

2018 年湖北省政府（武汉市）轨道交通专项债券（一期）

—2018 年湖北省政府专项债券（三期）

信用评级报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

概述

编号:【新世纪债评(2018)010803】

债券名称

债券级别

2018年湖北省政府(武汉市)轨道交通专项债券(一期)—2018年湖北省政府专项债券(三期) AAA

债券及发行人概况

本期债券概况:	
发行主体:	湖北省人民政府
发行规模:	18亿元
债券期限:	5年
还本付息方式:	按年付息,到期一次性还本
募集资金用途:	武汉市轨道交通11号线东段二期工程
偿债资金来源:	项目产生的票务收入、站内资源开发收入及物业开发收入等
项目预计资金覆盖率	1.33倍

湖北省数据及指标	2015年	2016年	2017年
地区生产总值[百亿元]	295.50	322.98	365.23
地区生产总值增速[%]	8.9	8.1	7.8
人均地区生产总值[万元]	5.07	5.50	-
一般公共预算收入[亿元]	3005.53	3102.06	3248.32
其中:省本级一般公共预算收入[亿元]	155.96	169.23	231.55
税收比率[%]	69.42	68.44	69.20
一般公共预算自给率[%]	49.01	48.30	47.76
上级补助收入(一般公共预算)[亿元]	2671.12	2840.57	2974.73
政府性基金预算收入[亿元]	1654.95	1906.54	2434.35
其中:省本级政府性基金预算收入[亿元]	146.60	172.10	139.77
全省政府债务余额[亿元]	4571.89	5103.67	5715.53
其中:省本级政府债务余额[亿元]	168.97	147.58	254.01
全省政府或有债务余额[亿元]	3062.96	2846.05	2353.75
其中:省本级政府或有债务余额[亿元]	1517.13	1509.66	1330.71

注:根据湖北省统计年鉴、统计公报以及湖北省财政厅披露和提供的数据整理、计算。

分析师

周晓庆 zxq@shxsj.com
 邹羽佳 wyj@shxsj.com
 张浩硕 zhs@shxsj.com
 Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F
<http://www.shxsj.com>

评级观点

- 本期债券募集资金拟用于武汉市轨道交通 11 号线东段二期项目,偿债资金来自项目产生的票务及站内资源开发收入、物业开发收入等。根据该项目专项债券实施方案,本期债券到期时(即 2023 年),在偿还到期债券本息后,该项目现金结余 1.58 亿元;至 2031 年最后一期专项债券偿付本息后,在考虑所有支出项的情况下,项目累计结余现金 22.08 亿元,预期可偿债现金流能够对债券本息形成良好覆盖。本期债券收入、支出、还本、付息等纳入政府性基金预算管理,偿债保障程度高。
- 湖北省较早成为我国重要的工业基地,汽车、化工、冶金等产业已形成大型产业集群,在国内外有较强的竞争力,但部分主导产业面临产能过剩压力。湖北省拥有多所“211”、“985”高校,科教资源丰富,有力地支撑了光电子、新能源、电子信息等新兴产业的发展,提升了当地经济发展质量。
- 由于基础设施建设和公益性项目的持续投入,湖北省政府形成了较大规模的政府性债务。但湖北省经济发展势头良好,能支撑湖北省政府公共预算收入的稳定增长,同时可持续获得上级政府大力的财政支持,债务风险总体可控。近年来湖北省政府简政放权、行政审批改革不断推进,信息透明度较高。
- 本期债券偿债资金主要来自募投项目形成的地铁运营收入及物业开发收入等,未来客流量、物业开发进度及销售状况等存在一定不确定性,可能会影响偿债资金的归集。
- 本期债券募投项目项目投资规模大,建设周期长,后续施工进度、施工安全等因素对项目是否能够如期完工影响较大。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

2018年8月24日

评级报告专用章



声 明

本评级机构对 2018 年湖北省政府(武汉市)轨道交通专项债券(一期)——2018 年湖北省政府专项债券(三期)的信用评级作如下声明:

本期债券信用评级的评级结论是本评级机构以及评级分析员在履行尽职调查基础上,按照财政部《关于印发〈地方政府专项债券发行管理暂行办法〉的通知》(财库[2015]83 号)、财政部《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》(财预[2017]89 号)及财政部《关于做好 2018 年地方政府债券发行工作的意见》(财库[2018]61 号)等有关规定,以及本机构的地方政府债券信用评级标准和程序做出的独立判断。本次评级所依据的评级方法是新世纪评级《中国地方政府债券信用评级方法》,该评级方法可于新世纪评级官方网站查询。

本评级机构及本次地方政府债券信用评级分析员与债务人之间不存在除本次信用评级事项委托关系以外的任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系,并在信用评级过程中恪守诚信原则,保证出具的评级报告客观、公正、准确、及时。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据地方政府所提供的资料,地方政府对其提供资料的合法性、真实性、完整性、准确性负责。

鉴于信用评级的及时性,本评级机构将对地方政府债券进行跟踪评级。在信用等级有效期内,地方政府在财政、地方经济外部经营环境等发生重大变化时应及时向本评级机构提供相关资料,本评级机构将按照相关评级业务规范,进行后续跟踪评级,并保留变更及公告信用等级的权利。

本次地方政府债券信用评级结论不是引导投资者买卖或者持有地方政府发行的各类金融产品,以及债权人向地方政府授信、放贷或赊销的建议,也不是对与地方政府相关金融产品或债务定价作出的相应评论。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料,其版权归本评级机构所有,未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

2018 年湖北省政府（武汉市）轨道交通专项债券

（一期）

—2018 年湖北省政府专项债券（三期）

信用评级报告

释义

新世纪评级，或本评级机构：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

本期债券：2018 年湖北省政府（武汉市）轨道交通专项债券（一期）—2018 年湖北省政府专项债券（三期）

一、债券概况

（一）主要条款

湖北省人民政府计划发行武汉市轨道交通 11 号线东段二期工程项目专项债券，分四期发行，计划发行面值总额为 66 亿元，其中 2018 年计划发行 5 年期记账式固定利率付息债，即“2018 年湖北省政府（武汉市）轨道交通专项债券（一期）—2018 年湖北省政府专项债券（三期）”。本期债券计划发行规模为 18 亿元，发行后可按规定在全国银行间债券市场和证券交易所市场上市流通。本期债券利息按年支付，到期后一次性偿还本金。

图表 1. 本期债券概况

债券名称：	2018 年湖北省政府（武汉市）轨道交通专项债券（一期）—2018 年湖北省政府专项债券（三期）
发行规模：	人民币 18 亿元
债券期限：	5 年期
债券利率：	固定利率
付息方式：	按年付息，到期一次性还本，最后一期利息随本金一起支付。
增级安排：	无

资料来源：湖北省财政厅，新世纪评级整理

（二）募集资金用途和偿债安排

本期债券为新增债券，募集资金拟专项用于武汉市轨道交通 11 号线东段二期工程项目（以下简称“轨道交通 11 号线东段二期项目”、“该项目”或“募投项目”）。本期债券偿债资金来源于轨道交通 11 号线东段二期项目产生的票务及站内资源开发收入等地铁运营收入，以及地铁上盖的物业开发收入等。本期债券债务收入、安排的支出、还本付息、发行费用纳入政府性基金预算管理。

二、债券偿付保障分析

（一）募集资金投资项目概况

轨道交通 11 号线东段二期项目是依据《国家发展改革委关于武汉市城市轨道交通第三期建设规划（2015-2021）的批复》（发改基础〔2015〕1367 号）而实施的工程，本项目工可、环评、用地等审批文件均已获批。该项目西起于武昌火车站东广场，经北安路、瑞景道、洪兴巷、珞桂路、珞瑜路、新南路，止于光谷火车站。线路全长 12.489 千米，全地下线，设车站 7 座。该项目车辆采用 A 型车，最高运营时速 100 公里/小时。初、近、远期采用 6 辆编组（土建预留 8 辆编组条件），初期配属车辆为 14 列/84 辆。初、近、远期均采用大小交路套跑的运营方式，高峰小时发车对数分别为 12 对、18 对和 30 对。

该项目估算总投资 109.90 亿元，其中 39.94% 为项目资本金（43.90 亿元），由政府财政预算安排，剩余资金拟通过发行专项债券筹集（发行计划详见图表 2）。项目于 2017 年底正式投入建设，建设周期为 4 年，计划于 2021 年底建成开通试运营。项目建设及运营由武汉地铁集团有限公司（以下简称“武汉地铁集团”）总体负责，其中，项目的轨道运营和物业出租部分由武汉地铁集团负责实施，物业出售部分由武汉地铁集团下属子公司负责具体实施。

图表 2. 轨道交通 11 号线东段二期项目发行专项债券计划

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
发行额度（亿元）	18	18	20	10
发行期限（年）	5	5	7	10

资料来源：湖北省财政厅，新世纪评级整理

（二）外部环境及项目可行性分析

随着经济发展及居民生活水平提高，道路交通拥堵逐步加剧，具有省地、运量大、全天候、安全等特点的城市轨道交通逐步成为缓解交通压力的重要方式。近年来，我国城市轨道交通业发展较快，运营规模逐步扩张，在大中城市公共交通中的骨干作用日益凸显。根据中国城市轨道交通协会披露数据，截至 2017 年末，我国大陆地区共 34 个城市开通轨道交通运营，开通轨道交通线路 165 条，运营线路里程达 5033 公里，其中地铁 3884 公里，占比达 77.2%。2017 年新增运营线路 32 条，同比增长 24.1%；新增运营线路长度 880 公里，同比增长 21.2%；全年累计完成客运量 185 亿人次，同比增长 14.9%。分城市看，2017 年上海、北京轨道交通运营线路长度领先全国，分别为 732.2 公里、685.1 公里，广州、南京运营线路长度超过 300 公里；同年，北京、上海、广州和深圳等四市客运量稳居全国前列，同时随着南京、武汉、成都等后发城市骨干网络组建完毕，后发城市客运量上升，上述四市客运量占全国总客运量的比重从 67.3% 降至 62.6%。随着新型城镇化的推进，我国对城市轨道交通的建设需求持续增长。据不完全统计，截至 2017 年末，中国内地共有 56 个城市开工建设城市轨道交通（部分地方批复项目暂未纳入统计），共计在建轨道交通线路 254 条，在建线路长度达到 6246.3 公里；同期末，内地城市轨道交通建设项目已获批复的城市为 62 个（含地方政府批复的 18 个城市），规划线路网长度 7321 公里。从政策层面看，我国自 2003 年起逐步放宽城市轨道交通建设门槛、下发项目审批权限，有利于支持各大城市轨道交通业的发展。

