



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

2015年湖北省政府 专项债券跟踪评级

2018年10月18日

2015年湖北省政府专项债券跟踪评级

跟踪评级

信用等级: AAA

评级时间: 2018.10.18

上次评级

信用等级: AAA

评级时间: 2017.07.06



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”)认为湖北省在跟踪期内经济和财政实力仍较强,政府治理水平仍较高,2015年湖北省政府专项债券(二~四期、六~八期)(上述债券以下简称“公开发行存续专项债券”)纳入湖北省政府性基金预算,国有土地使用权出让收入对本批债券保障程度很高,违约风险极低,因此维持上述专项债券的信用等级为AAA。

跟踪评级观点

■ 跟踪期内,湖北省经济平稳增长,经济结构进一步优化。2017年实现地区生产总值36,522.86亿元,同比增长7.8%,第三产业增加值超过第二产业,增加值占比45.2%。在整体宏观经济下行压力下,湖北省近年经济增速有所放缓,但增速仍位于全国前列,未来依托“长江经济带”战略和“两圈两带一群”区域布局,湖北省经济有望继续保持平稳增长。

■ 跟踪期内,受益于经济的平稳增长,湖北省财政实力较为雄厚,财政收入保持增长,财力结构较为合理;2017年全省一般公共预算收入为3,248亿元,可比增长8%;2017年中央转移支付收入仍保持在较大规模;同期湖北省政府性基金收入规模2,434亿元,增长较快,但未来房地产市场波动可能对基金收入产生一定影响。

■ 跟踪期内,湖北省政府债务有所增长,或有债务下降明显,债务指标表现较好,同时归其所有的较大规模国有资产和上市公司股权,可增加其流动性保障,湖北省债务风险整体可控。

■ 2015年湖北省公开发行专项债券存续规模为36.90亿元。公开发行存续专项债券的本息偿还资金均为湖北省国有土地使用权出让收入。2017年湖北省国有土地使用权出让收入/公开发行存续专项债券为57.24倍,保障程度很高。

债券简称	发行期限	发行额度
15湖北22	5年期	9.20亿元
15湖北23	7年期	4.60亿元
15湖北24	10年期	6.90亿元
15湖北30	5年期	7.20亿元
15湖北31	7年期	3.60亿元
15湖北32	10年期	5.40亿元

分析师

吴冬雯 邵威 许维克

电话: 010-88090037

邮箱: wudongwen@chinaratings.com.cn

中债资信是国内首家以采用投资人付费运营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

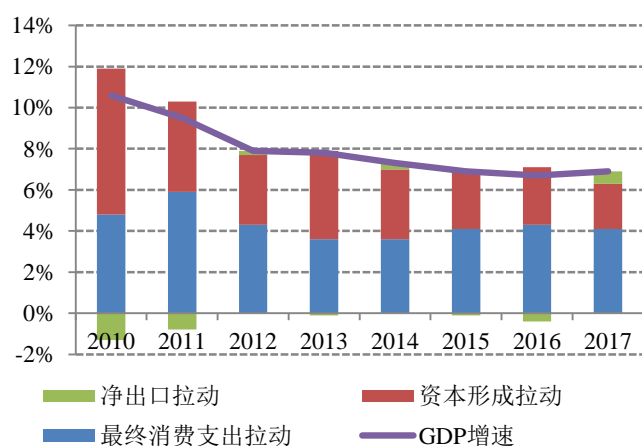
免责声明 1、本报告用于相关决策参考,并非某种决策的结论、建议等;2、本报告所引用的受评债券相关资料均由受评债券发行主体提供或由其公开披露的资料整理,中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责;3、本报告所采用的评级符号体系根据财政部《关于做好2015年地方政府专项债券发行工作的通知》确定,不同于中债信信的工商企业评级符号,仅适用于中债资信针对中国区域(不含港澳台)的信用评级业务,与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

