



中债资信评估有限责任公司  
China Bond Rating Co., Ltd.

# 2016年第二批河北省政府 专项债券信用评级

2016年5月24日



## 2016年第二批河北省政府专项债券信用评级

债券信用等级: AAA

评级时间: 2016年05月24日

### 债券信息

发行规模 145.42 亿元

债券期限 3年、5年、7年

经济、财政和债务指标	2013	2014	2015
地区生产总值(亿元)	28,443.0	29,421.2	29,806.1
人均地区生产总值(元)	38,909	39,984	40,255
地区生产总值增速(%)	8.2	6.5	6.8
三次产业结构	11.9:52.0:36.1	11.7:51.0:37.3	11.5:48.3:40.2
全省一般公共预算收入(亿元)	2,295.62	2,446.62	2,648.49
其中:省本级(亿元)	442.47	441.14	484.83
全省政府性基金收入(亿元)	1,749.06	1,612.64	1,377.06
其中:省本级(亿元)	214.98	213.64	183.86
全省转移性收入(亿元)	2,117.78	2,300.43	2,488.40
全省政府债务(亿元)	3,962.29*	5,479.02	5,309.16
其中:省本级(亿元)	261.60*	357.89	385.22
全省政府债务率(%)	—	—	87.3

注:标\*数据为2013年6月底数据;

资料来源:河北省统计年鉴、统计公报、财政预算执行报告、决算报告、统计快报,河北省财政厅提供,中债资信整理

### 分析师

孙静媛 朱志斌 车云亭

电话: 010-88090118

邮箱: [sunjingyuan@chinaratings.com.cn](mailto:sunjingyuan@chinaratings.com.cn)

### 市场部

电话: 010-88090123

传真: 010-88090102

邮箱: [cs@chinaratings.com.cn](mailto: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](http://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”)认为河北省经济和财政实力较强,政府治理水平较高,2016年第二批河北省政府专项债券(以下简称“本批债券”)纳入河北省政府性基金预算管理,国有土地使用权出让收入对本批债券的保障程度很高,债券的违约风险极低,因此评定本批债券的信用等级为AAA。

### 评级观点

■ 河北省内环京津,是连接北方内陆与海上门户港口的纽带,地理位置突出,区域地位重要。近年来,在现代商贸物流产业建设、京津冀生态环境支撑区建设、承接产业转移等方面获得国家有力的政策及资金支持。未来,随着“京津冀一体化”国家战略的实施,其将继续获得国家的大力支持。

■ 河北省钢铁、煤炭、石化工业和装备制造产业发达,整体经济规模大,2015年实现地区生产总值29,806.1亿元。近年受钢铁等支柱产业产能过剩影响,经济增速有所放缓,但仍维持全国平均水平。作为京津冀一体化的重要疏解区和支撑区,未来河北省将继续淘汰过剩产能并承接京津部分疏解产业,进行产业调整升级,推进供给侧改革,全省经济有望稳步增长。

■ 河北省财政实力较为雄厚,财政收入平稳增长,一般公共预算收入稳步增加,中央对河北省给予大力支持,下解的转移性收入规模较大,财政收入对政府性基金收入的依赖度较低,稳定性较好。同时,财政支出主要用于民生发展,且民生类支出呈逐年上涨态势。未来经济的不断发展将继续为全省财政实力增长提供较强支撑。

■ 河北省全省和省本级政府性债务指标良好,2015年河北省全省政府债务率低于国际警戒线和财政部规定的地方政府债务率警戒水平;河北省融资平台数量较少,管理难度较小,融资平台形成的或有债务风险较低。

■ 河北省国有资产规模较大,且持有较大规模的上市公司股权市值,可对全省政府债务周转提供流动性支持。

■ 本批债券的本息偿还资金均为河北省国有土地使用权出让收入。2015年河北省国有土地使用权出让收入/本批债权为6.90倍,保障程度很高。

**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2016年地方政府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。

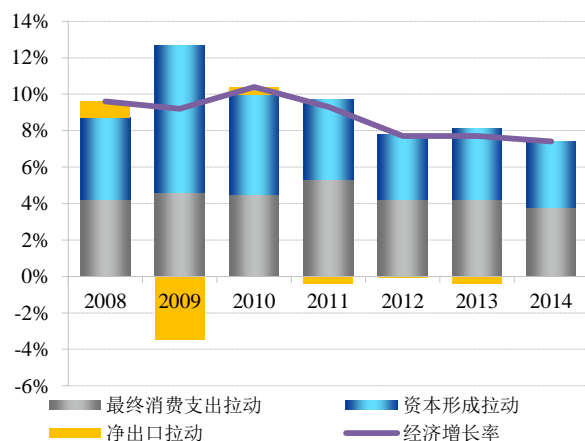
2016年第二批河北省政府专项债券信用评级

## 一、宏观经济与政策环境分析

未来中国经济发展仍将处于“新常态”，调整经济结构和转变经济增长方式仍为主旋律；在此背景下，全国财政收入增速将保持中低速增长，地区间增速分化将趋于明显，土地出让收入波动将加大；政府债务实行限额管理，管理不断规范，债务风险总体可控

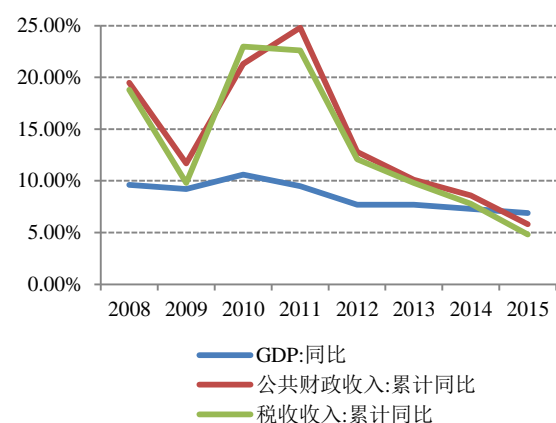
经济发展步入“新常态”。面对世界经济复苏艰难、国内经济下行压力加大的复杂形势，自 2011 年以来，中央坚持“稳增长、转方式、调结构”的政策思路，坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策，宏观经济在新常态下平稳运行。2015 年，中国国内生产总值 676,707.80 亿元，比上年增长 6.90%，较上年增速回落 0.40 个百分点，为 1990 年以来增速首次跌破 7.00%。未来，从“三驾马车”看，固定资产投资方面，尽管基础设施投资仍将保持稳定增长，但传统制造业受产能过剩影响，投资增速放缓，而新型制造业受技术和创新能力限制，未来投资规模有限，且从购置土地与新开工等先行指标以及人口结构等中长期因素看，房地产投资复苏尚无根本性改善迹象，房地产投资增速将继续放缓，整体看固定资产投资对经济增长的拉动作用将逐步降低。消费方面，增长动力从投资出口驱动向投资出口消费协调驱动转变，居民消费结构持续改善，发展型和享受型消费占比提高。长期看仍将保持较快增长，消费对经济增长的拉动作用将逐步增强，消费驱动经济模式逐步形成。出口方面，随着美国经济复苏，外需有望逐步改善，同时，人民币也存在贬值可能，在一定程度上亦将刺激出口的增长，整体看，净出口对 GDP 增长的拉动作用将有一定回升。从改革和政策红利来看，国企改革将通过混合所有制、国有资本投资公司、国有资本流动平台等一系列制度安排，建立一个更加市场化的国有资本运营、更加市场化的国有企业管理，激发企业创新发展活力；政府简政放权，将会提高宏观经济运行效率，激发创新和创业热情。加快推进自贸区战略，建设“一带一路”的战略支点和经济“桥头堡”，降低贸易门槛、提升贸易便利化水平，加快区域内经济一体化，通过改革来盘活存量，使得存量资产和传统产业隐性的价值显性化。

图 1：2008 年以来“三驾马车”对经济增长的拉动作用



数据来源：Wind 资讯，中债资信整理

图 2：2008 年以来全国 GDP 和财政收入增速



数据来源：Wind 资讯，中债资信整理

财政收入将保持中低速增长，地区间增速分化将趋于明显，土地出让收入波动加大。财政收入增速与宏观经济增速变动相关性较高，受中国宏观经济增长放缓的影响，近年财政收入增速呈现放缓趋势。

