

2017 年黑龙江省人民政府 专项债券（四至六期）信用评级报告



二〇一七年十一月八日

评级声明

一、本信用评级报告结论是大公国际资信评估有限公司(下称“大公”)在履行尽职调查和诚信义务的基础上,按照财政部《地方政府专项债券发行管理暂行办法》(财库〔2015〕83号)、《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)和《财政部关于做好2017年地方政府债券发行工作的通知》(财库〔2017〕59号),依据大公地方政府信用评级方法做出的独立判断,不存在受评对象或其他任何组织及个人对评级行为的影响。

二、大公履行了必要的尽职调查程序。

三、本信用评级报告结论是在受评对象提供的当地经济、财政、政府债务及其他数据真实、可靠的基础上,对其当期债务信用状况做出的综合评价,不作为报告使用者投资决策的唯一参考依据,大公不承担因使用本评级结果而产生的任何法律责任。

四、大公拥有跟踪评级、变更等级和公告的权利。

五、本信用评级报告版权属大公所有,未经授权,任何机构和個人不得复制、转载、出售和发布;如引用、刊发,须注明出处且不得歪曲和篡改。



2017 年黑龙江省政府 专项债券（四至六期）信用评级报告

大公报 D【2017】134-5 号

信用等级

评级结果	AAA
评级时间	2017 年 11 月 8 日

评级小组负责人： 杨绪良
评级小组成员： 刘界辉
张舒楠

联系电话： 010-51087768
客服电话： 4008-84-4008
传 真： 010-84583355
Email : rating@dagongcredit.com

评级观点

大公将 2017 年黑龙江省（以下或称“黑龙江”）政府专项债券（四至六期）信用等级评定为 AAA。评级依据如下：

- 黑龙江拥有丰富的土地、能源及矿产资源，支柱产业对资源的依赖程度有所减弱，经济发展的稳定性逐步提升；“五大规划”以及“一带一路”等战略的推进为黑龙江发展提供良好的政策环境；黑龙江信用供给多元化，为全省经济发展提供资金保障，同时，黑龙江资金流向集中度偏高，全省信用环境稳定性有待提高。

- 黑龙江经济总量位居全国各省（直辖市、自治区）中下游水平，2014 年以来经济增速持续回暖；第一、二产业在经济结构中占据重要地位，农业经济运行平稳，全省现代化农业水平较高；工业产业门类较多，传统工业企业逐步转型升级，经济活力不断增强，未来产业升级转型空间较大；传统工业优化升级及逐步发展的旅游等现代服务

业将是推动黑龙江财富创造能力提升的动力源泉。

● 黑龙江省政府可用偿债来源以返还性收入、转移支付等上级补助收入和一般公共预算收入为主，政府性基金收入为重要补充；返还性收入、转移支付等上级补助收入和一般公共预算收入规模大，对其债务偿还提供一定保障；2016年偿债来源安全度¹为0.94，能够保障其债务偿还的安全性。

● 黑龙江逐步建立完善的债务管理制度，积极化解存量债务，2016年债务与债务保障能力的偏离度²为0.77，可用偿债来源对存量债务的覆盖程度较高，未来有一定新增债务空间。

大公国际资信评估有限公司
二〇一七年十一月八日

¹ 偿债来源安全度是指债务主体的实际偿债来源可获得性的安全程度，安全度越大，说明债务主体的偿债来源的可靠性越强。

偿债来源安全度 = $\sum (\text{各类偿债来源} \times \text{安全系数}) / \sum \text{各类偿债来源}$ ，其中，安全系数的取值范围为0~1，安全系数与偿债来源的可靠性呈现正向关系，即偿债来源的可靠性越强，对应的安全系数越大。

² 债务与债务保障能力的偏离度是指债务主体的债务与其经安全系数调整后的偿债来源的偏离程度，偏离度越高，说明债务主体偿债能力越弱。

债务与债务保障能力的偏离度 = $\text{存量债务} / \sum [\text{每种偿债来源} \times \text{安全系数}]$ ，安全系数与偿债来源安全度的安全系数相同，分母表示的是将各种偿债来源转化为标准偿债来源，该指标反映了存量债务与标准化后的偿债来源的偏离程度。

评级报告导读

大公地方政府债券信用评级回答的是基于地方政府偿债来源安全度确定的债务与债务保障能力的偏离度。黑龙江省政府专项债券信用评级报告是依据大公地方政府信用评级方法，通过偿债环境、财富创造能力、偿债来源与偿债能力四个方面对本次债券与债务保障能力的偏离度做出的判断。

大公地方政府债券信用等级确定的逻辑思路：偿债环境是影响债务人财富创造能力和偿债来源的宏观制度环境；债务人财富创造能力是其偿债来源的根本和基石；梳理债务人偿债来源，对每种偿债来源进行分类和预测排序，在此基础上确定债务人偿债来源安全度，一般来说，安全度越大，偿债来源稳定性越高，债务与债务保障能力的偏离度越小，偿债能力越强；反之，安全度越小，偿债来源稳定性越低，债务与债务保障能力的偏离度越大，偿债能力越弱。由每种偿债来源的安全性对偿债来源进行调整，确定债务与债务保障能力的偏离度，据此确定信用等级，债务与债务保障能力的偏离度越小，信用等级越高；反之，债务与债务保障能力的偏离度越大，信用等级越低。

大公地方政府信用评级主要从偿债环境、财富创造能力、偿债来源、偿债能力四个方面对债务人本次债券信用状况进行分析，具体要素分析如下：

1. 偿债环境是指影响债务人债务偿还能力的宏观环境，主要从法律政策环境和信用环境两方面分析宏观制度环境对债务人经济增长和偿债来源的影响。

2. 财富创造能力主要指地区经济总量和债务人财政收入增长水平，分析的是债务人所属地区经济增长能力及其经济增长对偿债来源的贡献。对地方政府来讲，财富创造能力重点分析地区主税产业发展潜力及对税收贡献的趋势。

3. 偿债来源是指债务人在偿还债务时点上保障各项事务正常进行所需流动性后剩余可支配现金，主要通过分析政府初级偿债来源和政府支出，对债务人可用于偿债的资金来源可靠性进行判断，并通过

偿债来源安全度衡量债务人偿债来源风险。

4. 偿债能力是指在一定时间内债务人偿债来源对存量债务、新增债务的保障程度，用债务与债务保障能力的偏离度来反映，从债务管理制度、存量债务偿还能力、新增债务偿还能力三个方面进行衡量，偿债能力分析是依据偿债来源安全度对债务人债务与债务保障能力的偏离度进行的综合考察。

注：大公对地方政府的信用评级有别于中央政府，中央政府的信用等级是为国际投资人提供的信用信息，它是在不同国家间进行比较的结果；地方政府的信用等级是为国内投资人提供的信用信息，它是在本国不同地方政府间进行比较的结果，因此，中央政府与地方政府信用等级不具有可比性。

一、债务人概况

1. 行政概况。黑龙江位于中国东北部，全省土地总面积 47.07 万平方公里（含加格达奇和松岭区），居全国第 6 位，辖 12 个地级市、1 个地区行署，共 128 个县（市、区）行政单位。

2. 经济总量。2016 年，黑龙江地区生产总值 15,386.10 亿元，在全国 31 个省（直辖市、自治区）中排名第 21 位，GDP 同比增速为 6.1%。

3. 财政规模³。2016 年，黑龙江全年一般公共预算收入 1,148.40 亿元，同口径下降 1.1%，政府性基金收入 319.50 亿元；2016 年，黑龙江一般公共预算支出完成 4,227.3 亿元，同口径增长 5.2%。

4. 债务规模。黑龙江地方政府债务规模较大，以一般债务为主。截至 2016 年末，黑龙江省债务余额为 3,129.3 亿元，其中：一般债务 2,430.0 亿元，专项债务 699.3 亿元。

5. 债务率⁴。黑龙江政府总债务率在全国 30 个省级行政区⁵中从高到低排名第 25 位。根据黑龙江债务审计结果，2012 年末黑龙江政府总债务率为 54.41%，负有偿还责任的债务率为 45.86%，债务偿付压力较小。

³ 本报告所涉及的经济数据来自黑龙江省财政厅发布的《关于黑龙江省 2016 年预算执行情况和 2017 年预算草案的报告》。

⁴ 此处及下文债务率指标采用黑龙江省审计局口径，即债务余额与地方政府综合财力比率，数据取自黑龙江省审计厅审计结果公告 2014 年第 1 号（总第 101 号）。

