

 东方金诚国际信用评估有限公司
GOLDEN CREDIT RATING INTERNATIONAL Co.,Ltd.

国有品牌

国际视野



信用评级报告

CREDIT RATING REPORT

WWW.DFRATINGS.COM |
国有全资信用评级机构

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/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。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚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。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2022年9月23日

2022年青岛市政府再融资专项债券（五期至六期） 信用评级报告

债券名称	债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
2022年青岛市政府再融资专项债券（五期）	AAA	2022/9/23	赵迪	李英博
2022年青岛市政府再融资专项债券（六期）	AAA			

主体概况	评级模型																																																											
<p>青岛市是山东省下辖副省级城市、计划单列市，地处黄海之滨、山东半岛南端。青岛市经济总量常年位居山东省首位，产业基础深厚，已形成以智能家电、轨道交通装备为代表的七大优势产业链，经济发展态势总体良好。青岛市财政实力很强，税收稳定性较好；政府债务期限结构较为合理，整体债务风险可控。</p>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>一级指标</th> <th>二级指标</th> <th>权重</th> <th>得分</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td rowspan="2">经济实力</td> <td>地区生产总值</td> <td>25%</td> <td>25.0</td> </tr> <tr> <td>人均 GDP</td> <td>5%</td> <td>4.5</td> </tr> <tr> <td rowspan="4">财政实力</td> <td>一般公共预算收入</td> <td>30%</td> <td>30.0</td> </tr> <tr> <td>政府性基金收入</td> <td>15%</td> <td>15.0</td> </tr> <tr> <td>财政自给率</td> <td>5%</td> <td>4.5</td> </tr> <tr> <td>税收收入占比</td> <td>5%</td> <td>3.5</td> </tr> <tr> <td>偿债能力</td> <td>政府负债率</td> <td>15%</td> <td>12.0</td> </tr> <tr> <td colspan="3">基础评分输出结果</td> <td>aaa</td> </tr> <tr> <td colspan="3">调整因素</td> <td>无</td> </tr> <tr> <td colspan="3">个体信用状况 (BCA)</td> <td>aaa</td> </tr> <tr> <td rowspan="2">外部支持评价</td> <td>外部支持能力</td> <td colspan="2">G1</td> </tr> <tr> <td>外部支持意愿</td> <td colspan="2">S1</td> </tr> <tr> <td colspan="3">评级模型结果</td> <td>AAA</td> </tr> <tr> <td colspan="3">外部支持调整子级</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td colspan="4"> <small>注 1：外部支持能力档位分为 G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度 注 2：外部支持意愿档位分为 S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度 注 3：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异</small> </td> </tr> </tbody> </table>	一级指标	二级指标	权重	得分	经济实力	地区生产总值	25%	25.0	人均 GDP	5%	4.5	财政实力	一般公共预算收入	30%	30.0	政府性基金收入	15%	15.0	财政自给率	5%	4.5	税收收入占比	5%	3.5	偿债能力	政府负债率	15%	12.0	基础评分输出结果			aaa	调整因素			无	个体信用状况 (BCA)			aaa	外部支持评价	外部支持能力	G1		外部支持意愿	S1		评级模型结果			AAA	外部支持调整子级			0	<small>注 1：外部支持能力档位分为 G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度 注 2：外部支持意愿档位分为 S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度 注 3：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异</small>			
一级指标	二级指标	权重	得分																																																									
经济实力	地区生产总值	25%	25.0																																																									
	人均 GDP	5%	4.5																																																									
财政实力	一般公共预算收入	30%	30.0																																																									
	政府性基金收入	15%	15.0																																																									
	财政自给率	5%	4.5																																																									
	税收收入占比	5%	3.5																																																									
偿债能力	政府负债率	15%	12.0																																																									
基础评分输出结果			aaa																																																									
调整因素			无																																																									
个体信用状况 (BCA)			aaa																																																									
外部支持评价	外部支持能力	G1																																																										
	外部支持意愿	S1																																																										
评级模型结果			AAA																																																									
外部支持调整子级			0																																																									
<small>注 1：外部支持能力档位分为 G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度 注 2：外部支持意愿档位分为 S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度 注 3：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异</small>																																																												
<p>债券概况</p> <p>债券名称：2022年青岛市政府再融资专项债券（五期至六期）</p> <p>发行规模：29.45亿元（五期）、0.11亿元（六期）</p> <p>发行期限：5年</p> <p>还本付息方式：利息按年支付，到期一次还本</p>																																																												

评级观点

东方金诚认为，青岛市作为国家沿海重要中心城市，区位优势明显，经济和财政实力很强，总体债务风险可控；本批债券纳入青岛市政府性基金预算管理，政府性基金收入对本批债券的保障程度很高。同时，东方金诚关注到，青岛市对外贸易形势面临一定挑战，政府性基金收入的实现存在一定的不确定性。综合分析，青岛市人民政府的债务偿还能力极强，本批债券到期不能偿付的风险极低。

同业比较

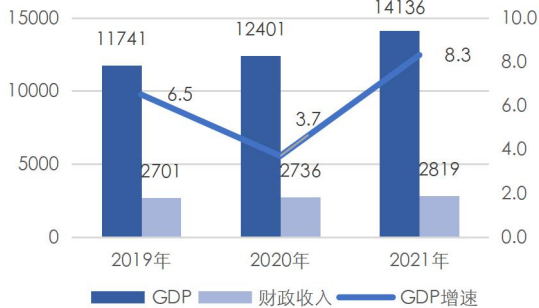
项目	青岛市	深圳市	宁波市	大连市	厦门市
GDP 总量 (亿元)	14136.46	30664.85	14594.90	7825.90	7033.89
GDP 增速 (%)	8.3	6.7	8.2	8.2	8.1
一般公共预算收入 (亿元)	1368.30	4257.76	1723.14	737.60	880.96
上级补助收入 (亿元)	258.26	-	153.08	250.90	-
政府性基金收入 (亿元)	1192.73	1373.68	1594.59	287.80	1071.11
地方政府债务余额 (亿元)	2559.07	1419.97	2548.66	2369.50	1426.20

