

信用评级公告

联合〔2023〕2190号

联合资信评估股份有限公司通过对 2023 年山西省政府再融资一般债券（三期）的信用状况进行综合分析和评估，确定 2023 年山西省政府再融资一般债券（三期）的信用等级为 AAA。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年四月十二日

2023 年山西省政府再融资一般债券（三期） 信用评级报告

评级结果：

债券名称	发行规模	期限	信用等级
2023 年山西省政府再融资一般债券（三期）	36.30 亿元	10 年	AAA

评级时间：2023 年 4 月 12 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均已在联合资信官网公开披露

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	1
			地区经济发展质量	2
		政府治理水平		2
财政实力及债务 风险	F1	财政实力		1
		债务状况		2
调整因素和理由				调整 子级
--				--

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

王震雷 张 昶 贺冬鸽

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

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 2023 年山西省政府再融资一般债券（三期）（以下简称“本期一般债券”）到期不能偿还的风险极低，确定本期一般债券的信用等级为 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呈增长趋势；国有土地使用权出让收入是政府性基金收入的主要来源，房地产市场景气度对基金收入影响较大。

4. 近年来山西省政府债务规模持续增长，整体债务负担一般；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. 本期一般债券的偿债资金纳入山西省一般公共预算管理，山西省一般公共预算收入和一般公共预算收入总计对本期一般债券的保障程度高。

基础数据：

项目	2019 年	2020 年	2021 年
地区生产总值（亿元）	17026.68	17651.93	22590.16
地区生产总值增速（%）	6.2	3.6	9.1
人均地区生产总值（元）	45724	50528	64821
三次产业结构	4.8:43.8:51.4	5.4:43.4:51.2	5.7:49.6:44.7
工业增加值（亿元）	6569.51	6733.92	10159.26
固定资产投资（亿元）	7094.6	7846.6	8529.25
固定资产投资增速（%）	9.3	10.6	8.7
社会消费品零售总额（亿元）	7909.2	6746.3	7747.3
进出口总额（亿元）	1446.9	1505.8	2230.3
城镇化率（%）	41.87	42.90	63.42
人均可支配收入（元）	23828	25214	27426
一般公共预算收入（亿元）	2347.75	2296.57	2834.47
其中：税收收入（亿元）	1783.66	1625.99	2094.72
一般公共预算收入增长率（%）	2.4	-2.2	23.42
一般公共预算收入总计（亿元）	5361.53	5866.07	6366.81
一般公共预算支出合计（亿元）	4710.76	5110.87	5046.62
财政自给率（%）	49.84	44.94	56.17
政府性基金收入（亿元）	1186.31	1151.98	980.45
上级补助收入（亿元）	1946.60	2452.20	2272.13
地方综合财力（亿元）	5480.66	5900.75	6087.05
地方政府直接债务余额（亿元）	3511.89	4612.65	5412.99
地方政府债务限额（亿元）	3799.04	4833.04	5692.04
地方政府负债率（%）	20.63	26.13	23.96
地方政府债务率（%）	64.08	78.17	88.93

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；2019 年和 2020 年城镇化率为户籍人口城镇化率，2021 年为常住人口城镇化率
资料来源：国家统计局数据、山西省统计公报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	2023/03/24	李 坤 丁 晓 王震雷 张 昶 贺冬鸽	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

注：上述评级历史项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。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，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受山西省财政厅委托所出具，引用的资料主要来自公开数据、山西省财政厅和第三方相关主体，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。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。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

2023 年山西省政府再融资一般债券（三期） 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 2021 年国民经济和社会发展统计公报》，截至 2021 年底，山西省常住人口 3480.48 万人。其中，城镇常住人口 2207.48 万人，占常住人口的 63.42%。2021 年，山西省实现地区生产总值 22590.16 亿元，按可比价格计算，增长 9.1%；人均地区生产总值为 6.48 万元。2021 年，山西省居民人均可支配收入 2.74 万元，同比增长 8.8%。其中，城镇居民人均可支配收入 3.74 万元，同比增长 7.6%；农村居民人均可支配收入 1.53 万元，同比增长 10.3%。

