



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

2019 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团） 专项债券（六至八期）信用评级

2019 年 12 月 11 日



2019 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（六至八期） 信用评级

债券名称	发行规模 (亿元)	债券 期限	债项 级别
2019 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（六期）	10.66	7 年	AAA
2019 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（七期）	19.27	20 年	AAA
2019 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（八期）	160.07	30 年	AAA
合 计	190.00		-

评级时间：

2019 年 12 月 11 日

经济、财政和债务指标	2016 年	2017 年	2018 年
地区生产总值（亿元）	2,134.33	2,339.07	2,515.16
人均地区生产总值（元）	76,230	80,117	82,317
地区生产总值增速（%）	9.1	8.0	6.0
三次产业结构	21.9:45.2:32.9	21.6:43.9:34.5	21.7:41.7:36.6
兵团综合财力（亿元）	1,169.59	1,165.03	1,258.41
兵团一般公共预算财力（亿元）	1,080.86	1,060.35	1,135.22
其中：一般公共预算收入（亿元）	106.48	129.60	103.82
上级补助收入（亿元）	802.66	689.16	844.25
兵团政府性基金财力（亿元）	83.60	69.96	68.45
其中：政府性基金收入（亿元）	46.25	44.59	46.18

资料来源：兵团财政局、统计局提供，中债资信整理

分析师

吴冬雯 车云亭 王辰

电话：010-88090037

邮箱：wudongwen@chinaratings.com.cn

市场部

电话：010-88090123

传真：010-88090162

邮箱：cs@chinaratings.com.cn

中债资信评估有限责任公司

地址：北京西城区金融大街 28 号院

盈泰中心 2 号楼 6 层（100032）

网站：www.chinaratings.com.cn

评级结论

按照财政部规定，2019 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（六至八期）由新疆生产建设兵团（以下简称“兵团”）授予兵团财政局统筹发行及偿付事宜。中债资信评估有限责任公司（简称“中债资信”）认为兵团对新疆社会稳定和长治久安发挥着特殊作用，获得了中央政府很大力度的政策和资金支持，经济和财政实力较强。本批专项债券纳入其政府性基金预算管理，兵团国有土地使用权出让收入能够保障本批债券的本息偿还，债券的违约风险极低，因此评定本批债券的信用等级均为 AAA。

评级观点

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

■ 兵团经济持续增长，2018 年地区生产总值为 2,515.16 亿元，同比增长 6.0%，人均经济体量居全国前列，产业结构持续优化，第三产业对经济增长的贡献率高达 67.6%。未来，兵团将全面深化改革，加快转变发展方式，拓展发展空间，积极对接各地援疆，地区经济有望保持平稳、健康增长。

■ 受益于中央财政的大力支持，兵团财政实力较强，其中 2016~2018 年中央转移性收入对兵团财力年均贡献率约 67%；政府债务偿付压力可控。未来受益于中央持续大力支持、区域经济增长和兵团全面深化改革，兵团财力有望持续提升。

■ 按照财政部规定，本批专项债券由兵团财政局统筹发行及偿付事宜，债券本息偿还资金纳入其政府性基金预算管理。兵团国有土地使用权出让收入能够保障本批债券的本息偿还。

免责声明 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。

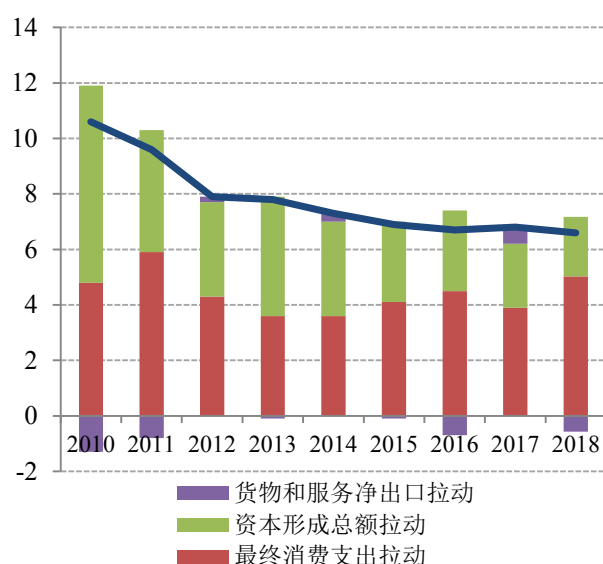
2019 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）
专项债券（六至八期）信用评级

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，面临下行压力；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

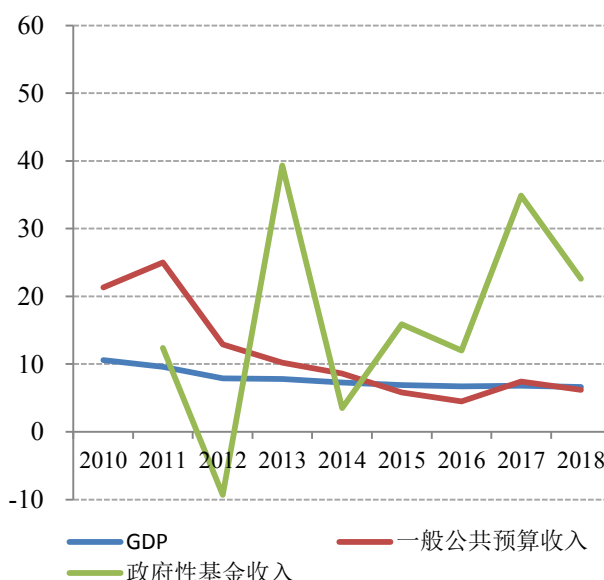
经济运行“稳中有变、变中有忧”。2018年，世界主要经济体仍处于复苏阶段，但增长动能放缓；国内经济受政策调整、内需疲弱叠加中美贸易摩擦，我国经济增速持续企稳放缓，全年GDP增速为6.6%，较2017年回落0.2个百分点；2019年前三季度，生产、投资继续承压，中国经济持续探底。从拉动经济增长的“三驾马车”来看，**固定资产投资方面**，受利润增长乏力影响，2019年前三季度制造业投资增速持续走低，预计未来或将继续承压；2019年年初房地产投资增速较去年同期相比处于较高水平，四季度房地产投资或稳中趋降，但受年初新开工高企影响，仍将维持较高增速水平；2019年四季度随着逆周期政策的支持，基建增速将出现回暖，但考虑到地方政府债务管控力度大幅放松可能性很低，基建投资增速反弹力度或将有限。因此，预计2019年四季度固定资产投资增速回升仍将承压。**消费方面**，2019年前三季度消费整体仍然偏弱；未来，贸易摩擦可能对实体经济和就业造成冲击影响居民收入，进而影响居民消费，但在近期刺激政策逐步落地的影响下，四季度消费整体或随着汽车消费回暖而改善。**进出口方面**，受贸易摩擦及内外需疲软等因素影响，2019年前三季度中国进出口贸易增速明显回落，但贸易摩擦或将降温叠加去年四季度进出口低基数影响，四季度进出口增速波动将较小。整体来看，未来宏观政策将围绕托底经济进行逆周期调节，但在外部环境尚不明朗的情况下，国内经济短期难以出现大幅改善，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继续回落，地区分化加剧。2018 年，受经济下行及结构性降税降费因素影响，全国一般公共预算收入同口径增速下降 1.2 个百分点至 6.2%，财政收入增速持续放缓；地方推地意愿强烈，全国政府性基金收入保持 22.6% 的较快增长，但呈现明显回落。展望 2019 年，在经济承压下行和减税降费力度扩大的双重影响下，全国财政收入增速或持续下探；加强市场监管、稳控楼市秩序仍然是楼市调控重点，地产行业融资环境大概率维持收紧态势，抑制地产企业拿地意愿，预计全国土地出让收入增速将继续回落，尤其是部分三四线城市的土地增收压力将明显加大。

