



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

2016年第一批西藏自治区政府 专项债券信用评级

2016年11月14日



2016年第一批西藏自治区政府专项债券信用评级

信用等级：AAA

评级时间：2016年11月14日

债券信息

发行规模

人民币3.1亿元

债券期限

3年

经济、财政和债务指标

	2013	2014	2015
地区生产总值(亿元)	807.67	920.83	1,026.39
人均地区生产总值(元)	26,068.00	29,252.00	31,999.00
地区生产总值增速(%)	12.10	10.80	11.00
三次产业结构	10.7:36.3:53.0	9.9:36.6:53.5	9.4:36.7:53.9
全区综合财力(亿元)	1,203.99	1,372.05	1,671.09
区本级综合财力(亿元)	653.46	692.08	1,511.11
全区一般公共预算收入(亿元)	95.00	124.27	137.13
其中：区本级(亿元)	9.41	18.15	26.61
全区政府性基金收入(亿元)	15.40	40.48	38.70
其中：区本级(亿元)	1.73	4.65	2.80
转移性收入(亿元)	902.49	1,034.87	1,337.50
其中：区本级(亿元)	468.76	507.99	1,337.01
全区政府负有偿还责任的债务(亿元)	35.52*	87.9	78.2
其中：区本级(亿元)	10.68*	65.81	58.24
全区政府负有偿还责任的债务率(%)	—	—	4.68
全区折算后政府总债务率(%)	—	—	—

资料来源：西藏自治区统计年鉴、统计公报、财政预算执行报告、财政决算表

注：标*的债务数据为2013年6月底数据。

分析师

孙静媛 朱志斌 邵威 苏锦河

电话：010-88090118

邮箱：sunjingyuan@chinaratings.com.cn

市场部

电话：010-88090123

传真：010-88090102

邮箱：cs@chinaratings.com.cn

中债资信评估有限责任公司

地址：北京西城区金融大街28号院

盈泰中心2号楼6层(100032)

网站：www.chinaratings.com.cn

评级结论

中债资信评估有限责任公司(以下简称“中债资信”)认为西藏自治区经济和财政实力较强,政府治理水平较高,中央对西藏自治区的政策和资金支持很强,2016年第一批西藏自治区政府专项债券(以下简称“本批债券”)纳入西藏自治区政府性基金预算,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

■ 西藏自治区为少数民族自治区,是我国“重要的国家安全屏障、重要的生态安全屏障、重要的战略资源储备基地、重要的高原特色农产品基地、重要的中华民族特色文化保护地、重要的世界旅游目的地,重要的“西电东送”接续基地、面向南亚开放的重要通道”,政治与战略地位重要。国家召开了六次西藏工作会议,中央将坚持贯彻习近平总书记“治国必治边、治边先稳藏”的战略思想,坚持“依法治藏、富民兴藏、长期建藏、凝聚人心、夯实基础”的原则,确保国家安全和长治久安。并在金融业发展、内地援建、转移支付等方面给予西藏自治区特殊的政策和资金支持。未来西藏自治区仍可获得国家在经济、教育、就业、科技、人才等方面的支持。

■ 西藏自治区经济保持较快增长,近10年地区生产总值复合增长率达15.14%,其中2015年经济增长率为11.00%,高于全国水平4.10个百分点。西藏自治区综合财力持续增长,中央转移性收入对区域财力贡献很大,人均财力很强,近3年综合财力年均复合增长率为11.27%。2015年西藏自治区全口径一般公共预算收入为137.13亿元,较2014年增长24.80%。未来受益于国家的大力支持,西藏自治区经济和财政收入都将保持较快增长。

■ 西藏自治区政府债务规模很小,截至2015年末,负有偿还责任的债务仅为78.2亿元,负有偿还责任的债务率为4.68%,与全国其他省级行政区相比处于很低水平。

■ 西藏自治区可持续获得国家的金融资源支持和政策优惠,融资成本很低。

■ 本批债券的本息偿还资金均为西藏自治区国有土地使用权出让收入。2015年西藏自治区国有土地使用权出让收入/本批债券为11.74倍。

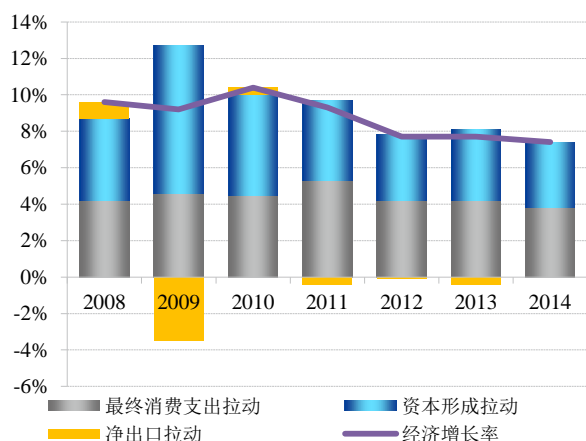
免责声明 1、本报告用于相关决策参考,并非某种决策的结论、建议等;2、本报告所引用的受评债券相关资料均由受评债券发行主体提供或由其公开披露的资料整理,中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责;3、本报告所采用的评级符号体系根据财政部《关于做好2016年地方政府债券发行工作的通知》确定,不同于中债信用的工商企业评级符号,仅适用于中债资信针对中国区域(不含港澳台)的信用评级业务,与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

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

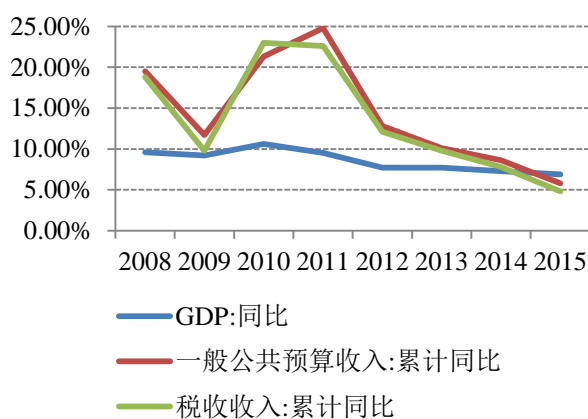
经济发展步入“新常态”。面对世界经济复苏艰难、国内经济下行压力加大的复杂形势，自 2011 年以来，中央坚持“稳增长、转方式、调结构”的政策思路，坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策，宏观经济在新常态下平稳运行。2015 年，中国国内生产总值 676,707.80 亿元，比上年增长 6.90%，较上年增速回落 0.40 个百分点，为 1990 年以来增速首次跌破 7%。未来，从“三驾马车”看，固定资产投资方面，尽管基础设施投资仍将保持稳定增长，但传统制造业受产能过剩影响，投资增速放缓，而新型制造业受技术和创新能力限制，未来投资规模有限，且从购置土地与新开工等先行指标以及人口结构等中长期因素看，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消费驱动转变，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，外需将逐步改善，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”新丝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），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¹，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
《全国人民代表大会常务委员会关于修改〈中华人民共和国预算法〉的决定》	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
《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

