



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

# 2018年广西壮族自治区政府 专项债券（六期）信用评级

2018年7月9日

## 2018年广西壮族自治区政府专项债券（六期）信用评级

|                        |              |          |          |
|------------------------|--------------|----------|----------|
| 债券名称                   | 发行规模<br>(亿元) | 债券<br>期限 | 债项<br>级别 |
| 2018年广西壮族自治区政府专项债券（六期） | 13.7451      | 7年       | AAA      |
| 评级时间：2018年07月09日       |              |          |          |

|                   |                |                |                |
|-------------------|----------------|----------------|----------------|
| 债券信息              |                |                |                |
| 发行规模              | 人民币 13.7451 亿元 |                |                |
| 债券期限              | 7年             |                |                |
| 经济、财政和债务指标        | 2015           | 2016           | 2017           |
| 地区生产总值（亿元）        | 16,870.04      | 18,317.64      | 20,396.25      |
| 人均地区生产总值（元）       | 35,330         | 38,027         | 41,955         |
| 地区生产总值增速（%）       | 8.10           | 7.30           | 7.30           |
| 三次产业结构            | 15.3:45.8:38.9 | 15.3:45.1:39.6 | 14.2:45.6:40.2 |
| 全区一般公共预算收入（亿元）    | 1,515.16       | 1,556.27       | 1,615.03       |
| 其中：区本级（亿元）        | 341.00         | 319.39         | 342.35         |
| 全区政府基金收入（亿元）      | 696.20         | 804.85         | 966.67         |
| 其中：区本级（亿元）        | 116.12         | 107.74         | 114.13         |
| 全区转移性收入（亿元）       | 2,207.03       | 2,429.45       | 2,634.72       |
| 全区政府负有偿还责任的债务（亿元） | 4,043.79       | 4,566.63       | 4,836.72       |
| 其中：区本级（亿元）        | 818.09         | 941.14         | 1,075.86       |
| 全区政府债务率（%）        | —              | —              | —              |

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2017年统计年鉴、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五。

### 分析师

马璇 马西杰 左斐然  
电话：010-88090079  
邮箱：[maxuan@chinaratings.com.cn](mailto:maxuan@chinaratings.com.cn)

### 市场部

电话：010-88090123  
传真：010-88090102  
邮箱：[cs@chinaratings.com.cn](mailto: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](http://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，2018年广西壮族自治区政府专项债券（六期）纳入广西自治区政府性基金预算管理，国有土地使用权出让金收入对2018年广西壮族自治区政府专项债券（六期）保障程度较高，债券的违约风险极低，因此评定2018年广西壮族自治区政府专项债券（六期）的信用等级为AAA。

### 评级观点

■ 广西自治区为我国人口最多的少数民族自治区和我国大陆东、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，在发展中获得国家较大力度政策和经济支持，未来在中国—东盟自贸区、“一带一路”等国家战略实施过程中可获得国家在基础设施建设、承接产业转移、招商引资、对内和对外贸易等方面的政策和资金支持。

■ 广西自治区拥有丰富的港口岸线资源、有色金属资源、农林资源和海洋资源，是全国10个重点有色金属产区之一，是全国亚热带水果和速生丰产林基地，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，近年收入增速有所下滑，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增长。

■ 广西自治区全区政府债务增速控制较好，同时拥有的国有资产规模较大，截至2018年5月末，全区国资委系统国有企业资产总额30,403.49亿元，持有一定规模的上市公司股权可为其债务偿还和周转提供一定的流动性支持，整体看广西自治区债务风险可控。

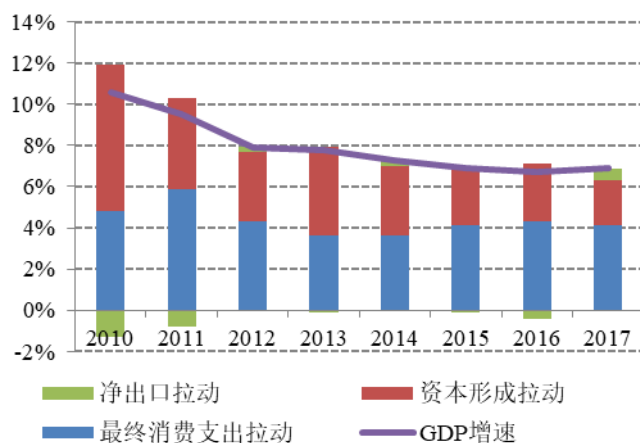
■ 2018年广西壮族自治区政府专项债券（六期）本息偿还资金为广西自治区国有土地出让金收入。整体看，广西自治区国有土地出让金收入对本期债券本息偿还保障程度较高。

## 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

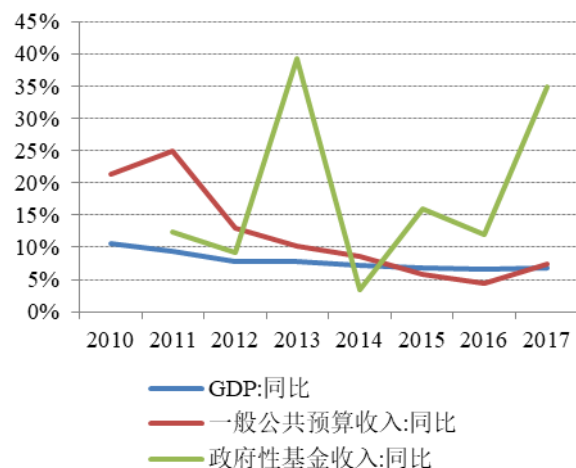
经济发展“由量到质”。2017年，世界经济增长步伐加快，复苏稳健，全球贸易量价齐升。受国际经济复苏强劲、中国供给侧改革等因素影响，我国经济企稳回升。据初步核算，全年实现国内生产总值827,122亿元，同比增长6.9%，经济增速较2016年回升0.2个百分点，为2010年以来首次回升，经济增长略超预期。未来，从拉动经济增长的“三驾马车”来看，固定资产投资方面，房地产结构化调控使得房地产开发投资将有所降温。同时，鉴于中央对经济增长质量要求的强化及地方政府债务问题的重视，基建投资将受到资金面趋紧以及需求增长趋缓的影响，预计固定资产投资增速将小幅下行。消费方面，我国城乡居民收入稳步增长，消费环境不断改善，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； <b>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</b>   |
| 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）      | <b>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”</b>  |
| 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   | <b>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</b>   |
| 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） | <b>纯公益性项目不得作为募投项目申报企业债券</b> ，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 <b>不得将申报企业信用与地方政府信用挂钩</b>   |
| 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， <b>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</b> ；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， <b>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</b> ；加快实现地方政府债券管理与项目严格对应， <b>稳步推进专项债券管理改革</b> ；健全地方政府性债务风险评估和预警 |

| 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） | 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， <b>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</b>                  |
| 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

**广西壮族自治区是我国人口最多的少数民族自治区和我国东、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，在发展中可获得国家较大力度政策和经济支持**

广西壮族自治区是我国人口最多的少数民族自治区（2017年末广西壮族自治区全区户籍总人口5,600万人，常住人口4,885万人），也是少数民族人口最多的省份（约占全国少数民族人口总数的五分之一），世居在此的民

