

信用评级公告

联合〔2021〕10617号

联合资信评估股份有限公司通过对 2021 年山西省政府收费公路专项债券（二至五期）—2021 年山西省政府专项债券（三十五至三十八期）的信用状况进行综合分析和评估，确定 2021 年山西省政府收费公路专项债券（二期）—2021 年山西省政府专项债券（三十五期）、2021 年山西省政府收费公路专项债券（三期）—2021 年山西省政府专项债券（三十六期）、2021 年山西省政府收费公路专项债券（四期）—2021 年山西省政府专项债券（三十七期）、2021 年山西省政府收费公路专项债券（五期）—2021 年山西省政府专项债券（三十八期）的信用等级为 AAA。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年十一月二十五日

2021 年山西省政府收费公路专项债券（二至五期）—— 2021 年山西省政府专项债券（三十五至三十八期） 信用评级报告

评级结果：

债券名称	发行规模 (亿元)	期限 (年)	信用等级
2021 年山西省政府 收费公路专项债券 (二期)—2021 年山 西省政府专项债券 (三十五期)	15.00	7	AAA
2021 年山西省政府 收费公路专项债券 (三期)—2021 年山 西省政府专项债券 (三十六期)	8.80	10	AAA
2021 年山西省政府 收费公路专项债券 (四期)—2021 年山 西省政府专项债券 (三十七期)	2.90	15	AAA
2021 年山西省政府 收费公路专项债券 (五期)—2021 年山 西省政府专项债券 (三十八期)	16.18	20	AAA

评级时间：2021 年 11 月 25 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
地方政府信用评级方法	V3.0.202006
地方政府信用评级模型	V3.0.202006

注：上述评级方法和评级模型已在联合资信官
网公开披露

评级结论

基于山西省的总体经济发展水平、较强的财政实力、良好的政府治理，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）认为 2021 年山西省政府收费公路专项债券（二期）—2021 年山西省政府专项债券（三十五期）、2021 年山西省政府收费公路专项债券（三期）—2021 年山西省政府专项债券（三十六期）、2021 年山西省政府收费公路专项债券（四期）—2021 年山西省政府专项债券（三十七期）和 2021 年山西省政府收费公路专项债券（五期）—2021 年山西省政府专项债券（三十八期）（以下简称“本批专项债券”）到期不能偿还的风险极低，确定 2021 年山西省政府收费公路专项债券（二期）—2021 年山西省政府专项债券（三十五期）、2021 年山西省政府收费公路专项债券（三期）—2021 年山西省政府专项债券（三十六期）、2021 年山西省政府收费公路专项债券（四期）—2021 年山西省政府专项债券（三十七期）和 2021 年山西省政府收费公路专项债券（五期）—2021 年山西省政府专项债券（三十八期）的信用等级为 AAA。

评级观点

1. 山西省位于中国华北，是中国实施中部崛起发展战略的重点区域，也是连接中西部地区与京津冀及环渤海地区的重要通道，自然资源禀赋良好，在国家发展全局中发挥重要作用，持续得到中央政府在资金及政策等方面的大力支持。

2. 近年来，山西省经济稳步发展，丰富的自然资源为其经济发展创造了有利条件，产业结构持续优化调整；但受国内外经济波动、化解过剩产能、产业转型升级和污染防治硬约束逐步趋紧等的影响，山西省经济增速放缓，增长面临一定压力。

3. 近年来山西省综合财力不断增强，中央对山西的转移支付逐年增长；国有土地使用权出让收入是政

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa ⁺		评级结果	AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经济及政府治理风险	B	经济实力	地区经济规模	2
			地区经济发展质量	3
		政府治理水平		2
财政实力及债务风险	F2	财政实力		2
		债务状况		2
调整因素和理由				调整子级
外部支持				1

注：经济及政府治理风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财政实力及债务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财政及债务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：李 坤 丁 晓

胡元杰 李志昂

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中

国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

府性基金收入的主要来源，未来房地产市场波动可能对基金收入产生一定影响。

4. 近年来山西省政府债务规模持续增长，整体债务负担较轻；为防范政府性债务风险，山西省建立了政府债务管理和风险防范机制，总体债务风险可控。

5. 本批专项债券募集资金纳入政府性基金预算管理，山西省政府性基金预算收入对本批专项债券的保障程度高。

6. 本批专项债券偿债资金来源为募投项目的预期收入，根据测算，募投项目预期收益均可满足债券存续期间的还本付息需求；但募投项目预期收益实现的时间及规模可能受项目建设进度、项目运营情况等因素影响，未来收益实现存在一定不确定性。

基础数据：

项目	2018 年	2019 年	2020 年
地区生产总值（亿元）	16818.10	17026.68	17651.93
地区生产总值增速（%）	6.7	6.2	3.6
人均地区生产总值（元）	45328	45724	50528
三次产业结构	4.4:42.2:53.4	4.8:43.8:51.4	5.4:43.4:51.2
工业增加值（亿元）	6260.2	6569.5	6733.9
固定资产投资（亿元）	6490.9	7094.6	7846.6
固定资产投资增速（%）	5.7	9.3	10.6
社会消费品零售总额（亿元）	7338.5	7909.2	6746.3
进出口总额（亿元）	1369.9	1446.9	1505.8
城镇化率（%）	40.85	41.87	42.90
人均可支配收入（元）	21990	23828	25214
一般公共预算收入（亿元）	2292.70	2347.75	2296.57
其中：税收收入（亿元）	1645.67	1783.66	1625.99
一般公共预算收入增长率（%）	22.8	2.4	-2.2
一般公共预算收入总计（亿元）	5129.47	5361.53	5866.07
一般公共预算支出合计（亿元）	4283.91	4710.76	5110.87
财政自给率（%）	53.52	49.84	44.94
政府性基金收入（亿元）	845.71	1186.31	1151.98
上级补助收入（亿元）	1819.66	1946.60	2452.20
地方综合财力（亿元）	4958.07	5480.66	5900.75
地方政府直接债务余额（亿元）	2963.66	3511.89	4612.65
地方政府债务限额（亿元）	3186.80	3799.04	4833.04
地方政府负债率（%）	17.62	20.63	26.13
地方政府债务率（%）	59.77	64.08	78.17

注：固定资产投资规模以 2017 年为基数，根据年度增长率计算得出；城镇化率为户籍人口城镇化率

资料来源：国家统计局数据、山西省统计公报、山西统计年鉴和山西省财政厅提供等

评级历史：

债项信用等级	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	2021.11.11	李坤、丁晓、胡元杰、李志昂	地方政府信用评级方法V3.0.202006 地方政府信用评级模型V3.0.202006	阅读全文
AAA	2021.03.24	王金磊、李坤、韩晓罡、丁晓、李志昂	地方政府信用评级方法V3.0.202006 地方政府信用评级模型V3.0.202006	阅读全文

声 明

一、本报告引用的资料主要来自公开数据和山西省财政厅，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与山西省财政厅构成委托关系外，联合资信、评级人员与山西省财政厅不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因山西省财政厅和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本批专项债券，有效期为本批专项债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

2021 年山西省政府收费公路专项债券（二至五期）—— 2021 年山西省政府专项债券（三十五至三十八期） 信用评级报告

一、主体概况

山西省，简称“晋”，是中国省级行政区，省会为太原市。山西省位于黄河中游东岸，华北平原西面的黄土高原上，东与河北省为邻，西与陕西省相望，南与河南省交界，北与内蒙古自治区毗连，总面积 15.67 万平方千米，下辖太原市、大同市、临汾市等 11 个地级市。根据《山西省第七次全国人口普查公报》，截至 2020 年 11 月 1 日零时，山西省常住人口 3491.56 万人。其中，城镇常住人口 2183.15 万人，占常住人口的 62.53%。2020 年底，山西省户籍人口城镇化率为 42.90%，比上年底提高 1.03 个百分点。2020 年，山西省实现地区生产总值 17651.93 亿元，按不变价格计算，比上年增长 3.6%；人均地区生产总值为 5.05 万元。2020 年，山西省居民人均可支配收入 25214 元，比上年增长 5.8%。其中，城镇居民人均可支配收入 34793 元，比上年增长 4.6%；农村居民人均可支配收入 13878 元，比上年增长 7.6%。

