



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

2018年新疆维吾尔自治区政府 一般债券（一期）信用评级

2018年2月13日

2018年新疆维吾尔自治区政府一般债券（一期）信用评级

债券信用等级：AAA

评级时间：2018年02月13日

债券信息

发行规模 人民币 14.00 亿元
债券期限 3年

| 经济、财政和债务指标 | 2015 | 2016 | 2017 |
|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 地区生产总值（亿元） | 9,324.80 | 9,617.23 | 10,920.09 |
| 人均地区生产总值（元） | 40,034 | 40,427 | — |
| 地区生产总值增速（%） | 8.8 | 7.6 | 7.6 |
| 三次产业结构 | 16.7:38.2:45.1 | 17.1:37.3:45.6 | 15.5:39.3:45.2 |
| 全区一般公共预算收入（亿元） | 1,330.85 | 1,298.95 | 1,466.52 |
| 其中：区本级（亿元） | 241.73 | 145.19 | 218.62 |
| 全区政府性基金收入（亿元） | 333.04 | 334.22 | 440.91 |
| 其中：区本级（亿元） | 80.43 | 82.06 | 83.69 |
| 全区转移性收入（亿元） | 2,368.70 | 2,515.35 | 2,608.80 |
| 全区政府债务（亿元） | 2,633.41 | 2,836.92 | 3,377.84 |
| 其中：区本级（亿元） | 611.70 | 703.00 | 915.24 |
| 全区政府债务率（%） | — | — | — |

注：全区转移性收入仅为一般公共预算收入中转移性收入

资料来源：新疆统计年鉴、统计公报、财政决算报告，新疆财政厅提供，中债资信整理

分析师

吴冬雯 车云亭 王辰 王屹儒

电话：010-88090037

邮箱：wudongwen@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”）认为新疆维吾尔自治区（以下简称“新疆”）经济和财政实力较强，政府治理水平较高，2018年新疆维吾尔自治区政府一般债券（一期）纳入其一般公共预算管理，全区一般公共预算收入对本期债券的偿还保障程度很高，债券的违约风险极低，因此评定本期债券的信用等级为AAA。

评级观点

■ 新疆是我国五个少数民族自治区之一和东中部区域与中亚、欧洲广大区域相连接的陆域必经交通要道，政治和战略地位重要，为国家政策重点扶持区域；未来随着“丝绸之路经济带核心区”战略深入推进，新疆将获得国家产业转移、产业基地和集聚区建设、教育、税收、产能疏解等多方面的政策和资金支持。

■ 新疆自然资源丰富，经济发展基础较好，2017年实现地区生产总值10,920.09亿元，同比增长7.6%；地区产业结构不断升级，第三产业逐步成为推动经济发展的主要力量。作为“丝绸之路经济带核心区”，随着“一带一路”战略的持续推进，新疆经济有望保持平稳较快增长。

■ 新疆综合财力持续增长，人均财力规模较大。中央转移性收入对区域财力的贡献力度较强，2015~2017年获得的上级转移支付占地区综合财力的比重均约60%；受工业增速回升和非税收入清缴影响，2017年全区一般公共预算收入同比增长12.90%。未来，在区域经济平稳较快增长和国家的大力支持下，新疆财政收入将继续增长。

■ 新疆政府债务指标良好，截至2017年末全区政府债务/地区政府综合财力明显低于财政部规定的警戒线及全国平均水平；较大规模国有资产及上市公司股权亦为其债务周转增加了流动性支持，整体债务风险可控。

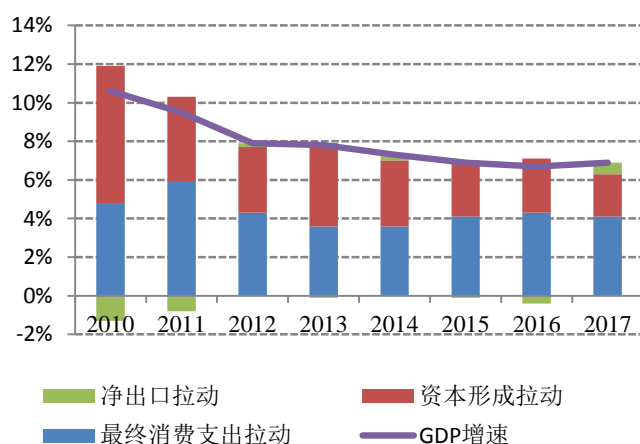
■ 新疆维吾尔自治区一般债券本息偿还资金纳入期一般公共预算管理。本期一般债券发行规模/2017年全区一般公共预算收入为0.95%，全区一般公共预算收入对本期债券的偿还保障程度很高。

一、宏观经济环境分析

目前中国经济转向高质量发展阶段，供给侧结构性改革继续深化，新旧动能加速转换；全国财政收入增速仍将延续中低速增长，地区间增速分化将更趋明显，土地出让收入高位增长难以持续；政府债务管理改革持续深化，整体债务风险可控

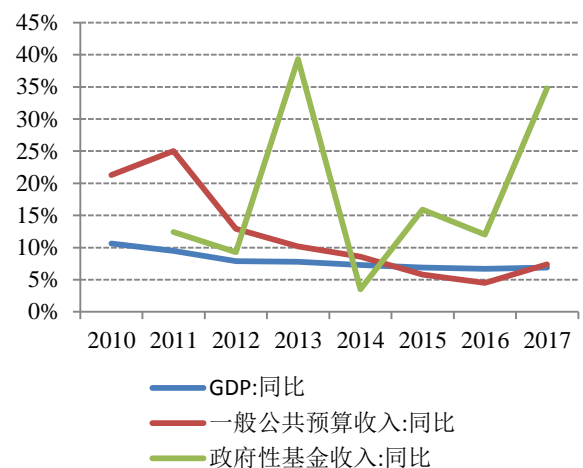
经济发展“由量到质”。2017年，世界经济增长步伐加快，复苏稳健，全球贸易量价齐升。受国际经济复苏强劲、中国供给侧改革等因素影响，我国经济企稳回升，据初步核算，全年实现国内生产总值827,122亿元，同比增长6.9%，经济增速较2016年回升0.2个百分点，为2010年以来经济增速的首次回升，增速略超预期。未来，从拉动经济增长的“三驾马车”来看，固定资产投资方面，房地产结构化调控使得房地产开发投资将有所降温，同时，鉴于中央对经济增速要求的弱化及地方政府债务问题的重视，基建投资将受到资金不足以及投资空间有限的约束，预计固定资产投资增速将小幅下行。消费方面，我国城乡居民收入稳步增长，消费环境、支持消费的政策不断完善，短期内消费增长稳健，对经济增长的拉动作用将保持稳定。出口方面，美欧日以及我国等主要经济体制造业呈现筑底回升态势，支撑全球贸易复苏，对国内的出口贸易数量持续增长构成利好；2018年大宗商品价格将保持较高水平，对进口金额同比增速构成支撑，但考虑国内总需求增长放缓，叠加进口增速基数效应，预计进口将出现一定下滑，即出口改善的幅度或将大于进口改善，2018年贸易盈余有望增加，净出口仍将对国内经济增长形成持续正向拉动。整体来看，短期内，我国将继续实行稳健的货币政策和积极有效的财政政策，各项政策重心仍将放到服务实体经济、防控金融风险和深化金融改革三大主要任务上，净出口继续回暖，消费维持稳定，但投资增长面临阻力，经济仍存在下行压力，但随着供给侧结构性改革进程的推进，经济发展的质量和效益将会继续提高。

图 1：2010 年以来“三驾马车”对经济增长拉动作用



数据来源：Wind，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：财政部网站，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。2017年我国经济呈现稳中有进、稳中向好的发展态势，受此主推，全国一般公共预算收入增速扭转2011年以来的持续下探态势，同比增长7.4%，较2016年回升2.9个百

分点。其中，中央一般公共预算收入同比增长 7.1%，地方一般公共预算收入（本级）同比增长 7.7%。同时，2017 年，全国土地及房地产市场持续 2016 年回暖态势，全国政府性基金收入及国有土地使用权出让收入均大幅增长，分别同比增长 34.8%和 40.7%。未来短期内，在供给侧结构性改革、“双创”和“放管服”等改革推动下，工业复苏及进出口改善作用将持续发力，经济的高质量发展将为财政提供良好的税源基础，但在房地产调控趋严、行业景气度下降以及清费减负政策力度加大、2017 年一般公共预算收入基数较大等因素影响下，预计全国一般公共预算收入将有所下滑。政府性基金收入方面，十九大重申“房住不炒”和金融“防风险”、“去杠杆”基调不变，各地限购、限贷等调控政策基本维持当前偏紧基调，房企购置土地的需求将有所下滑，但受益于 2017 年土地成交量火爆，部分土地出让金缴付存在一定滞后性，预计 2018 年全国土地出让收入仍将保持较大规模，但增速将会大幅下滑，尤其是部分三四线城市的土地增收压力将明显加大。