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

2022 年，地缘政治局势动荡不安，世界经济下行压力加大，国内经济受到极端高温天气等多重超预期因素的反复冲击。党中央、国务院坚持稳中求进总基调，加大了宏观政策实施力度，及时出台并持续落实好稳经济一揽子政策和接续政策，着力稳住经济大盘，保持经济运行在合理区间。

经初步核算，2022 年全年国内生产总值 121.02 万亿元，不变价同比增长 3.00%。分季度来看，一季度 GDP 稳定增长；二季度 GDP 同比增速大幅回落；三季度同比增速反弹至 3.90%；四季度经济同比增速再次回落至 2.90%。

生产端：农业生产形势较好，工业、服务业承压运行。2022 年，第一产业增加值同比增长 4.10%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.80%、2.30%，较 2021 年两年平均增速¹（分别为 5.55%、5.15%）回落幅度较大，主要是受需求端拖累，工业、服务业活动放缓所致。

表 1 2018 - 2022 年中国主要经济数据

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
GDP 总额（万亿元）	91.93	98.65	101.36	114.92	121.02
GDP 增速（%）	6.75	6.00	2.20	8.40(5.25)	3.00
规模以上工业增加值增速（%）	6.20	5.70	2.80	9.60(6.15)	3.60
固定资产投资增速（%）	5.90	5.40	2.90	4.90(3.90)	5.10
房地产投资增速（%）	9.50	9.90	7.00	4.40(5.69)	-10.00
基建投资增速（%）	3.80	3.80	0.90	0.40(0.65)	9.40
制造业投资增速（%）	9.50	3.10	-2.20	13.50(4.80)	9.10
社会消费品零售总额增速（%）	8.98	8.00	-3.90	12.50(3.98)	-0.20
出口增速（%）	9.87	0.51	3.62	29.62	7.00
进口增速（%）	15.83	-2.68	-0.60	30.05	1.10
CPI 涨幅（%）	2.10	2.90	2.50	0.90	2.00
PPI 涨幅（%）	3.50	-0.30	-1.80	8.10	4.10

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期

计算的几何平均增长率，下同。

社融存量增速(%)	10.26	10.69	13.30	10.30	9.60
一般公共预算收入增速(%)	6.20	3.80	-3.90	10.70(3.14)	0.60
一般公共预算支出增速(%)	8.70	8.10	2.80	0.30(1.54)	6.10
城镇调查失业率(%)	4.93	5.15	5.62	5.12	5.58
全国居民人均可支配收入增速(%)	6.50	5.80	2.10	8.10(5.06)	2.90

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、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 社融存量增速为期末值；5. 城镇调查失业率为年度均值；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端：消费同比出现下降，固定资产投资相对平稳，出口下行压力显现。消费方面，2022 年，社会消费品零售总额 43.97 万亿元，同比下降 0.20%，消费需求特别是餐饮等聚集体服务消费需求回落明显。投资方面，2022 年，全国固定资产投资完成额（不含农户）57.21 万亿元，同比增长 5.10%，固定资产投资在稳投资政策推动下实现平稳增长。其中，房地产开发投资持续走弱，是固定资产投资的主要拖累项；基建和制造业投资实现较快增长。外贸方面，2022 年，中国货物贸易进出口总值 6.31 万亿美元。其中，出口金额 3.59 万亿美元，同比增长 7.00%；进口金额 2.72 万亿美元，同比增长 1.10%；贸易顺差达到 8776.03 亿美元，创历史新高。四季度以来出口当月同比转为下降，主要是受到海外需求收缩叠加高基数效应的影响，出口下行压力显现。

