



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

内蒙古自治区政府专项债券 2020 年跟踪评级

2020 年 12 月 30 日



内蒙古自治区政府专项债券 2020 年跟踪评级

存续债券	上次评级结果	跟踪评级结果
2015 年内蒙古自治区政府专项债券（三期、四期、七期、八期、十期）	AAA	AAA
2016 年内蒙古自治区政府专项债券（二~八期）	AAA	AAA
2017 年内蒙古自治区政府专项债券（一~十六期）	AAA	AAA
2018 年内蒙古自治区政府专项债券（一~十六期）	AAA	AAA
2019 年内蒙古自治区政府专项债券（一~二十期）	AAA	AAA
评级时间	—	2020.12.30



评级结论

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）认为内蒙古自治区在跟踪期内经济和财政实力较强，政府治理水平较高。2015 年内蒙古自治区政府专项债券（三期、四期、七期、八期、十期）、2016 年内蒙古自治区政府专项债券（二~八期）、2017 年内蒙古自治区政府专项债券（一~十六期）、2018 年内蒙古自治区政府专项债券（一~十六期）和 2019 年内蒙古自治区政府专项债券（一~二十期）（上述债券以下简称“公开发行专项债券”）纳入内蒙古自治区政府性基金预算，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

■ 内蒙古自治区为少数民族自治区，是我国北部区域与欧洲广大区域相连接的陆域必经交通要道和第二“亚欧大陆桥”的必经之地，政治和战略地位重要。近年来，在转移支付、对外开放、农业现代化等方面获得了国家强有力的政策和资金支持。未来在“中蒙俄经济走廊”、“西部大开发”等国家战略实施过程中将继续获得国家的政策和资金支持。

■ 内蒙古自治区煤炭、稀土等自然资源丰富，相关资源性产业竞争力很强。跟踪期内，2019 年全区生产总值实现 17,212.50 亿元，同比增长 5.20%，低于全国平均水平。2020 年前三季度在疫情影响下，经济未恢复正增长，但经济下降幅度明显收窄，经济正在加快恢复。短期内，虽然区域产业结构相对单一，但近年来加强供给侧结构性改革，新动能持续发展壮大，且随着“中蒙俄经济走廊”战略实施，预计内蒙古自治区经济将保持增长。

■ 跟踪期内，2019 年，内蒙古自治区综合财力持续增长，财政实力不断增强，中央转移性收入对区域财力贡献较大。2019 年全区一般公共预算收入同比增长 10.88%；全区政府性基金收入同比增长 12.32%，但整体规模一般；2020 年前三季度，受疫情影响区域财政收入增速出现下滑，但长期增长的趋势不会改变；未来受益于区域经济增长和国家的大力支持，内蒙古自治区财政收入将保持增长。

■ 内蒙古自治区全区政府债务规模较大，但期限结构较为合理，债务风险可控；而且内蒙古自治区政府拥有的国有资产规模较大，可为债务偿还和周转提供一定的流动性支持。

■ 截至 2020 年 12 月 10 日，内蒙古自治区公开发行专项债券的存续规模为 1,028.3647 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。

分析师

吴冬雯 马璇 周航

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

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 年地方政府专项债券发行工作的通知》确定，不同于中债资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。

