



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 (新疆生产建设兵团) 专项债券(一期)信用评级

2018年10月18日



2018年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（一期） 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（新疆生产建设兵团）专项债券（一期）	20.00	20年	AAA
评级时间:		2018年10月18日	
经济、财政和债务指标			
	2015	2016	2017
地区生产总值(亿元)	1,934.91	2,134.33	2,339.07
人均地区生产总值(元)	70,389	76,230	80,113
地区生产总值增速(%)	12.3	9.1	8.0
三次产业结构	22.1:45.7:32.2	21.9:45.2:32.9	21.6:43.9:34.5
兵团综合财力(亿元)	1,237.85	1,169.59	1,165.03
兵团一般公共预算财力(亿元)	1,131.74	1,080.86	1,060.35
其中:一般公共预算收入(亿元)	83.31	106.48	129.60
上级补助收入(亿元)	800.95	802.66	689.16
兵团政府性基金财力(亿元)	97.50	83.60	69.96
其中:政府性基金收入(亿元)	59.65	46.25	44.59

注:2017年兵团一般公共预算财力中上级补助收入下降的原因请详见正文第12页。
资料来源:兵团2015-2018年统计年鉴、2015-2017年决算报表,中债资信整理

分析师

吴冬雯 李云亭 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

按照财政部规定,2018年新疆维吾尔自治区(新疆生产建设兵团)专项债券(一期)由新疆生产建设兵团(以下简称“兵团”)授予兵团财政局统筹发行及偿付事宜。中债资信评估有限责任公司(简称“中债资信”)认为兵团对新疆社会稳定和长治久安发挥着特殊作用,获得了中央政府很大力度的政策和资金支持,经济和财政实力较强。本期专项债券纳入其政府性基金预算管理,兵团国有土地使用权出让收入对本期债券的偿还保障较高,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

■ 兵团作为新疆维吾尔自治区的重要组成部分,承担着屯垦戍边的特殊使命。按照中央部署,新形势下,兵团将进一步履行好“三大功能”,发挥好“四大作用”,维护新疆社会稳定和长治久安的特殊作用将进一步凸显,兵团将持续获得中央政府在产业发展、基础设施、智力培育和社会发展等方面的大力支持。

■ 兵团经济长期保持较快增长,2017年实现地区生产总值2,339.07亿元,同比增长8.0%,人均经济体量居全国前列;区域产业结构持续优化,且仍有较大提升空间。未来,兵团将全面深化改革,加快转变发展方式,拓展发展空间,积极对接各地援疆,地区经济有望保持平稳、健康增长。

■ 受益于中央财政的大力支持,兵团财政实力较强,其中近三年中央转移性收入对兵团财力年均贡献率为65%,中央转移性收入构成地方财力的最主要支撑;政府债务偿付压力可控。未来受益于中央持续大力支持、区域经济增长和兵团全面深化改革,兵团财政实力有望继续提升。

■ 按照财政部规定,本期专项债券由兵团财政局统筹安排发行及偿付事宜,债券本息偿还资金纳入其政府性基金预算管理。2015~2017年兵团国有土地使用权收入平均水平/本期债券发行规模为2.08倍,偿还保障程度较高。

免责声明 1、本报告用于相关决策参考,并非某种决策的结论、建议等;2、本报告所引用的受评债券相关资料均由受评债券发行主体提供或由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》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。

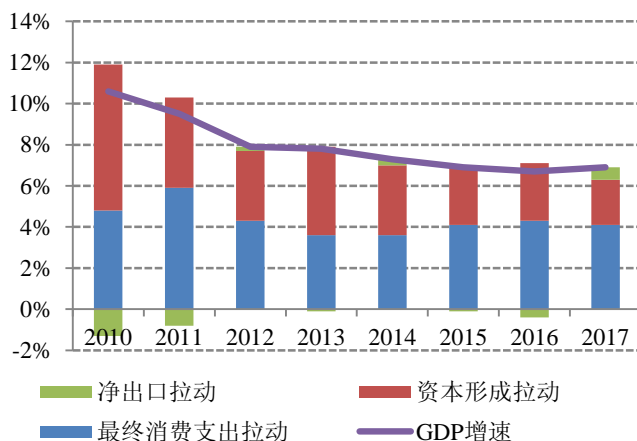
2018年新疆维吾尔自治区(新疆生产建设兵团)
专项债券(一期)信用评级

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

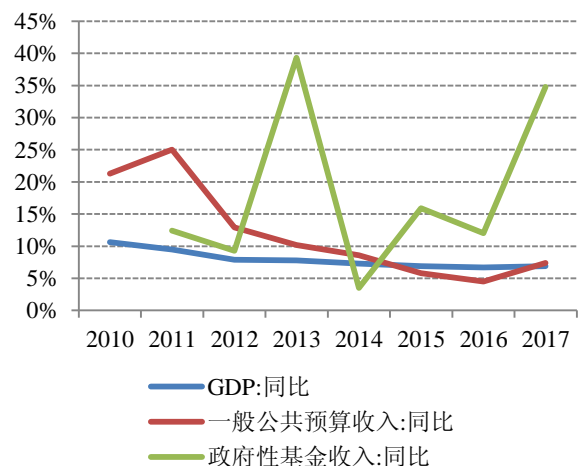
经济发展“由量到质”。2017年，世界经济增长步伐加快，复苏稳健，全球贸易量价齐升。受国际经济复苏强劲、中国供给侧改革等因素影响，我国经济企稳回升。据初步核算，全年实现国内生产总值827,122亿元，同比增长6.9%，经济增速较2016年回升0.2个百分点，为2010年以来首次回升，经济增速略超预期。未来，从拉动经济增长的“三驾马车”来看，固定资产投资方面，房地产结构化调控使得房地产开发投资将有所降温，同时，鉴于中央对经济增长质量要求的强化及地方政府债务问题的重视，基建投资将受到资金面趋紧以及需求增长趋缓的影响，预计固定资产投资增速将小幅下行。消费方面，我国城乡居民收入稳步增长，消费环境不断改善，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，但需关注近期中美贸易摩擦对出口的影响；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中性的货币政策和积极的财政政策，各项政策重心将集中于打好防范化解重大风险、精准脱贫、污染防治“三大攻坚战”，深入贯彻服务实体经济、防控金融风险 and 深化金融改革“三大任务”。预计净出口有望回暖，消费维持稳定，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，受此助推，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%，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 34.9%和 40.3%。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、强化城投融资管理、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
2018年8月	《关于做好地方政府专项债券发行工作的意见》（财库〔2018〕72号）	加快专项债券发行进度， 各地至9月底累计完成新增专项债券发行比例原则上不得低于80% ；提高发行市场化水平，优化、简化发行程序及信息披露流程

