



2023年贵州省地方政府再融资一般债券 (十三期) 信用评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

让评级彰显价值



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与委托人构成委托关系外，不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评债券信用评级自本评级报告出具之日起至被评债券到期兑付日有效。同时，本评级机构已就跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评债券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评债券信用评级的变化情况。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

2023年贵州省地方政府再融资一般债券（十三期）信用评级报告

评级结果

债券信用等级	AAA
评级日期	2023-11-6

评级观点

中证鹏元评定贵州省人民政府本次拟发行的 100.9216 亿元 2023 年贵州省地方政府再融资一般债券（十三期）（以下简称“本期债券”）的信用等级为 AAA。该等级的评定是基于：

- **地区资源丰富，经济保持增长。**贵州省拥有丰富的矿产资源及生物资源，其中 41 种矿产资源储量排名全国前十位。近年贵州省经济保持较快增长，2020-2022 年，贵州省分别实现地区生产总值 1.78 万亿元、1.96 万亿元及 2.02 万亿元；同比分别增长 4.5%、8.1% 及 1.2%。
- **地区财政实力尚可。**2022 年贵州省全省财政总收入为 7,578.85 亿元，规模较大，财政实力尚可，其中一般公共预算收入为 1,886.41 亿元，政府性基金收入为 2,041.26 亿元。此外，近年贵州省持续获得中央补助收入，考虑到贵州省在西部大开发国家战略的重要地位，未来补助收入有望保持增长。
- **贵州省债务规模处于较高水平。**2022 年末贵州省全省负有偿还责任的政府债务余额为 12,472.85 亿元，处于较高水平。
- **贵州省政府近年持续推进简政放权，政府信息透明度较高，治理成绩显著。**近年贵州省政府持续推进简政放权，不断提高政府运营效率和管理能力，同时政府信息透明度较高，积极加强财政预算管理，推进预算管理制度化建设。在贵州省政府较好的管理与治理下，全省各项工作稳步推进，成绩显著。
- **贵州省获得外部特殊支持的可能性非常大。**贵州省作为我国西南地区的重要经济走廊，同时发挥西南地区重要的交通枢纽功能，经济和政治重要性较高。因此贵州省政府在面临债务流动性危机时，获得中央政府或其他地方政府支持的可能性非常大，这些支持包括流动性支持、债务救助资金或任何推动与债权人的谈判、或帮助获得临时性融资的行动等。

债券概况

发行规模：100.9216 亿元

债券期限：5 年

债务偿还方式：利息按年支付，最后一期利息随本金一起支付

联系方式

项目负责人：陈刚
cheng@cspengyuan.com

项目组成员：赵婧
zhaoj@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

主要指标（单位：亿元）

项目	2022年	2021年	2020年
地区生产总值规模	20,164.58	19,586.42	17,826.56
人均地区生产总值（元）	52,321	50,808	46,228
地区生产总值增速（%）	1.2	8.1	4.5
全省财政总收入	7,578.85	7,526.12	7,093.04
其中：省本级财政收入	4,254.85	3,977.12	3,861.56
全省一般公共预算收入	1,886.41	1,969.39	1,786.80
其中：省本级一般公共预算收入	582.46	620.87	470.75
财政收入增速（%）	0.70	6.11	8.87
人均财政收入（元）	19,654.69	19,538.19	18,393.79
全省政府性基金收入	2,041.26	2,380.70	2,047.23
其中：省本级政府性基金收入	21.21	180.23	131.8
全省政府债务余额	12,472.85	11,872.29	10,990.64
其中：省本级政府债务余额	2,034.85	1,868.98	1,790.07

资料来源：贵州省 2020-2022 年国民经济和社会发展统计公报、贵州省财政厅、贵州省统计局，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
中国地方政府评级方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分	
经济实力	6.20/9	
财政实力	7.20/9	
债务负担	4.20/9	
流动性	5/9	
初始实力得分	6/9	
地区行政层级	5/5	
调整因素	治理和财政管理	0
	偿债意愿	0
	同级别政府比较	0
个体信用状况	aa+	
外部特殊支持	1	
地方政府信用等级	AAA	

注：以上指标评分越高代表表现越好；行政层级的 1-5 分分别代表乡级、县级、地级、副省级、省级行政区。

一、本期债券概况

（一）债券条款

债券名称：2023年贵州省地方政府再融资一般债券（十三期）；

发行总额：100.9216亿元；

债券期限和利率：5年，固定利率；

还本付息方式：利息按年支付，最后一期利息随本金一起支付。

（二）募集资金用途

本期债券拟募集资金总额为100.9216亿元，其中，35.8289亿元用于偿还2016年贵州省政府一般债券（十九期）（债券简称“16贵州债27”）、65.0927亿元用于偿还2018年贵州省政府一般债券（十三期）（债券简称“18贵州26”）。按照财政部要求，一般债券资金纳入一般公共预算管理。

二、宏观经济环境

宏观经济和政策环境

2023年我国经济增长动能由外需转为内需，宏观经济政策以稳为主，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，经济增长有望企稳回升

2022年以来，我国经济发展的内外部环境更趋复杂严峻，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力持续显现，地缘政治冲突等超预期因素冲击影响陡然增加，经济下行压力较大，4月和11月主要经济指标下探。随着稳经济一揽子政策和接续措施逐步推出，宏观经济大盘止住下滑趋势，总体维持较强韧性。具体来看，制造业投资在减税降费政策加持下保持较强韧性，基建投资增速在政策支持下大幅上升，对于稳定经济增长发挥重要作用；房地产投资趋势下行，拖累固定资产投资；消费在二季度和四季度单月同比出现负增长；出口数据先高后低，四季度同比开始下降。2022年，我国GDP总量达到121.02万亿元，不变价格计算下同比增长3.0%，国内经济整体呈现外需放缓、内需偏弱的特点。

