



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

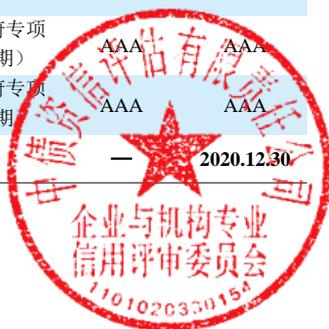
河南省政府专项债券 2020 年跟踪评级

2020 年 12 月 30 日



河南省政府专项债券 2020 年跟踪评级

存续债券	上次评级 结果	跟踪评级 结果
2016年河南省政府专项债券（二~四期、六~八期、十~十二期）	AAA	AAA
2017年河南省政府专项债券（二~三期、五~二十六期）	AAA	AAA
2018年河南省政府专项债券（一~二十七期）	AAA	AAA
2019年河南省政府专项债券（一~二十七期）	AAA	AAA
评级时间	—	2020.12.30



分析师

吴冬雯 关书宾 孙秋媛 纪航

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

跟踪评级结论

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）认为河南省在跟踪期内经济和财政实力较强，政府治理水平较高，2016年河南省政府专项债券（二~四期、六~八期、十~十二期）、2017年河南省政府专项债券（二~三期、五~二十六期）、2018年河南省政府专项债券（一~二十七期）和2019年河南省政府专项债券（一~二十七期）（上述债券以下简称“公开发行专项债券”）纳入河南省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。

跟踪评级观点

■ 跟踪期内，河南省经济发展基础仍较好，近年全省深入推进供给侧结构性改革，加速推进产业结构优化升级，经济增速始终处于全国较好水平，2019年全省实现地区生产总值54,259.20亿元，稳居全国第5位；工业发展不断提质增效，服务业已成为经济增长的主要拉动力量，经济发展质量不断提升。未来，河南省将加快推进产业结构转型升级，提升对外开放水平，地区经济仍有望持续增长。

■ 跟踪期内，河南省财政实力仍较强，一般公共预算收入保持增长，中央对河南省支持力度较大，转移性收入对地区财力的持续增长形成了重要支撑。未来，在区域经济发展的带动下，全省财政实力将不断增强。

■ 河南省政府债务规模与其经济发展水平相适应，截至2019年末全省政府专项债务余额为3,438.75亿元，低于同期财政部核准的专项债务限额水平，主要债务指标表现较好，大规模的国有资产亦为其政府债务偿还和周转提供了流动性支持，区域债务风险可控。

■ 截至2020年10月末，2016~2019年河南省公开发行专项债券的存续规模为2,837.2749亿元，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。

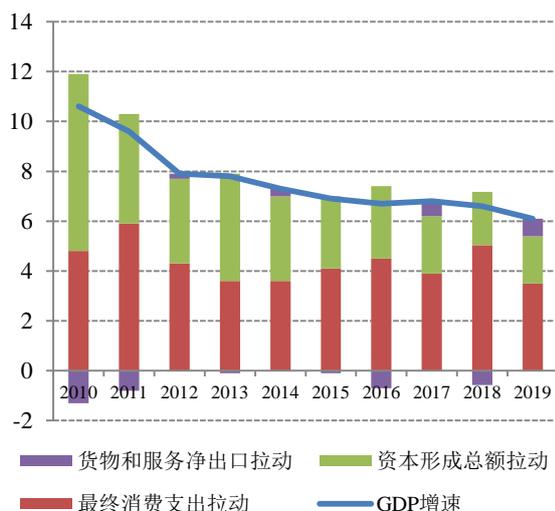


一、宏观经济与政策环境分析

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。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%、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隐性债务增长路径。（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、地区经济实力分析

河南省经济发展基础较好，经济增速处于全国较好水平，产业结构不断优化，经济发展质量不断提升；未来，河南省将加快推进产业结构转型升级，提升对外开放水平，区域经济有望持续增长

河南省地处我国沿海开放区与中西部地区的结合部，是我国承东启西、连南贯北的枢纽地带，也是一带一路的重要交汇点，目前已形成较为完善的综合性交通运输体系，其中铁路运营里程居全国第 7 位，京广、京九、焦柳、陇海等多条铁路干线经过，中欧班列（郑州）高频次往返运行；公路及高速公路通车里程居全国前列；郑州新郑国际机场为国家一类航空口岸、4E 级机场，郑州—卢森堡“空中丝绸之路”满负荷运营推动其跻身全球货运机场 50 强；水路通航里程达 1,600 公里，拥有漯河港、淮滨港等多个内陆港口，近年内河航运货物运量保持 10% 以上较快增长。河南省人口及矿产资源丰富，庞大的人口基数和较年轻的人口结构提供了显著的人口红利，全省石油、煤炭及天然气保有储量均居全国上游水平。综合性交通运输体系日渐完善，人口及矿产资源丰富，为河南省经济发展提供了有力支撑。

