

2019年黑龙江省（本级）收费公路专项债券（四期）

——2019年黑龙江省政府专项债券（十三期）

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.

2019年黑龙江省专项债券（十三期）信用评级报告

概述

编号:【新世纪债评(2019)011213】

债券名称

债券信用等级

2019年黑龙江省（本级）收费公路专项债券（四期）——2019年黑龙江省专项债券（十三期）

AAA

主要数据及指标

项目	2016年	2017年	2018年
地区生产总值[百亿元]	153.86	159.03	163.62
地区生产总值增速[%]	6.1	6.4	4.7
人均地区生产总值[万元]	4.04	4.19	—
一般公共预算收入[亿元]	1148.41	1243.31	1282.52
其中：省本级一般公共预算收入[亿元]	251.40	305.47	330.97
税收比率[%]	72.09	72.54	76.47
一般公共预算自给率[%]	27.17	26.79	27.43
上级补助收入（一般公共预算）[亿元]	2813.00	3006.98	—
政府性基金预算收入[亿元]	319.55	372.72	357.06
其中：省本级政府性基金预算收入[亿元]	68.75	60.22	55.90
全省政府性债务余额[亿元]	4943.56	5098.52	5365.08
其中：政府负有偿还责任的债务[亿元]	3120.30	3454.57	4116.49
省本级政府性债务余额[亿元]	1292.26	1259.76	1280.15
其中：政府负有偿还责任的债务[亿元]	414.52	394.79	530.12

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

王静茹 wjr@shxsj.com
 滕冕 tm@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

- 本期债券募集资金拟用于黑龙江省本级政府收费公路项目建设，偿债资金来源于项目对应的车辆通行费收入等。本期债券收入、支出、还本、付息等纳入政府性基金预算管理，募投项目预期收入可覆盖债券本息，偿债保障程度高，但未来也需持续关注通行费收入若不及预期所带来的影响。
- 作为老牌的重工业基地，黑龙江省依托矿产资源等优势，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，近年来由于传统支柱产业发展承压，地区经济增速趋缓，但在“东北振兴”、“一带一路”等国家战略实施助力下，黑龙江省发展面临较好的政策机遇。
- 近年来黑龙江省一般公共预算收入平稳增长，但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总体保持稳定。
- 黑龙江省政府债务规模相对较小，近年来政府债务余额不断增长，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。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

2019年9月19日

评级报告专用章



声明

本评级机构对 2019 年黑龙江省（本级）收费公路专项债券（四期）——2019 年黑龙江省政府专项债券（十三期）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、交通运输部《关于印发〈地方政府收费公路专项债券管理办法（试行）〉的通知》（财预[2017]97 号）及财政部《关于做好地方政府债券发行工作的意见》（财库[2019]23 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、地方经济外部经营环境等发生重大变化时应及时向本评级机构提供相关资料，本评级机构将按照相关评级业务规范，进行后续跟踪评级，并保留变更及公告信用等级的权利。

本次地方政府债券信用评级结论不是引导投资者买卖或者持有地方政府发行的各类金融产品，以及债权人向地方政府授信、放贷或赊销的建议，也不是对与地方政府相关金融产品或债务定价作出的相应评论。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

2019年黑龙江省（本级）收费公路专项债券（四期）

——2019年黑龙江省专项债券（十三期）

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：2019年黑龙江省（本级）收费公路专项债券（四期）——2019年黑龙江省专项债券（十三期）

一、本期债券信用质量分析

（一）主要条款

本期债券计划发行规模为 5.00 亿元，品种为记账式固定利率附息债，全部为新增债券，债券期限为 30 年。利息每半年支付一次，在 2040 年-2049 年每年按照本期债券发行规模 10% 的比例偿还本金，已兑付本金自本金兑付日起不另计利息，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。

图表 1. 拟发行的本期债券概况

债券名称：	2019年黑龙江省（本级）收费公路专项债券（四期）——2019年黑龙江省专项债券（十三期）
发行规模：	人民币 5.00 亿元
债券期限：	30 年
债券利率：	固定利率
付息方式：	利息每半年支付一次，在 2040 年-2049 年每年按照本期债券发行规模 10% 的比例偿还本金，已兑付本金自本金兑付日起不另计利息
增级安排：	无

