

信用评级报告



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、评估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，未因安徽省人民政府和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本信用评级报告中引用的相关资料主要由安徽省人民政府及相关部门提供，东方金诚不保证引用资料的真实性及完整性。
- 2016年第三批安徽省政府一般债券信用等级自本批债券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级情况，在有效期内信用等级有可能发生变化。

东方金诚国际信用评估有限公司
2016年9月22日



2016 年第三批安徽省政府一般债券 信用评级报告

报告编号：东方金诚债评字【2016】274 号

评级结果

债券信用等级：AAA

债券概况

发行规模：1732494 万元

发行期限：3 年期、5 年期、7 年期和 10 年期

还本方式：到期一次还本

付息方式：3 年期、5 年期和 7 年期债券利息每年支付一次；10 年期债券利息每半年支付一次

评级时间

2016 年 9 月 22 日

评级小组负责人

高 路

评级小组成员

刘箫匀

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；安徽省经济总量处于全国中游水平，近年来经济持续快速增长，综合经济实力很强；安徽省经济以第二产业为主要支柱，材料、汽车及零部件制造、能源、农副产业深加工、化工及专用装备制造等传统优势产业不断优化，高新技术产业发展较快；近年来，安徽省财政收入保持平稳增长，财政实力很强；安徽省政府的战略规划执行效果良好，政府透明度较高，政府债务管理较为规范；安徽省政府总债务率较低，总体债务风险可控；本批债券偿债资金纳入安徽省一般公共预算管理，一般公共预算收入对本批债券的保障程度很高。

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；安徽省第三产业发展相对滞后，对经济发展的贡献度相对较低；安徽省财政收入对上级补助收入的依赖较大；近年来，安徽省以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入易受到房地产市场波动等因素影响，未来存在一定不确定性。

东方金诚评定 2016 年第三批安徽省政府一般债券信用等级为 AAA，该级别反映了安徽省政府偿还一般债券的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

安徽省主要经济及财政数据

经济指标	2013 年	2014 年	2015 年
地区生产总值（亿元）	19038.87	20848.80	22005.60
经济增长率（%）	10.4	9.2	8.7
人均地区生产总值（元）	31684	34427	35997
工业增加值（亿元）	8928.02	9581.40	9660.46
固定资产投资（亿元）	18251.12	21256.30	23965.60
社会消费品零售总额（亿元）	6481.40	7320.80	8908.00
进出口总额（亿美元）	456.30	492.70	488.10
一般公共预算收入（亿元）	2075.08	2218.44	2454.30
上级补助收入（亿元）	2154.64	2316.12	2485.33
政府性基金收入（亿元）	2105.11	2280.07	1725.83

注：表中数据来源于安徽省 2013 年~2015 年国民经济和社会发展统计公报、财政预算执行情况。

评级结果

债券信用等级：AAA

债券概况

发行规模：1732494 万元

发行期限：3 年期、5 年期、7 年期和 10 年期

还本方式：到期一次还本

付息方式：3 年期、5 年期和 7 年期债券利息每年支付一次；10 年期债券利息每半年支付一次

评级时间

2016 年 9 月 22 日

评级小组负责人

高 路

评级小组成员

刘箫匀

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

安徽省债务数据

政府性债务指标	2012 年末	2013 年 6 月末	2015 年末
负有偿还责任的债务（亿元）	2559.86	3077.26	5107.20
负有偿还责任债务债务率（%）	44.65	-	-
负有偿还责任债务逾期率（%）	2.44	-	-

注：表中数据来源于安徽省财政厅及安徽省政府性债务审计结果。

优势

- 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；
- 安徽省经济总量处于全国中游水平，近年来经济持续快速增长，综合经济实力很强；
- 安徽省经济以第二产业为主要支柱，材料、汽车及零部件制造、能源、农副产业深加工、化工及专用装备制造等传统优势产业不断优化，高新技术产业发展较快；
- 近年来，安徽省财政收入保持平稳增长，财政实力很强；
- 安徽省政府的战略规划执行效果良好，政府透明度较高，政府债务管理较为规范；
- 安徽省政府总债务率较低，总体债务风险可控；
- 本批债券偿债资金纳入安徽省一般公共预算管理，一般公共预算收入对本批债券的保障程度很高。

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；
- 安徽省第三产业发展相对滞后，对经济发展的贡献度相对较低；
- 安徽省财政收入对上级补助收入的依赖较大；
- 安徽省以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入易受到房地产市场波动等因素影响，未来存在一定不确定性。

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 2015 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 6143.6 万人，城镇化率 50.5%。

2015 年，安徽省实现地区生产总值 22005.60 亿元，同比增长 8.7%；人均地区生产总值 35997 元；财政总收入¹4012.10 亿元，同比增长 9.5%；一般公共预算收入 2454.30 亿元，同比增长 10.6%；一般公共预算支出 5239.01 亿元，同比增长 12.1%。

截至 2015 年末，安徽省各级政府负有偿还责任的债务为 5107.2 亿元，其中一般债务余额为 3270.1 亿元，专项债务余额为 1837.1 亿元。

债券概况及募集资金用途

债券概况

2016 年第三批安徽省政府一般债券（以下简称“本批债券”）发行总额为 1732494 万元，品种为记账式固定利率附息债券，全部为置换一般债券。本批债券分为九期、十期、十一期、十二期分别发行，债券期限分别为 3 年、5 年、7 年、10 年，计划发行规模分别为 512494 万元（约占 29.6%）、500000 万元（约占 28.8%）、360000 万元（约占 20.8%）、360000 万元（约占 20.8%）。3 年期、5 年期和 7 年期的债券利息按年支付，10 年期的债券利息按半年支付，各期债券到期后一次性偿还本金。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上流通。