¹ 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
《2015 年地方政府一般债券预算管理办法》	就地方政府一般债券的预算编制和调整、预算科目、预算执行和监督检查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 年地方政府负有偿还责任的债务为 16 万亿元（其中 2014 年底地方政府负有偿还责任的债务为 15.40 万亿元，2015 年新增政府负有偿还责任的债务 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，全国人大常委会通过了《关于修改〈中华人民共和国预算法〉的决定》，允许省一级地方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），要求“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了关于《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 年底地方政府债务甄别结果，2014 年底地方政府负有偿还责任的债务为 15.40 万亿元，地方政府或有债务为 8.60 万亿元，新增地方政府性融资需求将由省级地方政府通过发行债券进行筹资，存量政府债务和新增政府债务将纳入预算管理，融资平台形成的债务将不再纳入政府性债务。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，作为中国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 3.80 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。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、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。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、地区特殊性及其获得中央政策支持情况分析

西藏自治区为少数民族自治区,是我国“重要的国家安全屏障、重要的生态安全屏障、重要的战略资源储备基地、重要的高原特色农产品基地、重要的中华民族特色文化保护地、重要的世界旅游目的地、重要的“西电东送”接续基地、面向南亚开放的重要通道”,地位重要,中央先后召开六次西藏工作会议支持区域发展;未来西藏自治区仍可继续获得国家在经济、教育、就业、科技、人才等方面的政策和资金支持

从政治重要性来看,西藏自治区作为我国五个少数民族自治区之一,陆地面积约占我国陆地总面积的八分之一,是我国“重要的国家安全屏障、重要的生态安全屏障、重要的战略资源储备基地、重要的高原特色农产品基地、重要的中华民族特色文化保护地、重要的世界旅游目的地、重要的“西电东送”接续基地、面向南亚开放的重要通道”,承担着维护祖国边疆稳定、国家统一和安全、保障各民族利益和维护民族团结等重大责任,截至 2015 年末,西藏自治区人口为 323.97 万人,少数民族人口占比超过 90%,以藏族为主,为我国少数民族人口占比最高的省级行政区,区域政治地位重要。从区域战略地位来看,西藏自治区位于我国西南边陲,与缅甸、印度、不丹、锡金、尼泊尔等国接壤,国境线近 4,000 公里,是我国西南边防一道得天独厚的天然屏障,战略位置十分重要。因此,西藏自治区政治与战略具有特殊性,在发展过程中可以获得国家特殊的政策和资金支持,区域发展政策环境较好。

从国家历史支持情况来看,作为我国重要的少数民族自治区和“西部大开发”的重要区域,西藏自治区一直是国家政策重点扶持区域,中央先后六次召开“中央西藏工作座谈会”,促进西藏的社会稳定、经济发展,为区域提供强有力的政策支持。其中,1994 年召开的第三次西藏工作座谈会正式作出“对口援建”的决策,到 2014 年的 20 年中全国共有 18 个省市、70 个中央和国家机关部委、17 家中央企业,先后选派 7 批近 6,000 名援藏干部进藏工作,累计投入资金 260 亿元。2001 年第四次中央西藏工作会议召开后,《中共中央国务院关于进一步做好西藏发展稳定工作的意见》(中发〔2005〕12 号)发布,明确指出“继续执行和完善中央第四次西藏工作座谈会确定的优惠政策和扶持措施,同时根据西藏发展的需要,在财税金融、投资融资、工资、产业建设、对外开放、社会保障、农牧业、科技、教育、文化、卫生和人才资源开发等方面加大扶持力度或研究出台新的扶持政策”;随后出台的《国务院办公厅关于印

发《加快西藏发展维护西藏稳定若干优惠政策的通知》（国办函〔2006〕91号）提出了加快西藏发展维护西藏稳定的若干具体优惠政策。

2010年第五次中央西藏工作会议召开以后，中央及下属各个部门连续出台支持西藏自治区发展的政策文件，明确了推进西藏跨越式发展和长治久安的目标、任务和工作重点，制定出台了一系列扶持西藏经济社会发展的特殊优惠政策和具体措施。其中，《中共中央、国务院关于推进西藏跨越式发展和长治久安的意见》（中发〔2010〕4号）提出了38条的具体支持意见，对支持西藏经济发展的政策措施进行了明确；《国务院办公厅关于印发〈支持西藏经济社会发展若干政策和重大项目的意见〉的通知》（国办函〔2010〕62号），进一步明确了从维持金融机构优惠贷款利率、利差补贴、帮助组建地方性商业银行、鼓励和支持国家政策性银行在藏设立分支机构、继续执行现行优惠外汇管理政策等方面支持西藏自治区发展；同时，中国人民银行下发《中国人民银行关于落实支持西藏经济社会发展有关金融政策的意见》（银发〔2010〕189号），明确了“十二五”期间从优惠贷款利率和利差补贴、差异化的信贷管理办法和单独考核办法、综合补贴、再贷款、扶贫贴息贷款、人民币资金营运规划、外汇管理等方面支持西藏经济社会发展，而为配合银发〔2010〕189号文《中国人民银行拉萨中心支行关于认真落实“十二五”特殊优惠金融政策的贯彻意见》（拉银发〔2010〕158号）出台，对银行工作提出了具体的贯彻意见，明确了“十二五”期间支持西藏经济社会发展的特殊优惠金融政策和外汇管理政策。

2014年召开的对口支援西藏工作20周年电视电话会议提出今后要“大力实施经济援藏、教育援藏、就业援藏、科技援藏、干部人才援藏，进一步完善全方位、多层次、宽领域的对口支援西藏工作格局，推进西藏跨越式发展和长治久安”。2015年3月，国家发改委、外交部和商务部联合发布的《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》提出“推进西藏与尼泊尔等国家边境贸易和旅游文化合作”，加快建设南亚大通道，“一带一路”对接孟中印缅经济走廊，加快建设环喜马拉雅经济带，这将有利于进一步扩大西藏对外开放力度，促进区域经济发展。

2015年8月第六次中央西藏工作会议上，习近平总书记提出“依法治藏、富民兴藏、长期建藏、凝聚人心、夯实基础”是党的十八大以后党中央提出的西藏工作重要原则，会议研究部署了进一步推进西藏经济社会发展和长治久安工作，制定了一系列特殊优惠政策，完善了对口援藏工作机制，为推动西藏发展稳定提供了强大动力。2016年3月，人民银行、银监会、证监会、保监会联合印发《关于金融支持西藏经济社会发展的意见》（以下简称“《意见》”），提出“十三五”时期金融支持西藏经济社会发展的24项政策意见。《意见》从货币政策、信贷政策、金融扶贫开发政策、外汇管理政策等多方面给予西藏差异化政策支持，鼓励和支持金融机构完善在西藏的组织布局；进一步加强对西藏基础设施、“三农”、小微企业、特色产业、生态环保等领域的金融支持和服务，支持西藏企业、金融机构通过多层次股权市场发展壮大、通过债券市场拓宽资金来源，支持保险机构根据西藏实际开展重点领域产品和服务创新；同时，进一步完善西藏支付、征信等金融基础设施建设，推进普惠金融发展，为“十三五”时期进一步推进西藏经济社会发展和长治久安创造良好的金融政策环境。