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；发改办财金〔2018〕194号文再度明确规定纯公益性项目不得作为募投项目申报企业债券，严禁将申报企业信用与地方政府信用挂钩，募投项目涉及财政资金支持的，要综合考虑地方财力，并纳入预算；财金〔2018〕23号文首次针对金融机构提出规范地方国有企业融资行为。**（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、97号文以及财预〔2018〕28号文等指引下，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、棚户区改造专项债以及其他类型的项目收益类债券，满足新增项目资金需求；财预〔2017〕89号文及财预〔2018〕34号文均提出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。**（3）完善地方债发行机制。**首先，财库〔2017〕59号文要求合理控制地方政府公开发行业债券节奏，避免对市场造成流动性冲击；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；财库〔2018〕61号文，从市场化定价、合理安排地方政府债券期限结构、债券资金管理及地方政府债券信用评级和信息披露机制等多个方面做了更具体的规定。其次，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，地方债发行渠道进一步拓宽。再次，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。财库〔2018〕72号文进一步优简债券发行程序，地方债发行机制得到进一步完善。

二、地位特殊性及其获得中央支持情况分析

兵团作为新疆维吾尔自治区的重要组成部分，承担着屯垦戍边的特殊使命。新形势下，兵团履行着“安



边固疆的稳定器”、“凝聚各族群众的大熔炉”、“先进生产力和先进文化示范区”的三大功能，发挥着“调节社会结构、推动文化交流、促进区域协调、优化人口资源”的四大作用

新疆地处我国西北边陲，陆地面积约占我国陆地总面积的六分之一，周边与俄罗斯、哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦、巴基斯坦、蒙古、印度、阿富汗斯坦八国接壤；同时，新疆作为我国五个少数民族自治区之一，以维吾尔族为主的少数民族人口占比高达 60%，新疆大局关乎我国边疆稳定、国家统一安全和民族团结大局，政治地位极为突出。新疆地区天然气、石油等能源储量居全国前列，并连接丝绸之路经济带沿线国家等世界能源资源富集区，是我国向西开放的重要门户和国家重要的能源战略基地，战略发展地位十分重要。兵团作为新疆维吾尔自治区的重要组成部分，维护新疆社会稳定和长治久安是其一切工作的总目标。

兵团的组建是党中央治国安邦的战略布局，是强化边疆治理的重要方略。兵团实行党政军企高度合一特殊管理体制，是在自己所辖垦区内，依照国家和新疆维吾尔自治区的法律、法规，自行管理内部行政、司法事务，在国家实行计划单列的特殊社会组织，受中央政府和新疆维吾尔自治区双重领导。兵团所属师、团场及企事业单位分布于新疆维吾尔自治区各地（州）、市、县（市）行政区内，主要由兵团自上而下地实行统一领导和垂直管理。在战略地位重要、团场集中连片、经济基础好、发展潜力大的垦区，设有 9 个“师市合一”的县级市和 10 个“团（场）镇合一”的建制镇，由兵团实行统一管理。

兵团承担着国家赋予的屯垦戍边职责。兵团坚持兵地融合发展，构成了各民族相互交往交流交融的“嵌入式”社会发展模式。其一，兵团充分发挥自身优势，大力推进城镇化建设、新型工业化和农业现代化建设，目前已发展成为拥有 300 万人口和 14 个师、170 多个团场、近 4000 个国有独立核算工交建商企业的特殊社会组织，2017 年地区生产总值高达 2,339.07 亿元，城镇化率逾 66%，形成了机械化、集约化、大规模现代化农业体系以及以轻工、纺织、食品、制革为主，兼有煤炭、建材、化工、电力、机械制造等门类的工业体系。其二，兵团通过帮助改善地方农村及牧区医疗水平、兴修兵地“两利”水利工程、协助提升地方教育质量、接收少数民族基层干部挂职培训以及传授和推广各类先进技术等，积极支援地方发展。其三，兵团大力实施少数民族聚居团场城镇基础设施建设、安居工程、设施农业、畜牧养殖业等项目，加快少数民族聚居团场发展；同时，兵团全面贯彻国家的民族宗教政策，促进宗教和谐，尊重和保护少数民族风俗习惯，倡导民族和谐发展、文化共同繁荣、民俗相互尊重，推进新疆中华民族先进文化的建设，增强了边疆地区中华民族的凝聚力。

习近平总书记在 2014 年考察兵团时强调“兵团的存在和发展绝非权益之举，而是长远大计”，对新形势下兵团履行屯垦戍边使命作出了新定位、提出了新要求，即兵团要履行好安边固疆的稳定器、凝聚各族群众的大熔炉、先进生产力和先进文化的示范区“三大功能”，发挥好调节社会结构、推动文化交流、促进区域协调、优化人口资源“四大作用”。兵团在维护新疆社会稳定和长治久安的特殊作用进一步凸显。

两次中央新疆工作座谈会及多维度支援扶持，全方位支持了兵团经济社会发展；未来随着全面深化改革的推进和“一带一路”战略的深入实施，兵团将持续获得中央和自治区政府在产业发展、基础设施、智力培育和社会发展等方面的大力支持



通过两次中央新疆工作座谈会，兵团承接了诸多政策红利。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”，为新疆经济社会发展指引方向。基于兵团的特殊作用，兵团亦承接了诸多政策红利，为其发展提供了强有力地外部支撑。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，国家机关和19个省市共实施援疆项目958个，到位援疆资金85.15亿元；“十三五”期间，计划到位援疆资金120亿元。（2）中央政策明确指出，对新疆维吾尔自治区的支持政策兵团同样适用，对困难地区和对口支援受援地区的政策所在地兵团师团场同样适用。（3）出台配套政策，鼓励自治区政府向兵团划拨土地、草场和水利资源、矿山资源，拨售机器设备，直接支持兵团开发建设。（4）国家支持成立了喀什、霍尔果斯两个经济开发区兵团分区，同享政策、共同受益，大力发展兵团口岸经济，扩大其对外开放格局，且税收地方留成后全额返还兵团，增补了兵团分区财力。2014年第二次中央新疆工作座谈会，部署了加强兵团在南疆发展的工作，从国家层面进行顶层设计，采取专项措施支持兵团在南疆发展；首次提出新疆作为“丝绸之路经济带核心区”的战略定位，支持兵团与自治区共建丝绸之路经济带核心区。第二次中央新疆工作座谈会为兵团与自治区融合发展、构建兵团对外开放新格局提供了新机遇。

