

# 2017年第一批西藏自治区政府 专项债券信用评级

2017年9月8日

## 2017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：2017年09月08日

### 债券信息

发行规模：人民币18.18亿元  
债券期限：5年、10年

经济、财政和债务指标	2014	2015	2016
地区生产总值(亿元)	920.83	1,026.39	1,150.07
人均地区生产总值(元)	29,252.00	31,999.00	35,143.00
地区生产总值增速(%)	10.80	11.00	10.00
三次产业结构	9.9:36.6:53.5	9.4:36.7:53.9	9.1:37.4:53.5
全区综合财力(亿元)	1,372.05	1,671.09	1,815.90
区本级综合财力(亿元)	692.08	1,511.11	1,600.63
全区一般公共预算收入(亿元)	124.27	137.13	155.99
其中:区本级(亿元)	18.15	26.61	26.96
全区政府性基金收入(亿元)	40.48	38.70	50.76
其中:区本级(亿元)	4.65	2.80	6.83
转移性收入(亿元)	1,034.87	1,337.50	1,420.96
其中:区本级(亿元)	507.99	1,337.01	1,396.91
全区政府负有偿还责任的债务(亿元)	87.90	78.20	57.86
其中:区本级(亿元)	65.81	58.24	26.56
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

### 分析师

孙静媛 朱志斌 邵威 苏锦河

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

徽泰中心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,2017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”,政治与战略地位重要。国家召开了六次西藏工作座谈会,将坚持贯彻“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,在财政、税收、投资、金融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14.45%,其中2016年经济增长率为10.00%,高于全国水平3.30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15.04%。2016年西藏自治区全口径一般公共预算收入为155.99亿元,较2015年同比增长13.75%。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2016年末,负有偿还责任的债务仅为57.86亿元,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。2016年西藏自治区国有土地使用权出让收入/本批债券为2.37倍。

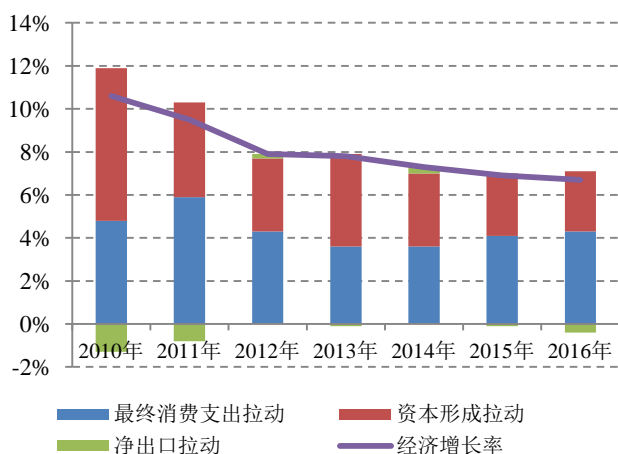
免责声明 1、本报告用于相关决策参考,并非某种决策的结论、建议等;2、本报告所引用的受评债券相关资料均由受评债券发行主体提供或由其公开披露的资料整理,中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责;3、本报告所采用的评级符号体系根据财政部《关于做好2015年地方政府专项债券发行工作的通知》(财库〔2015〕85号)确定,不同于中债信用的工商企业评级符号,仅适用于中债资信针对中国区域(不含港澳台)的信用评级业务,与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

## 一、宏观经济与政策环境分析

中国经济已进入“新常态”，供给侧结构性改革继续深化，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；政府债务管理改革持续深化，整体债务风险可控

