

2016年西藏自治区政府 一般债券跟踪评级

2017年11月14日

2016年西藏自治区政府一般债券跟踪评级

跟踪评级

信用等级: AAA

评级时间: 2017.11.14

上次评级

信用等级: AAA

评级时间: 2016.11.14

债券简称	发行额度	发行期限
16西藏债01	3.40亿元	3年
16西藏债02	3.48亿元	5年
16西藏债03	2.83亿元	7年
16西藏债04	3.05亿元	10年

分析师

孙静媛 朱志斌 邵威 苏锦河

电话: 010-88090118

邮箱: sunjingyuan@chinaratings.com.cn

中债资信是国内首家以采用投资人付费营运模式为主的新型信用评级公司,以“依托市场、植根市场、服务市场”为经营理念,按照独立、客观、公正的原则为客户提供评级等信用信息综合服务。

市场部

电话: 010-88090123

传真: 010-88090102

邮箱: cs@chinaratings.com.cn

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

跟踪评级结论

中债资信评估有限责任公司(以下简称“中债资信”)认为西藏自治区在跟踪期内经济和财政实力仍较强,政府治理水平仍较高,2016年西藏自治区政府一般债券(第一~四期)(以下简称“公开发行一般债券”)纳入西藏自治区一般公共预算,违约风险极低,因此维持上述一般债券的信用等级为AAA。

跟踪评级观点

- 跟踪期内,西藏自治区政治和战略位置仍十分重要,其获得中央和对口省份在经济、教育、就业、科技、人才等方面的大力支持;未来随着国家“西部大开发”和“一带一路”等战略的实施,西藏自治区将继续获得国家在政策和资金等方面的有力支持。
- 跟踪期内,西藏自治区经济保持快速增长态势,实现地区生产总值1,150.07亿元,同比增长10.00%;地区经济结构不断优化,第二、三产业发展较快,占比逐年上升。未来西藏自治区将立足区位优势,以及“西部大开发”和“一带一路”对接孟中印缅经济走廊,加快建设环喜马拉雅经济合作带等政策支持,区域经济增长潜力较大。
- 跟踪期内,西藏自治区财政实力持续增强,人均财力很大,中央转移性收入对区域财力贡献仍很大,财政收入对土地出让收入依赖程度仍较低;未来受益于区域经济增长和国家的大力支持,西藏自治区财政收入将保持较快增长。
- 跟踪期内,西藏自治区政府债务规模仍很小,且较2015年有所下降,政府债务负担仍很轻,主要债务指标表现仍较好;同时,西藏自治区政府仍持有有一定规模的上市公司股权市值,可为其债务周转提供流动性支持,整体债务风险仍很低。
- 2016年西藏自治区公开发行一般债券规模为12.76亿元,债券收入和本息偿还资金均纳入西藏自治区一般公共预算;西藏自治区一般公共预算收入对其2016年公开发行一般债券的偿还保障程度很高。

一、宏观经济环境分析

跟踪期内，中国经济已进入“新常态”，供给侧结构性改革继续深化，全国财政收入保持中低速增长，地区间增速分化趋于明显，土地出让收入波动加大；政府债务管理改革持续深化，整体债务风险可控

经济已进入“新常态”。在世界经济周期、库存周期、新产业培育周期以及宏观经济政策再定位等综合因素的作用下，2016年国内经济继续探底，全年实现国内生产总值744,127亿元，同比增长6.70%，较上年增速回落0.20个百分点，经济已经进入“新常态”，政府对经济增长放缓的容忍度提高。未来，从“三驾马车”看，固定资产投资仍将向下承压，对经济增长的拉动作用将降低；消费受经济下行压力下城镇居民收入增长缓慢影响或将维持相对稳定；出口将随着全球贸易的温和复苏及人民币有效汇率的贬值而得到增长，对GDP增长的拉动作用将有所提高。从改革和政策红利来看，国企改革将提高国企运营效率和利润率；政府简政放权，将会提高宏观经济运行效率；此外，加快推进自贸区战略，建设“一带一路”的战略支点和经济“桥头堡”，也将加快区域内经济一体化，使得经济增长的质量和效益提高，新动能不断成长。

