

# 云南省政府专项债券

## 跟踪评级报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

*Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.*

# 云南省政府专项债券跟踪评级报告

## 概要

编号:【新世纪跟踪(2020)101436】

| 跟踪对象                                  | 本次   |             | 前次/首次 |        |
|---------------------------------------|------|-------------|-------|--------|
|                                       | 债项级别 | 评级时间        | 债项级别  | 评级时间   |
| 2015 年云南省政府专项债券<br>(三~四期、七~八期、十一~十二期) | AAA  | 2020 年 12 月 | AAA   | 2019 年 |
| 2017 年云南省政府专项债券<br>(二~十期)             | AAA  | 2020 年 12 月 | AAA   | 2019 年 |
| 2018 年云南省政府专项债券<br>(一~十四期)            | AAA  | 2020 年 12 月 | AAA   | 2019 年 |
| 2019 年云南省政府专项债券<br>(一~十八期)            | AAA  | 2020 年 12 月 | AAA   | 2019 年 |

## 发行人主要数据及指标

| 项目                  | 2017 年  | 2018 年  | 2019 年  |
|---------------------|---------|---------|---------|
| 地区生产总值[百亿元]         | 163.76  | 208.81  | 232.24  |
| 地区生产总值增速[%]         | 9.5     | 8.9     | 8.1     |
| 人均地区生产总值[万元]        | 3.42    | 3.71    | 4.79    |
| 一般公共预算收入[亿元]        | 1886.17 | 1994.35 | 2073.56 |
| 其中:省本级一般公共预算收入[亿元]  | 340.93  | 352.51  | 365.84  |
| 税收比率[%]             | 65.42   | 71.36   | 69.96   |
| 一般公共预算自给率[%]        | 33.02   | 32.83   | 30.63   |
| 上级补助收入(一般公共预算)[亿元]  | 3012.93 | 3239.39 | 3813.44 |
| 政府性基金预算收入[亿元]       | 731.90  | 1287.30 | 1590.65 |
| 其中:省本级政府性基金预算收入[亿元] | 91.21   | 115.79  | 94.19   |
| 政府债务余额[亿元]          | 6736.8  | 7139.8  | 8108.0  |
| 其中:省本级政府债务余额[亿元]    | 1634.7  | 1919.5  | 2057.0  |

注 1: 根据《云南统计年鉴》、云南省统计局及云南省财政厅提供数据整理、计算。

注 2: 仅 2018 年地区生产总值数据根据第四次全国经济普查结果修订。

## 分析师

陆奕璇 吴梦琦 肖楠

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F

Tel: (021)63501349 63504376

Fax: (021)63500872

E-mail: [mail@shxsj.com](mailto:mail@shxsj.com)

<http://www.shxsj.com>

## 跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司(简称“新世纪评级”或“本评级机构”)对云南省地方政府债券的本次跟踪评级反映了 2019 年以来云南省在经济、财政、债务及政府治理等方面的变化以及所涉债券的偿付保障情况。

- 云南省是我国重要的边疆及多民族省份，地处中国、东南亚和南亚三大经济圈结合部，在我国发展战略和对外开放大局中保有重要地位。
- 跟踪期内，云南省持续强化交通、生态保护等基础设施建设投入，不断营造投资发展环境，全省经济保持平稳较快增长，经济增速持续位居全国各省市前列。
- 跟踪期内，云南省传统支柱产业烟草行业增长仍承压；电力生产等非烟工业实现较快增长；同时全省继续加快推进生物医药和大健康、旅游文化等八大重点产业，聚焦打造绿色发展“三张牌”，经济结构不断优化。
- 跟踪期内，云南省一般公共预算收入保持增长态势，但增速放缓，收支平衡对中央转移支付的依赖度有所提升；在土地市场行情推动下，2019 年政府性基金预算收入继续呈现较高速增长。
- 跟踪期内，云南省政府债务总量继续扩大，但债务期限结构偏长期，规模在可控范围内；同时省政府不断强化政府性债务管理，政府债务风险总体可控。
- 跟踪期内，云南省政府持续推动自身改革，政府运行效率与服务能力不断提升；政府信息公

开工作持续推进，信息透明度不断提高。

- 本次跟踪所涉债券偿付资金安排纳入云南省政府性基金预算管理，偿债保障程度高。其中，项目收益与融资自求平衡专项债券募投项目包括土地储备、棚户区改造、收费公路、教育、生态环境保护、医疗卫生、基础设施等，偿债资金主要来源于募投项目对应的土地出让收益、相关运营收益等。跟踪期内，部分募投项目投建进展及收益表现不达预期，或对偿债资金归集产生影响。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

2020年12月29日



## 声明

本评级机构对云南省政府专项债券的跟踪评级作如下声明：

本次债券跟踪评级的评级结论是本评级机构以及评级分析员在履行尽职调查基础上，根据本评级机构的地方政府债券信用评级标准和程序做出的独立判断。本次评级所依据的评级方法是新世纪评级《中国地方政府专项债券信用评级方法》。上述评级方法可于新世纪评级官方网站查询。

本评级机构及本次地方政府债券跟踪评级分析员与债务人之间不存在除本次跟踪评级事项委托关系以外的任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系，并在信用评级过程中恪守诚信原则，保证出具的跟踪评级报告客观、公正、准确、及时。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据地方政府所提供的资料，地方政府对其提供资料的合法性、真实性、完整性、准确性负责。

鉴于信用评级的及时性，本评级机构将对地方政府债券进行跟踪评级。在信用等级有效期内，地方政府在财政、地方经济外部经营环境等发生重大变化时应及时向本评级机构提供相关资料，本评级机构将按照相关评级业务规范，进行后续跟踪评级，并保留变更及公告信用等级的权利。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

# 云南省政府专项债券

## 跟踪评级报告

根据云南省地方政府债券信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据云南省政府提供的 2019 年财政报表及相关经济数据，对云南省政府的财政状况、经济状况、债务及相关风险进行了动态信息收集和分析，并考虑募投项目情况等要素，得出跟踪评级结论。

### 一、跟踪对象概况

云南省政府于 2015 年公开发行合计 472.40 亿元政府专项债券，票面利率区间在 2.84%-3.53%，其中新增债券 36.00 亿元、置换债券 436.40 亿元；2017 年，云南省政府公开发行合计 377.90 亿元政府专项债券（含土地储备专项债券 20.00 亿元），票面利率在 3.36%-4.26% 之间，其中新增债券 36.00 亿元、置换债券 341.90 亿元；2018 年，云南省政府公开发行合计 615.10 亿元政府专项债券，票面利率在 3.49%-4.14% 之间，其中新增债券 318.00 亿元、置换债券 153.50 亿元、再融资债券 143.60 亿元；2019 年，云南省政府公开发行合计 754.25 亿元政府专项债券，票面利率在 3.00%-3.47% 之间，其中新增债券 539.00 亿元、再融资债券 87.73 亿元、置换债券 127.52 亿元。云南省政府对上述债券均能按时还本付息，无违约或迟付利息情况（2015 年及 2017-2019 年云南省政府专项债券公开发行情况详见附录一）

### 二、云南省政府信用质量分析

#### （一）云南省经济实力

跟踪期内，云南省传统支柱产业烟草制品业增长仍承压，电力、热力的生产和供应业等非烟工业实现快速增长，同时全省继续加快推进生物医药和大健康、旅游文化等八大重点产业，聚焦打造绿色发展“三张牌”，经济结构不断优化；此外，全省持续加强交通、生态保护等基础设施建设投入，不断营造投资发展环境，全年全省经济实力持续提升，经济增速持续位居全国各省市前列。

2020 年初新冠疫情爆发，对云南省经济发展造成阶段性冲击，随着疫情防控步入常态化，全省投资进度持续加快，消费市场持续恢复，

## 外贸在出口拉动下逐步回暖，经济运行企稳回升。

跟踪期内，云南省加强交通、水利等方面的基础设施建设投入，完善民生及投资环境，同时供给侧结构性改革持续推进，经济结构不断优化，经济实力持续提升，经济增速跃居全国各省市前列。2019 年云南省实现地区生产总值 2.32 万亿元，同比增速为 8.1%，较上年下降 0.8 个百分点，但高出全国平均增速 2.0 个百分点，增速位列全国各省市第 2 位。2019 年末全省常住人口 4858.3 万人，较上年末增加 28.8 万人；全省城镇化率为 48.91%，较上年提高 1.10 个百分点；2019 年全省人均生产总值达 4.79 万元，低于全国平均水平。

