

青岛基本面再审视

青岛深度

引言：

青岛作为山东经济体量最大的城市，过去几年备受债券市场关注，背后原因主要在于李沧等区域，也引发了诸多担心。在化债政策的保驾护航下，城投债券依然保持金身不坏，且预计短期内也不会被打破。而从长远来看，区域债务保障的核心仍在于自身。这也是我们时隔一年后再次审视青岛基本面的原因。

近年来凭借优越的地理位置和丰富的资源，青岛市经济发展取得了诸多成果，工业企业盈利能力有所恢复，但同时青岛作为老工业化城市，叠加外部经济低迷，产业转型之际也面临诸多挑战，财政稳定性有所弱化，产业创税能力仍处于下行趋势中，债务负担依然是最大困扰，李沧、即墨再次曝出非标负面。时隔一年，青岛市基本面表现如何？有所好转还是边际走弱？财政变化与债务管控如何？这将是本文将重点分析探讨的内容。

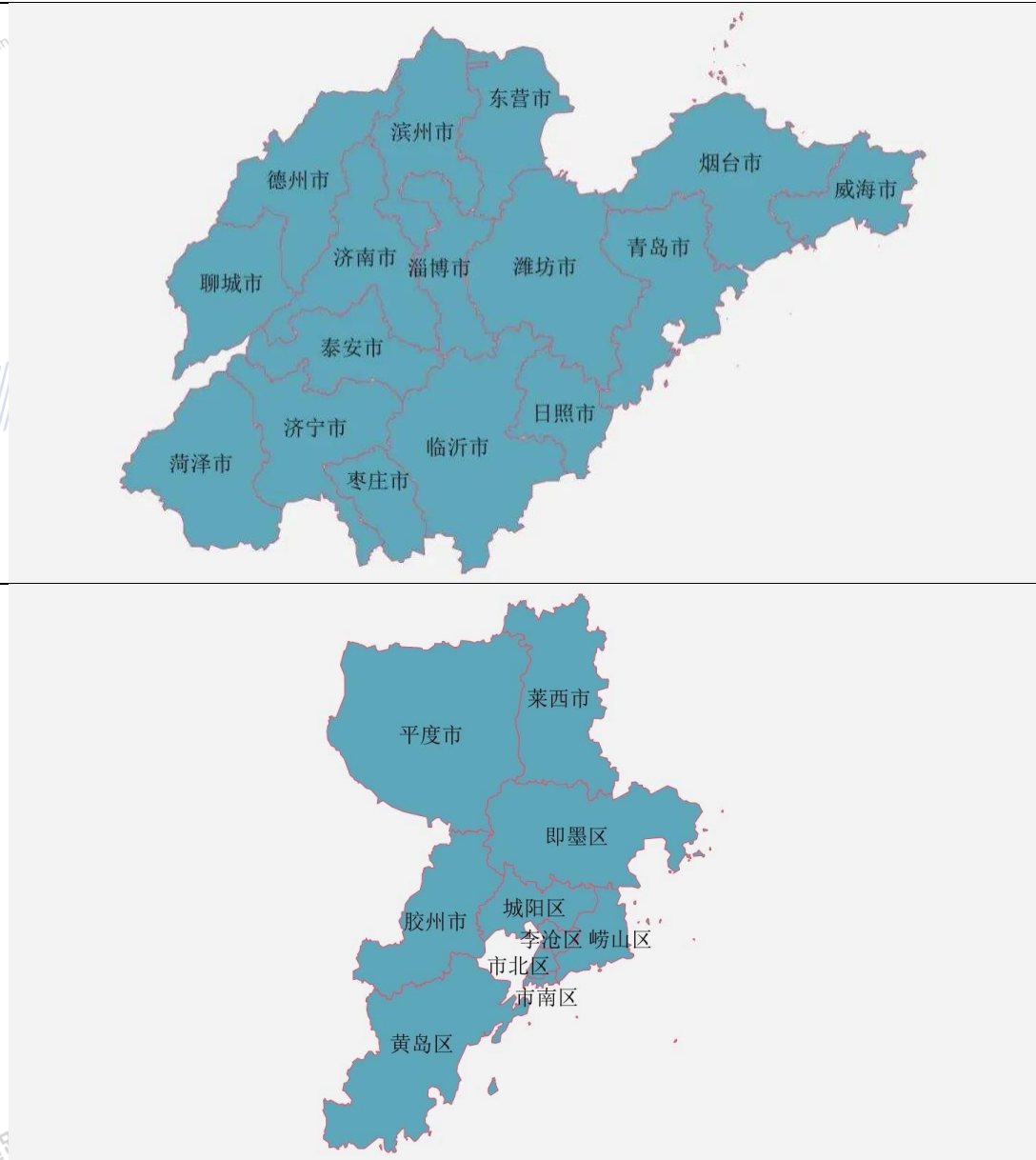
此外，我们不久前趁着出差的机会对李沧进行了草根走访，并同几家当地的金融机构进行了简单交流。李沧区的整体面貌较前几年已有了改善，但筑巢后引凤仍需当地更多的办法与手段。同业交流中，明显感觉到青岛市在全力保障李沧等区域不爆风险，无论从管理动作的到位还是真金白银的支持，全市的确做了很多工作，但另一方面，也对一些优质区域形成了拖累，可谓“区域一盘棋”的最佳印证。

目录

一、区域基本面变化.....	3
1.1 区域经济.....	3
1.2 工业.....	6
1.3 财政债务情况.....	10
二、城投动态.....	18
2.1 城投平台.....	18
2.2 化债政策及动态.....	19
2.3 区域舆情.....	21
2.4 市场表现.....	21
三、总结.....	25

青州市地处山东半岛东南部，下辖市南区、市北区、西海岸新区（黄岛区）、崂山区、李沧区、城阳区和即墨区 7 个市辖区，代管胶州市、平度市和莱西市 3 个县级市。

图 山东省及青岛市分布图



数据来源：公开资料、胜遇研究团队整理

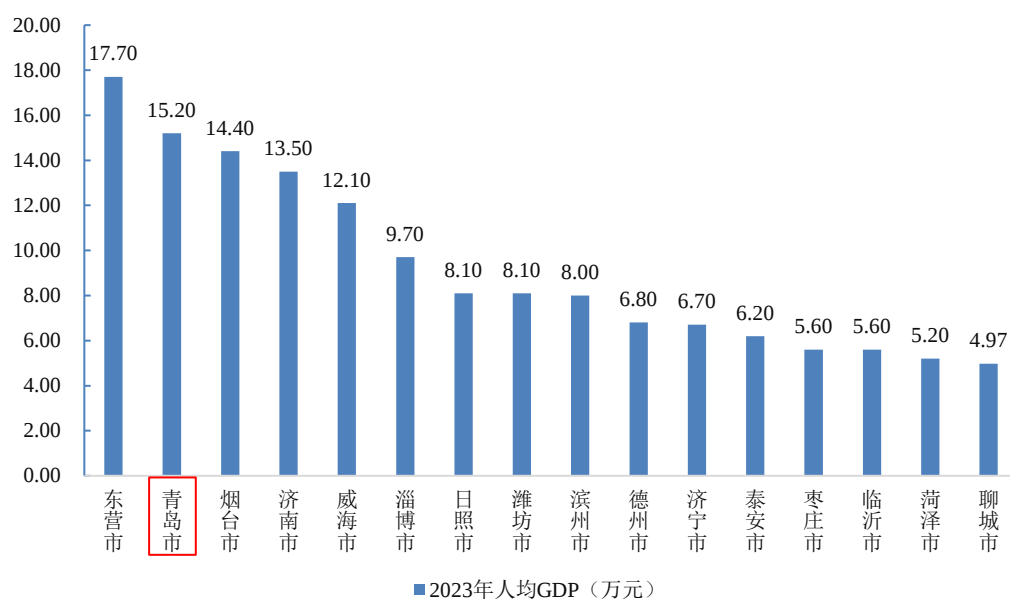
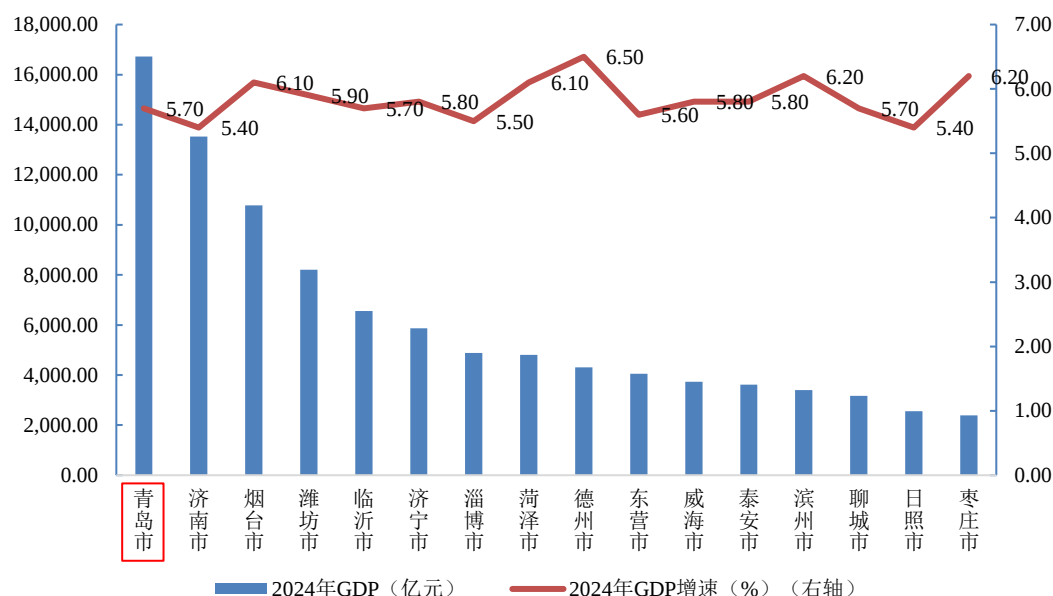
一、区域基本面变化

