

 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”）与甘肃省人民政府构成委托关系外，东方金诚、评估人员与甘肃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。
- 东方金诚与评估人员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。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚地方政府债券评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告中引用的相关资料主要来自甘肃省人民政府相关部门以及公开渠道，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 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，未受甘肃省人民政府和其他任何组织或个人的不当影响。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资人应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。
- 2019年甘肃省土地储备专项债券（一期）——2019年甘肃省土地储备专项债券（二期）信用等级自发行日至到期兑付日有效；同时东方金诚将在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。
- 本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

东方金诚国际信用评估有限公司

2019年3月18日



2019年甘肃省土地储备专项债券（一期）—— 2019年甘肃省专项债券（二期）信用评级报告

报告编号：东方金诚债评字【2019】210号

评级结果

债项全称	评级结果
2019年甘肃省土地储备专项债券（一期）——2019年甘肃省专项债券（二期）	AAA

债券概况

债项全称	发行规模（亿元）	发行期限
2019年甘肃省土地储备专项债券（一期）——2019年甘肃省专项债券（二期）	55.14	5年

还本方式：到期一次还本

付息方式：按年付息

评级时间

2019年3月18日

评级小组负责人

马丽雅

评级小组成员

马雾竹 孟斯嫒

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市朝阳区朝外西街3号兆泰国际中心C座12层 100600

评级观点

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，甘肃省加快推进产业结构升级，未来经济发展前景较好；甘肃省财政收入规模稳步提升，一般公共预算收入保持稳定增长，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；本期债券纳入甘肃省府性基金预算管理，相关地块土地出让收入对本期债券的保障程度较高。

同时，东方金诚也关注到，甘肃省固定资产投资自2017年起持续下降，为经济增长带来一定压力；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。

综合考虑，东方金诚评定2019年甘肃省土地储备专项债券（一期）——2019年甘肃省专项债券（二期）信用等级为AAA。该级别反映了甘肃省偿还本期债券的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

评级结果

债项全称	评级结果
2019年甘肃省土地储备专项债券（一期）——2019年甘肃省专项债券（二期）	AAA

债券概况

债项全称	发行规模（亿元）	发行期限
2019年甘肃省土地储备专项债券（一期）——2019年甘肃省专项债券（二期）	55.14	5年

还本方式：到期一次还本

付息方式：按年付息

评级时间

2019年3月18日

评级小组负责人

马丽雅

评级小组成员

马霁竹 孟斯嫒

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市朝阳区朝外西街3号兆泰国际中心C座12层 100600

甘肃省主要经济及财政数据

经济指标	2015年	2016年	2017年
地区生产总值（亿元）	6790.32	7152.04	7677.00
经济增长率（%）	8.1	7.6	3.6
人均地区生产总值（元）	26165	27458	29326
工业增加值（亿元）	1778.10	1729.00	1769.70
固定资产投资（亿元）	8626.60	9534.10	5696.30
社会消费品零售总额（亿元）	2907.20	3184.39	3426.60
进出口总额（亿元）	497.70	453.20	341.70
财政指标	2016年	2017年	2018年
一般公共预算收入（亿元）	786.81	815.73	870.80
其中：税收收入（亿元）	525.97	547.14	610.40
政府性基金收入（亿元）	409.34	413.51	399.20
上级补助收入（亿元）	2031.44	2178.93	2501.20

注：表中数据来源于公开资料及甘肃省财政厅。

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，甘肃省加快推进产业结构升级，未来经济发展前景较好；
- 甘肃省财政收入规模稳步提升，一般公共预算收入保持稳定增长，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；
- 本期债券纳入甘肃省政府性基金预算管理，相关地块土地出让收入对本期债券的保障程度较高。

关注

- 甘肃省固定资产投资自2017年起持续下降，为经济增长带来一定压力；
- 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。

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。

截至 2018 年末，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，常住人口 2637.26 万人，城镇化率为 47.69%。

据初步核算，2018 年，甘肃省实现地区生产总值 8246.1 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.3%；一般公共预算收入¹870.80 亿元，同比增长 8.30%；政府性基金收入 399.20 亿元，同比下降 3.50%；上级补助收入 2501.20 亿元，同比增长 14.79%；一般公共预算支出 3774.10 亿元，同比增长 14.20%。

经初步统计，截至 2018 年末，甘肃省政府债务余额 2499.1 亿元，其中一般债务 1625.5 亿元，专项债务 873.6 亿元。

债券概况及募集资金用途

债券概况

2019 年甘肃省土地储备专项债券（一期）——2019 年甘肃省专项债券（二期）（以下简称“本期债券”）发行总额为 55.14 亿元，品种为记账式固定利率附息债，全部为新增专项债券。本期债券期限为 5 年，按年支付利息，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人民政府性基金预算管理，以相关地块的国有土地使用权出让收入进行偿还。

募集资金用途

本期债券募集资金拟用于甘肃省 11 个地级市的土地储备项目。

宏观经济与政策环境

宏观经济

2019 年全球经济动能放缓，外部风险仍然较大，国内 GDP 增速或延续 2018 年的小幅下降趋势，但基建将发挥“托底”作用，宏观经济不存在“失速”风险

2018 年宏观经济景气下行，GDP 增速逐季放缓。据初步核算，2018 年国内生产总值 900309 亿元，实际同比增长 6.6%，增速较上年下滑 0.2 个百分点。其中，四季度 GDP 增速降至 6.4%，为 2009 年一季度以来最低，但并未脱离“6.5%左右”

¹ 如无特别说明，本文财政收支均为全省口径，2018 年财政数据为预算执行数。

的增长目标。

2018年工业生产稳中趋缓，2019年仍将有所回落，企业利润下滑势头值得关注。2018年规模以上工业增加值增速为6.2%，较上年下滑0.4个百分点，主因国内终端需求走弱，工业中占比近九成的制造业增速较上年下滑0.7个百分点。2019年工业品出口需求大概率放缓，国内汽车销量延续负增，工业生产同比增速或将回落至6.0%左右。2018年工业企业利润增速下行明显，年底已现同比负增长，2019年全年企业利润有可能出现下滑局面。

2018年基建投资大幅放缓，固定资产投资增速下滑，2019年基建补短板提速，投资增速有望反弹。2018年固定资产投资增速为5.9%，较上年下滑1.3个百分点。其中，主要受严控地方政府隐性负债影响，基建投资增速较上年大幅下滑15.2个百分点至3.8%，而房地产投资和制造业投资增速均有所加快。2019年宏观政策转向稳增长，基建补短板需求显著上升，预计基建投资将出现10%以上的高增长；而房地产投资受市场转冷及棚改规模压缩等影响，增速或将下滑，企业利润走低及出口形势不稳也将对制造业投资产生一定不利影响。综合以上，预计2019年投资增速或将反弹至8.0%左右。

2019年减税等因素将稳住商品消费增速放缓势头，服务消费有望继续保持较快增长。2018年，反映商品消费的社会消费品零售总额同比增长9.0%，增速较上年回落1.2个百分点。居民收入增速下滑，汽车零售额同比下降，是当年社零增速回落的主因。2019年个税减税将增加居民可支配收入水平，有望带动商品消费增速提高0.7个百分点；而消费转型将继续带动医疗、旅游等服务消费保持快速增长，终端消费对经济增长的“压舱石”作用还会增强。主要受食品价格增速转正影响，2018年CPI同比上涨2.1%，涨幅较上年扩大0.5个百分点。2019年在猪肉价格上涨及服务价格走高影响下，CPI全年增速将小幅升至2.5%左右。PPI增速则将延续下行趋势，不排除个别月份出现同比负增长的可能。

2019年净出口将继续成为拖累宏观经济的核心因素。2018年主要受全球经济增长动能转弱影响，全年净出口对经济增长的拉动从上年的0.6个百分点转为-0.6个百分点，成为2018年经济增速下滑的主要原因，中美贸易摩擦的影响并不显著。2019年伴随此前的“抢出口”效应消退，以及全球经济景气下行，净出口对国内宏观经济的负向拉动将扩大至-0.9个百分点。

总体上看，2019年全球经济动能放缓，中美贸易摩擦走向仍存在很大不确定性，拉动经济的“三驾马车”都将受到一定冲击；叠加劳动力人口规模下降、储蓄率高位走低，以及金融周期下行，国内经济运行将延续景气回落过程，预计GDP增速将为6.3%，较2018年小幅放缓0.3个百分点。但前期供给侧结构性改革着力推进去产能、去库存和去杠杆，为2019年逆周期调节腾出了一定政策空间，其中基建补短板有望发挥托底作用。总体上看，2019年经济运行的回旋余地仍然较大，宏观经济不存在失速风险。

政策环境

2019年稳增长需求上升，货币政策将继续向偏松方向调整，着力推动“宽货币”向实体经济“宽信用”传导，出现“大水漫灌”的概率较低

受金融严监管及严控地方隐性负债等影响，2018 年金融数据持续下滑。其中年末 M2 余额同比增长 8.1%，处于历史最低位附近；全年新增社融 192600 亿元，较上年少增 31369 亿元。伴随信用环境整体收紧，民营和小微企业融资受到较大冲击。为对冲经济和金融周期的共振下行，2018 年央行货币政策开始向稳健偏松方向微调，年中流动性管理目标从“合理稳定”转为“合理充裕”，年内央行通过四次降准等方式，不断向市场释放流动性，定向缓解民营及小微企业融资难、融资贵问题。

东方金诚预计，2019 年经济下行压力加大，稳增长在货币政策目标排序中的位置靠前。由此，货币政策将继续向宽松方向微调，还将实施 3 至 4 次降准；监管层将着力推进“三支箭”政策组合，进一步推动“宽货币”向民营、小微企业以及基建补短板项目等实体经济“宽信用”传导。未来一段时期，“控制总量调结构”将是货币政策的操作重点，出现“大水漫灌”的概率较低，M2 和社融数据难现大幅反弹。

2019 年更加积极的财政政策将向减税方向倾斜，基建补短板将带动财政支出强度加大，财政收支增速呈“一降一升”格局，地方专项债规模有望显著增加

2018 年在减税降费背景下，全年财政收入同比增长 6.2%，低于上年的 7.4%。其中，税收收入增速较上年下滑 2.4 个百分点。2018 年财政支出同比增长 8.7%，高于上年的 7.7%，财政支出强度整体加大。其中，9 月以后基建补短板、稳增长政策开始发力，财政支出增速明显加快。

