



中债资信评估有限责任公司
CHINA BOND RATING CO.,LTD

2019 年广西壮族自治区政府棚户区改造 专项债券（一期）信用评级

2019 年 02 月 19 日



2019年广西壮族自治区政府棚户区改造专项债券（一期）信用评级

债券名称	发行规模 (亿元)	债券 期限	债项 级别
2019年广西壮族自治区政府棚户区改造专项债券（一期）—2018年广西壮族自治区政府专项债券（一期）	50	7年	AAA
评级时间：2019年02月19日			

评级结论

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）认为广西壮族自治区（以下简称“广西自治区”）经济和财政实力较强，政府治理水平较高，2019年广西壮族自治区政府棚户区改造专项债券（一期）（以下简称“本期债券”）纳入其政府性基金预算管理，对应项目预期收入能够覆盖本期债券的本息，债券的违约风险极低，因此评定本期债券的信用等级为AAA。

经济、财政和债务指标	2016	2017	2018
地区生产总值（亿元）	18,317.64	20,396.25	20,352.51
人均地区生产总值（元）	38,027	41,955	—
地区生产总值增速（%）	7.30	7.30	6.80
三次产业结构	15.3:45.1:39.6	14.2:45.6:40.2	14.8:39.7:45.5
全区一般公共预算收入（亿元）	1,556.27	1,615.13	1,681.48
其中：区本级（亿元）	319.39	342.46	348.63
全区政府基金收入（亿元）	804.85	966.67	1,436.06
其中：区本级（亿元）	107.74	114.14	119.68
全区转移性收入（亿元）	2,429.45	2,640.42	2,858.00
全区政府负有偿还责任的债务（亿元）	4,566.63	4,836.72	5,488.97
其中：区本级（亿元）	941.14	1,075.86	1,299.40

资料来源：国家统计局、广西自治区统计局网站统计数据、广西自治区统计年鉴、财政决算报表、政府性债务审计结果，指标计算公式详见附件。

评级观点

- 广西壮族自治区位于我国大陆东、中、西三个地带的交汇点，是西南地区最便捷的出海口和中国通向东盟最便捷的国际大通道，战略地位重要、区位优势明显，在发展中获得国家政策和资金的大力支持。
- 2018年全区实现地区生产总值20,352.51亿元，尽管支柱产业受经济周期影响，近年经济增速有所放缓，但增速仍高于全国平均水平，未来依托国际大通道建设、“一带一路”战略实施以及国家大力支持，广西自治区经济将保持平稳增长。
- 广西自治区财政收入规模一般，近年收入增速下滑，中央转移支付对区域财力贡献较大，未来随着区域经济的快速发展和国家大力支持，区域财政收入将保持平稳。
- 2018年广西自治区专项债务限额为2,297.12亿元，专项债务余额为2,090.16亿元，可用举债空间较大。
- 本期棚户区改造专项债券的本息偿还资金来自对应项目的土地出让收入、房屋销售收入、出租收入、物业及其他收入和棚改财政专项补贴收入等，对应项目预期收入可覆盖本期债券的本息。

分析师

马璇 谢长龙 吴尽

电话：010-88090079

邮箱：maxuan@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

免责条款1、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、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。

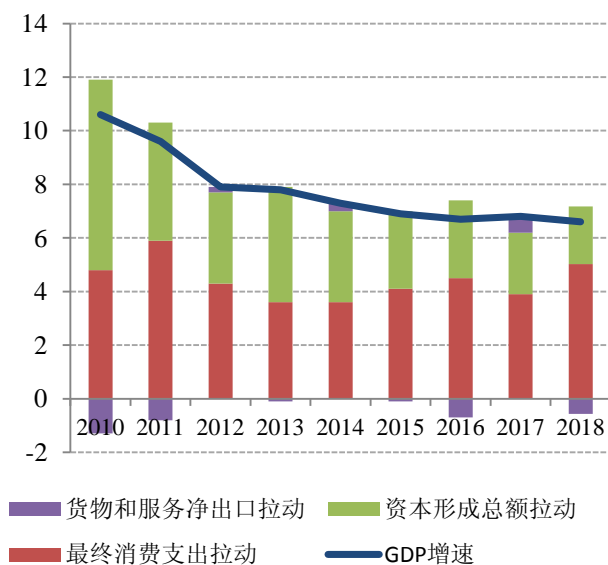
2019年广西壮族自治区政府棚户区改造专项债券（一期）
信用评级

一、宏观经济与政策环境分析

当前中国经济运行稳中有变、变中有忧，经济面临下行压力，供给侧结构性改革将持续推进；全国财政收入增速仍将延续中低速增长，土地出让收入增速或持续回落，地区分化加剧；政府债务管理改革不断深化，整体债务风险可控

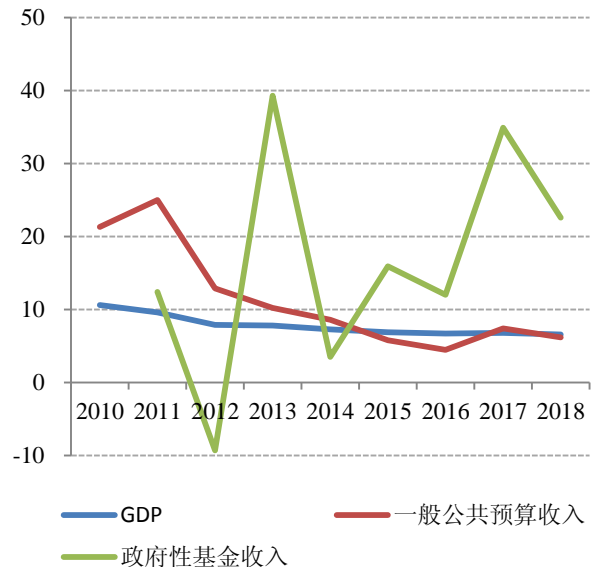
经济运行“稳中有变、变中有忧”。2018年，世界主要经济体仍处于复苏阶段，但增长动能放缓。国内经济受政策调整，内需疲弱叠加外部中美贸易摩擦的影响，经济增速持续放缓，全年GDP增速为6.6%，较2017年回落0.2个百分点。未来，从拉动经济增长的“三驾马车”来看，固定资产投资方面，受利润增长乏力影响，预计2019年制造业投资增速将有所放缓；2019年房地产行业面临周期下行的压力，房地产的调控政策和力度亦难以明显松动，决定了2019年房地产投资大概率将出现明显下行；2019年地方政府债务管控力度虽有微调预期，但大幅放松可能性很低，预计基建投资增速反弹力度有限。因此，预计2019年固定资产投资增速回升仍将承压。**消费方面**，当前无论是城镇居民边际消费支出还是农村居民边际消费支出均已达饱和状态，未来决定消费增长的主导因素将是居民收入增速，从统计数据上看，实际经济增速领先居民消费增速约12个月，因此2019年居民收入增速或小幅下行，消费增速或将继续承压。**进出口方面**，目前全球贸易形势复杂严峻，2019年中国出口贸易增速将小幅回落；坚持扩大进口的政策导向下，进口额增速不会出现大幅下降，但大宗商品价格有所回落，将对进口增速形成拖累，加之国内需求增长放缓及前期高基数效应，因此，预计2019年中国进口亦将小幅下滑。2019年贸易盈余增长乏力的局面或将很难得到改善。整体来看，未来宏观政策将围绕托底经济进行逆周期调节，但在外部环境愈发恶劣的情况下，国内经济短期难以出现大幅改善，全国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”对经济增长的拉动（%）



