

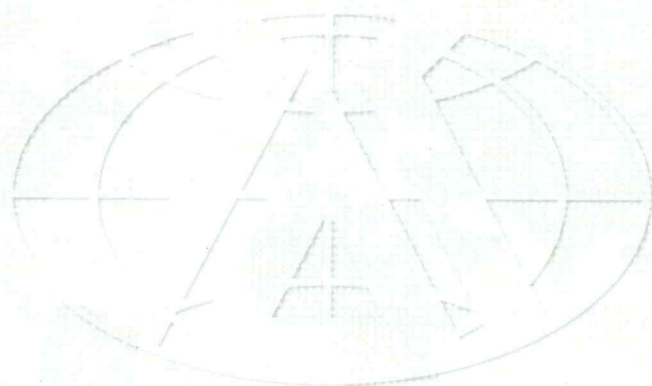


大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

河南省政府债券跟踪评级报告

河南省政府债券

2017 年度跟踪评级报告



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD



二〇一七年十二月二十六日

大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、及时性和完整性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级自本报告出具之日起至存续债券到期兑付日有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、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。



河南省政府债券 2017 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2017】974 号

信用等级

债券名称	发债规模 (亿元)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果
2015 年一般债券 第一期~第四期	424.00	AAA	AAA
2015 年一般债券 第五期~第八期	255.20	AAA	AAA
2015 年一般债券 第九期~第十二期	342.4038	AAA	AAA
2015 年专项债券 第一期~第四期	156.80	AAA	AAA
2015 年专项债券 第五期~第八期	210.6738	AAA	AAA

评级观点

大公维持河南省政府 2017 年度地方政府债券信用等级为 AAA。评级依据如下：

- 优越的地理区位、丰富的矿产资源和充足的劳动力供给仍是河南省经济发展的基石，一系列国家战略继续为河南省发展提供了政策保障；

- 2016 年河南省经济继续保持较快发展，第三产业在河南经济结构中占比继续上升；

- 2016 年河南省一般公共预算收入规模较大且继续保持增长，对债务偿付起到了有力保障；

- 河南省债务管理制度能够对债务的偿还提供一定保障，可用偿债来源对到期债务的覆盖度高。

评级小组负责人： 闫 铮
 评级小组成员： 李 坤 陈文婷
 联系电话： 010-51087768
 客服电话： 4008-84-4008
 传真： 010-84583355
 Email : rating@dagongcredit.com

大公国际资信评估有限公司
二〇一七年十二月二十六日



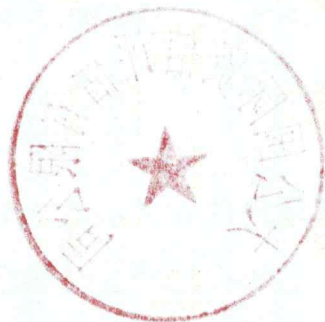
一、债务人概况

1. 行政概况。河南省地处我国中部，位于“亚欧大陆桥”与“京广线”交汇的枢纽位置。全省面积达 16.7 万平方公里，占全国总面积的 1.7%，位列全国各省级行政区第 17 位。2016 年末全省总人口 10,788.14 万人；常住人口 9,532.42 万人，居全国第 3 位。

2. 经济总量。2016 年，河南省地区生产总值 40,160.01 亿元，在全国 31 个省（直辖市、自治区）中居第 5 位，同期全省地区生产总值同比增长 8.1%，较全国水平高出 1.4 个百分点。2017 年 1~9 月，河南省地区生产总值 32,896.69 亿元，同比增长 8.1%，较全国水平高出 1.2 个百分点。

3. 财政规模。2016 年，河南省全年实现财政总收入 4,706.96 亿元，增长 5.6%，完成一般公共预算收入 3,153.45 亿元，增长 8.0%；其中，税收收入 2,158.39 亿元，同比增长 8.9%，税收收入占一般公共预算收入的 68.4%；政府性基金收入 1,848.90 亿元。地方一般公共预算支出 7,456.64 亿元，同比增长 9.4%。

4. 债务规模。截至 2016 年末，河南省全省政府债务余额 5,524.9 亿元，其中一般债务 3,896.5 亿元，专项债务 1,628.4 亿元，省本级政府债务余额 551.6 亿元，其中一般债务 534.1 亿元、专项债务 17.5 亿元；市县债务余额 4,973.3 亿元，其中一般债务 3,362.4 亿元，专项债务 1,610.9 亿元。



二、本次跟踪债券概况

本次跟踪债券概况如下表所示，募集资金使用情况详见附件 1。

表 1 本次跟踪 2015 年发行债券概况

单位：亿元

债券名称	债券简称	发行期限	发行规模
2015 年一般债券 第一期~第四期	15 河南债 01	2015.06.19~2018.06.19	43.00
	15 河南债 02	2015.06.19~2020.06.19	127.00
	15 河南债 03	2015.06.19~2022.06.19	127.00
	15 河南债 04	2015.06.19~2025.06.19	127.00
2015 年一般债券 第五期~第八期	15 河南债 05	2015.09.01~2018.09.01	51.00
	15 河南债 06	2015.09.01~2020.09.01	76.60
	15 河南债 07	2015.09.01~2022.09.01	76.60
	15 河南债 08	2015.09.01~2025.09.01	51.00
2015 年一般债券 第九期~第十二期	15 河南债 18	2015.11.04~2018.11.04	70.4038
	15 河南债 19	2015.11.04~2020.11.04	102.00
	15 河南债 20	2015.11.04~2022.11.04	102.00
	15 河南债 21	2015.11.04~2025.11.04	68.00
2015 年专项债券 第一期~第四期	15 河南债 09	2015.09.01~2018.09.01	31.40
	15 河南债 10	2015.09.01~2020.09.01	47.00
	15 河南债 11	2015.09.01~2022.09.01	47.00
	15 河南债 12	2015.09.01~2025.09.01	31.40
2015 年专项债券 第五期~第八期	15 河南债 22	2015.11.04~2018.11.04	42.6738
	15 河南债 23	2015.11.04~2020.11.04	63.00
	15 河南债 24	2015.11.04~2022.11.04	63.00
	15 河南债 25	2015.11.04~2025.11.04	42.00

数据来源：根据公开资料整理

三、偿债环境

优越的地理区位、丰富的矿产资源和充足的劳动力供给为河南省经济发展提供了有力支撑；“粮食生产核心区”、“郑州航空港”、“中原经济区”和“一带一路”战略规划为河南未来的经济发展提供了广阔平台；河南省正在积极拓宽融资渠道，完善金融生态环境，未来将与经济形成良性互动，促进本地经济发展。