族超过 10 个（壮、苗、瑶、侗等），并有约 40 个其他民族成分，广西壮族自治区承担着保障各民族利益和维护民族团结等重大责任。从区位战略地位来看，广西壮族自治区位于我国西南边陲，地处我国大陆东、中、西三个地带的交汇点，是西南地区最便捷的出海口，也是连接粤港澳与西部地区的重要通道，是华南经济圈、西南经济圈与东盟经济圈的结合部，是中国通往东盟最便捷的国际大通道。随着中国—东盟自由贸易区升级版的建设、“一带一路”战略的推进以及“西部大开发”的深入实施，作为中国面向东盟自贸区的桥头堡和“一带一路”的重要门户，广西壮族自治区地缘战略优势将更加显现。广西壮族自治区在政治和战略方面具有特殊性，在发展过程中能够获得国家政策和经济支持，区域发展政策环境较好。

从国家历史支持情况来看，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，广西壮族自治区一直是国家政策重点扶持的区域，近年来中央相继出台了一系列促进广西经济社会发展的有关政策意见，为促进区域经济发展提供政策支持。

表 2：近期中央出台的与促进广西经济社会发展相关的政策文件

| 发布时间        | 政策名称  | 政策主要内容  |
|-------------|---|---|
| 2008 年 2 月  | 《广西北部湾经济区发展规划》                                    | 将北部湾经济区定位为立足北部湾、服务“三南”（西南、华南和中南）、沟通中西、面向东南亚，充分发挥连接多区域的重要通道、重要桥梁和合作平台作用，努力建成中国—东盟开发合作的物流基地、商贸基地、加工制造基地和信息交流中心  |
| 2009 年 12 月 | 《关于进一步促进广西经济社会发展的若干意见》（国发【2009】42 号）              | 加大中央财政转移支付资金和中央预算内投资对广西壮族自治区的投入力度，支持广西自治区加强重大项目建设，强调要充分调动国务院各部门、各省区市的积极性，支持和鼓励“省部共建”、对口支援、定点帮扶，形成共识与合力，全面促进广西自治区经济社会又好又快发展  |
| 2014 年 7 月  | 国务院批复《珠江—西江经济带发展规划》                               | 把珠江—西江经济带（以下简称“珠西经济带”）建设成为西南、中南开放发展战略的支撑带、东西部合作发展示范区、流域生态文明建设试验区、海上丝绸之路的桥头堡   |
| 2015 年 2 月  | 国务院批复《左右江革命老区振兴规划（2015~2025）》                     | 进一步加大对革命老区扶持力度，着力加强基础设施建设和发展特色产业，打造产业集聚、经济繁荣的活力老区，打造天蓝山清水秀的美丽老区，打造人民安居乐业的幸福老区，打造全国旅游文化示范的文化老区   |
| 2015 年 3 月  | 国家发改委、外交部、商务部联合发文《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》 | 发挥广西与东盟国家陆海相邻的独特优势，加快北部湾经济区和珠江—西江经济带开放发展，构建面向东盟区域的国际通道，打造西南、中南地区开放发展新的战略支点，形成 21 世纪海上丝绸之路与丝绸之路经济带有机衔接的重要门户  |
| 2016 年 1 月  | 《国务院关于支持沿边重点地区开发开放若干政策措施的意见》                      | 提出深入推进兴边富民行动，实现稳边安边兴边；改革体制机制，促进要素流动便利化；调整贸易结构，大力推进贸易方式转变；实施差异化扶持政策，促进特色优势产业发展；加强基础设施建设，提高支撑保障水平；加大财税等支持力度，促进经济社会跨越式发展；并部署重点开发开放试验区、沿边国家级口岸、边境城市、边境经济合作区和跨境经济合作区等沿边重点地区，其中，广西多地被列入重点地区 |

| 发布时间     | 政策名称                            | 政策主要内容   |
|----------|---------------------------------|--|
| 2016年12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》 | 提出紧紧围绕“五位一体”总体布局和“四个全面”战略布局，着力解决制约少数民族和民族地区发展的突出短板和薄弱环节，着力促进少数民族事业发展，着力巩固和发展平等团结互助和谐的社会主义民族关系，着力提高依法管理民族事务能力，确保到2020年少数民族和民族地区与全国人民一道迈入全面小康社会  |
| 2017年1月  | 《关于北部湾城市群发展规划的批复》               | 要求广东、广西、海南三省（区）以共建共保洁净海湾为前提，以打造面向东盟开放高地为重点，以构建环境友好型产业体系为基础，发展美丽经济，建设宜居城市和蓝色海湾城市群   |
| 2017年5月  | 《兴边富民行动“十三五”规划》                 | 提出紧紧围绕统筹推进“五位一体”总体布局和协调推进“四个全面”战略布局，牢固树立和贯彻落实创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，坚持“中华民族一家亲，同心共筑中国梦”共同目标，坚持“富民、兴边、强国、睦邻”宗旨任务，坚持捍卫国家主权和领土完整，以保基本、补短板为重点，着力实施强基固边、民生安边、产业兴边、开放睦边、生态护边、团结稳边，建设繁荣稳定和谐边境，巩固祖国边防，确保边境地区与全国同步全面建成小康社会 |

资料来源：公开资料，中债资信整理

从获得的中央财政支持力度来看，2015~2017年广西壮族自治区获得的中央转移性收入（一般公共预算）规模分别为2,207.03亿元、2,429.45亿元和2,634.72亿元，呈逐年增加态势，有力补充了广西壮族自治区的政府财力。

从未来发展来看，作为“一带一路”的重要门户以及中国面向东盟的桥头堡，广西壮族自治区作为连接中国西南、华南、中南以及东盟大市场的枢纽，在拥有5.3亿人口的东盟和5.4亿人口的泛珠三角经济圈两个大市场中，将发挥结合部的重要战略地位作用。2018年围绕建设重要门户、构建衔接“一带一路”重要枢纽的战略，建设“一廊两港”。增强开放平台带动作用，延伸中国—东盟博览会、中国—东盟商务与投资峰会等展会价值链。争取国家支持建设进口贸易促进创新示范区，推进泛北部湾经济合作机制、中国—中南半岛国际经济合作走廊、重点开发开放试验区、跨境（边境）经济合作区和国际合作园区等建设。广西壮族自治区在未来发展中将继续获得国家在基础设施建设、承接产业转移、招商引资、产业基地和集聚区建设、对内和对外贸易等方面的政策和资金支持。

### 三、地区经济实力分析

#### 1、经济规模和经济结构

**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 年第一季度实现地区生产总值 4,271.31 亿元，同比增长 7.1%；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 年第一季度广西壮族自治区固定资产投资额（不含农户）同比增长 12.4%；区域商品流通活跃度一般，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 年第一季度广西社会消费品零售总额 1,939.55 亿元；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 年第一季度实现进出口贸易总额 867.30 亿元。

表 3：2017 年广西壮族自治区及西南部分省级行政区经济运行情况

| 省份        | GDP (亿元)         | GDP 增速 (%)  | 人均 GDP (万元) | 三次产业结构                | 固定资产投资 (亿元)      | 社会消费品零售总额 (亿元)  | 进出口总额 (亿元)      |
|-----------|------------------|-------------|-------------|-----------------------|------------------|-----------------|-----------------|
| 四川        | 36,980.22        | 8.10        | —           | 5.5:40.8:53.7         | 32,097.25        | 17,480.53       | 4,605.90        |
| <b>广西</b> | <b>20,396.25</b> | <b>7.30</b> | —           | <b>14.2:45.6:40.2</b> | <b>19,908.27</b> | <b>7,813.03</b> | <b>3,866.34</b> |
| 重庆        | 19,500.27        | 9.30        | —           | 6.9:44.1:49.0         | 17,440.57        | 8,067.67        | 4,508.25        |
| 贵州        | 13,540.83        | 10.20       | —           | 14.9:40.2:44.9        | 15,288.01        | 4,154.00        | 549.03          |
| 云南        | 16,531.34        | 9.50        | —           | 14.0:38.6:47.4        | 18,474.90        | 6,423.00        | 1,579.52*       |