表 1：拟发行的 2016 年第三批安徽省政府一般债券概况

基本条款	内容
债券名称	2016 年第三批安徽省政府一般债券
发行规模	人民币 1732494 万元
债券期限	分为 3 年期、5 年期、7 年期、10 年期四个品种。其中 3 年期计划发行规模为 512494 万元，5 年期计划发行规模为 500000 万元，7 年期计划发行规模为 360000 万元，10 年期计划发行规模为 360000 万元
债券利率	固定利率
付息方式	3 年期、5 年期及 7 年期的安徽省政府一般债券利息每年支付一次，10 年期的安徽省政府一般债券利息每半年支付一次，各期债券最后一期利息随本金一起支付

资料来源：安徽省财政厅，东方金诚整理

安徽省政府已将本批债券本息偿付资金纳入安徽省一般公共预算管理。

募集资金用途

¹ 财政总收入=一般公共预算收入+上划中央收入（包括增值税、消费税和所得税）。

本批债券中置换一般债券的募集资金用于偿还清理甄别确定的截至 2014 年 12 月 31 日地方政府债务本金，优先置换高息债务。

宏观经济和政策环境

宏观经济

2016 年上半年，我国宏观经济运行基本平稳，第三产业保持较快发展，工业生产稳中有升，国内消费对经济增长的拉动作用继续增强

2016 年上半年，我国宏观经济运行基本平稳，第三产业保持较快发展。根据国家统计局初步核算，2016 年上半年我国实现国内生产总值（GDP）340637 亿元；按可比价格计算，GDP 同比增长 6.7%，增速比 2015 年同期下降 0.3 个百分点，与 2016 年 1 季度增速持平。第三产业保持较快发展，上半年，第三产业增加值占 GDP 的比重达到 54.1%，比 2015 年同期提高了 1.8 个百分点；对经济增长的贡献率达到 59.7%，比第二产业高 22.3 个百分点。

上半年，工业生产稳中有升，高新产业发展较快，部分行业的产能过剩仍未得到有效缓解，经济下行压力犹存。2016 年上半年，全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长 6.0%，增速比 1 季度提高 0.2 个百分点。2016 年上半年，高技术产业和装备制造业增加值同比分别增长 10.2% 和 8.1%，比规模以上工业快 4.2 和 2.1 个百分点，增长明显快于传统产业。在去产能方面，部分严重过剩行业产品产量有所下降，2016 年上半年，原煤产量同比下降 9.7%，粗钢产量下降 1.1%，但煤炭、钢铁等部分强周期性行业需求不足、产能过剩等问题仍未得到有效缓解，产业转型和升级压力较大，下行压力犹存。

同期，投资受制造业及房地产投资回落影响拉动作用趋于减弱，但消费对经济增长拉动作用继续增强。2016 年上半年，全国固定资产投资（不含农户）和民间固定资产投资同比名义分别增长 9.0% 和 2.8%，增幅分别较上年同期回落 2.4 个和 8.6 个百分点，其中有色金属冶炼、金属制品与运输设备制造等产能过剩行业投资呈现大幅负增长，制造业投资上半年同比仅增长 3.3%，较一季度的 6.4% 以及上年的 8.1% 持续回落；房地产开发投资累计同比增长 6.1%，增速较 1-5 月回落 0.9 个百分点，6 月当月同比仅增 3.6%，较 5 月回落 2.9 个百分点。制造业和房地产业投资增速均处于下行态势，投资对经济增长的拉动作用趋弱。同期，社会消费品零售总额同比名义增长 10.3%，最终消费对经济增长的贡献率为 73.4%，比上年同期提高 13.2 个百分点，国内消费对经济增长的拉动作用继续增强。

上半年，我国进出口贸易总额降幅收窄，但内需及外需疲弱态势尚未改观，贸易仍延续弱势。上半年，进出口总额 111335 亿元，同比下降 3.3%，降幅比 1 季度收窄 3.6 个百分点；其中，出口 64027 亿元，下降 2.1%，较上年同期收窄 3.6 个百分点；进口 47307 亿元，下降 4.7%，收窄 3.7 个百分点。

政策环境

中央政府继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，为供给侧结构性改革创造了适宜的政策环境

2016年上半年,中央政府继续实施积极的财政政策,全国财政支出累计89165亿元,同比增长15.1%,财政支出保持强劲增长。2016年5月起,营业税改增值税(营改增)全面推开,并再次阶段性降低社保费率和住房公积金缴存比例,减税降费效应逐渐显现。2016年上半年,中央财政进一步推进“一带一路”建设,并加大拨付财政资金促进铁路、水利工程、棚户区改造等建设来加大基础设施投,全国财政在基础设施领域投资方面保持着高速增长,分项支出中的城乡社区支出达9900亿元,同比增长34.5%。同时,为缓解基础设施建设、公共服务领域投资的资金压力,相关部门积极推广PPP模式,截至2016年6月末,PPP项目总投资需求突破10万亿元,落地项目的投资额达到1万亿元,落地率为23.8%,比1月末提高了近4个百分点。此外,中央政府继续加强地方政府债务管理,下达5万亿元置换债券计划,进一步优化了地方政府债务的期限结构和资金成本,防范地方政府债务风险。

