

 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企业相关资料主要由安徽省人民政府提供，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，未受安徽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。
- 2018 年第一批安徽省政府棚户区改造专项债券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

2018 年 9 月 19 日



2018 年第一批安徽省政府棚户区改造专项债券 信用评级报告

报告编号：东方金诚债评字【2018】404 号

评级结果

债项名称	评级结果
2018 年安徽省政府棚户区改造专项债券（一期）——2018 年安徽省政府专项债券（七期）	AAA
2018 年安徽省政府棚户区改造专项债券（二期）——2018 年安徽省政府专项债券（八期）	AAA

债券概况

债项名称	发行规模 (亿元)	期限
2018 年安徽省政府棚户区改造专项债券（一期）——2018 年安徽省政府专项债券（七期）	457.0282	5 年
2018 年安徽省政府棚户区改造专项债券（二期）——2018 年安徽省政府专项债券（八期）	7.9465	7 年
合计	464.9747	-

各期还本方式：到期一次还本

各期付息方式：按年付息

评级时间

2018 年 9 月 19 日

评级小组负责人

高 路

评级小组成员

马丽雅

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街 83 号
德胜国际中心 B 座 7 层 100088

评级观点

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、第三产业对地区经济增长的贡献率显著上升，综合经济实力很强；得益于承东启西、连接南北的区位优势，以及长江三角洲城市群、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，安徽省财政收入保持平稳增长，财政实力很强；安徽省政府信息公开规范，政府透明度较高，政府债务管理较为规范；安徽省政府债务水平较低，集中偿付压力较小，总体债务风险可控；本批债券纳入安徽省政府性基金预算管理，相关地块土地出让收入和住宅安置收入对本批债券的保障程度较高。

同时东方金诚也关注到，安徽省各地级市间的区域经济发展水平存在一定的不平衡；安徽省经济增长对投资依赖较大，且固定资产投资中房地产投资占比较高，易受宏观经济及房地产市场周期性影响；近年来安徽省财政收入中土地出让收入的占比逐年提高，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。

东方金诚评定 2018 年安徽省政府棚户区改造专项债券（一期）——2018 年安徽省政府专项债券（七期）信用等级为 AAA；2018 年安徽省政府棚户区改造专项债券（二期）——2018 年安徽省政府专项债券（八期）信用等级为 AAA。该级别反映了安徽省政府偿还本批债券的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

评级结果

债项名称	评级结果
2018 年安徽省政府棚户区改造专项债券（一期）——2018 年安徽省政府专项债券（七期）	AAA
2018 年安徽省政府棚户区改造专项债券（二期）——2018 年安徽省政府专项债券（八期）	AAA

债券概况

债项名称	发行规模 (亿元)	期限
2018 年安徽省政府棚户区改造专项债券（一期）——2018 年安徽省政府专项债券（七期）	457.0282	5 年
2018 年安徽省政府棚户区改造专项债券（二期）——2018 年安徽省政府专项债券（八期）	7.9465	7 年
合计	464.9747	-

各期还本方式：到期一次还本

各期付息方式：按年付息

评级时间

2018 年 9 月 19 日

评级小组负责人

高 路

评级小组成员

马丽雅

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街 83 号
德胜国际中心 B 座 7 层 100088

安徽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）	22005.6	24117.9	27518.7
经济增长率（%）	8.7	8.7	8.5
人均地区生产总值（元）	35997	39092	44206
工业增加值（亿元）	8.6	8.8	9.0
固定资产投资（亿元）	23965.6	26758.1	29186.0
社会消费品零售总额（亿元）	8908.0	10000.2	11192.6
进出口总额（亿美元）	488.1	443.8	536.4
财政指标	2015 年	2016 年	2017 年
一般公共预算收入（亿元）	2454.30	2672.79	2812.45
上级补助收入（亿元）	1725.83	2450.88	3191.79
政府性基金收入（亿元）	2485.33	2610.59	2920.98

注：表中数据来源于安徽省 2015 年~2017 年国民经济和社会发展统计公报及安徽省财政厅。

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、第三产业对地区经济增长的贡献率显著上升，综合经济实力很强；
- 得益于承东启西、连接南北的区位优势，以及长江三角洲城市群、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，安徽省财政收入保持平稳增长，财政实力很强；
- 安徽省政府信息公开规范，政府透明度较高，政府债务管理较为规范；
- 安徽省政府债务水平较低，集中偿付压力较小，总体债务风险可控；
- 本批债券纳入安徽省政府性基金预算管理，相关地块土地出让收入和住宅安置收入对本批债券的保障程度较高。

关注

- 安徽省各地级市间的区域经济发展水平存在一定的不平衡；
- 安徽省经济增长对投资依赖较大，且固定资产投资中房地产投资占比较高，易受宏观经济及房地产市场周期性影响；
- 近年来安徽省财政收入中土地出让收入的占比逐年提高，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。

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 2017 年末，安徽省下辖 16 个地级市、44 个市辖区、6 个县级市和 55 个县，省会设在合肥市，国土面积 13.94 万平方公里，常住人口 6254.8 万人，城镇化率 53.5%。

2017 年，安徽省实现地区生产总值 27518.7 亿元，按可比价格计算，同比增长 8.5%；人均地区生产总值 44206 元；一般公共预算收入 2812.45 亿元，同比增长 5.23%；政府性基金收入 3191.79 亿元，同比增长 30.23%；一般公共预算支出 6203.81 亿元，同比增长 12.33%。

截至 2017 年末，安徽省政府债务余额 5823.4 亿元，其中一般债务余额 3415.3 亿元，专项债务余额 2408.1 亿元。

债券概况及募集资金用途

债券概况

2018 年第一批安徽省政府棚户区改造专项债券（以下简称“本批债券”）发行总额为 464.9747 亿元，品种为记账式固定利率附息债券，全部为新增专项债券。本批债券分为一期、二期分别发行，债券期限分别为 5 年、7 年，计划发行规模为 457.0282 亿元、7.9465 亿元。各期债券利息均按年支付，到期后一次性偿还本金，最后一期利息随本金一起支付。本批债券发行后，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。

表 1：本批债券概况

单位：亿元

债券名称	发行规模	发行期限	还本方式	付息方式
2018 年安徽省政府棚户区改造专项债券（一期）——2018 年安徽省政府专项债券（七期）	457.0282	5 年	到期一次还本	按年支付
2018 年安徽省政府棚户区改造专项债券（二期）——2018 年安徽省政府专项债券（八期）	7.9465	7 年	到期一次还本	按年支付
合计	464.9747	-	-	-

资料来源：安徽省财政厅，东方金诚整理

安徽省政府已将本批债券本息偿付资金纳入安徽省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和住宅安置收入进行偿还。

募集资金用途

本批债券募集资金拟用于安徽省 15 个地级市的棚户区改造项目。

宏观经济和政策环境

宏观经济

2018 年上半年宏观经济展现较强韧性，工业生产平稳运行，企业效益明显改善，以消费为主体的内需拉动效应增强，抵消了净出口增速下滑对经济增长的影响

上半年宏观经济运行稳健。据初步核算，1~6 月国内生产总值 418961 亿元，同比增长 6.8%，较上年同期小幅回落 0.1 个百分点，其中一季度同比增长 6.8%，二季度同比增长 6.7%。

工业生产平稳运行，企业利润保持快速增长。1~6 月全国规模以上工业增加值累计同比增长 6.7%，增速较上年同期放缓 0.2 个百分点。其中，6 月工业增加值同比增长 6.0%，低于上年同期的 7.6%，主因今年端午节错期至 6 月。前 5 个月规模以上工业企业利润同比大幅增长 16.5%，较 1~3 月上升 4.9 个百分点，显示前期去产能带动工业企业效益持续改善，以及二季度以来 PPI 同比较快增长。

上半年固定资产投资增速延续放缓势头，制造业投资增速出现反弹。1~6 月固定资产投资累计同比增长 6.0%，增速较上年同期下滑 2.6 个百分点。其中，上半年严格控制隐性地方债扩张，各地 PPP 项目经历退库整改，基建投资增速下行至 7.3%，较上年同期大幅下滑 13.8 个百分点。房地产市场高位运行，前期土地购置面积高增带动房地产投资增速加快，上半年房地产投资累计同比增长 9.7%，较上年同期加快 1.2 个百分点。1~6 月制造业投资累计同比增长 6.8%，增速高于上年同期的 5.5%，主因高新制造业投资支撑作用增强，传统产业去产能力度边际减弱。

消费对经济增长的拉动力明显增强，服务消费增长强劲。上半年消费拉动 GDP 增长 5.3 个百分点，较上年同期提高 0.9 个百分点，主因服务消费支出加快，其中居民人均医疗保健消费支出同比增长 19.7%。1~6 月社会消费品零售总额累计同比增长 9.4%，增速较上年同期下滑 1.0 个百分点。这一方面是因为上半年居民人均收入增速略有放缓，房地产市场高位运行对商品消费存在一定挤压效应，也缘于社零消费中不包括服务开支，而居民消费正在由商品转向服务。主要受食品价格增速由负转正影响，上半年 CPI 累计同比上涨 2.0%，涨幅较上年同期扩大 0.6 个百分点，但仍处温和区间。

净出口对经济增长的拉动由正转负。以人民币计价，1~6 月我国出口额累计同比增长 4.9%，进口额同比增长 11.5%，分别较上年同期下降 10.1 和 16.2 个百分点。主要由于同期货物贸易顺差同比大幅收窄 26.7%，上半年净出口对经济增长的拉动由上年同期的 0.3 个百分点转为-0.7 个百分点。

东方金诚预计下半年 GDP 增速将降至 6.5%，全年 GDP 增速将为 6.6%。下半年国内外经济环境均将趋紧，中美贸易摩擦升级的风险需持续关注，宏观经济增速下行压力也将有所加大，其中投资增速料将延续低位，消费增速难现明显反弹，净出口的负向拉动会进一步加大。

政策环境

M2 和社融存量增速均创历史新低，“紧信用”状态进一步凸显，货币政策向偏松方向微调

货币供应量增速持续下滑。6月末,广义货币(M2)余额同比增长8.0%,增速较上年末下降0.1个百分点,较上年同期下降1.1个百分点,创历史新低。这表明在加大影子银行整顿力度的背景下,金融体系的货币创造能力受到抑制。6月末,狭义货币(M1)余额同比增速降至6.6%,处于三年以来最低点附近,或反映当前企业经营活动和投资意愿趋弱,下半年经济增速面临一定下行压力。

新增社会融资规模下降,“紧信用”状态凸显。1~6月新增社融累计91000亿元,同比少增20684亿元,显示当前信用环境整体收紧。6月底社融存量同比增长9.8%,创有该项数据记录以来最低水平,且已低于同期名义GDP增速。主要原因是在金融严监管背景下,表外融资全面缩减,1~6月三项表外融资合计负增12588亿元,同比多减37387亿元,而表内信贷和债券市场对表外融资转移的承接能力有限。

上半年央行通过2次降准、加大公开市场投放等政策工具,引导市场流动性出现合理充裕局面,货币市场主流品种利率水平均较上年四季度出现明显下降,货币政策向中性偏松方向微调。但持续处于历史低位的M2和社融数据表明,这主要是为了在严监管局面下控制金融体系流动性风险,并不意味着货币政策转向全面宽松。4月之后信用债市场违约事件屡发,即是信用环境收紧带来的直接影响,“打破刚兑”开始出现在实体经济去杠杆过程中。

上半年税收收入高增,财政支出增速明显回落,下半年降税效应逐步体现,财政政策或将更为积极

1~6月财政收入累计同比增长10.6%,高于去年同期的9.8%,同期税收收入同比增长14.4%。工业品价格增速处于较高水平,“营改增”后税收征管效率提升,是上半年税收高增长的主要原因。1~6月财政支出累计同比增长7.8%,低于去年同期的15.8%,且明显低于同期财政收入增速,主因地方政府债务监管强化,PPP集中整顿,基建相关支出增速明显下滑。