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及重要信息

| 发布时间 | 政策名称 | 政策主要内容 |
|-------------|---|---|
| 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 4 月 | 财政部公布《新增地方政府债务限额分配管理暂行办法》（财预〔2017〕35 号） | 新增限额分配体现正向激励原则； 限额分配兼顾了地方政府债务风险管控和重点项目支出需求； |
| 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） | 创新发行土储债，建立专项债券与土地储备资产、预期收入对应债券保障机制；若储备土地未能按计划出让影响到期债券本金偿还，可在专项债务限额内发行土地储备专项债券周转偿还 |
| 2017 年 6 月 | 财政部印发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预〔2017〕87 号） | 政府购买服务所需资金应当在年度预算和中期财政规划中据实足额安排；严禁将建设工程与服务打包、融资服务作为政府购买服务范围；棚户区改造、易地扶贫搬迁工作中涉及的政府购买服务事项，按照相关规定执行 |
| 2017 年 6 月 | 《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》（财预〔2017〕89 号） | 在地方政府专项债务限额内，指导地方按照本地区政府性基金收入项目分类发行专项债券 ，打造中国版“市政项目收益债” |
| 2017 年 6 月 | 《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（财金〔2017〕55 号） | PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品 |
| 2017 年 7 月 | 《地方政府收费公路专项债券管理办法（试行）》（财预〔2017〕97 号） | 明确收费公路专项债券纳入专项债限额管理，募集资金应当专项用于政府收费公路项目建设，债券最长期限可达 15 年 |
| 2017 年 11 月 | 《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》（财办 | 对已入库 PPP 项目和新增项目均实行负面清单式管理 ，明确清理期限（2018 年 3 月底前）， 逾期未整改到位，将暂停该地 |

| 发布时间 | 政策名称 | 政策主要内容 |
|----------|------------------------|--|
| 2017年12月 | 金（2017）92号 中央经济工作会议 | 区新项目入库直至整改完成 中国经济已转向高质量发展阶段，货币政策保持稳健中性，管住货币供给总闸门；积极的财政政策取向不变，压缩一般性支出，切实加强地方债务管理；牢牢守住不发生系统性金融风险的底线 |

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，坚决遏制地方政府违规举债融资、丰富专项债券种类和加强信息公开、完善地方债发行机制有序并进。**（1）遏制地方政府违规举债融资，严控债务风险。**在前期对地方政府债务实行严格地限额管理背景下，财预〔2017〕50号文、财预〔2017〕87号文进一步全面清理PPP、政府购买服务、政府产业引导基金等政府违法违规举债新型路径，严控地方隐性债务增量，2017年财政部摸底排查多起地方违规融资担保事件并严惩相关责任人，跨部门追究，倒查责任。**（2）开好地方规范融资“正门”，丰富专项债券种类、加强信息公开。**在“堵偏门”的同时，在财预〔2017〕62号文、89号文以及97号文的指引下，财政部鼓励地方政府发行土地储备专项债、收费公路专项债以及其他类型的项目收益类债券，满足新增项目建设的资金需求，同时，财预〔2017〕89号文将上年末专项债务限额超出余额部分纳入本年度项目收益债券发行额度，适度增加地方政府专项债务额度；财金〔2017〕55号等文件鼓励地方政府规范运用PPP、政府投资基金等方式，引导社会资本流向公益性行业。**（3）完善地方债发行机制。**首先，财库〔2017〕59号文，对公开发行债券（含新增债券）发行节奏做出了规定，以平滑各季度地方债的发行供给规模；财预〔2017〕35号文首次提出新增债务限额分配公式，兼顾了地方政府债务风险管控和重点项目支出需求，更具科学性。其次，地方债发行渠道进一步拓宽。2017年8月1日，四川省首次在深交所政府债券发行系统公开招标发行政府一般债券，截至目前，我国地方政府债券已能在银行间、上交所、上海自贸区、深交所发行银行间、上交所、上海自贸区、深交所等地方债发行。再次，深圳市首次发行地方债，发行主体实现全覆盖。最后，在财库〔2017〕59号文鼓励指导下，云南、广东、广西、四川等成功采用续发机制，有助于改善地方债二级市场流动性。

二、获得国家政策支持分析

新疆作为少数民族自治区，政治和战略地位重要，为国家政策重点扶持区域；未来随着“丝绸之路经济带核心区”战略深入推进，新疆将获得国家产业转移、产业基地和集聚区建设、教育、税收、产能疏解等多方位的政策和资金支持

从政治重要性来看，新疆作为我国五个少数民族自治区之一，陆地面积占我国陆地总面积的六分之一，截至2016年末新疆人口为2,398万人，少数民族人口占60%左右，其中以维吾尔族为主，同时，煤炭、石油、天然气等能源储量居全国前列，是我国重要的国家安全战略屏障和重要的能源储备基地，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，区域政治地位重要。从区域战略地位来看，新疆位于我国西北边陲，地处亚欧大陆腹地，周边与俄罗斯等八国接壤，

是我国东中部区域与中亚、欧洲广大区域相连接的陆域必经交通要道，是第二“亚欧大陆桥”的必经之地，战略地位十分重要。鉴于新疆政治与战略地位具有很强的特殊，在发展过程中可以获得国家政策和资金的大力支持，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，新疆一直是国家政策重点扶持区域，中央两次召开“中央新疆工作座谈会”，五次召开“全国对口支援新疆工作会议”，促进新疆经济社会发展，为区域发展提供政策支持。2010年第一次中央新疆工作座谈会，确立了通过19个省市对口援疆和设立喀什、霍尔果斯经济开发区，实现新疆跨越式发展和长治久安的两大大历史任务：（1）“十二五”期间，19个省市累计实施援疆项目5,150个、到位资金达580.30亿元，2016年~2017年相继到位援疆资金143.70亿元和151.80亿元。（2）国务院发布了《国务院关于支持喀什霍尔果斯经济开发区建设的若干意见》（国发〔2011〕33号），批准设立了喀什经济开发区和霍尔果斯经济开发区，并在金融、土地、产业集聚、人才集聚、财政补贴、基础设施建设等方面给予两个经济开发区特殊政策支持，目前喀什、霍尔果斯经济开发区建设初具规模，中哈霍尔果斯国际边境合作中心中方配套区及喀什、阿拉山口、乌鲁木齐综合保税区封关运营，成为扩大新疆对外开放的重要切入点。（具体支持方式详见表2）。

表 2：中央出台的关于支持喀什、霍尔果斯经济开发区建设的相关政策

| 发布时间 | 文件名称 | 政策内容 |
|----------|---|---|
| 2011年11月 | 财政部、国税局《关于新疆喀什霍尔果斯两个特殊经济开发区企业所得税优惠政策的通知》（财税〔2011〕112号） | 2010~2020年，给予在两经开区内新办的、符合优惠条件的企业，自取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起，五年内免征企业所得税 |
| 2012年11月 | 央行、银监会、证监会和保监会联合发布《关于金融支持喀什、霍尔果斯经济开发区建设的意见》（银发〔2012〕239号） | 对开发区实施倾斜性信贷扶持政策、推动跨境人民币业务创新、大力设立各类金融机构等，拓宽开发区融资渠道和方式、促进贸易投资便利化、提升区内金融服务水平等 |
| 2015年3月 | 《关于下达新疆维吾尔自治区喀什霍尔果斯经济开发区建设补助资金的通知》（财预〔2015〕165号） | 2016~2020年每年向两开发区下达建设补助资金6亿元，支持区内基建资金需求，保证开发区建设顺利推进 |
| 2016年1月 | 《新疆喀什、霍尔果斯经济开发区跨境人民币借款业务试点管理暂行办法》 | 落户开发区的企业可向境外借入人民币资金，用于企业生产经营、区内项目建设及非居民之间跨境交易，标志着跨境人民币借款政策正式落地 |
| 2017年1月 | 《关于印发“十三五”促进民族地区和人口较少民族发展规划的通知》（国发〔2016〕79号） | 支持新疆喀什、霍尔果斯等经济开发区建设，继续免征新疆“新三板”挂牌公司的挂牌费用，实行专人对接、审核制度，做到即报即审、即审即挂；加大国家重大工程对民族地区支持力度，继续实施国家“千人计划”新疆项目 |

