

本文聚焦山东地区与国企城投群体。

一、引言：财政部指导山东逐步降低高风险地区债务风险水平

（一）山东部分地区的债务风险引起了高层关注

2022年11月1日，财政部印发《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，下称137号文）。137号文最受市场关注的一点是，其明确提出“指导山东逐步降低高风险地区债务风险水平”，这意味着山东部分地区的债务风险已经引起了中央层面的关注。

（二）青岛、潍坊、威海等山东部分地区的债务风险需要引起重视

事实上，数据显示，山东的债务压力确实值得重视。具体看，

1、山东的财政自给率整体为62.19%，远远低于82.23%的全国平均水平。其中，仅东营（86.95%）、烟台（80.54%）、青岛（80.17%）、济南（77.95%）、威海（77.69%）、潍坊（74.66%）、淄博（70.59%）和日照（69.29%）等8个地区的财政自给率高于山东省平均水平。

2、从债务率指标（用地方政府债务与城投平台有息债务的合计值除以一般公共预算收入来代替）来看，山东整体为750.70%，同样处于较高位。其中，威海（846.16%）、青岛（906.41%）、潍坊（784.25%）。若以青岛和潍坊两个典型地区为例，则会发现青岛的胶州市、即墨区、李沧区以及潍坊的诸城市、奎文区和寒亭区债务压力尤其大。

3、若仅考虑纳入城投平台有息债务的债务率指标（以城投平台有息债务与一般公共预算收入的比值代替），则会发现山东债务率平均水平高达476.24%，青岛、潍坊和威海均明显高于山东整体水平，且青岛市的胶州市、即墨区和李沧区以及潍坊的诸城市、高密市、奎文区、潍城区和寒亭区的债务压力尤为突出。

例如，近期潍坊市领导到山东省级银行（包括工行、农行、中行、建行、交行、广发银行、平安银行、齐鲁银行等）寻求后者对接融资支持事项便引发了市场广泛关注，其支持对象主要为高密的国企融资项目，这表明潍坊市政的融资困境可能已比较突出。

烟台	5485.50	1101.84	499.43	806.62	391.98	1237.38	1047.10	30.76%	255.71%	562.73%
济宁	3069.96	823.70	440.52	727.23	350.14	1345.18	1488.63	60.55%	337.02%	643.25%
淄博	4200.00	470.88	368.98	522.68	381.13	946.26	1249.97	70.59%	338.78%	595.22%
菏泽	3876.67	873.24	283.89	633.12	472.40	1107.76	424.94	44.84%	149.68%	539.89%
德州	3488.72	560.00	234.09	493.08	382.62	925.46	519.84	47.45%	222.11%	617.45%
威海	3483.93	291.48	266.88	343.58	402.60	794.73	1483.51	77.69%	548.38%	846.16%
东营	3441.72	219.50	201.83	301.13	131.87	615.79	222.00	86.93%	84.82%	320.01%
泰安	2996.70	547.22	210.54	428.19	218.07	723.24	650.83	53.54%	282.13%	589.85%
滨州	2872.11	392.66	287.31	478.18	304.87	1009.80	373.32	60.05%	100.63%	482.10%
聊城	2642.52	592.78	230.32	487.89	352.20	819.49	335.94	47.20%	102.44%	458.25%
日照	2211.98	297.17	187.49	270.38	258.90	460.41	823.73	69.29%	429.38%	684.91%
枣庄	1951.57	385.21	158.91	273.88	323.83	501.64	294.84	58.02%	100.37%	513.80%
山东	83085.90	10169.99	7294.46	11713.18	7976.94	19992.72	34091.69	62.19%	476.24%	790.70%
全国	1143069.73	141260.00	203339.00	248322.00	98024.00	302995.00	329227.87	82.23%	211.91%	211.90%

资料来源：企业预警通、作者整理

（三）山东省基本情况：全国经济第三、人口第二、一般公共预算收入第五

山东在全国居于重要地位。其中，经济总量（2021年为8.31万亿元）位居全国第三，仅次于广东（12.44万亿元）与江苏（11.64万亿）；人口（2021年为10170万人）位居全国第二，仅次于广东（12684万人）；一般公共预算收入（2021年为7284亿元）位居全国第五，仅次于广东（14105亿元）、江苏（10015亿元）、浙江（8263亿元）与上海（7772亿元）；财政自给率（2021年为62.19%）位居全国第8，低于上海（92.18%）、北京（82.33%）、浙江（75.02%）、广东（77.30%）、江苏（68.67%）、天津（67.92%）与福建（65.01%）；人均GDP（2021年为8.17万元）位居全国第11，低于北京（18.40万元）、上海（17.36万元）、江苏（13.68万元）、福建（11.66万元）、天津（11.43万元）、浙江（11.24万元）、广东（9.81万元）、重庆（8.68万元）、湖北（8.58万元）以及内蒙古（8.55万元）。