资料来源：各省份 2017 年统计数据，公开资料，中债资信整理

注：\*云南省 2017 年进出口总额为 233.94 亿美元

从经济增速来看，2008~2017 年广西壮族自治区地区生产总值年均增长率达 10.56%，高于全国平均 8.26% 的水平；增长趋势方面，2010~2016 年广西壮族自治区 GDP 增速呈现较为显著的放缓迹象，2017 年进入企稳状态，经济增速与 2016 年持平，仍然高于全国平均水平。从经济支出结构来看，由于经济增速企稳，2017 年全区固定资产投资增速与 2016 年持平；全区社会消费品零售总额增速在 2015 年达到低谷后，2016~2017 年持续回升，但仍处于较低水平；受全球经济复苏、国际贸易恢复性增长、广西壮族自治区外贸政策落实力度加大、外贸结构不断优化等因素影响，全区对外贸易复苏明显，2017 年区域进出口总额增长 22.60%。整体看，投资支出仍然在广西壮族自治区经济产值中占比最大。2017 年，广西壮族自治区实现地区生产总值 20,396.25 亿元，同比增长 7.30%，增速与 2016 年持平，高于全国水平 0.40 个百分点；实现规模以上工业增加值同比增长 7.10%，较上年同期下降 0.40 个百分点，高于全国增速 0.50 个百分点；社会消费品零售总额为 7,813.03 亿元，同比



增长 11.20%，增速提高 0.50 个百分点，高于全国 10.20% 的增速水平；进出口贸易总额为 3,866.34 亿元，同比大幅增加 22.60%，且高于全国 14.20% 的同比增速。2018 年第一季度广西壮族自治区经济运行总体平稳，实现地区生产总值 4,271.31 亿元，增速 7.1%；进出口贸易总额为 867.30 亿元，同比增长 15.3%。整体上，广西壮族自治区经济发展仍较为稳定。

表 4：2015~2018 年第一季度广西壮族自治区主要经济指标

| 项目            | 2015 年         |       | 2016 年         |       | 2017 年         |       | 2018 年第一季度       |       |
|---------------|----------------|-------|----------------|-------|----------------|-------|------------------|-------|
|               | 总额             | 增长率   | 总额             | 增长率   | 总额             | 增长率   | 总额               | 增长率   |
| 地区生产总值（亿元）    | 16,870.04      | 8.10  | 18,317.64      | 7.30  | 20,396.25      | 7.30  | 4,271.31         | 7.10  |
| 人均地区生产总值（元）   | 35,330         | —     | 38,027         | —     | 41,955         | 6.30  | —                | —     |
| 规模以上工业增加值（亿元） | —              | 7.90  | —              | 7.50  | —              | 7.10  | —                | 6.20  |
| 固定资产投资额（亿元）   | 16,227.78      | 17.20 | 18,236.78      | 12.40 | 19,908.27      | 12.80 | —                | 12.40 |
| 社会消费品零售总额（亿元） | 6,348.06       | 10.00 | 7,027.31       | 10.70 | 7,813.03       | 11.20 | 1,939.55         | 11.20 |
| 进出口总额（亿元）     | 3,190.31       | 28.10 | 3,170.42       | -0.50 | 3,866.34       | 22.60 | 867.30           | 15.30 |
| 三次产业结构比例      | 15.3:45.8:38.9 |       | 15.3:45.1:39.6 |       | 14.2:45.6:40.2 |       | 8.60:49.19:42.21 |       |
| 城镇化率（%）       | 47.06          |       | 48.10          |       | 49.21          |       | —                |       |

资料来源：2014 年数据根据广西壮族自治区统计局印发的《2015 年广西统计年鉴》，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 年第一季度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

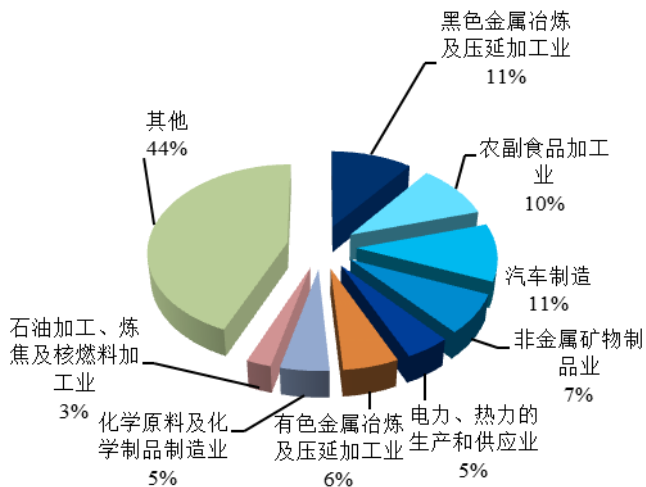
**广西壮族自治区经济结构不断优化，但仍面临产业结构调整压力，且区域内经济发展存在一定不均衡；支柱产业以有色金属、钢铁冶炼、汽车制造、林业加工等为主，受经济周期影响较大**

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 2003 年的 23.4:34.9:41.8 调整为 2017 年的 14.2:45.6:40.2，第一产业占比逐年下降，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。

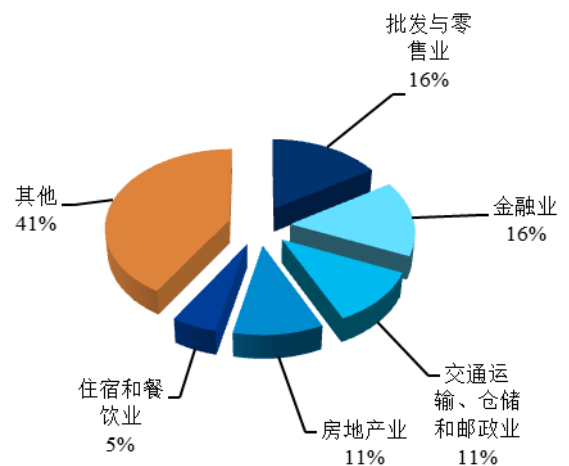
从区域经济发展来看，广西壮族自治区区域内各地级市（共 14 个地级市）经济发展差距较大，2017 年，GDP 最大的南宁市（4,118.83 亿元）是最小的贺州市（548.83 亿元）的 7.50 倍。具体来看，南部的北部湾经济区（南宁、北海、钦州、防城港）以及桂林、柳州、玉林、百色等市借助港口区位优势、区域产业优势（如旅游、机械制造、金属冶炼等），发展相对领先，上述 8 地市 GDP 占广西壮族自治区全区的比重接近 3/4；地理条件相对较差的贺州、河池等市，则经济发展相对落后，GDP 总额及人均 GDP 均处于自治区内较落后的水平。

图 3：2016 年广西壮族自治区规模以上工业总产值占比情况



资料来源：广西壮族自治区 2017 年统计年鉴，中债资信整理

图 4：2017 年广西壮族自治区第三产业 GDP 占比情况



资料来源：广西壮族自治区统计局，中债资信整理

从三次产业结构来看，与全国的“三二一”式结构<sup>1</sup>不同，广西壮族自治区产业结构为“二三一”式，2017 年，广西壮族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，广西壮族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，广西壮族自治区区域经济结构调整仍然有较大空间。此外，广西壮族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，广西壮族自治区经济结构目前仍有较大改进和发展空间。

