

2019 年山东省政府一般债券（八期）

信用评级报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

2019 年山东省政府一般债券（八期）信用评级报告

概述

编号：【新世纪债评(2019)011027】

债券名称

2019 年山东省政府一般债券（八期）

债券信用等级

AAA

主要数据及指标

项 目	2016 年	2017 年	2018 年
地区生产总值[百亿元]	679.25	726.34	764.70
地区生产总值增速[%]	7.6	7.4	6.4
人均地区生产总值[万元]	6.86	7.28	7.63
一般公共预算收入[百亿元]	58.60	60.99	64.85
其中：省级一般公共预算收入[百亿元]	1.95	2.50	2.36
税收比率[%]	73.30	72.47	75.52
一般公共预算自给率[%]	66.93	65.87	64.21
上级补助收入（一般公共预算）[百亿元]	24.29	26.33	28.69
政府性基金预算收入[百亿元]	29.62	37.69	60.00
其中：省级政府性基金预算收入[百亿元]	0.80	0.57	0.72
政府债务余额[亿元]	94.44	101.97	114.37
其中：省级政府债务余额[亿元]	5.79	7.32	9.15

注：根据 2018 年山东省统计年鉴、2018 年山东省国民经济和社会发展统计公报、山东省财政厅提供数据整理、计算。

分析师

李 叶 liye@shxsj.com

郭 燕 gy@shxsj.com

陈 茜 cx@shxsj.com

Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F

http://www.shxsj.com

评级观点

- 山东省地理位置优越，矿产和海洋资源丰富，地区生产总值全国排名前列，以石油化工、机械等为主导的重工业发展基础较好，产业竞争力较强。
- 山东省经济增长的主要动力是投资和消费，近三年在产业转型升级的压力下，山东省投资增速放缓，但投资结构持续优化，重点领域投资得到有效保障。
- 山东省全省财政收入规模保持在较高水平，其中，一般公共预算收支自给能力较强；政府性基金预算收入以国有土地使用权出让收入为主，对房地产市场存在一定依赖。
- 山东省政府债务规模较大，但较强的经济和财政实力可为债务偿付提供较强保障，山东省地方政府债务风险总体可控。
- 山东省政府政务信息公开渠道丰富，信息透明度较高。同时，山东省制定了一系列重大且可行的地区经济、社会发展规划，政府战略管理能力较强。
- 本期债券全部为再融资债券，偿债资金纳入山东省一般公共预算管理，偿债保障程度高。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

2019 年 8 月 20 日



声 明

本评级机构对 2019 年山东省政府一般债券（八期）的信用评级作如下声明：

本期债券信用评级的评级结论是本评级机构以及评级分析员在履行尽职调查基础上，按照财政部《关于印发〈地方政府一般债券发行管理暂行办法〉的通知》（财库[2015]64 号）、财政部《关于做好地方政府债券发行工作的意见》（财库[2019]23 号）等有关规定，以及本机构的地方政府债券信用评级标准和程序做出的独立判断。本次评级所依据的评级方法是新世纪评级《中国地方政府债券信用评级方法》。上述评级方法可于新世纪评级官方网站查询。

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

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据地方政府所提供的资料，地方政府对其提供资料的合法性、真实性、完整性、准确性负责。

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

本期地方政府债券信用评级结论不是引导投资者买卖或者持有地方政府发行的各类金融产品，以及债权人向地方政府授信、放贷或赊销的建议，也不是对与地方政府相关金融产品或债务定价作出的相应评论。

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

2019 年山东省政府一般债券（八期）

信用评级报告

释义

新世纪评级，或本评级机构：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

本期债券：2019 年山东省政府一般债券（八期）

一、山东省政府信用质量分析

（一）山东省经济实力

近年来，山东省经济保持良好发展趋势，地区生产总值在全国排名前列。作为工业和农业大省，山东省经济基础较好，产业竞争力较强；科技创新、丰富的人力资源和自然资源可为山东省经济发展提供较高保障；但产业结构转型升级下的落后产能淘汰压力以及节能环保压力较大。投资仍是拉动山东省经济增长的主要动力，近年来全省投资结构持续优化。

山东省地处我国胶东半岛，位于渤海、黄海之间，黄河横贯东西，大运河纵穿南北，是我国重要的工业、农业和人口大省。全省陆域面积 15.58 万平方公里¹，占全国的 1.62%。行政区划方面，截至目前，山东省下辖济南市²、青岛市两个副省级市，以及淄博市、枣庄市、东营市、烟台市、潍坊市、济宁市、泰安市、威海市、日照市、临沂市、德州市、聊城市、滨州市和菏泽市十四个地级市。2018 年末，全省常住人口 10047.24 万人，占全国总人口的 7.2%，较上年末增加 41.41 万人，常住人口城镇化率为 61.18%。2018 年山东省实现工业增加值 2.89 万亿元，占全国工业增加值的 9.47%；同年，全省粮食总产量 5319.5 万吨，占全国粮食产量的 8.09%。整体看，依托较好的工业和农业经济基础，以及丰富的人力资源，山东省经济保持良好发展趋势，经济总量规模大。

¹ 根据山东省国土资源厅和山东省统计局于 2017 年 8 月 2 日联合发布的《山东省第一次全国地理国情普查公报》，山东省陆域面积为 15.58 万平方公里。

² 2019 年 1 月 9 日，国务院批复同意山东省调整济南市莱芜市行政区划，撤销莱芜市，将其所辖区域划归济南市管辖；设立济南市莱芜区，以原莱芜市莱城区的行政区域为莱芜区的行政区域；设立济南市钢城区，以原莱芜市钢城区的行政区域为钢城区的行政区域。

2016-2018 年，山东省分别实现地区生产总值 6.79 万亿元、7.26 万亿元和 7.65 万亿元，同比分别增长 7.6%、7.4%和 6.4%。近年来，全省经济增速有所放缓。从三次产业结构看，2018 年山东省第一产业增加值为 0.50 万亿元，同比增长 2.6%；第二产业增加值为 3.36 万亿元，同比增长 5.1%；第三产业增加值为 3.79 万亿元，同比增长 8.3%。2018 年，山东省三次产业结构比例由 2016 年的 7.3: 45.4: 47.3 调整为 6.5: 44.0: 49.5，产业结构持续优化；当年，服务业对经济增长的贡献率达 60.0%，较上年提高 3.9 个百分点，以服务业为主导的产业体系正逐步形成。