资料来源：公开资料，中债资信整理

2014年第二次中央新疆工作座谈会，习总书记、李克强总理发表重要讲话，指出未来将加强新疆铁路等交通运输能力，发展现代物流业，立足区位优势，建设好“丝绸之路经济带核心区”。2015年3月，国家发改委、外交部和商务部联合发布了《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》，正式确立了新疆“丝绸之路经济带核心区”的战略定位；2015年10月，海关总署先后发

布《海关总署支持新疆发展和稳定 8 项措施》、《海关总署支持新疆开放型经济发展若干意见》以及“支持新疆丝绸之路经济带核心区建设的 19 项措施”，围绕交通枢纽、商贸物流、文化科教、医疗服务、区域性金融“五大中心”，提出促进以乌鲁木齐为中心的国际多式联运物流体系建设、优化以乌鲁木齐为中心的新疆海关特殊区域布局、推动文化保税业务和离境退税试点等支持措施，全方位推进新疆对外开放格局。

除上述有力的支持外，中央和其他省市还通过对新疆经济社会发展提供支持。**中央转移支付方面**，中央对新疆的转移支付力度很大，且呈持续上涨态势，其中 2015~2017 年新疆分别获得的中央转移支付 2,368.70 亿元、2,515.35 亿元和 2,608.80 亿元，2017 年全区人均获得的转移支付额度约 11,000 元/人¹，远高于全国约 3,000~4,000 元/人的平均水平。**税收优惠方面**，《财政部、国家税务总局关于新疆困难地区新办企业所得税优惠政策的通知》，对列入“新疆困难地区”范围的 51 个县市新办企业，给予“两免三减半”的税收优惠，推动新疆落后地区经济社会发展等；此外，给予新疆纺织服装企业增值税返还优惠政策支持；**教育援疆方面**，2017 年财政部、教育部等通过边疆地区科技人员专项计划、边疆民族地区人才计划教师专项工作补助、新疆西藏等地区教育特殊补助等形式，给予新疆逾 50 亿元教育资金支持（含提前下达部分）。**产能疏解方面**，为缓解新疆电力供需矛盾，2016 年江苏、天津、北京、江西等 7 个省市积极对接新疆“电力援疆”工作，消纳自治区过剩电量 35.5 亿千瓦时。**支持南疆发展方面**，2015 年，央行联行证监会、银监会、保监会印发《关于金融支持南疆四地州经济发展和社会稳定的意见》（银发〔2015〕15 号），从加大金融政策支持力度、深化间接融资、扩大直接融资、支持保险业发展、加快金融创新、加快基础设施建设等方面支持南疆地区经济发展和维护社会稳定；人社部、财政部印发《关于建立南疆工作补贴的通知》（人社部〔2015〕35 号），给予支援南疆工作人员 8,400 元/年补贴。此外，国务院《关于印发“十三五”促进民族地区和人口较少民族发展规划的通知》（国发〔2016〕79 号），进一步扩大对新疆重大人才、金融政策、重点水利工程等领域倾斜力度。

从未来发展来看，新疆作为“丝绸之路经济带核心区”，东起于环渤海经济圈、长三角经济圈和珠三角经济圈的北、中、南丝绸之路的三条通道均将通过新疆与哈萨克斯坦、俄罗斯、欧洲和印度洋南岸的瓜达尔港相连。受益于此，在丝绸之路的总体布局上，新疆将处于北、中、南三条大通道交汇处和两大经济圈的重要节点和枢纽，这奠定了新疆在“丝绸之路经济带核心区”的战略地位，借助这一战略定位，新疆在未来发展过程中将继续获得国家更多的政策和资金支持。

三、地区经济实力分析

1、经济规模和经济结构

新疆自然资源丰富，近年经济增速放缓企稳，但仍处于全国较好水平；产业结构不断升级，第三产业逐步成为推动经济发展的主要力量，区域经济呈现“缓中趋稳、稳中向好”的态势

新疆自然资源丰富。森林资源方面，区域森林面积占西北地区森林总面积的近三分之一。水资源方

¹ 2017 年新疆维吾尔自治区转移性收入/新疆人口数量(扣除新疆生产建设兵团人数)，其中 2017 年末新疆人口数量未出，暂以 2016 年末人口数粗略测算。

面，新疆三大山脉积雪、冰川资源丰富，其中冰川达 1.86 万余条，总面积 2.4 万多平方公里，占全国冰川面积的 42%。矿产资源方面，新疆矿产种类全、储量大，开发前景广阔，目前已探明矿产达 138 种，占全国已发现矿种的 80%，其中 9 种矿产储量居全国首位，32 种居西北地区首位，煤炭预测资源量 2.19 万亿吨，占全国预测资源总量的 40%，位居全国首位；石油远景资源量 213 亿吨，占全国主要含油气盆地石油资源量的 20%；天然气资源量 10.3 万亿立方米，占全国主要含油气盆地天然气的 32%；风能资源总储量 8.9 亿千瓦，约占全国的 20.4%，位居全国第二位；太阳能资源量 7.63 万亿千瓦，位居全国第二位。

从经济规模来看，新疆经济规模持续增长，投资成为拉动全区经济增长的主要动力。2017 年全区实现地区生产总值 10,920.09 亿元，经济体量首次迈入万亿大关，位居西北五省第 2 位，人均地区生产总值近 45,000 元²，在全国省级行政单位中处于中游水平。分项来看，2017 年全区完成固定资产投资（不含农户）11,795.64 亿元，居西北五省第 2 位；区内商品流通活跃度一般，2017 年实现社会消费品零售总额 3,044.58 亿元；但得益于有利的地理区位，全区对外贸易相对活跃，2017 年实现进出口总额 206.61 亿美元，对外贸易规模在西北五省中仅次于陕西省。

表 3：2017 年西北五省经济运行情况（单位：亿元、亿美元、%）

| 主要地区 | 地区生产总值 | 经济增长率 | 固定资产投资（不含农户） | 社会消费品零售总额 | 进出口总额 |
|-----------|------------------|------------|------------------|-----------------|---------------|
| 陕西 | 21,898.81 | 8.0 | 23,468.21 | 8,236.37 | 401.42 |
| 新疆 | 10,920.09 | 7.6 | 11,795.64 | 3,044.58 | 206.61 |
| 甘肃 | 7,677.00 | 3.6 | 5,696.35 | 3,426.60 | 50.59 |
| 宁夏 | 3,453.93 | 7.8 | 3,640.12 | 930.45 | 50.36 |
| 青海 | 2,642.80 | 7.3 | 3,819.86 | 839.03 | 6.55 |

资料来源：Wind 资讯，中债资信整理

表 4：2015~2017 年新疆主要经济和社会发展指标（单位：亿元、元、亿美元、%）

| 项目名称 | 2015 年 | | 2016 年 | | 2017 年 | |
|---------------|----------------|-------|----------------|------|----------------|------|
| | 指标值 | 增速 | 指标值 | 增速 | 指标值 | 增速 |
| 地区生产总值 | 9,324.80 | 8.8 | 9,617.23 | 7.6 | 10,920.09 | 7.6 |
| 人均地区生产总值 | 40,034 | 6.6 | 40,427 | 5.3 | — | — |
| 规模以上工业增加值 | 2,500.10 | 5.2 | 2,440.94 | 3.7 | 3,059.57 | 6.4 |
| 三次产业结构 | 16.7:38.2:45.1 | | 17.1:37.3:45.6 | | 15.5:39.3:45.2 | |
| 固定资产投资额（不含农户） | 10,729.32 | 10.1 | 9,983.86 | -6.9 | 11,795.64 | 20.0 |
| 社会消费品零售总额 | 2,605.96 | 7.0 | 2,825.90 | 8.4 | 3,044.58 | 7.7 |
| 进出口总额 | 196.78 | -28.9 | 179.63 | -8.7 | 206.61 | 17.1 |
| 各项存款余额 | 17,123.95 | 10.9 | 18,747.64 | 9.5 | 21,257.36 | 13.4 |
| 各项贷款余额 | 13,041.00 | 11.7 | 14,552.71 | 11.6 | 16,871.00 | 15.8 |
| 城镇居民人均可支配收入 | 26,275 | 13.2 | 28,463 | 8.3 | 30,775 | 8.1 |
| 农村居民人均可支配收入 | 9,425 | 8.0 | 10,183 | 8.0 | 11,045 | 8.5 |

