



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政府专项债券 (六期) 信用评级

2019 年 03 月 05 日



2019年新疆维吾尔自治区政府专项债券（六期）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政府专项债券（六期）	10.28	7年	AAA
评级时间：2019年03月05日			

经济、财政和债务指标	2016年	2017年	2018年
地区生产总值(亿元)	9,611.23	10,970.09	12,199.08
人均地区生产总值(元)	40,427	45,099	—
地区生产总值增速(%)	7.6	—	6.1
三次产业结构	17.1:37.3:45.6	15.5:39.3:45.2	13.9:40.3:45.8
全区综合财力(亿元)	4,152.40	4,527.13	5,175.86
其中: 区本级(亿元)	—	—	—
全区一般公共预算收入(亿元)	1,298.95	1,466.52	1,531.46
全区政府性基金收入(亿元)	334.22	440.91	614.30
全区一般公共预算财力/综合财力(%)	91.86	90.11	87.97
全区政府性基金财力/综合财力(%)	8.05	9.74	11.87
全区政府债务(亿元)	2,836.92	3,377.84	3,842.45
其中: 区本级(亿元)	703.00	915.24	1,018.75
全区政府债务率(%)	—	—	—

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, 其中, 一般公共预算财力主要系一般公共预算收入和上级补助收入加总, 政府性基金财力主要包括政府性基金收入

资料来源: 新疆统计局网站、新疆财政厅提供, 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: 010-88090102

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

中债资信评估有限责任公司(以下简称“中债资信”)认为新疆维吾尔自治区(以下简称“新疆”)经济和财政实力较强, 政府治理水平较高, 2019年新疆维吾尔自治区政府专项债券(六期)纳入其政府性基金预算管理, 全区国有土地使用权出让收入可保障本期债券的偿还, 债券的违约风险极低, 因此评定本期债券的信用等级为AAA。

评级观点

■ 新疆政治和战略地位重要, 为国家政策重点扶持区域; 未来随着“丝绸之路经济带核心区”战略深入推进, 新疆将获得国家产业转移、产业基地和集聚区建设、教育、税收、产能疏解等多方位的政策和资金支持。

■ 新疆自然资源丰富, 经济发展基础较好。2018年受供给侧结构性改革纵深推进以及严控地方政府隐性债务增长、固定资产投资大幅下降等因素影响, 全区经济增速放缓, 但地区产业结构不断升级, 第三产业逐步成为拉动经济增长的重要力量。作为“丝绸之路经济带核心区”, 未来新疆将加快产业结构转型升级, 继续全面推进“一带一路”倡议, 地区经济有望保持平稳运行。

■ 新疆综合财力持续增长, 人均财力规模较大, 一般公共预算收入持续增长, 税收收入为主要驱动; 中央转移性收入对区域财力的贡献力度较强, 2016~2018年全区获得的上级转移支付占地区综合财力的比重均约60%。未来, 在区域经济平稳较快增长和国家的大力支持下, 新疆财政收入将继续增长。

■ 新疆政府债务指标良好, 截至2018年末全区政府债务/地区政府综合财力低于财政部规定的警戒线及全国平均水平; 较大规模国有资产及上市公司股权亦为其债务周转增加了流动性支持, 整体债务风险可控。

■ 新疆专项债券本息偿还资金纳入其政府性基金预算管理。以近三年新疆全区国有土地使用权出让收入平均水平测算, 新疆国有土地使用权出让收入可保障本期债券的本息偿还。

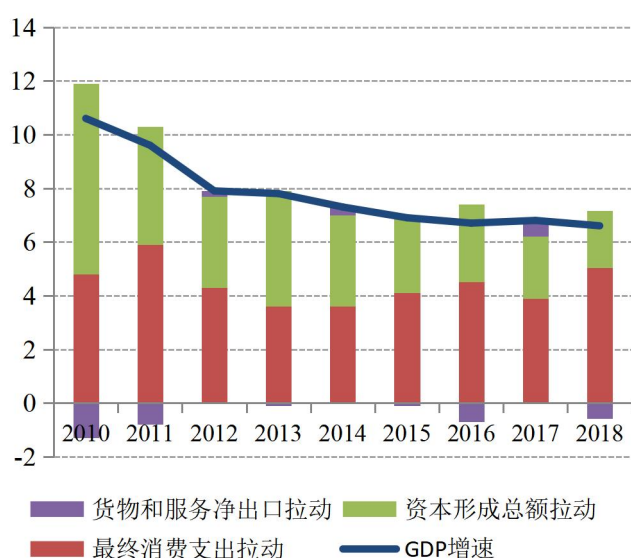
免责声明 1、本报告用于相关决策参考, 并非某种决策的结论、建议等; 2、本报告所引用的受评债券相关资料均由受评债券发行主体提供或由其公开披露的资料整理, 中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 3、本报告所采用的评级符号体系根据财政部《关于做好2015年地方政府一般债券发行工作的通知》确定, 不同于中债信信的工商企业评级符号, 仅适用于中债资信针对中国区域(不含港澳台)的信用评级业务, 与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

一、宏观经济与政策环境分析

当前中国经济运行稳中有变、变中有忧，经济面临下行压力，供给侧结构性改革将持续推进；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

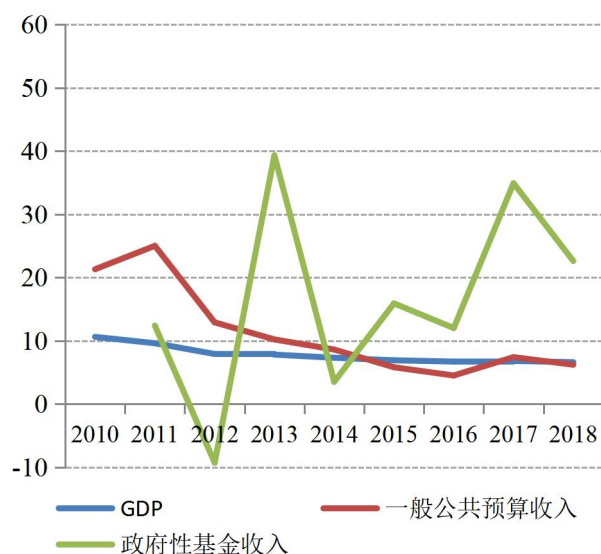
经济运行“稳中有变、变中有忧”。2018年，世界主要经济体仍处于复苏阶段，但增长动能放缓。国内经济受政策调整，内需疲弱叠加外部中美贸易摩擦的影响，经济增速持续企稳放缓，全年GDP增速为6.6%，较2017年回落0.2个百分点。未来，从拉动经济增长的“三驾马车”来看，**固定资产投资**方面，受利润增长乏力影响，预计2019年制造业投资增速将有所放缓；2019年房地产行业面临周期下行的压力，房地产的调控政策和力度亦难以明显松动，决定了2019年房地产投资大概率将出现明显下行；2019年地方政府债务管控力度虽有微调预期，但大幅放松可能性很低，预计基建投资增速反弹力度有限。因此，预计2019年固定资产投资增速回升仍将承压。**消费**方面，当前无论是城镇居民边际消费支出还是农村居民边际消费支出均已达饱和状态，未来决定消费增长的主导因素将是居民收入增速，从统计数据上看，实际经济增速领先居民消费增速约12个月，因此明年居民收入增速或小幅下行，消费增速或将继续承压。**进出口**方面，目前全球贸易形势复杂严峻，2019年中国出口贸易增速将小幅回落；坚持扩大进口的政策导向下，进口额增速不会出现大幅下降，但大宗商品价格有所回落，将对进口增速形成拖累，加之国内需求增长放缓及前期高基数效应，因此，预计2019年中国进口亦将小幅下滑。2019年贸易盈余增长乏力的局面或将很难得到改善。整体来看，未来宏观政策将围绕托底经济进行逆周期调节，但在外部环境愈发恶劣的情况下，国内经济短期难以出现大幅改善，全国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12.34万亿元，同比增长6.2%，其中中央和地方一般公共预算本级收入分别同比增长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同比增长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虽然稳中有松，但整体仍将偏紧，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。

