



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

# 广西壮族自治区政府一般债券 2019 年跟踪评级

2019 年 12 月 27 日



## 广西壮族自治区政府一般债券 2019 年跟踪评级

存续债券	上次评级结果	跟踪评级结果
2015 年广西壮族自治区政府一般债券（二~四期、六~八期、十~十二期）	AAA	AAA
2016 年广西壮族自治区政府一般债券（二~四期、六~八期、十~十二期、十四~十六期、十八~二十期）	AAA	AAA
2017 年广西壮族自治区政府一般债券（一~十二期）	AAA	AAA
2018 年广西壮族自治区政府一般债券（一~八期）	AAA	AAA
评级时间	—	2019.12.27



### 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”）在跟踪期内经济和财政实力较强，政府治理水平较高。2015 年广西壮族自治区政府一般债券（二~四期、六~八期、十~十二期）、2016 年广西壮族自治区政府一般债券（二~四期、六~八期、十~十二期、十四~十六期、十八~二十期）、2017 年广西壮族自治区政府一般债券（一~十二期）和 2018 年广西壮族自治区政府一般债券（一~八期）（上述债券以下简称“公开发行一般债券”）纳入广西自治区一般公共预算，债券违约风险极低，因此维持上述各期债券的信用等级均为 AAA。

### 评级观点

■ 跟踪期内，广西自治区位于我国大陆东、中、西三个地带的交汇点，是西南地区最便捷的出海口和中国通向东盟最便捷的国际大通道，战略地位重要、区位优势明显，在发展中获得国家较大力度政策和经济支持。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”倡议实施以及国家大力支持，广西自治区经济将保持平稳增长。

■ 跟踪期内，广西自治区财政收入规模一般，近年收入增速有所放缓，中央转移支付对区域财力贡献较大，未来随着区域经济的快速发展和国家大力支持，区域财政收入将保持平稳。

■ 跟踪期内，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 2019 年 9 月末，全区国资委系统国有企业资产总额 34,482.32 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。

■ 截至 2019 年 10 月末，广西自治区公开发行一般债券的存续规模为 2,728.8443 亿元，均已纳入广西自治区一般公共预算；广西一般公共预算收入可覆盖上述债券本息的偿付。

### 分析师

马璇 谢长龙 李明依

电话：010-88090079

邮箱：[maxuan@chinaratings.com.cn](mailto:maxuan@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：010-88090162

邮箱：[cs@chinaratings.com.cn](mailto: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](http://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 年地方政府一般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。



## 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年上半年，整体上看生产、投资继续承压，中国经济依然在持续探底。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年上半年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，下半年房地产投资或有所下行，但受年初新开工高企影响，仍将维持较高增速水平；2019年下半年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年下半年固定资产投资增速回升仍将承压。**消费方面**，2019年上半年消费整体仍然偏弱；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，下半年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年上半年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，下半年进出口有望筑底回升。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。

**财政收入增速持续放缓，土地出让收入增速或持续下行，地区分化加剧。**受经济下行影响，2018年全国实现一般公共预算收入18.34万亿元，同口径增长6.2%，其中中央和地方一般公共预算收入分别增长5.3%和7.0%，财政收入增速持续放缓。2018年，全国推地力度仍较大，全国政府性基金收入增长22.6%，增速有所回落。未来短期内，全国经济仍面临下行压力，在积极财政政策将加力提效导向下，减税降费力度亦将加大，预计2019年全国一般公共预算收入增速或将继续回落。政府性基金收入方面，2018年底中央经济工作会议重申“房住不炒”，构建房地产市场健康发展长效机制，同时“因城施策、分类指导”，预计房地产调控政策整体仍将偏紧，叠加房价调增预期、居民观望情绪加重，房企购地需求或将持续回落，预计2019年全国土地出让收入仍将保持较大规模，但增速将持续下行，尤其是部分三四线城市的土地增收压力将明显加大。