注 1：数据年份均为 2021 年，其中上级补助收入包含列入一般公共预算的上级补助及列入政府性基金的上级补助（下文同）

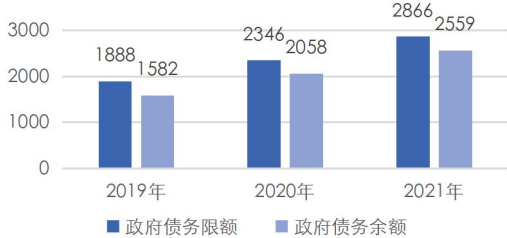
资料来源：各城市统计公报、财政预算决算情况等公开资料，东方金诚整理

主要指标及依据

青岛市经济与财政指标 (亿元、%)



青岛市政府债务情况 (亿元)



主要数据和指标

项目	2019年	2020年	2021年
地区生产总值 (亿元)	11741.31	12400.56	14136.46
经济增长率 (%)	6.5	3.7	8.3
人均地区生产总值 (元)	118978	123828	137827
工业增加值增速 (%)	2.8	2.8	8.8
固定资产投资增速 (%)	21.6	3.2	4.1
社会消费品零售总额 (亿元)	5126.60	5203.50	5975.40
进出口总额 (亿元)	5925.60	6407.00	8498.40
一般公共预算收入 (亿元)	1241.74	1253.85	1368.30
政府性基金收入 (亿元)	1205.14	1169.91	1192.73
上级补助收入 (亿元)	253.98	312.69	258.26
国有资本经营收入 (亿元)	8.22	12.49	20.67
政府债务限额 (亿元)	1888.25	2346.25	2866.25
政府债务余额 (亿元)	1581.66	2058.28	2559.07

资料来源：青岛市统计年鉴、统计公报、财政决算表、财政预算执行情况等

优势

- 青岛市作为国家沿海重要中心城市，是沿黄流域和环太平洋西岸重要的国际贸易口岸和海上运输枢纽，区位优势明显，为经济发展创造了有利的条件；
- 青岛市经济总量常年位居山东省首位，已形成以智能家电、轨道交通装备为代表的七大优势产业链，经济实力很强；
- 青岛市财政收入以一般公共预算收入和政府性基金收入为主，税收稳定性较好，财政实力很强；
- 青岛市政府债务期限结构较为合理，债务管理制度较为完善，总体债务风险可控；
- 本批债券纳入青岛市政府性基金预算管理，政府性基金收入对本批债券的保障程度很高。

关注

- 国际经贸环境日益复杂，受疫情反复、供应短缺等因素影响，青岛市对外贸易形势面临一定挑战；
- 青岛市政府性基金收入规模易受房地产和土地市场波动等因素的影响而存在一定不确定性。

评级展望

预计青岛市经济和财政收入将保持增长，政府债务处于可控范围，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《地方政府信用评级方法及模型 (RTFL001202208)》

历史评级信息

债券简称	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
22 青岛债 34/22 青岛 34/青岛 2234	AAA	2022/7/8	赵迪 李英博	《地方政府债券发行主体信用评级方法及模型 (RTFL001201907)》	阅读原文
22 青岛债 17/22 青岛 17/青岛 2217	AAA	2022/5/16	赵迪 李英博	《地方政府债券发行主体信用评级方法及模型 (RTFL001201907)》	阅读原文

注：以上为不完全列示。

主体概况

青岛市是山东省下辖副省级城市、计划单列市，地处黄海之滨、山东半岛南端，北接环渤海经济圈，东侧隔海与韩国、日本相望，西倚经济实力雄厚的山东腹地。青岛市是我国沿海重要中心城市、国际型港口城市、新亚欧大陆桥经济走廊重要节点城市和海上合作战略支点，在国家区域发展战略中具有突出地位。截至 2021 年末，青岛市下辖 7 个市辖区，代管 3 个县级市，陆域面积 1.13 万平方公里，常住人口 1025.67 万人，常住人口城镇化率为 77.17%。

2021 年，青岛市实现地区生产总值 14136.46 亿元，按可比价格计算，比上年增长 8.3%。同期，青岛市地方一般公共预算收入 1368.30 亿元，同比增长 9.1%；一般公共预算支出 1706.76 亿元，同比增长 7.7%；青岛市完成政府性基金收入 1192.73 亿元，政府性基金支出 1480.50 亿元。截至 2021 年末，青岛市地方政府债务余额 2559.07 亿元；其中，一般债务余额 952.15 亿元，专项债务余额 1606.92 亿元。

债券概况及募集资金用途

债券概况

2022 年青岛市政府再融资专项债券（五期至六期）（以下简称“本批债券”）发行总额为 29.56 亿元，品种为记账式固定利率付息债券，为再融资债券。本批债券发行期限和还本付息方式见下表。本批债券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流通。

青岛市人民政府已将本批债券本息偿付资金纳入青岛市政府性基金预算管理。

图表 1 本批债券概况（单位：亿元、年）

债券名称	发行规模	发行期限	还本付息方式
2022 年青岛市政府再融资专项债券（五期）	29.45	5	利息按年支付，到期一次还本
2022 年青岛市政府再融资专项债券（六期）	0.11	5	利息按年支付，到期一次还本
合计	29.56	-	-

资料来源：青岛市财政局，东方金诚整理

募集资金用途

本批债券募集资金计划用于偿还到期的青岛市政府债券本金，拟偿还的到期债券具体情况如下表所示。

图表 2 募集资金拟使用情况

债券名称	到期债券名称	拟使用募集资金(亿元)
2022 年青岛市政府再融资专项债券（五期）	2017 年青岛市政府专项债券(四期)	27.19
	2015 年青岛市政府定向承销发行的置换专项债券（五期）	2.26
2022 年青岛市政府再融资专项债券（六期）	2015 年青岛市政府定向承销发行的置换专项债券（五期）	0.11
合计	-	29.56

资料来源：青岛市财政局，东方金诚整理

宏观经济与政策环境

疫情冲击下，2022年二季度宏观经济再现“增长缺口”，下半年GDP增速有望回归正常增长水平

3月和4月上海、吉林疫情再起，并波及全国，对宏观经济供需两端都造成严重扰动，二季度GDP同比增速为0.4%，大幅低于一季度的4.8%，创2020年初以来最低点。5月之后疫情缓和，加之“国常会33条”为代表的稳住经济大盘措施全面发力，经济转入修复过程。当前经济运行不平衡特征突出，总体上呈现“供强需弱”、“基建强消费弱”的特征，其中房地产下滑正在成为经济下行压力的主要来源。

