



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

浙江省政府专项债券 2020 年跟踪评级

2020 年 08 月 21 日



浙江省政府专项债券 2020 年跟踪评级

存续债券	上次评 级结果	跟踪评 级结果
2015 年浙江省政府专项债券 (二~四期、六~八期)	AAA	AAA
2016 年浙江省政府专项债券(一 ~二、四~六、八~十期)	AAA	AAA
2017 年浙江省政府专项债券 (一~二十四期)	AAA	AAA
2018 年浙江省政府专项债券 (一~十二期)	AAA	AAA
2019 年浙江省政府专项债券 (一~十三期)	AAA	AAA

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”)认为浙江省在跟踪期内经济和财政实力强,政府治理水平较高,2015 年浙江省政府专项债券(二~四期、六~八期)、2016 年浙江省政府专项债券(一~二、四~六、八~十期)、2017 年浙江省政府专项债券(一~二十四期)、2018 年浙江省政府专项债券(一~十二期)和 2019 年浙江省政府专项债券(一~十三期)(以下简称“公开发行专项债券”)纳入浙江省政府性基金预算,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。

跟踪评级观点

■ 跟踪期内,浙江省经济保持平稳增长,经济结构进一步优化。2019 年浙江省实现地区生产总值 62,352 亿元,同比增速为 6.8%,高于全国总体水平,人均地区生产总值为 107,624 元,经济运行实现平稳较快增长。未来浙江省将继续以“八八战略”为总纲,以供给侧结构性改革为主线,全面抓好改革开放,促进经济保持平稳、健康增长。

■ 跟踪期内,浙江省财政实力雄厚,“省直管县”财政体制做实全省财力基础,财政收入实现质量高、稳定性强。浙江省全省和本级一般公共预算收入规模均居全国各省(自治区)前列。2019 年全省一般公共预算收入中税收占比保持为 83.7%,税收收入在一般公共预算收入中的占比处于全国高水平,稳定性强。

■ 跟踪期内,浙江省政府债务指标表现良好,政府专项债务限额相对充足,截至 2019 年末,浙江省专项债务限额(不含宁波)为 5,727.6 亿元,专项债务余额(不含宁波)为 5,343.9 亿元。

■ 截至 2020 年 8 月末,本次跟踪评级范围内浙江省(不含宁波)公开发行专项债券的存续规模为 4,101.9349 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 关书宾

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

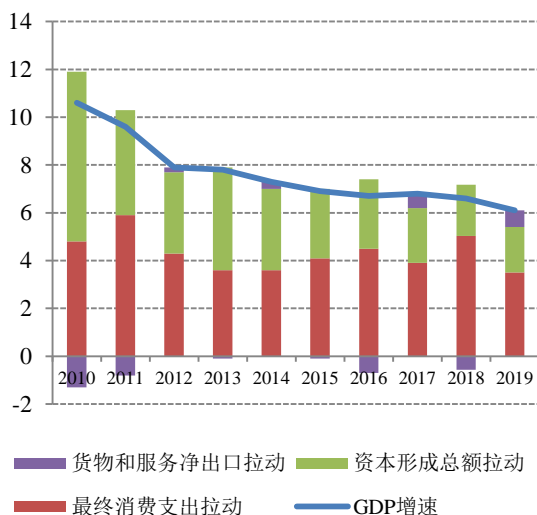


一、宏观经济与政策环境分析

经济运行稳步回升，经济增长实现由负转正；财政收入和土地出让收入增速亦随之企稳回升，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

