



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

广西壮族自治区政府专项债券 2021 年跟踪评级

2021 年 12 月 17 日



广西壮族自治区政府专项债券 2021 年跟踪评级

存续债券	上次评级结果	跟踪评级结果
2015 年广西壮族自治区政府专项债券（二期、四期）	AAA	AAA
2016 年广西壮族自治区政府专项债券（二期、四至五期、七至八期、十一至十二期）	AAA	AAA
2017 年广西壮族自治区政府专项债券（一至九期、十一至十二期、十五至十六期）	AAA	AAA
2018 年广西壮族自治区政府专项债券（一至三期、五至十四期）	AAA	AAA
2019 年广西壮族自治区政府专项债券（一至十六期）	AAA	AAA
2020 年广西壮族自治区政府专项债券（一至三十六期）	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”）认为广西壮族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 年广西壮族自治区政府专项债券（二期、四期）、2016 年广西壮族自治区政府专项债券（二期、四至五期、七至八期、十一至十二期）、2017 年广西壮族自治区政府专项债券（一至九期、十一至十二期、十五至十六期）、2018 年广西壮族自治区政府专项债券（一至三期、五至十四期）、2019 年广西壮族自治区政府专项债券（一至十六期）和 2020 年广西壮族自治区政府专项债券（一至三十六期）（上述债券以下简称“公开发行专项债券”）纳入广西壮族自治区政府性基金预算，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，广西壮族自治区经济结构不断优化，但仍面临产业结构调整压力，且区域内经济发展存在一定不均衡；支柱产业仍以有色金属、钢铁冶炼、汽车制造、林业加工等为主，近年来经济增速虽有所放缓，但仍高于全国平均水平；2021 年前三季度全区经济运行持续恢复发展，主要指标保持增长。

■ 跟踪期内，广西壮族自治区整体财政收入规模仍一般，中央补助收入对地区财力贡献较大；2021 年前三季度财政收入稳定增长，未来依托中国—东盟自贸区升级版建设等倡议的推进以及国家的大力支持，广西壮族自治区财政收入将保持平稳。

■ 跟踪期内，广西壮族自治区全区政府债务增速控制较好，同时拥有的国有资产规模较大，截至 2020 年末，广西全系统国有企业资产总额 39,813.69 亿元，较大规模国有资产对广西政府债务偿还和周转提供了流动性支持，整体看广西壮族自治区债务风险可控。

■ 截至 2021 年 11 月末，公开发行专项债券的存续规模为 2,874.7951 亿元，均已纳入广西壮族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。

分析师

马璇 孙秋媛 马瑜

电话：010-88090079

邮箱：maxuan@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）

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 年地方政府专项债券发行工作的通知》（财库〔2015〕85 号）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。



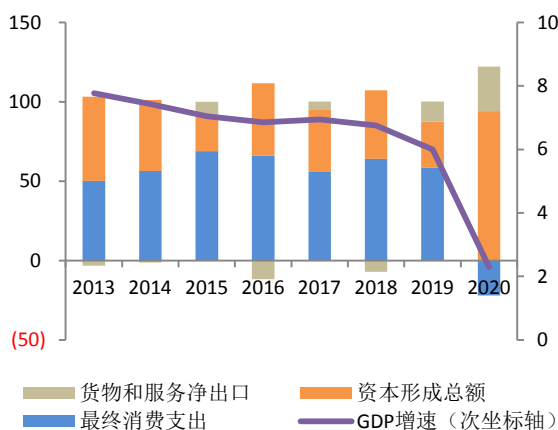
一、宏观经济与政策环境分析

国内经济经历“深蹲起跳”，未来持续向正常化回归；财政收入和土地出让收入呈向好态势，但后续仍面临压力；政府债务管理改革不断深化，整体债务风险可控

受疫情冲击，2020年宏观经济“深蹲起跳”，复苏过程中结构有所分化。2020年我国实际GDP增长2.3%，是全球唯一实现经济正增长的主要经济体。分季度看，一季度宏观经济受疫情严重冲击，二季度以来逐季改善，一到四季度GDP增速分别为-6.8%、3.2%、4.9%、6.5%。从产业角度，农业、工业、服务业全年增速分别为3.0%、2.6%、2.1%，较上年下降0.1、2.3、5.1个百分点，服务业受疫情影响最为严重且内部存在分化。从需求结构上看，疫情后经济复苏结构的不平衡性凸显，资本形成总额、最终消费和净出口对经济的拉动作用分别为2.2、-0.5、0.7个百分点。房地产投资和“出口-工业生产”链条是经济的主要拉动，制造业投资和消费是2020年全年经济的主要拖累。

