

2021年云南省社会事业建设专项债券（三期）

——2021年云南省政府专项债券（十六期）

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.

2021年云南省社会事业建设专项债券（三期）信用评级报告 概述

编号：【新世纪债评(2021) 011316】

债券名称 **2021年云南省社会事业建设专项债券（三期）——2021年云南省政府专项债券（十六期）** 债券信用等级 **AAA**

发行人主要数据及指标

项目	2018年	2019年	2020年
地区生产总值[百亿元]	208.81	232.24	245.22
地区生产总值增速[%]	8.9	8.1	4.0
人均地区生产总值[万元]	4.34	4.79	5.03
一般公共预算收入[亿元]	1994.35	2073.56	2116.69
其中：省本级一般公共预算收入[亿元]	352.51	365.84	359.84
税收比率[%]	71.36	69.96	68.65
上级补助收入(一般公共预算)[亿元]	3239.39	3813.44	4245.16
一般公共预算自给率[%]	32.83	30.63	30.35
政府性基金预算收入[亿元]	1287.30	1590.65	1558.46
其中：省本级政府性基金预算收入[亿元]	115.79	94.19	66.71
政府债务余额[亿元]	7139.8	8108.0	9591.9
其中：省本级政府债务余额[亿元]	1919.5	2057.0	2311.2

注：根据《云南统计年鉴》、云南省统计局及云南省财政厅提供数据整理、计算。

分析师

陆奕璇 luyx@shxsj.com
 吴梦琦 wmq@shxsj.com
 肖楠 xiaonan@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

- 云南省地处中国、东南亚和南亚三大经济圈结合部，是面向南亚和东南亚的辐射中心，在我国发展战略和对外开放大局中占有重要地位。近年来省内综合交通、能源及信息等网络体系不断完善，与周边地区和国家的互通互联进一步加强。
- 云南省烟草、旅游、电力、矿产和生物等产业基础较好，近年来将生物医药及大健康、旅游文化、信息等八大产业作为战略发展重点，聚焦打造绿色发展“三张牌”，经济总量保持增长态势，经济增速高于全国平均水平。
- 现阶段云南省经济增长动力主要来自投资。随着“一带一路”倡议、长江经济带等战略的实施，依托资源、民族及边疆优势，全省绿色经济、文化产业和沿边贸易的发展空间大，省内生物、旅游及能矿等领域的产业投资及消费有望快速增长。
- 近年来云南省一般公共预算收入保持增长；中央转移支付金额大且稳定，为全省财力提供较强支撑；政府性基金预算收入对房地产和土地市场存在一定依赖。
- 由于交通及民生等方面的大力投入，云南省形成了一定规模的政府债务，其中多为建设型债务，或可形成以经营收入作为偿债来源的资产；且近年来云南省政府不断完善政府债务管理机制，管控措施逐步加强，债务风险总体可控。
- 近年云南省政府推进简政放权，运行效率和服务能力持续提高；政务信息公开渠道丰富，信息透明度较高；依托国家政策，立足地区实际，制定了一系列可行的地区经济、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，募集资金拟专项用于昆明市、昭通市和曲靖市等15个州市的65个社会事业建设项目，债券收入、支出、还本、付息等纳入云南省政府性基金预算管理，偿债保

障程度高。

- 本期债券本息偿付资金的来源包括募投项目对应的门诊及住院等医疗服务、景点门票及景区设施运营、康复护理及养老服务、培训及校企合作等运营收益，募投项目预期收益能够对本期债券本息形成覆盖，但仍需关注项目建设进展、项目收益等不达预期对偿债现金流归集的影响。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司
评级报告 2021年9月2日



声明

本评级机构对 2021 年云南省社会事业建设专项债券（三期）——2021 年云南省政府专项债券（十六期）的信用评级作如下声明：

本次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，根据本评级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《中国地方政府专项债券信用评级方法》。上述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、出售或以其他方式外传。

2021 年云南省社会事业建设专项债券（三期）

——2021 年云南省政府专项债券（十六期）

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：2021 年云南省社会事业建设专项债券（三期）——2021 年云南省政府专项债券（十六期）

一、云南省政府信用质量分析

（一）云南省经济实力

云南省是我国重要的边疆及多民族省份，是面向南亚和东南亚的辐射中心，是“一带一路”倡议中的重要省份，也是长江经济带覆盖省份。全省生物、能源及矿产等资源丰富，盛产烟、糖、茶、橡胶及花卉。依托资源优势，全省形成了以烟草、旅游、电力、矿产和生物为主导的产业格局。现阶段云南省经济增长主要依靠投资拉动，近年来全省将生物医药及大健康、旅游文化、信息等八大产业作为战略发展重点，聚焦打造绿色发展“三张牌”，经济总量保持增长态势，经济增速高于全国平均水平。随着“一带一路”倡议及长江经济带战略的深化实施，全省沿边开放优势有望进一步发挥，经济发展深具潜力。

云南省位于我国西南地区，属高原多山省份，地势北高南低，境内海拔落差大，南面海拔在 1500-2200 米，北面海拔在 3000-4000 米；省内地貌形态多样，包括山地、高原、丘陵、盆地、河谷等，其中山地面积占比为 94%左右。云南省是我国重要的边疆和多民族聚居省份，全省面积为 39.41 万平方公里，下辖昆明、曲靖、玉溪、保山、昭通、丽江、普洱和临沧八个地级市，以及楚雄、红河、文山、西双版纳、大理、德宏、怒江和迪庆八个民族自治州。

云南省境内有 52 个聚居民族，是我国多民族省份之一，根据第七

次人口普查结果,2020年11月1日零时全省常住人口为4720.93万人,其中汉族及少数民族人口占比分别为66.88%和33.12%,全省少数民族人口占全国的比重为12.46%。省内民族自治地方的土地面积为27.67万平方公里,占全省总面积的70.2%。

云南省东接广西和贵州,北临四川,西北与西藏相连,西部与缅甸接壤,南部和东南部分别与老挝、越南接壤,是我国面向南亚和东南亚的辐射中心。凭借较突出的区位优势,云南省成为“一带一路”倡议中的重要省份。同时,云南省地处长江上游,也是长江经济带的覆盖省份。为积极融入国家发展战略、加强与周边地区和国家的互联互通,云南省持续推进“五网”建设,交通、能源、水利、信息、物流等基础设施建设取得阶段性成果。综合交通网方面,云南省“八出省五出境”铁路通道¹不断延伸,沪昆客专、云桂铁路、昆玉扩能、昆广大铁路等已正式通车,2020年末全省铁路总里程达4233公里;“七出省五出境”公路通道²主骨架网络基本形成,全省公路总里程超过26.5万公里、高速公路总里程超过9000公里,所有乡镇和建制村100%通硬化路、通邮;“两网络一枢纽”航空网加快推进,全省共运营民用运输机场15个;“两出省三出境”水路网持续拓展,全省内河航道里程突破5100公里。能源保障网方面,全省已初步形成了由水电油气全能源网,金沙江、澜沧江水电基地已投产水电站20座,预计2020年底水电发电量达到3035亿千瓦时,500千伏电网形成“三横两纵一中心”的格局,220千伏电网覆盖全省各州市,西电东送能力提升至3990万千瓦,预计2020年底油气管道总里程超过5900公里。水网方面,“十三五”期间全省累计开工大型水库4件、大中型水电站水资源综合利用工程9件,累计新增蓄水容量达到17亿立方米,新增供水能力达到20亿立方米。信息网及物流网方面,全省现有18个互联网出省方向、27条省际光缆,光缆线路长度达212.8万公里,4G网络覆盖了全省92%的自然村,建成5G基站1.8万个;红河(蒙自)智慧物流产业园等城乡高效配送试点项目建成运营,东盟国际冷链物流中心、宝象万吨冷链港等大型冷链项目建成投产,县乡村三级物流网络不断完善,昆明、红河(河口)、大理、德宏(瑞丽)、西双版纳(磨憨)5个州(市)入选国家物流枢纽承载城市。未来,云南省将继续推进与周边国家的国际运输通道建设,打造大湄公河次区域

¹ 具体指成昆、内昆、贵昆、南昆、滇藏、沪昆、渝昆、云桂“八出省”铁路和中越、中老泰、中缅、中国经缅甸-南亚、昆明-清水河-缅甸等“五出境”铁路。

² 具体指昆明到北京、广州等7条出省高速路以及昆明经磨憨至泰国曼谷、昆明-河口-越南河内、昆明经瑞丽至缅甸皎漂、昆明经腾冲至印度雷多、昆明经清水河至缅甸皎漂等5条出境公路通道。