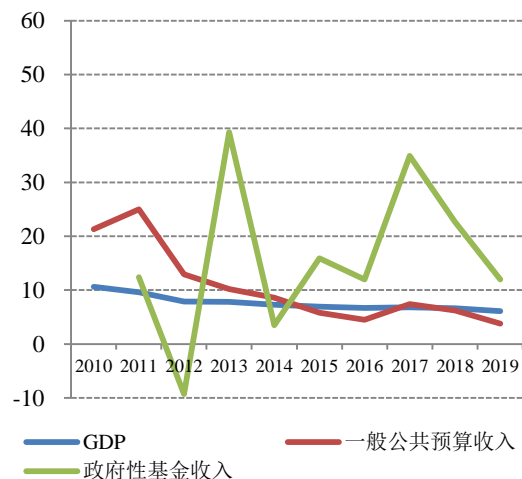
经济运行稳步回升，经济增长实现由负转正。受疫情影响，2020年上半年我国经济先降后升，二季度经济明显好转，单季GDP增速由负转正，回升至3.2%。从三驾马车来看，投资是经济增长的主要动能，基建和房地产投资共同拉动固定资产投资降幅持续收窄；消费继续弱反弹，二季度社会消费品零售总额同比增速仍负；进出口受我国率先恢复供应能力影响边际转好。展望未来，全球疫情和经贸形势的不确定性较大，我国将努力构建“以国内大循环为主体，国内国际双循环相互促进的新发展格局”，下半年宏观政策将继续着力做好“六稳”、“六保”工作，积极的财政政策更加积极有为，加大财政支持力度；稳健的货币政策更加灵活适度，预计货币政策保持边际收紧但不会转向，强调运用结构性政策工具直达实体经济。预计在宏观政策支持下，下半年我国GDP增速将逐步恢复。分项看，投资仍将是经济的主要驱动，在房住不炒的总基调下，房地产投资中长期以稳为主；专项债等资金支持下，新老基建共同发力，基建投资增速将继续改善；制造业投资具有顺周期性和滞后性，全年制造业投资增速难言转正。消费方面，收入下降和消费风险意识仍制约居民的消费能力，整体仍然缓慢恢复且结构分化。对外贸易方面，外需改善和我国的强大供应能力助力进出口边际改善，但改善幅度受制于全球疫情发展。M2和社会融资规模仍将维持较高增速，体现政策对疫后纾困及稳增长的支持力度。总体上看，未来我国经济将呈现稳步复苏的趋势，但全年经济增速仍将较去年明显回落。

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 年增长回升的不确定性加大。2019 年，受经济持续下行和减税降费力度超预期影响，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%，增速回落明显；地方供地节奏大幅放缓，房地产企业受资金条件制约

等购地需求亦明显下降，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。受疫情冲击、减税降费等因素影响，2020 年上半年全国一般公共预算收入同比下降 10.8%，但降幅较一季度收窄，下半年财政收入有望继续企稳回升，但具有不确定性；政府性基金收入方面，为应对疫情冲击，地产行业调控政策更为凸显“因城施策”，刺激销售回暖，叠加上半年流动性充裕融资积累，房地产企业拿地意愿有望继续增强，但全年全国土地出让收入增速或持续回落，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	提前下达 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
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 3 月	《国务院关于授权和委托用地审批权的决定》（国发〔2020〕4 号）	将国务院可以授权的永久基本农田以外的农用地转为建设用地审批事项授权各省、自治区、直辖市人民政府批准；试点将永久基本农田转为建设用地和国务院批准土地征收审批事项委托部分省、自治区、直辖市人民政府批准，首批试点省份为北京、天津、上海、江苏、浙江、安徽、广东、重庆，试点期限 1 年
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

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违规举债增长路径。（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，发行方式灵活度逐步提升；同时，允许专项债券作为符合条件的重大项目资本金，将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

跟踪期内，浙江省经济保持平稳增长，经济发展质量继续提升；未来浙江省将以“八八战略”为总纲，继续聚焦改革深化和产业转型升级，整体经济将继续保持平稳、健康增长

跟踪期内，浙江省经济保持平稳增长，主要经济指标仍处于全国各省（自治区）前列，经济发展质量不断提升。浙江省是中国经济最发达的省份之一，主要经济指标处于全国各省（自治区）前列，经济发展质量不断提升。2019年作为“十三五”的第四个年头，浙江实现地区生产总值62,352亿元，同比增速为6.8%，较2018年下滑0.3个百分点，但仍高于全国总体水平，人均地区生产总值为107,624元，经济运行实现平稳较快增长。新常态下，浙江省主要经济指标仍处于中高速增长区间，且经济结构进一步优化，2019年的三次产业结构已调整为3.4:42.6:54.0，第二、三产业占比不断提升。同时，浙江省最终消费对经济增长的贡献保持稳定，经济增长的稳定性不断增强。2019年，浙江省规模以上工业增加值同比增速为6.6%，规模以上工业销售产值同比增长3.7%，较上半年回落1.1个百分点，工业产销保持稳定增长的基础仍有待加强。2019年，浙江省服务业保持较快增长，规模以上服务业企业营业收入同比增长16.3%。

