



内部编号: 2025070164

2025 年山东省政府专项债券（四十二至四十八期）

信用评级报告

项目负责人: 周晓庆 周晓庆 zxq@shxsj.com
项目组成员: 罗媛媛 罗媛媛 lyy@shxsj.com
评级总监: 鞠海龙 鞠海龙

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



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.

声明

本评级机构对 2025 年山东省政府专项债券（四十二至四十八期）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《中国地方政府债券评级方法与模型 FM-GG003（2024.06）》。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。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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。

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。

评级概要

编号：【新世纪债评（2025）010294】

评级对象

2025 年山东省政府专项债券（四十二至四十八期）

评级时间： 2025 年 7 月 21 日



评级观点

- 本批债券为新增债券，募集资金拟用于棚户区改造、产业园区基础设施、铁路、水利及土地储备等项目和政府存量投资项目，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，总债务存续期内预期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。

主要数据及指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
地区生产总值[百亿元]	875.77	920.69	985.66
地区生产总值增速[%]	3.9	6.0	5.7
人均地区生产总值[万元]	8.61	9.08	--
一般公共预算收入[亿元]	7104.10	7464.78	7711.50
其中：省本级一般公共预算收入[亿元]	232.73	226.34	237.97
税收比率[%]	67.50	70.06	65.35
一般公共预算自给率[%]	58.57	59.33	58.97
上级补助收入（一般公共预算）[亿元]	3849.05	3951.80	3877.80
政府性基金预算收入[亿元]	6080.87	4925.37	4832.12
其中：省本级政府性基金预算收入[亿元]	69.85	93.83	84.99
政府债务余额[亿元]	23588.02	27520.72	32811.38
其中：省本级政府债务余额[亿元]	1792.43	2024.99	2507.09

注：根据 2024 年山东省统计年鉴、山东省统计局、2022-2023 年山东省决算、2024 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；根据我国国民经济核算制度和第五次全国经济普查结果，2023 年山东省地区生产总值修订为 94206 亿元。

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：2025 年山东省政府专项债券（四十二至四十八期）

债券主要条款

2025 年山东省政府专项债券（四十二至四十八期）计划发行总额为 161.20 亿元，品种为记账式固定利率附息债，债券期限分别为 7 年、30 年、15 年、10 年、7 年、15 年和 7 年，计划发行规模分别为 1.21 亿元、29.27 亿元、15.96 亿元、2.45 亿元、6.61 亿元、20.43 亿元和 85.27 亿元。其中 7 年期债券利息每年支付一次，10 年期、15 年期和 30 年期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：	2025 年山东省政府专项债券（四十二至四十八期）
发行规模：	人民币 161.20 亿元
债券期限：	7 年、30 年、15 年、10 年、7 年、15 年和 7 年
债券利率：	固定利率
付息方式：	7 年期债券利息每年支付一次，10 年期、15 年期和 30 年期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

本批债券为新增债券，其中四十二至四十六期及四十八期募集资金 140.77 亿元，拟用于棚户区改造、产业园区基础设施、铁路、水利及土地储备等项目；四十七期募集资金 20.43 亿元，拟用于政府存量投资项目。

图表 2. 各地市拟使用本批债券募集资金情况（单位：亿元）¹

债券期号 地市	四十二期	四十三期	四十四期	四十五期	四十六期	四十七期	四十八期	合计
济南市	-	6.00	-	0.50	1.50	-	72.80	80.80
淄博市	-	-	-	-	-	1.32	-	1.32
枣庄市	-	7.10	4.51	-	-	8.97	-	20.58
烟台市	0.20	1.00	0.40	-	-	-	-	1.60
潍坊市	-	0.60	3.14	-	-	-	3.31	7.05
泰安市	0.32	0.25	-	1.95	5.11	-	-	7.63

¹ 受四舍五入影响，表格合计数与分项数额加总可能存在一定差额，下同。

债券期号 地市	四十二期	四十三期	四十四期	四十五期	四十六期	四十七期	四十八期	合计
威海市	-	3.52	3.90	-	-	-	7.56	14.98
日照市	-	0.30	-	-	-	-	-	0.30
德州市	-	0.25	0.25	-	-	2.16	-	2.66
聊城市	0.09	1.01	0.93	-	-	3.18	-	5.21
滨州市	0.60	9.24	2.83	-	-	2.80	1.60	17.07
菏泽市	-	-	-	-	-	2.00	-	2.00
合计	1.21	29.27	15.96	2.45	6.61	20.43	85.27	161.20