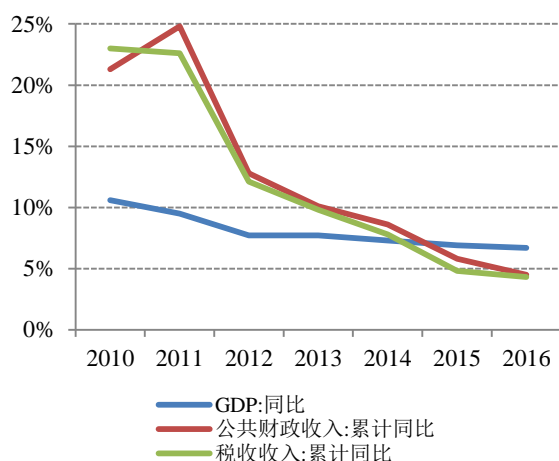
经济发展步入“新常态”。在世界经济周期、库存周期、新产业培育周期以及宏观经济政策再定位等综合因素的作用下，2016年国内经济继续探底，全年实现国内生产总值744,127亿元，同比增长6.70%，增速较上年回落0.20个百分点，经济已经进入“新常态”，政府对经济增长放缓的容忍度提高。未来，从“三驾马车”看，固定资产投资方面，在企业利润改善、大宗商品价格回升和出口好转的带动下，制造业投资将低位企稳，但改善幅度有限；基建投资虽然整体规模仍将较大，但投资增速呈下行趋势；受需求透支、行业调整周期变化及区域调控政策影响，2017年房地产投资大概率将出现下行，而基建投资的增长很难完全对冲房地产投资的下滑，整体看固定资产投资将向下承压，对经济增长的拉动作用将降低；消费方面，经济下行压力下城镇居民收入增长缓慢，需求对消费的拉动不足，短期内消费增长或将维持相对稳定；出口方面，随着全球贸易的温和复苏及人民币有效汇率的贬值，将在一定程度上刺激出口的增长，净出口对GDP增长的拉动作用将有所提高。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、国有资本运营平台等一系列制度安排提高国企运营效率和利润率；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”，将加快区域内经济一体化，使得经济增长的质量和效益提高，新动能不断成长。

图 1：2010 年以来“三驾马车”对经济增长拉动作用



数据来源：Wind 资讯，中债资信整理

图 2：2010 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

财政收入增速持续放缓，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。2016年受全社会固定资产投资、规模以上工业增加值等增幅回落、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4.5%（同口径），财政收入增速继续下探，较2015年同期回落1.3个百分点。

其中，中央一般公共预算收入同口径增长 1.2%，地方一般公共预算收入（本级）同口径增长 7.4%。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。2014~2016 年，国有土地使用权出让收入分别为 4.05 万亿元、3.08 万亿元和 3.75 万亿元，增速分别为 5.74%、-21.40% 和 15.10%。短期看，楼市销售降温，开发商投资意愿弱化，土地购置面积持续处于负值区域，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。以周期性行业为主的地区受宏观经济周期影响较大，比如以钢铁、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，其地区经济和财政收入增速仍将放缓。以三线及以下城市为主的中西部省份和东北三省，其房地产市场仍整体面临较大的去化压力，政府性基金收入增长仍将承压，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

发布时间	政策名称	政策主要内容
2015 年 12 月	《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）	对地方政府债务实行限额管理，建立健全地方政府债务风险管控机制，依法妥善处置或有债务
2016 年 1 月	《关于做好 2016 年地方政府债券发行工作的通知》（财库【2016】22 号）	对债券发行实施限额管理，扩大地方债置换范围，合理把控发行节奏，重视信用评级、完善信息披露
2016 年 3 月	中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要	经济保持中高速增长，到 2020 年国内生产总值和城乡居民人均收入比 2010 年翻一番；消费对经济增长贡献将继续加大，投资效率和企业效率明显上升
2016 年 11 月	《关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88 号）	重申地方政府债务口径，明确各类政府性债务分类处置原则，再次强调中央不救助，必要时实行财政重整，严格责任追究机制
2016 年 11 月	《关于印发〈地方政府性债务风险分类处置指南〉的通知》（财预【2016】152 号）	提出各类政府性债务分类处置措施，明确地方政府偿债责任，实现债权人、债务人依法分担债务风险
2016 年 11 月	《地方政府一般债务预算管理办法》（财预【2016】154 号）和《地方政府专项债务预算管理办法》（财预【2016】155 号）	地方政府债务“借、用、还”全面纳入预算管理；一般债务和专项债务分类纳入预算管理；非政府债券形式存量债务在规定期限内不同意置换，则不再计入地方政府债务
2017 年 2 月	《关于做好 2017 年地方政府债券发行工作的通知》（财库【2017】59 号）	合理制定债券发行计划，均衡债券发行节奏；不断提高地方债发行市场化水平；进一步促进投资主体多元化，改善二级市场流动性
2017 年 5 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预【2017】50 号）	从清理整改地方政府违规担保、强化城投企业融资管理、规范 PPP 运作模式、健全地方政府融资机制、建立跨部门联合监测机制和推进地方政府信息公开六个方面规范地方政府举债融资行为
2017 年 6 月	《地方政府土地储备专项债券管理办法（试行）》（财预【2017】62 号）	建立专项债券与土地储备资产及预期收入对应的债务保障机制和与之配套的债务周转机制，遏制地方政府和融资平台利用储备土地变相违规融资行为