⁵ 考虑到数据可得性和可比性，此处选取可比对象包括 30 个省级行政区（全部省级行政区中香港、澳门、台湾、西藏除外），下同。

二、本次发行债券相关信息

1. 发行规模。2017年黑龙江省政府专项债券（四至六期）发行额度为80.7224亿元。

2. 债券种类。债券品种为记账式固定利率付息债券。

3. 债券期限结构。本次债券发行分为3年期、5年期和7年期债券，计划发行规模分别为33.5824亿元、27.14亿元和20亿元。

4. 债务偿还计划。各期债券均按年支付利息，各期债券到期后一次性偿还本金。债券利率为固定利率。

5. 募集资金用途。本次债券中73.5824亿元为置换债券，拟用于偿还清理甄别确定的截止2014年6月底，黑龙江省政府负有偿还责任的债务中2017年到期及部分2018年以后到期的债务本金；7.14亿元为新增债券，依法用于大庆市本级市政道路、环境整治、市政公用等项目建设。

6. 偿债资金安排。本次债券收入和本息偿还资金均纳入黑龙江省政府性基金预算，由国有土地出让金收入偿还，从法律和制度层面保障按时还本付息。

三、偿债环境

丰富的土地、能源及矿产资源是黑龙江经济发展的基础，近年来支柱产业对资源的依赖程度有所减弱，经济发展的稳定性逐步提升；“五大规划”以及“一带一路”等战略的推进为黑龙江发展提供良好的政策环境；黑龙江信用供给多元化，但资金流向集中度偏高，不良贷款余额持续增长，全省信用环境稳定性有待提高。

黑龙江拥有天然的土地和牧产资源，粮食产量居全国首位，能源及矿产资源丰富，经济发展面临较好的外部环境，近年来支柱产业对资源依赖程度有所减弱，经济发展的稳定性逐步提升。

黑龙江地处中国东北边陲，是中国的能源大省，是东北老工业基地的核心区域，也是国家开发建设最早的地区之一，已成为国家重要的商品粮生产基地、绿色食品产业基地、重大装备制造基地和能源及原材料基地，具备雄厚的物质资源和产业基础。黑龙江北部和东部隔黑龙江、乌苏里江与俄罗斯相望，西部与内蒙古自治区毗邻，南部与吉林省相邻。随着国家“南联北开，全方位开放”战略的不断推进，黑龙江已由纵深内陆省份逐渐成为中国沿边开放前沿，并逐步成为东北亚经济贸易中心，具有一定的发展优势和潜力。

天然的土地和牧产资源是黑龙江农业发展的基石。黑龙江是我国耕地和土地后备资源最多的省份，是世界著名的三大黑土带之一，粮食产量及综合加工能力、农业机械总动力均居全国之首。黑龙江绿色食品生产及营销、食品加工业、畜牧业和涉农金融产业都显示出很好的发展势头，2016年全省绿色（有机）食品认证面积7,400万亩，总产值2,470亿元，分别比上年增长1.4%和6.0%。黑龙江天然的土地和丰富的牧产资源为加快发展优质高效农业、畜牧业、食品加工业及涉农服务业奠定了坚实的基础。

丰富的能源储备是黑龙江经济发展的重要支撑。从资源蕴藏量看，黑龙江煤炭、石油、天然气等矿产资源保有储量的潜在总价值较大，石油储量较为丰富。新能源开发潜力较大，黑龙江风能、水能、太阳

能、热能、生物质能等蕴藏量十分丰富，未来能源开发前景较为广阔。但同时也有不利因素存在，受全国产能过剩影响，黑龙江四大煤城的煤炭行业面临很大困难，2016年大庆油田原油产量3,656万吨，产量同比继续下降，同时在国际原油价格持续下跌的形势下，黑龙江税收将有所减少。

黑龙江是我国矿产资源大省，是发展矿产经济和新材料产业的重要基地，未来矿产资源开发及产业链结构完善将会带动黑龙江经济发展。截至2015年末，全省已发现各种矿产资源（含亚矿种）135种，已查明资源储量的矿产84种，占全国已查明229种矿产资源储量的36.68%。全省非能源矿产资源初步形成了黑色金属、有色金属、贵金属、非金属、水气矿产资源五大开发体系，已开发利用矿种65个，有效采矿权2,991个。依托资源保障和产业基础，黑龙江正在加快发展“三条产业链”，包括发展负极材料产业链，打造我国石墨电池材料基地；发展密封材料产业链，发展满足石油、化工、机械、汽车、轮船等高性能密封材料以及环保类的吸油除污材料；发展硬质材料产业链，逐步建成超硬材料基地等。全省集中建设哈尔滨市铝镁合金新材料产业基地、黑河市和绥化市硅基材料产业基地、哈大齐工业走廊化工新材料产业带、牡丹江市特种陶瓷产业化基地及佳木斯市钛合金产业基地等新材料产业基地，为全省税源形成创造了条件。但全省支柱产业对资源的过度依赖也使全省经济增长面临资源枯竭的风险，在国务院2008年、2009年及2011年先后三批确定的69个资源枯竭型城市（县、区）中，黑龙江六个市（区）⁶位列其中。

近年来，黑龙江省积极推动产业调整，每年重点推进的战略性新兴产业和商贸物流、文化、旅游等服务业项目个数均占项目总数的50%以上，省内资源型城市积极开拓新兴产业，产业布局不断优化，经济增长的稳定性逐步提升。2016年，黑龙江经济总量较2012年增加1,400余亿元，但能源工业产值较2012年减少1,600亿元左右，

⁶ 包括伊春市、大兴安岭地区、七台河市、五大连池市、鹤岗市以及双鸭山市。

黑龙江支柱产业对资源的依赖程度有所减弱，以创新科技产业为主的第三产业发展势头良好。

综合来看，黑龙江拥有天然的土地和牧产资源，能源及矿产资源丰富，外部发展环境较好，对经济发展支撑作用明显，支柱产业对资源的依赖程度有所减弱，经济增长的稳定性逐步提升。

“五大规划”战略的提出为黑龙江经济发展提供了区域保障和新的动力，“一带一路”战略的推进为全省外贸发展创造新的机遇。

建国初期，东北地区是我国工业发展的主力军，资源依赖型产业发展迅猛，但随着资源的消耗以及国内外产品需求结构的调整，东北地区工业产业的优势逐步减弱，国家于 2003 年提出振兴东北老工业基地的战略，并在 2014 年 8 月出台《国务院关于近期支持东北振兴若干重大政策举措的意见》作为东北经济重要组成部分，黑龙江工业产业在东北地区占比偏高，借助增值税转型、深化国企改革、传统产业结构调整和优化升级等多方面的政策红利，省内重大工业项目、高新技术项目投资、外部融资等领域迎来更多的发展机会。

根据 2016 年 4 月中共中央国务院《关于全面振兴东北地区等老工业基地的若干意见》，将全面推进东北地区经济结构优化升级，加快构建战略性新兴产业和传统制造业并驾齐驱、现代服务业和传统服务业相互促进、信息化和工业化深度融合的产业发展新格局。2016 年 11 月，国务院发布《国务院关于深入推进实施新一轮东北振兴战略加快推动东北地区经济企稳向好若干重要举措的意见》（国发【2016】62 号），国务院将通过推进行政管理体制、全面深化国有企业改革、加快民营经济发展等十四条举措加快推动东北地区经济企稳向好。中央将大力支持资源枯竭、产业衰退地区转型，加快推进黑龙江龙煤集团、吉林省煤业集团、阜新矿业集团等重点煤炭企业深化改革，有序退出过剩产能，在专项奖补资金安排等方面给予重点支持（三省人民政府负责，国家发展改革委、财政部、工业和信息化部指导支持）。以黑龙江省鸡西、鹤岗、双鸭山、七台河四大煤城为重点，实施资源

型城市产业转型攻坚行动计划，研究通过发展新产业转岗就业、易地安置转移等方式统筹安排富余人员（黑龙江省人民政府负责，国家发展改革委、财政部、人力资源社会保障部等部门指导支持）。

“五大规划”战略的实施对黑龙江省经济发展及未来产业规划影响深远。其中《大小兴安岭林区生态保护与经济转型规划》主要把保护与修复林区生态系统作为首要任务，未来将逐步建立大小兴安岭林区的生态主导型经济体系；《全国老工业基地调整改造规划》主要针对哈尔滨、齐齐哈尔等7个城市，挖掘老工业基地内在潜力，目的在于提升老工业区升级改造；《全国资源型城市可持续发展规划》目的在于改造提升传统资源型产业，未来推动黑龙江经济结构整体转型升级；《黑龙江和内蒙古东北部地区沿边开发开放规划》提出利用区位优势 and 基础设施条件，未来将构筑外向型产业体系；《黑龙江省“两大平原”现代农业综合配套改革试验总体实施方案》提出加快构建现代农业产业体系，目的在于协助黑龙江由农业大省向农业强省转变。“五大规划”发展战略的提出具有很强的前瞻性和指导意义，目的在于保护现有资源，完善产业体系，推动黑龙江经济发展。