2015 年受大宗商品进口价格下跌、结构性减税政策等因素影响，全国一般公共预算收入增速下滑至 5.80%（同口径），财政收入增速继续下探，较 2014 年同期回落 2.80 个百分点。其中，中央一般公共预算收入同口径增长 7.00%，地方一般公共预算收入（本级）同口径增长 4.80%。同时，政府性基金收入中土地出让收入占比较高，近年来波动较大。2012~2014 年，全国土地使用权出让金收入分别为 2.85 万亿元、4.13 万亿元和 4.26 万亿元<sup>1</sup>，增速分别为-14.00%、44.60%和 3.20%。2015 年国有土地使用权出让收入 3.25 万亿元，同比下降 21.40%。短期看，去库存政策有望支撑短期销售回暖，但长期看，随着 2013 年以来我国适龄购房人口数量逐步见顶，未来我国购房需求量亦将放缓，土地出让市场收缩的趋势将不可避免，土地出让收入波动将加大。由于区域经济发展水平不一和财政收入结构存在差异，不同地区经济和财政收入增速也存在分化。以周期性行业为主地区受宏观经济周期影响较大，比如以钢铁、煤炭、有色金属、化工、水泥、工程机械、装备制造等周期性行业为支柱产业的地区，近期其地区经济和财政收入增速大幅放缓。对土地依赖较大的东部省份，由于土地出让收入波动较大，未来其综合财力也将呈现波动。

**表 1：近期中央出台的与宏观经济调控和政府债务管理相关的政策文件**

会议及政策名称	相关宏观经济调控、债务管理等内容
《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》	中国将充分发挥国内各地区比较优势，以政策沟通、设施联通、贸易畅通、资金融通、民心相通为主要内容和合作重点，实行更加积极主动的开放战略，加强东中西互动合作，全面提升开放型经济水平，深度融入世界经济体系；建设亚欧非大陆及附近海洋沿线国家全方位、多层次、复合型的互联互通网络
2014 年 12 月 12 日国务院常务会议	依托现有新区、园区，在广东、天津、福建特定区域再设三个自由贸易园区，以上海自贸试验区试点内容为主体，结合地方特点，充实新的试点内容
《中华人民共和国预算法修正案》	经国务院批准的省、自治区、直辖市的预算中必需的建设投资的部分资金，可以在国务院确定的限额内，通过发行地方政府债券举借债务的方式筹措。债务应当有偿还计划和稳定的偿还资金来源，只能用于公益性资本支出，不得用于经常性支出
《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》	建立借、用、还相统一的地方政府债务管理机制，赋予地方政府依法适度举债融资权限，建立规范的地方政府举债融资机制；实行规模控制和预算管理；控制和化解地方政府债务风险；妥善处理存量债务和在建项目后续融资，剥离融资平台政府融资职能
《国务院关于深化预算管理制度改革的决定》	积极推进预算公开，建立跨年度预算平衡机制；加强预算收入管理；优化财政支出结构，加强结转结余资金管理；规范地方政府债务管理，防范化解财政风险
《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》	清理存量债务，甄别政府债务，将政府债务甄别为一般债务和专项债务，将政府存量债务分类纳入预算管理
《地方政府一般债券发行管理暂行办法》	首次对地方一般债券进行界定，发行方式为自发自还，发行主体为 36 个省、自治区、直辖市政府（含计划单列市政府），资金用途为没有收益的公益性项目，且纳入一般预算管理
《地方政府专项债券发行管理暂行办法》	首次对地方政府专项债券进行界定，发行方式为自发自还，发行主体为 36 个省、自治区、直辖市政府（含计划单列市政府），资金用途为有一定收益的公益性项目，单只专项债券应当以单项政府性基金或专项收入为偿债来源

<sup>1</sup> 2014 年披露口径有所不同。

会议及政策名称	相关宏观经济调控、债务管理等内容
《关于做好 2015 年地方政府一般债券发行工作的通知》	就 2015 年地方政府一般债券的发行、承销、信用评级和信息披露等工作做出详细规定
《2015 年地方政府专项债券预算管理办法》	针对地方政府专项债券的特殊性，在发行要求、预算编制和调整、预算科目设置以及预算执行等多个方面提出了明确要求
关于《国务院关于提请审议批准 2015 年地方政府债务限额的议案》的决议	截至 2015 年地方政府债务为 16 万亿(其中 2014 年底地方政府债务为 15.40 万亿元，2015 年新增政府债务 0.60 万亿元)，截至 2014 年底地方政府或有债务为 8.60 万亿元
《关于规范地方政府债务管理工作情况的调研报告》	披露了截至 2014 年底地方政府债务总额、债务层级、举债资金来源、资金用途、债务期限结构、债务负担等数据
《关于对地方政府债务实行限额管理的实施意见》	提出对地方政府债务实行限额管理，明确了地方政府限额确定的程序、方式及类别，明确省级和计划单列市地方政府为债务的举借主体。同时，从建立债务预警指标体系、风险化解应急处置机制和监督考核问责机制等方面加强对地方政府债务的管理。此外，还强调了对存量债务和或有债务的妥善处理，明确了对或有债务的处置原则和方式
《关于做好 2016 年地方政府债券发行工作的通知》	在发行主体、发行方式中均延续了 2015 年相关政策，并在重视信用评级工作、把控发行节奏、提高市场流动性、完善信息披露、合规性等方面进行了完善和细化，有利于 2016 年地方债平稳、顺利地发行

资料来源：公开资料，中债资信整理

**政府债务实行限额管理，债务风险总体可控。**2009 年以来，在扩张性经济政策主导下，伴随投资快速增长，政府债务规模急剧增长。为化解地方债务风险，2014 年中央全面启动深化财税体制改革，系列政策文件相继发布。2014 年 8 月底，《中华人民共和国预算法修正案》通过四审审核，允许省一级政府在国务院限额内发行地方政府债券用于部分资本性支出。在《中华人民共和国预算法修正案》出台后，国务院出台了《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号）、《国务院关于深化预算管理制度改革的决定》（国发〔2014〕45 号），规定“赋予省一级地方政府依法适度举债融资权限，对地方政府债务实行规模控制和预算管理，控制和化解地方政府债务风险，妥善处理存量债务和在建项目后续融资，剥离融资平台政府融资职能”。与此同时财政部出台了《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），要求“清理存量债务，甄别政府债务，将政府债务甄别为一般债务和专项债务，将政府存量债务分类纳入预算管理”。根据 2015 年 8 月 29 日全国人大常委会批准的关于《国务院关于提请审议批准 2015 年地方政府债务限额的议案》的决议，其中披露了截至 2014 年底地方政府存量债务甄别结果，2014 年底地方政府债务为 15.40 万亿元，地方政府或有债务为 8.60 万亿元，新增地方政府融资需求将由省级地方政府通过发行政府债券进行筹资，存量政府债务和新增政府债务将纳入预算管理，融资平台不再具备政府融资职能。2015 年 12 月 22 日，全国人大预算工作委员会作《关于规范地方政府债务管理工作情况的调研报告》，披露了截至 2014 年底地方政府债务总额、债务层级、举债资金来源、资金用途、债务期限结构、债务负担等数据。2015 年作为地方政府债务管理改革元年，全国 30 个省级政府和 4 个计划单列市（除西藏和深圳）累计发行地方政府债券 3.8 万亿元，有利于地方政府债务风险的化解。2015 年 12 月，财政部财预〔2015〕225 号文出台，提出对地方

政府债务实行限额管理，明确了地方政府债务限额确定的程序、方式及类别，明确省级和计划单列市地方政府为政府债务的举借主体。同时，从建立债务预警指标体系、风险化解应急处置机制和监督考核问责机制等方面加强对地方政府债务的管理。此外，还强调了对存量政府债务和或有债务的妥善处理，明确了对或有债务的处置原则和方式。2016年1月，财政部财库〔2016〕22号文出台，在重视信用评级工作、把控发行节奏、提高市场流动性、完善信息披露等方面进行了完善和细化，有利于2016年地方债券平稳、顺利地发行。根据2016年财政预算草案，2016年我国财政赤字率为3%，2016年新增地方债规模为1.18万亿元，其中一般债券为7,800亿元，专项债券为4,000亿元。截至2016年底，地方政府一般债限额为10.70万亿元，专项债限额为6.48万亿元，地方政府债务风险总体可控。由此，地方政府债务融资将更趋于规范、透明，同时债务融资压力将有所缓解，债务增速将明显下降，融资成本将有所降低。整体看，我国地方政府债务风险总体可控，但需关注处于城镇化快速发展阶段的地区，其未来投资增速和政府债务规模增速或将快于其他地区。