财政收入增速持续放缓，地区间增速分化趋于明显，土地出让收入波动加大。财政收入增速与宏观经济增速变动相关性较高，受中国宏观经济增长放缓的影响，近年财政收入增速呈现放缓趋势。2016年，由于中国宏观经济增长继续下探，同时叠加结构性减税政策影响，全国一般公共预算收入增速较2015年下滑1.3个百分点至4.5%，其中，中央一般公共预算收入同口径增长1.2%，地方一般公共预算本级收入同口径增长7.4%；受2016年整体房地产市场景气度回暖影响，政府性基金收入增速由负转正，全年增长11.9%。短期内，受需求透支、限购限贷政策重启影响，全国房地产市场将有所降温，进入量价齐跌的局面，政府性基金收入将有所减少。长期来看，随着我国适龄购房人口数量逐步见顶，未来我国购房需求量亦将放缓，土地出让市场收缩的趋势将不可避免，土地出让收入波动将加大。由于区域经济发展水平不一和财政收入结构存在差异，不同地区经济和财政收入增速也存在分化。以周期性行业为主地区受宏观经济周期影响较大，比如以钢铁、煤炭、有色金属、化工、水泥、工程机械、装备制造等周期性行业为支柱产业的地区，近期其地区经济和财政收入增速大幅放缓。对土地依赖较大的东部省份，由于土地出让收入波动较大，未来其综合财力也将呈现波动。

政府债务管理改革持续深化，债务风险总体可控。跟踪期内，地方政府债务管理改革持续深化，严控地方政府债务规模、搭建风险应急处置机制和完善地方债发行机制有序并进。**(1) 严控地方政府债务规模，妥善化解存量债务。**颁布财预【2015】225号文、财库【2016】22号文和财库【2016】81号文，对地方政府债务余额、置换债和新增债发行规模均实行限额管理；此外，通过国办函【2016】88号和《地方政府性债务风险分类处置指南》（以下简称“《指南》”）重申地方政府责任范围，对或有债务仅承担民事责任。**(2) 加强风险管控，搭建地方政府债务风险应急处置机制。**国办函【2016】88号文和《指南》贯彻落实新预算法、国发【2014】43号文和财预【2015】225号文关于“建立健全地方政府债务风险管控机制”的决议，设置风险事件预警、预测及报告机制，突出省级政府在地方政府性债务偿还和应急处置过程中的主体作用，提出必要时可通过财政重整化解债务风险，严格责任追究机制；财预

【2016】154 号和 155 号文强调地方政府债务“借、用、还”全面纳入预算管理；财预【2016】175 号提出实行财政部专员对地方政府债务监督、监察制度，并将监察结果纳入地方财政预算人员绩效考核机制，进一步落实责任追究机制。（3）完善地方债发行机制。在 2015 年地方政府债券“自发自还”的经验基础上，2016 年地方政府债券的发行机制进一步完善。首先，科学管理发行规模，避免集中发行对市场造成较大冲击。2015 年地方债券发行中 6 月和 11 月两月为发行高峰，单月发行量均在 7,000 亿元以上，对金融市场形成了一定冲击。2016 年 1 月发布的《关于做好 2016 年地方政府债券发行工作的通知》，首次对地方债的发行节奏做出明确规定，要求各季度债券发行量应保持大致均衡，置换债券各季度发行规模要控制在全年发行规模的 30% 以内，以平滑各季度地方债的发行供给规模，避免集中发行对市场造成较大冲击；2017 年 2 月发布的《关于做好 2017 年地方政府债券发行工作的通知》，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，积极探索建立续发行机制；进一步促进投资主体多元化，改善二级市场流动性。其次，首次在上交所顺利发行，提高地方债二级市场流动性。2016 年 11 月 11 日，上海市地方政府债券首次在上交所顺利发行，拓宽了地方债市场发行渠道，有利于吸引多元化的地方债投资者，以提高地方债在二级市场的流动性。再次，首次在上海自贸区顺利发行，丰富投资人队伍，助推人民币国际化进程。2016 年 12 月 8 日，地方债首次在上海自贸区顺利发行，有利于吸引外资金融机构等参与地方债投资，促进地方债投资主体多元化，助推人民币国际化进程。最后，续发行机制成功试点，有助于改善二级市场流动性。2017 年 10 月，首批地方政府一般债券续发行顺利落地。续发行机制一方面保证可以增加发行频率，分散单次发行规模，同时又使得单券存量规模较大，有利于提高流动性。