政策方面，2023年全球经济将整体放缓，我国经济增长动能由外需转为内需，内生动能的恢复是政策主线逻辑。宏观经济政策将以稳为主，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，重点在于扩大内需，尤其是要恢复和扩大消费，并通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资。财政政策加力提效，总基调保持积极，专项债靠前发力，适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，有效支持高质量发展。货币政策精准有力，稳健偏中性，更多依靠结构化货币政策工具来定向投放流动性，市场利率回归政策利率附近。宏观政策难以具备收紧的条件，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，并加强政策间的协调联动，提升宏观调控的精准性和有效性。

在房地产支持政策加码和稳经济一揽子政策落地见效等因素下，2023年国内经济正在逐步修复，经

经济增长有望企稳回升。国内经济修复的同时还面临着复杂的内外部环境，海外大幅加息下出现全球经济衰退和金融市场动荡的风险快速攀升，地缘政治冲突延续和大国博弈升级带来的外部不确定性继续加大，财政收支矛盾加剧下地方政府化解债务压力处在高位，内需偏弱和信心不足仍然是国内经济存在的难点问题。目前我国经济运行还存在诸多不确定性因素，但是综合来看，我国经济发展潜力大、韧性强，宏观政策灵活有空间，经济工作稳中求进，经济增长将长期稳中向好。

近年随着政策的完善，地方政府债券管理更为规范，地方债资金使用提质增效

2014年8月，《预算法》的修改正式以法律形式赋予地方政府发行债券的权力。紧随其后，2014年9月，国务院发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》，提出加快建立规范的地方政府举债融资机制，对地方政府债务实行规模控制和预算管理。为规范地方政府专项债券和一般债券的发行，财政部分别于2015年3月和4月发布《关于印发〈地方政府一般债券发行管理暂行办法〉的通知》和《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》。

2016年11月，财政部进一步明确将地方债纳入地方预算管理。《财政部关于印发〈地方政府一般债务预算管理办法〉的通知》和《财政部关于印发〈地方政府专项债务预算管理办法〉的通知》明确将一般债务纳入一般公共预算管理、专项债务纳入政府性基金预算管理，从债务限额的确定、预算编制和批复、预算执行和决算等方面提出了规范政府债务预算管理的工作要求。

2017年，财政部89号文出台使得政府专项债券品种出现了新的突破，文件鼓励地方按照本地区政府性基金收入项目分类发行专项债券，着力发展实现项目收益与融资自求平衡的专项债券品种，其中2017年优先选择土地储备、政府收费公路2个领域，并在全国范围内开展试点。2018年3月，财政部联合住房城乡建设部发布《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》，继续推出棚改专项债券。

2019年6月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》，文件鼓励地方政府和金融机构依法合规使用专项债券和其他市场化融资方式，重点支持京津冀协同发展、长江经济带发展、“一带一路”建设、粤港澳大湾区建设、长三角区域一体化发展、推进海南全面深化改革开放等重大战略和乡村振兴战略，以及推进棚户区改造等保障性安居工程、易地扶贫搬迁后续扶持、自然灾害防治体系建设、铁路、收费公路、机场、水利工程、生态环保、医疗健康、水电气热等公用事业、城镇基础设施、农业农村基础设施等领域以及其他纳入“十三五”规划符合条件的重大项目建设，各地政府专项债品种和募集资金投向的领域愈发广泛。

2019年9月，国务院常务会议按规定提前下达2020年专项债部分新增额度，并规定专项债资金不得用于土地储备和房地产相关领域、置换债务以及可完全商业化运作的产业项目。2019年9月6日，根据财政部新闻发布会会议内容，进一步扩大专项债券作为项目资本金的领域，由4个领域项目进一步扩大为10个领域项目：铁路、收费公路、干线机场、内河航电枢纽和港口、城市停车场、天然气管网和储气设施、城乡电网、水利、城镇污水垃圾处理、供水。

2020年3月，监管部门下发相关要求，明确2020年全年专项债不得用于土地储备、棚改等房地产相关领域，同时新增了应急医疗救治设施、公共卫生设施、城镇老旧小区改造等领域项目。在新规之下，专项债券的募投项目将更具多样性。

2020年7月，财政部发布《关于加快地方政府专项债券发行使用有关工作的通知》，文件要求对近期下达及后续拟下达的新增专项债券，妥善做好稳投资稳增长和维护债券市场稳定工作，确保专项债券有序稳妥发行，优化新增专项债券资金投向，坚持专项债券必须用于有一定收益的公益性项目，融资规模与项目收益相平衡。此外，严禁将新增专项债券资金用于置换存量债务，决不允许搞形象工程、面子工程。

2020年11月，财政部印发《关于进一步做好地方政府债券发行工作的意见》，从完善地方债发行机制、科学设计地方债发行计划、优化地方债期限结构、加强地方债发行项目评估等七个方面对地方政府债券发行工作提出了要求。此外，文件强调地方财政部门应当严格专项债券项目合规性审核和风险把控，加强对拟发债项目的评估，切实保障项目质量，严格落实收支平衡有关要求。

2020年12月，财政部发布《地方政府债券发行管理办法》，对债务发行额度和期限、信用评级和信息披露、债券发行与托管、相关机构职责等进行规定，明确地方财政部门应当在国务院批准的分地区限额内发行地方政府债券。新增债券、再融资债券、置换债券发行规模不得超过财政部下达的当年本地区对应类别的债券限额或发行规模上限。此外，文件强调地方财政部门应当切实履行偿债责任，及时支付债券本息，维护政府信誉。

