

2018年贵州省政府专项债券

(一~二期)

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.

2018年贵州省政府专项债券（一~二期）信用评级报告

概述

编号：【新世纪债评(2018)010149】

债券名称	债券信用等级
2018年贵州省政府专项债券（一期）	AAA
2018年贵州省政府专项债券（二期）	AAA

发行人主要数据及指标

项目	2015年	2016年	2017年
地区生产总值[百亿元]	105.40	117.77	135.41
地区生产总值增速[%]	10.7	10.5	10.2
人均地区生产总值[万元]	3.00	3.32	3.80
一般公共预算收入[亿元]	1503.38	1561.34	1613.64
其中：省本级一般公共预算收入[亿元]	274.62	294.30	295.21
税收比率[%]	74.90	71.76	73.10
上级补助收入(一般公共预算)[亿元]	2347.19	2581.79	—
一般公共预算自给率[%]	38.16	36.63	35.04
政府性基金预算收入[亿元]	661.86	715.54	961.16
其中：省本级政府性基金预算收入[亿元]	31.60	36.63	26.98
政府债务余额[亿元]	8754.81	8721.07	8607.15

注：根据贵州省统计年鉴、统计月报以及贵州省财政厅披露和提供的数据整理、计算。

分析师

张雪宜 zxy@shxsj.com
 刘明球 lmq@shxsj.com
 李叶 liye@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

- 贵州省是我国西南地区的重要经济走廊，连接成渝经济区、珠三角经济区和北部湾经济区，发展前景看好。
- 贵州省能源、矿产、食品饮料等传统产业基础较好，同时大数据、大健康等战略性新兴产业深耕布局。全省经济处于快速赶超阶段，经济增速连续七年居全国前三。
- 贵州省经济增长动力主要来自投资和消费。山地特色与民族文化为全省经济增长带来助力，省内电子信息、医药养生、旅游等领域的产业投资及消费增长空间较大。
- 近三年贵州省一般公共预算收入保持较快增长；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。
- 由于市政交通、教育及民生等方面的大力投入，贵州省形成了较大规模的政府债务。但近年来贵州省政府不断完善政府债务管理机制，债务管控持续加强。
- 近年贵州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。
- 本批债券募集资金拟全部用于置换存量政府债务，偿债资金安排纳入贵州省政府性基金预算，偿债保障度高。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

2018年3月5日

评级报告专用章



声明

本评级机构对 2018 年贵州省政府专项债券（一~二期）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，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 2016 年地方政府债券发行工作的通知》（财库[2016]22 号）、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），以及本机构的地方政府债券信用评级标准和程序做出的独立判断。本次评级所依据的评级方法是新世纪评级《中国地方政府债券信用评级方法》。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、出售或以任何方式外传。

2018 年贵州省政府专项债券（一~二期）

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

本批债券：2018 年贵州省政府专项债券（一~二期）

一、贵州省政府信用质量分析

（一）贵州省经济实力

近年来贵州省工业体系日趋优化，服务业结构持续完善，经济总量占全国的比重逐年提高，经济增速连续七年居全国前列，后发赶超优势明显。目前贵州省经济增长主要依靠消费和投资拉动，经济对外依存度低。全省以食品饮料、煤炭、电力、电子信息、大健康、旅游等为主导产业，尤以大数据、大健康等新兴产业深具发展潜力，区域发展前景看好。

贵州省位于我国西南地区，全省面积 17.62 万平方公里，下辖贵阳、六盘水、遵义、安顺、铜仁、毕节六个地级市，以及黔西南布依族苗族自治州、黔东南苗族侗族自治州和黔南布依族苗族自治州三个自治州，2017 年末常住人口 3580 万人。贵州省是汉族、苗族、布依族、侗族及土家族等 18 个民族聚居的地区，根据第六次人口普查资料，全省少数民族人口占比为 36.11%。

贵州省处于我国中部和西部地区的结合地带，连接成渝经济区、珠三角经济区、北部湾经济区，是我国西南地区的重要经济走廊，并积极融入长江经济带。近年来，贵州省持续推进铁路、高速公路和水运建设。铁路方面，以黔桂、成贵等铁路干线和贵广高铁、沪昆高铁为代表的铁路运输网络正在形成，尤其 2014 年贵广高铁和 2016 年沪昆高铁开通，使得从贵阳到珠三角桥头堡广州的时间缩短至 4 小时，贵阳到杭州的时间缩短至 8 小时；高速公路方面，贵州省相继开通了兰海高速、厦蓉高速、杭瑞高速等，可直达厦门、北海等“海上丝绸之路”枢纽，同时省内高速公路通车里程超过 5000 公里，为西部地区首个实现“县县通高

速”的省份；水运和航空方面，贵州省正在加快打造“北入长江、南下珠江”水运主通道和以龙洞堡国际机场为核心的“一枢纽十六支”机场运行体系。

贵州省平均海拔 1100 米左右，境内以山地、丘陵地貌为主，其中喀斯特地貌分布广泛，其面积约占全省总面积的 61.9%。全省矿产及生物资源丰富，目前已发现矿种（含亚矿种）128 种，41 种矿产资源储量排名全国前十位，其中重晶石、稀土矿、磷矿、锰矿、铝土矿、煤炭等资源储量在全国排名前五；拥有野生动物资源 1000 多种、野生植物资源 3800 多种，其中一级国家保护动物和一级保护植物分别约占全国同类生物的 13% 和 50%，药用植物资源超过 3700 种，约占全国中草药品种的 80%，是全国四大中药材产区之一。

2012 年，国务院颁布了国发〔2012〕2 号文件，即《国务院关于进一步促进贵州经济社会又好又快发展的若干意见》，明确了贵州省在国家发展中的重要地位，从国家层面系统支持贵州省发展。近年来贵州省工业体系日趋优化，服务业结构持续完善，经济实力显著提升，全省地区生产总值占全国的比重逐年提高，经济增速连续七年居全国前三。