二、地区特殊性 & 获得中央政策支持情况分析

跟踪期内，西藏自治区政治和战略位置仍十分重要，其经济、教育、就业、科技、人才等方面获得中央和对口省份的大力支持；未来随着国家“一带一路”战略实施，西藏自治区将继续获得国家在政策和资金等方面的有力支持

从政治重要性来看，西藏自治区作为我国五个少数民族自治区之一，陆地面积约占我国陆地总面积的八分之一，是我国“重要的国家安全屏障、重要的生态安全屏障、重要的战略资源储备基地、重要的高原特色农产品基地、重要的中华民族特色文化保护地、重要的世界旅游目的地”，承担着维护祖国边疆稳定、国家统一和安全、保障各民族利益和维护民族团结等重大责任。截至 2016 年末，西藏自治区人口为 330.54 万人，少数民族人口占比超过 90%，以藏族为主，为我国少数民族人口占比最高的省级行政区，区域政治地位重要。从区域战略地位来看，西藏自治区位于我国西南边陲，与缅甸、印度、不丹、尼泊尔等国接壤，国境线近 4,000 公里，是我国西南边防一道得天独厚的天然屏障，战略位置仍十分重要。

鉴于西藏自治区政治与战略具有很强的特殊性，在发展过程中可以获得国家特殊的政策和资金支持，区域发展政策环境较好。跟踪期内，经济援藏、教育援藏、就业援藏、科技援藏、干部人才援藏等继续实施，经济援藏方面，2016 年中央对西藏的转移性支付高达 1,420.96 亿元，规模很大，近年来保持上涨态势，2016 年人均转移性支付超过 4 万元，远高于全国平均水平；此外，各对口省份每年亦安排较

大规模的援藏资金支持西藏发展。2016年，西藏推动召开38个对口援藏工作会议，成功召开“央企入藏”项目对接推介会。截至2017年6月，16家中央企业累计为西藏援建项目1,500多个，落实资金逾1,000亿元，众多中央企业先后落户西藏，成为富民兴藏的新引擎。**教育援藏方面**，根据教育部《关于加强“十三五”期间教育对口支援西藏和四省藏区工作的意见》，在“十三五”期间，定期从对口支援省市和教育部直属高校附属中小学选派800名左右教师进藏支教，每10~50名教师组成1个团队集中对口支援西藏一所中小学，“十三五”期间共计援助西藏20所中小学，援藏方式将从分散式向“组团式”转变。**就业援藏方面**，对口省市和中央企业每年对西藏籍毕业生提供大量工作岗位，有序推进就业援藏工作。2016年，央企和对口省市为西藏籍毕业生提供超过5,000个就业岗位，并给予毕业生一定金额生活补贴，整体就业援藏力度较大。**科技援藏方面**，中央特别重视科技援藏工作，先后召开全国科技援藏工作座谈会和省部会商会议共5次，先后实施科技援藏项目800多个。**干部援藏方面**，近年来中央和对口省份输出大量的干部对西藏进行人才支持，到2016年，援藏工作已先后派出6,000多名干部人才进藏工作，落实项目8,855项。

展望未来，随着一带一路战略的深入推进，中央将进一步强化对西藏自治区的政策扶持，按照习近平总书记在第六次中央西藏工作会议上的要求，“今后一个时期，要在西藏和四省藏区继续实施特殊的财政、税收、投资、金融等政策。”国家对西藏自治区在政策和资金等方面的支持仍将持续，这将有利于进一步扩大西藏对外开放力度，促进区域经济发展。

三、地区经济实力分析

跟踪期内，西藏自治区经济规模仍较小，但经济仍保持快速增长态势，地区经济结构不断优化，第二、三产业发展较快，占比逐年上升；未来西藏自治区将立足区位优势，以及“西部大开发”和“一带一路”等政策支持，区域经济增长潜力较大

跟踪期内，西藏自治区经济发展仍呈现快速增长态势。从经济规模及增速来看，2016年全区实现地区生产总值为1,150.07亿元，尽管经济规模较小，但受益于国家特殊政策支持和区域资源、地缘优势，西藏自治区经济保持快速增长态势，地区生产总值已连续23年保持两位数增长，2007~2016年地区生产总值年均复合增长率达14.45%，其中2016年GDP增速为10.00%，高于全国水平3.30个百分点，仅次于重庆和贵州；2017年上半年西藏自治区实现地区生产总值555.41亿元，同比增长10.80%，增速居全国第一。分项来看，跟踪期内，投资仍是拉动西藏自治区经济增长的主要动力，2016年全区固定资产投资1,655.50亿元，增速达23.30%，增速较2015年提高3.4个百分点；同期实现社会消费品零售总额459.41亿元，增速为12.50%；进出口总额较2015年下滑8.60%，但下滑幅度有所减小。整体看，跟踪期内，西藏自治区经济规模仍较小，但经济保持快速增长态势，固定资产投资仍是经济增长的主要拉动力。