资料来源：山东省财政厅

债券偿付保障分析

（一）募投项目基本情况

本批债券中四十二至四十六期及四十八期募投项目合计 113 个，项目总投资合计 1475.73 亿元，涉及山东省 10 个地级市。其中，济南市募投项目包括济钢片区韩仓河以东地块 B-38、济钢片区韩仓河以东地块 B-39、园博园水之门东南地块项目三期地块等，建设内容主要为土地储备、产业园区基础设施、城中村改造等，项目收入主要来自项目运营收入和土地出让收入。

泰安市、聊城市和德州市募投项目包括泰山景区森林防火本质安全提升工程、聊城应急安全科创谷项目、夏津县朝阳路智慧城市停车场项目等，建设内容主要为水利、产业园区基础设施、棚户区改造等，项目收入主要来自项目运营收入和土地出让收入。

滨州市和威海市募投项目包括大飞机高端装备制造产业园基础设施建设项目、威海市高新区土地储备专项债券项目一等，建设内容主要为铁路、产业园区基础设施、水利、棚户区改造、土地储备等，项目收入主要来自项目运营收入和土地出让收入。

烟台市、潍坊市和日照市募投项目包括城镇污水处理提升改造工程、坊子区高端农机装备制造产业园基础设施配套项目、两城镇考古遗址公园建设项目（一期博物馆及配套设施建设）等，建设内容主要为市政基础设施、产业园区基础设施、土地储备、棚户区改造、文化旅游等，项目收入主要来自项目运营收入和土地出让收入。

枣庄市募投项目包括枣庄市全域生命线综合感知项目、枣庄市何庄水库改建及引调水工程、鲁南智能冷链物流产业园项目等，建设内容主要为产业园区基础设施、水利、市政基础设施等，项目收入主要来自项目运营收入。

图表 3. 2025 年山东省政府专项债券（四十二至四十六期及四十八期）募投项目基本情况（单位：亿元）

地市	项目类型	项目总投资
济南市	土地储备、产业园区基础设施、城中村改造等	779.47
枣庄市	产业园区基础设施、水利、市政基础设施等	66.50
烟台市	棚户区改造、产业园区基础设施、市政基础设施、城镇污水垃圾收集处理等	45.81
潍坊市	市政基础设施、产业园区基础设施、天然气管网和储气设施、土地储备等	117.62
泰安市	产业园区基础设施、水利、市政基础设施、棚户区改造等	74.95
威海市	产业园区基础设施、水利、教育、土地储备等	84.79
日照市	文化旅游	3.20
德州市	新能源项目、城市停车场	3.35

地市	项目类型	项目总投资
聊城市	棚户区改造、产业园区基础设施、固体废弃物综合利用和资源循环利用、城乡冷链物流设施	38.48
滨州市	铁路、棚户区改造、产业园区基础设施、水利、土地储备等	261.56
合计	--	1475.73

资料来源：山东省财政厅

此外，2025 年山东省政府专项债券（四十七期）计划发行总额为 20.43 亿元，全部为新增债券，募集资金专项用于政府存量投资项目。

（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和土地出让收入。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。

1.2025 年山东省政府专项债券（四十二期）

本期债券涉及募投项目 6 个，债券期限为 7 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土地出让收入，总债务存续期²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 1.21 亿元，用于 C-7 安置小区、博阳路片区二期项目（海洼村）、辛庄棚改项目等项目，项目预期可偿债收益总计 98.74 亿元，各项目可偿债收益对总债务融资本息覆盖倍数³在 1.21 倍-2.80 倍之间。

图表 4. 本期债券募投项目预期收益与融资平衡情况（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
C-7 安置小区	烟台市	17.74	0.20	35.23	1.55
博阳路片区二期项目（海洼村）	泰安市	4.80	0.32	7.31	1.21
齐南、齐北、后海子棚改项目	聊城市	3.64	0.06	12.37	2.80
辛庄棚改项目	聊城市	4.50	0.03	10.89	2.04
滨州经济技术开发区朝阳小区四期项目	滨州市	15.00	0.20	24.00	1.31
滨州高新区禧苑小区棚户区改造项目	滨州市	5.11	0.40	8.94	1.49
合计	-	50.79	1.21	98.74	-