从三次产业结构看，跟踪期内，云南省维持“三二一”的经济发展格局，第三产业对经济发展的拉动作用日益突出。2019 年全省第一产业实现增加值 3037.62 亿元，同比增长 5.5%；第二产业实现增加值 7961.58 亿元，同比增长 8.6%；第三产业实现增加值 12224.55 亿元，同比增长 8.3%；三次产业结构调整为 13.1:34.3:52.6。

具体来看，云南省工业发展中烟草、电力、石油炼化、有色金属等资源型行业仍占据主导地位，但近年来全省加快推进生物医药和大健康、旅游文化、信息、物流、高原特色现代农业、新材料、先进装备制造、食品与消费品制造等八大重点产业发展，并全力打造“绿色能源牌”、“绿色食品牌”和“健康生活目的地牌”，以推动产业转型升级、经济高质量发展。2019 年云南省工业继续保持较快增长，当年全省完成工业增加值 5301.51 亿元，同比增长 8.1%；规模以上工业增加值同比增长 8.1%，高于全国平均水平 2.4 个百分点，增速居全国第 5 位。其中，烟草制品业增加值同比增长 1.1%，主要系行业结构调整的影响，增速较为疲软；电力、热力的生产和供应业增加值保持 12.8% 的快速增长，是拉动工业增长的主要动力；食品制造业、医药制造业增加值同比分别增长 9.3% 和 4.9%。

服务业方面，近年来云南省持续推进服务经济倍增计划，以旅游、金融服务、商贸流通等为主的服务业保持增长态势，增速有所提升。2019 年全省第三产业增加值增速较上年上升 0.7 个百分点至 8.3%，略高于全省经济增速。其中，旅游方面，2019 年全省接待海外游客（包括口岸入境一日游）1484.93 万人次，同比增长 4.8%；接待国内旅游者 8.0 亿人次，同比增长 17.4%；实现旅游业总收入 11035.20 亿元，同比增长 22.7%。金融方面，2019 年全省金融业总体运行平稳，当年金融业实现增加值 1406.08 亿元，同比增长 6.4%；年末金融机构人民币存款余额

32821.28 亿元，同比增长 7.4%。交通运输方面，当年交通运输、仓储和邮政业增加值 1113.14 亿元，同比增长 8.4%。其中全省公路货物周转量和铁路货物周转量同比分别增长 10.2%和 12.3%，民航货运周转量增长 27.7%。

跟踪期内，为进一步发挥面向南亚和东南亚的辐射中心功能、完善省内公共基础设施配套以改善民生及投资环境，云南省固定资产投资总体保持较快增长，但增速趋缓。2019 年，全省固定资产投资（不含农户）同比增速为 8.5%，较上年降低 3.1 个百分点，但仍高出全国平均水平 3.1 个百分点。其中，主要投向房地产业，电力工业，非电力工业，交通运输、仓储和邮政业，水利、环境和公共设施管理业，教育业，2019 年以上六大重点行业分别同比增长 27.8%、9.3%、12.4%、15.3%、-11.2%和-17.3%，除公共设施管理业和教育业外均保持快速增长。

消费方面，随着经济的持续较快增长、城镇化的持续推进、旅游会展经济的带动，以及居民收入水平逐步提高，2019 年云南省消费总额保持平稳较快增长。当年全省社会消费品零售总额为 7539.18 亿元，同比增速为 10.4%，较上年回落 0.7 个百分点。其中基本生活类及消费升级类产品增势较好，汽车消费相对低迷。对外经济方面，2019 年全省外贸增速减缓，但整体仍保持较高增长水平。当年全省实现进出口总额 336.92 亿美元，同比增长 12.8%，较上年下降 14.7 个百分点。其中出口总额 150.22 亿美元，同比增长 17.3%，较上年提升 5.6 个百分点；进口总额 186.70 亿美元，同比增长 9.5%，较上年下降 33.0 个百分点。商品结构方面，出口产品主要集中于农产品、机电产品、化肥和劳动密集型商品；主要进口产品包括原油、天然气、金属矿产品、硫磺等原材料以及机电产品和农产品等。外贸市场方面，云南省与“一带一路”沿线国家的进出口总额保持较快增长，为最主要的贸易伙伴。

2020 年初新冠疫情爆发，对云南省经济发展造成阶段性冲击，随着疫情防控步入常态化，全省投资进度持续加快，消费市场持续恢复，外贸在出口拉动下逐步回暖，经济运行企稳回升。2020 年前三季度，全省实现地区生产总值 1.75 万亿元，同比增长 2.7%，经济增速高于全国平均水平 2.0 个百分点。其中，第一产业实现增加值 0.19 万亿元，同比增长 4.1%；第二产业实现增加值 0.59 万亿元，同比增长 2.3%；第三产业实现增加值 0.97 万亿元，同比增长 2.6%。同期，全省规模以上工业增加值同比增长 0.9%，增速低于全国水平 0.3 个百分点。其中，烟草制品业同比增长 6.2%。2020 年前三季度，全省固定资产投资（不含农

户)同比增长 6.5%，增速比上半年提高 3.0 个百分点，较上年同期下降 2.8 个百分点，其中基础设施投资同比增长 7.5%，房地产开发投资同比增长 11.1%；全省社会消费品零售额同比下降 5.5%，降幅比上半年收窄 3.1 个百分点；全省外贸进出口总额完成 1625.7 亿元，同比下降 2.5%，其中出口完成 775.4 亿元，同比增长 6.4%，进口完成 850.4 亿元，同比下降 9.4%。

## （二）云南省财政实力

跟踪期内，得益于经济的稳步增长和上级政府的持续大力支持，云南省财力不断增强。2019 年，受大规模减税降费效应释放等因素影响，全省一般公共预算收入增长放缓，收支平衡对上级补助收入依赖度提高；2019 年以来全省中央转移支付收入规模不断扩大且持续，增强了全省的财政保障能力，较好地满足了民生、基础设施建设等领域的支出需求。同时，在土地市场行情推动下，以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金预算收入持续增长。

2020 年前三季度，云南省为应对疫情加大减税降费力度，税收收入在增值税减收影响下呈负增长，当期全省通过清缴历年专项收入等措施，保障财政收入平稳增长；全省土地市场热度下降，政府性基金预算收入明显下滑；但地方政府专项债券和抗疫特别国债的发行有效保障了重大基础设施建设、基本民生和公共卫生补短板等重点支出，当期全省政府性基金预算支出大幅增长，财政收支平衡压力进一步加大。

主要得益于政府性基金预算收入及上级补助收入的增加，2019 年云南省可支配财力<sup>1</sup>持续增强，当年财力规模达 10229.34 亿元，较上年增收 1034.07 亿元。其中一般公共预算收入总计占比 73.69%，较上年下降 2.9 个百分点，上级补助收入和一般公共预算收入仍为其主要来源。具体来看，2019 年全省实现一般公共预算收入 2073.56 亿元，同比增长 4.0%，增速较上年下降 1.7 个百分点。其中，税收收入为 1450.63 亿元，主要由增值税（606.35 亿元）、企业所得税（200.68 亿元）、城市维护建设税（132.79 亿元）、契税（118.66 亿元）和土地增值税（86.92 亿元）构成。2019 年受大规模减税降费效应释放影响，当年全省增值税同比下降 0.5%，企业所得税同比增长 11.1%，全年全省增值税和企业所得税合计实现 807.03 亿元，较上年（含营业税）增收 14.7 亿元；同时，受