从经济结构来看，跟踪期内，西藏自治区经济结构不断优化，三次产业占比由2015年的9.4:36.7:53.9变为2016年的9.1:37.4:53.5，第二、三产业发展较快，占比逐渐上升。从支柱产业看，跟踪期内西藏自治区支柱产业仍以资源类产业为主，主要包括非金属矿物制品业、有色金属矿采选业、电力、热力生产和供应业等。同时，受益于自治区独特的自然环境和饮食习惯，藏药产品研发和生产、酒、饮料和精

制茶制造业也成为西藏自治区的支柱产业。另外，西藏自然风光优美，以自然风光和宗教等名胜古迹为主的旅游业发达，2016年全年接待国内外旅游者2,315.94万人次，比上年增长14.80%，实现旅游总收入330.75亿元，同比增长17.30%。从产业竞争力来看，随着经济发展，西藏自治区形成了一批具有较强竞争力的企业，其中西藏矿业、西藏天路等大型企业在矿产开发和工程施工等行业规模优势突出，整体竞争实力较强；5100水资源控股、拉萨啤酒等酒和饮料制造业企业实力不断增强；奇正藏药、诺迪康药业、海思科药业等医药制造企业竞争实力较强。从产业外向程度来看，2016年进出口总额/GDP和出口总额/GDP分别为4.49%和2.72%，西藏自治区经济增长对进出口贸易的依赖度较低。

表 1：2014~2016 年西藏自治区主要经济和社会发展指标

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

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

展望未来，西藏自治区未来将立足区位优势，培育特色产业，加快推进城镇化建设，以及通过“援藏”、“西部大开发”、“一带一路”对接孟中印缅经济走廊，加快建设环喜马拉雅经济合作带等政策支持促进区域经济发展，区域经济增长潜力较大。

四、地区财政实力及债务分析

跟踪期内，西藏自治区财政实力持续增强，人均财力很大，中央转移性收入对区域财力贡献仍很大，财政收入对土地出让收入依赖程度仍较低；未来受益于区域经济增长和国家的大力支持，西藏自治区财政收入将保持较快增长

跟踪期内，西藏自治区综合财力持续增强，2016年全区综合财力为1,815.90亿元，较2015年上涨8.67%，人均综合财力达54,937.38元，较2015年提升6.51%，人均财力规模很大，远高于全国平均水平。从综合财力结构来看，西藏自治区一般公共预算收入与政府性基金收入规模均较小，区域综合财力中转移性收入占比仍很高。从一般公共预算收入规模和结构来看，2016年西藏自治区实现一般公共预算收入155.99亿元，同比增长13.75%；从结构来看，西藏自治区一般公共预算收入以税收为主，2016年税收收入在一般公共预算收入中占比为63.50%，一般公共预算收入稳定性较好。从转移性收入来看，西藏自治区承担着维护国家统一和安全、保障各民族利益和维护民族团结等重大责任，中央给予了大力支持，转移性收入对西藏自治区综合财力贡献很大，2016年全区转移性收入规模为1,815.90亿元，占综合财力比重78.25%，区域人均获得转移支付额度约为42,989.05元/人，远高于全国约4,295.96元/人

的平均水平，获得中央转移支付力度很大。从政府性基金收入来看，跟踪期内，西藏自治区全区政府性基金规模仍较小，地区财力对土地出让收入的依赖程度较低。整体看来，西藏自治区财政收入增长较快，中央转移性收入对区域财力贡献很大，财政收入对政府性基金收入依赖程度较低。

未来，随着西藏自治区经济发展，一般公共预算收入将保持增长，且西藏自治区战略地位重要，未来中央对西藏自治区的财政支持将持续，预计区域转移性收入规模也将不断扩大。整体看来，西藏自治区财政收入将保持较快增长。

