



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

# 2020 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团） 一般债券（三期）信用评级

2020 年 07 月 14 日



## 2020 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）一般债券（三期） 信用评级

债券名称	发行规模 (亿元)	债券 期限	债项 级别
2020 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团） 一般债券（三期）	11.26	10 年	AAA
<b>评级时间:</b>	<b>2020 年 07 月 14 日</b>		



### 评级结论

按照财政部规定，2020 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）一般债券（三期）由新疆生产建设兵团（以下简称“兵团”）授予兵团财政局统筹发行及偿付事宜。中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）认为兵团对新疆社会稳定和长治久安发挥着特殊作用，获得了中央政府很大力度的政策和资金支持，经济和财政实力较强。本期一般债券纳入兵团一般公共预算管理，兵团一般公共预算财力能够覆盖本期债券的本息偿还，债券的违约风险极低，因此评定本期债券的信用等级为 AAA。

经济、财政和债务指标	2017 年	2018 年	2019 年
地区生产总值（亿元）	2,339.07	2,515.16	2,747.07
人均地区生产总值（元）	80,117	82,317	86,467
地区生产总值增速（%）	8.0	6.0	6.3
三次产业结构	21.6:43.9:34.5	21.7:41.7:36.6	22.1:34.9:43.0
兵团综合财力（亿元）	1,165.03	1,258.41	1,479.93
兵团一般公共预算财力（亿元）	1,060.35	1,135.22	1,339.56
其中：一般公共预算收入（亿元）	129.60	103.82	142.54
上级补助收入（亿元）	689.16	844.25	872.91
兵团政府性基金财力（亿元）	69.96	68.45	79.71
其中：政府性基金收入（亿元）	44.59	46.18	51.51

资料来源：兵团财政局、统计局提供，中债资信整理

### 评级观点

- 兵团作为新疆维吾尔自治区的重要组成部分，承担着屯垦戍边的特殊使命。按照中央部署，新形势下，兵团将进一步履行好“三大功能”，发挥好“四大作用”，维护新疆社会稳定和长治久安的特殊作用将进一步凸显，兵团将持续获得中央政府在产业发展、基础设施、智力培育和社会发展等方面的大力支持。
- 兵团经济持续增长，2019 年实现地区生产总值 2,747.07 亿元，增速为 6.3%，人均经济体量居全国前列，产业结构持续优化，第三产业成为区域经济发展的重要驱动。未来，兵团将全面深化改革，加快转变发展方式，拓展发展空间，积极对接各地援疆，地区经济有望保持平稳、健康增长。
- 受益于中央财政的大力支持，兵团财政实力较强，其中 2017~2019 年中央转移性收入对兵团财力年均贡献率约 64%；政府债务偿付压力可控。未来受益于中央持续大力支持、区域经济增长和兵团全面深化改革，兵团财力有望持续提升。
- 按照财政部规定，本期一般债券由兵团财政局统筹发行及偿付事宜，债券收入及本息偿还资金均纳入兵团一般公共预算管理。兵团一般公共预算财力能够覆盖本期一般债券的本息偿还。

### 分析师

吴冬雯 车云亭 王辰 罗晨

电话：010-88090037

邮箱：[wudongwen@chinaratings.com.cn](mailto:wudongwen@chinaratings.com.cn)

### 市场部

电话：010-88090123

传真：010-88090162

邮箱：[cs@chinaratings.com.cn](mailto: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](http://www.chinaratings.com.cn)

**免责声明** 1、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、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 年地方政府一般债券发行工作的通知》确定，不同于中债信用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。