图表 1. 贵州省经济在全国的地位

指标	2015 年			2016 年			2017 年		
	贵州	增速	占全国的比重	贵州	增速	占全国的比重	贵州	增速	占全国的比重
地区生产总值 (亿元)	10539.62	10.7%	1.55%	11776.73	10.5%	1.58%	13540.83	10.2%	1.64%
土地面积 (万平方公里)	17.62	—	1.84%	17.62	—	1.84%	17.62	—	1.84%
年末常住人口 (万人)	3529.5	0.6%	2.57%	3555	0.7%	2.57%	3580	0.7%	—

注：根据《中国统计年鉴》、《贵州统计年鉴》、贵州省统计月报整理、计算

近年来，贵州省经济保持快速增长态势，后发优势明显。2015-2017 年贵州省地区生产总值分别为 10539.62 亿元、11776.73 亿元和 13540.83 亿元，同比增幅分别为 10.7%、10.5% 和 10.2%，虽增速有所放缓，但仍显著高于全国水平，2015-2016 年增速连续位列全国第二位，2017 年增速位列全国第一位。从三次产业结构看，2017 年贵州省分别实现第一产业增加值 2020.78 亿元，同比增长 6.7%；实现第二产业增加值 5439.63 亿元，同比增长 10.1%；实现第三产业增加值 6080.42 亿元，同比增长 11.5%。二、三产业发展相对均衡，形成合力驱动经济快速增长；同时，贵州省作为传统的农业省份，近年来立足气候、生物和资源多样

性的特点，持续推进农业结构调整，大力发展山地特色农业，第一产业在产业结构中具有重要地位。

图表 2. 2015 年以来贵州省主要经济指标及其增速情况（单位：亿元，%）

指标	2015 年		2016 年		2017 年	
	数额	增幅	数额	增幅	数额	增幅
地区生产总值	10539.62	10.7	11776.73	10.5	13540.83	10.2
第一产业增加值	1640.61	6.5	1846.19	6.0	2020.78	6.7
第二产业增加值	4175.24	11.4	4669.53	11.3	5439.63	10.1
第三产业增加值	4723.77	11.1	5261.01	11.4	6080.42	11.5
人均地区生产总值（万元）	3.00	—	3.32	9.8	3.80	—
城镇居民人均可支配收入（万元）	2.46	—	2.67	—	2.91	8.7
社会消费品零售总额	3283.02	11.8	3708.99	13.0	4154.00	12.0
固定资产投资	10945.54	21.3	13204.00	20.6	15288.01	20.1
进出口总额（亿元）	761.29	14.9	375.63	-50.7	549.03	46.2

资料来源：《贵州统计年鉴》、贵州省统计月报，新世纪评级整理

贵州省实施工业强省战略，大力推进新型工业化，现阶段全省形成了以酒、饮料和精制茶制造、煤炭、电力、烟草（简称“酒煤电烟”）等四大传统支柱行业和电子信息、大健康、新型建筑和建材等新兴产业为主导的工业体系格局。2017 年，全省实现规模以上工业增加值 4304.80 亿元，同比增长 9.5%，其中酒煤电烟四大行业工业增加值占比分别为 20.84%、18.06%、10.69% 和 6.69%。从增速看，当年酒、饮料和精制茶制造业增加值同比增长 13.5%，自 2015 年增加值首次超过煤炭开采和洗选业成为第一支柱行业以来，继续保持快速增长态势，增速较上年提升 0.7 个百分点；电力、热力生产和供应业增加值同比增长 13.0%，增速较上年提升 3.3 个百分点；烟草制品业增加值同比增长 2.0%，增速较上年回升 10.9 个百分点；煤炭开采和洗选业增加值同比下降 4.9%，降幅较上年进一步扩大。此外，计算机、通信和其他电子设备制造业、汽车制造业、医药制造业等新兴产业增加值同比增长 86.3%、19.1% 和 21.3%，占规模以上工业增加值的比重分别为 2.76%、1.76% 和 3.44%，增长潜力大，逐渐成为驱动工业增长的主要力量。

以大数据为引领的电子信息产业是贵州省重点发展的新兴产业之一。西部大开发政策、国发 2 号文件、黔党发〔2012〕27 号文件《关于加快信息产业跨越发展的意见》、国务院《促进大数据发展行动纲要》等为省内电子信息产业的发展提供了良好的政策环境；同时，省内富集的能矿资源可对信息产业所需的电力供应提供支撑，铝、钾、锰等矿产储备可为产业链前端的电子元件制造提供原材料保障；此外，贵州省地

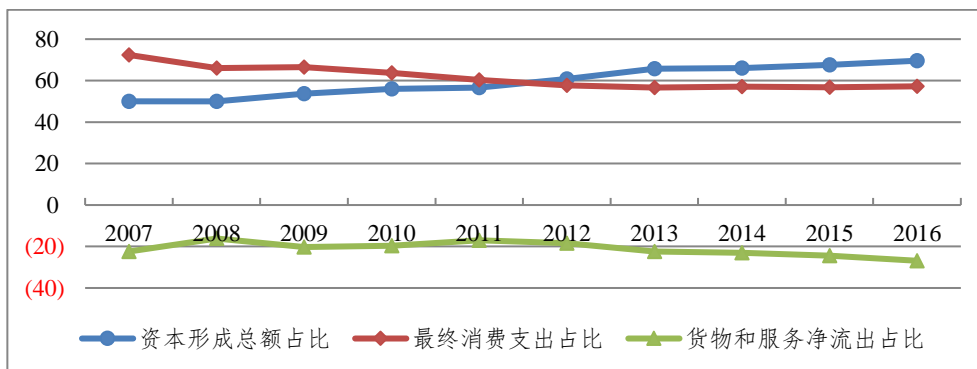
质构造稳定,生态气候优良,有利于保障数据服务器的运行安全性。2013年以来,中关村科技园、富士康第四代绿色产业园以及中国电信、移动、联通三大运营商数据中心相继落户贵州,为省内大数据产业的发展奠定了基础。此外,贵州省正在全力推进“百企引进、千企改造”和“双培育、双退出”行动计划,积极促进新兴产业增量扩张和传统产业转型升级,以保证第二产业的稳定运行。

