

 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

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与青海省人民政府构成委托评级关系外，东方金诚、评级人员与青海省人民政府不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

东方金诚与评级人员具备本次评级所需的专业胜任能力，履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评债项的存续期内有效；同时东方金诚将在信用评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。

请务必阅读报告末页权利及免责声明。



东方金诚国际信用评估有限公司

2020年11月23日

2020 年青海省政府专项债券（十五期） 2020 年度跟踪评级报告

债券名称	跟踪评级结果	跟踪评级日期	评级组长	小组成员
2020 年青海省政府专项债券（十五期）	AAA	2020/11/23	高 路	尚子书 杨 丹

主体概况

青海省位于青藏高原的东北部，是联结西藏、新疆与内地的纽带，战略地位重要。

青海省经济总量较小，经济增速高于全国平均水平，以盐湖化工、石油石化、有色金属和煤炭等为支柱产业。

青海省持续得到中央财政大力支持，政府债务风险可控。

债券概况

债券名称：

2020 年青海省政府专项债券（十五期）

债券简称：20 青海债 17/20 青海 17/青海 2017

发行总额：6.25 亿元

发行期限：15 年期

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	16.80
	GDP 增速（%）	3.00	1.80
	人均 GDP（元）	6.00	3.60
财政实力	一般公共预算收入（亿元）	12.00	9.60
	一般公共预算收入增速（%）	4.00	2.40
	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	2.40

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.债券信用等级

AAA

评级观点

东方金诚认为，青海省战略地位重要；经济实力不断增强；财政实力极强；政府债务风险可控；本期债券纳入青海省政府性基金预算管理，且募投项目预期收入及现金流能够对本期债券的还本付息提供支持。同时，东方金诚关注到，生态环境制约了青海省经济的发展；近年来全省传统资源性高耗能产业受行业周期影响波动较大；募投项目或存在收入及现金流不达预期风险。综合分析，青海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小。

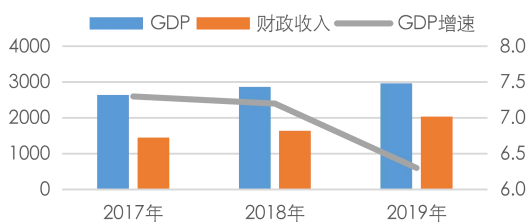
同业比较

项目	青海	西藏	宁夏	甘肃	新疆	陕西
GDP 总量（亿元）	2966.0	1697.8	3748.5	8718.3	13597.1	25793.2
GDP 增速（%）	6.3	8.1	6.5	6.2	6.2	6.0
人均 GDP（元）	48981	48902	54726	32995	54280	66649
一般公共预算收入（亿元）	282.2	221.9	423.6	850.2	1577.3	2287.7
一般公共预算收入增速（%）	3.4	-3.7	7.2	5.2	3.0	2.0
上级补助收入（亿元）	1333.0	1901.2	890.2	2680.5	3322.3	2640.0
政府性基金收入（亿元）	245.2	75.4	118.4	519.2	527.5	1860.0
地方政府债务余额（亿元）	2102.1	254.1	1656.2	3109.8	4627.8	6532.5
政府综合债务率（%）	64.6	-	-	65.6	-	-

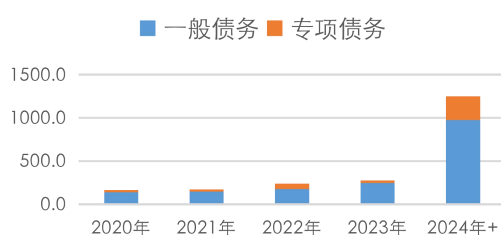
注：数据来自公开资料，东方金诚整理，表中数据年份均为 2019；宁夏人均 GDP 为估算值

主要指标及依据

青海省经济与财政指标 (单位: 亿元、%)



2019年末青海省政府债务期限结构 (单位: 亿元)



主要数据和指标

项目	2017年	2018年	2019年
地区生产总值 (亿元)	2642.8	2865.2	2966.0
经济增长率 (%)	7.3	7.2	6.3
人均地区生产总值 (元)	44348	47689	48981
一般公共预算收入 (亿元)	246.2	272.9	282.2
其中: 税收收入 (亿元)	184.0	205.5	198.7
上级补助收入 (亿元)	1117.2	1231.1	1333.0
政府性基金收入 (亿元)	83.5	136.9	245.2
地方政府债务余额 (亿元)	1512.6	1763.2	2102.1
政府综合债务率 (%)	50.8	45.5	64.6

资料来源: 青海省统计公报、财政决算表、青海省财政厅、青海省统计局官网等。

优势

- 青海省作为联结西藏、新疆与内地的重要纽带和国家生态安全战略格局的重要组成部分, 在政治和生态安全等方面具有重要的战略地位;
- 青海省新能源、新材料、装备制造和高技术制造等特色优势产业快速发展, 循环经济体系建设成果显现, 经济实力不断增强;
- 青海省财政收入保持较快增长, 持续得到中央财政大力支持, 财政实力极强;
- 青海省政府债务偿还期限分布较为合理, 集中偿付压力较小, 总体债务风险可控;
- 本期债券纳入青海省政府性基金预算管理, 募投项目预期收入及现金流能够对本期债券的还本付息提供支持。

关注

- 青藏高原脆弱的生态环境决定了青海省必须坚持以生态保护为根本宗旨的发展战略, 可供开发建设的国土面积非常有限, 很大程度上制约了地区经济社会的发展;
- 青海省传统的以盐湖化工等为主的资源性高耗能产业在全省工业经济中占有很大比重, 近年来受行业周期影响波动较大;
- 募投项目收入及现金流的实现易受项目运营成本变动、投资超预算等因素影响而存在不达预期的风险。

评级展望

预计青海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

债项简称	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
20 青海 27/ 青海 2027	AAA	2020/9/14	高路 尚子书、杨丹	《地方政府债券发行主体信用评级方法及模型 (RTFL001201907)》	阅读原文
18 青海债 03/ 青海 1803	AAA	2018/6/13	高路 谭笑	《东方金诚地方政府债券评级方法》	阅读原文

注: 以上为不完全列示。

主体概况

青海省位于青藏高原的东北部，北部和东部同甘肃省相接，西北部与新疆维吾尔自治区相邻，南部和西南部与西藏自治区毗连，东南部与四川省接壤，是联结西藏、新疆与内地的纽带。截至2019年末，青海省下辖2个地级市、6个民族自治州、7个市辖区、37个县（市），省会为西宁市；国土面积72.23万平方公里，占全国国土面积的7.52%，列全国各省级行政区的第四位。截至2019年末，青海省常住人口607.82万人，其中城镇人口337.48万人，城镇化率为55.52%；少数民族人口289.99万人，占比为47.71%。