1.1 区域经济

2024 年山东省 GDP 为 98,565.8 亿元，全国仍位列第 3，仅次于广东省和江苏省，增速 5.7%，高于全国增速 0.7 个百分点。从下辖地级市看，2024 年各地级市 GDP 总量排名德州反超东营，其余位次无变化，前三位依次为**青岛**、**济南**和**烟台**，规模均超万亿，其中青岛超 1.5 万亿元，稳居山东省首位；从增速看，2024 年东营领跑全省增速达 6.5%，青岛排名

第 12，较上年下降 1 位，处于省内中下游水平，经济增长动能仍有压力；人均 GDP 方面，从已公布的 2023 年数据看，东营位列首位，达 17.7 万元/人，青岛排名第 2，达 15.2 万元/人。

图 2024年山东省各地级市GDP、增速及人均GDP（2023年）



数据来源：公开资料、胜遇研究团队整理

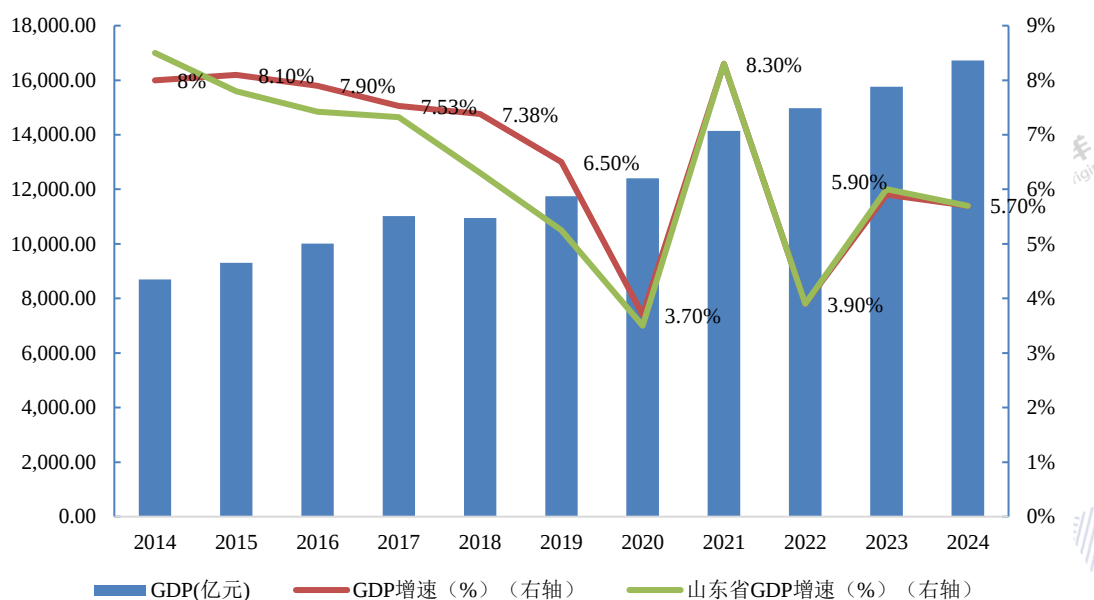
从近十年看青岛区域经济变化，GDP 总值方面，青岛除 2018 年有所下降以外，其余年份均有所增长，当年主要系受山东省生产总值终核数据调整影响，修订后的 2018 年全省生产总值由 76,469.8 亿元调整为 66,648.9 亿元，下调 9,820.8 亿元，其中青岛市由 12,001.5 亿元下调 1,052.1 亿元至 10,949.4 亿元，经济体量在省内占比从 2014 年的 17.1% 下降 0.1 个百

分点至17.0%，变化不大。从增速看，2015-2020年青岛均高于山东省增速，2020年以来与山东省经济增速趋势基本一致。

2024年青岛市生产总值16,719.5亿元，绝对规模较上年增长746.3亿元，占山东省的比重仍为17.0%，按可比价格计算，比上年增长5.7%，增幅较上年下降0.2个百分点，与山东省增速持平，高于全国经济增速（5.0%）0.7个百分点，整体经济增速呈现边际放缓态势。分产业看，第一产业增加值500.8亿元，同比增长4.0%，增幅较上年下降0.1个百分点；第二产业增加值5,723.1亿元，增长5.0%，增幅较上年下降0.6个百分点；第三产业增加值10,495.5亿元，增长5.0%，增幅较上年下降1.1个百分点，各产业均有不同程度的下滑。一、二、三产产业结构占比为3.0%、34.2%和62.8%，一、三产略有下降，二产占比有所上升。

2025年一季度，青岛市生产总值4,071.3亿元，按不变价格计算，同比增长5.9%，与上年同期持平。分产业看，第一产业增加值37.51亿元，同比增长4.3%，高于上年同期0.3个百分点；第二产业增加值1,263.4亿元，增长5.9%，低于上年同期2.5个百分点；第三产业增加值2,770.39亿元，增长5.9%，高于上年同期1.2个百分点。另外，据《2025年政府工作报告》，青岛2025年预期目标全市生产总值增长5.5%左右，增速将进一步放缓。

图 青岛市GDP、增速及人均GDP变化





数据来源：公开资料、胜遇研究团队整理

从下辖区市看，黄岛区经济体量最大，占全市比重为31.5%，胶州市和即墨区位列2、3位，其余地区占比均不超10.0%，李沧区生产总值规模最小，2024年为664.4亿元；从增速看，崂山区增速最高，高于全市增速0.4个百分点达6.1%，市南区、莱西市和市北区增速相对偏弱，分别低于全市平均增速0.6个、0.7个和0.9个百分点；从增速变化看，李沧区增幅最为显著，较2023年上升1.1个百分点，但基于前期低基数，目前仍处于全市中游水平，另有城阳区、莱西市和平度市3个地区增速上升，其余地区增幅均有不同程度地下滑，市北区降幅最大，跌至全市末尾。

表 2024年青岛市下辖区市生产总值及增速

地区	生产总值（亿元）	占比	同比增速	增速变化
黄岛区	5,261.3	31.5%	5.8%	-0.2%
胶州市	1,728.0	10.3%	5.9%	-0.9%
即墨区	1,671.4	10.0%	6.0%	-0.6%
市南区	1,650.0	9.9%	5.1%	-0.4%
城阳区	1,501.8	9.0%	5.8%	0.5%
崂山区	1,324.0	7.9%	6.1%	-0.9%
市北区	1,256.6	7.5%	4.8%	-1.4%
平度市	950.1	5.7%	5.5%	0.3%
莱西市	711.7	4.3%	5.0%	0.4%
李沧区	664.4	4.0%	5.6%	1.1%

数据来源：公开资料、胜遇研究团队整理

1.2 工业

接下来分析青岛重点产业工业相关情况，青岛市工业基础较好，行业集中度较高，形成了家电电子、石化化工、纺织服装、食品饮料、电子信息和机械装备等千亿级优势产业

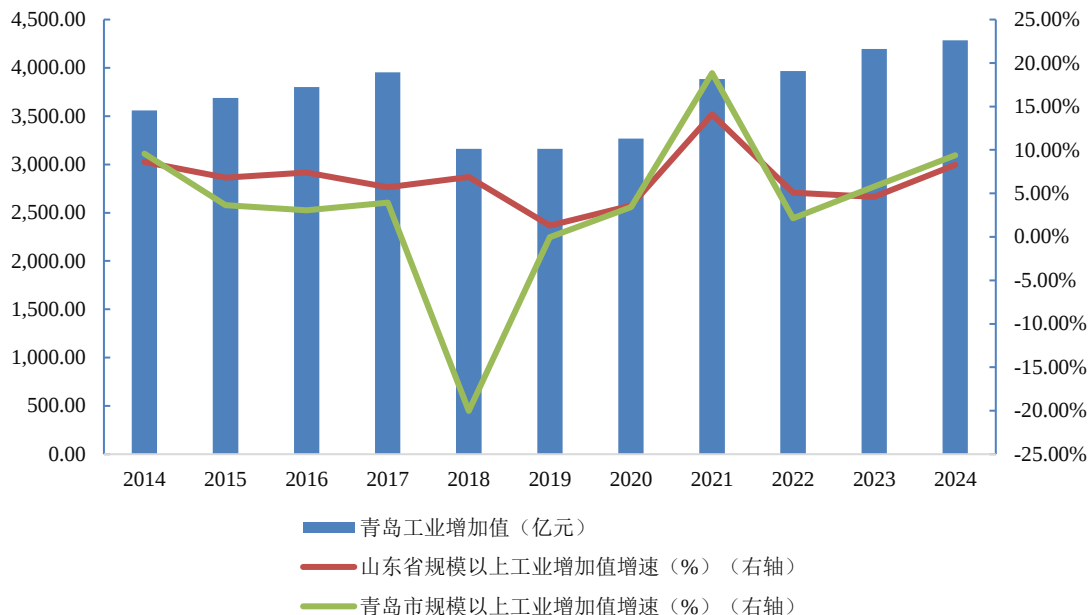
链。2020 年之前，青岛规上工业增加值增速整体低于山东省平均增速，此后交替增长且差距有所收窄，2018 年受终核数据影响，青岛规上工业增加值有所下降，此后又逐步回升，2023 年工业增加值首次突破 4,000 亿大关，且增速高于山东省 1.2 个百分点。**2024 年增势进一步增强**，工业增加值为 4,283.5 亿元，占 GDP 的比重为 25.6%，较上年上升 1.0 个百分点，同比增长 7.7%，高于全国增速（5.7%）2.0 个百分点，高于山东省增速（7.1%）0.6 个百分点，规上工业增加值为 9.4%，高于全国增速（5.8%）3.6 个百分点，高于全省增速（8.3%）1.1 个百分点，在 15 个副省级城市中位居第 2 位，仅次于深圳，**青岛工业增势较强，是区域经济的关键拉动项。**