随着农业加工、城镇建设、休闲旅游等的融合发展,贵州省服务业发展较快,在国民经济中占有重要地位。2017 年全省第三产业增加值 6080.42 亿元,同比增长 11.5%。其中,旅游业、金融业和“互联网+”新兴服务业发展较为突出。旅游业方面,2017 年全省旅游总人数 7.44 亿人次,同比增长 40.0%;实现旅游总收入 7116.81 亿元,同比增长 41.6%;金融业方面,银行业、保险业带动金融业快速发展,当年金融业实现增加值 787.88 亿元,同比增长 13.4%;“互联网+”新兴服务业方面,网购、共享单车、网络约车、在线医疗、移动支付等线上消费大幅增加,当年全省限额以上企业(单位)通过公共网络实现商品零售额 74.56 亿元,同比增长 30.3%。在政策、环境优势等因素的促进下,贵州省信息传输、软件和信息技术服务、商务服务等现代服务业快速发展,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。

目前,贵州省已形成以贵阳-安顺及遵义两个都市圈为支撑,以七星关、钟山、兴义、都匀、凯里、碧江六个区域性中心城市组群为重点,以其他重要节点城市为组成部分的城镇化发展战略格局,近年全省城镇化进入加快发展期,城镇化率由 2014 年末的 40.01%提升至 2017 年末的 46.02%。随着贵州省经济的增长、工业强省和城镇化战略的实施,农民工逐渐回乡创业和选择就近就业,加之东部地区用工需求减弱,省际间人口流动趋缓,贵州省人口流出的现象有所改善,2017 年末全省常住人口较上年末增加 25 万人。

从经济增长的动力结构看,投资和消费是贵州省地区生产总值的主要构成,近年来两者对全省地区生产总值的贡献率合计超过 100%。2011 年以前,消费是地区生产总值最主要的构成,其占比超过 50%;2012 年起投资占比提升至 60%以上,成为地区生产总值最主要的构成。

图表 3. 2007 年以来贵州省地区生产总值（支出法）构成情况（单位：%）



数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

近年来，贵州省经济持续快速发展，居民收入水平逐步提高，消费总量逐年上升。2015-2017 年贵州省城镇居民人均可支配收入由 2.46 万元增至 2.91 万元；城镇居民人均消费支出由 1.69 万元增至 2.03 万元；城镇居民家庭恩格尔系数持续回落，2016 年末降至 33.2%。同期，全省社会消费品零售总额由 3283.02 亿元增至 4154.00 亿元，年平均增速为 12.3%。长期来看，贵州省城镇化发展潜力大，消费提升空间广，农村剩余劳动力的入城有望成为带动消费品市场增长的又一动力。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。

固定资产投资在拉动贵州省经济增长方面占有主导地位，贵州省在工业、房地产开发和基础设施建设等方面持续大力投入，近三年固定资产投资增速虽有所放缓，但总体保持在 20% 以上，增速持续大幅高于全国水平。2015-2017 年全省分别完成固定资产投资 10945.54 亿元、13204.00 亿元和 15288.01 亿元。贵州省固定资产投资主要投向第三产业，2017 年第三产业投资占比为 80.85%。从投资类型看，贵州省固定资产投资主要投向基础设施、工业和房地产开发，2017 年三者分别完成投资 6757.29 亿元、2537.49 亿元和 2201.00 亿元，分别占当年固定资产投资总额的 44.20%、16.60% 和 14.40%，同比分别增长 25.5%、5.2% 和 2.4%。基础设施投资对全省经济增长的贡献显著。为进一步发挥西南地区重要的交通枢纽功能，同时推进工业强省战略，培育以大数据为引领的电子信息产业、以大健康为引领的医药产业、以民族和山地为特色的文化旅游等产业，贵州省在基础设施建设方面的投资力度大，以期对相关产业发展提供良好的配套设施条件。近年来，贵州省重点建设了黔中水利枢纽工程、贵阳至广州快速铁路、厦蓉高速公路（贵州境内水口至榕江格龙段）、贵阳龙洞堡机场改扩建、贵阳软件园和数字内容产

业园、贵安新区电子信息产业园、遵义软件园等项目。

对外经济方面，目前贵州省进出口贸易以出口为主，近年来受国际市场需求影响，进出口总额存在一定波动。2015-2017 年全省进出口总额分别为 761.29 亿元、375.63 亿元和 549.03 亿元，对外贸易依存度由 7.22% 降至 4.05%。整体看，全省经济外向度不高，货物和服务净出口对经济增长的拉动有限。近年来，贵州省依托开发区、外贸转型升级示范基地等平台，吸引外向型企业入驻。目前全省拥有国家一类口岸 1 个、综合保税区 1 个、国家级高新技术产业开发区 2 个和国家级经济技术开发区 2 个、国家级外贸基地 4 个。贵阳综合保税区于 2014 年末封关运行，贵安新区于 2016 年成为国务院首批双创“区域示范基地”，同时遵义综合保税区已于 2017 年通过省级预验收，全省外贸开放平台及外贸基础设施配套有望进一步完善。

（二）贵州省财政实力

得益于经济的快速发展和上级政府的持续大力支持，贵州省财力保持增长态势，财政平衡能力较强。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，受土地市场行情等因素影响较大，近三年保持增长态势。全省国有资本经营收入以国有企业上缴利润为主，规模有限。

