



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

2022 年陕西省地方政府再融资一般债券 (一期) 信用评级

2022 年 04 月 27 日



2022 年陕西省地方政府再融资一般债券（一期）信用评级

债券名称	发行规模 (亿元)	债券 期限	债项级 别
2022 年陕西省地方政府再融资一般债券（一期）	66.0677	5 年	AAA
评级时间：2022 年 04 月 27 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



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 1：2014 年以来“三驾马车”对经济增长的拉动（%）

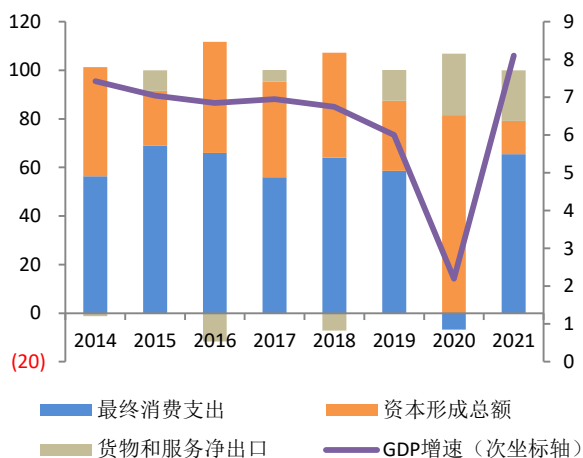




表 1：近期中央出台的政府债务管理重大政策或会议

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。

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



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%。2021 年地区生产总值增速低于全国 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	
----	--------	--	--------	--



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



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¹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					



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 年陕西省地方政府再融资一般债券（一期）纳入其一般公共预算管理，全省一般公共预算收入可覆盖本期债券本息的偿还

2022 年陕西省地方政府再融资一般债券（一期）发行总额为 66.0677 亿元，品种为记账式固定利率附息债券，债券期限为 5 年期，全部为再融资债券，主要用于偿还陕西省政府到期债券部分本金（详见附件三）。本期债券无增信措施。

表 6：2022 年陕西省地方政府再融资一般债券（一期）基本情况

项目	内容
债券名称	2022 年陕西省地方政府再融资一般债券（一期）
发行规模	66.0677 亿元
债券期限	5 年
募集资金用途	依法用于偿还到期债券部分本金
债券利率	固定利率
付息方式	利息每年支付一次，债券最后一期利息随本金一起支付
增级安排	无

资料来源：陕西省财政厅提供，中债资信整理

偿债安排及债券保障指标方面，陕西省政府一般债券收入和本息偿还资金均纳入陕西省一般公共预算管理。从区域债务风险控制来看，截至 2021 年末陕西省一般债务/GDP 约为 14.68%，小幅高于全国平均水平²，陕西省经济发展对外部举债依赖程度一般。2019~2021 年陕西省一般公共预算收入平均水平对本期债券发行规模的保障倍数为 36.93 倍，全省一般公共预算收入可覆盖本期债券本息的偿还。

综上所述，中债资信评定 2022 年陕西省地方政府再融资一般债券（一期）的信用等级为 AAA。

² 据财政部披露，截至 2021



附件一：

地方政府一般债券信用等级符号及含义

根据财政部《关于做好 2015 年地方政府一般债券发行工作的通知》（财库〔2015〕68 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：

2022 年陕西省地方政府再融资一般债券（一期）拟偿还债券情况

债券简称	债券全称	发行金额 (亿元)	票面利率 (%)	起息日期	到期日期	申请本期 债券额度 (亿元)
17 陕西债 01	2017 年陕西省政府一般债券（一期）	70	4.08	2017-05-12	2022-05-12	66.0677

资料来源：陕西省财政厅提供，中债资信整理



附件四：

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）</			



附件五：

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 年陕西省地方政府再融资一般债券（一期）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 年陕西省地方政府再融资一般债券（一期）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



公司微信