

信用评级公告

联合〔2022〕4157号

联合资信评估股份有限公司通过对 2022 年新疆维吾尔自治区政府一般债券（四至七期）的信用状况进行综合分析和评估，确定 2022 年新疆维吾尔自治区政府一般债券（四至七期）信用等级为 AAA。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月十五日

2022 年新疆维吾尔自治区政府一般债券（四至七期） 信用评级报告

评级结果：

债券名称	发行规模 (亿元)	期限	信用等级
2022 年新疆维吾尔自治区政府一般债券（四期）	7.00	3 年	AAA
2022 年新疆维吾尔自治区政府一般债券（五期）	60.00	7 年	AAA
2022 年新疆维吾尔自治区政府一般债券（六期）	18.20	15 年	AAA
2022 年新疆维吾尔自治区政府再融资一般债券（二期）-2022 年新疆维吾尔自治区政府一般债券（七期）	150.60	10 年	AAA

评级时间：2022 年 6 月 15 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
地方政府信用评级方法	V3.0.202006
地方政府信用评级模型	V3.0.202006

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁺		评级结果	AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价内容
经济实力与政府治理水平	B	经济实力	地区经济规模	2
			地区经济发展质量	2
		政府治理水平		2
财政实力与债务风险	F3	财政实力		3
		债务状况		3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				2

注：经济及政府治理风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；实力及债务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财政及债务指标为年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级结论

基于新疆维吾尔自治区（以下简称“新疆”）的总体经济发展水平、较强的财政实力及良好的政府治理，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）认为 2022 年新疆维吾尔自治区政府一般债券（四至七期）（以下简称“本批一般债券”）到期不能偿还的风险极低，确定 2022 年新疆维吾尔自治区政府一般债券（四期）的信用等级为 AAA、2022 年新疆维吾尔自治区政府一般债券（五期）的信用等级为 AAA、2022 年新疆维吾尔自治区政府一般债券（六期）的信用等级为 AAA 和 2022 年新疆维吾尔自治区政府再融资一般债券（二期）-2022 年新疆维吾尔自治区政府一般债券（七期）的信用等级为 AAA。

评级观点

1. 新疆地处中国西北部，是连接我国中东部区域与中亚、欧洲部分区域的重要交通要道。新疆是我国五个少数民族的自治区之一，承担维护国家安全和统一的重任，战略地位重要，持续得到中央政府的大力支持。

2. 近年来，新疆经济持续发展，产业结构持续优化调整，但经济总量位居全国中下游水平，增速放缓，工业产业以资源依赖型、高能耗传统产业为主。

3. 近年来新疆全区综合财政收入持续增长，转移性收入对综合财政收入实现贡献程度较高，财政收入结构较为稳定。一般公共预算收入波动下降，在全国处于中下游水平；政府性基金收入波动下降，未来土地出让受房地产市场波动、土地市场景气度及相关政策影响较大。

4. 近年新疆政府性债务规模持续增长，且总体规模较大，为防范政府性债务风险，新疆制定了一系列债务管理制度，总体债务风险可控。

分析师：黄旭明 徐汇丰 黄淀一 李世琳

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

5. 本批一般债券的偿债资金纳入新疆一般公共预算管理，新疆一般公共预算收入对本批一般债券的保障程度高。

基础数据：

项目	2018 年	2019 年	2020 年
地区生产总值（亿元）	12809.39	13597.11	13797.58
地区生产总值增速（%）	6.10	6.20	3.40
人均地区生产总值（元）	4.95	5.43	5.34
三次产业结构	13.9:40.3:45.8	13.1:35.3:51.6	14.4:34.4:51.2
工业增加值（亿元）	3743.85	3861.66	3633.33
固定资产投资增速（%）	-25.20	2.50	16.20
社会消费品零售总额（亿元）	3186.97	3361.61	3062.55
进出口总额（亿美元）	200.10	237.09	213.87
城镇化率（%）	50.91	51.87	52.40
人均可支配收入（万元）	2.15	2.31	2.38
一般公共预算收入合计（亿元）	1531.42	1577.63	1477.22
其中：税收收入（亿元）	1051.80	1016.09	910.19
一般公共预算收入增长率（%）	4.50	3.00	-6.40
上级补助收入（亿元）	3045.61	3381.09	3815.38
一般公共预算支出合计（亿元）	5012.45	5314.49	5533.16
财政自给率（%）	30.55	29.68	26.70
政府性基金收入合计（亿元）	614.30	527.49	591.41
地方综合财力（亿元）	5175.93	5484.68	5707.39
地方政府直接债务余额（亿元）	3920.4	4597.5	5634.7
地方政府债务限额（亿元）	4241.7	4978.3	6083.9
地方政府负债率（%）	30.61	33.81	40.84
地方政府债务率（%）	75.74	83.82	98.72