得益于经济的快速发展及上级政府的持续大力支持，贵州省财政实力持续增强，2015-2016 年全省财政收入合计¹分别为 7648.28 亿元和 8385.79 亿元，其中一般公共预算收入总计占比保持在 75% 以上。除一般公共预算收入外，全省一般公共预算收入总计中上级补助收入和债务收入占比较高，是全省财力的重要构成，持续体现了贵州省自 2015 年发行地方政府债券以来快速增长的债务融资规模和中央财政大力度的补助支持。同期，全省政府性基金预算收入总计占财政收入合计的比重保持在 23% 以上，主要构成为国有土地使用权出让收入和地方政府专项债券收入。整体看，贵州省全省财力结构较为稳健。

从省本级财力看，2015-2016 年贵州省本级财政收入合计分别为 1302.21 亿元和 1494.01 亿元，占全省财政收入合计的比重分别为 17.03% 和 17.82%。其中，省本级一般公共预算收入总计占比在 90% 以上，是

¹ 财政收入合计=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。

省本级财力的最主要来源，以一般公共预算收入、上级补助收入和债务收入为主要构成。

图表 4. 近三年贵州省财政收入构成情况 (单位: 亿元)

指标	2015 年		2016 年		2017 年 ²	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
财政收入合计	7648.28	1302.21	8385.79	1494.01	—	—
一般公共预算收入总计	5792.00	1208.53	6405.80	1406.09	—	—
其中:一般公共预算收入	1503.38	274.62	1561.34	294.30	1613.64	295.21
上级补助收入	2347.19	490.51	2581.79	522.71	—	—
债务收入	1426.10	90.42	1604.63	237.13	—	—
政府性基金预算收入总计	1831.59	72.14	1935.62	49.28	—	—
其中:政府性基金预算收入	661.86	31.60	715.54	36.63	961.16	26.98
上级补助收入	50.45	-11.34	37.39	-24.77	—	—
债务收入	893.90	0.00	990.52	16.72	—	—
国有资本经营预算收入总计	24.69	21.54	44.37	38.64	—	—
其中:国有资本经营预算收入	11.38	8.31	5.34	1.55	—	9.25

资料来源: 贵州省财政收支决算表、贵州省预算执行情况表, 新世纪评级整理

近年来贵州省经济处于快速发展阶段, 随着省内传统产业转型的推进、以大数据、大健康等为主的新兴产业的引进和培育, 全省一般公共预算收入呈较快增长态势, 但增幅有所放缓。2015-2017 年, 全省分别完成一般公共预算收入 1503.38 亿元、1561.34 亿元和 1613.64 亿元, 同口径分别同比增长 10.00%、8.15% 和 7.2%。考虑到上级补助、债务收入、调入资金和上年结余等因素, 2015-2016 年, 全省一般公共预算收入总计分别为 5792.00 亿元和 6405.80 亿元。

具体来看, 贵州省一般公共预算收入以税收收入为主, 近三年税收比率维持在较高水平。2015-2017 年, 全省分别实现税收收入 1126.03 亿元、1120.44 亿元和 1179.55 亿元, 税收比率³分别为 74.90%、71.76% 和 73.10%, 收入质量及持续性较好。分税种看, 全省税收收入以增值税、营业税、企业所得税和耕地占用税为主, 2017 年上述四项税种合计实现税收收入 717.35 亿元, 占税收收入的比重为 60.82%。2015-2017 年, 贵州省分别实现非税收入 377.35 亿元、440.90 亿元和 434.09 亿元, 主要由国有资源(资产)有偿使用收入、行政事业性收费收入、专项收入及罚没收入等构成, 2017 年上述四项合计实现收入 354.74 亿元, 占非税收入的比重为 81.72%。

² 2017 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, 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 2017 年财政数据尚不能完整反映, 下同。

³ 税收比率=税收收入/一般公共预算收入*100%。

中央对贵州省的财政支持力度较大，近年中央对贵州省的转移支付规模持续扩大且持续性强，对全省财力形成较强支撑。2015-2016 年全省一般公共预算中上级补助收入分别为 2347.19 亿元和 2581.79 亿元，是全省一般公共预算收入总计的重要构成。

图表 5. 近三年贵州省全省一般公共预算收入构成情况 (单位: 亿元)

科目	2015 年	2016 年	2017 年
税收收入	1126.03	1120.44	1179.55
主要科目: 增值税	120.47	256.28	417.73
营业税	353.08	179.92	
企业所得税	127.35	127.12	146.57
耕地占用税	146.26	146.15	153.05
城市维护建设税	59.80	61.92	67.26
个人所得税	33.27	35.08	48.53
非税收入	377.35	440.90	434.09
主要科目: 国有资本经营收入	15.80	43.12	25.32
国有资源(资产)有偿使用收入	114.17	139.69	133.70
罚没收入	32.60	38.85	50.00
行政事业性收费收入	75.72	72.48	73.81
专项收入	96.34	88.45	91.25
一般公共预算收入合计	1503.38	1561.34	1613.64
上级补助收入	2347.19	2581.79	—
上年结余	168.51	64.43	—
调入资金	147.39	162.46	—
地方政府一般债券收入	1426.10	1604.63	—
一般公共预算收入总计	5792.00	6405.80	—

注: 根据贵州省财政厅披露及提供的数据整理

贵州省一般公共预算支出主要涉及教育、农林水事务、交通运输、一般公共服务、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障等多个领域，近年来全省持续加大民生保障和改善力度，一般公共预算支出规模增长较快。2015-2017 年，全省一般公共预算支出分别为 3939.50 亿元、4262.36 亿元和 4604.57 亿元，同比分别增长 11.20%、8.20%和 8.03%。同期，全省九项民生类重点支出⁴金额分别为 2739.06 亿元、3038.07 亿元和 3018.89 亿元，占一般公共预算支出的比重分别为 69.53%、71.28%和 65.56%，重点民生支出得到有效保障。