数据来源：Wind 资讯，中债资信整理

图 2：2010 年以来全国 GDP、一般公共预算收入和政府性基金收入增速（%）



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，土地出让收入增速或持续下行，地区分化加剧。受经济下行影响，2018年全国实现一般公共预算收入 12.34 万亿元，同比增长 6.2%，其中中央和地方一般公共预算本级收入分别同比增长 5.3% 和 7.0%，财政收入增速持续放缓。2018 年，全国推地力度仍较大，全国政府性基金收入同比增长 22.6%，增速有所回落。未来短期内，全国经济仍面临下行压力，在积极财政政策的加力提效导向下，减税降费力度亦将加大，预计 2019 年全国一般公共预算收入增速或将继续回落。政府性基金收入方面，2018 年底中央经济工作会议重申“房住不炒”，构建房地产市场健康发展长效机制，同时“因城施策、分类指导”，预计房地产调控政策虽然稳中有松，但整体仍将偏紧，叠加房价调增预期、居民观望情绪加重，房企购地需求或将持续回落，预计 2019 年全国土地出让收入仍将保持较大规模，但增速将持续下行，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或重要信息

发布时间	政策名称	政策主要内容
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专项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
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）	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）	各地至 9 月底累计完成新增专项债发行比例原则上不得低于 80%；取消专项债券期限比例结构限制；简化发行程序
2018 年 10 月	《国务院办公厅关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发〔2018〕101 号）	在“地方财政承受能力评价”和“不增加地方政府隐性债务”前提下，加大补齐基建短板，保障融资平台在建项目合理融资需求；精简审批流程；点名相关部委分工落实。在与金融机构协商基础上，允许城投平台通过适当债务展期、债务重

发布时间	政策名称	政策主要内容
		组实现其债务平稳接续
2018年12月	中央经济工作会议	积极的财政政策要 加力提效 ，实施更大规模的减税降费， 较大幅度增加地方政府专项债券规模 ；稳妥处理地方政府债务风险，做到 坚定、可控、有序、适度

资料来源：公开资料，中债资信整理

政府债务管理不断深化，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) 合理控制地方政府债务规模，遏制违法违规举债，严控债务风险。**财预〔2018〕34号文重申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，严格贯彻地方政府债务限额管理要求。监管层多个文件从资金供需两端全面封堵了违法违规担保、PPP、政府购买服务和政府产业引导基金等地方政府隐性债务增长的各项路径。**(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，地方政府“开正门”力度不断扩大，新增债券额度显著扩容，棚户区改造专项债券、其他类项目收益专项债券以及借新还旧债券创新发行，地方债发行空间大大拓展，发行灵活度提升。**(3) 完善地方债发行机制。**财库〔2017〕59号文等要求合理控制地方政府债券发行节奏，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，进一步从市场化定价、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规范地方政府债券发行机制；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，地方债发行场所不断拓宽；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，旨在改善地方债二级市场流动性，地方债发行机制不断完善。

二、地区经济实力分析

广西壮族自治区有色金属、海洋和旅游资源丰富，经济总量位居全国中等偏下水平，西南地区中等水平，近年来经济增速虽有所放缓，但仍高于全国平均水平

广西壮族自治区陆域面积 23.76 万平方公里（全国排名第九位），地处华南西部地区，位于我国南部沿海，是西南地区最便捷的出海通道，也是唯一一个沿海自治区。广西壮族自治区在中国与东南亚的经济交往中占有重要地位，首府南宁市是中国东盟博览会永久举办地。

资源禀赋方面，广西壮族自治区矿产资源、海洋和旅游资源较为丰富。**矿产资源方面**，广西壮族自治区是全国 10 个重点有色金属产区之一，已发现矿种 145 种，占全国探明资源储量矿种的 46%，其中锰、锑保有资源储量位居国内第一，另有锡、离子型稀土、钨、铝、锌、银等十余种矿物储量居国内前五位。**海洋资源方面**，广西壮族自治区沿海 20 米深以内的浅海面积 6,488 平方公里，大陆海岸线 1,628.59 千米，并具有合适的海岸曲直比，沿海港口具有新建年吞吐能力 3 亿吨以上的深水码头资源；北部湾是中国著名的四大热带渔场之一，北部湾海底还是一个丰富的油气盆地，开发前景广阔。**旅游资源方面**，广西壮族自治区是国内的旅游大省，区内生态环境良好、气候宜人，全区共有 5A 级景区 5 家，4A 级景区 173 家，

桂林山水、滨海风光、巴马长寿等景点驰名中外。**水利资源方面**，广西壮族自治区河流众多，水能资源蕴藏量大，理论蕴藏量 2,133 万千瓦，可开发装机容量 1,751 万千瓦。红水河被誉为中国水电的“富矿”，是中国优先开发的三大水电建设基地之一。

从经济规模来看，广西壮族自治区经济总量处于国内省级行政区中等偏下水平，近年来经济规模保持增长态势，2017 年实现地区生产总值 20,396.25 亿元，位居全国第 17 位，西南地区第 2 位；2018 年实现地区生产总值 20,352.51 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.80%。广西壮族自治区固定资产投资规模处于全国中等水平，2017 年固定资产投资（不含农户）19,908.27 亿元，居西南地区第 2 位；2018 年固定资产投资（不含农户）比上年增长 10.8%。区域商品流通活跃度较好，2017 年实现社会消费品零售总额 7,813.03 亿元，居西南地区第 3 位；2018 年，社会消费品零售总额比上年增长 9.30%。广西壮族自治区对外贸易活动活跃度一般，2017 年实现进出口贸易总额 3,866.34 亿元；2018 年前三季度，进出口贸易总额 2,980.70 亿元，同比增长 5.40%。

