

 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”）与安徽省人民政府构成委托评级关系外，东方金诚、评级人员与安徽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1月8日



## 2020年安徽省收费公路专项债券（一期）— 2020年安徽省政府专项债券（五期）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
2020年安徽省收费公路专项债券（一期）—2020年安徽省政府专项债券（五期）	AAA	2020/1/8	马丽雅	张业灏 孟斯嫒

### 主体概况

安徽省位于我国华东地区，是承接沿海发达地区经济辐射和产业转移的前沿地带，亦是我国实施中部崛起战略的重要区域。

安徽省形成了以材料、能源等为代表的传统工业和以电子信息家用电器、汽车和装备制造等为代表的高新技术产业，经济总量处于全国中游水平。

安徽省财政收入结构较为均衡，政府债务余额处于全国中上游水平。

### 债券概况

**债券名称：**2020年安徽省收费公路专项债券（一期）—2020年安徽省政府专项债券（五期）

**发行规模：**29.27亿元

**发行期限：**10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	21.00
	GDP增速 (%)	3.00	2.40
	人均GDP (元)	6.00	3.60
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	3.20
	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.本期债券信用等级

AAA

### 评级观点

东方金诚认为，安徽省经济和财政实力很强，经济发展前景良好，政府债务风险总体可控；募投项目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，东方金诚关注到，安徽省经济增长对投资依赖较大，政府性基金收入在整体财力中的支撑作用明显，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，安徽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小。

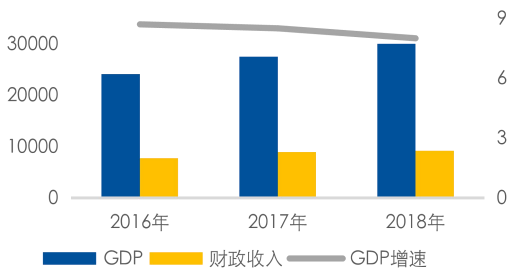
### 同业比较

项目	安徽省	河南省	湖北省	湖南省	江西省	山西省
GDP总量 (亿元)	30006.8	48055.86	39366.55	36425.8	21984.8	16818.1
GDP增速 (%)	8.0	7.6	7.8	7.8	8.7	6.7
人均GDP (元)	47712	50152	66616	52949	47434	45328
一般公共预算收入 (亿元)	3048.7	3766.0	3307.0	2860.7	2372.3	2292.7
上级补助收入 (亿元)	3082.8	4298.8	3170.8	4682.6	2263.3	1804.3
政府性基金收入 (亿元)	3031.5	3826.1	3535.1	2231.5	2568.7	845.7
地方政府债务余额 (亿元)	6704.6	6541.3	6675.7	8708.2	4779.4	2963.7

注：数据来自公开资料，年份均为2018，东方金诚整理。

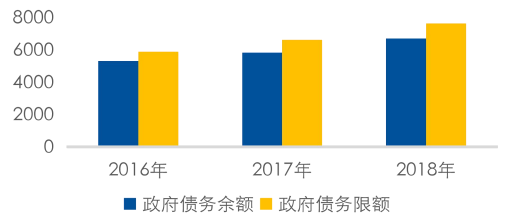
## 主要指标及依据

### 安徽省经济财政指标 (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

### 安徽省政府债务情况 (亿元)



### 主要数据和指标

项目	2016年	2017年	2018年
地区生产总值 (亿元)	24117.9	27518.7	30006.8
经济增长率 (%)	8.7	8.5	8.0
人均地区生产总值 (元)	39092	44206	47712
规上工业增加值增速 (%)	8.8	9.0	9.3
固定资产投资增速 (%)	11.7	11.0	11.8
社会消费品零售总额 (亿元)	10000.2	11192.6	12100.1
进出口总额 (亿美元)	443.8	536.4	629.7
一般公共预算收入 (亿元)	2672.79	2812.45	3048.67
上级补助收入 (亿元)	2610.59	2920.98	3082.80
政府性基金收入 (亿元)	2450.88	3191.79	3031.52
国有资本经营收入 (亿元)	41.60	40.26	49.85
政府债务余额 (亿元)	5319.7	5823.3	6704.6
政府债务限额 (亿元)	5894.1	6622.1	7629.1

资料来源：安徽省统计公报、政府工作报告、财政决算表、安徽省财政厅等。

## 优势

- 安徽省经济总量处于全国中游水平，近年来传统工业经济平稳增长、高新技术产业发展较快、第三产业对经济发展的贡献率提高，综合经济实力很强；
- 随着现代产业新体系的建立，以及长江三角洲区域一体化、长江经济带、皖江城市带等发展战略的不断推进，安徽省经济发展前景良好；
- 近年来，安徽省一般公共预算收入保持稳定增长，税收收入占比较为稳定，财政实力不断增强；
- 安徽省政府可偿债资金规模很大且增速较快，总体债务风险可控；
- 本期债券纳入安徽省政府性基金预算管理，募投项目车辆通行费等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

- 安徽省经济增长对投资依赖较大，且房地产投资占地区生产总值的比重居全国前列，易受宏观经济及房地产市场周期性影响；
- 安徽省政府性基金收入在整体财力中的支撑作用明显，未来收入的稳定增长易受房地产市场波动等因素的影响而存在一定不确定性；
- 本期债券募投项目收入的实现易受项目建设进度、实际通车流量波动等因素的影响而存在不达预期的风险。

## 评级展望

预计安徽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

债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AAA	2019/10/31	马丽雅 孟斯嫒	《地方政府债券发行主体信用评级方法及模型 (RTFL001201907)》	<a href="#">阅读原文</a>
AAA	2015/5/29	俞春江 高路 金大有	《东方金诚地方政府债券评级方法》	<a href="#">阅读原文</a>

注：以上为不完全列示。

## 主体概况

安徽省位于我国华东地区，地处长江、淮河中下游，长江三角洲腹地，东连江苏、浙江，西接湖北、河南，南邻江西，北靠山东。截至 2018 年末，安徽省下辖 16 个地级市、44 个市辖区、7 个县级市和 54 个县，省会设在合肥市，国土面积 14.01 万平方公里，常住人口 6323.6 万人，城镇化率 54.7%。

2018 年，安徽省实现地区生产总值 30006.82 亿元，按可比价格计算，同比增长 8.0%；人均地区生产总值 47712 元，较 2017 年增加 4311 元；一般公共预算收入 3048.67 亿元，同比增长 8.4%；政府性基金收入 3031.52 亿元；一般公共预算支出 6572.15 亿元，同比增长 5.9%。

截至 2018 年末，安徽省政府债务余额 6704.65 亿元，其中一般债务余额 3521.73 亿元，专项债务余额 3182.92 亿元。

## 债券概况及募集资金用途

### 债券概况

2020 年安徽省收费公路专项债券（一期）—2020 年安徽省政府专项债券（五期）（以下简称“本期债券”）发行总额为 29.27 亿元，品种为记账式固定利率付息债券，全部为新增债券。本期债券期限为 10 年，利息按半年支付，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。

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 年安徽省收费公路专项债券（一期）— 2020 年安徽省政府专项债券（五期）	29.27	10 年	到期一次还本	按半年支付