下半年降税效应进一步体现,财政政策保持积极取向。增值税减税政策于5月启动后,6月增值税税收同比增速降为5.3%,较上月大幅下滑16.5个百分点,下半年其减税效果将充分体现。10月个人所得税下调后,预计也将对消费起到一定提振作用。由此,尽管今年我国财政赤字率下调至2.6%,较上年降低0.4个百分点,不过下半年财政政策取向或将更为积极,并重点向小微企业、精准扶贫和节能环保等领域倾斜。

综合来看,货币政策和财政政策在下半年将继续为宏观经济结构优化提供适宜的政策环境,并为潜在的外部冲击预留缓冲空间。

地区经济

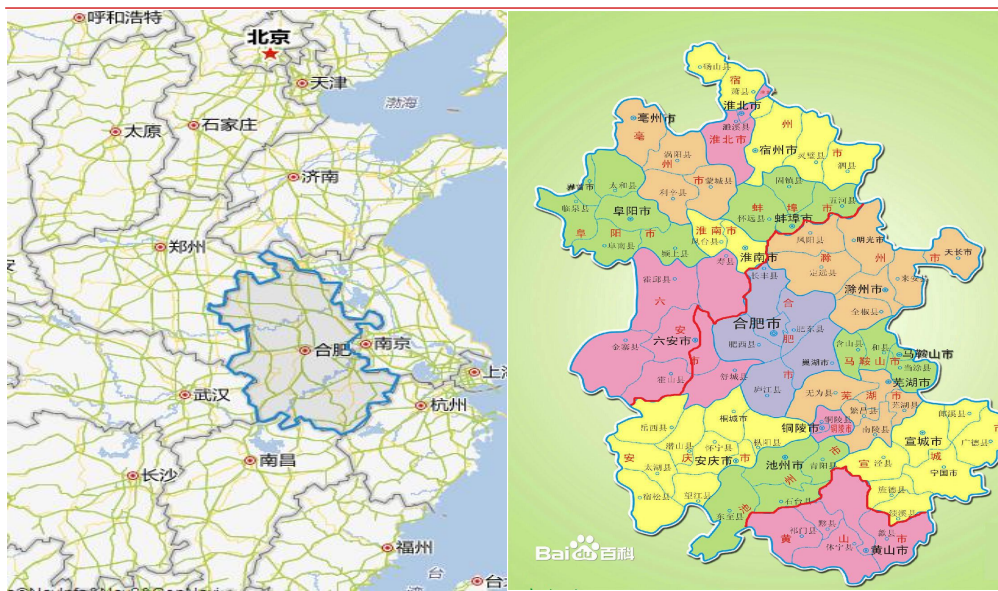
地区禀赋

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 1：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。截至 2017 年末，安徽省高速公路通车里程达 4673 公里、一级公路通车里程达 4151 公里，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 2017 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，已探明工业储量的矿产有 67 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。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。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 10 处国家级重点风景名胜区，5 座国家级历史文化名城，6 个国家级自然保护区，29 个国家级森林公园以及 56 处国家重点文物保护单位。其中黄山、西递和宏村古民居群等已被联合国教科文组织列入世界文化遗产名录。

安徽省科教资源丰富。截至 2017 年末，安徽省拥有普通高等院校 109 所，各

类专业技术人员 228.4 万人，科研机构 5360 个；国家大科学工程 5 个，国家重点（工程）实验室 25 个，省级（含重点）实验室 133 个；省级以上工程（技术）研究中心 739 家，其中国家级 39 家；高新技术产业开发区 20 个，其中国家级 5 个；高新技术企业 4310 家，其中 2017 年新认定 924 家。

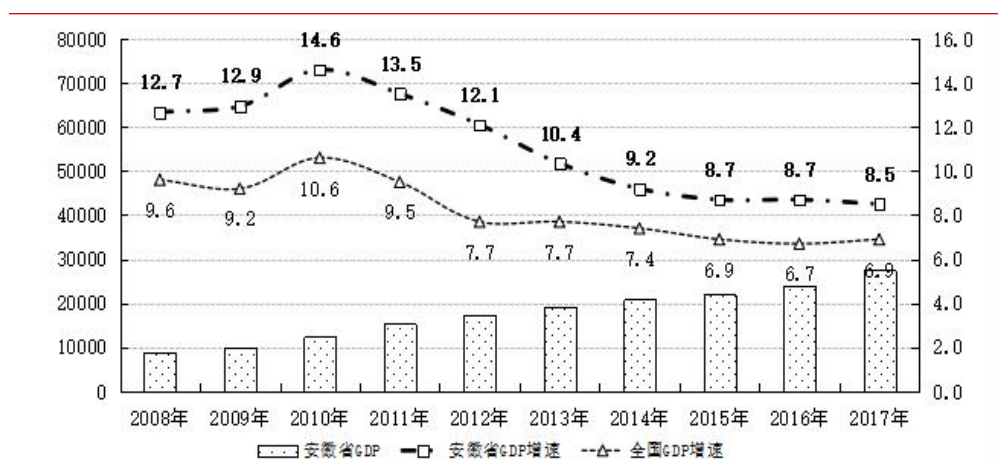
经济总量

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。2015 年～2017 年，安徽省分别实现地区生产总值 22005.60 亿元、24117.90 亿元和 27518.7 亿元，同比分别增长 8.7%、8.7%和 8.5%。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 2）。

图 2：2008 年～2017 年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 2008 年～2017 年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

安徽省经济总量处于全国中游水平，综合经济实力很强。2017 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¹中排名第 4 位。按常住人口计算，2017 年安徽省人均地区生产总值为 44206 元，列为全国 23 名。

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超过 65%，而中原经济区²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均相对较低。从人均 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；黄山市、蚌埠市、池州市和宣城市人均

¹ 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。

² 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 个直管市（县）及 3 个县区。2012 年 11 月，国务院正式批复《中原经济区规划》。

GDP 处于安徽省平均水平附近；其余城市人均 GDP 水平较低。

表 2：2015 年~2017 年安徽省各地级市地区生产总值情况

单位：亿元、%

序号	城市名称	2015 年		2016 年		2017 年	
		总量	增速	总量	增速	总量	增速
1	合肥市	5660.3	10.5	6274.3	9.8	7213.5	8.8
2	芜湖市	2457.3	10.3	2699.4	9.7	3065.4	8.9
3	马鞍山市	1365.3	9.2	1493.8	9.0	1738.0	8.7
4	安庆市	1613.2	7.1	1531.2	8.0	1708.0	8.2
5	滁州市	1305.7	9.9	1422.8	9.2	1607.0	9.0
6	阜阳市	1267.4	9.5	1401.9	9.0	1571.0	9.0
7	蚌埠市	1253.1	10.2	1385.8	9.4	1550.0	9.1
8	宿州市	1235.8	8.9	1351.8	9.1	1503.0	9.1
9	六安市	1143.4	7.0	1108.1	7.2	1218.0	7.9
10	宣城市	971.5	8.2	1057.8	8.7	1188.0	8.5
11	亳州市	942.6	9.1	1046.1	8.9	1183.0	9.2
12	铜陵市	721.3	10.1	957.3	9.1	1163.0	8.2
13	淮南市	789.3	-0.4	963.8	6.6	1111.0	6.9
14	淮北市	960.4	4.4	799.0	5.0	929.0	7.6
15	池州市	544.7	8.5	589.0	8.1	654.0	5.5
16	黄山市	630.9	6.1	576.8	7.8	645.0	7.8

资料来源：2015、2016 年各地市国民经济和社会发展统计公报、2018 年各地市政府工作报告及公开资料，东方金诚整理

据初步统计，2018 年上半年，安徽省实现地区生产总值 14264 亿元，按可比价格计算，同期增长 8.3%。分产业看，第一产业增加值 948.6 亿元，同比增长 3.6%；第二产业增加值 6737.5 亿元，同比增长 8.4%；第三产业增加值 6577.9 亿元，同比增长 9.1%。

投资、消费和进出口

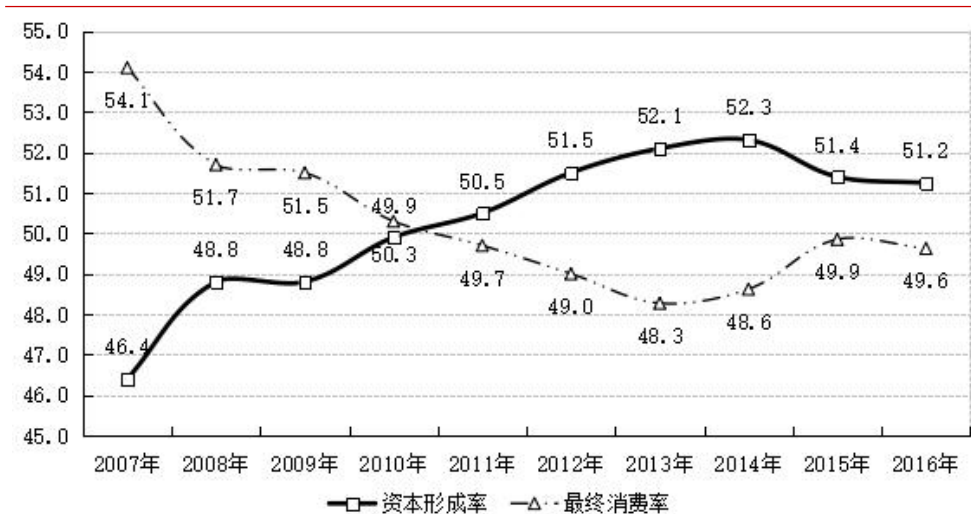
安徽省经济增长对投资依赖较大，且固定资产投资中房地产投资占比较高，易受宏观经济及房地产市场周期性影响

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 29186.0 亿元，固定资产投资率³分别为 108.91%、110.95%和 106.06%，对经济增长的贡献程度较高。

³ 固定资产投资率=固定资产投资/地区生产总值*100%。

图 3：2007 年~2016 年安徽省资本形成率⁴及最终消费率⁵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。2015 年~2017 年，安徽省房地产开发投资占固定资产投资的比重分别为 18.46%、21.54%和 22.45%，规模仅次于制造业投资。2017 年，安徽省房地产开发投资占固定资产投资的比重以及房地产开发投资占地区生产总值的比重在全国 31 个省级行政区中排名分别为第 9 位和第 3 位，排名均相对靠前，经济增长对房地产投资依赖性较强。

表 3：2017 年我国部分省级行政区房地产投资相关指标情况

单位：%

序号	主要省份名称	房地产投资/全社会固定资产投资	序号	主要省份名称	房地产投资/地区生产总值
1	上海	53.22	1	海南	46.01
2	海南	49.77	2	重庆	20.41
3	北京	41.86	3	安徽	20.40
4	辽宁	35.53	4	宁夏	18.90
5	广东	32.22	5	云南	16.85
6	浙江	26.43	6	贵州	16.25
7	重庆	22.82	7	浙江	15.89
8	天津	19.81	8	河南	15.76
9	安徽	19.23	9	青海	15.46
10	山西	18.99	10	福建	14.84

资料来源：2017 年全国各省份国民经济和社会发展统计公报，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。2015 年~2017 年，安徽省城镇居民人均可支配收入分别为 26936 元、29156 元和 31640 元，名义年均复合增长率为 8.38%，增长较快，安徽省居民收入水平的

⁴ 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。

⁵ 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。

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。2015 年~2017 年，安徽省社会消费品零售总额分别为 8908.0 亿元、10000.20 亿元和 11192.6 亿元，同比分别增长 12.3%、12.3%和 11.9%。从消费形态看，2017 年安徽省实现商品零售额 9967.4 亿元，同比增长 11.8%；餐饮收入 1225.2 亿元，同比增长 12.6%。

从进出口来看，安徽省近年来对外贸易有所波动。2015 年~2017 年，安徽省进出口总额分别为 488.1 亿美元、443.80 亿美元和 536.4 亿美元，同比分别增长 -0.8%、-7.2%和 20.8%。2017 年全省对外贸易发展态势向好，进出口商品结构持续优化。出口方面，2017 年，安徽省出口总额为 304.8 亿美元，同比增长 7.2%。从出口商品看，机电产品出口额占比最大，高新技术产业出口额同比增速最快，笔记本电脑、家电、汽车和液晶显示板四大主要产品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 43.50%。进口方面，机械设备成为安徽省 2017 年进口产品的最大增长点，同比增长 1.9 倍，对全省进口增长贡献率近 4 成，进口设备增长为下一周期出口升级换代预埋潜力。