表 2：2000~2017 年兵团可适用的相关政策

发布时间	文件名称	政策内容
2000年10月	《关于实施西部大开发若干政策措施的通知》（国发〔2000〕33号）	政策将新疆划为西部开发政策适用重点区域，其享有增加资金投入、改善投资环境和扩大对外对内开放以及吸引人才和发展科技教育等一系列政策，例如实行税收和土地矿产资源优惠政策、优先安排建设项目、加大财政转移支付力度、加大金融信贷支持等。
2008年10月	《关于促进边境贸易发展有关财税政策的通知》（财关税〔2008〕90号）	提出在现行新疆边境地区专项转移支付的基础上增加资金规模，并提高新疆边境地区边民互市进口免税额度至人民币8,000元。
2010年5月	《中共中央国务院关于推进新疆跨越式发展和长治久安的意见》（中发〔2010〕9号）	明确表示加大新疆用地政策支持力度，支持新疆加快构筑综合交通运输体系建设，并提出加大对兵团的支持力度，重点在土地政策方面对兵团给予倾斜。
2010年9月	《关于中西部地区承接产业转移的指导意见》（国发〔2010〕28号）	鼓励新疆依托地区产业基础和劳动力、资源等优势，完善交通基础设施保障；进一步放宽市场准入，扩大民间投资的领域和范围。
2011年6月	《关于新疆困难地区新办企业所得税优惠政策的通知》（财税〔2011〕53号）	对在新疆困难地区新办的符合要求的企業，自取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起，第一年至第二年免征企业所得税，第三年至第五年减半征收企业所得税。
2011年7月	《关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税〔2011〕58号）	规定对新疆地区内资和外商投资鼓励类产业及优势产业的项目在投资总额内进口的自用设备，在政策规定范围内免征关税，并对设在新疆地区的鼓励类产业企业减按15%的税率征收企业所得税。
2011年9月	《关于支持喀什霍尔果斯经济开发区建	将喀什和霍尔果斯经济技术开发区（包括兵团）建设成为推动

发布时间	文件名称	政策内容
	设的若干意见》(国发〔2011〕33号)	新疆跨越式发展的新的经济增长点,构建开发区现代化产业体系,中央提供财政贴息、固定资产投资支持、税收优惠、金融和科技支持等。
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1月	《关于支持新疆纺织服装产业发展促进就业的指导意见》(国办发〔2015〕2号)	明确指出加大金融支持力度,引导疆内各类银行业金融机构信贷投放向纺织服装产业倾斜;积极支持新疆纺织服装企业采取发行企业债券、集合债券、中小企业集合票据等多方式多渠道融资,适度扩大新疆金融机构贷款审批权限。
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
2017年2月	《中西部地区外商投资优势产业目录(2017年修订)》(国家发改委、商务部令〔2017〕46号)	属于本目录的外商投资项目,享受鼓励类外商投资项目关税、土地和企业所得税优惠政策,目录中包括了新疆(含兵团)地区共27个优势产业。

资料来源:公开资料,中债资信整理

产业发展、基础设施和智力培育等多维度援疆措施,助力兵团快速发展。在习近平总书记提出的“对口援疆是国家战略,必须长期坚持”的重要思想指导下,中央和对口省份继续丰富和创新援疆方式,完善援疆机制。**中央转移支付方面**,2015~2017年中央对兵团的转移性支付(一般公共预算)分别为800.95亿元、802.66亿元和689.16亿元,近三年人均上级补助收入平均水平高达27,000元,远高于全国约3,000~4,000元/人的平均水平及新疆自治区11,000元/人的水平。**产业援疆方面**，“十二五”期间,对口支援省市在兵团共实施产业援疆项目2,048个,到位资金1,940亿元人民币,占同期全社会固定资产投资28.53%,其中,12个省市21个国家级开发区与兵团16个产业园区建立了对口支援关系,协助推进兵团实施工业园区发展模式;兵团与中央企业合作项目共计29个,完成投资274.75亿元。2017年,兵团与支援省市共实施产业援疆合作项目609个,到位资金691.9亿元,占当年兵团招商引资到位资金的39.4%,产业援疆为兵团经济发展注入了新的生机和活力,成为推动兵团经济发展的重要力量。**基础设施援疆方面**，“十二五”期间,国家机关和19个省市共实施援疆项目958个,完成投资266.58亿元,其中90%以上的援疆资金投入就业、医疗、住房改善等民生项目;“十三五”期间,兵团对口援疆规划共安排援疆项目937个,规划总投资228亿元。**智力援疆方面**,中央和对口省份通过就业、教



育、干部人才培养、科技等多个方面为兵团发展积蓄动力，其中，就业支援方面，“十二五”期间，通过产业援疆兵团完成柔性引才 1 万余人，带动就业约 6 万人；“十三五”期间，援疆规划资金的 30% 以上将用于支持产业促进就业项目；教育支援方面，“十二五”期间，兵团 12 个受援师共规划教育对口支援项目 67 个，规划投资 7.24 亿元；干部人才支援方面，“十二五”期间对口支援省市帮助兵团实施组织及干部人才建设项目 260 个、完成投资 6.23 亿元、援疆资金到位 4.49 亿元，五年间共有 2,437 名援疆干部到兵团工作，累计培训各类干部人才 9 万余人次，为兵团的长远发展积蓄了强大的发展后劲；科技支援方面，2017 年 3 月科技部同新疆维吾尔自治区和生产建设兵团建立了部区会商制度，发布《关于推进科技支疆工作的意见》，启动了全国科技援疆行动，其中 2006~2009 年新疆（含兵团）所属单位共承担国家各类科技计划项目（课题）1000 余个、安排经费逾 9 亿元。

按照中央治疆方略和党中央关于深化兵团改革的要求，兵团将全面推进改革任务，建立与新时期屯垦戍边使命相适应的体制机制；同时，积极融入西部大开发、“一带一路”等国家战略，构建发展新格局。预计未来，兵团“政”的职能有望健全和转变，中央南疆发展支持政策将和第二次中央新疆工作座谈会出台的支持政策及对口援疆、西部大开发等优惠政策形成叠加效应，亦为兵团加快经济和社会发展、发挥好“三大功能”提供了良好的政策保障。

三、经济实力分析

得益于中央政策支持及资源优势，兵团经济长期保持快速增长态势，产业结构持续优化，且发展空间较大；未来，兵团将全面深化改革，加快转变发展方式，拓展发展空间，积极对接各地援疆，区域有望保持平稳、健康增长

新疆自然资源丰富，为兵团经济发展提供了有力支撑。矿产资源方面，新疆以油气、煤炭、有色金属为优势的矿产资源丰富，为发展特色工业提供了物质基础。目前新疆已发现矿产 138 种，占全国已知矿种的 80.7%，居全国第 2 位，其中，新疆石油资源量 208.6 亿吨，占全国陆上石油资源量的 30%；天然气资源量为 10.3 万亿立方米，占全国陆上天然气资源量的 34%；煤炭预测资源量 2.19 万亿吨，占全国的 40%，居全国首位；黄金、宝石、玉石等资源种类繁多。可再生能源方面，新疆可再生能源极为丰富，其中，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，支撑地区大型风电和光伏发电基地建设。农业资源方面，新疆是我国土地面积最大的省区，其国土面积约占全国的 1/6，耕地面积居全国首位，为新疆棉花产业和特色林果产业发展提供了优越的先决条件。兵团作为新疆维吾尔自治区的重要组成部分，新疆区域丰富的自然资源亦为兵团多元化产业发展提供了有力支撑。