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

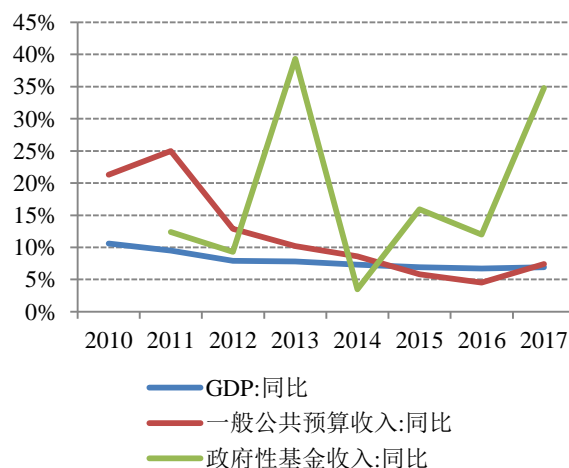
经济发展“由量到质”。2017年，世界经济增长步伐加快，复苏稳健，全球贸易量价齐升。受国际经济复苏强劲、中国供给侧改革等因素影响，我国经济企稳回升。据初步核算，全年实现国内生产总值827,122亿元，同比增长6.9%，经济增速较2016年回升0.2个百分点，为2010年以来经济增速的首次回升，增速略超预期。未来，从拉动经济增长的“三驾马车”来看，固定资产投资方面，房地产结构化调控使得房地产开发投资将有所降温。同时，鉴于中央对经济增长质量要求的强化及地方政府债务问题的重视，基建投资将受到资金面趋紧以及需求增长趋缓的影响，预计固定资产投资增速将小幅下行。消费方面，我国城乡居民收入稳步增长，消费环境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

图 1：2010 年以来“三驾马车”对经济增长拉动作用



数据来源：WIND 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持续 2016 年回暖态势，全国政府性基金收入及国有土地使用权出让收入均大幅增长，分别同比增长 34.8%和 40.7%。未来短期内，在供给侧结构性改革、“双创”和“放管服”等改革推动下，工业复苏及进出口改善作用将持续发力，经济的高质量发展将为财政提供良好的税源基础，但在减税降费政策力度加大、2017 年一般公共预算收入基数较大等因素影响下，预计 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”和金融“防风险”、“去杠杆”基调不变，各地限购、限贷等调控政策基本维持当前偏紧基调，房企购置土地的需求将有所下滑，但受益于 2017 年土地成交量火爆，部分土地出让金缴付存在一定滞后性，预计 2018 年全国土地出让收入仍将保持较大规模，但增速将会大幅下滑，尤其是部分三四线城市的土地增收压力将明显加大。

表 1：近期中央出台的与宏观经济调控和政府债务管理相关的政策文件及重要信息

发布时间	政策名称	政策主要内容
2017 年 2 月	《关于做好 2017 年地方政府债券发行工作的通知》（财库〔2017〕59 号）	合理制定债券发行计划，均衡债券发行节奏；不断提高地方债发行市场化水平；进一步促进投资主体多元化，改善二级市场流动性
2017 年 4 月	财政部公布《新增地方政府债务限额分配管理暂行办法》（财预〔2017〕35 号）	新增限额分配体现正向激励原则； 限额分配兼顾了地方政府债务风险管控和重点项目支出需求；
2017 年 5 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预〔2017〕50 号）	从清理整改地方政府违规担保、强化城投企业融资管理、规范 PPP 运作模式、健全地方政府融资机制、建立跨部门联合监测机制和推进地方政府信息公开六个方面规范地方政府举债融资行为
2017 年 6 月	《地方政府土地储备专项债券管理办法（试行）》（财预〔2017〕62 号）	创新发行土储债，建立专项债券与土地储备资产、预期收入对应债券保障机制；若储备土地未能按计划出让影响到期债券本金偿还，可在专项债务限额内发行土地储备专项债券周转偿还
2017 年 6 月	财政部印发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预〔2017〕87 号）	政府购买服务所需资金应当在年度预算和中期财政规划中据实足额安排；严禁将建设工程与服务打包、融资服务作为政府购买服务范围；棚户区改造、易地扶贫搬迁工作中涉及的政府购买服务事项，按照相关规定执行
2017 年 6 月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》（财预〔2017〕89 号）	在地方政府专项债务限额内，指导地方按照本地区政府性基金收入项目分类发行专项债券，打造中国版“市政项目收益债”
2017 年 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，切实加强地方债务管理； 牢牢守住不发生系统性金融风险的底线
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 ，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；信用评级机构在开展评级工作时， 不得将申报企业信用与地方政府信用挂钩