山西省人民政府驻地：山西省太原市小店区省府街 3 号。

二、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各

国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国在宏观政策方面加大了逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家；GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。但三季度以来，受限产限电政策加码、楼市调控趋严、原材料价格高位上涨、局部疫情反复等因素影响，我国经济修复放缓，生产端与需求端下行压力均有所加大。2021 年前三季度，我国国内生产总值 82.31 万亿元，累计同比增长 9.80%，两年平均增长 5.15%¹，二者分别较上半年同比增速和两年平均增速放缓 2.90 和 0.16 个百分点，经济增长有所降速。

三大产业中，**第三产业受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平**。2021 年前三季度，第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.82% 和 5.64%，均高于疫情前 2019 年同期水平，恢复情况良好；第三产业前三季度两年平均增速为 4.85%，远未达到 2019 年同期 7.30% 的水平，主要是受局部疫情反复影响较大所致。

表 1 2018—2020 年及 2021 年前三季度中国主要经济数据

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年前三季度
GDP（万亿元）	91.93	98.65	101.60	82.31
GDP 增速（%）	6.75	6.00	2.30	9.80（5.15）
规模以上工业增加值增速（%）	6.20	5.70	2.80	11.80（6.37）
固定资产投资增速（%）	5.90	5.40	2.90	7.30（3.80）

¹文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

社会消费品零售总额增速 (%)	8.98	8.00	-3.90	16.40 (3.93)
出口增速 (%)	9.87	0.51	3.63	33.00
进口增速 (%)	15.83	-2.68	-0.64	32.60
CPI 同比 (%)	2.10	2.90	2.50	0.60
PPI 同比 (%)	3.50	-0.30	-1.80	6.70
城镇调查失业率 (%)	4.90	5.20	5.20	4.90
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	5.00	1.20	8.70
公共财政收入增速 (%)	6.20	3.80	-3.90	16.30
公共财政支出增速 (%)	8.70	8.10	2.80	2.30

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数；5. 2021 年前三季度数据中，括号内数据为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

出口维持高速增长，消费与固定资产投资增速放缓。消费修复基础仍不牢固。2021 年前三季度，我国社会消费品零售总额 31.81 万亿元，同比增长 16.40%；两年平均增速 3.93%，较上半年两年平均增速小幅回落，较疫情前水平仍有一定差距，与居民人均可支配收入两年平均增速同步放缓。固定资产投资增速有所回落。2021 年前三季度，全国固定资产投资（不含农户）39.78 万亿元，同比增长 7.30%；两年平均增长 3.80%，较上半年两年平均增速放缓 0.60 个百分点，仍未恢复到疫情前水平。全球经济和贸易回暖带来的需求增加支撑我国出口高增长。2021 年前三季度，我国货物贸易进出口总值 4.37 万亿美元，为历史同期最高值，同比增长 32.80%，实现较高增速，但增速呈现逐季小幅下降趋势。其中，出口 2.40 万亿美元，同比增长 33.00%；进口 1.97 万亿美元，同比增长 32.60%；贸易顺差为 4275.40 亿美元。

2021 年前三季度，CPI 先涨后落，PPI 显著上涨。2021 年前三季度，CPI 同比上涨 0.60%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.70%，总体呈先升高后回落走势；PPI 同比上涨 6.70%，整体呈上涨趋势，生产资料价格上涨是推动 PPI 上涨的主要因素，其中上游石化、煤炭、金属价格上涨的影响较大，或对相关下游企业利润产生一定挤压。

2021 年前三季度，社融存量同比增速整体呈下行趋势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。截至 2021 年三季度末，社融存量余额为 308.05 万亿元，同比增

长 10%，增速逐季小幅下降。从结构看，前三季度人民币贷款是新增社融的主要支撑项；政府债券和企业债券融资回归常态；表外融资大幅减少，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，前三季度 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后稳。二季度以来 M2-M1 剪刀差走阔，反映了企业活期存款转为定期，融资需求减弱，投资意愿下降。

2021 年前三季度，财政收入呈现恢复性增长，“三保”等重点领域支出增长较快。2021 年前三季度，全国一般公共预算收入 16.40 万亿元，同比增长 16.30%，达到 2021 年预算收入的 82.99%，财政收入恢复性增长态势总体平稳。其中，全国税收收入 14.07 万亿元，同比增长 18.40%，在 PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素的带动下，工商业增值税、企业所得税等税种实现高增长。支出方面，前三季度全国一般公共预算支出 17.93 万亿元，同比增长 2.30%，达到 2021 年预算支出的 71.68%，非急需非刚性支出持续压减，“三保”等重点领域支出得到有力保障。前三季度，全国政府性基金预算收入 6.10 万亿元，同比增长 10.50%。其中国有土地使用权出让收入 5.36 万亿元，同比增长 8.70%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 7.14 万亿元，同比下降 8.80%，主要是由于专项债项目审核趋严，地方政府专项债发行进度缓慢，项目落地有所滞后。

2021 年以来就业形势总体基本稳定，调查失业率呈逐季稳中有降的趋势。2021 年前三季度，城镇新增就业 1045 万人，完成全年目标任

务的95%;1-9月城镇调查失业率均值为5.20%,略低于全年5.50%左右的预期目标,就业形势总体良好。从结构看,重点群体就业情况在三季度出现改善,其中16~24岁城镇人口失业率结束了自2021年1月以来的连续上升趋势,自8月开始出现下降;截至2021年三季度末,农村外出务工劳动力总量同比增长2%,基本恢复至疫情前2019年同期水平。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021年第四季度,能耗双控、原材料价格高位运行、局部疫情、楼市调控政策等因素仍将对我国经济产生影响,经济稳增长压力有所加大。货币政策存在降准空间;财政方面预计将加快地方政府专项债券的发行及资金投入使用,促进经济平稳增长。

生产方面,2021年第四季度我国能耗双控的压力仍然较大,叠加原材料价格较高等因素影响,工业生产或将持续承压。需求方面,未来房地产信贷政策收紧态势可能有所缓解,但在房地产调控政策基调不变的前提下,短期内房地产投资难以逆转偏弱的格局;随着财政资金到位以及“十四五”规划的重大项目陆续启动建设,基建投资有望逐步改善,但受制于地方政府债务管理趋严,预计改善空间有限;限产限电、生产成本上升等因素或将对制造业投资修复产生制约。消费市场复苏基础仍不牢固,第四季度仍然会受到疫情影响,但电商购物节等因素有助于带动消费提升。第四季度海外需求修复叠加出口价格上涨或将支撑出口依然保持在较高水平,但在上年基数抬高因素影响下,出口增速或将小幅下行。基于上述分析,联合资信预测全年GDP增速在8.00%左右。

三、区域经济实力

1. 区域发展基础

山西省位于中国华北地区,是中国实施中部崛起战略的重点区域,也是连接中西部地区与京津冀及环渤海地区的重要通道,地理位置

优越。经过多年的建设与发展,山西省形成了公路、铁路、航空等综合交通运输网。公路方面,2020年底,山西省公路通车里程14.4万公里,其中,高速公路5744.6公里。2020年,山西省完成公路旅客运输周转量90.6亿人公里,同比下降43.0%;公路货物运输周转量2785.0亿吨公里,同比增长3.5%。铁路方面,2020年底,山西省形成了以南北同蒲线、太中银线、石太客运专线为主干,以石太、京原、大秦等10余条铁路为干线和400多条专用线构成的铁路网络格局,并建成中南部铁路通道、准朔一太兴铁路等中部运煤通道、蒙西至华中地区运煤通道山西段等运煤专线,为晋煤外运提供了较为有力的支持。2020年,山西省完成铁路旅客运输周转量135.7亿人公里,同比下降42.7%;铁路货物运输周转量2926.7亿吨公里,同比增长5.5%。航空方面,2020年底,山西省拥有太原武宿国际机场、运城关公机场、长治王村机场、忻州五台山机场、大同云冈机场、吕梁大武机场、临汾乔李机场共7个民用机场,民用航空航线242条。2020年,山西省完成民航旅客吞吐量1298.6万人次,同比下降36.3%。整体上看,山西省良好的区位条件及便利的交通基础为经济社会发展提供良好支撑,但新冠疫情对交通运输业产生一定不利影响。

