



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

西藏自治区政府专项债券 2021 年跟踪评级

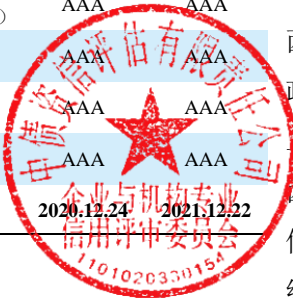
2021 年 12 月 22 日



西藏自治区政府专项债券 2021 年跟踪评级

跟踪评级结论

存续债券	上次评级结果	跟踪评级结果
2017年西藏自治区地方政府专项债券（一~二期）	AAA	AAA
2018年西藏自治区政府专项债券（一~二期）	AAA	AAA
2019年西藏自治区政府专项债券（一期）	AAA	AAA
2020年西藏自治区政府专项债券（一~十八期）	AAA	AAA
评级时间	2020.12.24	2021.12.22



中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）认为西藏自治区在跟踪期内经济和财政实力仍较强，债务负担仍很轻，政府治理水平仍较高，2017年西藏自治区地方政府专项债券（一~二期）、2018年西藏自治区政府专项债券（一~二期）、2019年西藏自治区政府专项债券（一期）、2020年西藏自治区政府专项债券（一~十八期）（上述债券以下简称“公开发行专项债券”）纳入西藏自治区政府性基金预算管理，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

■ 西藏自治区政治和战略位置十分重要，跟踪期内，其获得中央和对口省份在经济、教育、就业、科技、人才等方面的大力支持；未来随着国家“西部大开发”和“一带一路”等战略的实施，西藏自治区将持续获得国家在政策和资金等方面的有力支持。

■ 跟踪期内，西藏自治区经济保持快速增长，2020年在疫情冲击下经济增长率仍达到 7.8%，增速居全国首位，高于全国平均水平 5.5 个百分点；2021 年前三季度经济增速亦达到 7.2%，处于全国领先地位。未来西藏自治区将立足区位优势，依托“西部大开发”和“一带一路”等政策支持，区域经济增长潜力较大。

■ 跟踪期内，西藏自治区财政实力进一步增强，中央转移性收入是区域财力的重要支撑，近年来占财政总收入占比接近 90%；未来受益于区域经济增长、战略地位的重要性的国家的大力支持，预计西藏自治区财政收入将保持增长态势。

■ 跟踪期内，西藏自治区政府债务规模很小，整体政府债务负担很轻，主要债务指标表现仍较好；同时，西藏自治区政府持有的较大规模国有资产对西藏政府债务偿还和周转提供了流动性支持，区域债务风险可控。

■ 截至 2021 年 10 月末，西藏自治区 2016~2020 年公开发行专项债券的存续规模为 96.91 亿元，本息偿还资金主要来源于政府性基金或专项收入，预期偿债资金能够覆盖上述债券本息的偿付。

分析师

徐铭蔚 李鹿野 郭秋薇

电话：010-88090526

邮箱：xumingwei@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

免责声明 1、本报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、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。



