

信用评级公告

联合〔2021〕11033号

联合资信评估股份有限公司通过对 2016 年度第一批云南省政府一般债券、2016 年度第二批云南省政府一般债券、2016 年度第三批云南省政府一般债券、2016 年度第四批云南省政府一般债券、2016 年度第一批云南省政府专项债券、2016 年度第二批云南省政府专项债券和 2016 年度第三批云南省政府专项债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持上述政府债券的信用等级为 AAA。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年十二月三十一日

云南省政府债券 2021 年跟踪评级报告

评级结果：

跟踪评级债券名称	存续债券余额（亿元）	跟踪评级结果	上次评级结果
2016 年度第一批云南省政府一般债券	74.60	AAA	AAA
2016 年度第二批云南省政府一般债券	250.00	AAA	AAA
2016 年度第三批云南省政府一般债券	163.00	AAA	AAA
2016 年度第四批云南省政府一般债券	127.00	AAA	AAA
2016 年度第一批云南省政府专项债券	138.50	AAA	AAA
2016 年度第二批云南省政府专项债券	40.00	AAA	AAA
2016 年度第三批云南省政府专项债券	18.00	AAA	AAA
合计	811.10	--	--

评级时间：2021 年 12 月 31 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（打分表）	V3.0.202006

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁺		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
经济实力与政府治理水平	B	经济实力	地区经济规模	1
			地区经济发展质量	3
		政府治理水平		
财政实力与债务风险	F2	财政实力		2
		债务状况		3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				2

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标评级结果

评级结论

基于云南省总体经济发展水平、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 2016 年度第一批云南省政府一般债券、2016 年度第二批云南省政府一般债券、2016 年度第三批云南省政府一般债券、2016 年度第四批云南省政府一般债券、2016 年度第一批云南省政府专项债券、2016 年度第二批云南省政府专项债券和 2016 年度第三批云南省政府专项债券到期不能偿还的风险极低，确定维持上述债券的信用等级为 AAA。

评级观点

1. 云南省突出的区位优势使其成为“一带一路”战略及“长江经济带”战略的重点建设省份之一。云南省区位条件优越，战略地位显著，在国家发展全局中具有重要的政治、经济地位，国家对其资金及政策支持力度大，可持续性强。
2. 跟踪期内，云南省经济稳步增长，受疫情影响，2020 年增速有所下滑；云南省未来经济发展战略目标明确。
3. 跟踪期内，云南省综合财力稳定增长，财政收支保持平衡。中央补助收入规模大且持续性好，一般公共预算收入平稳增长，一般公共预算收入合计以税收收入为主，财政自给程度处于较低水平；国有土地使用权出让收入为政府性基金收入的主要来源之一，未来房地产市场波动可能对基金收入产生一定影响。
4. 跟踪期内，云南省地方政府性债务风险总体可控。云南省制定了一系列债务管理制度，为政府性债务风险防范提供保障。
5. 云南省已发行的一般债券偿债资金纳入云南省一般公共预算管理，云南省一般公共预算收入总计对跟踪评级一般债券的保障程度较高；已发行的专项债券收支纳入政府性基金预算管理，云南省政府性基金收入总计对跟踪评级专项债券的保障程度高。考虑到存续债券为分期发行，云南省政府对单年度待偿还政府债券的保障能力极强。

分析师：谢 晨 宋金玲 张 依

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

基础数据：

项目	2018 年	2019 年	2020 年
地区生产总值（亿元）	17881.12	23223.75	24521.90
地区生产总值增速（%）	8.9	8.1	4.0
人均地区生产总值（元）	37136	47944	50299
三次产业结构	14.0:38.9:47.1	13.1:34.3:52.6	14.7:33.8:51.5
全部工业增加值（亿元）	4483.96	5301.51	5457.96
固定资产投资增速（%）	11.6	8.5	7.7
社会消费品零售总额（亿元）	6825.97	7539.18	9792.87
进出口总额（亿美元）	298.95	336.92	389.46
城镇化率（%）	47.81	48.91	50.05
城镇居民人均可支配收入（元）	33488	36238	37500
一般公共预算收入合计（亿元）	1994.35	2073.56	2116.69
其中：税收收入（亿元）	1423.25	1450.63	1453.07
一般公共预算收入增长率（%）	5.7	4.0	2.1
上级补助收入（亿元）	3271.68	3863.51	4494.03
一般公共预算收入总计（亿元）	7042.68	7538.41	8023.30
一般公共预算支出合计（亿元）	6075.03	6770.09	6974.02
财政自给率（%）	32.83	30.63	30.35
政府性基金收入合计（亿元）	1287.30	1590.65	1558.46
地方综合财力（亿元）	6521.04	7477.65	7920.31
地方政府直接债务余额（亿元）	7139.8	8108.0	9591.9
地方政府债务限额（亿元）	8204.1	9341.1	10784.1
地方政府负债率（%）	39.93	34.91	39.12
地方政府债务率（%）	109.49	108.43	121.11

