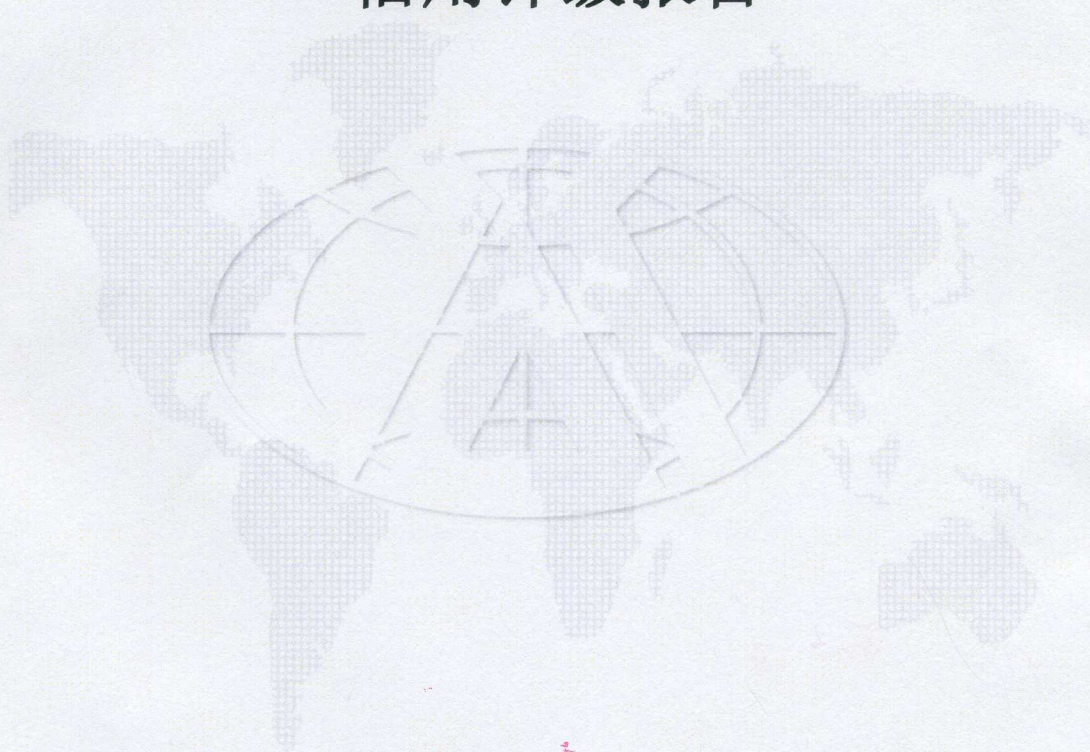


# 2014年宁夏回族自治区政府债券

## 信用评级报告



大公国际资信评估有限公司  
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO., LTD.

二〇一四年七月十八日





# 评级声明

一、本信用评级报告的结论是大公国际资信评估有限公司（下称“大公”）在履行尽职调查和诚信义务的基础上，按照财政部《关于2014年地方政府债券自发自还试点信用评级工作的指导意见》，依据大公地方政府信用评级方法做出的独立判断，未因受评对象和其他任何组织或个人的任何影响改变评级意见。

二、大公与受评对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联或利益关系。

三、大公履行了尽职调查和必要程序，所出具的评级报告遵循真实、客观、公正的原则。

四、本信用评级报告的结论是在受评对象提供的当地经济、财政、政府债务及其他数据真实、可靠的基础上，对其当期债务信用状况做出的综合评价，不构成对任何相关决策的建议，也不作为报告使用者进行投资决策的唯一参考依据，大公不承担报告使用者因使用本评级结果而产生的任何法律责任。

五、本信用评级报告结论在此次发行债券存续期内有效。在本报告信用等级有效期内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

六、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



# 2014 年宁夏回族自治区政府债券 信用评级报告

大公报 D【2014】604 号

## 信用等级

评级结果	AAA
评级时间	2014 年 7 月 18 日

评级小组负责人：尼楚君

评级小组成员：韩 校

李婷婷

邢志娟

联系电话：010-51087768

客服电话：4008-84-4008

传 真：010-84583355

Email : rating@dagongcredit.com

## 评级观点

大公将 2014 年宁夏回族自治区（下称“宁夏”）政府债券信用等级评定为 AAA。给予这一评级结果的理由是：

- 国家、区域发展战略为宁夏经济发展预期提供了良好的宏观环境；其信用资源供给短期内能够为经济增长提供驱动力。
- 宁夏具有较大经济增长潜力，未来能源化工产业升级和特色产业、现代服务业发展是其经济增长新动力。
- 宁夏政府公共财政收入规模较小，中央补助性收入占有重要地位；可用偿债来源稳定性较强，可用偿债来源与财富创造能力偏离度

<sup>1</sup>为 1.27，处于较低水平。

●此次发行债券纳入财政收支预算管理，财政收入对本次发行债券保障能力强。此次发债融资安排主要用于提升经济增长质量，有利于政府财政收入稳定增长。

●宁夏政府债务管理机制为债务安全提供了重要保障。

●此次债券债务偿还能力安全度<sup>2</sup>为 4.68，处于较高水平。截至 2013 年 6 月底，宁夏政府债务率位于全国省级行政区第 29 位，债务压力很低，期限结构合理，债务偿还量分布较均匀，存量债务安全度较高，未来具有一定的新增债务空间。

大公国际资信评估有限公司

二〇一四年七月十八日



<sup>1</sup>偿债来源偏离度是指债务主体的可用偿债来源与以财富创造能力为基础形成偿债来源之间的距离，偏离度越小，说明债务主体的偿债来源与财富创造能力的距离越小，偿债来源可靠性越强。偿债来源偏离度 =  $\Sigma$ （各类可用偿债来源 × 风险系数）/  $\Sigma$  各类可用偿债来源，其中，风险系数的取值范围为 1~5，风险系数与可用偿债来源的可靠性呈现负向关系，即可用偿债来源的可靠性越强，对应的风险系数越小。

<sup>2</sup>债务安全度是指债务主体经过风险调整后的可靠偿债来源对债务的保障程度，债务安全度越高，说明债务主体经过风险调整后的可靠偿债来源对债务的保障程度越强，偿债能力越强。债务安全度是将地区经济等因素作为调整系数对债务保障倍数进行调整后得到的，取值范围为 0~5，该指标反映了债务的安全等级，指标值越大，债务安全等级越高。其中，债务保障倍数 =  $\{\Sigma[\text{每种偿债来源} \times (1/\text{风险系数})]\} / \text{存量债务}$ ，风险系数与偿债来源偏离度的风险系数相同，分子表示的是将各种偿债来源转化为标准偿债来源（可靠偿债来源），该指标反映了标准化后的偿债来源对存量债务的保障程度。

## 评级报告导读

大公地方政府债券信用评级回答的是基于地方政府可用偿债来源偏离度确定的偿债能力安全度。宁夏政府债券信用评级报告是依据大公地方政府信用评级方法，通过偿债环境、财富创造能力、偿债来源与偿债能力四个方面对本次债券偿还能力安全度做出的判断。

大公地方政府债券信用等级确定的逻辑思路：偿债环境是影响债务人财富创造能力和偿债来源的宏观制度环境；债务人财富创造能力是其偿债来源的根本和基石；梳理债务人偿债来源，对每种偿债来源进行分类和预测排序，在此基础上确定债务人可用偿债来源与财富创造能力偏离度，一般来说，偏离度越大，可用偿债来源稳定性越差，债务偿还安全度越低，反之，偏离度越小，可用偿债来源稳定性越强，债务偿还安全度越高；运用每种偿债来源的风险因素对偏离度进行调整，确定债务偿还安全度，据此确定信用等级，债务偿还安全度越高，信用等级越高，反之，债务偿还安全度越低，信用等级越低。

