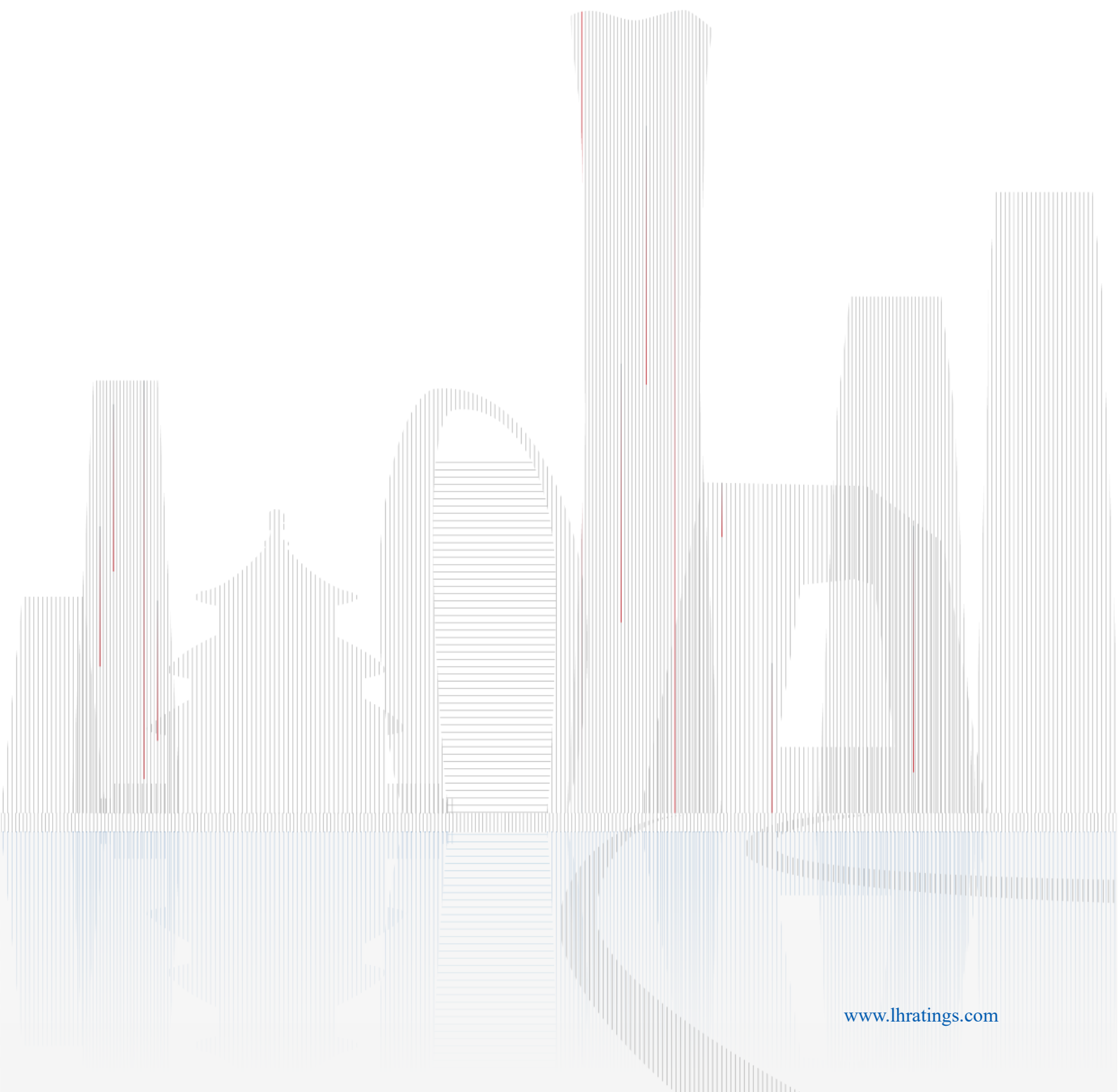


2026 年山西省政府专项债券（二十至二十三期）信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2026〕3993号

联合资信评估股份有限公司通过对 2026 年山西省政府专项债券（二十至二十三期）的信用状况进行综合分析和评估，确定 2026 年山西省政府专项债券（二十至二十三期）的信用等级为 AAA。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年六月十八日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受山西省财政厅委托所出具，除因本次评级事项联合资信与山西省财政厅构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与山西省财政厅不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要来自公开资料、山西省财政厅和第三方相关主体，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

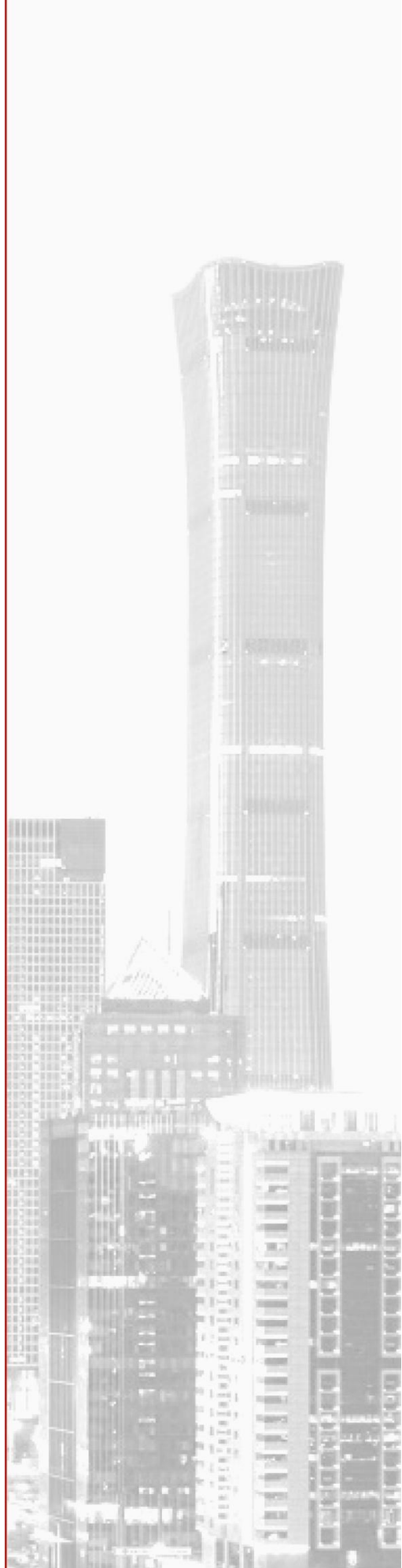
四、本次信用评级结果仅适用于本批债项，有效期为本批债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



2026 年山西省政府专项债券（二十至二十三期）信用评级报告

债项名称	发行规模 (亿元)	债券期限	债项评级结果	评级时间
2026 年山西省政府专项债券（二十期）	4.10	10 年	AAA	2026/06/18
2026 年山西省政府专项债券（二十一期）	6.80	15 年	AAA	
2026 年山西省政府专项债券（二十二期）	34.50	20 年	AAA	
2026 年山西省政府专项债券（二十三期）	13.90	30 年	AAA	

评级观点

- 山西省地理位置优越，交通便利，矿产和旅游等自然资源丰富，在国家发展全局中发挥重要作用，持续得到中央政府在资金及政策等方面的大力支持。
- 山西省经济水平稳步发展，煤炭相关产业对经济发展贡献大，产业结构持续优化；受国际国内经济波动、化解过剩产能、产业转型升级、污染防治硬约束逐步趋紧等的影响，山西省经济增长面临一定压力。
- 受益于煤炭相关产业拉动，近年来山西省综合财力波动增长；中央对山西的转移支付持续增长；受房地产市场景气度下降影响，政府性基金收入持续下降。
- 近年来，山西省政府债务规模持续增长，整体债务负担一般；为防范政府性债务风险，山西省建立了政府债务管理和风险防范机制，总体债务风险可控。
- 本批债项的偿债资金纳入山西省政府性基金预算管理，山西省政府性基金收入对本批债项的保障程度较高。本批债项募投项目预期收益能够覆盖其拟发行专项债券募集资金本息，可实现项目融资与收益的自身平衡，但募投项目预期收益实现的时间及规模受项目建设进度、项目运营情况等因素影响大。考虑到山西省政府可在专项债务限额内发行专项债券周转偿还，本批债项到期不能偿还的风险极低。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 [地方政府信用评级方法 V3.0.202006](#)

