

2015 年第一批广东省政府专项债券

信用评级报告

信用等级： AAA 级

评级时间： 2015 年 6 月 29 日



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.

业务声明

本评级机构对 2015 年第一批广东省政府专项债券的信用评级作如下声明:

本批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《关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》(财库[2015]85号),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。

评级机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

2015 年 6 月 29 日

分析师

周美玲
Tel: (021) 63501349-835
E-mail: zml@shxsj.com

何金中
Tel: (021) 63501349-609
E-mail: hjz@shxsj.com

康芳华
Tel: (021) 63501349-936
E-mail: kfh@shxsj.com

陈剑波
Tel: (021) 63501349-890
E-mail: cjb@shxsj.com

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F
Tel: (021)63501349 63504376
Fax: (021)63500872
E-mail: mail@shxsj.com
<http://www.shxsj.com>

2015年第一批广东省政府专项债券信用评级报告

概要

编号:【新世纪债评(2015)010456】

2015年第一批广东省政府专项债券

本批债券信用等级: **AAA**



主要数据及指标

项 目	2012年	2013年	2014年
发行人经济财政数据:			
地区生产总值[百亿元]	570.68	624.75	677.92
工业增加值[百亿元]	258.10	268.95	290.88
社会消费品零售总额[百亿元]	226.77	254.54	284.71
固定资产投资[百亿元]	193.08	228.29	259.28
其中:房地产开发投资[百亿元]	53.53	64.90	76.38
进出口总额[百亿美元]	98.39	109.18	107.67
人均地区生产总值[万元]	5.41	5.88	6.35
人均可支配收入[万元]	3.02	2.95	3.21
公共财政收入[百亿元]	62.29	70.81	80.60
其中:省级公共财政收入[百亿元]	13.82	15.70	17.39
税收比率[%]	81.45	81.45	80.72
基金收入[百亿元]	22.65	36.74	40.62
其中:省级基金收入[百亿元]	1.53	1.62	1.64
发行人政府性债务数据:			
	2012年	2013年 6月末	2014年
政府性债务余额[亿元]	9550.98	10165.37	-
其中:省级政府性债务余额[亿元]	1093.71	1171.45	-
总债务率[%]	59.41	-	-
负有偿还责任债务逾期债务率[%]	1.90	-	-

注:根据广东省统计年鉴、2012-2014年广东省国民经济和社会发展统计公报以及广东省政府性债务审计结果数据整理、计算。

评级观点

- 广东省地理位置优越,拥有发达的内陆水系和丰富的海洋资源,作为我国外向型经济大省,地区生产总值全国名列前茅,对周边地区经济具有较强的辐射能力。
- 广东省经济增长的主要动力是消费和投资,作为我国对外贸易的重要桥梁,贸易顺差逐年扩大,贸易结构有所改善。自贸区建设和21世纪“海上丝绸之路”建设有利于广东省外贸稳定增长。
- 广东省三次产业结构成功转型为“三二一”模式,产业结构高级化发展,科技创新和技术改造对产业竞争力提升具有较强的推动作用。
- 近年来,广东省全省财政收入持续较快平稳增长,可支配收入稳定性高,财政平衡能力强。其中,政府性基金预算收入保持较高的稳定性,且结余规模较大,收支平衡能力很强。
- 广东省在较为完善的债务管控措施下,总债务率水平相对较低。广东省较强的经济实力和财政资金良好的流动性,可为债务偿付提供有效保障。
- 广东省政府行政体制改革稳步推进,政务信息公开渠道丰富,信息透明度较高;地区金融生态环境建设不断稳步推进,金融体系建设和服务水平不断提升,地区不良贷款率和地区杠杆率较低,金融生态环境较好。
- 本批债券募集资金拟用于置换2015年到期债务和保障性安居工程建设、普通公路和高速公路建设等方面,偿债资金纳入广东省政府性基金预算管理,偿债保障程度高。

评级机构:上海新世纪资信评估投资服务有限公司



2015 年第一批广东省政府专项债券

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

本批债券：2015 年第一批广东省政府专项债券

一、债券概况

(一) 主要条款

2015 年第一批广东省政府专项债券发行总额 55 亿元（其中 29 亿元为置换债券，26 亿元为新增债券），品种为记账式固定利率附息债。在债券发行总额控制下，2015 年第一批广东省政府专项债券拟分三个品种，债券期限分别为 5 年、7 年和 10 年，计划发行规模分别为 27.5 亿元、11.0 亿元和 16.5 亿元。5 年期和 7 年期的广东省政府专项债券利息按年支付，10 年期广东省政府专项债券利息按半年支付，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（以下简称“交易场所”）上市流通，各期债券到期后一次性偿还本金。

图表 1. 拟发行的 2015 年第一批广东省政府专项债券概况

债券名称:	2015 年第一批广东省政府专项债券
发行规模:	人民币 55 亿元
债券期限:	分为 5 年期、7 年期、10 年期三个品种。其中，5 年期计划发行规模为 27.5 亿元、7 年期计划发行规模为 11.0 亿元，10 年期发行规模为 16.5 亿元。
债券利率:	固定利率
付息方式:	5 年期和 7 年期的广东省政府专项债券利息每年支付一次，10 年期的广东省政府专项债券利息每半年支付一次，各期债券最后一期利息随本金一起支付。
增级安排:	无

资料来源：2015 年第一批广东省政府专项债券（一、二、三期）发行文件

(二) 募集资金用途和偿债安排

2015 年第一批广东省政府专项债券拟发行总额为 55 亿元。其中，29

亿元为置换债券，募集资金拟用于偿还审计确定的截至 2013 年 6 月 30 日政府负有偿还责任的债务中 2015 年到期的债务本金；26 亿元为新增债券，募集资金拟用于支持棚户区改造等保障性安居工程建设、普通公路和高速公路建设等重大公益性项目支出。2015 年第一批广东省政府专项债券收支纳入政府性基金预算管理。

二、财政管理体制

我国行政体制决定了地方政府与中央政府关系高度密切，行政上不具有独立性；分税制财政管理体系决定了中央对地方财政具有较强的管控能力；新《预算法》的颁布和实施赋予了地方政府适度的举债权限，一系列债务管理文件的出台促进了地方政府举债行为的透明化和规范化。

（一）政府架构

我国单一制的国家行政体制决定了地方政府在行政上不具有独立性，地方政府接受中央政府领导，与中央政府关系高度紧密。

政府间的组织架构决定了政府间的财政关系，是影响各级政府资源配置、财权与事权划分的行政基础。我国的行政体制为中央集权制。《中华人民共和国宪法》规定了国务院（即中央政府）是最高国家权力机关的执行机关、最高国家行政机关。国务院具有的职权包括：统一领导全国地方各级国家行政机关的工作，规定中央和省、自治区、直辖市的国家行政机关的职权的具体划分；编制和执行国民经济和社会发展规划和国家预算；领导和管理经济工作和城乡建设等。

相对于中央政府而言，地方各级政府设置的层次包括四级：省、自治区、直辖市的地方政府；设区的市、自治州的地方政府；县、自治县、市的地方政府；乡、民族乡、镇的地方政府。

在我国单一制政体下，地方政府作为中央政府授权下的派出机构和执行部门，实质上是代理中央政府在地方上履行其行政、经济管理职责。地方政府在行政上不具有独立性，地方政府接受中央政府领导，与中央政府关系高度紧密。地方政府与中央政府高度紧密的关系确定了地方政府信用质量的稳定性。

（二）我国财政管理体制

我国的分税制财政管理体系决定了中央对地方财政具有较强的管

控能力，为地方财政的收支平衡提供了基础的制度保障。

1993年12月，国务院发布《关于实行分税制财政管理体制的决定》，明确了“中央税、共享税以及地方税的立法权都要集中在中央，以保证中央政令统一，维护全国统一市场和企业平等竞争。”在分税制财政管理体系下，中央对地方财政具有较强的管控能力。中央政府与地方政府之间通过划分中央与地方财政收入、财政支出范围、建立税收返还制度、建立转移支付制度等方面解决了税制、税收征管和中央政府与地方政府分配关系等问题，形成了中央税、地方税、中央地方共享税的中央政府与地方政府税收收入分配格局，并最终实现了全国各地区的收支平衡、统筹兼顾，解决基本公共服务均等化。

新《预算法》的颁布和实施，赋予了地方政府适度的举债权限，明确了地方政府通过发行地方政府债券举债的唯一性，确立了我国地方政府债券的法律地位。

2014年8月，全国人大通过了对《中华人民共和国预算法》的修订（以下简称“新《预算法》”）。新《预算法》赋予了地方政府适度的举债权限，明确了地方政府通过发行地方政府债券举债的唯一性；并将我国各级地方政府发行的债券全面纳入预算管理，进一步规范了地方政府性债务管理，有助于化解地方政府债务风险。

2014年9月21日《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）的颁布标志着我国中央政府加强地方政府债务管控的开始，国务院和财政部又相继出台了《国务院关于深化预算管理制度改革的决定》（国发〔2014〕45号）和《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号）等重要文件，对全国各级地方政府性债务的管控提出了具体性、规范性要求，为降低政府融资成本、加强政府信用管理提供了政策依据。

2015年以来，关于地方政府一般债券和专项债券的发行管理、预算管理等方面，财政部分别颁布了相应的办法文件，规范了地方政府债券发行的行为，也为地方政府一般债券和专项债券的顺利发行奠定基础（见图表2）。

图表 2. 地方政府债务管理相关文件

时间	名称	文号	主要内容
2014.09.21	国务院关于加强地方政府性债务管理的意见	国发〔2014〕43号	规范地方政府债务融资机制，疏堵结合，赋予地方政府适度举债融资权限；提出政府不得通过企业进行融资，对地方政府债务实行规模控制。