² 暂以 2016 年全区人口数测算。

| 项目名称 | 2015年 | | 2016年 | | 2017年 | |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 指标值 | 增速 | 指标值 | 增速 | 指标值 | 增速 |
| 城镇化率 | | 47.23 | | 48.35 | | 49.38 |

资料来源：新疆统计局网站，中债资信整理

从经济增速来看，受益于国家特殊政策支持和区域资源、地缘优势，“十二五”期间新疆维吾尔自治区经济保持较快发展，2011~2015年全区地区生产总值年均增速达10.75%，但受经济步入“新常态”、经济结构调整导致区域传统产业景气度低迷影响，2016年以来新疆经济增速进入放缓企稳，2016、2017年经济增速均为7.6%，较“十二五”明显放缓，但仍分别高于全国水平0.9和0.7个百分点，处于较好水平。分项来看，2011~2015年全区固定资产投资年均增长26.74%，2016年受市场预期不乐观和国家化解落后产能以及自治区暂缓核准燃煤火电项目等政策因素影响，工业、民间、房地产等三大投资增速持续放缓，全区投资增长乏力，固定资产投资增速首降为负；进入2017年，新疆加快铁路、公路、机场等交通项目建设，强力推进落地丝绸之路经济带核心区配套落地，全区固定资产投资增速攀升至20.0%，位居全国前列，其中，交通运输、仓储和邮储投资增长1.4倍。新疆社会消费品零售总额增速在经历2015年大幅下降后，自2016年波动回升，居民消费理念不断提升，消费结构持续升级。受全球经济增长乏力拖累，近年新疆维吾尔自治区对外贸易规模持续缩减，2015年区域进出口总额大幅缩减28.90%，但受益于“一带一路”战略推进，2016年以来，新疆对外贸易形势好转，2017年全区进出口总额增速大幅回升至17.1%，其中，与“一带一路”沿线国家贸易额增长近27.4%。

从经济结构来看，近年来新疆维吾尔自治区经济结构不断优化，三次产业比例由2010年的19.8:47.7:32.5调整为2017年的15.5:39.3:45.2，第一产业和第二产业占比逐渐降低，第三产业占比逐渐提升，目前新疆维吾尔自治区形成了传统支柱产业和现代服务业并举发展的产业结构。

从支柱产业看，作为以石油、天然气、煤炭为主的资源大省，目前新疆维吾尔自治区支柱产业以资源类产业为主，主要包括石油和天然气开采、石油加工炼焦及核燃料加工、电力和热力生产及供应业、化学原料及化学制品制造业、有色金属冶炼及压延加工业、煤炭开采和洗选业等，2017年上述产业在区域规模以上工业增加值中占比约70%。受宏观经济形势影响，近年来上述产业总体增速持续下滑，但2017年以来，受益于煤价高位运行、工业增速回升，全区以能源、化工、石化等传统行业为主的规模以上工业增加值同比增长6.4%，增速较2016年大幅提升2.7个百分点，扭转了长期以来全区规模以上工业增加值增速持续下滑的局面。同时，新疆维吾尔自治区作为农业大省，包括棉花加工在内的农产品加工业也是新疆维吾尔自治区的支柱产业之一，近年新疆维吾尔自治区依托区域棉花种植、加工优势以及中央支持政策，大力发展纺织服装业，2017年上半年纺织工业增加值同比增长25.2%，半年度利润总额同比增长2.27倍。但是，整体来看，新疆传统支柱产业对资源类产业仍存在较高依赖，产业结构仍偏重，经济回暖基础不稳固，未来仍面临较大转型压力。

从第三产业来看，近年来，新疆以旅游、商贸、物流、电商、金融为代表的现代服务业快速发展，2017年全区服务业增加值达到4,936.51亿元，增长9.8%，对经济增长贡献率高达58.2%，成为拉动新疆经济增长的主要力量。其中，金融业持续较快发展，截至2017年末全区金融机构人民币存贷款余额分别为21,257.36亿元和16,871.00亿元，分别较2016年增长13.4%和15.8%，金融服务实体经济的能力

力不断提升；旅游产业发展势头强劲，自 2015 年新疆旅游业步入千亿规模以来，新疆旅游业持续保持高速增长，2017 年接待国内外游客突破达到 1.07 亿人次，同比增长 32.4%，旅游综合消费实现 1,822 亿元，同比增长 30%，未来，随着新疆对内对外开放水平的进一步提升，其旅游经济仍有很大发展空间。

从产业竞争力来看，随着经济发展，新疆自治区形成了一批具有较强竞争力的企业，其中新疆有色金属、新疆能源、中泰化学、新疆投资等能源行业大型企业规模优势突出，整体竞争实力较强；新疆广汇、昆仑轮胎等汽车行业企业实力不断增强；库尔勒香梨、伊力特实业、新农开发、中粮屯河、新疆啤酒花等食品行业企业竞争实力较强。

从产业外向程度来看，2017 年全区进出口总额/GDP 和出口总额/GDP 分别为 12.80% 和 10.99%，新疆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

新疆作为“丝绸之路经济带核心区”，未来坚持开放发展，努力形成全方位对外开放的互利合作新格局；加快推进区域基础设施建设、资源开发利用、产业优化升级、对内对外开放进程等，区域经济将保持平稳较快增长

从区域政策的角度来看，经济步入“新常态”形势下，新疆面临经济增长速度换挡期、结构调整阵痛期、前期刺激政策消化期“三期叠加”的特殊阶段，为确保全区经济“稳中向好、稳中有进”发展，新疆政府相继出台《关于应对经济下行压力做好当前经济工作的意见》（新党办发〔2015〕13 号）及其责任分解方案、《关于做好当前经济工作推进经济持续健康发展的意见》（新党办〔2016〕7 号）、《关于做好当前经济工作推进经济持续健康发展的意见的实施方案》、《自治区在关键领域和薄弱环节加大补短板工作力度的实施方案》等文件，制定多项措施，从强化基础建设、扩大有效投资、化解过剩产能、降低企业运营成本、促进服务业发展等多渠道精准发力，确保地区经济稳步增长。

从区域战略规划及产业发展规划的角度来看，新疆将继续坚持开放发展，加快丝绸之路经济带核心区建设，加快交通枢纽、商贸物流、文化科教、医疗服务、区域性金融“五大中心”和“十大进出口产业集聚区”建设，促进国内国际要素有序流动、资源高效配置、市场深度融合，加快建设丝绸之路经济带核心区，努力形成全方位对外开放的互利合作新格局。2016 年新疆维吾尔自治区陆续出台《新疆建设丝绸之路经济带核心区的指导意见》、《新疆丝绸之路经济带核心区建设三年(2017~2019)滚动实施意见》，围绕“五大中心”建设，以推进交通枢纽中心建设为突破口，加快公路、铁路、民航和信息网络建设，努力打通和完善面向南亚、中亚和蒙古等方向的国际综合运输通道；加快推进商贸物流中心建设，重点推进乌鲁木齐国际陆港区、中欧班列运行中心建设，搭建喀什、霍尔果斯经济开发区等开放平台；积极推进区域金融中心、文化科教中心和医疗服务中心建设，重点培育发展金融市场，加强与周边国家在文化、科技、教育、旅游等领域的务实合作，加强医疗基础设施建设，扩大国际国内医疗合作，拓宽服务领域，提高医疗服务水平。产业协同发展方面，新疆“十三五”发展规划提出，未来，新疆将大力推进国家“大型煤炭煤电煤化工基地”、“大型油气生产加工和储备基地”、“大型新能源基地”、“能源资源陆上大通道”建设，提高矿产资源勘探开发水平、大力发展纺织服装产业、积极发展农产品精深加工业、