³经济合作新高地，进一步发挥面向南亚、东南亚的辐射中心作用。

云南省是我国的资源大省，生物、能源及矿产等资源储量优势突出。在生物资源方面，云南省动物种类数居全国之首，全省森林覆盖率超过50%，活立木总蓄积量约占全国总量的11.4%，高等植物种类占全国的60%以上，境内药用植物、香料植物、观赏植物等分布广泛。在能源方面，云南省水能资源集中于金沙江、澜沧江、怒江三大水系，资源总量居全国第三位，可开发装机容量居全国第二位；地热资源以腾冲地区的分布最为集中，全省出露地面的天然温热带泉约700处，居全国第一；全省太阳能资源也较丰富，仅次于西藏、青海、内蒙古等省区。在矿产资源方面，目前全省已发现矿种143种，61种矿种保有储量排名全国前十位，其中铅、锌、锡、磷、铜、银等25种矿产储量在全国排名前三。

近年来云南省主动服务和融入“一带一路”倡议、长江经济带发展，积极建设我国面向南亚东南亚辐射中心，经济实力持续提升，经济增速高于全国平均水平。2018-2020年全省实现地区生产总值分别为2.09万亿元、2.32万亿元和2.45万亿元，占国内生产总值的比例约为2.4%；同期全省地区生产总值同比增速分别为8.9%、8.1%和4.0%，分别高于全国水平2.3个百分点、2.0个百分点和1.7个百分点。

图表 1. 云南省经济在全国的地位

指标	2018年			2019年			2020年		
	云南	增速	占全国的比重	云南	增速	占全国的比重	云南	增速	占全国的比重
土地面积（万平方公里）	39.41	—	4.1%	39.41	—	4.1%	39.41	—	4.1%
地区生产总值（万亿元）	2.09	8.9%	2.3%	2.32	8.1%	2.3%	2.45	4.0%	2.4%
年末总人口数（万人）	4829.5	0.6%	3.5%	4858.3	0.6%	3.5%	4720.9	—	3.3%
人均生产总值（元/人）	37136	8.2%	57.4%	47944	7.4%	67.6%	50299	3.3%	69.4%

注：根据《云南统计年鉴》及云南省国民经济和社会发展统计公报计算

从三次产业结构看，云南省总体呈现“三二一”的经济发展格局，第三产业对经济发展的拉动作用日益突出。2020年全省第一产业实现增加值3598.91亿元，同比增长5.7%；第二产业实现增加值8287.54亿元，同比增长3.6%；第三产业实现增加值12635.45亿元，同比增长3.8%；三次产业结构比重由2018年的12.0:34.8:53.2调整为14.7:33.8:51.5。

³ 指湄公河流域的6个国家和地区，包括柬埔寨、越南、老挝、缅甸、泰国和我国云南省。

图表 2. 2018 年以来云南省主要经济指标及其增速情况 (单位: 亿元、%)

指标	2018 年		2019 年		2020 年	
	数额	增幅	数额	增幅	数额	增幅
地区生产总值	20880.63	8.9	23223.75	8.1	24521.90	4.0
第一产业增加值	2498.67	6.3	3037.62	5.5	3598.91	5.7
第二产业增加值	7267.50	11.6	7961.58	8.6	8287.54	3.6
第三产业增加值	11114.46	7.6	12224.55	8.3	12635.45	3.8
人均地区生产总值 (元/人)	43366	8.3	47944	7.4	50299	3.3
固定资产投资 (不含农户)	—	11.6	—	8.5	—	7.7
社会消费品零售总额	9197.26	12.2	10158.23	10.4	9792.87	-3.6
进出口总额 (亿美元)	298.95	27.5	336.92	12.8	389.46	15.6

资料来源:《云南统计年鉴》及云南省国民经济和社会发展统计公报, 新世纪评级整理

近年来, 云南省立足地理、土壤、生物资源等特点, 大力发展以“高原粮仓、特色经作、山地牧业、淡水渔业、高效林业、开放农业”为主要内容的高原特色农业, 促进农业从单一的粮食生产格局向农、林、牧、渔、工、商全面发展转化。受益于此, 全省农业增加值持续增长, 2020 年农林牧渔业总产值为 5920.52 亿元, 同比增长 5.7%。其中, 农、林、牧、渔业总产值同比增速分别为 7.3%、6.8%、3.6%和 3.4%。云南省独特的地理环境及气候条件为烟草、甘蔗、茶、橡胶及花卉等农产品的种植提供了良好的基础条件, 近年来全省优势农产品种植业快速发展, 已具备明显的规模优势。

经过多年发展, 云南省形成了以烟草、矿产、电力等产业为主导的工业体系格局。其中, 烟草工业是云南省最大的支柱产业, 以水电为主的电力产业和以磷化工、有色金属为主的矿产业也是全省重要的工业支柱产业。近年来, 全省工业持续增长, 对全省经济的贡献较突出。2020 年全省完成工业增加值 5457.96 亿元, 同比增长 2.4%, 增速与全国平均水平持平; 规模以上工业增加值同比增长 2.4%, 低于全国平均水平 0.4 个百分点。其中, 烟草制品业同比增长 0.8%, 行业结构持续调整, 增速仍较为疲软; 电力、热力的生产和供应业同比增长 6.5%、有色金属冶炼和压延加工业同比增长 11.5%、黑色金属冶炼和压延加工业同比增长 11.8%, 是拉动工业增长的主要动力。云南省工业发展中烟草、电力、石油炼化、有色金属等资源型行业仍占据主导地位, 但近年来全省加快推进生物医药和大健康、旅游文化、信息、物流、高原特色现代农业、新材料、先进装备制造、食品与消费品制造等八大重点产业发展, 并于 2018 年提出全力打造“绿色能源牌”、“绿色食品牌”和“健康生活目的地牌”, 以推动产业转型升级、经济高质量发展。2020 年全省食品制造业、医药制造业增加值同比分别下降 6.0%和 4.3%; 计算机、通信和其

他电子设备制造业增加值同比增长 43.1%，带动高技术制造业增长 18.8%。

图表 3. 2017 年以来云南省主要规模以上工业分行业增加值情况

指标	2017 年		2018 年	2019 年	2020 年
	数额 (亿元)	增幅 (%)	增幅 (%)	增幅 (%)	增幅 (%)
烟草制品业	1220.48	0.5	1.3	1.1	0.8
电力、热力的生产和供应业	661.39	19.6	18.3	12.8	6.5
有色金属冶炼及延压工业	230.96	6.5	12.4	4.9	11.5
化学原料及化学制品制造业	151.70	3.6	8.0	0.7	-0.3
非金属矿物制品业	189.75	15.2	6.8	10.9	3.0
农副食品加工业	164.77	11.7	10.1	6.2	-5.8

资料来源：《云南统计年鉴》、云南省统计月报，新世纪评级整理

依托丰富的自然资源和旅游资源，云南省以旅游为支柱的服务业在国民经济中占有重要地位。旅游业的快速发展较好地促进了餐饮、住宿、交通运输、邮电通信等产业的发展，同时在政策、环境优势等因素的促进下，云南省商贸流通、金融服务、信息服务等现代服务业快速发展，但现阶段产业规模仍相对有限，在未来规模扩充、技术水平提高和创新能力增强等方面存在较大发展潜力。2020 年受新冠肺炎疫情影响，全省接待海外游客（包括口岸入境一日游）57.65 万人次，同比下降 92.2%；接待国内旅游者 5.29 亿人次，同比下降 33.9%；实现旅游业总收入 6477.03 亿元，同比下降 41.3%。交通运输货运平稳增长、客运持续恢复、邮电业快速增长，推动全省交通运输、仓储和邮政业增加值同比增长 0.9% 至 1109.77 亿元。金融市场运行总体平稳，存贷款余额继续增加，金融业实现增加值 1500.41 亿元，同比增长 3.9%。此外，2017 年，云南省发布《服务经济倍增计划（2017—2021 年）》，将观光休闲、健康服务等 14 个重点行业作为倍增发展的主攻方向，并提出加快发展电子商务、云计算大数据、平台经济、分享经济等新业态新模式，以支撑服务经济倍增发展，为跨越式发展提供新动能。

云南省围绕“守住红线、统筹城乡、城镇上山、农民进城”的发展思路，在适宜开发的部分国土空间开展工业城镇化建设，产业布局相对集中，人口居住相对集中，保护坝区优质耕地资源，推进具有云南特色的山地城镇化建设。目前，省内已初步形成滇中、滇西、滇东南、滇西南、滇西北和滇东北六大城市（镇）群，其中以滇中城市群⁴为核心，城镇化率最高，其余五大城市（镇）群仍处于培育和发展阶段。2019 年末