经济规模稳居全国前列，经济增速处于全国较好水平。近年来，河南省大力推进郑州航空港经济综合实验区、中国（河南）自由贸易试验区、郑洛新国家自主创新示范区和中原城市群等战略，加速产业结构优化升级，突出基础能力建设，全方位推进对外开放格局，积极扩大有效需求，全省经济规模保持较快增长。2019 年实现地区生产总值 54,259.20 亿元，经济总量稳居全国第 5 位，经济增速为 7.0%，实现了 7.0%~7.5% 的年度预期目标，高于全国平均水平 0.9 个百分点，居各省级行政单位第 10 位，人均 GDP 已达 5.64 万元，比上年增加 0.43 万元，增长 6.4%。2020 年，受新冠疫情突发冲击，按照可比价格，一季度河南省 GDP 同比下降 6.7%，但随着二季度复工复产复商复市的有力推进，生产需求逐步改善，全省经济增长稳步回升；前三季度 GDP 同比增长 0.5%，实现由负转正，经济呈现持续稳定恢复态势。

分项来看：近年河南省大力推进投资结构调整，固定资产投资增速虽有下滑，但短板领域投资快速增长，2019 年全省生态保护和环境治理业、公共设施管理业、卫生、教育领域投资分别增长 67.4%、20.8%、29.6% 和 24.6%，分别高于固定资产投资 59.4、12.8、21.6 和 16.6 个百分点。内需方面，河南省消费市场平稳增长，近年地区社会消费品零售总额增速均在 10% 以上，文化、旅游、健康、养老、育幼、体育、餐饮等领域消费快速增长，消费结构持续升级。对外贸易方面，河南省外贸总额长期居中部省份首位，2019 年受中美贸易摩擦影响，全省进出口总额较 2018 年略降 0.4%，但对“一带一路”沿线国家的进出口额大幅增长 14.6%，外贸市场更趋多元化。

表 2：2017~2019 年河南省主要经济和社会发展指标（单位：亿元、元、亿美元、%、万人）

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	总额	增速	总额	增速	总额	增速
地区生产总值	44,988.16	7.8	49,935.90	7.6	54,259.20	7.0
人均地区生产总值	47,130	7.4	51,989	7.2	56,388	6.4



项目	2017年		2018年		2019年	
	总额	增速	总额	增速	总额	增速
规模以上工业增加值	—	8.0	—	7.2	—	7.8
三次产业结构	9.6:47.7:42.7		8.6:44.1:47.2		8.5:43.5:48.0	
固定资产投资（不含农户）	43,890.36	10.4	—	8.1	—	8.0
社会消费品零售总额	19,666.77	11.6	20,594.74	10.3	22,733.02	10.4
进出口总额	776.13	9.0	828.30	6.7	824.74	-0.4
金融机构人民币各项存款余额	59,068.66	9.4	63,867.63	8.1	69,508.66	8.8
金融机构人民币各项贷款余额	41,743.31	14.4	47,834.76	14.6	55,659.00	16.4
城镇居民人均可支配收入	29,558	8.5	31,874	7.8	34,201	7.3
农民居民人均可支配收入	12,719	8.7	13,831	8.7	15,164	9.6
城市化率	50.16		51.71		53.21	
常住人口	9,559		9,605		9,640	

资料来源：河南省统计局网站，中债资信整理

经济结构持续优化，调结构促转型效果显著。河南省三次产业比例由2010年的14.1:57.3:28.6调整为2019年的8.5:43.5:48.0，第三产业占比不断提升，产业结构不断优化。具体来看，**一是工业发展不断提质增效。**2019年，河南省深入实施制造业智能、绿色、技术三大改造，工业技改投资增长53%；加快12个重点产业转型发展，装备制造、电子信息产业增加值分别增长17.4%、11.4%，分别高于规模以上工业9.6和3.6个百分点；加快培育智能装备、智能传感器等新兴产业，战略性新兴产业、高技术制造业增加值增速分别为13.7%和9.2%，高于规模以上工业5.9和1.4个百分点，新旧动能加快转换，工业发展不断提质增效。但是，传统产业和高耗能产业占规模以上工业的比重仍然较高，区域经济发展仍面临一定的转型升级压力。**二是服务业已成为经济增长的主要拉动力量。**第三产业对河南省经济增长的贡献率不断提升，2019年第三产业增加值占生产总值的比重达48.0%，比上年提高0.8个百分点，对经济增长的贡献率为45.6%，高于工业1.8个百分点。其中，河南省引导金融机构支持实体经济发展，大力发展普惠金融、科技金融、绿色金融，截至2019年末全省金融机构人民币各项贷款余额增长16.4%，居全国前列；旅游业发展势头强劲，目前河南省世界文化遗产6项25处，5A级景区数量居全国第三，2019年全省旅游总收入增长18.5%。