图表 1. 2016-2018 年山东省主要经济指标及其增速情况（单位：亿元，%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年	
	数额	增速	数额	增速	数额	增速
地区生产总值	67925.62	7.6	72634.15	7.4	76469.7	6.4
第一产业	4830.25	3.8	4832.71	3.6	4950.5	2.6
第二产业	31343.67	6.6	32942.84	6.3	33641.7	5.1
工业	27588.7	6.6	28705.69	6.6	28897.0	5.4
建筑业	3806.32	5.1	4276.97	3.4	--	--
第三产业	31751.7	9.3	34858.6	9.1	37877.4	8.3
交运仓储和邮政	2725.41	6.7	3268.01	12.9	--	--
批发和零售业	9044.95	9.2	9283.73	8.6	--	--
金融业	3364.56	9.1	3651.56	10.1	--	--
房地产业	2773.29	6.7	3091.37-	8.0	--	--
人均地区生产总值（元）	68633	6.7	72807	6.5	76267	5.9
社会消费品零售总额	30645.76	10.4	33649.04	9.8	--	8.8
固定资产投资	53322.49	10.4	55202.73	7.2	--	4.1
进出口总额（亿美元） ³	2342.07	-3.1	2630.57	12.3	19302.5	7.7
城镇居民人均可支配收入（元）	34012.10	7.8	36789.40	8.2	39549	7.5

注：根据山东省统计年鉴（2018 年）及 2018 年山东省国民经济和社会发展统计公报等公开数据整理、计算

山东省拥有天然的地理区位优势和资源禀赋，已发现矿产种类 147 种，其中黄金、石油、铁矿石、煤炭、菱镁矿等矿产资源基础储量丰富，全国排名前列。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%，是国内水产品和原盐的主产地之一。依靠优越的地理位置和丰富的自然资源，山东省长期以来一直是我国重要的农业大省，地区主要产品原盐、水产品、原油、棉花、油料等产量占全国的比重均处于较高水平。2018 年山东省农业增加值为 2907.4 亿元，同比增长 4.0%；粮食产量略降，同比下降 1.0%至 5319.5 万吨；当年，水产品总产量（不含远洋渔业产量）为 816.6 万吨，占全国水产品总产量的 12.6%，其中海水产品产量 691.3 万吨。

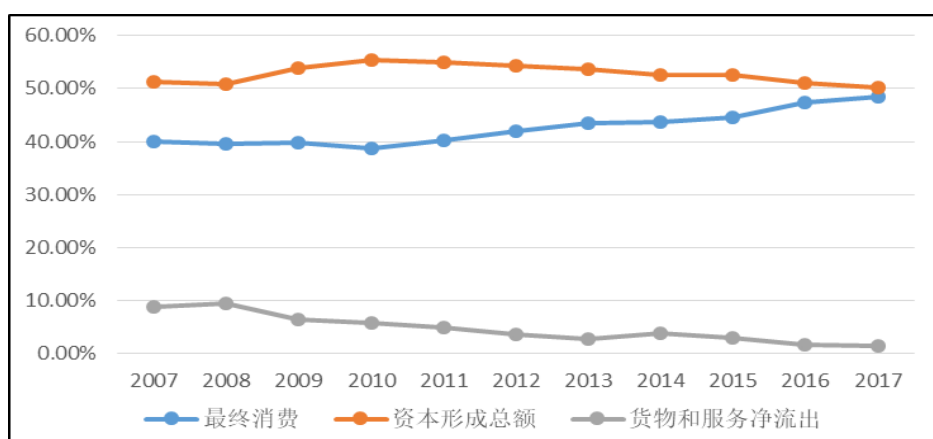
³ 2018 年数据单位为亿元。

山东省工业发展以重工业为主。2016-2018 年，山东省工业增加值分别为 2.76 万亿元、2.87 万亿元和 2.89 万亿元，同比分别增长 6.6%、6.6%和 5.4%，2018 年增速有所放缓。近年来，在重工业发展面临较大的环境保护、技术升级转型等压力下，山东省加快新旧动能转换，发展壮大新经济规模。2018 年山东省高技术产业增加值同比增长 9.6%，增速高于规模以上工业增加值增速 4.4 个百分点；装备制造业增加值同比增长 7.5%，增速高于规模以上工业增加值增速 2.3 个百分点。同年，高新技术产业产值占规模以上工业的比重为 36.9%，较上年提高 2.0 个百分点；新一代信息技术制造业、新能源新材料、高端装备等十强产业增加值分别增长 6.7%、6.0%和 5.5%，依次高于规模以上工业增加值增速 1.5 个、0.8 个和 0.3 个百分点；工业机器人、城市轨道交通、服务器等高技术产品产量同比分别增长 71.5%、20.5%和 76.3%；软件业收入为 5028.1 亿元，同比增长 14.9%。

服务业方面，山东省积极推动服务业转型与发展，服务业增长的内生动力持续增强，初步形成了以服务业为主导的现代产业格局。分行业看，山东省金融业和批发零售业保持较高增速，现代服务业和传统服务业合力驱动经济发展。2016-2017 年，山东省金融业增加值分别 3364.56 亿元和 3651.56 亿元，同比分别增长 9.1%和 10.1%；批发和零售业增加值分别为 9044.95 亿元和 9283.73 亿元，同比分别增长 9.2%和 8.6%。近年来，山东省着力推进现代服务业发展，2018 年在生产性服务业中，规模以上互联网和相关服务业、软件和信息技术服务业、商务服务业、研究和试验发展营业收入增速同比分别增长 8.7%、14.1%、25.1%和 18.8%。

经济发展驱动力方面，投资和消费是拉动经济增长的主要动力，近年来对山东省地区生产总值的贡献率保持在 90%以上。为完善投资环境、稳定经济增长及促进经济结构转型升级，近年来山东省在工业技术改造、高新技术产业和基础设施领域的投资力度不断加大。2016-2018 年，山东省固定资产投资同比分别增长 10.4%、7.2%和 4.1%，增速有所放缓。2018 年，全省三次产业投资结构为 6.5：44.0：49.5，服务业投资占比较上年提高 1.0 个百分点，投资结构有所优化。在重点投资领域中，2018 年山东省工业技术改造投资同比增长 9.6%，高技术制造业投资增长 17.6%，装备制造业投资增长 7.6%，新一代信息技术产业投资增长 18.4%。