具体看 2024 年青岛工业情况，工业投资、战略性新兴产业投资分别增长 15.2%、5.5%，规上工业增加值增长 9.4%，其中，装备制造业增加值增长 11.0%，高技术制造业增加值增长 12.8%，增速分别高于规模以上工业 1.6、3.4 个百分点，**战略性新兴产业展现强劲发展动能**；分门类看，采矿业增长 124.4%，制造业增长 9.2%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 3.8%，《青岛市矿产资源总体规划（2021-2025 年）》将青岛森汇石墨矿列入“青岛市绿色矿山建设重点项目”，相关企业加大投入和生产，另外，随着新能源产业的快速发展，市场对锂、钴等有色金属以及石墨等矿产资源的需求不断增加，多因素带动采矿业大幅增长；分企业类型看，股份合作企业和股份制企业是主要动力，分别增长 32.4%和 10.9%，集体企业和国有企业均有不同程度地下滑，分别下降 70.4%和 7.8%；分大类行业看，**35 个工业大类行业中 27 个行业增加值比上年增长，增长面为 77.1%，较上年增长 17.1 个百分点，行业基本面整体改善明显。**其中，增幅较大的行业有铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增加值增长 25.7%，金属制品业增加值增长 22.5%，计算机、通信和其他电子设备制造业增加值增长 21.8%，石油、煤炭及其他燃料加工业增加值增长 21.0%，主要系受国内铁路客运量增长，出口集装箱运价上涨，电子新产品上市等因素带动。另外，船舶与海洋工程装备产业、仪器仪表产业入选国家先进制造业集群，工业控制系统产业、精细与专用化学品产业入选国家中小企业特色产业集群。

2025 年一季度，**青岛市规模以上工业增加值同比增长 8.7%，较上年同期下降 1.3 个百分点**，较 2024 年下降 0.7 个百分点，分行业看，**35 个大类行业中，21 个行业实现增长，增长面 60.0%，低于上年同期 20.0 个百分点**，较 2024 年下降 17.1 个百分点。规模以上装备制造业增加值同比增长 14.6%，高于规模以上工业增加值增速 5.9 个百分点，上拉规模以上工业增加值增速 7.4 个百分点。其中，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业，电气

机械和器材制造业，金属制品业，计算机、通信和其他电子设备制造业增加值分别增长54.7%、9.3%、21.1%、11.8%。在一季度的弱化之后，2025年青岛工业能否延续2024年的增势，仍需关注后续表现。

图 青岛工业增加值及同比变化（%）



数据来源：公开资料、胜遇研究团队整理

具体到工业产品品种看，2024年青岛新能源汽车产量大幅增长137.8%，由负转正，较上年增长156.2个百分点，高于全国增速（38.7%）99.1个百分点，新能源汽车零售额增长23.0%，金属集装箱产量增长135.3%，集成电路圆片增长94.2%，另外动车组、城市轨道交通车辆、智能电视和家用洗衣机均实现两位数增长，其中全年动车组产量约占全国的50.0%，全市轨道交通装备产业增加值增长39.3%，家用洗衣机近几年持续增长，2020-2024年增速分别为54.9%、27.0%、6.2%、19.9%和11.1%，增势较稳定，在“两新”政策带动下，智能家电零售额大幅增长52.6%，另外，海尔卡奥斯生态园冰箱制造、海信数字化中央空调、奇瑞汽车零部件产业园等一批重大项目竣工投产，晶圆制造、京东方移动显示模组、歌尔虚拟现实整机等一批引领性项目全面量产。负增长的产品有多晶硅、虚拟现实设备和啤酒分别同比下降43.0%、40.8%和1.6%。

表 2024年青岛市规模以上工业主要产品产量及增速

产品名称	单位	产量	增长 (%)
彩色电视机	万台	2,635.1	8.5
智能电视	万台	2,580.2	13.3
家用电冰箱	万台	1,043.2	8.2
家用洗衣机	万台	1,041.7	11.1
房间空气调节器	万台	1,505.9	7.1

集成电路圆片	万片	44.8	94.2
虚拟现实设备	万台	18.1	-40.8
啤酒	万千升	208.0	-1.6
橡胶轮胎外胎	万条	5,569.4	5.7
平板玻璃	万重量箱	1,029.1	8.9
充电机	万个	10.8	-6.9
多晶硅	千克	31,668.2	-43.0
粗钢	万吨	423.1	3.2
汽车	万辆	69.4	13.4
新能源汽车	万辆	12.1	137.8
动车组	辆	877.0	47.1
城市轨道交通车辆	辆	536.0	14.5
金属集装箱	万立方米	3,757.3	135.3

数据来源：公开资料、胜遇研究团队整理

从经营成果来看，青岛 2024 年规模以上工业企业利润总额为 726.8 亿元，同比增长 6.1%；从增速看，近几年波动较大，2022 年为低点，受电力、热力生产和供应业、农副食品加工业、汽车制造业、橡胶和塑料制品业、电气机械和器材制造业等行业利润下降影响，同比下降 10.5%，2023 年有所恢复，同比增长 10.6%，2024 年增速又下降 4.5 个百分点至 6.1%，其中，国有控股企业实现利润 183.3 亿元，增长 8.6%；股份制企业实现利润 395.1 亿元，增长 8.8%；外商及港澳台商投资企业实现利润 255.5 亿元，增长 1.7%。整体利润有所恢复，但与历史峰值相比，仍有差距。

图 青岛市规模以上工业企业利润总额及增速



数据来源：公开资料、胜遇研究团队整理

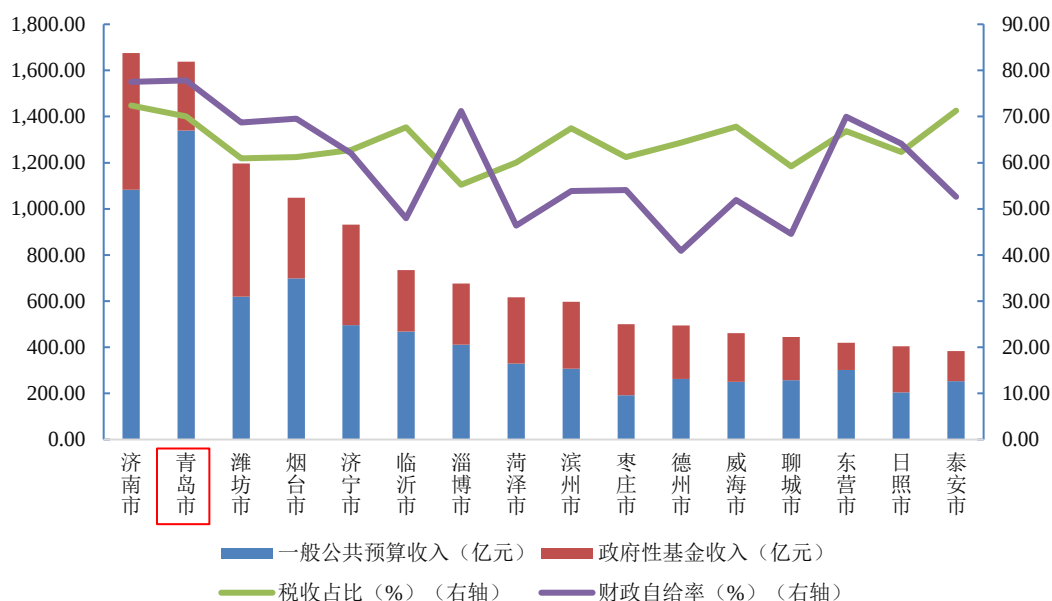
据青岛市 2025 年重点工作安排，青岛将继续聚焦“10+1”产业方向。优先发展 2 个先

导产业，推动新一代信息技术、人工智能 2 个产业扩量提质，聚力突破车规级芯片、新型显示技术等赛道，重点发展先进封装、人形机器人等赛道，数字经济核心产业增加值占地区生产总值比重达到 12%以上。加快致真存储芯片项目建设，推动物元半导体先进封装生产线投产。实现海信激光电视屏幕扩能项目、歌尔微显示模组一期产线竣工。优化升级海洋领域基础大模型，力争发布智慧港口、智慧城轨等行业大模型。推进省级人形机器人制造业创新中心建设。开展重点领域“人工智能+”标杆创建。加快国际通信业务出入口局建设。积极推进中国联通智算中心二期、中国移动智算中心等项目，算力规模突破 1 万 P。深化数据要素市场化配置改革，建强青岛大数据交易中心；**培育壮大 5 个新兴产业，推动生命健康、智能网联新能源汽车、低空经济、绿色能源、智能装备 5 个产业**做大做强，聚力突破合成生物、工业无人机、钙钛矿电池、新型储能等赛道，重点发展基因和细胞诊疗、低空飞行服务等赛道，新兴产业规模增长 10%以上。支持龙头企业建设合成生物铸造平台，加快推进修正药业大健康产业基地、国药医疗器械区域总部项目。推动奇瑞青岛基地扩大智能网联车型和核心部件生产，支持中科院青能所硫化物固态电池中试产线建设，争创国家“车路云一体化”应用试点。实现三峡深远海海上风电、东方电气风电装备制造项目开工，加快打造即墨女岛绿色能源装备产业园。**巩固提升 3 个优势产业，推动智能家电、高端化工与新材料、现代轻工 3 个产业**迭代升级，支持行业龙头企业创建世界一流企业，基本完成规上工业企业“智改数转”。实现海尔卡奥斯生态园冰箱制造项目全面投产、青特智能制造产业园一期竣工，加紧董家口炼化一体化项目前期工作，实现国橡中心新材料、法液空绿色甲醇一期项目全面开工，加快推进青啤高端特色啤酒生产基地、瑞幸咖啡创新生产中心建设，持续打造“品牌之都”。**超前布局 1 批未来产业**，落实好省支持青岛未来产业先导区建设的政策措施。积极抢占太赫兹、空天信息、卫星互联网等未来产业赛道，催生新的经济增长点，实施未来技术“攻关”工程，开展 10 项左右颠覆性技术研发储备，新增未来产业场景应用实验室 20 家以上，设立未来产业发展专项基金，加快构建产业基金群。