2020年，河南省将继续坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，以供给侧结构性改革为主线，推进制造业高质量发展，以改革开放为动力，抢抓机遇、做强优势、补齐短板，保持经济运行在合理区间和社会大局稳定，确保全面建成小康社会和“十三五”规划圆满收官。

三、地区财政实力分析

跟踪期内，河南省一般公共预算收入保持增长，中央转移性收入仍是地区财力的重要支撑；主要政府债务指标表现较好，债务负担较低，债务风险可控

一般公共预算收入保持增长。河南省财政实力不断增强，2017~2019年全省一般公共预算收入和中央转移性收入合计占比平均约70%，财力结构良好。具体来看，一般公共预算收入方面，2017~2018年，

供给侧结构性改革效果持续显现,河南省工业税收增收明显,全省一般公共预算收入保持较快增长。2019年,河南省加快落实减税降费政策,调整制造业、交通运输业、建筑业等行业税率,缓解主要行业税收压力,同时下调城镇职工基本养老保险单位缴费比例、延长阶段性降低失业保险费率等,全省一般公共预算收入增速暂回落至7.32%,其中税收收入增速为6.94%。近三年,河南省税收收入占一般公共预算收入的比重均在68%以上,财政收入的稳定性较强。**政府性基金收入方面**,2016年以来,河南省房地产及土地市场供需两旺,地价持续攀升,全省政府性基金收入持续高速增长。2019年,河南省严格贯彻地产调控政策,放慢供地节奏,全省房企土地购置面积同比下降15.7%,叠加前期基数较高,全省政府性基金收入增速下降至6.64%,但全省政府性基金收入仍保持较大规模。**中央转移性收入方面**,随着“中部崛起”及“一带一路”战略的实施,河南省大力推进“郑州航空港经济综合实验区”、“郑洛新国家自主创新示范区”、“中国(河南)自由贸易试验区”以及“中原城市群发展规划”等战略,获得了中央财政较大力度支持,全省转移性收入规模较大,2017~2019年全省转移性收入/一般公共预算收入分别为117.65%、114.15%和113.23%,中央转移性收入仍对全省财力的持续增长形成了重要支撑。2020年前三季度,河南省实现一般公共预算收入3,192.4亿元,增长1.9%,其中地方税收收入2,082.9亿元,下降4.4%;实现政府性基金收入2,137.6亿元,下降16.6%,其中国有土地使用权出让收入1,854.5亿元,下降13.7%。前三季度,河南省一般公共预算支出8,229.8亿元,下降1.1%;政府性基金预算支出3,801.9亿元,增长22.9%,其中国有土地使用权出让收入安排的支出1,848.7亿元,下降9.6%。

表 3：2017~2019 年河南省全省及省本级财力情况（单位：亿元）

项目名称	2017 年		2018 年		2019 年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
一般公共预算收入	3,407.22	193.43	3,766.02	208.28	4,041.60	193.11
其中：税收收入	2,329.31	69.45	2,656.65	83.41	2,841.06	89.82
政府性基金收入	2,509.60	209.35	3,826.05	265.33	4,080.21	292.14
其中：国有土地使用权出让收入	2,069.13	44.30	3,309.79	83.42	3,514.83	94.42
转移性收入 ¹	4,008.75	4,008.75	4,298.76	4,298.76	4,576.16	4,576.16
国有资本经营预算收入	34.41	8.00	17.04	2.95	49.04	10.08

资料来源：河南省财政厅提供，中债资信整理

表 4：河南省政府性债务余额（单位：亿元）

项目名称	2017 年		2018 年		2019 年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
政府债务	5,548.47	705.10	6,541.30	877.03	7,910.10	1,195.59
其中：一般债务	3,648.68	611.64	4,062.23	731.57	4,471.35	882.12
专项债务	1,899.79	93.46	2,479.07	145.46	3,438.75	313.47
政府或有债务	1,852.47	956.09	1,544.45	919.43	1,198.21	738.58

