

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”）与山西省人民政府构成委托关系外，东方金诚、评级人员与山西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山西省人民政府提供，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，未受山西省人民政府和其他任何组织或个人的不当影响。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资人应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。
- 2019年第四批山西省政府土地储备专项债券—2019年第十一批山西省政府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

2019年7月12日

2019年第四批山西省政府土地储备专项债券— 2019年第十一批山西省政府专项债券信用评级报告

报告编号：东方金诚债评字【2019】509号

评级结果

债项名称	评级结果
2019年山西省政府土地储备专项债券（六期）--2019年山西省政府专项债券（二十六期）	AAA
2019年山西省政府土地储备专项债券（七期）--2019年山西省政府专项债券（二十七期）	AAA

债券概况

债项名称	发行规模（亿元）	期限
2019年山西省政府土地储备专项债券（六期）--2019年山西省政府专项债券（二十六期）	1.50	5年
2019年山西省政府土地储备专项债券（七期）--2019年山西省政府专项债券（二十七期）	6.20	10年
合计	7.70	-

各期还本方式：到期一次还本

各期付息方式：5年期债券利息按年付息、10年期债券利息按半年支付

评级时间

2019年7月12日

评级小组负责人

马丽雅

评级小组成员

彭筱桐

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-62299803

地址：北京市朝阳区朝外西街3号兆泰国际中心C座12层100600

评级观点

东方金诚认为，得益于良好的区位条件和资源禀赋，近年来山西省经济保持增长，经济实力不断增强；山西省以煤炭、焦炭等为代表的传统支柱产业不断优化升级，装备制造、文化旅游等非煤产业快速发展，为地区经济的持续发展提供动力；山西省一般公共预算收入和政府性基金收入同比增幅较大，财政实力不断增强；山西省债务水平较低，债务集中偿付压力较小，总体债务风险可控；本批债券本息偿付资金纳入山西省政府性基金预算管理，保障程度较高。

同时，东方金诚也关注到，山西省经济发展对煤炭及相关产业较为依赖，易受宏观经济及煤炭行业景气度波动等因素影响；近年来政府性基金收入占比有所提高，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2019年山西省政府土地储备专项债券（六期）--2019年山西省政府专项债券（二十六期）的信用等级为AAA；2019年山西省政府土地储备专项债券（七期）--2019年山西省政府专项债券（二十七期）的信用等级为AAA。该级别反映了山西省政府偿还本批债券的能力极强，本批债券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
2019年山西省政府土地储备专项债券（六期）--2019年山西省政府专项债券（二十六期）	AAA
2019年山西省政府土地储备专项债券（七期）--2019年山西省政府专项债券（二十七期）	AAA

债券概况

债项名称	发行规模（亿元）	期限
2019年山西省政府土地储备专项债券（六期）--2019年山西省政府专项债券（二十六期）	1.50	5年
2019年山西省政府土地储备专项债券（七期）--2019年山西省政府专项债券（二十七期）	6.20	10年
合计	7.70	-

各期还本方式：到期一次还本

各期付息方式：5年期债券利息按年付息、10年期债券利息按半年支付

评级时间

2019年7月12日

评级小组负责人

马丽雅

评级小组成员

彭筱桐

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-62299803

地址：北京市朝阳区朝外西街3号兆泰国际中心C座12层100600

山西省主要经济、财政及债务数据

经济指标	2016年	2017年	2018年
地区生产总值（亿元）	12966.2	15528.4	16818.1
经济增长率（%）	4.5	7.0	6.7
人均地区生产总值（元）	35367	42060	45328
规上工业增加值增长率（%）	1.1	7.0	4.1
固定资产投资（亿元）	14285.0	6140.9	6050.4
社会消费品零售总额（亿元）	6480.5	6918.1	7338.5
进出口总额（亿元）	1099.0	1161.9	1369.9
财政指标	2016年	2017年	2018年
一般公共预算收入（亿元）	1557.00	1867.00	2292.70
其中：税收收入（亿元）	1036.67	1397.43	1645.67
政府性基金收入（亿元）	534.91	760.11	845.71
上级补助收入（亿元）	1620.80	1683.57	1804.31
债务指标	2016年末	2017年末	2018年末
政府债务余额（亿元）	2290.93	2578.56	2963.67
政府债务率（%）	61.7	56.2	52.7

资料来源：公开资料、山西省财政厅，东方金诚整理

优势

- 得益于良好的区位条件和资源禀赋，近年来山西省经济保持增长，经济实力不断增强；
- 山西省以煤炭、焦炭等为代表的传统支柱产业不断优化升级，装备制造、文化旅游等非煤产业快速发展，为地区经济的持续发展提供动力；
- 山西省一般公共预算收入和政府性基金收入同比增幅较大，财政实力不断增强；
- 山西省债务水平较低，债务集中偿付压力较小，总体债务风险可控；
- 本批债券本息偿付资金纳入山西省政府性基金预算管理，保障程度较高。

关注

- 山西省经济发展对煤炭及相关产业较为依赖，易受宏观经济及煤炭行业景气度波动等因素影响；
- 近年来政府性基金收入占比有所提高，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

山西省位于黄河中游东岸，东以太行山与河北省为邻，西、南隔黄河与陕西省、河南省相望，北以外长城为界与内蒙古自治区连接。截至 2018 年末，山西省下辖 11 个地级市、23 个市辖区、96 个县（市），省会为太原市；国土面积 15.67 万平方公里，占全国国土面积的 1.63%；常住人口 3718.34 万人，其中城镇人口 2171.88 万人，城镇化率为 58.41%。

2018 年，山西省实现地区生产总值 16818.1 亿元，同比增长 6.7%；一般公共预算收入 2292.70 亿元，同比增长 22.8%；一般公共预算支出 4283.91 亿元，同比增长 14.0%；政府性基金收入 845.71 亿元，同比增长 11.3%；上级补助收入 1804.31 亿元，同比增长 7.2%。