<sup>1</sup> 可支配财力=一般公共预算收入总计+政府性基金预算收入总计+国有资本经营预算收入总计。

房地产市场运行稳中向好拉动，2019 年全省契税和土地增值税同比增速分别为 31.0%和 20.8%，合计较上年增收 43.08 亿元。综合影响下，2019 年云南省税收收入同比增长 1.9%。云南省通过大力盘活国有资金和资产、增加特定省级国企上缴利润等措施，2019 年实现非税收入 622.93 亿元，同比增长 9.1%。主要受此影响，当年全省税收比率较 2018 年下降 1.4 个百分点至 69.96%。2019 年，全省一般公共预算补助收入 3813.44 亿元，以一般性转移支付为主，当期云南省返还性收入 342.74 亿元，与上年持平，转移支付收入 3470.70 亿元，同比增长 19.82%。

2019 年云南省政府性基金收入总量对可支配财力的贡献率为 26.03%。其中，以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入为 1590.65 亿元，同比增长 23.6%，主要系当年土地成交量价齐升等影响所致。2019 年全省国有资本经营预算收入为 25.51 亿元，以国有企业上缴的利润收入为主，规模较小，对全省财力贡献相对有限，同比下降 50.5%，主要系当年国有股权、股份转让收入大幅减少所致。

云南省财政支出以一般公共预算支出和政府性基金预算支出为主。其中，一般公共预算支出主要集中于农林水事务、教育、社会保障和就业、一般公共服务等领域。随着民生投入的加大，2019 年全省一般公共预算支出同比增长 11.4%至 6770.09 亿元，其中九项民生类重点支出<sup>2</sup>金额合计为 4703.08 亿元，占一般公共预算支出的 69.47%；同期一般公共预算自给率<sup>3</sup>30.63%，仍处于较低水平，收支缺口主要依靠上级补助收入弥补。2019 年全省政府性基金预算支出较上年大幅增加 562.03 亿元至 1829.61 亿元，其中用于城乡社区事务的支出为 1520.50 亿元，主要为征地和拆迁补偿支出、土地开发支出等国有土地使用权出让收入及对应专项债务收入安排的支出，以及土地储备专项债券和棚户区改造专项债券收入安排的支出；同期政府性基金预算自给率为 86.94%，缺口主要依靠地方政府专项债务资金弥补。2019 年国有资本经营预算支出同比下降 73.4%至 9.71 亿元。

2020 年前三季度，云南省实现一般公共预算收入 1555.2 亿元，较上年同期增长 1.6%；其中税收收入 1032.2 亿元，同比下降 3.6%，主要系受疫情冲击以及应对疫情加大减税降费力度造成增值税减收；非税收入 522.9 亿元，同比增长 14.0%，主要系教育资金、自然资源行政事业

<sup>2</sup> 公共安全、教育、科学技术、文化体育与传媒、社会保障和就业、医疗卫生与计划生育、节能环保、农林水、住房保障等支出。

<sup>3</sup> 一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%，政府性基金预算自给率可类似推导。

性收费收入和农田水利建设资金收入增收；完成一般公共预算支出 5490.5 亿元，增长 0.3%。同期，受国有土地使用权出让收入下降 28.5% 至 745.1 亿元影响，全省实现政府性基金预算收入 829.1 亿元，同比下降 26.9%；完成政府性基金预算支出 2306.9 亿元，同比增长 66.3%，主要系地方政府专项债券和抗疫特别国债支出拉动所致。

**跟踪期内，云南省本级财政收入结构与全省基本一致，省本级财政收入同步增长，但收支平衡对上级补助收入的依赖仍大；省本级政府性基金预算收入有所减少，收支平衡依靠地方政府专项债务资金弥补。**

云南省本级财政收入结构与全省基本一致，以一般公共预算收入为主。2019 年省本级一般公共预算收入为 365.84 亿元，较 2018 年增收 13.33 亿元，构成以税收收入为主，其中企业所得税、增值税和个人所得税为主要税种。考虑地方政府一般债务收入、上级补助收入、上年结余以及调入资金等因素后，2019 年省本级一般公共预算收入总计为 5418.29 亿元。同期省本级一般公共预算支出为 1253.30 亿元，结构与全省支出基本类似。考虑地方政府一般债务支出、返还及补助市县支出、安排预算稳定调节基金等因素后，省本级一般公共预算支出总计与收入总计实现平衡。

2019 年云南省本级政府性基金预算收入完成 94.19 亿元，同比下降 18.6%，主要系国有土地使用权出让收入减少所致。从收入结构看，省本级政府性基金预算收入主要来源包括国有土地使用权出让收入、国家重大水利工程建设基金收入和彩票公益金收入等，2019 年三者占比分别为 37.94%、21.91% 和 15.78%。同期省本级政府性基金预算支出为 135.99 亿元，缺口主要依靠地方政府专项债务资金弥补。从支出结构看，云南省本级政府性基金预算支出领域集中于城乡社区、农林水事务和交通运输，2019 年以上三项支出分别为 63.22 亿元、30.73 亿元和 28.80 亿元，分别同比增长 74.6%、128.9% 和 104.6%。

### （三）云南省政府债务状况

跟踪期内，由于市政交通及民生等方面的大力投入，云南省政府债务总量继续扩大，但规模尚在可控范围内，较政府债务限额仍有一定扩容空间，且期限结构偏长期。同时云南省政府不断加强政府债务管理，地区债务风险总体可控。

2019 年，云南省累计发行地方政府债券 1488.5 亿元，位列全国已公开发债省（区、市）第 11 位，其中新增债券 905.9 亿元、置换债券

226.2 亿元、再融资债券 356.4 亿元。截至 2019 年末，全省政府债务余额为 8108.0 亿元，较 2018 年末增长 13.6%；较财政部核定的云南省 2019 年地方政府债务限额 9341.1 亿元少 1233.1 亿元，尚有一定扩容空间。其中，一般债务 5342.9 亿元，较 2018 年末增加 430.1 亿元，专项债务 2765.1 亿元，较 2018 年末增加 538.1 亿元。从地区分布看，昆明市和玉溪市政府债务规模相对较大，2019 年末债务余额分别为 2066.5 亿元和 557.3 亿元，分别占全省政府债务的 25.5%和 6.9%。从债务资金投向看，全省政府债务资金主要用于基础设施建设和公益性项目，较好地保障了地方经济社会发展的资金需要，推动了民生改善和社会事业发展。从偿债年度看，截至 2019 年末云南省政府债务以中长期债务为主，其中，2020 年到期 750.3 亿元、2021 年到期 935.8 亿元、2022 年到期 1318.7 亿元、2023 年到期 1184.7 亿元、2024 年及以后到期 3884.4 亿元。整体看，云南省债务规模在可控范围内，且多为建设型债务，期限结构偏长期，地区债务风险总体可控。

跟踪期内，云南省继续加强政府性债务管控，先后下发了《云南省人民政府关于加强云南省地方政府性债务和隐性债务风险管控的意见》和《中共云南省委办公厅云南省人民政府办公厅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》，进一步完善政府债务管理制度体系，初步构建起云南省政府性债务管理“借、用、管、还”制度体系，基本形成覆盖地方政府债务管理各个环节的风险防控体系。总体来看，跟踪期内，云南省各地政府债务管理工作总体有序，全省政府债务风险可控。

#### （四）云南省政府治理状况

**跟踪期内，云南省政府切实加强自身建设，政府运行效率与服务能力稳步提升；政府信息公开工作持续推进，信息透明度不断提高。**

跟踪期内，云南省政府切实加强自身建设，加快法治政府建设，重大政策出台前向省人大常委会报告，主动向省政协通报工作情况，提请审议地方性法规 4 件，办理人大代表建议 726 件、政协提案 778 件，深入推进审计监督全覆盖；持之以恒纠正“四风”，大力整治“文山会海”，为基层减负松绑，让干部担当作为，行政效能和服务水平稳步提升。此外，云南省政府完善体制机制，实施营商环境提升十大行动，为实体经济降成本 1350 亿元，清欠民营企业中小企业账款取得重要进展；省级国资监管和国企发展新模式基本成型，新增 4 家上市公司，政府机构改革

