



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

新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团） 专项债券 2020 年跟踪评级

2020 年 12 月 22 日



新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券 2020 年跟踪评级

存续债券	上次评	跟踪评
	级结果	级结果
2018 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（一期）	AAA	AAA
2019 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（一~八期）	AAA	AAA
评级时间	2020.12.22	



分析师

吴冬雯 王辰 罗晨 李田田

电话：010-88090037

邮箱：wudongwen@chinaratings.com.cn

中债资信是国内首家以采用投资人付费运营模式为主的新型信用评级公司，以“依托市场、植根市场、服务市场”为经营理念，按照独立、客观、公正的原则为客户提供评级等信用信息综合服务。

市场部

电话：010-88090123

传真：010-88090162

邮箱：cs@chinaratings.com.cn

地址：北京西城区金融大街 28 号院

盈泰中心 2 号楼 6 层（100032）

网站：www.chinaratings.com.cn

评级结论

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）认为新疆生产建设兵团（以下简称“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。2018 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（一期）和 2019 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（一~八期）（上述债券以下简称“公开发行专项债券”）纳入兵团政府性基金预算管理，预期偿债资金能够覆盖上述债券本息的偿付，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

- 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。
- 跟踪期内，兵团经济持续增长，2019 年实现地区生产总值 2,747.07 亿元，增速为 6.3%，人均经济体量居全国前列，产业结构持续优化，第三产业成为区域经济发展的重要驱动。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。
- 跟踪期内，受益于中央财政的大力支持，兵团财政实力较强，中央转移性收入对兵团财力年均贡献率超过 60%；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。
- 截至 2020 年 11 月末，兵团公开发行专项债券存续规模为 237.30 亿元，本息偿还资金主要来源于政府性基金收入或项目对应的专项收入，预期偿债资金能够覆盖上述债券本息的偿付。

