

贵州省及其下辖州市经济财政实力及债务分析

上海新世纪资信评估投资服务有限公司 公共融资部

张雪宜 吴梦琦

贵州省是我国西南地区的重要经济走廊，煤炭和药材等矿产及生物资源储量丰富。依托资源基础，贵州省形成了以食品饮料、煤炭、电力、电子信息、大健康、旅游等为主导的产业格局，是我国白酒和能源产业发展的重要载体，也是大数据、大健康产业发展深具潜力的区域。近年来，贵州省经济实力逐年增强，增速位居全国前列。得益于经济快速赶超和上级补助持续大力支持，贵州省可支配财力逐年增强。由于交通基础设施、公益性项目等投入较大，目前贵州省已积聚较大规模政府债务，主要集中于市县级政府，规模在全国排名前列。2015年以来贵州省发行了较大规模的地方政府债券，以置换债为主，有利于缓解市县级债务偿付压力，同时有助于减轻举债主体财务费用负担。

贵州省各州市经济及财力水平存在一定分化，黔中经济区的中心贵阳市、黔北经济协作区的中心遵义市经济及财政实力相对较强，在省内排名靠前；以毕节市、六盘水市为代表的毕水兴经济区经济发展以煤炭、电力等传统产业为主，具有相对优势的工业基础，但资源依赖型产业面临转型升级压力，财力增速在省内相对靠后；其他地区经济发展及财力水平相对落后。近年来，贵州省下辖各州市经济增速总体仍维持两位数水平，但受宏观经济下行压力影响而呈下滑态势。得益于上级转移支付，各州市一般公共预算平衡情况尚好。债务方面，贵州省城投债余额位列全国中游水平，地方财力可对城投债存续余额形成一定覆盖，但其中贵州省省本级、遵义市和铜仁市城投债偿付压力相对较大。

一、贵州省经济财政实力及债务分析

（一）贵州省经济发展概况

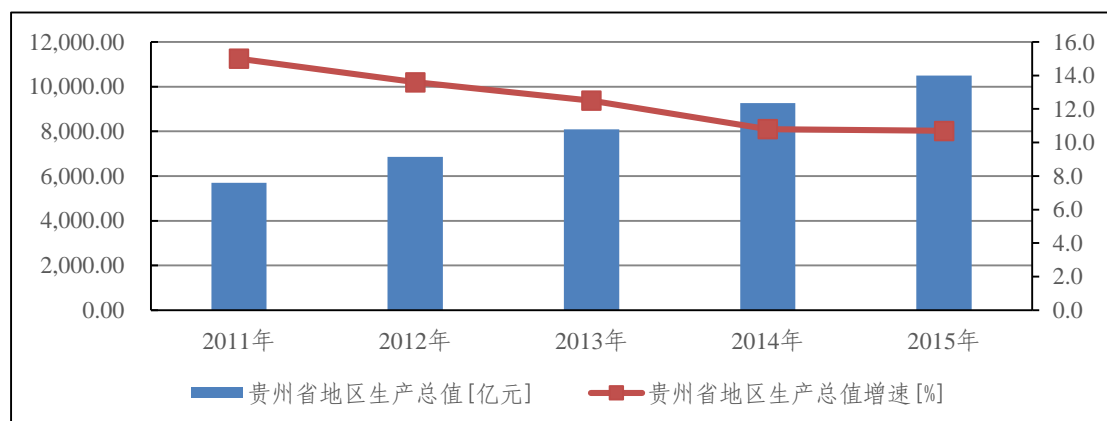
贵州省是我国西南地区的重要经济走廊，煤炭和药材等矿产及生物资源储量位居全国前列。依托资源基础，贵州省形成了食品饮料、煤炭、电力、电子信息、大健康、旅游等为主导的产业格局，是我国白酒和能源产业发展的重要载体，也是大数据、大健康产业发展深具潜力的区域。近年来，贵州省经济保持快速增长态势，增速在全国排名靠前，经济赶超速度较快。

贵州省位于我国西南地区，东临湖南，南毗广西，西连云南，北接四川和重庆，是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，同时也是长江经济带覆盖省份。近

年来贵州省经济保持快速增长态势，后发优势明显。2013-2015年贵州省分别实现地区生产总值 8086.86 亿元、9266.39 亿元和 10502.56 亿元，年复合增长率为 13.96%。2015 年贵州省地区生产总值占全国 GDP 的 1.55%，在全国 31 个省市中居 25 位，按可比价格计算，同比增长 10.7%，经济增速高于全国 GDP 平均增速 3.8 个百分点，位列全国第二位¹。2016 年 1-9 月，贵州省实现地区生产总值 8135.38 亿元，同比增长 10.5%，增速高出全国水平 3.8 个百分点，居全国前列。

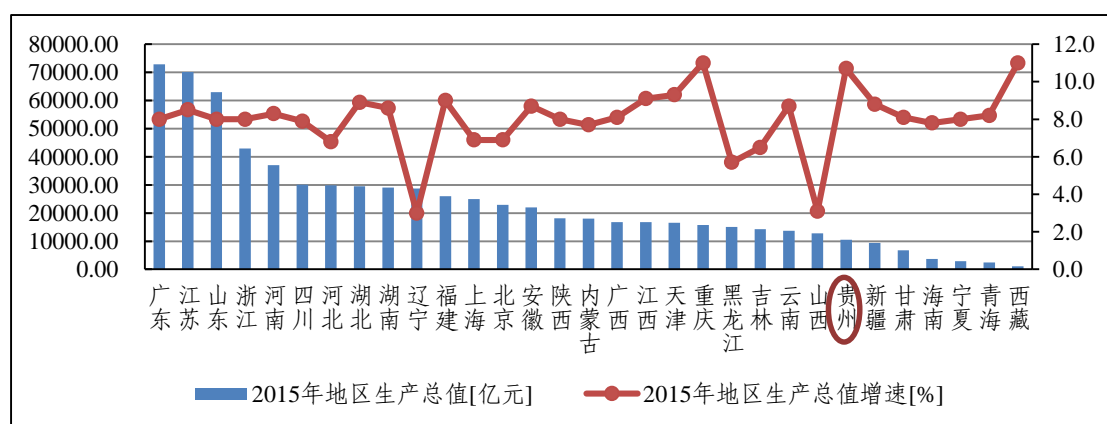
近年来，贵州省持续推进产业结构调整优化。2015 年贵州省实现第一产业增加值 1640.62 亿元，同比增长 6.5%；实现第二产业增加值 4146.94 亿元，同比增长 11.4%；实现第三产业增加值 4715.00 亿元，同比增长 11.1%。三次产业结构比重由 2013 年的 12.3:40.6:47.1 调整为 2015 年的 15.6:39.5:44.9，第三产业比重较 2013 年提升 2.24 个百分点。

图表 1. 2011-2015 年贵州省地区生产总值及增速变动情况



数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

图表 2. 2015 年贵州省与全国其他省（区、市）GDP 及增速对比



数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

¹ 重庆、西藏并列第一。

贵州省矿产及生物资源丰富，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；药用植物资源超过 3700 种，约占全国中草药品种的 80%，是全国四大中药材产区之一。此外，贵州省是白酒生产大省，白酒酿造历史悠久，在全球范围具有市场竞争力。依托资源优势，贵州省形成了以三、二产业为主，以食品饮料、煤炭、电力、电子信息、大健康、旅游等为主导的产业格局。具体来看，工业方面，贵州省已形成酒、饮料和精制茶制造、烟草、煤炭、电力等传统产业和电子信息、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。2015 年贵州规模以上工业增加值 3550.13 亿元，同比增长 9.9%，其中煤电烟酒四大传统行业实现增加值 2069.07 亿元，占规模以上工业增加值的比重 58.3%。医药制造业，计算机、通信和其他电子设备制造业增加值分别突破 100 亿元和 50 亿元，分别同比增长 6.9% 和 102.0%；装备制造业和高技术产业工业增加值分别同比增长 24.0% 和 22.5%。服务业方面，贵州省通过出台促进大数据服务、旅游、商贸物流、养老等产业发展的政策推动现代服务业的发展，传统服务业占比有所下降。2015 年以交通运输、仓储和邮政业，批发和零售业，住宿和餐饮业等为主的传统服务业增加值占第三产业增加值比重为 41.40%，较 2014 年下降 1.61 个百分点。贵州省境内以高原山地和丘陵为主，喀斯特地貌²分布广泛，因此大力开发山地旅游业，近年来金融、旅游等行业增长较快，推动 2015 年第三产业增加值同比增长 11.1% 至 4715.00 亿元。

图表 3. 2013-2015 年贵州省规模以上工业发展情况

指 标	2013 年		2014 年		2015 年	
	增加值 (亿元)	增幅 (%)	增加值 (亿元)	增幅 (%)	增加值 (亿元)	增幅 (%)
规模以上工业增加值	2531.92	13.6	3117.60	11.3	3550.13	9.9
其中：煤炭开采和洗选业	558.35	12.6	676.28	8.8	684.68	5.6
酒、饮料和精制茶制造业	495.62	15.6	613.85	13.7	716.05	10.2
烟草制品业	274.74	10.1	302.19	8.8	303.81	-2.3
电力、热力的生产和供应业	318.03	5.8	340.17	6.6	364.53	4.2
非金属矿物制品业	106.79	26.9	190.56	23.6	248.63	13.0
医药制造业	68.45	13.6	85.53	9.1	101.63	6.9
计算机、通信及其他电子设备制造业	20.93	29.0	20.73	20.7	52.51	102.0

资料来源：《贵州统计年鉴》及贵州省国民经济和社会发展统计公报

投资和消费是拉动贵州省经济增长的主要动力，近年来两者对全省地区生产总值贡献率合计超 100%，其中固定资产投资居主导地位。贵州省固定资产投资主要集中于基础设施建设、工业和房地产开发等方面，为进一步发挥西南地区重要的交通枢纽功能，同时推进工业强省战略，近年来贵州省投资快速增长。2015

