



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

2020 年陕西省农林水 专项债券（一至二期）信用评级

2020 年 02 月 17 日



2020 年陕西省农林水专项债券（一至二期）信用评级

债券名称	发行规模 (亿元)	债券 期限	债项级 别
2020 年陕西省农林水专项债券（一期） -2020 年陕西省政府专项债券（四期）	8.15	10 年	AAA
2020 年陕西省农林水专项债券（二期） -2020 年陕西省政府专项债券（五期）	5.10	20 年	AAA
合计	8.25		

评级时间：2020 年 02 月 17 日

评级结论

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）认为陕西省政府（以下简称“陕西省”）经济和财政实力较强，政府治理水平较高，2020 年陕西省农林水专项债券（一至二期）—2020 年陕西省政府专项债券（四至五期）纳入陕西省政府性基金预算管理，债券的违约风险极低，因此评定 2020 年陕西省农林水专项债券（一至二期）的信用等级为 AAA。

评级观点

- 陕西省煤炭、石油等矿产资源和人文科教资源较丰富，第二产业较发达，支柱产业主要为能源化工、装备制造和有色冶金，行业较集中，资源性行业企业竞争实力较强，但易受周期性波动影响。未来陕西省经济增长潜力较大，投资和消费仍将是陕西省经济发展主要推动力，随着中国“一带一路”规划及多项政策的实施，陕西省经济仍将保持平稳增长。
- 陕西省综合财力规模较大，以一般公共预算收入和转移性收入为主，财政支出以民生支出为主。伴随经济的增长，预计陕西省政府财力规模将保持稳定。
- 陕西省截至 2019 年末全口径政府债务规模较 2018 年末有所增加，或有债务逐步化解，政府债务规模与经济发展程度相适应，债务风险可控；且陕西省国有资产规模较大，并持有较大规模上市公司股权，可为其债务偿还和周转提供一定的流动性支持。
- 2020 年陕西省农林水专项债券（一至二期）本息偿还资金主要为项目对应的供水收入和养殖收入，项目预期收益可以保障本期债券本息的偿付。

经济、财政和债务指标	2017 年	2018 年	2019 年
地区生产总值（亿元）	21,898.81	24,438.32	25,793.17
人均地区生产总值（元）	57,266.00	—	—
地区生产总值增速（%）	8.0	8.3	6.0
三次产业结构	7.9:49.8:42.3	7.5:49.7:42.8	7.7:46.5:45.8
全省综合财力（亿元）	6,109.51	6,226.74	6,932.56
其中：省本级（亿元）	3,304.22	—	—
全省一般公共预算收入（亿元）	2,006.39	2,243.14	2,287.70
全省政府性基金收入（亿元）	1,018.41	1,464.73	1,859.64
全省政府债务（亿元）	5,395.42	5,886.92	6,532.49
其中：省本级（亿元）	825.68	1,031.95	1,265.91

资料来源：陕西省统计年鉴、财政决算报告、陕西省财政厅

分析师

吴冬雯 徐铭蔚 李鹿野

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



一、宏观经济与政策环境分析

当前宏观经济面临一定冲击，但经济增长仍有较强韧性；全国财政收入增速仍将延续低速增长，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