武汉市是湖北省省会城市，是全国重要的工业基地、科教基地和综合交通枢纽，自古就有“九省通衢”之称。全市总面积 8494.41 平方公里，下辖 13 个市辖区，另有 3 个国家级开发区。2015~2017 年，武汉市地区生产总值分别为 10905.60 亿元、11912.61 亿元和 13410.34 亿元，同比分别增长 8.8%、7.8% 和 8.0%，综合经济实力居于湖北省首位。近年来武汉市以服务业为主的第三产业发展较快，产业结构不断优化，2017 年三次产业结构为 3.0:43.7:53.3。武汉市以汽车及零部件、信息技术制造、装备制造、食品烟草、能源及环保等为主导产业，产值均超千亿元，工业经济实力较为雄厚。同期，武汉市常住人口分别为 1060.77 万人、1076.62 万人和 1089.29 万人，持续的人口净流入可为当地房地产及土地市场发展提供一定支撑。按常住人口计算，2017 年人均地区生产总值为 12.38 万元，比上年增长 6.6%。财政收入方面，2015~2017 年，武汉市政府性基金预算收入

分别为724.48亿元、1055.33亿元和1467亿元，其中国有土地使用权出让收入分别为653.23亿元、971.02亿元和986.48亿元（2017年为预算执行数）。

近年来，武汉市城市轨道交通规划研究及建设加快推进。武汉市轨道交通线网规划修编（2014-2049年）于2015年4月获得武汉市人民政府批复（武政办[2015]41号），按照规划至2049年武汉市将形成25条线路、车站603座、总长1045公里的远景线网，全市公共交通分担率达60%（不含步行），其中轨道交通出行占总公交出行量的60%，实现“双60”战略目标。目前，武汉市已进入运营的轨道交通线路共计8条，总里程达237公里；武汉地铁集团为武汉市轨道交通投资、建设和运营管理的唯一主体，主要在建线路包括5号线、8号线二期等。根据《国家发展改革委关于武汉市城市轨道交通第三期建设规划（2015-2021年）的批复》，建设1号线延伸工程，2号线北延、南延工程，4号线西延工程，5号线，7号线南段，8号线二期工程，11号线东段一期、二期，21号线；到2021年，形成10条运营线路、总长400公里的轨道交通网络。

随着武汉市城市轨道交通线路的陆续建成并投入运营，轨道交通客流量持续较快增长。2015-2017年武汉地铁实现客流量分别为5.68亿乘次、7.17亿乘次和9.27亿乘次；同期实现票款收入分别为10.04亿元、11.80亿元和14.42亿元。未来，随着在建线路逐步建成通车，武汉地铁网络效应将得以充分发挥，客流量和票款收入有望进一步增长。

图表 3. 武汉市已投入运营的轨道交通线路情况（单位：公里，个）

线路	子线路名称	通车时间	线路长度	站点数
1 号线	1 号线一期	2004.7	29.00	26
	1 号线二期	2010.7		
	汉口北延长线	2014.5	6.00	3
	泾河延长线	2017.12	4.00	3
2 号线	2 号线一期	2012.12	28.00	21
4 号线	4 号线一期	2013.12	34.00	28
	4 号线二期	2014.12		
3 号线	3 号线一期	2015.12	28.00	24
6 号线	6 号线一期	2016.12	36.00	27
机场线	机场线	2016.12	20.00	7
8 号线	8 号线一期	2017.12	17.00	12
21 号线	21 号线	2017.12	35.00	16
合计	-	-	237.00	167

资料来源：公开信息

本期债券募投项目与 11 号线东段一期共同构成 11 号线东段工程，贯穿武昌东西向走廊，连接东部新城组群和主城，是支撑东湖高新区发展，加强新城与主城区联系的一条市域线。同时，衔接武昌火车站和光谷火车站两大交通枢纽，高效集疏枢纽客流，有利于尽快形成“四主一辅”铁路客运枢纽布局，加快综合交通枢纽城市建设。此外，轨道交通 11 号线东段二期项目对于解决市内居民出行，缓解沿线道路拥堵等方面发挥着积极作用，与 2 号线和 8 号线组合成环，可有效改善武昌东南部地区的自循环，对缓解武昌中心城区交通拥堵具有重要作用。根据中铁第四勘察设计院集团有限公司编制的《武汉市轨道交通 11 号线东段二期工程可行性研究报告》（以下简称“可研报告”），对本期债券募投项目的可行性予以认可。

（三）偿债资金来源分析

根据湖北省财政厅提供的轨道交通 11 号线东段二期项目专项债券实施方案，该项目预计收入来源于票务收入、站内资源开发收入等地铁运营收入和张家湾停车场上盖物业、佛祖岭物业、武昌火车站物业、马房山站物业、丁字桥站物业、虎泉站物业等物业开发收入两大板块。

1. 地铁运营

轨道交通 11 号线东段二期项目设有 7 个站台，连接东部新城组群和主城，未来随着东湖高新区的发展及与主城区区域联系的加强，客流量有望增长且较有保障。根据可研报告，募投项目预计于 2021 年前建成开通试运营，按照武汉地铁客流量及单位票价的预测¹，该项目在运营期 10 年内预计可产生票务收入 31.75 亿元。除票务收入外，募投项目可通过地铁运营的资源开发获得收益，具体包括车站商业、站内空间的开发，车站冠名权、车厢、车体、车站内广告收入等。根据武汉地铁运营情况，预计该项目资源开发收入为票务收入的 20%，在运营期 10 年内项目预计可实现站内资源开发收入 6.35 亿元。

¹ 武汉轨道交通统一按里程限时分段计价，即 2 元可乘坐 9 公里，3 元可乘坐 14 公里，3 元以上每增加 1 元可乘坐的公里数比上一区段递增 2 公里，每次乘车限时 180 分钟。结合 11 号线的客流量预测，预测本线的平均人次票价为 3.5 元/人/日。

图表 4. 募投项目地铁运营现金流入预测情况²

年份	全日客流量 (万人)	平均人次票 价 (元/人/日)	预期票务收 入 (亿元)	预计站内资 源开发收入 (亿元)	预计地铁运 营收入合计 (亿元)
2022 年	21.80	3.50	2.73	0.55	3.28
2023 年	21.80	3.50	2.73	0.55	3.28
2024 年	21.80	3.50	2.73	0.55	3.28
2025 年	22.94	3.50	2.87	0.57	3.45
2026 年	24.13	3.50	3.02	0.60	3.63
2027 年	25.39	3.50	3.18	0.64	3.82
2028 年	26.71	3.50	3.35	0.67	4.02
2029 年	28.10	3.50	3.52	0.70	4.23
2030 年	29.56	3.50	3.70	0.74	4.45
2031 年	31.10	3.50	3.90	0.78	4.68
合计	—	—	31.75	6.35	38.10

资料来源：湖北省财政厅，新世纪评级整理

募投项目在建设及运营阶段产生的现金流出主要包括工程建设投入、经营成本等。其中，工程投入包括车站、区间、轨道等工程费用及预备费用及专项费用等，地铁经营成本主要包括生产人员工资、修理费、电费、营运费和管理费等。在该项目拟发行专项债券的存续期内（2018-2031 年）预计募投项目地铁建设及运营方面产生的现金流出合计 123.53 亿元³。

图表 5. 拟发行债券存续期内地铁运营现金流出预测情况（单位：亿元）

年份	工程投入	经营成本	地铁运营现金流出 合计
2018 年	26.11	0.00	26.11
2019 年	26.11	0.00	26.11
2020 年	29.01	0.00	29.01
2021 年	22.53	0.00	22.53
2022 年	0.00	1.70	1.70
2023 年	0.00	1.74	1.74
2024 年	0.00	1.78	1.78
2025 年	0.00	1.85	1.85
2026 年	0.00	1.92	1.92
2027 年	0.00	1.99	1.99
2028 年	0.00	2.07	2.07
2029 年	0.00	2.15	2.15
2030 年	0.00	2.24	2.24
2031 年	0.00	2.33	2.33
合计	103.76	19.77	123.53

资料来源：湖北省财政厅，新世纪评级整理

² 表格合计数与单项加总数据略有差额系尾数四舍五入所致，下同。

³ 暂未考虑项目建设阶段和运营阶段融资活动产生的现金支出情况。

2. 物业开发

轨道交通 11 号线东段二期项目采取“地铁+物业”运作模式，地铁开通运营将带来大量客流的周转，而地铁物业上盖地的开发既可以节约城市土地资源，又推动片区发展，形成良性循环，为城市发展创造经济效益。轨道交通 11 号线东段二期项目沿线的张家湾停车场上盖物业、佛祖岭物业、武昌火车站物业、马房山站物业、丁字桥站物业、虎泉站物业等配套物业开发，拟以出售（租）停车场、写字楼、商铺及住宅等方式获取收益。

张家湾停车场项目地块位于武汉市白沙洲地区堤后街以东，位于长江紫都住宅小区东侧，项目净用地面积 17.66 万平方米，总建筑面积 47.18 万平方米，其中：可用于出租的商业建筑面积为 9.94 万平方米，可用于出售的住宅建筑面积 37.24 万平方米，地下室停车位 5006 个。佛祖岭项目地块位于百瑞景住宅小区侧面，项目净用地面积 7.82 万平方米，总建筑面积 19.08 万平方米，其中：可用于出租的商业建筑面积为 1.38 万平方米，可用于出售的住宅建筑面积 17.70 万平方米，停车位 2450 个。参照项目周边楼盘开盘价格，2019 年销售价格暂定为 1.90 万元/平方米，年均增长率按 10% 考虑，项目第一期预计 2023 年开始销售，后三期为 2024 年、2027 年、2031 年销售，预计合计可实现物业销售收入 218.08 亿元。

