

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”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评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
2025年1月2日

2025年青岛市政府再融资专项债券（一期） 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
2025年青岛市政府再融资专项债券（一期）	AAA	2025/1/2	张伊君	李英博

主体概况	评级模型			
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，财政自给程度较高；政府债务期限结构较为合理，整体债务风险可控。	一级指标	二级指标	权重（%）	得分
	经济实力	地区生产总值	50%	50.0
		GDP 增速	20%	14.0
		人均 GDP	30%	27.0
	财政实力	一般公共预算收入	55%	55.0
		税收收入占比	15%	12.0
		政府性基金收入	15%	13.5
		财政自给率	15%	12.0
	债务风险	政府债务率	-	四档
		债务管理能力	-	一档
债券概况	调整因素		无	
	个体信用状况（BCA）		aaa	
	评级模型结果		AAA	
	外部支持调整子级		0	
注：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				

评级观点

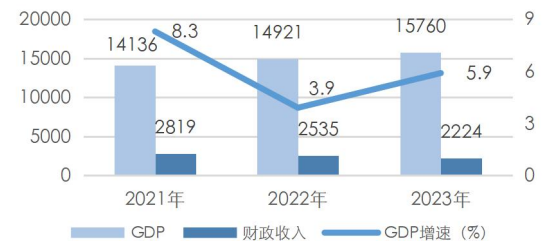
东方金诚认为，青岛市作为国家沿海重要中心城市，区位优势和战略地位明显，未来经济发展前景良好，经济和财政实力很强，总体债务风险可控；政府性基金收入对本期债券的保障程度很高。同时，东方金诚关注到，青岛市对外贸易形势面临一定挑战，政府性基金收入的实现存在一定的不确定性。综合分析，青岛市人民政府的债务偿还能力极强，本期债券到期不能偿付的风险极低。

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）	15760.34	34606.40	16452.80	8752.90	8066.49
GDP 增速（%）	5.9	6.0	5.5	6.0	3.1
一般公共预算收入（亿元）	1337.86	4112.78	1785.76	750.20	932.10
上级补助收入（亿元）	354.81	597.05	266.48	316.10	-
政府性基金收入（亿元）	530.83	875.53	902.21	144.30	675.59
地方政府债务余额（亿元）	3620.01	2692.43	3248.90	2860.20	2120.76

资料来源：各城市 2023 年统计公报及财政预算执行、财政决算等公开资料，标“-”为未获取数据，东方金诚整理

主要指标及依据

青岛市经济与财政指标（单位：亿元）		主要数据和指标			
		项目	2021 年	2022 年	2023 年
		地区生产总值（亿元）	14136.46	14920.75	15760.34
		经济增长率（%）	8.3	3.9	5.9
		人均地区生产总值（元）	138849	144870	151958
		一般公共预算收入（亿元）	1368.30	1273.31	1337.86
		其中：税收收入（亿元）	1016.88	881.30	1006.10
		上级补助收入（亿元）	258.26	365.57	354.81
		政府性基金收入（亿元）	1192.73	896.31	530.83
		地方政府债务余额（亿元）	2559.07	3079.63	3620.01
		政府债务率（%）	90.77	121.48	162.81
		资料来源：青岛市统计年鉴、统计公报、财政决算表等			

优势

- 青岛市作为国家沿海重要中心城市，区位优势和战略地位明显，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国家战略中发挥核心作用，未来经济发展前景良好；
- 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，现代金融、现代商贸等服务业亦是地区经济发展的重要支撑，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，税收稳定性较强，财政自给程度较高，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；
- 本期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期债券的保障程度很高。

关注

- 国际经贸环境日益复杂，受国际需求不振、大宗商品价格低迷等因素影响，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持续下降，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（RTFL001202404）》

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
24 青岛债 69/24 青岛 69/ 青岛 2469	AAA	2024/12/20	张伊君 李英博	《地方政府信用评级方法及模型（RTFL001202404）》	阅读全文
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 2023 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 1037.15 万人，常住人口城镇化率为 78.30%。