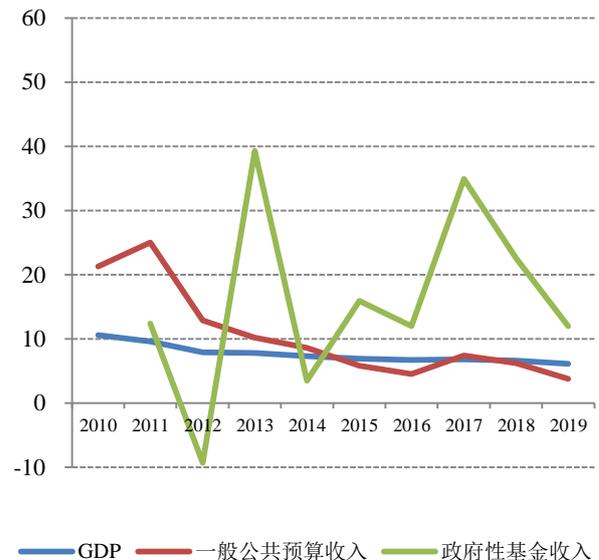
经济增长面临一定冲击，但仍有较强韧性。2019年中国经济呈现前高后低走势，全年经济增速6.1%，较2018年下滑0.5个百分点。其中，房地产投资增速保持韧性，基建投资低位企稳，制造业投资增速明显下行，投资增速整体平稳回落；消费、净出口增速下滑，但贸易差额对经济增长仍有正贡献。展望2020年，在疫情有望于3-4月基本结束的假设下，疫情对经济的影响将集中体现在一季度，对全年经济总量的影响程度可控。政策端，2020年是全面建成小康社会和“十三五”规划收官之年，中央经济工作会议提出，要实现第一个百年奋斗目标，为“十四五”发展和实现第二个百年奋斗目标打好基础，做好经济工作十分重要；从2月初政治局会议来看，全年全面建成小康社会的总目标未变。疫情结束后，财政政策和货币政策均将发力助力经济增长目标，预计财政政策仍然偏积极，确保经济运行在合理区间；货币政策保持稳健的总基调不变，强调灵活适度，充分保证实体经济流动性。分项来看，疫情对消费有明显的短期冲击，尤其是线下即时性消费后期回补相对乏力，或拖累全年消费增速；投资方面，二季度开始将全面加大力度复工开产，回补部分损失，全年影响相对较小，预计固定资产投资整体小幅回落，房地产投资增速下滑，制造业投资与2019年大体持平，基建投资对冲掉部分负向影响全年增速有望企稳回升；进出口方面，疫情对进出口的冲击有限，中美贸易摩擦阶段性缓和，全年进出口增速将维持稳定。整体来看，中国经济具有较强的韧性和强大的潜力，长期向好，高质量增长的基本面没有变化，2020年完成“小康底”目标压力不大。

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



财政收入和土地出让收入增速均持续大幅回落，未来明显回升较为困难。2019年，在经济下行压力不断加大和减税降费规模超预期的影响下，全国一般公共预算收入同比增速降至3.8%，其中地方本级一般公共预算收入同比增长3.2%，财政收入增速明显回落；地方供地节奏大幅放缓，房企受资金条件制约等购地需求亦明显下降，全年全国政府性基金预算收入同比增长12.0%，增速继续大幅下滑。展望2020年，经济增长持续承压，新型冠状病毒疫情也对经济增长造成了一定冲击，但是政策端将发力对冲，全国财政收入增速有望维持；加强市场监管、稳控楼市秩序仍然是楼市调控重点，地产行业融资环境大概率维持收紧态势，抑制地产企业拿地意愿，预计全国土地出让收入增速或继续回落，尤其是部分三四线城市的土地增收压力将明显加大。

表 1：近期中央出台的政府债务管理重大政策或会议

发布时间	政策名称	政策主要内容
2018年12月	关于印发《地方政府债务信息公开办法（试行）》的通知（财预〔2018〕209号）	县级以上地方各级财政部门应当随同预决算公开地方政府债务限额、余额、使用安排及还本付息等信息。省级财政部门应当在每月二十日前公开本地区下一月度新增地方政府债券和再融资债券发行安排，鼓励有条件的地区同时公开多个月份地方政府债券发行安排
2019年4月	《财政部关于做好地方政府债券发行工作的意见》（财库〔2019〕23号）	9月底前完成全年新增债券发行；地方不得将国库现金管理与地方债发行挂钩，单一标位最高投标量不得高于当期债券计划发行量的35%；推出柜台发行；加强地方债资金拨付管理
2019年6月	《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》	允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金，积极金融机构提供配套融资支持；省级政府对专项债券依法承担全部偿还责任；进一步减少对地方债发行的行政干预和窗口指导
2019年11月	财政部提前下达1万亿元新增专项债额度	经国务院同意，近期财政部提前下达了2020年部分新增专项债务限额1万亿元，占2019年当年新增专项债务限额2.15万亿元的47%，控制在依法授权范围之内
2019年12月	全国财政工作会议	用好地方政府专项债券，扩大有效投资，形成对经济的有效拉动。资金跟着项目走，优化债券投向结构，落实好扩大专项债券使用范围等政策，积极发挥专项债券融资成本低、作用机制直接、政策见效快等优势。