评级模型 [地方政府信用评级模型（打分表） V3.0.202006](#)

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经济及政府治理风险	B	经济实力	地区经济规模	2
			地区经济发展质量	1
		政府治理水平		2
财政实力及债务风险	F2	财政实力		1
		债务状况		3
指示评级				aaa ⁻
外部支持				+1
评级结果				AAA

评价结果说明：本次评级指示级别、外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

基础数据

项目	2022 年	2023 年	2024 年
地区生产总值（亿元）	25642.59	25698.18	25494.69
地区生产总值增速（%）	4.4	5.0	2.3
人均地区生产总值（元）	73675	73984	73769
三次产业结构	5.2:54.0:40.8	5.4:51.9:42.7	5.5:43.2:51.3
工业增加值（亿元）	12758.60	12263.26	9887.04
固定资产投资（亿元）	9032.48	8436.34	8706.30

固定资产投资增速（%）	5.9	-6.6	3.2
社会消费品零售总额（亿元）	7562.7	7981.8	8180.5
进出口总额（亿元）	1845.6	1693.7	1743.8
城镇化率（%）	63.96	64.97	66.32
人均可支配收入（元）	29178	30924	32441
一般公共预算收入（亿元）	3453.99	3479.37	3542.24
其中：税收收入（亿元）	2696.55	2557.05	2300.16
一般公共预算收入增长率（%）	21.86	0.73	1.81
一般公共预算收入总计（亿元）	7460.31	7762.77	7789.30
一般公共预算支出合计（亿元）	5876.50	6345.61	6312.67
财政自给率（%）	58.78	54.83	56.11
政府性基金收入（亿元）	628.98	601.77	520.01
上级补助收入（亿元）	2581.91	2608.22	2616.82
地方综合财力（亿元）	6664.88	6689.36	6679.07
地方政府债务余额（亿元）	6285.79	7082.52	8279.54
地方政府债务限额（亿元）	6506.04	7221.44	9199.44
地方政府负债率（%）	24.51	27.56	32.48
地方政府债务率（%）	94.31	105.88	123.96

注：1. 固定资产投资规模以 2017 年为基数，根据年度增长率计算得出；2. 城镇化率为常住人口城镇化率
资料来源：联合资信根据公开资料和山西省财政厅提供资料整理

评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	2026/05/18	许狄龙 王文燕 朱玉洁	地方政府信用评级方法 V3.0.202006 地方政府信用评级模型（打分表）V3.0.202006	阅读全文
AAA	2021/03/24	王金磊 李 坤 韩晓罡 丁 晓 李志昂	地方政府信用评级方法 V3.0.202006 地方政府信用评级模型（打分表）V3.0.202006	阅读全文

注：上述评级方法/模型及历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王文燕 wangwy@lhratings.com

项目组成员：许狄龙 xudl@lhratings.com

李康楠 likn@lhratings.com

卢 奕 luyi@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、主体概况

山西省，简称“晋”，是中国省级行政区，省会为太原市。山西省位于黄河中游东岸，华北平原西面的黄土高原上，东与河北省为邻，西与陕西省相望，南与河南省交界，北与内蒙古自治区毗连，总面积 15.67 万平方公里，下辖 11 个地级市，117 个县级行政单位（26 个市辖区、11 个县级市、80 个县）。截至 2025 年底，山西省常住人口 3424.01 万人，比上年底减少 21.95 万人；其中，城镇常住人口 2306.09 万人，常住人口城镇化率 67.35%，比上年底提高 1.03 个百分点。

2025 年，山西省实现地区生产总值 25495.68 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.0%；人均地区生产总值为 7.42 万元，同比增长 4.6%；居民人均可支配收入 3.39 万元，同比增长 4.6%；城镇居民人均可支配收入 4.46 万元，同比增长 3.7%；农村居民人均可支配收入 1.98 万元，同比增长 5.5%。

山西省人民政府（以下简称“山西省政府”）驻地：山西省太原市小店区省府街 3 号。现任领导：省委书记唐登杰，省长卢东亮。

二、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动承压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于民”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

三、区域经济实力

1 区域发展基础

山西省地理位置优越，交通便利，矿产和旅游等自然资源丰富，在国家发展全局中发挥重要作用，持续得到中央政府在资金及政策等方面的大力支持。

山西省地理位置优越，位于中国华北地区，是中国实施中部崛起战略的重点区域，也是连接中西部地区与京津冀及环渤海地区的重要通道。山西省交通便利，经过多年的建设与发展，形成了公路、铁路、航空等综合交通运输网。公路方面，山西省已初步形成四纵十五横三十三联的高速公路骨架，核心路产包括 G5 京昆高速、G18 荣乌高速以及 G20 青银高速等；截至 2025 年底，山西省公路通车里程 14.9 万公里，较上年底增加 0.10 万公里；其中，高速公路通车里程 6480.7 公里，已实现“县县通高速”。2025 年，山西省完成公路旅客运输周转量 96.6 亿人公里，同比增长 0.3%；公路货物运输周转量 3499.1 亿吨公里，同比增长 2.2%。铁路方面，山西省已形成两纵四横一环的综合运输通道，拥有以南北同蒲铁路、太中银铁路、石太高速铁路为主干，以石太铁路、京原铁路、大秦铁路等 10 余条铁路为干线和 400 多条专用线构成的铁路网络格局，并建成中南部铁路通道、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。截至 2025 年底，山西省铁路运营里程达 6489 公里，其中高速铁路 1347 公里，已实现“市市通高铁动车”；2025 年，山西省完成铁路旅客运输周转量 292.1 亿人公里，同比增长 15.3%；铁路货物运输周转量 3551.5 亿吨公里，同比增长 10.3%。航空方面，山西省已形成“一千七支”民用机场格局，拥有太原武宿国际机场、运城盐湖国际机场、大同云冈国际机场、长治王村机场、忻州五台山机场、吕梁大武机场、临汾尧都机场以及朔州滋润机场共 9 个民用机场。2025 年，山西省完成民航旅客吞吐量 2124.8 万人次，同比增长 2.1%。“十五五”期间，山西省将持续完善综合交通枢纽和现代物流体系，构建现代化综合交通运输体系。

山西省矿产资源丰富，在中国矿业经济中占有重要的地位，山西省已发现的矿种达 120 种（以亚种计），其中有探明资源储量的矿产 65 种，已开发利用的矿产资源主要为煤炭、煤层气、铁矿、铝土矿、铜矿、金矿、石灰岩等，其中煤炭、煤层气及铝土矿等多种矿产保有资源储量居全国前列。山西省矿产资源中煤炭资源较为突出，拥有褐煤、烟煤、无烟煤等多种类型，煤炭资源探明储量超 483 亿吨，占全国的比重为 23.3%；2025 年，山西省原煤产量 13.09 亿吨，占全国的比重为 27.0%。“十五五”期间，山西省将继续优化煤炭产业布局，推进煤炭智能绿色安全开采，保障国家煤炭供应安全基础；此外，加快能源生产方式转型，逐步构建以非化石能源为主体，以传统能源为兜底保障的能源供给体系。

山西省是中华文明发祥地之一，是中国旅游资源最为富集的省份。山西省共有 390 家 A 级旅游景区，其中 5A 级旅游景区 10 家、4A 级旅游景区 141 家、3A 级旅游景区 208 家。山西省被誉为“中国古代建筑艺术博物馆”，现存有国家级重点文物保护单位 531 处，排名全国第一；世界文化遗产包括四大佛教圣地之一的五台山、三大佛教石窟之一的云冈石窟以及现存三座古城之一的平遥古城。山西省名山大川遍布，拥有五岳之一的北岳恒山，中国第二大瀑布—黄河壶口瀑布以及风景秀丽的南太行山。山西省是中国老革命根据地，革命文物和活动遗址众多，包括八路军总部旧址、黎城黄崖洞八路军兵工厂以及文水刘胡兰纪念馆等。“十五五”期间，山西省将加快全域旅游发展，将文化和旅游深度融合，促进文化支撑旅游，加强域内景区间联动，并实施重点景区提质工程。

