

2020年湖北省(武汉市、宜昌市)
棚改专项债券(十二期)-2020年
湖北省政府专项债券(九十二期)
信用评级报告



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

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： 梁璇

报告编号：
中鹏信评【2020】第 Z
【1072】号 01

分析师

姓名：
程雄超 郜宇鸿

电话：
0755-83026720

邮箱：
chengxch@cspengyuan.com

评级日期：
2020 年 10 月 12 日

中证鹏元资信评估股份有限
公司

地址：深圳市深南大道
7008 号阳光高尔夫大厦 3
楼

电话：0755-82872897

网址：www.cspengyuan.com

2020 年湖北省（武汉市、宜昌市）棚改专项债券（十二期）-2020 年湖北省政府专项债券（九十二期） 信用评级报告

本期债券信用等级：AAA

发行规模：19.47 亿元

债券期限：10 年

债券偿还方式：利息按半年支付，到期一次性偿还本金

评级观点：

中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“中证鹏元”）对湖北省政府本次拟发行的 19.47 亿元 2020 年湖北省（武汉市、宜昌市）棚改专项债券（十二期）-2020 年湖北省政府专项债券（九十二期）（以下简称“本期债券”）的评级结果为 AAA。该等级的评定是考虑到：本期债券募投项目收益预计能较好覆盖债券本息，且本期债券纳入政府性基金预算，偿付保障程度高；湖北省地区资源丰富，经济规模很大且增速较快，同时地区财政实力很强；债务规模增长较快，但集中偿付压力不大，且政府具有较强的流动性获取能力；财政和债务管理体制不断完善，信息透明度较高；政府获得外部特殊支持的可能性非常大。另外，需关注 COVID-19 疫情对湖北省地区经济和财政的负面影响。

- 募投项目收益预计能较好覆盖债券本息。本期债券募集资金投向于湖北省武汉市和宜昌市的 5 个建设项目，根据各项目财务评估咨询报告或项目收益与融资自求平衡专项评价报告，预计募投项目可用于资金平衡的收益对其使用的全部专项债券本息覆盖倍数在 1.29 和 4.75 之间，项目收益对债券本息的保障程度较好。
- 本期债券纳入政府性基金预算，偿付保障程度高。根据《地方政府专项债务预算管理办法》的规定，本期债券收入、安排的支出、还本付息、发行费用纳入湖北省政府性基金预算管理，债券偿付保障程度高。
- 地区资源丰富，经济规模很大且增速较快。湖北省拥有丰富的矿产资源、水资源以及科教资源，第二产业较为发达，第三产业发展迅速，高校教育核心竞争力较强。湖北省经济持续较快增长，2019 年湖北省地区生产总值为 45,828.31 亿元，规模很大，2017-2019 年 GDP 增速分别为 7.8%、7.8%和 7.5%，持续高于全国经济增长水平。
- 地区财政实力很强。2019 年湖北省全省财政总收入为 10,293.48 亿元，规模很大，

财政实力很强，其中一般公共预算收入为 3,388.57 亿元，政府性基金收入为 3,474.91 亿元。近年湖北省获得的中央补助收入保持稳定增长，考虑到湖北省在中部大崛起国家战略的重要地位，长期看仍将保持增长。

- **湖北省债务规模增长较快，但集中偿付压力不大，且湖北省政府具有较强的流动性获取能力。**2019 年末湖北省全省负有偿还责任的政府债务余额为 8,040.0 亿元，同比增长 20.44%，增速较快，但债务期限结构较为合理，集中偿付压力不大。此外，湖北省国有资本规模尚可，且政府调配能力较强，具有较强的流动性获取能力，可为债务的偿还提供流动性支持。
- **湖北省财政和债务管理体制不断完善，信息透明度较高。**近年来湖北省政府不断推动财政体制完善，强化预算管理，推进税制改革，同时健全债务管理体制、加强政府债务管理、积极防范债务风险，并且政府信息透明度较高。
- **湖北省获得外部特殊支持的可能性非常大。**湖北省作为中国重要的工业基地和经济大省，在中部地区崛起及长江经济带发展等国家战略中具有重要的地位，经济和政治重要性非常高，因此湖北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。
- **需关注 COVID-19 疫情对地区经济和财政的负面影响。**湖北省作为国内 COVID-19 疫情中心地区，疫情期间全省范围内实行了严格的防控措施。根据湖北省统计局数据，2020 年 1-6 月湖北省 GDP 同比下降 19.3%，地方一般公共预算收入同比下降 38.4%，本次疫情将对湖北省 2020 年全年经济和财政产生较大负面影响。

主要指标：

项目	2019 年	2018 年	2017 年
地区生产总值规模（亿元）	45,828.31	39,366.55	36,522.95
人均地区生产总值（元）	77,321.26	66,531.27	61,882.33
地区生产总值增速（%）	7.5	7.8	7.8
全省财政总收入（亿元）	10,293.48	10,012.97	8,657.40
其中：省本级财政总收入（亿元）	3,736.67	3,468.66	3,346.05
全省一般公共预算收入（亿元）	3,388.57	3,307.08	3,248.32
其中：省本级一般公共预算收入（亿元）	143.96	144.27	231.55
全省政府性基金收入（亿元）	3,474.91	3,535.13	2,434.35
其中：省本级政府性基金收入（亿元）	162.71	153.63	139.77
全省政府债务余额（亿元）	8,040.0	6,675.7	5,715.5

