

 东方金诚国际信用评估有限公司
GOLDEN CREDIT RATING INTERNATIONAL Co.,Ltd.

国有品牌

国际视野



信用评级报告

CREDIT RATING REPORT

WWW.DFRATINGS.COM |
国有全资信用评级机构

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2021年12月22日

2021年甘肃省专项债券（十九期）信用评级报告

债券名称	债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
2021年甘肃省专项债券（十九期）	AAA	2021/12/22	孟洁	马霁竹

主体概况

甘肃省位于我国西北部，是亚欧大陆桥中国段的必经省区之一。甘肃省经济总量在全国排名下游，传统高耗能产业、文化旅游产业占据主导。甘肃省财政收入以上级补助收入为主，政府债务规模相对较小。

债券概况

债券名称：

2021年甘肃省专项债券（十九期）

发行总额：11.00亿元

发行期限：20年

付息方式：按半年付息

还本方式：到期一次还本

评级模型

1.基础评分模型

一级指标	二级指标	权重（%）	得分
行政区划	-	20.00	20.00
经济实力	GDP 总量（亿元）	21.00	21.00
	GDP 增速（%）	3.00	1.20
	人均 GDP（元）	6.00	2.40
财政实力	一般公共预算收入（亿元）	12.00	12.00
	一般公共预算收入增速（%）	4.00	1.60
	可用财力（亿元）	16.00	16.00
	人均财力（元/人）	8.00	6.40
债务负担	地方政府债务/可用财力（%）	6.00	4.80
	（地方政府债务+城投有息债务）/可用财力（%）	4.00	3.20

2.基础模型参考等级

AAA

3.评级调整因素

无

4.主体信用等级

AAA

5.增信措施

无

6.本期债券信用等级

AAA

评级观点

东方金诚认为，甘肃省经济面临良好发展机遇，财政实力很强，政府债务风险总体可控；本期债券偿债资金纳入甘肃省府性基金预算管理，募投项目预期收入能够为本期债券的还本付息提供较为稳定的资金来源。同时，东方金诚关注到，甘肃省传统支柱产业面临转型升级压力，政府性基金收入的实现存在一定不确定性；募投项目或存在收入不达预期的风险。综合分析，甘肃省人民政府债务偿还能力极强，本期债券到期不能偿付的风险极低。

同业比较

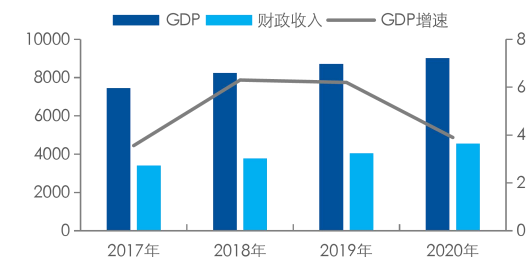
项目	甘肃	宁夏	青海	陕西	西藏	新疆
GDP 总量（亿元）	9016.7	3920.6	3005.9	26181.9	1902.7	13797.6
GDP 增速（%）	3.9	3.9	1.5	2.2	7.8	3.4
人均 GDP（元）	36038	54432	50742	66235	52157	53371
一般公共预算收入（亿元）	874.6	419.4	298.0	2257.2	221.0	1477.2
上级补助收入（亿元）	3025.3	990.5	1446.7	2963.5	1866.0	3621.7
政府性基金收入（亿元）	650.4	159.8	428.7	2104.7	88.0	591.4
地方政府债务余额（亿元）	3933.3	1858.9	2454.3	7432.8	375.0	5634.7

注：表中数据年份均为 2020 年，其中人均 GDP 按“GDP/第七次全国人口普查常住人口”估算（下页同）

资料来源：各省份统计公报、财政决算表等公开资料，东方金诚整理

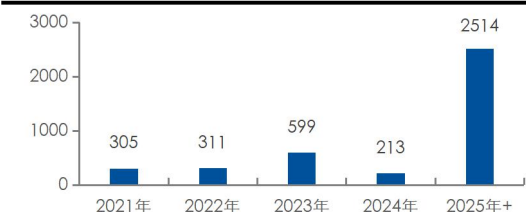
主要指标及依据

甘肃省经济财政指标（亿元、%）



*财政收入=一般公共预算收入+上级补助收入+政府性基金收入

截至2020年末甘肃省政府性债务期限结构（亿元）



主要数据和指标

经济指标	2018年	2019年	2020年
地区生产总值（亿元）	8246.1	8718.3	9016.7
经济增长率（%）	6.3	6.2	3.9
人均地区生产总值（元）	31336	32995	36038
固定资产投资增速（%）	-3.9	6.6	7.8
财政指标	2018年	2019年	2020年
一般公共预算收入（亿元）	871.05	850.49	874.55
其中：税收收入（亿元）	610.47	577.92	567.93
上级补助收入（亿元）	2502.94	2680.68	3025.32
政府性基金收入（亿元）	399.33	520.82	650.39
债务指标	2018年	2019年	2020年
地方政府债务限额（亿元）	2745.5	3406.8	4351.8
地方政府债务余额（亿元）	2492.1	3116.6	3933.3
政府债务率（%）	57.4	72.4	84.7

资料来源：甘肃省统计公报、财政决算表、甘肃省财政厅等。

优势

- 随着西部大开发、兰州新区、一带一路等国家战略的逐步实施，甘肃省经济面临良好的发展机遇；
- 甘肃省一般公共预算收入规模较为稳定，上级补助收入规模较大，财政实力很强；
- 甘肃省政府债务规模相对较小，债务偿还期限分布较为合理，总体债务风险可控；
- 本期债券偿债资金纳入甘肃省政府性基金预算管理，募投项目预期收入能够为本期债券的还本付息提供较稳定的资金来源。