2018 年上半年，安徽省固定资产投资增长 11.8%，增幅比去年同期提高 1.1 个百分点，比全国高 5.8 个百分点，居全国第 6 位；社会消费品零售总额 5847.1 亿元，同比增长 12.0%；进出口总额 310.6 亿美元，同比增长 26.3%，增幅比去年同期提高 0.4 个百分点。

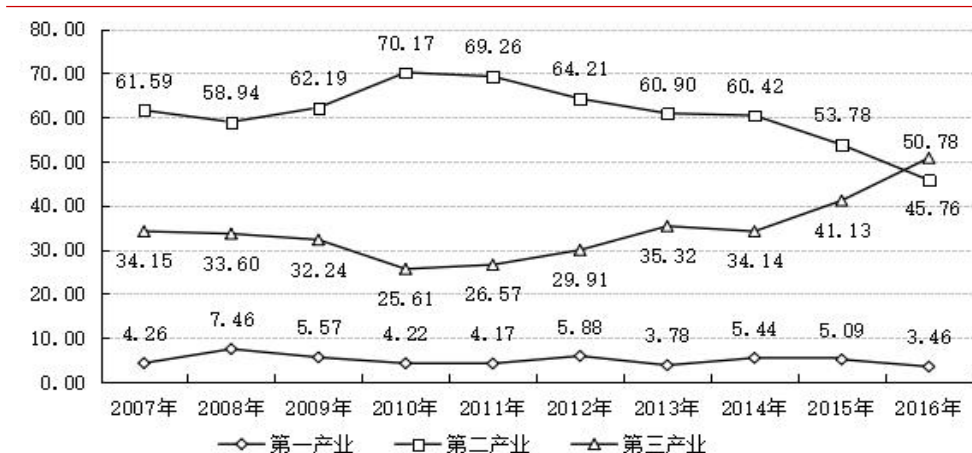
产业结构

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；第三产业对地区经济增长的贡献率显著上升，成为推动安徽省经济增长的重要增长极

从产业结构来看，安徽省三次产业结构由 2015 年的 11.2：51.5：37.3 调整为 2017 年的 9.5：49.0：41.5。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 4：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。2015年~2017年，安徽省分别实现规模以上工业增加值增速8.6%、8.8%和9.0%；2017年六大工业主导产业增加值增长13.4%。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 and 家用电器、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。2017年，安徽省高新技术产业规上工业增加值占全省规上工业增加值的比重为40.2%，同比增长14.8%，对全省规上工业增加值增长的贡献率为63.5%，有力支撑了安徽省产业结构的优化升级。

近年来，安徽省第三产业快速发展，对经济发展的贡献度逐年快速上升。2015年~2017年，安徽省第三产业增加值分别为8206.60亿元、9883.60亿元和11420.4亿元；其中2015年和2016年，安徽省第三产业对地区生产总值的贡献率分别为41.13%和50.78%，贡献率显著上升。从行业分布来看，安徽省第三产业主要行业发展较为平均，2017年第三产业中占比排名前四位的行业分别为批发和零售、房地产、金融以及交通运输、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50.79%。交通运输方面，2016年，安徽省实现旅客运输量6.9亿人次，货物运输量40.3亿吨；旅客运输周转量1196.5亿人公里，货物运输周转量11414.5亿吨公里。

经济增长潜力

随着培育壮大现代产业新体系等战略的进一步实施，以及长江三角洲城市群、

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。

从国家政策环境的角度来看，长江三角洲城市群、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》，将安徽省合肥、芜湖、马鞍山、铜陵、安庆、滁州、池州、宣城等八市纳入长江三角洲城市群发展规划范围。根据《长江三角洲城市群发展规划安徽实施方案》，安徽省拟将合肥市打造成长三角世界级城市群副中心城市，同时积极打造沿江发展带，打造具有国际竞争力的产业创新基地，构建高等级、一体化、网络化的基础设施体系，构筑辐射全国、面向亚太的开放新高地，强化生态安全保障，推动一体化发展体制机制创新。

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，是党中央、国务院作出的重大战略决策，也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，提升干流航道标准，改善支流通航条件，优化港口功能布局，加强集疏运体系建设；建设快捷大运量综合立体交通走廊，积极推进与周边地区互联互通，融入国家快捷交通网，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，不断提升承接产业转移水平，促进产业集群发展，全面增强主导产业核心竞争力；抓住长三角世界级城市群建设机遇，加快新型城镇化试点省建设，深化合作，全面提高城镇化发展质量；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，强化水资源保护和合理利用，推进污染防治，显著改善生态环境。

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。自 2010 年 1 月国务院批复《皖江城市带承接产业转移示范区规划》以来，皖江城市带承接产业转移示范区建设取得显著成效，阶段性目标基本完成。未来安徽省将根据《国务院关于大力实施促进中部地区崛起战略的若干意见》、《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》、《长江经济带发展规划纲要》和《长江三角洲城市群发展规划》等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。

长江三角洲城市群、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。

地方财政

财政体制

安徽省政府实行了省直管县财政体制改革，省、市、县三级财政收入范围明确统一，财政收入分配关系清晰

自 1994 年我国实行分税制改革以来，安徽省政府与上级政府（中央级）和下级政府（地市级）之间均实行分税制财政管理体制。

与中央政府的财政结算体制方面，安徽省政府与其他 30 个省级行政区采用相同的税收分配原则，即按照税种划分中央税、地方税和中央地方共享税。与下级政府的财政结算体制方面，安徽省政府从 2004 年起在分税制财政管理体制基础上实行省直管县财政体制改革。

从收入划分上看，1994 年分税制改革时，安徽省政府根据《关于实行分税制财政管理体制改革的决定》（皖政〔1994〕45 号）规定，除省属企业所得税作为省级固定收入外，25% 的增值税收入以及地方税种全部按属地原则划归市、县；2002 年中央实行所得税收入分享改革后，根据《关于实行省直管县财政体制改革的通知》（皖政〔2004〕8 号）规定，自 2004 年起，安徽省政府对所得税收入地方分享的 40% 部分，按省级分享 15%，市、县分享 25% 进行分配。2016 年 5 月 1 日我国全面推开营改增试点，根据《安徽省人民政府关于印发全面推开营改增试点后调整省与市县增值税收入划分过渡方案的通知》（皖政〔2016〕73 号），安徽省按属地原则分享增值税，原属省级的增值税，中央分享 50%，省级分享 50%；原属市县的增值税，中央分享 50%，市县分享 50%；原属省级与合肥市分享的增值税，中央分享 50%，省级分享 25%，合肥市分享 25%。

体制补助（上解）方面，根据《关于调整市县体制上解（补助）基数和税收返还基数的通知》（财预〔2003〕1260 号）规定，自 2003 年起，安徽省政府对 16 个地级市以 1993 年为基期年，按市应上解省或省应补助市的数额，作为各市体制上解（补助）基数，对上解市实行逐年递增上缴，递增率为 5%，除宿州、六安、宣城、池州 4 市为体制补助市外，其他 12 个市为体制上解市，此外所有省直管县均为体制补助县。

税收返还方面，对于增值税和消费税，安徽省对市、县按基数加增长返还，增长返还为上划两税增长幅度的 1:0.15，即两税每增长 1%，返还率增长 0.15%；对于所得税，安徽省政府根据《关于进一步调整和完善所得税收入分享改革方案的通知》（皖政〔2003〕105 号）规定，对市、县按基数返还。

总体来看，目前安徽省政府省、市、县三级财政收入范围明确统一，财政收入分配关系清晰。

财政收入

安徽省财政收入规模较大，增速较快，自身财政实力逐年增强

安徽省财政收入规模较大，财政实力很强。2015 年～2017 年，安徽省财政收入⁶分别为 6665.46 亿元、7734.26 亿元和 8925.22 亿元，年均复合增长率 15.72%，

⁶ 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。

财政收入增速较快。同期，安徽省一般公共预算收入和政府性基金收入合计占比分别为 62.71%、66.25%和 67.27%，自身财政实力逐年增强。

表 4：2015 年～2017 年安徽省财政收入构成情况

单位：亿元

项目	2015 年	2016 年	2017 年
一般公共预算收入	2454.30	2672.79	2812.45
其中：税收收入	1799.89	1857.53	1970.68
非税收入	654.41	815.26	841.77
政府性基金收入	1725.83	2450.88	3191.79
上级补助收入	2485.33	2610.59	2920.98
其中：返还性收入	174.29	253.45	317.49
一般性转移支付收入	1422.30	1580.27	1705.06
专项转移支付收入	888.73	776.86	898.42
财政收入	6665.46	7734.26	8925.22

资料来源：安徽省财政厅，东方金诚整理

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

近年来，安徽省一般公共预算收入保持稳定增长。2015 年～2017 年，安徽省一般公共预算收入分别为 2454.30 亿元、2672.79 亿元和 2812.45 亿元，年均复合增长率 7.05%，占财政收入的比重分别为 36.82%、34.56%和 31.51%。

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。2015 年～2017 年，安徽省税收收入分别为 1799.89 亿元、1857.53 亿元和 1970.68 亿元，年均复合增长率为 4.64%，占一般公共预算收入的比重分别为 73.34%、69.50%和 70.07%。

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%。截至 2017 年末，安徽省营改增试点纳税人 68.7 万户，试点以来累计减税 435.5 亿元，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。

表 5：2015 年～2017 年安徽省税收收入构成情况

单位：亿元，%

项目	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税收收入	1799.89	100.00	1857.53	100.00	1970.68	100.00
主体税种收入	1650.65	91.71	1678.34	90.35	1787.47	90.70
增值税	273.11	15.17	530.34	28.55	803.36	40.77
企业所得税	235.57	13.09	233.24	12.56	274.73	13.94
营业税	586.80	32.60	309.99	16.69	-	-
契税	172.52	9.58	185.40	9.98	244.30	12.40
城镇土地使用税	133.05	7.39	141.87	7.64	143.62	7.29
城市维护建设税	106.05	5.89	113.39	6.10	121.21	6.15
土地增值税	90.42	5.02	104.83	5.64	120.85	6.13
个人所得税	53.14	2.95	59.28	3.19	79.41	4.03

资料来源：安徽省财政厅，东方金诚整理

非税收入是安徽省一般公共预算收入的重要补充。2015 年～2017 年，安徽省非税收入分别为 654.41 亿元、815.26 亿元和 841.77 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，上级补助收入较大；财政收入中土地出让收入的占比逐年提高，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

安徽省上级补助收入规模较大。2015 年～2017 年，安徽省上级补助收入分别为 2485.33 亿元、2610.59 亿元和 2920.98 亿元，年均复合增长率为 8.41%；同期，安徽省上级补助收入占财政收入的比重分别为 37.29%、33.75%和 32.73%。

政府性基金收入是财政收入的重要组成部分，近年来对安徽省财政收入增长的贡献较大。2015 年～2017 年，安徽省政府性基金收入分别为 1725.83 亿元、2450.88 亿元和 3191.79 亿元，占政府性基金收入的比重分别为 25.89%、31.69%和 35.76%，占比逐年上升。同期，国有土地使用权出让收入占比分别为 77.93%、90.76%和 90.52%，占比很大。东方金诚关注到，近年来安徽省财政收入中土地出让收入的占比逐年提高，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。

财政支出

安徽省财政支出规模不断扩大，以一般公共预算支出和政府性基金支出为主

近年来，安徽省财政支出规模不断扩大，以一般公共预算支出和政府性基金支出为主。2015 年～2017 年，安徽省财政支出⁷分别为 7060.03 亿元、8145.03 亿元和 9779.76 亿元，年均复合增长率为 17.70%，其中一般公共预算支出的占比分别为 74.21%、67.81%和 63.44%，占比有所下降。

⁷ 财政支出=一般公共预算支出+政府性基金支出+上解上级支出。

表 6：2015 年~2017 年安徽省财政支出构成情况

单位：亿元

项目	2015 年	2016 年	2017 年
一般公共预算支出	5239.01	5522.95	6203.81
其中：一般公共服务	400.09	404.10	453.28
教育	856.73	910.87	1014.91
社会保障和就业	691.54	761.59	862.53
医疗卫生	485.60	480.12	597.74
政府性基金支出	1795.86	2595.79	3545.54
上解上级支出	25.16	26.29	30.41
财政支出	7060.03	8145.03	9779.76