资料来源：公开资料，中债资信整理

政府债务管理改革持续深化，债务风险总体可控。地方政府债务管理改革持续深化，严控地方政府债务规模、搭建风险应急处置机制和完善地方债发行机制有序并进。(1) 严控地方政府债务规模，妥善化解存量债务。在财预【2015】225号文和财库【2016】22号文指导下，对地方政府债务余额、置换债和新增债发行规模均实行限额管理；此外，国办函【2016】88号文和财预【2016】152号文重申地方政府责任范围，对或有债务仅承担民事责任。(2) 加强风险管控，搭建地方政府债务风险应急处置机制。国办函【2016】88号文和财预【2016】152号文贯彻落实新预算法、国发【2014】43号文和财预【2015】225号文关于“建立健全地方政府债务风险管控机制”的决议，设置风险事件预警、预测及报告机制，突出省级政府在地方政府性债务偿还和应急处置过程中的主体作用，提出必要时可通过财政重整化解债务风险，严格责任追究机制；财预【2016】154号和155号文强调地方政府债务“借、用、还”全面纳入预算管理；财预【2016】175号提出实行财政部专员对地方政府债务监督、监察制度，并将监察结果纳入地方财政预算人员绩效考核机制，进一步落实责任追究机制。(3) 完善地方债发行机制。在2015年地方政府债券“自发自还”的经验基础上，2017年地方政府债券的发行机制进一步完善。

## 二、地区特殊性及其获得中央政策支持情况分析

西藏自治区是我国五个少数民族自治区之一，在国家安全、生态安全、战略资源储备、高原特色农产品、中华民族特色文化保护等方面具有特殊重要性；同时，西藏自治区与多国接壤，是我国西南边防的重要屏障，战略位置十分重要

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”，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。

西藏地区资源丰富，是我国重要的战略资源储备基地。据统计，西藏目前已发现的矿种（亚种）有103种，有查明矿产资源储量的矿种49种，矿床、矿点及矿化点3000余处。其中发现能源矿产5种，有查明资源储量的3种；发现金属矿产32种，有查明资源储量的19种；发现非金属矿产64种，有查明资源储量的26种；发现水汽矿产2种，有查明资源储量的1种。在查明矿产资源储量的矿产中，铬、铜保有资源储量，盐湖锂矿资源远景及高温地热储量在全国排名第一。

截至2016年末，西藏自治区人口为330.54万人，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、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。鉴于西藏自治区政治与战略具有很强的特殊性，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。

中央先后召开六次西藏工作座谈会，提出对西藏经济社会发展进行全方位支持；未来随着国家“一带一路”战略实施，西藏自治区将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，自 1980 年至今，中央先后六次召开“中央西藏工作座谈会”，会议中肯定了“西藏的工作在党和国家的工作中居于重要的战略地位”，确定了“从西藏实际情况出发，建设边疆，巩固国防，有计划、有步骤地使西藏兴旺发达、繁荣富裕起来”的目标，并作出了“分片负责、对口支援、定期轮换”的援藏决策，全国共计 15 个省市（后增加重庆市）对口支援西藏 7 个地市，中央各部委对口支援西藏自治区各部门，有力推动了西藏地区经济社会发展。在 2015 年 8 月召开的第六次中央西藏工作会议上，习近平总书记提出“治国必治边、治边先稳藏”的战略思想和“依法治藏、富民兴藏、长期建藏、凝聚人心、夯实基础”的工作重要原则，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。