具体要素分析如下：

1. 偿债环境主要从法律政策环境和信用环境两方面分析宏观制度环境对债务人经济增长和偿债来源的影响。

2. 财富创造能力分析的是债务人经济增长能力及其经济增长对偿债来源的贡献。对地方政府来讲，财富创造能力重点分析地区主税产业发展潜力及对税收贡献的趋势。

3. 偿债来源主要通过分析政府初级偿债来源、政府支出、可用偿债来源，对债务人可用于偿债的资金来源可靠性进行判断，并通过可用偿债来源与财富创造能力偏离度衡量债务人可用偿债来源风险。

4. 偿债能力分析是依据可用偿债来源与财富创造能力偏离度对债务人偿债安全度进行的综合考察。

---

注：大公对地方政府的信用评级有别于中央政府，中央政府的信用等级是为国际投资人提供的信用信息，它是在不同国家间进行比较的结果；地方政府的信用等级是为国内投资人提供的信用信息，它是在本国不同地方政府间进行比较的结果，因此，中央政府与地方政府信用等级不具有可比性。

## 债务人概况

1. 行政概况。宁夏为我国宪法规定的最高层级的行政区划。截至2012年末，全国共有省级<sup>3</sup>行政区划34个，地级行政区划333个，县级行政区划2,852个。宁夏下辖5个地级市和22个县级行政单位。

2. 经济总量。宁夏人均生产总值全国排名第15位。2013年地区生产总值2,565.06亿元，按可比价格计算比上年增长9.8%，高于全国经济增速2.1个百分点，近五年经济平均增速为11.8%，预计未来三年经济平均增速约为8.9%；2013年人均生产总值39,420元，增长率为8.6%。

3. 财政规模。宁夏2013年完成地方公共财政预算收入308.14亿元，增长16.7%，近五年平均增速为27.0%，预计未来三年平均增速约为12.6%；2013年中央补助性收入556.59亿元，政府性基金收入200.60亿元。

4. 债务规模。宁夏政府性债务规模增速相对较慢（在审计署公布的全国27个有数据的省份<sup>4</sup>中排名第22位）。根据审计结果，2012年底，全区各级政府负有偿还责任的债务448.20亿元，负有担保责任的债务168.84亿元，可能承担一定救助责任的债务106.21亿元。截至2013年底，宁夏政府性债务总额为874.00亿元，同比增长20.8%，其中，负有偿还责任的债务为559.00亿元，同比增长24.7%，负有担保责任和救助责任的债务分别为187.00亿元和128.00亿元，分别较上年增长10.8%和20.5%。

5. 债务率。宁夏政府债务率位于全国省级行政区第29位。根据审计结果，2012年底宁夏政府总债务率为50.5%，负有偿还责任的债务率为39.5%，负有偿还责任债务除去应付未付款项形成的逾期债务后，逾期债务率为2.4%，在全国省级行政区中从高到低排名第14位。

<sup>3</sup>包含省、直辖市、自治区、特别行政区。

<sup>4</sup>包括安徽、北京、福建、甘肃、广东、广西、海南、河北、河南、黑龙江、湖北、湖南、吉林、江苏、江西、辽宁、内蒙古、宁夏、山东、山西、陕西、上海、四川、新疆、云南、浙江、重庆。

2013 年底，宁夏政府负有偿还责任的债务与初级偿债来源<sup>5</sup>比率为 52.5%。

## 本次发行债券的相关信息

1. 发行规模。2014 年宁夏政府发行债券总额为 55.00 亿元。发行后可按规定在全国银行间债券市场和证券交易所债券市场上市流通。

2. 债券种类。债券品种为可流通记账式债券。

3. 债券期限结构。本次债券发行期限为 5 年、7 年、10 年，计划发行规模分别为 22.00 亿元、16.50 亿元和 16.50 亿元。

4. 债务偿还计划。5 年期及 7 年期的债券利息按年支付，10 年期的债券利息按半年支付，各期债券到期后一次性偿还本金。

5. 募集资金用途。债券募集资金在确保完成国家重大公益性项目建设需要的前提下，立足宁夏经济社会发展大局，安排自治区级重点建设项目 44.00 亿元，占 80.0%；安排市县自主建设项目 11.00 亿元，占 20.0%。债券资金主要用于三个方面：一是安排重大交通基础设施和丝绸之路中阿合作核心区建设等项目；二是安排羊绒纺织、清真、葡萄等优势特色产业发展项目；三是安排住房保障、医疗服务、环境整治等项目。

6. 偿债资金安排。转贷市县的资金由各市县统借统还；安排用于自治区级项目的资金本息由自治区财政偿还。

---

<sup>5</sup>初级偿债来源主要包括公共财政收入、中央补助性收入与政府性基金收入等。

## 偿债环境

良好的偿债环境有利于促进宁夏经济总量的增长，而经济总量增长将为政府财政收入增加提供保障。稳定且良好的政治法律环境为宁夏经济发展和财政实力增强创造了先决条件；稳健的信用政策和以传统信用工具为主导的融资模式所形成的信用供给规模较小，短期内能够满足财富创造所需信用资源，但长期来看，信用供给有待增加。

我国现行财政制度能够实现地区间财力的基本平衡，而省级政府作为中央和低层级政府间的关键环节，对一省财政资金拥有较大的集中处置权。宁夏对其区内财政资金的处置权以及获取中央转移支付的能力，是保障其财政实力的有利制度环境。

现阶段，我国实行税权划分和转移支付相结合的财政体制，分税制将财力向中央政府集中，通过转移支付实现地区间财力的再平衡。2013年，中央财政70%的支出用于对地方政府的税收返还和转移支付，转移支付向中西部、边疆地区、少数民族地区、经济欠发达地区倾斜明显，近年来中西部地区获得的转移支付占比已逐渐提升至70%左右。通过转移支付制度，各地区经济发展水平虽存在较大差异，但按户籍人口平均计算的人均财力能够实现地区间的基本平衡。

省级政府是转移支付等中央财政资金的直接承接层级，中央转移支付通过省级财政实现对低层级政府的分配；同时省级政府又通过省内的财政结构设计和调整对省内的各项财政收入实现一定程度的集中，从而对省级社会经济发展战略形成较有力的支持。作为中央政府与低层级地方政府之间的关键环节，省级政府在财政资金方面具有较强的集中权和处置权。从全国范围来看，省级财政预算支出通常占全省的10%~40%不等，较高的省级财政预算支出占比体现了较强的省级财政集中度。宁夏作为少数民族自治区能够获得中央财政较强的转移支付力度，从而使自身财政规模获得较大提升。

国家深入贯彻实施安全战略以及宁夏政府十分重视民族团结,使宁夏多年来始终保持安定团结的政治局面与和谐稳定的社会环境,为自身经济发展及财政实力增强提供了良好的政治稳定局面。

作为少数民族自治区,团结与稳定是宁夏经济发展的首要条件。宁夏政府长期致力于民族团结事业,不断维护和巩固自治区的稳定,这为经济增长创造了良好环境,政府也因此降低了社会管理成本,在一定程度上增强了财政实力。另外,基于国家安全战略,未来宁夏政府继续维护稳定政治局面也在一定程度保障了获得中央转移支付的可持续性。