“一带一路”战略的提出也为黑龙江对外贸易和经济发展创造更多条件。黑龙江地处东北亚中心，是欧亚大通道上的重要节点，在沿边对外开放和对俄经贸合作方面具有区域优势。黑龙江积极融入国家“一带一路”发展规划，借助与俄罗斯远东地区毗邻的地缘优势，构建“中蒙俄经济走廊”黑龙江陆海丝绸之路经济带，利用国内国际两种资源、两个市场，以哈尔滨为中心，以大（连）哈（尔滨）佳（木斯）同（江）、绥满、哈黑、沿边铁路四条干线和俄罗斯西伯利亚、贝阿铁路形成的“黑龙江通道”为依托，建设联接亚欧的国际货物运输大通道，发展境内外对俄产业园区，打造跨境产业链，为我国扩大与俄欧、东北亚合作提供重要平台。在“一带一路”战略及国家推进装备制造业合作的政策指导下，黑龙江优势产业在对外出口及投资等方面将获得更多的发展机遇。

2016年底，黑龙江省委经济工作会议提出了做好“三篇大文章”的经济战略，即：改造升级“老字号”，激发内生动力；深度开发“原字号”，转换发展动能；培育壮大“新字号”，打造新增长领域。黑龙江的“老字号”主要集中在装备、能源、石化、食品等传统产业领域，大庆、牡丹江等传统资源型城市纷纷通过产业升级转型逐步减小区域经济发展对资源的依赖性，哈尔滨电气集团公司、齐齐哈尔中国第一重型机械集团等老牌国企正通过技术改造、产业重组等方式将存量资源转化成新的增量。深度开发“原字号”，即推动传统优势产业链条向下游延伸，提高资源精深加工比重，增强市场竞争力，主要发展路径可分为“油头化尾”、“煤头电尾”、“煤头化尾”、“粮头食尾”和“农头工尾”，在延伸资源产业链的同时，提升产业价值及市场竞争力。在给“老字号”创新升级的同时，黑龙江也积极培育“新字号”，即新材料、高科技产业等。创新人才偏少是制约黑龙江发展的主要因素之一，黑龙江启动“千户科技型企业三年行动计划”，出台《关于大力促进高新技术成果产业化的意见》，通过科技创新企业孵化器实现科技资源共享，助力科技创新型企业开拓市场。

黑龙江信用供给渠道多元，为全省经济发展提供资金保障，对以农业为主的小微企业信贷投放力度不断加强；较为集中的资金投放以及偏高的不良贷款率持续影响全省信用环境的稳定性。

黑龙江信用供给渠道多元化，为全省经济发展提供资金支持，同时加大对“三农”信贷投放力度。黑龙江积极扩充资本市场融资，通过上市、发行债券等方式进行直接融资，并且稳步发展保险及担保市场，完善金融市场服务体系。

在宏观经济下行、行业周期性调整以及产能过剩等多重因素的影响下，黑龙江社会融资规模总体呈下降趋势，2015年，黑龙江社会融资规模增量2,037亿元，在全国31个省中排名第25位。黑龙江支持和引导金融机构为现代农业发展提供匹配的金融产品支持和服务保障，已初步构建“资金+机构+渠道+政策+服务”的支农服务格局，

截至2016年6月末，全省涉农贷款余额7,819.9亿元，占各项贷款余额的47.7%，同比增长21.2%。黑龙江银行业将垦区作为支持重点，保证垦区粮食生产资金需求，截至2016年6月末，垦区贷款余额391.6亿元。为拓宽企业直接融资渠道，提高直接融资比重，黑龙江推动企业与资本市场合作。同期，黑龙江境内外上市公司合计60家，省内企业债券和非金融企业境内股票融资等直接融资总体呈上升趋势。预计未来，黑龙江多元化的金融体系对全省经济的支撑作用仍较强，对于农业及小微企业信贷规模将继续保持增加。

金融生态方面，黑龙江多元化的信用供给渠道有助于改善企业融资环境，但各金融机构规模不同，风险管控能力及经营管理水平存在较大的差异，银行业金融机构总体不良贷款率持续高于全国平均值，全省信用环境稳定性受到影响。由于黑龙江融资资金的产业集中度偏高，小微企业借款规模较大，在宏观经济下行、行业周期性调整以及产能过剩等多重因素的影响下，企业经营风险加剧，整体信用风险不断累积，未来全省银行业不良贷款的压力仍较大。

综合来看，黑龙江通过支持和引导金融机构加大对“三农”信贷投放力度，健全完善融资担保体系等方式改善黑龙江省内金融结构。但以农业及小微企业为主的资金使用结构有待完善，偏高的不良贷款率持续影响全省信用环境的稳定性。未来随着互联网金融、民营银行等新型金融业态的发展，以及降息、降准、存款保险制度和即将出台的利率市场化等金融政策的调整和实施，黑龙江未来金融市场环境将获得更大的发展空间。

四、财富创造能力

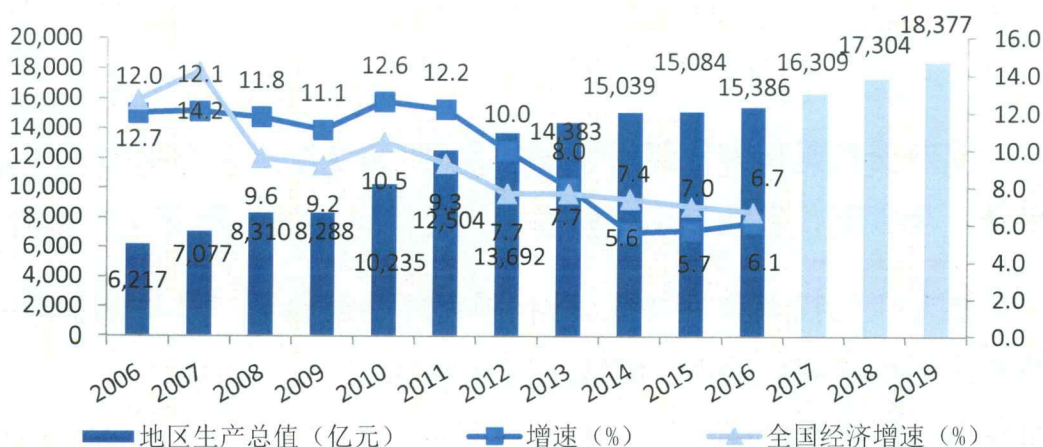
得益于独特的农业、能源及矿产资源优势，黑龙江农业经济运行平稳，全省现代化水平较高，工业产业门类较多，在经济结构中占据重要地位，近年来传统工业企业逐步转型升级，但工业资源依赖型特征仍较为明显，未来产业升级转型空间较大；第三产业逐步成为

黑龙江经济发展的重要补充；未来园区建设及“一核四带一环一外”产业布局有利于推动全省经济增长；传统工业优化升级及逐步发展的旅游等现代服务业将成为推动黑龙江财富创造能力提升的动力源泉。

