



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专项债券 (九至十期) 信用评级

2022 年 10 月 31 日



2022 年陕西省地方政府再融资专项债券（九至十期）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专项债券（九期）	72.9715	7 年	AAA
2022 年陕西省地方政府再融资专项债券（十期）	11.135	3 年	AAA
合计	74.1065		
评级时间:	2022 年 10 月 31 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	75,360
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

电话：010-88090087

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”）经济和财政实力很强，债务风险可控，政府治理水平很高，2022 年陕西省地方政府再融资专项债券（九至十期）（以下简称“本次公开发行业务”）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业务的信用等级均为 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。2021 年陕西省经济持续稳定恢复，产业结构持续优化，高质量发展稳步推进，经济发展的趋势不变，经济实力很强。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。

■ 陕西省财政实力很强，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，整体财力稳定性、支出弹性和收支平衡性均很好。2021 年陕西省财力结构稳定，财力规模增幅较大。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。

■ 陕西省政府债务规模逐年较快增长，截至 2021 年末，陕西省全口径政府债务规模较上年持续增加，但或有债务呈下降趋势，政府债务规模与经济发展程度相适应，债务风险可控。

■ 2022 年陕西省地方政府再融资专项债券（九至十期）偿债资金来源于陕西省国有土地使用权出让收入，偿债资金能够覆盖债券本息的偿付。

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 年陕西省地方政府再融资专项债券
（九至十期）信用评级



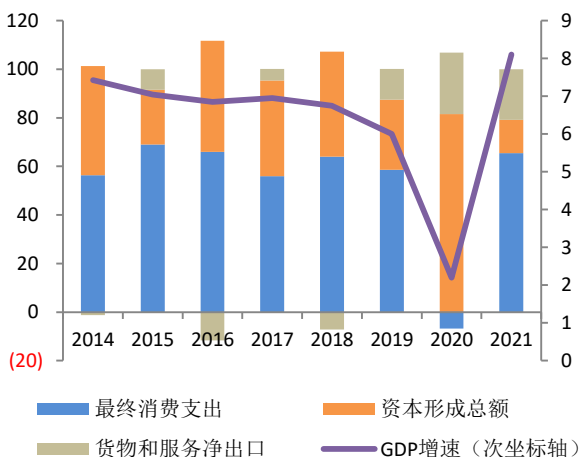
一、宏观经济与政策环境分析

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

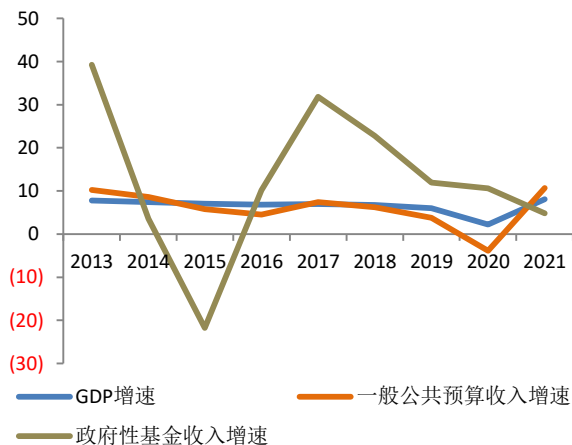
近三年，受疫情冲击等因素影响中国经济增长有所波动。2019 年中国经济呈现前高后低走势，全年经济增速 6.1%，较 2018 年下滑 0.5 个百分点。其中，房地产投资增速保持韧性，基建投资低位企稳，制造业投资增速明显下行，投资增速整体平稳回落；消费、净出口增速下滑，但贸易差额对经济增长仍有正贡献。2020 年宏观经济“深蹲起跳”，实际 GDP 增长 2.3%，服务业受疫情影响最为严重且内部存在分化，房地产投资和“出口-工业生产”链条是经济的主要拉动，制造业投资和消费是 2020 年全年经济的主要拖累。2021 年宏观经济总体保持恢复态势，全年中国 GDP 同比增长 8.1%，两年平均增长 5.1%，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（%） **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：Wind 资讯，中债资信整理



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。

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 with 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 with 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 with 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。

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。



发布时间	政策或会议名称	政策主要内容
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。
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