注：“--”表示数据暂未获取数；城镇化率为常住人口城镇化率；根据第四次全国经济普查相关数据，新疆对2018年地区生产总值进行了修订，本表列示的是修订后的数据

资料来源：国家统计局数据、新疆维吾尔自治区统计公报、新疆维吾尔自治区财政决算、新疆维吾尔自治区财政厅提供等

评级历史：

债项信用等级	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	2022/05/18	黄旭明 徐汇丰 黄淀一 李世琳	地方政府信用评级方法 V3.0.202006 地方政府信用评级模型 V3.0.202006	阅读全文
AAA	2022/02/18	黄旭明 徐汇丰 黄淀一 李世琳	地方政府信用评级方法 V3.0.202006 地方政府信用评级模型 V3.0.202006	阅读全文

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受新疆维吾尔自治区财政厅委托所出具，引用的资料主要由新疆维吾尔自治区财政厅或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与新疆维吾尔自治区财政厅构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与新疆维吾尔自治区财政厅不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

2022 年新疆维吾尔自治区政府一般债券（四至七期） 信用评级报告

一、主体概况

新疆维吾尔自治区（以下简称“新疆”），简称“新”，是中国最大的省级行政区，首府为乌鲁木齐市。新疆地处中国西北部，总面积为 166.49 万平方公里，是连接我国中东部区域与中亚、欧洲部分区域的重要交通要道，并且是我国五个少数民族的自治区之一，承担维护国家安全和统一的重任，战略地位重要。从行政区划看，新疆辖 4 个地级市、5 个地区、5 个自治州和 11 个自治区直辖县级市；从地理位置看，新疆划分为北疆、南疆和东疆，北疆包括乌鲁木齐市、伊犁哈萨克自治州（以下简称“伊犁州”）、克拉玛依市、博尔塔拉蒙古自治州、昌吉回族自治州（以下简称“昌吉州”），南疆包括巴音郭楞蒙古自治州、阿克苏地区、克孜勒苏柯尔克孜自治州、喀什地区、和田地区，东疆包括吐鲁番市和哈密市。根据第七次人口普查结果，截至 2020 年 11 月 1 日，新疆全区常住人口为 2585.23 万人，较于第六次人口普查的年平均增长率为 1.71%，高于全国平均水平 1.18 个百分点。其中，汉族常住人口 1092.01 万人、维吾尔族常住人口 1162.42 万人，其他少数民族常住人口 330.80 万人；城镇常住人口 1461.14 万人，常住人口城镇化率为 53.53%。2021 年，新疆实现地区生产总值 15983.65 亿元，按可比价格计算，同比增长 7.0%，人均地区生产总值 61725 元，同比增长 6.3%。

新疆人民政府驻地：新疆乌鲁木齐市天山区中山路 479 号。

二、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 1 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50

¹ 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1. GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2. GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；4. 社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率

分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

三、区域经济实力

1. 区域发展基础

新疆的自然资源丰富。农业资源方面，2021 年新疆全年粮食种植面积 2371.65 千公顷，较

上年增长 6.3%；全年粮食产量（含薯类）1735.78 万吨，较上年增产 9.6%；棉花产量 512.85 万吨，较上年减产 0.6%；油料产量 54.40 万吨，减产 36.4%；甜菜产量 462.23 万吨，减产 25.0%；全年特色林果产量 1789.60 万吨，较上年增产 0.4%。矿产资源方面，根据《新疆维吾尔自治区 2021 年国民经济和社会发展统计公报》及新疆政府网站公开信息，新疆全自治区已发现矿种 152 种，占全国已发现矿种的比例约 80%，查明资源储量的矿种 102 种，其中，能源矿产 8 种，金属矿产 34 种，非金属矿产 57 种，新增查明资源储量 23 种。据全疆矿产资源潜力评价，新疆石油预测资源量 230 亿吨、约占全国陆上石油资源量的 30%，天然气预测资源量 16 万亿立方米、约占全国陆上天然气资源量的 34%，煤炭预测资源量 2.19 万亿吨、约占全国煤炭预测储量的 40%，煤层气预测资源量 9.51 万亿立方米、约占全国煤层气资源量的 26%。铁、铜、铅、锌、金、铬、镍、稀有金属、盐类矿产、萤石等矿产蕴藏丰富。旅游资源方面，新疆境内拥有 7 个 5A 级景区（天山天池风景区、葡萄沟风景区、那拉提旅游景区、乌鲁木齐齐天山大峡谷、喀纳斯湖景区、可可托海景区、泽普金湖杨景区），4 个国家级风景名胜、7 个国家级地质公园。