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或重要信息

发布时间	政策名称	政策主要内容
2018年2月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金〔2018〕194号）	纯公益性项目不得作为募投项目申报企业债券，涉及的财政支持资金需综合考虑地方财力，并纳入预算；信用评级机构不得将申报企业信用与地方政府信用挂钩
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，积极稳妥处置存量债务。健全规范的地方政府举债融资机制；2018年安排地方专项债券1.35万亿元，比去年增加5,500亿元，优先支持在建项目平稳建设
2018年3月	《关于印发〈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，项目收益与融资自求平衡债券可积极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；加快实现地方政府债券管理与项目严格对应，稳步推进专项债券管理改革；健全地方政府性债务风险评估和预警机制
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
2018年8月	《关于做好地方政府专项债券发行工作的意见》（财库〔2018〕72号）	各地至9月底累计完成新增专项债发行比例原则上不得低于80%；取消专项债券期限比例结构限制；简化发行程序
2018年10月	《国务院办公厅关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发〔2018〕101号）	在“地方财政承受能力评价”和“不增加地方政府隐性债务”前提下，加大补齐基建短板，保障融资平台在建项目合理融资需求；精简审批流程；点名相关部委分工落实。在与金融机构协商基础上，允许城投平台通过适当债务展期、债务重组实现其债务平稳接续

发布时间	政策名称	政策主要内容
2018年12月	中央经济工作会议	积极的财政政策要 加力提效 ，实施更大规模的减税降费， 较大幅度增加地方政府专项债券规模 ；稳妥处理地方政府债务风险，做到 坚定、可控、有序、适度
2019年2月	《国务院办公厅关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》（国办发〔2019〕6号）	明确政府性融资担保、再担保机构要聚焦支小支农融资担保主业， 不得为政府融资平台融资提供增信 ；已开展政府融资平台融资担保业务的政府性担保机构要主动剥离，做好清产核资

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。**财预〔2018〕34号文重申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，严格贯彻地方政府债务限额管理要求。监管层多个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的各项路径。**(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，地方政府“开正门”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、其他类项目收益专项债券以及借新还旧债券创新发行，地方债发行空间大大拓展，发行灵活度提升。**(3) 完善地方债发行机制。**财库〔2017〕59号文等要求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；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；财库〔2018〕61号文，进一步从市场化定价、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、深交所发行，地方债发行场所不断拓宽；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，旨在改善地方债二级市场流动性，地方债发行机制不断完善。

二、获得国家支持分析

新疆作为少数民族自治区，政治和战略地位重要，为国家重点扶持区域；未来随着“丝绸之路经济带核心区”战略深入推进，新疆将获得国家产业转移、产业基地和集聚区建设、教育、税收、产能疏解等多方位的政策和资金支持

政治和战略地位突出。新疆陆地面积占我国陆地总面积的六分之一，是我国五个少数民族自治区之一，少数民族人口占比高达60%，其中以维吾尔族为主；区内天然气、石油等能源储量居全国前列，是我国重要的国家安全战略屏障和重要的能源储备基地，承担着维护祖国边疆稳定、国家统一和安全、保障各民族利益和维护民族团结等重大责任，区域政治地位重要。从区域战略地位来看，新疆位于我国西北边陲，地处亚欧大陆腹地，周边与俄罗斯等八国接壤，是我国东中部区域与中亚、欧洲广大区域相连接的陆域必经交通要道，是第二“亚欧大陆桥”的必经之地，战略地位十分重要。鉴于新疆政治与战略地位具有很强的特殊性，在发展过程中可以获得国家政策和资金的大力支持，区域发展政策环境较好。

两次中央新疆工作座谈会，全方位推进新疆对外开放格局。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”，五次召开“全国对口支援新疆工作会议”，促进新疆经济社会发展，为区域发展提供政策支持。**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，19个省市累计实施援疆项目5,150个、到位资金共计达580.30亿元，2016年~2018年相继到位援疆资金143.70亿元、151.80亿元和159.62亿元，呈现不断增长态势，其中2018年引进经济合作项目2,560.45亿元，支援了新疆产业建设、居民就业、教育提升和民生改善等。（2）国务院发布了《国务院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），批准设立了喀什经济开发区和霍尔果斯经济开发区，并在税收、金融、产业集聚、人才集聚、财政补贴、基础设施建设等方面给予两个经济开发区特殊政策支持，目前喀什、霍尔果斯经济开发区拥有58项自治区级管理权，中哈霍尔果斯国际边境合作中心中方配套区及喀什、阿拉山口、乌鲁木齐综合保税区封关运营，成为扩大新疆对外开放的重要平台。2014年第二次中央新疆工作座谈会，指出未来将加强新疆铁路等交通运输能力，发展现代物流业，立足区位优势，建设好“丝绸之路经济带核心区”。2015年3月，国家发改委、外交部和商务部联合发布的《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》，正式确立了新疆“丝绸之路经济带核心区”的战略定位；2015年10月，海关总署先后发布《海关总署支持新疆发展和稳定8项措施》、《海关总署支持新疆开放型经济发展若干意见》以及“支持新疆丝绸之路经济带核心区建设的19项措施”，围绕交通枢纽、商贸物流、文化科教、医疗服务、区域性金融“五大中心”，提出促进以乌鲁木齐为中心的国际多式联运物流体系建设、优化以乌鲁木齐为中心的新疆海关特殊区域布局、推动文化保税业务和离境退税试点等支持措施，全方位推进新疆对外开放格局。

