

信用评级公告

联合〔2021〕4005号

联合资信评估股份有限公司通过对 2021 年山西省政府棚户区改造专项债券（二期）—2021 年山西省政府专项债券（十二期）的信用状况进行综合分析和评估，确定 2021 年山西省政府棚户区改造专项债券（二期）—2021 年山西省政府专项债券（十二期）的信用等级为 AAA。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年六月二十八日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层

Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing

电话 (Tel): (010) 85679696 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com | 传真 (Fax): (010) 85679228

网址 (Website): www.lhratings.com | 邮编 (Postal Code): 100022

2021 年山西省政府棚户区改造专项债券（二期）—2021 年山西省政府专项债券（十二期）信用评级报告

评级结果：

债券名称	发行规模 (亿元)	期限 (年)	信用等级
2021 年山西省政府棚户区改造专项债券（二期） 2021 年山西省政府专项债券（十二期）	10.72	10	AAA

评级时间：2021 年 6 月 28 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
地方政府信用评级方法	V3.0.202006
地方政府信用评级模型	V3.0.202006

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa		评级结果	AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经济及政府治理风险	B	经济实力	地区经济规模	2
			地区经济发展质量	2
		政府治理水平		
财政实力及债务风险	F1	财政实力		1
		债务状况		1
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经济及政府治理风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财政实力及债务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财政及债务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：王金磊 李 坤

韩晓罡 丁 晓 李志昂

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

评级结论

基于山西省的总体经济发展水平、较强的财政实力、良好的政府治理，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）认为 2021 年山西省政府棚户区改造专项债券（二期）—2021 年山西省政府专项债券（十二期）（以下简称“本期棚户区改造专项债券”）到期不能偿还的风险极低，确定 2021 年山西省政府棚户区改造专项债券（二期）—2021 年山西省政府专项债券（十二期）的信用等级为 AAA。

评级观点

1. 山西省位于中国华北，是中国实施中部崛起发展战略的重点区域，也是连接中西部地区与京津冀及环渤海地区的重要通道，自然资源禀赋良好，在国家发展全局中发挥重要作用，持续得到中央政府在资金及政策等方面的大力支持。

2. 近年来，山西省经济稳步发展，丰富的自然资源为其经济发展创造了有利条件，产业结构持续优化调整；但受国内外经济波动、化解过剩产能、产业转型升级和污染防治硬约束逐步趋紧等的影响，山西省经济增速放缓，增长面临一定压力。

3. 近年来山西省综合财力不断增强，中央对山西的转移支付逐年增长；国有土地使用权出让收入是政府性基金收入的主要来源，未来房地产市场波动可能对基金收入产生一定影响。

4. 近年来山西省政府债务规模持续增长，整体债务负担较轻；为防范政府性债务风险，山西省建立了政府债务管理和风险防范机制，总体债务风险可控。

5. 本期棚户区改造专项债券的偿债资金纳入山西省政府性基金预算管理，偿债资金来

源于棚户区改造腾空土地出让收益和募投项目收益，各棚户区改造项目预期收益对其拟使用的本期棚户区改造专项债券募集资金本息保障程度较好。

6. 本期棚户区改造专项债券募投项目尚未完工，地块出让进度、价格水平等受宏观经济、土地市场、房地产市场及项目进度等影响存在一定不确定性。

基础数据：

项目	2017 年	2018 年	2019 年
地区生产总值（亿元）	14973.50	16818.10	17026.68
地区生产总值增速（%）	7.00	6.70	6.20
人均地区生产总值（元）	40557	45328	45724
三次产业结构	5.2:41.3:53.5	4.4:42.2:53.4	4.8:43.8:51.4
工业增加值（亿元）	5887.3	6260.2	6569.5
全社会固定资产投资（亿元）	6140.9	/	/
固定资产投资增速（%）	6.30	5.70	9.30
社会消费品零售总额（亿元）	6918.1	7338.5	7909.2
进出口总额（亿元）	1161.9	1369.9	1446.9
城镇化率（%）	/	40.85	41.87
人均可支配收入（元）	29132	31035	33262
一般公共预算收入合计（亿元）	1867.00	2292.70	2347.75
其中：税收收入（亿元）	1397.43	1645.67	1783.66
一般公共预算收入增长率（%）	19.91	22.80	2.40
上级补助收入（亿元）	1695.46	1819.66	1946.60
一般公共预算收入总计（亿元）	4630.50	5129.47	5361.53
一般公共预算支出合计（亿元）	3756.42	4283.91	4710.76
财政自给率（%）	49.70	53.52	49.84
政府性基金收入（亿元）	760.11	845.71	1186.27
地方综合财力（亿元）	4322.57	4958.07	5480.62
地方政府直接债务余额（亿元）	2578.56	2963.66	3511.89
地方政府债务限额（亿元）	2727.80	3186.80	3799.04
地方政府负债率（%）	17.22	17.62	20.63
地方政府债务率（%）	59.65	59.77	64.08

注：“/”表示数据暂未获取；城镇化率为户籍人口城镇化率；人均可支配收入口径为城镇居民人均可支配收入

资料来源：国家统计局数据、山西省统计公报、山西统计年鉴和山西省财政厅提供等

评级历史：

债项信用等级	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	2021.6.15	王金磊 李坤 韩晓罡 丁晓 李志昂	地方政府信用评级方法 V3.0.202006 地方政府信用评级模型 V3.0.202006	阅读全文
AAA	2021.3.24	王金磊 李坤 韩晓罡 丁晓 李志昂	地方政府信用评级方法 V3.0.202006 地方政府信用评级模型 V3.0.202006	阅读全文

声 明

一、本报告引用的资料主要来自公开数据和山西省财政厅，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与山西省财政厅构成委托关系外，联合资信、评级人员与山西省财政厅不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合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，未因山西省财政厅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，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本期棚户区改造专项债券，有效期为本期棚户区改造专项债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

2021 年山西省政府棚户区改造专项债券（二期）—2021 年山西省政府专项债券（十二期）信用评级报告

一、主体概况

山西省，简称“晋”，是中国省级行政区，省会为太原市。山西省位于黄河中游东岸，华北平原西面的黄土高原上，东与河北为邻，西与陕西相望，南与河南交界，北与内蒙古毗连，总面积 15.67 万平方千米，下辖太原、大同、临汾等 11 个地级市。2019 年底，山西省常住人口 3729.22 万人，比上年底增加 10.88 万人。其中，城镇常住人口 2220.75 万人，占常住人口的比重为 59.55%，较上年底提高 1.14 个百分点。2019 年底，山西省户籍人口城镇化率为 41.87%，比上年底提高 1.02 个百分点。2019 年，山西省实现地区生产总值 17026.68 亿元，按不变价格计算，比上年增长 6.2%；全省人均地区生产总值 4.57 万元。2019 年，山西省城镇居民人均可支配收入 33262 元，增长 7.2%；农村居民人均可支配收入 12902 元，增长 9.8%。

山西省人民政府驻地：山西省太原市小店区省府街 3 号。

二、宏观经济运行状态

1. 宏观经济运行

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，

全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年中国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，中国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，中国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%²，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 1 2017 - 2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)