关注

- 甘肃省传统型支柱产业在规模以上工业增加值中占比很高，面临较大的转型压力；
- 近年来甘肃省政府性基金收入的稳定增长易受房地产市场波动及相关政策等影响而存在一定的不确定性；
- 募投项目收入及现金流的实现易受市场风险、流动性风险、政策风险、操作风险等因素影响而存在不达预期的风险。

评级展望

预计甘肃省经济和财政收入将保持增长，政府债务处于可控范围，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《地方政府债券发行主体信用评级方法及模型（RTFL001201907）》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AAA	AAA (21 甘肃 25)	2021/11/24	孟洁 马霁竹	《地方政府债券发行主体信用评级方法及模型（RTFL001201907）》	阅读原文
AAA	AAA (15 甘肃 01)	2015/6/29	俞春江 孙超、金大有	《东方金诚地方政府债券评级方法》	阅读原文

注：以上为不完全统计。

主体概况

甘肃省位于黄河上游，东部和东南部与宁夏回族自治区、陕西省相接，西部和西北部与青海省、新疆维吾尔自治区相邻，南部与四川省毗连，东北部与内蒙古自治区以及蒙古人民共和国接壤，是我国西北地区的中心省区之一。

甘肃省下辖 12 个地级市、2 个自治州、17 个市辖区、4 个县级市、58 个县和 7 个自治县，省会设在兰州市，区域面积 42.59 万平方公里。根据第七次全国人口普查结果，甘肃省常住人口为 2501.98 万人，城镇化率为 52.23%。

2020 年，甘肃省实现地区生产总值 9016.7 亿元，同比增长 3.9%；一般公共预算收入¹为 874.6 亿元，同口径增长 4.6%；政府性基金收入为 650.4 亿元，同比增长 24.9%；上级补助收入为 3025.3 亿元，同比增长 12.9%；一般公共预算支出为 4163.4 亿元，同比增长 5.4%。

截至 2020 年末，甘肃省债务余额为 3933.3 亿元，其中一般债务为 2094.1 亿元，专项债务为 1839.2 亿元。

债券概况及募集资金用途

债券概况

“2021 年甘肃省政府专项债券（十九期）”（以下简称“本期债券”）发行总额为 11.00 亿元，品种为记账式固定利率附息债券。本期债券期限为 20 年，按半年支付利息，到期后一次性偿还本金，最后一期利息随本金一起支付。本期债券发行后可按规定在全国银行间债券市场和证券交易所债券市场上市流通。

甘肃省人民政府已将本期债券本息偿付资金纳入甘肃省政府性基金预算管理。

募集资金用途

本期债券募集资金拟用于兰州市 5 个项目建设。

宏观经济和政策环境

三季度 GDP 增速下行偏快，局部疫情反复和能耗双控升级给宏观经济供需两端带来压力，四季度经济修复动能有望增强

三季度 GDP 同比增长 4.9%，增速较二季度大幅回落 3 个百分点。这一方面源于上年同期基数抬高，但更重要的是当季经济增长动能减弱——消除上年基数影响，三季度 GDP 两年平均增速为 4.9%，比上季度放缓 0.6 个百分点。三季度前期局部疫情带动全国防疫措施收紧，对消费、特别是服务消费等需求端带来一定冲击；8 月开始能耗双控措施升级，对工业生产等供给端影响较大。由此，在供需两端承压背景下，三季度 GDP 增速下行偏快，明显低于市场预期。与上季度相比，三季度 GDP 两年平均增速“由升转降”，其有两重含义，一是代表三季度经济修复进度放缓，且已低于 5%-6% 的潜在经济增长区间，预示四季度稳增长政策将会发力；二是这一数据偏离潜在经济增长区间的幅度不大，叠加当前就业市场比较稳定，预示接下来稳增长政策力度将会比较温和。

¹ 如无特别说明，本文财政收支均为全省口径。

另外，受恒大风险发酵、楼市快速转冷影响，三季度房地产投资增速下滑明显，但近期财政政策开始发力，9月基建投资两年平均增速小幅反弹。我们判断，在短期扰动因素缓解，以及政策面向稳增长方向倾斜背景下，四季度GDP两年平均增速有望加快至5.5%，重返潜在经济增长区间。不过，受基数抬高影响，四季度GDP同比增速将会放缓至4.5%左右。

值得注意的是，三季度受能耗双控升级影响，煤炭、钢材、水泥等工业品价格大幅冲高，近期国际油价也在上行，9月PPI同比升至10.7%，创有历史记录以来新高；而在消费不振、猪肉价格下滑影响下，9月CPI同比降至0.7%。两者之间“剪刀差”加剧意味着下游小微企业面临的经营困难加剧。我们预计，四季度PPI将在冲高后小幅回落，CPI同比则将小幅反弹。整体上看，我国物价仍处于温和状态，不会对货币政策形成掣肘。

四季度有望开启“边际宽信用”过程，财政政策发力空间较大

7月全面降准后，由于房地产、城投平台融资仍然受限，三季度信贷、社融增速延续下滑，从“宽信用”信号释放到金融数据反弹时滞拉长。不过，进入四季度，房地产金融环境开始转暖，绿色金融定向支持工具有望推出，财政稳增长发力将带动企业融资需求回升，叠加监管层重申“增强信贷总量增长的稳定性”，预计10月开始金融数据将开启一轮小幅回升过程。综合考虑未来经济运行态势和市场流动性走势，我们预计四季度央行有可能再度降准，助力“宽信用”过程。鉴于跨周期调节下稳增长政策力度会较为温和，四季度政策利率将保持不动，信贷、社融同比增速大幅上升的可能性不大，市场利率下行空间也会比较有限。

前三季度财政收入大幅增长，支出增幅有限，地方政府专项债发行进度明显放缓，四季度将会有约3万亿的财政赤字空间，专项债发行也将大幅提速。这意味着四季度财政稳增长空间较大，将对宏观经济修复动能反弹提供有力支撑。另外，我们判断，在政策面向稳增长方向调整、监管层高度关注恒大风险背景下，未来一段时间房地产行业违约风险可控，2021年信用债新增违约家数将少于上年。