优越的地理区位、发达的交通运输体系、丰富的矿产资源以及充足的劳动力供给仍然是河南省经济发展的坚实基础。

河南省地处我国中部，是沿海开放地区与西部地区的结合部，地区发展以向东部提供食品、能源、原材料和劳动力而获益，同时发挥着东部向西部传送资金、技术，以及西部向东部运输能源、原材料的渠道功能。从地理位置上看，河南东接安徽、山东，北接河北、山西，西连陕西，南临湖北，呈连南贯北、承东启西之势，地理位置优越，交通枢纽地位明显，发达的交通网络为河南省经济发展带来极大助力。目前河南已经拥有铁路、公路、航空、水运等相结合的综合性和交通运输体系。铁路方面，京广、京九、太焦、焦柳、陇海、侯月、新月、新菏、宁西等 9 条铁路干线经过河南；公路方面，截至 2016 年末河南省高速公路通车里程为 6,448 公里，居全国第 3 位；航空方面，郑州新郑国际机场是国家一类航空口岸、4F 级机场，2016 年货邮吞吐量 45.67 万吨，增速连续五年位居国内大型机场首位；水运方面，河南水运主要集中在豫东南和豫中地区漯河、周口、信阳、郑州、平顶山、开封、商丘等市，形成了淮河、沙颍河、涡河、沱浍河四条“通江达海”的水运通道。完备的交通体系为河南经贸、物流等相关行业发展提供了必要基础，成为推动河南未来产业升级和经济发展的重要动力。

丰富的矿产资源是河南经济的重要支撑。河南矿产资源丰富，是

我国矿产资源大省之一，矿产分布广泛且主要矿产集中度较高。当地主要矿产资源具有地域分布组合优势，有利于建立完备、规模化的矿业及矿产加工业体系，中北部地区集中分布着支柱性优势能源矿产煤炭、高耗能铝（粘）土矿、冶金、建材、化工类非金属矿产组合，可实现综合勘查、互补型开发，形成配套的产业链；中南部地区有耐火粘土、高铝三石（蓝晶石、矽线石、红柱石）、石墨矿系列，可形成配套的高级耐火材料资源基地；西部山区是贵金属和有色金属矿产集中区，可实现资源的接替勘查与开发。河南省矿产资源具有很大的开发潜力，未来可持续为工业发展提供原料供给。

充足的劳动力供给为河南省产业升级及经济持续发展提供保障。2016年末全省总人口10,788.14万人；常住人口9,532.42万人，规模仅次于广东、山东居全国第3位。长久以来，丰富的劳动力资源为河南农业发展提供了基础，但人口外流的现象也自上世纪90年代开始逐步凸显。近年来，在东部地区生活成本不断攀升、本地就业机会逐年增多的情况下，河南对劳动力的吸引力有所提升，人口流失速度明显放缓。随着河南经济社会转型升级的不断推进，其对人口的吸引力将进一步提升。从年龄结构来看，河南0~14岁少儿人口占比达21.30%，较大比重的少儿人口所蕴含的人口红利亦将释放。人口流失减缓和潜在的人口红利释放将有助于河南凭借交通、原材料优势承接更多东部地区的产业转移，从而为产业升级和经济持续发展提供支撑。

综合来看，河南省优越的地理位置、发达的交通运输体系、丰富的矿产资源以及充足的劳动力供给为地区经济发展提供了良好的条件。

粮食生产核心区规划、中原经济区和郑州航空港等国家级战略、“一带一路”的实施与推进继续为河南省发展提供政策保障。

建设河南粮食生产核心区是国家粮食战略工程的重要组成部分，也是国家对河南的根本定位之一，这为河南的发展奠定了基础。河南

粮食生产核心区建设规划于 2009 年经国家批复，相关实施意见于 2010 年正式出台。规划提出通过完善水利骨干工程建设、基本农田建设、粮食科研创新能力建设等八大工程和建立粮食生产稳定增长投入机制、补贴机制、科技创新机制等十一项体制机制，加快河南粮食生产核心区建设，预计到 2020 年将河南省粮食生产能力提高到 1,300 亿斤，打造成全国重要的粮食生产稳定增长核心区、体制机制创新试验区和农村经济社会全面发展示范区。2016 年河南省粮食产量达 1,189.32 亿斤，比上年减产 24.1 亿斤，减产幅度为 2.0%，但是河南省全年粮食产量仍然保持在高位运行，为保障国家粮食安全做出了新贡献。同时，充足的粮食供给为当地食品加工业的发展提供了原料，培育出包括双汇、三全、思念、白象在内的诸多知名食品加工品牌；郑州商品交易所亦依托于庞大的农业产出规模，成为我国重要的农产品交易中心。不过，保证粮食供给安全的战略重要性也在一定程度上抑制了河南省第二、第三产业的发展 and 城镇化的水平，未来加大力度发展现代农业、提高农业生产率将是河南经济发展的重要突破口。

“中原经济区”建设以创建全国重要的经济增长板块为目标，为河南的经济发展提供了强有力的制度保障。“中原经济区”是以郑州都市区为核心、中原城市群为支撑、涵盖河南全省并延及周边地区的经济区域，2012 年经国务院批复后上升为国家级发展战略。国家对中原经济区的战略定位为：国家重要的粮食生产和现代农业基地，全国工业化、城镇化、农业现代化协调发展示范区，全国重要的经济增长板块，全国区域协调发展的战略支点和重要的现代综合交通枢纽，华夏历史文明传承创新区。作为中原经济区的核心省份，《中原经济区规划》为河南省产业持续升级、空间布局更新以及“三化”协调发展指明了方向，为河南省未来的经济增长提供了政策上的有力支持。

“郑州航空港”于 2013 年获得国务院批复，是我国首个航空港经济发展实验区，规划以郑州大型航空枢纽建设为依托，以航空货运为突破口，着力推进高端制造业和现代服务业聚集，并进一步推动河

南对外开放合作和体制机制创新。国家在口岸通关、航线航权、财税金融、土地管理、服务外包等方面给予优惠政策，河南政府则在加快配套建设、招商引资方面不断落实推进。目前实验区建设已初显成效，2017年1~6月，全区完成生产总值292.38亿元，同比增长11.6%，分别高于全国、全省4.7、3.4个百分点；规模以上工业增加值同比增长12.2%，高于去年同期4个百分点；固定资产投资完成277.84亿元，增长9.0%；一般公共预算收入完成17.88亿元，增长20.1%；郑州机场完成旅客吞吐量1,134万人次，同比增长20.9%，完成货邮吞吐量20.73万吨，同比增长7.5%。“郑州航空港”的深入建设将带动高端制造业、航空物流、商务贸易等的蓬勃发展，有助于进一步优化河南省产业结构。