资料来源：2018-2020 年云南省国民经济和社会发展统计公报、云南省第七次全国人口普查主要数据公报、2018-2020 年度云南省财政总决算报表

评级历史：

批次	债项简称	债项级别	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
2016 年度第三批云南 省政府专项债券	16 云南 13/16 云 南债 13/云南 16Z7	AAA	2020/12/18	姚玥、高志 杰、杜晗	地方政府信用评级方法（V3.0.202006） 地方政府信用评级模型（打分表）（V3.0.202006）	阅读全文
	16 云南 14/16 云 南债 14/云南 16Z8					
2016 年度第二批云南 省政府专项债券	16 云南 08/16 云 南债 08/云南 16Z4					
2016 年度第一批云南 省政府专项债券	16 云南 03/16 云 南债 03/云南 16Z1					
	16 云南 04/16 云 南债 04/云南 16Z2					
2016 年度第四批云南 省政府一般债券	16 云南 17/16 云 南债 17/云南 1609					
2016 年度第三批云南 省政府一般债券	16 云南 10/16 云 南债 10/云南 1606					
2016 年度第二批云南 省政府一般债券	16 云南 06/16 云 南债 06/云南 1604					
2016 年度第一批云南 省政府一般债券	16 云南 01/16 云 南债 01/云南 1601	AAA	2016/11/10	高景楠、黄静 雯、闫蓉、周 海涵、王妍	地方政府信用评级方法（2004 年）	阅读全文
	16 云南 02/16 云 南债 02/云南 1602					
2016 年度第四批云南 省政府一般债券	16 云南 17/16 云 南债 17/云南 1609	AAA	2016/11/10	高景楠、黄静 雯、闫蓉、周 海涵、王妍	地方政府信用评级方法（2004 年）	阅读全文
2016 年度第三批云南 省政府专项债券	16 云南 13/16 云 南债 13/云南 16Z7	AAA	2016/07/28	高景楠、黄静 雯、闫蓉、周 海涵、王妍	地方政府信用评级方法（2004 年）	阅读全文
	16 云南 14/16 云 南债 14/云南 16Z8	AAA	2016/07/28	高景楠、黄静 雯、闫蓉、周 海涵、王妍	地方政府信用评级方法（2004 年）	
2016 年度第三批云南 省政府一般债券	16 云南 10/16 云 南债 10/云南 1606	AAA	2016/07/28	高景楠、黄静 雯、闫蓉、周 海涵、王妍	地方政府信用评级方法（2004 年）	阅读全文
2016 年度第二批云南 省政府专项债券	16 云南 08/16 云 南债 08/云南 16Z4	AAA	2016/05/16	高景楠、黄静 雯、闫蓉、周 海涵、王妍	地方政府信用评级方法（2004 年）	阅读全文
2016 年度第二批云南 省政府一般债券	16 云南 06/16 云 南债 06/云南 1604	AAA	2016/05/16	高景楠、黄静 雯、闫蓉、周 海涵、王妍	地方政府信用评级方法（2004 年）	阅读全文
2016 年度第一批云南 省政府专项债券	16 云南 03/16 云 南债 03/云南 16Z1	AAA	2016/03/14	霍焰、高景 楠、黄静雯、 闫蓉、周海 涵、王妍	地方政府信用评级方法（2004 年）	阅读全文
	16 云南 04/16 云 南债 04/云南 16Z2	AAA				
2016 年度第一批云南 省政府一般债券	16 云南 01/16 云 南债 01/云南 1601	AAA	2016/03/14	霍焰、高景 楠、黄静雯、 闫蓉、周海 涵、王妍	地方政府信用评级方法（2004 年）	阅读全文
	16 云南 02/16 云 南债 02/云南 1602	AAA				

注：上述历史评级项目的评级报告可通过报告链接查阅

声 明

一、本报告引用的资料主要来源于云南省财政厅发布的公开资料，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云南省财政厅构成委托关系外，联合资信、评级人员与云南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，未因云南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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

云南省政府债券 2021 年跟踪评级报告

一、主体概况

云南省，简称云（滇），位于我国西南地区，属高原多山省份，地势北高南低，境内海拔落差大，区域面积 39.4 万平方公里，北回归线横贯云南省南部。云南省全境东西最大横距 864.9 公里，南北最大纵距 900 公里，占全国陆地总面积的 4.1%，居全国第八位。云南省地貌多为山地，全省土地面积中，山地约占 84%，高原、丘陵盆地等约占 16%。云南省为少数民族人口大省，全省少数民族约占总人口的三分之一，全国 55 个少数民族中，云南有 52 个，各具特色的民族文化，是云南民族文化产业发展的优势和基础。根据 2020 年云南省第七次全国人口普查结果，云南省常住人口 4720.93 万人，城镇化率为 50.05%。

经济实力方面，跟踪期内，云南省经济规模不断扩大，保持平稳的增长势头。2020 年云南省 GDP 增速为 4.0%，地区生产总值达 24521.90 亿元。

云南省人民政府驻地：云南省昆明市正义路与华山南路交叉口。

二、债券发行及募集资金使用情况

截至跟踪评级日，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所评云南省政府存续债券共 10 只，债券余额合计 811.10 亿元，其中一般债券余额合计 614.60 亿元，专项债券余额合计 196.50 亿元，具体债券存续情况如表 1 所示。跟踪期内，云南省政府已按约定足额支付存续债券当期应付利息。