东方金诚预计，2019 年积极财政政策有望继续向减税方向倾斜，支出扩大则主要为基建补短板提供部分资金支持，以对接基建为主的地方专项债新增规模也将显著增加。总体上看，2019 年宏观政策在转向稳增长的同时，稳杠杆、防风险、促改革仍将是重要政策目标，政策定力可能超出普遍预期。

地区经济

地区禀赋

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。截至 2017 年末，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 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、徐兰高铁线路，兰渝快速铁路，以及陇海铁路、兰新铁路、包兰铁路、兰青铁路、宝成铁路等 14 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%。甘肃省已查明资源储量的矿种数有 114 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 10 种，居前 5 位的有 38 种，居前 10 位的有 71 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 1656 亿吨，累计查明保有资源储量 400 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、马家窟文化遗址等 13 处为全国重点文物保护单位。

经济总量

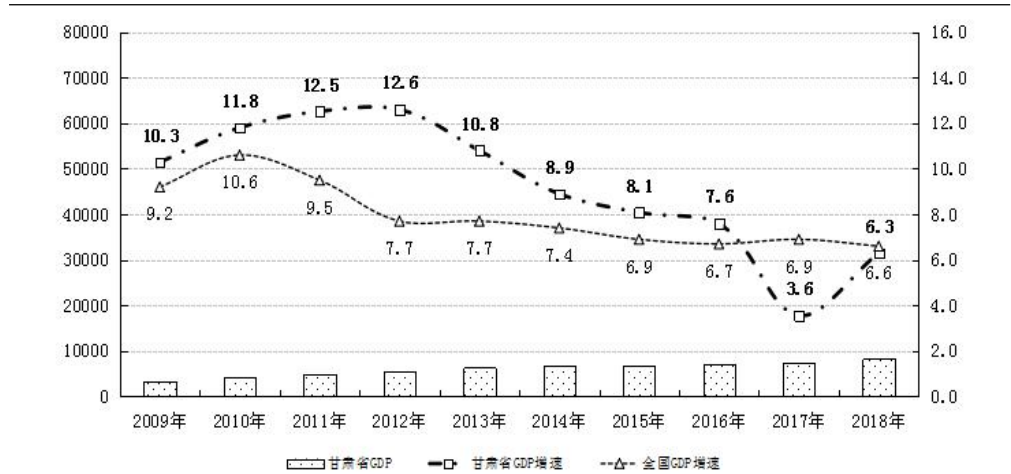
甘肃省经济总量在全国排名靠后，近年来经济规模保持增长，受固定资产投资下降等影响，增速有所下滑，但 2018 年以来逐步回暖

甘肃省近年来经济规模保持增长，但增速逐年下滑。2015 年~2017 年，甘肃省分别实现地区生产总值 6790.32 亿元、7152.04 亿元和 7677.00 亿元，同比分别增长 8.1%、7.6%和 3.6%，2015 年和 2016 年增速均高于同期全国平均水平，2017

年受传统产业结构转型升级缓慢、固定资产投资大幅下降等因素影响，甘肃省经济增速低于同期全国平均增速 3.3 个百分点（详见图 2）。据初步核算，2018 年，甘肃省实现地区生产总值 8246.1 亿元，同比增长 6.3%，增速比上年提高 2.7 个百分点，居全国第 23 位，经济增速回暖。分产业看，第一产业增加值 921.3 亿元，同比增长 5.0%；第二产业增加值 2794.7 亿元，同比增长 3.8%；第三产业增加值 4530.1 亿元，同比增长 8.4%。三次产业结构比为 11.17：33.89：54.94。

图 2：2009 年以来甘肃省地区生产总值及增速情况

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

2017 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；同期，甘肃省人均地区生产总值为 29326 元，在全国 31 个省级行政区中排名第 31 位。

表 2：2017 年西北地区各省（自治区）地区生产总值及增速情况

单位：亿元、%

行政区	GDP	GDP 增速	人均 GDP (元)
陕西省	21898.81	8.0	57266
新疆维吾尔自治区	10920.09	7.6	45099
甘肃省	7677.00	3.6	29326
宁夏回族自治区	3453.93	7.8	50917
青海省	2642.80	7.3	44348

资料来源：公开资料，东方金诚整理

投资、消费和进出口

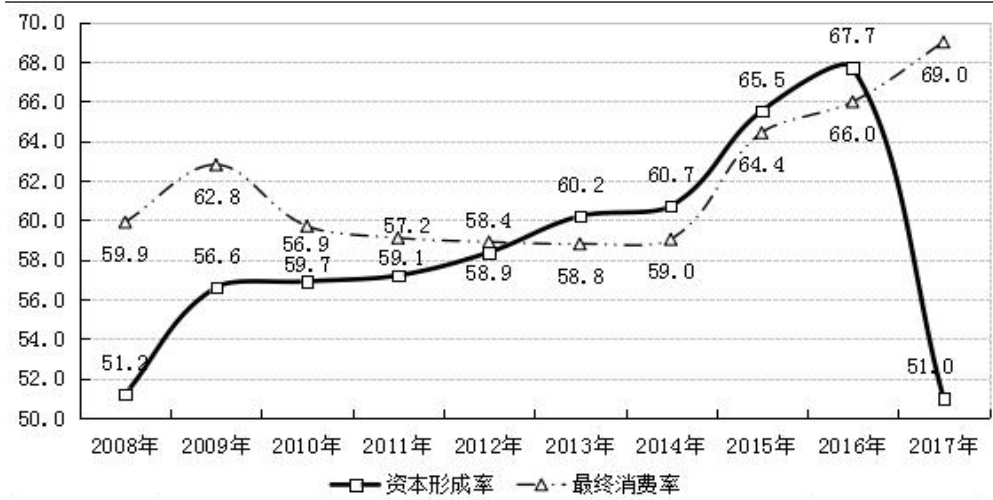
甘肃省经济增长对投资依赖较大，第三产业投资总量占比最高；但 2017 年起，甘肃省固定资产投资大幅下降

从资本形成率和最终消费率情况可以看出，投资是拉动甘肃省经济增长的主要动力。2015 年~2017 年，甘肃省固定资产投资分别为 8626.60 亿元、9534.10 亿

元和 5696.3 亿元，固定资产投资率²分别为 127.04%、133.31%和 74.02%。2015 年~2016 年，固定资产投资对经济增长的贡献程度较高。2017 年，受传统产业结构转型升级缓慢、企业对市场和政策反应不灵敏、资源环境约束趋紧等多重因素叠加的影响，甘肃省固定资产投资同比大幅下降 40.3%。

图 3：2008 年~2017 年甘肃省资本形成率³及最终消费率⁴走势情况

单位：%



资料来源：Wind，东方金诚整理

2017 年，甘肃省实现第一产业投资 382.0 亿元，同比下降 43.7%；第二产业投资 1188.3 亿元，同比下降 63.1%，其中工业投资 999.4 亿元，同比下降 54.9%；第三产业投资 4126.1 亿元，同比下降 26.8%，占全社会固定资产投资的比重达到 72.43%，较上年提高 13.33 个百分点。甘肃省三次产业投资比重由 2016 年的 7.1：33.8：59.1 调整为 2017 年的 6.7：20.9：72.4，第三产业投资总量占比最高。

分行业看，2017 年，甘肃省制造业实现投资 540.8 亿元，同比下降 58.9%；农林牧渔业实现投资 382.0 亿元，同比下降 43.7%；电力、热力、燃气及水的生产和供应业实现投资 371.3 亿元，同比下降 48.6%；交通运输、仓储和邮政业实现投资 956.6 亿元，同比下降 13.0%；房地产开发实现投资 944.5 亿元，同比增长 11.1%，房地产开发投资占比由 2016 年的 8.9% 大幅提高至 16.6%。

从项目投资来看，2017 年甘肃省新开工项目 9220 个，较 2016 年减少 8786 个。由于后续项目储备不足、项目投资大幅回落，导致整体投资持续下滑。2018 年，甘肃省固定资产投资同比下降 3.9%，其中，项目投资同比下降 10.3%，房地产开发投资同比增长 18.2%。分产业看，第一产业投资同比增长 18.8%；第二产业投资同比下降 10.8%，其中工业投资下降 10.9%；第三产业投资同比下降 3.6%。整体投资的持续下滑为经济增长带来一定压力。

近年来，甘肃省社会消费品零售总额保持平稳增长，对外贸易总额规模相对较小

² 固定资产投资率=固定资产投资/地区生产总值*100%。

³ 资本形成率为一定时期内资本形成总额占国内生产总值的比重。

⁴ 最终消费率是指一个国家或地区在一定时期内（通常为 1 年）的最终消费（用于居民个人消费和社会消费的总额）占当年地区生产总值的比率。

消费也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。2017年，消费对甘肃省经济的拉动作用已超过了投资的拉动。近年来，甘肃省消费保持平稳增长。2015年~2017年，甘肃省分别实现社会消费品零售总额2907.22亿元、3184.39亿元和3426.60亿元，同比分别增长9.0%、9.5%和7.6%。同期，甘肃省城镇居民人均可支配收入分别为23767.0元、25693.5元和27763.4元，同比分别增长9.0%、8.1%和8.1%。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继续带动住宿和餐饮、批发和零售以及交通运输等行业的消费形成。2017年，甘肃省实现商品零售额2877.9亿元，同比增长7.3%；餐饮收入548.7亿元，同比增长9.0%。同时，甘肃省正大力推进“十大扩消费行动”，培育发展文化旅游、现代物流、金融服务、电子商务、健康养老等新兴消费热点，将促进甘肃省消费水平进一步增强。

甘肃省对外贸易总额规模相对较小。2015年~2017年，甘肃省外贸进出口总额分别为497.7亿元、453.2亿元和341.7亿元，同比分别下降5.4%、8.3%和23.9%。2017年，甘肃省实现出口总额123.7亿元，同比下降53.4%；进口总额218.0亿元，同比增长18.6%。目前，兰州市与“一带一路”沿线的双边贸易国家已扩大到63个，兰州海关已实现与10个海关区域通关一体化，预计未来甘肃省对外贸易交流将持续扩大。

