发行总额为 73.80 亿元，品种为记账式固定利率附息债券，期限分为 7 年期、10 年期、15 年期、20 年期、30 年期五个品种，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陕西省省本级以及西安市、宝鸡市、咸阳市、汉中市、渭南市、安康市、商洛市、共计 63 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（五至九期）概况

| 债券名称                | 发行规模<br>(亿元) | 债券<br>期限 | 债券利率 | 付息方式                  |
|---------------------|--------------|----------|------|-----------------------|
| 2022 年陕西省政府专项债券（五期） | 13.46        | 7 年      | 固定利率 | 每年付息一次，最后一期利息随本金一起支付  |
| 2022 年陕西省政府专项债券（六期） | 9.55         | 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（七期） | 4.55         | 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（八期） | 30.99        | 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（九期） | 15.25        | 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（五期）项目偿债保障分析

2022 年陕西省政府专项债券（五期）发行金额 13.46 亿元，期限为 7 年期，涉及西安市、咸阳市和汉中市 4 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。经测算，债券存续期内，对应的 4 个项目预期可实现收益 67.27 亿元，各项目收益对申请本期债券额度本息<sup>2</sup>的覆盖倍数在 1.47-5.07 倍之间，项目整体收益可实现债券本息覆盖。

<sup>2</sup> 本期债券的票面利率按照 3.5%测算。



表 7：2022 年陕西省政府专项债券（五期）募投项目情况（单位：亿元、倍）

| 所属区域 | 项目名称                       | 申请本期<br>债券额度 | 债券存续期内<br>项目预期收益 | 债券存续期内项目预期收益/申<br>请本期债券额度本息 |
|------|----------------------------|--------------|------------------|-----------------------------|
| 西安市  | 沣西新城王道村片区棚户区改造项目           | 4.13         | 24.57            | 4.78                        |
| 咸阳市  | 秦都区姜渭赵棚户区改造项目              | 5.40         | 34.10            | 5.07                        |
| 汉中市  | 城固县舒家营城中村棚户区改造舒景<br>苑安置区项目 | 1.08         | 1.98             | 1.47                        |
| 汉中市  | 汉中市龙岗二期棚户区改造安置项目           | 2.85         | 6.62             | 1.87                        |
| 合计   | —                          | 13.46        | 67.27            | 4.01                        |

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（六期）项目偿债保障分析

2022 年陕西省政府专项债券（六期）发行金额 9.55 亿元，期限为 10 年期，涉及西安市、汉中市、安康市和商洛市的 9 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、医疗收入、租赁收入和供水收入等。经测算，债券存续期内，对应的 9 个项目预期可实现收益 62.77 亿元，各项目收益对申请本期债券额度本息<sup>3</sup>的覆盖倍数在 1.32-8.88 倍之间，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（六期）募投项目情况（单位：亿元、倍）

| 所属区域 | 项目名称                       | 申请本期<br>债券额度 | 债券存续期内<br>项目预期收益 | 债券存续期内项目预期收<br>益/申请本期债券额度本息 |
|------|----------------------------|--------------|------------------|-----------------------------|
| 西安市  | 临潼火车站棚户区改造安置区一期项目          | 2.00         | 23.98            | 8.88                        |
| 西安市  | 迎宾佳苑南区                     | 5.00         | 31.27            | 4.63                        |
| 西安市  | 泾河新城泾河北岸农村安全饮水工程           | 0.45         | 0.80             | 1.32                        |
| 汉中市  | 略阳县人民医院门诊综合楼项目             | 0.32         | 0.66             | 1.52                        |
| 汉中市  | 镇巴县人民医院医疗救治设备项目            | 0.13         | 0.62             | 3.56                        |
| 汉中市  | 镇巴县北门、南关片区老旧小区改造项目         | 0.40         | 0.75             | 1.39                        |
| 安康市  | 陕西省安康市石泉县医院传染病救治能力<br>提升项目 | 0.23         | 1.88             | 6.04                        |
| 商洛市  | 柞水县医院住院楼医疗专项装修项目           | 0.32         | 0.67             | 1.55                        |
| 商洛市  | 商南县妇幼保健院整体迁建项目             | 0.70         | 2.14             | 2.26                        |
| 合计   | —                          | 9.55         | 62.77            | 4.87                        |