“一带一路”战略为河南省的发展提供了广阔平台。作为“一带一路”战略规划的重要省份，近年来河南省在推进战略枢纽地位方面已取得不小成就。省会城市郑州以其便捷的区位优势成为“丝绸之路经济带”规划的重要节点城市，目前郑州航空港经济综合实验区已经获得国家批准，郑欧班列开通以后，陆港功能进一步完善，各类海关特殊监管区域和综合性大口岸等政府性要素平台体系建设不断推进，成为河南对外开放的窗口。省内另一丝绸之路节点城市洛阳已与沿线国家和地区紧密联系在一起，洛阳保税物流中心建设在重点推进中，未来洛阳将建立铁路集装箱口岸，全力推动口岸功能完备，同时建设空港进出口货物运输通道，疏通北上广等地与洛阳空港口岸空运货物转关渠道，为豫西地区的企业打通进出口通道。预计河南省内将有更多城市抓住“一带一路”机遇积极融入，从而带动全省经济发展。

河南省社会融资规模增长较快，本土性区域法人金融机构有所增加；金融生态环境方面，不良贷款有所增加，风险整体可控。

信用供给方面，河南省社会融资规模增长较快，为经济发展提供了有力支持。当前河南省的融资环境仍以间接融资为主，银行等金融



机构为河南省信用供给扩张提供了有力保障。截至 2016 年末，全省金融机构人民币各项存款余额 5.40 万亿元，同比增长 13.3%；人民币各项贷款余额 3.65 万亿元，同比增长 16.1%。除金融机构外，河南积极扩充资本市场融资途径，通过上市、发行债券等方式进行直接融资。2016 年，河南省有 3 家企业在境内外首发上市（其中境内上市公司 1 家）；全年首发和再融资募集资金 442.85 亿元，其中通过 A 股发行和再融资募集资金 436.73 亿元。截至 2016 年末，全省境内外上市企业达 108 家，发行股票 110 只，募集资金总额 2,984.70 亿元。但总体来说，相较于河南省的经济规模，其对资本市场利用程度仍有待提高，未来河南省将通过以下举措，大力发展资本市场融资：一是突出企业资本市场培育，着力加快直接融资；二是加快中原股权交易中心建设，开展股权质押融资，积极申请新三板推荐试点资格；三是进一步加大债券市场融资力度，推动企业通过资本市场实施债券融资；四是做好权益类交易场所监管，研究制定《河南省权益类交易场所监督管理办法》。在全国资本市场蓬勃发展的大环境下，河南省金融相关措施的深化落实有助于帮助企业进一步拓宽融资渠道、优化资本结构、降低融资成本，亦有助于打造多元化的信用供给环境。

金融生态环境方面，不良贷款有所增加，风险整体可控。2016 年末，河南省银行业不良贷款余额 1,065.5 亿元，较 2016 年初增加 107.5 亿元，不良贷款率 2.87%，较 2016 年初上升 0.15 个百分点；2016 年末，担保代偿余额 92.06 亿元，较年初增加 31.59 亿元，担保代偿率 4.29%，同比减少 0.6 个百分点，风险整体可控。2016 年，河南省印发《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实施方案》，目标到 2017 年年底，实现覆盖全社会的信用信息归集共享，基本建立守信联合激励和失信联合惩戒机制；到 2020 年年底，建立完善法规制度，实现政府、社会共同实施跨地区、跨部门、跨领域守信联合激励和失信联合惩戒，营造诚信守法公平市场竞争环境。

区域金融机构有所丰富。河南中原消费金融股份有限公司于 2016 年 12 月在郑州正式成立；2017 年 1 月，中原证券股份有限公司 A 股成功在上海证券交易所挂牌上市，正式成为全国证券行业八家 A+H 两地上市券商之一，也是河南省首家实现两地上市的金融企业。区域性法人金融机构的不断丰富有利于河南省经济持续发展。

四、财富创造能力

基于良好的偿债环境，河南经济规模持续扩大，经济总量居全国第五、中部第一。第二产业是推动河南省经济增长的主要产业，第三产业的带动能力也在逐步增强。但在全国经济下行大背景下，河南以煤炭、建材为主的传统行业承压明显，河南省产业结构有待调整。

2016 年河南省经济继续保持较快发展，第二产业占比较高，第三产业在河南经济结构中占比继续上升，对经济增长贡献度继续提高。

2016 年，河南省地区生产总值 40,160.01 亿元，在全国 31 个省（直辖市、自治区）中居第 5 位，同期全省地区生产总值同比增长 8.1%，较全国水平高出 1.4 个百分点；由于人口基数大，河南省人均 GDP 为 42,247 元，仍低于全国平均水平。2017 年 1~9 月，河南省地区生产总值 32,896.69 亿元，同比增长 8.1%，较全国水平高出 1.2 个百分点。受“新常态”下全国经济增长整体减速影响，河南 GDP 增速有所放缓，但仍高于全国水平。预计未来 1~2 年，河南省经济平均增速为 7.6%。

图1 河南省地区生产总值规模及经济增速



数据来源：2016年河南省统计年鉴、2016年中国统计年鉴、2016年河南省统计公报、2017~2019年数据为大公预测

从产业结构看，第一产业占比继续下降，但仍高于全国水平；第二产业是推动经济增长的主导产业，第三产业带动能力继续增强。2014~2016年河南省三次产业比例分别为11.9:51.2:36.9、11.4:49.1:39.5和10.7:47.4:41.9，第二产业支柱作用明显，第三产业占比继续上升。未来河南仍需通过加快产业转型升级，培育新兴经济增长点，推动经济结构持续优化。

从第一产业来看，作为我国重要的粮食生产核心区，农业在河南省经济结构中居于基础地位。2016年河南省第一产业增加值为4,286.30亿元，较上年增长4.2%。在发展农业方面，河南省具有得天独厚的资源优势，充足的光热、肥沃的土地、丰富的劳动力、便捷的交通为当地农业发展奠定了基础。2016年河南省粮食总产量1,189.32亿斤，全年粮食产量仍然保持在高位运行，为保障国家粮食安全作出了新贡献。当前河南省正通过实施高标准农田建设、推进现代农业产业化集群培育工程、推进农业科技进步等举措大力发展现代农业，以进一步提高农业生产效率。