¹ 文中 GDP 增长均为实际增速，下同

² 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比

较计算的几何平均增长率，下同

规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数 (CPI) 和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数 (PPI) 累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国

际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速 (10.10%) 有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速 (8.60%) 也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保

就业是一季度的重点支出领域，债务付息创2016年以来同期最高增速。2021年一季度一般公共预算收支缺口为1588.00亿元，缺口较2020年和2019年同期值有所收窄，可能与2021年一季度财政收入进度较快相关。2021年一季度全国政府性基金收入1.86万亿元，同比增长47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出1.73万亿元，同比减少12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021年1—3月全国城镇调查失业率分别为5.40%、5.50%和5.30%。其中1—2月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而3月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021年一季度，全国居民人均可支配收入9730.00元，扣除价格因素后两年平均实际增长4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021年4月30日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。

2021年3月22日全国主要银行信贷结构调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计2021年中国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

三、区域经济实力

1. 区域发展基础

山西省位于中国华北，是中国实施中部崛起发展战略的重点区域，也是连接中西部地区与京津冀及环渤海地区的重要通道，地理位置优越。经过多年的建设与发展，山西省形成了公路、铁路、航空等综合交通运输网。公路方面，2019年底，山西省收费公路里程6513.8公里，占公路总里程144283公里的4.5%。其中，高速公路5649.6公里，一级公路516.2公里，二级公路262.6公里，独立桥梁及隧道85.4公里。2019年，山西省完成公路旅客运输周转量158.8亿人公里，同比下降0.5%；公路货物运输周转量1915.6亿吨公里，同比增长0.4%。铁路方面，2019年底，山西省形成了以南北同蒲线、太中银线、石太客运专线为主干，以石太、京原、大秦等10余条铁路为干线和400多条专

用线构成的铁路网络格局，并建成中南部铁路通道、准朔一太兴铁路等中部运煤通道、蒙西至华中地区运煤通道山西段等运煤专线，为晋煤外运提供了较为有力的支持。2019年，山西省完成铁路旅客运输周转量 236.7 亿人公里，同比增长 1.1%；铁路货物运输周转量 2774.7 亿吨公里，同比增长 7.5%。航空方面，2019 年底，山西省拥有太原武宿国际机场、运城关公机场、长治王村机场、忻州五台山机场、大同云冈机场、吕梁大武机场、临汾乔李机场共 7 个民用机场，民用航空航线 242 条。2019 年，山西省完成民航旅客运输量 2037.1 万人，同比增长 10.5%；民航货物运输量 6.7 万吨，同比增长 9.6%。山西省良好的区位条件及便利的交通基础为经济社会发展提供良好支撑。

山西省地貌类型复杂多样，自然资源丰富。水资源方面，山西省是黄河与海河两大流域的分水岭，省内黄河流域面积 9.71 万平方千米，占全省面积的 62.2%；海河流域面积为 5.91 万平方千米，占全省面积的 37.8%。矿产资源方面，山西省是资源开发利用大省，在中国矿业经济中占有重要的地位。山西省已发现的矿种达 120 种，其中探明资源储量的矿产 63 种。与中国同类矿产相比，资源储量居全国第一位的矿产有煤层气、铝土矿、耐火粘土、镁矿、冶金用白云岩共 5 种，保有资源储量居全国前十位的矿产包括煤、煤层气、铝土矿、铁矿、金红石等 32 种。其中，煤炭保有资源储量 2709.01 亿吨，占全国保有资源储量的 17.3%；煤层气剩余经济可采储量为 2304.09 亿立方米。旅游资源方面，山西省现存有国家级重点文物保护单位 452 处，其中大同云冈石窟、平遥古城、五台山为世界文化遗产；中国保存完好的宋、金以前的地面古建筑 70%以上在山西境内。

山西省是中国重要的资源型省份，在国家发展全局中具有重要的政治、经济地位，近年来国家相继推行了部分经济转型和改革措施，对山西省经济和社会发展起到了重大推进作用。2010 年 11 月，国务院批准山西省作为国家资源型经济转型综合配套改革试验区，推动山西

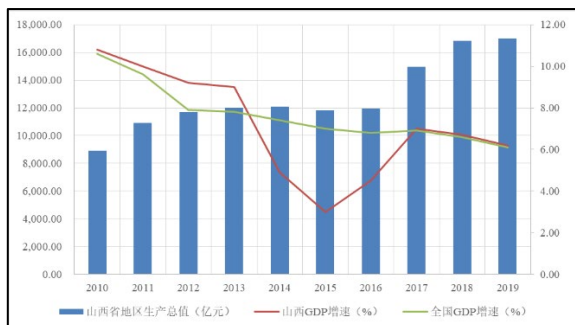
省形成“以煤为基、多元发展”的产业体系，助力山西省调整产业结构、推进经济转型。2015 年 9 月，国务院批复实施《环渤海地区合作发展纲要》，建立由北京市牵头，涵盖天津、河北、山西等 7 省（区、市）的环渤海地区合作发展协调机制，为山西省在更大区域参与生产力布局调整和产业链重构提供了重要机遇。2017 年 9 月，国务院印发《关于支持山西省进一步深化改革促进资源型经济转型发展的意见》（国发〔2017〕42 号），旨在把山西省改革发展推向更加深入的新阶段，为其他资源型地区经济转型提供可复制、可推广的制度性经验。2018 年，国家发改委出台了《关于支持山西省与京津冀地区加强协作实现联动发展的意见》，提出着力推动山西省与京津冀地区加强协作，深入挖掘山西省在京津冀向西辐射中的通道功能，对实现山西省整体发展水平、综合竞争力和可持续发展能力同步提升具有重大意义。

总体来看，山西省区域及战略地位显著，交通便利，自然资源丰富，为其经济发展创造了有利条件。随着山西省改革和转型措施的不断推进以及与京津冀地区联动发展，山西省区域经济发展具备一定潜力。

2. 区域经济发展水平

过去十年，山西省经济稳步发展，经济总量大幅增长，山西省地区生产总值由 2010 年的 8903.90 亿元增长至 2019 年的 17026.68 亿元，经济总量居全国中下游水平，2019 年地区生产总值在全国 31 个省市中排名第 21 位。2019 年山西省地区生产总值按不变价格计算比上年增长 6.2%，高于全国 0.1 个百分点。2012 年以来，受国内外经济环境变化、化解过剩产能、环保等因素影响，山西省经济增长由高速向中高速转变趋势明显；2014—2016 年，山西省经济增速均低于全国平均水平，2017 年起有所改善。

图1 山西省生产总值及增速情况



注：2017—2019年，山西省和全国GDP、增速数据采用统计公报数，其余数据来自国家统计局
数据来源：山西统计公报、国家统计局

产业结构

随着经济发展及产业结构的调整升级，山西省产业结构逐步优化，2009—2019年，三次产业结构由6.5:54.6:38.9调整为4.8:43.8:51.4，其中第一产业和第二产业占比下降，第三产业比重呈上升趋势，2016年第三产业增加值占比首次超过50%，对全省国民经济贡献进一步加大。