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（七期）项目偿债保障分析

2022 年陕西省政府专项债券（七期）发行金额 4.55 亿元，期限为 15 年期，涉及宝鸡市、咸阳市、汉中市、渭南市和安康市的 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医疗收入、租赁收入、停车收入和财政补助收入等等。经测算，债券存续期内，对应的 6 个项目预期可实现收益 35.90 亿元，各项

<sup>3</sup> 本期债券的票面利率按照 3.5%测算。



目收益对申请本期债券额度本息<sup>4</sup>的覆盖倍数在 1.37-6.35 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（七期）募投项目情况（单位：亿元、倍）

| 所属区域 | 项目名称               | 申请本期<br>债券额度 | 债券存续期内<br>项目预期收益 | 债券存续期内项目预期收<br>益/申请本期债券额度本息 |
|------|--------------------|--------------|------------------|-----------------------------|
| 宝鸡市  | 宝鸡市中医医院康复住院综合楼建设项目 | 0.49         | 1.21             | 1.54                        |
| 宝鸡市  | 千阳县人民医院整体迁建项目二期工程  | 0.25         | 1.72             | 4.30                        |
| 咸阳市  | 彬州市城区智慧停车建设项目      | 0.56         | 1.23             | 1.37                        |
| 汉中市  | 汉中航空智慧新城高新技术产业孵化园  | 3.00         | 30.47            | 6.35                        |
| 渭南市  | 澄城县中医医院康复中心建设项目    | 0.15         | 1.05             | 4.36                        |
| 安康市  | 汉阴县职教中心学生宿舍楼项目     | 0.10         | 0.23             | 1.44                        |
| 合计   | —                  | 4.55         | 35.90            | 4.93                        |

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（八期）项目偿债保障分析

2022 年陕西省政府专项债券（八期）发行金额 30.99 亿元，期限为 20 年期，涉及西安市、宝鸡市、咸阳市、渭南市、汉中市、安康市和商洛市的 42 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医疗收入、租赁收入、票务收入、供水收入、停车收入和财政补助收入等。经测算，债券存续期内，对应的 42 个项目预期可实现收益 194.71 亿元，各项目收益对申请本期债券额度本息<sup>5</sup>的覆盖倍数在 1.31-31.06 倍之间，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（八期）募投项目情况（单位：亿元、倍）

| 所属<br>区域 | 项目名称                            | 申请本期<br>债券额度 | 债券存续期内项<br>目预期收益 | 债券存续期内项目预期收<br>益/申请本期债券额度本息 |
|----------|---------------------------------|--------------|------------------|-----------------------------|
| 西安市      | 曲江电竞产业园（场馆区）                    | 0.50         | 27.96            | 31.06                       |
| 西安市      | 西安国际文化传播中心                      | 4.10         | 20.57            | 2.79                        |
| 西安市      | 空天动力创新产业园                       | 0.40         | 3.63             | 5.04                        |
| 西安市      | 云检科创园                           | 0.50         | 14.84            | 16.49                       |
| 西安市      | 沣西新城综合能源供应项目（九期）                | 1.30         | 6.34             | 2.71                        |
| 西安市      | 沣西新城综合能源供应项目（八期）                | 1.20         | 5.64             | 2.61                        |
| 西安市      | 沣西新城科创 1 号 110 千伏变电站（含外线）<br>工程 | 0.47         | 3.03             | 3.58                        |
| 西安市      | 泾河新城秦创原智谷科创园（一期）                | 1.55         | 27.81            | 9.97                        |
| 宝鸡市      | 宝鸡市金台区福临堡片区综合管廊建设项目             | 1.20         | 3.10             | 1.44                        |
| 宝鸡市      | 陕西太白山旅游区停车场建设（一期）项目             | 0.56         | 1.46             | 1.45                        |
| 宝鸡市      | 眉县县城污水处理厂扩容提标改造项目               | 0.60         | 1.50             | 1.39                        |
| 宝鸡市      | 千阳县城区供热清洁化及管网改造项目               | 0.43         | 1.11             | 1.43                        |
| 咸阳市      | 咸阳高新区供水管网工程                     | 0.28         | 0.70             | 1.38                        |