资料来源：山东省财政厅

2.2025 年山东省政府专项债券（四十三期）

本期债券涉及募投项目 38 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 29.27 亿元，用于明湖国际科技创新产业园项目、枣庄市何庄水库改建及引调水工程、城镇污水处理提升改造工程等项目，项目预期可偿债收益总计 1864.95 亿元，各项目可偿债收益对总债务融资本息覆盖倍数在 1.20 倍-2.88 倍之间。

² 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，下同。

³ 覆盖倍数=项目可偿债收益/项目总债务融资本息，下同。

图表 5. 本期债券募投项目预期收益与融资平衡情况（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
博兴县进出口贸易产业园基础设施提升项目	滨州市	2.20	0.20	5.01	1.21
明湖国际科技创新产业园项目	济南市	30.10	3.50	167.42	1.44
长岭山生物医药产业园	济南市	42.70	0.50	766.57	1.54
中央活力区科创产业园基础设施建设项目	济南市	25.80	2.00	461.94	1.59
枣庄市何庄水库改建及引调水工程	枣庄市	2.60	1.06	9.37	1.53
枣庄经济开发区产业园基础设施建设项目	枣庄市	2.70	1.95	8.45	1.33
新建济南至枣庄铁路项目（薛城段）	枣庄市	1.30	0.50	3.57	1.42
薛城小沙河流域引调水工程	枣庄市	1.75	1.61	6.50	1.58
枣庄市峄城化工产业园基础设施（二期）建设项目	枣庄市	2.00	0.50	6.84	1.46
峄城区西部片区供热设施升级改造工程	枣庄市	1.10	0.50	4.17	1.61
山东台发集团新能源材料产业园项目	枣庄市	3.80	0.75	16.79	1.95
山亭区城区集中供热智能化改造项目	枣庄市	1.06	0.23	3.47	1.39
城镇污水处理提升改造工程	烟台市	1.60	0.20	4.98	1.38
烟台化学工业园区基础设施配套及生态提升工程	烟台市	8.40	0.20	27.22	1.62
开发区供水管线改造工程	烟台市	1.20	0.20	4.34	1.60
烟台化学工业产业园增量电网配套工程	烟台市	1.40	0.20	5.06	1.60
烟台经济技术开发区职业中等专业学校新校区新增项目	烟台市	1.55	0.20	4.08	1.33
坊子区高端农机装备制造产业园基础设施配套项目	潍坊市	21.06	0.25	53.35	1.24
坊子区净水厂项目	潍坊市	1.24	0.35	3.89	1.65
泰山景区生态环境系统治理工程	泰安市	0.65	0.25	2.37	2.38
临港区职业教育中心	威海市	8.00	1.00	29.74	1.85
荣成市核能利用创新示范园配套基础设施项目	威海市	10.00	0.33	40.35	2.35
荣成市天颐热电有限公司抽凝机组及配套锅炉高背压节能改造项目	威海市	0.59	0.59	2.58	1.86
乳山乐享运动体育公园项目	威海市	2.48	0.50	9.61	1.65
山东省威海市乳山市第一中学高中综合教学楼和食堂新建项目	威海市	0.28	0.28	1.06	1.61
乳山市城区东部及高铁片区供暖管网等基础设施配套项目	威海市	0.51	0.32	1.84	1.53
乳山市调水、供水及灌溉一体化工程	威海市	7.59	0.50	35.78	2.58
宁津县域综合能源示范项目	德州市	1.40	0.25	6.15	1.87
聊城经济技术开发区垃圾分类转运设施提升改造项目	聊城市	2.80	0.98	8.35	1.32
聊城应急安全科创谷项目	聊城市	1.90	0.03	13.21	2.88
新建济南至滨州铁路（滨州段）	滨州市	6.60	1.89	18.05	1.20
滨州高新区黄河流域水环境综合治理项目	滨州市	2.00	0.10	5.76	1.26
博兴战新产业发展有限公司鲁北智能冷链储运中心项目	滨州市	9.80	0.20	32.90	1.65
阳信县城区排水管网提升改造及排水信息化项目	滨州市	2.90	0.85	9.21	1.52
阳信县鲁北职业教育学校项目	滨州市	3.00	0.30	8.80	1.25

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
新建济南至滨州铁路（滨城段）	滨州市	6.97	2.37	19.16	1.28
新建铁路天津至潍坊（烟台）铁路天津至潍坊段（滨城段）	滨州市	13.46	3.33	55.71	2.18
两城镇考古遗址公园建设项目（一期博物馆及配套设施建设）	日照市	0.60	0.30	1.29	1.23
合计	-	235.09	29.27	1864.95	-

