






内部编号:2025110112

## 2025年山东省政府专项债券（九十一至九十五期）

# 信用评级报告

项目负责人: 周晓庆  zxq@shxsj.com  
项目组成员: 徐姝琬  xushuwan@shxsj.com  
评级总监: 鞠海龙 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路398号华盛大厦14层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

## 声明

本评级机构对 2025 年山东省政府专项债券（九十一至九十五期）的信用评级作如下声明：

本次债券信用评级的评级结论是本评级机构以及评级分析员在履行尽职调查基础上，根据本评级机构的地方政府债券信用评级标准和程序做出的独立判断。本次评级所依据的评级方法与模型是新世纪评级《中国地方政府债券评级方法与模型 FM-GG003（2024.06）》。上述文件可于新世纪评级官方网站查询。

本评级机构及本次地方政府债券信用评级分析员与债务人之间不存在除本次信用评级事项委托关系以外的任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系，并在信用评级过程中恪守诚信原则，保证出具的评级报告客观、公正、准确、及时。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据地方政府所提供的资料，地方政府对其提供资料的合法性、真实性、完整性、准确性负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

鉴于信用评级的及时性，本评级机构将对地方政府债券进行跟踪评级。在信用等级有效期内，地方政府在财政、地方经济外部经营环境等发生重大变化时应及时向本评级机构提供相关资料，本评级机构将按照相关评级业务规范，进行后续跟踪评级，并保留变更及公告信用等级的权利。

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。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

## 评级概要

编号：【新世纪债评（2025）010559】

评级对象 2025年山东省政府专项债券（九十一至九十五期）	债项信用等级 AAA
评级时间： 2025年11月18日	



## 评级观点

- 本批债券为新增债券，募集资金拟用于产业园区基础设施、铁路、棚户区改造、供热及供排水等项目，债券收入、支出、还本、付息等纳入山东省政府性基金预算管理，专项债券本息偿付资金来源包括募投项目对应的运营收入和土地出让收入等。根据项目材料，总债务存续期内预期可偿债收益能够覆盖总债务融资本息。
- 山东省地理位置优越，矿产和海洋资源丰富，地区生产总值排名全国前列，以石油化工、机械等为主导的重工业发展基础较好，产业竞争力较强。
- 山东省经济增长的主要动力是投资和消费，近年来山东省投资结构持续优化，重点领域投资得到有效保障。
- 山东省财政收入规模保持在较高水平，其中，一般公共预算收支自给能力较强；政府性基金预算收入以国有土地使用权出让收入为主，易受房地产市场调整影响。
- 山东省政府债务规模较大且增长较快，偿债压力有所上升，但较强的经济和财政实力可为债务偿付提供较强保障，山东省地方政府债务风险总体可控。
- 山东省政府政务信息公开渠道丰富，信息透明度较高。同时，山东省制定了一系列重大且可行的地区经济、社会发展规划，政府战略管理能力较强。

## 主要数据及指标

项目	2022年	2023年	2024年
地区生产总值[百亿元]	875.77	920.69	985.66
地区生产总值增速[%]	3.9	6.0	5.7
人均地区生产总值[万元]	8.61	9.08	--
一般公共预算收入[亿元]	7104.10	7464.78	7711.74
其中：省/市本级一般公共预算收入[亿元]	232.73	226.34	237.97
税收比率[%]	67.50	70.06	65.35
一般公共预算自给率[%]	58.57	59.33	58.97
上级补助收入（一般公共预算）[亿元]	3849.05	3951.80	3877.80
政府性基金预算收入[亿元]	6080.87	4925.37	4832.12
其中：省/市本级政府性基金预算收入[亿元]	69.85	93.83	84.99
政府债务余额[亿元]	23588.02	27520.72	32811.38
其中：省/市本级政府债务余额[亿元]	1792.43	2024.99	2507.09

注：根据 2024 年山东省统计年鉴、山东省统计局、2022-2024 年山东省决算情况以及山东省财政厅提供的资料整理、计算；根据我国国民经济核算制度和第五次全国经济普查结果，2023 年山东省地区生产总值修订为 94206 亿元。

# 评级报告

## 释义

**新世纪评级，或本评级机构：**上海新世纪资信评估投资服务有限公司

**本批债券：**2025年山东省政府专项债券（九十一至九十五期）

## 债券主要条款

2025年山东省政府专项债券（九十一至九十五期）计划发行总额为115.69亿元，品种为记账式固定利率附息债，债券期限分别为7年、30年、15年、10年和10年，计划发行规模分别为9.09亿元、58.21亿元、33.00亿元、11.94亿元和3.45亿元。其中7年期债券利息每年支付一次，10年期、15年期和30年期债券利息每半年支付一次，发行后可按规定在全国银行间债券市场和证券交易所债券市场上流通，债券到期后一次性偿还本金并支付最后一期利息。

**图表 1. 拟发行的本批债券概况**

<b>债券名称：</b>	2025年山东省政府专项债券（九十一至九十五期）
<b>发行规模：</b>	人民币115.69亿元
<b>债券期限：</b>	7年、30年、15年、10年和10年
<b>债券利率：</b>	固定利率
<b>付息方式：</b>	7年期债券利息每年支付一次，10年期、15年期和30年期债券利息每半年支付一次，最后一期利息随本金一起支付
<b>增级安排：</b>	无