发布时间	政策名称	政策主要内容
2018年3月	总理政府工作报告	防范化解地方政府债务风险 ，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	《关于做好2018年地方政府债务管理工作的通知》（财预〔2018〕34号）	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； 及时完成存量地方政府债务置换工作 ；强化地方政府债券管理，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， 加强债务风险监测和防范
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规违法举债新型路径，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的，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，四川省首次在深圳交易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

跟踪期内，湖北省经济保持增长，增速位于全国前列，经济结构进一步优化，第三产业增加值首次超过第二产业；未来在国家对长江经济带、长江中游城市群发展规划等政策支持以及全省“两圈两带一群”区域布局支撑下，湖北省经济有望继续保持平稳增长

跟踪期内，湖北省经济保持增长，经济结构进一步优化。2017年湖北省实现地区生产总值36,522.95亿元，同比增长7.8%，增速位于全国前列。近年来，湖北省经济运行总体平稳，主要经济指标增幅保持在合理区间，经济结构进一步优化。从经济增速来看，在区域固定资产投资拉动和内需稳定增长作用下，近年来湖北省经济保持较快增长，2004~2017年地区生产总值年均增长率达11.50%，在经济新常态背景下，尽管湖北省经济增速呈小幅下行走势，2017年为7.8%，但仍处于合理区间，且比全国高0.9个百分点。湖北省经济结构不断优化，三次产业结构比例由2002年的14.9:49.6:35.5调整至2017年的10.3:44.5:45.2，第三产业占比不断提升，2017年服务业增加值占GDP比重提高1.30个百分点，首次超过第二产业；高技术制造业增长14.9%，高于整体制造业增长7.2个百分点。

跟踪期内，湖北省第二产业结构进一步优化，第三产业加快发展。湖北省以工业为主的第二产业较为发达，2016年湖北省第二产业增加值为16,259.86亿元，同比增长7.1%。湖北省已形成汽车、食品、化工、电力能源、纺织、冶金、电子信息等支柱产业。部分产业（如：化工、冶金等）周期性较强，易受宏观经济周期性波动和产能过剩影响，但近年来省内工业内部结构逐步改善。2017年高技术制造业完成增加值增长14.9%，快于同期规模以上工业增速7.5个百分点。另外，近年来湖北省第三产业占比有所提升，2017年湖北省第三产业增加值为16,503.40亿元，同比增长9.5%；交通运输仓储和邮政业、批发和零售业、住宿和餐饮业、金融业、房地产业、营利性服务业及非营利性服务业增加值分别增长6.9%、6.5%、6.4%、9.0%、5.2%、17.8%和6.9%。

表 2：2016 年~2018 年上半年度湖北省主要经济指标

项目	2016 年		2017 年		2018 年上半年	
	总额	增长率	总额	增长率	总额	增长率
地区生产总值（亿元、%）	32,297.91	8.1	36,522.95	7.8	17,958.17	7.8
规模以上工业增加值（亿元、%）	—	8.0	13,874.21	7.2	—	7.8
固定资产投资额（亿元、%）	29,503.88	13.1	31,872.57	12.2	—	10.5
社会消费品零售总额（亿元、%）	15,649.22	11.8	17,394.10	11.1	—	11.5
进出口总额（亿美元、%）	391.21	-8.3	464.22	20.6	—	—
三次产业结构比例	10.8:44.5:44.7		10.3: 44.5: 45.2		—	
城镇化率（%）	58.10		—		—	