资料来源：安徽省财政厅，东方金诚整理

近年来，安徽省一般公共预算支出中刚性支出⁸规模较大，占比较为稳定。2015 年~2017 年，安徽省刚性支出分别为 2433.95 亿元、2556.68 亿元和 2928.46 亿元，占比分别为 46.46%、46.29%和 47.20%。

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。2015 年~2017 年，安徽省政府性基金支出分别为 1795.86 亿元、2595.79 亿元和 3545.54 亿元，其中城乡社区事务支出占比分别为 93.93%、97.59%和 97.68%。

2015 年~2017 年，安徽省地方财政自给率⁹分别为 46.85%、48.39%和 45.33%，地方财政自给程度一般。

2018 年 1 月~8 月，安徽省财政总收入完成 3881 亿元，较去年同期增长 13.7%；财政支出完成 4610 亿元，同比增长 7.0%。

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¹⁰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

⁸ 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。

⁹ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

¹⁰ 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。

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》（以下简称《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¹¹、省级财政透明度¹²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。

根据修订后的《预算法》和国务院《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号），安徽省政府出台了《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。2017年，安徽省持续完善政府债务管理工作，成立省政府性债务管理领导小组，印发了《2017年安徽省政府性债务管理考核暂行办法》等文件，安徽省财政厅、发改委、司法厅、人行合肥中心支行等7部门联合转发了《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财债〔2017〕571号），进一步规范地方政府举债融资行为，制止违法违规举债担保行为。

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2017年末，安徽省政府债务余额5823.4亿元，其中一般债务余额3415.3亿元，专项债务余额2408.1亿元。从管理层级看，截至2017年末，安徽省本级政府债务余额为362.9亿元，16个市本级政府债务余额为2961.9亿元，76个县（区）政府债务余额为2498.5亿元。

近年来，安徽省政府债务率有所下降，未来债务集中偿付压力较小，政府可偿债资金规模很大且增速较快，总体债务风险可控

¹¹ 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。

¹² 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。

从债务率来看，安徽省政府债务率有所下降。截至 2017 年末，安徽省政府债务率¹³为 58.2%，较 2016 年末下降 3.5 个百分点，比国际公认警戒线 100%低 41.8 个百分点；从债务负担率¹⁴来看，截至 2017 年末，安徽省政府债务负担率为 21.2%，债务负担相对较轻。

从债务到期时间看，安徽省政府性债务未来债务集中偿付压力较小。截至 2017 年末，安徽省 2018 年、2019 年、2020 年、2021 年和 2022 年的到期债务分别为 601.69 亿元、553.25 亿元、819.02 亿元、785.57 亿元和 1072.22 亿元，分别占安徽省政府债务余额的 11.31%、10.40%、15.40%、14.77%和 20.16%。

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。2015 年~2017 年，安徽省政府可用于偿债资金分别为 6665.46 亿元、7734.26 亿元和 8925.22 亿元，年均复合增长率为 15.72%，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 28 户省属企业资产和权益规模不断壮大，截至 2018 年 3 月末资产总额 14661.5 亿元，所有者权益总额 5613.7 亿元；2017 年实现营业收入 7426.4 亿元，同比增长 14.1%；实现利润总额 478.3 亿元，同比增长 57.3%。

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。

本批债券偿还能力

本批债券纳入安徽省政府性基金预算管理，相关地块土地出让收入对本批债券的保障程度较高

根据财预[2018]28 号文，棚户区改造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国有土地使用权出让收入、专项收入¹⁵进行偿还。因项目对应的专项收入暂时难以实现，不能偿还到期债券本金时，可在专项债务限额内发行棚改专项债券周转偿还，项目收入实现后予以归还。本批债券偿债资金来源于对应地块的土地出让收入及住房安置收入。

1. 合肥市

合肥市是安徽省省会，也是我国重要的科研教育基地、现代制造业基地和区域性交通枢纽，具有一定的科技资源优势和区位优势。近三年合肥市经济总量及增速均保持在较高水平。2015 年~2017 年，合肥市地区生产总值分别为 5660.3 亿元、6274.3 亿元和 7213.5 亿元，同比分别增长 10.5%、9.8%和 8.5%。合肥市产业结构以第二产业为主，但第三产业占比逐年上升，产业结构调整升级持续推进。

财政收入方面，2015 年~2017 年，合肥市政府性基金收入分别为 475.92 亿元、1110.35 亿元和 1280.22 亿元，其中土地出让收入占比分别为 83.35%、92.09%和

¹³ 债务率是指年末债务余额占当年政府综合财力的比率。

¹⁴ 债务负担率是指年末债务余额占当年 GDP 的比率。

¹⁵ 专项收入包括属于政府的棚户区改造项目配套商业设施销售、租赁收入以及其他收入。

88.71%。土地供需方面，受 2016 年四季度限购政策等因素影响，合肥市土地供应量和成交量均有所下降，住宅、商服用地出让均价同比下降明显。2017 年，合肥市土地供应总面积 4099.52 公顷，同比下降 14.94%；土地出让总面积 1422.21 公顷，同比下降 22.60%；土地出让均价 5879.73 万元/公顷，同比下降 7.44%。但考虑到较为完善的城市基础设施、合理的产业结构及近期合肥市对人才资金投入规模的加大，预计合肥市较强的房地产需求仍将对土地市场价格形成一定的支撑。

合肥市棚户区改造项目肥东县、长丰县的 3 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。根据华普天健会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“华普天健”)提供的专项评价报告，合肥市棚户区改造项目计划总投资 22.89 亿元，计划融资 8.02 亿元，其中拟使用本批债券募集资金 6.22 亿元；拟出让土地面积合计 23.32 万 m^2 ，规划出让时间为 2023 年。假设上述地块按计划全部出让，接近三年 GDP 平均增速与 2018 年预计增速孰低计算土地价格增速，且分别以 GDP 增速的 100%、90%和 80%三种情况计算土地价格增速，则扣除相关费用后的土地相关收益分别为 12.75 亿元、12.23 亿元和 11.73 亿元。同时，假设发行利率为 4.0%，则应付本息合计 9.63 亿元；按 GDP 增速 100%、90%和 80%计算土地价格增速情况下的本息覆盖倍数分别为 1.32 倍、1.27 倍和 1.22 倍。整体来看，合肥市棚户区改造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：合肥市棚户区改造项目情况

单位：万 m^2 、亿元、倍

项目名称	拟出让面积	融资资金		用于资金平衡土地相关收益					
		本金	利息	按 GDP 增速 100%	覆盖倍数	按 GDP 增速 90%	覆盖倍数	按 GDP 增速 80%	覆盖倍数
肥东县撮镇镇新文苑拆迁安置小区项目	3.60	3.00	0.60	4.75	1.32	4.57	1.27	4.40	1.22
长丰县岗集镇拓展区拆迁安置小区（育才苑）一期项目	9.92	2.02	0.40	3.76	1.55	3.60	1.48	3.44	1.42
长丰县双墩镇物华苑四期回迁安置房项目	9.79	3.00	0.60	4.25	1.18	4.06	1.13	3.88	1.08
合计	23.32	8.02	1.60	12.75	1.32	12.23	1.27	11.73	1.22

资料来源：安徽省财政厅，东方金诚整理

2. 芜湖市

芜湖市位于安徽省东南部，是安徽省的经济、文化、交通次中心城市。近年来，芜湖市经济实力较强，经济总量在全省排名第二位。2015 年~2017 年，芜湖市地区生产总值分别为 2457.3 亿元、2699.4 亿元和 3065.5 亿元，同比分别增长 10.3%、9.7%和 8.9%。产业结构方面，第二产业是芜湖市经济发展的主要推动力。近年来，芜湖市以汽车及零部件、材料、电子电器和电线电缆为代表的支柱产业平稳发展，同时重点发展以节能环保、装备制造、电子信息和生物医药为代表的战略性新兴产业。

财政收入方面，近三年芜湖市政府性基金收入分别为 118.65 亿元、121.45 亿元和 183.47 亿元，其中土地出让收入占比分别为 89.90%、92.67%和 91.50%。土地供需方面，2017 年，芜湖市土地供应量和成交量同比均有所上升，土地市场平稳

发展。同期，芜湖市土地供应总面积 1852.96 公顷，同比增长 7.36%；土地出让总面积 1122.75 公顷，同比增长 12.76%；土地出让总价 176.49 亿元，同比增长 43.80%。

芜湖市棚户区改造项目为公交公司棚户区改造三期项目，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。根据华普天健提供的专项评价报告，芜湖市棚户区改造项目计划总投资 4.28 亿元，拟使用本批债券募集资金 3.43 亿元；拟出让土地面积合计 4.26 万 m²，规划出让时间为 2023 年。假设上述地块按计划全部出让，接近三年 GDP 平均增速与 2018 年预计增速孰低计算土地价格增速，且分别以 GDP 增速的 100%、90%和 80%三种情况计算土地价格增速，则扣除相关费用后的土地相关收益分别为 5.66 亿元、5.43 亿元和 5.20 亿元。同时，假设发行利率为 4.0%，则应付本息合计 4.11 亿元；按 GDP 增速 100%、90%和 80%计算土地价格增速情况下的本息覆盖倍数分别为 1.38 倍、1.32 倍和 1.27 倍。整体来看，芜湖市棚户区改造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 8：芜湖市棚户区改造项目情况

单位：万 m²、亿元、倍

项目名称	拟出让面积	融资资金		用于资金平衡土地相关收益					
		本金	利息	按 GDP 增速 100%	覆盖倍数	按 GDP 增速 90%	覆盖倍数	按 GDP 增速 80%	覆盖倍数
公交公司棚户区改造三期	4.26	3.43	0.69	5.66	1.38	5.43	1.32	5.20	1.27

资料来源：安徽省财政厅，东方金诚整理

3. 蚌埠市

蚌埠市位于安徽省北部，交通便利，水运发达，是安徽省三大中心城市之一，是皖北地区商业贸易、加工制造和科学技术中心。近三年蚌埠市经济总量及增速均保持在较高水平，2015 年~2017 年，蚌埠市地区生产总值分别为 1253.1 亿元、1385.8 亿元和 1550.7 亿元，同比分别增长 10.2%、9.4%和 9.1%。产业结构方面，蚌埠市产业结构以第二产业为主，但第三产业占比逐年上升，产业结构持续优化。

财政收入方面，2015 年~2017 年，蚌埠市政府性基金收入分别为 58.22 亿元、97.46 亿元和 97.49 亿元，其中土地出让收入占比分别为 89.45%、89.12%和 87.71%。土地供需方面，蚌埠市土地供应量和成交量有所下降，但住宅用地成交均价同比增幅较快，土地出让总价有所增长。2017 年，蚌埠市土地供应总面积 1286.71 公顷，同比下降 32.39%；土地出让总面积 611.98 公顷，同比下降 27.76%；土地出让总价 102.03 亿元；土地出让均价 1667.15 万元/公顷。

蚌埠市棚户区改造项目涉及蚌山区、禹会区、淮上区、高新区、经开区的 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。根据华普天健提供的专项评价报告，蚌埠市棚户区改造项目计划总投资 18.58 亿元，拟使用本批债券募集资金 13.24 亿元；拟出让土地面积合计 100.31 万 m²，规划出让时间为 2023 年。假设上述地块按计划全部出让，接近三年 GDP 平均增速与 2018 年预计增速孰低计算土地价格增速，且分别以 GDP 增速的 100%、90%和 80%三种情况计算土地价格增速，则扣除相关费用后的土地相关收益分别为 35.68 亿元、34.34 亿元和 33.04 亿元。同时，假设发行利率为 4.0%，则应付本息合计 15.89 亿元；按 GDP 增速 100%、90%和 80%计算土地价格增速情况下的本息覆盖倍数分别为 2.25 倍、2.16

倍和 2.08 倍。整体来看，蚌埠市棚户区改造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：蚌埠市棚户区改造项目情况