1.3 财政债务情况

2024 年青岛财政综合收入被济南反超，在山东省排名第 2，低于济南 36.99 亿元，主要系青岛一般公共预算收入增速放缓，政府性基金收入持续呈负增长。财政质量方面，2024 年税收收入占比仍为 75.20%，在省内排名第 2，低于济南 0.02 个百分点，**财政稳定性尚可**；财政平衡能力方面，**山东省整体表现一般且省域内差距较大**，青岛财政自给率仍为 77.8%，在省内排名第 1，**财政平衡能力一般**。

图 2024年山东省各地级市财政实力对比

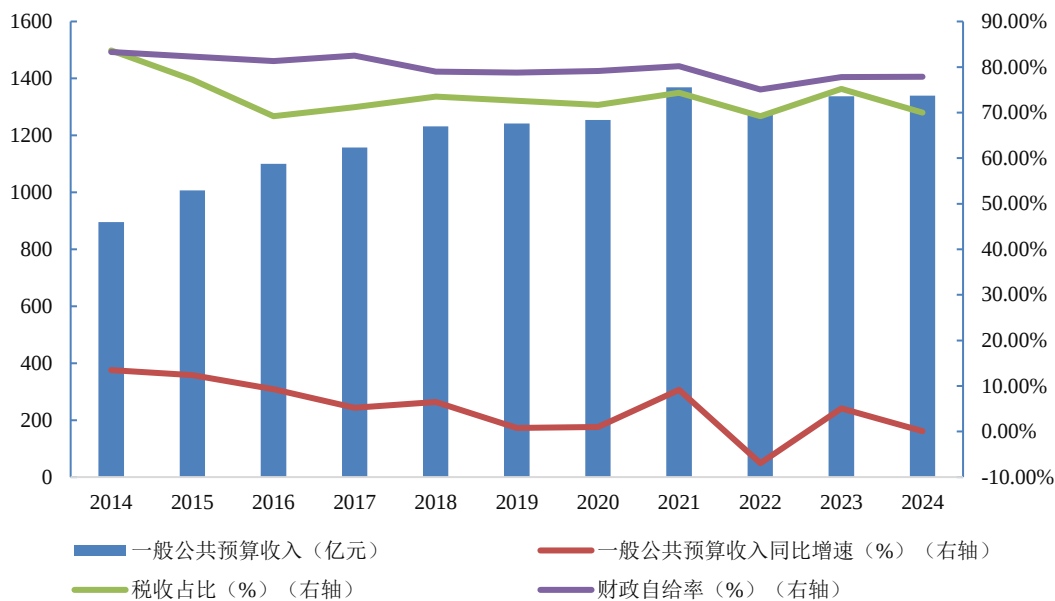


注：财政实力=一般公共预算收入+政府性基金收入，财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出

数据来源：公开资料、胜遇研究团队整理

近几年青岛一般公共预算收入规模有所波动，2024 年较上年小幅增长 1.5 亿元，占山东省的比重为 17.4%，略高于经济体量占比，近十年增速整体有所放缓，2022 年受留底退税政策及产业创税能力下降等因素影响同比下降 6.9%，2023 年有所恢复，增速达 5.1%，**2024 年增速再次下跌 5.0 个百分点至 0.1%**。财政质量方面，财政稳定性整体有所弱化，近几年最低值为 2022 年的 69.2%，主要系增值税、契税和城市维护建设税等税收收入减少所致，2023 年有所恢复至 75.2%，但 **2024 年再次下降 5.2 个百分点至 70.0%**，财政收入基础仍不牢靠。

图 青岛市财政收入及财政质量变化



具体来看，2024年青岛市实现一般公共预算收入1,339.3亿元，低于青岛市2024年预算草案预期目标65.7亿元，同比增长0.1%，增速低于预期4.9个百分点，其中税收收入完成937.8亿元，同比下降6.8%，增幅较上年下降21.0个百分点，占比70.0%，较2023年下降5.2个百分点；非税收入410.5亿元，同比增长21.0%，增速较上年增长36.4个百分点，保障了2024年一般预算收入未出现下降。

从税收种类来看，占比超过5.0%的税种中除房产税增长32.3%外，其余税种均有不同程度地下滑，占比最高的增值税2024年实现350.0亿元，同比下降9.0%，青岛正处于产业结构优化阶段，新兴产业尚未完全成熟对税收形成有力支撑，叠加减税降费政策的实施有所下降；受经济增速放缓、企业效益承压及税收减免优惠政策等叠加影响，企业所得税和个人所得税分别下降11.7%和15.4%；受土地市场景气度下降影响，土地增值税和契税分别下降3.7%和25.3%。

表 2024年青岛市税收收入占比及增速

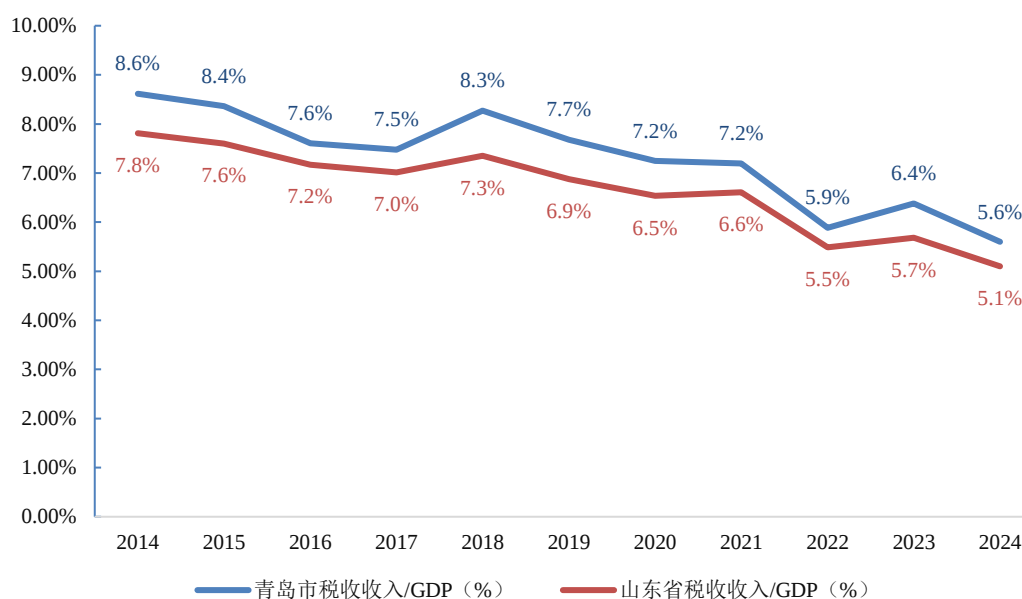
税收种类	金额 (亿元)	占比	同比增速
增值税	350.0	37.3%	-9.0%
企业所得税	165.1	17.6%	-11.7%
土地增值税	83.4	8.9%	-3.7%
个人所得税	68.1	7.3%	-15.4%
房产税	67.7	7.2%	32.3%
城市维护建设税	58.7	6.3%	-6.5%
契税	56.7	6.0%	-25.3%
城镇土地使用税	33.8	3.6%	11.0%
印花税	33.2	3.5%	18.3%
车船税	13.8	1.5%	1.9%
资源税	3.3	0.3%	17.6%

耕地占用税	3.2	0.3%	50.3%
环境保护税	0.8	0.1%	2.9%
烟叶税	0.1	0.0%	44.5%
其他税收收入	0.2	0.0%	0.5%

数据来源：公开资料、胜遇研究团队整理

从产业创税来看，青岛市创税能力整体在山东省上方，变动趋势与山东省基本一致，但仍处于持续下滑的趋势中。2024 年青岛市产业创税为 5.6%，较上年下降 0.8 个百分点，创近十年新低，虽然仍高于山东省产业创税 0.5 个百分点，但产业创税能力弱化趋势不容忽视。

图 青岛市产业创税收入水平



数据来源：公开资料、胜遇研究团队整理

政府性基金方面，青岛市政府性基金收入波动较大，主要来源于土地使用权出让收入。2024 年青岛政府性基金收入为 299.0 亿元，低于青岛市 2024 年草案预期目标 420.6 亿元，规模近腰斩，仅为 2019 年高点的 24.8%，比上年大幅下降 43.7%，主要是国有土地使用权出让收入下降 51.5%，2024 年青岛全市土地供应 349.45 万平方米，同比下降 19.0%，成交土地 315.45 万平方米，同比下降 26.0%，直接影响全年土地出让收入。土地依赖度方面，2019 年以来青岛土地依赖度持续下降，2024 年再创新低，下降 10.1 个百分点至 18.3%，主要为受土地收入大幅下降的被动收缩。

图 青岛市政府性基金收入及土地依赖度变化



注：土地依赖度=政府性基金收入/（政府性基金收入+一般公共预算收入）*100.00%

数据来源：公开资料、胜遇研究团队整理

据《关于青岛市 2024 年预算执行情况和 2025 年预算草案的报告》，2024 年财政运行情况仍面临一些问题，较 2023 年新增内容主要有“经济持续回升向好的基础还不够稳固，全市税收收入不及预期，土地出让收入大幅下降，各级财政收支矛盾进一步凸显”，与实际相符，可以看出当前青岛财政压力有增无减。2025 年青岛预算草案预期一般公共预算收入增长 3.0%，收入预算目标为 1,379.0 亿元，全市政府性基金预算收入预计 547.1 亿元，增长 90.6%，主要通过积极争取上级资金支持，鼓励区市深入挖掘新经济、新业态、新动能增收潜力，培育壮大新兴产业、未来产业等措施实现目标，仍面临不小压力。