黑龙江整体经济规模在全国处于中等偏下水平，2016年增速维持低位；三次产业结构中第三产业占比继续增加，整体产业结构仍有提升空间。

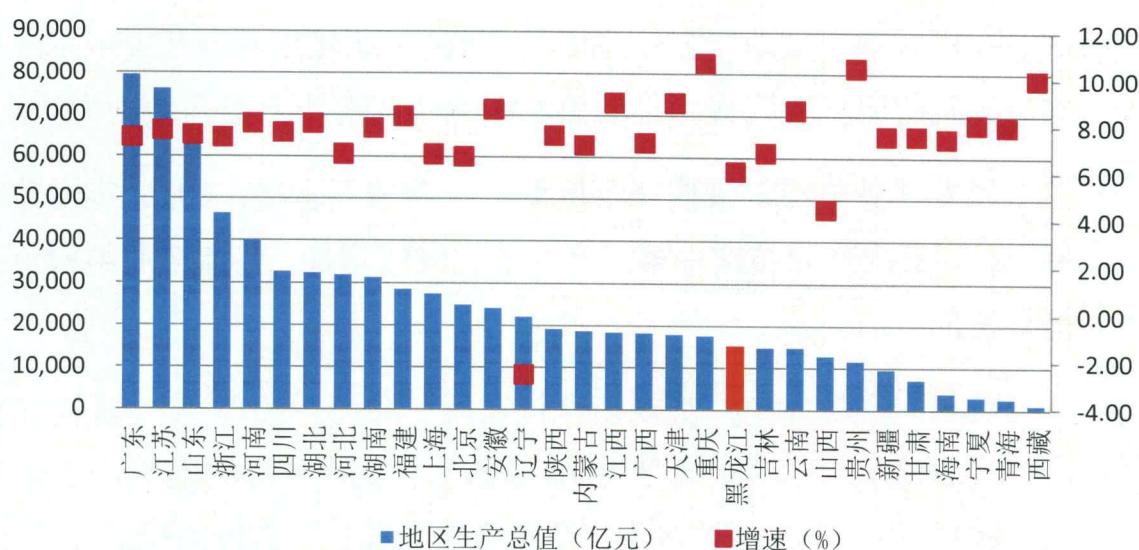
近年来，黑龙江经济规模保持发展，2006~2016年，黑龙江地区生产总值从6,127亿元增至15,386.1亿元，经济规模增长了2.51倍；2016年，黑龙江地区生产总值在全国31个省份的排名为第21位，整体经济规模在全国处于中等偏下水平。从增速看，2006~2016年，黑龙江地区生产总值平均增速为9.7%，高出全国约0.5个百分点；随着经济规模的扩大、资源优势的消耗以及新常态下原材料产品市场需求日渐疲软，黑龙江地区生产总值增速总体呈下滑趋势，自2013年起已低于10.0%，2014年降至5.6%，增速在全国排名倒数第二位；2016年，黑龙江地区生产总值增速小幅回升至6.1%，低于全国平均水平0.6个百分点，在全国排名第29位。预计未来1~2年，在全省资源优势和工农业基础的支撑下，黑龙江地区生产总值规模将保持稳中有升的增长趋势，但增速将继续在低位徘徊。

图1 黑龙江地区生产总值及增速



数据来源：2006~2016年黑龙江省国民经济和社会发展统计公报，2017~2019年地区生产总值为大公预测

图2 2016年各省市地区生产总值规模及经济增速



数据来源：Wind 资讯

从经济结构看，第二产业是推动黑龙江经济增长的主要产业，第三产业占 GDP 的比重逐年增加。黑龙江工业基础较好，第二产业占比较高。建国初期，黑龙江工业经济发展迅速，1978 年第二产业占 GDP 比重达 61.0%，至 2008 年之前一直保持 50.0% 以上的比重，工业化特征显著。近年来，随着经济的发展、产业体系的完善以及第二产业增长放缓，黑龙江产业结构逐步调整，2014~2016 年，三次产业结构比分别为 17.7:37.2:45.1、17.5:31.8:50.7 和 17.4:28.9:53.7，第三产业占 GDP 的比重增幅明显，2014 年以来第三产业占 GDP 比重超过第二产业且持续上升，整体来看，黑龙江产业结构优化的空间仍较大。

农业资源是黑龙江经济发展的基础，黑龙江肩负全国粮食保障的重任，全省现代化农业水平较高，为经济可持续发展奠定了基础。

黑龙江是我国农业大省，是我国重要的粮食主产区和商品粮基地，拥有我国耕地规模最大、机械化程度最高、综合生产能力最强的农垦国有农场群，拥有农牧场 113 个、耕地 4,338 万亩，农业资源得天独厚。2016 年，全省按照适区适种、优化布局的指导思想，确定了“调

减玉米、稳定水稻、增加大豆杂粮、扩大草蓆果蔬”的种植结构调整方向，全省种植业实现增加值 1,823.6 亿元，比上年增长 5.4%，增幅同比提高 0.1 个百分点。全省粮食产量 1,211.7 亿斤，比上年减少 53.1 亿斤，下降 4.2%，粮食产量占全国粮食总产的 9.8%，连续 6 年位列全国第一。

黑龙江大力发展现代农业综合配套改革，为黑龙江发展现代化农业提供了新的机遇。2015 年政府投入 8 亿元专项资金支持绿色食品产业，重点支持绿色食品营销和绿色食品大品牌企业重组。未来黑龙江将推动农副产品初加工向精深加工转变，推动绿色食品销售体系建设，不仅要保持粮食产量，更要转变农业发展方式，提高综合生产能力，提升现代农业水平是保障黑龙江经济可持续发展的根源。

黑龙江工业发展以优势资源为依托，产业门类较多，但全省工业资源依赖型特征明显，同时劳动力有下滑趋势，未来面临一定的转型升级压力，工业结构调整有望促进黑龙江未来经济发展水平。

以丰富的能源、矿产及农业资源为依托，近年来黑龙江规模以上工业增加值持续增长；2016 年，受大庆油田减产以及国际原油价格走低等影响，黑龙江全省工业增加值同比增长 2.0%，较去年提高 1.6 个百分点，增速有所提升。能源、食品、装备、石化产业是全省工业经济的四大支柱产业和工业利税的主要来源，重工业和资源依赖型特征使得黑龙江工业发展受原始生产资料的影响很大，受产业波动传导性影响，在国际市场需求萎缩、经济下行的不利形势下，黑龙江首当其冲，经济下行压力明显。另外，2000 年以来黑龙江人口出生率一直在 1% 以下，全民进入低生育水平阶段，人口迁移现象日渐明显，劳动年龄人口不断减少，对经济发展带来一定影响。

工业结构调整是黑龙江未来经济发展的重心，未来将依托基础工业产品、上游工业产品和现有工业经济存量，通过延伸上下游产业链，推动高新技术产业化等方式优化产业结构。食品工业方面，近年来黑龙江大力发展绿色食品加工业和制造业，提升全省农产品精深加工率，

规划建设省级绿色食品产业园 12 个，引导农产品加工企业向园区集聚。石化工业方面，以哈大齐工业走廊和牡丹江及四煤城石化基地为主，建成煤化石化生产基地，重点发展石油化工和煤化工产业。装备工业方面，加快推进装备工业升级和实施走出战略，随着福特汽车等一批大项目投产达效，未来几年装备行业利税有望回升。能源工业方面，未来将向资源开发和深加工方面发展；加快推进中海油煤制 30 万吨合成氨、52 万吨尿素项目投产和中铁集团鹿鸣钼矿正常生产，促进与中国有色金属集团的战略合作，推动海绵钛、石墨资源开发与深加工等合作项目。

综合来看，黑龙江经济发展面临较大的转型升级压力，体制改革及技术创新等难度较大，全省产业转型升级进度较慢。预计未来，黑龙江以能源、石化等原材料工业为主的产业体系不会发生实质性变动，投资的增加及技术的革新有助于推动黑龙江再工业化的进程，工业经济持续发展，但增速将逐步放缓。

大庆市工业是黑龙江经济发展的重要组成部分，地区工业结构中石油石化产业比重较高，但由于国际原油价格大幅下降，以及俄罗斯货币贬值，造成大庆原油对外贸易下降，给黑龙江工业利税形势带来较大下行压力。

大庆市依托资源优势，形成以石油为基础，以石化为主导的产业格局。2016 年，大庆市实现 GDP2,610 亿元，同比增长 1.7%，扭转了上年负增长局面，在黑龙江经济中占据重要地位。大庆市油气资源丰富，大庆油田是我国最大的陆上油田，现已探明含油面积 6,000 多平方公里，累计探明石油地质储量 67 亿吨；天然气资源与石油伴生，累计探明储量 2,800 多亿立方米。大庆市地区工业结构中石油石化产业比重较高，经济发展较大程度上依赖于石油石化产业。但在原油价格大幅下降的国际环境下，大庆原油在 2020 年前计划每年减少 150 万吨产量，且由于卢布断崖式贬值，大庆原油在对外贸易中显现劣势，对大庆市整体经济形势产生了一定的负面影响，同时给黑龙江工业利

税形势带来较大下行压力。2016年，大庆油田平均油价1,929元/吨，同比下降19.3%；受此影响，石油和天然气开采业出厂价格同比下降19.3%，石油加工业出厂价格同比下降6.9%，化学原料及化学制品制造业出厂价格同比下降3.5%。

以批发零售、交通运输、房地产和金融等产业为主的第三产业逐步成为黑龙江经济发展的重要支撑。

以批发零售、交通运输、房地产和金融等产业为主的第三产业逐步成为黑龙江经济发展的重要支撑，近年来第三产业占GDP比重逐年增加。2016年，黑龙江实现地区生产总值15,386.1亿元，其中第三产业8,274.2亿元，增长8.6%，高于全国平均水平0.8个百分点，对经济增长贡献率达71.7%。黑龙江物流运输主要以铁路和公路运输为主，2016年全省共完成货物周转量1,715.3亿吨公里，同比下降0.6%；其中铁路606.3亿吨公里，公路904.8亿吨公里。近年来，黑龙江在开通中欧铁路国际班列的基础上，开展以哈尔滨为中心、以经济带覆盖和辐射地区为主要货源地的中（俄）欧跨境运输，吸引大型商贸物流、货运企业通过“黑龙江通道”进行跨境运输，对黑龙江商贸流通起到促进作用。黑龙江稳步发展金融市场，金融机构门类齐全，2016年全省金融机构人民币存款余额22,179.0亿元，比上年增长4.5%。