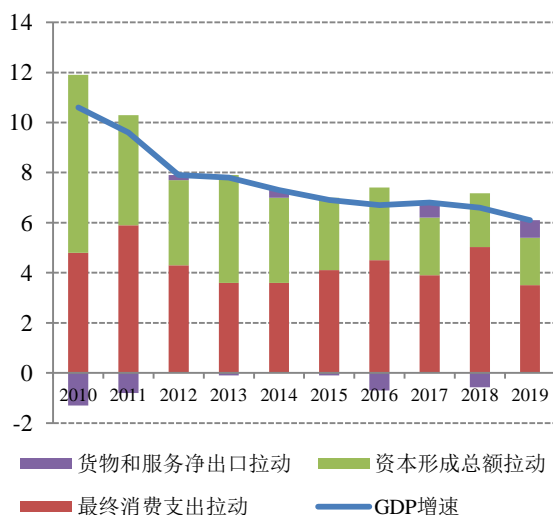


一、宏观经济与政策环境分析

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

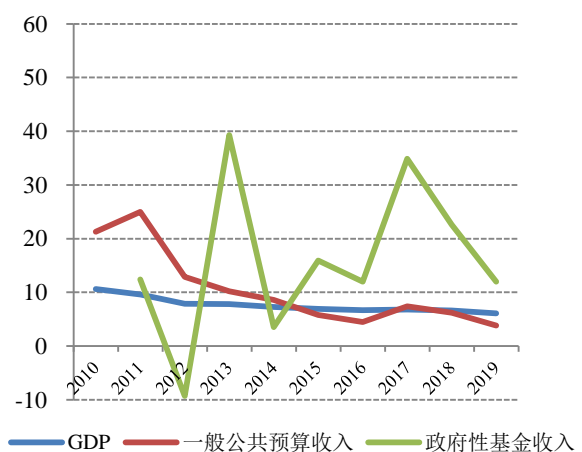
经济运行延续修复趋势，供需两端均有改善。前三季度 GDP 同比增长 0.7%，增速年内首次转正，其中第三季度 GDP 同比增长 4.9%，较二季度快 1.7 个百分点。从生产端看，工业生产加速上行，工业企业利润明显修复。从需求端看，投资拉动作用持续，1-9 月固定资产投资同比增长 0.8%，上半年为-3.1%。其中，三季度房地产投资继续保持高位，但是受财政支出进度较慢和支出结构变化的影响基建投资单月增速略有回落。在欧美消费回暖、海外生产停顿和防疫物资高需求的共同影响下，出口持续向好。消费分项修复加快，经济内生动力增强。“宽信用”仍在发力，信贷、社融增速在近年高位，但是银行间流动性边际收紧，引导市场利率合理上升，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

内蒙古自治区煤炭、稀土等资源丰富，近年来经济持续平稳，但区域产业结构相对单一，经济对煤炭等资源性产业依赖程度较高，区域形成了以煤炭、化工和农副产品加工为主的支柱产业结构，近年来着力加强供给侧结构性改革，经济增速有所下滑，居于全国各省市中下游水平；2020年前三季度在疫情影响下，经济尚未恢复正增长，但经济下降幅度明显收窄，经济正在加快恢复

内蒙古自治区为我国五个少数民族自治区中成立最早的一个，位于我国北部边疆，横跨东北、华北、西北三大区，地处亚欧大陆腹地，陆地面积约占我国陆地总面积的八分之一。对外，北部与蒙古国、俄罗斯接壤，国境线长达 4,200 公里，是我国北部区域与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；对内，毗邻八省市，相关盟市融入东北、华北、西北经济圈具有得天独厚的战略和区位优势。因此，内蒙古自治区政治与战略地位极具特殊性，具有不可比拟的优势，在发展过程中可以获得更多国家政策和资金支持，区域发展政策环境较好。

内蒙古自治区自然资源丰富，根据公开资料，矿产资源方面，内蒙古自治区是我国新发现矿物最多的省区，全区已发现 143 种矿产资源，探明储量的有 91 种，储量居全国第一位的有 17 种，居全国前 3 位的有 38 种、居全国前 10 位的有 83 种，其中煤炭资源预测储量居全国首位，稀土查明储量居世界首位；森林草原资源方面，全区林地面积 6.60 亿亩，森林面积 3.73 亿亩，宜林地面积 2.05 亿亩，均居全国第一位，同时，内蒙古自治区拥有草原面积 13.20 亿亩，亦居全国首位；清洁能源方面，内蒙古自治区风力和太阳能资源丰富。

跟踪期内，从经济规模来看，2019 年，全区实现地区生产总值 17,212.50 亿元，按第四次全国经济普查修订数据后的同口径可比价格计算，比上年增长 5.20%；其中，第一产业增加值 1,863.20 亿元，增长 2.4%；第二产业增加值 6,818.90 亿元，增长 5.7%；第三产业增加值 8,530.50 亿元，增长 5.4%。2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，内蒙古自治区各项经济指标均较 2019 年同期出现不同程度下滑，其中一季度 GDP 增速同比下降 5.8%，随着疫情逐步得到有效控制和企业持续推进复工复产，全省经济指标逐渐恢复向好。2020 年前三季度，全区实现生产总值 12,319.99 亿元，按可比价格计算，同比下降 1.5%，经济尚未恢复正增长，但经济下降幅度明显收窄，经济正在加快恢复。2019 年，全区社会固定资产投资比上年增长 5.80%，投资增速由负转正且大幅回升；2020 年前三季度，全区固定资产投资（不含农户）同比下降 7.7%，降幅较一季度收窄 29.6 个百分点。2019 年，全区社会消费品零售总额比上年增长 4.10%，线上线下销售融合发展加快，网上销售保持较快增长；2020 年前三季度，各地区各部门积极落实促消费政策，提高居民消费意愿和能力，全区社会消费品零售总额同比下降 9.9%，降幅较一季度收窄 11.7 个百分点。2019 年，进出口贸易总额为 1,095.70 亿元，同比增长 5.90%。