依托于丰富的煤炭资源优势及便利的交通条件，近年来，山西省逐步形成了以采矿和钢材冶炼为主导的产业体系，焦炭产量居全国第1位，生铁、粗钢、钢材等产量居全国前列。近年来，山西省工业产值有所增长，但受宏观经济下行压力、化解过剩产能及环保等因素影响，工业经济增长放缓，2017—2019年，山西省分别实现工业增加值5887.3亿元、6260.22亿元和6569.5亿元，规模以上工业增加值分别增长7.0%、4.1%和5.3%。2019年底，山西省共有规模以上工业企业4789个。山西省工业产业中“高污染、高能耗和资源消耗”产业占比较大，且产业链较短，产品附加值低，创新能力较弱，在节能降耗和污染防治硬约束逐步趋紧的大背景下，面临较大的去产能、产业升级和结构调整压力。根据山西省“十三五”规划的指导意见，山西省以转型综改试验区建设为统领，以改革创新为动力，以转方式、调结构、增效益、提速度为基点，着力做好煤与非煤两篇文章，化解过剩产能，扩大新兴产业规模。2017年9月，国务院印发《关于支持山西省进一步深化

改革促进资源型经济转型发展的意见》（国发〔2017〕42号），提出山西省要以能源供给结构转型为重点，以产业延伸、更新和多元化发展为路径，建设安全、绿色、集约、高效的清洁能源供应体系和现代产业体系。2019年4月，山西省人民政府办公厅发布了《关于下达2019年度钢铁行业压减过剩产能目标计划的通知》（晋政办发电〔2019〕18号），对过剩产能的削减做出明确指示。随着中央和地方政府指导性文件的陆续发布，山西省工业转型升级的方向、重点和路径得到明确，有利于提升产业基础能力和产业链现代化水平。

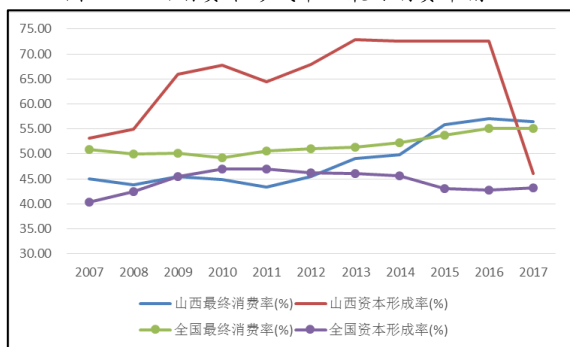
山西省服务业以贸易物流、信息服务、文化旅游等为主。伴随着山西省产业结构调整升级，2016年山西省服务业增加值比重首次突破50%，对经济增长贡献首次超过工业，2019年达到51.4%，成为拉动全省经济增长的重要动力。近年来，山西省旅游业呈高速发展态势，2019年接待入境过夜游客76.2万人次，接待国内旅游者8.3亿人次，分别增长6.6%和18.5%；2017—2019年，山西省分别实现旅游总收入5360.2亿元、6728.7亿元和8026.9亿元，分别同比增长26.2%、25.5%和19.3%。房地产市场方面，2017—2019年，山西省商品房销售面积有所波动，分别为2415.9万平方米、2360.9万平方米和2366.1万平方米，同比分别增长17.2%、下降2.3%和增长0.2%；同期，商品房销售额逐年上升，分别为1357.5亿元、1610.6亿元和1631.8亿元。2017—2019年，山西省房地产开发投资持续增长，分别为1166.3亿元、1376.6亿元和1656.5亿元，2019年同比增长20.3%。2017—2019年，山西省商品房待售面积逐年下降，分别为1225.7万平方米、984.8万平方米和966.3万平方米，同比分别下降30.4%、19.7%和1.9%，去库存压力不断下降。山西省服务业不断发展的同时，仍存在大而不强、结构不优等问题。为此，山西省人民政府办公厅于2017年12月印发了《关于印发山西省支持现代服务业发展政策措施(2017年版)的通知》

(晋政办发〔2017〕155号),围绕破解体制机制障碍、促进现代服务业提质增效制定了7大措施。

投资、消费和进出口

2007—2016年,山西省资本形成率和最终消费率均波动上升,资本形成率高于全国平均水平;2017年,受山西省化解过剩产能和产业结构调整影响,山西省国民经济生产总值有所上升,山西省资本形成率快速下降,最终消费率小幅下降。由山西省资本形成率及最终消费率看出,山西省经济增长主要依靠投资及消费拉动。投资主要方向包括房地产业,制造业,电力、燃气及水的生产和供应业,水利、环境和公共设施管理业,采矿业,交通运输、仓储和邮政业等。2017年,山西省全社会固定资产投资规模为6140.9亿元,同比增长6.3%;2018—2019年山西省全社会固定资产投资比上年分别增长5.7%和9.3%。近年来,山西省固定资产投资增速呈上升趋势。分产业来看,山西省固定资产投资以一、三产业为主,2019年固定资产投资(不含农户)中,第一、二、三产业投资分别比上年增长16.3%、5.3%和11.4%,其中基础设施投资增长13.9%。工业投资中,企业技改投资增长20.9%;制造业投资增长0.1%;煤炭工业投资增长16.7%,非煤工业投资增长3.1%。

图2 山西省资本形成率及最终消费率情况



数据来源:国家统计局

消费是山西省经济增长的主要推动力,近年来保持增长趋势,2017—2019年,山西省全年社会消费品零售总额分别为6918.1亿元、7338.5亿元和7909.2亿元,分别同比增长6.8%、

8.2%和7.8%。2019年,山西省城镇居民人均消费支出21159元,增长6.9%,居民消费升级提质。山西省消费规模的扩大主要得益于居民收入水平的提高,2019年来山西省城镇居民人均可支配收入增速为7.2%,农村居民人均可支配收入增速为9.8%。

2017—2019年,山西省进出口总值分别为1161.9亿元、1369.9亿元和1446.9亿元,同比分别增长5.6%、17.8%和5.7%。2019年,山西省出口总值806.9亿元,下降0.4%;进口总值640.0亿元,增长14.6%。在出口中以机电产品、高新技术产品、煤炭、焦炭和钢材等为主。2019年,山西省主要出口国家为美国,进出口总额261.30亿元,其中出口254.33亿元,增长4.6%;进口6.97亿元,增长0.8%。山西省主要进口地区为台湾,进出口总额129.90亿元,其中出口26.06亿元,下降30.7%;进口103.83亿元,增长11.6%。

2020年,山西省实现地区生产总值17651.93亿元,同比增长3.6%,增速高于全国1.3个百分点;规模以上工业增加值同比增长5.7%;固定资产投资同比增长10.6%;社会消费品零售总额累计6746.3亿元,同比下降4.0%;进出口总额1505.8亿元,同比增长4.0%。

整体看,近年来山西省经济增速趋缓,但2017年起高于全国平均水平;产业结构持续优化,第三产业占比呈上升趋势;受国际国内经济波动、化解过剩产能、产业转型升级、污染防治硬约束逐步趋紧等的影响,山西省经济增长面临一定压力。