地区经济

资源禀赋

甘肃省是我国西部地区重要的交通枢纽，自然资源丰富，为经济发展创造了有利条件

甘肃省是我国多民族聚居的省份。甘肃省拥有55个少数民族，民族自治地区涉及2个自治州和7个自治县，民族自治地区国土面积18万平方公里，占全省总面积的39.8%。

图表1 甘肃省区位图



资料来源：公开资料，东方金诚整理

甘肃省是亚欧大陆桥中国段的必经省区之一，具有一定区位优势。公路方面，甘肃省境内有京藏高速公路、青兰高速公路、连霍高速公路等多条国家级和省级高速公路。铁路方面，兰新高速铁路、徐兰高速铁路、银西高速铁路已通车运营，兰渝铁路、陇海铁路、兰新铁路、包兰铁路、兰青铁路、宝成铁路等 15 条普通铁路纵贯全境。航空方面，甘肃省境内已有 11 座机场，已开通北京、上海、广州等国内重要城市多条航线及国际航线。

甘肃省自然资源丰富，是我国资源大省之一。矿产开发已成为甘肃省的支柱产业，甘肃省已发现各类矿产 180 种（含亚矿种），占全国已发现矿种数的 74%；已查明资源储量的矿种数有 112 种（含亚矿种），其中，甘肃省资源储量名列全国第 1 位的矿产有镍、钴、铂族金属等 11 种，居前 5 位的有 33 种，居前 10 位的有 58 种。甘肃省能源种类较多，石油可采储量为 6 亿吨，天然气探明储量 31.57 亿立方米，煤炭预测储量为 1428 亿吨，保有资源储量为 120 亿吨。甘肃省风能资源丰富，总储量为 2.37 亿千瓦，风力资源居全国第 5 位，可利用和季节可利用区域面积为 17.66 万平方公里，主要集中在河西走廊和甘肃省部分山口地区。甘肃省是我国太阳能资源最为丰富的三个区域之一，年太阳总辐射值约为 4800~6400 兆焦/立方米。

甘肃省旅游资源丰富，历史文物古迹、风景名胜众多，为发展旅游业创造了较好的条件。甘肃省已查明保存在省内的历史文物古迹达 1000 余处，列入省级以上重点保护的 230 处。其中，敦煌石窟被联合国教科文组织遗产委员会列为世界文化遗产重点保护单位，莫高窟、榆林窟、嘉峪关、马家窑文化遗址等 13 处为全国重点文物保护单位。

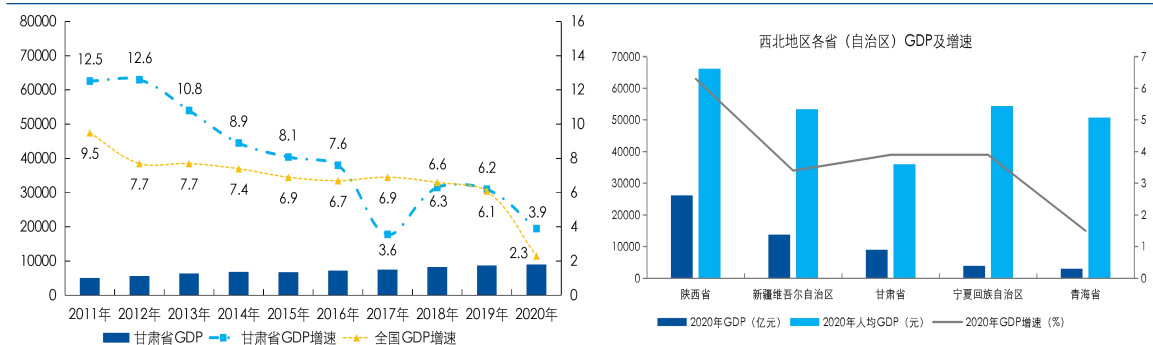
经济总量

甘肃省经济总量在全国排名靠后，近年来经济规模保持增长，近两年经济增速高于全国平均水平，经济实力很强

甘肃省近年来经济规模保持增长，但增速有所波动。2018 年~2020 年，甘肃省分别实现地区生产总值 8246.1 亿元、8718.3 亿元和 9016.7 亿元，同比分别增长 6.3%、6.2%和 3.9%。2018 年~2019 年，甘肃省经济保持稳定增长；2020 年，受“新冠”肺炎疫情和特大暴雨泥石流灾害叠加影响，甘肃省经济承压，增长放缓。另一方面，甘肃省通过出台落实“六稳”、“六保”等一揽子政策措施推动经济运行企稳向好，最终经济增速高于全国平均水平 1.6 个百分点。

分产业看，2020年，甘肃省第一产业增加值为1198.1亿元，同比增长5.4%；第二产业增加值为2852.0亿元，同比增长5.9%；第三产业增加值为4966.5亿元，同比增长2.2%。

图表2 2011年以来甘肃省经济总量、增速及对比情况（单位：亿元、%）



资料来源：甘肃省各年国民经济和社会发展统计公报及公开资料，东方金诚整理

2020年，甘肃省经济总量在全国31个省级行政区中排名第27位，在西北地区5个省级行政区中排名第3位；2019年，甘肃省人均地区生产总值为32995元，在全国31个省级行政区中排名末位。

经初步核算，2021年1~9月，甘肃省实现地区生产总值7401.0亿元，同比增长8.5%。其中，第一产业增加值为1041.7亿元，同比增长9.8%；第二产业增加值为2453.2亿元，同比增长9.1%；第三产业增加值为3906.1亿元，同比增长7.9%。

