



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

2023 年陕西省地方政府再融资专项债券 (三期) 信用评级

2023 年 07 月 17 日



2023 年陕西省地方政府再融资专项债券（三期）信用评级

债券名称	发行规模 (亿元)	债券 期限	债项级 别
2023 年陕西省地方政府再融资专项债券（三期）	115.7924	10 年	AAA
评级时间:		2023 年 07 月 17 日	



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”）经济实力极强、财政实力很强，债务风险可控，政府治理水平较高，2023 年陕西省地方政府再融资专项债券（三期）（以下简称“本期债券”）纳入陕西省政府性基金预算管理，陕西省政府性基金收入可以覆盖本期债券本息的偿付，债券的违约风险极低，因此评定本期债券的信用等级为 AAA。

经济、财政和债务指标	2020 年	2021 年	2022 年
地区生产总值（亿元）	26,181.86	29,800.98	32,772.68
人均地区生产总值（元）	66,292	75,360	82,885
地区生产总值增速（%）	2.2	6.5	4.3
三次产业结构	8.7:43.4:47.9	8.1:46.3:45.6	7.9:48.6:43.5
全省综合财力（亿元）	7,678.71	8,202.20	8,725.32
全省一般公共预算收入（亿元）	2,257.23	2,775.30	3,311.60
全省政府性基金收入（亿元）	2,104.74	2,385.40	1,955.64
全省国有资本经营收入（亿元）	116.92	124.40	187.29
全省转移性收入（亿元）	2,963.50	2,895.90	3,252.32
全省政府债务（亿元）	7,432.47	8,687.54	9,786.80
全省政府债务/综合财力（%）	96.79	105.92	112.17

资料来源：陕西省统计年鉴、财政决算报告、陕西省财政厅

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。2022 年陕西省经济逐季回稳、稳中有进，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，经济实力极强。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。陕西省财力结构稳定，2022 年一般公共预算收入增幅较大。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 2022 年末，陕西省全口径政府债务规模较上年持续增加，政府债务规模与经济发展程度相适应，债务风险可控。

■ 2023 年陕西省地方政府再融资专项债券（三期）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。

分析师

周航 邱博豪

电话：010-83250522

邮箱：zhouhang@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：北京市西城区月坛南街 1 号院

1 号楼 2 层 2-201 (100045)

网站：www.chinaratings.com.cn

免责声明 1、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、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其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，不同于中债信信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。

2023 年陕西省地方政府再融资专项债券
（三期）信用评级

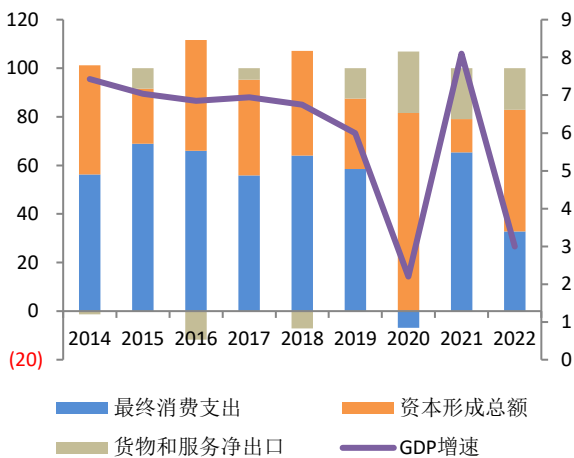


一、宏观经济与政策环境分析

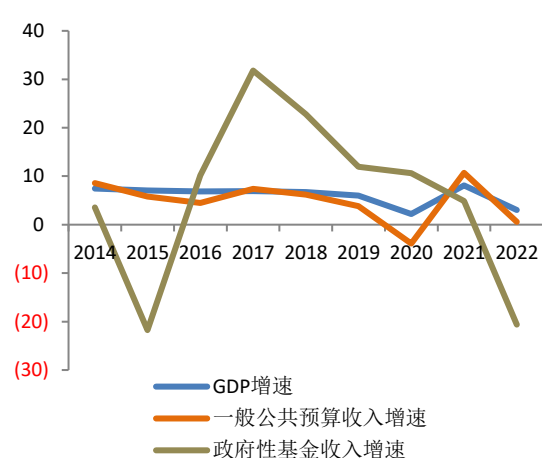
疫情以来经济在下行压力下持续正增长，稳增长政策将巩固经济恢复态势；财政紧平衡状态延续，土地出让收入大幅下滑，未来增长承压；政府债务管理改革不断深化，整体债务风险可控

