

LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION
IMPACT
PLAN

地方政府与城投企业债务风险研究报告—山东篇

联合资信 公用三部 | 谢艺菲 | 韩兆旭



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



报告概要

山东省经济总量在全国排第 3 位，一般公共预算收入在全国排名前列；受土地及房地产市场环境影响，政府性基金收入有所下降。山东省作为我国重要的工业基地和北方地区经济发展的战略支点，获中央政策支持，将进一步深化新旧动能转化，推动绿色低碳转型发展，逐步降低高风险地区债务水平。世界级港口群建设三年行动方案的提出进一步强化了山东的港口建设地位，有望助力重点产业发展。

债务方面，山东省各地级市政府债务余额均呈扩张趋势，整体负债率有所上升。山东省部分地市主要从争取金融资源支持、加强债务管控、盘活存量资产等方面进行风险防控。2023 年，山东省发行了 282 亿元的特殊再融资政府债券，其中潍坊市获得了近 70% 的额度。2024 年，山东省进一步提出了强化政府债务、隐性债务、城投债务“三债统管”，持续推进“一揽子化债方案”。

从城投企业看，2024 年 1—9 月，山东省多地市债券净融资额由正转负。2024 年 6 月末，青岛市、日照市和聊城市发债城投企业仍存在较大的短期偿债压力，青岛市、济南市、济宁市和潍坊市 2025 年到期债券规模较大，济宁市自 2023 年以来筹资活动净现金流持续为负，潍坊市发债城投企业 2024 年上半年筹资活动现金转为净流入。青岛市和济南市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/综合财力指标超过 700%，考虑到青岛市和济南市经济发展潜力大、金融资源集聚且化债政策多项并举，发债城投企业风险整体可控。

一、山东省经济及财政实力

（一）山东省区域特征及经济发展状况

山东省交通发达，区位及港口优势明显。2023 年经济增速有所回升，总量稳居全国第三。山东省新旧动能转换持续推进，相关政策利好区域发展，推动产业结构进一步优化。

区位条件良好，陆路交通和水路交通较发达，港口优势明显。区位方面，山东省地处我国胶东半岛，地形以平原丘陵为主，可承接京津冀及长三角经济辐射；山东省地跨淮河、黄河、海河、小清河和胶东五大水系，海洋面积 15.96 万平方公里，海洋资源丰富。交通方面，山东省建设了较为完善的水陆空综合交通运输体系，为港口强辐射省份；“四横五纵”综合运输大通道加快贯通，省内高铁成环运行；至 2025 年，山东省基本建成互联互通的基础设施主骨架，深化实现“市市通高铁、县县双高速、户户硬化路”，在巩固现有的“四横五纵”综合运输通道基础上推动“四横五纵沿黄达海”。

表 1-1 山东省综合交通情况

| 现状 | | | | “十四五”期间 增幅/2025年末预 计完成目标 |
|----------|--------|------|--|------------------------------------|
| 交通 情况 | 陆 路 | 公路 | 公路通车总里程达到29.3万公里，高速公路通车里程突破8400公里，位居全国前列；公路货运量累计完成28.56亿吨，居全国 第一 | 高速公路增加2527公里/通车及在建里程达到1万公里 |
| | | 铁路 | 铁路营运里程达到7828公里，其中高速铁路里程达到2810公里，居全国 第一 | 2290公里/4400公里 |
| | | 轨道交通 | 城市轨道交通运营里程突破400公里 | 361公里/700公里 |
| | 航空 | | 民用运输机场10个，通用机场22个 | 民用运输2个，通用17个/民用运输12个，通用30个 |
| | 水运 | | 山东省沿海港口总泊位数达到 661 个，其中万吨级以上泊位381个，总通过能力达到 12.8 亿吨，规模位居全国沿海城市 首位 ，拥有全球最大的矿石码头、原油码头、集装箱码头和邮轮专用码头；内陆港增加到 35 个，青岛港、日照港及烟台港货物吞吐量分别居全国 第四、第七和第九 ；累计完成货物吞吐量18.9亿吨，跃居全国 第一 | 至2025年末，沿海港口泊位个数627个（ 已完成 ） |
| 资源禀赋 | 海洋资源 | | 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% | -- |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

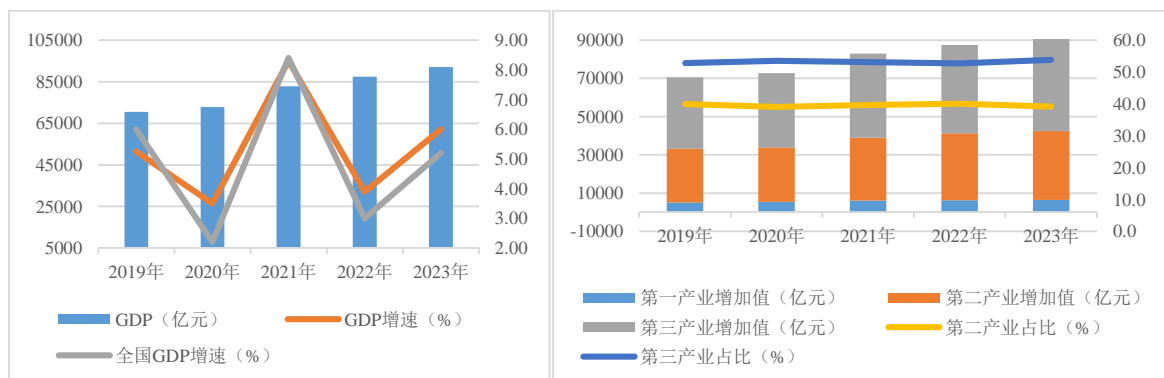


资料来源：公开资料

图 1-1 山东省“十四五”综合交通运输发展规划图

人口基数大，城镇化率略低于全国平均水平。根据《2023 年山东省国民经济和社会发展统计公报》，2023 年末，山东省常住人口 10122.97 万人，人口自然增长率为 -2.18‰，继续负增长，总人口数仅次于广东省，居全国第 2 位；山东省城镇化率较上年末提高 0.99 个百分点至 65.53%，但仍低于全国城镇化率（截至 2023 年末全国常住人口城镇化率为 66.16%）。

经济总量居全国第三，人均 GDP 处于全国中上游水平。2023 年，山东省完成地区生产总值 92068.7 亿元，GDP 总量稳居全国第三；2023 年山东省经济增速有所提升，GDP 增速为 6.0%，略高于全国平均水平；固定资产投资较上年增长 5.2%，高于全国固定资产投资增速 2.2 个百分点。2023 年，山东省人均 GDP 进一步提高至 9.10 万元，排名全国第十二，处于中上游水平。2024 年上半年，山东省实现地区生产总值 46677 亿元，同比增长 5.8%，经济稳步增长。



数据来源：联合资信根据山东省及全国统计公报整理

数据来源：联合资信根据山东省统计公报整理

图 1-2 山东省 GDP、GDP 增速
及全国 GDP 增速

图 1-3 山东省三产结构及占比

“新旧动能转换”持续推进，工业制造业及服务业仍为经济增长主要动力。近年来，山东省作为中国工业大省，产业结构不断转型升级，2023 年三次产业结构由上年的 7.2:40.0:52.8 调整为 7.1:39.1:53.8，仍以第二、三产业为主导，规模以上工业增加值位列全国第四。二产经济方面，山东省进一步推进“新旧动能转换”，化解钢铁、煤炭、电解铝等过剩产能，着力布局“十强¹”型新兴产业，以新技术、新产业、新业态和新模式为代表的“四新”经济逐步成为经济增长的源动力。2023 年，山东省规模以上工业增加值同比增长 7.1%，其中高技术制造业增加值比上年增长 5.6%，占规模以上工业增加值的比重为 9.7%；“十强”产业中，新一代信息技术、新能源新材料和高端装备产业增加值仍保持较高增速，自 2019 年起山东省已完成 180 个“十强”产业集群培育，营收规模突破 8.9 万亿元。三产经济方面，2023 年山东省实现服务业增加值 49574.6 亿元，对经济增长的贡献率为 52.9%，其中信息传输、软件和信息技术服务业、租赁和商务服务业、科学研究和技术服务业企业营业收入分别增长 8.7%、11.1%和 6.8%。