表 2：2014~2016 年西藏自治区全区及区本级综合财力规模及结构情况

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

注：综合财力=一般公共预算财力+政府性基金财力+国有资本经营预算收入。

资料来源：西藏自治区财政厅提供，中债资信整理

跟踪期内，西藏自治区政府全口径债务规模仍很小，债务负担仍很轻；主要债务指标表现仍较好，且一定规模的上市公司股权市值可为其债务周转提供流动性支持，整体债务风险仍很低

从全口径政府性债务规模和增速来看，截至 2016 年末，西藏自治区政府负有偿还责任的债务为 57.86 亿元，较 2015 年底减少 26.01%，负有担保责任的债务 0.82 亿元，较 2015 年末下降 12.77%，其他相关债务为 0 亿元（2015 年末为 4.56 亿元），各类政府债务均呈现下降趋势。债务限额方面，西藏自治区 2016 年度债务限额为 138.30 亿元，政府债务余额远低于债务限额。从债务指标来看，西藏自治区政府主要债务指标表现仍较好：（1）分级次来看，截至 2016 年末，西藏自治区负有偿还责任的债务中自治区本级 26.56 亿元、地（市）本级 29 亿元、县本级 2.3 亿元、乡镇 0 亿元，政府负有偿还责任的债务主要集中在自治区本级和地（市）本级，所占比例分别为 45.9%和 50.12%，政府等级较高；（2）西藏自治区地方政府部门和机构、融资平台公司仍是主要举借主体，2016 年末债务余额分别为 52.96 和 4.9 亿元，占比分别为 91.53%和 8.47%；（3）银行贷款、发行债券为政府债务资金的主要来源，2016 年末债务余额分别为 9.28 亿元、15.76 亿元，分别占 16.04%和 27.24%；（4）西藏自治区政府债务仍主要用于保障性住房和市政建设，形成的债务分别为 24.18 亿元和 9.2 亿元，资产较为优质，可产生一定规模的经营性收入，可在一定程度上保障相关债务的偿还；（5）2017~2021 年西藏自治区政府每年偿还的债务分别为 10 亿元、7 亿元、15.83 亿元、15 亿元和 12 亿元，占比分别为 17.28%、12.10%、27.36%、25.92%和 20.74%，集中偿付压力仍不大，债务期限结构合理。整体看，西藏自治区主要债务指标表现

仍较好。

表 3：西藏自治区债务在各级政府间分布情况（单位：亿元）

项目	2016 年				
	全口径	本级	地（市）本级	县本级	乡镇
政府负有偿还责任的债务	57.86	26.56	29	2.3	0
政府负有担保责任的债务	0.82	—	—	—	—
政府其他相关债务	0	0	0	0	0

资料来源：西藏自治区财政厅提供，中债资信整理

跟踪期内，西藏自治区政府仍拥有一定规模的上市公司股权市值，可增加其流动性。截至 2017 年 10 月 30 日，西藏自治区国资委作为控股股东的上市公司有西藏矿业、高争民爆和西藏天路 3 家，按照 2017 年 10 月 30 日前一个月股票均价测算，总市值为 239.48 亿元，仅依据控股股东持股比例计算，西藏自治区政府持有上市公司股权市值约为 70.78 亿元。西藏自治区政府拥有的上述上市公司股权变现能力强，可为西藏自治区债务偿还和周转提供一定的流动性支持，整体债务风险很低。

五、政府治理水平分析

跟踪期内，西藏自治区政府经济、财政和债务信息披露的完备性和及时性不断提升；自治区政府财政和债务管理制度不断完善；政府发展战略明确，可行性强

从政府经济信息的披露情况来看，通过公开渠道可获取 2016 年西藏自治区统计年鉴及 2016 年西藏自治区国民经济和社会发展统计公报，西藏自治区经济信息披露及时且较为完备。从财政信息公开情况来看，通过公开渠道可获得 2016 年西藏自治区预算执行情况报告、2016 年财政决算报告。在财政决算报告中披露了全区和区本级一般公共预算收支、政府性基金收支、国有资本经营预算收支和转移性收支等详细数据，财政数据披露的及时性和完备性不断提高。从债务信息披露来看，通过公开渠道可获取截至 2016 年底全区的政府性债务产生的原因、举债单位、举债资金来源、举债资金投向、债务分布年份等情况；另外，自治区财政厅网站公布了截至 2016 年末政府一般债务和专项债务余额。整体而言，西藏自治区财政和债务信息披露的及时性与完备性不断提升。