3. 区域金融环境

根据《山西省2019年国民经济和社会发展统计公报》,2019年底,山西全省全部金融机构人民币各项存款余额38381.4亿元,比年初增长8.6%。各项贷款余额28119.4亿元,比年初增长10.9%。

近年来山西省金融运行保持稳健,金融业资产规模稳步扩大,金融服务实体经济的能力

进一步提升。

4. 未来发展

2021年山西省经济和社会主要预期目标为：全省地区生产总值增长8%，一般公共预算收入增长5%以上，固定资产投资增长8.5%，社会消费品零售总额增长10%，城乡居民人均可支配收入增长8%以上，城镇新增就业45万人，城镇登记失业率控制在4.5%以内、调查失业率控制在5.5%以内，居民消费价格涨幅控制在3%左右，规上工业企业研发经费投入增长20%以上，制造业增加值占规上工业比重比上年提升2个百分点。

总体来看，山西省近年来经济规模持续增长，产业结构不断调整优化，未来发展战略目标明确，但联合资信也关注到，山西省经济发展面临产能过剩及产业结构转型升级压力，同时污染治理和生态修复工作仍待进一步加强。

四、政府治理水平

近年来，山西省坚持加强政府治理建设，健全行政决策机制，提高依法行政水平，在政府信息透明度和及时性、信用环境建设、政府购买服务、财政体制改革和债务管理等方面取得一定成效。

政府信息透明度和及时性方面，山西省出台《山西省政府信息公开规定》《山西省省属国有企业财务等重大信息公开办法（试行）》等制度，要求综合各级政府及部门开展政府信息公开工作的情况，及时披露政务信息，持续提升政府公信力。2019年，山西省人民政府通过门户网站发布信息58521条，通过WAP端发布信息47007条，通过微博发布信息6160条，微信公众号发布信息2028条。

信用环境方面，山西省积极贯彻《山西省人民政府关于印发山西省社会信用体系建设规划（2014—2020年）的通知》，力求建立与现代经济社会发展相适应的社会诚信环境，逐步形成政府监管、行业自律、企业内控和社会监

督“四位一体”的全省社会信用体系。按照总体规划、分布实施的原则，山西省计划基本建立政务诚信、商务诚信、社会诚信、司法公信等四大重点领域诚信体系，基本建成覆盖全社会的征信系统框架。

政府购买服务方面，山西省通过制定并发布政府购买服务相关制度和确定政府采购目录等措施，为区域内政府采购工作的平稳健康发展打下了坚实的基础。2014年，山西省出台《关于印发山西省政府购买服务暂行办法的通知》，明确政府购买服务项目的采购工作，要求进一步提高财政资金使用效益。2021年，山西省出台《山西省政府购买服务实施办法》，明确提出政府购买服务应按照预算约束、以事定费、公开择优、诚实信用、讲求绩效的原则组织实施。以上文件为山西省做好政府采购、健全政府购买服务制度发挥了重要的作用。

财政体制方面，山西省从多方面深化财政制度改革。预算管理方面，山西省政府全面实施预算绩效管理，于2018年签发了《关于全面实施预算绩效管理的实施意见》，力求建立健全全方位、全过程、全覆盖的预算绩效管理体系。财政体制改革方面，山西省于2018年发布了《关于改革完善财政管理体制促进县域经济转型发展的意见》，旨在调整完善现行财政管理体制，建立更加有效的区域协调发展新机制，激励县域经济加快转型发展。通过对预算管理和财政体制等方面的持续深化改革，山西省的财政制度进一步完善。

债务管理体制方面，山西省在构建政府性债务动态监控机制、规范融资平台融资举债行为、加强土地储备融资规模管理、逐步消化存量债务等方面不断加强对政府性债务的管理。2015年，山西省政府出台了《关于加强政府性债务管理的实施意见》，提出建立“借、还、用”相统一的政府性债务规范管理制度，进一步完善煤炭资源税改革配套政策，债务管理体制逐步完善。2017年，山西省政府先后发布《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》《山

西省政府性债务风险应急处置预案》，进一步健全规范的地方政府举债融资机制，积极发挥政府规范举债对经济社会发展的支持作用，防范化解财政金融风险。不断完善的债务管理制度为山西省防控区域性、系统性债务风险提供了制度保障。

总体看，山西省政府信息透明度较高，信息披露及时性较好，财政管理办法较为健全，债务管理制度不断完善，为防范政府性债务风险提供了一定保障。

五、财政实力

1. 财政体制

目前中国实行中央、省、市、县、镇/乡 5 级行政体制，由于“国家实行一级政府一级预算”原则，相应地，财政实行五级财政体制。

《预算法》划分了中央和地方财政的收支范围，而省级及省以下各级财政收支范围由省政府明确，或由省政府授权下级财政决定，如省管县，其在财政预算、决算、转移支付、专项资金补助、资金调度、债务管理等方面，由省级财政直接对县级财政进行管理。一般而言，地方政府行政级别越高，财政收支自由调节的空间就越大。

中央与山西省收入划分

中央与山西省的收入划分以 1994 年实行的分税制财政管理体制为依据，税收收入分为中央政府固定收入、地方政府固定收入和中央政府与地方政府共享收入。其中，中央固定收入包括关税、海关代征消费税和增值税、消费税、车辆购置税和铁路、邮政、银行、石油石化等部分企业集中缴纳的税收（包括所得税和城市维护建设税）等；地方固定收入包括城镇土地使用税、城市维护建设税、资源税、房产税、车船税、印花税、烟叶税、耕地占用税、契税、土地增值税和非税收入等；中央和地方共享收入包括增值税、企业所得税和个人所得税，其中企业所得税和个人所得税中央与地方按 60%:40%的比例分享。2016 年 5 月全面推行营改增

试点后，增值税中央与地方按 50%和 50%的比例分享。

转移支付情况

山西省作为中国华北地区重要经济体，历年持续获得中央政府的支持。根据山西省财政厅提供的《山西省 2017—2019 年财政总决算表》，2017—2019 年，山西省分别获得上级补助收入 1695.46 亿元、1819.66 亿元和 1946.60 亿元。山西省获得上级补助收入中转移支付占比高，2017—2019 年占上级补助收入的比重分别为 89.18%、89.81%和 90.39%。

表2 2017—2019年山西省获得上级补助收入情况
(单位: 亿元)

项目	2017 年	2018 年	2019 年
一般公共预算：上级补助收入	1682.19	1804.32	1929.59
1. 返还性收入	170.14	170.14	170.14
2. 转移支付收入	1512.05	1634.18	1759.45
2.1 一般性转移支付收入	1026.78	1089.14	1585.28
2.2 专项转移支付收入	485.27	545.04	174.17
政府性基金预算：上级补助收入	13.27	15.34	17.01
合计	1695.46	1819.66	1946.60