总体看来，国家对西藏自治区在政策和资金等方面的支持仍将持续，有利于促进区域经济发展和财政实力的增强。

表 2：中央支持西藏经济社会发展的相关政策文件

会议及政策名称	时间	促进西藏发展的相关政策内容
第一次西藏工作座谈会	1980 年 3 月	要求中央各部门加强对西藏工作的正确指导，并根据实际需要和可能条件组织全国各地积极对西藏给予支持和帮助
第二次西藏工作座谈会	1984 年 3 月	由北京、上海、天津、江苏、浙江、四川、广东、山东、福建 9 省市和水电部、农牧渔业部、国家建材局等有关部门帮助西藏建设 43 个近期迫切需要的中小型工程项目
第三次西藏工作座谈会	1994 年 7 月	提出“对口援藏”政策，由中央 13 个部委、全国 29 个省、直辖市、自治区和 6 个计划单列市共同援助西藏建设经济和社会发展所需的 62 项工程
第四次西藏工作座谈会	2001 年 6 月	将西藏尚未建立对口支援关系的 29 个县，以不同的方式全部纳入对口支援范围。两年内，安排各省区市对口支援西藏建设 70 个项目，总投资 10.62 亿元
第五次西藏工作座谈会	2010 年 1 月	明确了推进西藏跨越式发展和长治久安的目标、任务和工作重点，制定出台了一系列扶持西藏经济社会发展的特殊优惠政策和具体措施。首次将西藏定位为“两屏四地”，即国家安全屏障、生态安全屏障、战略资源储备基地、高原特色农产品基地、中华民族特色文化保护地 and 世界旅游目的地
第六次西藏工作座谈会	2015 年 8 月	提出了党的治藏方略“六个必须”，以及“依法治藏、富民兴藏、长期建藏、凝聚人心、夯实基础”的西藏工作重要原则
《中共中央国务院关于进一步做好西藏发展稳定工作的意见》	2005 年	根据西藏发展需要，在财税金融、投资融资、工资、产业建设、对外开放、社会保障、农牧业、科技、教育、文化、卫生和人力资源开发等方面加大扶持力度或研究出台新的扶持政策
《国务院办公厅关于印发支持西藏经济社会发展若干政策和重大项目意见的通知》	2006 年	为推进西藏跨越式发展和长治久安提供了优惠政策保障和重大项目支撑
《国务院办公厅关于印发加快西藏发展维护西藏稳定若干优惠政策的通知》	2006 年 8 月	提出加快西藏发展维护西藏稳定的若干优惠政策，内容涵盖农牧民和农牧业、基础设施、基层基础建设、人才教育、科学、卫生文化和社会保障、对外开放和市场环境、财政税收、金融投资、干部职工生活待遇等
《国务院办公厅关于印发<支持西藏经济社会发展若干政策和重大项目的意见>的通知》	2010 年	进一步明确相关金融优惠政策，包括金融机构优惠贷款利率、优惠外汇管理政策等
《中国人民银行拉萨中心支行关于认真落实“十二五”特殊优惠金融政策的贯彻意见》	2010 年	明确“十二五”期间包括农牧金融在内的相关优惠金融政策
《中国人民银行关于落实支持西藏经济社会发展有关金融政策的意见》	2010 年 7 月	明确“十二五”期间支持西藏经济社会发展，提出优惠贷款利率和利差补贴、差异化的信贷管理办法和单独考核办法、综合补贴、再贷款、扶贫贴息贷款、人民币资金营运规划、外汇管理等一系列金融政策
《中国人民银行拉萨中心支行关于“十一五”期间金融服务“三农”	2011 年	提出金融支持“十二五”期间“三农”发展的具体措施

会议及政策名称	时间	促进西藏发展的相关政策内容
工作总结和“十二五”期间金融服务“三农”工作思路的报告》		
西藏和平解放 60 周年大会	2011 年 7 月	西藏定位于“重要的国家安全屏障、重要的生态安全屏障、重要的战略资源储备基地、重要的高原特色农产品基地、重要的中华民族特色文化保护地、重要的世界旅游目的地”
《中国农业银行关于支持西藏分行加快改革发展 进一步做好自治区金融服务工作的意见》	2013 年	农业银行将优先满足西藏地区重大基础设施建设项目的贷款需求，增加西藏地区信贷投入、对西藏分行施行扶持性财务政策和倾斜性收入分配政策等
对口支援西藏工作 20 周年电视电话会议	2014 年 8 月	大力实施经济援藏、教育援藏、就业援藏、科技援藏、干部人才援藏，进一步完善全方位、多层次、宽领域的对口支援西藏工作格局
《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》	2015 年 3 月	推进西藏与尼泊尔等国家边境贸易和旅游文化合作
证监会支持西藏资本市场发展座谈会	2015 年 3 月	支持西藏企业通过多层次股权市场发展、支持西藏企业发行债券融资、发挥期货市场支持西藏经济发展的作用、促进西藏证券期货服务业创新发展、做好干部援藏、智力援藏工作
《关于金融支持西藏经济社会发展的意见》	2016 年 3 月	提出“十三五”时期金融支持西藏经济社会发展的 24 项政策意见

资料来源：公开资料，中债资信整理

从财政支持的角度来看，近年来中央对西藏自治区转移支付规模持续扩大，其中 2014 年区域人均获得转移支付额度约为 34,000 元/人，远高于全国约 3,772 元/人的平均水平，获得中央转移支付力度很大。在 2016 年 5 月 1 日我国全面推行营改增后，在《国务院关于印发全面推开营改增试点后调整中央与地方增值税收入划分过渡方案的通知》（国发〔2016〕26 号）中明确提出，在过渡期内，兼顾好中西部利益关系，收入增量分配向中西部地区倾斜，重点加大对欠发达地区的支持力度，推进基本公共服务均等化。预计未来西藏自治区将仍可获得国家在财政转移支付方面的大力支持。

从未来发展来看，2016 年为“十三五”规划开局之年，也是西藏解放 65 周年，中央将进一步强化对西藏自治区的政策扶持，进一步坚持贯彻习近平总书记“治国必治边、治边先稳藏”的重要战略思想，坚持“依法治藏、富民兴藏、长期建藏、凝聚人心、夯实基础”的原则，确保国家安全和长治久安，确保经济社会持续健康发展，确保各族人民物质文化生活水平不断提高，确保生态环境良好。