经济增速长期保持较快增长，人均地区生产总值居全国前列。得益于中央及自治区政府强有力的扶持、西部大开发战略实施以及辖区资源、地缘优势，兵团经济长期保持快速增长态势，“十五”~“十二五”时期，兵团地区生产总值年均增速分别高达 11.3%、12.5%和 16.1%；2016 年以来，兵团经济增速虽有所放缓，其中 2017 年实现地区生产总值 2,339.07 亿元，同比增长 8.0%，但仍明显高于新疆自治区 7.6%和全国 6.9%的增速水平，人均地区生产总值首破 8 万元，显著高于新疆（45,099 元/人）及全国水平（59,660 元/人）。2018 年上半年，受辖区固定资产投资大幅缩减拖累，兵团经济增速暂回落至 4.1%。



主要经济指标增速运行在合理区间，投资为影响区域经济波动的主要因素。“十二五”期间，兵团固定资产投资额年均增速高达 28.8%，但 2015~2016 年在宏观环境复杂严峻、经济下行压力持续加大的情况下，兵团固定资产投资增速持续下行；2017 年，兵团加快融入“一带一路”发展战略，积极推进丝绸之路经济带核心区配套落地，固定资产投资增速回升至 14.2%；进入 2018 年，受地方政府债务管控力度空前加大、融资环境紧张以及兵团防范化解债务风险等多重因素影响，1~5 月兵团固定资产投资（不含农户）增速陡降 43.7%。2011~2015 年兵团社会消费品零售总额增速保持年均 22.2% 的高速增长，但受经济下行压力不断加大、居民可支配收入增速放缓掣肘，2016 年以来兵团辖区内贸易活跃度明显下降，至 2018 年上半年其辖区内贸易额增速进一步降至 6.1%，但居民消费理念不断提升，消费结构持续升级。地缘区位影响，兵团对外贸易主要以边境贸易为主，规模很小，对经济增长的贡献低，2015~2016 年受主要出口国经济疲软拖累，兵团进出口总额持续大幅缩减；2017 年以来，“一带一路”战略带动沿线国家和地区经济景气度回升，兵团对外贸易形势好转，进出口总额增速扭转负增长态势，至 2018 年 1~5 月，兵团边境贸易出口额同比增长 16.4%，带动其进出口总额增速大幅回升至 13.9%。

表 3：2015~2018 年上半年兵团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		2018 年上半年	
	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	1,934.91	12.3	2,134.33	9.1	2,339.07	8.0	766.00	4.1
人均地区生产总值	70,380	11.0	76,230	7.1	80,117	3.5	—	—
规模以上工业增加值	462.04	13.7	523.39	12.9	547.32	6.7	250.61	-3.3
三次产业结构	22.1:45.7:32.2		21.9:45.2:32.9		21.6:43.9:34.5		5.9:49.6:44.5	
全社会固定资产投资额	1,785.80	1.4	1,721.21	-3.6	1,966.15	14.2	—	—
社会消费品零售总额	552.34	20.4	632.29	14.5	708.37	12.0	316.18	6.1
进出口总额	102.48	-14.5	70.76	-30.9	75.90	6.2	—	—
驻疆银行对兵团贷款余额	2,030.00	12.2	2,100.00	3.5	2,545.68	22.3	—	—
城镇常住居民人均可支配收入	31,432	14.1	34,089	8.5	36,730	7.7	16,737	6.5
连队常住居民人均可支配收入	15,053	8.1	16,401	9.0	17,786	8.4	3,592	8.1
年末总人口	276.56		283.41		300.53		—	
城镇化率	65.0		66.0		—		—	

注：驻疆银行金融机构对兵团贷款余额不含个人消费、住房、经营贷款。
资料来源：兵团 2015~2018 年统计年鉴，兵团财政局提供，中债资信整理

产业结构持续优化，后续提升空间仍较大。目前兵团已基本形成以城镇化为载体、新型工业化为支撑、农业现代化为基础、信息化贯穿始终的发展格局，三大产业结构由 2010 年的 36.2:34.0:29.8 调整为 2017 年的 21.6:43.9:34.5，第一产业占比逐渐降低，第二产业和第三产业占比逐渐提升，产业结构不断优化，经济发展质量显著提升，但产业类型整体仍集中于产业链前端和价值链低端，产业结构调整空间仍较大。

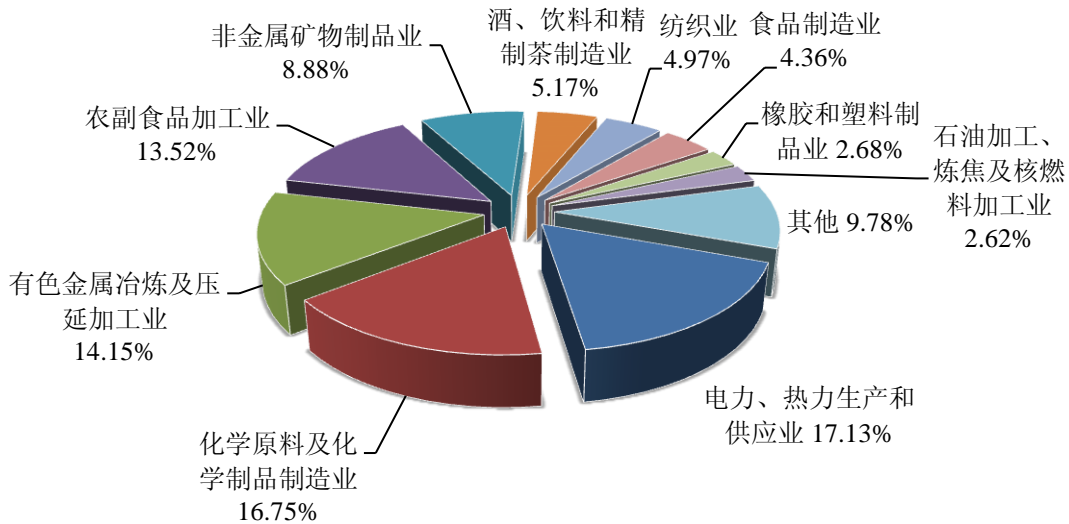
农业结构不断优化，农业现代化、产业化水平领先全国，综合生产能力逐步增强。农业是兵团的基础产业和优势产业。一是棉花、特色林果、糖料等农产品规模化优势突出。兵团是全国最主要的优质商品棉生产基地之一，2017 年兵团实现棉花产量 167.88 万吨，增长 12.2%，分别约占新疆和全国的 42%