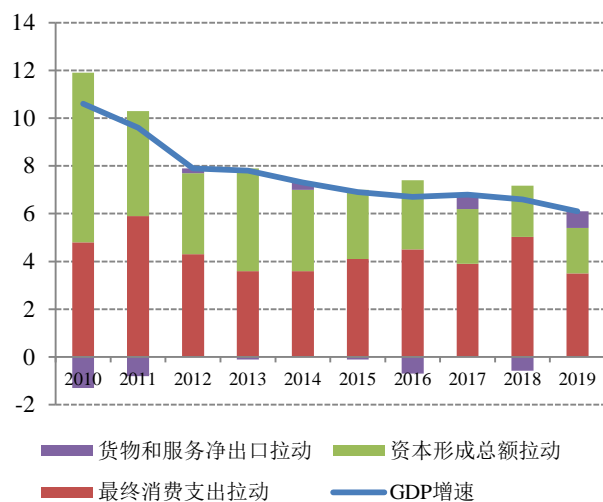


## 一、宏观经济与政策环境分析

**新冠肺炎疫情对我国经济造成短期明显冲击，自二季度经济进入恢复期；全国财政收入增长具有较大不确定性，土地出让收入增速或持续回落；政府债务管理改革不断深化，整体债务风险可控**

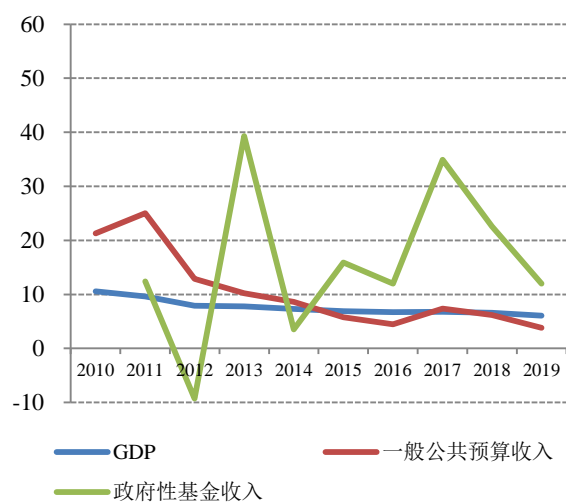
新冠肺炎疫情对我国经济造成短期明显冲击，自二季度经济进入恢复期。2020年新冠肺炎疫情对经济活动造成明显冲击，一季度GDP增速-6.8%，且对第二产业的冲击大于第三产业。分项数据看，一季度投资、消费、出口同比均为两位数的下滑。随着国内疫情逐步好转、宏观政策对冲力度加大，经济总量自二季度逐步恢复，其中，工业生产恢复进度快于需求端，4、5月工业增加值增速转正，需求端恢复表现为内需快于外需、投资先于消费。未来海外疫情爆发引致的外需疲弱和供应链受阻对我国出口的影响将逐步显现，虽然防疫物资出口有一定支撑，但是难以逆转出口下行的趋势，扩投资和促消费是稳定总需求主要着力点。具体来看，投资端，新老基建投资在政策和资金支持下将有较强劲的反弹，房地产投资自发性修复但在房住不炒的总基调下难有高增速，制造业投资具有顺周期性恢复进度滞后；消费端，消费券和鼓励汽车消费刺激政策对消费形成支撑，但是消费谨慎心理和居民收入下降仍限制消费行为，预计消费回升的速度仍将缓慢。总体上看，未来我国经济将呈现逐步恢复的趋势，但2020年全年经济增速较去年明显回落。宏观政策上看，政府工作报告强调加大宏观实施力度，积极的财政政策更加积极有为，财政赤字较去年增加1万亿，发行特别国债1万亿，安排地方政府专项债券3.75万亿，扩大减税降费规模；稳健的货币政策更加灵活适度，引导M2和社融增速明显高于去年，推动利率持续下行，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，努力实现全面小康社会目标任务。

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，2020年增长的不确定性加大。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。2020 年，受疫情冲击、减税降费等因素影响，一季度全国一般公共预算收入同比下降 14.3%，预计随着生产生活秩序恢复，财政收入有望企稳回升，尤其是下半年可能恢复增长并回补部分上半年减收，但具有较大不确定性；政府性基金收入方面，为应对疫情冲击，地产行业政策在保持调控的基调下将更为凸显“因城施策”，刺激销售回暖，叠加流动性充裕支撑地产融资环境边际宽松，地产企业拿地意愿增强，回补疫情全面防控期间的部分负面影响，但全年全国土地出让收入同比增速大概率将继续回落，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
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
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 万亿地方政府专项债券，比去年增加 1.6 万亿，提高专项债用作项目资本金的比例

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、地位特殊性及其获得支持情况分析

**兵团作为新疆维吾尔自治区的重要组成部分，承担着屯垦戍边的特殊使命。新形势下，兵团履行着“安边固疆的稳定器”、“凝聚各族群众的大熔炉”、“先进生产力和先进文化示范区”的三大功能，发挥着“调节社会结构、推动文化交流、促进区域协调、优化人口资源”的四大作用**

新疆地处我国西北边陲，陆地面积约占我国陆地总面积的六分之一，周边与俄罗斯、哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦、巴基斯坦、蒙古、印度、阿富汗八国接壤；同时，新疆作为我国五个少数民族自治区之一，以维吾尔族为主的少数民族人口占比高达 60%，新疆大局关乎我国边疆稳定、国家统一安全和民族团结大局，政治地位极为突出。新疆地区天然气、石油等能源储量居全国前列，并连接丝绸之路经济带沿线国家等世界能源资源富集区，是我国向西开放的重要门户和国家重要的能源战略基地，战略发展地位十分重要。兵团作为新疆维吾尔自治区的重要组成部分，维护新疆社会稳定和长治久安是其一切工作的总目标。

**兵团的组建是党中央治国安邦的战略布局，是强化边疆治理的重要方略。**兵团实行党政军企高度合一的特殊管理体制，是在自己所辖垦区内，依照国家和新疆维吾尔自治区的法律、法规，自行管理内部行政、司法事务，在国家实行计划单列的特殊社会组织，受中央政府和新疆维吾尔自治区双重领导。兵团所属师、团场及企事业单位分布于新疆维吾尔自治区各地（州）、市、县（市）行政区内，主要由兵团自上而下地实行统一领导和垂直管理。在战略地位重要、团场集中连片、经济基础好、发展潜力大的垦区，设有 9 个“师市合一”的县级市和 10 个“团（场）镇合一”的建制镇，由兵团实行统一管理。

**兵团承担着国家赋予的屯垦戍边职责。**兵团坚持兵地融合发展，构成了各民族相互交往交流交融的“嵌入式”社会发展模式。其一，兵团充分发挥自身优势，大力推进城镇化建设、新型工业化和农业现代化建设，目前已发展成为拥有 300 万人口和 14 个师、149 个团场、近 4,000 个国有独立核算工交建商企业的特殊社会组织，形成了机械化、集约化、大规模现代化农业体系以及以轻工、纺织、食品、制革为主，兼有煤炭、建材、化工、电力、机械制造等门类的工业体系。其二，兵团通过帮助改善地方农村及牧区医疗水平、兴修兵地“两利”水利工程、协助提升地方教育质量、接收少数民族基层干部挂职培训以及传授和推广各类先进技术等，积极支援地方发展。其三，兵团大力实施少数民族聚居团场城镇基础设施建设、安居工程、设施农业、畜牧养殖业等项目，加快少数民族聚居团场发展；同时，兵团全面贯彻国家的民族宗教政策，促进宗教和谐，尊重和保护少数民族风俗习惯，倡导民族和谐发展、文化共同繁荣、民俗相互尊重，推进新疆中华民族先进文化的建设，增强了边疆地区中华民族的凝聚力。