表 1 截至跟踪评级日由联合资信所评云南省政府存续债券情况

债券批次	债券简称	债券余额 (亿元)	起息日	到期日	发行利率 (%)
2016 年度第一批云南省政府一般债券	16 云南 01/16 云南债 01/云南 1601	37.60	2016/03/22	2023/03/22	3.02
	16 云南 02/16 云南债 02/云南 1602	37.00	2016/03/22	2026/03/22	3.05
2016 年度第二批云南省政府一般债券	16 云南 06/16 云南债 06/云南 1604	250.00	2016/05/27	2023/05/27	3.23
2016 年度第三批云南省政府一般债券	16 云南 10/16 云南债 10/云南 1606	163.00	2016/08/08	2026/08/08	2.96
2016 年度第四批云南省政府一般债券	16 云南 17/16 云南债 17/云南 1609	127.00	2016/11/21	2026/11/21	2.96
2016 年度第一批云南省政府专项债券	16 云南 03/16 云南债 03/云南 16Z1	68.50	2016/03/22	2023/03/22	3.00
	16 云南 04/16 云南债 04/云南 16Z2	70.00	2016/03/22	2026/03/22	3.05
2016 年度第二批云南省政府专项债券	16 云南 08/16 云南债 08/云南 16Z4	40.00	2016/05/27	2023/05/27	3.23
2016 年度第三批云南省政府专项债券	16 云南 13/16 云南债 13/云南 16Z7	9.00	2016/08/08	2023/08/08	2.77
	16 云南 14/16 云南债 14/云南 16Z8	9.00	2016/08/08	2026/08/08	2.91
合计	--	811.10	--	--	--

数据来源：联合资信整理

三、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情的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。中国在宏观政策方面加大了逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，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

¹ 文中 GDP 增长均为实际增速，下同

超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021年上半年,中国宏观政策保持连续性、稳定性,经济持续稳定恢复、稳中向好。但三季度以来,受限产限电政策加码、楼市调控趋严、原材料价格高位上涨、局部疫情反复等因素影响,我国经济修复放缓,生产端与需求端下行压力均有所加大。2021年前三季度,我国国内生产总值 82.31 万亿元,累计同比增长 9.80%,两年平均增长²5.15%,二者分别较上半年同比

增速和两年平均增速放缓 2.90 个和 0.16 个百分点,经济增长有所降速。

三大产业中,第三产业受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平。2021 年前三季度,第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.82%和 5.64%,均高于疫情前 2019 年同期水平,恢复情况良好;第三产业前三季度两年平均增速为 4.85%,远未达到 2019 年同期 7.30%的水平,主要是受局部疫情反复影响较大所致。

表 2 2018—2020 年及 2021 年前三季度中国主要经济数据

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年前三季度
GDP (万亿元)	91.93	98.65	101.60	82.31
GDP 增速 (%)	6.75	6.00	2.30	9.80 (5.15)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.20	5.70	2.80	11.80 (6.37)
固定资产投资增速 (%)	5.90	5.40	2.90	7.30 (3.80)
社会消费品零售总额增速 (%)	8.98	8.00	-3.90	16.40 (3.93)
出口增速 (%)	9.87	0.51	3.63	33.00
进口增速 (%)	15.83	-2.68	-0.64	32.60
CPI 同比 (%)	2.10	2.90	2.50	0.60
PPI 同比 (%)	3.50	-0.30	-1.80	6.70
城镇调查失业率 (%)	4.90	5.20	5.20	4.90
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	5.00	1.20	8.70
公共财政收入增速 (%)	6.20	3.80	-3.90	16.30
公共财政支出增速 (%)	8.70	8.10	2.80	2.30

注: 1. GDP 总额按现价计算; 2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计; 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, 其余指标增速均为名义增长率; 4. 城镇调查失业率指标值为期末数; 5. 2021 年前三季度数据中, 括号内数据为两年平均增速

资料来源: 联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

出口维持高速增长, 消费与固定资产投资增速放缓。消费修复基础仍不牢固。2021 年前三季度, 我国社会消费品零售总额 31.81 万亿元, 同比增长 16.40%; 两年平均增速 3.93%, 较上半年两年平均增速小幅回落, 较疫情前水平仍有一定差距, 与居民人均可支配收入两年平均增速同步放缓。固定资产投资增速有所回落。2021 年前三季度, 全国固定资产投资 (不含农户) 39.78 万亿元, 同比增长 7.30%; 两年平均增长 3.80%, 较上半年两年平均增速放缓 0.60 个百分点, 仍未恢复到疫

情前水平。全球经济和贸易回暖带来的需求增加支撑我国出口高增长。2021 年前三季度, 我国货物贸易进出口总值 4.37 万亿美元, 为历史同期最高值, 同比增长 32.80%, 实现较高增速, 但增速呈现逐季小幅下降趋势。其中, 出口 2.40 万亿美元, 同比增长 33.00%; 进口 1.97 万亿美元, 同比增长 32.60%; 贸易顺差为 4275.40 亿美元。

2021 年前三季度, CPI 先涨后落, PPI 显著上涨。2021 年前三季度, CPI 同比上涨 0.60%, 扣除食品和能源价格后的核心 CPI 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

比上涨 0.70%，总体呈先升高后回落走势；PPI 同比上涨 6.70%，整体呈上涨趋势，生产资料价格上涨是推动 PPI 上涨的主要因素，其中上游石化、煤炭、金属价格上涨的影响较大，或对相关下游企业利润产生一定挤压。