注：2016年进出口总额采用年平均汇率1美元=6.6463元人民币折算，2017年度进出口总额采用同期平均汇率1美元=6.7518元人民币折算

资料来源：2016年湖北省国民经济与社会发展统计公报；2016年湖北统计月报；湖北省统计局网站，中债资信整理

展望未来，湖北省将不断推动产业结构升级，在国家对长江经济带、长江中游城市群发展规划等政策支持以及全省“两圈两带一群”区域布局支撑下，整体经济有望保持平稳增长。从主要产业增长潜力来看，湖北省未来将深入贯彻落实《湖北产业转型升级发展纲要》和《中国制造2025湖北行动纲要》，加快推进制造业优化升级，加快推进服务业优质高效发展，大力化解过剩产能，通过加快“两圈两带一群”、“一主两副多极”布局，加快形成区域多极动力、多极支撑新格局，保持经济平稳运行。从国家层面布局看，2014年9月《国务院关于依托黄金水道推动长江经济带发展的指导意见》发布，湖

北省作为中国中部最大的交通枢纽,在战略发展中发挥着承东启西的区位优势,战略地位凸显。整体看,在湖北省现有经济区域布局的支撑下,长江经济带发展战略将为省内经济发展提供增长动力。

三、地区经济实力分析

跟踪期内,湖北省财政收入保持增长,财力结构较为合理,一般公共预算收入保持增长,一般公共预算支出中民生支出占比较大

跟踪期内,湖北省一般公共预算收入保持增长,财力结构较为合理。2017年湖北省一般公共预算收入增长有所加速,为3,248亿元,可比增长8.0%;一般公共预算收入中税收收入2,248亿元,较2016年增长5.9%,主要是受经济增速放缓及部分传统行业进入结构转型期等因素影响,湖北省税收收入增速有所下降,但增速仍高于全国平均水平,保持较快增长,全省税收收入占一般公共预算收入的比例为69.21%,在一般公共预算中仍维持较高比例。从政府性基金收入来看,2017年全省房地产市场景气度仍高,带动当年政府性基金收入进一步大幅增长,达2,434亿元。从上级补助收入来看,2017年,中央对湖北省一般公共预算的上级补助收入为2,974.73亿元,仍保持在较大规模水平,同比增长4.7%。

未来在“长江经济带”战略以及“两圈两带一群”区域布局支撑下,湖北省经济有望保持平稳增长,一般公共预算收入或将保持在10%左右的增速水平,受房地产市场政策持续收紧影响,政府性基金收入可能会受到一定程度的影响。整体看,湖北省财政收入结构较为合理,预计未来将保持稳定增长。

表 3：2014~2016 年湖北省全省和省本级财政收入规模及结构情况

项目	2015 年		2016 年		2017 年	
	全省	全省	全省	省本级	全省	省本级
一般公共预算收入(亿元)	3,005.27	3,005.27	3,102.02	169.19	3,248	231.5
其中: 税收收入(亿元)	2,086.36	2,086.36	2,122.89	20.57	2,248	12
政府性基金收入(亿元)	1,654.90	1,654.90	1,906.54	172.10	2,434	139.8
其中: 国有土地出让收入(亿元)	1,381.50	1,381.50	1,603.00	0.00	2,112	0
上级补助收入(亿元)	2,761.14	2,761.14	3,491.01	—	—	—
国有资本经营收入(亿元)	16.90	16.90	20.14	3.04	18	2.5

注: 上级补助收入为一般公共预算上级补助收入, 不含调入资金和调入预算稳定调节基金

资料来源: 湖北省财政厅提供,《2017年湖北省预算执行情况与2018年预算草案的报告》、中债资信整理

跟踪期内,一般公共预算支出中民生支出占比较大。公共财政支出方面,,2017年全省一般预算支出总额为6,801亿元,同比增长5.1%,2017年湖北省全省一般公共预算支出增幅与2016年基本持平。在经济结构调整、一般预算收入增长承压背景下,政府优先保证民生类支出,2017年全省一般公共预算支出中,教育支出、科学技术、文化体育与传媒、社会保障和就业支出、医疗卫生支出、节能环保支出、城乡社区事务支出、农林水事务支出、交通运输支出和住房保障总支出等民生类支出为5,931亿元,占全省一般公共预算总支出的比重为87.2%,较2016年比重进一步增加。整体看,湖北省财政支出中民生类支出占比较大。