时间	名称	文号	主要内容
2014.09.26	国务院关于深化预算管理制度改革的决定	国发〔2014〕45号	完善政府预算体系，积极推进预算公开；改进预算管理和控制，建立跨年度预算平衡机制；在财政收入管理、支出结构、预算执行、债务管理、理财行为等方面提出规范管理要求。
2014.10.23	地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法	财预〔2014〕351号	对地方政府截至2014年12月31日尚未清偿的债务进行清理甄别，分类纳入预算管理。
2015.03.12	地方政府一般债券发行管理暂行办法	财库〔2015〕64号	对地方政府一般债券发行进行规范管理，包括利率、信息披露、信用评级等方面。
2015.03.18	2015年地方政府专项债券预算管理办法	财预〔2015〕32号	地方政府在2015年1月1日起发行的专项债券、为置换截至2014年12月31日的存量专项债务的专项债券，在未超过国务院规定的规模可纳入政府性基金预算管理。
2015.03.19	关于做好2015年地方政府一般债券发行工作的通知	财库〔2015〕68号	对2015年地方政府一般债券发行中的具体工作进行指导，包括承销团组建、信用评级、信息披露、债券发行等。
2015.04.02	地方政府专项债券发行管理暂行办法	财库〔2015〕83号	对地方政府专项债券发行进行规范管理，包括利率、发行期限、信息披露、信用评级等方面。
2015.04.08	关于做好2015年地方政府专项债券发行工作的通知	财库〔2015〕85号	对2015年地方政府专项债券发行中的具体工作进行指导，包括承销团组建、信用评级、信息披露、债券发行等。
2015.04.10	2015年地方政府一般债券预算管理办法	财预〔2015〕47号	地方政府在2015年1月1日起发行的一般债券、为置换截至2014年12月31日的存量一般债务的一般债券，在未超过国务院规定的规模可纳入一般公共预算管理。

资料来源：国务院和财政部网站

新《预算法》和国务院、财政部相关意见和管理办法的颁布，有利于促进我国地方政府融资的透明化、规范化，有利于地方政府建立与本地经济、财政发展相适应的债务规模控制制度，有利于降低地方政府的债务水平，有利于促进地方经济、财政、金融的协调发展。

（三）广东省财政管理体制

在我国财政管理制度下，广东省建立了与中央政府相适应的财政管理体制，逐步推进财税体制改革。

在中央分税制改革基础上，1994年广东省财政厅印发了《广东省财政管理体制实施方案》的通知（粤府〔1994〕19号），为开始实施分税制奠定了基础。1996年，广东省开始实施分税分成财政体制改革，确立了分税制财政管理体制的基本框架，为经济财政的快速发展奠定了良好的体制基础。2010年，为改善区域发展的均衡性，完善生态地区发展补偿机制，推进基本公共服务均等化等问题，广东省财政厅印发了《广东省调整完善分税制财政管理体制实施方案的通知》，理顺了所得税的分配管理，将财政收入划分为省级固定收入、市县固定收入以及省级与市

县共享收入三类，并逐步完善转移支付机制。

2014年新《预算法》颁布以来，广东省严格按照新《预算法》精神深入推进财税体制改革，印发实施《广东省深化财税体制改革率先基本建立现代财政制度总体方案》（以下简称“《方案》”）。《方案》提出了财税体制改革以改进预算管理、明晰事权和支出责任、构建地方税收体系、推进基本公共服务均等化、公平配置政府公共资源为重点，全面深化财税体制改革，有利于建立统一完整、法治规范、公开透明、运行高效的可持续的现代财政制度，为广东实现“三个定位、两个率先”总目标提供财税制度保障。

三、我国宏观经济环境及广东省经济增长和发展

我国宏观经济的稳定增长为地方经济增长和发展提供了基础和保障。2014年以来，我国经济增速出现回落中趋稳的迹象，面临一定下行压力，但随着积极财政政策和宽松货币政策的实施，以及经济结构调整、产业升级、区域经济结构优化等一系列措施，我国经济仍将保持稳定增长。同时，“一带一路”战略对解决我国过剩产能、推进人民币国际化、强化国家安全等方面具有重要意义。

广东省地区生产总值和人均地区生产总值均在国内名列前茅，对周边地区的经济增长和发展具有较强的辐射能力；消费和投资是拉动经济增长的主要动力，作为我国对外贸易的重要桥梁，广东省贸易顺差逐年扩大，贸易结构逐步改善；广东省产业结构不断优化，三次产业结构成功转型为“三二一”模式，科技创新和技术改造不断提升产业竞争力，产业结构更趋高级化；作为外向型经济大省，自贸区建设和21世纪“海上丝绸之路”建设有利于广东省深化对外经济合作与外贸稳定增长。

（一）宏观经济环境

2014年我国宏观经济仍面临复杂的国际环境，美国经济在量化宽松政策刺激下继续复苏，但是欧洲经济增长仍整体乏力、复苏前景仍不明朗，日本宽松货币政策对经济的刺激效应明显下降。国际石油价格明显下降，石油输出国的经济增长受挫，国家风险有所上升。金砖国家经济增速多数仍呈现回落态势。其中，俄罗斯因乌克兰问题遭受以美国为代表的西方国家制裁和石油价格下跌双重因素影响下，面临较为严峻的经济增长下降形势。2014年10月以来，美国已经开始有序退出量化宽松货币政策，但仍继续维持低利率货币政策；日本经济不振促使日本继

续实施量化宽松和低利率货币政策；欧洲为了促进经济增长，继续缓减主权债务风险和银行业的结构性危机，量化宽松的货币政策继续实施。

2014 年在国际经济整体弱势复苏的过程中，我国进出口差额经历了先降后升、投资增速基本稳定、消费拉动力仍需提升。整体而言，2014 年我国的经济增速出现了回落中趋稳的迹象，但是下行压力仍然较大。同时，以钢铁、水泥、有色金属、煤炭等为代表的产能过剩行业景气度继续回落，产业的结构性风险继续提升，行业内的发债主体等级下调增多。

我国宏观经济正面临潜在增速下降、人口红利消失以及对投资依赖程度较高等问题，自贸区的建立有利于加强我国贸易与海外的对接，有利于进一步融入国际经济和贸易，自贸区的发展有望成为拉动我国经济增长的重要引擎。

2014 年以来，国家推进的“一带一路”战略对解决我国过剩产能、推进人民币国际化、强化国家安全等方面具有重要意义。未来“一带一路”具体规划的落地与实施将会带动沿线基础设施建设，包括边境口岸设施和中心城市市政基础建设、跨境铁路扩能改造、口岸高速公路等互通互联项目建设，促进区域一体化发展；依托沿线基础设施的互通互联，贸易和生产要素也将得以优化配置，丰富产业链建设，利于相关行业发展。

2014 年 6 月以来，我国首次试点地方政府债券自发自还，并对《预算法》进行了修订、对财政管理体制进行了改革、对地方政府债务实行限额管理。这些法规 and 政策的出台，有利于规范地方政府的举债行为和债务管理，有利于防范和化解地方政府债务风险。2015 年，在修订后的预算法、财政管理体制下，我国继续实施积极的财政政策；在货币政策上，将随国际和国内经济增长和宏观政策的变化做适度调整，其中，进一步降低实体经济的融资成本和实施适度宽松的货币政策将是主要的政策取向。预期 2015 年，我国将继续维持相对稳定的经济增长。

从中长期看，随着经济结构调整、产业升级、区域经济结构的优化、城镇化的发展、内需的扩大，我国经济仍将保持稳定的增长。同时，随着“一带一路”战略的实施，我国的基础设施建设和相关行业将会获得一定的增长，行业风险将会逐渐下降。但是，在国际经济、金融形势尚未完全稳定的外部环境下，在国内经济增长驱动力转变及产业结构调整 and 升级的过程中，我国的经济增长和发展依然会伴随着区域结构性风险、产业结构性风险、国际贸易和投资的结构性摩擦风险。

(二) 广东省经济在全国的地位

1978 年以来，广东省作为我国率先实行改革开放的省份之一，依托政策优势和区位优势，大力发展外向型经济，社会经济得到快速发展。自 1989 年至今，广东省地区生产总值在全国一直名列前茅，2014 年，广东省实现地区生产总值 6.78 万亿元，占全国国内生产总值的 10.65%，其中三次产业地区生产总值分别为 0.32 万亿元、3.13 万亿元和 3.33 万亿元，分别占同期全国相应产业总产值的比例分别为 5.4%、11.6% 和 10.8%。广东省是我国对外贸易的重要桥梁，2014 年广东省实现进出口贸易总额 1.08 万亿美元，占全国进出口贸易总额的 25.02%。广东省经济发展水平较高，具有较强的人力资源吸引力，截至 2014 年末，广东省常住人口达 1.07 亿人，占全国总人口的 7.84%。

图表 3. 广东省经济在全国的地位

指标	2012 年			2013 年			2014 年		
	广东	全国	占比	广东	全国	占比	广东	全国	占比
土地面积 (万平方公里)	17.96	960	1.9%	17.96	960	1.9%	17.96	960	1.9%
国内/地区生产总值 (万亿元)	5.71	51.95	11.0%	6.25	56.88	11.0%	6.78	63.65	10.7%
第一产业	0.28	5.24	5.4%	0.30	5.70	5.3%	0.32	5.83	5.4%
第二产业	2.77	23.53	11.8%	2.90	24.97	11.6%	3.13	27.14	11.6%
第三产业	2.65	23.19	11.4%	3.05	26.22	11.6%	3.33	30.67	10.8%
年末常住人口数 (亿人)	1.06	13.54	7.8%	1.06	13.61	7.8%	1.07	13.68	7.8%
人均国内/地区生产总值 (万元)	5.41	3.85	1.41	5.88	4.19	1.40	6.35	4.65	1.36

注：根据广东省统计年鉴（2013 年、2014 年）、2014 年国民经济和社会发展统计公报、2014 年广东省国民经济和社会发展统计公报数据整理计算

(三) 广东省经济发展情况

广东省地处我国大陆南部沿海，拥有发达的内陆水系和海洋资源。省内主要河系有珠江、西江、东江和北江等，可为经济贸易提供便利的内陆水上运输。广东省天然的地理位置不仅有利于发展海洋经济，在港口航运方面也具有优势，省内优良的港口资源有广州港、深圳港、汕头港和湛江港等，为广东省发展外向型经济奠定基础。同时，广东省的稀有金属和有色金属资源也非常丰富，高岭土、泥炭土、锗、碲、银、铅等储量全国排名前列。2012~2014 年，广东省地区生产总值增速分别为 8.2%、8.5% 和 7.8%。