资料来源：山东省财政厅

3.2025 年山东省政府专项债券（四十四期）

本期债券涉及募投项目 27 个，债券期限为 15 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 15.96 亿元，用于枣庄市全域生命线综合感知项目、招远市城西区清洁能源供热改造项目、潍坊市天然气管网建设项目等项目，项目预期可偿债收益总计 295.82 亿元，各项目可偿债收益对总债务融资本息覆盖倍数在 1.22 倍-2.31 倍之间。

图表 6. 本期债券募投项目预期收益与融资平衡情况（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
枣庄市全域生命线综合感知项目	枣庄市	3.00	0.52	6.11	1.27
鲁南智能冷链物流产业园项目	枣庄市	1.40	0.40	8.26	1.94
枣庄高新区锂电新能源产业园科达利园区项目	枣庄市	7.50	1.72	27.20	2.19
枣庄市市中区一级供热管网支线节能更新改造项目	枣庄市	1.00	1.00	3.22	1.27
薛城区小型水库工程	枣庄市	1.90	0.70	3.66	1.49
枣庄港薛城港区数字化提升项目	枣庄市	1.80	0.17	5.23	1.26
招远市城西区清洁能源供热改造项目	烟台市	1.24	0.40	3.38	1.30
潍坊市天然气管网建设项目	潍坊市	32.50	0.65	72.03	1.59
城市 LNG 应急调峰储配工程	潍坊市	5.00	1.34	10.23	1.34
寿光市高科技环保材料产业园基础配套设施项目	潍坊市	4.50	1.15	8.15	1.33
文登经济开发区公共停车场建设项目	威海市	0.96	0.60	4.21	2.31
荣成市科技创业园配套基础设施建设项目	威海市	4.40	2.30	11.57	1.78
乳山市农村供水管网延伸改造工程	威海市	5.30	1.00	21.47	1.83
夏津县朝阳路智慧城市停车场项目	德州市	0.25	0.25	0.44	1.22
聊城经济技术开发区农产品批发市场改造提升项目	聊城市	2.00	0.90	5.39	1.58
聊城信创数字经济智慧谷项目	聊城市	1.60	0.03	6.30	1.99
大高飞机高端装备制造产业园基础设施建设项目	滨州市	0.55	0.20	1.81	1.22
滨州市城区防洪排涝提升工程	滨州市	3.54	0.54	13.74	2.10
山东省簸箕李灌区续建配套与现代化改造工程	滨州市	0.76	0.18	1.78	1.33
山东省韩墩灌区续建配套与现代化改造工程	滨州市	0.70	0.11	2.21	1.55
山东省小开河灌区续建配套与现代化改造工程	滨州市	1.00	0.13	2.91	1.44
滨州经济技术开发区零碳智电产业园	滨州市	1.00	0.10	12.39	1.25

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
滨州高新区无人机产业园区基础设施项目	滨州市	9.60	0.10	26.18	1.27
黄河三角洲农产品物流基地项目	滨州市	3.00	0.57	10.93	1.75
博兴县支脉河沿岸文创基地建设项目	滨州市	2.10	0.10	5.24	1.23
阳信县城乡供水一体化工程	滨州市	2.08	0.20	4.19	1.30
阳信县农村水网引调水工程	滨州市	4.40	0.60	17.60	1.94
合计	-	103.08	15.96	295.82	-

资料来源：山东省财政厅

4.2025 年山东省政府专项债券（四十五期）

本期债券涉及募投项目 3 个，债券期限为 10 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 2.45 亿元，用于济南市天桥区丁太鲁新徐片区综合管网建设项目、泰安市肥城市汶阳镇人居环境治理项目、新建汶阳田中型灌区等项目，项目预期可偿债收益总计 30.57 亿元，各项目可偿债收益对总债务融资本息覆盖倍数在 1.45 倍-2.00 倍之间。

图表 7. 本期债券募投项目预期收益与融资平衡情况（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
济南市天桥区丁太鲁新徐片区综合管网建设项目	济南市	2.00	0.50	18.75	1.56
泰安市肥城市汶阳镇人居环境治理项目	泰安市	1.20	1.00	2.44	1.45
新建汶阳田中型灌区	泰安市	3.34	0.95	9.38	2.00
合计	-	6.54	2.45	30.57	-