表 2：2017~2019 年浙江省主要经济指标

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、%）	51,768.26	7.8	56,197.15	7.1	62,352	6.8
人均地区生产总值（元、%）	92,057	6.6	98,643	5.7	107,624	5
规模以上工业增加值（亿元、%）	14,440	8.3	14,714	7.3	16,156.7	6.6
固定资产投资额（亿元、%）	31,125.99	8.6	—	7.1	—	10.1
社会消费品零售总额（亿元、%）	24,308.48	10.6	25,007.9	9.0	27,176.4	8.7
货物进出口总额（亿元、%）	25,605.32	15.3	28,511.56	11.4	30,831.9	8.1
三次产业结构比例	3.7:43.0:53.3		3.5:41.8:54.7		3.4:42.6:54.0	
城镇化率（%）	68.0		68.9		70	

资料来源：2018~2019年浙江省统计年鉴、进度数据、浙江省统计信息网，中债资信整理
 注：数据包含宁波市

未来浙江省以“八八战略”为总纲，以供给侧结构性改革为主线，全面抓好改革开放，促进经济



保持平稳、健康增长。2020 年是高水平全面建成小康社会和“十三五”规划的收官之年，浙江省将统筹推进“五位一体”总体布局，协调推进“四个全面”战略布局，以“八八战略”¹再深化、改革开放再出发为主题，以实施富民强省十大行动计划为抓手，坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，坚持推进高质量发展，坚持供给侧结构性改革主线，坚持深化市场化改革、扩大高水平开放，突出稳企业、增动能、保平安，统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险工作，提高人民群众获得感、幸福感、安全感，保持经济持续健康发展和社会大局稳定，确保高水平全面建成小康社会和“十三五”规划圆满收官。浙江省将坚持以“最多跑一次”改革为牵引，以数字化变革为动力，深入推进重要领域和关键环节改革，加快取得更多实质性、突破性、系统性成果；建立“一件事”标准体系，编制“一件事”办事指南和全省统一的“一件事”办事标准和管理规范，紧紧扭住、全力推进“一件事”集成改革，提升各领域治理效能。同时，结合编制“十四五”规划，积极争取先行先试改革授权，更好地引领改革风气之先，放大改革红利之效，为建设新时代全面展示中国特色社会主义制度优越性的重要窗口提供更加有力的支撑。

三、地区财政实力分析

跟踪期内，浙江省财政实力雄厚，“省直管县”财政体制做实全省财力基础，财政收入实现质量高、稳定性强；一般公共预算支出中民生支出占比进一步提升，行政经费支出控制较好，财政收支保持平衡

跟踪期内，浙江省财政实力雄厚，一般公共预算收入质量高，稳定性强。浙江省实行“省直管县”财政体制，在此体制下，省级财政与市、县（市）实现分税分享，省级财力向下倾斜力度很大。2019 年，浙江省全省综合财力为 22,196.37 亿元，处于全国前列，受政府性基金财力持续增长影响，综合财力较 2018 年增长 13.6%。浙江省县域经济发达，经济结构均衡，对经济周期性波动的抵抗力较强，近三年全省一般公共预算收入中税收占比保持在 83% 以上（2019 年为 83.7%），收入实现质量处于全国高水平，财政收入稳定性较好。浙江省房地产市场较为发达，以土地出让收入为主的政府性基金规模较大，2019 年浙江省房地产市场行情仍较好，政府性基金收入规模达 10,607.82 亿元，较 2018 年大幅增长 21.4%。浙江省国有企业资产质量较好，国有资本经营预算收入规模较大，2019 年实现国有资本经营预算收入 92.19 亿元，增长 13.4%。