**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。**2015年起，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；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、深交所以及商业银行柜台发行，宁波市、浙江省、山东省、四川省、陕西省、北京市、海南省、广东省、上海市和广西壮族自治区等均已通过商业银行柜台市场成功发行了地方政府债券，发行场所不断拓宽；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、地区经济实力分析

**跟踪期内，广西自治区经济持续平稳，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**

跟踪期内，广西自治区经济总量位居全国中等偏下水平，经济增速有所放缓。广西自治区陆域面积 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。从经济规模来看，广西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，2018 年实现地区生产总值 20,352.51 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.80%；2019 年前三季度实现地区生产总值 13,239.65 亿元，按可比价格计算，同比增长 5.50%。广西自治区固定资产投资规模处于全国中等水平，2018 年固定资产投资（不含农户）比上年增长 10.80%，2019 年 1~9 月固定资产投资（不含农户）同比增长 8.60%。区域商品流通活跃度较好，2018 年实现社会消费品零售总额 8,291.59 亿元，比上年增长 9.30%；2019 年 1~9 月社会消费品零售总额同比增长 6.90%。广西自治区对外贸易活动活跃度一般，2018 年实现进出口贸易总额 4,106.71 亿元，比上年增长 5.00%；2019 年 1~9 月实现进出口贸易总额 3,464.72 亿元，同比增长 18.20%。整体上，广西自治区经济发展仍较为稳定。

**表 1：2016~2019 年 1~9 月广西自治区主要经济指标（单位：亿元、元、万人、%）**

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 1~9 月	
	总额	增速	总额	增速	总额	增速	总额	增速
地区生产总值	18,317.64	7.30	20,396.25	7.30	20,352.51	6.80	13,239.65	5.50
人均地区生产总值	38,027	—	41,955	6.30	41,489	5.80	—	—
规模以上工业增加值	—	7.50	—	7.10	—	4.70	—	—
三次产业结构	15.3:45.1:39.6		14.2:45.6:40.2		14.8:39.7:45.5		—	
固定资产投资（不含农户）	18,236.78	12.40	19,908.27	12.80	—	10.80	—	8.60
社会消费品零售总额	7,027.31	10.70	7,813.03	11.20	8,291.59	9.30	—	6.90
进出口总额	3,170.42	-0.50	3,866.34	22.60	4,106.71	5.00	3,464.72	18.20

资料来源：2016 年数据根据广西自治区统计局印发的《2017 年广西统计年鉴》整理，2017、2018 年度数据根据广西壮族自治区国民经济和社会发展统计公报整理，2019 年 1~9 月数据来自广西自治区统计局网站统计数据，中债资信整理

跟踪期内，广西自治区经济结构不断优化，但仍面临产业结构调整压力。从经济结构来看，近年来广西自治区经济结构不断优化，三次产业占比由 2008 年的 20.3:42.3:37.4 调整为 2018 年的



14.8:39.7:45.5，第一产业占比呈现下降趋势，第二产业占比逐年上升后小幅下降，第三产业占比平稳下降后近年逐年上升。从支柱产业来看，广西壮族自治区仍然以制造业为主，其中黑色金属冶炼及压延加工业（钢铁为主）、农副食品加工业（糖业、林业等）、汽车制造业和非金属矿物制品业（水泥等非金属建材等）等四大细分产业占工业总产值比重最大，合计占比约 38.50%，拥有柳工、柳钢、玉柴等较大规模的企业。上述产业中，除农副食品加工业外均为周期性行业，受经济周期影响较大。第三产业方面，广西壮族自治区第三产业发展起步较晚，近年来发展迅速，在国民经济中占比经历了先下降（主要受第二产业在 2003~2011 年增速较快的影响）后上升的走势。广西壮族自治区第三产业以批发和零售业为主（以 GDP 占比计），占比约 15.99%，金融业，交通运输、仓储和邮政业，以及房地产业分列第 2 至 4 位。其中，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。

**展望未来，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，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 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。受益于上述政策和战略规划，未来广西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。