货币政策方面,2016年上半年,央行在稳健货币政策基调下优化货币政策工具组合和期限结构,保持流动性合理充裕。2016年2月,中国人民银行决定普遍下调金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。同时,央行灵活运用更多使用公开市场操作、SLF(常备借贷便利)、MLF(中期借贷便利)等更为精准的工具提供流动性。2016年上半年,广义货币(M2)余额149.05万亿元,同比增长11.8%,增速与上月末和上年同期持平;狭义货币(M1)余额44.36万亿元,同比增长24.6%,增速分别比上月末和上年同期高0.9个和20.3个百分点,上半年银行体系流动性充裕。此外,央行支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放,同时有效控制社会融资规模。2016年上半年,社会融资规模增量为9.75万亿元,比上年同期多9618亿元。其中,对实体经济发放的人民币贷款增加7.48万亿元,同比多增8949亿元。分季度看,继1季度社会融资规模增长创新高后,2季度社会融资规模增量有所收敛,货币政策趋于稳健。总体来看,货币信贷和社会融资规模平稳增长,市场利率继续回落,为供给侧结构性改革创造了相对适宜的货币金融环境。

东方金诚认为,2016年下半年我国经济增速下行压力犹存,预计下半年中央政府将维持积极的财政政策和稳健的货币政策,持续推进供给侧改革,宏观经济有望保持平稳运行。

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,也是我国实施西部大开发、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

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。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 2015 年末，安徽省高速公路通车里程达 4246 公里、一级公路通车里程达 3166 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 2015 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。

安徽省科教资源丰富。截至 2015 年末，安徽省拥有普通高等院校 108 所，各类专业技术人员 220.4 万人，科研机构 4093 个；国家大科学工程 5 个，国家实验室 1 个，国家重点（工程）实验室 21 个，省级（含重点）实验室 106 个，部属（含院属）实验室 51 个；省级以上工程（技术）研究中心 557 家，其中国家级 30 家；高新技术产业开发区 16 个，其中国家级 4 个；高新技术企业 3157 家。

经济总量

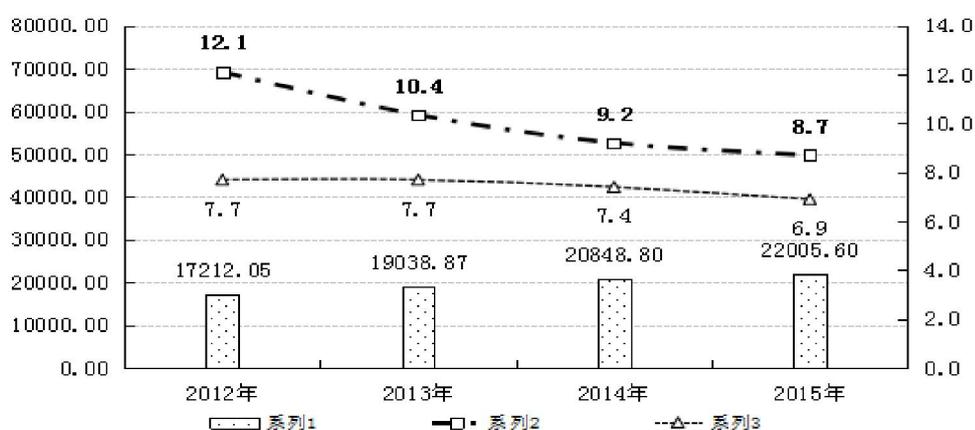
安徽省经济总量处于全国中游水平，近年来地区生产总值同比增速均高于全国平均水平，综合经济实力很强；但各地级市间的区域经济发展水平存在一定的不平衡

近年来，安徽省经济保持快速平稳增长。2013年~2015年，安徽省分别实现地区生产总值19038.87亿元、20848.80亿元和22005.60亿元，同比分别增长10.4%、9.2%和8.7%，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）。

2016年上半年，安徽省实现地区生产总值11028.50亿元，按可比价格计算，同比增长8.6%。

图2：2012年~2015年安徽省地区生产总值及增速情况

单位：亿元、%

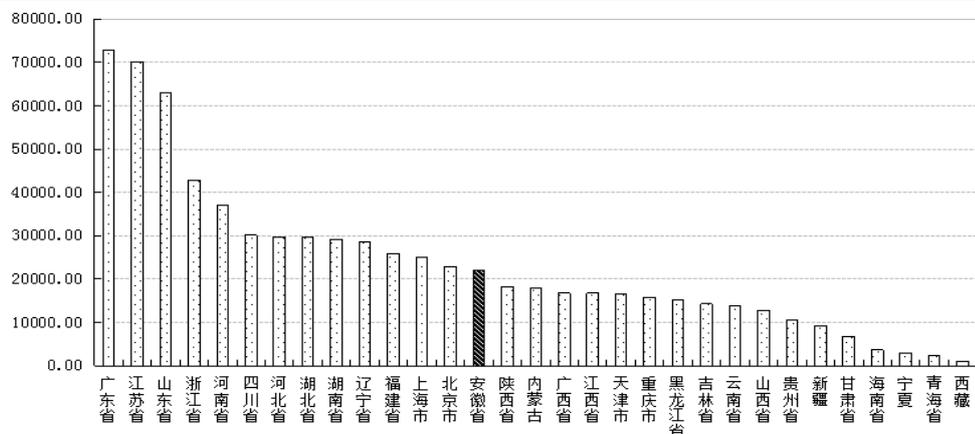


资料来源：安徽省2012年~2015年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

安徽省经济总量处于全国中游水平，综合经济实力很强。2015年，安徽省地区生产总值在全国31个省级行政区中排名第14位、在中部六省²中排名第4位。按常住人口计算，2015年安徽省人均地区生产总值为35997元。