注：加总数与分项合计数产生误差系四舍五入造成
资料来源：山西省财政厅提供

总体看，山西省作为中国华北地区重要经济体，中央财政对山西的转移支付逐年增长，对于区域经济增长和财政收入提升形成有效保障。

2. 地方财政收支情况

根据山西省财政厅提供的《山西省 2017—2019 年财政总决算表》，山西省全辖财政收入/支出总计主要包括一般公共预算收入/支出总计、政府性基金收入/支出总计和国有资本经营收入/支出总计。

表3 2017—2019年山西省市财政收支构成情况
(单位: 亿元)

项目	2017 年	2018 年	2019 年
一般公共预算收入总计	4630.50	5129.47	5361.53
政府性基金收入总计	1298.24	1281.36	1719.99
国有资本经营收入总计	42.75	72.29	137.19

财政收入总计	5971.49	6483.12	7218.71
一般公共预算支出总计	4630.50	5129.47	5361.53
政府性基金支出总计	1298.24	1281.36	1719.99
国有资本经营支出总计	42.75	72.29	137.19
财政支出总计	5971.49	6483.12	7218.71

注：加总数与分项合计数产生误差系四舍五入造成
资料来源：山西省财政厅提供

从收入结构来看，2017—2019年，山西省财政收入以一般公共预算收入为主，一般公共预算收入总计在山西省财政收入总计中的占比均超过70%。2019年，山西省财政收入总计中，一般公共预算收入总计、政府性基金收入总计和国有资本经营收入总计占比分别为74.27%、23.83%和1.90%。

表4 2017—2019年山西省全辖财政收入总计情况
(单位：亿元)

主要指标	2017年	2018年	2019年
1.一般公共预算收入总计 (1.1+1.2+1.3+1.4+1.5+1.6+1.7)	4630.50	5129.47	5361.53
1.1 一般公共预算收入 (1.1.1+1.1.2)	1867.00	2292.70	2347.75
1.1.1 税收收入	1397.43	1645.67	1783.66
1.1.2 非税收入	469.57	647.03	564.09
1.2 上级补助收入	1682.19	1804.32	1929.59
1.3 待偿债置换一般债券上年结余	0.56	1.55	0.55
1.4 上年结余	281.12	161.51	197.73
1.5 调入资金	118.30	128.37	174.40
1.6 债务(转贷)收入	425.97	435.73	355.91
1.7 调入预算稳定调节基金	255.37	305.29	355.60
2. 政府性基金预算收入总计 (2.1+2.2+2.3+2.4+2.5+2.6+2.7)	1298.24	1281.36	1719.99
2.1 政府性基金收入	760.11	845.71	1186.27
其中：国有土地使用权出让收入	504.20	728.40	1056.77
车辆通行费收入	135.49	11.02	9.96
2.2 上级补助收入	13.27	15.34	17.01
2.3 待偿债置换专项债券上年结余	0.09	4.04	0.00
2.4 上年结余	169.68	167.31	109.51
2.5 调入资金	0.44	2.80	6.09
2.6 债务(转贷)收入	354.65	246.17	401.06
2.7 专项债券对应项目专项收入	0.00	0.00	0.04
3. 国有资本经营收入总计	42.75	72.29	137.19
4. 社会保险基金收入总计	1918.92	2197.84	2148.70
财政收入总计(1+2+3)	5971.49	6483.12	7218.71

注：加总数与分项合计数产生误差系四舍五入造成
资料来源：山西省财政厅提供

从支出结构来看，2017—2019年，山西省财政支出总计以一般公共预算支出总计为主，2019年一般公共预算支出总计占比为74.27%。近三年，山西省财政支出总计持续增长，年均复合增长9.95%。

从收支平衡情况看，近三年山西省财政收支平衡。2019年，山西省一般公共预算年终结余197.00亿元；政府性基金预算年终结余138.49亿元。山西省财政预算完成情况良好，具有一定的预算调节弹性，有助于经济社会健康发展。

(1) 一般公共预算收支情况

2017—2019年，山西省一般公共预算收入总计分别为4630.50亿元、5129.47亿元和5361.53亿元。同期，山西省一般公共预算收入分别为1867.00亿元、2292.70亿元和2347.75亿元，其中2018年大幅增长22.8%，主要来自增值税和企业所得税收入的增长，2019年小幅增长2.4%，增幅下降主要由于受减税降费政策的影响。2019年，山西省一般公共预算收入规模位于全国31个省市的第17位，处于中下游水平。2019年，山西省一般公共预算收入总计中上级补助收入1929.59亿元，同比增长6.94%，延续近年增长趋势。

山西省一般公共预算收入以税收收入为主，2017—2019年税收收入占比分别为74.85%、71.78%和75.97%。山西省主体税种为增值税、企业所得税和资源税，2017—2019年，山西省税收收入分别为1397.43亿元、1645.67亿元和1783.66亿元，年均复合增长12.98%。山西省非税收入主要由专项收入、国有资源(资产)有偿使用收入、行政事业性收费和罚没收入构成，2017—2019年分别为469.57亿元、647.03亿元和564.09亿元，2019年同比下降12.82%，主要系国有资源(资产)有偿使用收入减少所致。

2017—2019年，山西省一般公共预算支出合计稳步增长。从构成来看，2017—2019年，山西省一般公共预算支出以一般公共预算服务支出、公共安全支出、教育支出、社会保障和就业支

出、卫生健康支出、节能环保支出、城乡社区支出、农林水支出和交通运输支出为主，2019 年上述九项支出合计 4074.74 亿元，占一般公共预算支出合计的 86.50%。

2017—2019 年，山西省财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）分别为 49.70%、53.52%和 49.84%。

表5 山西省一般公共预算支出总计构成情况

（单位：亿元）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
主要支出：			
一般公共服务支出	314.07	362.60	391.65
国防支出	3.67	3.69	3.82
公共安全支出	216.00	248.25	252.28
教育支出	620.67	668.03	696.28
科学技术支出	50.25	59.08	57.72
文化旅游体育与传媒支出	71.92	92.85	112.24
社会保障和就业支出	646.63	671.65	711.34
卫生健康支出	321.34	358.99	366.68
节能环保支出	128.87	170.29	226.15
城乡社区支出	281.91	370.52	483.59
农林水支出	477.91	581.34	626.04
交通运输支出	164.79	208.64	320.74
资源勘探信息等支出	73.01	89.62	87.29
商业服务业等支出	19.52	19.08	14.19
金融支出	7.19	20.30	13.82
援助其他地区支出	2.67	2.71	3.25
自然资源海洋气象等支出	119.96	79.53	69.86
住房保障支出	138.19	126.12	121.90
粮油物资储备支出	16.83	16.82	16.97
灾害防治及应急管理支出	0.00	0.00	37.84
其他支出	38.18	77.90	28.88
债务付息支出	42.41	55.38	67.80
债务发行费用支出	0.45	0.51	0.43
一般公共预算支出合计	3756.42	4283.91	4710.76
上解上级支出	31.93	23.49	46.75
债务还本支出	319.72	239.93	115.34
补充预算周转金	359.32	382.99	-1.20
年终结余	161.51	197.73	197.00
调出资金	0.18	0.51	0.57
其他	1.42	0.91	292.31
一般公共预算支出总计	4630.50	5129.47	5361.53