## 二、地区经济实力分析

### 1、经济规模和经济结构

**河北省地理位置优越，经济规模大，经济实力较强，已形成了以钢铁、煤炭、石化工业、装备制造为主的产业结构，第二产业发达，第三产业发展潜力较大；近年来受钢铁等支柱产业产能过剩影响，河北省经济增速有所放缓，但经济总量仍保持全国前列，经济发展总体平稳**

基础设施方面，河北省内环京津，东傍渤海，南衔山东、河南，西邻山西，北接内蒙古、辽宁，是北京连接全国、沟通八方的纽带，亦是连接北方内陆与海上门户——天津、京唐、秦皇岛、黄骅等港口的桥梁，地理位置优越。省内铁路和公路干线交错，港口和航空体系较发达。铁路方面，河北省共有近30条主要干线铁路，截至2015年末河北省铁路营业里程7,166公里。公路方面，截至2015年末，全省公路通车里程达18.50万公里，公路密度为97.99公里/百平方公里；其中，高速公路通车里程已达6,333公里，路网密度为3.35公里/百平方公里。水运方面，河北省海岸线全长约500公里，拥有秦皇岛港、唐山港、黄骅港3个亿吨大港，2015年全省港口吞吐量达到9.1亿吨，集装箱吞吐量达252.5万TEU。航空方面，河北省拥有一家干线机场——石家庄正定国际机场，一家支线机场——邯郸机场，一家军民合用机场——秦皇岛机场，以及唐山机场、张家口机场、宣化机场、保定机场四家军用机场，综合交通运输体系较为完善。

从经济规模来看，河北省是中国经济发达的省份之一，2015年全省实现地区生产总值29,806.1亿元，位居全国第7位，人均地区生产总值40,255元，在全国省级行政单位中居于中游水平；2016年一季度全省实现地区生产总值6,487.4亿元，季度经济总量升至全国第6位。分项来看，河北省固定资产投资规模较大，投资是拉动全省经济增长的主要动力，2015年全省实现固定资产投资总额29,448.3亿元，次于山东、江苏、河南和广东，位居全国第5位；河北省内商品流通和对外贸易活跃度一般，2015年全省完成社会消费品零售总额和进出口总额12,934.7亿元和514.82亿美元，分别位居全国第8位和第12位，从2016年经济运行数据看，2016年一季度河北省商品贸易略有好转，完成社会消费品零售

总额 3,196.70 亿元，同比增长 9.50%，但区域进出口贸易进一步萎缩，2016 年一季度进出口贸易总额 102.14 亿美元，同比下降约 20%。

表 2：2013~2015 年河北省主要经济和社会发展指标

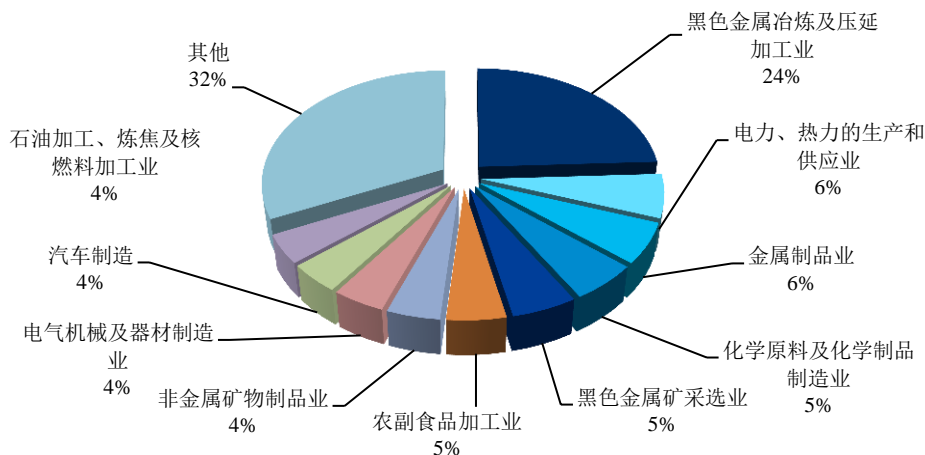
项目名称	2013 年		2014 年		2015 年	
	指标值	增长率%	指标值	增长率%	指标值	增长率%
地区生产总值（亿元）	28,443.0	8.2	29,421.2	6.5	29,806.1	6.8
人均地区生产总值（元）	38,909	7.5	39,984	5.8	40,255	6.1
规模以上工业增加值（亿元）	11,711.1	10.0	11,758.3	5.1	11,244.7	4.4
全社会固定资产投资（亿元）	23,194.2	18.0	26,671.9	15.0	29,448.3	10.4
社会消费品零售总额（亿元）	10,516.7	13.6	11,820.5	12.4	12,934.7	9.4
进出口总额（亿美元）	548.83	8.5	598.83	9.1	514.82	-14.2
三次产业结构	11.9:52.0:36.1		11.7:51.0:37.3		11.5:48.3:40.2	
城镇化率（%）	48.12		49.33		51.33	

资料来源：河北省 2014 及 2015 年统计年鉴、统计公报，河北省统计局、河北省财政厅提供，中债资信整理

从经济增速来看，“十二五”期间，河北省经济保持较快增长，2011~2015 年全省地区生产总值年均增长率达 8.5%。但受近年来我国宏观经济增速整体放缓、经济结构调整和淘汰落后产能等因素影响，河北省经济增速放缓，其中，2015 年经济增速为 6.8%，略低于全国水平；2016 年一季度河北省经济增速为 6.5%，较去年同期小幅回升 0.30 个百分点。在中国经济步入“新常态”的背景下，河北省经济增速仍处于合理区间。

从经济结构来看，近年来河北省经济结构不断优化，经济结构调整成效明显，三次产业比例由 2010 年的 12.7:53.0:34.3 调整为 2015 年的 11.5:48.3:40.2，第一产业占比逐年下降，第二产业占比保持稳定，第三产业占比逐年上升，仍以第二产业为主，第三产业未来发展空间较大。

图 3：2014 年河北省规模以上工业总产值占比



资料来源：河北省统计年鉴 2015，中债资信整理

河北省以工业为主的第二产业发达，钢铁、煤炭、石化工业、装备制造、采掘等产业发达，尽管由

于钢铁和煤炭等行业周期性较强，受近年来我国宏观经济增速整体放缓、经济周期波动和淘汰过剩产能影响，2015年河北省实现规模以上工业增加值11,244.7亿元，同比增长4.4%，但河北省近年来工业结构不断调整优化，装备制造业、电子信息产业、化学原料和化学制品制造业增加值同比分别增长7%、13.2%和7%，均快于全省规模以上工业增速。从支柱产业竞争力来看，河北省大型龙头企业如河北钢铁、冀中能源、开滦集团等规模优势突出、资源储备丰富，整体竞争力较强；华北制药、石药集团等大型科技、研发企业，竞争力较强。

从第三产业来看，近年来河北省第三产业占比逐年提高，且保持了较快增速，2015年河北省第三产业增加值同比增长11.2%，金融业、住宿餐饮业2015年同比分别增长15.9%和11.9%，且新型服务业所占的比重逐渐提高。金融业方面，河北省拥有河北银行、河北省金融租赁公司以及保定银行、秦皇岛银行、唐山市商业银行等金融机构。整体上，尽管与上海、北京、浙江、山东等省市相比仍存在一定差距，在全国处于中等水平，但是在未来“京津冀”协同发展的背景下，发展潜力较大。

整体来看，河北省地理位置优越，经济基础好，总体经济实力较强；河北省产业结构不断优化，形成了以钢铁、煤炭、石化工业、装备制造为主的产业结构，第二产业发达，相关产业竞争实力强，第三产业发展潜力较大。未来，在“京津冀”一体化协同发展的背景下，第二产业将逐步多元化，第三产业发展潜力较大。

## 2、未来经济增长潜力

**河北省作为京津冀一体化的重要疏解区和支撑区，未来将继续进行产业结构调整升级，淘汰过剩产能并承接京津部分疏解产业，大力推进供给侧结构性改革，实施创新驱动发展战略，第二产业将逐渐多元化，第三产业得以较快发展，产业结构的升级转型将促进全省经济增速的回升**

在《京津冀协同规划纲要》中，河北省定位于“全国现代商贸物流重要基地、产业转型升级试验区、新型城镇化与城乡统筹示范区、京津冀生态环境支撑区”，未来河北省的经济增长将围绕“京津冀”一体化协同发展，淘汰部分过剩产能及高能耗高污染产业，承接京津部分疏解产业，进行产业结构调整和产业转型升级，并大力发展第三产业。