2021 年前三季度，社融存量同比增速整体呈下行趋势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。截至 2021 年三季度末，社融存量余额为 308.05 万亿元，同比增长 10%，增速逐季小幅下降。从结构看，前三季度人民币贷款是新增社融的主要支撑项；政府债券和企业债券融资回归常态；表外融资大幅减少，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，前三季度 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后稳。二季度以来 M2-M1 剪刀差走阔，反映了企业活期存款转为定期，融资需求减弱，投资意愿下降。

2021 年前三季度，财政收入呈现恢复性增长，“三保”等重点领域支出增长较快。2021 年前三季度，全国一般公共预算收入 16.40 万亿元，同比增长 16.30%，达到 2021 年预算收入的 82.99%，财政收入恢复性增长态势总体平稳。其中，全国税收收入 14.07 万亿元，同比增长 18.40%，在 PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素的带动下，工商业增值税、企业所得税等税种实现高增长。支出方面，前三季度全国一般公共预算支出 17.93 万亿元，同比增长 2.30%，达到 2021 年预算支出的 71.68%，非急需非刚性支出持续压减，“三保”等重点领域支出得到有力保障。前三季度，全国政府性基金预算收入 6.10 万亿元，同比增长 10.50%。其中国有土地使用权出让收入 5.36 万亿元，同比增长 8.70%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 7.14 亿元，同比下降 8.80%，主要是由于专项债项目审核趋严，地方政府专项债发行进度缓慢，项目落地有所滞后。

2021 年以来就业形势总体基本稳定，调查失业率呈逐季稳中有降的趋势。2021 年前三季度，城镇新增就业 1045 万人，完成全年目标任务的 95%；1—9 月城镇调查失业率均值为 5.20%，略低于全年 5.50% 左右的预期目标，就业形势总体良好。从结构看，重点群体就业情况在三季度出现改善，其中 16~24 岁城镇人口失业率结束了自 2021 年 1 月以来的连续上升趋势，自 8 月开始出现下降；截至 2021 年三季度末，农村外出务工劳动力总量同比增长 2%，基本恢复至疫情前 2019 年同期水平。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年第四季度，能耗双控、原材料价格高位运行、局部疫情、楼市调控政策等因素仍将对我国经济产生影响，经济稳增长压力有所加大。货币政策存在降准空间；财政方面预计将加快地方政府专项债券的发行及资金投入使用，促进经济平稳增长。

生产方面，2021 年第四季度我国能耗双控的压力仍然较大，叠加原材料价格较高等因素影响，工业生产或将持续承压。需求方面，未来房地产信贷政策收紧态势可能有所缓解，但在房地产调控政策基调不变的前提下，短期内房地产投资难以逆转偏弱的格局；随着财政资金到位以及“十四五”规划的重大项目陆续启动建设，基建投资有望逐步改善，但受制于地方政府债务管理趋严，预计改善空间有限；限产限电、生产成本上升等因素或将对制造业投资修复产生制约。消费市场复苏基础仍不牢固，第四季度仍然会受到疫情影响，但电商购物节等因素有助于带动消费提升。第四季度海外需求修复叠加出口价格上涨或将支撑出口依然保持在较高水平，但在上年基数抬高因素影响下，出口增速或将小幅下行。基于上述分析，联合资信预测全年 GDP 增速在 8.00% 左右。

四、区域经济实力

1. 区域经济发展水平

跟踪期内，云南省经济总体稳中有升，经济增速高于全国平均水平，人民收入水平提高较快，受疫情影响云南省产业结构有所变化；作为拉动云南省经济增长的第一动力，固定资产投资增速有所放缓；云南省消费需求受疫情影响有所下降，进出口总额较2019年有所增长。

面对复杂多变的国内外经济运行环境，2020年以来，云南省经济社会发展总体平稳。

(1) 经济总体发展情况

2020年，云南省实现地区生产总值24521.90亿元，同比增长4.0%，高于全国平均水平1.7个百分点。

表3 云南省国民经济发展主要指标

主要指标	2019年	2020年	2021年1—9月
GDP（亿元）	23223.75	24521.90	19607.76
GDP 增速（%）	8.1	4.0	8.9
全部工业增加值（亿元）	5301.51	5457.96	--
固定资产投资增速（%）	8.5	7.7	8.2
社会消费品零售总额（亿元）	7539.18	9792.87	7828.55
进出口总额	336.92 亿美元	389.46 亿美元	2241.10 亿人民币
人均 GDP（元）	47944	50299	--
城镇居民人均可支配收入（元）	36238	37500	--

数据来源：2019—2020年云南省国民经济和社会发展统计公报，2021年9月云南统计月报

2020年云南省居民人均可支配收入23295元，比2019年增长5.5%。按常住地分，城镇常住居民人均可支配收入37500元，增长3.5%；农村常住居民人均可支配收入12842元，增长7.9%。城镇常住居民人均消费性支出24569元，增长4.8%；农村常住居民人均生活消费支出11069元，增长7.9%。

2021年1—9月，云南省实现地区生产总值19607.76亿元，同比增长8.9%。

(2) 区域产业结构

从产业结构看，2020年，云南省实现第

一产业增加值3598.91亿元，增长5.7%；第二产业增加值8287.54亿元，增长3.6%；第三产业增加值12635.45亿元，增长3.8%。三产结构由2019年的13.1:34.3:52.6调整为14.7:33.8:51.5，第三产业占比较2019年下降1.1个百分点。

