






内部编号: 2025110157

## 2025年山东省政府专项债券（九十六至一百期）

# 信用评级报告

项目负责人: 周晓庆  zxq@shxsj.com  
项目组成员: 徐姝琬  xushuwan@shxsj.com  
评级总监: 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（九十六至一百期）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）010576】

评级对象  
2025年山东省政府专项债券（九十六至一百期）

债项信用等级  
AAA

评级时间： 2025年11月28日



## 评级观点

- 本批债券为新增债券，募集资金拟用于产业园区基础设施、城中村改造、棚户区改造、铁路、卫生健康等项目，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。
- 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	7711.74
其中：省/市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/市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/市本级政府债务余额[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、2022-2024年山东省决算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（九十六至一百期）

## 债券主要条款

2025年山东省政府专项债券（九十六至一百期）计划发行总额为84.31亿元，品种为记账式固定利率付息债，债券期限分别为7年、30年、15年、10年和10年，计划发行规模分别为4.72亿元、48.93亿元、13.82亿元、6.30亿元和10.54亿元。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（九十六至一百期）
发行规模:	人民币84.31亿元
债券期限:	7年、30年、15年、10年和10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，募集资金84.31亿元，拟用于产业园区基础设施、城中村改造、棚户区改造、铁路、卫生健康等项目。

**图表 2. 各地市拟使用本批债券募集资金情况（单位：亿元）<sup>1</sup>**

债券期号 地市	九十六期	九十七期	九十八期	九十九期	一百期	总计
济南市	4.10	35.00	--	4.30	3.10	46.50
淄博市	--	5.86	--	2.00	3.84	11.70
济宁市	0.22	1.72	1.27	--	1.39	4.60
泰安市	--	--	3.60	--	--	3.60
日照市	--	0.50	1.50	--	--	2.00
临沂市	--	0.95	2.00	--	2.21	5.16
德州市	0.40	4.70	4.40	--	--	9.50
滨州市	--	0.20	0.20	--	--	0.40
菏泽市	--	--	0.85	--	--	0.85

<sup>1</sup>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	九十六期	九十七期	九十八期	九十九期	一百期	总计
地市						
总计	4.72	48.93	13.82	6.30	10.54	84.31

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

本批债券募投项目合计 110 个，项目总投资合计 2019.11 亿元，涉及山东省 9 个地级市。其中，济南市募投项目包括济南遥墙机场二期改扩建工程、济南市污泥处置中心项目等，建设内容主要为产业园区基础设施、民用机场、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等。

淄博市、泰安市和德州市募投项目包括淄博至博山铁路改造工程、泰安岱岳新能源汽车充电站建设项目、德州市立医院扩建项目等，建设内容主要为产业园区基础设施、铁路、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等。

滨州市募投项目包括阳信县公共实训基地建设项目和阳信县城区排水管网提升改造及排水信息化项目，建设内容主要为职业教育、供排水，项目收入主要来自项目运营收入。

日照市募投项目包括日照城投环境科技集团污水（污泥）厂设备更新改造项目和莒县果庄绿色食品产业集聚区提升项目，建设内容主要为城镇污水垃圾收集处理和农业，项目收入主要来自项目运营收入。

临沂市、济宁市和菏泽市募投项目包括济宁太白湖新区供水保障提升工程项目、兰山区城乡供水一体化工程、菏泽高新区城市供暖工程提升项目等，建设内容主要为铁路、供气、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。

图表 3. 2025 年山东省政府专项债券（九十六至一百期）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	产业园区基础设施、民用机场、棚户区改造等	1271.81
淄博市	铁路、城中村改造、产业园区基础设施、水利等	192.73
济宁市	铁路、城中村改造、水利、棚户区改造等	158.26
泰安市	产业园区基础设施、城镇老旧小区改造、新能源汽车充电桩等	26.03
日照市	农业、城镇污水垃圾收集处理	8.44
临沂市	职业教育、产业园区基础设施、应急物资仓储物流设施等	59.02
德州市	产业园区基础设施、棚户区改造、卫生健康等	241.71
滨州市	职业教育、供排水	11.67
菏泽市	供热、供气	49.43
合计	--	2019.11

