

LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION

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 | 杨廷芳 | 崔竞元 | 李世琳

【】



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



报告概要

- 2021 年，山东省经济总量稳居全国第 3 位，一般预算收入保持全国第 5 位，得益于疫情得到控制及经济恢复，GDP 增速及一般预算收入增速均有所提升。山东省政府负债率在全国排名靠前，政府债务率排名中游。2022 年上半年，山东省经济延续增长态势，一般公共预算收入保持增长，政府性基金收入有所下滑。
- 国务院自 2021 年起陆续出台国办函〔2021〕44 号和国发〔2022〕18 号等文件，明确了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，需进一步深化新旧动能转化，推动绿色低碳转型发展，深入实施黄河流域生态保护和高质量发展战略。2022 年 11 月，财政部出台了财预〔2022〕137 号文件，指出山东省财政厅应加大一般性转移支付力度，在分配新增地方政府债务限额时将符合条件的重点项目纳入支持范围；支持通过财政资金股权投资方式推进绿色低碳重点项目建设，并鼓励地方金融机构为符合条件的企业绿色信贷提供增信，逐步降低高风险地区债务风险水平。
- 山东省各地级市的经济和财政实力分化较为明显，胶东经济圈和省会经济圈的核心城市青岛和济南明显超过其他地级市。2021 年，山东省各地级市一般预算收入呈较快增长，但土地出让情况分化较大，2022 年上半年大部分地级市政府性基金收入同比大幅下降。
- 山东省有存续债的城投企业数量较多，其中青岛市和潍坊市城投企业数量突出；分布于地级市本级和区县级较多，级别以 AA 级为主。2021 年以来，大部分地级市的发债城投企业债务负担加重，短期偿债指标弱化。山东省各地级市的债务规模差异较大，青岛市和济南市居前列，青岛市和潍坊市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/GDP 的比值均超 80%，青岛市、潍坊市、威海市和泰安市地方政府财政收入对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的支持保障能力相对偏低。青岛市、济南市、潍坊市和威海市发债城投企业 2023 年集中到期与回售债券规模较大。

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

山东省地处我国胶东半岛，自然资源丰富，交通发达，区位条件良好。2021年，山东省经济总量稳居全国第3位，经济韧性较强。山东省新旧动能转换进一步推进，产业结构持续优化，深入巩固服务业对山东省经济的支撑作用。2022年1—6月，山东省经济延续增长态势，一般公共预算收入保持增长，政府性基金收入有所下滑。

山东省地处我国胶东半岛，北邻渤海、东临黄海，黄河横贯东西，省内陆域面积15.58万平方公里，海洋面积15.96万平方公里，其所辖内陆部分自北而南与河北、河南、安徽、江苏4省接壤，可承接京津冀及长三角经济辐射，区位条件良好，是我国重要的农业、工业和人口大省。根据《2021年山东省国民经济和社会发展统计公报》，2021年末，山东省常住人口10169.99万人，常住人口较上年末增长量为5万人，增量逐渐下降，人口自然增长率0.02%，总人口数仅次于广东省，居全国第2位。

山东省自然资源丰富。水资源方面，山东省水系比较发达，自然河流的平均密度每平方公里在0.7公里以上，但水资源总量不足，人均、亩均占有量少，水资源地区分布不均匀。海洋资源得天独厚，山东省海岸线长3345公里，约占中国海岸线总长度的六分之一，近海海域占渤海和黄海总面积的37%，滩涂面积占全国的15%。山东省是全国四大海盐产地之一，丰富的地下卤水资源为山东盐业、盐化工业的发展提供了得天独厚的条件。矿产资源方面，山东省已发现矿产资源147种，价值偏低的非金属材料居多，黄金、铅、自然硫、菱镁矿和钛铁矿等矿产储量丰富。

山东省建设了较为完善的水陆空综合交通运输体系。水路方面，截至2021年末，山东省内沿海港口生产型泊位616个，大型泊位规模位居全国沿海首位；内陆港增加到26个，青岛港、日照港及烟台港货物吞吐量分别居全国第4名、第6名及第8名。陆路方面，“四横五纵”综合运输大通道加快贯通，济青高铁、鲁南高铁等相继通车，省内高铁成环运行，截至2021年末，山东省公路通车总里程达到28.81万公里，高速公路通车里程达到7477公里，居全国第6位，高速铁路里程达到2319公里，居全国第3位。航空方面，截至2021年末，菏泽牡丹机场正式通航，山东省共拥有10个运输机场，通用机场达到14个。轨道交通方面，济南、青岛城市轨道交通多条线路开工建设，2021年末全省城市轨道交通通车里程达到377公里。根据《山东省“十四五”综合交通运输发展规划》，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”，铁路里程增至9700公里，高速铁路里程增至4400公里，高速公路里程增至10000公里，沿海港口泊位数增至627个，运输机场和通用机场分别增至12个和30个，城市轨道交通里程增至700公

里。

中国中央国务院于《黄河流域生态保护和高质量发展规划纲要》中明确提出“支持济南建设新旧动能转换起步区”，并于国办函〔2021〕44号批复相关实施方案。2022年9月，国发〔2022〕18号文件进一步明确了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，深入实施黄河流域生态保护和高质量发展战略。同年11月，为更好地落实国发〔2022〕18号文件指导意见，财政部出台了<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）（以下简称“实施意见”），实施意见指出，加大均衡性转移支付、县级基本财力保障等一般性转移支付力度，增强基层财政保障能力；在分配分地区新增地方政府债务限额时统筹予以支持，将符合条件的重点项目纳入支持范围，加大中央基建投资对重点项目的支持力度；支持通过财政资金股权投资方式推进绿色低碳重点项目建设，鼓励规范有序实施生态环境领域政府和社会资本合作（PPP）项目，支持国家融资担保基金有限责任公司与山东省投融资担保集团有限公司加强合作，为符合条件的企业绿色信贷提供增信；在地方权限内探索城镇土地使用税差别化政策；逐步降低高风险地区债务风险水平。

从经济运行方面看，2019—2021年，山东省经济实力不断增强，GDP总量稳居全国第3位。随着疫情逐步控制，加之受新旧动能转换及外贸拉动影响，2021年山东省经济增速较上年大幅增长，略高于全国GDP增速。2019—2021年，山东省人均GDP逐年提高，略高于全国人均GDP水平，处于全国中上游水平。

2021年，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”等新兴产业。分产业来看，山东省工业增加值全国排名前列，2021年保持全国第3位。2021年，山东省规模以上工业增加值同比增长9.6%。

“四新”经济引领山东省新旧动能转换加速，“四新”经济增加值占GDP的比重由2019年的28.0%提高至2021年的31.7%。“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分别增长17.1%、32.2%和17.5%，依次高于规模以上工业增加值增速7.5个百分点、22.6个百分点和7.9个百分点。光电子器件、半导体分立器件、集成电路、工业机器人等高端智能产品产量分别增长73.1%、34.6%、65.2%和38.7%。2019—2021年，山东省产业结构逐步优化，深入巩固服务业对山东省经济的支撑作用。2021年，山东省服务业增加值占山东省GDP的比重为52.8%，对经济增长的贡献率为59.5%。其中，规模以上服务业营业收入增长23.7%，营业利润增长7.0%。

投资和消费作为经济增长的内生驱动力，近年来其结构持续优化。固定资产投资方面，2021 年，山东省全年固定资产投资较上年增长 6.0%，高于全国固定资产投资增速 1.1 个百分点，三次产业投资结构调整至 1.9:32.4:65.7。重点投资领域中，民间投资增长 8.2%，制造业投资增长 13.1%，高新技术产业投资增长 11.6%，增速均有所提升。消费方面，全省社会消费品零售总额 3.37 万亿元，增长 15.3%，高于全国社会消费品零售总额增速 2.8 个百分点。人均可支配收入 3.57 万元，同比增长 8.6%，与全国平均水平趋同。

2022 年 1—6 月，山东省 GDP 较上年同期增长 3.6%，高于全国同期 2.5% 的增速，延续增长态势。同期，山东省固定资产增速达 7.5%，其中，“四新”经济投资和高新技术产业投资快速增长。