## 2、未来经济增长潜力

**广西壮族自治区作为我国面向东盟自贸区的桥头堡和“一带一路”的重要门户，将利用区位优势进一步加大对外开放力度，同时深入实施“双核驱动”战略，推动“三区统筹”协调发展**

作为我国面向东盟自贸区的桥头堡和“一带一路”的重要门户，广西壮族自治区将实施更加积极主动的开放带动战略，构建“四维支撑、四沿联动”格局。积极参与“一带一路”、国际大通道建设，充分利用泛北部湾、大湄公河次区域等合作平台，争取亚投行和丝路基金对自贸区的资金支持，延伸中国—东盟博览会、中国—东盟商务与投资峰会等展会价值链。加快建设中马“两国双园”、东兴和凭祥国家重点开发开放试验区等重点园区。同时，为改善经济结构不平衡的问题，广西壮族自治区将深入实施“双核驱动”战略（北部湾经济区和珠西经济带两大核心增长极），利用北部湾经济区与西江经济带的发展，带动左右江革命老区的振兴，推动三区统筹。

政策方面，2014 年，广西壮族自治区政府出台了《广西壮族自治区人民政府关于延续和修订促进广西北部湾经济区开放开发若干政策规定的通知》和《中共广西壮族自治区委员会、广西壮族自治区人民政府关于深化北部湾经济区改革若干问题的决定》等政策，在行政管理、园区建设、港口管理、一体化建设、金融改革、

<sup>1</sup>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。

人才管理等方面作出部署。2016年1月，广西壮族自治区北部湾经济区和东盟开发合作办公室发布《广西北部湾经济区“十三五”规划》，提出打造北部湾升级版，继续实施双核驱动、三区统筹战略。此外，广西壮族自治区还将加大产业结构调整力度，其中第一产业方面，广西壮族自治区将加快转变农业发展方式，着力构建现代农业产业体系、生产体系、经营体系，推动粮经饲统筹、农林牧渔结合、种养加一体、一二三产业融合发展，不断提升农业质量效益和竞争力；第二产业方面，广西壮族自治区将加快提升传统优势产业，推进糖、铝“二次创业”，实施食品、汽车、机械、有色金属、冶金、石化、建材、轻纺、造纸与木材加工、医药等传统优势产业改造提升工程；第三产业方面，广西壮族自治区将深入开展服务业综合改革试点和服务业发展示范区建设，利用好专项资金，加快发展现代服务业，优化政策环境，推进重点旅游项目建设。2017年4月，习近平总书记赴广西考察，要求广西“在推动产业优化升级上下功夫，在转变发展方式上下功夫，在提高创新能力上下功夫，在深化改革开放上下功夫”，从这4个方面布局经济社会持续健康发展；提出4个“一流”，即“以一流的设施、一流的技术、一流的管理、一流的服务”，为广西发展、为“一带一路”建设、为扩大开放合作多作贡献；要求广西“在目标、任务、方式、政策、路径、举措等方面进一步前进”，重点振兴实体经济。2017年9月，广西壮族自治区政府出台《进一步激发社会领域投资活力工作方案》，采取扎实有效放宽行业准入、积极拓宽融资渠道、认真落实土地税费政策等措施进一步激发医疗、养老、教育、文化、体育等社会领域投资活力，增加产品和服务供给，培育经济发展新动能，加快经济转型升级。2017年11月9日，广西壮族自治区人民政府办公厅印发《珠江—西江经济带、左右江革命老区建设推进工作方案》，依托珠江—西江经济带和左右江革命老区的开放优势、政策优势、经济优势及特色资源产业优势，以生态环境保护为前提，以重大工程建设为抓手，完善内河港口布局和功能，提升交通基础设施支撑保障能力，加快产业转型升级，着力打造成为全区重要经济增长点。2017年12月7日，广西壮族自治区印发《西部大开发“十三五”规划广西实施方案》，明确全区主要目标是到2020年，经济社会持续健康发展，区域比较优势充分发挥，经济结构趋于优化，地区生产总值和城乡居民收入比2010年翻一番以上，经济社会发展水平与全国差距明显缩小。

经济增长要素方面，2016年，广西壮族自治区消费、投资和净出口占区域GDP的比重分别为54%、67%和-21%，经济增长对投资的依赖度仍然较高。提振消费和出口有赖于产业结构调整和产品升级，需要时间与技术积累，因此广西壮族自治区短期内仍将以投资为抓手拉动经济增长，具体表现为加强基础设施建设（高速公路、高速铁路、港口建设、棚户区改造等），引企业进入广西壮族自治区（央企入桂、民企入桂、外企入桂）等。

受益于上述政策和战略规划，未来广西壮族自治区在产业布局和资源配置方面都将获得国家较大力度的支持，助力区内经济实现平稳增长。

## 四、地方政府财政实力

### 1、财政收入规模和结构

**广西壮族自治区整体财政收入规模一般，近年收入增速有所放缓，转移性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”等战略的推进以及国家的大力支持，广西壮族自治区财政收入将保持增长**

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，广西壮族自治区一般公共预算收入增速呈现放缓态势。2015~2017年广西壮族自治区一般公共预算收入分别为1,515.16亿元、1,556.27亿元

和 1,615.03 亿元，增速分别为 6.53%、2.71% 和 3.78%，2017 年广西壮族自治区一般公共预算收入/地区生产总值为 7.92%，一般公共预算收入中，2015~2017 年税收收入分别为 1,031.65 亿元、1,036.22 亿元和 1,057.59 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 年增速有所回升，2015~2017 年税收增长率分别为 5.48%、0.44% 和 2.06%。2018 年一季度全区一般公共预算收入为 407.11 亿元，同比增长 5.70%；其中一季度税收收入 283.96 亿元，同比增长 15.00%。

从转移性收入来看，广西壮族自治区地处西部，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，2015~2017 年广西壮族自治区获得的中央转移性收入（一般公共预算）分别为 2,207.03 亿元、2,429.45 亿元和 2,634.72 亿元，一般性转移收入的规模及占比均逐年提升，转移性收入占广西壮族自治区当年财政收入的比重近年来维持在 50% 左右，转移性收入对地区财力的贡献较大。

从政府性基金收入来看，2015~2017 年广西壮族自治区全区政府性基金收入分别为 696.20 亿元、804.85 亿元和 966.67 亿元，其中国有土地出让收入分别为 506.61 亿元、625.31 亿元和 779.76 亿元，占同期政府性基金收入的比重逐年升高，其中 2017 年国有土地出让收入占政府性基金收入的比重升至 80.66%，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，广西壮族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。考虑到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，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。2018 年一季度，广西壮族自治区全区政府性基金收入为 269.03 亿元，其中国有土地出让收入为 232.27 亿元，同比增长 69.00%。