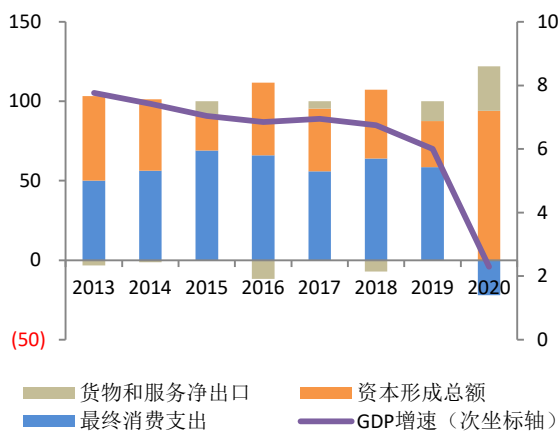
一、宏观经济与政策环境分析

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。

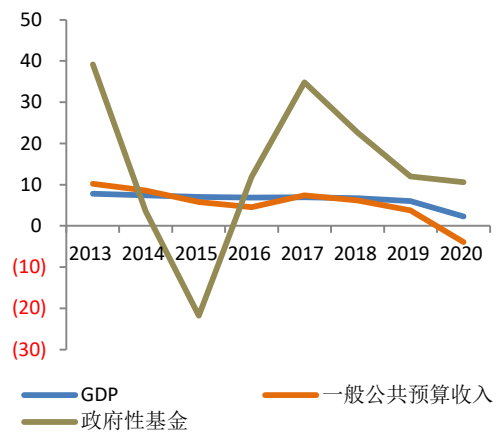
展望2021年，预计国内经济将继续向正常态回归，但节奏有所放缓。受基数影响，全年经济增速或跃升至较高水平，但剔除基数影响后预计维持在潜在经济增速附近水平。“消费、服务业自发恢复”和“出口增长带动工业生产进而带动制造业投资”链条将会成为2021年国内经济增长的主要动力，经济结构将进一步改善，经济内生增长动力增强。受政策和销售放缓影响，房地产投资增速有所放缓，但回落幅度有限，竣工周期将支撑2021年的建安投资；财政政策侧重保民生，减税降费，基建投资承压，剔除基数影响后预计稳中回落；货币政策将持续对小微企业给予定向支持，并推动实际贷款利率进一步降低，同时注重防风险、稳杠杆，预计M2、社融增速或较2020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》	该意见从完善地方债发行机制、科学设计地方债发行计划、优化地方债期限结构、合理控制筹资成本，以及加强地方债发行项目评估、完善信息披露和信用评级等角度，进一步完善地方债发行机制，保障地方债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、完善地方债发行机制有序并进。（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）完善地方债发行机制，财政部出台多项文件规范地方债发行管理，从科学制定发行计划、合理安排债券期限结构、加强地方债发行项目评估、债券资金管理及完善信用评



级和信息披露机制等多个方面，进一步完善地方债发行机制，保障地方债发行工作长期持续开展。

二、获得国家政策支持分析

跟踪期内，西藏自治区政治和战略地位依旧重要，在经济、教育、就业、科技、人才等方面继续获得中央和对口省份的大力支持；未来随着国家“一带一路”战略持续推进，西藏自治区将持续获得国家在政策和资金等方面的有力支持

西藏自治区政治和战略地位十分重要，鉴于其具有很强的特殊性，西藏自治区在跟踪期内仍获得了国家在政策和资金等方面的有力支持。在习近平总书记提出的治国必治边、治边先稳藏的重要战略思想指导下，中央和对口省份继续丰富和创新经济援藏、教育援藏、就业援藏、科技援藏、干部人才援藏工作，并不断完善援藏机制。

展望未来，随着一带一路战略的深入推进，中央将进一步强化对西藏自治区的政策扶持；2020年8月，中央第七次西藏工作座谈会在北京召开，习近平总书记在会议上强调，“中央支持西藏、全国支援西藏，是党中央的一贯政策，必须长期坚持，认真总结经验，开创援藏工作新局面；四川、云南、甘肃、青海四省党委要高度重视涉藏工作，承担起主体责任，加强同西藏自治区的协调配合；中央将继续加大对四省涉藏工作的支持力度，帮助涉藏州县改善基础设施、加强生态保护、保障和改善民生、发展特色产业，让群众过上更加美好的生活”。可以看出，国家对西藏自治区在政策和资金等方面的支持仍将持续，这将有利于进一步扩大西藏对外开放力度，促进区域经济发展。

三、地区经济实力分析

跟踪期内，西藏自治区经济规模仍较小，但疫情对区域经济影响有限，2020年经济增速位居全国首位；未来，西藏自治区将立足区位优势，依托“西部大开发”和“一带一路”等政策支持，区域经济增长潜力较大