<sup>4</sup> 本期债券的票面利率按照 4.0%测算。

<sup>5</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 | 债券存续期内项目预期收益 | 债券存续期内项目预期收益/申请本期债券额度本息 |
|------|----------------------------|----------|--------------|-------------------------|
| 咸阳市  | 永寿县中水处理项目                  | 0.25     | 0.63         | 1.40                    |
| 咸阳市  | 彬州市新民高端能源化工园区二期工程建设项目      | 1.30     | 3.23         | 1.38                    |
| 咸阳市  | 彬州市大健康产业园建设项目              | 1.00     | 5.36         | 2.98                    |
| 咸阳市  | 彬州市轻工业园区配套基础设施建设项目         | 0.70     | 1.83         | 1.45                    |
| 咸阳市  | 彬州市城区供水设施改造提升工程            | 0.75     | 2.18         | 1.61                    |
| 咸阳市  | 彬州市新能源电动汽车服务中心二期停车场项目      | 0.29     | 0.74         | 1.42                    |
| 咸阳市  | 旬邑县影剧院建设项目                 | 0.60     | 1.49         | 1.38                    |
| 咸阳市  | 旬邑县唐家大院旅游景区建设项目            | 0.30     | 0.77         | 1.42                    |
| 咸阳市  | 旬邑县中医药健康产业园标准化厂房二期建设项目     | 1.40     | 5.08         | 2.01                    |
| 咸阳市  | 旬邑县中医药健康产业园科技创新驱动平台项目      | 0.72     | 2.53         | 1.95                    |
| 咸阳市  | 淳化县标准化厂房建设项目               | 0.90     | 4.28         | 2.64                    |
| 咸阳市  | 淳化县体育场二期建设项目               | 0.16     | 0.61         | 2.11                    |
| 渭南市  | 潼关县祥和广场停车场项目               | 0.40     | 1.00         | 1.39                    |
| 渭南市  | 潼关县双桥大街停车场项目               | 0.10     | 0.25         | 1.39                    |
| 渭南市  | 西飞飞机研发中心项目                 | 2.00     | 18.05        | 5.01                    |
| 渭南市  | 渭南市临渭区创新创业基地标准化厂房二期建设项目    | 1.58     | 5.03         | 1.77                    |
| 渭南市  | 蒲城县城区供水管网改造工程              | 0.60     | 1.76         | 1.63                    |
| 渭南市  | 蒲城县中医医院整体迁建后续建设项目          | 0.81     | 5.96         | 4.09                    |
| 渭南市  | 渭北煤化工产业园区尧柏产业园污水管网工程       | 0.18     | 0.47         | 1.44                    |
| 汉中市  | 勉县江南西片区便民地下停车场建设项目         | 0.09     | 0.98         | 6.05                    |
| 汉中市  | 汉中市留坝县医院留侯分院建设项目           | 0.21     | 0.55         | 1.44                    |
| 汉中市  | 留坝县张良庙紫柏山 4A 级景区基础设施提升工程   | 0.56     | 3.48         | 3.45                    |
| 汉中市  | 佛坪县农村饮水安全改造提升项目            | 0.59     | 1.49         | 1.40                    |
| 安康市  | 镇坪县应家坪社区停车场项目              | 0.14     | 0.41         | 1.62                    |
| 商洛市  | 商州区军粮供应站区域配送中心建设项目         | 0.12     | 0.30         | 1.41                    |
| 商洛市  | 商州区 2022 年老旧小区改造配套基础设施建设项目 | 0.40     | 0.94         | 1.31                    |
| 商洛市  | 镇安县殡葬一体化服务建设项目             | 0.30     | 0.73         | 1.35                    |
| 商洛市  | 山阳县丰阳印象城市文化旅游基础设施建设项目（续发）  | 0.70     | 3.93         | 3.12                    |
| 商洛市  | 商南县“双创”产业园一期标准化厂房建设项目      | 0.75     | 2.97         | 2.20                    |
| 合计   | —                          | 30.99    | 194.71       | 3.49                    |

资料来源：陕西省财政厅提供，中债资信整理



## 5、2022 年陕西省政府专项债券（九期）项目偿债保障分析

2022 年陕西省政府专项债券（九期）发行金额 15.25 亿元，期限为 30 年期，涉及陕西省省本级和咸阳市的 2 个项目，其中西安咸阳机场三期扩建工程项目拟使用债券资金全部作为项目资本金。