资料来源：黑龙江省财政厅

（二）募集资金用途和偿债安排

本期债券为新增债券，计划发行规模 5.00 亿元，募集资金拟专项用

于黑龙江省绥化至大庆高速公路项目建设（以下简称“募投项目”、“绥大高速”）；偿债来源为通行费收入、服务区和沿线广告经营收入。本期债券收入、支出、还本、付息等纳入政府性基金预算管理，偿债保障程度高。

（三）偿付保障分析

从外部环境来看，截至 2018 年末，黑龙江省收费公路里程 5470.2 公里（不含已取消收费公路，下同），较 2017 年末减少 38.9 公里（让杜公路 2018 年取消收费），占黑龙江省公路总里程的 3.3%。其中，政府还贷公路里程 5180.8 公里，经营性公路里程 289.4 公里。2018 年，全省收费公路通行费收入 50.1 亿元，较 2017 年减少 2.4 亿元，其中政府还贷公路通行费收入 43.5 亿元，经营性公路通行费收入 6.6 亿元。2016-2018 年，黑龙江省分别完成政府性基金预算收入 319.55 亿元、372.72 亿元和 357.06 亿元，其中车辆通行费收入 43.15 亿元、44.12 亿元和 41.67 亿元。同期，省本级分别完成政府性基金预算收入 68.75 亿元、60.22 元和 55.9 亿元，其中 2016-2017 年车辆通行费收入分别为 40.00 亿元和 40.88 亿元。

从募投项目来看，绥大高速是黑龙江省高速公路网中规划的重要省级主干线高速公路，起自绥化市鹤哈高速（G1111），终至大庆市红岗区，线路全长为 184.50 公里，设计速度 120 公里/小时的四车道高速公路标准。该项目计划建设期间为 2019 年-2021 年，计划收费期限 20 年。项目实施机构为黑龙江省交通投资集团有限公司，主管部门为黑龙江省交通厅。项目总投资 127.49 亿元，其中拟发行收费公路专项债券 20.00 亿元¹，其余资金由黑龙江省绥化市人民政府和项目单位自筹。

根据项目收益与融资平衡方案，在项目 2022 正式通车后至 20 年运营期满（即 2022-2041 年），项目预计可实现运营收入（包括车辆通行费收入、服务区及沿线广告经营收入）141.12 亿元，扣除运营成本 34.03 亿元和经营税及附加 13.50 亿元后，预计可偿债收入为 93.60 亿元，预计项目专项债券还本付息支出合计为 42.95 亿元²。项目专项债券存续期内募投项目累计可偿债收入对融资本息覆盖倍数³为 2.18 倍，项目运营收益可以覆盖融资本息支出。

¹ 债券发行计划具体如下：2019 年拟发行 5.00 亿元，2020 年拟发行 15.00 亿元，上述债券期限均为 30 年，均在第 21 个至第 30 个计息年度末，每年按照债券发行规模的 10% 偿还债券本金。

² 2019 年发行的专项债券及以后各期拟发行债券票面利率均按 4.5% 测算，下同。

³ 本报告中，覆盖倍数=(项目运营收入-运营成本)/(政府债券还本付息+其他融资性贷款本息)，下同。

图表 2. 项目专项债券存续内幕投资项目概况 (单位: 亿元, 公里, 倍)

项目名称	里程	总投资	计划发债融资	已发债融资	本期债券计划融资	政府债券还本付息	需偿还其他融资性贷款本息	预计可偿债收入	债券存续期内的覆盖倍数
绥化至大庆高速公路项目	184.50	127.49	20.00	0.00	5.00	42.95	0.00	93.60	2.18

资料来源: 黑龙江省财政厅, 新世纪评级整理

二、黑龙江省政府信用质量分析

(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。近年来由于传统支柱产业发展承压, 地区经济增长趋缓, 目前仍处于去产能、去库存的经济结构深度调整期。未来作为“一带一路”倡议中向北开放的重要沿边窗口, 同时在国家东北振兴战略持续实施助力下, 黑龙江有望打造成为东北亚经贸合作的重要枢纽, 地区发展面临较好的政策机遇。