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，棚户区改造专项债券、土地储备专项债券、收费公路专项债券等专项债券创新发行，地方专项债发行规模扩大，发行灵活度提升；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

陕西省经济规模较大，近年增速稳中趋缓；近年产业结构不断升级，第三产业发展较快；未来投资仍将是陕西省经济发展的主要推动力，整体经济有望保持平稳增长

陕西省历史悠久，省会西安是全国六大古都之一，是古代丝绸之路的起点，文物点密度、文物数量、文物质量等多方面均居全国前列。陕西省已查明资源储量矿产 94 种，61 种矿产保有储量居全国前十，其中 2017 年钠盐储量 9,277.70 亿吨，煤炭保有储量 1,722.20 亿吨，石油储量 3.82 亿吨，天然气储量 8,695.01 亿立方米。

陕西省经济规模较大，近年增速稳中趋缓。陕西省 2019 年实现地区生产总值 25,793.17 亿元，规模较大，同比增长 6.0%，增速稳中趋缓。陕西省固定资产投资规模较大，伴随着第一、三次产业投资增速回升、亿元以上投资项目不断增加，基础设施及公共服务领域投资回升，房地产市场投资快速增长，2019 年全社会固定资产投资同比增长 2.5%。受各项有利于促进消费政策推动和燃料类商品价格驱动，以及春节黄金周、元宵节等传统节日的带动影响，消费升级类商品渐成亮点，餐饮消费增势良好，2019 年实现社会消费品零售总额 9,598.73 亿元。从经济增速来看，近年来陕西省经济保持较快增长，2016~2019 年地区生产总值年均增长率达 7.5%，但 2019 年增速仅为 6.0%，下降幅度明显，但仍可与全国 6.1% 的平均水平基本持平。**固定资产投资方面**，2016~2019 年全省固定资产投资年均增长率 9.9%，增长较快，是陕西省经济增长主要驱动力；**进出口方面**，2019 年陕西省进出口总额为 503.54 亿美元，在私营企业外贸活力不减，国有企业外贸有所向好，但外资企业外贸继续下滑的影响下，同比出现小幅回落，2020 年陕西省“一带一路”建设及自贸试验区的进一步发展融入，以及与部分贸易大国在贸易政策优化方面的逐步签署实施，进出口规模有望实现回升。

表 2：2016~2019 年陕西省主要经济指标

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年	
	总额	增长率	总额	增长率	总额	增长率	总额	增长率
地区生产总值(亿元)	19,165.39	7.6	21,898.81	8.0	24,438.32	8.3	25,793.17	6.0
人均地区生产总值(元)	50,395.00	7.0	57,266.00	7.3	—	—	—	—
工业增加值(亿元)	7,492.63	6.8	8,721.45	8.1	—	—	—	—
固定资产投资额(亿元)	20,825.25	12.1	23,819.38	14.4	26,297.00	10.4	—	2.5
社会消费品零售总额(亿元)	7,302.57	11.0	8,236.37	11.8	8,938.27	10.2	9,598.73	7.4
进出口总额(亿美元)	297.13	4.2	408.49	37.4	518.69	29.3	503.54	2.92
三次产业结构比例	8.8:49.0:42.2		7.9:49.8:42.3		7.5:49.7:42.8		7.7:46.5:45.8	



