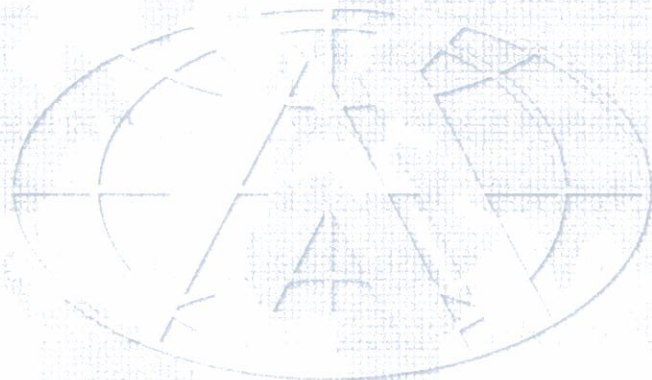


2015 年第一批青海省政府 一般债券信用评级报告



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO., LTD

二〇一五年七月二日



评级声明

一、本信用评级报告结论是大公国际资信评估有限公司(下称“大公”)在履行尽职调查和诚信义务的基础上,按照财政部《地方政府一般债券发行管理暂行办法》(财库〔2015〕64号)、《关于做好2015年地方政府一般债券发行工作的通知》(财库〔2015〕68号),依据大公地方政府信用评级方法做出的独立判断,不存在受评对象或其他任何组织及个人对评级行为的影响。

二、大公履行了必要的尽职调查程序。

三、本信用评级报告结论是在受评对象提供的当地经济、财政、政府债务及其它数据真实、可靠的基础上,对其当期债务信用状况做出的综合评价,不作为报告使用者投资决策的唯一参考依据,大公不承担因使用本评级结果而产生的任何法律责任。

四、大公拥有跟踪评级、变更等级和公告的权利。

五、本信用评级报告版权属大公所有,未经授权,任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布;如引用、刊发,须注明出处且不得歪曲和篡改。

2015 年第一批青海省人民政府一般债券 信用评级报告

大公报 D【2015】605 号

信用等级

评级结果	AAA
评级时间	2015 年 7 月 2 日

评级小组负责人：李婷婷

评级小组成员：金 晔

郭佳丽

郭晓曼

联系电话：010-51087768

客服电话：4008-84-4008

传真：010-84583355

Email：rating@dagongcredit.com

评级观点

大公将 2015 年第一批青海省人民政府一般债券信用等级评定为 AAA。评级依据如下：

●丰富的自然资源和不断完善的交通体系为青海经济发展的奠基石；西部大开发战略为青海经济发展提供基础，“关于支持青海等省藏区经济社会发展的若干意见”为青海藏区发展提供支撑，“一带一路”将为青海的经济开放带来极大机遇；不断提升的金融环境为经济发展提供有力保障。

●基于良好的偿债环境，青海省经济高速发展，第二产业是推动其经济增长的主要力量。青海省消费与对外贸易对经济拉动作用相对

较弱，主要依靠投资拉动经济发展；以新能源、新材料为代表的特色优势产业成为青海经济的支撑，未来仍将助力其经济攀升；旅游业将成为推动青海经济发展的重要助力。

●青海省地方公共财政预算收入规模较小，但增速较快，返还性收入、转移支付等上级补助收入规模较大且稳定，现行国家财政管理体制和国家对少数民族地区发展支持政策以及青海区位特点保证了其获得上级补助收入的稳定性，政府性基金收入在初级偿债来源中占比较小；整体偿债来源稳定性较强，偿债来源安全度¹为 0.94，在全国处于较高水平。

●青海省积极建立健全债务管理制度，能够在一定程度上化解存量债务，控制债务规模和风险，对债务偿还起到一定监督和保障作用。债务与债务保障能力的偏离度为 0.87²，近三年，可用偿债来源对存量债务³的覆盖程度高，未来有一定新增债务空间，为此次债券发行提供了保障。

大公国际资信评估有限公司

二〇一五年七月二日

¹偿债来源安全度是指债务主体的实际偿债来源可获得性的安全程度，安全度越大，说明债务主体的偿债来源的可靠性越强。

偿债来源安全度 = $[\sum (\text{各类偿债来源} \times \text{安全系数})] / \sum \text{各类偿债来源}$ ，其中，安全系数的取值范围为 0~1，安全系数与偿债来源的可靠性呈现正向关系，即偿债来源的可靠性越强，对应的安全系数越大。

²债务与债务保障能力的偏离度是指债务主体的债务与其经安全系数调整后的偿债来源的偏离程度，偏离度越高，说明债务主体偿债能力越弱。

债务与债务保障能力的偏离度 = $\text{存量债务} / \sum [\text{每种偿债来源} \times (\text{安全系数})]$ ，安全系数与偿债来源安全度的安全系数相同，分母表示的是将各种偿债来源转化为标准偿债来源，该指标反映了存量债务与标准化后的偿债来源的偏离程度。

³存量债务为债务审计报告中 2013 年 6 月末的债务数据，不包括 2013 年 6 月末至 2014 年末新增债务。

评级报告导读

大公地方政府一般债券信用评级回答的是基于地方政府偿债来源安全度确定的债务与债务保障能力的偏离度。青海省人民政府一般债券信用评级报告是依据大公地方政府信用评级方法，通过偿债环境、财富创造能力、偿债来源与偿债能力四个方面对本次债券债务与债务保障能力的偏离度做出的判断。

大公地方政府债券信用等级确定的逻辑思路：偿债环境是影响债务人财富创造能力和偿债来源的宏观制度环境；债务人财富创造能力是其偿债来源的根本和基石；梳理债务人偿债来源，对每种偿债来源进行分类和预测排序，在此基础上确定债务人偿债来源安全度，一般来说，安全度越大，偿债来源稳定性越高，债务与债务保障能力的偏离度越小，偿债能力越强；反之，安全度越小，偿债来源稳定性越低，债务与债务保障能力的偏离度越大，偿债能力越弱。由每种偿债来源的安全性对偿债来源进行调整，确定债务与债务保障能力的偏离度，据此确定信用等级，债务与债务保障能力的偏离度越小，信用等级越高；反之，债务与债务保障能力的偏离度越大，信用等级越低。

大公地方政府信用评级主要从偿债环境、财富创造能力、偿债来源、偿债能力四个方面对债务人本次债券信用状况进行分析，具体要素分析如下：

1. 偿债环境是指影响债务人债务偿还能力的宏观环境，主要从法律政策环境和信用环境两方面分析宏观制度环境对债务人经济增长和偿债来源的影响。

2. 财富创造能力主要指地区经济总量和债务人财政收入增长水平，分析的是债务人所属地区经济增长能力及其经济增长对偿债来源的贡献。对地方政府来讲，财富创造能力重点分析地区主税产业发展潜力及对税收贡献的趋势。

3. 偿债来源是指债务人在偿还债务时点上保障各项事务正常进行所需流动性后剩余可支配现金，主要通过分析政府初级偿债来源和

政府支出，对债务人可用于偿债的资金来源可靠性进行判断，并通过偿债来源安全度衡量债务人偿债来源风险。

4. 偿债能力是指债务人在一定时间内偿债来源对存量债务、新增债务的保障程度，用债务与债务保障能力的偏离度来反映，从债务管理制度、存量债务偿还能力、新增债务偿还能力三个方面进行衡量，偿债能力分析是依据偿债来源安全度对债务人债务与债务保障能力的偏离度进行的综合考察。

注：大公对地方政府的信用评级有别于中央政府，中央政府的信用等级是为国际投资人提供的信用信息，它是在不同国家间进行比较的结果；地方政府的信用等级是为国内投资人提供的信用信息，它是在本国不同地方政府间进行比较的结果，因此，中央政府与地方政府信用等级不具有可比性。

一、债务人概况

1. 行政概况。青海位于青藏高原的东北部，全省青海省东西长约 1,200 多公里，南北宽 800 多公里，面积为 72.23 万平方公里。青海下辖西宁市、海东市两个地级市和玉树州、海西州、海北州、海南州、黄南州、果洛州等 6 个民族自治州，共 46 个县级行政单位。青海省有藏族、回族、蒙古族、土族、撒拉族等 43 个少数民族，常驻人口 577.79 万人。

2. 经济总量。2014 年，青海省地区生产总值 2,301.12 亿元，经济增长率达 9.2%，经济增速在全国 31 个省（直辖市、自治区）中排名第 11；人均地区生产总值 39,633 元，在全国 31 个省（直辖市、自治区）中排名第 19。

3. 财政规模。2014 年，青海省地方公共财政预算收入 251.68 亿元，增长 12.4%，返还性收入、转移支付等上级补助收入 930.19 亿元，政府性基金收入 112.74 亿元。

4. 债务规模。根据青海省债务审计报告，截至 2013 年 6 月，青海省政府负有偿还责任的债务 744.82 亿元，负有担保责任的债务 160.52 亿元，可能承担一定救助责任的债务 152.31 亿元；省本级政府负有偿还责任的债务 419.27 亿元，政府负有担保责任的债务和可能承担一定救助责任的债务分别为 152.19 亿元和 33.23 亿元。

5. 债务率⁴。青海省政府总债务率在全国 30 个省级行政区⁵中从高到低排名第 21 位。根据青海省债务审计结果，2012 年末青海省政府总债务率为 57.8%，负有偿还责任的债务率为 55.2%，债务偿付压力较小。