习近平总书记在 2014 年考察兵团时强调“兵团的存在和发展绝非权益之举，而是长远大计”，对新形势下兵团履行屯垦戍边使命作出了新定位、提出了新要求，即兵团要履行好安边固疆的稳定器、凝聚各族群众的大熔炉、先进生产力和先进文化的示范区“三大功能”，发挥好调节社会结构、推动文化交流、促进区域协调、优化人口资源“四大作用”。兵团在维护新疆社会稳定和长治久安的特殊作用进一



步凸显。

**两次中央新疆工作座谈会及多维度支援扶持，全方位支持了兵团经济社会发展；未来随着全面深化改革的推进和“一带一路”战略的深入实施，兵团将持续获得中央和自治区政府在产业发展、基础设施、智力培育和社会发展等方面的大力支持**

通过两次中央新疆工作座谈会，兵团承接了诸多政策红利。作为我国重要的少数民族自治区和“西部大开发”的重要区域，新疆一直是国家政策重点扶持区域，中央两次召开“中央新疆工作座谈会”，为新疆经济社会发展指引方向。基于兵团的特殊作用，兵团亦承接了诸多政策红利，为其发展提供了强有力外部支撑。2010年第一次中央新疆工作座谈会，确立了通过19个省市对口援疆和设立喀什、霍尔果斯经济开发区，实现新疆跨越式发展和长治久安的两大历史任务：（1）“十二五”期间，国家机关和19个省市共实施援疆项目958个，到位援疆资金85.15亿元；“十三五”期间，计划到位援疆资金120亿元，资金支持持续扩大。（2）中央政策明确指出，对新疆维吾尔自治区的支持政策兵团同样适用，对困难地区和对口支援受援地区的政策所在地兵团师团场同样适用。（3）出台配套政策，鼓励自治区政府向兵团划拨土地、草场和水利资源、矿山资源，拨售机器设备，直接支持兵团开发建设。（4）国家支持成立了喀什、霍尔果斯两个经济开发区兵团分区，同享政策、共同受益，大力发展兵团口岸经济，扩大其对外开放格局，且税收地方留成后全额返还兵团，增补兵团分区财力。2014年第二次中央新疆工作座谈会，进一步部署了兵团在南疆发展的工作，从国家层面采取专项措施支持兵团在南疆发展；首次提出新疆作为“丝绸之路经济带核心区”的战略定位，支持兵团与自治区共建丝绸之路经济带核心区，为兵团与自治区融合发展、构建兵团对外开放新格局提供了新机遇。

**产业发展、基础设施和智力培育等多维度援疆措施，助力兵团快速发展。**在习近平总书记提出的“对口援疆是国家战略，必须长期坚持”的重要思想指导下，中央和对口省份继续丰富和创新援疆方式，完善援疆机制。**中央转移支付方面**，2017~2019年中央对兵团的年均补助收入（一般公共预算）达802.10亿元。**产业援疆方面**，“十二五”期间，对口支援省市在兵团共实施产业援疆项目2,048个，到位资金1,940亿元，占同期全社会固定资产投资的28.53%，其中，12个省市21个国家级开发区与兵团16个产业园区建立了对口支援关系，协助推进兵团实施工业园区发展模式；兵团与中央企业合作项目共计29个，完成投资274.75亿元。2019年，兵团与13个援疆省市产业合作项目481个，总投资2,205.40亿元，当年到位资金562.01亿元，占全兵团到位资金的35.1%，产业援疆为兵团经济发展注入了新的生机和活力，成为推动兵团经济发展的重要力量。**基础设施援疆方面**，“十二五”期间，国家机关和19个省市共实施援疆项目958个，完成投资266.58亿元，其中90%以上的援疆资金投入到了就业、医疗、住房改善等民生项目；“十三五”期间，兵团对口援疆规划共安排援疆项目937个，规划总投资228亿元，其中，2019年全年开工307个援疆项目，到位援疆资金占当年累计投资的93.55%。**智力援疆方面**，中央和对口省份通过就业、教育、干部人才培养、科技等多个方面为兵团发展积蓄动力。其中，就业支援方面，“十二五”期间，通过产业援疆兵团完成柔性引才1万余人，带动就业约6万人；“十三五”期间，30%以上的援疆规划资金将用于支持产业促进就业项目。教育支援方面，“十二五”期间，兵团12个受援师共规划教育对口支援项目67个，规划投资7.24亿元；干部人才支援方面，“十二五”期间对



口支援省市帮助兵团实施组织及干部人才建设项目 260 个、完成投资 6.23 亿元、援疆资金到位 4.49 亿元，2,437 名援疆干部到兵团工作，累计培训各类干部人才 9 万余人次，为兵团的长远发展积蓄了强大的发展后劲；科技支援方面，2017 年 3 月科技部同新疆维吾尔自治区和生产建设兵团建立了部区会商制度，发布《关于推进科技支疆工作的意见》，启动了全国科技援疆行动。

按照中央治疆方略和党中央关于深化兵团改革的要求，兵团将全面推进改革任务，建立与新时期屯垦戍边使命相适应的体制机制；同时，积极融入西部大开发、“一带一路”等国家战略，构建发展新格局。预计未来，兵团“政”的职能有望健全和转变，中央南疆发展支持政策将和第二次中央新疆工作座谈会出台的支持政策及对口援疆、西部大开发等优惠政策形成叠加效应，为兵团加快经济和社会发展、发挥好“三大功能”提供了良好的政策保障。