展望未来，在疫情得到稳定控制的前景下，伴随各项稳增长政策进一步落地显效，三、四季度经济修复过程会明显加快，预计GDP增速将分别达到5.0%和5.5%左右，基本回到正常增长水平。其中，下半年基建投资有望持续加速，房地产投资将在政策放宽过程中逐步触底回升。受前期居民可支配收入增速下滑、消费心理偏谨慎等因素影响，接下来消费修复将较为温和。我们判断，下半年全球滞胀特征会愈加显现，出口增速恐将波动下行，外需对经济增长的拉动力量会明显减弱，稳增长将更加倚重内需。

值得注意的是，受“猪周期”转入价格上升阶段影响，下半年CPI同比增速有可能升至3.0%左右，但扣除食品和能源价格的核心CPI同比增速有望保持1.5%左右的低位。这意味着物价形势将保持整体稳定，不会对宏观政策形成较大掣肘。另外，全球经济衰退阴影下，近期包括原油、铜在内的国际大宗商品价格下跌幅度较大，下半年国内PPI同比增速将会延续较快下行势头，也会成为稳定整体物价水平的一个积极因素。

当前宏观政策正在全面发力，下半年财政货币政策都将在稳增长方向上保持较高连续性

上半年基建投资同比增速达到7.1%，显著高于去年全年0.4%的增长水平；在专项债资金大规模投放、政策性金融支持基建持续加码背景下，三季度基建投资增速有望升至两位数。这标志着当前宏观政策正在朝着稳增长方向全面发力。我们判断，下半年在全球金融环境大幅收紧、国内经济转入修复过程背景下，货币政策动用降息降准“大招”的可能性不大，但仍将延续稳增长取向，其中三季度社融、信贷和M2增速都将保持偏强势头，市场利率上行幅度可控，为支持楼市尽快回暖，5年期LPR报价还将有所下调。

财政政策方面，2022年新增地方政府专项债额度在6月底已“基本发完”，二季度退税政策进度较快，截至二季度末已完成1.85万亿元，而全年指标是2.64万亿元。由此，下半年是否会出现财政政策“空窗期”，成为当前市场关注的焦点。我们判断，视下半年消费、投资修复进度，财政政策还有较大加码空间。主要是为支持消费修复以及基建提速，下半年有可能发行1-1.5万亿元特别国债，或将2023年部分新增地方政府专项债额度提前至今年下半年发行。考虑到当前楼市遇冷对地方政府国有土地出让金收入影响很大，我们判断尽管近期政策性金融持续发力，分担了地方政府部分基建支出压力，但下半年财政政策存在出台新增量工具的可能。

地区经济

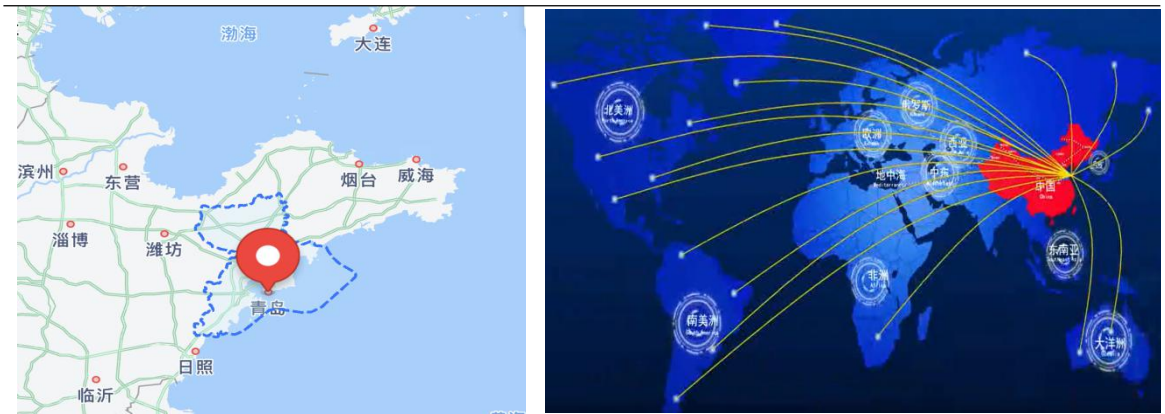
地区禀赋

青岛市是沿黄流域和环太平洋西岸重要的国际贸易口岸和海上运输枢纽，区位优势 and 战略地位明显，且自然资源丰富，为经济发展创造了有利的条件

青岛市位于黄海之滨、山东半岛南端，北接环渤海经济圈，东侧隔海与韩国、日本相望，西倚经济实力雄厚的山东腹地。作为沿海城市，青岛市是山东省经济中心、蓝色经济区重点城市、国家重要的现代海洋产业发展先行区、东北亚国际航运枢纽，也是“一带一路”新亚欧大陆桥经济走廊主要节点城市和海上合作战略支点，区位优势及战略地位十分明显。

交通区位方面，青岛是中国东部沿海重要的经济中心城市和港口城市，是沿黄流域和环太平洋西岸重要的国际贸易口岸和海上运输枢纽，已跻身国际性综合交通枢纽城市。水路运输方面，青岛港客运站是旅客水路进入青岛的主要通道之一，通航国内多个港口城市，并开通了青岛至韩国仁川、韩国群山、至日本下关三条国际定期航线；青岛港与世界 130 多个国家和地区的 450 多个港口有贸易往来，2021 年青岛港货物、集装箱吞吐量达到 6.3 亿吨、2371 万标箱，分别跃居全球第 4 位、第 6 位。航空方面，青岛胶东国际机场为 4F 级国际机场，2021 年 8 月已正式通航。铁路和轨道交通方面，青岛市济青高铁、青连铁路、潍莱高铁均已开通；市内地铁运营线路 6 条，运营里程达到 284 公里。公路方面，青岛境内主要高速公路包括青兰高速公路（G22）、青银高速公路（G20）、青新高速公路（G2011）、荣乌高速公路（G18）、沈海高速公路（G15）、龙青高速（S19）、青岛新机场高速公路等。总体看，青岛市水陆空交通体系较为完善。

