

2018 年黑龙江省专项债券（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年黑龙江省政府专项债券（二期）信用评级报告 概述

编号：【新世纪债评(2018)010548】

债券名称	债券信用等级
2018年黑龙江省政府专项债券（二期）	AAA

## 主要数据及指标

项目	2015年	2016年	2017年
地区生产总值[百亿元]	151.74	153.86	162.00
地区生产总值增速[%]	5.7	6.1	6.4
人均地区生产总值[万元]	3.97	4.04	4.27
一般公共预算收入[亿元]	1165.88	1148.41	1243.21
其中：省本级一般公共预算收入[亿元]	259.74	251.40	305.37
税收比率[%]	75.51	72.09	72.54
一般公共预算自给率[%]	29.00	27.17	26.79
上级补助收入（一般公共预算）[亿元]	2495.77	2813.00	—
政府性基金预算收入[亿元]	305.99	319.55	372.72
其中：省本级政府性基金预算收入[亿元]	71.33	68.75	60.22
全省政府性债务余额[亿元]	5224.21	4943.56	5099.52
其中：政府负有偿还责任的债务[亿元]	3159.86	3120.30	3455.57
省本级政府性债务余额[亿元]	1337.82	1292.26	1259.76
其中：政府负有偿还责任的债务[亿元]	420.00	414.52	394.79

注：根据黑龙江省统计年鉴、黑龙江省国民经济和社会发展统计公报以及黑龙江省财政厅提供数据整理、计算。

## 分析师

陆奕璇 luyx@shxsj.com  
 王静茹 wjr@shxsj.com  
 武洪艺 wuhy@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

- 作为我国老牌的重工业基地，黑龙江省依托矿产能源等资源优势，形成了以食品、石化、能源、装备为支柱的产业结构。黑龙江省经济体量处全国中下游水平，近年来虽然地区工业经济发展持续承压，但受益于产业结构转型优化及较好的政策环境，全省经济保持平稳增长。
- 近年来受支柱产业经营承压等等因素影响，黑龙江省一般公共预算收入有所波动，公共财政自给能力偏弱；同时，全省政府性基金预算收入规模较小，对区域财力的贡献度较低。但得益于中央财政的持续有力支持，黑龙江省综合财力水平保持相对稳定。
- 黑龙江省政府债务规模相对较小，近年来政府债务总量虽有所增长，但仍处于可控范围。此外，黑龙江省不断加强政府性债务管控体系建设，债务管控措施较为完善。
- 黑龙江省不断深化政府行政体制改革，政府运行效率及服务能力不断提升；能够依法依规、较为及时的披露政府信息，政府信息透明度较高，同时地区金融环境逐步改善，社会信用体系建设持续推进。
- 本期债券包括新增债券和置换债券，债券募集资金拟用于项目建设和置换政府专项债务本金，债券收入、支出、还本付息等纳入黑龙江省政府性基金预算管理，偿债保障程度高。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

2018年7月5日

评级报告专用章



## 声 明

本评级机构对 2018 年黑龙江省政府专项债券（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 2018 年地方政府债券发行工作的意见》（财库[2018]61 号）等有关规定，以及本机构的地方政府债券信用评级标准和程序做出的独立判断。本次评级所依据的评级方法是新世纪评级《中国地方政府债券信用评级方法》，该评级方法可于新世纪评级官方网站查询。

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

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

鉴于信用评级的及时性，本评级机构将对地方政府债券进行跟踪评级。在信用等级有效期内，地方政府在财政、地方经济外部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 年黑龙江省专项债券（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

本期债券：2018 年黑龙江省专项债券（二期）

## 一、黑龙江省信用质量分析

### （一）黑龙江省经济实力

黑龙江省地处我国东北边陲，依托自然资源禀赋，形成了以能源、食品、石化和装备制造业为支柱的产业结构。近年来受宏观经济下行和支柱产业增长乏力等因素影响，全省工业经济增速持续低位运行，但受益于金融、旅游和房地产等第三产业的带动，全省经济总体呈现企稳回升。未来在“东北振兴”和“一带一路”等国家战略的支持下，黑龙江省发展面临较好的政策环境，而且随着经济结构调整和供给侧改革持续推进，全省经济有望保持平稳增长。

黑龙江省地处我国东北边陲，东北亚腹地，北部、东部与俄罗斯接壤，西邻内蒙古自治区，南部与吉林接壤，随着国家“南联北开，全方位开放”的战略不断推进，黑龙江省成为我国沿边开放的前沿，在对俄经贸合作方面具有一定的区位优势。截至 2017 年末，全省土地面积 47.3 万平方公里<sup>1</sup>，下辖哈尔滨市、齐齐哈尔市、牡丹江市和佳木斯市等 12 个地级市及大兴安岭地区。

黑龙江省自然资源禀赋优异，境内土地、矿产资源丰富，为全省工农业发展提供了坚实的基础。黑龙江省是世界著名的三大黑土带之一，也是我国耕地和土地后备资源最为丰富的省份，截至 2017 年 6 月末，全省农用地 4142 万公顷，其中耕地面积 1593 万公顷，约占全国的九分之一；人均耕地 6.2 亩，居全国第一位。同时，黑龙江省是我国矿产资源大省，截至 2017 年 6 月末，全省已发现矿产资源 135 种，占全国已

<sup>1</sup> 含加格达奇和松岭区。

发现矿产的 57%，其中具有查明资源储量的 84 种，居全国前十位的有 43 种（按矿种/亚矿种统计），石墨、颜料用黄粘土、水泥用大理岩、砂线石等 8 种居全国第一位。此外，黑龙江省能源储备丰富，煤炭、石油、天然气等矿产资源保有储量的潜在总价值较大，其中煤炭探明储量 198 亿吨，预测远景资源近 100 亿吨；省内大庆油田是我国开发最早、产量最高的油田之一，近年来虽受国际油价持续低位运行和高品质油气田储量下降等因素影响，原油减产承压较大，但其仍是我国重要的油气产地。