资料来源：安徽省财政厅，东方金诚整理

安徽省政府已将本期债券本息偿付资金纳入安徽省政府性基金预算管理，以募投项目对应的车辆通行费收入和专项收入进行偿还。

### 募集资金用途

本期债券募集资金拟用于安徽省所辖 2 个设区市（蚌埠市和滁州市）的 3 个政府收费公路建设项目。

## 宏观经济与政策环境

### 前三季度经济下行压力逐步显现，中美经贸摩擦仍需持续关注

1~9 月 GDP 同比增长 6.2%，其中三季度降至 6.0%，较上季度下滑 0.2 个百分点，连续两个季度小幅走低，反映 5 月之后中美经贸摩擦波澜再起，消费、投资及外需等驱动经济增长的“三驾马车”都在不同程度地受到负面影响。不过，9 月以来，伴随逆周期调节力度加大，以及中美经贸摩擦趋向缓和，经济运行已开始出现企稳势头。预计四季度 GDP 增速将保持在 6.0%，2019 年 GDP 增速将为 6.2%。未来中美经贸谈判进程仍将是影响短期宏观经济走向的关键因素。

## 四季度逆周期调节力度将进一步加大，货币政策重点是降低企业融资成本，财政政策将在减税降费和基建提速两方面同时发力

前三季度货币政策总体保持边际宽松态势，严监管效应趋缓，社会融资规模及 M2 增速均现企稳回升势头。新 LPR 改革将带动市场化、结构性降息持续深化。此外，当前全球货币政策已转入宽松轨道，不排除年底前后央行下调 MLF 政策利率的可能。财政政策方面，预计四季度还可能针对企业的减税措施出台，全年减税降费规模有望超过 2 万亿元，专项债资金对基建提速的作用将有明显体现。总体上看，四季度宏观政策在保持定力的同时，将进一步向稳增长方向倾斜。

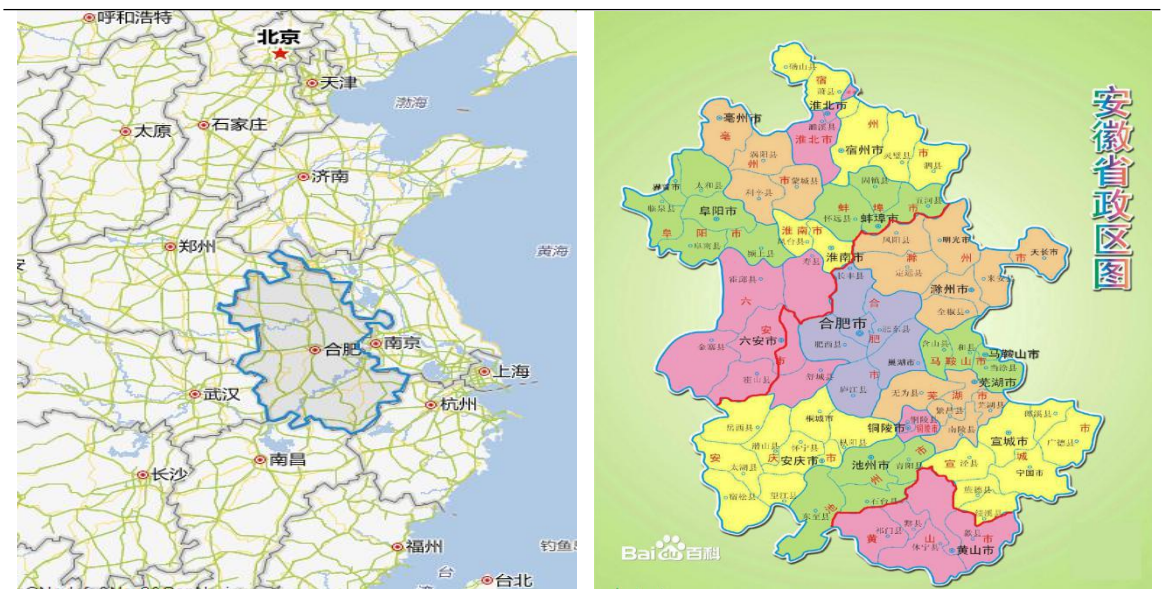
## 地区经济

### 资源禀赋

安徽省拥有承东启西、连接南北的区位优势，旅游、矿产、科教等资源丰富，为地区经济发展提供了有利条件

安徽省拥有承东启西、连接南北的区位优势，不仅是承接沿海发达地区经济辐射和产业转移的前沿地带，也是我国实施中部崛起发展战略的重要区域。安徽省紧靠以上海为中心的长江三角洲经济区，毗邻的江苏、浙江、山东均属于沿海发达地区，正实施产业升级换代，安徽省在承接发达地区经济辐射和产业转移方面具有先天的地理优势；同时，安徽省西与湖北、河南两省相邻，南与江西省接壤，是我国实施西部大开发、中部崛起发展战略的桥头堡。

图表 2 安徽省区位图



资料来源：公开资料，东方金诚整理

安徽省在中国水陆空立体交通网中承东启西，处于较为有利的位置。安徽省铁路密度居华东地区前列，拥有京沪线、陇海线、京九线等多条铁路干线，其中横贯安徽省北部的陇海线，向西可以挺进我国中西部地区，向东则可到达江苏省连云港出海；京沪、京九两条铁路干线南北纵贯全省，北上直达首都北京，南下直达上海和香港两个国际大都市。公路运输方面，安徽

省境内合宁高速东达宁沪，芜宣高速南连杭州，合安高速西接武汉，合徐高速北通徐州，已基本形成一个四通八达的高速公路网络。截至2018年末，安徽省拥有8座建成并投入使用的机场，其中合肥新桥国际机场为4E级枢纽干线机场，现已与北京、上海、广州、深圳、香港、西安等多个大中城市通航。此外，横贯安徽省南部的长江通道，连通安庆、铜陵、芜湖及马鞍山等多个重要港口，水路交通便利。

安徽省矿产资源种类繁多，储量丰富，已查明资源储量的矿种125种，其中煤、铁、铜、硫铁矿、水泥用石灰岩和明矾石的探明储量居多，是国家级的原材料工业基地和华东乃至全国重要的能源供应基地。2018年，安徽省新增查明资源储量的大中型矿产地30处。同时，安徽省是中国旅游资源最丰富的省份之一，拥有黄山、九华山等12处国家级重点风景名胜区，11家5A级景区，5座国家级历史文化名城，6个国家级自然保护区，30个国家级森林公园以及130处国家重点文物保护单位。其中黄山、皖南古民居群和大运河等已被联合国教科文组织列入世界文化遗产名录。丰富的矿产及旅游资源为安徽省优质材料、能源等优势产业及旅游业等服务业的发展提供了有利条件。

安徽省科教资源丰富。截至2018年末，安徽省拥有普通高等院校110所，各类专业技术人员230.7万人，科研机构6018个；国家大科学工程5个，国家重点（工程）实验室26个，省级重点实验室152个；省级以上工程（技术）研究中心721家，其中国家级39家；高新技术产业开发区19个，其中国家级6个；高新技术企业5403家，其中2018年新认定的有1432家。

## 经济总量

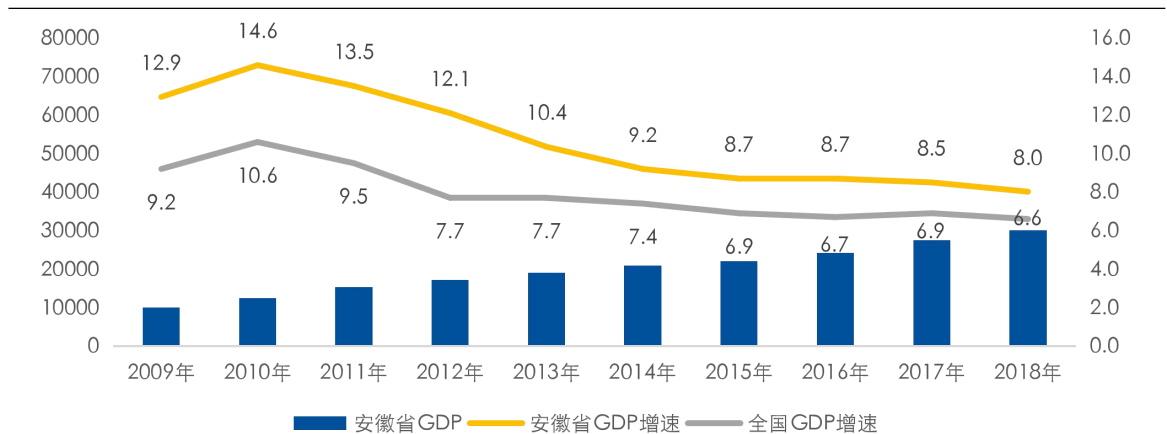
**安徽省经济总量处于全国中游水平，近年来地区生产总值同比增速均高于全国平均水平，综合经济实力很强；但各地级市间的区域经济发展水平存在一定的不平衡**