新疆已形成了较为完善的公路、航空运输体系。公路方面，根据《2020 年新疆维吾尔自治区交通运输行业发展统计公报》，截至 2020 年末新疆全自治区公路通车总里程达 20.92 万公里（其中新疆生产建设兵团 3.71 万公里），较上年末增加 1.50 万公里。全区公路密度 12.57 公里/百平方公里，较上年提高 0.90 公里/百平方公里。根据《2020 年新疆维吾尔自治区收费公路统计公报》，截至 2020 年末，新疆收费公路里程 10239.9 公里，占公路总里程的 4.9%。其中，高速公路 5412.9 公里，一级公路 558 公里，二级公路 4269 公里，占比分别为 52.86%、5.45% 和 41.69%。新疆经国务院批准对外开放的一类口岸共 17 个，其中航空口岸 2 个（乌鲁木齐、喀什），陆地边境口岸 15 个（霍尔果斯、

阿拉山口等)。

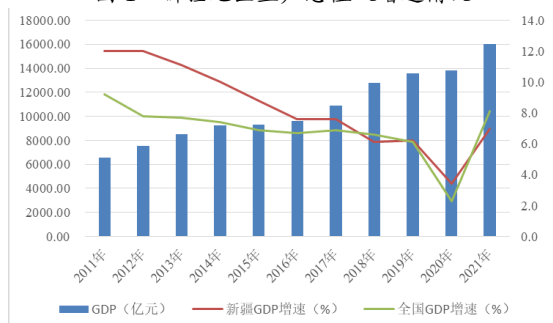
政策扶持方面,截至2021年末,全国已召开3次“中央新疆工作座谈会”、8次“全国对口支援新疆工作会议”,准确贯彻新时代党的治疆方略,牢牢扭住新疆工作总目标,确立19个省市对口援疆、设立喀什和霍尔果斯经济开发区和新疆作为丝绸之路经济带核心区的战略定位。

总体来看,新疆农业、矿产、旅游等资源丰富,并获得来自中央和全国各省市的对口支持,为当地经济发展提供良好支撑。

2. 区域经济发展水平

过去十年,新疆经济持续发展,经济总量大幅增长,地区生产总值由2011年的6574.54亿元增长至2021年的15983.65亿元,2021年地区生产总值在全国31个省(直辖市、自治区)中排名第23位。2018—2021年,新疆GDP增速波动增长,与全国GDP增速走势基本一致。2020年新疆GDP增速同比大幅下滑,2021年GDP及增速企稳回升。

图1 新疆地区生产总值及增速情况



数据来源: 新疆各年度统计公报、新疆统计局、国家统计局等

(1) 产业结构

随着经济发展及产业结构的调整升级,新疆产业结构逐步优化,2011—2021年,三次产业结构由17.3:50.0:32.7调整为14.7:37.4:47.9,第三产业比重明显提升,对新疆国民经济贡献进一步加大。

依托于丰富的农业、矿产、油气等资源,新疆形成了以纺织服装业、石油石化、煤化工等为主的支柱产业。工业方面,2019—2021年,

新疆分别实现全部工业增加值3861.66亿元、3633.33亿元和4691.61亿元,同比增速分别为4.5%、5.8%和7.2%。2021年,新疆规模以上工业增加值同比增长8.8%。全年规模以上十个主要行业中,石油和天然气开采业增加值比上年增长1.7%,电力、热力生产和供应业增长12.7%,石油、煤炭及其他燃料加工业增长5.1%,化学原料和化学制品制造业增长13.7%,煤炭开采和洗选业增长31.3%,有色金属冶炼和压延加工业增长10.8%,非金属矿物制品业增长17.4%,开采专业及辅助性活动增长13.3%,黑色金属冶炼和压延加工业增长2.0%,纺织业增长19.4%。新疆的工业产业以资源依赖型、高能耗传统产业为主,根据《新疆维吾尔自治区国民经济和社会发展规划第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》,新疆将深化工业供给侧结构性改革,推进“三去一降一补”,实施产业基础再造工程和新一轮传统产业重大技术改造升级工程,推动化工、纺织、有色、钢铁、建材等传统产业工艺改进和提质增效,促进传统产业高端化、智能化和绿色化。“十三五”期间,作为调结构、促转型的抓手,新疆形成了以新材料、新能源、高端装备制造、节能环保、生物和生物医药、新一代信息技术为主的战略性新兴产业体系,五年来,战略性新兴产业工业增加值年均增长12%以上,占全自治区规上工业总产值比重达8.47%。

第三产业是拉动全自治区经济增长的重要动力。新疆的服务业主要由金融业、旅游业、批发和零售业、住宿和餐饮业、交通运输仓储、邮政业等构成。2021年,新疆批发和零售业增加值796.82亿元,同比增长9.2%;交通运输仓储和邮政业增加值703.61亿元,增长14.5%;住宿和餐饮业增加值157.74亿元,增长15.1%;金融业增加值1141.70亿元,增长1.2%;其他服务业增加值4007.11亿元,增长6.1%。全年规模以上服务业企业营业收入比上年增长13.4%,利润增长11.3%。