表 1：近期中央出台的政府债务管理重大政策或会议

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， 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 12 月	关于印发《地方政府债务信息公开办法（试行）》的通知（财预〔2018〕209 号）	县级以上地方各级财政部门应当随同预决算公开 地方政府债务限额、余额、使用安排及还本付息等信息 。省级财政部门应当在每月二十日前公开本地区下一月度新增地方政府债券和再融资债券发行安排，鼓励有条件的地区同时公开多个月份地方政府债券发行安排
2018 年 12 月	第十三届全国人民代表大会常务委员会第七次会议	提前下达 2019 年新增地方债限额 1.39 万亿；在 2019 年以后年度，在当年新增地方债限额的 60% 以内，提前下达下一年度新增地方债额度
2019 年 4 月	《财政部关于做好地方政府债券发行工作的意见》（财库〔2019〕23 号）	9 月底前完成全年新增债券发行；地方不得将国库现金管理与地方债发行挂钩 ，单一标位最高投标量不得高于当期债券计划发行量的 35%； 推出柜台发行；加强地方债资金拨付管理
2019 年 6 月	《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》	允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金，积极金融机构提供配套融资支持 ；省级政府对专项债券依法承担全部偿还责任；进一步减少对地方债发行的行政干预和窗口指导

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**。我国地方政府债务实行严格限额管理和预算管理制度，并合理确定分地区地方政府债务限额；同时，多项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、政府产业引导基金等地方政府隐性债务增长路径。（2）**开好地方规范融资“前门”，丰富专项债券种类、加强信息公开**。在“堵后门”的同时，地方政府“开前门”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、土地储备专项债券、收费公路专项债券等专项债券创新发行，地方专项债发行规模扩大，发行灵活度提升。（3）**完善地方债发行机制**。财政部出台多项文件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，同时从市场化定价、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，目前我国地方政府债券已能在银行间、上交所、上海自贸区、深交所以及商业银行柜台发行，



此外，云南省、广东省、广西壮族自治区和四川省等已成功采用续发机制，地方债二级市场流动性改善，发行机制不断完善。

二、地位特殊性 & 获得支持情况分析

兵团作为新疆维吾尔自治区的重要组成部分，承担着屯垦戍边的特殊使命。新形势下，兵团履行着“安边固疆的稳定器”、“凝聚各族群众的大熔炉”、“先进生产力和先进文化示范区”的三大功能，发挥着“调节社会结构、推动文化交流、促进区域协调、优化人口资源”的四大作用

新疆地处我国西北边陲，陆地面积约占我国陆地总面积的六分之一，周边与俄罗斯、哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦、巴基斯坦、蒙古、印度、阿富汗八国接壤；同时，新疆作为我国五个少数民族自治区之一，以维吾尔族为主的少数民族人口占比高达 60%，新疆大局关乎我国边疆稳定、国家统一安全和民族团结大局，政治地位极为突出。新疆地区天然气、石油等能源储量居全国前列，并连接丝绸之路经济带沿线国家等世界能源资源富集区，是我国向西开放的重要门户和国家重要的能源战略基地，战略发展地位十分重要。兵团作为新疆维吾尔自治区的重要组成部分，维护新疆社会稳定和长治久安是其一切工作的总目标。

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

兵团承担着国家赋予的屯垦戍边职责。兵团坚持兵地融合发展，构成了各民族相互交往交流交融的“嵌入式”社会发展模式。其一，兵团充分发挥自身优势，大力推进城镇化建设、新型工业化和农业现代化建设，目前已发展成为拥有 300 万人口和 14 个师、149 个团场、近 4000 个国有独立核算工交建商企业的特殊社会组织，城镇化率逾 66%，2018 年地区生产总值高达 2,515.16 亿元，形成了机械化、集约化、大规模现代化农业体系以及以轻工、纺织、食品、制革为主，兼有煤炭、建材、化工、电力、机械制造等门类的工业体系。其二，兵团通过帮助改善地方农村及牧区医疗水平、兴修兵地“两利”水利工程、协助提升地方教育质量、接收少数民族基层干部挂职培训以及传授和推广各类先进技术等，积极支援地方发展。其三，兵团大力实施少数民族聚居团场城镇基础设施建设、安居工程、设施农业、畜牧养殖业等项目，加快少数民族聚居团场发展；同时，兵团全面贯彻国家的民族宗教政策，促进宗教和谐，尊重和保护少数民族风俗习惯，倡导民族和谐发展、文化共同繁荣、民俗相互尊重，推进新疆中华民族先进文化的建设，增强了边疆地区中华民族的凝聚力。

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

步凸显。

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

通过两次中央新疆工作座谈会，兵团承接了诸多政策红利。作为我国重要的少数民族自治区和“西部大开发”的重要区域，新疆一直是国家政策重点扶持区域，中央两次召开“中央新疆工作座谈会”，为新疆经济社会发展指引方向。基于兵团的特殊作用，兵团亦承接了诸多政策红利，为其发展提供了强有力地外部支撑。2010年第一次中央新疆工作座谈会，确立了通过19个省市对口援疆和设立喀什、霍尔果斯经济开发区，实现新疆跨越式发展和长治久安的两大历史任务：（1）“十二五”期间，国家机关和19个省市共实施援疆项目958个，到位援疆资金85.15亿元；“十三五”期间，计划到位援疆资金120亿元，资金支持持续扩大。（2）中央政策明确指出，对新疆维吾尔自治区的支持政策兵团同样适用，对困难地区和对口支援受援地区的政策所在地兵团师团场同样适用。（3）出台配套政策，鼓励自治区政府向兵团划拨土地、草场和水利资源、矿山资源，拨售机器设备，直接支持兵团开发建设。（4）国家支持成立了喀什、霍尔果斯两个经济开发区兵团分区，同享政策、共同受益，大力发展兵团口岸经济，扩大其对外开放格局，且税收地方留成后全额返还兵团，增补兵团分区财力。2014年第二次中央新疆工作座谈会，进一步部署了兵团在南疆发展的工作，从国家层面采取专项措施支持兵团在南疆发展；首次提出新疆作为“丝绸之路经济带核心区”的战略定位，支持兵团与自治区共建丝绸之路经济带核心区，为兵团与自治区融合发展、构建兵团对外开放新格局提供了新机遇。

