



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

2020 年湖南省农林水利专项债券（一至四期）— 2020 年湖南省政府专项债券（三十九至四十二期） 信用评级

2020 年 05 月 21 日



2020 年湖南省农林水利专项债券（一至四期）— 2020 年湖南省政府专项债券（三十九至四十二期）信用评级

债券名称	发行规模 (亿元)	债券 期限	债项 级别
2020 年湖南省农林水利专项债券（一期） —2020 年湖南省政府专项债券（三十九期）	2.18	10 年	AAA
2020 年湖南省农林水利专项债券（二期） —2020 年湖南省政府专项债券（四十期）	5.20	15 年	AAA
2020 年湖南省农林水利专项债券（三期） —2020 年湖南省政府专项债券（四十一期）	3.84	20 年	AAA
2020 年湖南省农林水利专项债券（四期） —2020 年湖南省政府专项债券（四十二期）	12.00	30 年	AAA
合计	22	—	—

评级时间：2020 年 05 月 21 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”）认为湖南省经济和财政实力较强，政府治理水平较高，2020 年湖南省农林水利专项债券（一至四期）—2020 年湖南省政府专项债券（三十九至四十二期）（以下简称“本次发行债券”）纳入湖南省政府性基金预算管理，募投项目预期收益能够覆盖相关债券本息，债券的违约风险极低，因此评定本次公开发行债券的信用等级均为 AAA。

评级观点

■ 湖南省经济体量较大，增速快于全国水平，近年来产业结构不断优化，支柱产业的多元化程度较高，2019 年湖南省实现地区生产总值 39,752.12 亿元，同比增长 7.6%，仍维持较快增长势头。未来随着国家“中部崛起”、“一带一路”倡议、长江经济带战略深入推进，湖南省将继续发挥区位优势，推动产业结构调整及对内对外开放，预计湖南省整体经济将保持稳定增长。

■ 湖南省地方一般公共预算收入保持较快增长，2019 年全省地方一般公共预算收入为 3,007.0 亿元，增速为 5.1%，其中税收收入增速 5.2%，占一般公共预算收入比重为 68.57%；近年来中央给予湖南省较大力度的资金支持，转移性收入规模较大且逐年扩大，未来在“一带一路”倡议及长江经济带战略实施的带动下，预计湖南省地方一般公共预算收入仍将保持增长，财政收入仍将保持在较大规模。

■ 湖南省政府债务总体风险可控。湖南省国有资产规模较大，且持有较大规模的上市公司股权市值，可对全省政府债务偿付提供一定的流动性支持。

■ 本次发行债券偿还资金来自对应项目的供水收入、发电收入、垃圾处理费收入及污水处理费收入等，对应项目预期收益能够覆盖债券本息。

经济、财政和债务指标	2017 年	2018 年	2019 年
地区生产总值（亿元）	33,828.11	36,329.68	39,752.12
人均地区生产总值（元）	49,558	52,949	—
地区生产总值增速（%）	8.0	7.8	7.6
三次产业结构	8.9:41.7:49.4	8.5:39.7:51.8	9.2:37.6:53.2
全省综合财力（亿元）	8,662.0	10,076.2	11,406.8
全省地方一般公共预算收入（亿元）	2,757.8	2,860.84	3,007.0
全省政府基金收入（亿元）	1,283.9	2,231.54	2,961.9
全省转移性收入（亿元）	4,569.58	4,949.2	5,392.7
全省政府债务（亿元）	7,755.70	8,708.2	10,174.50

