

信用等级公告

联合〔2019〕1484号

联合资信评估有限公司通过对2019年宁夏回族自治区政府收费公路专项债券（二期）—2019年宁夏回族自治区政府专项债券（十期）的信用状况进行综合分析和评估，确定2019年宁夏回族自治区政府收费公路专项债券（二期）—2019年宁夏回族自治区政府专项债券（十期）信用等级为AAA。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年六月十九日



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

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮编：100022

<http://www.lhratings.com>

2019年宁夏回族自治区政府收费公路专项债券（二期） —2019年宁夏回族自治区政府专项债券（十期） 信用评级报告

评级结果：

债券名称	发行规模	期限	信用等级
2019年宁夏回族自治区政府收费公路专项债券（二期）—2019年宁夏回族自治区政府专项债券（十期）	24.3845亿元	10年	AAA

评级时间：2019年6月19日

基础数据

项目	2016年	2017年	2018年
全区GDP（亿元）	3168.59	3453.93	3705.18
全区工业增加值（亿元）	1054.34	1096.30	1124.50
全区全社会固定资产投资增速（%）	8.60	4.20	-18.20
全区社会消费品零售总额（亿元）	850.10	930.45	--
全区进出口总额（亿元）	216.27	341.29	249.16
全区人均可支配收入（元）	18832	20562	22400
全区财政收入总计（亿元）	1836.60	1867.03	1988.46
全区一般公共预算收入总计（亿元）	1548.42	1655.65	1735.71
其中：全区一般公共预算收入（亿元）	387.66	417.59	436.52
全区政府性基金预算收入总计（亿元）	282.29	205.75	250.46
其中：全区政府性基金收入（亿元）	128.93	108.52	121.27
全区国有资本经营预算收入总计（亿元）	5.90	5.63	2.29
全区政府负有偿还责任债务（亿元）	1175.44	1226.26	1388.45
全区政府负有偿还责任债务/GDP（%）	37.10	35.50	37.47
全市政府性基金预算收入总计/本期收费公路专项债券（倍）	11.58	8.44	10.27
全市政府性基金预算收入/本期收费公路专项债券（倍）	5.29	4.45	4.97

资料来源：宁夏统计年鉴及统计公报、宁夏回族自治区2016~2018年财政总决算报表、2016~2017年宁夏政府债券信息披露文件等

评级结论

基于宁夏回族自治区的总体经济发展水平、较强的财政实力、良好的政府治理，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）认为2019年宁夏回族自治区政府收费公路专项债券（二期）—2019年宁夏回族自治区政府专项债券（十期）（以下简称“本期收费公路专项债券”）到期不能偿还的风险极低，确定2019年宁夏回族自治区政府收费公路专项债券（二期）—2019年宁夏回族自治区政府专项债券（十期）信用等级为AAA。

评级观点

1. 宁夏回族自治区是少数民族自治区，在国家发展全局中具有重要的战略地位，中央政府在资金及政策等方面给予大力支持，且可持续性较强。

2. 宁夏回族自治区经济持续增长，产业结构不断调整优化，未来发展规划目标明确。宁夏回族自治区经济总量较小，受国际国内经济波动、产业转型等影响，近年来经济增速放缓，2018年固定资产投资同比下降，经济增长面临一定的下行压力。

3. 宁夏回族自治区综合财力整体呈增长态势，但财政自给程度较低，对中央转移支付收入依赖较大。一般公共预算收入平稳增长，税收收入占比与全国其他省市相比较低。政府性基金收入主要为国有土地使用权出让收入，未来房地产市场波动可能对基金收入产生一定影响。

4. 近年宁夏回族自治区政府性债务规模有所增长，但与全国其他省市相比较小，考虑其能持续获得较大规模的上级补助，总体债务

分析师： 赵传第 马玉丹 马颖 李坤

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

风险可控。宁夏回族自治区制定了一系列债务管理制度，为政府性债务风险防范提供了保障。

5. 本期收费公路专项债券偿债资金纳入宁夏回族自治区政府性基金预算管理，以对应项目未来收益作为偿债来源，项目预期收益对本期收费公路专项债券保障程度较高。

6. 募投项目预期通行费收入实现受项目建设进度、宏观经济、收费标准等影响大，未来预期收益实现时间及规模存在一定不确定性。

声 明

一、本报告引用的资料主要由宁夏回族自治区财政厅提供，联合资信评估有限公司（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宁夏回族自治区财政厅构成委托关系外，联合资信、评级人员与宁夏回族自治区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。

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，未因宁夏回族自治区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、本次信用评级结果的有效期为本期收费公路专项债券的存续期；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。

2019年宁夏回族自治区政府收费公路专项债券（二期） —2019年宁夏回族自治区政府专项债券（十期） 信用评级报告

一、发行主体概况

宁夏回族自治区（以下简称“宁夏”或“自治区”），简称“宁”，中国省级行政区，全国最大的回族聚居区，五大自治区之一。宁夏位于中国西部的黄河上游地区，东部邻陕西省，西部、北部接内蒙古自治区，南部与甘肃省相连，南北相距约456公里，东西相距约250公里，总面积约6.60万平方公里。截至2018年底，宁夏常住人口688.11万人，城镇化率58.88%。根据《宁夏回族自治区2018年国民经济和社会发展统计公报》，2018年自治区实现地区生产总值3705.18亿元，按可比价格计算，比2017年增长7.0%，增速高于全国平均水平0.4个百分点；全区全体居民人均可支配收入22400元，比2017年增长8.9%，增速高于全国0.2个百分点。

宁夏人民政府驻地：银川市兴庆区解放西街361号。

二、宏观经济和政策环境

2018年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，中国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，中国国内生产总值（GDP）90.0万亿元，同比实际增长6.6%，较2017年小幅回落0.2个百分点，实

现了6.5%左右的预期目标，增速连续16个季度运行在6.4%—7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018年，中国一般公共预算收入和支出分别为18.3万亿元和22.1万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字3.8万亿元，较2017年同期（3.1万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范PPP模式发展，PPP项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较2017年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018年，中国农业生产形势较为稳定；工业生

产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对 GDP 增长的贡献率（59.7%）较 2017 年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018 年，全国固定资产投资（不含农户）63.6 万亿元，同比增长 5.9%，增速较 2017 年下降 1.3 个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4 万亿元）同比增长 8.7%，增速较 2017 年（6.0%）有所增加，主要受益于 2018 年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与 PPP 项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资 12.0 万亿元，同比增长 9.5%，增速较 2017 年（7.0%）加快 2.5 个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5 万亿元，同比增长 3.8%，增速较 2017 年大幅下降 15.2 个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018 年，全国社会消费品零售总额 38.10 万亿元，同比增长 9.0%，增速较 2017 年回落 1.2 个百分点，扣除价格因素实际增长 6.9%。2018 年，全国居民人均可支配收入 28228 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，

汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018 年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018 年，中国货物贸易进出口总值 30.5 万亿元，同比增加 9.7%，增速较 2017 年下降 4.5 个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为 16.4 万亿元和 14.1 万亿元，同比增速分别为 7.1%和 12.9%，较 2017 年均有所下降。贸易顺差 2.3 万亿元，较 2017 年有所减少。从贸易方式来看，2018 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（57.8%）较 2017 年提高 1.4 个百分点。从国别来看，2018 年，中国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长 7.9%、5.7%和 11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.37 万亿元，同比增长 13.3%，中国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动中国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019 年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，中国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019 年一季度，中国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值(GDP)21.3 万亿元，同比实际增长 6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM 企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回

落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望 2019 年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，中国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019 年中国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；中国城镇化进程的持续以及 2019 年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，中国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，中国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速

以及进出口增速或将进一步放缓，未来经济增速或将有所回落，预计 2019 年中国 GDP 增速在 6.3%左右。

三、区域经济实力

1. 区域发展基础

宁夏地处新亚欧大陆桥国内段的中枢位置，位于我国“两横三纵”城市化战略格局中陆桥横轴通道和包昆纵轴通道交汇处，是我国华北地区、东北地区通往中东、中亚最便捷的陆空通道，具有承东启西、连南接北的区位优势。宁夏境内有古青高速、巴银高速、银百高速、青银高速等十多条国家级和省级高速公路；宝兰铁路、宝中铁路、太中银铁路等多条国铁干线和铁路支线纵贯全境，并有宁夏中亚国际货运班列和银川德黑兰国际货运班列为宁夏货物销往中亚、西亚市场构建便捷通道；自治区通航机场 3 座，其中银川河东国际机场作为宁夏首府的空中门户，已实现与中国国内 31 个省、区、直辖市全通航，并有十条货运直飞国际航线，其中迪拜、新加坡、台北、大阪、吉隆坡五条航线可承运国际货物，为加强对外合作，发展航空物流产业，进一步推进自治区内陆开放型经济试验区和银川综合保税区建设奠定了基础。