黑龙江省人口总量在全国各省处中游水平，近年来全市常住人口持续下滑，呈净迁出态势，且人口老龄化问题有所加重。2017 年末，黑龙江省常住人口 3788.7 万人，较 2016 年末减少 10.5 万人。当年，黑龙江省人口自然增长率为 -0.41%；常住人口城镇化率为 59.4%，较上年末提升 0.2 个百分点。从年龄结构看，0~14 岁人口占全省总人口的比重为 10.7%，较上年下降 0.3 个百分点；65 岁及以上人口占全省总人口的比重为 12.0%，较上年提高 0.4 个百分点；劳动力年龄人口（15~64 岁）占比较上年下降 0.2 个百分点至 77.2%。目前，人口流失以及人口老龄化加速已对黑龙江省劳动力供给、消费需求释放形成不利影响，且加重了地方政府在养老、社会保障等非生产性支出的财政负担，一定程度制约着地区经济发展后劲。

图表 1. 黑龙江省经济在全国的地位

指标	2015 年		2016 年		2017 年	
	黑龙江	占全国的比重	黑龙江	占全国的比重	黑龙江	占全国的比重
土地面积(万平方公里)	47.3	4.91%	47.3	4.91%	47.3	4.91%
年末常住人口(万人)	3812.0	2.77%	3799.2	2.75%	3788.7	2.73%
地区生产总值(亿元)	15174.5	2.20%	15386.1	2.07%	16199.9	1.96%

资料来源：《黑龙江省统计年鉴 2017》、《黑龙江省 2017 年国民经济和社会发展统计公报》以及国家统计局网站

近年来，黑龙江省经济发展水平仍处全国各省、自治区、直辖市（以下简称“各省市”）中下游水平，但经济增速有所回暖。2015-2017 年，黑龙江省分别实现地区生产总值 15174.5 亿元、15386.1 元和 16199.9 亿元，同比分别增长 5.7%、6.1%和 6.4%。2017 年黑龙江省经济规模位居全国各省市第 21 位，经济增速企稳回升，但仍低于全国平均水平。当年，黑龙江省人均地区生产总值为 4.27 万元，同比增长 6.7%，低于全国平均水平（5.97 万元）。从三次产业结构看，2017 年黑龙江省完成第一产业增加值 2968.8 亿元，同比增长 5.4%；第二产业增加值 4289.7 亿元，同比增长 2.9%；第三产业增加值 8941.4 亿元，同比增长 8.7%。受

宏观经济下行和支柱产业增长乏力等因素影响，黑龙江省第二产业增速维持低位，但第一、三产业增速分别高于全国平均水平 1.5 和 0.7 个百分点；全省三次产业结构由 2015 年的 17.4：31.9：50.7 调整至 18.3：26.5：55.2，近年来工业经济增速持续低迷，但第一、第三产业对全省经济的拉动作用逐步增强，产业结构有所优化。

**图表 2. 2015-2017 年黑龙江省社会经济主要指标（单位：亿元，%）**

项目	2015 年		2016 年		2017 年	
	规模	增速	规模	增速	规模	增速
地区生产总值	15174.5	5.7	15386.1	6.1	16199.9	6.4
第一产业	2633.5	5.2	2670.5	5.3	2968.8	5.4
第二产业	4847.5	1.4	4400.7	2.6	4289.7	2.9
第三产业	7693.5	10.5	8314.9	8.5	8941.4	8.7
人均地区生产总值（万元，按常住人口）	3.97	6.0	4.04	6.5	4.27	6.7
固定资产投资（不含农户）	9884.3	3.1	10432.6	5.5	11079.7	6.2
社会消费品零售总额	7640.2	8.9	8402.5	10.0	9099.2	8.3
货物进出口总额（亿美元）	209.9	-46.0	165.4	-21.3	189.4	14.5
三次产业结构	17.4：31.9：50.7		17.4：28.6：54.0		18.3：26.5：55.2	
常住人口城镇化率	58.8%		59.2%		59.4%	

资料来源：《黑龙江省统计年鉴 2017》以及 2017 年黑龙江省统计公报

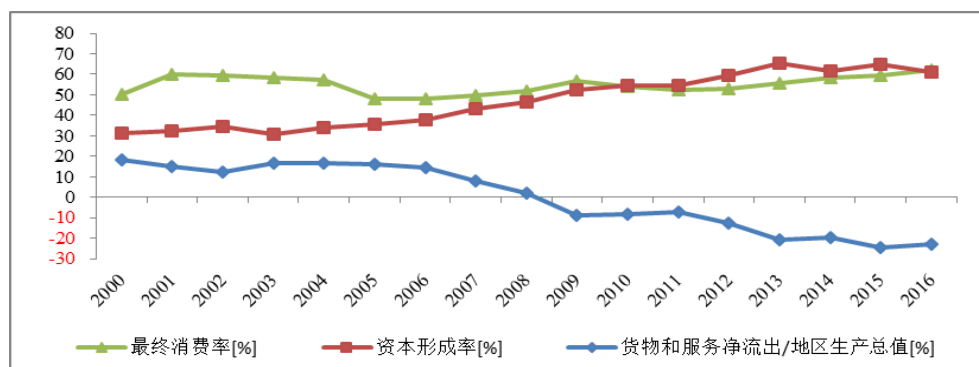
黑龙江省工业产业以重工业为主，依托资源禀赋，全省形成了能源、食品、石化、装备产业等四大支柱产业，2016 年四大支柱产业占全省规模以上工业增加值的比重分别为 38.7%、20.2%、11.6% 和 9.8%。2017 年全省规模以上工业增加值同比增长 2.7%，能源、食品、石化、装备四大产业规模以上工业增加值同比分别增长 1.4%、5.8%、-4.0% 和 15.8%。当年，因国际油价稳步回升，全省能源规模以上工业增加值实现正增长，扭转了 2014 年以来持续下降的局面。从工业企业效益来看，2017 年全省规模以上工业企业实现主营业务收入 1.02 万亿元，同比增长 0.2%，实现利润总额 474.7 亿元，同比增长 1.4 倍。整体看，黑龙江省实体经济盈利能力有所好转，但现阶段我国仍处于经济结构深度调整期，钢铁、石油石化、煤炭等传统行业产能尚未出清，以资源依赖型、重工业为主的黑龙江省工业经济仍承压。