图表 2. 山东省地区生产总值支出法构成



注：根据山东省统计年鉴数据整理绘制

得益于经济持续平稳发展，山东省居民收入水平逐步提高，城镇居民人均可支配收入从 2016 年的 3.40 万元增加至 2018 年的 3.95 万元。居民收入的提高带动消费需求扩大，全省社会消费品零售总额逐年增长，2016-2018 年同比分别增长 10.4%、9.8%和 8.8%。近年来，山东省积极推进消费升级，新型消费快速发展。2018 年实现网上零售额 3513.6 亿元，较上年增长 31.7%。其中，实物商品网上零售额 2849.3 亿元，增长 29.0%；占社会消费品零售总额的比重为 8.5%，较上年提高 2.3 个百分点。

作为我国最早开放的十四个沿海省份之一，山东省也是我国对外贸易的重要口岸之一，但近年来受全球经济变化和国内供需变动等因素影响，全省对外贸易情况有所波动。2016 年，山东省进出口总额为 2342.07 亿美元，同比下降 3.1%，主要系全球经济承压、市场内需不足和大宗商品量价齐跌等因素影响所致。2017-2018 年，伴随着全球经济复苏及过剩产能出清，山东省外贸形势有所好转，全年货物进出口总额分别为 2630.57 亿美元和 19302.5 亿元，同比分别增长 12.3%和 7.7%，其中 2018 年进口额和出口额分别为 8732.9 亿元和 10569.6 亿元，同比分别增长 9.7%和 6.1%。2018 年山东省对外贸易依存度⁴为 25.24%。

区域发展方面，山东省有 7 个市为沿海城市，目前已形成山东半岛蓝色经济区、黄河三角洲高效生态经济区、省会城市经济圈以及西部经济隆起带的发展格局。2017 年，山东半岛蓝色经济区、黄河三角洲高效生态经济区分别实现地区生产总值 3.40 万亿元和 0.97 万亿元，同比分别增长 7.2%和 6.0%。从各经济区的发展规划看，山东半岛蓝色经济区主要发展海洋经济；省会城市群经济圈主要依托省会城市优势带动周

⁴ 对外贸易依存度=进出口总额/地区生产总值*100%

边地区发展；黄河三角洲高效生态经济区主要发展高效和循环经济；西部经济隆起带主要致力于建设具有较强竞争力的特色产业基地⁵，使西部地区成为山东经济发展新引擎。四大经济区均依托自身优势，协调发展，共同推动山东省产业结构转型和升级。

未来，山东省将继续致力于经济结构调整，实施高端高质高效的产业发展战略，推动传统产业向中高端迈进，发展现代制造业和新兴服务业，经济结构有望进一步优化。第一产业方面，山东省将持续推进千亿斤粮食产能建设，实施“渤海粮仓”科技工程和耕地质量提升计划，努力实现粮食生产稳步增长和农业生产现代化。第二产业方面，山东省将加快信息技术与传统制造业跨界融合，培育智能制造、协同制造、绿色制造、增材制造等新业态，促进传统制造业转型升级；加大新兴产业领军企业引导力度，鼓励各区域发挥特色优势，增强高端制造业的整体竞争力；此外，山东省将加快园区升级，创建国家生态工业示范园区，培育创新型产业集群。第三产业方面，在加快发展技术含量和附加值高的金融、物流、节能环保、电子商务等现代服务业的基础上，适应社会消费结构转型升级趋势，加快发展满足个性化、多样化消费需求的新兴服务业，支持发展健康服务业，树立“大旅游”理念，推动旅游产品标准化建设和定制化服务。

（二）山东省财政实力

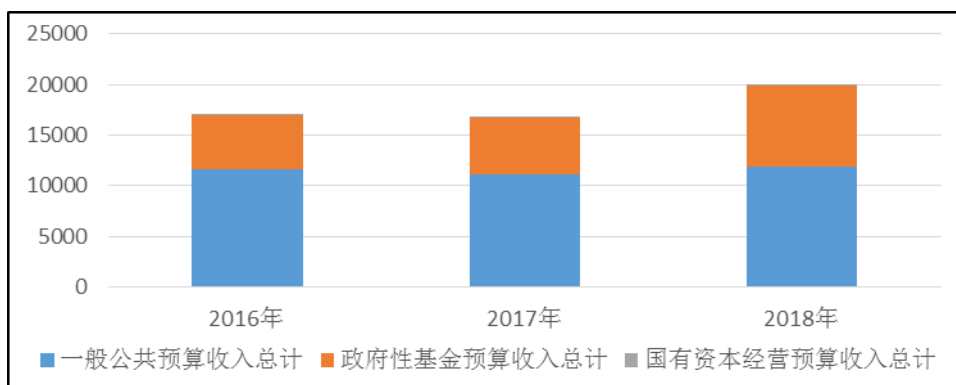
山东省财政收入规模保持在较高水平，其中，可支配收入稳定性较高；一般公共预算收支自给能力较强，收支平衡对中央转移支付的依赖程度较小；国有土地使用权出让收入是政府性基金预算收入的主要组成部分，房地产市场和土地市场的波动对基金预算收入产生一定影响。

2016-2018 年，山东省分别实现可支配收入⁶1.71 万亿元、1.67 万亿元和 1.99 万亿元，受一般债券发行量大幅缩减的影响，2017 年全省可支配收入有所下滑；得益于较大规模国有土地使用权出让相关收入实现，2018 年全省可支配收入显著增长。山东省可支配收入主要来源于一般公共预算收入，同期一般公共预算收入总计占可支配收入的比重分别为 67.77%、66.77%和 59.83%。

⁵ 西部经济隆起带主要以发展高端高质高效产业为方向，强化创新驱动、园区带动、合作拉动、区域联动，建设优质农产品生产加工、现代能源化工、有色金属深加工、商贸物流和文化旅游等产业基地，发展壮大装备制造、医药、新材料等优势产业集群，构建完善的现代产业体系。