消费领域价格温和上涨，生产领域价格涨幅回落。2022 年，全国居民消费价格指数（CPI）上涨 2.00%，涨幅比上年扩大 1.10 个百分点。其中，食品价格波动较大，能源价格涨幅较高，核心 CPI 走势平稳。2022 年，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）上涨 4.10%，涨幅比上年回落 4.00 个百分点。其中，输入性价格传导影响国内相关行业价格波动，与进口大宗商品价格关联程度较高的石油、有色金属等相关行业价格涨幅出现不同程度的回落；能源保供稳价成效显著，煤炭价格涨幅大幅回落，但煤炭价格仍处高位，能源产品稳价压力依然较大。

社融口径人民币贷款、表外融资和政府债券净融资推动社融规模小幅扩张。2022 年，全国新增社融规模 32.01 万亿元，同比多增 6689

亿元；2022 年末社融规模存量为 344.21 万亿元，同比增长 9.60%，增速比上年同期下降 0.70 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资和社融口径人民币贷款同比分别多增 1074 亿元和 9746 亿元，支撑社融总量扩张；表外融资方面，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票同比分别多增 5275 亿元、少减 1.41 万亿元和少减 1505 亿元，亦对新增社融规模形成支撑。

财政政策积极有为，民生等重点领域支出得到有力保障，财政收支矛盾有所加大。2022 年，全国一般公共预算收入 20.37 万亿元，同比增长 0.60%，扣除留抵退税因素后增长 9.10%。2022 年，各项税费政策措施形成组合效应，全年实现新增减税降费和退税缓税缓费规模约 4.20 万亿元。支出方面，2022 年全国一般公共预算支出 26.06 万亿元，同比增长 6.10%。民生等重点领域支出得到有力保障，卫生健康、社会保障和就业、教育及交通运输等领域支出保持较快增长。2022 年，全国一般公共预算收支缺口为 5.69 万亿元，较上年（3.90 万亿元）显著扩大，是除 2020 年之外的历史最高值，财政收支矛盾有所加大。

稳就业压力加大，居民收入增幅显著回落。2022 年，全国各月城镇调查失业率均值为 5.58%，高于上年 0.46 个百分点，受经济下行影响，中小企业经营困难增多，重点群体就业难度也有所加大，特别是青年失业率有所上升，稳就业面临较大挑战。2022 年，全国居民人均可支配收入 3.69 万元，实际同比增长 2.90%，较上年水平显著回落。

2. 宏观政策和经济前瞻

2023 年宏观政策的总基调是稳中求进，做好“六个统筹”，提振发展信心。2022 年 12 月，中央经济工作会议指出 2023 年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，产业政策要发展和安全并举，科技政策要聚焦自立自强，社会政策要兜牢民生底线。会议指出，要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好以下工作：一是着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置；二是加快建设现代化产业体系；三是切实落实“两个毫不动摇”；四是更大力度吸引和利用外资；五是有效防范化解重大经济金融风险。

2023 年，世界经济滞胀风险上升，中国经济增长将更多依赖内需。2022 年，俄乌冲突推升了能源价格，加剧了全球的通胀压力。2023 年，在美欧货币紧缩的作用下，全球经济增长或将进一步放缓，通胀压力有望缓和，但地缘政治、能源供给紧张、供应链不畅等不确定性因素仍然存在，可能对通胀回落的节奏产生扰动。总体来看，2023 年，世界经济滞胀风险上升。在外需回落的背景下，2023 年，中国经济增长将更多依赖内需，“内循环”的重要性和紧迫性更加凸显。随着存量政策和增量政策叠加发力，内需有望支撑中国经济重回复苏轨道。

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，2021 年底，山西省公路通车里程 14.5 万公

里，其中，高速公路 5763.0 公里。2021 年，山西省完成公路旅客运输周转量 55.8 亿人公里，同比下降 38.4%；公路货物运输周转量 3225.7 亿吨公里，同比增长 15.8%。铁路方面，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—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。2021 年，山西省完成铁路旅客运输周转量 165.4 亿人公里，同比增长 21.9%；铁路货物运输周转量 3218.9 亿吨公里，同比增长 10.0%。航空方面，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。2021 年，山西省完成民航旅客吞吐量 1461 万人次，同比增长 12.5%。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。