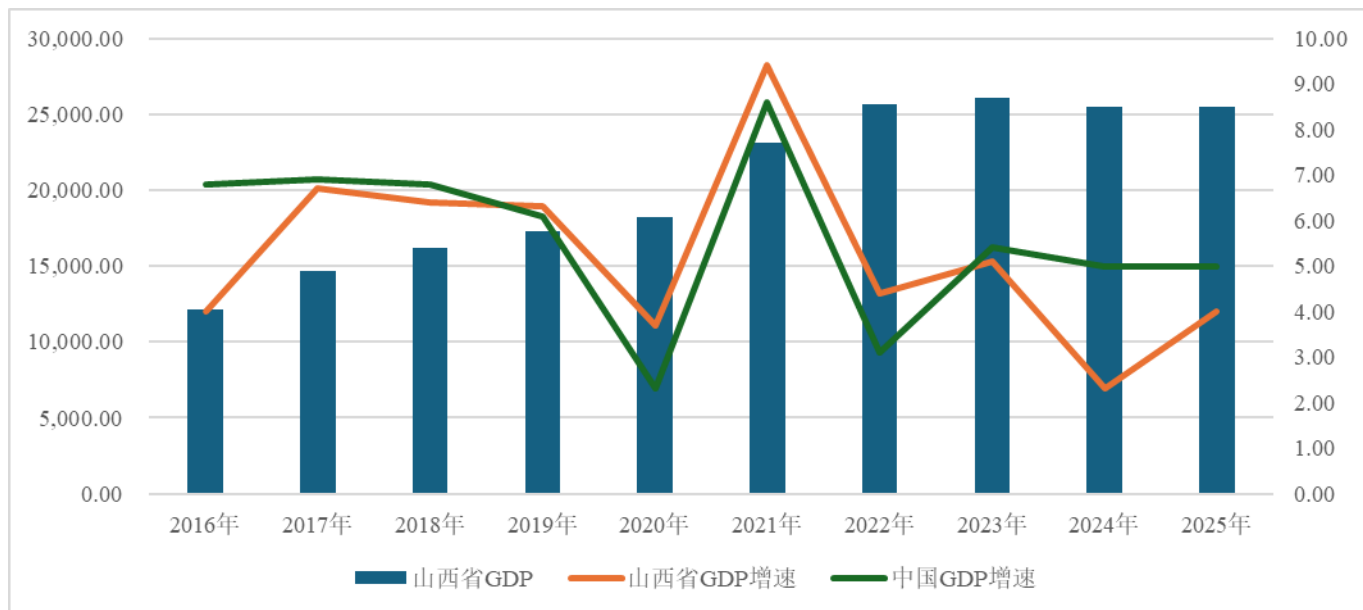
作为中国重要的资源型省份，山西省在国家发展全局中具有重要的政治、经济地位，中央政府相继推行了多项经济转型和改革措施，对山西省经济和社会发展起到了重大推进作用。2010 年 11 月，国务院批准山西省作为国家资源型经济转型综合配套改革试验区，推动山西省形成“以煤为基、多元发展”的产业体系，助力调整产业结构、推进经济转型。2017 年 9 月，国务院印发《关于支持山西省进一步深化改革促进资源型经济转型发展的意见》，旨在把山西省改革发展推向更加深入的新阶段，为其他资源型地区经济转型提供可复制、可推广的制度性经验。2019 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于在山西开展能源革命综合改革试点的意见》，山西省作为能源革命综合改革试点，结合实践发展，推出变革煤炭开采方式、创新煤炭利用方式、改革煤层气管理体制以及变革新能源发展模式等举措。2021 年 4 月，国务院印发《关于新时代推动中部地区高质量发展的意见》，要求加快推进山西国家资源型经济转型综合配套改革试验区建设和能源革命综合改革试点。2021 年 11 月，自然资源部印发《推进资源型地区高质量发展“十四五”实施方案》，要求资源型地区加快产业转型升级，提升资源能源安全保障能力，发挥经济发展潜力，构建支撑高质量发展的现代产业体系。

2 区域经济发展水平

山西省经济水平稳步发展，煤炭相关产业对经济发展贡献大，产业结构持续优化；受国际国内经济波动、化解过剩产能、产业转型升级、污染防治硬约束逐步趋紧等的影响，山西省经济增长面临一定压力。

2016—2025 年，山西省经济水平稳步发展，地区生产总值大幅增长。2025 年，山西省实现地区生产总值 25495.68 亿元，在中国 31 个省级行政区（未统计香港、澳门和台湾数据，下同）中排名第 21 位，居中下游水平；按不变价格计算，地区生产总值同比增长 4.0%。山西省作为煤炭资源大省，经济受煤炭资源价格调整、供给侧改革及环保整治等因素综合影响，2016—2018 年经济增速低于全国平均水平，2019—2022 年高于全国平均水平，2023—2025 年低于全国平均水平。

图表 1 • 山西省地区生产总值及增速情况（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图表 2 • 山西省国民经济发展主要指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	26050.83	25494.69	25495.68
GDP 增长率（%）	5.1	2.3	4.0
人均 GDP（万元）	7.50	7.38	7.42
三次产业结构	5.2:45.8:48.9	5.5:43.2:51.3	5.5:40.4:54.0
全部工业增加值（亿元）	10800.03	9887.04	9266.15
服务业增加值（亿元）	12745.54	13080.74	13780.15
固定资产投资增速（%）	-6.3	3.1	-0.4

注：2023—2024 年数据来自《山西省统计年鉴》，2025 年数据来自《山西省 2025 年国民经济和社会发展统计公报》

资料来源：联合资信根据公开资料整理

产业结构

随着经济发展及产业结构的调整升级，山西省产业结构逐步优化。2023—2025 年，山西省第二产业占比持续下降，第三产业占比持续提升，2025 年三次产业结构为 5.5:40.4:54.0。

依托于丰富的煤炭资源优势及便利的交通条件，山西省逐步形成了以采矿和钢材冶炼为主导的产业体系，焦炭产量居全国第 1 位，生铁、粗钢、钢材等产量居全国前列。2023—2025 年，山西省工业产值持续增长，但受宏观经济下行压力、化解过剩产能及生态环境治理等因素影响，全部工业增加值持续下降。山西省工业产业中“高污染、高能耗和资源消耗”产业占比较大，且产业链较短，产品附加值低，创新能力较弱，在节能降耗和污染防治硬约束逐步趋紧的大背景下，面临较大的去产能、产业升级和结构调整压力。“十五五”期间，山西省将继续优化煤炭产业布局，加强煤化工产能调控，淘汰低效产能，推动现代煤化工产业高端化、多元化、低碳化发展；同时，推动能源纵向延伸产业链条、横向耦合先进高载能产业，实现能源资源优势转化为产业优势、发展优势、竞争优势。

山西省服务业以批发零售业、交通运输业、金融业、信息服务业以及文化旅游业等为主。伴随着产业结构调整升级，服务业增加值持续增长，2025 年同比增长 4.5%，依旧是拉动全省经济增长的重要动力。消费方面，2023—2025 年，山西省社会消费品零售总额持续增长，2025 年为 8030.90 亿元，同比增长 4.7%；其中，城镇消费品零售额同比增长 4.9%至 6780.1 亿元，乡村消费品零售额同比增长 3.4%至 1250.8 亿元。2023—2025 年，山西省居民人均消费支出持续增长，2025 年为 22265 元，同比增长 5.6%；其中，城镇居民人均消费支出同比增长 4.8%至 27339 元，农村居民人均生活消费支出同比增长 6.4%至 15568 元。进出口方面，2023—2025 年，山西省进出口总额波动下降，2025 年为 1372.40 亿元，同比下降 21.2%；其中，出口额同比下降 34.3%至 700.7 亿元，进口额同比下降 0.7%至 671.8 亿元。文化旅游方面，2023—2025 年，山西省旅游业快速发展，重点监测景区接待人数、门票收入及