⁶ 可支配收入=一般公共预算收入总计+政府性基金预算收入总计+国有资本经营预算收入总计

图表 3. 2016-2018 年山东省可支配收入构成情况（单位：亿元）



注：根据山东省财政厅提供数据整理、绘制

1. 山东省一般公共预算收支情况

与经济发展水平相适应，山东省一般公共预算收入在全国处于较高水平，且近年来保持增长态势。2016-2018 年，山东省分别完成一般公共预算收入 5860.18 亿元、6098.63 亿元和 6485.40 亿元，同比分别增长 8.5%、6.6%和 6.3%⁷，增速逐年下滑。考虑到上级补助收入、上年结余、债务收入及调入资金等因素后，2016-2018 年山东省一般公共预算收入总计分别为 11577.33 亿元、11166.54 亿元和 11911.68 亿元。

从一般公共预算收入结构看，山东省一般公共预算收入以税收收入为主，2016-2018 年税收比率分别为 73.30%、72.47%和 75.52%，处于较高水平，整体看山东省一般公共预算收入质量较高。2016-2018 年，山东省分别完成税收收入 4212.59 亿元、4419.40 亿元和 4897.92 亿元，同比分别增长 4.6%、9.1%和 10.8%，呈逐年增长态势，2016 年税收收入增速较低，主要系受全省落实结构性减税降费以及“营改增”等因素影响。从税收结构看，随着“营改增”基本完成，山东省税种以增值税、所得税为主体，2018 年山东省增值税和企业所得税分别为 1902.12 亿元和 677.38 亿元，占当年税收收入的比重分别为 38.84%和 13.83%。

2016-2018 年，山东省非税收入分别完成 1647.59 亿元、1679.23 亿元和 1587.47 亿元，同比分别增长 15.6%、1.9%和-5.5%，主要受减费降税等因素影响，近年来非税收入增速大幅下滑。山东省非税收入以行政事业性收费收入、专项收入和国有资源（资产）有偿使用收入为主，2018 年以上三项合计实现收入 1303.48 亿元，合计占当年非税收入的 82.11%。

⁷ 山东省一般公共预算收入、税收收入、非税收入及一般公共预算支出增速均为相同口径增速。

图表 4. 2016-2018 年山东省一般公共预算收入构成情况（单位：亿元）

科目	2016 年	2017 年	2018 年
税收收入：	4212.59	4419.40	4897.92
主要科目：增值税	1129.75	1694.97	1902.12
营业税	650.45	10.99	--
企业所得税	503.24	620.30	677.38
个人所得税	143.15	186.73	215.30
城市维护建设税	250.83	261.82	306.46
房产税	143.36	157.81	168.25
非税收入：	1647.59	1679.23	1587.47
主要科目：专项收入	322.24	310.39	351.96
行政事业性收费收入	328.25	320.28	303.52
罚没收入	156.12	180.23	194.96
国有资本经营收入	57.61	30.66	25.53
国有资源（资产）有偿使用收入	663.29	755.61	648.00
其他收入	120.08	82.06	63.50
一般公共预算收入合计	5860.18	6098.63	6485.40
其中：上级补助收入	2428.58	2632.55	2869.47
债务收入	2314.12	1268.55	1053.50
上年结转及结余	322.53	352.40	405.65
调入资金	332.89	427.00	710.32
一般公共预算收入总计	11577.33	11166.54	11911.68

注：数据由山东省财政厅提供

2016-2018 年，山东省一般公共预算支出分别完成 8755.21 亿元、9258.40 亿元和 10100.96 亿元，同比分别增长 6.1%、5.2%和 9.1%。山东省一般公共预算支出主要集中于教育、农林水、社会保障和就业、城乡社区、医疗卫生与计划生育和一般公共服务等领域，各项重点支出得到有效保障。2016-2018 年，以上 6 个领域支出合计分别为 6348.30 亿元、6738.25 亿元和 7197.20 亿元，占全省一般公共预算支出的比重分别为 72.51%、72.78%和 71.25%。2016-2018 年全省一般公共预算自给率⁸分别为 66.93%、65.87%和 64.21%。考虑到上解上级支出、债券还本、调出资金及结转下年支出等因素后，2016-2018 年山东省一般公共预算支出总计与收入总计实现平衡。

图表 5. 2016-2018 年山东省一般公共预算支出构成情况（单位：亿元）

科目	2016 年	2017 年	2018 年
主要支出科目：			
一般公共服务	783.56	857.51	943.35
教育	1825.99	1890.00	2006.50
科学技术	167.00	195.77	232.74
文化体育与传媒	137.47	141.90	153.52
社会保障和就业	992.66	1131.96	1253.99
医疗卫生与计划生育	790.19	829.27	885.15
节能环保	239.28	236.84	287.20

⁸ 一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%，下同。

科目	2016 年	2017 年	2018 年
城乡社区	1012.46	1075.92	1109.72
农林水	943.44	953.59	998.50
交通运输	372.84	367.31	412.79
一般公共预算支出合计	8755.21	9258.40	10100.96
其中：上解上级支出	71.66	77.87	82.32
债券还本	2032.45	1020.11	838.31
调出资金	2.85	1.25	--
年终结余	352.40	405.65	405.54
净结余	0.00	0.00	405.54
一般公共预算支出总计	11577.33	11166.54	11911.68

注：数据由山东省财政厅提供

从省级一般公共预算收支情况看，2016-2018 年山东省级一般公共预算收入分别完成 195.21 亿元、249.66 亿元和 236.20 亿元，其中税收收入分别为 98.84 亿元、120.00 亿元和 129.56 亿元，保持增长态势，2017 年以来税收收入的增加主要来源于增值税及资源税的增长；同期，非税收入分别为 96.37 亿元、129.66 亿元和 106.64 亿元，波动较大。2016-2018 年，山东省级一般公共预算支出分别完成 882.19 亿元、888.36 亿元和 908.67 亿元，主要集中于教育、农林水事务、公共安全和交通运输等方面，省级一般公共预算收入对其一般公共预算支出覆盖程度较低。考虑上解上级支出、债券转贷支出及安排稳定调节基金等因素后，山东省级一般公共预算支出总计与收入总计实现平衡。

青岛市 1986 年 10 月获国务院批准成为计划单列市，并获得相当于省一级的经济管理权限，经济发展较好，财政实力较强。在一般公共预算收支不考虑青岛市的情况下，收入方面，2016-2018 年山东省（不含青岛）一般公共预算收入分别完成 4760.15 亿元、4941.39 亿元和 5253.48 亿元。支出方面，2016-2018 年山东省（不含青岛）一般公共预算支出分别完成 7402.36 亿元、7855.37 亿元和 8541.18 亿元，一般公共预算自给率分别为 64.31%、62.90%和 61.51%。考虑到上级补助收入、上年结余、上解上级支出、结转下年支出等因素后，2016-2018 年山东省（不含青岛）一般公共预算收入和支出总计实现平衡。