此外，募投项目还有部分物业出租部分收益作为项目收入来源，包括武昌火车站、马房山、虎泉、丁字桥等四个物业出租项目和张家湾停车场、佛祖岭等两个项目的出租部分，涵盖公寓出租收入、酒店收入、商业出租收入、停车收入和物业管理收入等。经初步测算，在债券存续期间，上述物业出租部分收入预计可产生现金流入为 86.65 亿元。

物业开发现金流出主要包括项目建安成本、土地成本、销售管理费用、物业营业支出及相关税费。其中，按照可研报告数据，张家湾和佛祖岭两个项目的住宅出售的建安成本分别是，张家湾为 3468 元/平方米，佛祖岭为 3612 元/平方米；项目计划于 2021 年取得土地，土地成本合计为 27.94 亿元，其中张家湾和佛祖岭分别为 19.38 亿元和 8.57 亿元。其余出租部分建设成本合计为 28.17 亿元。

图表 6. 物业开发项目现金流测算概况（单位：亿元）

年份	物业出租收入	物业出售收入	物业开发现金流出			
			土地及建安成本现金流出	经营成本现金流出	相关税费及销售管理费用现金流出	物业开发现金流出合计
2020 年	0.00	0.00	7.46	0.00	0.00	7.46
2021 年	0.00	0.00	31.14	0.00	0.04	31.18
2022 年	2.80	0.00	22.34	0.61	0.35	23.30
2023 年	9.67	38.21	4.83	1.90	9.55	16.28
2024 年	10.40	42.03	0.00	2.05	12.53	14.58
2025 年	6.41	0.00	0.00	1.26	0.72	1.97
2026 年	6.95	0.00	4.83	1.36	0.78	6.97
2027 年	11.90	55.94	0.00	2.35	16.57	18.92
2028 年	7.81	0.00	0.00	1.53	0.86	2.39
2029 年	8.24	0.00	0.00	1.61	0.91	2.52
2030 年	8.70	0.00	4.83	1.70	0.96	7.49
2031 年	13.75	81.90	0.00	2.71	71.68	74.39
合计	86.65	218.08	75.43	17.08	114.95	207.45

资料来源：湖北省财政厅，新世纪评级整理

根据资金需求和项目测算情况，募投项目的地铁建设资金除了资本金外，均来自专项债券募集资金，专项债券融资成本第一期按照相同待偿期记账式国债利率及近期已发行专项债券的发行成本，综合取值为 4.0%，另考虑债券发行市场波动因素，后三期专项债券融资成本暂按 4.3% 估算；物业开发的土地出让金和 20% 的项目建安成本计划由武汉地铁集团提供股东借款，利息参考 5 年期贷款基准利率 4.9% 进行支付，余下 80% 的项目建安成本计划采用商业开发贷款及其他融资方式融资，参考 5 年期贷款基准利率上浮 10%，即 5.39% 计息。股东借款和项目其他融资方式均根据项目收益情况在运营期逐年予以偿还。

综合考虑项目资本金流入、上述地铁运营及物业开发两大板块带来的现金净流入，本期债券到期时（即 2023 年），在偿还到期债券本息后，该项目现金结余 1.58 亿元，在本期债券存续期内，该项目现金流入能完全覆盖当年到期债券还本付息金额。在该项目拟发行的最后一期专项债券到期年份（即 2031 年），在偿还到期债券本息后，项目仍有现金结余 22.08 亿元，预计项目资金覆盖率⁴为 1.33 倍，保障程度较高。整体看，在计划发行的专项债券存续期内项目资金平衡状况较好。

⁴ 本报告中，项目资金覆盖率=1+项目期末现金结余/专项债券本金的覆盖程度，下同。

图表 7. 专项债券存续期内项目现金流模拟测算结果 (单位: 亿元)

债券存续期	项目资本金流入	地铁运营		物业开发			债券收入	债券发行费用	债券还本付息合计	当年项目现金净流入	期末项目累计现金结存额
		现金流入合计	现金流出合计	现金流入合计	现金流出合计	股东借款及其他融资性贷款现金净流量					
2018年	11.85	0.00	26.11	0.00	0.00	0.00	18.00	0.02	0.36	3.36	3.36
2019年	11.85	0.00	26.11	0.00	0.00	0.00	18.00	0.02	1.16	2.56	5.92
2020年	13.17	0.00	29.01	0.00	7.46	7.46	20.00	0.02	1.98	2.16	8.08
2021年	7.02	0.00	22.53	0.00	31.18	31.44	10.00	0.01	2.62	-7.87	0.21
2022年	0.00	3.28	1.70	2.80	23.30	22.34	0.00	0.00	2.84	0.58	0.79
2023年	0.00	3.28	1.74	47.88	16.28	-11.91	0.00	0.00	20.45	0.79	1.58
2024年	0.00	3.28	1.78	52.43	14.58	-12.59	0.00	0.00	19.68	7.08	8.66
2025年	0.00	3.45	1.85	6.41	1.97	-5.24	0.00	0.00	1.29	-0.50	8.16
2026年	0.00	3.63	1.92	6.95	6.97	-7.03	0.00	0.00	1.29	-6.62	1.54
2027年	0.00	3.82	1.99	67.85	18.92	-25.92	0.00	0.00	20.86	3.97	5.51
2028年	0.00	4.02	2.07	7.81	2.39	-10.42	0.00	0.00	0.43	-3.49	2.02
2029年	0.00	4.23	2.15	8.24	2.52	-3.69	0.00	0.00	0.43	3.67	5.69
2030年	0.00	4.45	2.24	8.70	7.49	0.00	0.00	0.00	0.43	2.99	8.68
2031年	0.00	4.68	2.33	95.66	74.39	0.00	0.00	0.00	10.22	13.40	22.08
合计	43.90	38.10	123.53	304.73	207.45	-15.56	66.00	0.07	84.03	22.08	-

资料来源: 湖北省财政厅, 新世纪评级整理

(四) 募投项目风险分析

1. 建设期风险分析

施工建设方面, 轨道交通 11 号线东段二期项目建设工期较长, 且施工进度易受勘测资料的详细程度、设计方案的稳定、项目业主的组织管理水平、资金到位情况、承建商的施工技术及管理平等因素影响, 若工期拖延, 或将影响项目的现金流入, 使项目净收益减少。在项目建设过程中, 若因地质情况或施工不当、管理不善而发生工程事故, 也将对项目建设和造成较大影响和损失。但考虑到募投项目实施主体武汉地铁集团具有较丰富的轨道交通建设经验, 且政府职能部门对项目建设配合度较高, 项目施工建设风险总体可控。

物业开发方面, 该项目所涉及的物业开发项目受征地拆迁进程慢等影响, 物业开发进度可能无法按照计划推进。再者, 武汉地铁集团正在对地块情况进行梳理, 规划设计指标调整将涉及容积率、使用功能、建筑面积、用地性质等数据变化。规划设计指标调整后, 可供开发的地块数量、土地面积及住宅用地和商业用地的开发比例将产生变化, 对物业

开发收入造成影响。

财务风险方面，轨道交通 11 号线东段二期项目作为公益性项目，项目建设对完善武汉市基础设施建设，实现武汉市轨道交通线网规划有重要意义，可得到武汉市政府的大力支持。该项目初步拟定总投资的 39.94% 作为资本金，由财政安排资金，剩余部分通过发行政府专项债券筹集，项目资金来源较有保障。考虑到武汉市政府可视项目实施情况调整项目资本金比例，可在一定程度上减轻项目财务负担。总体看，项目建设期财务风险较低。

2. 运营期风险分析

本期债券偿债资金主要来源于地铁运营收入以及地铁上盖地的物业开发收入等，该部分收入受客流量预测、票价水平、物业开发进程、房地产市场行情等因素影响较大。若实际地铁运营及物业开发销售情况与预期差距较大，将会对偿债资金产生一定的负面影响。

新世纪评级根据募投项目运营期风险分析，对本期债券偿债现金流的压力测试情景作出假设。新世纪评级主要考虑客流量不达预期和物业开发收入不达预期两种压力情景。

在客流量不达预期情景中，客流量不达预期将直接影响票务收入及站内资源开发收入等地铁运营收入，如图表 8 所示，在地铁运营收入较预期分别下降 5% 和 8% 的情景下，至 2031 年最后一期专项债券到期时，该项目现金结存额分别为 20.18 亿元和 19.04 亿元，资金覆盖率分别为 1.31 倍和 1.29 倍，可见在物业开发收入提供较好缓冲情况下，项目现金流入能够承受一定幅度的地铁运营收入下降压力。

图表 8. 地铁运营收入下降情景下项目期末累计现金结存额（单位：亿元）

债券存续期	原始的现金结存额	收入下降 5% 后	收入下降 8% 后
2018 年	3.36	3.36	3.36
2019 年	5.92	5.92	5.92
2020 年	8.08	8.08	8.08
2021 年	0.21	0.20	0.20
2022 年	0.79	0.62	0.52
2023 年	1.58	1.23	1.04
2024 年	8.66	8.15	7.85
2025 年	8.16	7.49	7.09
2026 年	1.54	0.67	0.17
2027 年	5.51	4.46	3.84
2028 年	2.02	0.78	0.04
2029 年	5.69	4.25	3.38
2030 年	8.68	7.02	6.01

债券存续期	原始的现金结存额	收入下降5%后	收入下降8%后
2031年	22.08	20.18	19.04

资料来源：新世纪评级整理、计算

在物业开发收入不达预期情景中，如图表9所示，在物业开发收入较预期下降5%和7%的情景下，至2031年该项目最后一期专项债券还本付息后，预计项目现金结存额分别为6.85亿元和0.76亿元，资金覆盖率分别为1.10倍和1.01倍，但2026年、2026-2030年均存在资金缺口。项目资金覆盖率情况对物业开发收入波动较为敏感，当收入小幅下降时，在项目专项债券存续期内部分年份将出现资金缺口。

