

2024 年山东省政府专项债券（十四至十五期）

信用评级报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

评级声明

本评级机构对 2024 年山东省政府专项债券（十四至十五期）的信用评级作如下声明：

本次债券信用评级的评级结论是本评级机构以及评级分析员在履行尽职调查基础上，根据本评级机构的地方政府债券信用评级标准和程序做出的独立判断。本次评级所依据的评级方法与模型是新世纪评级《公共融资评级方法与模型（中国地方政府债券）FM-GG003（2023.03）》。上述文件可于新世纪评级官方网站查询。

本评级机构及本次地方政府债券信用评级分析员与债务人之间不存在除本次信用评级事项委托关系以外的任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系，并在信用评级过程中恪守诚信原则，保证出具的评级报告客观、公正、准确、及时。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据地方政府所提供的资料，地方政府对其提供资料的合法性、真实性、完整性、准确性负责。

鉴于信用评级的及时性，本评级机构将对地方政府债券进行跟踪评级。在信用等级有效期内，地方政府在财政、地方经济外部经营环境等发生重大变化时应及时向本评级机构提供相关资料，本评级机构将按照相关评级业务规范，进行后续跟踪评级，并保留变更及公告信用等级的权利。

本次地方政府债券信用评级结论不是引导投资者买卖或者持有地方政府发行的各类金融产品，以及债权人向地方政府授信、放贷或赊销的建议，也不是对与地方政府相关金融产品或债务定价作出的相应评论。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

概述

编号:【新世纪债评(2024)010168】

评级对象
2024年山东省政府专项债券(十四至十五期)

债项信用等级
AAA

发行人主要数据及指标

项目	2021年	2022年	2023年
地区生产总值[百亿元]	828.75	874.35	920.69
地区生产总值增速[%]	8.3	3.9	6.0
人均地区生产总值[万元]	8.15	8.60	--
一般公共预算收入[百亿元]	72.84	71.04	74.65
其中:省级一般公共预算收入[百亿元]	2.45	2.33	2.26
税收比率[%]	75.17	67.50	70.06
一般公共预算自给率[%]	62.19	58.57	59.33
上级补助收入(一般公共预算)[百亿元]	32.18	38.49	39.41
政府性基金预算收入[百亿元]	79.77	60.81	49.25
其中:省级政府性基金预算收入[百亿元]	1.27	0.70	0.94
政府债务余额[百亿元]	199.93	235.88	275.21
其中:省级政府债务余额[百亿元]	15.33	17.92	20.25

注:根据2023年山东省统计年鉴、2023年山东省国民经济和社会发展统计公报、2022年山东省决算情况、2023年山东省预算执行情况以及山东省财政厅提供的资料整理、计算

分析师

邬羽佳 wyj@shxsj.com
邵一静 syj@shxsj.com
Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路398号华盛大厦14F
<http://www.shxsj.com>

评级观点

- 本批债券为新增债券,募集资金拟用于山东省政府交通、社会事业等基础设施建设项目,债券收入、支出、还本、付息等纳入山东省政府性基金预算管理,专项债券本息偿付资金来源包括募投项目对应的运营收入和土地出让收入等。根据项目材料,总债务存续期内可偿债收益能够覆盖总债务融资本息,但仍需关注项目建设进展、项目收益等不达预期对偿债资金归集的影响。
- 山东省地理位置优越,矿产和海洋资源丰富,地区生产总值排名全国前列,以石油化工、机械等为主导的重工业发展基础较好,产业竞争力较强。
- 山东省经济增长的主要动力是投资和消费,近年来山东省投资结构持续优化,重点领域投资得到有效保障。
- 山东省财政收入规模保持在较高水平,其中,一般公共预算收支自给能力较强;政府性基金预算收入以国有土地使用权出让收入为主,易受房地产市场调整影响。
- 山东省政府债务规模较大且增长较快,偿债压力有所上升,但较强的经济和财政实力可为债务偿付提供较强保障,山东省地方政府债务风险总体可控。
- 山东省政府政务信息公开渠道丰富,信息透明度较高。同时,山东省制定了一系列重大且可行的地区经济、社会发展规划,政府战略管理能力较强。