表 3：2017~2019 年浙江全省和省本级综合财力规模及结构情况

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
综合财力（亿元）	16,037.45	581.56	19,543.41	837.16	22,196.37	914.30
一般公共预算财力（亿元）	8,956.97	540.44	10,288.98	767.13	11,702.43	842.87
其中：一般公共预算收入	5,804.38	323.83	6,598.21	310.97	7,048.58	343.38
政府性基金预算财力（亿元）	7,034.40	25.94	9,190.79	40.70	10,426.07	35.28

¹ 2003 年 7 月，由时任浙江省委书记习近平同志主持召开的中共浙江省委十一届四次全体会议提出了浙江省面向未来发展的八项举措——“八八战略”，即进一步发挥八个方面的优势、推进八个方面的举措。



项目	2017年		2018年		2019年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
其中：政府性基金预算收入	6,593.00	64.55	8,736.56	82.06	10,607.82	34.47
国有资本经营预算财力（亿元）	46.08	15.18	63.65	29.34	67.87	36.15
其中：国有资本经营预算收入	65.50	27.67	81.28	36.48	92.19	44.96
人均综合财力（元）	28,349.75		34,065.56		37,942.51	
人均一般公共预算财力（元）	15,833.43		17,934.42		20,004.15	

注：综合财力=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，2017~2019年财政数据为决算数；数据包含宁波市
资料来源：浙江省财政厅提供，中债资信整理

跟踪期内，浙江省政府债务中资信水平相对较好的市级债务占比超过县级，债券在债务余额中占比很高，债务风险可控。随着城镇化建设继续推进，未来浙江省政府债务规模将在可控范围内有所增长，增速逐渐稳定，债务风险可控。具体来看：（1）从政府债务规模和增速来看，根据浙江省财政厅提供的数据，截至2019年底，浙江省政府（不含宁波）政府债务余额为10,387.8亿元，较2018年末增长15.59%。（2）2015年8月24日，国务院向十二届全国人大常委会第十六次会议提请审议《国务院关于提请审议批准2015年地方政府债务限额的议案》，标志着我国依法启动了对地方政府债务的限额管理。截至目前，财政部已提前下达部分2020年地方政府债务限额，全年额度尚未下达。按照财政部规定，在最新限额下达后，浙江省将及时拟定年度限额分省级及市县方案，按规定程序报批后下达。（3）截至2019年末，浙江省地方政府债务构成基本为地方政府债券，地方政府债券余额为10,380.1亿元。（4）截至2019年末，浙江省政府债务主要集中在市级和县级政府层面，其中市级政府债务占比54.1%，县级政府占比40.4%，资信水平相对较好的市级债务占比超过县级。（5）随着地方政府债券的发行，浙江省地方政府债务期限结构不断优化，截至2019年末，未来三年到期债务占比均在12.3%以下，期限结构合理。（6）浙江省政府债务主要投向交通运输设施建设、市政建设、保障性住房和科教文卫等社会事业，相应债务也形成了大量较好的资产，比如保障房、城市轨道交通、公用事业等市政建设和高速公路、铁路、机场等，能够产生一定的经营性收入，在一定程度上可以偿还相关债务。

表4：2017~2019年浙江省政府债务余额情况（单位：亿元）

项目	2017年末		2018年末		2019年末	
	全省	本级	全省	本级	全省	本级
政府债务	7,695.5	258.4	8,987.1	370.2	10,387.8	574.7
或有债务	1,572.8	77.2	894.6	68.5	674.6	67.8

注：债务数据不包括宁波市
资料来源：浙江省财政厅提供，中债资信整理

跟踪期内，浙江省政府债务率指标良好。2019年浙江省政府债务率（含宁波）为75.2%，较2018年下降6.9个百分点，且低于国际货币基金组织确定的债务率控制标准参考值90~150%的下限，债务风险可控；浙江省本级政府2019年末政府债务余额为574.7亿元。截至2019年末，浙江省政府债务及或有债务均未出现逾期。



