内部编号:2026090173

2026年山东省地方政府再融资专项债券（四十期）

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

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。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（2026.06）》。上述文件可于新世纪评级官方网站查询。

本次评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。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。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。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。

本次评级的信用等级在本期债券存续期内有效。本期债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告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。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

评级概要

编号：【新世纪债评（2026）010331】

评级对象	债项信用等级
2026 年山东省地方政府再融资专项债券（四十期）	AAA

评级时间： 2026 年 9 月 28 日

评级观点

- 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，是我国重要的农业、工业和人口大省，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。
- 山东省财政收入规模保持在较高水平，其中，近年来一般公共预算收入逐年增长，收支自给能力相对较强；政府性基金预算收入以国有土地使用权出让收入为主，受房地产市场持续调整影响有所减收。
- 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，同时，山东省对债务的管控措施较为完善，债务风险总体可控。
- 本期债券为再融资专项债券，偿债资金纳入山东省政府性基金预算管理，偿债保障程度高。

主要数据及指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
地区生产总值[百亿元]	942.06	985.66	1031.98
地区生产总值增速[%]	6.07	5.73	5.5
人均地区生产总值[万元]	9.29	9.76	--
一般公共预算收入[亿元]	7464.78	7711.74	7864.32
其中：省本级一般公共预算收入[亿元]	226.34	237.97	263.27
税收比率[%]	70.06	65.35	64.97
一般公共预算自给率[%]	59.33	58.97	59.68
上级补助收入（一般公共预算）[亿元]	3951.80	3877.80	3790.12
政府性基金预算收入[亿元]	4925.37	4832.12	4254.49
其中：省本级政府性基金预算收入[亿元]	93.83	84.99	93.66
政府债务余额[亿元]	27520.72	32811.38	38543.75
其中：省本级政府债务余额[亿元]	2024.99	2507.09	2827.81

注：根据 2025 年山东省统计年鉴、山东省统计局、2023-2025 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。

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

本期债券：2026 年山东省地方政府再融资专项债券（四十期）

山东省政府信用质量分析

（一）山东省经济实力

依托地理区位及丰富的人力、自然资源等优势，山东省农业及制造业基础稳固，是我国重要的农业、工业和人口大省。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，经济大省挑大梁作用更加凸显。山东省是全国工业门类最为齐全的省份之一，产业竞争力较强，但同时也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，将持续推动新旧动能转换工程，发展新质生产力。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；同时作为外贸大省，在全球经济不确定性增加、外部环境复杂严峻的背景下，山东省对外贸易保持韧性，近年进出口增速持续提升。山东省立足于其在国家发展战略格局中的地位、作用以及在东北亚的地缘优势，建设引领黄河流域生态保护和高质量发展的龙头，纵深推进区域协调发展。

山东省地处我国胶东半岛，位于渤海、黄海之间，北接京津冀地区，南邻长三角经济圈，东与韩国、日本隔海相望，是黄河中下游地区对外开放的重要门户，也是我国重要的工业、农业和人口大省，陆域面积 15.81 万平方千米，占全国的 1.65%。山东省下辖济南市、青岛市两个副省级市，以及淄博市、枣庄市、东营市、烟台市、潍坊市、济宁市、泰安市、威海市、日照市、临沂市、德州市、聊城市、滨州市和菏泽市十四个地级市。截至 2025 年末，全省常住人口 1.00 亿人，其中常住人口城镇化率为 67.54%，比上年末提高 1.06 个百分点；当年末全省常住人口占全国总人口的 7.15%。

依托区位优势及丰富的劳动力资源等，山东省产业基础稳固，近年全省经济发展水平维持全国领先地位，经济大省挑大梁作用更加凸显。2023-2025 年，山东省分别实现地区生产总值 9.42 万亿元、9.86 万亿元和 10.32 万亿元，占国内生产总值的比重分别为 7.28%、7.31%和 7.36%；其中 2025 年成为全国第三个、北方第一个地区生产总值突破 10 万亿元的省份。2023-2025 年，山东省地区生产总值增速分别为 6.07%、5.73%和 5.5%，虽增速逐年放缓，但仍略高于全国同期经济增速水平。

图表 1.　山东省经济在全国的地位（单位：%）

指标	2023 年			2024 年			2025 年		
	山东	全国	占比	山东	全国	占比	山东	全国	占比
地区生产总值（百亿元）	942.06	12942.72	7.28	985.66	13490.84	7.31	1031.98	14018.79	7.36
地区生产总值增速（%）	6.07	5.4	--	5.73	5.0	--	5.5	5.0	--

指标	2023 年			2024 年			2025 年		
	山东	全国	占比	山东	全国	占比	山东	全国	占比
人均地区生产总值（元）	92878	91746	1.01 倍	97575	95749	1.02 倍	--	99665	--
年末常住人口（百万人）	101.23	1409.67	7.18	100.80	1408.28	7.16	100.43	1404.89	7.15