其中：省本级政府债务余额（亿元）	362.1	340.5	254.0
全省政府债务率（%）	78.11	66.67	66.02
全省政府负债率（%）	17.54	16.96	15.65

资料来源：湖北省2017-2019年国民经济和社会发展统计公报、湖北省财政厅，中证鹏元整理

本次评级使用的评级方法和模型

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_2019V1.0

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	评分指标	指标评分
经济基础	9	GDP 规模	10
		GDP 增长率	8
		地区人均 GDP/全国人均 GDP	8
		经济基础调整分	0
财政实力	9.10	财政总收入	10
		公共财政收入	10
		公共财政收入/财政总收入	6
		税收收入/公共财政收入	8
		财政实力调整分	0
债务负担与流动性	8	债务率	8
		负债率	8
		流动性	8
调整因素			调整分数
管理与治理			0
历史债务违约记录			0
基础信用评分			8.84
基础信用等级			aa+
外部特殊支持			1
地方政府信用等级			AAA

一、本期债券概况

（一）债券条款

债券名称：2020年湖北省（武汉市、宜昌市）棚改专项债券（十二期）-2020年湖北省政府专项债券（九十二期）；

发行总额：19.47亿元；

债券期限和利率：10年期固定利率；

还本付息方式：利息按半年支付，到期一次性偿还本金。

（二）募集资金用途

本期债券拟募集资金总额为19.47亿元，募集资金拟用于湖北省武汉市和宜昌市的5个建设项目，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、发行费用纳入政府性基金预算管理。

二、募投项目分析

（一）项目基本情况

本期债券募投项目共5个，募投项目具体分布情况如表1所示。募投项目计划总投资为346.28亿元，拟通过发行专项债券筹集资金65.69亿元，其中本期债券拟发行规模为19.47亿元，其余资金通过项目资本金以及其他方式筹集。

表1 专项债券募投项目情况（单位：万元）

行政区划		项目名称	计划总投资	拟使用专项债券额度	本期债券拟发行规模
武汉市	武汉市本级	武九铁路北环线搬迁武昌段棚户区改造项目	1,184,243.02	250,000.00	30,000.00
	武汉市本级	徐东铁四院片棚户区改造项目	2,161,567.32	333,000.00	150,000.00
宜昌市	西陵区	宜昌市西陵区黑虎山村城中村改造安置房（一期）项目	26,574.53	8,000.00	2,200.00
	宜都市	宜都市夷水路片区棚户区改造项目	16,854.02	10,000.00	6,500.00
	当阳市	当阳市城镇棚户区城市新区（城中村）改造项目	73,551.83	55,857.00	6,000.00

合计

3,462,790.72

656,857.00

194,700.00

资料来源：各项目财务评估咨询报告或项目收益与融资自求平衡专项评价报告，中证鹏元整理

（二）项目可行性分析

根据各项目法律意见书和信息披露文件，募投项目建设资金来源较为明确，项目已获得相关部门的审批手续，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。

（三）偿债资金来源分析

根据各个项目的财务评估咨询报告或项目收益与融资自求平衡专项评价报告，本期债券偿债资金主要来源于各募投项目自身收入。预计自 2019 年至 2030 年，武九铁路北环线搬迁武昌段棚户区改造项目、徐东铁四院片棚户区改造项目中用于资金平衡的相关收益合计 389.09 亿元，宜昌市西陵区黑虎山村城中村改造安置房（一期）项目、宜都市夷水路片区棚户区改造项目和当阳市城镇棚户区城市新区（城中村）改造项目 3 个募投项目累计可产生现金流入总额 38.44 亿元，现金流出总额 28.15 亿元，2030 年末项目累计现金结存额达 10.29 亿元¹。

¹其余募投项目运营现金流量测算表未提供。

表 2 募投项目现金流量测算表（单位：万元）

年份	现金流入总额	现金流出总额	当年项目现金净流入	期末项目累计现金结存额
2019年及之前	37,499.33	37,499.33	0.00	0.00
2020	67,389.79	67,389.79	0.00	0.00
2021	15,103.31	14,017.97	1,085.34	1,085.34
2022	63,024.62	16,880.17	46,144.45	47,229.79
2023	6,936.44	4,392.62	2,543.82	49,773.61
2024	9,906.96	4,438.55	5,468.41	55,242.02
2025	50,214.88	15,588.84	34,626.04	89,868.06
2026	46,362.69	30,139.94	16,222.75	106,090.81
2027	4,005.36	3,920.37	84.99	106,175.80
2028	4,046.29	3,928.48	117.81	106,293.61
2029	4,046.29	3,928.48	117.81	106,411.42
2030	75,870.66	79,415.91	-3,545.25	102,866.17
合计	384,406.62	281,540.45	102,866.17	-