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。

新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）
专项债券 2020 年跟踪评级

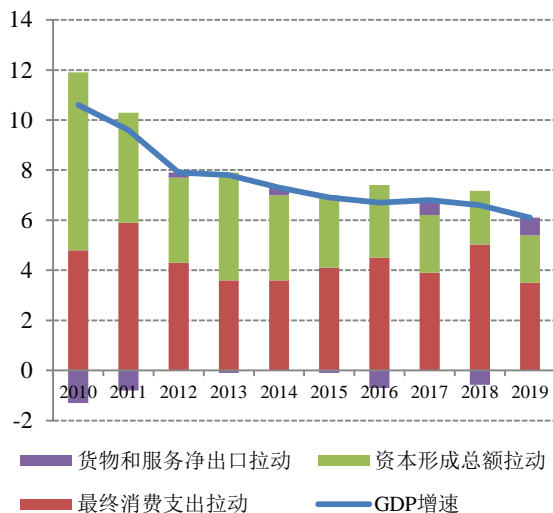


一、宏观经济与政策环境分析

经济运行延续修复趋势，供需两端均有改善；财政收入和土地出让收入呈向好态势，但增长仍有不确定性；政府债务管理改革不断深化，整体债务风险可控

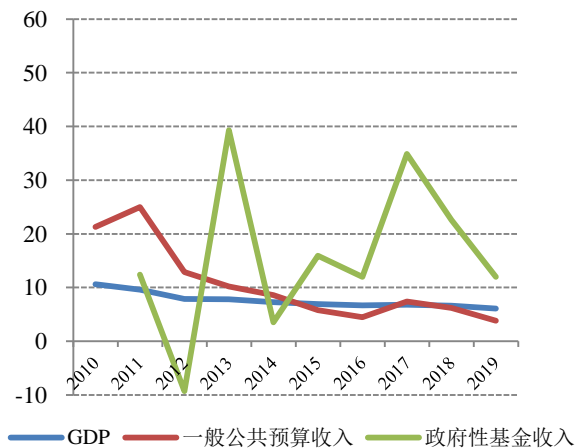
经济运行延续修复趋势，供需两端均有改善。2020 年前三季度 GDP 同比增长 0.7%，增速年内首次转正，其中第三季度 GDP 同比增长 4.9%，较二季度快 1.7 个百分点。从生产端看，工业生产加速上行，工业企业利润明显修复。从需求端看，投资拉动作用持续，1-9 月固定资产投资同比增长 0.8%，上半年为-3.1%。其中，三季度房地产投资继续保持高位，但是受财政支出进度较慢和支出结构变化的影响基建投资单月增速略有回落。在欧美消费回暖、海外生产停顿和防疫物资高需求的共同影响下，出口持续向好。消费分项修复加快，经济内生动力增强。“宽信用”仍在发力，信贷、社融增速在近年高位，但是银行间流动性边际收紧，引导市场利率合理上升，季末市场利率已接近去年末水平。展望四季度，我国经济增速将继续向潜在增速水平靠近，但是修复斜率或进一步放缓。分项看，虽然消费增速近期恢复加快，但是和去年 8% 左右的增速水平相比仍有较大差距，未来仍有恢复性增长空间。海外疫情再升级对我国防疫物资和消费电子出口仍有支撑，纺织等传统出口订单近期也有向我国转移的迹象，出口短期向好趋势不改。随着后续财政支出加快，基建投资增速有望小幅上升。房地产行业融资政策趋严，房企拿地和建安投资资金将受影响，房地产投资增速或已见顶，未来呈现回落趋势。在物价方面，由于供给快于需求的局面短期内难以改变，且去年同期基数较高，因而通胀年内无忧。四季度流动性仍将保持合理充裕，促进货币供应量和社会融资规模合理增长。随着经济的逐步好转，银行间流动性紧平衡将向实体经济传导，社会融资规模增速继续上行的动力不足。

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

财政收入降幅持续收窄，土地出让收入首次实现正增长，全年增长回升幅度仍存在不确定性。随着经济持续稳定恢复，2020 年前三季度全国一般公共预算收入实现 14.10 万亿元，同比下降 6.4%，累

计降幅逐季度收窄。前三季度各季全国一般公共预算收入增幅分别为-14.3%、-7.4%和 4.7%，总体呈现一季度收入大幅下降后二季度触底回升、三季度由负转正的持续向好态势；预计后续经济恢复性增长基础将进一步巩固，工业增加值、企业利润、进出口等主要经济指标延续恢复性增长态势，将带动增值税等主体税种增幅继续回升，财政收入累计降幅会逐步收窄。政府性基金收入方面，由于房地产销售回暖、房企拿地意愿增强等因素，2020 年前三季度全国政府性基金收入实现 5.52 万亿元，同比增长 3.8%，首季度实现累计同比正增长；考虑到后续房地产行业融资政策趋严，房企拿地资金将受到影响，预计全年全国土地出让收入增速较上年大幅回落，尤其是三四线城市的土地增收压力将持续加大。

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	政策或会议名称	政策主要内容
2020 年 2 月	财政部第二次提前下达 2020 年新增地方政府债务额度	提前下达 2020 年新增地方政府债务限额 8,480 亿元，其中一般债务限额 5,580 亿元、专项债务限额 2,900 亿元
2020 年 4 月	国务院常务会议确定提前下达第三批地方政府专项债额度	4 月底提前下达第三批 2020 年地方政府新增专项债券额度 1 万亿元，并力争 5 月底前发行完毕
2020 年 5 月	《2020 年国务院政府工作报告》	积极的财政政策更加积极有为，赤字率按 3.6% 以上安排，赤字规模比去年增加 1 万亿，发行 1 万亿抗疫特别国债，并建立特殊转移支付机制，资金直达市县基层、惠利企业。安排 3.75 万亿专项债券，比去年增加 1.6 万亿，提高专项债用作项目资本金的比例
2020 年 7 月	《关于加快地方政府专项债券发行使用有关工作的通知》	近期及后续下达的专项债额度力争在 10 月底前发行完毕；鼓励发行长期专项债，但需综合评估年度偿债压力；积极支持“两新一重”、公共卫生、城镇老旧小区改造等领域，严禁以新增专项债资金置换存量债务，坚持不安排土地储备、产业和房地产相关项目
2020 年 8 月	国务院《中华人民共和国预算法实施条例》	接受转贷并向下级政府转贷的政府应当将转贷债务纳入本级预算管理；地方各级政府财政部门负责统一管理本地区政府债务
2020 年 8 月	发改委通知要求地方按月开展地方政府专项债项目发行使用情况调度	地方通过国家建设重大项目库按月开展地方政府专项债项目发行使用情况调度，调度内容包括项目实际开工时间、实际竣工时间，资金到位、完成和支付情况，形象进度等信息