资料来源：2025 年山东省统计年鉴、2025 年山东省国民经济和社会发展统计公报及山东省统计局、2025 年中国统计年鉴及国家统计局

图表 2. 2023-2025 年山东省主要经济指标及其增速情况（单位：%）

指标	2023 年		2024 年		2025 年	
	数额	增速	数额	增速	数额	增速
地区生产总值（亿元）	94206.41	6.07	98565.83	5.73	103197.5	5.5
第一产业增加值（亿元）	6500.58	4.52	6616.91	3.66	6774.9	4.0
第二产业增加值（亿元）	38055.94	7.36	39608.62	6.57	40541.4	5.0
第三产业增加值（亿元）	49649.89	5.34	52340.30	5.39	55881.1	6.1
人均地区生产总值（元）	92878	6.31	97575	6.17	--	--
社会消费品零售总额（亿元）	38152.62	9.87	40059.19	5.00	42082.9	5.1
固定资产投资（亿元）	--	4.6	--	3.3	--	-8.6
房地产开发投资（亿元）	8541.23	-8.8	7544.15	-11.7	6451.4	-14.7
进出口总额（亿元）	32665.90	-3.50	33795.54	2.27	35300.3	4.5
城镇居民人均可支配收入（元）	51571	5.14	54062	4.83	56444	4.4

资料来源：2025 年山东省统计年鉴、2025 年山东省国民经济和社会发展统计公报及山东省统计局

依靠优越的地理位置和丰富的自然资源，山东省长期以来一直是我国重要的农业大省，农产品出口连续多年全国第一。近年山东省农业综合实力持续增强，2025 年实现农林牧渔业总产值 1.32 万亿元，稳居全国首位，按可比价格计算，比上年增长 4.4%；其中牧业较快发展，实现产值 2970.2 亿元，增长 5.8%。山东省落实耕地保护和粮食安全责任，扎实抓好粮食稳产保供，耕地面积连续五年净增加，高标准农田达 7791 万亩；粮食生产总体稳定，粮食总产量 1142.1 亿斤，连续五年保持在 1100 亿斤以上。

山东省矿产资源丰富，其中金、石油、铁矿石、煤炭、菱镁矿等矿产资源基础储量丰富。立足于资源优势，山东省形成了机械、化工、冶金、建材、医药等优势产业。依托较好的制造业基础，山东省工业体量持续位居全国前列，是全国工业门类最为齐全的省份之一，但全省工业结构仍以重工业和传统行业为主，行业发展处于价值链中低端，面临较大环境保护、技术升级转型等压力。在此背景下，近年来全省持续推动新旧动能转换工程，化解钢铁、煤炭、电解铝、火电、建材等高耗能行业过剩产能，不断培育以新一代信息技术、高端装备、新能源新材料、现代海洋、医养健康等行业为主的新动能，工业经济实现规模与质效同步跃升。2023-2025 年，山东省全部工业增加值分别为 30586.68 亿元、31934.92 亿元和 33003.3 亿元，同比分别增长 7.03%、7.08%和 6.3%。2025 年，全省规模以上工业增加值增长 7.6%，高于全国平均水平 1.7 个百分点；钢铁、石化等产业先进产能占比超过 40%，高新技术产业产值占比达到 55.7%，数字经济占比超过 50%。同时，装备制造业成为拉动工业增长的重要力量，2025 年，装备制造业增加值增长 11.4%，高于全部规上工业 3.8 个百分点，上拉全省工业增速 2.9 个百分点；从产品看，新能源汽车、汽车用锂离子动力电池、工业机器人等中高端装备类产品产量分别增长 50.3%、48.8%、26.6%。同时，全省科技经费投入力度持续加大，2025 年山东全社会研发投入达到 2597.3 亿元，连续四年增量超过 200 亿元，年均增长 11.5%，高于全国 1 个百分点。

近年来山东省服务业继续发挥经济增长主引擎作用，服务业主导型经济结构进一步巩固。2025 年山东省服务业实现增加值 55881.1 亿元，比上年增长 6.1%；占地区生产总值的比重为

54.1%，对经济增长的贡献率为 59.1%，拉动全省经济增长 3.2%；同年，全省规模以上服务业企业营业收入比上年增长 4.9%。山东省生产性服务业与先进制造业融合效应加速释放，2025 年信息传输软件和信息技术服务业、租赁和商务服务业、金融业增加值分别增长 8.1%、9.9%、5.7%，合计拉动经济增长 0.8 个百分点。