图3：2015年全国31个省级行政区地区生产总值排名情况

单位：亿元



资料来源：31个省级行政区2015年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

² 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。

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。目前，皖江城市带承接转移示范区涉及的 8 个地级市地区生产总值合计占安徽省地区生产总值的比重超过 60%，而中原经济区³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。

表 2：2013 年~2015 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	2013 年		2014 年		2015 年	
		总量	增速	总量	增速	总量	增速
1	合肥市	4672.91	11.5	5157.97	10.0	5660.27	10.5
2	芜湖市	2099.53	12.0	2307.90	10.7	2457.32	10.3
3	安庆市	1418.24	10.5	1544.30	9.3	1613.20	7.1
4	马鞍山市	1293.02	11.0	1357.41	9.7	1365.30	9.2
5	滁州市	1086.14	11.1	1184.80	9.4	1305.70	9.9
6	阜阳市	1062.48	9.7	1146.10	8.6	1267.40	9.5
7	宿州市	1014.33	10.5	1126.07	9.7	1235.83	8.9
8	六安市	1010.32	8.0	1086.30	7.9	1143.40	7.0
9	蚌埠市	1007.85	11.1	1108.44	10.1	1253.05	10.2
10	宣城市	842.80	10.7	912.50	9.0	971.50	8.2
11	淮南市	819.39	9.7	789.30	-0.4	789.30	-0.4
12	亳州市	791.09	9.7	850.50	7.8	942.60	9.1
13	淮北市	703.66	9.1	747.50	9.6	960.40	4.4
14	铜陵市	680.59	11.3	716.30	10.0	721.30	10.1
15	黄山市	470.32	9.3	507.20	7.6	630.90	6.1
16	池州市	462.25	10.2	503.70	9.2	544.70	8.5

资料来源：2013 年~2015 年安徽省各地市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

投资、消费和进出口

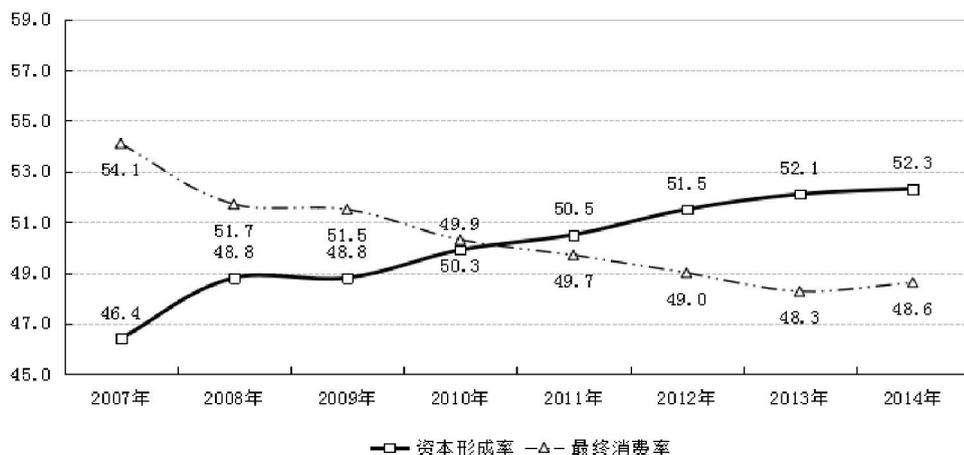
安徽省经济增长对投资依赖较大，且固定资产投资中房地产投资占比较高，易受宏观经济及房地产市场周期性影响

近年来，安徽省资本形成率逐年上升，2011 年投资首次超过消费成为安徽省经济增长的最主要动力。

³ 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》。

图 4：2007 年~2014 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：《安徽统计年鉴》（2008~2015），东方金诚整理

从投资来看，近年来安徽省逐步加大投资力度，全社会固定资产投资增长较快。2013 年~2015 年，安徽省固定资产投资分别为 18251.12 亿元、21256.30 亿元和 23965.60 亿元，固定资产投资率⁶由 2013 年的 95.86% 上升至 2015 年的 108.91%。

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。2013 年~2015 年，安徽省房地产开发投资占固定资产投资的比重分别为 21.62%、20.41% 和 18.46%，规模仅次于制造业投资。2015 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 10 位和第 5 位，排名均相对靠前，经济增长对房地产投资依赖性较强。