自 1958 年自治区成立以来,宁夏全面贯彻落实党的政策,先后制定了 150 多部地方性法规和具有法律效力的决定、决议,切实保证民族区域自治权的落实。同时,宁夏建立了民族团结进步表彰活动机制来巩固和维护民族团结。1988 年以来,宁夏共有 88 个集体和 105 人先后被评为全国民族团结进步模范集体和模范个人,1983 年以来,全区共表彰 689 个模范集体和 2,058 名模范个人。

中长期来看,宁夏政府坚持不懈地保持安定团结的政治局面,将继续为经济发展和财政实力增强营造和谐稳定的社会环境,也为宁夏政府获得中央转移支付的可持续性提供了保障。

在国家发展战略引导下,中央政府切实从宁夏资源禀赋出发制定对内和对外经济发展战略及中长期规划,为宁夏经济发展确立了方向并创造了良好的环境。

中央制定关于宁夏的发展战略为全区经济发展营造了良好环境。西部大开发战略为宁夏经济发展确立了方向,奠定了坚实的基础。西部大开发战略实施以来,中央对宁夏加大了资金、技术等各项投入,并出台系列财政税收优惠政策,这使宁夏基础设施和投资环境等得到很大改善,有力促进了宁夏经济增长。宁夏地区生产总值从 2000 年 295.02 亿元增加到 2013 年 2,565.06 亿元,西部大开发战略对宁夏

经济增长起到了关键性作用。

内陆开放型经济试验区和银川综合保税区的规划以及在此基础上形成的《空间发展战略规划》，对地区经济发展进行了准确的战略定位，并营造了良好的发展环境，对地区财富创造的影响主要体现在：

一是明确的战略为宁夏经济增长确立方向。宁夏发展战略中向西开放的战略高地、国家重要的能源化工基地、重要的清真食品和穆斯林用品产业集聚区以及承接产业转移的示范区四大战略定位，为宁夏经济快速增长确立方向。

二是清晰的发展路径为宁夏经济增长提供保障。从区域发展、对外开放机制、产业发展、支撑对外开放基础领域建设和稳定的社会环境五大方面确定的发展路径，为宁夏经济增长提供保障。

三是多方面的优惠政策为宁夏经济增长创造制度条件。国家在财政、税收、金融、土地和产业等多方面针对性的政策为宁夏经济增长创造制度条件。

四是开放度的深化为宁夏经济增长汇聚新动力。“两区”建设促进宁夏与阿拉伯国家和穆斯林地区加强经贸合作，宁夏以中阿博览会为平台，提高开放型经济水平，发展清真食品和穆斯林用品产业，并逐步推进新能源领域国际合作，为宁夏经济增长提供新动力。

中长期来看，国家制定的关于宁夏的发展战略在全区经济增长、产业升级、结构转型及对外开放等方面将发挥重要作用，同时为宁夏未来经济社会稳定与和谐发展，创造有利条件与良好环境。

**信用资源主要用于实体经济发展，由此决定了宁夏以实体经济为支撑的信用关系较为稳定，在较长时期内不会发生债务危机；宁夏信用供给方式单一，由此决定宁夏信用供给有较大增长空间；信用环境的不断改善将为宁夏经济增长和偿债来源提供有力保障。**

宁夏的信用资源主要投向于实体经济发展，信用供给规模总量小，但与目前经济发展需求量相匹配。贯彻全区经济发展政策，信用资源主要投向实体经济，大力支持电力、制造业、采矿业、水利等优势产

业；投向沿黄经济区、宁东能源化工基地等重点区域和项目；扶助“三农”以及中小微企业等。通过践行稳健的货币政策和谨慎的信贷政策，宁夏社会融资总量规模较小，增速较慢，2013 年社会融资总量在全国占比仅为 0.38%。全区的信用资源总量小，但基本与当地主要实体经济发展相匹配，以实体经济为支撑的信用关系保证了宁夏经济的稳定运行，宁夏在较长时间内将不会发生债务危机。

宁夏信用供给方式较为单一，实体经济融资渠道比较传统。从统计数据来看，信用供给种类以贷款为主，2012 年贷款占社会融资总量的比重高达 90.5%，债券、股票等其他信用工具在融资规模中占比小。未来随着区域经济的发展，宁夏金融组织体系将不断完善，金融市场主体逐步增加，整体信用供给规模将有较大的发展空间。

随着西部大开发战略实施的深入和“两区”建设的推进，宁夏的金融服务业将得到进一步发展。为满足本区实体经济发展，宁夏政府在“十二五规划”中明确指出将不断增强金融市场的功能、推动金融服务业快速健康发展，更好地为实体经济服务。金融服务水平的提升使地区信用环境不断改善，区域经济发展能获得与其适应的信用资源支持，为全区财富创造能力提升和偿债来源的增加提供了有力保障。

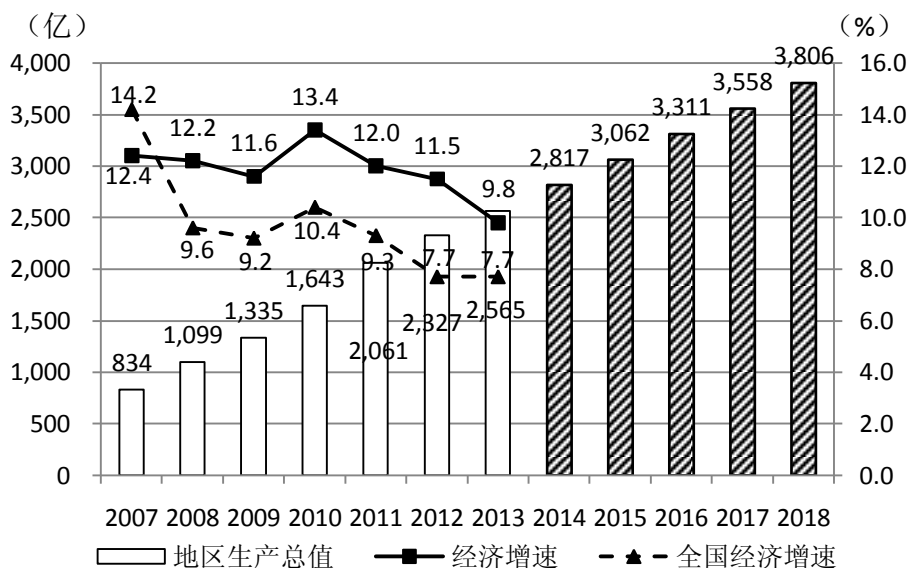
## 财富创造能力

财富创造能力主要指地区经济和地方政府财政收入增长水平。得益于良好的偿债环境，宁夏经济增长潜力较大，这将为政府财政收入的稳定增长提供支撑。当前宁夏经济发展主要靠投资拉动，发展方式较为粗放，税基主要来源于工业，宁夏财政收入增长会受到影响，但随着产业结构调整 and 税制改革的深入，主税产业升级优化以及特色产业、现代服务业等产业逐步兴起，将有助于宁夏经济总量稳步增长以及财政收入水平的提升。

依托于西部大开发战略的逐步实施与内陆型经济试验区的建设，宁夏蕴集较强的经济发展潜力，未来经济总量将不断增长，政府财政收入也将稳步上升。

西部大开发战略的实施和内陆型经济试验区的建设促进宁夏经济快速增长，产业结构不断优化，有利于维持宁夏税源的稳定并优化税源结构。2000 年西部大开发战略实施以来，宁夏地区生产总值增长了 8.7 倍，2008 年以来经济增长速度均高于全国平均水平，2013 年在 31 个省市排名中，宁夏位居第 18 位（见图 1 和图 2）。