青岛的政府债务余额和城投有息债务均位列省内首位，从各项重要指标占对比看，政府债务方面，2024 年青岛政府债务余额占山东省的比重为 13.4%，近五年占比持续增加；城投有息债务方面，青岛债务规模占山东省总有息债务的 34.0%，较上年下降 1.4 个百分点，但规模仍较大；而反观经济及财政表现，GDP 占比在 17%左右浮动，一般公共预算收入占比近五年持续下降，在 18.0%左右浮动，政府性基金收入占比持续下降，2024 年占比下降 4.6 个百分点至 6.2%。整体来看，与其经济体量相比，青岛政府债务余额规模尚可，城投有息债务规模偏大，政府性基金收入下滑趋势明显。

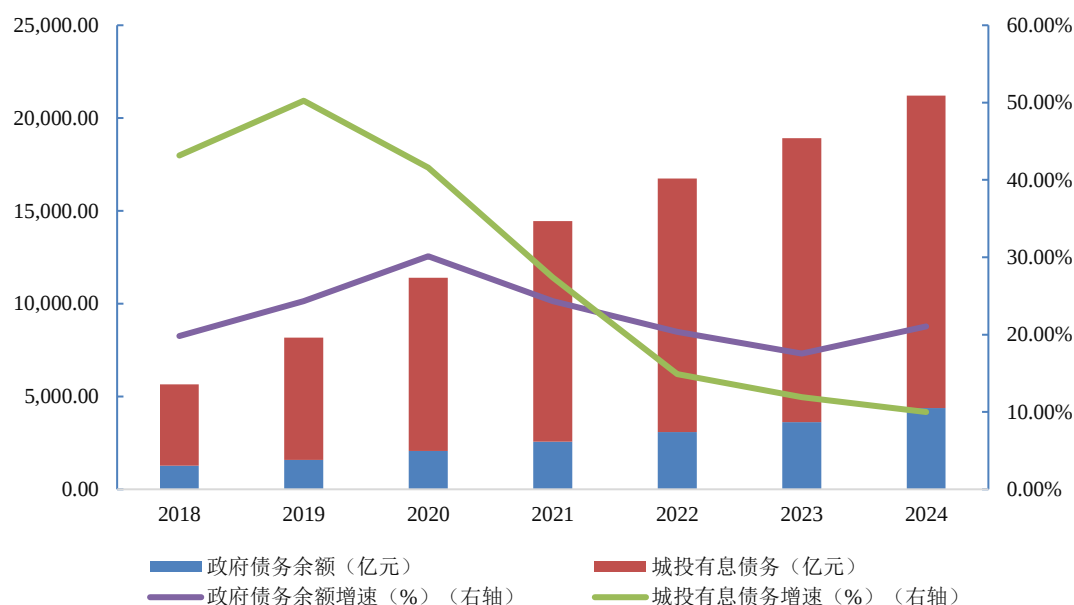
表 2024年青岛各项指标占山东省的比重

年份	政府债务余额占比	城投有息债务占比	GDP 占比	一般公共预算收入占比	政府性基金收入占比
2019	12.0%	33.7%	16.5%	19.0%	17.9%
2020	12.4%	35.0%	17.0%	19.1%	16.1%
2021	12.8%	35.3%	17.0%	18.8%	15.0%
2022	13.1%	34.9%	17.1%	17.9%	14.7%
2023	13.2%	35.4%	17.1%	17.9%	10.8%
2024	13.4%	34.0%	17.0%	17.4%	6.2%

数据来源：公开资料、胜遇研究团队整理

具体看青岛区域债务情况，城投有息债务和政府债务占比约为8:2，近几年政府债务规模和城投有息债务规模均持续扩张，2023年以来政府端债务增幅扩张，2024年增速较上年增长3.5个百分点至21.1%，从债务期限结构看，1-3年、3-5年、5年以上的政府债务占比分别为24.1%、6.0%和70.5%，整体期限较长，城投端债务在化债推动下，增速持续放缓，2024年下降2.0个百分点至9.9%，其中短期有息债务为6,030.0亿元，短债占比35.8%，债务期限结构一般。

图 青岛债务情况及增长率



数据来源：公开资料、胜遇研究团队整理

从青岛下辖区市各项重要指标占比看，各区市间差异较大，黄岛区经济体量最大，市内占比超三成，依托西海岸新区、港口经济等产业基础雄厚，同时债务规模也是最大的，财政收入相对其经济体量和债务规模偏小；胶州市经济体量排名第2，拥有国家级临空经济区、上合示范区双战略平台，其债务规模和财政收入占比基本平衡，产业创收稳定性较强；即墨区经济体量排名第3，债务规模和财政收入占比相比GDP占比均较小；城阳区政府债务余额和政府性基金收入占比较高，有息债务规模相对较小；李沧区经济体量、财政收入占比均为省内末尾，债务规模相对其经济体量和财政实力均偏重，传统工业退迁后新兴产业

发展滞后，区域债务压力明显；此外，从各指标规模占比这个维度，其余区域经济及财政表现均整体优于债务。

表 2024年青岛下辖区市各项指标占比

区市	政府债务余额占比	城投有息债务占比	GDP占比	一般公共预算收入占比	政府性基金收入占比
市本级	34.6%	33.0%	0.0%	15.8%	38.8%
黄岛区	15.4%	23.3%	31.5%	17.3%	9.6%
胶州市	10.3%	8.9%	10.3%	8.3%	10.1%
即墨区	7.0%	7.3%	10.0%	7.9%	7.6%
市南区	1.4%	1.2%	9.9%	6.5%	0.0%
城阳区	10.3%	6.5%	9.0%	7.9%	14.3%
崂山区	3.2%	3.5%	7.9%	16.7%	13.4%
市北区	3.1%	4.4%	7.5%	6.5%	0.0%
平度市	5.2%	3.2%	5.7%	4.9%	4.2%
莱西市	4.7%	2.4%	4.3%	4.2%	2.0%
李沧区	4.8%	6.3%	4.0%	4.0%	0.0%

数据来源：公开资料、胜遇研究团队整理

从青岛市下辖各区市债务指标来看，青岛2024年地方政府债务余额为4,382.6亿元，其中市本级占比34.6%，下辖区市中，占比超过10.0%的区域有黄岛区、城阳区和胶州市，分别占比15.4%、10.3%和10.3%。2024年末青岛城投有息债务16,820.2亿元，其中市本级5,542.5亿元，占比33.0%，下辖区市中，主要集中在黄岛区、胶州市、即墨区、城阳区和李沧区，规模均超千亿，分别占比23.3%、8.9%、7.3%、6.5%和6.3%。债务压力方面，青岛政府债务率为215.2%，李沧区、城阳区和胶州市政府债务压力较大，分别为595.1%、314.6%和284.9%；青岛城投杠杆率为1,255.9%，市本级偿债压力最大，达2,624.3%，下辖区市中，偿债压力较大的有李沧区、黄岛区和胶州市，分别为1,969.3%、1,695.1%和1,350.4%；同时，各区市广义债务负担分化明显，青岛2024年广义债务率为1,294.2%，市本级广义债务率达2,157.7%，下属区市中，李沧区债务压力最重，广义债务率达2,360.3%，除市南区和崂山区债务压力较小外，区域内偿债压力整体偏重。

表 2024年青岛市及下辖区市债务压力（单位：亿元、%）

区域	地方政府债务余额	城投有息债务	政府债务率	城投杠杆率	广义债务率
青岛市	4,382.6	16,820.2	215.2%	1,255.9%	1,294.2%
市本级	1,518.2	5,542.5	196.2%	2,624.3%	2,157.7%
李沧区	211.1	1,063.2	595.1%	1,969.3%	2,360.3%
黄岛区	674.2	3,924.9	270.6%	1,695.1%	1,766.9%
胶州市	452.4	1,494.8	284.9%	1,350.4%	1,383.3%
即墨区	305.0	1,223.6	184.8%	1,158.4%	1,190.9%
市北区	135.5	744.8	261.6%	861.5%	1,018.3%
莱西市	204.8	401.5	209.4%	708.3%	965.7%
城阳区	450.0	1,096.1	314.6%	1,035.9%	1,040.1%
平度市	229.1	531.5	177.2%	808.9%	973.1%
市南区	63.3	204.5	124.9%	234.2%	306.7%
崂山区	138.9	592.7	76.5%	264.3%	276.9%

注：政府债务率=政府债务余额/（一般公共预算支出+政府性基金收入+国有资本经营收入）*100%，城投杠杆率=城投有息债务/一般公共预算收入*100%，广义债务率=（政府债务余额+城投有息债务）/（一般公共预算收入+政府性基金收入）*100%

数据来源：公开资料、胜遇研究团队整理

二、城投动态

2.1 城投平台

截至 2025 年 4 月，青岛有存续债的城投平台有 64 家，数量较多，按城投层级看，区县级数量最多，有 43 家，国家级新区和地级市分别有 16 家和 5 家，下属区市中，排名前三分别为黄岛区、李沧区和即墨区，分别有 16 家、8 家和 7 家。截至 2024 年末，青岛资产规模超千亿的主体有 10 家，其中，总资产规模最大的为青岛城市建设投资(集团)有限责任公司（以下简称“青岛城投”），100-800 亿元之间的主体有 53 家，另有青岛向阳湖开发建设有限公司资产规模不足 30 亿元，整体差距较大；青岛城投平台有息债务合计 21,061.3 亿元，其中青岛城投、青岛地铁集团有限公司、青岛西海岸新区融合控股集团有限公司和青岛西海岸新区海洋控股集团有限公司，规模均超千亿，分别占比 12.2%、9.6%、7.6%和 5.5%；区域内短期有息债务合计为 7,608.8 亿元，短债占比 36.1%，整体债务期限结构一般，具体看，有 11 家主体短债占比在 50.0%以上，青岛海高城市开发集团有限公司位列首位，短债占比达 74.0%，有 37 家主体在 30.0%-50.0%之间；从现金短债比看，区域内短期偿债压力较大，除青岛城市发展集团有限公司和度市城市资产运营有限公司现金短债比超过 1 外，其余主体在手资金对短期债务的覆盖程度均不足；从存续债余额看，仍为青岛城投规模最大，合计 831.3 亿元，青岛国信发展(集团)有限责任公司位列第 2，债券余额 504.4 亿元，另有 11 家主体存续债规模在 100-400 亿元之间，39 家主体在 10-100 亿元之间，剩余 12 家主体规模不足 10.0 亿元。