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，多项文件不断规范 PPP、政府购买服务、政府产业引导基金等，从资金供需两端封堵地方政府债务增长路径。（2）丰富专项债券种类，允许专项债作为重大项目资本金，开好地方规范融资“前门”。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，专项债券种类日益丰富，使用范围不断扩大，发行灵活度大幅提升；同时，允许专项债券作为符合条件的重大项目资本金，鼓励金融机构配套融资，将大幅提升专项债撬动基建投资的效果。（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，不断拓展发行场所，多地亦成功采用了续发机制，地方债二级市场流动性改善，发行机制不断完善。

二、地位特殊性及其获得支持情况分析

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；国家多维度支援扶持，全方位支持了兵团经济社会发展

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的特殊管理体制，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 4,000 个国有独立核算工交建商企业的特殊社会组织，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。

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，2017~2019 年中央对兵团的年均补助收入（一般公共预算）达 802.10 亿元。产业援疆方面，2019 年，兵团与 13 个援疆省市产业合作项目 481 个，总投资 2,205.40 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，2019 年全年开工 307 个援疆项目，到位援疆资金占当年累计投资的 93.55%。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；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，按照第三次新疆工作座谈会精神，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，中央支持政策将和三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、财政实力分析

跟踪期内，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

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，2019年，兵团经济增速回升至6.3%，高于全国水平0.2个百分点，人均生产总值继续增长至86,467元，居全国前列。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，2019年三次产业结构由2010年的36.2:34.0:29.8调整为22.1:34.9:43.0，产业结构持续优化。兵团第三产业占比逐渐上升，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。

表 2：2017~2019 年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	2017 年		2018 年		2019 年	
	指标值	增速	指标值	增速	指标值	增速
地区生产总值	2,339.07	8.0	2,515.16	6.0	2,747.07	6.3
人均地区生产总值	80,117	3.5	82,317	1.2	86,467	1.2
规模以上工业增加值	547.32	6.7	—	6.2	—	4.6
三次产业结构	21.6:43.9:34.5		21.7:41.7:36.6		22.1:34.9:43.0	
全社会固定资产投资额	1,966.15	14.2	1,001.76	-24.3	—	4.2
社会消费品零售总额	708.37	12.0	762.60	7.1	783.28	5.6
进出口总额	75.90	6.2	84.44	11.4	85.60	1.4
兵团辖区各项贷款余额	2,545.68	22.3	2,574.10	9.4	2,695.19	4.7
城镇居民人均可支配收入	36,730	7.7	38,842	5.8	40,724	4.8
连队居民人均可支配收入	17,786	8.4	19,445	9.3	21,982	13.1
城镇化率	53.38		56.21		57.63	

注：1、受披露口径调整影响，2018年及2019年兵团全社会固定资产投资额及其增速为不含农户数据；2、2017年兵团辖区各项贷款余额为新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）；3、城镇化率以兵团辖区内城镇人口/户籍人口计算得出。