和 28%，棉花单产、机械化率、人均占有量连续多年位居全国首位，已形成市场声誉较好的“银力”、“锦”、“北疆”、“新农”、“天彩”等原棉品牌；兵团是我国重要的特色林果生产基地，目前番茄、红枣、苹果、香梨、葡萄、核桃、薰衣草等特色农产品已形成品牌优势，91 个农产品被评为中国 and 新疆名牌或驰名商标；依托独特的光照和温差优势，兵团以甜菜为主的糖料产量居全国前列，2017 年兵甜菜产量为 198.46 万吨，约占新疆地区的 40%，居全国第 6 位。二是农业结构调整取得重大突破。“十二五”以来，兵团坚持“稳粮、优棉、精果、强畜”的结构调整方针，畜牧养殖业和果蔬园艺业产值占农业总产值的比重由 2010 年的 37% 提高到 2015 年的 55%，初步形成了种植业、畜牧养殖业、果蔬园艺业“三足鼎立”的格局。种植业内部结构进一步优化，棉花产加销全程质量管理加强，调减次宜棉区和中低产田 100 万亩以上，棉花生产区域优势更加突出；标准化精品果园建设进一步加快，形成了南疆以红枣为主、北疆以葡萄为主的特色干鲜果品生产基地，果品商品率达到 85% 以上。畜牧业畜种畜群结构不断优化，奶牛、生猪、牛羊肉优势主产区进一步集中。三是机械化、集约化、大规模现代化农业体系形成。“十二五”结束，兵团农业节水灌溉示范、农业机械化推广和现代农业示范“三大基地”基本建成，农业科技贡献率达到 60%，其中现代农业示范基地实现化程度达到 85%，阿拉尔、五家渠两个国家级现代农业示范区和 20 个兵团级现代农业示范团场接近全面实现农业现代化；同时，通过兼并、重组、收购组建跨垦区的农业产业化集团，农业产业化经营规模不断扩大，产业聚集度进一步提高，截至 2017 年末兵团国家级农业产业化龙头企业 15 家，兵团级 113 家。但是，目前兵团农产品加工业与农业总产值比重仍约 1:1，与《关于进一步促进农产品加工业发展的意见》提出的“到 2020 年农产品加工业与农业总产值之比达到 2.4:1”目标仍存在较大差距，兵团第一产业结构与二产、三产联动效应一般，增值效益提升空间较大。

工业经济增长显著，产业聚集度不断提高，转型升级空间仍较大。 依托资源优势，兵团工业形成了以电热力生产和化工、化学原料及化学制品制造业、有色金属冶炼及压延业、农副食品加工、非金属矿物制品、纺织等为支柱产业的发展格局。“十二五”期间，兵团工业增加值年均增速近 25%，2016 年虽有所下滑，但仍达 15.6% 的高位增长；2017 年兵团实现工业增加值 725.98 亿元，较 2016 年进一步增长 6.4%，兵团工业经济增长显著。围绕兵团城镇化建设，按照“产城融合”发展需求，兵团不断完善工业园区布局，截至 2017 年末兵团拥有各类园区 32 个，其中国家级 4 个，国家兵团分区 2 个，自治区级工业园区 3 个，兵团级工业园区 23 个，通过“产城融合”，集聚、集群发展，园区已成为工业经济发展的重要支撑；同时，通过整合和优化布局，化工、金属冶炼、水泥、纺织、白酒等行业 80% 以上的产能集中在重点龙头企业和产业城，产业聚集度大幅提高。但是兵团工业发展仍呈现过度依赖资源消耗、投资拉动等问题，受经济下行、供给侧改革、需求不足以及环境资源约束等多重因素影响，2017 年兵团强周期性行业化工、有色金属冶炼及压延加工业、非金属矿物制品以及附加值低的农副食品加工业、纺织业增加值增速则分别下降 15.7、3.4、8.5 和 36.8 个百分点；六大高耗能产业增加值占规模以上工业产值比重由 2016 年的 55.7% 上升为 58.3%。在推进节能减排、减少环境污染以及提高技术和环保准入标准等转变经济发展方式的发展形势下，兵团工业领域的粗放式发展、高耗能和资源依赖或将拖累兵团新型工业化发展步伐，未来工业转型升级任务仍较重。

图 3：2017 年兵团规模以上工业增加值行业分布



数据来源：兵团 2018 年统计年鉴，中债资信整理

第三产业成为推动经济发展的重要力量。2017 年兵团第三产业保持 12.9% 的快速增长，对经济增长的贡献率首次超过第二产业达 52.7%，成为推动其经济发展的重要力量。其中，金融业发展势头良好，辖区金融体系日益完善，金融机构对兵团支持力度不断加大，2017 年驻疆金融机构对兵团贷款余额 2,545.68 亿元，同比增长逾 20%，金融服务实体经济的能力不断提升；特色旅游业发展迅速，全年旅游接待总人数 1,892 万人次，比上年增长 33%，实现旅游总收入 1,01.8 亿元，增长 37.6%，成为兵团现代服务业发展的重要驱动。未来随着兵团加快推进“一带一路”战略，兵团旅游经济仍将有很大发展空间。

展望未来，兵团将并举推进产业结构优化调整和拓展发展新空间两大方向，推动辖区经济保持平稳、健康增长。一方面**协同发展，构建发展新格局。**按照补短板、强优势、夯基础的原则，坚持走以新型城镇化为载体、新型工业化为支撑、农业现代化为基础、信息化贯穿始终的“四化”协同发展道路，在促进区域协调中拓宽发展空间，在加强薄弱环节中增强发展后劲。一是，壮大南疆师团力量，打造天山北坡垦区发展高地，提升边境垦区戍边实力，培育区域发展增长极，构建与履行屯垦戍边使命相适应的区域协调发展新格局，促进区域协调发展；二是，以人的城镇化为核心，实施“城镇提升”工程，使城镇成为职工群众安居乐业的美好家园，促进转型升级、示范现代文明、融合嵌入发展的重要载体和平台，加快新型城镇化进程；三是，坚持调整存量与优化增量并重，以科技创新和技术进步为动力，以产业园区为载体，实施“工业提效”工程，加快转型升级步伐，构建绿色低碳循环发展产业体系，加快工业转型升级；四是，加快转变农业发展方式，推动粮经饲统筹、农林牧结合、种养加一体，与二三产业深度融合，着力构建现代农业产业体系、生产体系、经营体系，走产出高效、产品安全、资源节约、环境友好的农业现代化道路，提高农业发展质量效益和竞争力；五是，实施“服务业提速”工程，加快发展生产性服务业，大力发展生活性服务业，培育新业态和新商业模式，推动服务业门类增多、发展提速、结构优化、就业扩容，促进服务业提速提质；六是，以构筑智慧兵团为目标，实施“信息化引领”工程，

推进信息化与三化深度融合，全力推进信息化发展；七是，抢抓国家支持西部特别是新疆基础设施建设机遇，实施“基础设施支撑”工程，与地方同步规划、同步建设、同步受益，加强水利、交通、能源、信息等基础设施建设，强化基础设施支撑。**另一方面开放发展，拓展发展新空间。**兵团将顺应经济全球化、区域一体化趋势，积极参与新疆丝绸之路经济带核心区建设，培育外贸发展新优势，加快实施走出去战略，深化兵地融合发展，深入推进对口援疆，在区域一体、东西互动、内外并举中构建全方位对外开放新格局，主要体现为：一是，发挥兵团特殊作用和比较优势，共建丝绸之路经济带核心区，积极参与新疆交通枢纽、商贸物流、文化科教、金融和医疗服务中心建设，形成丝绸之路经济带重要的经贸人文交流合作平台，优化对外开放格局；二是充分发挥兵团主体作用和援疆省市综合效益，坚持向基层、民生、贫困地区和贫困群体倾斜，着力深化产业、教育、民生、干部人才援疆，推进与内地交往交流交融，加强基层政权和反恐维稳能力建设，开创对口援疆工作新局面；三是，主动融入新疆发展大局，牢固树立全疆一盘棋、区域一盘棋、兵地一盘棋，坚持融合协调、包容共享，推动形成向南发展共举、产业发展共赢、城镇建设共推等良好局面，推动兵地融合发展。