2018年，甘肃省社会消费品零售总额同比增长7.4%；进出口总额实现394.7亿元，同比增长21.0%，其中出口总额145.9亿元，同比增长26.4%，进口总额248.8亿元，同比增长18.1%。

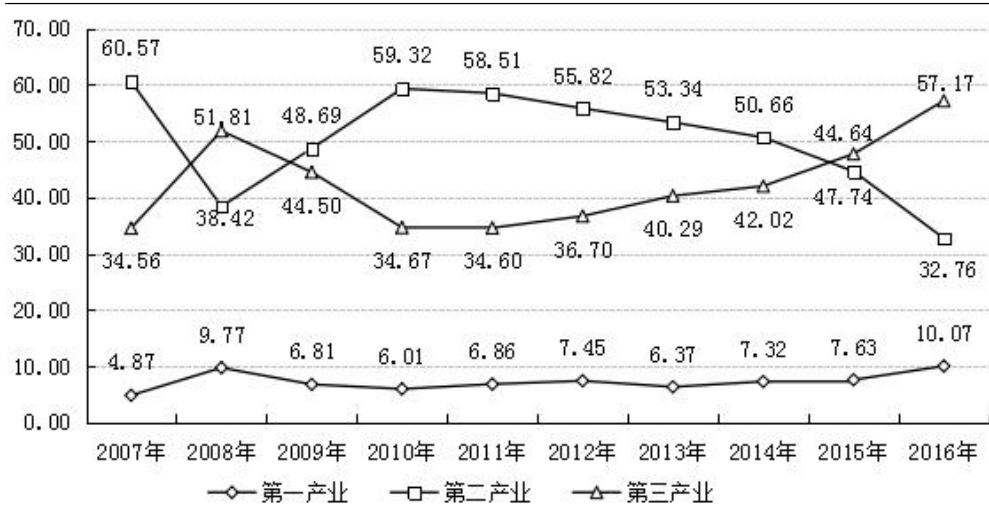
产业结构

甘肃省经济以第二、三产业为主要支柱，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保持快速发展；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2015年的14.1：36.7：49.2调整为2017年的13.9：33.3：52.8，第二产业的比重有所下降，第三产业的比重有所上升，甘肃省经济以第二、三产业为主要支柱。

图 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。2015年~2017年，甘肃省分别实现规模以上工业增加值1662.0亿元、1565.4亿元和1603.7亿元，同比分别增长6.8%、6.2%和-1.7%。2017年，受产能过剩、企业生产下降、传统产业转型升级缓慢、重工业占比较高等因素综合影响，甘肃省工业增速由正转负。甘肃省支柱产业以传统产业为主，近年来转型较为缓慢。重点支柱产业2017年实现工业增加值1430.9亿元，同比下降1.4%，占规模以上工业增加值的89.2%，占比较2016年提高3.2个百分点。具体来看，2017年煤炭、冶金、石油化工、食品和建材业均为负增长，工业增加值分别较2016年下降18.5%、18.7%、1.8%、5.1%和26.6%；电力、有色金属和装配制造业同比有所增长，工业增加值分别较2016年增长12.3%、11.7%和0.8%。目前，甘肃省支柱产业已形成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代表性企业。2018年，甘肃省工业生产回暖，规模以上工业增加值增速转负为正，增速比上年提高6.3个百分点。

甘肃省以文化旅游业为代表的第三产业保持快速发展。2015年~2017年，甘肃省第三产业增加值分别为3341.0亿元、3687.0亿元和4050.8亿元，同比分别增长9.7%、8.9%和6.5%；其中2015年和2016年，甘肃省第三产业对地区生产总值的贡献率分别为47.74%和57.17%，贡献率显著上升。依托于敦煌莫高窟、嘉峪关等旅游资源，2017年甘肃省接待国内外游客达到2.39亿人次，同比增长25.0%；实现国内旅游收入1578.7亿元，同比增长29.0%。

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，甘肃省加快推进产业结构升级，着力构建生态产业体系，未来经济发展前景较好

2015年3月，国家发改委、外交部等共同发布《推动共建丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路的愿景与行动》，“一带一路”规划将甘肃省定位为全

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。

在西部大开发战略定位下，甘肃省在能源基地建设方面将加速对石化、煤炭等支柱产业结构升级和能源结构改善；在战略性新兴产业方面，甘肃省将推进新能源、新材料、新医药、节能环保、信息技术等高附加值战略性新兴产业发展；在文化旅游产业方面，甘肃省发挥地方特色文化资源优势，发展文化旅游产业，促进第三产业发展。

依托兰州新区，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。同时，口岸经济逐渐成为甘肃省开放型经济的重要抓手。兰州获批全国跨境电子商务综合试验区，兰州跨境电商公共服务平台、兰州海关地方数据分节点、兰州新区综合保税区网购保税场地和兰州铁路口岸跨境电商监管中心等跨境电商支撑项目建成并投入运营。甘肃省正加大兰州新区与“一带一路”沿线国家的合作力度，共建工业园、科技园、创新产业园，加快中亚粮油储运加工产业园等项目建设。兰州新区正围绕构建全产业链实施精准招商，随着大数据、新材料、精细化工、新能源汽车、现代农业等十大产业的逐步壮大，兰州新区将成为甘肃省以及西北地区发展的重要经济增长极。

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》，明确了甘肃省结合自身历史文化、资源能源和产业基础等特点及优势，建设成为经贸物流的区域中心、产业合作的示范基地。甘肃省第十三届人民代表大会第一次会议表明，甘肃省将紧抓国家“一带一路”建设机遇，依托华夏文明传承创新区和敦煌文博会等平台载体，加强与“一带一路”沿线国家的人文交流；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，建设面向中亚、南亚、中东欧等“一带一路”沿线国家和地区的通信枢纽、区域信息汇集中心和大数据服务输出地等，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。

2018年1月，甘肃省通过了《关于构建生态产业体系推动绿色发展崛起的决定》，明确提出培育发展包括清洁生产、节能环保、清洁能源、先进制造、文化旅游、通道物流、循环农业、中医中药、数据信息、军民融合等在内的十大生态产业。随后，甘肃省制定了《甘肃省推进绿色生态产业发展规划》，共确定了265个、总投资8200多亿元的绿色生态产业重点项目。甘肃省将围绕兰州新区、兰白国家自主创新示范区建设，培育壮大节能环保、先进制造、数据信息等重点产业，大力发展特色农业，加快石油化工、有色冶金等传统产业清洁化改造；在陇东南地区，强化生态环境监测和科学技术支撑，发展壮大先进制造、文化旅游及保健养生等特色优势产业，加快发展农村电子商务；在河西地区，加快祁连山生态环境修复和保护，大力发展文化旅游、戈壁农业和以核能循环利用为主的军民融合等特色优势产业。甘肃省结合自身特色，积极调整产业结构，着力构建生态产业体系，将有效促进甘肃省经济的持续发展。

总体来看，甘肃省未来经济发展前景较好。

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。2016年~2018年，甘肃省财政收入⁵分别为3227.59亿元、3408.17亿元和3771.20亿元，同比分别增长5.69%、5.59%和10.65%。同期，上级补助收入分别为2031.44亿元、2178.93亿元和2501.20亿元，占比分别为62.94%、63.93%和66.32%。

表 1：2016 年~2018 年甘肃省财政收入构成情况

单位：亿元、%

项目	2016年		2017年		2018年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般公共预算收入	786.81	24.38	815.73	23.93	870.80	23.09
其中：税收收入	525.97	16.30	547.14	16.05	610.40	16.19
非税收入	260.84	8.08	268.59	7.88	260.40	6.90
政府性基金收入	409.34	12.68	413.51	12.13	399.20	10.59
上级补助收入	2031.44	62.94	2178.93	63.93	2501.20	66.32
其中：税收返还	118.73	3.68	133.03	3.90		
一般性转移支付	1182.72	36.64	1281.47	37.60	1565.50*	41.51*
专项转移支付	729.99	22.62	764.43	22.43	935.70	24.81
财政收入	3227.59	100.00	3408.17	100.00	3771.20	100.00

资料来源：甘肃省财政厅，东方金诚整理

注：*为税收返还及一般性转移支付之和。

甘肃省一般公共预算收入保持稳定增长，税收收入占比较高，结构较为稳定

甘肃省一般公共预算收入保持稳定增长。2016年~2018年，甘肃省一般公共预算收入分别为786.81亿元、815.73亿元和870.80亿元，同比增速分别为8.80%、7.80%和8.30%，占财政收入的比重分别为24.38%、23.93%和23.09%。2017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。

甘肃省一般公共预算收入构成较为稳定。2016年~2018年，甘肃省分别实现税收收入525.97亿元、547.14亿元和610.40亿元，占一般公共预算收入的比重分别为66.85%、67.07%和70.10%。2017年，甘肃省一般公共预算收入中税收收入占比在全国31个省级行政区中排名第24位，低于全国水平8.00个百分点。

从税种来看，2016年，甘肃省税收收入主要由增值税、营业税和企业所得税组成，三者合计占税收收入的比重为64.40%。受“营改增”影响，自2017年起甘肃省税收收入主要由增值税和企业所得税等构成，2017年和2018年二者合计占比分别为61.78%和60.37%。

⁵ 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。

表 2：2016 年~2018 年甘肃省主要税种情况

单位：亿元、%

项目	2016 年		2017 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税收收入	525.97	100.00	547.14	100.00	610.40	100.00
主体税种收入	338.75	64.40	338.00	61.78	368.50	60.37
增值税	173.16	32.92	270.76	49.49	293.90	48.15
企业所得税	54.95	10.45	67.24	12.29	74.60	12.22
营业税	110.64	21.04	-	-	-	-

资料来源：甘肃省财政厅，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

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。2016 年~2018 年，甘肃省上级补助收入分别为 2031.44 亿元、2178.93 亿元和 2501.20 亿元，占财政收入的比重分别为 62.94%、63.93%和 66.32%。总体来看，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。

政府性基金收入在甘肃省财政收入中占比不高，以土地出让收入为主

政府性基金收入在甘肃省财政收入中占比不高。2016 年~2018 年，甘肃省政府性基金收入分别为 409.34 亿元、413.51 亿元和 399.20 亿元，占财政收入的比重分别为 12.68%、12.13%和 10.59%。2018 年，甘肃省政府性基金收入同比下降主要由于二级公路停止收费后车辆通行费收入减少所致。