资料来源：宜昌市西陵区黑虎山村城中村改造安置房（一期）项目、宜都市夷水路片区棚户区改造项目 and 当阳市城镇棚户区城市新区（城中村）改造项目财务评估咨询报告或项目收益与融资自求平衡专项评价报告，中证鹏元整理

从募投项目收益对债券本息的覆盖情况来看，募投项目收益按预期实现时，各项目的本息覆盖倍数在1.29和4.75之间。当募投项目收入分别为预计的95%、90%时，宜昌市西陵区黑虎山村城中村改造安置房（一期）项目、宜都市夷水路片区棚户区改造项目的本息覆盖倍数仍大于1。总体来看，募投项目收益对债券本息保障程度较好。

表 3 募投项目本息覆盖情况

行政区	项目名称	本息覆盖倍数			
		100%收入	95%收入	90%收入	85%收入
武汉市	武汉市本级 武九铁路北环线搬迁武昌段棚户区改造项目	1.43	-	-	-
	武汉市本级 徐东铁四院片棚户区改造项目	4.75	-	-	-
宜昌市	西陵区 宜昌市西陵区黑虎山村城中村改造安置房（一期）项目	1.29	1.15	1.01	-
	宜都市 宜都市夷水路片区棚户区改造项目	1.33	1.20	1.06	-
	当阳市 当阳市城镇棚户区城市新区（城中村）改造项目	2.25	-	-	-

注：标“-”表示未提供数据；本息覆盖倍数=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：各项目财务评估咨询报告或项目收益与融资自求平衡专项评价报告

（四）募投项目风险分析

1、募投项目施工风险

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确定性因素，例如战略调整、管理决策失误、信息不对称等因素可能造成运营风险。

2、募投项目收益不及预期风险

本期债券偿债资金主要依赖于各个项目建成后的经营现金流入，若影响因素与预测值相比出现偏差，对项目收入带来负面影响，则项目收益存在不及预期风险，将直接影响项目融资平衡结果。

三、宏观经济环境

我国经济运行稳中向好，疫情短期加大经济下行压力，宏观政策加大调节力度，基础设施建设投资增速有望反弹

面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的改革发展稳定任务，我国以供给侧结构性改革为主线，着力深化改革开放，扎实做好“六稳”工作，坚决打好三大攻坚战，使得经济运行保持平稳和持续健康发展。2017-2019年，我国国内生产总值（GDP）从82.08万亿元增长至99.09万亿元，各年分别增长6.8%、6.6%、6.1%。经济结构调整成效显著，新经济持续较快发展。近三年，战略性新兴产业增加值分别增长11.0%、8.9%、8.4%，高于同期工业增加值增长率；战略性新兴服务业营业收入分别增长17.3%、14.6%、12.7%。

但是我国正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期，“三期叠加”影响持续深化，经济下行压力加大。当前世界经济增长持续放缓，仍处在国际金融危机后的深度调整期，全球动荡源和风险点显著增多。2019年末爆发的COVID-19疫情，更加重了国内外经济风险。恐慌情绪、社会活动管制和收入下降广泛冲击居民消费；传统企业订单减少，制造业投资更加低迷；房企销售回款放缓加剧现金流压力，房地产开发投资意愿和能力下降。疫情在世界范围内蔓延形成对我国经济的第二次冲击，海外订单的减少和产业链停摆造成出口的下降，最终还会传导至内需。

积极的财政政策和稳健的货币政策是近年宏观调控政策主基调。其中，实施大规模的减税降费、大幅度增加地方政府专项债券规模、优化财政支出结构和压缩一般性支出是财政政策的主要举措。受此影响，近年财政支出增速高于财政收入增速。2020年，在疫情影响下，财政政策将更加积极有为，财政赤字率预计将进一步升高。

基建投资可发挥“稳定器”作用，但近年并未明显发力。2018-2019年，基础设施建设投资（不含电力）增速均为3.8%，处于历史低位。资金端，有限的财政投入导致财政资金的乘数效应无法体现，防范地方政府债务风险的政策进一步限制融资渠道。资产端，交通、水利和市政等传统基础设施已经“饱和”，优质项目短缺。通信网络等新型基础设施建设投资增长较快，但规模相对较小，难以支撑整体基建体量。

为兼顾稳增长和调结构，全国提前下达的2020年新增地方政府债务限额1.85万亿元，同比增长32.95%；其中专项债新增限额1.29万亿，同比增长59.26%，并允许专项债资金用于项目资本金比例提高至该省专项债规模的25%。同时，禁止专项债用于棚户区、土储等领域，部分领域的最低资本金比例由25%调整为20%，引导资金投向“短板”和新型基建，优化投资结构。疫情发生后，已规划项目将加快投资进度，公共卫生服务领域的投入也有望大幅增长。2020年，基础设施建设投资预计将会回暖，但考虑到防范地方政府债务风险的大背景未变，反弹力度有限。

近年随着政策的完善，地方政府债券管理更为规范，专项债券品种持续创新

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〈地方政府专项债券发行管理暂行办法〉的通知》和《财政部关于印发〈地方政府一般债务预算管理办法〉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。另外，专项债可用作项目资本金范围明确为铁路、轨道交通、城市停车场等交通基础设施，城乡电网、天然气管网和储气设施等能源项目，农林水利，城镇污水垃圾处理等生态环保项目，职业教育和托幼、医疗、养老等民生服务，冷链物流设施，水电气热等市政和产业园区基础设施等重大基础设施领域。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为20%左右。