截至 2018 年末，山西省政府债务余额 2963.67 亿元。其中，一般债务 1974.52 亿元，专项债务 989.15 亿元。截至 2018 年末，山西省政府债务率为 52.7%。

债券概况及募集资金用途

债券概况

2019 年第四批山西省政府土地储备专项债券—2019 年第十一批山西省政府专项债券（以下简称“本批债券”）计划发行规模 7.70 亿元，品种为记账式固定利率付息债券，为新增专项债券。本批债券分两期发行，发行规模分别为 1.50 亿元、6.20 亿元，发行期限分别为 5 年期、10 年期，5 年期债券利息按年付息、10 年期债券利息按半年支付，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、年

债券名称	发行规模	发行期限	还本方式	付息方式
2019 年山西省政府土地储备专项债券（六期） —2019 年山西省政府专项债券（二十六期）	1.50	5	到期一次还本	按年支付
2019 年山西省政府土地储备专项债券（七期） —2019 年山西省政府专项债券（二十七期）	6.20	10	到期一次还本	按半年支付
合计	7.70	-	-	-

资料来源：山西省财政厅，东方金诚整理

山西省政府已将本批债券本息偿付资金纳入山西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进行偿还。

募集资金用途

本批债券募集资金拟专项用于山西省晋城市、晋中市和运城市共 3 个地级市的土地储备项目。

宏观经济与政策环境

宏观经济

2019年一季度宏观经济运行好于预期，GDP增速与上季持平；随着积极因素逐渐增多，预计二季度GDP增速将稳中有升，上半年经济下行压力趋于缓解

今年宏观经济开局好于市场普遍预期。据初步核算，1~3月国内生产总值为213433亿元，同比增长6.4%，增速与上季持平，结束了此前的“三连降”，主要原因是当季货物贸易顺差同比扩大，净出口对经济增长的拉动力增强，抵消了投资和消费拉动力下滑的影响。值得注意的是，随着逆周期政策效果显现，中美贸易谈判进展良好带动市场预期改善，3月投资和消费同步回暖，经济运行的积极因素正在逐渐增多。

工业生产边际改善，企业利润下降。1~3月规模以上工业增加值同比增长6.5%，增速较上年全年加快0.3个百分点。其中，3月工业增加值同比增长8.5%，较2月当月同比增速3.4%大幅反弹，这一方面受春节错期影响，同时也与当月制造业PMI重回扩张区间相印证，表明制造业景气边际改善，逆周期政策带动效果较为明显。受PPI涨幅收窄影响，今年1~2月工业企业利润同比下降14.0%，结束此前两年高增，但后期增值税下调或将缓解企业利润下行压力。

固定资产投资增速整体回升。1~3月固定资产投资同比增长6.3%，增速较上年全年加快0.4个百分点。具体来看，基建补短板力度加大带动基建投资增速小幅上升，1~3月同比增长4.4%，增速较上年全年加快0.6个百分点。在前期新开工高增速支撑下，1~3月房屋施工面积增速加快，推动同期房地产投资同比增速较上年全年加快2.3个百分点至11.8%。最后，因利润增速下滑、外需前景走弱影响企业投资信心，1~3月制造业投资同比增长4.6%，增速较上年全年下滑4.9个百分点。

商品消费整体偏弱，企稳反弹迹象已现。1~3月社会消费品零售总额同比增长8.3%，增速不及上年全年的9.0%，汽车、石油制品和房地产相关商品零售额增速低于上年是主要拖累。不过，从边际走势来看，1~2月社零增速企稳，3月已有明显回升，背后推动因素包括当月CPI上行，个税减免带动居民可支配收入增速反弹，以及市场信心修复带动车市回暖。1~3月CPI累计同比上涨1.8%，涨幅低于上年全年的2.1%；因猪肉、鲜菜等食品价格大涨，3月CPI同比增速加快至2.3%。

净出口对经济增长的拉动力增强。以人民币计价，1~3月我国出口额同比增长6.7%，进口额增长0.3%，增速分别较上年全年下滑0.4和12.6个百分点。由于进口增速下行幅度更大，一季度我国对外贸易顺差较上年同期扩大75.2%，带动净出口对GDP增长的拉动率反弹至1.5%，较上季度提高1.0个百分点。

东方金诚预计，二季度基建领域补短板、减税降费等积极财政政策效应将持续显现，叠加市场预期改善推动商品房销售回暖、汽车销量增速反弹，以及对外贸易顺差仍将延续等因素，预计二季度GDP增速将持平于6.4%，不排除小幅反弹至6.5%的可能，这意味着上半年经济下行压力趋于缓解。

政策环境

M2 和社融存量增速触底反弹，“宽信用”效果显现，货币政策宽松步伐或将有所放缓

社会融资规模大幅多增，货币供应量增速见底回升。1~3月新增社融累计81800亿，同比多增23249亿，主要原因是表内信贷大幅增长以及表外融资恢复正增长，表明“宽信用”效果进一步显现。此外，1~3月新增企业债券融资及地方政府专项债也明显多于上年同期，体现债市回暖及地方政府专项债发行节奏加快带来的影响。在社融同比多增带动下，3月底社融存量同比增速加快至10.7%，较上年末提高0.9个百分点。3月末，广义货币（M2）余额同比增长8.6%，增速较上年末提高0.5个百分点，主要原因是一季度流向实体经济的贷款大幅增加，以及财政支出力度加大带动财政存款同比多减。3月末，狭义货币（M1）余额同比增长4.6%，增速较上年末提高3.1个百分点，表明实体经济活跃程度有所提升。

货币政策宽松步伐或将边际放缓。一季度各项金融数据均有明显改善，表明前期各类支持实体经济融资政策的叠加效应正在体现。考虑到伴随中美贸易谈判取得积极进展，市场信心持续恢复，宏观经济下行压力有所缓和，金融数据反弹或促使监管层放缓货币政策边际宽松步伐，二季度降准有可能延后，降息预期也有所降温，而定向支持民营、小微企业融资政策还将发力。