“十四五”期间,新疆将加快数字技术与服

务业融合发展，推动服务业数字化；实施旅游兴疆战略，优化旅游产业布局，提升旅游承载能力，扩大旅游产品供给，打造旅游特色品牌；促进生产性服务业提档升级，加快发展商贸物流、电子商务、金融服务、信息通信和软件、科技服务、法律服务等服务业，推动现代服务业同先进制造业、现代农业深度融合；促进生活性服务业提质扩容，加快发展医疗健康、育幼、文化、体育、家政、物业等服务业，加强公益性、基础性服务业供给，提升传统服务业，加快发展健康服务业，培育托育服务业，发展文化体育产业，发展壮大家政服务业和社区服务业。

(2) 投资、消费和进出口

投资方面，2011—2021 年，新疆固定资产投资额增速波动下降。2016 年，受国家化解落后产能、暂缓核准燃煤火电项目等因素影响，工业投资同比下降 26.1%，新疆固定资产投资额增速首次降为负值。2017 年，新疆坚持以推进供给侧结构性改革为主线，重点领域投资得到加强，投资新开工项目数量持续增加，基础设施、民生类投资不断加强，固定资产投资增速快速回升。2018 年，新疆第二产业、基础设施、民生类工程、房地产开发投资均同比有所下降，全年固定资产投资（不含农户）较上年下降 25.2%。2019 年起，新疆第二产业、基础设施投资增速均有所恢复。2020 年，新疆确保建设材料的运输、项目施工强度加大，随着中央内预算投资、专项债券、抗疫特别国债等资金陆续下达，项目开工和资金到位情况持续好转，新疆固定资产投资额增速快速回升。2021 年，新疆持续加大高质量项目建设力度，投资结构持续改善优化，高技术产业投资、民间投资均保持较快增长，新疆固定资产投资额保持快速增长趋势。以 2019 年 1—12 月为基期，2020 年和 2021 年平均增速为 15.6%。从投资结构看，2021 年，建筑安装工程投资和民间投资分别占全区投资总量的 81.5%和 38.1%，民间投资主要集中在房地产开发和制造业，分别占民间投资的 42.6%和 29.5%。2022 年 1—3 月，新疆全区

完成固定资产投资（不含农户）比上年同期增长 24.8%，增速比上年同期回落 4.2 个百分点。

图 2 新疆固定资产投资情况



注：2018 年起，新疆未披露固定资产投资额的绝对值
数据来源：新疆各年度国民经济和社会发展统计公报

消费方面，2011—2021 年，新疆全年社会消费品零售总额波动增长，为新疆 GDP 的重要组成部分。2021 年社会消费品零售总额 3584.62 亿元，同比增长 17.0%。在限额以上单位商品零售额中，粮油、食品类零售额较上年增长 12.8%，饮料类增长 10.6%，烟酒类增长 5.0%，服装、鞋帽、针纺织品类增长 12.5%，化妆品类增长 27.9%，金银珠宝类增长 69.9%，日用品类下降 4.3%，家用电器和音像器材类增长 13.0%，中西药品类增长 20.1%，建筑及装潢材料类增长 18.2%，石油及制品类增长 38.5%，汽车类增长 16.8%，家具类下降 8.2%，通讯器材类下降 0.3%。2021 年，新疆居民人均可支配收入 23845 元，扣除价格因素，实际增长 1.7%；全年全区居民人均消费支出 26075 元，较上年增长 9.4%。2022 年 1—3 月，新疆实现社会消费品零售总额 818.57 亿元，同比增长 7.9%。

进出口为新疆经济总量的重要组成部分，2011—2021 年，新疆货物进出口总值波动增长。2021 年新疆货物进出口总额 242.98 亿美元，其中，货物出口额 197.12 亿美元，进口额 45.87 亿美元，出口总额中机电产品和高新技术产品分别占 28.29%和 3.74%。2021 年，拥有 176 个贸易伙伴国家和地区中，对哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦、俄罗斯和美国的进出口额分别占当年新疆全部进出口总额的 43.36%、22.49%、4.04%、3.53%和 1.53%。

整体看，近年来新疆经济持续增长，GDP 增速有所波动，产业结构有所优化。新疆工业产业以资源依赖型、高能耗传统产业为主，有待转型升级。随着国内经济下行压力增大及疫情的反复，新疆加大了补短板、稳投资力度，2021 年固定资产投资快速增长，是经济增长的主要动力之一。

3. 区域金融环境

根据《新疆维吾尔自治区 2021 年国民经济和社会发展统计公报》，截至 2021 年末，新疆金融机构（含外资）人民币各项存款余额 26662.1 亿元，较上年增长 6.8%。其中：非金融企业存款余额 6533.7 亿元，增长 2.4%；住户存款余额 13276.9 亿元，增长 11.2%。年末金融机构（含外资）人民币各项贷款余额 25074.0 亿元，较上年增长 12.1%。