近年来，第三产业逐步成为黑龙江省经济发展的主要动力，2015-2016 年全省第三产业对经济增长的贡献率达 70% 以上，以批发和零售业、金融业、交通运输、仓储和邮政业以及房地产业等为主的第三产业已成为黑龙江省经济发展的重要支撑。2017 年，全省零售业完成零售额 6637.3 亿元，同比增长 8.3%；批发业完成零售额 1373.5 亿元，

同比增长 8.2%。当年，全省实现金融业增加值 980.8 亿元，同比增长 8.5%，成为接近千亿量级的产业，占第三产业增加值比重达 11.0%。目前，黑龙江省共有 5A 级景区 4 家、4A 级景区 87 家，S 级旅游滑雪场 27 家，丰富的旅游资源赋予了黑龙江省发展现代旅游业的先天优势。2017 年，全省共接待国内外游客 1.64 亿人次，同比增长 13.4%，实现旅游总收入 1909.0 亿元，同比增长 19.1%。在国家大力发展旅游产业的政策环境下，且作为资源消耗低的战略性产业，未来旅游业等现代服务业有望成为黑龙江省经济发展的重要支撑。

从经济增长的动力结构来看，投资和消费是黑龙江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 120%，2009 年以前，最终消费是地区生产总值的主要构成，占比超过 50%。自 2010 年以来，随着投资快速增长，全省经济逐步转变为消费和投资并重的格局。净出口方面，受金融危机以来国际市场需求疲软以及俄油进口等因素影响，货物和服务净流出对黑龙江省经济增长持续呈负拉动态势，全省对外贸易依存度低。

图表 3. 黑龙江省地区生产总值支出法构成



资料来源：Wind

固定资产投资方面，受能源工业低迷，新开工项目减少以及资金来源不足等因素的影响，黑龙江省固定资产投资增速于 2014 年出现大幅下滑，2015 年投资增速略有回升但仍低位徘徊，2016 年以来在基础设施建设、产业项目投资以及资源型城市投资企稳等因素影响下，全省固定资产投资增速持续改善。2015-2017 年，黑龙江省分别完成固定资产投资（不含农户）9884.3 亿元、10432.6 亿元和 11079.7 亿元，同比增长 3.1%、5.5%和 6.2%。从投资产业结构看，2017 年，全省第一产业完成投资 1262.9 亿元，同比增长 25.2%；第二产业完成投资 4113.3 亿元，同比增长 3.6%；第三产业完成投资 5703.5 亿元，同比增长 4.6%。从行业投向看，2016 年全省完成基础设施投资 2132.2 亿元，同比增长 8.3%，

增速较 2015 年提高 4.3 个百分点，拉动全省投资增长 1.7 个百分点；完成房地产投资 864.8 亿元，同比下降 12.8%；四大主导产业完成投资 2784.4 亿元，同比增长 1.1%。短期内，黑龙江省仍将处于去产能、去库存等经济结构调整期，基建等方面投资将成为现阶段经济增长的主要推力。

社会消费方面，近年来随着黑龙江省居民收入水平的提高，全省消费总量逐年上升。2015-2017 年，黑龙江省城镇居民人均可支配收入由 2.42 万元增长至 2.74 万元，城镇居民人均生活消费支出由 1.72 万元增长至 1.93 万元。同期，黑龙江省完成社会消费品零售总额 7640.20 亿元、8402.50 亿元和 9099.2 亿元，分别同比增长 8.9%、10.0%和 8.3%。随着城镇化推进、人均可支配收入提升等，黑龙江省消费潜力有望进一步释放，已成为转型调整期内全省经济发展的重要推力。对外贸易方面，2015-2017 年，黑龙江省实现进出口总额 209.90 亿美元、165.40 亿美元和 189.4 亿美元，同比分别增长-46.0%、-21.3%和 14.5%，2017 年在对俄贸易回暖的拉动下，进出口总额自 2014 年以来首次增长，当年全省对俄进出口总额 109.9 亿美元，同比增长 19.5%，其中自俄进口 93.8 亿美元，同比增长 25.1%。

从省内区域经济发展看，黑龙江省各地市经济发展水平分化较为明显，区域经济大致可分为三个梯队：第一梯队是由哈尔滨、大庆构成的首位经济区域，上述两地产业基础相对良好，经济发展水平相对较高；第二梯队由齐齐哈尔、牡丹江、绥化、佳木斯组成，该区域经济在全省处于中等水平；第三梯队则包括鸡西、鹤岗、双鸭山、伊春、七台河、黑河、大兴安岭地区，经济发展水平相对落后。总体看，黑龙江省区域经济基本呈现出以哈尔滨和大庆为中心，以两江平原上的佳木斯、齐齐哈尔、牡丹江为次级经济中心，其余地区经济发展相对落后的不均衡发展格局。

作为我国老牌的工业基地，黑龙江省内工业门类齐备、工业基础雄厚，但随着资源消耗和宏观经济周期性下行，黑龙江省工业对经济的贡献减弱，经济增速较低。在此背景下，为进一步推动东北振兴、激发东北地区经济活力，中共中央、国务院于 2016 年 4 月出台《关于全面振兴东北地区等老工业基地的若干意见》（以下简称“意见”），意见明确将着力推动东北地区体制机制改革、经济结构调整，加快政府职能转变和国资国企改革，推动民营经济发展，同时积极融入“一带一路”建设，全面推进经济结构优化升级，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。同年 11 月，国务院印发《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企稳向好若干重要举措的意见》，要求深入推进实施东北地区等老工业基地的战略部署。总体看，作为我国重要的沿边对外开放地区，未来在东北振兴、“一带一路”等多项国家重大战略推进实施中，黑龙江省发展面临较好的政策环境。

