

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评级有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

- 1.本次评级为委托评级。东方金诚及本次评级人员与委托方、受评对象不存在任何影响本次评级行为独立性的关联关系，并依据相关法律法规、监管规定、公司评级流程及评级标准做出独立判断，未受任何机构或个人的干预和影响。
- 2.本报告所引用资料及外部专业意见的合法性、真实性、准确性、完整性由资料及外部专业意见的提供方和/或发布方负责，东方金诚引用资料及外部专业意见不应视为东方金诚对该资料及外部专业意见合法性、真实性、准确性及完整性做出了任何形式的保证，也不承担该资料及外部专业意见导致的任何责任。
- 3.本报告所含评级结论及相关分析为东方金诚基于相关信息和资料对受评对象信用状况所发表的预测性观点，而非对受评对象的事实陈述或鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在一定局限性。
- 4.本报告所含评级结论及相关分析仅为东方金诚对受评对象信用状况的个体意见，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。东方金诚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，亦不对评级委托方、受评对象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.本次债项评级结果原则上自本报告出具之日起在债项剩余存续期内有效，东方金诚有权另行发布跟踪评级结果或评级结果变更公告（调整、撤销、终止等）。
- 6.本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，未经东方金诚书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。东方金诚对本报告未经授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任并保留追偿权利。
- 7.本报告知识产权归东方金诚所有。未经东方金诚书面授权，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。
- 8.任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明所列全部条款。

东方金诚国际信用评级有限公司

2026年3月9日

2026年辽宁省政府专项债券（三至六期）
信用评级报告

债券名称	债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
2026年辽宁省政府专项债券（三期）	AAA	2026/3/9	崔云鹭	高美琪
2026年辽宁省政府专项债券（四期）	AAA			
2026年辽宁省政府专项债券（五期）	AAA			
2026年辽宁省政府专项债券（六期）	AAA			

主体概况

辽宁省位于我国东北地区南部，地处环渤海和东北亚经济圈核心地带，是国务院批复确定的我国重要的老工业基地之一。

辽宁省经济总量在东北三省中排名保持第1位，以装备制造、石化、冶金、农产品加工等为主导的工业产业，以交通运输、金融、旅游和批零业等为主的服务业推动地区经济实力不断增强。辽宁省一般公共预算收入保持增长，财政自给程度不断提升，获得上级补助的力度很大，政府债务风险总体可控。

债券概况

发行规模合计：46.5亿元

发行期限：10年、15年、20年、30年

付息方式：每半年付息一次

还本方式：到期一次还本

评级模型

1.基础评分模型

一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
经济实力	地区生产总值	50%	50.0
	GDP 增速	20%	12.0
	人均 GDP	30%	21.0
财政实力	一般公共预算收入	55%	55.0
	税收收入占比	15%	10.5
	政府性基金收入	15%	13.5
	财政自给率	15%	9.0
债务风险	政府债务率	-	一档

调整因素

无

个体信用状况 (BCA)

aa+

评级模型结果

AAA

外部支持调整子级

1

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异

评级观点

东方金城认为，辽宁省地区经济发展态势向好，获得上级补助的力度很大，经济和财政实力很强；政府债务风险总体可控；本批债券偿债资金纳入辽宁省政府性基金预算管理，募投项目预期收入能够为本批债券的还本付息提供资金来源。同时，东方金城关注到，辽宁省劳动人口持续外流且老龄化程度加剧，产业转型升级压力较大，政府性基金收入未来存在一定的不确定性，募投项目收入及现金流的实现存在不达预期的风险。综合分析，辽宁省人民政府债务偿还能力极强，本批债券到期不能偿付的风险极低。

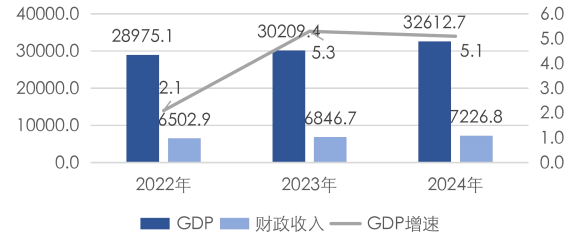
同业比较

项目	辽宁省	安徽省	陕西省	黑龙江省	吉林省
GDP 总量 (亿元)	32612.70	50625.00	35528.77	16476.90	14361.22
GDP 增速 (%)	5.1	5.8	5.3	3.2	4.3
一般公共预算收入 (亿元)	2906.94	4041.20	3393.08	1452.05	1191.40
上级补助收入 (亿元)	3821.32	4478.29	3336.12	-	2970.30
政府性基金收入 (亿元)	501.25	1982.70	1671.60	167.20	494.90
地方政府债务余额 (亿元)	14019.50	18527.10	12576.60	9627.55	9993.40

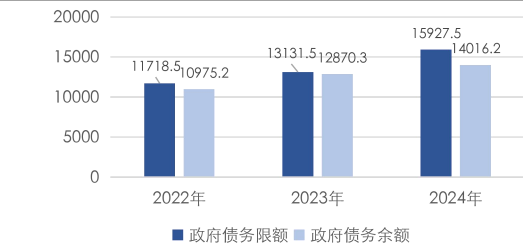
注：表中数据年份均为 2024 年，数据来自各省份统计公报、经济运行情况、预决算报告、财政预算执行情况等公开资料，标“-”为未获取数据，东方金城整理。

主要指标及依据

辽宁省经济财政指标 (单位: 亿元、%)



辽宁省政府债务情况 (单位: 亿元)



主要数据和指标

项目	2022年	2023年	2024年
地区生产总值 (亿元)	28975.1	30209.4	32612.7
经济增长率 (%)	2.1	5.3	5.1
人均地区生产总值 (元)	68775	72107	78236
一般公共预算收入 (亿元)	2525.1	2755.3	2906.9
其中: 税收收入 (亿元)	1664.4	1871.0	1838.7
上级补助收入 (亿元)	3453.4	3642.8	3821.3
政府性基金收入 (亿元)	524.4	448.6	501.3
地方政府债务余额 (亿元)	10975.2	12870.3	14019.5
政府债务率 (%)	168.8	188.0	193.9