图表 3 青岛市区位图



资料来源：公开资料，东方金诚整理

矿产资源方面，青岛市矿藏多为非金属矿，优势矿产资源有石墨、饰材花岗岩、饰材大理石、矿泉水、透辉岩、金、滑石、沸石岩；石墨和石材矿保有资源储量居山东省首位，滑石、透辉石矿居全省第二位，沸石、矿泉水等储量也居前列。海洋资源方面，青岛市海域面积约 1.22 万平方千米；海岸线（含所属海岛岸线）总长为 905.2 千米，其中大陆岸线 782.3 千米，占山东省岸线的 1/4。

旅游资源方面，青岛崂山风景名胜区是国务院于 1982 年首批公布的国家级风景名胜区；

2021年末，青岛市拥有5A级旅游景区1处，4A级旅游景区25处，旅游资源丰富。水产资源方面，青岛海区浮游生物、底栖生物、经济无脊椎动物、潮间带藻类等资源丰富；胶州湾一带泥沙底质岸段，是发展贝类、藻类养殖的优良海区。

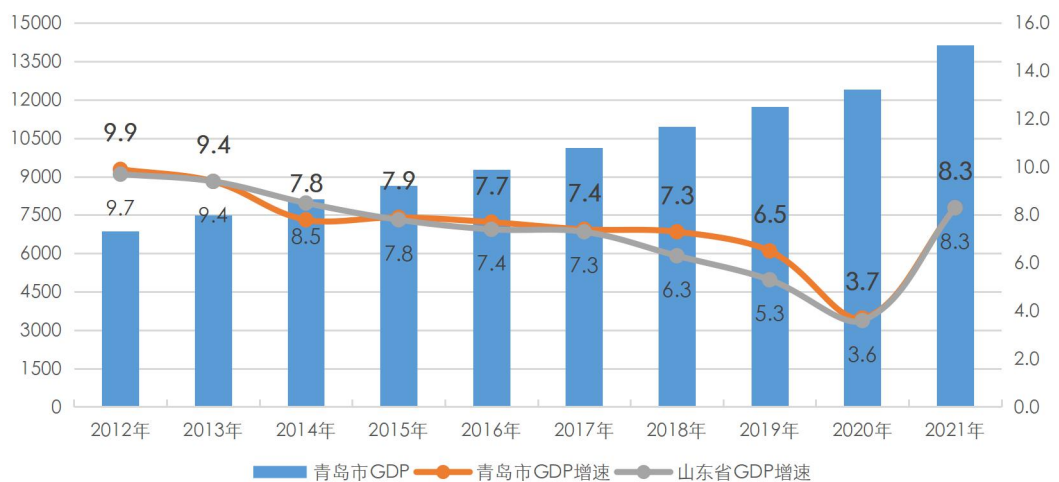
经济总量

青岛市经济总量常年位居山东省首位，近年来经济增速有所波动，经济保持良好发展态势，整体经济实力很强

青岛市近年来经济规模保持增长，增速有所波动。“十二五”时期，全球经济相对低迷，国内经济也处于发展速度换挡期、结构调整阵痛期、前期刺激政策消化期，青岛市地区生产总值增速由2011年的11.0%下降至2014年的7.8%。2014年以来，青岛市地区经济增速相对稳定。2020年，受新冠疫情影响，青岛市经济增速再次大幅下降，但仍高出山东省平均水平0.1个百分点。

2021年，伴随着国内新冠疫情得到有效控制、企业复工复产稳步推进，青岛市经济加快恢复，当年青岛市实现地区生产总值14136.46亿元，同比增长8.3%，经济增长大幅回暖；经济总量位居山东省16个地级市首位，在全国五个计划单列市中排名第3位，在全国15个副省级城市排名第8位。

图表4 青岛市地区生产总值及增速情况（单位：亿元、%）



资料来源：青岛市2021年统计年鉴、统计公报等公开资料，东方金诚整理

产业结构

从产业结构来看，青岛市三次产业结构由2019年的3.5:35.6:60.9调整为2021年的3.3:35.9:60.8，第二、第三产业是青岛市地区经济发展主要动力。2021年，青岛市第二、第三产业增加值增速同比大幅提升。

图表 5 青岛市三次产业结构情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
第一产业增加值	409.98	1.6	425.41	2.6	470.06	6.7
第二产业增加值	4182.76	4.7	4361.56	3.0	5070.33	6.9
第三产业增加值	7148.57	8.0	7613.59	4.1	8596.07	9.2
三次产业结构	3.5: 35.6: 60.9		3.4: 35.2: 61.4		3.3: 35.9: 60.8	

资料来源：青岛市统计年鉴、统计公报等公开资料，东方金诚整理

青岛市产业基础深厚，已形成以智能家电、轨道交通装备为代表的七大优势产业链；青岛市近年正处在新旧动能转换、产业转型升级过程中，2021年工业经济占比有所回升

青岛市是我国开启现代化工业最早的城市之一，产业基础深厚，工业门类齐全，综合配套能力强，培育出海尔、海信、青岛啤酒、双星、澳柯玛等行业龙头企业。目前，依托临港便利的运输体系和深厚的产业基础，青岛市已形成智能家电、轨道交通装备、新能源汽车、高端化工、海洋装备、食品饮料、纺织服装七大优势产业链。其中，智能家电、轨道交通装备产业优势明显，入选国家先进制造业集群。智能家电方面，青岛市拥有全国唯一的家电领域国家级制造业创新中心，青岛家电主导产业工业总产值占全国的比重近30%；轨交装备方面，青岛市拥有行业首个国家高速列车技术创新中心，青岛生产的高速动车组占国内份额的55%。未来，青岛市将通过龙头企业带动和优势资源导入的方式，进一步提升产业能级、强劲产业链条，以打造世界级产业集群为发展目标。

同时，青岛市工业经济正处于新旧动能转换和产业升级的过程中，“十三五”以来，青岛市以市场主导、政府引导为原则，引导资源要素配置，激发创新活力和竞争实力，推动产业转型升级。2021年，上述措施初步显效，青岛市工业经济占比止降回升，工业增加值增速亦大幅回升至8.8%，其中高技术制造业实现快速增长，新动能占比提升。分行业看，2021年，青岛市35个工业大类行业中，31个行业累计增加值同比实现增长，占88.6%。其中，20个行业增速超过规上工业平均水平，占57.1%。同期，青岛市规上高技术制造业增加值同比增长17.1%，高于规上工业平均水平9个百分点，占规上工业的比重为10.2%，同比提升0.3个百分点。其中，电子及通信设备制造业、医疗仪器设备及仪器仪表制造业增长较快，同比分别增长21.7%和21.2%。