图表9. 物业开发收入下降情景下项目期末现金结存额（单位：亿元）

债券存续期	原始的现金结存额	物业开发收入下降5%后	物业开发收入下降7%后
2018年	3.36	3.36	3.36
2019年	5.92	5.92	5.92
2020年	8.08	8.08	8.08
2021年	0.21	0.20	0.20
2022年	0.79	0.64	0.58
2023年	1.58	-0.97	-1.99
2024年	8.66	3.48	1.42
2025年	8.16	2.67	0.48
2026年	1.54	-4.30	-6.63
2027年	5.51	-3.72	-7.40
2028年	2.02	-7.59	-11.43
2029年	5.69	-4.32	-8.33
2030年	8.68	-1.76	-5.94
2031年	22.08	6.85	0.76

资料来源：新世纪评级整理、计算

总体看，募投项目产生的现金流入对项目现金支出及债券融资本息覆盖情况良好，且能承受一定幅度收入下滑压力。即使在物业开发收入不及预期等情景下，武汉市政府仍可以在专项债务限额内发行相关债券周转偿还⁵；且可视项目实施情况调整项目资本金比例，以保障专项债券到期本息及时偿还。本期债券收入、支出、还本、付息纳入政府性基金预算管理，偿债保障高。

⁵ 根据财预[2017]89号文规定，因项目取得的政府性基金或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相关专项债券周转偿还，项目收入实现后予以归还。

三、湖北省政府信用质量分析

(一) 湖北省经济实力

湖北省位于我国中部，是全国重要的交通运输枢纽。良好的区位、交通及科教资源，支撑了湖北省经济保持较快增长，经济总量在全国排名中上游；经济增长动力主要依靠投资和消费拉动，经济对外依存度低。湖北省系我国重要工业基地，在汽车、化工、冶金等领域已形成完整的产业链及产业集群，竞争力较强，但部分主导产业仍面临产能过剩压力。近年来湖北省加快产业转型升级，新能源、光电子等新兴产业得到了长足的发展，地方经济发展质量有所提升。

湖北省位于我国中部地区，东邻安徽，南界江西、湖南，西连重庆，西北与陕西接壤，北与河南毗邻，全省国土总面积 18.59 万平方公里，占全国总面积的 1.94%。湖北省现有 12 个省辖市、1 个自治州、39 个市辖区、24 个县级市（其中 3 个直管市）、37 个县、2 个自治县、1 个林区。根据《国务院关于促进中部地区崛起“十三五”规划的批复》（国函〔2016〕204 号）、《国家发展改革委关于印发促进中部地区崛起“十三五”规划的通知》（发改地区〔2016〕2664 号）以及《长江经济带发展规划纲要》，湖北全域均被纳入上述国家战略中，2017 年 4 月中国（湖北）自由贸易试验区正式挂牌，多个国家战略叠加和自贸区的逐步发展，有助于推动湖北省综合实力和竞争力的进一步提高。

湖北省已发现矿产 136 种，其中已查明了资源储量的矿产有 87 种，磷、矿盐、芒硝、石膏、铁、铜、金、银、石灰岩等是湖北省具有优势的矿产。湖北省旅游资源和水资源较为丰富，其中旅游资源拥有武当山、神农架、长江三峡、黄鹤楼等多处著名旅游景点；水资源方面，拥有长江干线近千公里，超过 5 公里长的河流 4000 多条。科教资源方面，截至 2017 年 6 月末湖北省共有高等本科院校 68 所，包括“211”院校 7 所，“985”院校 2 所。

湖北省是全国重要的交通运输枢纽，其省会武汉市自古就有“九省通衢”之称。公路方面，湖北省初步形成了“七纵七横三环”高速公路骨架网，截至 2017 年末，境内公路营运里程 26.95 万公里，其中高速公路 6251.66 公里。水运方面，通航河流 229 条，其中长江干流横贯全省 1061 公里。铁路方面，湖北省内铁路线包括京广线、京九线、武九线等多条铁路线路，全省铁路营业里程超过 4000 公里，武汉至西安的

城际铁路也在规划建设过程中。航空方面，武汉天河机场是华中地区规模最大的航空港，2016年全年旅客吞吐量首次突破2000万人次。

区位和交通优势及良好的科教资源，支撑了湖北省地方经济持续保持较快增长。2015-2017年，湖北省分别实现地区生产总值2.96万亿元、3.23万亿元和3.65万亿元，按可比价格计算，同比分别增长8.9%、8.1%和7.8%。虽然增速有所放缓，但仍高于全国水平，近三年分别高出全国平均增速2.0个百分点、1.4个百分点和0.9个百分点，同期经济总量均位列全国前十，其中2017年位居全国各省（自治区、直辖市）第7位，较上年持平。从产业结构看，2017年湖北省三次产业比为10.3:44.5:45.2，其中第三产业同比提高1.3个百分点，产业结构继续优化。

图表 10. 湖北省经济在全国的地位

指标	2015年			2016年			2017年		
	湖北	全国	占比	湖北	全国	占比	湖北	全国	占比
地区生产总值(亿元)	29550	676708	4.37%	32298	744127	4.34%	36523	827122	4.42%
第一产业(亿元)	3310	60863	5.44%	3659	63671	5.75%	3760	65468	5.74%
第二产业(亿元)	13504	274278	4.92%	14375	296236	4.85%	16260	334623	4.86%
第三产业(亿元)	12737	341567	3.73%	14263	384221	3.71%	16503	427032	3.86%
地区生产总值增速(%)	8.9	6.9	-	8.1	6.7	-	7.8	6.9	-
年末常住人口数(万人)	5852	137462	4.26%	5885	138271	4.26%	5902	139008	4.25%
人均地区生产总值(元)	50654	49351	1.03	55038	53980	1.02	-	59660	-

注：根据湖北省统计年鉴（2016-2017年）和湖北省2017年国民经济和社会发展统计公报及中华人民共和国2015-2017年国民经济和社会发展统计公报数据整理计算。

图表 11. 2015-2017年湖北省主要经济指标及增速情况（单位：%）

项目	2015年		2016年		2017年	
	金额	增速(%)	金额	增速(%)	金额	增速(%)
地区生产总值(亿元)	29550	8.9	32298	8.1	36523	7.8
第一产业增加值(亿元)	3310	4.5	3659	3.9	3760	3.6
第二产业增加值(亿元)	13504	8.3	14375	7.8	16260	7.1
第三产业增加值(亿元)	12737	0.7	14263	9.5	16503	9.5
人均地区生产总值(元)	50654	-	55038	-	-	-
城镇居民人均可支配收入(元)	27051	8.8	29386	8.6	31889	8.5
社会消费品零售总额(亿元)	14003	-	15649	11.8	17394	11.1
固定资产投资(亿元)	29191	16.8	29504	1.1	31873	11.0

进出口总额（亿美元/亿元 ⁶ ）	456	5.9	394	-13.6	3134	20.6
-----------------------------	-----	-----	-----	-------	------	------

注：根据湖北省统计年鉴（2016-2017年）和湖北省2017年国民经济和社会发展统计公报整理、计算

湖北省作为人口大省及劳动力富集大省，长期以来向外输出劳动力，老龄化进程较快。不过近年来，随着湖北省经济的增长、城镇化战略的实施、农民工回乡和就近就业，人口净流出的现象有所改善。根据《湖北省2015年全国1%人口抽样调查数据公报》，截至2015年11月1日，全省常住人口为5851.5万人，其中65岁及以上人口646万人，占比11.04%，高于全国10.47%的平均水平，人口老龄化程度偏高，政府用于养老与医疗保障等方面的支持压力相对较高。2016年末全省常住人口5885万人，同比增长0.56%，湖北省人口在我国各省市中位列第九，排名居于中前段。2017年末，湖北省常住人口进一步增至5902万人；当年末城镇化率为59.3%，高于全国平均水平，继续保持中部第一。

湖北省是国内重要的工业基地，同时充分利用交通和科教资源的优势，工业经济总量不断攀升，目前已形成了汽车、冶金、食品、石化、电力能源、纺织、电子信息为主导的工业体系。2017年，湖北省第二产业增加值16259.86亿元，同比增长7.1%；全省工业增加值为13874.21亿元，同比增长7.2%。具体来看，依托东风汽车作为产业龙头，湖北省已成为国内第三大汽车工业基地，形成了一个庞大的汽车产业集群，十堰-襄阳-武汉成为我国知名的“汽车工业走廊”。受益于东风本田、上海通用等增长加快，2017年汽车产量同比增长9.9%至266.9万辆，行业增加值增长14.5%，同比加快0.6个百分点。围绕武钢发展的冶金产业，是湖北省又一重要支柱产业，并形成了武汉-鄂州-黄石为基地的钢铁工业基地。随着房地产和基建投资加快以及环保、去产能等政策措施，钢材价格继续回升，2017年钢材产量同比增长6.3%，年产量为3581.9万吨。武汉东湖新技术产业开发区为国内知名“光谷”，光电子产业在国内具有较强的竞争力。凭借高校集聚人才优势、政策背景扶持和产业集聚效应，近年来湖北省已引进或培育了一批电子信息板块的龙头企业，如摩托罗拉、武汉邮科院、冠捷、鸿富锦、骆驼集团、烽火科技等。以手机、集成电路圆片、光电子器件为主的电子设备制造业保持较快发展，当年增加值增速为16.1%，较上年提升5.1个百分点。其他优势产业还包括以武汉-荆门为基地的化学工业，黄石-宜昌为基地的建材工业。省内形成了武汉石化、宜化集团、新洋丰集团、湖北兴发、三宁公司、金