财政支出

甘肃省以一般公共预算支出为主的财政支出规模不断扩大，财政自给程度较低

近年来，甘肃省财政支出⁶规模不断扩大，以一般公共预算支出为主。2016 年~2018 年，甘肃省财政支出分别为 3538.53 亿元、3810.28 亿元和 4329.80 亿元，其中，一般公共预算支出分别为 3152.72 亿元、3304.44 亿元和 3774.10 亿元，同比分别增长 6.60%、5.00%和 14.20%，占财政支出的比重分别为 89.10%、86.72%和 87.17%。2017 年，甘肃省一般公共预算支出在全国 31 个省级行政区中排名第 26 位。

⁶ 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。

表 3：2016 年~2018 年甘肃省财政支出构成情况

单位：亿元

项目	2016 年	2017 年	2018 年
一般公共预算支出	3152.72	3304.44	3774.10
其中：一般公共服务	295.51	307.23	342.50
教育	548.62	567.35	592.60
社会保障和就业	468.35	468.16	505.20
医疗卫生	274.12	289.24	313.50
上解上级支出	5.96	5.74	4.90
政府性基金支出	379.85	500.10	550.80
财政支出	3538.53	3810.28	4329.80

资料来源：甘肃省财政厅，东方金诚整理

2016 年~2018 年，甘肃省一般公共预算支出中刚性支出⁷分别为 1586.60 亿元、1631.98 亿元和 1753.80 亿元，分别占比 50.32%、49.39%和 46.47%。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 26.41%、28.46%和 31.50%。2017 年，甘肃省一般公共预算支出中经常性支出占比为 57.35%，在全国 31 个省级行政区中排名第 17 位，低于全国水平 0.48 个百分点。

2016 年~2018 年，甘肃省财政自给率⁸分别为 24.96%、24.69%和 23.07%。整体来看，甘肃省财政自给程度较低，对中央转移支付的依赖较大。

政府治理

甘肃省结合自身的发展情况和资源优势，着力推进产业结构升级和经济体制改革，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。2017 年甘肃省与“一带一路”沿线国家贸易额达 135 亿元，同比增长 32%，全年实际利用外资约 5.5 亿美元。兰州新区方面，兰州新区综合保税区注册各类进出口企业已达 240 家，成为兰州扩大开放、发展外向型经济的新平台。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。

甘肃省根据自身发展特点，制定了《甘肃省国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》，明确提出甘肃省将依靠自身资源、区位优势，建设华夏文明传承创新区，推动文化繁荣发展；深入推进精准扶贫精准脱贫，坚决打赢脱贫攻坚战；以创新推动转型升级，建立现代产业新体系；加强基础设施建设，提升经济社会发展支

⁷ 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。

⁸ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

撑保障能力；加快新型城镇化进程，统筹区域和城乡协调发展；打造丝绸之路经济带黄金段，构建全方位开放新格局。

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》、《甘肃省 2017 年政务公开工作要点》等制度文件，及时、充分的披露了政府相关信息，透明度较高。2017 年，甘肃省各级政府及其部门通过政府网站、政府公报、新闻发布会等形式主动公开信息 1721598 条，同比增长 10.1%，主要包括政府规章和规范性文件、政府工作报告、国民经济和社会发展规划、行政审批、财政预算决算和三公经费等。

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》、《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

经初步统计，2018 年末，甘肃省政府债务余额 2499.1 亿元，在全国 31 个省级行政区中排名第 27 位，债务规模较小。其中，一般债务 1625.5 亿元，专项债务 873.6 亿元。同期末，甘肃省政府债务率为 57.6%。

从政府层级看，甘肃省政府债务分布较为均衡。截至 2018 年末，甘肃省本级政府债务余额为 847.7 亿元，占比 33.9%；14 个地级市（州）本级政府债务余额为 605.1 亿元，占比 24.2%；86 个县（区）政府债务余额为 1046.3 亿元，占比 41.9%。

截至 2018 年末，甘肃省发行债券、回购（BT）和银行贷款的债务余额分别为 2359.9 亿元、103.8 亿元和 27.7 亿元，占甘肃省政府债务的比重分别为 94.4%、4.2% 和 1.1%。

从债务资金投向看，截至 2018 年末，甘肃省政府债务的资金投向主要包括市政建设 568.4 亿元，交通运输 441.7 亿元，土地储备 298.8 亿元，保障性住房 293.7 亿元，农林水利建设 243.5 亿元，教育 121.3 亿元，生态建设和环境保护 70.9 亿元，科学文化 48.3 亿元，医疗卫生 27.4 亿元，其他公益性项目 385.1 亿元，分别占甘肃省 2018 年末债务余额的 22.7%、17.7%、12%、11.8%、9.7%、4.9%、2.8%、1.1%、15.4%。

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 2018 年末，甘肃省政府债务于 2019 年、2020 年、2021 年、2022 年、2023 年及以后到期需偿还额占比分别为 5.01%、12.96%、12.77%、13.78%和 55.48%。

表 4：截至 2018 年末甘肃省政府性债务期限结构表

单位：亿元

偿债年度	政府负有偿还责任的债务	政府或有债务	
		政府负有担保责任的债务	政府可能承担一定救助责任的债务
2019 年	125.1	4.8	116.6
2020 年	324.0	22.2	53.8
2021 年	319.2	47.9	96.9
2022 年	344.5	8.6	87.7
2023 年及以后	1386.4	240.2	716.6
合计	2499.1	323.6	1071.5

资料来源：甘肃省财政厅，东方金诚整理

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

本期债券纳入甘肃省政府性基金预算管理，相关地块土地出让收入对本期债券的保障程度较高

根据财预[2017]62 号文，土地储备专项债券的发行和使用应当严格对应到项目，以项目对应并纳入政府性基金预算管理的土地出让收入进行偿还。因储备土地未能按计划出让、土地出让收入暂时难以实现，不能偿还到期债券本金时，可在专项债务限额内发行土地储备专项债券周转偿还，项目收入实现后予以归还。本期债券偿债资金来源于对应地块的土地出让收入。

1. 兰州市

兰州市是甘肃省省会，区位优势良好，是西陇海兰新线经济带的重要支撑点和辐射源，也是新亚欧大陆桥通往中亚、西亚和欧洲的国际大通道和陆路口岸。兰州市经济实力很强，2015 年~2017 年，兰州市地区生产总值分别为 2095.99 亿元、

2264.23 亿元和 2500.80 亿元，同比分别增长 9.10%、8.30%和 5.70%。兰州市产业结构以第三产业为主，产业结构有所优化，由 2015 年的 2.68：37.34：59.98 调整为 2017 年的 1.53：35.26：63.21。

财政收入方面，2016 年~2018 年，兰州市政府性基金收入分别为 134.00 亿元、131.07 亿元和 121.01 亿元，逐年略微下降。土地供需方面，兰州市土地成交量和出让均价波动较大。2015 年~2017 年及 2018 年上半年，兰州市土地供应总面积分别为 23154.92 亩、24543.64 亩、20236.26 亩和 3015.73 亩；土地出让总面积分别为 13194.49 亩、8019.82 亩、14130.62 亩和 1893.85 亩；土地出让金合同额分别为 122.08 亿元、12.37 亿元、125.74 亿元和 40.73 亿元；土地出让均价分别为 92.53 万元/亩、154.20 万元/亩、88.98 万元/亩和 215.06 万元/亩。

兰州市土地储备项目涉及兰州市本级、兰州新区、榆中县、皋兰县、永登县和红古区的 15 个子项目，偿债资金来源为相应地块未来的国有土地使用权出让收入。根据兰州市项目情况说明，兰州市土地储备项目计划总投资 61.23 亿元，拟使用本期债券募集资金 15.40 亿元。假设上述地块按计划全部出让，则预计土地出让总收入为 114.13 亿元。同时，假设发行利率为 4.0%，则应付本息合计 71.50 亿元，本息覆盖倍数⁹为 1.30 倍。整体来看，兰州市土地储备项目能够实现项目收益与融资自求平衡，债券保障程度较高。

⁹ 本息覆盖倍数=可还款金额/预计到期本息。

表 5：兰州市土地储备项目情况

单位：亩、亿元、倍

项目名称	项目投资总额	规划出让面积	预计土地出让总收入	债券发行额	预计到期本息	覆盖倍数
黄裕镇地块（足球小镇）	1.78	207.0	9.00			
中央商务区地块	42.00	580.0	69.60			
西固区 XG-CP-06 号地块（深沟堡地块）	5.40	180.0	7.80	51.88	60.51	1.30
西固区 XG-SJQ-01 号地块（8 号路西侧桃园）	2.70	235.0	10.15			
兰州新区精细化工产业园区土地储备项目	5.21	6250.0	9.38	5.21	6.13	1.18
夏官营建投装配产业园土地储备项目	1.68	840.0	3.36	1.68	1.97	1.50
皋兰县西环路土地储备项目	1.23	1043.8	2.12	1.20	1.44	1.20
西城区开发建设二期项目（城关镇高家湾村）	0.46	231.5	1.16	0.60	0.72	1.68
西城区开发建设二期项目（柳树镇复兴村）	0.17	86.1	0.43			
平安镇永安雅居西侧土地储备项目	0.11	75.0	0.19	0.11	0.13	1.20
平安镇夹滩村东侧土地储备项目	0.39	451.2	0.76	0.39	0.47	1.26
平安镇加气站东两侧土地储备项目	0.02	15.0	0.05	0.02	0.03	1.39
平安镇永宁路西侧土地储备项目	0.03	24.0	0.07	0.03	0.04	1.39
平安镇岗子臻皓冷库土地储备项目	0.03	21.9	0.05	0.03	0.04	1.20
平安镇兆丰冷库土地储备项目	0.02	12.9	0.02	0.02	0.02	0.88
合计	61.23	10253.3	114.13	61.17	71.50	1.30