表 2：2015~2018 年广西壮族自治区主要经济指标（单位：亿元、元、万人、%）

项目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年	
	总额	增速	总额	增速	总额	增速	总额	增速
地区生产总值	16,870.04	8.10	18,317.64	7.30	20,396.25	7.30	20,352.51	6.80
人均地区生产总值	35,330	—	38,027	—	41,955	6.30	—	—
规模以上工业增加值	—	7.90	—	7.50	—	7.10	—	4.70
三次产业结构	15.2:46.0:38.8		15.3:45.1:39.6		14.2:45.6:40.2		14.8:39.7:45.5	
固定资产投资（不含农户）	16,227.78	17.20	18,236.78	12.40	19,908.27	12.80	—	10.80
社会消费品零售总额	6,348.06	10.00	7,027.31	10.70	7,813.03	11.20	—	9.30
进出口总额	3,190.31	28.10	3,170.42	-0.50	3,866.34	22.60	—	—

资料来源：2015~2016 年数据根据广西壮族自治区统计局印发的《2017 年广西统计年鉴》整理、2017 年度数据根据《2017 年广西壮族自治区国民经济和社会发展统计公报》整理，2018 年数据来自广西壮族自治区统计局网站统计数据，中债资信整理

广西壮族自治区经济结构不断优化，但仍面临产业结构调整压力，且区域内经济发展存在一定不均衡；支柱产业以有色金属、钢铁冶炼、汽车制造、林业加工等为主，受经济周期影响较大

从经济结构来看，近年来广西壮族自治区经济结构不断优化，三次产业比由 2008 年的 20.3:42.3:37.4 调整为 2018 年的 14.8:39.7:45.5，第一产业占比呈现下降趋势，第二产业占比逐年上升后小幅下降，第三产业占比平稳下降后近年逐年上升。**从支柱产业来看**，广西壮族自治区仍然以制造业为主，其中黑色金属冶炼及压延加工业（钢铁为主）、农副食品加工业（糖业、林业等）、汽车制造业和非金属矿物制品业（水泥等非金属建材等）等四大细分产业占工业总产值比重最大，合计占比约 38.50%，拥有柳工、柳钢、玉柴等较大规模的企业。上述产业中，除农副食品加工业外均为周期性行业，受经济周期影响较大。第三产业方面，广西壮族自治区第三产业发展起步较晚，近年来发展迅速，在国民经济中占比经历了先下降（主要受第二产业在 2003~2011 年增速较快的影响）后上升的走势。广西壮族自治区第三产业以批发和零售业为主（以 GDP 占比计），占比约 15.99%，金融业，交通运输、仓储和邮政业，以及房地产业分列第 2 至 4 位。**从区域经济发展来看**，广西壮族自治区区域内各地级市（共 14 个地级市）经济发展差距较大，2017 年，GDP 最大的南宁市（4,118.83 亿元）是最小的贺州市（548.83 亿元）的 7.50 倍。具体来看，南部

的北部湾经济区（南宁、北海、钦州、防城港）以及桂林、柳州、玉林、百色等市借助港口区位优势、区域产业优势（如旅游、机械制造、金属冶炼等），发展相对领先，上述 8 地市 GDP 占广西自治区全区的比重接近 3/4；地理条件相对较差的贺州、河池等市，则经济发展相对落后，GDP 总额及人均 GDP 均处于自治区内较落后的水平。从三次产业结构来看，与全国的“三二一”式结构¹不同，广西自治区产业结构为“二三一”式，2017 年，广西自治区第一产业占比高于全国平均 6.30 个百分点，第三产业低于全国平均 11.40 个百分点。同时，从中观行业来看，广西自治区工业产值占比较大的金属冶炼与压延、农副食品加工、石油化工等行业目前面临能耗高、技术含量低、受宏观经济影响大等问题。总体看，广西自治区区域经济结构调整仍然有较大空间。此外，广西自治区区域经济发展不均衡，地市经济发展对单一行业依赖度较高。整体上，广西自治区经济结构目前仍有较大改进和发展空间。

三、地方政府财政实力

广西自治区整体财政收入规模一般，近年收入增速有所放缓，中央补助收入对地区财力贡献较大；未来依托中国—东盟自贸区升级版建设、“一带一路”等倡议的推进以及国家的大力支持，广西自治区财政收入将保持平稳

从一般公共预算收入规模和结构来看，近年来受全国及区域经济增速下滑影响，广西自治区一般公共预算收入增速呈现放缓态势。2015~2018 年广西自治区一般公共预算收入分别为 1,515.16 亿元、1,556.27 亿元、1,615.13 亿元和 1,681.48 亿元，增速分别为 6.53%、2.71%、3.78%和 4.11%。2018 年广西自治区一般公共预算收入/地区生产总值为 8.26%，一般公共预算收入中，2015~2018 年税收收入分别为 1,031.65 亿元、1,036.22 亿元、1,057.59 亿元和 1,122.03 亿元，其中税收收入占一般公共预算收入的比例均维持在 65%以上，一般公共预算收入的稳定性较好。2016 年受宏观经济增速放缓及有色金属等部分行业进入结构转型期等影响，加之“营改增”政策性减收，区域税收增长速度放缓，2017 年以来增速有所回升，2015~2018 年税收增长率分别为 5.48%、0.44%、2.06%和 6.09%。

从中央补助来看，广西自治区地处西部，经济发展水平在全国排名中等偏下，且属于我国五个少数民族自治区之一，承担着保障民族利益和维护民族团结等重大责任，可以获得中央财政很大力度的支持，2015~2018 年广西自治区获得的中央补助收入（一般公共预算）分别为 2,207.03 亿元、2,429.45 亿元、2,640.42 亿元和 2,858 亿元，其中一般性转移收入的规模及占比均逐年提升，中央补助收入占广西自治区当年财政收入的比重近年来维持在 50%左右，对地区财力的贡献较大。

从政府性基金收入来看，2015~2018 年广西自治区全区政府性基金收入分别为 696.20 亿元、804.85 亿元、966.67 亿元和 1,436.06 亿元，其中国有土地使用权出让收入分别为 506.61 亿元、625.31 亿元、779.53 亿元和 1,217.89 亿元，占同期政府性基金收入的比重逐年升高，其中 2018 年国有土地使用权出让收入占政府性基金收入的比重升至 84.81%，政府性基金收入对土地财政存在一定程度的依赖。2016 年以来，广西自治区土地出让收入保持较高增速，年均同比增速达 24.07%，高于全国平均水平，2018

¹即第三产业在经济总量中占比最大，第二产业次之，第一产业占比最小。

年，国有土地使用权出让收入同比增长 56.23%。广西壮族自治区目前城镇化率较低（截至 2017 年末广西壮族自治区城镇化率为 49.21%，低于全国水平约 9 个百分点），未来城镇化仍有较大空间，但考虑“房住不炒”政策导向，广西壮族自治区土地出让收入增速或将下滑。