表 5：2015~2018 年一季度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 年一季度 |       |
|---------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|-------|
|               | 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   | 1,615.03 | 342.35   | 407.11    | 79.86 |
| 其中：税收收入       | 1,031.65 | 263.15   | 1,036.22 | 241.95   | 1,057.59 | 228.63   | 283.96    | 64.37 |
| 政府性基金收入       | 696.20   | 116.12   | 804.85   | 107.74   | 966.67   | 114.13   | 269.03    | —     |
| 其中：国有土地出让收入   | 506.61   | —        | 625.31   | 0.31     | 779.76   | 3.50     | 232.27    | —     |
| 转移性收入（一般公共预算） | 2,207.03 | 2,207.03 | 2,429.45 | 2,429.45 | 2,634.72 | 2,634.72 | —         | —     |
| 其中：返还性收入      | 152.77   | 152.77   | 204.55   | 204.55   | 233.93   | 233.93   | —         | —     |
| 一般性转移支付       | 1,337.30 | 1,337.30 | 1,517.53 | 1,517.53 | 1,662.85 | 1,662.85 | —         | —     |
| 专项转移支付        | 716.96   | 716.96   | 707.38   | 707.38   | 737.94   | 737.94   | —         | —     |
| 国有资本经营收入      | 17.49    | 7.76     | 28.45    | 8.01     | 18.49    | 7.07     | 0.41      | —     |

资料来源：广西壮族自治区全区与区本级 2015~2016 年财政决算报表，2017 年财政预算执行报表以及 2018 年一季度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，2015~2017 年及 2018 年一季度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、342.35 亿元和 79.86 亿元，增速分别为 5.66%、-6.34%、7.19% 和 12.70%，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。2015~2017 年税收收入分别为 263.15 亿元、241.95 亿元和 228.63 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，短期内广西自治区土地出让收入继续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的大力支持，转移性收入规模有望继续增长。整体看，广西自治区财政收入将保持增长。

## 2、财政支出弹性

### 广西壮族自治区行政经费支出占比呈下降趋势，民生类支出占比不断提高

一般公共预算支出弹性方面，近年来广西自治区全口径一般公共预算支出规模稳定增长，2015~2017 年增速分别为 16.83%、9.25% 和 10.61%。从全区一般公共预算支出结构来看，2015~2017 年广西自治区全口径行政经费支出分别为 626.18 亿元、723.19 亿元和 748.53 亿元，同比增速分别为 2.97%、15.49% 和 3.50%，整体看增速低于一般公共预算支出增速，在一般公共预算支出中占比有所下降，2017 年广西自治区全口径行政经费支出占一般公共预算支出的比重为 15.24%。民生支出方面，近年来广西自治区不断加大民生投入力度，教育、科技、文化体育与传媒、社会保障与就业、医疗以及住房保障等支出规模波动增长，近三年在一般公共预算支出中的比重分别为 79.52%、79.15% 和 80.73%，占比呈波动上升态势。整体来看，广西自治区财政支出中行政经费支出占比较低且波动下降，民生类支出占比较大并不断提升。此外，2017 年全区地方政府一般债务还本支出为 477.15 亿元，占一般公共预算总支出的比重为 9.71%。2018 年 1~3 月，全区一般公共预算支出 1,139.44 亿元，同比增长 18.10%，预计 2018 年广西自治区全口径一般公共预算支出将继续保持较快增长，全区一般公共预算支出增长 10% 左右。

表 6：2015~2018 年一季度广西自治区全区和区本级财政支出规模及结构情况（单位：亿元）

| 项目        | 2015 年   |        | 2016 年   |        | 2017 年   |        | 2018 年一季度 |        |
|-----------|----------|--------|----------|--------|----------|--------|-----------|--------|
|           | 全区       | 区本级    | 全区       | 区本级    | 全区       | 区本级    | 全区        | 区本级    |
| 一般公共预算支出  | 4,065.51 | 684.39 | 4,441.7  | 731.88 | 4,912.89 | 855.90 | 1,139.44  | 261.77 |
| 其中：行政经费支出 | 626.18   | 103.81 | 723.19   | 149.55 | 748.53   | 121.64 | 173.25    | —      |
| 民生支出      | 3,232.93 | 541.25 | 3,515.57 | 558.3  | 3,996.26 | 705.21 | 922.11    | —      |
| 政府性基金支出   | 691.37   | 99.25  | 728.03   | 94.79  | 887.32   | 124.25 | —         | —      |
| 其中：城乡社区支出 | 558.79   | 14.99  | 591.55   | 15.32  | 703.67   | 11.23  | —         | —      |
| 国有资本经营支出  | 5.08     | 2.96   | 22.49    | 4.51   | 12.79    | 6.68   | —         | —      |

注：“行政经费支出”=一般公共服务支出+外交支出+国防支出+公共安全支出；

“民生支出”=教育支出+科学技术支出+文化体育与传媒支出+社会保障和就业支出+医疗卫生与计划生育支出+节能环保支出+城乡社区支出+农林水支出+交通运输支出+商业服务业等支出+国土海洋气象等支出+住房保障支出+粮油物资储备支出。

资料来源：广西壮族自治区全区与区本级 2015~2016 年财政决算报表，2017 年财政预算执行报表以及 2018 年一季度全区财政预算执行情况，广西财政厅官网

### 3、政府可变现的资产

**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 5 月末，广西全系统国有企业资产总额 30,403.49 亿元，同比增长 12.37%；50 户企业资产总额超过 100 亿元，55 户企业资产总额增加额超过 10 亿元。2018 年 1~5 月，广西全系统国有企业实现营业收入 2,826.71 亿元，同比增长 10.37%；利润总额 97.62 亿元，同比增长 58.02%；其中广西壮族自治区国资委国有企业累计实现营业收入 2,226.23 亿元，同比增长 10.01%；利润总额 81.26 亿元，同比增长 90.49%。

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 7 家企业，根据 wind 数据库，按照上述上市公司股票截至 2018 年 6 月 30 日前 30 个交易日平均价格计算，上述上市公司的总市值约 750.69 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 342.12 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 6 月 30 日前 30 个交易日平均价格计算，上述 15 家上市公司的总市值为 964.56 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 422.00 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。

### 4、政府债务及偿债指标

**广西壮族自治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；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。2017 年广西壮族自治区政府债务限额为 5,312.80 亿元，其中，一般债务限额为 3,329.80 亿元，专项债务限额为 1,983.20 亿元。

从广西壮族自治区政府公布的债务数据来看，截至 2017 年底，广西壮族自治区政府负有偿还责任的债务 4,836.72 亿元、负有担保责任的债务 726.56 亿元，可能承担一定救助责任的债务 371.96 亿元。

表 7：广西壮族自治区债务限额情况（单位：亿元）

| 项目        | 2016 年   |          | 2017 年   |          |
|-----------|----------|----------|----------|----------|
|           | 全区       | 区本级      | 全区       | 区本级      |
| 地方政府债务限额  | 4,805.80 | 1,068.07 | 5,312.80 | 1,292.54 |
| 其中：一般债务限额 | 2,854.60 | 626.48   | 3,329.60 | 821.00   |
| 专项债务限额    | 1,951.20 | 441.59   | 1,983.20 | 471.54   |

资料来源：广西壮族自治区财政厅提供，中债资信整理

表 8：广西壮族自治区全口径、本级债务余额情况（单位：亿元）

| 项目            | 2014 年   |        | 2015 年   |        | 2016 年   |        | 2017 年   |          |
|---------------|----------|--------|----------|--------|----------|--------|----------|----------|
|               | 全口径      | 本级     | 全口径      | 本级     | 全口径      | 本级     | 全口径      | 本级       |
| 负有偿还责任的债务     | 4,286.78 | 996.18 | 4,043.79 | 818.09 | 4,566.63 | 941.14 | 4,836.72 | 1,075.86 |
| 其中：一般债务       | 2,399.62 | 552.64 | 2,282.13 | 400.35 | 2,673.15 | 526.52 | 3,049.68 | 667.41   |
| 专项债务          | 1,877.16 | 443.54 | 1,761.66 | 417.73 | 1,893.48 | 414.62 | 1,787.04 | 408.45   |
| 负有担保责任的债务     | 1,201.56 | 469.05 | 1,107.63 | 454.82 | 801.38   | 356.66 | 726.56   | 331.69   |
| 可能承担一定救助责任的债务 | 904.84   | 320.97 | 708.09   | 271.88 | 438.5    | 228.8  | 371.96   | 212.35   |