注: 政府债务率=政府债务余额/财政收入*100%

资料来源: 辽宁省统计公报、政府工作报告、辽宁省财政厅等。

优势

- 辽宁省具有沿海沿边区位优势, 矿产资源丰富、交通条件完善, 在东北振兴政策等重大发展战略的引导下, 作为东北地区经济转型升级的引擎, 持续面临良好的发展机遇;
- 辽宁省以装备制造、石化、冶金、农产品加工等为主导的工业经济保持增长, 交通运输、金融、旅游、批零售业等服务业平稳发展, 经济实力很强;
- 辽宁省一般公共预算收入持续增长, 财政自给程度不断提升, 获得上级补助支持的力度很大, 财政实力很强;
- 辽宁省政府债务期限结构较为合理, 债务管理制度较为完善, 偿债资金来源稳定, 债务风险总体可控;
- 本批债券偿债资金纳入辽宁省政府性基金预算管理, 且募投项目预期收入能够为本批债券的还本付息提供资金来源。

关注

- 近年来, 辽宁省劳动人口持续外流且老龄化程度加剧, 长期面临劳动力缺口问题;
- 辽宁省工业经济以传统产业为主且对国有企业依赖较大, 产业转型升级压力较大;
- 辽宁省政府性基金收入有所波动, 易受房地产市场波动及相关政策等影响, 未来收入存在一定的不确定性;
- 募投项目收入及现金流的实现易受项目施工进度、开发成本变动及项目运营等因素影响而存在不达预期的风险。

评级展望

预计辽宁省经济和财政收入将稳定增长, 政府债务处于可控范围, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《地方政府信用评级方法及模型 (RTFL001202504)》

历史评级信息

债项简称	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
26 辽 08/辽宁 2608/26 辽宁债 08/26 辽宁债 08	AAA	2026/02/10	崔云鹭 高美琪	《地方政府信用评级方法及模型 (RTFL001202504)》	阅读原文
18 辽 15/18 辽 15/ 辽 1815	AAA	2018/10/08	高路 马丽雅	《东方金城地方政府债券评级方法》	阅读原文

注: 以上为不完全列示。

主体概况

辽宁省东北与吉林省接壤，西北与内蒙古自治区为邻，西南与河北省毗连，以鸭绿江为界河，与朝鲜隔江相望，总体呈现“六山一水三分田”“黄渤两海两千岸，六百海岛半百湾”的格局，地处环渤海和东北亚经济圈核心地带，是国务院批复确定的我国重要的老工业基地之一。辽宁省下辖 14 个地级市，包含沈阳、大连两个副省级城市，陆地面积 14.87 万平方公里，海域面积 15 万平方公里，大陆海岸线全长 2290 公里。截至 2024 年末，辽宁省常住人口为 4155 万人，其中城镇人口 3082 万人，占常住人口的比重为 74.18%。

根据《辽宁省 2025 年全省经济运行情况》，2025 年，辽宁省实现地区生产总值 33182.9 亿元，同比增长 3.7%。

根据《关于辽宁省 2025 年财政预算执行情况和 2026 年预算草案的报告》，2025 年，辽宁省一般公共预算收入 2918.2 亿元，同比增长 0.4%；政府性基金收入 439 亿元，同比下降 12.4%；一般公共预算支出 6615.2 亿元，同比下降 3.6%。截至 2025 年末，辽宁省政府债务余额 15690.3 亿元，其中一般债务余额 7964.1 亿元，专项债务余额 7726.2 亿元。

债券概况及募集资金用途

债券概况

2026 年辽宁省政府专项债券（三至六期）（以下简称“本批债券”）发行规模总额为 46.50 亿元，品种为记账式固定利率附息债券。本批债券发行期限为 10 年、15 年、20 年、30 年，利息按半年支付，债券到期后一次性偿还本金。本批债券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。

图表 1 本批债券情况（单位：亿元、年）

债券名称	发行规模	发行期限	还本付息方式
2026 年辽宁省政府专项债券（三期）	1.07	10	利息按半年支付，到期一次还本
2026 年辽宁省政府专项债券（四期）	2.59	15	利息按半年支付，到期一次还本
2026 年辽宁省政府专项债券（五期）	32.28	20	利息按半年支付，到期一次还本
2026 年辽宁省政府专项债券（六期）	10.56	30	利息按半年支付，到期一次还本
合计	46.50	-	-

资料来源：辽宁省财政厅，东方金城整理

辽宁省人民政府已将本批债券偿债资金纳入辽宁省政府性基金管理。

募集资金用途

本批债券募集资金拟专项用于“辽宁省金秋医院老年病医学区域医疗中心设备采购项目”“建平县职业教育中心实训基地建设（二期）工程”等社会事业领域、“小孤家水库输水管网建设工程”“清原满族自治县热电有限责任公司供热设备改建工程”等市政和产业园区基础设施领域，以及“沈阳地铁六号线一期工程”“沈阳市核心区公共停车场一期建设项目”等交通基础设施领域项目的建设。

宏观经济和政策环境

受内需放缓影响，2025年四季度GDP增速回落，但顺利完成全年增长目标

2025年四季度GDP同比增长4.5%，增速较三季度回落0.3个百分点，主要原因是在当季出口较快增长的同时，投资和消费增速下行幅度加大。其中，四季度固定资产投资同比下降13.1%，降幅较三季度扩大一倍，背后是房地产市场持续调整，地方财政偏紧，以及外部波动对制造业投资信心冲击较大等。另外，受上年同期基数抬高，以及当前消费信心偏弱影响，四季度居民商品消费减速，服务消费增速则有所加快。

整体上看，2025年GDP同比增长5.0%，顺利完成全年增长目标，好于市场预期。主要有三个支撑因素：一是尽管美国大幅加征关税导致我国对美出口下滑20%，但出口多元化取得显著进展，制造业转型升级塑造出口新动能，2025年出口额同比增速达到5.5%，外需对经济增长的拉动力不降反升；二是宏观政策定调更加积极有为，财政加力、货币宽松，逆周期调节力度加大；三是高技术制造业为代表的新质生产力领域增长较快。不过，二季度以来房地产市场调整压力加大，抑制居民消费动能，固定资产投资出现有历史统计数据以来的首次负增长，宏观经济“供强需弱”格局凸显，物价水平偏低。