资料来源：山东省财政厅

## 债券募集资金用途

本批债券为新增债券，募集资金115.69亿元，拟用于产业园区基础设施、铁路、棚户区改造、供热及供排水等项目。

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

地市	债券期号					总计
	九十一期	九十二期	九十三期	九十四期	九十五期	
淄博市	--	0.30	--	--	--	0.30
枣庄市	1.00	2.20	3.40	--	--	6.60
东营市	0.50	6.13	--	4.47	--	11.10
烟台市	2.63	19.89	2.29	2.29	--	27.10
潍坊市	--	5.19	5.01	--	--	10.20
济宁市	--	4.40	--	0.80	--	5.20
泰安市	--	--	2.50	2.00	--	4.50
威海市	1.97	5.83	4.70	--	--	12.50
日照市	0.60	0.50	1.50	--	--	2.60

<sup>1</sup> 受四舍五入影响，表格合计数与分项数额加总可能存在一定差额，下同。

地市	债券期号					总计
	九十一期	九十二期	九十三期	九十四期	九十五期	
临沂市	--	4.64	3.35	0.80	2.15	10.94
聊城市	1.63	3.48	0.44	0.85	1.30	7.70
滨州市	0.76	3.41	4.13	--	--	8.30
菏泽市	--	2.24	5.68	0.73	--	8.65
<b>总计</b>	<b>9.09</b>	<b>58.21</b>	<b>33.00</b>	<b>11.94</b>	<b>3.45</b>	<b>115.69</b>

资料来源：山东省财政厅

## 债券偿付保障分析

### （一）募投资项目基本情况

本批债券募投资项目合计 196 个，项目总投资合计 1768.86 亿元，涉及山东省 13 个地级市。

淄博市、泰安市和聊城市募投资项目包括沂源县第二污水处理厂扩建及配套管网改造项目、泰安高新区建成区排水管网建设项目、阳谷县城区污水主管网及设施提升改造工程等，建设内容主要为铁路、棚户区改造、产业园区基础设施等，项目收入主要来自项目运营收入和土地出让收入等。

滨州市、东营市和威海市募投资项目包括东营经济技术开发区清洁能源配套设施建设工程、威海高区低空经济产业园区一期及基础设施配套项目、惠民城区建筑供热设备更新改造项目等，建设内容主要为产业园区基础设施、职业教育、水利、棚户区改造等，项目收入主要来自项目运营收入和土地出让收入。

烟台市、潍坊市和日照市募投资项目包括烟台高新技术产业开发区只楚园区基础设施建设项目、现代都市农业科技园区项目、日照生物化工园区公共中试基地项目等，建设内容主要为产业园区基础设施、供气、棚户区改造、供热等，项目收入主要来自项目运营收入和土地出让收入。

临沂市、枣庄市、济宁市和菏泽市募投资项目包括峯城经济开发区供热设施改造提升工程、金乡县城区污水处理提质增效改造项目、临沂现代物流城绿色低碳示范应用项目、曹县乡村振兴叶面菜示范区项目等，建设内容主要为产业园区基础设施、铁路、卫生健康、棚户区改造等，项目收入主要来自项目运营收入和土地出让收入。

图表 3. 2025 年山东省政府专项债券（九十一至九十五期）募投资项目基本情况（单位：亿元）

地市	项目类型	项目总投资
淄博市	城镇污水垃圾收集处理	4.30
枣庄市	产业园区基础设施、棚户区改造、铁路等	75.97
东营市	产业园区基础设施、供排水、棚户区改造、供热等	136.73
烟台市	产业园区基础设施、供热、棚户区改造、供排水等	276.97
潍坊市	供气、城镇污水垃圾收集处理、农业等	167.87
济宁市	卫生健康、供排水、产业园区基础设施、新能源汽车充电桩等	59.71
泰安市	产业园区基础设施、铁路、供排水、农业	141.29
威海市	产业园区基础设施、职业教育、城乡冷链物流设施、棚户区改造等	184.11
日照市	棚户区改造、产业园区基础设施	21.00
临沂市	产业园区基础设施、铁路、供热等	167.38
聊城市	棚户区改造、铁路、产业园区基础设施、地下管线管廊等	339.85

地市	项目类型	项目总投资
滨州市	水利、职业教育、产业园区基础设施、棚户区改造等	100.82
菏泽市	产业园区基础设施、城乡冷链物流设施、农业等	92.87
合计	--	1768.86

资料来源：山东省财政厅

## （二）募投项目收益与融资平衡情况

本批债券纳入山东省政府性基金预算管理，本息偿付资金来源包括募投项目对应的运营收入和土地出让收入等。根据项目材料，总债务存续期内募投项目可偿债收益能够覆盖总债务融资本息，但仍需关注项目建设进展、项目收益等不达预期对偿债资金归集的影响。

### 1.2025年山东省政府专项债券（九十一期）

本期债券涉及募投项目 15 个，债券期限为 7 年，本期债券收入、支出、还本、付息等纳入山东省政府性基金预算管理，偿付保障程度高。本期债券募投项目收入主要来源于土地出让收入，总债务存续期<sup>2</sup>内募投项目可偿债收益能够覆盖总债务融资本息。本期债券拟募集资金 9.09 亿元，用于 A-23 安置小区三期、解宋营安置小区、B-16 安置小区二期等项目，项目预期可偿债收益总计 246.32 亿元，各项目可偿债收益对总债务融资本息覆盖倍数<sup>3</sup>在 1.20 倍-2.41 倍之间。