⁴ 由昆明市、曲靖市、玉溪市、楚雄州全境及红河州北部 7 个县组成。

全省城镇化率达到 48.91%，较上年提高 1.1 个百分点，城乡布局进一步优化。

从经济发展驱动力看，投资增长是拉动云南省经济增长的第一动力。近年来，云南省在基础设施建设、房地产开发和工业等方面持续投入，固定资产投资总体保持较快增长，2018-2020 年全省固定资产投资（不含农户）同比增速分别为 11.6%、8.5%和 7.7%，2020 年增速虽进一步放缓，但仍高出全国平均水平 4.8 个百分点。近年来，为进一步发挥面向南亚和东南亚的辐射中心功能、完善省内公共基础设施配套以改善民生，云南省重点推进了公路、铁路、航空网建设，在交通基础设施建设等方面的投资增长较快。2020 年，全省固定资产投资的六大重点行业：房地产业，电力工业，非电力工业，交通运输、仓储和邮政业，水利、环境和公共设施管理业，教育业的投资增速分别为 8.5%、-1.3%、7.3%、4.1%、15.7%和 27.8%；基础设施投资同比增长 7.3%，占全省固定资产投资比重达 40.3%，拉动投资增长 3.0 个百分点；房地产开发投资拉动投资增长 2.3 个百分点，基础设施建设和房地产开发仍是拉动全省固定资产投资的主要动力。

近年来，随着经济的稳步发展、城镇化的持续推进、旅游、会展经济的带动，以及居民收入水平逐步提高，云南省消费总量整体呈上升趋势，但新冠肺炎疫情对 2020 年消费总量形成短期冲击，当年全省实现社会消费品零售总额 9792.87 亿元，同比下降 3.6%，降幅较前三季度分别收窄 10.7、5.0 和 1.9 个百分点。其中，城镇市场依旧是拉动消费的主体，2020 年全省城镇市场社会消费品零售总额为 8530.70 亿元，同比下降 3.6%，占社会消费品总额的 87.1%；乡村市场消费品零售总额为 1262.17 亿元，同比下降 3.3%。从消费形态看，商品零售仍是推动消费增长的重要支撑，2020 年商品零售占社会消费零售总额的比重在 85% 以上，餐饮收入受新冠肺炎疫情影响更为显著，2020 年同比增速为-9.6%。分商品看，烟酒类、汽车类、石油及制品类商品在云南省限额以上企业商品零售中占有重要份额。长期看，假日、旅游、会展对云南省消费的带动作用依然强劲，同时全省城镇化潜力大，消费提升空间广。此外，在经济转型、产业结构优化升级的背景下，消费结构持续升级，新消费热点的出现也将促进全省消费增长。

对外经济方面，云南省作为我国通向东南亚和南亚的门户，拥有独特的区位及国际大通道优势。依托口岸通道的优势，云南省不断推进通关便利化，加快建设与周边各国间的口岸通道和物流体系，通过园区平

台建设和举办各类展会，全省逐步建立了具有云南特色的沿边开放模式。近年来随着昆明综合保税区、红河综合保税区、中国（昆明）跨境电子商务综合试验区等多个对外开放平台，以及瑞丽、磨憨、河口、临沧等开放实验区、边（跨）境经济合作区的建设与发展；中国-南亚博览会和中缅、中越等边境经济贸易交易会相继举办，在较大程度上促进了货物及服务贸易。2018-2020 年全省进出口总额分别为 298.95 亿美元、336.92 亿美元和 389.46 亿美元，同比增速分别为 27.5%、12.8%和 15.6%。其中 2020 年全省出口总额 221.40 亿美元，同比增长 47.4%，主要受重点出口产品机电产品增长带动；进口总额 168.06 亿美元，同比下降 10.0%。现阶段东盟仍为云南省的主要贸易伙伴，随着“一带一路”倡议、孟中印缅经济走廊建设等重大战略的实施，云南省在中国-东盟自由贸易区升级版建设、推动大湄公河次区域合作等领域中的地位将日益突出，全省对外贸易面临较大发展机遇。

（二）云南省财政实力

得益于经济的增长和上级政府的持续大力支持，云南省财力保持增长态势，财政平衡能力较强。近三年全省一般公共预算收入实现增长，以税收收入为主；持续稳定的中央转移支付大幅增强了全省的财政保障能力，较好地满足了民生、基础设施建设等领域的支出需求；全省政府性基金预算收入以国有土地使用权出让收入为主，近年来收入规模有所波动。

近年来云南省可支配财力⁵持续增长，2018-2020 年全省可支配财力分别为 9195.27 亿元、10229.34 亿元和 12014.05 亿元，其中一般公共预算收入总计占比较高，分别为 76.59%、73.69%和 66.78%，上级补助收入和一般公共预算收入为其主要来源。同期，全省政府性基金预算收入总计占可支配财力的比重分别为 22.80%、26.03%和 32.63%，主要来源于地方政府专项债务收入和政府性基金预算收入，2020 年政府性基金预算收入总计占可支配财力的比重显著提高，系地方政府专项债务收入大幅增加所致。从整体看，云南省可支配财力以一般公共预算收入总计为主，政府性基金预算收入的波动对云南省整体财政状况的影响程度相对有限，全省可支配财力稳定性较好。

⁵ 可支配财力=一般公共预算收入总计+政府性基金预算收入总计+国有资本经营预算收入总计。

图表 4. 近三年云南省财政收入构成情况 (单位: 亿元)⁶

指标	2018 年	2019 年	2020 年
可支配财力	9195.27	10229.34	12014.05
一般公共预算收入总计	7042.68	7538.41	8023.30
其中:一般公共预算收入	1994.35	2073.56	2116.69
上级补助收入	3239.39	3813.44	4245.16
债务收入	923.80	734.21	647.75
政府性基金预算收入总计	2096.09	2662.72	3920.31
其中:政府性基金预算收入	1287.30	1590.65	1558.46
上级补助收入	32.29	50.07	248.87
债务收入	643.40	754.25	1654.90
国有资本经营预算收入总计	56.50	28.21	70.44
其中:国有资本经营预算收入	51.56	25.51	65.46

资料来源: 云南省财政厅

近年来云南省一般公共预算收入持续增加, 2018-2020 年分别为 1994.35 亿元、2073.56 亿元和 2116.69 亿元, 同比分别增长 5.7%、4.0% 和 2.1%。同期, 国家对于云南省的财政补助力度显著并逐年增加, 对云南省一般公共预算收入总计形成了有力支撑, 2018-2020 年上级补助收入分别为 3239.39 亿元、3813.44 亿元和 4245.16 亿元。此外, 考虑到地方政府一般债务收入、上年结余及调入资金等因素, 2018-2020 年全省一般公共预算收入总计分别为 7042.68 亿元、7538.41 亿元和 8023.30 亿元, 同比增速分别为-1.09%、7.04%和 6.4%, 其中 2018 年呈负增长主要系债务收入大幅缩减所致。

云南省一般公共预算收入以税收收入为主, 2018-2020 年全省税收收入分别为 1423.25 亿元、1450.63 亿元和 1453.07 亿元, 同比增幅分别为 15.4%、1.9%和 0.2%。同期, 税收比率⁷分别为 71.36%、69.96%和 68.65%。云南省税收收入主要由增值税、企业所得税和城市维护建设税构成, 2020 年三者分别完成收入 563.05 亿元、217.62 亿元和 129.97 亿元, 占税收收入的比重分别为 38.75%、14.98%和 8.94%。其中, 增值税同比下降 7.1%, 主要系受新冠肺炎疫情冲击以及为应对疫情加大减税降费力度所致。此外, 近年来契税和土地增值税持续增长, 2020 年两者分别完成收入 120.74 亿元和 103.57 亿元, 同比增速分别为 1.8%和 19.2%, 合计占税收收入的 15.44%。

云南省非税收入主要由专项收入、行政事业性收费收入和国有资源(资产)有偿使用收入等构成, 2018-2020 年全省非税收入分别为 571.10

⁶ 受四舍五入影响, 表格合计数与分项数额加总存在一定差额, 下同。

⁷ 税收比率=税收收入/一般公共预算收入*100%。

亿元、622.93 亿元和 663.62 亿元，同比增幅分别为-12.5%、9.1%和 6.5%，其中 2018 年大幅下降主要是当年专项收入和国有资源（资产）有偿使用收入减少所致。

图表 5. 近三年云南省全省一般公共预算收入构成情况（单位：亿元）

科目	2018 年	2019 年	2020 年
税收收入	1423.25	1450.63	1453.07
主要科目：营业税	2.31	—	—
增值税	609.35	606.35	563.05
企业所得税	180.67	200.68	217.62
城市维护建设税	131.67	132.79	129.97
契税	90.57	118.66	120.74
土地增值税	71.93	86.92	103.57
烟叶税	52.53	53.42	53.20
非税收入	571.10	622.93	663.62
主要科目：专项收入	179.42	178.42	177.55
行政事业性收费收入	82.52	97.07	121.31
国有资源（资产）有偿使用收入	175.51	186.02	184.45
罚没收入	62.85	64.18	102.06
一般公共预算收入合计	1994.35	2073.56	2116.69
上级补助收入	3239.39	3813.44	4245.16
上年结余	147.32	219.34	241.22
调入预算稳定调节基金	239.44	164.88	92.52
调入资金	496.06	532.60	677.82
债务收入	923.80	734.21	647.75
其他科目收入	2.32	0.38	2.14
一般公共预算收入总计	7042.68	7538.41	8023.30