资料来源：河南省财政厅提供，中债资信整理

跟踪期内，河南省主要债务指标表现较好，政府债务风险可控。截至2019年末河南省政府债务余

¹此处转移性收入为计入一般公共预算收入部分的转移性收入，不含计入政府性基金收入部分的转移性收入。



额 7,910.10 亿元，较财政部规定的债务限额（2019 年末为 9,728.99 亿元）低 1,818.89 亿元，符合财政部限额管理规定，且限额与余额之间的空间较大。从债务指标来看，河南省政府债务主要分布于地级市、县级政府，二者政府债务余额占全省的比重分别为 39.76% 和 45.12%；政府债务资金主要投向市政工程、保障性住房及棚改、土地储备、公路、农村水利、铁路等领域，形成了大量优质资产；2020~2024 年河南省到期政府债务占其存量政府债务的比重分别为 10.45%、10.55%、16.33%、16.70% 和 16.88%，债务期限结构相对合理，不存在大规模集中到期的情况；截至 2019 年末全省政府性债务余额/2019 年政府综合财力约为 0.67 倍，明显低于财政部规定的警戒线水平，政府债务负担较低。此外，河南省国有及国有控股企业资产总额逾 2 万亿元，净资产规模超 6,500 亿元，经营良好，大规模国有资产亦为其政府债务偿还和周转增加了流动性支持。

四、政府治理水平分析

跟踪期内，河南省政府持续推进政府信息公开，财政管理制度渐趋完善，债务管理逐步规范，地区发展战略明确可行

河南省持续推进政府信息公开，政府信息披露透明度较高。河南省统计局官网清晰地披露了河南全省、省辖市、省直管县 2007~2019 年国民经济和社会发展统计公报、统计年鉴以及各月经济运行数据；省财政厅网站披露了全省 20 年来的财政预算执行情况报告和预算草案、各月度预算执行快报、2015~2019 年债务余额及其主要分布等，债务信息披露情况不断改善。

各级政府财税管理制度不断完善。地方财税管理制度不断完善。河南省政府将中央部署与省实际紧密结合，不断完善政府及地方财税管理制度。预算管理方面，建立透明预算制度，完善政府预算体系；财政支出管理方面，强化预算约束，预算未安排的事项一律不得支出；税收管理方面，强化税源专业化管理，建立高效的税收征管制度。《河南省税收保障办法》重点规范了税源培植、税收服务、税收协助、涉税信息交换与共享和法律责任等内容，加强税收征收管理，促进经济发展和财政收入持续稳定增长。

规范的政府举债融资机制不断健全。一是强化政府债务管理组织领导。河南省政府成立了由省长任组长、常务副省长任副组长、省直相关部门主要负责人为成员的政府性债务管理领导小组，负责统一领导、指挥全省政府性债务管理和应急处置工作。同时将政府性债务管理作为一个硬性指标纳入政绩考核，引导市县自觉加强政府债务管理。二是完善政府债务管理制度体系。河南省政府印发了《关于加强政府性债务管理的意见》，省财政厅制定出台了 8 个债务管理配套文件，形成了覆盖债务限额管理、预算管理、风险管理、应急处置、监督问责等各个环节的“闭环”管理体系。三是健全政府债务风险评估和预警机制。按照《河南省政府性债务风险应急处置预案》和《河南省政府债务风险评估和预警暂行办法》规定，全省定期组织开展债务风险评估和预警工作，督促高风险地区制定政府债务风险化解规划，采取有效措施积极化解债务，债务风险相对较低、整体可控。四是建立专项债券项目库管理制度。将专项债券分配与各地项目准备成熟度挂钩，在严控风险的前提下，对符合条件的入库项目予以优先保障，变“资金等项目”为“项目等资金”，以充足、高质量的项目储备保证债券及早发行，政府债券发行支出进度和使用效益稳步提升。

着力解决制约经济社会发展的**问题，发展战略明确可行**。根据河南省十三五规划纲要，“十三五”期间，河南省着眼解决制约经济社会持续健康发展的全局性、根本性、长远性问题，紧紧围绕实施三大国家战略规划、推进“一个载体、四个体系、六大基础”建设和促进四化同步科学发展，突出实施六大关键性举措，具体为，着力推进结构性改革、着力构建产业发展新体系、着力增强创新创业活力、着力打造内陆开放高地、着力补齐全面建成小康社会突出短板，从河南省所处地理位置、资源禀赋、经济结构、政策环境、城镇化发展水平、区域发展定位等方面考虑，河南省政府经济发展战略较为可行。