图表 4. 本期债券募投项目预期收益与融资平衡情况（单位：亿元，倍）

项目名称	区域	专项债券融资	本期专项债券融资	项目可偿债收益	项目可偿债收益/项目总债务融资本息
解宋营安置小区	烟台市	13.23	1.00	21.44	1.27
日照市岚山区安东卫街道片区安东家园社区一期	日照市	4.81	0.60	7.11	1.23
滕州市龙泉街道前大庙区域改造建设工程项目	枣庄市	10.00	1.00	19.97	1.65
河口区河口街道黄河南侧区块棚改项目（河康新区建设项目）	东营市	5.25	0.50	8.86	1.37
A-23 安置小区三期	烟台市	13.00	1.00	22.62	1.43
B-16 安置小区二期	烟台市	7.10	0.63	13.18	1.46
荣成坤泽投资开发有限公司港西北岛棚户区改造项目	威海市	3.60	1.97	7.34	1.70
济南、齐北、后海子棚改项目	聊城市	6.72	0.16	12.37	1.51
东西王棚改项目	聊城市	12.80	0.21	29.00	1.87
辛庄棚改项目	聊城市	4.65	0.03	13.34	2.41
高铁新城片区棚户区改造项目	聊城市	27.21	0.80	41.23	1.26
冠县前后小化片区棚改项目	聊城市	17.04	0.17	28.90	1.44
临清市永北片区棚户区改造项目（临清市永北欣城 E 区项目）	聊城市	6.00	0.10	10.60	1.47
阳谷县侨润办事处谷山社区北关片区棚户区改造项目	聊城市	3.36	0.16	5.76	1.44
惠众伯禹嘉苑	滨州市	3.21	0.76	4.58	1.20
合计	-	137.98	9.09	246.32	-

资料来源：山东省财政厅

<sup>2</sup> 总债务=专项债券融资+其他债务融资；总债务存续期指项目第一笔债务发生年度至项目最后一笔债务到期年度，下同。

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

## 2.2025 年山东省政府专项债券（九十二期）

本期债券涉及募投项目 96 个，债券期限为 30 年，本期债券收入、支出、还本、付息等纳入山东省政府性基金预算管理，偿付保障程度高。本期债券募投项目收入主要来源于项目运营收入和土地出让收入，总债务存续期内募投项目可偿债收益能够覆盖总债务融资本息。本期债券拟募集资金 58.21 亿元，用于沂源县第二污水处理厂扩建及配套管网改造项目、山亭区城区集中供热智能化改造项目、枣庄经济开发区产业园基础设施建设项目等项目，项目预期可偿债收益总计 1273.52 亿元，各项目可偿债收益对总债务融资本息覆盖倍数在 1.20 倍-3.43 倍之间。

**图表 5. 本期债券募投项目预期收益与融资平衡情况（单位：亿元，倍）**

项目名称	区域	专项债券融资	本期专项债券融资	项目可偿债收益	项目可偿债收益/项目总债务融资本息
莱州市掖县高中项目	烟台市	3.00	2.26	8.02	1.22
金乡县城区雨污分流项目	济宁市	0.60	0.10	3.68	2.61
威海高新区低空经济产业园区一期及基础设施配套项目	威海市	25.00	1.70	105.48	1.43
沂源县第二污水处理厂扩建及配套管网改造项目	淄博市	1.63	0.30	3.20	1.21
山亭区城区集中供热智能化改造项目	枣庄市	1.06	0.20	3.44	1.48
枣庄经济开发区产业园基础设施建设项目	枣庄市	2.70	0.25	8.03	1.63
新建济南至枣庄铁路项目(滕州段)	枣庄市	5.93	0.25	25.87	2.37
滕州市春秋阁等老旧小区改造项目	枣庄市	0.50	0.50	1.48	1.26
薛城区水源连通及供水工程	枣庄市	1.00	1.00	3.20	1.36
东营经济技术开发区清洁能源配套设施建设工程	东营市	2.85	1.00	12.73	1.44
垦利区既有住宅小区供电设施智能化管网改造项目	东营市	1.68	0.20	4.88	1.24
垦利开发区生态工业园区提升项目	东营市	3.88	1.13	8.43	1.24
利津县北部高效灌溉项目	东营市	0.60	0.30	2.17	1.82
利津县再生水利用工程	东营市	0.78	0.30	2.73	1.68
利津县中医诊疗服务能力提升及医共体信息化建设项目	东营市	1.50	0.35	5.48	1.87
利津县老旧小区改造配套设施提升项目	东营市	0.55	0.15	1.50	1.30
广饶县供热管网改造提升工程	东营市	1.18	0.20	3.86	1.39
广饶县新能源汽车充电桩基础设施建设项目	东营市	0.64	0.18	1.99	1.32
广饶县乐安街道建成区地下综合管廊建设项目	东营市	1.30	0.20	4.09	1.34
广饶县老旧管网改造及排涝能力提升工程 1 期	东营市	0.45	0.10	1.32	1.24
河口蓝区公共基础设施提升项目	东营市	5.20	1.22	17.66	1.51
科教园片区市政设施配套项目	东营市	2.50	0.80	7.61	1.30
烟台高新技术产业开发区只楚园区基础设施建设项目	烟台市	13.90	2.68	33.84	1.26
龙口市城区管网提升改造工程	烟台市	1.65	0.64	5.27	1.41
龙口市西城区排水管网和设施提升改造工程	烟台市	2.00	1.25	6.34	1.40
双碳智谷产业新城起步区清洁能源供热工程	烟台市	2.34	0.14	7.78	1.68
瑞宝特台湾绿色低碳新材料产业园	烟台市	7.50	2.41	20.54	1.24
蓬莱海洋工程装备产业园基础设施一期工程	烟台市	4.00	0.86	49.89	1.46
招远市城乡供水能力提升项目	烟台市	2.40	0.20	14.78	1.94
招远市污水处理一体化工程项目	烟台市	7.00	1.27	18.22	1.31