注：1. 一般公共预算支出总计中其他支出包括增设预算周转金、待偿债置换一般债券结余以及安排预算稳定调节基金；2. 加总数与分项合计数产生误差系四舍五入造成

资料来源：山西省财政厅提供

根据《关于山西省 2020 年全省和省本级预算执行情况与 2021 年全省和省本级预算草案的报告》，2020 年，山西省完成一般公共预算收入 2296.5 亿元，同比下降 2.2%；其中税收收入 1625.9 亿元，同比下降 8.8%。2020 年，山西省完成一般公共预算支出 5110.95 亿元，增长 8.5%。

总体看，近年来山西省一般公共预算收入总体水平位于全国中下游，但税收收入占比较高；一般公共预算支出长期以民生类支出为主，保障和改善民生力度持续加大。

（2）政府性基金预算收支情况

2017—2019 年，山西省政府性基金预算收入总计分别为 1298.24 亿元、1281.36 亿元和 1719.99 亿元，年均复合增长 15.10%。同期，山西省政府性基金收入增长较快，分别为 760.11 亿元、845.71 亿元和 1186.27 亿元，2019 年同比增长 40.27%，主要来自国有土地使用权出让收入的增长。2017—2019 年，山西省国有土地使用权出让收入分别占政府性基金收入的 66.33%、86.13%和 89.08%，是政府性基金收入的主要来源；同期，山西省车辆通行费收入分别为 135.49 亿元、11.02 亿元和 9.96 亿元，2018 年大幅下降的原因是通行费收入交由企业征收，同时省级不再承担相关支出。

2019 年，山西省政府性基金支出合计 1452.45 亿元，以城乡社区支出为主，其余支出范围包括交通运输支出、债务付息支出以及其他支出，年终结余 138.49 亿元，政府性基金预算平衡能力强。

表6 山西省政府性基金支出总计构成情况

（单位：亿元）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
城乡社区支出	638.69	908.11	1166.10
其中：国有土地使用权出让收入及对应专项债务收入相关支出	/	835.90	934.55
交通运输支出	144.17	48.52	14.07
债务付息支出	12.22	25.78	35.58
其余支出	114.29	97.51	236.71
政府性基金支出合计	909.37	1079.93	1452.45
调出资金	79.82	76.56	104.60
债务还本支出	137.71	15.36	24.45

待偿债置换专项债券结余	4.04	0.00	0.00
年终结余	167.31	109.51	138.49
政府性基金支出总计	1298.24	1281.36	1719.99

注：1.其余支出包括社会保障和就业支出、其他政府性基金及对应专项债务收入安排的支出；2.加总数与分项合计数产生误差系四舍五入造成；3.2017 年国有土地使用权出让收入及对应专项债务收入相关支出未获取

资料来源：山西省财政厅提供

根据《关于山西省 2020 年全省和省本级预算执行情况与 2021 年全省和省本级预算草案的报告》，2020 年，山西省完成政府性基金预算收入 1151.96 亿元，同比下降 2.9%；政府性基金预算支出 1791.13 亿元，同比增长 23.3%。

总体看，近年来山西省政府性基金预算收入整体呈增长趋势；国有土地使用权出让收入为山西省政府性基金收入的主要来源，房地产市场波动将对基金收入产生一定影响。

（3）国有资本经营预算收支情况

2017—2019 年，山西省国有资本经营收入总计分别为 42.75 亿元、72.29 亿元和 137.19 亿元（主要为利润收入、产权转让收入和上级补助收入），占财政收入总计的比重很小。2019 年，山西省国有资本经营预算年终结余 36.26 亿元。

（4）未来展望

根据《关于山西省 2020 年全省和省本级预算执行情况与 2021 年全省和省本级预算草案的报告》，预计 2021 年山西省完成一般公共预算收入 2411.34 亿元，增长 5%；一般公共预算支出 4702.69 亿元，同口径增长 3.1%。2021 年，山西省政府性基金预算收入 1086.97 亿元，其中国有土地使用权出让收入 951.67 亿元，下降 7.2%；政府性基金预算支出 1281.83 亿元。2021 年，山西省预计国有资本经营预算收入 220.44 亿元，支出 232.02 亿元；社会保险基金预算收入 2066.3 亿元，预算支出 2116.62 亿元，收支缺口通过历年结余资金弥补。

总体看，山西省一般公共预算收入总体水平位于全国中下游，但税收收入占比较高；政府性基金收入主要为国有土地使用权出让收入，土地出让收入受房地产市场行情及相关政策影响具有一定不确定性。

六、债务状况

1. 地方政府债务负担

2017—2019 年，山西省政府债务规模不断增长，截至 2019 年底为 3511.89 亿元，其中一般债务 2157.83 亿元，占 61.44%；专项债务 1354.07 亿元，占 38.56%。2019 年底，山西省政府债务规模在全国 31 个省级行政区（未统计香港、澳门和台湾数据）中排名第 26 位，排名靠后。2017—2019 年，山西省或有债务规模小幅下降，2019 年底为 2722.14 亿元。

表7 2017—2019年山西省政府性债务情况
(单位：亿元)

项目	2017 年	2018 年	2019 年
地方政府债务	2578.56	2963.66	3511.89
其中：一般债务	1811.52	1974.52	2157.83
专项债务	767.04	989.15	1354.07
或有债务	2812.02	2762.36	2722.14

注：加总数与分项合计数产生误差系四舍五入造成

资料来源：山西省财政厅提供

从各级政府债务结构来看，2019 年底，山西省政府本级债务 632.51 亿元，占 18.00%；市本级政府债务 1724.90 亿元，占 49.10%；县级政府债务 1154.48 亿元，占 32.90%。或有债务中，省本级和市县分别占 95.14%和 4.86%。

表8 2019年底山西省地方政府性债务情况
(单位：亿元、%)

举债主体类别	政府债务	或有债务
省本级	632.51	2589.82
市县政府	2879.38	132.32
合计	3511.89	2722.14

资料来源：山西省财政厅提供

从债务资金投向看，山西省政府性债务主要用于市政建设、交通运输（包括铁路、公路、机场建设）、保障性住房和教育。具体来看，在政府债务中，用于市政建设 1012.06 亿元，交通运输 639.69 亿元，保障性住房 415.31 亿元，教育 286.34 亿元，四项之和占政府债务总额的 67.01%。

表9 2019年底山西省政府债务余额支出投向情况
(单位: 亿元、%)

债务支出投向类别	政府债务	占比
铁路	200.84	5.72
公路	415.04	11.82
机场	23.81	0.68
市政建设	1012.06	28.82
土地储备	219.53	6.25
保障性住房	415.31	11.83
生态建设和环境保护	193.11	5.50
政权建设	50.78	1.45
教育	286.34	8.15
科学	10.72	0.31
文化	109.57	3.12
医疗卫生	110.98	3.16
社会保障	11.67	0.33
农林水利建设	239.88	6.83
非资本性支出	106.01	3.02
其他	106.24	3.03
合计	3511.89	100.00