海洋经济发展迅速。2023 年，山东省海洋经济实现生产总值 17018.3 亿元，居全国第二位，较上年增长 6.2%，占 GDP 的 18.5%，占全国海洋生产总值的 17.2%，对全国沿海经济发展具有较为明显的推动作用。其中，海洋旅游业、海洋交通运输业、海洋化工业共实现增加值 4943.1 亿元，同比增长 9.9%，占全省主要海洋产业增加值的 64.9%；海洋渔业、海洋水产品加工业、海洋矿业、海洋盐业、海洋化工业、海洋电力业等六个海洋产业增加值位居全国第一。

山东获中央政策支持，新旧动能转化将进一步深化。港口建设地位进一步被强化，世界级港口的建设将助力重点产业发展。

2022 年以来，国务院、财政部办公厅、银保监会三度发布《国务院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》（国发〔2022〕18 号）、<关于贯彻落实《国务院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》的实施意见>（财预〔2022〕137 号）、《银行业保险业贯彻落实<国务院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>实施意见》（银保监办发〔2023〕1 号），进一步明确山东作为我国重要的工业基地和北方地区经济发展的战略支点，需进一步深化新旧动能转化，推动绿色低碳转型发展，逐步降低高风险地区债务水平，

¹ “十强”产业包含新一代信息技术产业、高端装备产业、新能源新材料、智慧海洋产业、医养健康产业、绿色化工产业、现代高效农业、文化创意产业、精品旅游产业和现代金融产业。

并采用积极的金融政策手段，积极推进中小金融机构改革化险、配合化解地方政府债务风险、大力整治各类违法违规金融活动。

作为港口强辐射省份，2023 年 8 月山东省首次提出世界级港口群建设三年行动方案，打造服务全球的一流港口基础设施，推进港口产业融合发展。2024 年 5 月，习近平总书记在山东考察时指出，要发挥海洋资源丰富的得天独厚优势，打造世界级海洋港口群，打造现代海洋经济发展高地。

从省内政策端落实情况来看，山东省人民政府深入落实“一纵一横两核五组团”的空间布局，并由下属各地级市出台相关债务化解及管控相关管理办法，积极化解地方政府债务，强化金融风险监管，对区域系统性风险的防范具有积极作用。2024 年，山东省人民政府先后印发了三批《2024 年“促进经济巩固向好、加快绿色低碳高质量发展”政策清单》，通过多项具体措施，为加快绿色低碳高质量发展提供有力支撑。2024 年 5 月，山东省委、省政府研究推出了“十大创新”“十强产业”“十大扩需求”行动计划（2024—2025 年），以推进“十大创新”构筑高质量发展强劲引擎，以壮大“十强产业”加快构建现代化产业体系，以实施“十大扩需求”增强经济发展内生动力。

此外，为促进房地产市场止跌回稳，2024 年 10 月，山东 7 部门联合印发《关于落实金融支持政策促进全省房地产市场止跌回稳的通知》，通过降低存量个人住房贷款利率，支持有条件的企业市场化收购房企土地，延长两项房地产金融政策文件期限等 19 条措施促进房地产市场回温。

表 1-2 涉及山东省发展的重要政策

| 政策 | 发布时间 | 发布机构 | 主要内容 |
|--|-------------|--------|---|
| 《2024 年“促进经济巩固向好、加快绿色低碳高质量发展”政策清单（第一批）》 | 2023 年 12 月 | 省委、省政府 | 加大援企惠企力度，全力扩大有效需求，加快新型工业化发展，培育壮大数字经济，支持发展现代服务业，提速能源绿色转型。 |
| 《2024 年“促进经济巩固向好、加快绿色低碳高质量发展”政策清单（第二批）》 | 2024 年 2 月 | 省委、省政府 | 推动大规模设备更新和消费品以旧换新，有效降低全社会物流成本。 |
| 《山东省人民政府关于印发“十大创新”“十强产业”“十大扩需求”行动计划（2024—2025 年）的通知》 | 2024 年 5 月 | 省委、省政府 | 以推进“十大创新”构筑高质量发展强劲引擎，以壮大“十强产业”加快构建现代化产业体系，以实施“十大扩需求”增强经济发展内生动力，突出工程化、项目化、清单化，每项重点任务、每条推进措施都逐一落实到牵头部门和配合部门，确保可操作可落地。 |
| 《关于进一步促进经济稳健向好、进中提质的若干政策措施》（作为 2024 年“促进经济巩固向好、加快绿色低碳高 | 2024 年 7 月 | 省委、省政府 | 促进工业稳产增效，加力补齐服务业短板，支持企业稳定经营，提速推进项目建设，挖掘释放消费潜能，全力稳住外贸进出口，提升招商引资质效，提高安全发展水平。其中提出要全面落实防范化解地方债务风险一揽子方案，分类推进政府平台市场化转型。 |

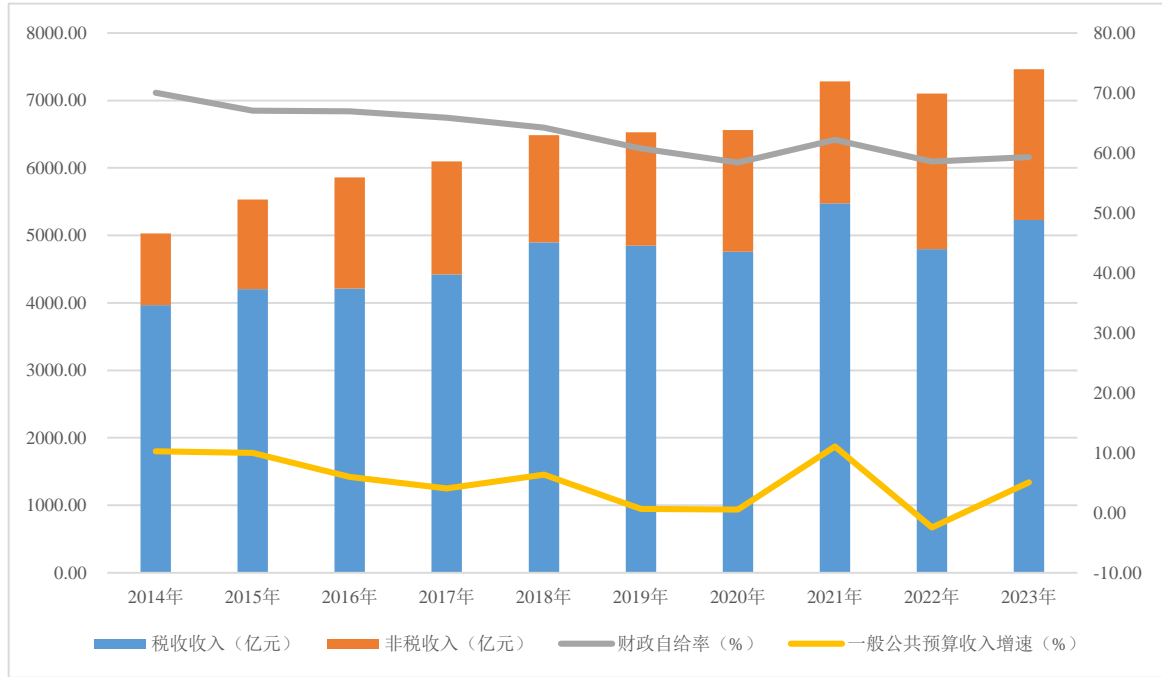
| | | | |
|------------------------------|-------------|-------------------------------|--|
| 质量发展”政策清单(第三批)) | | | |
| 《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》 | 2024 年 4 月 | 国务院 | 压实地方政府在提高上市公司质量以及化解处置债券违约、私募机构风险等方面的责任。 |
| 金融支持经济高质量发展新闻发布会 | 2024 年 9 月 | 中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证券监督管理委员会 | 货币政策方面,降低存款准备金率和政策利率,降低存量房贷利率,并统一房贷的最低首付比例,创设新的货币政策工具,支持股票市场稳定发展。防风险方面,指导银行保险机构积极配合化解房地产和地方政府债务风险,守牢不发生系统性金融风险的底线。 |
| 《关于落实金融支持政策促进全省房地产市场止跌回稳的通知》 | 2024 年 10 月 | 中国人民银行山东省分行、山东省住房和城乡建设厅等 7 部门 | 统一个人住房贷款最低首付比例,降低存量个人住房贷款利率,优化新发放个人住房贷款服务,扩大房地产“白名单”机制覆盖范围,全力支持完成保交房攻坚战任务,支持开展并购贷款业务,提高其他房地产金融政策支持效能。 |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