培育发展战略性新兴产业，加快推进新型工业化，持续推进区域产业结构优化升级。加快制造业发展，2016年6月，新疆政府发布《中国制造2025新疆行动方案》，将加快建设“一轴、六区、八中心”³的特色制造业加工基地，力争通过两个阶段、用10年时间，努力实现制造业强区的战略目标。整体来看，新疆将持续推进区域产业结构调整，同时，依托“一带一路”的战略机遇期，吸引各类资本参与新疆经济发展、基础设施建设和资源开发利用，有利于新疆承接东部产业转移，加快优势资源转换进程，提升对内对外开放水平，促进新疆经济发展。2017年8月，自治区政府发布《丝绸之路经济带核心区交通枢纽中心建设规划（2016-2030年）》，计划总投资18,644.76亿元，其中“十三五”期间投资13,994.27亿元，逐步推进国际互联互通工程、进出疆通道工程、疆内通道畅通工程、综合交通枢纽工程、城市轨道交通工程和智慧交通工程等六项重大工程，加快建设“两核、五极、七中心、多点”⁴的交通枢纽格局，提升交通运输覆盖、通达和服务水平，弥补南疆发展短板，支撑引领新疆经济社会发展。2017年10月，新疆政府发布《自治区在关键领域和薄弱环节加大补短板工作力度的实施方案》，在农业、制造业、服务业、基础设施、生态建设、扶贫和改善民生等关键领域和薄弱环节精准发力，通过加快补短板、扩大有效供给，缩小城乡区域差距、激活有效需求、全面提高经济发展水平。

从经济增长要素来看，新疆经济增长主要依赖固定资产投资及消费增长，其中，2016年全区资本形成总额、最终消费和货物、服务净出口分别占GDP的89.8%、63.8%和-53.6%。从投资结构来看，在以建设丝绸之路经济带建设为核心的政策导向下，新疆将进一步规范和建好喀什、霍尔果斯经济开发区，促进产业集聚；统筹规划中欧（中亚）班列集结中心和乌鲁木齐铁路口岸、多式联运海关监管中心、综合保税区建设，打造乌鲁木齐国际陆港区和临空经济区，加快“走出去”步伐，基建投资仍将全区固定资产投资的重要构成。从消费来看，在多项重点民生工程的实施推动下，城乡居民收入均呈快速增长态势，居民消费能力不断增强，2017年城镇居民人均可支配收入30,775元，较2016年同比增长8.1%，农村居民可支配收入11,045元，较2016年增长8.5%，在城镇和农村居民可支配收入增长的带动下，全区消费需求平稳增长，预计未来仍将保持稳定增长态势。从对外贸易来看，未来新疆将深入推进丝绸之路经济带核心区建设，加大西行国际货运班列组织开行力度，深化与周边国家的旅游合作，加快进出口产业集聚区建设步伐，预计区域进出口贸易呈现持续向好态势，有望在促进新疆经济增长过程中发挥更为重要的作用。

四、地方政府财政实力分析

1、财政收入规模和结构

新疆一般公共预算收入增速企稳回升，中央转移性收入对区域财力的贡献力度仍较强，地区综合财力持续增长，人均财力规模较大；未来受益于区域经济增长和国家大力支持，新疆财政实力有望持续提升

³ 一轴：天山北坡经济带制造产业聚集轴；六区：乌昌石、奎独克、哈密地区、库尔勒、喀什和伊犁；八中心：电力装备、农机装备、新能源装备、石油化工、纺织服装、新材料、轻工食品和生物药品八个制造业创新中心。

⁴ 两核：两个国际级枢纽，即乌鲁木齐、喀什；五极：五个国家级枢纽，分别为以伊宁为核心的伊霍组合枢纽、哈密枢纽、以库尔勒为核心节点的组合枢纽、以克拉玛依为核心的克奎乌组合枢纽、以阿勒泰为核心的阿北组合枢纽；七中心：七个区域级枢纽，即塔城、博乐、阿克苏、和田、若羌、吐鲁番、石河子；多点：若干个地级枢纽。

从一般公共预算收入规模来看,2015~2017年新疆一般公共预算收入分别为1,330.85亿元、1,298.95亿元和1,466.52亿元,增速分别为3.80%、-2.40%和12.90%,受产业结构偏重影响,全区一般公共预算收入增速呈现较大波动。2017年,受益于供给侧结构性改革深入推进和国内经济形势好转,新疆煤炭、石化等传统支柱产业复苏,加之对外贸易形势显著好转,全区加快发展纺织服装、农产品加工等特色优势产业,区域工业效益明显增强,规模以上企业利润增长1倍以上,税收收入增速由2016年的0.84%攀升至8.53%;同时,2017年新疆加大矿业权出让收益、新增建设用地土地有偿使用费、水资源费、森林植被恢复费等非税收入征缴力度,全区实现非税收入522.19亿元,较2016年增长21.5%。受税收、非税增长双重利好及前期基数较低影响,2017年新疆一般公共预算收入增幅接近13%,扭转了近年低位乃至负增长的态势。从一般公共预算收入构成来看,新疆一般公共预算收入以税收收入为主,2015~2017年税收收入在一般公共预算收入中占比分别为64.75%、66.91%和64.40%。整体看,新疆一般公共预算收入稳定性仍较强。

从转移性收入来看,新疆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,获得的中央转移支付收入保持持续增长。2015~2017年全区分别实现转移性收入(一般公共预算)2,368.70亿元、2,515.35亿元和2,608.80亿元,年均增速达6.51%,中央转移支付占地区综合财力的比重分别为58.71%、60.58%和57.68%,中央转移性收入对新疆综合财力的贡献较大。

从政府性基金收入来看,新疆政府性基金收入规模较小,对地区财力的贡献较低,2015~2017年全区分别实现政府性基金收入333.04亿元、334.22亿元和440.91亿元,其中,国有土地使用权出让收入分别为215.53亿元、225.86亿元和326.77亿元。2017年,在全国房地产市场大幅回暖驱动下,新疆房企购地意愿上升,加之市区棚改进度加速、供应地块主要系市内优质地块,土地出让价格高,推升全区国有土地使用权出让收入较2016年增长44.68%,进而带动其政府性基金收入增长31.92%。但是,考虑中央和各地房地产市场调控政策仍将收紧、新疆实际购房需求疲弱、去化压力依然较重等因素,预计未来全区房地产市场继续大幅向好的可能性不大,区域土地出让收入难以持续较高增速回升。

从人均财力的角度来看,受益于转移性收入规模较大,新疆人均财力不断增强,2017年新疆人均财力规模约21,250元/人,明显高于全国约17,000元/人的水平(均以2016年人口数量测算),人均财力规模较大。未来,在“一带一路”、西部大开发等重大国家级战略以及供给侧结构性改革深入推进驱动下,新疆一般公共预算收入仍有望保持较快增长,但受2017年基数较高制约,区域一般公共预算收入增速或将有所下滑,同时考虑到新疆政治和战略地位特殊,未来中央将继续加大对新疆的财政支持,全区转移性收入有望不断扩大,推动其财力规模持续增长。

表5: 2015~2017年新疆全区和区本级财政收入情况和2018年财政预算情况(单位:亿元)

| 项目 | 2015年 | | 2016年 | | 2017年 | | 2018年(预算数) | |
|------------|----------|--------|----------|--------|----------|--------|------------|--------|
| | 全区 | 区本级 | 全区 | 区本级 | 全区 | 区本级 | 全区 | 区本级 |
| 一般公共预算收入 | 1,330.85 | 241.73 | 1,298.95 | 145.19 | 1,466.52 | 218.62 | 1,612.00 | 199.30 |
| 其中: 税收收入 | 861.73 | 47.06 | 869.18 | 35.95 | 944.38 | 38.20 | 1,056.00 | 132.80 |
| 地方政府一般债券收入 | 580.00 | 203.48 | 815.00 | 213.13 | 903.77 | 366.93 | — | — |
| 政府性基金收入 | 333.04 | 80.43 | 334.22 | 82.06 | 440.91 | 83.69 | 348.00 | 80.00 |

| 项目 | 2015年 | | 2016年 | | 2017年 | | 2018年(预算数) | |
|--------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|------------|----------|
| | 全区 | 区本级 | 全区 | 区本级 | 全区 | 区本级 | 全区 | 区本级 |
| 其中：国有土地出让收入 | 215.53 | 3.70 | 225.86 | 0.00 | 326.77 | 0.00 | 235.00 | 0.00 |
| 地方政府专项债券收入 | 113.00 | — | 240.20 | — | 175.60 | 10.00 | — | — |
| 转移性收入 ⁵ | 2,368.70 | 2,368.70 | 2,515.35 | 2,515.35 | 2,608.80 | 2,608.80 | 1,969.40 | 1,969.40 |
| 国有资本经营收入 | 2.10 | 1.60 | 3.88 | 2.18 | 6.76 | 3.72 | 13.8 | 7.5 |