资料来源：兰州市财政局、兰州市自然资源局，东方金诚整理

2. 嘉峪关市

嘉峪关市位于甘肃省西北部，河西走廊中部。嘉峪关市工业基础良好，已形成以冶金、有色工业为主体，以非金属制品制造、钢结构制作、电力生产、化学原料制造、工业废渣循环利用、葡萄酒生产为辅的工业体系。近年来嘉峪关市地区经济保持增长，但增速有所下滑；2015 年~2017 年，嘉峪关市地区生产总值分别为 190.0 亿元、153.4 亿元和 209.9 亿元，同比分别增长 9.0%、7.3%和 3.7%。第二、三产业是嘉峪关市经济发展的主要推动力量，近年来产业结构有所优化，由 2015 年的 2.20：57.02：40.78 调整为 2017 年的 1.70：52.14：46.16。

财政收入方面，2015 年~2017 年，嘉峪关市政府性基金收入分别为 2.66 亿元、1.96 亿元和 2.19 亿元，其中国有土地出让收入分别为 1.63 亿元、1.39 亿元和 1.25 亿元。土地供需方面，嘉峪关市成交量增长较快，土地出让均价波动较大。2015 年~2017 年及 2018 年上半年，嘉峪关市土地供应总面积分别为 6427.67 亩、6849.76 亩、5105.92 亩和 418.8 亩；土地出让总面积分别为 536.33 亩、1430.89 亩、3122.06 亩和 169.36 亩；土地出让金合同额分别为 1.38 亿元、1.14 亿元、1.67 亿元和 0.39 亿元；土地出让均价分别为 25.68 万元/亩、7.98 万元/亩、5.35 万元/亩和 23.17 万元/亩。

嘉峪关市土地储备项目涉及中心城区的 5 个子项目，偿债资金来源为相应地块

未来的国有土地使用权出让收入。根据嘉峪关市项目情况说明，嘉峪关市土地储备项目计划总投资 2.18 亿元，拟使用本期债券募集资金 0.60 亿元。假设上述地块按计划全部出让，则预计土地出让总收入为 7.33 亿元。同时，假设发行利率为 4.0%，则应付本息合计 2.62 亿元，本息覆盖倍数为 2.38 倍。整体来看，嘉峪关市土地储备项目能够实现项目收益与融资自求平衡，债券保障程度很高。

表 6：嘉峪关市土地储备项目情况

单位：亩、亿元、倍

项目名称	项目投资总额	规划出让面积	预计土地出让总收入	债券发行额	预计到期本息	覆盖倍数
南市区城投用地 1	0.61	277.8	2.22	0.61	0.73	2.58
南市区城投用地 2	0.82	370.8	2.97	0.82	0.98	2.57
旧城区改造项目	0.48	94.5	1.13	0.48	0.57	1.68
南市区文旅用地 1	0.14	63.0	0.50	0.14	0.17	2.57
南市区文旅用地 2	0.14	63.0	0.50	0.14	0.17	2.57
合计	2.18	869.1	7.33	2.18	2.62	2.38

资料来源：嘉峪关市财政局、嘉峪关市自然资源局，东方金诚整理

3. 白银市

白银市位于甘肃省中部、黄河上游。白银市矿产资源和水资源丰富，依托资源优势，白银市形成了优良的能源结构，既有富集的煤电、水电传统能源，亦是国家风电、光伏发电重点区域。白银电网在甘肃乃至西北电网中处于枢纽地位，是甘肃第二大电网。2015 年~2017 年，白银市地区生产总值分别为 434.3 亿元、442.2 亿元和 450.5 亿元，同比分别增长 6.8%、7.4%和 0.4%。白银市产业结构有所优化，由 2015 年的 13.59：44.73：41.68 调整为 2017 年的 13.97：38.99：47.04。

财政收入方面，2016 年~2018 年，白银市政府性基金收入分别为 6.32 亿元、5.88 亿元和 7.97 亿元，其中国有土地出让收入分别为 5.43 亿元、5.10 亿元和 7.26 亿元。土地供需方面，白银市土地出让面积和出让总价有所下降。2015 年~2017 年，白银市土地供应总面积分别为 14977.84 亩、5608.22 亩和 4025.01 亩；土地出让总面积分别为 6236.32 亩、3713.13 亩和 2895.14 亩；土地出让金合同额分别为 18.15 亿元、7.13 亿元和 4.78 亿元；土地出让均价分别为 29.11 万元/亩、19.20 万元/亩和 16.50 万元/亩。

白银市土地储备项目涉及白银市本级、白银区、平川区、景泰县和会宁县的 18 个子项目，偿债资金来源为相应地块未来的国有土地使用权出让收入。根据白银市项目情况说明，白银市土地储备项目计划总投资 10.64 亿元，拟使用本期债券募集资金 4.00 亿元。假设上述地块按计划全部出让，则预计土地出让总收入为 17.69 亿元。同时，假设发行利率为 4.0%，则应付本息合计 9.96 亿元，本息覆盖倍数为 1.31 倍。整体来看，白银市土地储备项目能够实现项目收益与融资自求平衡，债券保障程度较高。

表 7：白银市土地储备项目情况

单位：亩、亿元、倍

项目名称	项目投资总额	规划出让面积	预计土地出让收入	债券发行额	预计到 期本息	覆盖 倍数
原白银广泰铝业有限公司厂区用地	0.53	88.4	1.04	0.53	0.64	1.18
原甘肃银泰铝业有限公司厂区用地		107.7				
南城区高铁南站周边用地	1.90	1000.0	3.52	1.90	2.28	1.11
市政工程管理处搬迁及周边土地	1.55	270.0	2.66	1.50	1.80	1.12
水泉工业集中区科技路土地储备	0.18	150.0	0.09	0.06	0.07	0.94
平川区陶瓷小镇土地储备	0.20	70.0	0.15	0.08	0.10	1.15
中兰客专车站广场及引线工程土地储备	0.20	125.0	0.27	0.16	0.19	1.02
景泰县城区周边土地收购储备项目	0.42	450.0	1.07	0.42	0.50	1.54
景泰县石城小镇相关配套设施土地储备	0.05	140.0	0.09	0.05	0.07	1.04
景泰县正路工业园土地储备项目	0.03	66.9	0.04	0.03	0.04	0.82
景泰大唐工业区土地储备项目	0.10	300.0	0.18	0.10	0.12	1.06
会宁县红军烈士陵园大墩梁陵区土地储备	0.04	70.4	0.03	0.02	0.02	0.81
柴家门镇东片土地储备二期	0.80	450.0	1.24	0.50	0.60	1.49
南川田园综合体土地储备	2.00	900.0	2.32	1.50	1.80	0.93
会宁县扶贫产业土地储备	0.43	1099.5	0.62	0.32	0.38	1.15
柴家门镇二十铺区域土地储备二期项目	2.00	900.0	4.08	1.00	1.20	2.45
柴家门镇西雁土地储备	0.05	50.0	0.07	0.03	0.04	1.48
会师镇会师桥南土地储备	0.15	150.0	0.22	0.10	0.12	1.33
合计	10.64	6387.8	17.69	8.30	9.96	1.31

资料来源：白银市财政局、白银市自然资源局，东方金诚整理

4. 天水市

天水市位于甘肃省的东南部，是陇东南的交通枢纽和物流中心。天水市旅游资源丰富，拥有国家和省、市级重点保护文物 169 处，旅游业发展势头良好。2015 年～2017 年，天水市地区生产总值分别为 553.8 亿元、590.5 亿元和 599.0 亿元，同比分别增长 9.2%、8.6% 和 4.5%。天水市产业结构以第三产业为主，产业结构持续优化，由 2015 年的 17.6：33.51：48.89 调整为 2017 年的 14.36：31.62：54.02。

财政收入方面，2015 年～2017 年，天水市政府性基金收入分别为 19.30 亿元、36.26 亿元和 43.57 亿元，其中国有土地出让收入分别为 11.11 亿元、15.25 亿元和 20.43 亿元。土地供需方面，天水市成交量和出让均价有所波动。2015 年～2017 年及 2018 年上半年，天水市土地供应总面积分别为 15875.40 亩、18538.91 亩、5441.83 亩和 1539.96 亩；土地出让总面积分别为 2022.25 亩、4054.75 亩、3170.07 亩和 780.69 亩；土地出让金合同额分别为 14.62 亿元、40.03 亿元、23.38 亿元和 6.48 亿元；土地出让均价分别为 72.31 万元/亩、98.71 万元/亩、73.74 万元/亩和 83.02 万元/亩。

天水市土地储备项目涉及秦川区、麦积区、甘谷县等区域的 17 个子项目，偿债资金来源为相应地块未来的国有土地使用权出让收入。根据天水市项目情况说明，天水市土地储备项目计划总投资 27.92 亿元，拟使用本期债券募集资金 8.70 亿元。假设上述地块按计划全部出让，则预计土地出让总收入为 177.24 亿元。同

时，假设发行利率为 4.0%，则应付本息合计 31.83 亿元，本息覆盖倍数为 4.81 倍。整体来看，天水市土地储备项目能够实现项目收益与融资自求平衡，债券保障程度很高。

表 8：天水市土地储备项目情况

单位：亩、亿元、倍

项目名称	项目投资总额	规划出让面积	预计土地出让收入	债券发行额	预计到 期本息	覆盖 倍数
天水白鹿仓国际旅游度假区项目	2.05	493.5	38.54	2.00	2.40	15.96
天水岷山公司升级改造项目	1.70	327.0	25.54	1.60	1.92	8.78
麦积区花牛镇吴、靳峡及水眼寨村	1.55	570.8	44.58	1.50	1.80	22.53
天水郡片区土地储备项目	5.24	160.2	10.65	5.21	6.25	1.41
藉口镇白草滩片区（市职教园）土储项目	1.72	428.7	4.83	1.70	2.03	2.25
太京镇师家崖片区土地储备项目	2.35	112.0	1.26	2.33	2.80	0.28
太京镇刘家庄、窝驼片区土地储备项目	1.54	210.0	2.37	1.54	1.85	0.93
马跑泉镇石咀、东柯片区项目	0.64	402.0	8.24	0.40	0.48	16.77
马跑泉镇王家沽沱、甘泉镇吴家寺片区项目	0.67	405.0	8.30	0.60	0.72	11.26
甘泉镇屈家坪村片一区项目	0.78	240.0	4.92	0.54	0.64	7.21
郑桥片区提升改造项目地块	1.34	324.0	2.77	1.20	1.44	1.54
清水县温泉镇土地储备专项债券项目	1.35	555.0	4.33	1.30	1.56	1.78
甘谷县西城区土地征收储备项目	1.47	350.0	4.03	1.43	1.71	2.10
甘谷县北城区土地征收储备项目	2.37	479.6	5.52	2.29	2.74	1.42
甘谷县冀城东路东侧片区土储项目	0.25	401.3	4.62	0.23	0.27	10.54
武山县陈门新区开发建设项目	2.07	210.0	3.80	1.88	2.26	1.32
张家川县西城片区二期	0.83	400.0	2.94	0.80	0.96	2.50
合计	27.92	6069.0	177.24	26.52	31.83	4.81