除上述有力的支持之外，中央和其他省市还通过其他形式对西藏经济社会发展提供支持。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”。**经济援藏方面**，2014~2016 年中央对西藏的转移性支付分别为 1,034.87 亿元、1,337.50 亿元和 1,420.96 亿元，规模很大，且保持持续上涨态势，2016 年人均转移性支付超过 4 万元，远高于全国平均水平；此外，各对口省份每年亦安排较大规模的援藏资金支持西藏发展。**教育援藏方面**，多年来，对口支援省市、高校和教育部直属单位不断加大教育援藏工作力度，增加投入，加快教育基础设施建设，加强教师和管理干部队伍建设，西藏教育事业得到了快速发展。根据教育部《关于加强“十三五”期间教育对口支援西藏和四省藏区工作的意见》，在“十三五”期间，定期从对口支援省市和教育部直属高校附属中小学选派 800 名左右教师进藏支教，每 10~50 名教师组成 1 个团队集中对口支援西藏一所中小学，“十三五”期间共计援助西藏 20 所中小学，援藏方式将从分散式向“组团式”转变。**就业援藏方面**，对口省市和中央企业每年对西藏籍毕业生提供大量工作岗位，有序推进就业援藏工作。2016 年，央企和对口省市为西藏籍毕业生提供超过 5,000 个就业岗位，并给予毕业生一定金额生活补贴，整体就业援藏力度较大。**科技援藏方面**，中央特别重视科技援藏工作，先后召开全国科技援藏工作座谈会和省部会商会议共 5 次，2009 年第三次全国科技援藏工作座谈会以来，科技部、中国科学院及其他部委和各大高等院校、各对口省市科技部门、科研单位，从人才、项目、资金、技术等方面大力援助西藏科技事业，先后实施科技援藏项目 800 多个。**干部援藏方面**，近年来中央和对口省份输出大量的干部对西藏进行人才支持，到 2016 年，援藏工作已先后派出 6,000 多名干部人才进藏工作，落实项目 8,855 项。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。

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。2016

年 9 月，第四次全国科技援藏工作座谈会在拉萨召开，总结交流“十二五”科技援藏经验，研究部署新时期科技援藏工作，签署《科技部、西藏自治区人民政府工作会商制度议定书》，明确了今后几年部区协同推进科技创新发展的重要任务。

2016 年，西藏推动召开 38 个对口援藏工作会议，成功召开“央企入藏”项目对接推介会。截至 2017 年 6 月，16 家中央企业累计为西藏援建项目 1,500 多个，落实资金逾 1,000 亿元，众多中央企业先后落户西藏，成为富民兴藏的新引擎。

在中央和各对口省份大力支持下，西藏自治区依托自身优势，经济和财力均得到了较快发展。**经济方面**，2016 年西藏自治区实现地区生产总值 1,150.07 亿元，经济增速 10.00%，位居全国第三位；2017 年上半年 GDP 增速为 10.80%，位居全国首位，经济仍维持高速发展态势。**财力方面**，受中央转移性支付持续上涨影响，2014~2016 年西藏自治区综合财力复合增长率为 15.04%。

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和世界旅游目的地
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
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
《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
第四次全国科技援藏工作座谈会	2016 年 9 月	签署《科技部、西藏自治区人民政府工作会商制度议定书》

资料来源：公开资料，中债资信整理

从未来发展来看，中央将进一步强化对西藏自治区的政策扶持，按照习近平总书记在第六次中央西藏工作会议上的要求，“今后一个时期，要在西藏和四省藏区继续实施特殊的财政、税收、投资、金融等政策。”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不断增强。

