

# 2024 年贵州省收费公路专项债券 (二期) —— 2024 年贵州省政府 专项债券 (十三期) 信用评级报告

中鹏信评【2024】第 Z【1990】号 02

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，但不为委托人提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

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，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证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证券信用等级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。

# 2024年贵州省收费公路专项债券（二期）——2024年贵州省政府专项债券（十三期）信用评级报告

## 评级结果

债券信用等级	AAA
评级日期	2024-12-12

## 债券概况

发行规模：3.812 亿元
债券期限：30 年
债务偿还方式：利息按半年支付，到期一次性还本，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

评级总监：

联系电话：0755-82872897

## 评级观点

中证鹏元评定贵州省政府本次拟发行的 3.812 亿元 2024 年贵州省收费公路专项债券（二期）——2024 年贵州省政府专项债券（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：

- 募投项目收益预计能较好覆盖总债务本息。**本期债券募集资金拟投向于贵州省内的 1 个收费公路项目，根据项目实施方案及项目收益与融资自求平衡专项评价报告/财务评价报告，按预期实现收入时，预计项目拟发行各期债券存续期内项目可偿债收益对项目使用的总债务本息的覆盖倍数为 1.20，项目收益对总债务本息的保障程度较好。
- 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 49 种矿产资源储量排名全国前十位。近年贵州省经济保持增长，2021-2023 年，贵州省分别实现地区生产总值 1.96 万亿元、2.02 万亿元、2.09 万亿元；同比分别增长 8.1%、1.2%、4.9%。2024 年 1-6 月，贵州省实现地区生产总值 1.07 万亿元，同比增长 5.3%。
- 地区财政实力尚可。**2023 年贵州省全省财政总收入为 8,328.35 亿元，规模较大，财政实力尚可，其中一般公共预算收入为 2,078.37 亿元，政府性基金收入为 2,282.04 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。2024 年 1-6 月，贵州省实现一般公共预算收入 1,067.22 亿元，同比增长 4.9%。
- 贵州省债务规模处于较高水平。**2023 年末贵州省全省政府债务余额为 15,125 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，政府管理与治理水平不断提升。**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。
- 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。

## 主要指标（单位：亿元）

项目	2023年	2022年	2021年
GDP 规模	20,913.25	20,164.58	19,586.42
GDP 增速（%）	4.9	1.2	8.1
人均 GDP（元）	54,172	52,321	50,808
全省财政收入	8,328.35	7,578.85	7,526.12
其中：省本级财政收入	4,830.29	4,254.85	3,977.12
全省一般公共预算收入	2,078.37	1,886.41	1,969.39
其中：省本级一般公共预算收入	631.13	582.46	620.87
财政收入增速（%）	9.89	0.70	6.11
人均财政收入（元）	21,548.13	19,654.69	19,538.19
全省政府性基金收入	2,282.04	2,041.26	2,380.70
其中：省本级政府性基金收入	231.20	21.21	180.23

资料来源：贵州省 2021-2023 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
地方政府信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2024V1.0

注：上述评级方法和模型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	评分指标	指标评分
经济实力	7	GDP 规模	9/9
		GDP 增长率	5/9
		人均 GDP	5/9
财政实力	8.60	财政收入	9/9
		财政收入增长率	7/9
		人均财政收入	9/9
债务负担	3.40	政府债务率	1/9
		政府负债率	1/9
		债务增速	7/9
流动性	5		
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
主体信用等级			AAA

注：各指标得分越高，表示表现越好。

## 一、 本期债券概况及募集资金用途

**债券名称：**2024年贵州省收费公路专项债券（二期）——2024年贵州省政府专项债券（十三期）；

**发行总额：**3.812亿元；

**债券期限和利率：**30年期，固定利率；

**还本付息方式：**利息按半年支付，到期一次性还本，最后一期利息随本金一起支付。

**募集资金用途：**本期债券拟募集资金总额为3.812亿元，募集资金拟用于贵州省内的1个收费公路项目，具体资金投向如表1所示。依据《地方政府专项债务预算管理办法》（财预〔2016〕155号）第三条，本期债券收入、安排的支出、还本付息、发行费用纳入贵州省政府性基金预算管理。