资料来源：兵团2018年统计年鉴、新疆生产建设兵团2018~2019年国民经济和社会发展统计公报，兵团统计局网站，中债资信整理

2020年以来，疫情对我国经济造成一定冲击，但兵团疫情防控形势较好，经济活动较早的实现恢复，前三季度实现地区生产总值1677.93亿元，同比增长4.1%，经济运行继续保持稳步增长，呈现向好发展态势。其中，第一产业增加值289.78亿元，增长5.9%；第二产业增加值594.09亿元，增长10.0%；第三产业增加值796.56亿元，下降0.9%。展望未来，兵团将按照补短板、强优势、夯基础的原则，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；同时，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，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。

跟踪期内，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；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，支撑兵团财政实力继续提升

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。2019年，兵团实现综合财力1,479.93亿元，较2018年大幅增长17.60%。转移支付收入方面，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，2017~2019年上级补助收入¹占综合财力的比重平均水平为64%，2019年各项转移性收入进一步增长至888.59亿元；一般公共预算收入方面，2019年兵团实现一般公共预算收入142.54亿元，较2018年大幅增长37.30%，税收收入占兵团一般公共预算收入的比重超过60%，一般公共预算收入稳定性尚可；政府性基金收入方面，2019年辖区内房地产投资热度回升，兵团实现政府性基金收入大幅增长11.54%至51.51亿元，其中国有土地使用权出让收入同比增长9.79%。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 3：2017~2019 年兵团整体和兵团本级财力及 2020 年预算情况（单位：亿元）

项目	2017 年		2018 年		2019 年		2020 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	1,165.03	203.64	1,258.41	216.78	1,479.93	254.82	—	—
一般公共预算财力	1,060.35	183.09	1,135.22	186.72	1,339.56	207.16	—	—
其中：一般公共预算收入	129.60	9.02	103.82	13.97	142.54	26.00	149.10	18.87
上级补助收入	689.16	673.92	844.25	844.25	872.91	872.91	908.26	908.26
政府性基金财力	69.96	1.99	68.45	1.87	79.71	0.50	—	—
其中：政府性基金收入	44.59	0.01	46.18	0.01	51.51	0.01	58.73	0.01
国有资本经营预算财力	34.72	18.56	54.74	28.19	60.66	47.16	—	—
其中：国有资本经营预算收入	60.20	0.72	13.12	7.85	23.90	12.64	11.09	6.45

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）。

资料来源：兵团 2017~2018 年决算报表、关于 2019 年兵团预算执行情况和 2020 年兵团预算草案的报告，兵团财政局提供，中债资信整理

跟踪期内，兵团政府债务偿付压力可控

2018~2019 年，兵团已累计发行地方债 333.04 亿元，其中一般债券 95.74 亿元，专项债券 237.30 亿元，积极置换兵团存量政府性债务，支持重大项目建设支出，同时兵团采取多项措施支持团场化解经

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。



营性债务，辖区债务管理渐趋规范，债务压力可控。此外，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 2019 年末，兵团国有及国有控股企业资产规模达 5,676.04 亿元，同比增长 1.74%，同期净资产规模达 1,544.78 亿元，同比增长 12.62%，当年实现营业收入 2,122.99 亿元，利润总额大幅增长 29.34% 至 26.51 亿元，较大规模国有资产增加了兵团债务偿付的流动性支持。

四、政府治理水平分析

跟踪期内，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 2019 年新疆生产建设兵团国民经济和社会发展统计公报及 2020 年季度经济运行数据；通过兵团财政局网站可获取 2019 年兵团本级财政决算及 2020 年预算草案。

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。

五、债券偿还能力分析

兵团公开发行的专项债券均纳入其政府性基金预算管理，预期偿债资金能够覆盖上述债券本息的偿付

截至 2020 年 11 月末，兵团公开发行专项债券存续规模为 237.30 亿元（其中普通专项债券存续规模 212.80 亿元、棚改专项债 1.50 亿元、土地储备专项债券 23.00 亿元），品种为记账式固定利率付息债。**债券期限方面**，存续公开发行专项债券期限包括 7 年、10 年、20 年和 30 年四个品种。**资金用途方面**，均为新增专项债券，募集资金主要用于具有一定收益的重大项目资本支出。**资金使用进度方面**，根据兵团政府资料，全部债券资金均已按计划全额拨付至各项目使用。**项目偿债资金来源方面**，根据国发[2014]43 号文，地方政府专项债券用于有一定收益的公益性项目，以对应的政府性基金或专项收入偿还。