⁴此处及下文债务率指标采用青海省审计厅口径，即债务余额与地方政府综合财力比率，数据取自青海省审计厅审计结果公告 2014 年第 1 号（总第 101 号）。

⁵考虑到数据可得性和可比性，此处选取可比对象包括 30 个省级行政区（全部省级行政区中香港、澳门、台湾、西藏除外），下同。

二、本次发行债券相关信息

1. 发行规模。经财政部核定的 2015 年第一批青海省地方政府一般债券发行额度为 153 亿元。

2. 债券种类。债券品种为记账式固定利率附息债。

3. 债券期限结构。本次债券发行期限为 3 年、5 年、7 年和 10 年，计划发行规模分别为 28 亿元、40 亿元、40 亿元和 45 亿元。

4. 债务偿还计划。3 年期、5 年期及 7 年期的债券利息按年支付，10 年期的债券利息按半年支付，各期债券到期后一次性偿还本金。债券利率为固定利率。

5. 募集资金用途。置换存量债券 59 亿元，主要用于偿还审计确定的截至 2013 年 6 月 30 日政府负有偿还责任的债务中 2015 年到期的债务本金。新增债券 94 亿元，主要用于保障性安居工程、农村公路、铁路建设、城市基础教育扩容和中央投资配套等重大公益性项目资本支出。

6. 偿债资金安排。本期债券收入和本息偿还资金均纳入青海省地方公共财政预算。

三、偿债环境

青海省拥有良好的偿债环境支撑本地经济发展和财政实力提升。富饶的自然资源和不断完善的交通成为经济发展的奠基石；西部大开发战略为青海省经济发展奠定基础，《关于支持青海等省藏区经济社会发展的若干意见》为青海省发展提供支撑，“一带一路”发展战略将为青海经济发展带来极大机遇；青海省大力促进金融对经济发展的积极贡献，不断完善信用体系建设，提升金融环境。

丰富的自然资源成为青海省经济发展的基础，不断完善的交通体系为青海经济发展提供有力支撑。

青海省地处中国西部，是青藏高原上重要的省份之一。青海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。青海全省地形差异显著，同时又是长江、黄河、澜沧江的发源地，因而省内具备丰富的水能资源、矿产资源等自然资源；而地貌的多样性也造就了青海独特的自然风光，吸引大批观光游客，使旅游成为青海的重要产业。

青海省具备丰富的自然资源，以水资源和矿产资源为代表的传统资源和以太阳能为代表的新能源构成了本地资源体系。青海河流众多，水量丰沛，具备丰富的水能资源。全省集水面积在 500 平方公里以上的河流达 380 条。全省年径流总量为 611.23 亿立方米，水资源总量居全国 15 位。全省面积在 1 平方公里以上的湖泊有 242 个，省内湖水总面积 13,098.04 平方公里，居全国第二。充沛的水资源可释放强大的电能，目前，已建成龙羊峡、李家峡、公伯峡、拉西瓦和积石峡等电站，装机容量已达到 1,029.8 万千瓦。黄河龙羊峡以上干流河段全长 1,360 公里，规划了 16 个电站，总装机容量 906 万千瓦，年发电量 362 亿千瓦时。充沛的水资源中还富含盐化资源。柴达木盆地有 33 个盐湖，察尔汗、茶卡、柯柯等盐湖蕴藏着极为丰富的盐化资源。地貌的多样性为青海省带来富饶的矿产资源。截止 2014 年底，青海

省已发现矿产种类 134 种，其中，查明有储量矿产种类 109 种。编入全国矿产储量表的矿产中，有 54 种矿产列前 10 位，其中，列第 1 位的有 11 种，列第 2 位的有 9 种，列第 3 位的有 4 种。柴达木盆地是我国最大的可溶性钾镁盐矿床，截止 2013 年底，保有氯化钾资源量 8.30 亿吨，氯化镁资源量 60.12 亿吨，氯化钠资源量 3,299.18 亿吨。锂、钾、镁 3 种矿产资源量居全国首位。丰富的自然资源使青海得以发展盐湖工业、有色金属、新能源等产业，为地区经济的发展奠定了坚实的基础。青海省蕴藏着极为丰富的光能资源，青海省太阳能资源丰富，尤其是柴达木盆地更是全国光照资源最丰富的地区，年日照时数在 3,200~3,600 小时之间，年总辐射量可达 7,000~8,000 兆焦耳/平方米，为全国第二高值区。在相同的面积和容量下，光伏并网发电能比相邻的甘肃、新疆多发 15%~25% 的电量。青海省地处青藏高原的东北部，大部分地区地广人稀，未利用荒漠面积有 20 万平方公里以上，主要分布在光照资源丰富的柴达木盆地和三江源地区，而且有不少荒漠靠近电力线路和负荷中心，并网条件优越，是建设大型荒漠光伏并网电站和建立太阳能电力输出基地的优选区域。依托太阳能这一新能源，青海正在大力发展新能源产业，努力为中国建设一个重要的太阳能光伏产业和太阳能发电基地，推进当地产业优化和经济攀升。

青海省正在不断完善交通体系和网络布局，为本地经济发展提供有力支撑。青海地处内陆，交通区位优势不明显，但青海省一直致力于本地交通建设，2014 年末，全省铁路营运里程 2,074 公里，比上年末增加 218 公里，其中高速铁路 218 公里；公路通车里程 72,703 公里，比上年末增加 2,586 公里，其中高速公路 1,719 公里，增加 491 公里；民航通航里程 92,536 公里，增加 29,716 公里。目前，青海省正在大力推进地方铁路建设，2015 年，锡铁山至北霍布逊地方铁路将全面运营，红柳至一里坪地方铁路将基本建成，塔尔丁至肯德可克地方铁路将全面实施建设。根据《青海省铁路发展规划》，2020

年建成柳格铁路，形成兰新铁路与青藏铁路联络线，铁路营业里程达到 2,611 公里，届时以兰青、青藏铁路为主体，辅以相应干支线，沟通大部分地州市的路网格局基本形成；2020 年以后进一步完善路网结构，建设格尔木至成都、西宁至张掖铁路，形成辐射全省大部分地州市的路网格局。地方铁路建成运营后，将与国铁主干线相连接，全面打通青海省矿产资源开发和工业产品运输新脉络，为本地经济发展提供助力。

青海省丰富的自然资源为本地经济发展提供基础，不断完善的交通网络为青海打通经济脉络，促进地区经济不断增长。

西部大开发战略为青海省经济发展铺垫坚实基础；《关于支持青海等省藏区经济社会发展的若干意见》为青海藏区发展提供支撑；抓住“一带一路”这一重大历史机遇，青海将大力推进本地经济开放程度，提升本地经济发展水平。

西部大开发战略是青海省发展的基本战略，为青海经济发展奠定坚实基础。西部大开发战略自 2000 年开始实施以来，早已成为青海省经济发展的指引，并见证了青海省经济的高速发展。自西部大开发战略实施以来，青海经济规模快速增长，由 1998 年的 961.53 亿元飞速增长至 2014 年的 2,301.12 亿元；青海省产业布局日渐合理，形成以循环经济和工业园区经济为亮点的产业布局，成立柴达木国家级循环经济试验区和西宁国家级经济技术开发区，为青海省工业优化升级提供平台。而未来，西部大开发战略仍将为青海省经济的发展提供动力，继续助力青海省经济发展。在西部大开发战略的指引下，青海省将继续大力发展循环经济，加快柴达木国家级循环经济试验区和西宁国家级经济技术开发区建设步伐，着力推进资源综合利用、循环利用和产业融合，大力发展盐湖化工、石油化工、煤化工和有色金属工业，建成全国重要的盐湖化工系列产品生产基地，区域性石油天然气化工基地，煤炭化工基地，有色、黑色金属基地，结合设施农牧业推进循

环农牧业的发展，使青海经济迈向新高度。

国务院出台的《关于支持青海等省藏区经济社会发展的若干意见》（以下简称“意见”）为青海省发展提供有力支撑。《意见》为青海省藏区的发展指明了实际方向，对藏区经济、社会、生态和稳定等各个方面，涉及改革开放和发展的各个领域给予支撑；政策上提出 9 项 36 条具体政策性措施，围绕水利、公路、铁路、民航、能源和城镇基础设施这六项，积极谋划青海藏区未来发展；《关于支持青海等省藏区经济社会发展的若干意见》为青海藏区发展勾勒了发展蓝图，青海藏区能够为加速青海藏区发展做出了积极的贡献。未来依托《意见》，青海藏区生态环境将继续改善，基础设施继续完善，特色产业形成规模，经济协调平衡发展。

抓住“一带一路”发展机遇，青海省将全面推进本地开放程度，促进经济发展。青海是贯穿南北丝绸之路的桥梁和纽带，是中国连通南亚国家的重要走廊和通道，丝绸之路经济带建设的实施，使青海处于我国内陆地区与中亚、南亚国家的重要地位日益显现。独特的区位优势成为青海抓住“一带一路”这一历史机遇，加快其经济开放的立足点，而这一机遇为青海发挥自身特色产业优势，加强与中亚、南亚国家的经贸交流，深化与周边省区的经济合作，加快承接国内外产业转移，推动对外开放搭建了新的战略平台。青海省目前经济发展和开放程度都相对落后，但借助“一带一路”这一契机，与中亚、南亚等国家加强交流合作，实现有色金属、油气化工、盐湖化工、特色轻工、清洁能源等方面与中亚、南亚国家的产业对接和融合发展，未来必将进一步促进青海产业结构调整和经济转型升级，提高经济发展的质量和效益。