从主要产业增长潜力来看，作为京津冀生态环境支撑区，河北省2014~2017年推出了“6643”工程缩减过剩产能，到2017年河北省将压减6,000万吨钢铁、6,000万吨水泥、4,000万吨煤、3,000万标准重量箱平板玻璃，其中2016年是该工程实施的攻坚之年，年内将压减炼铁产能1,000万吨、炼钢800万吨、水泥150万吨、平板玻璃600万重量箱，这将使得短期内以上传统产业对河北省经济增长的贡献有所降低。长期来看，在京津冀一体化背景下，河北省将逐步承接京津的部分产业疏导（如贸易、汽车制造业等），同时河北省近年来持续进行对传统产业的升级改造，大力发展战略新兴产业和新能源产业，并着力发展生物医药产业，这将使得未来河北省第二产业逐渐多元化，增速有望回升。第三产业方面，未来河北省将成为北京市非首都功能区的主要疏解对象，将部分教育、医疗、培训机构等社会服务功能和部分行政性、事业型服务机构等第三产业疏解至河北省，且河北省未来将大力发展现代物流业，建设成为区域性物流基地和区域性专业市场，并大力发展金融业，成立省级的再担保公司；同时，河北省与北京市将联合举办2020年冬奥会，这也将推动河北省公共文化服务体系、文化产业体系的不断发展。

整体上，未来河北省第三产业将保持快速发展。

从经济增长要素来看，河北省经济增长仍主要依靠投资拉动，2015年全社会固定资产投资占GDP的比重为98.80%。分行业看，受宏观经济增速放缓和淘汰产能过剩影响，短期内制造业投资增速难以回升；但目前河北省城镇化率仍然偏低，低于56.10%的全国城镇化率，与北京和天津的86.3%、83%也存在较大差距，未来区域城镇化水平仍有较大提升空间，电力、燃气、交通运输等基础设施投资仍会大幅增加。从消费对经济增长的拉动作用来看，河北省居民收入处于全国中上游水平，未来居民收入水平提高空间较大，未来河北省消费对经济的拉动作用较强。从出口对经济增长拉动作用来看，河北省对外贸易依存度较低，未来具备较大的发展空间，河北省拥有秦皇岛港、唐山港和黄骅港3个亿吨大港；主要进出口国家方面，河北省出口商品中以机电产品和传统劳动密集型产品（包含纺织品、服装、家具、塑料制品、箱包、鞋类、玩具）为主，进口商品以铁矿石等大宗商品为主，因此欧洲、美国、东盟和韩国对河北省进出口影响很大，未来伴随日本、美国、欧洲等主要经济体经济的逐步复苏，出口对河北省经济的拉动作用将有所回升。从外在政策支持来看，近年来河北省得到了国家政策的支持，相继成立了秦皇岛经济技术开发区、石家庄高新技术产业开发区、保定高新技术产业开发区、廊坊经济技术开发区四大国家级开发区。特别是习近平总书记和李克强总理均做出指示，实现京津冀协同发展是一个重大国家战略，要加强环渤海及京津冀地区经济协作。2014年08月京冀双方签署了《共同打造曹妃甸协同发展示范区框架协议》、《共建北京新机场临空经济合作区协议》、《共同推进中关村与河北科技园区合作协议》、《共同加快张承地区生态环境建设协议》、《交通一体化合作备忘录》、《共同加快推进市场一体化进程协议》、《共同推进物流业协同发展合作协议》七项协议，共促区域协同发展；2015年03月23日，中央财经领导小组第九次会议审议研究了《京津冀协同发展规划纲要》。中共中央政治局2015年4月30日召开会议，审议通过《京津冀协同发展规划纲要》，指出京津冀协同发展核心是有序疏解北京非首都功能，要在京津冀交通一体化、生态环境保护、产业升级转移等重点领域率先取得突破。未来河北省有望承接北京高端制造业、科研机构等转移，上述政策支持将为河北省经济发展提供一定动力。

整体来看，近期受周期性产业波动和压缩产能等因素影响，河北省经济增速有所放缓，未来在京津冀一体化推进的带动和供给侧结构性改革创新的推动下，河北省将承接部分京津疏导产业并发展生物医药、先进装备制造、新能源和新材料、节能环保等战略新兴产业，第二产业将逐渐多元化；在冬奥会的带动下，河北省第三产业也将得以较快发展，产业结构继续调整优化。总体上，未来河北省经济增速将有所回升，保持在8%左右。

### 三、地方政府财政实力分析

#### 1、财政收入规模和结构

**河北省整体财政收入规模较大，以一般公共预算收入和转移性收入为主，中央对河北省支持力度较大，近年来转移性收入规模较大，且持续增长**

从一般公共预算收入规模来看，近年来河北省一般公共预算收入规模保持增长，其中2013~2015年全省一般公共预算收入分别为2,295.62亿元、2,446.62亿元和2,648.49亿元，增速分别为10.14%、

6.58%和8.25%，一般公共预算收入规模较大，增速有所波动，但增速仍与全国基本持平；2016年一季度全省实现一般公共预算收入793.80亿元，较2015年同期大幅提升7.40个百分点至13.00%，显著高于2016年预算草案一般公共预算收入全年增速7%的预期，全省财政收入呈回升向好态势。从一般公共预算收入结构来看，河北省全省税收收入占其一般公共预算收入的比重较高，2013~2015年全省税收收入分别为1,724.87亿元、1,866.06亿元和1,934.01亿元，在一般公共预算中占比均在73%以上，2016年一季度税收收入占比为70.40%，一般公共预算收入稳定性较好；但受近年来河北省支柱产业钢铁、石油、化工、煤炭等周期性行业产能过剩影响，全省工业增加值增速回落，进而导致税收增长速度有所放缓，近三年河北省税收收入增速分别为10.53%、8.19%和3.64%，非税收入增速较快，2015年同比增长23.07%，主要是受8项政府性基金转列影响。尽管未来短期内，产能过剩现象难以改观，但在京津冀一体化产业转移及“京津冀”协同发展的带动下，未来河北省产业会逐步向多元化发展，将有利于平抑个别行业周期性波动导致的税收波动，仍有望推动一般公共预算收入保持较快增长。

表 3：2013~2015 年河北全省及省本级财政收入情况及 2016 年预算情况（单位：亿元）

项目名称	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年（预算数）	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
一般公共预算收入	2,295.62	442.47	2,446.62	441.14	2,648.49	484.83	2,833.90	495.00
其中：税收收入	1,724.87	353.67	1,866.06	356.87	1,934.01	352.48	—	379.00
政府性基金收入	1,749.06	214.98	1,612.64	213.64	1,377.06	183.86	1,359.40	186.60
其中：国有土地使用权出让收入	1,334.99	7.48	1,226.26	8.31	1,004.57	4.56	—	4.00
国有资本经营收入	—	—	5.03	4.10	17.77	4.03	8.80	6.40
转移性收入	2,117.78	2,164.65	2,300.43	2,356.41	2,488.40	2,545.05	1,966.40	2,002.80

资料来源：河北省财政收支决算表（2013~2014年），关于河北省2015年预算执行情况和2016年预算草案的报告（书面），河北省财政厅提供，中债资信整理

从转移性收入来看，随着“一带一路”战略的实施以及“京津冀一体化”的持续推进，近年来中央持续加大对河北省的大力支持，2013~2015年河北省转移性收入分别为2,117.78亿元、2,300.43亿元和2,488.40亿元，增速分别为2.86%、8.62%和8.17%，转移性收入增速很快。其中返还性收入分别为271.70亿元、268.91亿元和266.90亿元，税收返还收入保持稳定；一般性转移支付收入分别为1,090.70亿元、1,211.75亿元和1,319.11亿元，专项转移支付收入分别为755.38亿元、819.77亿元和902.39亿元，一般性转移支付和专项转移支付规模不断增加。

从政府性基金收入来看，2013~2015年河北省全省政府性基金收入分别为1,749.06亿元、1,612.64亿元和1,377.06亿元，其中，国有土地使用权出让收入分别为1,334.99亿元、1,226.26亿元和1,004.57亿元，占同期政府性基金收入的比重保持在72%以上，政府财政收入对土地财政存在一定依赖。同时，受我国宏观经济增速整体放缓及房地产市场景气度下滑影响，近两年河北省国有土地使用权出让收入持续缩减，加之部分政府性基金转列一般公共预算，政府性基金收入规模持续下降。考虑近期国家对房地产市场的调控政策基调向好，以及河北省城镇化率仍有较大提升空间（截至2015年末河北省城镇化率为51.33%，低于全国水平近5个百分点），预计房地产市场景气度将有所回升，但仍将以去库存为主，