2023 年，青岛市实现地区生产总值 15760.34 亿元，按可比价格计算，比上年增长 5.9%。同期，青岛市一般公共预算收入为 1337.86 亿元，同比增长 5.1%；一般公共预算支出为 1718.80 亿元，同比增长 1.3%；青岛市政府性基金收入为 530.83 亿元，政府性基金支出为 982.36 亿元。截至 2023 年末，青岛市地方政府债务余额 3620.01 亿元；其中，一般债务余额 1076.89 亿元，专项债务余额 2543.12 亿元。

债券概况及募集资金用途

债券概况

2025 年青岛市政府再融资专项债券（一期）（以下简称“本期债券”）发行总额为 39.17 亿元，品种为记账式固定利率附息债券，为再融资债券。本期债券发行期限为 10 年，利息按半年支付，到期一次还本。本期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上流通。

青岛市政府已将本期债券偿付资金纳入青岛市政府性基金预算管理。

募集资金用途

本期债券募集资金拟用于置换存量隐性债务。

宏观经济与政策环境

受房地产行业持续调整拖累，内需不足现象凸显，2024 年三季度经济延续下行，外需回暖及新质生产力较快发展是主要支撑点

三季度 GDP 同比增长 4.6%，增速较二季度回落 0.1 个百分点，基本符合市场预期。背后的主要原因有两个：一是房地产行业延续调整，楼市量价低迷，房地产投资继续处于两位数下滑状态。更为重要的是，在房价加速下跌影响下，居民消费信心下滑，民间投资转入负增长。这导致国内有效需求不足问题进一步凸显，并直接体现在三季度工业生产增速下行较快、物价水平偏低等方面。另外，二季度以来监管层实施金融“挤水分”，信贷、社融同比大幅少增，也对经济增长动能造成一定影响。三季度经济运行的强点有两个：一是受外需回暖、电动汽车出口等外贸新动能增长强劲带动，三季度出口额同比增速达到 6.0%，较二季度进一步加快。二是在市场需求及政策支持推动下，三季度高技术制造业生产和投资增速保持较高水平，新质生产力发展势头较强。

整体上看，前三季度 GDP 累计同比增速为 4.8%，低于上半年的 5.0%，完成全年“5.0% 左右”增长目标的难度加大。这是 9 月末出台“一揽子增量政策”的主要原因。伴随“一揽子

增量政策”发力显效，宏观经济供需两端都会有不同程度改善，四季度 GDP 增速将升至 5.3% 附近。这意味着全年 GDP 增速将在 4.9% 左右，能够基本完成年初制定的经济增长目标。往后看，2025 年经济走势仍将主要取决于房地产行业何时实现软着陆。

9 月末“一揽子增量政策”出台，以央行实施“有力度的降息”，加力支持地方债务风险化解，房地产和资本市场支持措施显著加码为代表，宏观政策重心转向稳增长，后续还有较大政策空间

在房地产市场加速调整，经济持续出现下行压力背景下，9 月 26 日召开中央政治局会议，强调“当前经济运行出现一些新的情况和问题”，要求“加力推出增量政策”，首次提出“促进房地产市场止跌回稳”。由此，9 月末央行宣布较大力度降息降准，下调房贷首付比及存量房贷利率，推出两个资本市场支持工具；财政政策部署“一次性增加较大规模债务限额置换地方政府存量隐性债务”，发行特别国债对 6 家国有大行进行注资，安排专项债资金收购保障房和回购房企闲置土地；年底前安排 4 万亿元房地产“白名单”项目信贷额度，较 10 月末额度接近翻一番，并要求资金拨付“能早尽早”。整体上看，本次“一揽子增量政策”规模较大，对房地产供需两端的支持力度显著加码，这些措施会在短期内显著改善经济增长动能，缓解房地产行业调整对宏观经济运行的拖累。预计后期在中央财政加杠杆、下调政策利率、特别是降低房贷利率等方面还有较大空间。