表 4：截至 2020 年 11 月末兵团政府公开发行专项债券存续概况

存续债券	债券简称	发行规模(亿元)	债券期限(年)	发行利率(%)	债券类型
2018 年新疆维吾尔自治区 (新疆生产建设兵团) 专项 债券(一期)	18 兵团债 03	20.00	20.00	4.25	普通专项债
2019 年新疆维吾尔自治区 (新疆生产建设兵团) 专项 债券(一~八期)	19 兵团债 03	2.00	10.00	3.49	普通专项债
	19 兵团债 04	10.00	10.00	3.49	土地储备专项债
	19 兵团债 06	0.80	7.00	3.32	普通专项债
	19 兵团债 07	13.00	7.00	3.32	土地储备专项债
	19 兵团债 08	1.50	7.00	3.32	棚改专项债
	19 兵团债 10	10.66	7.00	3.41	普通专项债
	19 兵团债 11	19.27	20.00	3.78	普通专项债
	19 兵团债 12	160.07	30.00	4.05	普通专项债

资料来源：中债资信整理

1、普通专项债券

兵团公开发行的普通专项债券的本息偿还资金来源为政府性基金收入。2017~2019 年，兵团分别实现政府性基金收入 44.59 亿元、46.18 亿元和 51.51 亿元，增速分别为-3.59%、3.57%和 11.54%。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，同比增长 10.15%，带动政府性基金收入增长 3.57%，扭转了前期持续下滑态势；2019 年，辖区内房地产投资热度回升，兵团实现政府性基金收入大幅增长 11.54%，其中国有土地使用权出让收入同比增长 9.79%。从兵团政府性基金收入对债券覆盖程度来看，2017~2019 年兵团政府性基金收入平均值/公开发行普通专项债券存续规模为 0.22 倍，虽低于 1 倍，但考虑兵团公开发行普通专项债券加权平均期限为 26.73 年，全区政府性基金收入仍可有效覆盖上述存续债券的本息偿付。跟踪期内，上述公开发行的普通专项债券的到期利息均已如期偿付，未出现逾期。

2、土地储备和棚改专项债券

土地储备专项债券的偿债资金来源为项目对应的国有土地使用权出让收入，棚改专项债券的偿债资金来源为项目对应的国有土地使用权出让收入和安置房销售收入等专项收入。2016 年以来，以乌鲁木齐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。2019 年，“房住不炒”的调控政策持续，兵团土地出让面积虽有所增长，但土地出让均价小幅下滑，土地成交额略有缩减。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 5：2016~2019 年兵团土地市场供求走势

项目	2016	2017	2018	2019
土地出让面积（万亩）	2.09	2.58	2.52	2.73
土地出让面积增速（%）	-32.80	23.44	-2.30	8.30
土地成交合同金额（亿元）	33.21	29.10	37.16	36.95
土地成交合同金额增速（%）	-31.72	-12.38	27.69	-0.57
土地出让均价（万元/亩）	15.88	11.27	14.75	13.54

资料来源：兵团国土资源厅提供，中债资信整理

表 6：2016~2019 年兵团辖区内房地产市场运行情况

项目	2016	2017	2018	2019
房地产开发投资额（亿元）	183.64	155.02	127.71	144.89
房地产开发投资额增速（%）	-12.16	-15.59	-17.60	7.40
商品房销售面积（万平方米）	367.87	333.44	335.70	352.23
商品房销售面积增速（%）	-11.50	-9.36	0.67	1.80
商品房销售额（亿元）	167.67	148.76	182.76	175.21
商品房销售额增速（%）	-4.01	-11.28	22.90	-7.20