青海省信用供给状况良好，金融发展得到诸多支持，极大促进本地经济发展；信用体系和金融基础设施正在逐渐完善，金融环境持续改善，为经济增长奠定基础。

青海省信用供给情况良好，社会融资规模增长较快，为经济发展提供了有力支持。2014 年全年社会融资总量为 1,420 亿元，同比增长 14.9%；青海存贷款余额增长较快，2014 年，青海省金融机构人民币各项存款余额 4,529.87 亿元，同比增长 10.4%；金融机构人民币各项贷款余额 4,171.73 亿元，同比增长 22.8%。青海省目前仍以间接融资为主，但直接融资规模持续上升，2014 年全年累计在银行间市场发行非金融企业债务融资工具 199.68 亿元，年末存量 442.18 亿元，银行间债券市场已成为企业直接融资的主要渠道。

青海金融发展得到政府大力支持，为青海经济发展带来积极贡献。2014 年青海省政府出台《青海省深入推动金融改革发展的若干政策措施》，大力推进金融业发展。金融业的有序发展形成对经济的积极贡献。首先，青海金融积极服务“三农三牧”和小微企业。《青海省金融支持地方经济社会发展奖励办法》和《关于发展普惠金融的指导意见》的出台，指引金融对“三农三牧”和小微企业等弱势主体给予支持，使薄弱领域的金融服务得到加强。其次，金融对青海循环经济⁶给予大力支持。循环经济满足青海求发展和保生态的双重要求，是青海发展的重要选择。青海省金融对本地循环经济的发展给予坚实的支撑，重点支持了盐湖化工、石油天然气、矿产资源、煤化工等支柱产业，为青海省经济健康良性的发展做出了贡献。

青海大力推进信用体系建设和金融基础设施建设，金融生态环境持续改善。近年来，青海一直大力推进“信用青海”的建设，先后出台《关于加快全省社会信用体系建设的意见》、《关于印发企业信用体系建设实施意见的通知》和《关于将被执行人纳入失信人名单和对失信被执行人限制高消费限制出境的实施细则》等相关制度，为信用体系建设在各方各面推进营造了良好的法律法规环境。为加强信用体系建设，青海信用网设立信用信息总库，建立集信用信息收集、存储、

⁶循环经济是一种以资源的高效利用和循环利用为核心，以“减量化、再利用、资源化”为原则，以低消耗、低排放、高效率为基本特征，符合可持续发展理念的经济增长模式。

查询、共享于一体的信息服务平台，信息存量已初具规模，已录入企业信用数据 4,000 余户，社会组织信用数据 1,300 多户，个人信用数据两万余条。青海省金融基础设施建设也在加速推进中。截至 2014 年末，第二代支付系统在青海成功上线，支付清算系统覆盖率已达 100%，同城清算系统也已经顺利上线，实现票据交换资金实时到账，切实改善了城乡居民金融服务。

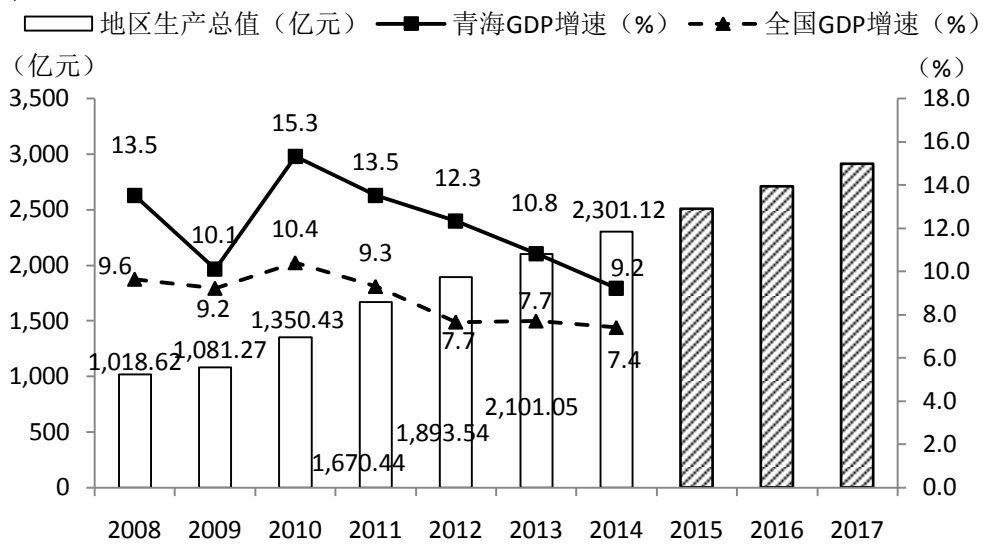
四、财富创造能力

基于良好的偿债环境，青海省经济规模高速增长，第二产业是推动其经济增长的主要产业。青海省消费与对外贸易对经济拉动作用相对较弱，主要依靠投资拉动经济发展，当前正处于产业转型升级阶段，未来以新能源、新材料为代表的特色优势产业将成为青海经济发展的重要动力，而旅游业将成为推动青海经济上升的重要助力。

青海省经济增长速度较快，第二产业为地区经济的主要支撑力量，工业通过转型升级，促进地区经济的规模增长和质量提升；未来旅游业发展将推动本地服务业发展。

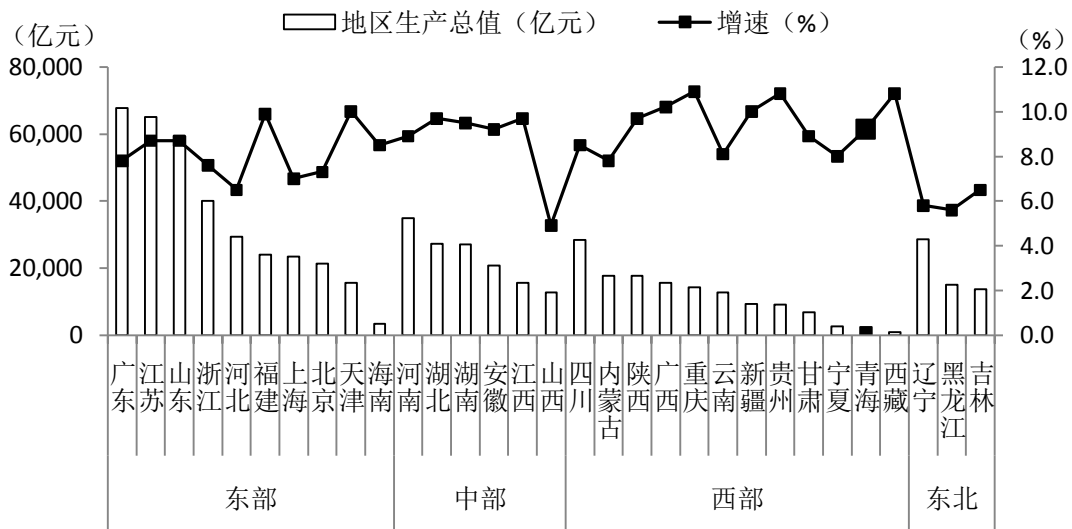
青海省经济规模较小，但经济增速快。2014 年青海经济总量 2,301.12 亿元，增长率达 9.2%，高出全国平均水平 1.8 个百分点，增速在全国 31 个省（直辖市、自治区）中排名第 11，增速较快；人均地区生产总值 39,633 元，在全国 31 个省（直辖市、自治区）中排名第 19。近年来青海省经济一直处于高速增长阶段，增速逐渐趋于平稳。预计未来，伴随产业结构优化调整和经济开放程度加深，青海省经济规模还将以高于全国平均增速的水平增长。

图1 青海省地区生产总值及增速



数据来源：2014年青海省统计年鉴、统计公报、2015~2017年数据为大公预测

图2 2014年各省市地区生产总值规模及经济增速



数据来源：Wind 资讯

从经济结构看，第二产业是推动青海省经济增长的主要产业。近三年青海省三次产业比例分别为9.4：57.9：32.7、9.9：57.3：32.8和9.4：53.5：37.1。青海省支柱产业为第二产业，因而第二产业在经济和财政上给予青海省极大支撑，未来本地区仍将以第二产业为依托，同时伴随本地旅游业的发展，第三产业对经济的带动日渐增强。

从第一产业来看，2014年青海省第一产业增加值为215.93亿元，

较上年增长 5.2%。青海省大力发展绿色食品产业，包括油菜产业、马铃薯产业、蚕豆产业、蔬菜产业、果品产业、中藏药材产业、牛羊肉产业、奶产业、饲草料产业、渔业产业等。青海省大力推进农牧业产业结构调整，合理优化区域布局，引导优势产品向优势区域集中；借助“青洽会”，青海省将特色农畜产品向外推广，为本地区农牧产业发展带来更多机遇。青海省未来将大力推进本地绿色食品发展，保持其优势与特色，带动第一产业稳定有序的发展，维持第一产业、第二产业和第三产业平衡。