资料来源：湖南省统计年鉴、统计公报、财政预（决）算执行报告、湖南省财政厅提供

分析师

刘金玲 马璇 周航 罗晨

电话：010-88090092

邮箱：liujinling@chinaratings.com.cn

市场部

电话：010-88090123

传真：010-88090162

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）

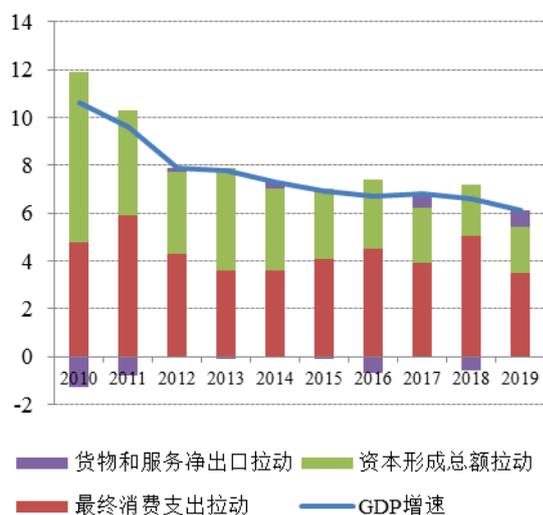
网址：www.chinaratings.com.cn

一、宏观经济与政策环境分析

当前宏观经济面临新冠肺炎疫情冲击，但冲击总体可控；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

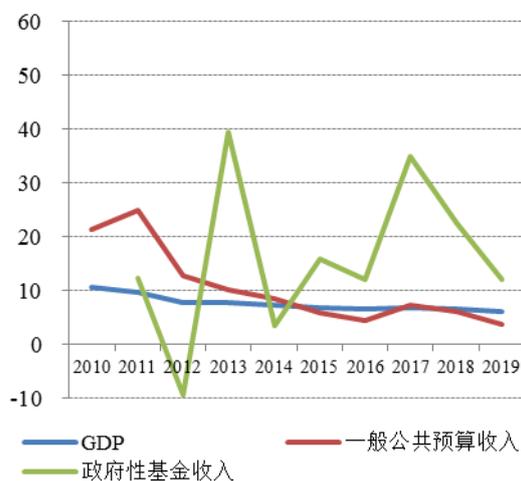
经济增长面临新冠肺炎疫情冲击，但冲击总体可控。2019年中国经济呈现前高后低走势，全年经济增速6.1%，较2018年下滑0.5个百分点。其中，房地产投资增速保持韧性，基建投资低位企稳，制造业投资增速明显下行，投资增速整体平稳回落；消费、净出口增速下滑，但贸易差额对经济增长仍有正贡献。展望2020年，新冠肺炎疫情对我国经济冲击在年内无法完全回补，预计2020年经济增速将下台阶。疫情对国内经济的负向冲击主要体现于一季度，随着国内疫情逐步好转、宏观政策对冲力度加大，经济将自二季度逐步恢复。分项来看，海外疫情爆发导致全球经济衰退风险增大，外需疲弱和全球供应链受阻，进出口全年将持续承压；2020年稳定经济增长要靠内需发力，疫情对即时性消费的影响后期难以回补，促进汽车消费和发放消费券等刺激政策有一定支撑作用，但全年社零增速或仍将低于2019年增速；投资方面，在房住不炒的总基调下房地产投资增速预期按趋势下滑，制造业投资顺周期回落，基建投资将起到逆周期调节作用稳定固定资产投资。从宏观政策上看，中央政治局会议强调要加大政策调节和实施力度，积极的财政政策更加积极有为，稳健的货币政策更加灵活适度，适当提高财政赤字率，发行特别国债，增加地方政府专项债券规模，引导贷款市场利率下行，保持流动性合理充裕。预期未来宏观政策对冲作用将会凸显，确保我国实现全面小康社会的目标任务。

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	政策或会议名称	政策主要内容
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，鼓励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 2020 年新增专项债额度	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
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	在前期已下达一部分今年专项债限额的基础上，财政部于 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

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，在继续做好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发行的基础上，不断扩大专项债券使用范围，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

湖南省区域经济规模较大，增速快于全国平均水平，近年来产业结构不断优化，支柱产业的多元化程度较高，经济抗风险能力较强；未来湖南省将继续发挥“一带一部”区位优势，推动产业结构调整及对内对外开放，预计其经济将保持稳定增长

湖南省经济体量较大，增速快于全国水平，经济结构持续优化。从经济规模来看，2019年湖南省实现地区生产总值39,752.12亿元，经济规模在全国省级政府中处于中等偏上水平；增速方面，2019年地区生产总值同比增长7.6%，经济增速比全国增速高1.5个百分点。近年来湖南省经济整体保持较快增长，2017~2019年湖南省地区生产总值年均增速为7.8%，高于全国GDP平均增速1.3个百分点。产业结构方面，近年来湖南省经济结构不断优化，三次产业占比由2008年的18.0:44.2:37.8调整为2019年的9.2:37.6:53.2，第一、第二产业占比明显下降，第三产业发展较快。从对经济增长的贡献率来看，2019年全省三次产业的贡献率分别为3.6%、44.4%和52%，三次产业分别拉动经济增长0.3、3.4和3.9个百分点，第三产业对经济增长的贡献率比第二产业高7.6个百分点。