经营收入均快速增长。总体看，山西省服务业不断发展的同时，仍存在大而不强、结构不优等问题。“十五五”期间，山西省将实施服务业扩能提质行动，分领域推进生产性服务业向专业化和价值链高端延伸，提高现代服务业与先进制造业、现代农业融合发展水平，构建优质高效现代服务业新体系。

固定资产投资

2023—2025 年，山西省固定资产投资波动较大，2025 年同比变化不大，其中基础设施投资同比下降 1.7%。分产业看，第一产业投资同比增长 3.8%，第二产业投资同比增长 2.9%，第三产业投资同比下降 3.4%。

房地产市场方面，2023—2025 年，山西省房地产开发投资持续下降，2025 年为 1511.4 亿元，同比下降 9.9%；其中，住宅投资持续下降，2025 年为 1210.7 亿元，同比下降 12.0%。2023—2025 年，山西省商品房销售面积持续下降，2025 年同比下降 5.9%至 1833.7 万平方米；商品房销售额持续下降，2025 年同比下降 5.9%至 1278.6 亿元。“十五五”期间，山西省坚持控增量、去库存、优供给政策，并根据不同城市情况单独制定政策；同时，持续优化保障性住房供给体系，提升改善性住房供给能力，加快构建房地产发展新模式。

3 区域金融环境

山西省金融运行保持稳健，金融业存贷款规模稳步扩大，融资成本进一步降低，金融服务实体经济的能力进一步提升。

根据中国人民银行山西省分行发布的《山西省金融运行报告(2025)》，截至 2024 年底，银行业金融机构资产总额同比增长 5.3%，本外币各项存款余额 6.1 万亿元，同比增长 5.6%，本外币各项贷款余额 4.6 万亿元，同比增长 8.7%。融资成本进一步降低，全省发放企业贷款、普惠小微贷款加权平均利率同比分别下降 0.33 个百分点和 0.50 个百分点。截至 2024 年底，山西省银行业不良贷款率为 1.32%，维持在较低水平。

4 未来发展

“十五五”期间，山西省将围绕中央赋予山西的五大使命任务，即建设国家资源型经济转型综合配套改革试验区、深化能源革命、实施促进中部地区加快崛起战略、推动黄河流域生态保护和高质量发展以及打造内陆地区对外开放新高地；明确六个方面的重点建设方向，即建设国家重要能源原材料基地、特色装备和先进制造基地、特优农业和有机旱作基地、文化旅游深度融合发展高地、“一带一路”大商圈重要节点和综合交通枢纽以及黄河中游和华北地区生态屏障。同期，山西省经济和社会发展主要预期目标为：地区生产总值年均增长 5%左右，制造业增加值年均增长超过 5%，文化旅游产业增加值年均增长 6.5%，居民人均可支配收入年均增长 5%左右；至 2030 年底，常住人口城镇化比率提升至 71%左右。

四、政府治理水平

山西省政府信息透明度较高，信息披露及时性较好，财政管理办法较为健全，债务管理制度不断完善，为防范政府性债务风险提供了一定保障。

近年来，山西省坚持加强政府治理建设，健全行政决策机制，提高依法行政水平，在政府信息透明度和及时性、信用环境建设、政府购买服务、财政体制改革和债务管理等方面取得一定成效。

政府信息透明度和及时性方面，山西省出台《山西省政府信息公开规定》《山西省省属国有企业财务等重大信息公开办法（试行）》《山西省人民政府办公厅关于全面推进基层政务公开标准化规范化进一步做好政务公开工作的实施意见》等制度，要求综合各级政府及部门开展政府信息公开工作的情况，及时披露政务信息，持续提升政府公信力。2025 年，山西省政府通过门户网站发布信息 15183 条，微博发布信息 8772 条，微信公众号发布信息 3309 条。

信用环境方面，山西省积极贯彻《山西省人民政府关于印发山西省社会信用体系建设规划（2014—2020 年）的通知》，力求建立与现代经济社会发展相适应的社会诚信环境，逐步形成政府监管、行业自律、企业内控和社会监督“四位一体”的全省社会信用体系。按照总体规划、分布实施的原则，山西省计划基本建立政务诚信、商务诚信、社会诚信、司法公信等四大重点领域诚信体系，基本建成覆盖全社会的征信系统框架。

政府购买服务方面，山西省通过制定并发布政府购买服务相关制度和确定政府采购目录等措施，为区域内政府采购工作的平稳健康发展打下了坚实的基础。2014 年，山西省出台《关于印发山西省政府购买服务暂行办法的通知》，明确政府购买服务项目的采购工作，要求进一步提高财政资金使用效益。2021 年，山西省出台《山西省政府购买服务实施办法》，明确提出政府购买服务应

按照预算约束、以事定费、公开择优、诚实信用、讲求绩效的原则组织实施。以上文件为山西省做好政府采购、健全政府购买服务制度发挥了重要的作用。

财政体制方面，山西省从多方面深化财政制度改革。预算管理方面，山西省政府全面实施预算绩效管理，于 2018 年签发了《关于全面实施预算绩效管理的实施意见》，力求建立健全全方位、全过程、全覆盖的预算绩效管理体系。财政体制改革方面，山西省于 2018 年发布了《关于改革完善财政管理体制促进县域经济转型发展的意见》，旨在调整完善现行财政管理体制，建立更加有效的区域协调发展新机制，激励县域经济加快转型发展。山西省于 2021 年发布了《省对市县均衡性转移支付管理办法》，进一步规范均衡性转移支付分配、管理和使用，缩小地区间财力差距，缓解基层财力困难。通过对预算管理和财政体制等方面的持续深化改革，山西省的财政制度进一步完善。

债务管理体制方面，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》，提出建立“借、还、用”相统一的政府性债务规范管理制度，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，山西省政府先后发布《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。2020 年，山西省在全国率先印发了《山西省政府专项债券管理暂行办法》（晋政发〔2020〕23 号），加强专项债券“借、用、管、还”全生命周期管理。2021 年，山西省印发《政府专项债券项目资金绩效管理办法》，专项债券项目资金绩效实行分级管理，谁使用、谁负责。不断完善的债务管理制度为山西省防控区域性、系统性债务风险提供了制度保障。

五、财政实力

1 财政体制

山西省作为中国华北地区重要的经济体，中央财政对山西省的转移支付规模较大，对于财政收入提升和财政收支平衡形成有效保障。

目前，中国实行中央、省、市、县、镇/乡五级行政体制，由于中国实行“一级政府一级预算”原则，相应地，财政实行五级财政体制。《预算法》划分了中央和地方财政的收支范围，而省级及省以下各级财政收支范围由省政府明确，或由省政府授权下级财政决定，如省管县，其在财政预算、决算、转移支付、专项资金补助、资金调度、债务管理等方面，由省级财政直接对县级财政进行管理。一般而言，地方政府行政级别越高，财政收支自由调节的空间就越大。

中央与山西省收入划分

中央与山西省的收入划分以 1994 年实行的分税制财政管理体制为依据，税收收入分为中央政府固定收入、地方政府固定收入和中央政府与地方政府共享收入。其中，中央固定收入包括关税、海关代征消费税和增值税、消费税、车辆购置税和铁路、邮政、银行、石油石化等部分企业集中缴纳的税收（包括所得税和城市维护建设税）等；地方固定收入包括城镇土地使用税、城市维护建设税、资源税、房产税、车船税、印花税、烟叶税、耕地占用税、契税、土地增值税和非税收入等；中央和地方共享收入包括增值税、企业所得税和个人所得税，其中企业所得税和个人所得税中央与地方按 60：40 的比例分享。2016 年 5 月全面推行营改增试点后，中央与地方按 50：50 的比例分享增值税收入。

转移支付情况

山西省作为中国华北地区重要的经济体，近年来持续获得中央政府的支持。根据山西省财政厅公布的《山西省财政决算收支情况表》，2022—2024 年，山西省获得的上级补助收入持续增长。其中，转移支付收入分别占上级补助收入的 93.41%、93.48%和 93.50%，转移支付收入占比高。

图表 3 • 山西省获得上级补助收入情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算：上级补助收入	2564.95	2588.47	2461.97
返还性收入	170.14	170.14	170.14
转移支付收入	2394.81	2418.33	2291.83
其中：一般性转移支付收入	2212.37	2217.73	2031.74