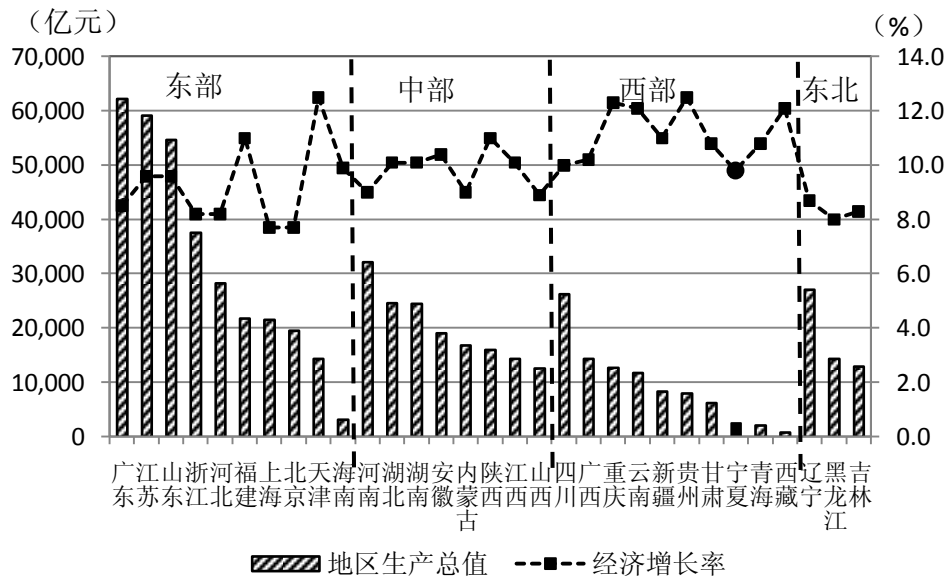
图 1 宁夏地区生产总值及增速



数据来源：2013 年宁夏统计年鉴、中国统计年鉴，大公预测

注：图中 2014~2018 年地区生产总值为大公预测。

图 2 2013 年各省市地区生产总值规模及经济增速



数据来源：wind 资讯

未来，在宁夏发展战略逐步实施过程中，产业升级和产业结构调整将促进地区经济总量增长，扩大税基，从而提升宁夏政府财政收入增长水平。当前，宁夏第二和第三产业是税收的主要来源产业，尤其第二产业对税收贡献最大。从产业结构来看，宁夏第一产业比重呈下降趋势（由 2007 年的 11.7% 下降至 2013 年的 8.7%），第二产业比重最大（保持在 50% 左右）且略有下降，第三产业比重仅次于第二产业且呈上升趋势（由 37.9% 上升至 42.0%）。未来，宁夏第一产业占比变动不大但不断优化；第二产业占比将逐渐下降且进行升级；第三产业占比将不断上升，新兴产业将为经济增长注入新的活力。宁夏第二产业发展所面临的产能过剩、产业落后以及高耗能、高污染产业对环境破坏等方面的压力，促使产业升级以及产业结构优化成为宁夏经济和财政收入稳步增长的关键要素。长期来看，内陆开放型经济试验区的建设将加快产业结构调整与优化，继续推动宁夏经济总量快速增长，扩大税基，保障第二和第三产业对税收的贡献。

地区经济总量快速增长带动了宁夏政府财政实力的较快提升。随着经济的发展，宁夏财政实力中的公共财政收入部分将获得较快提升，

成为带动财政实力增长的重要动力。随着国家战略的实施与深入，中央补助收入将保持持续稳定，继续支撑宁夏各项事业的建设与发展。未来 1~3 年内，宁夏财政收入将持续稳定增长。

表 1 2011~2016 年宁夏全区财政实力表

单位：亿元，%

年度		地方公共财政收入	政府性基金收入	中央补助收入
2011	规模	219.98	196.88	473.00
	增速	43.3	22.0	32.0
2012	规模	263.96	189.10	534.60
	增速	20.0	-4.0	13.0
2013	规模	308.10	200.60	556.59
	增速	16.7	6.1	4.1
2014	规模	331	202	598
2015	规模	371	209	630
2016	规模	415	213	667

数据来源：宁夏 2011 年~2013 年全区预决算报告，大公预测。

注：2011~2013 年数据为实际数据，2014~2016 年数据为大公预测数据，预测是依据宁夏区政府预算报告、中央对中国经济经济增长预期目标等资料进行的推算。

据宁夏发展战略与经济发展所处阶段，目前宁夏经济仍主要靠投资拉动，投资中占比较大的制造业和房地产业稳定增长，为地区财富创造能力提供坚实的基础，亦是税收的主要来源产业。随着现代服务业投资的快速增长，地区竞争力将不断增强，从而为偿债来源的可靠性提供保障。

从地区生产总值构成来看，目前宁夏经济仍主要靠投资拉动，投资、消费、出口发展不均衡，短期内难以协调发展，拉动经济增长。2012 年固定资本形成总额所占比重大，其中固定资本形成总额占比高达 84.0%且稳定增长，而最终消费仅为 50.6%，由此可见，宁夏经济发展主要靠投资拉动。从行业投资情况来看，制造业和房地产业在固定资产投资中所占比重较大，合计超过 50.0%，这两个行业固定资产投资的稳定增长为地区财富创造提供了坚实基础。

在固定资产投资中，随着科学研究和技术服务业，文化、体育和

娱乐业等现代服务业投资的快速增长（比上年分别增长 496.7%和 102.9%），宁夏竞争力将不断增强，为偿债来源提供可靠的基础。

表 2 2011~2012 年按支出法计算的地区生产总值

单位：亿元、%

主要指标	规模		比重	
	2011	2012	2011	2012
地区生产总值	2,102.21	2,341.29	100.0	100.0
最终消费	1,020.18	1,184.01	48.5	50.6
居民消费	695.83	779.80	33.1	33.3
政府消费	324.35	404.21	15.4	17.3
资本形成总额	1,754.58	2,086.85	83.5	89.1
固定资本形成总额	1,653.19	1,967.18	78.6	84.0
存货增加	101.39	119.67	4.8	5.1
货物和服务净出口	-672.55	-929.57	-32.0	-39.7

数据来源：宁夏 2013 年统计年鉴

表 3 2013 年全区主要行业全社会固定资产投资

单位：亿元、%

指标	规模	比重	增速
全社会固定资产投资	2,681.14	100.0	27.1
制造业	789.52	29.4	25.7
房地产业	789.22	29.4	32.2
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	245.98	9.2	8.7
采矿业	201.72	7.5	23.3
文化、体育和娱乐业	16.29	0.6	102.9
科学研究和技术服务业	5.90	0.2	496.7

数据来源：宁夏 2013 年国民经济和社会发展统计公报

宁夏重点税源产业和规模以上工业企业主要为能源、化工等资源密集型产业，通过对高耗能、高污染产业进行升级和结构调整实现资源优势向经济优势转变，这将有利于未来宁夏综合工业实力的提升与政府财政收入的增长。

从重点税源产业来看，宁夏重点税源产业主要集中在工业，其中能源、电力、化工等产业对税收的贡献至关重要。根据 2012 年数据

统计，煤炭开采和洗选业，电力、热力生产和供应，石油加工、炼焦和核燃料加工业，化工制造业，有色和黑色冶炼行业对工业增加值贡献较大，是保障宁夏政府财政收入的根本。

从重点税源企业来看，宁夏规模以上工业企业经营状况良好，未来仍是税收收入的重要来源。2013年，全区规模以上工业企业实现主营业务收入3,374.49亿元，比上年增长12.6%；利润为139.11亿元，比上年增长29.5%；主营业务收入利润率（以利润总额计算）为4.1%，比上年提高0.5个百分点；实现税金总额168.07亿元，比上年增长9.5%，是全区税收重要来源之一。