跟踪期内,湖北省债务规模有所增长,债务指标表现较好,同时归其所有的较大规模国有资产和上市公司股权,可增加其流动性保障,债务风险可控

2017 年湖北省政府债务规模有所增长。(1) 从全口径政府债务规模和增速来看, 根据湖北省财政厅提供的数据, 截至 2017 年底, 湖北省政府债务余额为 5,715.53 亿元, 较 2016 年增长 11.99%。(2) 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 年国务院核定的湖北省地方政府债务限额为 7,011.50 亿元, 新增政府债务限额 1,015.00 亿元, 其中, 一般债务限额为 3,977.30 亿元, 专项债务限额为 3,034.20 亿元。截至 2017 年末, 湖北省政府债务余额低于限额水平。(3) 经过地方政府债务置换, 发行债券已成为湖北省地方政府债务最重要的构成形式, 截至 2017 年末, 该类融资方式在政府债务中占比为 97.16%, 较大规模地方政府债券发行有利于降低政府融资成本。(4) 政府债务形成了大量的优质资产。湖北省政府债务和或有债务主要用于基础设施建设和公益性项目, 较好地保障了地方经济社会发展的资金需要, 推动了民生改善和社会事业发展, 其相应债务也形成了大量的优质资产。

表 4: 湖北省债务限额情况 (单位: 亿元)

项目	2017 年		2018 年	
	全区	本级	全区	本级
地方政府债务限额	5996.50	280	7011.50	350
其中: 一般债务限额	3604.30	130	3977.30	190
专项债务限额	2392.20	150	3034.20	160

资料来源: 湖北省财政厅提供, 中债资信整理

表 5: 近年来湖北省政府债务规模情况 (单位: 亿元)

项目	2015 年		2016 年		2017 年	
	全省	本级	全省	本级	全省	本级
政府债务	4,571.89	168.97	5,103.67	—	5,715.53	254.01
其中: 一般债务	3,019.81	—	3,300.85	—	3,402.56	—
专项债务	1,552.08	—	1,802.82	—	2,312.97	—
或有债务	3,062.96	—	2,846.05	—	2,353.75	1,330.71

资料来源: 湖北省财政厅提供, 中债资信整理

政府债务率指标较好。截至 2017 年末, 湖北省政府债务逾期率为 1.27%; 政府债务率指标较好, 债务风险总体可控。

国有资产对政府债务偿还和周转提供流动性。截至 2018 年 3 月末, 湖北省省属企业资产总额为 10,070.11 亿元, 同比增长 16.64%, 一季度实现营业收入 196.21 亿元, 同比增长 4.16%, 实现利润总额 6.79 亿元, 同比下降 7.41%。从湖北省国资委监管的上市公司来看, 湖北省国资委监管的上市公司有湖北能源、襄阳轴承、广济药业、楚天高速、东湖高新、湖北广电和长江传媒 7 家, 按照 2018 年 8 月 27 日前一个月股票均价测算, 总市值为 542.00 亿元, 仅依据控股股东持股比例计算, 湖北省国资委监管上市公司股权市值约为 207.39 亿元。整体看, 国有资产一定程度上可对政府债务偿还和周转提供流动性支持。

