



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 专项债券（三期）信用评级

2018年7月19日

2018年新疆维吾尔自治区政府专项债券（三期）信用评级

债券名称	发行规模 (亿元)	债券 期限	债项 级别
2018年新疆维吾尔自治区政府专项债券(三期)	21.50	7年	AAA
评级时间: 2018年07月19日			

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	45,099
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	2,612.94
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:新疆财政厅提供,中债资信整理

分析师

吴冬雯 车云亭 王辰

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专项债券(三期)纳入其政府性基金预算管理,全区国有土地使用权出让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、产能疏解等多方位的政策和资金支持。

■ 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。

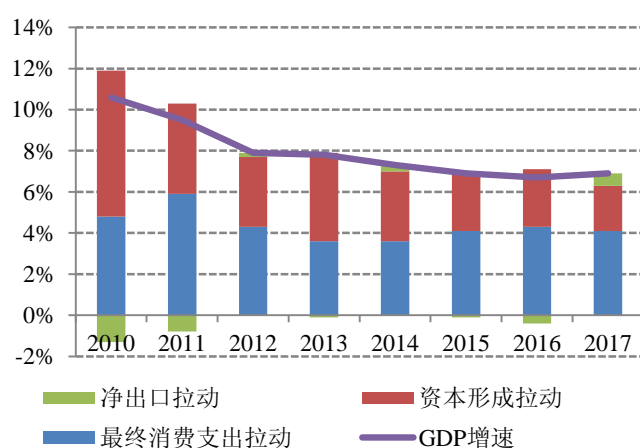
■ 新疆专项债券本息偿还资金纳入其政府性基金预算管理。2015~2017年全区国有土地使用权出让收入平均水平/本期专项债券发行规模为11.91倍,整体偿还保障程度很高。

一、宏观经济与政策环境分析

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

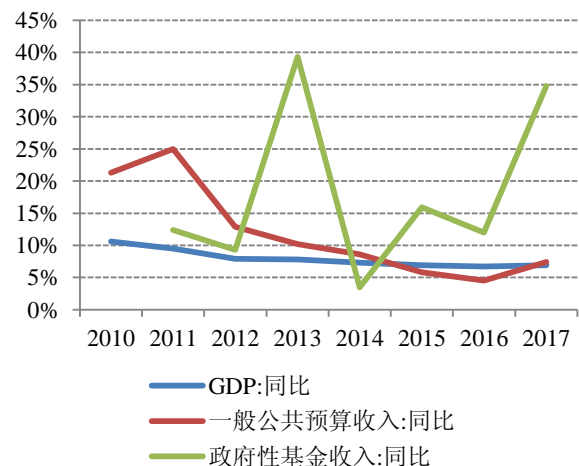
经济发展“由量到质”。2017年，世界经济增长步伐加快，复苏稳健，全球贸易量价齐升。受国际经济复苏强劲、中国供给侧改革等因素影响，我国经济企稳回升。据初步核算，全年实现国内生产总值827,122亿元，同比增长6.9%，经济增速较2016年回升0.2个百分点，为2010年以来首次回升，经济增长略超预期。未来，从拉动经济增长的“三驾马车”来看，固定资产投资方面，房地产结构化调控使得房地产开发投资将有所降温。同时，鉴于中央对经济增长质量要求的强化及地方政府债务问题的重视，基建投资将受到资金面趋紧以及需求增长趋缓的影响，预计固定资产投资增速将小幅下行。消费方面，我国城乡居民收入稳步增长，消费环境不断改善，鼓励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，对国内的出口贸易构成一定的利好；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年贸易仍有望保持盈余，净出口仍有望对国内经济增长形成正向拉动。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 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：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，使得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延续 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分别大幅增长 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，工业复苏有望持续发力，经济的高质量发展将为财政提供良好的税源基础，但经济下行压力依然存在，加之减税降费政策力度将继续加大及前期基数较大，预计 2018 年全国一般公共预算收入增速将有所下滑。政府性基金收入方面，十九大重申“房住不炒”，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 年土地成交量火爆及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 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）	从清理整改地方违规担保、强化投融资管理、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等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，建立专项债券与项目预期收益相对应的保障机制；在专项债务限额内可发行土储债偿还到期债券
2017 年 6 月	《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在年度预算和中期财政规划中据实足额安排； 除棚改、易地扶贫搬迁，严禁将建设工程（含与服务打包）、融资服务列入政府购买服务范围
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 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 12 月	中央经济工作会议	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；牢牢守住不发生系统性金融风险的底线
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金〔2018〕194 号）	纯公益性项目不得作为募投项目申报企业债券，涉及的财政支持资金需综合考虑地方财力，并纳入预算；信用评级机构不得将申报企业信用与地方政府信用挂钩
2018 年 3 月	总理政府工作报告	省级政府对本辖区债务负总责，省级以下地方政府各负其责， 积极稳妥处置存量债务。健全规范的地方政府举债融资机制；2018 年安排地方专项债券 1.35 万亿元，比去年增加 5,500 亿元，优先支持在建项目平稳建设
2018 年 3 月	《关于印发〈试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法〉的通知》（财预〔2018〕28 号）	遵循自愿原则推进棚改债发行，实现项目预期土地出让收入、专项收入与融资自求平衡；债券期限原则上不超过 15 年，可适当延长；在专项债务限额内可发行棚改债偿还到期债券
2018 年 3 月	《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》（财预〔2018〕34 号）	合理确定分地区地方政府债务限额， 项目收益与融资自求平衡债券可积极可用上年末专项债务未用限额；及时完成存量地方政府债务置换工作；加快实现地方政府债券管理与项目