青岛市以现代金融、现代物流、现代商贸等为主的现代服务业持续发展，第三产业是地区经济发展的重要支撑，近年来持续推动服务业的转型升级，加快国家级服务经济中心和国际消费中心城市城市建设

青岛市第三产业是地区经济发展的重要支撑，近年来占比均维持在6成以上，增速亦保持较高速增长。青岛市加快推进国家级服务经济中心和国际消费中心城市城市建设，重点发展现代金融、现代物流、现代商贸、软件和信息服务、科技服务、文化旅游、会展七大现代服务产业链，同时以高技术服务业和科技服务业为代表的新兴行业保持良好增长态势。此外，随着扩内需、促消费等政策持续起效发力，现代服务业的应用新场景和新生态快速兴起，线上交易实现较快增长。

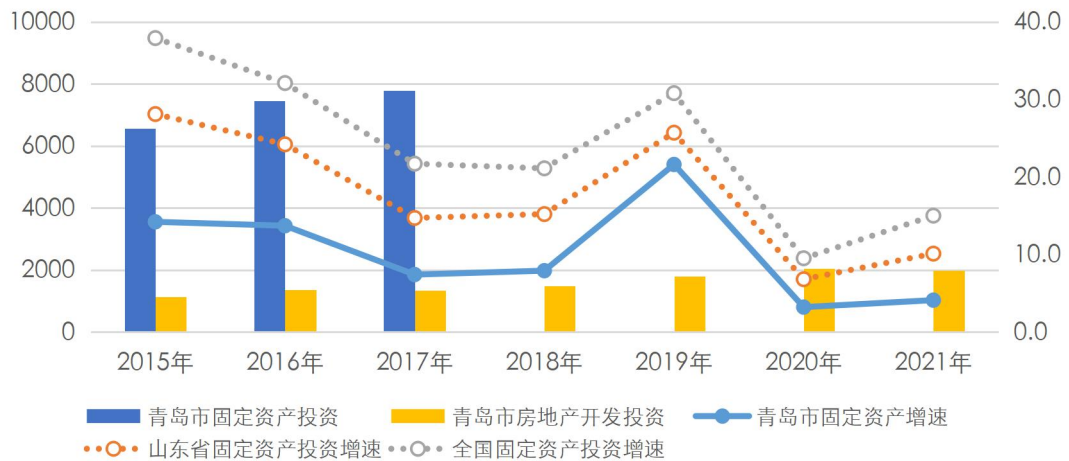
近年来，青岛市一方面加快生产性服务业向专业化和价值链高端延伸，另一方面加快生活性服务业向高品质和多样化升级，推进现代服务业体系形成和转型发展。同时，青岛市重点推进“制造+服务”的强强联合，促进“两业融合”，通过数字经济、现代金融等赋能城市服务功能提升，为产业发展创造更优质的营商环境，推动城市迈向更高能级。

投资、消费和进出口

青岛市固定资产投资处于高质量投资优化期，增速低于同期山东省和全国平均水平，2021年加大了对制造业投资，房地产投资略有下降

青岛市处于高质量投资优化期，近三年投资增速有所下降，低于同期山东省和全国平均水平。2021年，在15个副省级城市中，青岛市固定资产投资增速排名第11位。分领域看，青岛市加大了制造业投资，房地产投资小幅下降，投资结构有所优化。2021年，青岛市制造业投资同比增长24.8%，对全部投资增长的贡献率为115.66%；工业战略新兴产业和高技术制造业投资同比分别增长22.2%和60.5%，工业技改投资增长29.6%；房地产开发投资同比下降3.1%。同期，民间投资同比增长8.3%，占固定资产投资比重为59.8%。

图表6 青岛市固定资产投资总额及增速情况（单位：亿元、%）



资料来源：青岛市统计年鉴、统计公报等公开资料，东方金诚整理

随着疫情得到有效控制，2021年消费市场和进出口贸易大幅回暖，对青岛市地区经济发展贡献增加

消费是青岛市地区经济发展重要动力，近年来随着商贸企业新模式新业态的落地运营，青岛市消费供给得到进一步丰富，推动了居民的消费升级，消费市场持续回暖。2021年，青岛市在15个副省级城市中，社会消费品零售总额排名第7位，增速排名第1位。其中，批发和零售业实现零售额5343.4亿元，同比增长14.1%；住宿和餐饮业实现零售额632.0亿元，同比增长21.6%。但同时东方金诚关注到，消费受到疫情影响较大，2022年初的疫情或将对青岛市消费回暖有一定程度的抑制。

青岛市作为沿海城市，外向型经济优势较明显。2021年，青岛市外贸进出口总值8498.4亿元，同比增长32.4%，在15个副省级城市中排名第5位。从产品结构看，同期，机械设备、

电器及电子产品、运输工具出口分别增长 35.2%、31.1%和 60.0%。分国家和地区来看，对东盟、美国和欧盟的进出口额分别为 1353.7 亿元、998.0 亿元和 988.7 亿元，占青岛市进出口总额的比例分别为 15.9%、11.7%、11.6%；对“一带一路”沿线国家、区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）成员国、上合组织国家进出口规模分别为 2640.0 亿元、3196.5 亿元和 499.9 亿元，占青岛市进出口总额的比例分别为 31.1%、37.6%和 5.9%。同时，东方金诚关注到，目前国际经贸环境日益复杂，受疫情反复、供应短缺等因素影响，青岛市对外贸易形势面临一定挑战。

图表 7 青岛市投资、消费和进出口主要指标（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
固定资产投资	-	21.6	-	3.2	-	4.1
其中：第一产业投资	-	3.5	-	115.4	-	20.7
第二产业投资	-	18.2	-	1.6	-	25.4
第三产业投资	-	22.7	-	2.7	-	1.8
社会消费品零售总额	5126.60	8.1	5203.50	1.5	5975.40	14.8
进出口总额	5925.60	11.2	6407.00	8.2	8498.40	32.4
其中：进口值	2513.70	16.9	2530.20	0.7	3577.20	40.7
出口值	3411.90	7.4	3876.80	13.7	4921.30	27.0