（二）山东省财政实力及债务情况

2023 年山东省一般公共预算收入排名全国第五；受土地及房地产市场环境影响，政府性基金收入有所下降；上级补助收入规模对区域财力有一定贡献。山东省综合财力居全国前列，政府债务负担处于中游水平。

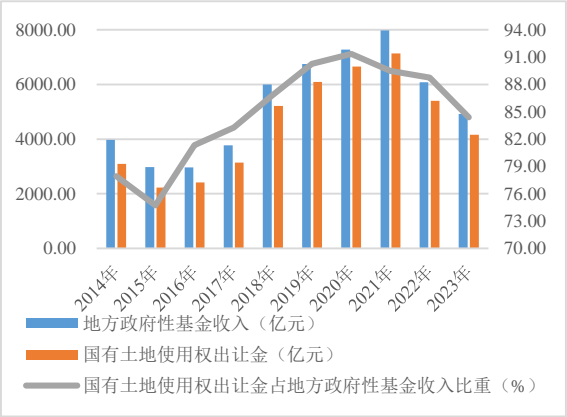
山东省一般公共预算收入规模居全国前列，收入稳定性较好。2023 年，山东省实现一般公共预算收入 7464.78 亿元，全国排名第五，增长 5.1%；一般公共预算收入稳定性较好，税收收入占比在 70%左右；财政自给率保持在 60%左右。2024 年上半年，山东省实现一般公共预算收入 4417.71 亿元，同比增长 3.7%。



数据来源：联合资信根据山东省财政厅公开数据整理

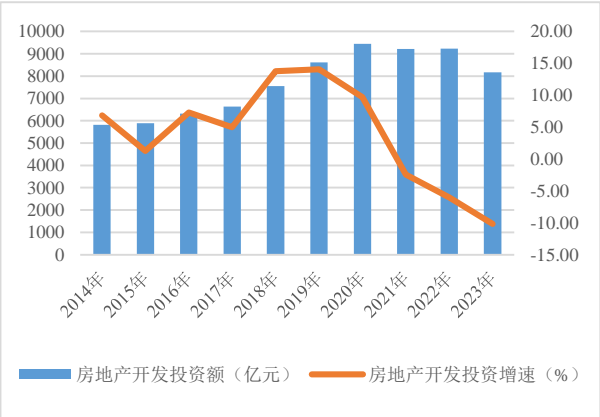
图 1-4 山东省一般预算收入构成（左轴）、增速（右轴）及财政自给率（右轴）

受土地及房地产市场环境影响，山东省 2023 年及 2024 年上半年政府性基金收入均有所下降。2023 年，山东省政府性基金收入实现 4925.37 亿元，居全国第三，较上年下降 19.00%，主要系房地产市场低迷所致，其中国有土地使用权出让收入占比接近 85%。2024 年上半年，房地产行业影响持续，山东省实现政府性基金收入 1332.79 亿元，同比下降 18.6%。



数据来源：联合资信根据山东省财政厅公开数据整理

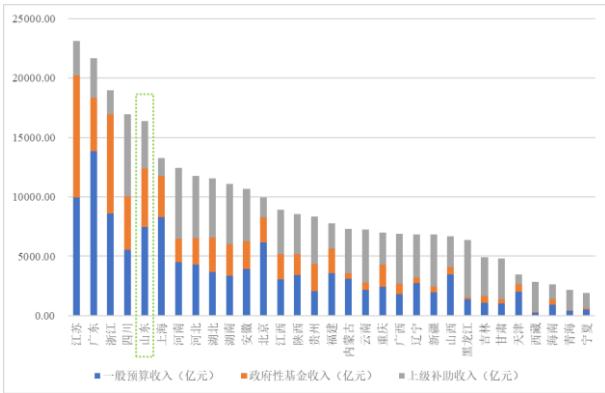
图 1-5 山东省政府性基金收入、国有土地使用权出让金及比例



数据来源：联合资信根据山东省统计公报数据整理

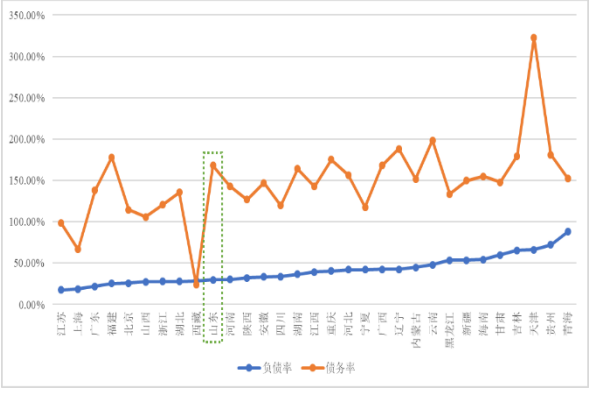
图 1-6 山东省房地产开发投资完成额（左轴）及房地产开发投资增速（右轴）

山东省综合财力持续增长，居于全国第五。山东省获得的上级补助收入规模较大，2023 年为 3995.10 亿元，约占综合财力的 25%。同期，山东省综合财力规模较上年变化不大，在全国排名第五。



数据来源：各省市自治区财政厅，联合资信整理

图 1-7 2023 年全国 31 省市自治区综合财力



数据来源：各省市自治区财政厅，联合资信整理

图 1-8 2023 年全国地方政府债务率与地方政府负债率

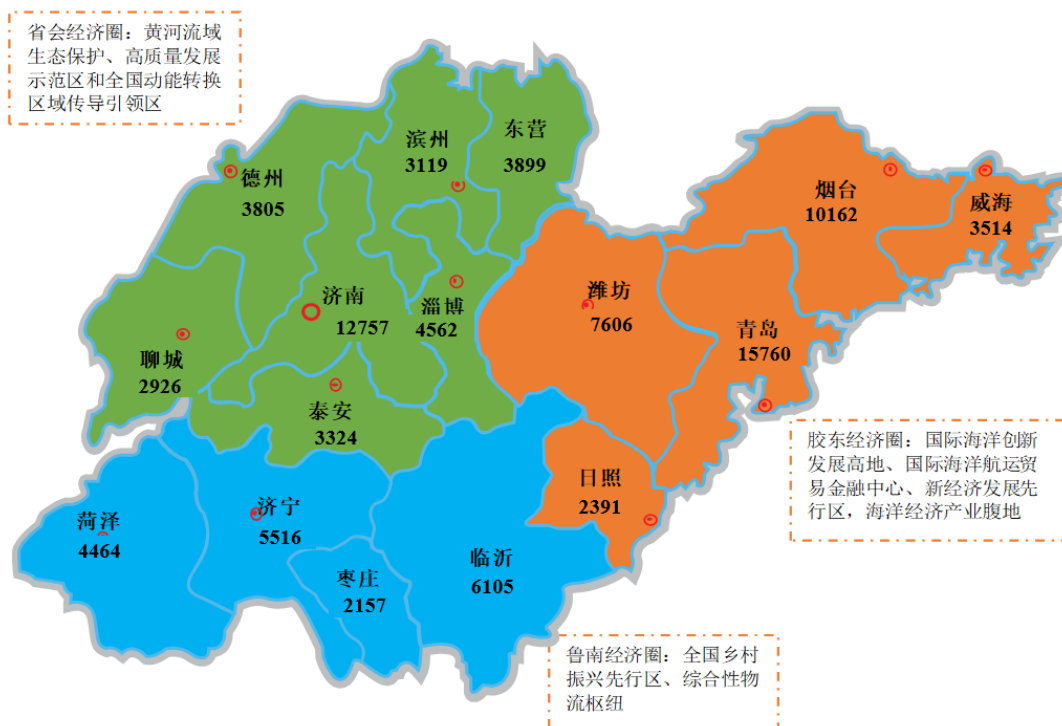
山东省整体政府债务负担处于全国中游水平。2023 年，山东省地方政府负债率（地方政府债务余额/GDP*100%）和债务率（地方政府债务余额/综合财力*100%）分别为 29.89%和 167.96%。