### 三、地区经济实力分析

**西藏自治区自然资源丰富，近年来经济保持快速增长态势；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，2016 年西藏自治区实现地区生产总值为 1,150.07 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快速增长态势，地区生产总值已连续 23 年保持两位数增长，2007~2016 年地区生产总值年均复合增长率达 14.45%，其中 2016 年 GDP 增速为 10.00%，高于全国水平 3.30 个百分点，仅次于重庆和贵州；分项来看，2007~2016 年固定资产投资年均复合增长率 22.26%，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 16.98%，进出口总额年均复合增长率为 7.88%，近年来波动较大。2017 年上半年西藏自治区实现地区生产总值 555.41 亿元，同比增长 10.80%，增速居全国第一。

**表 3：2014~2017 年上半年西藏自治区主要经济和社会发展指标（单位：亿元、元）**

项目	2014 年		2015 年		2016 年		2017 年上半年	
	总额	增速	总额	增速	总额	增速	总额	增速
地区生产总值	920.83	10.80	1,026.39	11.00	1,150.07	10.00	555.41	10.80
人均地区生产总值	29,252.00	9.10	31,999.00	8.90	35,143.00	7.80	—	—
全部工业增加值	66.16	9.30	69.88	13.30	88.69	12.20	—	—
固定资产投资总额	1,119.73	21.90	1,342.16	19.90	1,655.50	23.30	657.22	20.60
社会消费品零售总额	364.51	13.10	408.49	12.10	459.41	12.50	240.05	14.20
进出口总额	138.48	-33.00	56.55	-59.20	51.68	-8.60	—	—
三次产业结构	9.9:36.6:53.5		9.4:36.7:53.9		9.1:37.4:53.5		—	

资料来源：2014~2016 年西藏自治区国民经济和社会发展统计公报、西藏财政厅，中债资信整理

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。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。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，2016 年全年接待国内外旅游者 2,315.94 万人次，比上年增长 14.80%，实现旅游总收入 330.75 亿元，同比增长 17.30%。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，2016 年进出口总额/GDP 和出口总额/GDP 分别为 4.49% 和 2.72%，西藏自治区经济增长对进出口贸易的依赖度较低。

展望未来，西藏自治区未来将立足区位优势，培育特色产业，加快推进城镇化建设，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。

#### 四、地方政府财政实力及债务分析

**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**

西藏自治区综合财力持续增强，2014~2016 年分别为 1,372.05 亿元、1,671.09 亿元和 1,815.90 亿元，其中，2016 年全区综合财力较 2015 年上涨 8.67%，人均综合财力达 54,937.38 元，较 2015 年提升 6.51%，人均财力规模很大，远高于全国平均水平。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，2014~2016 年全区一般公共预算收入年均复合增长率 12.04%。从结构来看，西藏自治区一般公共预算收入以税收为主，近年税收收入在一般公共预算收入中占比约 65%，一般公共预算收入稳定性较好。

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 75% 以上。2014~2016 年西藏自治区转移性收入年均复合增长率为 17.18%，且收入规模逐年增长。2016 年区域人均获得转移支付额度约为 42,989.05 元/人，远高于全国约 4,295.96 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，兼顾好中东西部利益关系，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很大，财政收入对政府性基金收入依赖程度较低。

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。

表 4：2014~2016 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	2014 年		2015 年		2016 年	
	全区	本级	全区	本级	全区	本级
综合财力（亿元）	1,372.05	692.08	1,671.09	1,511.11	1,815.90	1,600.63
一般公共预算财力（亿元）	1,303.05	668.64	1,604.85	1,492.57	1,743.10	1,579.56
其中：一般公共预算收入	124.27	18.15	137.13	26.61	155.99	26.96
转移性收入	1,034.87	507.99	1,337.50	1,337.01	1,420.96	1,396.91
上年结余	143.91	142.50	130.22	128.95	166.15	155.69
政府性基金财力（亿元）	68.07	22.51	65.18	17.56	69.23	17.64
其中：政府性基金收入	40.48	4.65	38.70	2.80	50.76	6.83
国有资本经营预算收入	0.93	0.93	1.06	0.98	3.57	3.43
财政专户	—	—	—	—	—	—
人均综合财力（元）	43,207.38	—	51,581.63	—	54,937.38	—