三、地区经济实力分析

1、经济规模和经济结构

西藏自治区自然资源丰富，近年来经济保持快速增长；西藏自治区形成了以资源类产业为主的支柱产业结构，相关资源性产业大型企业竞争实力较强

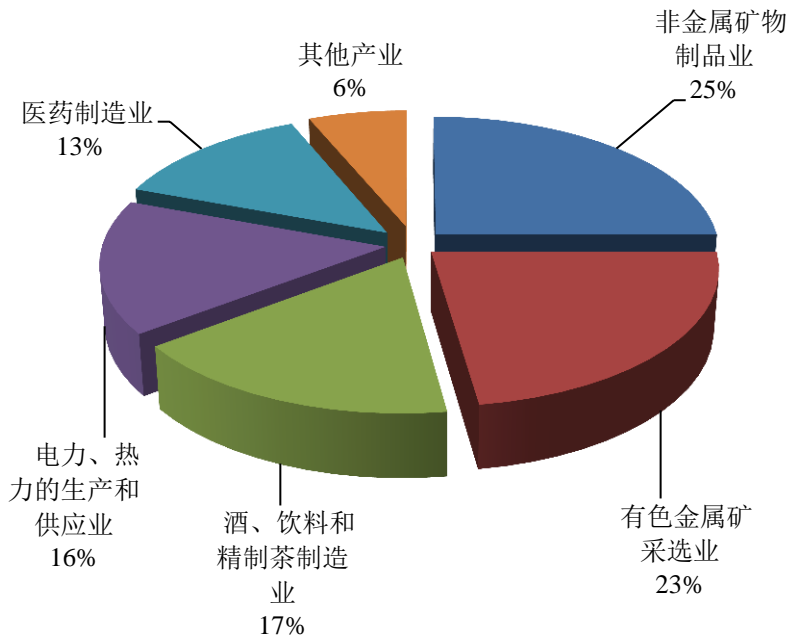
西藏自治区自然资源丰富。水资源方面，西藏自治区湖泊总面积约 2.38 万平方公里，约占全国湖泊总面积的 30%；矿产资源方面，西藏自治区已发现矿产资源 101 种，其中 12 种储量居全国前五位；土地资源方面，西藏自治区总面积 122.84 万平方公里，约占全国总面积的 1/8，天然草地面积位居全国

第一；清洁能源方面，西藏自治区太阳能资源居全国首位，大部分地区年日照时间达 3,100~3,400 小时，藏东南地区雅鲁藏布江干流天然水能蕴藏量为 8,000 万千瓦；同时，西藏自治区地热总热流量为每秒 55 万千瓦，并拥有全国最大的高温湿蒸汽热田——羊八井热田。

从经济规模及增速来看，2015 年西藏自治区实现地区生产总值为 1,026.39 亿元，固定资产投资额、社会消费品零售总额和进出口贸易总额分别为 1,342.16 亿元、408.49 亿元和 56.55 亿元。尽管经济规模较小，但受益于国家特殊政策支持和区域资源、地缘优势，西藏自治区经济保持较快发展，增速很快，地区生产总值已连续 22 年保持两位数增长，2005~2015 年地区生产总值年均复合增长率达 15.14%，其中 2015 年经济增长率为 11.00%，高于全国水平 4.10 个百分点，在全国省级行政单位中并列第一位；分项来看，2005~2015 年固定资产投资年均复合增长率 21.20%，投资是拉动西藏自治区经济增长的主要动力；同期社会消费品零售总额年均复合增长率为 18.77%，进出口总额年均复合增长率为 16.02%，近年来波动较大。2016 年上半年西藏自治区实现地区生产总值 471.96 亿元，同比增长 10.60%，增速处于全国前列，高于全国增速 3.9 个百分点。

从经济结构来看，近年来西藏自治区经济结构不断优化，第二、三产业发展较快，占比逐年上升，三次产业比例由 2010 年的 13.4:32.3:54.3 调整为 2015 年的 9.4:36.7:53.9，第一产业占比逐渐降低，第二、三产业占比逐渐提升。

图 3：2014 年西藏自治区规模以上工业总产值构成



资料来源：西藏 2015 年统计年鉴，中债资信整理

从支柱产业看，目前西藏自治区支柱产业以资源类产业为主，主要包括非金属矿物制品业、有色金属矿采选业、电力、热力生产和供应业等，2014 年上述产业在区域规模以上工业总产值中占比达到 63.63%。另外，受益于自治区独特的自然环境和饮食习惯，藏药产品研发和生产、酒、饮料和精制茶制造业也成为西藏自治区的支柱产业。另外，西藏自然风光优美，以自然风光和宗教等名胜古迹为主的

旅游业发达,2015年全年接待国内外旅游者2,017.53万人次,比上年增长29.90%,实现旅游总收入281.92亿元,同比增长38.20%,实现旅游外汇收入1.77亿美元,同比增长22.10%。从产业竞争力来看,随着经济发展,西藏自治区形成了一批具有较强竞争力的企业,其中西藏矿业、西藏天路等大型企业在矿产开发和工程施工等行业规模优势突出,整体竞争实力较强;5100水资源控股、拉萨啤酒等酒和饮料制造业企业实力不断增强;奇正藏药、诺迪康药业、海思科药业等医药制造企业竞争实力较强。从产业外向程度来看,2015年进出口总额/GDP和出口总额/GDP分别为5.51%和3.53%,西藏自治区经济增长对进出口贸易的依赖度较低。

2、未来经济增长潜力

西藏自治区未来将通过加快城镇化建设、区域基础设施建设、资源开发利用、发展重点优势产业,加大对内对外开放进程,以及通过“援藏”、“西部大开发”、“一带一路”对接孟中印缅经济走廊,加快建设环喜马拉雅经济合作带等政策支持促进区域经济发展,区域经济增长潜力较大

根据《西藏自治区“十三五”时期国民经济和社会发展规划纲要》和西藏自治区人民政府2016年《政府工作报告》要求,未来,西藏自治区将继续深化实施“663”工作思路,坚持以“四个全面”战略布局为统领,发挥西藏自治区的区位优势,利用“一带一路”战略总体布局的契机,建设面向南亚开放的重要通道,并落实精准扶贫、精准脱贫攻坚工程,发展产业脱贫。从区域产业规划的角度来看,继续坚持“一产上水平、二产抓重点、三产大发展”的经济发展战略,实施产业强区富民工程,加强产业聚集、联动、融合,推动特色优势产业向“高起点、规模化、长链条”方向发展,培育具有比较优势的产业和市场竞争力品牌。**第一产业发展方面**,加快建设高原特色农产品基地,着力推进高原特色农牧业上水平,立足农牧业资源禀赋,优化结构和布局,推进农牧业生产经营专业化、标准化、规模化和集约化,提高农牧业综合生产能力、市场竞争能力和可持续发展能力,加快农牧业现代化进程,打造重要的高原特色农产品基地;**第二产业发展方面**,支持比较优势明显、市场前景广阔、符合政策导向的产业做大做强,加快资源优势向经济优势转化,提高自我发展能力,主要体现在:加快建设清洁能源基地,培育壮大天然饮用水产业,改造提升民族手工业,创新发展藏药产业,有序发展新型建材和矿产业,推进“西电东送”接续基地建设;**第三产业发展方面**,做强做精旅游业,大力发展文化产业,积极发展金融服务业,加快发展商贸物流业,培育发展新兴服务业,加快建设重要的世界旅游目的地;全面统筹基本公共。同时,“十三五”规划中还提出,自治区要加强特色产品品牌建设,强化园区产业聚集效应,推进产业结构调整 and 升级,提升产业发展质量和竞争力。