2026年宏观政策延续稳增长取向，重点是财政加力、货币宽松、着力稳定房地产市场，同时坚持不搞大水漫灌，持续推动新老动能转换

短期来看，尽管受投资、消费动能减弱影响，2025年四季度经济增速下行，但当前就业形势稳定，物价出现回暖势头，加之2026年1月“两新”政策优化，结构性货币政策工具降息落地，前期出台的“两个5000亿”扩投资政策效果也会逐步显现，以及年初出口有望保持较快增长，预计2026年一季度GDP增速将有所回升，短期内宏观政策将处于观察期。

全年来看，伴随美国高关税对全球贸易和我国出口的影响进一步显现，2026年外需对经济增长的拉动力会相应减弱，需要内需及时顶上来。预计2026年宏观政策将进一步加大稳增长力度，其中，财政政策有可能“一平三升”，在目标赤字率保持在4.0%的同时，增加新增专项债、超长期特别国债和政策性金融工具规模；在结构性政策工具降息先行落地后，货币政策还将实施全面降息降准，其中降息幅度有可能达到20至30个基点，降准幅度达到0.5个百分点；2026年房地产支持政策会在放松限购、下调房贷利率等方向加码。不过，在持续推进新旧动能转换、深入整治“内卷式”竞争过程中，2026年宏观政策还会坚持不搞大水漫灌。预计2026年GDP同比增速将在4.8%左右，物价水平偏低状况会有所缓解，以高技术制造业为代表的新质生产力领域将延续较快增长势头。

地区经济

地区概况

辽宁省具有沿海沿边区位优势，交通条件较为完善，矿产资源种类繁多，工业门类齐全，是我国工业崛起的摇篮；近年来辽宁省劳动人口持续外流，老龄化程度加剧，长期面临劳动力缺口问题

辽宁省是东北地区唯一既沿海又沿边的省份，是东北地区连接其他省份的门户。同时，辽

辽宁省地处经济发展的黄金纬度带和东北亚经济圈的核心地带，且为中蒙俄经济走廊的重要节点，地理位置优越，是东北地区新一轮振兴发展的桥头堡。

图表 2 辽宁省区位图



资料来源：公开资料，东方金城整理

辽宁省综合交通运输体系基本形成。辽宁省铁路密度居全国前列，拥有京哈铁路、哈大高铁、秦沈客专等多条铁路干线，其中京哈铁路是东北三省连接首都北京的重要交通干线，也是中国与俄罗斯联运旅客列车的重要通道之一。截至 2024 年末，辽宁省铁路营业里程 6405 公里，其中高铁营业里程 2213 公里。辽宁省内高速公路呈以沈阳市为中心枢纽向四周辐射状，2024 年公路货运量 15.9 亿吨，同比增长 3.8%，公路客运量 5.3 亿人次，同比增长 8.4%。辽宁省港口资源丰富，海岸线长 2290 公里，沿线拥有大连港、营口港、丹东港等 6 个港口。辽宁省拥有沈阳桃仙国际机场、大连周水子国际机场、丹东浪头机场和锦州湾国际机场等 8 个民航机场，2024 年民航货运量为 13 万吨，同比增长 8.2%，民航客运量 1771 万人次，增长 11.7%。

辽宁省处于环太平洋成矿北缘，各类矿产资源 128 种，其中战略性矿产资源 25 种，矿产资源种类繁多且储量丰富，便于规模开发，综合利用价值大。据统计，对国民经济有重大影响的 45 种主要矿产中，辽宁省有 36 种 620 处矿产地，其中菱镁矿、铁矿、硼矿和金刚石的保有资源储量居全国首位，石油居全国第四位。2024 年辽宁省实施废弃矿山复绿治理 18.1 万亩；抚顺西露天矿、辽河口湿地、鞍钢大孤山铁矿入选全国典型生态修复案例。

辽宁省人口基数大，但近年来劳动人口外流和老龄化程度加剧对经济发展带来了潜在的不利影响。2022 年末~2024 年末，辽宁省常住人口分别为 4197 万人、4182 万人和 4155 万人，持续表现为负增长。同期末，辽宁省劳动力人口（15~59 岁）占比分别为 61.16%、59.73%和 58.22%，60 周岁及以上人口占比分别为 27.59%、29.41%和 31.17%，人口结构老龄化程度加剧。伴随辽宁省作为重要工业基地而形成的人口红利效应的逐步消耗、企业发展动力不足难以吸附人才等因素的影响，辽宁省预计将长期面临劳动力缺口问题。

经济总量

辽宁省近年来经济总量位于全国中游，地区生产总值增速总体有所提升，经济保持增长，经济实力很强

辽宁省近年来经济规模保持增长，增速有所波动。2022年~2024年，辽宁省分别实现地区生产总值28975.1亿元、30209.4亿元和32612.7亿元，同比分别增长2.1%、5.3%和5.1%。2024年，辽宁省地区生产总值在全国31个省级行政区中排名第16位，较上年持平，在东北三省中排名第1位，是东北地区经济发展的主要力量。2022年~2024年，辽宁省人均地区生产总值分别为68775元、72107元和78236元，分别同比增长2.8%、5.9%和5.6%。

根据地区统一核算结果，2025年，辽宁省地区生产总值为33182.9亿元，同比增长3.7%。

图表3 辽宁省经济总量及增速情况（单位：亿元、%）



资料来源：辽宁省统计公报及统计年鉴等公开资料，东方金诚整理

产业结构

从产业结构来看，辽宁省三次产业结构由2022年的9.0:40.6:50.5调整为2024年的7.9:35.3:56.9。2024年，辽宁省第一、二、三产业增加值分别为2565.7亿元、11503.3亿元和18543.7亿元，同比分别增长4.2%、5.3%和5.0%，第二产业和第三产业为辽宁省经济发展的主要推动力。

图表4 辽宁省三次产业结构情况（单位：亿元、%）

项目	2022年		2023年		2024年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
第一产业增加值	2597.6	2.8	2651.0	4.7	2565.7	4.2
第二产业增加值	11755.8	-0.1	11734.5	5.0	11503.3	5.3
第三产业增加值	14621.7	3.4	15823.9	5.5	18543.7	5.0
三次产业结构	9.0: 40.6: 50.5		8.8: 38.8: 52.4		7.9: 35.3: 56.9	