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 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。

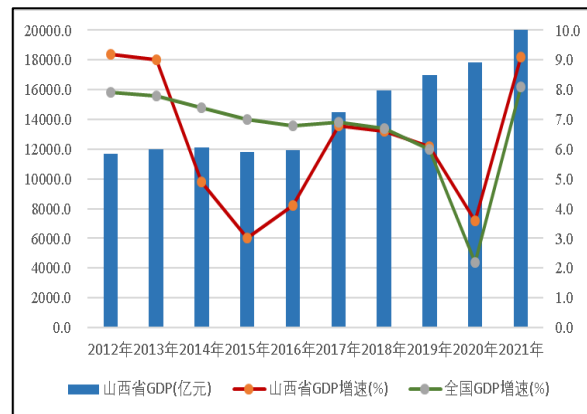
总体来看，山西省区域及战略地位显著，交通便利，自然资源丰富，为其经济发展创造了有利条件。随着山西省改革和转型措施的不断推进以及与京津冀地区联动发展，山西省区域经济发展具备一定潜力。

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2012年的11683.1亿元增长至2021年的22590.16亿元，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20位，经济总量居中国中下游水平。2021年，山西省地区生产总值按不变价格计算，比上年增长9.1%，高于全国1.0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，2012—2021年，三次产业结构由5.8:57.8:36.4调整为5.7:49.6:44.7，其中第二产业占比呈下降趋势，第三产业比重呈上升趋势。

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，2019—2021年，山西省分别实现全部工业增加值6569.5亿元、6733.9亿元和10159.26亿元，规模以上工业增加值分别增长5.3%、5.7%和12.7%。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。

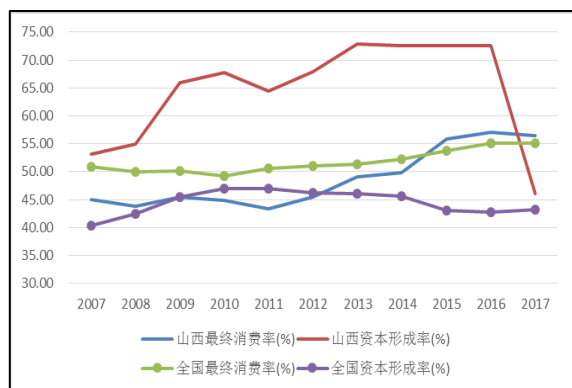
山西省服务业以贸易物流、信息服务、文化旅游等为主。伴随着山西省产业结构调整升级，2016年山西省服务业增加值比重首次突破50%，对经济增长贡献首次超过工业，2021年回落至44.7%，依旧是拉动全省经济增长的重要动力。近年来，山西省旅游业持续发展，2020年，山西省商业住宿设施接待入境过夜游客1.7万人次，接待国内旅游者3.3亿人次，同比分别下降97.8%和60.1%；2021年，山西省重点监测景区的接待人数3991.5万人次，同比下降0.1%，山西省重点监测景区的门票收入和营业收入分别为11.2亿元和42.7亿元，同比分别增长44.7%和下降8.8%。房地产市场方面，2019—2021年，山西省商品房销售面积持续增长，分别为2366.1万平方米、2685.3万平方米和3204.4万平方米，其中2021年同比增长19.3%；

商品房销售额逐年上升，分别为1631.8亿元、1885.9亿元和2170.9亿元，其中2021年同比增长15.1%；房地产开发投资持续增长，分别为1656.5亿元、1830.4亿元和1945.2亿元，其中2021年同比增长6.3%；商品房待售面积波动下降，分别为966.3万平方米、785.4万平方米和861.5万平方米，同比分别下降1.9%、下降18.7%和增长9.7%。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—2021年，山西省固定资产投资比上年分别增长5.7%、9.3%、10.6%和8.7%。2021年，山西省固定资产投资（不含农户）中，第一、二、三产业投资同比分别增长33.4%、5.1%和9.0%，其中基础设施投资增长8.2%。2021年，工业投资中，企业技改投资增长11.3%；制造业投资增长24.5%；煤炭工业投资增长10.3%，非煤工业投资增长4.5%。