未来，黑龙江省将着力构建产业新体系，突出国内有总需求增长空间和黑龙江有竞争优势的重点行业，加快产业层次向中高端迈进，重塑产业竞争发展新优势，在电力装备、航空航天装备、轨道交通装备、高档数控基础机床和机器人、汽车、农机装备、海洋工程装备、新材料、生物医药、新一代信息技术等十大重点产业开展技术创新和突破。同时，全省将加快发展现代服务业，促进旅游业、健康养老服务业和商贸服务业等生活性服务产业向精细化和高品质转变，推动金融、现代物流等生产性服务业向专业化和价值链高端延伸。对于近年来陷入经济困境的资源型城市，黑龙江省将创新实施《全国资源型城市可持续发展规划》，着力接续替代产业，推动鸡西、双鸭山、七台河和鹤岗等四个煤炭城市的非煤产业多元化发展，支持煤炭接续资源较多的城市加快大型煤矿建设，同时延伸发展产业链，开发精细化产品，促进资源型城市尽快走出困境。

## （二）黑龙江省财政实力

得益于中央财政的大力支持，近年来黑龙江省财政收入保持稳步增长，财力稳定性相对较好；受支柱产业经营承压等因素影响，全省一般公共预算收入有所波动，且随着民生保障等刚性支出的增长，一般公共预算自给能力持续减弱，收支平衡对中央补助收入的依赖度高；黑龙江省政府性基金预算平衡能力较强，近年来以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金预算收入逐步回暖，但整体对财政收入的贡献较低。

近年来受支柱产业经营承压等因素影响，黑龙江省一般公共预算收入有所波动，但得益于中央财政的有力支持，全省财政实力保持稳步增长。2015-2016 年，黑龙江省财政收入合计<sup>2</sup>分别为 6189.30 亿元和 6381.31 亿元，主要来源于上级补助收入和一般公共预算收入，政府性基金预算收入对地方财力形成一定补充。2015-2016 年，上级补助收入（含一般公共预算和政府性基金预算上级补助收入）占全省财政收入合计的比重

<sup>2</sup> 本报告中，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。

分别为 40.97%和 44.53%，占比较高且有所增长。考虑到在新一轮东北振兴战略和“一带一路”等国家战略加快推进下，为支持黑龙江省部分资源枯竭、产业衰退地区转型、脱贫攻坚等，中央或将在专项奖补资金安排等方面给予黑龙江省一定的政策倾斜，黑龙江省持续、稳定地获得上级补助收入可期，有望对地方财力形成有力支撑。

从省本级财政收入来看，2015-2016 年黑龙江省本级财政收入合计分别为 4654.23 亿元和 4881.26 亿元，主要来自上级补助收入，省本级一般公共预算收入、政府性基金预算收入规模相对较小，此外债务收入对省本级财政收入形成一定补充。

图表 4. 2015-2017 年黑龙江省财政收入情况<sup>3</sup> (单位: 亿元)

科目	2015 年		2016 年		2017 年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
一般公共预算收入总计	5260.58	4076.89	5503.68	4346.65	—	—
其中：一般公共预算收入	1165.88	259.74	1148.41	251.40	1243.21	305.37
上级补助收入 <sup>4</sup>	2495.77	2495.77	2813.00	2813.00	—	—
债务收入	593.20	593.20	791.00	791.00	—	—
政府性基金预算收入总计	826.24	477.88	771.71	445.33	—	—
其中：政府性基金预算收入	305.99	71.33	319.55	68.75	372.72	60.22
上级补助收入	40.17	40.17	28.63	28.63	—	—
债务收入	198.80	198.80	313.84	313.84	—	—
国有资本经营预算收入总计	102.48	99.45	105.91	89.27	—	—
其中：国有资本经营预算收入	4.11	1.08	8.14	0.81	5.57	0.56
合计	6189.30	4654.23	6381.31	4881.26	—	—

资料来源：黑龙江省 2015-2016 年财政决算表，2017 年数据系黑龙江省财政厅提供

随着宏观经济下行、省内传统能源化工等支柱产业经营承压和“营改增”调整等因素影响，全省一般公共预算收入有所波动。2015-2017 年，全省分别实现一般公共预算收入 1165.88 亿元、1148.41 亿元和 1243.21 亿元。从收入结构来看，黑龙江省一般公共预算收入以税收收入为主，2015-2017 年全省税收比率<sup>5</sup>分别为 75.51%、72.09%和 72.54%，收入质量较好。从税种来看，全省税收收入以增值税、企业所得税和城镇土地使用税为主，其中近三年来增值税、营业税和企业所得税合计占税收收入的比例均在 50%以上，城镇土地使用税、土地增值税和契税三项税收合计占比维持在 20%左右，总体看全省税收质量和稳定性尚可。

<sup>3</sup> 2015 年黑龙江省本级财政数据包括农垦建三江管委会、农垦九三管委会、农垦知青管委会、森工亚布力管委会、森工方正管委会、森工沾河管委会等 6 个管委会，自 2016 年起省本级口径不再包含管委会。2017 年黑龙江省财政决算工作尚未完成，按照执行数口径仅公开线上收支数据，因此 2017 年财政数据尚不能完整反映，下同。

<sup>4</sup> 一般公共预算上级补助收入包括返还性收入、一般性转移收入和专项转移收入。

<sup>5</sup> 税收比率=税收收入/一般公共预算收入\*100%。

2015-2017年，黑龙江省非税收入分别为285.53亿元、320.56亿元和341.40亿元，主要以国有资源（资产）有偿使用收入、专项收入和行政事业性收费收入为主，2017年上述三项收入合计为241.89亿元，占非税收入的比重为70.85%。