四、政府治理水平分析

湖北省经济信息披露相对充分，财政和债务信息披露的及时性和完备性仍有待提升；湖北省不断完善债务管理制度，采取措施防范和控制政府性债务风险

湖北省经济信息披露相对充分，财政和债务信息披露的及时性和完备性有待提升。通过湖北省统计局官网可获取 2016 年湖北省国民经济和社会发展统计公报及月度经济运行情况数据，较为及时和完备。通过湖北省财政厅网站可获取 2016 年财政预算执行情况报告和 2017 年财政预算草案，且财政预算执行报告披露的财政收支数据较为丰富，财政信息披露相对充分；从政府性债务公布情况来看，2014 年湖北省审计厅公布了《湖北省政府性债务审计结果》，披露了全省 2012 年和 2013 年 6 月底政府性债务数据以及政府性债务产生的原因、举债主体、债务资金来源、债务形态和资金投向、未来偿债年度等情况，但无法获得 2017 年全省债务分布和省本级债务明细表，债务信息披露内容的完备性仍有待提升。

债务管理逐步规范，政府性债务风险可控。2015 年，湖北省按照《财政部关于做好 2015 年地方政府债务限额管理工作的通知》，及时拟定年度限额方案，并下达市级和各区县。2017 年，印发《省人民政府关于规范政府举债融资行为防范和化解债务风险的实施意见》（鄂政发[2017]38 号），将地方政府债务管理细则细化到地方政府债务的借、用、还、管的各个环节。未来，伴随债务管理制度进一步落实，湖北省债务管理成效有望继续提升，融资平台管理逐步加强，总体债务风险可控。

五、债券偿还能力分析

2015 年湖北省公开发行的专项债券本息偿还资金均为湖北省国有土地使用权出让收入，保障程度很高

2015 年湖北省政府专项债券（二~四期、六~八期）发行总额 36.90 亿元，品种为记账式固定利率附息债。**债券期限方面**，公开发行专项债券发行期限分别为 5 年、7 年和 10 年。**资金用途方面**，2015 年湖北省公开发行的专项债券全部为新增债券；主要用于具有一定收益的项目资本支出。**资金使用方面**，根据湖北省政府资料，全部债券资金均已按计划使用额度分配至各项目使用。

表 6：公开发行专项债券概况

项目	内容
债券名称	2015 年湖北省政府专项债券（二期）（简称“15 湖北债 22”） 2015 年湖北省政府专项债券（三期）（简称“15 湖北债 23”） 2015 年湖北省政府专项债券（四期）（简称“15 湖北债 24”） 2015 年湖北省政府专项债券（六期）（简称“15 湖北债 30”） 2015 年湖北省政府专项债券（七期）（简称“15 湖北债 31”） 2015 年湖北省政府专项债券（八期）（简称“15 湖北债 32”）
发行规模	人民币 36.90 亿元
债券利率	固定利率
付息方式	5 年期、7 年期的湖北省政府专项债券利息按年支付；10 年期的湖北省政府专项债券利息按半年支付
增级安排	无
发行概况	15 湖北债 22，5 年期，发行规模为 9.20 亿元，发行利率为 3.17%； 15 湖北债 23，7 年期，发行规模为 4.60 亿元，发行利率为 3.59%；

15 湖北债 24, 10 年期, 发行规模为 6.90 亿元, 发行利率为 3.62%;
15 湖北债 30, 5 年期, 发行规模为 7.20 亿元, 发行利率为 3.07%;
15 湖北债 31, 7 年期, 发行规模为 3.60 亿元, 发行利率为 3.28%;
15 湖北债 32, 10 年期, 发行规模为 5.40 亿元, 发行利率为 3.30%。

资料来源: 湖北省财政厅提供, 中债资信整理

项目偿债资金来源方面, 2015 年湖北省公开发行专项债券的本息偿还均为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、房地产市场成交量和成交价格。2015 年, 武汉、宜昌、襄阳三市土地市场分化较重, 武汉土地出让收入呈现正增长态势, 宜昌、襄阳土地市场则出现较大下滑; 在全国房地产去库存背景下, 虽然湖北省整体商品房销售有一定增长, 但投资开发数据仍较低迷。2016 年房地产销售市场持续回暖, 房地产开发投资积极性提升, 住宅新开工面积增速恢复增长, 区域土地市场有所回暖。2017 年, 武汉市土地和房地产市场交易景气度进一步提升, 但省内部分三、四线城市仍面临较大库存压力, 其中, 武汉市土地增值税、契税占全省税收比重均在 50% 以上, 占比比重很大, 考虑到武汉市区域优势明显, 区域地位突出, 区域内房地产市场景气度仍将维持在较高水平。中长期看, 考虑到 2013 年以来我国适龄购房人口数量将逐步见顶, 未来我国房地产市场需求总体呈现放缓趋势, 上述地市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。