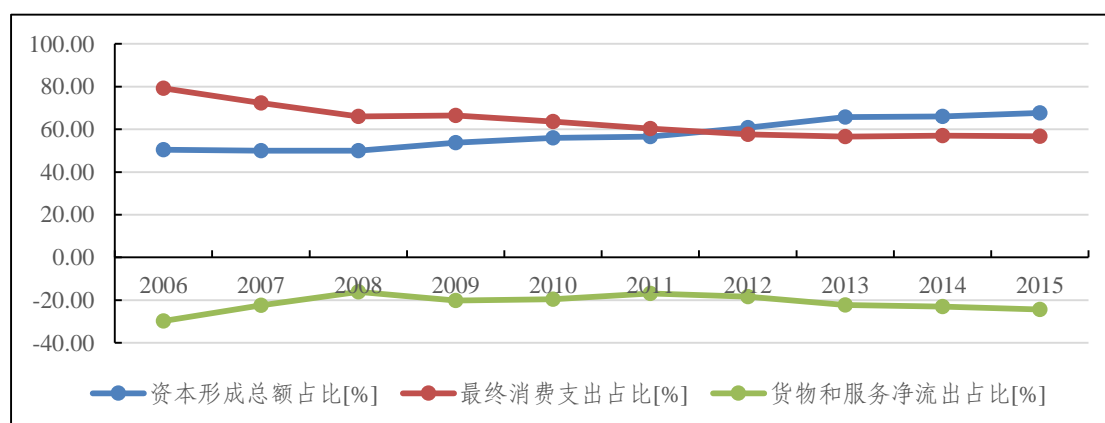
² 喀斯特地貌是指具有溶蚀力的水对可溶性岩石（大多为石灰岩）进行溶蚀等作用所形成的地表和地下形态的总称，又称溶岩地貌。

年全省固定资产投资³为 10676.70 亿元，同比增长 21.6%，增速较 2014 年回落 2.0 个百分点，但仍高于全国 11.6 个百分点，居全国第一位。其中，基础设施是全省投资的重要支撑，由于区域环境限制，主要体现于交通运输业等。2015 年全省基础设施投资 4137.35 亿元，同比增长 22.3%，占全省固定资产投资的比重为 38.8%。工业投资主要体现于制造业等，2015 年贵州省工业完成投资 2746.22 亿元，同比增长 17.5%，占全省固定资产投资的比重为 25.7%。其中，制造业投资 1795.67 亿元，同比增长 18.4%。2015 年以来贵州省房地产开发需求不足，2015 年房地产开发投资为 2205.09 亿元，同比仅增长 0.8%，较 2014 年下降 11.4 个百分点，增速下滑明显；土地购置面积 601.20 万平方米，同比下降 35.8%。

消费方面，近年来，随着贵州省经济稳步增长，居民收入和城镇化水平逐年提高，消费总量持续扩张。2015 年贵州省实现社会消费品零售总额 3283.02 亿元，同比增长 11.8%，其中城镇消费品零售总额占比 81.99%。限额以上商品零售额中，通讯器材类，建筑及装潢材料类，粮油、食品类，中西药品类，烟酒类，汽车类实现较大幅度增长，分别同比增长 22.1%、19.5%、19.4%、16.1%、13.0% 和 12.6%。

对外贸易方面，随着交通条件的改善、物流成本的节约，贵州省对外贸易规模快速扩张，但整体看，全省对外贸易的发展主要依靠能矿产业，出口集中于化肥、轮胎、白酒及重晶石等传统产品，经济外向度不高，货物和服务净出口对经济增长的拉动有限。2015 年全省进出口总额为 761.22 亿元，占全国进出口总额的 0.31%，同比增长 14.9%，增速居全国第 3 位，对外贸易依存度为 7.25%。

图表 4. 贵州省地区生产总值（支出法）构成情况



资料来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

目前，贵州省积极主动对接“西部大开发”和“长江经济带”国家发展战略，利用国家政策支持和自身区位、资源优势，加快基础设施和民生建设，改善交通

³ 500 万元统计口径。

条件，营造良好的外部发展环境；在国家深化改革开放和重大战略推进、推动创新驱动和产业转型、促进扩大消费和消费结构升级的背景下，贵州省继续实施大扶贫、大数据两大战略，全力推进供给侧结构性改革，不断促进产业结构调整 and 转型升级；继续推进工业强省和城镇化战略，积极培育地区增长极，拉动内需增长，最终促进经济平稳增长。

（二）贵州省地方财政概况

得益于经济的快速赶超和上级政府的持续大力支持，贵州省可支配财力保持增长态势，财政平衡能力较强；近年来全省一般公共预算收入增速居全国前列；持续稳定的中央转移支付大幅增强了全省的财政保障能力，较好地满足了民生、基础设施建设等领域的支出需求；全省政府性基金预算收入以国有土地使用权出让收入为主，虽受土地市场行情影响而有所减少，但仍可覆盖政府性基金预算支出。

得益于经济快速赶超以及上级政府的持续大力支持，近年来，贵州省可支配财力⁴持续增长，2013-2015年分别为4605.23亿元、4985.83亿元和7648.28亿元，其中一般公共预算收入总计占比较高，分别为73.62%、78.54%和75.73%，收入结构较稳健。同期，贵州省省本级可支配财力分别为912.79亿元、1188.16亿元和1208.53亿元，其中上级补助收入占比分别为47.47%、50.19%和40.59%，贵州省省本级可支配财力对上级补助依赖程度较高。

图表 5. 2013-2015 年贵州省财政收入情况（单位：亿元）

指标	全省			省本级		
	2013 年	2014 年	2015 年	2013 年	2014 年	2015 年
（一）一般公共预算收入总计	3390.47	3915.88	5792.00	912.79	1188.16	1208.53
其中：一般公共预算收入	1206.41	1366.67	1503.38	210.99	250.32	274.62
主要科目：税收收入	839.67	1026.70	1126.03	161.22	190.18	194.90
上级补助收入	1840.80	2142.83	2347.19	433.31	596.35	490.51
（二）政府性基金预算收入总计	1197.61	1047.80	1831.59	81.47	72.46	72.14
其中：政府性基金收入	1011.09	838.52	661.86	75.78	53.52	31.60
（三）国有资本经营预算收入总计	17.14	22.14	24.69	16.65	21.49	21.54
其中：国有资本经营预算收入	15.31	21.65	11.38	14.89	21.13	8.31
可支配财力	4605.22	4985.82	7648.28	1010.91	1282.11	1302.21

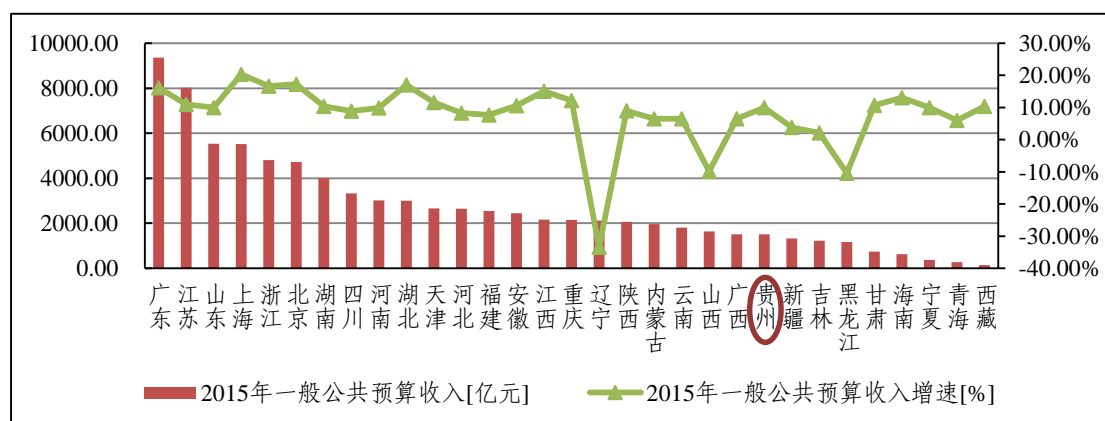
数据来源：贵州省财政收支决算表以及其他公开资料，新世纪评级整理

近年来随着产业结构的持续调整，贵州省一般公共预算收入持续增长。2013-2015年，全省分别完成一般公共预算收入1206.41亿元、1366.67亿元和

⁴ 可支配财力=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，新世纪评级定义。

1503.38 亿元，同比分别增长 18.97%、13.28%和 10.00%，虽增幅有所放缓，但近三年均高于全国一般公共预算收入增幅。贵州省一般公共预算收入以税收收入为主，2013-2015 年税收比率⁵分别为 69.60%、75.12%和 74.90%。贵州省全省税收收入主要由营业税、企业所得税、耕地占用税和增值税等构成。从具体收入规模看，近三年全省税收收入保持增长，2013-2015 年贵州省税收收入分别为 839.67 亿元、1026.70 亿元和 1125.96 亿元，同比增幅分别为 23.18%、22.27%和 9.7%，2015 年增速下滑明显主要系受宏观经济下行压力及“营改增”的逐步实施影响，贵州省企业所得税和营业税增速放缓。中央对贵州省的财政支持力度较大，近年中央对贵州省的转移支付规模持续扩大且持续性强，对全省财力形成较强支撑。2013 年，中央对贵州省的转移支付同比增长 9.45%；2014 年及 2015 年贵州省一般公共预算中央各项转移支付分别为 2142.83 亿元和 2347.19 亿元；近三年全省一般公共预算中上级补助占可支配财力比重处于 30%-45% 范围内。此外，考虑到上年结余及调入资金等因素，2013-2015 年全省一般公共预算收入总计分别为 3390.47 亿元、3915.88 亿元和 5792.00 亿元，同比分别增长 11.38%、15.50%和 47.91%，2015 年增速较快系新增债务转贷收入⁶所致。