五、债券偿还能力分析

河南省政府公开发行的专项债券均纳入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10月末，2016~2019年河南省公开发行专项债券存续规模为2,837.2749亿元（其中普通专项债券1,226.7210亿元、棚改专项债券596.0182亿元、土地储备专项债券628.4907亿元、收费公路专项债券153.00亿元、其他项目收益专项债券233.0450亿元），品种为记账式固定利率附息债。**债券期限方面**，存续公开发行专项债券期限包括3年、5年、7年、10年和15年五个品种。**资金用途方面**，置换专项债券资金用于偿还符合条件的政府专项债务，不得用于偿还应由企事业单位等自身收益偿还的债务，不得用于付息，不得用于经常性支出和上新项目，铺新摊子；新增专项债券资金主要用于具有一定收益的重大项目资本支出；借新还旧专项债券用于偿还到期地方政府专项债券本金。**资金使用进度方面**，根据河南省政府资料，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5：截至2020年10月末河南省政府2016~2019年公开发行存续专项债券概况

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
2016年河南省政府专项债券（二~四期、六~八期、十~十二期）	16河南债10	78.9000	5	3.03	普通专项债
	16河南债11	78.9000	7	3.26	普通专项债
	16河南债12	52.6000	10	3.24	普通专项债
	16河南债18	57.5729	5	2.73	普通专项债
	16河南债19	57.5729	7	2.90	普通专项债
	16河南债20	38.3820	10	2.92	普通专项债
	16河南债26	27.6000	5	2.56	普通专项债
	16河南债27	27.6000	7	2.75	普通专项债
	16河南债28	18.4000	10	2.74	普通专项债
2017年河南省政府专项债券（二~三期、五~二十六期）	17河南债04	69.0000	7	3.66	普通专项债
	17河南债09	25.4211	5	4.18	普通专项债
	17河南11	124.0000	5	3.89	普通专项债
	17河南12	124.0000	7	3.98	普通专项债
	17河南13	50.0000	10	4.02	普通专项债



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
	17 河南 16	7.6041	5	3.91	普通专项债
	17 河南 17	66.8840	5	3.91	土地储备专项债
	17 河南 18	10.4000	5	3.95	土地储备专项债
	17 河南 19	8.0000	5	3.91	土地储备专项债
	17 河南 20	0.2100	5	4.32	土地储备专项债
	17 河南 21	2.0400	5	3.99	土地储备专项债
	17 河南 22	4.2100	5	3.95	土地储备专项债
	17 河南 23	0.2700	5	4.31	土地储备专项债
	17 河南 24	4.0800	5	3.95	土地储备专项债
	17 河南 25	0.4500	5	4.21	土地储备专项债
	17 河南 26	2.8200	5	3.98	土地储备专项债
	17 河南 27	1.4400	5	4.00	土地储备专项债
	17 河南 28	9.8900	5	3.91	土地储备专项债
	17 河南 29	8.4900	5	3.91	土地储备专项债
	17 河南 30	6.6900	5	3.91	土地储备专项债
	17 河南 31	2.7300	5	3.96	土地储备专项债
	17 河南 36	107.8069	10	4.08	普通专项债
	17 河南 37	0.6260	5	4.10	土地储备专项债
	17 河南债 38	19.0000	7	4.15	普通专项债
2018 年河南省政府专项债券（一~二十七期）	18 河南 05	63.0933	5	3.60	棚改专项债
	18 河南 06	8.6420	5	3.80	棚改专项债
	18 河南 07	12.6525	5	3.94	棚改专项债
	18 河南 08	7.8000	5	3.75	棚改专项债
	18 河南 09	17.7944	5	3.95	棚改专项债
	18 河南 10	2.3919	5	3.66	棚改专项债
	18 河南 11	12.2326	5	3.97	棚改专项债
	18 河南 12	14.2423	3	3.33	土地储备专项债
	18 河南 13	20.1821	5	3.75	土地储备专项债
	18 河南 14	4.0177	5	3.60	土地储备专项债
	18 河南 15	17.0764	5	3.90	土地储备专项债
	18 河南 16	1.6350	5	3.95	土地储备专项债
	18 河南 17	18.9814	5	3.88	土地储备专项债
	18 河南 18	3.0387	5	3.90	土地储备专项债
	18 河南 19	14.9711	5	3.85	土地储备专项债
	18 河南 20	6.4027	5	3.90	土地储备专项债
	18 河南 21	7.5268	5	3.80	土地储备专项债
	18 河南 22	2.5900	5	3.60	土地储备专项债
	18 河南 23	20.5876	5	3.90	土地储备专项债
	18 河南 24	1.9669	3	3.54	土地储备专项债