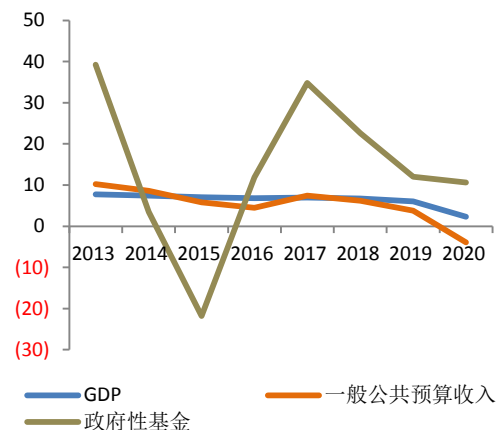
展望2021年，预计国内经济将继续向正常态回归，但节奏有所放缓。受基数影响，全年经济增速或跃升至较高水平，但剔除基数影响后预计维持在潜在经济增速附近水平。“消费、服务业自发恢复”和“出口增长带动工业生产进而带动制造业投资”链条将会成为2021年国内经济增长的主要动力，经济结构将进一步改善，经济内生增长动力增强。受政策和销售放缓影响，房地产投资增速有所放缓，但回落幅度有限，竣工周期将支撑2021年的建安投资；财政政策侧重保民生，减税降费，基建投资承压，剔除基数影响后预计稳中回落；货币政策将持续对小微企业给予定向支持，并推动实际贷款利率进一步降低，同时注重防风险、稳杠杆，预计M2、社融增速或较2020年有所回落。

图 1：2013 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 2：2013 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

财政收入逐季向好，全年预算目标基本实现；土地出让收入增速较快，未来增速或大幅回落。2020年全国一般公共预算收入实现18.29万亿元，同比下降3.9%。全年整体表现为，随着疫情防控形势好转和经济逐步恢复，财政运行情况逐季向好，各季全国一般公共预算收入增幅分别为-14.3%、-7.4%、



4.7%和 5.5%，总体呈现一季度收入大幅下降、二季度触底回升、三季度由负转正、四季度持续向好的态势。未来，由于低基数效应、经济逐步恢复常态、价格指数反弹等原因，财政收入将呈现恢复性增长。但考虑到新增财政赤字、历年结转结余资金收入大幅减少，实际可用财力总量增幅较低，且财政支出刚性较强、各领域资金需求加大，2021 年总体财政收支形势仍十分严峻。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 年全国政府性基金收入实现 9.35 万亿元，同比增长 10.6%；考虑到房地产行业融资政策收紧，房企拿地资金将受到影响，预计 2021 年全国土地出让收入增速将较上年大幅回落，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 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。
2020 年 11 月	《关于进一步做好地方政府债券发行工作的意见》	该意见从完善地方政府债券发行机制、科学设计地方政府债券发行计划、优化地方政府债券期限结构、合理控制筹资成本，以及加强地方政府债券发行项目评估、完善信息披露和信用评级等角度，进一步完善地方政府债券发行机制，保障地方政府债券发行工作长期持续开展。
2020 年 12 月	《地方政府债券发行管理办法》	为规范地方政府债券发行管理，该办法从发行额度与期限、信用评级及信息披露、发行与托管、相关机构职责等方面对地方政府债券发行进行了统一和规范。
2021 年 3 月	《2021 年国务院政府工作报告》	积极的财政政策要提质增效、更可持续，赤字率按 3.2% 左右安排，不再发行抗疫特别国债。财政支出总规模比去年增加，重点仍是加大对保就业保民生保市场主体的支持力度。建立常态化财政资金直达机制并扩大范围，将 2.8 万亿元中央财政资金纳入直达机制。拟安排地方政府专项债券 3.65 万亿元，优先支持在建工程，合理扩大使用范围。中央预算内投资安排 6,100 亿元。

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，坚持防范化解地方政府隐性债务、丰富专项债券种类和加强信息公开、完善地方政府债券发行机制有序并进。（1）防范化解地方政府隐性债务风险，遏制隐性债务增量，稳妥化解存量隐性债务。保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，对违法违规举债行为，发现一起、查处一起、问责一起；落实地区债务风险总负责要求，指导督促地方建立市场化、法制化的债务违约处置机制，积极稳妥化解存量隐性债务。（2）丰富专项债券种类，专项债作为重大项目资本金比例提高、使用范围拓宽。新增债券额度保持高位，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，专项债券作为符合条件的重大项目资本金的比例从 20% 提升到 25%，使用范围不断拓宽，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）完善地方政府债券发行机制，财政部出台多项文件规范地

方政府债券发行管理，从科学制定发行计划、合理安排债券期限结构、加强地方政府债券发行项目评估、债券资金管理以及完善信用评级和信息披露机制等多个方面，进一步完善地方政府债券发行机制，保障地方政府债券发行工作长期持续开展。

二、地区经济实力分析

广西壮族自治区有色金属、海洋和旅游资源丰富，经济总量位居全国中等偏下水平，西南地区中等水平，近年来经济增速虽有所放缓，但仍高于全国平均水平；2021 年前三季度全区经济运行持续恢复发展，主要指标保持增长

跟踪期内，广西壮族自治区陆域面积 23.76 万平方公里（全国排名第九位），地处华南西部地区，位于我国南部沿海，是西南地区最便捷的出海通道，也是唯一一个沿海自治区。广西壮族自治区在中国与东南亚的经济交往中占有重要地位，首府南宁市是中国—东盟博览会永久举办地。