跟踪期内，西藏自治区经济发展呈现快速增长态势，疫情对区域经济影响有限。从经济规模及增速来看，2020年全区实现地区生产总值1,902.74亿元，尽管经济规模仍较小，但受益于国家特殊政策支持和区域资源、地缘优势，以及疫情防控效果较好等因素推动，西藏自治区经济保持快速增长态势，2020年GDP增长7.8%，高于全国平均水平5.5个百分点，经济增速位居全国首位，在疫情冲击下，全年经济增速仅同比下滑0.3个百分点，区域经济受疫情影响有限。分项来看（1）投资对西藏自治区经济增长拉动作用增强，2020年全区固定资产投资同比增长5.4%，较2019年提升7.5个百分点，成为带动区域经济增长的主要驱动力；全区持续优化营商环境，不断增强民间投资信心与意愿，全年民间投资同比增长31.1%，增速自2019年由负转正后，2020年实现快速提升。（2）受疫情期间“减少出行、避免聚集”等防疫要求影响，全区消费市场表现呈现较大幅度下滑，2020年全区实现社会消费品零售总额745.78亿元，较2019年下降3.6%，同比下行12.3个百分点，但增速仍小幅高于全国平均水平；分城乡看，城镇市场实现零售额614.92亿元，同比下降4.5%，乡村市场实现零售额130.86亿元，同比增长1.2%；可以看出，城镇区域消费活力下降是拖累增速下滑的主要原因，譬如受疫情影响明显的餐饮行业，收入同比下降7.0%。（3）2020年全区实现货物进出口总额21.33亿元，较2019年下降56.3%，



其中，出口总额 12.94 亿元，同比下降 65.5%。2020 年以来，疫情对我国经济造成了一定冲击，但因西藏自治区人口密度较低、人员流动需求较小，疫情防控形势较好，经济活动较早的实现恢复，2020 年全区各季度地区生产总值增速均为正增长，并呈现逐季提升。整体看，跟踪期内，西藏自治区经济规模仍较小，但经济运行稳定恢复、持续好转，“六稳”“六保”成效显著，“十三五”规划圆满收官。

2021 年前三季度，西藏自治区经济发展延续向好走势，经济增速保持较高水平。2021 年一季度，西藏自治区统筹疫情防控和经济社会发展的成效持续显现，经济运行实现良好开局，其中，地区生产总值同比增长 17.5%，经济延续快速增长走势，后劲蓄势向好；上半年，GDP 增速较一季度有所回落，但也仍同比呈现接近两位数的增长；前三季度，实现地区生产总值 1,440.35 亿元，同比增长 7.2%，经济发展继续保持“稳中有进”态势，区域经济质量效益稳步提高，经济活力不断增强，西藏自治区经济长期增长的趋势不会改变。

表 2：2018~2020 年及 2021 年前三季度西藏自治区主要经济指标（单位：亿元、元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年前三季度	
	总额	增速	总额	增速	总额	增速	总额	增速
地区生产总值	1,548.39	8.9	1,697.82	8.1	1,902.74	7.8	1,440.35	7.2
人均地区生产总值	43,397.00	7.0	48,902.00	—	—	—	—	—
全部工业增加值	114.51	12.0	131.72	5.1	145.16	9.8	—	—
固定资产投资总额	—	9.9	—	-2.1	—	5.4	—	-19.2
社会消费品零售总额	711.76	15.0	773.40	8.7	745.78	-3.6	558.79	8.6
进出口总额	47.52	-19.0	48.76	2.6	21.33	-56.3	—	—
三次产业结构	8.3:37.6:54.1		8.2:37.4:54.4		7.9:42.0:50.1		—	