资料来源：山东省财政厅

### （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。

## 1.2025 年山东省政府专项债券（九十六期）

本期债券涉及募投项目 8 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<sup>2</sup>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 4.72 亿元，用于济南高新区黄金谷安置区项目二期、西关社区城中村（棚户区）改造安置二期等项目，项目预期可偿债收益总计 58.14 亿元，各项目可偿债收益对总债务融资本息覆盖倍数<sup>3</sup>在 1.22 倍-1.53 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
济南高新区黄金谷安置区项目二期	济南市	9.05	2.00	16.15	1.53
西关社区城中村（棚户区）改造安置二期	济南市	5.10	0.10	9.40	1.53
商河县许商综合片区（七期）棚改旧改 C 区项目	济南市	3.00	0.20	4.80	1.25
商河县许商综合片区（七期）棚改旧改项目 A 区	济南市	6.34	0.80	10.17	1.29
商河县许商综合片区（八期）棚改旧改建设项目	济南市	2.50	0.50	4.00	1.25
商河县许商综合片区（七期）棚改旧改 E 区项目	济南市	2.30	0.50	3.60	1.22
嘉祥县环城河南片区棚户区改造项目	济宁市	1.54	0.22	2.58	1.35
齐河县贸易大厦西片区棚户区改造项目	德州市	5.00	0.40	7.44	1.27
<b>合计</b>	-	<b>34.83</b>	<b>4.72</b>	<b>58.14</b>	-

资料来源：山东省财政厅

## 2.2025 年山东省政府专项债券（九十七期）

本期债券涉及募投项目 48 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 48.93 亿元，用于济南遥墙机场二期改扩建工程、济南市污泥处置中心项目、莱芜技师学院学生宿舍楼建设项目等项目，项目预期可偿债收益总计 2404.72 亿元，各项目可偿债收益对总债务融资本息覆盖倍数在 1.21 倍-2.02 倍之间。

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
莒南县科技创新示范园及配套基础设施建设	临沂市	2.50	0.20	6.45	1.33
济南遥墙机场二期改扩建工程	济南市	220.02	17.00	720.52	1.21
济南市污泥处置中心项目	济南市	4.50	0.50	17.12	1.38
莱芜技师学院学生宿舍楼建设项目	济南市	0.60	0.30	2.06	1.46

<sup>2</sup>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。

<sup>3</sup>覆盖倍数=项目可偿债收益/项目总债务融资本息，下同。

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
高新能源站	济南市	3.10	3.10	28.84	1.24
国际金融城集中供热制冷基础设施建设项目	济南市	0.50	0.50	2.81	1.27
济南医疗健康科技创新产业园二期开发项目	济南市	4.50	2.50	19.30	1.24
济南数字低空飞行管理服务平台	济南市	2.00	2.00	14.57	1.49
济南能源充电驿站及乡村站建设项目	济南市	0.80	0.40	2.69	1.89
长岭山生物医药产业园	济南市	42.70	0.74	765.26	1.53
济南芙蓉街-百花洲历史文化街区等保护提升项目	济南市	1.26	1.26	10.44	1.25
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	0.55	18.68	1.57
2024年济南市天桥区老旧小区城市更新项目	济南市	2.99	0.15	20.79	1.74
济南临港经济开发区高端智能装备片区配套基础设施项目	济南市	0.90	0.50	3.39	1.21
济南先进材料智造港项目	济南市	7.00	2.00	54.95	1.76
济南国际标准地招商产业园（莱芜片区）	济南市	23.02	2.00	144.62	1.60
济南市济阳区海峡两岸新旧动能转换产业合作区基础设施（黄河大道北延）工程	济南市	4.60	1.00	58.14	1.47
济阳区人工智能教育创新示范项目	济南市	1.50	0.50	5.28	1.50
淄博至博山铁路改造工程	淄博市	16.78	1.28	68.92	1.23
淄博师范高等专科学校产教融合实训基地一期项目	淄博市	5.00	0.50	17.94	1.51
淄博市中心城区供水保障工程	淄博市	1.00	0.51	3.01	1.28
淄博内陆港及相关配套设施项目	淄博市	26.00	1.26	94.45	1.58
淄博市低空经济基础设施建设项目	淄博市	1.00	0.10	4.08	1.74
山东省淄博第十中学新建基础设施项目	淄博市	0.14	0.14	0.42	1.29
淄博市张店区粮食储备库建设项目	淄博市	1.50	0.10	4.17	1.58
临淄区城市基础设施生命线安全监管工程项目	淄博市	0.62	0.28	1.78	1.22
周村区供热设施设备-更新改造项目	淄博市	1.15	0.97	4.22	1.56
桓台县城区燃气管网及设施更新改造工程	淄博市	0.80	0.22	2.18	1.54
高青县城西部片区市政配套管网空白区互联互通项目	淄博市	0.50	0.50	1.45	1.23
太白湖许庄片区引调水工程	济宁市	0.80	0.08	2.51	1.57
济宁经济开发区新能源、新材料产业园基础设施项目-配套设施	济宁市	2.70	0.28	7.66	1.29
太阳新材料产业园二期配套基础设施建设项目	济宁市	3.92	0.33	12.17	1.32
嘉祥县中心城区排水管网升级改造及防汛排涝设备更新工程	济宁市	3.50	0.26	15.14	1.84
新建济南至枣庄铁路项目邹城段	济宁市	14.00	0.77	55.07	1.77
日照城投环境科技集团污水（污泥）厂设备更新改造项目	日照市	1.10	0.50	3.93	1.62
莒南县相邸水库扩容工程	临沂市	1.63	0.75	6.25	2.02
德州天衢新区绿色低碳高质量发展示范区基础设施建设项目（一期）	德州市	15.00	0.96	42.23	1.31