2020年3月，监管部门下发要求，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。

2017-2019年地方债发行总规模分别为4.36万亿元、4.17万亿元和4.36万亿元，其中2018年发行的置换债券大幅下降，使得当年地方债发行规模同比下降4.43%；2019年在积极的财政政策下，地方债发行规模同比扩大。

表4 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	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

	(2017) 89号)		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。

资料来源：各政府部门网站，中证鹏元整理

四、地区经济基础

湖北省资源丰富，地理位置较好，是我国重要的交通运输枢纽；近年来经济保持较快增长，经济规模很大，位列全国上游，经济增长动力主要依靠投资和消费拉动；COVID-19疫情将对湖北省2020年经济状况产生较大负面影响

湖北省位于我国中部，东邻安徽，南界江西、湖南，西连重庆，西北与陕西接壤，北与河南毗邻，全省国土总面积18.59万平方公里，占全国总面积的1.94%。湖北省现有12个省辖市、1个自治州、39个市辖区、24个县级市（其中3个直管市）、37个县、2个自治县、1个林区。根据《国务院关于促进中部地区崛起“十三五”规划的批复》（国函〔2016〕204号）、《国家发展改革委关于印发促进中部地区崛起“十三五”规划的通知》（发改地区〔2016〕2664号）以及《长江经济带发展规划纲要》，湖北全域均被纳入上述国家战略中，2017年4月中国（湖北）自由贸易试验区正式挂牌，多个国家战略叠加自贸区的逐步发展，有助于推动湖北省综合实力和竞争力的进一步提高。

湖北省已发现矿产136种，其中已查明了资源储备的矿产有87种，拥有磷、矿盐、芒硝、石膏、铁、铜、金、银、石灰岩等矿产资源。湖北省旅游资源和水资源较为丰富，拥有武当山、神农架、长江三峡、黄鹤楼等诸多著名旅游景点。水资源方面，拥有长江干线近千公里，超过5公里长的河流4,000多条。科教资源方面，截至2019年末，湖北省共有普通高等学校约130所，其中包括“211”院校7所，“985”院校2所；在校本专生150.1万人，在校研究生16.0万人。

湖北省是全国重要的交通运输枢纽，其省会武汉市自古就有“九省通衢”之称。公路方面，湖北省初步形成了“七纵七横三环”高速公路骨架网，截至2019年末，境内公路营

运里程28.90万公里，其中高速公路6,860.32公里。水运方面，通航河流229条，其中长江干流横贯全省1,061公里。铁路方面，湖北省内铁路线包括京广线、京九线、武九线等多条铁路线路，全省铁路营业里程超过4,300公里。航空方面，武汉天河机场是华中地区规模最大的航空港，2019年完成旅客吞吐量2,715.02万人次，同比增长10.8%。

区位和交通优势以及良好的科教资源，推动湖北省汽车、冶金、光电子等产业的发展，支撑了湖北省地方经济持续保持较快速度增长。2017-2019年，湖北省分别实现地区生产总值3.65万亿元、3.94万亿元和4.58万亿元，经济规模很大。经济增速方面，按照可比价格计算，2017-2019年同比分别增长7.8%、7.8%和7.5%，2019年增速有所放缓，但仍高于同期全国水平。2017-2019年，湖北省经济总量均位列全国各省（自治区、直辖市）第7位，位列全国上游，总体较为稳定。从居民生活水平来看，湖北省处于全国中等偏上水平，2019年人均地区生产总值77,321.26元，略高于全国平均水平。2019年湖北省居民收入稳定增长，其中城镇常住居民人均可支配收入37,601.00元，增长9.1%；农村常住居民人均可支配收入16,391.00元，增长9.4%。

从经济发展的动力来看，投资和消费对湖北省经济增长的贡献较大。2019年湖北省固定资产投资规模同比增加10.6%，增速较快；按产业划分，一、二、三次产业投资分别增长18.6%、6.2%和13.2%。2019年湖北省规模以上工业增加值增长7.8%，其中制造业增长7.9%，高技术制造业增长14.4%。受益于居民收入的持续增长，2017-2019年湖北省商品零售和餐饮消费保持较快增长，2019年全省社会消费品零售总额20,224.23亿元，同比增长10.3%。随着“一带一路”、“长江经济带”等重大战略的实施，以及中国（湖北）内陆自由贸易试验区获批设立等政策利好，2019年全省进出口总额为3,943.60亿元，同比增长13.1%；进出口总额占当年地区生产总值的比重为8.61%，占比较小，对外贸易对经济贡献有限。

湖北省作为人口大省及劳动力富集大省，长期以来向外输出劳动力，但近年来，随着湖北省经济的增长、城镇化战略的实施、农民工回乡和就近就业，人口净流出的现象有所改善。2019年末湖北省常住人口5,927万人，其中，城镇3,615万人，乡村2,312万人，城镇化率达到61%，高于全国平均水平。