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 2017 年底，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 22.24%、63.35%和 14.41%，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 9.00%，同时政府部门和机构占比由 2016 年末的 32.43%升至 86.55%。从资金来源看，银行贷款、BT 和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，占比分别为 6.74%、1.92%和 88.12%。从债务投向来看，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公益性项目，其中市政建设、交通运输、保障性住房和土地收储形成的债务分别为 1,621.39 亿元、1,003.86 亿元、438.22 亿元和 437.29 亿元，合计占政府负有偿还责任的债务的比重超过 72.37%，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 2017 年末广西壮族自治区政府性债务/2017 年全区政府综合财力为 1.03 倍<sup>2</sup>，整体债务风险可控。

从债务期限结构来看，2018~2022 年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 386.43 亿元、317.57 亿元、653.22 亿元、610.33 亿元和 839.00 亿元，占比分别为 7.99%、6.57%、13.51%、12.62%和 17.35%，短期内到期债务规模有所下降，债务期限结构较合理。

<sup>2</sup> 此处政府性债务=截至 2017 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。

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。

## 五、政府治理水平分析

### 1、政府信息透明度

#### 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和完备性不断提高

中债资信对政府信息透明度的评价指标，主要包括政府工作报告、统计公报、统计年鉴、政府预算报告和决算报告、政府一般公共预算报表、政府性基金报表、政府财政收支审计报告、政府债务数据等信息披露的完整性和及时性。

从政府经济信息披露来看，通过广西壮族自治区统计局网站可获取广西壮族自治区 2005~2017 年统计年鉴、广西壮族自治区及下属主要地级市 2007~2016 年国民经济和社会发展统计公报、广西壮族自治区及下属主要地级市第三次全国经济普查主要数据公报<sup>3</sup>（第一至第三号），且可获得 2013~2017 年全区、各市月度及季度固定资产投资、工业增加值、社会消费品零售总额、对外经济贸易、居民消费价格指数等主要经济数据。整体上广西壮族自治区经济信息披露较及时且完备性较好。

从财政信息公开情况来看，通过广西壮族自治区财政厅网站可以获取广西壮族自治区全区和自治区本级 1995~2017 年预算执行情况 and 下一年预算草案报告以及 2009~2016 年广西壮族自治区本级决算报告，其中自 2010 年开始，广西壮族自治区政府财政预算执行情况和下一年预算报告中开始逐步全面披露全口径和自治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数据，此外还可获得 2012 年 8 月~2018 年 3 月自治区全口径财政收支月度/季度分析说明。从披露及时性来看，财政预算执行报告和预算报表一般在当年区人大会议召开后（3 月底之前）公布，财政决算报告和决算报表在当年的下半年公布。整体上广西壮族自治区政府经济信息披露的完备性和及时性不断提高。根据财政部通报的 2016 年地方预决算公开度排行榜，广西排名全国第四位。

从政府债务公布情况来看，2014 年广西壮族自治区审计厅发布了《广西壮族自治区政府性债务审计结果》（广西壮族自治区审计厅办公室 2014 年第 1 号，以下简称“审计结果”），审计结果公布了截至 2012 年底和 2013 年 6 月底全区和区本级政府性债务数据，并说明了截至 2013 年 6 月底，全区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。2015 年 12 月，广西壮族自治区第十二届人民代表大会常务委员会第二十次会议审议了《广西壮族自治区人民政府关于提请审议批准全区 2015 年地方政府债务限额的议案》，并确定了 2015 年全区地方政府债务限额，广西自治区为全国较早公布地方政府债务限额的地区。

整体而言，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

<sup>3</sup> 广西自治区已于 2018 年 2 月印发《广西壮族自治区人民政府关于认真做好我区第四次全国经济普查工作的通知》（桂政电〔2018〕11 号），部署第四次全国经济普查，普查节点为 2018 年 12 月 31 日。



性不断提升。

## 2、地方政府法治水平、财政和债务管理

### 广西壮族自治区重视法治建设，财政和债务管理逐步规范，对投融资平台的监督管理不断完善，面临的或有负债风险可控

从法治水平来看，广西自治区认真贯彻依法治国基本方略，2015年1月广西自治区政府发布《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。

从财政管理制度来看，广西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制方式改革，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。

从政府债务管理看，近年广西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。截至2013年6月底，有6个市本级和31个县本级建立了综合性的债务管理制度。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，广西壮族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**，广西壮族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。广西壮族自治区财政厅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。

从对政府融资平台管理来看，广西自治区政府根据中央政府对政府融资平台监管要求进行了一系列的规范，2014年12月发布广西壮族自治区人民政府《关于进一步加强政府性债务管理的意见》（桂政发〔2014〕73号），其中提到要剥离融资平台公司政府融资职能，融资平台公司不得新增债务，原来由融资平台公司举借的债务，要一分为三分别处置：对商业房地产开发等经营性项目，要与政府脱钩，完全推向市场，债务转化为一般企业债务；对供水供气、垃圾处理等可吸引社会资本参与的公益性项目，要积极推广PPP模式，其债务由项目公司按照市场化原则举借和偿还，政府按照事先约定规则，承担特许经营权给予、财政补贴、合理定价等责任，不承担偿债责任；对难以吸引社会资本参与、确实需要政府举债的公益性项目，由政府发行债券融资。根据2014年1月《广西壮族自治区政府性债务审计结果》，截至2013年6月末，广西全区纳入监管的政府融资平台共计186家，合计债务规模为2,565.77亿元；根据Wind资讯统计，截至2017年6月末，广西自治区城投类发债企业共31家，资产、负债、有息债务规模分别为17,221.52亿元、11,538.81亿元和7,302.27亿元，平均资产负债率和全部有息债务资本化比率分别为67.00%和56.24%。整体看，相对其他省份广西自治区政府融资平台数量及偿债指标一般，政府融资平台产生的或有风险可控。

### 3、政府战略可行性

**广西自治区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，广西壮族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，广西壮族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；如汽车产业方面，广西壮族自治区人民政府于 2017 年 12 月印发《广西汽车产业新跨越行动方案》，通过探索混合所有制改革，完善现代企业制度，引入非公用资本、集体资本、外资参与混合所有制，增强汽车产业发展内生动力，以存量换增量，扩大总量，加快汽车产业改革步伐，同时强化技术创新和新产品研发，力争至 2020 年汽车产业规模和实力居于全国前列。

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，提升广西自治区对内对外开放水平，形成新的经济增长极，加快资源优势转换和产业升级进程，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广西自治区经济发展、基础设施建设和资源开发利用，促进广西自治区经济持续平稳发展。