城镇化率 (%)	55.34	56.79	58.13	59.40
----------	-------	-------	-------	-------

资料来源：陕西省统计局提供，中债资信整理

近年来陕西省产业结构不断升级，第三产业发展较快。形成了以第二产业为主、第三产业稳定发展的经济结构，三次产业比由 2011 年的 9.8:55.4:34.8 调整为 2019 年的 7.7:46.5:45.8，第一产业占比波动下降。陕西省综合施策支持企业稳产促销，规模以上工业增加值同比增长 5.2%。发展新动能加快培育，围绕工业六大支柱产业布局产业链，钢材、变压器产量分别增长 30.9%和 30.3%。积极开展国家服务业综合改革试点，大力发展金融、物流等现代服务业，2019 年金融机构存贷款余额分别突破 4.4 万亿和 3.4 万亿元，西安、宝鸡和延安被列为国家物流枢纽布局承载城市，全省第三产业增加值增长 6.5%，未来伴随产业结构升级，第三产业仍有较大发展空间。陕西省经济外向程度较低，但伴随西安成为丝绸之路经济带海关通关一体化改革重要海关，以及更加主动融入“一带一路”大格局、加快构筑改革开放新高地等举措的带动下，陕西省经济外向程度有望提升。

投资仍将是陕西省经济发展的主要推动力，同时不断推进经济转型升级，并在多项政策支持下，整体经济有望保持平稳增长。陕西省政府 2019 年 1 月出台了《关于大力发展“三个经济”的若干政策》，为加快发展枢纽经济、门户经济、流动经济提出了十二项具体政策，增强了经济增长内需动力。从资本形成来看，陕西省资本形成总额中以固定资本形成为主，固定资本主要由固定资产投资形成，其中第三产业固定资产投资主要包括房地产业、交通运输业、水利、环境和公共设施管理业投资，陕西省在“一带一路”政策带动下，同时改造提升传统产业、培育壮大新动能，预计以基础设施投资、房地产投资为主的主要动力继续发力，同时文化产业、战略性新兴产业等新动能亮点纷呈，且陕西省第三产业发展空间仍较大，未来投资规模仍将保持较高水平，但投资增速可能放缓；从消费来看，陕西省消费对经济的拉动主要依靠居民消费，近年来城乡居民收入保持较快增长，居民消费能力不断增强。从对外贸易来看，预计中国（陕西）自由贸易试验区建设、深度融入“一带一路”大格局及通关一体化等多项促进陕西省对外贸易便利化的政策实施，陕西省外向程度有望提升，进出口贸易将为陕西省未来经济发展提供重要动力。

整体看，陕西省仍处于工业化进程中，“稳能源、促化工、兴电子、强制造、扩新兴、优传统”思路推动工业发展，现代服务业提质增效，同时陕西省基础设施投资仍有增长空间，投资仍将是陕西省经济发展的主要推动力，加之陕西省作为“丝绸之路”经济带重要区域，将在“一带一路”战略的实施过程中获得中央一定的支持，综合来看陕西省经济增长未来仍有望保持平稳增长。

三、地方政府财政实力分析

陕西省一般公共预算收入持续增长，获得中央支持力度较大；政府债务规模与经济发展程度相适应，债务风险可控

地区财力规模持续增长，财力结构较为稳定。2019 年以来，虽然受到了“减税降费”政策带来的税收减免，但陕西省仍然实现一般公共预算收入 2,287.70 亿元，同比小幅增长约 2 个百分点。陕西省地处西部地区，获得中央转移性收入规模较大，2017~2019 年陕西省全省转移性收入分别为 2,256.96 亿元、



2,475.70 亿元和 2,639.98 亿元，整体来看，陕西省取得中央转移性收入规模较大，预计未来可保持稳定。陕西政府性基金收入规模处于全国各省（自治区）中等水平。因土地市场复苏等因素影响，2019 年政府性基金收入同比增长 27%¹。省本级财力方面，从一般公共预算收入来看，2017~2019 年陕西省本级一般公共预算收入分别为 541.66 亿元、621.68 亿元和 630.90 亿元，2017~2019 年税收收入分别为 430.70 亿元、487.29 亿元和 506.38 亿元，税收收入保持稳定增长，省本级税收收入占省本级一般公共预算收入比重保持在 78% 以上。整体看，陕西省本级一般公共预算收入主要来源于税收收入，收入稳定性较高。转移性收入方面，陕西省本级对下属市县补助力度较大，但受益于中央对陕西省整体的转移支付规模较大，本级转移性收入规模仍较大。政府性基金收入方面，2017~2019 年陕西省本级政府性基金收入分别为 235.42 亿元、249.94 亿元和 268.65 亿元，近三年陕西省本级政府性基金收入规模均超过 200 亿元。