减税带动财政收入增速走低，财政支出力度加大，更加积极的财政政策将在减税降费和扩大支出两端持续发力

1~3月财政收入累计同比增长6.2%，增速较上年同期下滑7.4个百分点，体现各项减税政策及PPI涨幅收窄等因素的综合影响。其中，税收收入同比增长5.4%，增速较上年同期下滑11.9个百分点；非税收入同比增长11.8%，增速较上年同期高出19.3个百分点，或与央企利润上缴幅度增大有关。1~3月财政支出累计同比增长15.0%，增速高于上年同期的10.9%，基建相关支出整体加速。

2019年政府工作报告明确将实施更大规模的减税，全年减税降费规模将达到约2万亿，高于2018年的1.3万亿。4月起，伴随新一轮增值税减税的实施，财政收入增长将面临更大的下行压力。支出方面，2019年基建补短板需求增大，二季度基建相关支出力度有可能进一步上升，而科技、教育、社保和就业等民生类支出也将保持较快增长，财政支出将保持较高强度。总体上看，今年财政政策在稳定宏观经济运行中的作用将更加突出。

地区经济

资源禀赋

山西省是我国华北地区重要的交通枢纽，煤炭、煤层气、铝土矿、旅游等资源丰富，为经济发展提供了较为有利的条件

山西省地处我国中、西部交界地带，是我国实施西部大开发、中部崛起发展战略的重点区域，也是连接中西部地区与京津冀及环渤海地区的重要通道。

作为我国华北地区重要的交通枢纽，近年来山西省交通网络不断完善，为煤炭

等产业发展提供了较为有力的支撑。公路方面，山西省持续推进“三纵十二横十二环”高速公路网的建设，截至 2018 年末高速公路通行里程达 5604.80 公里。铁路方面，山西省形成了以南北同蒲线、太中银线、石太客运专线为主干，以石太、京原、京包、太焦、大秦等 10 余条铁路为干线和 400 多条专用线构成的叶脉型铁路网络格局，已建成了中南部铁路通道、准朔-太兴铁路等中部运煤通道、蒙西至华中地区运煤通道山西段等运煤专线，为晋煤外运提供了较为有力的支持。航空方面，山西省拥有太原武宿国际机场、运城关公机场、忻州五台山机场、大同云冈机场等 8 个民用机场，民用航空航线 227 条；2018 年，太原武宿国际机场年旅客吞吐量为 1358.84 万人次，是国内第 29 家千万级机场。

图 1：山西省区位图



资料来源：公开资料，东方金诚整理

山西省煤炭、煤层气、铝土矿、旅游等资源丰富，为山西省煤炭、煤化工、电力、冶金等优势产业及旅游业的发展提供了有利条件。矿产方面，山西省已发现的矿种达 120 种，其中 70 种已查明资源储量，36 种矿产资源保有储量居全国前十位。山西省煤炭保有资源储量达 2767.85 亿吨，占全国煤炭保有资源储量的 20.1%；煤层气保有资源储量 1825.16 亿立方米，占全国保有资源储量的 88.2%；铝土矿保有资源储量 14.16 亿吨，占全国保有资源储量的 36.5%。山西省拥有五台山、黄河壶口瀑布等 5 个国家级风景名胜区、2 个国家级自然保护区、4 个省级风景名胜区，其中平遥古城、云冈石窟和五台山等已被联合国教科文组织列入世界文化遗产。

经济总量

近年来，山西省经济保持增长，经济实力不断增强；但经济发展对煤炭及相关产业较为依赖，易受宏观经济及煤炭行业景气度波动影响

近年来，山西省地区经济实力不断增强。2014 年~2018 年，山西省地区生产总值分别为 12759.4 亿元、12766.5 亿元、12966.2 亿元、15528.4 亿元和 16818.1 亿元，同比分别增长 4.9%、3.1%、4.5%、7.0%和 6.7%。2018 年，山西省经济增速高于全国经济增速 0.1 个百分点，自 2017 年以来连续 8 个季度均保持在 6%以上。

2018年，山西省地区生产总值在全国31个省级行政区中排名第22位，在中部六省¹中排名第6位；从GDP增速来看，山西省在全国31个省级行政区中排名第17位，在中部六省中排名第6位。按常住人口计算，2018年山西省人均地区生产总值为45328元，同比增长4771元。

山西省经济对煤炭相关产业较为依赖，易受宏观经济及煤炭行业景气度波动影响。2014年和2015年，受宏观经济增速放缓、国内煤炭进口规模增大、煤价持续低位等因素影响，山西省煤炭消费量处于低增长期，地区经济增速放缓，增速排名分别为各省末位和倒数第二位。2016年，受去产能政策的实施，山西省不断推进煤炭等相关产业转型升级，地区经济增速有所上升，但仍低于全国经济增速2.2个百分点。2017年以来，受去产能政策持续推进、煤炭进口限制等因素的共同影响，山西省煤炭经济发展由“疲”转“兴”，有力促进了地区经济发展稳中向好。近年来，山西省持续深化供给侧结构性改革，煤炭行业三年累计退出8841万吨。未来山西省计划深入推进能源革命，在保持煤炭产量适当增长的情况下，通过走“减、优、绿”之路，进一步提升煤炭综合竞争力，助力山西省的经济转型与发展。

投资和消费

投资是拉动山西省经济增长的主要动力，消费对经济拉动作用逐步增强

投资是拉动山西经济增长的主要动力，近年来山西省全社会固定资产投资规模有所增长，增速有所波动。2016年~2018年，山西省全社会固定资产投资分别为14285.0亿元、6140.9亿元²和6050.4亿元，同比分别增长1.0%、6.3%和5.7%。2018年，分产业看，山西省第一产业投资同比下降54.4%；第二产业投资同比增长8.2%，其中工业投资同比增长7.7%，较上年加快4.6个百分点，制造业对工业投资增长的贡献较大；第三产业投资同比增长14.0%。从投向看，2018年民间投资同比下降3.9%；基础设施投资同比增长16.8%；房地产开发投资1376.6亿元，同比增长18.0%。