资料来源：天水市财政局、天水市自然资源局，东方金诚整理

5. 武威市

武威市位于甘肃省中部，矿产资源丰富。2015 年~2017 年，武威市地区生产总值分别为 416.2 亿元、461.7 亿元和 430.4 亿元，同比分别增长 8.7%、8.5%和 -3.1%；受工业经济低迷拖累，2017 年武威市地区经济有所下滑。武威市产业结构以第三产业为主，产业结构持续优化，由 2015 年的 23.98：36.65：39.37 调整为 2017 年的 23.87：29.73：46.40。

财政收入方面，2015 年~2017 年，武威市政府性基金收入分别为 26.05 亿元、19.59 亿元和 25.47 亿元，其中国有土地出让收入分别为 22.06 亿元、17.14 亿元和 22.62 亿元。土地供需方面，武威市供应量和成交量降幅较大，但土地出让均价有所增长。2015 年~2017 年及 2018 年上半年，武威市土地供应总面积分别为 43468.88 亩、19841.10 亩、9631.43 亩和 5050.55 亩；土地出让总面积分别为 12067.17 亩、10984.27 亩、4287.41 亩和 2691.82 亩；土地出让金合同额分别为 12.50 亿元、12.20 亿元、9.80 亿元和 4.61 亿元；土地出让均价分别为 10.36 万元/亩、11.11 万元/亩、22.85 万元/亩和 17.13 万元/亩。

武威市土地储备项目涉及凉州区、民勤县、古浪县、天祝县的 10 个子项目，

偿债资金来源为相应地块未来的国有土地使用权出让收入。根据武威市项目情况说明，武威市土地储备项目计划总投资 16.06 亿元，拟使用本期债券募集资金 5.40 亿元。假设上述地块按计划全部出让，则预计土地出让总收入为 26.16 亿元。同时，假设发行利率为 4.0%，则应付本息合计 6.48 亿元，本息覆盖倍数为 3.43 倍。整体来看，武威市土地储备项目能够实现项目收益与融资自求平衡，债券保障程度很高。

表 9：武威市土地储备项目情况

单位：亩、亿元、倍

项目名称	项目投资总额	规划出让面积	预计土地出让收入	债券发行额	预计到 期本息	覆盖 倍数
武威雷台景区文化旅游综合体项目	7.80	650.0	9.10	1.20	1.44	5.37
凉州区金沙镇李家磨片区土地储备项目	1.32	188.0	3.76	0.80	0.96	3.33
凉州区金羊镇三盘磨片区土地储备项目	3.00	300.0	6.00	0.50	0.60	8.50
甘肃（武威）国际陆港进境木材交易市场和木材深加工项目	1.00	2000.0	1.48	0.50	0.60	2.10
民勤县苏武镇西湖村九社城中村改造项目（一期）	0.40	60.0	0.42	0.30	0.36	0.99
2019 年大靖镇土地储备项目	0.24	199.5	1.00	0.24	0.29	2.95
2019 年古浪镇土地储备项目	0.30	199.5	1.00	0.30	0.36	2.36
2019 年甘肃（武威）国际陆港土地储备项目	0.30	1000.5	0.46	0.30	0.36	1.09
2019 年古浪工业集中区（双塔）土地储备项目	0.06	199.5	0.09	0.06	0.07	1.09
天祝县城北区土地储备项目	1.65	700.0	2.85	1.20	1.44	1.68
合计	16.06	5496.89	26.16	5.40	6.48	3.43

资料来源：武威市财政局、武威市自然资源局，东方金诚整理

6. 张掖市

张掖市位于青藏高原和蒙古高原交汇的河西走廊中部，是矿产集中区和水能、光能、风能开发区。2015 年~2017 年，张掖市地区生产总值分别为 373.5 亿元、399.9 亿元和 377.0 亿元，同比分别增长 7.5%、8.0%和 1.2%。产业结构方面，张掖市产业结构以第三产业为主，产业结构持续优化，由 2015 年的 25.44：29.41：45.15 调整为 2017 年的 19.40：25.85：54.75。

财政收入方面，2015 年~2017 年，张掖市政府性基金收入分别为 12.60 亿元、12.19 亿元和 12.54 亿元，2016 年和 2017 年的国有土地出让收入分别为 10.70 亿元和 11.17 亿元。土地供需方面，张掖市供应量和成交量降幅较大，土地出让均价有所增长。2015 年~2017 年及 2018 年上半年，张掖市土地供应总面积分别为 20130.73 亩、15240.33 亩、12859.84 亩和 6330.13 亩；土地出让总面积分别为 10912.47 亩、9303.70 亩、4226.00 亩和 1919.60 亩；土地出让金合同额分别为 12.83 亿元、12.21 亿元、7.60 亿元和 4.23 亿元；土地出让均价分别为 11.75 万元/亩、13.12 万元/亩、17.97 万元/亩和 22.01 万元/亩。

张掖市土地储备项目涉及甘州区、山丹县和民乐县的 11 个子项目，偿债资金来源为相应地块未来的国有土地使用权出让收入。根据张掖市项目情况说明，张掖市土地储备项目计划总投资 3.44 亿元，拟使用本期债券募集资金 2.40 亿元。假设

上述地块按计划全部出让，则预计土地出让总收入为 8.87 亿元。同时，假设发行利率为 4.0%，则应付本息合计 4.06 亿元，本息覆盖倍数为 1.82 倍。整体来看，张掖市土地储备项目能够实现项目收益与融资自求平衡，债券保障程度较高。

表 10：张掖市土地储备项目情况

单位：亩、亿元、倍

项目名称	项目投资总额	规划出让面积	预计土地出让收入	债券发行额	预计到 期本息	覆盖 倍数
北部片区安居工程项目	0.52	261.5	1.57	0.52	0.61	2.23
滨河新区商服及安居工程项目	0.85	434.6	2.43	0.85	1.03	2.05
主城区安居工程项目	0.52	262.2	1.89	0.52	0.62	2.51
新城区土地征收及居住小区服务设施开发项目	0.92	772.1 28.8	1.39 0.07	0.90	1.08	1.11
城北工业园区土地储备项目	0.23	652.1	0.39	0.20	0.24	1.29
城东 S590 沿线商服用地土地储备项目	0.10	150.0	0.27	0.10	0.12	1.69
商业开发项目 1	0.02	27.0	0.07	0.02	0.02	2.39
商业开发项目 2	0.11	167.0	0.42	0.11	0.13	2.29
城中村改造项目	0.03	45.0	0.11	0.03	0.03	2.34
小城镇改造项目	0.13	222.0	0.23	0.13	0.16	1.21
六坝镇物流项目	0.02	25.0	0.03	0.01	0.02	1.50
合计	3.44	3047.3	8.87	3.39	4.06	1.82

资料来源：张掖市财政局、张掖市自然资源局，东方金诚整理

7. 平凉市

平凉市地处陕、甘、宁三省（区）交汇处，是甘肃东部重要的交通枢纽、商贸重镇和区域性中心城市。平凉市旅游资源丰富，煤炭、石油、石灰石等资源富饶，是全国 13 个大型煤炭基地之一、全省最大的煤电化产业基地。2015 年~2017 年，平凉市地区生产总值分别为 347.7 亿元、367.3 亿元和 354.7 亿元，同比分别增长 7.6%、7.0%和 3.6%；2017 年，由于第三产业增势较缓，工业经济有所回落，平凉市经济增速放缓。产业结构方面，平凉市产业结构以第三产业为主，产业结构持续优化，由 2015 年的 27.1：27.88：45.02 调整为 2017 年的 20.40：26.87：52.73。

财政收入方面，2015 年~2017 年，平凉市政府性基金收入分别为 7.58 亿元、4.52 亿元和 8.64 亿元，其中国有土地出让收入分别为 5.92 亿元、4.14 亿元和 7.55 亿元。土地供需方面，平凉市成交量和土地出让金合同额有所下降，土地出让均价有所波动。2015 年~2017 年及 2018 年上半年，平凉市土地供应总面积分别为 5186.06 亩、4240.94 亩、2754.53 亩和 3638.64 亩；土地出让总面积分别为 3389.24 亩、2320.59 亩、1317.11 亩和 617.82 亩；土地出让金合同额分别为 18.25 亿元、12.37 亿元、7.43 亿元和 6.74 亿元；土地出让均价分别为 53.85 万元/亩、53.30 万元/亩、56.38 万元/亩和 109.16 万元/亩。

平凉市土地储备项目涉及市本级和庄浪县的 2 个子项目，偿债资金来源为相应地块未来的国有土地使用权出让收入。根据平凉市项目情况说明，平凉市土地储备项目计划总投资 5.43 亿元，拟使用本期债券募集资金 3.90 亿元。假设上述地块按计划全部出让，则预计土地出让总收入为 14.05 亿元。同时，假设发行利率为 4.0%，

则应付本息合计 6.52 亿元，本息覆盖倍数为 1.29 倍。整体来看，平凉市土地储备项目能够实现项目收益与融资自求平衡，债券保障程度较高。

表 11：平凉市土地储备项目情况

单位：亩、亿元、倍

项目名称	项目投资总额	规划出让面积	预计土地出让收入	债券发行额	预计到 期本息	覆盖 倍数
天门塬小区项目	4.98	1000.0	13.20	4.98	5.98	1.32
庄浪县普通商品房开发项目建设（汽车检测中心以南）	0.45	42.3	0.85	0.45	0.54	0.94
合计	5.43	1042.3	14.05	5.43	6.52	1.29