2019年末，COVID-19疫情于武汉市爆发并迅速蔓延至湖北省全省以及全国，湖北省处于疫情中心，情况较为严重。根据国家卫健委和湖北省卫健委数据，截至2020年5月13日，全国累计报告确诊病例82,929例，其中湖北省累计确诊病例68,134例，占全国比例达82.16%。此次疫情正值春节假期，对湖北省经济影响较大，其中聚集性行业受到的冲击尤其大，例如零售、餐饮、酒店、旅游、房地产和交通运输等。疫情对消费的影响预计将持

续一段时间，无法在疫情消除后快速恢复。相较于消费，疫情对投资的影响稍弱，且投资和生产能在后期逐步恢复。2020年3月中下旬以来，湖北省各地区已陆续解除封禁，有序开展复工。根据湖北省统计局数据，2020年1-6月湖北省GDP为17,480.51亿元，按可比价格计算，比上年同期下降19.3%。总体来看，本次疫情将对湖北省2020年经济状况产生较大负面影响。

表 5 2017-2019 年湖北省主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	45,828.31	7.5%	39,366.55	7.8%	36,522.95	7.8%
第一产业增加值	3,809.09	3.2%	3,547.51	2.9%	3,759.69	3.6%
第二产业增加值	19,098.62	8.0%	17,088.95	6.8%	16,259.86	7.1%
第三产业增加值	22,920.60	7.8%	18,730.09	9.9%	16,503.40	9.5%
工业增加值	-	-	-	-	13,874.21	7.2%
固定资产投资	-	10.6%	-	11.0%	31,872.57	11.0%
社会消费品零售总额	20,224.23	10.3%	18,333.60	10.9%	17,394.10	11.1%
进出口总额	3,943.60	13.1%	3,487.20	11.2%	3,134.30	20.6%
金融机构本外币存款余额	59,747.70	-	55,371.19	-	52,352.43	-
金融机构本外币贷款余额	50,663.96	-	44,340.54	-	39,571.11	-
城镇常住居民人均可支配收入（元）	37,601.00	9.1%	34,455.00	8.0%	31,889.00	8.5%
农村常住居民人均可支配收入（元）	16,391.00	9.4%	14,978.00	8.4%	13,812.00	8.5%
人均 GDP（元）	77,321.26		66,531.27		61,882.33	
人均 GDP/全国人均 GDP	109.07%		102.92%		103.72%	

注：标“-”表示数据未获得。

资料来源：湖北省2017-2019年国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

湖北省是我国重要的工业基地，在汽车、化工、冶金等领域形成了完整的产业链和产业集群，同时湖北省加快产业转型升级，新能源、光电子等新兴产业得到了长足发展，地方经济发展质量有所提升，产业结构持续优化

湖北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，且第三产业快速发展的经济结构。2019年，湖北省第一、二、三产业占比由2017年的10.3：44.5：45.2调整为8.3：41.7：50.0，第三产业占比提高4.8个百分点，产业结构持续优化。

湖北省是我国重要的工业基地之一，充分利用交通和科教资源的优势，近年工业经济总值不断攀升，形成了以汽车、冶金、食品、石化、电力能源、纺织和电子信息为主导的工业体系。依托东风汽车，湖北省已经成为国内第三大汽车工业基地，形成了庞大的汽车

产业群，十堰-襄阳-武汉成为我国知名的“汽车工业走廊”。2019年湖北省规模以上企业生产汽车224万辆，同比减少7.4%，其中生产新能源汽车6.06万辆，同比减少8.9%。围绕武钢发展的冶金产业，是湖北省另一重要的支柱产业，形成了武汉-鄂州-黄石为基地的钢铁工业基地，2019年湖北省钢材产量为3,771.6万吨，同比增长2.3%。武汉东湖新技术产业开发区为国内知名“光谷”，其光电子产业在国内具有较强的竞争力。凭借高校集聚人才优势、政策背景扶持和产业集聚效应，近年以手机、集成电路圆片、光电子器件为主的电子设备制造业保持较快发展，2019年计算机、通信和其他电子设备制造业增加值增速为19.0%。湖北省其他优势产业还包括以武汉-荆门为基地的化学工业，黄石-宜昌为基地的建材工业等。

为持续推动供给侧改革以及产业升级与创新，湖北省持续推进供给侧改革，2019年湖北省高技术制造业增加值增长14.4%，快于规模以上工业增加值增速6.6个百分点，占规模以上工业增加值的比重达9.5%，占比不断上升。未来湖北省将持续加大力度发展新经济，围绕新一代信息技术、高端装备等六大重点领域，打造集成电路、光通信、新能源汽车、高端数控装备和北斗导航等16个行业优势地位，培育壮大战略性新兴产业。

随着湖北省经济持续高速增长，居民收入水平稳步提高，推动社会消费品需求不断扩大，湖北省社会消费品零售总额逐年快速提升。2017-2019年湖北省社会消费品零售总额分别实现17,394.10亿元、18,333.60亿元和20,224.23亿元，年复合增长率为7.83%。金融业方面，湖北省金融总量持续扩张。2019年末，湖北省金融机构本外币存款余额为5.97万亿元，各项贷款余额为5.07万亿元。湖北积极推进服务业发展，根据《湖北省服务业发展“十三五”规划》，湖北将建设“全国重要的现代物流基地、全国重要的研发设计基地、长江中游区域性金融中心、长江中游商业功能区、中部电子商务中心、中部旅游核心区”，打造一批具有全国影响力的现代服务业基地。