项目名称	区域	专项债券融资	本期专项债券融资	项目可偿债收益	项目可偿债收益/项目总债务融资本息
核能供暖莱阳、乳山（海阳）工程	烟台市	23.80	2.41	65.87	1.26
牟平区中心城区背街小巷供水管网提升改造工程	烟台市	1.27	0.80	3.81	1.33
烟台市牟平区养马岛地下排水管网提升改造项目	烟台市	1.57	1.05	4.93	1.34
长岛海洋生态文明综合试验区（省级园区）基础设施项目	烟台市	2.75	0.21	5.79	1.44
烟台开发区城市供热基础设施提升项目	烟台市	14.08	0.30	43.10	1.50
莱山经济开发区“专、精、特、新”产业园	烟台市	5.00	1.59	16.51	1.41
烟台高新区绿动未来基地基础设施项目	烟台市	2.50	1.82	8.10	1.43
高密市松兴屯乡村振兴齐鲁样板示范区项目	潍坊市	3.50	1.90	11.15	1.66
潍坊高新区教育新型基础设施建设与人工智能应用示范项目	潍坊市	0.98	0.15	4.95	2.29
奎文区光储充换项目	潍坊市	2.50	0.08	7.80	1.55
青州市城乡环卫一体化项目	潍坊市	2.15	0.50	5.97	1.35
青州市各镇街共用零线村庄零线改造项目	潍坊市	0.70	0.20	3.09	2.16
峡山区现代生态农业芦笋种植示范基地项目	潍坊市	1.11	0.41	2.55	1.24
峡山区有机脱毒生姜种植示范基地项目	潍坊市	0.88	0.55	2.73	1.51
诸城天然气气华门站及配套管线项目	潍坊市	2.35	1.40	16.55	3.43
金乡县城区污水处理提质增效改造项目	济宁市	2.70	0.135	13.60	2.28
金乡县全域新能源充电桩建设项目	济宁市	3.15	0.35	18.82	3.30
金乡县公共安全信息化水平提升工程项目	济宁市	0.42	0.215	2.01	2.39
泗水县城区排水设施提升改造项目	济宁市	6.20	0.70	18.64	1.48
鱼台县乡镇停车场及充电桩提升改造项目	济宁市	1.35	0.60	6.38	2.01
汶上县美好家园公租房建设项目	济宁市	0.95	0.40	2.53	1.21
汶上县次邱镇工业园区基础设施建设提升项目	济宁市	1.71	0.25	7.46	2.10
汶上县商贸物流区基础设施建设工程二期	济宁市	3.84	0.15	22.52	2.71
汶上县四和片区政府所属供热管网老化更新项目	济宁市	0.52	0.10	1.44	1.33
微山县第三人民医院应急医疗救治院区建设项目	济宁市	0.78	0.44	2.45	1.41
南四湖高质量发展生态农渔产业集群创新项目（二期）	济宁市	2.00	0.96	5.84	1.29
中韩自贸地方经济合作示范区园区基础设施配套工程	威海市	50.00	1.40	138.99	1.52
临港职业教育中心	威海市	8.00	0.40	29.56	1.93
远遥国家海洋综合实验平台创新基础设施（二期）项目	威海市	11.30	1.30	35.63	1.81
荣成市医疗中心和次中心服务能力提升项目	威海市	4.80	0.33	18.91	1.68
乳山市韧性安全城市工程项目	威海市	2.80	0.50	9.61	1.50
乳山市建筑垃圾末端处置项目	威海市	0.90	0.20	3.11	1.47
岚山区橡塑产业集聚提升基础设施配套项目	日照市	4.00	0.50	10.30	1.35
临沂现代物流城绿色低碳示范应用项目	临沂市	3.85	0.05	11.80	1.46
临沂第四中学兰州路校区学生公寓楼项目	临沂市	0.80	0.10	1.67	1.20
临沂第三中学太原路校区学生公寓楼项目	临沂市	0.35	0.05	0.86	1.42