项目	2022 年	2023 年	2024 年
专项转移支付收入	182.44	200.60	260.09
政府性基金预算：上级补助收入	16.96	19.75	154.85
转移支付收入	16.96	19.75	154.85
合计	2581.91	2608.22	2616.82

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公开资料和山西省财政厅提供资料整理

2 地方财政收支情况

山西省一般公共预算收入规模位于中国中上游水平，税收收入占比较高；一般公共预算支出长期以民生类支出为主，保障和改善民生力度持续加大。受房地产市场景气度下降影响，近年来山西省政府性基金收入持续减少。

根据山西省财政厅公布的《山西省财政决算收支情况表》，山西省全辖财政收入/支出总计主要包括一般公共预算收入/支出总计、政府性基金收入/支出总计和国有资本经营收入/支出总计。

图表 4 • 山西省全辖财政收支情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入总计	7460.31	7762.77	7789.30
政府性基金收入总计	1896.65	1542.32	2067.22
国有资本经营收入总计	267.38	237.26	105.09
财政收入总计	9624.34	9542.35	9961.61
一般公共预算支出总计	7460.31	7762.77	7789.30
政府性基金支出总计	1896.65	1542.32	2067.22
国有资本经营支出总计	267.38	237.26	105.09
财政支出总计	9624.34	9542.35	9961.61

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公开资料和山西省财政厅提供资料整理

2022—2024 年，山西省财政收入以一般公共预算收入为主，一般公共预算收入总计在山西省财政收入总计中的占比均超过 77.00%。山西省财政支出总计以一般公共预算支出总计为主，近三年一般公共预算支出占山西省财政支出的比例保持较高水平，2024 年为 78.19%。

2022—2024 年，山西省财政收支平衡。2024 年，山西省一般公共预算年终结余 481.74 亿元，政府性基金预算年终结余 183.50 亿元。山西省财政预算完成情况良好，具有一定的预算调节弹性，有助于经济社会健康发展。

图表 5 • 山西省全辖财政收入总计情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
1.一般公共预算收入总计	7460.31	7762.77	7789.30
1.1.一般公共预算收入	3453.99	3479.37	3542.24
其中：税收收入	2696.55	2557.05	2300.16
非税收入	757.45	922.32	1242.08
1.2.上级补助收入	2564.95	2588.47	2461.97
1.3.待偿债置换一般债券上年结余	4.77	1.10	0.40
1.4.上年结余	474.65	555.34	603.64
1.5.调入资金	187.59	197.37	145.99
1.6.债务（转贷）收入	453.52	546.01	526.63
1.7.动用预算稳定调节基金	320.83	395.11	508.42

项目	2022 年	2023 年	2024 年
2.政府性基金预算收入总计	1896.65	1542.32	2067.22
2.1.政府性基金收入	628.98	601.77	520.01
其中：国有土地使用权出让收入	503.56	457.42	388.25
车辆通行费收入	9.64	11.28	10.59
2.2.上级补助收入	16.96	19.75	154.85
2.3.待偿债置换专项债券上年结余	4.02	3.19	0.17
2.4.上年结余	316.95	112.64	135.86
2.5.调入资金	33.29	78.82	80.84
2.6.债务（转贷）收入	896.47	726.15	1175.49
3.国有资本经营收入总计	267.38	237.26	105.09
4.社会保险基金收入总计	2327.52	2605.55	2263.40
财政收入总计（1+2+3）	9624.34	9542.35	9961.61

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公开资料和山西省财政厅提供资料整理

一般公共预算收支情况

2022—2024 年，山西省一般公共预算收入总计和一般公共预算收入均持续增长，主要由于煤炭行业拉动作用较强。2024 年，山西省一般公共预算收入规模位于全国 31 个省市（不含港、澳、台）的第 13 位，处于中上游水平。

2022—2024 年，山西省一般公共预算收入以税收收入为主，税收收入占比分别为 78.07%、73.49%和 64.94%。山西省主体税种为增值税、企业所得税和资源税，非税收入主要由专项收入、国有资源（资产）有偿使用收入和罚没收入构成，2024 年非税收入同比增长 34.67%，主要系国有资源（资产）有偿使用收入增长所致。

2022—2024 年，山西省一般公共预算支出总计持续增长。从构成上看，山西省一般公共预算支出以一般公共服务支出、公共安全支出、教育支出、社会保障和就业支出、卫生健康支出、节能环保支出、城乡社区支出、农林水支出和交通运输支出为主，2024 年上述九项支出合计 5343.19 亿元，占一般公共预算支出合计的 84.64%。

2022—2024 年，山西省财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）分别为 58.78%、54.83%和 56.11%。

图表 6 • 山西省一般公共预算支出总计情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共服务支出	508.40	547.77	524.44
国防支出	4.45	5.19	5.50
公共安全支出	272.51	285.91	279.90
教育支出	861.35	910.55	922.10
科学技术支出	61.01	84.14	79.00
文化旅游体育与传媒支出	107.98	117.16	115.17
社会保障和就业支出	999.26	1103.45	1209.33
卫生健康支出	495.05	516.56	476.61
节能环保支出	241.18	241.65	237.82
城乡社区支出	633.62	675.96	619.44
农林水支出	576.87	660.99	713.82
交通运输支出	375.45	337.65	359.73
资源勘探信息等支出	141.47	207.08	170.07
商业服务业等支出	37.51	33.36	31.40

项目	2022 年	2023 年	2024 年
金融支出	48.93	83.90	39.60
援助其他地区支出	3.21	3.19	3.16
自然资源海洋气象等支出	93.07	98.50	101.85
住房保障支出	161.29	199.09	178.21
粮油物资储备支出	25.83	18.81	16.88
灾害防治及应急管理支出	84.43	69.11	106.83
其他支出	48.79	45.45	17.12
债务付息支出	94.33	99.64	104.20
债务发行费用支出	0.50	0.49	0.49
一般公共预算支出合计	5876.50	6345.61	6312.67
上解上级支出	51.63	50.79	50.82
债务还本支出	232.06	353.18	332.55
年终结余	555.34	603.64	481.74
调出资金	30.99	72.85	75.83
其他	713.79	336.70	535.69
一般公共预算支出总计	7460.31	7762.77	7789.30

注：1. 一般公共预算支出总计中其他支出包括增设预算周转金、待偿债再融资一般债券结余以及安排预算稳定调节基金；2. 尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公开资料和山西省财政厅提供资料整理

政府性基金预算收支情况

2022—2024 年，山西省政府性基金预算收入总计波动增长，政府性基金收入持续下降。2022—2024 年，山西省国有土地使用权出让收入分别占政府性基金收入的 80.06%、76.01%和 74.66%，是政府性基金收入的主要来源。

2024 年，山西省政府性基金支出合计 1224.41 亿元，以国有土地使用权出让相关支出为主，年终结余 183.50 亿元，政府性基金预算平衡能力强。

图表 7 • 山西省政府性基金支出总计情况（单位：亿元）

项目	2024 年
国有土地使用权出让相关支出	391.55
国有土地收益基金相关支出	21.78
城市基础设施配套费相关支出	14.28
车辆通行费相关支出	45.14
其余支出	751.66
政府性基金支出合计	1224.41
调出资金	65.12
债务还本支出	594.05
待偿债再融资专项债券结余	0.15
年终结余	183.50
政府性基金支出总计	2067.22

注：1. 其余支出包括超长期特别国债安排的支出、大中型水库移民后期扶持基金支出、污水处理费相关支出以及其他政府性基金相关支出等；2. 尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公开资料整理

国有资本经营预算收支情况

2022—2024 年，山西省国有资本经营收入总计分别为 267.38 亿元、237.26 亿元和 105.09 亿元（主要为利润收入、股利股息收入和产权转让收入），占财政收入总计的比重很小。

未来展望

根据《关于山西省 2025 年全省和省本级预算执行情况与 2026 年全省和省本级预算草案的报告》，2026 年，山西省预计完成一般公共预算收入 3283 亿元，一般公共预算支出 6395 亿元。同年，山西省预计实现政府性基金预算收入 749 亿元，其中国有土地使用权出让收入 602 亿元；政府性基金预算支出 1275 亿元。2026 年，山西省预计完成国有资本经营预算收入 101 亿元，支出 101 亿元。