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，2019—2021年，山西省全年社会消费品零售总额分别为7909.2亿元、6746.3亿元和7747.3亿元，同比分别增长7.8%、下降4.0%和增长14.8%。2021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37433元和15308元，同比分别增长7.6%和10.3%。2021年，山西省居民人均生活消费支出同比增长9.3%至17191元；城镇和农村常住居民人均生活消费支出分别为21965元和11410元，同比分别增长8.0%和10.9%。

2019—2021年，山西省进出口总值分别为1446.9亿元、1505.8亿元和2230.3亿元，同比分别增长5.7%、4.0%和48.3%。2021年，山西省出口总值1365.9亿元，同比增长56.3%；进口总值864.3亿元，同比增长37.1%。2021年，山西省主要出口产品包括机电产品、高新技术产品、煤炭、焦炭、钢材、镁及其制品为主，除钢材外，主要出口产品出口规模同比均有所增加；进口产品以机电产品和铁矿砂为主，进口金额分别为528.7亿元和95.3亿元，同比分别增长38.5%和57.1%。

整体看，山西省经济稳步发展，增速高于全国平均水平；产业结构持续优化；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2021年国民经济和社会发展统计公报》，2021年底，山西省全部金融机构本外币各项存款余额46813.9亿元，比上年底增长10.2%。各项贷款余额34214.9亿元，比上年底增长11.7%。

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》，2021年底，山西省金融机构不良贷款余额647.1亿元，比年初增长46.5亿元；不良贷款率1.9%，比年初下降0.1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《2023年山西省政府工作报告》，2023年，山西省经济和社会发展主要预期目标为：地区生产总值增长6%左右，在实际工作中尽可能争取更好结果；固定资产投资增长7%以上，社会消费品零售总额增长7%左右，一般公共预算收入增长5%，城镇居民人均可支配收入增速与经济增长基本同步，农村居民人均可支配收入增速高于经济增长水平，城镇新增就业45万人，城镇调查失业率控制在5.5%左右，居民消费价格涨幅控制在3%左右。

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。2021年，山西省人民政府通过门户网站发布信息 37016 条，WAP 端发布信息 18373 条，微博发布信息 8695 条，微信公众号发布信息 3605 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。山西省于 2021 年发布了《省对市县均衡性转移支付管理办法》，进一步规范均衡性转移支付分配、管理和使用，缩小地区间财力差距，缓解基层财力困难。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，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。2021 年，山西省印发《政府专项债券项目资金绩效管理办法》，专项债券项目资金绩效实行分级管理，谁使用、谁负责。不断完善的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 2019—2020 年《山西省财政总决算表》以及山西省财政厅公布的《2021 年山西省财政决算收支情况表》，2019—2021 年，山西

省分别获得上级补助收入 1946.60 亿元、2452.20 亿元和 2272.13 亿元。其中，转移支付收入分别占上级补助收入的 90.39%、86.42%和 91.91%，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	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算：上级补助收入	1929.59	2289.38	2258.43
1. 返还性收入	170.14	170.14	170.14
2. 转移支付收入	1759.45	2119.24	2088.29
2.1 一般性转移支付收入	1585.28	1933.80	1872.17
2.2 专项转移支付收入	174.17	185.45	216.12
政府性基金预算：上级补助收入	17.01	162.82	13.70
合计	1946.60	2452.20	2272.13

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呈波动增长趋势，对于财政收入提升和财政收支平衡形成有效保障。