第二产业是推动青海省经济的重要产业，近三年来在三产中占比略有收窄，但整体规模在逐年扩大，产业质量逐渐提升。2014 年青海省第二产业增加值 1,232.11 亿元，增长 10.0%。工业为第二产业中的主要产业，2014 年全省全部工业增加值为 953.88 亿元，比上年增长 8.8%。青海省工业以本地资源为依托，近年来，逐步转型升级，产业质量在逐渐提升，主要体现在：首先，产业结构在不断优化，轻工业规模快速增长，2014 年轻工业增加值增长 30%，超过重工业增长值，且轻工业所占比例也在逐年增加，同时，2014 年高新技术产业⁷增加值比上年增长 36.8%，占规模以上工业增加值的 4.7%，比重较上年提高 1.1 个百分点；其次，循环经济推动工业逐步攀升，石油，水电，有色金属和盐化工这四大产业是青海省的支柱产业，以四大支柱产业支撑的工业体系逐渐演变为由新能源、新材料、盐湖化工、有色金属及加工、油气化工、煤化工、装备制造、特钢、特色纺织、生物等十大优势产业为主的工业体系，2014 年除去钢铁和煤化工产业外，其他八大产业都有大幅增长。在青海省公布的 2014 年青海企业 50 强名单中，多数企业为以资源为依托的工业企业，包括西部矿业集团有限公司、青海盐湖工业股份有限公司和青海思维铜业有限公司等，工业企业对青海省经济发展带来极大贡献。未来青海省第二产业将在质和

⁷高新技术产业包括化学药品原药制造、化学药品制剂制造、中成药制造、生物药品制造、电子器件制造和电子元件制造。

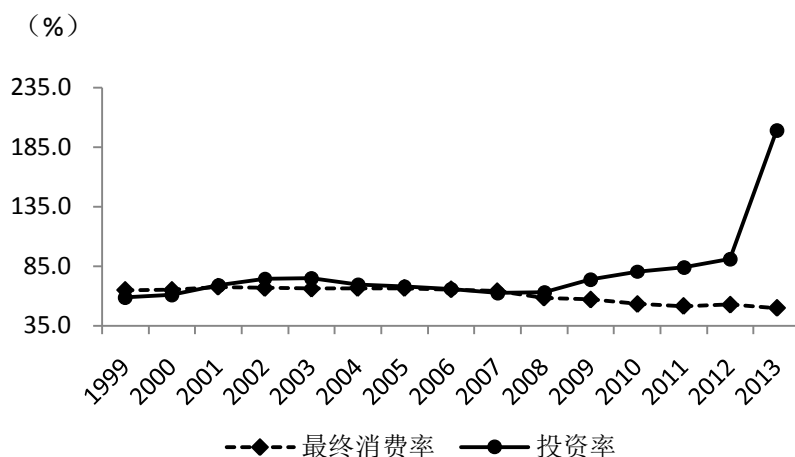
量上都在逐年优化，为本地经济发展提供动力。

第三产业对经济的带动能力逐渐增强。2014 年第三产业增加值 853.08 亿元，比上年增长 8.8%。第三产业以交通运输、仓储及邮政业、批发零售和贸易业以及金融业为主。2014 年青海省交通网络不断完善，铁路运营里程、公路通车里程、民航通航里程都大幅增加；2014 全年邮电业务总量 80.80 亿元，比上年增长 21.5%，伴随青海交通网络的逐步完善，地区运输、仓储和邮政业将会有较大增长。目前，本地批发零售和贸易业蓬勃发展，未来伴随青海省经济对外开放程度加深，批发零售和贸易业规模还将大幅提升。青海省金融业持续蓬勃发展，银行、保险和证券业都有大幅增长，未来金融环境持续提升，经济对外开放程度增强，本地金融业将会大规模发展。值得注意的是，旅游业是青海省的重要产业，未来旅游业的发展将引领青海服务业蓬勃发展。青海凭借生态优势，大力发展高原生态旅游业，整合打造以青海湖、塔尔寺、藏医药文化博物馆等精品旅游区，形成高质量精品游路线，同时大力加强酒店、交通和餐饮等相关配套服务。青海省旅游业的蓬勃发展能够拉动批发零售和贸易业、交通运输等相关服务业的发展，大力推进第三产业发展，提升对经济发展的贡献。

青海省依靠投资拉动经济发展，消费与对外贸易对经济拉动作用相对较弱。

近年来，投资一直是拉动青海省经济的主要动力，投资规模高速增长，投资结构不断优化。青海省正处于产业优化升级阶段，经济高速发展的时期，投资对于经济的拉动作用不容小觑。

图 3 1999~2013 年青海省最终消费率与投资率变化趋势



数据来源：2014 年青海统计年鉴

2003~2013 年，青海省资本形成率由 74.6% 上升到了 198.9%。2014 年青海累计完成固定资产投资 2,908.71 亿元，较上年增长 21.0%。投资结构日渐优化，其中 2014 年基础设施投资 1,021.41 亿元，增长 47.5%，循环经济和新兴产业投资占工业投资比重超过 70%，工业十大优势产业投资占比 34.9%，规模比上年增长 27.2%，第三产业投资比重占 51%。对于基础建设、优势产业和服务业的投资助力于青海经济优化改革，极大拉动了本地经济增长。

表 1 2014 年固定资产投资及其增速

单位：亿元、%

行业	投资额	增速
制造业	713.77	13.1
电力、燃气及水的生产和供应业	337.20	9.5
房地产业	96.92	23.4
交通运输、仓储和邮政业	451.48	59.1
水利、环境和公共设施管理	236.92	103.3
批发和零售业	19.15	8.2
总计	2,908.71	21.0

数据来源：2014 年青海省统计公报

表 2 2014 年工业十大优势产业固定资产投资及其增速

单位：亿元、%

行业	投资额	增速
新能源产业	236.21	80.5
新材料产业	47.42	-0.1
盐湖化工产业	87.28	-55.2
有色金属产业	224.99	89.5
油气化工产业	52.28	-34.6
煤化工产业	129.66	272.2
装备制造业	34.10	50.7
钢铁产业	62.35	42.2
轻工纺织业	77.34	-11.3
生物产业	62.30	69.6
工业十大优势产业	1013.94	27.2

数据来源：2014 年青海省统计公报

消费对青海省经济增长的拉动作用不强。2014 年青海省社会消费品零售额规模达到 614.61 亿元，同比增长 13.0%，其中城镇消费品零售额达 534.09 亿元，比上年增长 13.1%。由于经济规模相对较小，青海省人均 GDP 和城镇居民人均可支配收入在全国范围内水平不高，对提升消费水平有一定制约。目前青海省对外开放程度低，对外贸易对经济拉动效果弱，进出口结构比较单一，容易受到宏观环境影响。例如，硅铁是青海的主要出口产品，但硅铁价格变化大，且硅铁需求国（日本）对其需求量有所下降，一旦价格和需求量出现大幅下降，青海出口将会受到极大影响。

以新能源、新材料为代表的十大优势产业和高新技术产业将成为青海经济发展的重要动力；旅游业对青海有着十分重要的意义，其未来发展将推动青海经济增长。

以新能源、新材料为代表的十大优势产业支撑了青海工业的转型优化。十大优势产业提升了传统工业的附加值，延伸了传统工业的产业链，为青海经济提升注入强大动力，同时保障了青海的财政收入，成为青海经济的骨架。未来对特色优势产业的投资还将不断加大，而青海特色的现代产业体系也将日趋完善，使青海经济在规模和质量上

大幅提升。高新技术产业是提升青海产业优化水平的重要支柱。青海省坚持技术创新，加强产业链上下游合作，大力推进高新技术的发展，着力打造青海国家高新技术产业开发区，将创新技术积极融入产业中，提高工业附加值。未来，以创新科技为依托的高新技术产业将成为青海经济发展的重要动力。

旅游业是青海的特色产业，更是青海省未来经济发展的重要助力。青海旅游资源十分丰富，包括以青海湖及鸟岛、长江与黄河源头、柴达木盆地盐泽世界及雅丹地貌为代表的自然风光旅游景点和以宗教寺院为代表的人文风景。青海省将旅游业培育成为推动青海实现跨越发展、绿色发展、和谐发展、统筹发展的战略性支柱产业。发挥旅游业“保增长、调结构、惠民生、促和谐、优环境、塑形象”等综合功能，使旅游业成为推动青海跨越式发展的优势支柱产业，成为青海开放创新、转变发展方式的动力产业。通过以“一圈三线”为旅游发展的骨干框架，全力推进“大美青海”品牌，以高原特色旅游产品建设为核心，以生态旅游基地、自驾车旅游示范省等创新示范为载体，加快相应基础设施建设，提升旅游业整体质量，带动服务业发展，增强消费拉动能力，提高服务业对青海经济增长的贡献率。

五、偿债来源

青海省初级偿债来源主要来自于地方公共财政预算收入、返还性收入、转移支付等上级补助收入和政府性基金收入，其中，返还性收入、转移支付等上级补助收入规模较大且稳定，在初级偿债来源中占有重要地位。偿债来源安全度较高，能够保障其债务安全偿还。