全面完成；云南自贸区挂牌，“永不落幕的南博会”开馆运营，成功举办商洽会、《财富》全球可持续论坛；引进省外资金增长 14.6%，外贸进出口总额增长 17.9%，跨境人民币累计结算余额突破 5000 亿元。

云南省能够落实国务院政府信息公开工作的要求，通过政府网站和新闻发布会等平台公开政府相关信息，加强政府信息公开时效。2019 年，云南省出台《云南省人民政府关于修改〈云南省重大行政决策程序规定〉的决定》、《云南省人民政府法律顾问建议管理办法》，严格落实重大行政决策公众参与、专家论证、风险评估、合法性审查、集体讨论决定的程序，持续抓好重大行政决策公开，扩大公众参与力度，全年全省政府系统办理人大代表建议 711 件、政协委员提案 768 件，凡无保密要求的人大建议、政协提案办理结果均向社会公开。同时，云南省着力深化行政权力运行、财政资金、公共资源配置、公共服务、公共监管等重点领域和关键环节政府信息公开，差别化做好各民生领域信息公开工作；积极通过新闻发布、在线访谈、金色热线等主动发布社会关切信息，完善政府网站网民留言受理、转办及反馈机制。2019 年，省政府门户网站公开发布信息 18458 条，省政府微信公众号推送信息 532 期，省政府办公厅全年组织开展省政府门户网站“在线访谈”7 期，网上发布省级新闻发布会 76 场（含省政府新闻发布会 12 场），省政府政务信息在线解答系统回复网民在线咨询 4036 次，12345 政务热线省级平台全年共接受群众咨询 692987 件。

跟踪期内，云南省政府继续根据《云南省国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》等文件精神，着力推进经济结构调整和转型升级，提升产业综合竞争力。依托中央“一带一路”建设、中国-东盟自由贸易区的发展、澜沧江-湄公河次区域的合作及孟中印缅经济走廊建设的推进，云南省加快交通、能源、水利、信息、物流五大网络建设，积极推动国际运输合作，构建“互联互通”交通与信息运输支撑体系，积极构建全方位开放新格局。在经济结构调整和转型升级方面，云南省推动八大重点产业高质量发展，开展制造业“补短板”、“拉长板”行动，实施千亿技改工程和产业基础再造工程，优化升级烟草、电力、有色等传统产业，加快发展新材料、信息技术、生物医药、智能制造、现代服务业等新兴产业；同时全力推进绿色能源、绿色食品、健康生活目的地“三张牌”和数字经济全面融合发展。在区域发展方面，2020 年 6 月云南省印发《云南省促进区域协调发展实施方案》，提出围绕“做强滇中、搞活沿边、多点支撑、联动廊带”构建区域协调发展新格局。同年 7 月，云南省印发《滇中城市群发展规划》，作为中长期推进滇中城市群发展的指

导性文件，进一步强化了滇中城市群对全省高质量发展的引领作用。

### （五）外部支持

云南省地处我国西南边陲，是我国少数民族种类最多的省份，在推动我国全面建成小康社会、维护民族宗教和谐稳定等方面扮演重要角色。同时，作为我国西南生态安全屏障、面向南亚和东南亚的辐射中心，云南省承担着维护区域、国家乃至国际生态安全的重大职责和服务国家“走出去”战略的重要使命，与南亚东南亚和环印度洋地区的政治交流、经济合作对我国政治稳定、经济发展起到重要促进作用。

跟踪期内，中央政府支持云南省融入“一带一路”倡议、加强与周边地区和国家互联互通，并给予较大力度的财政支持，持续稳定的中央转移支付大幅增强了云南省的财政保障能力，较好地满足了民生、基础设施建设等领域的支出需求。

## 三、债券偿付保障分析<sup>4</sup>

### （一）普通专项债券

2015 年、2017-2019 年云南省政府专项债券合计募集资金 2219.65 亿元，其中非项目收益与融资自求平衡专项债券规模为 1342.65 亿元，截至本评级报告出具日，2015 年、2017-2019 年发行且仍在存续期内非项目收益与融资自求平衡专项债券余额为 1013.25 亿元，包括 2015 年云南省政府专项债券（三~四期、七~八期、十一~十二期）、2017 年云南省政府专项债券（二~十期）、2018 年云南省政府专项债券（一~四期、十四期）、2019 年云南省政府专项债券（三~四期、十六~十八期）。上述债券均纳入云南省政府性基金预算管理，拟以国有土地使用权出让收入等偿还。近年来云南省政府性基金预算收入在土地市场行情推动下，收入规模持续上升，且云南省政府性基金预算收支平衡能力较强。整体来看，上述债券偿债保障程度高。

### （二）土地储备专项债券

2015 年、2017-2019 年云南省共发行土地储备专项债券 385.5 亿元，

<sup>4</sup> 根据云南省财政厅反馈，部分募投项目存在数据统计口径不一致、数据更正等情况，由此导致本次跟踪评级报告披露的投资、使用债券资金及可偿债收益等数据可能小于 2019 年跟踪评级披露的数据。

截至本评级报告出具日，云南省土地储备专项债券余额为 365.50 亿元，涉及 2018 年云南省政府专项债券（六期）等 4 期债券，募集资金专项用于昆明市、曲靖市等州市的土地储备项目，上述债券的偿付资金来源源于募投项目实现的国有土地使用权出让收入和专项收入，项目相关预期收益的实现进度受区域土地市场行情的影响较大。

跟踪期内，云南省土地市场成交有所波动。2019 年及 2020 年前三季度，云南省土地出让总面积分别为 6922.59 万平方米和 4430.35 万平方米，对应土地出让均价 2161.30 元/平方米和 1560.52 元/平方米，同期土地出让总价分别为 1496.18 亿元和 691.37 亿元。在土地市场行情推动下，2019 年全省政府性基金预算收入为 1590.65 亿元，同比增长 23.6%；2020 年前三季度，全省土地市场热度下降，住宅用地出让面积大幅减少，当期政府性基金预算收入同比下降 26.9%至 829.1 亿元。

图表 1. 2017 年以来云南省土地出让情况<sup>5</sup>

| 项目            | 2017 年  | 2018 年  | 2019 年  | 2020 年<br>前三季度 |
|---------------|---------|---------|---------|----------------|
| 土地出让总面积（万平方米） | 4643.67 | 5978.53 | 6922.59 | 4430.35        |
| 其中：住宅用地       | 1616.81 | 2384.51 | 2863.41 | 1565.02        |
| 商服用地          | 909.37  | 1334.31 | 1215.93 | 598.65         |
| 工业用地          | 1791.06 | 2033.24 | 2466.90 | 2021.39        |
| 其他用地          | 326.43  | 226.47  | 376.35  | 245.29         |
| 土地出让总价（亿元）    | 727.23  | 1092.76 | 1496.18 | 691.37         |
| 其中：住宅用地       | 528.78  | 814.26  | 1131.52 | 509.14         |
| 商服用地          | 125.93  | 209.17  | 266.09  | 109.90         |
| 工业用地          | 55.85   | 56.86   | 69.31   | 56.32          |
| 其他用地          | 16.67   | 12.47   | 29.26   | 16.00          |
| 土地出让均价（元/平方米） | 1566.08 | 1827.81 | 2161.30 | 1560.52        |
| 其中：住宅用地       | 3270.53 | 3414.81 | 3951.64 | 3253.21        |
| 商服用地          | 1384.79 | 1567.64 | 2188.38 | 1835.86        |
| 工业用地          | 311.84  | 279.66  | 280.98  | 278.63         |
| 其他用地          | 510.70  | 550.43  | 777.38  | 652.45         |

资料来源：中指指数

2018 年云南省政府专项债券（六期）共募集资金 89.00 亿元，专项用于昆明市、保山市、红河州、曲靖市和临沧市土地储备项目，各地分别拟使用 55.00 亿元、10.00 亿元、10.00 亿元、8.00 亿元和 6.00 亿元。根据云南省财政厅提供的数据，截至 2019 年末，该期债券涉及的募投项目总投资合计 159.82 亿元，已投资 128.90 亿元，其中已使用该期债券募集资金 87.28 亿元，合计已实现可偿债收益 47.55 亿元。