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 2018 年末, 全省土地面积 47.3 万平方公里⁴, 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 年末, 全省耕地面积 1592.39 万公顷, 约占全国的九分之一; 人均耕地 6.24 亩, 高于全国人均耕地水平。同时, 黑龙江省是我国矿产资源大省, 截至 2017 年末, 全省已发现矿产资源 135 种, 其中具有查明资源储量的 84 种, 占全国当年 230 种具有查明资源储量矿产的 36.52%。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、矽线石等 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 221.4 亿吨, 油页岩查明储量 5449.9 万吨; 省内大庆油田是我国开发最

⁴ 含加格达奇和松岭区。

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，近年来全省常住人口持续下滑，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 3. 黑龙江省经济在全国的地位

指标	2016 年		2017 年		2018 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）	3799.2	2.75%	3788.7	2.73%	—	—
地区生产总值（亿元）	15386.1	2.07%	15902.7	1.94%	16361.6	1.82%

资料来源：《黑龙江省统计年鉴 2018》、《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《2018 年国民经济和社会发展统计公报》

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，经济增速有所波动。2016-2018 年，黑龙江省分别实现地区生产总值 15386.1 亿元、15902.7 亿元和 16361.6 亿元，同比分别增长 6.1%、6.4%和 4.7%，其中 2018 年黑龙江省经济规模位居全国各省市第 23 位。从三次产业结构看，2018 年黑龙江省完成第一产业增加值 3001.0 亿元，同比增长 3.7%；第二产业增加值 4030.9 亿元，同比增长 2.1%；第三产业增加值 9329.7 亿元，同比增长 6.4%。受工业经济持续低迷、消费带动力下降等因素影响，2018 年黑龙江省第二、三产业增加值增速分别较上年下降 0.7 个百分点和 2.7 个百分点，分别低于全国平均水平 3.7 个百分点和 1.2 个百分点；全省三次产业结构由 2016 年的 17.4：28.6：54.0 调整至 18.3：24.6：57.0。

图表 4. 2016-2018 年黑龙江省社会经济主要指标 (单位: 亿元, %)

项目	2016 年		2017 年		2018 年	
	规模	增速	规模	增速	规模	增速
地区生产总值	15386.1	6.1	15902.7	6.4	16361.6	4.7
第一产业	2670.5	5.3	2965.3	4.5	3001.0	3.7
第二产业	4400.7	2.6	4060.6	2.8	4030.9	2.1
第三产业	8314.9	8.5	8876.8	9.1	9329.7	6.4
人均地区生产总值 (万元, 按常住人口)	4.04	6.5	4.19	6.7	—	—
固定资产投资 (不含农户)	10432.6	5.5	11079.7	6.2	—	-4.7
社会消费品零售总额	8402.5	10.0	9099.2	8.3	—	6.3
货物进出口总额 (亿美元) ⁵	165.4	-21.3	189.4	14.5	1747.7	36.4
三次产业结构	17.4: 28.6: 54.0		18.7: 25.5: 55.8		18.3: 24.6: 57.0	
常住人口城镇化率	59.2%		59.4%		—	

资料来源:《黑龙江省统计年鉴 2018》以及黑龙江省统计局公开数据

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,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。