表 2：2000 年以来兵团可适用的相关支持政策

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

发布时间	文件名称	政策内容
2011 年 7 月	《关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税〔2011〕58 号）	规定对新疆地区内资和外商投资鼓励类产业及优势产业的项目在投资总额内进口的自用设备，在政策规定范围内免征关税，并对设在新疆地区的鼓励类产业企业减按 15% 的税率征收企业所得税。
2011 年 9 月	《关于支持喀什霍尔果斯经济开发区建设的若干意见》（国发〔2011〕33 号）	将喀什和霍尔果斯经济技术开发区（包括兵团）建设成为推动新疆跨越式发展的新的经济增长点，构建开发区现代化产业体系，中央提供财政贴息、固定资产投资支持、税收优惠、金融和科技支持等。
2011 年 11 月	财政部、国税局《关于新疆喀什霍尔果斯两个特殊经济开发区企业所得税优惠政策的通知》（财税〔2011〕112 号）	2010~2020 年，给予在两经开区内新办的、符合优惠条件的企业，自取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起，五年内免征企业所得税
2012 年 11 月	央行、银监会、证监会和保监会联合发布《关于金融支持喀什、霍尔果斯经济开发区建设的意见》（银发〔2012〕239 号）	对开发区实施倾斜性信贷扶持政策、推动跨境人民币业务创新、大力设立各类金融机构等，拓宽开发区融资渠道和方式、促进贸易投资便利化、提升区内金融服务水平等
2015 年 1 月	《关于支持新疆纺织服装产业发展促进就业的指导意见》（国办发〔2015〕2 号）	明确指出加大金融支持力度，引导疆内各类银行业金融机构信贷投向向纺织服装产业倾斜；积极支持新疆纺织服装企业采取发行企业债券、集合债券、中小企业集合票据等多方式多渠道融资，适度扩大新疆金融机构贷款审批权限。
2016 年 1 月	《新疆喀什、霍尔果斯经济开发区跨境人民币借款业务试点管理暂行办法》	落户开发区的企业可向境外借入人民币资金，用于企业生产经营、区内项目建设及非居民之间跨境交易，标志着跨境人民币借款政策正式落地
2017 年 1 月	《关于印发“十三五”促进民族地区和人口较少民族发展规划的通知》（国发〔2016〕79 号）	支持新疆喀什、霍尔果斯等经济开发区建设，继续免征新疆“新三板”挂牌公司的挂牌费用，实行专人对接、审核制度，做到即报即审、即审即挂；加大国家重大人才工程对民族地区支持力度，继续实施国家“千人计划”新疆项目
2017 年 2 月	《中西部地区外商投资优势产业目录（2017 年修订）》（国家发改委、商务部令〔2017〕46 号）	属于本目录的外商投资项目，享受鼓励类外商投资项目关税、土地和企业所得税优惠政策，目录中包括了新疆（含兵团）地区共 27 个优势产业。

资料来源：公开资料，中债资信整理

产业发展、基础设施和智力培育等多维度援疆措施，助力兵团快速发展。在习近平总书记提出的“对口援疆是国家战略，必须长期坚持”的重要思想指导下，中央和对口省份继续丰富和创新援疆方式，完善援疆机制。**中央转移支付方面**，2015~2018 年中央对兵团的补助收入年均规模达 806.38 亿元。**产业援疆方面**，“十二五”期间，对口支援省市在兵团共实施产业援疆项目 2,048 个，到位资金 1,940 亿元，占同期全社会固定资产投资的 28.53%，其中，12 个省市 21 个国家级开发区与兵团 16 个产业园区建立了对口支援关系，协助推进兵团实施工业园区发展模式；兵团与中央企业合作项目共计 29 个，完成投资 274.75 亿元。2018 年，兵团与支援省市共实施产业合作项目 481 个，总投资 2205.40 亿元，当年到位资金 562.01 亿元，占全兵团到位资金的 35.1%，产业援疆为兵团经济发展注入了新的生机和活力，成为推动兵团经济发展的重要力量。**基础设施援疆方面**，“十二五”期间，国家机关和 19 个省市共实施



援疆项目 958 个，完成投资 266.58 亿元，其中 90%以上的援疆资金投入到了就业、医疗、住房改善等民生项目；“十三五”期间，兵团对口援疆规划共安排援疆项目 937 个，规划总投资 228 亿元，其中，2018 年兵团开工 304 个援疆项目，开工率 100%，到位援疆资金 22.29 亿元。**智力援疆方面**，中央和对口省份通过就业、教育、干部人才培养、科技等多个方面为兵团发展积蓄动力。其中，就业支援方面，“十二五”期间，通过产业援疆兵团完成柔性引才 1 万余人，带动就业约 6 万人；“十三五”期间，30%以上的援疆规划资金将用于支持产业促进就业项目。教育支援方面，“十二五”期间，兵团 12 个受援师共规划教育对口支援项目 67 个，规划投资 7.24 亿元；干部人才支援方面，“十二五”期间对口支援省市帮助兵团实施组织及干部人才建设项目 260 个、完成投资 6.23 亿元、援疆资金到位 4.49 亿元，五年间共有 2,437 名援疆干部到兵团工作，累计培训各类干部人才 9 万余人次，为兵团的长远发展积蓄了强大的发展后劲；科技支援方面，2017 年 3 月科技部同新疆维吾尔自治区和生产建设兵团建立了部区会商制度，发布《关于推进科技援疆工作的意见》，启动了全国科技援疆行动。

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

三、经济实力分析

得益于中央政策支持及资源优势，兵团经济持续增长，产业结构不断优化，且发展空间较大；未来，兵团将全面深化改革，加快转变发展方式，拓展发展空间，积极对接各地援疆，区域经济仍有望保持平稳、健康增长

新疆自然资源丰富，为兵团经济发展提供了有力支撑。矿产资源方面，新疆以油气、煤炭、有色金属为优势的矿产资源丰富，为发展特色工业提供了物质基础。目前新疆已发现矿产 138 种，占全国已知矿种的 80.7%，居全国第 2 位，其中，新疆石油资源量 208.6 亿吨，占全国陆上石油资源量的 30%；天然气资源量为 10.3 万亿立方米，占全国陆上天然气资源量的 34%；煤炭预测资源量 2.19 万亿吨，占全国的 40%，居全国首位；黄金、宝石、玉石等资源种类繁多。可再生能源方面，新疆可再生能源极为丰富，其中，风能资源总储量 8.9 亿千瓦，约占全国的 20.4%，位居全国第二位；太阳能资源量 7.63 万亿千瓦，位居全国第二位，支撑地区大型风电和光伏发电基地建设。农业资源方面，新疆是我国土地面积最大的省区，其国土面积约占全国的 1/6，耕地面积居全国首位，为新疆棉花产业和特色林果产业发展提供了优越的先决条件。兵团作为新疆维吾尔自治区的重要组成部分，新疆区域丰富的自然资源亦为兵团多元化产业发展提供了有力支撑。