二、山东省各地级市经济及财政实力

（一）山东省各地级市发展状况

山东省核心城市济南和青岛经济实力远超其他地级市且人口虹吸效应强，胶东经济圈整体产业基础较好、区位优势明显，省会经济圈中济南总部经济效应明显，但其他地级市经济实力表现普遍位于山东省中下游，鲁南经济圈经济实力相对较弱。

山东省共辖 16 个地级市，并在“十四五”期间构建了“一群两心三圈”的区域发展格局：“一群”即打造具有全球影响力的山东半岛城市群；“两心”即支持济南、青岛建设成为国家中心城市；“三圈”即推进省会经济圈、胶东经济圈和鲁南经济圈一体化发展。



资料来源：联合资信根据山东省政府网站资料整理

图 2-1 山东省三大经济圈区位及经济规模情况（单位：亿元）

省会经济圈和胶东经济圈产业基础较好。从产业分布来看，山东省各地级市依托自身资源优势等发展相关产业，拥有 1 个国家级新区，29 个国家级高新区/经开区以

及 A 股上市公司 306 家。山东省各地级市针对“5+5”十强现代优势产业体系进行布局，其中青岛、济南及烟台市受益于本身产业基础及交通枢纽优势，其产业集群相对更为丰富。

表 2-1 山东省 5+5 十强产业体系布局

| 产业体系 | 内容 | 产业重点布局城市 |
|------|---------|-----------------------|
| 新兴产业 | 新一代信息技术 | 济南、青岛、威海 |
| | 高端装备 | 济南、青岛、潍坊 |
| | 新能源新材料 | 新能源-青岛、烟台、淄博、聊城、泰安 |
| | | 新材料-济南、烟台、济宁、威海、东营、聊城 |
| | 现代海洋 | 青岛、威海、烟台、潍坊 |
| | 医养健康 | 济南、临沂、潍坊、枣庄 |
| 传统产业 | 高端化工 | 东营、临沂、淄博、烟台、枣庄 |
| | 现代高效农业 | 菏泽、潍坊、滨州 |
| | 文化创意 | 济南、青岛、泰安、烟台、潍坊、淄博 |
| | 精品旅游 | 济南、青岛、济宁、泰安、烟台、日照 |
| | 现代金融 | 济南、青岛、济宁、威海 |

资料来源：联合资信根据《山东省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》等公开资料整理

省会经济圈和胶东经济圈经济实力较强，核心城市济南和青岛经济规模处于领先水平，烟台市 GDP2023 年首次突破万亿，鲁南经济圈经济实力相对较弱。从各地级市经济总量上来看，青岛市和济南市 GDP 规模均超过 1.2 万亿元，烟台市 2023 年 GDP 规模首次超过万亿，分别约占山东省 GDP 的 17.12%、13.86%和 11.04%。省会经济圈中济南总部经济效应明显，产业体系完善，但其他地级市经济实力表现普遍位于山东省中下游。胶东经济圈中青岛区位优势显著，形成了港口物流、现代渔业、海水利用等特色经济为支撑的海洋经济产业，烟台及潍坊经济实力较强，烟台市 GDP 规模 2023 年首次迈入万亿大关。鲁南经济圈中临沂、济宁及菏泽均位于中游以上水平，枣庄市 GDP 位于全省末位。2023 年，得益于经济恢复及产业结构持续优化等，山东省各地市 GDP 增速有所回升。2024 年上半年各地市 GDP 继续增长，增速普遍保持在 5~6%左右。

青岛和人口最少的东营人均 GDP 在全省中处于前列。2023 年，青岛、东营、烟台、济南和威海人均 GDP 较高。临沂、菏泽、聊城、枣庄人均 GDP 处于偏低水平。

临沂和青岛常住人口超千万，核心城市青岛和济南人口虹吸效应强。截至 2023 年末，临沂和青岛常住人口均超千万。从人口增速看，2023 年，仅青岛和济南人口呈净流入状态，其他地级市均表现为人口净流出，核心城市人口虹吸效应强。

表 2-2 2023 年（末）山东省各地级市主要经济指标情况

| 地级市 | GDP | GDP 增速 | 人均 GDP | 常住人口 | 城镇化率 | 三次产业结构 |
|-----|-------|--------|--------|---------|-------|-----------------|
| | 亿元 | % | 万元 | 万人 | % | |
| 青岛市 | 15760 | 5.9 | 15.20 | 1037.15 | 78.3 | 3.1:33.4:63.5 |
| 济南市 | 12757 | 6.1 | 13.52 | 943.7 | 75.3 | 3.4:33.8:62.8 |
| 烟台市 | 10162 | 6.6 | 14.42 | 703.22 | 69.23 | 6.9:42.1:51.0 |
| 潍坊市 | 7606 | 5.1 | 8.12 | 936.95 | 66.12 | 8.9:40.6:50.5 |
| 临沂市 | 6105 | 6.3 | 5.58 | 1094 | 55.06 | 8.7:38.9:52.4 |
| 济宁市 | 5516 | 6.5 | 6.69 | 824.05 | 63.05 | 11.4:37.6:51.0 |
| 淄博市 | 4562 | 5.5 | 9.76 | 467.4 | 75.66 | 4.3:48.7:47.1 |
| 菏泽市 | 4464 | 6.8 | 5.17 | 863.55 | 53.83 | 9.5:40.3:50.2 |
| 德州市 | 3899 | 6.0 | 6.87 | 553.63 | 56.3 | 9.9:40.2:49.9 |
| 东营市 | 3805 | 7.0 | 17.67 | 220.6 | 72.49 | 5.0:57.0:38.0 |
| 威海市 | 3514 | 5.7 | 12.06 | 291.36 | 72.68 | 10.5:37.9:51.6 |
| 泰安市 | 3324 | 6.4 | 6.21 | 534.87 | 66.45 | 10.9:40.6:48.5 |
| 滨州市 | 3119 | 5.0 | 7.99 | 390.41 | 61.92 | 9.7:41.7:48.6 |
| 聊城市 | 2926 | 6.1 | 4.99 | 585.93 | 55.8 | 14.1: 37.1:48.8 |
| 日照市 | 2391 | 5.6 | 8.08 | 294.82 | 63.56 | 9.1:39.1:51.8 |
| 枣庄市 | 2157 | 6.4 | 5.66 | 380.98 | 61.73 | 9.3:38.2:52.5 |