宁夏自然资源丰富。农业方面，宁夏耕地面积广阔，具备引黄河灌溉天然优势，是全国 12 个商品粮生产基地之一，全国十大牧区之一。能源方面，宁夏煤炭资源富集，是我国重要的能源化工基地，全区 19 个县市中有 10 个县分布煤炭资源，全区含煤地层分布面积约 1.7 万平方千米，占宁夏土地总面积的 1/4。宁夏煤炭具有煤种齐全（16 类煤炭皆有）、储量丰富、煤层厚度大、层位稳定、煤质优良、地处非农区等特点，煤炭预测储量 2027 亿吨，居全国第五位，已探明储量 316.5 亿吨，居全国第六位，人均占有量居全国第一位；其中，已探明的环保型煤炭 164.5 亿吨，占自治区累计探明煤炭

资源量的 51.97%。旅游资源方面，宁夏拥有“两山一河”（贺兰山、六盘山、黄河）、“两沙一陵”（沙湖、沙坡头、西夏王陵）、“两堡一城”（将台堡、镇北堡、古长城）等古文化历史遗迹，自然风光独特隽美。

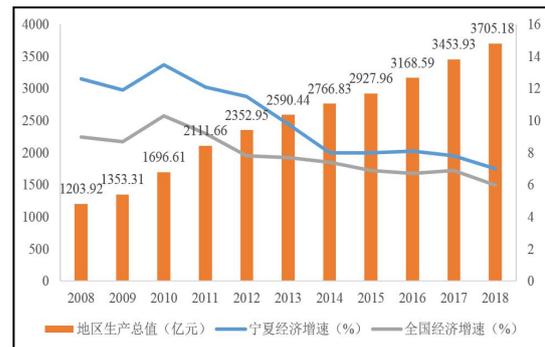
宁夏在国家发展全局中具有重要的战略地位，近年来国家相继推进的进一步促进宁夏发展的若干意见、西部大开发、内陆开放经济试验区、“一带一路”等政策及战略，对宁夏经济、社会、文化发展起到了重大推进作用。2008年，中共中央国务院下发了《国务院关于进一步促进宁夏经济社会发展的若干意见》（国发〔2008〕29号），肯定了宁夏经济社会发展的重要意义，并从节水型社会建设规划、切实解决中南部地区贫困问题、促进农业稳定发展、发展综合交通运输体系和现代服务业等方面给予宁夏大力支持。2010年，中共中央国务院出台了《关于深入实施西部大开发战略的若干意见》（中发〔2010〕11号），明确了宁夏在西部大开发的战略定位，并在重点生态区综合治理、重点经济区率先发展、大力发展内陆开放型经济、生态补偿政策等方面给予宁夏较大力度的支持。2012年9月，国务院批复同意在宁夏设立内陆开放型经济试验区，宁夏成为中国内陆地区第一个对外开放试验区、全国首个以整省域为单位的试验区。2015年3月，国家发展改革委、外交部、商务部联合发布了《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》，在“一带一路”规划中，明确指出要进一步推进宁夏内陆开放型经济试验区建设，充分发挥与阿拉伯地区风俗相近的人文优势，与陕西、甘肃、青海共同形成面向中亚、南亚国家的通道、商贸物流枢纽、重要产业和人文基地。

总体来看，宁夏战略地位显著，交通便利，自然资源丰富，为其经济发展创造了有利条件。随着内陆开放经济试验区、“一带一路”等政策及战略的推进，宁夏区域经济发展和财政实力增长具备一定潜力。

2. 区域发展状况

在过去十年，宁夏经济持续较快发展，经济规模不断增长，2008—2018年，宁夏地区生产总值由 1203.92 亿元增长至 3705.18 亿元，年均复合增速达 11.90%，较同期全国水平高出 0.99 个百分点，但经济总量较小，2018 年地区生产总值在全国 31 个省市中排名 29 位。2010 年以来，受国内外经济环境因素影响，宁夏经济增长由高速向中高速转变趋势明显，2016—2018 年，宁夏地区生产总值分别为 3168.59 亿元、3453.93 亿元和 3705.18 亿元，年均复合增速回落至 8.14%。未来随着内陆开放经济试验区、“一带一路”等政策的深入推进，预计宁夏经济仍可保持平稳较快增长。

图1 宁夏地区生产总值及增速情况



数据来源：宁夏统计年鉴、统计公报、中国统计公报等

产业结构

随着经济发展及产业体系的完善，宁夏产业结构逐步优化，2008—2018年，三次产业结构由 10.9: 52.9: 36.2 调整为 7.6: 44.5: 47.9，其中第一产业和第二产业占比逐年下降，第三产业占比逐年提升，2018 年第三产业对经济增长贡献率 49.6%，在三次产业中的重要地位进一步增强。

依托于宁夏丰富的煤炭资源优势，随着 500 万吨石油炼化、宁鲁输变电工程、50 万吨煤制烯烃、煤基多联产等一批重大工业项目落地实施，宁夏形成了以煤炭、电力、石化、冶金等行业为支柱的工业体系。2016—2018 年，宁夏工业产值不断增长，分别实现全部工业增加值

1054.34 亿元、1096.30 亿元和 1124.50 亿元，同比分别增长 7.3%、8.4%和 8.1%。截至 2017 年底，宁夏共有规模以上工业企业 1232 家，工业增加值对自治区 GDP 贡献率 36%；全区在册工业园区 31 家，其中国家级工业园区 5 家。2018 年，宁夏规模以上工业增加值较上年增长 8.3%，增速较全国高 2.1 个百分点。但与此同时，宁夏工业产业中“高污染、高能耗和资源消耗”产业占比大，且产业链较短，产品附加值低，在节能降耗和污染防治硬约束逐步趋紧的大背景下，面临较大的产业升级和结构调整压力。2018 年 5 月，宁夏印发了《宁夏回族自治区工业企业技术改造投资指导目录（2018 年）》（以下简称“《指导目录》”），以宁夏现有产业的提质增效、智能化升级改造、工业基础能力提升、绿色发展和公共服务平台建设为重点，提出了装备制造、化工、冶金、有色金属等 15 个行业、53 个领域利用新技术、新工艺和新装备实施技术改造投资的重点和方向。随着《指导目录》对宁夏重点产业、重点企业和重点产品发展的大力支持和积极引导，宁夏工业产业两高一资的产业构成有望得以改造转变。

伴随着宁夏产业结构调整升级，2017 年宁夏服务业对经济增长贡献首次超过工业，成为拉动全区经济增长的重要动力。宁夏服务业以旅游业为主，丰富的古文化历史遗迹和独特隽美的自然风光为宁夏旅游业的发展奠定了良好的基础。近年来，宁夏旅游业呈现出较快发展态势，根据《宁夏旅游经济发展统计公报》，2015—2017 年，宁夏接待国内外旅游者总人数分别为 1839.48 万人次、2159.95 万人次和 3103.16 万人次，分别同比增长 9.8%、17.42%、21.73%；分别实现旅游总收入 161.30 亿元、210.02 亿元和 277.72 亿元，分别同比增长 13.0%、30.20%和 20.41%。旅游业蓬勃发展的同时，宁夏服务业仍存在发展不平衡、不充分的问题，为此，自治区人民政府办公厅于 2018 年 10 月印发了《促进服务业发展的若干政策措施》，围绕解决制约宁夏服务业发展的瓶颈和难

题，以高质量发展为核心，以促进重点产业发展、促进集聚发展和企业做大做强、促进品牌化和标准化建设、降低企业成本、优化营商环境等内容为重点，共提出 6 部分 23 条具体措施，为促进自治区服务业均衡发展指明方向。房地产市场方面，2016—2018 年，宁夏商品房销售面积和销售额均呈增长趋势，2018 年分别为 1026.50 万平方米和 517.73 亿元，分别同比增长 0.5%和 11.5%。2016—2018 年，宁夏房地产开发投资规模有所下降，2018 年为 449.57 亿元，同比下降 31.1%。截至 2018 年底，宁夏商品房待售面积 939.15 万平方米，比 2017 年底减少 97.53 万平方米，下降 9.4%，去库存力度明显但仍存在一定的库存压力；其中住宅待售面积 384.65 万平方米，比 2017 年底减少 97.60 万平方米，下降 20.2%。