经济持续增长，人均地区生产总值居全国前列。得益于中央及自治区政府的强有力扶持、西部大开发战略实施以及辖区资源、地缘优势，兵团经济长期保持持续增长态势，“十五”、“十一五”、“十二五”时期，兵团地区生产总值年均增速分别高达 11.3%、12.5%和 16.1%；2016 年以来，兵团不断推进供给侧结构性改革，地区经济增速放缓，其中，2018 年，受辖区固定资产投资大幅缩减主因拖累，经

济增速降至 6.0%，但人均地区生产总值持续增长至 82,317 元，居全国前列。2019 年三季度，兵团经济增速与上年持平，受益于固定资产投资的持续回升，三季度经济增速较上半年提升 0.2 个百分点。

主要经济指标增速运行在合理区间，投资为影响区域经济波动的主要因素。“十二五”期间，兵团固定资产投资额年均增速高达 28.8%，但 2015~2016 年在宏观环境复杂严峻、经济下行压力持续加大的情况下，兵团固定资产投资增速持续下行；2017 年，兵团加快融入“一带一路”发展战略，积极推进丝绸之路经济带核心区配套落地，固定资产投资增速回升至 14.2%；2018 年，受地方政府债务管控力度空前加大、融资环境紧张以及兵团防范化解债务风险等多重因素影响，兵团固定资产投资大幅下降 24.3%，但是，投资结构有所改善，其中全年装备制造业和高技术产业投资分别增长 13.2%和 78.4%；2019 年三季度，兵团固定资产投资增速大幅回升至 20.7%。2011~2015 年兵团社会消费品零售总额增速保持年均 22.2%的高速增长，但受经济下行压力不断加大、居民可支配收入增速放缓掣肘，2016 年以来兵团辖区内贸易活跃度明显下降，但居民消费理念不断提升，消费结构持续升级。地缘区位影响，兵团对外贸易主要以边境贸易为主，规模很小，对经济增长的贡献低，2015~2016 年受主要出口国经济疲软拖累，兵团进出口总额持续大幅缩减；2017 年以来，“一带一路”战略带动沿线国家和地区经济景气度回升，兵团对外贸易形势好转，进出口总额增速扭转负增长态势；2018 年，兵团实现进出口总额 84.44 亿美元，增速回升至 11.1%。

表 3：2016~2019 年三季度兵团主要经济和社会发展指标（单位：亿元、元、亿美元、%）

项目名称	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年前三季度	
	指标值	增速	指标值	增速	指标值	增速	指标值	增速
地区生产总值	2,134.33	9.1	2,339.07	8.0	2,515.16	6.0	1,461.19	6.0
人均地区生产总值	76,230	7.1	80,117	3.5	82,317	1.2	—	—
规模以上工业增加值	523.39	12.9	547.32	6.7	—	6.2	—	2.5
三次产业结构	21.9:45.2:32.9		21.6:43.9:34.5		21.7:41.7:36.6		17.9:39.7:42.4	
全社会固定资产投资额	1,721.21	-3.6	1,966.15	14.2	1,001.76	-24.3	—	20.7
社会消费品零售总额	632.29	14.5	708.37	12.0	762.60	7.1	528.30	—
进出口总额	70.76	-30.9	75.90	6.2	84.44	11.1	56.61	—
驻疆银行对兵团贷款余额	2,100.00	3.5	2,545.68	22.3	2,574.10	9.4	2,659.09	—
城镇常住居民人均可支配收入	34,089	8.5	36,730	7.7	38,842	5.8	22,763	—
连队常住居民人均可支配收入	16,401	9.0	17,786	8.4	19,445	9.3	—	—
城镇化率	66.0		—		—		—	

注：1、受披露口径调整影响，2018 年及 2019 年前三季度兵团全社会固定资产投资额及其增速为不含农户数据；2、驻疆银行金融机构对兵团贷款余额不含个人消费、住房、经营贷款。

资料来源：兵团 2018 年统计年鉴，新疆生产建设兵团 2018 年国民经济和社会发展统计公报，兵团统计局提供，中债资信整理

产业结构持续优化，后续提升空间仍较大。目前兵团已基本形成以城镇化为载体、新型工业化支撑、农业现代化为基础、信息化贯穿始终的发展格局，三次产业结构由 2010 年的 36.2:34.0:29.8 调整为 2018 年的 21.7:41.7:36.6，第一产业占比逐渐降低，第二产业和第三产业占比逐渐提升，产业结构不断优化，经济发展质量显著提升，但产业类型整体仍集中于产业链前端和价值链低端，产业结构调整空间仍较大。