资料来源：云南省财政厅

中央对云南省的财政支持力度较大，近年来中央对云南省的转移支付规模持续扩大且稳定性强，一般性转移支付为其主要构成。2020 年，云南省返还性收入 342.74 亿元，与上年持平；转移支付收入 3902.42 亿元，其中一般性转移支付收入 3492.92 亿元，同比增长 16.9%；专项转移支付收入 409.50 亿元，同比下降 15.1%。

一般公共预算支出方面，2018-2020 年云南省分别完成一般公共预算支出 6075.03 亿元、6770.09 亿元和 6974.02 亿元，同比分别增长 6.3%、11.4%和 3.0%。全省一般公共预算支出主要涉及教育、农林水事务、社会保障和就业、医疗卫生、交通运输、一般公共服务、公共安全、城乡社区等多个领域。2018-2020 年全省九项民生类重点支出⁸金额分别为 4248.84 亿元、4703.08 亿元和 4904.86 亿元，占一般公共预算支出的比

⁸ 公共安全、教育、科学技术、文化体育与传媒、社会保障和就业、医疗卫生与计划生育、节能环保、农林水、住房保障等支出。

重分别为 69.94%、69.47%和 70.33%。

图表 6. 近三年云南省全省一般公共预算支出构成情况 (单位: 亿元)

科目	2018 年	2019 年	2020 年
主要支出科目:			
一般公共预算	643.28	650.86	604.15
教育	1077.43	1069.85	1162.02
社会保障和就业	846.23	915.00	978.77
医疗卫生与计划生育	575.42	608.50	711.34
农林水事务	842.20	1117.20	1100.13
城乡社区事务	439.78	554.02	363.78
交通运输	441.62	542.81	628.49
住房保障支出	224.21	267.64	241.71
一般公共预算支出合计	6075.03	6770.09	6974.02
上解上级支出	5.91	41.94	40.74
一般债务还本	603.20	376.35	411.73
其他科目支出	139.19	108.77	318.47
年终结余	219.34	241.26	278.35
一般公共预算支出总计	7042.68	7538.41	8023.30

资料来源: 云南省财政厅

2018-2020 年云南省一般公共预算自给率⁹分别为 32.83%、30.63%和 30.35%，处于较低水平。但受益于中央政府逐年增长的转移支付，加之考虑上年结余收入、上解上级支出、结转下年支出等因素后，云南省一般公共预算收入总计与支出总计实现平衡。

省本级方面，2018-2020 年云南省本级一般公共预算收入分别完成 352.51 亿元、365.84 亿元和 359.84 亿元，构成以税收收入为主，其中企业所得税、增值税和个人所得税为主要税种。2020 年省本级实现税收收入 223.79 亿元，同比增长 2.0%，主要受益于企业所得税增长所致；实现非税收入 136.05 亿元，同比下降 7.1%，主要系国有资本经营收入下降所致。2018-2020 年，云南省本级一般公共预算支出分别完成 1101.78 亿元、1253.30 亿元和 1351.79 亿元，主要用于交通运输、社会保障和就业、农林水、公共安全和教育等方面的支出。

云南省政府性基金预算收入主要由国有土地使用权出让收入构成，收入来源主要集中于州（市）级政府，近年来受房地产及土地市场行情波动影响，收入亦有所波动。2018-2020 年，全省政府性基金预算收入分别完成 1287.30 亿元、1590.65 亿元和 1558.46 亿元。其中，国有土地使用权出让收入分别为 1172.89 亿元、1463.86 亿元和 1396.49 亿元，占

⁹ 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%，政府性基金预算自给率可类似推导。

同期政府性基金预算收入的比重分别为 91.11%、92.03%和 89.61%。考虑上级补助收入、上年结余、地方政府专项债务收入等因素，2018-2020 年云南省全省政府性基金预算收入总计分别为 2096.09 亿元、2662.72 亿元和 3920.31 亿元。其中，2020 年地方政府专项债务收入为 1654.90 亿元，较上年增加 900.65 亿元；因新增抗疫特别国债转移支付，当年上级补助收入大幅增至 248.87 亿元。地方政府专项债券和抗疫特别国债有效保障了重大基础设施建设、基本民生和公共卫生补短板等重点支出。

图表 7. 近三年云南省全省政府性基金预算收入构成情况 (单位: 亿元)

科目	2018 年	2019 年	2020 年
主要科目：国有土地使用权出让收入	1172.89	1463.86	1396.49
城市基础设施配套费收入	27.08	42.35	58.18
彩票公益金收入	25.68	24.89	22.49
国家重大水利工程建设基金收入	20.65	20.64	28.19
政府性基金预算收入合计	1287.30	1590.65	1558.46
上级补助收入	32.29	50.07	248.87
上年结余	128.91	257.08	330.53
调入资金	4.19	10.68	127.54
地方政府专项债务收入	643.40	754.25	1654.90
政府性基金预算收入总计	2096.09	2662.72	3920.31

资料来源：云南省财政厅

2018-2020 年，云南省全省政府性基金预算支出分别为 1267.58 亿元、1829.61 亿元和 2948.51 亿元。从支出结构看，全省政府性基金预算支出主要集中于城乡社区支出，2020 年全省政府性基金预算支出中用于城乡社区事务的支出为 1222.10 亿元，主要为征地和拆迁补偿支出、城市建设支出等国有土地使用权出让收入安排的支出和棚户区改造专项债券收入安排的支出。此外，用于交通运输的支出 640.40 亿元，同比增长 692.6%，主要系政府收费公路专项债券收入安排的支出。

2018-2020 年云南省政府性基金预算自给率分别为 101.56%、86.94%和 52.86%，随着专项债券发行规模的持续增长，地方政府专项债务收入已逐步成为政府性基金预算支出的主要资金来源之一，全省面临的政府性基金预算收支平衡压力有所上升。考虑地方政府专项债务还本支出、调出资金和年终结余等因素后，云南省全省政府性基金预算支出总计与收入总计实现平衡。

图表 8. 近三年云南省全省政府性基金预算支出构成情况 (单位: 亿元)

科目	2018 年	2019 年	2020 年
主要科目: 城乡社区事务	1069.39	1520.50	1222.10
农林水事务	23.34	41.15	30.83
交通运输	61.34	80.80	640.40
社会保障和就业	5.84	7.24	6.90
政府性基金预算支出合计	1267.58	1829.61	2948.51
专项债务还本支出	333.45	227.81	263.70
调出资金	237.98	274.77	415.74
年终结余	257.08	330.53	292.36
政府性基金预算支出总计	2096.09	2662.72	3920.31

资料来源: 云南省财政厅

省本级方面, 2018-2020 年云南省本级政府性基金预算收入分别完成 115.79 亿元、94.19 亿元和 66.71 亿元。从收入结构看, 云南省本级政府性基金预算收入主要来源包括国有土地使用权出让收入、国家重大水利工程建设基金收入、大中型水库库区基金收入和彩票公益金收入等。其中, 主要受国有土地使用权出让收入同比大幅下降 98.9% 等因素影响, 2020 年省本级政府性基金预算收入同比下降 29.2%。2018-2020 年, 云南省本级政府性基金预算支出分别完成 83.48 亿元、135.99 亿元和 172.51 亿元, 支出领域集中于城乡社区、农林水事务和交通运输等, 2020 年以上三项支出分别为 45.46 亿元、21.88 亿元和 11.16 亿元, 同比增速分别为 -28.1%、-28.8% 和 -61.2%; 其他政府性基金及对应专项债务收入安排的支出 85.10 亿元, 同比增长 1257.7%。

云南省国有资本经营预算收入主要由国有企业上缴的利润收入、股利股息收入及产权转让收入等构成。2018-2020 年全省国有资本经营预算收入分别为 51.56 亿元、25.51 亿元和 65.46 亿元, 其中 2019 年收入同比下降 50.5% 主要系当年国有股权、股份转让收入大幅减少所致。同期云南省全省国有资本经营预算支出分别为 36.48 亿元、9.71 亿元和 23.08 亿元, 主要用于国有企业资本金注入和“三供一业”移交补助支出等。

(三) 云南省政府债务状况

由于市政交通及民生等方面的大力投入, 云南省形成了一定规模的政府债务, 其中多为建设型债务, 或可形成以经营收入作为偿债来源的资产; 且近年来云南省政府不断完善政府债务管理体制机制, 管控措施逐步加强, 债务风险总体可控。