项目名称	区域	专项债券融资	本期专项债券融资	项目可偿债收益	项目可偿债收益/项目总债务融资本息
临沂市电子科技学校老校区搬迁及实训基地建设项目	临沂市	6.70	0.22	13.71	1.28
沂南县阳都医药园区建设项目	临沂市	9.00	0.50	22.26	1.36
沂南县预制菜产业园项目	临沂市	3.50	0.30	11.07	1.72
莒南县科技创新示范园及配套基础设施建设项目	临沂市	2.30	0.30	6.65	1.49
河东区新能源新材料产业园基础设施项目	临沂市	5.00	1.46	12.79	1.37
社区供热设备提升项目	临沂市	0.64	0.40	1.48	1.22
费县人民医院医技综合楼提标扩能建设项目	临沂市	4.24	0.95	15.17	2.00
蒙阴县农村人居环境整治项目	临沂市	1.50	0.19	3.48	1.30
兰陵县生鲜食材冷链仓储项目	临沂市	0.75	0.12	2.27	1.66
聊城市智慧新区示范项目	聊城市	4.20	0.20	12.30	1.44
聊城经济技术开发区垃圾分类转运设施提升改造项目	聊城市	2.80	0.50	8.35	1.46
聊城高新区水系综合整治引调水工程	聊城市	1.92	0.40	7.29	2.09
聊城市东昌府区生态环保乡镇污水处理工程	聊城市	4.50	0.50	17.10	2.23
聊城市茌平区城投建设发展集团有限公司茌平现代职业技术实训基地项目	聊城市	0.70	0.38	2.50	1.85
东阿县智能供热基础建设项目	聊城市	4.00	0.60	16.74	2.34
冠县华冠资产运营有限公司高新国际合作产业园项目	聊城市	5.00	0.10	17.00	1.86
高唐县开发区园区基础设施升级改造项目	聊城市	12.50	0.80	59.54	2.21
滨城区北部片区雨洪水资源综合利用项目	滨州市	2.50	0.95	10.56	1.84
山东省簸箕李灌区续建配套与现代化改造工程	滨州市	0.83	0.07	1.85	1.28
山东省韩墩灌区续建配套与现代化改造工程	滨州市	0.70	0.04	2.24	1.61
山东省小开河灌区续建配套与现代化改造工程	滨州市	1.00	0.06	2.94	1.49
滨州市职业教育智能实习实训基地	滨州市	1.40	0.40	5.34	1.88
惠民县东部城区基础设施改造提升项目	滨州市	1.00	0.40	4.76	2.03
惠民城区建筑供热设备更新改造项目	滨州市	1.67	0.40	4.01	1.22
博兴县和美乡村新能源汽车充电桩建设项目	滨州市	0.50	0.50	6.91	1.85
博兴县城区供热扩建（扩容）项目	滨州市	4.16	0.59	11.86	1.41
菏泽高新热力有限公司供热管网建设项目	菏泽市	3.10	0.14	11.84	2.24
曹县乡村振兴叶面菜示范区项目	菏泽市	2.82	0.80	8.37	1.35
鄄城铁路货运站项目一期铁路专用线工程	菏泽市	0.30	0.10	10.46	1.59
单县人工智能+教育新型基础设施建设	菏泽市	1.30	1.20	4.12	1.44
<b>合计</b>	-	<b>371.40</b>	<b>58.21</b>	<b>1273.52</b>	-

资料来源：山东省财政厅

### 3.2025年山东省政府专项债券（九十三期）

本期债券涉及募投项目 55 个，债券期限为 15 年，本期债券收入、支出、还本、付息等纳入山东省政府性基金预算管理，偿付保障程度高。本期债券募投项目收入主要来源于项目运营收入，总债务存续期内募投项目可偿债收益能够覆盖总债务融资本息。本期债券拟募集资金 33.00 亿元，用于峰城经济开发区供热设施改造提升工程、滕州市南四湖湖水东调工程、新泰市

饮水质量提升工程等项目，项目预期可偿债收益总计 663.50 亿元，各项目可偿债收益对总债务融资本息覆盖倍数在 1.20 倍-3.30 倍之间。

**图表 6. 本期债券募投项目预期收益与融资平衡情况（单位：亿元，倍）**

项目名称	区域	专项债券融资	本期专项债券融资	项目可偿债收益	项目可偿债收益/项目总债务融资本息
胶东智慧充电站项目	烟台市	2.00	0.29	4.54	1.63
滕州市马河水库引调水工程	枣庄市	0.90	0.15	2.58	1.79
峰城经济开发区供热设施改造提升工程	枣庄市	1.30	0.20	4.67	1.69
枣庄高新区锂电新能源产业园科达利园区项目	枣庄市	7.50	0.80	26.17	2.31
枣庄市市中区大温差供热机组改造项目	枣庄市	0.75	0.75	2.99	1.70
山东台发集团新能源材料产业园项目	枣庄市	3.80	0.20	16.27	2.05
滕州市南四湖湖水东调工程	枣庄市	0.32	0.20	6.98	1.20
滕州市界河拦蓄引调水工程	枣庄市	0.25	0.25	0.52	1.30
滕州市区供热老旧管网及设备改造项目	枣庄市	0.85	0.50	1.92	1.41
滕州高铁新区供热管网北线工程建设项目	枣庄市	0.35	0.35	0.91	1.62
福山区城市排水工程建设项目（北片区）	烟台市	4.70	0.10	13.35	1.51
福山区供排水工程建设项目（西片区）	烟台市	3.92	0.50	10.56	1.24
莱阳市职业中等专业学校扩建项目	烟台市	1.10	0.10	2.06	1.42
蓬莱城区供热管网优化提升工程	烟台市	1.30	1.30	6.74	1.33
现代都市农业科技园区项目	潍坊市	2.40	0.02	5.68	1.78
昌邑市标准化设施农业基地建设项目	潍坊市	0.99	0.91	2.98	2.08
潍坊市天然气管网建设项目	潍坊市	32.50	1.49	71.96	1.60
青州市第三污水厂及配套基础设施建设项目	潍坊市	4.16	0.71	7.86	1.24
潍城区雨污管网更新改造项目	潍坊市	38.40	0.58	98.55	1.33
临朐县农村产业融合示范项目	潍坊市	4.80	0.60	13.23	1.85
安丘市城乡供水一体化提升改造工程	潍坊市	3.00	0.70	6.19	1.39
泰安高新区建成区排水管网建设项目	泰安市	0.90	0.20	2.41	2.11
高新区排水防涝管网提升改造工程	泰安市	0.50	0.30	1.09	1.27
贤城食品产业园基础设施建设项目	泰安市	7.00	0.80	23.67	1.49
岱岳区鲜花果蔬一、二、三产融合项目	泰安市	2.60	0.20	6.80	1.50
新泰市饮水质量提升工程	泰安市	2.00	0.50	4.42	1.46
新都乡村振兴新能源产业园建设项目	泰安市	13.23	0.50	54.13	3.30
铁路智慧物流园基础设施配套工程项目	威海市	6.00	1.10	27.36	2.81
威海市文登区红色景点智慧文旅建设项目	威海市	2.40	0.90	7.49	1.84
威海南海新区电竞产业基地基础设施提升项目	威海市	2.95	1.50	10.12	1.73
乳山城区核能供暖智能化提升项目	威海市	3.00	1.20	14.59	2.86
日照生物化工园区公共中试基地项目	日照市	2.60	1.50	10.12	2.40
临沂西城供热管网建设项目	临沂市	2.80	0.50	12.26	1.91
临沂高新区中心城区排水管网提升改造二期项目	临沂市	0.40	0.40	0.72	1.31
莒南县紧密型县域医共体医疗设备更新项目	临沂市	0.50	0.50	0.86	1.24
沂水县沙沟韭菜等设施农业项目	临沂市	2.88	0.36	5.78	1.47
临港智慧多式联运物流园铁路专用线工程	临沂市	5.10	0.62	11.51	1.23
沂蒙优质农产品冷链仓储物流项目	临沂市	0.57	0.21	0.94	1.24