表 2：2017~2019 年内蒙古自治区主要经济指标

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	总额	增长率	总额	增长率	总额	增长率
地区生产总值（亿元、%）	16,103.17	4.00	17,289.22	5.30	17,212.50	5.20
人均地区生产总值（元、%）	63,786	3.60	68,302	5.00	67,852	5.00
（全部）工业增加值（亿元、%）	5,109.00	3.60	—	6.90	—	6.00
固定资产投资额（亿元、%）	14,404.60	-6.90	—	-27.30	—	5.80



社会消费品零售总额（亿元、%）	7,160.20	6.90	7,311.07	6.30	—	4.10
货物进出口总额（亿元、%）	942.40	22.80	1,034.35	9.90	1,095.70	5.90
三次产业结构比例	10.2:39.8:50.0		10.1:39.4:50.5		10.8:39.6:49.6	
城镇化率（%）	62.0		62.7		63.4	

资料来源：内蒙古自治区统计局网站，中债资信整理

从经济结构来看，跟踪期内，近年来内蒙古自治区经济结构不断优化，第三产业对经济贡献率不断提升，三次产业结构比例由 2005 年的 15.7:44.1:40.2 调整为 2019 年的 10.8:39.6:49.6，第三产业增加值比重、贡献率均达到 50% 左右，分别为 49.6% 和 50.6%，逐步成为拉动经济增长的主要动力。从支柱产业看，作为以煤炭、矿产和石油为主的资源大省，目前内蒙古自治区支柱产业以资源类产业为主，主要包括煤炭开采、冶炼与压延加工、电力热力生产、石油加工和农副产品加工等。受宏观经济形势影响，近年来上述产业景气度一般，但全区立足工业发展区情，加快供给侧结构性改革，产业转型步伐加快，传统资源产业加工转化率不断提高，非资源型产业加快接续，新动能持续发展壮大；其中，2019 年，全区规模以上工业中非煤产业和装备制造业发展势头良好，分别比上年增长 6.6% 和 19.7%，快于规模以上工业增速 0.5 和 13.6 个百分点；全区规模以上工业中电力、化学、炼焦、钢铁、有色、建材等六大高耗能行业增加值占规模以上工业增加值比重 45.7%，较 2018 年回落 6.8 个百分点。从产业外向程度来看，2019 年内蒙古自治区进出口总值继续突破千亿元，维持较快增长。但整体来看，内蒙古自治区经济增长对进出口贸易的依赖度仍较低。

三、地方政府财政实力分析

跟踪期内，2019 年，内蒙古自治区一般公共预算收入规模持续增长，税收占比较高；2019 年政府性基金收入较上年有所增长，但整体规模一般；2020 年前三季度，受疫情影响区域财政收入增速出现下滑，但长期增长的趋势不会改变；未来受益于区域经济发展和中央的大力支持，内蒙古自治区财政收入将保持稳定

跟踪期内，从综合财力来看，内蒙古自治区综合财力规模较大，2017~2019 年全区综合财力分别为 5,314.23 亿元、5,576.21 亿元和 5,911.25 亿元。其中，2017~2019 年一般公共预算财力、政府性基金预算财力和国有资本经营预算财力占比平均分别约为 88.59%、11.22% 和 0.19%。从一般公共预算收入规模看，2017 年~2019 年，全区一般公共预算收入分别为 1,703.21 亿元、1,857.54 亿元和 2,059.69 亿元，分别同比增长 14.60%、9.06% 和 10.88%，保持持续增长。从结构来看，内蒙古自治区一般公共预算收入以税收为主，2017~2019 年税收收入在一般公共预算收入中占比分别为 75.56%、75.35% 和 74.80%，目前税收收入整体占比较高，一般公共预算收入稳定性较高。2020 年前三季度，受疫情冲击和减税降费政策效应叠加影响，全区一般公共预算收入 1,381.20 亿元，比上年同期减少 129.70 亿元，下降 9.10%。其中，税收收入 1,047.60 亿元，减少 105.30 亿元，下降 9.10%；非税收入 333.60 亿元，减少 24.40 亿元，下降 6.80%。总体来看，疫情冲击对区域财政的影响有限，随着疫情防控有序推进，一般公共预算收入将恢复前期增长水平。