资料来源：新疆维吾尔自治区2015~2016年财政决算表，新疆财政厅提供，中债资信整理

2、财政支出弹性

新疆一般公共预算支出主要以民生类支出为主，占比略有下降

财政支出方面，近年来新疆一般公共预算支出整体呈较快增长趋势，2015~2017年增速分别为14.70%、8.90%和12.15%，全区一般公共预算支出增速有所波动。支出结构方面，新疆一般公共预算支出以民生类支出为主，“十二五”期间，全区民生类支出占比在70%以上，2016年公共财政支出中民生类支出占比70.0%，其中，财政用于与民生直接相关的农林水事务、社会保障和就业、医疗卫生、教育、科技文化体育支出分别为717.02亿元、504.38亿元、256.43亿元、664.52亿元和122.59亿元。同时，新疆行政经费类支出占比较低，2017年全区一般公共服务和公共安全支出分别为433.47亿元和576.39亿元，较上年分别增长10.55%和91.81%，在一般公共预算支出中占比分别为9.35%和12.43%，合计占比较2016年有所下降4.5个百分点。整体看，新疆一般公共预算支出中行政经费支出占比较低，民生支出占比有所提高。

3、政府可变现的资产

新疆政府拥有较大规模的国有资产和上市公司股权，可为其政府债务偿还和周转提供一定流动性支持

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。从新疆政府提供的资料和披露的公开资料看，我们主要获取新疆政府下属的国有企业和上市公司的资产和股权情况。

新疆国有及国有控股企业重点集中在社会服务业、冶金、化学等三大行业和第三产业，包括新疆有色金属工业(集团)有限责任公司、新疆能源(集团)有限责任公司、新疆投资发展(集团)有限责任公司等区域性大型国有企业。截至2017年末，新疆全区国有及国有控股企业资产规模达8,390亿元，同比增长13.9%，同期净资产规模达4,244亿元，同比增长5.5%，当年实现利润总额101.0亿元，大幅攀升2.61倍。

持有上市公司股权方面，新疆各级政府通过直接或间接控股，作为最终控制人的上市公司共22家，剔除目前暂停牌的中葡股份，中债资信选取2018年02月08日前30个交易日股票均价测算，上述21家上市公司总市值为2,308.26亿元，仅依据控股股东持股比例计算，新疆政府(包括自治区本级和地州市政府)持有上市公司股权市值为608.46亿元；从新疆本级上市公司来看，新疆国资委作为控股股东的上市公司有中泰化学、西部黄金、雪峰科技及新疆新鑫矿业4家，按照2018年02月08日30个交易日

⁵ 此处转移性收入为计入公共财政收入部分的转移性收入，不含计入政府性基金收入部分。

日股票均价测算，上述上市公司总市值为 439.59 亿元，仅依据控股股东持股比例计算，新疆本级政府持有上市公司股权市值约为 150.44 亿元。新疆政府拥有较大规模的国有资产和变现能力强的上市公司股权，可为其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

新疆全区政府债务规模仍处全国较低水平，且仍未达到财政部核定的债务限额，债务负担一般；全区政府债务主要分布于县本级，但政府债务资金主要投资于市政基建、保障房等优质资产，对债务保障程度较好，且债务期限分布较均匀，整体债务风险可控

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，新疆披露了其截至 2016 年末和 2017 年末的地方政府债务限额，截至 2017 年末，全区政府债务限额为 3,613.70 亿元，其中，一般债务限额 2,841.36 亿元、专项债务限额 772.34 亿元。财政部尚未下达关于 2018 年新疆维吾尔自治区政府债务限额。

债务余额方面，前期新疆政府债务余额均远未达到财政部规定的限额水平，获得的新增债券额度快速增长，2015~2017 年分别发行新增债券 178.00 亿元、304.00 亿元和 464.00 亿元，受此影响，截至 2017 年末，新疆政府债务余额 3,377.84 亿元，较 2016 年末增长 18.71%，其中，一般债务 2,706.64 亿元，较 2016 年末增长 23.71%，专项债务 671.20 亿元，较 2016 年末略增 2.06%，虽然政府债务增速较 2016 年上升近 11 个百分点，但债务规模仍处全国较低水平，且未达到财政部核定的债务限额；同期，全区政府或有债务为 960.66 亿元，较 2016 年末进一步缩减 13.01%。

表 6：新疆全区和区本级债务余额情况（单位：亿元）

| 项目 | 2015 年 | | 2016 年 | | 2017 年 | |
|---------|----------|----------|----------|--------|----------|--------|
| | 全区 | 区本级 | 全区 | 区本级 | 全区 | 区本级 |
| 政府债务 | 2,633.41 | 611.70 | 2,836.92 | 703.00 | 3,377.84 | 915.24 |
| 其中：一般债务 | 1,947.94 | 611.40 | 2,179.65 | 703.00 | 2,706.64 | 905.24 |
| 专项债务 | 685.46 | 0.30 | 657.27 | 0.00 | 671.20 | 10.00 |
| 政府或有债务 | 1,242.40 | 1,044.40 | 1,104.50 | 969.80 | 960.66 | 870.29 |

资料来源：新疆财政厅提供，中债资信整理

分层级看，新疆政府债务主要集中在县本级，截至 2017 年末自治区本级、地州市级、县级政府债务规模分别为 915.25 亿元、870.56 亿元和 1,592.03 亿元，占全部债务的比重分别为 27.1%、25.8% 和 47.1%。

从资金来源来看，发行债券、供应商应付款、银行贷款是新疆政府债务的主要来源，分别为 3,077.41 亿元、122.89 亿元和 87.44 亿元，占比分别为 91.1%、3.6% 和 2.6%。随着置换期结束，发行债券将成为新疆政府债务资金的唯一来源。

从债务投向来看，新疆政府债务主要用于基础设施建设，其中市政建设和保障性住房形成的债务分别为 1,092.25 亿元和 605.37 亿元，在政府债务中的占比分别为 32.34% 和 17.92%，形成了大量优质资产，大多有经营收入可作为偿债来源，在一定程度上保障相关债务的偿还。

从债务期限结构看，新疆政府债务期限结构相对合理，不存在债务集中大规模到期情况，其中，2018~2022 年到期政府债务规模分别为 415.64 亿元、329.75 亿元、456.82 亿元、365.75 亿元、503.20

亿元，占比分别为 12.30%、9.76%、13.52%、10.83%和 14.90%，不存在债务集中到期现象。

从债务负担来看，按照财政部测算口径，截至 2015 年 6 月末新疆政府债务率为 57.72%，显著低于低于国际警戒线（90~150%）以及财政部确定综合债务率 100%的警戒线水平；2017 年虽然新疆债务规模较 2016 年有所增长，但在区域经济增长和国家的政策支持下，全区财政收入持续增长，截至 2017 年末新疆政府债务/当年政府综合财力为 0.75 倍⁶，新疆整体债务风险可控。

五、政府治理水平分析

1、政府信息透明度

新疆政府经济信息披露的及时性和完备性较好，财政和债务信息披露的及时性与完备性不断提升

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，通过新疆统计局网站可获取 1999~2016 年新疆统计年鉴、1997~2016 年新疆国民经济和社会发展统计公报、《关于 2017 年自治区国民经济和社会发展计划执行情况与 2018 年自治区国民经济和社会发展计划草案的报告》以及 2017 年月度经济运行数据。整体上，新疆经济信息披露较为及时和完备。

从财政信息公开情况来看，通过新疆财政厅网站可获得 2004~2017 年自治区预算执行情况报告，2014~2016 年度区本级一般公共预算收入支出决算表、政府性基金收入支出决算表、国有资本经营预算收入支出决算表，2013~2017 年全区各类财政收入预算执行总表以及 2018 年预算安排情况。财政信息披露的较为及时和充分。

从政府债务公布情况来看，2014 年，新疆审计厅发布了《新疆维吾尔自治区政府性债务审计结果》（2014 年第 1 号）（以下简称“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 2012 年末及 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。2015 年 12 月，新疆维吾尔自治区第十二届人民代表大会常务委员会第二十次会议审议了《自治区人民政府关于提请审议 2015 年自治区地方政府债务限额的议案》，并确定了 2015 年自治区地方政府债务限额，并较为详细地披露了各个州、市的政府债务限额；同时根据《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），新疆政府于 2016 年 4 月公布了中央核定的 2016 年新疆政府债务限额及其在区本级和地州市政府的分配情况，成为全国较早公布地方政府债务限额的地区之一，同时自治区披露了其 2017 年末全区政府债务规模及其分布情况，债务信息披露的及时性与完备性不断提升。