从经济增长动力结构看，山东省经济增长的主要驱动力为投资和消费，近年来投资结构和消费结构持续优化；同时作为外贸大省，货物及服务净出口对经济的贡献作用亦相对较大。投资方面，山东省着力扩大有效投资，增强工业技改和新质生产力相关投资力度，投资发展模式从规模扩张向结构优化与效能提升转变。2023-2025 年全省固定资产投资（不含农户）同比增速分别为 4.6%、3.3%和-8.6%。2025 年，全省制造业投资下降 0.5%，占全部投资的比重为 37.3%；基础设施投资下降 7.7%，占比为 23.1%；工业技改投资增长 5.3%，占比为 23.9%，较上年提高 3.2 个百分点；楼市持续低迷，房地产开发投资进一步下行，同比下降 14.7%。随经济不断发展，山东省居民收入水平逐年提高。2023-2025 年，山东省城镇居民人均可支配收入分别为 5.16 万元、5.41 万元和 5.64 万元，同比分别增长 5.14%、4.83%和 4.4%。随着居民收入水平提高和新型城镇化进程推进，山东省居民消费潜力持续释放。2023-2025 年，全省社会消费品零售总额分别为 3.82 万亿元、4.01 万亿元和 4.21 万亿元，同比分别增长 9.87%、5.00%和 5.1%，2023 年主要由于经济回升及扩内需促消费政策发力显效，消费市场有所回暖；2024 年以来消费增速整体较 2023 年虽有所回落，但消费品以旧换新政策带动改善类相关商品消费加速释放，2025 年全省限额以上通讯器材类、家用电器和音像器材类、家具类、新能源汽车零售额同比分别增长 29.8%、12.0%、12.9%、8.7%，以上商品合计拉动限额以上消费品零售额增长 2.9 个百分点。

作为我国最早开放的十四个沿海省份之一，山东省也是我国对外贸易的重要口岸之一，在全球经济不确定性增加、外部环境复杂严峻的背景下，全省对外贸易保持韧性，近年进出口增速持续提升。2023-2025 年，山东省进出口总额分别为 3.27 万亿元、3.38 万亿元和 3.53 万亿元，同比分别增长-3.50%、2.27%和 4.5%。其中 2025 年全省出口 2.16 万亿元，增长 4.0%；进口 1.37 万亿元，增长 5.1%。贸易结构继续优化，一般贸易进出口增长 4.4%，占同期全省进出口总值的 64.8%。机电产品出口增长 8.7%，占全省出口总值的 48.9%。民营企业进出口增长 6.3%，占同期全省进出口总值的 76.3%。山东省积极拓展“一带一路”共建国家市场，2025 年对共建国家进出口增长 7.6%，占比达 64.1%。

产业发展规划方面，根据《中共山东省委关于制定山东省国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，“十五五”期间，山东省将加快构建现代化产业体系，筑牢实体经济根基，以工业经济“头号工程”为引领，以智能化、绿色化、融合化为方向，深入实施产业能级跃升工程，因地制宜发展新质生产力。具体包括，优化提升传统产业、培育壮大新兴产业、前瞻布局未来产业、提升产业链供应链韧性和安全水平，其中，把握好传统产业减量提质关键期，推动冶金、化工、机械、轻工、纺织服装、矿业、建筑建材等传统优势产业高端提质、数智赋能、绿色转型；有效化解结构性矛盾，全面推动钢铁、石化、汽车等产业优化升级，提高先进产能占比；科学优化重大生产力布局，做强做优日—临、莱—泰钢铁基地，构建完善“一基地、两集群”石化产业发展格局，延伸铝精深加工产业链，巩固全国重要工业基地地位；推动人工智能、集成电路、新能源、新材料、航空航天、低空经济、生物医药、智能网联新能源汽车、高技术船舶、新型电池、绿色环保等产业提质扩量，着力打造新兴支柱产业，建设具有国际影响力的战略性新兴产业集群；实施未来产业引领计划，推动深海空天、具身智能、生物制造、脑机接口、量子科技、元宇宙、氢能等成为新的经济增长点。

区域发展方面，在国务院批复的《山东省国土空间规划（2021-2035 年）》框架下，山东省立足于其在国家发展战略格局中的地位、作用以及在东北亚的地缘优势，发挥山东作为东北亚经济圈重要组成部分和新亚欧大陆桥桥头堡的关键作用，建设面向东北亚、“一带一路”的双向开放新高地；发挥山东作为黄河流域最强经济体和唯一出海口的优势，加强与沿黄省区交流协作，建设引领黄河流域生态保护和高质量发展的龙头。山东省加速构建“一群两心三圈”战略

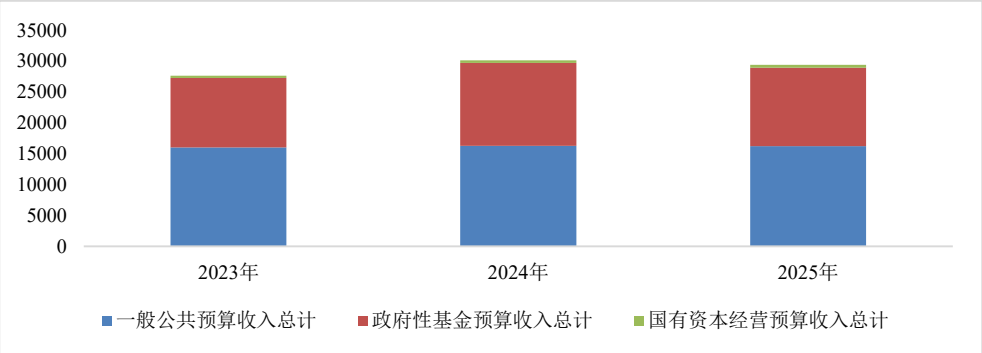
布局，以济南、青岛为省域双中心，以烟台、临沂等大城市为区域副中心，推动形成多中心网络化城市群结构。“一群”即打造具有全球影响力的山东半岛城市群；“两心”即支持济南、青岛建设成为国家中心城市；“三圈”即推进省会、胶东、鲁南三大经济圈区域一体化发展。省会经济圈的定位是黄河流域生态保护和高质量发展示范区、全国动能转换区域传导引领区、世界文明交流互鉴新高地。胶东经济圈的定位是全国重要的航运贸易中心、金融中心和海洋生态文明示范区，世界先进水平的海洋科教核心区和现代海洋产业集聚区。鲁南经济圈的定位是乡村振兴先行区、转型发展新高地、淮河流域经济隆起带。随着战略实施推进，有助于提升山东省产业结构及发展质量，区域发展潜力可期。