表 3：陕西省 2017~2019 年财政收入及 2020 年预算情况（单位：亿元）

项目	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年（预算）	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
综合财力	6,109.51	3,304.22	6,226.74	—	6,932.56	—	—	—
一般公共预算财力	4,879.63	2,990.93	4,706.77	—	4,925.64	—	—	—
其中：一般公共预算收入	2,006.39	541.66	2,243.14	621.68	2,287.70	630.90	2,356.4	649.9
上级补助收入	2,256.96	—	2,475.70	—	2,639.98	—	—	—
地方政府一般债券收入	783.41	210.62	681.25	175.50	718.4	225.08	—	—
政府性基金财力	1,220.80	306.82	1,491.68	—	1,888.92	—	—	—
其中：政府性基金收入	1,018.41	235.42	1,464.73	249.94	1,859.64	268.65	1,453.6	227.8
地方政府专项债券收入	517.00	10.00	622.29	93.00	685.10	146.00	—	—
国有资本经营收入	9.04	6.47	28.29	6.40	128.00	27.8	80.4	8.5
人均综合财力（元）	15,929.10	15,929.10	—	—	—	—	—	—
人均一般公共预算财力（元）	12,722.48		—		—		—	

注：综合财力=一般公共预算财力+政府性基金财力+国有资本经营收入，上下级收支调整及其他包含补助下级支出、下级上解收入、上解上级支出和其他

资料来源：陕西省财政厅提供、中债资信整理

政府债务规模与经济发展程度相适应，债务风险可控。截至 2019 年末，陕西省政府债务 6,532.49 亿元、政府或有债务 1,624.38 亿元。陕西省整体债务规模增加，或有债务逐步化解，整体债务规模居全国各省（自治区）中等水平，且与经济和财政总量规模匹配。分级次看，截至 2019 年末，政府债务余额 6,532.49 亿元。其中，省本级债务余额 1,265.91 亿元，市县级 5,266.58 亿元，分别占比 19.38%，80.62%，政府责任的债务主要集中在市本级和县本级。从资金来源看，发行债券是政府责任债务的主要来源，占比为 97.96%。从债务资金投向来看，用于市政建设、交通运输、土地收储、保障性住房、教科文卫、

¹ 披露于陕西省 2019 年财政预算执行情况和 2020 年财政预算草案的报告（摘要）。



农林水利等基础性、公益性项目的支出 6,068.88 亿元，占 92.9%。从债务负担来看，截至 2019 年末全省政府性债务²与 2019 年全省政府综合财力的比值约为 1.06 倍，债务负担较重。从逾期债务来看，2019 年陕西省无新增逾期政府债务。

此外，截至 2018 年末，陕西省省属企业资产合计 2.24 万亿元，净资产为 7,487.73 亿元，实现营业收入和利润总额分别为 1.06 万亿元和 313.17 亿元，分别增长 11.38%和 26.11%，较大规模国有资产对政府债务偿还和周转提供了流动性支持。

表 4：陕西省债务限额情况（单位：亿元）

项目	2018 年		2019 年	
	全省	省本级	全省	省本级
地方政府债务限额	6,464.80	1,078.33	7,228.14	1,344.38
其中：一般债务限额	3,812.29	965.30	4,147.83	1,085.38
专项债务限额	2,652.51	113.03	3,080.31	259.00

资料来源：陕西省财政厅，中债资信整理

表 5：陕西省政府性债务情况（单位：亿元）

项目	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	5,395.42	825.68	5,886.92	1,032	6,532.49	1,265.91
政府或有债务	3,092.45	2,705.07	1,819.17	1,631.58	1,624.38	1,494.76