近年来，广东省不断推进技术创新和产业转型升级，经济发展质量不断提高。2014 年，广东省高技术制造业和先进制造业增加值分别实现 0.75 万亿元和 1.41 万亿元，两者合计占工业增加值的比例由 2013 年

的 72.98% 上升到 2014 年的 73.82%，产业升级效果显著。2015 年 4 月 21 日，中国（广东）自由贸易试验区正式挂牌，包括广州南沙、深圳前海和珠海横琴三个片区，自贸区的设立，将全面推动粤港澳深度融合，制度红利将进一步推动广东省外向型经济的发展。

图表 4. 2012~2014 年广东省国民经济发展状况

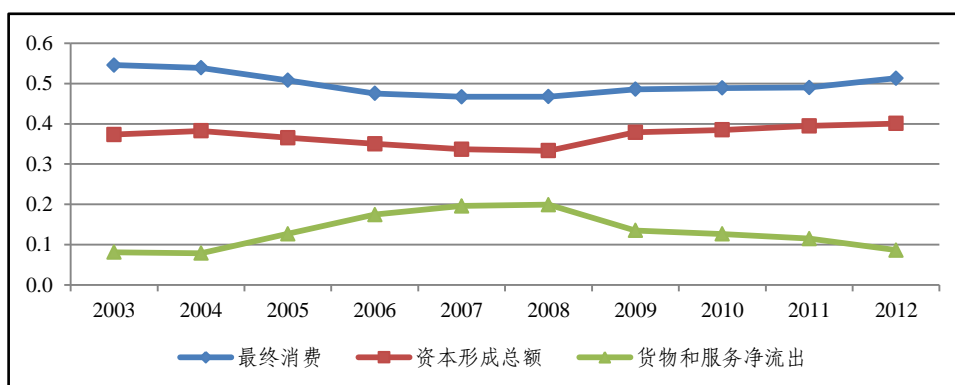
项目	2012 年	2013 年	2014 年
地区生产总值（亿元）	57067.92	62474.79	67792.24
第一产业	2847.26	2977.13	3166.67
第二产业	27700.97	28994.22	31345.77
工业	25810.07	26894.54	29087.55
建筑业	1890.90	2161.10	2323.72
第三产业	26519.69	30503.44	33279.80
交运仓储和邮政	2367.46	2450.51	2663.11
批发和零售业	6333.62	7323.55	8047.47
金融业	3171.96	4122.81	4724.48
房地产业	3643.87	4207.46	4415.95
人均地区生产总值（元）	54095	58833	63452
人均地区生产总值增速（%）	7.4	7.8	7.1

注：根据广东省统计年鉴（2013 年、2014 年）及 2014 年广东省国民经济和社会发展统计公报整理、计算

（四）广省经济发展的动力结构

消费支出一直以来都是拉动广东省经济增长的主要动力，在地区生产总值中的占比最高，最终消费支出占 GDP 比重持续保持在 45% 以上。2004~2007 年，得益于世界经济的快速增长，旺盛的市场需求带动我国进出口贸易快速发展，广东省进出口贸易对全省经济的拉动效应也逐年增强，货物和服务净流出的贡献比率从 2004 年的 12.3% 增长至 2007 年的 31.7%，随后受国际金融危机影响，国际经济逐渐走向疲软，贸易对经济增长的贡献比率也逐渐下降，2012 年几乎接近 2004 年的最低水平。2012 年最终消费支出、资本形成总额及货物和服务净流出对地区生产总值的贡献率分别为 54.4%、43.7% 和 1.9%。

图表 5. 广东省地区生产总值支出法构成



注：根据广东省统计年鉴数据整理绘制

1. 广东省社会消费

近年来，广东省经济不断发展，人民收入水平逐年提高。广东省濒临香港和澳门，是引领消费潮流的前沿阵地，也是信息、物流和人流的传导枢纽，批发零售业和住宿餐饮业的发展受到宏观经济波动的影响与其他地区相比相对较小。物质供给的丰富和消费能力的提升，社会消费品零售总额逐年上升，2012~2014年分别为 2.27 万亿元、2.55 万亿元和 2.85 万亿元，年增速均在 12% 左右。

图表 6. 2012~2014 年广东省社会消费发展状况

项目	2012 年	2013 年	2014 年
社会消费品零售总额 (亿元)	22677.11	25453.93	28471.15
批发零售业	20231.14	22819.70	25617.91
住宿餐饮业	2445.97	2634.23	2853.24
城镇居民人均可支配收入 (元)	30226.71	33090.05	—
城镇居民人均消费性支出 (元)	22396.35	24133.26	—
恩格尔系数 (%)	36.9	36.7	33.2

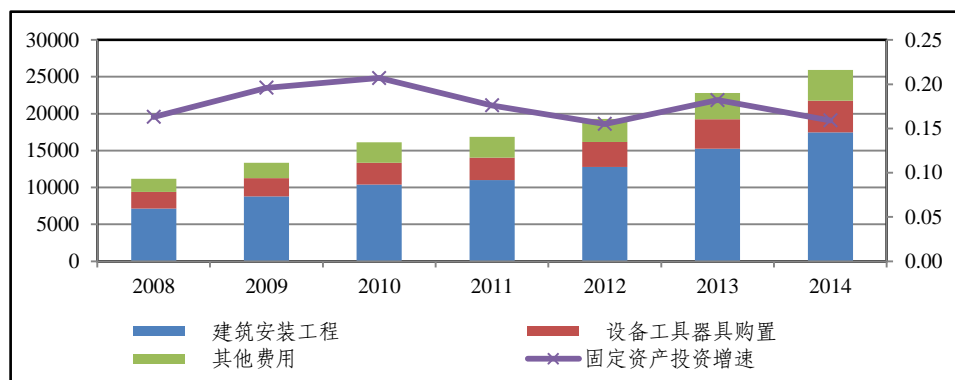
注：根据广东省统计年鉴（2013 年和 2014 年），2014 年广东省国民经济和社会发展统计公报整理、计算

2. 广东省固定资产投资

固定资产投资方面，近年来广东省政府以推动城市基础设施现代化、产业发展高级化、基础公共服务均等化为目标，以基础设施建设、重大产业、基础民生为重点，以创造消费需求为向导，发展了一批重大项目、重大科技专项和重大产业集聚区，扩大投资和增加就业。2012~2014 年广东省固定资产投资额分别为 1.93 万亿元、2.28 万亿元和 2.59 万亿元，其中建筑安装工程占比达 65% 左右，平均投资增速基本保持在 15% 以上。为配合产业结构调整，广东省服务业保持较高的投资增速，2014 年完

成投资 1.71 万亿元，三次产业投资结构调整调整为 1.3:32.6:66.1。

图表 7. 2008~2014 年广东省固定资产投资及增速情况 (单位: 亿元)



注: 根据广东省统计年鉴 (2014 年)、2014 年广东省国民经济和社会发展统计公报数据整理绘制

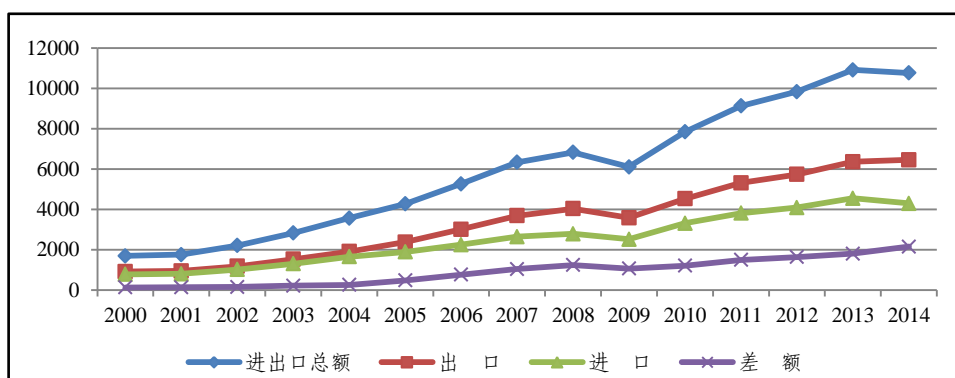
从投向上来看, 固定资产投资主要投向制造业和房地产业。2014 年制造业固定资产投资 7051.88 亿元, 占比为 27.2%, 房地产业投资 9112.00 亿元, 占比为 35.1%。其中, 房地产开发投资 7638.45 亿元, 主要投向珠三角地区, 占比为 82.4%, 从用途上来看, 主要投向住宅, 投资额为 5187.32 亿元, 较上年增长 14.2%。

3. 广东省进出口

作为外向型经济大省, 广东省经济较易受到外部宏观经济波动影响。2014 年, 受国内外宏观经济波动影响, 广东省进出口总额较上年小幅下降 1.4%, 主要由于进口贸易规模大幅下降了 5.5%, 从而使得 2014 年广东省贸易顺差比 2013 年扩大 348.04 亿美元, 至 2157.10 亿美元。随着进出口总额的下降, 广东省对外贸易依存度¹也有所下降, 由 2013 年的 108.75% 下降至 97.57%。2014 年广东省一般贸易完成进出口 4157.6 亿美元, 增长 12.7%, 占进出口总额的比例提升至 38.6%, 外贸自主发展能力进一步提升, 贸易结构有所优化。

¹对外贸易依存度=进出口总额 (万亿美元) * 当年人民币对美元平均汇率/地区生产总值 (万亿元), 2014 年人民币对美元平均汇率为 6.14。

图表 8. 广东省进出口情况 (单位: 亿美元)



注: 根据广东省统计年鉴数据绘制

出口方面,近年来广东省不断优化出口商品结构,推进科技兴贸,重点扩大高科技含量产品的出口,在巩固并深度开发香港、美国、欧盟和日本等传统市场的基础上,大力开拓东盟、非洲、南美、俄罗斯、印度和 中东等新兴市场,充分发挥广交会等展会平台作用,鼓励企业走出去。2012~2014 年广东省出口总额分别为 5740.59 亿美元、6363.64 亿美元和 6462.22 亿美元,其中,高新技术产品出口额分别达到 2213.70 亿美元、2564.07 亿美元和 2310.52 亿美元。