2019年，青海省实现地区生产总值2965.95亿元，按可比价格计算，同比增长6.3%。2019年，青海省一般公共预算收入282.25亿元，同比增长3.4%；一般公共预算支出1863.67亿元，同比增长13.1%。

截至2019年末，青海省政府债务余额为2102.13亿元，其中一般债务余额为1682.98亿元，专项债务余额为419.15亿元。

债券概况及募集资金用途

债券概况

2020年青海省政府专项债券（十五期）（以下简称“本期债券”）已于2020年5月发行，债券简称“20青海债17/20青海17/青海2017”；发行总额为6.25亿元，全部为新增债券，品种为记账式固定利率附息债，发行利率为3.50%。本期债券期限为15年，债券利息按半年支付。本期债券到期后一次性偿还本金，最后一期利息随本金一起支付。本期债券已在全国银行间债券市场和证券交易所债券市场流通。

图表1 本期债券概况（单位：亿元）

债券名称	发行规模	发行期限	还本方式	付息方式
2020年青海省政府专项债券（十五期）	6.25	15年	到期一次还本	按半年支付

资料来源：青海省财政厅，东方金诚整理

青海省政府已将本期债券本息偿付资金纳入青海省政府性基金预算管理，偿债资金来源为专项债券对应项目的专项收入。

募集资金用途

本期债券原募集资金拟用于青海省教育园区人才服务基地项目等共21个子项目，其中7000.00万元拟用于大通县乡镇垃圾中转站建设项目。由于近三年大通县垃圾收集、转运和处理设施不断完善，原规划的大通县乡镇垃圾中转站建设项目计划建设内容发生调整。

经青海省人民政府同意，拟将大通县乡镇垃圾中转站建设项目变更为大通县乡镇垃圾集中收集中转站建设项目，将本期债券原拟用于大通县乡镇垃圾中转站建设项目资金中的5000.00万元调整为用于大通县乡镇垃圾集中收集中转站建设项目，2000.00万元调整为用于大通县北川工业园区污水处理厂项目。

调整后，本期债券募集资金拟用于青海省教育园区人才服务基地项目等共22个子项目。

宏观经济和政策环境

三季度经济延续“V型反转”，四季度GDP同比将向6.0%的潜在增长水平回归

三季度宏观经济供需两端稳步修复，加之国内外产能修复错位带动出口保持强势，季度GDP同比回升至4.9%，前三季度GDP同比也由负转正，达到0.7%。其中，三季度固定资产投资同比增长8.8%，增速比一季度加快5个百分点，继续成为经济复苏的主导力量；三季度以社会消费品零售总额为代表的消费需求回升加快，显示经济增长结构正在改善。时至秋冬季节，海外疫情有高位攀升之势，四季度全球经济将再现深度衰退，但产能错位优势会继续支撑我国出口；四季度固定资产投资有望加速至10%左右，消费回暖势头将会延续。预计四季度GDP增速有望向6.0%的潜在增长水平回归，全年经济增速将在2.2%左右。在疫苗顺利部署且不发生新的重大外部冲击条件下，2021年GDP同比将达到9.0%。

四季度宏观政策有望进入稳定期，财政支出空间较大，市场资金面将“由紧转稳”

9月城镇调查失业率降至5.4%，已连续5个月处于6.0%的控制目标之内。伴随这一今年最重要的宏观经济指标稳定处于目标区间，加之四季度GDP增速将升至6.0%左右，逆周期调节需求相应减弱，年底前实施降息降准的概率不大，未来宏观政策将进入一段稳定期。前期政府债大规模发行，四季度财政支出空间较大，将对稳增长形成支撑。8月以来DR007等短期市场利率开始走稳，但同业存单发行利率等中期市场利率仍在上行。年底前伴随压降结构性存款目标完成，中期市场利率也将趋稳。这意味着5月中下旬以来的“紧货币”进程将告一段落。四季度宽信用将进一步向制造业和中小微企业倾斜，房地产融资环境会显著收紧。

地区经济

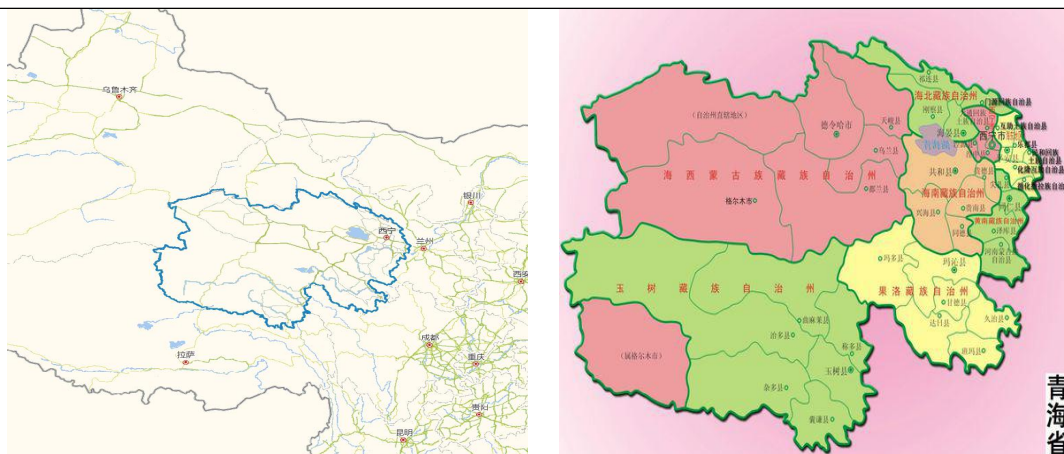
地区概况

青海省作为联结西藏、新疆与内地的重要纽带和国家生态安全战略格局的重要组成部分，具有重要的政治和生态战略地位

青海省西北部与新疆维吾尔自治区相邻，南部和西南部与西藏自治区毗连，是联结西藏、新疆与内地的纽带，是“稳疆固藏”、维护边疆稳定的重要战略通道。青海省位于青藏高原东北部，拥有三江源自然保护区、环青海湖、祁连山、柴达木水源涵养地和河湟地区等生态区域，具有重要的生态保护价值，是国家生态安全战略格局“两屏三带”¹的重要组成部分。