2021年以来，专项债券项目资金用途进一步规范。2021年2月，财政部办公厅和国家发展改革委办公厅联合发布《关于梳理2021年新增专项债券项目资金需求的通知》，强调新增专项债券必须用于建设项目，不得用于偿还债务，明确建设项目须符合专项债券风险管理要求和发行条件，提出保持专项债券资金用于项目资本的比例占该省份专项债券规模的比例上限保持25%不变等多项相关工作要求。2021年6月，财政部发布《地方政府专项债券项目资金绩效管理办法》，提出绩效管理应当遵循科学规范、协同配合、公开透明、强化运用原则，并对专项债券资金事前绩效评估、绩效目标管理、绩效运行监控、绩效评价管理、评价结果应用等方面作出明确规定。

2021年9月，财政部办公厅和国家发展改革委办公厅联合发布《关于申报2022年新增专项债券项目资金需求的通知》，提出要严格按投向领域申报需求，2022年专项债券资金将继续重点用于交通基础设施、城乡冷链等物流基础设施、产业园区基础设施、国家重大战略项目、保障性安居工程等领域；继续允许用作符合条件的重大项目资本金；进一步提升项目储备质量，优先支持纳入国家重点区域发展战略以及省、市级重点项目。此外，在强化审核把关，严格落实属地管理任务等方面提出要求。2021年11月，财政部印发《地方政府专项债券用途调整操作指引》。

2021年12月，国务院新闻办公室举行政策例行吹风会，财政部副部长许宏才指出将不断强化专项债券“借、用、管、还”全流程管理，促进资金安全、规范、高效使用。一是加强专项债券投向领域的负

面清单管理，在全国范围内严禁将专项债券用于各类楼堂馆所，形象工程、政绩工程，以及各类非公益性资本支出项目，债务风险指标相对高的地区，明确不得将专项债券用于非必需的建设项目；二是强化日常监督、对专项债券项目实行穿透式检测，及时掌握资金使用、项目建设进度、运营管理等情况；三是建立处罚机制，通过扣减新增限额、暂停发行使用、收回闲置资金、通报负面典型等一些办法措施，提高违法违规成本，强化对违法违规行为的硬性约束。

2022年1月，国务院发布《地方债管理要稳增长防风险》，政策要点主要为防范化解法定债务风险，重点在规范专项债券的发行使用。专项债不能重发行、轻管理，需要从预算约束、严格监管和信息公开等方面，加强“借、用、管、还”全过程的规范管理和风险防范。防范化解地方政府隐性债务风险，要坚决遏制增量、妥善化解存量，要做到“谁家的孩子谁抱”，各自承担责任、风险。

2022年4月，国务院新闻办公室举行政策例行吹风会，政策要点主要为2022年1月起，财政部每月将各地专项债券的发行、拨付、支出进度通报省级财政部门，并对进度最慢的3个省份实施预警，要求地方采取措施，并明确在分配以后年度专项债券限额与各地实际支出挂钩。2022年7月将实现对专项债项目的穿透式监测。2022年财政部合理扩大了专项债券适用范围，主要包括三个方面：一是加大惠民生、解民忧等领域投资；二是支持增后劲、上水平项目建设，主要是围绕新基建等加大支持力度，研究将有公益性且有一定收益的信息基础设施、融合基础设施、创新基础设施作为支持重点。三是推动补短板、强弱项项目建设，要求各地围绕全面推进乡村振兴，加快农业农村现代化，做好农业农村领域项目储备，将粮食仓储物流设施作为专项债券支持重点，支持重要农产品特别是粮食供给，保证国家粮食安全。

2022年5月，国务院发布《扎实稳住经济的一揽子政策措施》，政策要点主要为加快地方政府专项债券发行使用并扩大支持范围。抓紧完成今年专项债券发行使用任务，加快今年已下达的3.45万亿元专项债券发行使用进度。在6月底前基本发行完毕，力争在8月底前基本使用完毕。在依法合规、风险可控的前提下，财政部会同人民银行、银保监会引导商业银行对符合条件的专项债券项目建设主体提供配套融资支持，做好信贷资金和专项债资金的有效衔接。在前期确定的交通基础设施、能源、保障性安居工程等9大领域基础上，适当扩大专项债券支持领域，优先考虑将新型基础设施、新能源项目等纳入支持范围。

2022年6月，国务院办公厅发布《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》，政策要点主要为各地区要加强开发区政府性债务管理，保持与财政管理体制相适应，强化开发区管委会等政府派出机构举债融资约束。坚决遏制地方政府隐性债务增量，合理控制政府债务规模，切实防范债务风险。落实省级政府责任，按属地原则和管理权限压实市县主体责任，通过增收节支、变现资产等方式化解债务风险。切实降低市县偿债负担，坚决查处违法违规举债行为。健全地方政府债务限额分配机制，一般债务限额应与一般公共预算收入相匹配，专项债务限额应与政府性基金预算收入及项目收益等相匹配，促进融资规模与项目收益相平衡，完善专项债券资金投向领域禁止类项目清单和违规使用专项债券处理处罚机制。

2022年7月，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。在财税政策上，会议提出“用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额”。

2022年9月，国务院常务会议提出，依法盘活地方2019年以来结存的5,000多亿元专项债限额，70%各地留用，30%中央财政统筹分配并向成熟项目多的地区倾斜，并要求各地要在10月底前发行完毕，优先支持在建项目，年内形成更多实物工作量。