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航空业务收入和管线入廊费收入等。经测算，债券存续期内，对应的 2 个项目预期可实现收益 773.19 亿元，项目收益对申请本期债券额度本息<sup>6</sup>的覆盖倍数分别为 1.31 倍和 24.99 倍，项目整体收益可实现债券本息覆盖。

表 11：2022 年陕西省政府专项债券（九期）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 | 债券存续期内项目预期收益 | 债券存续期内项目预期收益/申请本期债券额度本息 |
|--------|-----------------------|----------|--------------|-------------------------|
| 陕西省省本级 | 西安咸阳机场三期扩建工程          | 14.00    | 769.60       | 24.99                   |
| 咸阳市    | 彬州市滨河路及南北大街地下综合管沟建设项目 | 1.25     | 3.59         | 1.31                    |
| 合计     | —                     | 15.25    | 773.19       | 23.05                   |

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（五期）、2022 年陕西省政府专项债券（六期）、2022 年陕西省政府专项债券（七期）、2022 年陕西省政府专项债券（八期）和 2022 年陕西省政府专项债券（九期）的信用等级均为 AAA。

<sup>6</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        | 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   |                 | 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               | 2019 年        | 2020 年        | 2021 年        |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|
| 地区生产总值（亿元）         | 25,793.17     | 26,181.86     | 29,800.98     |
| 人均地区生产总值（元）        | 65,506        | 66,292        | —             |
| 地区生产总值增长率（%）       | 6.0           | 2.2           | 6.5           |
| 全社会固定资产投资总额增长率（%）  | 2.4           | 3.6           | -3.0          |
| 社会消费品零售总额（亿元）      | 10,213.02     | 9,605.92      | 10,250.50     |
| 进出口总额（亿元）          | 3,515.52      | 3,775.44      | 4,757.75      |
| 三次产业结构             | 7.7:46.5:45.8 | 8.7:43.4:47.9 | 8.1:46.3:45.6 |
| 第一产业增加值（亿元）        | 1,990.93      | 2,267.54      | 2,409.39      |
| 第二产业增加值（亿元）        | 11,980.75     | 11,362.58     | 13,802.52     |
| 第三产业增加值（亿元）        | 11,821.49     | 12,551.74     | 13,589.07     |
| 常住人口数量（万人）         | 3,876.21      | 3,952.90      | —             |
| 城镇化率（%）            | 59.43         | 62.66         | —             |
| 面积（万平方公里）          | 20.56         | 20.56         | 20.58         |
| 城镇居民人均可支配收入（元）     | 36,098        | 37,868        | 40,713        |
| 农村居民人均可支配收入（元）     | 12,326        | 13,316        | 14,745        |
| 全省一般公共预算收入（亿元）     | 2,287.90      | 2,257.23      | 2,775.30      |
| 其中：税收收入（亿元）        | 1,845.97      | 1,752.14      | 2,236.90      |
| 全省税收收入/一般公共预算收入（%） | 80.69         | 77.62         | 80.60         |
| 全省一般公共预算收入增长率（%）   | 1.99          | -1.34         | 22.95         |
| 省本级一般公共预算收入（亿元）    | 631.04        | 576.16        | 737.10        |
| 其中：税收收入（亿元）        | 506.38        | 471.42        | 607.90        |
| 全省政府性基金收入（亿元）      | 1,859.90      | 2,104.74      | 2,385.40      |
| 全省政府性基金收入增长率（%）    | 26.96         | 13.16         | 13.33         |
| 省本级政府性基金收入（亿元）     | 268.65        | 187.80        | 265.50        |
| 省本级政府性基金收入增长率（%）   | 7.49          | -30.10        | 41.37         |
| 全省上级补助收入（亿元）       | 2,620.30      | 2,963.50      | 2,895.90      |
| 全省国有资本经营收入（亿元）     | 128.20        | 116.92        | 124.40        |
| 省本级国有资本经营收入（亿元）    | 27.79         | 9.74          | 9.80          |
| 全省政府债务（亿元）         | 6,585.80      | 7,432.47      | 8,687.54      |
| 其中：省本级政府债务（亿元）     | 1,266.91      | 1,539.39      | 1,811.48      |
| 全省政府或有债务（亿元）       | 1,625.33      | 1,574.92      | 1,563.35      |
| 其中：省本级政府或有债务（亿元）   | 1,495.61      | 1,500.54      | 1,498.63      |

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（五至九期）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（五至九期）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