表2：2016年~2018年山西省主要固定资产投资情况

单位：亿元、%

项目	2016年		2017年		2018年	
	规模	增速	规模	增速	规模	增速
固定资产投资	14285.0	1.0	6140.9	6.3	6050.4	5.7
其中：工业投资	4961.6	-6.1	2112.2	3.1	-	7.7
基础设施投资	2571.9	11.0	1095.2	7.2	-	16.8
房地产开发投资	1597.4	6.9	1166.3	-27.0	1376.6	18.0

资料来源：山西省国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

近年来，山西省居民收入水平的不断增长带动了消费需求的增长，消费对经济的拉动作用逐步增强。2016年~2018年，山西省城镇居民可支配收入分别为27352

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 为贯彻落实中央《关于深化统计管理体制提高统计数据真实性的意见》，进一步提高投资统计数据质量，为全国改革提供有益经验，2017年国家统计局确定山西为投资统计改革试点省份，固定资产投资额的统计方法由原来的以形象进度法为主改为以财务支出法为主，并以同样的方法对同期基数进行统计，实现投资增速的同口径比较。

元、29132 元和 31035 元，同比分别增长 5.9%、6.5%和 6.5%。另一方面，山西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，山西省社会消费品零售总额分别为 6480.5 亿元、6918.1 亿元和 7338.5 亿元，同比分别增长 7.4%、6.8%和 8.2%。从消费结构来看，旅游消费持续活跃，升级类消费快速增长，消费新业态新模式不断拓展。从消费形态来看，2018 年，山西省实现商品零售额 6660.3 亿元，同比增长 8.2%；餐饮收入额 678.2 亿元，同比增长 8.2%。整体来看，山西省消费品市场规模不断扩大，消费结构继续优化，消费升级势头明显。

产业结构

近年来，山西省产业结构不断优化，第二、三产业为山西省经济发展的主要动力；同时，山西省以煤炭、焦炭等为代表的传统支柱产业不断优化升级，装备制造、文化旅游等非煤产业快速发展，为地区经济的持续发展注入新动力

从产业结构来看，山西省三次产业结构由 2016 年的 6.0：38.3：55.7 调整为 2018 年的 4.4：42.2：53.4。第二、三产业为山西省经济发展的主要动力。

山西省第一产业以传统农业为主，农业经济保持平稳发展。近年来山西省重点发展林果苗木、农作物制种、特种养殖、中药材四大特色农业产业，已建立了雁门关生态畜牧经济区、东西两山杂粮干果区、中南部无公害果菜区等特色农业经济区。2016 年~2018 年，山西省第一产业增加值分别为 784.6 亿元、777.9 亿元和 740.6 亿元，按可比价格计算，同比分别增长 2.9%、3.0%和 2.1%。2018 年，山西省实现粮食总产量 1380.4 万吨，同比增产 1.9%。

第二产业方面，山西省以煤炭、焦炭、冶金、电力为代表的传统支柱产业不断优化升级，装备制造业和工业战略新兴产业快速发展，为山西省工业经济的持续发展注入新动力。2016 年~2018 年，山西省规模以上工业增加值同比分别增长 1.1%、7.0%和 4.1%。2017 年~2018 年，山西省工业经济尤其是非煤产业发展良好，非煤工业增加值同比分别增长 9.7%和 8.2%，分别快于煤炭产业 6.1 个百分点和 7.9 个百分点。分行业看，山西省主要工业行业的增加值均实现同比增长，装备制造业增速更为显著。具体来看，2018 年山西省能源工业增加值同比增长 2.4%，消费品工业增加值同比增长 5.8%，材料与化学工业同比增长 5.0%，装备制造业同比增长 14.5%。此外，山西省以新一代信息技术、高端装备制造及新能源汽车等产业为主导的工业战略性新兴产业发展势头强劲；2016~2018 年，山西省的战略性新兴产业增加值同比增长 1.2%、10.0%和 14.0%。总体来看，山西省传统产业不断优化升级，非煤产业为山西省工业经济的持续发展注入新动力。

第三产业方面，在交通运输和文化旅游业的带动下，山西省第三产业发展较快，对地区经济贡献率较高。2016 年~2018 年，山西省第三产业增加值分别为 7217.4 亿元、8013.9 亿元和 8988.3 亿元，同比分别增长 7.0%、7.8%和 8.8%。煤炭资源的大规模对外运输带动了山西省交通运输业的快速发展，货物运输量由 2016 年的 16.71 亿吨增长至 2018 年的 21.15 亿吨，以铁路和公路运输为主。作为转型发展的支柱性产业，近年来山西省文化旅游产业快速发展。近三年山西省分别接待国内旅客 4.4 亿人次、5.6 亿人次和 7.0 亿人次；全省旅游总收入由 2016 年的 4247.1

亿元增长至 2018 年的 6728.7 亿元，年均复合增长率 26.15%，旅游市场持续活跃。

经济增长潜力

依托于国家资源型经济转型综合配套改革试验区的建设，山西省积极推进产业结构转型升级，煤炭和非煤产业将共同推进地区经济的向好发展；同时，山西省城镇化发展、开发区建设和产业集团整合稳步推进，未来经济发展前景较好

2010 年 11 月，国务院批准山西省作为国家资源型经济转型综合配套改革试验区，推动山西省形成“以煤为基、多元发展”的产业体系。2016 年，晋政发[2016]9 号文全面安排部署山西省“十三五”转型综改试验区的建设，提出 8822³重点任务。2017 年 9 月，国务院印发《关于支持山西省进一步深化改革促进资源型经济转型发展的意见》，助力山西省转型改革发展，同时为其他资源型地区经济转型提供可复制、可推广的制度性经验。