发布时间	政策名称	政策主要内容
2018年3月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金〔2018〕23号）	严格对应， 稳步推进专项债券管理改革 ；健全地方政府性债务风险评估和预警机制 从严格资本金审查、还款能力评估，规范投资基金及资产管理业务、授信审批、中介服务等方面， 规范金融企业与地方政府、地方国企的投融资行为，防范和化解地方债务风险
2018年5月	《关于做好2018年地方政府债券发行工作的意见》（财库〔2018〕61号）	加强地方债发行计划管理，其中按照申请发债数与到期还本孰低原则“借新还旧”债券；合理设置地方债期限结构，增加了公开发行业债券的期限品种；同时提出进一步完善信息披露、促进投资主体多元化、加强债券资金管理的要求

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。**财预〔2018〕34号文再次强调要依法规范地方政府债务限额管理和预算管理，合理确定分地区地方政府债务限额；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；发改办财金〔2018〕194号文明确规定纯公益性项目不得作为募投项目申报企业债券，募投项目涉及财政资金支持，要综合考虑地方财力，并纳入预算，且严禁将申报企业信用与地方政府信用挂钩。**（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。此外，财预〔2018〕34号文要求各地及时完成存量地方政府债务置换工作，稳步推进专项债券管理改革。**（3）完善地方债发行机制。**首先，财库〔2017〕59号文，对公开发行业债券（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。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

政治和战略地位突出。新疆陆地面积占我国陆地总面积的六分之一，是我国五个少数民族自治区之一，少数民族人口占比高达 60%，其中以维吾尔族为主；区内天然气、石油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性，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。

两次中央新疆工作座谈会，全方位推进新疆对外开放格局。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。2014 年第二次中央新疆工作座谈会，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。

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

发布时间	文件名称	政策内容
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；加大国家重大人才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

税收、教育、产能疏解等多维度扶持，助力新疆经济社会发展。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，央行联合证监会、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有望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

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；未来，在全面推进“丝绸之路经济带核心区”战略及产业结构转

¹ 2017年新疆转移性收入/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。

型升级的驱动下，新疆经济仍有望保持平稳、较快增长

地区自然资源丰富。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。

经济规模持续增长，投资仍为拉动新疆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，人均地区生产总值突破 45,000 元，在全国省级行政单位中处于中游水平；2018 年一季度，全区实现地区生产总值 2,020.00 亿元。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 4：2015~2018 年一季度新疆主要经济和社会展指标（单位：亿元、元、亿美元、%）