从政府性基金收入来看，内蒙古自治区全区和区本级 2019 年政府性基金收入分别为 637.39 亿元和 61.81 亿元，全区政府性基金收入同比上涨 12.32%，近几年以来持续增长，但地区财力对政府性基金收



入的依赖程度不高，整体规模均一般。

从国有资本经营预算收入来看，内蒙古自治区全区和区本级国有资本经营预算收入规模一般，2017~2019年全区国有资本经营预算收入分别为6.98亿元、11.39亿元和23.20亿元。

表 3：2017~2019 年内蒙古自治区全区和区本级财政收入规模及结构

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	全区	区本级	全区	区本级	全区	区本级
综合财力（亿元）	5,314.23	1,151.48	5,576.21	966.05	5,911.25	990.86
一般公共预算财力（亿元）	4,854.63	1,033.23	4,908.69	841.22	5,121.13	854.48
其中：一般公共预算收入	1,703.21	487.78	1,857.54	527.80	2,059.69	629.97
政府性基金财力（亿元）	450.13	112.14	660.64	119.87	774.76	132.08
其中：政府性基金收入	342.77	56.22	567.46	66.94	637.39	61.81
国有资本经营预算财力（亿元）	9.47	6.11	6.88	4.96	15.36	4.30
其中：国有资本经营预算收入	6.98	2.71	11.39	6.09	23.20	6.40

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；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）；政府性基金预算财力=政府性基金收入+（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（上年结余+其他调入）

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：内蒙古自治区财政厅提供，中债资信整理

未来，随着内蒙古自治区经济发展、供给侧改革的深入以及新经济动能的壮大，一般公共预算收入将保持增长，但在中央重申“房住不炒”以及地区房地产景气度一般的背景下，土地出让收入恐难以持续提升，而内蒙古自治区政治和战略地位重要，未来中央对内蒙古自治区的支持将持续，整体预计内蒙古自治区政府综合财力将保持稳定。

跟踪期内，内蒙古自治区全口径政府债务规模较大，但期限结构较为合理，债务风险可控；内蒙古自治区政府拥有的国有资产规模较大，可为内蒙古自治区债务偿还和周转提供一定的流动性支持

债务余额方面，跟踪期内，截至2019年末，内蒙古自治区政府债务为7,307.04亿元，较2018年末增长14.92%，债务规模仍持续增长。分级次看，内蒙古自治区政府债务主要集中在旗县和盟市本级，所占比例分别为56.20%和35.60%。从举借主体看，内蒙古自治区政府债务主要由政府部门、融资平台和事业单位举借，所占比例分别为49.40%、19.40%和18.10%。从债务投向来看，内蒙古自治区地方政府债务主要用于基础设施建设和公益性项目，较好地保证了地方经济社会发展的需要，推动了民生改善和社会事业发展，同时形成了一定规模的优质资产，大多有经营收入作为偿债来源，可在一定程度上保障相关债务的偿还。从债务期限结构来看，2020年、2021年和2022年及以后年度内蒙古自治区政府债务到期规模占比分别为10.96%、12.66%和76.38%，债务集中度相对较低，期限结构较为合理。

表 4：内蒙古自治区债务余额情况（单位：亿元）

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	全区	本级	全区	本级	全区	本级
政府债务	6,155.37	409.33	6,358.60	480.87	7,307.04	598.75
或有债务	1,143.48	714.78	1,019.09	649.79	946.03	650.69

资料来源：内蒙古自治区财政厅提供，中债资信整理



根据相关法律、法规，目前地方政府拥有的国有股权、行政事业单位国有资产、土地资产、矿产资源和海域使用权等国有资产可以变现，可支持其流动性。内蒙古自治区国资委统计数据显示，内蒙古自治区政府拥有的国有资产规模较大，截至 2018 年末，内蒙古国资委监管企业资产总额 3,757.20 亿元，实现营业收入 1,815.30 亿元，实现利润总额 46.50 亿元，较大规模国有资产对内蒙古政府债务偿还和周转提供了流动性支持。