投资、消费和进出口

投资是甘肃省经济增长的重要动力，得益于稳投资举措的实施，投资经历下滑后持续回升，对经济的支撑作用显著

投资是拉动甘肃省经济增长的主要动力。2018年~2020年，甘肃省固定资产投资呈先降后升态势。2018年，由于后续项目储备不足、缺乏有效投资拉动，甘肃省固定资产投资有所下降。2019年，通过强化项目清单管理、加快培育投资新增长点等一系列稳投资组合措施，甘肃省固定资产投资止跌回升。2020年，为对冲“新冠”疫情影响，甘肃省制定出台了疫情期间招商引资、投资项目审批、重大项目复工开工等一系列保障机制及政策，形成集成效应，有效带动固定资产投资逆势增长，增速居全国第7位。

图表3 甘肃省投资相关经济指标（单位：%）

项目	2018年增速	2019年增速	2020年增速
固定资产投资	-3.9	6.6	7.8
第二产业投资	-10.8	23.8	0.4
其中：工业投资	-10.9	24.4	-0.3
第三产业投资	-3.6	4.3	8.0
基础设施投资	-13.6	2.4	12.2
制造业投资	-13.4	24.8	5.0
房地产开发投资	18.2	12.7	7.8
项目投资	-10.3	4.2	7.9

资料来源：甘肃省2018年~2020年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

2021年，甘肃省共计划实施省列重大建设项目208个，总投资为11208.54亿元；年度计划投资为1878.42亿元，其中农业水利、生态环保、交通物流、能源、产业转型升级及科技创新、社会民生、文化旅游、城市基础设施领域的年度计划总投资占比分别为3.44%、2.65%、46.88%、23.4%、7.52%、5.1%、3.26%和7.75%。随着重大建设项目的落地实施，预计甘肃省将进一步完善基础设施、优化招商引资环境，并带动产业转型升级，推动经济高质量发展。

甘肃省消费是经济增长的有力支撑，对外贸易总额规模相对较小；受疫情冲击影响，2020年甘肃省消费和进出口总额均略有下滑

消费亦是甘肃省经济增长的重要动力，有力支撑了甘肃省经济的发展。2018年~2019年，甘肃省消费保持平稳增长；2020年，由于住宿餐饮业、交通运输业、旅游业受“新冠”肺炎疫情冲击较大，甘肃省社会消费品零售总额略有下降，但增速仍居全国第10位。2018年~2020年，甘肃省分别实现社会消费品零售总额3428.4亿元、3700.3亿元和3632.4亿元，同比分别增长7.4%、7.7%和-1.8%。同期，甘肃省城镇居民人均可支配收入分别为29957.0元、32323.4元和33822.0元，同比分别增长7.9%、7.9%和4.6%。甘肃省居民收入水平的提高带动了消费需求的稳步增长，同时文化旅游业的快速发展促进了住宿和餐饮、批发和零售以及交通运输等行业的消费形成。“十四五”期间，甘肃省将加强消费需求侧管理与政策支持，推动汽车、健康养老、文旅体育、信息等重点领域消费升级，同时打造城市夜经济、“互联网+”等新兴消费业态。随着消费环境的改善与消费潜能逐步释放，预计甘肃省消费水平将进一步增强。

甘肃省对外贸易总额规模相对较小。2018年~2020年，甘肃省外贸进出口总额分别为394.6亿元、379.9亿元和372.8亿元，同比分别增长21.2%、3.9%和-2.0%，其中2020年略有下降主要系国外疫情原因导致出口订单被取消或延期以及较难签约新订单所致。甘肃省经贸往来与合作遍及全球6大洲共155个国家（地区），在拓展拉丁美洲、大洋洲和“一带一路”沿线国家等新兴国际市场方面成效明显。2020年，甘肃省对“一带一路”沿线国家进出口总值为165.2亿元，占全省外贸总值的44.3%。“十四五”期间，甘肃省将积极参与国际经济循环，依托中欧、南亚、西部陆海新通道班列和国际航空货运航线，畅通面向国际的物流大通道，进一步开拓“一带一路”沿线国家市场。随着对外开放的不断深化，预计未来甘肃省对外贸易交流有所扩大。

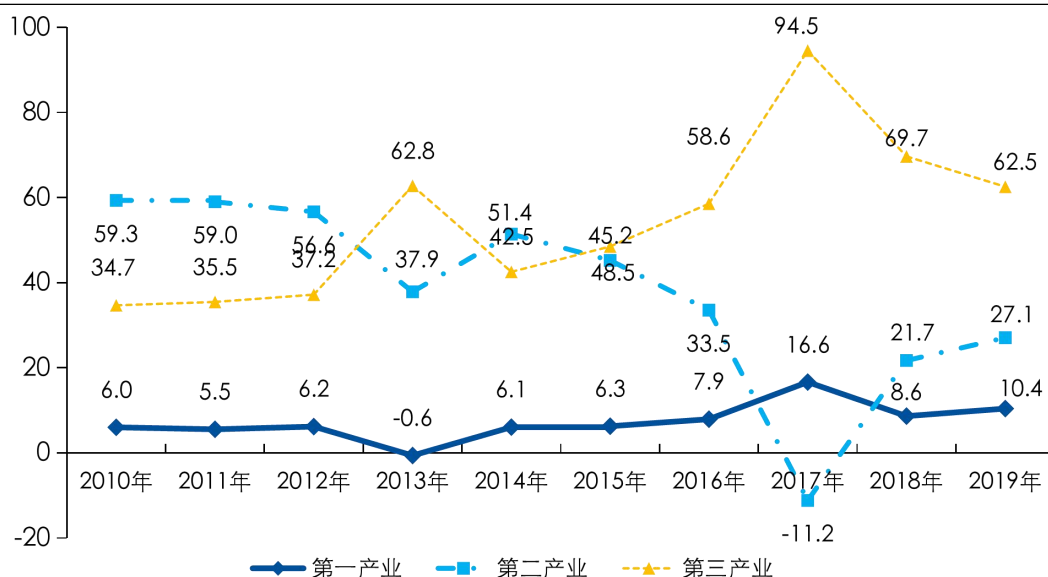
2021年1~10月，甘肃省固定资产投资同比增长12.0%；社会消费品零售总额为3362.4亿元，同比增长15.4%。