近年来，第二产业在三产中占比继续下降，但整体规模仍在不断

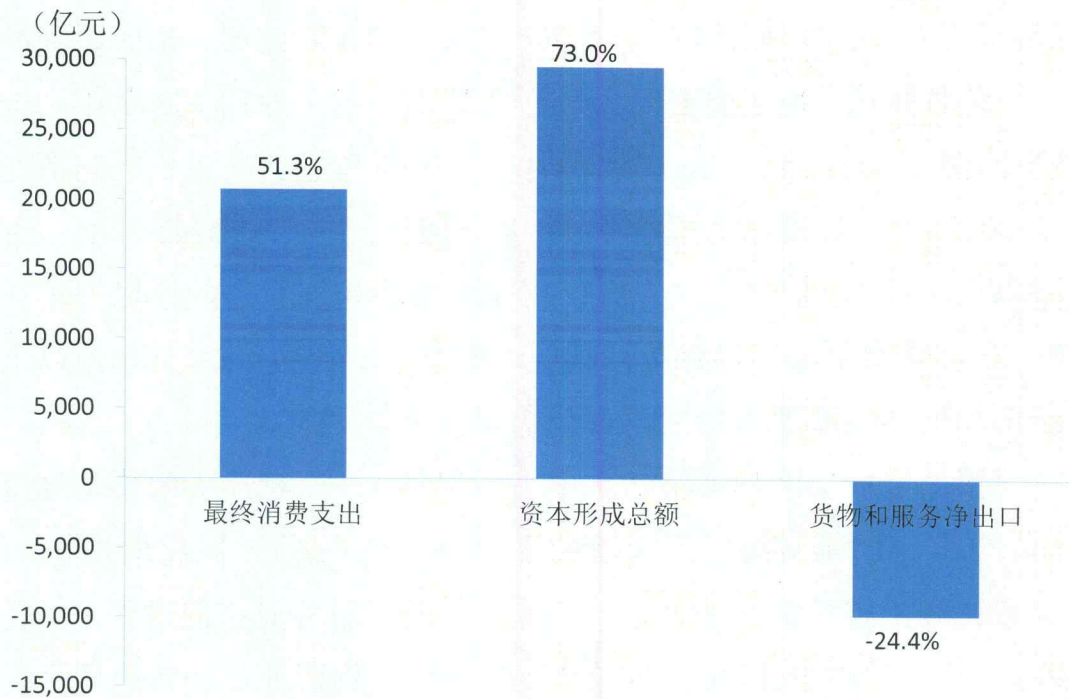
扩张，内部结构持续优化。2016年河南省全省全部工业增加值实现16,830.74亿元，同比增长7.5%，煤炭、化工、建材、冶金、食品加工、装备制造、电子信息是仍是河南省主要的工业门类。全年高技术产业增加值增长15.5%，占规模以上工业的8.7%。高成长性制造业增长10.6%，占规模以上工业的48.4%。传统支柱产业增长5.3%，占规模以上工业的44.5%。六大高载能行业增长6.1%，占规模以上工业的32.3%。受能源原材料行业持续低迷影响，2016年河南省规模以上工业增加值同比增速有所回落，但仍保持8.0%的较快增长。

第三产业在河南经济结构中占比继续上升，对经济增长贡献度提高。2016年河南省第三产业增加值16,818.27亿元，同比增长9.9%，服务业对全省经济拉动力进一步提升。现代服务业在促进经济“转方式、调结构”中的作用不断提升，其中现代物流业带动优势明显，信息服务业发展加快，文化产业发展稳健，郑州市已建成国家动漫产业发展基地、郑州动漫产业基地两大动漫产业基地。伴随“郑州航空港”、“一带一路”等规划战略落实深化，河南省的现代物流、旅游和文化产业将在原有基础上快速发展，第三产业对经济增长的贡献有望获得持续提升。

2016年河南省经济增长仍然主要依靠投资带动，考虑到当前其所处的经济发展阶段及城镇化水平，未来投资仍是拉动经济增长的主要动力。

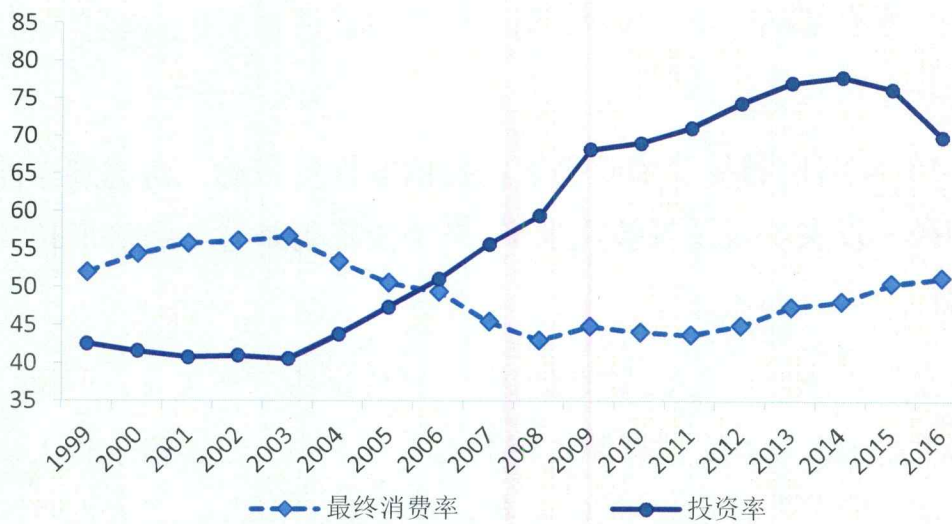
河南省经济增长主要靠投资拉动，投资结构不断优化。当前河南省正处于向工业化、新型城镇化转型的关键时期，投资需求较大，也是经济发展的主要推动力。2016年，投资对河南省经济增长的贡献率为73.0%，同比下降3.3个百分点。

图2 2016年河南省支出法核算地区生产总值结构



数据来源: Wind 资讯

图3 近年来河南省最终消费率与投资率变化趋势



数据来源: Wind 资讯

2016年河南省完成固定资产投资(不含农户)39,753.93亿元,较上年增长13.7%,高于全国5.6个百分点。制造业在固定资产投资

中占比仍最大,为 40.8%,其中高成长性制造业投资规模达 10,018.71 亿元,同比增长 7.5%;传统支柱产业投资 6,558.24 亿元,同比增长 8.9%。房地产业是河南省另一重点投资行业,2016 年房地产开发投资额 6,179.13 亿元,比上年增长 28.2%,高于全省投资增速。2016 年河南省房地产市场以郑州为“领头羊”,在各地呈现不同程度的波动上涨,带动区域房地产开发投资大幅上涨。从长期来看,2016 年末河南省城镇化率 48.5%,较全国水平低近 8.9 个百分点,未来房地产投资仍可保持较大规模。此外,“郑州航空港”建设深化以及产业聚集区规划深入落实对河南省固定投资增长起到了有力支撑。考虑到河南省工业化、城镇化发展建设的加速推进,当地投资需求依然广阔,未来投资将继续作为河南经济发展的主要推动力。