图表 6. 2015 年贵州省与全国其他省（区、市）一般公共预算收入及增速对比



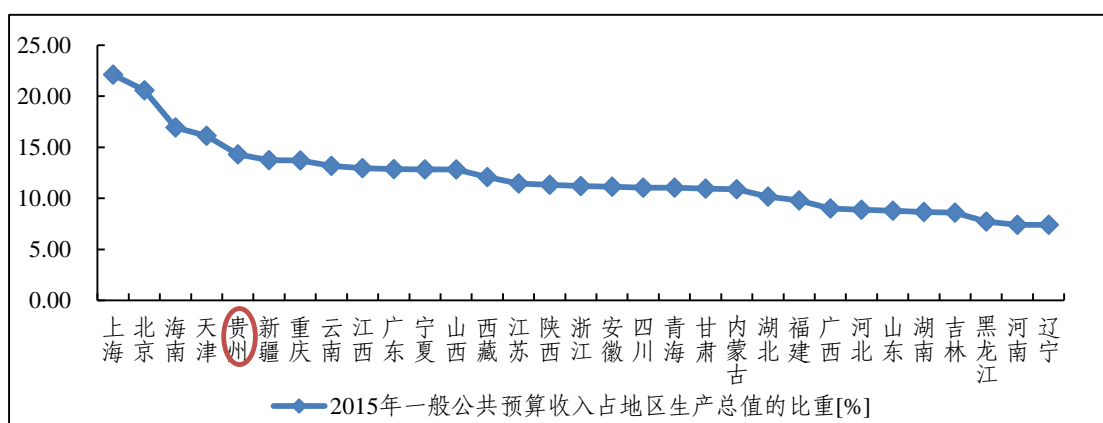
数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

与经济总量相比，贵州省一般公共预算收入占地区生产总值比重较高，2013-2015 年分别为 15.07%、14.77%和 14.31%，2015 年在全国各省（区）市中排名第 5 位，处于较高水平，但近年来单位地区生产总值形成财政收入的能力有所下降。

⁵ 税收比率=税收收入/一般公共预算收入*100%。

⁶ 本级政府财政收到上级政府财政转贷的债务收入。

图表 7. 2015 年全国各省（区）市一般公共预算收入占地区生产总值的比重



数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

贵州省一般公共预算支出主要涉及教育、农林水事务、交通运输、一般公共服务、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障等多个领域。贵州省近年来不断加大对教育和交通运输的投入力度，2013-2015 年贵州省九项民生类重点支出⁷金额分别为 1962.27 亿元、2348.53 亿元和 2440.62 亿元，占一般公共预算支出的比重分别为 63.66%、66.29%和 61.95%。2013-2015 年贵州省一般公共预算自给率⁸分别为 39.14%、38.58%和 38.16%，处于较低水平。但考虑到中央持续增长的转移支付支持，贵州省一般公共预算收支整体平衡情况较好。

贵州省政府性基金预算收入主要由国有土地使用权出让收入和国有土地收益基金收入构成，且两者来源主要集中于市县级政府，近三年受房地产及土地市场行情变化以及 11 项政府性基金转列一般公共预算影响而有所减少。2013-2015 年，贵州省全省政府性基金预算收入分别完成 1011.09 亿元、838.52 亿元和 661.86 亿元。考虑上级补助收入、上年结余等因素，2013-2015 年贵州省全省政府性基金预算收入总计分别为 1197.61 亿元、1047.80 亿元和 1831.59 亿元。

2013-2015 年，贵州省全省政府性基金预算支出分别为 1028.32 亿元、842.56 亿元和 651.80 亿元，从支出结构看，贵州省全省政府性基金预算支出主要集中于城乡社区事务支出，主要包括征地和拆迁补偿支出、土地开发支出和城市建设支出等。贵州省政府性基金预算的收支受房地产和土地市场影响较大，近年来地方政府自身产生的基金收入可覆盖其大部分支出，2013-2015 年贵州省政府性基金预算自给率分别为 98.32%、99.52%和 101.54%。得益于持续的上级补助收入，近年来贵州省全省政府性基金预算收支总计均实现平衡且有一定结余。2013-2015 年全省政府性基金预算收支年终结余分别为 161.19 亿元、196.39 亿元

⁷ 公共安全、教育、科学技术、文化体育与传媒、社会保障和就业、医疗卫生与计划生育、节能环保、农林水、住房保障等支出。

⁸ 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%

和 187.13 亿元。

（三）贵州省政府性债务概况

由于市政交通、教育及民生等方面的大力投入，贵州省形成了较大规模的政府性债务，规模及债务率等指标位于全国前列。但近年来贵州省政府不断完善政府债务管理体制机制，管控措施逐步加强。

由于市政交通、教育及民生等方面的大力投入，贵州省形成了较大规模的政府性债务，总债务率等指标位于全国前列。根据 2014 年 1 月公告的《贵州省政府性债务审计结果》，截至 2013 年 6 月末，贵州省政府性债务总额为 6321.61 亿元，在当期全国已公开政府性债务审计数据的 30 个省市⁹中降序位列第 13 位。其中政府负有偿还责任的债务、负有担保责任的债务及可能承担一定救助责任的债务占比分别为 73.12%、15.40%和 11.48%。从举债主体所在地方政府层级来看，2013 年 6 月末，贵州省省级、市级、县级、乡镇的债务比重分别为 25.00%、20.32%、52.80%和 1.88%，其中县级债务占比较高。市县级以下债务以政府负有偿还责任的债务为主，省级债务以或有债务为主。从举债主体看，贵州省融资平台公司、政府部门和机构是政府性债务的主要举债主体，2013 年 6 月末债务余额分别 2085.70 亿元和 1826.00 亿元。从债务资金来源看，银行贷款和 BT 融资是贵州省政府融资的主要来源，截至 2013 年 6 月末分别为 2386.62 亿元和 1863.67 亿元。从债务资金投向看，贵州省政府性债务资金主要用于基础设施建设和公益性项目，较好地保障了全省经济社会发展的资金需要，推动了民生改善和社会事业发展。

截至 2012 年末，全省政府负有偿还责任债务的债务率为 83.62%，折算后总债务率为 92.01%，位列当年末全国各省第 3 位，但仍处于可控范围。截至 2014 年末，贵州省负有偿还责任的债务为 8774.28 亿元，位列当年末全国各省第 5 位，较 2013 年 6 月末增长 89.81%。根据贵州省政府最新披露的债务数据¹⁰，截至 2015 年末，贵州省政府债务余额为 8754.81 亿元，较 2014 年末减少 19.47 亿元，估算债务率¹¹约 114%，处于相对偏高水平。

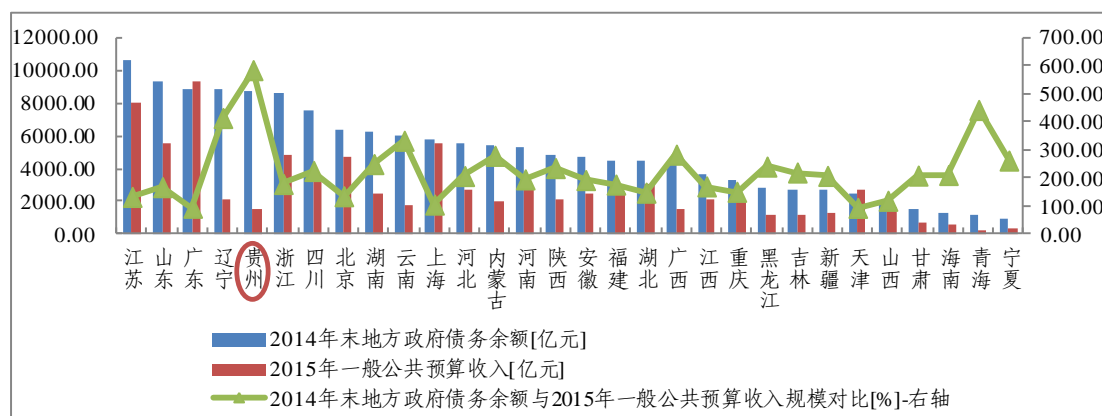
以地方政府债务余额与一般公共预算收入规模相对比，2014 年末贵州省地方政府债务余额是其 2015 年一般公共预算收入的 5.84 倍，位列全国各省（区）市首位。此外，青海省、辽宁省、云南省、广西壮族自治区和内蒙古自治区地方政府债务余额分别是其 2015 年一般公共预算收入的 4.42 倍、4.13 倍、3.32 倍、2.83 倍和 2.79 倍，位列全国各省（区）市前二至六位。

⁹ 包括省、自治区、直辖市，下同。

¹⁰ 债务余额数据来源于贵州省十二届人大常委会第二十三次会议上公布的《贵州省人民政府关于 2015 年全省和省本级财政决算（草案）及 2016 年上半年预算执行情况的报告》。

¹¹ 此处债务率=债务余额/可支配财力

图表 8. 2014 年末各省（区）市地方政府债务余额与 2015 年一般公共预算收入对比



注：根据各省（区）市债券信息披露文件整理、绘制

（四）贵州省地方政府债券发行情况

2015 年以来，贵州省地方政府债券发行规模较大，以置换债为主，有利于缓解市县级债务偿付压力，同时有助于减轻举债主体财务费用负担。

经全国人大、国务院批准，2015 年财政部下达了 6000 亿元新增地方政府债券和 3.2 万亿元地方政府债券置换存量债务额度。根据财库〔2015〕102 号，地方政府可采用定向承销方式在置换债券限额内发行一定额度地方债。2015 年，全国 34 个省（区）市¹²已完成公开和定向发行地方政府债券 285 支，发行金额合计 3.84 万亿元。

2015 年，贵州省累计发行地方政府债券 2350.01 亿元，发行规模在全国 34 个已发债省（区、市）中位列第 2 位。其中公开发发行 2181.42 亿元（其中 2095.42 亿元为置换债，其余 86 亿元为新增额度），居于全国已公开发债省（区、市）第 2 位；定向发行 168.59 亿元，居于全国已定向发债省（区、市）第 18 位。按债券类别分，一般债券发行规模为 1456.11 亿元，专项债券发行规模为 893.90 亿元。按发行期限分，3 年期发行规模为 451.82 亿元，5 年期发行规模为 728.02 亿元，7 年期发行规模为 691.28 亿元，10 年期发行规模为 478.89 亿元。从发行利率来看，公开发发行利率低于定向发行，与前五日国债收益率均值相比，公开发发行利差区间为 0~35BP，定向发行利差区间为 43~53BP。从同时段同期限全国各省地方债发行利率排序看，贵州省发行利率处于相对较高水平。