（二）山东省财政实力

得益于良好的经济基础，山东省财政收入规模保持在较高水平，其中，近年来一般公共预算收入逐年增长，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，但受房地产市场持续调整影响有所减收。

2023-2025 年，山东省分别实现可支配收入[1]2.76 万亿元、3.01 万亿元和 2.93 万亿元，其中 2023 年受益于增值税增长拉动，可支配收入规模有一定回升，2024 年由于地方政府新增专项债务收入较多，全省可支配收入持续增长，2025 年受房地产市场低迷等因素影响，国有土地使用权出让收入下降较多，全省可支配收入有所下滑。山东省可支配收入主要来源于一般公共预算收入总计，2023-2025 年一般公共预算收入总计占可支配收入的比重分别为 58.10%、54.04%和 55.29%。

图表 3.　2023-2025 年山东省可支配收入构成情况（单位：亿元）



注：根据 2023-2025 年山东省决算情况整理、计算

与经济发展水平相适应，山东省一般公共预算收入在全国处于较高水平，近年来保持增长。2023-2025 年，全省分别完成一般公共预算收入 7464.78 亿元、7711.74 亿元和 7864.32 亿元，同比分别增长 5.1%、3.3%和 2.0%。2023 年由于经济回升及上年大规模留抵退税拉低基数等因素影响，一般公共预算收入有所增长；2024 年主要由于国有资源（资产）有偿使用收入等非税收入增长，一般公共预算收入维持增长；2025 年主要由于经济增长带动主体税种企稳回升，以及国有资源（资产）有偿使用收入等非税收入持续增加，一般公共预算收入保持增长。

从一般公共预算收入结构看，山东省一般公共预算收入以税收收入为主，2023-2025 年税收比率[2]分别为 70.06%、65.35%和 64.97%，持续下降。同期，全省分别完成税收收入 5229.66 亿元、5039.89 亿元和 5109.78 亿元，同比分别增长 9.1%、-3.6%和 1.4%。从税收看，山东省税收收入以增值税和所得税为主，同时房产税、土地增值税、契税、城镇土地使用税等涉房税收对地区税收形成补充。2025 年，山东省增值税收入占全省税收收入的比重为 38.89%，为全省第一大税种，同比增长 5.9%；所得税（含企业所得税和个人所得税）占比为 19.42%，房产税、

[1] 本评级报告中，可支配收入=一般公共预算收入总计+政府性基金预算收入总计+国有资本经营预算收入总计。
[2] 税收比率=税收收入/一般公共预算收入*100%，下同。

土地增值税、城镇土地使用税和契税占比分别为 6.15%、6.10%、7.35%和 5.93%，其中土地增值税和契税同比减少，主要受房地产市场调整及落实 2024 年 11 月国家新调整的住房交易契税政策影响。

非税收入方面，2023-2025 年，山东省非税收入分别为 2235.11 亿元、2671.86 亿元和 2754.54 亿元，同比分别增长-3.2%、19.5%和 3.1%，其中 2024 年以来受各级加大非经营性国有资产处置力度影响，国有资源（资产）有偿使用收入增收较多。山东省非税收入以国有资源（资产）有偿使用收入、专项收入和行政事业性收费收入为主，2025 年三项收入占当年非税收入的比重分别为 58.31%、15.25%和 8.54%。

图表 4. 2023-2025 年山东省一般公共预算收入构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年	2024 年	2025 年
税收收入：	**5229.66**	**5039.89**	**5109.78**
主要科目：增值税	2027.15	1876.74	1987.02
企业所得税	724.94	725.82	744.68
个人所得税	260.17	234.14	247.67
城市维护建设税	319.84	293.92	309.51
房产税	229.61	285.74	314.12
城镇土地使用税	315.09	346.34	375.41
土地增值税	431.42	349.39	311.61
契税	424.57	364.40	303.05
非税收入：	**2235.11**	**2671.86**	**2754.54**
主要科目：专项收入	438.29	391.43	419.96
行政事业性收费收入	295.72	269.39	235.25
国有资源（资产）有偿使用收入	1027.08	1430.32	1606.08
一般公共预算收入合计	**7464.78**	**7711.74**	**7864.32**
主要科目：			
上级补助收入	3951.80	3877.80	3790.12
债务收入[3]	1334.88	905.91	865.56
上年结余	1107.53	1264.45	1474.68
调入资金	1434.71	1708.02	1496.49
一般公共预算收入总计	**16036.97**	**16259.41**	**16225.51**