表 1.1 2019—2021 年以及 2022 年 1—6 月山东省主要经济数据

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
GDP（亿元）	70540.5	73129.0	83095.9	41717.0
GDP 增速（%）	5.3	3.6	8.3	3.6
三次产业结构	7.3:39.9:52.8	7.3:39.1:53.6	7.3:39.9:52.8	--
人均 GDP（元）	70653	72029	81727	--
固定资产投资增速（%）	-8.4	3.6	6.0	7.5
城镇化率（%）	61.51	63.05	63.94	--

注：上表列示的山东省主要经济数据系经第四次经济普查和最终核实后的数据

资料来源：联合资信根据山东省历年国民经济和社会发展统计公报整理

表 1.2 2021 年全国各省市主要经济数据对比

项目	GDP		GDP 增速		人均 GDP	
	亿元	排名	%	排名	元	排名
广东省	124369.7	1	8.0	14	98285	7
江苏省	116364.2	2	8.6	5	137039	3
山东省	83095.9	3	8.3	8	81727	11
浙江省	73515.8	4	8.5	6	113032	6
河南省	58887.4	5	6.3	27	59410	22
四川省	53850.8	6	8.2	11	64326	18
湖北省	50012.9	7	12.9	1	86416	9
福建省	48810.4	8	8.0	14	116939	4
湖南省	46063.1	9	7.7	16	69440	14
上海市	43214.9	10	8.1	12	173630	2
安徽省	42959.2	11	8.3	8	70321	13
河北省	40391.3	12	6.5	25	54172	27
北京市	40269.6	13	8.5	6	183980	1
陕西省	29801	14	6.5	25	75360	12
江西省	29619.7	15	8.8	4	65560	15

重庆市	27894	16	8.3	8	86879	8
辽宁省	27584.1	17	5.8	30	65026	16
云南省	27146.8	18	7.3	18	57686	23
广西壮族自治区	24740.9	19	7.5	17	49206	29
山西省	22590.2	20	9.1	3	64821	17
内蒙古自治区	20514.2	21	6.3	27	85422	10
贵州省	19586.4	22	8.1	12	50808	28
新疆维吾尔自治区	15983.6	23	7.0	19	61725	21
天津市	15695	24	6.6	23	113732	5
黑龙江省	14879.2	25	6.1	29	47266	30
吉林省	13235.5	26	6.6	23	55450	26
甘肃省	10243.3	27	6.9	20	41046	31
海南省	6475.2	28	11.2	2	63707	19
宁夏回族自治区	4522.3	29	6.7	21	62549	20
青海省	3346.6	30	5.7	31	56398	25
西藏自治区	2080.2	31	6.7	21	56831	24

资料来源：联合资信根据国家统计局数据及各省（自治区、直辖市）国民经济和社会发展统计公报整理

（二）山东省财政收入及债务情况

2021 年，山东省一般公共预算收入保持全国第 5 位，受经济的有序恢复和上年同期基数较低等综合影响，一般公共预算收入增速大幅提升，收入质量较好。由于加大对改善民生以及经济结构调整的支持力度，山东省政府债务余额持续增长。山东省政府负债率在全国排名靠前，政府债务率在全国排名中游，考虑到山东省产业基础好、财政实力强，整体债务风险可控。

2019—2021 年，山东省地方一般公共预算收入持续增长，稳居全国第 5 位。2021 年，山东省继续落实减税降费等政策，受经济有序复苏、疫情逐步常态化和上年同期基数较低等综合影响，一般公共预算收入同比增长 11%。2019—2021 年，山东省税收收入波动增长，占一般公共预算收入的比重接近 75%左右，一般公共预算收入质量较好。同期，山东省一般公共预算支出逐年增长，财政自给率波动增长，2021 年全国排名第 8 位。

2019—2021 年，山东省政府性基金收入逐年增长，年均复合增长 8.77%。2021 年，山东省政府性基金收入达 7976.94 亿元，仍居全国第 4 位，其中国有土地使用权出让收入为 7137.14 亿元，占政府性基金收入的比重为 89.47%。政府性基金收入为山东省地方综合财力的主要来源，政府性基金收入占综合财力的比重由 2019 年的 41.41%上升至 2021 年的 43.08%。

山东省获得的上级补助收入规模较大，2019—2021 年，上级补助收入在山东省地方综合财力中的占比分别为 18.51%、20.79%和 17.58%，对山东省综合财力提供了

一定的支撑。

2022 年 1—6 月，山东省一般公共预算收入较上年同期增长 6.3%；一般公共预算支出较上年同期增长 5.1%，财政自给程度有所提升。政府性基金收入较上年同期下降 16.6%，主要系土地出让收入减少所致。

表 1.3 2019—2021 年及 2022 年 1—6 月山东省主要财政数据

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
一般公共预算收入（亿元）	6526.71	6559.93	7284.46	3949.63
一般公共预算收入增速（%）	0.6	0.5	11.0	6.3
税收收入（亿元）	4849.29	4757.62	5475.99	2458.10
税收占一般公共预算收入比重（%）	74.30	72.53	75.17	62.24
一般公共预算支出（亿元）	10739.76	11233.52	11713.16	6059.29
财政自给率（%）	60.77	58.40	62.19	65.18
政府性基金收入（亿元）	6742.71	7278.99	7976.94	2342.41
上级补助收入（亿元）	3013.88	3631.65	3255.34	--
地方政府债务余额（亿元）	13127.50	16591.83	19992.73	--
债务率（%）	80.62	94.97	107.97	--
负债率（%）	18.61	22.69	24.06	--

注：1. 一般公共预算收入、税收收入增速系考虑“营改增”政策调整和省以下财政管理体制调整因素影响后，按照可比口径调整后的增速

2. 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

3. 地方政府债务=政府一般债务+政府专项债务

4. 债务率=地方政府债务/地方综合财力*100%

5. 负债率=地方政府债务/山东省地区生产总值*100%

6. 上级补助收入=一般性转移支付收入+专项转移支付收入+返还性收入+政府性基金转移支付收入

7. 地方综合财力=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入

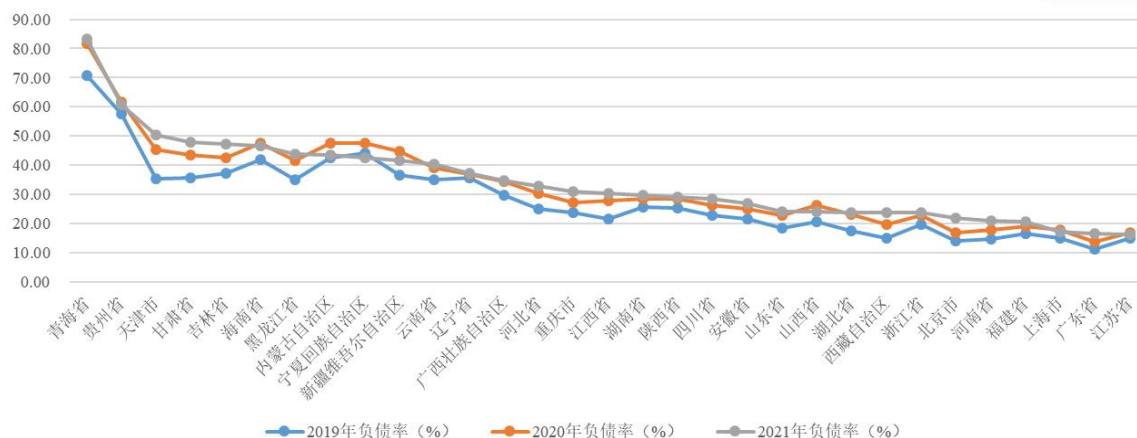
资料来源：联合资信根据山东省历年财政决算报告及 2022 年上半年预算执行情况整理

山东省加大对改善民生和经济结构调整的支持力度，发行较大规模的政府债券支持民生改善工程以及新旧动能转换重大工程建设，2019—2021 年，山东省分别发行地方政府债券 2673.9 亿元、4500.2 亿元和 5631.5 亿元，以新增的专项债券为主，2021 年末山东省地方政府债券发行规模居全国第 2 位。2019—2021 年末，山东省政府债务余额持续增长，2021 年末为 19992.73 亿元，居全国第 2 位，低于当年政府债务限额 21143.60 亿元。2019—2021 年末，山东省政府负债率和债务率均持续增长，2021 年末负债率在全国各省（自治区、直辖市）排名第 11 位，2021 年末债务率在全国各省（自治区、直辖市）中排名第 14 位，山东省政府债务率处于全国中游水平。