项目名称	区域	专项债券融资	本期专项债券融资	项目可偿债收益	项目可偿债收益/项目总债务融资本息
临沭城区供热基础设施改造提升项目	临沂市	1.80	0.36	4.57	1.41
兰陵县城市生命线安全工程建设试点项目	临沂市	1.00	0.40	2.32	1.37
阳谷现代装备智造产业园基础设施建设项目	聊城市	4.10	0.10	13.28	1.43
阳谷县全域智慧充电桩项目	聊城市	1.44	0.14	6.05	2.63
阳谷县城区污水主管网及设施提升改造工程	聊城市	0.50	0.20	0.79	1.20
滨州职业学院教学实训基地项目	滨州市	8.00	0.70	23.71	1.42
惠民县新能源汽车智能充电桩基础设施项目	滨州市	0.50	0.50	1.11	1.53
无棣经济开发区智慧锂电新材料产业园基础设施建设项目	滨州市	5.00	0.39	17.01	1.55
山东黄河三角洲恒发投资有限公司生物医药智能产业园基础设施建设项目	滨州市	6.00	0.67	19.27	1.61
邹平市河道拦蓄供水提升改造工程	滨州市	9.90	1.87	22.01	1.53
高新区造影剂系列产品智能制造中心	菏泽市	2.70	0.70	5.50	1.22
开发区排水雨污分流基础配套项目	菏泽市	2.78	0.08	5.59	1.22
定陶中小企业产业园基础设施建设项目	菏泽市	5.80	1.30	16.54	1.71
成武智慧冷链物流园·A区	菏泽市	2.00	1.30	9.27	2.77
巨野县农村人居环境整治项目	菏泽市	1.05	0.70	2.19	1.22
马头镇富硒产业融合示范园	菏泽市	2.00	0.30	6.88	1.90
菏泽市牡丹区医疗卫生服务能力提升建设项目	菏泽市	1.76	1.30	6.44	2.25
<b>合计</b>	-	<b>227.05</b>	<b>33.00</b>	<b>663.50</b>	-

资料来源：山东省财政厅

#### 4.2025 年山东省政府专项债券（九十四期）

本期债券涉及募投项目 25 个，债券期限为 10 年，本期债券收入、支出、还本、付息等纳入山东省政府性基金预算管理，偿付保障程度高。本期债券募投项目收入主要来源于项目运营收入和土地出让收入等，总债务存续期内募投项目可偿债收益能够覆盖总债务融资本息。本期债券拟募集资金 11.94 亿元，用于黄河流域垦利段水环境综合治理项目、利津滨海新区化工产业园配套设施提升工程、广饶县城乡供水管网配套保障项目等项目，项目预期可偿债收益总计 492.76 亿元，各项目可偿债收益对总债务融资本息覆盖倍数在 1.21 倍-3.78 倍之间。

图表 7. 本期债券募投项目预期收益与融资平衡情况（单位：亿元，倍）

项目名称	区域	专项债券融资	本期专项债券融资	项目可偿债收益	项目可偿债收益/项目总债务融资本息
山东垦利经济开发区东营时代绿色智造基地基础设施建设项目	东营市	26.62	1.00	81.45	1.32
黄河流域垦利段水环境综合治理项目	东营市	0.52	0.34	1.47	1.64
智联农创产业园种苗研发及培养种植一体化项目	东营市	0.90	0.29	1.63	1.33
利津滨海新区化工产业园配套设施提升工程	东营市	5.00	0.30	13.17	1.32
广饶县城乡供水管网配套保障项目	东营市	1.80	0.84	4.05	1.41
东营胜利石油科技创新园基础设施改造提升项目	东营市	2.50	0.30	4.24	1.21
东营区水厂、管网提升工程	东营市	3.67	1.20	19.43	2.07