四、财政实力及债务分析

兵团财政实力较强，中央转移性收入对区域财力贡献很大，构成地方财力的最主要支撑，政府债务偿付压力可控；未来受益于中央财政大力支持、区域经济增长和兵团全面深化改革，中央转移性收入规模将持续扩大，支撑兵团财政实力继续提升

兵团作为中央一级预算，其预算由财政部直接管理。兵团辖区税收地方分成部分均通过自治区政府代收并上解至中央，再通过中央返还至兵团。其中，9个县级市的返还收入，在一般公共预算中体现为税收收入，其他税收收入则全部体现为上级补助收入。兵团综合财政实力较强，2015~2017年分别为1,237.85亿元、1,169.59亿元和1,165.03亿元，近三年人均综合财力约40,000元，远高于全国水平。

一般公共预算收入保持快速增长，稳定性一般。2015~2017年全区一般公共预算收入保持快速增长，年均复合增长率达24.73%。2017年兵团实现一般公共预算收入129.60亿元，同比增长21.71%，其中，税收收入增长11.58%，较2016年下降6.97个百分点，主要系经济下行压力下、企业利润增速大幅下滑导致（2017年兵团规模以上工业增加值增速下跌6.2个百分点）；2017年兵团实现税收收入67.76亿元，同比增长11.58%；得益于国有资源使用费收入、罚没收入的大幅攀升，2017年兵团非税收入的清缴，2017年兵团实现非税收入61.84亿元，同比增长35.16%。从结构来看，2015~2017年税收收入占兵团一般公共预算收入的比重平均约57%，一般公共预算收入稳定性一般。

转移性收入长期保持很大规模，构成地方财力的最主要支撑。兵团肩负着维护新疆社会稳定和长治久安的战略责任，加之依托西部大开发战略、共建“丝绸之路经济带核心区”战略部署，中央给予了兵团很大支持力度，2015~2017年上级补助收入¹/综合财力分别为65.91%、69.83%和61.43%，人均获得转移支付额度约逾27,000元，远高于全国及新疆自治区水平，同时随着近年加快推进产业结构调整和深入实施国家战略，兵团自身造血能力不断提升。需说明的是，2017年兵团一般公共预算财力中上

¹ 此处上级补助收入为一般公共预算财力、政府性基金预算财力、国有资本经营预算财力中的上级补助收入加总。

级补助收入较 2015 及 2016 年下降，主要原因是棉花目标价格补贴、保障性住房补贴下降和上年落实调资政策翘尾等一次性不可比因素影响；剔除上述不可比因素，上级补助收入（一般公共预算）同口径增加 50.39 亿元。截至 2018 年 9 月末，中央对兵团各项转移性收入已到位 929.11 亿元，增长显著，兵团财力充裕度和灵活性获得持续提升。

政府性基金收入规模相对稳定。2015~2017 年，兵团实现年均政府性基金收入 50.16 亿元，其中国有土地使用权出让收入 45.66 亿元，占政府性基金收入的比重高达 91.32%，兵团土地出让收入规模相对稳定。

表 4：2015~2017 年兵团整体和兵团本级财政收入及 2018 年预算情况（单位：亿元、元）

项目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年（预算数）	
	兵团整体	兵团本级	兵团整体	兵团本级	兵团整体	兵团本级	兵团整体	兵团本级
综合财力	1,237.85	191.19	1,169.59	169.28	1,165.03	203.64	—	—
一般公共预算财力	1,131.74	178.38	1,080.86	151.20	1,060.35	183.09	—	—
其中：一般公共预算收入	83.31	3.34	106.48	7.48	129.60	9.02	28.04	7.62
上级补助收入	800.95	785.30	802.66	784.98	689.16	673.92	901.06	901.06
上年结余	145.45	92.70	84.48	50.57	146.38	80.73	—	—
政府性基金财力	97.50	12.11	83.60	17.82	69.96	1.99	—	—
其中：政府性基金收入	59.65	1.39	46.25	0.01	44.59	0.01	36.48	0.11
上级补助收入	14.91	14.78	14.12	14.01	9.36	9.30	—	—
国有资本经营预算财力	8.61	0.70	5.13	0.28	34.72	18.56	—	—
其中：国有资本经营预算收入	58.06	1.00	48.12	0.37	60.20	0.72	—	—
上级补助收入	—	—	—	—	17.17	17.17	—	—
人均综合财力	44,759	—	41,268	—	38,766	—	—	—

注：综合财力=一般公共预算财力+政府性基金财力+国有资本经营预算财力，其一般公共预算财力=一般公共预算收入+（上级补助收入-补助下级支出）+（下级上解收入-上解上级支出）+其他（上年净结余+调入预算稳定调节基金+其他调入资金+预算稳定调节基金年末余额），政府性基金财力=政府性基金收入+上级补助收入-补助下级支出+其他（上年结余+其他调入-调出资金），国有资本经营预算财力=国有资本经营预算收入+其他（上年结余-调出资金）；兵团本级上级补助收入略小于兵团整体数据，主要系兵团本级上级补助收入未含 9 个县级市数据。

资料来源：兵团 2015~2017 年决算报表，兵团财政局提供，中债资信整理

按照中央治疆方略以及中央关于兵团深化改革要求，兵团正在全面推进财政管理体制，参照地方建立财政管理体制，建立与履行兵团特殊职责使命相适应的现代财政制度，提升兵团自我发展和调控能力。根据中央部署，自 2018 年起，9 个县级市财政关系划归兵团，其全部税收分成部分通过上级补助收入体现。

未来，在“一带一路”、西部大开发等重大国家级战略以及兵团改革深入推进的驱动下，兵团自身造血能力将不断提升，转移性收入仍将保持很大规模，加之财政体制改革影响，其增速有望大幅提升，主力推动兵团财力持续增长。

兵团财政支出紧紧围绕构建兵团新型发展格局和保障民生两条主线，全方位推动兵团经济社会稳步发展。一方面支持兵团向南发展和产业结构调整，构建发展新格局。一是支持兵团向南发展和集聚人口战略实施，支持兵地融合、共同发展。发挥财政投入在扶贫开发中的主体作用，大力支持脱贫攻坚。2017 年，兵团对南疆师团财政补助比上年增加 28.45 亿元，增长 18.3%。二是支持推进新型工业化、城