表 3：2015~2018 年广西壮族自治区全区和区本级财政收入规模及结构情况（单位：亿元）

项目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年	
	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	1,515.16	341.00	1,556.27	319.39	1,615.13	342.46	1,681.48	348.63
其中：税收收入	1,031.65	263.15	1,036.22	241.95	1,057.59	228.74	1,122.03	256.22
政府性基金收入	696.20	116.12	804.85	107.74	966.67	114.14	1,436.06	119.68
其中：国有土地使用权出让收入	506.61	—	625.31	0.31	779.53	3.50	1,217.89	—
转移性收入（一般公共预算）	2,207.03	2,207.03	2,429.45	2,429.45	2,640.42	2,640.42	2,858.00	2,858.00
其中：返还性收入	152.77	152.77	204.55	204.55	233.93	233.93	233.93	233.93
一般性转移支付	1,337.30	1,337.30	1,517.53	1,517.53	1,667.39	1,667.39	1,824.52	1,824.52
专项转移支付	716.96	716.96	707.38	707.38	739.11	739.11	799.55	799.55
国有资本经营收入	17.49	7.76	28.45	8.01	18.49	7.07	21.20	13.73

资料来源：广西壮族自治区全区与区本级 2015~2017 年财政决算报表及 2018 年全区财政预算执行情况，广西财政厅官网

从广西壮族自治区本级财力情况看，2015~2018 年广西壮族自治区本级一般公共预算收入分别为 341.00 亿元、319.39 亿元、342.46 亿元和 348.63 亿元，增速分别为 5.66%、-6.34%、7.22%和 1.80%，其中 2016 年受“营改增”政策性减收影响，本级一般公共预算收入下滑明显，2017 年本级一般公共预算收入增速较高主要是受益于财政预算改革将新增建设用地土地有偿使用费转列一般公共预算收入，2018 年增速较低主要由于中央进一步加大了减税降费力度。2015~2018 年税收收入分别为 263.15 亿元、241.95 亿元、228.74 亿元和 256.22 亿元，区本级税收收入占区本级公共预算收入比重有所下降。尽管广西壮族自治区本级对市县的补助力度较大，但近年区本级转移支付仍保留了一定的留存，近三年平均留存比例在 12% 以上；政府性基金方面，区本级综合财力中政府性基金收入规模较小，本级财力对政府性基金依赖度较低。

从未来财政收入增长潜力来看，未来随着“四维支撑、四沿联动”开放格局的构建，开放型经济发展水平将不断提高，依托“一带一路”、国际大通道建设、外贸回稳和国家的大力支持，区域一般公共预算收入有望平稳增长；政府性基金收入方面，广西壮族自治区目前城镇化率较低，未来城镇化仍有较大空间，短期内广西壮族自治区土地出让收入大幅下滑的可能性较小，但仍面临一定下降压力；转移性收入方面，广西壮族自治区作为西部地区、少数民族自治地区，未来将继续获得国家政策支持，转移性收入规模有望继续增长。整体看，广西壮族自治区财政收入将保持平稳。

广西壮族自治区政府拥有的国有资产规模较大，且持有一定规模的上市公司股权，可为广西壮族自治区债务偿还和周转提供一定的流动性支持

根据相关法律、法规，目前地方政府拥有的国有股权、行政事业单位国有资产、土地资产、矿产资

源和海域使用权等国有资产可以变现，可支持其流动性。根据广西壮族自治区政府提供的资料和披露的公开信息，我们主要获得了广西壮族自治区政府下属的国有企业和上市公司的资产和股权情况。

根据广西壮族自治区国资委统计数据显示，广西壮族自治区政府拥有的国有资产规模较大，截至 2018 年末，广西全系统国有企业资产总额 32,424.77 亿元，同比增长 11.21%；其中，自治区国资委国有企业资产总额为 14,541.13 亿元，同比增长 12.51%。2018 年 1~12 月，全系统国有企业累计实现营业收入 7,442.85 亿元，同比增长 14.55%；全系统国有企业累计实现利润总额 297.80 亿元，同比增长 31.13%；其中，自治区国资委国有企业实现营业收入 6,096.25 亿元，同比增长 14.95%；自治区国资委国有企业实现利润总额 246.88 亿元，同比增长 38.07%。

从广西壮族自治区政府控股的上市公司情况来看，自治区政府与国资委通过直接或间接持股，并作为最终控制人的上市企业有北部湾港、ST 南化、五洲交通、五菱汽车、柳钢股份、柳工、国海证券和中恒集团等 8 家企业，根据 wind 数据库，按照上述上市公司股票截至 2018 年 12 月 28 日收盘价计算，上述上市公司的总市值约 700.67 亿元，按广西壮族自治区政府与国资委直接和间接持股比例测算，自治区国资委持有上市公司股权市值约为 292.49 亿元。从自治区区属和市属全部上市公司来看，自治区国资系统和政府系统作为直接控制人的上市公司共 15 家（除区属 8 家外，另有 7 家地级市国资委或地级市政府作为控股股东的上市公司），按照上述公司截至 2018 年 12 月 28 日收盘价计算，上述 15 家上市公司的总市值为 879.98 亿元，仅依据控股股东持股比例计算，自治区政府（包括区本级和市级）持有上市公司股权市值为 352.43 亿元。广西壮族自治区政府拥有的上述上市公司股权变现能力强，可为自治区债务偿还和周转提供一定的流动性支持。

广西壮族自治区全区政府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；自治区全区政府债务主要分布于市本级；政府债务资金主要投资于市政基建、交通运输等资产，在一定程度上可以保障相关债务的偿还，整体债务风险可控

2015 年 8 月 24 日，国务院向十二届全国人大常委会第十六次会议提请审议《国务院关于提请审议批准 2015 年地方政府债务限额的议案》，标志着我国依法启动了对地方政府债务的限额管理。2018 年广西壮族自治区政府债务限额为 5,975.80 亿元，其中，一般债务限额为 3,678.68 亿元，专项债务限额为 2,297.12 亿元。

债务余额方面，截至 2018 年末，广西壮族自治区政府债务为 5,488.97 亿元，较 2017 年末增长 13.49%，债务规模增速较快但整体规模一般。

表 4：广西壮族自治区债务限额情况（单位：亿元）

项目	2017 年		2018 年	
	全区	区本级	全区	区本级
地方政府债务限额	5,312.80	1,292.54	5,975.80	1,502.52
其中：一般债务限额	3,329.60	821.00	3,678.68	949.06
专项债务限额	1,983.20	471.54	2,297.12	553.46

资料来源：广西壮族自治区财政厅提供，中债资信整理

表 5：广西壮族自治区、本级债务余额情况（单位：亿元）

项目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年	
	全区	本级	全区	本级	全区	本级	全区	本级
负有偿还责任的债务	4,043.79	818.09	4,566.63	941.14	4,836.72	1,075.86	5,488.97	1,299.40
其中：一般债务	2,282.13	400.35	2,673.15	526.52	3,049.68	667.41	3,398.81	808.95
专项债务	1,761.66	417.73	1,893.48	414.62	1,787.04	408.45	2,090.16	490.46
负有担保责任的债务	1,107.63	454.82	801.38	356.66	726.56	331.69	612.80	307.77
可能承担一定救助责任的债务	708.09	271.88	438.50	228.80	371.96	212.35	312.86	189.10