项目名称	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年一季度	
	指标值	增速	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	2,020.00	6.7
人均地区生产总值	40,034	6.6	40,427	5.3	45,099	5.8	—	—
规模以上工业增加值	2,500.10	5.2	2,440.94	3.7	3,059.57	6.4	735.34	6.2
三次产业结构	16.7:38.2:45.1		17.1:37.3:45.6		15.5:39.3:45.2		6.1:39.3:54.7	
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	—	-30.2
社会消费品零售总额	2,605.96	7.0	2,825.90	8.4	3,044.58	7.7	733.86	7.9
进出口总额	196.78	-28.9	179.63	-8.7	206.61	17.1	44.71	2.1
各项存款余额	17,123.95	10.9	18,747.64	9.5	21,257.36	13.4	20,740.92	-2.4
各项贷款余额	13,041.00	11.7	14,552.71	11.6	16,871.00	15.8	17,168.11	1.8
城镇居民人均可支配收入	26,275	13.2	28,463	8.3	30,775	8.1	8,267	7.9

项目名称	2015年		2016年		2017年		2018年一季度	
	指标值	增速	指标值	增速	指标值	增速	指标值	增速
农村居民人均可支配收入	9,425	8.0	10,183	8.0	11,045	8.5	1,533	9.5
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

经济增速仍处于较好水平，主要经济指标增速运行在合理区间。受益于国家特殊政策支持和区域资源、地缘优势，“十二五”期间新疆经济保持较快发展，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%，分别高于全国水平0.9和0.7个百分点，仍处于较好水平；2018年一季度全区经济增速暂回落至6.7%。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，全区固定资产投资增速首降为负；2017年，新疆加快铁路、公路、机场等交通项目建设，强力推进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；为确保地方隐性债务零增长、遏制无序举债搞建设的风气，自2018年起新疆不再下达固定资产投资任务分解，一季度全区固定资产投资额下降30.2%。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，居民可支配收入不断增长，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%；进入2018年，全区进出口总额增速放缓至2.1%，虽然增速低于全国平均水平，但进出口商品结构进一步优化。

经济结构不断优化，传统支柱产业与现代服务业并举发展。新疆三次产业比例由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，产业结构不断升级。从支柱产业看，目前新疆支柱产业以石油和天然气开采、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资源类产业为主，2017年上述产业在区域规模以上工业增加值中占比约70%，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；近年新疆依托区域棉花种植、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。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年第三产业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不断提升；旅游产业发展势头强劲，2017年全区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。

展望未来，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。一方面，围绕“丝绸之路经济带核心区”战略，努力形成全方位对外开放的互利合作新格局。2016年新疆陆续出台《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。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”²的交通枢纽格局，提升交通运输覆盖、通达和服务水平，支撑引领新疆经济社会发展。另一方面，提升传统产业发展质量，加快制造业发展，推进区域产业协同发展。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。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，通过加快补齐短板、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。

四、地区财政实力分析

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，区域综合财力持续增长，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，新疆财政实力将持续提升

一般公共预算收入增速企稳向好，稳定性较强。2017年新疆实现一般公共预算收入1,466.52亿元，同比增长12.90%，增速较2016年提升15.30个百分点，扭转了近年财政收入低位乃至负增长的态势。其中，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

² 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。

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。

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，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，2017 年全区非税收入同比增长 21.50%。进入 2018 年，新疆财力延续向好趋势，在税收收入的大幅拉动下，一季度全区实现一般公共预算收入 319.68 亿元，同比增长 12.00%。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%，2018 年一季度为 75.88%，收入稳定性仍较强。

中央转移收入稳定增长，形成地区财力增长的重要支撑。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 2,612.94 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。

政府性基金收入规模较小，对地区财力的贡献较低。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%；2018 年一季度，新疆实现政府性基金收入 89.07 亿元，同比增长 107.70%。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、去库存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。

人均财力规模较大，未来区域财力有望持续增长。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
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 ⁴	2,368.70	2,368.70	2,515.35	2,515.35	2,612.94	2,612.94	1,969.40	1,969.40
国有资本经营预算收入	2.10	1.60	3.88	2.18	6.76	3.72	13.8	7.5