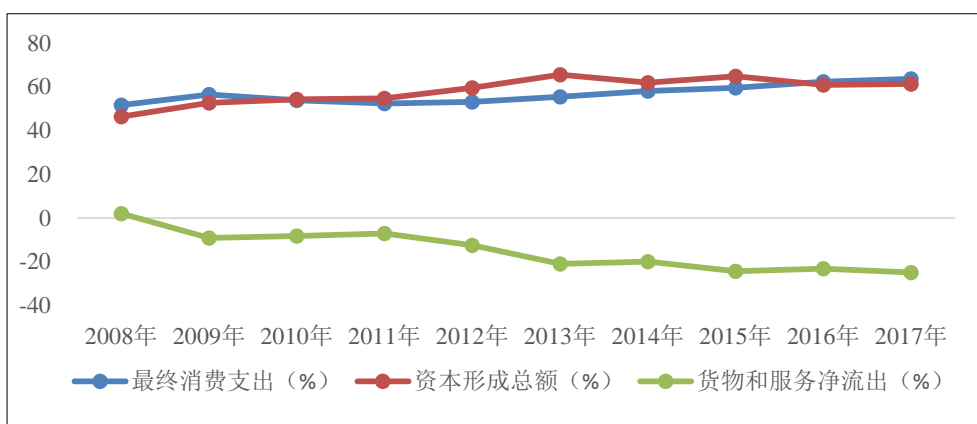
近年来,第三产业逐步成为黑龙江省经济发展的主要动力,2016-2017 年全省第三产业对经济增长的贡献率达 70%以上,以批发和零售业、金融业、交通运输、仓储和邮政业以及房地产业等为主的第三产业已成为黑龙江省经济发展的重要支撑。2017 年,全省批发零售业和金融业分别实现增加值 1857.4 亿元和 932.4 亿元,同比分别增长 6.3%和 6.7%,占第三产业增加值比重分别为 20.9%和 10.5%。目前,黑龙江省共有 5A 级景区 4 家、4A 级景区 87 家, S 级旅游滑雪场 27 家,丰富的旅游资源赋予了黑龙江省发展现代旅游业的先天优势。2017 年,全省共接待国内外游客 1.64 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

⁵ 2018 年进出口总额单位为亿人民币;增速亦为人民币计价下的增速。

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罗斯石油进口等因素导致贸易逆差影响，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 5. 黑龙江省地区生产总值支出法构成



资料来源：Wind，新世纪评级整理

固定资产投资方面，2016-2017 年在基础设施建设、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，但主要受第一产业和基础设施投资下降拖累，2018 年全省固定资产投资出现收缩。2016-2017 年，黑龙江省分别完成固定资产投资（不含农户）10432.6 亿元和 11079.7 亿元，同比增长 5.5% 和 6.2%。2018 年，全省固定资产投资同比下降 4.7%，其中前三季度第一产业和基础设施投资同比下降 23.7% 和 22.3%。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，基建补短板等方面投资仍是托底投资增长的重要支撑。

社会消费方面，近年来随着黑龙江省居民收入水平的提高，全省消费总量稳步上升，但增速逐年趋缓。2016-2017 年，黑龙江省城镇居民人均可支配收入由 2.57 万元增长至 2.74 万元，城镇居民人均生活消费支出由 1.81 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 8402.50 亿元和 9099.2 亿元，分别同比增长 10.0% 和 8.3%；2018 年，全省社会消费品零售总额同比增长 6.3%。目前消费已成为转型调

整期内全省经济发展的重要推力，近年来增速虽有所放缓，但随着城镇化推进、人均可支配收入提升等，未来黑龙江省消费潜力有望得到一定释放。对外贸易方面，2016-2018年，黑龙江省实现进出口总额165.40亿美元、189.4亿美元和1747.7亿人民币，同比分别增长-21.3%、14.5%和36.4%，2017年以来在对俄原油进口的拉动下，进出口总额持续高速增长，2018年全省对俄进出口总额1220.59亿元，同比增长64.7%，其中自俄进口1146.04亿元，同比增长80.4%。

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。

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、生物医疗、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。

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。

（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，财力总体保持稳定。全省一般公共预算收入稳步增长且收入质量较好，但随着民生保障等刚性支出的扩张，一般公共预算自给能力处于较低水平，收支平衡对中央补助收入的依赖度高；以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金预算收入存在一定波动，整体对财政收入的贡献较低。

得益于中央财政的有力支持，黑龙江省财政实力保持稳步增长。2016-2017 年，黑龙江省财政收入合计⁶分别为 6381.31 亿元和 6424.96 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。2016-2017 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分别为 44.53%和 47.03%。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，2016-2017 年黑龙江省本级财政收入合计分别为 4881.26 亿元和 4852.66 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。