税收、教育、产能疏解等多维度扶持，助力新疆经济社会发展。中央转移支付方面，中央对新疆的转移支付力度很大，且呈持续上涨态势，其中2016~2018年新疆分别获得的中央转移支付2,515.35亿元、2,612.94亿元和3,021.90亿元，2018年全区人均获得的转移支付额度约12,360元/人¹，远高于全国约3,000~4,000元/人的平均水平。税收优惠方面，《财政部、国家税务总局关于新疆困难地区新办企业所得税优惠政策的通知》，对列入“新疆困难地区”范围的51个县市新办企业，给予“两免三减半”的税收优惠，推动新疆落后地区经济社会发展；此外，给予新疆纺织服装企业增值税返还优惠政策支持。产能疏解方面，为缓解新疆电力供需矛盾，2016年江苏、天津、北京、江西等7个省市积极对接新疆“电力援疆”工作，消纳自治区过剩电量35.5亿千瓦时。教育援疆方面，人社部、财政部印发《关于建立南疆工作补贴的通知》（人社部〔2015〕35号），给予支援南疆工作人员8,400元/年补贴；2018年3,180名教师进疆支教，资助1.78万名内地普通高校新疆籍贫困大学生就学，支持新疆地区教育发展；支持南疆发展方面，2015年，央行联合证监会、银监会、保监会印发《关于金融支持南疆四地州经济发展和稳定的意见》（银发〔2015〕15号），从加大金融政策支持力度、深化间接融资、扩大直接

¹2018年新疆转移性收入/新疆人口数量（扣除新疆生产建设兵团人数），其中2018年末新疆人口数量未出，暂以2017年末人口数粗略测算。

融资、支持保险业发展、加快金融创新、加快基础设施建设等方面支持南疆地区经济发展和维护社会稳定。国务院《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），进一步扩大对新疆重大人才、金融政策、重点水利工程等领域倾斜力度。

从未来发展来看，新疆作为“丝绸之路经济带核心区”，东起于环渤海经济圈、长三角经济圈和珠三角经济圈的北、中、南丝绸之路的三条通道均将通过新疆与哈萨克斯坦、俄罗斯、欧洲和印度洋南岸的瓜达尔港相连。受益于此，在丝绸之路的总体布局上，新疆将处于北、中、南三条大通道交汇处和两大经济圈的重要节点和枢纽，这奠定了新疆在“丝绸之路经济带核心区”的战略地位，借助这一战略定位，新疆在未来发展过程有望继续获得国家更多的政策和资金支持。

三、地区经济实力分析

新疆自然资源丰富，近年经济增速企稳放缓，产业结构不断优化，第三产业逐步成为推动经济发展的重要力量；未来，新疆将坚决打好三大攻坚战，加快产业结构转型升级，全面推进“丝绸之路经济带核心区”战略，其区域经济仍将平稳运行

地区自然资源丰富。森林资源方面，区域森林面积占西北地区森林总面积的近三分之一。水资源方面，新疆三大山脉积雪、冰川资源丰富，其中冰川达 1.86 万余条，总面积 2.4 万多平方公里，占全国冰川面积的 42%。矿产资源方面，新疆矿产种类全、储量大，开发前景广阔，目前已探明矿产达 138 种，占全国已发现矿种的 80%，其中 9 种矿产储量居全国首位，32 种居西北地区首位，煤炭预测资源量 2.19 万亿吨，约占全国预测资源总量的 40%，位居全国首位；石油远景资源量 213 亿吨，约占全国主要含油气盆地石油资源量的 20%；天然气资源量 10.3 万亿立方米，占全国主要含油气盆地天然气的 32%；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。

经济体量居西北五省第 2 位，人均地区生产总值持续提升。2018 年，在“1+3+3+改革开放”工作部署的指导下，新疆地区生产总值突破 1.2 万亿元，位居西北五省第 2 位，人均地区生产总值升至 4.9 万元²，较 2017 年进一步增长 5.0%，在全国省级行政单位中处于中游水平。分项来看，2018 年全区完成固定资产投资（不含农户）跌至 0.61 万亿元，投资对新疆经济增长的驱动下降，地区经济发展质量提升；新疆商品流通活跃度一般，2018 年实现社会消费品零售总额 3,186.97 亿元。但得益于有利的地理区位和特色产业优势，全区对外贸易相对活跃，2018 年实现进出口总额 200.10 亿美元，对外贸易规模在西北五省中亦仅次于陕西省。

表 2：2015~2018 年新疆主要经济和社会发展指标（单位：亿元、元、亿美元、%）

项目名称	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年	
	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	9,324.80	8.8	9,617.23	7.6	10,920.09	7.6	12,199.08	6.1
人均地区生产总值	40,034	6.6	40,427	5.3	45,099	5.8	—	5.0
规模以上工业增加值	2,500.10	5.2	2,440.94	3.7	3,059.57	6.4	—	4.1

²暂以 2017 年末常住人口估算。

项目名称	2015年		2016年		2017年		2018年	
	指标值	增速	指标值	增速	指标值	增速	指标值	增速
三次产业结构	16.7:38.2:45.1		17.1:37.3:45.6		15.5:39.3:45.2		13.9:40.3:45.8	
固定资产投资额（不含农户）	10,729.32	10.1	9,983.86	-6.9	11,795.64	20.0	—	-25.2
社会消费品零售总额	2,605.96	7.0	2,825.90	8.4	3,044.58	7.7	3,186.97	5.2
进出口总额	196.78	-28.9	179.63	-8.7	206.61	17.1	200.10	-2.7
各项存款余额	17,123.95	10.9	18,747.64	9.5	21,257.36	13.4	22,011.49	3.6
各项贷款余额	13,041.00	11.7	14,552.71	11.6	16,871.00	15.8	18,203.14	7.9
城镇居民人均可支配收入	26,275	13.2	28,463	8.3	30,775	8.1	32,764	6.5
农村居民人均可支配收入	9,425	8.0	10,183	8.0	11,045	8.5	11,975	8.4
城镇化率	47.23		48.35		49.38		—	

资料来源：2015~2017年新疆国民经济和社会发展统计公报、新疆统计局网站，新疆财政厅提供，中债资信整理

经济运行总体平稳，主要经济指标增速运行在合理区间。受益于国家特殊政策支持和区域资源、地缘优势，“十二五”期间新疆经济保持较快发展；近年新疆积极推挤供给侧结构性改革，结构性去产能、系统性优产能，转变经济发展方式，2016年以来全区经济增速逐渐企稳放缓，2018年经济增速回落至6.1%。分项来看，**投资方面**，“十二五”期间新疆固定资产投资年均增长26.74%，2016年以来，受政策调整影响，全区固定资产投资增速呈现较大波动，其中2016年受市场预期不乐观和国家化解落后产能以及自治区暂缓核准燃煤火电项目等政策因素影响，全区固定资产投资增速首降为负；2017年新疆加快铁路、公路、机场等交通项目建设，强力推进丝绸之路经济带核心区配套落地，全区固定资产投资增速攀升至20.0%，位居全国前列；2018年，自治区政府严格按照“三个界限”、“四个一律”要求，践行各级政府零违规举债，遏制无序举债搞建设的不良风气，全区固定资产投资额大幅缩减25.2%。**消费方面**，新疆社会消费品零售总额增速经历2015年大幅下降后，自2016年波动回升，居民可支配收入不断增长，消费理念不断提升，消费结构持续升级。**对外贸易方面**，受全球经济增长乏力拖累，近年新疆对外贸易规模持续缩减，2015年区域进出口总额大幅缩减28.90%，但受益于“一带一路”倡议推进，2016年以来，新疆对外贸易形势好转，2017年全区进出口总额增速大幅回升至17.1%；进入2018年，中美贸易摩擦及前期基数较高等因素影响，全区对外贸易量略有缩减。