2020年，云南省全部工业增加值比2019年增长2.4%，规模以上工业增加值增长2.4%。在规模以上工业中，分经济类型看，国有企业增长13.0%，集体企业下降9.5%，股份制企业增长2.5%，私营企业增长2.7%。分门类看，采矿业增长0.8%，制造业增长1.6%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长5.5%。分行业看，烟草制品业增长0.8%，电力热力生产和供应业增长6.5%，化学原料及化学制品制造业下降0.3%，非金属矿物制品业增长3.0%，黑色金属冶炼及压延加工业增长11.8%，有色金属冶炼及压延加工业增长11.5%，石油、煤炭及其他燃料加工业下降10.2%。

2021年1—9月，云南省第一产业增加值2168.23亿元，同比增长10.2%；第二产业增加值6802.71亿元，同比增长8.6%；第三产业增加值10636.82亿元，同比增长8.8%。云南省三产增速均明显提升。

(3) 区域投资

2020年，云南省全年固定资产投资（不含农户）同比增长7.7%。分三次产业看，第一产业投资增长37.8%；第二产业投资增长5.3%，其中工业投资增长5.4%；第三产业投资增长6.3%。民间固定资产投资增长12.6%，占全省固定资产投资的比重为43.4%。基础设施投资增长7.3%，占全省固定资产投资比重达40.3%。全年房地产开发投资4505.19亿元，比上年增长8.5%。其中，商品住宅投资3317.55亿元，增长9.5%；办公楼投资153.04亿元，增长1.9%；商业营业用房投资494.51亿元，下降0.8%。

2021年1—9月，云南省完成固定资产投资（不含农户）同比增长8.2%，其中第一产

业增速 43.5%，第二产业增速 2.0%，第三产业增速 6.6%。

(4) 消费和进出口

2020 年，云南省全年社会消费品零售总额 9792.87 亿元，比 2019 年下降 3.6%。按经营地统计，城镇消费品零售额 8530.70 亿元，下降 3.6%；乡村消费品零售额 1262.17 亿元，下降 3.3%。按消费形态统计，商品零售 8503.37 亿元，下降 2.6%；餐饮收入 1289.50 亿元，下降 9.6%。2021 年 1—9 月，云南省社会消费品零售总额同比增速为 12.1%。

2020 年，云南省外贸进出口总额 389.46 亿美元，比 2019 年增长 15.6%。其中，出口总额 221.40 亿美元，增长 47.4%；进口总额 168.06 亿美元，下降 10.0%。对欧盟进出口 18.98 亿美元，增长 60.5%；对东盟进出口 178.5 亿美元，增长 7.7%。2021 年 1—9 月，云南省货物贸易进出口总额 2241.10 亿元，增长 37.7%。其中，出口 1179.32 亿元，增长 52.4%；进口 1061.77 亿元，增长 24.4%，进出口相抵，贸易顺差 117.55 亿元。

2. 区域金融环境

跟踪期内，云南省信用环境良好。

根据《云南省金融运行报告（2021）》，2020 年，云南省金融业运行总体平稳，货币信贷、社会融资规模增长同全省经济发展相适应，多层次资本市场稳步发展，金融供给侧结构性改革持续推进，有力支持了全省疫情防控、复工复产和实体经济发展，金融服务实体经济的质量和效率持续提升。

存贷款方面，截至 2020 年底，云南省全省金融机构本外币各项存款余额 3.57 万亿元，同比增长 8.1%，较年初增加 2667.5 亿元。各项贷款余额 3.51 万亿元，同比增长 11.1%，较年初增加 3487.1 亿元，对重大领域、薄弱环节信贷支持力度持续加大。

2020 年底，银行业金融机构表外理财资金余额 2977.8 亿元，同比增长 4.6%。金融机

构资产管理业务更为规范，委托贷款余额 2069.5 亿元，同比下降 14.6%，信托贷款余额 1164.6 亿元，同比增长 24.6%。全省金融机构发行的同业存单余额为 447.7 亿元，同比下降 1.7%。

不良贷款方面，2020 年，云南省金融机构不良贷款实现“双降”，年末不良贷款余额、不良贷款率分别较年初减少 91.1 亿元、下降 0.5 个百分点。

3. 未来发展

云南省未来发展规划目标明确，但联合资信也关注到，国际国内发展的不确定性因素仍然较多，经济下行压力仍然较大，云南省作为西南沿边省份在获得一定机遇的同时，面临的挑战亦不容低估。

短期来看，2021 年云南省经济和社会发展主要预期目标为：地区生产总值增长 8%以上，固定资产投资增长 11%，地方一般公共预算收入增长 3%，社会消费品零售总额增长 10%以上，进出口总额增长 15%，居民消费价格涨幅控制在 3%左右，居民收入与经济增长基本同步，城镇调查失业率控制在 5.5%以内，粮食产量达到 1905 万吨，万元单位生产总值能耗下降完成国家下达目标。

中长期来看，云南省将坚持以脱贫攻坚统揽经济社会发展全局，以供给侧结构性改革为主线，加快现代化经济体系建设；坚持推进互联互通，大力构建现代基础设施网络；坚持“做强滇中、搞活沿边、联动廊带、多点支撑、双向开放”的发展布局，进一步细化“一核一圈两廊三带六群”的区域发展空间格局。