表 3 2012~2014 年青海省初级偿债来源主要构成

单位：亿元、%

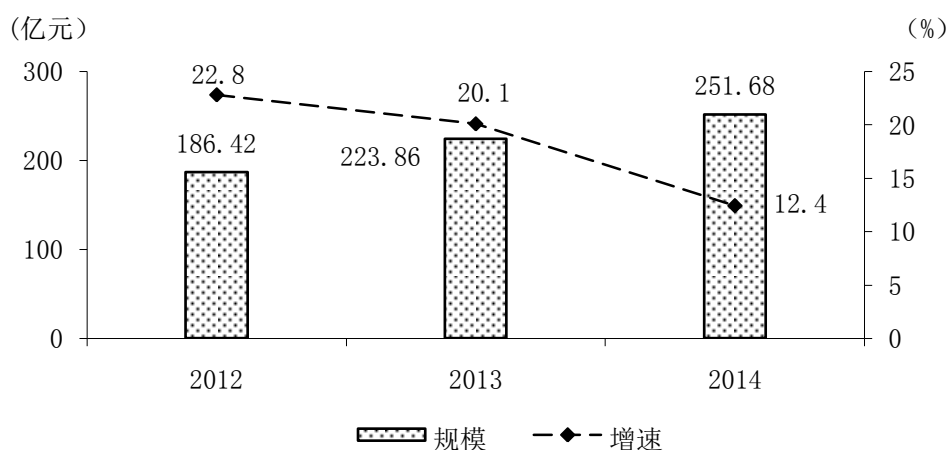
收入项目	2012	2013	2014
地方公共财政预算收入	186.42	223.86	251.68
返还性收入、转移支付等上级补助收入	839.65	859.40	930.19
政府性基金收入	77.86	93.87	112.74

数据来源：青海省 2012~2014 年地方公共财政收支决算总表和政府性基金收支决算总表

青海省地方公共财政预算收入规模较小，但增长速度较快。

地方公共财政预算收入是青海省初级偿债来源中最稳定的一部分。2012~2014年，青海省地方公共财政预算收入规模分别为186.42亿元、223.86亿元和251.68亿元，收入规模逐年增长，但整体规模不大，2014年收入规模在全国31个省（直辖市、自治区）中排倒数第二位，但增速在全国排第11位，属于中上游。2012~2014年，增速分别为22.8%、20.1%和12.4%。

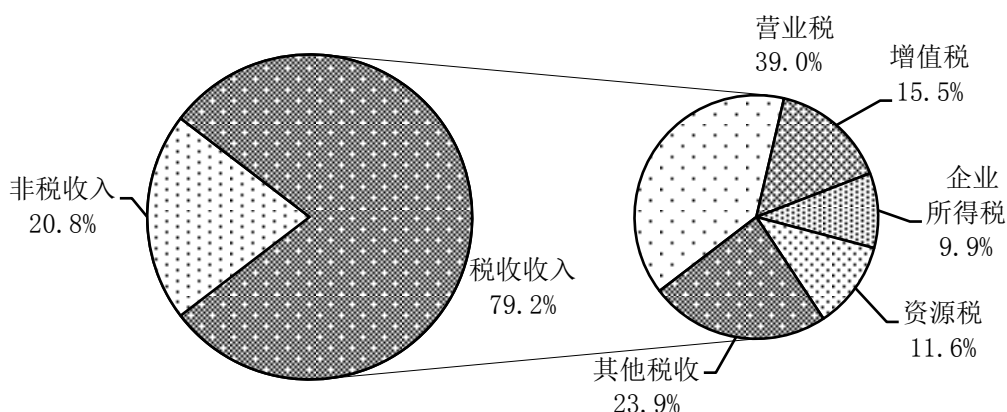
图4 2012~2014年青海省地方公共财政预算收入规模与增速



数据来源：青海省2012~2014年地方公共财政收支决算总表

2014年，青海省地方公共财政预算收入完成251.68亿元，其中税收收入占79.2%，确保税收收入的稳定增长是影响青海省地方公共财政预算收入稳定性的重要因素。2014年，营业税、增值税、企业所得税及资源税四项税种收入之和占全部税收收入的76.1%，其中营业税占比最大，为39.0%。总体来看，青海省地方公共财政预算收入相对稳定，但整体规模较小。预计未来三年，青海省地方公共财政预算收入规模仍会增加，但增速有可能趋于平稳。

图 5 2014 年青海省地方公共财政预算收入结构



数据来源：青海省 2014 年地方公共财政收支决算总表

从行业对税收的贡献上来看，青海省税收主要来自地税部门征收的税收，其中，工业、建筑业、房地产业、金融保险业和服务业，占地税收入的 85% 以上。尤其是采矿业对税收增长贡献最大，2012 年为 44.8%。但矿产品受宏观经济影响明显，自 2013 年以来，采矿业贡献有所下降。2014 年，房地产业对税收增长贡献为 39.5%，为 2014 年贡献最大的行业。近年来，金融保险业在地税税收中的比重逐年增加，对税收增长贡献也不断增加。未来随着青海省对金融业发展的推动和信用体系建设的推进，金融保险业在对税收增长贡献方面的作用会进一步显现。

从 2013 年国、地税税收支柱企业类型上来看，纳税额在 3 亿元以上的企业有 14 家，主要集中在电力、矿产、能源和银行业方面，电力、矿产、能源是青海省的支柱产业，未来，伴随产业结构转型升级仍将为本地税收带来积极贡献；青海省金融业正在快速发展中，伴随当地政府的政策支持和本地经济的对外开放程度加深，金融业对本地税收的贡献将持续增长。

表 4 2012~2014 年各行业对税收收入贡献

单位：%

行业	占税收比重			对税收增长贡献		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
工业	30.0	30.2	28.7	15.1	31.0	20.2
采矿业	24.9	24.4	21.8	9.8	22.3	6.6
建筑业	27.8	28.3	27.7	44.8	30.6	24.0
房地产业	12.6	13.1	16.9	15.2	15.1	39.5
金融保险	8.6	9.5	11.0	12.4	13.4	20.0
居民服务、科技服务等服务业	9.9	10.2	9.9	5.1	11.4	6.1
批发零售	2.7	2.4	2.2	1.5	0.9	1.3
住宿餐饮	1.6	1.2	1.1	0.4	-0.3	0.1
信息传输计算机服务软件业	1.2	1.3	0.8	0.2	2.0	-2.3
交通运输	4.4	2.0	0.8	2.6	-7.9	-6.5
其他	1.3	1.8	0.9	2.7	3.8	-2.2

数据来源：青海省地税局

注：2012~2014 年，青海省税收增长分别为：26.84 亿元、28.37 亿元和 24.34 亿元

表 5 2013 年度青海省财政支柱企业名单

序号	公司名称
1	中国石油天然气股份有限公司青海油田分公司
2	黄河上游水电开发有限责任公司
3	青海省电力公司
4	青海盐湖工业股份有限公司
5	中国烟草总公司青海省公司
6	义马煤业集团青海义海能源有限责任公司
7	格尔木藏格钾肥股份有限公司
8	青海互助青稞酒股份有限公司
9	西部矿业集团有限公司
10	青海省投资集团有限公司
11	青海银行股份有限公司
12	青海威斯特铜业有限责任公司
13	国家开发银行股份有限公司青海省分行
14	西宁特殊钢集团有限责任公司

数据来源：青海省财政厅

返还性收入、转移支付等上级补助收入是青海省初级偿债来源的重要组成部分，凭借国家各项政策、战略的实施与推进以及生态环境保护的需要，未来青海获得上级补助收入会持续稳定增加，为政府债务偿还提供保障。

返还性收入、转移支付等上级补助收入是青海省初级偿债来源的重要组成部分，在初级偿债来源中占比最大。2012~2014年，青海省获得返还性收入、转移支付等上级补助收入分别为839.65亿元、859.40亿元和930.19亿元，在初级偿债来源中占比均超过70%。凭借自身重要的战略地位和国家对少数民族发展支持政策，青海省可获得中央政府较多的支持，上级补助收入稳定可靠。

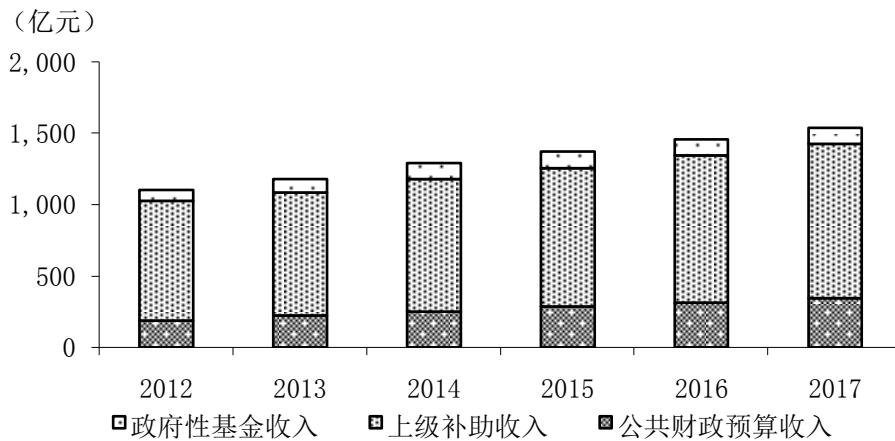
青海省地处中国西北地区核心部位，是唐蕃古道、丝绸之路南线的必经之地，是连通中国内陆与西藏地区、南亚各国的重要通道，在沟通东西方文明交流中具有重要地位。同时，青海是三江的源头，具有无可替代的中国生态安全屏障的战略地位。青海还是少数民族聚居地，下辖6个民族自治州，2014年少数民族人口274.09万人，占全省总人口47.0%。根据国务院发布的《2013年中国人权事业的进展》（2014年5月）白皮书，国家对少数民族和民族地区经济社会发展投入力度继续加大，均衡性转移支付向民族地区倾斜；国家对内蒙古、广西、西藏、宁夏、新疆5个自治区和贵州、云南、青海3个少数民族人口较多省份的扶贫投入大幅提高；2013年，国家深入贯彻落实“十二五”扶持人口较少民族发展、兴边富民行动和少数民族事业三个国家级专项规划，继续加大对少数民族和民族地区的专项扶持力度。《2014年中国人权事业的进展》（2014年6月）白皮书表示，国家扎实推进扶贫工作，推进四川、贵州、云南、陕西、甘肃、青海、新疆等7省区138个“溜索改桥”项目建设；2014年，中央财政拨付少数民族发展资金40.59亿元，比上年增长10.0%；中央财政为支持边境地区发展，投入兴边富民补助资金和中央预算内投资28.80亿元，比上年增加8,890万元。中央预算内投资和少数民族发展资金拨付15.30亿元扶持人口较少民族加快发展，比上年增加8,710万元；大力实施少数民族特色村寨保护与发展工程，中央财政专项补助资金达到4.9亿元，较上年增长22.5%。