五、地区财政实力

湖北省财政实力很强，一般公共预算收入保持增长，获得中央补助力度较大；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的影响；应关注COVID-19疫情对湖北省2020年财政总收入的影响

2017-2019年湖北省全省财政总收入分别为8,657.40亿元、10,012.97亿元和10,293.48亿元，整体规模很大，财政实力很强。从财政总收入构成来看，2019年全省一般公共预算财力和政府性基金收入占比分别为66.24%和33.76%。一般公共预算财力包括一般公共预

算收入和上级补助收入，近年湖北省获得中央的转移支付收入保持稳定增长，中央补助力度较大。考虑到湖北省在中部大崛起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稳定增长。近年湖北省政府性基金收入规模较大，是地区财政总收入的重要补充。

2017-2019 年湖北省本级财政总收入分别为 3,346.05 亿元、3,468.66 亿元和 3,736.67 亿元，其中上级补助收入系湖北省本级财政收入的主要构成。湖北省本级一般公共预算收入主要为国有资产有偿使用收入、行政事业性收费收入、专项收入以及罚没收入等非税收入，总体规模较小。湖北省本级政府性基金收入主要为车辆通行费收入和彩票公益金收入。

本次 COVID-19 疫情使得湖北省全省封城近 2 个月，期间生产活动暂停，预计政府 2020 年一般公共预算收入将受到较大影响。另外，湖北省土地市场以及房地产开发活动亦被中止，政府难以正常出让土地，无法获取土地出让收入。2020 年 3 月中下旬以来，湖北省各地已陆续有序开展复工，为了使经济尽快恢复，政府采取减税措施，这将进一步影响地方税收。根据湖北省统计局数据，2020 年 1-6 月湖北省地方一般公共预算收入完成 1,208.88 亿元，同比下降 38.4%；其中税收收入 955.98 亿元，同比下降 36.4%。总体来看，本次 COVID-19 疫情对湖北省 2020 年 1-6 月财政收入产生了较大负面影响，应关注疫情对湖北省 2020 年全年财政总收入的影响。同时需注意到，疫情期间，中央财政加大了对湖北的转移支付，包括疫情防治资金、医院建设和设备购置的补助资金以及拨付基本公共卫生服务经费和基层防疫经费等。疫情过后，预计湖北省政府会进一步争取中央财政的转移支付，以此缓解湖北省财政支出压力。

表 6 2017-2019 年湖北省全省及省本级财政收入情况（单位：亿元）

项目	2019年		2018年		2017年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
财政总收入	10,293.48	3,736.67	10,012.97	3,468.66	8,657.40	3,346.05
（一）一般公共预算财力	6,818.57	3,573.96	6,477.84	3,315.03	6,223.05	3,206.28
其中：一般公共预算收入	3,388.57	143.96	3,307.08	144.27	3,248.32	231.55
上级补助收入	3,430.00	3,430.00	3,170.76	3,170.76	2,974.73	2,974.73
（二）政府性基金收入	3,474.91	162.71	3,535.13	153.63	2,434.35	139.77

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。

资料来源：湖北省财政厅，中证鹏元整理

与经济发展水平相适应，湖北省一般公共预算收入在全国处于上游。2017-2019 年湖北省全省一般公共预算收入分别为 3,248.32 亿元、3,307.08 亿元和 3,388.57 亿元，占财政总收入比重分别为 37.52%、33.03%和 32.92%，一般公共预算收入占比水平较为一般。从

收入结构来看，湖北省一般公共预算收入以税收收入为主，2017-2019 年税收收入占一般公共预算收入比重分别为 69.20%、74.49%和 74.69%。湖北省税收收入以增值税、企业所得税、土地增值税和契税为主，受减免税费政策的影响，2019 年税收收入增速有所下滑。根据湖北省财政厅数据，2019 年湖北省新增减免税费 740 亿元，为 2018 年的 2.46 倍。

2017-2019 年湖北省本级税收收入分别为 12.45 亿元、11.91 亿元和 12.03 亿元，总体规模较小。2017-2019 年湖北省本级非税收入分别为 219.10 亿元、132.36 亿元和 131.92 亿元，其中 2019 年国有资产有偿使用收入、行政事业性收费收入、专项收入以及罚没收入等非税收入分别为 52.11 亿元、38.75 亿元、26.82 亿元和 13.08 亿元。

表 7 2017-2019 年湖北省全省及省本级一般公共预算收入情况（单位：亿元）

项目	2019年		2018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	3,388.57	143.96	3,307.08	144.27	3,248.32	231.55
（一）税收收入	2,530.82	12.03	2,463.52	11.91	2,247.82	12.45
其中：增值税	975.87	0.65	937.57	0.13	860.67	0.68
企业所得税	407.05	11.35	394.37	11.54	349.62	11.12
个人所得税	98.23	0.00	135.87	0.02	121.94	0.09
城市维护建设税	179.97	0.03	181.87	0.18	162.73	0.46
土地增值税	255.41	0.00	236.79	0.00	215.80	-0.01
契税	257.24	0.00	230.54	0.00	204.87	0.00
（二）非税收入	857.75	131.92	843.56	132.36	1,000.49	219.10
税收收入/一般公共预算收入	74.69%	8.36%	74.49%	8.26%	69.20%	5.38%
一般公共预算收入/财政总收入	32.92%	3.85%	33.03%	4.16%	37.52%	6.92%