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
2024年4月29日

信用评级报告

释义

新世纪评级，或本评级机构：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

本批债券：2024 年山东省政府专项债券（十四至十五期）

债券主要条款

2024 年山东省政府专项债券（十四至十五期）计划发行总额为 62.36 亿元，品种为记账式固定利率附息债，债券期限均为 30 年，计划发行规模分别为 56.27 亿元和 6.09 亿元，债券利息每半年支付一次，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市流通，债券到期后一次性偿还本金并支付最后一期利息。

图表 1. 拟发行的本批债券概况

债券名称：	2024 年山东省政府专项债券（十四至十五期）
发行规模：	人民币 62.36 亿元
债券期限：	30 年、30 年
债券利率：	固定利率
付息方式：	债券利息每半年支付一次，最后一期利息随本金一起支付
增级安排：	无

资料来源：山东省财政厅

债券募集资金用途

本批债券计划发行总额为 62.36 亿元，全部为新增债券，募集资金专项用于山东省省本级政府交通、社会事业等基础设施建设项目。

债券偿付保障分析

（一）募投项目基本情况

本批债券募投项目合计 30 个，项目总投资合计 511.05 亿元，系山东省省本级基础设施建设项目，募投项目包括新建天津至潍坊高速铁路山东段、滨州医学院烟台校区二期工程建设项目、济南大学 36 号、37 号学生宿舍楼建设项目、山东中医药大学附属医院西院区综合楼二期建设项目等，建设内容主要为铁路水运、职业教育、高校宿舍楼、卫生健康等，项目收入主要来自项目运营收入。

（二）募投项目收益与融资平衡情况

本批债券纳入山东省政府性基金预算管理，本息偿付资金来源包括募投项目对应的运营收入等。根据项目材料，总债务存续期内募投项目可偿债收益能够覆盖总债务融资本息，但仍需关注项目建设进展、项目收益等不达预期对偿债资金归集的影响。

1.2024 年山东省政府专项债券（十四期）

本期债券涉及募投项目 25 个，债券期限为 30 年，本期债券收入、支出、还本、付息等纳入山东省政府性基金预算管理，偿付保障程度高。本期债券募投项目收入主要来源于项目运营收入，总债务存续期内¹募投项目可偿债收益能够覆盖总债务融资本息。本期债券拟募集资金 56.27 亿元，用于新建天津至潍坊高速铁路山东段、新建潍坊至宿迁高速铁路至青岛连接线项目、京杭运河微山三线船闸工程等项目，项目预期可偿债收益总计 913.16 亿元，各项目可偿债收益对总债务融资本息覆盖倍数²在 1.22 倍-4.32 倍之间。