四、政府治理水平分析

浙江省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，债务管理逐步规范

浙江省政府信息披露透明度较高，债务信息披露完备性、及时性均很好。通过浙江省统计局、财政厅官网可获取近十年浙江省国民经济和社会发展统计公报和统计年鉴、月度经济运行情况数据、财政预算执行情况及预算草案的报告和财政总决算及省级财政决算的报告、近年的地方政府债务限额、举借、使用、偿还等情况。财政管理理念先进，现代财政制度逐步构建。浙江省在财政管理上牢固树立“财为政服务”理念，构建集中财力办大事财政政策体系。坚持高质量发展方向，注重财政收入实效，优化财政支出结构，追求财政体制优化。不断推进“收入一个笼子、预算一个盘子、支出一个口子”的公共财政管理改革，深化预算编制、执行、监督“三位一体”财政管理改革，加快推进财政“大监督”体系建设。债务管理逐步规范，债务风险总体可控。浙江省委、省政府一直以来高度重视债务管理工作，特别是近年来，陆续出台多项政府债务管理制度，构建了符合法治要求、国家规定和浙江实际的地方政府债务管理新模式，对全省政府债务的举借、使用、偿还等方面进行规范，有效管控了地方政府债务风险。发展战略针对性和可行性较强。“十三五”期间，浙江省仍将以“八八战略”为发展总纲，以“干在实处永无止境，走在前列要谋新篇，勇立潮头方显担当”为新使命，以“更进一步、更快一步，继续发挥先行和示范作用”为总要求，紧扣提高经济发展质量和效益这一中心，加快形成引领经济发展新常态的体制机制和发展方式，协同推进“两富”“两美”建设，立足于全球市场出现深刻变化、国内宏观环境呈现“新常态”和省内经济发展的增长方式、区域平衡发展和竞争模式均面临挑战亟待转型的大背景，推进产业结构、空间结构、社会结构和政府治理转型，以发展理念转变引领发展方式转变，以发展方式转变推动发展质量和效益提高。

五、债券偿还能力分析

浙江省公开发行专项债券均纳入浙江省政府性基金预算，预期偿债资金能够覆盖上述债券本息的偿付

截至 2020 年 8 月末，本次跟踪评级范围内浙江省（不含宁波）公开发行专项债券存续规模为 4,101.9349 亿元（其中普通专项债券存续规模 2,188.3349 亿元、土地储备专项债券 957.60 亿元，收费公路专项债券 384 亿元、棚改专项债券 562 亿元，其他项目收益专项债券 10 亿元），品种为记账式固定利率付息债。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；新增专项债券资金主要用于具有一定收益的公益性项目支出。资金使用方面，根据浙江省政府资料，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 8 月末本次跟踪评级范围内浙江省政府公开发行专项债券存续概况

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
2015 年浙江省政府专项债券（二~四期、六~八期）	15 浙江债 18	65.4	5	3.17	普通专项债券
	15 浙江债 19	43.1	7	3.34	普通专项债券
	15 浙江债 20	65.4	10	3.33	普通专项债券
	15 浙江债 26	43.1	5	3.04	普通专项债券
	15 浙江债 27	28.7	7	3.23	普通专项债券
	15 浙江债 28	43.1	10	3.31	普通专项债券
2016 年浙江省政府专项债券（一~二、四~六、八~十期）	16 浙江债 09	19.5	5	2.80	普通专项债券
	16 浙江债 10	19.5	10	3.09	普通专项债券
	16 浙江债 16	188.5598	5	2.58	普通专项债券
	16 浙江债 17	125.7065	7	2.77	普通专项债券
	16 浙江债 18	188.5598	10	2.77	普通专项债券
	16 浙江债 24	65.3337	5	2.45	普通专项债券
	16 浙江债 25	43.5558	7	2.68	普通专项债券
	16 浙江债 26	65.3337	10	2.73	普通专项债券
2017 年浙江省政府专项债券（一~二十四期）	17 浙江债 04	86.7119	5	3.13	普通专项债券
	17 浙江债 05	34.6847	7	3.41	普通专项债券
	17 浙江债 06	52.027	10	3.61	普通专项债券
	17 浙江债 11	80.4	7	3.86	收费公路专项债券
	17 浙江债 12	0.3	7	3.71	收费公路专项债券
	17 浙江债 13	4.8	7	3.96	收费公路专项债券
	17 浙江债 14	2.5	7	3.86	收费公路专项债券
	17 浙江债 15	2.8	7	3.86	收费公路专项债券
	17 浙江债 16	0.2	7	3.71	收费公路专项债券
	17 浙江债 17	13.8	5	3.77	收费公路专项债券
	17 浙江债 18	5	5	3.67	收费公路专项债券
	17 浙江债 19	20.2	5	3.77	收费公路专项债券
	17 浙江债 20	132	10	3.91	普通专项债券
	17 浙江债 21	14	5	3.77	土地储备专项债券
	17 浙江债 22	5.3	5	3.67	土地储备专项债券
	17 浙江债 23	30	5	3.63	土地储备专项债券
	17 浙江债 24	67	5	3.77	土地储备专项债券
	17 浙江债 25	8.3	5	3.77	土地储备专项债券
	17 浙江债 26	27.3	5	3.77	土地储备专项债券
	17 浙江债 27	2.5	5	3.70	土地储备专项债券
	17 浙江债 28	35.6	5	3.77	土地储备专项债券
	17 浙江债 32	70.564	5	3.84	普通专项债券
	17 浙江债 33	28.8257	7	3.94	普通专项债券
	17 浙江债 34	47.7385	10	3.95	普通专项债券
2018 年浙江省政府专	18 浙江债 03	151	10	3.62	普通专项债券