### 三、经济实力分析

**得益于中央政策支持及资源优势，兵团经济持续增长，产业结构不断优化，且发展空间较大；未来，兵团将全面深化改革，加快转变发展方式，拓展发展空间，积极对接各地援疆，区域经济仍有望保持平稳、健康增长**

新疆自然资源丰富，为兵团经济发展提供了有力支撑。矿产资源方面，新疆以油气、煤炭、有色金属为优势的矿产资源丰富，为发展特色工业提供了物质基础。目前新疆已发现矿产 138 种，占全国已知矿种的 80.7%，居全国第 2 位，其中，新疆石油资源量 208.6 亿吨，占全国陆上石油资源量的 30%；天然气资源量为 10.3 万亿立方米，占全国陆上天然气资源量的 34%；煤炭预测资源量 2.19 万亿吨，占全国的 40%，居全国首位；黄金、宝石、玉石等资源种类繁多。可再生能源方面，新疆可再生能源极为丰富，其中，风能资源总储量 8.9 亿千瓦，约占全国的 20.4%，位居全国第二位；太阳能资源量 7.63 万亿千瓦，位居全国第二位，支撑地区大型风电和光伏发电基地建设。农业资源方面，新疆是我国土地面积最大的省区，其国土面积约占全国的 1/6，耕地面积居全国首位，为新疆棉花产业和特色林果产业发展提供了优越的先决条件。兵团作为新疆维吾尔自治区的重要组成部分，新疆区域丰富的自然资源亦为兵团多元化产业发展提供了有力支撑。

**经济持续增长，人均地区生产总值居全国前列。**得益于中央及自治区政府的强有力扶持、西部大开发战略实施以及辖区资源、地缘优势，兵团经济长期保持持续增长态势，“十五”、“十一五”、“十二五”时期，兵团地区生产总值年均增速分别高达 11.3%、12.5% 和 16.1%。2016 年以来，兵团不断推进供给侧结构性改革，地区经济增速放缓。受辖区固定资产投资大幅缩减主因拖累，2018 年兵团经济增速降至 6.0%；2019 年，兵团辖区内投资回温，带动其经济增速回升至 6.3%，高于全国水平 0.2 个百分点，人均生产总值继续增长至 86,467 元，居全国前列。

**主要经济指标增速运行在合理区间，投资为影响区域经济波动的主要因素。**投资方面，兵团固定资产投资增速波动较大。2017 年，兵团加快融入“一带一路”发展战略，积极推进丝绸之路经济带核心区配套落地，固定资产投资增速高达 14.2%；2018 年，受地方政府债务管控力度空前加大、融资环境紧张以及兵团防范化解债务风险等多重因素影响，全辖区固定资产投资大幅下降 24.3%，但是，投资结构有所改善，全年装备制造业和高技术产业投资分别增长 13.2% 和 78.4%；2019 年，辖区投资热度回



升，其中地产和制造业投资增速分别较 2018 年上升 25.0 和 33.8 个百分点至 7.4% 和 13.3%，加之前期基数较低，兵团固定资产投资增速实现 4.6% 的正增长，其中南疆师市投资增长 7.3%，向南发展势头良好。消费方面，随着经济发展成熟度提升，近年来，兵团辖区内社零增速趋缓，居民消费理念不断改善，消费结构持续升级。进出口方面，地缘区位影响，兵团对外贸易主要以边境贸易为主，规模很小，对经济增长的贡献低，且呈现较大波动。2019 年，受出口额下降拖累，辖区进出口总额增速降至 1.4%，但依然维持明显顺差（54.4 亿美元）。

表 2：2017~2019 年兵团主要经济和社会发展指标（单位：亿元、元、亿美元、%）

项目名称	2017 年		2018 年		2019 年	
	指标值	增速	指标值	增速	指标值	增速
地区生产总值	2,339.07	8.0	2,515.16	6.0	2,747.07	6.3
人均地区生产总值	80,117	3.5	82,317	1.2	86,467	1.2
规模以上工业增加值	547.32	6.7	—	6.2	—	4.6
三次产业结构	21.6:43.9:34.5		21.7:41.7:36.6		22.1:34.9:43.0	
全社会固定资产投资额	1,966.15	14.2	1,001.76	-24.3	—	4.2
社会消费品零售总额	708.37	12.0	762.60	7.1	783.28	5.6
进出口总额	75.90	6.2	84.44	11.4	85.60	1.4
兵团辖区各项贷款余额	2,545.68	22.3	2,574.10	9.4	2,695.19	4.7
城镇居民人均可支配收入	36,730	7.7	38,842	5.8	40,724	4.8
连队居民人均可支配收入	17,786	8.4	19,445	9.3	21,982	13.1
城镇化率	53.38		56.21		57.63	

注：1、受披露口径调整影响，2018 年及 2019 年兵团全社会固定资产投资额及其增速为不含农户数据；2、2017 年兵团辖区各项贷款余额为驻疆银行金融机构对兵团贷款余额（不含个人消费、住房、经营贷款）；3、城镇化率以兵团辖区内城镇人口/户籍人口计算得出。

资料来源：兵团 2018 年统计年鉴、新疆生产建设兵团 2018~2019 年国民经济和社会发展统计公报，兵团统计局网站，中债资信整理

**产业结构持续优化，后续提升空间仍较大。**目前兵团已基本形成以城镇化为载体、新型工业化为支撑、农业现代化为基础、信息化贯穿始终的发展格局，三次产业结构由 2010 年的 36.2:34.0:29.8 调整为 2019 年的 22.1:34.9:43.0，第三产业占比逐渐上升，产业结构不断优化，经济发展质量显著提升，但产业类型整体仍集中于产业链前端和价值链低端，产业结构调整空间仍较大。