从经济增长要素来看,西藏自治区主要以投资拉动经济增长,2013~2015年,西藏自治区全社会固定资产投资占GDP的总额分别为113.72%、121.60%和130.77%,固定资产投资占GDP的比重逐年递增,截至2015年底,西藏自治区城镇化率仅为27.74%,城镇化水平很低,未来将加快推进城镇化建设,加快农牧区基础设施建设,加快促进区域内互联互通的交通基础设施建设,未来固定资产投资对经济增长的拉动作用仍很大;2013~2015年,西藏自治区全社会消费品零售总额占GDP的占比分别为36.30%、39.58%和39.80%,消费品零售总额占GDP的比重存在上升趋势,未来随着区域内农牧民增产增收和旅游业的发展,消费对经济增长的拉动作用也将持续增强;西藏是对南亚区域重要的开放窗口,主要贸易

国家为尼泊尔等南亚国家，未来随着南亚国家经济发展水平的逐步提升，西藏自治区对外贸易对经济增长的拉动作用将逐步提升。

从中央政策支持来看，第一，中央第五次西藏工作座谈会确定对口支援西藏政策延长到 2020 年，完善了经济援藏、干部援藏、人才援藏、科技援藏相结合的工作格局，建立了援藏资金稳定增长机制，将有效促进西藏经济发展。中央第六次西藏工作座谈会研究部署了进一步推进西藏经济社会发展和长治久安工作，制定了一系列特殊优惠政策，完善了对口援藏工作机制，为推动西藏发展稳定提供了强大动力。2016 年 3 月人民银行、银监会、证监会和保监会联合发布的《关于金融支持西藏经济社会发展的意见》从货币政策、信贷政策、金融扶贫开发政策、外汇管理政策等多方面给予西藏差异化政策支持，鼓励和支持金融机构完善在西藏的组织布局，为“十三五”时期进一步推进西藏经济社会发展和长治久安创造良好的金融政策环境；第二，西部大开发策略的逐步推进和实施将为西藏自治区发展提供资金、政策等多方面的支持，促进西藏自治区的发展；第三，国家“一带一路”发展战略提出将“推进西藏与尼泊尔等国家边境贸易和旅游文化合作”，加快建设南亚大通道，“一带一路”对接孟中印缅经济走廊，加快建设环喜马拉雅经济合作带，这将有利于进一步扩大西藏对外开放力度，促进区域经济发展。

四、地方政府财政实力分析

1、财政收入规模和结构

西藏自治区综合财力持续增强，人均财力很大，中央转移性收入对区域财力贡献很大，财政收入对土地出让收入依赖程度较低；未来受益于区域经济增长和国家的大力支持，西藏自治区财政收入将保持较快增长

从综合财力结构来看，西藏自治区一般公共预算收入与政府性基金收入规模均较小，区域综合财力中转移性收入占比很高。从一般公共预算收入规模和结构来看，西藏自治区一般公共预算收入保持增长，2013~2015 年全区一般公共预算收入年均复合增长率 20.13%。从结构来看，西藏自治区一般公共预算收入以税收为主，2013~2015 年税收收入在一般公共预算收入中占比分别为 75.31%、69.09%和 66.95%，整体占比较高，一般公共预算收入稳定性较高。

从转移性收入来看，西藏自治区承担着维护国家统一和安全、保障各民族利益和维护民族团结等重大责任，中央给予了大力支持，转移性收入对西藏自治区综合财力贡献很大，近年来占比均在 70%以上。近几年，西藏自治区转移性收入规模呈现逐年增长趋势，2013~2015 年转移支付年均复合增长率为 21.74%，增速较快。

从政府性基金收入来看，西藏自治区全区政府性基金规模较小，地区财力对土地出让收入的依赖程度较低。整体看来，西藏自治区财政收入增长较快，中央转移性收入对区域财力贡献较大，财政收入对政府性基金收入依赖程度较低。

表 3：2013~2015 年西藏自治区全口径及区本级综合财力规模及结构情况

项目	2013 年		2014 年		2015 年	
	全区	本级	全区	本级	全区	本级
综合财力（亿元）	1,203.99	653.46	1,372.05	692.08	1,671.09	1,511.11
一般公共预算财力（亿元）	1,145.55	624.63	1,303.05	668.64	1,604.85	1,492.57
其中：一般公共预算收入	95.02	9.41	124.27	18.15	137.13	26.61
转移性收入	902.49	468.76	1,034.87	507.99	1,337.50	1,337.01
上年结余	148.03	146.46	143.91	142.50	130.22	128.95
政府性基金财力（亿元）	46.89	20.20	68.07	22.51	65.18	17.56
其中：政府性基金收入	15.40	1.73	40.48	4.65	38.70	2.80
国有资本经营预算收入	0.50	0.50	0.93	0.93	1.06	0.98
财政专户	11.06	8.12	—	—	—	—
人均综合财力（元）	38,584.61	—	43,207.38	—	51,581.63	—

注：综合财力=一般公共预算财力+政府性基金财力+国有资本经营预算收入+财政专户收入。

资料来源：西藏自治区财政厅提供，中债资信整理

从人均财力的角度来看，受益于转移性收入规模很大，西藏自治区人均财力不断增强，其中 2015 年西藏自治区人均综合财力约 51,581.63 元/人，远高于全国同期约 14,000 元/人平均水平，人均财力很大。

未来，随着西藏自治区经济发展，一般公共预算收入将保持增长，且西藏自治区战略地位重要，未来中央对西藏自治区的财政支持将持续，预计区域转移性收入规模也将不断扩大。整体看来，西藏自治区财政收入将保持较快增长²。

2、财政支出弹性

西藏自治区行政经费支出占比较低，民生支出保持增长

财政支出方面，近年来西藏自治区一般公共预算支出增速呈现波动，2013~2015 年增速分别为 12.04%、16.87%和 16.60%。从全区一般公共预算支出结构来看，行政经费³方面，2015 年行政经费支出为 205.92 亿元，在一般公共预算支出中占比 14.91%；2015 年西藏自治区财政用于与民生直接相关的教育、医疗卫生支出、文化体育与传媒、社会保障和就业、农林水事务支出分别为 167.27 亿元、62.80 亿元、34.73 亿元、103.00 亿元、200.27 亿元，同比分别增长 17.72%、28.51%、1.84%、19.80%和 18.33%，保持快速增长。整体看，西藏自治区财政支出中行政经费支出占比较低，民生支出保持增长。