地区经济

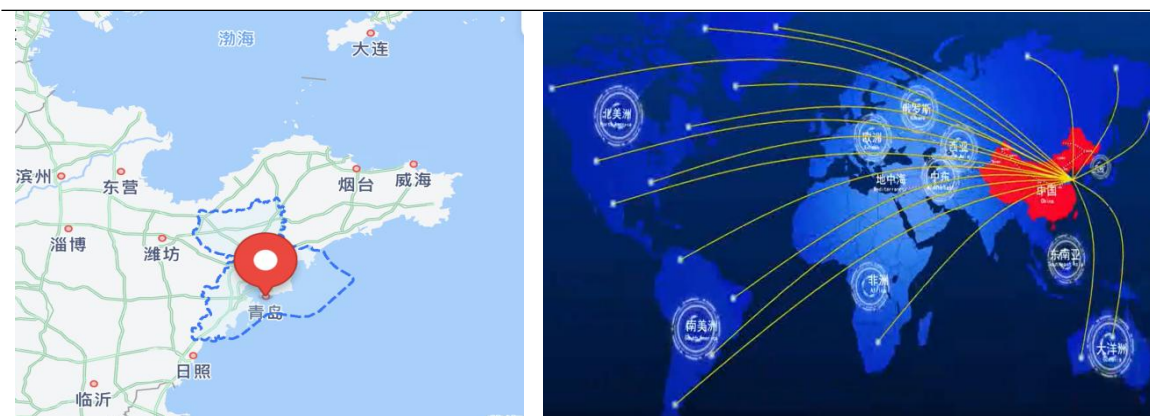
地区概况

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，与世界 130 多个国家和地区的 450 多个港口有贸易往来；2023 年青岛市港口货物、集装箱吞吐量达到 6.8 亿吨、2877 万标准箱，其中集装箱吞吐量位居全球第 5 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 7 条，运营里程达到 318 公里。公路方面，青岛境内主要高速公路包括青兰高速（G22）、青银高速（G20）、青新高速（G2011）、荣乌高速（G18）、沈海高速（G15）、龙青高速（S19）、青岛新机场高速等。总体看，青岛市水陆空交通体系较为完善。

图表 1 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 1.17 万平方千米；海岸线总长为 882.92 千米，其中大陆岸线 760.02 千米、海岛岸线 122.9 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；截至 2023 年末，青岛市拥有 5A 级旅游景区 1 处，4A 级旅游景区 25 处；全年实现国内旅游收入 1910 亿元，同比增长 55.3%。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。

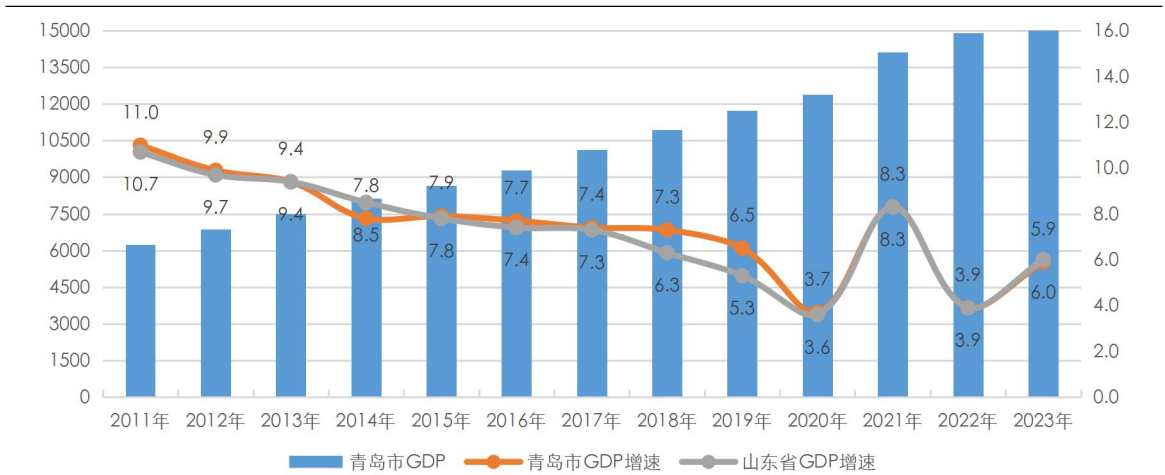
经济总量

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、结构调整阵痛期和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% 持续下降至 2014 年的 7.8%；2015 年~2020 年，青岛市地区经济增速亦持续下滑，但略高于山东省平均水平。