<sup>5</sup> 受四舍五入影响，表格合计数与明细数额存在一定差额，下同。

2018 年云南省政府专项债券（九期）共募集资金 86.50 亿元，专项用于昭通市、曲靖市、玉溪市、楚雄州、文山州、普洱市、西双版纳州、大理州、德宏州和丽江市的土地储备项目，各地分别拟使用 4.00 亿元、5.50 亿元、15.00 亿元、10.00 亿元、10.00 亿元、10.00 亿元、12.00 亿元、8.00 亿元、7.00 亿元和 5.00 亿元。根据云南省财政厅提供的数据，截至 2019 年末，该期债券涉及的募投项目总投资合计 131.15 亿元，已投资 96.92 亿元，其中已使用该期债券募集资金 77.29 亿元，合计已实现可偿债收益 28.39 亿元。

2019 年云南省政府专项债券（一期）共募集资金 150.00 亿元，专项用于昆明市、昭通市、曲靖市、玉溪市、红河州、文山州、普洱市、西双版纳州、楚雄州、大理州、保山市、德宏州、丽江市和临沧市的土地储备项目，各地分别拟使用 35.00 亿元、8.00 亿元、8.00 亿元、6.00 亿元、10.00 亿元、15.00 亿元、6.00 亿元、8.00 亿元、8.00 亿元、6.00 亿元、23.00 亿元、7.00 亿元、6.00 亿元和 4.00 亿。根据云南省财政厅提供的数据，截至 2019 年末，该期债券涉及的募投项目总投资合计 207.93 亿元，已投资 118.52 亿元，其中已使用该期债券募集资金 86.84 亿元，合计已实现可偿债收益 18.74 亿元。

2019 年云南省政府专项债券（五期）共募集资金 40.00 亿元，专项用于昆明市、迪庆州、怒江州和西双版纳州的土地储备项目，各地分别拟使用 30.00 亿元、3.00 亿元、3.00 亿元和 4.00 亿元。根据云南省财政厅提供的数据，截至 2019 年末，该期债券涉及的募投项目总投资合计 79.29 亿元，已投资 55.39 亿元，其中已使用该期债券募集资金 33.66 亿元，合计已实现可偿债收益 0.47 亿元。

图表 2. 云南省土地储备专项债券进展情况（单位：亿元）

| 债券名称                    | 涉及募投项目<br>总投资 | 募投项目累计<br>已投资 | 已使用本期债券<br>资金 | 已实现土地<br>出让收益 |
|-------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 2018 年云南省政府专项<br>债券（六期） | 159.82        | 128.90        | 87.28         | 47.55         |
| 2018 年云南省政府专项<br>债券（九期） | 131.15        | 96.92         | 77.29         | 28.39         |
| 2019 年云南省政府专项<br>债券（一期） | 207.93        | 118.52        | 86.84         | 18.74         |
| 2019 年云南省政府专项<br>债券（五期） | 79.29         | 55.39         | 33.66         | 0.47          |

资料来源：云南省财政厅（债券涉及募投项目数据截至 2019 年末）

注：2018 年云南省政府专项债券（九期）中，大理市下关镇荷花村、喜洲镇土地收储 2 项目（计划总投资合计 1.156 亿元）由于受洱海保护和规划建设管控等政策变化影响，无法推进实施，拟进行调整。

### （三）棚户区改造专项债券

截至 2019 年末，云南省共发行棚户区改造专项债券 234.20 亿元，涉及 2018 年云南省政府专项债券（七期）等 4 期债券，募集资金专项用于昆明市、保山市等州市的棚户区改造项目，上述债券的偿付资金来源于募投项目实现的国有土地使用权出让收入和专项收入，项目相关预期收益的实现进度受区域土地市场行情的影响较大。截至本评级报告出具日，上述债券均在存续期内。

2018 年云南省政府专项债券（七期）共募集资金 17.50 亿元，专项用于保山市、红河州、曲靖市和临沧市的棚户区改造项目，各地分别拟使用 8.00 亿元、5.00 亿元、2.80 亿元和 1.70 亿元。根据云南省财政厅提供的数据，截至 2019 年末，该期债券涉及的募投项目总投资合计 37.57 亿元，已投资 20.10 亿元，其中已使用该期债券募集资金 17.50 亿元，未实现可偿债收益。

2018 年云南省政府专项债券（十期）共募集资金 27.70 亿元，专项用于玉溪市、楚雄州、文山州、普洱市、大理州和德宏州的棚户区改造项目，各地分别拟使用 2.70 亿元、5.00 亿元、6.40 亿元、1.10 亿元、10.30 亿元和 2.20 亿元。根据云南省财政厅提供的数据，截至 2019 年末，该期债券涉及的募投项目总投资合计 54.18 亿元，已投资 34.35 亿元，其中已使用该期债券募集资金 24.02 亿元，合计已实现可偿债收益 1.29 亿元。

2019 年云南省政府专项债券（二期）共募集资金 41.00 亿元，专项用于昆明市、玉溪市、红河州、楚雄州、文山州、大理州、保山市和临沧市的棚户区改造项目，各地分别拟使用 6.00 亿元、6.70 亿元、3.00 亿元、6.00 亿元、3.04 亿元、7.66 亿元、5.60 亿元和 3.00 亿元。根据云南省财政厅提供的数据，截至 2019 年末，该期债券涉及的募投项目总投资合计 96.11 亿元，已投资 47.61 亿元，其中已使用该期债券募集资金 26.70 亿元，未实现可偿债收益。

2019 年云南省政府专项债券（八~九期）共募集资金 148.00 亿元，专项用于昆明市、昭通市、曲靖市、楚雄州、文山州、丽江市、临沧市、玉溪市、保山市、红河州、普洱市、德宏州、怒江州和迪庆州，各地分别拟使用 33.00 亿元、6.00 亿元、19.00 亿元、12.50 亿元、8.00 亿元、3.50 亿元、13.00 亿元、30.00 亿元、2.20 亿元、10.00 亿元、1.30 亿元、1.50 亿元、2.00 亿元和 6.00 亿元。根据云南省财政厅提供的数据，截至

2019 年末，上述两期债券涉及的募投项目总投资合计 486.31 亿元，已投资 135.16 亿元，其中已使用该两期债券募集资金 87.04 亿元，合计已实现可偿债收益 0.46 亿元。

图表 3. 云南省棚户区改造专项债券进展情况（单位：亿元）

| 债券名称                  | 涉及募投项目总投资 | 募投项目累计已投资 | 已使用本期债券资金 | 已实现土地出让收益 |
|-----------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 2018 年云南省政府专项债券（七期）   | 37.57     | 20.10     | 17.50     | 0.00      |
| 2018 年云南省政府专项债券（十期）   | 54.18     | 34.35     | 24.02     | 1.29      |
| 2019 年云南省政府专项债券（二期）   | 96.11     | 47.61     | 26.70     | 0.00      |
| 2019 年云南省政府专项债券（八~九期） | 486.31    | 135.16    | 87.04     | 0.46      |

资料来源：云南省财政厅（债券涉及募投项目数据截至 2019 年末）

注：2018 年云南省政府专项债券（十期）中，楚雄市鹿城镇交通集团大修厂片区棚户区改造项目总投资从 12.57 亿元调整至 10.95 亿元。

#### （四）收费公路专项债券

截至 2019 年末，云南省共发行收费公路专项债券 99.00 亿元，截至本评级报告出具日，上述债券均在存续期内。具体来看，2018 年云南省政府专项债券（八期）共募集资金 47.00 亿元，2019 年云南省政府专项债券（六期）共募集资金 52.00 亿元，上述债券募集资金均专项用于 G7611 都匀至香格里拉高速公路守望（滇黔界）至红山（滇川界）段项目，偿债资金来源于该项目所产生的车辆通行费收入。根据云南省财政厅提供的数据，截至 2019 年末，该项目估算总投资为 189.98 亿元，已投资 85.16 亿元，其中已使用上述专项债券募集资金 74.49 亿元，项目尚在建设期，未实现相关收益。