⁶ 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。

图表 6. 2016-2018 年黑龙江省财政收入情况 (单位: 亿元)

科目	2016 年		2017 年		2018 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	5503.68	4346.65	5700.30	4533.52	—	—
其中: 一般公共预算收入	1148.41	251.40	1243.31	305.47	1282.52	330.97
上级补助收入 ⁷	2813.00	2813.00	3006.98	3006.98	—	—
债务收入	791.00	791.00	750.52	750.52	—	—
政府性基金预算收入总计	771.71	445.33	665.94	314.08	—	—
其中: 政府性基金预算收入	319.55	68.75	372.72	60.22	357.06	55.90
上级补助收入	28.63	28.63	14.55	14.55	—	—
债务收入	313.84	313.84	214.78	214.78	—	—
国有资本经营预算收入总计	105.91	89.27	58.72	5.06	—	—
其中: 国有资本经营预算收入	8.14	0.81	5.57	0.56	6.22	1.10
合计	6381.31	4881.26	6424.96	4852.66	—	—

资料来源: 黑龙江省财政厅

近年来全省一般公共预算收入稳步增长, 税收比率有所提高。2016-2018 年, 全省分别实现一般公共预算收入 1148.41 亿元、1243.31 亿元和 1282.52 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, 2016-2018 年全省税收比率⁸分别为 72.09%、72.54%和 76.47%, 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%左右; 此外城镇土地使用税、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。2016-2018 年, 黑龙江省非税收入分别为 320.56 亿元、341.41 亿元和 301.79 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, 2018 年上述三项收入合计为 219.97 亿元, 占非税收入的比重为 72.89%。

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。2016-2017 年, 黑龙江省一般公共预算上级补助收入分别为 2813.00 亿元和 3006.98 亿元, 占一般公共预算收入合计的比重分别为 51.11%和 52.75%。

⁷ 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。

⁸ 税收比率=税收收入/一般公共预算收入*100%。

图表 7. 2016-2018 年黑龙江省一般公共预算收入情况 (单位: 亿元)

科目	2016 年	2017 年	2018 年
税收收入	827.85	901.91	980.73
主要科目: 增值税	226.73	350.72	376.83
营业税	135.31	7.01	4.61
企业所得税	94.60	102.38	107.03
城镇土地使用税	57.93	75.21	72.76
土地增值税	53.31	63.41	79.81
契税	46.67	58.23	69.07
城市维护建设税	52.24	58.08	63.29
非税收入	320.56	341.41	301.79
主要科目: 国有资源(资产)有偿使用收入	96.13	113.78	101.82
专项收入	66.01	65.74	67.42
行政事业性收费收入	66.17	62.37	50.73
一般公共预算收入	1148.41	1243.31	1282.52
上级补助	2813.00	3006.98	—
调入预算调节稳定基金	153.30	226.17	—
调入资金	68.83	106.57	—
债务收入	791.00	750.52	—
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	0.64	—
上年结余	448.73	366.11	—
总计	5503.68	5700.30	—

资料来源: 黑龙江省财政厅

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持续增长。2016-2018 年,全省一般公共预算支出分别为 4227.34 亿元、4641.08 亿元和 4675.75 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,2018 年上述三项支出分别为 1024.09 亿元、833.40 亿元和 544.38 亿元。2016-2018 年,黑龙江省一般公共预算自给率⁹分别为 27.17%、26.79%和 27.43%,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,2016-2017 年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,2016-2018 年黑龙江省本级一般公共预算收入分别为 251.40 亿元、305.47 亿元和 330.97 亿元,以税收收入为主,主要

⁹ 一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%;政府性基金预算自给率以此类推。

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 922.13 亿元、979.53 亿元和 1052.6 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 27.26%、31.19% 和 31.44%。

图表 8. 2016-2018 年黑龙江省一般公共预算支出情况 (单位: 亿元)