资料来源：辽宁省统计公报等公开资料，东方金诚整理

辽宁省以装备制造、石化、冶金、农产品加工等为主导的工业经济保持增长；但工业经济以传统产业为主且对国有企业依赖较大，产业转型升级压力较大

依托矿产资源富集优势及较好的工业基础，自第一个五年计划起，辽宁省明确了大力发展工业化的发展路径。借助前苏联工业技术及资金援助，辽宁省逐渐形成了鞍山钢铁、本溪钢铁、凌源钢铁等大型钢铁企业，以及大连石化、抚顺石化、辽河油田等石化工业企业，大连船舶重工、天一重工等知名重工制造企业，工业门类较为齐全，为辽宁省经济发展和税收形成创造了条件。

2022年~2024年，辽宁省规模以上工业增加值增速分别为-1.5%、5.0%和3.1%，由负转正。分行业看，辽宁省重点发展产业装备制造业发展较快，2024年规模以上装备制造业增加值同比增长4.5%，其中，计算机、通信和其他电子设备制造业增加值增长15.3%，汽车制造业增长0.9%，电气机械和器材制造业增长16.0%，仪器仪表制造业下降4.1%。石化工业作为辽宁省支柱产业之一，2024年规模以上石化工业增加值比上年下降0.9%，其中，石油、煤炭及其他燃料加工业增加值增长7.3%，橡胶和塑料制品业增长0.1%，化学原料和化学制品制造业下降11.0%。冶金工业方面，辽宁省2024年冶金工业增加值比上年增长7.3%，其中，黑色金属矿采选业增加值增长20.9%，有色金属冶炼和压延加工业下降4.0%，黑色金属冶炼和压延加工业下降1.1%。

从主要产品产量来看，服务器、民用钢质船舶和变压器等产量增速较快。2024年，辽宁省服务器产量19017台，同比增长101.2%；民用钢质船舶产量215.4载重万吨，同比增长60.0%；变压器产量15326.2万千伏安，同比分别增长25.2%；化学纤维产量16.2万吨，同比增长60.4%；新能源汽车产量13.3万辆，同比增长2.2%。

辽宁省工业经济发展主体以国有企业为主，以重工业立本。在重工业企业趋向转型的大背景下，2024年，辽宁省规模以上工业企业实现营业收入33568.1亿元，同比下降4.7%；实现利润总额745.8亿元，同比下降48.3%。东方金城关注到，辽宁省传统工业占比较大，对国有企业较为依赖，民营经济发展不充分，一定程度上制约了地区经济发展的活跃性，产业转型压力较大。

近年来，辽宁省交通运输、金融、旅游、批零业等服务业平稳发展，是地区经济发展的重要推动力

沿海沿边的独特区位条件和丰富的港口资源为辽宁省交通运输、仓储和贸易的发展提供了有利条件。随着宏观经济修复，2022年~2024年，辽宁省分别完成第三产业增加值14621.7亿元、15823.9亿元和18543.7亿元，是地区经济发展的最主要动力。2024年，辽宁省公路、铁路、水运和民航四种运输方式完成货物运输量18.6亿吨，同比增长3.3%，货物运输周转量4794.6亿吨公里，同比增长2.8%。同期，辽宁省完成客运量6.7亿人次，同比增长8.7%。金融业方面，辽宁省金融机构种类齐全，金融行业发展平稳。2024年末，辽宁省金融机构本外币各项存款余额84967.0亿元，比年初增加4670.2亿元；各项贷款余额52284.9亿元，同比减少2624.4亿元。

近年来，辽宁省房地产市场寒潮持续，销售面积及销售额持续下降。2024年，辽宁省房地产开发投资同比下降20.0%，新建商品房销售面积1921.4万平方米，同比下降7.0%，其中，住宅销售面积1725.2万平方米，同比下降7.3%。

旅游业方面，截至2024年末，辽宁省拥有国家5A级旅游景区7家，2024年2月新增1

家 5A 级旅游景区（本溪市五女山景区）。2024 年，辽宁省旅客运输量 6.7 亿人次，比上年增长 8.7%，旅客运输周转量 1042.2 亿人公里，同比增长 9.3%。辽宁省积极发展网上消费等新业态，2024 年实物商品网上零售额 2124.8 亿元，同比增长 4.5%。

投资、消费和进出口

辽宁省固定资产投资运行回升向好，增速高于全国平均水平，稳步推进重大及新型基础设施建设，对地区经济增长的贡献程度增加

受宏观经济环境修复和稳步推进能源、交通、水利、新基建等“重大”及“两新”基础设施建设等因素影响，辽宁省固定资产投资有所扩大，对地区经济增长的贡献程度增加。2022 年~2024 年，辽宁省固定资产投资（不含农户）增速分别为 3.6%、4.0%和 5.3%。

分产业看，2024 年，辽宁省第一产业投资同比下降 3.5%；第二产业投资同比增长 13.4%；第三产业投资同比增长 0.1%；全年基础设施投资同比增长 14.5%。2023 年，辽宁省 15 项国家“五大安全”的高质量项目工程落地实施，华锦阿美精细化工、徐大堡核电 1 号机组、华晨宝马全新动力电池等超百亿项目开工建设，阜奈高速、沈阳地铁 2 号线南延线和 4 号线、大连北站综合交通枢纽等重大交通基础设施投入运营。2024 年，华锦阿美精细化工及原料工程、沈飞局部搬迁、鼎际得高端新材料、恒力重工二期等一批标志性产业项目进展顺利；开工建设大连金州湾国际机场、秦沈高速、新阜高速等重大基础设施，辽河干流防洪提升主体工程完工，辽东半岛水资源配置一期纳入国家水利领域“两重”标志性工程，沈阳桃仙国际机场二跑道获批立项。

图表 5 辽宁省投资、消费和进出口主要指标（单位：亿元、%）

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
固定资产投资	-	3.6	-	4.0	-	5.3
其中：第一产业投资	-	1.4	-	9.4	-	-3.5
第二产业投资	-	6.1	-	18.2	-	13.4
第三产业投资	-	2.4	-	-4.2	-	0.1
房地产开发投资	-	-18.6	-	-26.1	-	-20.0
社会消费品零售总额	9526.2	-2.6	10362.1	8.8	10778.3	4.0
进出口总额	7907.3	2.4	7659.6	-3.1	7630.5	-0.5