⁶ 2015-2016年数据统计单位为亿美元，2017年数据统计单位为亿元。

澳科技等优势石化企业；葛洲坝水泥、三峡新型建材、长利玻璃、华新水泥等为代表的大型建材企业。

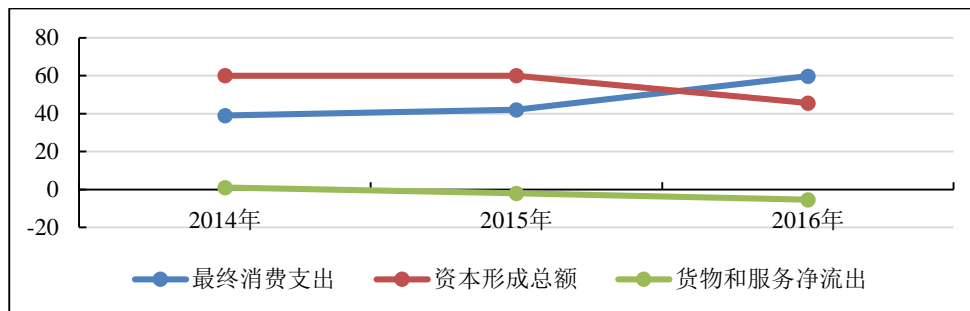
但与此同时，汽车、钢铁等均是周期性行业，易受宏观经济波动以及产能过剩压力影响，为此湖北省加大供给侧结构性改革力度、推动产业升级和创新。2015年湖北省由财政出资400亿元成立湖北省长江经济带产业基金（简称“长江产业基金”），计划打造2000亿元基金群，致力于扶持战略性新兴产业。截至2017年末，长江产业基金完成签约、承诺落地湖北的战略新兴产业项目31个，总投资规模约3924亿元，30支基金通过基金管委会核准，基金总规模1076.26亿元，其中21支母基金长江产业基金已实缴出资，总规模825.96亿元。同时产能去化方面，2016年湖北省压减粗钢产能338万吨（不含武钢压减炼铁319万吨、炼钢442万吨）、煤炭产能1011万吨，一年超额完成三年任务。2017年湖北省持续推进供给侧改革，当年六大高耗能产业工业增加值增长3.8%，低于规模以上工业增速3.6个百分点，重点高能耗产品水泥、平板玻璃、生铁和粗钢产量均在低位运行，分别增长0.7%、4.5%、3.4%和3.4%。同年，湖北省高技术制造业工业增加值增长14.9%，快于规模以上工业7.5个百分点，占规模以上工业增加值的比重达8.4%，对规模以上工业增长的贡献率达15.9%，较上年提高5.1个百分点。未来，湖北省将加大力度加快发展新经济，围绕新一代信息技术、高端装备等六大重点领域，突出集成电路、光通信、新能源汽车、高端数控装备、北斗导航等16个优势行业细分领域，培育壮大战略性新兴产业。

近年来，湖北省旅游业的快速增长较好地促进了餐饮、住宿、交通运输、邮电通信等产业的发展，同时工业化、城镇化的推进也为服务业的发展创造了新需求，湖北省服务业总量稳步增加。2017年，湖北省第三产业增加值增至1.65万亿元，增长9.5%，第三产业占地方经济总量的比重上升至45.2%，已是地方经济快速增长的重要支撑。服务业方面，湖北省拥有武当山、神农架、长江三峡等多处著名景点，省内旅游资源丰富。2017年湖北省接待旅游总人数6.39亿人次，增长11.5%，实现旅游总收入5514亿元，增长12.8%。2017年金融业和营利性服务业增速分别达到9.0%和17.8%，增速保持在较高水平。随着“一带一路”、长江经济带等一系列战略与政策的实施，湖北省未来服务业发展可期。

从经济发展动力结构看，湖北省作为内陆省份，经济对外依存度低，长期以来消费和投资一直是拉动湖北省经济增长主要动力。近年来随着民众消费水平的不断提高，消费的贡献率逐年上升，并于2016年达到

59.8%，成为拉动全省经济增长的第一动力；而投资对地区生产总值的贡献率下降至 45.6%；货物和服务净流出则受外部环境不佳、经济增长乏力影响，贡献率持续为负。

图表 12. 2014 年以来湖北省三大需求贡献率变动情况 (%)



数据来源：湖北省 2017 年统计年鉴，新世纪评级整理

随着湖北省经济持续高速增长，居民收入水平稳步提高，推动社会消费品需求不断扩大，湖北省社会消费品零售总额逐年快速提升。2015-2017 年湖北省社会消费品零售总额分别实现 14003 亿元、15649 亿元和 17394 亿元，年复合增长率为 11.45%。网络消费市场逐渐成为消费市场的增长点，2017 年，湖北省网上零售额达到 1716.6 亿元，增速达到 37.2%。

固定资产投资一直是拉动湖北省经济增长的主要动力之一，主要投向为第三产业，投资增速较前几年有所放缓。2015-2017 年，湖北省固定资产投资规模分别为 2.92 万亿元、2.95 万亿元和 3.19 万亿元。具体投向来看，第三产业为主要投向，2017 年第三产业投资额为 17723.86 亿元，同比增长 10.6%，占全省投资比重达 55.6%，比上年提高 0.1 个百分点；工业投资稳定增长，当年完成工业投资 12712.39 亿元，增长 11.9%；同年，湖北省基础设施投资力度加大，当年完成投资 9640.6 亿元，增长 18.3%。从具体行业投向看，制造业和高技术产业分别完成投资 11257.48 亿元和 1404.93 亿元，分别增长 11.5% 和 33.4%；房地产开发投资保持增长，当年完成投资 4574.89 亿元，增长 6.5%。

作为内陆省份，湖北省对外贸易对地方经济贡献有限，对外贸易依存度⁷长期处于较低水平，不过近年来受国际市场需求影响，湖北省进出口贸易额存在持续波动。2015-2017 年全省进出口总额分别为 455.86 亿美元、393.98 亿美元和 3134.3 亿元，对外贸易依存度分别为 9.61%、8.10% 和 8.58%。其中 2016 年受全球大宗商品价格下跌、主要原材料购进价格持续回落以及国外市场需求疲软影响，2016 年湖北省进出口为负增长，

⁷ 对外贸易依存度=进出口总额(亿元)/地区生产总值(亿元)，若进出口总额的统计单位为美元，按照当年人民币兑美元的平均汇率将其转换为元后再进行计算。

当年外贸进出口总额同比下降13.6%。2017年湖北省对外贸易企稳回升，出口2064.1亿元，增长20.2%，主要系高新技术产品、手机、电脑设备、液晶显示板等新兴产业产品和汽车制造业产品出口增长带动；进口1070.2亿元，增长21.4%。随着“一带一路”、“长江经济带”等重大战略的实施，以及中国(湖北)内陆自由贸易试验区获批设立等政策利好，湖北省对外贸易发展的外部环境趋好，进出口规模有望进一步增长。

(二) 湖北省财政实力⁸

得益于经济较快发展、持续大额的上级补助以及房地产市场回温，湖北省财力保持增长态势。近年来湖北省一般公共预算收入保持增长，2017年位居全国各省市第9位。但2016年5月起全面推行的“营改增”政策使得税收增幅放缓；同时，收支平衡对中央转移支付的依赖度较大。此外，湖北省政府性基金预算收入规模较大，是地区财力的重要补充，但以国有土地使用权出让收入为主，易受房地产市场和土地市场波动的影响。

湖北省全省财政收入主要由一般公共预算收入、一般公共预算上级补助收入及政府性基金预算收入等构成，2015-2017年合计分别为7433.63亿元、7922.46亿元和8732.10亿元。2015-2017年，全省一般公共预算收入占比分别为40.43%、39.16%和37.20%，因2016年“营改增”全面推行、税收增幅显著下滑而缩减；政府性基金预算收入受省内武汉等城市土地出让市场景气度提升影响而增长，同期占比分别为22.26%、24.07%和27.88%，但未来仍存在波动可能。湖北省地方财力对上级补助的依赖度较高。

2015-2017年，湖北省省本级财政收入分别为3062.03亿元、3241.54亿元和3405.21亿元，一般公共预算上级补助收入系湖北省省本级财力的主要构成。省本级一般公共预算收入虽持续增长，但规模不大；省本级政府性基金预算收入规模同样有限，且有所波动。

图表 13. 2015-2017 年湖北省财政收入情况

指标	2015 年		2016 年		2017 年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
一般公共预算收入	3005.53	155.96	3102.06	169.23	3248.32	231.55
其中：税收收入	2086.50	25.38	2122.93	20.61	2247.82	12.45
一般公共预算上级补助收入	2671.12	2671.12	2840.57	2840.57	2974.73	2974.73

⁸ 2017年湖北省财政决算数据已出具，本报告中的2017年财政数据已更新至决算数。

政府性基金预算收入	1654.95	146.60	1906.54	172.10	2434.35	139.77
其中：国有土地出让收入	1381.52	0.00	1603.00	0.00	2111.98	0.00
政府性基金预算上级补助收入	85.13	85.13	56.60	56.60	56.69	56.69
国有资本经营收入	16.90	3.22	16.69	3.04	18.01	2.47
合计	7433.63	3062.03	7922.46	3241.54	8732.10	3405.21

数据来源：湖北省财政收支决算表以及其他公开资料，新世纪评级整理

与经济发展水平相适应，湖北省一般公共预算收入在全国处于中等偏上水平，2017年位居全国各省市第9位。2015-2017年，湖北省全省一般公共预算收入分别为3005.53亿元、3102.06亿元和3248.32亿元，同比分别增长17.1%、3.2%和4.7%，其中2016年受全省特大洪涝灾害、全面推行“营改增”以及中央与地方增值税分享比例调整等因素影响，一般公共预算收入增幅下降明显。从收入结构看，湖北省一般公共预算收入以税收收入为主，2015-2017年全省税收收入分别为2086.50亿元、2122.93亿元和2247.60亿元，税收比率⁹分别为69.42%、68.44%和69.20%。税收结构方面，与湖北省的产业结构相适应，2016年以前湖北省税收收入主要由营业税、增值税、企业所得税和土地增值税构成，且营业税在税收收入中占比最高，系建筑、房地产和金融等行业经济贡献较大所致。但因2016年5月起全面推开营改增，当年增值税同比增长97.33%至563.33亿元，营业税同比下降44.83%至374.23亿元。2017年湖北省税收收入主要由增值税、企业所得税、土地增值税和契税贡献，分别占全年全省税收收入的38.29%、15.55%、9.60%和9.11%。湖北省当年税收增量主要来自企业所得税、契税和个人所得税增长，增值税规模较上年增值税和营业税的合计数下降76.89亿元。