投资、消费和进出口

2008—2017 年，宁夏资本形成率波动上升，投资率远高于全国平均水平，消费率缓慢小幅上升。由宁夏资本形成率及最终消费率看出，宁夏经济增长主要依靠投资拉动，投资主要方向包括房地产业、制造业、电力、热力、燃气及水的生产和供应业等。2015—2017 年，宁夏全社会固定资产投资（含农户）规模分别为 3532.93 亿元、3835.46 亿元和 3813.38 亿元，同比增速分别为 10.40%、8.60%和 4.20%，固定资产投资增速逐步放缓。根据《宁夏回族自治区 2018 年国民经济和社会发展统计公报》，2018 年宁夏全社会固定资产投资比上年下降 18.2%，其中固定资产投资（不含农户）下降 18.9%；在固定资产投资（不含农户）中，第一产业投资比上年下降 35.6%，第二产业投资下降 7.3%，第三产业投资下降 23.7%。受第三产业投资大幅下降影响，2018 年，宁夏全社会固定资产投资结构由 2017 年的 4.8：31.3：63.9 调整为 4.1：35.5：60.4，工业投资比重上升 4.2 个百分点。在工业投资中，工业技改投资增长 15.6%；石油、煤炭及其他燃料加工业，计算机、通信和其他电子设备制造业，仪器仪表制造业，

纺织业等高技术制造业投资分别增长 3.4 倍、1.5 倍、34.8%和 13.4%；全区 90 个重点项目投资占全社会固定资产投资的比重达 40%。整体看，近年来宁夏固定资产投资增速虽有所下降，但投资结构趋于优化。

图 2 宁夏资本形成率及最终消费率情况



数据来源：Wind 资讯

消费是宁夏经济增长的第二大推动力，近年来保持增长趋势，2015—2017 年，宁夏全年社会消费品零售总额分别为 789.57 亿元、850.10 亿元和 930.45 亿元，分别同比增长 7.1%、7.7%和 9.5%。2018 年，宁夏社会消费品零售总额较 2017 年增长 4.8%；居民人均消费支出中，服务性消费占比为 33.1%，较 2017 年提高 1.5 个百分点，居民消费升级提质。宁夏消费规模的扩大主要得益于居民收入水平的提高及政府积极宣传促进，2016—2018 年，宁夏全体居民人均可支配收入均保持 8.5%以上的增速，随着精准扶贫举措的开展，农村居民人均收入增长较快，近三年农村居民人均消费支出增速均高于城镇居民人均可支配收入增速，2018 年为 9.0%，农村潜在消费群体可支配收入的快速增长为宁夏未来消费规模进一步提升创造条件。此外，2014 年以来，宁夏商务厅联合银川市政府通过制定工作方案，持续开展以吸引周边群众来宁夏（银川）消费为主要内容的广告促销宣传、名优商品下乡展销、大型会展促销、北京上海等地宁夏商品大集等活动，对促进宁夏大众消费起到了积极作用。

2016—2018 年，宁夏外贸进出口总额分别为 216.27 亿元、341.29 亿元和 249.16 亿元，分别同比变动-6.4%、58.9%和-27.0%。2018 年，

宁夏出口总额和进口总额均有所下降；对“一带一路”沿线国家进出口总额 73.39 亿元，下降 11.4%。其中，出口 65.1 亿元，下降 2.2%；进口 8.28 亿元，下降 49.1%。

整体看，近年来宁夏经济增长主要由投资拉动，未来固定资产投资下行压力较大，对其经济增长带来一定挑战。

3. 区域金融环境

根据《宁夏回族自治区 2018 年国民经济和社会发展统计公报》，2018 年底，宁夏全区全部金融机构本外币各项存款余额 6046.14 亿元，比年初增加 178.92 亿元。其中，人民币各项存款余额 6028.40 亿元，增加 179.96 亿元；全部金融机构本外币各项贷款余额 7038.52 亿元，比年初增加 577.14 亿元。其中，人民币各项贷款余额 6807.52 亿元，增加 475.00 亿元。

近年来宁夏金融运行保持稳健，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，呈现出贷款投向重点突出、小微企业贷款利率保持下行、信贷资产质量总体稳定、跨境人民币业务结构优化的良好发展态势。

4. 未来发展

短期来看，宁夏第十二届人民代表大会第二次会议上进一步明确了未来的发展目标和重点工作任务。2019 年宁夏经济和社会发展主要预期目标为：地区生产总值增长 6.5%~7%，地方一般公共预算收入同口径增长 7%左右，社会消费品零售总额增长 6%左右，城镇居民人均可支配收入增长 7.5%，农村居民人均可支配收入增长 8%，居民消费价格涨幅控制在 3%左右，城镇调查失业率控制在 5.2%左右，万元生产总值能耗下降 3%，四项主要污染物指标完成国家下达任务。

中长期来看，国家在“十三五”加大对中西部地区交通、水利、信息等基础设施建设投入力度，随着国家“一带一路”、新一轮西部大开发、脱贫攻坚战略的深入实施，宁夏将充

分发挥地区特色和后发优势，推进以科技创新为核心的全面创新，推进体制机制改革创新，加快发展现代农业，加快构建现代工业体系，加快发展现代服务业，推进信息化与经济社会融合发展。

总体来看，宁夏近年经济规模稳步增长，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，宁夏产业结构面临升级调整压力，加之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，宁夏作为西北片区对外开放的门户在获得一定机遇的同时，也将面临各种挑战。

四、地方政府财政实力

1. 地方政府行政地位及财税体制

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，中国财政也实行五级财政体制。《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。

中央与宁夏收入划分

中央与宁夏的收入划分以 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，铁路、邮政、银行、石油石化等部分企业集中缴纳的税收（包括营业税、所得税、利润和城市维护建设税）等；地方固定收入包括营业税，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，非税

收入等；中央与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、自治区与市县按 50%、20% 和 30% 的比例分享，宁夏主体税种由营业税变更为增值税。

转移支付情况

宁夏作为少数民族自治区，历年获得中央政府转移性收入规模大。根据宁夏财政厅提供的《宁夏回族自治区 2016—2018 年财政总决算报表》，2016—2018 年，宁夏分别获得上级补助收入 754.15 亿元、826.05 亿元和 868.55 亿元。宁夏获得上级补助收入中转移支付收入占比较高，2016—2018 年，转移支付收入占上级补助收入的比重分别为 92.99%、93.16% 和 93.61%。

表1 2016—2018年宁夏获得上级补助收入情况

(单位:亿元)

项目	2016年	2017年	2018年
一般公共预算：上级补助收入	743.23	817.99	861.50
1. 返还性收入	41.97	48.42	48.42
2. 转移支付收入	701.26	769.57	813.08
2.1 一般性转移支付收入	457.58	504.61	564.19
2.2 专项转移支付收入	243.67	264.95	248.89
政府性基金预算：上级补助收入	10.93	8.06	7.05
合计	754.15	826.05	868.55

资料来源：宁夏回族自治区 2016—2018 年财政总决算报表

注：合计数与分项之和有差异系四舍五入造成

总体看，宁夏作为少数民族自治区，直接获得中央政府的支持力度大，对于区域经济增长和财政收入提升形成有效保障。

2. 地方财政收支运行情况

(1) 财政收支概况

根据宁夏财政厅提供的《宁夏回族自治区 2016—2018 年财政总决算报表》，宁夏全辖财政收入/支出总计主要包括全区一般公共预算收入/支出总计、政府性基金预算收入/支出总计和国有资本经营收入/支出总计。

表2 2016—2018年宁夏财政收支构成情况
(单位:亿元)

项目	2016年	2017年	2018年
一般公共预算收入总计	1548.42	1655.65	1735.71
政府性基金收入总计	282.29	205.75	250.46
国有资本经营收入总计	5.90	5.63	2.29
财政收入总计	1836.60	1867.03	1988.46
一般公共预算支出总计	1548.42	1655.65	1735.71
政府性基金支出总计	282.29	205.75	250.46
国有资本经营支出总计	5.90	5.63	2.29
财政支出总计	1836.60	1867.03	1988.46