中央财政对黑龙江省支持力度大且稳定性较强，近年来黑龙江省一般公共预算上级补助收入规模逐步扩大，已成为全省财力的重要支撑。2015-2016年，黑龙江省一般公共预算上级补助收入分别为2495.77亿元和2813.00亿元，其中返还性收入和一般性转移支付收入合计占比均约58%，总体看一般公共预算上级补助收入的稳定性较好。

图表 5. 2015-2017年黑龙江省一般公共预算收入情况（单位：亿元）

科目	2015年	2016年	2017年
<b>税收收入</b>	<b>880.34</b>	<b>827.85</b>	<b>901.80</b>
主要科目：增值税	129.46	226.73	350.72
营业税	256.98	135.31	7.01
企业所得税	100.64	94.60	102.27
城镇土地使用税	61.41	57.93	75.21
土地增值税	63.46	53.31	63.41
契税	45.13	46.67	58.23
城市维护建设税	54.56	52.24	58.08
<b>非税收入</b>	<b>285.53</b>	<b>320.56</b>	<b>341.40</b>
主要科目：国有资源(资产)有偿使用收入	70.69	96.13	113.78
专项收入	76.37	66.01	65.74
行政事业性收费收入	69.32	66.17	62.37
<b>一般公共预算收入</b>	<b>1165.88</b>	<b>1148.41</b>	<b>1243.21</b>
上级补助	2495.77	2813.00	—
调入预算调节稳定基金	126.43	153.30	—
调入资金	210.21	68.83	—
债务收入	593.20	791.00	—
国债转贷资金上年结余	0.0022	0.0022	—
待偿债置换一般债券上年结余	—	80.41	—
上年结余	669.09	448.73	—
<b>总计</b>	<b>5260.58</b>	<b>5503.68</b>	<b>—</b>

资料来源：黑龙江省2015-2016年财政决算表，2017年数据系黑龙江省财政厅提供

黑龙江省一般公共预算支出主要涉及社会保障和就业、农林水、教育以及城乡社区等领域，近年来全省加大民生保障和改善力度、推动农业农村基础设施和现代化建设，一般公共预算支出规模快速增长。2015-2017年，全省一般公共预算支出分别为4020.66亿元、4227.34亿元和4640.70亿元，主要支出集中在社会保障和就业、农林水和教育等

民生领域，2017 年上述三项支出分别为 928.87 亿元、815.16 亿元和 572.98 亿元，分别较上年增加 26.83%、1.67% 和 2.52%。2015-2017 年，黑龙江省一般公共预算自给率<sup>6</sup>分别为 29.00%、27.17% 和 26.79%，一般公共预算收支平衡对中央补助的依赖程度高，在考虑上年结余、债务收入等因素后，黑龙江省一般公共预算收支能够实现平衡。

省本级财力方面，2015-2017 年黑龙江省本级一般公共预算收入分别为 259.74 亿元、251.40 亿元和 305.37 亿元，以税收收入为主，主要税种分别为增值税、资源税和企业所得税。同期，黑龙江省本级一般公共预算支出分别为 933.51 亿元、922.13 亿元和 979.53 亿元，主要用于社会保障和就业、农林水和节能环保支出等领域。近三年省本级一般公共预算自给率分别为 27.82%、27.26% 和 31.18%。

图表 6. 2015-2017 年黑龙江省一般公共预算支出情况 (单位: 亿元)

科目	2015 年	2016 年	2017 年
主要科目:	—	—	—
一般公共服务支出	242.67	266.70	279.14
公共安全支出	180.94	210.30	223.39
教育支出	549.66	558.87	572.98
社会保障和就业支出	728.73	732.41	928.87
医疗卫生与计划生育支出	273.96	280.56	296.84
城乡社区支出	350.52	387.08	457.15
农林水支出	681.48	801.77	815.16
<b>一般公共预算支出</b>	<b>4020.66</b>	<b>4227.34</b>	<b>4640.70</b>
上解上级支出	27.21	16.33	—
债券还本支出	—	694.42	—
年终结余	—	366.11	—
其他支出	—	199.48	—
<b>总计</b>	<b>—</b>	<b>5503.68</b>	<b>—</b>

资料来源：黑龙江省 2015-2016 年财政决算表，2017 年数据系黑龙江省财政厅提供

黑龙江省政府性基金预算收入主要由国有土地使用权出让收入、车辆通行费等构成，近年来全省政府性基金预算收入稳步增长，2015-2017 年分别为 305.99 亿元、319.55 亿元和 372.72 亿元，其中国有土地使用权出让收入占比分别为 55.18%、62.62% 和 68.30%，考虑上级补助、债务收入和上年结余等因素后，2015-2016 年黑龙江省分别完成政府性基金预算总收入 826.24 亿元和 771.71 亿元。

<sup>6</sup> 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以此类推。

**图表 7. 2015-2017 年黑龙江省政府性基金预算收入情况 (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	168.85	200.11	254.59
车辆通行费	40.12	43.15	44.12
<b>政府性基金预算收入</b>	<b>305.99</b>	<b>319.55</b>	<b>372.72</b>
上级补助	40.17	28.63	—
债务收入	198.80	313.84	—
调入资金	2.79	0.06	—
待偿债置换专项债券上年结余	—	31.74	—
上年结余	278.49	77.89	—
<b>总计</b>	<b>826.24</b>	<b>771.71</b>	—

资料来源: 黑龙江省 2015-2016 年财政决算表, 2017 年数据系黑龙江省财政厅提供

2015-2017 年, 黑龙江省政府性基金预算支出分别为 396.22 亿元、352.68 亿元和 368.84 亿元, 与政府性基金预算收入相对应, 主要用于国有土地使用权出让有关的支出, 2015-2017 年全省分别完成国有土地使用权出让收入及对应专项债务收入安排的支出 213.89 亿元、209.03 亿元和 229.83 亿元。同期, 黑龙江省政府性基金预算自给率分别为 77.23%、90.60% 和 101.05%, 政府性基金预算平衡能力较强。