数据来源：联合资信根据各地级市国民经济和社会发展统计公报及公开资料整理

（二）山东省各地级市财政实力及债务情况

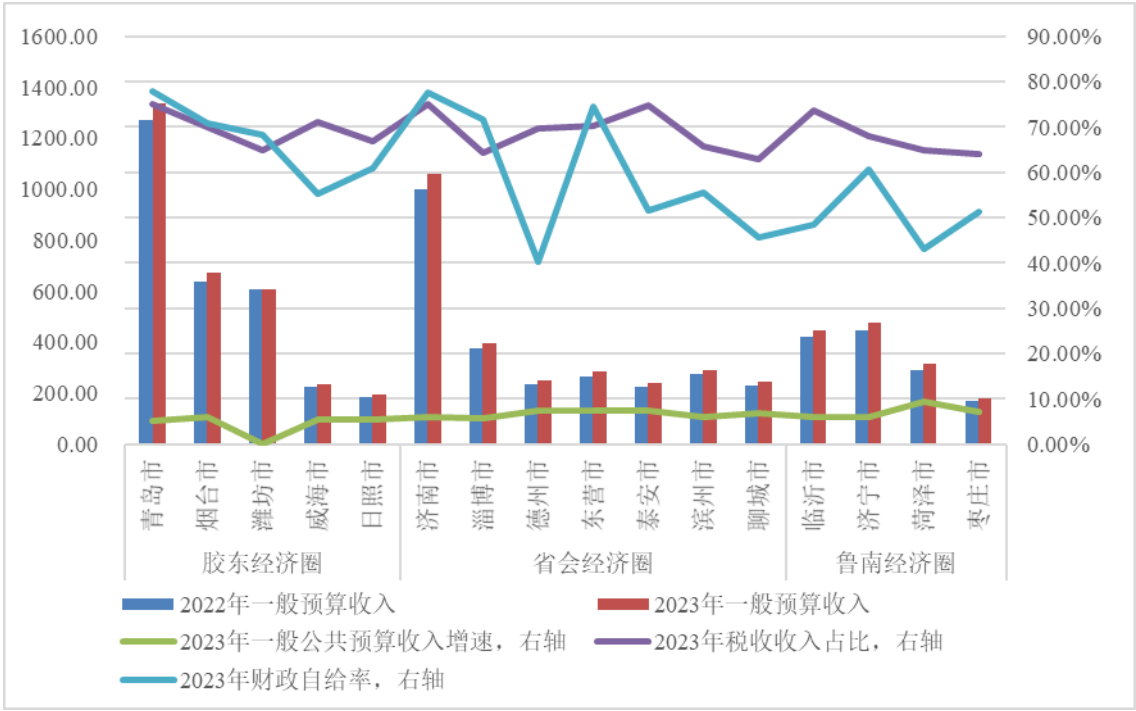
1、财政收入情况

2023 年，山东省大部分地级市一般公共预算收入明显回升，规模分化明显，部分地级市税收收入占一般公共预算收入的比重有所回升，财政自给率较为稳定，2024 年上半年一般公共预算收入增速放缓。受房地产市场低迷影响，大部分地级市政府性基金收入下降明显且 2024 年影响持续。

依托于经济优势，2023 年，核心城市青岛及济南一般公共预算收入处于省内前列。省会经济圈中，除济南外的其他地市一般公共预算收入规模比较均衡。胶东经济圈中，青岛一般公共预算收入仍处于领头地位，烟台和潍坊居于其后，威海及日照的一般公共预算收入规模较小。鲁南经济圈中，各地市一般公共预算收入基本与其经济排名相对应。一般公共预算收入增速方面，2022 年受宏观经济环境下行及减税降费力度较大影响，山东省大部分地市一般公共预算收入有所下滑，2023 年除潍坊市外

各地市一般公共预算收入均明显回升，增速普遍在 5~7%之间，潍坊市非税收入规模有所下滑，一般公共预算收入较上年增长 0.1%。2024 年上半年，山东省各地市一般公共预算收入增速普遍在 3~5%之间，增速有所放缓，其中青岛一般公共预算收入仅同比增长 0.6%，税收收入下降 9.2%。

从一般公共预算收入构成看，2023 年，山东省部分地级市税收占比有所回升，其中青岛和济南税收占比涨幅约为 6 个百分点，临沂、淄博、聊城、威海、菏泽、日照和枣庄税收占比仍有所下降，其中降幅最大的日照税收占比同比下降 6.07 个百分点，其他各地级市税收占比下降基本在 2.5 个百分点以内，各地级市税收占比主要在 60%~75%之间。财政自给率方面，2023 年各地级市财政自给率整体变动不大，青岛市正增长幅度较大，潍坊市财政自给率下降 3.14 个百分点，临沂市、聊城市、菏泽市和德州市财政自给率相对较低，在 40%~50%之间。

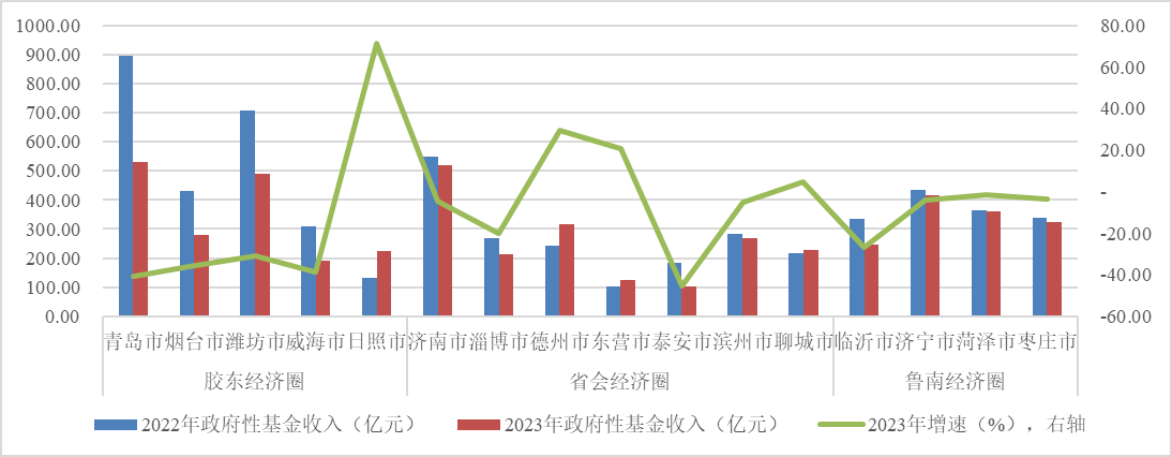


资料来源：联合资信根据山东省各地级市财政决算报告和预算执行情况报告整理

图 2-2 山东省各地级市一般公共预算收入情况（单位：亿元）

2023 年受房地产市场低迷影响，大部分地市政府性基金收入下降明显，且 2024 年影响持续。从规模上来看，2023 年，青岛和济南政府性基金收入规模仍处于第一梯队，分别为 530.83 亿元和 520.76 亿元，潍坊政府性基金收入紧随其后，为 490.90 亿元，烟台和济宁政府性基金收入略高于 400 亿元，其余各地市政府性基金收入规模均低于 400 亿元，泰安和东营政府性基金收入规模较小。受房地产市场低迷影响，2023

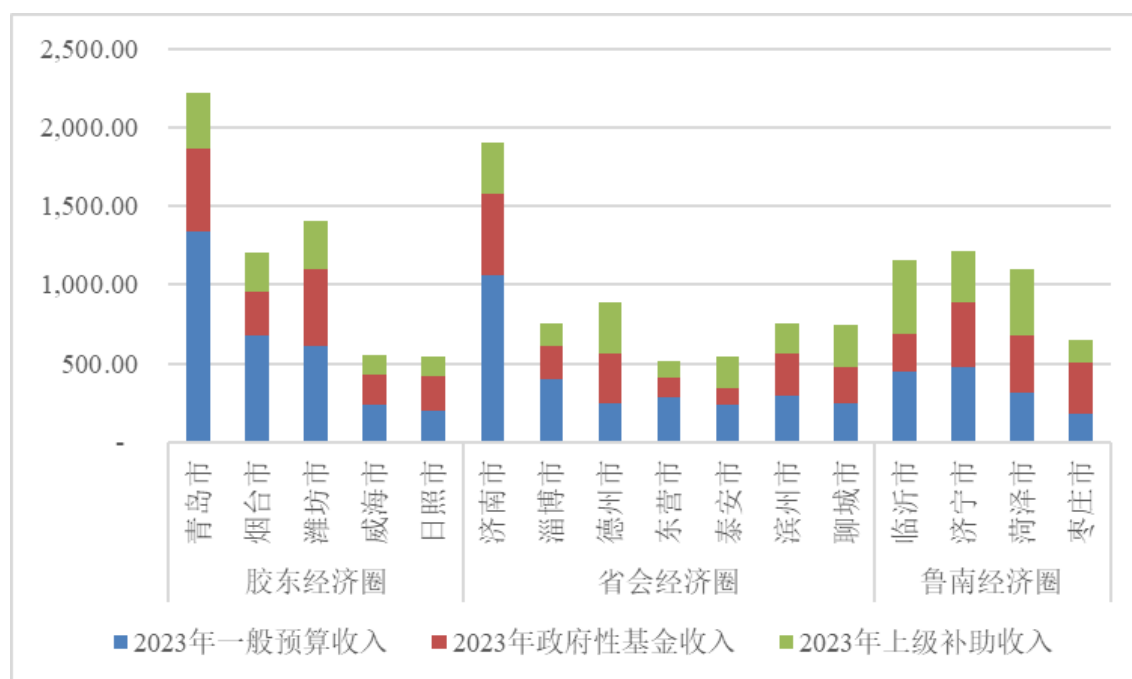
年除日照、德州、东营和聊城政府性基金收入呈不同程度回升外，其他各地市均呈下降趋势，其中青岛和泰安政府性基金收入降幅超 40%。2024 年上半年，房地产市场持续低迷，山东省大部分地市政府性基金收入继续下降。



