

# 2015 年山东省政府一般债券（第二批）

## 信用评级报告

信用等级： AAA 级

评级时间： 2015 年 6 月 18 日



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.

## 业务声明

本评级机构对2015年山东省政府一般债券(第二批)的信用评级作如下声明:

本批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按照财政部《关于印发〈地方政府一般债券发行管理暂行办法〉的通知》(财库[2015]64号)、财政部《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),以及本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。

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。

评级机构:上海新世纪资信评估投资服务有限公司

2015年6月18日

## 分析师

周美玲

Tel: (021) 63501349-835

E-mail: zml@shxsj.com

刘明珠

Tel: (021) 63501349-926

E-mail: lmq@shxsj.com

何金中

Tel: (021) 63501349-609

E-mail: hjz@shxsj.com

郭燕

Tel: (021) 63501349-912

E-mail: gy@shxsj.com

上海市汉口路398号华盛大厦14F

Tel: (021)63501349 63504376

Fax: (021)63500872

E-mail: mail@shxsj.com

http://www.shxsj.com

编号：【新世纪债评(2015)010418】

## 2015年山东省政府一般债券（第二批）

 本批债券信用等级：**AAA**

### 主要数据及指标

项 目	2012年	2013年	2014年
<b>发行人经济财政数据：</b>			
地区生产总值[百亿元]	500.13	546.84	594.27
工业增加值[百亿元]	227.98	242.22	253.41
社会消费品零售总额[百亿元]	196.52	222.95	244.92
固定资产投资[百亿元]	303.20	358.76	415.99
其中：房地产开发投资[百亿元]	47.08	54.45	58.18
进出口总额[百亿美元]	24.55	26.72	27.71
人均地区生产总值[万元]	5.18	5.63	6.09
人均可支配收入[万元]	2.58	2.83	2.92
一般公共预算收入[百亿元]	40.59	45.60	50.27
其中：省级一般公共预算收入[百亿元]	4.64	2.36	2.01
税收比率[%]	75.14	77.49	78.89
基金预算收入[百亿元]	27.97	36.07	39.74
其中：省级基金预算收入[百亿元]	1.84	1.79	1.90
<b>发行人政府性债务数据：</b>			
	2012年	2013年 6月末	2014年
政府性债务余额[亿元]	6396.08	7107.80	-
其中：省级政府性债务余额[亿元]	-	1217.92	-
总债务率[%]	55.22	-	-
负有偿还责任债务逾期债务率[%]	2.76	-	-

注：根据山东省统计年鉴、2012-2014年山东省国民经济和社会发展统计公报以及山东省政府性债务（不含青岛）审计结果数据整理、计算。

### 评级观点

- 山东省地理位置优越，矿产和海洋资源丰富，地区生产总值全国排名前列，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消费和投资，对外贸易总量随经济增长逐年扩大，对外贸易依存度相对较低。
- 为促进经济结构转型升级，近年来山东省在改造和技术改造、高新技术产业和基础设施建设等方面的投资较多，而在淘汰落后产能、节能环保等方面压力较大。
- 近年来，山东省全省财政收入保持持续较快平稳增长，可支配财力稳定性较高，财政平衡能力强；政府性基金预算收入以国有土地使用权出让收入为主，对房地产市场存在一定依赖。
- 山东省在较为完善的债务管控措施下，整体债务增速和总债务率水平相对较低。山东省较强的经济实力和财政资金良好的流动性，可为债务偿付提供较强保障。
- 山东省政府政务信息公开渠道丰富，信息透明度较高；地区金融生态环境建设不断稳步推进，金融体系建设和服务水平不断提升，地区不良贷款率和地区杠杆率较低，金融生态环境较好。
- 本批债券募集资金拟用于置换存量一般债务，偿债资金纳入山东省一般公共预算管理，偿债保障程度高。

评级机构：上海新世纪资信评估投资服务有限公司



# 2015年山东省政府一般债券(第二批)

## 信用评级报告

### 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：2015年山东省政府一般债券（第二批）

### 一、债券概况

#### （一）主要条款

2015年山东省政府一般债券（第二批）发行总额357.1159亿元，品种为记账式固定利率付息债。在债券发行总额控制下，2015年山东省政府一般债券（第二批）分四期发行，分别为五期、六期、七期、八期，债券期限分别为3年、5年、7年、10年，计划发行规模分别为72.1159亿元、107亿元、107亿元、71亿元。3年期、5年期及7年期的山东省政府一般债券利息按年支付，10年期的山东省政府一般债券利息按半年支付，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（以下简称“交易场所”）上市流通，各期债券到期后一次性偿还本金。

图表 1. 拟发行的山东省政府一般债券（第二批）概况

债券名称：	2015年山东省政府一般债券（第二批）
发行规模：	人民币357.1159亿元
债券期限：	分为3年期、5年期、7年期、10年期四个品种。其中，3年期计划发行规模为72.1159亿元、5年期计划发行规模为107亿元，7年期发行规模为107亿元，10年期发行规模为71亿元。
债券利率：	固定利率
付息方式：	3年期、5年期及7年期的山东省政府一般债券利息每年支付一次，10年期的山东省政府一般债券利息每半年支付一次，各期债券最后一期利息随本金一起支付。
增级安排：	无

资料来源：2015年山东省政府一般债券（五、六、七、八期）发行文件

## （二）募集资金用途和偿债安排

2015年山东省政府一般债券(第二批)拟发行总额为357.1159亿元,拟用于置换存量一般债务。本批债券本息偿付资金纳入山东省一般公共预算管理。

## 二、财政管理体制

我国行政体制决定了地方政府与中央政府关系高度密切,行政上不具有独立性;分税制财政管理体系决定了中央对地方财政具有较强的管控能力;新《预算法》的颁布和实施赋予了地方政府适度的举债权限,一系列债务管理文件的出台促进了地方政府举债行为的透明化和规范化。

### （一）政府架构

我国单一制的国家行政体制决定了地方政府在行政上不具有独立性,地方政府接受中央政府领导,与中央政府关系高度紧密。

政府间的组织架构决定了政府间的财政关系,是影响各级政府资源配置、财权与事权划分的行政基础。我国的行政体制为中央集权制。《中华人民共和国宪法》规定了国务院(即中央政府)是最高国家权力机关的执行机关、最高国家行政机关。国务院具有的职权包括:统一领导全国地方各级国家行政机关的工作,规定中央和省、自治区、直辖市的国家行政机关的职权的具体划分;编制和执行国民经济和社会发展规划和国家预算;领导和管理经济工作和城乡建设等。

相对于中央政府而言,地方各级政府设置的层次包括四级:省、自治区、直辖市的地方政府;设区的市、自治州的地方政府;县、自治县、市的地方政府;乡、民族乡、镇的地方政府。

在我国单一制政体下,地方政府作为中央政府授权下的派出机构和执行部门,实质上是代理中央政府在地方上履行其行政、经济管理职责。地方政府在行政上不具有独立性,地方政府接受中央政府领导,与中央政府关系高度紧密。地方政府与中央政府高度紧密的关系确定了地方政府信用质量的稳定性。

## （二）我国财政管理体制

我国的分税制财政管理体系决定了中央对地方财政具有较强的管控能力，为地方财政的收支平衡提供了基础的制度保障。

1993年12月，国务院发布《关于实行分税制财政管理体制的决定》，明确了“中央税、共享税以及地方税的立法权都要集中在中央，以保证中央政令统一，维护全国统一市场和企业平等竞争。”在分税制财政管理体系下，中央对地方财政具有较强的管控能力。中央与地方政府之间通过划分中央与地方财政收入、财政支出范围、建立税收返还制度、建立转移支付制度等方面解决了税制、税收征管和中央与地方政府分配关系等问题，形成了中央税、地方税、中央与地方共享税的中央与地方政府税收收入分配格局，并最终实现了全国各地区的收支平衡、统筹兼顾，解决基本公共服务均等化。

**新《预算法》的颁布和实施，赋予了地方政府适度的举债权限，明确了地方政府通过发行地方政府债券举债的唯一性，确立了我国地方政府债券的法律地位。**

2014年8月，全国人大通过了《中华人民共和国预算法》的修订（以下简称“新《预算法》”）。新《预算法》赋予了地方政府适度的举债权限，明确了地方政府通过发行地方政府债券举债的唯一性；并将我国各级地方政府发行的债券全面纳入预算管理，进一步规范了地方政府性债务管理，有助于化解地方政府债务风险。

2014年9月21日《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）的颁布标志着我国中央政府加强地方政府债务管控的开始，国务院和财政部又相继出台了《国务院深化预算管理制度改革的决定》（国发〔2014〕45号）和《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号）等重要文件，对全国各级地方政府性债务的管控提出了具体性、规范性要求，为降低政府融资成本、加强政府信用管理提供了政策依据。

2015年以来，关于地方政府一般债券和专项债券的发行管理、预算管理等方面，财政部分别颁布了相应的办法文件，规范了地方政府债券发行的行为，也为地方政府一般债券和专项债券的顺利发行奠定基础（见图表2）。

图表 2. 地方政府债务管理相关文件

时间	名称	文号	主要内容
2014.09.21	国务院关于加强地方政府性债务管理的意见	国发〔2014〕43号	规范地方政府债务融资机制，疏堵结合，赋予地方政府适度举债融资权限；提出政府不得通过企业进行融资，对地方政府债务实行规模控制。
2014.09.26	国务院关于深化预算管理制度改革的决定	国发〔2014〕45号	完善政府预算体系，积极推进预算公开；改进预算管理和控制，建立跨年度预算平衡机制；在财政收入管理、支出结构、预算执行、债务管理、理财行为等方面提出规范管理要求。
2014.10.23	地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法	财预〔2014〕351号	对地方政府截至2014年12月31日尚未清偿的债务进行清理甄别，分类纳入预算管理。
2015.03.12	地方政府一般债券发行管理暂行办法	财库〔2015〕64号	对地方政府一般债券发行进行规范管理，包括利率、信息披露、信用评级等方面。
2015.03.19	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	对2015年地方政府一般债券发行中的具体工作进行指导，包括承销团组建、信用评级、信息披露、债券发行等。
2015.04.10	2015年地方政府一般债券预算管理办法	财预〔2015〕47号	地方政府在2015年1月1日起发行的一般债券、为置换截至2014年12月31日的存量一般债务的一般债券，在未超过国务院规定的规模可纳入一般公共预算管理。
2015.04.02	地方政府专项债券发行管理暂行办法	财库〔2015〕83号	对地方政府专项债券发行进行规范管理，包括利率、发行期限、信息披露、信用评级等方面。
2015.04.08	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	对2015年地方政府专项债券发行中的具体工作进行指导，包括承销团组建、信用评级、信息披露、债券发行等。
2015.03.18	2015年地方政府专项债券预算管理办法	财预〔2015〕32号	地方政府在2015年1月1日起发行的专项债券、为置换截至2014年12月31日的存量专项债务的专项债券，在未超过国务院规定的规模可纳入政府性基金预算管理。