资料来源:宁夏回族自治区2016—2018年财政总决算报表
注:合计数与分项之和有差异系四舍五入造成

从收入结构来看,2016—2018年宁夏财政收入以一般公共预算收入为主。2018年,宁夏财政收入总计中,一般公共预算收入总计、政府性基金预算收入总计和国有资本经营收入总计占比分别为87.29%、12.60%和0.11%,其中,一般公共预算收入总计占比同比小幅下降1.39个百分点。

表3 2016—2018年宁夏全辖财政收入总计情况
(单位:亿元)

主要指标	2016年	2017年	2018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+1.8)	1548.42	1655.65	1735.71
1.1 一般公共预算收入 (1.1.1+1.1.2)	387.66	417.59	436.52
1.1.1 税收收入	246.55	270.30	298.30
1.1.2 非税收入	141.10	147.29	138.22
1.2 上级补助收入	743.23	817.99	861.50
1.3 一般债务收入	264.48	260.83	297.25
1.4 国债转贷资金上年结余	0.00	--	0.00
1.5 上年结余收入	89.24	68.14	58.46
1.6 调入预算稳定调节基金	35.44	49.63	67.52
1.7 调入资金	24.74	24.78	11.32
1.8 待偿债置换一般债券上年结余及接受其他地区援助收入	3.64	16.69	3.14
2. 政府性基金预算收入总计 (2.1+2.2+2.3+2.4+2.5+2.6)	282.29	205.75	250.46
2.1 政府性基金收入 (2.1.1+2.1.2+2.1.3)	128.93	108.52	121.27
2.1.1 国有土地使用权出让收入	78.06	67.47	82.43
2.1.2 车辆通行费	29.39	24.83	21.95
2.1.3 其他	21.48	16.22	16.89
2.2 上级补助收入	10.93	8.06	7.05
2.3 专项债务收入	102.18	57.38	109.58
2.4 上年结余收入	40.22	26.35	12.53

2.5 调入资金	0.03	--	--
2.6 待偿债置换专项债券上年结余	--	5.44	0.02
3. 国有资本经营收入总计	5.90	5.63	2.29
4. 社会保险基金总收入	352.02	391.65	420.68
财政收入总计(1+2+3)	1836.60	1867.03	1988.46

资料来源:宁夏回族自治区2016—2018年财政总决算报表等
注:合计数与分项之和有差异系四舍五入造成

从收入水平看,2016—2018年,宁夏分别实现一般公共预算收入387.66亿元、417.59亿元和436.52亿元,其中,税收收入分别为246.55亿元、270.30亿元和298.30亿元。2018年宁夏一般公共预算收入/GDP为11.78%。对比全国其他地区情况,宁夏2018年一般公共预算收入占GDP比重在全国各省市排名第八位,排名较上年上升一位。

从支出结构来看,2016—2018年,宁夏财政支出总计以一般公共预算支出总计为主,2018年一般公共预算支出总计占比为87.29%;近三年财政支出总计稳步增长,年均复合增长4.05%。

从收支平衡情况看,近三年宁夏财政收支平衡。2018年,宁夏一般公共预算年终结余49.89亿元;政府性基金预算年终结余13.28亿元。宁夏财政预算完成情况良好,有效地促进了经济社会健康发展和人民生活水平的持续提高。

(2) 财政收支构成情况

一般公共预算收支情况

2016—2018年,宁夏一般公共预算收入总计分别为1548.42亿元、1655.65亿元和1735.71亿元。2016—2018年,宁夏一般公共预算收入分别为387.66亿元、417.59亿元和436.52亿元,年均复合增长6.11%,2017年一般公共预算收入增长较快主要系税收收入同比增加以及自2017年起中央将3项政府性基金转列一般公共预算所致。2018年同比增长4.53%,主要来自增值税、企业所得税等收入的增长。与其他省市相比,宁夏一般公共预算收入规模较小,2018年收入规模位于全国31个省市的第29位。2018年,宁夏一般公共预算总计中上级补助收

入 861.50 亿元，同比增长 5.32%，延续近年持续增长趋势；一般债务收入 297.25 亿元，同比增长 13.96%。

宁夏一般公共预算收入以税收收入为主，但税收收入占比与全国其他省市相比较低，2016—2018 年税收收入占比分别为 63.60%、64.73%和 68.34%。宁夏主要税源产业包括制造业、批发和零售业和电力、燃气及水的生产和供应业等；随着营改增的全面推进，宁夏主体税种从营业税、企业所得税和增值税调整为目前的增值税和企业所得税。2016—2018 年，宁夏税收收入分别为 246.55 亿元、270.30 亿元和 298.30 亿元，年均复合增长 10.00%。宁夏非税收入主要由国有资源（资产）有偿使用收入和专项收入构成，2016—2018 年分别为 141.10 亿元、147.29 亿元和 138.22 亿元，2017 年同比增长 4.39%，主要来自国有资本经营收入的增长；2018 年同比下降 6.16%，主要系国有资本经营收入和国有资源（资产）有偿使用收入下降所致。

2016—2018 年，宁夏一般公共预算支出稳步增长。从构成来看，2016—2018 年，一般公共预算支出以教育支出、社会保障和就业支出、城乡社区支出、农林水支出、医疗卫生与计划生育支出和交通运输支出为主，2018 年上述六项支出合计 963.91 亿元，占一般公共预算支出合计的 67.93%。

表4 2016—2018年宁夏一般公共预算支出总计构成情况（单位：亿元）

项目	2016 年	2017 年	2018 年
主要支出：			
一般公共服务	75.79	86.15	91.31
公共安全支出	61.43	64.59	68.40
教育	152.57	170.65	170.47
社会保障和就业	164.24	162.32	175.99
城乡社区	182.14	187.00	198.49
医疗卫生与计划生育	82.03	97.98	105.55
农林水	201.29	222.39	219.06
交通运输	73.03	100.82	94.35
住房保障	63.58	60.32	54.44
其他	198.43	220.56	241.00
一般公共预算支出合计	1254.54	1372.78	1419.06

上解上级支出	2.68	3.72	3.04
债务还本支出	163.40	159.15	179.96
补充预算稳定调节基金	43.60	61.17	80.62
结转下年支出	68.14	58.46	49.89
增设预算周转金	-0.09	-0.10	-0.10
拨付国债转贷资金数	0.00	--	--
待偿债置换一般债券结余	16.16	0.47	3.22
一般公共预算支出总计	1548.42	1655.65	1735.71

资料来源：宁夏回族自治区 2016—2018 年财政总决算报表等

注：1. 一般公共预算支出合计中其他支出包括节能环保支出、资源勘探信息等支出、债务付息支出等；2. 合计数与分项之和有差异系四舍五入造成

总体看，宁夏主要税源产业基本稳定，一般公共预算收入保持稳定增长，但规模总体较小且税收收入占比与全国其他省市相比较低；一般公共预算支出长期以民生支出为主，保障和改善民生力度持续加大。宁夏一般公共预算收支平衡对上级补助的依赖程度高。

政府性基金预算收支情况

2016—2018 年，宁夏政府性基金预算收入总计分别为 282.29 亿元、205.75 亿元和 250.46 亿元，年均复合下降 5.81%，主要系车辆通行费收入及上年结余收入下降所致。2018 年，宁夏政府性基金收入 121.27 亿元，同比增长 11.75%，主要系国有土地使用权出让收入增长所致。2018 年，宁夏国有土地使用权出让收入 82.43 亿元，同比增长 22.18%，占政府性基金收入的比重为 67.97%，是政府性基金收入的主要来源。2016—2018 年，宁夏车辆通行费收入分别为 29.39 亿元、24.83 亿元和 21.95 亿元，2017 年下降主要系当年宁夏二级公路取消收费所致，2018 年下降主要系京藏高速扩建修路未收费所致。

2018 年，宁夏政府性基金支出合计 208.79 亿元，以国有土地使用权出让相关支出（占 58.01%）为主，其余支出范围包括车辆通行费相关支出、彩票公益金相关支出以及其他支出，年终结余 13.28 亿元，政府性基金预算平衡能力尚可，预算调节弹性尚可。

表5 2016—2018年宁夏政府性基金支出总计构成情况
(单位: 亿元)

项目	2016年	2017年	2018年
国有土地使用权出让相关支出	83.96	77.65	121.12
车辆通行费相关支出	29.19	28.89	29.04
彩票公益金相关支出	9.20	10.12	8.74
其他支出	28.02	9.84	49.89
政府性基金支出合计	150.37	126.50	208.79
债务还本支出	83.74	49.79	21.49
调出资金	16.38	16.90	6.79
年终结余	26.35	12.53	13.28
待偿债置换专项债券结余	5.44	0.02	0.12
政府性基金支出总计	282.29	205.75	250.46