表 1.4 2021 年全国各省市主要财政及债务数据对比

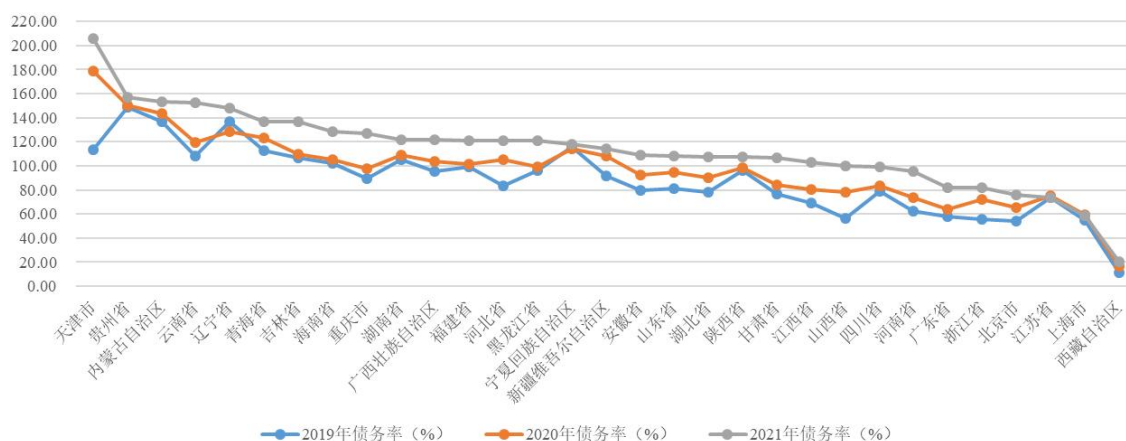
省份	一般公共预算收入		财政自给率		政府债券发行金额		政府债务余额		负债率		债务率	
	亿元	排名	%	排名	亿元	排名	亿元	排名	%	排名	%	排名
广东省	14105.04	1	77.30	3	6759.96	1	20417.41	1	16.42	2	82.15	6
江苏省	10015.16	2	68.66	5	3701.85	4	18963.76	3	16.30	1	73.58	3
浙江省	8262.64	3	75.02	4	4235.78	3	17426.77	4	23.70	7	81.97	5
上海市	7771.80	4	92.18	1	1211.10	26	7356.80	22	17.02	3	58.64	2
山东省	7284.46	5	62.19	8	5631.50	2	19992.73	2	24.06	11	107.97	14
北京市	5932.31	6	82.33	2	3293.50	7	8770.68	17	21.78	6	75.84	4
四川省	4773.15	7	42.56	18	3695.00	5	15237.50	5	28.30	13	99.81	9
河南省	4353.92	8	44.50	17	3413.40	6	12395.26	8	21.05	5	95.39	8
河北省	4167.62	9	47.10	11	3288.60	8	13226.37	7	32.75	18	120.97	19
安徽省	3498.19	10	46.08	14	2814.98	11	11576.30	11	26.95	12	109.04	15
福建省	3383.40	11	65.01	7	2648.25	12	10091.47	14	20.67	4	121.08	20
湖南省	3250.70	13	39.05	21	2996.50	10	13605.43	6	29.54	15	122.05	22
辽宁省	2765.59	17	47.04	12	2457.20	14	10252.50	13	37.17	20	147.70	27
湖北省	3283.32	12	41.38	20	3010.10	9	11932.20	9	23.86	9	107.50	13
江西省	2812.30	15	41.49	19	2290.74	15	9013.34	15	30.43	16	103.18	10
山西省	2834.47	14	56.15	9	1145.51	27	5412.99	26	23.96	10	88.93	7
陕西省	2775.42	16	45.73	15	2196.60	19	8687.60	18	29.15	14	107.49	12
云南省	2278.29	20	34.34	23	2282.26	16	10951.69	12	40.34	21	152.86	28
重庆市	2285.45	19	47.27	10	2518.00	13	8610.00	19	30.87	17	126.66	23
内蒙古自治区	2349.90	18	44.85	16	1565.30	21	8900.50	16	43.39	24	153.01	29
天津市	2141.06	21	67.92	6	2255.80	18	7882.00	21	50.22	29	206.00	31
贵州省	1969.39	22	35.23	22	2275.78	17	11872.29	10	60.61	30	157.22	30
广西壮族自治区	1800.12	23	30.98	25	1622.44	20	8560.71	20	34.60	19	122.04	21
新疆维吾尔自治区	1618.61	24	30.10	27	1456.40	22	6627.10	23	41.46	22	114.01	16
黑龙江省	1300.51	25	25.48	28	1387.00	24	6534.54	24	43.92	25	120.74	18
吉林省	1144.00	26	30.95	26	1394.00	23	6259.30	25	47.29	27	136.44	25
甘肃省	1001.86	27	24.84	29	1255.80	25	4895.60	27	47.79	28	106.69	11
海南省	921.16	28	46.46	13	695.56	28	3007.90	28	46.45	26	128.50	24
宁夏回族自治区	460.01	29	32.22	24	259.42	30	1922.26	30	42.51	23	118.15	17
青海省	328.76	30	17.73	30	503.90	29	2787.20	29	83.28	31	137.11	26
西藏自治区	213.00	31	10.34	31	162.30	31	495.70	31	23.83	8	20.53	1
全国中位数	2775.42	--	44.85	--	2282.26	--	8900.50	--	30.43	--	114.01	--
全国均值	3583.28	--	46.85	--	2400.79	--	9795.67	--	34.18	--	113.01	--

资料来源：联合资信根据各省（自治区、直辖市）历年财政决算报告整理



资料来源：联合资信根据各省（自治区、直辖市）历年财政决算报告整理

图 1.1 2019—2021 年全国各省（自治区、直辖市）政府负债率变化情况



资料来源：联合资信根据各省（自治区、直辖市）历年财政决算报告整理

图 1.2 2019—2021 年全国各省（自治区、直辖市）政府债务率变化情况

二、山东省各地级市经济及财政实力

（一）山东省各地级市经济实力

山东省形成了省会、胶东和鲁南三大经济圈，其中以青岛市、烟台市等沿海城市为主的胶东经济圈和以济南市为主的省会经济圈的经济实力较强。2021年，山东省各地级市经济发展分化较为明显，青岛市和济南市经济总量处于领先水平，各地级市经济增速均有所提升，经济韧性较强。2022年上半年，山东省各地级市GDP均保持增长，但增速有所回落。

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”即支持济南市、青岛市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。从区位来看，胶东经济圈环黄海、渤海，东与日韩隔海相望，是我国对日韩开放前沿和海上丝绸之路与新亚欧大陆桥经济走廊交汇的关键区域；省会经济圈地处黄河下游、山东腹地，北接京津冀，南连长三角，区位优势明显；鲁南经济圈自然资源及旅游资源丰富，旅游经济开发潜力较大。



资料来源：山东省政府网站

图 2.1 山东省三大经济圈区位情况

表 2.1 山东省三大经济圈概况

经济圈	区域 GDP (亿元)	占比 (%)	规划范围	发展定位
胶东经济圈	35534.70	42.76	青岛市、烟台市、威海市、潍坊市和日照市 5 市	国际海洋创新发展高地、国际海洋航运贸易金融中心、新经济发展先行区，海洋经济产业腹地
省会经济圈	31074.59	37.40	济南市、淄博市、泰安市、聊城市、德州市、滨州市和东营市 7 市	黄河流域生态保护、高质量发展示范区和全国动能转换区域传导引领区
鲁南经济圈	16463.70	19.81	临沂市、枣庄市、济宁市和菏泽市 4 市	全国乡村振兴先行区、综合性物流枢纽

注：各大经济圈 GDP 之和与山东省 GDP 因统计口径不同存在统计误差，此处占比计算口径以山东省 GDP 为基准

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2021 年，省会经济圈、胶东经济圈和鲁南经济圈 GDP 总额分别占山东省 GDP

总额的 37.40%、42.76%和 19.81%，省会经济圈和胶东经济圈经济实力较强，占省内 GDP 比重较高。从各地级市经济总量上来看，山东省各地级市经济发展不均衡，济南市和青岛市分别作为省会经济圈和胶东经济圈核心城市，经济规模处于领先水平。2021 年青岛市和济南市 GDP 规模均超过万亿，分别为山东省 GDP 的 17.02%和 13.76%。2021 年，烟台市 GDP 首次超过 8000 亿元，位列全省第三名。GDP 规模在 3000~8000 亿元的城市从高到低依次为潍坊市、临沂市、济宁市、淄博市、菏泽市、德州市、威海市和东营市。其余 5 市 GDP 规模在 3000 亿元以下。