表 3：2015 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	北京市	52.89	1	海南省	46.02
2	海南省	50.78	2	重庆市	23.86
3	广东省	28.43	3	宁夏回族自治区	21.76
4	浙江省	26.67	4	贵州省	21.00
5	重庆市	24.23	5	安徽省	20.11
6	福建省	20.67	6	云南省	19.46
7	贵州省	20.65	7	北京市	18.40
8	云南省	20.42	8	福建省	17.20
9	辽宁省	20.17	9	浙江省	16.58
10	安徽省	18.46	10	河北省	14.38

资料来源：2015 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

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。

⁶ 固定资产投资率=固定资产投资/地区生产总值*100%。

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。2013年~2015年,安徽省城镇居民人均可支配收入分别为23114元、24839元和26936元,名义年均复合增长率为7.95%,增长较快,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。2013年~2015年,安徽省社会消费品零售总额分别为6481.4亿元、7320.8亿元和8908.0亿元,同比分别增长12.5%、12.5%和12.3%。从消费形态来看,2015年,安徽省实现商品零售8158.6亿元,同比增长11.9%;餐饮收入749.4亿元,同比增长12.1%。

从进出口来看,安徽省近年来对外贸易发展较快,但货物和服务净出口对经济增长的贡献度相对偏低。2013年~2015年,安徽省进出口总额分别为456.3亿美元、492.7亿美元和488.1亿美元,同比分别增长16.2%、8.2%和-0.8%。出口方面,2015年,安徽省出口总额为331.1亿美元,同比增长5.2%,其中生产型企业出口增长6.0%,贸易型企业出口下降1.6%。从出口对象来看,安徽省外贸主要出口地区为亚洲、欧洲和北美洲,其中亚洲出口额占出口总额的比重为43.49%。进口方面,2015年安徽省进口产品以非食品原料、机械及运输设备、轻纺产品、橡胶制品、矿业产品及其制品为主,大多数进口产品主要是为了满足地区产业发展以及相关产业升级的需求。

2016年上半年,安徽省全社会固定资产投资为2191.5亿元;社会消费品零售总额为4792.20亿元,同比增长12.1%;进出口总额为201.70亿美元,同比下降4.8%。

产业结构

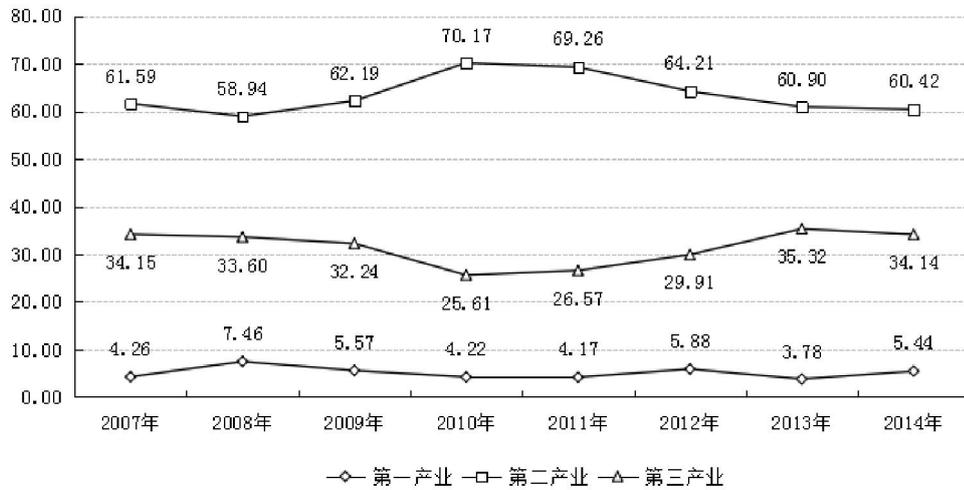
安徽省经济以第二产业为主要支柱,材料、汽车及零部件制造、能源、农副产品深加工、化工及专用装备制造等传统优势产业不断优化,高新技术产业发展较快;安徽省第三产业发展相对滞后,服务业对经济发展的贡献度相对较低

从产业结构来看,安徽省三次产业结构由2013年的12.3:54.6:33.1调整为2015年的11.2:51.5:37.3,第二产业是安徽省经济的主要支柱,对地区经济增长的贡献最大。2014年,安徽省第二产业贡献率⁷为60.42%,其中工业贡献率为54.73%。

⁷ 产业贡献率为各产业增加值增量与地区生产总值增量之比,按不变价格计算。

图 5：安徽省三次产业对地区生产总值增长的贡献率情况

单位：%



资料来源：《安徽统计年鉴》（2008~2015），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。2013年~2015年，安徽省分别实现工业增加值 8928.02 亿元、9581.40 亿元和 9660.46 亿元，同比分别增长 6.7%、10.8%和 8.5%。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。