资料来源：2018~2020 年西藏自治区国民经济和社会发展统计公报；2021 年前三季度西藏自治区经济运行情况；西藏自治区人民政府网站；中债资信整理

跟踪期内，西藏自治区经济结构不断优化，区域经济增长潜力较大。2020 年西藏自治区三次产业占比由 2018 年的 8.3:37.6:54.1 调整为 2020 年的 7.9:42.0:50.1，第一产业占比呈现下降趋势，但二、三产业占比存在一定波动。从区域支柱产业看，2020 年西藏自治区支柱产业仍以资源类产业为主，主要包括非金属矿物制品业、有色金属矿采选业、电力、热力生产和供应业等。同时，受益于自治区独特的自然环境和饮食习惯，藏药产品研发和生产、酒、饮料和精制茶制造业也是西藏自治区的支柱产业之一。另外，西藏自治区自然风光优美，以自然风光和宗教等名胜古迹为主的旅游业发达，2020 年全年接待国内外旅游人数 3,505.01 万人次，实现旅游总收入 366.42 亿元。从产业竞争力来看，随着经济发展，西藏自治区形成了一批具有较强竞争力的企业，其中西藏矿业、西藏天路等大型企业在矿产开发和工程施工等行业规模优势突出，整体竞争实力不断壮大；5100 水资源控股、拉萨啤酒等酒和饮料制造业企业实力不断提升，以及奇正藏药、诺迪康药业、海思科药业等医药制造企业竞争实力继续增强。未来，西藏自治区将立足区位优势，培育特色产业，加快推进城镇化建设，以及通过“援藏”、“西部大开发”、“一带一路”对接孟中印缅经济走廊，加快建设环喜马拉雅经济合作带等政策支持促进区域经济发展，区域经济增长潜力较大。



四、地区财政实力分析

跟踪期内，西藏自治区财政实力继续增强，中央转移性收入对区域财力贡献很大；未来受益于区域经济增长和国家的大力支持，西藏自治区财政收入将保持增长

跟踪期内，西藏自治区财政实力继续增强，从财力结构来看，西藏自治区一般公共预算收入与政府性基金收入规模仍较小，区域财政收入中转移性收入占比很高。从一般公共预算收入规模和结构来看，2020年西藏自治区一般公共预算收入在疫情冲击、经济下行压力及落实减税降费政策的影响下，较2019年决算数下降0.5%，但仍完成年初预算的114.4%，2021年前三季度全区实现一般公共预算收入149.58亿元，同比基本保持稳定，其中，税收收入同比增长4.7%；西藏自治区一般公共预算收入以税收收入为主，一般公共预算收入稳定性较好。从转移性收入来看，西藏自治区承担着维护国家统一和安全、保障各民族利益和维护民族团结等重大责任，中央持续给予大力支持，转移性收入对西藏自治区财政收入贡献很大，近年来占比均在90%左右，2018~2020年西藏自治区分别实现转移性收入1,704.79亿元、1,963.80亿元和1,975.26亿元，规模逐年增长，上级政府对西藏自治区的支持力度和支持意愿较强。考虑到西藏自治区在国家安全、生态安全、战略资源储备、战略位置等多方面的地位，以及中央近年来持续加强对老少边穷地区的转移支付力度，预计未来西藏自治区将仍可获得国家在财政转移支付方面的大力支持。

整体看，跟踪期内，西藏自治区财政收入进一步实现增长，中央转移性收入对区域财力贡献很大，综合财力对政府性基金收入依赖程度较低。同时由于区域财政收入中转移性收入占比很高，区本级财政收入在全区财力中占比较高。未来，随着西藏自治区经济持续发展，预计区域一般公共预算收入可实现稳步增长态势，加之西藏自治区战略地位重要，中央将延续对西藏自治区的财政支持力度，转移性收入将不断扩大，西藏自治区财政收入将保持增长。

表 3：2018~2020 年和 2021 年前三季度西藏自治区全区及区本级财政收入情况（单位：亿元）

项目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年前三季度	
	全区	区本级	全区	区本级	全区	区本级	全区	区本级
一般公共预算财力	2,269.26	2,005.81	2,496.70	2,193.00	2,554.50	2,242.40	—	—
其中：一般公共预算收入	230.35	39.29	221.99	28.93	220.99	32.60	149.58	—
上级补助收入	1,704.79	1,704.79	1,963.80	1,963.80	1,975.26	1,975.26	—	—
政府性基金财力	131.37	43.24	103.40	26.70	229.10	140.50	—	—
其中：政府性基金收入	89.14	6.89	75.46	5.81	88.28	6.00	—	—
国有资本经营预算收入	4.07	2.54	3.98	2.08	5.03	2.97	—	—