表 青岛城投平台汇总（单位：亿元、倍、%）

债券代码	主体名称	城投层级	区域	总资产	短期有息债务	总有息债务	短债占比	现金短债比	债券余额
240510.SH	青岛城市建设投资(集团)有限责任公司	地级市	青岛市	4,359.1	851.2	2,577.4	33.0%	0.1	831.3
012480177.IB	青岛地铁集团有限公司	地级市	青岛市	3,357.9	296.2	2,030.9	14.6%	0.2	221.3
102480255.IB	青岛西海岸新区融合控股集团有限公司	国家级新区	黄岛区	2,689.2	643.0	1,600.9	40.2%	0.4	177.7
012480289.IB	青岛西海岸新区海洋控股集团有限公司	国家级新区	黄岛区	2,100.4	542.1	1,164.9	46.5%	0.3	310.5
042480060.IB	青岛上合控股发展集团有限公司	区县级	胶州市	1,898.1	399.0	988.3	40.4%	0.3	165.9
102480265.IB	青岛海发国有资本投资运营集团有限公司	国家级新区	黄岛区	1,505.2	448.3	818.2	54.8%	0.3	204.8
253635.SH	青岛经济技术开发区投资控股集团有限公司	国家级新区	黄岛区	1,274.9	271.6	748.4	36.3%	0.4	70.8
271129.SH	青岛国信发展(集团)有限责任公司	地级市	青岛市	1,253.2	352.8	767.4	46.0%	0.1	504.4
102480345.IB	青岛军民融合发展集团有限公司	国家级新区	黄岛区	1,075.1	197.7	600.0	32.9%	0.4	68.6
102382673.IB	青岛胶州湾发展集团有限公司	区县级	胶州市	1,066.6	174.3	416.1	41.9%	0.2	98.2
012384484.IB	青岛融汇财富投资控股集团有限公司	区县级	市北区	751.2	162.7	385.7	42.2%	0.2	86.0
254821.SH	青岛平度控股集团有限公司	区县级	平度市	705.6	85.8	197.8	43.4%	0.5	26.4
032480109.IB	青岛市城阳区阳光城阳控股集团有限公司	区县级	城阳区	685.1	132.2	369.0	35.8%	0.2	78.0
253749.SH	青岛胶州城市发展投资有限公司	区县级	胶州市	678.8	159.0	373.8	42.5%	0.1	190.8
133738.SZ	青岛昌阳集团有限公司	区县级	莱西市	653.8	79.4	262.2	30.3%	0.3	20.0
252260.SH	平度市城市开发有限公司	区县级	平度市	646.6	48.1	161.0	29.9%	0.7	15.0
012480446.IB	青岛市即墨区城市开发投资有限公司	区县级	即墨区	615.3	92.8	346.9	26.7%	0.1	168.2
251365.SH	平度市国有资产经营管理有限公司	区县级	平度市	583.2	73.0	131.9	55.4%	0.4	11.3
102382367.IB	平度市城市建设投资开发有限公司	区县级	平度市	581.1	42.5	172.7	24.6%	0.1	30.0
032380741.IB	青岛市北建设投资集团有限公司	区县级	市北区	576.4	138.0	359.1	38.4%	0.2	41.1
012384422.IB	青岛动车小镇投资集团有限公司	区县级	城阳区	554.0	96.1	259.7	37.0%	0.2	50.5
012384560.IB	青岛金水控股集团有限公司	区县级	李沧区	544.0	79.1	216.1	36.6%	0.3	84.5
252757.SH	山东省鑫城恒业集团有限公司	区县级	即墨区	543.0	100.0	213.8	46.8%	0.1	88.0
032191502.IB	青岛融海国有资本投资运营有限公司	区县级	李沧区	528.9	92.7	197.7	46.9%	0.0	5.0
254288.SH	青岛红投控股集团有限公司	区县级	城阳区	511.6	73.8	289.0	25.6%	0.2	16.8
253710.SH	青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司	区县级	即墨区	510.5	59.6	251.9	23.7%	0.2	116.3
032280676.IB	青岛华澜发展集团有限公司	区县级	李沧区	499.3	67.3	211.3	31.9%	0.1	46.5
133496.SZ	青岛开发区投资建设集团有限公司	国家级新区	黄岛区	497.0	83.9	250.2	33.5%	0.3	28.3
102480103.IB	青岛市北城市建设投资有限公司	区县级	市北区	463.4	43.1	234.3	18.4%	0.1	45.0
250830.SH	青岛红建投资控股集团有限公司	区县级	城阳区	456.7	53.6	178.4	30.1%	0.2	15.0
102382818.IB	青岛金家岭控股集团有限公司	区县级	崂山区	447.6	123.0	230.6	53.3%	0.1	119.9
250720.SH	青岛上合城乡融合发展集团有限公司	区县级	胶州市	444.3	53.1	180.6	29.4%	0.3	8.0
102480038.IB	城发投资集团有限公司	国家级新区	黄岛区	443.0	71.8	204.7	35.1%	0.3	120.6
102480155.IB	青岛市北城市发展集团有限公司	区县级	市北区	433.7	86.6	214.7	40.3%	0.2	82.0
032480057.IB	青岛昌阳投资开发有限公司	区县级	莱西市	425.7	52.8	191.6	27.6%	0.3	81.4
251021.SH	青岛崂山科技创新发展集团有限公司	区县级	崂山区	425.7	41.5	242.2	17.1%	0.7	43.0
254074.SH	青岛海创开发建设投资有限公司	区县级	李沧区	396.2	105.4	229.7	45.9%	0.1	134.7
251967.SH	青岛崂山湾发展有限公司	区县级	崂山区	356.6	38.7	119.9	32.2%	0.2	19.4
194083.SH	青岛城阳市政开发建设投资有限公司	区县级	城阳区	353.2	51.2	117.7	43.5%	0.3	6.7
133665.SZ	青岛国益财金资产运营有限公司	区县级	莱西市	345.8	53.8	139.3	38.6%	0.2	33.0
252201.SH	青岛少海发展集团有限公司	区县级	胶州市	345.8	62.9	132.8	47.4%	0.3	14.7
032280814.IB	青岛海洋科技投资发展集团有限公司	区县级	即墨区	344.4	49.2	137.3	35.8%	0.1	29.0
197691.SH	即墨国际商贸城开发投资有限公司	区县级	即墨区	337.4	64.4	160.4	40.2%	0.1	20.5
102382462.IB	青岛城阳开发投资集团有限公司	区县级	城阳区	336.3	48.2	150.0	32.1%	0.2	23.0
253766.SH	青岛海诺投资发展有限公司	区县级	市南区	319.2	94.6	204.5	46.2%	0.2	55.6
102382398.IB	青岛西海岸公用事业集团有限公司	国家级新区	黄岛区	318.4	80.9	150.0	54.0%	0.2	33.0
032300481.IB	中德联合集团有限公司	国家级新区	黄岛区	307.0	67.4	129.4	52.1%	0.2	16.0
102381790.IB	青科控股集团有限公司	国家级新区	黄岛区	298.7	58.0	105.1	55.2%	0.5	13.0
254064.SH	青岛黄岛发展(集团)有限公司	国家级新区	黄岛区	276.7	65.9	143.5	45.9%	0.3	85.3
032400600.IB	青岛世园(集团)有限公司	区县级	李沧区	271.6	41.9	121.7	34.4%	0.0	77.9
012383128.IB	青岛西海岸旅游投资集团有限公司	国家级新区	黄岛区	266.8	51.2	116.8	43.9%	0.1	30.5
032200210.IB	青岛四维空间建设发展有限公司	区县级	李沧区	231.8	10.1	44.4	22.8%	0.1	3.0
253846.SH	青岛海洋投资集团有限公司	国家级新区	黄岛区	225.4	50.8	133.7	38.0%	0.2	62.5
032380701.IB	青岛市即墨区丁字湾投资发展有限公司	区县级	即墨区	216.7	12.9	113.1	11.4%	0.2	41.0
257066.SH	青岛金水嘉禾实业有限公司	区县级	李沧区	205.2	27.5	49.6	55.6%	0.7	3.0
012384014.IB	青岛水务集团有限公司	地级市	青岛市	199.0	50.8	81.5	62.3%	0.4	21.6
032300433.IB	青岛董家口发展集团有限公司	国家级新区	黄岛区	197.0	36.7	69.2	53.1%	0.2	9.0
256362.SH	平度市城市资产运营有限公司	区县级	平度市	181.1	11.1	55.6	19.9%	1.5	6.0
042380441.IB	青岛城市发展集团有限公司	地级市	青岛市	166.2	5.9	85.2	6.9%	3.4	4.8
032380706.IB	青岛海高城市开发集团有限公司	国家级新区	黄岛区	153.6	39.3	53.1	74.0%	0.1	6.0
032400996.IB	山东融发腾达产业发展集团有限公司	国家级新区	黄岛区	143.4	24.3	61.7	39.4%	0.8	7.7
162178.SH	青岛融海投资控股有限公司	区县级	李沧区	130.6	7.0	42.3	16.6%	0.0	5.7
032380170.IB	青岛巨峰峰科技创业投资有限公司	区县级	崂山区	120.5	31.0	61.8	50.2%	0.1	13.3
162951.SH	青岛向阳湖开发建设有限公司	区县级	即墨区	28.5	0.0	12.5	0.0%	0.0	0.0