表 2 2016 年分行业固定资产投资及其增速

单位:亿元、%

行业	投资额	增长
制造业	16,237.24	5.8
高成长性制造业	10,018.71	7.5
房地产业	8,949.07	17.7
交通运输、仓储和邮政业	1,944.56	2.0
水利、环境和公共设施管理	3,697.92	32.9
批发和零售业	1,221.76	4.2
固定资产投资总额	39,753.93	13.7

数据来源:2016 年河南省国民经济和社会发展统计公报

消费是拉动河南省经济增长的第二大因素。2016 年河南省社会消费品零售额规模达到 17,618.35 亿元,同比增长 11.9%。2016 年消费对河南省经济增长的贡献率 51.34%,同比上升 0.74 个百分点。由于人口基数大,河南省人均 GDP 和城镇居民人均可支配收入在全国范围内水平不高,同时城镇化水平较低,对消费水平提升有一定制约。随着河南省出台了放开县(市)及小城镇户籍限制,引导城市新区、产业聚集区发展,实施中心城市带动战略等一系列政策措施积极加快城镇化进程,城镇化率继续上升。考虑到城镇化建设的加速推进与城

镇化水平的不断提高，河南省的消费需求潜力将进一步释放，庞大人口所蕴藏的广阔市场前景亦将被激活，未来消费有望成为拉动河南省经济增长的重要力量。

“郑州航空港”建设及“一带一路”战略为河南省对外贸易的发展提供了契机。郑州航空港经济综合实验区的战略意义包括国际航空物流中心和内陆地区对外开放重要门户，意味着河南省进出口将借此取得较大提升。2016年河南省进出口总额达4,714.70亿元，同比增长2.6%，其中出口额2,835.34亿元，增长5.7%，进口额1,879.35亿元，下降1.8%。依托发达的交通区位优势，河南省对外贸易总额将借势“一带一路”战略继续发力。

以电子信息为代表的高成长性制造业和以旅游、现代物流为代表的现代服务业继续发展，有利于优化河南省产业结构，提升产业竞争力。

高成长性制造业是河南经济转型升级的主导力量。在高成长性制造业发展上，政府给予众多政策支持：一是发布高成长性制造业优先发展产业指导目录，引导各部门、各市县制定发展高成长性制造业的相关政策和举措；二是整合各产业集聚区的资源，优先支持高成长性制造业发展；三是设立高成长性制造业发展基金，引导产业发展，支持重大项目和关键性共性技术研发；四是积极研究解决通过资本市场融资，支持高成长性制造业发展的相关政策；五是在金融支持、信息技术支持、人才支持等方面，增加政策支持的强度；六是设立研究专项，组织联合攻关，提高政策支持的有效性。近几年高成长性制造业对制造业的贡献率和增速都显著上升，未来通过依靠高成长性制造业，河南省有望逐步摆脱高耗能产业掣肘，完成向先进制造业大省的成功转型，进而为稳定本省财政实力奠定基础。

现代服务业将成为河南省经济增长和财政实力提升的新动力。目前河南省服务业规模较小，且存在结构不优、竞争力不强等问题，服

务业发展相对滞后成为产业结构不合理的突出表现，但河南正积极谋求推进现代服务业建设。从政策上来看，《河南省人民政府关于促进服务外包产业加快发展的实施意见》（豫政【2016】39号）以及《河南省人民政府关于印发河南省推进服务业供给侧结构性改革专项行动方案（2016—2018年）的通知》（豫政【2016】70号）等相关政策的出台推动高成长服务业快速增长，为第三产业发展提供有力支撑。从实际条件来看，一方面，作为中华民族和华夏文明的重要发源地，河南拥有大量宝贵的历史文化遗产，旅游资源极为丰富，未来随着交通建设的深入完善，河南旅游资源的辐射力度将获得极大提高，从而带动当地的旅游、文化等现代服务业的发展；另一方面，“郑州航空港”建设推进为现代服务业聚集提供了有力支点，依托于航空港建设，以现代物流、现代商贸为代表的新型服务业增长强劲。未来伴随河南省产业升级优化的推进，现代服务业势必将成为河南省增长的新动力，为提升当地政府财力做出贡献。

五、偿债来源

较强的财富创造能力为河南的偿债来源打下了坚实基础，以一般公共预算收入、中央税收返还等上级补助收入为主的偿债来源安全度高，稳定性好，为政府债务偿付提供了有力保障。

表3 2014~2016年河南省初级偿债来源主要构成

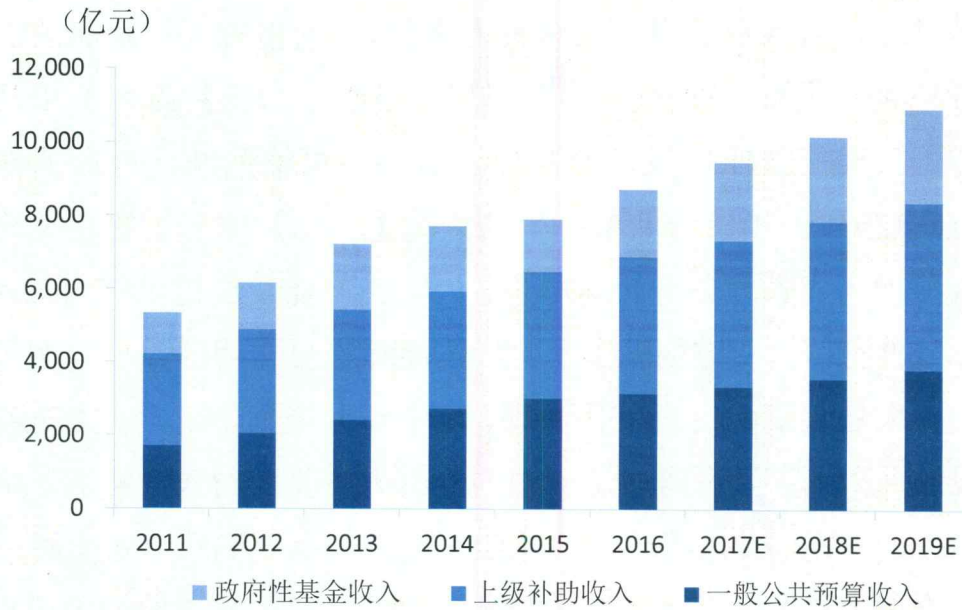
单位：亿元

收入项目	2016年	2015年	2014年
一般公共预算收入	3,153.48	3,016.05	2,739.26
返还性收入、转移支付等上级补助收入	3,746.05	3,469.95	3,198.31
政府性基金收入	1,848.90	1,435.09	1,788.62

数据来源：河南省2014~2016年一般公共预算收支决算总表和政府性基金收支决算总表

一般公共预算收入、中央税收返还等上级补助收入、政府性基金收入是河南省初级偿债来源的主要组成部分；2016年，河南省一般公共预算收入继续增长，对债务偿付起到了有力保障。