2. 地方财政收支情况

根据山西省财政厅提供的 2019—2020 年《山西省财政总决算表》以及山西省财政厅公布的《2021 年山西省财政决算收支情况表》，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	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入总计	5361.53	5866.07	6366.81
政府性基金收入总计	1719.99	2286.48	1923.55
国有资本经营收入总计	137.19	226.33	141.20
财政收入总计	7218.71	8378.88	8431.56
一般公共预算支出总计	5361.53	5866.07	6366.81
政府性基金支出总计	1719.99	2286.48	1923.55
国有资本经营支出总计	137.19	226.33	141.20
财政支出总计	7218.71	8378.88	8431.56

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，2019—2021 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 74.00%。2021 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 75.51%、22.81%和 1.67%。

从支出结构来看，2019—2021 年，山西省财政支出总计以一般公共预算支出总计为主，2021 年一般公共预算支出总计占比为 75.51%。近三年，山西省财政支出总计持续增长，年均复合增长 8.07%。

从收支平衡情况看，近三年山西省财政收支平衡。2021 年，山西省一般公共预算年终结余 474.65 亿元；政府性基金预算年终结余 316.95 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。

表4 山西省全辖财政收入总计情况（单位：亿元）

主要指标	2019 年	2020 年	2021 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)	5361.53	5866.07	6366.81
1.1 一般公共预算收入 (1.1.1+1.1.2)	2347.75	2296.57	2834.47
1.1.1 税收收入	1783.66	1625.99	2094.72
1.1.2 非税收入	564.09	670.58	739.75
1.2 上级补助收入	1929.59	2289.38	2258.43
1.3 待偿债置换一般债券上年结余	0.55	0.00	73.09
1.4 上年结余	197.73	197.00	190.75
1.5 调入资金	174.40	210.22	179.61
1.6 债务（转贷）收入	355.91	586.07	502.84
1.7 动用预算稳定调节基金	355.60	286.84	327.62
2. 政府性基金预算收入总计 (2.1+2.2+2.3+2.4+2.5+2.6)	1719.99	2286.48	1923.55
2.1 政府性基金收入	1186.31	1151.98	980.45
其中：国有土地使用权出让收入	1056.77	1025.40	824.70
车辆通行费收入	9.96	6.26	8.59
2.2 上级补助收入	17.01	162.82	13.70
2.3 待偿债置换专项债券上年结余	0.00	0.00	56.85
2.4 上年结余	109.51	138.49	221.06
2.5 调入资金	6.09	7.80	6.63
2.6 债务（转贷）收入	401.06	825.40	644.85
3.国有资本经营收入总计	137.19	226.33	141.20
4.社会保险基金收入总计	2148.70	1923.02	2410.73
财政收入总计（1+2+3）	7218.71	8378.88	8431.56

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：山西省财政厅提供

（1）一般公共预算收支情况

2019—2021 年，山西省一般公共预算收入总计分别为 5361.53 亿元、5866.07 亿元和 6366.81 亿元。同期，山西省一般公共预算收入分别为 2347.75 亿元、2296.57 亿元和 2834.47 亿元，其中 2021 年同比增长 23.42%。2021 年，山西省一般公共预算收入规模位于全国 31 个省市的第 14 位，处于中游水平。2021 年，山西省一般公共预算收入总计中上级补助收入 2258.43 亿元，同比下降 1.35%。

山西省一般公共预算收入以税收收入为主，2019—2021 年税收收入占比分别为 75.97%、70.80%和 73.90%。山西省主体税种为增值税、企业所得税和资源税，2019—2021 年，山西省税收收入分别为 1783.66 亿元、1625.99 亿元和 2094.72 亿元。山西省非税收入主要由专项收入、国有资源（资产）有偿使用收入和罚没收入构成，2019—2021 年分别为 564.09 亿元、670.58 亿元和 739.75 亿元，其中 2021 年同比增长 10.31%，主要系专项收入和罚没收入增长所致。

2019—2021 年，山西省一般公共预算支出总计持续增长。从构成上看，2019—2021 年，山西省一般公共预算支出以一般公共服务支出、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，2021 年上述九项支出合计 4249.69 亿元，占一般公共预算支出合计的 84.21%。

2019—2021 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 49.84%、44.94%和 56.17%。