四、政府治理水平分析

跟踪期内，内蒙古自治区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

跟踪期内，经济信息披露的完备性和及时性较好，财政和债务信息披露的及时性和完备性不断提高。从政府经济信息披露情况来看，通过内蒙古自治区统计局网站可获取内蒙古自治区近十年统计年鉴和 2002~2019 年国民经济和社会发展统计公报，且可获得近年月度经济运行情况数据。从财政信息公开情况来看，通过内蒙古自治区财政厅网站，可获取 2001~2019 年的财政预算执行情况报告和预算草案，财政预算执行报告中披露了全口径和自治区本级公共财政收支、自治区本级政府性基金收支等数据；同时可获取 2011~2019 年内蒙自治区本级公共财政收支决算报表、政府性基金收支决算报表、国有资本经营预算收支决算报表、公共财政预算转移性收支决算报表以及基金转移性收支决算报表。此外，财政厅网站公布了《关于 2017 年自治区地方政府性债务情况的说明》，披露了截至 2017 年末全区政府性债务余额及举借偿还情况。整体来看，内蒙古自治区财政和债务信息披露的及时性与完备性不断提升。

跟踪期内，财政管理、债务管理等制度不断完善。从财政管理制度来看，内蒙古自治区政府财政管理制度不断完善，在预算管理方面，内蒙古自治区通过下发《内蒙古自治区人民政府关于深化预算管理制度改革的实施意见》（内政发〔2015〕10 号）、等文件，建立健全了由一般公共预算、政府性基金预算、国有资本经营预算、社会保险基金预算组成的定位清晰、分工明确的政府预算体系，政府的收入和支出全部纳入预算管理；在国库管理方面，内蒙古自治区制定了《内蒙古自治区财政厅关于进一步推进国库集中支付制度改革的意见》（内财库〔2012〕238 号）、《内蒙古自治区财政性资金国库集中支付管理办法》（内政办发〔2016〕182 号）等文件，加强财政性资金管理与监督，提高资金运行效率和使用效益。从政府债务管理办法来看，为了切实加强政府债务管理，内蒙古自治区政府先后出台了《关于印发〈内蒙古自治区地方政府债务限额管理办法〉的通知》（内政办发〔2016〕173 号）、《内蒙古自治区人民政府办公厅关于印发地方政府债务风险化解规划的通知》（内政办发〔2016〕176 号）等规范性文件，建立了政府债务管理制度，从日常规范管理、政府债务限额管理和合理控制政府债务规模、债务风险评估和预警对政府债务进行管理。

五、债券偿还能力分析

内蒙古自治区公开发行的专项债券均纳入内蒙古自治区政府性基金预算，预期偿债资金能够覆盖上述债券本息的偿付

截至 2020 年 12 月 10 日，内蒙古自治区政府公开发行专项债券存续规模为 1,028.3647 亿元（其中



普通专项债券存续规模 562.6727 亿元、土地储备专项债券 76.65 亿元、棚改专项债券 148.85 亿元、收费公路专项债券 144 亿元、其他类型专项债券 96.192 亿元)，品种为记账式固定利率附息债。**债券期限方面**，公开发行专项债券发行期限分为 3 年、5 年、7 年、10 年和 15 年。**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公益性项目资本支出。**资金使用方面**，根据内蒙古自治区财政厅资料，全部债券资金均已按使用额度分配至各项目使用。**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 12 月 10 日内蒙古自治区政府公开发行专项债券存续概况

债券名称	债券简称	发行规模（亿元）	债券期限（年）	发行利率（%）
2015 年内蒙古自治区政府专项债券 （三期、四期、七期、八期、十期）	15 内蒙古债 11	22.3000	7	3.53
	15 内蒙古债 12	33.5000	10	3.52
	15 内蒙古债 33	14.8000	7	3.56
	15 内蒙古债 34	10.0000	10	3.55
	15 内蒙古债 40	10.0000	7	3.36
2016 年内蒙古自治区政府专项债券 （二~八期）	16 内蒙古债 14	51.8800	5	3.06
	16 内蒙古债 15	51.6400	7	3.26
	16 内蒙古债 16	11.3400	10	3.3
	16 内蒙古债 21	9.5006	5	2.57
	16 内蒙古债 22	9.5006	10	2.89
	16 内蒙古债 27	15.1278	5	3.06
	16 内蒙古债 28	15.1278	10	3.42
2017 年内蒙古自治区政府专项债券 （一~十六期）	17 内蒙 11	38.4270	5	3.94
	17 内蒙 12	38.4270	10	4.04
	17 内蒙古债 21	4.7000	5	4.5
	17 内蒙古债 14	1.7000	5	4.68
	17 内蒙古债 23	0.9000	5	4.72
	17 内蒙古债 19	2.5000	5	4.75
	17 内蒙古债 22	2.0000	5	4.67
	17 内蒙古债 20	2.3000	5	4.68
	17 内蒙古债 26	1.2000	5	4.2
	17 内蒙古债 24	0.6000	5	4.64
	17 内蒙古债 15	4.9000	5	4.5
	17 内蒙古债 25	0.3000	5	4.28
	17 内蒙古债 17	2.7000	5	4.68
	17 内蒙古债 18	5.0000	5	4.5
17 内蒙古债 13	3.8000	5	4.49	
17 内蒙古债 16	2.4000	5	4.75	
2018 年内蒙古自治区政府专项债券	18 内蒙古债 05	18.8678	5	4.15