¹ 两屏三带是我国构筑的生态安全战略，指“青藏高原生态屏障”“黄土高原-川滇生态屏障”和“东北森林带”“北方防沙带”“南方丘陵山地带”。

图表2 青海省区位图



资料来源：公开资料，东方金诚整理

青海省交通基础设施条件较弱，但近年来交通体系不断完善，已建成西宁、格尔木两个交通枢纽，完成了甘青藏通道、甘青新通道和甘青川通道建设，实现了西宁与周边主要省会城市、省内各市（州）的快速连接。截至2019年末，青海省铁路营运里程2356公里，其中高速铁路218公里；公路通车里程8.38万公里。航空方面，青海省形成了“一主六辅”的机场运营格局，通航城市达50个、开通航线59条，其中国际航线4条。此外，青海省建成7条天然气输气管线，设计年输气能力102亿立方米，原油、成品油管道各一条，年输送能力分别为300万吨、20万吨，形成东通兰州、西通阿克塞、南通拉萨、北通敦煌的送气输油通道。

青海省矿产资源富集，但青藏高原脆弱的生态环境决定了青海省可供开发建设的国土面积非常有限，必须坚持以生态保护为根本宗旨的发展战略；凭借丰富的太阳能和水利资源，青海省具备大力发展新能源等低碳绿色产业的有利条件

青海省具有丰富的盐湖、石油天然气和金属矿藏资源，共发现各类矿产134种，有11种矿产储量居全国第一，54种列全国前10位；但青藏高原生态环境极为脆弱，不适宜大规模开展工业建设。青海省根据主体功能区规划，构建以三江源草原草甸湿地生态功能区为屏障，以祁连山冰川与水源涵养生态带、青海湖草原湿地生态带为骨架以及禁止开发区域组成的生态安全战略格局，限制开发区域²和禁止开发区域³合计67.62万平方公里，占全省国土面积的89.92%。青海省可供开发的区域仅包括东部地区和柴达木盆地小部分地区，总面积约7.3万平方公里，占青海省国土面积的10.08%；总人口占青海省总人口约7成。

² 主要包括国家级三江源草原草甸湿地生态功能区、祁连山冰川与水源涵养生态功能区和省级东部农产品主产区、中部生态功能区。总人口149万人，占全省总人口的25.8%。

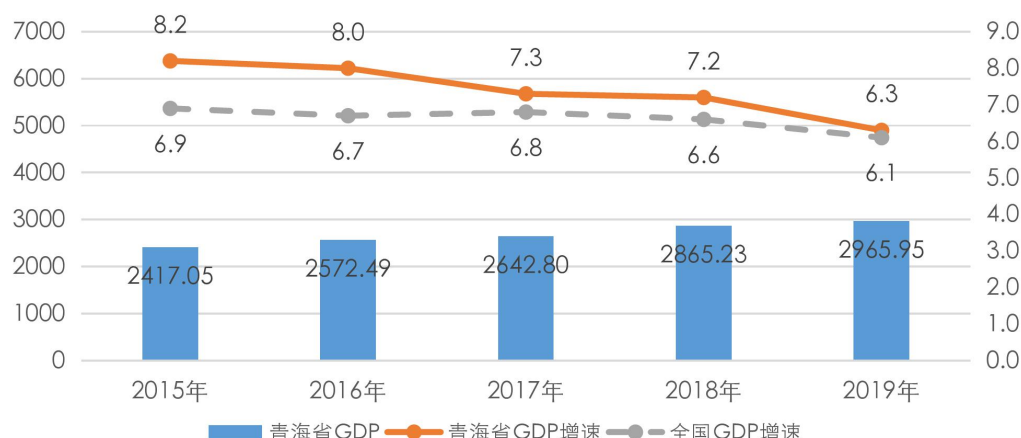
³ 包括国家级自然保护区、国家风景名胜区、国家森林公园、国家地质公园等20处，面积22.11万平方公里；省级禁止开发区域有省级自然保护区、国际重要湿地、国家重要湿地、省级风景名胜区、省级森林公园、湿地公园、省级文物保护单位、重要水源保护地等437处，面积为3.81万平方公里。总人口32万人，占全省总人口的5.5%。

2014 年，青海省印发了《生态文明制度建设总体方案》，明确了青海省作为国家生态文明建设先行区的战略地位，坚持以生态保护为根本宗旨的发展战略，大力发展绿色低碳经济。青海省柴达木盆地是我国光照资源最丰富的地区，年日照时数为全国第二高值区，同时青海省有可用于新能源发电建设的荒漠化土地 10 万平方米，柴达木盆地发展超大规模新能源高压并网电站的综合条件居全国首位。目前青海省已成为我国最大的光伏发电基地，光伏制造产业链在逐步完善。青海省也是我国水资源总量最丰富的地区之一，省内湖水总面积居全国第 2 位，青海省地势落差较大，发展水力发电具有充分优势。目前，青海省已建成龙羊峡、李家峡、公伯峡、拉西瓦和积石峡等电站。

青海省经济总量较小，但近年来地区生产总值同比增速均高于全国平均水平，综合经济实力不断增强；但各地市（州）间的区域经济发展水平存在一定的不平衡

2019 年，青海地区生产总值 2965.95 亿元，在全国 31 个省级行政区中排名第 30 位，在西部 12 个省级行政区中排名第 11 位，仅强于西藏自治区。同期，青海省的人均生产总值为 48981 元，同比增长 5.4%。2020 年 1~9 月，青海省实现地区生产总值 2170.13 亿元，同比增长 1.2%。

图表4 2015年以来青海省地区生产总值及增速情况（单位：亿元、%）



资料来源：青海省国民经济和社会发展统计公报等，东方金诚整理

青海省各区域自然条件和资源禀赋差异较大，区域经济差异显著，以西宁市和海东市为主的东部地区是工业经济主要聚集区

青海省各区域自然条件和资源禀赋差异较大，以省会西宁市为中心的东部地区⁴16个县（区）是青海省最重要的人口聚集区和工业综合聚集区。其中，西宁市2019年常住人口占青海省常住人口的比重为39.27%，地区生产总值占青海省地区生产总值的比重为46.63%⁵。

柴达木盆地地区集中了青海省主要的盐湖、石油天然气和光热资源，包括海西州格尔木市等7个县（行委），是青海省生态经济和循环经济试验区，为东部地区工业发展提供能源、基础原材料支撑。海南藏族自治州等5个地级市（州）是青海省主要的草原及农业资源所在地，是青海省主要的农业生产基地。