产业结构

甘肃省石油化工、有色冶金、电力、装备制造和煤炭等重点支柱产业较为稳定，以文化旅游业为代表的第三产业对经济增长的贡献程度很高；但传统型支柱产业在规模以上工业增加值中占比很高，面临较大的转型压力

从产业结构来看，甘肃省三次产业结构由2018年的11.2：33.9：54.9调整为2020年的13.3：31.6：55.1，第二产业的比重略有下降，第三产业的比重略有上升，第二、三产业共同带动了地区经济的发展。

图表4 甘肃省三次产业对地区经济增长的贡献率情况（单位：%）



资料来源：Wind，东方金诚整理

甘肃省是我国重要的能源、原材料工业基地，石油化工、有色金属、冶金、电力、装备制造和煤炭等重点支柱产业较为稳定。随着供给侧结构性改革的持续推进，甘肃省工业经济稳步增长。2018年~2020年及2021年1~10月，甘肃省规模以上工业增加值同比增长4.6%、5.2%、6.5%和5.4%。甘肃省支柱产业以传统产业为主，2020年石化工业、电力工业、有色工业、冶金工业占规模以上工业增加值的比重分别为26.4%、17.7%、11.0%和7.8%，传统型支柱产业在规模以上工业增加值中占比很高，面临较大的转型压力。目前，甘肃省已形成了以中石油国家战略石油储备库、三一重工、兰州电机公司及长征机械等多家行业龙头企业为代表的产业集群，支柱产业的代表性企业包括白银有色集团有限公司、金川集团股份有限公司、酒泉钢铁（集团）有限责任公司、甘肃华亭煤电股份有限公司、靖远煤业集团有限责任公司和甘肃省电力公司等，近年来竣工投产的重大产业项目包括常乐电厂、酒钢7号高炉、宝方炭材超高功率石墨电极生产线等。

甘肃省以文化旅游业为代表的第三产业对地区生产总值增长的贡献率很高。2018年~2020年，甘肃省第三产业增加值分别为4530.1亿元、4805.4亿元和4966.5亿元，同比分别增长8.4%、7.2%和2.2%，2020年增速下降系住宿餐饮业、交通运输业和旅游业受疫情影响较大所致。整体来看，依托于敦煌莫高窟、嘉峪关等旅游资源，甘肃省旅游业快速发展，“十三五”期间累计接待游客13.2亿人次，实现旅游收入8995亿元。“十四五”时期，甘肃省将以打造“一带一路”文化制高点为目标，建设以敦煌为核心的“大敦煌文化旅游经济圈”、以兰州为中心的“中国黄河之都”都市文旅产业集聚圈以及以天水为中心的“陇东南始祖文化旅游经济圈”，同时建设丝绸之路、黄河、长城和长征甘肃段四个文化旅游示范带。随着文化和旅游深度融合发展，预计文化旅游业对甘肃省第三产业的拉动作用将有所提升。

经济增长潜力

随着西部大开发、兰州新区、一带一路等国家战略的逐步实施，甘肃省经济面临良好的发

展机遇

甘肃省把握西部大开发的战略机遇，于2017年5月出台了《甘肃省“十三五”西部大开发实施意见》，对于构建区域发展新格局、推动绿色发展、筑牢国家生态安全屏障、脱贫攻坚、提高公共服务保障能力和基础设施支撑能力、转型创新、构建现代产业体系等重点领域做出了规划和布局。

兰州新区是西北首个国家级新区，被赋予“西北地区重要的经济增长极、国家重要的产业基地、向西开放的重要战略平台、承接产业转移示范区”的战略定位。凭借地处丝绸之路经济带重要节点的区位优势，依托兰州新区综合保税区、兰州铁路口岸等重要开放平台，兰州新区正打通对外贸易通道并开展国际贸易合作，努力打造成为“一带一路”对外开放新高地以及丝绸之路经济带上重要的物流枢纽。2019年11月，兰州新区正式获批绿色金融改革创新试验区。作为全省金融改革创新和打造绿色金融体系的先行区，兰州新区绿色金融改革创新试验区将积极探索可借鉴推广的金融改革经验和绿色金融发展模式，对甘肃省深化金融改革创新、实现绿色发展崛起具有重要的示范效应和辐射带动作用。2020年，兰州新区启动承接甘肃省内生态脆弱地区、贫困地区和受灾地区的移民安置工作，此举将加速甘肃省内人口向兰州新区聚集，从而促进兰州新区经济快速发展并充分发挥经济增长极的带动作用。

“一带一路”国家战略中，甘肃省被定位为全国重要新能源、有色冶金新材料、特色农产品生产加工及向西开放门户和次区域合作战略基地。结合“一带一路”的国家战略，甘肃省印发了《“丝绸之路经济带”甘肃段建设总体方案》，并在其第十三届人民代表大会第一次会议表明，甘肃省将借此机遇，依托中新南向通道，推动高铁经济带、兰州空港临空经济发展，打造“一带一路”综合交通枢纽、物流集散中心、加工贸易基地；依托丝绸之路信息港，建设面向“一带一路”沿线国家的通信枢纽、区域信息汇集中心和大数据服务输出地。通过一系列举措，推动甘肃省开放型经济发展迈上新的台阶。

总体来看，随着西部大开发、兰州新区、“一带一路”等国家战略的逐步实施，甘肃省经济面临良好的发展机遇。

地方财政

财政收入

甘肃省财政收入规模较大，近年来稳步提升，以上级补助收入为主，财政实力很强

得益于较大规模的转移支付，甘肃省财政收入规模稳步提升，财政实力很强。2018年~2020年，甘肃省财政收入²分别为3773.32亿元、4051.99亿元和4550.26亿元，同比分别增长10.71%、7.39%和12.30%。