资料来源：平凉市财政局、平凉市自然资源局，东方金诚整理

8. 酒泉市

酒泉地处甘肃省西北部，南接青海，西邻新疆，北界内蒙古并与蒙古国接壤，是中国石油工业和核工业的发祥地。酒泉市风能和太阳能资源充足，是全国首座千万千瓦级风电基地、最具开发潜力的光伏发电基地，新能源产业发展前景广阔。2015 年~2017 年，酒泉市地区生产总值分别为 544.8 亿元、577.9 亿元和 551.8 亿元，同比增速分别为 5.3%、6.5%和-0.6%；2017 年，受制造业不景气影响，经济增速下滑。产业结构方面，酒泉市产业结构以第三产业为主，产业结构持续优化，由 2015 年的 14.42：37.06：48.52 调整为 2017 年的 11.74：34.55：53.71。

财政收入方面，2015 年~2017 年，酒泉市政府性基金收入分别为 7.69 亿元、7.03 亿元和 10.37 亿元，其中，国有土地出让收入分别为 6.91 亿元、7.72 亿元和 10.47 亿元。土地供需方面，酒泉市成交量和出让总价有所增长。2015 年~2017 年及 2018 年上半年，酒泉市土地供应总面积分别为 45865.01 亩、78906.35 亩、25457.12 亩和 3211.59 亩；土地出让总面积分别为 7914.19 亩、8657.65 亩、9364.10 亩和 2148.86 亩；土地出让金合同额分别为 4.77 亿元、6.47 亿元、16.07 亿元和 4.87 亿元；土地出让均价分别为 6.03 万元/亩、7.47 万元/亩、17.16 万元/亩和 22.64 万元/亩。

酒泉市土地储备项目涉及阿克塞县、肃州区、金塔县、玉门市、敦煌市的 19 个子项目，偿债资金来源为相应地块未来的国有土地使用权出让收入。根据酒泉市项目情况说明，酒泉市土地储备项目计划总投资 4.10 亿元，拟使用本期债券募集资金 3.12 亿元。假设上述地块按计划全部出让，则预计土地出让总收入为 9.16 亿元。同时，假设发行利率为 4.0%，则应付本息合计 4.01 亿元，本息覆盖倍数为 1.64 倍。整体来看，酒泉市土地储备项目能够实现项目收益与融资自求平衡，债券保障程度较高。

表 12: 酒泉市土地储备项目情况

单位: 亩、亿元、倍

项目名称	项目投资总额	规划出让面积	预计土地出让收入	债券发行额	预计到 期本息	覆盖 倍数
阿克塞县民主区安居工程	0.03	29.78	0.09	0.03	0.03	2.18
阿克塞县民族新村安居工程	0.01	9.37	0.03	0.01	0.01	2.95
阿克塞县小康花园安居工程	0.05	83.92	0.24	0.05	0.05	3.78
阿克塞县民族特色旅游文化小镇	0.10	56.77	0.10	0.10	0.12	0.74
肃州区泉湖镇泉湖村安置房	0.21	53.00	2.15	0.91	1.07	1.72
肃州区泉湖镇泉湖村二类居住用地	0.70	169.57				
金塔县鸳鸯街住宅小区	0.18	100.20				
金塔县会水路住宅小区	0.23	100.20	1.10	0.60	0.72	1.31
金塔县金关路住宅小区	0.23	100.20				
玉门市令牌锦绣嘉园	0.34	156.90	0.59	0.32	0.38	1.31
玉门市荣鑫城市花园住宅小区二期	0.09	40.05	0.12	0.07	0.08	1.20
玉门市玉门镇南门新村	0.24	111.00	0.44	0.21	0.25	1.49
敦煌市白马塔开发片区	0.24	109.81		0.24		
敦煌市兰州村住宅	0.15	77.00		0.15		
敦煌市转渠口漳县住宅项目	0.24	132.00		0.24		
敦煌市文化产业园商业区块 4 (会展中心对面)	0.14	66.36	4.30	0.14	2.05	1.79
敦煌市窦家墩一组开发片区	0.10	66.00		0.10		
敦煌市高教园区学院建设片区	0.30	186.00		0.30		
文化旅游开发片区(敦煌中学东南)	0.55	334.48		0.55		
合计	4.10	1982.61	9.16	4.01	4.77	1.64

资料来源: 酒泉市财政局、酒泉市自然资源局, 东方金诚整理

9. 庆阳市

庆阳市位于甘肃省东部, 能源富集, 是甘肃省石油天然气化工基地、长庆油田的主产区。2015 年~2017 年, 庆阳市地区生产总值分别为 609.4 亿元、597.8 亿元和 585.5 亿元, 同比分别增长 9.0%、8.2%和 0.2%。产业结构方面, 庆阳市产业结构以第三产业为主, 产业结构持续优化, 由 2015 年的 13.50: 52.71: 33.79 调整为 2017 年的 9.62: 48.39: 41.99。

财政收入方面, 2015 年~2017 年, 庆阳市政府性基金收入分别为 7.54 亿元、7.38 亿元和 13.24 亿元。土地供需方面, 庆阳市土地成交量和出让均价均有所增长。2015 年~2017 年及 2018 年上半年, 庆阳市土地供应总面积分别为 6045.48 亩、3883.25 亩、8189.26 亩和 1408.99 亩; 土地出让总面积分别为 1012.18 亩、1299.03 亩、1508.80 亩和 815.10 亩; 土地出让金合同额分别为 4.81 亿元、4.53 亿元、9.17 亿元和 11.90 亿元; 土地出让均价分别为 47.57 万元/亩、34.84 万元/亩、60.81 万元/亩和 145.98 万元/亩。

庆阳市土地储备项目涉及市本级、庆城县、环县、华池县、正宁县和镇原县的 11 个子项目, 偿债资金来源为相应地块未来的国有土地使用权出让收入。根据庆阳市项目情况说明, 庆阳市土地储备项目计划总投资 5.83 亿元, 拟使用本期债券募集资金 4.20 亿元。假设上述地块按计划全部出让, 则预计土地出让总收入为

10.93 亿元。同时，假设发行利率为 4.0%，则应付本息合计 5.52 亿元，本息覆盖倍数为 1.68 倍。整体来看，庆阳市土地储备项目能够实现项目收益与融资自求平衡，债券保障程度较高。

表 13：庆阳市土地储备项目情况

单位：亩、亿元、倍

项目名称	项目投资总额	规划出让面积	预计土地出让收入	债券发行额	预计到 期本息	覆盖 倍数
高铁站前综合开发项目 xf201803B-2	2.24	280.0	3.36	2.00	2.40	1.19
刘岭村安置地 xf201901B	0.82	110.0	1.21	0.40	0.48	2.14
驿马中盛产业园项目	0.35	215.0	0.43	0.30	0.36	1.01
环县十八里村鲁家寨土地征收拆迁及前期开发	0.58	180.0	1.80	0.50	0.60	2.55
环州古城旅游区建设项目	0.74	184.0	1.20	0.50	0.60	1.69
华池县柔远镇城关村芋子沟门组土地储备项目	0.50	105.8	0.80	0.30	0.36	1.88
榆林子城镇开发建设	0.01	12.1	0.04	0.01	0.01	2.14
周家煤矿附属工业	0.04	34.5	0.20	0.04	0.05	3.47
核桃峪主井东侧土地	0.09	398.7	1.20	0.09	0.10	9.72
黄帝文化景区项目	0.10	106.1	0.17	0.10	0.12	1.20
县城西区开发项目	0.36	360.0	0.54	0.36	0.43	1.06
合计	5.83	1986.1	10.93	4.60	5.52	1.68

资料来源：庆阳市财政局、庆阳市自然资源局，东方金诚整理

10. 定西市

定西市位于甘肃省中部，物产资源丰富，黄金、地热水、红柱石、大理石等储量大，开发利用前景广阔。依托优良的自然条件与资源优势，定西市的中医药、马铃薯等重点产业发展良好，形成了一定的产业规模。2015 年~2017 年，定西市地区生产总值分别为 304.9 亿元、331.1 亿元和 327.3 亿元，同比分别增长 8.7%、7.0% 和 4.1%。产业结构方面，定西市产业结构以第三产业为主，产业结构持续优化，由 2015 年的 25.24：21.81：52.95 调整为 2017 年的 18.49：23.27：58.24。

财政收入方面，2016 年~2018 年，定西市政府性基金收入分别为 9.84 亿元、11.84 亿元和 12.13 亿元。土地供需方面，定西市成交量有所波动，土地出让均价增长较快。2015 年~2017 年及 2018 年上半年，定西市土地供应总面积分别为 8403.29 亩、5664.48 亩、5958.86 亩和 1143.71 亩；土地出让总面积分别为 3518.60 亩、4429.68 亩、2830.29 亩和 911.26 亩；土地出让金合同额分别为 7.33 亿元、9.48 亿元、10.61 亿元和 5.53 亿元；土地出让均价分别为 20.84 万元/亩、21.40 万元/亩、37.50 万元/亩和 60.68 万元/亩。

定西市土地储备项目涉及通渭县、渭源县、陇西县和临洮县的 22 个子项目，偿债资金来源为相应地块未来的国有土地使用权出让收入。根据定西市项目情况说明，定西市土地储备项目计划总投资 11.62 亿元，拟使用本期债券募集资金 2.80 亿元。假设上述地块按计划全部出让，则预计土地出让总收入为 25.62 亿元。同时，假设发行利率为 4.0%，则应付本息合计 12.40 亿元，本息覆盖倍数为 1.80 倍。整体来看，定西市土地储备项目能够实现项目收益与融资自求平衡，债券保障程度较