⁴ 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。

资料来源：新疆财政厅提供，中债资信整理

一般公共预算支出主要以民生类支出为主，重点领域民生支出不断增长。新疆持续开展重点民生建设，全区民生类支出占一般公共预算支出的比重连续多年在 70% 以上。2017 年自治区政府积极推进城镇就业，提升城乡教育质量，完善社会保障及医疗服务体系，改善城乡居民居住环境，全年财政用于与民生直接相关的社会保障和就业、医疗卫生、教育、科技文化体育支出、住房保障等方面的支出分别为 520.85 亿元、266.17 亿元、723.96 亿元、124.85 亿元和 234.77 亿元，分别较 2016 年增长 3.3%、3.8%、8.9%、1.84% 和 29.7%，重点领域民生支出呈现不断增长态势。

新疆政府性债务规模与其经济发展水平相适应，规模适度，债务负担一般；主要债务指标表现较好，较大规模国有资产及上市公司股权可为其债务周转增加流动性支持，区域整体债务风险可控

全区政府性债务规模仍处适度水平。截至 2017 年末，新疆政府债务限额为 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；同期，政府债务余额 3,377.84 亿元，较 2016 年末增长 18.71%，虽增长较快，但仍与地区经济发展水平相适应，未达到财政部规定的债务限额；全区政府或有债务为 960.66 亿元，较 2016 年末进一步缩减 13.01%。截至 2018 年末，财政部核准的新疆政府债务限额为 4,141.50 亿元，较 2017 年末进一步增长 14.61%，其中，一般债务限额和专项债务限额分别增长 10.45% 和 29.91%，全区政府债务规模匹配其经济发展需求，仍有一定的扩容空间。

表 6：新疆全区和区本级债务限额情况（单位：亿元）

项目	2016 年		2017 年		2018 年	
	全区	区本级	全区	区本级	全区	区本级
政府债务限额	3,150.70	799.40	3,613.70	—	4,141.50	1,026.09
其中：一般债务限额	2,406.00	798.90	2,841.36	—	3,138.16	1,005.59
专项债务限额	744.70	0.50	772.34	—	1,003.34	20.50

资料来源：新疆财政厅提供，中债资信整理

表 7：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

主要债务指标表现较好，债务负担一般。（1）分层级看，新疆政府债务主要集中在县本级，截至 2017 年末县级政府债务占全部政府债务的比重为 47.1%；（2）从资金来源来看，地方政府债券逐渐成为新疆政府债务资金的唯一来源，截至 2017 年末存量地方政府债券占其政府债务的比重为 91.1%；（3）从债务资金的投向来看，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；（4）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 年到期政府债务占全部债务的比重分别为 12.30%、9.76%、

13.52%、10.83%和 14.90%；（5）从债务负担来看，截至 2017 年末新疆政府性债务/2017 年政府综合财力为 0.85 倍⁵，显著低于国际警戒线（90~150%）以及财政部 100%的警戒线水平。

较大规模国有资产及上市公司股权为其政府债务偿还和周转提供流动性支持。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 21 家，剔除目前暂停牌的中葡股份，中债资信选取 2018 年 07 月 17 日前 30 个交易日股票均价测算，上述 20 家上市公司总市值为 1,507.65 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 490.53 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 07 月 17 日前 30 个交易日股票均价测算，上述上市公司总市值为 357.62 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 133.68 亿元。

五、政府治理水平分析

新疆政府经济、财政信息披露透明度高，地区法治水平不断提升，财政管理制度渐趋完善，债务管理逐步规范，融资平台形成的政府有负债风险可控，地区发展战略明确可行

新疆持续推进政府信息公开，政府信息披露透明度较高，债务信息披露的及时性和完备性不断提升。通过新疆统计局网站可获取 1999~2016 年新疆统计年鉴、1997~2017 年新疆国民经济和社会发展统计公报及 2018 年月度经济运行数据；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，2014~2017 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；同时，新疆财政厅公布了截至 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。

政府高度重视法制和维稳工作，地区法治水平不断提升。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健全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，积极