2021 年，青岛市扎实做好“六稳”“六保”工作，伴随着企业复工复产稳步推进，经济恢复取得明显成效。2022 年，青岛市积极应对经济下行压力，推动政策落实落地，全市经济稳定态势进一步夯实。2023 年，青岛市持续推进实体经济和招商引资、城市更新和城市建设、提升作风能力和优化营商环境等重点工作，经济社会保持平稳健康发展。当年青岛市实现地区生产总值 15760.34 亿元，同比增长 5.9%，经济增速略低于山东省 0.1 个百分点；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2 青岛市地区生产总值及增速情况（单位：亿元、%）



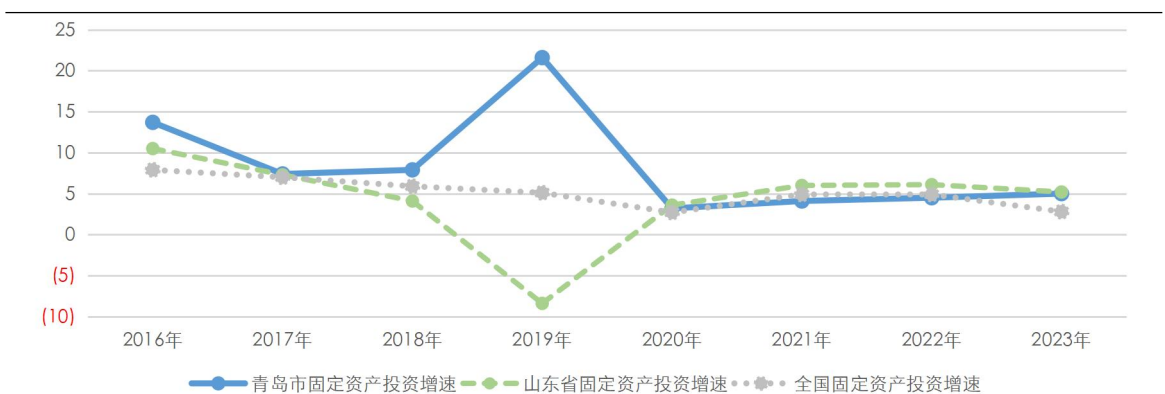
资料来源：青岛市统计年鉴、统计公报等公开资料，东方金诚整理

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，2023年加大了对基础设施和制造业投资，房地产投资降幅继续扩大

青岛市处于高质量投资优化期，近三年投资增速平稳增长，增速略低于同期山东省平均水平。分领域看，青岛市加大了对基础设施和制造业投资，房地产投资持续下降，投资结构有所优化。2023年，青岛市制造业投资同比增长10.8%，其中高技术制造业、战略新兴产业投资同比分别增长32.4%和24.5%；基础设施投资同比增长38.0%，较上年提高14.8个百分点；房地产开发投资完成1441.3亿元，同比下降19.4%。

图表3 青岛市固定资产投资增速情况（单位：%）



项目	2021年增速	2022年增速	2023年增速
固定资产投资	4.1	4.5	5.0
其中：第一产业投资	20.7	1.0	-2.5
第二产业投资	25.4	15.6	11.1
第三产业投资	-1.8	0.8	2.8
基础设施投资	-	23.2	38.0
高技术制造业投资	60.5	75.0	32.4
房地产开发投资	-3.1	-9.7	-19.4

数据来源：青岛市统计局、山东省统计局、国家统计局，东方金诚整理

随着商贸企业新模式新业态的落地运营，青岛市消费市场加快回暖，对经济拉动作用增强；青岛市外向型经济优势较明显，但对外贸易形势仍面临一定挑战

消费是青岛市地区经济发展重要推动力，近年来随着商贸企业新模式新业态的落地运营，传统零售业数字化转型升级持续推进，青岛市消费供给得到进一步丰富，推动了居民的消费升级，消费市场加快回暖，对经济拉动作用增强。2023年，青岛市社会消费品零售总额为6318.9亿元，其中商品零售5582.7亿元、餐饮收入736.2亿元，同比增长7.3%。分类型来看，青岛市基本生活类商品消费稳定增长，限额以上单位服装、鞋帽、针纺织品类，粮油、食品类商品零售额分别增长10.0%和7.3%；升级类商品消费较快增长，限额以上单位新能源汽车、家用电器和音像器材类商品零售额分别增长30.1%和11.4%。同期，青岛市网络消费规模不断扩大，限额以上实物商品网上零售额增长12.0%，快递业务量增长26.3%。