单位：万 m²、亿元、倍

项目名称	拟出让面积	融资资金		用于资金平衡土地相关收益					
		本金	利息	按 GDP 增速 100%	覆盖倍数	按 GDP 增速 90%	覆盖倍数	按 GDP 增速 80%	覆盖倍数
蚌山区沈圩 A 地块、圈堤路铁路 1 号楼及周边地块改造	-	1.02	0.20	2.70	2.21	2.59	2.12	2.48	2.03
禹会区原玻璃厂宿舍周边城中村等 6 处棚户区改造	-	2.50	0.50	5.14	1.71	4.93	1.64	4.73	1.58
淮上区明胶厂等七个地块棚户区改造	-	4.68	0.94	12.76	2.27	12.36	2.20	11.97	2.13
高新区棚户区改造一期	-	3.00	0.60	9.45	2.63	9.07	2.52	8.69	2.42
经开区南空西侧棚户区、仇岗城中村改造	-	2.04	0.41	5.61	2.29	5.38	2.20	5.16	2.11
合计	100.31	13.24	2.65	35.68	2.25	34.34	2.16	33.04	2.08

资料来源：安徽省财政厅，东方金诚整理

4. 淮南市

淮南市位于安徽省中北部，煤炭资源丰富，是华东工业粮仓和安徽省重要的工业城市。淮南市经济发展对煤炭及电力行业的依赖程度较高，以煤炭、电力行业等为主导的重工业占绝对主导地位。2015 年~2017 年，淮南市地区生产总值分别为 770.6 亿元、963.8 亿元和 1111.5 亿元，同比分别增长 2.8%、6.6%和 6.9%。2016 年寿县划归淮南市管辖，2017 年以来原煤等原材料价格回暖，全市经济体量明显上升。

财政收入方面，2015 年~2017 年，淮南市政府性基金收入分别为 34.26 亿元、41.63 亿元和 56.69 亿元，其中土地出让收入占比分别为 71.56%、87.00%和 91.62%。土地供需方面，淮南市土地供应量较大，交易市场量价齐升，活跃程度有所提高。2017 年，淮南市土地供应总面积 1340.52 公顷，同比增长 45.92%；土地出让总面积 536.03 公顷，同比增长 22.72%；土地出让总价 64.56 亿元，同比增长 83.92%。

淮南市棚户区改造项目涉及潘集区、毛集实验区的 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。根据华普天健提供的专项评价报告，淮南市棚户区改造项目计划总投资 4.44 亿元，计划融资 3.70 亿元，其中拟使用本批债券募集资金 2.20 亿元；拟出让土地面积合计 47.00 万 m²，规划出让时间为 2023 年。假设上述地块按计划全部出让，接近三年 GDP 平均增速与 2018 年预计增速孰低计算土地价格增速，且分别以 GDP 增速的 100%、90%和 80%三种情况计算土地价格增速，则扣除相关费用后的土地相关收益分别为 5.44 亿元、5.30 亿元和 5.16 亿元。同时，假设发行利率为 4.0%，则应付本息合计 4.44 亿元；按 GDP 增速 100%、90%和 80%计算土地价格增速情况下的本息覆盖倍数分别为 1.23 倍、1.19 倍和 1.16 倍。整体来看，淮南市棚户区改造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：淮南市棚户区改造项目情况

单位：万m²、亿元、倍

项目名称	拟出让面积	融资资金		用于资金平衡土地相关收益					
		本金	利息	按 GDP 增速 100%	覆盖倍数	按 GDP 增速 90%	覆盖倍数	按 GDP 增速 80%	覆盖倍数
刘圩社区棚户区改造项目	37.33	3.50	0.70	4.95	1.18	4.82	1.15	4.69	1.12
门东地块棚户区改造项目	9.67	0.20	0.04	0.49	2.04	0.48	1.99	0.46	1.94
合计	47.00	3.70	0.74	5.44	1.23	5.30	1.19	5.16	1.16

资料来源：安徽省财政厅，东方金诚整理

5. 淮北市

淮北市作为资源枯竭型城市，近年来持续面临较大的经济发展和转型压力；2017 年以来随着原煤等价格的上涨，淮北市经济增速有所提升。2015 年~2017 年，淮北市地区生产总值 760.4 亿元、799.0 亿元和 929.0 亿元，同比分别增长 4.4%、5.0%和 7.6%。产业结构方面，以煤炭、电力、机械制造等为代表的第二产业在淮北市的支柱地位较为突出，产业结构由 2015 年的 7.8：60.6：31.6 调整为 2017 年的 6.9：58.9：34.2。

财政收入方面，淮北市政府性基金收入分别为 24.32 亿元、18.67 亿元和 32.22 亿元，其中土地出让收入占比分别为 81.93%、88.74%和 86.51%。土地供需方面，得益于主导经济的向好发展，淮北市土地供应量增幅较大，土地出让均价上升较快。2017 年，淮北市土地供应总面积 1331.25 公顷，同比增长 66.53%；土地出让总价 44.53 亿元，同比增长 120.60%；土地出让均价 1448.79 万元/公顷，同比增长 123.43%。

淮北市棚户区改造项目为淮北市杜集区矿山集街道零散地块（一）等棚户区改造项目，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。根据华普天健提供的专项评价报告，淮北市棚户区改造项目计划总投资 7.60 亿元，计划融资 6.07 亿元，其中拟使用本批债券募集资金 4.83 亿元；拟出让土地面积合计 39.71 万m²，规划出让时间为 2023 年。假设上述地块按计划全部出让，接近三年 GDP 平均增速与 2018 年预计增速孰低计算土地价格增速，且分别以 GDP 增速的 100%、90%和 80%三种情况计算土地价格增速，则扣除相关费用后的土地相关收益分别为 12.18 亿元、11.74 亿元和 11.32 亿元。同时，假设发行利率为 4.0%，则应付本息合计 7.28 亿元；按 GDP 增速 100%、90%和 80%计算土地价格增速情况下的本息覆盖倍数分别为 1.67 倍、1.61 倍和 1.55 倍。整体来看，淮北市棚户区改造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：淮北市棚户区改造项目情况

单位：万m²、亿元、倍

项目名称	拟出让面积	融资资金		用于资金平衡土地相关收益					
		本金	利息	按 GDP 增速 100%	覆盖倍数	按 GDP 增速 90%	覆盖倍数	按 GDP 增速 80%	覆盖倍数
淮北市杜集区矿山集街道零散地块（一）等棚户区改造	39.71	6.07	1.21	12.18	1.67	11.74	1.61	11.32	1.55

资料来源：安徽省财政厅，东方金诚整理

6. 铜陵市

铜陵市位于安徽省中南部，长江中下游南岸，水运条件较好，矿产资源丰富。2015年~2017年，铜陵市地区生产总值分别为721.3亿元、957.3亿元和1163.9亿元，同比分别增长10.1%、9.1%和8.2%。近年来，铜陵市以铜工业为代表的工业经济发展迅速，铜工业对经济的带动作用明显；预计在铜资源库存持续消化、废铜进口限制等因素的影响下，铜价将维持中高位运行，铜陵有色为代表的铜企盈利能力将有所提升，进而带动铜陵市经济的稳步发展。

财政收入方面，近三年铜陵市政府性基金收入呈下降趋势。2015年~2017年，铜陵市政府性基金收入分别为62.92亿元、46.26亿元和45.87亿元，土地出让收入占比分别为90.91%、90.96%和88.83%。2017年，铜陵市土地供应量成倍增长，交易市场活跃度依有所提升。同期，铜陵市土地供应总面积752.46公顷，同比增长145.68%；铜陵市土地出让总面积238.79公顷，同比增长35.60%；土地出让总价40.77亿元，同比增长41.45%。

铜陵市棚户区改造项目涉及枞阳县、经开区和义安区的3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。根据华普天健提供的专项评价报告，铜陵市棚户区改造项目计划总投资12.58亿元，拟使用本批债券募集资金6.34亿元；拟出让土地面积合计97.77万 m^2 ，规划出让时间为2023年。假设上述地块按计划全部出让，接近三年GDP平均增速与2018年预计增速孰低计算土地价格增速，且分别以GDP增速的100%、90%和80%三种情况计算土地价格增速，则扣除相关费用后的土地相关收益分别为23.77亿元、22.84亿元和21.95亿元。同时，假设发行利率为4.0%，则应付本息合计7.61亿元；按GDP增速100%、90%和80%计算土地价格增速情况下的本息覆盖倍数分别为3.12倍、3.00倍和2.89倍。整体来看，铜陵市棚户区改造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 12：铜陵市棚户区改造项目情况

单位：万 m^2 、亿元、倍

项目名称	拟出让面积	融资资金		用于资金平衡土地相关收益					
		本金	利息	按 GDP 增速 100%	覆盖倍数	按 GDP 增速 90%	覆盖倍数	按 GDP 增速 80%	覆盖倍数
枞阳县老庄片区、旗山片区等7个地块改造一期项目	39.39	4.83	0.97	16.95	2.92	16.30	2.81	15.66	2.70
义安区零星棚户区、福安家园安置房、金桥开发区棚户区改造项目	54.73	1.27	0.25	4.43	2.89	4.25	2.78	4.09	2.67
经开区谢垅兰村棚改项目	3.65	0.23	0.05	2.38	8.64	2.29	8.30	2.20	7.98
合计	97.77	6.34	1.27	23.77	3.12	22.84	3.00	21.95	2.89

资料来源：安徽省财政厅，东方金诚整理

7. 安庆市

安庆市是安徽省皖西南区域中心城市，是位于长江沿岸的重要港口城市。近年来，安庆市地区经济保持较快发展，主要经济指标在安徽省地级市中处于上游水平。2015年~2017年，安庆市地区生产总值分别为1613.2亿元、1531.2亿元和1708.6

亿元，同比分别增长 7.1%、8.0% 和 8.2%。作为安徽省重要的石油化工、汽车零部件制造和纺织加工业基地，安庆市形成了石油化工、轻纺、机械三大支柱产业，三次产业结构由 2015 年的 13.6：50.9：35.5 调整为 11.3：48.5：40.2，产业结构有所优化。

财政收入方面，2015 年~2017 年，安庆市政府性基金收入分别为 83.52 亿元、69.32 亿元和 74.89 亿元，其中土地出让收入占比分别为 94.18%、93.70% 和 91.00%。土地供需方面，安庆市土地供应量略有紧缩，土地交易市场活跃度较高，土地成交均价增幅很大。2017 年，安庆市土地供应总面积 1467.45 公顷，同比下降 4.25%；土地出让总面积 531.26 公顷，同比增长 7.75%；土地出让总价 81.20 亿元，同比增长 94.59%；土地出让均价 1528.34 万元/公顷，同比增长 80.59%。

安庆市棚户区改造项目涉及安庆市本级、怀宁县、潜山县、太湖县、望江县、宿松县的 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。根据华普天健提供的专项评价报告，安庆市棚户区改造项目计划总投资 52.15 亿元，其中前期已融资 19.10 亿元，拟使用本批债券募集资金 14.43 亿元，预计 2019 年融资 6.42 亿元；拟出让土地面积合计 186.09 万 m²，规划出让时间为 2023 年。假设上述地块按计划全部出让，接近三年 GDP 平均增速与 2018 年预计增速孰低计算土地价格增速，且分别以 GDP 增速的 100%、90% 和 80% 三种情况计算土地价格增速，则扣除相关费用后的土地相关收益分别为 112.76 亿元、108.74 亿元和 104.8 亿元。同时，假设发行利率为 4.0%，则应付本息合计 33.79 亿元；按 GDP 增速 100%、90% 和 80% 计算土地价格增速情况下的本息覆盖倍数分别为 3.34 倍、3.22 倍和 3.10 倍。整体来看，安庆市棚户区改造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 13：安庆市棚户区改造项目情况