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	2019 年	2020 年	2021 年
主要支出：			
一般公共服务支出	391.65	423.63	453.28
国防支出	3.82	3.30	4.34
公共安全支出	252.28	258.96	250.18
教育支出	696.28	733.36	778.00
科学技术支出	57.72	66.09	83.38

文化旅游体育与传媒支出	112.24	112.31	97.04
社会保障和就业支出	711.34	810.20	886.50
卫生健康支出	366.68	433.55	416.78
节能环保支出	226.15	260.28	214.79
城乡社区支出	483.59	477.16	436.66
农林水支出	626.04	653.68	514.23
交通运输支出	320.74	335.56	299.27
资源勘探信息等支出	87.29	97.07	94.26
商业服务业等支出	14.19	14.66	16.03
金融支出	13.82	38.75	83.09
援助其他地区支出	3.25	3.72	3.24
自然资源海洋气象等支出	69.86	67.58	74.96
住房保障支出	121.90	118.74	141.36
粮油物资储备支出	16.97	20.20	16.49
灾害防治及应急管理支出	37.84	47.77	55.55
其他支出	28.88	54.79	39.88
债务付息支出	67.80	78.67	86.68
债务发行费用支出	0.43	0.83	0.63
一般公共预算支出合计	4710.76	5110.87	5046.62
上解上级支出	46.75	47.07	48.51
债务还本支出	115.34	233.10	323.22
补充预算周转金	-1.20	-0.55	0.00
年终结余	197.00	190.75	474.65
调出资金	0.57	0.14	0.72
其他	292.31	284.69	473.08
一般公共预算支出总计	5361.53	5866.07	6366.81

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、联合资信根据公开资料整理

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

2019—2021 年，山西省政府性基金预算收入总计分别为 1719.99 亿元、2286.48 亿元和 1923.55 亿元。同期，山西省政府性基金收入不断下降，分别为 1186.31 亿元、1151.98 亿元和 980.45 亿元。2019—2021 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 89.08%、89.01%和 84.11%，是政府性基金收入的主要来源。

2021 年，山西省政府性基金支出合计 1353.94 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 316.95 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	2019 年	2020 年	2021 年
城乡社区支出	1166.10	942.32	862.74
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	934.55	844.54	727.62
交通运输支出	14.07	53.35	58.09
债务付息支出	35.58	53.66	76.59
其余支出	236.71	738.45	356.52
政府性基金支出合计	1452.45	1787.80	1353.94
调出资金	104.60	140.09	104.77
债务还本支出	24.45	80.67	143.80
待偿债置换专项债券结余	0.00	56.85	4.02
年终结余	138.49	221.06	316.95
政府性基金支出总计	1719.99	2286.48	1923.55

注：1. 其余支出包括社会保障和就业支出、节能环保支出以及农林水等支出；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、联合资信根据公开资料整理

总体看，近年来山西省政府性基金预算收入不断下降；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，受房地产市场景气度影响较大。

（3）国有资本经营预算收支情况

2019—2021 年，山西省国有资本经营收入总计分别为 137.19 亿元、226.33 亿元和 141.20 亿元（主要为利润收入、股利股息收入和产权转让收入），占财政收入总计的比重很小。2021 年，山西省国有资本经营预算年终结余 33.16 亿元。

（4）未来展望

根据《关于山西省 2021 年全省和省本级预算执行情况与 2022 年全省和省本级预算草案的报告》，预计 2022 年山西省完成一般公共预算收入 3004.68 亿元，增长 6%；一般公共预算支出 5611.64 亿元，增长 8.7%。2022 年，山西省预计实现政府性基金预算收入 1067.97 亿元，其中国有土地使用权出让收入 912.95 亿元，增长 12.3%；政府性基金预算支出 1489.72 亿元。2022 年，山西省预计完成国有资本经营预算收入 219.81 亿元，支出 254.12 亿元；社会保险基