图表4 青岛市消费和进出口主要指标（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
社会消费品零售总额	5975.4	14.8	5891.8	-1.4	6318.9	7.3
居民人均可支配收入（元）	51223	8.6	53735	4.9	56961	6.0
货物进出口总额	8498.4	32.4	9117.2	7.4	8759.7	4.6
其中：进口额	3577.2	40.7	3756.1	5.1	4046.1	10.1
出口额	4921.3	27.0	5361.1	9.0	4713.6	0.3

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

青岛市作为国家沿海重要中心城市，外向型经济优势较明显。2023年，青岛市货物进出口总额同比增长4.6%，其中进口额增幅提升高于出口额。其中，机电产品出口2284.5亿元，占全市出口总额的48.5%，为青岛市第一大出口产品。从贸易市场看，对东盟、美国、欧盟进出口额分别为1684.6亿元、955.0亿元和948.6亿元，增速分别为10.2%、4.8%和5.9%；对“一带一路”共建国家、区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）成员国进出口额分别为4531.7亿元、3383.4亿元，分别增长4.4%、2.9%。同时，东方金诚关注到，目前国际经贸环境日益复杂，受国际需求不振、大宗商品价格低迷等因素影响，青岛市对外贸易形势面临一定挑战。

产业结构

从产业结构来看，青岛市三次产业结构由2021年的3.3:35.9:60.8调整为2023年的3.1:33.4:63.5，第二、第三产业是青岛市地区经济发展主要动力，第三产业占比持续提升。增速方面，青岛市三次产业增加值增速同比均有所恢复。

图表5 青岛市三次产业结构情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
第一产业增加值	470.06	6.7	478.05	2.2	492.75	4.1
第二产业增加值	5070.33	6.9	5197.34	2.8	5268.39	5.6
第三产业增加值	8596.07	9.2	9245.36	4.5	9999.20	6.1
三次产业结构	3.3: 35.9: 60.8		3.2: 34.8: 62.0		3.1: 33.4: 63.5	

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，2023年优势产业扩能升级，加力提速工业经济高质量发展

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，青岛市家电主导产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。2022年，青岛市工业经济运行总体平稳，新动能继续发挥引领作用，工业增加值增速为2.7%。2023年，青岛市加力提速工业经济高质量发展，全年完成工业增加值3937.03亿元，同比增长5.0%，连续三年居全国先进制造业百强市第7位。在规模以上工业中，青岛市35个工业大类行业中21个行业增加值较上年保持增长，其中，重点行业电气机械和器材制造业、化学原料和化学制品制造业、计算机通信和其他电子设备制造业、汽车制造业、通用设备制造业同比分别增长8.4%、8.4%、31.6%、7.4%和13.2%，优势产业智能家电、新能源汽车、海洋装备等产业增加值均增长10%以上。同期，青岛市规上战略性新兴产业增加值同比增长8.6%，新兴产业加快壮大。

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，近年来地区生产总值占比维持在六成以上，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、软件和信息服务业、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，随着前沿技术与服务场景加速融合，服务业创新发展动能和韧性增强。2023年，青岛市服务业支撑有力，增加值同比增长6.1%，占生产总值的比重为63.5%，对经济增长的贡献率为66.1%。青岛市现代服务业增势良好，数字赋能加速推进，互联网和相关服务、软件和信息技术服务业、研究和试验发展营业收入分别增长17.0%、16.7%和8.9%。金融业方面，青岛市积极实施金融服务实体经济行动，制造业中长期贷款、普惠小微贷款分别增长26.8%、27.1%；全年保险业累计实现保费收入540.9亿元，同比增长7.7%；新增境内上市公司2家，境内上市公司达67家。

近年来，青岛市一方面推动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“青岛制造+青岛服务”深度融合发展，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。