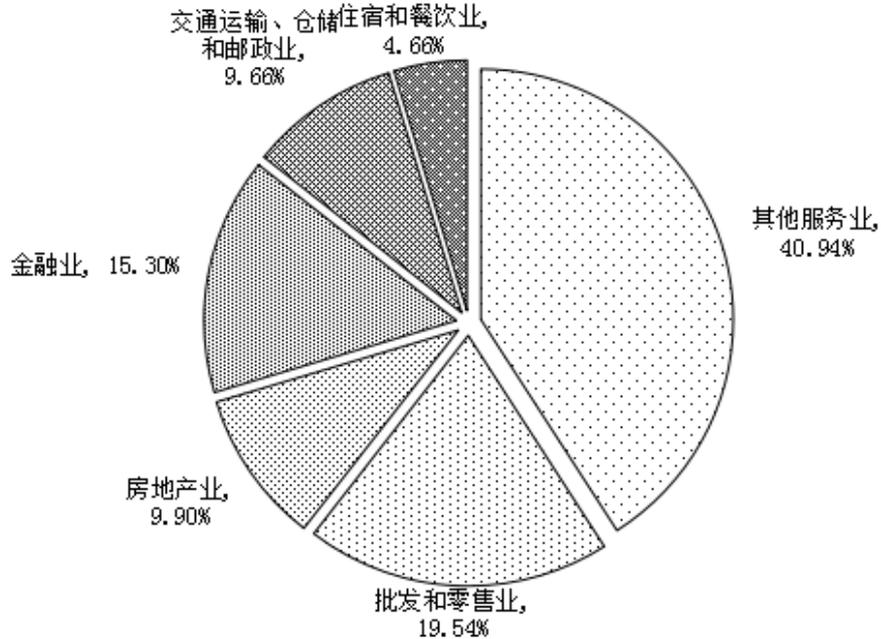
在皖江城市带承接产业转移示范区国家发展战略的带动下，安徽省高新技术产业发展较快，带动了产业结构转型升级。2015年，安徽省高新技术产业实现规模以上工业增加值 3680.8 亿元，同比增长 11.8%，形成了电子信息和家用电器产业、汽车和装备制造、食品医药、材料和新材料、轻工纺织、能源和新能源等六大高新技术产业主导产业，有力支撑了安徽省产业结构的优化升级。安徽省高新技术产业发展主要以各城市高新技术产业开发区为载体。截至 2015 年末，安徽省共有 16 家高新技术产业开发区，其中合肥、芜湖、蚌埠、马鞍山慈湖 4 个国家级高新技术产业开发区 2015 年合计实现营业总收入 6227.5 亿元。

东方金诚关注到，安徽省第三产业发展相对滞后，对经济发展的贡献度相对较低。2013年~2015年，安徽省第三产业增加值分别为 6286.82 亿元、7252.40 亿元和 8206.60 亿元；2012年~2014年，安徽省第三产业对地区生产总值的贡献率分别为 29.91%、35.32%和 34.14%，贡献率虽有所上升，但仍低于全国平均水平⁸。从行业分布来看，2015年，安徽省第三产业增加值中占比排名前四位的行业分别为批发和零售、金融、房地产和交通运输，上述行业增加值合计占第三产业增加值的比重为 54.40%。批发和零售方面，截至 2014 年末，安徽省拥有亿元综合商品交易市场 48 个，亿元综合专业商品交易市场 82 个，大规模的商品交易市场有力支撑

⁸ 2012年~2014年，我国第三产业对地区生产总值的贡献率分别为 45.4%、47.6%和 48.1%。

了安徽省批发和零售业的发展。交通运输方面，2015年，安徽省实现旅客运输量8.7亿人次，货物运输量34.6亿吨；旅客运输周转量1256亿人公里，货物运输周转量10387.8亿吨公里。

图6：2015年安徽省第三产业增加值分行业构成情况



资料来源：安徽省2015年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

经济增长潜力

随着安徽省承接沿海发达地区产业转移的进一步推进，智能装备、新型显示等高成长性产业及现代服务业将成为安徽省未来经济增长的新动力，安徽省经济发展潜力较大

近年来，安徽省政府在传统优势产业及高新技术产业的基础上，重点选定智能装备、新型显示、智能终端、智能语音、云计算和软件、新能源汽车、节能环保设备、新材料、生物医药、绿色有机食品加工等十个高成长性产业作为新的经济增长点。2014年，安徽省十大高成长性产业合计实现工业总产值5809.2亿元，同比增长25.6%。其中，智能终端、新能源汽车、新型显示、智能语音产业产值分别增长96.9%、40.8%、57.7%和24.0%。未来，安徽省十大高成长性产业的发展将在一定程度上推动安徽省产业结构升级，同时带动其他行业的快速发展，加速地区经济发展，有望进一步扩大政府税收规模。

安徽省政府在“十三五”规划中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。

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，即省管 16 个地级市和 47 个直管县（市），市管 15 个县（合肥市、芜湖市、马鞍山市、淮南市、淮北市和铜陵市所辖县市）和 43 个市辖区。

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。

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（增值税 75% 部分和消费税）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，目前安徽省政府除所得税省级分享 15% 以外，省级政府不再与下级政府分享其他税种，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，上级补助收入逐年提高，财政实力很强

安徽省财政收入规模较大，财政实力很强。2013 年~2015 年，安徽省财政收入⁹分别为 6334.83 亿元、6814.63 亿元和 6665.46 亿元，年均复合增长率为 2.58%，

⁹ 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

财政收入增速较快。

表 4：2013 年~2015 年安徽省财政收入构成情况

单位：亿元

项目	2013 年	2014 年	2015 年
一般公共预算收入	2075.08	2218.44	2454.30
其中：税收收入	1520.22	1692.52	1799.89
非税收入	554.86	525.92	654.41
政府性基金收入	2105.11	2280.07	1725.83
上级补助收入	2154.64	2316.12	2485.33
其中：返还性收入	171.83	173.26	174.29
一般性转移支付收入	1222.13	1340.09	1422.30
专项转移支付收入	760.67	802.77	888.73
财政收入	6334.83	6814.63	6665.46