2022年12月，中央经济工作会议提出，积极的财政政策要加力提效。保持必要的财政支出强度，优化组合赤字、专项债、贴息等工具，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。对于地方债风险，会议指出，要防范化解地方政府债务风险，坚决遏制增量，化解存量。

2020-2022年地方债发行总规模分别为6.44万亿元、7.49万亿元和7.37万亿元，2022年地方债发行量同比小幅回落。具体来看，2022年全国发行新增债券4.76万亿元，创历史新高；再融资债券2.61万亿元，低于2021年，主要系偿还到期债务和存量债务规模减小所致。

表1 近年地方政府债券主要政策梳理

发布时间	政策文件	发布机构	主要内容
2016年11月	《财政部关于印发<地方政府一般债务预算管理办法>的通知》（财预〔2016〕154号）	财政部	明确将一般债务纳入一般公共预算管理。
2016年11月	《财政部关于印发<地方政府专项债务预算管理办法>的通知》（财预〔2016〕155号）	财政部	明确将专项债务纳入政府性基金预算管理。
2017年6月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》（财预〔2017〕89号）	财政部	指导地方按照本地区政府性基金收入项目分类发行专项债券，着力发展实现项目收益与融资自求平衡的专项债券品种，2017年优先选择土地储备、政府收费公路2个领域，在全国范围内开展试点。
2018年3月	《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》（财预〔2018〕28号）	财政部、住房城乡建设部	规范地方政府棚户区改造专项债券发行工作，探索建立棚户区改造专项债券与项目资产、收益相对应的制度。
2019年6月	《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》	中共中央办公厅、国务院办公厅	鼓励地方政府使用专项债券投向更多的重大建设项目，专项债券可投向的项目类型广泛化。
2019年9月	国务院常务会议	国务院	提前下达2020年专项债部分新增额度，专项债资金不得用于土地储备和房地产相关领域、置换债务以及可完全商业化运作的产业项目，专项债可用作部分重点项目资本金。
2020年3月	-	相关监管部门	2020年全年专项债不得用于棚改、土储等房地产相关项目。
2020年7月	《关于加快地方政府专项债券发行使用有关工作的通知》（财预〔2020〕94号）	财政部	确保专项债券有序稳妥发行，优化新增专项债券资金投向，依法合规调整新增专项债券用途，严格新增专项债券使用负面清单，加快新增专项债券资金使用进度，依法加大专项债券信息公开力度，健全通报约谈机制和监督机制。
2020年11月	《关于进一步做好地方政府债券发行工作的意见》（财库〔2020〕36号）	财政部	从七个方面对地方政府债券发行工作提出要求。明确地方财政部门专项债券项目合规性审核和风险把控职责，切实保障项目质量。
2020年12月	《地方政府债券发行管理办法》（财库〔2020〕43号）	财政部	对债务发行额度和期限、信用评级和信息披露、债券发行与托管、相关机构职责等进行规定，明确地方财政部门应当在国务院批准的分地区限额内发行

			地方政府债券。要求地方财政部门应当切实履行偿债责任，及时支付债券本息，维护政府信誉。强调新增专项债券资金用途必须用于建设项目，不得用于偿还债务，明确项目应当具备的重要条件，提出保持专项债券作为重大项目资本金的比例不变等相关工作要求。
2021年2月	《关于梳理2021年新增专项债券项目资金需求的通知》（财办预〔2021〕29号）	财政部办公厅、国家发展改革委办公厅	
2021年6月	《地方政府专项债券项目资金绩效管理办法》（财预〔2021〕61号）	财政部	首次明确对专项债项目的全流程管理，推动提升债券资金配置效率和使用效益的过程。
2021年9月	《关于申报2022年新增专项债券项目资金需求的通知》（财办预〔2021〕209号）	财政部办公厅、国家发展改革委办公厅	2022年要进一步提升项目储备质量；强化审核把关，严格落实属地管理任务。
2021年11月	《地方政府专项债券用途调整操作指引》（财预〔2021〕110号）	财政部	专项债券资金使用坚持以不调整为常态，调整为例外，专项债券一经发行，严格按照约定的项目用途使用债券资金，确因特殊情况需要调整的，应当严格履行规定程序，严禁擅自随意调整专项债券用途，严禁先挪用、后调整等行为。
2021年12月	国务院政策例行吹风会	财政部	强化专项债券全流程管理。一是加强专项债券投向领域的负面清单管理；二是强化日常监督、对专项债券项目实行穿透式检测；三是建立处罚机制。
2022年1月	《地方债管理要稳增长防风险》	国务院	防范化解法定债务风险，重点在规范专项债券的发行使用。专项债不能重发行、轻管理，需要从预算约束、严格监管和信息公开等方面，加强“借、用、管、还”全过程的规范管理和风险防范。防范化解地方政府隐性债务风险，要坚决遏制增量、妥善化解存量，要做到“谁家的孩子谁抱”，各自承担责任、风险。
2022年4月	国务院政策例行吹风会	国务院	2022年财政部合理扩大了专项债券适用范围，主要包括三个方面：一是加大惠民生、解民忧等领域投资；二是支持增后劲、上水平项目建设。三是推动补短板、强弱项项目建设，要求各地围绕全面推进乡村振兴，加快农业农村现代化。
2022年5月	《扎实稳住经济的一揽子政策措施》	国务院	加快地方政府专项债券发行使用并扩大支持范围。抓紧完成今年专项债券发行使用任务，加快今年已下达的3.45万亿元专项债券发行使用进度。在6月底前基本发行完毕，力争在8月底前基本使用完毕。在依法合规、风险可控的前提下，财政部会同人民银行、银保监会引导商业银行对符合条件的专项债券项目建设主体提供配套融资支持，做好信贷资金和专项债资金的有效衔接。
2022年6月	《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》	国务院办公厅	各地区要加强开发区政府性债务管理，保持与财政管理体制相适应，强化开发区管委会等政府派出机构举债融资约束。坚决遏制地方政府隐性债务增量，合理控制政府债务规模，切实防范债务风险。落实省级政府责任，按属地原则和管理权限压实市县主体责任，通过增收节支、变现资产等方式化解债务风险。
2022年7月	中共中央政治局会议	中共中央政治局	用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额。
2022年9月	国务院常务会议	国务院	依法盘活地方2019年以来结存的5,000多亿元专项债限额，10月底前发行完毕，优先支持在建项目。
2022年12月	中央经济工作会议	-	要防范化解地方政府债务风险，坚决遏制增量、化解存量。