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城市，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国家战略中发挥核心作用，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。2022年12月，青岛市委发布《青岛市深化新旧动能转换推动绿色低碳高质量发展三年行动计划（2023—2025年）》，为落实国务院支持山东深化新旧动能转换推动绿色低碳高质量发展，提出青岛市需要加快落实先行区建设重点任务，通过加强关键核心技术攻关、打造重大产业创新平台和新型研发机构群等方式聚力发展24条重点产业链，推动战略性新兴产业融合集群发展，纵深推进新旧动能转换并形成绿色低碳生产生活方式。2024年11月，国务院批复同意《青岛市国土空间总体规划（2021—2035年）》（以下简称“《青岛总规》”），明确青岛城市性质为沿海重要的中心城市、国家历史文化名城、现代海洋城市、国际性综合交通枢纽城市，核心功能定位是北方先进制造业基地、北方对外开放门户、国际滨海旅游目的地，是青岛历史上首个“多规合一”的国土空间总体规划及面向2035年可持续发展的空间蓝图。

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城市，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。2023年10月，山东省人民政府出台的《青岛都市圈发展规划》中明确突出青岛辐射带动作用，联动潍坊、日照、烟台同城化，引领胶东经济圈一体化发展，助力山东半岛城市群深化新旧动能转换、建设绿色低碳高质量发展先行区，更好发挥在黄河流域生态保护和高质量发展中的龙头作用。

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。

地方财政

财政收入

近年来，青岛市财政收入规模持续下降，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

受国内经济下行压力、减税降费政策和房地产市场低迷等多重因素影响，近年来青岛市地方财政收入规模持续下降，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。2021年~2023年，青岛市一般公共预算收入略有波动，按自然口径计算增速分别为9.1%、-6.9%和5.1%，其中2022年扣除留抵退税因素后同比增长5.5%。

图表6 青岛市财政收入构成情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	2561.03	2169.62	1868.69
一般公共预算收入	1368.30	1273.31	1337.86
其中：税收收入	1016.88	881.30	1006.10
非税收入	351.42	392.01	331.76
政府性基金收入	1192.73	896.31	530.83
其中：国有土地使用权出让收入	981.62	737.88	412.57
2 上级补助收入	258.26	365.57	354.81
列入一般公共预算的上级补助收入	250.66	358.84	348.90
列入政府性基金的上级补助收入	7.60	6.73	5.91
财政收入（1+2）	2819.29	2535.19	2223.50
国有资本经营收入	20.67	23.78	20.15
地方政府债券收入	721.31	702.30	796.80
其中：一般债券收入	204.14	159.47	173.09
专项债券收入	517.17	542.83	623.71

资料来源：青岛市2021年~2023年财政决算草案，东方金诚整理

面对外部环境复杂叠加2022年大规模留抵退税和减税降费的挑战，青岛市一般公共预算收入略有波动，税收稳定性较强

青岛市税收收入在一般公共预算收入中的占比较高，2021年~2023年，税收收入占比分别为74.32%、69.21%和75.20%，税收稳定性较强。2022年，面对外部环境复杂叠加大规模留抵退税和减税降费的挑战，青岛市税收收入有所下降。2023年，青岛市税收收入恢复增长，

新增减税降费及退税缓费 376.1 亿元，研究提出 162 条财政政策措施，为全市 1.6 万户企业办理出口退税 415 亿元，有效纾解企业困难、稳定市场预期。

图表 7 青岛市税收收入及主要税种情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税收收入	1016.88	100.0	881.30	100.0	1006.10	100.0
主要税种收入	942.34	92.7	807.66	91.6	928.20	92.3
其中：增值税	363.00	35.7	257.25	29.2	384.43	38.2
企业所得税	192.28	18.9	183.05	20.8	186.93	18.6
个人所得税	67.69	6.7	72.61	8.2	80.52	8.0
土地增值税	115.35	11.3	111.61	12.7	86.61	8.6
契税	96.81	9.5	78.36	8.9	75.84	7.5
城市维护建设税	65.41	6.4	58.74	6.7	62.76	6.2
房产税	41.80	4.1	46.04	5.2	51.17	5.1

资料来源：青岛市 2021 年~2023 年财政决算草案，东方金诚整理

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（详见上图表），主要税种在税收收入中的占比维持在 90%以上。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，近年来亦有所波动。

青岛市政府性基金收入持续下降，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，同时上级补助收入对可用财力形成有益补充