总体看，新疆金融运行保持稳健，金融业资产规模稳步扩大，金融服务实体经济的能力进一步提升。

4. 未来发展

新疆“国民经济和社会发展第十四个五年规划”提出的主要经济和社会发展目标：未来五年经济发展要取得新成效，改革开放迈出新步伐，民族团结实现新加强，社会文明程度得到新提高，生态文明建设实现新进步，民生福祉达到新水平，社会稳定开创新局面，社会治理效能得到新提升。从主要经济发展指标看，新疆计划到 2025 年地区生产总值增速保持在合理区间、各年度视情提出，全员劳动生产率增速高于 GDP 增长，常住人口城镇化率超过 60%（2021 年为 57.26%）。

总体来看，新疆未来发展战略目标明确。但联合资信也关注到，新疆经济发展面临工业结构转型升级压力，加之国内国际经济发展的不确定性因素仍然较多，经济下行压力仍然较大，新疆在获得一定机遇的同时，也将面临各种挑战。

四、政府治理水平

近年来，新疆坚持加强政府治理建设，提升信息公开水平，完善财政管理制度，加强债务管理和防范债务风险，在政府信息透明度和及时性、信用环境建设、政府购买服务、财政制度和债务管理等方面取得一定成效。

政府信息透明度和及时性方面，新疆根据《中华人民共和国政府信息公开条例》等有关法规制定《新疆维吾尔自治区实施〈政府信息公开条例〉办法》，及时披露政务信息。政府信息公开工作以保障公民、法人或者其他组织依法获取政府信息，提高政府工作的透明度，促进依法行政，充分发挥政府信息对人民群众生产、生活和经济社会活动的服务作用为根本任务。在主动公开、依申请公开、保障与监督等方面做出了明确规定。2021 年，新疆持续加大主动公开政府信息力度主要体现在依法公开政策规划信息、重点公开“放管服”改革信息、及时发布疫情防控政策信息和编印推广《政府公报》等方面，全年制发主动公开规范性文件 560 条，占现行有效政府规范性文件总数的 11.91%。

信用环境建设方面，新疆推行实施《关于加快推进自治区社会信用体系建设的实施意见》（新政办发〔2011〕8 号），力求依法实现信用信息共享，提高行政执法效率，基本建立信用奖惩机制，增强企业和个人诚实守信意识，形成良好的社会信用氛围。2019 年，新疆实施《印发自治区关于加快推进社会信用体系建设构建以信用为基础的新型监管机制的实施意见的通知》（新政办发〔2019〕111 号），建立事前、事中和事后全监管环节的新型信用监管机制，进一步发挥信用在创新监管机制、提高监管能力和水平方面的基础性作用，更好激发市场主体活力，推动高质量发展。

政府购买服务方面，新疆通过建立新疆政府采购网，制定并发布相关制度、确定采购目录及标准等措施，为地区政府采购工作的平稳健康发展打下来坚实的基础。2018 年，新疆根据《政府购买服务管理办法（暂行）》（财综

〔2014〕96号）等有关法规出台了《关于印发〈新疆维吾尔自治区政府购买服务绩效管理暂行办法〉的通知》（新财综〔2018〕48号），从绩效管理、绩效目标、绩效监控评价、绩效结果应用和监督共5个方面入手，加强政府购买服务管理，建立科学规范的政府购买服务绩效管理体系，提高财政资金使用效益，提升公共服务水平。2021年，新疆印发了《关于印发〈新疆维吾尔自治区政府采购促进中小企业发展管理实施办法〉的通知》（新财规〔2021〕6号），发挥政府采购政策功能，促进中小企业发展。

财政制度方面，新疆从多方面深化财政制度改革。预算管理方面，新疆全面实施预算绩效管理，2018年印发了《自治区党委自治区人民政府关于全面实施预算绩效管理的实施意见》（新党发〔2018〕30号），对新疆各地各部门单位、所有财政资金全面实施预算绩效管理，建成全方位、全过程、全覆盖的预算绩效管理体系。

债务管理方面，2014年以来，新疆在加强债务管理和防范债务风险上出具了多项政策措施。建立健全地方政府性债务管理制度方面，新疆先后出台了《关于加强自治区地方政府性债务管理的意见》（新政发〔2014〕82号）、《关于做好自治区地方政府债务限额管理的意见》（新财预〔2016〕19号）、《自治区地方政府债务风险评估和预警暂行办法》（新财预〔2016〕8号）、《自治区地方政府债务信息公开办法（试行）》（新财预〔2019〕8号）等一系列文件，在政府债务的举债主体和程序、债务资金使用管理、风险评估及预警、债务报告及公开等方面做出了明确规定。政府债务预算管理方面，新疆先后出台了《自治区地方政府一般债务预算管理办法》（新财预〔2016〕142号）、《自治区地方政府专项债务预算管理办法》（新财预〔2016〕143号）《自治区关于支持做好地方政府专项债券使用管理工作的通知》（新财预〔2018〕143号），逐步将政府债务分类纳入预算管理，严格将专项债券发行与项目一一对应，强化地方政府专项债券管理，