资料来源：山东省财政厅

5.2025 年山东省政府专项债券（四十六期）

本期债券涉及募投项目 11 个，债券期限为 7 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和土地出让收入，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 6.61 亿元，用于天桥区王炉北辛城中村安置房项目、泰山景区森林防火本质安全提升工程、玉泉寺区域旅游基础设施建设项目等项目，项目预期可偿债收益总计 76.40 亿元，各项目可偿债收益对总债务融资本息覆盖倍数在 1.33 倍-2.82 倍之间。

图表 8. 本期债券募投项目预期收益与融资平衡情况（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
天桥区王炉北辛城中村安置房项目	济南市	4.00	1.50	21.94	1.34
泰山景区森林防火本质安全提升工程	泰安市	1.13	0.20	3.85	2.82
玉泉寺区域旅游基础设施建设项目	泰安市	0.65	0.15	2.07	2.63
望岳中学幼儿园综合楼建设项目	泰安市	0.40	0.15	0.82	1.37
泰山区镇区生活污水治理项目	泰安市	1.90	0.16	3.38	1.33
岱岳区胜利水库至沉洞水库引调水工程	泰安市	0.68	0.65	1.73	2.01

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
岱岳区天平工业园雨水管网改造提升项目	泰安市	1.01	1.00	1.94	1.53
新都乡村振兴新能源产业园建设项目	泰安市	13.23	1.00	23.02	1.44
新泰市城乡供水一体化工程	泰安市	4.00	0.30	7.84	1.34
新泰市 2×60 万千瓦级超超临界热电联产配套供热管网改造工程	泰安市	4.00	1.15	8.99	1.72
肥城市安孙灌区续建配套与节水改造工程	泰安市	0.35	0.35	0.81	1.82
合计	-	31.35	6.61	76.40	-

资料来源：山东省财政厅

6.2025 年山东省政府专项债券（四十七期）

本期债券拟募集资金 20.43 亿元用于政府存量投资项目，债券期限为 15 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。

图表 9. 本期债券涉及项目情况

项目名称
枣庄市中区政府投资项目
薛城区政府投资项目
台儿庄区政府投资项目
山亭区政府投资项目
滕州市政府投资项目
枣庄市本级政府投资项目
德城区政府投资项目
陵城区政府投资项目
聊城市本级政府投资项目
滨州市本级政府投资项目
博兴县政府投资项目
菏泽市本级政府投资项目
张店区政府投资项目
淄博市本级政府投资项目

资料来源：山东省财政厅

8.2025 年山东省政府专项债券（四十八期）

本期债券涉及募投项目 28 个，债券期限为 7 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土地出让收入，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 85.27 亿元，用于济南国际医学科学中心医疗硅谷项目 C-5 地块（地上）、济钢片区韩仓河以东地块 B-38、园博园水之门东南地块项目三期地块等项目，项目预期可偿债收益总计 157.08 亿元，各项目可偿债收益对总债务融资本息覆盖倍数在 1.20 倍-2.93 倍之间。

图表 10. 本期债券募投项目预期收益与融资平衡情况（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
济南国际医学科学中心医疗硅谷项目 C-5 地块（地上）	济南市	0.33	0.33	0.68	1.79
文博西片区住宅及社区服务中心地块、教育地块项目	济南市	7.92	7.92	11.54	1.26