### 三、地方政府财政实力分析

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

从一般公共预算收入规模和结构来看，近年来受全国及区域经济增速下滑影响，广西自治区一般公共预算收入增速呈现放缓态势。2016~2018 年广西自治区一般公共预算收入分别为 1,556.27 亿元、1,615.13 亿元和 1,681.45 亿元，增速分别为 2.71%、3.78%和 4.11%。2018 年广西自治区一般公共预算收入/地区生产总值为 8.26%，一般公共预算收入中，2016~2018 年税收收入分别为 1,036.22 亿元、1,057.69 亿元和 1,122.09 亿元，其中税收收入占一般公共预算收入的比例均维持在 65%以上，一般公共预算收入的稳定性较好。2016 年受宏观经济增速放缓及有色金属等部分行业进入结构转型期等影响，加之“营改增”政策性减收，区域税收增长速度放缓，2017 年以来增速有所回升，2016~2018 年税收增长率分别为 0.44%、2.07%和 6.09%。2019 年 1~9 月全区一般公共预算收入为 1,357.56 亿元，同比增长 7.4%，其中税收收入 857.84 亿元，同比下降 0.1%。

从中央补助来看，广西自治区地处西部，经济发展水平在全国排名中等偏下，且属于我国五个少数民族自治区之一，承担着保障民族利益和维护民族团结等重大责任，可以获得中央财政很大力度的支持，2016~2018 年广西自治区获得的中央补助收入（一般公共预算）分别为 2,429.45 亿元、2,640.42 亿元和 2,860.52 亿元，其中一般性转移收入的规模及占比均逐年提升，中央补助收入占广西自治区当年财政收入的比重近年来维持在 50%左右，对地区财力的贡献较大。

从政府性基金收入来看，2016~2018 年广西自治区全区政府性基金收入分别为 804.85 亿元、966.67 亿元和 1,434.86 亿元，其中国有土地使用权出让收入分别为 625.31 亿元、779.53 亿元和 1,217.89 亿元，占同期政府性基金收入的比重逐年升高；其中 2018 年国有土地使用权出让收入占政府性基金收入的比重升至 84.81%，政府性基金收入对土地财政存在一定程度的依赖。2016 年以来，广西自治区土地出让收入保持较高增速，年均同比增速达 24.07%，高于全国平均水平，2018 年，国有土地使用权出让收入同比增长 56.23%。广西自治区目前城镇化率较低（截至 2017 年末广西自治区城镇化率为 49.21%，低于全国平均水平约 9 个百分点），未来城镇化仍有较大空间，但考虑“房住不炒”政策导向，广西自治区土地出让收入增速或将下滑。2019 年 1~9 月，广西自治区全区政府性基金收入为 1,021.06 亿元，同比增长 31.8%，其中国有土地使用权出让收入为 944.11 亿元，同比增长 49.2%。

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，短期内广西壮族自治区土地出让收入大幅下滑的可能性较小，但仍面临一定下降压力；转移性收入方面，广西壮族自治区作为西部地区、少数民族自治地区，未来将继续获得国家政策支持，转移性收入规模有望继续增长。整体看，广西壮族自治区财政收入将保持平稳。

表 2：2016~2019 年 1~9 月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	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 1~9 月	
	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	1,556.27	319.39	1,615.13	342.46	1,681.45	348.84	1,357.56	280.19
其中：税收收入	1,036.22	241.95	1,057.69	228.74	1,122.09	256.28	857.84	—
政府性基金收入	804.85	107.74	966.67	114.14	1,436.86	119.68	1,021.06	—
其中：国有土地使用权出让收入	625.31	0.31	779.53	3.50	1,217.89	—	944.11	—
转移性收入（一般公共预算）	2,429.45	2,429.45	2,640.42	2,640.42	2860.52	2860.52	—	—
其中：返还性收入	204.55	204.55	233.93	233.93	233.93	233.93	—	—
一般性转移支付	1,517.53	1,517.53	1,667.39	1,667.39	1828.07	1828.07	—	—
专项转移支付	707.38	707.38	739.11	739.11	798.52	798.52	—	—
国有资本经营收入	28.45	8.01	18.49	7.07	21.20	13.73	26.62	—