科目	2016 年	2017 年	2018 年
主要科目:	—	—	—
一般公共预算支出	4227.34	4641.08	4675.75
一般公共服务支出	266.70	279.08	307.87
公共安全支出	210.30	223.39	247.22
教育支出	558.87	573.11	544.38
社会保障和就业支出	732.41	928.55	1024.09
医疗卫生与计划生育支出	280.56	297.17	301.00
城乡社区支出	387.08	456.70	415.74
农林水支出	801.77	815.16	833.40
其他支出	199.48	183.71	—
上解上级支出	16.33	21.49	—
债务还本支出	694.42	450.07	—
年终结余	366.11	403.95	—
其他支出	199.48	183.71	—
总计	5503.68	5700.30	—

资料来源: 黑龙江省财政厅

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存在一定波动,2016-2018 年分别为 319.55 亿元、372.72 亿元和 357.06 亿元,其中国有土地使用权出让收入占比分别为 62.62%、68.30% 和 65.88%。考虑上级补助、债务收入和上年结余等因素后,2016-2017 年黑龙江省分别完成政府性基金预算总收入 771.71 亿元和 665.94 亿元。

图表 9. 2016-2018 年黑龙江省政府性基金预算收入情况 (单位: 亿元)

科目	2016 年	2017 年	2018 年
主要科目: 国有土地使用权出让收入	200.11	254.59	235.23
车辆通行费	43.15	44.12	41.67
政府性基金预算收入	319.55	372.72	357.06
上级补助	28.63	14.55	—
债务收入	313.84	214.78	—
调入资金	0.06	0.17	—
待偿债置换专项债券上年结余	31.74	1.20	—
上年结余	77.89	62.53	—
总计	771.71	665.94	—

资料来源: 黑龙江省财政厅

2016-2018 年，黑龙江省政府性基金预算支出分别为 352.68 亿元、368.28 亿元和 516.71 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，2016-2018 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 209.03 亿元、231.67 亿元和 364.31 亿元。同期，黑龙江省政府性基金预算自给率分别为 90.60%、101.21%和 69.11%，2018 年受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大幅增长的影响，政府性基金预算自给率明显下降。

省本级方面，2016-2018 年黑龙江省分别完成省本级政府性基金预算收入 68.75 亿元、60.22 亿元和 55.9 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，2018 年省本级完成车辆通行费收入 38.3 亿元。2016-2018 年，省本级政府性基金预算支出分别完成 60.67 亿元、58.55 亿元和 64.9 亿元，主要用于车辆通行费收入相对应的支出。2016-2018 年黑龙江省本级政府性基金预算自给率分别为 113.32%、102.84%和 86.13%。

图表 10. 2016-2018 年黑龙江省政府性基金预算支出情况（单位：亿元）

科目	2016 年	2017 年	2018 年
主要科目：	—	—	—
城乡社区支出	270.65	277.75	419.72
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	209.03	231.67	364.31
交通运输支出	45.99	52.29	61.64
其中：车辆通行费及对应专项债务收入安排的支出	41.00	47.25	53.52
政府性基金预算支出	352.68	368.28	516.71
调出资金	45.86	37.71	—
债务还本支出	309.45	180.08	—
待偿债置换专项债券结余	1.20	0.90	—
年终结余	62.53	78.97	—
总计	771.71	665.94	—

资料来源：黑龙江省财政厅

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，2016-2018 年，全省分别完成国有资本经营预算收入 8.14 亿元、5.57 亿元和 6.22 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 56.43 亿元、24.97 亿元和 -5.02 亿元，其中 2016-2017 年规模较大，主要为解决历史遗留问题及改革成本支出，2018 年支出为负，主要系当期国家上解以前年度拨付的厂办集体改革资金所致。2016-2017 年，黑龙江省国有资本经营预算上级补助收入分别为 59.93 亿

元和 4.27 亿元，其中 2016 年规模相对较大，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，全省政府债务规模不断增长，但仍在核定的债务限额范围以内。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。

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 2018 年末，黑龙江省政府性债务余额为 5365.08 亿元，较 2017 年末增加 266.56 亿元。同期末，黑龙江省政府债务余额为 4116.49 亿元，较 2017 年末增加 661.92 亿元，但仍控制在财政部核定的政府债务限额 4293 亿元以内。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、市县级的地方政府债务余额分别为 530.12 亿元和 3586.37 亿元。