2015-2017 年，贵州省全省一般公共预算自给率⁵分别为 38.16%、36.63%和 35.04%，处于较低水平。但受益于中央政府持续性的、逐年

⁴ 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。

⁵ 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。

增长的转移支付支持，加之考虑到上年结余收入、上解上级支出等因素后，贵州省一般公共预算收入与支出能够实现平衡。

图表 6. 近三年贵州省全省一般公共预算支出构成情况（单位：亿元）

科目	2015 年	2016 年	2017 年
主要支出科目：			
一般公共服务	428.61	446.11	473.61
教育	772.91	843.54	903.51
社会保障和就业	340.33	367.23	500.19
医疗卫生	360.80	392.51	439.49
农林水事务	534.26	629.38	601.26
城乡社区事务	127.71	131.91	204.13
交通运输	392.25	289.97	329.52
住房保障支出	298.44	291.73	244.58
资源勘探电力信息等事务	94.46	123.76	96.84
一般公共预算支出合计	3939.50	4262.36	4604.57
上解上级支出	5.08	3.76	—
债券还本	1267.16	1619.49	—
其他科目支出	322.00	408.67	—
年终结余	258.27	111.52	—
其中：结转下年支出	219.00	128.20	—
净结余	39.27	-16.68	—
一般公共预算支出总计	5792.00	6405.80	—

注：根据贵州省财政厅披露及提供的数据整理

贵州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市县级政府，易受房地产市场行情及土地出让进度等因素影响，近三年收入规模保持增长态势。2015-2017 年全省政府性基金预算收入分别为 661.86 亿元、715.54 亿元和 961.16 亿元，其中国有土地使用权出让收入分别为 582.10 亿元、647.10 亿元和 896.19 亿元。考虑上级补助收入、地方政府专项债券收入、上年结余等因素，2015-2016 年贵州省全省政府性基金预算收入总计分别为 1831.59 亿元和 1935.62 亿元。

图表 7. 近三年贵州省全省政府性基金预算收入构成情况（单位：亿元）

科目	2015 年	2016 年	2017 年
主要科目：国有土地使用权出让收入	582.10	647.10	896.19
政府性基金预算收入合计	661.86	715.54	961.16
上级补助收入	50.45	37.39	—
地方政府专项债券收入	893.90	990.52	—
上年结余	196.40	187.13	—
调入资金	28.99	5.04	—
政府性基金预算收入总计	1831.59	1935.62	—

注：根据贵州省财政厅披露及提供的数据整理

2015-2017 年，贵州省全省政府性基金预算支出分别为 651.80 亿元、

762.40 亿元和 880.18 亿元。和收入结构相对应，全省政府性基金预算支出主要集中于国有土地使用权出让相关支出，主要包括征地和拆迁补偿支出、土地开发支出和城市建设支出等。全省政府性基金预算的收支平衡对上级政府转移支付的依赖程度相对较低，地方政府自身产生的基金收入基本可覆盖其支出，2015-2017 年全省政府性基金预算自给率分别为 101.54%、93.85% 和 109.20%。

图表 8. 近三年贵州省全省政府性基金预算支出构成情况（单位：亿元）

科目	2015 年	2016 年	2017 年
主要科目：国有土地使用权出让相关支出	541.18	650.71	728.70
政府性基金预算支出合计	651.80	762.40	880.18
主要科目：调出资金	101.85	77.50	—
债务还本支出	890.80	1001.93	—
年终结余	187.13	90.14	—
政府性基金预算支出总计	1831.59	1935.62	—

注：根据贵州省财政厅披露及提供的数据整理

从财政部规定可以发行专项债券的基金收支情况来看，新增建设用地土地有偿使用费和彩票公益金等项目存在一定收支差额，但考虑上年结余、本年收支、上级补助、调入资金等因素后，2016 年末贵州省各项基金专户基本均能覆盖其支出，并有一定结余。2016 年贵州省政府性基金年终结余为 90.14 亿元，收支平衡能力较强。

图表 9. 2016 年贵州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	国家电影事业发展专项资金	0.14	0.42	-0.28	0.02
2	大中型水库移民后期扶持基金	0.00	6.76	-6.76	2.98
3	小型水库移民扶助基金	0.27	0.31	-0.04	0.13
4	国有土地使用权出让	647.10	650.71	3.61	52.07
5	城市公用事业附加	3.71	3.84	-0.13	0.70
6	国有土地收益基金	9.60	10.99	-1.39	1.37
7	农业土地开发资金	6.16	5.90	0.26	1.47
8	新增建设用地土地有偿使用费	14.92	27.88	-12.96	11.64
9	城市基础设施配套费	7.85	6.54	1.31	3.01
10	污水处理	4.80	5.55	-0.75	0.87
11	新菜地开发建设基金收入	0.02	0.00	0.02	0.13
12	大中型水库库区基金	5.67	6.60	-0.93	3.75
13	国家重大水利工程建设基金	2.55	1.70	0.85	1.14
14	港口建设	0.00	3.36	-3.36	0.00
15	民航发展基金	0.00	4.87	-4.87	0.00
16	旅游发展基金	0.00	0.37	-0.37	0.14
17	散装水泥专项资金	0.001	0.01	-0.01	0.04
18	新型墙体材料专项基金	0.74	0.38	0.36	1.06

序号	基金收支项目	本年收入	本年支出	收支差额	年终结余
19	彩票公益金	8.72	23.21	-14.49	6.58
20	彩票发行及销售机构的业务费	0.00	0.42	-0.42	0.00
21	其他政府性基金	3.30	2.58	0.72	3.04
合计		715.54	727.59	-12.05	90.14

注：根据贵州省财政厅提供的数据整理计算

为规范国有资本经营预算编报工作，根据《贵州省人民政府关于试行国有资本经营预算的通知》（黔府办发〔2008〕24号）等规定，贵州省各级政府从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。贵州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构成。2015-2016年分别为11.38亿元和5.34亿元。同期全省国有资本经营预算支出分别为12.34亿元和11.10亿元，主要包括解决历史遗留问题及改革成本支出、国有企业资本金注入和其他国有资本经营预算支出中的省属国有企业战略性重组支出等。