进口方面,作为全国重要的机电产品生产基地,广东省近年不断加大先进技术的引进力度,重点扩大先进技术和装备、关键零部件等产品的进口,机电产品进口额在进口总额中始终保持较高比重;高新技术产业作为广东省重点鼓励发展产业,其进口总额占比也较高,2014 年广东省机电产品和高新技术进口额分别为 2543.04 亿美元和 1932.73 亿美元,均较上年有所下降。

图表 9. 2012~2014 年广东省进出口贸易发展状况

指标	2012 年	2013 年	2014 年
进出口总额 (亿美元)	9839.47	10918.22	10767.34
出口总额	5740.59	6363.64	6462.22
机电产品	3894.54	4395.69	4286.14
高新技术产品	2213.70	2564.07	2310.52
进口总额	4098.88	4554.58	4305.12
机电产品	2453.31	2836.64	2543.04
高新技术产品	1860.68	2186.64	1932.73
差额	1641.71	1809.06	2157.10
对外贸易依存度 (%)	108.84	108.75	97.57
签订利用外资协议(合同)项目 (个)	6263	5740	6175
签订利用外资协议(合同)金额(亿美元)	354.46	366.63	433.94

指标	2012 年	2013 年	2014 年
实际利用外商直接投资(亿美元)	235.49	253.27	272.78
对外承包工程完成营业额(亿美元)	160.53	228.65	124.11
对外劳务人员合同工资总额(亿美元)	4.66	5.39	9.81

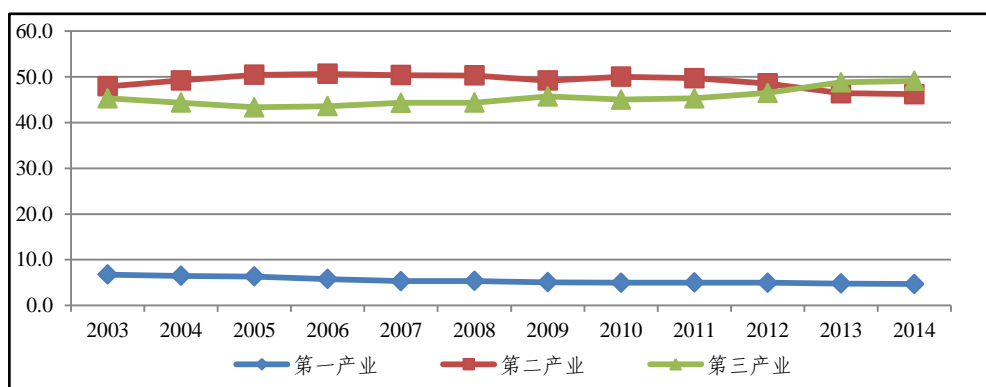
注：根据广东省统计年鉴（2013 年和 2014 年），2014 年广东省国民经济和社会发展统计公报整理、计算

（五）广东省经济发展的产业结构

1. 广东省的产业结构特征

近年来，广东省经济结构调整效果显著，从 2013 年开始，第三产业占比超过第二产业成为经济结构中最大产业，三次产业结构由之前的“二三一”调整为“三二一”。2014 年，广东省三次产业结构比例为 4.7:46.2:49.1，第三产业提前两年实现“十二五”规划 48% 的预期目标。

图表 10. 广东省三次产业结构发展状况（单位：%）



注：根据广东省统计年鉴及 2014 年广东省国民经济和社会发展统计公报数据绘制

未来，广东省将进一步加快推进结构调整，进一步提升产业竞争力，扎实推进重大平台、重点项目、重点企业建设发展，实施信息化先导战略，加快产业转型升级，提升发展质量效益。在现代产业体系建设方面，大力发展智能制造装备、海洋工程装备、轨道交通、航空制造、卫星及应用等先进制造业；战略性新兴产业方面，加快培育高端新型电子信息、新能源汽车、LED、生物等领域重大产业集聚项目，推进工业机器人、3D 打印等技术及其应用的产业化发展；在现代服务业方面，大力发展金融服务、现代物流、科技服务、工业设计、文化创意、专业服务等生产性服务业。

2. 广东省的产业竞争力

实施品牌带动战略和科技创新是近年来广东省产业竞争力提升的重要举措，一批骨干企业的发展与壮大为企业技术改造升级和地区产业

聚集起到了良好的促进作用，如 TCL、格力、华为、中兴等企业。2014 年广东省主要工业产品，如电视机、空调、冰箱、电子设备等产品在全国总产量的占比均处于较高水平。

图表 11. 2012~2014 年广东省主要产品产量占全国的比重 (单位: %)

产品	2012 年	2013 年	2014 年
彩电电视机	47.3	52.4	49.8
房间空调器	40.2	36.1	41.0
家用电冰箱	19.6	21.0	26.1
微型电子计算设备	15.2	10.3	8.1
水产品	13.4	13.2	12.9
平板玻璃	10.6	11.0	10.3
成品糖	10.5	8.8	8.4
家用洗衣机	9.0	9.2	9.7
汽车	8.3	11.5	9.2
发电量	7.2	7.0	6.8

注：2012、2013 年数据来源于广东省统计年鉴（2013 年、2014 年），2014 年数据根据 2014 年广东省国民经济和社会发展统计公报整理、计算

为提升产业竞争力，广东省大力推动自主创新。2014 年，广东省研究与试验发展经费支出占生产总值比重达 2.4%，技术自给率提高到 71%，有效发明专利量和 PCT 国际专利申请量保持全国第一。截至 2014 年末，广东省有效发明专利量 11.19 万件，居全国首位，可为后续经济发展提供充足的动力保障。

为提升工业企业竞争力，广东省推动新一轮技术改造，政府积极发挥财政资金杠杆作用，吸引社会资本参与，重点支持工业企业围绕扩产增效、智能化改造、设备更新和绿色发展等开展技术改造，建立健全技术改造信息平台 and 项目库。为改造提升传统产业，广东省推进工业化与信息化深度融合，加强传统产业信息技术改造，落实加速折旧等措施，鼓励首台（套）装备使用，推动企业设备更新，加快珠三角地区“机器换人”步伐。

（六）广东省经济发展的区域结构

广东省省内区域大致上划分为珠江三角洲、东翼、西翼和山区四个区域，其中珠江三角洲依靠良好的地理区位优势和政策优势，成为四个区域中经济发展的领先区域，地区生产总值在全省占比达 78.9% 以上。珠三角区域整体竞争力的提升将直接带动全省经济发展，珠三角佛肇、深莞惠、珠中江“三大经济圈”的建设将增强核心城市的辐射带动能力，

促进各经济圈内部及相互之间融合发展。珠三角区域产业布局的优化升级,促进产业的转移,能有效带动粤东西北地区产业转移工业园的发展,逐渐形成多层次产业群和优势互补、互利共赢的产业协作体系。

近年来,粤东西北地区主要经济指标增速持续高于全省和珠三角地区,区域协调发展战略初显成效。2014年粤东西北地区规模以上工业增加值增长14.2%,比珠三角高5.9个百分点;固定资产投资增长29.6%,比珠三角高15.0个百分点;社会消费品零售总额增长11.8%,略低于珠三角;进出口增长6.9%,比珠三角高8.6个百分点。全年粤东西北地区GDP增速比珠三角地区高1.6个百分点。

粤东和粤西依傍海洋,发展海洋经济是东西两翼发展的重要动力。建设特色海洋经济和现代农业,以石化、钢铁、船舶制造、能源生产为主的沿海重化产业带的发展,物流基地、新能源产业基地、海洋经济发展示范区、现代农业示范区的逐步建设,将成为全省新的经济增长极。粤北山区农业和生态旅游资源丰富,京港澳综合运输主通道等基础设施的建成将增强粤北山区的发展力。

图表 12. 2014 年广东省区域国民经济和社会发展状况

指标	珠江三角洲	东翼	西翼	山区
土地面积(平方公里)	54754	15462	32644	76751
年末常住人口(万人)	5763.38	1728.61	1576.09	1655.91
地区生产总值(亿元)	57802.21	5063.66	5776.31	4608.06
第一产业	1108.90	428.42	1031.47	734.63
第二产业	25958.25	2850.00	2460.12	1938.78
第三产业	30735.05	1785.23	2284.72	1934.65
人均生产总值(元)	100713	29390	36768	27914
规模以上工业增加值(亿元)	23738.92	2317.97	1914.65	1591.76
固定资产投资总额(亿元)	17542.28	2910.51	2533.33	2941.98
出口总额(亿美元)	6138.77	167.29	62.45	93.71
进口总额(亿美元)	4153.93	56.63	41.40	53.17
实际利用外商直接投资(亿美元)	248.61	6.89	4.23	8.98

注:根据广东省统计概要数据整理、计算

借助自贸区建设和“一带一路”发展战略,广东省力促外贸稳增长和外贸转型发展,深化对外合作交流。通过自贸区建设,广东省可以深入推进粤港澳服务贸易自由化,深化粤港澳金融合作,强化粤港澳国际贸易航运功能集成,促进高端服务业集聚发展,香港作为广东最主要的贸易出口地,对稳定广东省外贸增长和发展具有较大推动作用。广东省作为古代海上丝绸之路的发祥地,在21世纪“海上丝绸之路”建设

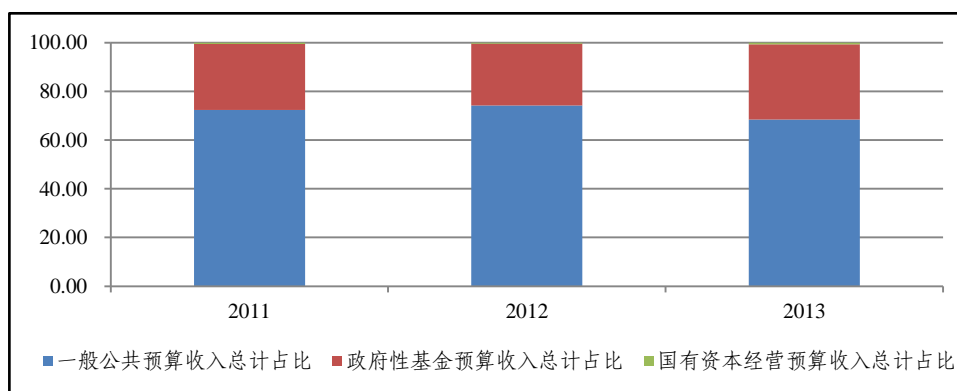
中具有不可替代的战略地位和作用，粤西作为广东省参与建设 21 世纪“海上丝绸之路”的重要突破口，将有利于推动粤西港口基础设施的建设，统筹广东沿海城市群的对外开放和外经外贸发展的新格局，从而在更高水平上推动广东区域经济合作与产业分工，实现广东省各区域开放型经济的平衡和谐发展。