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

**西藏自治区政府全口径债务规模很小，债务负担很轻，且近年来持续缩减；主要债务指标表现较好，且一定规模的上市公司股权市值可为其债务周转提供流动性支持，整体债务风险很低**

截至 2016 年末，西藏自治区政府负有偿还责任的债务为 57.86 亿元（较 2015 年底减少 26.01%），负有担保责任的债务 0.82 亿元，其他相关债务为 0 亿元；西藏自治区 2016 年度债务限额为 138.30 亿元，政府债务余额远低于债务限额。综合看来，西藏自治区债务负担很轻。

西藏自治区政府主要债务指标表现方面：（1）分级次来看，截至 2016 年末，西藏自治区负有偿还责任的债务中自治区本级 26.56 亿元、地（市）本级 29 亿元、县本级 2.3 亿元、乡镇 0 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 45.9%和 50.12%，政府等级较高；（2）西藏自治区地方政府部门和机构、融资平台公司是主要举借主体，2016 年末债务余额分别为 52.96 和 4.9 亿元，占比分别为 91.53%和 8.47%；（3）银行贷款、发行债券为政府债务资金的主要来源，2016 年末债务余额分别为 9.28 亿元、15.76 亿元，分别占 16.04%和 27.24%；（4）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 24.18 亿元和 9.2 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；（5）2017~2021 年西藏自治区政府每年偿还的债务分别为 10 亿元、7 亿元、15.83 亿元、15 亿元和 12 亿元，占比分别为 17.28%、12.10%、27.36%、25.92%和 20.74%，集中偿付压力不大，债务期限结构合理。整体看，西藏自治区主要债务指标表现较好。

表 5：西藏自治区债务在各级政府间分布情况（单位：亿元）

项目	2016 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	57.86	26.56	29	2.3	0
政府负有担保责任的债务	0.82	—	—	—	—
政府其他相关债务	0	0	0	0	0

资料来源：西藏自治区财政厅提供，中债资信整理

截至 2017 年 8 月 12 日，西藏自治区国资委作为控股股东的上市公司有西藏矿业、高争民爆和西藏天路 3 家，按照 2017 年 8 月 12 日前一个月股票均价测算，总市值为 248.05 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 75.01 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，整体债务风险很低。

## 五、政府治理水平分析

**西藏自治区政府经济、财政和债务信息披露的完备性和及时性较高；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；政府发展战略明确，可行性强**

从政府经济信息的披露情况来看，通过公开渠道可获取 1989~2016 年西藏自治区统计年鉴及 2001~2016 年西藏自治区国民经济和社会发展统计公报，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，通过公开渠道可获得 2002~2016 年西藏自治区预算执行情况报告、2015~2016 年财政决算报告。在财政决算报告中披露了全区和区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和转移性收支等详细数据，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的信息披露文件中公布了截至 2016 年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 2016 年末政府一般债务和专项债务余额。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。

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，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；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，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，同时强调要深入实施“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，2014年西藏自治区出台了《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；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。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。

从区域内经济发展的角度来看，西藏自治区在“十三五”期间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，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，2017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18.18亿元，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5年期9.09亿元（占50%），10年期9.09亿元（占50%）。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 6：拟发行的 2017 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	2017年第一批西藏自治区政府专项债券
发行规模	人民币18.18亿元
债券期限	5年、10年
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

项目	内容
债券利率	固定利率
付息方式	5年期西藏自治区政府专项债券利息按年支付；10年期的西藏自治区政府专项债券利息按半年支付
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；2016年，西藏房地产销售市场显著回暖，但投资市场仍处于下跌状态，住宅新开工面积下滑幅度增大。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 7：2011~2017 年上半年西藏自治区房地产市场运行情况