表4 2012年规模以上工业增加值主要行业占比

单位：%

主要行业	占规模以上工业增加值比重
<b>按国民经济行业分(前六大行业)</b>	<b>合计：77.4</b>
煤炭开采和洗选业	25.1
电力、热力的生产和供应业	17.2
石油加工、炼焦和核燃料加工业	13.3
化学原料及化学制品制造业	9.6
有色金属冶炼及压延加工业	7.4
黑色金属冶炼及压延加工业	4.8
<b>按轻重工业分</b>	<b>合计：100.0</b>
轻工业	12.0
重工业	88.0

数据来源：宁夏2013年统计年鉴

宁夏重点税源产业和规模以上工业企业大部分属于高能耗和高污染类型，在一定程度上影响经济发展和财政的可持续性，但这也成为产业升级和产业结构调整强大推力。未来产业升级将有力推动经济增长，从而增强宁夏财政实力。从产业升级来看，能源产业升级促进了传统生产方式的转变，未来将对经济增长提供强有力支撑，是稳定宁夏税基之根本。国家能源化工基地是宁夏内陆开放型经济试验区建设的四大定位之一，煤化工产业升级是宁夏经济增长的重要方式。宁夏煤炭资源丰富，为能源化工发展奠定了基础。作为“西电东送，西

气东输”的重要沿线城市，宁夏煤炭已探明储量达 300 多亿吨，居全国第 6 位。按照《宁夏空间发展战略规划》的总体原则，宁夏将集中全区资源着力将宁东建设成为国家级能源化工基地和循环经济示范区，同时规划国际能源交易中心和国家级能源储备基地。目前全区依托宁东能源化工基地建设，引入神华、华电、华能等大型能源开发企业，以煤炭、电力、煤化工和新材料为主导产业，以煤化工深加工、资源综合利用和配套产业为补充，形成相对集中、互为补充、协调发展的能源化工产业体系，实现资源优势向经济优势转变。截至 2012 年，宁东能源化工基地实现工业产值 510.00 亿元，工业增加值 208.00 亿元，实现地方公共财政收入 21.93 亿元。宁东能源化工基地的建设带动了宁夏工业的集约化发展和产业升级，增强了经济发展综合实力，从而提升了宁夏财政实力。

从产业结构调整来看，特色产业和现代服务业将成为宁夏经济增长的新动力，进而扩展财税来源。依托于向西开放的历史机遇和产业结构逐步调整，宁夏发挥比较优势，推进特色产业<sup>6</sup>发展，对经济和贸易增长、扩大税源基础起到了积极作用。宁夏特色产业借助自身资源禀赋优势和文化特色，形成地区竞争优势，促进了地区经济发展，提供了稳定的税源基础。与此同时，特色产业扩展了宁夏对外开放的广度和深度，有助于增加贸易规模，激发经济活力，为政府税源扩充奠定了基础。

现代服务业成为经济增长的新动力，为宁夏创造了更为广阔的税基。具体来看：一是旅游业对宁夏经济增长和财政收入的贡献越来越大。一方面，旅游业自身带动经济增长从而拉动财政收入增加。2013 年实现旅游总收入 127.30 亿元，增长 21.3%；另一方面，旅游业发展也带动了能源、交通、通讯以及城建等基础设施发展和完善，多维度推动经济增长，从而扩充财政收入。二是云基地建设带动电子商务服务、现代物流等高科技信息产业的发展，提升全区资源转化水平，

---

<sup>6</sup>宁夏特色产业包括羊绒、特色农副产品加工业以及清真食品、穆斯林用品生产。

优化产业结构，促进经济增长，从而扩充宁夏财政收入。三是未来金融服务业也将成为宁夏经济增长的新动力，虽然目前还处于发展的初级阶段，但政府计划通过积极吸引各类金融机构在宁夏设立分支机构，利用各类金融机构和非金融机构的投资，构建多元化金融体系，对区域经济发展起到积极作用，这将有利于财政收入的增加。现代服务业水平的不断提升为宁夏参与对外开放型经济以及国际产业分工做好铺垫，为宁夏的经济发展和财政收入增长可持续性提供潜在的支持。

## 偿债来源

宁夏政府可用偿债来源主要包括满足政府稳定运行后的公共财政收入、政府性基金收入以及中央转移支付收入等，其中满足政府稳定运行的刚性支出占公共财政支出比例较小，支出弹性较大，中央转移支付收入规模较大，在宁夏政府可用偿债来源中占有重要地位。综合来看，宁夏本级财政集中度很高，本级政府对偿债来源的支配能力强，可用偿债来源的稳定性强，可用偿债来源偏离度小。

宁夏政府的初级偿债来源主要来自于公共财政收入、中央补助收入和政府性基金收入。中央补助收入是最主要部分，较大的中央转移支付力度提升了宁夏政府的财政充裕度，西部大开发战略和内陆开放型经济实验区建设的持续推进，对未来宁夏政府获得中央补助收入的稳定性提供一定的保障。

宁夏政府初级偿债来源主要来自公共财政收入、中央补助收入、政府性基金收入等，各类收入的可靠性和稳定性依次下降。

公共财政收入是初级偿债来源中最稳定部分，政府可利用这部分资金偿债。在公共财政收入中，税收又是更加稳定的偿债来源，其占比决定了公共财政收入稳定性。得益于经济快速增长，宁夏政府公共财政收入近年增长较快。受整体经济环境下行趋势影响，全区经济增速略有放缓，公共财政收入增速也随之有所下降。2013年宁夏政府地方公共财政收入为308.10亿元，同比增长16.7%，与上年增速相

比下降了 3.3%。宁夏政府地方公共财政收入中税收收入占比较大，2012 年全区地方公共财政收入中税收收入占比 78.4%，略高于全国平均水平。其中，营业税、增值税和企业所得税为宁夏税收收入主要税种，2013 年三项税种收入之和占税收收入的 68.8%，其中营业税占 44.5%，比重最大。随着 2013 年 8 月 1 日颁布的《关于在全国开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点税收政策的通知》政策在全国推广，宁夏税收结构将受到影响，但总体来看营改增后的增值税收入将会进一步增加，宁夏的税收来源仍较为稳定。

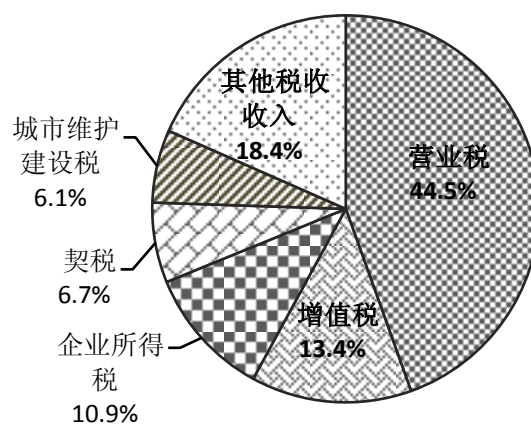
表 5 2011~2013 年宁夏全区地方公共财政预算收入表

单位：亿元，%

项目	2013		2012		2011	
	规模	增速	规模	增速	规模	增速
地方公共财政预算收入合计	308.10	16.7	263.96	20.0	219.98	43.3
税收收入	237.49	14.7	207.02	16.9	177.13	39.7
营业税	105.72	14.3	92.48	15.4	80.11	42.5
增值税	31.88	21.5	26.23	7.5	24.40	20.5
企业所得税	25.87	1.9	25.39	5.0	24.17	71.7
契税	15.88	26.9	12.51	24.7	10.03	12.2
其他税收收入	58.14	15.3	50.41	31.2	38.42	--
非税收入	70.61	24.0	56.94	32.9	42.85	60.1