**农业结构不断优化，农业现代化、产业化水平领先全国，综合生产能力逐步增强。**农业是兵团的基础产业和优势产业。一是棉花、特色林果、糖料等农产品规模化优势突出。兵团是全国最主要的优质商品棉生产基地之一，2019 年兵团实现棉花产量 202.80 万吨，分别约占新疆和全国的 41% 和 34%，棉花单产、机械化率、人均占有量连续多年位居全国首位，已形成市场声誉较好的“银力”、“锦”、“北疆”、“新农”、“天彩”等原棉品牌；兵团是我国重要的特色林果生产基地，目前番茄、红枣、苹果、香梨、葡萄、核桃等特色农产品已形成品牌优势，91 个农产品被评为中国和新疆名牌或驰名商标，2019 年兵团水果产量 425.29 万吨、同比增长 8.3%，核桃产量 4.74 万吨、增长 22.8%；依托独特的光照和温差优势，兵团以甜菜为主的糖料产量居全国前列，2019 年甜菜产量为 148.33 万吨，增速虽因糖价下跌同比下降 6.0%，但年度产量仍占新疆地区的 33%。二是农业结构调整取得重大突破。“十二五”以来，兵团坚持“稳粮、优棉、精果、强畜”的结构调整方针，畜牧养殖业和果蔬园艺业产值占农业总产值的





比重在 2015 年已达 55%，形成了种植业、畜牧养殖业、果蔬园艺业“三足鼎立”的格局。种植业内部结构进一步优化，棉花产加销全程质量管理加强，调减次宜棉区和中低产田 100 万亩以上，棉花生产区域优势更加突出，2018 年团场综合改革取消“五统一”，落实生产经营自主权，棉花种植面积增长 23.1%（2019 年在此基础上进一步增长 1.7%）；标准化精品果园建设进一步加快，形成了南疆以红枣为主、北疆以葡萄为主的特色干鲜果品生产基地，果品商品率达到 85% 以上。畜牧业畜种畜群结构不断优化，奶牛、生猪、牛羊肉优势主产区进一步集中。三是**机械化、集约化、大规模现代化农业体系形成**。“十二五”结束，兵团农业节水灌溉示范、农业机械化推广和现代农业示范“三大基地”基本建成，农业科技贡献率达到 60%，其中现代农业示范基地实现化程度达到 85%，阿拉尔、五家渠两个国家级现代农业示范区和 20 个兵团级现代农业示范团场接近全面实现农业现代化；同时，通过兼并、重组、收购组建跨垦区的农业产业集团，农业产业化经营规模不断扩大，产业聚集度进一步提高，截至 2019 年末兵团国家级农业产业化龙头企业 17 家、兵团级 90 家，已创建认定 1 个国家级现代农业产业园、4 个全国农业产业强镇、2 个全国农村一二三产业融合发展先导区、46 个全国“一村一品”示范村镇。但是，目前兵团第一产业与二产、三产联动效应一般，增值效益提升空间较大。

**工业经济增长显著，产业聚集度不断提高，转型升级空间仍较大。**依托资源优势，兵团工业形成了以电力生产和化工、化学原料及化学制品制造业、有色金属冶炼及压延业、农副食品加工、非金属矿物制品、纺织等为支柱产业的发展格局。“十二五”期间，兵团全部工业增加值年均增速近 25%，2016 年虽有所下滑，但仍达 12.9% 的高位增长；2017 年以来，兵团加快工业发展提质增效，工业增加值增速波动放缓，2017~2019 年分别为 6.4%、6.6% 和 5.8%，但工业发展质量不断提升，规模以上战略新兴产业增加值保持较快增长，高技术制造业增加值占比不断上升。围绕兵团城镇化建设，按照“产城融合”发展需求，兵团不断完善工业园区布局，截至 2019 年末兵团拥有各类开发区 31 个，其中国家级经济技术开发区 3 个、国家级高新技术产业开发区 1 个、国家级经济开发区兵团分区 2 个、兵团级工业园区 25 个，通过“产城融合”，集聚、集群发展，开发区已成为工业经济发展的重要支撑；同时，通过整合和优化布局，化工、金属冶炼、水泥、纺织、白酒等行业 80% 以上的产能集中在重点龙头企业和产业城，产业集聚度大幅提高。但是兵团工业发展仍呈现过度依赖资源消耗、投资拉动等问题，2019 年兵团六大高耗能产业增加值同比增长 4.5%，占规模以上工业值比重为 63.4%，占比仍较高，未来工业转型升级任务仍较重。

**第三产业成为推动经济发展的重要力量。**2018 年第三产业对兵团经济的贡献率为 67.6%，增加值同比增长 11.9%；2019 年兵团第三产业增加值增速虽同比下降至 6.5%，但占 GDP 比重提高 6.4 个百分点至 43.0%，为推动经济发展的重要力量。辖区金融体系日益完善，金融机构对兵团支持力度不断加大，2019 年兵团辖区内各项贷款余额 2,695.19 亿元，同比增长 4.7%，金融服务实体经济的能力不断提升；特色旅游业发展迅速，全年旅游接待总人数 3,387.93 万人次，比上年增长 35.52%，实现旅游总收入 207.04 亿元，增长 40.84%，继续保持高速增长态势，成为兵团现代服务业发展的重要驱动。未来随着兵团加快推进“一带一路”战略，兵团旅游经济仍将有很大发展空间。