经济结构不断优化，传统支柱产业发展提质增效，现代服务业成为拉动经济增长的重要力量。新疆三次产业比例由2010年的19.8:47.7:32.5调整为2018年的13.9:40.3:45.8，第一产业和第二产业占比逐渐降低，第三产业占比逐渐提升，产业结构不断升级。**从支柱产业看**，目前新疆支柱产业以石油和天然气开采、石油加工炼焦及核燃料加工、电力和热力生产及供应业、化学原料及化学制品制造业、有色金属冶炼及压延加工业、煤炭开采和洗选业等资源类产业为主，随着供给侧结构性改革向纵深推进，其传统高耗能产业产品技术、工艺装备、能效环保水平不断提高，2018年上述产业在区域规模以上工业增加值中占比约70%，全区以能源、化工、石化等传统行业为主的规模以上工业增加值同比增长4.1%，实现规模以上工业企业利润增长10%，但是，受全国经济下行、下游需求走弱以及新疆加大去产能力度（全年完成22处462万吨煤炭去产能任务，提前完成“十三五”规划任务，化解钢铁过剩产能215

万吨，关停煤电装机容量 133.1 万千瓦) 等因素影响，全区规模以上工业增加值增速较 2017 年回落 2.0 个百分点；2018 年全区战略战略性新兴产业增加值增长 13.2%，高新技术制造业增加值增长约 33%，工业发展结构向高质量稳步调整；近年新疆依托区域棉花种植、加工优势以及中央支持政策，大力发展纺织服装业，2018 年前三季度，新疆主营业务收入 300 万元以上纺织企业增加值同比增长 11.1%，仍保持较快增长，但增速比上年同期回落 8.0 个百分点。**从第三产业来看**，近年来新疆以旅游、商贸、物流、电商、金融为代表的现代服务业快速发展，2018 年第三产业对经济增长贡献率高达 66.1%，成为拉动新疆经济增长、推动结构优化的重要力量，其中，金融业持续较快发展，截至 2018 年末全区金融机构人民币存贷款余额分别为 22,011.49 亿元和 18,203.14 亿元，分别较 2017 年增长 3.6%和 7.9%，金融服务实体经济的能力不断提升；新疆积极发展全域旅游和“旅游+”，集中力量打造“新疆是个好地方”独特品牌，2018 年全区接待国内外游客突破达到 1.5 亿人次、增长 40%以上，旅游新型消费业务加快培育，未来，随着新疆对内对外开放水平的进一步提升，其旅游经济仍有很大发展空间。

2019 年是中国共产党成立 70 周年，实现新疆社会大局稳定和决胜全面建成小康社会关键之年，针对目前新疆经济仍存在的产业结构偏重、产业链条短、新旧动能转换速度较慢等问题，新疆将继续按照“1+3+3+改革开放”工作部署，打好三大攻坚战，以供给侧结构性改革为主线，深化市场化改革、扩大高水平开放，确保区域经济平稳运行。**一方面，坚决打好三大攻坚战，决胜全面建成小康社会。**新疆将坚持结构性去杠杆的基本思路，防范金融市场异常波动和共振，稳妥处理地方政府债务风险，做到坚定、可控、有序、适度，坚决守住不发生政府债务风险底线；聚焦 22 个深度贫困县，紧扣“两不愁三保障”，大力推进精准脱贫施策；坚决守住生态功能保障基线、环境质量安全底线、自然资源利用上线，推进污染防治。**另一方面，加快产业结构优化升级，提升对外开放水平，不断提升经济发展的质量和效益。**一是坚定不移推进供给侧结构性改革。按照石油石化、轻工、纺织、有色、煤炭等传统产业分业施策高质量发展专项工作方案，加快传统产业改造提升；实施制造业技术改造和转型升级重大工程，推动产业向中高端水平迈进；加快发展服装家纺等终端产业，承接援疆省市电子产品组装业转移，积极培育新增长点；围绕新材料、生物医药、新能源、农牧机械装备等重点领域，在基础设施建设和资源共享、军民科技协同创新等重点领域创新发展模式、提高融合水平，着力培育壮大新动能。二是用好市场机制推进基础设施建设。创新投资管理体制，进一步放宽基础设施和公共事业等领域投资限制，鼓励民间资本参与基建投资。三是加快旅游产业发展发挥消费的基础性作用。大力实施旅游兴疆战略，开发特色旅游产品和精品旅游线路，创建一批国家级旅游精品景区和全域旅游示范区，加快建设旅游经济强区。四是加快推进丝绸之路经济带核心区建设。深入实施《新疆丝绸之路经济带核心区建设三年(2017~2019)滚动实施意见》，以第二届“一带一路”国际合作高峰论坛为契机，以“一港、两区、五大中心、口岸经济带”³为工作主线，加快“核心区”重大项目建设，促进全方位对外开放，为新疆经济发展注入新的活力。

³“一港”即乌鲁木齐国际陆港区；“两区”即喀什和霍尔果斯经济开发区；“五大中心”即交通枢纽中心、商贸物流中心、文化科教中心、区域金融中心和医疗服务中心；“口岸经济带”即依托疆内出口加工区、综合保税区和边境合作区，建设并形成的经济区域。

四、地区财政实力分析

新疆一般公共预算收入结构稳定性较强，其中 2017 年以来税收收入保持较快增长；中央转移性收入对区域财力的贡献力度较强，区域综合财力持续增长，人均财力规模较大；未来受益于区域经济增长和国家大力支持，新疆财政实力将持续提升

一般公共预算收入增速有所回落，但税收收入仍保持较快增长，稳定性较强。2018 年，全区实现一般公共预算收入 1,531.46 亿元，同比增长 4.5%，增速较 2017 年有所放缓，主要系国有资源（资产）有偿使用收入、捐赠收入等非税收入下降 8.1% 拖累；受益于全区规模以上工业企业利润持续较快增长，2018 年全区实现税收收入 1,051.76 亿元，同比增长 11.4%，增速较 2017 年进一步提升 3.0 个百分点。从一般公共预算收入构成来看，新疆一般公共预算收入以税收收入为主，2016~2018 年税收收入在一般公共预算收入中占比分别为 66.9%、64.4% 和 68.7%，全区一般公共预算收入稳定性较强。

中央转移收入稳定增长，形成地区财力增长的重要支撑。新疆承担着维护国家统一和安全、保障各民族利益和维护民族团结等重大责任，获得了中央的大力支持，中央转移支付收入持续增长。2016~2018 年全区分别实现转移性收入（一般公共预算）2,515.35 亿元、2,612.94 亿元和 3,021.90 亿元，年均复合增速达 9.61%，中央转移支付占地区综合财力的比重分别为 60.58%、57.68% 和 58.38%，中央转移性收入对新疆综合财力的贡献较大。