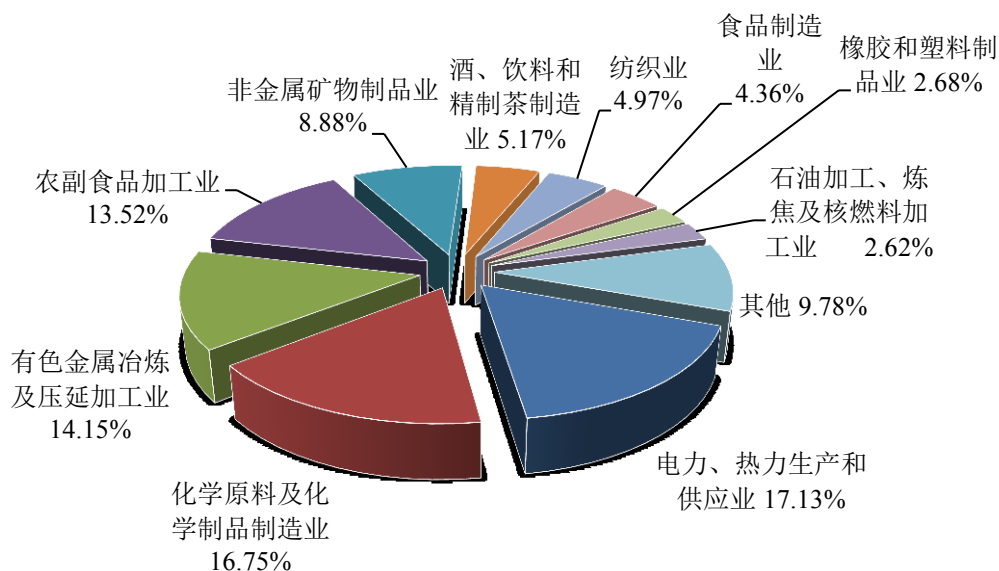


农业结构不断优化，农业现代化、产业化水平领先全国，综合生产能力逐步增强。农业是兵团的基础产业和优势产业。一是棉花、特色林果、糖料等农产品规模化优势突出。兵团是全国最主要的优质商品棉生产基地之一，2018 年兵团实现棉花产量 204.65 万吨，增长 20.8%，分别约占新疆和全国的 40%和 34%，棉花单产、机械化率、人均占有量连续多年位居全国首位，已形成市场声誉较好的“银力”、“锦”、“北疆”、“新农”、“天彩”等原棉品牌；兵团是我国重要的特色林果生产基地，目前番茄、红枣、苹果、香梨、葡萄、核桃、薰衣草等特色农产品已形成品牌优势，91 个农产品被评为中国和新疆名牌或驰名商标；依托独特的光照和温差优势，兵团以甜菜为主的糖料产量居全国前列，2018 年甜菜产量为 176.66 万吨，约占新疆地区的 42%，居全国第 6 位。二是**农业结构调整取得重大突破**。“十二五”以来，兵团坚持“稳粮、优棉、精果、强畜”的结构调整方针，畜牧养殖业和果蔬园艺业产值占农业总产值的比重在 2015 年已达 55%，形成了种植业、畜牧养殖业、果蔬园艺业“三足鼎立”的格局。种植业内部结构进一步优化，棉花产加销全程质量管理加强，调减次宜棉区和中低产田 100 万亩以上，棉花生产区域优势更加突出，2018 年团场综合改革取消“五统一”，落实生产经营自主权，棉花种植面积增长 23.1%；标准化精品果园建设进一步加快，形成了南疆以红枣为主、北疆以葡萄为主的特色干鲜果品生产基地，果品商品率达到 85%以上。畜牧业畜种畜群结构不断优化，奶牛、生猪、牛羊肉优势主产区进一步集中。三是**机械化、集约化、大规模现代化农业体系形成**。“十二五”结束，兵团农业节水灌溉示范、农业机械化推广和现代农业示范“三大基地”基本建成，农业科技进步贡献率达到 60%，其中现代农业示范基地实现化程度达到 85%，阿拉尔、五家渠两个国家级现代农业示范区和 20 个兵团级现代农业示范团场接近全面实现农业现代化；同时，通过兼并、重组、收购组建跨垦区的农业产业集团，农业产业化经营规模不断扩大，产业聚集度进一步提高，截至 2018 年末兵团国家级农业产业化龙头企业 14 家，兵团级 116 家。但是，目前兵团农产品加工业与农业总产值比重仍约 1:1，与《关于进一步促进农产品加工业发展的意见》提出的“到 2020 年农产品加工业与农业总产值之比达到 2.4:1”目标仍存在较大差距，兵团第一产业结构与二产、三产联动效应一般，增值效益提升空间较大。

工业经济增长显著，产业聚集度不断提高，转型升级空间仍较大。依托资源优势，兵团工业形成了以电热力生产和化工、化学原料及化学制品制造业、有色金属冶炼及压延业、农副食品加工、非金属矿物制品、纺织等为支柱产业的发展格局。“十二五”期间，兵团全部工业增加值年均增速近 25%，2016 年虽有所下滑，但仍达 12.9%的高位增长；2017 年以来，兵团加快工业发展提质增效，工业增加值增速放缓，2017~2018 年分别为 6.7%和 6.2%，但工业发展质量不断提升，其中规模以上战略新兴产业增加值分别增长 29.4%和 8.2%，高技术制造业增加值占比不断上升。围绕兵团城镇化建设，按照“产城融合”发展需求，兵团不断完善工业园区布局，截至 2018 年末兵团拥有各类园区 32 个，其中国家级经济技术开发区 4 个，国家经济开发区兵团分区 2 个，自治区级工业园区 3 个，兵团级工业园区 23 个，通过“产城融合”，集聚、集群发展，园区已成为工业经济发展的重要支撑；同时，通过整合和优化布局，化工、金属冶炼、水泥、纺织、白酒等行业 80%以上的产能集中在重点龙头企业和产业城，产业聚集度大幅提高。但是兵团工业发展仍呈现过度依赖资源消耗、投资拉动等问题，2018 年兵团六大高耗能产业增加值占规模以上工业值比重由 2017 年的 58.3%进一步上升为 64.3%。在推进节能减排、减

少环境污染以及提高技术和环保准入标准等转变经济发展方式的形势下，兵团工业领域的粗放式发展、高耗能和资源依赖或将拖累兵团新型工业化发展步伐，未来工业转型升级任务仍较重。

图 3：2017 年兵团规模以上工业增加值行业分布



数据来源：兵团 2018 年统计年鉴，中债资信整理

第三产业成为推动经济发展的重要力量。2018 年兵团第三产业保持 11.9% 的快速增长，超出辖区经济增速 5.9 个百分点，对经济增长的贡献率高达 67.6%，成为推动其经济发展的重要力量。其中，金融业发展势头良好，辖区金融体系日益完善，金融机构对兵团支持力度不断加大，2018 年驻疆金融机构对兵团贷款余额 2,574.10 亿元，同比增长 9.4%，金融服务实体经济的能力不断提升；特色旅游业发展迅速，全年旅游接待总人数 2,500 万人次，比上年增长 32.1%，实现旅游总收入 147 亿元，增长 44.4%，成为兵团现代服务业发展的重要驱动。未来随着兵团加快推进“一带一路”战略，兵团旅游经济仍将有很大发展空间。

展望未来，兵团将并举推进产业结构优化调整和拓展发展新空间两大方向，推动辖区经济保持平稳、健康增长。**一方面协同发展，构建发展新格局。**按照补短板、强优势、夯基础的原则，坚持走以新型城镇化为载体、新型工业化支撑、农业现代化为基础、信息化贯穿始终的“四化”协同发展道路，在促进区域协调中拓宽发展空间，在加强薄弱环节中增强发展后劲。一是，壮大南疆师团力量，打造天山北坡垦区发展高地，提升边境垦区戍边实力，培育区域发展增长极，构建与履行屯垦戍边使命相适应的区域协调发展新格局，促进区域协调发展；二是，以人的城镇化为核心，实施“城镇提升”工程，使城镇成为职工群众安居乐业的美好家园，促进转型升级、示范现代文明、融合嵌入发展的重要载体和平台，加快新型城镇化进程；三是，坚持调整存量与优化增量并重，以科技创新和技术进步为动力，以产业园区为载体，实施“工业提效”工程，加快转型升级步伐，构建绿色低碳循环发展产业体系，加快工业转型升级；四是，加快转变农业发展方式，推动粮经饲统筹、农林牧结合、种养加一体，与二三产业深度