强化人大监督和预算约束作用。高风险地区监管方面，新疆建立债务化解规划和应急处置预案，以及责任追究机制，要求高风险地区全面掌握资产负债、还本付息、财政运行等情况，及时跟踪风险变化，制定债务化解规划和应急处置预案，切实防范风险演变。政府债务化解方面，新疆对清理甄别后纳入预算管理的地方政府存量债务，公益性项目债务由各地政府统筹安排预算资金或处置政府资产偿还，非公益性项目有举债部门或单位通过压减支出或财政资金垫付偿还。债务报告和公开方面，新疆在原有政府债务月报、季报、年报的基础上，明确了存量和新增债务的填报口径、统计查询和上报时限，债务信息公开主体、范围、内容、方式和要求，同时要求各地及时公开本地区政府债务的举借、使用、偿还等信息。

总体看，新疆政府信息透明度和信息披露及时性在不断完善；财政制度较为健全，执行情况良好；债务管理制度逐步推进落实，为防范政府性债务风险提供了一定保障。

五、财政实力

1. 财政体制

目前中国实行中央、省、市、县、镇/乡5级行政体制。由于“国家实行一级政府一级预算”原则，相应地，中国财政也实行五级财政体制。《预算法》划分了中央和地方财政的收支范围，而省级及省以下各级财政收支范围由省政府明确，或由省政府授权下级财政决定，如省管县，其在财政预算、决算、转移支付、专项资金补助、资金调度、债务管理等方面，由省级财政直接对县级财政进行管理。一般而言，地方政府行政级别越高，财政收支自由调节的空间就越大。

（1）中央与新疆收入划分

1994年，按照中央分税制的统一部署，新疆实施了分税制体制。自治区仅分享各地州市的原油、天然气资源税75%部分，煤炭等固体矿产资源税50%部分，其他收入全部留归各地。

(2) 转移支付情况

新疆作为中国五个少数民族自治区之一，政治和战略地位重要，历年获得的中央政府转移性收入规模大。根据《关于 2018—2020 年自治区转移支付执行情况的说明》，2018—2020 年，全区获得的上级补助收入持续增长，分别为 3045.61 亿元、3381.09 亿元和 3815.38 亿元，一般公共预算转移支付收入占比均在 90%以上，贡献程度高。

表 2 新疆获得上级补助收入情况
(单位: 亿元)

项目	2018 年	2019 年	2020 年
一般公共预算: 转移支付收入	3022.01	3326.89	3621.32
1. 返还性收入	126.01	126.01	126.01
2. 一般性转移支付收入	1721.61	1721.61	3028.97
3. 专项转移支付收入	1174.39	516.43	466.34
政府性基金预算: 上级补助收入	23.24	51.96	193.76
国有资本经营预算: 上级补助收入	0.36	2.25	0.30
合计	3045.61	3381.09	3815.38

注: 尾差系四舍五入所致

资料来源: 关于 2018—2020 年自治区转移支付执行情况的说明

总体看，新疆作为中国五个少数民族自治区之一，直接获得的中央政府支持力度大，对于区域经济增长和财政收入提升形成有效保障。

2. 地方财政收支情况

2018—2020 年，全区综合财政收入²连续增长，2020 年全区实现综合财政收入 5707.39 亿元，较上年增长 4.06%。2018—2020 年，全区一般公共预算中转移性收入占综合财政收入的比重均在 55.00%以上，贡献程度较高，2020 年占比为 63.45%，较上年增加 2.79 个百分点。

表 3 新疆全区和区本级财政收入情况
(单位: 亿元)

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	全区	区本级	全区	区本级	全区	区本级
一般公共预算收入	1531.42	262.63	1577.63	259.39	1477.22	248.47
其中: 税收收入	1051.80	153.55	1016.09	144.32	910.19	139.08

² 综合财力收入=一般公共预算收入+政府性基金收入+国有资本经营收入+转移性收入(一般公共预算)

政府性基金收入	614.30	97.35	527.49	95.98	591.41	25.94
其中: 国有土地使用权出让收入	477.37	0.00	389.69	0.00	527.45	0.00
国有资本经营预算收入	8.20	2.84	52.67	4.59	17.45	3.05
转移性收入(一般公共预算)	3022.01	3022.01	3326.89	3326.89	3621.32	3621.32
综合财政收入	5175.93	3384.82	5484.68	3686.85	5707.39	3898.78