资料来源：广西壮族自治区财政厅提供，中债资信整理

分级次看，截至 2018 年末，广西壮族自治区负有偿还责任的债务中自治区本级、市本级、县级所占比例分别为 23.67%、54.58%和 21.75%，政府负有偿还责任的债务主要以市本级为主。从举债主体来看，政府部门和机构、政府融资平台、事业单位是负有偿还责任的债务的主要债务举借主体，政府融资平台占比由 2016 年末的 60.50%降至 2017 年末的 9.00%，同时政府部门和机构占比由 2016 年末的 32.43%升至 2017 年末的 86.55%。从资金来源看，发行债券是广西壮族自治区负有偿还责任的债务主要资金来源，截至 2018 年末占比为 97.80%。从债务投向来看，截至 2018 年末，广西壮族自治区负有偿还责任的债务主要用于基础设施建设和其他公益性项目，其中市政建设、交通运输设施建设、土地收储和保障性住房形成的债务分别为 1,674.66 亿元、1,199.69 亿元、599.54 亿元和 461.57 亿元，合计占政府负有偿还责任的债务的比重超过 71.70%，但其形成了一定规模的优质资产，在一定程度上可以保障相关债务的偿还。

从全区偿债指标看，根据广西壮族自治区政府审计结果，2012 年广西壮族自治区政府负有偿还责任的债务率和折算后总债务率分别为 47.70%和 57.86%，债务率低于国际警戒线（90~150%）。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 2018 年末广西壮族自治区政府性债务/2018 年全区政府综合财力为 0.99 倍²，整体债务风险可控。

从债务期限结构来看，2019~2022 年及 2023 年及以后广西壮族自治区政府每年偿还负有偿还责任的债务分别为 199.80 亿元、576.45 亿元、677.89 亿元、809.86 亿元和 3,198.99 亿元，占比分别为 3.66%、10.55%、12.41%、14.82%和 58.56%，短期内到期债务规模较低，债务期限结构较合理。

整体来看，融资平台公司、政府部门和机构以及经费补助事业单位是政府性债务主要举债主体，市级债务规模较大。广西壮族自治区全口径债务低于财政部确定的总债务率警戒线，整体债务风险可控。未来，伴随城镇化建设继续推进和基础设施建设完善，预计广西壮族自治区政府性债务规模仍将保持增长。

四、政府治理水平分析

广西壮族自治区政府持续推进政府信息公开，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，地区发展战略明确可行

² 此处政府性债务=截至 2018 年末全区政府债务余额+或有债务余额*50%，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。

广西壮族自治区持续推进政府信息公开，政府信息披露透明度较高。通过广西壮族自治区统计局官网可获取广西壮族自治区全区、主要地级市等近 15 年国民经济和社会发展统计公报和统计年鉴，亦可获得各月度经济运行数据；广西壮族自治区财政厅网站披露了全区近 20 年的财政预算执行情况报告和预算草案；同时，亦详细披露了 2015~2017 年全区和区本级政府性债务数据，2015~2018 年地方政府债务限额等，广西壮族自治区政府经济信息披露的完备性和及时性较好，财政和债务信息披露的及时性与完备性不断提升。

地区法治水平不断提升。广西壮族自治区认真贯彻依法治国基本方略，2015 年 1 月广西壮族自治区政府发布《关于深入推进依法行政加快建设法治政府的实施意见》（桂政发〔2015〕2 号），要求全面落实党的十八届四中全会通过的《中共中央关于全面推进依法治国若干重大问题的决定》和广西壮族自治区党委十届五中全会通过的《中共广西壮族自治区委员会关于贯彻落实党的十八届四中全会精神全面推进广西法治建设的意见》，按照全面实施阶段（2014~2018 年）和完善提高阶段（2019~2020 年），到 2020 年全面实现法治政府基本建成的阶段性目标，全区治理体系和治理能力现代化水平将明显提高。

各级政府财政管理制度不断完善。广西壮族自治区政府及地方财税管理制度不断完善。全面推开“营改增”试点后调整自治区与市县增值税收入划分以及消费税、资源税等税收制度调整和改革，扩大小微企业税收优惠政策范围；推进重点支出与财政收支增幅或 GDP 挂钩的清理规范工作。完善自治区直管县财政管理方式和县级基本财力保障机制；在中央进一步理顺与地方收入划分和支出责任后，合理划分自治区与市、县的收入范围，理顺自治区与市、县的支出责任。严格控制“三公”经费、会议费、培训费等一般性支出。推进财政预决算公开，所有市县级“三公”经费和部门预决算都要公开。推进自治区本级预算编列方式改革，清理、整合、规范现有专项转移支付项目。完善自治区以下财政体制，动态调整县级财力保障水平，加大对基层的财力倾斜和支持力度，帮助县级提高基本公共服务水平。建立将政府性基金中应统筹使用的资金调入公共财政预算的机制，加大国有资本经营预算资金调入公共财政预算的力度。建立结余结转资金定期清理机制，盘活财政存量资金。强化预算绩效管理，明确各部门预算执行责任，建立健全预算编制与预算执行有机结合的机制，及时细化和下达预算，规范追加预算管理，增强部门预算执行的均衡性，进一步盘活财政存量资金，完善预算执行动态管理机制。2017 年 1 月，广西壮族自治区人民政府印发了《自治区以下财政事权和支出责任划分改革工作方案》，要求合理划分各级政府财政事权与合理划分各级人民政府支出责任，并制定相应的职责分工、时间安排和工作程序，积极稳妥推进自治区以下财政事权和支出责任划分改革。2017 年 7 月，广西壮族自治区人民政府印发《关于改革完善自治区对县财政体制促进县域经济发展的实施意见》，秉持“连续一贯，保持稳定；目标导向，强化激励；明晰责任，强化管理”三项基本原则，推动建立自治区财政直管县和市管县分类管理机制。

债务管理机制逐步规范。近年广西壮族自治区积极采取措施化解存量债务，完善相关制度，加强债务管理。**债务管理制度建设方面**，2011 年以来，为加强地方政府性债务管理，自治区政府先后出台了《地方政府性债务统计工作考核评比暂行办法》、《广西壮族自治区本级政府偿债准备金管理暂行办法》、《关于进一步加强政府性债务管理的意见》等债务管理规定。全区各级政府共出台债务管理制度 70 项，从债务举措、资金使用及管理等方面加强管理，同时按照财政部部署，应用《地方政府性债务管理系统》加强对地方政府性债务的统计管理和动态监控。为了强化一般债和专项债预算管理，2015 年 11 月广西