展望未来，兵团将并举推进产业结构优化调整和拓展发展新空间两大方向，推动辖区经济保持平稳、



健康增长。一方面协同发展，构建发展新格局。按照补短板、强优势、夯基础的原则，坚持走以新型城镇化为载体、新型工业化支撑、农业现代化为基础、信息化贯穿始终的“四化”协同发展道路，在促进区域协调中拓宽发展空间，在加强薄弱环节中增强发展后劲。一是，壮大南疆师团力量，打造天山北坡垦区发展高地，提升边境垦区戍边实力，培育区域发展增长极，构建与履行屯垦戍边使命相适应的区域协调发展新格局，促进区域协调发展；二是，以人的城镇化为核心，实施“城镇提升”工程，使城镇成为职工群众安居乐业的美好家园，促进转型升级、示范现代文明、融合嵌入发展的重要载体和平台，加快新型城镇化进程；三是，坚持调整存量与优化增量并重，以科技创新和技术进步为动力，以产业园区为载体，实施“工业提效”工程，加快转型升级步伐，构建绿色低碳循环发展产业体系，加快工业转型升级；四是，加快转变农业发展方式，推动粮经饲统筹、农林牧结合、种养加一体，与二三产业深度融合，着力构建现代农业产业体系、生产体系、经营体系，走产出高效、产品安全、资源节约、环境友好的农业现代化道路，提高农业发展质量效益和竞争力；五是，实施“服务业提速”工程，加快发展生产性服务业，大力发展生活性服务业，培育新业态和新商业模式，推动服务业门类增多、发展提速、结构优化、就业扩容，促进服务业提速提质；六是，以构筑智慧兵团为目标，实施“信息化引领”工程，推进信息化与三化深度融合，全力推进信息化发展；七是，抢抓国家支持西部特别是新疆基础设施建设机遇，实施“基础设施支撑”工程，与地方同步规划、同步建设、同步受益，加强水利、交通、能源、信息等基础设施建设，强化基础设施支撑。另一方面开放发展，拓展发展新空间。兵团将顺应经济全球化、区域一体化趋势，积极参与新疆丝绸之路经济带核心区建设，培育外贸发展新优势，加快实施走出去战略，深化兵地融合发展，深入推进对口援疆，在区域一体、东西互动、内外并举中构建全方位对外开放新格局，主要体现为：一是，发挥兵团特殊作用和比较优势，共建丝绸之路经济带核心区，积极参与新疆交通枢纽、商贸物流、文化科教、金融和医疗服务中心建设，形成丝绸之路经济带重要的经贸人文交流合作平台，优化对外开放格局；二是充分发挥兵团主体作用和援疆省市综合效益，坚持向基层、民生、贫困地区和贫困群体倾斜，着力深化产业、教育、民生、干部人才援疆，推进与内地交往交流交融，加强基层政权和反恐维稳能力建设，开创对口援疆工作新局面；三是，主动融入新疆发展大局，牢固树立全疆一盘棋、区域一盘棋、兵地一盘棋，坚持融合协调、包容共享，推动形成向南发展共举、产业发展共赢、城镇建设共推等良好局面，推动兵地融合发展。

#### 四、财政实力及债务分析

**兵团财政实力较强，中央转移性收入对区域财力贡献很大，构成地方财力的最主要支撑；政府债务偿付压力可控。未来受益于中央财政大力支持、区域经济增长和兵团全面深化改革，中央转移性收入规模将持续扩大，支撑兵团财政实力继续提升**

兵团作为中央一级预算，其预算由财政部直接管理，财力较为充裕，财政实力较强。

转移性收入长期保持很大规模，构成地方财力的最主要支撑。兵团肩负着维护新疆社会稳定和长治久安的战略责任，加之依托西部大开发战略、共建“丝绸之路经济带核心区”战略部署，中央给予了



兵团很大力度支持，2017~2019 年上级补助收入<sup>1</sup>占综合财力的比重平均水平为 64%，其中，2018 年，中央加大对兵团的资金支持力度，各项转移性收入逾 870 亿元，增长约 26%，其中均衡性转移支付 258.65 亿元，较 2017 年同口径增长 29%；2019 年各项转移性收入进一步增长至 888.59 亿元。同时，随着近年加快推进产业结构调整和深入实施国家战略，兵团自身造血能力不断增强，财力充裕度和灵活性持续提升。需说明的是，2017 年兵团一般公共预算财力中上级补助收入波动，主要系棉花目标价格补贴、保障性住房补贴下降和上年落实调资政策翘尾等一次性不可比因素影响，剔除上述不可比因素，上级补助收入（一般公共预算）则同口径增加 50.39 亿元。

**一般公共预算收入增速受减税降费影响存在一定波动，整体保持较快增长。**2016~2017 年兵团一般公共预算收入保持快速增长，分别为 27.82%和 21.71%。2018 年，兵团对不规范、不合理的非税收入进行了清理，辖区非税收入较 2017 年减少 26.62 亿元，下降 43%；经济增速放缓，减税力度扩大，辖区税收收入增速亦回落至 1.23%，受上述两方面因素影响，全年兵团实现一般公共预算收入 103.82 亿元，较 2017 年减少 25.78 亿元，同比下降 19.9%。2019 年，兵团实现一般公共预算收入 142.54 亿元，较 2018 年大幅增长 37.30%。从结构来看，2017~2019 年税收收入占兵团一般公共预算收入的比重平均为 60.69%，一般公共预算收入稳定性尚可。