注: 尾差系四舍五入所致

资料来源: 2018—2020 年度新疆一般公共预算、政府性基金、国有资本经营收支决算公开

一般公共预算收入方面，从收入规模来看，2018—2020 年，全区一般公共预算收入波动下降，2020 年全区一般公共预算收入较上年下降 6.34%，主要系当年受新冠肺炎疫情冲击影响以及贯彻落实减税降费政策所致；从收入结构来看，2018—2020 年，全区税收收入占一般公共预算收入的比重均在 60%以上，财政收入的稳定性较强，2020 年全区税收收入占一般公共预算收入的比重为 61.62%，较上年减少 2.79 个百分点。与全国其他省市相比，全区一般公共预算收入在全国处于中下游水平，2020 年一般公共预算收入规模位于全国 31 个省市的第 24 位。

2018—2020 年，全区一般公共预算支出分别为 5012.45 亿元、5314.49 亿元和 5533.16 亿元，财政自给率分别为 30.55%、29.68%和 26.70%，新疆财政对上级补助依赖程度较大。

政府性基金收入方面，从收入规模来看，2018—2020 年，全区政府性基金收入波动下降，2020 年全区政府性基金收入较上年增长 12.12%，主要系国有土地使用权出让收入大幅增长所致；从收入结构来看，2018—2020 年，全区国有土地使用权出让收入占政府性基金收入的比重均在 70%以上，对政府性基金收入实现的贡献程度高，2020 年占比为 89.19%，较上年增加 15.31 个百分点。

国有资本经营预算收入方面，占全区综合财政收入的比重很小，主要为产权转让收入、

利润收入和其他国有资本经营预算收入。

根据《新疆维吾尔自治区 2020 年自治区预算执行情况和 2021 年自治区预算草案的报告》，2021 年，新疆一般公共预算收入安排 1565.9 亿元，较 2020 年增长 6%；政府性基金预算收入安排 449.1 亿元，较 2020 年下降 24.1%，主要系国有土地使用权出让收入和车辆通行费收入减少所致；国有资本经营预算收入安排 9.5 亿元，较 2020 年下降 45.7%。受新冠肺炎疫情影响，国有企业营业收入和利润下降所致。

总体看，新疆全区综合财政收入持续增长，转移性收入对综合财政收入实现贡献程度较高，财政收入结构较为稳定；一般公共预算收入波动下降，在全国处于中下游水平；政府性基金收入波动下降，全区国有土地使用权出让收入对政府性基金收入实现的贡献程度高；未来土地出让受房地产市场波动、土地市场景气度及相关政策影响较大。

六、债务状况

1. 地方政府债务负担

2018—2020 年，新疆政府债务规模不断增长，2020 年末为 5634.7 亿元。其中，一般债务 3564.5 亿元，占 63.26%；专项债务 2070.2 亿元，占 36.74%。2018—2020 年，新疆或有债务规模持续下降，截至 2020 年末为 361.5 亿元。

表 4 2018—2020 年新疆政府债务情况

(单位: 亿元)

项目	2018 年	2019 年	2020 年
地方政府债务	3920.4	4597.5	5634.7
其中：一般债务	3007.7	3274.9	3564.5
专项债务	912.7	1322.6	2070.2
或有债务	846.1	822.1	361.5

注：加总数与分项合计数产生误差系四舍五入造成

资料来源：新疆财政厅提供

从各级政府债务结构来看，2020 年末，新疆本级债务为 1194.2 亿元，占 21.19%；市县政府债务 4440.5 亿元，占比为 78.81%。或有债务中，自治区本级和市县政府分别占 87.94%和 12.03%。从下属市县政府债务地区分布看，2020

年末新疆债务主要集中在乌鲁木齐市、伊犁州和昌吉州。

表 5 2020 年末新疆政府性债务情况

(单位: 亿元)

举债主体类别	政府债务	或有债务
自治区本级	1194.2	317.9
市县政府	4440.5	43.5
合计	5634.7	361.5

资料来源：新疆财政厅提供

从债务资金投向看，新疆政府性债务主要用于保障性住房、市政建设和农林水利。具体来看，用于保障性住房 1262.2 亿元、市政建设 1377.1 亿元、农林水利 550.5 亿元，三项之和占政府债务总额的 56.91%。

债务限额方面，经国务院批准，2020 年末新疆政府债务限额为 6083.9 亿元，较 2019 年末增加 1105.6 亿元。截至 2020 年末新疆负有偿还责任的债务总额为 5634.7 亿元，距债务限额尚余 449.2 亿元，未来仍有一定的融资空间。

表 6 2018—2020 年新疆政府债务限额情况

(单位: 亿元)

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	全省	本级	全省	本级	全省	本级
政府债务限额	4241.7	1022.0	4978.3	1142.4	6083.9	1222.6
其中：一般债务	3186.4	999.0	3489.9	1113.5	3832.9	1175.4
专项债务	1055.3	23.0	1488.4	28.9	2250.9	47.2