资料来源：青岛市统计年鉴、统计公报等公开资料，东方金诚整理

经济增长潜力

青岛市作为国家沿海重要中心城市、“一带一路”新亚欧大陆桥经济走廊主要节点城市和海上合作战略支点，在促进海洋经济可持续发展、深化国际经贸合作、黄河流域生态保护和高质量发展等领域发挥核心作用，未来经济发展前景良好

作为国家沿海重要中心城市，青岛市利用海洋特点和优势，进一步强化特色产业发展、提升城市综合竞争力。自 2011 年 1 月国务院批复《山东半岛蓝色经济区发展规划》以来，青岛作为蓝色经济区建设的重点城市及东部沿海区域经济中心，在推进海洋生态文明建设、促进海洋经济可持续发展、提高海洋经济国际合作水平等方面发挥核心作用。2016 年 1 月，随着国务院批复同意《青岛市城市总体规划（2011~2020 年）》，青岛的城市定位由中国东部沿海区域经济中心城市提升为国家沿海重要中心城市，利用海洋特点和优势，加快建设国家东部沿海重要的创新中心、国内重要的区域性服务中心和国际先进的海洋发展中心，充分发挥推动山东半岛城市群经济发展的龙头作用。2019 年 7 月，青岛市委发布《青岛市新旧动能转换“海洋攻势”作战方案（2019-2022 年）》，重点发展海洋设备制造、海洋船舶、海洋生物医药、涉海产品及材料制造、海洋化工、海洋水产品加工六大海洋制造业，提升滨海旅游、海洋交通运输、海洋批发与零售、涉海金融四大海洋服务业，通过扩大海洋领域招商引资、推动海洋产业园区化集聚等方式培育壮大涉海企业。规划到 2022 年，青岛市海洋生产总值突破 5000 亿元，占生产总值比重超过 31.0%，海洋新兴产业占海洋生产总值比重达 16.0%。

同时，青岛市作为“一带一路”新亚欧大陆桥经济走廊主要节点城市和海上合作战略支点，近年来沿线港口航线密度不断提升，为“海上丝绸之路”战略实施提供了有力支撑。青岛市“十四五规划”中指出，将持续放大高水平开放优势，推进口岸通关物流服务全程电子化，构建泛

亚泛欧多式联运大通关机制。近年来，青岛市加强与“一带一路”沿线国家、区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）成员国、上合组织国家经贸合作。

青岛市作为黄河流域主要出海通道和欧亚大陆桥东部桥头堡，积极融入黄河流域生态保护和高质量发展战略。2022年2月，中共山东省委、山东省人民政府印发的《山东省黄河流域生态保护和高质量发展规划》指出，注重发挥对外开放优势、区域性国际航运中心、沿海重要中心城市等综合功能，推动黄河流域省会（首府）和胶东经济圈“9+5”城市东西互济陆海联动开放合作，与黄河流域重点城市联合建设海铁联运中转基地，深化黄河流域城市、海关、港口和企业合作机制，强力助推黄河流域高质量发展。

总体来看，青岛市凭借海洋产业特点和交通区位等优势，在国家区域发展战略中具有突出地位，持续获得中央和省级在政策和资金等方面的支持。上述战略规划的颁布和实施，将对未来青岛市经济发展提供有力支撑。

政府治理

为实现青岛市作为国家纵深开放重要战略支点和新发展格局关键枢纽的总体目标，青岛市制定和实施了一系列合理可行且有效的促进经济发展政策措施

2021年，青岛市针对自身发展特点，制定了《青岛市国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》（以下简称“《纲要》”）。《纲要》提出，到2025年，青岛市将努力成为国内大循环的重要支点和国内国际双循环的重要战略链接，带动山东半岛城市群全面提升在国家发展版图中的战略地位，地区生产总值年均增速7%左右；展望2035年，青岛市将高水平基本实现社会主义现代化，成为国家纵深开放重要战略支点和新发展格局关键枢纽。

近年来，青岛市在人才引进、促进民营经济发展、优化营商环境和进一步提高开放水平等方面取得了成效。青岛市人才引育步伐明显加快，深入实施“人才强青”战略和“青岛菁英”人才工程，通过落实服务保障、创新创业和招才引智等各项激励措施来打造更具竞争力的人才制度体系；“十四五”时期，青岛市将进一步放开城市落户限制，预计到2025年常住人口达到1100万人。同时，青岛市积极出台政策支持民营经济发展，2019年1月，青岛在全国率先组建民营经济发展局（加挂中小企业局牌子），承担全市民营经济和中小企业综合服务协调职责，相继出台《青岛市民营和中小企业发展促进办法》、《关于支持民营和中小企业改革发展的意见》等政策，有效支持民营经济高质量发展；2022年4月，青岛市颁布《青岛市助企纾困和支持市场主体发展的若干政策措施》，通过普惠性纾困扶持措施等六大方面为民营企业减负。此外，2021年10月，青岛市出台《青岛市营商环境优化提升行动方案》，含46条营商惠企的创新举措，有力促进青岛市营商环境持续优化提升。在深化改革开放方面，青岛市积极推动上合示范区、中日（青岛）地方发展合作示范区、山东自贸试验区青岛片区等平台创新成果转化，推进航运、贸易、金融和先进制造业融合创新发展和深度合作。

青岛市政府信息公开规范，政府信息透明度较高，政府债务管理制度较为完善

从政府信息透明度来看，青岛市政府信息披露水平总体较好，青岛市坚持以“公开为常态、不公开为例外”，推进行政行为和政务服务全过程公开，能够根据《中华人民共和国政府信息公开条例》（以下简称《条例》）的规定，较为及时地披露相关政务信息。

在政府信息公开形式方面，青岛市主要采取网站公开、新闻发布会、政府公报等形式。目前，青岛市政府工作报告、国民经济和社会发展统计公报以及财政预算执行情况等相关信息均已在青岛市政府、青岛市财政局、青岛市统计局等网站上公开披露，政府信息披露及时充分，政府透明度、财政透明度均较高。

债务管理方面，青岛市不断加强政府债务管理，切实防范债务风险。青岛市主要从强化政府预算约束、健全政府债务管理制度、加强政府债务动态监管和积极推进政府债务信息公开四个方面进行债务管理，具体措施包括增强预算编制完整性、政府债务管理信息化建设、全面公开政府债务限额余额使用安排等。同时，青岛市还相继出台《青岛市人民政府关于加强政府性债务管理的意见》（青政办字[2017]51号）、《青岛市人民政府关于印发青岛市政府性债务管理暂行办法的通知》（青政办字[2019]45号）等制度，不断强化债务限额、预算管理和风险预警，构建政府性债务“举借、使用、管理、偿还、预警”全过程监管机制，对规范政府举债融资行为、加强政府债务规模控制和预算管理、控制化解政府性债务风险等提出明确要求。