2. 山东省政府性基金预算收支情况

2016-2018 年，山东省政府性基金预算收入分别完成 2962.39 亿元、3769.16 亿元和 6000.62 亿元，其中 2018 年政府性基金收入大幅增加，主要系国有土地使用权出让相关收入、国有土地收益基金相关收入和城市基础设施配套费收入等大幅增加所致。从收入结构看，山东省政府性基金预算收入主要集中于国有土地使用权出让收入；从管理角度看，土

地出让收入相关收益主要集中于市县级政府。考虑到上级补助收入、上年结余和调入资金等因素后，2016-2018 年山东省政府性基金预算收入总计分别为 5412.94 亿元、5499.98 亿元和 7927.99 亿元。

山东省政府性基金预算收入对土地的依赖程度较高，2016-2018 年全省国有土地使用权出让收入占政府性基金预算收入的比重分别为 81.32%、83.28%和 86.85%。得益于土地市场行情的持续升温，2018 年山东省国有土地使用权出让收入同比大幅增长 66.03%至 5211.65 亿元。

图表 6. 2016-2018 年山东省政府性基金预算收入构成情况（单位：亿元）

科目	2016 年	2017 年	2018 年
主要收入科目：			
国有土地使用权出让收入	2409.15	3138.94	5211.65
国有土地收益基金收入	116.37	153.31	236.28
城市基础设施配套费收入	234.94	316.27	408.11
车辆通行费	25.01	20.48	22.77
政府性基金预算收入合计	2962.39	3769.16	6000.62
其中：上级补助收入	62.13	55.36	55.68
债务收入	1965.08	1250.62	1442.78
上年结余	410.54	394.14	402.05
调入资金	12.79	30.70	26.87
政府性基金预算收入总计	5412.94	5499.98	7927.99

注：数据由山东省财政厅提供

2016-2018 年，山东省政府性基金预算支出分别完成 3310.20 亿元、4319.13 亿元和 6707.79 亿元，主要为城乡社区支出。同期，山东省城乡社区支出分别完成 3103.87 亿元、4066.37 亿元和 6436.68 亿元，分别占当年全省政府性基金预算支出的 93.77%、94.15%和 95.96%。2016-2018 年，山东省政府性基金预算自给率⁹分别为 89.49%、87.27%和 89.46%，地方政府自身产生的基金预算收入对基金预算支出的保障程度处于相对较高水平。

图表 7. 2016-2018 年山东省政府性基金预算支出构成情况（单位：亿元）

科目	2016 年	2017 年	2018 年
主要支出科目：			
城乡社区	3103.87	4066.37	6436.68
交通运输	50.20	51.93	43.23
社会保障和就业	22.48	19.91	17.23
政府性基金预算支出合计	3310.20	4319.13	6707.79
其中：上解上级支出	--	--	--
调出资金	140.51	225.03	396.62
年终结余	394.14	402.05	471.72
政府性基金预算支出总计	5412.94	5499.98	7027.99

注：数据由山东省财政厅提供

⁹ 政府性基金预算自给率=政府性基金预算收入/政府性基金预算支出*100%，下同。

从省级政府性基金预算收支情况看，2016-2018 年山东省级政府性基金预算收入分别完成 80.28 亿元、57.19 亿元和 72.05 亿元，其中 2017 年政府性基金预算收入同比降幅较大，主要系新增建设用地土地有偿使用费收入和车辆通行费收入减少所致；同期，山东省级车辆通行费分别完成 12.92 亿元、7.72 亿元和 7.23 亿元，分别占当年省级政府性基金预算收入的 16.09%、13.50%和 10.04%。2018 年省级政府性基金预算收入主要为国有土地使用权出让收入和彩票公益金收入，占比分别为 48.94%和 25.60%。

2016-2018 年，山东省级政府性基金预算支出分别完成 64.72 亿元、63.37 亿元和 71.15 亿元，基本能够被省级政府性基金预算收入所覆盖。与收入结构相一致，2017 年省级政府性基金预算支出主要系国有土地使用权出让相关支出、彩票发行销售机构业务费安排的支出和车辆通行费相关支出等。

图表 8. 山东省政府性基金预算收支和房地产情况

项目	2016 年		2017 年		2018 年	
	数额	增速	数额	增速	数额	增速
政府性基金预算收入（亿元）	2962.39	-0.6%	3769.16	27.2%	6000.62	59.2%
房地产开发投资（亿元）	6323.38	7.3%	6637.25	5.0%	7552.97	13.8%
房地产开发企业购置土地面积（万平方米）	2093.90	17.1%	2090.36	-0.2%	2709.19	29.6%

注：数据来源于山东省财政厅、Wind

在政府性基金预算收支不考虑青岛市的情况下，2016-2018 年山东省（不含青岛）分别完成政府性基金预算收入 2517.19 亿元、3234.80 亿元和 5115.10 亿元；同期，山东省（不含青岛）政府性基金预算支出分别为 2792.17 亿元、3682.05 亿元和 5782.21 亿元，政府性基金预算自给率分别为 90.15%、87.85%和 88.46%。考虑到上解上级支出、调出资金及年终结余等因素后，2016-2018 年山东省（不含青岛）政府性基金预算支出总计和收入总计实现平衡。

3. 山东省国有资本经营预算收支情况

山东省国有资本经营预算收入规模较小，2016-2018 年分别实现 37.91 亿元、45.85 亿元和 57.34 亿元，其中 2018 年国有资本经营预算收入有所增长主要系利润收入增加所致。山东省国有资本经营预算收入主要以国有企业上缴利润收入、股利和股息收入以及产权转让收入为主，2016-2018 年上述三项收入合计在国有资本经营预算收入中所占比

重分别为 58.82%、65.78%和 93.50%。考虑到转移支付和上年结余因素后，2016-2018 年，山东省国有资本经营预算收入总计分别为 92.21 亿元、56.27 亿元和 70.78 亿元，其中 2016 年收入总计较大主要系当年获得较多转移支付收入所致。