2019年，西宁市、海东市和海西州地区生产总值合计约占青海省地区生产总值的84%；海南州等5个地级市（州）地区生产总值合计占比约16%。各地市（州）间的区域经济发展水平存在一定的不平衡。

图表5 2019年青海省各地市（州）地区生产总值情况（单位：亿元）

序号	名称	地区生产总值	第一产业增加值	第二产业增加值	第三产业增加值
1	西宁市	1338.80	-	-	-
2	海西蒙古族藏族自治州	666.11	-	-	-
3	海东市	487.73	70.44	184.92	232.36
4	海南藏族自治州	174.66	-	-	-
5	黄南藏族自治州	100.95	26.06	26.24	48.65
6	海北藏族自治州	91.70	25.62	22.00	44.08
7	玉树藏族自治州	59.82	34.44	5.42	19.96
8	果洛藏族自治州	46.18	8.40	16.05	21.73

资料来源：2019年青海省各地市（州）国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

⁴ 东部地区包括西宁市5区2县，海东市2区4县，海南州贵德县，黄南州同仁县、尖扎县，共16个县（区），面积3.04万平方公里。

⁵ 2019年西宁市地区生产总值为估算所得。

投资、消费和进出口

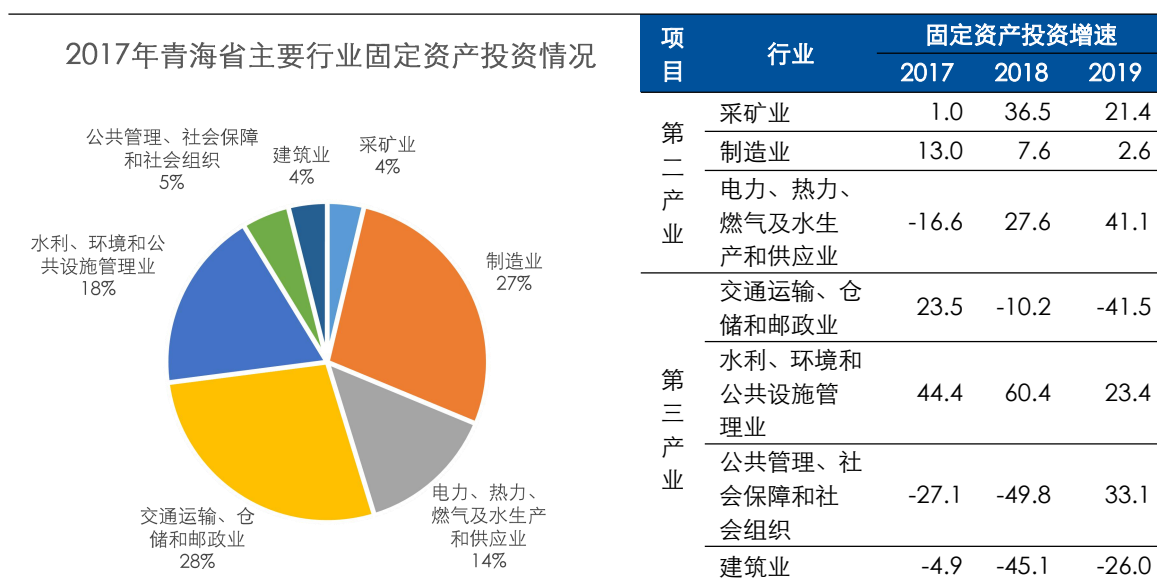
投资是拉动青海省经济增长的主要动力，近年来水利、环境和公共设施管理业投资大幅增长，为青海省第三产业发展创造了良好的条件

投资是拉动青海经济增长的主要动力，近年来青海省全社会固定资产投资保持较快增长，但增速有所下滑。2017年~2019年，青海省全社会固定资产投资同比分别增长10.3%、7.3%和5.0%。分产业来看，2019年，青海省第一产业投资同比下降3.6%；第二产业投资同比增长21.5%，其中工业投资同比增长23.5%；第三产业投资同比下降1.9%。

从投向来看，近年来青海省工业投资中采矿业投资大幅增加，制造业投资增速有所下滑。2017年~2019年，青海省采矿业投资同比分别增长1.0%和36.5%和21.4%；制造业投资同比分别增长13.0%、7.6%和2.6%。

青海省第三产业投资以交通运输、仓储和邮政业，水利、环境和公共设施管理业，公共管理、社会保障和社会组织以及建筑业为主。2017年~2019年，交通运输、仓储和邮政业投资同比分别增长23.5%、-10.2%和-41.5%，水利、环境和公共设施管理业投资同比分别增长44.4%、60.4%和23.4%。

图表6 2017年~2019年青海省主要行业固定资产投资情况（单位：%）



资料来源：青海省2017年~2019年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

东部地区城镇化进程加快和人均可支配收入提升带动了青海省消费需求的增长，消费是拉动全省经济增长的第二大动力

消费是拉动青海省经济增长的第二大动力，随着西宁市等东部地区城镇化进程加快和居民人均可支配收入提高，青海省最终消费支出快速增长，对经济拉动作用逐步增强。2017年~2019年，青海省城镇居民人均可支配收入分别为29169元、31515元和33830元，同比分别增长9.0%、8.0%和7.3%，较高的增长速度带动了青海省消费需求增长。2019年青海省社会消费品零售总额为880.75亿元，同比增长5.4%。从消费形态来看，青海省实现商品零售817.75亿元，同比增长5.3%；餐饮收入63.00亿元，同比增长6.5%。

青海省对外贸易规模较小且结构单一，抗风险能力较弱。青海省出口产品以纺织纱线、服装等具有民族特色的低附加值产品为主，进口产品以氧化铝、煤及褐煤等资源类产品为主，对外贸易对宏观环境依赖较多。2017年~2019年，青海省进出口总额分别为44.42亿、46.00亿元和37.25亿元，同比分别增长-55.9%、3.5%和-22.7%；其中，出口额分别为28.75亿元、31.11亿元和20.20亿元，同比分别增长-68.2%、8.1%和-35.1%。2019年，青海省对“一带一路”沿线国家合计进出口14.4亿元，增长13.9%，占青海省外贸总值的38.7%；但受贸易摩擦影响，青海省主要出口产品中铁合金，纺织纱线、织物及制品，焦炭、半焦炭等出口均有所下降，使得出口额下降。

产业结构

青海省传统的以盐湖化工、石油石化、有色金属和煤炭等为主的资源性高耗能产业在全省工业经济中占有很大比重，近年来受行业周期影响波动较大；新兴优势产业发展势头良好，工业经济结构得以优化