项目名称	区域	专项债券融资	本期专项债券融资	项目可偿债收益	项目可偿债收益/项目总债务融资本息
东营区智慧社区提升改造项目	东营市	1.44	0.20	2.56	1.27
福山区南区污水主管工程	烟台市	0.40	0.40	0.94	1.68
福山区城区供热管网安全强化工程（2025-2027）	烟台市	3.20	0.19	7.27	1.71
栖霞市黄水河雨洪调水水源利用工程	烟台市	0.76	0.16	1.29	1.33
栖霞市通用机场配套设施提档升级项目	烟台市	0.65	0.26	1.12	1.27
栖霞市县域紧密型医共体建设项目	烟台市	1.27	0.78	2.71	1.53
青岛“蓝色粮仓”海洋经济开发区基础设施建设项目（三期）	烟台市	15.32	0.50	39.41	1.43
梁山县人民医院新院区建设项目	济宁市	13.20	0.80	71.94	3.78
新建济南至枣庄铁路（泰山区段）	泰安市	15.80	1.00	113.20	1.98
肥城光电新材料科技创新产业园基础设施建设项目	泰安市	1.99	0.66	4.31	1.74
肥城桃种业科技创新提升项目	泰安市	0.34	0.34	1.24	2.61
临沂至滕州公路项目（兰山段）	临沂市	2.14	0.50	22.29	1.50
郯城县马头灌区续建配套与节水改造项目	临沂市	1.30	0.30	2.13	1.32
聊城润泽高新技术产业有限公司郑济高铁聊城东站配套基础设施建设项目一期	聊城市	2.94	0.32	7.40	1.23
冠县市政基础设施提升项目	聊城市	1.38	0.36	3.68	1.68
冠县城市市政综合管网工程	聊城市	5.00	0.17	16.29	1.93
菏泽高新区综合管网建设项目	菏泽市	12.00	0.23	55.10	2.26
鄄城智慧农业物流产业园	菏泽市	3.90	0.50	14.44	1.32
<b>合计</b>	-	<b>124.04</b>	<b>11.94</b>	<b>492.76</b>	-

资料来源：山东省财政厅

### 5.2025 年山东省政府专项债券（九十五期）

本期债券涉及募投项目 5 个，债券期限为 10 年，本期债券收入、支出、还本、付息等纳入山东省政府性基金预算管理，偿付保障程度高。本期债券募投项目收入主要来源于项目运营收入和土地出让收入，总债务存续期内募投项目可偿债收益能够覆盖总债务融资本息。本期债券拟募集资金 3.45 亿元，用于新建潍坊至宿迁高速铁路（兰山段）、新建北京至雄安新区至商丘高速铁路雄安新区至商丘段（东昌府段）、新建北京至雄安新区至商丘高速铁路雄安新区至商丘段（临清段）等项目，项目预期可偿债收益总计 104.97 亿元，各项目可偿债收益对总债务融资本息覆盖倍数在 1.26 倍-1.74 倍之间。

图表 8. 本期债券募投项目预期收益与融资平衡情况（单位：亿元，倍）

项目名称	区域	专项债券融资	本期专项债券融资	项目可偿债收益	项目可偿债收益/项目总债务融资本息
新建潍坊至宿迁高速铁路（兰山段）	临沂市	19.00	0.60	38.87	1.67

项目名称	区域	专项债券融资	本期专项债券融资	项目可偿债收益	项目可偿债收益/项目总债务融资本息
罗庄区朱张桥东北村、连泉庄村城中村改造项目	临沂市	4.00	1.55	6.24	1.26
新建北京至雄安新区至商丘高速铁路雄安新区至商丘段（东昌府段）	聊城市	6.25	0.40	14.06	1.74
新建北京至雄安新区至商丘高速铁路雄安新区至商丘段（临清段）	聊城市	13.00	0.70	28.50	1.63
新建北京至雄安新区至商丘高速铁路雄安新区至商丘段（阳谷段）	聊城市	9.88	0.20	17.31	1.36
<b>合计</b>	-	<b>52.13</b>	<b>3.45</b>	<b>104.97</b>	-

资料来源：山东省财政厅

### （三）山东省政府信用质量分析

#### 1. 经济实力

近年来，山东省地区生产总值保持增长趋势，综合实力位居全国前列。作为工业大省和农业大省，山东省经济基础较好，产业竞争力较强，科技创新、丰富的人力资源和自然资源可为全省经济发展提供较高保障；但同时也持续面临着产业结构转型升级下的落后产能淘汰压力以及节能环保压力。投资和消费是拉动山东省经济增长的主要动力，近年来全省投资和消费结构持续优化。

图表 9. 山东省主要经济数据

指标	2022 年	2023 年	2024 年
地区生产总值（亿元）	87576.93	92068.70	98565.80
第一产业增加值（亿元）	6296.50	6506.19	6616.90
第二产业增加值（亿元）	34562.34	35987.92	39608.60
第三产业增加值（亿元）	46718.09	49574.59	52340.30
地区生产总值增速（%）	3.9	6.0	5.7
人均地区生产总值（元）	86143	90771	--
人均地区生产总值倍数（倍） <sup>4</sup>	1.01	1.02	--
社会消费品零售总额（亿元）	33236.16	36141.83	37960.40
固定资产投资增速（%）	5.5	4.6	3.3
房地产开发投资增速（%）	-6.0	-8.8	-11.7
进出口总额（亿元）	32088.78	32665.90	33806.20

资料来源：2024 年山东省统计年鉴、2024 年山东省国民经济和社会发展统计公报；根据我国国民经济核算制度和第五次全国经济普查结果，2023 年山东省地区生产总值修订为 94206 亿元