## 二、 募投项目分析

### 项目基本情况

本期债券募投项目共1个，具体见表1所示，募投项目计划总投资为29.322964亿元，其中拟使用本期债券募集资金3.812亿元。

**表1 本期债券募集资金投向明细（单位：万元）**

区划	项目名称	计划总投资	拟使用专项债券额度	本期债券拟发行额度
省本级	贵阳至黄平高速公路延伸段	293,229.64	235,058.00	38,120.00

资料来源：项目实施方案及项目收益与融资自求平衡专项评价报告/财务评价报告，中证鹏元整理

### 项目可行性分析

根据项目实施方案，本期债券募投项目建设资金来源较为明确，符合相关行业标准及政策法规，且项目建成后具有较好的经济效益和社会效益，募投项目建设可行性较好。

根据项目收益与融资自求平衡专项评价报告以及项目实施方案，本期债券偿债资金主要来源于募投项目自身收入，在项目拟发行各期债券存续期内，项目预期可偿债收益对总债务融资本息的覆盖情况如下表所示。

**表2 本期债券募投项目预期可偿债收益对总债务融资本息覆盖情况（单位：万元）**

项目名称	可偿债收益	项目总债务融资本息	本息覆盖倍数
贵阳至黄平高速公路延伸段	562,085.65	468,597.78	1.20

注：本息覆盖倍数=债券存续期内可用于资金平衡的项目收益/（债券本息合计+其他融资本息）。

资料来源：项目实施方案及项目收益与融资自求平衡专项评价报告/财务评价报告，中证鹏元整理

从募投项目收益对总债务本息的覆盖情况来看，项目的债务融资本息覆盖倍数为1.20。当募投项目收入下降10%时，项目的本息覆盖倍数仍高于1。总体来看，募投项目收益对总债务本息保障程度较好。

**表3 本期债券募投项目压力测试表**

项目名称	本息覆盖倍数		
	100%收入	95%收入	90%收入
贵阳至黄平高速公路延伸段	1.20	1.15	1.10

注：本息覆盖倍数=债券存续期内可用于资金平衡的项目收益/（债券本息合计+其他融资本息）。  
 资料来源：项目实施方案及项目收益与融资自求平衡专项评价报告/财务评价报告，中证鹏元整理

### 募投项目风险分析

#### 1、项目施工风险

本期债券募投项目的施工能否顺利进行，取决于项目资金、建设以及运营。项目建设资金投入规模较大，所需建设资金若因不可预见因素而无法及时到位，则项目建设工期会出现拖延甚至被迫终止。项目施工方主观因素亦可使施工进度延误、建设成本增加、工程质量不合格反复修复，影响整个项目的资金运转。另外，项目运营单位的决策人员和管理人员在运营管理中出现的 uncertainty 因素，例如战略调整、管理决策失误、信息不对称等因素可造成运营风险。

#### 2、项目收益不及预期风险

募投项目的预计收益基于对收入、成本以及债券利率的假设，上述因素具有不确定性，因此项目收益可能会出现一定程度的偏差，存在收益不及预期风险。另外，项目建设按预期进度推进存在不确定性，项目建设期每年的利息额较大，若工期拖延，工程投资将增加，且工期拖延将影响项目的现金流入，使项目收益下降。