从产业结构来看，2019年，青海省三次产业结构由2017年的9.0:44.7:46.3调整为10.2:39.1:50.7，其中第三产业比重不断上升，第二、三产业为青海省经济发展的主要力量。

青海省是我国五大牧区之一，是发展畜牧业和种植业的重要基础。青海省草场面积达38.59万公顷，占全省国土面积的53.43%；耕地面积约58.57万公顷。近年来青海省着力打造十大农牧特色产业，第一产业保持较快增长。2017年~2019年，青海省第一产业增加值从238.41亿元增长至301.90亿元，年均名义复合增长率为12.5%。2019年，青海省粮食产量中的药材为22.93万吨，同比增长27.5%，增幅较大；主要畜产品产量均稳步增长，其中肉类产量37.40万吨，同比增长2.4%。

在第二产业方面，青海省凭借自身资源优势，形成了以盐湖化工、水电、石油石化和有色金属等传统优势产业。2017年~2019年，青海省分别实现工业增加值790.63亿元、818.67亿元和817.49亿元，同比分别增长6.8%、8.6%和6.9%；青海省高耗能产业⁶在全省工业中占比较大。2017年~2019年，青海省高耗能产业增加值占全省规模以上工业增加值的比重分别为67.1%、66.0%和65.5%。受石油石化、有色金属和煤炭等资源品价格波动和供给侧结构性改革影响，近年来青海省传统工业工业增加值增速有所波动。

近年来青海省大力发展循环经济，新能源、新材料、装备制造和高技术制造⁷等特色优势产业快速发展，占全省规上工业增加值的比重有所上升，循环经济体系建设效果显现

近年来青海省积极推进低碳循环经济发展，初步形成了“盐湖提锂—正负极材料—电解液—隔膜—锂电池制造—新能源汽车产业及配套”完整的循环经济产业链，推动高新技术制造、新材料、新能源、装备制造和高技术制造等特色优势产业快速发展。其中，新材料产业全力构建以锂电、金属合金、光电、新型化工、光伏制造及电子信息五大板块为主体的产品体系；新能源产业聚焦于光伏产业，已形成从上游原材料制造到配套产品加工为一体的光伏产业链；装

⁶ 高耗能行业包括石油加工、炼焦和核燃料加工业，化学原料和化学制品制造业，非金属矿物制品业，黑色金属冶炼和压延加工业，有色金属冶炼和压延加工业，电力、热力生产和供应业。

⁷ 高技术制造业包括医药制造业，航空、航天器及设备制造业，电子及通信设备制造业，计算机及办公设备制造业，医疗仪器及仪器仪表制造业，信息化学品制造业。

备制造业形成了以数控机床、专用汽车和非标设备等为核心的制造业体系；高级技术制造业主要包括以光纤、光缆制造和锂离子电池制造。

青海省循环经济体系建设效果显著，新材料、新能源、装备制造和高技术制造等特色优势产业增加值增速很快，占全省规模以上工业增加值的比重有所上升。2019年，青海省循环工业增加值占全省的比重达到60%，新材料产业增加值⁸同比增长30.8%，新能源产业增加值同比增长8.9%，装备制造业增加值同比增长26.5%，高技术制造业增加值同比增长32.2%，特色优势产业发展势头良好。

随着交通运输业和旅游业的快速发展，第三产业成为促进青海省经济发展的重要力量

随着交通运输业和旅游业快速发展，第三产业已成为促进青海省经济发展的重要力量。青海省第三产业增加值由2017年的1180.38亿元增长至2019年的1504.30亿元，年均复合增长率12.9%。

青海省交通运输承载力有所提升。2019年，青海省货物运输量为19551.37万吨，同比增长2.2%，其中民航货物运输量同比增长27.1%；旅客运输量为7125.35万人，与上年基本持平，其中民航旅客运输量同比增长13.7%。近年来，随着交通网络的逐步完善，青海省旅游业快速发展。2017年~2019年，青海省接待国内外游客人数分别为3484.10万人次、4204.38万人次和5080.17万人次，年均名义复合增长率为20.8%；实现旅游总收入分别为381.53亿元、466.30亿元和561.33亿元，年均名义复合增长率为21.3%。

经济增长潜力

青海省坚持生态优先原则并紧抓“一带一路”重大历史机遇，重点发展盐湖综合化工等特色优势产业以及“两横三纵”综合交通运输体系建设

2005年10月，国务院六部委批准柴达木循环经济试验区成为全国首批13个循环经济试点园区之一；2007年12月，国务院六部委批准西宁（国家级）经济技术开发区为国家第二批循环经济试点园区，推动青海省形成以循环经济和工业园区经济为主的产业体系。在节能减排方面，青海省加大产业技术改造，深化供给侧结构性改革，加快推进盐湖化工、有色冶金和能源化工等传统行业转型升级。在推进循环型工业体系建设方面，青海着力围绕装备制造、新能源、新材料、特色消费品和盐湖综合化工，布局实施一批重大专项，锂电池、光伏制造等循环经济产业链建成。截至2018年末，青海省建成了比亚迪锂动力电池一期、青海铜业10万吨阴极铜等重点项目，开复工国电投N型电池、大美煤业尾气制烯烃等132个重点项目，启动重点行业能效“领跑者”专项行动，盐湖氯化锂熔盐电解法制取金属锂生产线贯通，促进了产业结构转型升级。

青海省紧抓“一带一路”战略的重大历史机遇，加强与丝绸之路经济带沿线国家和地区的交流合作，力图把青海省建设成丝绸之路经济带的重要节点，将青海努力打造成“一带一路”上重要的物流转送中心，加强对外贸易和商务流动，输出资源性产品、清真食品、民族特色产品。另一方面，青海将继续加快铁路、公路建设，依托国家已有及在建的铁路、航空线路，将现有的“一横两纵”优化为“两横三纵”综合交通运输体系，以立体交通网络打通大通道，成

⁸ 此处指规模以上工业增加值。本段同。

为向西开放的综合枢纽和重要支撑点。

2018年3月，国务院正式批复了《兰州—西宁城市群发展规划》（以下简称“《规划》”），提出要把兰州—西宁城市群培育发展成为支撑国土安全和生态安全格局、维护西北地区繁荣稳定的重要城市群，着力优化城镇空间布局，加强生态建设和环境保护，补齐基础设施和公共服务短板，推进产业优化升级和功能配套。《规划》的提出有利于青海省进一步推进城镇化建设、促进产业结构调整和经济社会转型升级。