房地产开发投资增速仍将维持低位，未来河北省政府性基金收入仍难有大幅回升。

从未来财政收入增长潜力来看，未来，在财税制度改革方面，河北省仍将继续全面推进营改增改革，并调整消费税、企业所得税纳税额度，将高消耗、高污染、高档消费品纳入消费税征收范围，并研究推行房产税等新的税种；在产业调整方面，河北省将着力推进钢铁、煤炭等传统产业的升级，并不断推进生物医药产业在第二产业中的比重逐步增加，且随着京津冀一体化政策的逐步实施，河北省将承接京津部分产业转移，经济将逐步呈现多元化发展，将不断推动税收收入保持增长。整体看来，未来河北省财政收入将保持较快增长。

## 2、财政支出弹性

**河北省财政支出主要用于民生发展，民生类支出占比很高且呈逐年上涨态势，行政经费支出占比较低且持续下降**

财政支出方面，近年来河北省一般公共预算支出整体呈现较快增长趋势，2013~2015 年增速分别为 8.09%、6.07%和 22.40%，2016 年一季度一般公共预算支出较 2015 年同期增长 26.50%，全省一般公共预算支出增速有所波动。支出结构方面，河北省全省一般公共预算支出以社会保障和就业、教育、农林水事务、节能环保等民生类支出为主，呈现逐年上涨态势，其中 2015 年占全部支出的 81%，占比很高。同时，河北省行政经费类支出占比较低且持续下降。整体来看，河北省财政支出主要用于民生发展，行政经费支出占比较低。

## 3、政府可变现的资产

**河北省政府拥有的国有资产规模较大，且持有较大规模的上市公司股权市值，可增加对河北省政府债务周转的流动性**

根据相关法律、法规，目前地方政府拥有的国有股权、行政事业单位国有资产、土地资产、矿产资源和海域使用权等国有资产可以变现，可支持其流动性。我们获得了河北省政府控股的国有企业和上市公司的资产和股权情况。

从河北省国有企业来看，主要分布在钢铁、煤炭、医药化工、地方投融资、流通、建筑施工、旅游服务等行业。根据河北省《2015 年 12 月企业经济效益月度快报指标》披露，截至 2015 年末河北省全省国有控股企业资产总额 11,162.14 亿元、净资产 3,544.40 亿元，2015 年实现营业收入 8,763.38 亿元。

从河北省政府控股的上市公司情况来看，河北省国资委通过直接或间接持股，作为最终控制人的上市公司企业有秦港股份、建投能源、河钢股份、河北宣工、冀中能源、金牛化工、华北制药、开滦股份、新天绿色能源等 9 家企业，按照股票的 30 日均价计算，截至 2016 年 5 月 20 日，上述上市公司总市值为 1,051.33 亿元，按河北省国资委直接和间接持股比例测算，河北省国资委持有上市公司股权市值约为 502.69 亿元；从河北省省属和市属全部上市公司来看，河北省国资系统和政府系统作为直接控制人的上市公司共 15 家（除省属 9 家外，另有 6 家市国资作为控股股东的上市公司），截至 2016 年 5 月 20 日，上述上市公司总市值为 1,695.47 亿元，仅依据控股股东持股比例计算，河北省政府（包括省本级和市政府）持有上市公司股权市值为 717.45 亿元。河北省政府拥有的上述上市公司股权变现能力强，可为河

北省政府偿还债务提供流动性支持。

#### 4、政府债务及偿债指标

**河北省全省政府债务规模较大，但仍未达到债务限额，债务率一般，债务风险总体可控；市、县级债务占比很高，政府债务主要投资于市政建设、保障房等项目，形成大量优质资产，对债务的保障情况较好。未来河北省将继续推进和完善基础设施建设，政府债务余额或将小幅增长**

债务限额方面，根据财政部的相关规定，地方政府债务实行限额管理，河北省也披露了其 2015 年的地方政府债务限额。截至 2015 年底，河北省债务限额为 5,888.00 亿元，其中一般债务限额和专项债务限额分别为 4,493.57 亿元和 1,394.43 亿元。2016 年河北省新增债务限额 538.00 亿元，其中，一般债务限额新增 235.00 亿元，专项债务限额新增 303.00 亿元，截至 2016 年末河北省政府债务限额为 6,426.00 亿元。

债务余额方面，从河北省政府 2014 年底债务清理甄别的情况来看，截至 2014 年底河北省全省政府债务为 5,479.02 亿元，其中一般债务和专项债务分别为 4,122.19 亿元和 1,356.83 亿元，全省政府或有债务为 4,269.16 亿元，其中，政府负有担保责任的债务为 1,112.57 亿元，政府可能承担一定救助责任的债务为 3,156.59 亿元；三类债务分别较 2013 年 6 月底增长 38.28%、17.18% 和 21.27%，政府债务增速与全国水平基本持平。截至 2015 年底，河北省政府债务 5,309.16 亿元（较 2014 年底下降 3.1%），其中一般债务 4,058.34 亿元（较 2014 年底下降 1.5%），专项债务 1,250.82 亿元（较 2014 年底下降 7.8%）；政府或有债务 3,716.10 亿元，其中，政府负有担保责任的债务 1,029.95 亿元（较 2014 年底下降 7.4%），政府可能承担一定救助责任的债务 2,686.15 亿元（较 2014 年下降 14.9%）。整体上，河北省债务规模较大，但截至 2015 年末全省政府债务余额仍未达到债务限额，且 2015 年各类债务规模均较 2014 年底有所下降。

表 4：河北省全省和省本级债务限额情况（单位：亿元）

项目	2015 年		2016 年	
	全省	省本级	全省	省本级
地方政府债务限额	5,888.00	—	6,426.00	—
其中：一般债务限额	4,493.57	—	4,782.00	—
专项债务限额	1,394.43	—	1,697.43	—

资料来源：河北省财政厅提供，中债资信整理

表 5：河北省全省和省本级债务余额情况（单位：亿元）

项目	2013 年 6 月		2014 年		2015 年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
政府债务	3,962.29	261.60	5,479.02	357.89	5,309.16	385.22
其中：一般债务	—	—	4,122.19	357.89	4,058.34	385.22
专项债务	—	—	1,356.83	0.00	1,250.82	0.00
政府或有债务	3,552.47	1,019.76	4,269.16	—	3,716.10	1,080.30
其中：政府负有担保责任的债务	949.44	117.76	1,112.57	—	1,029.95	86.23
政府可能承担一定救助责任的债务	2,603.03	902.00	3,156.59	—	2,686.15	994.07

资料来源：《河北省政府性债务审计结果》（2014 年 1 号），河北省财政厅提供，中债资信整理

分层级看，截至 2014 年底河北省政府债务中，省本级 357.89 亿元，占全省的 7%；设区市本级 2,764.62 亿元，占 50%；县级 2,356.51 亿元，占 43%，政府债务主要集中在设区市本级和县级政府。

从债务资金投向看，截至 2014 年底河北省政府债务中，用于市政建设、交通运输、土地收储、教科文卫、保障性住房、生态建设、农林水利等基础设施建设和公益性项目的支出达到 4,195.93 亿元，占 77%，形成了大量的优质资产，大多有经营收入作为偿债来源，在一定程度上可以保障相关债务的偿还。

从债权人类别来看，银行贷款为河北省政府债务的最主要来源，截至 2014 年底债务余额为 1,991.96 亿元，占 36%，发行债券 719.37 亿元，占 13%；BT 等应付款 1,419.61 亿元，占 26%；其他来源 1,348.08 亿元，占 25%。从偿还的期限结构来看，河北省政府债务期限分布较为平均，2016、2017 年到期债务分别为 976.70 亿元和 792.87 亿元，分别占 2015 年底政府债务余额的 18.40% 和 14.93%，不存在债务集中到期现象。

从全省债务率来看，依据河北省政府披露的债务数据，按财政部的测算方法，预计 2015 年末政府债务率为 87.3%，低于国际警戒线和财政部规定的地方政府债务率警戒线，债务风险总体可控。

## 四、政府治理水平分析

### 1、政府信息透明度

#### 河北省政府对经济和财政信息披露充分和及时，债务信息披露及时性好

1998 年 4 月，IMF 发布了《货币和财政政策透明度良好守则》（以下简称“守则”），守则第一次确立了公共财政制度透明度的一般原则和具体实施方法，随后在守则的基础上，2007 年 IMF 又发布了《财政透明度手册》（以下简称“手册”）。中债资信在参考 IMF 守则和手册的基础上，根据中国地方政府评级要素关注要点，制定了政府透明度指标体系，主要包括政府工作报告、统计公报、统计年鉴、政府预算报告和决算报告、政府公共预算报表、政府性基金报表、政府财政收支审计报告、政府债务数据等信息披露的完整性和及时性。