资源禀赋方面，广西壮族自治区矿产资源、海洋和旅游资源丰富。**矿产资源方面**，广西壮族自治区是全国 10 个重点有色金属产区之一，已发现矿种 145 种，占全国探明资源储量矿种的 46%，其中锰、锑保有资源储量位居国内第一，另有锡、离子型稀土、钨、铝、锌、银等十余种矿物储量居国内前五位。**海洋资源方面**，广西壮族自治区沿海 20 米深以内的浅海面积 6,488 平方公里，大陆海岸线 1,628.59 千米，并具有合适的海岸曲直比，沿海港口具有新建年吞吐能力 3 亿吨以上的深水码头资源；北部湾是中国著名的四大热带渔场之一，北部湾海底还是一个丰富的油气盆地，开发前景广阔。**旅游资源方面**，广西壮族自治区是国内的旅游大省，区内生态环境良好、气候宜人，全区共有 5A 级景区 5 家，4A 级景区 173 家，桂林山水、滨海风光、巴马长寿等景点驰名中外。**水利资源方面**，广西壮族自治区河流众多，水能资源蕴藏量大，理论蕴藏量 2,133 万千瓦，可开发装机容量 1,751 万千瓦。红水河被誉为中国水电的“富矿”，是中国优先开发的三大水电建设基地之一。

跟踪期内，从经济规模来看，广西壮族自治区经济总量处于国内省级行政区中等偏下水平，近年来经济规模保持增长态势，2020 年实现地区生产总值 22,156.69 亿元，按可比价格计算，比上年增长 3.7%，较 2019 年下滑 2.3 个百分点，但仍超过全国总体水平。2021 年前三季度广西壮族自治区实现地区生产总值为 18,046.96 亿元，按可比价格计算，同比增长 9.0%，全区经济运行持续恢复发展。广西壮族自治区固定资产投资规模处于全国中等水平，2020 年固定资产投资（不含农户）比上年增长 4.2%，区域商品流通活跃度较好，2020 年实现社会消费品零售总额比上年下降 4.5%；2020 年广西壮族自治区实现进出口贸易总额 4,861.34 亿元，比上年增长 3.5%，对外贸易活动活跃。整体上，广西壮族自治区经济发展仍较为稳定。

表 2：2018~2020 年广西壮族自治区主要经济指标（单位：亿元、元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	总额	增速	总额	增速	总额	增速
地区生产总值	19,627.81	6.80	21,237.14	6.00	22,156.69	3.70
人均地区生产总值	40,012	5.80	42,964	5.10	—	—
规模以上工业增加值	—	4.70	—	4.50	—	1.20
三次产业结构	15.4:34.1:50.5		16.0:33.3:50.7		16.0:32.1:51.9	



项目	2018年		2019年		2020年	
	总额	增速	总额	增速	总额	增速
固定资产投资（不含农户）	—	10.20	—	9.50	—	4.20
社会消费品零售总额	7,663.52	8.89	8,200.87	7.01	7,831.01	-4.50
进出口总额	4,106.71	5.00	4,694.70	14.40	4,861.34	3.50

资料来源：2018~2019年数据来源于《广西统计年鉴2020》，2020年度数据根据2020年广西壮族自治区国民经济和社会发展统计公报，中债资信整理

2020年广西壮族自治区经济结构不断优化，但仍面临产业结构调整压力，且区域内经济发展存在一定不均衡；支柱产业以有色金属、钢铁冶炼、汽车制造、林业加工等为主，受经济周期影响较大，未来将继续坚持传统产业加快转型升级，打造千亿工业产业集群

从经济结构来看，近年来广西壮族自治区经济结构不断优化，三次产业占比由2008年的20.3:42.3:37.4调整为2020年的16.0:32.1:51.9，第一产业占比呈现下降趋势，第二产业占比逐年上升后小幅下降，第三产业占比平稳下降后近年逐年上升。从支柱产业来看，广西壮族自治区第二产业以黑色金属冶炼及压延加工业（钢铁为主）、农副食品加工业（糖业、林业等）、汽车制造业和非金属矿物制品业（水泥等非金属建材等）等四大细分产业为主，除农副食品加工业外均为周期性行业，受经济周期影响较大。近年广西壮族自治区新产业新业态发展态势良好，电子及通信设备制造业、医疗仪器设备及仪器仪表制造业均实现大幅增长。第三产业方面，广西壮族自治区第三产业以批发和零售业为主，产业占比近年来持续提高，但增速有所放缓，第三产业增加值增长率由2018年的9.3%降至2020年的4.2%，金融业、软件和信息技术服务业产业发展较快。从区域经济发展来看，广西壮族自治区区域内各地级市（共14个地级市）经济发展差距较大。具体来看，南部的北部湾经济区（南宁、北海、钦州、防城港）以及桂林、柳州、玉林、百色等市借助港口区位优势、区域产业优势（如旅游、机械制造、金属冶炼等），发展相对领先，上述8地市GDP占广西壮族自治区全区的比重接近3/4；地理条件相对较差的贺州、河池等市，则经济发展相对落后，GDP总额及人均GDP均处于自治区内较落后的水平。从三次产业结构来看，2020年，广西壮族自治区第一产业占比高于全国平均9.30个百分点，第二产业低于全国平均5.70个百分点，第三产业低于全国平均2.60个百分点。总体看，广西壮族自治区工业产值占比较大的传统产业金属冶炼与压延、农副食品加工、石油化工等行业目前面临能耗高、技术含量低、受宏观经济影响大等问题，未来广西壮族自治区将继续坚持传统产业加快转型升级，先进制造业和战略性新兴产业持续壮大，打造汽车、电子信息等千亿级工业产业集群将成为自治区发展重点。