表 2：2017~2019 年湖南省主要经济和社会发展指标

项目名称	2017 年		2018 年		2019 年	
	指标值	增长率(%)	指标值	增长率(%)	指标值	增长率(%)
地区生产总值(亿元)	33,828.11	8.0	36,329.68	7.8	39,752.12	7.6
人均地区生产总值(元)	49,558	7.4	52,949	7.2	—	—
工业增加值(亿元)	11,875.9	7.0	11,916.4	7.4	—	—
全社会固定资产投资总额(亿元)	31,328.08	13.1	—	10.0	—	10.1
进出口总额(亿元、%)	2,434.3	39.8	3,079.5	26.5	4,342.19	41.2
社会消费品零售总额(亿元)	14,854.87	10.6	15,638.3	10.0	17,239.54	10.2
城镇居民人均可支配收入(元)	33,947.9	8.5	36,698	6.1	39,842	8.6
三次产业结构	8.9:41.7:49.4		8.5:39.7:51.8		9.2:37.6:53.2	
常住人口(万人)	6,860.2		6,898.8		6,918.38	
城镇化率(%)	54.62		56.02		57.22	
金融机构本外币存款余额(亿元)	46,729.3		48,994.6		5,2660.4	
金融机构本外币贷款余额(亿元)	31,850.0		36,460.5		—	

资料来源：湖南省统计局网站，中债资信整理

支柱产业多元化程度较高，经济抗风险能力较强。从支柱产业看，湖南省第二产业行业分散度高，在国民经济行业分类中各类行业增加值占比均不超过10%，经济抗风险能力较强。第三产业方面，近年来湖南省第三产业保持较快发展，2019年前三季度，湖南省规模以上服务业实现营业收入2,616.53亿元，同比增长8.8%。从结构来看，湖南省第三产业也呈现出较为分散的态势，以批发和零售业为主，近年来金融业及文化和创意产业发展较快，未来将成为全省经济新的增长点。

未来，随着交通设施不断完善和国家“一带一路”倡议、长江经济带战略深入推进，湖南省将由沿海开放的内陆变为内陆开放的前沿，具有巨大的商圈辐射优势和产业投资市场价值，发展潜力依然巨大。同时，湖南省继续发挥作为东部沿海地区和中西部地区过渡带、长江开放经济带和沿海开放经济带结合

部的区位优势；短期内，区域基础设施建设、产业调整升级、对内对外开放进程将明显加快，区域经济将保持稳定增长。

三、地方政府财政实力分析

湖南省财政收入保持增长，收入质量持续提升，财力规模较大；近年来政府债务规模虽增长较快，但债务指标表现较好，总体债务风险可控

湖南省财政收入持续增长，规模较大。从一般公共预算收入规模来看，近年来，湖南省地方一般公共预算收入整体保持较快增长，2017~2019年湖南省全省地方一般公共预算收入分别为2,757.8亿元、2,860.84亿元和3,007.0亿元，增速分别为4.9%、7.3%和5.1%（考虑规范非税收入管理、提高财政收入质量因素，同口径增长），2019年增速有所下滑；从一般公共预算收入的结构来看，2019年湖南省全省税收收入2,061.9亿元，同比增长5.2%，税收收入在地方一般公共预算收入中占比小幅提升至68.57%，整体占比较高；2019年湖南省非税收入在去年低基数的基础上实现4.9%的涨幅。从转移性收入来看，近年来随着“中部崛起”、“一带一路”倡议及长江经济带战略的实施，国家着力打造长江中游城市群，湖南省地处中部，将继续发挥“一带一部”的区位优势，可获得中央财政较大力度的政策和资金支持。2017~2019年湖南省中央补助收入分别为4,569.58亿元、4,949.2亿元和5,392.7亿元，整体规模较大且逐年增加。从政府性基金收入来看，2017~2019年湖南省政府性基金收入分别为1,283.9亿元、2,231.54亿元和2,961.9亿元，持续上涨，但2019年涨幅明显回落，与全国整体变化趋势保持一致。未来，受益于区域内经济平稳发展，湖南省地方一般公共预算收入将保持增长态势；基金收入方面，预计受房地产市场波动影响，政府性基金收入增速存在一定不确定性；转移性收入方面，未来湖南省仍可获得中央政府较大力度的资金支持。整体看，未来湖南省财政收入仍将保持在较大规模。