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，一般公共预算收入在全国处于中游水平，增速有所波动

近年来，安徽省一般公共预算收入保持增长，但增速有所下降。2013 年~2015 年，安徽省一般公共预算收入分别为 2075.08 亿元、2218.44 亿元和 2454.30 亿元，同比分别增长 15.8%、6.9%和 10.6%，增速有所波动；同期，安徽省一般公共预算收入占财政收入的比重分别为 32.76%、32.55%和 36.82%。

安徽省一般公共预算收入主要由税收收入构成。2013 年~2015 年，安徽省税收收入分别为 1520.22 亿元、1692.52 亿元和 1799.89 亿元，年均复合增长率为 8.81%，占一般公共预算收入的比重分别为 73.26%、76.29%和 73.34%。

从税收构成来看，营业税、增值税、企业所得税和个人所得税等四大主体税种近年来在安徽省税收收入中的占比均超过 60%。

表 5：2013 年~2015 年安徽省税收收入构成情况

单位：亿元，%

项目	2013 年		2014 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税收收入	1520.22	100.00	1692.52	100.00	1799.89	100.00
四大主体税种收入	960.66	63.20	1070.98	63.28	1148.62	63.82
营业税	502.26	33.04	539.97	31.90	586.80	32.60
增值税	224.50	14.77	260.55	15.39	273.11	15.17
企业所得税	190.46	12.53	218.32	12.90	235.57	13.09
个人所得税	43.44	2.86	52.14	3.08	53.14	2.96

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。2013 年~2015 年，安徽省非税收入分别为 554.86 亿元、525.92 亿元和 654.41 亿元，主要来自于行政事业性收费收入和国有资源（资产）有偿使用收入。

均为全口径收入。

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；政府性基金收入是财政收入的重要组成部分，但政府性基金收入易受房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性

2013年~2015年，安徽省上级补助收入分别为2154.64亿元、2316.12亿元和2485.33亿元，年均复合增长率为7.40%；同期，安徽省上级补助收入占财政收入的比重分别为34.01%、33.99%和37.29%。

2013年~2015年，安徽省政府性基金收入分别为2105.11亿元、2280.07亿元和1725.83亿元，其中2013年~2014年国有土地使用权出让收入占比分别为87.40%和89.12%。东方金诚关注到，安徽省政府性基金收入主要来自于国有土地使用权出让收入，易受房地产市场波动等因素影响，未来收入实现存在一定不确定性。

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。2013年~2015年，安徽省财政支出¹⁰分别为6519.33亿元、7045.20亿元和7060.03亿元，年均复合增长率为4.06%，其中一般公共预算支出的占比分别为66.72%、66.20%和74.21%。

表 6：2013 年~2015 年安徽省财政支出构成情况

单位：亿元

项目	2013年	2014年	2015年
一般公共预算支出	4349.69	4664.10	5239.01
其中：一般公共服务	469.15	408.15	400.09
教育	736.59	743.07	856.73
社会保障和就业	533.64	575.82	691.54
医疗卫生	361.80	425.00	485.60
上解上级支出	23.96	23.71	25.16
政府性基金支出	2145.68	2357.39	1795.86
财政支出	6519.33	7045.20	7060.03

资料来源：安徽省财政厅，东方金诚整理

2013年~2015年，安徽省一般公共预算支出中刚性支出¹¹占比分别为48.31%、46.14%和46.46%。

受政府性基金收入波动影响，安徽省政府性基金支出有所波动。安徽省政府性基金支出主要用于城乡社区事务支出。2013年~2015年，安徽省政府性基金支出分别为2145.68亿元、2357.39亿元和1795.86亿元，其中城乡社区事务支出占比分别为95.60%、95.52%和93.93%。

2013年~2015年，安徽省地方财政自给率¹²分别为47.71%、47.56%和46.85%。

¹⁰ 财政支出=一般公共预算支出+上解上级支出+政府性基金支出。

¹¹ 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。

¹² 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

2016年上半年，安徽省财政总收入为2329.00亿元，同比增长8.8%，其中税收收入1877.00亿元，同比增长7.9%；非税收入452.00亿元，同比增长12.6%。同期，安徽省一般公共预算支出为2882.00亿元，同比增长14.8%。

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¹³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》及《安徽省物流业十三五发展规划》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、协同性改革创新试验，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，安徽省政府信息公开披露水平总体较好，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，政府透明度较高¹⁴。

针对债务管理制度建设，安徽省政府制定了《关于加强地方政府债务管理的实施意见》（皖政[2015]25号）等相关制度和办法，着力构建“借、用、还”相统

¹³ 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。

¹⁴ 根据中国社会科学院发布的《2014年法治蓝皮书》中的《中国政府透明度指数报告》，2013年安徽省政府信息透明度在全国31个省级政府中排名第2位。

一的政府债务管理体制机制。

政府债务及偿债能力

安徽省政府负有偿还责任的债务中一般债务占比较高，且债务主要集中于安徽省各地级市本级政府

截至 2015 年末，安徽省政府负有偿还责任的债务余额为 5107.2 亿元，其中一般债务余额为 3270.1 亿元，专项债务余额为 1837.1 亿元。从管理层级看，截至 2015 年末，安徽省本级政府负有偿还责任的债务余额为 332.6 亿元，16 个市本级政府负有偿还责任的债务余额为 2674.6 亿元，76 个县（区）政府负有偿还责任的债务余额为 2100.0 亿元。