截至 2020 年末, 云南省政府债务余额为 9591.9 亿元, 较 2019 年末

增长 18.3%，其中一般债务 5462.7 亿元，较 2019 年末增加 119.8 亿元，专项债务 4129.2 亿元，较 2019 年末增加 1364.1 亿元。从债务级次看，省本级债务 2311.2 亿元，占 24.1%；州（市）级债务 3148.0 亿元，占 32.8%；县（市、区）级债务 4132.7 亿元，占 43.1%。分地区看，昆明市、昭通市、玉溪市和曲靖市政府债务规模相对较大，2020 年末债务余额分别为 2123.7 亿元、575.0 亿元、544.9 亿元和 508.4 亿元，分别占全省政府债务的 22.1%、6.0%、5.7%和 5.3%。从债务资金投向看，云南省政府债务资金主要用于基础设施建设和公益性项目，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。一般公共服务部门、交通运输部门、城乡社区部门、国有企业、国土资源部门、资源勘探电力信息部门、农林水部门和教育部门是政府债务的主要承担部门。

根据 2014 年 1 月公告的《云南省政府性债务审计结果》，截至 2012 年末，云南省政府债务的债务率为 77.14%。自《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号）文件出台以来，云南省不断加强地方政府债务规模控制。云南省 2020 年地方政府债务限额为 10784.1 亿元，2020 年末云南省地方政府债务余额低于核定的限额 1192.2 亿元。

从偿债年度看，截至 2020 年末云南省政府债务以中长期债务为主。其中，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 年到期 1303.8 亿元、2026 年及以后到期 3713.1 亿元。整体看，云南省债务规模在可控范围内，且多为建设型债务，期限结构偏长期，地区债务风险总体可控。

云南省债务资金主要投向交通运输、市政建设及公益性项目等，不仅对省内各项事业及经济社会的长远发展发挥了重要积极作用，而且形成了大量优质资产，大多有经营收入作为偿债来源。截至 2020 年末，全省高速公路总里程超过 9000 公里，机场密度较高，全省“五网”建设及滇中城市群建设取得较大突破。

虽然云南省政府还贷二级公路债务规模较大，但中央充分考虑云南省的特殊情况，对该类债务偿付提供补助。2014 年，财政部、交通运输部、国家发改委按照全国统一的政策对云南省政府还贷二级公路债务进行了认定，最终确认债务余额 470.24 亿元纳入中央补助范围。2019 年，中央补充确认云南省新增政府还贷二级公路债务余额 483.4 亿元。根据中央明确的西部省份补助 60%的比例，云南省可获得中央偿债补助资金 572.18 亿元，中央财政已安排到位 567.28 亿元。

云南省积极采取措施加强地方政府性债务管理。近年来，云南省不断规范政府性债务管理，建立了规范的举债融资机制、限额管理、预算管理、风险预警和应急处置等管理体系，不断提升风险防控能力。2017年，云南省在全国率先成立了政府性债务管理委员会，作为全省政府性债务管理的议事决策机构，实现了政府性债务统一归口管理；全省16个州（市）参照省级成立了政府性债务管理委员会；出台了《云南省防范化解政府性债务风险方案》、《云南省防范化解政府隐性债务风险实施方案》、《云南省政府性债务管理办法》、《云南省政府性债务风险应急处置预案》、《云南省通过政府和社会资本合作模式化解存量政府性债务实施方案》、《云南省人民政府关于加强云南省地方政府性债务和隐性债务风险管控的意见》和《中共云南省委办公厅云南省人民政府办公厅关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》，完成了1+7+8政府债务管理制度体系¹⁰构建工作，加上与财政部驻云南省专员办联合印发了地方政府债务监督暂行办法，初步构建起云南省政府性债务管理“借、用、管、还”制度体系，基本形成覆盖地方政府债务管理各个环节的风险防控体系。2018年，云南省继续加强政府性债务管控，当年针对已发行的项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券，云南省出台了相应管理办法，同时印发《云南省财政厅关于做好政府专项债券发行使用管理工作的通知》，从完善专项债务限额规模全额管理、加强专项债务项目收支预算管理、规范专项债券发行准备和使用、健全专项债券风险防控机制四个方面，进一步规范专项债券管理。此外，云南省还持续完善了风险预警和应急处置机制，定期组织测算评估各地方政府债务风险，对列入风险预警和提示名单的高风险地区，督促多渠道筹集资金消化存量债务，逐步将风险指标控制到警戒线以内；制定出台了《云南省政府性债务风险应急处置预案》，明确划分了政府性债务风险事件等级，分类制定了应急处置措施，严防产生系统性和区域性风险；2016年开始将债务风险状况作为新增债券额度重要分配因素，向低风险地区倾斜，并将控制政府债务风险、消化存量债务、降低债务率与一般性转移支付挂钩。

在政府性债务化解方面，云南省坚持“谁举借、谁偿还，谁审批、谁

¹⁰ “1”即云南省政府印发了《云南省深化政府性债务管理体制改革的实施方案》；“7+8”即以云南省政府名义出台了《云南省防范化解政府性债务风险方案》、《云南省防范化解政府隐性债务风险实施方案》、《云南省政府性债务管理办法》、《云南省政府性债务风险应急处置预案》、《云南省通过政府和社会资本合作模式化解存量政府性债务实施方案》、《云南省人民政府关于加强云南省地方政府性债务和隐性债务风险管控的意见》和《中共云南省委办公厅 云南省人民政府办公厅关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》，云南省财政厅陆续下发了8个债务管理配套文件。

负责”，各级政府是政府债务的偿还主体，积极落实偿债责任，明确偿债来源，按时还本付息；通过争取二级公路中央偿债资金补助、成品油税费改革转移支付资金、统筹融资平台公司等企事业单位自有资金等渠道积极筹措偿债资金，探索通过 PPP 模式引入社会资本等方式，实现对存量债务的剥离和消化。此外，2015 年以来，云南省发行了一定规模的置换债券和再融资债券，募集资金主要用于置换存量债务和偿还到期债券，有助于减轻举债主体利息负担、缓解市县级债务偿付压力。总体来看，云南省各地政府债务管理工作总体有序，全省政府债务风险可控。

（四）云南省政府治理状况

近年云南省政府运行效率及服务能力持续提高；能够较为及时公开披露各种政务信息，渠道不断创新，呈多元化态势，信息透明度较好；云南省依托国家政策，立足地区实际，制定了一系列可行的地区经济、社会发展规划，政府战略管理能力较强。

为提高开放程度，进一步吸引投资要素向省内集聚，云南省政府重点推进政府职能转变，深化行政审批制度改革。2013年2月，云南省政府印发《云南省人民政府关于简政放权取消和调整部分省级行政审批项目的决定》（云政发〔2013〕44号），决定取消和调整202项行政审批项目；2015年1月，云南省政府办公厅印发《云南省人民政府办公厅关于实施云南省人民政府职能转变方案任务分工的通知》（云政办发〔2015〕6号），要求以转变职能为核心，大力简政放权，优化职能配置，规范权力运行，提高行政效能，以达到行政审批项目精简、审批环节优化、行政效能提高的目的；2017年，省政府探索“一颗印章管审批”模式，启动实施“32证合一”改革；2018年以来，省政府继续加强自身建设，取消和调整多个行政许可事项；2020年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”，并印发《云南省进一步优化营商环境更好服务市场主体28条措施》，加快打造“办事不求人、审批不见面、最多跑一次”和“全程服务有保障”的市场化法治化国际化营商环境。自相关政策出台以来，云南省行政审批制度改革已取得一定成效，省级行政审批事项持续精简，云南省政府运行效率和服务能力持续提升。

云南省政府信息透明度水平总体较好，能够根据《中华人民共和国政府信息公开条例》（以下简称《条例》）、《云南省政府信息公开规定》（以下简称《规定》）及《云南省人民政府办公厅政府信息主动公开工作

规程（试行）》，较为及时地披露政务信息。2020年，云南省政府依托“一站两微”，持续做好政府信息发布工作，省政府门户网站共发布信息2.76万条，公开政策文件254件，公开重点领域相关信息9400余条，网站总浏览量达1487万余次；省政府微信公众号推送信息3439条，省政府新浪微博推送信息6980条，累计阅读量近3000万；印发《云南省人民政府办公厅关于全面推进基层政务公开标准化规范化工作的实施意见》等多个文件，优化信息公开水平；不断拓宽信息公开和与公众的互动渠道，广泛征求公众意见建议，整理汇编203条具有较高参考价值的建言供有关单位参阅；累计受理申请人向省政府和省政府办公厅提出的公开申请及投诉272件，依法办结261件（剩余11件正在按规定程序办理），接听咨询电话190余人次，切实保障了申请人的知情权和合法权益；推进12345政务热线集约融合发展，提升省平台与州市平台协同联动响应速度，推进政务热线与省政府门户网站、政务新媒体互联互通、共享共用咨询问答知识库，完成与中国政府网网民留言办理系统的技术对接，全年全省12345政务热线省平台总话务量达7.22万次，累计接通6.86万次，话务接通率95.08%，群众满意率99.85%，服务准确率97.06%。