图表 4. 云南省收费公路专项债券进展情况（单位：亿元）

| 债券名称                | 涉及募投项目总投资 | 募投项目累计已投资 | 已使用本期债券资金 | 已实现可偿债收益 |
|---------------------|-----------|-----------|-----------|----------|
| 2018 年云南省政府专项债券（八期） | 189.98    | 85.16     | 47.00     | 0.00     |
| 2019 年云南省政府专项债券（六期） |           |           | 27.49     | 0.00     |

资料来源：云南省财政厅（债券涉及募投项目数据截至 2019 年末）

注：2019 年 G7611 都匀至香格里拉高速公路守望（滇黔界）至红山（滇川界）段项目总投资从 191.67 亿元调整至 189.98 亿元。

#### （五）教育类专项债券

截至 2019 年末，云南省共发行教育类专项债券 19.00 亿元，涉及

2018 年云南省政府专项债券（五期）等 3 期债券，募集资金专项用于省本级、昆明市、昭通市等州市的教育类项目，上述债券的偿付资金来源于学费、住宿费、食堂、配套商业用房出租收益及国有资产有偿收益等。截至本评级报告出具日，上述债券均在存续期内。

2018 年云南省政府专项债券（五期）共募集资金 10.00 亿元，专项用于云南财经大学安宁校区一期子项目 2 建设项目和云南财经职业学院建设项目，分别拟使用债券募集资金 8.40 亿元和 1.60 亿元。根据云南省财政厅提供的数据，截至 2019 年末，该期债券涉及的募投项目总投资合计 17.53 亿元，已投资 9.25 亿元，其中已使用该期债券募集资金 8.73 亿元，未实现可偿债收益。

2018 年云南省政府专项债券（十三期）共募集资金 6.00 亿元，专项用于昭通市镇雄县中等职业技术学校及实训设施建设项目、文山州丘北县民族职业高级中学迁建项目、德宏州盈江县职业高级中学莲花校区建设项目和丽江市华坪县职业高级中学教育培训基地项目，分别拟使用债券募集资金 3.5 亿元、1.0 亿元、0.5 亿元和 1.0 亿元。根据云南省财政厅提供的数据，截至 2019 年末，该期债券涉及的募投项目总投资合计 12.87 亿元，已投资 9.08 亿元，其中已使用该期债券募集资金 5.86 亿元，合计已实现可偿债收益 0.01 亿元。

2019 年云南省政府专项债券（十期）共募集资金 3.00 亿元，专项用于云南财经大学安宁校区一期子项目 2 建设项目、文山州富宁县职业中学建设项目、砚山县民族职业高级中学整体迁建项目等 3 个教育类项目，分别拟使用债券募集资金 1.60 亿元、0.70 亿元和 0.70 亿元。根据云南省财政厅提供的数据，截至 2019 年末，该期债券涉及的募投项目（不含云南财经大学安宁校区一期子项目 2 建设项目）总投资合计 2.92 亿元，已投资 2.50 亿元，其中已使用该期债券募集资金 1.40 亿元，未实现可偿债收益。

图表 5. 云南省教育类专项债券进展情况（单位：亿元）

| 债券名称                     | 涉及募投项目<br>总投资 | 募投项目累计<br>已投资 | 已使用专项债<br>券资金 | 已实现可偿<br>债收益 |
|--------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| 2018 年云南省政府专项<br>债券（五期）  | 17.53         | 9.25          | 8.73          | 0.00         |
| 2018 年云南省政府专项<br>债券（十三期） | 12.87         | 9.08          | 5.86          | 0.01         |
| 2019 年云南省政府专项<br>债券（十期）  | 2.92          | 2.50          | 1.40          | 0.00         |

资料来源：云南省财政厅（债券涉及募投项目数据截至 2019 年末）

注：云南财经大学安宁校区一期子项目 2 建设项目，2019 年计划总投资从 15.19 亿元调整至 15.33 亿元；该项目分别通过 2018 年云南省政府专项债券（五期）和 2019 年云南省政府专项债券（十期）募集资金 8.40 亿元和 1.60 亿元，项目总投资、已投资等数据在 2018 年云南省政府专项债券（五期）列示。

## （六）生态环境保护治理专项债券

截至 2019 年末，云南省共发行生态环境保护治理专项债券 75.85 亿元，涉及 2018 年云南省政府专项债券（十一期）等 3 期债券，募集资金专项用于昆明市、曲靖市等州市的生态环境保护治理项目，上述债券的偿付资金来源于门票旅游收入、渔农业收入等项目产生的专项收入，以及土地出让收益等。截至本评级报告出具日，上述债券均在存续期内。

2018 年云南省政府专项债券（十一期）共募集资金 19.00 亿元，专项用于昆明市、曲靖市、玉溪市、红河州和丽江市等地区的生态环境保护治理项目，各地分别拟使用 3.00 亿元、1.00 亿元、6.00 亿元、3.00 亿元和 6.00 亿元。根据云南省财政厅提供的数据，截至 2019 年末，该期债券涉及的募投项目总投资合计 31.65 亿元，已投资 20.46 亿元，其中已使用该期债券募集资金 17.52 亿元，合计已实现可偿债收益 0.30 亿元。

2019 年云南省政府专项债券（七期）共募集资金 30.00 亿元，专项用于大理州大理市和洱源县的 42 个生态环境保护治理项目。根据云南省财政厅提供的数据，截至 2019 年末，该期债券涉及的募投项目总投资合计 80.48 亿元，已投资 49.41 亿元，其中已使用该期债券募集资金 25.01 亿元，未实现可偿债收益。

2019 年云南省政府专项债券（十二期）共募集资金 26.85 亿元，专项用于昆明市、曲靖市、玉溪市、保山市、红河州和丽江市的 11 个生态环境保护治理及人居环境治理项目，各地分别拟使用 3.00 亿元、2.00 亿元、6.00 亿元、3.00 亿元、3.00 亿元和 9.85 亿元。根据云南省财政厅提供的数据，截至 2019 年末，该期债券涉及的募投项目总投资合计 45.77

亿元，已投资 21.03 亿元，其中已使用该期债券募集资金 10.44 亿元，未实现可偿债收益。

图 6. 云南省生态环境保护治理专项债券进展情况（单位：亿元）

| 债券名称                     | 涉及募投资项目<br>总投资 | 募投资项目累计<br>已投资 | 已使用本期债<br>券资金 | 已实现可偿<br>债收益 |
|--------------------------|----------------|----------------|---------------|--------------|
| 2018 年云南省政府专项<br>债券（十一期） | 31.65          | 20.46          | 17.52         | 0.30         |
| 2019 年云南省政府专项<br>债券（七期）  | 80.48          | 49.41          | 25.01         | 0.00         |
| 2019 年云南省政府专项<br>债券（十二期） | 45.77          | 21.03          | 10.44         | 0.00         |

资料来源：云南省财政厅（债券涉及募投资项目数据截至 2019 年末）

注 1：2018 年云南省政府专项债券（十一期）中，阳宗海南岸湿地项目总投资从 4.06 亿元调整为 2.60 亿元，安排债券资金从 3.00 亿元调整至 2.00 亿元，剩余 1.00 亿元调整用于阳宗海流域农村环境综合治理项目（二期工程）。