⁶综合财力=一般公共预算收入+政府性基金收入+转移性收入+国有资本经营收入。

2、地方政府法治水平、财政和债务管理

新疆政府重视法治和维护社会稳定工作，财政和债务管理制度逐步规范，区域融资平台数量较少，政府或有负债风险可控

从法治水平来看，新疆认真贯彻依法治国基本方略。根据中共中央《关于全面推进依法治国若干重大问题的决定》和自治区党委《关于全面推进依法治疆建设法治新疆的意见》，新疆人民政府于 2015 年 6 月发布了《全面推进依法行政加快建设法治政府重大任务实施要点（2015—2020）》，其通过实行统一领导与分级分部门实施相结合的原则，从深化行政管理体制改革、提高制度建设质量、规范行政执法行为、构建化解社会矛盾机制、强化行政权力监督和完善依法行政组织保障体制六个方面进行了要求，为法治新疆建设指明了前进方向。2017 年新疆印发《2017 年自治区普法依法治理工作实施方案》（新治组〔2017〕3 号），大力推进重点面向领导干部、青少年、基层群众的法制宣传教育工作，努力为自治区社会稳定和长治久安营造良好法治环境。

从财政管理制度来看，新疆财政厅及地方政府财政管理制度不断完善。预算管理方面，完善预算公开，探索建立跨年度预算平衡机制。2016 年 7 月，新疆财政厅印发《深入推进自治区预算工作方案》（新财预〔2016〕82 号），贯彻落实《关于进一步推进自治区预算公开工作的意见》（新党办发〔2016〕29 号），明确了自治区本级及各地州市预算公开范围、公开内容和公开方式，提高全区预算公开的完整性、及时性、有效性；2017 年，《关于自治区本级建立跨年度预算平衡机制的意见》（新财预〔2017〕135 号），确立了自治区本级建立跨年度预算平衡机制，并详细规定了具体操作内容；《关于开展自治区本级 2018 年预算编制工作的通知》要求各部门单位在编制 2018 年部门预算时，同时编制 2018 年~2020 年自治区本级部门单位支出规划，强化三年滚动财政规划对年度预算的约束，从省级政府开始建立中期财政规划管理机制。财政资金管理方面，严格监控财政资金使用，切实提高资金运用效率。新疆财政厅《自治区本级财政资金拨付管理规程》（新财库〔2014〕6 号）、《自治区财政存量资金管理暂行办法》（新财库〔2016〕96 号）以及《自治区财政资金使用跟踪反馈管理暂行办法》（新财预〔2016〕113 号）等文件，以加强财政资金使用管理、加快执行进度、切实提高财政资金的使用效益，实现对财政资金运行的跟踪监督，完善财政资金管理机制；按照上述文件要求，《关于进一步加强县乡财政资金管理意见》进一步细化了县、乡财政资金管理问责，严堵财政资金使用的薄弱环节；此外，《自治区地方财政收入和盘活财政存量资金考核暂行办法的通知》明确了对各地州市财政收入计划完成情况、财政收入质量、盘活存量资金情况的考核标准，督促其积极盘活存量资金，提高资金使用效率。

从政府债务管理制度来看，新疆区党委、政府高度重视政府性债务管理工作，坚持以预防为主、预防和应急处置相结合，加强对地方政府性债务风险的监控。2014 年 11 月自治区财政厅发布了《关于印发〈自治区政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法〉的通知》，存量债务进行了全面清理甄别；之后，《关于加强自治区地方政府性债务管理的意见》（新政发〔2014〕82 号），则对政府性债务管理做出了较为全面的规定。2016 年 2 月新疆财政厅通过下发《自治区地方政府债务风险评估和预警暂行办法》（新财预〔2016〕8 号），具体落实了新疆地方政府债务风险预警管理机制；同月，新疆财政厅下发《自治区地方政府性债务信息公开暂行办法》（新财预〔2016〕7 号），从政府性债务公开范围、内容、方式及

时间等方面进行了要求,这将有助于提升新疆政府性债务的透明度。为确保新疆政府债券及时还本付息,2015年7月新疆财政厅出台了《新疆维吾尔自治区2015年政府债券还本付息管理办法》(新财预〔2015〕78号),对各地州市归还政府债券本息做出了较为明确的规定,包括还本付息时间安排、逾期罚息说明等。2016年9月,为加强政府债券的举借、使用管理,新疆印发《自治区政府债券资金管理奖惩暂行办法》(新财预〔2016〕105号),通过制定奖惩措施加强政府债券资金使用管理、确保自治区债券资金运行安全,并及时发挥实效;12月,自治区财政厅印发《自治区地方政府一般债务预算管理办法》(新财预〔2016〕142号)和《自治区地方政府专项预算管理办法》(新财预〔2016〕143号),将政府债务收入、安排支出、还本付息及发行费用全部纳入预算管理;2017年,《自治区地方政府性债务风险应急处置预案》(新政发函〔2017〕122号)为全区债务风险处置提供了政策储备。截至2017年末,新疆全区存量政府债券规模为2,827.57亿元,区域综合财力对其本金偿付情况较好(保障程度为1.60倍)。未来,伴随债务管理制度进一步落实,新疆债务管理成效有望继续提升。

从政府对融资平台的管理来看,新疆融资平台数量较少,地方政府对辖区内平台企业管理逐步加强,政府或有负债风险可控。根据新疆政府融资平台在公开资本市场发行债券的情况,截至2017年末,全区共有36家融资平台发行债券(已剔除母子公司影响),其中34家公布2017年上半年财务数据,截至2017年6月末上述34家平台公司资产合计9,973.95亿元,负债合计5,527.89亿元,资产负债率55.42%,全部债务资本化比率为34.98%,债务负担基本与2016年末持平;2016年全部债务/EBITDA(中位数)为10.32倍,长期偿债指标表现一般,较2015年略有弱化;受资金紧平衡及政府监管政策趋严的影响,2017年6月末现金类资产/短期债务(中位数)为2.01倍,短期偿债指标亦有所弱化。新疆严格落实国发〔2014〕43号文要求,省、地州市、县各级融资平台公司按照文件要求,一律不得新增政府债务。

3、政府战略可行性

新疆发展战略符合自身发展现状、区域资源和地缘等优势,与国家“一带一路”战略规划相契合,明确可行,将促进区域经济平稳、快速发展

随着经济步入新常态,结合自身发展现状,短期内新疆将着力做好稳定经济增长、促进改革红利释放、调整经济结构转型、提升消费拉动和加强脱贫投入等五个方面的工作。

“一带一路”战略推进方面,2015年3月,国家发展改革委、外交部、商务部联合发布《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》,明确提出“发挥新疆独特的区位优势 and 向西开放重要窗口作用,深化与中亚、南亚、西亚等国家交流合作,形成丝绸之路经济带上重要的交通枢纽、商贸物流和文化科教中心,打造丝绸之路经济带核心区”的战略规划。为抓住这一战略机遇期,新疆提前布局,在2014年先后出台《关于推进新疆丝绸之路经济带核心区建设的实施意见》(新政发〔2014〕66号)和《关于印发推进新疆丝绸之路经济带核心区建设行动计划(2014~2020)的通知》(新政发〔2014〕

112号), 提出建设“三通道”、“三基地”、“五大中心”和“十大进出口产业集聚区”的战略规划⁷, 其中, 2015~2020年, 新疆将重点推进交通通道基础设施、信息通道、商贸物流中心和基地建设, 加快推动金融产品和金融服务创新工作; 积极开展面向周边沿线国家的医疗卫生服务及合作交流; 并积极推动“十大进出口产业集聚区”和能源“三基地一通道”建设; 2016年, 新疆进一步出台《新疆建设丝绸之路经济带核心区的指导意见》、《新疆丝绸之路经济带核心区建设三年(2017—2019)滚动实施意见》, 提出了开展“五大中心”建设的阶段性规划; 2017年, 自治区政府发布《丝绸之路经济带核心区交通枢纽中心建设规划(2016-2030年)》, 提出加快建设“两核、五极、七中心、多点”⁸的交通枢纽格局, 提升交通运输覆盖、通达和服务水平。此外, 新疆重视PPP模式的推广, 截至2017年末新疆累计落实PPP项目投资2,598亿元。

预计上述战略的实施和推进将有利于发挥新疆地缘、资源等独特优势, 提升新疆对内对外开放水平, 形成新的经济增长极, 加快资源优势转换进程, 把资源优势转换为经济优势, 培育壮大特色产业; 并可以吸引各类资本参与新疆经济发展、基础设施建设和资源开发利用, 加快承接东部产业转移进程, 促进新疆跨越式发展和经济可持续发展