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
项债券（一~十二期）	18 浙江 05	47.0681	3	3.63	普通专项债券
	18 浙江 06	58	10	4.01	收费公路专项债券
	18 浙江 07	20	15	4.29	收费公路专项债券
	18 浙江 10	115.19	10	4.01	普通专项债券
	18 浙江 11	231.3	5	3.80	土地储备专项债券
	18 浙江债 12	142.7	5	3.85	土地储备专项债券
	18 浙江债 13	76	7	4.04	棚改专项债券
	18 浙江债 15	72.3257	5	3.81	普通专项债券
	18 浙江债 16	28	10	3.98	普通专项债券
	18 浙江债 17	18.6	5	3.46	土地储备专项债券
	18 浙江债 18	22	7	3.65	棚改专项债券
2019 年浙江省政府专项债券（一~十三期）	19 浙江债 03	231	5	3.19	土地储备专项债券
	19 浙江债 04	22	5	3.32	棚改专项债券
	19 浙江债 06	144	7	3.36	棚改专项债券
	19 浙江债 07	10	10	3.33	其他项目收益债券
	19 浙江债 08	156.7	10	3.33	普通专项债券
	19 浙江 11	22.5	3	3.19	土地储备专项债券
	19 浙江 12	121.5	5	3.32	土地储备专项债券
	19 浙江 13	69	10	3.48	收费公路专项债券
	19 浙江 14	107	15	3.79	收费公路专项债券
	19 浙江债 15	171.1	5	3.26	棚改专项债券
	19 浙江债 16	126.9	7	3.43	棚改专项债券
	19 浙江债 17	117.85	10	3.42	普通专项债券
	19 浙江 19	42.8	10	3.42	普通专项债券

资料来源：中债资信整理

1、普通专项债券

浙江省公开发行的普通专项债券的本息偿还资金来源为政府性基金收入。2017~2019 年浙江省政府性基金收入（不含宁波市）分别为 5,844.69 亿元、7,737.32 亿元和 8,656.25 亿元，持续保持较快增长。从浙江省政府性基金收入对本批债券覆盖程度来看，2017~2019 年浙江省政府性基金收入（不含宁波市）均值/公开发行普通专项债券存续规模为 3.39 倍。尽管未来浙江省政府性基金收入存在一定波动，但在上述债券存续期内，浙江省每年政府性基金收入可以覆盖上述债券本息。跟踪期内，上述公开发行的普通专项债券到期本息均已足额如期偿付。

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。跟踪期内，浙江省土地供应量有所下滑，但土地出让均价和土地出让金合同额均上升至近年来高位；2020 年上半年，土地出让



面积增速和成交金额增速显著回升。中长期看，浙江省整体城镇化程度较高，随着人口政策的调整，预计未来区域房地产市场需求将呈现缓慢增长态势，土地出让收入整体向好，但年度间仍可能存在波动。