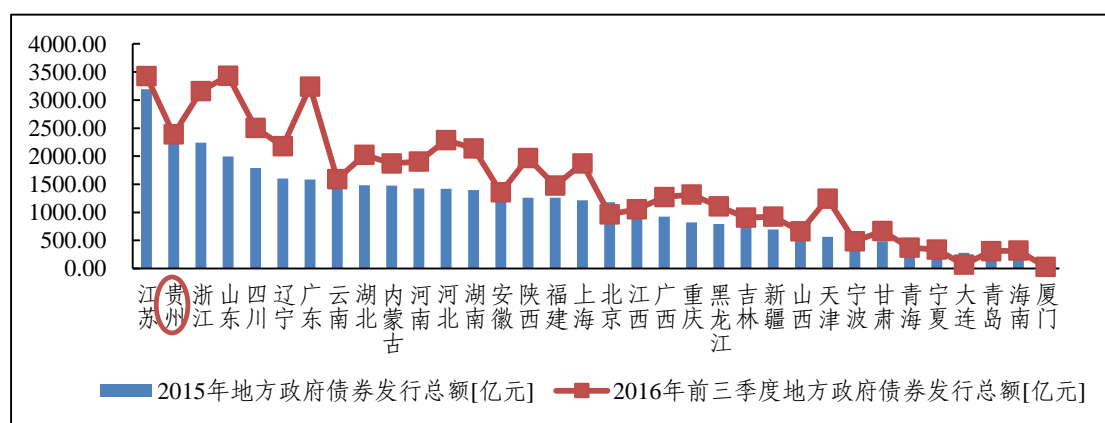
2015 年 12 月，财政部下发了财预〔2015〕225 号文件，提出对地方政府债务实行限额管理，省级人民政府要严格按照限额举借地方政府债务。2016 年 1 月，财政部下发了财库〔2016〕22 号文件，重申了地方政府债务限额管理原则，并对 2016 年地方政府债券发行工作做出了指导意见。2016 年前三季度，全国 34 个省

¹² 2015 年未发债的省（区、市）为西藏自治区和深圳市。

(区)市发行了地方政府债券, 发行支数合计 259 支, 发行金额合计 5.08 万亿元。

2016 年前三季度, 贵州省累计发行地方政府债券 2389.68 亿元, 发行规模仅次于江苏省, 位列全国第 2 位。其中公开发行业务规模为 2000.00 亿元(其中, 1855.1 亿元为置换债, 144.90 亿元为新增额度), 定向发行规模为 389.68 亿元。按债券类别分, 一般债券发行规模为 1479.16 亿元, 专项债券发行规模为 910.52 亿元。按发行期限分, 3 年期发行规模为 435.83 亿元, 5 年期发行规模为 759.01 亿元, 7 年期发行规模为 716.90 亿元, 10 年期发行规模为 477.94 亿元。从发行利率看, 公开发行业务利率低于定向发行, 与前五日国债收益率均值相比, 公开发行业务利差区间为 4-30BP, 定向发行利差区间为 38-45BP。

图表 9. 2015 年及 2016 年前三季度各省(区)市地方政府债券发行情况



注: 各省(区)市债券发行结果文件整理、绘制

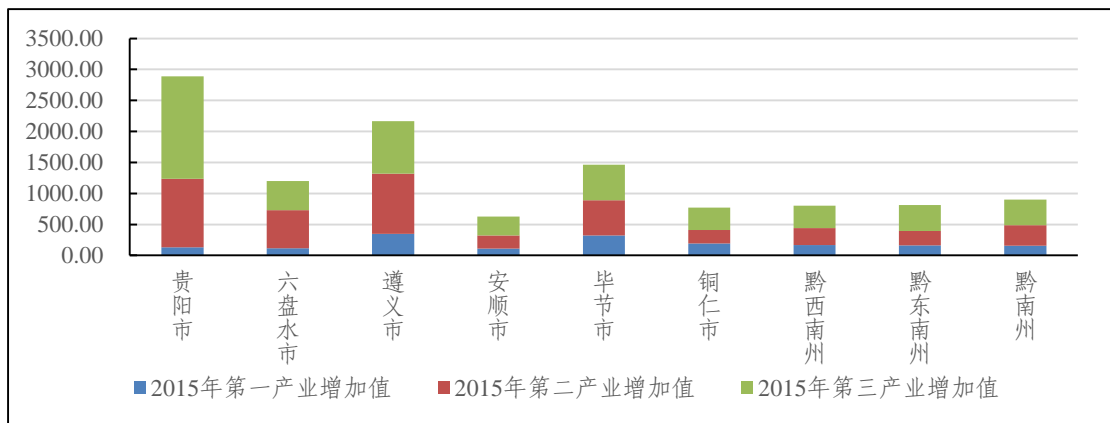
二、贵州省下辖地级市经济发展和地方财力分析

贵州省下辖贵阳、遵义、六盘水、安顺、铜仁和毕节六个地级市, 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民族自治州。根据《贵州省国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》, 贵州省区域发展规划是以城镇化战略带动区域经济发展, 构建以贵阳(含贵安新区)为省域发展主核, 积极培育黔中城市群, 着力打造贵阳-安顺和遵义两个都市圈, 加快建设以六盘水、毕节、铜仁、凯里、都匀、兴义¹³等区域中心城市为依托的六个城镇组群, 积极培育盘县、德江等重要节点城市和一批重点镇, 形成大中小城市和小城镇协调发展格局。目前, 贵州省已形成以贵阳为中心的黔中经济区、以遵义为中心的黔北经济协作区、能源矿产资源集聚的毕水兴经济区及具有民族特色的三州经济带的区域发展格局。其中, 以贵阳-安顺为核心, 以遵义、毕节、都匀、凯里等城市为支撑的黔中经济区是贵州省经济发展的重点和中心。

¹³ 凯里、都匀、兴义分别为黔东南州、黔南州和黔西南州的行政中心城市。

贵州省区域经济发展程度存在一定分化，从近年发展看，贵阳、六盘水和遵义的经济发展水平相对领先，三市的人均地区生产总值均高于全省平均水平。其中，贵阳是贵州省省会城市，是先进制造业、高新技术产业和现代服务业等的集聚区，已发展成为西南地区新型工业化城市和金融商贸物流中心；六盘水是贵州西部地区中心城市和重要交通枢纽，也是全国循环经济示范城市、重要的能源原材料加工基地，当地能源和资源深加工产业、矿山机械制造业、物流业等的竞争力较强；遵义作为新型工业城市、红色旅游文化城市和黔川渝交界地区重要的经济中心，优势产业包括装备制造业、特色食品工业、现代服务业等；安顺重点发展旅游业和航空航天、汽车制造业，是国际旅游目的地城市和贵州省重要的装备制造业基地；都匀、凯里、兴义具有苗、侗、布依等民族特色，有利于发展休闲旅游、商贸物流、特色加工等业务，同时也具有承接珠三角产业转移的潜力。

图表 10. 2015 年贵州省各州市产业结构分布情况（单位：亿元）



注：根据贵州省各州市 2015 年国民经济和统计公报数据整理、计算

（一）各地级市经济规模

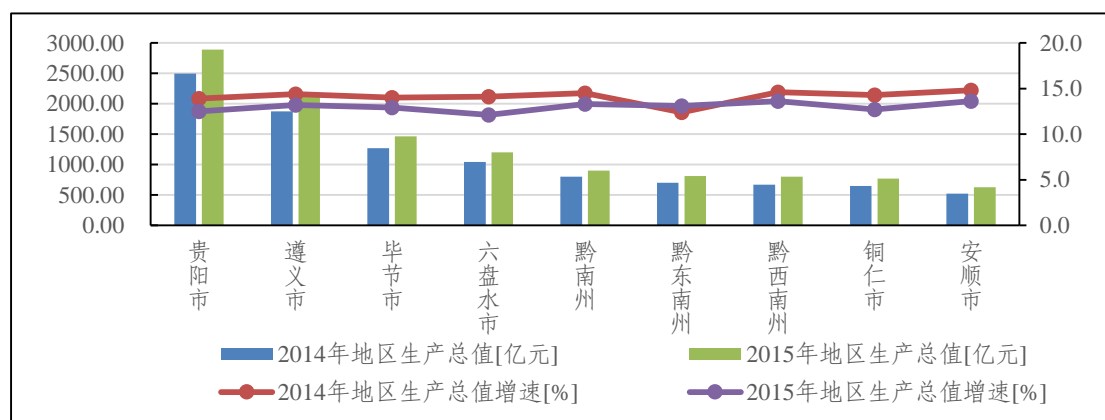
贵州省各州市经济发展存在一定分化，黔中经济区的中心贵阳市、黔北经济协作区的中心遵义市经济实力相对较强，在省内排名靠前；以毕节市、六盘水市为代表的毕水兴经济区经济发展以煤炭、电力等传统产业为主，地区具有相对优势的工业基础，但也面临转型升级压力；其他地区经济发展水平相对落后。2015 年，受宏观经济下行压力影响，各地区增速有所下滑，但总体仍维持两位数增长态势。

从经济规模看，贵州省区域经济存在一定的分化。贵阳经济总量在全省处于领先地位，2015 年贵阳市实现地区生产总值（GDP）2891.16 亿元；而排名次之的遵义、毕节和六盘水三个地区全年生产总值分别为 2168.34 亿元、1461.3 亿元和 1201.08 亿元；以上四个地区的地区生产总值合计为 6846.00 亿元，占全部地区生产总值的比重为 73.52%。其他地区经济发展水平相对落后，地区生产总值均未突破千亿元。

从经济增速看，近年来各地区国民经济增速略有下滑，但总体仍维持两位数增长态势。2015年贵州省各州市GDP增速排名第一的为安顺市和黔西南州，均为13.6%。由于产业结构单一，经济发展主要依靠煤炭开采和洗选业，2015年六盘水经济增速排名相对靠后，为12.1%。整体看，各地区经济增速差距不大。