资料来源: 宁夏回族自治区 2016—2018 年财政总决算报表等
注: 1. 政府性基金支出合计中其他支出包括专项债支出等; 2. 合计数与分项之和有差异系四舍五入造成

总体看, 宁夏政府性基金预算调节弹性尚可; 国有土地使用权收入及通行费收入为政府性基金收入的主要来源, 房地产市场波动及公路收费政策调整对基金收入产生一定影响; 2018 年宁夏政府专项债券发行规模扩大, 专项债务收入有所上升。

社会保险基金预算收支情况

2018 年, 宁夏社会保险基金收入 420.68 亿元, 比上年增长 7.41%, 主要由保险费收入 (占 71.36%) 和利息收入 (占 1.42%) 构成。

2018 年, 宁夏社会保险基金支出总计 354.34 亿元, 以社会保险待遇支出 (占 95.92%) 为主; 本年收支结余 66.34 亿元, 社会保险基金预算平衡能力较强。

国有资本经营预算收支情况

2016—2018 年, 宁夏全区国有资本经营收入总计分别为 5.90 亿元、5.63 亿元和 2.29 亿元, 占财政收入总计的比重很小。2018 年, 宁夏国有资本经营预算年终结余 0.07 亿元。

(3) 未来展望

根据《关于 2018 年全区及区本级预算执行情况和 2019 年全区及区本级预算草案的报告》, 2019 年, 宁夏全区财政收支有望保持在稳定增长区间, 预计 2019 年宁夏地方一般公共预算收入 458 亿元, 考虑减税降费等因素, 比上年完

成数同口径增长 7% 左右, 其中税收 321 亿元, 比上年完成数增长 7.6% 左右, 非税收入 137 亿元, 比上年完成数下降 6.9% 左右; 地方政府性基金预算收入 145.4 亿元, 比上年完成数增长 19.9%; 社会保险基金预算收入 406.1 亿元, 增长 6.7%; 国有资本经营预算收入 2.1 亿元, 下降 39.7% (预计市县国有企业收缴经营收益减少)。

总体看, 宁夏一般公共预算收入持续稳步增长, 税收收入占比与全国其他省市相比较低; 政府性基金收入平衡情况尚可, 国有土地使用权出让收入以及车辆通行费收入为政府性基金收入的最主要来源; 未来土地出让或将受到房地产市场波动、拆迁因素及相关土地政策影响; 公路收费政策调整或将对车辆通行费收入产生一定影响。

五、政府治理

近年来, 宁夏坚持加强政府自身建设, 提升信息披露水平, 健全行政决策机制, 完善政府工作规则, 提高依法行政水平, 在精准扶贫、转型升级、环境治理和改善民生等方面取得一定成效。

政府信息透明度及及时性方面, 宁夏根据《中华人民共和国政府信息公开条例》等有关法规制定《宁夏回族自治区实施〈中华人民共和国政府信息公开条例〉办法》, 及时披露政务信息。自治区党委、人民政府及各级政府坚持将“政务公开”纳入效能目标管理考核内容, 同时通过政府公开招标确定了第三方机构, 首次组织实施了对全区 27 个市、县 (区) 人民政府和 56 个自治区人民政府部门 (单位) 2017 年政务公开工作第三方评估。2017 年, 全区各级行政机关通过政府 (部门) 网站、政府公报、政府微信微博、等渠道主动公开政府信息共 65.54 万条, 同比增长 23.7%; 自治区人民政府各部门 (单位) 主动公开政府信息 13.90 万条, 同比增长 33.6%, 市、县 (区) 各级行政机关主动公开政府信息 49.92 万条, 同比增长

17.1%，公开内容涉及经济发展信息、财政资金信息、重大建设项目信息、公共资源配置信息等。

信用环境方面，为治理“新官不理旧账”等政府机构失信问题，回应企业关切问题，宁夏要求各地、各有关部门把政府诚信作为优化营商环境的重要内容，建立健全“政府承诺+社会监督+失信问责”机制。《自治区人民政府办公厅关于聚焦企业关切进一步推动优化营商环境政策的通知》（宁政办发〔2018〕135号）要求，自治区各地、各有关部门凡是对社会承诺的服务事项，都要履行约定义务，接受社会监督，对没有执行到位的，要有整改措施并限期整改，对整改不到位、严重失职失责的要追究责任。宁夏发改委、高级人民法院要根据国家监测评价的各地政务诚信状况和推送的政府机构失信名单，组织各地开展政府机构失信问题专项治理。

财政收支考核方面，为充分发挥财政职能作用，督促各有关责任主体加快财政预算执行进度，提高财政收入质量及盘活财政存量资金，促进财政可持续发展，提高财政资金使用效益，宁夏财政厅制定了《自治区财政厅关于修订印发宁夏回族自治区财政收支考核暂行办法的通知》（宁财〔预〕发〔2018〕381号），从考核对象、考核内容、考核安排和考核职责等方面进行了规范。在激励机制方面，自治区财政厅将严格执行年度预算安排与部门预算支出进度挂钩、转移支付分配与市县收支执行挂钩机制，引导各地各部门改进工作方法，提高财政资金效益；同时，市县预算执行情况将作为自治区财政分配均衡转移支付重要测算因素，奖励考核结果较好的市县。

政府购买服务方面，宁夏通过建立宁夏政府采购公共服务平台、制定并发布相关制度、确定政府采购目录和政府采购负面清单等措施，为自治区政府采购工作的平稳健康发展打下了坚实的基础。2014年，宁夏出台了《自治区人民政府办公厅印发宁夏回族自治区关于推

进政府购买服务工作指导意见的通知》（宁政办发〔2014〕73号），明确了政府购买服务的主体、承接方、购买内容和购买机制，为建立健全政府购买社会工作服务制度发挥了重要作用。为提高政府采购透明度，自治区2017年发布了《自治区财政厅关于做好政府采购信息公开工作的通知》（宁财〔采〕〔2017〕301号）。上述措施为宁夏做好政府购买服务改革工作，增强政府提供公共服务能力提供了制度保障。

财税体制方面，宁夏从多方面深化财税体制改革。预算管理方面，自治区为完善预算管理，从改进部门预算编制方式、推进预算绩效管理和完善预决算公开制度体系等方面进行了规范。财政专项资金管理方面，2017年自治区继续清理退出历史延续性项目、执行期满和一次性项目156个。税务治理方面，自治区稳步推进税制改革，全面深化“营改增”改革，开展水资源税改革试点，开征环境保护税；宁夏综合治税工作领导小组办公室制定了《关于印发宁夏回族自治区综合治税有关工作制度的通知》（宁财〔税〕发〔2016〕1031号），为进一步加大税源控管力度、不断提高税收征管水平、有效增加财政收入提供了制度支撑。

债务管理方面，宁夏政府办公厅印发了《宁夏回族自治区政府性债务风险应急处置预案》（宁政办发〔2017〕127号），并印发了《关于进一步加强政府性债务管理的实施意见》（宁政办发〔2017〕163号），从制度入手，建立了“借、用、还”相统一的政府性债务管理机制，从严禁违法违规新增债务、规范地方政府举债融资机制、积极消化存量债务、建立完善的风险防控体系和加强组织领导等方面进行了规范，在严控地方政府债务风险的同时充分发挥政府性债务对经济社会发展的积极作用。

总体看，宁夏信息透明度较高，信息披露及时性较好；各项财政制度不断完善，财政管理办法较为健全，制度执行情况良好，为防范政府性债务风险提供了一定保障。

六、政府债务及偿还能力

1. 地方政府债务规模及结构

2013年8—9月，审计署统一组织西安特派办和自治区审计机关，按照“见人、见账、见物，逐笔、逐项审核”的原则，对自治区本级及所属5个市、22个县（市、区）本级和193个乡镇（镇）的政府性债务情况进行了全面审计。根据《宁夏回族自治区政府性债务审计结果》（2014年1月23日公告），截至2013年6月底，自治区政府负有偿还责任的债务502.20亿元，负有担保责任的债务180.55亿元，可能承担一定救助责任的债务108.25亿元。

2016—2018年，宁夏政府债务规模不断增长，2018年底为1388.45亿元，其中一般债务1068.86亿元，占比76.98%；专项债务319.59亿元，占比23.02%。2016—2018年，宁夏或有债务规模不断下降，2018年底为211.24亿元。