单位：万 m²、亿元、倍

项目名称	拟出让面积	融资资金			用于资金平衡土地相关收益				
		本金	利息	按 GDP 增速 100%	覆盖倍数	按 GDP 增速 90%	覆盖倍数	按 GDP 增速 80%	覆盖倍数
新河水系整治棚户区安置小区（小湖居民组）建设工程项目	2.44	1.47	0.29	2.52	1.43	2.45	1.39	2.39	1.35
高河老城及高岭路城中村改造	13.85	5.00	1.00	9.18	1.53	8.86	1.48	8.54	1.42
高河镇新山社区城中村改造项目	5.78	1.16	0.23	3.82	2.75	3.69	2.66	3.56	2.56
城新二片区城中村棚户区项目	5.50	2.40	0.48	3.92	1.36	3.80	1.32	3.69	1.28
晋阳刘羊城中村棚户区改造项目	20.00	1.85	0.83	10.66	3.98	10.27	3.84	9.90	3.70
晋湖湖滨城中村（一期）棚户区改造项目	30.00	2.57	1.49	19.18	4.73	18.49	4.55	17.82	4.39
龙安村棚户区（三期）、岔路口棚户区改造项目	26.67	2.16	1.31	14.15	4.07	13.64	3.93	13.14	3.78
沙坝村城中村棚户区改造项目	46.67	3.39	2.08	22.88	4.18	22.05	4.03	21.25	3.88
玉龙社区一期棚改区改造项目	28.33	2.74	0.55	21.03	6.39	20.28	6.16	19.55	5.94
望江县 2018 年度棚户区改造项目	6.86	2.32	0.46	5.40	1.94	5.21	1.88	5.03	1.81
合计	186.09	25.06	8.72	112.76	3.34	108.74	3.22	104.85	3.10

资料来源：安徽省财政厅，东方金诚整理

8. 黄山市

黄山市位于安徽省最南端，与江西、浙江两省交界，旅游资源丰富。2015 年～2017 年，黄山市地区生产总值分别为 530.9 亿元、576.8 亿元和 645.7 亿元，同比分别增长 6.1%、7.8%和 7.8%。产业结构方面，黄山市三次产业结构由 2015 年的 10.4：41.4：48.2 调整为 2017 年的 8.9：39.7：51.4；旅游业是黄山市的支柱产业，2017 年实现旅游总收入 506.11 亿元，同比增长 12.4%。

财政收入方面，2015 年～2017 年，黄山市政府性基金收入分别为 19.46 亿元、20.13 亿元和 37.13 亿元，其中土地出让收入占比分别为 88.38%、90.14%和 92.04%。土地供需方面，2017 年，黄山市土地供应量和交易量同比均实现快速增长。同期，黄山市土地供应总面积 642.30 公顷，同比增长 56.72%；土地出让总面积 326.23 公顷，同比增长 27.94%；土地出让总价 42.44 亿元，同比增长 140.75%。

黄山市棚户区改造项目为黄山市中心城区 2018 年徽山路片区地块棚户区改造专项债项目，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。根据华普天健提供的专项评价报告，黄山市棚户区改造项目计划总投资 1.38 亿元，拟使用本批债券募集资金 1.08 亿元；拟出让土地面积合计 2.12 万 m²，规划出让时间为 2023 年。假设上述地块按计划全部出让，接近三年 GDP 平均增速与 2018 年预计增速孰低计算土地价格增速，且分别以 GDP 增速的 100%、90%和 80%三种情况计算土地价格增速，则扣除相关费用后的土地相关收益分别为 2.15 亿元、2.08 亿元和 2.01 亿元。同时，假设发行利率为 4.0%，则应付本息合计 1.30 亿元；按 GDP 增速 100%、90%和 80%计算土地价格增速情况下的本息覆盖倍数分别为 1.66 倍、1.60 倍和 1.55 倍。整体来看，黄山市棚户区改造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：黄山市棚户区改造项目情况

单位：万 m²、亿元、倍

项目名称	拟出让面积	融资资金		用于资金平衡土地相关收益					
		本金	利息	按 GDP 增速 100%	覆盖倍数	按 GDP 增速 90%	覆盖倍数	按 GDP 增速 80%	覆盖倍数
黄山市中心城区 2018 年徽山路片区地块棚改专项债项目	2.12	1.08	0.22	2.15	1.66	2.08	1.60	2.01	1.55

资料来源：安徽省财政厅，东方金诚整理

9. 阜阳市

阜阳市位于安徽省西北部，位居豫皖城市群、华东经济圈、大京九经济带的结合部，具有良好的区位优势，同时也是全国重要的综合交通枢纽。2017 年末阜阳市户籍人口 1070.1 万人、城镇化率 41.75%。2015 年～2017 年，阜阳市地区生产总值分别为 1267.4 亿元、1401.9 亿元和 1571.1 亿元，同比分别增长 9.5%、9.0%和 9.0%，经济规模增长较快。近三年，阜阳市产业结构进一步优化，化学原料和化学制品制造业、医药制造业等支柱产业平稳增长，高新技术产业和战略性新兴产业快速增长。随着经济的发展，阜阳市城镇化进程也不断加快，近三年城镇化率分别为 38.8%、40.24%和 41.75%，分别比上年末提高了 1.30、1.43 和 1.51 个百分点。

财政收入方面，2015 年～2017 年，阜阳市政府性基金收入分别为 149.97 亿元、

253.76 亿元和 370.43 亿元，其中土地出让收入占比分别为 94.87%、94.66%和 94.92%，逐年快速增长。土地供需方面，阜阳市土地供应规模总体较大，土地交易市场量价齐升。2017 年，阜阳市土地供应总面积 3164.71 公顷，同比增长 12.43%；土地出让总面积 1570.52 公顷，同比增长 3.38%；土地出让均价 2419.36 万元/公顷，同比增长 39.42%。整体来看，随着阜阳市区位、人口基数和城镇化进程等优势逐渐显现，未来土地市场将呈现稳定发展的良好态势。

阜阳市棚户区改造项目涉及阜阳市本级、颍上县、界首市、阜南县、颍泉区、颍东区、临泉县、太和县 20 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。根据华普天健提供的专项评价报告，阜阳市棚户区改造项目计划总投资 206.32 亿元，计划融资 153.96 亿元，其中拟使用本批债券募集资金 125.97 亿元；拟出让土地面积合计 656.48 万 m²，规划出让时间为 2023 年。假设上述地块按计划全部出让，接近三年 GDP 平均增速与 2018 年预计增速孰低计算土地价格增速，且分别以 GDP 增速的 100%、90%和 80%三种情况计算土地价格增速，则扣除相关费用后的土地相关收益分别为 329.43 亿元、316.74 亿元和 304.41 亿元。同时，假设发行利率为 4.0%，则应付本息合计 184.75 亿元；按 GDP 增速 100%、90%和 80%计算土地价格增速情况下的本息覆盖倍数分别为 1.78 倍、1.71 倍和 1.65 倍。整体来看，阜阳市棚户区改造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：阜阳市棚户区改造项目情况

单位：万 m²、亿元、倍

项目名称	拟出让面积	融资资金		按 GDP 增速 100%	用于资金平衡土地相关收益				
		本金	利息		覆盖倍数	按 GDP 增速 90%	覆盖倍数	按 GDP 增速 80%	覆盖倍数
阜阳经济技术开发区龙王片区棚改项目	27.87	4.00	0.80	10.34	2.15	9.92	2.07	9.51	1.98
阜阳经济技术开发区桥口社区棚改项目	13.33	8.00	1.60	13.90	1.45	13.33	1.39	12.79	1.33
阜阳经济技术开发区七里铺社区棚改项目	6.00	4.00	0.80	6.26	1.30	6.00	1.25	5.75	1.20
颍上县尤岗社区（和顺锦街）、杨台社区（五福峪花园）、尤岗社区（甘馨香街）、尤岗社区（兰亭新街）、保丰社区（美丽花街）棚户区改造项目	39.02	23.32	4.66	38.87	1.39	37.22	1.33	35.62	1.27
福通、太和片区（植物园安置区二期）及森林公园安置区	114.01	35.79	7.16	54.81	1.28	52.35	1.22	49.97	1.16
2018 年淮河社区棚户区改造项目	38.13	6.60	1.32	15.12	1.91	14.62	1.85	14.14	1.79
2018 年淮河社区（倪庄片区）棚户区改造项目	19.52	5.26	1.05	7.77	1.23	7.52	1.19	7.27	1.15
2018 年城北新区（孙寨）棚户区改造项目	95.07	7.80	1.56	33.25	3.55	32.16	3.44	31.10	3.32
2018 年苗南河北岸（和谐佳苑）棚户区项目	38.67	8.50	1.70	15.22	1.49	14.73	1.44	14.24	1.40
2018 年红旗社区棚户区改造项目	27.20	7.80	1.56	11.92	1.27	11.53	1.23	11.15	1.19
中市办事处（泉颖、新兴、工业园、西湖、十里铺社区）片区改造（祥源欧阳新村回购项目）	41.33	7.25	1.45	16.41	1.89	15.80	1.82	15.21	1.75
颍东区 2018 年临颖片区及王楼片区棚户区改造项目	23.33	6.76	1.35	19.58	2.41	18.99	2.34	18.39	2.27
临泉县桃园新村二期棚户区改造项目	47.20	7.20	1.44	25.60	2.96	24.65	2.85	23.73	2.75
临泉县城东街道新华社区城建小区片区棚户区改造项目	19.47	4.69	0.94	11.83	2.10	11.40	2.03	10.97	1.95

临泉县城东街道泉北片区棚户区（海棠苑）改造项目	18.00	3.50	0.70	10.94	2.61	10.54	2.51	10.14	2.42
城东片区城中村改造一富民家园三期	14.67	3.00	0.60	8.59	2.39	8.22	2.28	7.86	2.18
经济开发区城中村改造项目一友谊安置区二期	18.00	4.00	0.80	8.67	1.81	8.30	1.73	7.94	1.65
高铁新区城中村改造项目一富康佳苑	10.00	2.00	0.40	5.01	2.09	4.80	2.00	4.59	1.91
旧县片区城中村改造项目一八里安置区一期	19.00	3.00	0.60	6.38	1.77	6.10	1.70	5.84	1.62
高小安置区二期（2018）	26.67	1.50	0.30	8.95	4.97	8.57	4.76	8.20	4.55
合计	656.48	153.96	30.79	329.43	1.78	316.74	1.71	304.41	1.65

资料来源：安徽省财政厅，东方金诚整理

10. 宿州市

宿州市位于安徽省最北部，是淮海经济协作区的核心城市之一，是贯通华东、华南、华中、华北地区的重要交通枢纽。近年来，宿州市经济持续发展，经济实力不断增强。2015年~2017年，宿州市分别实现地区生产总值1235.83亿元、1351.80亿元和1503.91亿元，同比分别增长8.9%、9.1%和9.1%。产业结构方面，第二、三产业是宿州市经济发展的主要推动力，以农副食品加工业、纺织业及木材加工业等为代表的第二产业发展良好，以云计算、大数据和电子智慧制造等战略性新兴产业发展势头较好，带动了地区产业结构转型升级。

财政收入方面，2015年~2017年，宿州市政府性基金收入分别为67.44亿元、95.53亿元和95.75亿元，土地出让收入占比分别为94.58%、97.16%和96.01%。土地供需方面，宿州市土地供应量和土地价格平稳增长，土地市场较为活跃。2017年，宿州市土地供应总面积1937.86公顷，同比增长5.54%；土地出让总面积871.50公顷，同比增长8.43%；土地出让总价106.39亿元，同比增长35.11%；土地出让均价1220.71万元/公顷，同比增长24.61%。

宿州市棚户区改造项目（五年期）涉及萧县、泗县、灵璧县、砀山县的8个子项目，偿债资金来源为8个项目对应地块的土地出让收入。根据华普天健提供的专项评价报告，宿州市棚户区改造项目（五年期）计划总投资71.86亿元，计划融资33.23亿元，其中拟使用本批债券募集资金11.03亿元；拟出让土地面积合计361.07万 m^2 ，规划出让时间分布自本批债券发行日起的未来五年。假设上述地块按计划全部出让，接近三年GDP平均增速与2018年预计增速孰低计算土地价格增速，且分别以GDP增速的100%、90%和80%三种情况计算土地价格增速，则扣除相关费用后的土地相关收益分别为113.44亿元、109.96亿元和106.57亿元。同时，假设五年期发行利率为4.0%，则应付本息合计33.23亿元；按GDP增速100%、90%和80%计算价格增速情况下的本息覆盖倍数分别为3.47倍、3.37倍和3.26倍。