三、地区财政实力分析

2020年广西壮族自治区整体财政收入规模仍一般，中央补助收入对地区财力贡献较大；2021年前三季度财政收入稳定增长，未来依托中国—东盟自贸区升级版建设、“一带一路”等倡议的推进以及国家的大力支持，广西壮族自治区财政收入将保持平稳

从一般公共预算收入规模和结构来看，2020年受新冠疫情冲击，广西壮族自治区推动减税降费和财政资金直达机制等政策落地，经济持续稳定恢复，财政收入总体稳定。2018~2020年广西壮族自治区一般公共预算收入分别为1,681.45亿元、1,811.89亿元和1,716.94亿元，增速分别为4.1%、7.8%和-5.2%。



2020年广西壮族自治区一般公共预算收入/地区生产总值为7.75%，一般公共预算收入中，2018~2020年税收收入分别为1,122.09亿元、1,146.78亿元和1,113.22亿元，其中税收收入占一般公共预算收入的比例均维持在60%以上，一般公共预算收入的稳定性较好。2016年受宏观经济增速放缓及有色金属等部分行业进入结构转型期等影响，加之“营改增”政策性减收，区域税收增长速度放缓，2017年以来增速有所回升，2017~2019年税收增长率分别为2.07%、6.09%和2.20%。2020年受疫情冲击和减税降费政策效应叠加影响，全省一般公共预算收入增速下降至-5.2%。2021年前三季度全省实现一般公共预算收入1,443.52亿元，同比增长5.2%。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逐步恢复增长。

从中央补助来看，广西壮族自治区地处西部，经济发展水平在全国排名中等偏下，且属于我国五个少数民族自治区之一，承担着保障民族利益和维护民族团结等重大责任，可以获得中央财政大力支持，2018~2020年广西壮族自治区获得的中央补助收入（一般公共预算）分别为2,860.52亿元、3,093.54亿元和3,481.34亿元，其中一般性转移收入的规模及占比均逐年提升，中央补助收入占广西壮族自治区当年财政收入的比重近年来维持在50%左右，对地区财力的贡献较大。

从政府性基金收入来看，2018~2020年广西壮族自治区全区政府性基金收入分别为1,436.06亿元、1,699.29亿元和1,938.97亿元，2018年以来全区政府性基金收入增速处于全国较高水平，政府性基金收入对土地财政存在较大程度地依赖。广西壮族自治区目前城镇化率较低（截至2019年末广西壮族自治区城镇化率为51.09%，低于全国平均水平约9个百分点），未来城镇化发展仍有较大空间，但受“房住不炒”政策影响，2019年和2020年广西壮族自治区土地出让收入增速或将下滑。2020年，广西全区政府性基金收入同比增长14.1%，其中国有土地使用权出让收入1,826.89亿元，同比增长16.6%，增速较2019年继续回落。2021年前三季度，全区政府性基金预算收入1,050.06亿元，下降10.1%，其中国有土地使用权出让收入971.03亿元，下降12.2%，增速较2020年呈现回落。

表 3：2018~2020 年广西壮族自治区全区和区本级财政收入规模及结构情况（单位：亿元）

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	全区	区本级	全区	区本级	全区	区本级
一般公共预算收入	1,681.45	348.84	1,811.89	381.21	1,716.94	349.55
其中：税收收入	1,122.09	256.28	1,146.78	263.85	1,113.22	255.89
政府性基金收入	1,436.06	119.68	1,699.29	37.46	1,938.97	33.48
其中：国有土地使用权出让收入	1,217.89	—	1,569.6	—	1,826.89	—
转移性收入（一般公共预算）	2,860.52	2,860.52	3,093.54	3,093.54	3,481.34	3,481.34
国有资本经营收入	21.20	13.73	38.87	22.65	89.58	44.22

资料来源：广西壮族自治区全区与区本级 2017 年财政决算报表及 2018 年、2019 年全区财政预算执行情况，广西财政厅官网

从未来财政收入增长潜力来看，未来随着“四维支撑、四沿联动”开放格局的构建，开放型经济发展水平将不断提高，依托“一带一路”、国际大通道建设、外贸回稳和国家的大力支持，区域一般公共预算收入有望平稳增长；政府性基金收入方面，广西壮族自治区目前城镇化率较低，未来城镇化发展仍有较大空间，短期内广西壮族自治区土地出让收入大幅下滑的可能性较小，但仍面临一定下降压力；转



移性收入方面，广西壮族自治区作为西部地区、少数民族自治地区，未来将继续获得国家政策支持，转移性收入规模有望继续增长。整体看，广西壮族自治区财政收入将保持平稳。

广西壮族自治区全区政府债务规模仍处全国较低水平，全区政府债务主要分布于市本级；政府债务资金主要投资于市政基建、交通运输等资产；广西壮族自治区政府拥有的国有资产规模较大，可为广西壮族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，截至 2020 年末，广西壮族自治区政府负有偿还责任的债务余额为 7,614.76 亿元，较 2019 年末增长 20.33%，债务规模增速较快但整体规模一般。分级次看，2020 年末，从地区分布来看全区政府债务中自治区本级、市本级、县本级所占比例分别为 28.11%、53.65%和 18.24%，政府负有偿还责任的债务主要以市本级为主。从举债主体来看，政府部门和机构、政府融资平台、事业单位是负有偿还责任的债务的主要债务举借主体。从债务投向来看，主要用于基础设施建设和公益性项目，其中市政建设、交通建设、土地储备和保障性住房建设形成的债务分别为 1,960.36 亿元、1,667.71 亿元、778.34 亿元和 748.96 亿元，合计占比约 67.7%。从期限结构来看，广西壮族自治区政府债务期限比较均衡且年偿债比例分布相对比较平均，2021 年~2024 年到期债务规模分别为 678.31 亿元、818.97 亿元、1,383.19 亿元和 668.39 亿元，占比分别为 8.92%、10.77%、18.19%和 8.79%，2025 年及以后到期 4,055.94 亿元，占 53.33%，短期内到期债务规模较低，债务期限结构较合理。