融合，着力构建现代农业产业体系、生产体系、经营体系，走产出高效、产品安全、资源节约、环境友好的农业现代化道路，提高农业发展质量效益和竞争力；五是，实施“服务业提速”工程，加快发展生产性服务业，大力发展生活性服务业，培育新业态和新商业模式，推动服务业门类增多、发展提速、结构优化、就业扩容，促进服务业提速提质；六是，以构筑智慧兵团为目标，实施“信息化引领”工程，推进信息化与三化深度融合，全力推进信息化发展；七是，抢抓国家支持西部特别是新疆基础设施建设机遇，实施“基础设施支撑”工程，与地方同步规划、同步建设、同步受益，加强水利、交通、能源、信息等基础设施建设，强化基础设施支撑。**另一方面开放发展，拓展发展新空间。**兵团将顺应经济全球化、区域一体化趋势，积极参与新疆丝绸之路经济带核心区建设，培育外贸发展新优势，加快实施走出去战略，深化兵地融合发展，深入推进对口援疆，在区域一体、东西互动、内外并举中构建全方位对外开放新格局，主要体现为：一是，发挥兵团特殊作用和比较优势，共建丝绸之路经济带核心区，积极参与新疆交通枢纽、商贸物流、文化科教、金融和医疗服务中心建设，形成丝绸之路经济带重要的经贸人文交流合作平台，优化对外开放格局；二是充分发挥兵团主体作用和援疆省市综合效益，坚持向基层、民生、贫困地区和贫困群体倾斜，着力深化产业、教育、民生、干部人才援疆，推进与内地交往交流交融，加强基层政权和反恐维稳能力建设，开创对口援疆工作新局面；三是，主动融入新疆发展大局，牢固树立全疆一盘棋、区域一盘棋、兵地一盘棋，坚持融合协调、包容共享，推动形成向南发展共举、产业发展共赢、城镇建设共推等良好局面，推动兵地融合发展。

四、财政实力及债务分析

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

兵团作为中央一级预算，其预算由财政部直接管理，财力较为充裕，财政实力较强。

转移性收入长期保持很大规模，构成地方财力的最主要支撑。兵团肩负着维护新疆社会稳定和长治久安的战略责任，加之依托西部大开发战略、共建“丝绸之路经济带核心区”战略部署，中央给予了兵团很大力度支持，2016~2018 年上级补助收入¹占综合财力的比重平均水平为 67%。同时，随着近年加快推进产业结构调整和深入实施国家战略，兵团自身造血能力不断提升。需说明的是，2017 年兵团一般公共预算财力中上级补助收入较 2016 年下降，主要系棉花目标价格补贴、保障性住房补贴下降和上年落实调资政策翘尾等一次性不可比因素影响；剔除上述不可比因素，上级补助收入（一般公共预算）则同口径增加 50.39 亿元。2018 年，中央加大对兵团的资金支持力度，各项转移性收入逾 870 亿元，增长约 26%，其中均衡性转移支付 258.65 亿元，较 2017 年同口径增长 29%，兵团财力充裕度和灵活性持续提升。

一般公共预算收入历史增长较快；2018 年清理非税、扩大减税降费力度，影响了一般公共预算收入的增长。2016~2017 年兵团一般公共预算收入保持快速增长，分别为 27.82%和 21.71%。2018 年，兵

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

团对不规范、不合理的非税收入进行了清理，辖区非税收入较 2017 年减少 26.62 亿元，下降 43%；经济增速放缓，减税力度扩大，辖区税收收入增速亦回落至 1.23%，受上述两方面因素影响，全年兵团实现一般公共预算收入 103.82 亿元，较 2017 年减少 25.78 亿元，同比下降 19.9%。2019 年前三季度，兵团实现一般公共预算收入 98.93 亿元。从结构来看，2016~2017 年税收收入占兵团一般公共预算收入的比重分别为 57.03%和 52.29%；2018 年，受非税大幅下降影响，税收收入占比升至 66.08%。

政府性基金收入规模相对稳定。2016~2017 年，兵团分别实现政府性基金收入 46.25 亿元和 44.59 亿元，国有土地使用权出让收入占比约 90%。2018 年，受益于土地出让单价大幅增长，兵团土地成交额明显回升，辖区内国有土地使用权出让收入扭转持续下滑态势，同比增长 10.15%，带动政府性基金收入增长 3.6%至 46.18 亿元。2019 年前三季度，兵团实现政府性基金收入 24.44 亿元，小幅回落 4.23%，其中国有土地使用权出让收入同比下降 5.00%。

未来，在“一带一路”、西部大开发等重大国家级战略以及兵团改革深入推进的多轮推动下，兵团自身造血能力将不断提升，转移性收入仍将保持很大规模，兵团财力有望持续增长。

表 4：2016~2018 年兵团整体和兵团本级财力及 2019 年预算情况（单位：亿元）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年（预算数）	
	全兵团	兵团本级	全兵团	兵团本级	全兵团	兵团本级	全兵团	兵团本级
综合财力	1,169.59	169.28	1,165.03	203.64	1,258.41	216.78	—	—
一般公共预算财力	1,080.86	151.20	1,060.35	183.09	1,135.22	186.72	—	—
其中：一般公共预算收入	106.48	7.48	129.60	9.02	103.82	13.50	149.89	26.50
上级补助收入	802.66	784.98	689.16	673.92	844.25	844.25	788.99	788.99
政府性基金财力	83.60	17.82	69.96	1.99	68.45	1.87	—	—
其中：政府性基金收入	46.25	0.01	44.59	0.01	46.18	0.01	40.40	0.16
国有资本经营预算财力	5.13	0.28	34.72	18.56	54.74	28.19	—	—
其中：国有资本经营预算收入	48.12	0.37	60.20	0.72	13.12	7.85	6.10	0.83

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

资料来源：兵团 2016~2017 年决算报表、关于 2018 年兵团预算执行情况和 2019 年兵团预算草案的报告，兵团财政局提供，中债资信整理

兵团财政支出紧紧围绕构建兵团新型发展格局和保障民生两条主线，全方位推动兵团经济社会稳步发展。一方面发挥职能作用，助推经济运行稳中提质。落实“三去一降一补”政策、企业在岗职工技能补贴政策 and 西部大开发、困难地区、小微企业等税收优惠政策，助力推进供给侧改革；设立兵团产业发展专项资金 30 亿元，落实纺织服装产业、战略性新兴产业、中小企业发展等专项资金 13.25 亿元，全力推动兵团传统产业转型升级，振兴实体经济；统筹农村综合改革转移支付、农业保险保费补贴、农业生产发展资金等涉农资金 29.6 亿元，支出水利专项资金 32.73 亿元，支持乡村振兴。另一方面统筹财力、优化结构，持续有力保障和改善民生。2018 年兵团一般公共预算支出较 2017 年增长 8.86%，其中保障和改善民生支出占比高达 83.15%，支持推进兵团“新时代惠民工程”、教育发展、社会保障和基本公共文化服务等领域。