注: 尾差系四舍五入所致

资料来源: 山西省财政厅提供

债务限额方面, 经国务院批准, 2019 年山西省政府债务限额为 3799.04 亿元, 较 2018 年增加 612.24 亿元。截至 2019 年底, 山西省政府负有偿还责任的债务总额为 3511.89 亿元, 距债务限额尚余 287.15 亿元, 仍有一定的融资空间。

根据山西省财政厅披露的《2021 年省本级预算表》, 2020 年底, 山西省政府债务限额为 4833.04 亿元, 其中一般债务限额 2656.05 亿元, 专项债务限额 2176.99 亿元。

表10 2017-2019年山西省政府债务限额情况
(单位: 亿元)

项目	2017 年	2018 年	2019 年
政府债务限额	2727.80	3186.80	3799.04
其中: 一般债务	1890.72	2114.72	2348.05
专项债务	837.08	1072.08	1450.99

资料来源: 山西省财政厅提供

总体看, 山西省政府债务规模在全国排名靠后, 政府债务资金主要用于市政建设、交通运输、保障性住房和教育, 未来仍有一定的融

资空间。

2. 地方政府偿债能力

2017—2019 年, 山西省负债率持续增长, 分别为 17.22%、17.62%和 20.63%。总体看, 山西省负债率处于较低水平, 债务负担较轻。

2017—2019 年, 山西省综合财力(地方综合财力=一般公共预算收入合计+政府性基金收入合计+上级补助收入)分别为 4322.57 亿元、4958.07 亿元和 5480.62 亿元, 政府债务分别为 2578.56 亿元、2963.67 亿元和 3511.89 亿元。同期, 债务率呈上升趋势, 分别为 59.65%、59.77%和 64.08%。

从到期债务的年度分布看, 山西省政府债务于 2021 年—2023 年到期的债务金额分别为 346.61 亿元、477.78 亿元和 412.95 亿元, 分别相当于 2019 年底全部政府债务的 9.86%、13.60%、11.76%。未来三年山西省政府集中偿付压力不大。

总体看, 山西省债务负担较轻, 政府债务集中偿付压力不大, 考虑山西省能持续获得中央政府的支持, 未来仍有一定的融资空间, 整体债务风险极低, 偿债能力极强。

七、本期棚户区改造专项债券偿还能力分析

1. 本期棚户区改造专项债券概况

2021 年山西省政府棚户区改造专项债券(二期)—2021 年山西省政府专项债券(十二期)(以下简称“本期棚户区改造专项债券”)拟发行规模 10.72 亿元, 为新增债券, 债券期限 10 年, 每半年付息一次, 到期一次性还本, 募集资金拟用于晋城市、临汾市、忻州市及长治市共 9 个棚户区改造项目的开发建设。

2. 本期棚户区改造专项债券对山西省政府债务的影响

本期棚户区改造专项债券拟发行规模 10.72 亿元, 为新增债券, 相当于 2019 年底山西省政府负有偿还责任债务(3511.89 亿元)的

0.31%，其发行对山西省整体政府债务的影响很小。

3. 本期棚户区改造专项债券偿还能力分析

根据财预〔2018〕28号文，棚户区改造专项债券以项目对应并纳入政府性基金预算管理的国有土地使用权出让收入、专项收入偿还。棚户区改造项目征迁后腾空土地的国有土地使用权出让收入、专项收入，应当结合该项目对应的棚户区改造专项债券余额统筹安排资金，专门用于偿还到期债券本金，不得通过其他项目对应的国有土地使用权出让收入、专项收入偿还到期债券本金。因项目对应的专项收入暂时难以实现，不能偿还到期债券本金时，可在专项债务限额内发行棚户区改造专项债券周转偿还，项目收入实现后予以归还。本期棚户区改造专项债券偿债资金来源于棚户区改造腾空土地出让收益以及各募投项目自身收益。

晋城市

本期棚户区改造专项债券募集资金中 2.10 亿元拟投入到晋城市 4 个棚户区改造项目，具体资金分配如下表所示。上述项目计划总投资 10.03 亿元，计划融资 5.75 亿元，其余资金通过自筹以及财政配套资金等方式解决。

根据山西省财政厅提供的资料，上述项目拟使用本期棚户区改造专项债券募集资金本息合计 2.87 亿元。各项目预计可用于资金平衡相关收益对其拟使用本期棚户区改造专项债券募集资金本息的覆盖倍数在 2.23 倍~18.71 倍之间。

表 11 晋城市募投项目资金平衡情况（单位：亿元、倍）

项目名称	收入来源	项目计划投资	本期棚户区改造专项债券		存续期内可用于资金平衡的相关收益	存续期内可用于资金平衡的相关收益对拟使用本期棚户区改造专项债券本息的覆盖倍数
			募集资金	到期本息		
晋城市城区景德桥社区城中村改造回迁安置楼项目	土地出让收入、沿街商业销售收入和停车位销售收入	2.47	1.00	1.37	3.05	2.23
老城回迁安置楼（原看守所）地块建设项目	剩余安置房销售收入、沿街商业销售收入和停车位销售收入	3.16	1.00	1.37	3.38	2.47
沁水县杏园社区棚户区改造（一期）项目	土地出让收入、沿街商业销售收入、停车位销售收入、广告费收入、房屋租赁收入和物业费收入	1.13	0.03	0.14	2.62	18.71
沁水县龙港镇杨河社区棚户区改造（一期）项目		3.27	0.07			
合计	-	10.03	2.10	2.87	--	--

注：根据第三方机构出具的资金平衡方案，假定上述项目的发行利率为 3.67%；尾差系四舍五入所致

资料来源：山西省财政厅提供的由第三方机构出具的项目情况及资金平衡方案

长治市

本期棚户区改造专项债券募集资金中 3.30 亿元拟投入到长治市 2 个棚户区改造项目，具体资金分配如下表所示。上述项目计划总投资 25.15 亿元，计划融资 14.40 亿元，其余资金通过自筹以及财政配套资金等方式解决。

根据山西省财政厅提供的资料，上述项目拟使用本期棚户区改造专项债券募集资金本息合计 4.52 亿元。上述项目预计可用于资金平衡相关收益对其拟使用本期棚户区改造专项债券募集资金本息的覆盖倍数分别为 4.94 倍和 4.91 倍。

表 12 长治市募投项目资金平衡情况（单位：亿元、倍）

项目名称	收入来源	项目计划投资	本期棚户区改造专项债券		存续期内可用于资金平衡的相关收益	存续期内可用于资金平衡的相关收益对拟使用本期棚户区改造专项债券本息的覆盖倍数
			募集资金	到期本息		
长治市长丰片区棚户区（城中村）改造及配套基础设施建设项目	土地出让收入、沿街商业销售收入和停车位销售收入	21.78	2.80	3.83	18.92	4.94
长子县城中村改造同昱村 E 区建设项目	剩余安置房销售收入、沿街商业销售收入和停车位销售收入	3.37	0.50	0.69	3.36	4.91
合计	--	25.15	3.30	4.52	--	--