政府性基金收入快速上涨，但整体规模较小，对地区财力的贡献较低。2017 年以来，在全国房地产市场大幅回暖驱动下，新疆房企购地意愿上升，加之市区棚改进度加速、供应地块主要系市内优质地块，土地出让价格高，推升新疆政府性基金收入大幅攀升，其中，2018 年以乌鲁木齐为主的地市货币化安置效应加速释放，全区房价和地价继续快速上涨，带动其政府性基金收入持续增长 39.3% 至 614.30 亿元。但是，考虑中央和各地房地产市场调控政策仍将收紧、新疆实际购房需求疲弱、去库存压力依然较重等因素，预计未来全区房地产市场继续大幅向好的可能性不大，上述土地出让收入高位增长的局面难以维继。

人均财力规模较大，未来区域财力有望持续增长。受益于转移性收入规模较大，新疆人均财力不断增强，2018 年新疆人均财力规模约 21,170 元/人，明显高于全国水平，人均财力规模较大。未来，在“一带一路”倡议、西部大开发等重大国家级战略以及供给侧结构性改革深入推进驱动下，新疆一般公共预算收入仍有望保持稳定增长，同时考虑到新疆政治和战略地位特殊，未来中央将继续加大对新疆的财政支持，全区转移性收入有望不断扩大，推动其财力规模持续增长。

表 3：2016~2018 年新疆全区和区本级财政收入情况和 2019 年财政预算情况（单位：亿元）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年（预算）	
	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	1,298.95	145.19	1,466.52	218.62	1,531.46	262.59	1,608.00	240.10
其中：税收收入	869.18	35.95	944.38	38.20	1,051.76	153.51	1,120.10	164.10
地方政府一般债券收入	815.00	213.13	903.77	366.93	651.50	—	—	—
政府性基金收入	334.22	82.06	440.91	83.69	614.30	97.35	639.03	104.79
其中：国有土地使用权出让收入	225.86	0.00	326.77	0.00	477.37	0.00	235.00	0.00

项目	2016年		2017年		2018年		2019年(预算)	
	全区	区本级	全区	区本级	全区	区本级	全区	区本级
地方政府专项债券收入	240.20	—	175.60	10.00	361.30	—	—	—
转移性收入	2,515.35	2,515.35	2,612.94	2,612.94	3,021.90	3,021.90	2,039.40	2,039.40
国有资本经营预算收入	3.88	2.18	6.76	3.72	8.20	2.84	5.76	2.56

资料来源：新疆财政厅提供，中债资信整理

一般公共预算支出主要以民生类支出为主，重点领域民生支出不断增长。新疆坚持以人民为中心的发展思想，既尽力而为、又量力而行，推进民生改善，全区民生类支出占一般公共预算支出的比重连续多年在70%以上。2018年，新疆对确定的各项重大民生支出，特别是涉及“幼有所育、学有所教、劳有所得、病有所医、老有所养、住有所居、若有所扶”的支出，全额予以保障。其中，全年财政用于与民生直接相关的社会保障和就业、医疗卫生、教育、科学技术、住房保障等方面的支出分别为579.3亿元、286.8亿元、810.3亿元、42.3亿元和291.7亿元，分别较2017年增长11.3%、8.8%、14.0%、1.6%和24.6%，重点领域民生支出呈现不断增长态势。

新疆政府性债务规模适度，债务负担一般；主要债务指标表现较好，较大规模国有资产及上市公司股权可为其债务周转增加流动性支持，区域整体债务风险可控

全区政府性债务规模仍处适度水平。截至2018年末，新疆政府债务限额为4,161.50亿元，较2017年末进一步增长15.16%，其中，一般债务限额3,138.16亿元、专项债务限额1,023.34亿元，分别较2017年增长10.45%和32.50%。得益于财政部对新疆新增债券额度支持的不扩大，截至2018年末新疆全区政府债务余额3,842.45亿元，较2017年末增长13.75%，未达到财政部规定的债务限额，地区政府债务规模与其经济发展水平相适应；同期，全区政府或有债务833.32亿元，延续小幅缩减态势。2019年1月，财政部提前下达部分2019年新增地方政府债务限额，新疆获得的提前下达额度为400亿元，其中一般债券242亿元，专项债券158亿元。

表4：新疆全区和区本级债务限额情况（单位：亿元）

项目	2016年		2017年		2018年	
	全区	区本级	全区	区本级	全区	区本级
政府债务限额	3,150.70	799.40	3,613.70	—	4,161.50	1,026.09
其中：一般债务限额	2,406.00	798.90	2,841.36	—	3,138.16	1,005.59
专项债务限额	744.70	0.50	772.34	—	1,023.34	20.50

资料来源：新疆财政厅提供，中债资信整理

表5：新疆全区和区本级债务余额情况（单位：亿元）

项目	2016年		2017年		2018年	
	全区	区本级	全区	区本级	全区	区本级
政府债务	2,836.92	703.00	3,377.84	915.24	3,842.45	1,018.75
其中：一般债务	2,179.65	703.00	2,706.64	905.24	2,958.61	996.25
专项债务	657.27	0.00	671.20	10.00	883.84	22.50
政府或有债务	1,104.50	969.80	960.66	870.29	833.32	785.03

注：2018年新疆全区及区本级政府债务及或有债务余额均为预算执行数据

资料来源：新疆财政厅提供，中债资信整理

主要债务指标表现较好，债务负担一般。（1）分层级看，新疆政府债务在省本级、市本级和县本级的比例分别为 26.51%、26.00%和 47.49%；（2）从资金来源来看，地方政府债券基本上成为了新疆政府债务资金的唯一来源，截至 2018 年末存量地方政府债券占其政府债务的比重为 97.50%；（3）从债务资金的投向来看，新疆政府债务主要用于基础设施建设，其中市政建设、保障性住房和棚改、交通运输、科教文卫等项目建设形成的政府债务占比分别为 37.61%、20.99%、8.88%和 8.66%，形成了大量优质资产，大多有经营收入可作为偿债来源，在一定程度上保障相关债务的偿还；（4）从债务期限结构看，新疆政府债务期限结构相对合理，不存在债务集中大规模到期情况，其中 2019~2023 年到期政府债务占全部债务的比重分别为 6.62%、11.04%、12.31%、12.88%和 16.13%；（5）从债务负担来看，截至 2018 年末新疆政府性债务/2018 年政府综合财力为 0.82 倍⁴，显著低于国际警戒线（90~150%）以及财政部 100% 的警戒线水平。