注 2：2019 年云南省政府专项债券（十二期）中，江川区星云湖污染底泥疏挖及处置工程项目（二期）暂未投资，系项目正在调整。

### （七）其他项目收益专项债券

截至 2019 年末，云南省共发行公立医院专项债券 32.20 亿元，涉及 2018 年云南省政府专项债券（十二期）和 2019 年云南省政府专项债券（十一期）2 期债券，募集资金专项用于昭通市、曲靖市等州市的公立医院项目，上述债券的偿付资金来源于门诊收入、住院收入等医疗收入。截至本评级报告出具日，上述债券均在存续期内。其中，2018 年云南省政府专项债券（十二期）共募集资金 15.30 亿元，专项用于昭通市、曲靖市、玉溪市、楚雄州、文山州、德宏州、丽江市和临沧市的 16 个公立医院项目，各地分别拟使用 2.00 亿元、2.00 亿元、2.00 亿元、0.80 亿元、2.00 亿元、1.50 亿元、2.00 亿元和 3.00 亿元。根据云南省财政厅提供的数据，截至 2019 年末，该期债券涉及的募投资项目总投资合计 41.71 亿元，已投资 25.58 亿元，其中已使用该期债券募集资金 12.26 亿元，合计已实现可偿债收益 0.93 亿元。2019 年云南省政府专项债券（十一期）共募集资金 16.90 亿元，专项用于省本级、曲靖市、楚雄州、红河州、文山州、德宏州、丽江市和临沧市的 16 个公立医院项目，各地分别拟使用 0.90 亿元、2.00 亿元、2.00 亿元、1.00 亿元、1.00 亿元、1.00 亿元、2.00 亿元和 7.00 亿元。根据云南省财政厅提供的数据，截至 2019 年末，该期债券涉及的募投资项目总投资合计 57.60 亿元，已投资 17.53 亿元，其中已使用该期债券募集资金 8.39 亿元，未实现可偿债收益。

截至 2019 年末，云南省共发行城乡基础设施建设专项债券 10.75 亿元，即 2019 年云南省政府专项债券（十三期），募集资金专项用于昭

通市、曲靖市、楚雄州、西双版纳州和丽江市的 6 个城乡基础设施项目，各地分别拟使用 3.00 亿元、1.00 亿元、4.30 亿元、2.00 亿元和 0.45 亿元，偿付资金来源于项目运营收入、土地出让收入等。截至本评级报告出具日，该债券尚在存续期内。根据云南省财政厅提供的数据，截至 2019 年末，该期债券涉及的募投项目总投资合计 16.64 亿元，已投资 11.80 亿元，其中已使用该期债券募集资金 8.74 亿元，未实现可偿债收益。

截至 2019 年末，云南省共发行供水和污水处理专项债券 9.50 亿元，即 2019 年云南省政府专项债券（十四期），募集资金专项用于昭通市、楚雄州、德宏州和丽江市的 10 个供水和污水处理项目，各地分别拟使用 1.00 亿元、2.80 亿元、4.00 亿元和 1.70 亿元，偿付资金主要来自各募投项目涉及的供水、污水处理费收入等。截至本评级报告出具日，该债券尚在存续期内。根据云南省财政厅提供的数据，截至 2019 年末，该期债券涉及的募投项目总投资合计 34.22 亿元，已投资 5.08 亿元，其中已使用该期债券募集资金 3.62 亿元，合计已实现可偿债收益 0.01 亿元。

截至 2019 年末，云南省共发行土地整治专项债券 11.00 亿元，即 2019 年云南省政府专项债券（十五期），募集资金专项用于普洱市下辖 9 个区县的 land 整治（耕地占补平衡）项目，项目偿债资金主要来自新增补充耕地指标流转收入。截至本评级报告出具日，该债券尚在存续期内。根据云南省财政厅提供的数据，截至 2019 年末，该期债券涉及的募投项目总投资合计 14.77 亿元，已投资 11.00 亿元，该期债券募集资金已全部使用完毕，未实现可偿债收益。

图表 7. 云南省其他专项债券进展情况（单位：亿元）

| 债券名称                     | 涉及募投项目<br>总投资 | 募投项目累计<br>已投资 | 已使用本期债<br>券资金 | 已实现可偿<br>债收益 |
|--------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| 2018 年云南省政府专项<br>债券（十二期） | 41.71         | 25.58         | 12.26         | 0.93         |
| 2019 年云南省政府专项<br>债券（十一期） | 57.60         | 17.53         | 8.39          | 0.00         |
| 2019 年云南省政府专项<br>债券（十三期） | 16.64         | 11.80         | 8.74          | 0.00         |
| 2019 年云南省政府专项<br>债券（十四期） | 34.22         | 5.08          | 3.62          | 0.01         |
| 2019 年云南省政府专项<br>债券（十五期） | 14.77         | 11.00         | 11.00         | 0.00         |

资料来源：云南省财政厅（债券涉及募投项目数据截至 2019 年末）

## 四、结论

云南省是我国重要的边疆及多民族省份，是面向南亚和东南亚的辐

射中心，是“一带一路”建设中的重要省份，也是长江经济带覆盖省份，在跟踪期内保持了较突出的战略地位。

2019年，云南省传统支柱产业烟草制品业增长仍承压，电力、热力的生产和供应业等非烟工业实现快速增长，同时全省继续加快推进生物医药和大健康、旅游文化等八大重点产业，聚焦打造绿色发展“三张牌”，经济结构不断优化；此外，全省持续加强交通、生态保护等基础设施建设投入，不断营造投资发展环境，全年全省经济实力持续提升，经济增速持续位居全国各省市前列。2020年初新冠疫情爆发，对云南省经济发展造成阶段性冲击，随着疫情防控步入常态化，全省投资进度持续加快，消费市场持续恢复，外贸在出口拉动下逐步回暖，经济运行企稳回升。

跟踪期内，得益于经济的稳步增长和上级政府的持续大力支持，云南省财力不断增强。2019年，受大规模减税降费效应释放等因素影响，全省一般公共预算收入增长放缓，收支平衡对上级补助收入依赖度提高；2019年以来全省中央转移支付收入规模不断扩大且持续，增强了全省的财政保障能力，较好地满足了民生、基础设施建设等领域的支出需求。同时，在土地市场行情推动下，以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金预算收入持续增长。2020年前三季度，云南省为应对疫情加大减税降费力度，税收收入在增值税减收影响下呈负增长，当期全省通过清缴历年专项收入等措施，保障财政收入平稳增长；全省土地市场热度下降，政府性基金预算收入明显下滑；但地方政府专项债券和抗疫特别国债的发行有效保障了重大基础设施建设、基本民生和公共卫生补短板等重点支出，当期全省政府性基金预算支出大幅增长，财政收支平衡压力进一步加大。

跟踪期内，由于市政交通及民生等方面的大力投入，云南省政府债务总量继续扩大，但规模尚在可控范围内，较政府债务限额仍有一定扩容空间，且期限结构偏长期。同时云南省政府不断加强政府债务管理，地区债务风险总体可控。

跟踪期内，云南省政府切实加强自身建设，政府运行效率与服务能力稳步提升；政府信息公开工作持续推进，信息透明度不断提高。

本次跟踪所涉债券偿付资金安排纳入云南省政府性基金预算管理，偿债保障程度高。但其中部分项目收益与融资自求平衡专项债券募投项目的投建进展及收益表现不达预期，或对偿债资金归集产生影响。