数据来源：2011 年~2013 年宁夏全区地方公共财政预算收入完成情况表

图 3 2013 年宁夏全区地方税收结构分布图



数据来源：2013 年宁夏全区地方公共预算收入完成情况表

中央补助收入是宁夏政府初级偿债来源的主要构成，其稳定性由中央对宁夏支持力度决定。目前宁夏依据其自身发展特点得到中央政府较多的支持，中央补助收入相对稳定，能够作为偿债来源中一项可靠保证。未来随着西部大开发继续推进、内陆开放型经济实验区建设进一步深入，宁夏作为少数民族自治区，获得中央补助收入将继续保持稳定。具体来看：中央对地方的转移支付是实现全国地区间财力基本平衡的主要途径。虽然近年中央财政收入增速有所下降，但作为少数民族地区，宁夏政府获得中央转移支付的力度较大，2013 年宁夏政府获得中央补助收入为 556.60 亿元，在初级偿债来源中占比超过一半，在全国排名前列。依托中央转移支付，宁夏政府财政充裕度和灵活性因此获得较大提升，2013 年包含中央转移支付的人均财政收入为 1.63 万元，在全国处于较高水平。

政府性基金收入作为宁夏政府初级偿债来源之一，其稳定性仅次于公共财政收入、中央补助收入，在偿债来源中处于重要地位。政府性基金收入主要是土地使用权出让金收入，其稳定性受整个经济环境的影响较大。宁夏政府性基金收入近年总体呈上升趋势，波动性较大，其稳定性相对较差。未来受到房地产市场影响，宁夏政府性基金收入稳定性较弱。

表 6 2011~2013 年宁夏全区政府性基金收入表

单位：亿元、%

主要指标	2013		2012		2011	
	规模	增速	规模	增速	规模	增速
政府性基金收入	200.60	6.1	189.10	-4.0	196.88	22.0
国有土地使用权出让金收入	133.40	10.4	120.78	-10.4	134.73	18.4
车辆通行费	29.28	-5.0	30.83	3.4	29.82	28.9
其他收入	37.92	1.1	37.49	16.0	32.33	--

数据来源：2011~2013 年宁夏全区政府基金收支完成情况表

宁夏政府初级偿债来源还包括国债转贷收入等其他收入。由财政部代发的地方政府债券收入在宁夏政府初级偿债来源中占比很小，2012 年和 2013 年地方政府债券收入分别为 33.00 亿元、49.00 亿元。

由于现行财政体制和信息披露的局限,其他债务收入、可变现资产收入等数据无法可靠计量,如果计算在内,将增加初级偿债来源的规模。

鉴于处于经济快速发展阶段,宁夏政府财政支出中较大比例用于经济建设和民生,刚性支出占比较小,支出弹性较大,且区本级财政支出的集中度较高,在一定程度上增加了可用偿债来源的灵活性。

宁夏全区公共财政支出增长较快,平均增速约为 20.0%,其中一般公共服务、教育支出、医疗卫生、社会保障和就业四项刚性支出占比较小,在 30%~40%之间,决定了其公共财政支出弹性较大。其他支出中,城乡社区事务、农林水事务支出逐年增长,2013 年占比超过 30%。总体来说,一方面,政府财政支出会为宁夏带来一定的社会及经济效益;另一方面,宁夏下辖市县等行政单位较少,自治区本级财政支出的集中度很高。较高的区本级财政集中度意味着宁夏政府对区内可用偿债来源具有更强的支配能力,这将增加宁夏政府的可用偿债来源灵活性,进而为提升政府偿债能力提供一定保障。

表 7 2011~2013 年及 2014 年 1~4 月宁夏全区公共财政支出表

单位:亿元、%

年度	公共财政支出	
	规模	增速
2014.1~2014.4	238.99	21.3
2013	931.50	7.8
2012	872.20	23.6
2011	705.91	26.6

数据来源:2011~2013 年宁夏全区预决算报告、宁夏统计信息网

表 8 2011~2013 年宁夏全区公共财政支出主要项目表

单位：亿元、%

类别	2013		2012		2011	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比
一般公共服务	64.15	7.0	61.44	7.0	51.96	7.4
教育	112.95	12.2	106.45	12.2	103.02	14.6
社会保障和就业	102.77	11.1	89.60	10.3	71.95	10.2
医疗卫生	53.77	5.8	46.09	5.3	41.09	5.8
住房保障支出	55.62	6.0	56.23	6.4	33.86	4.8
城乡社区事务	133.79	14.5	109.63	12.6	81.51	11.5
农林水事务	149.38	16.2	139.80	16.0	112.19	15.9
其他支出	259.06	27.1	262.95	30.1	210.33	29.8
总额	931.50	100.0	872.20	100.0	705.91	100.0

数据来源：2011 年~2013 年宁夏全区公共财政预算支出完成情况表

根据宁夏政府初级偿债来源和政府支出变化趋势，未来宁夏政府可用偿债来源偏离度仍将维持较低水平，有利于保障债务偿还安全度。

宁夏政府偿债来源较为稳定，可用偿债来源的偏离度小，说明宁夏政府用于偿债资金稳定性高，在一定程度上确保了其债务偿还安全度。在宁夏政府全部偿债来源中，满足政府和地区基本运行支出后的公共财政收入和中央补助收入是最为稳定的部分，二者在宁夏政府偿债来源中占有重要地位；政府性基金收入受国有土地使用权出让收入影响，稳定性较弱；其他偿债来源易受各类因素影响，波动性较大，但由于规模小，对宁夏政府偿债来源影响较小。通过对各种偿债来源可靠性进行测算，宁夏政府可用偿债来源偏离度为 1.27，在全国处于较低水平<sup>7</sup>。

综合各种偿债来源发展趋势，未来宁夏政府可用偿债来源偏离度将维持在低水平。具体分析各项偿债来源稳定性变化：从财富创造能力水平来看，宁夏政府未来的公共财政收入将会保持较强的稳定性和可持续性；从目前国家对宁夏的战略开发以及财政政策扶持来看，未

<sup>7</sup>在大公通过整理城投公司评级报告获得的上百个地方政府数据样本池中，宁夏偿债来源偏离度处于较低水平。大公的样本池涵盖了全国东部、中部、西部、东北各个地区的省级、地级、县级行政区划，足以反映所有行政区划总体的特征。

来宁夏政府获得中央补助收入的连续性较强，此部分收入稳定性较强；基金收入呈现一定波动性，但其占比较小，对可用偿债来源偏离度影响有限；从财政支出趋势来看，未来宁夏政府刚性支出占比仍较低，且在一定时期内将保持稳定趋势。由此推断，未来宁夏政府可用偿债来源偏离度将基本维持在低水平，继续为提高债务偿还安全度提供可靠的保障。

## 偿债能力

宁夏政府性债务管理机制对债务偿还具有一定保障作用。宁夏经济及财政规模相对于其他省份较小，但可用偿债来源偏离度小，债务安全度为 4.68，处于较高水平。

宁夏政府制定了较为完善的政府性债务管理制度，设立偿债基金以及将债务管理指标纳入官员政绩考核，能够较有效控制政府性债务增长风险，对宁夏政府性债务偿还具有一定保障作用。