从政府经济信息披露来看，通过河北省统计局网站可获取 2013 年以来河北省月度经济运行数据、2002~2015 年河北省国民经济和社会发展统计公报及 2008~2014 年统计年鉴，且也可获得 2016 年季度经济运行情况数据，整体上，河北省经济信息披露较及时且完备。

从财政信息公布情况来看，通过河北财政信息网可获取 2009~2015 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公共财政收支、政府性基金收支等数据，2014~2016 年还新增公开了政府性基金预算、国有资本经营预算及社会保险基金预算情况；同时在河北财政信息网可获取 2007~2014 年全省和省本级公共财政预算收支情况、政府性基金决算收支报告和 2007~2009 年以及 2011~2014 年公共预算、政府性基金决算报表及 2014 年国有资本经营收支和社保基金收支决算报表。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后（3 月底之前）公布，财政决算报告和决算报表在当年的下半年公布。整体上，虽然河北省缺失 2010 年财政决算报表，但预算报告和报表公布及时，且披露内容充分。

从政府债务公布情况来看，2014 年，河北省审计厅发布了《河北省政府性债务审计结果》（2014 年 1 号）（以下简称“审计结果”），审计结果公布了 2012 年和 2013 年 6 月底全省政府性债务数据，并说明了截至 2013 年底 6 月底，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、债务分布年份等情况。同时，河北省还公布了 2015~2016 年债务限额情况和 2014~2015 年末债务余额情况。

整体来看，河北省政府经济和财政信息披露充分和及时，且披露了 2014 年、2015 年政府债务信息，债务信息披露的连续性和及时性好。

## 2、地方政府法治、财政和债务管理

**河北省政府重视法治工作，建立了较为完善的财政管理制度，且绩效预算管理办法实施较早，执行效果显著；建立了初步的债务管理制度，已发债融资平台数量较少，管理难度较小，融资平台产生的或有债务风险较小**

从法治水平来看，河北省积极推进依法治省，强化执法监督，确保司法公正，加强普法教育，切实维护公民合法权益，同时不断完善法律援助保障体系。另外，河北省加快建设法治政府，加强政府立法、依法行政考核，完善行政执法监督和行政复议，促进规范、公正、文明执法，同时河北省不断加强廉政建设，强化对权力运行的监督和制约。整体来看，河北省积极推进依法治省，不断完善立法工作，法治水平不断提高。

从财政管理制度来看，河北省政府基本建立了地方政府财政管理制度，在预算管理方面，河北省不断推进预算深化改革，并注重对预算的绩效管理，制定并发布了《河北省人民政府关于深化预算管理制度改革的意见》（冀政〔2014〕121 号）、《深化省级绩效预算管理改革实施方案》（冀财〔2014〕171 号），建立了全面的预算管理机制，构建绩效目标，实行预算项目全周期管理，构建绩效目标、绩效指标和评价标准体系，对预算制定、执行、决算、资产管理给出了明确的监督办法，并制定了实时监控机制，提高财政收支效率；在财政支出方面，河北省重视对存量财政资金的管理，制定并发布了《关于进一步做好盘活存量资金工作的通知》（冀财预〔2015〕83 号）、《做好盘活存量资金工作的通知》（冀财预〔2015〕299 号），加大对结转资金的管控，对存量资金进行统一清理和缴回，且在 2015 年完成了对全部存量财政资金的实际支出，管控效果显著。整体来看，河北省财政管理办法实施较早，建立了较为完善的财政管理制度，执行效果显著，有利于保障财政健康、规范运行。

从政府债务管理办法来看，为了切实加强政府性债务管理，自 2011 年以来，河北省不断完善制度建设，采取有效措施防范和控制债务风险，先后出台了《河北省财政厅地方政府债券内部管理暂行办法》、《省级偿债准备金管理暂行办法》和《关于进一步加强政府性债务管理的通知》、《河北省人民政府关于深化政府性债务管理改革的意见》（冀政〔2014〕115 号）等债务管理规定，建立了省级偿债准备金制度，对财政直接管理的债务实行总量控制，初步建立了政府性债务预算制度和风险通报机制。另外，自 2011 年以来，河北省全省各级政府共出台了债务管理制度 190 项，从债务举借、资金使用及管理等方面加强债务管理。同时，河北省政府在全国率先试编制政府债务预算，并通过《关于试编制政府债务预算的通知》和《关于做好政府债务预算执行工作的通知》等文件，明确了债务预算编制的原则、要求及

编制工作重点，并要求市县级政府均成立相应的政府债务管理机构或部门，为全面反映政府性债务收支状况、规范地方政府举债范围与使用方向以及防范化解债务风险奠定了基础。整体来看，河北省政府建立了初步债务预算管理、偿债准备金等相关债务管理制度。

从对政府融资平台管理来看，河北省根据中央政府对政府融资平台监管要求进行了一系列的规范，2010年10月河北省人民政府办公厅发布了《河北省地方政府投融资平台管理办法》(以下简称“办法”)，办法规定“健全和完善全省政府投融资体系，形成有效的投融资运作管理机制，加强县级以上地方政府投融资平台的管理，实行统借统还，提高资金使用效益，切实防范债务风险”。根据2014年9月末银监会披露的政府融资平台名单，河北全省纳入监管的政府融资平台共计492家，其中省本级12家。根据河北省政府融资平台在公开资本市场发行债券情况，截至2014年末，共有31家平台发行债券。2014年末上述31家政府融资平台资产总额9,045.90亿元，负债总额5,138.24亿元，全部有息债务余额3,882.88亿元，资产负债率56.80%，全部债务资本化比率为49.84%，全部债务/EBITDA为13.19倍。整体来看，相对其他省份河北省政府融资平台数量较少，河北省政府对融资平台的管理难度较小，政府融资平台偿债指标一般，河北省政府融资平台产生的或有风险较小。

### 3、政府战略可行性

#### 河北省政府发展战略明确，为未来全省社会和经济持续、稳定和健康发展指明方向，发展战略可行

从河北省区域发展规划来看，结合《2015年河北省政府工作报告》，“十三五”时期，河北省在区域发展方面，将全面贯彻《京津冀协同发展规划纲要》，编制实施省级、设区市协同发展总体规划和“三区一基地”等各类专项规划，推动建立京津冀生态补偿机制，实施京津保生态过渡带、北戴河地区环境整治等工程。在产业结构调整方面，河北省更加注重“加减乘除”并举，培育新的增长点，加大传统产业改造力度，抓好“双千”工程和“两化”工程。同时，为配合京津冀区域大气环境治理，河北省将大规模改造和提升制造业，推动产业结构转型和升级，落实钢铁、水泥、玻璃产业结构调整方案，推动企业兼并重组，支持建设用钢产业园区；大力推进“6643”工程，化解产能过剩，按照国家下达的任务，到2017年压减6,000万吨钢铁、6,000万吨水泥、4,000万吨煤、3,000万标准重量箱平板玻璃；同时，河北省还将承接京津产业转移，大力发展新能源、电子信息、生物医药、新材料、高端装备、节能环保等新兴产业，推动生物医药在第二产业中占比不断提升。第三产业方面，河北省着力于推动服务业优质高效发展，实施8个现代服务业重点行业三年发展规划，培育白沟、邯郸物流基地和物流项目建设，加快旅游产业发展。整体来看，河北省经济战略规划可行，经济战略规划的实施将促进经济平稳发展。

## 五、地区金融生态环境评价

### 地区经济发展基础较为雄厚，金融发展较为稳定，制度文化较为完善，地方政府债务对金融稳定存在一定影响；整体看，河北省地区金融生态环境处于较好水平

根据社科院发布的2012-2013年中国地区金融生态环境评价结果，从地区经济基础来看，实体经济是金融主体的存在依据、服务对象和生存空间，主要通过地区经济发达水平、经济结构、基础设施以及

私人部门发展四个方面评价,从 2013 年省级数据来看,河北省经济基础评分为 0.277,经济基础较雄厚。从金融发展来看,地区金融发展和金融部门的市场化程度直接反映出一个地区金融生态环境的优劣,主要从金融深化、金融竞争和私人部门金融支持等方面来评价和分析。从 2013 年省级数据来看,河北省金融发展评分为 0.379,金融发展较稳定。从制度与信用文化来看,制度文化因素是影响地区金融资产质量的软环境,难以通过一套数据来客观真实的衡量,主要采取问卷调查的方式获取信息。从 2013 年省级数据来看,河北省制度与信用文化评分为 0.386,制度与信用文化较完善。从地方政府债务对金融稳定的影响来看,地方政府债务规模、负担和偿还情况将直接影响地区的金融稳定性,从 2013 年省级数据来看,地方债务对金融稳定的影响得分为 0.573。