⁵ 此处测算口径为：政府性债务=政府债务+政府或有债务*0.5，综合财力为一般公共预算收入、政府性基金收入、转移性收入及国有资本经营预算收入之和。

为自治区社会稳定和长治久安营造良好法治环境。

财政管理制度不断完善。一是完善预算公开，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；《关于做好2018年自治区本级预算管理工作意见》和《关于做好2018年地州市预算管理重点工作的意见》要求各部门和地区做好预算执行进度工作、及时公开预决算，并加强预算绩效管理。二是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定办法》（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的意见》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。

债务管理逐步规范，融资平台总体债务风险可控。新疆区党委、政府高度重视政府性债务管理工作，严控政府隐性债务增量，积极防范和化解地区债务风险。一是建立健全地方政府性债务管理制度。近年来，新疆陆续出台《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）、《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）、《关于做好自治区地方政府债务限额管理的意见》（新财预〔2016〕19号）、《自治区地方政府性债务信息公开暂行办法》（新财预〔2016〕7号）、《自治区地方政府一般债务预算管理办法》（新财预〔2016〕142号）、《自治区地方政府专项预算管理办法》（新财预〔2016〕143号）、《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）以及《关于转发〈财政部关于做好2018年地方政府债务管理工作的通知〉的通知》（新财预〔2018〕36号），搭建地区政府性债务管理制度框架。二是细化地方政府性债务管理，妥善化解存量债务，严控债务增量。（1）实行地方政府债务限额管理，严控地区隐性债务增量。自2018年期新疆不再下达固定资产投资任务分解，新财预〔2018〕11号文亦提出“各部门单位一律不得以任何方式违规举债，必须做到2018年和今后违规举债零增长，倒查责任、终身问责”。（2）有序推进地方政府债券发行，强化政府债务预算管理。新疆财政厅近年积极推进地方债发行，并及时出台《关于印发〈试点发行自治区地方政府棚户区改造专项债券管理办法〉的通知》（新财预〔2018〕37号），进一步拓展专项债券发行渠道；按照新财预〔2016〕142号、143号及《关于改进自治区地方政府债券还本付息付费管理工作的通知》

（新财预〔2018〕33号），完善地方政府债务预算管理和还本付息约束。（3）构建债务风险预警机制，加强高风险地区监管。按照新政发函〔2017〕122号等文件要求，新疆以债务率、偿债率、利息负担率、综合债务率等指标为重点，将逐步建立各地州债务风险常态化监测、管理系统，并加大责任追究力度，防范地方债务风险。三是强化融资平台管理，严控政府或有负债。新疆融资平台数量较少，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%，债务负担仍处于一般水平，有息债务增速控制在全国水平。

地区发展战略符合自身地缘及发展现状，契合国家“一带一路”战略，明确可行。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⁶，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”⁷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、本期专项债券偿还能力分析

2018年新疆维吾尔自治区政府专项债券（三期）纳入其政府性基金预算管理，全区国有土地使用权出

⁶ “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。

⁷ 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：若干个地市级枢纽。

让收入对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专项债券（三期）发行总额21.50亿元，品种为记账式固定利率付息债券，全部为7年期。**资金用途方面**，置换债券19.69亿元（占比91.58%），用于偿还非债券形式的到期地方政府债务；借新还旧债券1.81亿元（占比8.42%），用于偿还到期的地方政府债券。**项目方面**，置换债券募集资金主要用于偿还市政建设、农林水利、保障性住房、公用事业、保障性住房及其他类项目建设形成的到期政府债务，使用的债券额度占比分别为48.44%、38.21%、6.35%、4.36%和2.64%，对应项目总投资为36.03亿元；借新还旧债券全部用于偿还2015年新疆维吾尔自治区政府专项债券（九期），其中，市政建设、公用事业、保障性住房、农林水利及其他类项目使用的债券额度占比分别为35.58%、32.93%、14.36%、8.29%和8.84%，对应项目总投资为94.91亿元。本期专项债券通过国有土地使用权出让收入偿还，无增信措施。

表 7：拟发行的 2018 年新疆维吾尔自治区政府专项债券（三期）概况

项目	内容
债券名称	2018年新疆维吾尔自治区政府专项债券（三期）
发行规模	人民币21.50亿元
债券期限	7年期
资金用途	置换债券19.69亿元（占比91.58%），用于偿还非债券形式的到期政府债务；借新还旧债券1.81亿元（占比8.42%），用于偿还到期的地方政府债券
债券利率	固定利率
付息方式	每年支付一次，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