得益于疫情得到控制、经济恢复、产业结构持续优化等，2021 年，山东省各地级市 GDP 均保持增长，且增速较上年均有所提升。从 GDP 增速来看，潍坊市受高端制造业以及现代农业推动影响，2021 年 GDP 增速排名全省第一。淄博市 2021 年 GDP 增速增幅最大，由上年的 2.5%提升至 9.4%，主要得益于贸易顺差所带来的冶金、机电和石化产品出口增加。除上述两市外，山东省其他地级市 GDP 增速介于 6.10%~8.80%之间，2021 年山东省各地级市经济韧性较强。

从人均 GDP 看，2021 年东营市、青岛市、烟台市、济南市和威海市 5 市人均 GDP 仍保持超过 10.00 万元，最高为东营市（15.68 万元）；淄博市、日照市、滨州市、潍坊市、德州市、济宁市、泰安市和枣庄市的人均 GDP 处于 5.00~10.00 万元之间，其余地级市的人均 GDP 低于 5 万元，其中临沂市为山东省内除青岛市外人口总量超千万的地级市，因人口基数大，人均 GDP 处于偏低水平；聊城市人均 GDP 最低，仅为 4.46 万元。

从人口增速看，2021 年，除烟台市、济宁市、菏泽市、德州市、泰安市、聊城市和枣庄市呈人口净流出外，山东省其他地级市常住人口均呈增长态势，其中青岛市人口增速及增量最大，济南市位居其后，两大经济圈的中心城市人口虹吸效应强。从老龄化程度看，山东省内老龄化程度前三名的地级市分别为威海市、烟台市和日照市，多与当地生活宜居程度相关。

表 2.2 2021 年山东省各地级市 GDP、人口情况

地级市	GDP		GDP 增速		人均 GDP		人口情况		
	亿元	排名	%	排名	万元	排名	2021 年常住人口（万人）	2020 年常住人口（万人）	同比增长率（%）
青岛市	14136.46	1	8.30	8	13.78	2	1025.67	1007.17	1.84
济南市	11432.22	2	7.20	14	12.25	4	933.60	920.24	1.45
烟台市	8711.75	3	8.00	12	12.30	3	708.28	710.21	-0.27
潍坊市	7010.60	4	9.70	1	7.46	7	940.00	938.67	0.14
临沂市	5465.50	5	8.70	4	4.96	14	1101.95	1101.84	0.01

济宁市	5069.96	6	8.50	5	6.08	11	833.70	835.79	-0.25
淄博市	4200.60	7	9.40	2	8.92	6	470.88	470.41	0.10
菏泽市	3976.67	8	8.80	3	4.55	15	873.24	879.59	-0.72
德州市	3488.72	9	8.30	8	6.23	10	560.00	561.12	-0.20
威海市	3463.93	10	7.50	13	11.88	5	291.50	290.65	0.29
东营市	3441.72	11	8.50	5	15.68	1	219.50	219.35	0.07
泰安市	2996.70	12	6.10	16	5.51	12	544.07	547.22	-0.58
滨州市	2872.11	13	8.30	8	7.31	9	392.86	392.86	0.00
聊城市	2642.52	14	8.40	7	4.46	16	592.80	595.21	-0.41
日照市	2211.96	15	6.80	15	7.44	8	297.17	296.84	0.11
枣庄市	1951.57	16	8.30	8	5.07	13	385.30	385.56	-0.07

注：1. 上表 GDP 数据来源于山东省各地市国民经济和社会发展统计公报，与山东省国民经济和社会发展统计公报数据存在差异

2. 人均 GDP=GDP/常住人口

资料来源：联合资信根据山东省各地级市国民经济和社会发展统计公报整理

2022 年上半年，山东省各地级市 GDP 均呈稳步增长态势，全省平均增速为 3.7%，较上年同期增速大幅下滑主要系上年同期基数较高、全球经济局势动荡、疫情反复等因素所致。从 GDP 增速来看，烟台市 GDP 增速为全省最高，为 4.5%。

（二）山东省各地级市财政收入及政府债务情况

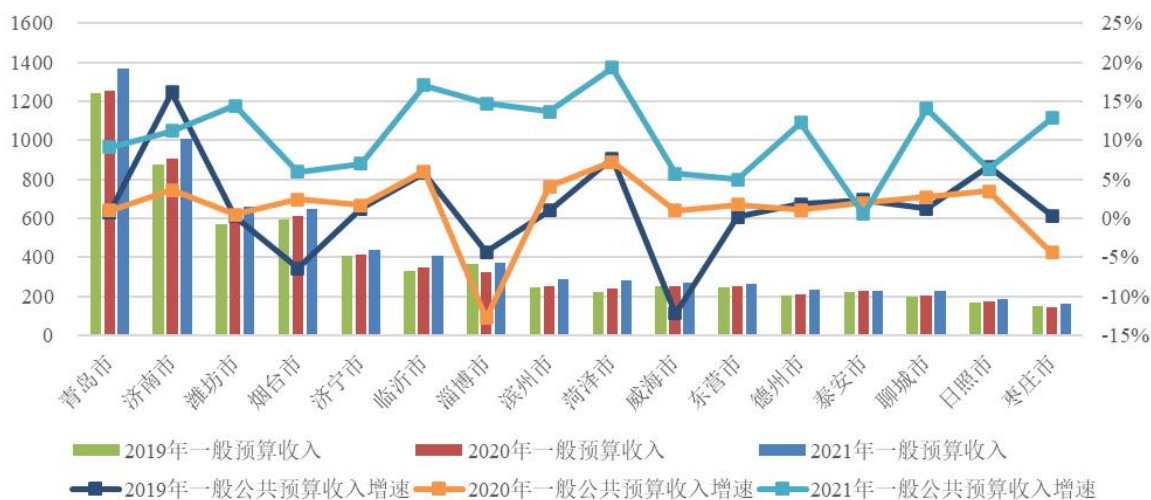
山东省各地级市的财政实力分化较为明显，胶东经济圈和省会经济圈的核心城市财政实力明显强于其他地级市。2021 年，山东省大部分地级市一般公共预算收入快速增长，财政自给能力有所增强。2022 年上半年，受疫情反复、减税降费及上年同期基数较高影响，山东省各地级市一般公共预算收入增速同比有所回落，政府性基金收入同比明显下降。山东省各地级市政府债务余额均呈上升趋势。

1. 财政收入情况

一般公共预算收入

从一般公共预算收入来看，2019—2021 年山东省大部分地级市的一般公共预算收入均呈增长态势，一般公共预算收入多与 GDP 呈正相关。2021 年，青岛市一般公共预算收入在山东省内遥遥领先，为 1368.29 亿元；同期，济南市一般公共预算收入首次超过 1000 亿元，为 1007.61 亿元；受益于经济快速增长所带来的税费贡献，潍坊市一般公共预算收入为 656.90 亿元，排名升至全省第三，烟台市以 646.64 亿元位居第四。除日照市和枣庄市外，其余地级市一般公共预算收入均超过 200 亿元。一般公共预算收入增速方面，2019—2021 年，山东省各地级市一般公共预算收入增速波动较大；2020 年，受减税降费政策和新冠肺炎疫情影响，山东省大部分地级市表现为微增长或负增

长；2021 年，疫情影响逐步减弱，经济有所恢复，除泰安市外，山东省其他大部分地级市一般公共预算收入均表现为高速正增长。



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 2019—2021 年山东省各地级市一般公共预算收入及增速情况（单位：亿元）

2021 年，山东省各地级市税收占比全部处于 70%以上，临沂市和日照市稳定保持在 80%以上，各地级市一般公共预算收入稳定性较强。

2022 年上半年，受上年同期基数较高影响，山东省各地级市一般公共预算收入同比有所下降，全省平均增速为 9.1%，其中潍坊市一般公共预算收入增速最高，扣除留抵退税因素后同比增长 17.7%。青岛市一般公共预算收入仍保持全省领先，为 673.5 亿元，扣除留抵退税因素后同比增长 7.1%。

财政自给率方面，受减税降费和新冠肺炎疫情影响，2020 年山东省大部分地级市财政自给率普遍偏低，2021 年有所回升，其中东营市和菏泽市增长较为明显。除菏泽市、德州市和聊城市外，其他地级市财政自给率均在 50%以上。