附录一：

## 2015 年、2017-2019 年云南省政府专项债券公开发行情况

| 批次                     | 债券简称<br>(银行间) | 发行金额<br>(亿元)  | 发行日期       | 发行<br>期限 | 票面利<br>率 (%) | 兑付<br>情况 |
|------------------------|---------------|---------------|------------|----------|--------------|----------|
| <b>2015 年云南省政府专项债券</b> |               |               |            |          |              |          |
| 专项债券（一~四期）             | 15 云南债 05     | 13.00         | 2015.07.27 | 3 年      | 2.84         | 已兑付      |
|                        | 15 云南债 06     | 13.00         | 2015.07.27 | 5 年      | 3.16         | 已兑付      |
|                        | 15 云南债 07     | 13.00         | 2015.07.27 | 7 年      | 3.45         | —        |
|                        | 15 云南债 08     | 8.00          | 2015.07.27 | 10 年     | 3.49         | —        |
| 专项债券（五~八期）             | 15 云南债 21     | 44.40         | 2015.09.21 | 3 年      | 3.17         | 已兑付      |
|                        | 15 云南债 22     | 41.00         | 2015.09.21 | 5 年      | 3.36         | 已兑付      |
|                        | 15 云南债 23     | 42.00         | 2015.09.21 | 7 年      | 3.53         | —        |
|                        | 15 云南债 24     | 42.00         | 2015.09.21 | 10 年     | 3.52         | —        |
| 专项债券（九~十二期）            | 15 云南债 37     | 65.00         | 2015.11.06 | 3 年      | 2.95         | 已兑付      |
|                        | 15 云南债 38     | 65.00         | 2015.11.06 | 5 年      | 3.14         | 已兑付      |
|                        | 15 云南债 39     | 63.00         | 2015.11.06 | 7 年      | 3.29         | —        |
|                        | 15 云南债 40     | 63.00         | 2015.11.06 | 10 年     | 3.29         | —        |
| 合计                     |               | <b>472.40</b> | —          | —        | —            | —        |
| <b>2017 年云南省政府专项债券</b> |               |               |            |          |              |          |
| 专项债券（一~二期）             | 17 云南债 03     | 88.00         | 2017.03.17 | 3 年      | 3.36         | 已兑付      |
|                        | 17 云南债 04     | 88.40         | 2017.03.17 | 10 年     | 3.87         | —        |
| 专项债券（三~四期）             | 17 云南债 07     | 45.50         | 2017.05.18 | 5 年      | 4.20         | —        |
|                        | 17 云南债 08     | 50.00         | 2017.05.18 | 7 年      | 4.26         | —        |
| 专项债券（五~六期）             | 17 云南 12      | 5.00          | 2017.07.07 | 5 年      | 3.93         | —        |
|                        | 17 云南 13      | 5.00          | 2017.07.07 | 7 年      | 4.11         | —        |
| 专项债券（七~八期）             | 17 云南 18      | 29.80         | 2017.08.10 | 5 年      | 3.98         | —        |
|                        | 17 云南 19      | 25.00         | 2017.08.10 | 7 年      | 4.01         | —        |
| 专项债券（九~十一期）            | 17 云南 20      | 10.70         | 2017.10.19 | 5 年      | 3.91         | —        |
|                        | 17 云南 21      | 10.50         | 2017.10.19 | 7 年      | 3.95         | —        |
|                        | 17 云南 22      | 10.00         | 2017.10.19 | 3 年      | 3.90         | 已兑付      |
| 专项债券（十二期）              | 17 云南债 23     | 10.00         | 2017.12.26 | 3 年      | 4.24         | 已兑付      |
| 合计                     |               | <b>377.90</b> | —          | —        | —            | —        |
| <b>2018 年云南省政府专项债券</b> |               |               |            |          |              |          |
| 专项债券（一期）               | 18 云南 03      | 46.50         | 2018.03.22 | 3 年      | 3.79         | —        |
| 专项债券（二~三期）             | 18 云南 06      | 33.00         | 2018.05.22 | 3 年      | 3.49         | —        |
|                        | 18 云南 07      | 74.00         | 2018.05.22 | 7 年      | 4.14         | —        |
| 专项债券（四~五期）             | 18 云南债 14     | 23.00         | 2018.08.10 | 5 年      | 3.72         | —        |
|                        | 18 云南债 15     | 10.00         | 2018.08.10 | 5 年      | 3.78         | —        |
| 专项债券（六~八期）             | 18 云南 16      | 89.00         | 2018.08.22 | 3 年      | 3.67         | —        |
|                        | 18 云南 17      | 17.50         | 2018.08.22 | 5 年      | 3.79         | —        |
|                        | 18 云南 18      | 47.00         | 2018.08.22 | 5 年      | 3.79         | —        |
| 专项债券（九~十三期）            | 18 云南 19      | 86.50         | 2018.09.19 | 5 年      | 3.90         | —        |
|                        | 18 云南 20      | 27.70         | 2018.09.19 | 5 年      | 3.90         | —        |
|                        | 18 云南 21      | 19.00         | 2018.09.19 | 7 年      | 4.06         | —        |
|                        | 18 云南 22      | 15.30         | 2018.09.19 | 7 年      | 4.06         | —        |
|                        | 18 云南 23      | 6.00          | 2018.09.19 | 7 年      | 4.06         | —        |
| 专项债券（十四期）              | 18 云南债 25     | 120.60        | 2018.10.16 | 5 年      | 3.82         | —        |
| 合计                     |               | <b>615.10</b> | —          | —        | —            | —        |
| <b>2019 年云南省政府专项债券</b> |               |               |            |          |              |          |
| 专项债券（一~二期）             | 19 云南 05      | 150.00        | 2019.01.28 | 5 年      | 3.34         | —        |
|                        | 19 云南 06      | 41.00         | 2019.01.28 | 7 年      | 3.47         | —        |
| 专项债券（三期）               | 19 云南债 08     | 12.80         | 2019.03.19 | 5 年      | 3.31         | —        |

| 批次            | 债券简称<br>(银行间) | 发行金额<br>(亿元) | 发行日期       | 发行<br>期限 | 票面利<br>率 (%) | 兑付<br>情况 |
|---------------|---------------|--------------|------------|----------|--------------|----------|
| 专项债券 (四~七期)   | 19 云南 12      | 31.24        | 2019.07.24 | 3 年      | 3.14         | —        |
|               | 19 云南 13      | 40.00        | 2019.07.24 | 5 年      | 3.26         | —        |
|               | 19 云南 14      | 52.00        | 2019.07.24 | 10 年     | 3.41         | —        |
|               | 19 云南 15      | 30.00        | 2019.07.24 | 10 年     | 3.41         | —        |
| 专项债券 (八~十五期)  | 19 云南 16      | 40.90        | 2019.08.23 | 5 年      | 3.19         | —        |
|               | 19 云南 17      | 107.10       | 2019.08.23 | 7 年      | 3.32         | —        |
|               | 19 云南 18      | 3.00         | 2019.08.23 | 7 年      | 3.32         | —        |
|               | 19 云南 19      | 16.90        | 2019.08.23 | 7 年      | 3.32         | —        |
|               | 19 云南 20      | 26.85        | 2019.08.23 | 7 年      | 3.32         | —        |
|               | 19 云南 21      | 10.75        | 2019.08.23 | 7 年      | 3.32         | —        |
|               | 19 云南 22      | 9.50         | 2019.08.23 | 7 年      | 3.32         | —        |
|               | 19 云南 23      | 11.00        | 2019.08.23 | 5 年      | 3.19         | —        |
| 专项债券 (十六~十七期) | 19 云南债 25     | 59.52        | 2019.09.23 | 3 年      | 3.00         | —        |
|               | 19 云南债 26     | 68.00        | 2019.09.23 | 7 年      | 3.38         | —        |
| 专项债券 (十八期)    | 19 云南债 28     | 43.69        | 2019.11.06 | 3 年      | 3.15         | —        |
| 合计            |               | 754.25       | —          | —        | —            | —        |

资料来源: Wind (提取时间: 2020 年 12 月 28 日)

附录二：

## 评级模型分析表及结果

|      | 一级要素     | 二级指标      | 风险程度 |
|------|----------|-----------|------|
| 个体信用 | 经济实力     | 地区生产总值    | 1    |
|      |          | 人均地区生产总值  | 5    |
|      |          | 经济增长水平    | 3    |
|      | 财政实力     | 综合财力      | 1    |
|      |          | 一般公共预算收入  | 1    |
|      |          | 一般公共预算自给率 | 7    |
|      |          | 税收比率      | 4    |
|      |          | 财税增长水平    | 3    |
|      | 债务负担     | 负债率       | 5    |
|      |          | 债务率       | 6    |
|      |          | 或有债务      | 7    |
|      | 个体风险状况   |           | aa   |
| 外部支持 | 支持因素调整方向 |           | 上调   |
| 信用等级 |          |           | AAA  |

附录三：

## 评级结果释义

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》，地方政府债券信用评级等级符号及含义如下：

| 等 级   | 含 义                                                            |
|-------|----------------------------------------------------------------|
| AAA 级 | 对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极好，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 级  | 对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况很好，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 级   | 对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况较好，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 级 | 对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况一般，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 级  | 对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况较差，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 级   | 对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况很差，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 级 | 对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，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 级  | 对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，基本不能偿还债务。                       |
| C 级   | 对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，不能偿还债务。                         |

注：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。