从财政管理制度来看，西藏自治区政府及地方政府财政管理制度不断完善，2016 年 3 月，拉萨市召开财政工作会议，全面总结了 2015 年及“十二五”财政工作，并安排部署“十三五”和 2016 年的财政工作，同时强调要深入实施“六大战略”，强化发展财政、民生财政、绩效财政的理念，优化财政支出结构，深入推进财税改革，依法理财治税，不断提高财政资金使用效益，全力做好各项工作。整体来看，西藏自治区的财政管理制度和办法正在不断完善。从政府债务管理制度来看，2014 年西藏自治区出台了《西藏自治区人民政府关于进一步规范政府性债务管理的通知》（藏政发〔2014〕76 号），对政府性债务管理做出了规定，要求对政府债务实行规模控制、严格限定政府举债程序和资金用途、把政府债务分门别类纳入全区预算管理机制。2016 年 4 月，日喀则市发文规范政府性债务管理，围绕“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制作出了规定，对之前粗放式的政府债务扩张进行约束。同时，建立问责机制，将政府性债务作为一个硬指标纳入政绩考核。整体看来，西藏自治区债务管理不断完善。

从区域内经济发展的角度来看，西藏自治区在“十三五”期间将继续推进西部大开发，加快完善基础设施体系，提高农牧业现代化水平、加快培育战略支撑产业、大力实施科教兴藏和人才强区战略；区域将优先发展能源产业，大力发展高原特色农畜产品加工、高原生物和绿色食（饮）品业，有重点地发展优势矿产业。从对外开放的角度来看，作为“一带一路”战略规划的重要区域，西藏自治区与新疆、青海、四川、云南等省份相邻，同时又与印度、尼泊尔、缅甸、不丹等南亚国家接壤，是联系内外的重要枢纽，中国与南亚国家交往的重要门户。为配合“一带一路”战略的实施，未来西藏自治区将加快建设面向南亚开放的重要通道，积极参与孟中印缅经济走廊建设，积极推进环喜马拉雅经济合作带、吉隆跨境经济合作区建设。整体看，西藏自治区经济发展战略与国家战略及区域资源禀赋相契合，战略可行，将促进区域经济平稳、快速发展。

六、债券偿还能力分析

2016年西藏自治区公开发行的一般债券均纳入西藏自治区一般公共预算，西藏自治区一般公共预算对2016年公开发行的一般债券的偿还保障程度很高

2016年西藏自治区政府一般债券（第一~四期）（以下简称“公开发行一般债券”）发行总额为12.76亿元，品种均为记账式固定利率附息债。债券期限方面，公开发行一般债券发行期限分别为3年、5年、7年和10年。资金用途方面，2016年西藏自治区公开发行的一般债券均为新增债券，主要用于公益性资本支出。

表 5：2016 年西藏自治区公开发行一般债券概况

项目	内容
债券名称	2016年西藏自治区政府一般债券（第一期）（简称“16西藏债01”） 2016年西藏自治区政府一般债券（第二期）（简称“16西藏债02”） 2016年西藏自治区政府一般债券（第三期）（简称“16西藏债03”） 2016年西藏自治区政府一般债券（第四期）（简称“16西藏债04”）
发行规模	人民币12.76亿元
债券利率	固定利率
付息方式	3年期、5年期、7年期的西藏自治区政府一般债券利息按年支付；10年期的西藏自治区政府一般债券利息按半年支付
增级安排	无
发行概况	16西藏债01，3年期，发行规模为3.40亿元，发行利率为2.48%； 16西藏债02，5年期，发行规模为3.48亿元，发行利率为2.65%； 16西藏债03，7年期，发行规模为2.83亿元，发行利率为2.84%； 16西藏债04，10年期，发行规模为3.05亿元，发行利率为2.86%。

资料来源：Wind 资讯，中债资信整理

偿债安排及本期债券保障指标方面，公开发行一般债券收入和本息偿还资金均纳入西藏自治区一般公共预算。仅从2016年公开发行的一般债券的保障来看，2016年西藏自治区公开发行一般债券/2016年全区一般公共预算收入为8.18%，保障程度很高；由于西藏自治区2015年未公开发行一般债券，因

此，2016年西藏自治区一般公共预算收入/截至2016年末一般政府债券余额（12.76亿元）为12.22倍，加之一般债券期限均在3年及以上，西藏自治区一般公共预算收入对其公开发行的存量一般债券的偿还保障程度很高。