表6 2016—2018年宁夏政府债务情况（单位：亿元）

项目	2016年	2017年	2018年
地方政府债务	1175.44	1226.26	1388.45
其中：一般债务	920.12	984.67	1068.86
专项债务	255.32	241.59	319.59
或有债务	283.85	257.71	211.24

资料来源：《2017年宁夏回族自治区政府一般债券（五至七期）信息披露文件》《宁夏回族自治区2016年政府决算》《宁夏回族自治区2017年全区及区本级政府决算报表》、宁夏财政厅提供

2018年底，宁夏政府债务包括地方政府债券1375.64亿元，外债等12.81亿元。目前宁夏已完成全部非政府债券形式的存量债务置换工作。

从各级政府债务结构来看，2018年底，宁夏政府区本级债务为400.32亿元，占比28.83%；市县债务988.13亿元，占比为71.17%。或有债务主要集中在自治区本级，占比94.85%。从下属市县债务地区分布看，2018年底全自治区政府债务主要集中在银川市本级、永宁县、中卫市本级、固原市本级，债务余额分别为203.46亿元、148.49亿元、69.69

亿元和49.49亿元。

表7 2018年底宁夏地方政府性债务规模情况

（单位：亿元）

举债主体类别	政府债务	或有债务
自治区本级	400.32	200.37
市县债务	988.13	10.87
合计	1388.45	211.24

资料来源：宁夏财政厅提供

从债务资金投向看，宁夏政府性债务主要用于保障房建设、市政建设和交通。具体来看，在政府债务中，用于保障房建设294.14亿元，市政建设269.66亿元，交通133.35亿元，三项之和占政府债务总额的50.21%；在或有债务中，用于交通166.60亿元，占或有债务总额的78.87%。

表8 2018年底宁夏地方政府性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	或有债务
保障房建设	294.14	2.03
市政建设	269.66	8.76
交通	133.35	166.60
生态环保	93.77	4.98
政权建设	13.28	0.00
农林水利建设	75.64	1.41
医疗社保	50.51	9.48
教育科学文化	66.90	9.86
其他	391.20	8.12
合计	1388.45	211.24

资料来源：宁夏财政厅提供

从到期债务的年度分布看，2019—2021年，宁夏需要偿还的政府债务合计425.95亿元，相当于2018年底全部政府债务的30.68%；2021年以后需要偿还的政府债务962.50亿元，占全部政府债务的69.32%。政府债务平均到期年限为4.8年。整体看，未来三年宁夏政府集中偿债压力不大。

债务限额方面，经国务院批准，2018年底宁夏政府债务限额为1584.98亿元，较2017年底增加209.00亿元。截至2018年底宁夏政府

负有偿还责任的债务为 1388.45 亿元，距债务限额尚余 196.53 亿元，未来仍有一定融资空间。

根据财预〔2018〕185 号文，财政部提前下达部分 2019 年新增地方政府债务限额，宁夏获得提前下达部分债务限额 138 亿元，其中一般债券 85 亿元，专项债券 53 亿元。

表9 2016—2018年宁夏政府债务限额情况
(单位: 亿元)

项目	2016年	2017年	2018年
政府债务限额	1240.98	1375.98	1584.98
其中：一般债务	974.44	1096.44	1217.44
专项债务	266.54	279.54	367.54

资料来源：《宁夏回族自治区 2016 年政府决算》、宁夏财政厅提供

总体看，宁夏政府债务规模与全国其他省市相比较小，以一般债务为主，偿债年度分布较为合理，未来仍有一定融资空间。

2. 地方政府偿债能力

政府债务/GDP

根据《宁夏回族自治区政府性债务审计结果》（2014 年 1 月 23 日公告），截至 2013 年 6 月底，宁夏政府负有偿还责任的债务 502.20 亿元，由此测算 2012 年底宁夏政府负有偿还责任的债务余额/当年 GDP 为 21.58%，低于全国 36.74%（2012 年底全国政府负有偿还责任的债务余额与当年 GDP 的比率）的整体水平。

2016—2018 年，宁夏政府债务/当年 GDP 波动中小幅增长，分别为 37.10%、35.50%、37.47%。总体看，宁夏政府债务/当年 GDP 处于一般水平。

债务率

根据《宁夏回族自治区政府性债务审计结果》（2014 年 1 月 23 日公告），截至 2012 年底，宁夏负有偿还责任债务的债务率为 39.54%，远低于全国整体水平 105.66%，负有偿还责任的债务率水平适宜。政府负有担保责任的债务和可能承担一定救助责任的债务大多有相应的经营收入为偿债来源，只有在被担保

人和债务人自身偿债出现困难时，政府才需承担一定的偿还或救助责任。按照 2007 年以来，各年度全区政府负有担保责任的债务、可能承担一定救助责任的债务当年偿还本金中由财政资金实际偿还的最高比率折算后，2012 年底全自治区政府性债务的总债务率为 50.48%，远低于全国 113.41% 的整体水平及国际货币基金组织确定的债务率控制标准参考值（90-150%）的最下限。

2016—2018 年，宁夏财政收入总计（剔除债务收入后）分别为 1469.94 亿元、1548.82 亿元和 1581.63 亿元，政府债务总计分别为 1175.44 亿元、1226.26 亿元和 1388.45 亿元。同期，政府债务与财政收入总计（剔除债务收入后）比率波动上升，分别为 79.97%、79.17% 和 87.79%。

根据宁夏财政厅《关于 2018 年全区及区本级预算执行情况和 2019 年全区及区本级预算草案的报告》，2018 年底，宁夏一般债务率 50.3%，专项债务率 54.4%，综合债务率 38.3%。

总体看，宁夏债务率处于一般水平。

逾期债务率

根据《宁夏回族自治区政府性债务审计结果》（2014 年 1 月 23 日公告），截至 2012 年底，全区政府负有偿还责任债务除去应付未付款项形成的逾期债务后，逾期债务率为 2.41%；政府负有担保责任的债务、可能承担一定救助责任的债务的逾期债务率分别为 0.16% 和 6.80%。可见，宁夏政府性债务逾期债务率处于较低水平。

总体看，宁夏政府债务率水平一般，债务风险可控。

七、本期收费公路专项债券偿还能力分析

1. 本期收费公路专项债券概况

经国务院批准，2019 年宁夏回族自治区政府收费公路专项债券（二期）—2019 年宁夏回族自治区政府专项债券（十期）（以下简称“本

期收费公路专项债券”）拟发行规模 24.3845 亿元，债券期限 10 年，每半年付息一次，到期一次还本。募集资金拟用于京藏高速石嘴山（蒙宁界）至中宁段改扩建、石银高速公路石嘴山至平罗联络线工程、乌海至玛沁公路（宁夏境）青铜峡至中卫段高速公路和取消高速公路省界收费站共 4 个项目（以下简称“募投项目”），偿债资金来源全部为募投项目车辆通行费收入。

表 10 本期收费公路专项债券募投项目资金使用情况
(单位: 亿元)

项目名称	总投资	拟使用本期收费公路专项债券募集资金
京藏高速石嘴山（蒙宁界）至中宁段改扩建	221.35	13.00
石银高速公路石嘴山至平罗联络线工程	21.21	2.00
乌海至玛沁公路（宁夏境）青铜峡至中卫段高速公路	79.42	3.50
取消高速公路省界收费站项目	9.65	5.8845
合计	331.63	24.3845

资料来源：宁夏回族自治区财政厅

2. 本期收费公路专项债券对宁夏政府债务的影响

本期收费公路专项债券发行规模为 24.3845 亿元，均为新增债券，相当于 2018 年底宁夏回族自治区政府债务的 1.76%，对宁夏回族自治区政府债务规模影响不大。

3. 本期收费公路专项债券偿债能力分析

根据财预〔2017〕97号文，地方政府收费公路专项债券由项目对应并纳入政府性基金预算管理的车辆通行费收入及广告收入、服务设施收入等专项收入进行偿还。

根据宁夏财政厅提供的资料，4个募投项目在本期收费公路专项债券存续期内预计可产生通行费收入与公路收费结余合计383.00亿元，是本期收费公路专项债券本息合计（34.14亿元）的11.22倍；单一募投项目预计收益对其拟使用募集资金本息的覆盖倍数在8.52倍至19.87倍之间。总体看，各募投项目未来预期收益可足额覆盖本期收费公路专项债券本息。