山西省地貌类型复杂多样,自然资源丰富。水资源方面,山西省是黄河与海河两大流域的分水岭,省内黄河流域面积9.71万平方千米,占全省面积的62.2%;海河流域面积为5.91万平方千米,占全省面积的37.8%。矿产资源方面,山西省是资源开发利用大省,在中国矿业经济中占有重要的地位。山西省已发现的矿种达120种,其中探明资源储量的矿产63种。与中国同类矿产相比,资源储量居全国第一位的矿产有煤层气、铝土矿、耐火粘土、镁矿、冶金用白云岩共5种,保有资源储量居全国前十位的矿产包括煤、煤层气、铝土矿、铁矿、金红石等32种。其中,煤炭保有资源储量2709.01亿吨,占中国保有资源储量的17.3%;煤层气剩余经济可采储量为2304.09亿立方米。旅游资源

方面，山西省现存有国家级重点文物保护单位452处，其中大同云冈石窟、平遥古城、五台山为世界文化遗产；中国保存完好的宋、金以前的地面古建筑物70%以上在山西境内。

山西省是中国重要的资源型省份，在国家发展全局中具有重要的政治、经济地位，近年来国家相继推行了部分经济转型和改革措施，对山西省经济和社会发展起到了重大推进作用。2010年11月，国务院批准山西省作为国家资源型经济转型综合配套改革试验区，推动山西省形成“以煤为基、多元发展”的产业体系，助力山西省调整产业结构、推进经济转型。2015年9月，国务院批复实施《环渤海地区合作发展纲要》，建立由北京市牵头，涵盖天津、河北、山西等7省（区、市）的环渤海地区合作发展协调机制，为山西省在更大区域参与生产力布局调整和产业链重构提供了重要机遇。2017年9月，国务院印发《关于支持山西省进一步深化改革促进资源型经济转型发展的意见》（国发〔2017〕42号），旨在把山西省改革发展推向更加深入的新阶段，为其他资源型地区经济转型提供可复制、可推广的制度性经验。2018年，国家发改委出台了《关于支持山西省与京津冀地区加强协作实现联动发展的意见》，提出着力推动山西省与京津冀地区加强协作，深入挖掘山西省在京津冀向西辐射中的通道功能，对实现山西省整体发展水平、综合竞争力和可持续发展能力同步提升具有重大意义。

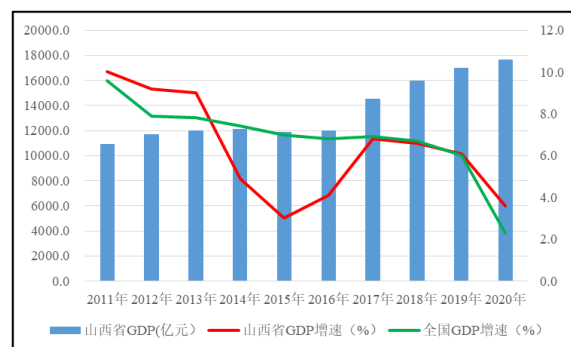
总体来看，山西省区域及战略地位显著，交通便利，自然资源丰富，为其经济发展创造了有利条件。随着山西省改革和转型措施的不断推进以及与京津冀地区联动发展，山西省区域经济发展具备一定潜力。

2. 区域经济发展水平

过去十年，山西省经济稳步发展，经济总量大幅增长，山西省地区生产总值由2011年的10894.4亿元增长至2020年的17651.9亿元，在全国31个省级行政区（未统计香港、澳门和台湾数据，下同）中排名第21位，经济总量居

中国中下游水平。2020年，山西省地区生产总值按不变价格计算，比上年增长3.6%，高于全国1.3个百分点。2012年以来，受国内外经济环境变化、化解过剩产能、环保等因素影响，山西省经济增长由高速向中高速转变趋势明显；2014—2016年，山西省经济增速明显低于全国平均水平，2019年起高于全国平均水平。

图1 山西省地区生产总值及增速情况



数据来源：国家统计局

产业结构

随着经济发展及产业结构的调整升级，山西省产业结构逐步优化，2011—2020年，三次产业结构由5.4:62.0:32.7调整为5.4:43.5:51.2，其中第二产业占比呈下降趋势，第三产业比重呈上升趋势，2016年第三产业增加值占比首次超过50%，第三产业对山西省国民经济贡献进一步加大。

依托于丰富的煤炭资源优势及便利的交通条件，近年来，山西省逐步形成了以采矿和钢材冶炼为主导的产业体系，焦炭产量居全国第1位，生铁、粗钢、钢材等产量居全国前列。近年来，山西省工业产值持续增长，但受宏观经济下行压力、化解过剩产能及生态环境治理等因素影响，工业经济增速较低，2018—2020年，山西省分别实现工业增加值6260.2亿元、6569.5亿元和6733.9亿元，规模以上工业增加值分别增长4.1%、5.3%和5.7%。山西省工业产业中“高污染、高能耗和资源消耗”产业占比较大，且产业链较短，产品附加值低，创新能力较弱，在节能降耗和污染防治硬约束逐步趋紧的

大背景下，面临较大的去产能、产业升级和结构调整压力。根据山西省“十三五”规划的指导意见，山西省以转型综改试验区建设为统领，以改革创新为动力，以转方式、调结构、增效益、提速度为基点，着力做好煤与非煤两篇文章，化解过剩产能，扩大新兴产业规模。2017年9月，国务院印发《关于支持山西省进一步深化改革促进资源型经济转型发展的意见》（国发〔2017〕42号），提出山西省要以能源供给结构转型为重点，以产业延伸、更新和多元化发展为路径，建设安全、绿色、集约、高效的清洁能源供应体系和现代产业体系。2019年4月，山西省人民政府办公厅发布了《关于下达2019年度钢铁行业压减过剩产能目标计划的通知》（晋政办发〔2019〕18号），对过剩产能的削减做出明确指示。根据《山西省国民经济和社会发展的第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》，到2035年，山西省资源型经济转型任务全面完成，为能源革命和解决资源型地区经济转型难题贡献出“山西方案”、打造出“山西样板”。随着中央和地方政府指导性文件的陆续发布，山西省工业转型升级的方向、重点和路径得到明确，有利于提升产业基础能力和产业链现代化水平。

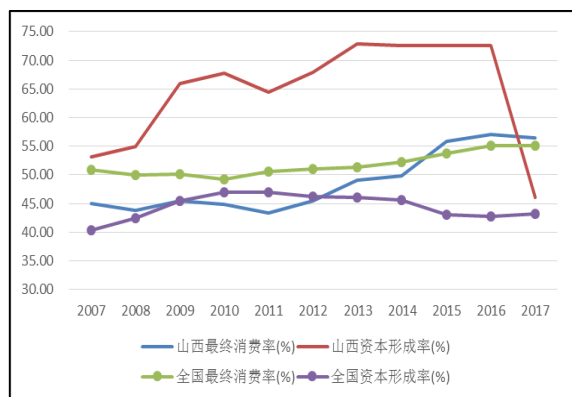
山西省服务业以贸易物流、信息服务、文化旅游等为主。伴随着山西省产业结构调整升级，2016年山西省服务业增加值比重首次突破50%，对经济增长贡献首次超过工业，2020年达到51.2%，成为拉动全省经济增长的重要动力。近年来，山西省旅游业持续发展，但2020年爆发的新冠疫情对山西省旅游业冲击大。2020年，山西省商业住宿设施接待入境过夜游客1.7万人次，接待国内旅游者3.3亿人次，同比分别下降97.8%和60.1%；2018—2020年，山西省分别实现旅游总收入6728.7亿元、8026.9亿元和2920.1亿元，同比分别增长25.5%、增长19.3%和下降63.6%。房地产市场方面，2018—2020年，山西省商品房销售面积持续增