近年来受疫情冲击以及国际形势复杂多变影响，中国经济增长有所波动。2020 年宏观经济“深蹲起跳”，实际 GDP 增长 2.2%，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 8.4%，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。2022 年需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力持续演化，宏观调控力度加大，经济大盘总体稳定，初步核算，2022 年全年中国 GDP 总量为 121.02 万亿元，按不变价格计算，同比增长 3.0%。从产业角度，2022 年第一产业增加值 8.83 万亿元，同比增长 4.0%；第二产业增加值 48.32 万亿元，同比增长 3.8%；受疫情影响最大的第三产业增加值 63.87 万亿元，同比增长 2.3%。从需求端看，由于居民人均可支配收入增速下降，叠加疫情冲击和预期转弱下的消费意愿下降，消费下滑明显，投资和净出口的对 GDP 的贡献率相对上升。

图 1：2014 年以来“三驾马车”对经济增长的拉动（%）图 2：2014 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

稳增长政策将巩固经济恢复态势。展望 2023 年，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大，稳经济一揽子政策和接续措施下，经济持续恢复态势仍将保持。投资方面，政策性开发性金融工具、设备更新改造专项再贷款和财政贴息、盘活专项债结存限额等政策工具持续发力，将推动重大项目和设备更新改造，基建投资增速有望维持较高增长；制造业投资仍将增长。出口方面，国际环境动荡加深，海外需求放缓影响下出口增速将进一步回落，但对欧洲出口的替代及价格因素对出口形成一定支撑，稳定外贸政策举措有利于外贸稳定，整体看出口或将下滑。消费方面，近期中央经济工作会议提出要将



恢复和扩大消费摆在优先位置，加之疫情防控进入新阶段带来的消费场景恢复，帮扶、消费贷款等促消费政策全面落地，消费将进入修复通道，有望成为提升经济增长的重要力量。

2022 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，全国实现一般公共预算收入 20.37 万亿元，扣除留抵退税因素后增长 9.1%，按自然口径计算增长 0.6%。2023 年，考虑到大规模留抵退税在 2022 年上半年已基本执行完毕，2022 年下半年税收呈现增长态势，随着经济持续修复，一般公共预算收入有望逐步回暖。政府性基金收入方面，2022 年全国政府性基金收入实现 7.79 万亿元，同比下降 20.6%。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入 4,124 亿元，比上年增长 3.0%；地方政府性基金预算本级收入 7.38 万亿元，比上年同期下降 21.6%，其中国有土地使用权出让收入实现 6.69 万亿元，同比下降 23.3%。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，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：近年来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》	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、



发布时间	政策或会议名称	政策主要内容
	《管理办法》	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

陕西省矿产和人文资源丰富，经济保持增长，整体经济实力极强。近年来，陕西省产业结构持续优化，未来随着中国“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。陕西省总面积 20.58 万平方公里，下辖 10 个地级市及 1 个农业示范区。矿产资源方面，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。科教资源方面，陕西省是中国重要的科教高地，拥有西安交通大学、西北工业大学、西北农林科技大学、西安电子科技大学等 8 所双一流建设高校，人文科教与旅游资源十分丰富。此外，陕西省是中国文化旅游资源最富集的省份之一，全省具有良好开发前景的旅游资源 1 万余处，世界文化遗产 9 处，国家级历史文化名城 6 座，省级历史文化名城 11 座，国家级风景名胜区 6 家，国家水利风景区 38 处，省级以上水利风景区 80 处，3A 及以上景区 460 家，为旅游产品开发建设奠定坚实的基础。