资料来源：湖北省财政厅，中证鹏元整理

湖北省政府性基金收入主要由国有土地使用权出让收入和车辆通行费构成，其中国有土地使用权出让收入规模较大，易受房地产市场和土地市场波动的影响。2017-2019 年湖北省全省政府性基金收入分别完成 2,434.35 亿元、3,535.13 亿元和 3,474.91 亿元。2018 年湖北省房地产市场整体升温，国有土地使用权出让收入同比大幅增长；2019 年受全国房地产市场持续下行的影响，湖北省房地产市场热度亦下降，国有土地使用权出让收入同比略有减少。

2017-2019 年湖北省本级政府性基金收入分别完成 139.77 亿元、153.63 亿元和 162.71 亿元，主要为车辆通行费收入和彩票公益基金收入。2019 年湖北省本级车辆通行费收入和彩票公益基金收入分别为 120.16 亿元和 25.34 亿元，合计 145.50 亿元，占政府性基金收入比重为 89.42%。

表 8 2017-2019 年湖北省全省及省本级政府性基金收入情况（单位：亿元）

项目	2019年		2018年		2017年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
政府性基金收入	3,474.91	162.71	3,535.13	153.63	2,434.35	139.77
其中：国有土地使用权出让收入	3,103.88	5.27	3,162.74	0.00	2,111.99	0.00
车辆通行费收入	124.19	120.16	112.66	110.31	112.94	101.11

资料来源：湖北省财政厅，中证鹏元整理

湖北省财政支出以一般公共预算支出和政府性基金支出为主，2017-2019 年湖北省全省财政支出合计分别为 9,671.57 亿元、11,225.02 亿元和 12,047.12 亿元，其中一般公共预算支出占比分别为 70.32%、64.66%和 66.16%。2019 年湖北省全省刚性支出占财政支出的比重为 31.63%，全省财政支出灵活性整体较好。除刚性支出外，湖北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、住房保障和公共安全等领域。政府性基金支出主要是国有土地使用权出让和车辆通行相关的城乡社区支出以及交通运输支出。2019 年湖北省全省公共财政自给率为 42.52%，自给能力一般，且近年自给能力持续下行。

表 9 2017-2019 年湖北省全省及省本级财政支出情况（单位：亿元）

项目	2019年		2018年		2017年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
财政支出合计	12,047.12	891.47	11,225.02	992.03	9,671.57	938.74
（一）一般公共预算支出	7,970.21	713.80	7,258.27	789.90	6,801.26	823.02
其中：一般公共服务支出	795.05	55.02	739.21	66.01	688.85	71.4
教育支出	1,147.10	129.52	1,065.64	114.50	1,101.35	149.2
社会保障和就业支出	1,267.01	122.95	1,172.00	182.75	1,092.30	179.5
卫生健康支出	601.82	16.36	575.74	15.20	614.69	14.2
（二）政府性基金支出	4,042.75	163.17	3,943.86	199.03	2,853.71	112.92
（三）国有资本经营支出	34.16	14.50	22.89	3.10	16.6	2.8
刚性支出/财政支出	31.63%	36.33%	31.65%	38.15%	36.16%	44.13%
公共财政自给率	42.52%	20.17%	45.56%	18.26%	47.76%	28.13%

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：湖北省财政厅，中证鹏元整理

六、地区债务负担与流动性

（一）债务负担

湖北省政府债务规模保持较快增长，但债务率及负债率均低于警戒线，且债务期限结构较为合理，集中偿付压力不大

2017-2019年湖北省政府负有偿还责任的债务余额保持较快增长，截至2019年末，负有偿还责任的政府债务余额为8,040.0亿元，较2017年末增长40.67%。从债务结构来看，截至2019年末，湖北省一般债务余额为4,134.8亿元，专项债务余额为3,905.2亿元，占总债务余额比重分别为51.43%和48.57%。从债务类型看，2019年末湖北省负有偿还责任的政府债务余额中，政府债券8,019亿元，银行贷款和供应商应付款1.1亿元，企业债券、非银行金融机构融资、外债转贷及其他债务19.9亿元。

湖北省政府债务主要集中在武汉市和其他地级市，2019年末省本级债务余额为362.1亿元，占比4.50%；武汉市债务余额3,376.7亿元，占比42.00%；其他地级市债务余额合计4,301.2亿元，占比53.50%。

表 10 2017-2019年湖北省政府债务规模与结构（单位：亿元）

项目	2019年		2018年		2017年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
负有偿还责任的政府债务余额	8,040.0	362.1	6,675.7	340.5	5,715.5	254.0
其中：一般债务余额	4,134.8	-	3,742.3	-	3,402.6	112.1
专项债务余额	3,905.2	-	2,933.4	-	2,313.0	141.9