注：除青岛向阳湖开发建设有限公司为 2023 年 3 月末数据，其余主体均为 2024 年末数据，债券余额（不含境外债）为截至 2025 年 5 月 20 日

数据来源：公开资料、胜遇研究团队整理

2.2 化债政策及动态

债务管控方面，根据《关于青岛市 2024 年预算执行情况和 2025 年预算草案的报告》，2024 年继续提及筑牢债务风险防线，建立健全化债制度体系，落实一揽子化债方案，新增表述包括统筹用好财政金融政策工具，如“扩大地方政府专项债券投向领域和用作项目资本金范围”、“专项债券项目自审自发试点”和“用好隐性债务置换政策”等，坚决遏制增

量，妥善化解存量，确保到期债务全部接续。

争取化债新政支持方面，2024 年 12 月 13 日，据青岛发布，中央给予各地前所未有的支持力度，一是新增 6 万亿元地方政府专项债券额度专门用于置换存量隐性债务，分三年下达，二是新增 4 万亿元补充基金财力的专项债券额度，分五年下达，专门用于化债，三是允许 2029 年以后到期的棚户区改造隐性债务仍可按照合同偿还，**青岛市首批置换存量隐性债务的专项债券 142 亿元，已于 2024 年 11 月 22 日发行完毕。**2025 年 2 月 11 日，据青岛财政，2025 年青岛新增政府债务限额 381 亿元，下达 2025 年置换债券 142 亿元，其中：新增一般债务限额 34 亿元，市级全部留用；新增专项债务限额 347 亿元，市级留用 71 亿元，转贷区市 276 亿元；**置换债券 142 亿元，市级留用 31.7 亿元，转贷区市 110.3 亿元。**2025 年，全市到期政府债券还本 213.19 亿元（一般债券 129.67 亿元，专项债券 83.52 亿元），其中拟发行再融资债券偿还 198.02 亿元。此外，2025 年全市预算安排债务利息支出 164.84 亿元，其中市级预算安排 42.98 亿元。截至 2025 年 5 月，青岛已发行地方政府再融资债券 7 只，合计规模 153.98 亿元，其中 142 亿元的隐债置换专项债已发行完毕。

城投整合方面，批准山东省港口集团有限公司持有水发集团有限公司 3.06%的股权；青岛上合控股拟成立组建产业公司青岛国大领筑园区运营管理有限公司，胶州湾发展集团旗下 8 家公司拟无偿转出；青科控股集团有限公司将旗下 13.4 亿元资产无偿划出；青岛西海岸新区海洋控股集团有限公司将持有的浙江万马股份有限公司 2.59 亿股（占比 25.53%）转让给全资子公司青岛海控投资控股有限公司，控股股东由青岛西海岸新区海洋控股集团有限公司变更为青岛海控投资控股有限公司；青岛航空控股有限公司 50%股权被划至青岛旅游集团有限公司；平度市国有资产经营管理有限公司将所持三家公司股权无偿转出；青岛金水控股集团有限公司控股股东金水集团将 91.34 亿元资产划入公司；青岛城市建设投资（集团）有限责任公司将 6.1 亿元排水管网资产划至青岛市国资委，后无偿转至青岛水务集团有限公司；青岛城市建设投资（集团）有限责任公司将子公司青岛城投城金控股集团有限公司持有的青岛城投资产管理有限公司 50%国有产权无偿划转至青岛市国资委。

梳理近期青岛化债动态，无论是市级政府，还是下属区市政府均积极化债，多次表述防范化解城投债务，控增量，化存量，在**整合国企资源、推动平台市场化转型、获得上级政府支持**等方面积极发力。

表 青岛市近期化债动态

日期	来源	主要内容
2025.02.11	青岛市财政局	青岛市获提前下达 2025 年新增政府债务限额 381 亿元、置换债

		券 142 亿元
2025.02.06	胶州市财政局	积极争取青岛化债专班支持，累计获得应急转贷资金 45.3 亿元协助市属企业解决融资难题，未发生债务逾期情况
2025.01.24	青岛西海岸新区	持续深化城投债专项整治和压缩企业层级专项整治工作
2025.01.13	莱西市政府	2024 年下半年新增专项债券 14 亿元和置换隐性债务债券资金 18 亿元
2024.12.31	胶州市政府	新增政府债务限额 9 亿元用于置换存量隐性债务
2024.12.19	齐鲁网	中信金融资产、中国长城、中国东方、中国信达四大资产管理公司首次齐聚地方，提供超 400 亿元投放额度支持青岛债务风险防范化解
2024.12.19	城阳区政府	落实城投公司举债提级管理机制，对城投公司年度融资计划进行规模控制
2024.12.13	青岛市政府	配我市的债券额度已能够满足置换隐债需求，首批已完成发行 142 亿元
2024.10.16	青岛市国资委	规范企业举债融资，逐步压降非标融资比例和企业融资成本
2024.09.09	即墨区政府	单独争取化债专项债券 7 亿元，用于存量隐债化解，年底前将城投类公司控制在 4 家以内
2024.08.27	青岛市政府	2024 年以来，共成功获批 8 项国家级和省级试点示范，累计获上级财政奖补资金 19.8 亿元。上半年对平度、莱西两市继续给予 18 亿元财力补助
2024.08.19	青岛人大网	督促政府部门做好对政府法定债、隐性债、平台债“三债统管”
2024.08.15	青岛市财政局	推动融资平台公司市场化转型，规范融资平台举债行为
2024.08.07	莱西市政府	自 3 月以来，青岛财政局分 3 笔下达新增专项债券额度 12 亿元，有效化解存量隐性债务风险
2024.07.23	《中国财政》	全市融资平台债务规模和融资成本持续下降，全部债务均正常接续，未发生债务违约
2024.05.11	李沧区财政局	切实防控政府债务风险，坚决不超政府债务“红线”
2024.04.29	青岛市委常委会会议	有效防范化解城投债务等重点领域风险，扎实推进大规模设备更新和消费品以旧换新

数据来源：公开资料、胜遇研究团队整理

2.3 区域舆情

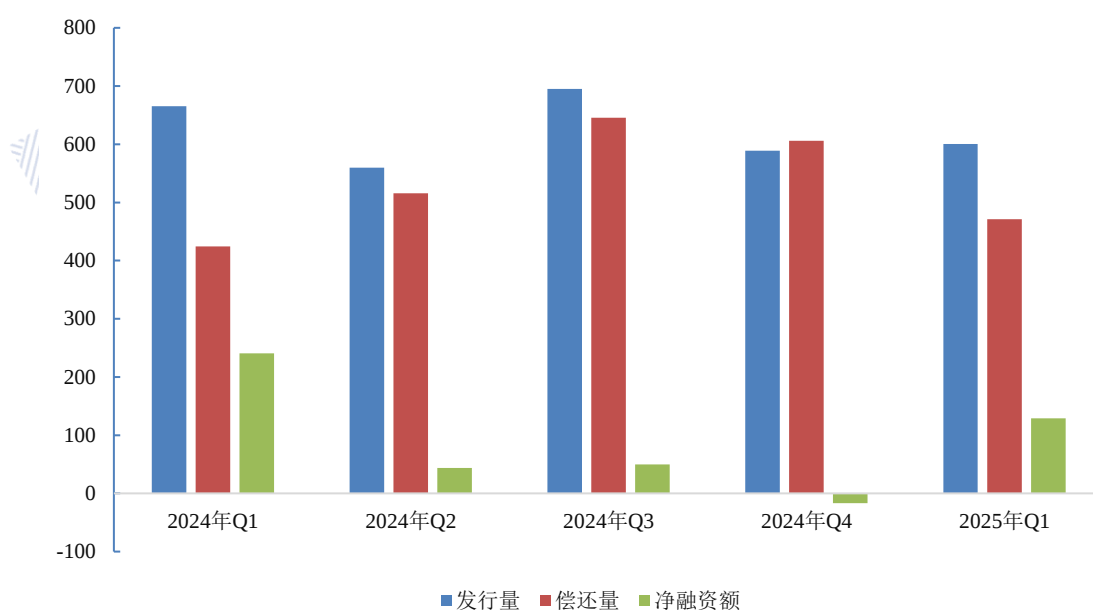
据不完全统计，青岛市 2024 年发生 7 起非标违约事件，2025 年至今发生 2 笔非标违约事件，涉及产品包括信托和定融，涉及发债主体 3 家，分别为青岛海洋科技投资发展集团有限公司、青岛华澜发展集团有限公司和青岛融海国有资本投资运营有限公司，均为当地城投企业，所属区市涉及债务压力偏重的李沧区和即墨区，值得注意的是，青岛发债城投平台自 2024 年 12 月以来连续 4 个月未发生非标违约事件，而 2025 年 4 月再次出现 2 笔信托违约，涉及主体分别为青岛融海国有资本投资运营有限公司和青岛海洋科技投资发展集团有限公司。商票逾期方面，青岛市发债主体 2024 年以来发生 221 起商票逾期事件，区域仍主要集中在黄岛区、李沧区和即墨区，分别占比 22.6%、16.7%和 14.5%。

2.4 市场表现

分季度看，2024 年各季度城投债发行量和偿还量小幅波动，其中第三季度发行量和偿还量均最多，净融资额前三季度均呈净流入，第四季度净流出 17.1 亿元。整年来看，2024

年青岛城投债发行量 2,508.9 亿元，在山东省内占比 44.5%，各地级市中排名第一，较上年增长 536.9 亿元，全年偿还量为 2,191.7 亿元，省内占比 37.6%，较上年增长 899.8 亿元，全年净融资 317.2 亿元，较上年同比下降 53.4%，省内占比 24.1%。2025 年一季度青岛城投债发行量为 600.5 亿元，较上年同期下降 64.4 亿元，偿还量为 471.3 亿元，较上年增长 46.9 亿元，净融资为 129.2 亿元，较上年下降 111.6 亿元。青岛城投债发行仍呈现净融入，规模有所下降。