资料来源：联合资信根据山东省各地级市财政决算报告和预算执行情况报告整理

图 2-3 山东省各地级市政府性基金收入增速情况

山东省城镇化率较低的地级市上级补助收入占比较高，其他各地级市获得上级补助收入整体规模不大，对综合财力的贡献度一般。临沂、菏泽、聊城及德州市城镇化率均相对较低，且临沂市及菏泽市为省内革命老区基地，聊城市为农业大市，上述各市上级补助收入占比较高，其他地级市上级补助收入对综合财政收入贡献一般。从综合财力看，山东省各地级市综合财力规模差异明显，50%以上地级市综合财政收入均未破千亿。



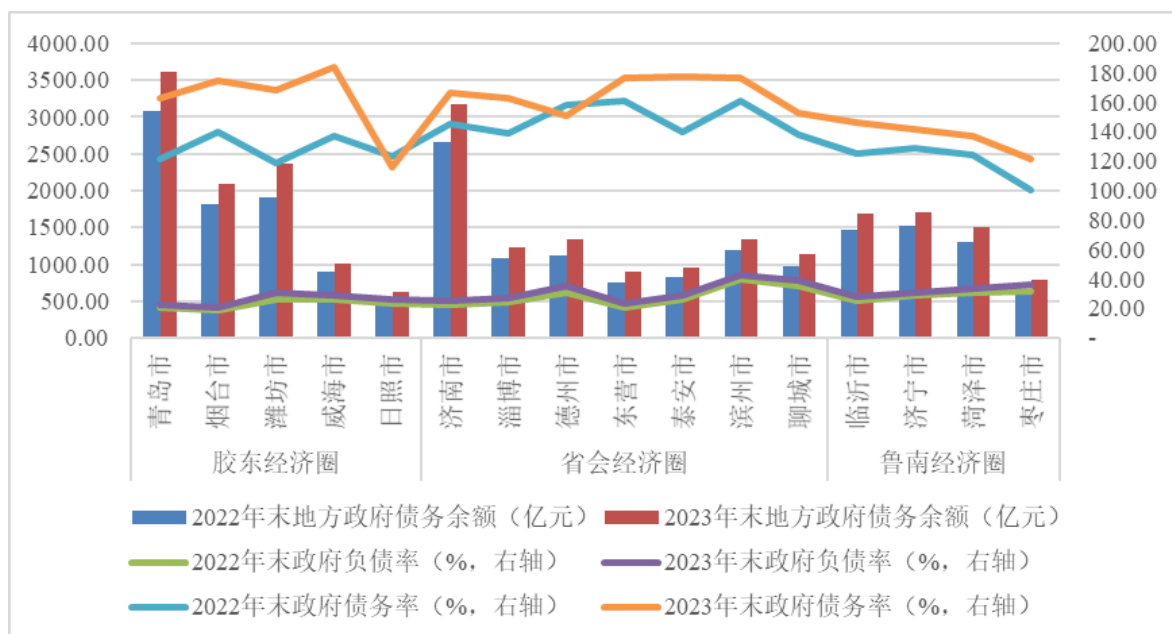
资料来源：联合资信根据山东省各地级市财政决算报告和预算执行情况报告整理

图 2-4 2023 年山东省各地级市综合财力构成情况（单位：亿元）

2、债务情况

山东省各地级市政府债务余额均有所增长，政府债务率普遍增长，威海、泰安、滨州、东营和烟台市政府债务率较高。山东省强化政府债务、隐性债务、城投债务“三债统管”，持续推进“一揽子化债方案”。2023 年，山东省发行了 282 亿元的特殊再融资政府债券，其中潍坊市获得了近 70% 的额度，各地市还在金融资源支持及债务管控等多方面推进化债工作。

山东省各地级市政府债务余额均有所增长，政府债务率除日照市和德州市外普遍增长，且 2023 年政府债务率增长较快，政府债务率较高的地级市集中在胶东经济圈及省会经济圈，威海、泰安、滨州、东营和烟台 2023 年政府债务率超过 170%。



资料来源：联合资信根据山东省各地级市财政决算报告和预算执行情况报告整理

图 2-5 山东省 2023 年各地方政府债务率与政府负债率情况

2023 年，山东省发行了 282 亿元的特殊再融资政府债券，“一揽子化债方案”持续推进。山东省人民政府官网于 2024 年 4 月 23 日披露《坚决贯彻落实总体国家安全观 深化以高水平安全保障高质量发展的山东实践》，提出在地方债方面，要制定全省防范化解地方债务风险一揽子方案，强化政府债务、隐性债务、城投债务“三债统管”，坚决遏制增量、消减存量。

从各地市看，**潍坊市在争取省属金融企业和银行金融资源支持、债务管控及获得特殊再融资债券额度等方面推进化债工作**。根据潍坊市 2024 年政府工作报告，“潍坊积极争取部省政策和资金支持，举办金融赋能潍坊高质量发展全面战略合作签约活动，组织召开全市银行行长座谈会、金融助力潍坊高质量发展恳谈会；全面深化与金融机构等方面的战略合作，5 年内新增融资支持 4300 亿元，盘活六类资产资源 103.7 亿元”。根据《关于规范管理全市国有企业融资行为的指导意见》，潍坊市要求加强债务管控，短期内包括压实融资责任、划定融资成本要求，对预计无法按期足额支付到期债务，需要提前 3 个月以上报告国资监管机构。根据《关于 2023 年潍坊市市级第二次预算调整方案（草案）的报告》，潍坊市共获得特殊再融资债券额度 196.21 亿元，占到全省额度的 69.6%。

济南市和淄博市主要在城投债融资管理方面加强管控。2024 年 3 月，济南市财政局在《关于加快济南国企综合化转型，恢复和提升企业直接融资能力的建议答复》中明确，要防范化解城投公司债务风险：一是摸清全市城投公司债务底数，二是全面

加强城投公司债务监测，三是落实城投公司举债提级管理要求，对城投公司举债进行前置审批，规范城投公司举债融资行为。淄博市政府在《淄博市 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》提及，淄博将严控城投公司债务风险，压实属地管理责任，实行举债融资提级管理，落实定期调度、风险预警、应急处置、组织领导、责任落实等机制，提前做好风险评估及研判预警，打足风险应对提前量。