债券名称	债券简称	发行规模（亿元）	债券期限（年）	发行利率（%）
（一~十六期）	18 内蒙古债 06	18.8678	10	4.35
	18 内蒙 11	1.2794	5	4.05
	18 内蒙 12	1.2794	10	4.32
	18 内蒙 20	21.6115	5	3.79
	18 内蒙古债 21	12.0000	10	4.05
	18 内蒙 23	27.0500	5	3.85
	18 内蒙 22	24.6000	10	4.04
	18 内蒙古债 26	0.8000	3	3.75
	18 内蒙古债 27	24.0480	5	3.9
	18 内蒙古债 28	5.5000	7	4.07
	18 内蒙古债 29	40.8320	10	4.07
	18 内蒙古债 30	13.4000	15	4.34
	18 内蒙古债 32	0.7700	10	3.97
	18 内蒙古债 33	4.5248	10	3.97
	18 内蒙古债 35	4.6487	10	3.79
2019 年内蒙古自治区政府专项债券 （一~二十期）	内蒙 1904	3.9000	3	3.09
	内蒙 1905	6.6000	5	3.34
	内蒙 1906	9.1000	7	3.65
	内蒙 1907	25.3000	10	3.61
	内蒙 1908	5.1000	15	3.88
	内蒙 1909	12.9000	5	3.34
	内蒙 1910	1.1000	10	3.71
	内蒙 1911	25.0000	10	3.71
	内蒙 1914	32.0025	20	3.84
	内蒙 1916	12.4000	5	3.25
	内蒙 1917	1.1000	10	3.41
	内蒙 1918	1.8000	5	3.25
	内蒙 1919	107.0000	10	3.41
	内蒙 1920	11.4000	15	3.75
	内蒙 1921	1.0000	7	3.42
	内蒙 1922	13.6000	10	3.41
	内蒙 1923	0.6000	15	3.75
	内蒙 1925	128.0200	30	3.89
内蒙 1927	38.6000	15	3.65	
内蒙 1928	5.1920	10	3.36	

资料来源：wind 资讯、中债资信整理

1、普通专项债券

从偿债来源为政府性基金收入的专项债券情况来看，2015~2019 年内蒙古自治区公开发行专项债券的本息偿还资金主要为政府性基金收入。2017~2019 年内蒙古自治区政府性基金收入分别为 342.77 亿元、567.46 亿元、637.39 亿元，增速分别为 35.00%、65.55%和 12.32%，受土地供求、房地产需求变化及政



策调控等因素影响，政府性基金收入增速有所波动，但整体规模呈现上升趋势。从存量政府专项债券保障来看，2019 年内蒙古自治区政府性基金收入/公开发行业普通专项债券存续规模（562.6727 亿元）为 1.13 倍，整体保障程度较好。

2、收费公路专项债券

内蒙古自治区幅员辽阔，区域运输需求巨大。截至 2019 年末，内蒙古自治区公路总里程为 206,089 公里，其中收费公路里程 17,589 公里，占公路总里程的 8.5%；其中，高速公路 6,467.9 公里，一级公路 8,248.0 公里，二级公路 2,791.2 公里，独立桥梁隧道 81.9 公里，占比分别为 36.8%、46.9%、15.8% 和 0.5%。近年来，由于受铁路、飞机等其他交通方式冲击，公路客运量持续下滑，但公路货运量保持增长，增速持续放缓，整体带动其通行费收入增长。