基于以上原因，随着国家对少数民族地区支持政策的继续实施、

“西部大开发”战略的继续深入、“一带一路”发展战略的落实和推进以及生态环境保护的需要，青海会继续获得国家大力支持。预计未来三年，青海省上级补助收入将稳定增长，能够作为偿债来源中一项可靠保证。

政府性基金收入是青海省初级偿债来源的重要组成部分之一。近年来，青海省政府性基金收入总体呈上升趋势，2012~2014年，政府性基金收入分别为77.86亿元、93.87亿元和112.74亿元，增速较大，但逐渐趋缓，政府性基金收入存在一定波动性。

图6 2012~2017年青海省财政收入结构



数据来源：青海省2012~2014年地方公共财政收支决算总表，2014年财政预算执行情况和2015年财政预算草案，2015~2017年数据为大公预测

青海省初级偿债来源还包括政府债券等其他筹资性资金来源。近三年，地方政府债券融资分别为60亿元、86亿元和107亿元，主要用于“十二五”重大项目开工建设、百亿产业项目、产业基地和产业集群建设等基础设施投资、循环经济和新兴产业投资。

此外，国有资产也是青海省初级偿债来源的组成部分，为政府性债务偿还提供了一定保障。由于现行财政披露制度的局限，政府其他筹资性资金来源、可变现资产等数据无法准确计量，如果计算在内，将增加初级偿债来源的规模。

青海省财政预算支出规模逐年增加，用于重点项目建设和民生支出较大，刚性支出占比较小，在一定程度上增强了政府偿债能力。

青海省公共财政预算支出规模逐年增加，平均增速为 12.8%。2012~2014 年公共财政预算支出分别为 1,159.05 亿元、1,228.05 亿元和 1,347.43 亿元，其中狭义刚性⁸支出占比较小，稳定在 36%~42% 左右，广义刚性支出⁹占比在 43%~48% 左右，低于全国平均水平，财政支出有一定弹性。

表 6 2012~2014 年青海省公共财政预算支出主要项目表

单位：亿元、%

类别	2012		2013		2014	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比
公共财政预算支出	1,159.05	100.0	1,228.05	100.0	1,347.43	100.0
社会保障和就业	179.51	15.5	162.01	13.2	148.01	11.0
城乡社区事务	57.98	5.0	86.62	7.1	95.04	7.1
教育	171.81	14.8	121.51	9.9	156.31	11.6
农林水事务	134.31	11.6	159.69	13.0	190.04	14.1
一般公共服务	82.66	7.1	97.50	7.9	100.57	7.5
交通运输	154.85	13.4	197.95	16.1	204.70	15.2
医疗卫生	60.11	5.2	68.64	5.6	80.13	5.9
住房保障支出	84.59	7.3	62.75	5.1	67.73	5.0
科学技术	7.18	0.6	8.39	0.7	10.39	0.8
节能环保	43.99	3.8	66.78	5.4	56.73	4.2
文化体育与传媒	18.92	1.6	25.84	2.1	34.16	2.5
狭义刚性支出	494.09	42.6	449.66	36.6	485.03	36.0
广义刚性支出	564.17	48.7	550.66	44.8	586.30	43.5

数据来源：2012 年~2014 年青海省地方公共财政收支决算总表

2014 年，青海省公共财政预算支出较 2013 年增长 9.7%，一般公共服务、教育支出、医疗卫生、社会保障和就业四项支出占比为 36.0%，与 2013 年支出基本持平。2014 年青海省坚持“统筹稳增长、促改革、调结构、惠民生”的总基调，积极保障重点项目建设，重点项目¹⁰支出总额有占全省公共财政预算支出的 57.3%；同时，加大民生投入力度，用于民生的投入为 1,032 亿元，占财政支出的 75.6%。

综合来看，青海省刚性支出在公共财政预算支出中占比不大，但

⁸狭义刚性支出指一般公共服务、教育、医疗卫生、社会保障和就业。

⁹广义刚性支出指一般公共服务、教育、科学技术、文化体育与传媒、社会保障和就业、医疗卫生和节能环保。

¹⁰重点项目指社会保障和就业、农林水事务、科学技术、节能环保、住房保障、交通运输、城乡社区事务。

仅靠地方公共财政预算收入无法覆盖。现行财政支出结构为支出结构调整预留出较大空间，为政府偿债能力提供了一定保障。

根据青海省初级偿债来源和公共财政预算支出变化趋势，未来青海省偿债来源安全度将维持在较高水平，有利于保障债务偿还。

青海省初级偿债来源稳定，偿债来源安全度较高，有利于保障其债务偿还。在青海省全部偿债来源中，返还性收入、转移支付等上级补助收入是重要的组成部分，收入规模较大且稳定；以税收收入为主的地方公共财政预算收入规模小，但稳定性好；政府性基金收入规模较小，存在一定波动。通过对各种偿债来源可靠性进行测算，青海偿债来源安全度为 0.94，处于较高水平。

综合各类偿债来源发展趋势，未来三年，青海省偿债来源安全度仍将维持在 0.94，稳定性较高。依据地区财富创造能力，青海省未来的地方公共财政预算收入将会保持较强的稳定性和可持续性；依托青海省自身发展特点、国家发展战略和现行财政制度，未来，青海省仍会获得国家财政政策的支持，获得上级补助收入的连续性和稳定性较强；政府性基金收入规模较小；青海省财政支出较为稳定，地区发展建设和基本运行仍主要依靠中央转移支付。综合推断，未来，青海省偿债来源安全度仍将维持在较高水平，有利于其债务偿还安全性。

六、偿债能力

青海省积极采取措施，加强政府性债务管理，建立健全债务管理制度，完善债务风险防范预警机制，为债务偿还提供了制度保障。根据 2013 年 6 月末债务数据，青海省整体债务压力较小，债务期限结构合理，债务与债务保障能力的偏离度为 0.87，可用偿债来源对存量债务的覆盖程度高，未来有一定新增债务空间。

青海省建立健全债务管理制度，完善债务风险防范预警机制，加强政府性债务管理，为债务偿还提供制度保障。

青海省积极构建政府性债务管理制度，防范债务风险，自 2011 年以来，各级政府相继出台了《青海省地方政府融资平台贷款资金管理办法》（青政办〔2012〕139 号）、《海南州政府性债务管理暂行办法》、《海西州政府性融资项目资金管理暂行办法》等管理规定，从制度层面加强对政府性债务的管理。青海初步构建了政府性债务预警机制，对各级政府性债务规模进行跟踪监控和风险预警。截至 2013 年 6 月末，有 6 个市本级和 21 个县区本级制定了综合性的债务管理制度，5 个市本级和 11 个县区本级建立了债务风险预警制度。