长，分别为2360.9万平方米、2366.1万平方米和2685.3万平方米，其中2020年同比增长13.5%；商品房销售额逐年上升，分别为1610.6亿元、1631.8亿元和1885.9亿元，其中2020年同比增长15.6%；房地产开发投资持续增长，分别为1376.6亿元、1656.5亿元和1830.4亿元，其中2020年同比增长10.5%；商品房待售面积逐年下降，分别为984.8万平方米、966.3万平方米和785.4万平方米，同比分别下降19.7%、1.9%和18.7%，去库存压力持续下降。山西省服务业不断发展的同时，仍存在大而不强、结构不优等问题。为此，山西省人民政府办公厅于2017年12月印发了《关于印发山西省支持现代服务业发展政策措施（2017年版）的通知》（晋政办发〔2017〕155号），围绕破解体制机制障碍、促进现代服务业提质增效制定了7大措施。

投资、消费和进出口

2007—2016年，山西省资本形成率和最终消费率均波动上升，资本形成率高于全国平均水平；2017年，受山西省化解过剩产能和产业结构调整影响，山西省国民经济生产总值有所上升，山西省资本形成率大幅下降，最终消费率小幅下降。由山西省资本形成率及最终消费率看出，山西省经济增长主要依靠投资及消费拉动。投资主要方向包括房地产业，制造业，电力、燃气及水的生产和供应业，水利、环境和公共设施管理业，采矿业，交通运输、仓储和邮政业等。2017年，山西省全社会固定资产投资规模为6140.9亿元，同比增长6.3%。2018—2020年，山西省固定资产投资比上年分别增长5.7%、9.3%和10.6%，增速呈上升趋势。2020年，山西省固定资产投资（不含农户）中，第一、二、三产业投资比上年分别增长32.4%、16.6%和5.5%，其中基础设施投资下降1.6%。2020年，工业投资中，企业技改投资下降3.3%；制造业投资增长25.9%；煤炭工业投资下降13.0%，非煤工业投资增长23.2%。

图2 山西省资本形成率及最终消费率情况



数据来源：国家统计局

消费是山西省经济增长的主要推动力，近年来有所波动，2018—2020年，山西省全年社会消费品零售总额分别为7338.5亿元、7909.2亿元和6746.3亿元，同比分别增长8.2%、增长7.8%和下降4.0%。2020年，山西省居民收入水平有所增长，城镇和农村居民人均可支配收入分别为34793元和13878元，同比分别增长4.60%和7.56%。2020年，受新冠疫情影响，山西省城镇居民人均消费支出同比下降3.90%至20332元。

2018—2020年，山西省进出口总值分别为1369.9亿元、1446.9亿元和1505.8亿元，同比分别增长17.8%、5.7%和4.0%。2020年，山西省出口总值877亿元，同比增长8.7%；进口总值628.8亿元，同比下降1.9%。2020年，山西省出口产品以机电产品、高新技术产品、煤炭、焦炭、钢材、镁及其制品为主，主要出口国家和地区包括美国、荷兰和中国香港，出口额分别为258.11亿元、68.17亿元和51.54亿元；进口产品以铁矿砂、机电产品为主，主要进口国家和地区包括中国台湾、日本、越南和澳大利亚，进口额分别为117.15亿元、63.94亿元、61.79亿元和52.79亿元。

根据《2021年上半年全省主要经济指标完成情况》，2021年1—6月，山西省实现地区生产总值9606.70亿元，同比增长12.2%；规模以上工业增加值同比增长15.9%；固定资产投资同比增长18.2%；社会消费品零售总额累计

3635.4亿元，同比增长30.3%；进出口总额1130.3亿元，同比增长108.4%。

整体看，近年来山西省经济增速趋缓，但2019年起高于全国平均水平；产业结构持续优化，第三产业占比呈上升趋势；受国际国内经济波动、化解过剩产能、产业转型升级、污染防治硬约束逐步趋紧等的影响，山西省经济增长面临一定压力。

3. 区域金融环境

信用供给方面，根据《山西省2020年国民经济和社会发展统计公报》，2020年底，山西省全部金融机构人民币各项存款余额42497.1亿元，比年初增长10.7%。各项贷款余额30640.9亿元，比年初增长9.0%。

信用风险水平方面，根据人民银行太原中心支行发布的《山西省金融运行报告》，2020年底，山西省金融机构不良贷款余额600.6亿元，比年初减少51.9亿元；不良贷款率2%，比年初下降0.4个百分点，不良贷款余额与不良贷款率处于近年来低位。

整体看，山西省金融运行保持稳健，金融业存贷款规模稳步扩大，金融服务实体经济的能力进一步提升。

4. 未来发展

根据《2021年山西省政府工作报告》，2021年，山西省经济和社会发展主要预期目标为：全省地区生产总值增长8%，一般公共预算收入增长5%以上，固定资产投资增长8.5%，社会消费品零售总额增长10%，城乡居民人均可支配收入增长8%以上，城镇新增就业45万人，城镇登记失业率控制在4.5%以内、调查失业率控制在5.5%以内，居民消费价格涨幅控制在3%左右，规上工业企业研发经费投入增长20%以上，制造业增加值占规上工业比重比上年提升2个百分点。

根据《山西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》，“十四

五”时期，山西省将努力实现以下主要目标：基本形成一流创新生态、战略性新兴产业集群、绿色能源供应体系、支撑高质量转型发展的体制机制、生态文明制度体系，同时基本形成市场化法治化国际化营商环境、对外开放新高地、城乡融合发展形态、更加健全完善的民生保障体系以及在全国新发展格局中的战略地位。山西省到 2035 年的远景目标为：人均地区生产总值达到 2 万美元，经济总量达到中国中游水平，基本实现社会主义现代化，实现更高质量、更有效率、更加公平、更可持续、更为安全的发展。

四、政府治理水平

近年来，山西省坚持加强政府治理建设，健全行政决策机制，提高依法行政水平，在政府信息透明度和及时性、信用环境建设、政府购买服务、财政体制改革和债务管理等方面取得一定成效。

政府信息透明度和及时性方面，山西省出台《山西省政府信息公开规定》《山西省省属国有企业财务等重大信息公开办法（试行）》《山西省人民政府办公厅关于全面推进基层政务公开标准化规范化进一步做好政务公开工作的实施意见》等制度，要求综合各级政府及部门开展政府信息公开工作的情况，及时披露政务信息，持续提升政府公信力。2020 年，山西省人民政府通过门户网站发布信息 43310 条，WAP 端发布信息 18542 条，微博发布信息 8560 条，微信公众号发布信息 3469 条。

信用环境方面，山西省积极贯彻《山西省人民政府关于印发山西省社会信用体系建设规划（2014—2020 年）的通知》，力求建立与现代经济社会发展相适应的社会诚信环境，逐步形成政府监管、行业自律、企业内控和社会监督“四位一体”的全省社会信用体系。按照总体规划、分布实施的原则，山西省计划基本建立政务诚信、商务诚信、社会诚信、司法公信等四

大重点领域诚信体系，基本建成覆盖全社会的征信系统框架。

政府购买服务方面，山西省通过制定并发布政府购买服务相关制度和确定政府采购目录等措施，为区域内政府采购工作的平稳健康发展打下了坚实的基础。2014 年，山西省出台《关于印发山西省政府购买服务暂行办法的通知》，明确政府购买服务项目的采购工作，要求进一步提高财政资金使用效益。2021 年，山西省出台《山西省政府购买服务实施办法》，明确提出政府购买服务应按照预算约束、以事定费、公开择优、诚实信用、讲求绩效的原则组织实施。以上文件为山西省做好政府采购、健全政府购买服务制度发挥了重要的作用。

财政体制方面，山西省从多方面深化财政制度改革。预算管理方面，山西省政府全面实施预算绩效管理，于 2018 年签发了《关于全面实施预算绩效管理的实施意见》，力求建立健全全方位、全过程、全覆盖的预算绩效管理体系。财政体制改革方面，山西省于 2018 年发布了《关于改革完善财政管理体制促进县域经济转型发展的意见》，旨在调整完善现行财政管理体制，建立更加有效的区域协调发展新机制，激励县域经济加快转型发展。通过对预算管理和财政体制等方面的持续深化改革，山西省的财政制度进一步完善。