注：根据 2023-2025 年山东省决算情况整理、计算

2023-2025 年，山东省一般公共预算支出分别完成 12581.74 亿元、13077.19 亿元和 13178.21 亿元，同比分别增长 3.7%、3.9%和 0.8%。山东省一般公共预算支出主要集中于教育、社会保障和就业、城乡社区、卫生健康、一般公共服务和农林水等领域，各项重点支出得到有效保障。2023-2025 年，以上 6 个领域支出合计分别为 9594.83 亿元、9928.82 亿元和 10120.83 亿元，占全省一般公共预算支出的比重分别为 76.26%、75.92%和 76.80%。2023-2025 年全省一般公共预算自给率[4]分别为 59.33%、58.97%和 59.68%，在全国范围内处于中上水平。考虑到上级补助收入、上年结余、债务收入及调入资金等收入，以及上解上级支出、债务还本、安排预算稳定调节基金及结转下年支出等因素后，山东省一般公共预算能够实现收支平衡。

图表 5. 2023-2025 年山东省一般公共预算支出构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年	2024 年	2025 年
主要支出科目：			
一般公共服务支出	1193.50	1132.54	1200.27
公共安全支出	647.18	637.49	638.51

[3] 债务收入包括地方政府再融资一般债券收入，下同。
[4] 一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%，下同。

科目	2023 年	2024 年	2025 年
教育支出	2713.74	2748.74	2795.38
科学技术支出	322.70	298.52	283.41
文化旅游体育与传媒支出	157.42	166.21	147.75
社会保障和就业支出	2181.75	2325.34	2477.29
卫生健康支出	1253.98	1177.40	1220.70
节能环保支出	209.31	190.10	214.00
城乡社区支出	1200.13	1376.77	1316.18
农林水支出	1051.73	1168.02	1111.01
交通运输支出	302.92	368.86	402.62
资源勘探工业信息等支出	281.07	301.60	273.54
住房保障支出	325.62	339.95	322.35
债务付息支出	253.80	256.04	251.86
一般公共预算支出合计	**12581.74**	**13077.19**	**13178.21**
主要科目：			
上解上级支出	170.77	171.13	174.01
债务还本支出[5]	1197.86	733.88	703.67
年终结余	1264.45	1474.68	1395.95
一般公共预算支出总计	**16036.97**	**16259.41**	**16225.51**

注：根据 2023-2025 年山东省决算情况整理、绘制

从省级一般公共预算收支情况看，2023-2025 年山东省级一般公共预算收入分别完成 226.34 亿元、237.97 亿元和 263.27 亿元，其中税收收入分别为 132.27 亿元、134.73 亿元和 160.71 亿元；同期，非税收入分别完成 94.07 亿元、103.25 亿元和 102.56 亿元。2023-2025 年，山东省级一般公共预算支出分别完成 1033.89 亿元、1131.56 亿元和 1150.06 亿元，主要集中于教育、科学技术、社会保障和就业等方面，省级一般公共预算收入对其一般公共预算支出覆盖程度较低。考虑到上级补助收入、上年结余、市县上解收入、动用预算稳定调节基金、债务收入等收入，以及补助市县支出等转移性支出、上解中央支出、债务还本、安排预算稳定调节基金及结转下年支出等因素后，山东省级一般公共预算收支平衡。

2023-2025 年，山东省政府性基金预算收入分别完成 4925.37 亿元、4832.12 亿元和 4254.49 亿元，同比分别增长-19.0%、-1.9%和-12.0%，持续下降主要受房地产市场调整影响，土地交易量不断减少，拖累国有土地使用权出让收入相应减收。从收入结构看，山东省政府性基金预算收入主要集中于国有土地使用权出让收入，近三年国有土地使用权出让收入占政府性基金预算收入的比重分别为 84.38%、82.21%和 76.59%；同年全省国有土地使用权出让收入同比分别下降 23.0%、4.4%和 18.0%。

图表 6. 2023-2025 年山东省政府性基金预算收入构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年	2024 年	2025 年
主要收入科目：			
国有土地使用权出让收入	4156.13	3972.53	3258.36
国有土地收益基金收入	22.55	10.30	12.64
城市基础设施配套费收入	287.52	298.41	256.26
专项债务对应项目专项收入	341.64	432.78	607.84
政府性基金预算收入合计	**4925.37**	**4832.12**	**4254.49**
主要科目：			
上级补助收入	43.30	424.89	590.94

[5] 债务还本支出包括地方政府再融资一般债券还本支出，下同。

科目	2023 年	2024 年	2025 年
债务收入[6]	4979.45	6559.37	5765.60
上年结余	788.96	813.75	1423.61
调入资金	452.65	815.56	643.88
政府性基金预算收入总计	**11189.72**	**13445.70**	**12678.52**