**政府性基金收入规模相对稳定。**2017~2019 年，兵团分别实现政府性基金收入 44.59 亿元、46.18 亿元和 51.51 亿元，国有土地使用权出让收入占比约 90%。其中，2018 年，受益于土地出让单价大幅增长，兵团土地成交额明显回升，同比增长 10.15%，带动政府性基金收入增长 3.6%，扭转了前期持续下滑态势；2019 年，辖区内房地产投资热度回升，兵团实现政府性基金收入大幅增长 11.54%，其中国有土地使用权出让收入同比增长 9.79%。

未来，在“一带一路”、西部大开发等重大国家级战略以及兵团改革深入推进的多轮推动下，兵团自身造血能力将不断提升，转移性收入仍将保持很大规模，兵团财力有望持续增长。

**表 3：2017~2019 年兵团整体和兵团本级财力及 2020 年预算情况（单位：亿元）**

项目	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年（预算数）	
	全兵团	兵团本级	全兵团	兵团本级	全兵团	兵团本级	全兵团	兵团本级
综合财力	1,165.03	203.64	1,258.41	216.78	1,479.93	254.82	—	—
一般公共预算财力	1,060.35	183.09	1,135.22	186.72	1,339.56	207.16	—	—
其中：一般公共预算收入	129.60	9.02	103.82	13.97	142.54	26.00	149.10	18.87
上级补助收入	689.16	673.92	844.25	844.25	872.91	872.91	908.26	908.26
政府性基金财力	69.96	1.99	68.45	1.87	79.71	0.50	—	—
其中：政府性基金收入	44.59	0.01	46.18	0.01	51.51	0.01	58.73	0.01
国有资本经营预算财力	34.72	18.56	54.74	28.19	60.66	47.16	—	—
其中：国有资本经营预算收入	60.20	0.72	13.12	7.85	23.90	12.64	11.09	6.45

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，其一般公共预算财力=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+预算稳定调节基金年末余额），政府性基金财力=政府性基金收入+上级补助收入-补助下级支出+其他（上年结余+其他调入-调出资金），国有资本经营预算财力=国有资本经营预算收入+

<sup>1</sup> 此处上级补助收入为一般公共预算财力、政府性基金预算财力、国有资本经营预算财力中的各项上级补助收入加总。



其他（上年结余-调出资金）。

资料来源：兵团 2017~2018 年决算报表、关于 2019 年兵团预算执行情况和 2020 年兵团预算草案的报告，兵团财政局提供，中债资信整理

**兵团政府债务偿付压力可控。**2018 年至今，兵团已累计发行地方债 405.04 亿元，其中一般债券 137.74 亿元、专项债券 267.30 亿元，积极置换兵团存量政府性债务，支持重大项目建设支出，同时兵团采取多项措施支持团场化解经营性债务，辖区债务管理渐趋规范，债务压力可控。此外，目前兵团拥有大批竞争实力较强的大型国有企业，包括青松建化公司、天业集团公司、天康股份等，剔除团场综合配套改革对决算数据的影响，截至 2019 年末，兵团国有及国有控股企业资产规模达 5,676.04 亿元，同比增长 1.74%，同期净资产规模达 1,544.78 亿元，同比增长 12.62%，当年实现营业收入 2,122.99 亿元，利润总额大幅增长 29.34%至 26.51 亿元，较大规模国有资产增加了兵团债务偿付的流动性支持。

## 五、政府治理水平分析

### 兵团经济、财政信息披露的完备性和及时性仍有提升空间，深入推进供给侧改革，规范债务管理，防范债务风险

**持续推进信息公开，债务信息披露的完备性和及时性仍有一定提升空间。**兵团把政务公开作为政府工作重要内容和环节，通过兵团统计局网站可获取 2000-2019 年新疆生产建设兵团国民经济和社会发展统计公报及 2020 年季度经济运行数据；通过兵团财政局网站可获取关于 2017~2018 年度兵团预算执行情况、2019 年兵团本级预算执行及 2020 年预算草案。

**深入推进财政体制改革。**一是探索建立兵团内部财政关系。完善兵团对下财政管理体制，梳理和明晰兵团与师市、团镇财权和事权范围，初步建立了兵团对下均衡性转移支付制度，从体制上保证了兵团具有与其事权相对应的财力；按照分级预算、分级管理的要求，压实了兵团各级财政责任。二是构建全面预算管理体系。2018 年以来，陆续制定出台了《兵团预算管理实施暂行办法》、《关于全面实施预算绩效管理的实施意见》；按照“一个部门一本预算”编制兵团本级部门预算；通过预算指标提前预下达方式，提高师市、团场年初预算资金到位率，增强预算编制的科学性；在兵团本级、师市及 33 个大型团场设立了国库，规范建立国库单一账户体系，实现集中核算向集中支付模式的转轨；对财政资金实行预算绩效目标全覆盖，并真正在预算安排上体现绩效评价结果；出台系列文件，强化“2011 计划”、文化、体育、旅游等专项资金的规范管理。

**债务管理逐步规范，防范债务风险。**一是前瞻性搭建了地方政府性债务管理框架。2014 年《新疆生产建设兵团政府性债务管理暂行办法的通知》出台，提出了建立兵团统一领导、财政归口管理、部门分工协作的工作机制，统筹加强兵团地方政府性债务管理，对兵团举债主体、与师市债务转贷、债务规模管理、债务风险预警和应急处置机制等均作出了原则性规范，初步搭建了兵团政府性债务管理框架。同年，发布了《关于进一步加强团场贷款及对外担保控制工作的通知》，着力管控团场贷款及对外担保，并以此清理了有关师、团场为招商引资企业提供的委托贷款和贷款担保。二是严格管理增量债务。配合财政部监管政策，兵团自上而下出台多项举措，从严禁违法违规担保、规范对融资平台公司的注资方式、禁止以政府购买服务名义违法违规融资、强化 PPP 和政府产业引导基金管理等多个维度，全方位封堵隐性债务增长路径。三是加强监管、严格问责。兵团目前正探索建立政府性债务管理效果硬性考核机制，