资料来源：国务院和财政部网站

新《预算法》和国务院、财政部相关意见和管理办法的颁布，有利于促进我国地方政府融资的透明化、规范化，有利于地方政府建立与本地经济、财政发展相适应的债务规模控制制度，有利于降低地方政府的债务水平，有利于促进地方经济、财政、金融的协调发展。

### （三）山东省财政管理体制

在我国财政管理制度下，山东省建立了与中央政府相适应的财政管理体制，逐步推进财税体制改革。

自1994年我国分税制改革以来，山东省始终贯彻实施与中央政府相应的财政管理体制，并根据财政部的统一部署，不断完善分税制财政管理体制，逐步推进财税体制改革。2013年，山东省政府出台《关于进一步深化省以下财政体制改革的意见》（鲁政发〔2013〕11号），全面改革省与市县财政收入分配关系，形成“利益共享、风险共担、分税分成、

规范统一”的财政分配体系。

2014年新《预算法》颁布以来，山东省严格按照新《预算法》精神深入推进财税体制改革，先后建立了《关于深化预算管理制度改革的实施意见》（鲁政发〔2014〕20号）、《关于压减财政结余结转盘活财政存量资金的通知》、《山东省省级财政支出绩效评价管理暂行办法》、《关于在财政专项资金管理领域实行信用负面清单制度的通知》、《山东省省级“三公”经费预算管理和公开暂行办法》、《关于贯彻国发〔2014〕43号文件加强政府性债务管理的实施意见》（鲁政发〔2014〕23号）等制度和管理办法。这些制度和管理办法有效的执行了财政部的财政管理制度，能够促进当地经济、财政、金融和社会的和谐发展，对当地的债务偿还形成了有效的保障。

### 三、我国宏观经济环境及山东省经济增长和发展

我国宏观经济的稳定增长为地方经济增长和发展提供了基础和保障。2014年以来，我国经济增速出现回落中趋稳的迹象，面临一定下行压力，但随着积极财政政策和宽松货币政策的实施，以及经济结构调整、产业升级、区域经济结构优化等一系列措施，我国经济仍将保持稳定增长。同时，“一带一路”战略对解决我国过剩产能、推进人民币国际化、强化国家安全等方面具有重要意义。

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；作为我国的工业和农业大省，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经济发展提供较高保障；但同时，山东省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较大。

#### （一）宏观经济环境

2014年我国宏观经济仍面临复杂的国际环境，美国经济在量化宽松政策刺激下继续复苏，但是欧洲经济增长仍整体乏力、复苏前景仍不明朗，日本宽松货币政策对经济的刺激效应明显下降。国际石油价格明显下降，石油输出国的经济增长受挫，国家风险有所上升。金砖国家经济增速多数仍呈现回落态势。其中，俄罗斯因乌克兰问题遭受以美国为代表的西方国家制裁和石油价格下跌双重因素影响下，面临较为严峻的经济增长下降形势。2014年10月以来，美国已经开始有序退出量化宽松货币政策，但仍继续维持低利率货币政策；日本经济不振促使日本继

续实施量化宽松和低利率货币政策；欧洲为了促进经济增长，继续缓减主权债务风险和银行业的结构性危机，量化宽松的货币政策继续实施。

2014 年在国际经济整体弱势复苏的过程中，我国进出口差额经历了先降后升、投资增速基本稳定、消费拉动力仍需提升。整体而言，2014 年我国的经济增速出现了回落中趋稳的迹象，但是下行压力仍然较大。同时，以钢铁、水泥、有色金属、煤炭等为代表的产能过剩行业景气度继续回落，产业的结构性风险继续提升，行业内的发债主体等级下调增多。

我国宏观经济正面临潜在增速下降、人口红利消失以及对投资依赖程度较高等问题，自贸区的建立有利于加强我国贸易与海外的对接，有利于进一步融入国际经济和贸易，自贸区的发展有望成为拉动我国经济增长的重要引擎。

2014 年以来，国家推进的“一带一路”战略对解决我国过剩产能、推进人民币国际化、强化国家安全等方面具有重要意义。未来“一带一路”具体规划的落地与实施将会带动沿线基础设施建设，包括边境口岸设施和中心城市市政基础建设、跨境铁路扩能改造、口岸高速公路等互通互联项目建设，促进区域一体化发展；依托沿线基础设施的互通互联，贸易和生产要素也将得以优化配置，丰富产业链建设，利于相关行业发展。

2014 年 6 月以来，我国首次试点地方政府债券自发自还，并对《预算法》进行了修订、对财政管理体制进行了改革、对地方政府债务实行限额管理。这些法规 and 政策的出台，有利于规范地方政府的举债行为和债务管理，有利于防范和化解地方政府债务风险。2015 年，在修订后的预算法、财政管理体制下，我国继续实施积极的财政政策；在货币政策上，将随国际和国内经济增长和宏观政策的变化做适度调整，其中，进一步降低实体经济的融资成本和实施适度宽松的货币政策将是主要的政策取向。预期 2015 年，我国将继续维持相对稳定的经济增长。

从中长期看，随着经济结构调整、产业升级、区域经济结构的优化、城镇化的发展、内需的扩大，我国经济仍将保持稳定的增长。同时，随着“一带一路”战略的实施，我国的基础设施建设和相关行业将会获得一定的增长，行业风险将会逐渐下降。但是，在国际经济、金融形势尚未完全稳定的外部环境下，在国内经济增长驱动力转变及产业结构调整 and 升级的过程中，我国的经济增长和发展依然会伴随着区域结构性风险、产业结构性风险、国际贸易和投资的结构性摩擦风险。

## (二) 山东省经济在全国的地位

山东省地处我国胶东半岛，位于渤海、黄海之间，黄河横贯东西，大运河纵穿南北，是我国重要的工业、农业和人口大省。2014年，山东省实现地区生产总值5.94万亿元，占全国国内生产总值的9.34%；实现全部工业增加值2.53万亿元，占全国全部工业增加值的11.11%。2014年山东全省粮食总产量4596.6万吨，占全国粮食总产量的7.57%。山东省是我国第二人口大省，2014年末山东省常住人口达0.98亿人，占全国总人口的7.16%，丰富的人力资源保障了地方经济发展所需生产力，地方经济增长受人口红利衰减的冲击程度相对较小。

图表 3. 山东省经济在全国的地位

指标	2012年			2013年			2014年		
	山东	全国	占比	山东	全国	占比	山东	全国	占比
土地面积 (万平方公里)	15.71	960	1.64%	15.79	960	1.64%	—	960	—
国内/地区生产总值 (亿元)	50013	519322	9.63%	54684	568845	9.61%	59427	636463	9.34%
第一产业	4282	52374	8.18%	4743	56957	8.33%	4798	58332	8.23%
第二产业	25736	235319	10.98%	27422	249684	10.98%	28788	271392	10.61%
第三产业	19996	231627	8.63%	22519	262204	8.59%	25840	306739	8.42%
年末常住人口数 (万人)	9685	135404	7.15%	9733	136072	7.15%	9789	136782	7.16%
人均国内/地区生产总值 (元)	51768	38459	1.35	56323	41908	1.34	60879	46531	1.31

注：根据中国统计年鉴（2013年、2014年）、山东省统计年鉴（2013年、2014年）、2014年国民经济和社会发展统计公报、2014年山东省国民经济和社会发展统计公报数据整理计算

## (三) 山东省经济发展情况

山东省拥有天然的地理区位优势和资源禀赋，截至2013年末，山东省已发现矿产种类150种，其中黄金、石油、铁矿石、煤炭、菱镁矿等矿产资源基础储量丰富，全国排名前列。山东省近海海域占渤海和黄海总面积的37%，滩涂面积占全国的15%，是国内水产品和原盐的主产地之一。2012~2014年，山东省地区生产总值增速分别为9.8%、9.6%和8.7%。2014年山东省地区经济增速虽有所放缓，但仍然保持了稳步增长态势，且经济增长结构不断优化，第三产业对地区生产总值的贡献比率从2012年的40.0%上升至2014年的43.5%。

山东省工业基础扎实，2014年实现工业增加值2.53万亿元，比上年增长9.3%。近年来，重工业发展面临较大的环境保护、技术升级转型等压力，山东省积极推进技改，科学技术不断创新。2014年，山东省获得第七届中国技术市场协会金桥奖项31项，实现“四连冠”，2014年发明专利授权量1.1万件，比上年增长18.2%，每万人有效发明专利

拥有量 3.59 件，为后续经济发展提供动力保障。山东省国有及国有控股工业企业成分占比相对较高，据中国统计年鉴显示，2013 年山东省国有及国有控股工业企业总资产规模为 2.41 万亿元，占全国国有及国有控股工业企业总资产的 7.03%。随着国有企业改革的不断推进，山东省将获得相对较多的国企改革红利。

**图表 4. 2012~2014 年山东省国民经济发展状况**

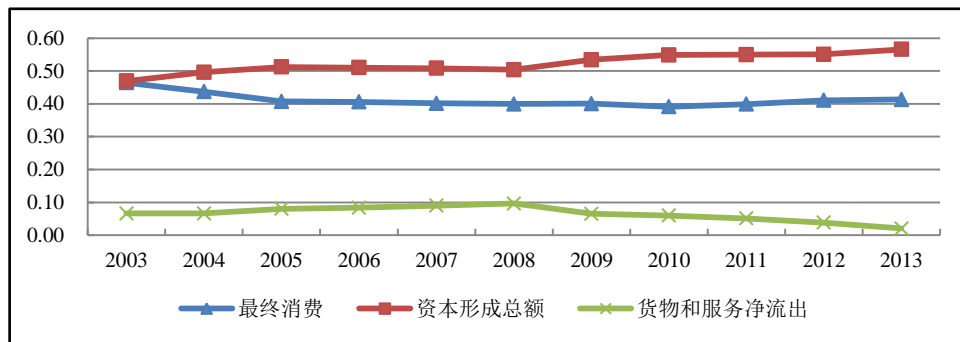
项目	2012 年	2013 年	2014 年
地区生产总值 (亿元)	50013.2	54684.3	59426.6
第一产业	4281.7	4742.6	4798.4
第二产业	25735.7	27422.5	28788.1
工业	22798.3	24222.2	25340.9
建筑业	2937.4	3200.3	3447.2
第三产业	19995.8	22519.2	25840.1
交运仓储和邮政	2516.2	2602.9	—
批发和零售业	6507.4	7349.1	—
金融业	1936.1	2184.3	—
房地产业	1984.5	2462.9	—
人均地区生产总值 (元)	51768	56323	60879
人均地区生产总值增速 (%)	9.2	9.0	8.1