战略管理方面，依托“一带一路”倡议、中国-东盟自由贸易区的发展、澜沧江-湄公河次区域的合作及孟中印缅经济走廊建设的推进，近年来云南省加快交通、能源、水利、信息、物流五大网络建设，积极推动国际运输合作，构建“互联互通”交通与信息运输支撑体系，积极构建全方位开放新格局。在经济结构调整和转型升级方面，云南省推动八大重点产业高质量发展，开展制造业“补短板”、“拉长板”行动，实施千亿技改工程和产业基础再造工程，优化升级烟草、电力、有色等传统产业，加快发展新材料、信息技术、生物医药、智能制造、现代服务业等新兴产业；同时全力推进绿色能源、绿色食品、健康生活目的地“三张牌”和数字经济全面融合发展。在区域协同发展方面，2020年印发《云南省促进区域协调发展实施方案》、《滇中城市群发展规划》，提出围绕“做强滇中、搞活沿边、多点支撑、联动廊带”构建区域协调发展新格局，推动全省各州市更高质量、高水平地联动发展。2021年，云南省印发《云南省国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要纲要》，在经济发展、民族团结进步示范区建设、生态文明建设、面向南亚东南亚辐射中心建设、社会文明程度、边疆治理能力等方面设定了目标，并定量设置了经济发展、创新驱动、民生福祉、绿色生态、安全保障5大类24项指标，为云南省下一阶段经济发展和社会建设指明了方向。

（五）外部支持

云南省地处我国西南边陲，是我国少数民族种类最多的省份，在推动我国全面建成小康社会、维护民族宗教和谐稳定等方面扮演重要角色。同时，作为我国西南生态安全屏障、面向南亚和东南亚的辐射中心，云南省承担着维护区域、国家乃至国际生态安全的重大职责和服务国家“走出去”战略的重要使命，与南亚东南亚和环印度洋地区的政治交流、经济合作对我国政治稳定、经济发展起到重要促进作用。

近年来，中央政府支持云南省融入“一带一路”倡议、加强与周边地区和国家互联互通，并给予较大力度的财政支持，持续稳定的中央转移支付大幅增强了云南省的财政保障能力，较好地满足了民生、基础设施建设等领域的支出需求。

二、本期债券信用质量分析

（一）主要条款

2021年云南省社会事业建设专项债券（三期）——2021年云南省政府专项债券（十六期）发行总额为92.82亿元，品种为记账式固定利率附息债券，全部为新增债券，期限为10年，利息按半年支付，最后一期利息随本金一起支付，发行后可按规定在全国银行间债券市场和证券交易所债券市场上市流通，债券到期后一次性偿还本金。

图表 9. 拟发行债券概况

债券名称:	2021年云南省社会事业建设专项债券（三期）——2021年云南省政府专项债券（十六期）
发行规模:	人民币92.82亿元
债券期限:	10年期
债券利率:	固定利率
付息方式:	每半年支付一次，最后一期利息随本金一起支付
增级安排:	无

资料来源：云南省财政厅

（二）募集资金用途

本期债券募集资金拟专项用于昆明市、昭通市、曲靖市、玉溪市、保山市、楚雄彝族自治州（以下简称“楚雄州”）、红河哈尼族彝族自治州（以下简称“红河州”）、文山壮族苗族自治州（以下简称“文山州”）、普

洱市、西双版纳傣族自治州（以下简称“西双版纳州”）、大理白族自治州（以下简称“大理州”）、德宏傣族景颇族自治州（以下简称“德宏州”）、丽江市、怒江傈僳族自治州（以下简称“怒江州”）和临沧市的65个社会事业建设项目，上述地区拟使用本期债券募集资金分别为10.72亿元、12.82亿元、15.73亿元、7.88亿元、1.00亿元、3.74亿元、2.93亿元、0.50亿元、10.36亿元、2.64亿元、16.42亿元、3.20亿元、0.65亿元、1.73亿元和2.50亿元。

（三） 偿付保障分析

本期债券本息偿付资金的来源包括募投项目对应的门诊及住院等医疗服务、景点门票及景区设施运营、康复护理及养老服务、培训及校企合作等运营收益，募投项目预期收益能够对本期债券本息形成覆盖。本期债券收入、支出、还本、付息等纳入云南省政府性基金预算管理。

1. 昆明市

本期债券涉及昆明市的募投项目包括寻甸县第二人民医院建设项目等6个项目。根据云南省财政厅提供资料，上述项目计划总投资合计25.94亿元，其中拟通过专项债券融资10.72亿元（本期债券拟筹集10.72亿元），暂无其他债务融资；项目偿债收益主要来源于旅游服务、医疗、养老康复、培训等运营收益，合计为19.81亿元，各项目总收益能覆盖其总债务融资本息，覆盖倍数在1.11倍至1.20倍之间。

图表 10. 昆明市项目情况（单位：亿元、倍）

项目名称	总投资	专项债券融资	本期债券融资	其他债务融资	项目总收益	项目总收益/总债务融资本息
寻甸县第二人民医院建设项目	4.15	1.50	1.50	0.00	2.51	1.15
石林高铁片区文旅基础设施一期综合配套项目	9.45	4.50	4.50	0.00	9.11	1.20
昆明市社会福利院医疗养护楼建设项目	4.07	2.00	2.00	0.00	3.28	1.13
昆明市西郊安置所养老服务提升改造项目	1.19	0.60	0.60	0.00	0.96	1.11
寻甸县职业中学新建实训楼项目	3.00	1.50	1.50	0.00	2.89	1.14
云南省昆明市安宁市职教园区双创服务中心项目	4.07	0.62	0.62	0.00	1.06	1.17

资料来源：云南省财政厅

2. 昭通市

本期债券涉及昭通市的募投项目包括云南省滇东北区域医疗中心等 6 个项目。根据云南省财政厅提供资料，上述项目计划总投资合计 79.65 亿元，其中拟通过专项债券融资 35.82 亿元（本期债券拟筹集 12.82 亿元），通过其他债务融资 21.70 亿元；项目偿债收益主要来源于门诊及住院等医疗服务、景点门票及景区设施运营、培训及住宿等运营收益，合计为 104.42 亿元，各项目总收益能覆盖其总债务融资本息，覆盖倍数在 1.17 倍至 1.52 倍之间。

图表 11. 昭通市项目情况（单位：亿元、倍）

项目名称	总投资	专项债券融资	本期债券融资	其他债务融资	项目总收益	项目总收益/总债务融资本息
云南省滇东北区域医疗中心	63.62	28.00	5.00	21.70	87.20	1.24
昭通市中医医院中医中药传统疗法综合楼建设项目	3.48	1.75	1.75	0.00	4.76	1.52
彝良县小草坝村乡村旅游建设项目	3.96	2.00	2.00	0.00	4.74	1.34
巧家县北门滨江景观旅游中心	4.87	2.27	2.27	0.00	4.16	1.24
水富邵女坪 3A 级景区旅游基础设施	1.81	0.90	0.90	0.00	1.52	1.17
绥江县职业教育实训基地建设项目	1.91	0.90	0.90	0.00	2.03	1.33

资料来源：云南省财政厅

3. 曲靖市

本期债券涉及曲靖市的募投项目为云南省曲靖区域医疗中心建设项目等 7 个项目。根据云南省财政厅提供资料，上述项目计划总投资合计 93.43 亿元，其中拟通过专项债券融资 45.13 亿元（本期债券拟筹集 15.73 亿元），通过其他债务融资 10.00 亿元；项目偿债收益主要来源于门诊及住院等医疗服务、景点门票及景区设施运营、培训等运营收益，合计为 100.45 亿元，各项目总收益能覆盖其总债务融资本息，覆盖倍数在 1.11 倍至 1.17 倍之间。

图表 12. 曲靖市项目情况（单位：亿元、倍）

项目名称	总投资	专项债券融资	本期债券融资	其他债务融资	项目总收益	项目总收益/总债务融资本息
云南省曲靖区域医疗中心建设项目	71.42	33.40	5.00	10.00	80.89	1.15

项目名称	总投资	专项债券融资	本期债券融资	其他债务融资	项目总收益	项目总收益/总债务融资本息
云南省曲靖市会泽县中医医院业务楼建设项目	3.97	2.80	1.80	0.00	4.49	1.11
罗平县中医院改扩建项目	3.04	1.49	1.49	0.00	2.39	1.11
罗平县妇幼保健计划生育服务中心建设项目	0.51	0.26	0.26	0.00	0.44	1.17
罗平县金鸡峰丛 3A 级景区提质改造建设项目	7.71	3.90	3.90	0.00	6.59	1.12
龙海山革命老区文化旅游建设项目	3.82	1.90	1.90	0.00	3.00	1.11
罗平生物群国家地质公园提质改造建设项目	2.95	1.38	1.38	0.00	2.64	1.13