（三）贵州省政府债务状况

由于市政交通、教育及民生等方面的大力投入，贵州省形成了较大规模的政府债务，总债务率等指标位于全国前列。但近年来贵州省政府不断完善政府债务管理体制机制，管控措施持续加强，债务规模略有下降且控制在财政部下达的债务限额之内。

根据2014年1月公告的《贵州省政府性债务审计结果》，截至2013年6月末，贵州省政府性债务总额为6321.61亿元，在当期全国已公开政府性债务审计数据的30个省市⁶中降序位列第13位。其中政府负有偿还责任的债务、负有担保责任的债务及可能承担一定救助责任的债务占比分别为73.12%、15.40%和11.48%。

图表 10. 2013年6月末贵州省政府性债务总体情况（单位：亿元）

政府 负有偿还责任的债务		政府或有债务			
金额	比重	负有担保责任的债务	比重	可能承担一定救助责任的债务	比重
4622.58	73.12%	973.70	15.40%	725.33	11.48%

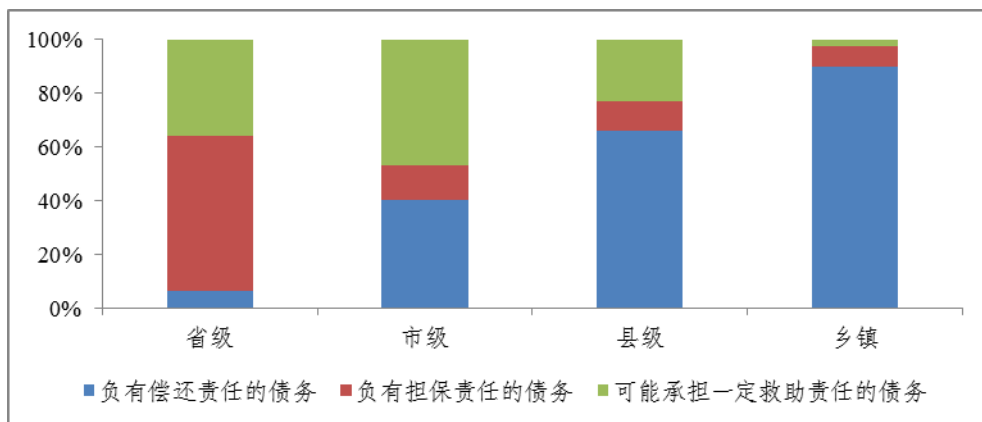
注：根据贵州省政府性债务审计结果整理、计算

从举债主体所在地方政府层级来看，2013年6月末，贵州省省级、市级、县级、乡镇的债务比重分别为25.00%、20.32%、52.80%和1.88%，

⁶ 包括省、自治区、直辖市，下同。

其中县级债务占比较高。市县级以下债务以政府负有偿还责任的债务为主，省级债务以或有债务为主。

图表 11. 2013 年 6 月末贵州省各层级地方政府性债务结构



注：根据贵州省政府性债务审计结果整理、绘制

从地方政府性债务举债主体来看，贵州省融资平台公司、政府部门和机构是政府性债务的主要举债主体，2013 年 6 月末债务余额分别 2085.70 亿元和 1826.00 亿元。融资平台公司政府性债务占比为 32.99%，低于当期各省 38.96% 的平均水平。在政府负有偿还责任的债务方面，2013 年 6 月末融资平台、政府部门和机构债务余额分别为 1793.33 亿元和 1775.01 亿元，占比分别为 38.80% 和 38.40%，贵州省政府性债务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，银行贷款和 BT 融资是贵州省政府融资的主要来源，截至 2013 年 6 月末分别为 2386.62 亿元和 1863.67 亿元。从债务资金投向看，贵州省政府性债务资金主要用于基础设施建设和公益性项目，较好地保障了全省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。

近年来贵州省政府不断完善政府债务管理体制机制，管控措施持续加强，2015 年以来债务规模逐年小幅下降且控制在财政部下达的债务限额之内。2014-2017 年末，贵州省政府债务余额分别为 8774.28 亿元、8754.81 亿元、8721.07 亿元和 8607.15 亿元。2017 年，财政部下达贵州省全省政府债务限额 9276.5 亿元，当年末政府债务余额未超过政府债务限额。自 2015 年起自发自还地方政府债券以来，2015-2017 年贵州省分别发行地方政府债券 2350.00 亿元、2589.68 亿元和 2098.97 亿元，以置换债为主，主要用于置换政府存量债务、全省脱贫攻坚和重大基础设施项目建设等。

图表 12. 近年来贵州省政府债务情况 (单位: 亿元)

债务类型	2014 年末	2015 年末	2016 年末	2017 年末
政府债务余额	8774.28	8754.81	8721.07	8607.15
其中：一般债务	5030.45	5142.36	5192.24	5113.68
专项债务	3743.83	3612.45	3528.83	3493.47

注：根据贵州省财政厅披露及提供的数据整理

贵州省积极采取措施加强地方政府性债务管理。按照财政部政府债务清理和认定口径要求，贵州省各级各部门开展存量债务清理甄别自查，基本掌握了全省政府性债务的规模、结构等，摸清了债务底数和成本，为全省政府性债务管理工作奠定了良好的基础。机构建设方面，贵州省政府建立了政府性债务管理工作领导小组，统筹全省政府性债务管理，研究协调全省政府性债务重大问题，同时，全省市县也建立了相应的债务管理协调机制；贵州省财政厅设立了政府债务管理处，负责政府性债务制度建设、债务规模控制、统计分析和风险管控等相关工作，全省绝大部分市、县专门设立了债务管理科（股），未设立单独机构的也指定专人负责债务管理相关工作。