政府治理

依托生态立省，青海省制定了与各地市功能定位和区域规划发展相适应的规划，深入推进产业结构调整，转型效果逐步显现

自2015年以来，国务院相继出台了《中共中央国务院生态文明体制改革总体方案》、《国务院关于印发全国主体功能区规划的通知》和《全国生态保护“十三五”规划纲要》等文件，将青海省作为国家生态文明建设先行区，支持青海省坚持环境保护优先，深入推进重大生态工程建设，积极发展清洁能源和可再生能源，推动循环经济产业体系建设。同时，中央政府协调青海省与甘肃省共同发展兰州—西宁城市群，支持青海省建设辐射中西部地区的区域物流中心、能源原材料基地。

2016年以来，青海省积极实施十三五规划、《青海省“十三五”综合交通运输体系发展规划》《青海省“十三五”国土资源规划》《青海省“十三五”能源发展规划》等，着眼于打造国家生态文明建设重点区域、循环经济试点园区、西北部地区重要的交通枢纽和西部地区现代物流中心。同时，青海省下辖的8个地级市（州）也根据自身情况，制定了与各地市功能定位和区域规划发展相适应的规划，深入推进产业结构调整，转型效果逐步突显，特色优势产业和现代服务业占地区生产总值比重逐步提高，重大战略规划显著推进。

根据青海省政府制定的《青海省国民经济和社会发展的第十三个五年规划纲要》，青海省将以构筑国家生态安全屏障，加快转变发展方式为主线，大力建设生态文明和循环经济发展先行区，延伸循环经济产业链条，重点开展盐湖锂盐高纯化、锂离子动力电池及其关键材料产业化提升、铝镁合金深加工、先进晶体材料产业化、相变储热材料研发、镁盐建筑材料和复合材料、高原生物资源开发与利用、智能制造、环保装备产业化等方面的技术攻关，推动产业向价值链的高端攀升。同时，加强与周边省区的经济技术协作，加快形成区域一体化合作机制，并在交通、能源等基础设施的共同规划建设下，逐步形成高效、便捷、共享的基础设施网络，实现与甘川新藏等周边省区联动发展。

青海省政府信息公开机制较完善，政府信息透明度较高，政府债务管理方面建立了“3+N”制度体系

青海省政府债务管理体制逐步完善，建立了领导工作小组、风险预警约谈、联合管控、应急处置、考核监督等五项工作机制。在《青海省关于深化政府性债务管理改革的意见》的基础上，青海省政府密集出台了《中共青海省委 青海省人民政府关于防范化解全省政府隐性债务风险的实施意见》、《关于进一步规范政府融资行为防范化解政府性债务风险的通知》、《关于切实贯彻落实地方政府隐性债务问责办法的通知》等制度办法，建立了以深化政府性债务管理

改革的意见、政府性债务管理办法、防范化解隐性债务风险实施意见为主线，以政府债务限额管理、风险评估预警、风险化解、风险应急处置、债券发行管理、规范政府举借融资和金融机构提供融资行为等一系列配套制度办法为支撑的地方政府债务管理“3+N”制度体系，为进一步健全规范的政府举债融资机制，积极发挥政府规范举债对经济社会发展的支持作用，全面防范财政金融风险加强了政策储备。

财政状况

财政收入

近年来青海省财政收入保持较快增长，持续获得较大规模的上级补助收入，财政实力极强

青海省财政收入⁹保持较快增长，以上级补助收入为主，收入稳定性较好，整体财政实力极强。2017年~2019年，青海省上级补助收入占财政收入的比重分别为77.21%、75.03%和71.65%；一般公共预算收入占比分别为17.01%、16.63%和15.17%；政府性基金收入占比分别为5.77%、8.34%和13.18%。

图表7 2017年~2019年青海省财政收入构成情况（单位：亿元）

项目	2017年	2018年	2019年
一般公共预算收入	246.19	272.89	282.25
其中：税收收入	183.96	205.49	198.70
非税收入	62.23	67.40	83.55
政府性基金收入	83.50	136.85	245.17
上级补助收入	1117.21	1231.12	1333.04
其中：返还性收入	36.24	36.00	36.24
一般性转移支付收入	634.04	713.14	1108.80
专项转移支付收入	446.92	481.98	188.00
财政收入	1446.90	1640.86	1860.46

资料来源：青海省财政收支决算表（2017年~2019年），东方金诚整理

2017年以来，青海省一般公共预算收入呈逐年上升态势，同比增速分别为9.3%、10.8%和3.4%，其中2019年一般公共预算收入增速放缓主要系减税降费及部分重点企业欠、缓缴税款所致。2017年~2019年，全省税收收入占一般公共预算收入的比重分别为74.72%、75.30%和70.40%，收入质量较好。从全国排位来看，2019年，青海省一般公共预算收入在全国31个省级行政区中排名第30位，增速（3.4%）在全国排名第15位。

从税收构成来看，2019年，青海省税收收入主要由增值税、企业所得税、资源税及个人所得税构成，上述四个税种合计占税收收入的比重约为71.77%。从纳税行业来看，随着“营改增”向金融业、房地产等行业全面推行，青海省主要纳税行业逐渐向金融服务业、房地产、批发和零售等第三产业转变。未来，伴随着西宁等东部地区城市发展，青海省第三产业将持续快速增长，或将对税收收入形成持续有力的支撑。

⁹ 财政收入=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入，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8 2017年~2019年青海省税收情况(单位:亿元、%)

项目	2017年		2018年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税收收入	183.96	100.00	205.49	100.00	198.70	100.00
增值税	89.36	49.58	92.70	45.11	93.00	46.80
企业所得税	23.25	12.64	25.03	12.18	24.44	12.30
资源税	18.57	10.09	20.28	9.87	18.31	9.21
个人所得税	8.96	4.87	11.17	5.44	6.85	3.45
其他	43.82	23.82	56.31	27.40	56.10	28.23

资料来源:青海省财政收支决算表(2017年~2019年),东方金诚整理

青海省非税收入主要由专项收入、行政事业性收费收入、罚没收入及国有资源有偿使用收入等构成。2017年~2019年,青海省非税收入分别为62.23亿元、67.40亿元和83.55亿元,占青海省一般公共预算收入的比重分别为25.28%、24.70%和29.60%。