表 6：2017~2019 年内蒙古公路运输情况

项目	2017 年	2018 年	2019 年
公路客运量（亿人）	0.94	0.78	0.65
公路客运量累计同比（%）	-8.95%	-16.97%	-16.67%
公路旅客周转量（亿人公里）	142.65	122.43	101.64
公路旅客周转量累计同比（%）	-6.61%	-14.17%	-16.98%
公路货运量（亿吨）	14.75	16.00	16.72
公路货运量累计同比（%）	12.92%	8.50%	4.47%
公路货物周转量（亿吨公里）	2,764.47	2,985.63	3,078.26
公路货物周转量累计同比（%）	14.06%	8.00%	3.10%

资料来源：内蒙古自治区交通运输厅网址，中债资信整理

从偿债来源为车辆通行费收入的专项债券情况来看，近年来，由于受铁路、飞机等其他交通方式冲击，公路客运量持续下滑，但公路货运量呈现上升趋势，带动内蒙古自治区通行费收入增长稳定。截至 2019 年末，内蒙古自治区累计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），截至 2020 年 12 月 10 日，该债券在存续期内，对应募投资项目累计实现通行费收入共计 1.03 亿元，同期，上述债券应付利息规模为 5.06 亿元，通行费收入尚不足以完全覆盖，未覆盖利息部分由政府通过政府性基金预算中的通行费收入及专项收入统筹安排。跟踪期内，上述收费公路专项债券的到期本息均已如期偿付，未出现逾期。

表 7：2017~2019 年内蒙古全区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）	342.77	567.46	637.39
其中：车辆通行费收入（亿元）	34	42.98	48.10

资料来源：内蒙古自治区财政厅提供，中债资信整理

3、土地储备和棚改专项债券

偿债资金来源方面，2017~2019 年发行的土地储备和棚改专项债券偿债资金主要来自对应项目的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。土地市场方面，2017 年以来，全区房地产市场的回暖，并逐渐传导到土地市场，土地出让面积维持波



动增长；全区土地市场持续回暖，土地出让均价有所上涨，带动土地出让金增长。房地产市场方面，2017年，受制于房地产市场景气度不高，整体自治区房地产投资和销售数据均表现不佳，房地产投资额和商品房销售面积分别同比下降 21.05% 和 18.20%。2018 年，全区房地产市场景气度有所回升，房地产投资额和商品房销售面积降幅缩窄；2019 年，全区房地产投资额和房屋新开工面积保持增长。中长期看，尽管我国仍处于城镇化阶段，但随着国家政策对于房地产市场坚持“房子是用来住的、不是用来炒”的定位，完善促进房地产市场平稳健康发展的长效机制，土地市场很难保持前期高景气，土地出让收入难以持续实现高增长。

表 8：2017~2019 年内蒙古自治区房地产市场运行情况

项目	2017 年	2018 年	2019 年
房地产开发投资额（亿元）	889.72	882.85	1,041.95
房地产开发投资额增速（%）	-21.05	-0.77	18.02
房屋新开工面积（万平方米）	2,359.70	3,024.31	3,706.06
房屋新开工面积增速（%）	-8.00	28.17	22.54
商品房销售面积（万平方米）	2,067.60	2,007.67	2,008.19
商品房销售面积增速（%）	-18.20	-2.90	0.03

资料来源：内蒙古自治区统计局网站，Wind 资讯，中债资信整理

表 9：2017~2019 年内蒙古自治区土地市场供求走势

项目	2017 年	2018 年	2019 年
土地供应量（万亩）	43.23	25.67	29.80
土地出让总面积（万亩）	11.54	11.31	17.57
土地出让金（亿元）	297.52	462.13	508.47
土地出让面积增速（%）	13.18	-1.99	55.35
土地成交金额增速（%）	28.69	55.33	10.03
土地出让均价（万元/亩）	25.78	40.87	28.94

资料来源：内蒙古自治区财政厅提供，中债资信整理

截至 2019 年末，内蒙古自治区政府累计公开发行土地储备专项债券 17 期（其中 2017 年发行 13 期，2018 年发行 1 期，2019 年发行 3 期），发行金额 76.65 亿元。截至 2020 年 12 月 10 日，上述 17 期债券均在存续期内，对应募投项目已开发面积 35,628.27 亩，实际出让 9986.85 亩，累计实现出让收入共计 130.26 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 3.12 亿元，已实现的土地出让收入可覆盖跟踪期内利息支出。跟踪期内，上述土地储备专项债券的到期本息均已如期偿付，未出现逾期。按照已出让土地均价测算，预计地块全部出让能够实现预期收入，可覆盖公开发行土地储备专项债券对应项目的总投资，亦可覆盖对应债券的本息。