图表 11. 近年来黑龙江省政府性债务情况（单位：亿元）

债务类型	2016 年末	2017 年末	2018 年末
政府性债务余额	4943.56	5098.52	5365.08
其中：政府债务	3120.30	3454.57	4116.49
政府负有担保责任的债务	1321.81	1232.50	995.91
政府可能承担一定救助责任的债务	501.45	411.44	252.67

资料来源：黑龙江省财政厅

从政府债务到期情况来看，2019-2021 年和 2022 年及以后黑龙江省到期需偿还的政府债务比重分别为 6.20%、10.83%、12.77%和 70.20%，政府债务期限结构仍以长期为主，中短期内偿债压力尚可，但 2020 年和 2021 年债务偿付相对集中。

图表 12. 2018 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	
2018 年末余额	530.12	12.88	3586.37	87.12	4116.49
2019 年到期	11.47	4.50	243.69	95.50	255.16
2020 年到期	45.83	10.28	400.02	89.72	445.85
2021 年到期	25.64	4.88	499.97	95.12	525.61
2022 年及以后到期	447.18	15.47	2442.69	84.53	2889.87

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借主体, 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) 黑龙江省政府治理状况

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; 黑龙江省人民政府立足省情, 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。

黑龙江省人民政府根据《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。近年来，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”。2018年，黑龙江省省级清理行政权力1419项，累计取消和下放行政权力2402项；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 黑龙江省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，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《黑龙江省人民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”¹⁰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为全面推行奠定基础。2018年，黑龙江省政府办公厅先后就公共资源配置、重大建设项目批准和实施以及社会公益事业建设等领域政府信息公开出台实施意见，进一步实现全省政府信息透明化，切实增强公开时效，促进全省经济社会持续健康发展。

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。2018年，全省各地市主动公开政府信息118.94万条，其中主动公开规范性文件3054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0.38万条、77.70万

¹⁰ 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。

条、20.32 万条、14.25 万条和 17.55 万条。截至 2018 年末，全省网上政务服务系统已进驻了 43 个中省直部门的政务服务事项，并与 13 个市（地）实现互联互通，纳入网上办理的省级行政权力事项（依申请类非涉密行政权力事项）已达 524 项。

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》、《黑龙江省人民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，黑龙江省政府于 2016 年制定了《黑龙江省国民经济和社会发展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”¹¹，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

¹¹ 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》。

民生，推动“一轴两环一边”¹²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。

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。近年来由于传统支柱产业发展承压，地区经济增长趋缓，目前仍处于去产能、去库存的经济结构深度调整期。未来作为“一带一路”倡议中向北开放的重要沿边窗口，同时在国家东北振兴战略持续实施助力下，黑龙江有望打造成为东北亚经贸合作的重要枢纽，地区发展面临较好的政策机遇。

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，财力总体保持稳定。全省一般公共预算收入稳步增长且收入质量较好，但随着民生保障等刚性支出的扩张，一般公共预算自给能力处于较低水平，收支平衡对中央补助收入的依赖度高；以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金预算收入存在一定波动，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，全省政府债务规模不断增长，但仍在核定的债务限额范围以内。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。

本期债券全部为新增债券，债券募集资金拟用于黑龙江省本级政府收费公路建设。结合对募投项目建设运营情况的分析，项目预期收入能够覆盖拟使用融资本息支出，但未来需持续关注通行费收入若不及预期所

¹² 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”。

带来的影响。本期债券收入、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 2019 年黑龙江省（本级）收费公路专项债券（四期）——2019 年黑龙江省政府专项债券（十三期）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

本评级机构对本期债券的跟踪评级的期限为本评级报告出具日至失效日。

定期跟踪评级将在本次信用评级报告出具后每 1 年出具一次正式的定期跟踪评级报告。定期跟踪评级报告与首次评级报告保持衔接，如定期跟踪评级报告与上次评级报告在结论或重大事项出现差异的，本评级机构将作特别说明，并分析原因。

不定期跟踪评级自本次评级报告出具之日起进行。在发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，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。