债务管理体制方面，山西省在构建政府性债务动态监控机制、规范融资平台融资举债行为、加强土地储备融资规模管理、逐步消化存量债务等方面不断加强对政府性债务的管理。2015 年，山西省政府出台了《关于加强政府性债务管理的实施意见》，提出建立“借、还、用”相统一的政府性债务规范管理制度，进一步完善煤炭资源税改革配套政策，债务管理体制逐步完善。2017 年，山西省政府先后发布《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》《山西省政府性债务风险应急处置预案》，进一步健全规范的地方政府举债融资机制，积极发挥政府规范举债对经济社会发展的支持作用，防

范化解财政金融风险。2020年，山西省在全国率先印发了《山西省政府专项债券管理暂行办法》（晋政发〔2020〕23号），加强专项债券“借、用、管、还”全生命周期管理。不断完善债务管理制度为山西省防控区域性、系统性债务风险提供了制度保障。

总体看，山西省政府信息透明度较高，信息披露及时性较好，财政管理办法较为健全，债务管理制度不断完善，为防范政府性债务风险提供了一定保障。

五、财政实力

1. 财政体制

目前，中国实行中央、省、市、县、镇/乡五级行政体制，由于中国实行“一级政府一级预算”原则，相应地，财政实行五级财政体制。

《预算法》划分了中央和地方财政的收支范围，而省级及省以下各级财政收支范围由省政府明确，或由省政府授权下级财政决定，如省管县，其在财政预算、决算、转移支付、专项资金补助、资金调度、债务管理等方面，由省级财政直接对县级财政进行管理。一般而言，地方政府行政级别越高，财政收支自由调节的空间就越大。

中央与山西省收入划分

中央与山西省的收入划分以1994年实行的分税制财政管理体制为依据，税收收入分为中央政府固定收入、地方政府固定收入和中央政府与地方政府共享收入。其中，中央固定收入包括关税、海关代征消费税和增值税、消费税、车辆购置税和铁路、邮政、银行、石油石化等部分企业集中缴纳的税收（包括所得税和城市维护建设税）等；地方固定收入包括城镇土地使用税、城市维护建设税、资源税、房产税、车船税、印花税、烟叶税、耕地占用税、契税、土地增值税和非税收入等；中央和地方共享收入包括增值税、企业所得税和个人所得税，其中企业所得税和个人所得税中央与地方按60%:

40%的比例分享。2016年5月全面推行营改增试点后，中央与地方按50:50的比例分享增值税收入。

转移支付情况

山西省作为中国华北地区重要的经济体，近年来持续获得中央政府的支持。根据山西省财政厅提供的2018—2020年《山西省财政总决算表》，2018—2020年，山西省分别获得上级补助收入1819.66亿元、1946.60亿元和2452.20亿元。其中，转移支付收入分别占上级补助收入的89.81%、90.39%和86.42%，转移支付收入占比高。

表2 山西省获得上级补助收入情况（单位：亿元）

项目	2018年	2019年	2020年
一般公共预算：上级补助收入	1804.32	1929.59	2289.38
1. 返还性收入	170.14	170.14	170.14
2. 转移支付收入	1634.18	1759.45	2119.24
2.1 一般性转移支付收入	1089.14	1585.28	1933.80
2.2 专项转移支付收入	545.04	174.17	185.45
政府性基金预算：上级补助收入	15.34	17.01	162.82
合计	1819.66	1946.60	2452.20

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：山西省财政厅提供

整体看，山西省作为中国华北地区重要的经济体，中央财政对山西省的转移支付逐年增长，对于区域经济增长和财政收入提升形成有效保障。

2. 地方财政收支情况

根据山西省财政厅提供的2018—2020年《山西省财政总决算表》，山西省全辖财政收入/支出总计主要包括一般公共预算收入/支出总计、政府性基金收入/支出总计和国有资本经营收入/支出总计。

表3 山西省全辖财政收支构成情况

（单位：亿元）

项目	2018年	2019年	2020年
一般公共预算收入总计	5129.47	5361.53	5866.07
政府性基金收入总计	1281.36	1719.99	2286.48
国有资本经营收入总计	72.29	137.19	226.33

财政收入总计	6483.12	7218.71	8378.88
一般公共预算支出总计	5129.47	5361.53	5866.07
政府性基金支出总计	1281.36	1719.99	2286.48
国有资本经营支出总计	72.29	137.19	226.33
财政支出总计	6483.12	7218.71	8378.88

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：山西省财政厅提供

从收入结构来看，2018—2020 年，山西省财政收入以一般公共预算收入为主，一般公共预算收入总计在山西省财政收入总计中的占比均超过 70.00%。2020 年，山西省财政收入总计中，一般公共预算收入总计、政府性基金收入总计和国有资本经营收入总计占比分别为 70.01%、27.29%和 2.70%。

表4 山西省全辖财政收入总计情况
(单位：亿元)

主要指标	2018 年	2019 年	2020 年
1.一般公共预算收入总计 (1.1+1.2+1.3+1.4+1.5+1.6+1.7)	5129.47	5361.53	5866.07
1.1 一般公共预算收入 (1.1.1+1.1.2)	2292.70	2347.75	2296.57
1.1.1 税收收入	1645.67	1783.66	1625.99
1.1.2 非税收入	647.03	564.09	670.58
1.2 上级补助收入	1804.32	1929.59	2289.38
1.3 待偿债置换一般债券上年结余	1.55	0.55	0.00
1.4 上年结余	161.51	197.73	197.00
1.5 调入资金	128.37	174.40	210.22
1.6 债务(转贷)收入	435.73	355.91	586.07
1.7 动用预算稳定调节基金	305.29	355.60	286.84
2.政府性基金预算收入总计 (2.1+2.2+2.3+2.4+2.5+2.6+2.7)	1281.36	1719.99	2286.48
2.1 政府性基金收入	845.71	1186.31	1151.98
其中：国有土地使用权出让收入	728.40	1056.77	1025.40
车辆通行费收入	11.02	9.96	6.26
2.2 上级补助收入	15.34	17.01	162.82
2.3 待偿债置换专项债券上年结余	4.04	0.00	0.00
2.4 上年结余	167.31	109.51	138.49
2.5 调入资金	2.80	6.09	7.80
2.6 债务(转贷)收入	246.17	401.06	825.40
3.国有资本经营收入总计	72.29	137.19	226.33
4.社会保险基金收入总计	2197.84	2148.70	1923.02
财政收入总计(1+2+3)	6483.12	7218.71	8378.88

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：山西省财政厅提供

从支出结构来看，2018—2020 年，山西省财政支出总计以一般公共预算支出总计为主，

2020 年一般公共预算支出总计占比为 70.01%。近三年，山西省财政支出总计持续增长，年均复合增长 13.68%。

从收支平衡情况看，近三年山西省财政收支平衡。2020 年，山西省一般公共预算年终结余 190.75 亿元；政府性基金预算年终结余 221.06 亿元。山西省财政预算完成情况良好，具有一定的预算调节弹性，有助于经济社会健康发展。

(1) 一般公共预算收支情况

2018—2020 年，山西省一般公共预算收入总计分别为 5129.47 亿元、5361.53 亿元和 5866.07 亿元。同期，山西省一般公共预算收入分别为 2292.70 亿元、2347.75 亿元和 2296.57 亿元，其中 2020 年同比下降 2.2%，主要由于受新冠疫情和减税降费政策的影响。2020 年，山西省一般公共预算收入规模位于全国 31 个省市的第 16 位，处于中游水平。2020 年，山西省一般公共预算收入总计中上级补助收入 2289.38 亿元，同比增长 18.65%，延续近年增长趋势。