注：根据山东省统计年鉴（2013 年、2014 年）及 2014 年山东省国民经济和社会发展统计公报整理、计算

#### **（四）山东省经济发展的动力结构**

投资和消费作为拉动经济增长的主要动力，近年来对山东省地区生产总值的贡献率持续保持在 90% 以上。2008 年以来，受国际金融危机影响，国际经济增速放缓，货物和服务净出口贸易增速显著下滑，净出口对山东省地区生产总值的贡献率也从 2008 年的 9.62% 持续下降至 2013 年的 2.07%，投资和消费对地区生产总值的贡献率随之上升至 97.93%。在基础建设等方面投资的带动下，山东省投资规模逐年扩大，并保持了较高的增速，近年虽然投资增速总体呈逐步回落的趋势，但由于基数较大，其对地区生产总值的贡献率持续上升，在 2013 年达到 56.60% 的历史高点。消费方面，2011 年以来，消费对山东省地区生产总值的贡献持续上升，2013 年达到 41.33%。

图表 5. 山东省地区生产总值支出法构成



注：根据山东省统计年鉴数据整理绘制

## 1. 山东省社会消费

近年来，山东省经济持续平稳发展，居民收入水平逐步提高，城镇居民人均可支配收入从2012年的2.58万元增加至2014年的2.92万元。随着居民收入的提高，带动消费需求的扩大，社会消费品零售总额逐年上升，2012~2014年分别实现1.97万亿元、2.23万亿元和2.45万亿元。受宏观经济增速放缓影响，地区社会消费品零售总额增速呈下降趋势，2012~2014年分别为14.55%、13.45%和9.86%。从消费结构上看，社会消费需求逐渐多样化，食品消费支出占个人消费支出的比率逐年降低，城镇居民恩格尔系数稳步回落，2013年降至32.9%。

图表 6. 2012~2014年山东省社会消费发展状况

项目	2012年	2013年	2014年
社会消费品零售总额(亿元)	19651.94	22294.84	24492.0
城镇居民人均可支配收入(元)	25755.2	28264.1	29222.0
城镇人均消费性支出(元)	15778.2	17112.2	18323.0
恩格尔系数(%)	33.0	32.9	—

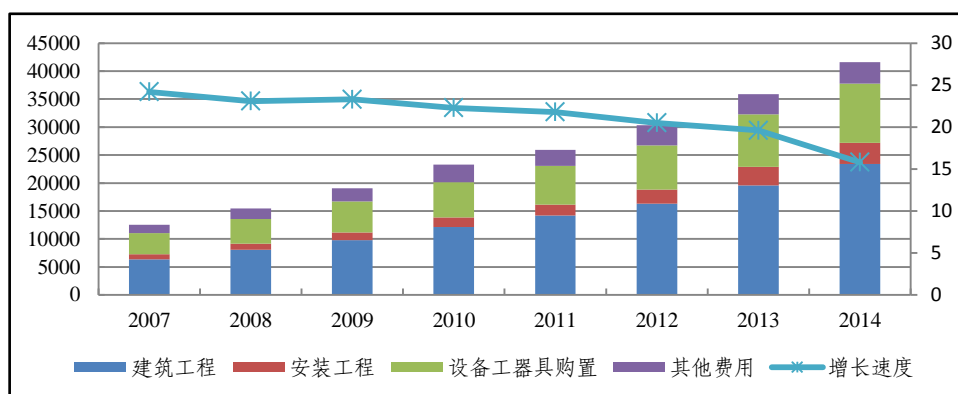
注：根据山东省统计年鉴（2013年和2014年），2014年山东省国民经济和社会发展统计公报整理、计算

## 2. 山东省固定资产投资

固定资产投资方面，山东省投资增速近年来不断放缓。2014年，主要受政府债务清理甄别的影响，政府投资增速下降，使得社会固定资产投资增速较上年显著下降3.8个百分点至15.8%。随着城镇化的推进，山东省城市基础设施建设投资支出需求不断加大；产业转型升级压力下，改建和技改投资需求也日益增长。2012~2014年，山东省固定资产投资额<sup>1</sup>分别为3.03万亿元、3.59万亿元和4.16万亿元，其中建筑安装工程占比较大，分别为62.2%、63.8%和65.3%。

<sup>1</sup> 本文中固定资产投资不包含农户投资。

图表 7. 2007~2014 年山东省固定资产投资及增速情况 (单位: 亿元)



注: 根据山东省统计年鉴及 2014 年山东省国民经济和社会发展统计公报数据绘制

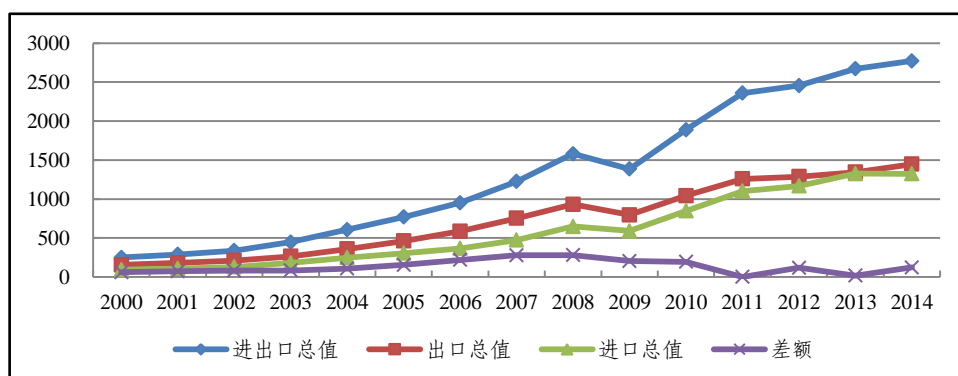
从行业投向看,山东省近年来固定资产投资主要投向制造业和房地产业。2013 年,制造业和房地产业投资分别完成 15258 亿元和 7885 亿元,分别占当年固定资产投资总额的 42.53%和 21.98%。从重点领域投向看,为促进经济结构转型升级,山东省在工业技术改造、高新技术产业和基础设施建设等领域的投资力度不断加大,2014 年上述三个领域分别投资 12221 亿元、6725 亿元和 5131 亿元,分别较上年增长 24.1%、18.2%和 18.2%。

### 3. 山东省进出口

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。在进口和出口的共同推动下,除 2008 年受全球金融危机影响有所波动外,山东省对外贸易总额总体保持了逐年上升趋势。2011~2013 年山东省贸易顺差规模较小,2013 年仅为 18.60 亿美元,2014 年在国家一系支持外贸稳定增长的措施带动下,对外贸易规模保持了上升趋势,年度贸易顺差扩大到 123.8 亿美元。贸易对外依存度方面,山东省从 2007 年的 36.17%下降到 2014 年的 28.65%<sup>2</sup>,其中,出口依存度降至 14.96%,处于较低水平。

<sup>2</sup> 对外贸易依存度=进出口总额(万亿美元)\*当年人民币对美元平均汇率/地区生产总值(万亿元)。

图表 8. 山东省进出口情况 (单位: 亿美元)



注: 根据山东省统计年鉴及 2014 年山东省国民经济和社会发展统计公报数据绘制

出口方面, 从出口对象看, 美国、欧盟、日本、韩国等是山东省主要的外贸出口地, 2013 年向以上四个国家和地区的出口额在出口总额中的占比达到 53.18%; 从出口贸易方式看, 近年来山东省的加工贸易出口占比有所下降, 一般贸易出口方式主导地位不断加强; 从出口商品类别看, 山东省对外出口商品主要以机械、纺织品、塑料和橡胶等化工制品为主, 2013 年上述 3 类商品出口额分别占出口总额的比率为 23.52%、15.29% 和 10.16%。

进口方面, 为满足地区产业发展需求, 促进地区产业体系的优化及转型, 山东省对外贸易进口产品以矿产品、机电类产品为主。2013 年, 山东省矿产品类商品进口额占总进口额的 34.82%, 主要来自东盟、澳大利亚、印度、巴西等国家和地区; 当年机电类产品进口额占总进口额的 15.57%, 主要来自韩国、日本、美国、欧盟等国家和地区。

图表 9. 2012~2014 年山东省进出口贸易发展状况

指标	2012 年	2013 年	2014 年
进出口总额 (亿美元)	2455.4	2671.6	2771.2
出口总额	1287.3	1345.1	1447.5
机电产品	290.1	316.3	—
纺织产品	189.2	205.7	—
进口总额	1168.1	1326.5	1323.7
矿产品	391.5	461.9	—
机电产品	199.1	206.6	—
差额	119.2	18.6	123.8
对外贸易依存度 (%)	30.99	30.26	28.65
签订利用外资协议(合同)项目 (个)	1333	1405	—
签订利用外资协议(合同)金额(亿美元)	165.6	177.1	—
实际利用外商直接投资 (亿美元)	123.5	140.5	—
对外承包工程完成营业额(亿美元)	81.1	84.8	92.5