表 4：广西壮族自治区债务余额情况（单位：亿元）

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	全区	本级	全区	本级	全区	本级
负有偿还责任的债务	5,493.45	1,299.71	6,328.42	1,601.00	7,614.76	2,140.36
其中：一般债务	3,401.75	809.25	3,749.62	985.65	4,115.05	1,288.10
专项债务	2,091.70	490.46	2,578.8	615.35	3499.71	852.26
负有担保责任的债务	612.20	306.64	528.53	294.38	481.24	279.44
可能承担一定救助责任的债务	312.60	189.15	258.47	159.32	240.93	149.83

资料来源：广西壮族自治区财政厅提供（2020 年债务数据为预算执行数），中债资信整理。

广西壮族自治区国资委统计数据显示，广西壮族自治区政府拥有的国有资产规模较大，截至 2020 年末，广西全系统国有企业资产总额 39,813.69 亿元，同比增长 16.60%；其中，自治区国资委国有企业资产总额为 17,785.37 亿元，同比增长 17.14%。2020 年全系统国有企业累计实现营业收入 7,724.59 亿元，同比增长 15.04%；全系统国有企业累计实现利润总额 234.73 亿元，同比增长 19.24%；其中，自治区国资委国有企业实现营业收入 6,317.73 亿元，同比增长 13.84%；自治区国资委国有企业实现利润总额 181.02 亿元，同比增长 7.49%；较大规模国有资产对广西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

广西壮族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

广西壮族自治区持续推进政府信息公开，政府信息披露透明度较高。通过广西壮族自治区统计局



官网可获取广西壮族自治区全区、主要地级市等近 15 年国民经济和社会发展统计公报和统计年鉴，亦可获得各月度经济运行数据；广西壮族自治区财政厅网站披露了全区近 20 年的财政预算执行情况报告和预算草案；同时，亦详细披露了 2016~2020 年全区和区本级政府性债务数据、地方政府债务限额等，广西壮族自治区政府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与完备性不断提升。

各级政府财政管理制度不断完善。广西壮族自治区政府及地方财税管理制度不断完善。完善自治区直管县财政管理方式和县级基本财力保障机制；在中央进一步理顺与地方收入划分和支出责任后，合理划分自治区与市、县的收入范围，理顺自治区与市、县的支出责任。严格控制“三公”经费、会议费、培训费等一般性支出。推进财政预决算公开，所有市县级“三公”经费和部门预决算都要公开。推进自治区本级预算编制方式改革，清理、整合、规范现有专项转移支付项目。

债务管理机制逐步规范。近年广西壮族自治区积极采取措施化解存量债务，完善相关制度，加强债务管理。**债务管理制度建设方面**，为了强化一般债和专项债预算管理，2017 年 6 月，自治区政府办公厅印发了《广西壮族自治区政府性债务风险应急处置预案》（桂政办发〔2017〕73 号），切实防范和化解财政金融风险，守住不发生区域性系统性风险的底线。2017 年 8 月，自治区财政厅分别印发了《全区政府一般债务预算管理实施细则》（桂财预〔2017〕169 号）和《全区政府专项债务预算管理实施细则》（桂财预〔2017〕170 号）。2018 年 1 月自治区财政厅印发《自治区本级新增政府债券使用管理办法的通知》（桂财预〔2018〕8 号），提请出台《广西壮族自治区人民政府办公厅关于进一步加强政府性债务管理防范化解政府性债务风险的意见》（桂政办发〔2018〕6 号），进一步规范了广西壮族自治区政府债券管理使用和各级政府融资举债行为，明确了政府性债务风险的规则和底线，切实防范和化解政府性债务风险。2020 年经广西壮族自治区人民政府同意，与广西壮族自治区发展改革委联合印发《广西壮族自治区新增政府专项债券项目和资金管理办法》和《广西壮族自治区新增政府专项债券奖惩办法》（桂财债〔2020〕13 号）。**债务风险防范措施方面**，2017 年 6 月，广西壮族自治区人民政府办公厅印发了《广西壮族自治区政府性债务风险应急处置预案》（桂政办发〔2017〕73 号），切实防范和化解财政金融风险，守住不发生区域性系统性风险的底线。2018 年 1 月，广西壮族自治区人民政府办公厅印发了《关于进一步加强政府性债务管理防范化解政府性债务风险的意见》（桂政办发〔2018〕6 号），进一步明确了政府性债务风险的规则和底线，规范各级政府融资举债行为，切实防范和化解政府性债务风险。整体上，广西壮族自治区债务管理制度不断完善。