近年来，安徽省经济保持快速平稳增长，综合经济实力很强。2016年~2018年，安徽省分别实现地区生产总值24117.90亿元、27518.70亿元和30006.82亿元，处于全国中游水平。2018年，安徽省地区生产总值在全国31个省级行政区中排名第13位、在中部六省<sup>1</sup>中排名第4位。按常住人口计算，2018年安徽省人均地区生产总值为47712元，较2017年增长4311元。尽管受到国际国内经济环境的影响，经济增速有所放缓，但各年增速均高于同期全国平均水平（详见图表3）。

据初步统计，2019年前三季度，安徽省实现地区生产总值23783.2亿元，按可比价格计算，较去年同期增长7.8%，增速居全国第6位。其中，全省第二产业增加值11142.3亿元，增长8%；第三产业增加值11009亿元，增长8.2%。

<sup>1</sup> 中部六省分别为河南省、山西省、安徽省、湖南省、湖北省和江西省。

图表3 安徽省地区生产总值及增速情况（单位：亿元、%）



资料来源：安徽省 2009 年~2018 年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

东方金诚关注到，安徽省各区域之间的经济发展存在一定的不平衡。皖江城市带承接转移示范区涉及的 8 个地级市（合肥市、芜湖市、马鞍山市、安庆市、滁州市、池州市、铜陵市、宣城市）地区生产总值合计占安徽省地区生产总值的比重达 66.5%，而中原经济区<sup>2</sup>及淮河经济带所覆盖的皖北地区 7 个地级市（阜阳市、淮北市、亳州市、宿州市、六安市、蚌埠市、淮南市）以及以旅游业为主的黄山市经济总量相对较低。从 2018 年人均 GDP 来看，合肥市、芜湖市、马鞍山市和铜陵市位居前四位，且人均 GDP 远高于安徽省平均水平；蚌埠市、宣城市、黄山市和池州市人均 GDP 处于安徽省平均水平附近；其余城市人均 GDP 水平较低。

图表4 2016年~2018年安徽省各地级市地区生产总值情况（单位：亿元、%）

城市名称	2016年		2017年		2018年	
	总量	增速	总量	增速	总量	增速
合肥市	6274.3	9.8	7213.5	8.8	7822.9	8.5
芜湖市	2699.4	9.7	3065.4	8.9	3278.5	8.4
马鞍山市	1493.8	9.0	1738.0	8.7	1918.1	8.2
安庆市	1531.2	8.0	1708.0	8.2	1917.6	7.8
滁州市	1422.8	9.2	1607.0	9.0	1801.7	9.1
阜阳市	1401.9	9.0	1571.0	9.0	1759.5	9.5
蚌埠市	1385.8	9.4	1550.0	9.1	1714.7	8.5
宿州市	1351.8	9.1	1503.0	9.1	1630.2	8.5
宣城市	1057.8	8.7	1188.0	8.5	1317.2	8.3
六安市	1108.1	7.2	1218.0	7.9	1288.1	7.6
亳州市	1046.1	8.9	1183.0	9.2	1277.2	10.1
铜陵市	957.3	9.1	1163.0	8.2	1222.4	3.9
淮南市	963.8	6.6	1111.0	6.9	1133.3	4.3
淮北市	799.0	5.0	929.0	7.6	985.2	3.6

<sup>2</sup> 中原经济区是以郑汴洛都市区为核心，中原城市群为支撑，涵盖河南全省延及周边地区的经济区域，为全国主体功能区规划的重点开发区域，包括河南全省、山东西南部、河北南部、安徽西北部和山西东南部共 5 省 30 个地级市、10 个直辖市（县）及 3 个县区。2012 年 11 月，国务院正式批复《中原经济区规划》。



池州市	589.0	8.1	654.0	5.5	684.9	5.0
黄山市	576.8	7.8	645.0	7.8	677.9	7.7

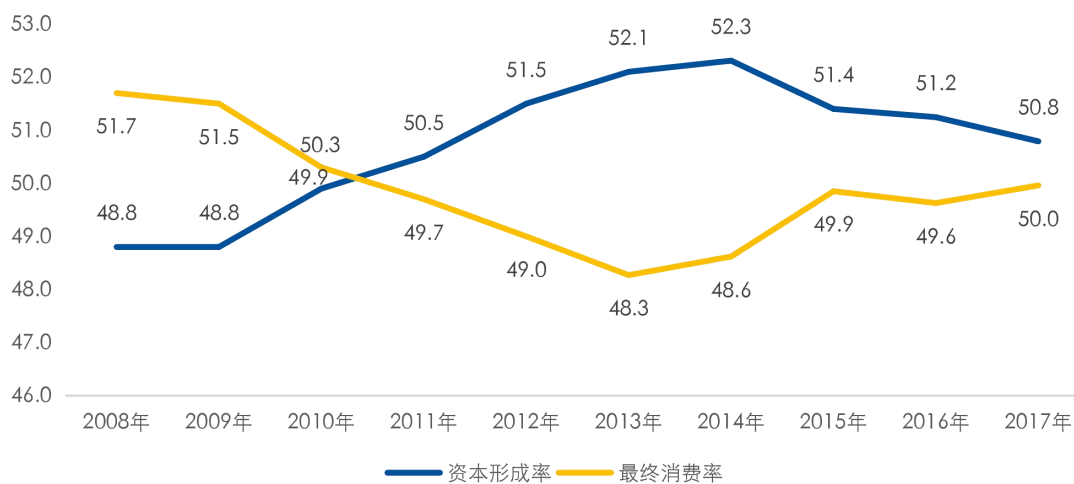
资料来源：2016年~2018年各地市国民经济和社会发展统计公报及公开资料，东方金诚整理

## 投资、消费和进出口

**安徽省经济增长对投资依赖较大，且房地产投资占地区生产总值的比重居全国前列，易受宏观经济及房地产市场周期性影响**

近年来，安徽省资本形成率维持在较高水平，是经济增长的最主要动力。从投资来看，安徽省投资力度逐年加大，全社会固定资产投资增长较快。2015年~2017年，安徽省固定资产投资分别为23965.6亿元、26758.1亿元和29186.0亿元，同比分别增长12.7%、11.7%和11.0%，固定资产投资率<sup>3</sup>分别为108.91%、110.95%和106.06%，对经济增长的贡献程度较高。2018年，安徽省固定资产投资同比增长11.8%，增速在全国31个省级行政区中排名第2位，在中部六省中排名第1位。2018年，安徽省完成重点项目投资15316.2亿元，竣工投产亿元以上重点项目1518个，开工建设亿元以上重点项目2545个。其中，引江济淮工程全面展开，推进水利薄弱环节建设；昌景黄高铁安徽段、新汴河航道整治工程开工建设；杭黄高铁、庐铜铁路、滁淮高速、广宁高速建成运营。