政府性基金收入

从政府性基金收入来看，山东省各地级市土地出让情况分化明显，大部分地级市呈正增长，与地方政府土地出让计划、产业结构、人口流动所带来的住宅刚需等相关。从规模上来看，2021 年，受经济驱动影响，青岛市和济南市的政府性基金收入规模仍处于第一梯队，均超千亿，远超其他地级市，潍坊市超越临沂市以 824.61 亿元排第三名。其他地级市在 200 亿元~600 亿元不等，东营市规模最小，2021 年仅为 131.87 亿元。从政府性基金收入占综合财力的比重来看，2021 年山东省各地级市政府性基金收入占综合财力的比重普遍超过 40%，为地方综合财力的主要来源。



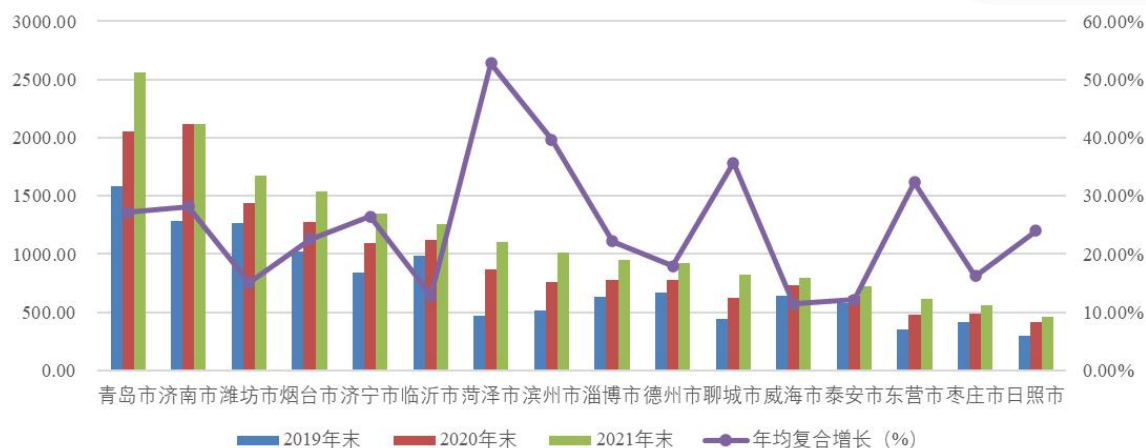
资料来源：联合资信根据山东省各地级市政府性基金收入情况和预算执行情况报告整理

图 2.3 2019—2021 年山东省各地级市政府性基金收入情况（单位：亿元）

2022 年上半年，据不完全统计，山东省大部分地级市政府性基金收入同比明显下降，但青岛市、菏泽市、烟台市和淄博市仍保持增长，其中菏泽市和烟台市政府性基金收入增速超过 30%。从规模上来看，青岛市仍以 488.95 亿元居全省榜首。政府性基金支出方面，仅威海市政府性基金支出同比有所下滑，其他地级市均呈高速正增长，主要系为加快落实专项债券发行使用进度导致相应支出安排增加所致。

2. 地方政府债务情况

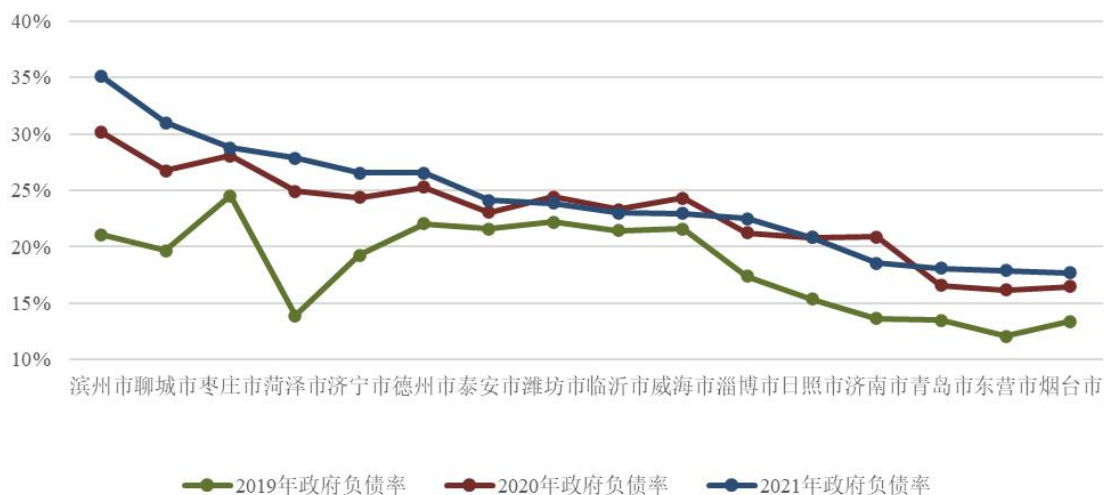
从政府债务层面看，山东省各地级市政府债务规模呈扩张趋势，2019—2021 年末年均复合增长率均超过 10%，其中菏泽市政府债务余额增长迅速，年均复合增长率达到 52.78%，滨州市、聊城市和东营市政府债务余额年均复合增长率均超过 30.00%。从增量债务余额来看，山东省各地级市增量债务多集中于新发行的专项债券，各地级市所发行的地方政府债券规模一般与其经济实力相匹配。截至 2021 年末，青岛市政府债务余额最大，济南市、潍坊市、烟台市、济宁市、临沂市、菏泽市和滨州市政府债务余额均超千亿，其余地级市政府债务余额处于 400 亿元~1000 亿元不等，其中日照市最小，为 460.41 亿元。



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 2019—2021 年末山东各地级市政府债务余额情况（单位：亿元）

债务负担方面，2019—2021 年，山东省各地级市政府负债率均有所增长。根据国际通行标准¹，2021 年山东省各地级市政府负债率依然在“红线”以下，其中滨州市政府负债率最高（35.16%），较上年末上升 4.94 个百分点，青岛市、济南市、烟台市和东营市政府负债率低于 20%。



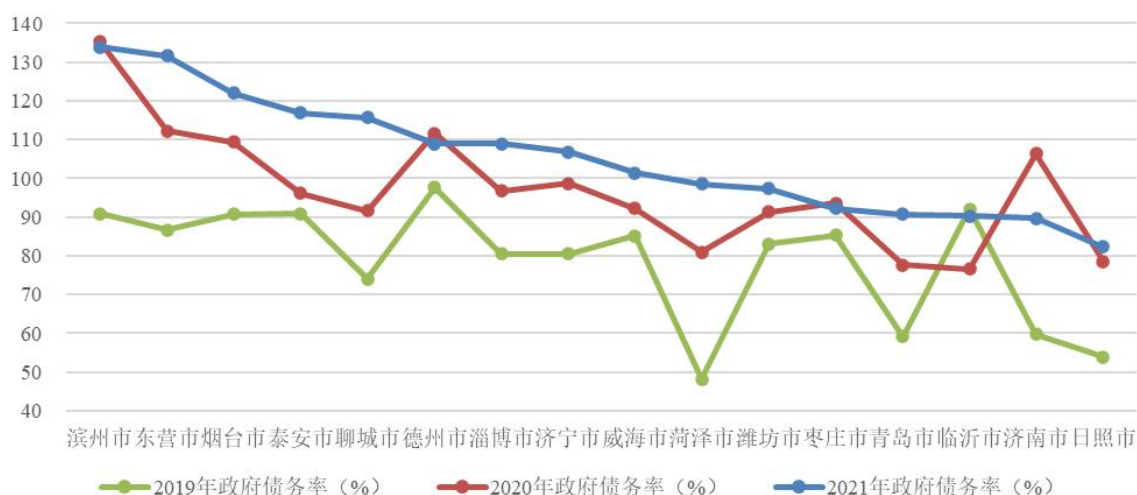
资料来源：联合资信根据山东省各地级市财政决算报告和预算执行情况报告整理

图 2.5 2019—2021 年山东省各地级市政府负债率情况

2019—2021 年，除临沂市外，山东省其他地级市政府债务率均呈增长态势。从增速来看，菏泽市、东营市、滨州市和聊城市增速较快。从指标来看，2021 年，日

¹ 根据国际上普遍认同的马斯特里赫特条约中约定的政府负债率指标，一般将政府债务余额占 GDP 的比重 60% 设定为“地方债务国际警戒线”即“红线”。

照市政府债务率最低为 82.37%，济南市、临沂市、青岛市、枣庄市、潍坊市和菏泽市政府债务率低于 100%，其他地级市均超过 100%，其中滨州市、东营市和烟台市政府债务率超过 120%。