#### 2. 财政实力

山东省财政收入规模保持在较高水平，其中，一般公共预算收支自给能力相对较强；国有土地使用权出让收入是政府性基金预算收入的主要组成部分，近年来保持较大规模，但受房地产市场调整影响有所减收。

图表 10. 山东省主要财政数据（单位：亿元）

指标	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入	7104.10	7464.78	7711.74

<sup>4</sup> 人均地区生产总值/人均国内生产总值。

指标	2022年	2023年	2024年
其中：税收收入	4795.52	5229.66	5039.89
一般公共预算支出	12128.63	12581.74	13077.19
一般公共预算上级补助收入	3849.05	3951.80	3877.80
政府性基金预算收入	6080.87	4925.37	4832.12
其中：国有土地使用权出让收入	5396.25	4156.13	3972.53
政府性基金预算支出	9077.83	8228.26	9238.97

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

### 3.政府债务状况

近年来山东省政府债务规模较大且增长较快，偿债压力有所上升，但较强的经济和财政实力能够为债务偿付提供较高保障。山东省财政资金的流动性较好，对债务的管控措施较为完善，债务风险总体可控。

2022-2024 年末，山东省（含青岛）政府债务余额分别为 23588.02 亿元、27520.72 亿元和 32811.38 亿元。按偿债来源分，2024 年末，全省一般债务余额为 8058.09 亿元，专项债务余额为 24753.29 亿元；按债务层级分，2024 年末省级、市县级政府债务余额分别为 2507.09 亿元和 30304.29 亿元，债务分布情况较 2023 年末变化不大。2024 年，财政部核定的山东省（含青岛）政府债务限额为 35720.60 亿元，其中一般债务限额 8190.85 亿元，专项债务限额 27529.75 亿元，当年末全省政府债务余额控制在债务限额以内。

### 4.政府治理状况

山东省政府不断深化行政审批制度改革，政府运行效率与服务能力不断提升；政务信息披露及时，渠道丰富，信息透明度较高；山东省立足地区实际，制定了一系列重大且可行的地区经济、社会发展规划，政府战略管理能力较强。

### 5.外部支持

山东省是中国（山东）自由贸易试验区（简称“山东省自贸试验区”）、中国—上海合作组织地方经贸合作示范区（简称“上合示范区”）以及山东新旧动能转换综合试验区（简称“新旧动能转换综合试验区”）“三区叠加”的重点开发区域，是环渤海经济圈、中原经济区以及京津冀一体化等国家级区域发展规划的重要交汇处。2021 年 4 月，国务院批复同意《济南新旧动能转换起步区建设实施方案》，支持济南建设新旧动能转换起步区，形成黄河流域生态保护和高质量发展的新示范、山东新旧动能转换综合试验区的新引擎、高水平开放合作的新平台和绿色智慧宜居的新城区。2022 年 9 月，国务院印发《关于支持山东深化新旧动能转换推动绿色低碳高质量发展的意见》，支持山东在深化新旧动能转换基础上，着力探索转型发展之路，进一步增强区域发展活力动力，加快推动绿色低碳高质量发展。受益于相关国家级战略，未来山东省发展面临良好机遇。

## 结论

近年来，山东省地区生产总值保持增长趋势，综合实力位居全国前列。作为工业和农业大省，山东省经济基础较好，产业竞争力较强，但同时也持续面临着产业结构转型升级下的落后产能淘汰压力以及节能环保压力。山东省财政收入规模保持在较高水平，一般公共预算收支自给能力相对较强；国有土地使用权出让收入是政府性基金预算收入的主要组成部分，近年来受房地产市场调整影响存在一定波动。近年来随着债务规模的增长，山东省偿债压力有所增长，

但较强的经济和财政实力能够为债务偿付提供较高保障。

山东省政府不断深化行政审批制度改革，政府运行效率与服务能力不断提升；政务信息披露及时，渠道丰富，信息透明度较高；山东省立足地区实际，制定了一系列重大且可行的地区经济、社会发展规划，政府战略管理能力较强。

本批债券为新增债券，募集资金拟用于产业园区基础设施、铁路、棚户区改造、供热及供排水等项目，债券收入、支出、还本、付息等纳入山东省政府性基金预算管理，偿付保障程度高。从募投项目情况看，专项债券本息偿付资金来源包括募投项目对应的运营收入、土地出让收入等，根据项目材料，总债务存续期内预期可偿债收益能够覆盖总债务融资本息。

## 跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本批债券存续期（本批债券发行日至到期日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

本评级机构将对本批债券每年进行定期跟踪评级。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

本评级机构将在监管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布持续跟踪评级结果。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告、终止评级等评级行动。

附录一：

评级模型分析表及结果

评级要素		风险程度	
个体信用	经济和财政实力	2	
	债务风险	2	
	初始信用级别		aa+
	调整因素	政府治理水平	不调整
		地区金融环境	不调整
		资源禀赋	不调整
其他因素		不调整	
个体信用级别		aa+	
外部支持	支持因素调整	+1	
信用等级		AAA	

## 附录二：

### 评级结果释义

本评级机构地方政府债券信用等级划分及释义如下：

信用等级	含义
AAA 级	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA 级	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A 级	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB 级	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB 级	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B 级	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC 级	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC 级	基本不能偿还债务。
C 级	不能偿还债务。

注：AAA 级可用“-”符号进行微调，表示信用等级略低于本等级；AA 级至 B 级可用“+”或“-”符号进行微调，表示信用等级略高于或低于本等级。