注：根据 2023-2025 年山东省决算情况整理、绘制；2024-2025 年上级补助收入为“政府性基金预算转移支付收入”

2023-2025 年，山东省政府性基金预算支出分别完成 8228.26 亿元、9238.97 亿元和 8799.80 亿元，主要为城乡社区支出，2025 年该项支出减少，同时其他支出控制规模，当年政府性基金预算支出有所压减。同期，山东省城乡社区支出分别完成 4635.23 亿元、5062.35 亿元和 4313.41 亿元，分别占当年全省政府性基金预算支出的 56.33%、54.79%和 49.02%。2023-2025 年，山东省政府性基金预算自给率[7]分别为 59.86%、52.30%和 48.35%。考虑到上级补助收入、债务收入、上年结余和调入资金等收入，以及债务还本、调出资金及结转下年等因素后，山东省政府性基金预算能够实现收支平衡。

图表 7. 2023-2025 年山东省政府性基金预算支出构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年	2024 年	2025 年
主要支出科目：			
城乡社区支出	4635.23	5062.35	4313.41
交通运输支出	6.06	12.07	23.01
社会保障和就业支出	24.58	--	--
债务付息支出	569.38	666.47	786.29
其他各项政府性基金支出	2988.27	3338.72	3293.54
政府性基金预算支出合计	**8228.26**	**9238.97**	**8799.80**
主要科目：			
债务还本支出[8]	1465.59	2107.44	1597.84
调出资金	682.12	675.68	631.67
年终结余	813.75	1423.61	1645.44
政府性基金预算支出总计	**11189.72**	**13445.70**	**12678.52**

注：根据 2023-2025 年山东省决算情况整理、绘制；2024-2025 年社会保障和就业支出未单项披露

从省级政府性基金预算收支情况看，2023-2025 年山东省级政府性基金预算收入分别完成 93.83 亿元、84.99 亿元和 93.66 亿元，同比分别增长 34.3%、-9.4%和 10.2%。2023-2025 年，山东省级政府性基金预算支出分别完成 182.51 亿元、455.66 亿元和 266.63 亿元。考虑到专项债券收入、中央转移支付补助收入、市县上解收入及上年结转收入等收入，以及补助下级支出、债券还本及转贷、结转下年支出等因素后，山东省级政府性基金预算能够实现收支平衡。

山东省国有资本经营预算收入规模较小，2023-2025 年分别实现 341.87 亿元、365.43 亿元和 419.49 亿元，收入逐年增长。山东省国有资本经营预算收入主要以国有企业上缴利润收入、股利和股息收入以及产权转让收入为主，2023-2025 年上述三项收入合计在国有资本经营预算收入中所占比重分别为 86.19%、72.98%和 86.60%。

2023-2025 年，山东省国有资本经营预算支出分别完成 183.26 亿元、90.78 亿元和 108.58 亿元。目前，国有企业资本金注入是山东省国有资本经营预算支出的主要方向，2023-2025 年占全省国有资本经营预算支出的比重为 85.09%、73.91%和 81.40%。考虑到转移支付和上年结余，以及调出资金、结转下年支出等因素后，山东省国有资本经营预算能够实现平衡。

[6] 债务收入包括地方政府再融资专项债券收入，下同。
[7] 政府性基金预算自给率=政府性基金预算收入/政府性基金预算支出*100%。
[8] 债务还本支出包括地方政府再融资专项债券还本支出，下同。

（三）山东省政府债务状况

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强保障。同时，山东省对债务的管控措施较为完善，债务风险总体可控。

截至 2025 年末，山东省（含青岛）政府债务余额为 38543.75 亿元，其中一般债务余额为 8324.55 亿元，专项债务余额为 30219.20 亿元。从举债主体所在地方政府层级来看（含青岛），2025 年末山东省级、市县级政府债务余额分别为 2827.81 亿元和 35715.94 亿元，债务分布情况较 2024 年末变化不大。2025 年，财政部核定的山东省政府债务限额为 40118.60 亿元，其中一般债务限额 8470.85 亿元，专项债务限额 31647.75 亿元，当年末全省政府债务余额控制在债务限额以内。

图表 8.　2023-2025 年末山东省政府债务情况（单位：亿元）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
一般债务余额	**7819.50**	**8058.09**	**8324.55**
其中：省级	1505.83	1608.01	1731.11
市县级	6313.67	6450.08	6593.44
专项债务余额	**19701.22**	**24753.29**	**30219.20**
其中：省级	519.16	899.08	1096.70
市县级	19182.06	23854.21	29122.50
政府债务余额	**27520.72**	**32811.38**	**38543.75**

注：根据 2023-2025 年山东省决算情况整理、绘制

山东省经济保持良好发展趋势，地区生产总值在全国排名前列；全省一般公共预算收入在全国处于较高水平，可支配收入稳定性较高。山东省较强的经济发展水平和财政实力可为债务偿还提供有力保障。