资料来源：公开资料，东方金城整理

近年来，辽宁省消费市场恢复正增长，限额以上零售额显著提升；对外贸易低迷，面临的不确定因素较多，未来存在一定的挑战

从消费来看，近年来辽宁省消费市场恢复正增长。2022 年~2024 年，辽宁省社会消费品零售总额分别为 9526.2 亿元、10362.1 亿元和 10778.3 亿元，分别同比增长-2.6%、8.8%和 4.0%。2024 年，分消费类型看，商品零售 9819.0 亿元，同比增长 3.8%；餐饮收入 959.3 亿元，同比增长 6.4%。从限额以上单位消费品零售类型看，大宗商品销售保持增长，石油及制品类零售额同比增长 6.1%；汽车类零售额增长 1.8%，其中新能源汽车零售额增长 47.3%。基本生活类商品销售持续增长，饮料类零售额增长 23.0%，粮油、食品类零售额增长 10.7%，烟酒类零

零售额增长 9.2%。消费升级类商品销售增势较好，通讯器材类零售额增长 31.1%，电子出版物及音像制品类零售额增长 25.7%，体育、娱乐用品类零售额增长 21.7%，家用电器和音像器材类零售额增长 13.3%。

从进出口来看，2022 年~2024 年，辽宁省进出口总额分别为 7907.3 亿元、7659.6 亿元和 7630.5 亿元，同比增长 2.4%、-3.1%和-0.5%，增速由正转负。2024 年，辽宁省出口总额 3776.7 亿元，同比增长 6.8%；进口总额 3853.8 亿元，同比下降 6.7%。分商品看，具备技术附加值产品和资源类产品具有出口优势，全年机电产品出口 1910.8 亿元，同比增长 3.9%；高新技术产品出口 534.7 亿元，增长 7.1%；钢材出口 413.6 亿元，增长 26.1%。分国家和地区来看，辽宁省除对非洲、拉丁美洲和加勒比、北美洲和俄罗斯货物出口额分别同比增长 23.5%、15.4%、9.4%和 9.2%，对德国和日本地区的货物出口呈现负增长，分别同比下降 4.4%和 1.8%。东方金诚关注到，目前国际经贸环境日益复杂，受中美贸易争端、俄乌冲突等因素影响，辽宁省对外贸易存在一定挑战。

经济增长潜力

在东北振兴政策等重大发展战略的引导下，辽宁省先进装备制造业引领作用进一步增强，将逐步成为东北老工业基地产业转型升级引擎；同时，辽宁省开启全面振兴发展新局面，保障高水平对外开放平台建设，未来经济发展前景良好

2016 年以来，随着《关于全面振兴东北地区等老工业基地的若干意见》、《辽宁沿海经济带高质量发展规划》、《辽宁省国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》等发展规划逐步印发，国务院提出辽宁省要抓好新一轮东北老工业基地振兴，大力发展海洋经济，加快发展现代产业体系，完善区域协调发展机制，积极参与东北亚经济循环，在国际经贸合作中增强竞争力。2024 年 7 月，《辽宁省国土空间规划（2021—2035 年）》出台，规划指出，辽宁省是我国重要的老工业基地，是新时代推动东北全面振兴的重要地区，要深入实施区域协调发展战略、区域重大战略、主体功能区战略、新型城镇化战略、乡村振兴战略和海洋强国战略，坚持陆海统筹，加强辽中南城市群与山东半岛城市群、哈长城市群协调联动，积极对接京津冀协同发展等区域重大战略，发挥东北地区出海枢纽门户作用，打造东北地区开放合作新高地。

区域发展潜力方面，沈阳、大连整体经济实力均很强，2024 年地区生产总值均同比增长 5.2%，双核辐射引领作用增强。其中，大连市外向经济程度较高，作为国家重要的石化、装备制造基地和滨海旅游胜地，加速支柱产业向全产业链延伸；沈阳市工业基础较好，是北方重工、三一重装、沈鼓集团等装备制造和华晨宝马、上汽通用等汽车生产龙头驻地，2023 年《沈阳都市圈发展规划》获批实施，共建产业合作园区 6 个，152 个高频事项实现跨域通办。2024 年，辽宁省针对各地市及县域发展特点，制定了一系列区域国土空间总体规划（2021—2035 年）（以下简称“《规划》”）。《规划》明确提出辽宁省将围绕“一圈一带两区”提高协同发展水平，加快建设锦州港经朝阳、赤峰、锡林郭勒、珠恩达布其口岸，连通蒙、俄新通道，推动铁路扩能改造和电气化改造，打通断点铁路；建设自丹东口岸经通化、白山连接长春辐射东北腹地的新通道，提升边境口岸至战略支点的铁路运输能力；支持沈阳、大连创建临空经济区，支持丹东创建重点开发开放试验区，强化海陆大通道空间支撑，保障高水平对外开放平台建设。近年

来，辽宁省推进现代化产业体系建设，加快发展先进装备制造、石化和精细化工、冶金新材料、优质特色消费品工业4个万亿级产业基地和22个重点产业集群。2024年大力推动制造业高端化、智能化、绿色化，新增专精特新“小巨人”企业34家、国家级制造业单项冠军8个，工业机器人产业入围全国质量强链十大标志性项目。

在振兴东北老工业基地、辽宁沿海经济带等重大发展战略的引导下，辽宁省先进装备制造业引领作用进一步增强，将逐步成为东北老工业基地产业转型升级引擎；同时，辽宁省开启全面振兴发展新局面，保障高水平对外开放平台建设，未来经济发展前景良好。

地方财政

财政收入

近年来，辽宁省一般公共预算收入持续增长，获得上级补助的力度很大，对区域财力贡献很大，财政实力很强

近年来，辽宁省一般公共预算收入持续增长，持续获得较大规模的上级补助收入，对区域财力贡献很大，财政实力很强。2022年~2024年，辽宁省一般公共预算收入增速分别为-8.70%、9.10%和5.50%。同期，辽宁省收到上级政府较大力度的补助收入支持，在一定程度上缓解了辽宁省的财政压力。

图表6 辽宁省财政收入构成情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年
1 地方财政收入	3049.5	3203.9	3408.2
一般公共预算收入	2525.1	2755.3	2906.9
其中：税收收入	1664.4	1871.0	1838.7
非税收入	860.7	884.2	1068.3
政府性基金收入	524.4	448.6	501.3
2 上级补助收入	3453.4	3642.8	3821.3
列入一般公共预算的上级补助收入	3436.4	3625.2	3510.4
列入政府性基金的上级补助收入	17.0	17.7	310.9
财政收入（1+2）	6502.9	6846.7	7229.5