自治区财政厅分别下发了《关于印发政府一般债券预算管理实施细则的通知》（桂财预〔2015〕231号）和《关于印发政府专项债券预算管理实施细则的通知》（桂财预〔2015〕232号）。2017年8月，广西自治区财政厅分别印发了《全区政府一般债务预算管理实施细则》（桂财预〔2017〕169号）和《全区政府专项债务预算管理实施细则》（桂财预〔2017〕169号）。**债务风险防范措施方面**，广西自治区财政厅与教育厅、卫生厅等单位联合下发了《关于进一步加强公办普通高校贷款监管的通知》、《广西壮族自治区医院财务制度实施细则》等规定，进一步规范高校、医院的贷款行为。从2014年起将政府性债务管理工作正式纳入设区市政府绩效考评范围，2015年3月，自治区党委组织部出台《关于印发〈广西市县党政领导班子和党政正职政绩考核评价实施办法（试行）〉的通知》，将政府债务风险控制列入考核指标。广西自治区财政厅2015年12月下发了《关于印发〈全区政府债务风险评估和预警暂行办法〉的通知》（桂财预〔2015〕256号），其对于债务率、偿债率、逾期债务率等债务风险指标计算做出了明确说明，并通过设定债务风险预警线，划定了高风险地区，以切实防范政府债务风险。2016年11月印发了《关于贯彻落实财政部科学合理使用专项建设基金加强地方政府债务管理相关精神的通知》（桂财预〔2016〕213号），坚决制止各级政府及所属机关事业单位违规担保、违规注资等行为。2016年12月印发了《关于贯彻落实国务院办公厅地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（桂财预〔2016〕248号），组织开展风险排查和建立风险应急处置机制。2017年6月，广西壮族自治区人民政府办公厅印发了《广西壮族自治区政府性债务风险应急处置预案》（桂政办发〔2017〕73号），切实防范和化解财政金融风险，守住不发生区域性系统性风险的底线。2018年1月广西壮族自治区人民政府办公厅印发了《关于进一步加强政府性债务管理防范化解政府性债务风险的意见》（桂政办发〔2018〕6号），进一步明确了政府性债务风险的规则和底线，规范各级政府融资举债行为，切实防范和化解政府性债务风险。整体上，广西自治区债务管理制度不断完善。

发展战略结合了自身区域、地缘等优势，与国家经济形势及中国—东盟自贸区建设、“一带一路”规划相契合，发展战略明确可行，将促进区域经济平稳发展。为适应经济增长新常态，广西自治区将重点挖掘和培育新的增长点，促进经济持续平稳发展，增强投资和消费的拉动作用。具体来看，广西自治区将大力推进实体经济发展和产业转型升级，全面实施创新驱动战略，加快发展新技术、新产品、新业态、新模式，促进增长动能平稳接续、协调拉动。借落实《珠江-西江发展规划》、《左右江革命老区振兴规划》与《北部湾城市群发展规划广西实施方案》为契机，自治区政府依托区域开放优势、政策优势、经济优势和特色资源产业优势，以重大工程为抓手，深入实施基础设施建设攻坚战，加快建设完善交通、能源、水利、城镇等基础设施建设；同时构建起以“一湾双轴、一核两极”为框架，生活宜居、产业联动发展、基础设施互联互通、生态环保的北部湾城市群。深入推进供给侧结构性改革和关键性改革，按照统筹推进、重点突破的要求加快改革步伐。强化要素保障，扩大有效需求，努力增加有效投资，促进消费升级，改善投资和消费环境，不断释放需求潜力。拓展更高层次更宽领域的开放合作，大力构建“四维支撑、四沿联动”的开放格局，进一步完善和提升开放平台功能，提高开放经济发展水平。加快实施广西“一带一路”重点突破工程，建设“一廊两港”，积极参与中国—东盟自贸区升级版建设，最大限度激发市场和社会活力。上述战略契合国家宏观经济形势与区域发展规划思路，预计战略的实施

将有利于发挥广西自治区地缘、资源等独特优势，促进广西自治区经济持续平稳发展。

五、债券偿还能力分析

本期债券募集资金专项用于广西壮族自治区内棚户区改造项目，偿债资金主要来源于土地出让收入、房屋销售收入、房屋租赁收入、物业及其他收入和棚改财政专项补贴收入等，对应项目预期收入可覆盖本期债券的本息

2019年广西壮族自治区政府棚户区改造专项债券（一期）发行总额50亿元，品种为记账式固定利率附息债券，期限为7年期，专项用于广西壮族自治区11个地级市的棚户区改造项目，分别为南宁市、柳州市、桂林市、梧州市、贵港市、玉林市、贺州市、百色市、河池市、来宾市、崇左市。

表 6：2018 年广西壮族自治区政府棚户区改造专项债券（一期）概况

项目	内容
债券名称	2019年广西壮族自治区政府棚户区改造专项债券（一期）—2019年广西壮族自治区政府专项债券（一期）
发行规模	人民币50亿元
债券期限	7年期
资金用途	专项用于广西壮族自治区11个地级市的棚户区改造项目，分别为南宁市、柳州市、桂林市、梧州市、贵港市、玉林市、贺州市、百色市、河池市、来宾市、崇左市。
债券利率	固定利率
付息方式	利息按年支付，最后一期利息随本金一起支付
增级安排	无

资料来源：广西自治区财政厅提供，中债资信整理

项目偿债资金来源方面，本期债券的本息偿债资金主要来源于对应项目的国有土地使用权出让收入和安置房销售收入等。广西壮族自治区土地和房地产市场方面，2015年，尽管广西自治区土地成交量仍呈下滑趋势，但降幅有所收窄，且成交均价小幅回升。2016年起广西自治区房地产市场回暖，各项房地产市场运行指标均明显改善；2017年在南宁市等城市房地产市场销售活跃的带动下，广西房地产市场持续回暖，商品房销售额增速上升至36.70%，但房地产开发投资额和新开工面积增速放缓；2018年以来，广西房地产市场仍持续回暖，房地产各项投资和销售指标均表现较好。未来，考虑到我国经济进入“新常态”，预计短期内回暖幅度将有限。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，土地市场很难保持前期高速增长，土地出让收入波动将加大。而广西自治区地处西南边陲，自然资源丰富，经济发展较快，目前城市化率相对较低（截至2016年底广西自治区城镇化率低于全国平均水平约10个百分点），未来随着全区城镇化水平的提高，全区国有土地使用权出让金收入有望在波动中有所增长。

表 7：2012~2018 年广西自治区土地市场供求走势

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
土地出让面积（万亩）	11.25	12.79	9.41	8.55	8.53	9.52	12.73

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
土地出让面积增速(%)	8.90	13.69	-26.43	-9.14	-0.23	12.77	33.76
土地出让金合同额(亿元)	498.66	624.39	605.29	567.80	613.76	739.34	1,099.66
土地出让金合同额增速(%)	2.52	25.21	-3.10	-6.19	8.09	20.46	48.74
土地出让均价(万元/亩)	44.37	48.81	64.31	66.40	71.96	77.66	86.36