3、政府可变现的资产

西藏自治区持有的上市公司股权变现能力强，可为西藏自治区债务偿还和周转提供一定的流动性支持

根据相关法律、法规，目前地方政府可以将国有股权、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资产进行变现，以改善其流动性。我们仅依据西藏自治区政府下属的上市公司的资产

² 需要关注财政预算改革，尤其是政府性基金部分科目调整至一般公共预算报表，可能导致一般公共预算和政府性基金收入规模的变化。

³ 行政经费支出=一般公共预算支出。

和股权情况进行分析，西藏自治区国资委作为控股股东的上市公司有西藏矿业和西藏天路 2 家，按照 2016 年 9 月 30 日前一个月股票均价测算，总市值为 163.19 亿元，仅依据控股股东持股比例计算，西藏自治区政府持有上市公司股权市值约为 35.27 亿元。西藏自治区政府拥有的上述上市公司股权变现能力强，可为西藏自治区债务偿还和周转提供一定的流动性支持。

4、政府债务及偿债指标

西藏自治区全口径政府性债务规模很小，主要为负有偿还责任的债务；其中县乡镇债务规模很小，主要为自治区本级和地（市）本级和县本级政府举借债务；西藏自治区全口径债务率很低

从截至 2015 年末，西藏自治区负有偿还责任的债务为 78.2 亿元（较 2014 年底减少 11.04%），负有担保责任的债务 0.94 亿元，其他相关债务为 4.56 亿元。西藏自治区 2016 年度债务限额为 138.3 亿元，综合看来，西藏自治区整体债务规模很小。

表 4：西藏自治区债务在各级政府间分布情况（单位：亿元）

项目	2015 年				
	全口径	本级	地（市）本级	县本级	乡镇
政府负有偿还责任的债务	78.2	58.24	19.32	0.62	0.0076
政府负有担保责任的债务	0.94	0.22	0.23	0.44	0.05
政府其他相关债务	4.56	0	4.56	0	0

资料来源：西藏自治区财政厅提供，中债资信整理

分级次来看，截至 2015 年末，西藏自治区负有偿还责任的债务中自治区本级 58.24 亿元、地（市）本级 19.32 亿元、县本级 0.62 亿元、乡镇 0.0076 亿元，政府负有偿还责任的债务主要集中在自治区本级和地（市）本级，所占比例分别为 74.48% 和 24.71%；政府负有担保责任的债务主要集中在自治区本级、地（市）本级和县本级，所占比例分别为 23.40%、24.47% 和 46.81%；其他相关债务全部集中在地（市）本级。

从举债主体来看，截至 2015 年末，西藏自治区地方政府部门和机构、融资平台公司是主要举债主体，债务余额分别为 44.67 和 33.52 亿元，占比分别为 57.12% 和 42.86%。

从资金来源来看，银行贷款、发行债券为债务资金的主要来源，债务余额分别为 39.13 亿元、31.00 亿元，分别占 50.04% 和 39.64%。

从债务投向来看，西藏自治区政府债务主要用于保障性住房和市政建设，形成的债务分别为 49.65 亿元和 14.39 亿元，资产较为优质，可产生一定规模的经营性收入，可在一定程度上保障相关债务的偿还。

从全口径偿债指标来看，2015 年全区政府负有偿还责任的债务率为 4.68%，债务率远低于国际警戒线（90%~150%），债务率很低。

从债务期限结构来看，2017~2019 年西藏自治区政府每年偿还的债务分别为 10 亿元、7 亿元和 12.43 亿元，占比分别为 12.79%、8.95% 和 15.90%，集中偿付压力不大。

整体看来，政府部门和机构是西藏自治区政府性债务的主要举债主体，主要集中在自治区本级和地

(市)本级,自治区整体债务规模很小;西藏自治区全口径债务率很低,远低于国际警戒线范围。未来,作为环喜马拉雅经济合作带中的战略桥头堡,和对接“一带一路”和孟中印缅经济走廊的重要一环,自治区基础设施建设工作将继续推进,预计政府性债务规模将缓和增长,但债务率仍将很低。

五、政府治理水平分析

1、政府信息透明度

西藏自治区政府经济信息和披露的完备性和及时性较高,财政和债务信息披露的及时性和完备性不断提升

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、政府一般公共预算报表、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。

从政府经济信息的披露情况来看,通过公开资料可获取1989~2015年西藏自治区统计年鉴及2001~2015年西藏自治区国民经济和社会发展统计公报。整体上,西藏自治区经济信息披露及时且较为完备。

从财政信息公布情况来看,通过公开资料可获得2002~2015年西藏自治区预算执行情况报告。在财政预算执行情况报告中披露了全区一般公共预算收支和政府性基金收支等详细数据,本次发债公开披露事项中公布了2013~2014年全口径和本级一般公共预算收支、政府性基金收支、国有资本经营预算收支决算数据,财政数据披露的及时性和完备性不断提高。

从债务信息披露来看,西藏自治区在本次发债公开披露事项中公布了《西藏自治区政府性债务审计结果》,审计结果公布了2013年6月底全区政府性债务数据,并说明了截至2013年6月底,全区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;另外,自治区财政厅网站公布了截至2014年末政府一般债务余额。整体而言,西藏自治区财政和债务信息披露的及时性与完备性不断提升。

2、政府法治、财政和债务管理水平

西藏自治区政府重视法治工作,建立了基本的财政管理制度和办法,债务管理制度不断完善

从法治水平来看,西藏自治区认真贯彻依法治国基本方略,2014年12月,西藏自治区第八届委员会第六次全委会议通过了《中共西藏自治区委员会关于党的十八届四中全会精神的贯彻落实意见》,就全面推进依法治藏,加快法治西藏建设制定了工作意见。提出了包括坚持依法完善社会治理体系、坚持依法深入开展反分裂斗争、坚持依法管理藏传佛教、坚持公正司法在内的10个“坚持”,全面推进“依法治藏”工作的开展。