表 7: 2011~2017 年湖北省房地产市场运行情况

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
房地产开发投资额 (亿元)	2,066.48	2,539.46	3,286.02	3,983.79	4,249.23	4,296.38	4,574.89
房地产开发投资额增速 (%)	27.70	22.89	29.40	21.23	6.66	1.10	6.5
其中: 住宅投资额 (亿元)	1,334.42	1,698.38	2,251.56	2,755.42	3,020.54	3,012.35	3,235.42
住宅投资额增速 (%)	28.28	27.27	32.57	22.38	9.62	-0.30	7.40
住宅新开工面积 (万平方米)	4,480.39	4,650.79	6,250.23	5,817.89	5,120.37	4,946.70	5,961.79
住宅新开工面积增速 (%)	-0.08	3.80	34.39	-6.92	-11.98	-3.40	20.50
商品房销售额 (亿元)	1,878.73	2,036.20	2,790.32	3,088.31	3,661.37	4,994.05	6,258.92
商品房销售额增速 (%)	43.07	8.38	37.04	10.68	18.56	36.40	25.30
其中: 住宅销售额 (亿元)	1,569.32	1,689.86	2,310.04	2,543.76	3,198.53	4,383.81	5,380.31
住宅销售额增速 (%)	38.27	7.68	36.70	10.12	25.74	37.10	22.70

资料来源: 湖北省统计局网站, Wind 资讯, 中债资信整理

债券保障指标方面, 2015 年湖北省公开发行专项债券的本息偿还均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, 2015~2017 年湖北省国有土地使用权出让收入分别为 1,381.50 亿元、1,603 亿元和 2112 亿元, 增速分别为-9.41%、16.03%和 31.75%, 受房地产市场波动影响, 国有土地使用权出让收入增速有所波动 (见表 7), 受 2017 年全国房地产市场回暖影响, 湖北省国有土地使用权出让收入较去年大幅增加。从湖北省国有土地使用权出让收入对公开发行专项债券覆盖程度来看, 2017 年湖北省国有土地使用权出让收入/公开发行存续专项债券为 54.57 倍, 保障程度很高。

表 8: 2012~2017 年湖北省国有土地使用权出让收入

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
----	--------	--------	--------	--------	--------	--------

政府性基金收入（亿元）	1,178.59	1,668.60	1,824.49	1,654.90	1,906.54	2434
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	966	1,391	1,525	1,381.50	1,603.00	2112
国有土地使用权出让收入增速（%）	2.90	44.00	9.63	-9.41	16.03	31.75

资料来源：湖北省财政厅提供，中债资信整理

综上所述，中债资信维持 2015 年湖北省政府专项债券（二~四期、六~八期）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 3 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)85 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：

表 1：截至 2018 年一季度末 2015 年湖北省第一批公开发行专项债券募投项目情况（单位：亿元）

地市	项目名称	总投资	发行额度	项目已完成投资	实际使用债券资金情况
武汉	武汉地铁地铁 3 号线一期工程	202	11	224	11
	武汉化工区焦沙路（化工大道-临江大道）工程	2.4	2	2.4	2
襄阳	襄阳机场改扩建项目	8.5	5	6.3	4
宜昌	宜昌市西陵二路快速路（至喜长江大桥—峡州大道）项目	32.3	3	29	3
	中央商务区滨江项目配套道路项目	4.9	2	3.8	2
合计		250.1	23	265.5	22