五、债券偿还能力分析

广西壮族自治区公开发行的专项债券均纳入广西壮族自治区政府性基金预算，跟踪期内对应项目预期收入可覆盖上述存续债券本息的偿付

截至 2021 年 11 月末，广西壮族自治区政府公开发行专项债券存续规模为 2,874.7951 亿元（其中普通专项债券存续规模 1,081.7951 亿元、土地储备专项债券 384 亿元，收费公路专项债券 266.3 亿元、棚改专项债券 276.96 亿元、其他类型项目收益债券 865.74 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、15年、20年和30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**，根据广西壮族自治区政府资料，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收入或专项收入偿还。

表 5：截至 2021 年 11 月末广西壮族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 年广西壮族自治区政府专项债券 (二期、四期)	15 广西债 14	6.5000	7	3.49
	15 广西债 20	9.5000	7	3.60
2016 年广西壮族自治区政府专项债券 (二期、四至五期、七至八期、十一至十二期)	16 广西债 06	85.0000	7	2.93
	16 广西债 16	6.0000	7	3.24
	16 广西债 17	10.0000	10	3.28
	16 广西债 23	45.0000	7	2.89
	16 广西债 24	68.0000	10	2.91
	16 广西债 31	30.0000	7	2.77
	16 广西债 32	20.0000	10	2.88
2017 年广西壮族自治区政府专项债券 (一至九期、十一至十二期、十五至十六期)	17 广西债 05	95.0000	5	3.33
	17 广西债 06	38.0000	7	3.51
	17 广西债 07	57.0000	10	3.69
	17 广西债 08	4.5000	5	3.33
	17 广西债 09	4.5000	10	3.70
	17 广西债 13	32.0000	5	4.32
	17 广西债 15	32.0000	5	3.96
	17 广西债 16	95.0000	7	4.02
	17 广西债 17	8.0000	5	3.96
	17 广西 22	77.0000	7	4.12
	17 广西 23	78.0000	10	4.13
	17 广西债 27	20.0000	7	4.07
	17 广西债 28	40.0000	10	4.05
2018 年广西壮族自治区政府专项债券 (一至三期、五至十四期)	18 广西债 02	31.2000	5	4.10
	18 广西债 03	6.0000	5	4.10
	18 广西债 04	15.0000	7	4.18
	18 广西债 07	57.0000	5	3.75
	18 广西债 10	13.7451	7	4.00
	18 广西债 12	202.0000	5	3.83
	18 广西债 13	13.0000	5	3.87
	18 广西债 14	48.0000	10	4.25
18 广西债 16	29.4200	7	4.06	



债券名称	债券简称	发行规模（亿元）	债券期限（年）	发行利率（%）
	18 广西债 17	7.3330	7	4.06
	18 广西债 19	2.9500	7	4.06
	18 广西债 18	11.2970	7	4.06
	18 广西债 22	1.5000	5	3.46
2019 年广西壮族自治区政府专项债券 （一至十六期）	19 广西债 03	50.0000	7	3.34
	19 广西债 04	45.0000	5	3.18
	19 广西债 06	8.1500	7	3.37
	19 广西债 07	9.8500	7	3.37
	19 广西债 08	55.0000	5	3.27
	19 广西债 09	13.3000	7	3.37
	19 广西债 10	6.7000	7	3.37
	19 广西债 12	150.0000	10	3.77
	19 广西债 13	4.0000	3	3.43
	19 广西债 14	78.0000	10	3.5
	19 广西债 15	9.5100	30	4.11
	19 广西债 16	20.6200	30	4.11
	19 广西债 17	5.8500	30	4.11
	19 广西债 18	5.0200	30	4.11
	19 广西债 19	65.0000	30	4.10
	19 广西债 21	26.0000	30	4.08
2020 年广西壮族自治区政府专项债券 （一至三十六期）	20 广西债 01	56.5700	30	3.97
	20 广西债 02	37.1000	30	3.97
	20 广西债 03	11.7400	30	3.97
	20 广西债 06	4.8000	30	3.7
	20 广西债 07	6.9800	10	3.08
	20 广西债 08	34.2400	30	3.7
	20 广西债 09	6.2600	10	3.08
	20 广西债 10	57.1100	30	3.7
	20 广西债 11	3.4000	10	3.08
	20 广西债 12	43.5000	30	3.7
	20 广西债 13	27.3000	30	3.7
	20 广西债 15	5.3000	10	2.78
	20 广西债 16	13.2000	15	3.26
	20 广西债 17	0.5000	15	3.26
	20 广西债 19	28.6000	30	3.76
	20 广西债 20	42.5000	30	3.76
20 广西债 21	24.3000	15	3.46	
20 广西债 22	12.8000	15	3.46	
20 广西债 23	7.8500	30	3.76	
20 广西债 24	15.4000	15	3.46	



债券名称	债券简称	发行规模（亿元）	债券期限（年）	发行利率（%）
	20 广西债 25	49.9500	30	3.76
	20 广西债 26	17.3000	15	3.46
	20 广西债 27	8.7700	20	3.58
	20 广西债 28	41.5300	30	3.76
	20 广西债 30	6.5000	10	3.3
	20 广西债 33	26.3400	30	3.93
	20 广西债 34	54.2300	30	3.93
	20 广西债 35	63.9600	15	3.67
	20 广西债 36	50.6300	20	3.79
	20 广西债 37	82.8400	15	3.67
	20 广西债 39	8.5000	10	3.35
	20 广西 40	42.35	7	3.51
	20 广西债 42	75.0000	10	3.65
	20 广西债 43	18.0000	10	3.65
	20 广西债 44	25.0000	10	3.65
	20 广西债 46	13.0000	7	3.49