表 11 本期收费公路专项债券对应项目情况 (单位: 公里、亿元、倍)

项目名称	项目总里程	总投资	债券存续期内预计通行费收入/公路收费结余	拟使用本期收费公路专项债券募集资金	拟使用本期收费公路专项债券募集资金到期本息	预计收益对拟使用本期收费公路专项债券募集资金本息覆盖倍数
京藏高速石嘴山（蒙宁界）至中宁段改扩建	284.29	221.35	155.02	13.00	18.20	8.52
石银高速公路石嘴山至平罗联络线工程	21.40	21.21	17.40	2.00	2.80	6.22
乌海至玛沁公路（宁夏境）青铜峡至中卫段高速公路	122.91	79.42	46.87	3.50	4.90	9.57
取消高速公路省界收费站项目	--	9.65	163.71	5.8845	8.24	19.87
合计	428.60	331.63	383.00	24.3845	34.14	11.22

资料来源：宁夏回族自治区财政厅、联合资信整理

注：1. 本期收费公路专项债券融资利率以 4.00% 测算，下同；2. 合计数与分项之和有差异系四舍五入造成，下同；3. 取消高速公路省界收费站项目的还款来源为债券存续期内宁夏公路收费结余

京藏高速石嘴山（蒙宁界）至中宁段改扩建

京藏高速公路是国家公路网规划的“7条放射线”之一，自北京向西途经河北、内蒙古、宁夏、甘肃、青海至西藏拉萨，是首都连接西北及西藏的战略运输大通道，对于维稳促边、国防保障意义重大。京藏高速宁夏段是宁夏回

族自治区最重要、最繁忙的快速运输通道，也是宁夏实现“向西开放”最重要的交通保障。

京藏高速石嘴山（蒙宁界）至中宁段改扩建项目（以下简称“京藏高速改扩建”）为既有高速公路改扩建工程，总体采用沿现有公路两侧拓宽、局部分离的改扩建方案。项目主线全长约284.29公里，路线起点位于石嘴山（蒙

宁界），与京藏高速内蒙古境段相接，终点止于桃山口。其中：起点至四十里店枢纽互通段长91.4公里，永宁南枢纽互通至滚泉北枢纽段66.6公里利用既有京藏高速公路拓宽改造；银川过境段自四十里店至永宁南段56.6公里向东改线新建；滚泉北枢纽互通至桃山口枢纽互通

段70.8公里改线新建（滚泉北枢纽互通至红寺堡段约13公里利用既有滚红高速拓宽）。项目总投资221.35亿元，工程于2017年开工建设，预计2020年建成通车，工期4年，收费期限20年。

表 12 募投项目—京藏高速改扩建收益预测表（单位：万元）

序号	年份	现金总流入 (通行费收入)	现金总流出					当年项目现金净流入	
			运营成本	其他融资性贷款利息	已发行专项债还本付息	拟发行专项债利息支出	偿还债券本金		合计
1	2020年	44598.00	6518.00	41915.05	2236.00	5200.00	--	55869.05	-11271.05
2	2021年	51694.00	6713.00	43007.65	2236.00	5200.00	--	57156.65	-5462.65
3	2022年	60245.00	6915.00	42994.25	2236.00	5200.00	--	57345.25	2899.75
4	2023年	70640.00	7122.00	42979.85	2236.00	5200.00	--	57537.85	13102.15
5	2024年	83391.00	7336.00	42965.45	2236.00	5200.00	--	57737.45	25653.55
6	2025年	99178.00	7556.00	42951.05	2236.00	5200.00	--	57943.05	41234.95
7	2026年	244330.00	7783.00	42936.65	2236.00	5200.00	--	58155.65	186174.35
8	2027年	253078.00	8016.00	42922.25	2236.00	5200.00	--	58374.25	194703.75
9	2028年	262324.00	72832.00	43902.85	2236.00	5200.00	--	124170.85	138153.15
10	2029年	380688.00	8504.00	47856.45	67236.00	5200.00	130000.00	258796.45	121891.55
合计		1550166.00	139295.00	434431.50	87360.00	52000.00	130000.00	843086.50	707079.50

资料来源：宁夏回族自治区财政厅

注：其他融资性贷款利息支出金额依据截止2019年4月30日实际借款余额计算得出，不包含未来借款增加所对应的利息支出；京藏高速改扩建项目已发行收费公路专项债6.50亿元，利率为3.44%，期限10年，每半年付息一次，到期一次还本；债券存续期内出现的资金缺口由政府性基金预算收入统筹安排

根据宁夏天华会计师事务所(有限公司)出具的《2019年宁夏回族自治区政府京藏高速石嘴山（蒙宁界）至中宁公路改扩建工程收费公路专项债券方案总体评价报告》，京藏高速改扩建在债券存续期内预计可产生通行费收入155.02亿元，是其拟使用本期收费公路专项债券募集资金本息合计（18.20亿元）的8.52倍；扣除运营成本、其他融资性贷款利息和已发行专项债还本付息后净收益88.91亿元，是其拟使用本期收费公路专项债券募集资金本息合计（18.20亿元）的4.89倍。总体看，京藏高速改扩建未来预期收入可足额覆盖其拟使用本期收费公路专项债券募集资金本息。

石银高速公路石嘴山至平罗联络线工程

石银高速公路石嘴山至平罗联络线是《宁夏回族自治区高速公路网规划》“三环八射九

联”中石嘴山市环线(南环)的重要组成部分(编号S10)。同时也是宁夏两条南北向运输大通道“京藏高速”(G6)和“乌海至玛沁高速”(G1816)的重要联络线，是国家高速公路网在宁夏境内的有益补充。

石银高速公路石嘴山至平罗联络线（以下简称“石银高速联络线”）工程由一条主线和一条连接线构成。主线起点位于石银高速公路K3+825处，终点位于京藏高速公路K1131+161.871处，路线全长19.713公里。平罗南枢纽互通连接线起点为京藏高速公路K1131+161.871处，终点止于平罗县南环路，全长1.687公里。项目总投资约21.21亿元，工程于2016年开工建设，已于2018年建成通车，工期3年，收费期限20年，目前项目还存在项目尾款等资金缺口。

表 13 募投项目—石银高速联络线收益预测表（单位：万元）

序号	年份	现金总流入 (通行费收入)	现金总流出				当年项目现金净流入	
			运营成本	其他融资性 贷款利息	本期收费公 路专项债券 利息	本期收费公 路专项债券 还本		合计
1	2020 年	10875.00	848.00	7441.30	800.00	--	9089.30	1785.70
2	2021 年	12222.00	909.00	8421.90	800.00	--	10130.90	2091.10
3	2022 年	13633.00	973.00	8395.50	800.00	--	10168.50	3464.50
4	2023 年	15105.00	1115.00	8369.10	800.00	--	10284.10	4820.90
5	2024 年	16641.00	1473.00	8342.70	800.00	--	10615.70	6025.30
6	2025 年	18061.00	6449.00	8316.30	800.00	--	15565.30	2495.70
7	2026 年	19535.00	2182.00	8289.90	800.00	--	11271.90	8263.10
8	2027 年	21061.00	2576.00	8263.50	800.00	--	11639.50	9421.50
9	2028 年	22639.00	2994.00	8237.10	800.00	--	12031.10	10607.90
10	2029 年	24271.00	3437.00	8210.70	800.00	20000.00	32447.70	-8176.70
合计		174043.00	22956.00	82288.00	8000.00	20000.00	133244.00	40799.00

资料来源：宁夏回族自治区财政厅

注：其他融资性贷款利息支出金额依据截止 2019 年 4 月 30 日实际借款余额计算得出，不包含未来借款增加所对应的利息支出

根据宁夏天华会计师事务所(有限公司)出具的《2019年宁夏回族自治区政府石银高速公路石嘴山至平罗联络线收费公路专项债券方案总体评价报告》，石银高速联络线在债券存续期内预计可产生通行费收入17.40亿元，是其拟使用本期收费公路专项债券募集资金本息合计（2.80亿元）的6.22倍；扣除运营成本及其他融资性贷款利息后净收益6.88亿元，是其拟使用本期收费公路专项债券募集资金本息合计（2.80亿元）的2.46倍。总体看，石银高速联络线未来预期收入可足额覆盖其拟使用本期收费公路专项债券募集资金本息。