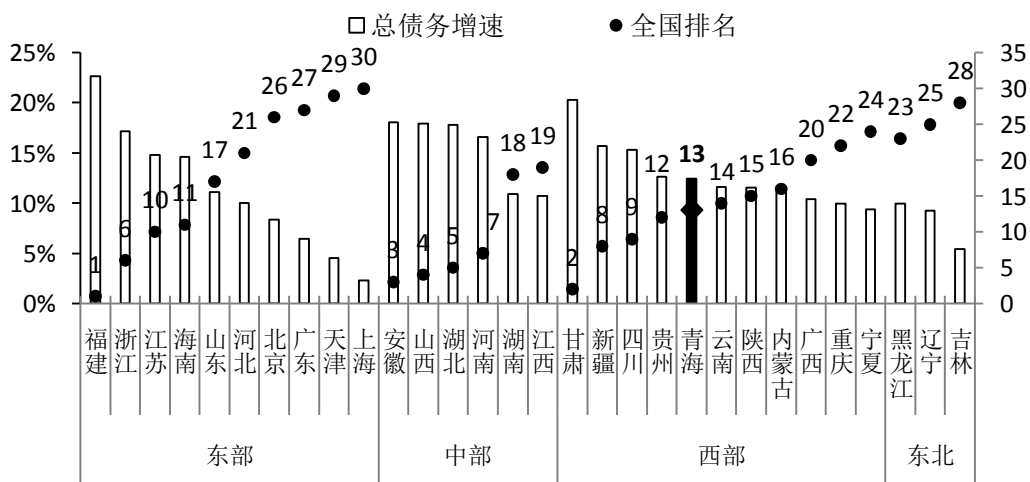
为加强政府性债务管理，青海省制定了《青海省地方政府性债务统计工作考核暂行办法》（青财绩字〔2014〕898 号），将上报地方政府性债务统计数据的及时性、准确性、完整性和真实性以及上报材料的数量和质量纳入考核。2015 年，为进一步规范政府性债务管理、防范和化解财政金融风险，贯彻落实国务院关于加强地方政府性债务管理的一系列决策部署，青海省主要在建立制度、加强领导、夯实基础、强化管理等方面全面加强政府性债务管理。一是健全制度体系。按照国家疏堵结合、“修明渠、堵暗道”的改革思路，青海省出台了《青海省人民政府关于深化政府性债务管理改革的意见》（青政〔2015〕40 号），为今后强化地方性债务管理提供了制度保障，确保政府性债务管理举借有方、监管有力。二是加强组织领导。从省政府层面建立了青海省政府性债务管理工作领导小组，统筹指导和加强全省政府性债务管理。同时，建立债务管理工作任务台账，督促领导小组各成员单位严格按照工作时限推进工作，确保责任到位、措施到位，保质保量完成各项改革任务。三是摸清债务底数。为做好政府存量债务清理甄别工作，在全省各级预算单位全面开展了清理排查，所有债务人与债权人进行了全面对账，实现了清理甄别工作全覆盖。同时，会同相关部门，开展了政府存量债务清理甄别结果核查工作，确保了甄别科学合理，数据完整准确。四是强化绩效评价。通过绩效评价手段强化债务管理，组织开展利用政府性债务资金建设项目绩效评价，以进一

步规范债务资金项目管理，切实提高资金使用效益。同时，加大债务统计和风险预警等债务管理工作在省对下财政管理综合绩效考评和省级部门预算管理综合绩效考评中的指标权重，督促、引导各地、各部门切实加强政府性债务管理。通过各项举措，控制政府性债务风险，为青海省债务偿还提供制度保障。

青海省政府债务压力较小，债务率处于安全区间，债务期限结构合理，到期债务分布较为均匀，可用偿债来源对当年到期债务覆盖度高。

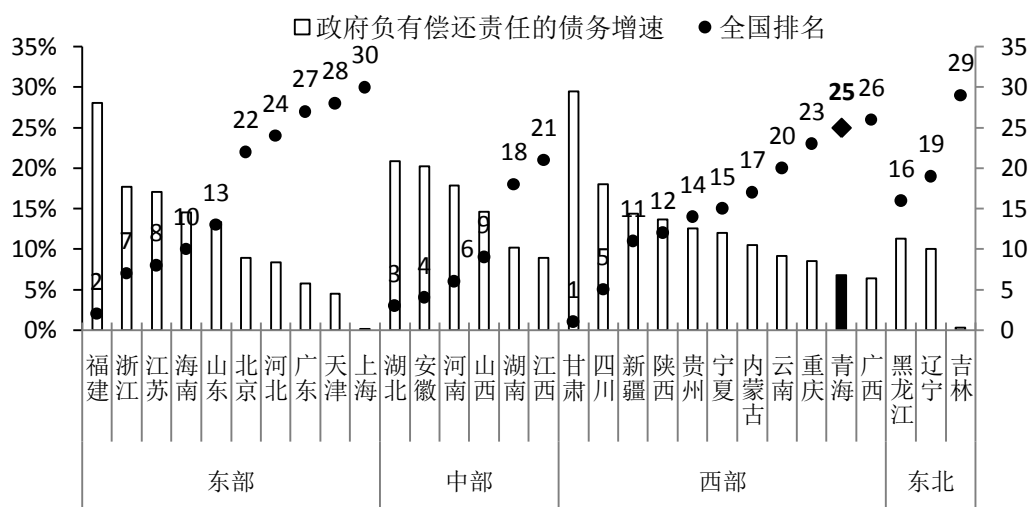
债务规模方面，青海省政府负有偿还责任的债务增长较慢。根据2013年6月末政府性债务数据，青海省政府性债务总额为1,057.65亿元，负责有偿还责任的债务为744.82亿元，较2012年末分别增长了12.4%和6.7%，在经审计的全国30个省（直辖市、自治区）中从高到低分别排名第13位和第25位。政府性债务总额增长主要来自政府负有担保责任的债务和政府可能承担一定救助责任的债务，但由于这两项债务大多有相应的经营收入作为偿债来源，对于债务偿还起到一定保障。

图7 2013年上半年各省级行政区政府性总债务增速



数据来源：大公根据各省级行政区政府审计厅（局）公布的政府性债务审计报告计算

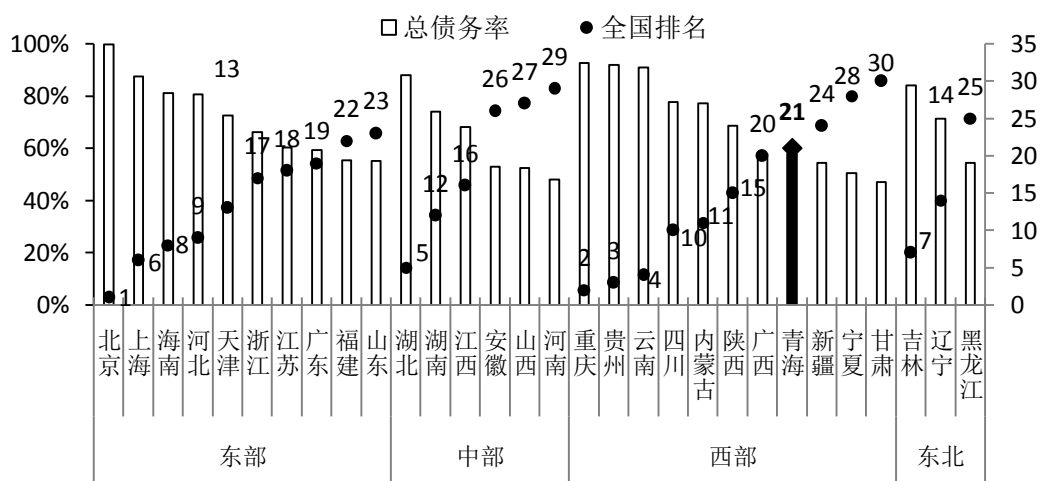
图 8 2013 年上半年各省级行政区政府负有偿还责任债务增速



数据来源：大公根据各省级行政区政府审计厅（局）公布的政府性债务审计报告计算

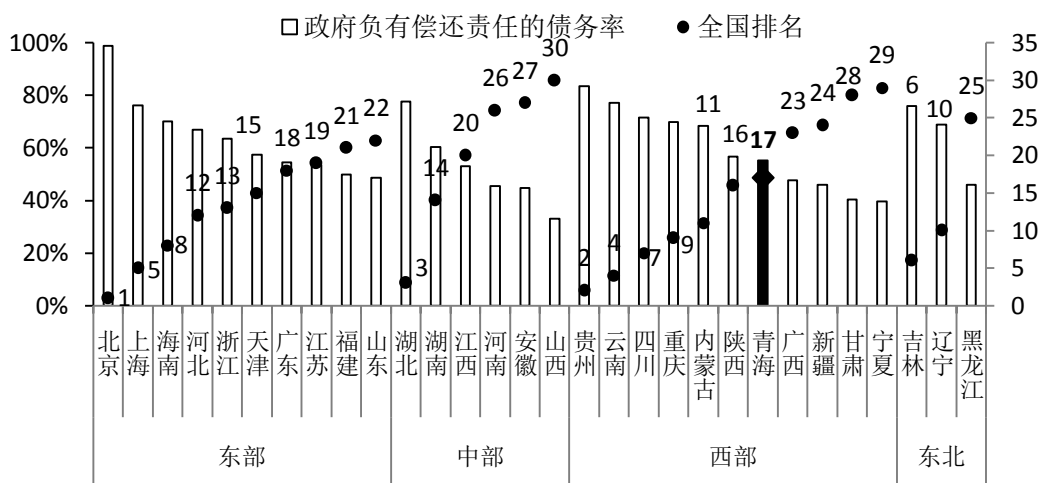
债务压力方面，根据各省地方政府性债务审计结果，截至 2012 年末，青海省总债务率为 57.8%，负有偿还责任的债务率为 55.2%，均低于国际参考标准值（90~150%），处于安全区间，在经审计的全国 30 个省（直辖市、自治区）中从高到低分别排名第 21 位和第 17 位。