在国家资源型经济转型综合配套改革试验区建设的带动下，山西省积极推进煤炭等相关产业转型升级，并重点培育转型替代产业，实现多元化发展。煤炭工业升级方面，山西省以“减量重组”为基本原则，不断提高煤炭资源综合利用率，推进煤炭企业兼并重组，打造晋北、晋中、晋东三大煤炭基地，重点培育同煤集团、焦煤集团等亿吨级煤炭企业。在淘汰落后产能的同时，山西省部分转型综改标杆工程将劣质煤变废为宝，研发生产高端蜡、无芳溶剂、高档润滑油等产品，延长煤炭开采利用生命周期，实现从论吨卖煤到论升卖油、论克卖化学品的优化升级。非煤工业方面，山西省重点推进大数据、高端装备制造、新材料、新能源汽车、节能环保等产业的发展，高端碳纤维、笔尖钢、高铁轮轴钢等一批关键技术取得新突破，非煤工业投资占工业投资比重由 2013 年的 75.3%提高到 2017 年的 82.3%，力争实现高端化、智能化、绿色化的转型发展。

山西省政府大力推动第三产业发展，以文化旅游和现代物流两个“主引擎”进一步推进产业结构转型升级。“十二五规划”中明确提出建设山西省成为中西部现代物流中心、生产性服务业大省和文化旅游强省，推动山西省现代物流、节能环保服务、电子商务等生产性服务业，以及住宿餐饮、体育、健康服务等生活性服务业的发展。“十三五”期间，山西省将在做好五台山、云冈石窟、平遥古城三大经典旅游品牌的基础上，着力打造黄河、长城、太行三大新品牌，加强旅游公路、景区建设，促进文化旅游融合发展，将文化旅游业打造为战略性支柱产业。同时加快金融、现代物流、康养等现代服务业发展。

城镇化建设方面，山西省全力推进“一核一圈三群⁴”，实施大县城战略和百镇建设工程，把城镇化的集聚、辐射、引领和带动效应充分发挥出来；加快农民市民化步伐，吸引农村人口向城镇集中、在城镇就业，优化消费结构，提升消费质量；激发民营经济活力，促进第三产业发展，带动城镇经济社会结构调整。转型综改建设方面，山西省稳步推进开发区整合改制扩区调规，成立山西转型综改示范区，批准设立 15 个省级开发区，引导重点产业的集聚发展。同时，山西省属国有企业公

³ “8822”即 80 项重大改革、80 项重大事项、200 个省级转型综改重大项目和 20 项重大课题

⁴ “一核”即太原市区；“一圈”即以太原都市区为核心，太原盆地城镇密集区为主体的都市圈；“三群”即以大同、朔州为核心的晋北中部城镇群；以长治、晋城为核心的晋东南中部城镇群；以临汾、运城为核心的晋南城镇群。

司制改革取得初步成效，山西省国有资本投资运营有限公司、山西省文化旅游投资控股集团有限公司、山西交通控股集团有限公司、山西云时代技术有限公司等产业集团相继成立，国有资本运营向着市场化方向迈进。

总体来看，依托于国家资源型经济转型综合配套改革试验区的建设，山西省积极推进产业结构转型升级，煤炭产业和非煤产业将共同推进地区经济的向好发展；同时，山西省城镇化发展、开发区建设和产业集团整合稳步推进，未来经济发展前景较好。

财政状况⁵

财政收入

随着地区经济的由“疲”转“兴”，山西省一般公共预算收入同比增幅较大，财政实力不断增强

近年来，随着地区经济的由“疲”转“兴”，山西省一般公共预算收入和政府性基金收入同比大幅增长。2016年~2018年，山西省分别实现一般公共预算收入1557.00亿元、1867.00亿元和2292.70亿元，同比分别增长-5.19%、19.91%和22.80%。2017年以来，山西省一般公共预算收入增幅明显，主要得益于煤炭等资源价格上涨使得以现价计量的增值税增加、煤炭相关企业盈利改善以及一次性增收因素导致非税收入大幅上涨。其中，2018年一般公共预算收入增速高出全国增速（6.2%）16.6个百分点。

表 3：2016 年~2018 年山西省财政收入情况

单位：亿元、%

项目	2016 年		2017 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般公共预算收入	1557.00	41.94	1867.00	43.31	2292.70	46.39
其中：税收收入	1036.67	27.92	1397.43	32.42	1645.67	71.78
非税收入	520.33	14.01	469.57	10.89	647.03	28.22
政府性基金收入	534.91	14.41	760.11	17.63	845.71	17.11
上级补助收入	1620.80	43.66	1683.57	39.06	1804.31	36.50
财政收入	3712.71	100.00	4310.68	100.00	4942.72	100.00

资料来源：2016-2018 年度山西省财政总决算报表，山西省财政厅提供，东方金诚整理

在煤炭价格上涨、经济转型加快推进等利好因素的共同作用下，山西省税收收入大幅增长

近年来，山西省税收收入从 2016 年的 1036.67 亿元升至 2018 年的 1645.67 亿元，增速分别为-1.9%、33.2%和 17.8%，占一般公共预算收入的比例超过 70%；2018 年税收收入占比（71.78%）低于全国平均水平（85.30%）。在煤炭价格上涨、经济转型加快推进等利好因素的共同作用下，山西省税收收入大幅增长。具体来看，

⁵ 本报告 2018 年财政收支数据来自山西省 2018 年度财政总决算报表，截至本报告出具日，总决算报表尚未经同级人大审议。

2018年，山西省税收收入主要由增值税、企业所得税、个人所得税及资源税等构成，上述税种合计占税收收入的比重为79.21%。

表4：2016年~2018年山西省税收收入及主要税种情况

单位：亿元、%

项目	2016年		2017年		2018年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税收收入	1036.67	100.00	1397.43	100.00	1645.67	100.00
增值税	349.45	33.71	623.11	44.59	695.60	42.27
营业税	161.56	15.58	-	-	-	-
企业所得税	116.55	11.24	174.42	12.48	226.91	13.79
个人所得税	35.18	3.39	47.90	3.43	55.82	3.39
资源税	140.34	13.54	272.69	19.51	325.17	19.76