陕西省经济持续稳定恢复,经济高质量发展的趋势不变。2022年实现地区生产总值32,772.68亿元,规模较大,同比增长4.3%,经济持续稳定恢复;2022年陕西省人均地区生产总值上升至8.29万元,约为全国平均水平的97%,属于各省中上水平;2022年陕西省坚持稳中求进工作总基调,全面落实疫情防控和经济社会安全发展的重要要求,全省经济呈现稳中加固、稳中有进、动能积聚的良好态势,整体经济实力极强。固定资产投资方面,2022年全省固定资产投资同比增长8.1%,其中,国有控股投资主体投资同比增长20.8%,投资领域以基础设施投资、交通运输邮政业和公用事业类投资增幅较大,整体来看,陕西省固定资产投资结构呈现优化。消费方面,陕西省消费市场平稳恢复,新兴消费稳定增长;2022年全省实现社会消费品零售总额10,401.61亿元,比上年上升1.5%;限额以上单位公共网络商品销售927.62亿元,同比增长12.7%,两年平均增长10.85%。进出口方面,2022年陕西省进出口总额为4,835.34亿元,较上年增长2.0%,低于全国5.7个百分点;2022年中欧班列长安号开行量首次突破4,600列,开行数量、货运量、重箱率三项核心指标居全国第一,对“一带一路”沿线国家货物进出口额同比增长41%,实际利用外资继续逆势大幅增长(1~11月利用外资额为2021年的1.28倍)。整体看,2022年陕西省全省地区生产总值增速高于全国平均水平,区域经济持续恢复,经济高质量发展的趋势不变。

表 2：2020~2022 年陕西省主要经济指标（单位：亿元、元、%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	总额	增长率	总额	增长率	总额	增长率
地区生产总值	26,181.86	2.2	29,800.98	6.5	32,772.68	4.3
人均地区生产总值	66,292	—	75,360	—	82,885	—
工业增加值	8,860.11	0.8	9,533.48	7.6	—	7.1
全社会固定资产投资额	—	3.6	—	-3.0	—	8.1
社会消费品零售总额	9,605.92	-5.9	10,250.50	6.7	10,401.61	1.5
进出口总额	3,775.44	7.30	4,757.75	25.90	4,835.34	2.0
三次产业结构比例	8.7:43.4:47.9		8.1:46.3:45.6		7.9:48.6:43.5	
城镇化率	62.66		63.63		—	

资料来源：陕西省统计局网站，中债资信整理

陕西省目前形成了以第二产业为主、第三产业稳定发展的经济结构，整体产业结构持续优化

从经济结构来看,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2022年的7.9:48.6:43.5,产业结构持续优化。2022年陕西省规模以上工业增加值同比增长7.1%,金融机构存贷款余额分别突破6.1万亿元和4.8万亿元,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2.6%,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。

陕西省未来将坚持创新驱动发展，积极建设国家（西部）科技创新中心，积极扩大有效投资；未来将进一步聚焦高质量发展，推动经济运行整体好转，实现质的有效提升和量的合理增长

“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。2023年陕西省将聚焦高质量发展，全面深化改革开放，大力提振市场信心，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，全力稳住经济大盘、守好安全底线，突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作，有效防范化解重大风险，大力发展县域经济、民营经济、开放型经济、数字经济，推动经济运行整体好转，实现质的有效提升和量的合理增长，预计经济增速为5.5%左右¹。

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，近年来财力增幅较大，财政实力很强。2022年陕西省坚决落实中央“积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续”的要求，全力支持疫情防控，全面落实稳经济一揽子政策措施，全年实现一般公共预算收入3,311.60亿元，同比增长19.3%；其中，税收收入2,682.85亿元，增长19.93%，主要得益于经济稳定恢复、煤炭价格高位运行，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，2020~2022年陕西省全省转移性收入分别为2,963.50亿元、2,895.90亿元和3,252.32亿元，转移性收入规模较大，预计未来可保持稳定。2022年陕西省实现政府性基金收入1,955.64亿元，同比下降17.89%；其中，国有土地使用权出让收入1,594.42亿元，同比下降16.66%。2020~2022年，陕西省分别实现综合财力7,678.71亿元、8,202.20亿元和8,725.32亿元，人均综合财力分别为19,425.51元、20,744.06元和22,067.07元。整体看，陕西省综合财力规模较大，人均综合财力处于全国较高水平，财政实力很强；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，2020~2022年陕西省本级一般公共预算收入分别为576.16亿元、737.10亿元和934.40亿元，其中税收收入分别为471.42亿元、607.90亿元和797.16亿元，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。2020~2022年陕西省本级政府性基金收入分别为187.80亿元、265.50亿元和219.57亿元，2022年规模下降主要由于农网还贷资金不再按照政府性基金管理，转为由企业自收自用。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2020~2022年财政收入情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
综合财力	7,678.71	—	8,202.20	—	8,725.32	—
人均综合财力	19,425.51	—	20,744.06	—	22,067.07	—