总体来看，青岛市政府信息公开规范，政府信息透明度较高，政府债务管理较为规范。

财政状况

财政收入

近年来，青岛市财政收入保持增长，主要由一般公共预算收入和政府性基金收入构成，财政实力很强

近年来，青岛市地方收入规模有所波动，构成以一般公共预算收入和政府性基金收入为主，财政实力很强。2019年~2021年，青岛市一般公共预算收入保持增长，增速分别为1.4%、0.1%和4.1%。

图表8 青岛市财政收入构成情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年
1 地方财政收入	2446.88	2423.76	2561.03
一般公共预算收入	1241.74	1253.85	1368.30
其中：税收收入	901.74	898.78	1016.88
非税收入	339.99	355.07	351.42
政府性基金收入	1205.14	1169.91	1192.73
其中：国有土地使用权出让收入	1057.698	1000.91	981.62
2 上级补助收入	253.98	312.69	258.26
列入一般公共预算的上级补助收入	248.32	260.54	250.66
列入政府性基金的上级补助收入	5.66	52.16	7.60
财政收入 (1+2)	2700.86	2736.45	2819.29
国有资本经营收入	8.22	12.49	20.67
地方政府债券收入	345.50	567.97	721.31
其中：一般债券收入	114.50	163.08	204.14
专项债券收入	231.00	404.89	517.17

资料来源：青岛市2019年~2021年财政决算草案，东方金诚整理

青岛市一般公共预算收入持续增长，增值税、企业所得税、土地增值税等主要税种占比较高，税收稳定性较好

青岛市税收收入在一般公共预算收入中的占比较高，2019年~2021年，税收收入占一般公共预算收入的比重分别为72.62%、71.68%和74.32%。2020年受疫情冲击及积极落实减税降费政策的影响，青岛市税收收入略有下降，2021年恢复增长。从税收构成来看，青岛市主要税种包括增值税、企业所得税以及契税、土地增值税等涉房涉地税种（详见下表），主要税种在税收收入中的占比维持在90%以上。

图表9 青岛市税收收入及主要税种情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税收收入	901.74	100.00	898.78	100.00	1016.88	100.00
主要税种收入	825.17	91.51	831.72	92.54	942.34	92.67
其中：增值税	361.25	40.06	331.28	36.86	363.00	35.70
企业所得税	148.53	16.47	153.97	17.13	192.28	18.91
个人所得税	35.08	3.89	45.37	5.05	67.69	6.66
土地增值税	95.63	10.60	122.40	13.62	115.35	11.34
契税	90.03	9.98	88.56	9.85	96.81	9.52
城市维护建设税	57.16	6.34	58.39	6.50	65.41	6.43
房产税	37.50	4.16	31.75	3.53	41.80	4.11

资料来源：青岛市2019年~2021年财政决算草案，东方金诚整理

青岛市非税收入主要由专项收入、行政事业性收费收入及国有资源（资产）有偿使用收入等构成，近年来小幅波动。

政府性基金收入为青岛市财政收入的重要组成部分，未来收入规模易受房地产和土地市场波动等因素的影响而存在一定不确定性

青岛市政府性基金收入主要来源于国有土地使用权出让收入，受房地产市场调控影响，近年来收入规模有所波动。2019年~2021年，青岛市政府性基金收入分别为1205.14亿元、1169.91亿元和1192.73亿元，其中国有土地使用权出让收入分别占比87.77%、85.55%和82.30%。其中，2019年青岛市土地市场活跃度较高，当期土地出让规模及成交量均处于近年来的高位水平。考虑到土地出让易受房地产和土地市场波动等影响，未来青岛市政府性基金收入规模存在一定不确定性。

2019年~2021年，青岛市上级补助收入有所波动，对可用财力形成有益补充；青岛市国有资本经营收入规模较小，近年保持增长趋势。同期，青岛市政府债券收入分别为345.50亿元、567.97亿元和721.31亿元，其中专项债券收入增幅较大。青岛市债券收入保持较大规模且快速增长，对区域财力形成一定的补充。

财政支出

青岛市一般公共预算支出逐年增长，政府性基金支出规模较大，财政自给程度较高且稳步上升

2019年~2021年，青岛市一般公共预算支出逐年增长，其中刚性支出¹占比分别为47.36%、51.42%和51.30%。此外，一般公共预算支出中公共安全支出和城乡社区支出规模较大，同期上述两项支出合计分别占一般公共预算支出的23.74%、20.98%和20.76%。青岛市政府性基金支出主要是征地和拆迁补偿支出、城市建设支出等国有土地使用权出让相关支出。

2019年~2021年，青岛市地方财政自给率²分别为78.79%、79.12%和80.17%，财政自给程度较高且稳步上升。

图表 10 青岛市财政支出构成情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算支出	1575.97	1584.65	1706.76
其中：一般公共服务支出	184.53	199.39	199.12
教育支出	275.07	288.55	308.80
社会保障和就业支出	194.67	223.00	243.11
卫生健康支出	92.04	103.93	124.46
政府性基金支出	1311.33	1520.22	1480.50
国有资本经营支出	5.99	5.80	12.74
地方政府债券还本支出	34.60	90.55	219.54
其中：一般债券还本支出	34.60	71.14	127.26
专项债券还本支出	0.00	19.41	92.28

资料来源：青岛市2019年~2021年财政决算草案，东方金诚整理

政府债务及偿债能力

青岛市政府债务规模增长较快，但债务期限结构较为合理，集中偿付压力较小，总体债务风险可控

截至2021年末，青岛市地方政府债务限额为2866.25亿元，其中，一般债务限额1142.65亿元，专项债务限额1723.60亿元。同期末，青岛市地方政府债务余额2559.07亿元，其中，一般债务余额952.15亿元，专项债务余额1606.92亿元，均控制在财政部核定的限额之内。2021年，青岛市共发行政府债券721.31亿元，其中，新增债券520亿元，用于支持市政交通、乡村振兴、水利工程等221个公益性项目建设，项目有比较稳定的收入作为偿债来源；再融资债券201.31亿元，用于偿还到期的地方政府债券本金。