山西省一般公共预算收入以税收收入为主，2018—2020 年税收收入占比分别为 71.78%、75.97%和 70.80%。山西省主体税种为增值税、企业所得税和资源税，2018—2020 年，山西省税收收入分别为 1645.67 亿元、1783.66 亿元和 1625.99 亿元。山西省非税收入主要由专项收入、国有资源(资产)有偿使用收入和行政事业性收费收入构成，2018—2020 年分别为 647.03 亿元、564.09 亿元和 670.58 亿元，其中 2020 年同比增长 18.88%，主要系专项收入和行政事业性收费收入增长所致。

2018—2020 年，山西省一般公共预算支出总计持续增长。从构成上看，2018—2020 年，山西省一般公共预算支出以一般公共预算服务支出、公共安全支出、教育支出、社会保障和就业支出、卫生健康支出、节能环保支出、城乡社区支出、农林水支出和交通运输支出为主，2020 年上述九项支出合计 4386.38 亿元，占一般公共

预算支出合计的 85.82%。

2018—2020 年，山西省财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）分别为 53.52%、49.84%和 44.94%。

表5 山西省一般公共预算支出总计构成情况
(单位: 亿元)

项目	2018 年	2019 年	2020 年
主要支出:			
一般公共服务支出	362.60	391.65	423.63
国防支出	3.69	3.82	3.30
公共安全支出	248.25	252.28	258.96
教育支出	668.03	696.28	733.36
科学技术支出	59.08	57.72	66.09
文化旅游体育与传媒支出	92.85	112.24	112.31
社会保障和就业支出	671.65	711.34	810.20
卫生健康支出	358.99	366.68	433.55
节能环保支出	170.29	226.15	260.28
城乡社区支出	370.52	483.59	477.16
农林水支出	581.34	626.04	653.68
交通运输支出	208.64	320.74	335.56
资源勘探信息等支出	89.62	87.29	97.07
商业服务业等支出	19.08	14.19	14.66
金融支出	20.30	13.82	38.75
援助其他地区支出	2.71	3.25	3.72
自然资源海洋气象等支出	79.53	69.86	67.58
住房保障支出	126.12	121.90	118.74
粮油物资储备支出	16.82	16.97	20.20
灾害防治及应急管理支出	0.00	37.84	47.77
其他支出	77.90	28.88	54.79
债务付息支出	55.38	67.80	78.67
债务发行费用支出	0.51	0.43	0.83
一般公共预算支出合计	4283.91	4710.76	5110.87
上解上级支出	23.49	46.75	47.07
债务还本支出	239.93	115.34	233.10
补充预算周转金	382.99	-1.20	-0.55
年终结余	197.73	197.00	190.75
调出资金	0.51	0.57	0.14
其他	0.91	292.31	284.69
一般公共预算支出总计	5129.47	5361.53	5866.07

注: 1. 一般公共预算支出总计中其他支出包括增设预算周转金、待偿债置换一般债券结余以及安排预算稳定调节基金; 2. 尾差系四舍五入所致

资料来源: 山西省财政厅提供

根据《山西省 2021 年上半年一般公共预算收支情况》，2021 年 1—6 月，山西省完成一般公共预算收入 1417.5 亿元，同比增长 16.8%；

其中税收收入 1025.1 亿元，同比增长 19.9%。同期，山西省一般公共预算支出 2544.2 亿元，同比增长 5.9%。

总体看，山西省一般公共预算收入规模位于中国中游水平，税收收入占比较高；一般公共预算支出长期以民生类支出为主，保障和改善民生力度持续加大。

(2) 政府性基金预算收支情况

2018—2020 年，山西省政府性基金预算收入总计分别为 1281.36 亿元、1719.99 亿元和 2286.48 亿元，年均复合增长 33.58%。同期，山西省政府性基金收入呈增长趋势，分别为 845.71 亿元、1186.31 亿元和 1151.98 亿元。2018—2020 年，山西省国有土地使用权出让收入分别占政府性基金收入的 86.13%、89.08%和 89.01%，是政府性基金收入的主要来源；同期，山西省车辆通行费收入分别为 11.02 亿元、9.96 亿元和 6.26 亿元。

2020 年，山西省政府性基金支出合计 1787.80 亿元，以城乡社区支出为主，其余支出范围包括交通运输支出、债务付息支出以及其他支出，年终结余 221.06 亿元，政府性基金预算平衡能力强。

表6 山西省政府性基金支出总计构成情况
(单位: 亿元)

项目	2018 年	2019 年	2020 年
城乡社区支出	908.11	1166.10	942.32
其中: 国有土地使用权出让收入及对应专项债务收入相关支出	835.90	934.55	844.54
交通运输支出	48.52	14.07	53.35
债务付息支出	25.78	35.58	53.66
其余支出	97.51	236.71	738.45
政府性基金支出合计	1079.93	1452.45	1787.80
调出资金	76.56	104.60	140.09
债务还本支出	15.36	24.45	80.67
待偿债置换专项债券结余	0.00	0.00	56.85
年终结余	109.51	138.49	221.06
政府性基金支出总计	1281.36	1719.99	2286.48

注: 1. 其余支出包括社会保障和就业支出、其他政府性基金及对应专项债务收入安排的支出; 2. 加总数与分项合计数产生误差系四舍五入造成;

资料来源: 山西省财政厅提供

总体看，近年来山西省政府性基金预算收入整体呈增长趋势；国有土地使用权出让收入

为山西省政府性基金收入的主要来源，房地产市场波动将对基金收入产生一定影响。

（3）国有资本经营预算收支情况

2018—2020 年，山西省国有资本经营收入总计分别为 72.29 亿元、137.19 亿元和 226.33 亿元（主要为利润收入和产权转让收入），占财政收入总计的比重很小。2020 年，山西省国有资本经营预算年终结余 24.55 亿元。

（4）未来展望

根据《关于山西省 2020 年全省和省本级预算执行情况与 2021 年全省和省本级预算草案的报告》，预计 2021 年山西省完成一般公共预算收入 2411.34 亿元，增长 5%；一般公共预算支出 4702.69 亿元，同口径增长 3.1%。2021 年，山西省政府性基金预算收入 1086.97 亿元，其中国有土地使用权出让收入 951.67 亿元，下降 7.2%；政府性基金预算支出 1281.83 亿元。2021 年，山西省预计国有资本经营预算收入 220.44 亿元，支出 232.02 亿元；社会保险基金预算收入 2066.3 亿元，预算支出 2116.62 亿元，收支缺口通过历年结余资金弥补。

六、债务状况

1. 地方政府债务负担

2018—2020 年，山西省政府债务规模不断增长，截至 2020 年底为 4612.65 亿元，其中一般债务 2511.86 亿元，占 54.46%；专项债务 2100.79 亿元，占 45.54%。2020 年底，山西省政府债务规模在全国 31 个省级行政区中排名第 26 位，排名靠后。

表7 2018—2020年山西省政府性债务情况
(单位: 亿元)

项目	2018 年	2019 年	2020 年
地方政府债务	2963.66	3511.89	4612.65
其中：一般债务	1974.52	2157.83	2511.86
专项债务	989.15	1354.07	2100.79

注：加总数与分项合计数产生误差系四舍五入造成
资料来源：山西省财政厅提供

从各级政府债务结构来看，2020 年底，山西省政府本级债务 944.13 亿元，占 20.47%；市

县政府债务 3668.52 亿元，占 79.53%。

表8 2020年底山西省地方政府债务情况
(单位: 亿元, %)

举债主体类别	政府债务
省本级	944.13
市县政府	3668.52
合计	4612.65

资料来源：山西省财政厅提供

从债务资金投向看，山西省政府债务主要用于市政建设、交通运输（包括铁路、公路、机场建设）、保障性住房和教育。具体来看，在政府债务中，用于市政建设 1245.14 亿元，交通运输 856.71 亿元，保障性住房 442.16 亿元，教育 336.34 亿元，四项之和占政府债务总额的 62.44%。

表9 2020年底山西省政府债务余额支出投向情况
(单位: 亿元, %)