¹ 数据来源为陕西省2023年政府工作报告。



项目	2020年		2021年		2022年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
一般公共预算财力	5,220.73	—	5,671.20	—	6,563.92	—
其中：一般公共预算收入	2,257.23	576.16	2,775.30	737.10	3,311.60	934.40
上级补助收入	2,963.50	—	2,895.90	—	3,252.32	—
政府性基金财力	2,341.06	—	2,406.60	—	1,974.11	—
其中：政府性基金收入	2,104.74	187.80	2,385.40	265.50	1,955.64	219.57
国有资本经营收入	116.92	9.74	124.40	9.80	187.29	31.18
政府债务/综合财力	96.79	—	105.92	—	112.17	—

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年和2022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2022年末，陕西省政府债务余额为9,786.80亿元，全口径债务规模增加，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1,989.30亿元，市县级7,797.50元，占比分别为20.33%和79.67%，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2022年末全省政府债务余额/综合财力为112.17%，债务负担较重。

表4：陕西省债务限额情况（单位：亿元）

项目	2021年		2022年	
	全省	省本级	全省	省本级
地方政府债务限额	9,578.15	1,895.21	10,590.15	2,081.18
其中：一般债务限额	4,906.84	1,375.23	5,193.84	1,475.25
专项债务限额	4,671.31	519.98	5,396.31	605.93

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	2020年		2021年		2022年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
政府债务	7,432.47	1,539.39	8,687.54	1,811.48	9,786.80	1,989.30
政府或有债务	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2022年财政预算执行情况和2023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。2022年陕西省压实市县和部门偿债责任，加大督促指导力度，超额完成全年隐性债务化解任务；指导高风险地区细化化债方案，妥善处置风险隐患；严格执行政府举债融资负面清单，加大对违规举债的通报与问责力度，坚决遏制新增隐性债务。

五、债券偿还能力分析

2023年陕西省地方政府再融资专项债券（三期）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

2023年陕西省地方政府再融资专项债券（三期）发行总额115.7924亿元，品种为记账式固定利率付息债券，债券期限为10年，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）。本期债券无增信措施。

表6：2023年陕西省地方政府再融资专项债券（三期）基本情况

项目	内容
债券名称	2023年陕西省地方政府再融资专项债券（三期）
发行规模	115.7924亿元
债券期限	10年
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	利息每半年支付一次，债券最后一期利息随本金一起支付
增信安排	无

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，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；2022 年，全省房地产市场表现仍处于下行筑底阶段，房地产开发投资额同比下降 4.20%，但在各项楼市利好政策和措施促进加竣工速度有所加快，房地产投资和销售指标仍处于全国较前位置。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 7：2020~2022 年陕西省房地产市场运行情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
房地产开发投资额（亿元）	4,404.39	4,441.00	4,254.79
房地产开发投资额增速（%）	12.8	0.8	-4.2
其中：住宅投资额（亿元）	3,225.45	—	—
住宅投资额增速（%）	9.1	—	—
房屋新开工面积（万平方米）	5,796.94	5,970.37	4,413.39
房屋新开工面积增速（%）	-9.9	3.0	-26.1
其中：住宅新开工面积（万平方米）	4,488.42	—	—
住宅新开工面积增速（%）	-7.90	—	—
商品房销售面积（万平方米）	4,452.07	4,260.06	3,308.72
商品房销售面积增速（%）	1.20	-4.3	-22.3
其中：住宅销售面积（万平方米）	3,902.39	3,886.63	2,954.14
住宅销售面积增速（%）	2.20	-0.4	-24.0