资料来源：广西壮族自治区全区与区本级 2016~2017 年财政决算报表及 2018 年、2019 年 1~9 月全区财政预算执行情况，广西财政厅官网

跟踪期内，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，近年来广西壮族自治区一般公共预算支出规模稳定增长，2016~2018 年增速分别为 9.25%、10.51% 和 8.19%。从全区一般公共预算支出结构来看，2016~2018 年广西壮族自治区全口径行政经费支出分别为 723.19 亿元、747.31 亿元和 848.83 亿元，同比增速分别为 15.49%、3.33% 和 13.58%，2018 年增速高于一般公共预算支出增速。2018 年广西壮族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 16.21%。民生支出方面，近年来广西壮族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，2016~2018 年在一般公共预算支出中的比重分别为 79.15%、81.43% 和 80.57%，占比呈波动上升态势。整体来看，广西壮族自治区财政支出中行政经费支出占比较低，民生类支出占比较大并不断提升。此外，2018 年全区地方政府一般债务还本支出为 517.53 亿元，占一般公共预算总支出的比重为 9.74%。2018 年，全区一般公共预算支出 5,310.74 亿元，同比增长 8.19%；自治区本级一般公共预算支出 932.2 亿元，同比增长 9.06%。

表 3：2016~2019 年 1~9 月广西壮族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	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 1~9 月	
	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	4,441.7	731.88	4,908.55	854.76	5,310.74	932.2	4,379.44	731.59
其中：行政经费支出	723.19	149.55	747.31	121.89	848.83	140.02	—	—
民生支出	3,515.57	558.3	3,996.93	708.80	4,278.87	746.77	—	—
政府性基金支出	728.03	94.79	894.89	123.48	1,386.08	215.69	1,196.02	—
其中：城乡社区支出	591.55	15.32	709.99	11.23	1,078.79	15.82	—	—
国有资本经营支出	22.5	4.51	12.62	6.68	13.54	8.94	15.86	—

注：“行政经费支出”=一般公共预算支出+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 2016~2017 年财政决算报表以及 2018 年、2019 年 1~9 月全区财政预算执行情况，广西财政厅官网

**跟踪期内，广西壮族自治区全区政府债务规模仍处全国较低水平，且未达到财政部核定的债务限额；全区政府债务主要分布于市本级；政府债务资金主要投资于市政基建、交通运输等资产，总体上可以保障相关债务的偿还，整体债务风险可控。同时，持有的上市公司股权还能对债务偿还提供一定的流动性支持**

跟踪期内，广西壮族自治区全区政府债务规模仍处全国较低水平，且未达到财政部核定的债务限额，期限结构较为合理，债务风险可控。2019 年广西壮族自治区政府债务限额为 6,871.80 亿元，其中，一般债务限额为 4,048.68 亿元，专项债务限额为 2,823.12 亿元。债务余额方面，截至 2018 年末，广西壮族自治区政府债务为 5,493.45 亿元，较 2017 年末增长 13.58%，债务规模增速较快但整体规模一般。分级次看，截至 2018 年末，广西壮族自治区负有偿还责任的债务中自治区本级、市本级、县级所占比例分别为 23.66%、60.56%和 15.78%，政府负有偿还责任的债务主要以市本级为主。从举债主体来看，政府部门和机构、政府融资平台、事业单位是负有偿还责任的债务的主要债务举借主体，政府融资平台占比由 2016 年末的 60.50%降至 2017 年末的 9.00%，同时政府部门和机构占比由 2016 年末的 32.43%升至 2017 年末的 86.55%。从资金来源看，发行债券是广西壮族自治区负有偿还责任的债务主要资金来源，截至 2018 年末占比为 97.80%。从债务投向来看，截至 2018 年末，广西壮族自治区负有偿还责任的债务主要用于基础设施建设和其他公益性项目，其中市政建设、交通运输设施建设、土地收储和保障性住房形成的债务分别为 1,677.38 亿元、1,203.12 亿元、600.05 亿元和 462.19 亿元，合计占政府负有偿还责任的债务的比重超过 71.77%，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。从债务期限结构来看，2019~2022 年及 2023 年及以后广西壮族自治区政府每年偿还负有偿还责任的债务分别为 199.29 亿元、582.99 亿元、678.85 亿元、810.88 亿元和 3,221.44 亿元，占比分别为 3.63%、10.61%、12.36%、14.76%和 58.64%，短期内到期债务规模较低，债务期限结构较合理。