资料来源：辽宁省财政厅，辽宁省财政收支决算表等公开资料，东方金诚整理

辽宁省税收收入在一般公共预算收入中的占比较高，2022年~2024年，税收收入占一般公共预算收入的比重分别为65.9%、67.9%和63.3%。从税收构成来看，辽宁省主要税种包括增值税、企业所得税涉房涉地税等（详见下表），2022年~2024年主要税种在辽宁省税收收入中的占比为89.86%、91.46%和88.79%。非税收入主要由专项收入、罚没收入及国有资源（资产）有偿使用收入等构成。

图表7 辽宁省税收构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022年		2023年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税收收入	1664.39	100.00	1871.05	100.00	1838.69	100.00
主要税种收入	1495.64	89.86	1711.24	91.46	1632.55	88.79
增值税	523.33	31.44	776.58	41.50	711.27	38.68

图表7 辽宁省税收构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022年		2023年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
企业所得税	330.76	19.87	275.05	14.70	295.13	16.05
个人所得税	75.68	4.55	77.36	4.13	79.67	4.33
房产税	109.40	6.57	110.71	5.92	126.88	6.90
契税	113.60	6.83	127.22	6.80	105.50	5.74
土地增值税	73.55	4.42	66.10	3.53	71.87	3.91
城市维护建设税	122.45	7.36	131.11	7.01	121.10	6.59
城镇土地使用税	146.86	8.82	147.12	7.86	121.14	6.59

资料来源：辽宁省财政收支决算表，东方金城整理

近年来，辽宁省政府性基金收入有所波动，受房地产市场波动及相关政策等影响，未来收入存在一定的不确定性

2022年~2024年，辽宁省政府性基金收入分别为524.4亿元、448.6亿元和501.3亿元，有所波动。2023年，辽宁省政府性基金收入同比下降14.5%，主要系土地出让规模缩减，导致国有土地使用权出让收入同比下降16.4%，同时城市基础设施配套费收入和污水处理费收入也呈现不同程度的下降。中央对辽宁省转移支付力度较高，很大程度上弥补了因房地产市场下行而出现的财政自给压力。

根据《关于辽宁省2025年财政预算执行情况和2026年预算草案的报告》，2025年，辽宁省一般公共预算收入2918.2亿元，同比增长0.4%；政府性基金收入439亿元，同比下降12.4%。

财政支出

辽宁省一般公共预算支出规模持续增长，政府性基金支出波动下降，财政自给程度不断提升

2022年~2024年，辽宁省一般公共预算支出持续增长；2024年刚性支出¹占比为54.85%，占比偏高。此外，辽宁省城乡社区支出、农林水支出规模亦较大，两项支出合计占一般公共预算支出的16.83%。2022年~2024年，政府性基金支出规模波动下降。同期，辽宁省财政自给率不断提升，辽宁省财政自给程度一般。

图表8 辽宁省财政支出情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年
一般公共预算支出	6261.4	6574.8	6860.03
其中：一般公共服务	493.4	494.7	477.34
教育	745.9	737.5	740.91
社会保障和就业	1814.1	1970.6	2095.10
卫生健康	466.6	426.0	449.28
政府性基金支出	1119.0	1166.3	954.17

¹ 刚性支出=一般公共服务支出+教育支出+社会保障和就业支出+卫生健康支出。

图表 8 辽宁省财政支出情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
财政自给率 (%) ²	40.33	41.91	42.38

资料来源：辽宁省财政厅，辽宁省财政收支决算表等公开资料，东方金城整理

政府治理

辽宁省政府信息公开规范，政府信息透明度较高，债务管理制度较为完善

从政府信息透明度来看，辽宁省政府信息公开披露水平总体较好，能够根据《中华人民共和国政府信息公开条例》（以下简称《条例》）的规定，较为及时地披露相关政务信息。

在政府信息公开方面，2024 年，辽宁省聚焦辽宁全面振兴新突破三年行动攻坚之年重点任务，及时主动发布推动经济稳中求进、优化政务服务、大规模设备更新和消费品以旧换新等政策举措，扎实推进政府信息主动公开工作，主动公开规划、统计、财政预算决算等方面信息；累计公开现行有效政府规章 485 件、行政规范性文件 5710 件。目前，辽宁省政府工作报告、国民经济和社会发展统计公报和财政预算执行情况等相关信息均已在辽宁省政府公开网站上公开披露，政府信息披露及时充分，政府透明度、财政透明度均较高。

债务管理方面，2024 年以来，辽宁省健全“借、用、还、防、化、管”债务闭环管理体系，深入推动一揽子化债方案落地见效。强化各类化债资金统筹，按时偿还政府法定债务本息，全力化解地方隐性债务风险。开展政府隐性债务“大起底”式核查和全省融资平台数量压降及转型发展两个专项行动，债务风险底数进一步夯实，融资平台数量下降 55.9%。辽宁省开展全口径地方债务监测平台试点工作，探索完善地方债务动态监测和风险研判机制，加强“银政企”协作，用好偿债应急周转资金，坚决防止地方债务“爆雷”。辽宁省制定实施全省一揽子化债方案，建立健全债务风险动态监测、应急处置、考核激励等工作机制，创新“银政企”合作等措施，缓释兑付风险，确保地方政府债务本息按时足额偿还，未发生债务未及时足额兑付事件。

总体来看，辽宁省政府信息公开规范，政府信息透明度较高，债务管理制度较为完善。

政府债务及偿债能力

近年来辽宁省政府债务规模保持增长，政府债务率水平逐年提升，但政府债务管理制度较为完善，偿债资金来源稳定，债务风险总体可控

近年来辽宁省政府债务规模保持增长，政府债务率³水平逐年提升。截至 2024 年末，辽宁省政府债务限额 15927.5 亿元，政府债务余额 14019.5 亿元，其中一般债务余额 7911 亿元，专项债务余额 6108.5 亿元。从管理层级看，2024 年末辽宁省省本级债务余额为 932.3 亿元，占比为 6.65%。从债务资金投向看，辽宁省大部分政府债务用于支持省本级基本建设、农林水利、教育、铁路建设、医疗卫生、生态建设和环境保护、交通基础设施建设等。