得天独厚的资源是黑龙江发展现代旅游业的优势，黑龙江政府主推夏冬两季旅游产品，旅游等现代服务业将成为推动财富创造能力提升的动力源泉。

旅游业是战略性产业，资源消耗低，带动系数大，就业机会多，我国正处于工业化、城镇化快速发展时期，日益增长的大众化、多样化消费需求为旅游业发展提供了新的机遇。得天独厚的旅游资源是黑龙江发展现代旅游业的优势，全省A级景区达409家（其中5A级4家、4A级87家），S级旅游滑雪场27家（其中5S级4家、4S级4

家)。黑龙江主推夏冬两季旅游产品，夏季主要发展避暑休闲游、养生度假游、医疗健康游和极地、边境游等，冬季主推冰雪游，以哈尔滨冰雪大世界、雪乡、亚布力等为主要卖点。同时，黑龙江加强与全国百强旅行社合作，深度挖掘对俄交流合作形成的历史文化传统，促进旅游、文化、时尚等产业相融合。2016年，黑龙江全年共接待游客1.45亿人次，同比增长11.27%，实现旅游业总收入1,603.27亿元，同比增长17.76%，全省完成全省亿元以上旅游产业项目投资69.2亿元，新评8家国家4A级旅游景区、6家省级旅游度假区。

得天独厚的资源是黑龙江发展现代旅游业的优势，黑龙江政府主推夏冬两季旅游产品，未来将会带动旅游产业收入提升，是推动财富创造能力提升的动力源泉。

黑龙江主要通过投资、消费应对经济下行压力，现阶段经济增长主要依靠投资；随着重大项目建设的推进，黑龙江仍可保持一定的投资增速，进而对政府偿债来源形成一定的保障。

投资和消费是带动黑龙江经济增长的主要因素，现阶段以投资为主，2016年，全省固定资产投资（不含农户）完成10,432.6亿元，同比增长5.5%，增幅较上年提高2.4个百分点。从投资的行业分布来看，制造业、基础设施建设和房地产业是重点投资行业。对制造业尤其是高端制造业的投资能够有效促进经济增长，黑龙江重点推进大庆石化千万吨炼油扩能改造、中国首个大飞机拆解基地项目以及哈飞空客复合材料制造中心等项目建设。同时，加快新型城镇化和基础设施建设力度，随着“三供三治”项目开复工，哈尔滨地铁1号线三期工程和3号线一期工程开工建设，以及铁路、水利等重大基础设施建设的推进，全省制造业及基础设施建设投资将保持一定规模增长。同期，受宏观经济低迷以及行业调控政策等因素影响，2016年黑龙江房地产开发投资864.8亿元，同比继续下降12.8%，降幅明显，未来房地产行业投资增速将回归理性，与地区经济联动增长。

消费是拉动黑龙江经济增长的第二关键因素，2016年，黑龙江

社会消费品零售总额为 8,402.5 亿元，同比增长 10.0%，增幅较上年提高 1.1 个百分点。2016 年黑龙江人均 GDP 为 40,362 元；由于区域经济发展不平衡，黑龙江人均 GDP 在全国范围内水平相对不高，城镇化率较高，但城镇化实际水平相对较低，尤其现阶段黑龙江及东北地区经济财税下行压力影响人均可支配收入，这些对消费水平都有一定制约。但考虑到黑龙江城镇化建设的加速推进与城镇化水平的不断提高，未来消费需求潜力将进一步释放，成为拉动经济增长的重要力量。

黑龙江地处东北亚中心区域，对外贸易对全省经济增长有一定的促进作用。2016 年，黑龙江进出口低位运行，但逐步回暖，全省对外贸易实现进出口总值 165.4 亿美元，同比下降 21.3%，降幅比上年收窄 24.8 个百分点。其中，出口 50.4 亿美元，下降 37.2%；进口 114.9 亿美元，下降 11.4%。黑龙江与 39 个国家进行贸易往来，有 25 个国家一类口岸，其中对俄边境口岸 15 个，对俄贸易占比较高；2016 年，黑龙江省与俄罗斯贸易往来仍为对外贸易主体，对俄实现进出口 91.9 亿美元，比上年下降 15.3%，降幅同比收窄 38.1 个百分点，对俄贸易比重（55.6%）比上年提高 3.9 个百分点；对美国、东盟、欧盟和巴西实现进出口总额分别为 10.2 亿美元、4.4 亿美元、12.5 亿美元和 7.8 亿美元，增速分别为-31.3%、-66.9%、8.1%和-2.4%。总体来看，进出口产品结构、地区政治风险、俄罗斯政策不稳定、卢布贬值等不确定因素在一定程度上制约了黑龙江对外贸易的顺利开展，目前对外贸易对黑龙江经济增长的拉动效应不足。另一方面，黑龙江对沙特、土耳其等新兴市场贸易实现增长，未来在“一带一路”战略引导下，黑龙江在对外出口及投资等方面将获得更多的发展机遇。短期内，受制于行业周期性波动，黑龙江出口总额较难出现高速增长；长期来看，黑龙江出口产品结构及区域经济环境有望改善，对外贸易对经济增长的提升作用将逐步体现。

依托陆海丝绸之路经济带国际货运通道和主要交通干线，黑龙江着力打造国内外产业转移聚集区，发展跨境产业链，形成以“一核四带一环一外”产业发展空间布局，引导黑龙江边境地区经济社会协调发展，提升区域财富创造能力。

为了充分发挥黑龙江与俄罗斯远东地区毗邻的地缘优势，黑龙江以大哈佳同、绥满、哈黑和沿边铁路为主骨架，以周边公路、水运、航空、管道、电网、光缆为辅助，建设联接亚欧的国际货物运输大通道；同时打造国内外产业转移聚集区，发展跨境产业链，建设“中蒙俄经济走廊”黑龙江陆海丝绸之路经济带，形成以“一核四带一环一外”产业发展空间布局。“一核”指以哈尔滨都市圈为核心枢纽，“四带”指哈大齐（满）产业聚集带⁷、哈牡绥东产业聚集带⁸、哈佳双同产业聚集带⁹以及哈绥北黑产业聚集带¹⁰，“一环”指沿边环形产业聚集带¹¹，“一外”指境外产业园区¹²。近年来，黑龙江积极挖掘区位优势开展产园区建设，打造了以俄能源、原材料为重点的境内产业园区和以对俄出口为重点的工业生产加工产业基地。其中，绥芬河综合保税区是我国批准的陆地边境线上的第二个综合保税区，乌苏里斯克经济贸易合作区是我国批准的唯一在俄境内的经济贸易合作区。综合来看，建设黑龙江陆海丝绸之路经济带以及境外产业园区，融入国家“一带一路”国家战略，有利于引导边境地区经济社会协调发展，提升区域财富创造能力，在全国沿边开放格局中发挥重要带动作用。

不断推进的传统工业优化升级及逐步发展的现代服务业将助力黑龙江未来经济财税的增长，政府财富创造能力将得到相应提高。

⁷ 以哈尔滨为龙头，以大庆和齐齐哈尔为区域骨干，包含沿线肇东、安达等经济区域。

⁸ 以牡丹江、绥芬河、东宁等城市为重要节点，包含阿城、尚志、五常、海林、宁安等经济区域。

⁹ 以佳木斯、双鸭山、同江等城市为重要节点，包含宾县、方正、依兰、桦川、集贤、富锦等经济区域。

¹⁰ 以绥化、北安、黑河等城市为重要节点，包含绥棱、海伦、五大连池、孙吴等经济区域。

¹¹ 以漠河、塔河、呼玛、孙吴、逊克、嘉荫、萝北、绥滨、同江、抚远、饶河、虎林、密山等边境县镇为节点，重点发展外向型经济。

¹² 包括俄罗斯滨海边疆区、外贝加尔边疆区、犹太自治州等与黑龙江接壤州区，以及弗拉基米尔州、车里雅宾斯克州、阿金斯克州等俄罗斯腹地州区。

资源优势及传统工业基础是保障黑龙江地方政府财税的重要支点，现阶段对传统制造业和房地产业的投资带动全省经济的增长，同时，以贸易运输及金融等为主导的现代服务业发挥重要补充作用。短期内黑龙江传统工业面临产能过剩、技术创新不足、国际市场需求萎缩、宏观经济下行等发展困境，财富创造能力的提升受到不利影响。未来黑龙江将工业结构优化升级作为发展重点，重点发展新能源装备、新兴农机装备和交通运输装备等，提升煤焦化产业、矿产经济产业及现代农业等，以“现代产业集群”为载体建成国家战略性新兴产业集聚地。同时，黑龙江积极推进现代服务业的发展，做大服务业的产业规模，加强科研投资力度，在工业创新、产业技术方面寻求新的突破点。总体来看，短期内对基础建设及制造业的投资将推动黑龙江经济的发展，长期来看不断推进的传统工业优化升级和现代服务业的稳步发展将成为黑龙江财税增长及财富创造能力提升的动力源泉。