**表 4：广西壮族自治区债务限额情况（单位：亿元）**

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	全区	区本级	全区	区本级	全区	区本级
地方政府债务限额	5,312.80	1,292.54	5,975.80	1,502.52	6,871.80	—
其中：一般债务限额	3,329.60	821	3,678.68	949.06	4,048.68	—
专项债务限额	1,983.20	471.54	2,297.12	553.46	2,823.12	—

资料来源：广西壮族自治区财政厅提供，中债资信整理





表 5：广西壮族自治区债务余额情况（单位：亿元）

项目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年	
	全区	本级	全区	本级	全区	本级	全区	本级
负有偿还责任的债务	4042.10	818.09	4566.68	941.14	4,836.72	1,075.86	5,493.45	1,299.71
其中：一般债务	2278.86	394.15	2673.16	526.52	3,049.68	667.41	3,401.75	809.25
专项债务	1763.23	423.94	1893.52	414.62	1,787.04	408.45	2,090.70	490.46
负有担保责任的债务	1,107.63	454.82	801.38	356.66	726.56	331.69	612.20	306.64
可能承担一定救助责任的债务	708.09	271.88	438.50	228.80	371.96	212.35	312.60	189.15

资料来源：广西壮族自治区财政厅提供，中债资信整理

跟踪期内，广西壮族自治区政府拥有的国有资产规模较大，且持有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 2019 年 9 月末，广西全系统国有企业资产总额 34,482.32 亿元，同比增长 11.67%；其中，自治区国资委国有企业资产总额为 15,766.52 亿元，同比增长 12.90%。1~9 月，全系统国有企业累计实现营业收入 5,848.00 亿元，同比增长 18.75%；全系统国有企业累计实现利润总额 179.00 亿元，同比增长 21.26%；其中，自治区国资委国有企业实现营业收入 4,962.16 亿元，同比增长 18.09%；自治区国资委国有企业实现利润总额 164.81 亿元，同比增长 16.69%。从广西壮族自治区政府控股的上市公司情况来看，自治区政府与国资委通过直接或间接持股，并作为最终控制人的上市企业有北部湾港、ST 南化、五洲交通、五菱汽车、柳钢股份、柳工、国海证券和中恒集团等 8 家企业，根据 wind 数据库，按照上述上市公司股票截至 2019 年 10 月 22 日收盘价计算，上述上市公司的总市值约 749.04 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 295.41 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 2019 年 10 月 22 日收盘价计算，上述 15 家上市公司的总市值为 944.80 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 362.68 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。

#### 四、政府治理水平分析

##### 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

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 2005~2018 年统计年鉴、广西壮族自治区及下属主要地级市 2007~2017 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>1</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。

<sup>1</sup>广西壮族自治区已于 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。



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 年预算执行情况和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~2019 年 4 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性不断提升。

### **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，广西自治区将重点挖掘和培育新的增长点，促进经济持续平稳发展，增强投资和消费的拉动作用。具体来看，广西自治区将大力推进实体经济发展和产业转型升级，全面实施创新驱动战略，加快发展新技术、新产品、新业态、新模式，促进增长动能平稳接续、协调拉动；如汽车产业方面，广西自治区人民政府于 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。

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，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。