四、广东省财政平衡能力和稳定性

广东省财政收入保持稳定增长趋势，可支配收入较强、稳定性较高，财政平衡能力强；政府性基金收入稳定性在全国范围内相对较高，政府性基金收支平衡能力很强。

近年来，广东省可支配收入²较强，2012~2013年广东省分别实现可支配收入13074.70亿元和15715.29亿元，主要来源于一般公共预算收入，同期一般公共预算收入总计占可支配收入的比重分别为74.23%和68.38%，2013年受政府性基金预算收入规模增加的影响，一般公共预算收入总计占可支配收入的比重有所下降，但总体仍较为稳定。

图表 13. 2011~2013 年广东省可支配收入构成 (单位：%)



注：根据广东省财政厅提供数据整理、绘制

(一) 广东省一般公共预算收支的平衡能力和稳定性

1. 广东省一般公共预算收入情况

广东省经济发展水平较高，一般公共预算收入在全国范围内处于较高水平，收入总量连续 24 年位居全国各省（市、区）首位。2012~2013 年，广东省全省一般公共预算总收入分别完成 9705.18 亿元和 10746.75 亿元³。

² 可支配收入=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。

³ 2014 年财政决算工作尚未完成，按照执行数口径仅反映线上收支数据，上级补助收入、上级

从一般公共预算收入结构看，广东省全省一般公共预算收入以税收收入为主，其中营业税、增值税、企业所得税占比较高，非税收入则以行政事业性收费收入和专项收入为主。2012~2014年，广东省全省税收收入分别完成 5073.88 亿元、5767.94 亿元和 6505.89 亿元，分别较上年增长 11.55%、13.68% 和 12.90%，增长速度较快。同期，广东省全省非税收入分别完成 1155.30 亿元、1313.53 亿元和 1554.17 亿元，同比增长 19.57%、13.70% 和 18.39%。

2014 年广东省全省营业税、增值税和企业所得税分别完成 1730.87 亿元、1232.98 亿元和 1131.80 亿元，占全年全省税收收入的比重分别为 26.60%、18.95% 和 17.40%。营业税在广东省税收收入中占比最高，主要系广东省以建设现代产业体系作为加快产业转型升级的战略任务，第三产业保持稳定增长态势，且 2013 年以来第三产业占比超过第二产业占比所致。但 2013 年以来，受“营改增”逐步推进实施的影响，营业税增速放缓；增值税同比增长 16.44%，增速较上年回落 16.94 个百分点，主要受同期工业生产者出厂价格指数（PPI）下降所致；近年来，企业所得税保持稳步增长态势，2014 年同比增长 16.67%，增速较上年提高 7.79 个百分点，主要因当年广东省全省规模以上工业企业利润同比增长 12.4%，全省部分规模以上服务业利润同比增长 24.1%，同时银行业利润保持较快增长所致；非税收入中，行政事业性收费收入和专项收入分别完成 497.54 亿元和 255.71 亿元，占全年全省非税收入的比重分别为 32.01% 和 16.45%。

图表 14. 2012~2014 年广东省全省一般公共预算收入构成情况（单位：亿元）

科目	2012 年	2013 年	2014 年
税收收入:	5073.88	5767.94	6505.89
主要科目: 增值税	793.84	1058.85	1232.98
营业税	1556.80	1636.20	1730.87
企业所得税	891.03	974.68	1131.80
个人所得税	322.71	348.02	408.91
城市维护建设税	338.31	383.48	413.76
房产税	175.42	198.63	233.89
非税收入:	1155.30	1313.53	1554.17
主要科目: 专项收入	202.56	233.09	255.71
行政事业性收费收入	391.62	450.10	497.54
国有资本经营收入	120.08	123.02	60.78
国有资源（资产）有偿使用收入	142.24	190.09	281.27
其他收入	158.80	182.34	324.42

支出等线下收支数据，需在决算工作完成后确定，因此含线下收支的 2014 年数据尚不能完整反映，下同。涉及到 2014 年科目增长率的计算，均采用 2013 年的执行数作为同比口径。

科目	2012 年	2013 年	2014 年
一般公共预算收入 合计	6229.18	7081.47	8060.06
主要收入科目:			-
上级补助收入	1416.31	1502.10	-
债务收入	113.00	157.00	-
上年结余	1705.32	1859.25	-
调入资金	229.21	132.09	-
一般公共预算总收入 合计	9705.18	10746.75	-

注：数据由广东省财政厅提供。

2012~2014 年，广东省省级一般公共预算收入分别完成 1381.68 亿元、1569.74 亿元和 1739.10 亿元，分别较上年增长 13.17%、13.61% 和 11.02%。近三年，省级税收收入分别完成 1282.61 亿元、1462.75 亿元和 1637.63 亿元，分别较上年增长 12.43%、14.05% 和 12.14%，税收收入占当年省级公共财政预算收入的比例分别为 92.83%、93.18% 和 94.17%，保持较高水平且逐年提升。近三年，省级非税收入分别完成 99.07 亿元、106.99 亿元和 101.47 亿元，同比增长 23.76%、8.00% 和 -4.41%，2014 年受减免涉企行政事业性收费的影响，非税收入同比下降。

2014 年广东省省级营业税、企业所得税和土地增值税分别完成 772.43 亿元、436.26 亿元和 191.17 亿元，占全年省级税收收入的比重分别为 47.17%、26.64% 和 11.67%；非税收入中，行政事业性收费收入和专项收入分别完成 35.75 亿元和 25.37 亿元，占全年省级非税收入收入的比重分别为 35.24% 和 25.01%。

2. 广东省一般公共预算支出情况

2012~2014 年，广东省全省一般公共预算支出分别为 7387.86 亿元、8411.00 亿元和 9134.33 亿元，分别较上年增长 10.06%、13.85% 和 8.60%。广东省全省一般公共预算支出主要集中于教育、一般公共服务、交通运输、社会保障与就业、医疗卫生与计划生育等方面。2014 年用于以上五方面的一般公共预算支出分别为 1749.53 亿元、1026.61 亿元、878.32 亿元、790.64 亿元和 752.14 亿元。2014 年，全省一般公共预算支出结构优化，行政运行成本有效压减，民生支出占比提高。其中，医疗卫生与计划生育支出同比增长 34.99%，交通运输支出同比增长 35.71%，均高于当年全省公共预算支出的增速；一般公共服务支出增速显著下降，主要系全省各级财政严格落实八项规定，厉行节约，行政运行成本进一步压减所致。

图表 15. 2012~2014 年广东省全省一般公共预算支出构成情况 (单位:亿元)

科目	2012 年	2013 年	2014 年
主要支出科目:			
一般公共服务	892.62	996.45	1026.61
教育	1501.22	1744.59	1749.53
科学技术	246.71	344.94	286.40
文化体育与传媒	137.64	141.68	173.77
社会保障与就业	611.04	746.97	790.64
医疗卫生与计划生育	505.14	569.32	752.14
节能环保	235.44	307.78	254.55
城乡社区事务	623.28	664.77	733.26
农林水事务	539.56	595.28	554.53
交通运输	503.57	688.04	878.32
一般公共预算支出 合计	7387.86	8411.00	9134.33
上解上级支出	192.91	210.64	-
债券还本	109.00	63.00	-
一般公共预算总支出 合计	7845.93	9046.43	-
年终结余	1859.25	1700.33	-
其中: 结转下年支出	1686.60	1527.60	-

注: 数据由广东省财政厅提供; 其中, 2012-2013 年“医疗卫生与计划生育”科目实为“医疗卫生”科目数。

2012~2014 年, 广东省省级一般公共预算支出分别为 862.64 亿元、1186.46 亿元和 880.02 亿元, 分别较上年增长 7.48%、37.54% 和 -18.65%。广东省省级一般公共预算支出主要集中于交通运输、教育和一般公共服务, 2014 年用于以上三项支出分别为 247.96 亿元、155.56 亿元和 95.15 亿元, 分别占全年省级一般公共预算支出的 28.18%、17.68% 和 10.81%, 同比分别下降 2.82%、19.91% 和 30.97%, 受行政运行成本下降的影响, 一般公共服务支出下滑幅度较大。

3. 广东省一般公共预算收支平衡的稳定性

广东省全省一般公共预算收入和支出水平随当地经济水平的增长而增长, 与广东省地区生产总值成正相关关系。2012~2014 年广东省全省一般公共预算收入占 GDP 的比重分别为 10.92%、11.33% 和 11.89%, 年平均比重为 11.38%, 低于全国平均水平并保持相对稳定状态。

2012~2014 年, 广东省一般公共预算自给率⁴分别为 84.32%、84.19% 和 88.24%, 处于较高水平。考虑上级补助收入、上年结余收入、上解上级支出、结转下年支出等因素后, 2012~2013 年, 广东省全省公共财政收入和支出总计实现平衡, 在支出端不考虑年终结余的情况下, 公共预算收支平衡率分别为⁵ 123.70%、118.80%, 平衡能力强且稳定性高,

⁴ 新世纪评级定义, 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。

⁵ 新世纪评级定义, 公共预算收支平衡率=一般公共预算总收入/一般公共预算总支出*100%

净结余分别为 172.65 亿元、172.72 亿元。广东省省级一般公共预算收支平衡能力也很强,2012~2013 年,公共预算收支平衡率分别为 129.90%、120.72%。

(二) 广东省政府性基金预算收支的平衡能力和稳定性

1. 广东省政府性基金预算收入情况

2012~2014 年,广东省全省政府性基金预算收入分别完成 2265.02 亿元、3673.57 亿元和 4062.43 亿元,分别较上年增长-1.84%、62.19% 和 10.58%。从构成情况看,广东省全省政府性基金预算收入主要来源于国有土地使用权出让收入,近三年分别为 1753.81 亿元、3080.87 亿元和 3442.85 亿元,分别占全省政府性基金预算收入的 77.43%、83.87%和 84.75%。