表 2：截至 2018 年一季度末 2015 年湖北省第二批公开发行专项债券募投项目情况（单位：亿元）

地区	项目名称	总投资	发行额度	项目已完成投资	实际使用债券资金情况
武汉	武汉地铁项目建设	202	8	224	8
宜昌	宜昌市西陵二路快速路（至喜长江大桥—峡州大道）项目	32.3	5	29	5
襄阳	襄阳机场改扩建项目	8.5	5	6.3	4
合计		242.8	18	259.3	17

资料来源：湖北省财政厅提供，中债资信整理

附件三：

湖北省经济、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）	29,550.19	32,297.91	36,522.95
人均地区生产总值（元）	—	—	—
地区生产总值增长率（%）	8.90	8.10	7.8
全社会固定资产投资总额（亿元）	28,250.48	29,503.88	31,872.57
全年社会消费零售总额（亿元）	13,978.05	15,649.22	17,394.10
全年进出口总额（亿美元）	456.00	391.21	464.22
三次产业结构	11.2:45.7:43.1	10.8:44.5:44.7	10.3:44.5:45.2
第一产业增加值（亿元）	3,309.84	3,499.3	3,759.69
第二产业增加值（亿元）	13,503.56	14,375.13	16,259.86
其中：规模以上工业增加值（亿元）	—	—	—
第三产业增加值（亿元）	12,736.79	14,423.48	16,503.40
投资对经济增长的贡献率（%）	55.78	—	—
消费对经济增长的贡献率（%）	44.19	—	—
净出口对经济增长的贡献率（%）	0.03	—	—
人口数量（万人）	5,852	5,885	—
人口老龄化率（%）	17.81	18.22	—
国土面积（万平方公里）	18.59	18.59	18.59
城镇居民人均可支配收入（元）	27,051	29,386	31,889
农村居民人均纯收入（元）	11,844	12,725	13,812
全省一般公共预算收入（亿元）	3,005.27	3,102.02	3,248
其中：税收收入（亿元）	2,086.36	2,122.89	2,248
全省一般公共预算收入增长率（%）	17.08	7.30	8.00
省本级一般公共预算收入（亿元）	155.82	169.19	231.5
全省政府性基金收入（亿元）	1,654.90	1,906.54	2,434
其中：土地出让收入（亿元）	1,381.50	1,603.00	2,112
全省政府性基金收入增长率（%）	-9.30	16.80	31.75
全省上级补助收入（亿元）	2,761.14	3,491.01	—
全省政府债务（亿元）	4,571.89	5,103.67	5,715.53
其中：一般债务（亿元）	3,019.81	3,300.85	—
专项债务（亿元）	1,552.08	1,802.82	—
全省或有债务（亿元）	3,062.96	2,846.05	2,353.75
全省税收收入/一般公共预算收入（%）	69.42	68.44	69.21
全省政府债务率（%）	—	—	—

注：2017年度进出口总额采用同期平均汇率 1 美元=6.7518 元人民币折算。

附件四：

指标计算公式

公式说明：

- 1、政府综合财力=一般公共预算财力+政府性基金预算财力+国有资产经营预算财力
- 2、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+调入资金+预算稳定调节基金年末余额）
- 3、政府性基金预算财力=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+调入资金-调出资金）
- 4、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）
- 5、经常性支出指为保障政府各个部门机关和事业单位的日常运转所需支出以及社会保障等方面的支出，具体包括工资福利支出、商品和服务支出、对企事业单位的补贴、对个人和家庭的补助、债务还本及利息支出等
- 6、资本性支出是地方政府推动区域经济增长的主要手段，具体包括基本建设支出、其他资本性支出、转移性支出、赠与、贷款转贷以及产权参股等
- 7、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
- 8、或有债务包括担保债务和指政府可能承担一定救助责任的其他相关债务，其中担保债务是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；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

注：综合财力计算口径与审计署政府性债务审计中综合财力存在一定差异

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 2015 年湖北省政府专项债券的跟踪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