## 五、债券偿还能力分析

**广西自治区公开发行的一般债券均纳入广西自治区一般公共预算，广西自治区一般公共预算收入可覆盖上述存续债券本息的偿付。**

截至 2019 年 10 月末，广西自治区政府公开发行一般债券存续规模为 2,728.8443 亿元，品种为记账式固定利率付息债。**债券期限方面**，公开发行一般债券发行期限分为 3 年、5 年、7 年和 10 年。**资金用途方面**，广西自治区公开发行的一般债券主要分为新增、置换及再融资三类，其中新增一般债券资金依法用于公益性资本支出，优先用于保障在建公益性项目后续融资，置换一般债券用于偿还符合条件的政府债务，优先置换高息债务，再融资一般债券用于偿还往期发行的一般债券的到期本金。

**表 6：截至 2019 年 10 月末广西自治区政府公开发行一般债券存续概况**

债券名称	债券简称	发行规模（亿元）	债券期限（年）	发行利率（%）
2015 年广西壮族自治区政府一般债券（二~四期、六~八期、十~十二期）	15 广西债 02	60.0000	5	3.16
	15 广西债 03	60.0000	7	3.42
	15 广西债 04	40.0000	10	3.47
	15 广西债 10	85.0000	5	3.15
	15 广西债 11	85.0000	7	3.49
	15 广西债 12	56.0000	10	3.52
	15 广西债 16	88.0000	5	3.43
	15 广西债 17	88.0000	7	3.6
	15 广西债 18	59.0000	10	3.59
2016 年广西壮族自治区政府一般债券（二~四期、六~八期、十~十二期、十四~十六期、十八~二十期）	16 广西债 02	42.0000	5	2.65
	16 广西债 03	42.0000	7	2.96
	16 广西债 04	29.0000	10	2.99
	16 广西债 08	30.0000	5	2.68
	16 广西债 09	30.0000	7	2.99
	16 广西债 10	20.0000	10	3.07
	16 广西债 12	100.0000	5	2.96
	16 广西债 13	100.0000	7	3.24
	16 广西债 14	100.0000	10	3.28
	16 广西债 19	10.0000	5	2.67
	16 广西债 20	10.0000	7	2.89
16 广西债 21	10.0000	10	2.91	



债券名称	债券简称	发行规模 (亿元)	债券期限 (年)	发行利率 (%)
	16 广西债 26	20.0000	5	2.52
	16 广西债 27	20.0000	7	2.77
	16 广西债 28	20.0000	10	2.88
2017 年广西壮族自治区政府一般债券 (一~十二期)	17 广西债 01	24.0000	3	3.12
	17 广西债 02	22.0000	5	3.33
	17 广西债 03	33.0000	7	3.47
	17 广西债 04	33.0000	10	3.64
	17 广西债 10	110.0000	3	4.29
	17 广西债 11	220.0000	5	4.32
	17 广西债 12	220.0000	7	4.41
	17 广西债 14	65.0000	10	4.09
	17 广西 18	46.0000	3	3.86
	17 广西 19	24.0000	5	3.96
	17 广西 20	24.0000	7	4.07
	17 广西债 24	50.0000	10	4.11
	2018 年广西壮族自治区政府一般债券 (一~八期)	18 广西债 01	48.4000	5
18 广西债 05		68.0000	3	3.6
18 广西债 08		88.4900	5	3.85
18 广西债 09		318.6565	5	3.85
18 广西债 11		68.4500	7	3.99
18 广西债 15		47.6578	7	4.06
18 广西债 20		6.2900	10	3.94
18 广西债 21		7.9000	5	3.46

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广西自治区一般公共预算, 跟踪期内, 广西自治区公开发行一般债券的到期本息均已如期偿付, 未出现逾期。从债券保障情况来看, 截至 2019 年 10 月末公开发行一般债券存续规模/2018 年全区一般公共预算收入为 1.62 倍, 虽然该指标大于 1 倍, 但考虑到相关一般债券存续期限均在三年及以上, 不是集中在一年到期, 期限分布较为均匀, 及考虑到期后可以通过新发行债券进行周转, 整体一般公共预算收入对公开发行一般债券的偿还保障程度尚可。