贵州省进一步加强政府债务管理制度建设，制定《贵州省人民政府关于加强政府性债务管理的实施意见》（黔府发〔2015〕23号）、《贵州省地方政府债务风险评估和预警管理暂行办法》（黔财债〔2015〕13号）、《省人民政府办公厅关于印发贵州省政府性债务风险应急处置预案的通知》（黔府办函〔2017〕78号）等一系列文件，从“借、用、管、还”方面强化政府债务管理，规范使用和管理政府债券资金，逐步形成了地方政府性债务管控和风险防控机制。此外，贵州省严格落实政府债务限额管理政策，并分类实行政府债务预算管理。近三年末全省政府债务余额均未超过财政部核定的政府债务限额。

贵州省充分利用了国家政府置换债券政策。2015-2017年贵州省分别发行了政府置换债券 2264.00 亿元、2434.73 亿元和 2028.53 亿元，通过发行债券置换存量债务，有效缓解了集中偿付压力，腾出更多财政资金用于项目建设，支持全省社会经济发展。具体来看，一方面，拉长了全省债务平均年限，已置换的存量债务平均年限从 4 年拉长至 6.2 年，另一方面，降低了存量政府债务的平均利率，节约了债务成本开支，已置换的存量债务平均利率降低至 3.3%，累计节约利息支出约 627 亿元。

为切实强化债务风险管控，贵州省政府采取了一系列措施。一是建立完善了加强政府性债务管理顶层制度；二是贵州省财政厅下发了《贵

贵州省地方政府债务风险评估和预警管理暂行办法》(黔财债〔2015〕13号),建立了政府债务风险预警机制和风险预警体系,设置风险警戒线,评估各地区债务风险状况;三是印发了《关于严格执行<预算法>严禁违法违规提供担保承诺的通知》(黔财债〔2015〕23号)、《中共贵州省委办公厅、贵州省人民政府办公厅关于政府性债务管理“七严禁”的通知》(黔党办发〔2017〕25号),要求各级政府财政部门强化责任意识,规范举借债务;四是建立和完善了预算稳定调节基金,各级财政按照1:1比例安排资金建立预算稳定调节基金,以防范债务风险;五是根据国务院办公厅下发的《关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》(国办函〔2016〕88号)和财政部《关于印发<地方政府性债务风险分类处置指南>的通知》(财预〔2016〕152号)要求,印发了政府性债务风险应急处置预案,指导和规范全省债务风险应急处置工作;六是探索多渠道化解存量政府债务,全省鼓励通过平台公司转型、PPP模式等方式化解存量债务;七是印发了《贵州省地方政府性债务管理问责暂行办法》,明确了对各级各部门、融资平台公司、国有企事业单位主要负责人,以及负有直接责任的主管人员等进行问责的具体情形,为债务管理问责提供了政策保障和依据。

总体来看,贵州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) 贵州省政府治理状况

近年贵州省政府运行效率及服务能力持续提高;能够及时有效的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;省内金融机构覆盖面扩大,存贷余额快速增长,社会融资规模增量持续扩张,金融生态环境总体稳定;贵州省依托国家政策,立足地区实际,制定了一系列重大、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,贵州省政府重点推进政府职能转变,提高政府运行效率和服务能力。2013年4月,贵州省政府印发《省人民政府关于提高行政效能的若干规定》,从简政放权、提升服务、改进作风和强化监察四个方面提出提高行政效能的具体措施。其中,简政放权的具体内容包括:减少行政审批事项,除涉及国家安全、公共安全等重大项目外,不涉及政府资金的社会投资项目一律由审批、核准改为备案;下放行政管理权限,赋予贵安新区和3个国

家经济技术开发区（国家高新技术产业开发区）与经济活动密切相关的部分省级行政管理权限，并制订和公布委托下放的管理权限目录；减少行政事业性收费；压缩办事时间；精简评比达标表彰和节庆活动等。提升服务主要通过加强政务服务中心、公共资源交易中心和电子政务平台建设的方式进行。改进作风主要表现为厉行节约、加强调研、狠抓落实和言出必行。强化检查主要涉及对部门的行政效能监察、对部门行政首长的效能问责和对部门处长的作风监察。2014年6月，贵州省政府出台《关于当前深化行政管理体制改革的若干意见》，提出在2016年底前，贵州省各级行政审批事项将全面实行“负面清单”管理。

2015年7月，贵州省政府印发了《2015年推进简政放权放管结合转变政府职能工作方案》，在简放政权方面，明确了做好中央下放实施行政许可事项的承接工作，中央下放省级机关实施的审批事项，能下放市（州）、县（市、区、特区）实施的全部下放；同时要求全面清理贵州省自行设定的行政许可事项，再取消及下放一批行政许可事项；全面清理行政服务事项，取消现行非行政许可审批事项；进一步取消及下放投资审批权限，制订并公开企业投资项目核准及强制性中介服务事项目录清单；规范收费行为，取缔违规设立的收费项目，取消政府提供普遍公共服务或体现一般性管理职能的行政事业性收费等。2016年9月，贵州省政府印发了《贵州省2016年推进简政放权放管结合优化服务改革工作要点》，总体要求为深入贯彻落实全国和全省推进简政放权、放管结合、优化服务改革电视电话会议精神，紧紧扭住转变政府职能这个“牛鼻子”，在更大范围、更深层次，以更有力举措推进“放管服”改革，使市场在资源配置中起决定性作用和更好发挥政府作用，破除制约企业和群众办事创业的体制机制障碍，着力降低制度性交易成本，优化营商环境，进一步激发市场活力和社会创造力，促进经济社会持续健康发展。自相关政策出台以来，贵州省简政放权已取得一定成效，政府运行效率和服务能力有所提升。截至2017年末，贵州省直机关行政职权事项减少78.7%、行政许可事项减至270项，非行政许可审批取消；向3个自治州下放管理权限30项，向贵安新区等国家级开放创新平台下放管理权限138项；省市县乡实现行政事务“一张网”。

贵州省政府信息公开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》）和《贵州省政府信息公开暂行规定》（以下简称《规定》），综合各级政府及部门开展政府信息公开工作的情况，及时披露政务信息。在政府信息公开形式方面，贵州省以完