五、政府治理水平

跟踪期内，云南省各项制度不断完善，为政府性债务风险防范提供保障。

跟踪期内，云南省坚持严格政府内部管理，着力提高政府运行效率及服务能力，加快推进简政放权、经济体制改革，进一步完善财

政管理和政府性债务管理。

行政审批方面，政务服务“好差评”、营商环境“红黑榜”等制度全面推开，审批事项网上可办率达95%，58项政务服务事项实现“跨省通办”。

财税改革方面，云南省政府全面推进财政支持企业资金网上申请、网上办理、网上公示。确保中央新增财政资金直达市县、直接惠企利民，省对下财力补助增长25.5%。

政府债务管理方面，跟踪期内，云南省构建国企改革“1+1+X”框架体系，僵尸企业处置率超过83%，省属国企负债规模和资产负债率双控初见成效。地方政府隐性债务风险进一步得到化解、债务风险总体可控。银行不良贷款余额和不良率持续双降。P2P网贷风险整治效果明显。无分歧欠款清偿工作提前完成。

六、财政实力

1. 财政体制

跟踪期内，云南省获得的中央政府支持力度很大，对于区域经济增长和财政收入提升形成有效保障。

目前中国实行中央、省、市、县、镇/乡五级行政体制，同时对应实行五级财政体制，地方政府行政级别越高，财政收支自由调节的空间就越大。

中央与云南省收入划分方面，跟踪期内，划分标准无重大变化。所有行业或企业缴纳的国内增值税由中央与地方分享比例为50%:50%。

此外，国家还通过转移支付制度，支持云南省各项事业发展。2019—2020年，云南省获得上级补助收入规模继续增长。云南省所获上级补助收入中转移支付收入占比高，2019—2020年占上级补助收入的比重分别为89.83%和86.84%。

表4 云南省获得上级补助收入情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年
一般公共预算：上级补助收入	3813.44	4245.16

1. 返还性收入	342.74	342.74
2. 转移支付收入	3470.71	3902.42
2.1 一般性转移支付收入	2988.36	3492.92
2.2 专项转移支付收入	482.35	409.50
政府性基金预算：上级补助收入	50.07	248.87
合计	3863.51	4494.03

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：2019—2020年度云南省财政总决算报表

2. 地方财政收支情况

跟踪期内，云南省财政收入持续增长，2020年云南省实现财政收入总计同比增长17.45%，其中一般公共预算收入总计占比66.78%，对云南省财政收入稳定性起到了重要的保障作用。

表5 2019—2020年云南省财政收入总计构成情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年
一般公共预算收入总计	7538.41	8023.30
政府性基金收入总计	2662.70	3920.31
国有资本经营收入总计	28.21	70.44
财政收入总计	10229.32	12014.05

资料来源：2019—2020年度云南省财政总决算报表

（1）一般公共预算收支情况

跟踪期内，受上级补助收入大幅增加影响，云南省一般公共预算收入总计有所上升，主体税源产业基本稳定；云南省一般公共预算支出以民生支出为主，保障和改善民生力度较大。云南省一般公共预算收支保持平衡，但财政自给率较低。

2020年，云南省一般公共预算收入总计同比增长6.43%。云南省一般公共预算收入总计中上级补助收入为第一大来源，一般公共预算收入合计为第二大来源。

表6 云南省一般公共预算收入总计主要构成情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年
税收收入	1450.63	1453.07
其中：增值税	606.35	563.05
企业所得税	200.68	217.62
城市维护建设税	132.79	129.97
契税	118.66	120.74

土地增值税	86.92	103.57
烟叶税	53.42	53.20
非税收入	622.93	663.62
其中：专项收入	178.42	177.55
行政事业性收费收入	97.07	121.31
国有资源（资产）有偿使用收入	186.02	184.45
罚没收入	64.18	102.06
一般公共预算收入合计	2073.56	2116.69
上级补助收入	3813.44	4245.16
上年结余	219.21	241.22
调入预算稳定调节基金	164.88	92.52
调入资金	532.60	677.82
一般债务收入	734.21	647.75
其他科目收入	0.51	2.14
一般公共预算收入总计	7538.41	8023.30

资料来源：2019—2020年度云南省财政总决算报表

2020 年，云南省一般公共预算收入合计同比增长 2.1%。云南省一般公共预算收入合计以税收收入为主（占 68.65%），2020 年税收收入同比增长 0.17%，主要系企业所得税、土地增值税和契税等增长所致。2020 年云南省非税收入同比增长 6.53%，主要系行政事业性收费收入和罚没收入增长所致；非税收入占一般公共预算收入合计的 31.35%。

2020 年云南省一般债务收入同比下降 11.78%，占一般公共预算收入总计的 8.07%。

表7 云南省一般公共预算支出总计主要构成情况
(单位：亿元)

项 目	2019 年	2020 年
主要支出：		
一般公共预算服务	650.86	604.15
教育	1069.85	1162.02
社会保障和就业	915.00	978.77
卫生健康	608.50	711.34
农林水事务	1117.20	1100.13
交通运输	542.81	628.49
城乡社区	554.02	363.78
住房保障	267.64	241.71
一般公共预算支出合计	6770.09	6974.02
上解上级支出	41.94	40.74
债券还本支出	376.35	411.73
其他科目支出	108.81	318.47