图 4 2011~2019 年河南省财政实力



数据来源：2011~2016 年河南省一般公共预算收支决算总表和政府性基金收支决算总表，2017~2019 年数据为大公预测

2016 年，河南省一般公共预算收入 3,153.48 亿元，同比增长 4.56%，增速同比下降 5.55 个百分点；在河南省初级偿债来源中占比为 36.05%，较 2015 年略有下降。2017 年 1~9 月，河南省一般公共预算收入 2,576.6 亿元，同比增长 12.90%，其中，税收收入 1,733 亿元，同比增长 15.10%；预计未来两年河南省财政收入将稳定增长。

表 4 2014~2016 年河南省一般公共预算收入表

单位：亿元，%

项目	2016		2015		2014	
	规模	增速	规模	增速	规模	增速
地方一般公共预算收入合计	3,153.48	4.56	3,016.05	10.10	2,739.26	13.41
税收收入	2,158.45	2.73	2,101.17	7.67	1,951.46	10.58
营业税	345.54	-47.58	659.16	5.07	627.33	7.83
企业所得税	297.31	5.65	281.41	7.82	261.00	10.78
增值税	550.61	108.78	263.73	2.83	256.47	26.55
契税	186.95	34.74	138.75	-2.30	142.01	-23.36
土地增值税	144.83	3.87	139.43	5.22	132.51	36.58
其他税收收入	633.21	2.35	618.69	16.26	532.14	15.09
非税收入	995.03	8.76	914.90	16.13	787.80	21.06

数据来源：2014~2016 年河南省全省地方一般公共预算收入决算表

在全省一般公共财政收入构成中，税收仍是最重要构成部分，2016 年税收收入 2,158.45 亿元，占全省公共财政预算收入比重为 68.45%，税收收入的稳定性是河南初级偿债来源稳定性的重要影响因素。税收收入中，营业税、企业所得税、增值税仍为主要税种，三项税种收入之和占税收收入的 55.29%，其中增值税占比最大，达 25.51%。

表 5 2016 年河南省税收的行业贡献构成

单位：亿元，%

行业类别	全部税收收入	
	规模	占比
第一产业	3.94	0.10
第二产业	1,591.42	39.61
制造业	914.56	22.76
采矿业	130.20	3.24
建筑业	387.78	9.65
电力、燃气及水生产和供应业	158.87	3.95
第三产业	2,422.53	60.29
房地产业	853.98	21.25
批发和零售业	596.90	14.86
金融业	379.55	9.45
公共管理、社会保障和社会组织	181.34	4.51
租赁和商务服务业	92.84	2.31
交通运输、仓储和邮政业	63.25	1.57
其他行业	254.67	6.34
合计	4,017.89	100.00

数据来源：大公根据河南省财政厅提供资料整理

从税源产业来看，2016 年，第二产业和第三产业仍为河南省重点税源产业。制造业、房地产业、批发和零售业、建筑业、金融业等对河南省税收贡献较大，其中制造业、房地产业是河南最主要的税源行业，两者之和占税收收入之比高达 44.02%。2016 年房地产业对税收的贡献度有所提高，但考虑到全国房地产市场的整体下行趋势，未来两年房地产业对税收的贡献度将有所波动。从长期来看，高成长性制造业以及现代服务业的持续发展将对河南省税收收入增长起到有力支撑，进而抵消房地产相关税收波动带来的影响。

中央税收返还等转移性收入在河南初级偿债来源中占比仍最高

且规模稳定增长，是河南省初级偿债来源的重要组成部分。河南是我国重要的人口大省、粮食大省，负有保障国家粮食安全的重任。为保证“粮食生产核心区”规划的顺利推进，中央对河南的转移支付一直保持较大力度，2016年河南省获得的转移性收入规模3,746.05亿元，同比增长7.96%，在初级偿债来源中占比为42.82%，占比略有下降，仍居于重要地位。此外，河南当前正处于城镇化建设推进的关键时期，各类重大项目、基础设施建设任务重，资金需求大，国家将继续加大对河南的支持，以推进“中原经济区”“郑州航空港”的深化建设。预计未来两年，河南省获得的转移性收入仍将保持稳步增长。

河南省政府性基金收入规模较大，已成为初级偿债来源的重要组成部分，但其稳定性略差。政府性基金收入以国有土地使用权出让收入为主，2016年河南省国有土地使用权出让收入1,482.4亿元，受郑州等市房地产市场回暖影响，同比增长38.6%，这也导致了全省政府性基金收入同比增长；同时，国有土地使用权出让收入占政府性基金收入的比重为80.2%，占比提高5.7个百分点。2017年1~9月，政府性基金收入1,523.2亿元，同比增长35.6%，其中国有土地使用权出让收入1,220.2亿元，同比增长34.9%。国有土地使用权出让收入受土地储备及出让情况、房地产市场运行等诸多因素影响，稳定性较差，对政府性基金收入的稳定性造成一定影响。预计未来两年政府性基金收入规模仍受房地产市场影响，有所波动。从长期来看，由于河南省城镇化率长期偏低，未来仍有较大的开发需求，随着城镇化建设的不断加快，当地土地出让亦可保持一定规模。

此外，国有资本也为河南政府性债务偿还提供了一定保障。2016年，国有资本经营收入、国有资源（资产）有偿使用等收入规模合计311.7亿元，同比增长4.4%，为河南省政府性债务偿还提供了一定保障。由于现行财政披露制度的局限，政府其他筹资性资金来源、其他可变现资产等数据无法准确计量，如果计算在内，将增加初级偿债来源的规模。

2016年，河南省一般公共预算支出继续增长，刚性支出占比有所下降，财政支出弹性有所回升。

表6 2014~2016年河南省一般公共预算支出主要项目表

单位：亿元、%

类别	2016年		2015年		2014年	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比
一般公共预算支出	7,453.74	100.00	6,799.35	100.00	6,028.69	100.00
一般公共服务	750.94	10.07	695.32	10.23	700.71	11.62
教育	1,343.76	18.03	1,271.10	18.69	1,201.38	19.93
社会保障和就业	1,067.40	14.32	945.83	13.91	790.87	13.12
医疗卫生	778.01	10.44	717.74	10.56	602.95	10.00
国防	9.52	0.13	6.08	0.09	6.79	0.11
公共安全	358.41	4.81	301.12	4.43	274.12	4.55
科学技术	96.10	1.29	83.25	1.22	81.25	1.35
文化体育与传媒	97.33	1.31	105.38	1.55	91.16	1.51
节能环保	195.72	2.63	177.77	2.61	119.95	1.99
城乡社区事务	879.33	11.80	645.21	9.49	431.94	7.16
农林水事务	807.06	10.83	791.63	11.64	661.94	10.98
交通运输	347.97	4.67	371.01	5.46	364.85	6.05
其他	722.19	9.69	687.99	10.12	701.00	11.63
狭义刚性支出 ¹	3,940.11	52.86	3,629.89	53.39	3,295.90	54.67
广义刚性支出 ²	4,697.19	63.02	4,303.50	63.29	3,869.16	64.18