2016-2018 年，山东省国有资本经营预算支出分别完成 75.18 亿元、37.10 亿元和 41.05 亿元，其中 2016 年支出较大主要系转移支付收入增加对应的专项支出增加。目前，解决历史遗留问题及改革成本支出、国有企业资本金注入支出是山东省国有资本经营预算支出的主要方向，2018 年上述二者支出合计占全省国有资本经营预算支出中的比重为 75.01%。考虑到上年结余、年终结余等因素后，2016-2018 年山东省国有资本经营预算支出总计和收入总计实现平衡。

在国有资本经营预算收支不考虑青岛市的情况下，2016-2018 年山东省（不含青岛）分别实现国有资本经营预算收入 31.73 亿元、39.44 亿元和 47.62 亿元；同期，山东省（不含青岛）国有资本经营预算支出分别为 70.05 亿元、32.13 亿元和 33.95 亿元。

（三）山东省政府债务状况

山东省政府债务规模较大，但较强的经济和财政实力能够为债务偿付提供较高保障，偿债压力相对较小。山东省财政资金的流动性较好，对债务的管控措施较为完善，债务风险总体可控。

根据山东省审计厅于 2014 年 1 月公告的《山东省地方政府性债务审计结果》，截至 2013 年 6 月末，山东省地方政府性债务总额（不含青岛）为 7107.80 亿元，较 2012 年末增长 11.13%。从全国范围来看，山东省地方政府性债务¹⁰规模总体较大，位列各省¹¹第十一位，但增长速度低于各省 12.62%的平均水平，位列各省第十六位¹²。

根据山东省财政厅提供的数据，截至 2018 年末山东省（含青岛）政府债务（即地方政府负有偿还责任的债务）余额为 11436.7 亿元，较 2017 年末增加 1239.9 亿元，其中一般债务余额为 6372.4 亿元，专项债务余额为 5064.3 亿元。从举债主体所在地方政府层级来看（含青岛），2018 年末山东省级、市本级、县级的债务比重分别为 8.0%、42.6%和

¹⁰ 为使全国各省债务数据的横向可比，本评级报告中涉及全国范围内各省市横向比较的数据均采用各省市按照审计署要求公布的 2013 年 6 月末数据；浙江省、山东省和福建省数据不包含单独公布债务的计划单列市，分别为宁波市、青岛市和厦门市；西藏未公布债务数据。

¹¹ 包括省、自治区、直辖市，下同。

¹² 此处增长速度为 2013 年 6 月末相较于 2012 年末的债务增长率。由于天津和贵州未公布 2012 年底债务数据，债务增速取为零。

49.4%，债务分布情况较 2017 年末变化不大。从债务资金来源看（含青岛），政府债券是山东省政府债务的主要来源，截至 2018 年末余额为 11260.9 亿元。

从未来偿债年度看，山东省（含青岛）政府债务期限结构相对合理，其中 2020-2022 年到期需偿还的政府债务比重分别为 9.2%、19.9%和 12.8%，2023 年及以后年度到期需偿还的政府债务比重为 50.2%。

图表 9. 2018 年末山东省（含青岛）政府债务余额¹³未来偿债情况表

偿债年度	政府负有偿还责任的债务	
	金额（亿元）	比重（%）
2019 年	901	7.9
2020 年	1051.4	9.2
2021 年	2274.5	19.9
2022 年	1463.4	12.8
2023 年及以后	5746.4	50.2
合计	11436.7	100.0

注：由山东省财政厅提供数据整理绘制

山东省经济保持良好发展趋势，地区生产总值全国排名前列；全省一般公共预算收入在全国处于较高水平，财政收入保持持续平稳增长，可支配收入稳定性较高。山东省较强的经济发展水平和财政实力可为债务偿还提供有力保障。山东省政府不仅掌握着财政性货币资金，而且经营着政府性资产和土地、矿产、森林、岸线、航线等资源性资产。山东省政府资金、资产、资源的规范使用，及其在空间和时间上的配置合理性，将提高资金、资产、资源的使用效率，有利于政府资金的调配和债务的及时偿付。同时，山东省政府拥有的优质资产有一定的增值空间，且可形成稳定的现金收益，为偿还债务提供进一步支撑。

政府债务管控方面，近年来山东省积极推进地方政府债务债券化改革，坚持融资发展和风险防范并重，多举措管好用好政府债务资金。2015 年 10 月，山东省政府印发《山东省人民政府办公厅关于充分发挥债券融资功能促进经济平稳较快发展的意见》（鲁政办发〔2015〕44 号），指导各级政府和部门积极培育壮大发债主体，利用债券市场扩大融资渠道，提高企业直接融资比例；探索政府与社会资本合作模式，引导各级政府建立投资收益合理回报机制，为 PPP 模式落地创造条件，打破城市基础设施建设投资面临的资金瓶颈问题。

政府债务风险防范方面，山东省组织开展省级、市本级和县级债务风险指标测算，全面掌握各级债务风险状况；加强日常监控，完善债务

¹³ 债务余额不包含逾期债务。

统计报告制度，及时了解债务增减变化和风险状况，定期进行数据分析研究；拟订防范债务风险工作方案，排查债务风险点，健全化解债务风险措施。同时，山东省加强债务管理的考核监督，明确要求将债务收支全面纳入预算管理，不得超限额或在预算之外举借债务，不得以支持公益性事业发展名义举借债务用于经常性支出或楼堂馆所建设；将政府性债务率纳入对各市科学发展综合考核范围，依法加强对政府性债务的审计监督。

为进一步规范山东省各级政府举债融资行为，防范和化解地方政府性债务风险，山东省人民政府办公厅于 2017 年 9 月 30 日印发《山东省人民政府办公厅关于规范政府举债融资行为防控政府性债务风险的意见》（鲁政办字〔2017〕154 号）（简称“意见”），分别就防范化解地方政府性债务风险、控制新增政府性债务规模、化解存量政府性债务、规范政府和社会资本合作及政府购买服务行为、纠正违法违规举债融资担保行为、切实加强政府性债务信息公开、健全跨部门联合监管问责机制等方面，提出了具体的政策措施。意见中明确指出，全省力争用 2-3 年时间将限额内地方政府债务率控制在 100% 的警戒线以内，用 3-5 年时间使隐性债务风险明显降低，全口径政府债务风险整体可控。