整体上,河北省经济基础较雄厚,金融发展较为稳定,制度与信用文化较为完善,地方政府债务对金融稳定存在一定影响,处于全国各省(自治区、直辖市)前列,金融生态环境较为优良。

## 六、本批债券偿还能力分析

**本批债券募集资金主要用于置换具有一定收益的公益性项目到期债务,偿债资金全部为政府性基金收入中的国有土地使用权出让收入,河北省国有土地使用权出让收入对本批债券的偿还保障程度很高**

2016 年第二批河北省政府公开发行专项债券(以下简称“本批债券”)发行总额 145.42 亿元,品种为记账式固定利率附息债券,全部为置换债券。在债券发行总额限额内,本批债券分为三个品种,债券期限分别为 3 年、5 年和 7 年,计划发行规模分别为 43 亿元(占 30%)、59.42 亿元(占 40%)和 43 亿元(占 30%)。**资金用途方面**,本批置换专项债券资金用于偿还清理甄别确定的截至 2015 年 12 月 31 日地方政府债务的本金,以及清理甄别确定的截至 2014 年 12 月 31 日地方政府或有债务本金按照《财政部关于对地方政府债务实行限额管理的实施意见》(财预〔2015〕225 号)规定可以转化为地方政府债务的部分;不得用于偿还应由企事业单位等自身收益偿还的债务;不得用于付息,不得用于经常性支出。**项目方面**,置换专项债券对应的项目中,市政建设、道路桥梁、安置房及棚改、农村水利、土地储备、教育、环境整治、医疗卫生、文化体育及其他项目新增的债券金额分别占 24.52%、19.87%、9.61%、9.42%、7.01%、6.49%、1.24%、0.68%、0.33%和 20.84%,对应项目总投资为 3,816,360.78 万元。本批专项债券无增信措施。

**表 6: 拟发行的 2016 年第二批河北省政府专项债券概况**

项目	内容
债券名称	2016 年河北省政府专项债券(五期)(六期)(七期)
发行规模	人民币 145.42 亿元
债券期限	分为 3 年期、5 年期、7 年期三个品种。其中,3 年期计划发行规模为 43 亿元,5 年期计划发行规模为 59.42 亿元,7 年期计划发行规模为 43 亿元
资金用途	置换专项债券资金用于偿还清理甄别确定的截至 2015 年 12 月 31 日地方政府债务的本金,以及清理甄别确定的截至 2014 年 12 月 31 日地方政府或有债务本金按照《财政部关于对地方政府债务实行限额管理的实施意见》(财预〔2015〕225 号)规定可以转化为地方政府债务的部分;不得用于偿还应由企事业单位等自身收益偿还的债务;不得用于付息,不

	得用于经常性支出
债券利率	固定利率
付息方式	3年期、5年期及7年期的河北省政府专项债券利息每年支付一次，各期债券最后一期利息随本金一起支付
增级安排	无

资料来源：河北省财政厅提供，中债资信整理

**项目偿债资金来源方面**，本批项目偿债资金全部来源于国有土地使用权出让收入，如果区域内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本批债券本息，将通过调入专项收入的资金用于偿还到期债券。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。自2010年开始，国家相继出台一系列调控政策，尤其是“限购限贷”政策的实施，导致楼市景气度下滑。受此影响，2010~2015年河北省土地成交量和成交均价有所波动，2015年土地出让面积12,103.27公顷，成交总价和均价分别为1,134.92亿元和62.51万元/亩，尽管土地出让面积小幅下降，但成交均价同比增长19.32%，带动成交总价同比小幅增长。2016年一季度，河北省房地产开发投资企稳回升，全省一季度房地产开发投资额为685.10亿元，同比增长10.50%，商品房销售面积为745.20万平方米，同比增长23.10%，房地产开发投资及商品房销售增速均明显回升，但房屋新开工规模仍处于低位。目前受前期高库存影响，我国房地产市场整体仍呈现供大于求的局面，在房地产开发投资动力持续不足的大背景下，土地出让市场持续、显著好转的可能性不大，预计2016年全国政府性基金收入将较2015年降幅有所收窄，但仍难以显著回升。中长期看，尽管我国仍处于城镇化阶段，但伴随2013年以来我国适龄购房人口数量逐步见顶，未来我国房地产市场需求总体呈现放缓趋势，土地市场很难保持前期高速增长，土地出让收入波动将加大。河北省地处我国东部地区，经济发展基础较好，经济规模大，经济实力较强，预计全省国有土地使用权出让收入仍将保持较大规模。

**表 7：2012~2015 年河北省土地市场供求走势**

项目	2012年	2013年	2014年	2015年
审批建设用地面积（公顷）	22,366.72	22,218.71	23,320.97	20,511.00
土地供应总量（公顷）	20,885.95	40,226.60	25,133.47	19,314.80
其中：新增用地供应量（公顷）	6,022.12	15,291.26	10,375.24	6,766.67
土地出让面积（公顷）	17,014.83	19,490.13	13,847.42	12,103.27
土地出让总价（亿元）	1,118.43	1,648.46	1,088.04	1,134.92
土地出让单价（万元/亩）	45.35	56.39	52.39	62.51

资料来源：河北省国土资源厅网站，中债资信整理

**表 8：2009~2015 年河北省房地产市场运行情况**

项目	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
房地产开发投资额（亿元）	1,520.04	2,264.90	3,054.59	3,086.52	3,445.42	4,059.72	4,285.27
房地产开发投资额增速（%）	39.90	49.00	35.50	1.00	11.60	17.80	5.60
其中：住宅投资额（亿元）	1,219.24	1,785.76	2,282.57	2,317.13	2,539.29	3,010.35	3,162.55
住宅投资额增速（%）	41.90	46.50	28.60	1.50	9.60	18.60	5.10
房屋新开工面积（万平方米）	6,804.13	9,636.28	11,298.70	7,641.80	6,932.65	8,239.03	7,219.81
房屋新开工面积增速（%）	102.82	41.62	17.25	-32.37	-9.28	18.84	-12.37

项目	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
其中：住宅新开工面积（万平方米）	5,832.29	7,857.55	9,017.52	5,983.78	5,445.77	6,361.42	5,542.98
住宅新开工面积增速（%）	97.18	34.72	14.76	-33.64	-8.99	16.81	-12.87
商品房销售面积（万平方米）	2,966.61	4,662.10	5,888.33	5,144.92	5,675.95	5,706.19	5,854.65
商品房销售面积增速（%）	32.92	57.15	26.30	-12.63	10.32	0.53	2.60
其中：住宅销售面积（万平方米）	2,819.77	4,325.12	5,293.18	4,622.46	5,020.13	5,015.06	5,161.65
住宅销售面积增速（%）	32.45	53.39	22.38	-12.67	8.60	-0.10	2.92

资料来源：河北省统计局网站，Wind 资讯，中债资信整理

**本批债券保障指标方面**，本批债券的本息偿还资金均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，2012~2015 年河北省全省国有土地使用权出让收入分别为 837.57 亿元、1,323.50 亿元、1,226.26 亿元和 1,004.57 亿元，增速分别为-20.19%、58.02%、-7.35%和-18.08%，受房地产市场波动影响，河北省国有土地使用权出让收入增速有所波动，近两年均为负增长（见表 9），国有土地使用权出让收入持续下降，但仍保持较大规模。从河北省国有土地使用权出让收入对本批债券覆盖程度来看，2015 年河北省国有土地使用权出让收入/本批债券为 6.90 倍，尽管未来河北省国有土地使用权出让收入存在一定波动，但在本批债券存续期内，河北省每年国有土地使用权出让收入完全可以覆盖本批债券本息。整体上，河北省国有土地使用权出让收入对本批债券偿还的保障程度很高。

**表 9：2011~2015 年河北省全省国有土地使用权出让收入**

项目	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
政府性基金收入（亿元）	1,389.30	1,216.40	1,749.06	1,612.64	1,377.06
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	1,049.46	837.57	1,323.50	1,226.26	1,004.57
国有土地使用权出让收入增速（%）	—	-20.19	58.02	-7.35	-18.08