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 2.6 2019—2021 年山东省各地级市政府债务率情况

总体来看，基于区位优势和产业定位，山东省各地级市以三大经济圈形式呈现，其中胶东经济圈和省会经济圈的核心城市青岛和济南经济及财政实力明显高于其他地级市，各地级市财政实力多与其经济排名相匹配。2021 年，受益于经济恢复、疫情得到控制等因素，山东省各地级市 GDP 增速和一般预算增速均有所回升，部分地级市表现出高速正增长。土地出让情况分化较大，2022 年上半年大部分地级市政府性基金收入同比大幅下滑。

三、山东省城投企业偿债能力

（一）山东省城投企业概况

山东省有存续债的城投企业²数量较多，以地级市本级和其下辖区级及县级为主，其中青岛市和潍坊市城投企业数量最为突出。从级别分布看，山东省有存续债的城投企业以 AA 级别为主，多集中于区级及县级，AAA 级别城投企业多分布于省本级、青岛市和济南市。

截至 2022 年 9 月 26 日，山东省有存续债的城投企业共 246 家。其中，省本级城

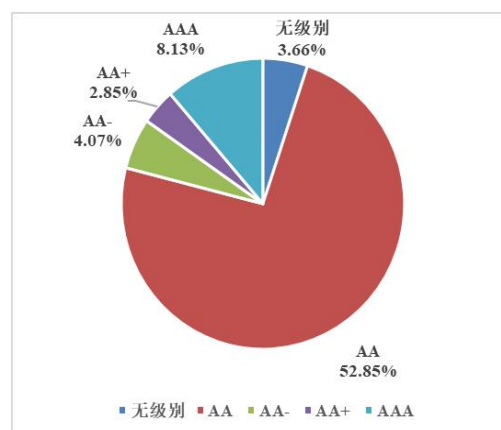
² 联合资信通过公开数据整理，截至 2022 年 9 月 26 日有存续债的城投企业。

投资企业 5 家，地级市本级城投企业 58 家，地级市下辖区级及县级（含县级市）城投企业 148 家，园区城投企业 35 家；主体级别为 AAA 的城投企业 20 家，主体级别为 AA+ 的城投企业 76 家，主体级别为 AA 的城投企业 131 家，主体级别为 AA- 的城投企业 10 家，无级别的城投企业 9 家。分地级市来看，青岛市的城投企业数量最多，为 54 家，其次为潍坊市（45 家）、济宁市（20 家）、威海市（17 家）、济南市（15 家）、临沂市（15 家）、济南市（14 家）和淄博市（13 家），其余地级市城投企业数量相对较少。从级别分布看，AAA 级别城投企业主要集中于省本级及经济财政实力强的青岛市和济南市，其余地级市中只有烟台市、临沂市、淄博市和潍坊市各有 1 家 AAA 级别城投企业，但上述地级市与青岛市和济南市的经济和财政实力存在一定的差距。各地级市均有 AA+ 级别城投企业，青岛数量最多。AA 级别城投企业多集中于潍坊市，AA- 级别的城投企业全部位于区县和园区。