资料来源：2016-2018年度山西省财政总决算报表，山西省财政厅提供，东方金诚整理

山西省非税收入主要由专项收入、行政事业性收费收入、罚没收入及国有资源（资产）有偿使用收入等构成。2016年~2018年，山西省非税收入分别为520.33亿元、469.57亿元和647.03亿元，占一般公共预算收入的比例分别为33.42%、25.15%和28.22%，规模和占比呈现波动。

山西省持续得到中央财政的大力支持，上级补助收入规模较大；近年来政府性基金收入占比有所提高，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

随着国家资源型经济转型综合配套改革试验区建设的不断深入，近年来山西省获得中央补助力度较大。2016年~2018年，山西省上级补助收入分别为1620.80亿元、1683.57亿元和1804.31亿元，占财政收入的比重分别为43.66%、39.06%和36.50%，其中2017年上级补助收入占比在全国31个省级行政区中排名第19位，处于中游水平。

政府性基金收入是山西省财政收入的重要补充，以国有土地使用权出让收入为主。2016年~2018年，山西省分别实现政府性基金收入534.91亿元、760.11亿元和845.71亿元，同比分别增长2.07%、42.10%和11.30%，占财政收入的比重分别为14.41%、17.63%和17.11%。近年来，煤炭行业的平稳发展和经济转型的不断推进带动了山西省土地市场的进一步活跃，以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入有所增加。但东方金诚关注到，近年来政府性基金收入占比有所提高，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

山西省一般公共预算支出规模逐年扩大，财政自给程度有所提升

近年来，山西省一般公共预算支出逐年增长，2018年突破4283.91亿元。其中，一般公共预算支出中刚性支出⁶逐年增加，分别为1716.39亿元、1902.71亿元和2061.27亿元，占一般公共预算支出的比例分别为50.06%、50.65%和48.12%。

⁶ 刚性支出包括一般公共服务、教育、社会保障和就业、医疗卫生4项支出。

2017年，山西省刚性支出占一般公共预算支出的比重高于全国平均水平（47.22%）3.43个百分点。具体来看，山西省刚性支出中用于教育、社会保障和就业的支出占比相对较大。同期，山西省政府性基金支出随土地市场的日渐活跃而逐年增加。

表 5：2016 年~2018 年山西省财政支出情况

单位：亿元、%

项目	2016 年	2017 年	2018 年
一般公共预算支出	3428.86	3756.42	4283.91
其中：一般公共服务	266.28	314.07	365.60
教育	606.97	620.67	668.03
社会保障和就业	542.28	646.63	671.65
医疗卫生	300.86	321.34	358.99
公共安全	203.52	216.00	248.25
农林水事务	432.02	477.91	581.34
住房保障	148.70	138.19	126.12
上解上级支出	26.08	29.45	23.49
政府性基金支出	645.15	909.37	1079.93
刚性支出/一般公共预算支出	50.06	50.65	48.12
财政自给率	45.41	49.70	53.52

资料来源：2016-2018 年度山西省财政总决算报表，山西省财政厅提供，东方金诚整理

伴随创收能力的增强，山西省政府财政自给率⁷水平有所提升。三年间，山西省财政自给率从 45.41% 升至 53.52%；其中 2018 年的财政自给率在全国 31 个省级行政区中排名第 9 位，处于全国中游偏上。

政府治理

在国家中部崛起和资源型经济转型战略的带动下，山西省推动产业结构不断优化升级，非煤产业不断发展壮大，重大战略规划执行情况较好

自 2006 年以来，国务院相继出台了《中共中央国务院关于促进中部地区崛起的若干意见》、《国务院关于晋陕豫黄河金三角区域合作规划的批复》、《关于支持山西省进一步深化改革促进资源型经济转型发展的意见》等文件，并将山西省作为国家资源型经济转型综合配套改革试验区，支持山西省利用资源优势，改造提升资源型产业，壮大接续替代产业，推进产业结构优化升级。同时，中央政府协调山西省与陕西省、河南省共同发展黄河金三角区域⁸，支持山西省建设辐射中西部地区的区域物流中心、能源原材料基地。

近年来，山西省针对自身发展特点，先后制定了《山西省国民经济和社会发展规划“十三五”规划纲要》、《山西省“十三五”服务业发展规划》、《山西省国家资源型经济转型综合配套改革实施方案（2016-2020 年）》等战略性发展规划，全面部署山西省“十三五”转型综改试验区建设。各项规划明确了山西省以供给侧改革

⁷ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

⁸ 晋陕豫黄河金三角地区位于山西、陕西、河南三省交界地带的黄河沿岸，包括运城市、临汾市、渭南市和三门峡市。

和转型综改相结合的发展主线，着力建设资源型经济转型发展示范区，着眼于打造国家新型能源和工业基地、现代制造业基地、中西部现代物流中心、生产性服务业大省和文化旅游强省。同时，山西省下辖的 11 个地级市也根据自身情况，制定了与各地市功能定位和区域规划发展相适应的规划。

十三五期间，山西省将率先走出资源型地区转型升级、创新驱动发展的新路；以构建现代产业体系作为主攻方向，促进实体经济、科技创新、现代金融、人力资源协同发展，推动新一代信息技术、高端装备制造、新能源汽车、新材料、新能源、节能环保、煤层气、现代煤化工等新兴产业集群集聚集约发展。基本形成新兴产业快速成长、装备制造业强力支撑、文化旅游业成为支柱、建筑业规模扩大、现代服务业成为重要增长极、新产品新业态新模式加速涌现、传统产业更具竞争力的现代产业格局。目前，山西省在国家中部崛起和资源型经济转型战略的带动下，产业结构不断优化升级，非煤产业不断发展壮大，重大战略规划执行情况较好。