湖北省非税收入以行政事业性收费收入、国有资源（资产）有偿使用收入和专项收入为主，在政府大力简政减税减费的背景下，近年来增幅大幅下滑。2015-2017年全省非税收入分别为919.03亿元、979.13亿元和1000.49亿元，同比分别增长32.47%、6.54%和2.18%。

图表 14. 2015-2017 年湖北省全省一般公共预算收入构成情况（单位：亿元）

科目	2015年	2016年	2017年
税收收入：	2086.50	2122.93	2247.82
主要科目：增值税	285.48	563.33	860.67
营业税	678.30	374.23	-
企业所得税	276.78	299.12	349.62
个人所得税	78.53	92.98	121.94
城市维护建设税	138.62	143.48	162.73
房产税	53.14	59.70	82.67

⁹ 为新世纪评级计算，公式为：税收收入/一般公共预算收入*100%。

科目	2015年	2016年	2017年
土地增值税	187.76	201.55	215.80
耕地占用税	116.42	115.60	106.37
契税	153.50	149.64	204.87
非税收入：	919.03	979.13	1000.49
主要科目：专项收入	196.76	195.31	196.38
行政事业性收费收入	329.03	321.96	348.30
罚没收入	94.40	89.70	82.16
国有资本经营收入	26.04	39.21	31.59
国有资源（资产）有偿使用收入	213.76	237.70	258.23
其他收入	59.05	95.25	83.84
一般公共预算收入合计	3005.53	3102.06	3248.32

注：数据由湖北省财政厅提供

由于湖北省所有省级共享税收收入全部下划市县，主要集中于市县级政府，省本级税收规模较小。2015-2017年，湖北省省本级一般公共预算收入分别完成155.96亿元、169.23亿元和231.55亿元。从收入结构看，湖北省省本级一般公共预算收入以行政事业性收费收入、专项收入为主，税收收入占比较小。2015-2017年，湖北省省本级税收收入分别完成25.38亿元、20.61亿元和12.24亿元，占省本级一般公共预算收入中的比重分别为16.27%、12.18%和5.38%。2016年以来，湖北省省本级税收收入持续下降。2015-2017年，湖北省省本级非税收入分别完成130.58亿元、148.61亿元和219.10亿元，其中2017年湖北省省本级非税收入增幅较大系部分政府性基金预算收入转列一般公共预算专项收入和部分历年结存收入清理入库所致。

湖北省一般公共预算支出主要集中于一般公共服务、教育、社会保障和就业、医疗卫生与计划生育、城乡社区、农林水和交通运输等领域，近年来持续加强民生保障和改善，一般公共预算支出规模持续增长，上述7个领域合计支出占全省一般公共预算支出的比重在75%左右。2015-2017年，湖北省全省一般公共预算支出分别为6132.84亿元、6422.98亿元和6801.26亿元，同比分别增长24.29%、4.73%和5.89%，其中2015年增速较快系湖北省政府增加了民生、教育、环保等领域支出所致。从刚性支出¹⁰来看，近三年湖北省刚性支出规模逐年递增，分别为3200.38亿元、3607.42亿元和3894.74亿元，刚性支出占比由2015年的52.18%上升至2017年的57.26%，一般公共预算收入支出弹性不大。

¹⁰ 刚性支出=一般公共服务+公共安全+教育+社会保障和就业+医疗卫生与计划生育

图表 15. 2015-2017 年湖北省全省一般公共预算主要支出情况 (单位: 亿元)

主要支出科目	2015 年	2016 年	2017 年
一般公共服务	618.14	639.60	688.85
公共安全	295.24	352.73	397.54
教育	913.05	1047.37	1101.35
科学技术	157.36	190.11	234.27
社会保障和就业	858.70	978.82	1092.30
医疗卫生与计划生育	515.25	588.90	614.69
节能环保	145.84	145.64	139.71
城乡社区	545.16	588.47	693.61
农林水	616.57	704.59	714.73
交通运输	452.05	391.79	306.31
一般公共预算支出合计	6132.84	6422.98	6801.26

注: 数据由湖北省财政厅提供

2015-2017 年, 湖北省省本级一般公共预算支出分别完成 893.13 亿元、758.76 亿元和 823.02 亿元。从支出结构看, 省本级一般公共预算支出结构与全省相类似, 主要集中于一般公共服务、公共安全、教育、社会保障和就业、农林水、交通运输和资源勘探信息等方面。2015-2017 年, 上述 7 个领域合计支出分别为 791.52 亿元、672.76 亿元和 734.21 亿元, 2017 年占省本级一般公共预算支出的比重已达 89.21%。

湖北省全省一般公共预算收支平衡对中央转移支付的依赖程度较高, 2015-2017 年湖北省一般公共预算自给率¹¹分别为 49.01%、48.30% 和 47.76%。2015-2017 年, 湖北省一般公共预算上级补助收入分别为 2671.12 亿元、2840.57 亿元和 2974.73 亿元, 对一般公共预算支出的保障比率¹²分别为 43.55%、44.23%和 43.74%。考虑中央上级补助收入等因素后, 湖北省全省一般公共预算收支能够实现平衡, 2015 年以来, 湖北省全省一般公共预算净结余为零, 系根据预算法规定, 将净结余全部转入安排预算稳定调节基金所致。湖北省省本级一般公共预算收入自给率近三年分别为 17.46%、22.30%和 28.13%, 考虑到上级补助和上年结余等因素后, 能实现收支平衡。

湖北省政府性基金预算收入主要由国有土地使用权出让收入、城市基础设施配套费收入和车辆通行费构成, 且前两项来源主要集中于市县各级政府, 近三年受房地产及土地市场行情变化以及部分政府性基金项目转列一般公共预算影响而有所波动。2015-2017 年, 湖北省全省政府性基金预算收入分别完成 1654.95 亿元、1906.54 亿元和 2434.35 亿元, 同

¹¹ 一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

¹² 一般公共预算上级补助收入对一般公共预算支出的保障比率=一般公共预算上级补助收入/一般公共预算支出*100%

期增速分别为-9.29%、15.20%和 27.68%，2016 年以来湖北省全省政府性基金预算收入明显增加，主要系武汉等城市房地产市场持续升温、国有土地使用权出让收入增长较快所致。

图表 16. 2015-2017 年湖北省全省政府性基金预算收入情况（单位：亿元）

主要收入科目	2015 年	2016 年	2017 年
国有土地使用权出让	1381.52	1603.00	2111.99
城市基础设施配套费	40.73	55.44	65.68
车辆通行费	108.06	105.37	112.94
政府性基金预算收入合计	1654.95	1906.54	2434.35

注：数据由湖北省财政厅提供

2015-2017 年，湖北省省本级政府性基金预算收入分别完成 146.60 亿元、172.10 亿元和 139.77 亿元，呈波动态势，其中 2016 年出现增长系部分科目历年结存收入清理入库，2017 年因新增建设用地土地有偿使用费收入转列一般公共预算收入而下滑。从收入结构看，湖北省省本级政府性基金预算收入主要集中于车辆通行费收入。2015-2017 年，湖北省省本级车辆通行费分别完成 97.40 亿元和 93.32 亿元和 101.11 亿元，分别占当年省本级政府性基金预算收入的 66.44%、54.22%和 72.34%。其中 2016 年下降系湖北省全省高速公路通行费从 2016 年 6 月起实施了“一降两惠”政策¹³，政策施行后当年省本级车辆通行费收入有所下滑，2017 年因通行车辆数增加而出现回升。

湖北省全省政府性基金预算支出主要为城乡社区支出，城乡社区支出则主要集中于国有土地使用权出让收入安排支出，年度间波动幅度较大。2015-2017 年全省政府性基金预算支出分别完成 1777.35 亿元、2003.62 亿元和 2853.71 亿元。同年，全省城乡社区支出分别完成 1567.18 亿元、1780.72 亿元和 2565.39 亿元，占全省政府性基金预算支出的比重在 88%左右。

图表 17. 2015-2017 年湖北省全省政府性基金预算支出情况（单位：亿元）

主要支出科目	2015 年	2016 年	2017 年
城乡社区支出	1567.18	1780.72	2565.39
交通运输支出	109.50	124.48	159.40
农林水支出	27.18	22.89	15.08
政府性基金预算支出合计	1777.35	2003.62	2853.71

注：数据由湖北省财政厅提供

¹³ “一降”是指全省实行联网收费的高速公路、长江大桥的收费标准，在原收费标准的基础上总体降低 10%左右。“两惠”是指在享受通行费总体优惠 10%的基础上，对使用我省高速公路电子收费“通衢卡”并实行刷卡交费的货车正常合法装载部分再给予通行费 10%的优惠，对 ETC 客车给予 5%优惠。“两惠”政策有效期暂定 2 年，至 2018 年 5 月 31 日。

2015-2017 年，湖北省省本级政府性基金预算支出分别完成 91.53 亿元、107.87 亿元和 112.92 亿元。从支出结构看，与省本级政府性基金预算收入科目相对应，湖北省省本级政府性基金预算支出主要为交通运输支出，同期分别支出 84.56 亿元、99.29 亿元和 98.20 亿元，分别占当年省本级政府性基金预算支出的 92.39%、92.05% 和 86.96%。