资料来源：各政府部门网站，中证鹏元整理

三、经济实力

贵州省矿产等资源丰富，工业基础相对薄弱但体系日趋优化；经济总量保持较快增长，增速位居全国前列，经济增长主要依靠投资和消费拉动

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。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，根据第七次人口普查资料，全省常住人口中，少数民族人口占比为36.44%。

贵州省平均海拔1,100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%。省内矿产及生物资源丰富，其中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1,000多种、野生植物资源3,800多种，药用植物资源超过3,700种。

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，并逐步融入长江经济带。近年来，贵州省持续推进铁路、高速公路和水运建设，交通逐步改善。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；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，省内高速公路通车里程超过5,000公里；水运和航空方面，贵州省正打造“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。根据国务院《关于支持贵州在新时代西部大开发上闯新路的意见》（以下简称“意见”），意见指出贵州省战略定位为西部大开发综合改革示范区、巩固拓展脱贫攻坚成果样板区、内陆开放型经济新高地、数字经济发展创新区及生态文明建设先行区，从国家层面系统支持贵州省发展，有助于推动贵州省综合实力和竞争力的提高。

依托丰富自然资源及国家政策的扶持等，贵州省地方经济持续保持较快速度增长。2020-2022年，贵州省分别实现地区生产总值1.78万亿元、1.96万亿元、2.02万亿元。经济增速方面，按照可比价格计算，2020-2021年同比分别增长4.5%和8.1%，同期平均增速高于全国平均水平；2022年以来，受国际国内超预期因素冲击影响，贵州省经济运行情况出现一定波动，2022年全省地区生产总值2.02万亿元，同比增长1.2%，平均增速低于全国平均水平。受制于地理位置及经济基础薄弱等，贵州省经济总量在全国排名中较为靠后。从居民生活水平来看，贵州省低于全国平均水平。根据《贵州省2022年国民经济和社会发展统计公报》，2022年贵州省人均地区生产总值5.23万元，与同期全国人均GDP之比为61.05%。2022年贵州省居民收入稳定增长，全省居民人均可支配收入25,508元，比上年名义增长6.3%。其中城镇常住居民人均可支配收入41,086元，比上年名义增长4.8%；农村常住居民人均可支配收入13,707元，比上年名义增长6.6%。

近年贵州全省城镇化进入加快发展期，城镇化率由2015年末的42.01%提升至2022年末的54.81%。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。

从经济发展的动力来看，投资和消费对贵州省经济增长的贡献较大。2022年贵州省固定资产投资同比下降5.1%，其中工业投资增长9.1%，高技术产业投资快速增长。但受到房地产开发投资增速同比下滑影响，全省投资增速进一步回落。按产业划分，2022年，贵州省第一产业增加值2,861.18亿元，增长3.6%；第二产业增加值7,113.03亿元，增长0.5%；第三产业增加值10,190.37亿元，增长1.0%。

随着贵州省经济持续较快增长，居民收入水平稳步提高，推动社会消费品需求不断扩大，2019-2021年贵州省社会消费品零售总额逐年增长，对经济增长形成较好支撑。2022年全省市场销售有所下降，当期社会消费品零售总额同比下降4.5%。金融业方面，贵州省金融总量持续扩张。2022年末，全省金融机构人民币各项存款余额32,761.05亿元，同比增长9.0%；金融机构人民币各项贷款余额40,223.09亿元，增长12.3%。对外经济方面，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。全省拥有国家一类口岸1个、综合保税区3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。贵州省进出口贸易以出口为主，受国际市场需求影响较大，2022年进出口总额保持较快增长。

表2 2020-2022年贵州省主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2022年		2021年		2020年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	20,164.58	1.20%	19,586.42	8.10%	17,826.56	4.50%
第一产业增加值	2,861.18	3.60%	2,730.92	7.70%	2,539.88	6.30%
第二产业增加值	7,113.03	0.50%	6,984.70	9.40%	6,211.62	4.30%
第三产业增加值	10,190.37	1.00%	9,870.80	7.30%	9,075.07	4.10%
规模以上工业增加值	-	-0.50%	-	12.9%	-	5.00%
固定资产投资	-	-5.10%	-	-3.10%	-	3.20%
社会消费品零售总额	-	-4.50%	-	13.70%	-	4.90%
进出口总额	792.86	21.2%	654.16	19.70%	546.52	20.60%
金融机构人民币各项存款余额	32,761.05	9.00%	30,048.12	6.30%	28,276.31	4.10%
金融机构人民币各项贷款余额	40,223.09	12.30%	35,829.38	11.10%	32,235.75	13.30%
城镇常住居民人均可支配收入（元）	41,086	4.80%	39,211	8.60%	36,096	4.90%
农村常住居民人均可支配收入（元）	13,707	6.60%	12,856	10.40%	11,642	8.20%
人均GDP（元）	52,321		50,808		46,228	
人均GDP/全国人均GDP	61.05%		62.74%		63.81%	