安徽省政府可偿债资金主要来自于一般公共预算收入、政府性基金收入及上级补助收入，可用于偿债资金规模很大且增速较快，总体债务风险可控

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。2013 年~2015 年，安徽省政府可用于偿债资金分别为 6334.83 亿元、6814.63 亿元和 6665.46 亿元，年均复合增长率为 2.58%，规模很大且增速较快。

考虑到安徽省工业对经济增长的带动作用较为明显，经济发展潜力较大，未来安徽省财政收入仍将保持较高的增长水平。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。安徽省省属企业 2015 年末资产总额为 12723.0 亿元，同比增长 10.1%；所有者权益总额达到 4412.0 亿元，同比增长 13.7%；2015 年实现营业收入 6110.4 亿元，同比下降 5.1%；实现利润总额 193.9 亿元，同比下降 24.7%。2015 年，安徽省 28 户省属企业中，有 22 户实现盈利，9 户入选 2015 年中国企业 500 强；安徽省交通控股集团有限公司以资产总额 2043.3 亿元、铜陵有色金属集团控股有限公司以营业收入 1470.1 亿元、安徽海螺集团公司以利润总额 106.7 亿元分列省属企业 3 项指标首位。

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

安徽省政府发行的本批债券纳入安徽省一般公共预算管理，安徽省一般公共预算收入对本批债券的保障程度很高

安徽省政府发行的本批债券偿债资金纳入安徽省一般公共预算管理，以一般公共预算收入作为主要偿债来源。

本批债券计划发行总额为 173.2494 亿元，2013 年~2015 年，安徽省一般公共预算收入分别为本批债券计划发行总额的 11.98 倍、12.80 倍和 14.17 倍。综合来看，安徽省一般公共预算收入对本批债券本息偿还的保障程度很高。

表 7：本批债券偿还保障情况

单位：亿元、%

项目	2013 年	2014 年	2015 年
一般公共预算收入	2075.08	2218.44	2454.30
上级补助收入	2154.64	2316.12	2485.33
刚性支出	2101.18	2152.05	2433.95
一般公共预算收入/本批债券计划发行总额	11.98	12.80	14.17

资料来源：安徽省财政厅，东方金诚整理

结论

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；安徽省经济总量处于全国中游水平，近年来经济持续快速增长，综合经济实力很强；安徽省经济以第二产业为主要支柱，材料、汽车及零部件制造、能源、农副产业深加工、化工及专用装备制造等传统优势产业不断优化，高新技术产业发展较快；近年来，安徽省财政收入保持平稳增长，财政实力很强；安徽省政府的战略规划执行效果良好，政府透明度较高，政府债务管理较为规范；安徽省政府总债务率较低，总体债务风险可控；本批债券偿债资金纳入安徽省一般公共预算管理，一般公共预算收入对本批债券的保障程度很高。

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；安徽省第三产业发展相对滞后，对经济发展的贡献度相对较低；安徽省财政收入对上级补助收入的依赖较大；近年来，安徽省以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入易受到房地产市场波动等因素影响，未来存在一定不确定性。

东方金诚评定 2016 年第三批安徽省政府一般债券信用等级为 AAA，该级别反映了安徽省政府偿还一般债券的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

附件一：地方政府一般债券信用等级符号及定义

根据财政部 2015 年 3 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]68 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	2013 年	2014 年	2015 年
地区生产总值（亿元）	19038.87	20848.80	22005.60
同比增速（%）	10.4	9.2	8.7
人均地区生产总值（元）	31684	34427	35997
工业增加值（亿元）	8928.02	9581.40	9660.46
固定资产投资（亿元）	18251.12	21256.30	23965.60
社会消费品零售总额（亿元）	6481.40	7320.80	8908.00
进出口总额（亿美元）	456.30	492.70	488.10
三次产业结构	12.3:54.7:33.0	11.5:53.7:34.8	11.2:51.5:37.3
常住人口（万人）	6029.8	6082.9	6143.6
城镇居民人均可支配收入（元）	23114	24839	26936
一般公共预算收入（亿元）	2075.08	2218.44	2454.30
上级补助收入（亿元）	2154.64	2316.12	2485.33
政府性基金收入（亿元）	2105.11	2280.07	1725.83
一般公共预算支出（亿元）	4349.69	4664.10	5239.01
项目	2012 年末	2013 年 6 月末	2015 年末
负有偿还责任债务余额（亿元）	2559.86	3077.26	5107.20
负有偿还责任债务的债务率（%）	44.65	-	-
负有偿还责任债务的逾期率（%）	2.44	-	-

关于 2016 年第三批安徽省政府一般债券 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 2016 年第三批安徽省政府一般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 2016 年第三批安徽省政府一般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 2016 年第三批安徽省政府一般债券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

2016 年 9 月 22 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：010-62299800

传真：65660988

网址：www.dfratings.com

Address: 7/F, B tower Desheng International Center Building, 83

Deshengmenwai Street, Xicheng District, Beijing China

Postcode: 100088

Tel: 010-62299800

Fax: 65660988

[Http://www.dfratings.com](http://www.dfratings.com)