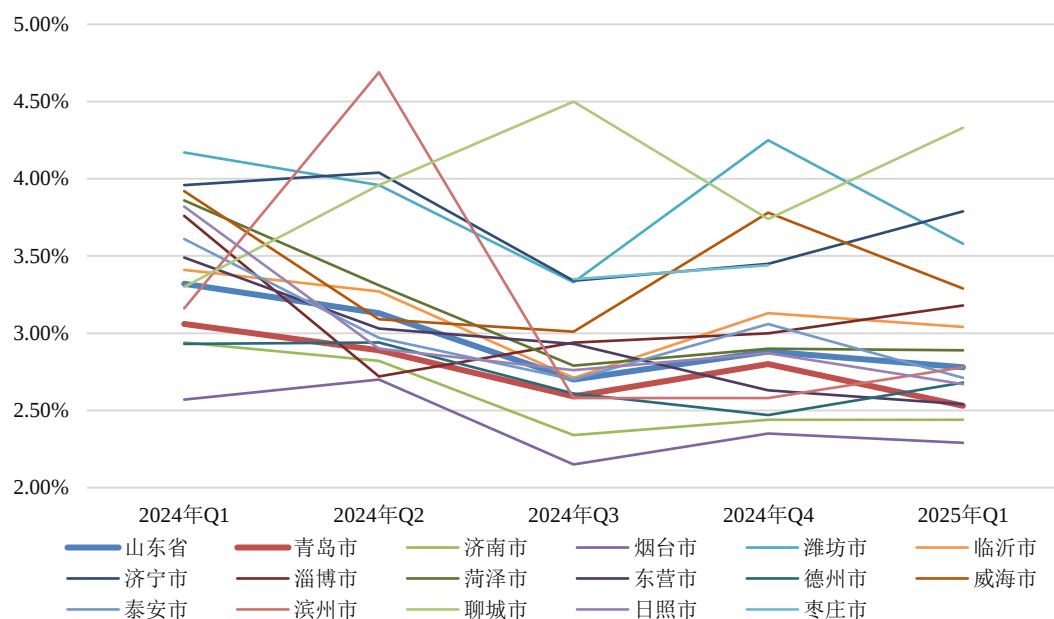
图 2024年青岛城投债发行与到期（亿元）



数据来源：公开资料、胜遇研究团队整理

分季度看山东各地级市城投债票面利率变化，青岛在省内排名中上游（6/16），融资成本相对较低，青岛市 2024 年前三季度城投债加权票面利率持续下降，四季度上行 0.21 个百分点至 2.80%，2025 年一季度再次下降 0.27 个百分点至 2.53%，低于同期山东省加权票面利率 0.25 个百分点，债券融资成本创新低。

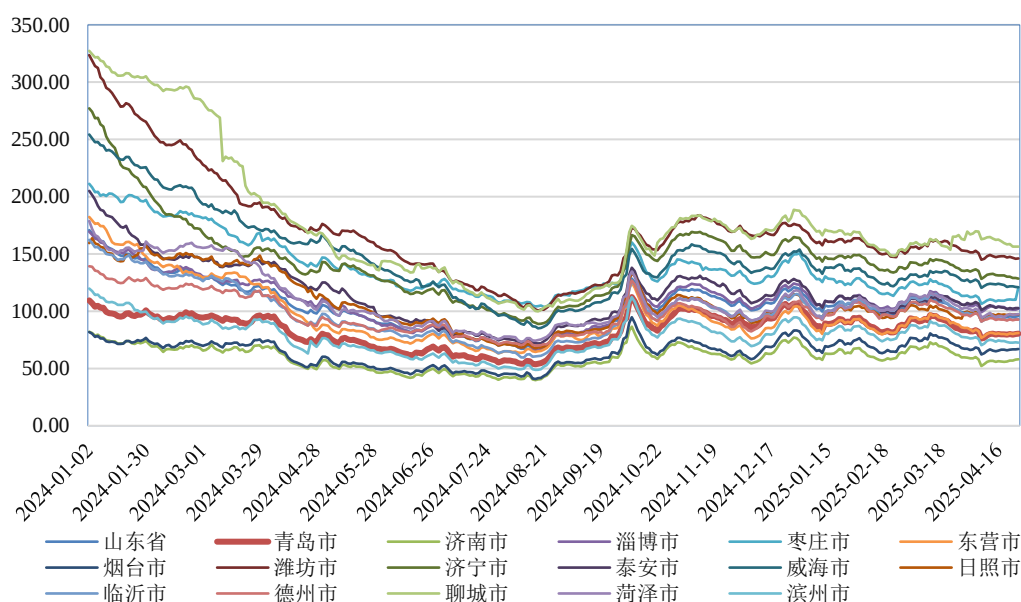
图 山东各地级市城投债票面利率变化（%）



数据来源：公开资料、胜遇研究团队整理

二级市场方面，2024 年以来山东省及下辖地级市城投信用利差变动趋势基本一致，2024 年上半年持续下降，9 月以来小幅上升，此后呈现小幅波动区间。各地级市对比看，青岛处于较低水平（4/16，从低到高），仅高于济南、烟台和滨州，2024 年滨州城投利差下降 24.1BP，降至青岛之下。截至 2025 年 4 月 25 日，青岛市城投利差为 80.4BP，低于山东省平均水平 15.3BP，分别高于济南、烟台和滨州 22.5BP、13.5BP、7.7BP，较 2024 年年初下降 29.1BP，在化债推动下青岛城投利差仍处在下降趋势中，城投融资成本有所下降，但降幅有所放缓，省内对比看，尚有一定的下降空间。

图 2024以来山东省各地级市城投利差（基准：国开债）



数据来源：公开资料、胜遇研究团队整理

三、总结

区域经济方面，青岛 2024 年经济体量仍稳居山东省首位，经济发展水平较高，但同时增长势头仍偏弱，一、二、三产增速均有不同程度地下滑，预计 2025 年全年经济增速将进一步放缓；**工业方面**，2024 年青岛工业增势较强，是经济的关键拉动项，新兴产业增势尤其明显，行业基本面整体表现向好，其中新能源汽车、智能家电等领域增势显著，规上工业企业创收有所恢复，但 2025 年一季度青岛工业增加值增速有所下降，需关注全年走势能否维持强劲上涨势态；**财政收入方面**，2024 年青岛一般公共预算收入和政府性基金收入均不及财政预算预期，财政收入被济南反超，一般公共预算收入微幅增长，增值税、所得税等重点税种受经济增速放缓、企业效益承压、减税降费政策等影响均呈负增长，政府性基金收入受土地市场收入影响近腰斩，财政稳定性持续弱化，自平衡能力一般，产业创税能力创十年来新低，2025 年为达财政预算目标仍面临不小压力；**区域债务方面**，青岛的政府债务余额和城投有息债务均位列省内首位，与其经济体量相比，青岛政府债务余额规模尚可，城投有息债务规模偏大。政府端债务看，李沧区、城阳区和胶州市政府债务压力较大；城投端债务看，青岛城投平台数量较多，有息债务规模较大，整体短期偿债压力较大，债务规模仍在扩张，但增速有所放缓，整体区域债务压力偏重，下辖区市中，李沧区、黄岛区和胶州市尤其显著。在化债上，青岛及下属平台均在整合国企资源、推动平台市场化转型、获得上级政府支持等方面积极发力，并统筹运用“扩大地方政府专项债券投向领域和用作项目资本金范围”、“专项债券项目自审自发试点”和“用好隐性债务置换政策”等工具，2024 年区域内城投债发行量仍呈现净流入，但规模有所下降，城投信用利差也在化债推动下处在下降趋势中，平台融资成本有所下降，2025 年一季度城投债加权票面利率创新低，省内对比尚有一定的下降空间。

综上，2024 年青岛经济体量仍稳居山东首位，经济发展水平较高，尤其是工业表现亮眼，政府及下属平台积极化债，并取得了较好的成果；但同时财政压力不降反增，区域财政收入弱化，产业创税能力创新低，辖内各区域财力不均衡，区域整体债务压力偏重，城投平台短期偿债压力较大，李沧区等债务压力问题仍不容忽视，未来还需继续在产业方面积极发力，政府财力增长问题亟需解决，重点区域化债进程尚未结束。

报告声明

1. 本报告仅供丝路海洋（北京）科技有限公司（本公司）客户使用。
2. 本报告所载的所有内容均不构成投资建议，任何投资者须对任何自主决定的行为负责。任何投资者因信赖本报告而进行的投资或其他行动并由此产生的任何损失，均由投资者自行承担，本公司不承担任何法律责任。
3. 本报告所载的所有信息均以本公司认为准确、可靠的来源获取，但本公司不保证本报告所述信息的准确性和完整性，本报告的使用者不应认为本报告所载的信息是准确和完整的而加以依赖，本公司不对因本报告所载信息的不合理、不准确或遗漏导致的任何损失或损害承担任何责任。
4. 本报告是本公司依据合理的内部程序独立做出的，所载的观点仅是报告当日的观点，且上述观点后续可能发生变化，在不同时期，本公司可能会发出与本报告观点不一致的研究报告，本公司不承担及时更新和通知的义务。
5. 本公司对本报告的所有信息表达与本公司业务利益存在直接或间接不做任何保证，相关风险请本报告的使用者独立做出评估，本公司不承担由此可能引起的任何法律责任。
6. 本报告的版权归本公司所有，未经本公司书面许可任何个人和机构不得以任何形式复制、翻版、篡改、引用、刊登或发表等。
7. 本公司发布的报告和信息适用法律法规规定的其它有关免责规定。
8. 以上声明内容的最终解释权归本公司所有。