² 财政收入=一般公共预算收入+上级补助收入+政府性基金收入，如无特殊说明报告中涉及的各项财政收入均为全口径收入。

图表5 甘肃省财政收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般公共预算收入	871.05	23.08	850.49	20.99	874.55	19.22
其中：税收收入	610.47	16.18	577.92	14.26	567.93	12.48
非税收入	260.58	6.91	272.56	6.73	306.62	6.74
上级补助收入	2502.94	66.33	2680.68	66.16	3025.32	66.49
其中：税收返还	133.03	3.53	133.03	3.28	133.03	2.92
一般性转移支付	1432.45	37.96	2296.86	56.68	2594.25	57.01
专项转移支付	937.46	24.84	250.79	6.19	298.04	6.55
政府性基金收入	399.33	10.58	520.82	12.85	650.39	14.29
财政收入	3773.32	100.00	4051.99	100.00	4550.26	100.00

资料来源：甘肃省 2018 年~2020 年财政决算表，东方金诚整理

甘肃省一般公共预算收入规模较为稳定，税收收入占比有待提高

甘肃省一般公共预算收入规模较为稳定。2018 年~2020 年，甘肃省一般公共预算收入同比增速分别为 8.3%、5.2%和 4.6%，占财政收入的比重分别为 23.08%、20.99%和 19.22%。2020 年，甘肃省一般公共预算收入规模在全国 31 个省级行政区中排名第 27 位。

结构上看，甘肃省税收收入规模逐年下降，税收收入占比有待提高。2018 年~2020 年，甘肃省税收收入占一般公共预算收入的比重分别为 70.08%、67.95%和 64.94%。2019 年以来，随着全面落实减税降费政策的深入推进，以及疫情后支持企业复工复产的减税政策实施，甘肃省税收收入规模有所下滑。从税种来看，甘肃省税收收入主要由增值税和企业所得税等构成，2018 年~2020 年，二者合计占比分别为 60.37%、59.11%和 57.15%。

图表6 甘肃省主要税种情况（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税收收入	610.47	100.00	577.92	100.00	567.93	100.00
主体税种收入	368.53	60.37	341.61	59.11	324.56	57.15
增值税	293.94	48.15	276.82	47.90	260.17	45.81
企业所得税	74.59	12.22	64.79	11.21	64.39	11.34

资料来源：甘肃省 2018 年~2020 年财政决算表，东方金诚整理

得益于国家对贫困地区及少数民族地区的支持政策，甘肃省持续获得中央财政的大力支持；政府性基金收入规模持续增长，未来收入的稳定增长易受房地产市场波动及相关政策等影响而存在一定的不确定性

中央财政对甘肃省支持力度很大，在扶持贫困地区、退耕还林、地质灾害综合防治、少数民族地区补贴等方面给予了政策支持。2018 年~2020 年，甘肃省上级补助收入分别为 2502.94 亿元、2680.68 亿元和 3025.32 亿元，占财政收入的比重分别为 66.33%、66.16%和 66.49%。甘肃省上级补助收入规模较大且较为稳定，是地区财政收入的最主要来源。

甘肃省政府性基金收入主要来源为国有土地使用权出让收入、车辆通行费等，近年来收入

规模持续增长。2018年~2020年，甘肃省府性基金收入分别为399.33亿元、520.82亿元和650.39亿元，快速增长主要系国有土地使用权出让收入增加所致，占财政收入的比重分别为10.58%、12.85%和14.29%。考虑到土地出让易受房地产市场波动和相关政策等因素影响，未来甘肃省以土地出让收入为主的政府性基金收入的稳定增长存在一定的不确定性。

2021年1~11月，甘肃省一般公共预算收入为864.5亿元，同比增长11.2%；政府性基金收入为498.6亿元，同比增长1.4%。

财政支出

甘肃省一般公共预算支出规模不断扩大，财政自给程度较低

近年来，甘肃省一般公共预算支出规模不断扩大，政府性基金支出增长较快。2018年~2020年，甘肃省一般公共预算支出同比分别增长14.2%、4.8%和5.4%；政府性基金支出同比分别增长10.4%、40.1%和54.0%，增幅较高主要系国有土地使用权出让收入安排的支出以及政府收费公路专项债券收入安排的支出显著增加所致。

图表7 甘肃省财政支出构成情况（单位：亿元）

项目	2018年	2019年	2020年
一般公共预算支出	3772.23	3951.60	4163.40
其中：一般公共服务	339.05	373.62	382.17
教育	592.96	636.05	662.99
社会保障和就业	504.77	529.14	580.95
医疗卫生	313.53	326.41	370.24
政府性基金支出	552.03	773.15	1190.59

资料来源：甘肃省2018年~2020年财政决算表，东方金诚整理

2018年~2020年，甘肃省一般公共预算支出中刚性支出³分别为1750.31亿元、1865.22亿元和1996.34亿元，占比分别为46.40%、47.20%和47.95%。此外，一般公共预算支出中农林水事务、交通运输及住房保障支出规模较大，合计占比分别为31.52%、31.34%和29.75%。同期，甘肃省财政自给率⁴分别为23.09%、21.52%和21.01%，财政自给程度较低。

2021年1~11月，甘肃省一般公共预算支出为3506.1亿元，同比增长0.1%；政府性基金支出为1140.9亿元，同比增长16.8%。

政府治理

甘肃省结合自身的发展情况和资源优势，着力推进高质量发展和经济体制改革，规划合理，发展规划执行情况较好

近年来，甘肃省经济呈现出缓中趋稳、稳中有进的良好态势，运行在合理发展区间，达到了预期发展要求。“一带一路”方面，甘肃省成功举办第二届丝绸之路（敦煌）国际文化博览会，签署了渝桂黔陇四方合作共建中新南向通道的框架协议和关检合作备忘录。“十三五”期间，甘肃省在“一带一路”沿线国家和地区设立了12个商务代表处，建立了111个国际营销