**图表5 安徽省资本形成率<sup>4</sup>及最终消费率<sup>5</sup>走势情况（单位：%）**



资料来源：Wind，东方金诚整理

东方金诚关注到，安徽省全社会固定资产投资主要集中于制造业投资及房地产开发投资。2018年，安徽省工业投资同比增长24.8%，其中制造业投资同比增长33.3%，制造业中装备制造业投资同比增长29.4%。2016年~2018年，安徽省房地产开发投资分别为4603.6亿元、5612.5亿元和5974.1亿元，同比分别增长4.0%、21.9%和6.4%，规模仅次于制造业投资；房地产开发投资占地区生产总值的比重分别为19.09%、20.40%和19.91%，2018年占比在全国31个省级行政区中排名第3位，经济增长对房地产投资的依赖性较强。

<sup>3</sup> 固定资产投资率=固定资产投资/地区生产总值\*100%。

<sup>4</sup> 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。

<sup>5</sup> 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。

图表 6 2018 年我国部分省级行政区投资相关指标情况（单位：%）

序号	主要省份名称	全社会固定资产投资增速	序号	主要省份名称	房地产投资/地区生产总值
1	贵州	15.8	1	海南	35.49
2	安徽	11.8	2	重庆	20.86
3	云南	11.6	3	安徽	19.91
4	福建	11.5	4	云南	18.16
5	江西	11.1	5	浙江	17.70
6	湖北	11.0	6	贵州	15.87
7	广西	10.8	7	广东	14.82
8	广东	10.7	8	广西	14.76
9	陕西	10.4	9	河南	14.60
10	四川	10.2	10	陕西	14.46

资料来源：公开资料，东方金诚整理

从消费来看，消费是拉动安徽省经济的第二大动力，有力支撑了安徽省经济的发展。2016年~2018年，安徽省城镇居民人均可支配收入分别为29156元、31640元和34393元，同比分别增长8.2%、8.5%和8.7%，增速较快且逐年递增，安徽省居民收入水平的不断提高带动了消费需求的增长。另一方面，安徽省旅游业的快速发展带动了住宿和餐饮、批发和零售以及交通运输等行业的消费形成。2016年~2018年，安徽省社会消费品零售总额分别为10000.2亿元、11192.6亿元和12100.1亿元，同比分别增长12.3%、11.9%和11.6%。从消费形态看，2018年安徽省实现商品零售额10778.1亿元，同比增长11.5%；餐饮收入1332亿元，同比增长11.8%。其中，通讯器材类、建筑及装潢材料类和石油及制品类商品零售额增速较快，且增速较2017年均有明显提升，消费升级趋势明显。

从进出口来看，近年来，安徽省对外贸易发展态势向好，进出口商品结构持续优化。2016年~2018年，安徽省进出口总额分别为443.8亿美元、536.4亿美元和629.7亿美元，同比分别增长-7.2%、20.8%和16.6%。2018年，安徽省新增淮南高新技术产业开发区、合肥空港保税物流中心（B型）和马鞍山综合保税区，有外贸实绩的国家级园区增加至21个。同年，安徽省出口总额为362.1亿美元，同比增长18.3%。从出口商品看，机电产品出口额占比最大，为57.7%；高新技术产业出口额同比增速最快，同比增长31.1%；笔记本电脑、家电和太阳能电池出口额同比均实现较大幅度增长。同时，传统劳动密集型产品出口比重下降，商品结构持续优化。从出口对象来看，安徽省外贸主要出口地区为亚洲、北美洲和欧洲，其中亚洲出口额占比39.05%。进口方面，机械设备成为安徽省进口产品的最大增长点，2018年同比增长18.9%，为下一周期出口升级换代产品预埋潜力；此外，消费品、铜矿砂和农产品进口额均实现较快增长。

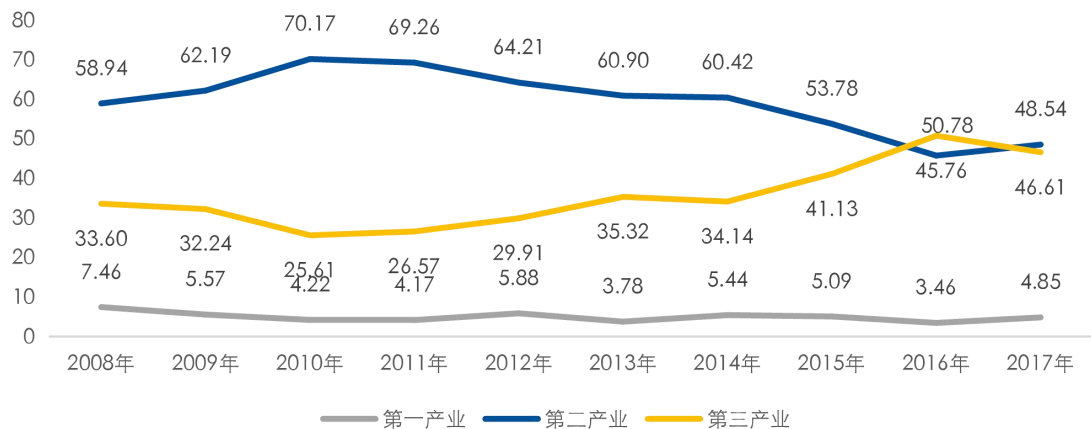
2019年前三季度，安徽省固定资产投资增长8.4%，增速高于全国平均水平3.0个百分点，其中技术改造投资增长12.0%；社会消费品零售总额为9857.6亿元，增长10.8%，增速居全国第3位；进出口总额512.5亿美元，增长9.0%。

## 产业结构

安徽省材料、能源等传统工业经济平稳增长，以电子信息和家用电器、汽车和装备制造等为代表的高新技术产业快速发展，推动产业结构优化升级

从产业结构来看，安徽省三次产业结构由2016年的10.6：48.4：41.0调整为2018年的8.8：46.1：45.1。2014年以来，在稳增长、调结构的背景下，安徽省产业结构持续优化升级，第三产业对地区经济增长的贡献率显著上升，并于2016年首次超过第二产业，成为推动安徽省经济增长的重要增长极。

图表7 安徽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

安徽省作为我国重要的农产品生产、能源、原材料和加工制造业基地，近年来工业经济发展较快，已形成材料、汽车及零部件制造、能源、农副产品深加工、化工及专用装备制造等传统优势产业。2016年~2018年，安徽省分别实现规模以上工业增加值增速8.8%、9.0%和9.3%。目前，安徽省传统优势产业形成了马钢（集团）控股有限公司、安徽海螺集团公司、铜陵有色金属集团股份有限公司、安徽江淮汽车集团有限公司、奇瑞汽车股份有限公司、淮南矿业（集团）有限责任公司、淮北矿业（集团）有限责任公司、安徽省能源集团有限公司、安徽丰原集团有限公司、中国石油化工股份有限公司安庆分公司及安徽叉车集团公司等代表性企业。

在皖江城市带承接产业转移示范区国家发展战略的带动下，安徽省高新技术产业发展较快，带动了产业结构转型升级。近年来，安徽省形成了电子信息和智能家电、汽车和装备制造、食品医药、材料和新材料、轻工纺织、能源和新能源等六大高新技术主导产业。2018年，安徽省高新技术产业规上工业增加值同比增长22.6%，占全省规上工业增加值的比重为40.4%，同比基本持平；高新技术产业对全省规上工业增加值增长的贡献率达到59.4%。同年，安徽省实现工业机器人产量突破1万台；新能源汽车产量突破12万辆，占全国总产量的13%；世界最薄0.12毫米电子触控玻璃成功下线；全球首条TFT-LCD10.5代线开工，形成65英寸以上8K显示面板批量供货能力，使京东方跃升全球显示行业三甲。2018年，安徽省共有高新技术企业5403家，实现产值10947亿元；申请专利58671项，授权专利33830项。