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 年陕西省人均地区生产总值上升至 7.54 万元，约为全国平均水平的 93%，属于各省中上水平；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，整体经济实力很强。**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。2022 年上半年陕西省实现地区生产总值 15,252.34 亿元，按可比价格计算，同比增长 4.2%。分产业看，第一产业增加值 712.86 亿元，同比增长 5.0%；第二产业增加值 7822.00 亿元，增长 5.8%；第三产业增加值 6717.48 亿元，增长 2.6%。其中，二季度地区生产总值 7986.93 亿元，同比增长 3.3%。

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	—	75,360	—
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		63.63	

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，财政支出弹性和收支平衡性很好，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 年综合财力增幅较大。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%。整体看，2021 年陕西省综合财力增幅较大，人均综合财力处于全国较高水平；一般公共预算收入中税收收入占比较高，财力结构稳定性、财政支出弹性和收支平衡性很好。省本级财力方面，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。2022 年上半年，陕西省地方实现一般公共预算收入 1,718.82 亿元，扣除留抵退税因素后同口径增长 34.7%。其中，各项税收 1333.75 亿元，同口径增长 34.0%，占地方财政收入的 77.6%；非税收入 385.06 亿元，增长 38.0%。全省财政支出 3507.04 亿元，同比增长 13.9%。

表 3：陕西省 2019~2021 年财政收入情况（单位：亿元、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	—
人均综合财力	17,911.21	—	19,425.51	—	20,744.06	—
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
政府债务/综合财力	94.86	—	96.79	—	105.92	—

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。陕西省全口径债务规模增加，但全省或有债务逐年下降，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 年末全省政府债务与 2021 年全省政府综合财力的比值约为 105.92%,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,政府治理水平很高。从政府经济信息披露来看,通过陕西省统计局网站可获取 2021 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。从财政信息公开情况来看,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 2009~2021 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 2021 年末全省政府性债务数据,并说明了截至 2021 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,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 年陕西省地方政府再融资专项债券（九至十期）纳入其政府性基金预算管理，全省国有土地使用权出让收入能够覆盖债券本息的偿付

2022 年陕西省地方政府再融资专项债券（九至十期）发行总额 74.1065 亿元，品种为记账式固定利率附息债券，债券期限分别为 7 年和 3 年，全部为再融资债券，专项用于偿还陕西省政府到期债券部分本金（附件三）。本次公开发行专项债券无增信措施。

表 6：2022 年陕西省地方政府再融资专项债券（九至十期）基本情况（单位：亿元）

债券名称	发行规模	债券期限	债券利率	付息方式
2022 年陕西省地方政府再融资专项债券（九期）	72.9715	7 年	固定利率	利息每年支付一次，债券最后一期利息随本金一起支付
2022 年陕西省地方政府再融资专项债券（十期）	1.135	3 年	固定利率	利息每年支付一次，债券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

项目偿债资金来源方面，项目偿债资金主要来源于国有土地使用权出让收入，如果陕西省土地使用权出让收入波动导致当年国有土地使用权出让收入不足以偿还到期债券本息，陕西省政府将通过调入专项收入偿还到期债券。国有土地使用权出让收入主要取决于区域土地和房地产市场成交量和成交价格。陕西省土地及房地产市场方面，近年来，陕西省土地市场表现稳中趋好，房地产开发投资额稳步上升，2019 年房地产市场延续较高的景气度，全省房地产开发投资额和房屋新开工面积均保持两位数增长，带动土地市场维持较好行情；2020 年虽受疫情影响，但全省房屋施工面积和商品房销售面积仍均呈现正增长，全年全省房地产开发投资额同比增长 12.80%；2021 年全省房地产市场稳中趋缓，房地产开发投资额同比增长 0.8%，低于全国平均水平 3.6 个百分点。长期来看，目前全国房地产市场正向理性回归，政策调控将保持较紧趋势，预计土地购置难度持续上升。综合考虑目前陕西省去库存成效以及全国房地产市场未来调控政策，预计短期内陕西省国有土地使用权出让收入或有小幅上升，但长期增长承压。