虽然我国现行财政管理体制和核算内容不完善，信息披露不充分，但宁夏各级政府不断建立并完善政府性债务管理制度，加强对本级债务的管理和约束。截至 2013 年 6 月底，有 2 个市、15 个县制定了综合性的债务管理制度；2 个市和 5 个县建立了债务风险预警制度。

2014 年，宁夏政府将出台《宁夏回族自治区政府性债务管理办法》，对政府性债务的范围、举借过程、资金使用、债务偿还予以明确规定。《办法》要求每年财政预算中安排的偿债准备金规模应不低于本级政府性债务余额的 5%，同时选取债务率、偿债率、逾期债务率、民生项目比重<sup>8</sup>等指标设定债务管理警戒线。

针对本区自发自还的地方政府债券，宁夏政府已出台了《宁夏回族自治区地方政府债券管理办法》。依据该办法，全区地方政府债券收入全额纳入自治区本级财政收入预算管理，收入安排的支出全额纳

---

<sup>8</sup>民生项目债务余额占全部政府性债务期末余额的比重，民生项目指教育、科学文化、医疗卫生、社会保障、保障性住房、生态建设和环境保护等项目。

入地方财政支出预算管理，债券资金使用部门和单位将债券资金全额纳入部门和单位预算管理。财政预算收入是政府最可靠的偿债来源，债务使用方按层级纳入各自预算的方式进行债务管理，明确了债务权责，更好地保障自发自还地方政府债券的偿还。

为更切实地控制和管理政府性债务水平，宁夏近期出台的《自治区党政机关、地级市领导班子和领导干部年度考核实施办法》加大了政府债务指标权重，把政府债务水平作为考察领导班子的重要因素，对债务管理起到积极的作用。

**宁夏经济规模和偿债来源相对其他省份较小，总债务偿付能力受到一定限制，但由于其可用偿债来源与财富创造能力偏离度小，以及面临较好的历史发展机遇，宁夏总债务偿付能力有较强的提升潜力。**

宁夏当前财富创造能力与全国其他省份相比较低。宁夏经济增长依靠投资拉动，煤炭开采、化工等第二产业行业是税收收入的主要来源，经济发展方式较为粗放，信用资源对经济增长的支撑作用有待提升，这将在一定程度上限制宁夏政府的总债务偿付能力。

然而，宁夏作为全国首个内陆开放型经济试验区，具有向西对外开放的历史和文化优势，正处于快速发展的黄金期。得益于良好的发展环境和政策，传统产业转型升级和新兴产业、特色产业发展将成为宁夏增长的新动力。未来经济发展潜力有助于增强宁夏政府财政实力。

宁夏政府可用偿债来源稳定性较强，其中中央转移支付比重较高。宁夏政府可用偿债来源偏离度在全国可测算的各级政府中处于低水平。未来宁夏政府总债务偿付能力有较强的提升潜力。

**宁夏政府整体债务压力小，存量债务的偿还期限分布相对合理，流动性风险不大，可用偿债来源对到期债务的覆盖度高。**

宁夏政府性债务增速相对全国其他省份较慢，且债务规模及债务压力小，存量债务安全度高。截至 2013 年底，宁夏政府性债务总额为 874.00 亿元，同比增长 20.8%，增速较快，其中负有偿还责任的

债务为 559.00 亿元，同比增长 24.7%。

根据审计署公布的 2013 年 6 月末各省地方政府债务数据，宁夏债务规模增速在全国 27 个有数据的省份中排名第 22 位，增速相对全国其他省份较慢；债务率在 31 个省排名第 29 位，债务负担很轻。2013 年宁夏全区政府负有偿还责任的债务与初级偿债来源<sup>10</sup>比率为 52.5%，刚性支出占比较小，债务偿还压力处于较低水平。目前，宁夏政府可用偿债来源对存量债务覆盖较好，存量债务安全度高。

表 9 宁夏政府性债务规模与结构

单位：亿元、%

年度	债务规模与结构 总债务	债务结构		
		负有偿还责任的债务占比	负有担保责任的债务占比	可能承担一定救助责任的债务占比
2013	874.00	64.0	21.4	14.6
2013.6	791.00	63.5	22.8	13.7
2012	723.25	62.0	23.3	14.7

数据来源：2012~2013 年审计署报告、宁夏回族自治区财政厅

注：2012 年底及 2013 年 6 月底数据来自审计署审计结果公告，2013 年底数据由宁夏财政厅提供。

表 10 宁夏政府性债务期限结构

单位：亿元、%

偿债年度	政府负有偿还责任的债务		政府或有债务	
	规模	比重	政府负有担保责任的债务	政府可能承担一定救助责任的债务
2014	106.78	24.8	11.04	18.70
2015	89.73	20.9	6.99	14.81
2016	76.37	17.7	9.67	13.07
2017	51.91	12.1	9.26	9.68
2018	46.19	10.7	10.80	5.44
2019	16.90	3.9	8.74	4.65
2020	20.93	4.9	11.32	6.52
2021	6.34	1.5	14.82	22.57
2021 以后	15.18	3.5	100.83	29.13
合计	430.33	100.0	183.47	124.57

数据来源：宁夏回族自治区财政厅

<sup>9</sup>排名是按债务率数值按从大到小排序。

<sup>10</sup>初级偿债来源包括公共财政收入、中央补助性收入与政府性基金收入等。

宁夏政府性债务期限结构较为合理，偿债来源对各年到期债务的覆盖能力较强。从 2013 年底存量债务的偿还期限分布来看，偿债比例分布相对均匀且逐年下降，流动性风险不大。未来各年可用偿债来源对到期债务的覆盖度高，各年到期债务偿还安全度高。2014 年政府到期债务总规模<sup>11</sup>为 136.52 亿元，预计本年度可用偿债来源总规模<sup>12</sup>为 722.00 亿元，可用偿债来源对到期债务的覆盖倍数约为 5.3 倍。

表 11 宁夏政府可用偿债来源对债务的期限覆盖

单位：亿元、倍

偿债年度	政府到期债务总规模	政府可用偿债来源总规模	可用偿债来源对到期债务的覆盖倍数 <sup>13</sup>
2014	136.52	722	5.3
2015	111.53	772	6.9
2016	99.11	826	8.3

数据来源：宁夏回族自治区财政厅，大公预测与整理

注：表中政府可用偿债来源总规模数据为大公预测数据，预测是依据宁夏区政府预算报告、中央对中国经济经济增长预期目标等资料进行的推算。

基于连续稳定的中央转移支付收入和当前较低的债务水平，宁夏政府有较大的新增债务空间，为本次债券发行提供了有力的保障；从期限结构来看本次发行债券的偿债压力小。

宁夏政府公共财政将随经济发展较快地增长，由于特殊的战略地位，宁夏将从中央获得较为稳定和连续性的转移收入，这对区域发展和债务偿还起到重要保障作用。从稳定增长的偿债来源以及较小的存量债务压力来看，宁夏政府有一定的新增债务空间。

宁夏政府的新增债务空间为本次债务发行提供了有力的保障。本次发债总额为 55.00 亿元，债务期限为 5 年，7 年和 10 年，分别需要偿还 22.00 亿元，16.50 亿元和 16.50 亿元。宁夏政府对本次债券