资料来源：Wind 资讯、中债资信整理

1、普通专项债券

广西壮族自治区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。2018~2020 年广西壮族自治区政府性基金收入分别为 1,434.86 亿元、1,699.29 亿元和 1,938.97 亿元，增速分别为 48.43%、18.43%和 14.1%，2018 年以来全区政府性基金收入增速处于全国较高水平。从广西壮族自治区政府性基金收入对债券覆盖程度来看，2018~2020 年全区政府性基金收入总值/公开发行普通专项债券存续规模为 4.69 倍。广西壮族自治区政府性基金收入规模一般但增速较高，在上述债券存续期内，自治区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的到期本息均已如期偿付，未出现逾期。

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，广西壮族自治区土地及房地产市场仍持续回暖。而广西壮族自治区地处西南边陲，目前城镇化率较低（截至 2020 年末广西壮族自治区城镇化率为 54.02%，低于全国平均水平约 10 个百分点），未来城镇化发展仍有较大空间，广西壮族自治区土地出让收入或将持续增长。2021 年前三季度，全区政府性基金预算收入 1,050.06 亿元，下降 10.1%，其中国有土地使用权出让收入 971.03 亿元，下降 12.2%，增速较 2020 年呈现回落。

表 6：2016~2019 年广西壮族自治区土地市场供求走势

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
土地出让面积（万亩）	8.53	9.52	12.73	15.59



项目	2016年	2017年	2018年	2019年
土地出让面积增速（%）	-0.23	12.77	33.76	22.47
土地出让金合同额（亿元）	613.76	739.34	1,099.66	1,346.99
土地出让金合同额增速（%）	8.09	20.46	48.74	22.49
土地出让均价（万元/亩）	71.96	77.66	86.36	86.00

资料来源：广西壮族自治区国土资源厅提供，中债资信整理

表 7：2016~2020 年广西壮族自治区房地产市场运行情况

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
房地产开发投资完成额（亿元）	2,397.99	2,683.48	3,004.13	3,814.41	3,845.62
其中：住宅投资完成额（亿元）	1,725.29	1,983.52	2,217.50	2,924.18	2,983.51
房地产开发投资额完成额增速（%）	25.60	11.90	11.90	26.97	0.80
其中：住宅投资额增速（%）	22.60	15.00	11.80	31.87	2.00
住宅新开工面积（万平方米）	3,577.13	3,662.39	4,672.08	6,533.95	5,912.31
住宅新开工面积增速（%）	28.00	2.40	27.60	39.85	-9.50
商品房销售额（亿元）	2,207.47	3,016.64	3,826.50	4,366.24	4,251.47
其中：住宅销售额（亿元）	1,948.23	2,635.74	3,330.75	3,913.40	3,803.55
商品房销售额增速（%）	26.30	36.70	26.80	14.11	-2.60
其中：住宅销售额增速（%）	33.49	35.30	26.40	17.49	-2.80

注：上表增速均为累计同比增速资料，来源：Wind 资讯，中债资信整理

截至 2021 年 11 月末，广西壮族自治区政府累计公开发行业土地储备专项债券 5 期，截至 2021 年 6 月末，对应募投项目已开发面积合计为 307,382.32 亩，实现出让 145,778.83 亩，平均出让价格为 136.54 万元/亩，累计实现出让收入共计 1,990.43 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 13.83 亿元，已实现的土地出让收入可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偿付，未出现逾期。

截至 2021 年 11 月末，广西壮族自治区政府累计公开发行业棚改专项债券 4 期，截至 2021 年 6 月末，对应募投项目累计实现收入 174.60 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 10.18 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。

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。广西壮族自治区近几年来经济持续增长，区域内对运输需求也日益增加。截至 2019 年末，广西壮族自治区公路总里程为 12.78 万公里，其中，高速公路里程 6,095.6 公里，比上年末新增 457.9 公里。未来，根据广西壮族自治区人民政府批复实施的《广西高速公路网规划（2018-2030）》（桂政函〔2018〕159 号），至 2030 年，广西高速公路总里程将达到 15,200 公里，并将形成“1 环 12 横 13 纵 25 联”的高速公路网络，高速公路里程数预计仍将持续增加。

表 8：2017~2020 年广西壮族自治区公路运输情况



项目	2017年	2018年	2019年	2020年
公路客运量（亿人）	3.81	3.61	3.45	2.68
公路客运量累计同比（%）	-4.19	-5.25	-4.40	-22.50
公路旅客周转量（亿人公里）	370.38	351.10	332.66	250.89
公路旅客周转量累计同比（%）	-5.04	-5.21	-5.30	-24.60
公路货运量（亿吨）	13.96	15.34	16.50	14.53
公路货运量累计同比（%）	8.85	9.89	7.50	1.80
公路货物周转量（亿吨公里）	2,456.69	2,683.05	2,864.56	1,486.86
公路货物周转量累计同比（%）	9.26	9.21	6.80	1.10