图表 2. 本期债券募投项目情况（单位：亿元，倍）

项目名称	区域	专项债券融资	本期专项债券融资	项目可偿债收益	项目可偿债收益/项目总债务融资本息
新建天津至潍坊高速铁路山东段	省本级	86.51	25.00	429.56	1.30
新建潍坊至宿迁高速铁路至青岛连接线项目	省本级	50.74	10.00	320.38	1.22
京杭运河微山三线船闸工程	省本级	6.43	0.20	15.40	1.26
山东中医药大学附属医院西院区综合楼二期建设项目	省本级	7.00	3.00	20.15	1.40
山东中医药大学附属医院千佛山院区停车楼建设项目	省本级	0.55	0.55	1.56	1.29
济南大学 36 号、37 号学生宿舍楼建设项目	省本级	0.77	0.77	2.99	1.65
济宁医学院太白湖校区学生宿舍、食堂及配套设施项目	省本级	0.65	0.20	5.58	2.27
临沂大学第一学生生活区 D9 学生公寓楼建设项目	省本级	0.48	0.48	2.94	2.71
临沂大学第一学生生活区 D8 学生公寓楼建设项目	省本级	0.97	0.97	3.99	1.82
齐鲁工业大学（山东省科学院）彩石校区 C2 学生公寓建设项目	省本级	0.69	0.39	1.85	1.24
齐鲁工业大学（山东省科学院）长清校区 30#、31#学生公寓建设项目	省本级	0.70	0.39	2.14	1.30
青岛港湾职业技术学院邮轮空乘综合实训中心建设项目	省本级	0.30	0.30	4.32	4.32
曲阜师范大学曲阜校区扩建项目 1-8 号学生公寓	省本级	1.14	1.14	7.24	2.89
山东工艺美术学院学生公寓建设项目	省本级	0.62	0.17	2.60	2.30
滨州学院学生公寓 19 号、20 号楼建设项目	省本级	1.04	1.04	3.07	1.34
山东开放大学山东省全民终身学习中心建设项目（一期）	省本级	7.00	4.94	48.45	3.06
山东理工大学 25 号、26 号学生公寓建设项目	省本级	1.90	1.45	9.63	2.16
山东女子学院 11#-12# 学生公寓建设项目	省本级	0.80	0.80	2.85	1.60
山东商务职业学院智能制造产教融合实训中心、数字商务产教融合实训中心建设项目	省本级	0.89	0.60	3.28	1.68
山东商务职业学院教学实训综合楼建设项目	省本级	0.75	0.60	2.59	1.57
山东文化艺术职业学院新校区二期建设项目	省本级	4.28	1.55	11.71	1.42
山东职业学院产教融合技能训练中心建设项目	省本级	0.48	0.48	1.69	1.50
山东职业学院铁路科普教育基地建设项目	省本级	0.18	0.08	0.58	1.52
山东职业学院学生生活区建设项目	省本级	1.62	0.77	5.31	1.55
山东第二医科大学 15 号、19 号学生公寓建设项目	省本级	0.40	0.40	3.31	3.66

¹ 总债务=专项债券融资+其他债务融资；总债务存续期指项目第一笔债务发生年度至项目最后一笔债务到期年度。

² 覆盖倍数=项目可偿债收益/项目总债务融资本息。

项目名称	区域	专项债券融资	本期专项债券融资	项目可偿债收益	项目可偿债收益/项目总债务融资本息
合计	--	176.89	56.27	913.16	--

资料来源：山东省财政厅

2.2024年山东省政府专项债券（十五期）

本期债券涉及募投项目5个，债券期限为30年，本期债券收入、支出、还本、付息等纳入山东省政府性基金预算管理，偿付保障程度高。本期债券募投项目收入主要来源于项目运营收入，总债务存续期内募投项目可偿债收益能够覆盖总债务融资本息。本期债券拟募集资金6.09亿元，用于滨州医学院烟台校区二期工程建设项目、滨州医学院高等学校公共安全保障提升项目、曲阜师范大学曲阜校区3号学生公寓建设项目等项目，项目预期可偿债收益总计45.33亿元，各项目可偿债收益对总债务融资本息覆盖倍数在1.52倍-2.52倍之间。

图表3. 本期债券募投项目情况（单位：亿元，倍）

项目名称	区域	专项债券融资	本期专项债券融资	项目可偿债收益	项目可偿债收益/项目总债务融资本息
滨州医学院烟台校区二期工程建设项目	省本级	1.50	0.72	5.25	1.66
滨州医学院高等学校公共安全保障提升项目	省本级	0.22	0.22	1.22	2.52
曲阜师范大学曲阜校区3号学生公寓建设项目	省本级	0.70	0.70	5.62	1.52
山东工商学院北校区建设项目（一期）	省本级	7.58	3.80	29.68	1.78
山东师范大学公共安全保障提升建设项目	省本级	0.65	0.65	3.57	2.50
合计	--	10.65	6.09	45.33	--

资料来源：山东省财政厅

（三）偿债资金来源

2024年山东省政府专项债券（十四至十五期）的本息偿付资金纳入山东省政府性基金预算管理。近年来山东省政府性基金预算收入保持在较大规模，可为本批债券本息偿付提供保障。