注：标“-”表示数据未获得。

资料来源：湖北省财政厅

湖北省债务资金主要投向于公益性项目建设，部分项目有比较稳定的收入作为偿债资金来源。截至2019年末，用于交通、市政建设、保障性住房、土地储备、生态建设和环境保护等项目债务余额为5,435.3亿元，占政府债务余额比重为67.60%。

湖北省政府债券偿债期限结构较为合理，截至2019年末，湖北省政府债券于2020年、2021年、2022年和2023年及以后各年度到期债券本金分别为893.8亿元、1,160.7亿元、900.2亿元和5,064.3亿元，2020-2022年到期本金占比36.85%，2023年及以后到期本金占比63.15%，集中偿付压力不大。

表 11 截至 2019 年末湖北省政府债券到期分布情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年及以后
政府债券到期本金	893.8	1,160.7	900.2	5,064.3

资料来源：湖北省财政厅

从偿债能力来看，2019年末湖北省政府债务率²为78.11%，低于国际通行的100%-120%

² 政府债务率=负有偿还责任的债务余额/财政总收入。

的警戒标准。湖北省 2019 年末政府负债率³为 17.54%，低于全国 21.50%的平均水平，亦远低于国际通行的负债率 60%的政府债务风险控制标准参考值。

（二）流动性

湖北省政府债券仍有一定的融资空间，且国有资本规模尚可，政府具有较强的流动性获取能力，可为政府债务的偿还提供流动性支持

政府债务限额方面，2019 年湖北省地方政府债务限额为 8,416.3 亿元，同比新增政府债务限额 1,404.8 亿元，其中一般债务限额为 4,410.2 亿元，专项债务限额为 4,006.1 亿元。截至 2019 年末，湖北省各级政府负有偿还责任的政府债务余额为 8,040.0 亿元，在财政部批准的限额之内。

表 12 2017-2019 年湖北省政府债务限额情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2018 年	2017 年
地方政府债务限额	8,416.3	7,011.5	5,996.5
其中：一般债务限额	4,410.2	3,977.3	3,604.3
专项债务限额	4,006.1	3,034.2	2,392.2

资料来源：湖北省财政厅，中证鹏元整理

湖北省国资委出资的企业主要包括湖北机场集团有限公司、三环集团有限公司、湖北省长江产业投资集团有限公司等大型企业，2019 年全省国有资本完成收入合计 35.42 亿元。总体来看，湖北省国资委出资的国有企业规模尚可，根据现有法律法规规定，国有股权、土地资产和矿产资源等如能盘活或变现，政府具有较强的流动性获取能力，可为政府偿还债务提供流动性支持。

七、地方政府管理与治理情况

湖北省近年来不断推进财政体制完善、强化预算管理、推进税制改革，同时健全债务管理体制、加强政府债务管理、积极防范债务风险，并且政府信息透明度较高

湖北省信息化建设加快和财政体制快速完善，财政体系不断成熟。2015 年以来，湖北省政府推进一系列的加强政府管理、治理工作。2015 年湖北省政府发布了《省人民政府办公厅关于进一步加强和改进部门统计工作的通知》，要求加强政府网站管理，并改进部门统计工作，规范公布统计数据，推进信息化建设。同年 5 月，湖北省政府发布了《省人民政府关于应对财政领域趋势性变化全面推进财税体制改革的指导意见》，深入落实积极的

³ 政府负债率=负有偿还责任的债务余额/GDP。

财政政策，加强财政收入和地方政府性债务管理，改革财政支出管理体制。

湖北省政府信息透明度较高。通过湖北省统计局网站可获取 2017-2019 年湖北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 2019 年及以前年度统计年鉴，以上数据采用国家标准编制，内容充分、详实。通过湖北省财政厅网站可获取 2017-2018 年财政决算数据以及 2019 年预算执行情况数据。

湖北省积极加强预算管理，推进预算管理制度化建设。湖北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。湖北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。

从债务管理来看，按照《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），从 2015 年起湖北省各级政府债务实行限额控制和预算管理。在国务院批准的限额内，省政府确定全省举债额度，报省人大常委会批准。省财政厅根据各地各部门债务举借计划、债务风险及财力等因素确定各级政府和省级部门举债限额，报省政府批准。举债采取发行一般债券和专项债券的方式，其中省级债券由省政府发行，市县级债券由省政府代为发行。政府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。各级政府债务资金，只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出。同时，明确政府主要负责人是政府性债务的第一责任人，并将政府性债务作为一个硬指标纳入年度目标责任考核范围，强化责任追究。湖北省政府印发《省人民政府关于规范政府举债融资行为防范和化解债务风险的实施意见》、《湖北省政府性债务风险应急处置预案》，将风险防控贯穿地方政府债务借、用、还、管的各个环节，对债务项目实行全生命周期管理，切实防范财政金融风险。

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。

湖北省作为中国重要的工业基地和经济大省，在中部地区崛起及长江经济带发展等国家战略中具有重要的地位，经济和政治重要性非常高。因此，我们认为湖北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。

附录 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。

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。