六、债务状况

1 地方政府债务负担

山西省政府债务规模在全国排名靠后，未来仍有一定的融资空间。

2022—2024 年底，山西省政府债务规模不断增长，2024 年底为 8279.54 亿元，在全国 31 个省市（不含港、澳、台）中排名第 27 位（按照从高到低排序）；其中，一般债务占 41.12%，专项债务占 58.88%；省本级政府债务余额占 21.43%。

图表 8 • 山西省政府债务情况（单位：亿元）

项目	2022 年底	2023 年底	2024 年底
地方政府债务	6285.79	7082.52	8279.54
其中：一般债务	2984.24	3190.99	3404.54
专项债务	3301.55	3891.54	4874.99

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公开资料和山西省财政厅提供资料整理

截至 2024 年底，山西省政府债务限额较上年底增加 1978.00 亿元。山西省政府债务余额为 8279.54 亿元，距债务限额尚余 919.90 亿元，仍有一定的融资空间。

图表 9 • 山西省政府债务限额情况（单位：亿元）

项目	2022 年底	2023 年底	2024 年底
政府债务限额	6506.04	7221.44	9199.44
其中：一般债务	3162.05	3301.35	3509.35
专项债务	3343.99	3920.09	5690.09

资料来源：联合资信根据公开资料和山西省财政厅提供资料整理

2 地方政府偿债能力

山西省政府债务负担一般，政府债务集中偿付压力不大，考虑到山西省能持续获得中央政府的支持，未来仍有一定的融资空间，整体债务风险极低，偿债能力极强。

2022—2024 年，山西省政府负债率持续增长，分别为 24.51%、27.56%和 32.48%。总体看，山西省政府负债率处于较低水平。

2022—2024 年，山西省政府综合财力（地方综合财力=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）分别为 6664.88 亿元、6689.36 亿元和 6679.07 亿元。同期，政府债务率呈上升趋势，分别为 94.31%、105.88%和 123.96%。

从到期债务的年度分布看，山西省于 2026—2028 年到期的政府债务金额（本息合计）分别为 901.79 亿元、910.28 亿元和 890.95 亿元，期限分布较为均匀，未来三年山西省政府集中偿付压力不大。

七、债券偿还风险分析

本批债项募投项目预期收益能够覆盖其拟发行专项债券本息，可实现项目融资与收益的自身平衡，但募投项目预期收益实现的时间及规模受项目建设进度、项目运营情况等因素影响大。山西省政府对本批债项的偿还能力极强，本批债项到期不能偿还的风险极低。

2026 年山西省政府专项债券（二十至二十三期）（以下简称“本批债项”）拟发行规模为 59.30 亿元，基本情况见图表 10。本批债项为新增债券，募集资金主要用于医院、产业园区、水利、供热和教育等项目，拟发行规模相当于 2025 年底山西省政府债务余额（9643.17 亿元）的 0.61%，其发行对山西省政府债务的影响很小。

图表 10 • 本批债项概况（单位：亿元）

债券名称	发行规模	债券期限	还本付息方式
2026 年山西省政府专项债券（二十期）	4.10	10 年	每半年付息一次，到期一次还本
2026 年山西省政府专项债券（二十一期）	6.80	15 年	每半年付息一次，到期一次还本
2026 年山西省政府专项债券（二十二期）	34.50	20 年	每半年付息一次，到期一次还本
2026 年山西省政府专项债券（二十三期）	13.90	30 年	每半年付息一次，到期一次还本
合计	59.30	--	--

资料来源：联合资信根据山西省财政厅提供资料整理

财政部《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》（财预〔2017〕89 号）提出，在法定专项债务限额内，各地方按照本地区政府性基金收入项目分类发行专项债券，着力发展实现项目收益与融资自求平衡的专项债券品种。

本批债项募集资金由财政部门纳入政府性基金预算管理，以对应募投项目的预期收入作为债券还本付息的资金来源，募投项目如图表 11 所示。根据山西省财政厅提供的资料，在预测的假设条件下，募投项目预期收益对项目拟发行专项债券总金额本息的覆盖倍数区间位于 1.10 倍~6.87 倍，项目收益可满足拟发行专项债券的还本付息需求。同时，联合资信也关注到募投项目预期收益实现的时间及规模受项目建设进度、项目运营情况等因素影响大。

图表 11 • 本批债项募投项目资金平衡情况（单位：亿元）

项目名称	项目所在区域	本批债项募集资金用于该项目的金额	项目预期收益对债券本息覆盖倍数（倍）
2026 年山西省政府专项债券（二十期）			
方山县人民医院新建住院楼项目	吕梁市方山县	0.46	2.24
稷山县医疗康养产业园精神病医院扩建项目	运城市稷山县	0.11	1.30
晋城二中多功能综合楼建设项目	晋城市	0.18	2.12
晋城市第三人民医院智慧医疗整体提升项目	晋城市	0.15	4.75
晋城市儿童医院智慧医疗提升项目	晋城市	0.26	2.96
晋中市介休市妇幼保健计划生育服务中心专科能力建设项目	晋中市介休市	0.07	1.73
沁水县东部三镇一区规模化供水工程	晋城市沁水县	0.40	1.57
沁水县人民医院新址（沁水大医院）医疗设备采购项目	晋城市沁水县	0.46	3.85
山西医科大学第一医院交城分院感染科楼建设项目	吕梁市交城县	0.05	4.02
山西医科大学第一医院交城分院建设项目	吕梁市交城县	0.22	1.72
山西医科大学第一医院交城分院新建肿瘤诊疗科楼和营养康复楼及中医楼改造项目	吕梁市交城县	0.05	5.61
文水县城区垃圾中转站	吕梁市文水县	0.06	1.34
文水县城乡供水一体化地表水污水处理厂提标扩容工程	吕梁市文水县	0.46	1.82
夏县人民医院迁建项目	运城市夏县	0.25	1.41
夏县医疗集团医疗设备配备项目	运城市夏县	0.37	6.87
翼城县城市地下管网建设改造项目（一期）	临汾市翼城县	0.16	1.38
张峰水库阳城供水配套管网工程	晋城市阳城县	0.15	1.53
长子县人民医院优质高效医疗卫生服务体系建设项目	长治市长子县	0.05	1.45
左云经济技术开发区基础设施建设项目经八路新建工程	大同市左云县	0.15	1.22
左云经济技术开发区基础设施建设项目经六路新建工程	大同市左云县	0.04	1.23
小计	--	4.10	--

项目名称	项目所在区域	本批债项募集资金用于该项目的金额	项目预期收益对债券本息覆盖倍数（倍）
2026 年山西省政府专项债券（二十一期）			
汾西县污水处理厂提升改造工程	临汾市汾西县	0.20	1.79
河津市中医医院医疗设备提升项目	运城市河津市	0.10	2.26
洪洞县四个建制镇（曲亭镇、苏堡镇、明姜镇、万安镇）生活污水收集管建设工程	临汾市洪洞县	0.05	1.19
绛县中医医院新建项目	运城市绛县	0.95	1.29
晋城经济技术开发区智慧物流园区基础设施建设项目	晋城市晋城经济技术开发区	0.20	1.31
晋城市儿童医院医疗设备购置项目	晋城市	0.44	2.00
山西省灵丘县人民医院新建院区智慧医疗信息化建设项目	大同市灵丘县	0.20	5.84
山西省灵丘县人民医院新院区建设配套医疗设备项目	大同市灵丘县	0.37	1.68
山西省灵丘县人民医院新院区一期建设项目	大同市灵丘县	0.05	2.00
万柏林智慧社区新型基础设施建设项目	太原市万柏林区	0.10	1.31
万荣特色产业集聚区排水管网雨污分流改造工程	运城市万荣县	0.19	1.23
闻喜县城南幼儿园建设项目	运城市闻喜县	0.08	1.11
夏县妇幼保健计划生育服务中心迁建项目	运城市夏县	0.18	1.56
夏县中心城区集中供热工程（三期工程）	运城市夏县	0.09	1.50
孝义市老城区天然气管道改造工程	吕梁市孝义市	0.15	4.32
杏花岭区精神卫生康复中心项目	太原市杏花岭区	0.80	1.14
阳曲县中医医院 5G 智慧康复能力提升建设项目	太原市阳曲县	0.20	1.54
翼城县城市地下管网建设改造项目（一期）	临汾市翼城县	0.15	1.38
孟县经开区西烟循环经济产业园给水供热中水管网铺设及相关配套工程(一期)	阳泉市孟县	0.01	1.50
长治市产教融合实训基地建设项目	长治市潞城区	0.32	1.33
长治市中医研究所附属医院新院区建设项目	长治市	1.60	1.25
左云经济技术开发区基础设施建设项目经四路新建工程	大同市左云县	0.37	1.20
小计	--	6.80	--