图表 16. 2012~2014 年广东省全省政府性基金收入构成情况 (单位: 亿元)

科目	2012 年	2013 年	2014 年
主要科目: 国有土地使用权出让收入	1753.81	3080.87	3442.85
新增建设用地土地有偿使用费收入	62.06	60.06	52.69
地方教育附加收入	105.56	120.52	128.40
城市基础设施配套费收入	58.61	93.30	93.94
车辆通行费	66.19	72.31	70.01
政府性基金收入 合计	2265.02	3673.57	4062.43
上级补助收入	37.71	43.10	-
上年结余	981.45	1099.19	-
调入资金	21.44	44.73	-
政府性基金总收入 合计	3305.62	4860.59	-

注: 数据由广东省财政厅提供

2012~2014 年,广东省省级政府性基金收入分别完成 152.98 亿元、162.65 亿元和 164.10 亿元,分别较上年增长 29.20%、6.32%和 0.89%。从构成情况看,广东省省级政府性基金预算收入主要集中于新增建设用地土地有偿使用费收入、车辆通行费和地方教育附加收入,2014 年以上三项收入完成 107.66 亿元,占当年省级政府性基金预算收入的 65.61%。

2. 广东省政府性基金预算支出情况

2012~2014 年,广东省全省政府性基金预算支出分别为 2172.55 亿元、3440.30 亿元和 3768.28 亿元。广东省全省政府性基金预算支出主要集中于城乡社区事务支出。近三年,广东省城乡社区事务支出分别为 1935.68 亿元、3088.88 亿元和 3455.89 亿元,分别占当年政府性基金预算支出的 89.10%、89.79%和 91.71%。

图表 17. 2012~2014 年全省政府性基金预算支出构成情况 (单位: 亿元)

科目	2012 年	2013 年	2014 年
主要科目: 城乡社区事务	1935.68	3088.88	3455.89
教育	49.21	110.40	100.89
交通运输	76.09	77.45	77.26
社会保障和就业	34.20	45.13	40.19
农林水事务	34.67	37.89	37.07
政府性基金预算支出 合计	2172.55	3440.30	3768.28
上解上级支出	4.48	3.28	-
调出资金	29.39	36.78	-
政府性基金预算总支出 总计	2206.43	3480.36	-

注: 数据由广东省财政厅提供

2012~2014 年, 广东省省级政府性基金预算支出分别完成 41.51 亿元、79.28 亿元和 53.40 亿元, 分别较上年增长 13.05%、90.98% 和 -32.73%。从省级政府性基金预算支出构成情况看, 主要集中于教育支出、社会保障和就业支出、城乡社区事务支出和交通运输支出, 与省本级政府性基金预算收入科目相对应, 2014 年以上四项支出占当年省级政府性基金支出的 77.27%。

3. 广东省政府性基金平衡的稳定性

广东省全省政府性基金预算收入和支出主要集中于国有土地使用权出让收入与国有土地使用权出让收入安排支出, 地方各级政府按照当年房地产市场行情安排土地出让进度与相应的支出, 因此政府性基金预算收支受房地产和土地市场的影响较大。2014 年, 广东省商品房销售额同比下降 5.40%, 受商品房销售额下降的影响, 全省政府性基金预算收入与支出增速较上年大幅下降, 但仍维持了增长的趋势。从全国范围来看, 房地产行业波动对当地政府性基金预算收入的影响, 广东省属较小的地区。

从全省政府性基金预算收支平衡能力来看, 广东省政府性基金收支平衡能力很强, 2012~2013 年, 广东全省政府性基金收支年终结余分别为 1099.19 亿元和 1380.23 亿元, 基金预算收支平衡率分别达到 149.82% 和 139.66%。从省级政府性基金预算收支平衡性来看, 广东省本级也均实现收支平衡, 2012~2013 年分别结余 300.64 亿元和 283.25 亿元, 基金预算收支平衡率分别为 289.49% 和 213.87%。

图表 18. 2012~2014 年全省政府性基金预算收支和 GDP、房地产销售情况

指标	2012 年		2013 年		2014 年	
	金额 (亿元)	增速 (%)	金额 (亿元)	增速 (%)	金额 (亿元)	增速 (%)
政府性基金预算收入	2265.02	-1.84	3673.57	62.19	4062.43	10.58
政府性基金预算支出	2172.55	-3.65	3440.30	58.35	3768.28	11.82
地区生产总值	57067.92	8.20	62474.79	8.50	67792.24	7.80
商品房销售额	6407.81	9.49	8941.05	39.53	8461.84	-5.40

注：数据由广东省财政厅提供

从财政部规定可以发行专项债券的基金收支情况来看，2013 年广东省各项基金当年的收入基本能覆盖其当年支出，除国家电影事业发展专项资金、小型水库移民扶助基金当年有少量缺口通过上级补助、调入资金、上年结余等收入弥补外，其他各项基金都有不同程度的结余。从年终结余情况来看，2013 年末广东省各项基金专户均能覆盖其支出，并有一定结余，可以实现每个专项基金的平衡。2014 年广东省政府性基金收入保持了较高的稳定性，年终结余达 1695.46 亿元⁶，收支平衡能力持续增强。

图表 19. 2013 年广东省全省政府性基金收支情况 (单位：亿元)

序号	基金收支项目	本年收入	本年支出	收支差额	年终结余
1	港口建设费	7.27	4.30	2.97	13.08
2	散装水泥专项资金	0.89	0.25	0.64	3.88
3	新型墙体材料专项基金	5.15	1.93	3.22	23.38
4	国家电影事业发展专项资金	0.00	1.47	-1.47	0.00
5	新菜地开发建设基金	0.69	0.77	-0.08	3.36
6	新增建设用地上地有偿使用费	60.06	52.42	7.64	192.80
7	政府住房基金	27.44	17.53	9.92	21.15
8	城市公用事业附加	38.62	32.83	5.79	19.14
9	国有土地使用权出让	3080.87	2879.67	201.20	539.35
10	国有土地收益基金	28.80	22.96	5.84	29.04
11	农业土地开发资金	20.47	12.67	7.80	50.42
12	大中型水库库区基金	0.48	0.21	0.27	0.65
13	彩票公益金	43.34	40.09	3.25	63.96
14	城市基础设施配套费	93.30	70.81	22.49	76.21
15	小型水库移民扶助基金	1.52	1.68	-0.16	2.11
16	车辆通行费	72.31	68.06	4.25	14.11
17	其他各项政府性基金 ⁷	192.35	232.65	-40.30	327.61
合计		3673.57	3440.30	233.27	1380.24

注：数据由广东省财政厅提供

⁶ 由于 2014 年广东省财政决算工作尚未完成，此为初步决算数。

⁷ 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 16 项基金的合计数。

（三）广东省国有资本经营平衡能力与稳定性

为规范国有资本经营预算编报工作，根据《广东省人民政府关于试行国有资本经营预算的通知》（粤府〔2009〕13号）等规定，广东省各级政府从2009年开始单独编报国有资本经营预算表，原编报在一般公共预算收入中的国有资本经营预算收入开始单独编报。广东省全省的国有资本经营预算收入规模相对较小，2012~2014年分别为50.36亿元、94.90亿元和121.38亿元，主要来源于国有企业上缴的利润收入和股利、股息收入。同期广东省全省国有资本经营预算支出分别为50.85亿元、92.92亿元和117.38亿元，主要用于资源勘探电力信息等事务、交通运输、商业服务业等事务的支出。总体看，2012~2013年广东省国有资本经营预算平衡率分别为125.66%和116.18%，国有资本经营预算平衡能力较强。

五、广东省政府性债务

广东省政府性债务规模较大，但债务增长水平、总债务率等指标相对较低，较强的经济和财政实力能够为债务偿付提供较高保障，偿债压力相对较小。广东省财政资金的流动性较好，对债务的管控措施较为完善。同时，尚有少量的逾期债务需要进一步采取措施加强管控。

（一）广东省政府债务总量分析

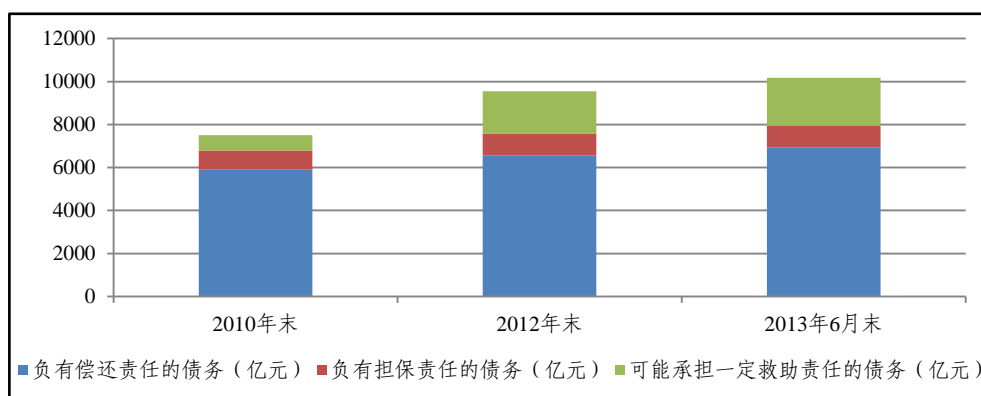
1. 债务总量与结构

根据广东省审计厅于2014年1月公告的《广东省地方政府性债务审计结果》，截至2013年6月末，广东省地方政府性债务总额为10165.37亿元，较2012年末增长6.43%。广东省地方政府性债务规模总体较大，位列各省⁸第二位，但增长速度低于各省12.62%的平均水平，位列各省第二十六位⁹。