高。

表 14：定西市土地储备项目情况

单位：亩、亿元、倍

项目名称	项目投资总额	规划出让面积	预计土地出让收入	债券发行额	预计到 期本息	覆盖 倍数
物流园	0.80	180.0	1.10	0.80	0.96	1.00
工业集中区文堡片区二期	0.30	450.0	0.40	0.30	0.36	0.96
牛谷河南北两侧城镇住宅用地	0.90	300.0	1.42	0.90	1.08	1.14
蔬菜综合市场	0.60	90.0	0.82	0.60	0.72	0.99
原味精厂及周边城镇住宅用地	1.50	225.0	2.05	1.50	1.80	0.99
中药材仓储交易中心项目	1.60	1000.0	2.37	1.60	1.92	1.07
首阳特色小镇建设项目	1.32	1000.0	2.41	1.32	1.58	1.32
健康小镇建设项目	0.50	495.0	1.53	0.50	0.60	2.21
冷链物流园项目	1.00	337.5	1.10	1.00	1.20	0.80
原县医院及周边土地收储项目	0.26	19.5	0.31	0.26	0.31	0.86
县城东侧土地储备项目	0.20	105.0	1.24	0.20	0.24	4.53
渭水华府项目	0.10	75.0	0.95	0.10	0.12	6.93
清源路中段土地储备项目	0.50	75.0	0.60	0.50	0.60	0.88
五竹镇现代农业产业扶贫项目	0.10	33.0	0.14	0.10	0.12	1.01
会川三角路药材市场改造项目	0.05	11.6	0.08	0.05	0.06	1.11
临洮县康家崖农副产品集散加工园和国家现代农业产业园	0.47	360.0	0.65	0.10	0.12	4.69
临洮县八里铺镇王家大庄物流园商服项目	0.54	300.0	1.20	0.10	0.12	8.72
临洮县洮阳镇文峰北路西侧商服项目	0.84	30.0	0.51	0.02	0.02	18.54
临洮县马家窑文化产业园商服项目	0.25	90.0	1.31	0.05	0.06	19.01
临洮县洮阳镇金街南段住宅和商服项目	0.26	130.5	3.43	0.10	0.12	24.95
临洮县旅游接待中心项目	0.08	46.5	0.22	0.07	0.08	2.25
临洮县洮阳镇熙州东路以北住宅和商服项目	0.20	69.0	1.79	0.16	0.19	8.14
合计	11.62	5422.6	25.62	10.33	12.40	1.80

资料来源：定西市财政局、定西市自然资源局，东方金诚整理

11. 临夏回族自治州

临夏回族自治州（以下简称“临夏州”）地处甘肃西南部，西接青海省，区位优势良好，是丝绸之路经济带甘肃黄金段上的重要节点。2015年~2017年，临夏州地区生产总值分别为211.4亿元、230.1亿元和232.2亿元，同比分别增长9.0%、8.3%和3.7%。临夏州产业结构以第三产业为主，旅游业发展态势较好，商贸物流产业聚集效应逐渐显现，产业结构持续优化，由2015年的17.1:21.2:61.7调整为2017年的13.3:18.59:68.1。

财政收入方面，2015年~2017年，临夏州政府性基金收入分别为12.00亿元、9.30亿元和7.20亿元。土地供需方面，临夏州土地成交量和出让总价持续下降，土地出让均价有所波动。2015年~2017年及2018年上半年，临夏州土地供应总面积分别为15668.68亩、10437.54亩、6237.42亩和630.31亩；土地出让总面积分

别为 4284.62 亩、3720.59 亩、2049.29 亩和 368.98 亩；土地出让金合同额分别为 13.06 亿元、9.09 亿元、4.36 亿元和 1.80 亿元；土地出让均价分别为 30.47 万元/亩、24.42 万元/亩、21.29 万元/亩和 48.72 万元/亩。

临夏州土地储备项目涉及临夏市、临夏县、广河县、东乡县、和政县、积石山县、永靖县及康乐县的 29 个子项目，偿债资金来源为相应地块未来的国有土地使用权出让收入。根据临夏州项目情况说明，临夏州土地储备项目计划总投资 6.33 亿元，使用本期债券募集资金 4.62 亿元。假设上述地块按计划全部出让，则预计土地出让总收入为 11.69 亿元。同时，假设发行利率为 4.0%，则应付本息合计 6.55 亿元，本息覆盖倍数为 1.40 倍。整体来看，临夏州土地储备项目能够实现项目收益与融资自求平衡，债券保障程度较高。

表 15：临夏回族自治州土地储备项目情况

单位：亩、亿元、倍

项目名称	项目投资总额	规划出让面积	土地出让收入	债券发行额	预计到 期本息	覆盖 倍数
御景国际南侧土地储备项目	0.20	69.9	0.37	0.20	0.24	1.25
三源安泊尔南侧土地储备项目	0.20	92.6	0.49	0.20	0.24	1.58
新农村土地储备项目	0.30	100.0	0.53	0.30	0.36	1.20
临夏县农村产业融合发展示范园项目地块一	0.02	19.2	0.04	0.02	0.02	1.32
临夏县农村产业融合发展示范园项目地块二	0.02	19.8	0.04	0.02	0.02	1.33
临夏县农村产业融合发展示范园项目地块三	0.02	22.1	0.04	0.02	0.03	1.32
临夏县农村产业融合发展示范园项目地块四	0.02	22.4	0.04	0.02	0.03	1.32
临夏县农村产业融合发展示范园项目地块五	0.39	387.1	0.77	0.38	0.45	1.35
临夏县农村产业融合发展示范园项目地块六	0.00	1.6	0.00	0.00	0.00	1.34
临夏县农村产业融合发展示范园项目地块七	0.03	26.8	0.05	0.03	0.03	1.32
临夏县农村产业融合发展示范园项目地块八	0.02	19.5	0.04	0.02	0.02	1.32
临夏县农村产业融合发展示范园项目地块九	0.03	30.8	0.06	0.03	0.04	1.32
县城东区潘家片区 2 号土地储备项目用地	0.30	133.5	0.35	0.28	0.34	1.32
县城东区火红片区 2 号土地储备项目用地	0.42	184.5	0.49	0.25	0.30	0.95
县城西区贾家片区土地储备项目用地	0.56	248.3	0.66	0.30	0.36	1.46
三甲集镇陈家水家片区土地储备项目用地	0.10	45.0	0.12	0.07	0.08	1.64
东乡县达板镇拱北滩项目	0.30	252.0	0.40	0.20	0.24	1.31
县城东区旅游综合开发项目延伸段储备项目	1.05	700.0	2.10	1.05	1.22	1.36
积石山县物流园区项目	0.31	228.0	0.49	0.30	0.36	1.13
罗川村储备地块	0.42	318.8	1.36	0.35	0.42	2.39
枣园储备地块	0.34	105.0	0.35	0.25	0.30	1.09
附城镇中元片区项目	0.29	-	0.70	0.29	0.35	1.56
石王片区项目	0.18	62.5	0.24	0.14	0.17	1.25
康丰乡辛雍家、道家第一片区项目	0.15	38.0	0.42	0.15	0.17	1.81
康丰乡辛雍家、道家第二片区项目	0.39	205.2	0.75	0.40	0.48	1.27
斜角滩片区项目	0.09	60.5	0.10	0.05	0.06	1.42
关丰第一片区项目	0.09	55.0	0.33	0.09	0.11	2.27
关丰第二片区项目	0.06	36.0	0.22	0.06	0.07	2.28
关丰第三片区项目	0.03	17.0	0.11	0.03	0.04	2.20
合计	6.33	3500.8	11.69	5.49	6.55	1.40

资料来源：临夏州财政局、临夏州自然资源局，东方金诚整理

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，甘肃省加快推进产业结构升级，未来经济发展前景较好；甘肃省财政收入规模稳步提升，一般公共预算收入保持稳定增长，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；本期债券纳入甘肃省政府性基金预算管理，相关地块土地出让收入对本期债券的保

障程度较高。

同时，东方金诚也关注到，甘肃省固定资产投资自 2017 年起持续下降，为经济增长带来一定压力；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。

综合考虑，东方金诚评定 2019 年甘肃省政府土地储备专项债券（一期）——2019 年甘肃省政府专项债券（二期）信用等级为 AAA。该级别反映了甘肃省政府偿还本期债券的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

附件一：甘肃省主要经济、财政及债务数据

经济指标	2015年	2016年	2017年
地区生产总值（亿元）	6790.32	7152.04	7677.00
经济增长率（%）	8.1	7.6	3.6
人均地区生产总值（元）	26165	27458	29326
三次产业结构	14.1: 36.7: 49.2	13.6: 34.8: 51.6	13.9: 33.3: 52.8
固定资产投资（亿元）	8626.60	9534.10	5696.30
社会消费品零售总额（亿元）	2907.22	3184.39	3426.60
进出口总额（亿元）	497.70	453.20	341.70
城镇居民人均可支配收入（元）	23767.0	25693.5	27763.4
财政指标	2016年	2017年	2018年
一般公共预算收入（亿元）	786.81	815.73	870.80
其中：税收收入（亿元）	525.97	547.14	610.40
政府性基金收入（亿元）	409.34	413.51	399.20
上级补助收入（亿元）	2031.44	2178.93	2501.20
一般公共预算支出（亿元）	3152.72	3304.44	3774.10
项目	2017年末	2018年末	
年末政府债务余额（亿元）	2068.6	2499.1	
地方政府债务限额（亿元）	2299.5	2745.5	

附件二：地方政府专项债券信用等级符号及定义

根据财政部 2015 年 4 月发布的《关于做好 2015 年地方政府一般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，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。

关于 2019 年甘肃省人民政府土地储备专项债券（一期） ——2019 年甘肃省人民政府专项债券（二期） 信用评级跟踪评级安排

根据主管部门有关规定和东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）的评级业务管理制度，东方金诚将在 2019 年甘肃省人民政府土地储备专项债券（一期）——2019 年甘肃省人民政府专项债券（二期）存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

甘肃省人民政府应按东方金诚跟踪评级资料清单的要求，提供甘肃省地区经济、地方财政以及其他相关资料。若 2019 年甘肃省人民政府土地储备专项债券（一期）——2019 年甘肃省人民政府专项债券（二期）信用等级存续期内发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，甘肃省人民政府应及时通知东方金诚并提供有关资料。

东方金诚将密切关注甘肃省地区经济、地方财政运行状况及相关信息，如发现 2019 年甘肃省人民政府土地储备专项债券（一期）——2019 年甘肃省人民政府专项债券（二期）存续期内出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，东方金诚将及时评估其对信用等级产生的影响，确认调整或不调整债券信用等级。

如甘肃省人民政府不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，东方金诚将根据有关情况进行分析，必要时可撤销信用等级，直至甘肃省人民政府提供相关资料。

东方金诚的跟踪评级报告及评级结果将按监管部门要求进行披露。

东方金诚国际信用评估有限公司

2019 年 3 月 18 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