表 3：2017~2019 年湖南省和省本级财政收入规模

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
地方一般公共预算收入（亿元）	2,757.8	481.2	2,860.84	514.4	3,007.0	519.1
其中：税收收入	1,759.1	—	1,959.6	381.3	2,061.9	378.2
政府性基金收入（亿元）	1,283.9	144.1	2,231.54	159.18	2,961.9	132.6
其中：国有土地出让收入	1,022.4	—	1,893.08	2.0	2,656.0	0.6
国有资本经营预算收入（亿元）	50.7	2.5	34.66	3.79	45.2	11.7
一般公共预算转移性收入（亿元）	4,236.88	3,495.0	4,682.6	3,772.8	5,116.0	4,025.4
政府性基金转移性收入（亿元）	332.7	—	266.6	72.5	276.7	88.8

注：一般公共预算转移性收入包括返还性收入、一般性转移支付收入和专项转移支付收入

资料来源：湖南省财政厅提供，中债资信整理

湖南省债务指标表现较好，总体债务风险可控。从全口径政府性债务规模和增速来看，根据湖南省财政厅提供的数据，截至2019年底，湖南省政府债务余额10,174.50亿元，较2018年增长较快。截

至 2019 年末湖南省政府债务余额/2019 年全省政府综合财力为 89.20%¹，整体债务风险可控。从债务期限结构来看，未来几年湖南省政府债务不存在集中到期情况，债务期限结构较合理。整体看，湖南省债务指标表现较好，债务风险总体可控。此外，截至 2019 年 11 月末，湖南省国资系统监管企业资产总额达 29,791.27 亿元，1~11 月累计实现利润 226.19 亿元，同比增长 48.6%，经营良好；湖南省各级政府作为最终控制人的 24 家上市公司总市值为 2,415.59 亿元（选取 2020 年 2 月 10 日前三个月交易日均值计算），仅依据控股股东持股比例计算，湖南省各级政府持有上市公司股权市值约为 817.01 亿元，大规模国有资产和上市公司股权，可为政府债务偿还和周转提供流动性支持。

表 4：2017~2019 年湖南省政府性债务规模情况（单位：亿元）

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	全省	本级	全省	本级	全省	本级
地方政府债务	7,755.70	1,596.52	8,708.2	1,703.44	10,174.50	1,871.59
其中：一般债务	5,146.83	1,151.14	5,582.4	1,433.45	6,197.73	1,633.60
专项债务	2,608.87	445.38	3,125.8	269.99	3,976.77	237.99

资料来源：湖南省财政厅提供，中债资信整理

表 5：2018~2019 年湖南省政府债务限额情况（单位：亿元）

项目	2018 年		2019 年	
	全省	本级	全省	本级
地方政府债务限额	8,727.30	—	10,228.91	1,903.77
其中：一般债务限额	5,601.53	—	6,220.02	1,633.78
专项债务限额	3,125.77	—	4,008.89	269.99

资料来源：湖南省财政厅提供，中债资信整理

四、政府治理水平分析

湖南省政府经济和财政信息透明度较高，债务信息披露完备性、及时性不断提升，债务管理制度不断完善

政府经济和财政信息透明度较高，债务信息披露完备性、及时性不断提升。通过湖南省统计局网站可获取 1999~2018 年湖南省国民经济和社会发展统计公报、2006~2018 年湖南省统计年鉴、2019 年湖南省月度经济数据。2018 年 11 月，财政部公布 2017 年度地方预决算公开度排行榜，湖南省位居全国第一。在湖南省财政厅网站上可获取 2013~2018 年省级决算草案，其中包括全省和省级的财政决算数据；同时，湖南省财政厅官网上“湖南省地方政府债务信息公开”专栏披露了湖南省全省和省本级年度和半年度政府性债务余额数、债务资金来源、债务资金投向、债务期限等信息。

债务管理制度逐步完善。政府债务管理方面，湖南省委、省政府高度重视政府性债务管理工作，积极采取有效措施，不断完善相关制度，着力控制债务规模，有效防范和化解财政金融风险。通过建立健全政府性债务管理制度、加强政府性债务管理组织领导、强化政府性债务限额管理和预算管理、完善政府性债务风险预警机制、建立债务考核约束机制和建立健全预算稳定调节基金制度等措施对政府债务

¹ 综合财力=一般公共预算收入+政府性基金收入+一般公共预算转移性收入+政府性基金转移性收入+国有资本经营收入。

进行管理。2018年2月，湖南省委省政府下发《关于严控政府性债务增长切实防范债务风险的若干意见》（湘发〔2018〕5号），要求各级政府全面清理核实因公益性项目形成的政府性债务相关情况，建立健全政府性债务风险评估预警机制，控制各级政府融资平台数量，并规范适合市场化运作的公益性项目融资。