注：区本级财力未剔除对地市税收返还和转移支付补助

资料来源：西藏自治区 2018~2020 年财政决算表；2021 年前三季度西藏自治区经济运行情况；西藏自治区财政厅提供；中债资信整理

跟踪期内，西藏自治区政府全口径债务规模仍很小，债务负担很轻，主要债务指标表现较好，同时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，整体债务风险可控

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。2020年



国务院核定的西藏自治区地方政府债务限额为 454.30 亿元，截至 2020 年末，西藏自治区政府债务余额 374.98 亿元，低于国务院核定的地方政府债务限额。从政府债务负担来看，由于西藏自治区全口径政府债务规模很小，加之中央大规模的转移支付支持，使得区域政府债务负担很轻，截至 2020 年末，全区政府债务余额与全区政府综合财力¹的比值仅为 17.20%，显著低于全国平均水平。

西藏自治区政府主要债务指标表现方面：（1）截至 2020 年末，西藏自治区政府债券余额 374.98 亿元（其中：一般债券余额 278.07 亿元、专项债券余额 96.91 亿元），在政府债务余额中占比 100%；

（2）西藏自治区政府债务主要用于公路建设、农林水利建设和市政建设项目，形成的债务分别为 142.60 亿元、64.55 亿元和 55.35 亿元，资产较为优质，可产生一定规模的经营性收入，可在一定程度上保障相关债务的偿还；（3）2021~2024 年西藏自治区政府每年需偿还的债务分别为 41.61 亿元、53.43 亿元、21.89 亿元和 39.55 亿元，中短期内集中偿付压力不大，债务期限结构合理。整体看，西藏自治区主要债务指标表现较好。

此外，截至 2020 年末，西藏自治区全区国有及国有控股企业资产总额达 3,368.55 亿元，负债总额 2,065.53 亿元，净资产总额 1,303.02 亿元；2020 年实现营业收入 394.15 亿元，实现利润总额 36.33 亿元；较大规模国有资产对西藏自治区政府债务偿还和周转提供了流动性支持，区域债务风险可控。

表 4：2019~2020 年西藏自治区政府债务情况（单位：亿元）

项目	2019 年		2020 年	
	限额	余额	限额	余额
一般债务	285.30	216.15	345.30	278.07
专项债务	41.00	37.91	109.00	96.91
合计	326.30	254.06	454.30	374.98

资料来源：西藏自治区财政厅提供，中债资信整理

五、政府治理水平分析

跟踪期内，西藏自治区政府经济、财政和债务信息披露的完备性和及时性仍较高；自治区政府重视法治工作，建立了基本的财政管理制度和办法，债务管理制度不断完善；政府发展战略明确，可行性强

从政府经济信息的披露情况来看，通过公开渠道可获取 2020 年西藏自治区国民经济和社会发展统计公报，西藏自治区经济信息披露及时且较为完备。从财政信息公布情况来看，通过公开渠道可获得 2020 年西藏自治区财政决算表，以及关于西藏自治区 2021 年预算草案的报告，披露了全区和区本级一般公共预算收支、政府性基金收支、国有资本经营预算收支和转移性收支等情况，财政数据披露的及时性和完备性不断提高。从债务信息披露来看，自治区人民政府网站公布了截至 2020 年末政府债务限额及余额情况。政府债务风险防控方面，西藏自治区高度重视政府债务管理工作，积极采取有效措施完善相关制度机制，切实防范和化解政府债务风险，具体措施包括：一是健全政府债务管理体系，建立“统一领导、分级负责、共同监督”和“借、用、还”相统一的管理机制，在限额管理、信息公开、风险提示、管理考核及进一步加强隐性债务管理等方面制定出台了一系列制度，持续健全地方政府债务管理的