省本级方面, 2015-2017 年黑龙江省分别完成省本级政府性基金预算收入 71.33 亿元、68.75 亿元和 60.22 亿元, 与全省政府性基金预算收入情况不同, 黑龙江省本级收入主要来源于车辆通行费收入, 2017 年省本级完成车辆通行费收入 40.88 亿元。2015-2017 年, 省本级政府性基金预算支出分别完成 107.61 亿元、60.67 亿元和 58.55 亿元, 主要用于公路还贷、公路养护和管理等车辆通行费收入等相对应的支出。2015-2017 年黑龙江省本级政府性基金预算自给率分别为 66.28%、113.32% 和 102.84%。

**图表 8. 2015-2017 年黑龙江省政府性基金预算支出情况 (单位: 亿元)**

科目	2015 年	2016 年	2017 年
主要科目:	—	—	—
城乡社区支出	307.29	270.65	276.36
其中: 国有土地使用权出让收入及对应专项债务收入安排的支出	213.89	209.03	229.83
交通运输支出	43.42	45.99	52.29
其中: 车辆通行费及对应专项债务收入安排的支出	39.24	41.00	47.25
<b>政府性基金预算支出</b>	<b>396.22</b>	<b>352.68</b>	<b>368.84</b>
调出资金	—	45.86	—
债务还本支出	—	309.45	—
待偿债置换专项债券结余	—	1.20	—

科目	2015 年	2016 年	2017 年
年终结余	—	62.53	—
总计	—	771.71	—

资料来源：黑龙江省 2015-2016 年财政决算表，2017 年数据系黑龙江省财政厅提供

黑龙江省国有资本经营预算主要由国有企业股利和上缴利润构成，2015-2017 年，分别完成国有资本经营预算收入 4.11 亿元、8.14 亿元和 5.57 亿元，受当年国有企业盈利情况而有所波动。同期全省国有资本经营预算支出分别为 63.93 亿元、56.43 亿元和 24.97 亿元，主要为解决历史遗留问题及改革成本支出。2015-2016 年，黑龙江省国有资本经营预算上级补助收入分别为 97.86 亿元和 59.93 亿元，规模相对较大，主要系厂办大集体改革和“三供一业”分离移交工作需要，国家阶段性补助相对较多所致。在考虑上级补助收入和上年结余等因素后，黑龙江省国有资本经营预算收支可以实现平衡。

### （三）黑龙江省政府债务状况

黑龙江省政府债务规模在全国各省市中处于中下游水平，近年来，全省政府债务规模有所增长，但仍在核定的债务限额范围以内，且债务期限分布较为均衡，中短期内偿债压力尚可。此外，黑龙江省不断加强政府性债务管控体系建设，债务管控措施较为完善。

根据黑龙江省审计署 2014 年 1 月公布的《黑龙江省政府性债务审计结果》，截至 2013 年 6 月末，黑龙江省政府负有偿还责任的债务余额为 2042.11 亿元，较 2012 年末增长 11.31%，负有担保责任的债务 1049.89 亿元，较 2012 年末增长 8.51%。从全国范围来看，黑龙江省地方政府债务规模<sup>7</sup>较小，在各省市中升序排名第 7 位。

图 9. 近年来黑龙江省政府性债务情况（单位：亿元）

债务类型	2014 年末	2015 年末	2016 年末	2017 年末
政府性债务余额	5071.71	5099.08	4943.56	5098.52
其中：政府债务	2801.38	3065.45	3120.30	3454.57
政府负有担保责任的债务	1553.24	1436.73	1321.81	1232.50
政府可能承担一定救助责任的债务	717.08	596.90	501.45	411.44

资料来源：黑龙江省财政厅

为推进实施脱贫攻坚、促进产业结构调整和转型升级，以及支持城

<sup>7</sup> 为使全国各省市债务数据横向可比，本评级报告中涉及全国范围内各市横向比较的数据均采用各省市按照审计署要求公布的 2013 年 6 月末数据；浙江省、山东省和福建省数据不包含单独公布债务的计划单列市，分别为宁波市、青岛市和厦门市；西藏自治区未公布债务数据。

市道路和公路建设、保障性住房等重大公益项目及产业项目建设等，近年来黑龙江省政府债务（即地方政府负有偿还责任的债务）规模持续扩大，政府或有债务（即政府负有担保责任或可能承担一定救助责任的债务）规模则逐步缩减。根据黑龙江省财政厅提供数据，截至2017年末，黑龙江省政府性债务余额为5098.52亿元，较2016年末增加154.96亿元。同期末，黑龙江省政府债务余额3454.57亿元，距财政部核定的政府债务限额3802亿元仍有一定的举债空间。从债务级次来看，黑龙江省政府债务主要集中于市级，2017年末省本级、市本级、县（区、市）级的地方政府债务余额分别为394.79亿元、2152.96亿元和906.81亿元。

从政府债务到期情况来看，2018-2020年和2021年及以后黑龙江省到期需偿还的政府债务比重分别为9.36%、9.49%、14.16%和63.88%，政府债务期限结构仍以长期为主，中短期内债务偿付压力尚可。

**图表 10. 2017 年末黑龙江省政府债务到期情况（单位：亿元，%）**

时间	省本级		市县级		合计
	规模	占比	规模	占比	
2017 年末余额	394.79	100.00	3060.77	100.00	3454.57
2017 年末逾期	14.06	3.57	93.62	3.06	106.68
2018 年到期	40.88	10.36	282.49	9.23	323.37
2019 年到期	36.54	9.25	291.26	9.52	327.80
2020 年到期	46.21	11.70	443.10	14.48	489.31
2021 年及以后到期	257.10	65.12	1950.30	63.72	2207.40