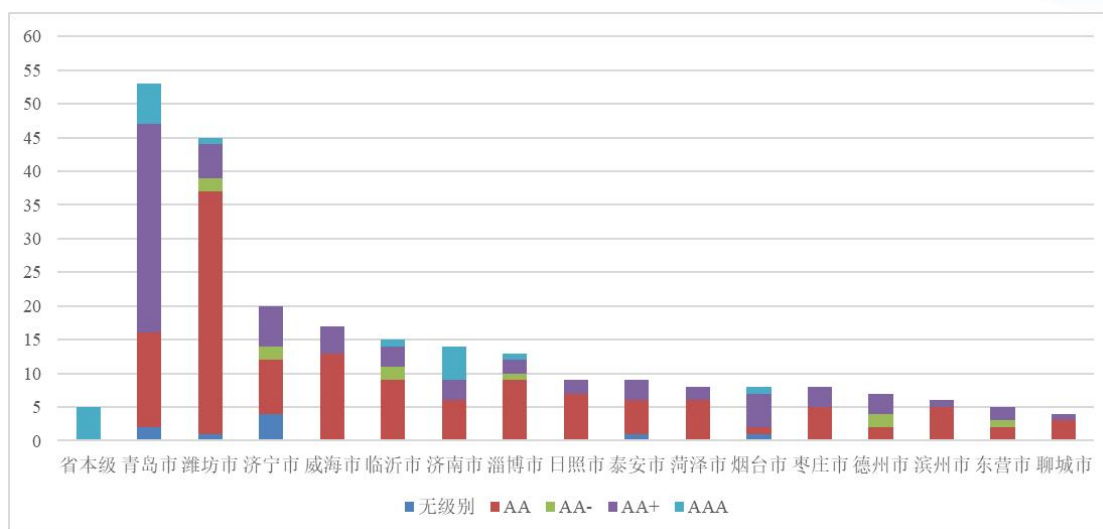
资料来源：联合资信根据 Wind 数据计算整理

图 3.1 山东省城投企业行政级别分布情况



资料来源：联合资信根据 Wind 数据计算整理

图 3.2 山东省城投企业主体级别分布情况



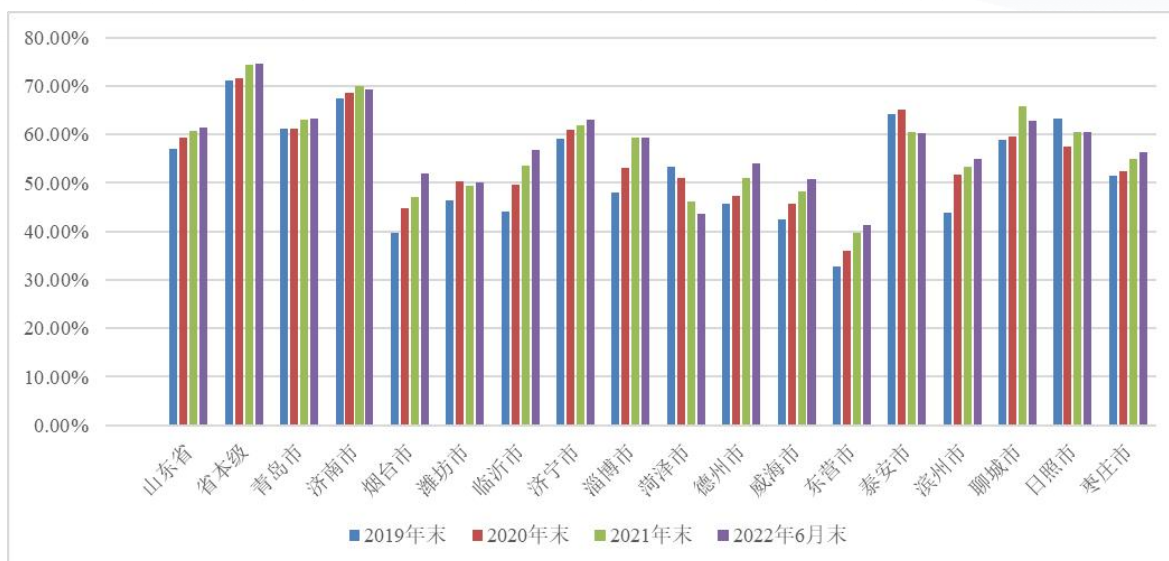
资料来源：联合资信根据 Wind 数据计算整理

图 3.3 截至 2022 年 9 月 26 日山东省城投企业级别分布情况（单位：个）

（二）山东省城投企业债务负担与偿债能力分析

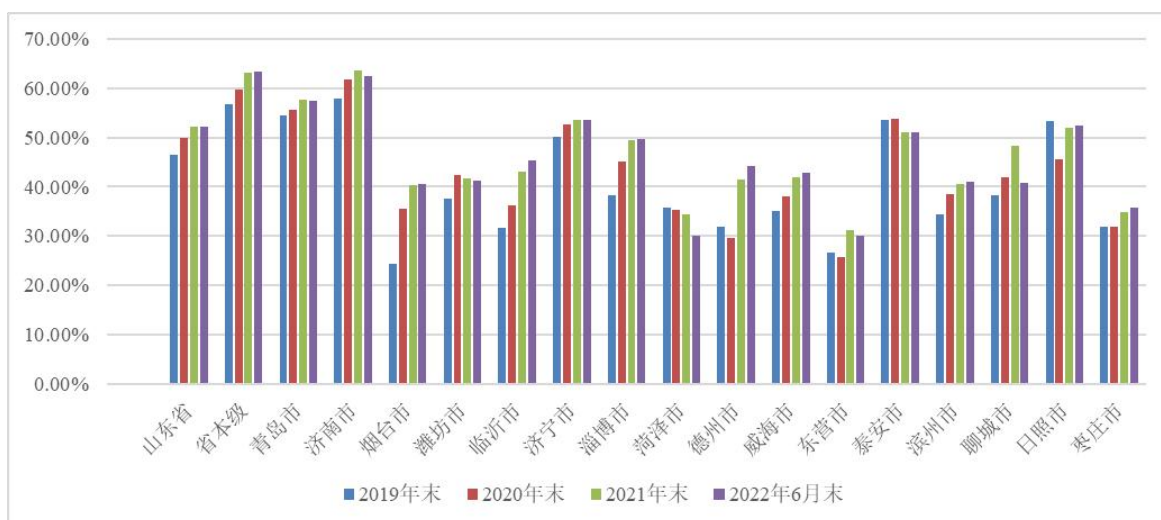
2021 年以来，山东省大部分地级市发债城投企业债务负担加重，短期偿债指标弱化。各地级市发债城投企业债务偿还仍主要依赖于外部筹资，各地级市融资状况受融资环境及地方债务负担等影响表现不一，潍坊市、泰安市、聊城市和日照市净融资规模收缩较为明显。青岛市和济南市、潍坊市和济宁市的发债城投企业未来三年到期与回售债券规模大。

从发债城投企业债务负担看，2019—2021 年末，除菏泽市、泰安市和日照市外，山东省其他地级市发债城投企业整体资产负债率和全部债务资本化比率呈上升趋势，债务负担有所加重。从山东省各地级市城投企业债务指标看，截至 2022 年 6 月末，济南市、青岛市、济宁市、泰安市和日照市的发债城投企业资产负债率均超过 60%、全部债务资本化比率均超过 50%，上述地级市的发债城投企业债务负担相对较重。



资料来源：联合资信根据 Wind 数据计算整理

图 3.4 2019—2021 年末及 2022 年 6 月末山东省发债城投企业资产负债率情况



资料来源：联合资信根据 Wind 数据计算整理

图 3.5 2019—2021 年末及 2022 年 6 月末山东省发债城投企业债务负担情况

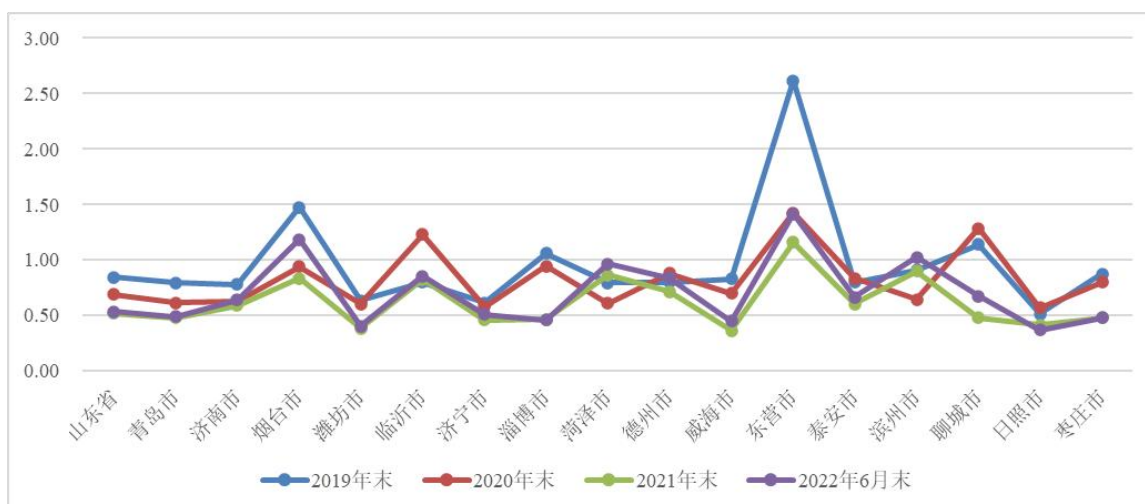
从山东省各地级市发债城投企业未来三年（2023—2025 年）到期与回售债券规模看，青岛市和济南市的城投企业未来三年集中到期债券规模大，聊城市、滨州市和东营市城投企业到期债券规模相对较小。从山东省各地级市发债城投企业未来三年到期债券规模占存续债券规模的比重看，大部分地级市占比在 70%~90%之间，泰安市存续债券将于未来三年全部到期，占比高的地级市为德州市（占 97.89%）和泰安市（占 91.03%），滨州市占比最小（占 57.63%）。



资料来源：联合资信根据 Wind 数据计算整理

图 3.6 2023—2025 年山东省城投企业到期与回售债券规模（单位：亿元）

从山东省发债城投企业现金类资产对短期债务的覆盖情况来看，2019—2021 年末，除菏泽市外，山东省其他地级市发债城投企业现金类资产对短期债务的覆盖程度均呈不同程度的下降。截至 2022 年 6 月末，淄博市、德州市、东营市和日照市发债城投企业现金类资产对短期债务的覆盖程度进一步下降，其他各地级市发债城投企业现金类资产对短期债务的覆盖程度均有不同程度的回升。其中，东营市城投企业的现金类资产/短期债务的倍数最高，为 1.42 倍，日照市最低，为 0.52 倍；青岛市、潍坊市、淄博市、威海市和枣庄市的短期债务压力亦偏重。

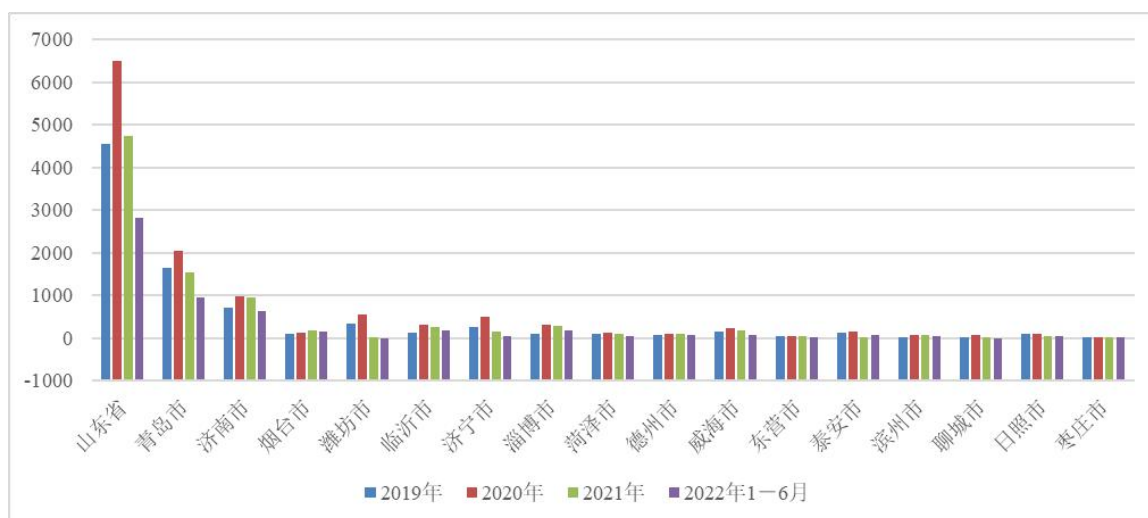


资料来源：联合资信根据 Wind 数据计算整理

图 3.7 2019—2021 年末及 2022 年 6 月末山东省发债城投企业现金类资产/短期债务情况

从山东省各地级市发债城投企业筹资活动净现金流状况来看，2019—2021 年山

东省大部分地级市筹资活动净现金流均有所扩大，其中济南市和青岛市发债城投企业的融资能力在山东省内领先，多与两地金融资源聚集、融资环境较好相关。2021 年，山东省各地级市发债城投企业筹资活动净现金流均实现净流入，其中潍坊市、泰安市、聊城市和日照市净流入规模收缩较为明显，多与地方债务负担相关；2022 年上半年，潍坊市和聊城市发债城投企业筹资活动净现金流转负，或与上半年到期偿付债务规模较为集中、收缩对外融资规模相关。