资料来源：陕西省财政厅，中债资信整理

四、政府治理水平分析

陕西省政府对经济和财政信息披露及时，内容较为详尽，债务信息披露完备性、及时性提升

陕西省政府信息披露透明度较高。从政府经济信息披露来看，通过陕西省统计局网站可获取 2019 年陕西省国民经济和社会发展统计公报及 2020 年月度统计数据，通过陕西省财政厅网站可获取 2019 年的财政预算执行情况报告和 2020 年预算草案。从财政信息公布情况来看，通过陕西省财政厅网站可获取 2008~2019 年的财政预算执行情况报告和预算草案，且财政预算执行报告中披露了全口径和省本级一般公共预算收支、政府性基金收支等数据；同时在陕西省财政厅网站可获取 2009~2019 年全省和省本级公共财政预算收支情况表（决算数据）、2019 年陕西省地方国有及国有控股企业经济运行情况。从披露及时性来看，财政预算执行报告和预算报表一般在当年省人大会议召开前后公布（2~4 月期间），财政决算报告和决算报表在当年的下半年公布。整体上，陕西省财政信息披露内容充分，公布时间及时。债务管理逐步规范，债务风险总体可控。陕西省财政厅公布了截至 2019 年末全省政府性债务数据，并说明了截至 2019 年末全省的政府性债务产生的原因、举债单位、举债资金来源、举债资金投向等情况。2018 年 7 月陕西省财政厅在大量的调查研究工作基础上制定了《关于我省融资平台公司转型发展的意见》，该文件的出台将全面规范陕西省政府融资平台管理，为促进融资平台继续发挥好公益性项目建设提供积极的政策引导。2019 年 1 月陕西省人民政府办公厅印发了《陕西省政府投资引导基金管理办法》

² 全省政府性债务=政府债务+政府或有债务*0.50。



的通知，该办法进一步转变财政支持经济发展方式，提高财政资金使用效率，使市场在资源配置中起决定性作用和更好的发挥政府作用；同月，陕西省人民政府印发省级财政资金分配暂行规定的通知，该规定的出台对规范省级财政资金分配决策、提高资金使用效益、确保资金安全方面起到了重要作用。

五、债券偿还能力分析

本次公开发行的债券募集资金用于陕西省农林水领域项目建设，偿债资金主要为供水收入，预期收益可覆盖本期债券本息的偿付

2020年陕西省农林水专项债券（一至二期）发行总额8.25亿元，品种为记账式固定利率附息债，全部为新增债券。债券期限分别为10年和20年。本期债券无增信措施。

表6：2020年陕西省农林水专项债券（一至二期）基本情况

债券名称	发行规模（亿元）	债券期限	募集资金用途	债券利率	付息方式
2020年陕西省农林水专项债券（一期）—2020年陕西省政府专项债券（四期）	3.15	10年	用于农林水领域项目建设	固定利率	按半年付息，到期一次偿还本金
2020年陕西省农林水专项债券（二期）—2020年陕西省政府专项债券（五期）	5.10	20年	用于农林水领域项目建设	固定利率	按半年付息，到期一次偿还本

资料来源：陕西省财政厅提供，中债资信整理

1、2020年陕西省农林水专项债券（一期）项目偿债保障分析

2020年陕西省农林水专项债券（一期）—2020年陕西省政府专项债券（四期）发行总额3.15亿元，期限为10年期，涉及延安市、榆林市2个项目。

项目偿债资金来源及偿债保障方面，偿债资金主要来源于项目对应的供水收入。经测算，本期债券存续期内，对应的2个项目预期可实现收益5.40亿元，对本期债券本息³的覆盖倍数为1.22倍，预期收益可覆盖本期债券本息。

表7：2020年陕西省农林水专项债券（一期）募投项目情况（亿元、倍）

区域	项目名称	申请本期债券额度	项目预期收益	对本期债券本息的覆盖倍数
延安市	蟠龙供水工程孙台至青化砭复线工程	0.15	0.31	1.48
榆林市	陕甘宁盐环定扬黄定边供水提升改建工程	3.00	5.09	1.21
合计		3.15	5.40	1.22