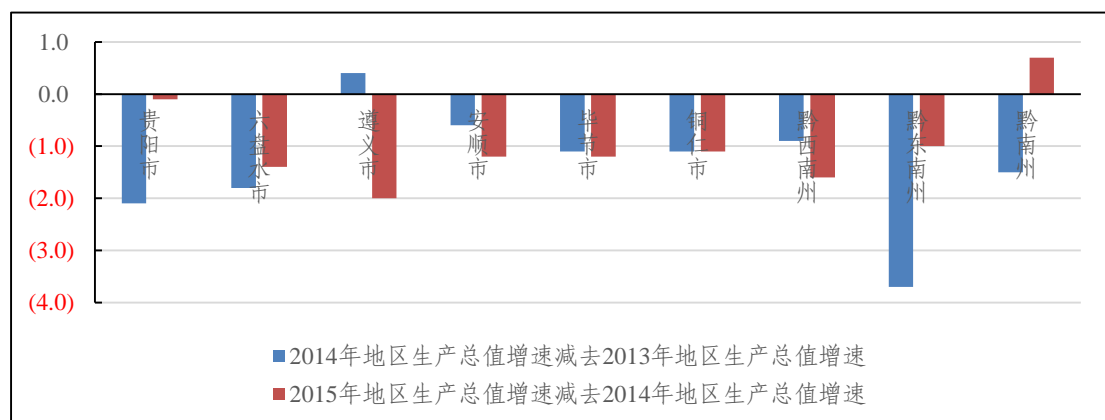
人均地区生产总值方面，2015年贵州省人均生产总值为2.98万元，其中贵阳、六盘水、遵义等地区拉动作用明显，三地区人均GDP分别为6.30万元、4.16万元和3.5万元。

图表 11. 2014-2015 年贵州省下辖各州市地区生产总值及增速



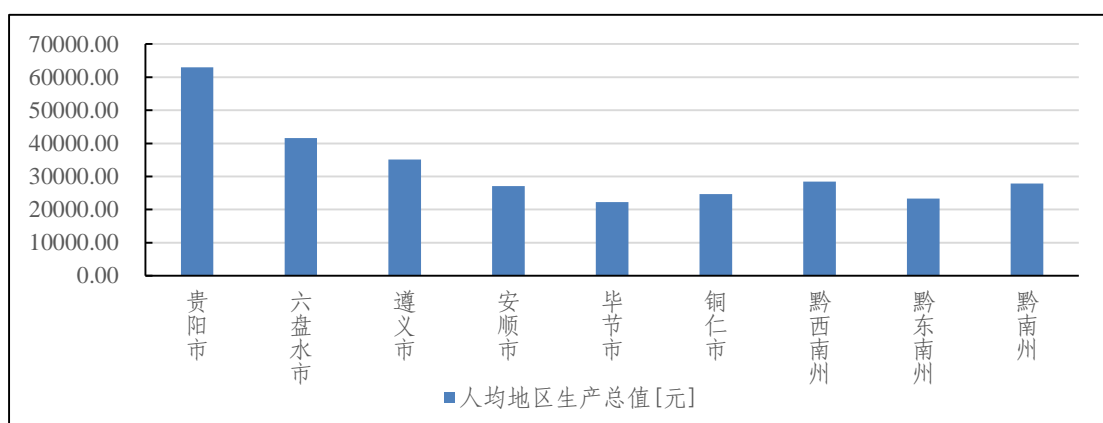
数据来源：根据贵州省各个州市国民经济和社会发展统计公报、政府工作报告等公开资料整理

图表 12. 2014-2015 年贵州省下辖各州市地区生产总值增速变动情况对比（单位：%）



数据来源：根据贵州省各个州市国民经济和社会发展统计公报整理

图表 13. 2015 年贵州省下辖各州市人均生产总值



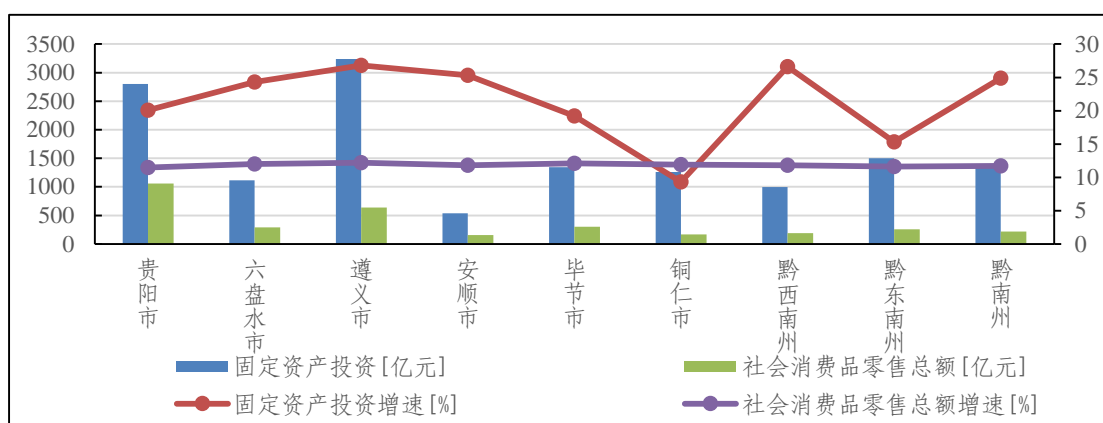
数据来源：根据贵州省各个州市国民经济和社会发展统计公报整理

从经济发展的动力结构看，投资仍是拉动各地区经济增长的第一动力，近年来贵州省投资对经济增长的贡献率维持在 70% 左右；消费对经济增长的贡献率次之，对经济增长的贡献率维持在 36% 左右；而近年来净出口对经济增长的贡献持续处于负拉动状态。其中贵阳和遵义两市的投资、消费和进出口总额在全省均处于领先地位，从结构上看，全年投资增长快于消费增长，受经济下行压力影响，投资增速回落明显，2015 年各州市固定资产投资平均增速为 21.31%，较 2014 年回落 10 个百分点；同年社会消费品零售总额平均增速为 11.84%，拉动内需增长任务较重。

固定资产投资方面，近年来各州市固定资产投资规模增速虽有所下滑，但仍保持高速增长，在拉动经济增长方面占有主导地位。2015 年遵义市和贵阳市分别完成固定资产投资 3236.91 亿元和 2804.45 亿元，二者合计占各州市全部固定资产投资总额的 42.69%。排名靠后的黔东南州、毕节市、铜仁市及六盘水市固定资产投资均在 1200 亿元左右。安顺市的固定资产投资规模最小，为 535.43 亿元。增速方面，各地区固定资产投资增速存在一定分化，整体看，投资增速逐年下滑。2015 年，除铜仁市外，各地区固定资产投资增速均维持在 15% 以上；铜仁市固定资产投资主要集中于第三产业，2015 年增速为 9.3%。

消费方面，2015 年各州市社会消费品零售总额均实现持续增长，且增长水平较为平衡。其中贵阳市社会消费品零售总额为 1060.17 亿元，占各州市全部社会消费品零售总额的 32.29%。排名次之的遵义市社会消费品零售总额为 639.93 亿元，其他地区的社会消费品零售总额均不超过 350 亿元。从增速看，各地增速均与全省增速（11.8%）相近。

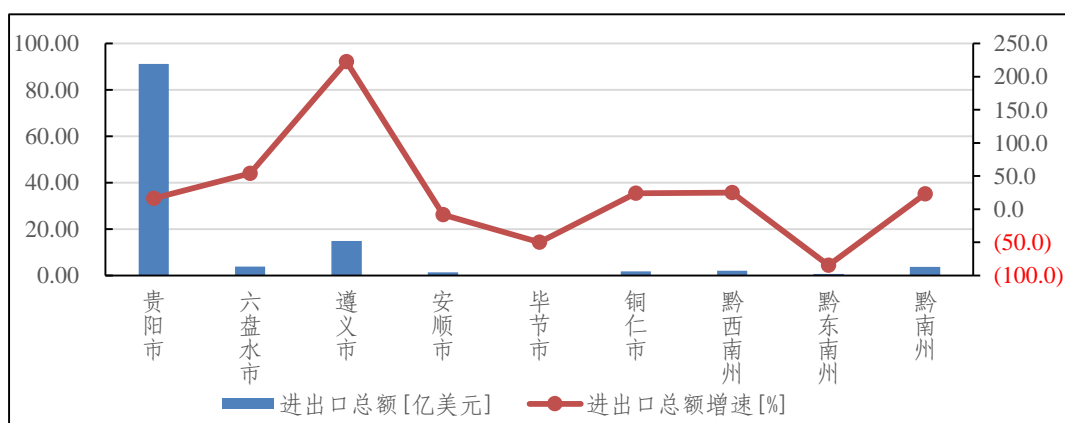
图表 14. 2015 年贵州省各地级市投资、消费规模及增速



数据来源：根据贵州省各个州市国民经济和社会发展统计公报及统计月报整理

进出口方面，2015 年各州市进出口总额及增速分化程度明显。规模方面，贵阳和遵义分别以 91.22 亿美元和 14.85 亿美元位列全省第一位、第二位，其他地区在当年进出口总额均不超过 5 亿美元。整体看，各地区进出口总额规模较小，经济外向度低。增速方面，遵义市当年进出口总额增速为 222.7%，远高于其他地区；排名靠后的六盘水、黔西南州、铜仁和贵阳进出口总额增速分别为 53.8%、25.2%、24.1%和 16.3%。此外，黔东南、毕节与安顺进出口总额则呈现负增长，2015 年分别为-84.7%、-50.1%和-8.5%。