资料来源: 广西壮族自治区国土资源厅提供, 中债资信整理

表 8: 2012~2018 年广西壮族自治区房地产市场运行情况

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
房地产开发投资完成额(亿元)	1,554.94	1,614.63	1,838.49	1,909.09	2,397.99	2,683.48	3,004.13
其中: 住宅投资完成额(亿元)	1,069.64	1,166.61	1,292.63	1,407.75	1,725.29	1,983.52	2,217.50
房地产开发投资额完成额增速(%)	2.50	3.80	13.90	3.80	25.60	11.90	11.90
其中: 住宅投资额增速(%)	-0.90	9.10	10.80	8.90	22.60	15.00	11.80
住宅新开工面积(万平方米)	2,910.11	2,901.93	2,958.26	2,793.57	3,577.13	3,662.39	4,672.08
其中: 住宅新开工面积增速(%)	-1.40	-0.28	1.94	-5.57	28.00	2.40	27.60
商品房销售额(亿元)	1,159.83	1,375.79	1,532.05	1,747.77	2,207.47	3,016.64	3,826.50
其中: 住宅销售额(亿元)	995.82	1,166.72	1,274.57	1,459.43	1,948.23	2,635.74	3,330.75
商品房销售额增速(%)	3.70	18.60	11.40	14.10	26.30	36.70	26.80
其中: 住宅销售额增速(%)	1.90	17.20	9.20	14.50	33.49	35.30	26.40

注: 上表增速均为累计同比增速 资料来源: Wind 资讯, 中债资信整理

项目预期收入对本期债券的保障方面, 根据广西壮族自治区财政厅提供的预期收入测算数据, 本期债券存续期内, 预计南宁市、柳州市、桂林市、梧州市、贵港市、玉林市、贺州市、百色市、河池市、来宾市、崇左市 11 个地级市内的 41 个棚户区改造项目可实现总收入 277.41 亿元, 对本期债券募集资金本息的³保障倍数为 4.33 倍, 其中, 各地级市棚改项目预期收入对申请本期债券本息的保障倍数均在 1.56 倍及以上, 整体偿还保障程度较高。

表 9: 本期债券对应项目概况(个、亿元、亩、倍)

所属区域	项目数量	总投资	规划用地面积	申请本期债券	债券存续期内项目预期收入	预期收入/总投资	预期收入/申请本期债券本息
南宁市	3	60.48	11,093.63	1.90	20.89	0.35	8.59
柳州市	4	26.70	332.49	2.75	16.66	0.62	4.73
桂林市	1	2.45	125.44	1.26	2.52	1.03	1.56
梧州市	3	57.78	8,404.40	10.00	36.67	0.63	2.87
贵港市	2	25.22	242.77	1.30	2.71	0.11	1.63
玉林市	8	59.02	2,241.30	6.54	30.60	0.52	3.65
贺州市	1	6.32	55.24	1.80	8.50	1.34	3.69
百色市	6	24.33	309.66	8.76	31.10	1.28	2.77
河池市	3	7.26	72.30	2.95	8.21	1.13	2.18
来宾市	3	13.47	644.22	2.70	20.87	1.55	6.04

³ 利率按每年 4% 测算, 广西财政厅提供。



崇左市	7	59.31	1,511.97	10.04	98.39	1.66	7.66
合计	41	342.34	25,033.42	50.00	277.12	0.81	4.33

资料来源：广西壮族自治区财政厅提供，中债资信整理

综上所述，2019年广西壮族自治区政府棚户区改造专项债券（一期）—2019年广西壮族自治区政府专项债券（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 2015 年 4 月发布的《关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》(财库(2015) 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。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：

广西壮族自治区经济、财政和债务数据

相关数据	2016年	2017年	2018年
地区生产总值（亿元）	18,317.64	20,396.25	20,352.51
人均地区生产总值（元）	38,027	41,955	—
地区生产总值增速（%）	7.30	7.30	6.80
固定资产投资额（亿元）	18,236.78	19,908.27	—
社会消费品零售总额（亿元）	7,027.31	7,813.03	—
进出口总额（亿元）	3,170.42	3,866.34	—
三次产业结构	15.3:45.1:39.6	14.2:45.6:40.2	14.8:39.7:45.5
第一产业增加值（亿元）	2,798.61	2,906.87	3,012.11
第二产业增加值（亿元）	8,219.86	9,297.84	8,079.78
其中：全部工业增加值（亿元）	—	—	—
第三产业增加值（亿元）	7,226.60	8,191.54	9,260.21
投资对经济增长的贡献率（%）	53.70	—	—
消费对经济增长的贡献率（%）	67.50	—	—
净出口对经济增长的贡献率（%）	-21.20	—	—
常住人口数量（万人）	4,838	4,885	4,926
人口老龄化率（%）	—	—	—
国土面积（万平方公里）	23.76	23.76	23.76
城镇居民人均可支配收入（元）	28,324.00	30,502.00	32,436.00
农村居民人均纯收入（元）	10,359.00	11,325.00	12,435.00
全区一般公共预算收入（亿元）	1,556.27	1,615.13	1,681.48
其中：税收收入（亿元）	1,036.22	1,057.59	1,122.03
全区税收收入/一般公共预算收入（%）	66.58	65.49	66.73
全区一般公共预算收入增长率（%）	2.71	3.78	4.11
区本级一般公共预算收入（亿元）	319.39	342.46	348.63
其中：税收收入（亿元）	241.95	228.74	256.22
全区政府性基金收入（亿元）	804.85	966.67	1,436.06
全区政府性基金收入增长率（%）	15.60	20.10	48.56
区本级政府性基金收入（亿元）	107.74	114.14	119.68
区本级政府性基金收入增长率（%）	-7.22	5.90	4.85
全区上级转移支付收入（一般公共预算）（亿元）	2,429.45	2,640.42	2,858.00
全区国有资本经营收入（亿元）	28.45	18.49	21.20
区本级国有资本经营收入（亿元）	8.01	7.07	13.73
全区政府负有偿还责任的债务（亿元）	4,566.63	4,836.72	5,488.97
其中：区本级政府负有偿还责任的债务（亿元）	941.14	1,075.86	1,299.40
全区政府负有担保责任的债务（亿元）	801.38	726.56	612.80
其中：区本级政府负有担保责任的债务（亿元）	356.66	331.69	307.77
全区政府可能承担一定救助责任的债务（亿元）	438.50	371.96	312.86
其中：区本级政府可能承担一定救助责任的债务（亿元）	228.80	212.35	189.10