⁸ 包括省、自治区、直辖市，下同。

⁹ 此处增长速度为2013年6月末相较于2012年末的债务增长率。由于天津和贵州未公布2012年底债务数据，债务增速取为零。

图表 20. 近年来广东省地方政府性债务总体情况



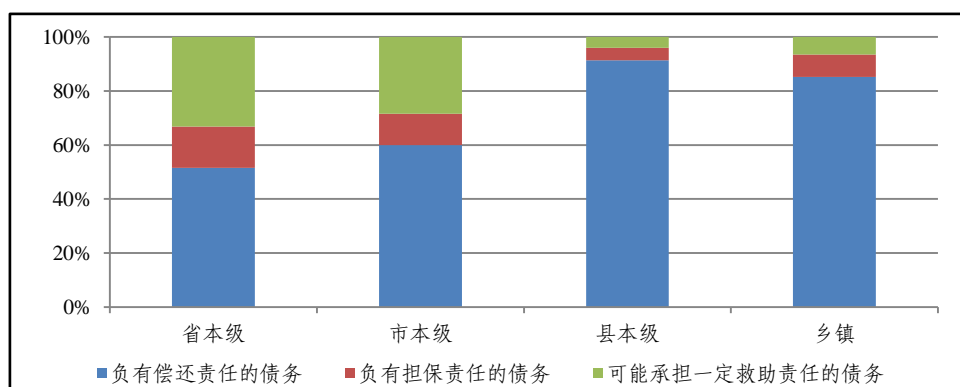
注：由广东省政府性债务审计报告数据及广东省财政厅提供数据整理绘制

从政府性债务类型看，截至 2013 年 6 月末，广东省地方政府性债务中负有偿还责任的债务 6931.64 亿元，负有担保责任的债务 1020.85 亿元，可能承担一定救助责任的债务 2212.88 亿元。广东省负有偿还责任债务占债务总额的比重为 68.19%，高于各省 60.85% 的平均水平。

2. 举债主体及资金来源

从举债主体所在地方政府层级看，截至 2013 年 6 月末，广东省省本级、市本级、县本级、乡镇的债务比重分别为 11.52%、58.39%、25.71% 和 4.38%。广东省省本级债务占比较低，低于各省 29.03% 的平均水平，市本级为主要的举债主体，债务比重高于各省 40.75% 的平均水平。

图表 21. 2013 年 6 月末广东省各层级地方政府性债务结构



注：由广东省政府性债务审计报告数据及广东省财政厅提供数据整理绘制

从地方政府性债务举债主体来看，截至 2013 年 6 月末，广东省融资平台公司、经费补助事业单位、政府部门和机构及国有独资或控股企业是政府性债务的主要举借主体，分别举借 2883.90 亿元、2382.40 亿元、1369.80 亿元和 2371.85 亿元。融资平台公司政府性债务占比为 28.37%，低于各省 38.96% 的平均水平。广东省地方政府性债务的举债主体总体呈现融资平台公司和政府部门并重的态势。

从债务资金来源看，银行贷款、BT 融资、发行债券及信托融资是广东省政府性债务的主要来源，截至 2013 年 6 月末分别为 6591.45 亿元、1347.83 亿元、908.32 亿元和 405.90 亿元。

（二）广东省政府性债务负担

债务率方面，根据广东省审计厅于 2014 年 1 月公告的《广东省地方政府性债务审计结果》，截至 2012 年末，广东省全省政府负有偿还责任债务的债务率为 54.41%。若按照 2007 年以来，各年度全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当年偿还本金中，由财政资金实际偿还的最高比率折算后，总债务率为 59.41%，处于较低水平。

截至 2012 年末，广东省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 1.90%，低于各省 2.07% 的平均水平；政府负有担保责任的债务逾期债务率为 3.39%，高于各省 2.13% 的平均水平；可能承担一定救助责任的债务的逾期债务率为 1.55%，低于各省 4.09% 的平均水平。

从未来偿债年度看，广东省 2015 年到期需偿还的政府负有偿还责任的债务比重为 14.96%，偿债压力较小。

图表 22. 2013 年 6 月末广东省政府性债务余额未来偿债情况表

偿债年度	政府负有偿还责任的债务		政府或有债务	
	金额 (亿元)	比重 (%)	负有担保责任的债务 (亿元)	可能承担一定救助责任的债务 (亿元)
2013 年 7 月至 12 月	1113.70	16.07	90.00	107.67
2014 年	1206.20	17.40	297.19	163.05
2015 年	1037.22	14.96	90.19	576.96
2016 年	824.05	11.89	103.39	160.30
2017 年	729.94	10.53	189.73	143.97
2018 年及以后	2020.53	29.15	250.35	1060.93
合计	6931.64	100.00	1020.85	2212.88

注：由广东省财政厅提供

（三）广东省政府性债务偿付能力

广东省经济保持良好发展趋势，地区生产总值全国名列前茅；同期全省公共财政收入在全国处于较高水平，财政收入保持持续较快平稳增长，可支配收入稳定性较高。广东省较强的经济发展水平和财政实力可为债务偿还提供有力保障。

广东省政府不仅掌握着财政性货币资金，而且经营着政府性资产和土地、矿产、森林、岸线、航线等资源性资产。广东省政府资金、资产、

资源的规范使用，及其在空间和时间上的配置合理性，将提高资金、资产、资源的使用效率，有利于政府资金的调配和债务的及时偿付。同时，广东省政府拥有的优质资产有一定的增值空间，且可形成稳定的现金收益，为偿还债务提供进一步支撑。

（四）广东省政府性债务管控措施和能力

近年来，为加强地方政府债务管理，2011年以来，广东省共出台债务管理制度105项，从债务举借、资金使用及管理等方面加强管理。相关管理办法的出台，对控制地方政府新增债务、化解历史债务、明确偿债责任和建立偿债机制等方面作出了针对性规定，为具体管理措施的实施提供了政策依据和制度保障。2015年4月，省政府印发了《广东省人民政府关于加强政府性债务管理的实施意见》（粤府〔2015〕43号），对建立规范的举债融资机制明确了具体要求。广东省各级政府按照财政部部署，应用《地方政府性债务管理系统》加强了对政府性债务的统计管理和动态监控，实行政府性债务报表的月报、季报和年报。

截至2013年6月末，广东省省本级、18个市、58个县（市、区）制定了综合性的债务管理制度，8个市和29个县（市、区）建立了债务风险预警制度，省本级、16个市和45个县（市、区）建立了政府性债务偿债（还贷）准备金制度，上述地区各类偿债准备金余额合计578.85亿元。

2014年，广东省作为国家首批自行发行地方政府债券试点省市，债券发行筹集的资金和还款来源均纳入预算管理，债券资金须编制预算调整方案并报同级人大批准后使用，提高了债务管理的规范性和透明度，在促进建立更加科学、透明、风险可控的地方政府债务管理机制做了积极探索。

债务清理和化解方面，广东省按照分类管理、区别对待、逐步化解的原则，通过增加预算安排、提高资产开发收益和企业经营效益、出让企业资产（股权）、引入社会资金等措施，对2010年底的部分存量债务进行了处理。其中通过对公益性乡村历史债务的清理，化解农村义务教育债务40.01亿元。对融资平台公司及其债务，广东省通过注入优质资产、扩大经营范围增收、预算安排资金还贷等方式，提高融资平台公司的资产质量和偿债能力。

六、广东省政府治理

广东省政府不断深化行政审批制度改革，政府运行效率与服务能力不断提升；政务信息披露及时，渠道丰富，信息透明度较高；地区金融生态环境建设不断稳步推进，金融体系建设和服务水平不断提升，地区不良贷款率和地区杠杆率较低，金融生态环境较好，能为广东省经济发展提供可靠保障；广东省立足地区实际，制定了一系列重大且可行的地区经济、社会发展规划，政府战略管理能力较强。

（一）广东省政府运行效率与服务能力

广东省是我国行政体制改革的先行地之一，近年来，行政体制改革步伐不断加快，政府运行效率与服务能力不断提升。2014年，广东省已经基本完成省市县政府机构改革、事业单位分类改革，积极推进工商、质监行政管理体制调整。2014年，广东省新取消和下放省级行政审批事项69项，抓好国家下放事项的接、管、放。

为深化行政审批制度改革，加快推进行政审批标准化建设，省府办公厅制订印发《广东省行政审批事项通用目录》（粤府办〔2014〕62号），公开46个省直单位694项行政审批事项清单，公布首批11个省直政府部门权责清单，开展省市县纵向权责清单试点，行政审批标准化试点任务顺利完成。

为提高政府工作效率，广东省加快推进省网上办事大厅建设，制定并公布省、市、县三级行政审批事项通用目录，2014年，省直部门80%以上行政审批事项和70%以上社会服务事项实现网上办理，“珠三角”所有镇街开通网上办事站。全面铺开商事制度改革，新登记企业及其注册资本分别增长41.4%和121.2%，深化社会组织管理体制改革，基层社会管理体制试点稳步推进。

（二）广东省政府信息透明度

广东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》、《广东省政务公开条例》等的规定，较及时地披露政务信息。

结合《广东省人民政府办公厅关于进一步推进重点领域信息公开的意见》（粤府办〔2013〕38号），2014年，广东省府印发了《2014年全省政府信息公开工作要点》（粤办函〔2014〕26号），进一步细化全省依法

行政考评中关于政府信息公开工作的9项二级指标、29项三级指标考核内容，在行政权力运行信息、财政资金信息、公共资源配置信息、公共服务信息、公共监管信息、社会保险信息等方面实现全方位的公开，并进一步推进信息公开平台建设与加强信息公开机制建设。

2014年广东省按期完成了全省政府信息公开业务系统建设，省政务信息资源共享交换体系已初具规模，省直各部门业务信息化覆盖率达到83.40%，县级电子政务公共服务平台覆盖率达到97.50%。政府门户网站近6000个，形成了覆盖省、市、县（市、区）、镇（乡、街道）的政府网站群。除加强信息公开和公开平台建设以外，2014年广东省依托政府网站以及微博、微信等新媒体，积极开展在线访谈和网络专题建设工作，及时发布权威政务信息，主动回应社会关切。