山西省积极实施政府信息公开，政府信息透明度较高，政府债务管理体制逐步完善

近年来山西省积极实施政府信息公开，政府信息透明度较高。山西省制订了《山西省政府信息公开规定》、《山西省政府信息公开指南》、《山西省省属国有企业财务等重大信息公开办法（试行）》等制度，实行行政审批、三公经费、保障性住房、国有企业经营等重点领域的信息公开，政府透明度较高。

山西省政府债务管理体制逐步完善。山西省通过建立政府性债务动态监控机制、规范融资平台融资举债行为、土地储备融资规模管理、逐步消化存量债务等措施加强政府性债务管理。2015 年，山西省政府出台了《关于加强政府性债务管理的实施意见》，建立了“借、还、用”相统一的政府性债务规范管理制度，并进一步完善煤炭资源税改革配套政策，债务管理体制逐步完善。2017 年，山西省政府出台了《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》、《山西省政府性债务风险应急处置预案》，进一步健全规范的地方政府举债融资机制，积极发挥政府规范举债对经济社会发展的支持作用，防范化解财政金融风险。山西省将压实市县主体责任，规范地方政府举债融资机制，坚决遏制隐性债务增量，稳妥处置债务存量。

政府债务及偿债能力

山西省政府债务中一般债务占比较高，且债务主要集中在市县两级，债务资金主要用于基础设施和公益性项目建设

截至 2018 年末，山西省政府债务余额 2963.67 亿元。其中，一般债务 1974.52 亿元，专项债务 989.15 亿元。从政府层级看，截至 2018 年末，山西省省级、市级和县级政府债务分别为 516.62 亿元、1465.89 亿元、981.16 亿元。从债务资金投向看，山西省政府债务主要投向市政设施、交通运输和保障性住房，三项分别投入 904.53 亿元、515.99 亿元、372.58 亿元，占全省政府债务的比重分别为 31%、17% 和 13%。

山西省债务规模在全国处于较低水平；政府债务偿还期限分布较为合理，集中偿付压力较小

山西省总体债务水平在全国处于较低水平。从债务规模排名来看，2017年山西省政府债务在全国31个省级行政区中排名第26位。从债务率来看，截至2018年末，山西省政府债务率为52.7%⁹，比国际公认警戒线100%低47.3个百分点。

山西省政府债务未来债务期限结构较为合理，集中偿付压力较小。山西省政府债务于2019年、2020年、2021年、2022年、2023年到期的金额分别为149.99亿元、316.19亿元、353.29亿元、447.66亿元、413.95亿元，占全省政府债务的比重分别为5%、11%、12%、15%、14%。

从偿债资金来看，山西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，偿债资金来源稳定。

综合来看，山西省债务规模在全国处于较低水平；政府债务偿还期限分布较为合理，集中偿付压力较小。东方金诚认为，山西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

本批债券本息偿付资金纳入山西省政府性基金预算管理，保障程度较高

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

1. 晋城市

晋城市位于山西省东南部，是山西省通往河南省的重要门户，也是晋煤外运重要的支点城市。2016年~2018年，晋城市地区生产总值分别为1049.3亿元、1151.5亿元和1351.9亿元，同比分别增长3.9%、6.1%和7.4%。近三年，晋城市产业结构以第二产业为主，以现代煤化工、新能源新材料、装备制造、高新技术四大产业为支撑的多元化产业结构，将推进晋城市由单一煤电基地向新型能源和工业基地的转变。2016年~2018年，晋城市政府性基金收入分别为13.03亿元、15.99亿元和20.74亿元，其中国有土地使用权出让收入分别为9.80亿元、13.30亿元和19.24亿元，土地市场较为活跃。

晋城市土地储备项目涉及晋城市经济技术开发区的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。根据山西省财政厅提供的资料，晋城市土地储备项目计划总投资1.34亿元，其中自有资金0.84亿元，拟使用本批债券募集资金0.50亿元。规划收储面积合计458.58亩。相应地块土地出让将在2020年完成，预计形成可偿债资金1.61亿元。同时，假设5年期发行利率为4.13%，

⁹ 政府债务率数据来源于山西省财政厅。

则在债券存续期内，晋城市经济技术开发区的土地储备项目可偿债资金对融资成本的覆盖倍数为 2.66 倍。基于以上假设，晋城市土地储备项目能够实现项目收益与融资自求平衡。

表 6：晋城市土地储备项目情况

单位：亩、亿元、倍

项目名称	规划收储面积	总投资	自有资金	存续期内融资成本			可偿债资金	覆盖倍数
				本金	利息	发行费等		
晋城经济技术开发区土地储备专项债券项目	458.58	1.34	0.84	0.50	0.10	0.0010	1.61	2.66

资料来源：山西省财政厅，东方金诚整理

2. 晋中市

晋中市位于山西省中部，东依太行，西傍汾河，是山西省省会太原市的南大门。晋中市拥有丰富的矿产资源，是山西省重点建设的煤炭工业基地之一，煤炭行业是拉动地区工业增长的主要动力。2016 年~2018 年，晋中市分别实现地区生产总值 1091.1 亿元、1284.9 亿元和 1447.6 亿元，同比分别增长 5.1%、6.0%和 7.1%，保持中速发展。同期，晋中市政府性基金收入分别为 45.70 亿元、81.40 亿元和 136.24 亿元，其中国有土地使用权出让收入分别为 39.37 亿元、69.49 亿元和 118.37 亿元，土地市场活跃度较高。晋中市作为示范区的主要规划区域之一，预计未来几年，地区经济的发展对人口的吸附能力增强，区域房地产需求或将持续走高，有望继续支撑晋中市土地市场价格。