注：标“-”表示无公开数据；2020年人均GDP计算方式为2020年GDP/第七次人口普查常住人口。

资料来源：贵州省2020-2022年国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

贵州省实施工业强省战略，已形成酒、煤炭、电力等传统支柱产业，同时贵州省加快产业转型升级，电子信息、大数据、健康等新兴产业得到快速发展

贵州省积极推动经济结构转型升级，优化产业结构，形成了第一产业占比逐步下降，第二、第三产业为主导，第三产业快速发展的经济结构。贵州省第一、二、三产业占比由2018年的14.6：38.9：46.5调整为2022年的14.2：35.3：50.5，第三产业占比进一步提升。

贵州省实施工业强省战略，大力推进新型工业化，已形成以酒、饮料和精制茶制造、煤炭、电力、

烟草等传统支柱产业和电子信息、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。2022年，全省规模以上工业增加值比上年下降0.5%。从增速看，酒、饮料和精制茶制造业增加值同比增长32.6%，尤其以贵州茅台为代表的酒类产业持续稳定增长，对壮大区域经济发展和提升支柱产业市场影响力具有突出地位。电力、热力生产和供应业、烟草制品业同比分别增长2.8%及6.7%。

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。自2014年工信部批准贵州省建设全国首个大数据产业发展集聚区、科技部批准贵州省建设全国首个大数据技术创新试验区以来，贵州省大数据产业发展势头良好，数字经济增速连续六年位列全国第一、数字经济吸纳就业增速连续两年排名全国第一。大数据新领域“百企引领”行动全面实施，233个企业和项目进入培育库，重大项目引领带动作用增强，本土企业加快成长。未来，贵州省仍将推进大数据战略行动向纵深发展，加快建设全国大数据综合试验区，并通过逐步引进一批项目，如三大运营商数据中心、富士康第四代产业园、中关村贵阳科技园等一批重大项目落地建设，带动智能终端、可穿戴设备等产业，推动形成配套产业集群，进一步壮大电子信息产业的发展。

四、财政实力

贵州省财政实力尚可，一般公共预算收入持续增长，获得中央支持力度较大；政府性基金收入对地区财政总收入形成重要补充，但以国有土地使用权出让收入为主，易受房地产市场和土地市场波动影响

随着贵州省经济的发展，一般公共预算收入持续增长。2020-2022年贵州省全省财政总收入分别为7,093.04亿元、7,526.12亿元及7,578.85亿元，整体规模较大，财政实力尚可。从财政总收入构成来看，2022年全省一般公共预算财力和政府性基金收入占比分别为73.07%和26.93%。近年贵州省获得中央转移支付收入规模较大，获得上级政府支持力度较大；考虑到贵州省在西部大开发国家战略的重要地位，预计未来获得中央的补助收入仍将保持增长态势。政府性基金收入是贵州省财政总收入的重要组成部分，近年来收入规模有所波动。

2020-2022年贵州省本级财政总收入分别为3,861.56亿元、3,977.12亿元及4,254.85亿元，其中上级补助收入系贵州省本级财政总收入的主要构成。贵州省本级一般公共预算收入中非税收入占比不断提高，其中税收收入主要为增值税、企业所得税，总体规模较小。贵州省本级政府性基金收入主要为国家土地使用权出让收入和彩票公益金收入。近年来贵州省人均财政收入保持增长态势，且处于较好水平。

表3 2020-2022年贵州省全省及省本级财政收入情况（单位：亿元）

项目	2022年		2021年		2020年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
财政总收入	7,578.85	4,254.85	7,526.12	3,977.12	7,093.04	3,861.56
（一）一般公共预算财力	5,537.59	4,233.64	5,145.41	3,796.89	5,045.81	3,729.76
其中：一般公共预算收入	1,886.41	582.46	1,969.39	620.87	1,786.80	470.75
上级补助收入	3,651.18	3,651.18	3,176.02	3,176.02	3,259.01	3,259.01

(二) 政府性基金收入	2,041.26	21.21	2,380.70	180.23	2,047.23	131.8
人均财政收入(元)	19,654.69	-	19,538.19	-	18,393.79	-

注：(1) 财政总收入=一般公共预算财力+政府性基金收入；(2) 一般公共预算财力=一般公共预算收入+上级补助收入；(3) 上级补助收入=返还性收入+一般性转移支付收入+专项转移支付收入；(4) 人均财政收入=财政总收入/常住人口。
 资料来源：贵州省 2020-2022 年财政决算报告，中证鹏元整理

受经济发展水平制约，贵州省一般公共预算收入在全国处于中下游。2020-2022年贵州省全省一般公共预算收入分别为1,786.80亿元、1,969.39亿元及1,886.41亿元，占财政总收入比重分别25.19%、26.17%及24.89%。从收入结构来看，贵州省一般公共预算收入以税收收入为主，2020-2022年税收收入占一般公共预算收入比重分别为60.78%、59.77%及54.16%，稳定性一般。贵州省税收收入以增值税、企业所得税、契税和城市维护建设税为主。2021年随着经济和企业生产经营持续稳定恢复，增值税及企业所得税收入同比均实现较好增长。2022年贵州省落实增值税留抵退税政策，当期增值税规模下降带动全省税收收入同比下降13.20%。