湖北省全省政府性基金预算收支平衡对中央转移支付的依赖程度较低，2015-2017 年湖北省政府性基金预算自给率为 93.11%、95.15% 和 85.30%，地方政府自身产生的基金预算收入基本能够覆盖其支出，2017 年覆盖程度降低系城乡社区支出增长较多以及当年债务付息支出影响。考虑到上级补助收入、上年结余等因素，近年来湖北省全省政府性基金预算收支存有一定结余。2015-2017 年，全省政府性基金预算年终结余分别为 214.75 亿元、369.66 亿元和 352.87 亿元。从省本级政府性基金预算收支情况看，湖北省省本级政府性基金预算自给率高，2015-2017 年湖北省省本级政府性基金预算自给率分别为 160.17%、159.55% 和 123.78%。

从财政部规定可以发行专项债券的基金收支情况来看，在考虑到上级补助、调入资金、上年结余等因素后，2017 年末湖北省各项基金项目均有一定结余，可以实现每个专项基金的平衡。

图表 18. 2017 年湖北省全省政府性基金收支情况（单位：亿元）

序号	基金收支项目	本年收	本年支	收支差	年终结
1	国有土地使用权出让收入	2111.98	2,434.57	-322.58	217.16
2	车辆通行费	112.94	153.82	-40.88	70.00
3	城市基础设施配套费收入	65.68	49.10	16.58	17.98
4	国有土地收益基金收入	72.97	76.17	-3.20	4.56
5	彩票公益金收入	25.89	26.76	-0.88	12.96
6	污水处理费收入	20.53	45.00	-24.47	1.95
7	农业土地开发资金收入	5.42	8.12	-2.70	4.51
8	大中型水库库区基金收入	3.77	2.44	1.33	3.14
9	彩票发行机构和彩票销售机构的业务费用	7.41	6.63	0.78	3.01
10	新型墙体材料专项基金收入	2.95	2.48	0.47	1.70
11	大中型水库移民后期扶持基金收入	0.00	19.34	-19.34	4.08
12	其他各项政府性基金 ¹⁴	4.81	29.28	0.00	11.83
合计		2434.35	2853.71	-419.36	352.87

注：数据由湖北省财政厅提供；上表中本年收入、本年支出、收支差额为线上数据，年终结余为经上级补助、调入资金、上年结余、调出资金等线下科目调整后的实际数，此数据为结算前数据，汇总全省结算后财政总决算报表会有调整。

为规范国有资本经营预算编报工作，湖北省从 2013 年开始单独编报国有资本经营预算表，全省国有资本经营预算收入规模较小。

¹⁴ 此处“其他各项政府性基金”的计算方法为政府性基金的总数扣除前述 11 项基金的合计数。

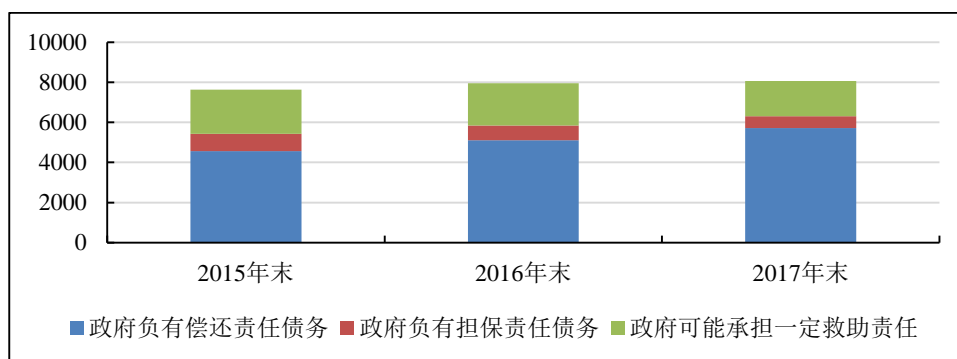
2015-2017 年分别完成 16.90 亿元、16.69 亿元和 18.01 亿元，2015 年以来主要增量来源于国有企业产权转让收入，近三年国有企业上缴利润收入、股利和股息收入和产权转让收入三项收入合计在国有资本经营预算收入中的占比分别为 94.16%、97.42%和 92.17%。同期，湖北省全省国有资本经营预算支出分别完成 14.80 亿元、15.21 亿元和 16.60 亿元，2015 年主要是资源勘探电力信息等事务的支出，2016 年主要为国有企业资本金注入的支出，2017 年则体现为国有企业资本金注入和解决历史遗留问题及改革成本支出。从收支平衡能力看，考虑到上年结余、年终结余等因素后，近三年湖北省全省国有资本经营预算能够实现收支平衡。

（三）湖北省政府债务状况

近年来湖北省政府政府债务规模不断增长，目前已积聚较大规模，且债务集中在市县级，其中武汉、宜昌和襄阳等经济体量较大的市占比较高；此外，或有债务规模有所缩减。随着存量地方债务的不断化解及地方政府债券的持续发行，政府机关已成为湖北省地方政府债务的主要举债主体。目前湖北省政府管理进一步规范，政府债务置换接近尾声，加之省属企业股权、路产等国有资产可为债务提供一定保障，债务风险总体可控。

根据湖北省财政厅提供的数据，2015-2017 年末，湖北省地方政府债务余额分别为 4571.89 亿元、5103.67 亿元和 5715.53 亿元，呈逐年增长态势，其中 2017 年末政府债务余额未突破当年国务院核定的湖北省 5996.50 亿元债务限额。2017 年末，湖北省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分别为 583.81 亿元和 1769.95 亿元，随着存量债务的不断化解和到期，分别较上年末下降 150.89 亿元和 341.41 亿元。债务负担方面，2017 年末湖北省政府债务余额是当年一般公共预算收入的 1.76 倍，较上年上升 0.11 倍。

图表 19. 湖北省地方政府性债务总体情况 (单位: 亿元)



注: 资料由湖北省财政厅提供

从举债主体所在地方政府层级来看, 2017 年末湖北省政府债务主要集中在市县级, 主要体现在武汉市、襄阳市和宜昌市等经济体量较大的市, 市本级年末余额为 3038.20 亿元, 占全省的比重为 53.16%。同时, 湖北省县(市、区)级年末余额为 2423.32 亿元, 占比为 42.40%。此外, 另有少量政府债务分布在省本级, 余额为 254.01 亿元, 占比为 4.44%。

从举债主体来看, 随着近年来地方政府债的发行以及融资平台的政府债务不断化解及到期偿还, 考虑到置换债券政策已经执行了 3 年, 符合条件的政府债务已基本置换完毕, 湖北省各级政府已成为主要的政府债务举债主体, 而湖北省融资平台公司债务规模已降至较低水平。截至 2017 年末, 由湖北省政府机关借入的政府债务余额已达 5591.61 亿元, 占湖北省政府债务余额的比重为 97.83%, 同年末融资平台、事业单位和国有企业(不含政府融资平台)余额分别为 86.08 亿元、32.83 亿元和 1.79 亿元, 占比分别为 1.51%、0.57%和 0.03%。政府负有担保责任的举债主体则仍主要为融资平台, 年末余额为 392.06 亿元, 占湖北省政府负有担保责任债务余额的比重为 67.16%。

从债务资金来源看, 政府债券是湖北省政府债务的主要来源, 2015-2017 年湖北省政府发行的政府债券分别为 1483 亿元、2644 亿元和 1223 亿元。2017 年末湖北省以政府债券形式存在的政府债务为 5514 亿元(包括自发自还的债券规模 5350 亿元和 2014 年及之前的存量地方政府债券 164 亿元), 占地方政府债务余额的 96.47%。从债务资金投向看, 湖北省大部分政府债务用于公益性项目建设, 较好地保障了地方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 2017 年末湖北省政府债务未来偿债年度看, 湖北省 2018-2020 年间需偿还的债务规模分别为 241.44 亿元、540.06 亿元、736.08 亿元, 合计占比 26.55%, 偿债压力逐年增大, 但尚在可控水平内。

图表 20. 2017 年末湖北省政府债务余额未来偿债情况表（单位：亿元）

偿债年度	政府债务	
	金额	比重
2018 年	241.44	4.22%
2019 年	540.06	9.45%
2020	736.08	12.88%
2021 年及以后	4197.95	73.45%
合计	5715.53	100.00%

注：资料由湖北省财政厅提供

湖北省国资委拥有一定的国有企业股权，同时也有包括高速公路、机场等各种优质资产，可在一定程度上保障相关债务的偿还。目前湖北省国资委旗下国企包括湖北机场集团有限公司、三环集团有限公司、湖北省长江产业投资集团有限公司等大型企业，根据湖北省国资委网站披露，2017 年 9 月末湖北省国资委出资企业资产总额达到 9258.50 亿元，同比增长 15.42%；前三季度累计实现营业收入 602.51 亿元，同比增长 31.8%；累计实现利润总额 23.79 亿元，同比增长 60.9%。截至 2017 年末，境内公路营业里程达 26.95 万公里，其中高速公路里程达 6251.66 公里。机场方面已形成 1 个干线机场，5 个支线机场的机场群，其中干线机场——武汉天河机场是华中地区规模最大的航空港。

为进一步加强政府性债务规模和控制，湖北省多数市州对于举债数额较大的项目，需要提交人大审议批准，未经授权不得擅自举借债务；十堰、荆门等地将政府性债务纳入领导干部经济责任审计内容；荆州、孝感、黄冈、神农架林区等地人大常委会定期听取审议政府性债务资金使用情况，并进行综合评估。2017 年 7 月，湖北省为建立健全湖北省政府性债务风险应急处置工作机制，出台了《关于印发湖北省政府性债务风险应急处置预案的通知》（鄂政办函〔2017〕45 号）。同年 8 月，湖北省人民政府继续出台《省人民政府关于规范政府举债融资行为防范和化解债务风险的实施意见》（鄂政发〔2017〕38 号），从提高认识、全面落实政府性债务管理政策规定和加强各类融资平台公司融资管理等多方面提出具体实施意见。未来湖北省仍需进一步加强政府性债务管理，通过出台全省性债务管理办法引导各地政府债务管理制度进一步落实。

（四）湖北省政府治理状况

近年来湖北省政府简政放权、行政审批改革不断推进，政府运行效

率与服务能力持续提升；政务信息披露较及时，信息透明度较高；湖北省依托自身资源和国家政策，立足地区实际，制定了一系列重大的、可行的地区经济、社会发展规划，政府战略管理能力较强。