善平台为支撑，实现公开渠道新拓展。贵州省对省政府门户网进行新一轮升级改版，加快推进全省统一的政府网站群建设；建设贵州省统一的政务微博大厅，涵盖政务微博 130 多个，新设政务微信 100 余个；探索利用有线电视公开重要政府信息，建设贵州有线电视信息公开平台，与省政府网站同步公开“领导讲话”、“独家发布”、“在线访谈”、“省政府常务会议”、“省长活动”等信息；在基层也进一步巩固和利用政府公报、公共图书馆、报刊杂志、广播电视、农村信息服务站等便于公众知晓的平台公开政府信息，拓宽信息公开覆盖面。

根据《贵州省人民政府 2016 年政府信息公开工作年度报告》，贵州省各级政府及部门网站设置了政府信息公开专栏，集中公开政府信息，全省通过门户网站发布政府信息 142.9 万条，同比增长 19.86%；通过微博微信等新媒体发布政府信息 34.6 万条，同比增长 39.18%；通过政府公报发布政府信息 1.88 万条；全年共召开新闻发布会 867 次，发布政策解读稿件 9054 篇。未来，贵州省政府将继续认真落实国务院政府信息公开工作的要求，切实整改工作中存在的问题，通过加强督查评估工作、强化依申请公开办理、提升网上办事大厅功能等措施，推动大数据在信息公开领域的应用，强化政府网站信息公开专栏标准化建设，依法全面公开政府信息。

战略管理方面，贵州省依托国家政策，立足地区实际，制定了一系列重大、可行的地区经济、社会发展规划。近年来，贵州省政府在我国社会建设、经济发展、文化强国战略等的引导下，积极制定并稳步实施了《贵州省国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》、《贵州省山地特色新型城镇化规划（征求意见稿，2014~2020 年）》、《贵州省国民经济和社会发展的第十三个五年规划纲要》等一系列重要发展规划，为贵州省经济发展和社会建设指明了方向。

二、本批债券信用质量分析

（一）主要条款

经国务院批准，2018 年贵州省政府专项债券（一~二期）发行总额为 110 亿元，品种为记账式固定利率附息债。在债券发行总额的控制下，2018 年贵州省政府专项债券（一~二期）拟分两个品种，债券期限分别为 3 年和 7 年，计划发行规模分别为 44 亿元和 66 亿元。3 年期和 7 年期的贵州省政府专项债券利息按年支付，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 13. 拟发行的 2018 年贵州省政府专项债券（一~二期）概况

债券名称:	2018 年贵州省政府专项债券（一~二期）
发行规模:	人民币 110 亿元
债券期限:	分为 3 年期和 7 年期两个品种。其中，3 年期品种计划发行规模为 44 亿元，7 年期品种发行规模为 66 亿元。
债券利率:	固定利率
付息方式:	3 年期及 7 年期的贵州省政府专项债券利息每年支付一次，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：贵州省财政厅

（二）募集资金用途

2018 年贵州省政府专项债券（一~二期）拟发行总额为 110 亿元，募集资金拟全部用于偿还存量政府债务。

（三）偿付保障分析

2018 年贵州省政府专项债券（一~二期）纳入贵州省政府性基金预算管理。贵州省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，收入来源主要集中于市县级政府，近三年收入规模保持增长态势。全省政府性基金预算具有较强的收支平衡能力，每年均有一定结余，有利于为本批债券偿付提供保障。

三、结论

近年来贵州省工业体系日趋优化，服务业结构持续完善，经济总量占全国的比重逐年提高，经济增速连续七年居全国前列，后发赶超优势明显。目前贵州省经济增长主要依靠消费和投资拉动，经济对外依存度低。全省以食品饮料、煤炭、电力、电子信息、大健康、旅游等为主导产业，尤以大数据、大健康等新兴产业深具发展潜力，区域发展前景看好。

得益于经济的快速发展和上级政府的持续大力支持，贵州省财力保持增长态势，财政平衡能力较强。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，受土

地市场行情等因素影响较大，近三年保持增长态势。全省国有资本经营收入以国有企业上缴利润为主，规模有限。

由于市政交通、教育及民生等方面的大力投入，贵州省形成了较大规模的政府债务，总债务率等指标位于全国前列。但近年来贵州省政府不断完善政府债务管理体制机制，管控措施持续加强，债务规模略有下降且控制在财政部下达的债务限额之内。

近年贵州省政府运行效率及服务能力持续提高；能够及时有效的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；省内金融机构覆盖面扩大，存贷余额快速增长，社会融资规模增量持续扩张，金融生态环境总体稳定；贵州省依托国家政策，立足地区实际，制定了一系列重大、可行的地区经济、社会发展规划，政府战略管理能力较强。

本批债券纳入贵州省政府性基金预算管理。贵州省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，收入来源主要集中于市县级政府，近三年收入规模保持增长态势。全省政府性基金预算具有较强的收支平衡能力，每年均有一定结余，有利于为本批债券偿付提供保障。

跟踪评级安排

根据政府业务主管部门要求以及对地方债信用评级的指导意见，在本次评级的信用等级有效期至 2018 年贵州省政府专项债券（一~二期）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贵州省经济金融环境的变化、影响财政平衡能力的重大事件、贵州省政府履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，以动态地反映贵州省地方政府债券的信用状况。

（一）跟踪评级时间和内容

本评级机构对本批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，贵州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贵州省有关的信息，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，贵州省政府和本评级机构应在业务主管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布持续跟踪评级结果。

附录：

评级结果释义

根据财政部《关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》，地方政府专项债券信用评级等级符号及含义如下：

等 级	含 义
AAA 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极好，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况很好，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况较好，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况一般，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况较差，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况很差，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，基本不能偿还债务。
C 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，不能偿还债务。

注：AAA 级可用“-”符号进行微调，表示信用等级略低于本等级；AA 级至 B 级可用“+”或“-”符号进行微调，表示信用等级略高于或低于本等级。