<sup>11</sup>政府到期债务总规模为宁夏财政厅提供的政府负有偿还责任、负有担保责任、可能承担一定救助责任的债务之和。

<sup>12</sup>政府可用偿债来源总规模=政府初级偿债来源-政府刚性支出，其中政府初级偿债来源包括公共财政收入、中央补助收入、政府性基金收入。

<sup>13</sup>偿债来源对到期债务的覆盖倍数=当年政府可用偿债来源总规模/当年政府到期债务总规模。

债务本息偿还安排是 5 年期及 7 年期的债券利息按年支付，10 年期的债券利息按半年支付，各期债券到期后一次性偿还本金。依据本次债券债务本息偿还计划，未来 1~2 年，宁夏政府将在其原有到期偿还债务的基础上，每年新增 2 亿元左右的利息债务，根据宁夏政府对此次债券做出的偿债资金安排，政府可用偿债来源对包含新增债务在内的到期债务的覆盖倍数为 6 倍左右，覆盖能力强，新增债务安全度高。

短期来看，由于产业升级和产业结构调整，宁夏经济正处于粗放型向集约型经济的转变过程中，生态环境压力、信用供求矛盾仍将存在，宁夏经济在短期内难以出现质的飞跃，这在一定程度上决定了其总债务规模不会大幅度增长，债务仍处于可控状态。从长期来看，国家及宁夏政府中长期发展战略将成为其加快重点税源产业升级和产业结构调整的最大推动力，经济稳步增长、信用供给逐步扩大将为宁夏债务规模增长提供保障。

## 跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公将对宁夏政府（下称“受评对象”）进行持续跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注受评对象经济、财政和政府债务方面的变化及其履行债务等因素，并出具跟踪评级报告，动态反映受评对象的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

### 1. 时间安排

定期跟踪评级：大公将在本次发行债券存续期内每年出具一份跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：自本评级报告出具之日起进行。大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行评级，在跟踪评级分析结束后下一个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

### 2. 程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

大公跟踪评级结果按照监管部门要求进行披露。

### 3. 特别处理

如受评对象不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据相关公开信息进行分析并调整信用等级，或宣布前次信用等级失效。

## 关键指标列表

### 宁夏政府债券信用评级主要指标

年度 指标名称	2014.3	2013	2012	2011
地区生产总值（亿元）	442.64	2,565.06	2,341.29	2,102.21
人均地区生产总值（万元/人）	--	3.94	3.64	3.30
经济增长率（%）	6.9	9.8	11.5	12.1
三次产业结构	6.2:52.5:41.3	8.7:49.3:42.0	8.5:49.5:42.0	8.8:50.2:41.0
工业总产值（亿元）	--	--	3,024.00	2,491.44
固定资产投资（亿元）	208.22	2,681.14	2,109.52	1,654.15
固定资产投资增速（%）	18.7	27.1	27.5	30.8
社会消费品零售总额（亿元）	160.49	610.51	548.83	477.58
社会消费品零售总额增速（%）	10.3	12.5	14.9	18.3
进口总额（亿美元）	1.70	6.66	5.76	6.86
进口增速（%）	34.6	15.6	-16.2	13.1
出口总额（亿美元）	12.60	25.52	16.41	16.00
出口增速（%）	120.2	55.5	2.6	36.7
农村居民人均收入（万元）	0.20	0.69	0.62	0.54
城镇居民人均可支配收入（万元）	0.58	2.18	1.98	1.76
社会融资总量（亿元）	--	664.00	629.00	--
社会融资总量/GDP（倍）	--	0.26	0.27	--
公共预算收入（亿元）	81.99	308.10	263.96	219.98
其中：区级公共预算收入（亿元）	--	79.90	67.20	54.60
中央补助收入（亿元）	--	556.59	534.60	473.00
基金收入（亿元）	--	200.60	189.10	196.88
其中：区级基金收入（亿元）	--	59.30	58.50	73.60
政府性债务余额（亿元）	--	874.00	723.25	--
其中：负有偿还责任的债务占比（%）	--	64.0	62.0	--
总债务率（%）	--	--	50.5	--
负有偿还责任的债务率（%）	--	--	39.5	--
负有偿还责任的债务逾期率（%）	--	--	2.4	--

数据来源：宁夏统计年鉴、宁夏国民经济和社会发展统计公报、宁夏金融运行报告、宁夏全区及区本级财政决算的报告及宁夏地方政府性债务审计结果，大公整理

## 补充概念

序号	名词	释义
1	偿债环境	偿债环境是指影响地方政府偿还债务能力的宏观环境。
2	信用供给	信用供给是指一国中央政府为满足本国经济社会发展需要对宏观信用资源的供给能力。
3	信用关系	信用关系是由债权人与债务人构成的借贷关系。
4	财富创造能力	财富创造能力是指债务人的盈利能力，它是偿还债务的源泉和基石。在这里主要考察的地区经济总量和政府财政收入状况。
5	政策支持	政策支持是指中央及地方政府对地区重点税源行业发展提供的各项政策支持。政策支持具体考察政治法律环境、行业规划、行业管制。
6	偿债来源	偿债来源是指债务主体在偿还债务时点上保障各项事务正常进行所需流动性后剩余可支配资金。
7	初级偿债来源	初级偿债来源是指在偿债时点上的理论偿债来源，包括经常性收入、投资性收入、资产抵押债务收入、信用债务收入、资产变现收入、转移收入、外部支持和外汇收入等收入。
8	可用偿债来源	可用偿债来源是指在偿债时点上可用于直接偿还债务的资金来源。
9	可用偿债来源偏离度	偿债来源偏离度是指债务主体的可用偿债来源与以财富创造能力为基础形成偿债来源之间的距离，偏离度越小，说明债务主体的偿债来源与财富创造能力的距离越小，偿债来源可靠性越强。偿债来源偏离度 = $\sum (\text{各类可用偿债来源} \times \text{风险系数}) / \sum \text{各类可用偿债来源}$ ，其中，风险系数的取值范围为 1~5，风险系数与可用偿债来源的可靠性呈现负向关系，即可用偿债来源的可靠性越强，对应的风险系数越小。
10	偿债能力	偿债能力是指债务主体在评级有效期内的最大安全负债数量区间，分为总债务偿付能力、存量债务偿付能力、新增债务偿付能力。
11	总债务偿付能力	总债务偿付能力是指债务人在未来一定时期内全部债务安全度。
12	存量债务偿付能力	存量债务偿付能力是指债务人在一定时间内的存量债务安全度。
13	新增债务偿付能力	新增债务偿付能力是指债务人在一定时间内的新增债务安全度。
14	债务安全度	债务安全度是指债务主体经过风险调整后的可靠偿债来源对债务的保障程度，债务安全度越高，说明债务主体经过风险调整后的可靠偿债来源对债务的保障程度越强，偿债能力越强。债务安全度是将地区经济等因素作为调整系数对债务保障倍数进行调整后得到的，取值范围为 0~5，该指标反映了债务的安全等级，指标值越大，债务安全等级越高。其中，债务保障倍数 = $\{\sum [\text{每种偿债来源} \times (1/\text{风险系数})]\} / \text{存量债务}$ ，风险系数与偿债来源偏离度的风险系数相同，分子表示的是将各种偿债来源转化为标准偿债来源（可靠偿债来源），该指标反映了标准化后的偿债来源对存量债务的保障程度。

## 信用等级符号和含义

根据财政部《关于 2014 年地方政府债券自发自还试点信用评级工作的指导意见》，地方债信用评级等级符号及含义如下：

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。

注：除 AAA 级、CCC 级、CC 级、C 级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。