科技创新方面，2018年安徽省13个项目获国家科技奖，涌现了一批重大科技创新成果。国内首款自主知识产权的量子计算机控制系统在合肥诞生；聚变堆主机关键系统综合研究设施启动建设；业界实际运算性能最高的数字信号处理器——“魂芯二号A”研制成功；科大讯飞拥有自主知识产权的中文智能语音技术，填补了中国在智能语音领域的研究空白，2018年成功开发出让机器达到真人说话水平的语音合成系统等。高新技术产业蓬勃发展，科技创新能力持续加强，有力支撑了安徽省产业结构的优化升级。

2019年前三季度，安徽省规模以上工业增加值增长7.6%，增速居全国第10位；其中电子信息业增加值增长25.8%，高技术产业和高技术产业增加值分别增长21.7%和13.2%。

### 安徽省第三产业快速发展，对经济发展的贡献度提高，成为推动安徽省经济增长的重要增长极

近年来，安徽省第三产业快速发展，对经济发展的贡献率提高。2016年~2018年，安徽省第三产业增加值分别为9883.6亿元、11420.4亿元和13526.7亿元，同比分别增长10.9%、9.7%和8.6%，第三产业对地区生产总值的贡献率由2015年的41.13%提高至2017年的46.61%。从行业分布来看，安徽省第三产业主要行业发展较为平均，2018年第三产业中占比排名前四位的行业分别为金融、批发和零售、房地产、以及交通运输、仓储和邮政业，上述行业增加值合计占第三产业增加值的比重为51.41%。

交通运输方面，截至2018年末，安徽省高速公路里程4836公里，一级公路里程4864公里，铁路营业里程4198.5公里，其中高速铁路营业里程1456.4公里。根据《铁路“十三五”发展规划》，合肥-新沂、南昌-景德镇-黄山、池州-黄山等铁路被列为“十三五”新建高速铁路项目。预计到2020年底，安徽省铁路通车里程将达到6000公里，其中高速铁路达到2800公里。高铁里程的增加将进一步提高安徽省的区位优势，促进经济发展。2018年，安徽省实现旅客运输量6.4亿人次，货物运输量40.7亿吨；旅客运输周转量1206.2亿人公里，货物运输周转量11783.7亿吨公里。

房地产方面，近年来，安徽省房地产销售额持续增长。2016年~2018年，安徽省商品房销售面积分别为8499.7万平方米、9200.7万平方米和10038.4万平方米；商品房销售额分别为5035.5亿元、5865.8亿元和7077.0亿元，增长较快。截至2018年末，安徽省商品房待售面积为1682.6万平方米，同比下降16.8%，库存进一步减少。

### 经济增长潜力

#### 随着现代产业新体系的建立，以及长江三角洲区域一体化、长江经济带、皖江城市带等发展战略的不断推进，安徽省经济发展前景良好

从区域产业规划的角度来看，根据《安徽省国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》规划，安徽省明确提出建立现代产业新体系，包括培育壮大战略性新兴产业、推动传统产业优化升级、加快发展现代服务业、推动军民深度融合发展等四个方面，基本形成以战略性新兴产业为先导、先进制造业为主导、现代服务业为支撑的现代产业新体系。到2020年，安徽省将打造20个左右在国内外具有重要影响力的产业基地，战略性新兴产业集聚发展基地工业总产值突破1.5万亿元。

从产业发展前景来看，安徽省以一大核心区（合肥市）为引领，两大增长极（芜湖市、蚌埠市）为支撑，辐射带动多个特色优势基地（相关各地）发展的“一核双极多基地”的电子信息产业格局逐步形成。根据安徽省经济和信息化委员会办公室于2017年发布的《安徽省“十三五”电子信息制造业发展规划》，目前电子信息制造业发展重点主要是聚焦新型显示、集成电路、智能终端等三大核心领域，实施“建芯固屏强终端”行动计划，打造“屏一芯一终端”协同创新、综合竞争优势突出的产业新生态系统。新型显示方面，将继续建设10.5代薄膜晶体

管液晶显示屏生产线，提升玻璃基板、光学膜、偏光片、驱动芯片等关键配套能力和水平；集成电路方面，将建立以集成电路设计为龙头、制造为核心、封装测试为支撑、材料和设备相配套的产业格局，以合肥为中心打造国内重要的特色集成电路产业集聚发展基地；智能终端方面，将重点培育一批创新型龙头带动企业、打造品牌效应突出的特色产品、建设集聚化产业基地，以硬件创新带动产业系统化变革。

从国家政策环境的角度来看，长江三角洲区域一体化、皖江城市带、长江经济带发展战略的不断推进，为安徽省经济发展提供机遇。2016年6月，经国务院同意、国家发展改革委、住房城乡建设部印发《长江三角洲城市群发展规划》，将安徽省八市<sup>6</sup>纳入长江三角洲城市群发展规划范围。2019年12月1日，国务院印发了《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》，将长江三角洲区域一体化上升为国家战略。规划范围包括安徽省全域，合肥、芜湖、马鞍山、铜陵、安庆、滁州、池州、宣城被列为中心区，辐射带动长江三角洲地区高质量发展。规划要求安徽省发挥创新活跃强劲、制造特色鲜明、生态资源良好、内陆腹地广阔等优势，推进皖江城市带联动发展，加快合芜蚌自主创新示范区建设，打造具有重要影响力的科技创新策源地、新兴产业聚集地和绿色发展样板区。

实施“一带一路”战略，依托长江黄金水道打造中国经济新支撑带，是安徽省经济社会发展的重大历史机遇。根据《国务院关于依托黄金水道推动长江经济带发展的指导意见》，安徽省重点打造畅通高效的黄金水道，充分发挥长江黄金水道功能；建设快捷大运量综合立体交通走廊，成为长江流域和全国重要的综合交通枢纽；大力实施创新驱动发展战略，全面推动创新型省份建设；加快新型城镇化试点省建设；以巢湖流域和黄山市国家生态文明先行示范区建设为引领，大力推进生态文明建设。同时，安徽省积极建设皖江城市带，皖江城市带是实施促进中部地区崛起战略的重点开发区域，是长三角地区的重要组成部分，是东部沿海地区产业向中西部地区转移和辐射最接近的地区之一。安徽省将根据上述区域经济发展规划进一步深化皖江城市带承接产业转移示范区建设，更好地发挥皖江城市带综合优势，推动供给侧结构性改革，促进安徽转型发展。

现代产业新体系的建立，以及长江三角洲区域一体化、长江经济带发展战略、皖江城市带的实施给安徽省经济发展提供新的机遇，未来安徽省经济发展前景良好。

## 财政状况

### 财政收入

**近年来，安徽省一般公共预算收入保持稳定增长，税收收入占比较为稳定，财政实力不断增强**

受经济持续向好等因素影响，近三年安徽省一般公共预算收入保持稳定增长，财政实力不断增强。2016年~2018年，安徽省一般公共预算收入分别为2672.79亿元、2812.45亿元和3048.67亿元，同比分别增长8.9%、7.9%和8.4%。2018年，安徽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11位，增速排名第13位。2019年前三季度，安徽省一般公共预算收入同比增长5.2%。

<sup>6</sup> 包括合肥、芜湖、马鞍山、铜陵、安庆、滁州、池州、宣城。

图表 8 2016 年~2018 年安徽省财政收入构成情况 (单位: 亿元)