按债务级次看，2021年末青岛市本级、区市级政府债务余额分别为988.72亿元和1570.35亿元，分别占比38.64%和61.36%，青岛市政府债务主要分布在下辖区市。

青岛市政府债务的期限结构较为合理，集中性偿付压力较小。截至2021年末，青岛市政府债务中未到期债务2559.07亿元，其中，1~3（含）年、3~5（含）年、5年以后到期的债务

¹ 刚性支出=一般公共服务支出+教育支出+社会保障和就业支出+卫生健康支出。

² 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

分别为 649.72 亿元、695.99 亿元和 1213.36 亿元，占比分别为 25.39%、27.20%和 47.41%，不存在政府债务大规模集中到期现象。根据财政部的测算数据，青岛市 2021 年地方政府债券平均年限为 9.3 年，其中一般债券平均年限为 7.7 年，专项债券平均年限为 10.2 年。

从偿债资金来看，青岛市政府可用于偿还政府债务的资金主要来自于一般公共预算收入和政府性基金收入，偿债资金来源稳定。2019 年~2021 年，青岛市财政收入对政府债务的覆盖倍数分别为 1.70 倍、1.30 倍和 1.10 倍，覆盖情况较好，但覆盖程度受债务总体规模上升影响有所下降。同时，青岛市政府可以通过发行地方政府再融资债券进行存量债务的置换，一定程度上缓解了债务的到期偿付压力。

图表 11 青岛市政府债务覆盖情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
财政收入	2700.86	2736.45	2819.29
政府债务余额	1581.66	2058.28	2559.07
财政收入/政府债务余额（倍）	1.70	1.30	1.10

资料来源：青岛市 2019 年~2021 年财政决算草案，东方金诚整理

综合来看，青岛市债务偿还期限分布较为合理，集中偿付压力较小，东方金诚认为青岛市政府偿债能力极强，总体债务风险可控。

本批债券偿还能力

本批债券纳入青岛市政府性基金预算管理，政府性基金收入对本批债券的保障程度很高

青岛市发行的本批债券偿债资金纳入政府性基金预算管理。

本批债券计划发行总额为 29.56 亿元，2019 年~2021 年，青岛市政府性基金收入分别为本批债券计划发行总额的 40.77 倍、39.58 倍和 40.35 倍。整体来看，青岛市政府性基金收入对本批债券的保障程度很高。

图表 12 本批债券偿还保障情况（单位：亿元、倍）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
政府性基金收入	1205.14	1169.91	1192.73
政府性基金收入/本批债券计划发行总额	40.77	39.58	40.35

资料来源：青岛市财政局及青岛市 2019 年~2021 年财政决算草案，东方金诚整理

结论

东方金诚认为，青岛市作为国家沿海重要中心城市，是沿黄流域和环太平洋西岸重要的国际贸易口岸和海上运输枢纽，区位优势明显，为经济发展创造了有利的条件；青岛市经济总量常年位居山东省首位，已形成以智能家电、轨道交通装备为代表的七大优势产业链，经济实力很强；青岛市财政收入以一般公共预算收入和政府性基金收入为主，税收稳定性较好，财政实力很强；青岛市政府债务期限结构较为合理，债务管理制度较为完善，总体债务风险可控；本批债券纳入青岛市政府性基金预算管理，政府性基金收入对本批债券的保障程度很高。

同时，东方金诚也关注到，国际经贸环境日益复杂，受疫情反复、供应短缺等因素影响，青岛市对外贸易形势面临一定挑战；青岛市政府性基金收入规模易受房地产和土地市场波动等

因素的影响而存在一定不确定性。

综合分析，青岛市政府偿还本批债券的能力极强，本批债券基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

附件一：青岛市主要经济、财政及债务数据

经济指标	2019年	2020年	2021年
地区生产总值（亿元）	11741.31	12400.56	14136.46
经济增长率（%）	6.5	3.7	8.3
人均地区生产总值（元） ³	118978	123828	137827
三次产业结构	3.5: 35.6: 60.9	3.4: 35.2: 61.4	3.3: 35.9: 60.8
工业增加值增速（%）	2.8	2.8	8.8
固定资产投资增速（%）	21.6	3.2	4.1
社会消费品零售总额（亿元）	5126.60	5203.50	5975.40
进出口总额（亿元）	5925.60	6407.00	8498.40
常住人口数量（万人）	992.30	1010.57	1025.67
城镇常住居民人均可支配收入（元）	54484	55905	60239
农村常住居民人均可支配收入（元）	22573	23656	26125
财政指标	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入（亿元）	1241.74	1253.85	1368.30
列入一般公共预算的上级补助收入（亿元）	248.32	260.54	250.66
政府性基金收入（亿元）	1205.14	1169.91	1192.73
列入政府性基金的上级补助收入（亿元）	5.66	52.16	7.60
国有资本经营收入（亿元）	8.22	12.49	20.67
一般公共预算支出（亿元）	1575.97	1584.65	1706.76
债务指标	2019年末	2020年末	2021年末
政府债务限额（亿元）	1888.25	2346.25	2866.25
政府债务余额（亿元）	1581.66	2058.28	2559.07

资料来源：青岛市统计年鉴、统计公报、财政决算报告、预算执行情况等

³ 2021年人均GDP依据GDP/常住人口估算。

附件二：地方政府债券信用等级符号和定义

根据财政部分别于 2015 年 3 月、4 月发布的《关于做好 2015 年地方政府一般债券发行工作的通知》（财库[2015]68 号）、《关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》（财库〔2015〕85 号），地方政府债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。其中，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。符号含义如下：

符号	定义
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，有较高违约风险
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	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“2022年青岛市政府再融资专项债券（五期至六期）”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与青岛市人民政府（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露，在该债项交易场所网站、东方金诚网站 (<http://www.dfratings.com>) 和监管部门指定的其他媒体上予以公告，且在交易场所网站公告披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。

东方金诚国际信用评估有限公司
2022年9月23日

地址: 北京市朝阳区朝外西街3号兆泰国际中心C座12层

电话: 010-62299800

编码: 100600

传真: 86-10-62299803

邮箱: dfjc@coamc.com.cn