五、偿债来源

较强的财富创造能力为黑龙江的偿债来源奠定坚实基础，同时，稳定增长的返还性收入、转移支付等上级补助收入成为偿债来源中的最主要部分，为政府债务偿付提供了有效保障。黑龙江初级偿债来源主要来自于返还性收入、转移支付等上级补助收入、一般公共预算收入、政府性基金收入等；各类收入的可靠性和稳定性依次下降。

表1 2014~2016年黑龙江省初级偿债来源主要构成

单位：亿元、%

年度		一般公共预算收入	政府性基金收入	返还性收入、转移支付等上级补助收入
2014	规模	1,301.31	477.84	2,249.97
	增速	1.9	-14.4	5.2
2015	规模	1,165.20	305.90	2,490.00
	增速	-10.5	-36.0	10.7
2016	规模	1,148.40	319.50	2,813.00
	增速	-1.1	11.4	-

数据来源：2014年~2016年黑龙江省财政决算表

一般公共预算收入在黑龙江初级偿债来源中占比相对稳定，但受宏观经济环境和行业周期发展等多重因素影响，近年来增速逐渐放缓，2015年以来持续呈负增长，一定程度削弱了债务偿还保障力度。

一般公共预算收入在黑龙江初级偿债来源中占比相对稳定，近年来保持在30%左右。2014~2016年，一般公共预算收入分别为1,301.31亿元、1,165.20亿元和1,148.40亿元，2015年出现负增长，增速为-10.5%，2016年继续呈负增长，但降幅有所缓解。造成增速大幅下滑的主要原因包括：第一，由于经济增长动能不足、物价水平整体较低以及油、煤、粮、木四大传统产业领域集中出现负向拉动，导致本地税收下降；第二，由于政策影响，部分收费取消或降低标准，同时主体税种收入下降影响教育费及其附加减少等原因，导致本地非税收入下降；第三，根据中央巡视组和黑龙江省委要求，按照“三严三实”依法组织财政收入，做实财政收入。

表2 2016年黑龙江税收的行业贡献构成

单位：亿元、%

行业类别	全部税收收入		国税		地税	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比
第一产业	3.56	0.22	2.45	0.27	1.11	0.16
第二产业	815.51	51.15	547.45	60.02	268.06	39.30
制造业	461.21	28.93	388.68	42.61	72.53	10.63
采矿业	152.90	9.59	77.66	8.51	75.24	11.03
建筑业	145.73	9.14	37.52	4.11	108.21	15.86
电力、燃气及水的生产和供应业	55.66	3.49	43.58	4.78	12.07	1.77
第三产业	775.24	48.63	362.26	39.71	412.98	60.54
房地产业	227.31	14.26	27.43	3.01	199.87	29.30
金融业	162.75	10.21	81.08	8.89	81.67	11.97
批发和零售业	170.00	10.66	139.60	15.30	30.39	4.46
公共管理、社会保障和社会组织	25.04	1.57	0.59	0.06	24.45	3.58
租赁和商务服务业	39.03	2.45	13.23	1.45	25.80	3.78
交通运输、仓储和邮政业	26.07	1.64	13.38	1.47	12.70	1.86
其他行业	125.04	7.84	86.94	9.53	38.10	5.58
合计	1,594.30	100.00	912.16	100.00	682.14	100.00

数据来源：黑龙江省国税局和黑龙江省地税局，为两方数据的直接合并

从税源产业来看，第三产业和第二产业为黑龙江重点税源产业。制造业、房地产业、批发和零售业等对黑龙江省税收贡献较大，而且从2016年来看，金融业对黑龙江省的税收贡献度已经超过了采矿业。从国税和地税分别来看，第二产业是国税收入的主要贡献力量，2016年第二产业对国税的贡献率为60.0%，其中采矿业和制造业是第二产业中税收贡献的主要产业，贡献率之和达51.1%。地税方面，黑龙江省地税系统来自第一、二、三产业税收收入的比重由2015年的0.1%、40.1%和59.9%调整为2016年的0.1%、39.3%和60.5%。在第三产业中，来自房地产的税收收入占全部税收收入的14.3%。2016年，黑龙江实现国税税收912.16亿元，第一、二、三产业税收收入分别为2.5亿元、547.5亿元和362.3亿元，第二产业仍是国税收入的主要贡献力量。未来伴随黑龙江省对传统工业的改造升级和对新兴工业的大力度扶持，工业依旧能够作为当地支撑税收的行业，保证税收稳定性；而目前来看，黑龙江房地产行业面临一定下行压力，未来针对房地产的相关税收政策也存在不确定性，房地产行业对税收带来的影响需要给予一定关注。

返还性收入、转移支付等上级补助收入在黑龙江初级偿债来源中占有绝对规模优势，同时，黑龙江享受一定的政策倾斜，未来转移性收入对债务偿还的保障力度很强。

返还性收入、转移支付等上级补助收入是黑龙江初级偿债来源的重要组成部分，其规模庞大，2012~2014年在初级偿债来源中占比保持在55%左右，2016年占比达到65.71%。具体来看，2014~2016年黑龙江获得的转移收入规模分别为2,249.97亿元、2,495.77亿元和2,813.00亿元。

作为发达程度不高的地区和生态保护区，黑龙江将持续获得国家重点关注，同时鉴于黑龙江的发展战略与国家发展战略保持一致，黑龙江能够持续享受政策倾斜。预计未来，黑龙江获得的转移性收入能够保持增长，为黑龙江提供很强的偿债保障。

政府性基金收入是黑龙江初级偿债来源的重要组成部分，近年来规模不断减小，2014年起出现负增长；政府性基金收入受土地交易和房地产市场影响较大，未来对其规模的波动性需要加以关注。

黑龙江政府性基金收入是初级偿债来源的重要组成部分，近年来规模不断减小，2014年和2015年出现负增长。2014~2016年，政府性基金收入分别为477.84亿元、305.90亿元和319.50亿元；同期，政府性基金收入增速分别为-14.4%、-36.0%和11.4%。政府性基金收入以国有土地使用权出让金收入为主，2014~2016年全省国有土地使用权出让金收入占比分别为62.4%、55.2%和62.6%。受房地产市场低迷，全省招拍挂土地出让面积和价款下降等因素影响，黑龙江政府性基金收入自2014年起出现负增长，2016年开始出现回暖迹象。政府性基金收入受土地交易和房地产市场影响较大，未来对其规模的波动性需要加以关注。

表3 2014~2016年黑龙江全省政府性基金收入表

单位：亿元、%

主要指标	2016		2015		2014	
	规模	增速	规模	增速	规模	增速
政府性基金收入	319.55	11.40	305.90	-36.00	477.84	-14.40
国有土地使用权出让收入	200.11	18.55	168.80	-43.40	298.33	-21.90

数据来源：2014年~2016年黑龙江省财政决算表

近年来，黑龙江财政支出增速有所波动，2015年增幅明显，主要投向为民生及农业建设领域，有利于增强经济发展的稳定性及可持续性。

黑龙江公共财政支出增长速度逐步趋缓。具体来看，2014~2016年公共财政支出分别为3,434.22亿元、4,020.66亿元和4,227.34亿元，从结构上看，2014~2016年狭义刚性支出¹³占比平均水平为

¹³ 狭义刚性支出指一般公共服务、教育支出、医疗卫生与计划生育、社会保障和就业等四项支出。

45.6%，广义刚性支出¹⁴占比平均水平为55.5%。黑龙江在财政支出方面采用对项目择优选取安排支出的原则，财政支出可压缩的空间和回旋的余地较大。

从支出项目来看，教育、社会保障和就业，以及农林水事务三项支出是黑龙江公共财政支出的主要投向，反映出黑龙江对于当地民生的有力保障；而对于农林水事务的支出则体现了政府对于本地农业发展的高度重视。政府在确保正常运转的情况下，大力支持民生项目和公益项目，即使在经济发展缓慢的情况下，民生依然能够得到有力保障。总体来看，黑龙江财政支出中较大比重投向了民生及农业建设领域，有利于增强经济发展的稳定性及可持续性，为未来财政实力的提升提供了保障，进而增强了政府偿债能力。