2020-2022年贵州省本级税收收入分别为224.99亿元、276.61亿元及246.42亿元，主要来源于增值税及企业所得税。2020-2022年贵州省本级非税收入分别为245.75亿元、344.26亿元及336.04亿元，其中2022年国有资本经营收入、国有资产有偿使用收入、专项收入、行政事业性收费收入等非税收入分别为248.42亿元、33.83亿元、27.66亿元及12.85亿元。

表4 2020-2022年贵州省全省及省本级一般公共预算收入情况（单位：亿元）

项目	2022年		2021年		2020年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
一般公共预算收入	1,886.41	582.46	1,969.39	620.87	1,786.80	470.75
(一) 税收收入	1,021.76	246.42	1,177.15	276.61	1,086.04	224.99
其中：增值税	293.79	65.67	453.77	116.58	417.54	92.32
企业所得税	261.78	148.73	251.71	129.62	206.39	107.69
个人所得税	46.88	9.38	45.1	9.02	42.26	8.45
城市维护建设税	93.93	0.04	91.44	0.93	83.8	0.05
土地增值税	43.67	0	54.21	0	62.89	0
契税	91.33	0	98.3	0	94.26	0
(二) 非税收入	864.66	336.04	792.24	344.26	700.76	245.75
税收收入/一般公共预算收入	54.16%	42.31%	59.77%	44.55%	60.78%	47.79%
一般公共预算收入/财政总收入	24.89%	13.69%	26.17%	15.61%	25.19%	12.19%

资料来源：贵州省 2020-2022 年财政决算报告，中证鹏元整理

贵州省政府性基金收入主要由国有土地使用权出让收入构成，其易受房地产市场和土地市场波动的影响。2020-2021年贵州省政府土地出让进度加快，全省国有土地使用权出让收入保持增长。2022年，收土地市场需求萎缩，市县国有土地使用权出让收入减少，当期全省国有土地使用权收入同比下降7.49%。此外，按审计整改要求，自2022年起车辆通行费不再纳入基金预算管理，综合影响下2022年全省政府性基金收入规模同比下降14.26%。

2020-2022年贵州省本级政府性基金收入分别完成131.80亿元、180.23亿元、21.21亿元，主要由车辆通行费构成，2022年车辆通行费不再纳入基金预算管理，对省本级政府性基金收入影响较大。

表5 2020-2022年贵州省全省及省本级政府性基金收入情况（单位：亿元）

项目	2022年		2021年		2020年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
政府性基金收入	2,041.26	21.21	2,380.70	180.23	2,047.23	131.8
其中：国有土地使用权出让收入	1,949.55	0	2,107.41	9.58	1,860.87	18.1

资料来源：贵州省 2020-2022 年财政决算报告，中证鹏元整理

贵州省财政支出以一般公共预算支出和政府性基金支出为主，2020-2022年贵州省全省财政支出合计分别为8,798.22亿元、8,369.73亿元及8,261.48亿元，其中一般公共预算支出占比分别为65.23%、66.79%及70.83%。2022年贵州省全省刚性支出占财政支出的比重为35.34%。除刚性支出外，贵州省一般公共预算支出主要投向于农林水事务、城乡社区、交通运输和公共安全等领域。政府性基金支出主要是国有土地使用权出让相关支出。2022年贵州省全省及省本级公共财政自给率分别为32.24%及40.62%，较上年度均有所下滑，对比其他省份，其公共财政自给能力仍较弱。

表6 2020-2022年贵州省全省及省本级财政支出情况（单位：亿元）

项目	2022年		2021年		2020年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
财政支出合计	8,261.48	1,625.91	8,369.73	1,432.44	8,798.22	1,537.77
（一）一般公共预算支出	5,851.36	1,433.84	5,590.01	1,134.41	5,739.50	1,164.36
其中：教育	1,155.33	144.99	1,129.35	143.64	1,073.34	106.3
农林水事务	692.15	138.02	730.74	125.18	1,024.31	347.75
社会保障和就业	738.46	194.16	688.64	178.72	678.48	170.37
一般公共服务	442.30	41.25	485.12	51.67	497.36	53.33
卫生健康	583.59	31.82	542.07	31.81	565.66	43.37
城乡社区事务	254.49	30.76	260.03	30.81	209.7	0.88
交通运输	372.48	288.83	336.45	216.42	341.5	223.46
公共安全	261.45	51.34	274.27	55.07	273.71	54.68
（二）政府性基金支出	2,312.86	125.97	2,679.40	247.53	2,833.19	232.01
（三）国有资本经营支出	97.26	66.10	100.32	50.5	225.53	141.4
刚性支出/财政支出	35.34%	25.35%	33.99%	28.33%	31.99%	24.58%
公共财政自给率	32.24%	40.62%	35.23%	54.73%	31.13%	40.43%

注：1、（1）财政支出合计=一般公共预算支出+政府性基金支出+国有资本经营支出；（2）刚性支出=一般公共服务支出+教育支出+社会保障和就业支出+卫生健康支出；（3）公共财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：贵州省 2020-2022 年财政决算报告，中证鹏元整理

五、债务负担

近年贵州省债务规模处于较高水平

2020-2022年贵州省政府负有偿还责任的债务余额持续增长，截至2022年末，全省负有偿还责任的政府债务余额为12,472.85亿元，较2020年末增长13.49%。从债务结构来看，截至2022年末，贵州省全省一般债务余额为6,591.43亿元，专项债务余额为5,881.42亿元，占总债务余额比重分别为52.85%和47.15%。从贵州省的债务分布来看，主要集中在贵州省本级、贵阳市、遵义市、毕节市和黔南布依族苗族自治州等。受债务规模持续增长影响，近年贵州省债务规模处于较高水平，总体来看债务负担相对较