政府债务管控方面，近年来山东省坚持融资发展和风险防范并重，多举措管好用好政府债务资金。2017 年 9 月 30 日，山东省人民政府办公厅印发《山东省人民政府办公厅关于规范政府举债融资行为防控政府性债务风险的意见》（鲁政办字〔2017〕154 号），分别就防范化解地方政府性债务风险、控制新增政府性债务规模、化解存量政府性债务、规范政府和社会资本合作及政府购买服务行为、纠正违法违规举债融资担保行为、切实加强政府性债务信息公开、健全跨部门联合监管问责机制等方面，提出了具体的政策措施。2018 年 11 月 11 日，山东省人民政府办公厅印发《山东省人民政府办公厅关于印发山东省政府性债务管理暂行办法的通知》（鲁政办字〔2018〕219 号），提出各级政府对本地区政府性债务实行统一领导、加强政府投资项目源头管控、政府债务余额实行限额管理、政府债务分类纳入全口径预算管理、划清政府债务与企业债务的界限、建立政府债务风险防控预警和应急处置机制、强化债务工作绩效考核等具体政策措施。2021 年 10 月，山东省财政厅印发《关于印发山东省政府专项债券项目资金绩效管理办法的通知》（鲁财预〔2021〕53 号），指导各级政府和部门加强政府专项债券项目资金绩效管理，提高政府债券资金使用效益。2025 年 3 月 19 日，山东省人民政府办公厅印发《关于做好地方政府专项债券项目“自审自发”试点工作的通知》（鲁政办字〔2025〕31 号），贯彻落实国务院关于优化完善地方政府专项债券管理机制的决策部署，就优化专项债券项目申报审核、加强专项债券项目资金监督管理等方面提出切实举措。政府债务风险防范方面，山东省组织开展省级、市本级和县级债务风险指标测算，全面掌握各级债务风险状况；加强日常监控，完善债务统计报告制度，及时了解债务增减变化和风险状况，定期进行数据分析研究；拟订防范债务风险工作方案，排查债务风险点，健全化解债务风险措施。同时，山东省加强债务管理的考核监督，明确要求将债务收支全面纳入预算管理，不得超限额或在预算之外举借债务，不得以支持公益性事业发展名义举借债务用于经常性支出或楼堂馆所建设；依法加强对政府性债务的审计监督。

（四）山东省政府治理状况

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。

山东省政府不断深化简政放权、放管结合、优化服务，改革行政审批制度，提高政府管理科学化水平，政府运行效率与服务能力不断提升。2020 年 3 月，山东省委、省政府发布《关于深化制度创新加快流程再造的指导意见》，提出大幅压减行政权力事项，3 年内将省级行政许可事项压减 50%以上。2022 年 7 月，省政府印发《关于全面实行行政许可事项清单管理的通知》，并公布山东省行政许可事项清单（2022 年版），将依法设定的行政许可事项全部纳入清单管理，清单之外一律不得违法实施行政许可。2022 年 12 月，省政府印发《关于委托实施部分省级行政权力事项的决定》（2022 年 12 月 26 日山东省人民政府令第 351 号公布，自 2022 年 12 月 26 日起施行），将 68 项省级行政权力事项委托设区的市实施，将 1 项省级行政权力事项委托县（市、区）实施，将 13 项省级行政权力事项委托济南新旧动能转换起步区实施，将 2 项省级行政权力事项委托青岛西海岸新区实施，将 76 项省级行政权力事项委托省级新区实施。2023 年 9 月，省政府办公厅印发《关于做好开发区放权赋能工作的通知》（鲁政办字〔2023〕149 号），对省级以上经济（技术）开发区、高新技术产业开发区和海关特殊监管区域进一步放权赋能。2024 年 4 月，省政府印发《山东省深化“高效办成一件事”大力提升行政效能的若干措施》（鲁政发〔2024〕4 号），从政务服务、企业群众诉求解决、机关运转、组织保障 4 方面提出 19 条改革举措，进一步做好“高效办成一件事”深化、细化、拓展工作。2025 年 8 月，《山东省重大行政决策公众参与工作办法》出台，进一步规范重大行政决策公众参与工作，保障公众知情权、参与权、表达权和监督权，增强公众参与实效，提高决策质量，推进科学、民主、依法决策。

山东省政府信息透明度水平总体较好，能够根据《中华人民共和国政府信息公开条例》、《山东省政府信息公开办法》等法律、法规的规定，较及时地披露政务信息。山东省规范开展政府规章、行政规范性文件的清理，2025 年度共废止省政府规章 10 件，省政府及省政府办公厅行政规范性文件宣布废止 0 件、失效 6 件。同时，山东省持续优化政策文件库机制功能，制定出台《山东省政策文件库管理办法》。截至 2025 年底，已入库文件近 12 万条，为企业、公众提供政策访问服务 7000 万余次。山东省继续将政府信息公开作为推进全面深化改革、全面依法治省，建设法治政府、阳光政府的重大举措，制发了《山东省公共数据开放办法》（2022 年 1 月 31 日山东省人民政府令第 344 号公布，自 2022 年 4 月 1 日起施行）、《山东省行政规范性文件制定和监督管理办法》（2023 年 12 月 9 日山东省人民政府令第 353 号公布，自 2024 年 2 月 1 日起施行）等规章文件，进一步加大工作推动力度，全省政府信息公开步伐不断加快，公开实效明显提升。