表4 2014~2016年黑龙江全省公共财政支出主要项目表

单位：亿元、%

类别	2016		2015		2014	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比
公共财政预算支出	4,227.34	100.0	4,020.66	100.0	3,434.22	100.0
一般公共服务	266.70	6.3	242.67	6.0	256.20	7.5
国防	4.88	0.1	5.34	0.1	4.88	0.1
公共安全	210.30	5.0	180.94	4.5	170.77	5.0
教育	558.87	13.2	549.66	13.7	505.94	14.7
科学技术	44.92	1.1	42.91	1.1	39.46	1.1
文化体育与传媒	53.21	1.3	53.17	1.3	45.63	1.3
社会保障和就业	732.41	17.3	728.73	18.1	602.68	17.5
医疗卫生与计划生育	280.56	6.6	273.96	6.8	235.31	6.9
节能环保	113.44	2.7	155.52	3.9	111.57	3.2
城乡社区事务	387.08	9.2	350.52	8.7	332.11	9.7
农林水事务	801.77	19.0	681.48	16.9	487.67	14.2
交通运输	250.40	5.9	272.07	6.8	236.97	6.9
狭义刚性支出	1,838.54	43.5	1,795.02	44.6	1,600.12	46.6
广义刚性支出	2,265.30	53.6	2,232.9	55.5	1,972.42	57.4

数据来源：2014~2016年黑龙江全省公共财政支出决算表

¹⁴ 广义刚性支出指一般公共服务、外交、国防、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和节能环保等十项支出。

根据黑龙江初级偿债来源和公共财政预算支出变化趋势，未来黑龙江偿债来源安全度仍将维持较高水平，有利于保障债务偿还安全性。

黑龙江偿债来源稳定，在各项偿债来源中，一般公共预算收入源于财富创造能力，在偿债来源中居于重要地位；返还性收入、转移支付等上级补助收入的规模在偿债来源中位居第一，且得益于国家政策倾斜，能够保持较高的稳定性；政府性基金收入受国有土地使用权出让收入影响，近年来有所下降，但其规模不大。通过对各种偿债来源可靠性进行测算，2016年黑龙江偿债来源安全度为0.94。

综合各种偿债来源发展趋势，未来黑龙江偿债来源安全度仍将维持较高水平。目前黑龙江正在积极升级传统工业和大力扶持现代新兴工业，新兴工业的发展将有效地抵消原油等周期性行业给黑龙江财政带来的负面影响，能够在很大程度上维持公共财政收入的稳定性和可持续性；受到中央政策支持，黑龙江获得的返还性收入、转移支付等上级补助收入将持续增长，能够为债务偿还提供强有力的保障；政府性基金收入是偿债来源的重要补充，但由于其受到本地土地市场和房地产市场下行压力影响出现下降，稳定性较差，未来仍需关注。由此推断，未来黑龙江省政府偿债来源安全度将基本维持较高水平，继续为债务保障能力提供较为可靠的基础。

六、偿债能力

黑龙江积极化解存量债务并逐步建立了较为完善的债务管理制度，对债务偿还起到监督和保障作用；基于较为稳定的财富创造能力，偿债来源安全度有一定保障。根据2013年6月末的债务审计数据，黑龙江债务压力较低，债务增速相对缓慢；截至2016年末黑龙江债务与债务保障能力的偏离度为0.77，可用偿债来源仍可覆盖存量债务较好覆盖。

黑龙江积极采取措施化解存量债务，同时不断完善政府性债务管理制度，为本地区营造良好的债务偿还的法律法规环境。

黑龙江积极化解存量债务。省政府按照分类管理、区别对待、逐步化解的原则，对存量进行逐步化解，效果已有所显现。如普通高校银行贷款余额由 2010 年底的 85 亿元下降至 2013 年 6 月底的 44.44 亿元，下降 47.7%；对农村义务教育债务等 2005 年以前形成的历史债务进行清理化解，截至 2013 年 6 月底，已完成 42.70 亿元农村义务教育债务的化解。

黑龙江正在积极制定法律法规，完善政府债务管理体制。为了加强政府性债务监督管理，规范全省各级政府举借、投放、使用和偿还政府性债务的行为，防范和化解政府性债务风险，黑龙江财政厅于 2014 年制定《黑龙江省地方政府性债务管理暂行办法》和《黑龙江省地方政府性债务风险预警暂行办法》；为加强市县土地储备机构融资风险控制，黑龙江财政厅会同黑龙江国土资源厅印发《黑龙江省土地储备融资规模核定管理办法》，对市县土地储备融资进行审核，有效规避债务风险；另外，黑龙江还将出台相关政策，将本省债务情况与相应的领导考核挂钩，借此控制债务规模和风险。

黑龙江政府债务增速缓慢，整体债务率水平处于安全区间，债务期限结构较为合理，可用偿债来源可足额覆盖当年到期债务。

债务规模方面，近年来黑龙江政府性债务增长缓慢。根据审计署公布的 2013 年 6 月末各省地方政府债务数据，黑龙江负有偿还责任的债务规模、全省政府性债务总额分别为 2,042.11 亿元和 3,588.12 亿元，较 2012 年末分别增长 11.3%和 9.9%，在全国 30 个省级行政区省中从高到低排名分别为第 16 位和第 23 位，债务增速较慢。从债务资金投向上看，债务融资主要用于基础设施建设和公益性项目，较好地保障地方经济社会发展的资金需要，推动民生改善和社会事业发展，并形成大量优质资产，有经营收入作为偿债来源。

债务压力方面，根据审计署公布的2013年6月末各省地方政府审计结果，截至2012年末黑龙江省总债务率为54.4%，在30个省的从高到低排名中居第25位，政府有偿还责任债务的债务率为45.9%，从高到低排名第25位。总体来看，黑龙江整体债务压力不大。

图3 2013年上半年各省级行政区政府性总债务增速



数据来源：大公根据各省级行政区政府审计厅（局）公布的政府性债务审计报告计算

图4 2013年上半年各省级行政区政府负有偿还责任债务增速



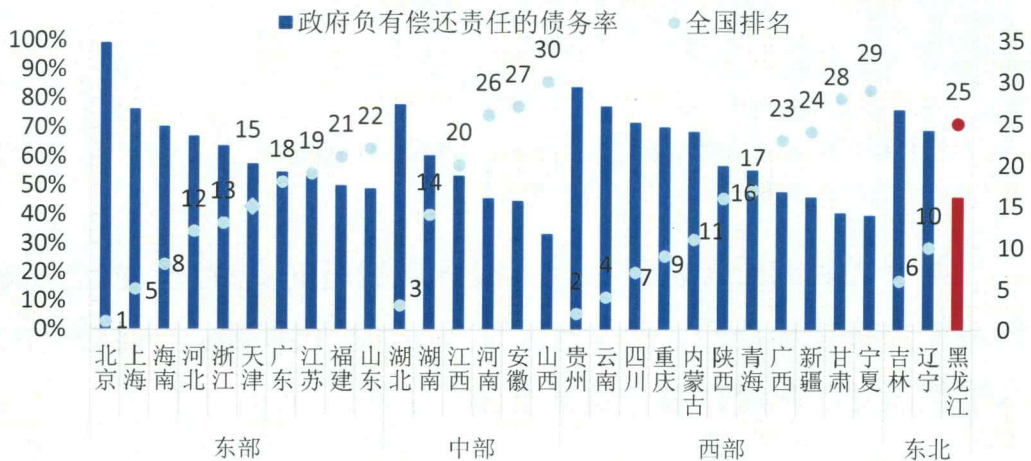
数据来源：大公根据各省级行政区政府审计厅（局）公布的政府性债务审计报告计算

图5 2012年末各省级行政区政府性债务率



数据来源：各省级行政区政府审计厅（局）公布的政府性债务审计报告

图6 2012年末各省级行政区政府负有偿还责任的债务率



数据来源：各省级行政区政府审计厅（局）公布的政府性债务审计报告

黑龙江债务期限结构较合理，基于较强的财富创造能力和有力的财力保障，黑龙江未来可用偿债来源仍可足额覆盖到期债务。截至2016年末，黑龙江政府负有偿还责任的债务为3,129.3亿元。其中2017年到期446.5亿元，2018年到期391.5亿元，2019年到期351.1亿元。大公预计未来三年黑龙江经狭义刚性支出调整的可用偿债来源规模分别为3,073.72亿元、3,427.89亿元和3,814.35亿元，经广

义刚性支出调整的可用偿债来源规模分别为 2,716.51 亿元、3,070.69 亿元和 3,457.15 亿元，可用偿债资金来源规模较大，能够足额覆盖到期债务。