表 16-1：宿州市棚户区改造项目（五年期）情况

单位：万 m^2 、亿元、倍

项目名称	拟出让面积	融资资金		用于资金平衡土地、住宅安置相关收益					
		本金	利息	按 GDP 增速 100%	覆盖倍数	按 GDP 增速 90%	覆盖倍数	按 GDP 增速 80%	覆盖倍数
萧县毛郢馨苑安置小区建设项目	18.12	1.09	0.22	3.38	2.60	3.24	2.49	3.11	2.38
萧县陈沟安置房棚户区改造建设项目	35.01	1.10	0.22	7.39	5.60	7.08	5.36	6.78	5.14

泗县建材小闸南片区等地块棚户区改造项目	18.67	3.76	0.75	7.45	1.65	7.20	1.60	6.95	1.54
泗县开发区大刘片区等两个地块城中村改造项目	116.67	9.32	1.86	40.15	3.59	39.32	3.52	38.50	3.44
泗县三中周围片城中村棚户区改造项目	34.00	5.79	1.16	13.15	1.89	12.74	1.83	12.34	1.78
泗县永济花园片区城中村改造项目	27.73	6.04	1.21	10.56	1.46	10.24	1.41	9.93	1.37
灵璧县开发区东关社区棚改项目	24.21	0.54	0.11	9.49	14.77	9.12	14.20	8.77	13.65
砀山县环城河北角棚户区改造项目	86.67	0.07	0.01	21.86	262.47	21.01	252.33	20.20	242.51
合计	361.07	27.69	5.54	113.44	3.47	109.96	3.37	106.57	3.26

资料来源：安徽省财政厅，东方金诚整理

宿州市棚户区改造项目（七年期）涉及埇桥区的2个子项目，偿债资金来源为2个项目的住宅安置收入。根据华普天健提供的专项评价报告，宿州市棚户区改造项目（七年期）计划总投资23.97亿元，拟使用本批债券募集资金6.94亿元。拟销售住宅面积合计40.88万m²，自本批债券发行日起的第三年开始安置，至第七年末安置完毕。假设上述项目按计划全部销售，接近三年GDP平均增速与2018年预计增速孰低计算销售价格增速，且分别以GDP增速的100%、90%和80%三种情况计算销售价格增速，则扣除相关费用后的住宅安置收入分别为17.68亿元、15.91亿元和14.15亿元。同时，假设七年期发行利率4.20%，则应付本息合计8.98亿元；按GDP增速100%、90%和80%计算价格增速情况下的本息覆盖倍数分别为1.97倍、1.77倍和1.58倍。

表 16-2：宿州市棚户区改造项目（七年期）情况

单位：万m²、亿元、倍

项目名称	住宅面积	融资资金		用于资金平衡土地、住宅安置相关收益					
		本金	利息	按 GDP 增速 100%	覆盖 倍数	按 GDP 增速 90%	覆盖 倍数	按 GDP 增速 80%	覆盖 倍数
宿州市埇桥区道东 16#地块棚户区改造项目	18.69	3.34	0.98	8.60	1.99	7.74	1.79	6.88	1.59
宿州市埇桥区符离 1 号地块棚户区改造项目	22.20	3.60	1.06	9.09	1.95	8.18	1.76	7.27	1.56
合计	40.88	6.94	2.04	17.68	1.97	15.91	1.77	14.15	1.58

资料来源：安徽省财政厅，东方金诚整理

整体来看，宿州市棚户区改造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。

11. 滁州市

滁州市地处安徽省最东部，是“南京都市圈”核心层、长江三角洲经济区成员城市、国家级“皖江城市带承接产业转移示范区”第一站。2015年~2017年，滁州市分别地区生产总值1305.7亿元、1422.8亿元和1607.7亿元，同比增速分别为9.9%、9.2%和9.0%，地区经济稳步增长。近年来，滁州市形成了智能家电、硅基材料、新型化工、农副产品精深加工、装备制造以及系能源等六大主导产业，工业产业发展良好。

财政收入方面，2015年~2017年，滁州市政府性基金收入分别为92.16亿元、108.82亿元和273.54亿元，其中土地出让收入占比分别为89.65%、92.40%和

94.07%。2017年，滁州市土地供应量略有减少，成交市场活跃程度很高。同期，滁州市土地供应总面积2924.67公顷，同比下降8.55%；土地出让总面积1599.99公顷，同比增长31.60%；土地出让总价292.47亿元，同比大幅增长142.93%。

滁州市棚户区改造项目涉及滁州市本级、明光市、来安县、全椒县、定远县、凤阳县、琅琊区的7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。根据华普天健提供的专项评价报告，滁州市棚户区改造项目计划总投资111.85亿元，拟使用本批债券募集资金80.12亿元；拟出让土地面积合计356.39万 m^2 ，规划出让时间为2023年。假设上述地块按计划全部出让，接近三年GDP平均增速与2018年预计增速孰低计算土地价格增速，且分别以GDP增速的100%、90%和80%三种情况计算土地价格增速，则扣除相关费用后的土地相关收益分别为202.93亿元、194.65亿元和186.66亿元。同时，假设发行利率为4.0%，则应付本息合计96.15亿元；按GDP增速100%、90%和80%计算土地价格增速情况下的本息覆盖倍数分别为2.11倍、2.02倍和1.94倍。整体来看，滁州市棚户区改造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 17：滁州市棚户区改造项目情况

单位：万 m^2 、亿元、倍

项目名称	拟出让面积	融资资金		按 GDP 增速 100%	用于资金平衡土地相关收益				
		本金	利息		覆盖倍数	按 GDP 增速 90%	覆盖倍数	按 GDP 增速 80%	覆盖倍数
滁州市本级中都大道北延周边和五中扩建地块等 20 个地块棚户区改造项目	105.30	41.04	8.21	86.15	1.75	82.80	1.68	79.54	1.62
明光市戴湾、烟草公司棚户区等 4 块地块棚户区改造项目	70.71	1.50	0.30	13.99	7.75	13.47	7.46	12.97	7.18
来安县汭河第二片区（十二里半）地块棚户区改造项目	48.00	11.42	2.28	58.27	4.25	55.76	4.07	53.36	3.89
全椒县十字镇街道地块等三块地块棚户区改造项目	86.67	16.62	3.32	27.81	1.39	26.60	1.33	25.44	1.28
定远县棚户区改造 1#地二期安置房项目	10.75	2.28	0.46	3.83	1.40	3.67	1.34	3.52	1.29
凤阳县如意河两侧地块棚户区改造项目	30.64	6.15	1.23	10.72	1.45	10.27	1.39	9.84	1.33
琅琊区雷桥花园建设项目	4.33	1.11	0.22	2.16	1.62	2.07	1.55	1.98	1.48
合计	356.39	80.12	16.02	202.93	2.11	194.65	2.02	186.66	1.94

资料来源：安徽省财政厅，东方金诚整理

12. 六安市

六安市地处安徽省西部，大别山北麓，东与合肥市相连，南与安庆市接壤，西与信阳市毗邻，北接淮南市、阜阳市，为大别山区域中心城市和合肥经济圈的副中心城市。近年来六安市经济保持较快增长，经济总量处于安徽省中游水平，工业经济初步形成了采矿冶金、机械制造、纺织服装等六大支柱产业，经济实力较强。2015年~2017年，六安市分别实现地区生产总值1143.4亿元、1108.1亿元和1218.7亿元，同比分别增长7.0%、7.2%和7.9%；同期，六安市分别实现规上工业增加值增速4.8%、6.8%和8.4%。

财政收入方面，六安市政府性基金收入在波动中上升。2015 年~2017 年，六安市政府性基金收入分别为 183.79 亿元、120.35 亿元和 220.10 亿元，其中土地出让收入占比分别为 96.75%、94.48%和 94.19%。土地供需方面，六安市土地供应量略有下降，土地交易量和交易价格均有所上升。2017 年，六安市土地供应总面积 2003.23 公顷，同比下降 8.61%；土地出让总面积 1139.13 公顷，同比增长 20.57%；土地出让总价 175.42 亿元，同比增长 27.58%。

六安市棚户区改造项目涉及六安市本级、霍邱县、舒城县、金寨县、霍山县的 6 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。根据华普天健提供的专项评价报告，六安市棚户区改造项目计划总投资 79.66 亿元，拟使用本批债券募集资金 59.34 亿元；拟出让土地的规划出让时间为 2023 年。假设上述地块按计划全部出让，接近三年 GDP 平均增速与 2018 年预计增速孰低计算土地价格增速，且分别以 GDP 增速的 100%、90%和 80%三种情况计算土地价格增速，则扣除相关费用后的土地相关收益分别为 138.38 亿元、133.95 亿元和 129.65 亿元。同时，假设发行利率为 4.0%，则应付本息合计 71.21 亿元；按 GDP 增速 100%、90%和 80%计算土地价格增速情况下的本息覆盖倍数分别为 1.94 倍、1.88 倍和 1.82 倍。整体来看，六安市棚户区改造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 18：六安市棚户区改造项目情况

单位：万 m²、亿元、倍

项目名称	融资资金		用于资金平衡土地相关收益					
	本金	利息	按 GDP 增速 100%	覆盖倍数	按 GDP 增速 90%	覆盖倍数	按 GDP 增速 80%	覆盖倍数
六安市市本级老涇化厂等 4 个地块棚户区改造项目	15.15	3.03	34.99	1.92	33.80	1.86	32.65	1.80
霍邱县城东片区棚户区二期等 5 个地块棚户区改造项目	22.93	4.59	47.34	1.72	46.03	1.67	44.74	1.63
舒城县县委党校地块等 4 个地块棚户区改造项目	8.59	1.72	24.20	2.35	23.21	2.25	22.25	2.16
金寨县桂花苑、书香弘苑安置房改造项目	7.38	1.48	22.45	2.53	21.81	2.46	21.19	2.39
金寨现代产业园北部新城棚户区改造五期项目	5.00	1.00	8.80	1.47	8.52	1.42	8.25	1.37
霍山县黑石渡路西侧地块等 4 个地块棚户区改造项目	0.28	0.06	0.60	1.77	0.58	1.72	0.57	1.67
合计	59.34	11.87	138.38	1.94	133.95	1.88	129.65	1.82

资料来源：安徽省财政厅，东方金诚整理

13. 宣城市

宣城市位于安徽省东南部，是苏浙皖三省交界的承接产业转移的集聚区。近三年，宣城市经济规模逐年增长，经济结构不断优化。2015 年~2017 年，宣城市地区生产总值分别为 971.5 亿元、1057.8 亿元和 1188.6 亿元，同比分别增长 8.2%、8.7%和 8.5%；三次产业结构由 2015 年的 12.5：50.0：37.5 调整为 2017 年的 11.0：48.1：40.9；以汽车零部件、机械电子制造、建材原材料、医药化工等为代表的支柱产业良好。

财政收入方面，2015 年~2017 年，宣城市政府性基金收入分别为 72.42 亿元、56.41 亿元和 95.59 亿元，其中土地出让收入占比分别为 84.64%、93.33%和 94.19%。2017 年，宣城市土地供需市场较为活跃，土地供应量大幅增长，土地交易价格上升较快。2017 年，宣城市土地供应总面积 1738.75 公顷，同比增长 77.41%；土地出让总面积 695.57 公顷，同比增长 29.87%；土地出让总价 82.19 亿元，同比增长 90.31%；土地出让均价 1181.62 万元/公顷，同比增长 46.55%。

宣城市棚户区改造项目（五年期）涉及宣城市本级、宣州区、广德县、泾县、旌德县的 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。根据华普天健提供的专项评价报告，宣城市棚户区改造项目（五年期）计划总投资 30.00 亿元，拟使用本批债券募集资金 21.87 亿元，预计 2019 年融资 2.05 亿元；拟出让土地面积合计 90.32 万 m²，规划出让时间为 2023 年。假设上述地块按计划全部出让，接近三年 GDP 平均增速与 2018 年预计增速孰低计算土地价格增速，且分别以 GDP 增速的 100%、90%和 80%三种情况计算土地价格增速，则扣除相关费用后的土地相关收益分别为 43.32 亿元、41.67 亿元和 40.08 亿元。同时，假设五年期发行利率为 4.0%，则应付本息合计 28.71 亿元；按 GDP 增速 100%、90%和 80%计算土地价格增速情况下的本息覆盖倍数分别为 1.51 倍、1.45 倍和 1.40 倍。