五、债券偿还能力分析

本次发行债券募集资金专项用于农林水利建设项目，偿债资金主要来自募投项目的供水收入、发电收入、垃圾处理费收入及污水处理费收入等，对应项目预期收益能够覆盖债券本息

在国务院批准的总规模内，2020年湖南省农林水利专项债券（一至四期）—2020年湖南省政府专项债券（三十九至四十二期）发行总额22.72亿元，品种为记账式固定利率附息债，期限分为10年期、15年期、20年期和30年期四个品种，计划发行规模分别为2.18亿元、5.20亿元、3.34亿元和12.00亿元。资金用途方面，本次发行债券全部为新增农林水利建设专项债券，募集资金专项用于湖南省5个地市的10个农林水利项目建设。

表 6：2020 年湖南省农林水利专项债券（一至四期）概况

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年湖南省农林水利专项债券（一期）—2020年湖南省政府专项债券（三十九期）	2.18	10年	农林水利项目建设	固定利率	每半年支付一次，债券最后一期利息随本金一起支付
2020年湖南省农林水利专项债券（二期）—2020年湖南省政府专项债券（四十期）	5.20	15年	农林水利项目建设	固定利率	每半年支付一次，债券最后一期利息随本金一起支付
2020年湖南省农林水利专项债券（三期）—2020年湖南省政府专项债券（四十一期）	3.34	20年	农林水利项目建设	固定利率	每半年支付一次，债券最后一期利息随本金一起支付
2020年湖南省农林水利专项债券（四期）—2020年湖南省政府专项债券（四十二期）	12.00	30年	农林水利项目建设	固定利率	每半年支付一次，债券最后一期利息随本金一起支付

资料来源：湖南省财政厅提供，中债资信整理

1、2020年湖南省农林水利专项债券（一期）项目偿债保障分析

2020年湖南省农林水利专项债券（一期）—2020年湖南省政府专项债券（三十九期）发行金额2.18亿元，期限为10年期，涉及邵阳市和永州市共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、发电收入、垃圾处理费收入及污水处理费收入等。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5.12亿元，对本期债券本息²的覆盖倍数为1.78倍，能够覆盖本期债券本息。

² 参照近期市场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3.20%测算。

表 7：本期债券对应募投项目情况（单位：亿元、倍）

地市	所属区域	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
邵阳市	城步苗族自治县	城步苗族自治县 2020 年农村人居环境整治综合建设项目	0.18	0.73	3.07
	邵东市	邵东市 2020 年农村人居环境综合整治项目	0.50	0.95	1.44
	邵阳市小计	—	0.68	1.68	1.87
永州市	东安县	东安县芦江水库工程	1.50	3.44	1.74
合计	—	—	2.18	5.12	1.78

资料来源：湖南省财政厅提供，中债资信整理

2、2020 年湖南省农林水利专项债券（二期）项目偿债保障分析

2020 年湖南省农林水利专项债券（二期）—2020 年湖南省政府专项债券（四十期）发行金额 5.20 亿元，期限为 15 年期，涉及衡阳市、邵阳市和永州市共 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、发电收入、垃圾处理费收入及污水处理费收入等。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 66.31 亿元，对本期债券本息³的覆盖倍数为 8.20 倍，偿还保障程度很高。

表 8：本期债券对应募投项目情况（单位：亿元、倍）

地市	所属区域	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
衡阳市	衡阳县	衡阳县 2020 年农村人居环境整治项目	0.40	2.98	4.79
邵阳市	隆回县	隆回县 3 万吨粮食储备库及救灾应急物流设施建设项目	0.80	1.76	1.41
永州市	市本级	湖南省涇天河水库扩建工程灌区	4.00	61.57	9.90
合计	—	—	5.20	66.31	8.20

资料来源：湖南省财政厅提供，中债资信整理

3、2020 年湖南省农林水利专项债券（三期）项目偿债保障分析

2020 年湖南省农林水利专项债券（三期）—2020 年湖南省政府专项债券（四十一期）发行金额 3.34 亿元，期限为 20 年期，涉及邵阳市、郴州市和永州市共 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发电收入等。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 16.43 亿元，对本期债券本息的覆盖倍数为 2.83 倍，偿还保障程度较高。

³ 参照近期市场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 3.70% 测算，下同。

表 9：本期债券对应募投资项目情况（单位：亿元、倍）

地市	所属区域	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
邵阳市	绥宁县	秀水水库项目	0.80	3.44	2.47
郴州市	宜章县	湖南省莽山水库工程	1.74	5.19	1.71
永州市	蓝山县	湖南省永州市毛俊水库项目	0.80	7.80	5.60
合计	—	—	3.34	16.43	2.83