山东省以加强管理服务、政策执行、民生领域、权力运行等方面信息公开为工作重点，切实保障人民群众知情权、参与权、表达权和监督权，助力深化改革、经济发展、民生改善和政府建设。2025 年，省政府及省政府办公厅共受理政府信息公开申请 1352 件，其中，通过信函邮寄方式提出申请 880 件，电子邮箱 26 件，依申请公开平台 419 件，当面申请 3 件，爱山东 24 件。因依申请公开引发的行政复议案件 38 件，行政诉讼案件 10 件，实现行政复议“零纠错”、行政诉讼“零败诉”。开展 12345 热线质量提升年活动，建立提级领办机制，受理各类诉求 4516.16 万件，总体服务满意率 99.91%、问题解决率 99.70%。未来，山东省政府将着力抓好制度机制的健全和落实工作，加强政府信息公开，做好监督检查和考核评估工作，进一步推进重点领域信息公开和相关政策解读，加强政策解读和社会关切回应工作，为建设法治政府、阳光政府做出积极贡献。

近年来，山东省政府在我国社会建设、经济发展、文化强国战略等的引导下，积极制定并

稳步实施了《济南都市圈发展规划》、《青岛都市圈发展规划》、《山东省新旧动能转换综合试验区建设总体方案》以及《关于科技创新引领未来产业布局培育发展新质生产力的实施方案》等一系列重要发展规划，为山东省经济发展和社会建设指明了方向。

在经济结构调整和转型升级方面，山东省积极实施新旧动能转换发展战略，加快淘汰落后动能、加快提升传统动能、加快培育新动能、加快增强创新能力、加快深化改革开放、加快释放市场活力。目前山东省新旧动能转换已初见成效，正朝着“取得突破”加速迈进。具体来看，2025 年山东省工业增势强劲，规上工业增加值增长 7.6%，高于全国 1.7 个百分点。国家先进制造业集群达到 6 个。国家制造业单项冠军达到 274 家，专精特新“小巨人”1356 家，均居全国前列。未来，山东省将培育壮大新兴产业，实施新兴产业跨越提升行动，推动新一代信息技术、新能源新材料、生物制造等集群发展。

在扩大开放方面，山东省继续在打造高水平对外开放新高地上下功夫、求实效，发挥“一带一路”交汇区域、东北亚区域合作中心优势，打造畅通国内国际双循环重要节点。2025 年山东省外经外贸持续提升，进出口达 3.53 万亿元。全年实际使用外资 90.6 亿美元，占全国实际使用外资的比重为 8.7%。到资过亿美元项目 11 个。截至 2025 年底，236 家世界 500 强企业在省内投资 947 个项目。

（五）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，同时作为黄河流域唯一沿海省份，山东省是黄河流域生态保护和高质量发展的重要承载区域，将纵深推进黄河重大国家战略，深化与重点地区的战略合作。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。2021 年 10 月，中共中央、国务院印发《黄河流域生态保护和高质量发展规划纲要》发布，规划范围为黄河干支流流经的包括山东在内的 9 省区，要将黄河流域打造成为大江大河治理的重要标杆，国家生态安全的重要屏障，高质量发展的重要实验区，中华文化保护传承弘扬的重要承载区。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。山东省依托连接东西、串联南北的区位优势，深度融入国家重大发展战略，发挥山东半岛城市群龙头作用和经济大省挑大梁作用，锚定北方地区经济重要增长极目标，未来发展面临良好机遇。

本期债券信用质量分析

（一） 主要条款

2026 年山东省地方政府再融资专项债券（四十期）计划发行规模为 30.15 亿元，品种为记账式固定利率附息债，为再融资债券，债券期限为 10 年，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 9. 拟发行的本期债券概况

债券名称：	2026 年山东省地方政府再融资专项债券（四十期）
发行规模：	人民币 30.15 亿元
债券期限：	10 年
债券利率：	固定利率
付息方式：	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：2026 年山东省地方政府再融资专项债券（四十期）发行文件

（二） 募集资金用途

2026 年山东省地方政府再融资专项债券（四十期）为再融资专项债券，募集资金用于偿还到期的以前年度发行的政府债券本金。

（三） 偿付保障分析

本期债券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，可为本期债券本息偿付提供保障。

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，经济大省挑大梁作用更加凸显。山东省是全国工业门类最为齐全的省份之一，产业竞争力较强，但同时也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，将持续推动新旧动能转换工程，发展新质生产力。得益于良好的经济基础，山东省财政收入规模保持在较高水平，近年来一般公共预算收入逐年增长，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持续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强保障。

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。

本期债券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，可为本期债券本息偿付提供保障。

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，在本期债券存续期（本期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。

本评级机构将对本期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	经济实力		2
	财政可持续性		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

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。