¹ 综合财力以一般公共预算收入、政府性基金收入、上级补助收入、国有资本经营预算收入的合计值估算。



体制机制；二是建立政府债务风险预警机制，以负债率、总债务率、逾期债务率、偿债率等指标为重点，对全区政府债务的规模、结构及安全性进行动态监测和评估，据此采取相应措施，确保全区政府债务规模适度、风险可控；三是严格实施政府债务限额管理，新增债务需经自治区政府同意后，报自治区人大常委会审议批准；四是构建责任落实机制，将防范化解本地区隐性债务风险列入年度重点督查事项，将政府债务管理的相关情况纳入考核体系，并实行问责制度，按照“谁举债、谁负责”的原则，实行穿透管理。

从区域内经济发展的角度来看，西藏自治区将继续推进西部大开发，加快完善基础设施体系，提高农牧业现代化水平、加快培育战略支撑产业、大力实施科教兴藏和人才强区战略；区域将优先发展能源产业，大力发展高原特色农畜产品加工、高原生物和绿色食（饮）品业，有重点的发展优势矿产业。

从对外开放的角度来看，作为“一带一路”战略规划的重要区域，西藏自治区与新疆、青海、四川、云南等省份相邻，同时又与印度、尼泊尔、缅甸、不丹等南亚国家接壤，是联系内外的重要枢纽、是中国与南亚国家交往的重要门户；为配合“一带一路”战略的实施，未来西藏自治区将加快建设面向南亚开放的重要通道，积极参与孟中印缅经济走廊建设，积极推进环喜马拉雅经济合作带、吉隆跨境经济合作区建设。整体看，西藏自治区经济发展战略与国家战略及区域资源禀赋相契合，战略可行，将促进区域经济平稳、快速发展。

六、债券偿还能力分析

西藏自治区公开发行的专项债券均纳入西藏自治区政府性基金预算管理，预期偿债资金能够覆盖上述债券本息的偿付

截至 2021 年 10 月末，西藏自治区政府 2016~2020 年公开发行的专项债券存续规模为 96.91 亿元（其中普通专项债券存续规模 30.91 亿元、土地储备专项债券存续规模 7.00 亿元、棚户区改造专项债券存续规模 16.27 亿元、其他项目收益专项债券存续规模 42.73 亿元），品种为记账式固定利率附息债券。

债券期限方面，西藏自治区公开发行存续专项债券发行期限分为 5 年、7 年、10 年、15 年、20 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。

债券资金实际使用方面，根据西藏自治区财政厅提供资料，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 5：2016~2020 年西藏自治区政府公开发行专项债券存续概况（截至 2021 年 10 月末）

债券名称	债券简称	发行规模（亿元）	债券期限（年）	发行利率（%）	债券类型
2017 年西藏自治区地方政府专项债券（一~二期）	17 西藏债 05	9.09	5	3.75	普通专项债
	17 西藏债 06	9.09	10	3.81	普通专项债
2018 年西藏自治区政府专项债券（一~二期）	18 西藏债 05	5.94	5	3.81	普通专项债
	18 西藏债 06	6.79	7	3.98	普通专项债
2019 年西藏自治区政府专项债券（一期）	19 西藏债 03	7.00	5	3.27	土地储备专项债



债券名称	债券简称	发行规模（亿元）	债券期限（年）	发行利率（%）	债券类型
2020年西藏自治区政府专项债券（一~十八期）	20 西藏债 01	0.70	7	2.94	其他项目收益专项债
	20 西藏债 02	4.30	10	2.93	其他项目收益专项债
	20 西藏债 03	3.00	15	3.32	其他项目收益专项债
	20 西藏债 04	8.00	20	3.39	其他项目收益专项债
	20 西藏债 05	3.80	10	3.07	其他项目收益专项债
	20 西藏债 06	1.00	10	3.07	其他项目收益专项债
	20 西藏债 07	2.00	15	3.55	其他项目收益专项债
	20 西藏债 08	1.00	15	3.55	其他项目收益专项债
	20 西藏债 09	7.20	20	3.67	其他项目收益专项债
	20 西藏债 10	2.00	20	3.67	其他项目收益专项债
	20 西藏 11	0.20	10	3.22	其他项目收益专项债
	20 西藏 12	3.00	10	3.22	其他项目收益专项债
	20 西藏 13	5.50	20	3.82	其他项目收益专项债
	20 西藏 14	0.58	15	3.70	其他项目收益专项债
	20 西藏 15	11.20	10	3.22	棚户区改造专项债
	20 西藏 16	0.12	15	3.70	棚户区改造专项债
	20 西藏 17	4.95	20	3.82	棚户区改造专项债
	20 西藏 18	0.45	20	3.82	其他项目收益专项债