表 5 2017~2019 年黑龙江全省可用偿债来源对存量到期债务的覆盖

单位：亿元、倍

指标		2017年	2018年	2019年
初级偿债来源主要构成	一般公共财政收入	1,182.86	1,218.35	1,254.90
	返还性收入、转移支付等上级补助收入	3,094.30	3,403.73	3,744.10
	政府性基金收入	308.68	317.94	327.48
刚性支出	狭义刚性支出	1,512.12	1,512.12	1,512.12
	广义刚性支出	1,869.33	1,869.33	1,869.33
可用偿债来源	经狭义刚性支出调整的可用偿债来源	3,073.72	3,427.89	3,814.35
	经广义刚性支出调整的可用偿债来源	2,716.51	3,070.69	3,457.15
预计政府负有偿还责任的债务		446.50	446.50	391.50
可用偿债来源对预计政府负有偿还责任债务的覆盖倍数	经狭义刚性支出调整的可用偿债来源对负有偿还责任债务的覆盖倍数	6.88	8.76	10.86
	经广义刚性支出调整的可用偿债来源对到负有偿还责任债务的覆盖倍数	6.08	7.84	9.85

数据来源：黑龙江省财政厅，大公预测与整理

注：政府可用偿债来源总规模数据为大公预测，预测是依据黑龙江省预算报告、中央对中国经济经济增长预期目标等资料进行的推算

鉴于优越的资源优势及国家级发展战略的支持，黑龙江未来财富创造能力将持续提升，为本地区财力增加提供保障；当前较低的债务水平使黑龙江政府拥有一定新增债务空间。

总体来看，黑龙江具备优越的资源和良好的区域位置，借助“一带一路”等国家级发展战略的指引，黑龙江具备极大的经济增长潜力；在不断升级传统产业的同时还将大力发展新型工业，未来该省的财富创造能力将持续为黑龙江财政提升注入动力。

黑龙江政府的新增债务空间为本次债券发行提供了有力保障。本次债项为 2017 年黑龙江省专项债券（四至六期），发债总额为 80.7224 亿元，期限和额度分别为 3 年期 33.5824 亿元、5 年期 27.14 亿元和 7 年期 20 亿元，其中新增债券 7.14 亿元，置换债券 73.5824

亿元。置换专项债券拟用于偿还清理甄别确定的截止2014年6月底，黑龙江省政府负有偿还责任的债务中2017年到期及部分2018年以后到期的债务本金；新增专项债券主要用于大庆市本级市政道路、环境整治、市政公用等项目建设。利息按年支付，债券到期后一次性偿还本金。

2017~2019年经狭义刚性支出调整的可用偿债来源对负有偿还责任债务的覆盖倍数分别为6.88倍、8.76倍和10.86倍，经广义刚性支出调整的可用偿债来源对负有偿还责任债务的覆盖倍数分别为6.08倍、7.84倍和9.85倍，可足额覆盖到期债务，在可控的债务增速前提下，未来仍然有一定新增债务空间。

2014~2016年，黑龙江省政府性基金收入分别为477.8亿元、306.0亿元和319.5亿元；同期，政府性基金收入增速分别为-14.4%、-36.0%和4.43%。政府性基金收入以国有土地使用权出让金收入为主，受房地产市场低迷，全省招拍挂土地出让面积和价款下降等因素影响，黑龙江政府性基金收入自2014年起出现负增长，2016年开始出现回暖迹象，总体规模仍能够对专项债务形成较好的覆盖。

综合来看，黑龙江得益于政策的扶持和指引，借助资源优势 and 区位优势大力规划和发展当地工业和服务业，带动财富创造能力逐渐提高，成为增加财政收入的重要保障。依托于坚实的财富创造能力和稳定的可用偿债来源，同时考虑到当前较低的债务水平，黑龙江省政府拥有较大的新增债务空间。本次发行债券的偿债压力小。

跟踪评级安排

自本信用评级报告出具之日起，大公将对2017年黑龙江省政府专项债券（四至六期）（下称“受评债券”）进行持续跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注影响受评债券信用状况的因素，并出具跟踪评级报告，动态反映受评债券的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1. 时间安排

定期跟踪评级：大公在本次债券存续期内每年出具一次跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：自本评级报告出具之日起进行。大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行评级，在跟踪评级分析结束后下一个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

2. 程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

大公跟踪评级结果按照监管部门要求进行披露。

3. 特别处理

如债务人不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据相关公开信息进行分析并调整信用等级，或宣布前次信用等级失效。

附表一 关键指标列表

黑龙江省专项债券信用评级主要指标

指标名称	2016年	2015年	2014年
地区生产总值（亿元）	15,386.1	15,083.7	15,039.4
人均地区生产总值（元/人）	40,362	39,460	39,226
经济增长率（%）	6.1	5.7	5.6
三次产业结构	17.4:28.9:53.7	17.5:31.8:50.7	17.7:37.2:45.1
规模以上工业增加值（亿元）	-	-	4,499.8
固定资产投资（亿元）	10,432.6	9,884.3	-
固定资产投资增速（%）	5.5	3.1	1.5
社会消费品零售总额（亿元）	8,402.5	7,640.2	6,964.2
社会消费品零售总额增速（%）	10.0	8.9	12.2
进口总额（亿美元）	114.9	129.6	215.6
进口增速（%）	-11.4	-39.9	-4.8
出口总额（亿美元）	50.4	80.3	173.4
出口增速（%）	-37.2	-53.7	6.8
农村居民人均可支配收入（元）	11,832	11,095	10,453
城镇居民人均可支配收入（元）	25,736	24,203	22,609
一般公共预算收入（亿元）	1,148.4	1,165.2	1,301.3
返还性收入、转移支付等上级补助收入（亿元）	2,813.0	2,495.8	2,250.0
政府性基金收入（亿元）	319.6	306.0	477.8
国有土地使用权出让金收入（亿元）	200.1	168.8	298.3
政府性债务总额（亿元）	-	4,976	-
其中：负有偿还责任的债务占比（%）	-	58.9	-

数据来源：2014~2016年数据来自于黑龙江省统计年鉴、黑龙江省国民经济和社会发展统计公报及黑龙江省财政决算表，大公整理

附件二 补充概念

序号	名词	释义
1	偿债环境	偿债环境是指影响地方政府偿还债务能力的宏观环境。
2	信用供给	信用供给是指一国中央政府为满足本国经济社会发展需要对宏观信用资源的供给能力。
3	信用关系	信用关系是由债权人与债务人构成的借贷关系。
4	财富创造能力	财富创造能力是指债务人的盈利能力，它是偿还债务的源泉和基石。在这里主要考察的地区经济总量和政府财政收入状况。
5	政策支持	政策支持是指中央及地方政府对地区重点税源行业发展提供的各项政策支持。政策支持具体考察政治法律环境、行业规划、行业管制。
6	偿债来源	偿债来源是指债务主体在偿还债务时点上保障各项事务正常进行所需流动性后剩余可支配资金。
7	初级偿债来源	初级偿债来源是指在偿债时点上的理论偿债来源，包括经常性收入、投资性收入、资产抵押债务收入、信用债务收入、资产变现收入、转移收入、外部支持和外汇收入等收入。
8	可用偿债来源	可用偿债来源是指在偿债时点上可用于直接偿还债务的资金来源。
9	偿债来源安全度	<p>偿债来源安全度是指债务主体的实际偿债来源可获得性的安全程度，安全度越大，说明债务主体的偿债来源的可靠性越强。</p> <p>偿债来源安全度 = $\frac{\sum (\text{各类偿债来源} \times \text{安全系数})}{\sum \text{各类偿债来源}}$，其中，安全系数的取值范围为 0~1，安全系数与偿债来源的可靠性呈现正向关系，即偿债来源的可靠性越强，对应的安全系数越大。</p>
10	偿债能力	偿债能力是指债务主体在评级有效期内的最大安全负债数量区间，分为存量债务偿付能力、新增债务偿付能力。
11	存量债务偿付能力	存量债务偿付能力是指债务人在一定时间内的存量债务安全度。
12	新增债务偿付能力	新增债务偿付能力是指债务人在一定时间内的新增债务安全度。
13	债务与债务保障能力的偏离度	<p>债务与债务保障能力的偏离度是指债务主体的债务与其经安全系数调整后的偿债来源的偏离程度，偏离度越高，说明债务主体偿债能力越弱。</p> <p>债务与债务保障能力的偏离 = $\frac{\text{存量债务}}{\sum [\text{各类偿债来源} \times \text{安全系数}]}$，安全系数与偿债来源安全度的安全系数相同，分母表示的是将各种偿债来源转化为标准偿债来源，该指标反映了存量债务与标准化后的偿债来源的偏离程度。</p>

附件三 信用等级符号和含义

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》，地方债信用评级等级符号及含义如下：

等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能偿还债务。
C	不能偿还债务。

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。