## 六、债券偿还能力分析

**2018 年广西壮族自治区政府专项债券（六期）募集资金用于置换存量政府专项债务本金，偿债资金为政府性基金收入中的国有土地使用权出让金收入，广西自治区国有土地使用权出让金收入对本期债券的偿还保障程度较高**

2018 年广西壮族自治区政府专项债券（六期）发行总额 13.7451 亿元，品种为记账式固定利率付息债券，均为置换债券，债券期限为 7 年期。本期债券偿债资金来源为政府性基金收入中的国有土地使用权出让金收入。**资金用途方面**，本期债券募集资金用于置换存量政府专项债务本金。本期债券无增信措施。

**表 9：拟发行的 2018 年广西壮族自治区政府专项债券（六期）概况**

| 项目   | 内容                      |
|------|-------------------------|
| 债券名称 | 2018 年广西壮族自治区政府专项债券（六期） |
| 发行规模 | 人民币 13.7451 亿元          |
| 债券期限 | 7 年期                    |
| 资金用途 | 置换存量政府专项债务本金            |

| 项目   | 内容                  |
|------|---------------------|
| 债券利率 | 固定利率                |
| 付息方式 | 利息每年支付一次，到期后一次性偿还本金 |
| 增信安排 | 无                   |

资料来源：广西壮族自治区财政厅提供，中债资信整理

从存量专项政府债券保障来看，2017年广西壮族自治区政府性基金收入/截至2017年末专项政府债券余额（1,484.81亿元）为0.65倍，虽然该指标小于1倍，但考虑专项债券期限均在三年及以上，广西壮族自治区政府性基金收入对存量专项政府债券的保障情况尚可。

从偿债来源为国有土地使用权出让金收入的专项债券情况来看，国有土地使用权出让金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，2010~2012年广西壮族自治区土地成交面积增速、土地出让金合同额增速和土地出让均价整体均有所下滑，2013年土地成交面积和合同额增速分别为13.69%和25.21%，分别较2010年下降4.01和74.76个百分点，但土地出让均价为48.81万元/亩，较2010年提升2.68万元/亩。2014年受全国楼市陷入观望氛围、开发商销售资金回流缓慢拿地态度更趋谨慎影响，广西壮族自治区土地成交面积和收入增速呈现较大幅度下降且均降为负值，但由于政府控制土地出让节奏，加强土地出让科学化和精细化管理，土地出让均价同比反而有所提升。2015年，尽管广西壮族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年起广西壮族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年一季度持续回暖。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。而广西壮族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年底广西壮族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 10：2011~2017 年广西壮族自治区土地市场供求走势

| 项目            | 2011年  | 2012年  | 2013年  | 2014年  | 2015年  | 2016年  | 2017年  |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 土地出让面积（万亩）    | 10.33  | 11.25  | 12.79  | 9.41   | 8.55   | 8.53   | 9.52   |
| 土地出让面积增速（%）   | 8.62   | 8.90   | 13.69  | -26.43 | -9.14  | -0.23  | 12.77  |
| 土地出让金合同额（亿元）  | 486.41 | 498.66 | 624.39 | 605.29 | 567.80 | 613.76 | 739.34 |
| 土地出让金合同额增速（%） | 10.90  | 2.52   | 25.21  | -3.10  | -6.19  | 8.09   | 20.46  |
| 土地出让均价（万元/亩）  | 47.07  | 44.37  | 48.81  | 64.31  | 66.40  | 71.96  | 77.66  |

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 11：2012~2018 年一季度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 年一<br>季度 |
|------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|---------------|
| 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 | 512.89        |
| 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 | 380.87        |
| 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    | 10.50         |
| 其中：住宅投资额增速（%）    | -0.90    | 9.10     | 10.80    | 8.90     | 22.60    | 15.00    | 13.60         |
| 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 | 906.83        |
| 住宅新开工面积增速（%）     | -1.40    | -0.28    | 1.94     | -5.57    | 28.00    | 2.40     | 7.70          |
| 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 | 624.74        |
| 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 | 550.82        |
| 商品房销售额增速（%）      | 3.70     | 18.60    | 11.40    | 14.10    | 26.30    | 36.70    | 41.60         |
| 其中：住宅销售额增速（%）    | 1.90     | 17.20    | 9.20     | 14.50    | 33.49    | 35.30    | 38.60         |

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

从国有土地使用权出让收入对债券保障情况来看，2012~2017 年广西壮族自治区全区国有土地使用权出让金收入分别为 533.72 亿元、690.08 亿元、793.28 亿元、506.61 亿元、625.90 亿元和 779.76 亿元，增速分别为 12.72%、29.30%、14.96%、-36.39%、23.55% 和 24.58%，受房地产市场波动影响，国有土地使用权出让金收入增速有所波动（见表 12）。从广西壮族自治区国有土地使用权出让金收入对本期债券覆盖程度来看，2017 年广西壮族自治区国有土地使用权出让金收入/本期债券为 56.73 倍，尽管未来广西壮族自治区国有土地使用权出让金收入存在一定波动，但在本期债券存续期内，广西壮族自治区每年国有土地使用权出让金收入完全可以覆盖本期债券本息；从广西壮族自治区国有土地使用权出让金收入对存量债券覆盖程度来看，2017 年广西壮族自治区国有土地使用权出让金收入/截至 2017 年末专项政府债券余额（1,484.81 亿元）为 0.53 倍，虽然该指标小于 1 倍，但考虑专项债券期限均在三年及以上，广西壮族自治区国有土地出让金收入对存量债券保障程度亦较高。整体上，广西壮族自治区国有土地使用权出让金收入对本期债券偿还保障程度较高。

表 12：2012~2017 年广西壮族自治区全区国有土地使用权出让金收入

| 项目                  | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年   | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 |
|---------------------|--------|--------|----------|--------|--------|--------|
| 政府性基金收入（亿元）         | 668.70 | 888.15 | 1,020.38 | 696.20 | 804.74 | 966.67 |
| 其中：国有土地使用权出让金收入（亿元） | 533.72 | 690.08 | 793.28   | 506.61 | 625.90 | 779.76 |
| 国有土地使用权出让金收入增速（%）   | 12.72  | 29.30  | 14.96    | -36.39 | 23.55  | 24.58  |

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，中债资信评定 2018 年广西壮族自治区政府专项债券（六期）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〕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。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：

拟发行的 2018 年广西壮族自治区政府专项债券（六期）募投项目情况（单位：万元）

| 项目类型 | 本期债券使用额度   | 未来偿债资金来源                          | 偿债资金是否覆盖本息 |
|------|------------|-----------------------------------|------------|
| 市政建设 | 1,320.00   | 国有土地使用权出让收入<br>及对应专项债务收入安排<br>的支出 | 是          |
| 公路建设 | 250.00     |                                   |            |
| 环境保护 | 135,881.00 |                                   |            |
| 合计   | 137,451.00 |                                   |            |