项目	2016 年	2017 年	2018 年
一般公共预算收入	2672.79	2812.45	3048.67
其中: 税收收入	1857.53	1970.68	2180.74
非税收入	815.26	841.77	867.93
上级补助收入	2610.59	2920.98	3082.80
其中: 返还性收入	253.45	317.49	317.49
一般性转移支付收入	1580.27	1705.06	1840.58
专项转移支付收入	776.86	898.42	924.73
政府性基金收入	2450.88	3191.79	3031.52
国有资本经营收入	41.60	40.26	49.85
地方政府债券收入	1687.30	1462.09	2247.88
其中: 一般债券收入	956.86	644.99	931.80
专项债券收入	730.44	817.10	1316.08

资料来源: 2016 年~2018 年安徽省财政收支决算表, 东方金诚整理

安徽省一般公共预算收入以税收收入为主, 税收收入占比较为稳定。2016 年~2018 年, 安徽省税收收入分别为 1857.53 亿元、1970.68 亿元和 2180.74 亿元, 占一般公共预算收入的比重分别为 69.50%、70.07%和 71.53%。

图表 9 2016 年~2018 年安徽省税收收入构成情况 (单位: 亿元、%)

项目	2016 年		2017 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税收收入	1857.53	100.00	1970.68	100.00	2180.74	100.00
主体税种收入	1678.34	90.35	1787.47	90.70	1981.32	90.86
增值税	530.34	28.55	803.36	40.77	905.98	41.54
企业所得税	233.24	12.56	274.73	13.94	334.69	15.35
营业税	309.99	16.69	-	-	-	-
契税	185.40	9.98	244.30	12.40	237.65	10.90
城镇土地使用税	141.87	7.64	143.62	7.29	122.52	5.62
城市维护建设税	113.39	6.10	121.21	6.15	140.25	6.43
土地增值税	104.83	5.64	120.85	6.13	147.88	6.78
个人所得税	59.28	3.19	79.41	4.03	92.35	4.23

资料来源: 2016 年~2018 年安徽省财政收支决算表, 东方金诚整理

从税收构成来看, 自 2016 年 5 月 1 日起我国全面推开营业税改征增值税后, 安徽省主要税种由增值税、企业所得税及涉房涉地税等构成 (详见下表), 主要税种近年来在安徽省税收收入中的占比均超过 90%。从行业来看, 材料、汽车及零部件制造、能源等传统优势产业对安徽省税收的支撑作用明显, 电子信息、智能家电等高新技术产业对税收的贡献度逐步增强。2018 年, 安徽省全面落实减税政策, 全年减税 1103.2 亿元, 同比增长 19.9%。减税措施的实行有利于增强企业活力, 长远利好税收收入的持续稳定增长。此外, 2018 年 1 月 1 日起, 安徽省正式开征环境保护税, 地方税体系进一步健全。

非税收入是安徽省一般公共预算收入的重要补充。2016 年~2018 年, 安徽省非税收入分别为 815.26 亿元、841.77 亿元和 867.93 亿元, 主要来自于国有资源 (资产) 有偿使用收入、

专项收入和行政事业性收费收入。2018年1月1日起,《安徽省非税收入管理条例》施行,非税收入管理进一步规范。

**近年来,安徽省获得了中央财政较大的支持,上级补助收入规模较大;政府性基金收入在整体财力中的支撑作用明显,未来收入的稳定增长易受房地产市场波动等因素的影响而存在一定不确定性**

安徽省获得了中央财政较大的支持,上级补助收入规模较大,财政自给压力得到一定缓解。2016年~2018年,安徽省上级补助收入分别为2610.59亿元、2920.98亿元和3082.80亿元,逐年增长。

受宏观政策、土地交易、房地产市场等多方面因素的影响,近三年安徽省政府性基金收入有所波动。2016年~2018年,安徽省政府性基金收入分别为2450.88亿元、3191.79亿元和3031.52亿元。同期,国有土地使用权出让收入在政府性基金收入中的占比分别为90.76%、90.52%和90.95%,占比很大。东方金诚关注到,安徽省政府性基金收入在整体财力中的支撑作用明显,未来收入的稳定增长易受房地产市场波动等因素的影响而存在一定不确定性。

2016年~2018年,安徽省国有资本经营收入分别为41.60亿元、40.26亿元和49.85亿元,规模较为稳定。同期,安徽省政府债券收入分别为1687.30亿元、1462.09亿元和2247.88亿元,整体规模较大,对区域财力形成一定的补充;其中专项债券收入占比分别为43.29%、55.89%和58.55%,占比逐年提高。

## 财政支出

### 近年来,安徽省一般公共预算支出和政府性基金支出规模不断扩大

近年来,安徽省一般公共预算支出规模不断扩大。2016年~2018年,安徽省一般公共预算支出分别为5522.95亿元、6203.81亿元和6572.15亿元,年均复合增长率为9.09%。其中,刚性支出<sup>7</sup>规模较大,占比较为稳定。2016年~2018年,安徽省刚性支出分别为2556.68亿元、2928.46亿元和3201.16亿元,占比分别为46.29%、47.20%和48.71%,其中2017年的刚性支出占比全国排名第16位。

<sup>7</sup> 刚性支出=一般公共预算支出+教育支出+社会保障和就业支出+医疗卫生支出。

图表 10 2016年~2018年安徽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	5522.95	6203.81	6572.15
其中: 一般公共服务	404.10	453.28	506.13
教育	910.87	1014.91	1113.26
社会保障和就业	761.59	862.53	954.67
医疗卫生	480.12	597.74	627.10
政府性基金支出	2595.79	3545.54	3607.20
国有资本经营支出	45.81	53.88	44.79
地方政府债券还本支出	133.22	124.00	322.56
其中: 一般债券还本支出	133.22	124.00	316.02
专项债券还本支出	0.00	0.00	6.54
刚性支出/一般公共预算支出	46.29	47.20	48.71
财政自给率	48.39	45.33	46.39

资料来源: 2016年~2018年安徽省财政收支决算表, 东方金诚整理

安徽省政府性基金支出增长较快, 主要用于城乡社区事务支出。2016年~2018年, 安徽省政府性基金支出分别为 2595.79 亿元、3545.54 亿元和 3607.20 亿元, 其中, 城乡社区事务支出占比分别为 97.59%、97.68%和 95.79%。

2016年~2018年, 安徽省地方财政自给率<sup>8</sup>分别为 48.39%、45.33%和 46.39%, 地方财政自给程度一般。2018年的财政自给率全国排名第 12 位, 处于中游水平。

随着时间的推移, 安徽省地方政府债券到期规模波动增长, 从 2016 年的 133.22 亿元上升至 2018 年的 322.56 亿元, 主要为公益性项目建设形成的债务。

## 政府治理

**在皖江城市带承接产业转移示范区国家发展战略带动下, 安徽省经济结构不断优化升级, 战略性新兴产业发展壮大, 重大战略规划执行情况较好**

2010 年 1 月 12 日, 国务院正式批复《皖江城市带承接产业转移示范区规划》, 安徽沿江城市带承接产业转移示范区<sup>9</sup>建设纳入国家发展战略, 是我国批准设立的首个国家级承接产业转移示范区, 主要负责承接长三角向中西部地区的产业转移和辐射, 对安徽省构建现代产业体系, 推进经济转型, 加快地区经济发展具有重要意义。

近年来, 安徽省针对自身发展特点, 先后制定了《安徽省十三五发展规划》、《安徽省区域发展规划》等战略性发展规划, 明确提出安徽省未来必须把发展基点放在创新上, 形成促进创新的体制架构, 塑造更多依靠创新驱动、更多发挥先发优势的引领型发展, 大力鼓励大众创业, 推动传统产业优化升级, 培育壮大战略性新兴产业, 加快发展现代服务业, 深化长三角一体化发展。

十三五期间, 安徽省政府将按上述规划目标重点支持战略性新兴产业发展和集聚试点、引导各市主导产业加快发展。以合芜蚌为依托, 开展系统性、整体性、协同性创新改革试验, 激