数据来源：2014~2016年河南省一般公共预算收支决算总表

2016年，河南全省一般公共预算支出继续增长。从规模上看，公共财政支出7,453.74亿元，同比增长9.62%，增速同比降低3.16个百分点。从结构上看，2016年，狭义刚性支出和广义刚性支出占比分别为52.86%和63.02%，分别下降1.33个百分点和1.71个百分点，刚性支出占比有所下降，且财政支出弹性有所回升。

其他支出中，农林水事务支出规模一直较大且保持一定增速，2016年其支出达807.06亿元，占一般公共预算支出的10.83%，体现了河南财政对农业发展的支持力度。城乡社区支出于保持增长较快，

¹狭义刚性支出指一般公共服务、教育支出、医疗卫生、社会保障和就业四项支出。

²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、医疗卫生和节能环保十项支出。

2016 年增速高达 36.29%，支出规模进一步扩大，占一般公共预算支出的 11.80%，反映了河南省在支持产业集群区、城市新区、商务中心区和特色商业区基础设施建设等方面的力度，这也有助于进一步推进城镇化进程。交通运输支出稳步扩张，2016 年总计支出达 347.97 亿元，占总支出的 4.67%，凸显了政府在支持高速公路、内河航运及民航发展等交通基础设施项目上的投资力度。

总体来看，河南财政支出中较大比重投向了民生及城镇化建设领域，有利于增强经济发展的可持续性，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。

根据河南省初级偿债来源和公共财政预算支出变化趋势，未来河南省偿债来源仍较稳定，有利于保障债务偿还安全性。

河南偿债来源稳定，说明全省用于偿债的资金稳定性较高。在河南省各项偿债来源中，一般公共预算收入源于财富创造能力，规模较大，稳定性高，在偿债来源中居于主要地位；中央税收返还等转移性收入占比最高，稳定性仅次于一般公共预算收入；政府性基金收入受国有土地使用权出让金收入影响，波动较大；其他偿债来源易受各类因素影响，波动性较大但规模小，对河南偿债来源影响较小。通过对各种偿债来源可靠性进行测算，2016 年末河南省偿债来源安全度为 0.92。

综合各种偿债来源发展趋势，未来三年河南偿债来源安全度将维持在 0.90 左右，稳定性较高。在财富创造能力稳定增长的基础上，河南一般公共预算收入将会保持较强的稳定性和可持续性；受到中央政策支持，河南获得的转移性收入将持续增长；政府性基金收入为偿债来源的重要补充，由于稳定性差或出现萎缩，但在城镇化建设加速的支撑下，河南政府性基金收入仍将保持一定的规模。由此推断，未来河南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

河南省债务管理制度能够对债务的偿还给与一定保障，整体债务压力小，可用偿债来源对到期债务的覆盖度高，偿债能力较好。

河南省逐步制定了较为完善的政府性债务管理制度，对政府性债务偿还起到监督和保障作用；2016年制定《河南省人民政府关于加强政府性债务管理的意见》，在一定程度上降低存量债务风险。

河南省已逐步建立了较为完善的债务管理制度。2014年以来国务院、财政部相继出台《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43号）、《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预【2014】351号）、《财政部关于对地方政府债务实行限额管理的实施意见》（财预【2015】225号）等文件加强地方政府债务管理，河南省根据政策要求，制定了《河南省政府存量债务清理甄别工作方案》（豫政办【2014】170号），甄别政府债务，清理存量债务，对河南政府性债务偿还起到可靠的制度性保障。2016年，河南省发布《河南省人民政府关于加强政府性债务管理的意见》（豫政【2016】11号），规范了政府性债务范围和用途，在建立规范的政府举债融资机制、控制和化解政府债务风险、妥善处理存量债务和在建项目后续融资问题和加强政府或有债务监管和完善配套保障制度、加强组织领导等方面提出多项举措。

综合来看，河南省政府制定了较为完善的政府性债务管理制度和多方位的管理方法，对债务偿还以及控制政府性债务风险提供了制度保障。

河南省债务增速较快，基于较强的财富创造能力，可用偿债来源可足额覆盖当年到期债务。

债务规模方面，近年来河南政府性债务增长较快。根据审计署公布的2013年6月末各省地方政府债务数据，河南省负有偿还责任的

债务规模、全省政府性债务总额分别为 3,528.38 亿元、5,541.94 亿元，较 2012 年末分别增长 17.9%、16.6%，在全国 30 个省级行政区中从高到低分别排名第 6 位、第 7 位，排名相对靠前。河南省较快的债务增速主要基于以下两点：一是前期较少通过举债方式促进经济发展，因此债务规模较少，债务基数相对偏低；二是城镇化建设加快推进导致了资金缺口出现，需要通过增加债务进行融资。考虑到河南省当前所处的社会发展阶段，近年来其债务仍呈加速发展之势，根据河南省财政厅《2016 年全省及省级决算说明》，截至 2016 年末，河南省政府债务余额为 5,524.9 亿元，较 2013 年 6 月末出现较大增长，增加 1,996.5 亿元，政府债务余额中省本级债务 551.6 亿元，其中一般债务 534.1 亿元、专项债务 17.5 亿元，市县债务余额 4,973.3 亿元，其中一般债务 3,362.4 亿元、专项债务 1,610.9 亿元。但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，形成了大量优质资产，而且多数为盈利性项目，其产生的经营收入可作为偿债来源，在一定程度上保障了债务的偿付能力。

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 年末河南省总债务率为 48.01%，在 30 个省中从高到低排名第 29 位，政府有偿还责任债务的债务率为 45.39%，从高到低排名第 26 位，鉴于河南省庞大的经济规模，其债务负担相对较轻。负有偿还责任债务除去应付未付款项形成的逾期债务后，逾期债务率为 3.40%，在全国 30 个省级行政区中从高到低排名第 5 位。

从举借主体看，政府部门和机构、经费补助事业单位是政府负有偿还责任债务的主要举借主体，分别举借债务 1,456.20 亿元、1,030.18 亿元，相比之下，融资平台公司借贷规模较小，为 523.81 亿元。

图 5 2013 年上半年各省级行政区政府性债务增速



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 6 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 7 2012 年末各省级行政区政府总债务率



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 8 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：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