图表 15. 2015 年贵州省各地级市进出口总额及增速



数据来源：根据贵州省各个州市国民经济和社会发展统计公报及统计月报整理

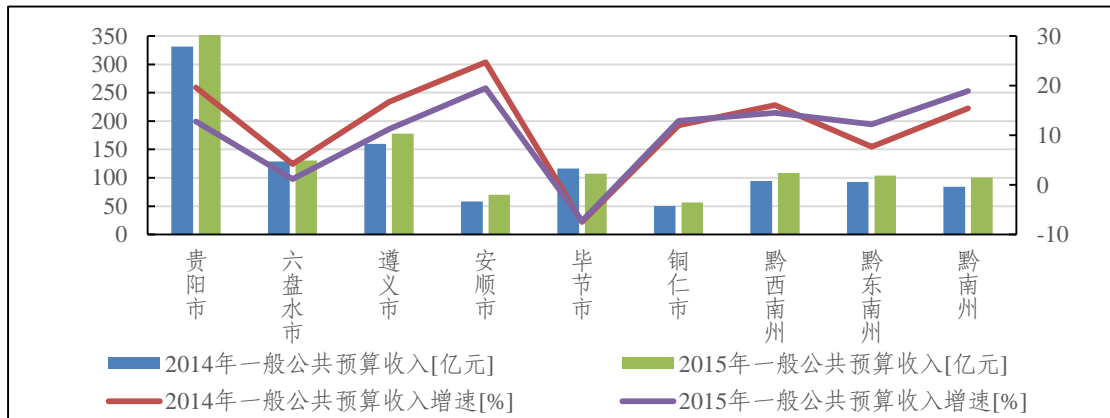
(二) 各地级市一般公共预算收支状况

与经济实力相匹配，贵阳和遵义市一般公共预算收入规模相对较大，且税收比率较高，收入质量较好；受地区产业结构差异影响，下辖各州市一般公共预算收入增速差异明显，由于能源矿产等主导产业税源支撑力有所弱化，毕节市和六盘水市一般公共预算收入增速在全省排名靠后。贵州省下辖各州市一般

公共预算自给率不高，均需依赖上级转移支付平衡资金缺口。

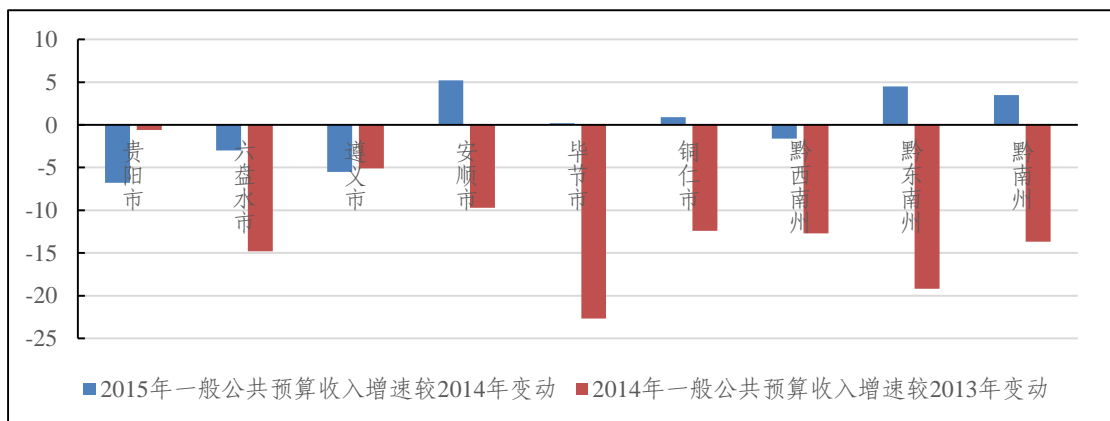
受宏观经济下行以及各地区产业结构差异影响，贵州省各州市一般公共预算收入增幅差异较大。2015年贵阳市继续以374.15亿元的一般公共预算收入大幅领先；排名次之的遵义市、六盘水市、黔西南州、毕节市、黔东南州和黔南州分别为177.61亿元、130.26亿元、108.23亿元、107.6亿元、103.96亿元和100.45亿元；其余地区一般预算收入均不足百亿元。从增速看，除毕节市外，近年来各地区一般公共预算收入普遍呈增长态势。受产业结构调整 and 宏观经济下行压力影响，毕节市主导产业煤炭等行业税源增长乏力而新能源等新兴产业尚未形成新的财源，导致地区收入降幅较大，毕节市自2014年起，一般公共预算收入呈现负增长，2015年毕节市一般公共预算收入为107.6亿元，同比减少7.3%。六盘水一般公共预算收入增速自2014年起大幅下滑，2015年为1.2%，远落后于其他地区，主要原因是六盘水税源结构依赖于能源矿产产业，而近年来传统行业增长乏力，新兴产业起步晚，尚未形成财源。

图表 16. 2014-2015 年贵州省下辖各州市一般公共预算收入及增速 (单位: 亿元, %)



数据来源：根据贵州省各州市国民经济和社会发展统计公报整理

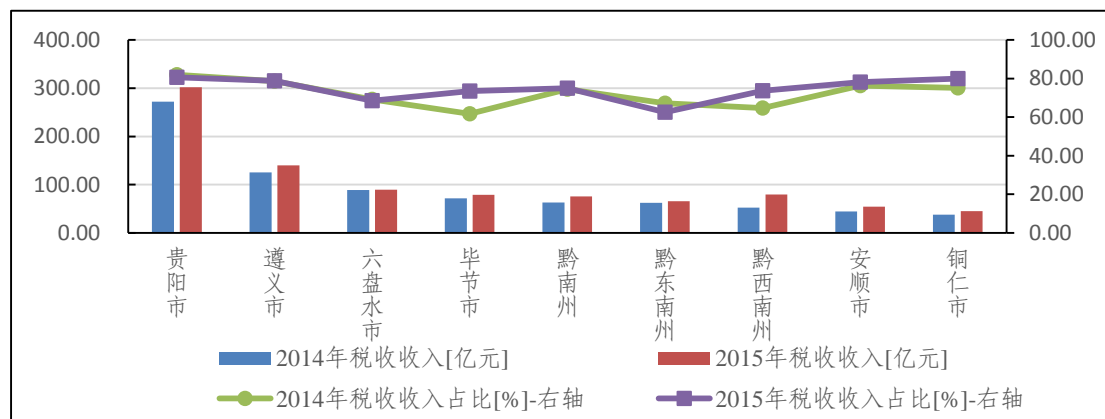
图表 17. 2014-2015 年贵州省下辖各州市一般公共预算收入增速变动情况 (单位: %)



数据来源：根据贵州省各州市国民经济和社会发展统计公报整理

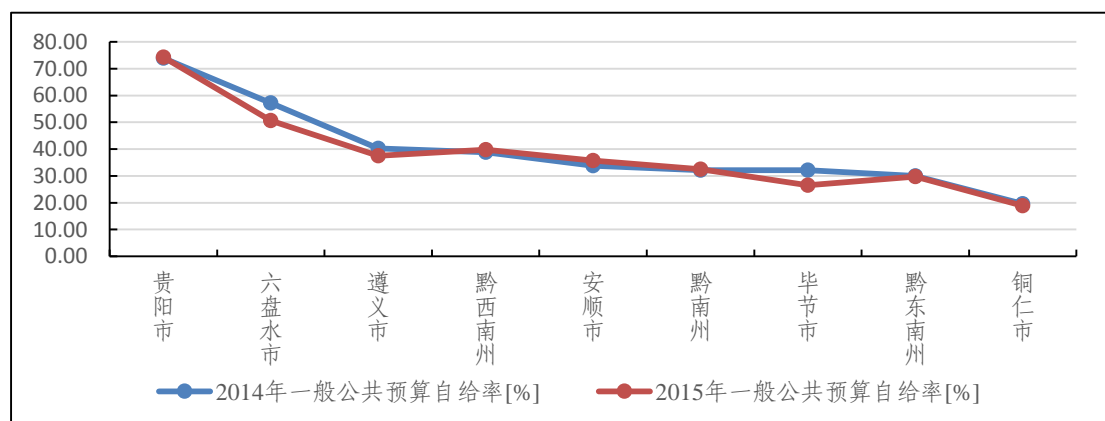
从一般公共预算收入构成看，2015年贵州省下辖各州市税收比率均在60%-80%范围内，收入质量较好。从一般公共预算自给率看，贵阳市位列首位，2015年一般公共预算自给率为74.30%，排名次之的为六盘水市，2015年为50.65%，其他地区一般公共预算自给率均未超过50%，其中铜仁市排名末位，2015年为18.90%，各地区一般公共预算收支均需依赖上级转移支付平衡资金缺口。

图表 18. 2014-2015 年贵州省下辖各州市税收收入情况



数据来源：根据贵州省各州市国民经济和社会发展统计公报整理

图表 19. 2014-2015 年贵州省内各州市一般公共预算自给率情况



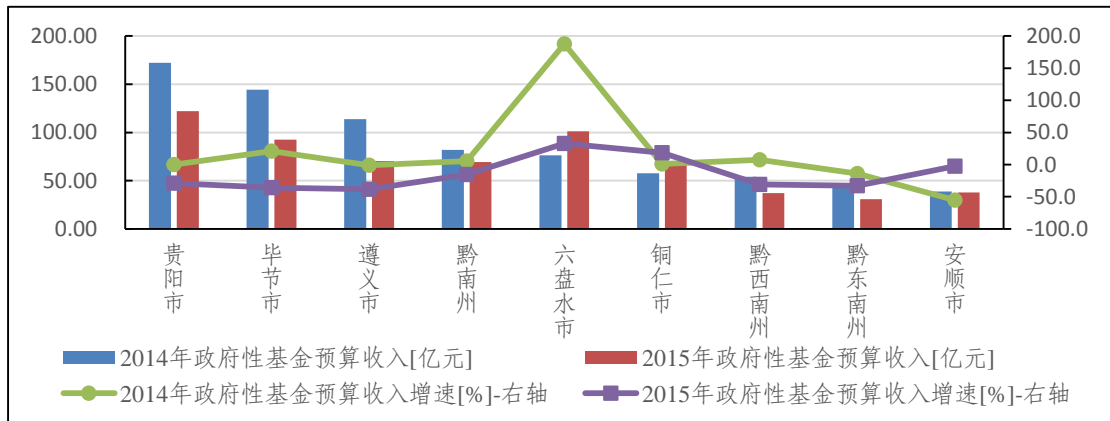
数据来源：根据贵州省各州市国民经济和社会发展统计公报整理

（三）各州市政府性基金预算收支情况

2015年贵州省下辖各州市房地产开发投资增速下滑明显，部分地区呈现负增长态势；在此背景下，多数州市政府性基金预算收入下降。与一般公共预算收入规模相比，铜仁市、毕节市和六盘水市地方财力对政府性基金预算收入的依赖度较大。