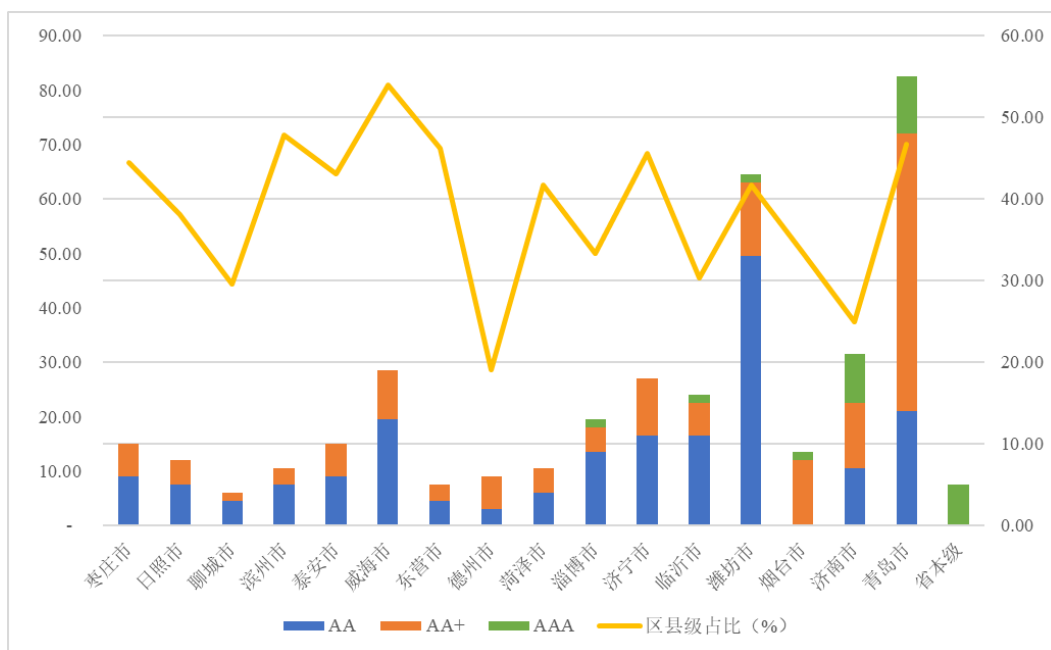
青岛市化债政策及化债资源体现在金融资源支持、盘活存量资产及债务管控等方面。2023 年，青岛西海岸新区与农业银行青岛市分行及建设银行青岛市分行签署战略合作协议，其中建设银行青岛市分行未来 5 年内将为新区提供不低于 2000 亿元的意向性金融支持。从各区县看，根据《李沧区 2024 年政府工作报告》，李沧区将积极协调青岛东鼎产业发展集团有限公司（以下简称“东鼎集团”）落户李沧，助推区属国企高质量发展。采取新增融资、展期调整、压息降本等一系列有效措施，全力以赴抓好区属国企债务化解工作。《关于青岛市即墨区 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》中提及，要合理安排政府举债计划，构建政府债务监管“闭环”体系，助推城投类公司可持续发展。要优先支持国有企业承接专项债项目建设运营，提高国企资金流动性，加强资产资源盘活，对城投类企业债务实施专班运作、提级管理、清单落实，对存在的风险隐患超前预警，及时处置。

三、山东省城投企业偿债能力

（一）城投企业概况

青岛市及潍坊市发债城投企业数量明显多于其他地市；山东省发债城投企业主体信用级别以 AA 和 AA+为主，AAA 级别城投企业主要集中在山东省本级、青岛市和济南市。

截至 2024 年 9 月末，山东省内有存续债券的城投企业共 270 家，其中省级城投企业 5 家、地市级城投企业 95 家、区县级城投企业 170 家。从各地级市发债城投企业数量看，青岛市及潍坊市发债城投企业数量较多，分别为 57 家及 46 家；其次，济南市、济宁市、临沂市、威海市发债城投企业超 15 家；其他各地级市发债城投企业数量在 15 家以下。从级别分布看，最新主体级别为 AAA 的城投企业共 22 家，其中省本级 5 家、济南 6 家、青岛 7 家；AA+和 AA 城投企业分别为 102 家和 132 家。



注：数据已剔除 AA-及无级别发债城投企业

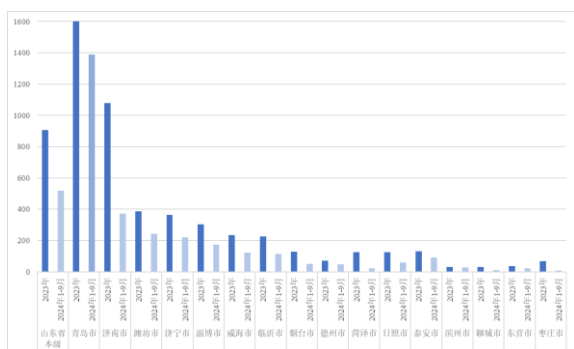
数据来源：联合资信根据公开资料整理

图 3-1 各地级市城投数量、级别和层级分布情况

（二）城投企业发债情况

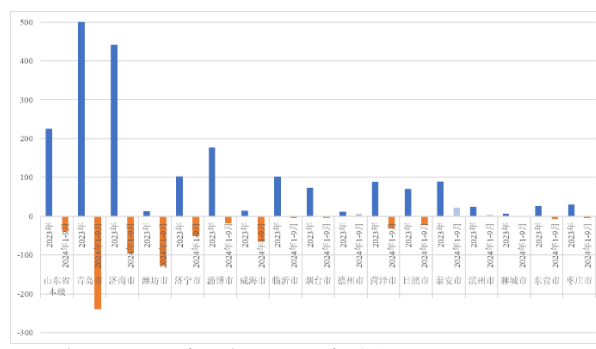
2023 年，山东省整体债券发行数量和规模同比均有所增长，青岛市及济南市净融资规模较大。2024 年 1—9 月，多地市债券净融资额由正转负。

2023 年，山东省共有 254 家城投企业发行债券，发行数量合计 1136 只，规模为 9077.19 亿元，债券发行数量和规模同比均有所增长，青岛市发债城投企业发债规模最大，占全省的 29.65%。2024 年 1—9 月，受相关监管政策影响，城投企业发债规模明显下降，多地市债券净融资额由正转负。



数据来源：联合资信根据公开资料整理

图 3-2 各地级市城投企业债券发行情况
(单位：亿元)



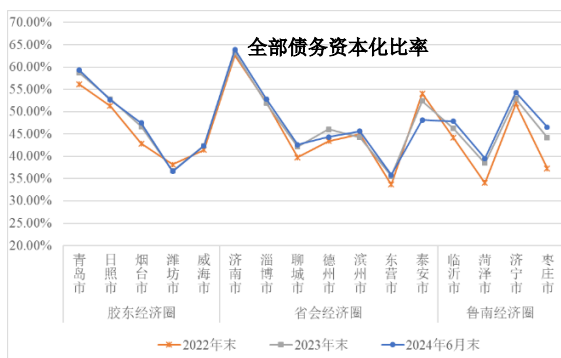
数据来源：联合资信根据公开资料整理

图 3-3 各地级市城投企业债券净融资情况
(单位：亿元)

（三）城投企业偿债能力分析

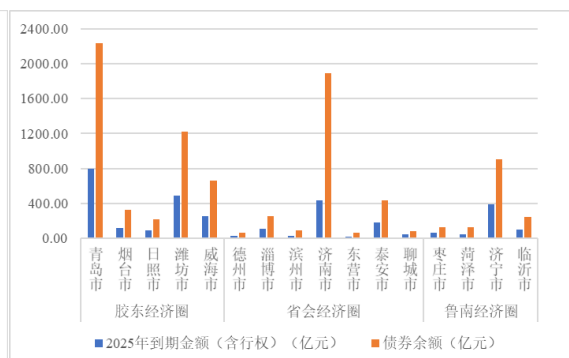
2024 年 6 月末，各地级市发债城投企业短期偿债指标虽有所好转，但青岛市、日照市和聊城市发债城投企业仍存在较大的短期偿债压力，青岛市、济南市、济宁市和潍坊市 2025 年到期债券规模较大。济宁市自 2023 年以来筹资活动净现金流持续为负，潍坊市发债城投企业 2024 年上半年筹资活动现金转为净流入。