河南债务期限结构较为合理，基于较强的财富创造能力，河南未来可用偿债来源仍可足额覆盖到期债务。根据河南省财政厅提供数据，2017 年、2018 年和 2019 年河南省政府到期的政府负有偿还责任的债务规模分别为 632.16 亿元、423.18 亿元、583.30 亿元，合计占 2016 年末政府负有偿还责任债务的 29.66%。大公预计未来三年河南省经

狭义刚性支出调整的可用偿债来源规模分别为 5,319.40 亿元、5,839.08 亿元、6,424.34 亿元，经广义刚性支出调整的可用偿债来源规模分别为 4,469.93 亿元、4,896.87 亿元、5,391.16 亿元。可用偿债来源规模较大，可足额覆盖到期债务，经狭义刚性支出调整后，2017~2019 年可用偿债来源对到期债务的覆盖倍数分别为 8.41 倍、13.80 倍、11.01 倍，经广义刚性支出调整的可用偿债来源对到期债务的覆盖倍数分别为 7.07 倍、11.57 倍和 9.24 倍，可足额覆盖到期债务。

表 7 2017~2019 年河南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 E	2018 年 E	2019 年 E
2017~2019 年政府负有偿还责任的债务		632.16	423.18	583.30
初级偿债来源 主要构成	一般公共预算收入	3,342.68	3,576.67	3,844.92
	中央税收返还等转移性收入	4,027.00	4,308.89	4,567.43
	政府性基金收入	2,126.23	2,338.86	2,572.74
刚性支出	狭义刚性支出	4,176.51	4,385.34	4,560.75
	广义刚性支出	5,025.99	5,327.55	5,593.93
可用偿债来源	经狭义刚性支出调整的可用偿债来源	5,319.40	5,839.08	6,424.34
	经广义刚性支出调整的可用偿债来源	4,469.93	4,896.87	5,391.16
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	8.41	13.80	11.01
	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	7.07	11.57	9.24

注：2017~2019 年政府负有偿还责任的债务为河南省财政厅提供，相关数据统计时间截止到 2017 年 12 月 19 日；政府可用偿债来源总规模数据为大公预测，预测是依据河南省预算报告

数据来源：河南财政厅，大公预测与整理

依托良好的区域位置和国家级发展战略，河南经济增长潜力大，财富创造水平高，未来具有一定新增债务空间。同时通过产业结构的不断优化，河南省经济增长的可持续性正在增强，为其债务的偿还提供了有力保障。

综合来看，河南省经济转型进程良好，中原经济区等国家级发展战略与重点产业发展规划为河南的产业转型升级提供了机遇、指明了方向，同时通过大力发展高成长性制造业、现代服务业和现代农业，



河南省将逐步完成向可持续发展经济模式的转变，为未来财政综合实力的稳健增长提供保障。依托于坚实的财富创造能力和稳定的可用偿债来源，河南省债务偿付能力有望持续增长。



附件 1 2015 年度河南省政府债券募集资金使用情况

单位：亿元

项目	新增债券			置换债券		
	一般债务	专项债务	小计	一般债务	专项债务	小计
铁路(不含城市轨道交通)	11.65	3.37	15.02	6.35	0.02	6.37
公路	40.44	5.76	46.20	80.42	17.11	97.53
市政建设	82.32	19.99	102.31	294.71	71.09	365.80
土地储备	2.96	0.36	3.32	12.64	85.90	98.54
保障性住房	12.03	5.01	17.04	37.55	65.20	102.76
生态建设和环境保护	8.99	1.24	10.22	24.01	23.53	47.54
政权建设	5.72	0.19	5.91	5.19	0.38	5.57
教育	17.21	0.70	17.91	18.49	1.52	20.02
文化	2.45	0.36	2.82	14.19	2.70	16.89
医疗卫生	5.86	1.12	6.97	7.90	1.87	9.77
农林水利建设	50.69	4.70	55.39	44.42	13.10	57.53
其他	13.57	8.20	21.77	28.64	10.22	38.86
非资本性支出	-	-	-	225.44	27.40	252.84
合计	253.90	51.00	304.90	799.95	320.05	1,120.00

注：上表数据包括 2015 年河南省政府一般债券第一期~第四期、第五期~第八期、第九期~第十二期，2015 年河南省政府专项债券第一期~第四期、第五期~第八期，2015 年河南省政府定向置换一般债券第一期~第四期，2015 年河南省政府定向置换专项债券第一期。

数据来源：根据河南省财政厅提供数据整理



附件 2

关键指标列表

河南省政府债券跟踪评级主要指标

指标名称	2016 年	2015 年	2014 年
地区生产总值 (亿元)	40,160.01	37,010.25	34,939.38
人均地区生产总值 (万元)	4.22	3.91	3.71
经济增长率 (%)	8.1	8.3	8.9
三次产业结构	10.7:47.4:41.9	11.4:49.1:39.5	11.9:51.2:36.9
全部工业增加值 (亿元)	16,830.74	16,100.92	15,904.28
全社会固定资产投资 (亿元)	39,753.93	34,951.28	30,012.28
全社会固定资产投资增速 (%)	13.70	16.5	19.2
社会消费品零售总额 (亿元)	17,618.35	15,740.43	13,835.90
社会消费品零售总额增速 (%)	11.90	12.4	12.7
进口总额 (亿美元)	1879.35	1,916.16	254.20
进口增速 (%)	-1.80	21.9	6.1
出口总额 (亿美元)	2835.34	2,684.03	390.15
出口增速 (%)	5.70	11.0	8.4
农村居民人均可支配收入 (元)	1.17	1.09	0.94
城镇居民人均可支配收入 (元)	2.72	2.56	2.44
社会融资总量 (亿元)	6,824.00	5,756	6,828
社会融资总量/GDP (倍)	0.17	0.16	0.20
一般公共预算收入 (亿元)	3,153.45	3,016.05	2,739.26
返还性收入、转移支付等上级补助收入 (亿元)	3,746.05	3,469.95	3,198.31
政府性基金收入 (亿元)	1,848.90	1,435.09	1,788.62
政府性债务总额 (亿元)	5,524.90	5,455.70	-

数据来源：2016 年河南省统计年鉴，2014~2016 年河南省国民经济和社会发展统计公报，2014~2016 年河南省财政决算表，河南省政府性债务审计结果(2014 年 1 月 25 日公告)，2014~2016 年中国人民银行年报，大公整理

注：2015 年进口总额为 1,916.16 亿元，出口总额为 2,684.03 亿元；2016 年进口总额为 1879.35 亿元，出口总额为 2835.34 亿元。



附件 3

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	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。
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	新增债务偿还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	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 = $\text{存量债务} \cdot \sum [\text{各类偿债来源} \times (\text{安全系数})]$ ，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。

附件 4 地方政府债券信用等级符号和定义

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：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。