资料来源：广西壮族自治区统计局，中债资信整理

通行费收入方面，近年来广西自治区通行费收入增长稳定，2019年实现通行费收入174.01亿元，其中以还贷性公路通行费收入为主。2020年受疫情影响，全区通行费收入141.90亿元，比上年减少18.45%，其中以还贷性公路通行费收入降幅较大，主要由于2020年广西自治区加大通行费政策性减免力度所致。

表 9：2018~2020 年广西自治区车辆通行费收入情况

项目	2018年	2019年	2020年
全区通行费收入总计（亿元）	141.83	174.01	141.90
其中：政府还贷收费公路通行费收入（亿元）	92.96	121.87	17.40
收入增速（%）	-0.01	31.13	-85.72

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：Wind 资讯、中债资信整理

截至2021年11月末，广西壮族自治区政府累计公开发行收费公路专项债券5期，截至2021年6月末，对应募投项目总投资3,394.15亿元，已投资1,142.24亿元，预计可实现收入9,196.74亿元。根据实际发行利率测算，同期，上述债券应付利息规模为10.68亿元，但由于收费公路项目建设周期较长，项目大多仍处于建设期，跟踪期内募投项目实现通行费收入3.37亿元，可部分覆盖跟踪期内的相应利息支出，剩余部分由项目业主单位以其他收益统筹安排偿付。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。

4、其他类型项目收益债券

截至2021年11月末，广西壮族自治区公开发行的其他项目收益专项债券包括高等学校、公立医院、产业园区以及社会领域专项债券，发行金额合计为865.74亿元。截至2021年6月末，对应募投项目总投资6,684.17亿元，已投资2,374.79亿元，预计可实现收入24,708.68亿元，已实现收入610.31亿元。根据实际发行利率测算，同期，上述债券应付利息规模为32.10亿元，募投项目已实现的收入可覆盖跟踪期利息支出。跟踪期内，上述各类专项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，广西壮族自治区经济保持平稳，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年广西壮族自治区政府专项债券（二期、四期）、2016年广西壮族自治区政府专项债券（二期、四至五期、七至八期、十一至十二期）、



2017年广西壮族自治区政府专项债券（一至九期、十一至十二期、十五至十六期）、2018年广西壮族自治区政府专项债券（一至三期、五至十四期）、2019年广西壮族自治区政府专项债券（一至十六期）和2020年广西壮族自治区政府专项债券（一至三十六期）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	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：

广西壮族自治区经济、财政和债务数据

相关数据	2018年	2019年	2020年
地区生产总值（亿元）	19,627.81	21,237.14	22,156.69
人均地区生产总值（元）	40,012	42,964	—
地区生产总值增速（%）	6.80	6.00	3.70
社会消费品零售总额（亿元）	7,663.52	8,200.87	7,831.01
进出口总额（亿元）	4,106.71	4,694.70	4,861.34
三次产业结构	15.4:34.1:50.5	16.0:33.3:50.7	16.0:32.1:51.9
第一产业增加值（亿元）	3,019.37	3,387.74	3,555.82
第二产业增加值（亿元）	8,072.94	7,077.43	7,108.49
其中：全部工业增加值（亿元）	—	—	—
第三产业增加值（亿元）	9,260.20	10,771.97	11,492.38
常住人口数量（万人）	4,926	4,960	5,013
国土面积（万平方公里）	23.76	23.76	23.76
城镇居民人均可支配收入（元）	32,436	34,745	35,859
农村居民人均可支配收入（元）	12,435	13,676	14,815
全区一般公共预算收入（亿元）	1,681.45	1,811.89	1,716.94
其中：税收收入（亿元）	1,122.09	1,146.78	1,113.22
全区税收收入/一般公共预算收入（%）	66.73	63.29	63.29
全区一般公共预算收入增长率（%）	4.11	7.76	7.75
区本级一般公共预算收入（亿元）	348.84	381.21	349.55
其中：税收收入（亿元）	256.28	263.85	255.89
全区政府性基金收入（亿元）	1,436.06	1,699.29	1,938.97
全区政府性基金收入增长率（%）	48.43	18.43	14.10
区本级政府性基金收入（亿元）	119.68	37.46	33.48
区本级政府性基金收入增长率（%）	4.85	-68.70	-10.60
全区上级转移支付收入（一般公共预算）（亿元）	2,860.52	3,093.54	3,481.34
全区国有资本经营收入（亿元）	21.20	38.87	89.58
区本级国有资本经营收入（亿元）	13.73	22.65	44.22
全区政府负有偿还责任的债务（亿元）	5,493.45	6,328.42	7,614.76
其中：区本级政府负有偿还责任的债务（亿元）	1,299.71	1,601.00	2,140.36
全区政府负有担保责任的债务（亿元）	612.20	528.53	481.24
其中：区本级政府负有担保责任的债务（亿元）	306.64	294.38	279.44
全区政府可能承担一定救助责任的债务（亿元）	312.60	258.47	240.93
其中：区本级政府可能承担一定救助责任的债务（亿元）	189.15	159.32	149.83

资料来源：国家统计局、广西壮族自治区统计局网站统计数据、《广西统计年鉴 2020》、2020 年广西壮族自治区国民经济和社会发展统计公报；广西壮族自治区 2018~2019 年财政决算报表、2020 年全区财政预算执行情况；广西壮族自治区财政厅提供



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2015~2020年广西壮族自治区政府专项债券的跟踪信用等级评定是根据财政部相关政策要求，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



公司微信