乌海至玛沁公路（宁夏境）青铜峡至中卫段高速公路

乌海至玛沁国家高速公路是《国家公路网规划（2013年-2030年）》中“第4横线”——荣成至乌海高速公路的一条重要联络线（G1816），路线自北向南沟通丝绸之路经济带内蒙古、宁夏、甘肃、青海4个省区，是连

接中西部地区的一条重要的快速运输大通道。乌玛公路宁夏段自北向南穿越宁夏沿黄经济区，是宁夏沿黄经济区最重要的快速运输大道。乌玛公路宁夏段北起石嘴山市，经过银川市、吴忠市，到终点中卫市，是宁夏中北部地区位于黄河西岸、贺兰山东麓最重要的南北交通主干道，是宁夏高速公路网主骨架的重要路段。

乌海至玛沁公路（宁夏境）青铜峡至中卫段项目（以下简称“乌海至玛沁公路”）接在建的乌海至玛沁国家高速公路银川至青铜峡段，起自青铜峡市同兴移民村西，经渠口移民村、石空工业园区、中卫工业园区、中卫市区北侧，止于孟家湾红卫，接已建成的定边至武威国家高速公路孟家湾至营盘水段，全长122.911公里。项目总投资79.42亿元，工程于2016年开工建设，预计2020年建成通车，工期4年，收费期限20年。

表 14 募投项目—乌海至玛沁公路收益预测表（单位：万元）

序号	年份	现金总流入 (通行费收入)	现金总流出				当年项目现金净流入
			运营成本	其他融资性 贷款利息	本期收费公 路专项债券 利息	本期收费公 路专项债券 还本	

1	2020年	16603.00	4869.00	2119.60	1400.00	--	8388.60	8214.40
2	2021年	29950.00	6598.00	2364.60	1400.00	--	10362.60	19587.40
3	2022年	34450.00	7240.00	7347.10	1400.00	--	15987.10	18462.90
4	2023年	39181.00	7912.00	7137.10	1400.00	--	16449.10	22731.90
5	2024年	44145.00	8616.00	6927.10	1400.00	--	16943.10	27201.90
6	2025年	49341.00	9352.00	6717.10	1400.00	--	17469.10	31871.90
7	2026年	54770.00	10119.00	6507.10	1400.00	--	18026.10	36743.90
8	2027年	60431.00	10918.00	6297.10	1400.00	--	18615.10	41815.90
9	2028年	66665.00	11790.00	6087.10	1400.00	--	19277.10	47387.90
10	2029年	73151.00	36180.00	5877.10	1400.00	35000.00	78457.10	-5306.10
合计		468687.00	113594.00	57381.00	14000.00	35000.00	219975.00	248712.00

资料来源：宁夏回族自治区财政厅

注：其他融资性贷款利息支出金额依据截止2019年4月30日实际借款余额计算得出，不包含未来借款增加所对应的利息支出

根据宁夏天华会计师事务所(有限公司)出具的《2019年宁夏回族自治区政府乌海至玛沁公路(宁夏境)青铜峡至中卫段收费公路专项债券方案总体评价报告》，乌海至玛沁公路在债券存续期内预计可产生通行费收入46.87亿元，是其拟使用本期收费公路专项债券募集资金本息合计(4.90亿元)的9.57倍；扣除运营成本及其他融资性贷款利息后净收益29.77亿元，是其拟使用本期收费公路专项债券募集资金本息合计(4.90亿元)的6.08倍。总体看，乌海至玛沁公路未来预期收入可足额覆盖其拟使用本期收费公路专项债券募集资金本息。

取消高速公路省界收费站项目

为认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，进一步深化收费公路制度改革，根据国务院《深化收费公路制度改革取消高速公路省界收费站实施方案》和交通运输部、自治区政府的相关要求，宁夏以加强公路基础设施网络建设、降低全社会物流和交易成本为抓手，积极推动取消高速公路省界收费站相关工作。

取消高速公路省界收费站项目总投资约9.65亿元，工程计划于2019年6月开始建设，预计2019年12月份完成，工期共7个月。

表 15 募投项目—取消高速公路省界收费站项目收益预测表(单位:万元)

序号	年份	全区公路收费净流量	偿还本息支出			全区公路收费净流量 扣除偿还本息支出
			本期收费公路专项债券利息	本期收费公路专项债券还本	合计	
1	2020年	54900.00	2353.80	--	2353.80	52546.20
2	2021年	98900.00	2353.80	--	2353.80	96546.20
3	2022年	113300.00	2353.80	--	2353.80	110946.20
4	2023年	142800.00	2353.80	--	2353.80	140446.20
5	2024年	161600.00	2353.80	--	2353.80	159246.20
6	2025年	178400.00	2353.80	--	2353.80	176046.20
7	2026年	194700.00	2353.80	--	2353.80	192346.20
8	2027年	212300.00	2353.80	--	2353.80	209946.20
9	2028年	230600.00	2353.80	--	2353.80	228246.20
10	2029年	249600.00	2353.80	58845.00	61198.80	188401.20
合计		1637100.00	23538.00	58845.00	82383.00	1554717.00

资料来源：宁夏回族自治区财政厅

根据宁夏天华会计师事务所(有限公司)出具的《2019年宁夏回族自治区政府取消高速公

路省界收费站项目收费公路专项债券方案总体评价报告》，取消高速公路省界收费站项目拟使用本期收费公路专项债券的还款来源为宁夏公路收费结余。在债券存续期内预计宁夏公路收费净流量163.71亿元，是其拟使用本期收费公路专项债券募集资金本息合计（8.24亿元）的19.87倍。总体看，宁夏公路收费结余入可足额覆盖取消高速公路省界收费站项目拟使用本期收费公路专项债券募集资金本息。

近年来，宁夏高速公路建设持续推进，截至2018年底，宁夏收费公路里程1719.72公里，其中高速公路1678.34公里；2018年，宁夏收费公路通行费收入为21.95亿元，同比下降11.60%，主要系京藏高速扩建修路未收费所致。本期收费公路专项债券纳入地方政府专项债务限额管理，其债券收入、支出、还本、付息等纳入政府性基金预算管理。2018年，宁夏政府性基金收入为121.27亿元（其中车辆通行费收入21.95亿元），相当于本期收费公路专项债券发行规模（24.3845亿元）的4.97倍，宁夏政府性基金收入对本期收费公路专项债券的保障程度较高。

综合分析，募投项目预期收益对本期收费公路专项债券保障程度较高。但联合资信同时关注到，部分项目在债券存续期出现资金缺口，需由政府基金预算收入统筹安排；同时未来高速公路通行费收入实现情况易受宏观经济、收费标准等影响大，未来预期收益实现时间及规模存在一定不确定性。考虑到本期收费公路专项债券纳入政府性基金预算进行管理，偿债保障机制较为完善，整体看，本期收费公路专项债券到期不能偿还的风险极低。

八、结论

宁夏是中国五个少数民族自治区之一，在国家发展全局中具有重要的战略地位，并持续获得中央政府的大力支持。近年来，宁夏经济稳步增长，但增速有所放缓；财政实力不断增

强，收支保持平衡；政府性债务风险控制制度逐步完善。未来，随着宁夏经济的增长，产业结构不断优化，经济增长质量和效益有望进一步提升。

本期收费公路专项债券偿债资金纳入宁夏政府性基金预算管理，以对应项目未来收益作为偿债来源，根据宁夏财政厅提供的资料，各募投项目预期收益对其拟使用本期债券募集资金本息的保障程度较高，但联合资信同时关注到，未来项目通行费收入实现情况易受项目建设进度、宏观经济、收费标准等因素影响，存在一定不确定性。宁夏政府性基金收入对本期收费公路专项债券的保障程度较高。

基于对宁夏经济、财政、管理水平、地方债务等状况以及本期收费公路专项债券的偿还能力的综合评估，联合资信认为2019年宁夏回族自治区政府收费公路专项债券（二期）—2019年宁夏回族自治区政府专项债券（十期）到期不能偿还的风险极低，确定2019年宁夏回族自治区政府收费公路专项债券（二期）—2019年宁夏回族自治区政府专项债券（十期）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2015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

联合资信评估有限公司关于 2019年宁夏回族自治区政府收费公路专项债券（二期） —2019年宁夏回族自治区政府专项债券（十期）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，联合资信将在本期收费公路专项债券债项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。

宁夏回族自治区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。联合资信将在本期收费公路专项债券债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级。

宁夏回族自治区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，宁夏回族自治区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宁夏回族自治区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，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如宁夏回族自治区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收费公路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宁夏回族自治区财政厅联系，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。