资料来源：新疆财政厅提供

总体看，新疆债务规模持续增长，或有负债持续下降。政府性债务资金主要用于保障性住房、市政建设和农林水利等方面，未来仍有一定的融资空间。

2. 地方政府偿债能力

2018—2020 年，新疆政府债务/当年 GDP 持续增长，分别为 30.61%、33.81%和 40.84%，处于一般水平，债务负担一般。

2018—2020 年，新疆综合财力（地方综合财力=一般公共预算收入+政府性基金收入+国有资本经营预算收入+上级补助收入（一般公共

预算))分别为5175.93亿元、5484.68亿元和5707.39亿元,政府债务分别为3920.4亿元、4597.5亿元和5634.7亿元。同期,政府债务与综合财力比率持续上升,分别为75.74%、83.82%和98.72%。

总体看,新疆债务负担一般,考虑其能持续获得较大规模的上级补助,未来仍有一定的融资空间,整体债务风险极低,偿债能力极强。

七、本批一般债券偿还能力分析

1. 本批一般债券概况

本批一般债券包括2022年新疆维吾尔自治区政府一般债券(四期)、2022年新疆维吾尔自治区政府一般债券(五期)、2022年新疆维吾尔自治区政府一般债券(六期)和2022年新疆维吾尔自治区政府再融资一般债券(二期)-2022年新疆维吾尔自治区政府一般债券(七期)。

经国务院批准,2022年新疆维吾尔自治区政府一般债券(四期)发行规模为7.00亿元,期限3年,每年付息一次,债券最后一次利息随本金一起支付,募集资金用于新疆维吾尔自治区本级的科教、文化和交通等项目。

经国务院批准,2022年新疆维吾尔自治区政府一般债券(五期)发行规模为60.00亿元,期限7年,每半年付息一次,最后一期利息随本金一起支付,募集资金用于乌鲁木齐市、喀什、和田、克州、阿克苏、巴州和伊犁州等14个地(州、市)的扶贫项目。

经国务院批准,2022年新疆维吾尔自治区政府一般债券(六期)发行规模为18.20亿元,期限15年,每年付息一次,最后一期利息随本金一起支付,募集资金用于自治区本级的农业、医疗卫生等领域项目,以及乌鲁木齐市、哈密市、昌吉州、克州、喀什等11个地(州、市)的农林水利、医疗卫生、教育等领域项目。

2022年新疆维吾尔自治区政府再融资一般债券(二期)-2022年新疆维吾尔自治区政府一般债券(七期)发行规模为150.60亿元,期限

为10年,募集资金全部用于置换存量政府债务,其发行对新疆政府债务规模影响很小。

2. 本批一般债券对新疆政府债务的影响

2022年新疆维吾尔自治区政府一般债券(四至六期)为新增债券,合计拟发行规模为85.20亿元,相当于2020年末新疆政府负有偿还责任债务的1.51%,其发行对新疆政府债务的影响小。

2022年新疆维吾尔自治区政府再融资一般债券(二期)-2022年新疆维吾尔自治区政府一般债券(七期)募集资金全部用于置换存量政府债务,其发行对新疆政府债务规模影响小。

3. 本批一般债券偿还能力分析

根据国发〔2014〕43号文以及财库〔2015〕68号文,地方政府一般债券募集资金用于没有收益的公益性项目,偿债资金纳入新疆一般公共预算管理,主要以一般公共预算收入偿还。

2020年,新疆一般公共预算收入为1477.22亿元,相当于本批一般债券发行规模的6.26倍。新疆一般公共预算收入对本批一般债券的保障程度高。

综合评估,新疆政府对本批一般债券的偿还能力极强,本批一般债券到期不能偿还的风险极低。

八、结论

基于对新疆经济、财政、管理水平、地方政府债务状况以及本批一般债券偿还能力的综合评估,联合资信认为本批一般债券到期不能偿还的风险极低,确定2022年新疆维吾尔自治区政府一般债券(四期)的信用等级为AAA、2022年新疆维吾尔自治区政府一般债券(五期)的信用等级为AAA、2022年新疆维吾尔自治区政府一般债券(六期)的信用等级为AAA和2022年新疆维吾尔自治区政府再融资一般债券(二期)-2022年新疆维吾尔自治区政府一般债券(七期)的信用等级为AAA。

附件 1 信用等级设置及其含义

根据财政部《关于做好 2018 年地方政府债券发行工作的通知》等文件的有关规定，地方政府债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

级别设置	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

联合资信评估股份有限公司关于 2022 年新疆维吾尔自治区政府一般债券（四至七期） 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在 2022 年新疆维吾尔自治区政府一般债券（四至七期）（以下简称“本批一般债券”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

新疆维吾尔自治区财政厅应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本批一般债券评级有效期内完成跟踪评级工作。

新疆维吾尔自治区经济状况及相关情况如发生重大变化，或发生可能对本批一般债券信用评级产生较大影响的重大事项，新疆维吾尔自治区财政厅应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注新疆维吾尔自治区经济状况及相关情况，如发现有重大变化，或出现可能对本批一般债券信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如新疆维吾尔自治区财政厅不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。