资料来源：国家统计局、广西自治区统计局网站统计数据；2016~2017年广西自治区统计年鉴；广西自治区2016~2017年财政决算报表；广西自治区财政厅提供

附件三：

本期债券对应募投资项目明细表（单位：亿元、亩、倍）

所属区域	项目名称	总投资	规划总用地面积	申请本期债券额度	项目预期收入	预期收入/申请债券本息
南宁市	小计	60.48	11,093.63	1.90	20.89	8.59
南宁市本级	南宁市 2018-2020 年棚户区改造项目（第三批）--青秀区（青山凤岭、三屋、三岸）园艺场农民安置项目	51.27	11,003.66	1.20	15.30	9.96
西乡塘区	北湖北路 4 号片区（二期）旧城区改建项目	6.70	69.46	0.50	4.88	7.62
武鸣区	武鸣县平陆片区改造项目	2.51	20.51	0.20	0.71	2.78
柳州市	小计	26.70	—	2.75	16.66	4.73
柳州市本级（柳东新区）	柳东新区洛埠村棚户区改造(蚂蟥屯居住安置)项目	2.33	25.86	0.30	2.28	5.95
鹿寨县	鹿寨县鹿寨镇片区棚户区改造项目	12.24	127.01	0.75	9.86	10.27
融安县	融安县长安镇北府寨片区棚户区改造工程	10.56	179.62	0.50	1.44	2.25
三江县	三江县 2015-2017 年城市棚户区（城中村）改造项目	1.57	—	1.20	3.08	2.01
桂林市	小计	2.45	125.44	1.26	2.52	1.56
资源县	资源县城城中村棚户区改造项目（中峰镇、梅溪镇、瓜里乡片区）	2.45	125.44	1.26	2.52	1.56
梧州市	小计	57.78	8,404.40	10.00	36.67	2.87
梧州市本级	梧州市富民片区棚户区改造项目	12.34	816.21	2.00	10.26	4.01
梧州市本级	梧州市两龙片区棚户区改造项目	30.35	4,269.25	6.00	16.67	2.17
梧州市本级	梧州市长洲岛棚户区改造（一期）项目	15.09	3,318.94	2.00	9.74	3.81
贵港市	小计	25.22	242.77	1.30	2.71	1.63
贵港市本级	贵港市六八村棚户区改造项目（园博园第一安置区南区）	11.24	109.57	0.80	1.65	1.61
贵港市本级	贵港市园博园棚户区改造项目（第一安置区北区）	13.98	133.20	0.50	1.06	1.66
玉林市	小计	59.02	2,241.30	6.54	30.60	3.65
玉林市本级	玉林市火车站片区棚户区改造项目	12.01	510.21	1.36	2.97	1.71
玉林市本级	玉林市石棠社区棚户区改造项目	5.99	51.16	0.45	2.43	4.22
玉东新区	玉林市玉东新区下久岭城市棚户区改造项目	3.98	264.72	0.15	5.33	27.78
玉州区	玉林市清宁路棚户区改造项目	9.80	270.51	2.00	8.79	3.43
容县	2018-2020 年容县棚户区改造项目	4.39	49.35	1.00	5.71	4.46
陆川县	陆川县城区陆兴路片区危旧房改造项目	2.35	210.37	0.28	1.90	5.30
陆川县	陆川县城区九洲江县城段一江两岸危旧房改造综合整治项目	4.85	561.64	0.50	1.33	2.08



所属区域	项目名称	总投资	规划总用地面积	申请本期债券额度	项目预期收入	预期收入/申请债券本息
陆川县	陆川县 2018-2020 年棚户区改造项目	15.65	323.35	0.80	2.14	2.09
贺州市	小计	6.32	55.24	1.80	8.50	3.69
钟山县	钟山县 2016 年城区棚户区改造项目	6.32	55.24	1.80	8.50	3.69
百色市	小计	24.33	309.66	8.76	31.10	2.77
百色市本级	百色市拉域片区棚户区改造项目	4.69	45.30	2.82	5.51	1.53
百色市本级 (右江区)	百色市右江区那毕片区城中村改造(一期)项目	8.66	118.36	2.00	12.55	4.90
百色市本级 (右江区)	百色市右江区那马片区棚户区改造项目	5.75	62.14	2.00	7.82	3.05
田东县	田东县祥周镇危房(城中村)改造项目	1.16	16.25	0.55	1.10	1.56
田东县	田东县江城镇城中村改造项目	0.50	12.61	0.29	0.57	1.55
凌云县	凌云县东、西片区危旧房拆除新建项目和城中村改造建设项目	3.57	55.00	1.10	3.55	2.52
河池市	小计	7.26	72.30	2.95	8.21	2.18
罗城县	罗城仫佬族自治县城西福安小区城市棚户区改造项目	0.79	10.00	0.15	0.98	5.12
凤山县	凤山县棚户区及风貌改造项目	3.59	42.68	0.80	2.87	2.80
东兰县	东兰县 2017 年城市棚户区改造项目	2.88	19.62	2.00	4.36	1.70
来宾市	小计	13.47	644.22	2.70	20.87	6.04
来宾市本级	来宾市滨河北片区棚户区改造项目(一期)	6.43	72.79	1.00	6.78	5.29
武宣县	武宣县城东新区(城中村)改造项目	3.07	505.98	0.20	5.00	19.53
武宣县	武宣县城城中村改造(湖畔华庭 A 区)项目	3.97	65.45	1.50	9.09	4.74
崇左市	小计	59.31	1,511.97	10.04	98.39	7.66
崇左市本级	崇左市城区棚户区改造项目旧城棚户区安置点工程(B 工程)	9.78	123.70	0.20	17.71	69.19
崇左市本级	崇左市城区棚户区改造项目城南安置小区一期	18.35	263.03	0.35	28.99	64.71
崇左市本级	中泰崇左产业园棚户区改造项目 A 区	7.99	106.58	3.43	18.89	4.30
大新县	大新县城东区棚户区改造项目(一期)	1.30	23.05	0.50	1.57	2.46
大新县	大新县城东区棚户区改造项目(二期)	0.75	7.00	0.30	0.90	2.35
龙州县	龙州县城 2019 年棚户区改造项目	15.70	910.79	2.76	25.09	7.10
宁明县	宁明县 2018-2020 年棚户区改造安置一区项目	5.44	77.82	2.50	5.24	1.56
合计		342.34	25,033.42	50.00	277.12	4.33

资料来源:广西壮族自治区财政厅提供,中债资信整理

注:宁明县项目债券覆盖倍数用的本息包含前期存量债券本金 1,400 万元和相应利息,但是崇左市合计数和总合计数不包含

附件四：

指标计算公式

公式说明：

- 1、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、政府可能承担一定救助责任的其他相关债务等
- 2、直接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
- 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
- 6、政府负有偿还责任的债务率=政府负有偿还责任债务余额/地方政府综合财力*100%
- 7、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%
- 8、地方政府偿债率=当年债务还本付息/地方政府综合财力*100%
- 9、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%

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 2019 年广西壮族自治区政府棚户区改造专项债券（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 2019 年广西壮族自治区棚户区改造专项债券(一期)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 2018 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