城投债券基本情况 (截至 2022 年 12 月 1 日)								
序号	地区	2021 年以来发行额(亿元)	发债数量(只)	发债主体数	2021 年以来发行票面利率(%)	债券余额(亿元)	存债数量(只)	存量平均票面(%)
1	江苏	24026.56	4325	509	4.05	27592.16	5430	4.45
2	浙江	13128.12	1762	376	3.79	18847.17	2705	4.26
3	山东	8463.17	1052	204	4.16	11945.85	1664	4.59
4	四川	6039.60	784	174	4.32	9374.31	1407	4.95
5	湖南	5342.27	682	130	4.45	8089.22	1300	4.99
6	湖北	4291.56	521	104	3.97	6534.70	873	4.56
7	江西	4700.29	567	94	4.07	6183.11	895	4.89
8	重庆	4198.60	596	99	4.92	6147.34	974	5.35
9	安徽	2914.61	557	112	4.02	5056.94	812	4.40
10	广东	3882.53	368	64	3.04	4518.81	461	3.53
11	河南	3164.44	505	88	4.42	4185.73	765	4.59
12	福建	3210.79	484	71	3.57	3997.16	653	3.99
13	天津	4002.65	459	24	5.11	3597.53	336	5.31
14	陕西	1947.91	220	30	4.58	3036.19	398	5.13
15	贵州	1127.45	158	46	5.33	2763.11	447	6.26
16	广西	1369.21	198	38	5.33	2079.68	333	5.95
17	上海	1835.94	164	45	2.13	2678.96	227	3.48
18	北京	1121.06	102	23	3.46	1835.83	171	3.76
19	河北	1334.52	174	31	4.33	1699.52	248	4.73
20	新疆	1076.52	178	31	4.18	1340.54	249	4.84
21	云南	1142.54	153	28	5.33	1180.24	222	6.04
22	吉林	475.36	50	10	5.86	1081.80	129	5.65
23	山西	589.30	76	9	4.19	765.83	113	4.53
24	甘肃	325.01	40	11	4.68	667.37	104	4.70
25	辽宁	118.45	21	10	5.92	332.54	90	6.21
26	黑龙江	98.80	13	5	6.46	262.95	57	6.65
27	西藏	172.53	14	2	3.87	210.53	19	4.07
28	宁夏	95.80	20	4	4.85	207.10	38	4.88
29	海南	59.00	7	4	4.13	132.38	14	3.87
30	内蒙古	60.40	11	4	4.91	123.70	33	5.57
31	青海	76.83	17	2	6.21	94.70	99	9.99

资料来源: Wind、作者整理

(二) 山东城投分布较为集中: 济南、青岛为主, 潍坊、济宁、威海次之

1、有过发债记录的城投平台共274家: 青岛56家、潍坊50家、济南24家

山东地区有过发债记录的城投群体共274家。从区域分布上看, 比较集中, 主要以青岛、潍坊和济南等地为主。具体看, 青岛56家、潍坊50家、济南24家、济宁19家、威海和临沂各17家、烟台16家、淄博13家、枣庄10家, 滨州9家, 泰安、德州、日照、菏泽各8家, 聊城5家以及东营4家。

2、274家城投发债总额达20482亿元: 济南6275亿元、

青岛5829亿元

274家山东城投发债总额达到20482亿元，集中度更高。其中，济南虽然城投数量低于青岛和潍坊，但城投发债总额高达6275亿元，表明济南城投的体量更大。此外，青岛地区的城投发债总额为5829亿元，潍坊为1932亿元、济宁1571亿元、威海1098亿元、淄博857亿元、临沂771亿元、烟台443亿元、泰安370亿元、德州303亿元、日照239亿元、枣庄189亿元、常州181亿元、菏泽156亿元、聊城146亿元、东营122亿元。



(二) 山东地区上市群体 (非金融类) : 283家A股企业+42家H股企业

1、山东地区目前有283家A股上市非金融企业和42家H股上市非金融企业，其中包括海尔智家、华电国际电力、潍柴动力、青岛港国际、青岛啤酒、荣昌

生物制药（烟台）、山东晨鸣纸业集团、山东黄金矿业、山东墨龙石油机械、山东新华制药、烟台北方安德利果汁、兖矿能源集团等12家A+H股企业，也即上市企业实际上有315家。

2、山东地区的315家上市群体中，总资产合计接近4.50万亿元，资产负债率平均为40%左右。其中，济南9605亿元、烟台7301亿元、青岛6938亿元、潍坊5803亿元、济宁3775亿元、滨州2910亿元、淄博2862亿元、威海1741亿元、德州1023亿元、临沂622亿元、东营413亿元、日照348亿元、菏泽274亿元、聊城257亿元、枣庄219亿元、泰安171亿元、曲阜68亿元。

3、从地区分布看，主要集中在青岛、烟台、济南、淄博、潍坊等地。具体看，青岛64家、烟台54家、济南46家、淄博34家、潍坊33家、威海17家、德州11家、滨州11家、临沂8家、济宁8家、泰安6家、聊城6家、东营6家、菏泽3家、日照3家、曲阜2家。