（四）山东省政府信用质量分析

1.经济实力

近年来，山东省地区生产总值保持增长趋势，综合实力位居全国前列。作为工业大省和农业大省，山东省经济基础较好，产业竞争力较强，科技创新、丰富的人力资源和自然资源可为全省经济发展提供较高保障；但同时也持续面临着产业结构转型升级下的落后产能淘汰压力以及节能环保压力。投资和消费是拉动山东省经济增长的主要动力，近年来全省投资结构和消费结构持续优化。

图表4. 山东省主要经济数据

指标	2021年	2022年	2023年
地区生产总值（亿元）	82875.2	87435.1	92068.7
第一产业增加值（亿元）	6029.0	6298.6	6506.2
第二产业增加值（亿元）	32834.5	35014.2	35987.9
第三产业增加值（亿元）	44011.7	46122.3	49574.6
地区生产总值增速（%）	8.3	3.9	6.0

指标	2021年	2022年	2023年
人均地区生产总值（元）	81510	86003	--
社会消费品零售总额（亿元）	33714.5	33236.2	36141.8
固定资产投资增速（%）	5.1	6.1	5.2
房地产开发投资增速（%）	3.9	-6.0	-10.2
进出口总额（亿美元/亿元）	4538.7	4888.3	32642.6

注：根据 2023 年山东省统计年鉴、2023 年山东省国民经济和社会发展统计公报整理、计算；2021-2022 年进出口总额单位为亿美元、2023 年单位为亿元

2. 财政实力

山东省财政收入规模保持在较高水平，其中，可支配收入稳定性较高；一般公共预算收支自给能力相对较强；国有土地使用权出让收入是政府性基金预算收入的主要组成部分，近年来受房地产市场调整影响具有一定波动。

图表 5. 山东省主要财政数据（单位：亿元）

指标	2021年	2022年	2023年
一般公共预算收入	7284.46	7104.10	7464.72
其中：税收收入	5475.99	4795.52	5229.61
一般公共预算支出	11713.16	12128.63	12582.74
一般公共预算上级补助收入	3217.97	3849.05	3940.75
政府性基金预算收入	7976.94	6080.87	4925.37
其中：国有土地使用权出让收入	7137.14	5396.25	4156.13
政府性基金预算支出	9720.64	9077.83	8228.40

注：根据山东省财政厅提供数据整理、绘制

3. 政府债务状况

近年来随着债务规模的增长，山东省政府偿债压力有所增长，但较强的经济和财政实力能够为债务偿付提供较高保障。山东省财政资金的流动性较好，对债务的管控措施较为完善，债务风险总体可控。

根据山东省财政厅提供的数据，截至 2023 年末山东省（含青岛）政府债务余额为 27520.80 亿元，其中一般债务余额为 7819.58 亿元，专项债务余额为 19701.22 亿元。从举债主体所在地方政府层级来看（含青岛），2023 年末山东省级、市县级政府债务余额分别为 2024.99 亿元和 25495.81 亿元，债务分布情况较 2022 年末变化不大。2023 年，财政部核定的山东省政府债务限额为 27731.60 亿元，其中一般债务限额 7948.85 亿元，专项债务限额 19782.75 亿元，当年末全省政府债务余额控制在债务限额以内。

4. 政府治理状况

山东省政府不断深化行政审批制度改革，政府运行效率与服务能力不断提升；政务信息披露及时，渠道丰富，信息透明度较高；山东省立足地区实际，制定了一系列重大且可行的地区经济、社会发展规划，政府战略管理能力较强。

5. 外部支持

山东省是中国（山东）自由贸易试验区（简称“山东省自贸试验区”）、中国—上海合作组织地方经贸合作示范区（简称“上合示范区”）以及山东新旧动能转换综合试验区（简称“新