六、本期一般债券偿还能力分析

2018年新疆维吾尔自治区政府一般债券(一期)纳入其一般公共预算管理, 全区一般公共预算收入对上本期债券的偿还保障程度很高

2018年新疆维吾尔自治区政府一般债券(一期)发行总额为14.00亿元, 品种为记账式固定利率付息债券, 全部为置换债券。债券期限及资金用途方面, 本期新疆维吾尔自治区政府一般债券为3年期, 全部用于偿还2018年到期债务。本期债券无增信措施。

表 7: 拟发行的 2018 年新疆维吾尔自治区政府一般债券(一期)概况

| 项目 | 内容 |
|------|-------------------------|
| 债券名称 | 2018年新疆维吾尔自治区政府一般债券(一期) |
| 发行规模 | 人民币14.00亿元 |
| 债券期限 | 3年 |
| 资金用途 | 均为置换债券, 全部用于偿还2018年到期债务 |
| 债券利率 | 固定利率 |
| 付息方式 | 每年付息一次, 债券最后一次利息随本金一起支付 |
| 增级安排 | 无 |

资料来源: 新疆财政厅提供, 中债资信整理

⁷ “三通道”包括能源、交通、通信等综合大通道; “三基地”包括大型油气生产加工基地、大型煤炭煤电煤化工基地、大型风电和光伏发电基地; “五大中心”包括交通枢纽中心、商贸物流中心、金融中心、文化科教中心、医疗服务中心; “十大进出口产业集聚区”包括机械装备出口、轻工产品出口加工、纺织服装产品加工、建材产品出口加工、化工产品、出口加工、金属制品出口加工、信息服务业出口、进口油气资源加工、进口矿石加工、进口农牧产品加工等产业集聚区。

⁸ 两核: 两个国际级枢纽, 即乌鲁木齐、喀什; 五极: 五个国家级枢纽, 分别为以伊宁为核心的伊霍组合枢纽、哈密枢纽、以库尔勒为核心节点的组合枢纽、以克拉玛依为核心的克奎乌组合枢纽、以阿勒泰为核心的阿北组合枢纽; 七中心: 七个区域级枢纽, 即塔城、博乐、阿克苏、和田、若羌、吐鲁番、石河子; 多点: 若干个地级枢纽。

偿债安排及债券保障指标方面，新疆维吾尔自治区政府一般债券收入和本息偿还资金均纳入新疆一般公共预算管理。从区域债务风险控制来看，截至 2017 年末新疆一般债务/GDP 为 24.79%，高于全国平均水平⁹，新疆经济发展对外部举债依赖较高。从存量一般政府债券保障来看，2017 年新疆一般公共预算收入/截至目前其一般政府债券余额（2,298.77 亿元）为 0.64 倍，虽低于 1 倍，但考虑到存量一般债券期限均在三年及以上，新疆自治区一般公共预算收入对存量一般政府债券的保障情况仍较好；从对本年到期地方政府债券的偿还保障来看，2017 年全区一般公共预算收入/2018 年到期一般政府债券（116.00 亿元）为 12.64 倍，保障程度很高。从本期一般债券的偿还保障来看，本期一般债券发行规模/2017 年全区一般公共预算收入为 0.95%，新疆一般公共预算收入对本期债券的偿还保障程度很高。

综上所述，中债资信评定 2018 年新疆维吾尔自治区政府一般债券（一期）的信用等级为 AAA。

⁹ 据财政部披露，截至 2017 年末地方政府一般债务余额 164,706 亿元，以此测算全国地方政府一般债务/GDP 为 19.91%。

附件一：

地方政府一般债券信用等级符号及含义

根据财政部《关于做好 2015 年地方政府一般债券发行工作的通知》（财库〔2015〕68 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：

新疆维吾尔自治区经济、财政和债务数据

| 关数据 | 2015年 | 2016年 | 2017年 |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------|
| 地区生产总值(亿元) | 9,324.80 | 9,617.23 | 10,920.09 |
| 人均地区生产总值(元) | 40,034 | 40,427 | — |
| 地区生产总值增长率(%) | 8.80 | 7.60 | 7.60 |
| 固定资产投资额(不含农户)亿元 | 10,729.32 | 9,983.86 | 11,795.64 |
| 社会消费品零售总额(亿元) | 2,605.96 | 2,825.90 | 3,044.58 |
| 进出口总额(亿美元) | 196.78 | 179.63 | 206.61 |
| 三次产业结构 | 16.7:38.2:45.1 | 17.1:37.3:45.6 | 15.5:39.3:45.2 |
| 第一产业增加值(亿元) | 1,559.09 | 1,648.97 | 1,691.63 |
| 第二产业增加值(亿元) | 3,564.99 | 3,585.22 | 4,291.95 |
| 其中:规模以上工业增加值(亿元) | 2,500.10 | 2,440.94 | 3,059.57 |
| 第三产业增加值(亿元) | 4,200.72 | 4,383.04 | 4,936.51 |
| 常住人口数量(万人) | 2,360.00 | 2,390.08 | 2,398.08 |
| 人口老龄化率(%) | 11.15 | — | — |
| 城镇居民人均可支配收入(元) | 26,275 | 28,463 | 30,775 |
| 农村居民人均可支配收入(元) | 9,425 | 10,183 | 11,045 |
| 居民消费价格指数 | 100.60 | 101.40 | 102.20 |
| 工业生产者出厂价格指数 | 83.00 | 108.70 | 113.70 |
| 工业生产者购进价格指数 | 85.50 | 106.30 | 112.80 |
| 各项存款余额(亿元) | 17,123.95 | 18,747.64 | 21,257.36 |
| 各项贷款余额(亿元) | 13,041.00 | 14,552.71 | 16,871.00 |
| 全区一般公共预算收入(亿元) | 1,330.85 | 1,298.95 | 1,466.52 |
| 其中:税收收入(亿元) | 861.73 | 869.18 | 944.38 |
| 地方政府一般债券收入(亿元) | 580.00 | 815.00 | 903.80 |
| 全区税收收入/一般公共预算收入(%) | 64.75 | 66.91 | 64.40 |
| 全区一般公共预算收入增长率(%) | 3.80 | -2.40 | 12.90 |
| 区本级一般公共预算收入(亿元) | 241.73 | 145.19 | 218.62 |
| 其中:税收收入(亿元) | 47.06 | 35.95 | 38.20 |
| 全区政府性基金收入(亿元) | 333.04 | 334.22 | 440.91 |
| 全区政府性基金收入增长率(%) | -21.85 | 0.35 | 31.92 |
| 地方政府专项债券收入(亿元) | 113.00 | 240.20 | 175.60 |
| 区本级政府性基金收入(亿元) | 80.43 | 82.06 | 83.69 |
| 区本级政府性基金收入增长率(%) | 4.00 | -72.48 | -74.96 |
| 全区转移性收入(亿元) | 2,368.70 | 2,515.35 | 2,608.80 |
| 全区国有资本经营收入(亿元) | 2.10 | 3.88 | 6.76 |
| 区本级国有资本经营收入(亿元) | 1.60 | 2.18 | 3.72 |
| 全区政府债务(亿元) | 2,633.41 | 2,836.92 | 3,377.84 |
| 其中:区本级政府债务(亿元) | 611.70 | 703.00 | 915.24 |
| 全区政府负有担保责任的债务(亿元) | 1,051.00 | — | — |
| 其中:区本级政府负有担保责任的债务(亿元) | 993.50 | — | — |
| 全区政府可能承担一定救助责任的债务(亿元) | 191.40 | — | — |
| 其中:区本级政府可能承担一定救助责任的债务(亿元) | 50.90 | — | — |
| 全区政府债务率(%) | — | — | — |
| 其中:区本级政府债务率(%) | — | — | — |

注:全区转移性收入仅为一般公共预算收入中转移性收入

资料来源:新疆维吾尔自治区2015~2016年统计年鉴、2015~2016年新疆维吾尔自治区国民经济和社会发展统计公报、2015年~2016年财政决算报表、新疆财政厅提供,中债资信整理

附件三：

指标计算公式

公式说明：

1、政府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、或有债务指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

5、折算后政府性债务余额=政府债务+政府或有债务中需要财政资金偿还估算部分

6、政府债务率=政府债务余额/地方政府综合财力*100%

附件四：

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 2018 年新疆维吾尔自治区政府一般债券（一期）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 2018 年新疆维吾尔自治区政府一般债券（一期）的信用等级评定是根据财政部《关于做好 2015 年地方政府一般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、外部支持和本次发行的各期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