资料来源：黑龙江省财政厅

近年来，为加强地方政府债务管理，规范政府融资担保行为，黑龙江省出台了多项债务管理制度，针对举债融资机制、违法违规举债管理、债务化解和风险防控等多方面做出具体安排，为地方政府债务管控的实施提供了政策依据以及制度保障。2017年6月，黑龙江省人民政府发布《黑龙江省人民政府办公厅关于印发黑龙江省地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（黑政办函[2017]43号），构建省、市、县三级债务风险防控体系，确立了I级（特大）、II级（重大）、III级（特大）、IV级（一般）债务风险级别，明确了各级债务风险的应急响应方案和责任主体。同年9月，为进一步加强债务管理，防范和化解债务风险，黑龙江省成立政府性债务管理领导小组；同年11月，黑龙江省人民政府印发《黑龙江省人民政府办公厅关于进一步加强政府性债务风险防控和化解工作的意见》（黑政办规[2017]63号），明确省政府为全省政府债务举措主体，全省政府债务采用限额管理，市县级政府举借债务需由省政府批准后代为举借；进一步规范融资平台融资行为，推动平台公司市场化转型；规

范 PPP 合作行为，严禁各级政府利用 PPP、政府出资的各类投资基金等方式违法违规变相举债。

#### （四）黑龙江省治理状况

黑龙江省不断深化行政审批制度改革，提高政府管理科学化水平，政府运行效率和服务能力有所提升；政府信息透明化程度整体较好，能够依法依规、较为及时的披露政府信息；地区金融环境逐步改善，社会信用体系建设持续推进；黑龙江省政府立足省情，制定了一系列地区经济和社会发展规划，政府战略管理能力较强。

黑龙江省政府根据《国务院机构改革和职能转变方案》，不断深化行政审批制度改革，提高政府管理科学化水平，政府运行效率与服务能力有所提高。为加快转变政府职能，深化行政审批制度改革，进一步做好行政审批项目清理，2013年8月黑龙江省人民政府办公厅印发《关于加快转变政府职能进一步清理省级行政审批项目工作方案的通知》（黑政办发[2013]44号），坚持市场优先、社会自治、便民高效、民主科学、依法清理等五项原则，通过清理规范，建立起标准明确、程序严密、运作规范、制约有效、权责分明的行政审批管理制度，实现审批项目少、办事效率高、服务质量优的目标，建设人民满意的服务型政府。2014-2017年间，黑龙江省政府先后发布多批次简政放权放管结合优化服务改革工作方案，深化“放管服”改革，坚持“多取消、审一次、真备案”。截至2017年末，全省累计取消和下放行政权力1068项，省级权力审批事项减少73%，非行政许可审批全部取消；放开819个政府定价项目，取消中介、协会等收费383项，55项企业登记前置审批改为后置，年检年审事项减少84%，推行“多证合一”；同时，黑龙江省建立了动态调整的省市县三级权力清单、责任清单、中介服务清单及经济活动行政审批流程图，推行网上审批和“双随机、一公开”监管方式。

为进一步提高政府信息透明度，强化政府信息公开力度，2017年4月，黑龙江省委、省政府公布了《中共黑龙江省委办公厅 黑龙江人民政府办公厅印发<关于全面推进政务公开工作的实施意见>的通知》（黑办发[2017]9号），着力推进决策公开、执行公开、管理公开、服务公开和结果公开等“五公开”工作。同月，黑龙江省政府发布《关于印发2017年全省政务公开工作要点的通知》（黑政办发[2017]22号），围绕30件民生实事和“放管服”改革、行政权力、财政资金、公共资源配置、公共服务等重点领域，全面推进决策、执行、管理、服务、结果

公开，加快推进“互联网+政务服务”，加强解读回应、扩大公众参与、增强公开实效，进一步提升政府工作透明度和公信力。同年8月，黑龙江省政府发布《黑龙江省政府办公厅关于印发<开展基层政务公开标准化规范化试点工作实施方案>的通知》（黑政办发[2017]50号），确立“7+8”<sup>8</sup>的试点工作思路，探索适应基层特点的公开方式，形成基层政务公开标准规范，打通政府联系群众“最后一公里”，为形成可复制、可推广、可考核的基层政务公开标准和规范积累经验、提供基础数据，为全面推行奠定基础。

黑龙江省政府信息透明度水平总体较好，能够依法依规、较为及时的披露政务信息。2017年，全省各地市主动公开政府信息120.53万条，其中主动公开规范性文件5657条；通过政府公报、政府网站、政务微博、政务微信和其他方式主动公开政府信息分别为0.57万条、66.57万条、31.68万条、10.49万条和22.40万条。截至2017年末，全省网上政务服务系统与13个市（地）实现互联互通，103个县（区）级政府建成网上政务服务系统，较上年增长26个，占县级总数77%。

地区金融环境方面，2017年末，全省社会融资规模增量达到2394亿元，较上年末增加453亿元。同期，全省银行业金融机构本外币各项存款余额23796亿元，同比增长6.3%；各项贷款余额19466.1亿元，同比增长7.6%；存贷比达到81.8%，高于全国平均水平7.6个百分点。信用体系方面，近年来黑龙江省社会信用体系建设坚持强化基础、拓展应用、创新发展，以“信用管理体制统一、信用信息归集标准统一、市场主体信用信息基础数据库统一、信用信息共享交换平台统一、失信联合惩戒机制统一”等“五个统一”为具体抓手，有计划、有步骤推进各项工作。全省各市（地）、县（区）全部将信用管理职能划转到工商或市场监管部门，13个市（地）均设立了社会信用体系建设工作领导小组及其办公室，落实了专门机构和人员；制定实施《黑龙江社会信用体系建设十三五规划》、《黑龙江省企业信用信息征集发布使用办法》、《黑龙江省政府关于建立完善守信联合激励和失信联合惩戒制度加快推进社会诚信建设的实施意见》、《黑龙江省政务诚信建设工作方案》和《黑龙江省个人诚信体系建设工作方案》等一系列规章制度，为黑龙江省社会信用体系建设依法依规开展提供了制度保障。