资料来源：云南省财政厅

4.玉溪市

本期债券涉及玉溪市的募投项目包括新平县人民医院门诊医技综合楼建设项目等 4 个项目。根据云南省财政厅提供资料，上述项目计划总投资合计 67.82 亿元，其中拟通过专项债券融资 32.92 亿元（本期债券拟筹集 7.88 亿元），通过其他债务融资 17.00 亿元；项目偿债收益主要来源于景点门票及景区设施运营、门诊、住院、医养服务、培训等运营收益，合计为 88.84 亿元，各项目总收益能覆盖其总债务融资本息，覆盖倍数在 1.11 倍至 1.58 倍之间。

图表 13. 玉溪市项目情况（单位：亿元、倍）

项目名称	总投资	专项债券融资	本期债券融资	其他债务融资	项目总收益	项目总收益/总债务融资本息
新平县人民医院门诊医技综合楼建设项目	5.62	2.80	2.80	0.00	6.71	1.11
玉溪市通海县中医医院建设项目	3.30	2.62	0.58	0.00	5.42	1.58
新平县职业高级中学产教融合实训基地建设项目	1.07	0.50	0.50	0.00	0.85	1.17
云南省玉溪市澄江市抚仙湖国家级旅游度假区文化旅游基础设施建设项目	57.83	27.00	4.00	17.00	75.86	1.23

资料来源：云南省财政厅

5.保山市

本期债券涉及保山市的募投项目为腾冲清水司莫拉幸福佤乡建设项目，根据云南省财政厅提供资料，项目计划总投资 10.40 亿元，其中拟通过专项债券融资 5.00 亿元（本期债券拟筹集 1.00 亿元），通过其他债务

融资 2.00 亿元；项目偿债收益主要来源于景点门票、景区交通工具及停车场运营收益等，合计为 13.16 亿元，项目总收益能覆盖其总债务融资本息，覆盖倍数为 1.24 倍。

图表 14. 保山市项目情况（单位：亿元、倍）

项目名称	总投资	专项债券融资	本期债券融资	其他债务融资	项目总收益	项目总收益/总债务融资本息
腾冲清水司莫拉幸福佧乡建设项目	10.40	5.00	1.00	2.00	13.16	1.24

资料来源：云南省财政厅

6. 楚雄州

本期债券涉及楚雄州的募投项目包括牟定县中医医院补短板建设项目等 5 个项目。根据云南省财政厅提供资料，上述项目计划总投资合计 13.94 亿元，其中拟通过专项债券融资 4.84 亿元（本期债券拟筹集 3.74 亿元），通过其他债务融资 0.20 亿元；项目偿债收益主要来源于门诊及住院等医疗服务、景点门票、养老服务、学费及培训等运营收益，合计为 9.01 亿元，各项目总收益能覆盖其总债务融资本息，覆盖倍数在 1.11 倍至 1.65 倍之间。

图表 15. 楚雄州项目情况（单位：亿元、倍）

项目名称	总投资	专项债券融资	本期债券融资	其他债务融资	项目总收益	项目总收益/总债务融资本息
牟定县中医医院补短板建设项目	2.00	0.90	0.90	0.00	1.58	1.21
楚雄州武定县中医医院项目	2.96	1.40	0.30	0.00	2.97	1.65
武定喜鹊窝温泉旅游度假区旅游基础设施建设项目	5.42	1.00	1.00	0.20	1.84	1.11
牟定县社会养老服务中心	1.10	0.54	0.54	0.00	0.94	1.21
双柏县职业高级中学产教融合实训基地建设项目	2.46	1.00	1.00	0.00	1.68	1.11

资料来源：云南省财政厅

7. 红河州

本期债券涉及红河州的募投项目为红河哈尼族彝族文化基础设施（红河书院）建设项目等 4 个项目，根据云南省财政厅提供资料，上述项目计划总投资合计 9.22 亿元，其中拟通过专项债券融资 4.47 亿元（本期债券拟筹集 2.93 亿元），暂无其他债务融资；项目偿债收益主要来源于门诊及住院等医疗服务、景点门票及景区设施运营、康复护理及养老服

务等运营收益，合计为 7.26 亿元，各项目总收益能覆盖其总债务融资本息，覆盖倍数在 1.14 倍至 1.21 倍之间。

图表 16. 红河州项目情况 (单位: 亿元、倍)

项目名称	总投资	专项债券融资	本期债券融资	其他债务融资	项目总收益	项目总收益/总债务融资本息
红河哈尼族彝族文化基础设施(红河书院)建设项目	2.90	1.00	1.00	0.00	1.68	1.16
金平县人民医院迁建建设项目	2.59	1.87	0.33	0.00	2.83	1.14
弥勒市城市森林公园旅游基础设施建设项目	1.66	0.80	0.80	0.00	1.34	1.15
弥勒市花口片区养老公寓建设项目	2.07	0.80	0.80	0.00	1.41	1.21

资料来源：云南省财政厅

8. 文山州

本期债券涉及文山州的募投项目为西畴三光石漠生态旅游区建设项目，根据云南省财政厅提供资料，项目计划总投资 3.43 亿元，其中拟通过专项债券融资 1.75 亿元（本期债券拟筹集 0.50 亿元），暂无其他债务融资；项目偿债收益主要来源于景点门票及景区设施运营收益等，合计为 2.81 亿元，项目总收益能覆盖其总债务融资本息，覆盖倍数为 1.11 倍。

图表 17. 文山州项目情况 (单位: 亿元、倍)

项目名称	总投资	专项债券融资	本期债券融资	其他债务融资	项目总收益	项目总收益/总债务融资本息
西畴三光石漠生态旅游区建设项目	3.43	1.75	0.50	0.00	2.81	1.11

资料来源：云南省财政厅

9. 普洱市

本期债券涉及普洱市的募投项目包括普洱茶学院职业教育基础设施建设项目等 8 个项目，根据云南省财政厅提供资料，上述项目计划总投资合计 23.14 亿元，其中拟通过专项债券融资 10.86 亿元（本期债券拟筹集 10.36 亿元），暂无其他债务融资；项目偿债收益主要来源于职业培训、校企合作、门诊及住院等医疗服务、景点门票等运营收益，合计为 18.39 亿元，各项目总收益能覆盖其总债务融资本息，覆盖倍数在 1.12 倍至 1.27 倍之间。

图表 18. 普洱市项目情况 (单位: 亿元、倍)

项目名称	总投资	专项债券融资	本期债券融资	其他债务融资	项目总收益	项目总收益/总债务融资本息
普洱茶学院职业教育基础设施建设项目	5.36	2.50	2.00	0.00	4.08	1.12
景谷县职业技术培训中心建设项目	4.21	1.96	1.96	0.00	3.19	1.12
普洱市墨江县职业高级中学建设项目	2.74	1.18	1.18	0.00	1.98	1.16
普洱市体育职业高级中学建设项目	1.06	0.51	0.51	0.00	0.83	1.13
普洱市景东县妇幼保健院建设项目	2.03	0.98	0.98	0.00	1.67	1.17
普洱市孟连县人民医院感染病区建设项目	2.00	0.99	0.99	0.00	1.64	1.14
景东县亚热带植物园旅游景区基础设施建设项目	3.84	1.76	1.76	0.00	3.13	1.23
江城县南麓山森林公园旅游基础设施建设项目	1.91	0.98	0.98	0.00	1.86	1.27

资料来源: 云南省财政厅

10. 西双版纳州

本期债券涉及西双版纳州的募投项目包括勐腊(磨憨)重点开发开放试验区医院建设项目等 4 个项目, 根据云南省财政厅提供资料, 上述项目计划总投资合计 58.71 亿元, 其中拟通过专项债券融资 24.27 亿元(本期债券拟筹集 2.64 亿元), 通过其他债务融资 20.80 亿元; 项目偿债收益主要来源于厂房、仓库、冷库及加油站出租、停车及充电桩服务、门诊及住院等医疗服务、医养服务等运营收益, 合计为 85.80 亿元, 各项目总收益能覆盖其总债务融资本息, 覆盖倍数在 1.12 倍至 1.17 倍之间。

图表 19. 西双版纳州项目情况 (单位: 亿元、倍)

项目名称	总投资	专项债券融资	本期债券融资	其他债务融资	项目总收益	项目总收益/总债务融资本息
勐腊(磨憨)重点开发开放试验区医院建设项目	4.70	2.90	0.20	0.00	4.97	1.12
勐海县中医医院医养结合建设项目(医疗养老区)	1.89	1.00	1.00	0.00	1.72	1.12
勐海县文化中心建设项目	1.03	0.37	0.37	0.00	0.62	1.16
玉磨铁路野象谷基础设施建设项目	51.09	20.00	1.07	20.80	78.49	1.17