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
	18 河南 26	56.6215	5	3.90	棚改专项债
	18 河南 27	15.3694	3	3.76	土地储备专项债
	18 河南 28	75.5076	5	3.90	土地储备专项债
	18 河南 29	52.0000	15	4.33	收费公路专项债
	18 河南 30	74.6095	5	3.90	普通专项债
	18 河南 31	108.7222	7	4.06	普通专项债
	18 河南债 33	33.3550	3	3.60	普通专项债
2019 年河南省政府专项债券（一~二十七期）	19 河南债 02	139.0000	5	3.33	棚改专项债
	19 河南债 03	9.4000	3	3.13	土地储备专项债
	19 河南债 04	113.3400	5	3.33	土地储备专项债
	19 河南债 05	2.1100	3	3.13	其他项目收益专项债
	19 河南债 06	11.3900	5	3.33	其他项目收益专项债
	19 河南债 07	13.0000	15	3.79	其他项目收益专项债
	19 河南 09	13.1440	5	3.30	棚改专项债
	19 河南 10	7.5560	5	3.30	土地储备专项债
	19 河南 11	5.0000	5	3.30	其他项目收益专项债
	19 河南 12	3.0000	10	3.41	其他项目收益专项债
	19 河南 13	50.0000	15	3.69	收费公路专项债
	19 河南债 15	32.2430	7	3.58	普通专项债
	19 河南 18	262.6460	5	3.34	棚改专项债
	19 河南 19	51.0000	15	3.80	收费公路专项债
	19 河南 21	13.4314	10	3.28	普通专项债
	19 河南 22	45.6700	3	3.03	土地储备专项债
	19 河南 23	99.1990	5	3.18	土地储备专项债
	19 河南 24	36.6900	5	3.18	其他项目收益专项债
	19 河南 25	7.2250	7	3.31	其他项目收益专项债
	19 河南 26	4.9500	10	3.28	其他项目收益专项债
	19 河南 27	11.4600	10	3.28	其他项目收益专项债
	19 河南 28	13.5400	7	3.31	其他项目收益专项债
	19 河南 29	33.0000	10	3.28	其他项目收益专项债
	19 河南 30	18.0700	10	3.28	其他项目收益专项债
	19 河南 31	58.0600	15	3.57	其他项目收益专项债
	19 河南 32	11.0300	5	3.18	其他项目收益专项债
19 河南 33	4.5200	7	3.31	其他项目收益专项债	

资料来源：河南省财政厅提供，中债资信整理

1、普通专项债券

河南省政府公开发行的普通专项债券的本息偿还资金来源为以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入。2017~2019 年，河南省政府性基金收入分别为 2,509.60 亿元、3,826.05 亿元和 4,080.21



亿元，增速分别为 37.58%、52.46%和 6.64%。2017 年以来，住建部着力解决房地产市场供需矛盾，推动全省房地产和土地市场高速发展，河南全省国有土地使用权出让收入持续高速增长，2019 年河南省严格贯彻地产调控政策，地区土地出让量明显下降；2020 年 1~10 月河南省国有土地使用权出让收入 2,087.2 亿元，下降 14.9%。从河南省政府性基金收入对债券覆盖程度来看，2017~2019 年河南省政府性基金收入平均值/2016~2019 年公开发行的存续普通专项债券（1,226.7210 亿元）为 2.83 倍，全省政府性基金收入可有效覆盖上述存续债券的本息偿付。跟踪期内，河南省公开发行的普通专项债券的到期本息均已如期偿付，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。2018 年全省土地及房地产市场延续火热态势，带动全省国有土地使用权出让收入增长约 60%。2019 年河南省严格贯彻地产调控政策，严控供地节奏，全省土地出让面积和出让合同金额分别下滑 9.43%和 3.16%，但土地出让价格仍保持上涨态势，同时，地产投资热情不减，2019 年全省房地产开发投资额增速和房屋新开工面积增速均较 2018 年大幅抬升。2020 年 1~11 月河南省房地产开发投资保持小幅增长。长期来看，河南省作为人口大省和发展中大省，经济发展较快，目前城市化率相对较低（截至 2019 年末河南省城镇化率低于全国水平近 7 个百分点），未来随着全省城镇化水平的提高，全省国有土地使用权出让收入有望在波动中增长。