重。

表7 2020-2022年贵州省政府债务规模与结构（单位：亿元）

项目	2022年	2021年	2020年
地方政府直接债务余额	12,472.85	11,872.29	10,990.64
其中：一般债务余额	6,591.43	6,471.40	6,210.03
专项债务余额	5,881.42	5,400.89	4,780.61

资料来源：贵州省 2020-2022 年财政决算报告，中证鹏元整理

六、流动性

贵州省政府债务规模在财政部批准的限额之内，政府债券仍有一定的融资空间，且国有资本变现可为政府债务的偿还提供一定流动性支持

政府债务限额方面，2022年贵州省地方政府债务限额为12,962.35亿元，其中一般债务限额为6,895.27亿元，专项债务限额为6,067.08亿元。截至2022年末，贵州省各级政府负有偿还责任的政府债务余额为12,472.85亿元，在财政部批准的限额之内。

表8 2020-2022年贵州省政府债务限额情况（单位：亿元）

项目	2022年	2021年	2020年
地方政府债务限额	12,962.35	12,365.35	11,658.35
其中：一般债务限额	6,895.27	6,749.27	6,579.27
专项债务限额	6,067.08	5,616.08	5,079.08

资料来源：贵州省 2020-2022 年财政决算报告，中证鹏元整理

贵州省大型国有企业主要包括中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司、贵阳银行股份有限公司、贵州盘江煤电集团有限责任公司等，2022年全省国有资本经营预算收入合计159.09亿元，较上年度有所减少，主要系上年度部分市县获得一次性产权转让收入所致。根据现有法律法规规定，国有股权、土地资产和矿产资源等能盘活或变现，政府具有较强的流动性获取能力，可为政府偿还债务提供一定流动性支持。

七、治理与财政管理

贵州省政府近年持续推进简政放权，政府信息透明度较高，强化预算管理；在政府较好的治理与治理下，全省各项工作稳步推进，成绩显著

近年贵州省政府持续推进简政放权，不断提高政府运营效率和管理能力。2015年国务院印发《2015年推进简政放权放管结合转变政府职能工作方案》，贵州省政府积极执行，深入推进行政审批改革、职业资格改革、收费清理工作、商事制度改革、教科文卫体领域改革等，同时放管结合、优化政府公共服务。2016年贵州省政府发布《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》，强调深入贯彻落实全国和全省推进简政放权、放管结合、优化服务改革精神，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。2018年贵州省政府构建全省政务信息系统互联互通的政务服务网络平台，依靠先进的数字技术，政府能进一步简化行政流程，提升管理能力和运营效率。2019年贵州省政府印发《贵州省权力清单和责任清单管理办法》，统一、规范全省行政机关权力事项和责任事项管理，促进权力清单和责任清单与行政权力及时、全面衔接，保障行政权力公开透明运行。

贵州省政府信息透明度较高。通过贵州省统计局网站可获取2020-2022年贵州省国民经济和社会发展统计公报及月度经济统计数据，可获取2021年及以前年度统计年鉴，以上数据采用国家统一标准编制，内容充分、详实。通过贵州省财政厅网站可获取2020-2022年财政决算数据。

贵州省积极加强预算管理，推进预算管理制度化建设。贵州省已建立了包括一般公共预算、政府性基金预算、国有资本经营预算、社会保险基金预算在内的定位清晰、分工明确的政府预算体系，将政府收入和支出全部纳入预算管理，并推进政府预决算公开，全面推进预算绩效管理工作，逐步将绩效管理范围覆盖各级预算单位和所有财政资金。贵州省全面加强了对财政收入和支出、税收优惠政策、专项资金、结转结余资金、国库资金、地方债务等方面的预算管理。此外，还要求各级财政部门研究编制三年滚动财政规划，积极推进部门预算中期规划和当地中期财政规划编制工作。

在贵州省政府较好的管理与治理下，全省各项工作稳步推进，成绩显著。贵州省经济增速连续10年位居全国前列，2019-2021年GDP增速分别为8.3%、4.5%和8.1%，处于较高水平。2019年贵州省全面完成188万人易地扶贫搬迁任务，减少农村贫困人口124万人，贫困发生率下降到0.85%。

八、外部特殊支持

由于我国实行单一制行政体制，在政治上，地方政府不具有独立性，是中央政府的派出机构；在经济与财政层面，分税制改革以来，中央政府与地方政府实行分权管理，地方政府拥有可支配的财政收入并负担相应的财政支出。《预算法》修改后国务院明确规定，中央政府对地方政府债务实行不救助的原则，但从国家政治体制角度来看，中央政府出于保护经济和维护社会稳定的目的，很可能向地方政府提供支持。

贵州省是我国西南地区的重要经济走廊，同时发挥西南地区重要的交通枢纽功能，经济和政治重要性较高。因此，中证鹏元认为贵州省政府在面临债务流动性危机时，获得中央政府或其他地方政府支持的可能性非常大，这些支持包括流动性支持、债务救助资金或任何推动与债权人的谈判，或帮助获得临时性融资的行动等。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将对受评债券信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

定期跟踪评级每年进行一次。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的相关资料，本评级机构将依据受评债券信用状况的变化决定维持或调整信用评级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评债券有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

本评级机构将及时在本评级机构网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告。

附录一 主要指标计算公式

指标名称	计算公式
财政收入	公共财政收入+上级补助收入+政府性基金收入
人均财政收入	财政收入/常住人口

附录二 信用等级符号及定义

一、地方政府主体和债券信用等级符号及定义

符号	定义
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。

二、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
c	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。