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
德州市德城区支流引调水工程项目	德州市	2.00	0.50	7.76	1.86
德州市立医院扩建项目	德州市	3.00	0.30	9.47	1.36
德州市大运河片区排水管网更新改造项目	德州市	0.40	0.40	3.49	1.46
宁津县第二水库项目	德州市	2.50	0.20	8.27	1.47
临邑经济开发区基础设施建设项目	德州市	10.50	0.40	38.34	1.77
齐河经济开发区产业平台配套设施项目	德州市	15.00	0.04	42.94	1.54
武城县绿色低碳地热供暖示范项目（一期）	德州市	2.76	0.82	8.17	1.32
武城县第二中学教学楼及宿舍楼建设项目	德州市	0.33	0.10	0.93	1.39
乐陵市高端医药化工产业园基础设施提升项目	德州市	6.00	0.50	20.83	1.25
禹城市中医院服务能力提升项目	德州市	3.08	0.48	11.95	1.79
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	0.20	9.08	1.64
<b>合计</b>	-	<b>470.10</b>	<b>48.93</b>	<b>2404.72</b>	-

资料来源：山东省财政厅

### 3.2025 年山东省政府专项债券（九十八期）

本期债券涉及募投项目 31 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 13.82 亿元，用于济宁太白湖新区供水保障提升工程项目、济宁市兖州区府河佳苑养老服务一体化中心、济宁市兖州区西护城河托幼综合服务中心等项目，项目预期可偿债收益总计 363.09 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-3.56 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
济宁太白湖新区供水保障提升工程项目	济宁市	0.70	0.24	1.49	1.37
济宁市兖州区府河佳苑养老服务一体化中心	济宁市	0.62	0.20	1.11	1.23
济宁市兖州区西护城河托幼综合服务中心	济宁市	0.31	0.20	0.56	1.24
曲阜市尼山片区调蓄水和灌溉提升工程	济宁市	3.30	0.63	6.04	1.26
泰山区镇区生活污水治理项目	泰安市	1.86	0.30	3.38	1.32
泰山区 2024 年度城镇老旧小区改造项目	泰安市	0.66	0.20	1.80	2.10
泰安市泰山区城镇老旧小区改造提升项目	泰安市	1.72	0.10	3.58	1.30
泰安岱岳新能源汽车充电站建设项目	泰安市	2.00	0.70	4.33	1.38
宁东装备制造园基础设施建设项目	泰安市	0.50	0.50	0.92	1.21
东平县乡村振兴现代设施农业示范基地项目（二期）	泰安市	1.00	0.90	2.23	1.33
泰山光电科技产业园（四期）基础设施建设项目	泰安市	3.50	0.40	14.99	3.56

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
肥城市 2024 年老旧小区改造二期项目	泰安市	0.35	0.35	1.68	2.86
肥城市 2025 年老旧小区改造项目	泰安市	0.15	0.15	0.70	2.80
莒县果庄绿色食品产业集聚区提升项目	日照市	2.50	1.50	6.07	1.57
兰山区城乡供水一体化工程	临沂市	0.60	0.10	0.94	1.20
兰山区 2024 年建筑小区排水管网改造项目	临沂市	0.98	0.90	1.62	1.21
沂河新区公共仓储中心平急两用基础设施建设项目	临沂市	0.43	0.43	6.57	1.91
平邑县全域充电桩体系建设项目	临沂市	1.80	0.37	7.91	2.61
莒南县环卫设施更新项目	临沂市	0.60	0.20	1.07	1.30
德城区社区养老综合服务中心项目	德州市	0.24	0.24	0.56	1.47
陵城区零碳数字新能源冷链产业示范项目	德州市	3.50	0.92	8.48	1.49
庆云县中庆新能源产业园区扩建项目	德州市	8.00	0.30	18.91	1.26
临邑化工产业园基础设施建设项目	德州市	9.00	0.30	21.14	1.30
齐河智慧停车场建设项目（一期）	德州市	2.20	0.14	5.77	2.00
德瑞智能制造产业园基础设施配套建设项目	德州市	18.00	1.00	69.37	2.09
平原县城乡供水管网改造提升及智慧供水工程	德州市	2.22	0.40	5.47	1.28
山东夏津央厨智慧港产业园基础设施建设项目	德州市	3.75	0.60	13.90	2.16
津浦铁路文化公园建设项目	德州市	0.80	0.50	2.61	2.00
阳信县公共实训基地建设项目	滨州市	6.00	0.20	16.86	1.56
菏泽高新区城市供暖工程提升项目	菏泽市	2.85	0.15	15.19	2.55
郓城县城区综合管网及配套设施建设项目	菏泽市	29.00	0.70	117.83	1.90
<b>合计</b>	-	<b>109.14</b>	<b>13.82</b>	<b>363.09</b>	-