受战略地位、生态优先和少数民族聚居地等多因素影响,青海省持续得到中央财政的大力支持,上级补助收入规模很大且保持较快增长,是青海省财政收入的重要来源

受战略地位、生态优先和少数民族聚居地等多因素影响,近年来青海省获得中央补助力度很大。2017年~2019年,青海省上级补助收入分别为1117.21亿元、1231.12亿元和1333.04亿元,占财政收入的比重分别为77.21%、75.03%和71.65%。2019年,青海省上级补助收入中的一般性转移支付和专项转移支付分别为1108.80亿元和188.00亿元。

近年来,青海省政府性基金收入规模快速增长,占财政收入的比重不断提升。2017年~2019年,青海省政府性基金收入分别为83.50亿元、136.85亿元和245.17亿元,占财政收入的比重分别为5.77%、8.34%和13.18%,增速分别为19.82%、63.90%和79.17%。青海省政府性基金主要来源为国有土地使用权出让金、车辆通行费、国家重大水利工程建设基金和大中型水库库区基金等。考虑到土地出让易受房地产市场和相关政策等因素影响,未来以土地出让收入为主的政府性基金收入存在较大的不确定性。

2020年1~9月,青海省一般公共预算收入为219.0亿元,同比增长5.3%;其中税收收入为161.7亿元,同比增长8.4%。

财政支出

青海省财政支出持续扩大,一般公共预算支出占据主导,刚性支出占比较低

近年来,青海省财政支出¹⁰呈快速上升态势,以一般公共预算支出为主。2017年~2019年,青海省一般公共预算支出占财政支出的比例分别为91.86%、87.70%和84.58%;政府性基金支出占比分别为7.91%、12.18%和15.18%。

¹⁰ 财政支出=一般公共预算支出+上解上级支出+政府性基金支出。

图表9 2017年~2019年青海省财政支出情况(单位:亿元、%)

项目	2017年	2018年	2019年
一般公共预算支出	1530.44	1647.43	1863.67
一般公共服务	123.85	132.58	131.51
教育	187.51	199.10	221.37
社会保障和就业	209.57	230.80	267.71
医疗卫生	125.21	141.60	148.23
农林水事务	233.12	267.85	324.09
节能环保	60.93	63.51	69.38
城乡社区	137.00	114.32	158.26
上解上级支出	3.93	2.20	5.30
政府性基金支出	131.76	228.87	334.59
财政支出	1666.13	1878.50	2203.56
刚性支出占一般公共预算支出比重	42.22	42.74	41.25
财政自给率	16.09	16.56	15.14

资料来源:青海省财政收支决算表(2017年~2019年),东方金诚整理

青海省刚性支出¹¹占一般公共预算支出比重相对较低。2017年~2019年,青海省一般公共预算支出中刚性支出分别为656.40亿元、704.08亿元和768.82亿元,占一般公共预算支出的比重分别为42.22%、42.74%和41.25%。另一方面,青海省农林水事务、节能环保和城乡社区等与生态建设有关的支出占比较高且持续增长。2017年~2019年,上述三项支出合计分别为431.05亿元、445.68亿元和551.73亿元,占一般公共预算支出的比重分别为28.17%、27.05%和29.60%。

近年来,青海省政府性基金支出增长较快。2017年~2019年,青海省政府性基金支出分别为131.76亿元、228.87亿元和334.59亿元,逐年大规模增长,主要用于土地收储、高速公路还贷、重大水利建设、库区移民后期扶持等。

青海省财政自给程度处于较低水平。2017年~2019年,青海省政府财政自给率¹²分别为16.09%、16.56%和15.14%。

2020年1~9月,青海省一般公共预算支出为1352.9亿元,同比增长3.3%。

政府债务及偿债能力

青海省政府债务中一般债务占比较高,且债务主要集中在省级,债务资金主要用于基础设施、公益性项目、生态和环境保护建设

截至2019年末,青海省政府债务余额为2102.13亿元,其中一般债务余额为1682.98亿元,专项债务余额为419.15亿元。

从政府层级看,青海省政府债务主要集中在省级。截至2019年末,青海省省级和市州政府债务分别为1371.10亿元和731.03亿元,分别占全省政府债务余额的65.22%和34.78%。

从债务率来看,截至2019年末,青海省政府综合债务率为64.60%¹³。从债务资金投向看,

¹¹ 刚性支出包括一般公共服务、教育、社会保障和就业、医疗卫生4项支出。

¹² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

¹³ 数据来源为青海省财政厅。

截至 2019 年末，青海省政府债务主要投向市政建设、保障性住房、农林水利建设、公路建设、教育投入、生态建设和环境保护、社会保障和土地储备，分别为 486.26 亿元、333.06 亿元、261.22 亿元、187.49 亿元、148.81 亿元、146.48 亿元、113.39 亿元和 96.21 亿元，分别占全省债务余额的 23.13%、15.84%、12.43%、8.92%、7.08%、6.97%、5.39%和 4.58%。

青海省政府债务偿还期限分布较为合理，集中偿付压力较小，债务风险可控

从债务期限结构来看，青海省政府债务的期限结构较为合理，集中性偿付压力较小。截至 2019 年末，青海省政府债务于 2020 年、2021 年、2022 年、2023 年、2024 年及以后的到期偿还额占比分别约为 7.76%、8.24%、11.42%、13.17%和 59.41%。

图表 10 截至 2019 年末青海省政府债务期限结构（单位：亿元、%）

年度	一般债务	专项债务	合计	占比
2020 年	138.93	24.19	163.12	7.76
2021 年	146.28	26.86	173.14	8.24
2022 年	177.75	62.26	240.01	11.42
2023 年	246.68	30.27	276.95	13.17
2024 年及以后	973.34	275.57	1248.91	59.41
合计	1682.98	419.15	2102.13	100.00

资料来源：青海省财政厅，东方金诚整理

从偿债资金来看，青海省政府可用于偿还政府性债务的资金主要来自于上级补助收入和一般公共预算收入，偿债资金来源稳定。2017 年~2019 年，青海省财政收入对政府债务的覆盖倍数分别为 0.96 倍、0.93 倍和 0.89 倍，覆盖情况较好。

图表 11 青海省政府债务覆盖情况（单位：亿元）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
财政收入	1446.9	1640.9	1860.5
政府债务余额	1512.6	1763.2	2102.1
财政收入/政府债务余额（倍）	0.96	0.93	0.89

资料来源：青海省财政厅，东方金诚整理

综合来看，青海省政府债务偿还期限分布较为合理，集中偿付压力较小。东方金诚认为，青海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

本期债券纳入青海省政府性基金预算管理，募投项目预期收入及现金流能够对本期债券的还本付息提供支持；但募投项目收入及现金流的实现易受项目运营成本变动、投资超预算等因素影响而存在不达预期的风险