³ 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+医疗卫生支出。

⁴ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

服务网点、海外仓和商品展示展销中心。兰州新区方面，2017年~2020年兰州新区连续4年经济增速位居国家级新区第一；总投资3650亿元的760个产业项目构筑了绿色化工、新材料、大数据、先进装备制造、新能源汽车、生物医药等产业集群，国家级新区平台带动作用日益凸显。甘肃省已制定并落实加快县域经济发展、促进开发区改革创新、支持兰州新区加快发展等政策意见。同时，甘肃省全面启动兰州新区企业投资项目“承诺制”试点，简化审批流程，降低企业成本，所有新区部门办理的事项由原来的137个工作日缩减至45个工作日内全部办结。

甘肃省结合自身发展基础、把握发展机遇，制定了《甘肃省国民经济和社会发展的第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，明确提出“十四五”期间甘肃省将深入实施创新驱动发展战略，努力打造成西部地区创新驱动发展新高地；加快推动产业转型升级，提升产业竞争力；深度融入双循环，加快构建新格局；推动数字化转型，加快建设数字甘肃；健全基础设施体系，大幅改善发展条件；优化全省国土空间格局，促进区域协调发展；增强城市综合支撑能力，加快新型城镇化进程；坚持生态立省，筑牢国家西部生态安全屏障；繁荣发展文化事业和文化产业，着力推动文化强省和旅游大省建设；抓住“一带一路”机遇，积极构建开放甘肃；增进民生福祉，提高社会建设水平；提升安全发展能力，建设更高水平平安甘肃。

经济体制改革方面，甘肃省发改委印发了《关于2017年深化经济体制改革重点工作的意见》，从深入推进供给侧结构性改革、推动国有企业改革、健全现代市场体系、推进简政放权、加大财税金融体制改革力度、深化科技体制改革、持续推动涉农领域改革、加大对外开放力度、推进社会体制改革和健全生态文明制度体系等方面明确提出了改革目标、举措和承接单位。

甘肃省结合自身发展情况和资源优势，重大发展规划较为合理，执行情况较好。

甘肃省不断加强信息公开，政府透明度较高，并积极采取措施加强政府性债务管理，制定了债务管理办法和管理制度，债务管理体制逐步完善

甘肃省不断加强政府信息公开，先后制订了《甘肃省人民政府重要决策信息公开工作制度》《关于全面推进政务公开工作的意见》等制度文件，及时、充分的披露了政府相关信息，透明度较高。2020年，甘肃省人民政府及省人民政府办公厅公开规章及规范性文件78件，各州市人民政府、兰州新区管委会公开规章及规范性文件1318件，省政府相关部门公开规章及规范性文件383件；全省各级政府及其组成部门共收到政府信息公开申请2298件，办理完结2275件，结转下年度继续办理23件。同时，甘肃省通过优化调整政府网站政府信息公开专栏、加强政务新媒体监管运维以及建成政府公报数据库等举措进一步提升了信息公开平台建设水平，积极推进基层政务公开标准化规范化，并强化政务公开监督保障机制。

甘肃省积极采取各项措施加强了对地方政府性债务的管理。甘肃省财政厅根据国务院部署和中央有关部委的要求，加强了地方政府性债务统计管理，实行了债务报表的月报、季报和年报制度；甘肃省部分市县政府制定了本地区政府性债务管理办法和债务资金管理制度。近年来，甘肃省先后制定下发了《甘肃省财政厅关于对政府债务实行限额管理的实施意见》《甘肃省政府性债务风险应急处置预案》和《甘肃省人民政府办公厅关于进一步规范政府举债融资行为的通知》等文件，构建政府债务风险防控体系，完善全省政府性债务风险应急处置工作机制，切实防范和化解财政金融风险，在严控地方政府债务风险的同时充分发挥政府债务对经济社会发展的积极作用。

政府债务及偿债能力

甘肃省政府债务规模较小，其中一般债务占比较高，平均分布于各级行政单位

截至 2020 年末，甘肃省政府债务余额为 3933.3 亿元，其中一般债务为 2094.1 亿元，专项债务为 1839.2 亿元；政府债务率为 84.7%⁵。

从政府层级看，甘肃省政府债务分布较为均衡。截至 2020 年末，甘肃省省级、市级、县级政府债务余额分别为 1334.9 亿元、837.6 亿元和 1760.8 亿元，分别占全省政府债务余额的 33.9%、21.3%和 44.8%。

从债务资金投向看，截至 2020 年末，甘肃省政府债务投向包括市政建设 769.2 亿元，交通基础设施 874.8 亿元，保障性住房 515 亿元，农林水利建设 466.8 亿元，土地储备 322.3 亿元，教育 203.6 亿元，生态建设和环境保护 121.7 亿元，科技文化 85.3 亿元，医疗社保 100.6 亿元，其他公益性项目 474 亿元等，分别占全省债务余额的 19.6%、22.2%、13.1%、11.9%、8.2%、5.2%、3.1%、2.2%、2.5%和 12.0%。

甘肃省政府债务偿还期限分布较为合理，集中性偿付压力较小，总体债务风险可控

甘肃省现有政府债务偿还期限结构较为合理，集中性偿付压力较小。截至 2020 年末，甘肃省政府债务于 2021 年、2022 年、2023 年、2024 年、2025 年及以后到期需偿还额分别为 304.6 亿元、310.9 亿元、600.0 亿元、213.6 亿元和 2503.9 亿元，占比分别为 7.7%、7.9%、15.3%、5.4%和 63.7%。

总体来看，甘肃省政府债务规模较小，债务偿还期限分布较为合理，东方金诚认为甘肃省政府偿债能力极强，总体债务风险可控。

本期债券偿还能力

本期债券偿债资金纳入甘肃省府性基金预算管理，募投项目预期收入能够为本期债券的还本付息提供较稳定的资金来源；但募投项目收入及现金流的实现易受项目施工进度、开发成本变动等因素影响而存在不达预期的风险