（四）山东省政府治理状况

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

山东省政府根据《国务院机构改革和职能转变方案》，不断深化行政审批制度改革，提高政府管理科学化水平，政府运行效率与服务能力有所提高。为促进服务政府、责任政府、法治政府、廉洁政府建设，提高依法行政和政务服务水平，2013 年 8 月山东省人民政府印发《关于推进政府职能转变简政放权减少行政许可的意见》，从减少和下放行政审批事项、减少和规范行政管理事项、优化职能配置、改革完善社会组织体制机制、完善和加强宏观管理、加强依法行政六个方面明确了具体的任务和措施，并提出 5 年内省级行政审批事项削减三分之一以上，办结时限比法定时限缩短 50% 以上，力争成为全国行政审批服务质量最优的省份之一。

自相关政策出台以来，山东省行政审批制度改革已取得一定成效。

2015 年，山东省级行政审批事项削减 89 项，非行政许可审批全部取消；2016 年，山东省分两批共削减省级行政许可等权利事项 227 项，政府运行效率与服务能力不断提升。2017 年，山东省政府分别于当年 5 月和 12 月制定并下发《山东省人民政府关于 2017 年第一批削减省级行政权力事项和清理规范行政审批中介服务收费项目的通知》（鲁政字〔2017〕82 号）和《山东省人民政府关于 2017 年第二批削减省级行政权力事项的通知》（鲁政字〔2017〕220 号），第一批削减省级行政权力事项 37 项，包括行政许可 31 项、行政确认 1 项（待相关地方性法规修订后再予以公布）和其他行政权力 5 项，同时清理规范省直部门（单位）行政审批中介服务收费项目 2 项；第二批削减省级行政权力事项 1045 项，其中取消 60 项、下放 96 项、整合减少 10 项，明确由市县实施且不再列入省级行政权力清单 879 项。

同时，为进一步严肃财经纪律、维护财经秩序，更好地发挥财政专项资金使用效益，2015 年 6 月山东省发布《山东省人民政府关于公布省级政府部门责任清单有关事宜的通知》（鲁政字〔2015〕114 号）（简称“通知”），指出省级政府部门责任清单包括部门主要职责、部门职责边界、事中事后监管制度、公共服务事项和责任追究机制等五部分内容。省级政府和事业单位等工作部门共有主要职责 363 项，具体责任事项 1383 项，追责情形 7262 项，部门职责边界 59 项，事中事后监管制度 539 项，公共服务事项 117 项。通知要求有关部门要按照责任清单严格履行法定职责；涉及职责交叉的事项，要按照部门职责分工，建立健全部门协调配合机制；认真落实事中事后监管制度，加强社会管理，完善市场监管，解决政府管理越位、缺位和错位问题。

山东省政府信息公开透明度水平总体较好，能够根据《中华人民共和国政府信息公开条例》、《山东省政府信息公开办法》等的规定，较及时地披露政务信息。2017 年，山东省继续将政府信息公开作为推进全面深化改革、全面依法治省，建设法治政府、阳光政府的重大举措，制发了《山东省人民政府办公厅关于印发 2017 年山东省政务公开工作要点的通知》（鲁政办发〔2017〕39 号）、《山东省人民政府办公厅关于印发开展基层政务公开标准化规范化试点工作实施方案的通知》（鲁政办发〔2017〕74 号）等政策文件，进一步加大工作推动力度，全省政府信息公开步伐不断加快，公开实效明显提升。

山东省以加强管理服务、政策执行、民生领域、权力运行等四个方面信息公开为工作重点，切实保障人民群众知情权、参与权、表达权和

监督权，助力深化改革、经济发展、民生改善和政府建设。2018 年，山东省各级政府和县级以上政府部门主动公开政府信息 320.68 万条，同比增长 0.69%。其中，省政府及各部门主动公开政府信息 30.30 万条，17 个市公开政府信息 290.37 万条。2018 年，全省各级政府公报共刊发政府信息 1.37 万条，同比增长 23.52%；全省各级政府和县级以上政府部门通过政务微博发布政府信息 58.54 万条，通过政务微信发布政府信息 51.28 万条。山东省公共资源交易电子服务系统实现了与省公共信用信息平台、投资项目在建审批监管平台、省有关部门信息系统的对接联通，构建了以省公共资源交易电子服务平台为枢纽的省级公共资源交易数据共享枢纽。山东省服务平台累计汇集共享各类数据信息 579.7 万条，对外发布交易信息 20.4 万条。未来，山东省政府将着力抓好制度机制的健全和落实工作，加强政府信息公开，做好监督检查和考核评估工作，进一步推进重点领域信息公开和相关政策解读，加强政策解读和社会关切回应工作，为建设法治政府、阳光政府做出积极贡献。

近年来，山东省政府在我国社会建设、经济发展、文化强国战略等的引导下，积极制定并稳步实施了《省会城市群经济圈发展规划》、《山东省新型城镇化规划（2014-2020 年）》等一系列重要发展规划，并于 2015 年末公布了《中共山东省委关于制定山东省国民经济和社会发展的第十三个五年规划的建议》，为山东省经济发展和社会建设指明了方向。

两区一圈一带¹⁴发展战略的深入实施，将增强山东省经济发展活力和动力。近年来，山东省加快实施国家批复的《山东半岛蓝色经济区发展规划》，发挥青岛龙头带动作用，打造具有国际竞争力的高端产业、海洋经济聚集区；积极推进国家批复的《黄河三角洲高效生态经济区发展规划》，以资源高效利用和改善生态环境为主线，推进临港产业区和各类园区建设，加快构筑现代产业体系和生态保护体系；加快建设省会城市群经济圈，充分发挥区域交通运输便捷的优势，加强周边中心城市分工协助和优势互补，推动各市协同发展、一体发展；加快建设西部经济隆起带，充分发挥港口资源、自然资源、区位等优势，发展特色经济，增强区域可持续发展能力，形成山东经济发展的重要增长极。

在经济结构调整和转型升级方面，山东省积极实施高端高质高效产业发展战略，牢固树立经济发展的效益导向，促进结构调整与财源建设有机结合，推动三次产业融合发展，加快建设结构优化、技术先进、清洁安全、附加值高、吸纳就业能力强的现代产业体系。为保障经济、社

¹⁴ “两区一圈一带”指山东半岛蓝色经济区、黄河三角洲高效生态经济区、省会城市群经济圈和西部经济隆起带。

会稳定发展，山东省突出薄弱环节，着力优化结构，提升能源、交通、水利、市政等基础设施网络化、现代化水平，打造适度超前、功能完善、配套协调、高效安全的基础设施支撑保障体系。