指标	2012年	2013年	2014年
对外劳务人员合同工资总额(亿美元)	10.83	9.19	—

注：根据山东省统计年鉴（2013年和2014年），2014年山东省国民经济和社会发展统计公报整理、计算

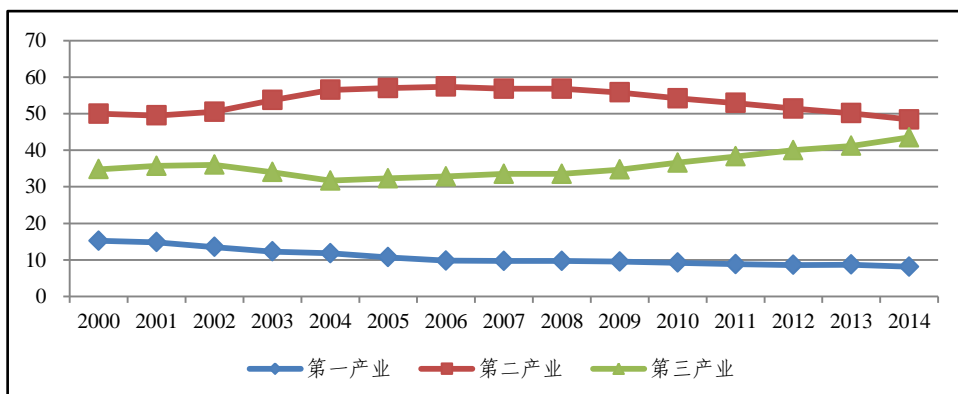
## （五）山东省经济发展的产业结构

### 1. 山东省的产业结构特征

近年来，山东省产业结构调整呈现良好的发展趋势，经济结构中第三产业占比不断上升，第二产业占比稳步下降，经济结构不断调整和优化。山东省三次产业比例从2012年的8.6:51.4:40.0调整为2014年的8.1:48.4:43.5。

未来，山东省将继续致力于经济结构调整，实施高端高质高效的产业发展战略，推动传统产业向中高端迈进，发展现代制造业和新兴服务业，山东省经济结构有望进一步优化。第一产业方面，持续推进千亿斤粮食产能建设，实施“渤海粮仓”科技工程和耕地质量提升计划，努力实现粮食生产稳步增长和农业生产现代化。第二产业方面，加快信息技术与传统制造业跨界融合，培育智能制造、个性化定制、众包设计、云制造等新业态；对于产能过剩产业，坚持“消化一批、转移一批、整合一批、淘汰一批”，继续化解严重过剩产能，加强重点领域节能，强化能耗、环保、安全等标准的硬约束。第三产业方面，山东省继续鼓励企业和个人创新创业，激发服务业发展活力，打破行业垄断，鼓励社会资本积极参与服务业建设。

图表 10. 山东省三次产业结构发展状况（单位：%）



注：根据山东省统计年鉴及2014年山东省国民经济和社会发展统计公报数据绘制

### 2. 山东省的产业竞争力

山东省依其优越的地理位置，拥有丰富的矿产资源和海洋资源，长

期以来一直是我国重要的农业生产基地和重工业基地，高新技术产业近年来发展迅速，地区主要产品原盐、水产品、原油、棉花、油料等产量占全国的比重均处于较高水平。山东省的农业和重工业与国内部分省市相比均具有较强的竞争力。

**图表 11. 2012~2014 年山东省主要产品产量占全国的比重 (单位: %)**

产品	2012 年	2013 年	2014 年
原盐	28.6	26.2	28.1
水产品	14.3	14.0	13.4
棉花	10.2	9.9	10.8
原油	13.4	13.2	13.0
油料	10.2	9.9	10.1
化肥	17.9	10.8	8.3
平板玻璃	12.9	10.6	9.6
彩色电视机	11.7	12.4	12.6
发电量	6.5	6.5	6.5

注：2012、2013 年数据来源于山东省统计年鉴（2013 年、2014 年），2014 年数据根据 2014 年山东省国民经济和社会发展统计公报整理、计算

近年来，山东省不断加快产业技术改造和创新，2014 年山东省在农业和工业的创新产品项目数占全国的比重均较高，其中，农副食品加工业、食品制造业、煤炭开采和洗选业、有色金属矿采选业、通用设备制造业等新产品项目数分别占全国的 15.39%、11.78%、23.95%、41.54% 和 9.46%，占比在全国排名前列。

### （六）山东省经济发展的区域结构

山东省下辖 17 个设区的市，作为我国海岸线长度第四的省份，全省海岸线全长约 2531 公里，有 7 个市为沿海城市。目前已形成山东半岛蓝色经济区、黄河三角洲高效生态经济区、省会城市经济圈以及鲁南经济带的发展格局，全省各地市发展相对均衡。2014 年，山东半岛蓝色经济区和省会城市群经济圈对山东省经济增长的贡献率分别为 46.0% 和 33.5%。

从各经济区的发展规划看，山东半岛蓝色经济区主要发展海洋经济、省会城市群经济圈主要依托省会城市优势带动周边地区发展、黄河三角洲高效生态经济区主要发展高效和循环经济、鲁南经济带主要致力于打造六大产业基地<sup>3</sup>。四大经济区均依托自身优势，协调发展，共同推动

<sup>3</sup> 即食品及优质农产品生产加工基地、能源及煤化工基地、精品钢铁基地、优质建材基地、机械制造基地、商贸物流基地。

山东省产业结构转型和升级。2015 年中韩自贸区谈判完成，将威海市列为自由经济区，其未来的发展将带动周边经济的发展，给山东省的经济发展带来重要机遇。

从各市的经济发展情况看，位于省内西部市区的菏泽市、聊城市、济宁市第一产业占比相对省内其它各市较高；东营市、淄博市主要以石化产业为主，第二产业占比相对省内其它各市较高；济南市、青岛市等相对发达城市第三产业占比相比省内其它各市较高。

图表 12. 2013 年山东省各市主要经济指标占全省比重

地区	地区生产总值占全省比重 (%)	第一产业增加值占全省比重 (%)	第二产业增加值占全省比重 (%)	第三产业增加值占全省比重 (%)	市人均地区生产总值倍数 <sup>4</sup>
青岛市	14.64	7.43	13.28	17.82	1.59
烟台市	10.27	8.88	11.21	9.40	1.43
济南市	9.56	6.00	7.49	12.84	1.33
潍坊市	8.08	9.13	8.38	7.51	0.85
淄博市	6.95	2.91	7.92	6.63	1.47
济宁市	6.40	8.83	6.53	5.74	0.76
临沂市	6.10	6.84	5.78	6.34	0.58
东营市	5.94	2.47	8.24	3.88	2.78
泰安市	5.10	5.48	4.99	5.16	0.89
威海市	4.66	4.29	4.79	4.59	1.62
德州市	4.50	5.77	4.75	3.93	0.77
聊城市	4.33	6.05	4.59	3.64	0.71
滨州市	3.94	4.45	4.03	3.72	1.01
菏泽市	3.75	5.38	4.06	3.03	0.44
枣庄市	3.35	3.16	3.78	2.86	0.86
日照市	2.74	2.77	2.86	2.60	0.94
莱芜市	1.20	1.04	1.34	1.06	0.88

注：根据山东省统计年鉴数据整理、计算

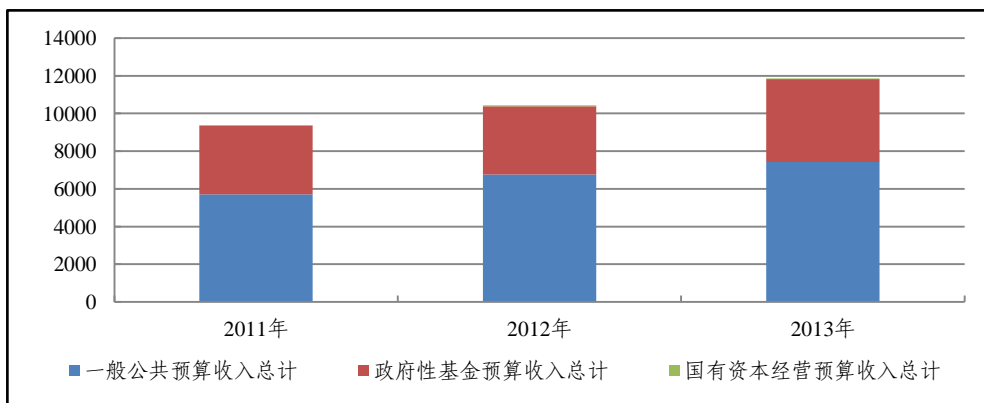
#### 四、山东省财政平衡能力和稳定性

近年来，山东省财政收入保持持续较快平稳增长，可支配财力稳定性较高，财政平衡能力较强；一般公共预算收入自给率较高，收支平衡对中央转移支付的依赖程度较小；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，房地产市场和土地市场的波动将对基金预算收入产生一定影响。

<sup>4</sup> 市人均地区生产总值倍数=市人均地区生产总值/省人均地区生产总值。

山东省近年来可支配财力较强，2012~2013年山东省分别实现可支配财力<sup>5</sup>1.04万亿元和1.19万亿元，主要来源于一般公共预算收入，同期一般公共预算收入总计占可支配财力的比例分别为64.89%和62.55%，可支配财力稳定性较高。

图表 13. 山东省可支配财力构成 (单位: 亿元)



注：根据山东省财政厅提供数据整理、绘制

### (一) 山东省一般公共预算收支的平衡能力和稳定性

#### 1. 山东省一般公共预算收入情况

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，且近年来保持较快增长。2012~2014年，山东省全省完成一般公共预算收入4059.43亿元、4559.95亿元和5026.83亿元，同比分别增长17.46%、12.30%和10.24%。考虑到上级补助收入、上年结余、债务收入及调入资金等因素后，2012~2013年全省一般公共预算收入总计分别为6767.49亿元和7421.39亿元。

从一般公共预算收入结构来看，山东省一般公共预算收入以税收收入为主，2012~2014年税收收入所占比重分别为75.14%、77.49%和78.89%，山东省一般公共预算收入质量较高。税收收入中营业税、增值税、企业所得税占比较高，非税收入则以行政事业性收费收入、专项收入和国有资源（资产）有偿使用收入为主。2012~2014年，山东省全省税收收入分别完成3050.20亿元、3533.49亿元和3965.76亿元，分别较上年增长17.17%、15.84%和12.23%，增长速度较快，同期非税收入分别完成1009.23亿元、1026.46亿元和1061.07亿元，同比增长18.34%、1.71%和3.37%。

2014年，山东省全省营业税、增值税、企业所得税分别完成1135.92

<sup>5</sup> 可支配财力=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

亿元、596.96 亿元和 483.01 亿元，分别占全年全省税收收入的 28.64%、15.05%和 12.18%；非税收入中，行政事业性收费收入、专项收入和国有资源(资产)有偿使用收入分别完成 302.20 亿元、153.52 亿元和 381.95 亿元，分别占全年全省非税收收入的 28.48%、14.47%和 36.00%。