## 三、 宏观经济环境

**2024年前三季度经济修复曲折，结构分化；四季度稳增长诉求强，加强逆周期调节力度，落实一揽子增量政策，推动经济平稳向上、结构向优**

今年以来国内经济运行有所波动，前三季度实际GDP同比增长4.8%，生产需求继续恢复，结构有所分化，失业率稳中有降，物价低位运行，房地产投资处于低谷，消费表现平淡，转型过程中存在矛盾和阵痛。四季度内外部环境依然复杂严峻，美国降息周期开启，大国博弈和地缘政治持续干扰，注意美国大选后的变化和贸易关税政策；国内新旧动能转换，有效需求不足，经济的活力和动力仍待进一步激发。9月底政治局会议强调“努力完成全年经济社会发展目标任务”，加大财政货币政策逆周期调节力度，有效落实存量政策，加力推出增量政策。货币政策坚持支持性立场，配合政府债发行，保持流动性合理充裕，为实体经济创造良好的货币金融环境；加大结构性货币政策工具的使用力度，持续推进货币政策新框架的改革，支持扩内需和促消费，维护房地产和资本市场稳定。财政政策加快落实专项债和特别国债的实物工作量，支持“两新”和“两重”领域，将出台大规模化债举措，进一步减轻地方政府负担，同时推进财税体制改革。新质生产力和高质量发展继续推进，经济发展的积极因素在累积，预计全年经

济增长目标有望顺利完成。

详见《[蹄疾步稳——2024年四季度宏观经济展望](#)》。

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；在特殊再融资债券发行的助力下，2023年地方政府债券发行规模增长明显，2024年前三季度发行规模同比略有下降

2016-2024年，中国地方政府债券管理政策不断优化和调整，以适应经济发展的需要和防范债务风险。近年来地方政府债券管理机制不断得到规范，债券资金使用质量和效率得到有效提升，相关政策详见附件一。

2021-2023年地方债发行总规模分别为7.49万亿元、7.37万亿元、9.33万亿元，2023年地方债发行量同比增长27%，增势明显。具体来看，2023年新增债券4.65万亿元，同比减少2%，2023年再融资债券4.68万亿元，同比增加79%，其中特殊再融资债券1.39万亿元。

2024年1-9月，地方政府债券累计发行金额合计67,021亿元，相当于2023年全年的71.78%，同比下降5.36%，地方债发行总额规模较上年同期略有下降。其中，新增债券42,303亿元，同比增加2.95%；再融资债券24,718亿元，同比下降16.76%，再融资债券占比同比下降5.07个百分点至36.88%。

## 四、 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；经济总量保持增长，经济增长主要依靠消费拉动，固定资产投资对经济的拉动作用有所减弱

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%；2023年末全省常住人口为3,865万人。

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49种矿产资源储量排名全国前十位，其中重晶石、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，贵州省已形成以渝贵铁路、贵南高铁、成贵高铁、贵广高铁、沪昆高铁等为代表的铁路运输网络；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8,000公里；水运方面，贵州省正打造“北入长江、南下珠江”水运主通道；航运方面，贵州省已形成以贵阳龙洞堡干线机场为核心的“一枢纽十支线”机场布局，此外威宁机场、

黔北德江机场、盘州机场正在建设。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增长。2021-2023年，贵州省分别实现地区生产总值1.96万亿元、2.02万亿元、2.09万亿元。经济增速方面，按照可比价格计算，2022-2023年同比分别增长1.2%、4.9%，同期增速低于全国平均水平；2022年，受外部因素影响，贵州省经济运行情况出现一定波动；2023年，贵州省经济增速回升至4.9%，但经济回升的基础尚不牢固，经济增速在全国排名中仍较为靠后。2024年1-6月，贵州省实现地区生产总值1.07万亿元，同比增长5.3%。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。2023年贵州省人均地区生产总值5.42万元，与同期全国人均GDP之比为60.62%。2023年贵州省居民收入稳定增长，全省居民人均可支配收入27,098元，比上年名义增长6.2%。其中城镇常住居民人均可支配收入42,772元，比上年名义增长4.1%；农村常住居民人均可支配收入14,817元，比上年名义增长8.1%。

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2023年末的55.94%。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。