在“东北振兴”、“一带一路”等国家战略的引导下，黑龙江省政府

<sup>8</sup> 即哈尔滨市道里区、齐齐哈尔市龙沙区和牡丹江市东宁市等7个国家级试点，伊春市铁力市、双鸭山市友谊县和七台河市勃利县等8个省级试点。

于 2016 年制定了《黑龙江省国民经济和社会发展的第十三个五年规划纲要》，坚持发展是第一要务，坚持稳中求进，加快转变发展方式，主动适应和引领经济发展新常态，创新发展实施“五大规划”<sup>9</sup>，推进“中蒙俄经济走廊”黑龙江陆海丝绸之路经济带建设。

“十三五”期间，黑龙江省将着力完善体制机制，深化行政体制改革，提高政府工作效率和效能，全面开展公共资源配置市场化改革和国企改革，健全非公经济发展的政策机制、促进机制；着力推进结构调整，发挥自身资源、科研和工业基础优势，实施创新驱动和科技成果产业化，实现新旧动能转换，产业结构、所有制结构优化升级；着力保障和改善民生，推动“一轴两环一边”<sup>10</sup>铁路网主骨架、“一圈一边多线”公路网和机场体系等基础设施建设，持续完善城镇公共服务设施，有序、高质推进新型城镇化，健全和完善教育、文化、医疗、社保和住房等公共服务体系，有效促进就业，持续提高中低收入人群收入水平，实现现行标准下贫困人口全部脱贫；牢固树立绿色发展理念，形成绿色发展方式和生活方式，加快发展绿色生态产业各流域水质持续改善，天然林资源得到全面保护，国家重要生态屏障功能进一步提升。

## 二、本批债券信用质量分析

### （一）主要条款

2018 年黑龙江省政府专项债券（二期）发行总额为 87.00 亿元，品种为记账式固定利率付息债券，其中：新增债券 37.00 亿元，置换债券 50.00 亿元，债券期限为 7 年，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上市流通，债券到期后一次性偿还本金。

图表 11. 拟发行的 2018 年黑龙江省政府专项债券（二期）概况

债券名称：	2018 年黑龙江省政府专项债券（二期）
发行规模：	人民币 87.00 亿元
债券期限：	7 年期
债券利率：	固定利率

<sup>9</sup> 即《大小兴安岭林区生态保护与经济转型规划》、《黑龙江省“两大平原”现代农业综合配套改革试验总体方案》、《黑龙江和内蒙古东北部地区沿边开发开放规划》、《全国老工业基地调整改造规划》和《全国资源型城市可持续发展规划》。

<sup>10</sup> 一轴系“绥满铁路轴”，两环系“‘哈牡鸡七双佳哈’快速东环线，‘哈大齐北绥哈’快速西环线”，一边系“沿边铁路”。

<b>付息方式:</b>	利息每年支付一次, 最后一期利息随本金一起支付
<b>增级安排:</b>	无

资料来源: 黑龙江省财政厅

## (二) 募集资金用途

本期发行专项债券 87 亿元, 其中: 新增债券 37.00 亿元, 置换债券 50.00 亿元。置换债券用于置换经清理甄别确定的以后年度到期的政府专项债务本金。本期发行债券资金主要用于保障性住房、防治污染、铁路建设、开发区建设、土地储备、供水及医疗卫生等基础设施建设和公共服务领域方面项目。

## (三) 偿付保障分析

本期债券收入、安排的支出、还本付息等纳入黑龙江省政府性基金预算管理, 偿还资金来源为国有土地使用权出让收入。近年来黑龙江省经济呈现企稳回升态势, 产业结构持续优化, 随着经济结构调整和供给侧改革的持续推进, 全省经济有望保持平稳增长。同时, 黑龙江省政府性基金预算平衡能力较强, 以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金预算收入逐步回暖, 能够为本期债券提供良好保障。

## 三、结论

黑龙江省地处我国东北边陲, 依托自然资源禀赋, 形成了以能源、食品、石化和装备制造业为支柱的产业结构。近年来受宏观经济下行和支柱产业增长乏力等因素, 全省工业经济增速持续低位运行, 但受益于金融、旅游和房地产等第三产业的带动, 全省经济总体呈现企稳回升。未来在“东北振兴”和“一带一路”等国家战略的支持下, 黑龙江省发展面临较好的政策环境; 而且随着经济结构调整和供给侧改革持续推进, 全省经济有望保持平稳增长。

得益于中央财政的大力支持, 近年来黑龙江省财政收入保持稳步增长, 财力稳定性相对较好; 受支柱产业经营承压等因素影响, 全省一般公共预算收入有所波动, 且随着民生保障等刚性支出的增长, 一般公共预算自给能力持续减弱, 收支平衡对中央补助收入的依赖程度高; 黑龙江省政府性基金预算平衡能力较强, 以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金预算收入逐步回暖, 但整体对财政收入的贡献较低。

黑龙江省政府债务规模在全国各省市中处于中下游水平, 近年来,

全省政府债务规模有所增长，但仍在核定的债务限额范围以内，且债务期限分布较为均衡，中短期内偿债压力尚可。此外，黑龙江省不断加强政府性债务管控体系建设，债务管控措施较为完善。

黑龙江省不断深化行政审批制度改革，提高政府管理科学化水平，政府运行效率和服务能力有所提升；政府信息透明化程度整体较好，能够依法依规、较为及时的披露政府信息；地区金融环境逐步改善，社会信用体系建设持续推进；黑龙江省政府立足省情，制定了一系列地区经济和社会发展规划，政府战略管理能力较强。

本期债券包括新增债券和置换债券，债券募集资金拟用于项目建设和置换政府专项债务本金，债券收入、支出、还本付息等纳入黑龙江省政府性基金预算管理，偿债保障程度高。

## 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 2018 年黑龙江省政府专项债券（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黑龙江省经济金融环境的变化、影响财政平衡能力的重大事件、黑龙江省政府履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，以动态地反映黑龙江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，黑龙江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黑龙江省有关的信息，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，黑龙江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。