图表 14. 2012~2014 年山东省全省一般公共预算收入构成情况 (单位:亿元)

科目	2012 年	2013 年	2014 年
<b>税收收入:</b>	<b>3050.20</b>	<b>3533.49</b>	<b>3965.76</b>
主要科目: 增值税	438.12	489.56	596.96
营业税	896.64	1068.33	1135.92
企业所得税	441.64	445.95	483.01
个人所得税	95.11	104.59	115.18
城市维护建设税	198.88	217.84	231.33
房产税	100.83	111.75	122.49
<b>非税收入:</b>	<b>1009.23</b>	<b>1026.46</b>	<b>1061.07</b>
主要科目: 专项收入	138.90	163.58	153.52
行政事业性收费收入	305.29	284.12	302.20
罚没收入	123.85	125.51	121.45
国有资本经营收入	103.57	58.68	55.69
国有资源(资产)有偿使用收入	286.91	343.52	381.95
其他收入	50.71	51.05	46.25
<b>一般公共预算收入合计</b>	<b>4059.43</b>	<b>4559.95</b>	<b>5026.83</b>
<b>主要收入科目:</b>			
上级补助收入	1943.98	1975.45	—
债务收入	94.00	133.00	—
上年结余	609.13	681.49	—
调入资金	60.19	56.70	—
<b>一般公共预算收入总计</b>	<b>6767.49</b>	<b>7421.39</b>	—

注: 数据由山东省财政厅提供。

2012~2014 年,山东省省本级一般公共预算收入分别完成 464.28 亿元、236.03 亿元和 200.70 亿元,其中 2013 年以来山东省将省级部分税收下划市县管理导致省级一般公共预算收入大幅下降。从收入结构看,山东省省本级一般公共预算收入以税收收入为主,其中营业税、企业所得税和增值税占比较高,非税收入则以行政事业性收费收入、专项收入和国有资源(资产)有偿使用收入为主,与全省一般公共预算收入结构类似。2012~2014 年,省本级税收收入分别完成 365.82 亿元、121.66 亿元和 120.30 亿元,在省本级一般公共预算收入中的比重分别为 78.79%、51.54%和 59.94%。2012~2014 年,省本级非税收入分别完成 98.46 亿元、114.37 亿元和 80.41 亿元。

## 2. 山东省一般公共预算支出情况

2012~2014 年,山东省全省一般公共预算支出分别为 5904.52 亿元、

6688.80 亿元和 7177.31 亿元，同比分别增长 18.04%、13.28% 和 7.30%。考虑到上解上级支出、债券还本、调出资金及结转下年支出等因素，2012~2013 年全省一般公共预算支出总计与收入总计实现平衡。

山东省一般公共预算支出主要集中于教育、农林水事务、社会保障和就业、城乡社区事务和医疗卫生等领域，各项重点支出得到有效保障。2012~2014 年，以上 5 个领域合计支出分别为 3473.10 亿元、3934.15 亿元和 4381.01 亿元，占一般公共预算支出的比重分别为 58.82%、58.82% 和 61.04%。

图表 15. 2012~2014 年山东省全省一般公共预算支出构成情况 (单位:亿元)

科目	2012 年	2013 年	2014 年
<b>主要支出科目:</b>			
一般公共服务	705.51	749.96	725.33
教育	1311.80	1399.67	1461.05
科学技术	124.98	149.14	147.06
文化体育与传媒	114.27	127.53	127.75
社会保障和就业	596.48	681.98	763.53
医疗卫生	422.91	485.86	605.67 <sup>6</sup>
节能环保	154.42	212.81	166.67
城乡社区事务	468.09	618.50	777.92
农林水事务	673.82	748.14	772.84
交通运输	322.93	371.15	399.14
<b>一般公共预算支出合计</b>	<b>5904.52</b>	<b>6688.80</b>	<b>7177.31</b>
上解上级支出	66.62	70.37	—
债券还本	70.45	45.46	—
调出资金	15.98	16.75	—
年终结余	681.49	543.80	—
其中: 结转下年支出	675.49	537.62	—
净结余	6.00	6.18	—
<b>一般公共预算支出总计</b>	<b>6767.49</b>	<b>7421.39</b>	—

注: 数据由山东省财政厅提供

2012~2014 年, 山东省省本级一般公共预算支出分别完成 714.90 亿元、666.54 亿元和 716.79 亿元。省本级一般公共预算支出主要集中于教育、农林水事务和交通运输等方面, 2014 年以上 3 项支出分别完成 174.32 亿元、97.08 亿元和 127.32 亿元, 分别占当年省本级一般公共预算支出的 24.32%、13.54% 和 17.76%。考虑上解上级支出、债券转贷支出及安排稳定调节基金等因素后, 2012~2013 年省本级一般公共预算支出总计与收入总计实现平衡。省本级一般公共预算支出结构与全省支出结构基本类似。

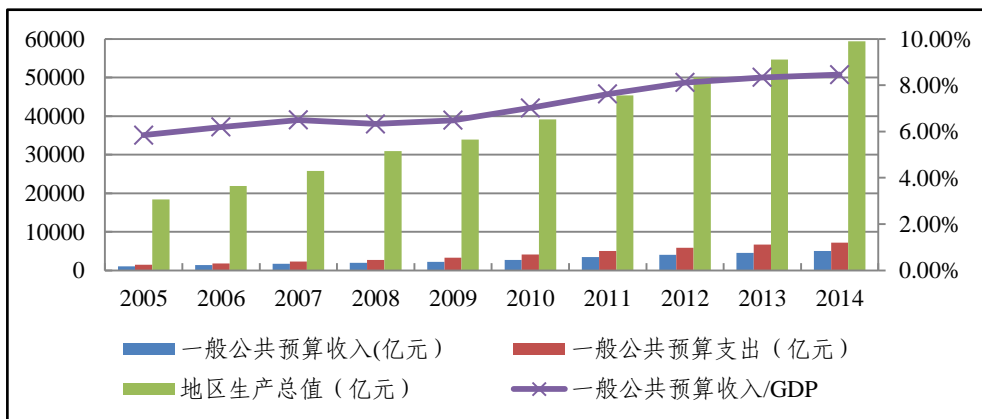
<sup>6</sup> 2014 年医疗卫生支出中包括计划生育支出。

### 3. 山东省一般公共预算收支平衡的稳定性

山东省一般公共预算收入和支出随山东省当地经济水平的增长而增长,与山东省地区生产总值成正相关关系。由于山东省经济总量较高,山东省一般公共预算收入占地区生产总值的比重相对较低,2012~2014年分别为 8.12%、8.34%和 8.46%,财政收入增速略高于地区生产总值增速。

山东省全省公共财政对中央政府转移支付的依赖程度相对较低,2012~2014年山东省公共财政自给率<sup>7</sup>分别为 68.75%、68.17%和 70.04%。考虑到上级补助收入、上年结余、上解上级支出、结转下年支出等因素后,2012~2013年山东省全省一般公共预算收入和支出总计实现平衡,在支出端不考虑年终结余的情况下,一般公共预算收支平衡率<sup>8</sup>分别为 111.20%和 107.91%,平衡能力较强且稳定性高,净结余分别为 6.00 亿元和 6.18 亿元。2012~2013年,山东省省本级一般公共预算收支平衡率分别为 111.00%和 119.13%。

图表 16. 2005 年以来山东省全省一般公共预算收支和 GDP 增长情况



注:根据山东省统计信息网数据及山东省财政厅提供数据整理、绘制

青岛市 1986 年 10 月获国务院批准成为计划单列市,并获得相当于省一级的经济管理权限,经济发展较好,财政实力较强。在一般公共预算收支不考虑青岛市的情况下,收入方面,2012~2014年山东省全省(不含青岛)分别完成一般公共预算收入 3389.25 亿元、3771.02 亿元和 4131.47 亿元,考虑到上级补助收入、债务收入、上级结余及调入资金等因素后,2012~2013年一般公共预算收入总计分别为 5729.35 亿元和 6183.07 亿元。

<sup>7</sup> 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%

<sup>8</sup> 一般公共预算平衡率=一般公共预算收入总计/(一般公共预算支出总计-年终结余),政府性基金和国有资本经营预算平衡率可类似推导。

支出方面，2012~2014年，山东省全省（不含青岛）一般公共预算支出分别为5138.54亿元、5674.57亿元和6102.60亿元，一般公共预算自给率分别为65.96%、66.45%和67.70%。考虑到上级补助收入、上年结余、上解上级支出、结转下年支出等因素后，山东省全省（不含青岛）一般公共预算收入和支出总计实现平衡。在支出端不考虑年终结余的情况下，2012~2013年一般公共预算收支平衡率分别为108.93%和106.70%，净结余分别为4.17亿元和4.27亿元。

## （二）山东省政府性基金预算收支的平衡能力和稳定性

### 1. 山东省政府性基金预算收入情况

2012~2014年，山东省全省政府性基金预算收入分别完成2797.06亿元、3606.78亿元和3973.66亿元。从收入结构看，全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；从管理角度看，土地出让收入相关收益主要集中于市县级政府。考虑到上级补助收入、上年结余和调入资金因素后，2012~2013年，山东省全省政府性基金预算收入总计分别为3616.05亿元和4403.36亿元。

山东省全省政府性基金预算收入对土地的依赖程度较高，2012~2014年全省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77.33%、79.44%和77.94%。2014年山东省全省国有土地使用权出让收入为3097.09亿元，同比增长8.09%，增速较上年下滑24.36个百分点，主要系当年房地产市场景气度不高、土地出让价款收入增速下降所致。

图表 17. 2012~2014年山东省全省政府性基金预算收入构成情况(单位:亿元)

科目	2012年	2013年	2014年
<b>主要收入科目:</b>			
国有土地使用权出让收入	2163.10	2865.38	3097.09
国有土地收益基金收入	101.59	130.72	166.24
城市基础设施配套费收入	131.76	169.12	211.56
车辆通行费	110.84	111.27	109.93
<b>政府性基金预算收入合计</b>	<b>2797.06</b>	<b>3606.78</b>	<b>3973.66</b>
上级补助收入	93.25	81.76	—
上年结余	708.24	692.76	—
调入资金	17.50	22.05	—
<b>政府性基金预算收入总计</b>	<b>3616.05</b>	<b>4403.36</b>	—