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，本期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，2020~2022 年陕西省全省国有土地使用权出让收入分别为 1,746.00 亿元、1,913.20 亿元和 1,594.42 亿元，增速分别为 22.34%、9.60%和-16.66%，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期债券覆盖程度来看，2022 年国有土地使用权出让收入/本期债券规模为 13.77 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，2022 年国有土地使用权出让收入/截至 2022 年末政府专项债务余额（5,516.55 亿元）为 0.29 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 8：2020~2022 年陕西省全省政府性基金收入情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
政府性基金收入（亿元）	2,104.74	2,385.40	1,955.64
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	1,746.00	1,913.20	1,594.42



国有土地使用权出让收入增速（%）	22.34	9.60	-16.66
------------------	-------	------	--------

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 2023 年陕西省地方政府再融资专项债券（三期）的信用等级为 AAA。



附件一：

地方政府专项债券信用等级符号及含义

中债资信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	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极好，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	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况很好，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	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况较好，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	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况一般，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	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况较差，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	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况很差，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	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，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	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，基本不能偿还债务。
C	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，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：

2023年陕西省地方政府再融资专项债券（三期）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
16 陕西债 23	2016 年陕西省政府专项债券（十五期）	50.7000	2.83	2016-08-03	2023-08-03	42.9054
18 陕西 17	2018 年陕西省省级收费公路专项债券（一期）-2018 年陕西省政府专项债券（七期）	44.5000	3.97	2018-07-18	2023-07-18	34.5000
18 陕西 22	2018 年陕西省政府专项债券（十期）	35.6900	3.79	2018-08-16	2023-08-16	23.3883
18 陕西定向 14	2018 年陕西省政府定向承销发行专项债券（六期）	17.9979	3.88	2018-08-17	2023-08-17	14.9987

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	2020年	2021年	2022年
地区生产总值（亿元）	26,181.86	29,800.98	32,772.68
人均地区生产总值（元）	66,292	75,360	82,885
地区生产总值增长率（%）	2.2	6.5	4.3
全社会固定资产投资增速（%）	3.6	-3.0	8.1
社会消费品零售总额（亿元）	9,605.92	10,250.50	10,401.61
进出口总额（亿元）	3,775.44	4,757.75	4,835.34
三次产业结构	8.7:43.4:47.9	8.1:46.3:45.6	7.9:48.6:43.5
第一产业增加值（亿元）	2,267.54	2,409.39	2,575.34
第二产业增加值（亿元）	11,362.58	13,802.52	15,934.48
第三产业增加值（亿元）	12,551.74	13,589.07	14,262.86
常住人口数量（万人）	3,952.90	3,954.00	3,954.00
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）	37,868	40,713	42,431
全省一般公共预算收入（亿元）	2,257.23	2,775.30	3,311.60
其中：税收收入（亿元）	1,752.14	2,236.90	2,682.85
全省税收收入/一般公共预算收入（%）	77.62	80.60	81.01
省本级一般公共预算收入（亿元）	576.16	737.10	934.40
其中：税收收入（亿元）	471.42	607.90	797.16
全省政府性基金收入（亿元）	2,104.74	2,385.40	1,955.64
省本级政府性基金收入（亿元）	187.80	265.50	219.57
全省转移性收入（亿元）	2,963.50	2,895.90	3,252.32
全省国有资本经营收入（亿元）	116.92	124.40	187.29
省本级国有资本经营收入（亿元）	9.74	9.80	31.18
全省综合财力（亿元）	7,678.71	8,202.20	8,725.32
全省政府债务（亿元）	7,432.47	8,687.54	9,786.80
其中：省本级政府债务（亿元）	1,539.39	1,811.48	1,989.30
全省政府债务/综合财力（%）	96.79	105.92	112.17

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 2023 年陕西省地方政府再融资专项债券（三期）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 2023 年陕西省地方政府再融资专项债券（三期）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：北京市西城区月坛南街1号院1号楼2层2-201
业务专线：010-88090123
传 真：010-88090162
网 站：www.chinaratings.com.cn



公司微信