根据财预[2017]89 号文，分类发行专项债券的规模，应当在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排。分类发行专项债券建设的项目，应当能够产生持续稳定的反映为政府性基金收入或专项收入的现金流收入，且现金流收入应当能够完全覆盖专项债券还本付息的规模。因项目取得的政府性基金或专项收入暂时难以实现，不能偿还到期债券本金时，可在专项债务限额内发行相关专项债券周转偿还，项目收入实现后予以归还。本期债券偿债资金纳入甘肃省府性基金预算管理，以募投项目对应的相关专项收入作为主要偿债来源。

兰州市项目

兰州市项目共涉及 5 个子项目，项目总投资额为 78.65 亿元，其中，财政资金 0.48 亿元，前期已发行专项债券 17.56 亿元，本期拟发行专项债券 11.00 亿元，后续拟发行专项债券 11.71 亿元，银行借款 17.00 亿元，企业自筹及其他融资方式取得资金 20.91 亿元。上述项目在本期

⁵ 数据来自甘肃省财政厅。

债券存续期内预计实现的收入约为 316.03 亿元，收入主要来自商铺和停车位收入、门急诊收入、冷链库出租收入、员工宿舍出租收入、员工餐厅出租收入、车库出租收入、园区物业管理收入、食物流仓储用房销售收入、物流园运营中心销售收入、供热收入、种植收入、饲养收入、造林补贴、生态环境补贴和其他财政补贴等，可用于资金平衡的收益为 140.21 亿元；按照 4.0% 的利率测算，则上述项目预期收益覆盖融资本息总额的保障倍数在 1.18 倍~1.78 倍之间。整体来看，该项目能够实现项目收益与融资自求平衡。

图表 8 兰州市项目测算（单位：亿元、倍）

项目名称	项目总投资额	预计收入	可用于资金平衡的收益	融资到期本息	覆盖倍数
兰州市轨道交通 1 号线一期工程及沿线附属配套项目	26.42	42.32	35.65	30.29	1.18
兰州市口腔医院异地新建项目	6.71	49.00	14.32	8.02	1.78
兰州高科现代医药物流园项目	10.39	17.18	15.71	11.77	1.33
兰州市城区集中供热管网改造建设项目	1.72	78.37	3.71	2.34	1.58
兰州新区黄河上游生态修复水源涵养示范园区项目	33.41	129.16	70.82	47.83	1.48
合计	78.65	316.03	140.21	100.25	1.40

资料来源：兰州市财政局，东方金诚整理

综上所述，本期债券偿债资金纳入甘肃省府性基金预算管理，以募投项目对应的专项收入为偿债来源，募投项目预期收入能够为本期债券的还本付息提供较稳定的资金来源；但募投项目收入及现金流的实现易受项目施工进度、开发成本变动等因素影响而存在不达预期的风险。

结论

东方金诚认为，随着西部大开发、兰州新区、一带一路等国家战略的逐步实施，甘肃省经济面临良好的发展机遇；甘肃省财政收入规模稳步提升，一般公共预算收入规模较为稳定，上级补助收入规模较大，财政实力很强；甘肃省债务规模相对较小，债务偿还期限分布较为合理，总体债务风险可控；本期债券偿债资金纳入甘肃省府性基金预算管理，募投项目预期收入能够为本期债券的还本付息提供较稳定的资金来源。

同时，东方金诚也关注到，甘肃省传统型支柱产业在规模以上工业增加值中占比很高，面临较大的转型压力；近年来甘肃省府性基金收入的稳定增长易受房地产市场波动及相关政策等影响而存在一定的不确定性；募投项目收入及现金流的实现易受项目施工进度、开发成本变动等因素影响而存在不达预期的风险。

综合考虑，甘肃省人民政府偿还债务的能力极强，本期债券到期不能偿付的风险极低。

附件一：甘肃省主要经济、财政及债务数据（单位：亿元、%）

经济指标	2018 年	2019 年	2020 年
地区生产总值	8246.1	8718.3	9016.7
经济增长率	6.3	6.2	3.9
人均地区生产总值（元）	31336	32995	36038*
三次产业结构	11.2: 33.9: 54.9	12.1: 32.8: 55.1	13.3: 31.6: 55.1
固定资产投资增速	-3.9	6.6	7.8
社会消费品零售总额	3428.4	3700.3	3632.4
进出口总额	394.6	379.9	372.8
城镇居民人均可支配收入（元）	29957.0	32323.4	33822.0
财政指标	2018 年	2019 年	2020 年
一般公共预算收入	871.05	850.49	874.55
其中：税收收入	610.47	577.92	567.93
上级补助收入	2502.94	2680.68	3025.32
政府性基金收入	399.33	520.82	650.39
一般公共预算支出	3772.23	3951.60	4163.40
债务指标	2018 年	2019 年	2020 年
地方政府债务限额	2745.5	3406.8	4351.8
年末政府债务余额	2492.1	3116.6	3933.3
政府债务率	57.4	72.4	84.7

注：甘肃省 2020 年人均 GDP 按“GDP/第七次全国人口普查常住人口”估算
资料来源：甘肃省统计公报、政府工作报告、财政决算表、甘肃省财政厅等

附件二：地方政府专项债券信用等级符号和定义

根据财政部 2015 年 4 月发布的《关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》(财库〔2015〕85 号)，地方政府债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。其中，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。符号含义如下：

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，有较高违约风险
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	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	不能偿还债务

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在“2021年甘肃省专项债券（十九期）”存续期内实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向甘肃省人民政府发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，甘肃省人民政府应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如甘肃省人民政府未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。



东方金诚国际信用评估有限公司

2021年12月22日

地址: 北京市朝阳区朝外西街3号兆泰国际中心C座12层

电话: 010-62299800

编码: 100600

传真: 86-10-62299803

邮箱: dfjc@coamc.com.cn