2026 年山西省政府专项债券（二十二期）

乡宁县公办示范性综合托育机构项目	临汾市乡宁县	0.08	1.50
安泽经济技术开发区唐城工业园标准厂房及园区基础配套设施建设项目	临汾市安泽县	0.20	1.32
大宁县 2024 年城镇老旧小区改造项目	临汾市大宁县	0.13	1.14
代县中医院附属建筑建设及医疗设备购置项目	忻州市代县	0.04	1.12
繁峙县北环、南环城市排涝应急能力提升工程	忻州市繁峙县	0.18	1.32
繁峙县砂河镇规模化供水工程	忻州市繁峙县	0.14	1.13
繁峙县县城区给排水管网建设改造项目	忻州市繁峙县	0.15	1.22
繁峙县向阳路、双拥路、石龙街雨污分流改造工程	忻州市繁峙县	0.26	1.28
汾西县城雨污分流改造项目二期工程	临汾市汾西县	0.30	1.43
汾阳市东关小学附属幼儿园建设项目	吕梁市汾阳市	0.14	1.32
汾阳市重阳街公租房小区建设项目	吕梁市汾阳市	0.14	1.43
河津市妇幼保健院新建门诊住院综合楼项目	运城市河津市	0.20	1.34
洪洞经济技术开发区智能科技产业园区节能环保新材料产业配套基础设施建设项目	临汾市洪洞县	0.50	1.25
洪洞县四个建制镇（曲亭镇、苏堡镇、明姜镇、万安镇）生活污水收集管建设工程	临汾市洪洞县	0.02	1.19
洪洞县新城幼儿园建设项目	临汾市洪洞县	0.25	1.14
侯马开发区新田智联信创产业园基础配套设施建设项目	临汾市	0.10	1.37

项目名称	项目所在区域	本批债项募集资金用于该项目的金额	项目预期收益对债券本息覆盖倍数（倍）
壶关县人民医院急救中心综合楼建设项目	长治市壶关县	0.06	1.79
黄河金三角智能制造产业园及基础设施配套项目	运城市夏县	1.76	1.16
黄河中汾河水系磁窑河（一级支流）交城段水污染治理及经济开发区（省级）中水回用工程	吕梁市交城县	0.80	1.22
浑源县中医医院能力提升项目	大同市浑源县	0.21	2.48
浑源县中医医院住院楼及康养中心建设项目	大同市浑源县	0.19	1.66
稷山经济技术开发区西社区区振西大街灾后重建工程	运城市稷山县	0.06	1.12
晋城市城区全民健身中心改扩建项目	晋城市晋城城区	0.30	1.24
晋中市太谷区职业中学校新建学生公寓楼、餐厅项目	晋中市太谷区	0.15	4.17
岢岚县肉羊养殖产业融合发展示范园建设项目	忻州市岢岚县	0.58	1.33
离石区粮食和物资储备库项目	吕梁市离石区	0.14	1.29
临汾市第二人民医院异地新建(一期)门诊病房改造项目	临汾市	0.30	3.18
临汾市急救中心建设项目	临汾市	0.12	1.78
临汾市粮食仓储物流园区	临汾市	0.20	1.32
临汾市绿色能源输配项目（霍州-襄汾）	临汾市	1.00	1.31
临汾市中心医院门诊住院楼扩建项目	临汾市	0.55	3.12
临汾市中医医院异地新建项目	临汾市	0.90	1.86
临猗县城区雨污分流改造项目(一期)	运城市临猗县	0.09	1.15
陵川县城龙门巷片区老化供水管网设施更新改造及智慧供水改造工程	晋城市陵川县	0.06	1.37
陵川县城南坪巷片区老化供水管网设施更新改造及智慧供水改造工程	晋城市陵川县	0.07	1.42
潞城区化工园区东片区水环境风险防控和应急能力提升项目	长治市潞城区	0.10	1.24
吕梁市第三人民医院建设项目	吕梁市	0.52	1.66
吕梁市建成区老旧燃气管网设施(庭院、立管及用户)更新改造二期项目	吕梁市	0.15	1.43
吕梁市建成区老旧燃气管网设施（庭院、立管及用户）更新改造一期	吕梁市	0.31	1.43
吕梁市中医院迁址改扩建项目	吕梁市	0.73	1.26
平定县龙鼎湖驿站基础设施配套工程	阳泉市平定县	0.25	1.26
平定县南关幼儿园建设项目	阳泉市平定县	0.05	1.25
平定县智能公路数字孪生建设工程（一期）	阳泉市平定县	0.34	1.24
平陆县人民医院公卫应急服务综合楼建设项目	运城市平陆县	0.21	2.59
平陆县现代农业产业园配套基础设施建设项目（张店片区）	运城市平陆县	0.20	1.25
蒲县职业中学实训基地建设项目	临汾市蒲县	0.06	1.20
蒲县智慧停车升级改造项目	临汾市蒲县	0.06	1.23
沁水县水电有限公司水电自供区农网升级改造工程	晋城市沁水县	0.30	1.38
沁源县妇幼保健计划生育服务中心新建综合业务用房建设项目	长治市沁源县	0.08	2.05
沁源县县城供热主管网改造工程	长治市沁源县	0.12	1.44
山西省交口县第一中学附属工程新建项目	吕梁市交口县	0.14	1.27
山西省长治市壶关县职工幼儿园活动及辅助用房建设项目	长治市壶关县	0.10	1.38
山西长治黎城正川 220KV 变电站至大陆科技 35KV 线路工程	长治市黎城县	0.01	1.42
神池县大田水肥一体化灌溉项目	忻州市神池县	0.60	1.58
神池县市政综合管线改造项目	忻州市神池县	0.18	1.74
寿阳县蔡庄水库清淤及供水工程	晋中市寿阳县	1.44	1.60
寿阳县清洁取暖分布式集中供热（平头、平舒）第二期项目	晋中市寿阳县	0.82	1.22