从财政管理制度来看，西藏自治区政府及地方政府财政管理制度不断完善，在财政改革方面，西藏自治区财政厅于 2004 年发布了《西藏自治区人民政府关于改革和完善财政管理体制若干规定的通知》（藏政发[2004]14 号），对自治区与地（市）、县（市、区）的收入进行了明确划分；财政监督方面，2005 年西藏自治区制定了《西藏自治区财政监督条例》，明确赋予了财政监督检查专门机构的执法主体资格，明确了财政监督的地位、职责、权限和任务，界定了财政监督与其他经济监督的关系；在此基础上，2011 年西藏自治区制定了《西藏自治区财政专项资金管理规定》，对财政专项资金的申请、审核和拨付，使用和管理，绩效评价，监督检查等方面进行了详细的规定；国有资本管理方面，2008 年西藏自治区发布《西藏自治区人民政府办公厅转发自治区财政厅、国资委关于〈西藏自治区企业国有资本经营预算编报试行办法〉的通知》（藏政办发〔2008〕66 号），从企业国有资本收益的核定、申报、上交、监督和相应的法律责任等方面进行了明确的规定；预算管理方面，2013 年西藏自治区发布《西藏自治区人民政府办公厅关于转发〈财政厅西藏自治区本级部门预算管理办法〉的通知》（藏政办发〔2013〕72 号），对西藏自治区本级部门预算管理制度进行了完善。自治区下属各地市也不断完善财政管理制度。2016 年 3 月，拉萨市召开财政工作会议，会议全面总结了 2015 年及“十二五”财政工作，并安排部署“十三五”和 2016 年的财政工作。拉萨市市长张延清在会上指出全市各级各部门一定要按照中央和区市决策部署，坚持稳中求快的工作总基调，深入实施“六大战略”，强化发展财政、民生财政、绩效财政的理念，优化财政支出结构，深入推进财税改革，依法理财治税，不断提高财政资金使用效益，全力做好各项工作。整体来看，西藏自治区的财政管理制度和办法正在不断完善。

从政府债务管理制度来看，为加强政府性债务管理，2014 年，根据党中央国务院关于加强地方政府性债务管理的要求，西藏自治区出台了《西藏自治区人民政府关于进一步规范政府性债务管理的通知》（藏政发〔2014〕76 号），对政府性债务管理做出了规定，要求对政府债务实行规模控制、严格限定政府举债程序和资金用途、把政府债务分门别类纳入全区预算管理机制。同时，该意见还在建立政府性债务风险预警管理机制等方面做出了明确的规定。同时，西藏自治区下属各地市也逐步加强政府性债务管理。2015 年 9 月，拉萨市为积极推进地方政府性债务管理工作，将地方政府性债务全部纳入预算管理，按照“谁使用、谁偿还、谁付息”的原则，申请将自治区发行债券转换成拉萨市存量债务，转换债券的本金和利息由拉萨市承担。2016 年 4 月，日喀则市发文规范政府性债务管理，围绕“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制作出了规定，对之前粗放式的政府债务扩张进行约束。全市所有逾期债务要在“十三五”期间偿清，2016 年内将 10 万元以下消化完。同时，建立问责机制，将政府性债务作为一个硬指标纳入政绩考核。整体看来，西藏自治区债务管理不断完善。

3、政府战略可行性

西藏自治区政府经济发展战略与国家战略及区域资源禀赋相契合，战略可行，将可促进区域经济平稳、快速发展

从西藏自治区发展规划来看，西藏自治区制定了《西藏自治区“十三五”时期国民经济和社会发展规划纲要》，从区域内经济发展的角度来看，为实现到 2020 年农牧民人均纯收入接近全国平均水平，人民生活水平全面提升，基本公共服务能力接近全国平均水平，基础设施条件全面改善，生态安全屏障

建设取得明显成效，自我发展能力明显增强，社会更加和谐稳定的战略目标，西藏自治区将继续推进西部大开发，加快完善基础设施体系，提高农牧业现代化水平、加快培育战略支撑产业、大力实施科教兴藏和人才强区战略。区域将优先发展能源产业，大力发展高原特色农畜产品加工、高原生物和绿色食(饮)品业，有重点地发展优势矿产业。从对外开放的角度来看，随着“一带一路”战略的提出，作为“一带一路”战略规划的重要区域，西藏自治区与新疆、青海、四川、云南等省份相邻，同时又与印度、尼泊尔、缅甸、不丹等南亚国家接壤，是联系内外的重要枢纽，中国与南亚国家交往的重要门户。为配合“一带一路”战略的实施，未来西藏自治区将加快建设面向南亚开放的重要通道，积极参与孟中印缅经济走廊建设，积极推进环喜马拉雅经济合作带、吉隆跨境经济合作区建设。整体看，西藏自治区经济发展战略与国家战略及区域资源禀赋相契合，战略可行，将促进区域经济平稳、快速发展。

六、本批债券偿还能力分析

本批债券募集资金主要用于有一定收益的公益性项目，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，西藏自治区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

经国务院批准，2016年第一批西藏自治区政府专项债券（以下简称“本批债券”）发行总额3亿元，全部为新增债券，品种为记账式固定利率附息债。**债券期限方面**，本批债券全部为3年期。**资金用途方面**，新增专项债券资金主要用于具有一定收益的项目资本支出，主要为土地储备项目。

表 5：拟发行的 2016 年第一批西藏自治区政府专项债券概况

项目	内容
债券名称	2016年第一批西藏自治区政府专项债券
发行规模	人民币3亿元
债券期限	全部为3年期
资金用途	新增专项债券资金主要用于具有一定收益的项目资本支出，主要为土地储备项目
债券利率	固定利率
付息方式	3年期西藏自治区政府专项债券利息按年支付
增级安排	无

资料来源：西藏自治区财政厅提供，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，国有土地使用权出让收入受区域房地产市场成交量和成交价格影响较大。从西藏房地产市场投资和销售情况来看，受政策调控影响，2010年及2011年西藏自治区房地产市场投资及销售均出现不同程度的下滑；2012年之后，由于西藏自治区房地产存量较少，市场处于供不应求状态，西藏自治区房地产市场投资及销售呈快速增长态势，并于2014年达到顶峰；2015年，受前期高速增长带来的库存压力及投资性购房需求减少影响，房地产投资及销售出现下降。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。整体看，在“新常态”的宏观背景下，加之前期区域内房地产市场高速增长带来的库存压力，短期内房地产市场难以回暖。

表 6：2010~2016 年上半年西藏自治区房地产市场运行情况

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年上 半年
房地产开发投资额（亿元）	9.00	5.13	6.87	9.68	52.91	50.02	17.44
房地产开发投资额增速（%）	-43.10	-42.70	33.80	40.80	446.70	-5.50	20.60
其中：住宅投资额（亿元）	6.99	3.74	4.25	5.87	29.44	39.60	11.36
住宅投资额增速（%）	-38.60	-46.50	13.80	38.00	401.80	34.50	1.70
房屋新开工面积（万平方米）	13.98	4.53	22.68	27.76	191.49	119.87	39.53
房屋新开工面积增速（%）	69.25	-67.60	400.66	22.40	589.81	-37.40	8.21
其中：住宅新开工面积（万平方米）	13.32	0.04	17.07	22.37	118.43	80.88	17.24
住宅新开工面积增速（%）	181.01	-99.70	42,575.00	31.05	429.41	-31.71	-2.54
商品房销售面积（万平方米）	19.28	18.25	22.50	25.40	59.33	51.27	21.97
商品房销售面积增速（%）	-69.52	-5.34	23.29	12.89	133.58	-13.59	31.87
其中：住宅销售面积（万平方米）	18.76	17.29	20.65	22.78	53.64	46.32	21.44
住宅销售面积增速（%）	-69.46	-7.84	19.43	10.31	135.47	-13.65	31.45