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

³ 政府债务率=政府债务余额/财政收入*100%。

图表 9 辽宁省政府债务覆盖情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年
财政收入	6502.5	6846.7	7229.51
政府债务余额	10975.2	12870.3	14019.5
财政收入/政府债务余额（倍）	0.59	0.53	0.52
政府债务率（%）	168.78	187.98	193.92

资料来源：辽宁省财政决算报告等公开资料，东方金城整理

从偿债资金来看，辽宁省政府可用于偿还政府性债务的资金主要来自于一般公共预算收入和政府性基金收入，偿债资金来源稳定。2024年，辽宁省财政收入对政府债务的覆盖倍数为0.52倍。同时，辽宁省政府可以通过发行地方政府再融资债券进行存量债务的置换，一定程度上缓解了债务的到期偿付压力。综合来看，东方金城认为辽宁省政府偿债能力极强，总体债务风险可控。

本批债券偿还能力

本批债券偿债资金纳入辽宁省政府性基金预算管理，且募投项目预期收入能够为本批债券的还本付息提供资金来源；但募投项目收入及现金流的实现易受项目施工进度、开发成本变动及项目运营等因素影响而存在不达预期的风险

根据财预【2017】89号文，分类发行专项债券的规模，应当在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排。分类发行专项债券建设的项目，应当能够产生持续稳定地反映为政府性基金收入或专项收入的现金流收入，且现金流收入应当能够完全覆盖专项债券还本付息的规模。因项目取得的政府性基金或专项收入暂时难以实现，不能偿还到期债券本金时，可在专项债务限额内发行相关专项债券周转偿还，项目收入实现后予以归还。本批债券偿债资金纳入辽宁省政府性基金预算管理，以政府性基金收入或专项收入作为偿债来源。

本批债券计划发行总额为46.50亿元，2022年~2024年，辽宁省政府性基金收入/本批债券计划发行总额分别为11.28倍、9.65倍和10.78倍。整体来看，辽宁省政府性基金收入对本批债券的保障程度较高。

图表 10 本批债券偿还保障情况（单位：亿元、倍）

项目	2022年	2023年	2024年
政府性基金收入	524.44	448.62	501.25
政府性基金收入/本批债券计划发行总额	11.28	9.65	10.78

资料来源：辽宁省财政厅，辽宁省财政收支决算表等公开资料，东方金城整理

1. 2026年辽宁省政府专项债券（三期）

2026年辽宁省政府专项债券（三期）募投项目共涉及4子项目，项目计划总投资5.46亿元，拟使用本批专项债券资金1.07亿元。上述项目为社会事业、市政和产业园区基础设施领域项目，预期收益覆盖融资本息总额的保障倍数在1.41~1.97倍之间。整体来看，上述项目能够实现项目收益与融资自求平衡。

图表 11 项目测算（单位：亿元、倍）

行政区划	项目名称	项目 总投资额	本期拟发行 专项债券	覆盖 倍数
省本级	辽宁省金秋医院老年病医学区域医疗中心设备采购项目	2.01	0.25	1.70
清原满族自治县	小孤家水库输水管网建设工程	0.49	0.22	1.97
清原满族自治县	清原满族自治县热电有限责任公司供热设备改建工程	2.72	0.43	1.41
建平县	建平县职业教育中心实训基地建设（二期）工程	0.25	0.17	1.91
合计	-	5.46	1.07	-

注：覆盖倍数系辽宁省财政厅提供的“项目预期收益对债券本息覆盖倍数”。
资料来源：辽宁省财政厅，东方金城整理

2. 2026 年辽宁省政府专项债券（四期）

2026 年辽宁省政府专项债券（四期）募投项目共涉及 8 个子项目，项目计划总投资 29.89 亿元，拟使用本批专项债券资金 2.59 亿元。上述项目为市政和产业园区基础设施、保障性安居工程及城市更新领域项目，预期收益覆盖融资本息总额的保障倍数在 1.32~2.05 倍之间。整体来看，上述项目能够实现项目收益与融资自求平衡。

图表 12 项目测算（单位：亿元、倍）

行政 区划	项目名称	项目 总投资额	本期拟发行 专项债券	覆盖 倍数
沈阳市本级	沈阳市城市供排水能力提升工程	29.89	0.90	1.91
铁东区	鞍山市 2023 年老旧小区改造项目铁东区泰昌、商场、荣誉等五个小区房屋改造工程	16.20	0.03	1.43
新宾满族自治县	沈白高铁新宾站配套给排水、供暖管网建设工程	1.01	0.26	1.48
凌海市	锦州滨海化工产业园区 C 区（大有精细化工园区）基础设施项目	0.79	0.40	1.92
凌海市	凌海市“引热入凌”集中供热热网工程	3.00	0.30	1.67
建平县	建平县 2024 年供热管网改造工程	3.20	0.39	1.32
建平县	建平县智慧供热节能改造项目	0.99	0.20	1.67
双台子区	辽宁盘锦精细化工中试基地建设项目	1.29	0.11	2.05
合计	-	29.89	2.59	-

注：覆盖倍数系辽宁省财政厅提供的“项目预期收益对债券本息覆盖倍数”。
资料来源：辽宁省财政厅，东方金城整理

3. 2026 年辽宁省政府专项债券（五期）

2026 年辽宁省政府专项债券（五期）募投项目共涉及 34 个子项目，项目计划总投资 661.92 亿元，拟使用本批专项债券资金 32.28 亿元。上述项目为社会事业、农林水利、市政和产业园区基础设施、交通基础设施、保障性安居工程及城市更新等领域项目，预期收益覆盖融资本息总额的保障倍数在 1.27~1.91 倍之间。整体来看，上述项目能够实现项目收益与融资自求平衡。

图表 13 项目测算 (单位: 亿元、倍)