注：数据由山东省财政厅提供

2012~2014年，山东省省本级政府性基金预算收入分别完成183.89

亿元、178.77 亿元和 190.15 亿元。从收入结构看，山东省省本级政府性基金预算收入主要集中于车辆通行费收入。2012~2014 年，山东省省本级车辆通行费分别完成 102.34 亿元、100.74 亿元和 99.22 亿元，分别占当年省本级政府性基金预算收入的 55.65%、56.35% 和 52.18%。

## 2. 山东省政府性基金预算支出情况

2012~2014 年，山东省全省政府性基金预算支出分别完成 2887.60 亿元、3699.80 亿元和 3965.01 亿元。从支出结构看，山东省全省政府性基金预算支出主要为城乡社区事务支出，城乡社区事务支出则主要集中于国有土地使用权出让收入安排支出。2012~2014 年，山东省全省城乡社区事务支出分别完成 2581.43 亿元、3312.41 亿元和 3553.16 亿元，分别占当年全省政府性基金预算支出的 89.40%、89.53% 和 89.61%。考虑上解上级支出、调出资金和年终结余因素后，2012~2013 年山东省全省政府性基金预算支出总计与收入总计实现平衡。

图表 18. 2012~2014 年山东省全省政府性基金预算支出构成情况(单位:亿元)

科目	2012 年	2013 年	2014 年
<b>主要支出科目:</b>			
城乡社区事务	2581.43	3312.41	3553.16
教育	44.23	56.34	60.17
交通运输	125.14	128.98	141.29
社会保障和就业	19.26	36.40	25.51
农林水事务	47.49	66.01	68.06
<b>政府性基金预算支出合计</b>	<b>2887.60</b>	<b>3699.80</b>	<b>3965.01</b>
上解上级支出	2.83	1.08	—
调出资金	32.86	26.92	—
年终结余	692.76	675.57	—
<b>政府性基金预算支出总计</b>	<b>3616.05</b>	<b>4403.36</b>	—

注：数据由山东省财政厅提供

2012~2014 年，山东省省本级政府性基金预算支出分别完成 141.71 亿元、138.60 亿元和 144.56 亿元。从支出结构看，与省本级政府性基金预算收入结构相对应，山东省省本级政府性基金预算支出主要为交通运输支出。2012~2014 年，省本级交通运输支出分别完成 106.30 亿元、101.22 亿元和 104.12 亿元，分别占当年省本级政府性基金预算支出的 75.01%、73.03% 和 72.03%。

## 3. 山东省政府性基金预算平衡的稳定性

由于山东省全省政府性基金预算收入和支出主要集中于国有土地使用权出让收入与城乡社区事务支出，地方各级政府按照当年房地产市

场行情安排土地出让进度与相应的支出，因此房地产市场变化及土地出让进度安排会对全省政府性基金预算收入和支出产生一定的影响。山东省全省政府性基金预算收支平衡对上级政府转移支付的依赖程度较低，2012~2014 年山东省政府性基金预算自给率为 96.86%、97.49% 和 100.22%，地方政府自身产生的基金预算收入基本能够覆盖其支出。

从全省政府性基金预算收支总计看，近年来山东省全省政府性基金预算收支总计均实现平衡，且有一定结余。2012~2013 年，全省政府性基金预算收支年终结余分别为 692.76 亿元和 675.57 亿元，政府性基金预算收支平衡率分别达到 123.70% 和 118.12%，收支平衡能力较强。2012~2013 年省本级政府性基金预算收支平衡能力也较强，平衡率分别为 134.53% 和 141.07%。

**图表 19. 山东省全省政府性基金预算收支和房地产情况（单位：亿元，%）**

	2012 年		2013 年		2014 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
基金收入	2797.06	-5.85	3606.78	28.95	3973.66	10.17
房地产开发投资	4708.31	14.65	5444.53	15.64	5817.95	6.86
商品房销售额	4111.80	-3.46	5215.12	26.83	4879.66	-6.43

注：根据山东省统计信息网数据及山东省财政厅提供数据整理、计算

在政府性基金预算收支不考虑青岛市的情况下，2012~2014 年山东省全省（不含青岛）完成政府性基金预算收入 2375.16 亿元、3052.56 亿元和 3388.14 亿元；同期山东省全省（不含青岛）政府性基金预算支出分别为 2457.08 亿元、3139.40 亿元和 3365.03 亿元，政府性基金预算自给率分别为 96.67%、97.23% 和 100.69%。考虑到上解上级支出、调出资金及年终结余等因素后，2012~2013 年山东省全省（不含青岛）政府性基金预算收入和支出总计实现平衡，在支出端不考虑年终结余的情况下，政府性基金预算收支平衡率分别为 120.31% 和 115.19%。

### （三）山东省国有资本经营预算平衡能力与稳定性

山东省全省国有资本经营预算收入规模较小，2012~2014 年分别实现 44.21 亿元、33.69 亿元和 28.62 亿元，主要以国有企业上缴利润收入、股利、股息收入以及产权转让收入为主，近年来上述三项收入合计在国有资本经营预算收入中所占比重均在 85.00% 以上；同期山东省全省国有资本经营预算支出分别完成 40.05 亿元、35.94 亿元和 26.26 亿元，资源勘探、电力信息和商业服务业等事务是主要的支出方向，2012~2014 年二者在国有资本经营预算支出中的占比均在 50.00% 以上。从国有资本经营预

算收支平衡能力看，2012~2013年，山东省国有资本经营预算收支平衡率分别为 115.07% 和 110.52%，可以较好实现收支平衡。

在国有资本经营预算收支不考虑青岛市的情况下，2012~2014年山东省全省（不含青岛）分别实现国有资本经营预算收入 23.11 亿元、24.80 亿元和 22.82 亿元；同期山东省全省（不含青岛）国有资本经营预算支出分别为 19.11 亿元、27.21 亿元和 20.48 亿元。2012~2013年，山东省（不含青岛）国有资本经营预算收支平衡率分别为 130.74% 和 112.69%，收支平衡能力较强。

## 五、山东省政府性债务

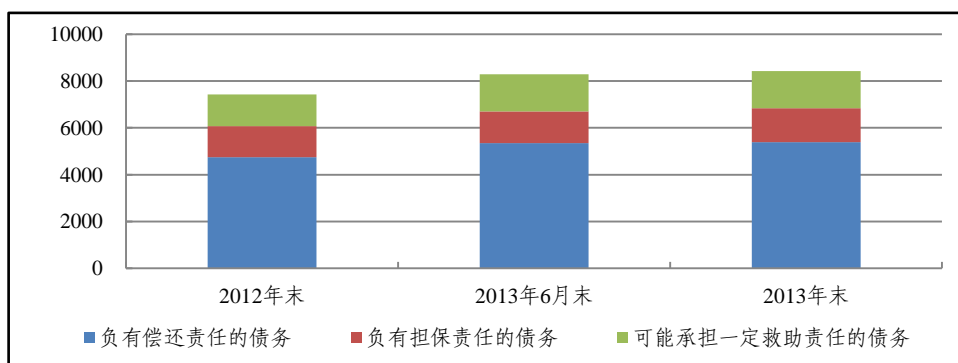
山东省政府性债务规模较大，但债务增长水平、总债务率等指标相对较低，较强的经济和财政实力能够为债务偿付提供较高保障，偿债压力相对较小。山东省财政资金的流动性较好，对债务的管控措施较为完善。同时，尚有少量的逾期债务需要进一步采取措施加强管控。

### （一）山东省政府债务总量分析

#### 1. 债务总量与结构

根据山东省财政厅提供的数据，截至 2013 年末山东省（含青岛），地方政府性债务总额 8420.77 亿元，其中政府负有偿还责任的债务、负有担保责任的债务及可能承担一定救助责任的债务占比分别为 63.98%、17.17% 和 18.85%。与山东省审计厅和青岛市审计局公告的政府性债务审计结果 2013 年 6 月末的债务总额相比，山东省总债务在 2013 年下半年增加了 135.17 亿元，其中负有偿还责任的债务增加 35.69 亿元，负有担保责任的债务增加 99.79 亿元。

图表 20. 近年来山东省地方政府性债务总体情况（单位：亿元）



注：由山东省政府性债务审计公告数据及山东省财政厅提供数据整理绘制

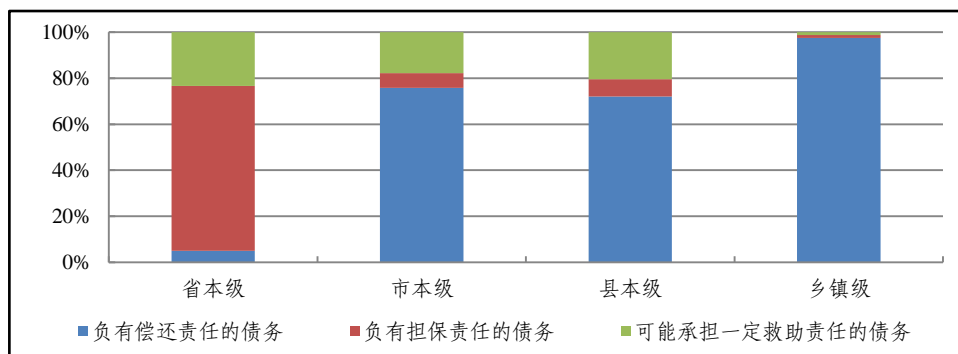
根据山东省审计厅于 2014 年 1 月公告的《山东省地方政府性债务审

计结果》，截至 2013 年 6 月末，山东省地方政府性债务总额（不含青岛）为 7107.80 亿元，较 2012 年末增长 11.13%。从全国范围来看，山东省地方政府性债务<sup>9</sup>规模总体较大，位列各省<sup>10</sup>第十一位，但增长速度低于各省 12.62% 的平均水平，位列各省第十六位<sup>11</sup>。2013 年末，山东省（不含青岛）政府性债务总额小幅上升至 7157.91 亿元。

## 2. 举债主体及资金来源

从举债主体所在地方政府层级来看（含青岛），2013 年 6 月末，山东省省本级、市本级、县本级、乡镇的债务比重分别为 14.70%、45.92%、36.73% 和 2.65%，债务主要集中在市县级，省本级债务占比较低，且市县以下债务以政府负有偿还责任的债务为主，省本级债务以或有债务为主。