资料来源：西藏自治区统计局网站，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，2015 年西藏自治区全区国有土地使用权出让收入为 35.22 亿元，从西藏自治区国有土地使用权出让收入对本批债券覆盖程度来看，2015 年西藏自治区国有土地使用权出让收入/本批债券为 11.74 倍，尽管未来西藏自治区国有土地使用权出让收入可能存在一定波动，但在本批债券存续期内，西藏自治区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。

综上所述，中债资信评定 2016 年第一批西藏自治区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

根据财政部发布的《关于做好 2016 年地方政府债券发行工作的通知》（财库〔2016〕22 号），地方政府债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。其中，AAA 级可用“—”符号进行微调，表示信用等级略低于本等级；AA 级至 B 级可用“+”或“—”符号进行微调，表示信用等级略高于或低于本等级。各信用等级符号含义如下：

等级符号	等级含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；
CC	基本不能偿还债务；
C	不能偿还债务。

附件二：

表 1：拟发行的 2016 年第一批西藏自治区政府新增专项债券募投项目情况

项目类型	本批新增债券使用额度（亿元）	项目总投资	未来偿债资金来源	偿债资金是否覆盖本息
土地储备	3	—	国有土地使用权出让收入	是
合计	3	—	—	是

附件三：

西藏自治区经济、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)	807.67	920.83	1,026.39
人均地区生产总值(元)	26,068.00	29,252.00	31,999.00
地区生产总值增长率(%)	12.10	10.80	11.00
全社会固定资产投资总额(亿元)	918.48	1,119.73	1,342.16
社会消费零售总额(亿元)	293.22	364.51	408.49
进出口总额(亿元)	205.58	138.48	56.55
三次产业结构	10.7:36.3:53.0	9.9:36.6:53.5	9.4:36.7:53.9
第一产业增加值(亿元)	86.82	91.57	96.89
第二产业增加值(亿元)	292.92	336.84	376.19
其中:规模以上工业增加值(亿元)	61.16	66.16	56.19
第三产业增加值(亿元)	427.93	492.42	553.31
投资对经济增长的贡献率(%)	—	—	—
消费对经济增长的贡献率(%)	—	—	—
净出口对经济增长的贡献率(%)	—	—	—
常住人口数量(万人)	312.04	317.55	323.97
人口老龄化率(%)	—	—	—
国土面积(万平方公里)	122.84	122.84	122.84
城镇居民人均可支配收入(元)	20,023.00	22,016.00	25,457.00
农牧民纯收入(元)	6,578.00	7,359.00	8,244.00
全区一般公共预算收入(亿元)	95.02	124.27	137.13
其中:税收收入(亿元)	71.54	85.86	92.00
全区税收收入/一般公共预算收入(%)	75.31	69.09	67.09
全区一般公共预算收入增长率(%)	9.75	30.81	24.80
区本级一般公共预算收入(亿元)	9.41	18.15	26.61
其中:税收收入(亿元)	2.77	4.72	5.12
全区政府性基金收入(亿元)	15.40	40.48	38.70
全区政府性基金收入增长率(%)	70.17	162.86	-4.40
区本级政府性基金收入(亿元)	1.73	4.65	2.80
区本级政府性基金收入增长率(%)	-4.56	167.89	-39.78
全区上级转移支付收入(亿元)	902.49	1,034.87	1,337.50
全区国有资本经营收入(亿元)	0.50	0.93	1.06
区本级国有资本经营收入(亿元)	0.50	0.93	0.98
全区政府负有偿还责任的债务(亿元)	35.52*	87.9	78.2
其中:区本级政府负有偿还责任的债务(亿元)	10.68*	65.81	58.24
全区政府负有担保责任的债务(亿元)	1.20*	1.02	0.94
其中:区本级政府负有担保责任的债务(亿元)	0.30*	0.3	0.22
全区政府其他相关债务(亿元)	0.04*	5.59	4.56
其中:区本级政府其他相关债务(亿元)	0.00*	0	0
全区折算后政府性债务余额(亿元)	—	—	—
全区政府负有偿还责任的债务率(%)	—	—	4.68
其中:区本级政府负有偿还责任的债务率(%)	—	—	—

资料来源:西藏自治区2013~2015年财政决算表;西藏自治区2014~2015年统计年鉴;2013~2015年西藏自治区国民经济和社会发展统计公报。

注1:标*的债务数据为2013年6月底数据

注2:2015年全区一般公共预算收入增长率为同口径增速

附件四：

指标计算公式

公式说明：

- 1、政府综合财力=一般公共预算财力+政府性基金预算财力+国有资本经营预算收入+财政专户收入
- 2、一般公共预算财力=一般公共预算收入+上级补助收入+上年结余
- 3、政府性基金预算财力=政府性基金收入+上级补助收入+上年结余
- 4、经常性支出指为保障政府各个部门机关和事业单位的日常运转所需支出以及社会保障等方面的支出，具体包括工资福利支出、商品和服务支出、对企事业单位的补贴、对个人和家庭的补助、债务还本及利息支出等
- 5、资本性支出是地方政府推动区域经济增长的主要手段，具体包括基本建设支出、其他资本性支出、转移性支出、赠与、贷款转贷以及产权参股等
- 6、根据《全国地方政府性债务审计结果》，政府性债务包括政府负有偿还责任的债务、政府负有担保责任的或有债务、政府其他相关债务等
- 7、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
- 8、政府负有担保责任的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
- 9、政府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
- 10、折算后政府性债务余额=政府负有偿还责任债务+政府或有债务中需要财政资金偿还估算部分
- 11、政府负有偿还责任债务率=政府负有偿还责任债务余额/地方政府综合财力*100%
- 12、折算后政府总债务率=折算后政府性债务余额/地方政府综合财力*100%
- 13、地方政府偿债率=当年债务还本付息/地方政府综合财力*100%
- 14、地方政府新增债务率=新增债务额/地方政府综合财力增量*100%

注：综合财力计算口径与审计署政府性债务审计中综合财力存在一定差异。

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 2016 年第一批西藏自治区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 年第一批西藏自治区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、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、信用评审委员与受评债券发行主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评债券发行主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（五）本报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议等。

（六）本报告中引用的相关资料主要来自债券发行主体提供以及公开信息，中债资信无法对所引用资料的真实性及完整性负责。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级在债券存续期内有效；在有效期内，该信用等级有可能根据中债资信跟踪评级的结论发生变化。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。

独立公正 开拓创新

服务至上 专业求真



地 址：北京市西城区金融大街28号院盈泰中心2号楼6层
业务专线：010-88090123
传 真：010-88090162
网 站：www.chinaratings.com.cn



公司微博



公司微信