<sup>8</sup> 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

<sup>9</sup> 皖江城市带承接产业转移示范区规划范围为安徽省长江流域, 成员包括合肥市、芜湖市、马鞍山市、铜陵市、安庆市、池州市、滁州市、宣城市和六安市(金安区、舒城县)共九市, 共 59 个县(市、区), 辐射安徽省, 对接长三角地区。



发全社会创新活力与创造潜能，创建有重要影响力的综合性国家科学中心和产业创新中心，大力鼓励大众创业。目前，安徽省在皖江城市带承接产业转移示范区国家发展战略带动下，经济结构不断优化升级，战略性新兴产业发展壮大，重大战略规划执行情况较好。

### 安徽省政府信息公开规范，政府信息透明度较高，政府债务管理较为规范

从政府信息透明度来看，安徽省政府信息披露水平总体较好，能够根据《中华人民共和国政府信息公开条例》的规定，较为及时地披露相关政务信息。

在政府信息公开形式方面，安徽省主要采取网站公开、新闻发布会、政府公报等形式。目前，安徽省政府工作报告、国民经济和社会发展统计公报和财政预算执行情况等相关信息均已在安徽省政府公开网站上公开披露，政府信息披露及时充分，政府透明度<sup>10</sup>、省级财政透明度<sup>11</sup>均较高。2017年，安徽省进一步扩大财政决算公开内容，首次公开政府债务决算，有力地保证了政府债务管理的透明性。

政府债务管理方面，安徽省政府不断完善政府债务风险防控机制，先后出台了《安徽省人民政府关于加强地方政府性债务管理的实施意见》（皖政〔2015〕25号）、《关于印发政府性债务风险应急处置预案的通知》（皖政办秘〔2017〕10号）等一系列规范性文件，构建了安徽省政府性债务管理的制度框架；并于2017年成立省政府性债务管理领导小组，各市县也成立了政府性债务管理领导小组，负责本地区政府性债务风险防控工作。根据《财政部关于对地方政府债务实行限额管理的实施意见》（财预〔2015〕225号）要求，安徽省对地方政府债务规模实行余额限额管理；同时，根据财政部相关要求和统一部署对债务进行分类管理。安徽省充分发挥地方政府债券融资的主渠道作用，全面完成存量债务置换，并在限额内积极发行政府债券。安徽省加强新增债券资金使用偿还管理，认真履行政府债券还本付息责任。安徽省严格政府债务风险监管，制定《安徽省地方政府债务风险评估和预警暂行办法》，对市、县（区）政府性债务风险进行动态监测、评估和预警，督促和约谈高风险的市本级和县区制定风险化解应急预案，确保不发生系统性财政金融风险。

## 政府债务及偿债能力

### 安徽省政府债务中一般债务占比较高，主要集中于各地级市本级和区县政府

截至2018年末，安徽省政府债务限额7629.10亿元，政府债务余额6704.65亿元，其中一般债务余额3521.73亿元，专项债务余额3182.92亿元。2018年末，安徽省政府债务余额在全国31个省级行政区中排名第11位。2019年，安徽省政府债务限额8912.98亿元，其中一般债务限额4190.09亿元，专项债务限额4722.89亿元。

从管理层级看，安徽省政府债务主要集中于各地级市本级和区县政府。截至2018年末，安徽省本级政府债务余额为437.01亿元，占比6.52%；16个市本级政府债务余额为3282.64亿元，占比48.96%；76个县（区）政府债务余额为2985亿元，占比44.52%。

### 近年来，安徽省政府可偿债资金规模很大且增速较快，总体债务风险可控

<sup>10</sup> 根据中国社会科学院发布的《2015年法治蓝皮书》中的《中国政府透明度指数报告》，2015年安徽省政府信息透明度在全国31个省级政府中排名第8位。

<sup>11</sup> 根据上海财经大学公共政策研究中心发布的《2016年中国财政透明度报告》，2016年安徽省省级财政透明度在全国31个省级政府中排名第3位。

从债务资金投向看，截至 2018 年末，安徽省政府债务的资金投向以基础设施建设和公益性项目为主，包括保障性住房 1970 亿元，市政建设 1427 亿元，公路建设 591 亿元，土地储备 661 亿元，农林水利建设 372 元，生态建设和环境保护 242 亿元，合计占比 78.50%。

从偿债资金来看，安徽省政府可用于偿还政府性债务的资金主要来自于一般公共预算收入、政府性基金收入和上级补助收入。2016 年~2018 年，安徽省政府可用于偿债资金分别为 7734.26 亿元、8925.22 亿元和 9163.00 亿元，年均复合增长率为 8.85%，规模很大且增速较快。

此外，安徽省优质国有资产较多，省属国有企业运营较好，地方政府拥有固定资产、土地、自然资源等可变现资产较多，也为安徽省财政收入和可偿债资金提供了保障。安徽省 29 户省属企业资产和权益规模不断壮大，截至 2018 年末资产总额 15648.6 亿元，所有者权益总额 6151.7 亿元；2018 年累计实现营业收入 8339.4 亿元，同比增长 12.4%；实现利润总额 737.2 亿元，同比增长 54.3%。

鉴于安徽省政府可偿债资金规模很大，东方金诚认为安徽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

**本期债券纳入安徽省政府性基金预算管理，车辆通行费等收入能够为本期债券的还本付息提供较稳定的资金来源；但募投项目收入的实现易受项目建设进度、实际通车流量波动等因素的影响而存在不达预期的风险**

根据财预[2017]97 号文，收费公路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车辆通行费收入、专项收入<sup>12</sup>进行偿还。同时，财预[2017]97 号文还规定，收费公路专项债券发行时，可以约定根据车辆通行费收入情况提前或延迟偿还债券本金的条款；并鼓励地方政府通过结构化创新合理设计债券期限结构。

本期债券募集资金拟用于安徽省蚌埠市和滁州市的 3 个政府收费公路建设项目，偿债资金来源于项目对应的车辆通行费收入及政府补贴等专项收入。

### 1.G206 荆涂大桥至蚌埠宿州交界段一级公路改建工程项目

G206 荆涂大桥至蚌埠宿州交界段一级公路改建工程项目（以下简称“G206 公路改建项目”）是安徽省南北走向重要的干线公路。该项目起点位于蚌埠宿州交界处，向南穿过陈集乡至鲍集镇北部，然后向西跨越合徐高速，继而沿鲍集镇继续向南，沿古城乡北侧至四方湖，从四方湖起沿怀洪新河西侧，利用 G36 宁洛高速怀洪新河大桥预留孔，继续向南至涡河新建涡河八桥（K871+020），桥南顺接规划 XS1，与 S307 平交后，向南顺延环城路布线至荆涂淮河大桥西线，路线全长约 46.823 公里。其中新建里程约 24.823 公里，拼宽改建段约 21.5 公里，完全利用段约 0.5 公里。G206 公路改建项目预计 2020 年初开工，2022 年完工，建设期为 3 年；预计于 2023 年至 2042 年进行通行收费。

G206 公路改建项目总投资 38.37 亿元，其中自有资金 8.37 亿元，债券融资 30.00 亿元（拟使用本期债券募集资金 9.48 亿元，预计未来发行债券 20.52 亿元；专项债券到期后滚动发行

<sup>12</sup> 专项收入包括政府收费公路项目对应的广告收入、服务设施收入、收费公路权益转让收入等。

21.00 亿元)。根据容诚会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“容诚事务所”)提供的专项评价报告,按照 20 年收费期进行资金平衡测算(假设债券利率为 4.00%),该项目预计实现车辆通行费收入 68.61 亿元,债券融资本息合计 50.40 亿元,运营成本 3.57 亿元,累计结余 14.64 亿元。整体来看,若专项评价报告中的假设条件能够满足,则 G206 公路改建项目累计通行费收入可以覆盖本息偿还支出,项目累计预期收入和融资能够达到平衡。