旧动能转换综合试验区”)“三区叠加”的重点开发区域，是环渤海经济圈、中原经济区以及京津冀一体化等国家级区域发展规划的重要交汇处。2021年4月，国务院批复同意《济南新旧动能转换起步区建设实施方案》，支持济南建设新旧动能转换起步区，形成黄河流域生态保护和高质量发展的新示范、山东新旧动能转换综合试验区的新引擎、高水平开放合作的新平台和绿色智慧宜居的新城区。2022年9月，国务院印发《关于支持山东深化新旧动能转换推动绿色低碳高质量发展的意见》，支持山东在深化新旧动能转换基础上，着力探索转型发展之路，进一步增强区域发展活力动力，加快推动绿色低碳高质量发展。受益于相关国家级战略，未来山东省发展面临良好机遇。

结论

近年来，山东省地区生产总值保持增长趋势，综合实力位居全国前列。作为工业和农业大省，山东省经济基础较好，产业竞争力较强，但同时也持续面临着产业结构转型升级下的落后产能淘汰压力以及节能环保压力。山东省财政收入规模保持在较高水平，一般公共预算收支自给能力相对较强；国有土地使用权出让收入是政府性基金预算收入的主要组成部分，房地产市场和土地市场的波动对基金预算收入产生一定影响。近年来随着债务规模的增长，山东省偿债压力有所增长，但较强的经济和财政实力能够为债务偿付提供较高保障。

山东省政府不断深化行政审批制度改革，政府运行效率与服务能力不断提升；政务信息披露及时，渠道丰富，信息透明度较高；山东省立足地区实际，制定了一系列重大且可行的地区经济、社会发展规划，政府战略管理能力较强。

本批债券为新增债券，募集资金拟用于山东省政府交通、社会事业等基础设施建设项目，债券收入、支出、还本、付息等纳入山东省政府性基金预算管理，偿付保障程度高。从募投项目情况看，专项债券本息偿付资金来源包括募投项目对应的运营收入和土地出让收入等，根据项目材料，总债务存续期内可偿债收益能够覆盖总债务融资本息，但仍需关注项目建设进展、项目收益等不达预期对偿债资金归集的影响。

跟踪评级安排

根据政府业务主管部门要求以及对地方债信用评级的指导意见，在本次评级的信用等级有效期【至 2024 年山东省政府专项债券（十四至十五期）的约定偿付日止】内，本评级机构将对其进行持续跟踪评级，包括持续定期跟踪评级与不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，本评级机构将持续关注山东省经济金融环境的变化、影响财政平衡能力的重大事件、山东省政府履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，以动态地反映山东省地方政府债券的信用状况。

（一）跟踪评级时间和内容

本评级机构对本批债券的跟踪评级的期限为本评级报告出具日至失效日。

定期跟踪评级将在本次信用评级报告出具后每 1 年出具一次正式的定期跟踪评级报告。定期跟踪评级报告与首次评级报告保持衔接，如定期跟踪评级报告与上次评级报告在结论或重大事项出现差异的，本评级机构将作特别说明，并分析原因。

不定期跟踪评级自本次评级报告出具之日起进行。在发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，山东省政府应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项。本评级机构及评级人员将密切关注与山东省有关的信息，在认为必要时及时安排不定期跟踪评级并调整或维持原有信用级别。

（二）跟踪评级程序

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场调研、评级分析、评级委员会评审、出具评级报告、公告等程序进行。

本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对业务主管部门及业务主管部门要求的披露对象进行披露。

在持续跟踪评级报告出具之日后五个工作日内，山东省政府和本评级机构应在业务主管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布持续跟踪评级结果。

附录一：

评级模型分析表及结果

评级要素		风险程度	
个体信用	经济和财政实力	2	
	债务风险	2	
	初始信用级别		aa+
	调整因素	政府治理水平	不调整
		地区金融环境	不调整
		其他因素	不调整
个体信用级别		aa+	
外部支持	支持因素调整	+1	
信用等级		AAA	

附录二：

评级结果释义

根据财政部《关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》，地方政府专项债券信用评级等级符号及含义如下：

等级	含义
AAA 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极好，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 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况很好，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 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况较好，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 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况一般，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 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况较差，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 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况很差，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 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，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 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，基本不能偿还债务。
C 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，不能偿还债务。

注：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