较大规模国有资产及上市公司股权为其政府债务偿还和周转提供流动性支持。新疆国有及国有控股企业重点集中在社会服务业、冶金、化学等三大行业和第三产业，包括新疆有色金属工业（集团）有限责任公司、新疆能源（集团）有限责任公司、新疆投资发展（集团）有限责任公司等区域性大型国有企业，截至 2017 年末，新疆全区国有及国有控股企业资产规模达 8,390 亿元，同比增长 13.9%，同期净资产规模达 4,244 亿元，同比增长 5.5%，当年实现利润总额 101.0 亿元，大幅攀升 2.61 倍。持有上市公司股权方面，新疆国资委作为控股股东的上市公司为中泰化学、西部黄金、雪峰科技和新鑫矿业四家企业，中债资信选取 2019 年 3 月 1 日前 30 个交易日股票均价测算，上述公司总市值约 300 亿元，依据控股股东持股比例计算，新疆国资委持有的上述四家上市公司股权市值逾 100 亿元。

五、政府治理水平分析

新疆政府经济、财政信息披露透明度高，地区法治水平不断提升，财政管理制度渐趋完善，债务管理逐步规范，融资平台形成的政府或有负债风险可控，地区发展战略明确可行

新疆持续推进政府信息公开，政府信息公开透明度较高，债务信息披露的及时性和完备性不断提升。通过新疆统计局网站可获取 1999~2016 年新疆统计年鉴、1997~2017 年新疆国民经济和社会发展统计公报及 2018 年月度经济运行数据；通过新疆财政厅网站可获得 2004~2018 年自治区预算执行情况报告，2014~2018 年度区本级一般公共预算收入支出决算表、政府性基金收入支出决算表、国有资本经营预算收入支出决算表，2013~2018 年全区各类财政收入预算执行总表以及 2019 年预算安排情况；同时，新疆财政厅提供了截至 2018 年末全区政府债务规模及其分布情况，债务信息披露的及时性与完备性不断提升。

政府高度重视法制和维稳工作，地区法治水平不断提升。根据中共中央《关于全面推进依法治国若干重大问题的决定》和自治区党委《关于全面推进依法治疆建设法治新疆的意见》，新疆人民政府于 2015 年 6 月发布了《全面推进依法行政加快建设法治政府重大任务实施要点（2015—2020）》，其通过

⁴此处测算口径为：政府性债务=政府债务+政府或有债务*0.5，综合财力为一般公共预算收入、政府性基金收入、转移性收入及国有资本经营预算收入之和。

实行统一领导与分级分部门实施相结合的原则，从深化行政管理体制改革、提高制度建设质量、规范行政执法行为、构建化解社会矛盾机制、强化行政权力监督和健全依法行政组织保障体制六个方面进行了要求，为法治新疆建设指明了前进方向。2017年新疆印发《2017年自治区普法依法治理工作实施方案》（新治组〔2017〕3号），大力推进重点面向领导干部、青少年、基层群众的法制宣传教育工作，积极为自治区社会稳定和长治久安营造良好法治环境。

财政管理制度不断完善。一是完善预算公开，探索建立跨年度预算平衡机制。2016年7月，新疆财政厅印发《深入推进自治区预算工作方案》（新财预〔2016〕82号），贯彻落实《关于进一步推进自治区预算公开工作的意见》（新党办发〔2016〕29号），明确了自治区本级及各地州市预算公开范围、公开内容和公开方式，提高全区预算公开的完整性、及时性、有效性；2017年，《关于自治区本级建立跨年度预算平衡机制的意见》（新财预〔2017〕135号），确立了自治区本级建立跨年度预算平衡机制，并详细规定了具体操作内容；《关于开展自治区本级2018年预算编制工作的通知》要求各部门单位在编制2018年部门预算时，同时编制2018年~2020年自治区本级部门单位支出规划，强化三年滚动财政规划对年度预算的约束，从省级政府开始建立中期财政规划管理机制。**二是严格监控财政资金使用，强化预算绩效管理，切实提高资金运用效率。**新疆财政厅《自治区本级财政资金拨付管理规程》（新财库〔2014〕6号）、《自治区财政存量资金管理暂行办法》（新财库〔2016〕96号）以及《自治区财政资金使用跟踪反馈管理暂行办法》（新财预〔2016〕113号）等文件，以加强财政资金使用管理、加快执行进度、切实提高财政资金的使用效益，实现对财政资金运行的跟踪监督，完善财政资金管理机制。预算绩效管理方面，以《自治区党委自治区人民政府关于全面实施预算绩效管理的实施意见》（新党发〔2018〕30号）为总纲，明确要求建成自治区全方位、全过程、全覆盖的预算绩效管理体系，提高财政资源配置效率和使用效益；具体通过《自治区财政支出绩效评价管理暂行办法》（新财预〔2018〕189号）、《自治区预算绩效监控管理暂行办法》（新财预〔2018〕190号）、《自治区预算绩效评价专家管理暂行办法》（新财预〔2018〕87号），以及《自治区本级预算绩效管理委托第三方机构评价管理暂行办法》（新财预〔2018〕148号）等文件，进一步细化财政支出绩效评价标准和方法、跟踪监测和纠偏处理的管理，以及聘请外部专家并委托第三方机构实施评价等。

债务管理逐步规范，融资平台总体债务风险可控。新疆区党委、政府高度重视政府性债务管理工作，严控政府隐性债务增量，积极防范和化解地区债务风险。**一是建立健全地方政府性债务管理制度。**近年来，新疆陆续出台《关于加强自治区地方政府性债务管理的意见》（新政发〔2014〕82号）、《自治区地方政府债务风险评估和预警暂行办法》（新财预〔2016〕8号）、《关于做好自治区地方政府债务限额管理的意见》（新财预〔2016〕19号）、《自治区地方政府一般债务预算管理办法》（新财预〔2016〕142号）、《自治区地方政府专项预算管理办法》（新财预〔2016〕143号）、《自治区地方政府性债务风险应急处置预案》（新政发函〔2017〕122号）、《关于转发<财政部关于做好2018年地方政府债务管理工作的通知>的通知》（新财预〔2018〕36号）以及《自治区地方政府债务信息公开办法（试行）》（新财预〔2019〕13号），搭建地区政府性债务管理制度框架。**二是细化地方政府性债务管理，妥善化解存量债务，严控债务增量。**（1）实行地方政府债务限额管理，严控地区隐性债务增量。按照自治区党委关于

债务防控要求，明确“三个界限”，坚持把违规举债作为带电的“高压线”，以2017年7月14日全国金融工作会议为界限，2018年和今后，坚决做到违规举债为零。（2）有序推进地方政府债券发行，强化政府债务预算管理。新疆财政厅近年积极推进地方债发行，并及时出台《关于印发〈试点发行自治区地方政府棚户区改造专项债券管理办法〉的通知》（新财预〔2018〕37号），进一步拓展专项债券发行渠道；按照新财预〔2016〕142号、143号及《关于改进自治区地方政府债券还本付息付费管理工作的通知》（新财预〔2018〕33号），完善地方政府债务预算管理和还本付息约束；《自治区关于支持做好地方政府专项债券使用管理工作的通知》（新财预〔2018〕143号），将专项债券收入、支出、还本付息及专项收入全部纳入政府性基金预算管理，严格将专项债券发行与项目一一对应，强化地方政府专项债券管理。（3）构建债务风险预警机制，加强高风险地区监管。按照新政发函〔2017〕122号等文件要求，新疆以债务率、偿债率、利息负担率、综合债务率等指标为重点，将逐步建立各地州债务风险常态化监测、管理系统，并加大责任追究力度，防范地方债务风险。三是**强化融资平台管理，严控政府或有负债**。新疆融资平台数量较少，截至2018年6月末全区共有31家融资平台发行债券，其中26家公布了2018年上半年财务数据，截至2018年6月末上述26家平台公司资产合计10,089.08亿元，负债合计5,917.80亿元，资产负债率58.66%，全部债务资本化比率为44.26%，债务负担仍处于全国一般水平。