资料来源：联合资信根据 Wind 数据计算整理

图 3.8 2019—2021 年及 2022 年 1—6 月山东省各地级市发债城投企业筹资活动净现金流情况

（三）山东省各地级市财政收入对发债城投企业债务的支持保障能力

山东省各地级市的债务规模差异较大，青岛市和济南市仍居前列，枣庄市规模最小，青岛市和潍坊市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/GDP 的比值均超 80%，债务负担较重；青岛市、潍坊市、威海市和泰安市地方政府财政收入对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”支持保障能力相对偏低。青岛市、济南市、潍坊市和威海市发债城投企业 2023 年集中到期与回售债券规模较大。

城投企业作为地方基础设施尤其是公益性项目及准公益性项目的投融资及建设运营主体，日常经营以及债务偿还对地方政府有很强的依赖，本文通过各地级市财政收入对发债城投企业全部债务及地方政府债务的覆盖程度来反映地方政府对辖区内城投企业全部债务的支持保障能力。

从山东省各地级市发债城投企业全部债务规模看，经济和财政实力强的青岛市发债城投企业有息债务规模明显高于其他地级市，2021 年末已破万亿，济南市发债城投企业有息债务规模排在第 2 位，为 4831.78 亿元。潍坊市、济宁市和威海市发债城

投企业有息债务规模均在 1500 亿元以上。临沂市、淄博市和泰安市发债城投企业有息债务规模介于 1000 亿元~1500 亿元之间。其余地级市发债城投企业有息债务规模在 1000 亿元以下。

从“发债城投企业全部债务+地方政府债务”规模看，青岛市和济南市的债务规模仍明显高于其余地级市，截至 2021 年末，分别为 13516.14 亿元和 6950.81 亿元；规模位列在 3~5 名依次为潍坊市、济宁市和威海市，“发债城投企业全部债务+地方政府债务”规模最小的地级市为枣庄市，仅为 866.75 亿元。

从发债城投企业全部债务与“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的比值看，截至 2021 年末，青岛市的比值最高，为 81.07%，潍坊市以 70.51%排名第二，济南市、济宁市、威海市和泰安市的比值超过 60%，其余地级市的比值处于 20%~60%之间。

地级市	发债城投企业全部债务	发债城投企业全部债务+地方政府债务	发债城投企业全部债务/“发债城投企业全部债务+地方政府债务”	“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/GDP	“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/一般公共预算收入	“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/政府性基金收入	“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/地方综合财力
青岛市	10957.07	13516.14	81.07%	95.61%	987.81%	1133.21%	478.79%
济南市	4831.78	6950.81	69.51%	60.80%	689.83%	655.55%	294.27%
烟台市	664.67	2205.42	30.14%	25.32%	341.06%	524.13%	174.54%
潍坊市	3999.51	5672.39	70.51%	80.91%	863.51%	687.89%	329.90%
临沂市	1243.67	2501.05	49.73%	45.76%	610.76%	422.49%	179.66%
济宁市	2027.64	3372.84	60.12%	66.53%	765.69%	613.13%	267.92%
淄博市	1348.00	2294.26	58.76%	54.62%	621.78%	635.30%	263.98%
菏泽市	577.68	1685.41	34.28%	42.38%	593.69%	356.78%	150.04%
德州市	624.15	1549.65	40.28%	44.42%	661.96%	405.03%	182.43%
威海市	1786.19	2580.92	69.21%	74.51%	967.08%	641.06%	329.14%
东营市	314.38	930.17	33.80%	27.03%	355.26%	705.37%	198.83%
泰安市	1132.58	1855.82	61.03%	61.93%	805.13%	851.03%	299.80%
滨州市	320.02	1329.82	24.06%	46.30%	462.85%	436.19%	176.39%
聊城市	313.18	1132.67	27.65%	42.86%	491.78%	321.60%	159.86%
日照市	578.72	1039.13	55.69%	46.98%	554.23%	399.83%	185.92%
枣庄市	305.15	866.75	35.21%	44.41%	545.47%	267.65%	142.39%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

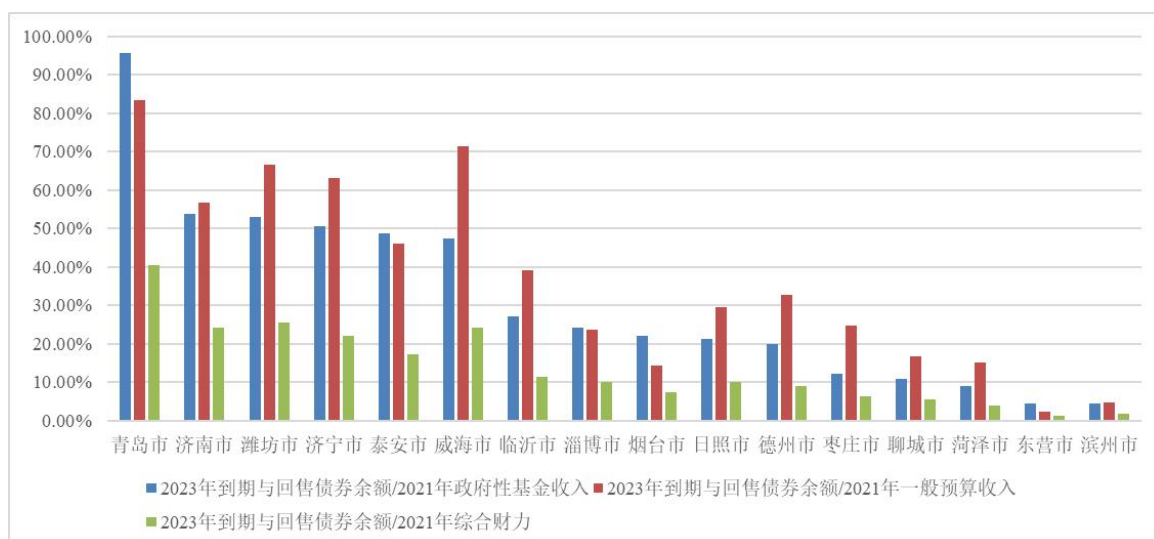
图 3.9 2021 年山东省各地级市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”情况（单位：亿元）

从各地级市债务负担来看，“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/GDP 较高的地级市分别为青岛市和潍坊市，2021 年上述地区该比值均超过 80%；济南市、威海市、济宁市和泰安市的比值超过 60%，其余地级市的比值处于 60%以下，其中烟台市的比值最低，仅为 25.32%。

从各地级市政府财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的保障支持程度来看，2021 年“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/地方综合财力仅枣庄市低于 150%，约 1/3 地级市该比值超过 250%，青岛市该比值最高为 478.79%。财政收入对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”支持保障能力相对偏低的地级市为青岛市、潍坊市、威海市和泰安市，支持保障能力相对偏高的为枣庄市、菏泽市、聊城市

和烟台市。

山东省各地级市 2023 年到期与回售债券规模合计为 3727.90 亿元，其中青岛市、济南市和潍坊市规模位居前三，东营市规模最小。从城投企业 2023 年到期债券规模占 2021 年一般公共预算收入或政府性基金收入的比重来衡量一般公共预算收入或政府性基金收入对到期债券的覆盖情况来看，偿债压力较大的城市为青岛市、济南市、潍坊市和威海市；以 2021 年综合财力对城投企业 2023 年到期债券覆盖程度来衡量 2023 年城投债券的到期偿还压力来看，2023 年到期债券占 2021 年综合财力比重较高的城市仍为青岛市、济南市、潍坊市和威海市，占比分别为 40.39%、25.43%、25.41% 和 24.28%。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 3.10 2023 年山东省各地级市发债城投企业到期债券规模及占财政收入比重

联系人

投资人服务 010-85679696-8759 chenye@lhratings.com

相关研究

[【违约处置系列研究】国际三大评级机构债券回收率统计研究](#)

[【违约处置系列研究】我国公募债券市场主要违约处置方式之破产诉讼](#)

[【违约处置系列研究】我国债券违约处置制度建设与现阶段存在的问题](#)

[【违约处置系列研究】债券违约处置制度的国际经验](#)

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。