图表 11 G206 公路改建项目情况(单位:亿元)

项目	车辆通行费收入	债券融资		运营成本	累计结余
		本金	利息		
G206 荆涂大桥至蚌埠宿州交界段一级公路改建工程项目	68.61	30.00	20.40	3.57	14.64

资料来源:安徽省财政厅及容诚事务所,东方金诚整理  
G206 公路改建项目累计结余=车辆通行费收入-债券本息-运营成本

## 2.明光至巢湖高速公路滁州段项目

明光至巢湖高速公路滁州段项目(以下简称“明巢高速滁州段项目”)路线起于滁州市明光西北侧徐明高速和宁洛高速交叉处的明光枢纽,向南经明光市明西街道西侧进入凤阳县境内,终点段位于滁州市全椒县大墅镇章辉集西侧,顺接该项目合肥段巢湖段线位。该项目已于 2018 年末开工,预计 2021 年末竣工,建设期为 3 年;预计于 2022 年至 2051 年进行通行收费。

明巢高速滁州段项目总投资 72.07 亿元,其中自有资金 18.00 亿元,银行贷款融资 0.07 亿元,债券融资 54.00 亿元(拟使用本期债券募集资金 12.00 亿元,预计未来发行债券 42.00 亿元;专项债券到期后滚动发行 41.76 亿元)。根据容诚事务所提供的专项评价报告,按照 30 年收费期进行资金平衡测算(假设债券利率为 4.00%),该项目预计实现车辆通行费收入 124.62 亿元,政府补贴收入 28.00 亿元,银行借款本息合计 0.12 亿元,债券融资本息合计 92.31 亿元,运营成本 16.61 亿元,累计结余 43.58 亿元。整体来看,若专项评价报告中的假设条件能够满足,则明巢高速滁州段项目累计通行费收入可以覆盖本息偿还支出,项目累计预期收入和融资能够达到平衡。

图表 12 明巢高速滁州段项目情况(单位:亿元)

项目	车辆通行费收入	政府补贴收入	银行借款本息	债券融资		运营成本	累计结余
				本金	利息		
明光至巢湖高速公路滁州段项目	124.62	28.00	0.12	54.00	38.31	16.61	43.58

资料来源:安徽省财政厅及容诚事务所,东方金诚整理  
明巢高速滁州段项目累计结余=车辆通行费收入+政府补贴收入-银行借款本息-债券本息-运营成本

## 3.来安至六合高速公路(安徽段)项目

来安至六合高速公路(安徽段)项目(以下简称“来六高速安徽段项目”)路线起于滁州北枢纽,自西向东经平洋水库北、陈郢水库北沿来安县规划 G345 北侧布线,于玉带村附近与规划滁天高速交叉,路线继续向东于西武公社东侧、施官镇南、独山乡北,终点位于皖苏省界向阳河上。该项目已于 2019 年 3 月开工,预计 2022 年 3 月竣工,建设期为 3 年;预计于 2022

年至 2051 年进行通行收费。

来六高速安徽段项目总投资 38.94 亿元，其中自有资金 7.79 亿元（其中自有资金债券融资 2.94 亿元，占自有资金比例为 37.68%），其他融资资金 6.00 亿元，债券融资 25.15 亿元。该项目拟使用本期债券募集资金 7.79 亿元<sup>13</sup>，预计未来发行债券 20.30 亿元，专项债券到期后滚动发行 28.09 亿元。根据容诚事务所提供的专项评价报告，按照 30 年收费期进行资金平衡测算（假设债券利率为 4.00%），该项目预计实现车辆通行费收入 86.85 亿元，其他融资资金本息合计 10.75 亿元，债券融资本息合计 50.56 亿元，运营成本 10.03 亿元，累计结余 15.52 亿元。整体来看，若专项评价报告中的假设条件能够满足，则来六高速安徽段项目累计通行费收入可以覆盖本息偿还支出，项目累计预期收入和融资能够达到平衡。

图表 13 来六高速安徽段项目情况（单位：亿元）

项目	车辆通行费收入	其他融资本息	债券融资		运营成本	累计结余
			本金	利息		
来安至六合高速公路（安徽段）项目	86.85	10.75	28.09	22.47	10.03	15.52

资料来源：安徽省财政厅及容诚事务所，东方金诚整理

来六高速安徽段项目累计结余=车辆通行费收入-其他融资本息-债券本息-运营成本

综上，本期债券纳入安徽省政府性基金预算管理，车辆通行费等收入能够为本期债券的还本付息提供较稳定的资金来源；但募投项目收入的实现易受项目建设进度、实际通车流量波动等因素的影响而存在不达预期的风险。

## 结论

东方金诚认为，安徽省经济总量处于全国中游水平，近年来传统工业经济平稳增长、高新技术产业发展较快、第三产业对经济发展的贡献率提高，综合经济实力很强；随着现代产业体系建立，以及长江三角洲区域一体化、长江经济带、皖江城市带等发展战略的不断推进，安徽省经济发展前景良好；近年来，安徽省一般公共预算收入保持稳定增长，税收收入占比较为稳定，财政实力不断增强；安徽省政府可偿债资金规模很大且增速较快，总体债务风险可控；本期债券纳入安徽省政府性基金预算管理，募投项目车辆通行费等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，安徽省经济增长对投资依赖较大，且房地产投资占地区生产总值的比重居全国前列，易受宏观经济及房地产市场周期性影响；安徽省政府性基金收入在整体财力中的支撑作用明显，未来收入的稳定增长易受房地产市场波动等因素的影响而存在一定不确定性；本期债券募投项目收入的实现易受项目建设进度、实际通车流量波动等因素的影响而存在不达预期的风险。

综合分析，安徽省政府偿还本期债券的能力极强，本期债券基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

<sup>13</sup> 含自有资金债券融资的 2.94 亿元。

附件一：安徽省主要经济、财政及债务数据（单位：亿元、%）

经济指标	2016年	2017年	2018年
地区生产总值	24117.9	27518.7	30006.8
经济增长率	8.7	8.5	8.0
人均地区生产总值（元）	39092	44206	47712
三次产业结构	10.6: 48.4: 41.0	9.5: 49.0: 41.5	8.8: 46.1: 45.1
规上工业增加值增速	8.8	9.0	9.3
固定资产投资增速	11.7	11.0	11.8
社会消费品零售总额	10000.2	11192.6	12100.1
进出口总额（亿美元）	443.8	536.4	629.7
常住人口数量（万人）	6195.5	6254.8	6323.6
城镇居民人均可支配收入（元）	29156	31640	34393
财政指标	2016年	2017年	2018年
一般公共预算收入（亿元）	2672.79	2812.45	3048.67
上级补助收入（亿元）	2610.59	2920.98	3082.80
政府性基金收入（亿元）	2450.88	3191.79	3031.52
国有资本经营收入（亿元）	41.60	40.26	49.85
一般公共预算支出（亿元）	5522.95	6203.81	6572.15
债务指标	2016年	2017年	2018年
政府债务限额（亿元）	5894.1	6622.1	7629.1
政府债务余额（亿元）	5319.7	5823.3	6704.6
其中：一般债务余额（亿元）	3319.9	3415.3	3521.7
专项债务余额（亿元）	1999.8	2408.1	3182.9

资料来源：安徽省统计公报、政府工作报告、财政决算表、安徽省财政厅等。

## 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 年安徽省收费公路专项债券（一期）—2020 年安徽省政府专项债券（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，东方金诚将向安徽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，安徽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。如安徽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1月8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](mailto:dfjc@coamc.com.cn)