资料来源：陕西省财政厅提供，中债资信整理

2、2020年陕西省农林水专项债券（二期）项目偿债保障分析

2020年陕西省农林水专项债券（二期）—2020年陕西省政府专项债券（五期）发行总额5.10亿元，

³ 参照近期同期限政府专项债券实际发行利率，本期债券的票面利率按照4%测算。



期限为 20 年期，涉及渭南市、榆林市、宝鸡市 3 个项目。

项目偿债资金来源及偿债保障方面，偿债资金主要来源于项目对应的供水收入和养殖收入。经测算，本期债券存续期内，对应的 3 个项目预期可实现收益 225.99 亿元，对本期债券本息⁴的覆盖倍数为 31.65 倍，预期收益可覆盖本期债券本息。

表 8：2020 年陕西省农林水专项债券（二期）募投项目情况（亿元、倍）

区域	项目名称	申请本期债券额度	项目预期收益	对本期债券本息的覆盖倍数
渭南市	渭南市合阳县城北供水灌溉主干工程（一期）项目	1.50	9.34	3.38
榆林市	榆林黄河东线马镇引水工程建设项目	3.00	214.28	38.82
宝鸡市	宝鸡市太白县龙王河水库工程项目	0.60	2.37	2.15
合计		5.10	225.99	31.65

资料来源：陕西省财政厅提供，中债资信整理

综上所述，中债资信评定 2020 年陕西省农林水专项债券（一期）—2020 年陕西省政府专项债券（四期）、2020 年陕西省农林水专项债券（二期）—2020 年陕西省政府专项债券（五期）信用等级均为 AAA。

⁴ 参照近期同期限政府专项债券实际发行利率，本期债券的票面利率按照 4.2% 测算。



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：

陕西省经济、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）	21,898.81	24,438.32	25,793.17
人均地区生产总值（元）	57,266.00	—	—
地区生产总值增长率（%）	8.0	8.3	6.0
全社会固定资产投资总额（亿元）	23,819.38	26,297.00	—
社会消费零售总额（亿元）	8,236.37	8,938.27	9,598.73
进出口总额（亿美元）	408.49	518.69	503.54
三次产业结构	7.9:49.8:42.3	7.5:49.7:42.8	7.7:46.5:45.8
第一产业增加值（亿元）	1,739.45	1,830.19	1,990.93
第二产业增加值（亿元）	10,895.38	12,157.48	11,980.75
第三产业增加值（亿元）	9,263.98	10,450.69	11,821.49
常住人口数量（万人）	3,835	3,864.40	3876.21
人口老龄化率（%）	—	—	—
国土面积（万平方公里）	20.56	20.56	20.56
城镇居民人均可支配收入（元）	30,810	33,319	36,098
农村居民人均纯收入（元）	10,265.00	11,213	12,326
全省一般公共预算收入（亿元）	2,006.39	2,243.14	2,287.70
其中：税收收入（亿元）	1,485.50	1,774.30	1,845.97
全省税收收入/一般公共预算收入（%）	74.04	79.10	80.69
全省一般公共预算收入增长率（%）	9.41	11.78	1.99
省本级一般公共预算收入（亿元）	541.66	621.68	630.90
其中：税收收入（亿元）	430.70	487.29	506.38
全省政府性基金收入（亿元）	1,018.41	1,464.73	1,859.64
全省政府性基金收入增长率（%）	35.68	42.10	26.96
省本级政府性基金收入（亿元）	235.42	249.94	268.65
省本级政府性基金收入增长率（%）	12.60	6.20	7.49
全省上级补助收入（亿元）	2,256.96	2,475.70	2,639.98
全省国有资本经营收入（亿元）	9.04	28.29	128.00
省本级国有资本经营收入（亿元）	6.47	6.40	27.80
全省政府债务（亿元）	5,395.42	5,886.92	6,532.49
其中：省本级政府债务（亿元）	825.68	1,032	1,265.91
全省政府或有债务（亿元）	3,092.45	1,819.17	1,624.38
其中：省本级政府或有债务（亿元）	2,705.07	1,631.58	1,494.76
全省政府债务率（%）	—	—	—

资料来源：陕西统计局网站、陕西财政厅提供，中债资信整理



附件三：

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 2020 年陕西省农林水专项债券（一至二期）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 2020 年陕西省农林水专项债券（一至二期）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，并非是某种决策的结论、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