明确各师市、团场主要领导，对本地区政府性债务负总责，终身问责，倒查责任，严格处理债务管控不力责任人。四是完善债务报告和公开制度，加强兵团信用体系建设。

## 六、债券偿还能力分析

**2020年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）一般债券（三期）由兵团财政局统筹发行及偿付事宜，债券收入及本息偿还资金均纳入兵团一般公共预算管理，兵团一般公共预算财力能够有效保障本期债券的本息偿还**

2020年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）一般债券（三期）发行总额为11.26亿元，品种为记账式固定利率付息债券，期限为10年期，募集资金主要用于兵团辖区内农林水利、政权建设、乡村振兴、市政建设、农林水利等项目（详见附件3表1）。本期一般债券无增信措施。

**表 4：2020 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）一般债券（三期）概况**

项目	内容
债券名称	2020年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）一般债券（三期）
发行规模	人民币 11.26 亿元
债券期限	10 年
资金用途	主要用于兵团辖区内农林水利、政权建设、乡村振兴、市政建设、农林水利等项目
债券利率	固定利率
付息方式	每半年付息一次，债券最后一次利息随本金一起支付
增级安排	无

资料来源：兵团财政局提供，中债资信整理

**偿债安排及债券保障指标方面**，按照财政部规定，2020年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）一般债券（三期）由兵团财政局统筹安排发行及后续偿付事宜，债券收入和本息偿还资金均纳入兵团一般公共预算管理。从区域债务风险控制来看，投资是拉动兵团经济发展的主要因素，2017~2019年兵团固定资产投资资金来源中，中央预算内资金和自筹资金合计占比分别为80.5%、85.1%和81.93%，兵团经济发展对外部融资的依赖程度较低。从本期一般债券的偿还保障来看，2017~2019年兵团平均一般公共预算财力可有效保障本期债券的本息偿还。

综上所述，中债资信评定**2020年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）一般债券（三期）**的信用等级为**AAA**。

附件一：

地方政府一般债券信用等级符号及含义

根据财政部《关于做好 2015 年地方政府一般债券发行工作的通知》（财库〔2015〕68 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	2
	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	2
	债务余额/政府综合财力	2
政府治理	财政和债务管理情况	2
调整因素	外部支持	上调一个子级
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：

表 1：2020 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）一般债券（三期）募投项目概况

项目类型	申请本期债券额度（万元）	未来偿债资金来源
农林水利	25,500.00	一般公共预算财力
政权建设	19,800.00	
乡村振兴	12,700.00	
市政基础设施	7,000.00	
交通基础设施	5,000.00	
其他	42,600.00	
<b>合计</b>	<b>112,600.00</b>	

资料来源：兵团财政局提供，中债资信整理



**附件四：**
**兵团经济、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）	2,339.07	2,515.16	2,747.07
地区生产总值增速（%）	8.0	6.0	6.3
人均地区生产总值（元）	80,117	82,317	86,467
人均地区生产总值增速（%）	3.5	1.2	1.2
三次产业结构	21.6:43.9:34.5	21.7:41.7:36.6	22.1:34.9:43.0
第一产业生产增加值增速（%）	7.6	7.9	6.3
第二产业生产增加值增速（%）	4.6	0.5	5.9
第三产业生产增加值增速（%）	12.9	11.9	6.5
规模以上工业增加值（亿元）	547.32	—	—
规模以上工业增加值增速（%）	6.7	6.2	4.6
全社会固定资产投资额（亿元）	1,966.15	1,001.76	—
社会消费品零售总额（亿元）	708.37	762.60	783.28
进出口总额（亿美元）	75.90	84.44	85.60
其中：出口总额（亿美元）	66.33	71.60	70.00
城镇化率（%）	53.38	56.21	57.63
城镇常住居民人均可支配收入（元）	36,730	38,842	40,724
连队常住居民人均可支配收入（元）	17,786	19,445	21,982
居民消费价格指数	102.3	102.0	101.9
工业生产者出厂价格指数	108.3	102.8	100.8
工业生产者购进价格指数	109.0	104.3	99.8
兵团辖区各项贷款余额（亿元）	2,545.68	2,574.10	2,695.19
兵团综合财力（亿元）	1,165.03	1,258.41	1,479.93
兵团一般公共预算财力（亿元）	1,060.35	1,135.22	1,339.56
其中：一般公共预算收入（亿元）	129.60	103.82	142.54
上级补助收入（亿元）	689.16	844.25	872.91
兵团政府性基金财力（亿元）	69.96	68.45	79.71
其中：政府性基金收入（亿元）	44.59	46.18	51.51

资料来源：兵团 2018 年统计年鉴、2018~2019 年国民经济和社会发展统计公报，兵团 2017~2018 年决算报表，兵团统计局、财政局网站，兵团财政局提供，中债资信整理

附件五：

## 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 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）一般债券（三期）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 年新疆维吾尔自治区（新疆生产建设兵团）一般债券（三期）的信用等级评定是根据财政部《关于做好 2015 年地方政府一般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、外部支持和本次发行的各期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](http://www.chinaratings.com.cn)



公司微信