镇化、农业现代化“三化”建设。促进农业供给侧结构性改革，落实强农惠农政策。加大产业发展支持力度，不断加大财政对产业聚集园区建设资金的投入，促进了兵团经济结构调整。2017年，兵团年初预算安排供给侧结构性改革和产业发展专项资金36.1亿元，支持“三去一降一补”，促进经济结构调整和发展方式转变。另一方面统筹财力、优化结构，持续有力保障和改善民生。一是坚持以人民为中心的发展理念，在保工资、保运转的前提下，兵团各级统筹财力优先用于保障和改善民生。2017年，兵团用于民生方面的支出719.9亿元，占到兵团财政预算支出的81.8%。二是大力推进社会保障体系建设，积极推进行政事业单位养老制度改革，继续完善社会救助体系，做好救灾和优抚工作，支持解决南疆就业难题。2017年，兵团社会保障和就业支出219.42亿元，较上年增长3.57%。三是重点支持基层教育、科技创新和基层文化建设，支持基本公共卫生体系建设。2017年，兵团教育、科学技术、文化体育与传媒以及医疗卫生与计划生育支出154.27亿元，较上年增长5.6%。四是加大基础设施建设，为提高职工群众的生活质量、改善居住环境提供了资金保障。2017年，城乡社区事务支出104.17亿元，较上年增长13.98%。

兵团政府债务偿付压力可控。截至2013年6月末，审计署委托兵团审计局审计认定的兵团政府债务为350.24亿元；后续待审计署对兵团2017年12月31日前兵团存量债务全面审计认定后，兵团政府债务数据将予以调整。2018年财政部下达新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）新增债券额度60.00亿元，其中新增一般债券额度40.00亿元，新增专项债券额度20.00亿元，随着政府债券陆续发行，兵团政府债务规模或持续增长，政府债务负担或有所加重，但债务期限结构有望得到优化，整体融资成本将会有所降低，兵团政府债务偿付压力可控。此外，较大规模国有资产及上市公司股权为其债务周转提供了流动性支持：从辖区国有及国有控股企业运营来看，目前兵团拥有大批竞争实力较强的大型国有企业，包括青松建化公司、天业集团公司、天康股份等，截至2017年末，兵团国有及国有控股企业资产规模达6,680.15亿元，同比增长15.9%，同期净资产规模达1,530.88亿元，同比增长20.0%，当年实现利润总额61.43亿元，大幅攀升1.10倍；从持有上市公司股权来看，兵团各级通过直接或间接控股，作为最终控制人的上市公司共14家，中债资信选取2018年10月15日前30个交易日股票均价测算，上述公司总市值471.30亿元，仅依据控股股东持股比例测算，兵团各级持有上述上市公司股权市值172.50亿元。

五、治理水平分析

兵团经济、财政信息披露的完备性和及时性仍有提升空间，地区法治水平不断提升，专项资金管理制度渐趋完善，债务管理逐步规范，融资平台形成的政府或有负债风险可控

兵团持续推进政府信息公开，债务信息披露的完备性和及时性仍有一定提升空间。兵团把政务公开作为政府工作重要内容和环节，通过兵团统计局网站可获取2000-2017年新疆生产建设兵团国民经济和社会发展统计公报及2017年月度经济运行数据，2018年经济运行数据尚未披露；通过兵团财政局网站可获取关于2017年度兵团预算执行情况及2018年兵团预算草案的报告，2018年兵团本级部门预算及三公经费预算公开。整体看兵团信息披露质量有待提高。



兵团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、国务院《法治政府建设实施纲要（2015-2020年）》和《兵团党委关于贯彻落实党的十八届四中全会精神全面推进法治兵团建设的意见》（新兵党发〔2015〕1号），兵团于2016年8月发布了《兵团党委、兵团贯彻〈中共中央、国务院关于印发〈法治政府建设实施纲要（2015-2020年）〉的通知〉实施方案》，提出按照自治区党委全面推进依法治疆的统一部署，紧紧围绕新疆社会稳定和长治久安的总目标，发挥兵团安边固疆的稳定器、凝聚各族群众的大熔炉、先进生产力和先进文化的示范区重要作用，到2020年，基本实现兵团经济建设、政治建设、文化建设、社会建设、生态文明建设的法治化，依法保障兵团履行特殊使命。

专项资金管理制度不断完善。兵团根据《财政部、扶贫办、国家发展改革委、国家民委、农业部、林业局关于印发〈中央财政专项扶贫资金管理办法〉的通知》（财农〔2017〕8号）和《兵团财政专项资金管理暂行办法》（新兵发〔2017〕18号），于2017年9月发布了《兵团“2011计划”专项资金管理暂行办法》（兵财教〔2017〕81号）、《新疆生产建设兵团文化发展专项资金管理办法》（兵财教〔2017〕86号）、《新疆生产建设兵团体育运动专项资金管理暂行办法》（兵财教〔2017〕87号）、《新疆生产建设兵团旅游专项资金管理暂行办法》（兵财教〔2017〕88号）等一系列文件，强化“2011计划”、文化、体育、旅游等专项资金的规范管理，保障资金安全，提高资金使用效益。

债务管理逐步规范，融资平台总体债务风险可控。一方面，加强债务管理，防范债务风险。一是前瞻性搭建了地方政府性债务管理框架。2014年《新疆生产建设兵团政府性债务管理暂行办法的通知》出台，提出了建立兵团统一领导、财政归口管理、部门分工协作的工作机制，统筹加强兵团地方政府性债务管理，对兵团举债主体、与师市及团场债务转贷、债务规模管理、债务风险预警和应急处置机制等均作出了原则性规范，初步搭建了兵团政府性债务管理框架。同年，发布了《关于进一步加强团场贷款及对外担保控制工作的通知》，着力管控团场贷款及对外担保，并以此清理了有关师、团场为招商引资企业提供的委托贷款和贷款担保。二是严格管理增量债务。配合财政部监管政策，兵团自上而下出台多项举措，从严禁违法违规担保、规范对融资平台公司的注资方式、禁止以政府购买服务名义违法违规融资、强化PPP和政府产业引导基金管理等多个维度，全方位封堵隐性债务增长路径。三是加强监管、严格问责。兵团目前正探索建立政府性债务管理效果硬性考核机制，明确各师市、团场主要领导，对本地区政府性债务负总责，终身问责，倒查责任，严格处理债务管控不力责任人。四是完善债务报告和公开制度，加强兵团信用体系建设。另一方面强化融资平台管理，严控政府或有负债。兵团融资平台数量较少，目前兵团辖区内共有11家融资平台发行债券，其中尚有存续债券的平台数量9家。截至2017年末上述9家平台公司资产合计1,587.57亿元，净资产规模696.19亿元，有息债务合计658.07亿元，资产负债率56.15%，全部债务资本化比率为48.59%，债务负担控制在全国一般水平。

六、债券偿还能力分析

2018年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（一期）由兵团财政局统筹安排发行及偿付事宜，债券收入及本息偿还资金纳入其政府性基金预算管理，兵团国有土地使用权出让收入对本期专项债券的偿还保障程度较高

2018年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（一期）发行总额为20.00亿元，品种为记账式固定利率附息债券，全部为新增债券。**债券期限方面**，本期专项债券全部为20年期。**资金用途方面**，本期新增专项债券募集资金主要用于各师市重大市政及民生类项目支出，其中保障性住房类、交通基建类、社会公共事业类、市政建设类和其他类项目使用本期专项债券的额度占比分别为57.27%、13.49%、9.72%、6.43%和13.09%，项目总投资为55.48亿元。本期债券无增信措施。