为实践中央提出的加快转变政府职能、简政放权、深化行政审批制度改革政策，湖北省政府办公厅于 2013 年 6 月出台了《湖北省深化行政审批制度改革方案》，要求继续减少行政审批事项，规范行政审批行为，提高行政审批效率，努力将湖北打造成为全国审批事项最少、发展环境最优省份。2015 年 8 月，省政府办公厅颁布的《省人民政府办公厅关于进一步推进简政放权放管结合职能转变工作的意见》指出，推进权力清单制度，取消于法无据的权力，建立健全权力清单动态调整机制；推进政务监督体系建设，在不断完善网上行政审批业务系统和电子监察系统的同时，建设好“湖北省行政权力阳光运行系统”。2016 年 5 月，《省人民政府关于湖北省“十三五”期间深化行政审批制度改革的意见》公布，要求在“十三五”期间，持续推进简政放权、放管结合、优化服务，激发市场活力和社会创造力，提升政府治理能力和治理水平。

自相关政策出台以来，湖北省行政审批制度改革已取得一定成效。从 2013 年起至 2017 年 9 月，湖北省政府先后分 6 批取消、下放、调整省级行政审批事项 725 项，现保留行政审批事项 249 项，成为全国行政审批事项最少省份之一，全面取消非行政许可审批这一类别，同时没有新设行政许可事项。2017 年 12 月，湖北省人民政府决定再取消、调整行政审批项目等事项共 32 项。目前湖北省的市县乡三级全部完成权责清单编制公开工作，确定市(州)级政府部门通用权力事项 3737 项，县(市、区)级通用权力事项 4115 项，乡镇(街道)级通用权力事项 79 项。

湖北省政府高度重视政府信息公开工作，进一步加大工作推动力度。着力深化重点领域信息公开，湖北省政府继续推进行政权力运行、财政资金、公共资源配置、公共服务、公共监管等领域的信息公开工作，修订编制了《湖北省政府信息公开基本目录(2016 年本)》(鄂政办函(2016)112 号)，规范扩大主动公开内容；建立健全了工作机制和考核监督力度，全省 17 个市(州)都成立了政务公开领导小组或建立了联席会议制度，强化对政府信息公开工作的组织协调。省政府重点领域信息公开牵头部门明确由主要领导主抓政府信息公开工作，也将政府信息公开工作纳入各地市政府目标绩效考核体系；大力推进平台建设，湖北省“阳光权力运行系统”建设正在抓紧推进之中，建成后将实现全省行政权力网上运行和动态监管，促进政务信息的及时公开。

在政府信息公开形式方面，湖北省在发挥门户网站的政府信息公开主渠道作用基础上，积极探索多渠道公开政府信息，建立新闻发言人制度，有效提升了政府信息公开的服务水平。湖北省各级政府和部门通过政府公报以及广播、电视、报纸等渠道开展信息公开工作。2017 年全省主动公开政府信息 258.93 万条，比上年增长 10%，其中，政府网站公开 207.06 万条，政务微博公开 20.15 万条，政务微信公开 22.20 万条，电视、报刊、广播、电子显示屏、宣传栏等公开 56.60 万条。省本级主动公开 53.20 万条，比上年增长 16%，其中，政府网站公开 47.31 万条，政务微博公开 1.97 万条，政务微信公开 4.06 万条，电视、报刊、广播、电子显示屏、宣传栏等公开 6.58 万条。全省共收到政府信息公开申请 1.25 份，同比增长 28%。省本级共收到政府信息公开申请 0.19 万份，同比下降 5%。从政府信息公开申请答复情况看，全省共答复 1.25 条，省本级共答复 0.19 万条。

近年来，湖北省政府在我国社会建设、经济发展、文化强国等战略的引导下，积极制定并稳步实施了《湖北省国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》、《湖北省新型城镇化规划（2014~2020 年）》、《湖北省国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》等一系列重要发展规划，为湖北省经济发展和社会建设指明了方向。

根据《湖北省新型城镇化规划（2014~2020）》，湖北省将进一步优化全省城镇化布局和形态，针对省域中心城市、区域性中心城市、县级城市和小城镇等不同城镇特点，加快构建“一主两副、两横两纵、三群联动、多点支撑”的新型城镇化战略格局。2015 年 4 月《长江中游城市群发展规划》经国务院批复实施，武汉城市圈建设进入发展规划，城乡统筹发展、基础设施互联互通、产业协调发展、共建生态文明、公共服务共享、深化对外开放等六项任务得以明确。武汉的中心城市地位将得以强化，湖北省经济发展活力和动力将得以增强。

湖北省已基本形成“两圈两带”的区域布局，随着国家长江经济带战略的推进，将进一步拉动全省铁路、港口、航运等交通基础设施建设以及工业产业的发展。湖北省将加快优势产业升级发展，继续推进食品、电子信息、装备制造、资源循环利用、船舶和海洋工程装备以及医药六大重点产业；同时结合国家实施重大创新工程，加快智能制造、新材料、新能源等新兴产业的壮大发展。湖北省将依靠创新驱动，强化先进制造业的主导作用、新兴产业的引领作用、现代服务业的支撑作用，加快推进产业结构的优化升级。

凭借自身的交通优势，湖北省大力实施开放先导战略，深度融入“一带一路”建设，加强与欧美等发达经济体以及港澳台的经贸投资合作。推进“武汉—东盟”、“武汉—日韩”航运通道建设，提升汉新欧班列国际运输功能；推动鄂东港口资源整合，推进中法武汉生态示范城项目建设；鼓励和支持有实力的企业建立境外经贸合作区，深度拓展同亚欧大陆桥沿线国家的务实合作，带动经贸产品、技术、设备出口和消化过剩产能。

四、结论

湖北省位于我国中部，是全国重要的交通运输枢纽。良好的区位、交通及科教资源，支撑了湖北省经济保持较快增长，经济总量在全国排名中上游；经济增长动力主要依靠投资和消费拉动，经济对外依存度低。湖北省系我国重要工业基地，在汽车、化工、冶金等领域已形成完整的产业链及产业集群，竞争力较强，但部分主导产业仍面临产能过剩压力。近年来湖北省加快产业转型升级，新能源、光电子等新兴产业得到了长足的发展，地方经济发展质量有所提升。

得益于经济较快发展、持续大额的上级补助以及房地产市场回温，湖北省财力保持增长态势。近年来湖北省一般公共预算收入保持增长，2017年位居全国各省市第9位。但2016年5月起全面推行的“营改增”政策使得税收增幅放缓；同时，收支平衡对中央转移支付的依赖度较大。此外，湖北省政府性基金预算收入规模较大，是地区财力的重要补充，但以国有土地使用权出让收入为主，易受房地产市场和土地市场波动的影响。

近年来湖北省政府债务规模不断增长，目前已积聚较大规模，且债务集中在市县级，其中武汉、宜昌和襄阳等经济体量较大的市占比较高；此外，或有债务规模有所缩减。随着存量地方债务的不断化解及地方政府债券的持续发行，政府机关已成为湖北省地方政府债务的主要举债主体。目前湖北省政府管理进一步规范，政府债务置换接近尾声，加之省属企业股权、路产等国有资产可为债务提供一定保障，债务风险总体可控。

近年来湖北省政府简政放权、行政审批改革不断推进，政府运行效率与服务能力持续提升；政务信息披露较及时，信息透明度较高；湖北省依托自身资源和国家政策，立足地区实际，制定了一系列重大的、可

行的地区经济、社会发展规划，政府战略管理能力较强。

本期债券为新增债券，债券收入、支出、还本、付息等纳入政府性基金预算管理。本期债券募集资金拟专项用于轨道交通 11 号线东段二期项目，以募投项目对应产生的票务收入、站内资源开发收入及物业开发收入等专项收入偿还债券本息。在债券存续期内募投项目预计可产生的现金流入能够覆盖对应支出，且有一定规模的现金结余。同时，募投项目产生的现金流入对项目现金支出及债券融资本息覆盖情况良好，且能承受一定幅度收入下滑压力。总体看本期债券偿债保障高。

跟踪评级安排

根据政府业务主管部门要求以及对地方债信用评级的指导意见，在本次评级的信用等级有效期【至 2018 年湖北省政府（武汉市）轨道交通专项债券（一期）—2018 年湖北省政府专项债券（三期）的约定偿付日止】内，本评级机构将对其进行持续跟踪评级，包括持续定期跟踪评级与不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，本评级机构将持续关注湖北省经济金融环境的变化、影响财政平衡能力的重大事件、湖北省政府履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，以动态地反映湖北省地方政府债券的信用状况。

（一）跟踪评级时间和内容

本评级机构对 2018 年湖北省政府（武汉市）轨道交通专项债券（一期）—2018 年湖北省政府专项债券（三期）的跟踪评级的期限为本评级报告出具日至失效日。

定期跟踪评级将在本次信用评级报告出具后每 1 年出具一次正式的定期跟踪评级报告。定期跟踪评级报告与首次评级报告保持衔接，如定期跟踪评级报告与上次评级报告在结论或重大事项出现差异的，本评级机构将作特别说明，并分析原因。

不定期跟踪评级自本次评级报告出具之日起进行。在发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，湖北省政府应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项。本评级机构及评级人员将密切关注与湖北省有关的信息，在认为必要时及时安排不定期跟踪评级并调整或维持原有信用级别。

（二）跟踪评级程序

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场调研、评级分析、评级委员会评审、出具评级报告、公告等程序进行。

本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对业务主管部门及业务主管部门要求的披露对象进行披露。

在持续跟踪评级报告出具之日后五个工作日内，湖北省政府和本评级机构应在业务主管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布持续跟踪评级结果。

附录：

评级结果释义

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》，地方政府专项债券信用评级等级符号及含义如下：

等级	含义
AAA 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极好，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 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况很好，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 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况较好，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 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况一般，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 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况较差，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 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况很差，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 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，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 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，基本不能偿还债务。
C 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，不能偿还债务。

注：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。