表 6：2018~2020 年上半年浙江省土地市场供求情况（不含宁波市）

项目	2018 年	2019 年	2020 年上半年
土地供应量（万亩）	48.85	38.66	20.69
土地出让总面积（万亩）	20.42	18.69	9.40
土地出让面积增速（%）	10.20	-8.47	12.17
土地出让金合同额（亿元）	6,418.67	7,235.94	3,989.06
土地成交金额增速（%）	15.08	12.73	21.00
土地出让均价（万元/亩）	314.33	387.16	424.37

资料来源：浙江省自然资源厅提供，中债资信整理

截至 2019 年末，浙江省政府累计公开发行土地储备专项债券 14 期（其中 2017 年发行 8 期，2018 年和 2019 年各发行 3 期）。截至 2020 年 6 月末，上述 14 期债券均在存续期内，对应募投项目已开发面积合计为 68,944.15 亩，实现出让 17,354.36 亩，累计实现出让收入共计 1,505.28 亿元。根据实际发行利率测算，同期，上述债券年度应付利息规模为 34.16 亿元，已实现的土地出让收入可较好的覆盖跟踪期利息支出。跟踪期内，上述土地储备专项债券的到期本息均已如期足额偿付。

截至 2019 年末，浙江省政府累计公开发行棚改专项债券 6 期（其中 2018 年发行 2 期，2019 年发行 4 期）。截至 2020 年 6 月末，上述 6 期债券均在存续期内，对应募投项目累计实现收入 105.96 亿元，其中，对应土地出让收入 74.59 亿元、安置房销售收入 31.37 亿元。根据实际发行利率测算，同期，上述债券年度应付利息规模为 19.37 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足额偿付。

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。浙江省是我国的经济大省，腹地经济发达，区域运输需求巨大。“十一五”以来，浙江省公路建设投资规模始终位居全国前列。截至 2019 年末，浙江省公路总里程为 12.2 万公里，其中，高速公路里程 4,646 公里。截至 2019 年末，浙江省收费公路里程 5,779 公里（不含已取消收费公路，下同），收费高速公路里程 4,631 公里，收费其他公路（一二级公路及独立桥梁隧道等）1,148 公里。近年来受轨道交通等其他交通方式冲击，公路客运量有所下滑，但公路货运量始终保持增长。

表 7：2017~2019 年浙江省公路运输情况

项目	2017 年	2018 年	2019 年
公路客运量（亿人）	8.06	7.2	7.27
公路客运量累计同比（%）	-3	-10.1	1.1
公路旅客周转量（亿人公里）	431.56	402.8	378.3
公路旅客周转量累计同比（%）	-7.2	-6.7	-6.1
公路货运量（亿吨）	15.2	16.65	17.77



项目	2017年	2018年	2019年
公路货运量累计同比（%）	13.4	9.6	6.7
公路货物周转量（亿吨公里）	1,821.21	1,964.10	2,082.11
公路货物周转量累计同比（%）	12	7.8	6.0

资料来源：浙江省交通厅提供，中债资信整理

通行费收入方面，近年来浙江省通行费收入增长稳定，2019年实现通行费收入380.90亿元，其中以经营性公路通行费收入为主，政府还贷收费公路通行费收入为34.70亿元，增长24.37%。

表 8：2017~2019 年浙江省车辆通行费收入情况

项目	2017年	2018年	2019年
全省总的通行费收入（亿元）	339.90	362.70	380.90
其中：政府还贷收费公路通行费收入（亿元）	25.50	27.90	34.70
收入增速（%）	36.22	9.40	24.37

注：表内收入增速为政府还贷收费公路通行费收入增速

资料来源：浙江省交通厅提供，中债资信整理

截至2019年末，浙江省政府累计公开发行收费公路专项债券13期（其中2017年发行9期，2018年和2019年各发行2期），截至2020年6月末，上述13期债券均在存续期内，对应募投资项目累计实现通行费收入共计16.38亿元，根据实际发行利率测算，同期，上述债券年度应付利息规模为14.62亿元，通行费收入可以覆盖应付利息。跟踪期内，上述收费公路专项债券的到期本息均已如期足额偿付。