地区发展战略符合自身地缘及发展现状，契合国家“一带一路”倡议，明确可行。2015年3月，国家发展改革委、外交部、商务部联合发布《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》，明确提出“发挥新疆独特的区位优势 and 向西开放重要窗口作用，深化与中亚、南亚、西亚等国家交流合作，形成丝绸之路经济带上重要的交通枢纽、商贸物流和文化科教中心，打造丝绸之路经济带核心区”的战略规划。为抓住这一战略机遇期，新疆提前布局，在2014年先后出台《关于推进新疆丝绸之路经济带核心区建设的实施意见》（新政发〔2014〕66号）和《关于印发推进新疆丝绸之路经济带核心区建设行动计划（2014~2020）的通知》（新政发〔2014〕112号），提出建设“三通道”、“三基地”、“五大中心”和“十大进出口产业集聚区”的战略规划⁵，其中，2015~2020年，新疆将重点推进交通通道基础设施、信息通道、商贸物流中心和基地建设，加快推动金融产品和金融服务创新工作；积极开展面向周边沿线国家的医疗卫生服务及合作交流；并积极推动“十大进出口产业集聚区”和能源“三基地一通道”建设；2016年，新疆进一步出台《新疆建设丝绸之路经济带核心区的指导意见》、《新疆丝绸之路经济带核心区建设三年（2017—2019）滚动实施意见》，提出了开展“五大中心”建设的阶段性规划；2017年，自治区政府发布《丝绸之路经济带核心区交通枢纽中心建设规划（2016-2030年）》，提出加快建设“两核、五极、七中心、多点”⁶的交通枢纽格局，提升交通运输覆盖、通达和服务水平；2018年，自治区向社会公开发布“大众创业万众创新”、“一带一路”国别税收投资指引，帮助企业享

⁵ “三通道”包括能源、交通、通信等综合大通道；“三基地”包括大型油气生产加工基地、大型煤炭煤电煤化工基地、大型风电和光伏发电基地；“五大中心”包括交通枢纽中心、商贸物流中心、金融中心、文化科教中心、医疗服务中心；“十大进出口产业集聚区”包括机械装备出口、轻工产品出口加工、纺织服装产品加工、建材产品出口加工、化工产品、出口加工、金属制品出口加工、信息服务业出口、进口油气资源加工、进口矿石加工、进口农牧产品加工等产业集聚区。
⁶ 两核：两个国际级枢纽，即乌鲁木齐、喀什；五极：五个国家级枢纽，分别为以伊宁为核心的伊霍组合枢纽、哈密枢纽、以库尔勒为核心节点的组合枢纽、以克拉玛依为核心的克奎乌组合枢纽、以阿勒泰为核心的阿北组合枢纽；七中心：七个区域级枢纽，即塔城、博乐、阿克苏、和田、若羌、吐鲁番、石河子；多点：若干个地级枢纽。

受税收政策红利，防范涉税风险。预计上述战略的实施和推进将有利于发挥新疆地缘、资源等独特优势，提升新疆对内对外开放水平，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新疆经济发展、基础设施建设和资源开发利用，加快承接东部产业转移进程，促进新疆跨越式发展和经济可持续发展。

六、本期专项债券偿还能力分析

2019年新疆维吾尔自治区政府专项债券（六期）纳入其政府性基金预算管理，偿债资金来源于全区国有土地使用权出让收入，偿还保障程度很高

2019年新疆维吾尔自治区政府专项债券（六期）发行总额为16.20亿元，品种为记账式固定利率付息债券，债券期限为7年期，全部为借新还旧债券。资金用途方面，本期专项债券用于偿还新疆维吾尔自治区政府到期专项债券本金，其中16新疆定向05、16新疆债09和16新疆债21申请本期借新还旧债券的额度分别为5.80亿元、10.31亿元和0.09亿元（详细情况请见附件二）。本期专项债券无增信措施。

表6：2019年新疆维吾尔自治区政府专项债券（六期）概况

项目	内容
债券名称	2019年新疆维吾尔自治区政府专项债券（六期）
发行规模	人民币16.20亿元
债券期限	7年期
资金用途	全部为借新还旧债券，用于偿还新疆维吾尔自治区政府到期专项债券本金
债券利率	固定利率
付息方式	每年付息一次，债券最后一次利息随本金一起支付
增级安排	无

资料来源：新疆财政厅提供，中债资信整理

偿债资金来源方面，本期债券的偿债资金主要新疆全区国有土地使用权出让收入，国有土地使用权出让收入主要取决于区域土地和房地产市场成交量和成交价格。2014~2016年，新疆房地产市场持续低迷态势，全区房地产开发投资额及房屋新开工面积降幅扩大，且去化效果不佳，全区土地出让市场呈现量价齐跌态势，但土地出让面积降幅有所收窄；2017年，全国房地产市场回暖，带动以乌鲁木齐市⁷为主的多个地市房地产投资大幅升温，房企拿地意愿高涨，同时，乌鲁木齐等加快推进棚改进程，供应土地主要为市区优质地块，土地成交价格高，使得全区土地成交金额较2016年大幅增长72.58%。进入2018年，以乌鲁木齐为主的地市货币化安置效应加速释放，房价和地价持续大幅上涨，带动新疆全区土地出让收入继续增长55.50%；但是，受前期高库存、市场需求后继乏力影响，区域房地产投资热度明显褪减（房地产开发投资和房屋新开工面积均较2017年呈现微幅收缩），地区房地产市场发展后劲不足，加之“房住不炒”、“构建房地产市场健康发展长效机制”导向下，监管层房地产市场调控政策整体仍将偏紧，预计短期内，新疆全区土地出让收入增速将有所回落。长期来看，新疆地处我国西北边陲，

⁷ 2017年仅乌鲁木齐市土地成交额就达268.8亿元，占新疆全区的91%。

经济发展较快，城镇化发展空间仍较大（截至 2017 年底新疆城镇化率低于全国水平 9.14 个百分点），未来随着城镇化水平的提高，其国有土地使用权出让收入有望在波动中增长。