兵团政府债务偿付压力可控。截至 2013 年 6 月末，审计署委托兵团审计局审计认定的兵团政府债务为 350.24 亿元；后续待审计署对兵团 2017 年 12 月 31 日前兵团存量债务全面审计认定后，兵团政府债务数据将予以调整。2018~2019 年 11 月末，兵团已累计发行政府债券 126.38 亿元，其中一般债券 79.08 亿元、专项债券 47.30 亿元，随着政府债券的陆续发行，兵团政府债务规模或持续增长，政府债务负担或有所加重，但债务期限结构有望得到优化，整体融资成本将会有所降低，兵团政府债务偿付压力可控。此外，较大规模国有资产及上市公司股权为其债务周转提供了流动性支持：从辖区国有及国有控股企业运营来看，目前兵团拥有大批竞争实力较强的大型国有企业，包括青松建化公司、天业集团公司、天康股份等，剔除团场综合配套改革对决算数据的影响，截至 2018 年末，兵团国有及国有控股企业资产规模达 5,579.13 亿元，同比增长 0.57%，同期净资产规模达 1,371.66 亿元，同比增长 4.18%，当年实现营业收入 2,249.99 亿元，同比增长 6.04%，实现利润总额 37.52 亿元；从持有上市公司股权来看，兵团各级通过直接或间接控股，作为最终控制人的上市公司为伊力特、北新路桥、新疆天业、天康生物、天富能源、青松建化、冠农股份、天润乳业、新赛股份、百花村、西部牧业、天业节水和*ST 中基等 14 家企业，中债资信选取 2019 年 12 月 5 日前 30 个交易日股票均价测算，上述公司总市值 560.88 亿元，仅依据控股股东持股比例测算，兵团各级持有上述上市公司股权市值 192.26 亿元。

五、政府治理水平分析

兵团经济、财政信息披露的完备性和及时性仍有提升空间，深入推进供给侧改革，规范债务管理，防范债务风险

持续推进信息公开，债务信息披露的完备性和及时性仍有一定提升空间。兵团把政务公开作为政府工作重要内容和环节，通过兵团统计局网站可获取 2000-2018 年新疆生产建设兵团国民经济和社会发展统计公报及 2019 年季度经济运行数据；通过兵团财政局网站可获取关于 2017~2018 年度兵团预算执行情况以及 2019 年兵团预算草案，2019 年兵团本级部门预算及三公经费预算公开。整体看兵团信息披露质量有待提高。

深入推进财政体制改革。一是探索建立兵团内部财政关系。完善兵团对下财政管理体制，梳理和明细兵团与师市、团镇财权和事权范围，初步建立了兵团对下均衡性转移支付制度，从体制上保证了兵团具有与其事权相对应的财力；按照分级预算、分级管理的要求，压实了兵团各级财政责任。二是构建全面预算管理体系。2018 年，制定出台《兵团预算管理实施暂行办法》、《关于全面实施预算绩效管理的实施意见》；按照“一个部门一本预算”编制兵团本级部门预算；通过预算指标提前预下达方式，提高师市、团场年初预算资金到位率，增强预算编制的科学性；在兵团本级、师市及 33 个大型团场设立了国库，规范建立国库单一账户体系，实现集中核算向集中支付模式的转轨；对财政资金实行预算绩效目标全覆盖，并真正在预算安排上体现绩效评价结果；出台系列文件，强化“2011 计划”、文化、体育、旅游等专项资金的规范管理。

债务管理逐步规范，防范债务风险。一是前瞻性搭建了地方政府性债务管理框架。2014 年《新疆生产建设兵团政府性债务管理暂行办法的通知》出台，提出了建立兵团统一领导、财政归口管理、部门分工协作的工作机制，统筹加强兵团地方政府性债务管理，对兵团举债主体、与师市债务转贷、债务规

模管理、债务风险预警和应急处置机制等均作出了原则性规范，初步搭建了兵团政府性债务管理框架。同年，发布了《关于进一步加强团场贷款及对外担保控制工作的通知》，着力管控团场贷款及对外担保，并以此清理了有关师、团场为招商引资企业提供的委托贷款和贷款担保。二是严格管理增量债务。配合财政部监管政策，兵团自上而下出台多项举措，从严禁违法违规担保、规范对融资平台公司的注资方式、禁止以政府购买服务名义违法违规融资、强化 PPP 和政府产业引导基金管理等多个维度，全方位封堵隐性债务增长路径。三是加强监管、严格问责。兵团目前正探索建立政府性债务管理效果硬性考核机制，明确各师市、团场主要领导，对本地区政府性债务负总责，终身问责，倒查责任，严格处理债务管控不力责任人。四是完善债务报告和公开制度，加强兵团信用体系建设。

六、债券偿还能力分析

2019 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（六至八期）由兵团财政局统筹发行及偿付事宜，债券收入及本息偿还资金纳入其政府性基金预算管理，兵团国有土地使用权出让收入能够保障本批债券的本息偿还

2019 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（六至八期）发行总额为 190.00 亿元，品种为记账式固定利率附息债券。债券期限方面，本批专项债券分为 7 年期、20 年期和 30 年期，计划发行金额分别为 10.66 亿元、19.27 亿元和 160.07 亿元。资金用途方面，本批专项债券募集资金专项用于兵团辖区内的重大项目支出（详见附件 2）。本批专项债券无增信措施。

表 5：2019 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（六至八期）概况

债券名称	发行规模 (亿元)	债券 期限	募集资 金用途	债券 利率	付息方式
2019 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（六期）	10.66	7 年	农村公共服务、农林水利项目支出	固定利率	利息按年支付，债券最后一期利息随本金一起支付
2019 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（七期）	19.27	20 年	生态建设和环境保护、科教文卫、交通能源等项目支出	固定利率	利息按半年支付，债券最后一期利息随本金一起支付
2019 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（八期）	160.07	30 年	保障性住房、市政基础设施等项目支出	固定利率	利息按半年支付，债券最后一期利息随本金一起支付

资料来源：兵团财政局提供，中债资信整理

债券偿债资金来源方面，2019 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（六至八期）由兵团财政局统筹发行及偿付事宜，债券本息偿还资金主要来源于兵团辖区内的国有土地使用权出让收入。从兵团辖区内房地产市场投资和销售情况来看，兵团房地产存量项目整体较少，2012~2014 年间市场处于供不应求状态，投资开发及销售数据呈快速增长态势，于 2014 年达到顶峰；2015 年，受前期高速增长带来的库存压力及投资性购房需求减少影响，房地产投资及销售增速呈现明显降温。2016 年以来，以乌鲁木齐市为主的多个地市房地产市场显著回暖，但兵团辖区主要分布于“两周一线”，居民购房意愿相对较低，加之前期积累的库存压力，辖区土地及房地产市场仍处疲软阶段，商品房销售额降幅不断扩大，房企拿地积极性很低，土地成交额不断下降；同时经济下行压力不断加大，兵团工业园区企