受房地产开发投资和土地购置面积大幅下滑影响，2015年贵州省政府性基金预算收入同比下降21.07%，下辖绝大多数各州市政府性基金预算收入增速下滑。除铜仁市和六盘水市外，其他地区政府性基金预算收入均呈现负增长态势。其中，遵义市、毕节市、黔东南州和黔西南州政府性基金预算收入跌幅较大，2015年分别同比下降38.08%、35.90%、32.91%和30.97%。从政府性基金预算收入规模看，2015年贵阳市、六盘水和毕节市政府性基金预算收入均以国有土地使用权出让收入为主，规模位列全省前三，分别为122.08亿元、101.21亿元和92.54亿元。

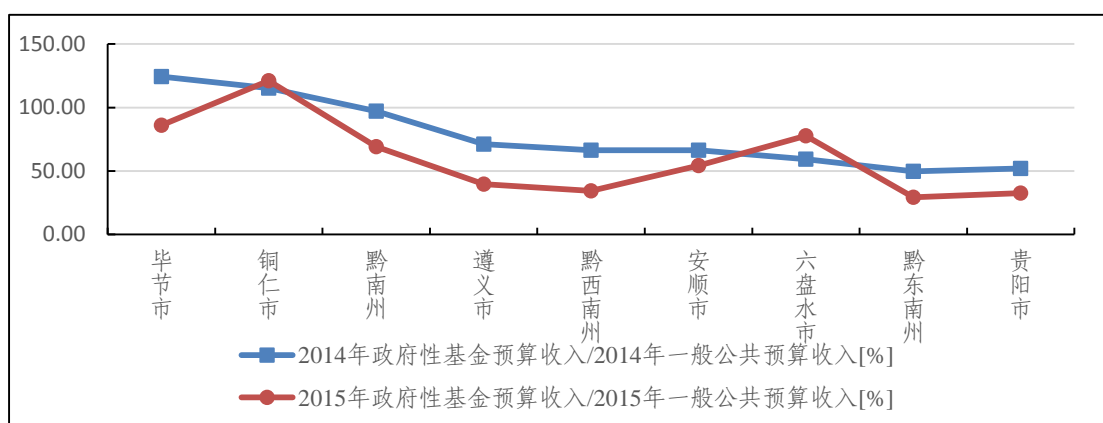
图表 20. 2014-2015 年贵州省下辖各州市政府性基金预算收入及增速



注：根据贵州省各州市国民经济和社会发展统计公报整理

以政府性基金预算收入与一般公共预算收入规模对比，2015年铜仁市、毕节市和六盘水市政府性基金预算收入对地方财力的贡献度相对较高，当年政府性基金预算收入与一般公共预算收入比率分别为121.13%、85.95%和77.70%；黔南州、安顺市政府性基金预算收入对地方财力的贡献度次之，政府性基金预算收入与一般公共预算收入比率分别为69.09%和54.27%；其他地区政府性基金预算收入对地方财力贡献度不高，政府性基金预算收入与一般公共预算收入比率均低于40%。

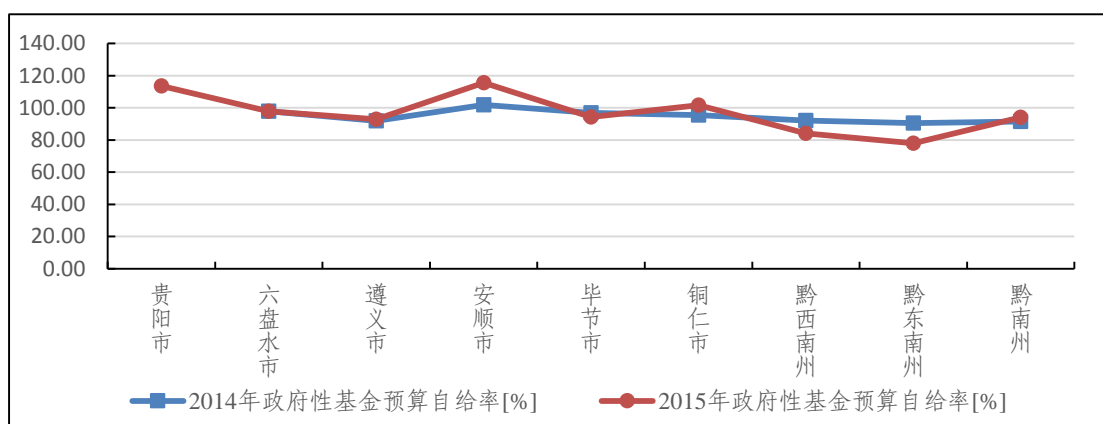
图表 21. 2014-2015 年贵州省下辖各州市政府性基金预算收入与一般公共预算收入比



注：根据贵州省各州市国民经济和社会发展统计公报整理

从政府性基金预算自给率看，贵州省下辖各州市政府性基金预算收入对其支出覆盖程度较高，2015 年各州市政府性基金预算自给率基本在 90% 以上。其中，安顺市、贵阳市和铜仁市政府性基金预算自给率均超过 100%，2015 年分别为 115.51%、113.53% 和 101.75%，黔西南州和黔东南州政府性基金预算自给率在全省中排名靠后，2015 年分别为 84.22% 和 77.89%。

图表 22. 2014-2015 年贵州省下辖各州市政府性基金预算自给率情况



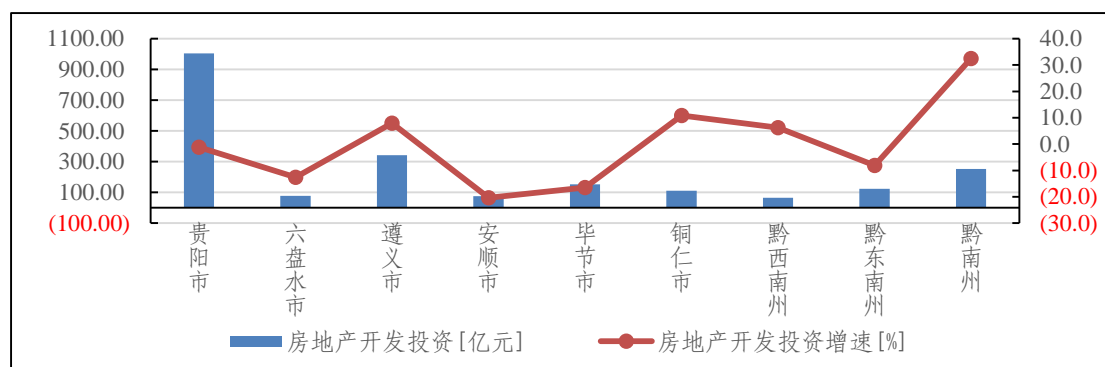
注：根据贵州省各州市国民经济和社会发展统计公报整理

从贵州省下辖各州市房地产投资情况来看，贵阳市处于绝对领先地位，2015 年为 1005.00 亿元，占各州市房地产开发投资总额的 45.58%；其他地区房地产投资规模均未超过 500 亿元，总体规模较小。

从增速看，受房地产市场行情、调控政策和需求等因素影响，2015 年大部分州市房地产投资增速较 2014 年均有所放缓，个别州市房地产投资完成额呈负增长状态。其中贵阳市 2015 年房地产投资同比下降 1.2%，增速较上年下滑 4.7 个百分点。此外，安顺、毕节、六盘水及黔东南州地区房地产投资均呈现负增长，

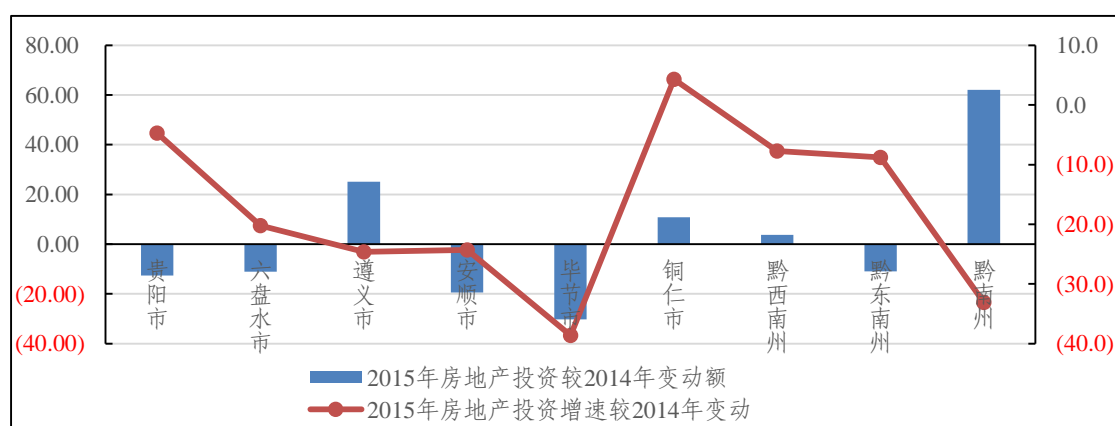
2015年房地产投资额同比分别下降20.4%、16.5%、12.6%和8.1%。2015年房地产投资增速较2014年上升的仅铜仁市，2015年增速较上年增长4.3个百分点，但铜仁市房地产投资体量较小。此外，受城镇化进程加快、贵广高铁的开通及当地房地产政策的影响，黔南州近年来房地产投资增长处于高速，但也呈显著下滑趋势，2015年黔南州房地产投资总额为253.39亿元，同比增长32.4%，增速较2014年下滑33.1个百分点。