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。2021 年~2023 年，受房地产市场调控影响，青岛市政府性基金收入分别为 1192.73 亿元、896.31 亿元和 530.83 亿元，降幅较大；其中国有土地使用权出让收入分别占比 82.30%、82.32%和 77.72%，占比小幅波动。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。

2021 年~2023 年，青岛市上级补助收入在财政收入中占比持续提升，分别为 9.16%、14.42%和 15.96%，对可用财力形成有益补充；青岛市国有资本经营收入较小，规模基本稳定。同期，青岛市政府债券收入分别为 721.31 亿元、702.30 亿元和 796.80 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，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有所波动，其中刚性支出占比偏高，政府性基金支出规模较大，财政自给程度较高

2021 年~2023 年，青岛市一般公共预算支出有所波动，其中刚性支出¹占比分别为 51.30%、53.64%和 54.09%，占比偏高。此外，青岛市公共安全支出、城乡社区支出规模亦较大，同期上述两项支出合计约占一般公共预算支出的 18%。青岛市政府性基金支出主要是征地和拆迁补偿

¹ 刚性支出=一般公共预算支出+教育支出+社会保障和就业支出+卫生健康支出。

偿支出、城市建设支出等国有土地使用权出让相关支出，与政府性基金收入呈相同下降趋势。

2021年~2023年，青岛市地方财政自给率²分别为80.17%、75.07%和77.84%，财政自给程度较高。

图表8 青岛市财政支出构成情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
一般公共预算支出	1706.76	1696.17	1718.80
其中：一般公共服务支出	199.12	182.82	185.41
教育支出	308.80	332.11	333.58
社会保障和就业支出	243.11	252.54	259.64
卫生健康支出	124.46	142.42	151.15
政府性基金支出	1480.50	1331.76	982.36
国有资本经营支出	12.74	20.72	12.16
地方政府债券还本支出	219.54	181.63	256.14
其中：一般债券还本支出	127.26	91.50	116.11
专项债券还本支出	92.28	90.13	140.03

资料来源：青岛市2021年~2023年财政决算草案，东方金诚整理

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的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》、《青岛市助企纾困和支持市场主体发展的若干政策措施》等政策，有效支持民营经济高质量发展。营商环境建设方面，2023年3月，青岛市出台《青岛市“深化作风能力优化营商环境”专项行动方案》，深入开展优化政策环境、服务环境、法治环境等六大专项提升行动，有力促进青岛市营商环境持续优化提升；2024年6月，青岛市行政审批服务局制定《关于进一步优化营商环境的若干措施》，从全面优化惠企服务平台、持续降低制度性交易成本等七个方面制定52条政策措施。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

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%。

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。2023年，青岛市政府办公厅通过青岛政务网部门信息公开目录发布政府信息 3.8 万余条，其中政府规章 6 件、规范性文件 72 件。全年新收到公民、法人和其他组织提出的政府信息公开申请 8643 件，共办结 8550 件，主要涉及土地征收、房屋拆迁等方面。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实施意见》（青政发【2016】24号）、《关于印发青岛市政府性债务风险应急处置预案的通知》（青政办字【2017】51号）、《青岛市政府专项债券项目资金绩效管理办法》（青财债【2021】66号）、《关于印发青岛市进一步深化预算管理制度改革若干政策措施的通知》（青政办发【2022】6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。同时，加强专项债券项目资金的事前、事中、事后绩效管理，进一步规范政府性债务管理，切实提升债券资金效益。

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。

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 2023 年末，青岛市地方政府债务限额 3650.95 亿元，其中，一般债务限额 1077.45 亿元，专项债务限额 2573.50 亿元。同期末，青岛市地方政府债务余额 3620.01 亿元，其中，一般债务余额 1076.89 亿元，专项债务余额 2543.12 亿元。青岛市政府债务均控制在财政部核定的限额之内。

2023 年，青岛市共发行政府债券 796.80 亿元。其中，新增政府债券 556.00 亿元，包括一般债券 57.00 亿元、专项债券 499.00 亿元；再融资债券 240.80 亿元，用于偿还到期的地方政府债券本金。按债务级次看，2023 年末青岛市本级、区市级政府债务余额分别为 1214.33 亿元和 2405.68 亿元，分别占比 33.54%和 66.46%，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 2023 年末，青岛市政府