债务支出投向类别	债务规模	占比
铁路	298.70	6.48
公路	501.03	10.86
机场	56.98	1.24
市政建设	1245.14	26.99
土地储备	215.27	4.67
保障性住房	442.16	9.59
生态建设和环境保护	226.50	4.91
政权建设	54.09	1.17
教育	336.34	7.29
科学	7.00	0.15
文化	148.97	3.23
医疗卫生	153.46	3.33
社会保障	18.43	0.40
粮油物资储备	0.46	0.01
农林水利建设	298.19	6.46
物流设施	1.00	0.02
能源基础设施	5.77	0.13
中小银行风险化解	153.00	3.32
其他	450.19	9.76
合计	4612.65	100.00

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：山西省财政厅提供

债务限额方面，经国务院批准，2020 年山西省政府债务限额为 4833.05 亿元，较 2019 年

增加 1034.02 亿元。截至 2020 年底，山西省政府负有偿还责任的债务总额为 4612.65 亿元，距债务限额尚余 220.40 亿元，仍有一定的融资空间。

表10 2018—2020年山西省政府债务限额情况
(单位: 亿元)

项目	2018 年	2019 年	2020 年
政府债务限额	3186.80	3799.04	4833.05
其中：一般债务	2114.72	2348.05	2656.05
专项债务	1072.08	1450.99	2176.99

资料来源：山西省财政厅提供

总体看，山西省政府债务规模在全国排名靠后，政府债务资金主要用于市政建设、交通运输、保障性住房和教育，未来仍有一定的融资空间。

2. 地方政府偿债能力

2018—2020 年，山西省负债率持续增长，分别为 17.62%、20.63%和 26.13%。总体看，山西省负债率处于较低水平，债务负担较轻。

2018—2020 年，山西省综合财力（地方综合财力=一般公共预算收入合计+政府性基金收入合计+上级补助收入）分别为 4958.07 亿元、5480.66 亿元和 5900.75 亿元，政府债务分别为 2963.66 亿元、3511.89 亿元和 4612.65 亿元。同期，债务率呈上升趋势，分别为 59.77%、64.08%和 78.17%。

从到期债务的年度分布看，山西省于 2021 年—2023 年到期的政府债务金额分别为 346.61 亿元、477.78 亿元和 475.26 亿元，分别相当于 2020 年底全部政府债务的 7.51%、10.36%和 10.30%。未来三年山西省政府集中偿付压力不大。

总体看，山西省债务负担较轻，政府债务集中偿付压力不大，考虑到山西省能持续获得中央政府的支持，未来仍有一定的融资空间，整体债务风险极低，偿债能力极强。

七、本批专项债券偿还能力分析

1. 本批专项债券概况

本批专项债券包括 2021 年山西省政府收费公路专项债券（二期）—2021 年山西省政府专项债券（三十五期）（以下简称“三十五期债券”）、2021 年山西省政府收费公路专项债券（三期）—2021 年山西省政府专项债券（三十六期）（以下简称“三十六期债券”）、2021 年山西省政府收费公路专项债券（四期）—2021 年山西省政府专项债券（三十七期）（以下简称“三十七期债券”）和 2021 年山西省政府收费公路专项债券（五期）—2021 年山西省政府专项债券（三十八期）（以下简称“三十八期债券”），发行规模分别为 15.00 亿元、8.80 亿元、2.90 亿元和 16.18 亿元。三十五期债券发行期限为 7 年，每年付息一次，到期一次还本；三十六期债券发行期限为 10 年，每半年付息一次，到期一次还本；三十七期债券发行期限为 15 年，每半年付息一次，到期一次还本；三十八期债券发行期限为 20 年，每半年付息一次，第七年开始，分期等额偿还本金。

本批专项债券为新增债券，募集资金拟用于 2 个收费公路项目建设，偿债资金来源为募投项目的车辆通行费收入。

表 11 本批专项债券概况（单位：亿元、年）

债券名称	发行规模	期限	还本付息方式
2021 年山西省政府收费公路专项债券（二期）—2021 年山西省政府专项债券（三十五期）	15.00	7	每年付息一次，到期一次还本
2021 年山西省政府收费公路专项债券（三期）—2021 年山西省政府专项债券（三十六期）	8.80	10	每半年付息一次，到期一次还本
2021 年山西省政府收费公路专项债券（四期）—2021 年山西省政府专项债券（三十七期）	2.90	15	每半年付息一次，到期一次还本
2021 年山西省政府收费公路专项债券（五期）—2021 年山西省政府专项债券（三十八期）	16.18	20	每半年付息一次，第七年开始，分期等额偿还本金
合计	42.88	--	--

资料来源：山西省财政厅

2. 本批专项债券对山西省政府债务的影响

本批专项债券拟发行规模为 42.88 亿元，全部为新增债券，相当于 2020 年底山西省政府负有偿还责任债务（4612.65 亿元）的 0.93%，其发行对山西省整体政府债务的影响不大。

3. 本批专项债券偿还能力分析

根据财预〔2017〕97 号文，地方政府收费公路专项债券由对应项目实现的并纳入政府性基金预算管理的车辆通行费收入及广告收入、服务设施收入等专项收入进行偿还。

三十五期债券、三十六期债券和三十七期债券的募投项目均为晋阳高速公路改扩建工程，三十八期债券的募投项目为汾阳至石楼高速公路工程建设项目。

晋阳高速公路是山西省“九五”公路建设的重点工程，山西省高速公路网规划“三纵十二横十二环”中第十二横的重要组成部分，是连接山西、河南、陕西三省的一条主要通道。随着晋阳路沿线社会经济的迅速发展，主线交通流量成倍增长，经常出现严重拥堵，严重影响道路的通行安全，目前的通行能力不足。本项目旨在提升晋阳高速公路车辆的服务水平，提高通行能力，促进区域经济发展。晋阳高速公路全长约 45.569 公里，路线起点位于泽州县冶头村东南，终点位于洪上村北与阳济线相接。项目总投资约 63.73 亿元，其中自有资金 7.23

亿元，通过专项债融资 56.50 亿元（已发行专项债 23.78 亿元，本次拟发行 26.70 亿元，以后年度拟发行 6.03 亿元）。工程目前已开工建设，预计 2024 年 9 月底建成通车，工期 3 年，收费期限 20 年。

汾阳至石楼高速公路起点位于汾阳市三泉镇巩村南，设枢纽互通与汾平高速公路连接，终点位于石楼县罗村镇，设石楼东互通与 G340 连接，是《山西省省道网规划（2021-2035 年）》中“4 纵 15 横 33 连”中第 9 横的重要组成部分。汾阳至石楼高速公路全长约 82.289 公里，项目总投资约 116.65 亿元，其中自有资金 29.94 亿元，通过专项债融资 86.71 亿元（本次拟发行 16.18 亿元，以后年度拟发行 70.53 亿元）。工程已于 2021 年 10 月开工建设，预计 2024 年底建成通车，工期 3 年，收费期限 20 年。

2021 年山西省政府收费公路专项债券（二期）—2021 年山西省政府专项债券（三十五期）

三十五期债券发行规模 15.00 亿元，期限为 7 年。根据第三方机构出具的项目收益与融资自求平衡方案专项评价报告，在预定的假设条件下，募投项目拟使用三十五期债券募集资金本息合计 18.62 亿元，在三十五期债券存续期内预计可产生的通行费收入和净收益分别为 27.04 亿元和 25.06 亿元，募投项目预计净收益对其拟使用募集资金本息的覆盖倍数为 1.35 倍。

表 12 三十五期债券对应项目情况（单位：公里、亿元、倍）

项目名称	项目总里程	总投资	债券存续期内预计通行费收入	存续期内预计净收益	拟使用三十五期债券募集资金	三十五期债券募集资金到期本息	预计通行费收入对项目拟使用三十五期债券募集资金本息覆盖倍数	预计净收益对项目拟使用三十五期债券募集资金本息覆盖倍数
晋阳高速公路改扩建工程	42.57	63.73	27.04	25.06	15.00	18.62	1.45	1.35

注：净收益为通行费收入减去运营成本；假设三十五期债券发行利率为 3.45%
资料来源：山西省财政厅提供的由第三方机构出具的项目情况及资金平衡方案

2021 年山西省政府收费公路专项债券（三期）—2021 年山西省政府专项债券（三十六期）

三十六期债券发行规模 8.80 亿元，期限为 10 年。根据第三方机构出具的项目收益与融资

自求平衡方案专项评价报告，在预定的假设条件下，募投项目拟使用三十六期债券募集资金本息合计 11.85 亿元，在三十六期债券存续期内预计可产生的通行费收入和净收益合计分别