项目名称	项目所在区域	本批债项募集资金用于该项目的金额	项目预期收益对债券本息覆盖倍数（倍）
万荣县水资源集约利用城乡一体化供水项目	运城市万荣县	0.35	1.18
卫通园区污水处理厂项目	晋城市高平市	0.08	1.18
文水县梧桐苑公共租赁住房 and 安置房项目	吕梁市文水县	0.06	1.12
闻喜县商汤文化博物馆项目	运城市闻喜县	0.28	1.19
五台山风景名胜区生活污水处理厂工程	忻州市五台山风景名胜区	0.30	1.62
五台县沟南片区综合管网及配套设施建设项目	忻州市五台县	0.20	1.56
五台县旧城区管网改造工程	忻州市五台县	0.31	1.38
五寨县城乡供水管网改扩建工程	忻州市五寨县	0.27	1.50
五寨县旧城区雨污分流改造工程	忻州市五寨县	0.60	1.27
武乡县职业中学建设项目	长治市武乡县	0.27	2.14
昔阳县城市更新地下管网（东关片区、金博园片区）改造工程	晋中市昔阳县	0.26	1.23
昔阳县高级职业中学校校园建设和改造项目	晋中市昔阳县	0.20	3.33
隰县全民健身中心及配套工程建设项目	临汾市隰县	0.18	1.19
夏县中学教学楼、宿舍楼建设项目	运城市夏县	0.11	1.57
乡宁县职业中学改扩建项目	临汾市乡宁县	0.50	1.49
小店区农村供水高质量发展规模化供水（刘家堡、北格集中供水站扩容改造）工程	太原市小店区	0.15	1.22
忻州市繁峙县平型关镇生活污水处理项目	忻州市繁峙县	0.02	1.15
新华幼儿园	晋城市高平市	0.03	1.18
新绛县妇幼保健计划生育服务中心医疗设备设施提升工程	运城市新绛县	0.06	2.74
阳城县第二人民医院医疗救治服务能力整体提升项目	晋城市阳城县	0.33	1.45
阳城县芹池、寺头等乡村供水管网建设工程	晋城市阳城县	0.08	1.27
阳和浩丰现代农业智慧温室项目	大同市阳高县	0.15	1.48
阳曲县人民医院新院区建设项目	太原市阳曲县	0.20	1.28
阳泉市矿区和美乡村建设项目	阳泉市阳泉矿区	0.45	1.31
翼城产业集聚区园区污水处理及基础设施配套项目	临汾市翼城县	0.10	1.70
翼城县城市地下管网建设改造项目（一期）	临汾市翼城县	0.10	1.38
翼城县集中供热管网改造及新能源热源替代项目	临汾市翼城县	0.60	1.35
翼城县粮食产能提升（新建蓄水池）项目	临汾市翼城县	0.28	1.12
翼城县云唐片区农村人居环境整治项目	临汾市翼城县	0.10	1.13
应县 5G+城市更新项目	朔州市应县	0.29	1.31
永和县农村小型供水工程规范化建设改造项目	临汾市永和县	0.17	1.42
永济市殡仪馆建设项目	运城市永济市	0.02	1.45
孟县经济技术开发区西烟循环经济产业园一期工程配套基础设施项目	阳泉市孟县	0.10	1.13
原平市城市供热老旧管网改造工程	忻州市原平市	0.40	1.28
原平市王家庄乡农村生活污水治理项目	忻州市原平市	0.07	1.37
运城保税物流中心及配套设施建设项目（一期）	运城市运城经济技术开发区	1.60	1.80
运城经济技术开发区污水处理厂及中水回用工程	运城市运城经济技术开发区	0.89	1.34
运城市闻喜县职业教育提档升级新建项目	运城市闻喜县	0.20	1.14
运城市盐湖区职业教育中心建设项目	运城市盐湖区	0.35	1.19
运城市中医医院中医特色重点医院建设项目	运城市	0.70	1.57
运城盐湖高新技术产业开发区排水防涝地下管网建设项目	运城市盐湖区	0.45	1.13

项目名称	项目所在区域	本批债项募集资金用于该项目的金额	项目预期收益对债券本息覆盖倍数（倍）
泽州县建州路北段排水管网改造工程	晋城市泽州县	0.12	1.24
泽州县主城区建兴路（赵庄段）易涝点治理项目	晋城市泽州县	0.25	1.22
长治市公共卫生医疗中心配套设备设施及信息化建设项目	长治市	0.40	1.46
长治市公共卫生医疗中心项目	长治市	0.37	1.24
长治市后湾水库供水工程	长治市	1.00	1.57
长治市屯留区康庄工业园区雨污分流及供水建设项目	长治市屯留区	0.03	1.60
长治市屯留区人民医院新医院建设项目	长治市屯留区	1.30	1.64
长治市武乡县妇幼保健计划生育服务中心建设项目	长治市武乡县	0.04	1.70
长治市浊漳河流域（襄垣段）水环境综合治理工程	长治市襄垣县	0.50	1.14
长治职业技术学院现代农业产教融合实训基地	长治市	0.09	1.27
智慧浑源新型基础设施建设项目	大同市浑源县	0.30	1.30
中阳县城区综合管网更新改造项目（一期）	吕梁市中阳县	1.00	1.19
左云经济技术开发区污水处理厂工程（一期）	大同市左云县	0.10	1.47
小计	--	34.50	--
2026 年山西省政府专项债券（二十三期）			
2022 年杏花岭区老旧小区改造项目	太原市杏花岭区	0.60	1.19
代县峨口热源厂老旧设备更新改造工程	忻州市代县	0.10	1.42
繁峙县第二污水处理厂及管网配套工程	忻州市繁峙县	0.50	1.17
繁峙县砂河镇规模化供水工程	忻州市繁峙县	0.16	1.13
繁峙县县城老旧管网更新改造工程	忻州市繁峙县	0.38	1.19
古交市盘龙山殡仪馆（骨灰堂）建设项目	太原市古交市	0.13	1.25
洪洞县老干部局小区等十三个老旧小区改造工程	临汾市洪洞县	0.03	1.29
洪洞县四个建制镇（曲亭镇、苏堡镇、明姜镇、万安镇）生活污水收集管建设工程	临汾市洪洞县	0.03	1.19
侯马市老旧小区及配套基础设施改造项目	临汾市侯马市	0.13	1.34
怀仁市供热保障中心 2025 年“冬病夏治”换热站增容及一、二次管网改造工程	朔州市怀仁市	0.15	1.44
怀仁市农机大院、农业局家属楼等老旧小区改造项目	朔州市怀仁市	0.10	1.62
怀仁市医疗集团人民医院妇产综合楼及设备购置项目	朔州市怀仁市	0.50	2.07
黎城县 5G+智慧旅游项目	长治市黎城县	0.29	1.19
偏关水净化有限公司雨污水（应急）调蓄池工程	忻州市偏关县	0.09	1.10
蒲县城市供水净水厂新建工程	临汾市蒲县	0.06	1.18
蒲县垃圾分类试点县餐厨垃圾处理厂项目	临汾市蒲县	0.10	1.12
沁水县城市供水基础设施提升改造工程二期—设备更新	晋城市沁水县	0.24	1.25
沁水县城市生命线安全工程	晋城市沁水县	0.40	1.35
山西省应县厨余垃圾资源化处理项目	朔州市应县	0.16	1.34
市本级保障性租赁住房	吕梁市	1.26	1.35
夏县第二幼儿园新建项目	运城市夏县	0.16	1.15
忻州市忻府区养老服务中心项目	忻州市忻府区	0.38	1.61
阳城县东部片区一体化供水工程	晋城市阳城县	0.38	1.28
阳城县中医医院建设项目	晋城市阳城县	0.60	2.60
阳高县狮子屯乡排水管网雨污分流工程建设项目	大同市阳高县	0.10	1.14
阳曲县安康医院建设项目	太原市阳曲县	0.95	1.23

项目名称	项目所在区域	本批债项募集资金用于该项目的金额	项目预期收益对债券本息覆盖倍数（倍）
阳曲县保障性租赁住房建设项目	太原市阳曲县	0.09	1.12
翼城县城市地下管网建设改造项目（一期）	临汾市翼城县	0.09	1.38
翼城县高质量钢铁新材料工业园区污水处理厂及配套雨污分流管网建设工程	临汾市翼城县	0.30	1.24
翼城县老官庄片区农村人居环境整治项目	临汾市翼城县	0.12	1.31
运城市人民医院建设项目(一期)	运城市	2.00	1.32
运城市人民医院新院区医疗设备采购项目	运城市	3.00	1.94
长子县申村灌区 2024-2026 年新增恢复灌溉面积工程	长治市长子县	0.08	1.14
长子县数智小镇二期建设项目	长治市长子县	0.24	1.90
小计	--	13.90	--
合计	--	59.30	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据山西省财政厅提供资料整理

2025 年，山西省政府性基金收入 461.91 亿元，相当于本批债项拟发行规模的 7.79 倍，对本批债项的保障程度较高。同时，考虑到政府可在专项债务限额内发行专项债券周转偿还，本批债项到期不能偿还的风险极低。

八、评级结论

基于对山西省经济、财政、管理水平、地方政府债务状况以及本批债项偿还能力的综合评估，联合资信认为本批债项到期不能偿还的风险极低，确定本批债项的信用等级为 AAA。

附件 1 信用等级设置及含义

联合资信地方政府债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本批债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

山西省财政厅应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本批债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

山西省经济状况及相关情况如发生重大变化，或发生可能对本批债项信用评级产生较大影响的重大事项，山西省财政厅应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注山西省经济状况及相关情况，如发现有重大变化，或出现可能对本批债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如山西省财政厅不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。