项目偿债资金来源方面，本期专项债券本息偿还资金全部来源于新疆全区国有土地使用权出让收入。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，2010~2013年新疆土地成交量增速、土地出让收入增速和土地出让均价整体均有所下滑；2014年，全国楼市陷入观望氛围，房地产销售资金回流缓慢、开发商拿地态度更趋谨慎，受此影响，新疆土地出让面积和收入增速、土地出让均价继续下降；2015年，尽管新疆土地出让均价小幅回升，但土地出让面积下降幅度更大，土地出让收入增长乏力；2016年，新疆房地产市场持续低迷态势，全区房地产开发投资额及房屋新开工面积降幅扩大，且去化效果不佳，全区土地出让市场呈现量价齐跌态势，但土地出让面积降幅有所收窄；2017年，全国房地产市场回暖，带动以乌鲁木齐市⁸为主的多个地市房地产投资大幅升温，房企拿地意愿高涨，同时，乌鲁木齐等加快推进棚改进程，供应土地主要为市区优质地块，土地成交价格高，使得全区土地成交金额较2016年大幅增长72.58%。进入2018年，以乌鲁木齐为主的地市货币化安置效应加速释放，带动其房价和地价持续升温，一季度全区土地成交单价和土地出让收入均快速攀升；但是，受前期高库存、市场需求后继乏力影响，区域房地产投资热度明显褪减，房地产开

⁸ 2017年仅乌鲁木齐市土地成交额就达268.8亿元，占新疆全区的91%。

发投资较去年同期大幅下滑 30.0%，区域房地产市场后劲不足，加之中央逐渐加大调控房地产市场，预计中短期内，新疆房地产市场仍将以去化为主，土地出让市场持续、明显好转的可能性不大。长期来看，新疆地处我国西北边陲，经济发展较快，城镇化发展空间仍较大（截至 2017 年底新疆城镇化率低于全国水平 9.14 个百分点），未来随着城镇化水平的提高，其国有土地使用权出让收入有望在波动中增长。

表 8：2012~2018 年一季度新疆土地市场供求走势

项目	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018Q1
土地出让面积（万亩）	22.75	23.24	17.32	12.25	12.18	10.70	1.20
土地出让面积增速（%）	41.57	2.16	-25.49	-28.83	-0.57	-17.32	-16.65
土地出让收入（亿元）	228.82	325.89	217.68	188.89	171.43	295.86	146.31
土地出让收入增速（%）	25.16	42.42	-33.20	-12.44	-9.24	72.58	200.00
土地出让均价（万元/亩）	10.06	14.02	12.57	15.42	14.08	29.38	121.93

资料来源：新疆国土资源厅提供，中债资信整理

表 9：2012~2018 年一季度新疆房地产市场运行情况

项目	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018Q1
房地产开发投资额（亿元）	606.09	825.69	1,014.81	998.88	923.40	1,037.86	29.01
房地产开发投资额增速（%）	17.40	36.20	22.90	-1.60	-7.60	12.40	-30.00
其中：住宅投资额（亿元）	444.27	555.62	616.30	603.66	518.83	588.25	17.29
住宅投资额增速（%）	6.70	25.10	10.90	-2.10	-14.10	13.40	-17.60
房屋新开工面积（万平方米）	2,823.65	3,729.87	3,561.09	2,994.75	2,205.57	2,578.54	82.88
房屋新开工面积增速（%）	-5.10	32.10	-4.50	-15.90	-26.40	16.90	-44.10
商品房销售额（亿元）	560.45	860.95	840.47	849.18	846.84	793.45	124.44
商品房销售额增速（%）	-8.60	53.60	-2.40	1.00	-0.30	-6.30	23.20
其中：住宅销售额（亿元）	458.14	710.74	625.35	641.62	648.94	597.52	97.00
住宅销售额增速（%）	-11.25	55.14	-12.01	2.60	1.10	-7.90	22.20