表 6：2017~2019 年河南省土地市场供求走势

项目	2017 年	2018 年	2019 年
土地供应量（万亩）	72.66	76.60	43.75
土地出让面积（万亩）	19.61	26.31	23.83
土地出让合同金额（亿元）	2,201.10	3,455.41	3,346.23
土地出让面积增速（%）	16.80	34.17	-9.43
土地出让合同金额增速（%）	40.74	56.99	-3.16
土地出让均价（万元/亩）	113.55	131.33	140.42

资料来源：河南省国土资源厅提供，中债资信整理

表 7：2017~2019 年及 2020 年 1~11 月河南省房地产市场运行情况

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1~11 月
房地产开发投资额（亿元）	7,090.25	7,015.47	7,464.59	6,911.30
房地产开发投资额增速（%）	14.75	-1.05	6.40	4.2
其中：住宅投资额（亿元）	5,330.80	5,387.62	6,055.37	5,708.41
住宅投资额增速（%）	16.95	1.07	12.40	6.1
房屋新开工面积（万平方米）	13,628.78	14,677.65	15,836.53	12,512.51
房屋新开工面积增速（%）	-7.10	7.70	7.90	-12.7
其中：住宅新开工面积（万平方米）	10,439.82	11,431.06	12,607.65	10,062.34
住宅新开工面积增速（%）	-4.69	9.49	10.30	-11.7



项目	2017年	2018年	2019年	2020年1~11月
商品房销售面积（万平方米）	13,313.89	13,990.50	14,277.55	11,623.65
商品房销售面积增速（%）	17.76	5.08	2.10	-0.5
其中：住宅销售面积（万平方米）	11,707.26	12,482.88	12,981.63	10,605.71
住宅销售面积增速（%）	15.49	6.63	4.00	0.1

资料来源：公开资料，中债资信整理

2016~2019年河南省累计公开发行土地储备专项债券36期（其中2017年发行16期，2018年发行15期，2019年发行5期），共计628.4907亿元。截至2020年6月末，上述36期债券均在存续期内，对应募投项目已开发面积合计为273,029.05亩，实现出让128,824.25亩，平均出让价格为95.84万元/亩，累计实现出让收入共计1,234.69亿元。根据实际发行利率测算，上述债券年度应付利息规模为22.49亿元，已实现的土地出让收入对跟踪期利息覆盖较高，且以历史出让单价和进度看，上述土地储备专项债券所涉项目收益仍可有效保障其本息偿付。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。

2016~2019年河南省累计公开发行棚改专项债券11期（其中2018年发行8期，2019年发行3期），共计596.0182亿元。截至2020年6月末，上述11期债券均在存续期内，对应募投项目累计实现收入530.85亿元，其中，对应土地出让收益468.42亿元、安置房销售收益5.90亿元、其他收益56.53亿元。根据实际发行利率测算，上述债券年度应付利息规模为20.71亿元，募投项目已实现收益对跟踪期利息覆盖较高；以目前收益实现进度看，上述棚改债所涉项目收益仍可有效保障其本息偿付。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。

3、收费公路专项债券

收费公路专项债券偿债资金主要来源于项目预期通行费收入及专项收入。河南省是我国人口大省和经济发展大省，地处我国沿海开放区与中西部地区的结合部，是我国承东启西、连南贯北的枢纽地带，交通运输需求巨大。截至2019年末，河南省收费公路（不含已取消收费公路）总里程6,726.9公里，占公路总里程27万公里的2.49%，其中高速公路里程占全部收费公路里程的98.6%；政府还贷公路里程和经营性公路里程占收费公路总里程（不含已取消收费公路）的比重分别为42.81%和57.19%，全省收费公路结构不断优化。

通行费收入方面，受铁路等其他运输方式分流影响，河南省公路客运量不断下滑，但经济持续增长支撑下，货运量始终保持增长，带动其通行费收入增长稳定，2019年河南省实现通行费收入380.37亿元，同比增长14.3%。

表8：2017~2019年河南省车辆通行费收入情况

项目	2017年	2018年	2019年
政府性基金收入（亿元）	2,509.60	3,826.05	4,080.21
其中：车辆通行费收入（亿元）	303.8	332.9	380.37
车辆通行费收入增速（%）	17.7	9.6	14.3

资料来源：河南省财政厅提供，中债资信整理



2016~2019 年河南省公开发行收费公路专项债券 3 期（其中 2018 年发行 1 期，2019 年发行 2 期），共计 153.00 亿元。截至 2020 年 6 月末，上述 3 期债券均在存续期内，对应募投项目实现通行费收入共计 29.97 亿元，根据实际发行利率测算，上述债券年度应付利息规模为 6.03 亿元，通行费收入完全能够覆盖。跟踪期内，上述收费公路专项债券的到期利息均已如期偿付，未出现逾期。