资料来源：湖南省财政厅提供，中债资信整理

4、2020 年湖南省农林水利专项债券（四期）项目偿债保障分析

2020 年湖南省农林水利专项债券（四期）—2020 年湖南省政府专项债券（四十二期）发行金额 12.00 亿元，期限为 30 年期，涉及长沙市共 1 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发电收入等。经测算，本期债券存续期内，对应的 1 个项目预期可实现收益 40.68 亿元，对本期债券本息的覆盖倍数为 1.95 倍，能够覆盖本期债券本息。

表 10：本期债券对应募投资项目情况（单位：亿元、倍）

地市	所属区域	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
长沙市	市本级	椒花水库工程	12.00	40.68	1.95

资料来源：湖南省财政厅提供，中债资信整理

综上所述，中债资信评定 2020 年湖南省农林水利专项债券（一期）—2020 年湖南省政府专项债券（三十九期）、2020 年湖南省农林水利专项债券（二期）—2020 年湖南省政府专项债券（四十期）、2020 年湖南省农林水利专项债券（三期）—2020 年湖南省政府专项债券（四十一期）和 2020 年湖南省农林水利专项债券（四期）—2020 年湖南省政府专项债券（四十二期）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	2
政府治理	财政和债务管理情况	1
调整因素	调整因素	无调整
增信措施	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，5为最差。

附件三：

湖南省经济、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）	33,828.11	36,329.68	39,752.12
人均地区生产总值（元）	49,558	52,949	—
地区生产总值增长率（%）	8.0	7.8	7.6
全社会固定资产投资总额（亿元）	31,328.08	—	—
社会消费品零售总额（亿元）	14,854.87	15,638.3	17,239.54
进出口总额（亿元）	2,434.3	3,079.5	4,342.19
三次产业结构	8.9:41.7:49.4	8.5:39.7:51.8	9.2:37.6:53.2
第一产业增加值（亿元）	2,998.40	3,084.18	3,646.95
第二产业增加值（亿元）	13,459.82	13,904.11	14,946.98
其中：工业增加值（亿元）	11,875.9	11,916.4	—
第三产业增加值（亿元）	17,369.89	19,341.39	21,158.19
投资对经济增长的贡献率（%）	50.4	45.0	44.5
消费对经济增长的贡献率（%）	51.8	56.9	56.6
净出口对经济增长的贡献率（%）	-2.2	-1.9	—
常住人口数量（万人）	6,860.2	6,898.8	6,918.38
国土面积（万平方公里）	21.18	21.18	21.18
城镇居民人均可支配收入（元）	33,947.9	36,698	39,842
农村居民人均纯收入（元）	12,935.8	14,093	—
全省地方一般公共预算收入（亿元）	2,757.8	2,860.84	3,007.0
其中：税收收入（亿元）	1,759.1	1,959.6	2,061.9
全省税收收入/全省地方一般公共预算收入（%）	63.79	68.50	68.57
全省地方一般公共预算收入增长率（%）	4.9	7.3	5.1
省本级地方一般公共预算收入（亿元）	481.2	514.4	519.1
其中：税收收入（亿元）	—	381.3	378.2
全省政府性基金收入（亿元）	1,283.9	2,231.54	2,961.9
全省政府性基金收入增长率（%）	23.11	73.81	32.73
省本级政府性基金收入（亿元）	144.1	159.18	132.6
省本级政府性基金收入增长率（%）	-8.16	10.46	-16.70
中央补助收入（亿元）	4,569.6	4,949.2	5,392.7
全省国有资本经营收入（亿元）	50.7	34.66	45.2
省本级国有资本经营收入（亿元）	2.5	3.79	11.7
全省政府债务（亿元）	7,755.70	8,708.2	10,174.50
其中：省本级政府债务（亿元）	1,596.52	1,703.44	1,871.59

资料来源：湖南省统计年鉴、统计公报，湖南省统计局网站；
湖南省 2017~2019 年财政预决算数据，湖南省财政厅提供，中债资信整理。

附件四：

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 年湖南省农林水利专项债券（一至四期）—2020 年湖南省政府专项债券（三十九至四十二期）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 年湖南省农林水利专项债券(一至四期)—2020 年湖南省政府专项债券(三十九至四十二期)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》,以中债信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、外部支持和各期债券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