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
济钢片区韩仓河以东地块 B-38	济南市	4.99	4.99	7.16	1.24
济钢片区韩仓河以东地块 B-39	济南市	4.20	4.20	6.18	1.28
园博园水之门东南地块项目三期地块	济南市	0.42	0.36	0.64	1.32
东站片区剩余土地储备项目	济南市	13.00	13.00	23.38	1.56
济南高新区南胡旧居改造统征储备用地地块 A	济南市	1.80	1.80	2.71	1.30
济南高新区土地盘活项目	济南市	2.20	1.20	4.21	1.66
白马山创意产业园低效工业用地土地储备项目（一期）	济南市	13.00	8.00	20.20	1.35
省立医院南地块城市更新项目	济南市	10.00	10.00	13.85	1.20
段店片区改造项目二期(B-1-2 地块、C-1 地块)	济南市	1.46	1.46	2.38	1.41
海凭国际·济南医疗器械产业园项目一期	济南市	0.71	0.71	0.99	1.21
济南国际医学中心片区新增土地储备项目	济南市	9.83	9.83	13.78	1.21
世茂西地块项目	济南市	2.00	2.00	3.51	1.52
新鸥鹏 A2、A4 地块项目	济南市	2.80	2.80	4.53	1.40
文旅城 A4 地块项目	济南市	4.20	4.20	7.19	1.48
潍坊市坊子区 2025 年土地储备专项债券项目一	潍坊市	1.85	0.94	3.14	1.49
安丘市 2025 年闲置土地收储项目一期	潍坊市	2.37	2.37	3.48	1.27
威海市高区土地储备专项债券项目一	威海市	5.00	2.56	7.72	1.35
威海市经济技术开发区海埠路南、富海家园东，滨海大道南、金诺路东及松涧路南、东风路东等地块土地储备专项债券项目	威海市	5.30	2.00	10.29	1.70
蓝海投资 1	威海市	0.71	0.71	1.38	1.56
蓝海投资 2	威海市	0.22	0.22	0.43	1.55
蓝海投资 3	威海市	0.94	0.94	1.70	1.45
蓝海投资 4	威海市	0.23	0.23	0.58	2.03
2025 年乳山市存量土地收回收购项目	威海市	0.90	0.90	1.83	1.64
滨州市市本级土地储备专项债券项目 5	滨州市	0.56	0.56	1.30	1.97
博兴县 2020-I087 地块土地储备专项债券项目	滨州市	0.64	0.64	0.89	1.22
阳信县 2025 年土地储备专项债券项目（01）	滨州市	0.40	0.40	1.42	2.93
合计	-	97.98	85.27	157.08	-

资料来源：山东省财政厅

（三）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，近年来全省投资和消费结构持续优化。

图表 11. 山东省主要经济数据

指标	2022 年	2023 年	2024 年
地区生产总值（亿元）	87576.93	92068.70	98565.80
第一产业增加值（亿元）	6296.50	6506.19	6616.90
第二产业增加值（亿元）	34562.34	35987.92	39608.60
第三产业增加值（亿元）	46718.09	49574.59	52340.30
地区生产总值增速（%）	3.9	6.0	5.7
人均地区生产总值（元）	86143	90771	--
人均地区生产总值倍数（倍） ⁴	1.01	1.02	--
社会消费品零售总额（亿元）	33236.16	36141.83	37960.40
固定资产投资增速（%）	5.5	4.6	3.3
房地产开发投资增速（%）	-6.0	-8.8	-11.7
进出口总额（亿元）	32088.78	32665.90	33806.20

资料来源：2024 年山东省统计年鉴、2024 年山东省国民经济和社会发展统计公报；根据我国国民经济核算制度和第五次全国经济普查结果，2023 年山东省地区生产总值修订为 94206 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，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，近年来保持较大规模，但受房地产市场调整影响有所减收。

图表 12. 山东省主要财政数据（单位：亿元）

指标	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入	7104.10	7464.78	7711.50
其中：税收收入	4795.52	5229.66	5039.64
一般公共预算支出	12128.63	12581.74	13077.21
一般公共预算上级补助收入	3849.05	3951.80	3877.80
政府性基金预算收入	6080.87	4925.37	4832.12
其中：国有土地使用权出让收入	5396.25	4156.13	3972.53
政府性基金预算支出	9077.83	8228.26	9239.71

资料来源：根据山东省财政厅披露和提供的资料整理、计算；其中 2022-2023 年为决算数，2024 年为预算执行数

3. 政府债务状况

近年来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。

2022-2024 年末，山东省（含青岛）政府债务余额分别为 23588.02 亿元、27520.72 亿元和 32811.38 亿元。按偿债来源分，2024 年末，全省一般债务余额为 8058.09 亿元，专项债务余额为 24753.29 亿元；按债务层级分，2024 年末省级、市县级政府债务余额分别为 2507.09 亿元和 30304.29 亿元，债务分布情况较 2023 年末变化不大。2024 年，财政部核定的山东省（含青岛）政府债务限额为 35720.60 亿元，其中一般债务限额 8190.85 亿元，专项债务限额 27529.75 亿元，当年末全省政府债务余额控制在债务限额以内。

⁴ 人均地区生产总值/人均国内生产总值。

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，近年来受房地产市场调整影响存在一定波动。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，募集资金拟用于棚户区改造、产业园区基础设施、铁路、水利及土地储备等项目和政府存量投资项目，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、土地出让收入，根据项目材料，总债务存续期内预期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

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本批债券存续期（本批债券发行日至到期日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

本评级机构将对本批债券每年进行定期跟踪评级。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

本评级机构将在监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。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告、终止评级等评级行动。

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
		资源禀赋	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。