宣城市棚户区改造项目（七年期）涉及郎溪县的 1 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。根据华普天健提供的专项评价报告，宣城市棚户区改造项目（七年期）计划总投资 7.12 亿元，已于 2018 年向银行贷款 4.49 亿元（期限为十五年），拟使用本批债券募集资金 1.01 亿元；拟出让土地面积合计 157.68 万 m²，规划出让时间为 2025 年。假设上述地块按计划全部出让，接近三年 GDP 平均增速与 2018 年预计增速孰低计算土地价格增速，且分别以 GDP 增速的 100%、90%和 80%三种情况计算土地价格增速，则扣除相关费用后的土地相关收益分别为 85.45 亿元、82.15 亿元和 78.95 亿元。同时，假设七年期发行利率 4.20%，则应付本息合计 2.73 亿元；按 GDP 增速 100%、90%和 80%计算土地价格增速情况下的本息覆盖倍数分别为 31.28 倍、30.08 倍和 28.91 倍。

表 18：宣城市棚户区改造项目情况

单位：万 m²、亿元、倍

项目名称	拟出让面积	融资资金		按 GDP 增速 100%	用于资金平衡土地相关收益				
		本金	利息		覆盖倍数	按 GDP 增速 90%	覆盖倍数	按 GDP 增速 80%	覆盖倍数
宛溪河二期 A1 地块棚户区改造项目	3.80	1.87	0.37	3.12	1.39	3.01	1.34	2.89	1.29
狸桥镇锰矿棚户区改造项目	6.33	0.34	0.07	0.75	1.82	0.72	1.75	0.69	1.69
广德县 2018 年度凤凰社区二期等 10 个地块棚户区改造项目	41.72	14.11	2.82	25.60	1.51	24.61	1.45	23.66	1.40
泾县 2018 年桃花潭西路区域棚户区（城中村）改造项目	21.73	5.21	1.04	9.86	1.58	9.48	1.52	9.11	1.46
旌德县 2018 年棚户区（城中村）改造项目	16.73	2.40	0.48	3.98	1.38	3.85	1.34	3.72	1.29
五年期合计	90.32	23.92	4.78	43.32	1.51	41.67	1.45	40.08	1.40
2018 年四地块城中村改造项目	157.68	1.01	1.73	85.45	31.28	82.15	30.08	78.95	28.91

七年期合计	157.68	1.01	1.73	85.45	31.28	82.15	30.08	78.95	28.91
-------	--------	------	------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

资料来源：安徽省财政厅，东方金诚整理

整体来看，宣城市棚户区改造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。

14. 池州市

池州市位于安徽省西南部，地处皖江城市带、长江经济带，地理位置优越，区位优势明显。池州市是长江南岸重要的滨江港口城市，皖江城市带承接产业转移示范区城市，也是安徽省“两山一湖”（黄山、九华山、太平湖）旅游区的重要组成部分。2015年～2017年，池州市地区生产总值分别为544.7亿元、589.0亿元和654.1亿元，同比分别增长8.5%、8.1%和5.5%；三次产业结构由2015年的13.0：46.1：40.9调整为2017年的11.1：45.5：43.4。

财政收入方面，2015年～2017年，池州市政府性基金收入分别为39.35亿元、16.45亿元和19.37亿元，其中土地出让收入占比分别为96.00%、90.40%和87.86%。2017年，池州市土地供需市场活跃程度较低，量价齐跌。同期，池州市土地供应总面积454.81公顷，同比下降63.80%；土地出让总面积220.84公顷，同比下降22.28%；土地出让总价17.53亿元，同比下降35.87%；土地出让均价793.76万元/公顷，同比下降17.50%。

池州市棚户区改造项目为青阳县缫丝厂、杰达修理厂北侧等六个地块棚户区改造项目，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。根据华普天健提供的专项评价报告，池州市棚户区改造项目计划总投资8.12亿元，拟使用本批债券募集资金5.15亿元；拟出让土地面积合计32.63万m²，规划出让时间为2018年～2023年。假设上述地块按计划全部出让，接近三年GDP平均增速与2018年预计增速孰低计算土地价格增速，且分别以GDP增速的100%、90%和80%三种情况计算土地价格增速，则扣除相关费用后的土地相关收益分别为11.51亿元、11.26亿元和11.02亿元。同时，假设发行利率为4.0%，则应付本息合计6.18亿元；按GDP增速100%、90%和80%计算土地价格增速情况下的本息覆盖倍数分别为1.86倍、1.82倍和1.78倍。整体来看，池州市棚户区改造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 19：池州市棚户区改造项目情况

单位：万m²、亿元、倍

项目名称	拟出让面积	融资资金		用于资金平衡土地相关收益					
		本金	利息	按 GDP 增速 100%	覆盖倍数	按 GDP 增速 90%	覆盖倍数	按 GDP 增速 80%	覆盖倍数
青阳县缫丝厂、杰达修理厂北侧等六个地块棚户区改造项目	32.63	5.15	1.03	11.51	1.86	11.26	1.82	11.02	1.78

资料来源：安徽省财政厅，东方金诚整理

15. 亳州市

亳州市位于安徽省西北部，西部、北部与河南省接壤，西南部与阜阳市毗连，

东部与淮北市、蚌埠市相倚，东南部与淮南市为邻。亳州市经济总量位于安徽省中游水平，2015 年~2017 年，亳州市地区生产总值 942.6 亿元、1046.1 亿元和 1184.0 亿元，同比分别增长 9.1%、8.9%和 9.2%。亳州市是全国最大的中药材集散地，中药材交易量占全国 25%以上份额，中国(亳州)中药材交易中心的年交易额 200 亿元以上，并形成了医药制造业、农副食品加工业、酒饮料和精制茶制造业、煤炭开采和洗选业、汽车制造业等五大主导产业。

财政收入方面，2015 年~2017 年，亳州市政府性基金收入分别为 130.42 亿元、158.21 亿元、199.48 亿元，其中土地出让收入占比分别为 89.88%、91.22%和 90.75%。土地供需方面，亳州市土地供应和需求市场活跃程度较高，成交量和成交总价增幅较大。2017 年，亳州市土地供应总面积 2442.90 公顷，同比增长 66.74%；土地出让总面积 1718.27 公顷，同比增长 55.18%；土地出让总价 235.81 亿元，同比增长 67.78%；土地出让均价 1372.35 万元/公顷，同比增长 8.12%。

亳州市棚户区改造项目涉及亳州市本级、宣州区、郎溪县、广德县、泾县、旌德县的 7 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。根据华普天健提供的专项评价报告，亳州市棚户区改造项目计划总投资 37.12 亿元，拟使用本批债券募集资金 101.78 亿元；拟出让土地面积合计 586.86 万 m²，规划出让时间为 2023 年。假设上述地块按计划全部出让，接近三年 GDP 平均增速与 2018 年预计增速孰低计算土地价格增速，且分别以 GDP 增速的 100%、90%和 80%三种情况计算土地价格增速，则扣除相关费用后的土地相关收益分别为 332.70 亿元、319.41 亿元和 306.55 亿元。同时，假设五年期发行利率为 4.0%，则应付本息合计 160.20 亿元；按 GDP 增速 100%、90%和 80%计算土地价格增速情况下的本息覆盖倍数分别为 2.08 倍、1.99 倍和 1.91 倍。整体来看，亳州市棚户区改造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 18：亳州市棚户区改造项目情况

单位：万 m²、亿元、倍

项目名称	拟出让面积	融资资金		用于资金平衡土地相关收益					
		本金	利息	按 GDP 增速 100%	覆盖倍数	按 GDP 增速 90%	覆盖倍数	按 GDP 增速 80%	覆盖倍数
亳州市本级辛庄周边等 4 个地块棚户区改造项目	93.40	28.10	5.62	50.75	1.51	48.61	1.44	46.53	1.38
亳州市谯城区灵津渡社区及周边等 8 个地块棚户区改造项目	111.67	25.37	5.07	58.53	1.92	56.46	1.85	54.44	1.79
亳州市涡阳县向阳、东风社区周边片区等 4 个地块棚户区改造项目	154.59	32.49	6.50	71.41	1.83	68.52	1.76	65.71	1.69
蒙城县城区西南片区东五里于及周边地块棚户区改造项目	59.27	16.80	3.80	41.17	2.00	39.50	1.92	37.88	1.84
望月社区、四里许、四里曹、三里张等周边地块棚户区改造项目	101.07	18.90	3.78	68.75	3.03	65.96	2.91	63.26	2.79
蒙城县 2018 年棚户区城中村城关望月社区等周边地块改造项目	30.87	5.08	2.31	30.52	4.13	29.28	3.96	28.08	3.80
乐土镇杨桥、楚庄、李大寨小卢等周边地块改造项目	36.00	5.33	1.07	11.56	1.81	11.09	1.73	10.63	1.66
合计	586.86	132.06	28.14	332.70	2.08	319.41	1.99	306.55	1.91

资料来源：安徽省财政厅，东方金诚整理

综上所述，本批债券纳入安徽省政府性基金预算管理，相关地块土地出让收入和住宅安置收入对本批债券的保障程度较高。

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、第三产业对地区经济增长的贡献率显著上升，综合经济实力很强；得益于承东启西、连接南北的区位优势，以及长江三角洲城市群、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，安徽省财政收入保持平稳增长，财政实力很强；安徽省政府信息公开规范，政府透明度较高，政府债务管理较为规范；安徽省政府债务水平较低，集中偿付压力较小，总体债务风险可控；本批债券纳入安徽省政府性基金预算管理，相关地块土地出让收入和住宅安置收入对本批债券的保障程度较高。

同时东方金诚也关注到，安徽省各地级市间的区域经济发展水平存在一定的不平衡；安徽省经济增长对投资依赖较大，且固定资产投资中房地产投资占比较高，易受宏观经济及房地产市场周期性影响；近年来安徽省财政收入中土地出让收入的占比逐年提高，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。

东方金诚评定 2018 年安徽省政府棚户区改造专项债券（一期）——2018 年安徽省政府专项债券（七期）信用等级为 AAA；2018 年安徽省政府棚户区改造专项债券（二期）——2018 年安徽省政府专项债券（八期）信用等级为 AAA。该级别反映了安徽省政府偿还本批债券的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

附件一：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，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。

附件二：安徽省主要经济、财政及债务数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年
地区生产总值（亿元）	22005.6	24117.9	27518.7
同比增速（%）	8.7	8.7	8.5
人均地区生产总值（元）	35997	39092	44206
规模以上工业增加值增速（%）	8.6	8.8	9.0
固定资产投资（亿元）	23965.6	26758.1	29186.0
社会消费品零售总额（亿元）	8908.0	10000.2	11192.6
进出口总额（亿美元）	488.1	443.8	536.4
三次产业结构	11.2：51.5：37.3	10.6：48.4：41.0	9.5：49.0：41.5
常住人口（万人）	6143.6	6195.5	6254.8
城镇居民人均可支配收入（元）	26936	29156	31640
一般公共预算收入（亿元）	2454.30	2672.79	2812.45
政府性基金收入（亿元）	1725.83	2450.88	3191.79
上级补助收入（亿元）	2485.33	2610.59	2920.98
一般公共预算支出（亿元）	5239.01	5522.95	6203.81
项目	2015 年末	2016 年末	2017 年末
政府债务余额（亿元）	5107.2	5319.7	5823.4
政府债务率（%）	64.3	61.7	58.2

关于 2018 年第一批安徽省政府棚户区改造专项债券 的跟踪评级安排

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 2018 年第一批安徽省政府棚户区改造专项债券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

安徽省人民政府应按东方金诚跟踪评级资料清单的要求，提供安徽省地区经济、地方财政以及其他相关资料。若 2018 年第一批安徽省政府棚户区改造专项债券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，安徽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安徽省地区经济、地方财政运行状况及相关信息，如发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。

如安徽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，直至安徽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

2018 年 9 月 19 日



地址：北京市西城区德胜门外大街83号德胜国际中心B座7层

邮编：100088

电话：86-10-62299800

传真：86-10-65660988

邮箱：dfjc@coamc.com.cn