综上所述，中债资信维持2016年西藏自治区政府公开发行一般债券的信用等级为AAA。

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 2015 年 3 月发布的《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：

西藏自治区经济、财政和债务数据

相关数据	2014年	2015年	2016年
地区生产总值（亿元）	920.83	1,026.39	1,150.07
人均地区生产总值（元）	29,252.00	31,999.00	35,143.00
地区生产总值增长率（%）	10.80	11.00	10.00
全社会固定资产投资总额（亿元）	1,119.73	1,342.16	1,655.50
社会消费品零售总额（亿元）	364.51	408.49	459.41
进出口总额（亿元）	138.48	56.55	51.68
三次产业结构	9.9:36.6:53.5	9.4:36.7:53.9	9.1:37.4:53.5
第一产业增加值（亿元）	91.57	96.89	104.98
第二产业增加值（亿元）	336.84	376.19	429.92
其中：规模以上工业增加值（亿元）	66.16	56.19	75.26
第三产业增加值（亿元）	492.42	553.31	615.17
投资对经济增长的贡献率（%）	—	—	—
消费对经济增长的贡献率（%）	—	—	—
净出口对经济增长的贡献率（%）	—	—	—
常住人口数量（万人）	317.55	323.97	330.54
人口老龄化率（%）	—	—	—
国土面积（万平方公里）	122.84	122.84	122.84
城镇居民人均可支配收入（元）	22,016.00	25,457.00	27,802.00
农牧民纯收入（元）	7,359.00	8,244.00	9,094.00
全区一般公共预算收入（亿元）	124.27	137.13	155.99
其中：税收收入（亿元）	85.86	92.00	99.05
全区税收收入/一般公共预算收入（%）	69.09	67.09	63.50
全区一般公共预算收入增长率（%）	30.81	24.80	13.75
区本级一般公共预算收入（亿元）	18.15	26.61	26.96
其中：税收收入（亿元）	4.72	5.12	2.52
全区政府性基金收入（亿元）	40.48	38.70	50.76
全区政府性基金收入增长率（%）	162.86	-4.40	31.16
区本级政府性基金收入（亿元）	4.65	2.80	6.83
区本级政府性基金收入增长率（%）	167.89	-39.78	143.93
全区上级转移支付收入（亿元）	1,034.87	1,337.50	1,420.96
全区国有资本经营收入（亿元）	0.93	1.06	3.57
区本级国有资本经营收入（亿元）	0.93	0.98	3.43
全区政府负有偿还责任的债务（亿元）	87.90	78.20	57.86
其中：区本级政府负有偿还责任的债务（亿元）	65.81	58.24	26.56
全区政府负有担保责任的债务（亿元）	1.02	0.94	0.82
其中：区本级政府负有担保责任的债务（亿元）	0.3	0.22	—
全区政府其他相关债务（亿元）	5.59	4.56	0
其中：区本级政府其他相关债务（亿元）	0	0	0
全区折算后政府性债务余额（亿元）	—	—	—
全区政府负有偿还责任的债务率（%）	—	4.68	—
其中：区本级政府负有偿还责任的债务率（%）	—	—	—

资料来源：西藏自治区 2014~2016 年财政决算表；西藏自治区 2014~2016 年统计年鉴；2014~2016 年西藏自治区国民经济和社会发展统计公报
注 1：2015 年全区一般公共预算收入增长率为同口径增速

附件三：

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%

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%

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 2016 年西藏自治区政府一般债券跟踪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》、《关于做好 2017 年地方政府债券发行工作的通知》，以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。

(二) 中债资信所评定的受评债券信用等级仅反映受评债券信用风险的大小，并非是对其是否违约的直接判断。

(三) 中债资信对受评债券信用风险的判断是建立在中债资信对宏观经济环境预测基础之上，综合考虑债券发行主体当前的经济实力、财政实力、债务状况、政府治理水平、地区金融生态环境评价、外部支持和本次公开发行债券偿还保障措施等因素后对受评债券未来偿还能力的综合评估，而不是仅反映评级时点受评债券的信用品质。

(四) 中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评债券发行主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评债券发行主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

(五) 本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

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

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

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

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

独立公正 开拓创新

服务至上 专业求真



地 址：北京市西城区金融大街28号院盈泰中心2号楼6层
业务专线：010-88090123
传 真：010-88090162
网 站：www.chinaratings.com.cn



公司微博



公司微信