图表 23. 2015年贵州省各市州房地产投资完成额情况



数据来源：贵州省各市州 2015 年国民经济和社会发展统计公报

图表 24. 2015年贵州省各市州房地产投资额较2014年变动情况（单位：亿元，%）



数据来源：贵州省各市州 2014-2015 年国民经济和社会发展统计公报

三、贵州省政府融资平台类企业存量债券情况

贵州省城投债余额位列全国中游水平，地方财力可对城投债存续余额形成一定覆盖，但其中贵州省省本级、遵义市和铜仁市城投债偿付压力相对较大。

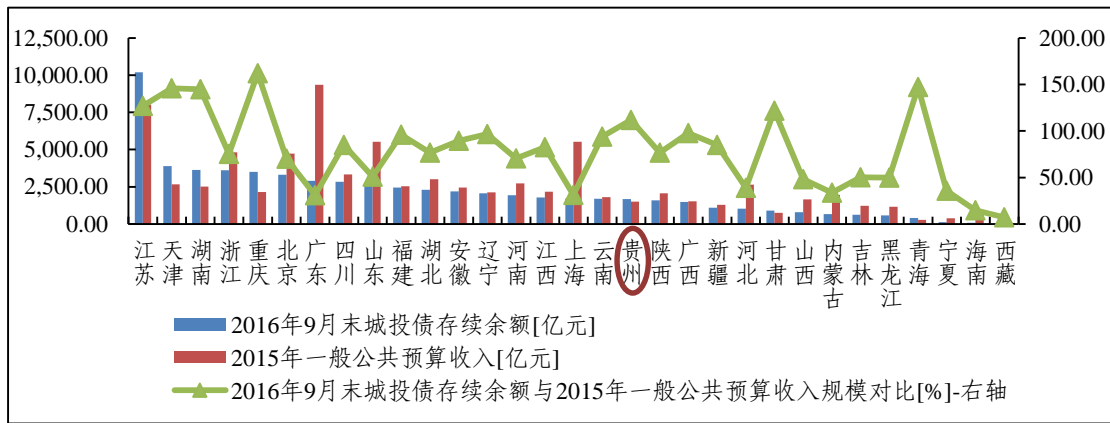
（一）贵州省平台类企业存量债券规模情况

从城投债存续规模看，截至 2016 年 9 月末，全国存续期内城投债数量共计 6184 支，存续余额共计 6.39 万亿元；其中贵州省城投债存续数量 134 支，存量债券余额合计为 1683.40 亿元，存量债券余额在 31 个省（区、市）中居第 18 位。

从城投债的品种来看，贵州省政府融资平台类企业发行的券种包括企业债、私募债、中期票据、定向工具、公司债和短期融资券等，其中企业债余额最大，2016年9月末为916.40亿元，占贵州省城投债存续余额的54.44%；私募债和中期票据规模次之，同期末分别占贵州省城投债存续余额的17.58%和15.39%。

以城投债存续余额与一般公共预算收入规模相对比，2016年9月末重庆市、青海省、天津市、湖南省、江苏省和甘肃省城投债存续余额规模较大，分别为当地2015年一般公共预算收入的1.62倍、1.47倍、1.46倍、1.45倍、1.27倍和1.22倍，上述地区城投债偿付压力相对较大。2016年9月末贵州省城投债存续余额是其2015年一般公共预算收入的1.12倍，仅次于上述地区，城投债偿付压力亦相对较大。

图表 25. 全国各省（区）市城投债存续余额与一般公共预算收入对比



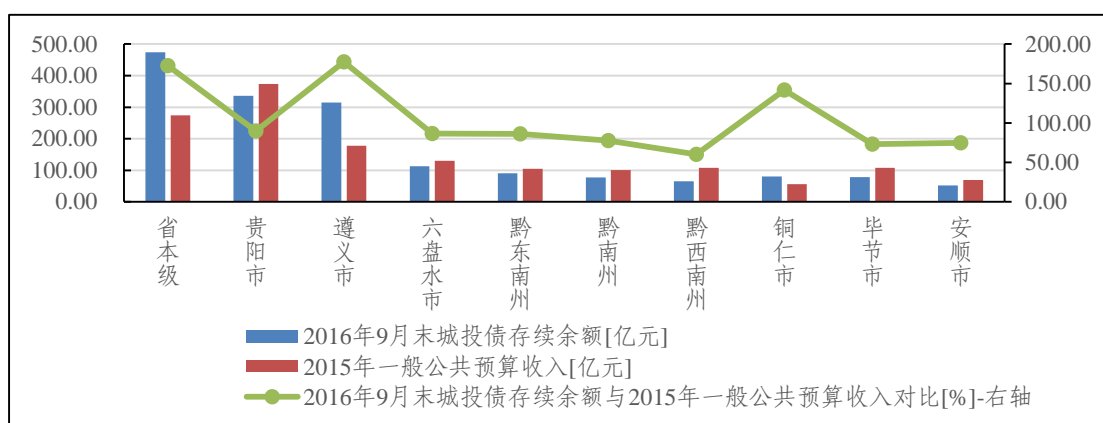
数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

（二）贵州省存续期城投债区域分布

从存续城投债区域分布看，贵州省存续期城投债发行主体主要集中于省本级和经济发展水平相对较高的州市。截至2016年9月末，贵州省省本级城投债存续余额为474.30亿元，占贵州省城投债存续余额的28.18%；经济发展水平相对较高的贵阳市和遵义市城投债存续余额分别为336.20亿元和315.10亿元，分别占贵州省城投债存续余额的19.97%和18.72%；其他地区城投债存续余额分布较均衡。

以城投债存续余额与一般公共预算收入规模相对比，遵义市和铜仁市城投债偿付压力相对较大，上述地区2016年9月末城投债存续余额均超过当地2015年一般公共预算收入，分别是当地2015年一般公共预算收入的1.77倍和1.42倍，其他地区2015年一般公共预算收入均能覆盖当地2016年9月末城投债存续余额，偿付压力相对可控。此外，省本级一般公共预算收入对城投债存续余额覆盖程度相对较低，为57.89%。

图表 26. 贵州省各州市城投债存续余额与一般公共预算收入规模对比情况



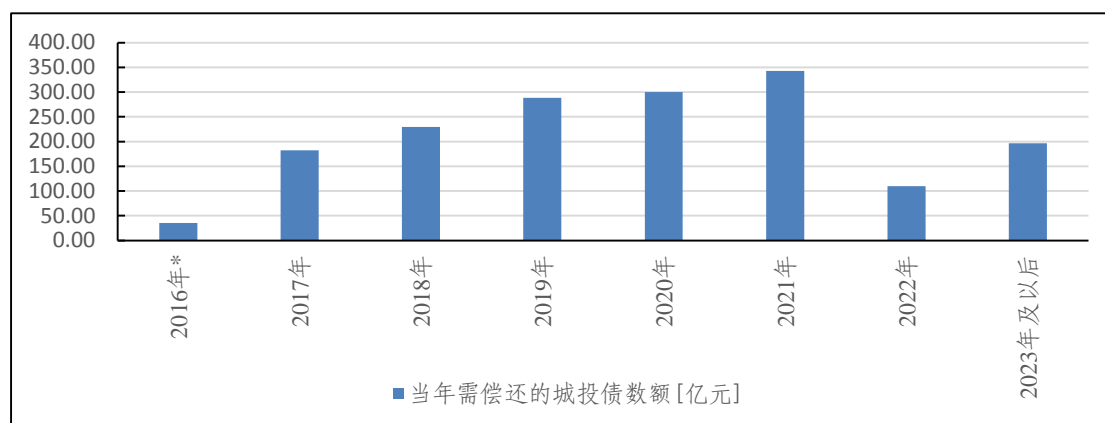
数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

（三）贵州省城投债存续期债券的期限结构

从存续城投债到期时间看，贵州省存续城投债到期时间主要分布在 2017-2021 年，其中，2019-2021 年到期需偿还债券规模分别 288.38 亿元、299.78 亿元和 342.78 亿元，合计占贵州省城投债存续余额的 55.30%，主要系近年来贵州省基础设施、城镇化建设进程逐步进入扩张阶段，且在城投债相关政策刺激作用下，贵州省城投债发债规模扩张，发行债券期限主要为 3-7 年，导致 2017-2021 年到期需偿还债务规模较大。

从城投债到期的地区分布来看，贵州省省本级 2021 年面临一定集中偿付压力，当年到期债务额为 136.65 亿元；贵阳市 2019 年到期偿付金额相对较大，为 86.50 亿元；遵义市 2020 年和 2021 年到期债务额相对较大，分别为 86.15 亿元和 78.65 亿元。其他地区城投债期限结构分布则较为零散，总体看，2019-2021 年存在一定集中偿付压力。

图表 27. 截至 2016 年 9 月末贵州省存续城投债未来到期情况¹⁴



数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

图表 28. 2016 年 9 月末贵州省下辖各州市存续城投债未来到期情况（单位：亿元）

城市	未来到期情况									合计
	2016 年 10-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 及以后	
省本级	5.00	67.30	60.30	52.80	52.30	136.65	43.65	24.65	31.65	474.30
贵阳市	8.70	41.30	38.30	86.50	57.00	17.50	15.70	50.80	20.40	336.20
遵义市	9.00	26.20	54.05	37.35	86.15	78.65	9.65	9.85	4.20	315.10
六盘水市	3.20	9.40	9.40	21.55	30.35	17.60	11.40	9.90	0.00	112.80
黔东南州	1.40	6.80	13.60	22.00	11.20	11.20	8.20	10.00	6.30	90.70
铜仁市	0.00	8.40	14.40	27.40	6.00	21.00	3.00	0.00	0.00	80.20
毕节市	0.00	5.80	19.00	9.00	13.80	5.80	3.20	22.00	0.00	78.60
黔南州	0.00	3.00	9.20	9.20	19.20	31.20	6.20	0.00	0.00	78.00
黔西南州	2.80	5.40	7.40	11.78	17.98	8.98	6.38	4.38	0.00	65.10
安顺市	5.00	8.60	3.60	10.80	5.80	14.20	2.20	2.20	0.00	52.40
合计	35.10	182.20	229.25	288.38	299.78	342.78	109.58	133.78	62.55	1683.40

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

¹⁴ 图中 2016 年*指的是 2016 年 10-12 月。