图表 21. 2013 年 6 月末山东省各层级地方政府性债务结构



注：由山东省政府性债务审计公告数据及山东省财政厅提供数据整理绘制

从地方政府性债务举债主体来看（含青岛），截至 2013 年 6 月末，山东省融资平台公司、经费补助事业单位、政府部门和机构及国有独资或控股企业是政府性债务的主要举借主体，分别举借 3676.88 亿元、919.79 亿元、2475.79 亿元和 749.78 亿元。融资平台公司政府性债务占比为 44.38%，高于各省平均水平。山东省地方政府性债务的举债主体总体呈现融资平台公司和政府部门并重的态势。

从债务资金来源看（含青岛），银行贷款、发行债券、信托融资、BT 融资及应付未付款项是山东省政府性债务的主要来源，截至 2013 年 6 月末分别为 4637.27 亿元、739.30 亿元、567.24 亿元、462.08 亿元和 691.99 亿元。

<sup>9</sup> 为使全国各省债务数据的横向可比，本评级报告中涉及全国范围内各省市横向比较的数据均采用各省市按照审计署要求公布的 2013 年 6 月末数据；浙江省、山东省和福建省数据不包含单独公布债务的计划单列市，分别为宁波市、青岛市和厦门市；西藏未公布债务数据。

<sup>10</sup> 包括省、自治区、直辖市，下同。

<sup>11</sup> 此处增长速度为 2013 年 6 月末相较于 2012 年末的债务增长率。由于天津和贵州未公布 2012 年底债务数据，债务增速取为零。

## （二）山东省政府性债务负担

债务率方面，根据山东省审计厅于 2014 年 1 月公告的《山东省地方政府性债务审计结果》，2012 年末，山东省（含青岛）政府负有偿还责任债务的债务率为 49.40%，各年度全省各级政府或有负债当年偿还本金中由财政资金实际偿还的最高比例折算后，总债务率约为 55.74%<sup>12</sup>。

2012 年末，山东省（不含青岛）政府负有偿还责任债务的债务率为 48.77%。若按照 2007 年以来，各年度全省政府负有担保责任的债务和可能承担一定救助责任的债务当年偿还本金中，由财政资金实际偿还的最高比率折算后，总债务率为 55.22%，总债务率位列各省第 23 位。

截至 2012 年末，山东省（不含青岛）政府负有偿还责任债务除去应付未付款项形成的逾期债务后，逾期债务率为 2.76%，高于各省 2.07% 的平均水平；政府负有担保责任的债务逾期债务率为 0.91%，低于各省 2.13% 的平均水平；可能承担一定救助责任的债务的逾期债务率为 8.82%，高于各省 4.09% 的平均水平。

从未来偿债年度看，山东省（不含青岛）2014 年到期需偿还的政府负有偿还责任的债务比重为 18.85%。

图表 22. 2013 年 6 月末山东省（不含青岛）政府性债务余额未来偿债情况表

偿债年度	政府负有偿还责任的债务		政府或有债务	
	金额（亿元）	比重（%）	负有担保责任的债务（亿元）	可能承担一定救助责任的债务（亿元）
2013 年下半年	1,403.00	31.19	157.78	329.88
2014 年	848.22	18.85	234.74	283.00
2015 年	783.70	17.42	196.69	258.49
2016 年	525.47	11.68	142.41	157.44
2017 年	339.76	7.55	119.65	108.93
2018 年及以后	598.98	13.31	367.41	252.25
合计	4499.13	100.00	1218.68	1389.99

注：由山东省政府性债务审计报告数据整理绘制

## （三）山东省政府性债务偿付能力

山东省经济保持良好发展趋势，地区生产总值全国排名前列；同期全省一般公共预算收入在全国处于较高水平，财政收入保持持续较快稳增长，可支配财力稳定性较高。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。

<sup>12</sup> 债务率=债务余额/政府综合财力，山东省（含青岛）的债务率计算为新世纪评级根据山东省和青岛市的债务审计报告数据估算。

山东省政府不仅掌握着财政性货币资金，而且经营着政府性资产和土地、矿产、森林、岸线、航线等资源性资产。山东省政府资金、资产、资源的规范使用，及其在空间和时间上的配置合理性，将提高资金、资产、资源的使用效率，有利于政府资金的调配和债务的及时偿付。同时，山东省政府拥有的优质资产有一定的增值空间，且可形成稳定的现金收益，为偿还债务提供进一步支撑。

#### （四）山东省政府性债务管控措施和能力

近年来，为加强地方政府性债务管理，山东省政府先后出台了《关于建立政府性债务月报制度的通知》等债务管理规定，掌握了全省政府性债务规模。截至 2013 年 6 月底，省本级、11 个市、101 个县制定了综合性的债务管理制度，7 个市和 53 个县建立了债务风险预警制度。各级政府按照财政部部署，应用地方政府性债务管理系统加强了对地方政府性债务的统计管理和动态监控。截至 2013 年 6 月底，全省各级政府共建立债务偿债准备金制度 72 个，涉及金额 99.11 亿元，其中外债偿债准备金 13.57 亿元。

2014 年，山东省政府制定并下发了《关于贯彻国发〔2014〕43 号文件加强政府性债务管理的实施意见》（鲁政发〔2014〕23 号），指导各级全面加强债务管理。2014 年以来，山东省各级坚持融资发展和防范风险并重，多举措管好用好政府债务资金，取得了良好的效果。作为 10 个地方政府债券自发自还改革试点省市之一，2014 年山东省积极推进地方政府债务债券化改革，为保障重点项目建设提供了有力支持；同时积极探索政府与社会资本合作模式，引导各级政府推广 PPP 模式，拓宽公益性项目融资渠道。

在风险防范方面，山东省组织开展省本级、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。此外，山东省还加强了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；同时将政府性债务率纳入对各市科学发展综合考核范围，依法加强对政府性债务的审计监督，债务风险得到了有效控制。

## 六、山东省政府治理

山东省政府不断深化行政审批制度改革，负面清单制度已开始实施，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；地区金融生态环境建设不断稳步推进，金融体系建设和服务水平不断提升，地区不良贷款率和地区杠杆率较低，金融生态环境较好，能为山东省经济发展提供可靠保障；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。

### （一）山东省政府运行效率与服务能力

山东省政府根据《国务院机构改革和职能转变方案》，不断深化行政审批制度改革，提高政府管理科学化水平，政府运行效率与服务能力有所提高。

为促进服务政府、责任政府、法治政府、廉洁政府建设，提高依法行政和政务服务水平，2013年8月山东省人民政府印发《关于推进政府职能转变简政放权减少行政许可的意见》，从减少和下放行政审批事项、减少和规范行政管理事项、优化职能配置、改革完善社会组织体制机制、完善和加强宏观管理、加强依法行政六个方面明确了具体的任务和措施，并提出5年内省级行政审批事项削减三分之一以上，办结时限比法定时限缩短50%以上，力争成为全国行政审批服务质量最优的省份之一。

自相关政策出台以来，山东省行政审批制度改革已取得一定成效，负面清单制度也开始全面实施。2013年，全省取消和下放了230项审批事项，投资核准事项减少40%，行政事业性收费由87项缩减为25项；2014年，山东省省级行政权力事项由7371项精简到4227项，行政审批事项再削减170项。同时，自2014年7月1日起，省级公共财政、政府性基金、国有资本经营安排的用于支持全省经济社会发展、服务特定政策目标或工作任务、具有专门用途的资金，在其项目申报、资金使用各个环节，均实行信用负面清单制度。

同时，为进一步严肃财经纪律、维护财经秩序，更好的发挥财政专项资金使用效益，2014年6月山东省财政厅发布《关于在财政专项资金管理领域实行信用负面清单制度的通知》，对专项资金管理领域中弄虚作假、虚报冒领、骗取套取、截留挪用财政资金等失信、失范行为，在有关部门严格依法依规进行处理、处罚的基础上，由财政部门会同有关主管部

门纳入信用负面清单，并根据情节轻重，对其以后年度申报所有的财政专项资金项目予以限制，以此引导专项资金申请人的行为趋于理性，保证财政资金使用效益得到有效发挥。

## （二）山东省政府信息公开透明度

山东省政府信息公开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》等的规定，较及时地披露政务信息。

2014年，山东省把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《山东省人民政府办公厅印发关于进一步加强政府信息公开工作实施方案的通知》（鲁政办发〔2014〕8号）、《山东省人民政府办公厅关于印发当前全省政府信息公开工作要点的通知》（鲁政办发〔2014〕22号），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。

山东省政府把重大行政决策、行政权力运行、财政资金、公共资源配置、公共监管、公共服务等6个方面20个领域的信息公开作为重点工作进行推进；全面建立并实施了政策解读机制，各市、各部门普遍在政府网站设立了“政策解读”栏目，及时解读有关政策；省政府及各部门建立并实施了例行新闻发布制度，市县各级政府普遍设立了新闻发言人，新闻发布工作取得突破性进展，成为政府发布信息的重要渠道。

2014年，山东省全省各级政府和县级以上政府部门主动公开政府信息200.25万条，同比增长12.78%。省政府及各部门主动公开政府信息13.07万条，同比增长39.12%；其中，制发规范性文件192件，主动公开规范性文件192件。17个市公开政府信息187.18万条，同比增长11.31%；其中，制发规范性文件2105件，主动公开规范性文件2105件。未来，山东省政府将着力抓好制度机制的健全和落实工作，加强政府信息公开能力建设，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，为建设法治政府、阳光政府做出积极贡献。

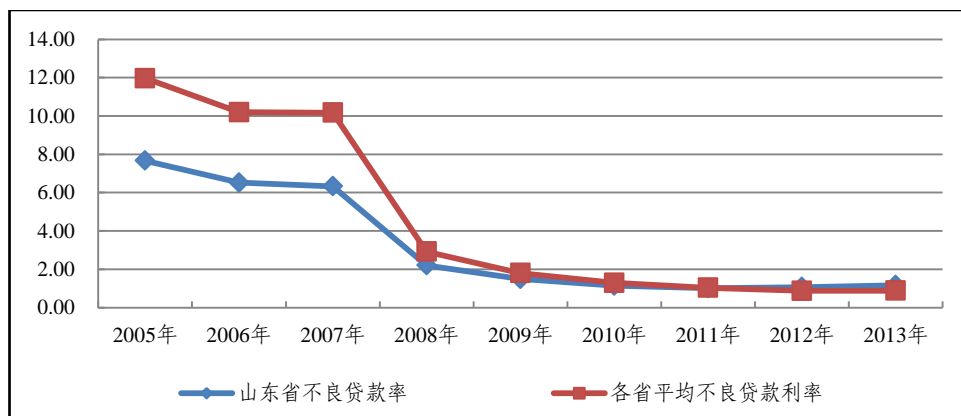
## （三）山东省金融生态环境

山东省地方政府以引导资源配置、生产并分配信息等为手段，积极引导地区金融生态环境发展方向和运行方式。得益于山东省较好的经济基础、较为合理的经济结构以及较强的财政收支平衡能力，在不断促进政府信息公开透明度，提高政府治理水平的基础上，山东省金融生态环境总