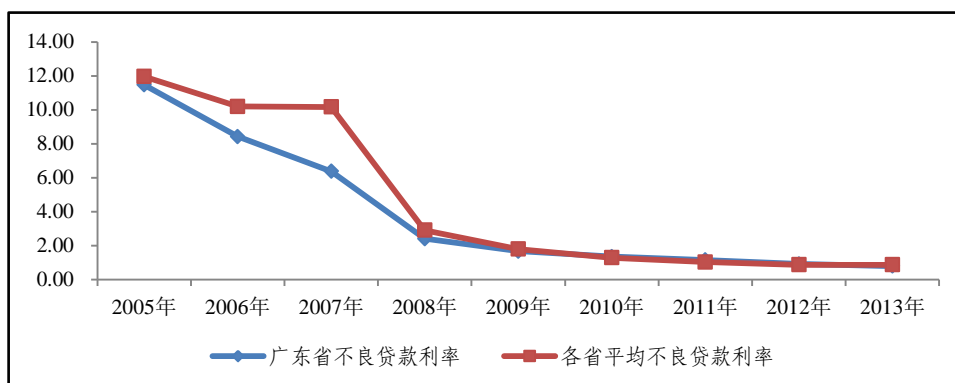
2014年，省政府门户网站发布政府信息1016条；《广东省人民政府公报》发布政府信息269条；省政府新闻办召开新闻发布会26场；通过《南方日报》、《羊城晚报》、《广州日报》、广东电台、广东电视台等省内主要媒体共完成政务新闻报道900多项。

（三）广东省金融生态环境

地区金融生态环境决定着地方政府的生存条件、运行方式和发展方向；地方政府则以其引导资源配置、生产并分配信息等手段对地区金融生态环境发挥着积极的反作用。广东省金融生态环境总体较好，主要体现为：经济基础总体较好、经济发达水平较高、经济结构较为合理、自身财政收支平衡能力较强、政府信息透明度较好、政府治理水平较高、金融市场发育水平总体较好以及法治体系建设较好等。

从银监会公布的近几年商业银行不良贷款率数据来看，各地区的不良贷款率存在较大的差异。2013年末，广东省商业银行不良贷款率为0.80%，低于各省0.88%的平均水平，近年来广东省商业银行不良贷款率总体呈现逐年下降趋势，除去国家出台的各种商业银行不良资产清理政策以及新增信贷资产的稀释效应外，这种系统性的信贷资产质量上升主要可以归结为地区金融生态环境的改善及商业银行自身风控水平的提高。

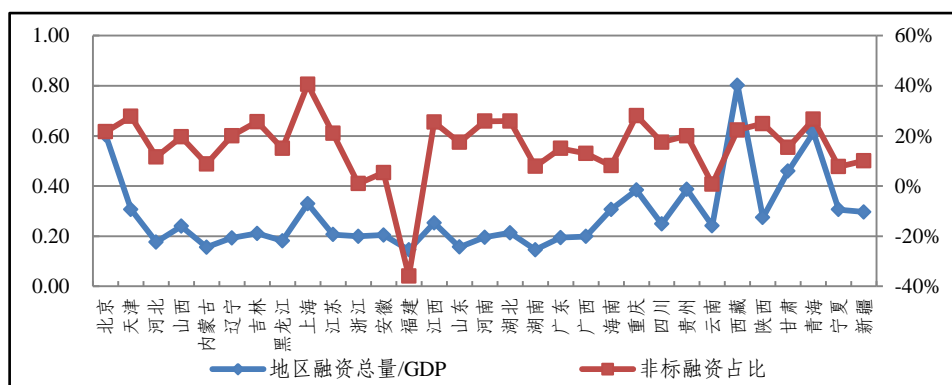
图表 23. 2005~2013 年广东省商业银行不良贷款率情况 (单位: %)



注: 数据来源中国银监会、Wind 资讯

2014年度, 广东省地区社会融资规模为13173亿元, 其中人民币贷款9076亿元, 委托贷款2523亿元, 信托贷款225亿元, 未贴现银行承兑汇票-776亿元。广东省地区杠杆率¹⁰为0.19, 低于各省0.28的平均水平; 地区融资总量中非标融资占比¹¹为14.97%, 低于各省15.94%的平均水平。

图表 24. 2014 年各地区融资总量情况¹²



注: 数据来源中国银监会、Wind 资讯

广东省全面推进社会信用体系和市场监管体系建设, 构建统一规范的市场主体信息公示体系, 建立健全经营异常名录。根据广东省“三打两建”¹³工作总体部署、广东省第十一次党代会关于“加快建设社会信用体系的部署”和《广东省社会信用体系建设工作方案》, 广东省探索推进社会信用体系建设的有效途径, 进一步明确建设内容, 突出建设重点, 创新体制机制, 主要包括信用法规制度和标准规范建设、公共联合征信系统建设、信用服务市场培育和监管、信用奖惩机制建设、政务诚信建设五个方面。

¹⁰ 地区杠杆率=地区社会融资规模/GDP

¹¹ 非标融资=委托贷款+信托贷款+未贴现银行承兑汇票

¹² 2014 年福建省非标融资占比为-35.59%, 主要系信托贷款为-1561 亿元所致。

¹³ “三打两建”为打击欺行霸市、打击制假售假、打击商业贿赂, 建设社会信用体系、建设市场监管体系。

（四）广东省政府的战略管理

在我国经济发展进入新常态的背景下，广东省作为全国改革开放先行省份，不断认识“新常态、适应新常态、引领新常态”，已走在了经济发展新常态的前列。未来，广东省将坚持稳中求进的工作总基调，坚持以提高经济发展质量和效益为中心，主动适应经济发展新常态，保持经济运行在合理区间，把转方式、调结构放到更加重要位置，积极开展各项改革，突出创新驱动，提升开放水平，促进绿色发展，强化风险防控，推进依法行政，加强民生保障，完成“十二五”发展目标，规划“十三五”发展任务，努力实现经济平稳健康发展和社会和谐稳定。

在深化改革方面，广东省将不断深化行政审批制度改革，进一步加大简政放权力度；在经济驱动引擎方面，广东省将合理扩大有效投资，继续发挥投资的关键作用，2015年安排省重点项目投资4500亿元，重点投向交通能源、水利、生态环保、民生保障等领域；在创新方面，广东省以深化科技体制改革为动力，健全技术创新市场导向机制，完善以企业为主体的技术创新体系，加快构建区域创新体系；在产业方面，争取在计算与通信集成芯片、移动互联关键技术与器件、新能源汽车电池与动力系统、干细胞与组织工程等九大重点领域实现核心技术和共性技术突破，并培育壮大一批创新型产业集群；深化对外合作方面，制定落实广东省参与建设21世纪海上丝绸之路的实施方案，深化与沿线国家经贸文化合作，探索建立沿线港口城市联盟，推进互联互通，加强交流合作。

为贯彻落实《珠江三角洲地区改革发展规划纲要（2008-2020年）》，广东省委办公厅、广东省人民政府办公厅于2010年颁布了《关于深化与东盟战略合作的指导意见》，强调与东盟战略合作是贯彻落实国家战略部署的重要行动，有利于进一步加强广东省与东盟等国际经济区域和新兴市场多层次、多方式、多领域的合作，促进中国与东盟国家共同繁荣发展，构建多元化的国际合作格局。同时深化与东盟战略合作是广东省开拓国际新市场和促进贸易平衡的重大举措，同时也是实现优势互补和提高产业国际竞争力的有效途径。

七、本批债券信用分析

本批债券拟发行总额为55亿元，分5年期、7年期和10年期三个品种，计划发行规模分别为27.5亿元、11.0亿元和16.5亿元，均为广东省政府专

项债券，纳入广东省政府性基金预算管理。近年来广东省政府性基金收入受房地产及土地市场行情变化影响而有所波动，但广东省政府性基金收支平衡能力很强，每年均有一定结余，2012~2013年，全省政府性基金收支年终结余分别为1099.19亿元和1380.24亿元，政府性基金收支平衡能力很强。

本批债券为专项债券，募集资金29亿元拟用置换审计确定的截至2013年6月30日政府负有偿还责任的债务中2015年到期的债务本金；26亿元为新增债券，募集资金拟用于支持棚户区改造等保障性安居工程建设、普通公路和高速公路建设等重大公益性项目支出。

综上，本批债券收支纳入广东省政府性基金预算管理，广东省政府性基金平衡能力强，每年均有一定结余，政府性基金预算自给率较高，本批专项债券偿付保障度高。

八、结论

广东省地区生产总值和人均地区生产总值在国内名列前茅，对周边地区的经济增长和发展具有较强的辐射能力；消费和投资是拉动经济增长的主要动力，作为我国对外贸易的重要桥梁，广东省贸易顺差逐年扩大，贸易结构逐步改善；广东省产业结构不断优化，三次产业结构成功转型为“三二一”模式，科技创新和技术改造不断提升产业竞争力，产业结构更趋高级化；作为外向型经济大省，自贸区建设和21世纪“海上丝绸之路”建设有利于广东省深化对外经济合作与外贸稳定增长。

广东省财政收入保持持续较快平稳增长，可支配收入稳定性较高，财政平衡能力强；政府性基金收入稳定性在全国范围内相对较高，政府性基金收支平衡能力强，各项基金收支平衡能力均较强。

广东省经济及财政实力较强，债务增长水平、总债务率等指标相对较低。广东省省级政府性债务中负有偿还责任的债务比重相对较低，债务压力相对较小。广东省财政资金的流动性较好，对债务的管控措施较为完善，债券偿付保障高。

广东省政府不断深化行政审批制度改革，负面清单制度已开始实施，政府运行效率与服务能力不断提升；政务信息披露及时，渠道丰富，信息透明度较高；地区金融生态环境建设不断稳步推进，金融基础设施建设和服务水平不断提升，地区不良率和地区杠杆率较低，金融生态环境较好，能为广东省经济发展提供可靠保障；广东省立足地区实际，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。

本批专项债券募集资金主要置换存量债务和重大公益性项目支出。近年来广东省政府性基金收支平衡能力较强，每年均有一定结余，政府性基金自给率高，本批专项债券收支纳入广东省政府性基金预算管理，偿付保障度高。

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 2015 年第一批广东省政府专项债券的约定偿付日止】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广东省经济金融环境的变化、影响财政平衡能力的重大事件、广东省政府履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，以动态地反映广东省政府债券的信用状况。

（一）跟踪评级时间和内容

本评级机构对广东省政府专项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，广东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广东省有关的信息，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，广东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	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	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	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	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	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	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	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	基本不能偿还债务。
C 级	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。