债务中未到期债务 3620.01 亿元，其中，1~3（含）年、4~5（含）年、5 年以上到期的债务分别为 941.23 亿元、431.44 亿元和 2247.34 亿元，占比分别为 26.00%、11.92%和 62.08%，不存在政府债务大规模集中到期现象。根据青岛市财政局的测算数据，青岛市 2023 年地方政府债券平均期限为 11.0 年，其中一般债券平均期限为 7.8 年，专项债券平均期限为 12.3 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。2021 年~2023 年，青岛市财政收入对政府债务的覆盖倍数分别为 1.10 倍、0.82 倍和 0.61 倍，覆盖程度受债务总体规模上升及综合财力下降的影响持续减弱，但考虑到债务期限结构较为合理，整体上财政收入对政府债务的覆盖程度较好。同期，青岛市政府债务限额与余额的差额分别为 307.18 亿元、310.62 亿元和 30.94 亿元，亦可以通过发行地方政府再融资债券进行存量债务的置换，一定程度上缓解债务的到期偿付压力。

图表 9 青岛市政府债务覆盖情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
财政收入	2819.29	2535.19	2223.50
政府债务余额	2559.07	3079.63	3620.01
财政收入/政府债务余额（倍）	1.10	0.82	0.61

资料来源：青岛市 2021 年~2023 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。

本期债券偿还能力

本期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期债券的保障程度很高

青岛市发行的本期债券偿付资金纳入政府性基金预算管理。

本期债券计划发行总额为 39.17 亿元。2021 年~2023 年，青岛市政府性基金收入分别为本期债券计划发行总额的 30.45 倍、22.88 倍和 13.55 倍，对本期债券的保障程度很高。

图表 10 本期债券偿还保障情况（单位：亿元、倍）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
政府性基金收入	1192.73	896.31	530.83
政府性基金收入/本期债券计划发行总额	30.45	22.88	13.55

资料来源：青岛市 2021 年~2023 年财政决算草案及青岛市财政局提供，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，区位优势 and 战略地位明显，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国家战略中发挥核心作用，未来经济发展前景良好；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，现代金融、现代商贸等服务业亦是地区经济发展的重要支撑，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，税收稳定性较强，财政自给程度较高，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；本期债券纳入青岛市政府性基金预算管理，政府性基金收

入对债券本息的保障程度较高。

同时，东方金诚也关注到，国际经贸环境日益复杂，受国际需求不振、大宗商品价格低迷等因素影响，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持续下降，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，青岛市政府偿还本期债券的能力极强，本期债券到期不能偿付的风险极低。

附件一：青岛市主要经济、财政及债务数据（单位：亿元、%）

经济指标	2021 年	2022 年	2023 年
地区生产总值	14136.46	14920.75	15760.34
经济增长率	8.3	3.9	5.9
人均地区生产总值（元）	138849	144870	151958
三次产业结构	3.3: 35.9: 60.8	3.2: 34.8: 62.0	3.1: 33.4: 63.5
固定资产投资增速	4.1	4.5	5.0
社会消费品零售总额	5975.40	5891.80	6318.90
进出口总额	8498.40	9117.20	8759.70
常住人口数量（万人）	1025.67	1034.21	1037.15
居民人均可支配收入（元）	51223	53735	56961
财政指标	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入	1368.30	1273.31	1337.86
列入一般公共预算的上级补助收入	250.66	358.84	348.90
政府性基金收入	1192.73	896.31	530.83
列入政府性基金的上级补助收入	7.60	6.73	5.91
国有资本经营收入	20.67	23.78	20.15
一般公共预算支出	1706.76	1696.17	1718.80
债务指标	2021 年	2022 年	2023 年
地方政府债务限额	2866.25	3390.25	3650.95
年末政府债务余额	2559.07	3079.63	3620.01
政府债务率	90.77	121.48	162.81

注 1：政府债务率=地方政府债务余额/财政收入*100%

注 2：2023 年青岛市人均地区生产总值按“当年地区生产总值/年末常住人口”估算

资料来源：青岛市统计年鉴、统计公报、财政决算表等

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“2025年青岛市政府再融资专项债券（一期）”（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。

东方金诚国际信用评估有限公司
2025年1月2日