年终结余	241.22	278.35
一般公共预算支出总计	7538.41	8023.30

注：各项之和与合计数不一致系四舍五入所致

资料来源：2019—2020年度云南省财政总决算报表

2020 年，云南省一般公共预算支出合计同比增长 3.01%。云南省一般公共预算支出合计中一般公共预算服务、教育、社会保障和就业、卫生健康四项刚性支出合计占比 49.56%，财政支出弹性一般。此外一般公共预算支出向农林水事务、交通运输等领域倾斜较大，重点支出项目得到有效保障，为未来的进一步发展打下了坚实基础。

2019—2020 年，云南省财政自给率（一般公共预算收入合计/一般公共预算支出合计）持续下降，分别为 30.63%和 30.35%，财政自给程度处于较低水平。

根据云南省财政厅网站数据，2021 年 1—9 月，云南省地方一般公共预算收入合计完成 1642.3 亿元，同比增长 5.6%。其中，税收收入完成 1100.5 亿元，同比增长 6.6%；非税收入完成 541.8 亿元，同比增长 3.6%。同期，云南省地方一般公共预算支出合计完成 5439.4 亿元，同比下降 0.9%。

（2）政府性基金预算收支情况

跟踪期内，受地方政府专项债务收入大幅增长影响，云南省政府性基金收入大幅增长。国有土地使用权出让收入为政府性基金收入的最主要来源之一，未来土地市场波动可能对基金收入产生一定影响。

政府性基金收入总计是云南省财政收入的重要组成部分，2020 年同比大幅增长 47.23%，主要系地方政府专项债务收入大幅增长所致。

表8 云南省政府性基金收入总计主要构成情况
(单位：亿元)

项 目	2019 年	2020 年
主要收入：		
国有土地使用权出让收入	1463.86	1396.49
城市基础设施配套费收入	42.35	58.18
彩票公益金收入	24.89	22.49
政府性基金收入合计	1590.65	1558.46

上级补助收入	50.07	248.87
上年结余	257.08	330.53
调入资金	10.68	127.54
地方政府专项债务收入	754.25	1654.90
政府性基金收入总计	2662.72	3920.31

注：各项之和与合计数不一致系四舍五入所致
资料来源：2019-2020年度云南省财政总决算报表

2020 年，云南省政府性基金收入合计同比下降 2.02%，主要受当年国有土地使用权出让收入下降等因素影响。云南省政府性基金收入对土地出让收入依赖程度高，2020 年国有土地使用权出让收入占政府性基金收入合计的 89.61%。由于土地出让收入受土地储备及出让情况、房地产市场走势及政策调控等多方面因素影响，收入存在一定的不确定性，未来云南省政府性基金收入亦可能出现波动。2020 年，云南省地方政府专项债务收入同比大幅增长 119.41%，在政府性基金收入总计中占 42.21%。

表9 云南省政府性基金支出总计主要构成情况
(单位：亿元)

项 目	2019 年	2020 年
政府性基金支出合计	1829.61	2948.51
专项债务还本支出	227.81	263.70
调出资金	274.77	415.74
年终结余	330.53	292.36
政府性基金支出总计	2662.72	3920.31

资料来源：2019-2020年度云南省财政总决算报表

2020 年，云南省政府性基金支出合计同比大幅增长 61.16%，其中国有土地使用权出让收入安排的支出为 1084.88 亿元。考虑到专项债务还本支出、调出资金等因素，2020 年云南省政府性基金年终结余 292.36 亿元，政府性基金预算平衡能力较强，预算调节弹性大。

2021 年 1-9 月，云南省政府性基金预算收入完成 780.7 亿元，同比下降 5.8%。其中，国有土地使用权出让收入完成 674.1 亿元，同比下降 9.5%。同期，云南省政府性基金预算支出完成 1502.4 亿元，同比下降 34.9%。

(3) 国有资本经营预算收支情况

国有资本经营收入对云南省财政收入起到一定补充作用。

2020 年，云南省国有资本经营预算收入为 65.46 亿元，同比大幅增长 156.61%，主要系国有企业上缴的利润收入大幅增长所致。其中国有企业上缴的利润及股利股息收入 52.84 亿元；实现产权转让收入 6.94 亿元。上年结转 4.70 亿元，国有资本经营收入总计 70.44 亿元。2020 年，云南省国有资本经营支出合计 23.08 亿元，调出资金 44.90 亿元，结转下年 2.46 亿元。

(4) 未来展望

根据《关于云南省 2020 年地方财政预算执行情况和 2021 年地方财政预算草案的报告（摘要）》，预计 2021 年云南省全省地方一般公共预算收入安排 2180 亿元，增长 3%；全省地方一般公共预算支出 7183 亿元，增长 3%；全省政府性基金预算收入 1598.4 亿元，增长 2.6%；全省政府性基金预算支出 1447.9 亿元，下降 50.9%。

未来，云南省财政工作的重点主要包括：推进巩固拓展脱贫攻坚成果与乡村振兴有机衔接，促进城乡区域协调发展；支持产业强省和内需体系建设，推动构建新发展格局和高质量发展；支持科技自立自强，加快创新型云南建设；积极促进民族团结进步和平安云南建设，推动加强和创新社会治理；支持创建生态文明建设排头兵，擦亮“生态美丽”靓丽名片；支持面向南亚东南亚辐射中心建设，推动更高水平对外开放；持续加强“五网”基础设施建设，夯实高质量跨越式发展基础；支持改善人民生活品质，不断增进民生福祉；做好防范化解风险工作，牢牢守住安全发展的底线。