4、其他项目收益专项债券

截至2019年末，浙江省政府公开发行其他自求平衡专项债券1期（2019年发行）；截至2020年6月末，上述自求平衡专项债券尚在存续期内，对应募投资项目累计实现收入共计0.18亿元。根据实际发行利率测算，上述债券年度应付利息规模为0.33亿元，项目收入尚不足以完全覆盖，剩余待支付利息由政府通过政府性基金预算中的专项收入统筹安排。跟踪期内，上述其他自求平衡专项债券的到期本息均已如期足额偿付。

综上所述，跟踪期内，浙江省经济保持平稳增长，政府综合财力雄厚，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2015年浙江省政府专项债券（二期、三期、四期、六期、七期、八期）、2016年浙江省政府专项债券（一期、二期、四期、五期、六期、八期、九期、十期）、2017年浙江省政府专项债券（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、二十一期、二十二期、二十三期、二十四期）、2018年浙江省政府专项债券（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）和2019年浙江省政府专项债券（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）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：

浙江省经济、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）	51,768.26	56,197.15	62,352
人均地区生产总值（元）	92,057	98,643	107,624
地区生产总值增长率（%）	7.8	7.1	6.8
全社会固定资产投资总额（亿元，%）	31,125.99	7.1	10.1
全年社会消费零售总额（亿元）	24,308.48	25,007.9	27,176.4
全年进出口总额（亿元）	25,605.32	28,511.56	30,831.9
三次产业结构	3.7:43.0:53.3	3.5:41.8:54.7	3.4:42.6:54.0
第一产业增加值（亿元）	1,933.92	1,967.01	2,097
第二产业增加值（亿元）	22,232.08	23,505.88	26,567
其中：规模以上工业增加值（亿元）	14,440	14,714	16,156.7
第三产业增加值（亿元）	27,602.26	30,724.26	33,688
常住人口数量（万人）	5,657	5,737	5,850
国土面积（万平方公里）	10.18	10.18	10.18
城镇居民人均可支配收入（元）	51,261	55,574	60,182
农村居民人均可支配收入（元）	24,956	27,302	29,876
全省政府综合财力（亿元）	16,037.45	19,543.41	22,196.37
其中：省本级政府综合财力（亿元）	581.56	837.16	914.30
全省政府综合财力增长率（%）	29.64	21.86	13.57
全省人均政府综合财力（元）	28,349.75	34,065.56	37,942.51
全省一般公共预算收入（亿元）	5,804.38	6,598.21	7,048.58
其中：税收收入（亿元）	4,940.74	5,586.63	5,898.75
全省一般公共预算收入增长率（%）	10.3	11.1	6.8
省本级一般公共预算收入（亿元）	323.83	310.97	343.38
全省政府性基金预算收入（亿元）	6,593.00	8,736.56	10,607.82
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	5,717.92	7,748.93	8,259.54
全省政府性基金预算收入增长率（%）	68.9	32.7	21.4
全省一般公共预算上级转移支付收入（亿元）	1,127.75	1,185.95	1,376.64
全省政府债务（亿元）	7,695.5	8,987.1	10,387.8
其中：省本级政府债务（亿元）	258.4	370.2	574.7
全省政府或有债务（亿元）	1,572.8	894.6	674.6
其中：省本级政府或有债务（亿元）	77.2	68.5	67.8
全省一般公共预算财力/综合财力（%）	55.85	52.65	52.72
全省税收收入/一般公共预算收入（%）	85.12	84.67	83.69
全省政府性基金预算财力/综合财力（%）	43.86	47.03	46.97
全省政府债务率（%）	89.8	82.1	75.2

注 1：2017~2019 年财政数据为决算数据。

注 2：债务规模数据中不包含宁波市，其他数据包含宁波市。

注 3：统计数据主要来自于浙江省统计局网站的《2018~2019 年浙江统计年鉴》、进度数据等统计信息。2018 年、2019 年固定资产投资相关数据为按可比口径计算的增长。



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”）对浙江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 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