截至 2023 年末，青岛市发债城投企业全部债务规模超万亿，其中，济南市、潍坊市、淄博市、济宁市、威海市、临沂市、烟台市和泰安市发债城投企业全部债务规模均超过千亿。债务负担方面，截至 2023 年末，山东省发债城投企业全部债务资本化比率整体有所上升，济南市、青岛市、济宁市、日照市、泰安市和淄博市发债城投企业全部债务资本化比率超过 50%，债务负担相对较重。债券集中兑付方面，2024 年，山东省发债城投企业（不含省本级）到期债券（在考虑行权的情况下）规模为 3193.39 亿元，其中青岛市、济南市、济宁市和潍坊市 2025 年到期规模较大，存在集中偿付压力。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

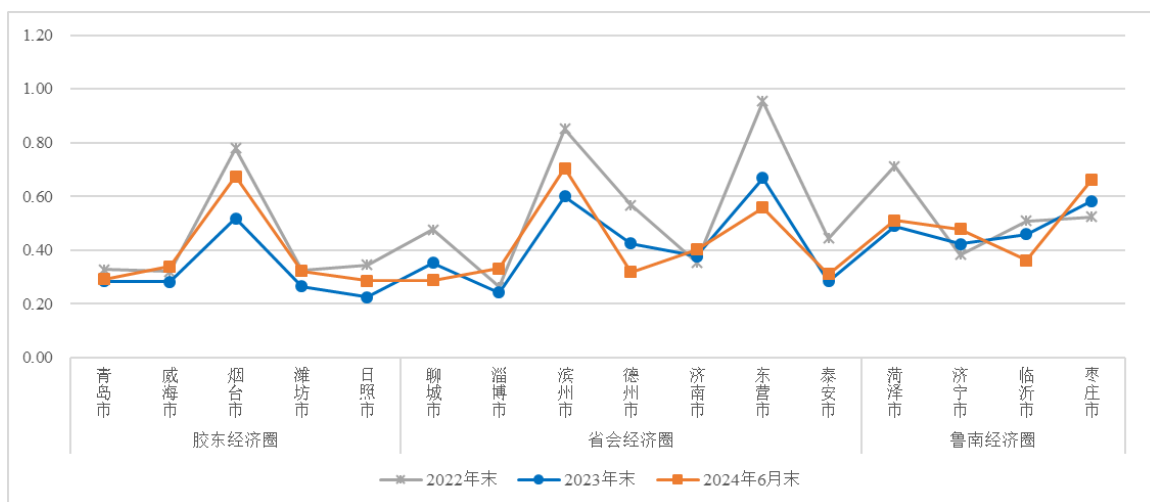
图 3-4 山东省城投企业债务负担



资料来源：联合资信根据公开资料整理

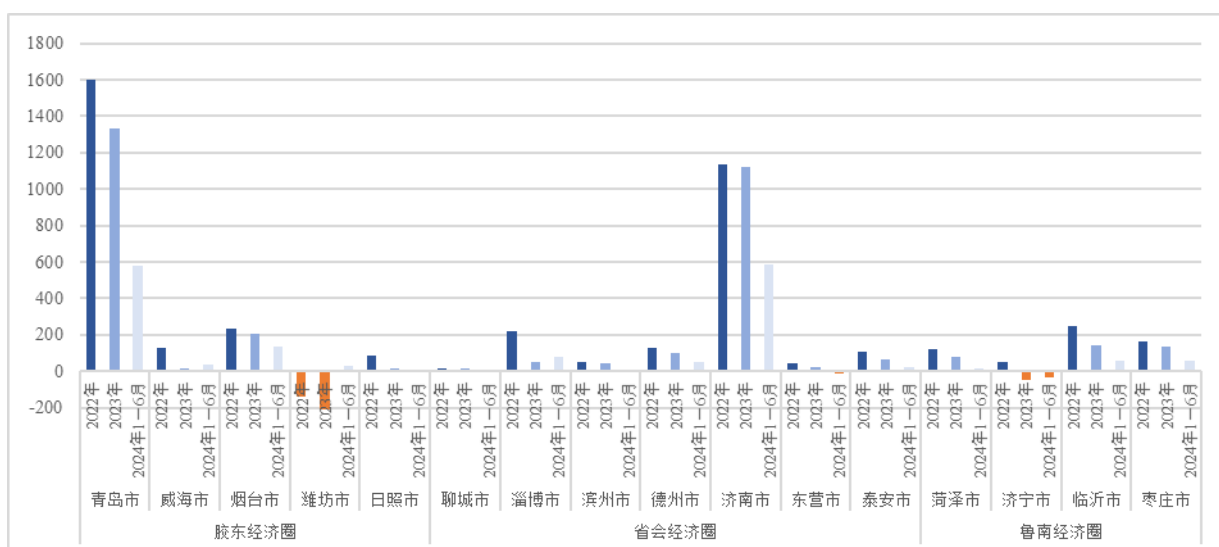
图 3-5 各地级市城投债余额及 2025 年到期情况

短期偿债指标方面，2023 年末山东省各地市发债城投企业货币资金对短期债务的覆盖倍数均小于 1，大部分地市覆盖程度呈不同程度的下降。2024 年 6 月末，各地市发债城投企业货币资金对短期债务的覆盖倍数整体有所上升，其中青岛市、日照市和聊城市货币资金对短期债务的覆盖倍数较低，存在较大的短期偿债压力。再融资方面，2023 年及 2024 年上半年山东省大多数地市发债城投企业筹资活动现金流表现为净流入，净流入规模整体呈下降趋势。其中，济宁市自 2023 年以来筹资活动净现金流持续为负；潍坊市受其融资环境影响，2023 年筹资活动现金净流出规模较大，2024 年上半年转为净流入。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 3-6 各地级市城投企业货币资金/短期债务情况（单位：倍）

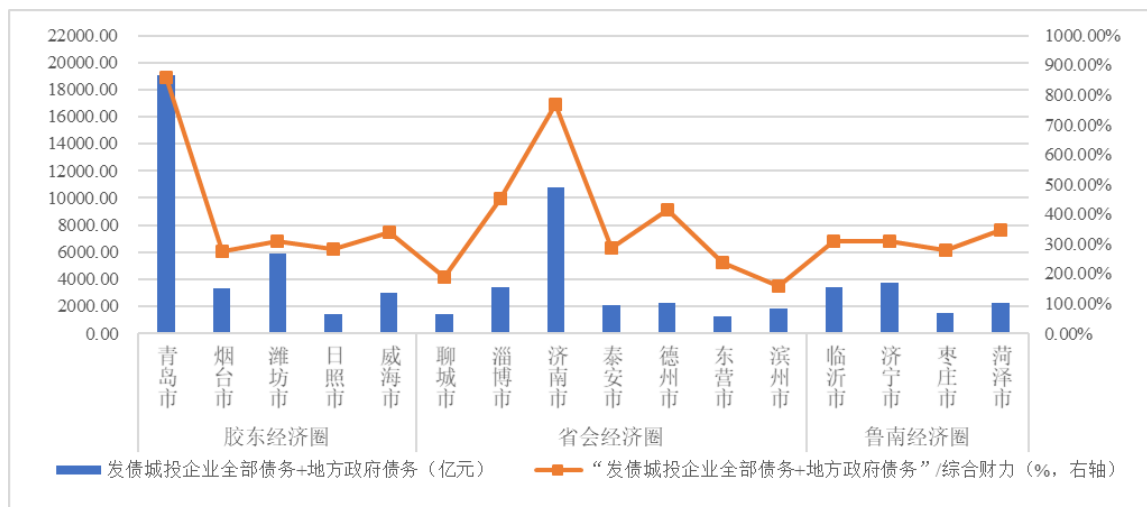


资料来源：联合资信根据 Wind 数据计算整理

图 3-7 各地级市城投企业筹资活动净现金流情况（单位：亿元）

（四）各地级市财政收入对发债城投企业债务的支持保障能力

山东省大部分地级市的“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/综合财力超过 200%，其中青岛市和济南市超过 700%，淄博市和德州市超过 400%，潍坊市、威海市、临沂市、济宁市和菏泽市亦超 300%。考虑到青岛市和济南市经济发展潜力大、金融资源集聚且化债政策多项并举，发债城投企业风险整体可控。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 3-8 2023 年山东省各地级市财政收入对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”保障能力情况

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。