表 7：2019~2021 年陕西省房地产市场运行情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
房地产开发投资额（亿元）	3,903.65	4,404.39	4,441.00
房地产开发投资额增速（%）	10.4	12.8	0.8
其中：住宅投资额（亿元）	2,957.08	3,225.45	—
住宅投资额增速（%）	22.6	9.1	—
房屋新开工面积（万平方米）	6,431.21	5,796.94	5,970.37
房屋新开工面积增速（%）	18.0	-9.9	3.0
其中：住宅新开工面积（万平方米）	4,873.52	4,488.42	—
住宅新开工面积增速（%）	22.50	-7.90	—
商品房销售面积（万平方米）	4,401.06	4,452.07	4,260.06



项目	2019 年	2020 年	2021 年
商品房销售面积增速（%）	6.90	1.20	-4.3
其中：住宅销售面积（万平方米）	3,818.25	3,902.39	3,886.63
住宅销售面积增速（%）	—	2.20	-0.4

资料来源：陕西省统计局网站，Wind 资讯，中债资信整理

债券保障指标方面，本次公开发行债券的本息偿还资金主要为政府性基金收入中的国有土地使用权出让收入。从国有土地使用权出让收入来看，2019~2021 年陕西省全省国有土地使用权出让收入分别为 1,427.16 亿元、1,746.00 亿元和 1,913.20 亿元，增速分别为 33.93%、22.34%和 9.60%，受房地产市场波动影响，国有土地使用权出让收入增速有所波动。从陕西省国有土地使用权出让收入对本次公开发行债券覆盖程度来看，2021 年国有土地使用权出让收入/本次公开发行债券规模为 25.82 倍，可覆盖债券本息的偿还。从陕西省国有土地使用权出让收入对存量债券覆盖程度来看，2021 年国有土地使用权出让收入/截至 2021 年末政府专项债务余额（4,312.70 亿元）为 0.44 倍，虽然该指标小于 1 倍，但考虑到相关专项债券存续期限均在三年及以上，不是集中在一年到期，期限分布较为均匀，同时考虑到其到期后能通过新发行债券进行周转，整体保障程度尚可。

表 8：2019~2021 年陕西省全省政府性基金收入情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
政府性基金收入（亿元）	1,859.90	2,104.74	2,385.40
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	1,427.16	1,746.00	1,913.20
国有土地使用权出让收入增速（%）	33.93	22.34	9.60

资料来源：陕西省财政局提供，中债资信整理

综上所述，中债资信评定 2022 年陕西省地方政府再融资专项债券（九期）和 2022 年陕西省地方政府再融资专项债券（十期）的信用等级均为 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《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），地方政府专项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：

表 1：2022 年陕西省地方政府再融资专项债券（九期）拟偿还债券情况（单位：亿元、%）

债券简称	债券全称	发行金额	票面利率	起息日期	到期日期	申请使用 债券额度
15 陕西债 31	2015 年陕西省政府定向承销 发行专项债券（七期）	33.1296	3.80	2015-11-11	2022-11-13	26.4207
15 陕西债 39	2015 年陕西省政府专项债券 （十一期）	66.20	3.44	2015-11-12	2022-11-13	46.5508

资料来源：陕西省财政厅提供，中债资信整理

表 2：2022 年陕西省地方政府再融资专项债券（十期）拟偿还债券情况（单位：亿元、%）

债券简称	债券全称	发行金额	票面利率	起息日期	到期日期	申请使用 债券额度
17 陕西债 19	2017 年陕西省渭南市土地储 备专项债券（一期）-2017 年陕 西省政府专项债券（九期）	0.40	4.03	2017-12-01	2022-12-04	0.24
17 陕西债 22	2017 年陕西省榆林市土地储 备专项债券（一期）-2017 年陕 西省政府专项债券（十二期）	0.70	4.44	2017-12-01	2022-12-04	0.595
17 陕西债 21	2017 年陕西省安康市土地储 备专项债券（一期）-2017 年陕 西省政府专项债券（十一期）	0.30	4.50	2017-12-01	2022-12-04	0.30

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	75,360
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	3,954.00
城镇化率（%）	59.43	62.66	63.63
面积（万平方公里）	20.58	20.58	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专项债券（九至十期）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 年陕西省地方政府再融资专项债券（九至十期）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