固定资产投资方面，贵州省三次产业投资结构持续优化，并加大工业投资力度，但受房地产投资持续低迷等因素影响，2023年全省固定资产投资比上年下降5.7%；近三年，贵州省固定资产投资持续下降，对经济的拉动作用有所减弱。从固定资产投资的三次产业投资结构来看，2023年第二产业投资占比提高4.7个百分点，第一、第三产业投资占比分别下降1和3.7个百分点；从增速看，第二产业完成投资同比增长11.1%，拉动全省投资增长2.9个百分点；第三产业投资比上年下降10.6%，其中房地产开发投资下降19.8%。2023年，全省工业投资同比增长10.7%，拉动全省投资增长2.8个百分点，工业投资占比持续提升，高技术产业投资增长快速。

从经济发展的动力来看，消费对贵州省经济增长的贡献较大。随着贵州省经济持续增长，居民收入水平稳步提高，推动社会消费品需求不断扩大，2023年贵州省消费需求稳步释放，全省社会消费品零售总额同比增长5.9%，对经济增长形成较好支撑。金融业方面，贵州省金融总量持续扩张。2023年末，全省金融机构人民币各项存款余额36,066.64亿元，同比增长10.1%；金融机构人民币各项贷款余额45,063.45亿元，增长12.0%。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3个和国家级经济技术开发区2个、国家外贸转型升级基地7个。贵州省进出口贸易以出口为主，受国际市场需求波动较大影响，2021-2023年进出口总额保持增长但增速有所下滑。



**表4 2021-2023年贵州省主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）**

项目	2023年		2022年		2021年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	20,913.25	4.9%	20,164.58	1.2%	19,586.42	8.1%
第一产业增加值	2,894.28	3.9%	2,861.18	3.6%	2,730.92	7.7%
第二产业增加值	7,311.44	4.4%	7,113.03	0.5%	6,984.70	9.4%
第三产业增加值	10,707.53	5.5%	10,190.37	1.0%	9,870.80	7.3%
规模以上工业增加值	-	5.9%	-	-0.5%	-	12.9%
固定资产投资	-	-5.7%	-	-5.1%	-	-3.1%
社会消费品零售总额	-	5.9%	-	-4.5%	-	13.7%
进出口总额	759.7	11.5%	792.86	21.2%	654.16	19.7%
金融机构人民币各项存款余额	36,066.64	10.1%	32,761.05	9.0%	30,048.12	6.3%
金融机构人民币各项贷款余额	45,063.45	12.0%	40,223.09	12.3%	35,829.38	11.1%
城镇常住居民人均可支配收入（元）	42,772	4.1%	41,086	4.8%	39,211	8.6%
农村常住居民人均可支配收入（元）	14,817	8.1%	13,707	6.6%	12,856	10.4%
人均GDP（元）	54,172		52,321		50,808	
人均GDP/全国人均GDP	60.62%		61.05%		62.74%	

注：标“-”表示无公开数据。

资料来源：贵州省 2021-2023 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2023年的13.8：35.0：51.2，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。2023年，全省规模以上工业增加值同比增长5.9%。从增速看，酒、饮料和精制茶制造业增加值同比增长10.9%，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4.9%及2.8%。

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，近年数字经济增速持续保持全国前列。大数据新领域“百企引领”行动全面实施，2023年引进大数据项目260个以上，开工建设重点项目137个，总投资825亿元，重大项目引领带动作用增强；规上软服企业达到260家，拥有百亿级、五十亿级企业各1家、十亿级企业近10家，世纪恒通成功上市，云上艾泊、满帮集团等企业“生态圈”加速壮大，以数据中心为引领的特色数字产业逐步聚链成群。未来，贵州省仍将推进大数据战略行动向纵深发展，优化数据中心效能，加快华为云、中