七、债务状况

跟踪期内，云南省政府债务规模有所上升，债务负担有所加重，但整体债务规模距地方政府债务限额尚有一定融资空间，债务风

险总体可控。

1. 地方政府债务负担

截至 2020 年底，云南省政府债务余额为 9591.9 亿元，较 2019 年底增长 18.30%；其中一般债务 5462.7 亿元，较 2019 年底增加 119.8 亿元；专项债务 4129.2 亿元，较 2019 年底增加 1364.1 亿元。

表10 2019—2020年底云南省政府性债务情况
(单位：亿元)

项目	2019 年底	2020 年底
地方政府债务	8108.0	9591.9
其中：一般债务	5342.9	5462.7
专项债务	2765.1	4129.2

资料来源：2019—2020年度云南省财政总决算报表

从各级政府债务结构看，截至 2020 年底，云南省政府债务中省本级占 24.10%，州（市）级和县（市、区）级政府债务占比较高。

从债务资金投向看，云南省政府性债务筹集资金主要用于基础设施建设和公益性项目，较好地保障了云南省经济社会发展的资金需要，推动了民生改善和社会事业发展。

从未来偿债情况看，云南省政府性债务偿债期限结构较为合理，集中偿付压力较小。截至 2020 年底，云南省政府负有偿还责任的债务于 2021 年到期 928.7 亿元、2022 年到期 1310.6 亿元、2023 年到期 1378.6 亿元、2024 年到期 957.1 亿元、2025 年及以后到期 5016.9 亿元，以中长期债务为主，债务期限分布较为合理。

债务限额方面，截至 2020 年底，云南省政府债务限额为 10784.1 亿元，高出同期末债务余额 1192.2 亿元，未来仍有一定融资空间。

表11 2019—2020年云南省政府债务限额情况
(单位：亿元)

项目	2019 年	2020 年
政府债务限额	9341.1	10784.1
其中：一般债务	6217.7	6210.7
专项债务	3123.4	4573.4

资料来源：2019—2020年度云南省财政总决算报表

2. 地方政府偿债能力

2019—2020 年，云南省政府债务/当年 GDP 持续增长，分别为 34.91%和 39.12%。总体看，云南省政府债务/当年 GDP 处于一般水平，债务负担一般。

2019—2020 年，云南省综合财力（地方综合财力=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）分别为 7477.65 亿元和 7920.31 亿元，政府债务分别为 8108.0 亿元和 9591.9 亿元。同期，政府债务与综合财力比率分别为 108.43%和 121.11%。

从到期债务的年度分布看，2021—2023 年，云南省需要偿还的到期政府债务分别为 928.7 亿元、1310.6 亿元和 1378.6 亿元，分别相当于 2020 年底全部政府债务的 9.68%、13.66%和 14.37%；2023 年以后需要偿还的到期政府债务 5974.0 亿元，占全部政府债务的 62.28%。未来三年云南省政府集中偿付压力不大。

八、债券偿还能力分析

跟踪期内，云南省一般公共预算收入合计和一般公共预算收入总计对本次跟踪一般债券的保障程度较高；云南省政府性基金收入合计和政府性基金收入总计对本次跟踪专项债券的保障程度高。考虑到跟踪债券为分期发行，云南省政府对单年度待偿还政府债券的保障能力极强。联合资信未获取跟踪评级债券募投项目进展资料。

1. 一般债券偿债能力分析

根据国发〔2014〕43 号文以及财库〔2015〕68 号文，地方政府一般债券用于没有收益的公益性项目，收入及本息偿还资金纳入云南省一般公共预算，主要以一般公共预算收入偿还。

截至跟踪评级日，联合资信所评的云南省存续一般债券余额合计 614.60 亿元，2020 年云南省一般公共预算收入合计和一般公共

预算收入总计对联合资信所评存续一般债券余额的保障倍数分别为 3.44 倍和 13.05 倍，对本次跟踪一般债券的保障程度较高。

2. 专项债券偿债能力分析

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。

截至跟踪评级日，联合资信所评的云南省存续专项债券余额合计 196.50 亿元，2020 年云南省政府性基金收入合计和政府性基金收入总计对联合资信所评存续专项债券余额的保障倍数分别为 7.93 倍和 19.95 倍，云南省政府性基金收入合计和政府性基金收入总计对本次跟踪专项债券的保障程度高。

截至跟踪评级日，联合资信暂未获取云南省项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券相关项目进展情况。联合资信关注到，对于项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券，募投项目实际收益易受宏观经济影响，存在一定不确定性。考虑到相关债券纳入政府性基金预算管理，若预期收益暂时难以实现，云南省可通过续发方式进行周转，对相关债券偿还起到一定保障。

九、结论

基于对云南省经济、财政、管理水平、地方债务等状况的综合评估，联合资信认为 2016 年度第一批云南省政府一般债券、2016 年度第二批云南省政府一般债券、2016 年度第三批云南省政府一般债券、2016 年度第四批云南省政府一般债券、2016 年度第一批云南省政府专项债券、2016 年度第二批云南省政府专项债券和 2016 年度第三批云南省政府专项债券到期不能偿还的风险极低，确定维持上述债券的信用等级为 AAA。

附件 1 信用等级设置及其含义

根据财政部《关于做好2018年地方政府一般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

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。
2. 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。
3. 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。
4. 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。
5. 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。
6. 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。