综上所述, 跟踪期内, 预期偿债资金可覆盖各期债券本息偿付, 债券违约风险极低。中债资信维持 2015 年广西壮族自治区政府一般债券 (二~四期、六~八期、十~十二期)、2016 年广西壮族自治区政府一般债券 (二~四期、六~八期、十~十二期、十四~十六期、十八~二十期)、2017 年广西壮族自治区政府一般债券 (一~十二期) 和 2018 年广西壮族自治区政府一般债券 (一~八期) 的信用等级均为 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)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：

广西壮族自治区经济、财政和债务数据

相关数据	2016年	2017年	2018年
地区生产总值（亿元）	18,317.64	20,396.25	20,352.51
人均地区生产总值（元）	38,027	41,955	41,489
地区生产总值增速（%）	7.30	7.30	6.80
固定资产投资额（亿元）	18,236.78	19,908.27	—
社会消费品零售总额（亿元）	7,027.31	7,813.03	8,291.59
进出口总额（亿元）	3,170.42	3,866.34	4,106.71
三次产业结构	15.3:45.1:39.6	14.2:45.6:40.2	14.8:39.7:45.5
第一产业增加值（亿元）	2,798.61	2,906.87	3,012.11
第二产业增加值（亿元）	8,219.86	9,297.84	8,079.78
其中：全部工业增加值（亿元）	—	—	—
第三产业增加值（亿元）	7,226.60	8,191.54	9,260.21
投资对经济增长的贡献率（%）	53.70	—	—
消费对经济增长的贡献率（%）	67.50	—	—
净出口对经济增长的贡献率（%）	-21.20	—	—
常住人口数量（万人）	4,838	4,885	4,926
人口老龄化率（%）	—	—	—
国土面积（万平方公里）	23.76	23.76	23.76
城镇居民人均可支配收入（元）	28,324.00	30,502.00	32,436.00
农村居民人均纯收入（元）	10,359.00	11,325.00	12,435.00
全区一般公共预算收入（亿元）	1,556.27	1,615.13	1,681.45
其中：税收收入（亿元）	1,036.22	1,057.69	1,122.09
全区税收收入/一般公共预算收入（%）	66.58	65.49	66.73
全区一般公共预算收入增长率（%）	2.71	3.78	4.11
区本级一般公共预算收入（亿元）	319.39	342.46	348.84
其中：税收收入（亿元）	241.95	228.74	256.28
全区政府性基金收入（亿元）	804.85	966.67	1434.86
全区政府性基金收入增长率（%）	15.61	20.11	48.43
区本级政府性基金收入（亿元）	107.74	114.14	119.68
区本级政府性基金收入增长率（%）	-7.21	5.93	4.85
全区上级转移支付收入（一般公共预算）（亿元）	2,429.45	2,640.42	2860.52
全区国有资本经营收入（亿元）	28.45	18.49	21.20
区本级国有资本经营收入（亿元）	8.01	7.07	13.73
全区政府负有偿还责任的债务（亿元）	4,566.68	4,836.72	5,493.45
其中：区本级政府负有偿还责任的债务（亿元）	941.14	1,075.86	1299.71
全区政府负有担保责任的债务（亿元）	801.38	726.56	612.20
其中：区本级政府负有担保责任的债务（亿元）	356.66	331.69	306.64
全区政府可能承担一定救助责任的债务（亿元）	438.50	371.96	312.60
其中：区本级政府可能承担一定救助责任的债务（亿元）	228.80	212.35	189.15

资料来源：国家统计局、广西自治区统计局网站统计数据；2016~2018年广西自治区统计年鉴；广西自治区2016~2018年财政决算报表；广西自治区财政厅提供



## 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 2015~2018 年广西壮族自治区政府一般债券的跟踪信用等级评定是根据财政部《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](http://www.chinaratings.com.cn)



公司微信