资料来源：Wind 资讯，中债资信整理

1、普通专项债券

2016~2020年西藏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中的国有土地使用权出让收入。2017~2018年西藏自治区国有土地使用权出让收入保持增长；2019年在区域土地出让规划、房地产需求变化及政策调控等因素影响下，收入规模有所下降；2020年区域土地出让情况好转，全年国有土地使用权出让收入同比增长18.60%至80.60亿元。从西藏自治区国有土地使用权出让收入对上述公开发行的存量普通专项债券覆盖程度来看，2017~2020年西藏自治区国有土地使用权出让收入均值/2016~2020年公开发行普通专项债券存续规模（30.91亿元）为2.34倍，可覆盖上述债券本息的偿付。跟踪期内，上述公开发行的普通专项债券到期本息均已按期偿付，未出现逾期。

表 6：2017~2020 年西藏自治区国有土地使用权出让收入概况

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
政府性基金收入（亿元）	73.27	89.14	75.46	88.28
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	60.02	81.35	67.96	80.60
国有土地使用权出让收入增速（%）	39.55	35.87	-16.67	18.60

资料来源：西藏自治区财政厅提供，中债资信整理

2、土地储备和棚户区改造专项债券

项目偿债资金来源方面，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，棚户区改造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。国有土地使用权出让收入主要取决于区域土地和房地产市场成交量和成交价格，从西藏地区房地产市场投资和销售情况来看，西藏自治区房地产存量项目整体较少，2017年，区域房地产销售市场增长由正转负并带动投资开发下滑；2018年，房地产投资和房屋新开工面积增速均超过100%，商品房销售面积亦扭转2017年负增长局面出现大幅度上涨，区域房地产市场回暖显著，带动土地市场行情上涨；2019年，房地产开发投资增速下滑但仍保持较高增速，商品房新开工面积仍高速增长，区域房地产市场景气度较高；2020年，区域房地产开发投资增速虽保持正增长，但住宅新开工面积和销售面积增速均呈现负增长局面。中长期看，尽管我国仍处于城镇化阶段，但伴随2013年以来我国适龄购房人口数量逐步见顶，未来我国房地产市场需求总体呈现放缓趋势，土地市场很难保持前期高速增长，预计短期内西藏自治区土地出让收入仍将呈现一定幅度波动。

表 7：2017~2020 年西藏自治区房地产市场运行情况

项目	2017年	2018年	2019年	2020年
房地产开发投资额（亿元）	40.36	92.60	129.56	165.47
房地产开发投资额增速（%）	-16.80	129.40	39.90	27.70
其中：住宅投资额（亿元）	20.10	49.99	96.87	118.47
住宅投资额增速（%）	-48.70	148.80	93.80	22.30
商品房新开工面积（万平方米）	61.07	193.06	416.89	—
商品房新开工面积增速（%）	7.10	216.10	115.90	—
其中：住宅新开工面积（万平方米）	31.58	128.55	333.99	145.72
住宅新开工面积增速（%）	-11.10	307.10	159.80	-56.40
商品房销售面积（万平方米）	53.25	73.35	127.71	93.26
商品房销售面积增速（%）	-28.60	37.70	—	-27.00
其中：住宅销售面积（万平方米）	44.96	62.10	110.49	81.62
住宅销售面积增速（%）	-36.80	38.10	—	-26.10

资料来源：西藏自治区统计局网站，Wind 资讯，中债资信整理

截至2021年10月末，2016~2020年西藏自治区政府公开发行的处于存续期内的土地储备专项债券共1期（19西藏债03）；截至2021年9月末，上述债券对应募投项目已收储土地面积19,350.53亩，已实现出让979.00亩，平均出让价格为195.91万元/亩，累计实现出让收入共计19.18亿元；根据实际发行利率测算，土地出让收入可覆盖跟踪期内利息支出。跟踪期内，上述土地储备专项债券的到期本息均已按期偿付，未出现逾期。