为 49.43 亿元和 45.89 亿元，上述项目预计净收益对其拟使用募集资金本息的覆盖倍数为 3.87 倍。

表 13 三十六期债券对应项目情况（单位：公里、亿元、倍）

项目名称	项目总里程	总投资	债券存续期内预计通行费收入	存续期内预计净收益	拟使用三十六期债券募集资金	三十六期债券募集资金到期本息	预计通行费收入对项目拟使用三十六期债券募集资金本息覆盖倍数	预计净收益对拟使用三十六期债券募集资金本息覆盖倍数
晋阳高速公路改扩建工程	42.57	63.73	49.43	45.89	8.80	11.85	4.17	3.87

注：净收益为通行费收入减去运营成本；假设三十六期债券发行利率为 3.47%
资料来源：山西省财政厅提供的由第三方机构出具的项目情况及资金平衡方案

2021 年山西省政府收费公路专项债券（四期）—2021 年山西省政府专项债券（三十七期）

三十七期债券发行规模 2.90 亿元，期限为 15 年。根据第三方机构出具的项目收益与融资自求平衡方案专项评价报告，在预定的假设条件下，募投项目拟使用三十七期债券募集资金

本息合计 4.57 亿元，在三十七期债券存续期内预计可产生的通行费收入和净收益合计分别为 101.47 亿元和 93.58 亿元，上述项目预计净收益对其拟使用募集资金本息的覆盖倍数为 20.47 倍。

表 14 三十七期债券对应项目情况（单位：公里、亿元、倍）

项目名称	项目总里程	总投资	债券存续期内预计通行费收入	存续期内预计净收益	拟使用三十七期债券募集资金	三十七期债券募集资金到期本息	预计通行费收入对项目拟使用三十七期债券募集资金本息覆盖倍数	预计净收益对拟使用三十七期债券募集资金本息覆盖倍数
晋阳高速公路改扩建工程	42.57	63.73	101.47	93.58	2.90	4.57	22.20	20.47

注：净收益为通行费收入减去运营成本；假设三十七期债券发行利率为 3.84%；尾差系四舍五入所致
资料来源：山西省财政厅提供的由第三方机构出具的项目情况及资金平衡方案

2021 年山西省政府收费公路专项债券（五期）—2021 年山西省政府专项债券（三十八期）

三十八期债券发行规模 16.18 亿元，期限为 20 年。根据第三方机构出具的项目收益与融资自求平衡方案专项评价报告，在预定的假设条件下，募投项目拟使用三十八期债券募集资金

金本息合计 24.32 亿元，在三十八期债券存续期内预计可产生的通行费收入和净收益合计分别为 179.43 亿元和 183.85 亿元，上述项目预计净收益对其拟使用募集资金本息的覆盖倍数为 7.56 倍。

表 15 三十八期债券对应项目情况（单位：公里、亿元、倍）

项目名称	项目总里程	总投资	债券存续期内预计通行费收入	存续期内预计净收益	拟使用三十八期债券募集资金	三十八期债券募集资金到期本息	预计通行费收入对项目拟使用三十八期债券募集资金本息覆盖倍数	预计净收益对拟使用三十八期债券募集资金本息覆盖倍数
汾阳至石楼高速公路工程建设项目	82.29	116.65	179.43	183.85	16.18	24.32	7.38	7.56

注：净收益为运营收入减去运营成本，运营收入包括通行费收入 179.43 亿元、服务区经营收入 1.41 亿元和财政补贴 20.69 亿元；假设三十八期债券发行利率为 3.87%
资料来源：山西省财政厅提供的由第三方机构出具的项目情况及资金平衡方案

近年来，山西高速公路建设持续推进，截至 2020 年底，山西共有收费公路总里程 6512.5 公里，其中高速公路 5744.6 公里；2020 年，山西省收费公路通行费收入为 192.6 亿元，同比下降 19.1%，主要系新冠肺炎疫情防控期间免收收费公路车辆通行费所致。本批收费公路专项债券纳入地方政府专项债务限额管理，债券的收入、支出、还本、付息等纳入政府性基金预算管理。2018—2020 年，政府性基金收入分别为 845.71 亿元、1186.31 亿元和 1151.98 亿元，对本批收费公路专项债券发行规模（42.88 亿元）的覆盖倍数分别为 19.72 倍、27.67 倍和 26.87 倍。山西政府性基金收入对本批收费公路专项债券的保障程度高。

总体看，各募投项目未来预期收益均可覆盖其拟使用本批专项债券募集资金本息。但联合资信同时关注到，未来高速公路通行费收入实现情况易受项目建设进度、项目运营情况、收费政策等因素影响，存在一定的不确定性。考虑到本批专项债券偿债资金纳入政府性基金预算管理，山西省偿债保障机制较为完善，本批专项债券到期不能偿还的风险极低。

八、结论

山西省位于中国华北，是中国实施中部崛起发展战略的重点区域，也是连接中西部地区与京津冀及环渤海地区的重要通道，自然资源禀赋良好，在国家发展全局中发挥重要作用，并持续获得中央政府的大力支持。近年来，山西省经济稳步发展，产业结构持续优化调整，受国内外经济波动、化解过剩产能、产业转型升级和污染防治硬约束逐步趋紧等的影响，山西省经济增速放缓；山西省财政收支保持平衡，政府性债务风险控制制度逐步完善，偿债保障机制的建立和完善有助于地方政府债的长远发展。未来，随着山西省经济的持续发展，产业结构持续优化调整，经济增长质量和效益有望进一步提升。

山西省政府整体债务负担较轻，债务偿还能力较强，考虑其能持续得到中央政府的支持，山西省整体债务风险极低，偿债能力极强。

本批专项债券纳入山西省政府性基金预算管理，以对应项目未来收益作为偿债来源，募投项目未来收益均可满足债券存续期间的还本付息需求。但联合资信同时关注到，未来项目预期收益实现时间及规模受项目建设进度、项目运营情况等因素影响，存在一定的不确定性。

基于对山西省经济、财政、管理水平、地方政府债务状况以及本批专项债券偿还能力的综合评估，联合资信认为 2021 年山西省政府收费公路专项债券（二期）—2021 年山西省政府专项债券（三十五期）、2021 年山西省政府收费公路专项债券（三期）—2021 年山西省政府专项债券（三十六期）、2021 年山西省政府收费公路专项债券（四期）—2021 年山西省政府专项债券（三十七期）和 2021 年山西省政府收费公路专项债券（五期）—2021 年山西省政府专项债券（三十八期）到期不能偿还的风险极低，确定 2021 年山西省政府收费公路专项债券（二期）—2021 年山西省政府专项债券（三十五期）、2021 年山西省政府收费公路专项债券（三期）—2021 年山西省政府专项债券（三十六期）、2021 年山西省政府收费公路专项债券（四期）—2021 年山西省政府专项债券（三十七期）和 2021 年山西省政府收费公路专项债券（五期）—2021 年山西省政府专项债券（三十八期）的信用等级为 AAA。

附件 1 信用等级设置及其含义

根据财政部《关于做好2018年地方政府债券发行工作的通知》等文件的有关规定，地方政府债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

级别设置	含义
AAA	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	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	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	基本不能偿还债务
C	不能偿还债务

联合资信评估股份有限公司关于 2021 年山西省政府收费公路专项债券（二至五期）— 2021 年山西省政府专项债券（三十五至三十八期） 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本批专项债券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

山西省财政厅应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。联合资信将在本批专项债券评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级。

山西省经济状况及相关情况如发生重大变化，或发生可能对债项信用等级产生较大影响的重大事项，山西省财政厅应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注山西省经济状况及相关信息，如发现其出现重大变化，或发现其存在或出现可能对债项信用等级产生较大影响的重大事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如山西省财政厅不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本批专项债券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与山西省财政厅联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。