表 7：2012~2018 年新疆土地市场供求走势

项目	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
土地出让面积（万亩）	22.75	23.24	17.32	12.25	12.18	10.70	10.13
土地出让面积增速（%）	41.57	2.16	-25.49	-28.83	-0.57	-17.32	-5.32
土地出让收入（亿元）	228.82	325.89	217.68	188.89	171.43	295.86	460.07
土地出让收入增速（%）	25.16	42.42	-33.20	-12.44	-9.24	72.58	55.50
土地出让均价（万元/亩）	10.06	14.02	12.57	15.42	14.08	29.38	45.42

资料来源：新疆国土资源厅提供，中债资信整理

表 8：2012~2018 年新疆房地产市场运行情况

项目	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
房地产开发投资额（亿元）	606.09	825.69	1,014.81	998.88	923.40	1,037.86	1,033.44
房地产开发投资额增速（%）	17.40	36.20	22.90	-1.60	-7.60	12.40	-0.40
其中：住宅投资额（亿元）	444.27	555.62	616.30	603.66	518.83	588.25	642.48
住宅投资额增速（%）	6.70	25.10	10.90	-2.10	-14.10	13.40	9.20
房屋新开工面积（万平方米）	2,823.65	3,729.87	3,561.09	2,994.75	2,205.57	2,578.54	2,390.67
房屋新开工面积增速（%）	-5.10	32.10	-4.50	-15.90	-26.40	16.90	-7.30
商品房销售额（亿元）	560.45	860.95	840.47	849.18	846.84	793.45	863.26
商品房销售额增速（%）	-8.60	53.60	-2.40	1.00	-0.30	-6.30	8.80
其中：住宅销售额（亿元）	458.14	710.74	625.35	641.62	648.94	597.52	648.64
住宅销售额增速（%）	-11.25	55.14	-12.01	2.60	1.10	-7.90	8.60

资料来源：公开资料，中债资信整理

本期债券的保障指标方面，本期专项债券本息偿还资金全部为新疆政府性基金收入中的国有土地使用权出让收入。2017 年以来，货币化安置催生大规模购房需求，以乌鲁木齐为主的地市房价和土地出让价格快速上涨，2017 和 2018 年新疆全区国有土地使用权出让收入持续高速增长；但是，考虑政策调整加码及新疆购房需求乏力等因素，预计上述土地出让收入高位增长的局面难以维继。从存量政府专项债券的保障来看，截至 2018 年末新疆已完成地方债置换，2016~2018 年新疆政府性基金收入平均水平/截至 2018 年末全区政府专项债务余额为 0.52 倍，虽低于 1 倍，但考虑债券期限结构以及到期债券仍可通过新发地方政府债券周转偿还，整体保障程度较好；从本期专项债券的保障来看，2016~2018 年新疆全区国有土地使用权出让收入平均水平/本期专项债券发行规模为 21.19 倍，保障程度很高。

表 9：2012~2018 年新疆全区国有土地使用权出让收入（单位：亿元、%）

项目	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
政府性基金收入	324.70	426.30	426.13	333.04	334.22	440.91	614.30
其中：国有土地使用权出让收入	218.20	284.56	279.53	215.53	225.86	326.77	477.37
国有土地使用权出让收入增速	0.60	30.41	-1.78	-22.90	4.81	44.68	46.09

资料来源：新疆财政厅提供，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《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），地方政府专项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：

2019 年新疆维吾尔自治区政府专项债券（六期）偿还债券概况

债券简称	债券全称	债券类型	发行金额 (亿元)	票面利率 (%)	发行日期	到期日期	申请本期 债券额度 (亿元)
16 新疆定向 05	2016 年新疆维吾尔自治区政府专项债券（一期）	置换债券	8.94	2.73	2016-03-22	2019-03-24	5.80
16 新疆债 09	2016 年新疆维吾尔自治区政府专项债券（一期）	置换债券	14.60	2.37	2016-04-07	2019-04-08	10.31
16 新疆债 21	2016 年新疆维吾尔自治区政府专项债券（五期）	置换债券	3.00	2.53	2016-07-13	2019-07-13	0.09
合计			26.54	—	—	—	16.20

资料来源：新疆财政厅提供，中债资信整理

附件三：
新疆经济、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）	9,617.23	10,920.09	12,199.08
人均地区生产总值（元）	40,427	45,099	—
地区生产总值增长率（%）	7.6	7.6	6.1
固定资产投资额（不含农户）亿元	9,983.86	11,795.64	—
社会消费品零售总额（亿元）	2,825.90	3,044.58	3,186.97
进出口总额（亿美元）	179.63	206.61	200.10
三次产业结构	17.1:37.3:45.6	15.5:39.3:45.2	13.9:40.3:45.8
第一产业增加值（亿元）	1,648.97	1,691.63	1,692.09
第二产业增加值（亿元）	3,585.22	4,291.95	4,922.97
其中：规模以上工业增加值（亿元）	2,440.94	3,059.57	—
第三产业增加值（亿元）	4,383.04	4,936.51	5,584.02
常住人口数量（万人）	2,390.08	2,398.08	—
人口老龄化率（%）	—	—	—
城镇居民人均可支配收入（元）	28,463	30,775	32,764
农村居民人均可支配收入（元）	10,183	11,045	11,975
居民消费价格指数	101.40	102.20	102.00
工业生产者出厂价格指数	108.70	113.70	111.20
工业生产者购进价格指数	106.30	112.80	109.20
各项存款余额（亿元）	18,747.64	21,257.36	22,011.49
各项贷款余额（亿元）	14,552.71	16,871.00	18,203.14
全区一般公共预算收入（亿元）	1,298.95	1,466.52	1,531.46
其中：税收收入（亿元）	869.18	944.38	1,051.76
地方政府一般债券收入（亿元）	815.00	903.80	651.30
全区税收收入/一般公共预算收入（%）	66.91	64.40	68.68
区本级一般公共预算收入（亿元）	145.19	218.62	262.59
其中：税收收入（亿元）	35.95	38.20	153.51
全区政府性基金收入（亿元）	334.22	440.91	614.30
地方政府专项债券收入（亿元）	240.20	175.60	361.30
区本级政府性基金收入（亿元）	82.06	83.69	97.35
全区转移性收入（亿元）	2,515.35	2,612.94	3,021.90
全区国有资本经营收入（亿元）	3.88	6.76	8.20
区本级国有资本经营收入（亿元）	2.18	3.72	2.84
全区政府债务（亿元）	2,836.92	3,377.84	3,842.45
其中：区本级政府债务（亿元）	703.00	915.24	1,018.75
全区政府或有债务（亿元）	1,104.50	960.66	833.32

注：全区转移性收入仅为一般公共预算收入中转移性收入；2018年新疆全区及区本级政府债务及或有债务余额均为预算执行数据
 资料来源：2016-2017年新疆国民经济和社会发展统计公报、新疆统计局网站、新疆财政厅提供，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》，以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。

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

（三）中债资信对受评债券信用风险的判断是建立在中债资信对宏观经济环境预测基础之上，综合考虑债券发行主体当前的经济实力、财政实力、债务状况、政府治理水平、地区金融生态环境评价、外部支持和本次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