资料来源：山东省财政厅

#### 4.2025 年山东省政府专项债券（九十九期）

本期债券涉及募投项目 10 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等，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 6.30 亿元，用于济南医院迁建项目、济南市儿童医院新院区建设项目、丁太鲁安置房项目 A-11 地块等项目，项目预期可偿债收益总计 179.24 亿元，各项目可偿债收益对总债务融资本息覆盖倍数在 1.30 倍-1.98 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
济南医院迁建项目	济南市	9.75	1.00	30.01	1.71
济南市儿童医院新院区建设项目	济南市	21.80	1.00	80.94	1.69

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
丁太鲁安置房项目 A-07 地块 (安置地块二)	济南市	6.53	0.50	15.71	1.72
丁太鲁安置房项目 A-02 地块 (安置地块三)	济南市	3.10	0.50	7.40	1.71
丁太鲁安置房项目 A-11 地块	济南市	8.20	0.80	20.93	1.85
济南市济阳区保障性租赁住房项目	济南市	2.00	0.50	6.65	1.57
淄川区罗村镇高标准农田建设项目	淄博市	0.50	0.50	0.90	1.30
淄川区洛安墓地改造及环境整治项目	淄博市	0.96	0.53	1.79	1.34
桓台县医养结合保健服务中心项目(一期)	淄博市	3.67	0.87	11.96	1.98
高青化工产业园配套基础设施提升项目	淄博市	1.20	0.10	2.96	1.55
<b>合计</b>	-	<b>57.71</b>	<b>6.30</b>	<b>179.24</b>	-

资料来源：山东省财政厅

### 5.2025 年山东省政府专项债券（一百期）

本期债券涉及募投项目 13 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和土地出让收入等，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 10.54 亿元，用于萌山水库开发利用及供水水质提升项目、文昌湖区城镇污水处理项目等项目，项目预期可偿债收益总计 181.61 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-1.61 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
济南临港经济开发区产业园区配套基础设施建设项目（一期）	济南市	6.50	2.20	14.36	1.30
山东重工·中国重汽百万整车整机绿色智造产业城基础设施配套建设项目	济南市	36.32	0.90	70.57	1.29
萌山水库开发利用及供水水质提升项目	淄博市	0.50	0.50	0.84	1.22
文昌湖区城镇污水处理项目	淄博市	0.80	0.27	1.63	1.61
安乐街城中村改造项目	淄博市	0.20	0.20	0.35	1.28
淄博经济开发区东部区域市政基础设施建设工程	淄博市	2.50	1.00	4.30	1.25
博山区城西街道老旧小区改造项目	淄博市	3.90	0.53	6.42	1.31
博山区城东街道、山头街道老旧小区改造项目	淄博市	3.23	0.50	5.96	1.47
淄博市临淄区水生态建设项目	淄博市	1.00	0.60	1.75	1.35
临淄齐国故城考古遗址公园提升改造项目	淄博市	1.49	0.24	2.55	1.32
济宁高新区接庄街道三贾新村城中村改造项目	济宁市	15.50	0.56	23.78	1.23
济宁市任城区五里营河北村城中村改造项目	济宁市	10.00	0.83	17.84	1.29
临沂技师教育投资有限公司临沂市技师学院新校区项目	临沂市	16.00	2.21	31.25	1.60
<b>合计</b>	-	<b>97.94</b>	<b>10.54</b>	<b>181.61</b>	-

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 9. 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) <sup>4</sup>	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 10. 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	7711.74
其中：税收收入	4795.52	5229.66	5039.89
一般公共预算支出	12128.63	12581.74	13077.19
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	9238.97

资料来源：根据山东省财政厅披露和提供的资料整理、计算；2022-2024 年均为决算数

#### 3. 政府债务状况

<sup>4</sup>人均地区生产总值/人均国内生产总值。

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.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，募集资金拟用于产业园区基础设施、城中村改造、棚户区改造、铁路、卫生健康等项目，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。

## 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

本评级机构地方政府债券信用等级划分及释义如下：

信用等级	含义
AAA 级	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	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	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB 级	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB 级	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B 级	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	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	基本不能偿还债务。
C 级	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。