金预算收入 2335.57 亿元，预算支出 2322.83 亿元。

六、债务状况

1. 地方政府债务负担

2019—2021 年，山西省政府债务规模不断增长，截至 2021 年底为 5412.99 亿元，其中一般债务 2758.32 亿元，占 50.96%；专项债务 2654.68 亿元，占 49.04%。2021 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 2019—2021年底山西省政府性债务情况
(单位: 亿元)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
地方政府债务	3511.89	4612.65	5412.99
其中：一般债务	2157.83	2511.86	2758.32
专项债务	1354.07	2100.79	2654.68

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，2021 年底，山西省政府本级债务 1171.60 亿元，占 21.64%；市县债务 4241.39 亿元，占 78.36%。

表8 2021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	1171.60
市县政府	4241.39
合计	5412.99

资料来源：山西省财政厅提供

从债务资金投向看，2021 年底，山西省政府债务主要用于市政设施、交通基础设施、农林水及生态建设、保障性住房和教育医疗，分别投入 1339.41 亿元、932.08 亿元、635.33 亿元、548.12 亿元和 467.11 亿元，五项合计占全省政府债务的 72.46%。

债务限额方面，经国务院批准，2021 年山西省政府债务限额为 5692.04 亿元，较 2020 年增加 859.00 亿元。截至 2021 年底，山西省政府负有偿还责任的债务总额为 5412.99 亿元，

距债务限额尚余 279.05 亿元，仍有一定的融资空间。

表9 2019—2021年山西省政府债务限额情况
(单位: 亿元)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
政府债务限额	3799.04	4833.04	5692.04
其中：一般债务	2348.05	2656.05	2924.05
专项债务	1450.99	2176.99	2767.99

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

2019—2021 年，山西省负债率波动增长，分别为 20.63%、26.13%和 23.96%。总体看，山西省负债率处于较低水平。

2019—2021 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 5480.66 亿元、5900.75 亿元和 6087.05 亿元。同期，债务率呈上升趋势，分别为 64.08%、78.17%和 88.93%。

从到期债务的年度分布看，山西省于 2022 年—2026 年到期的政府债务金额分别为 477.01 亿元、474.31 亿元、503.21 亿元、449.86 亿元和 597.05 亿元，期限分布较为均匀，未来五年山西省政府集中偿付压力不大。

总体看，山西省债务负担一般，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、本期一般债券偿还能力分析

1. 本期一般债券概况

2023 年山西省政府再融资一般债券(三期)（以下简称“本期一般债券”）拟发行规模为 36.30 亿元，期限为 10 年，每半年付息一次，到期一次还本。本期一般债券的募集资金纳入

山西省一般公共预算管理，募集资金全部用于偿还“16 山西债 03”到期本金。

2. 本期一般债券对山西省政府债务的影响

本期一般债券募集资金将全部用于偿还到期的债券本金，其发行对山西省政府债务规模影响很小。

3. 本期一般债券偿还能力分析

根据国发〔2014〕43 号文以及财库〔2015〕68 号文，地方政府一般债券募集资金用于没有收益的公益性项目，偿债资金纳入山西省一般公共预算管理，主要以一般公共预算收入偿还。

2021 年，山西省一般公共预算收入和一般公共预算收入总计分别相当于本期一般债券发行规模的 78.08 倍和 175.39 倍。山西省一般公共预算收入和一般公共预算收入总计对本期一般债券的保障程度高。

综合评估，山西省政府对本期一般债券的偿还能力极强，本期一般债券到期不能偿还的风险极低。

八、结论

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期一般债券偿还能力的综合评估，联合资信认为本期一般债券到期不能偿还的风险极低，确定本期一般债券的信用等级为 AAA。

附件 1 信用等级设置及其含义

联合资信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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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 2023 年山西省政府再融资一般债券（三期） 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期一般债券信用评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及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期一般债券评级有效期内完成跟踪评级工作。

山西省经济状况及相关情况如发生重大变化，或发生可能对本期一般债券信用评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情况，如发现有重大变化，或出现可能对本期一般债券信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如山西省财政厅不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。