资料来源：河北省财政厅提供，中债资信整理

综上所述，中债资信评定 2016 年第二批河北省政府专项债券的信用等级为 AAA。

附件一：

地方政府专项债券信用等级符号及含义

根据财政部《关于做好 2016 年地方政府债券发行工作的通知》（财库〔2016〕22 号），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。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：

拟发行的 2016 年第二批河北省政府置换专项债券对应项目情况（单位：万元）

项目名称	本批置换专项债券使用额度	项目总投资	未来偿债资金来源	偿债资金是否覆盖本息
市政建设	356,539.67	896,604.63	国有土地使用权出让收入及对应专项债务收入安排的支出	是
医疗卫生	9,818.96	26,788.97		
文化体育	4,743.66	12,436.76		
土地储备	101,976.02	432,488.58		
农村水利	137,010.53	340,397.28		
教育	94,337.68	217,020.38		
环境整治	17,993.45	67,034.52		
道路桥梁	288,949.77	638,388.81		
安置房及棚改	139,759.11	226,341.23		
其他	303,071.15	958,859.62		
<b>合计</b>	<b>1,454,200.00</b>	<b>3,816,360.78</b>		

资料来源：河北省财政厅提供，中债资信整理

附件三：

河北省经济、财政和债务数据

相关数据	2013年	2014年	2015年
地区生产总值（亿元）	28,443.0	29,421.2	29,806.1
人均地区生产总值（元）	38,909	39,984	40,255
地区生产总值增长率（%）	8.2	6.5	6.8
全社会固定资产投资（亿元）	23,194.2	26,671.9	29,448.3
社会消费品零售总额（亿元）	10,516.7	11,820.5	12,934.7
进出口总额（亿美元）	548.83	598.83	514.82
三次产业结构	11.9:52.0:36.1	11.7:51.0:37.3	11.5:48.3:40.2
第一产业增加值（亿元）	3,381.98	3,447.46	3,439.40
第二产业增加值（亿元）	14,781.85	15,012.85	14,388.00
其中：规模以上工业增加值（亿元）	11,711.1	11,758.3	11,244.7
第三产业增加值（亿元）	10,279.12	10,960.84	11,978.70
投资对经济增长的贡献率（%）	59.1	56.6	—
消费对经济增长的贡献率（%）	46.6	48.9	—
净出口对经济增长的贡献率（%）	-5.7	-5.5	—
常住人口数量（万人）	7,332.61	7,383.75	7,424.92
人口老龄化率（%）	9.09	—	—
国土面积（万平方公里）	18.77	18.77	18.77
城镇常住居民人均可支配收入（元）	22,227.00	24,141.00	26,152.00
农村常住居民人均可支配收入（元）	9,188.00	10,186.00	11,051.00
全省一般公共预算收入（亿元）	2,295.62	2,446.62	2,648.49
其中：税收收入（亿元）	1,724.87	1,866.06	1,934.01
全省税收收入/一般公共预算收入（%）	75.14	76.27	73.02
全省一般公共预算收入增长率（%）	10.14	6.58	8.25
省本级一般公共预算收入（亿元）	442.47	441.14	484.83
其中：税收收入（亿元）	353.67	356.87	352.48
全省政府性基金收入（亿元）	1,749.06	1,612.64	1,377.06
全省政府性基金收入增长率（%）	43.79	-7.80	-14.61
省本级政府性基金收入（亿元）	214.98	213.64	183.86
全省转移性收入（亿元）	2,117.78	2,300.43	2,488.40
全省国有资本经营收入（亿元）	—	5.03	17.77
省本级国有资本经营收入（亿元）	—	4.10	4.03
全省政府债务（亿元）	3,962.29*	5,479.02	5,309.16
其中：省本级政府债务（亿元）	261.60*	357.89	385.22
全省政府负有担保责任的债务（亿元）	949.44*	1,112.57	1,029.95
其中：省本级政府负有担保责任的债务（亿元）	117.76*	—	86.23
全省政府可能承担一定救助责任的债务（亿元）	2,603.03*	3,156.59	2,686.15
其中：省本级政府可能承担一定救助责任的债务（亿元）	902.00*	—	994.07
全省政府债务率（%）	—	—	87.3

标\*数据为2013年6月底数据

资料来源：河北省统计局网站统计数据、2014~2015年河北省统计年鉴；河北省2013~2014年财政决算报表，河北省财政厅提供，中债资信整理

附件四：

河北省 2015 年及 2016 年 1~4 月债券发行情况

债券属性	名称	债券类型	期限	规模（亿元）	票面利率（%）	
公开发行	15 河北债 08	一般债券	3.00	94.00	2.87	
	15 河北债 09	一般债券	5.00	141.00	3.25	
	15 河北债 10	一般债券	7.00	141.00	3.53	
	15 河北债 11	一般债券	10.00	94.00	3.58	
	15 河北债 12	专项债券	3.00	4.80	2.87	
	15 河北债 13	专项债券	5.00	4.80	3.25	
	15 河北债 14	专项债券	7.00	6.40	3.52	
	15 河北债 22	一般债券	3.00	140.00	3.18	
	15 河北债 23	一般债券	5.00	140.00	3.37	
	15 河北债 24	一般债券	7.00	140.00	3.54	
	15 河北债 25	一般债券	10.00	49.45	3.53	
	15 河北债 26	专项债券	3.00	47.00	3.17	
	15 河北债 27	专项债券	5.00	47.74	3.37	
	16 河北债 01	一般债券	3.00	80.00	2.54	
	16 河北债 02	一般债券	5.00	119.00	2.68	
	16 河北债 03	一般债券	7.00	119.00	3.00	
	16 河北债 04	一般债券	10.00	79.00	3.10	
	16 河北债 05	专项债券	3.00	61.00	2.54	
	16 河北债 06	专项债券	5.00	91.00	2.68	
	16 河北债 07	专项债券	7.00	91.00	3.06	
	16 河北债 08	专项债券	10.00	60.00	3.14	
	定向发行	15 河北债 01	一般债券	3.00	22.44	2.95
		15 河北债 02	一般债券	5.00	33.38	3.31
		15 河北债 03	一般债券	7.00	33.38	3.60
		15 河北债 04	一般债券	10.00	22.25	3.62
		15 河北债 05	专项债券	3.00	5.01	2.90
		15 河北债 06	专项债券	5.00	4.94	3.26
		15 河北债 07	专项债券	7.00	6.58	3.55
15 河北债 15		一般债券	3.00	36.34	3.37	
15 河北债 16		一般债券	5.00	54.19	3.73	
15 河北债 17		一般债券	7.00	54.19	4.03	
15 河北债 18		一般债券	10.00	36.12	4.01	
15 河北债 19		专项债券	3.00	18.35	3.37	
15 河北债 20		专项债券	5.00	18.26	3.73	
15 河北债 21		专项债券	7.00	24.38	4.03	
16 河北定向 01		一般债券	3.00	46.17	2.96	
16 河北定向 02	一般债券	5.00	68.72	3.14		
16 河北定向 03	一般债券	7.00	68.72	3.32		

债券属性	名称	债券类型	期限	规模（亿元）	票面利率（%）
	16 河北定向 04	一般债券	10.00	45.80	3.28
	16 河北定向 05	专项债券	3.00	36.32	2.96
	16 河北定向 06	专项债券	5.00	36.16	3.14
	16 河北定向 07	专项债券	7.00	48.24	3.32

资料来源：Wind，中债资信整理。

## 附件五：

### 指标计算公式

#### 公式说明：

1、政府债务即审计口径中政府负有偿还责任的债务，指地方政府及其下属部门和机构、经费补助事业单位、公用事业单位、政府融资平台和其他相关单位举借，确定由地方政府财政资金偿还的，政府负有直接偿债责任的债务

2、或有债务即审计口径中政府负有担保责任的债务和可能承担一定救助责任的债务

3、担保债务指因地方政府及其下属机构提供直接或间接担保，当债务人无法偿还债务时，政府负有连带偿债责任的债务

4、政府可能承担一定救助责任的其他相关债务是指政府融资平台、经费补助事业单位和公用事业单位为公益性项目举借，由非财政资金偿还，且地方政府未提供担保的债务。政府在法律上对该类债务不承担偿债责任，但当债务人出现债务危机时，政府可能需要承担兜底责任

附件六：

## 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 2016 年第二批河北省政府专项债券有效期内，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 2016 年第二批河北省政府专项债券的信用等级评定是根据财政部《关于做好 2016 年地方政府债券发行工作的通知》，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，通过信用评级委员会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、外部支持和本批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、信用评级委员会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](http://www.chinaratings.com.cn)



公司微博



公司微信