表 5：拟发行的 2018 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（一期）概况

项目	内容
债券名称	2018年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（一期）
发行规模	人民币20.00亿元
债券期限	20年期
资金用途	主要用于各师市重大市政及民生类项目支出
债券利率	固定利率
付息方式	20年期债券每半年付息一次，债券最后一次利息随本金一起支付
增级安排	无

资料来源：兵团财政局提供，中债资信整理

项目偿债资金来源方面，2018年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（一期）由兵团财政局统筹发行及偿付事宜，债券本息偿还资金主要来源于兵团辖区内的国有土地使用权出让收入。从兵团辖区内房地产市场投资和销售情况来看，兵团房地产存量项目整体较少，2012~2014年间市场处于供不应求状态，投资开发及销售数据呈快速增长态势，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，房地产投资及销售增速呈现明显降温。2016年2017年，以乌鲁木齐市为主的多个地市房地产市场显著回暖，但兵团辖区主要分布于“两周一线”，居民购房意愿相对较低，加之前期积累的库存压力，辖区土地及房地产市场仍处疲软阶段，商品房销售额降幅不断扩大，传导使得房企拿地积极性很低，土地成交额不断下降；同时，2016年以来经济下行压力不断加大，兵团工业园区企业入驻增速放缓，工业土地成交额增速亦随之下滑，受上述两方面因素影响，2016~2017年兵团土地出让收入规模持续萎缩。中长期看，兵团将加快推进城镇化进程，积极向南疆地区发展，兵团土地出让收入有望在波动中回升。

表 6：2015~2018 年上半年新疆土地市场供求走势

项目	2015	2016	2017	2018H1
土地出让面积（万亩）	3.11	2.09	2.58	1.66
土地出让面积增速（%）	-29.60	-32.80	23.44	1.84
土地成交合同金额（亿元）	48.64	33.21	29.10	16.59
土地成交合同金额增速（%）	-25.83	-31.72	-12.38	1.90
土地出让均价（万元/亩）	15.62	15.88	11.27	9.98

资料来源：兵团国土资源局提供，中债资信整理

表 7：2015~2017 年兵团辖区内房地产市场运行情况

项目	2014	2015	2016	2017
----	------	------	------	------

项目	2014	2015	2016	2017
房地产开发投资额（亿元）	219.15	209.07	183.64	155.02
房地产开发投资额增速（%）	18.77	-4.60	-12.16	-15.59
其中：住宅投资额（亿元）	127.37	127.57	101.38	77.65
住宅投资额增速（%）	11.37	-0.16	-20.53	-23.41
本年购置土面积（万平方米）	261.93	181.03	181.03	63.38
本年购置土面积增速（%）	0.09	-30.88	0.00	-64.99
商品房销售额（亿元）	165.24	174.67	167.67	148.76
商品房销售额增速（%）	12.71	5.71	-4.01	-11.28
其中：住宅销售额（亿元）	119.17	124.83	107.15	102.66
住宅销售额增速（%）	5.99	4.75	-14.16	-4.19

资料来源：兵团 2014~2018 年统计年鉴，中债资信整理

本次发行债券的保障指标方面，2018 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（一期）本息偿还资金主要系兵团辖区内的国有土地使用权出让收入。2015 年以来，受兵团辖区区位分布、前期高库存及经济下行压力加大等多重因素制约，兵团土地市场持续低迷，土地出让收入不断萎缩，但仍维持一定规模。从本期债券的偿还保障程度来看，2015~2017 年兵团国有土地使用权出让收入平均水平/本期债券发行规模为 2.08 倍，兵团国有土地使用权出让收入对本期专项债券的偿还保障程度较高。

表 8：2014~2017 年兵团国有土地使用权出让收入（单位：亿元、%）

项目	2014	2015	2016	2017
政府性基金收入	68.79	59.65	46.25	44.59
其中：国有土地使用权出让收入	59.24	53.77	43.32	39.89
国有土地使用权出让收入增速	—	-9.23	-19.44	-7.92

资料来源：兵团 2014~2017 年决算报表，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（新疆生产建设兵团）专项债券（一期）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 1：2018 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（一期）募投项目概况
 （单位：万元）

债券类型	项目名称	申请本期债券额度	项目总投资	未来偿债资金来源
新增债券	保障性住房类	114,545.00	378,938.14	国有土地使用权出 让收入
	社会公共事业类	19,442.00	37,441.00	
	市政建设类	12,857.00	29,748.00	
	交通基建类	26,974.00	79,074.00	
	其他类	26,182.00	29,645.00	
合计		200,000.00	554,846.14	

资料来源：兵团财政局提供，中债资信整理

附件三：
兵团经济、财政和债务数据

相关数据	2015年	2016年	2017年
地区生产总值（亿元）	1,934.91	2,134.33	2,339.07
地区生产总值增速（%）	12.3	9.1	8.0
人均地区生产总值（元）	70,380	76,230	80,113
人均地区生产总值增速（%）	11.0	7.1	3.5
三次产业结构	22.1:45.7:32.2	21.9:45.2:32.9	21.6:43.9:34.5
第一产业生产增加值增速（%）	6.9	6.0	7.6
第二产业生产增加值增速（%）	15.5	10.2	4.6
第三产业生产增加值增速（%）	11.8	9.6	12.9
规模以上工业增加值（亿元）	462.04	523.39	547.32
规模以上工业增加值增速（%）	13.7	12.9	6.7
全社会固定资产投资额（亿元）	1,785.80	1,721.21	1,966.15
社会消费品零售总额（亿元）	552.34	632.29	708.37
进出口总额（亿美元）	102.48	70.76	75.90
其中：出口总额（亿美元）	96.21	65.85	66.33
年末常住人口（万人）	276.56	283.41	300.53
城镇化率（%）	65.0	66.0	—
城镇常住居民人均可支配收入（元）	31,432	34,089	36,730
连队常住居民人均可支配收入（元）	15,053	16,401	17,786
居民消费价格指数	100.6	101.4	102.3
工业生产者出厂价格指数	96.4	100.0	108.3
工业生产者购进价格指数	96.6	100.7	109.0
驻疆银行金融机构对兵团贷款余额（亿元）	2,030.00	2,100.00	2,545.68
兵团综合财力（亿元）	1,237.85	1,169.59	1,165.03
兵团一般公共预算财力（亿元）	1,131.74	1,080.86	1,060.35
其中：一般公共预算收入（亿元）	83.31	106.48	129.6
上级补助收入（亿元）	800.95	802.66	689.16
兵团政府性基金财力（亿元）	97.50	83.60	69.96
其中：政府性基金收入（亿元）	59.65	46.25	44.59

资料来源：兵团 2015~2018 年统计年鉴、2015~2017 年决算报表，中债资信整理

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（新疆生产建设兵团）专项债券（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（新疆生产建设兵团）专项债券（一期）的信用等级评定是根据财政部《关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》和《关于做好 2018 年地方政府专项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



公司微信