资料来源：公开资料，中债资信整理

本次发行债券的保障指标方面，本期专项债券本息偿还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。从国有土地使用权出让收入来看，2010~2017 年新疆全区国有土地使用权出让收入分别为 122.00 亿元、216.90 亿元、218.20 亿元、284.56 亿元、279.53 亿元、215.53 亿元、225.89 亿元和 326.77 亿元，增速分别为 48.10%、77.80%、0.60%、30.41%、-1.78%、-22.90%、4.81%和 44.68%，受房地产市场波动影响，国有土地使用权出让收入增速呈现较大波动（见表 10）。受前期货币化安置催生大规模购房需求影响，以乌鲁木齐为主的地市房价和土地出让价格快速上涨，加之前期土地出让金清缴，2018 年一季度全区国有土地使用权出让收入较 2017 年同期大幅增长 1.49 倍。但是，考虑政策调整加码及新疆购房需求乏力等因素，中短期内，上述土地出让收入高位增长的局面难以维继。从存量专项政府债券保障来看，考虑 2017 年全区基金收入高位增长后续难以维继，故以近三年平均水平衡量新疆政府性基金收入对其专项债券的保障程度，即 2015~2017 年新疆政府性基金收入平均水平/截至目前全区专项政府债券余额（545.00 亿元，含定向）为 0.68 倍，虽低于 1 内，但考虑债券期限结构以及到期债券仍可通过新发地方政府债券周转偿还，整体保障程度仍较好，整体保障程度仍较好；从本期专项债券的偿还保障来看，2015~2017 年新疆国有土地使用权出让收入平均水平/本期专项债券发行规模为 11.91 倍，

保障程度很高。

表 10：2012~2018 年一季度新疆全区国有土地使用权出让收入（单位：亿元、%）

项目	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018Q1
政府性基金收入	324.70	426.30	426.13	333.04	334.22	440.89	89.07
其中：国有土地使用权出让收入	218.20	284.56	279.53	215.53	225.89	326.77	73.88
国有土地使用权出让收入增速	0.60	30.41	-1.78	-22.90	4.81	44.68	149.30

资料来源：新疆财政厅提供，中债资信整理

综上所述，中债资信评定 2018 年新疆维吾尔自治区政府专项债券（三期）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 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。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 2018 年新疆维吾尔自治区政府专项债券（三期）募投项目概况

债券类型	项目名称	使用本期债券的额度 (万元)	项目总投资 (万元)	未来偿债资金来源
置换债券	市政建设类	95,383.15	220,982.40	国有土地使用权出 让收入
	农林水利建设类	75,230.82	75,556.88	
	公用事业类	12,500.30	25,040.77	
	保障性住房类	8,584.90	18,315.40	
	其他类	4,400.82	16,394.43	
	小计	196,900.00	360,289.88	
借新还旧 债券	市政建设类	6,440.00	84,773.55	
	公用事业类	5,960.00	366,197.00	
	保障性住房类	2,600.00	370,000.00	
	农林水利建设类	1,500.00	21,807.06	
	其他类	1,600.00	106,350.00	
	小计	18,100.00	949,127.61	
合计		215,000.00	1,309,417.49	

资料来源：新疆财政厅提供，中债资信整理

表 2：拟发行的 2018 年新疆维吾尔自治区政府专项债券（三期）—借新还旧债券明细

债券编码	债券名称	债券简称	债券类型	债券金额 (亿元)	期限 (年)	使用本期债券 额度 (亿元)
1576032	2015 年新疆维吾尔自治区政府专项债券（九期）	15 新疆债 32	置换专项债券	11.60	3	1.81
合计				11.60	—	1.81

资料来源：新疆财政厅提供，中债资信整理

附件三：

新疆经济、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	45,099
地区生产总值增长率(%)	8.8	7.6	7.6
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	2,612.94
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2015~2016年统计年鉴、2015~2017年新疆国民经济和社会发展统计公报、新疆财政厅提供,中债资信整理

附件四：

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 2018 年新疆维吾尔自治区政府专项债券（三期）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专项债券(三期)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》和《关于做好 2018 年地方政府债券发行工作的意见》,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