项目	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年上半年
房地产开发投资额(亿元)	5.13	6.87	9.68	52.91	50.02	48.54	17.72
房地产开发投资额增速(%)	-42.70	33.80	40.80	446.70	-5.50	-3.00	1.60
其中：住宅投资额(亿元)	3.74	4.25	5.87	29.44	39.60	39.14	9.62
住宅投资额增速(%)	-46.50	13.80	38.00	401.80	34.50	-1.10	-15.30
房屋新开工面积(万平方米)	4.53	22.68	27.76	191.49	119.87	57.01	29.02
房屋新开工面积增速(%)	-67.60	400.66	22.40	589.81	-37.40	-52.40	-26.60
其中：住宅新开工面积(万平方米)	0.04	17.07	22.37	118.43	80.88	35.53	18.13
住宅新开工面积增速(%)	-99.70	42,575.00	31.05	429.41	-31.71	-56.10	5.10
商品房销售面积(万平方米)	18.25	22.50	25.40	59.33	51.27	74.61	27.90
商品房销售面积增速(%)	-5.34	23.29	12.89	133.58	-13.59	81.00	63.40
其中：住宅销售面积(万平方米)	17.29	20.65	22.78	53.64	46.32	71.16	22.44
住宅销售面积增速(%)	-7.84	19.43	10.31	135.47	-13.65	53.60	4.70

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，2016年西藏自治区全区国有土地使用权出让收入为43.01亿元，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，2016年西藏自治区国有土地使用权出让收入/本批债券为2.37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2017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 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》（财库〔2015〕85 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 2017 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	17	—	国有土地出让收入	是
扶贫开发	1.18	—		
合计	<b>18.18</b>	—		

附件三：

西藏自治区经济、财政和债务数据

相关数据	2014年	2015年	2016年
地区生产总值(亿元)	920.83	1,026.39	1,150.07
人均地区生产总值(元)	29,252.00	31,999.00	35,143.00
地区生产总值增长率(%)	10.80	11.00	10.00
全社会固定资产投资总额(亿元)	1,119.73	1,342.16	1,655.50
社会消费品零售总额(亿元)	364.51	408.49	459.41
进出口总额(亿元)	138.48	56.55	51.68
三次产业结构	9.9:36.6:53.5	9.4:36.7:53.9	9.1:37.4:53.5
第一产业增加值(亿元)	91.57	96.89	104.98
第二产业增加值(亿元)	336.84	376.19	429.92
其中:规模以上工业增加值(亿元)	66.16	56.19	75.26
第三产业增加值(亿元)	492.42	553.31	615.17
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)	317.55	323.97	330.54
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)	22,016.00	25,457.00	27,802.00
农牧民纯收入(元)	7,359.00	8,244.00	9,094.00
全区一般公共预算收入(亿元)	124.27	137.13	155.99
其中:税收收入(亿元)	85.86	92.00	99.05
全区税收收入/一般公共预算收入(%)	69.09	67.09	63.50
全区一般公共预算收入增长率(%)	30.81	24.80	13.75
区本级一般公共预算收入(亿元)	18.15	26.61	26.96
其中:税收收入(亿元)	4.72	5.12	2.52
全区政府性基金收入(亿元)	40.48	38.70	50.76
全区政府性基金收入增长率(%)	162.86	-4.40	31.16
区本级政府性基金收入(亿元)	4.65	2.80	6.83
区本级政府性基金收入增长率(%)	167.89	-39.78	143.93
全区上级转移支付收入(亿元)	1,034.87	1,337.50	1,420.96
全区国有资本经营收入(亿元)	0.93	1.06	3.57
区本级国有资本经营收入(亿元)	0.93	0.98	3.43
全区政府负有偿还责任的债务(亿元)	87.90	78.20	57.86
其中:区本级政府负有偿还责任的债务(亿元)	65.81	58.24	26.56
全区政府负有担保责任的债务(亿元)	1.02	0.94	0.82
其中:区本级政府负有担保责任的债务(亿元)	0.3	0.22	—
全区政府其他相关债务(亿元)	5.59	4.56	0
其中:区本级政府其他相关债务(亿元)	0	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2014~2016年财政决算表;西藏自治区2014~2016年统计年鉴;2014~2016年西藏自治区国民经济和社会发展统计公报。

注1:2015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 2017 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 2017 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 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》、《关于做好 2017 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，并非是某种决策的结论、建议等。

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

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

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

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

独立公正 开拓创新

服务至上 专业求真



地 址：北京市西城区金融大街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