4、其他项目收益专项债券

2016~2019 年河南省公开发行其他项目收益专项债券 15 期（均为 2019 年发行），共计 233.0450 亿元。截至 2020 年 6 月末，上述自求平衡专项债券尚在存续期内，对应募投项目累计实现收入共计 163.07 亿元。根据实际发行利率测算，上述债券年度应付利息规模为 7.85 亿元，项目收入完全能够覆盖。跟踪期内，上述其他自求平衡专项债券的到期利息均已如期偿付，未出现逾期。

综上所述，跟踪期内，河南省经济平稳运行，政府综合财力持续增长，区域债务风险可控，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。因此，中债资信维持 2016 年河南省政府专项债券（二期、三期、四期、六期、七期、八期、十期、十一期、十二期）、2017 年河南省政府专项债券（二期、三期、五期、六期、七期、八期、九期、十期、十一期、十二期、十三期、十四期、十五期、十六期、十七期、十八期、十九期、二十期、二十一、二十二期、二十三期、二十四期、二十五期、二十六期）、2018 年河南省政府专项债券（一期、二期、三期、四期、五期、六期、七期、八期、九期、十期、十一期、十二期、十三期、十四期、十五期、十六期、十七期、十八期、十九期、二十期、二十一、二十二期、二十三期、二十四期、二十五期、二十六期、二十七期）和 2019 年河南省政府专项债券（一期、二期、三期、四期、五期、六期、七期、八期、九期、十期、十一期、十二期、十三期、十四期、十五期、十六期、十七期、十八期、十九期、二十期、二十一、二十二期、二十三期、二十四期、二十五期、二十六期、二十七期）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	1
	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	1
	债务余额/政府综合财力	2
政府治理	财政和债务管理情况	1
调整因素		无调整
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：

河南省经济、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）	44,988.16	49,935.90	54,259.20
人均地区生产总值（元）	47,130	51,989	56,388
地区生产总值增长率（%）	7.8	7.6	7.0
固定资产投资额（不含农户）（亿元）	43,890.36	—	—
社会消费品零售总额（亿元）	19,666.77	20,594.74	22,733.02
进出口总额（亿美元）	776.13	828.30	824.74
三次产业结构	9.6:47.7:42.7	8.6:44.1:47.2	8.5:43.5:48.0
第一产业增加值（亿元）	4,339.49	4,311.12	4,635.40
第二产业增加值（亿元）	21,449.99	22,038.56	23,605.79
其中：工业增加值（亿元）	18,807.16	—	—
第三产业增加值（亿元）	19,198.68	23,586.21	26,018.01
常住人口数量（万人）	9,559	9,605	9,640
城镇化率（%）	50.16	51.71	53.21
国土面积（万平方公里）	16.70	16.70	16.70
城镇居民人均可支配收入（元）	29,558	31,874	34,201
农村居民人均可支配收入（元）	12,719	13,831	15,164
金融机构人民币各项存款余额（亿元）	59,068.66	63,867.63	69,508.66
金融机构人民币各项贷款余额（亿元）	41,743.31	47,834.76	55,659.00
全省一般公共预算收入（亿元）	3,407.22	3,766.02	4,041.60
其中：税收收入（亿元）	2,329.31	2,656.65	2,841.06
地方政府一般债券收入（亿元）	1,082.59	651.86	747.40
全省税收收入/一般公共预算收入（%）	68.36	70.54	70.30
全省一般公共预算收入增长率（%）	8.05	10.53	7.32
省本级一般公共预算收入（亿元）	193.43	208.28	193.11
其中：税收收入（亿元）	69.45	83.41	89.82
全省政府性基金收入（亿元）	2,509.60	3,826.05	4,080.21
全省政府性基金收入增长率（%）	37.58	52.46	6.64
地方政府专项债券收入（亿元）	895.78	674.01	1,069.67
省本级政府性基金收入（亿元）	209.35	265.33	292.14
省本级政府性基金收入增长率（%）	15.10	26.74	10.10
全省转移性收入（亿元）	4,008.75	4,298.76	4,576.16
全省国有资本经营预算收入（亿元）	34.41	17.04	49.04
省本级国有资本经营预算收入（亿元）	8.00	2.95	10.08
全省政府债务（亿元）	5,548.47	6,541.30	7,910.10
其中：省本级政府债务（亿元）	705.10	877.03	1,195.59

资料来源：河南省统计局网站，河南省财政厅提供；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 2016~2019 年河南省政府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、外部支持和本批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