图 9 2012 年末各省级行政区政府性债务总债务率



数据来源：各省级行政区政府审计厅（局）公布的政府性债务审计报告

图 10 2012 年末各省级行政区政府负有偿还责任的债务率



数据来源：各省级行政区政府审计厅（局）公布的政府性债务审计报告

基于稳定的地方公共财政预算收入和较高的返还性收入、转移支付等上级补助收入，青海省未来可用偿债来源对到期债务的覆盖能力强，债务期限结构较为合理。根据债务审计报告显示，截至 2012 年末，青海省政府负有偿还责任债务的债务率为 55.2%，总债务率为 57.8%，表明政府负有担保责任和可能承担一定救助责任的债务折算比率低，青海省对政府负有担保责任和可能承担一定救助责任的债务偿付可能性较小。截至 2013 年 6 月末，青海省 2015 年、2016 年和 2017 年到期的政府负有偿还责任债务分别为 136.61 亿元、75.66 亿元和 126.04 亿元。大公预计未来三年青海省经狭义刚性支出调整的可用偿债来源规模分别为 850.39 亿元、898.61 亿元和 944.19 亿元，经广义刚性支出调整的可用偿债来源规模分别为 742.03 亿元、782.23 亿元和 820.26 亿元，可用偿债来源规模较大，对到期债务的保障能力强。

表 7 青海省可用偿债来源对截至 2013 年 6 月末存量债务的覆盖

单位：亿元，倍

指标		2015	2016	2017
初级偿债来源主要构成	地方公共财政预算收入	284.31	314.54	345.97
	上级补助收入	972.25	1,028.67	1,078.99
	政府性基金收入	122.74	122.74	122.74
刚性支出	狭义刚性支出	518.91	557.34	593.50
	广义刚性支出	627.27	673.72	717.43
经狭义刚性支出调整的可用偿债来源		850.39	898.61	944.19
经广义刚性支出调整的可用偿债来源		742.03	782.23	820.26
政府负有偿还责任债务 ¹¹		136.61	75.66	126.04
可用偿债来源对到期债务的覆盖倍数		5.4~6.2	10.3~11.9	6.5~7.5

数据来源：青海省政府性债务审计报告，大公预测与整理

注：政府可用偿债来源总规模数据为大公预测，预测是依据青海省 2015 年财政预算草案、国家对中国经济增长预期目标等资料进行的推算

依托国家战略带来的良好发展机遇，青海省财富创造能力潜力较强，相较当前债务水平，青海省具有一定新增债务空间。

丰富的矿产资源和不断完善的交通体系为青海经济发展奠定基础，且青海地处“三江”源头，具有重要的生态安全战略意义，同时基于国家现有的财政管理体制，青海获得中央支持和补助收入具有一定连续性，青海偿债来源相对稳定、可靠，对地区发展和债务偿还起有一定保障；国家“一带一路”发展战略的实施，打通了内陆省份向外发展的通道，为青海地区经济发展带来新的契机，青海地区财富创造能力将会得到提升；结合目前政府性债务状况，未来青海省具有一定新增债务空间。

青海省政府的新增债务空间为此次债券发行提供了保障。本次发债总额为 153 亿元，期限和额度分别为 3 年期 28 亿元、5 年期 40 亿元、7 年期 40 亿元和 10 年期 45 亿元，其中置换债券为 59 亿元，另外 94 亿元为新增债券。3 年期、5 年期和 7 年期债券利息按年支付，到期一次性还本，10 年期债券利息按半年支付，到期一次性还本。

¹¹2015~2017 年政府到期债务是根据债务审计报告公布 2013 年 6 月末的债务数据，不包括 2013 年 6 月末至 2014 年末新增债务。

考虑到本次新增债务的利息支付，未来两年青海省人民政府将在原有到期偿还债务的基础上，每年新增 6 亿元左右的利息。经狭义与广义刚性支出调整后，2015~2017 年可用偿债来源对到期债务的覆盖倍数分别约 6 倍、10 倍、6 倍，可足额覆盖到期债务，在可控的债务增速前提下，未来仍然有一定新增债务空间。

总体来看，目前以新能源、新材料为主的十大特色优势产业支撑青海省的经济发展，产业结构正在逐渐优化升级，经济在规模和质量上均处于上升阶段。未来，在本地特色旅游业的蓬勃发展中，青海省第三产业支撑作用日益显现，与第二产业共同支撑青海省经济的提升，财富创造能力将有大幅提升，对本地财政收入带来积极贡献。结合当前债务水平来看，青海省人民政府拥有一定新增债务空间，债务期限结构合理，本次发行债券的偿债压力小。

跟踪评级安排

自本信用评级报告出具之日起，大公将对 2015 年第一批青海省人民政府一般债券（下称“受评债券”）进行持续跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注影响受评债券信用状况的因素，并出具跟踪评级报告，动态反映受评债券的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1. 时间安排

定期跟踪评级：大公在本次债券存续期内每年出具跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：自本评级报告出具之日起进行。大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行评级，在跟踪评级分析结束后下一个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

2. 程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

大公跟踪评级结果按照监管部门要求进行披露。

3. 特别处理

如债务人不能及时提供跟踪评级所需资料，大公可根据相关公开信息进行分析并调整信用等级，或宣布前次信用等级失效。

关键指标列表

青海省人民政府一般债券信用评级主要指标

指标名称	2012年	2013年	2014年
地区生产总值（亿元）	1,893.54	2,101.05	2,301.12
人均地区生产总值（元/人）	33,181	36,510	39,633
经济增长率（%）	12.3	10.8	9.2
三次产业结构	9.4: 57.9: 32.7	9.9: 57.3: 32.8	9.4: 53.5: 37.1
规模以上工业增加值（亿元）	897.16	1,019.70	-
固定资产投资（亿元）	1,920.03	2,403.90	2,908.71
固定资产投资增速（%）	33.9	25.2	21.0
社会消费品零售总额（亿元）	476.00	544.08	614.61
社会消费品零售总额增速（%）	16.0	14.3	13.0
进口总额（亿美元）	4.30	5.55	5.91
进口增速（%）	64.3	29.1	6.3
出口总额（亿美元）	7.30	8.47	11.28
出口增速（%）	10.3	16.1	33.2
农村居民人均可支配收入（元）	5,364	6,196	7,283
城镇居民人均可支配收入（元）	17,566	19,499	22,307
社会融资总量（亿元）	-	1,229.00	1,412.00
社会融资总量/GDP（倍）	-	58.5	61.4
地方公共财政预算收入（亿元）	186.42	223.86	251.68
返还性收入、转移支付等上级补助收入（亿元）	839.65	859.40	930.19
政府性基金收入（亿元）	77.86	93.87	112.74
政府负有偿还责任的债务（亿元）	697.73	744.82*	-
总债务率（%）	57.8	-	-

数据来源：2012~2014年青海省统计年鉴，2014年青海省国民经济和社会发展统计公报，2012~2014年青海省财政决算表、基金决算表，青海省政府性债务审计结果（2014年1月25日公告），大公整理

注：标*数据为2013年6月末数据；2013年及之前农村居民收入为农村居民人均纯收入

补充概念

序号	名词	释义
1	偿债环境	偿债环境是指影响地方政府偿还债务能力的宏观环境。
2	信用供给	信用供给是指一国中央政府为满足本国经济社会发展需要对宏观信用资源的供给能力。
3	信用关系	信用关系是由债权人与债务人构成的借贷关系。
4	财富创造能力	财富创造能力是指债务人的盈利能力，它是偿还债务的源泉和基石。在这里主要考察的地区经济总量和政府财政收入状况。
5	政策支持	政策支持是指中央及地方政府对地区重点税源行业发展提供的各项政策支持。政策支持具体考察政治法律环境、行业规划、行业管制。
6	偿债来源	偿债来源是指债务主体在偿还债务时点上保障各项事务正常进行所需流动性后剩余可支配资金。
7	初级偿债来源	初级偿债来源是指在偿债时点上的理论偿债来源，包括经常性收入、投资性收入、资产抵押债务收入、信用债务收入、资产变现收入、转移收入、外部支持和外汇收入等收入。
8	可用偿债来源	可用偿债来源是指在偿债时点上可用于直接偿还债务的资金来源。
9	偿债来源安全度	偿债来源安全度是指债务主体的实际偿债来源可获得性的安全程度，安全度越大，说明债务主体的偿债来源的可靠性越强。 $\text{偿债来源安全度} = \frac{\sum (\text{各类偿债来源} \times \text{安全系数})}{\sum \text{各类偿债来源}}$ 其中，安全系数的取值范围为0~1，安全系数与偿债来源的可靠性呈现正向关系，即偿债来源的可靠性越强，对应的安全系数越大。
10	偿债能力	偿债能力是指债务主体在评级有效期内的最大安全负债数量区间，分为存量债务偿付能力、新增债务偿付能力。
11	存量债务偿付能力	存量债务偿付能力是指债务人在一定时间内的存量债务安全度。
12	新增债务偿付能力	新增债务偿还能力是指债务人在一定时间内的新增债务安全度。
13	债务与债务保障能力的偏离度	债务与债务保障能力的偏离度是指债务主体的债务与其经安全系数调整后的可用偿债来源的偏离程度，偏离度越高，说明债务主体偿债能力越弱。 债务与偿债来源的偏离度 $= \text{存量债务} / \sum [\text{每种偿债来源} \times (\text{安全系数})]$ 安全系数与偿债来源安全度的安全系数相同，分母表示的是将各种偿债来源转化为标准偿债来源，该指标反映了存量债务与标准化后的偿债来源的偏离程度。

信用等级符号和含义

根据财政部《关于做好 2015 年地方政府一般债券发行工作的通知》，地方债信用评级等级符号及含义如下：

等级	含义
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。