在体制建设方面，为适应国内外经济结构深刻调整、发展方式加快转变的新要求，山东省不断推进制度建设和体制创新，深化行政管理体制改革、财税体制改革、所有制结构改革和农村经济体制改革，充分发挥市场配置资源的基础性作用。为盘活各类存量资金，更好地发挥积极财政政策的作用，2015 年山东省人民政府办公厅印发了《关于贯彻国办发〔2014〕70 号文件进一步做好盘活财政存量资金工作的通知》，提出全面清理、分类处置各类财政存量资金，严格控制新增财政存量资金，健全盘活财政存量资金长效机制，切实强化工作保障等实施意见。

在扩大开放方面，山东省继续深化实施互利共赢的对外开放战略，主动对接“一带一路”国家重大战略，加强与“一带一路”沿线国家经贸合作与人文交流，进一步拓展全省在国际合作领域的广度和深度。山东省将发展服务贸易作为深化对外开放的工作重点，不断扩大服务贸易规模，优化服务贸易结构，增强服务出口能力。2016 年 7 月，山东省政府制发《山东省人民政府关于加快发展服务贸易的实施意见》（鲁政发〔2016〕19 号），指出服务贸易工作重点为稳步发展运输服务、旅游服务、劳务承包工程和建筑服务等传统服务贸易，重点发展信息技术服务、文化服务、金融服务等新兴服务贸易，加快发展教育和体育服务、专业服务、中医药服务等特色服务贸易；规划建设服务贸易功能区，选择济南、青岛和其他 5 个设区市、3 个县级市作为省级服务贸易发展示范城市先行试点，创新发展模式，发挥示范带动作用；分行业培育一批主业突出、具有较强国际竞争力的服务业企业，培育若干具有较强国际影响力的服务品牌；支持有特色、善创新的中小企业发展，引导中小企业融入全球供应链。

二、债券信用质量分析

（一）主要条款

2019 年山东省政府一般债券（八期）发行额为 77.42 亿元，品种为记账式固定利率附息债，全部为再融资债券，债券期限为 30 年，利息每半年支付一次，债券最后一期利息随本金一起支付，发行后可按规定在全国银行间债券市场和证券交易所债券市场上市流通，债券到期后一

次性偿还本金。

图表 10. 拟发行的山东省政府一般债券概况

债券名称:	2019 年山东省政府一般债券（八期）
发行规模:	人民币 77.42 亿元
债券期限:	30 年
债券利率:	固定利率
付息方式:	债券利息每半年支付一次，债券最后一期利息随本金一起支付
增级安排:	无

资料来源：山东省财政厅

（二）募集资金用途

2019 年山东省政府一般债券（八期）全部为再融资债券，募集资金用于偿还到期的 2016 年山东省政府定向承销发行的置换一般债券（五期）、2016 年山东省政府一般债券（九期）及 2016 年山东省政府一般债券（十三期）本金。

（三）偿付保障分析

2019 年山东省政府一般债券（八期）的本息偿付资金纳入山东省一般公共预算管理。近年来，山东省经济保持良好发展趋势，高新技术产业发展较迅速，投资结构不断优化。在地区经济增长的带动下，全省一般公共预算收入保持平稳较快增长，收支自给能力较强，可为本期债券本息偿付提供较好保障。

三、结论

山东省经济保持良好发展趋势，地区生产总值在全国排名前列。作为工业和农业大省，山东省经济基础较好，产业竞争力较强；科技创新、丰富的人力资源和自然资源可为山东省经济发展提供较高保障；但产业结构转型升级下的落后产能淘汰压力以及节能环保压力较大。投资仍是拉动山东省经济增长的主要动力，近年来全省投资结构持续优化。

山东省财政收入规模保持在较高水平，其中，可支配收入稳定性较高；一般公共预算收支自给能力较强，收支平衡对中央转移支付的依赖程度较小；国有土地使用权出让收入是政府性基金预算收入的主要组成部分，房地产市场和土地市场波动对基金预算收入产生一定影响。

山东省政府债务规模较大，但较强的经济和财政实力能够为债务偿

付提供较高保障，偿债压力相对较小。山东省财政资金的流动性较好，对债务的管控措施较为完善，债务风险总体可控。

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

本期债券的本息偿付资金纳入山东省一般公共预算管理。近年来，山东省经济保持良好发展趋势，高新技术产业发展较迅速，投资结构不断优化。在地区经济增长的带动下，全省一般公共预算收入保持平稳较快增长，收支自给能力较强，可为本期债券本息偿付提供较好保障。

跟踪评级安排

根据政府业务主管部门要求以及对地方债信用评级的指导意见，在本次评级的信用等级有效期【至 2019 年山东省政府一般债券（八期）的约定偿付日止】内，本评级机构将对其进行持续跟踪评级，包括持续定期跟踪评级与不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，本评级机构将持续关注山东省经济金融环境的变化、影响财政平衡能力的重大事件、山东省政府履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，以动态地反映山东省政府债券的信用状况。

（一）跟踪评级时间和内容

本评级机构对 2019 年山东省政府一般债券（八期）的跟踪评级的期限为本评级报告出具日至失效日。

定期跟踪评级将在本次信用评级报告出具后每 1 年出具一次正式的定期跟踪评级报告。定期跟踪评级报告与首次评级报告保持衔接，如定期跟踪评级报告与上次评级报告在结论或重大事项出现差异的，本评级机构将作特别说明，并分析原因。

不定期跟踪评级自本次评级报告出具之日起进行。在发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，山东省政府应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项。本评级机构及评级人员将密切关注与山东省有关的信息，在认为必要时及时安排不定期跟踪评级并调整或维持原有信用级别。

（二）跟踪评级程序

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场调研、评级分析、评级委员会评审、出具评级报告、公告等程序进行。

本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对业务主管部门及业务主管部门要求的披露对象进行披露。

在持续跟踪评级报告出具之日后五个工作日内，山东省政府和本评级机构应在业务主管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布持续跟踪评级结果。

附录：

评级结果释义

根据财政部《关于做好 2015 年地方政府一般债券发行工作的通知》，地方政府一般债券信用评级等级符号及含义如下：

等 级	含 义
AAA 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极好，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况很好，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况较好，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 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况一般，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 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况较差，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 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况很差，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，基本不能偿还债务。
C 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，不能偿还债务。

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