注：根据第三方机构出具的资金平衡方案，假定上述项目的发行利率分别为 3.67%和 3.70%；尾差系四舍五入所致
资料来源：山西省财政厅提供的由第三方机构出具的项目情况及资金平衡方案

忻州市

本期棚户区改造专项债券募集资金中 4.00 亿元拟投入到忻州市 2 个棚户区改造项目，具体资金分配如下表所示。上述项目计划总投资 14.17 亿元，计划融资 8.91 亿元，其余资金通过自筹以及财政配套资金等方式解决。

根据山西省财政厅提供的资料，上述项目拟使用本期棚户区改造专项债券募集资金本息合计 5.51 亿元。上述项目预计可用于资金平衡相关收益对其拟使用本期棚户区改造专项债券募集资金本息的覆盖倍数分别为 2.18 倍和 4.18 倍。

表 13 忻州市募投项目资金平衡情况（单位：亿元、倍）

项目名称	收入来源	项目计划投资	本期棚户区改造专项债券		存续期内可用于资金平衡的相关收益	存续期内可用于资金平衡的相关收益对拟使用本期棚户区改造专项债券本息的覆盖倍数
			募集资金	到期本息		
忻州市龙岗棚户区（城中村）改造安置房二期项目	土地出让收入、沿街商业销售收入、停车位销售收入、广告费收入和房屋租赁收入	9.85	3.30	4.52	9.85	2.18
忻州市河曲县棚户区改造长城大街 1# 回迁小区二期及配套市政工程	土地出让收入、沿街商业销售收入和停车位销售收入	4.32	0.70	0.98	4.11	4.18
合计	--	14.17	4.00	5.51	--	--

注：根据第三方机构出具的资金平衡方案，假定上述项目的发行利率分别为 3.70%和 4.07%；尾差系四舍五入所致
资料来源：山西省财政厅提供的由第三方机构出具的项目情况及资金平衡方案

临汾市

本期棚户区改造专项债券募集资金中 1.32 亿元拟投入到临汾市 1 个棚户区改造项目，即高河店、南焦堡、下樊村和北孝社区城中村连片改造（一期）建设项目，计划总投资 11.95 亿元，计划融资 6.46 亿元，其余资金通过自筹以及财政配套资金等方式解决。

根据山西省财政厅提供的资料，高河店、南焦堡、下樊村和北孝社区城中村连片改造（一期）建设项目拟使用本期棚户区改造专项债券募集资金本息合计 1.80 亿元，预计可用于资金平衡相关收益对其拟使用本期棚户区改造专项债券募集资金本息的覆盖倍数为 6.04 倍。

表 14 临汾市募投项目资金平衡情况（单位：亿元、倍）

项目名称	收入来源	项目计划投资	本期棚户区改造专项债券		存续期内可用于资金平衡的相关收益	存续期内可用于资金平衡的相关收益对拟使用本期棚户区改造专项债券本息的覆盖倍数
			募集资金	到期本息		
高河店、南焦堡、下樊村和北孝社区城中村连片改造（一期）建设项目	土地出让收入、沿街商业销售收入和停车位销售收入	11.95	1.32	1.80	10.89	6.04

注：根据第三方机构出具的资金平衡方案，假定上述项目的发行利率分别为 3.67%；尾差系四舍五入所致
资料来源：山西省财政厅提供的由第三方机构出具的项目情况及资金平衡方案

总体看，各棚户区改造项目预期收益对其拟使用的本期棚户区改造专项债券募集资金本息保障程度较好。

2017—2019 年，山西省政府性基金预算收入总计对本期棚户区改造专项债券的覆盖倍数分别为 121.10 倍、119.53 倍和 160.45 倍；政府性基金收入对本期棚户区改造专项债券的覆盖倍数分别为 70.91 倍、78.89 倍和 110.66 倍。

本期棚户区改造专项债偿债资金来源于棚户区改造腾空土地出让收益和募投项目自身收益，联合资信关注到：①募投项目总投资规模大、涉及范围较广、周期较长，项目收益实现受工程建设进度影响大；②本期棚户区改造专项债券募投项目包括多个棚户区改造计划，对应地块的计划出让时间较为集中，在土地市场需求一定的情况下，较为集中的土地出让计划可能会影响成交价格及成交结果，募投项目存在收益实现时间晚于预期的可能；③本期棚户区改造专项债券募投项目尚未完工，地块出让进度、价格水平等受宏观经济、土地市场、房地产市场及项目进度等影响存在一定不确定性。

考虑到本期棚户区改造专项债券偿债资金纳入政府性基金预算管理，项目对应的专项收入暂时难以实现、不能偿还到期债券本金时，政府可在专项债务限额内发行棚户区改造专项债券周转偿还，本期棚户区改造专项债券到期不能偿还的风险极低。

八、结论

山西省位于中国华北，是中国实施中部崛起发展战略的重点区域，也是连接中西部地区

与京津冀及环渤海地区的重要通道，自然资源禀赋良好，在国家发展全局中发挥重要作用，并持续获得中央政府的大力支持。近年来，山西省经济稳步发展，产业结构持续优化调整，受国内外经济波动、化解过剩产能、产业转型升级和污染防治硬约束逐步趋紧等的影响，山西省经济增速放缓；财政收支保持平衡；政府性债务风险控制制度逐步完善。未来，随着山西省经济的持续发展，产业结构持续优化调整，经济增长质量和效益有望进一步提升。

山西省政府整体债务负担较轻，债务偿还能力较强，考虑其能持续得到中央政府的支持，山西省整体债务风险极低，偿债能力极强。

本期棚户区改造专项债券偿债资金纳入山西省政府性基金预算管理，以对应项目未来收益作为偿债来源，根据山西省财政厅提供的资料，各棚户区改造项目预期收益对其拟使用本期棚户区改造专项债券募集资金保障程度较好，但联合资信同时关注到，募投项目预期收益受土地市场调控、土地价格波动及项目进度等因素影响大，收入实现存在一定不确定性。

基于对山西省经济、财政、管理水平、地方政府债务状况以及本期棚户区改造专项债券偿还能力的综合评估，联合资信认为本期棚户区改造专项债券到期不能偿还的风险极低，确定 2021 年山西省政府棚户区改造专项债券（二期）—2021 年山西省政府专项债券（十二期）的信用等级为 AAA。

附件 1 信用等级设置及其含义

根据财政部《关于做好2018年地方政府债券发行工作的通知》等文件的有关规定，地方政府债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

级别设置	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

联合资信评估股份有限公司关于 2021 年山西省政府棚户区改造专项债券（二期）—2021 年山西省政府专项债券（十二期）的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期棚户区改造专项债券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

山西省财政厅应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。联合资信将在本期棚户区改造专项债券评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级。

山西省经济状况及相关情况如发生重大变化，或发生可能对债项信用等级产生较大影响的重大事项，山西省财政厅应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注山西省经济状况及相关信息，如发现其出现重大变化，或发现其存在或出现可能对债项信用等级产生较大影响的重大事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如山西省财政厅不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期棚户区改造专项债券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与山西省财政厅联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。