资料来源：公开资料，中债资信整理

截至 2019 年末，兵团累计公开发行人土地储备专项债券 2 期（均为 2019 年发行）。截至 2020 年 11 月末，上述 2 期债券均在存续期内，对应募投项目已开发面积合计为 12,186.19 亩，实现出让 1,855.23 亩，平均出让价格为 45.39 万元/亩，累计实现出让收入共计 8.42 亿元。根据实际发行利率测算，同期，上述债券应付利息规模为 0.78 亿元，已实现的土地出让收入可覆盖跟踪期利息支出。跟踪期内，上述土地储备专项债券的到期利息均已如期偿付，未出现逾期。

截至 2019 年末，兵团累计公开发行人棚改专项债券 1 期（2019 年发行）。截至 2020 年 11 月末，上述债券在存续期内，对应募投项目尚处于建设期，未实现收入。根据实际发行利率测算，同期，上述债券应付利息规模为 0.05 亿元，由政府通过政府性基金预算收入统筹安排。跟踪期内，上述棚改专项债券的到期利息均已如期偿付，未出现逾期。

综上所述，中债资信维持 2018 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（一期）和 2019 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券（一期、二期、三期、四期、五期、六期、七期、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 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。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：

评级模型核心指标

一级指标	二级指标	模型得分
经济实力	实际地区生产总值	2
	人均地区生产总值	1
财政实力	全地区政府综合财力	1
	财政收入稳定性及收支平衡性评价	2
	债务余额/政府综合财力	2
政府治理	财政和债务管理情况	2
调整因素		上调一个子级
增信措施		无
债券信用等级		AAA

注：模型得分体现该指标表现评价，1为最优，6为最差。

附件三：
兵团经济、财政和债务数据

相关数据	2017年	2018年	2019年
地区生产总值（亿元）	2,339.07	2,515.16	2,747.07
地区生产总值增速（%）	8.0	6.0	6.3
人均地区生产总值（元）	80,117	82,317	86,467
人均地区生产总值增速（%）	3.5	1.2	1.2
三次产业结构	21.6:43.9:34.5	21.7:41.7:36.6	22.1:34.9:43.0
第一产业生产增加值增速（%）	7.6	7.9	6.3
第二产业生产增加值增速（%）	4.6	0.5	5.9
第三产业生产增加值增速（%）	12.9	11.9	6.5
规模以上工业增加值（亿元）	547.32	—	—
规模以上工业增加值增速（%）	6.7	6.2	4.6
全社会固定资产投资额（亿元）	1,966.15	1,001.76	—
社会消费品零售总额（亿元）	708.37	762.60	783.28
进出口总额（亿美元）	75.90	84.44	85.60
其中：出口总额（亿美元）	66.33	71.60	70.00
城镇化率（%）	53.38	56.21	57.63
城镇常住居民人均可支配收入（元）	36,730	38,842	40,724
连队常住居民人均可支配收入（元）	17,786	19,445	21,982
居民消费价格指数	102.3	102.0	101.9
工业生产者出厂价格指数	108.3	102.8	100.8
工业生产者购进价格指数	109.0	104.3	99.8
兵团辖区各项贷款余额（亿元）	2,545.68	2,574.10	2,695.19
兵团综合财力（亿元）	1,165.03	1,258.41	1,479.93
兵团一般公共预算财力（亿元）	1,060.35	1,135.22	1,339.56
其中：一般公共预算收入（亿元）	129.60	103.82	142.54
上级补助收入（亿元）	689.16	844.25	872.91
兵团政府性基金财力（亿元）	69.96	68.45	79.71
其中：政府性基金收入（亿元）	44.59	46.18	51.51

资料来源：兵团 2018 年统计年鉴、2018~2019 年国民经济和社会发展统计公报、兵团 2017~2018 年决算报表、关于 2019 年兵团预算执行情况和 2020 年兵团预算草案的报告，兵团统计局、财政局网站，兵团财政局提供，中债资信整理



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 2018~2019 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）专项债券的跟踪信用等级评定是根据财政部《关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》，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