资料来源: 云南省财政厅

11.大理州

本期债券涉及大理州的募投项目包括云南省滇西区域医疗中心建设项目等 8 个项目，根据云南省财政厅提供资料，上述项目计划总投资合计 89.31 亿元，其中拟通过专项债券融资 34.36 亿元（本期债券拟筹集 16.42 亿元），通过其他债务融资 5.00 亿元；项目偿债收益主要来源于门诊及住院等医疗服务、景点门票及景区设施运营、培训、住宿及食堂等运营收益，合计为 73.26 亿元，各项目总收益能覆盖其总债务融资本息，覆盖倍数在 1.11 倍至 1.64 倍之间。

图表 20. 大理州项目情况（单位：亿元、倍）

项目名称	总投资	专项债券融资	本期债券融资	其他债务融资	项目总收益	项目总收益/总债务融资本息
云南省滇西区域医疗中心建设项目	47.69	16.00	5.00	5.00	36.57	1.13
大理州剑川古城旅游基础设施建设项目	5.19	2.70	2.70	0.00	4.42	1.13
大理州医院医疗核心区建设项目	24.84	10.00	3.39	0.00	22.95	1.64
云龙县人民医院业务综合楼建设项目	1.17	0.46	0.46	0.00	0.82	1.23
大理市妇幼保健院迁建	2.97	1.45	1.12	0.00	2.22	1.11
弥渡县职业中学实训基地建设项目	1.07	0.53	0.53	0.00	1.04	1.15
大理州剑川木雕园旅游基础设施建设项目	5.51	2.80	2.80	0.00	4.55	1.12
鹤庆县职业高级中学能力提升项目	0.87	0.42	0.42	0.00	0.70	1.14

资料来源：云南省财政厅

12.德宏州

本期债券涉及德宏州的募投项目包括德宏州盈江县人民医院建设项目等 3 个项目，根据云南省财政厅提供资料，上述项目计划总投资合计 18.46 亿元，其中拟通过专项债券融资 9.00 亿元（本期债券拟筹集 3.20 亿元），通过其他债务融资 5.60 亿元；项目偿债收益主要来源于住院、门诊、特需医疗服务等运营收益，合计为 23.09 亿元，各项目总收益能覆盖其总债务融资本息，覆盖倍数在 1.10 倍至 1.16 倍之间。

图表 21. 德宏州项目情况 (单位: 亿元、倍)

项目名称	总投资	专项债券融资	本期债券融资	其他债务融资	项目总收益	项目总收益/总债务融资本息
德宏州盈江县人民医院建设项目	1.89	1.50	0.90	0.00	2.54	1.16
芒市人民医院新建住院楼项目	1.94	1.50	1.50	0.00	2.38	1.10
德宏州人民医院西院区建设项目	14.63	6.00	0.80	5.60	18.16	1.16

资料来源: 云南省财政厅

13. 丽江市

本期债券涉及丽江市的募投项目包括宁蒗县养老服务体系建设项目等 2 个项目, 根据云南省财政厅提供资料, 上述项目计划总投资合计 1.85 亿元, 其中拟通过专项债券融资 0.65 亿元(本期债券拟筹集 0.65 亿元), 暂无其他债务融资; 项目偿债收益主要来源于福利院、敬老院床位费等运营收益, 合计为 1.15 亿元, 各项目总收益能覆盖其总债务融资本息, 覆盖倍数在 1.11 倍至 1.16 倍之间。

图表 22. 丽江市项目情况 (单位: 亿元、倍)

项目名称	总投资	专项债券融资	本期债券融资	其他债务融资	项目总收益	项目总收益/总债务融资本息
宁蒗县养老服务体系建设项目	0.76	0.25	0.25	0.00	0.48	1.11
华坪县综合养老服务项目	1.09	0.40	0.40	0.00	0.67	1.16

资料来源: 云南省财政厅

14. 怒江州

本期债券涉及怒江州的募投项目包括兰坪县第二人民医院新建项目等 3 个项目, 根据云南省财政厅提供资料, 上述项目计划总投资合计 9.58 亿元, 其中拟通过专项债券融资 2.33 亿元(本期债券拟筹集 1.73 亿元), 暂无其他债务融资; 项目偿债收益主要来源于门诊及住院等医疗服务、景点门票及景区设施运营收益等, 合计为 4.32 亿元, 各项目总收益能覆盖其总债务融资本息, 覆盖倍数在 1.15 倍至 1.86 倍之间。

图表 23. 怒江州项目情况（单位：亿元、倍）

项目名称	总投资	专项债券融资	本期债券融资	其他债务融资	项目总收益	项目总收益/总债务融资本息
兰坪县第二人民医院新建项目	1.31	0.70	0.10	0.00	1.52	1.86
兰坪县妇幼保健院整体改扩建项目	0.27	0.13	0.13	0.00	0.30	1.57
怒江州贡山县丙中洛旅游景区建设项目	8.00	1.50	1.50	0.00	2.50	1.15

资料来源：云南省财政厅

15. 临沧市

本期债券涉及临沧市的募投项目包括临沧市沧源佤族自治县崖画谷景区建设项目等 3 个项目，根据云南省财政厅提供资料，上述项目计划总投资合计 12.30 亿元，其中拟通过专项债券融资 4.50 亿元（本期债券拟筹集 2.50 亿元），暂无其他债务融资；项目偿债收益主要来源于展馆出租、会展演出承办、景点门票及景区设施运营收益等，合计为 7.58 亿元，各项目总收益能覆盖其总债务融资本息，覆盖倍数在 1.14 倍至 1.22 倍之间。

图表 24. 临沧市项目情况（单位：亿元、倍）

项目名称	总投资	专项债券融资	本期债券融资	其他债务融资	项目总收益	项目总收益/总债务融资本息
临沧市沧源佤族自治县崖画谷景区建设项目	3.68	1.50	1.00	0.00	2.51	1.15
凤庆县滇红第一村旅游基础设施建设项目	1.80	0.50	0.50	0.00	0.83	1.14
临沧市亚微会展中心建设项目（一期）	6.81	2.50	1.00	0.00	4.25	1.22

资料来源：云南省财政厅

三、结论

云南省是我国重要的边疆及多民族省份，是面向南亚和东南亚的辐射中心，是“一带一路”倡议中的重要省份，也是长江经济带覆盖省份。全省生物、能源及矿产等资源丰富，盛产烟、糖、茶、橡胶及花卉。依托资源优势，全省形成了以烟草、旅游、电力、矿产和生物为主导的产业格局。现阶段云南省经济增长主要依靠投资拉动，近年来全省将生物医药及大健康、旅游文化、信息等八大产业作为战略发展重点，聚焦打造绿色发展“三张牌”，经济总量保持增长态势，经济增速高于全国平

均水平。随着“一带一路”倡议及长江经济带战略的深化实施，全省沿边开放优势有望进一步发挥，经济发展深具潜力。

得益于经济的增长和上级政府的持续大力支持，云南省财力保持增长态势，财政平衡能力较强。近三年全省一般公共预算收入实现增长，以税收收入为主；持续稳定的中央转移支付大幅增强了全省的财政保障能力，较好地满足了民生、基础设施建设等领域的支出需求；全省政府性基金预算收入以国有土地使用权出让收入为主，近年来收入规模有所波动。

由于市政交通及民生等方面的大力投入，云南省形成了一定规模的政府债务，其中多为建设型债务，或可形成以经营收入作为偿债来源的资产；且近年来云南省政府不断完善政府债务管理体制机制，管控措施逐步加强，债务风险总体可控。

近年云南省政府运行效率及服务能力持续提高；能够较为及时公开披露各种政务信息，渠道不断创新，呈多元化态势，信息透明度较好；云南省依托国家政策，立足地区实际，制定了一系列可行的地区经济、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，募集资金拟专项用于昆明市、昭通市和曲靖市等 15 个州市的 65 个社会事业建设项目，债券收入、支出、还本、付息等纳入云南省政府性基金预算管理，偿债保障程度高。本期债券本息偿付资金的来源包括募投项目对应的门诊及住院等医疗服务、景点门票及景区设施运营、康复护理及养老服务、培训及校企合作等运营收益，募投项目预期收益能够对本期债券本息形成覆盖，但仍需关注项目建设进展、项目收益等不达预期对偿债现金流归集的影响。

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 2021 年云南省社会事业建设专项债券（三期）——2021 年云南省政府专项债券（十六期）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云南省经济金融环境的变化、影响财政平衡能力的重大事件、云南省政府履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，以动态地反映云南省地方政府债券的信用状况。

（一）跟踪评级时间和内容

本评级机构对本期债券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，云南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云南省有关的信息，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等级。

（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，云南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。

附录一：

评级模型分析表及结果

	一级要素	二级指标	风险程度	
个体信用	经济实力	地区生产总值	1	
		人均地区生产总值	5	
		经济增长水平	3	
	财政实力	综合财力	1	
		一般公共预算收入	1	
		一般公共预算自给率	7	
		税收比率	4	
		财税增长水平	3	
	债务负担	负债率	5	
		债务率	6	
		或有债务	7	
			个体风险状况	aa
	外部支持	支持因素调整方向		上调
信用等级			AAA	

附录二：

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。