国电信等智算中心建设，做大智算中心集群，加快打造数据中心、智能终端、数据应用三个千亿级主导产业集群，支持华为云做大做强产业生态，进一步壮大电子信息产业的发展。

## 五、 财政实力

贵州省财政实力尚可，一般公共预算收入波动增长，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，近年一般公共预算收入波动增长。2021-2023年贵州省全省财政总收入分别为7,526.12亿元、7,578.85亿元、8,328.35亿元，整体规模较大，财政实力尚可。2023年一般公共预算收入同比增长10.2%，主要系因2022年4月份开始实施大规模增值税留抵退税政策，基数较低导致。从财政总收入构成来看，2023年全省一般公共预算财力和政府性基金收入占比分别为72.60%和27.40%。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。

2021-2023年贵州省本级财政总收入分别为3,977.12亿元、4,254.85亿元、4,830.29亿元，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较高，其中税收收入主要为增值税、企业所得税，总体规模较小。2021-2022年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；2023年，其他政府性基金收入大幅增长，省本级政府性基金收入主要为其他政府性基金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5 2021-2023年贵州省全省及省本级财政收入情况（单位：亿元）

项目	2023年		2022年		2021年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
财政总收入	8,328.35	4,830.29	7,578.85	4,254.85	7,526.12	3,977.12
（一）一般公共预算财力	6,046.32	4,599.08	5,537.59	4,233.64	5,145.41	3,796.89
其中：一般公共预算收入	2,078.37	631.13	1,886.41	582.46	1,969.39	620.87
上级补助收入	3,967.95	3,967.95	3,651.18	3,651.18	3,176.02	3,176.02
（二）政府性基金收入	2,282.04	231.20	2,041.26	21.21	2,380.70	180.23
人均财政收入（元）	21,548.13	-	19,654.69	-	19,538.19	-

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2021-2023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。2021-2023年贵州省全省一般公共预算收入分别为1,969.39亿元、1,886.41亿元、2,078.37亿元，占财政总收入比重分别26.17%、

24.89%、24.96%。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，2021-2023年税收收入占一般公共预算收入比重分别为59.77%、54.16%、58.79%，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税收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%。2023年一般公共预算收入同比增长10.2%，主要系因2022年4月份开始实施大规模增值税留抵退税政策，基数较低导致。2024年1-6月，贵州省实现一般公共预算收入1,067.22亿元，同比增长4.9%。

2021-2023年贵州省本级税收收入分别为276.61亿元、246.42亿元、293.24亿元，主要来源于增值税及企业所得税。2021-2023年贵州省本级非税收入分别为344.26亿元、336.04亿元、337.89亿元，其中2023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250.32亿元、34.19亿元、29.87亿元及12.36亿元。

**表6 2021-2023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	2023年		2022年		2021年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
<b>一般公共预算收入</b>	<b>2,078.37</b>	<b>631.13</b>	<b>1,886.41</b>	<b>582.46</b>	<b>1,969.39</b>	<b>620.87</b>
（一）税收收入	1,221.87	293.24	1,021.76	246.42	1,177.15	276.61
其中：增值税	489.05	113.15	293.79	65.67	453.77	116.58
企业所得税	255.95	148.48	261.78	148.73	251.71	129.62
个人所得税	44.28	8.86	46.88	9.38	45.1	9.02
城市维护建设税	97.66	0.11	93.93	0.04	91.44	0.93
土地增值税	45.19	-	43.67	0	54.21	0
契税	91.72	-	91.33	0	98.3	0
（二）非税收入	856.49	337.89	864.66	336.04	792.24	344.26
<b>税收收入/一般公共预算收入</b>	<b>58.79%</b>	<b>46.46%</b>	<b>54.16%</b>	<b>42.31%</b>	<b>59.77%</b>	<b>44.55%</b>
<b>一般公共预算收入/财政总收入</b>	<b>24.96%</b>	<b>13.07%</b>	<b>24.89%</b>	<b>13.69%</b>	<b>26.17%</b>	<b>15.61%</b>