晋中市土地储备项目涉及晋中市本级的 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。根据山西省财政厅提供的资料，晋中市土地储备项目计划总投资 6.20 亿元，拟使用本批债券募集资金 6.20 亿元；规划收储面积合计 2859.23 亩。相应地块土地出让从 2019 年开始至 2021 年完成，预计可实现土地出让收入合计 15.94 亿元。同时，假设 10 年期发行利率为 4.33%，则在债券存续期内，晋中本级的土地储备项目可偿债资金对融资成本的覆盖倍数为 1.79 倍。基于以上假设，晋中市的土地储备项目能够实现项目收益与融资自求平衡。

表 7：晋中市土地储备项目情况

单位：亩、亿元、倍

项目名称	规划收储面积	项目投资总额	自有资金	存续期内融资成本			可偿债资金	覆盖倍数
				本金	利息	发行费等		
山西省晋中市本级土地储备专项债券项目	2859.23	6.20	-	6.20	2.68	0.0073	15.94	1.79

资料来源：山西省财政厅，东方金诚整理

3. 运城市

运城市位于山西省西南部，近年来经济发展水平处于山西省前列。2016 年~2018 年，运城市地区生产总值分别为 1222.3 亿元、1336.1 亿元和 1509.6 亿元，同比分别增长 4.0%、7.0%和 7.0%；2018 年，运城市经济总量位于山西省第 3 位。运城市工业经济平稳发展，以交通运输、物流和文化旅游产业为代表的第三产业对

经济的贡献较大。2018年，运城市第二产业增加值 556 亿元，同比增长 7.0%；第三产业增加值 727.9 亿元，同比增长 8.5%。运城市政府性基金收入由 2016 年的 20.63 亿元升至 2018 年的 34.83 亿元，其中土地出让收入占比约为 85%。

运城市土地储备项目为运城市（本级）土地储备项目，偿债资金来源为相应地块未来的国有土地出让收入。根据山西省财政厅提供的资料，运城市土地储备项目计划总投资 1.27 亿元，其中自有资金 0.27 亿元，拟使用本批债券募集资金 1.00 亿元；规划收储面积合计 250.57 亩。相应地块土地出让将在 2020 年完成，预计形成可偿债资金 1.47 亿元。同时，假设 5 年期发行利率为 4.00%，则在债券存续期内，运城市本级的土地储备项目可偿债资金对融资成本的覆盖倍数为 1.22 倍。基于以上假设，运城市土地储备项目能够实现项目收益与融资自求平衡。

表 8：运城市土地储备项目情况

单位：亩、亿元、倍

项目名称	规划收储面积	总投资	自有资金	存续期内融资成本			可偿债资金	覆盖倍数
				本金	利息	发行费等		
运城市(本级)北部新区土地储备专项债券项目	250.57	1.27	0.27	1.00	0.20	0.0012	1.47	1.22

资料来源：山西省财政厅，东方金诚整理

综上所述，本批债券本息偿付资金纳入山西省政府性基金预算管理，保障程度较高。

结论

东方金诚认为，得益于良好的区位条件和资源禀赋，近年来山西省经济保持增长，经济实力不断增强；山西省以煤炭、焦炭等为代表的传统支柱产业不断优化升级，装备制造、文化旅游等非煤产业快速发展，为地区经济的持续发展提供动力；山西省一般公共预算收入和政府性基金收入同比增幅较大，财政实力不断增强；山西省债务水平较低，债务集中偿付压力较小，总体债务风险可控；本批债券本息偿付资金纳入山西省政府性基金预算管理，保障程度较高。

同时，东方金诚也关注到，山西省经济发展对煤炭及相关产业较为依赖，易受宏观经济及煤炭行业景气度波动等因素影响；近年来政府性基金收入占比有所提高，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 2019 年山西省政府土地储备专项债券（六期）--2019 年山西省政府专项债券（二十六期）的信用等级为 AAA；2019 年山西省政府土地储备专项债券（七期）--2019 年山西省政府专项债券（二十七期）的信用等级为 AAA。该级别反映了山西省政府偿还本批债券的能力极强，本批债券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和定义

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：山西省经济、财政及债务数据

经济财政指标	2016 年	2017 年	2018 年
地区生产总值（亿元）	12966.2	15528.4	16818.1
经济增长率（%）	4.5	7.0	6.7
人均地区生产总值（元）	35367	42060	45328
三次产业结构	6.0: 38.30: 55.70	4.6: 43.7: 51.7	4.4: 42.2: 53.4
规上工业增加值增长率（%）	1.1	7.0	4.1
固定资产投资（亿元）	14285.0	6140.9	6050.4
社会消费品零售总额（亿元）	6480.5	6918.1	7338.5
进出口总额（亿元）	1099.0	1161.9	1369.9
常住人口数量（万人）	3681.6	3702.4	3718.3
城镇居民人均可支配收入（元）	27352	29132	31035
一般公共预算收入（亿元）	1557.00	1867.00	2292.70
政府性基金收入（亿元）	534.91	760.11	845.71
上级补助收入（亿元）	1620.80	1683.57	1804.31
债务指标	2016 年末	2017 年末	2018 年末
政府债务余额（亿元）	2290.93	2578.56	2963.67
政府债务率（%）	61.7	56.2	52.7

资料来源：公开资料、山西省财政厅，东方金诚整理

关于 2019 年第四批山西省政府土地储备专项债券— 2019 年第十一批山西省政府专项债券 的跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）的评级业务管理制度，东方金诚将在 2019 年第四批山西省政府土地储备专项债券—2019 年第十一批山西省政府专项债券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

山西省人民政府应按东方金诚跟踪评级资料清单，提供山西省地区经济、地方财政以及其他相关资料。若 2019 年第四批山西省政府土地储备专项债券—2019 年第十一批山西省政府专项债券存续期内发生可能对信用等级产生影响的重大事件，山西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山西省地区经济、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。

东方金诚出具的跟踪评级报告及评级结果将按监管部门要求进行披露。

东方金诚国际信用评估有限公司

2019 年 7 月 12 日