业入驻增速放缓，工业土地成交额增速亦随之下滑，受上述两方面因素影响，2016~2017 年兵团土地出让收入规模持续萎缩。2018 年，受益于土地出让均价的大幅增长，兵团土地成交额增长 27.69%，扭转了 2015 年以来持续下降的态势。中长期看，兵团将加快推进城镇化进程，积极向南疆地区发展，兵团土地出让收入有望在波动中回升。

表 6：2015~2018 年兵团土地市场供求走势

项目	2015	2016	2017	2018
土地出让面积（万亩）	3.11	2.09	2.58	2.52
土地出让面积增速（%）	-29.60	-32.80	23.44	-2.3%
土地成交合同金额（亿元）	48.64	33.21	29.10	37.16
土地成交合同金额增速（%）	-25.83	-31.72	-12.38	27.69
土地出让均价（万元/亩）	15.62	15.88	11.27	14.75

资料来源：兵团国土资源局提供，中债资信整理

表 7：2015~2019 年三季度兵团辖区内房地产市场运行情况

项目	2015	2016	2017	2018	2019 年前三季度
房地产开发投资额（亿元）	209.07	183.64	155.02	127.71	87.17
房地产开发投资额增速（%）	-4.60	-12.16	-15.59	-17.60	9.30
商品房销售面积（万平方米）	415.67	367.87	333.44	335.70	163.06
商品房销售面积增速（%）	10.83	-11.50	-9.36	0.67	-27.20
商品房销售额（亿元）	174.67	167.67	148.76	182.76	86.03
商品房销售额增速（%）	5.71	-4.01	-11.28	22.90	-30.00

资料来源：兵团 2016~2018 年统计年鉴，兵团统计局网站，中债资信整理

债券偿还保障方面，2019 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（六至八期）本息偿还资金主要系兵团辖区内的国有土地使用权出让收入。从本批债券的偿还保障程度来看，近三年兵团国有土地使用权出让收入平均水平虽无法完全覆盖其本息，但本批债券加权平均期限长达 27.70 年，近三年兵团国有土地使用权出让收入平均水平/本批债券年均偿还本金（6.86 亿元）为 6.18 倍，则兵团国有土地使用权出让收入能够保障本批债券的本息偿还。从存量专项债券的保障来看，本批债券全额发行后，2016~2018 年兵团政府性基金收入平均水平/其存量专项债券（237.30 亿元）低于 1 倍，但存量专项债券加权平均期限长达 24.82 年，近三年兵团政府性基金收入平均水平/存量专项债券年均偿还量为 4.78 倍，偿还保障程度较高。

表 8：2015~2019 年三季度兵团国有土地使用权出让收入（单位：亿元、%）

项目	2015	2016	2017	2018	2019 前三季度
政府性基金收入	59.65	46.25	44.59	46.18	24.44
其中：国有土地使用权出让收入	53.77	43.32	39.89	43.94	23.37
国有土地使用权出让收入增速	-9.23	-19.44	-7.92	10.15	-5.00

资料来源：兵团财政局提供，中债资信整理

综上所述，中债资信评定 2019 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（六至八期）的信用等级均为 AAA。

附件一：

地方政府专项债券信用等级符号及含义

根据财政部《关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》（财库〔2015〕85 号），地方政府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 1：2019 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（六至八期）募投项目概况

债券期限	项目类型	申请本批债券额度（万元）	未来偿债资金来源
7 年期	农村公共服务	92,723.90	国有土地使用权出让收入
	农林水利	13,855.58	
	小计	106,579.48	
20 年期	生态建设和环境保护	31,066.79	
	科教文卫	65,764.90	
	交通能源	28,763.03	
	其他	67,143.03	
	小计	192,737.75	
30 年期	保障性住房	862,993.76	
	市政基础设施建设	737,709.84	
	小计	1,600,703.60	
合计		1,900,020.83	

资料来源：兵团财政局提供，中债资信整理

附件三：

兵团经济、财政和债务数据

相关数据	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
地区生产总值（亿元）	1,934.91	2,134.33	2,339.07	2,515.16
地区生产总值增速（%）	12.3	9.1	8.0	6.0
人均地区生产总值（元）	70,380	76,230	80,113	82,317
人均地区生产总值增速（%）	11.0	7.1	3.5	1.2
三次产业结构	22.1:45.7:32.2	21.9:45.2:32.9	21.6:43.9:34.5	21.7:41.7:36.6
第一产业生产增加值增速（%）	6.9	6.0	7.6	7.9
第二产业生产增加值增速（%）	15.5	10.2	4.6	0.5
第三产业生产增加值增速（%）	11.8	9.6	12.9	11.9
规模以上工业增加值（亿元）	462.04	523.39	547.32	—
规模以上工业增加值增速（%）	13.7	12.9	6.7	6.2
全社会固定资产投资额（亿元）	1,785.80	1,721.21	1,966.15	1,001.76
社会消费品零售总额（亿元）	552.34	632.29	708.37	762.60
进出口总额（亿美元）	102.48	70.76	75.90	84.44
其中：出口总额（亿美元）	96.21	65.85	66.33	71.60
城镇化率（%）	65.0	66.0	—	—
城镇常住居民人均可支配收入（元）	31,432	34,089	36,730	38,842
连队常住居民人均可支配收入（元）	15,053	16,401	17,786	19,445
居民消费价格指数	100.6	101.4	102.3	102.0
工业生产者出厂价格指数	96.4	100.0	108.3	102.8
工业生产者购进价格指数	96.6	100.7	109.0	104.3
驻疆银行金融机构对兵团贷款余额（亿元）	2,030.00	2,100.00	2,545.68	2,574.10
兵团综合财力（亿元）	1,237.85	1,169.59	1,165.03	1,258.41
兵团一般公共预算财力（亿元）	1,131.74	1,080.86	1,060.35	1,135.22
其中：一般公共预算收入（亿元）	83.31	106.48	129.6	103.82
上级补助收入（亿元）	800.95	802.66	689.16	844.25
兵团政府性基金财力（亿元）	97.50	83.60	69.96	68.45
其中：政府性基金收入（亿元）	59.65	46.25	44.59	46.18

注：2018 年全社会固定资产投资额为不含农户数据。

资料来源：兵团 2018 年统计年鉴、2016~2017 年决算报表、关于 2018 年兵团预算执行情况和 2019 年兵团预算草案的报告、新疆生产建设兵团 2018 年国民经济和社会发展统计公报，兵团财政局和统计局提供，中债资信整理

附件四：

跟踪评级安排

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）将在 2019 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（六至八期）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 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（六至八期）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》，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，并非是对是否违约的直接判断。

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

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

（五）本报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议等。

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

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

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

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

独立公正 开拓创新
服务至上 专业求真



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



公司微信