截至2021年10月末，2016~2020年西藏自治区政府公开发行的处于存续期内的棚户区改造专项债券共3期（20西藏15、20西藏16、20西藏17）；截至2021年9月末，上述债券对应募投项目累计实现收入共计0.29亿元，因各项目当前大多处于建设期，目前实现收入规模较小，各期债券存续期内的付息资金已在西藏自治区其他政府性基金支出中列支。跟踪期内，上述棚户区改造专项债券的到期本息均已按期偿付，未出现逾期。



3、其他项目收益专项债券

截至 2021 年 10 月末，2016~2020 年西藏自治区政府公开发行的处于存续期内的其他自求平衡专项债券 15 期（均为 2020 年发行）；截至 2021 年 9 月末，上述债券对应募投项目累计实现收入共计 1.05 亿元，因各项目大多处于建设期，目前实现收入规模较小，各期债券存续期内的付息资金已在西藏自治区其他政府性基金支出中列支。跟踪期内，上述自求平衡专项债券的到期本息均已按期偿付，未出现逾期。

综上所述，跟踪期内，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。中债资信维持 2017 年西藏自治区地方政府专项债券（一~二期）、2018 年西藏自治区政府专项债券（一~二期）、2019 年西藏自治区政府专项债券（一期）、2020 年西藏自治区政府专项债券（一~十八期）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	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	1
	债务余额/政府综合财力	1
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：

西藏自治区经济、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）	1,548.39	1,697.82	1,902.74
人均地区生产总值（元）	43,397.00	48,902.00	—
地区生产总值增长率（%）	8.90	8.10	7.80
全社会固定资产投资增速（%）	9.90	-2.10	5.40
社会消费品零售总额（亿元）	711.76	773.40	745.78
进出口总额（亿元）	47.52	48.76	21.33
三次产业结构	8.3:37.6:54.1	8.2:37.4:54.4	7.9:42.0:50.1
第一产业增加值（亿元）	128.52	138.19	150.65
第二产业增加值（亿元）	582.19	635.62	798.25
其中：规模以上工业增加值增速（%）	12.50	3.00	9.60
第三产业增加值（亿元）	837.68	924.01	953.84
常住人口数量（万人）	343.82	350.56	364.81
国土面积（万平方公里）	122.84	122.84	122.84
城镇居民人均可支配收入（元）	33,797.00	37,410.00	41,156.00
农村居民人均可支配收入（元）	11,450.00	12,951.00	14,598.00
全区一般公共预算收入（亿元）	230.35	221.99	220.99
其中：税收收入（亿元）	155.93	157.52	143.23
全区税收收入/一般公共预算收入（%）	67.69	70.95	64.82
全区一般公共预算收入增长率（%）	23.90	-3.60	-0.50
区本级一般公共预算收入（亿元）	39.29	28.93	32.60
其中：税收收入（亿元）	3.22	3.29	4.19
全区政府性基金收入（亿元）	89.14	75.46	88.28
全区政府性基金收入增长率（%）	21.66	-15.14	16.60
区本级政府性基金收入（亿元）	6.89	5.81	6.00
区本级政府性基金收入增长率（%）	-42.54	-15.82	3.40
全区上级补助收入（亿元）	1,704.79	1,963.80	1,975.26
全区国有资本经营收入（亿元）	4.07	3.98	5.03
区本级国有资本经营收入（亿元）	2.54	2.08	2.97
全区政府负有偿还责任的债务（亿元）	134.79	254.06	374.98
其中：区本级政府负有偿还责任的债务（亿元）	44.75	69.35	79.40

注：区本级财力未剔除对地市税收返还和转移支付补助

资料来源：2018~2020年西藏自治区国民经济和社会发展统计公报；西藏自治区2018~2020年财政决算表；西藏自治区财政厅提供；中债资信整理



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”）对西藏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