本期债券项目涉及青海省教育园区人才服务基地建设项目等共 22 个子项目，偿债资金来源为项目对应的采暖费收入、生活垃圾处理收入、污水处理收入、停车费收入和财政补助收入等。根据青海省财政厅提供的资料，本期债券募投项目计划总投资合计 18.67 亿元，其中拟使用本期债券募集资金 6.25 亿元。存续期内，上述项目预计形成项目净收益合计 19.00 亿元。同时，假设 15 年期发行利率为 3.8%（实际发行利率为 3.5%，其中茫崖市花土沟镇一、二期集中供热

管网改扩建及原锅炉房增加锅炉项目、茫崖市居民用水管线改建项目、大通县乡镇垃圾集中收集中转站建设项目、大通县北川工业园区污水处理厂项目按 3.5%测算），则在债券存续期内，本期债券涉及的 22 个子项目项目净收益对还本付息的覆盖倍数介于 1.12 倍与 2.04 倍之间。基于以上假设，本期债券各子项目均能够实现项目收益与融资自求平衡。

图表 12 本期债券募投项目情况（单位：亿元、倍）

项目名称	项目总投资	本期债券募集资金	项目净收益	还本付息	偿债倍数
青海省教育园区人才服务基地建设项目	7.00	1.50	6.91	5.97	1.16
城西区火烧沟生态修复综合治理项目	3.31	0.40	0.70	0.63	1.12
大通县乡镇垃圾集中收集中转站建设项目*	0.63	0.50	1.02	0.86	1.18
大通县北川工业园区污水处理厂项目*	1.47	0.20	2.60	2.03	1.28
湟源县城小石头沟生活垃圾填埋场扩建项目	0.35	0.20	0.42	0.31	1.33
德令哈市停车场建设项目	0.22	0.15	0.48	0.24	2.04
都兰县察苏镇集中供热工程改造项目	0.33	0.25	0.50	0.38	1.30
都兰县宗加镇集中供热工程改造项目	0.25	0.20	0.37	0.31	1.21
都兰县香日德镇集中供热工程改造项目	0.33	0.26	0.54	0.40	1.37
都兰县宗加镇污水处理厂及配套污水管网建设项目	0.28	0.15	0.30	0.23	1.33
茫崖市花土沟镇一、二期集中供热管网改扩建及原锅炉房增加锅炉项目	0.12	0.09	0.22	0.14	1.60
茫崖市居民用水管线改建项目	1.50	0.75	1.36	1.14	1.19
黄南州河南县宁木特镇特色小镇小街建设项目	0.84	0.60	1.24	0.94	1.32
班玛县垃圾处置建设项目	0.16	0.08	0.15	0.13	1.16
班玛县温泉老年康养中心建设项目	0.52	0.20	0.76	0.63	1.21
达日县垃圾处置项目	0.14	0.08	0.18	0.13	1.46
达日县乃琼小区停车场建设项目	0.13	0.10	0.18	0.16	1.18
甘德县垃圾处置项目	0.23	0.08	0.18	0.13	1.47
久治县垃圾处置项目	0.14	0.08	0.18	0.13	1.46
玛多县垃圾处置项目	0.14	0.08	0.14	0.13	1.12
玛沁县垃圾处置项目	0.13	0.10	0.21	0.16	1.32
玛沁县污水处理厂扩建及提标改造工程项目	0.45	0.20	0.36	0.31	1.15
合计	18.67	6.25	19.00	15.49	-

注：还本付息包含本期债券及其他融资预计形成的本息；标“*”项目为本期债券涉及募集资金用途调整的项目

资料来源：青海省财政厅，东方金诚整理

综上所述，本期债券纳入青海省政府性基金预算管理，偿债资金来源为专项债券对应项目的专项收入，募投项目预期收入及现金流能够对本期债券的还本付息提供支持。但募投项目收入及现金流的实现易受项目运营成本变动、投资超预算等因素影响而存在不达预期的风险。

结论

东方金诚认为，青海省作为联结西藏、新疆与内地的重要纽带和国家生态安全战略格局的重要组成部分，在政治和生态安全等方面具有重要的战略地位；青海省新能源、新材料、装备制造和高技术制造等特色优势产业快速发展，循环经济体系建设成果显现，经济实力不断增强；青海省财政收入保持较快增长，持续得到中央财政大力支持，财政实力极强；青海省政府债务偿还期限分布较为合理，集中偿付压力较小，总体债务风险可控；本期债券纳入青海省政府性

基金预算管理，募投项目预期收入及现金流能够对本期债券的还本付息提供支持。

同时，东方金诚也关注到，青藏高原脆弱的生态环境决定了青海省必须坚持以生态保护为根本宗旨的发展战略，可供开发建设的国土面积非常有限，很大程度上制约了地区经济社会的发展；青海省传统的以盐湖化工等为主的资源性高耗能产业在全省工业经济中占有很大比重，近年来受行业周期影响波动较大；募投项目收入及现金流的实现易受项目运营成本变动、投资超预算等因素影响而存在不达预期的风险。

综合分析，青海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：青海省经济、财政及债务数据（单位：亿元、%）

经济指标	2017 年	2018 年	2019 年
地区生产总值	2642.8	2865.23	2965.95
经济增长率	7.3	7.2	6.3
人均地区生产总值（元）	44348	47689	48981
三次产业结构	9.0: 44.7: 46.3	9.4: 43.5: 47.1	10.2: 39.1: 50.7
规模以上工业增加值	790.63	-	-
固定资产投资	3897.14	4181.63	4390.71
社会消费品零售总额	839.03	835.56	880.75
进出口总额	44.42	46.00	37.25
常住人口数量（万人）	598.38	603.23	607.82
城镇居民人均可支配收入（元）	29169	31515	33830
财政指标	2017 年	2018 年	2019 年
一般公共预算收入	246.19	272.89	282.25
政府性基金收入	83.50	136.85	245.17
上级补助收入	1117.21	1231.12	1333.04
债务指标	2017 年	2018 年	2019 年
政府债务	1512.57	1763.20	2102.13
其中：一般债务	1253.21	1462.84	1682.98
专项债务	259.36	300.36	419.15
政府综合债务率	50.81	45.50	64.60

资料来源：青海省统计公报、财政决算表、青海省财政厅、青海省统计局官网等。

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“2020年青海省专项债券（十五期）”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，东方金诚将向青海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，青海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。如青海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
2020年11月23日

权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

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