注：2023年全年省本级土地增值税、契税收入无公开数据。

资料来源：贵州省2021-2023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，受土地市场需求萎缩，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%。2023年，受其他政府性基金收入大幅增长影响，政府性基金收入同比增长11.8%，但房地产市场持续表现低迷，土地市场需求萎缩，导致国有土地使用权出让收入同比减少1.43%。

2021-2023年贵州省本级政府性基金收入分别完成180.23亿元、21.21亿元、231.20亿元。2021年以前，

省本级政府性基金收入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。2023年，省本级政府性基金收入主要由其他政府性基金收入和彩票公益金收入构成，其他政府性基金收入当期同比涨幅较大，主要为省本级一次性收入。

**表7 2021-2023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	2023年		2022年		2021年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
政府性基金收入	<b>2,282.04</b>	<b>231.20</b>	<b>2,041.26</b>	<b>21.21</b>	<b>2,380.70</b>	<b>180.23</b>
其中：国有土地使用权出让收入	1,921.67	0	1,949.55	0	2,107.41	9.58

资料来源：贵州省 2021-2023 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，2021-2023年贵州省全省财政支出合计分别为8,369.73亿元、8,261.48亿元、8,656.84亿元，其中一般公共预算支出占比分别为66.79%、70.83%、71.66%。2023年贵州省全省刚性支出占财政支出的比重为36.30%。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。

**表8 2021-2023年贵州省全省及省本级财政支出情况（单位：亿元）**

项目	2023年		2022年		2021年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
财政支出合计	<b>8,656.84</b>	<b>1,667.70</b>	<b>8,261.48</b>	<b>1,625.91</b>	<b>8,369.73</b>	<b>1,432.44</b>
（一）一般公共预算支出	6,203.70	1,425.03	5,851.36	1,433.84	5,590.01	1,134.41
其中：教育	1,202.79	149.63	1,155.33	144.99	1,129.35	143.64
农林水事务	775.88	171.32	692.15	138.02	730.74	125.18
社会保障和就业	824.50	207.85	738.46	194.16	688.64	178.72
一般公共预算服务	483.23	43.88	442.30	41.25	485.12	51.67
卫生健康	632.26	43.72	583.59	31.82	542.07	31.81
城乡社区事务	244.20	16.76	254.49	30.76	260.03	30.81
交通运输	467.16	386.98	372.48	288.83	336.45	216.42
公共安全	280.72	49.63	261.45	51.34	274.27	55.07
（二）政府性基金支出	2,339.88	171.46	2,312.86	125.97	2,679.40	247.53
（三）国有资本经营支出	113.27	71.21	97.26	66.10	100.32	50.5
<b>刚性支出/财政支出</b>	<b>36.30%</b>	<b>26.69%</b>	<b>35.34%</b>	<b>25.35%</b>	<b>33.99%</b>	<b>28.33%</b>

注：（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=一般公共预算支出+教育支出+社会保障和就业支出+卫生健康支出。

资料来源：贵州省 2021-2023 年财政决算报告，中证鹏元整理

## 六、 债务负担

### 近年贵州省债务规模处于较高水平

2021-2023年贵州省政府债务余额持续增长，截至2023年末，全省政府债务余额为15,125亿元，同比

增长21.26%。从债务结构来看，截至2023年末，贵州省全省一般债务余额为8,231亿元，专项债务余额为6,893亿元，占总债务余额比重分别为54.42%和45.58%。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9 2021-2023年贵州省政府债务规模与结构（单位：亿元）**

项目	2023年	2022年	2021年
政府债务余额	15,125	12,472.85	11,872.29
其中：一般债务余额	8,231	6,591.43	6,471.40
专项债务余额	6,893	5,881.42	5,400.89