资料来源：广西自治区财政厅提供，中债资信整理

附件三：

截至 2018 年 07 月 04 日广西壮族自治区专项债券发行情况

| 债券属性      | 名称        | 期限（年） | 规模（亿元） | 票面利率（%） |
|-----------|-----------|-------|--------|---------|
| 公开发行      | 15 广西债 13 | 5     | 6.50   | 3.15    |
|           | 15 广西债 14 | 7     | 6.50   | 3.49    |
|           | 15 广西债 19 | 5     | 9.50   | 3.43    |
|           | 15 广西债 20 | 7     | 9.50   | 3.60    |
|           | 16 广西债 05 | 5     | 85.00  | 2.61    |
|           | 16 广西债 06 | 7     | 85.00  | 2.93    |
|           | 16 广西债 15 | 5     | 16.00  | 2.96    |
|           | 16 广西债 16 | 7     | 6.00   | 3.24    |
|           | 16 广西债 17 | 10    | 10.00  | 3.28    |
|           | 16 广西债 22 | 5     | 116.20 | 2.67    |
|           | 16 广西债 23 | 7     | 45.00  | 2.89    |
|           | 16 广西债 24 | 10    | 68.00  | 2.91    |
|           | 16 广西债 29 | 3     | 30.00  | 2.40    |
|           | 16 广西债 30 | 5     | 20.00  | 2.52    |
|           | 16 广西债 31 | 7     | 30.00  | 2.77    |
|           | 16 广西债 32 | 10    | 20.00  | 2.88    |
|           | 17 广西债 05 | 5     | 95.00  | 3.33    |
|           | 17 广西债 06 | 7     | 38.00  | 3.51    |
|           | 17 广西债 07 | 10    | 57.00  | 3.69    |
|           | 17 广西债 08 | 5     | 4.50   | 3.33    |
|           | 17 广西债 09 | 10    | 4.50   | 3.70    |
|           | 17 广西债 13 | 5     | 32.00  | 4.91    |
|           | 17 广西债 15 | 5     | 32.00  | 3.96    |
|           | 17 广西债 16 | 7     | 95.00  | 4.02    |
|           | 17 广西债 17 | 5     | 8.00   | 3.96    |
|           | 17 广西债 21 | 3     | 26.00  | 3.86    |
|           | 17 广西债 22 | 7     | 77.00  | 4.12    |
|           | 17 广西债 23 | 10    | 78.00  | 4.13    |
|           | 17 广西债 25 | 3     | 11.00  | 3.90    |
|           | 17 广西债 26 | 3     | 47.00  | 3.85    |
|           | 17 广西债 27 | 7     | 20.00  | 4.07    |
|           | 17 广西债 28 | 10    | 40.00  | 4.05    |
|           | 18 广西债 02 | 5     | 31.2   | 4.10    |
| 18 广西债 03 | 5         | 6.00  | 4.10   |         |
| 18 广西债 04 | 7         | 15.00 | 4.18   |         |
| 18 广西债 06 | 3         | 50.00 | 3.61   |         |
| 18 广西债 07 | 5         | 57.00 | 3.75   |         |



| 债券属性 | 名称         | 期限（年） | 规模（亿元） | 票面利率（%） |
|------|------------|-------|--------|---------|
| 定向发行 | 16 广西定向 05 | 5     | 49.30  | 2.86    |
|      | 16 广西定向 06 | 7     | 49.30  | 3.21    |
|      | 16 广西定向 11 | 5     | 21.60  | 2.88    |
|      | 16 广西定向 12 | 7     | 8.64   | 3.09    |
|      | 16 广西定向 13 | 10    | 12.96  | 3.09    |
|      | 17 广西定向 05 | 5     | 22.41  | 3.59    |
|      | 17 广西定向 06 | 7     | 9.00   | 3.69    |
|      | 17 广西定向 07 | 10    | 13.00  | 3.89    |
|      | 17 广西定向 09 | 5     | 14.75  | 4.07    |
|      | 17 广西定向 12 | 5     | 16.18  | 4.50    |
|      | 17 广西定向 13 | 5     | 11.64  | 4.50    |
|      | 17 广西定向 14 | 7     | 27.83  | 4.61    |
|      | 18 广西定向 02 | 5     | 14.13  | 4.31    |
|      | 18 广西定向 04 | 5     | 10.13  | 4.19    |

资料来源：Wind，中债资信整理

附件四：

广西壮族自治区经济、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）                | 16,870.04      | 18,317.64      | 20,396.25      |
| 人均地区生产总值（元）               | 35,330         | 38,027         | 41,955         |
| 地区生产总值增速（%）               | 8.10           | 7.30           | 7.30           |
| 固定资产投资额（亿元）               | 16,227.78      | 18,236.78      | 19,908.27      |
| 社会消费品零售总额（亿元）             | 6,348.06       | 7,027.31       | 7,813.03       |
| 进出口总额（亿元）                 | 3,190.31       | 3,170.42       | 3,866.34       |
| 三次产业结构                    | 15.3:45.8:38.9 | 15.3:45.1:39.6 | 14.2:45.6:40.2 |
| 第一产业增加值（亿元）               | 2,565.97       | 2,798.61       | 2,906.87       |
| 第二产业增加值（亿元）               | 7,694.74       | 8,219.86       | 9,297.84       |
| 其中：全部工业增加值（亿元）            | 6,338.28       | —              | —              |
| 第三产业增加值（亿元）               | 6,542.41       | 7,226.60       | 8,191.54       |
| 投资对经济增长的贡献率（%）            | 52.80          | 53.70          | —              |
| 消费对经济增长的贡献率（%）            | 68.20          | 67.50          | —              |
| 净出口对经济增长的贡献率（%）           | -21.00         | -21.20         | —              |
| 常住人口数量（万人）                | 4,796          | 4,838          | —              |
| 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）            | 26,416.00      | 28,324.00      | 30,502.00      |
| 农村居民人均纯收入（元）              | 9,467.00       | 10,359.00      | 11,325.00      |
| 全区一般公共预算收入（亿元）            | 1,515.16       | 1,556.27       | 1,615.03       |
| 其中：税收收入（亿元）               | 1,031.65       | 1,036.22       | 1,057.59       |
| 全区税收收入/一般公共预算收入（%）        | 68.09          | 66.58          | 65.48          |
| 全区一般公共预算收入增长率（%）          | 6.53           | 2.71           | 3.78           |
| 区本级一般公共预算收入（亿元）           | 341.00         | 319.39         | 342.35         |
| 其中：税收收入（亿元）               | 263.15         | 241.95         | 228.63         |
| 全区政府性基金收入（亿元）             | 696.20         | 804.85         | 966.67         |
| 全区政府性基金收入增长率（%）           | -31.77         | 15.60          | 20.10          |
| 区本级政府性基金收入（亿元）            | 116.12         | 107.74         | 114.13         |
| 区本级政府性基金收入增长率（%）          | -3.05          | -7.22          | 5.90           |
| 全区上级转移支付收入（一般公共预算）（亿元）    | 2,207.03       | 2,429.45       | 2,634.72       |
| 全区国有资本经营收入（亿元）            | 17.49          | 28.45          | 18.49          |
| 区本级国有资本经营收入（亿元）           | 7.76           | 8.01           | 7.07           |
| 全区政府负有偿还责任的债务（亿元）         | 4,043.79       | 4,566.63       | 4,836.72       |
| 其中：区本级政府负有偿还责任的债务（亿元）     | 818.09         | 941.14         | 1,075.86       |
| 全区政府负有担保责任的债务（亿元）         | 1,107.63       | —              | 726.56         |
| 其中：区本级政府负有担保责任的债务（亿元）     | 454.82         | —              | 331.69         |
| 全区政府可能承担一定救助责任的债务（亿元）     | 708.09         | —              | 371.96         |
| 其中：区本级政府可能承担一定救助责任的债务（亿元） | 271.88         | —              | 212.35         |

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2015~2017年财政决算报表，广西自治区2017年财政预算执行报表；《广西壮族自治区政府性债务审计结果》（2014年1月23日）；广西自治区财政厅提供

## 附件五：

### 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%

附件六：

## 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 年广西壮族自治区政府专项债券（六期）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 年广西壮族自治区政府专项债券（六期）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》、《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](http://www.chinaratings.com.cn)



公司微博



公司微信