截至 2019 年末，内蒙古自治区政府累计公开发行棚改专项债券 13 期（其中 2018 年发行 6 期，2019 年发行 7 期），发行金额 148.85 亿元。截至 2020 年 12 月 10 日，上述债券均在存续期内，对应募投项目累计实现总收入 28.98 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 5.69 亿元，募投项目已实现的收入可覆盖跟踪期利息支出。跟踪期内，上述棚改专项债券的到期本息均已如期偿付，



未出现逾期。

4、其他类型项目收益债券

截至 2019 年末，内蒙古自治区公开发行的其他类型项目收益债券包括重点铁路建设专项债券、集大高铁专项债券等其他类型专项债券，发行金额合计 96.192 亿元。跟踪期内，对应募投项目总投资 1,020.82 亿元，截至 2020 年 6 月末，已投资 192.31 亿元，预计可实现收入 464.61 亿元，已实现收入 20.57 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 3.58 亿元，募投项目已实现的收入可覆盖跟踪期利息支出。跟踪期内，上述其他类型项目收益债券的到期本息均已如期偿付，未出现逾期。

综上所述，跟踪期内，预期偿债资金可覆盖各期债券本息偿付，债券违约风险极低。中债资信维持 2015 年内蒙自治区政府专项债券（三期、四期、七期、八期、十期）、2016 年内蒙自治区政府专项债券（二~八期）、2017 年内蒙自治区政府专项债券（一~十六期）、2018 年内蒙自治区政府专项债券（一~十六期）和 2019 年内蒙自治区政府专项债券（一~二十期）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 3 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	3
政府治理	财政和债务管理情况	1
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：

内蒙古自治区经济、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）	16,103.17	17,289.22	17,212.50
人均地区生产总值（元）	63,786	68,302	67,852
地区生产总值增长率（%）	4.00	5.30	5.20
全社会固定资产投资总额（亿元）	14,404.60	—	—
社会消费品零售总额（亿元）	7,160.20	7,311.07	—
进出口总额（亿元）	942.40	1,034.35	1,095.70
三次产业结构	10.2:39.8:50.0	10.1:39.4:50.5	10.8:39.6:49.6
第一产业增加值（亿元）	1,647.20	1,753.28	1,863.20
第二产业增加值（亿元）	6,408.60	6,807.30	6,818.90
其中：（全部）工业增加值（亿元）	5,109.00	—	—
第三产业增加值（亿元）	8,047.40	8,728.10	8,530.50
常住人口数量（万人）	2,528.60	2,534	2,539.60
城镇化率（%）	62.00	62.70	63.40
国土面积（万平方公里）	118.30	—	—
城镇常住居民人均可支配收入（元）	35,670	38,305	40,782
农村牧区常住居民人均可支配收入（元）	12,584	13,803	15,283
全区政府综合财力（亿元）	5,314.23	5,576.21	5,911.25
其中：区本级政府综合财力（亿元）	1,151.48	966.05	990.86
全区政府综合财力增长率（%）	—	—	—
全区一般公共预算财力/综合财力（%）	91.35	88.03	86.63
全区政府性基金财力/综合财力（%）	8.47	11.85	13.11
全区人均政府综合财力（元）	20,966.15	—	—
全区一般公共预算收入（亿元）	1,703.21	1,857.54	2,059.69
其中：税收收入（亿元）	1,286.91	1,399.70	1,539.70
全区税收收入/一般公共预算收入（%）	75.56	75.35	74.80
全区一般公共预算收入增长率（%）	14.60	9.06	10.88
区本级一般公共预算收入（亿元）	487.78	527.80	629.97
其中：税收收入（亿元）	—	—	—
全区政府性基金收入（亿元）	342.77	567.46	637.39
全区政府性基金收入增长率（%）	35.00	65.55	12.32
全区政府债务（亿元）	6,155.37	6,358.60	7,307.04
其中：区本级政府债务（亿元）	409.33	480.87	598.75
全区政府或有债务（亿元）	1,143.48	1,019.09	946.03
其中：区本级政府或有债务（亿元）	714.78	649.79	650.69

数据来源：内蒙古财政厅网站、内蒙古统计局网站、wind 数据



信用评级报告声明

（一）中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）对 2015~2019 年内蒙古自治区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 2018 年地方政府债券发行工作的意见》，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