资料来源：贵州省 2021-2023 年财政决算报告，中证鹏元整理

## 七、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，2023年贵州省地方政府债务限额为16,172亿元，其中一般债务限额为8,840亿元，专项债务限额为7,331亿元。截至2023年末，贵州省全省政府债务余额为15,125亿元，在财政部批准的限额之内。

**表10 2021-2023年贵州省政府债务限额情况（单位：亿元）**

项目	2023年	2022年	2021年
地方政府债务限额	16,172	12,962.35	12,365.35
其中：一般债务限额	8,840	6,895.27	6,749.27
专项债务限额	7,331	6,067.08	5,616.08

资料来源：贵州省 2021-2023 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，2023年全省国有资本经营预算收入合计185.04亿元，同比增加16.3%。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。

## 八、治理和财政管理

贵州省政府持续推进简政放权，政府信息透明度较高，强化预算管理，政府管理与治理水平不断提升

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2021-2023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2023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2021-2023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。2022年，贵州省人民政府印发《省人民政府关于进一步深化预算管理制度改革的实施意见》，要求加大预算收入统筹力度，增强财政保障能力；规范预算支出管理，推进财政支出标准化建设；严格预算编制管理，增强财政预算完整性；强化预算执行和绩效管理，增强预算约束力；加强风险防控，增强财政可持续性；增强财政透明度，提高预算管理信息化水平。

## 九、 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；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，经济和政治重要性为非常重要。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。

在本期债券存续期内，中证鹏元将根据监管部门规定出具定期跟踪评级报告。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 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。
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。
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	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监测；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。
2023年8月	《2023年上半年中国财政政策执行情况报告》	中国财政部	加快地方政府专项债券发行使用，研究扩大投向领域和用作项目资本金范围，持续加强专项债券项目储备和投后管理，提升专项债券资金使用效益，引导带动社会投资。进一步压实地方和部门责任，严格落实“省负总责，地方各级党委和政府各负其责”的要求。妥善化解存量隐性债务，优化期限结构、降低利息负担，逐步缓释债务风险。
2023年10月	十四届全国人大常委会第六次会议	全国人大常委会	中央财政将在2023年四季度增发2023年国债1万亿元。增发的国债全部通过转移支付方式安排给地方，集中力量支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板。
2023年10月	中央金融工作会议	-	建立防范化解地方债务风险长效机制，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，优化中央和地方政府债务结构。
2023年12月	中央经济工作会议	-	合理扩大地方政府专项债券用作资本金范围。要统筹化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险，严厉打击非法金融活动，坚决守住不发生系统性风险的底线。
2024年3月	《关于2023年中央和地方预算执行情况与2024年中央和地方预算草案的报告》	中国财政部	建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制。完善专项债券管理制度，加强项目穿透式管理，强化项目收入归集，确保按时偿还、不出风险。统筹好地方债务风险化解和稳定发展，坚持省负总责、市县尽全力化债，层层压实责任，进一步落实一揽子化债方案。健全防范化解隐性债务风险长效机制，加强部门协调配合，完善监管制度。
2024年4月	2024年《政府工作报告》	国务院	统筹好地方债务风险化解和稳定发展，进一步落实一揽子化债方案，妥善化解存量债务风险、严防新增债务风险。建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，完善全口径地方债务监测监管体系，分类推进地方融资平台转型。
2024年6月	《第十四届全国人民代表大会财政经济委员会关于2023年中央决算草案审查结果的报告》	全国人大财政经济委员会	坚持统筹发展和安全，合理确定政府债务规模，优化中央和地方政府债务结构。新增地方政府专项债券额度分配要向项目准备充分、投资效率较高、债务风险较低的地区倾斜。建立健全专项债券“借用管还”全生命周期管理机制，切实提高专项债券资金使用效益。指导地方动态监测专项债券项目融资收益平衡变化情况，对收益不达预期的及时制定应对预案。

资料来源：各政府部门网站，中证鹏元整理

## 附录二 主要财务指标计算公式

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

### 附录三 地方政府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。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号