体较好，金融市场发育水平总体较高。

从银监会公布的近几年商业银行不良贷款率数据来看，各地区的不良贷款率存在较大差异。近年来，在国家出台的各种商业银行不良资产清理政策推动下，商业银行不断提升自身的风险控制水平，严格控制不良贷款率。2005~2011年，山东省商业银行不良贷款率持续下降，且低于全国平均水平，2012年以来受国内经济增速放缓、民营中小企业景气度下降、部分行业产能过剩等因的素影响，山东地区不良贷款率有所上升。

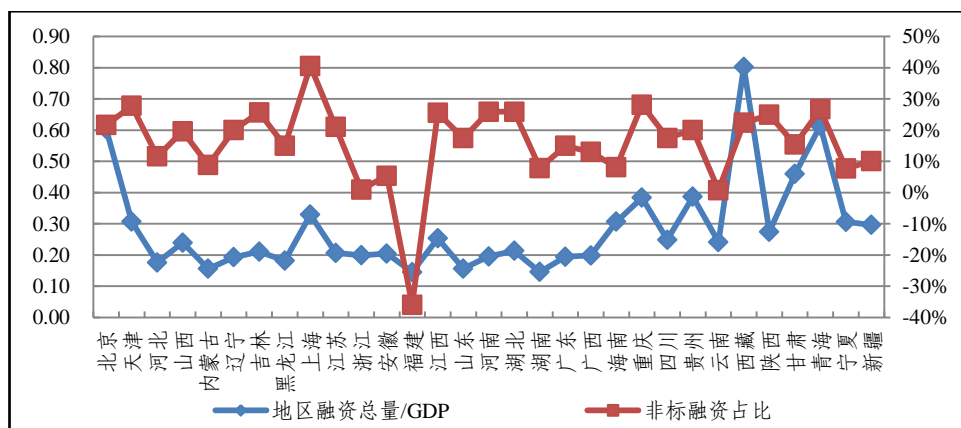
图表 23. 2005~2013 年山东省商业银行不良贷款率情况 (单位: %)



注：数据来源中国银监会、Wind 资讯

2014 年度，山东省地区社会融资规模为 9292 亿元，其中人民币贷款 5126 亿元，委托贷款 696 亿元，未贴现银行承兑汇票 965 亿元。山东省地区杠杆率<sup>13</sup>为 0.16，低于各省 0.28 的平均水平；地区融资总量中非标融资占比<sup>14</sup>为 17.45%，高于各省 15.94% 的平均水平。

图表 24. 2014 年各地区融资总量情况<sup>15</sup>



注：数据来源中国人民银行、Wind 资讯

<sup>13</sup> 地区杠杆率=地区社会融资规模/GDP

<sup>14</sup> 非标融资=委托贷款+信托贷款+未贴现银行承兑汇票

<sup>15</sup> 2014 年福建省非标融资占比为-35.59%，主要系信托贷款为-1561 亿元所致。

2013年8月，为更好地发挥金融对经济结构调整和转型升级的支持作用，山东省人民政府印发了《山东省人民政府关于加快全省金融改革发展的若干意见》，提出争取用5年左右时间，初步建成与山东省实体经济相适应、市场化水平较高的现代金融体系，正式拉开了金融改革的序幕。2014年，山东省金融系统围绕“稳增长、促改革、调结构、惠民生”，着力在不断深化农村信用社改革，促进普惠金融组织进一步壮大，引导民间融资机构规范发展，大力发展私募市场，拓宽投融资渠道等方面下功夫，全省金融业保持了持续健康发展的良好势头，金融发展环境也得到持续优化。

#### （四）山东省政府的战略管理

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《省会城市群经济圈发展规划》、《山东省新型城镇化规划（2014~2020年）》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。

两区一圈一带<sup>16</sup>发展战略的深入实施，将增强山东省经济发展活力和动力。近年来，山东省加快实施国家批复的《山东半岛蓝色经济区发展规划》，打造具有国际先进水平的海洋经济改革展示范区和我国东部沿海地区重要的经济增长极；积极推进国家批复的《黄河三角洲高效生态经济区发展规划》，以资源高效利用和改善生态环境为主线，加快构筑现代产业体系和生态保护体系；加快建设省会城市群经济圈，充分发挥区域交通运输便捷的优势，加强周边中心城市分工协助和优势互补，建成发展活力充足、产业素质较高、服务功能强大、生态环境优美、社会文明的和谐经济圈；加快建设鲁南经济带，充分发挥港口资源、自然资源、区位等优势，增强区域可持续发展能力，形成山东经济发展的重要增长极。

在经济结构调整和转型升级方面，山东省积极实施高端高质高效产业发展战略，牢固树立经济发展的效益导向，促进结构调整与财源建设有机结合，推动三次产业融合发展，加快建设结构优化、技术先进、清洁安全、附加值高、吸纳就业能力强的现代产业体系。为保障经济、社会稳定发展，山东省突出薄弱环节，着力优化结构，提升能源、交通、水利、市政等基础设施网络化、现代化水平，打造适度超前、功能完善、配套协调、高效安全的基础设施支撑保障体系。

<sup>16</sup> “两区一圈一带”指山东半岛蓝色经济区、黄河三角洲高效生态经济区、省会城市群经济圈和鲁南经济带。

在体制建设方面，为适应国内外经济结构深刻调整、发展方式加快转变的新要求，山东省不断推进制度建设和体制创新，深化行政管理体制改革、财税体制改革、所有制结构改革和农村经济体制改革，充分发挥市场配置资源的基础性作用。为盘活各类存量资金，更好地发挥积极财政政策的作用，2015年山东省人民政府办公厅印发了《关于贯彻国办发〔2014〕70号文件进一步做好盘活财政存量资金工作的通知》，提出全面清理、分类处置各类财政存量资金，严格控制新增财政存量资金，健全盘活财政存量资金长效机制，切实强化工作保障等实施意见。

在扩大开放方面，山东省继续深化实施互利共赢的对外开放战略，进一步提高开放型经济水平。2015年2月中韩自贸区谈判完成，山东省威海市和韩国仁川自由经济区作为地方经济合作示范区，将发挥示范和引导作用，进一步提高山东省对贸易质量和效益、扩大外向型经济领域、拓展对外经贸合作和优化“走出去”战略布局、创造参与国际合作和竞争新优势。

## 七、本批债券信用分析

本批债券拟发行总额为357.1159亿元，分3年期、5年期、7年期和10年期四个品种，计划发行规模分别为72.1159亿元、107亿元、107亿元和71亿元，均为山东省政府一般债券，纳入山东省一般公共预算管理。

本批债券募集资金拟用于置换存量一般债务，有利于降低政府融资成本，缓解地方偿债压力。近年来山东省一般公共预算收入保持持续较快平稳增长，可支配财力稳定性较高，财政平衡能力较强，本批债券偿付保障度高。

## 八、结论

山东省经济保持良好发展趋势，地区生产总值全国排名前列；山东省作为农业大省，是我国重要的粮食产地，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；科技创新、丰富的人力资源和自然资源可为经济发展提供较高保障；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较大。

山东省财政收入保持持续较快平稳增长，可支配财力稳定性较高，财政平衡能力强；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，房地产市场和土地市场的波动将对基金预算收入产生一定

影响。

山东省经济及财政实力较强，债务增长水平、总债务率等指标相对较低。山东省省级政府性债务中负有偿还责任的债务比重相对较低，债务压力相对较小。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，债券偿付保障高。

山东省政府不断深化行政审批制度改革，负面清单制度已开始实施，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；地区金融生态环境建设不断稳步推进，金融基础设施建设和服务水平不断提升，地区不良率和地区杠杆率较低，金融生态环境较好，能为山东省经济发展提供可靠保障；山东省立足地区实际，制定了一系列重大的、可行的地区经济、社会发展规划，政府战略管理能力较强。

本批债券募集资金主要用于置换存量债务，有利于减轻政府财务负担、缓解地方偿债压力。同时，本批债券收支纳入山东省一般公共预算管理，山东省一般公共预算收入保持持续较快平稳增长，可支配财力稳定性较高，本批债券偿付保障度高。

## 跟踪评级安排

根据政府业务主管部门要求以及对地方债信用评级的指导意见，在本次评级的信用等级有效期【至 2015 年山东省政府一般债券（第二批）的约定偿付日止】内，本评级机构将对其进行持续跟踪评级，包括持续定期跟踪评级与不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，本评级机构将持续关注山东省经济金融环境的变化、影响财政平衡能力的重大事件、山东省政府履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，以动态地反映山东省政府债券的信用状况。

### （一）跟踪评级时间和内容

本评级机构对山东省政府一般债券的跟踪评级的期限为本评级报告出具日至失效日。

定期跟踪评级将在本次信用评级报告出具后每 1 年出具一次正式的定期跟踪评级报告。定期跟踪评级报告与首次评级报告保持衔接，如定期跟踪评级报告与上次评级报告在结论或重大事项出现差异的，本评级机构将作特别说明，并分析原因。

不定期跟踪评级自本次评级报告出具之日起进行。在发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，山东省政府应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项。本评级机构及评级人员将密切关注与山东省有关的信息，在认为必要时及时安排不定期跟踪评级并调整或维持原有信用级别。

### （二）跟踪评级程序

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场调研、评级分析、评级委员会评审、出具评级报告、公告等程序进行。

本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对业务主管部门及业务主管部门要求的披露对象进行披露。

在持续跟踪评级报告出具之日后五个工作日内，山东省政府和本评级机构应在业务主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。

附录：

## 评级结果释义

根据财政部《关于做好2015年地方政府一般债券发行工作的通知》，地方政府一般债券信用评级等级符号及含义如下：

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	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB级	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	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。