行政区划	项目名称	项目总投资额	本期拟发行专项债券	覆盖倍数
沈抚示范区	沈抚示范区农村供水改造升级工程	2.00	0.30	1.27
沈阳市本级	沈阳地铁六号线一期工程	271.90	10.00	1.32
沈阳市本级	沈阳欧盟经开区基础设施建设项目	143.51	5.00	1.47
沈阳市本级	沈阳市核心区公共停车场一期建设项目	26.88	0.50	1.34
沈阳市本级	沈阳地铁 10 号线工程 (张沙布-丁香街)	139.65	6.50	1.27
沈阳市本级	沈阳市应急供水南北联络线建设一期工程	2.00	0.40	1.39
沈北新区	沈北航空配套产业园南区 (一期) 工程	2.95	0.23	1.90
铁西区	中德园基础设施提升改造工程项目	10.03	0.50	1.38
皇姑区	2023 年沈阳市皇姑区老旧小区改造六工程	2.06	0.50	1.61
沈北新区	沈北新区道义北污水处理厂及进水管网工程	3.10	0.25	1.42
辽中区	2023 年沈阳市辽中区老旧小区改造工程一项目	1.23	0.40	1.52
苏家屯区	苏家屯区老旧小区 (主城区及涉农街道) 改造提质工程	4.63	0.20	1.28
法库县	法库县医共体提升服务能力建设项目	4.10	0.50	1.54
于洪区	于洪区职业教育中心新建校一期工程	4.59	0.30	1.53
岫岩满族自治县	岫岩县物流园区中心建设项目	2.04	0.36	1.43
海城市	海城市接引大伙房水源水厂建设工程	8.00	1.00	1.39
桓仁满族自治县	桓仁满族自治县人民医院综合救治能力提升项目	1.20	0.30	1.87
丹东市本级	丹东市城市供水改扩建 (一期) 工程	8.62	0.50	1.40
振兴区	丹东市振兴区 2024 年老旧小区改造工程 (第二批) --楼体改造工程	0.20	0.12	1.42
太和区	太和区新材料产业基地基础设施建设项目	4.52	0.35	1.47
黑山县	黑山县中等职业技术专业学校迁址新建项目	1.17	0.52	1.48
义县	锦州义县七里河经济开发区产业园污水处理厂项目	2.51	0.30	1.81
古塔区	锦州市古塔区 2025 年老旧小区 (福德社区、工学社区等) 主体维修改造项目	1.02	0.46	1.39
黑山县	锦州市黑山县妇幼保健服务中心医疗救治能力提升项目	0.57	0.36	1.57
义县	义县供热配套设施改造工程	1.03	0.41	1.61
营口市本级	2023 年营口经济技术开发区港务局供热一网主管线扩容改造工程	2.27	0.50	1.91
阜新市本级	阜新市高新技术产业开发区东区供热管网提升改造项目	0.59	0.26	1.32
白塔区	辽阳市白塔区 2025 年老旧小区楼本体改造项目	0.54	0.18	1.36
清河区	铁岭市清河区 2025 年老旧小区改造--主体建设项目	0.33	0.11	1.34
铁岭县	铁岭县新城区给水配水管网改建工程	2.11	0.22	1.34
朝阳县	朝阳县城市核心区燃气改造工程	2.04	0.10	1.50
建平县	建平县供水工程新建净水厂及管网工程项目	3.40	0.20	1.78
朝阳县	朝阳县自来水扩建及管网工程	0.62	0.35	1.44
南票区	葫芦岛市南票区黄甲城区 2022 年老旧小区管网改造项目	0.49	0.10	1.36

图表 13 项目测算 (单位: 亿元、倍)

行政区划	项目名称	项目总投资额	本期拟发行专项债券	覆盖倍数
合计	-	661.92	32.28	-

注: 覆盖倍数系辽宁省财政厅提供的“项目预期收益对债券本息覆盖倍数”。
资料来源: 辽宁省财政厅, 东方金诚整理

4. 2026 年辽宁省政府专项债券 (六期)

2026 年辽宁省政府专项债券 (六期) 募投项目共涉及 8 个子项目, 项目计划总投资 372.60 亿元, 拟使用本批专项债券资金 10.56 亿元。上述项目为社会事业、城乡冷链等物流基础设施、交通基础设施、城乡冷链等物流基础设施等领域项目, 预期收益覆盖融资本息总额的保障倍数在 1.56~2.07 倍之间。整体来看, 上述项目能够实现项目收益与融资自求平衡。

图表 14 项目测算 (单位: 亿元、倍)

行政区划	项目名称	项目总投资额	本期拟发行专项债券	覆盖倍数
省本级	北京至哈尔滨高速公路绥中 (冀辽界) 至盘锦段改扩建	309.88	3.77	2.05
省本级	锦州医科大学新校园建设项目 (一期工程)	9.07	1.50	2.07
省本级	辽东学院 11 号和 17 号学生公寓项目	0.74	0.46	1.56
沈阳市本级	沈阳至白河高速铁路沈阳段建设项目	25.00	3.00	1.60
辽中区	沈阳综合保税区近海园区一期建设项目	9.51	0.50	1.90
皇姑区	沈阳市第一二〇中学分校新建项目	2.75	0.30	1.71
新宾满族自治县	“十五冬”抚顺龙岗山雪上运动中心配套基础设施项目	14.46	1.00	1.78
辽阳县	辽阳县小北河镇集中供水工程	1.19	0.03	1.69
合计	-	372.60	10.56	-

注: 覆盖倍数系辽宁省财政厅提供的“项目预期收益对债券本息覆盖倍数”。
资料来源: 辽宁省财政厅, 东方金诚整理

综上所述, 本批债券资金纳入辽宁省政府性基金预算管理, 募投项目预期收入能够为本批债券的还本付息提供资金来源; 但募投项目收入及现金流的实现易受项目施工进度、开发成本变动及项目运营等因素影响而存在不达预期的风险。

结论

东方金诚认为, 辽宁省具有沿海沿边区位优势, 矿产资源丰富、交通条件完善, 在东北振兴政策等重大发展战略的引导下, 作为东北地区经济转型升级的引擎, 持续面临良好的发展机遇; 辽宁省以装备制造、石化、冶金、农产品加工等为主导的工业经济保持增长, 交通运输、金融、旅游、批零售业等服务业平稳发展, 经济实力很强; 辽宁省一般公共预算收入保持增长, 财政自给程度不断提升, 获得上级补助支持的力度很大, 财政实力很强; 辽宁省政府债务期限结构较为合理, 债务管理制度较为完善, 偿债资金来源稳定, 债务风险总体可控; 本批债券偿债资金纳入辽宁省政府性基金预算管理, 且募投项目预期收入能够为本批债券的还本付息提供资金来源。

同时, 东方金诚也关注到, 近年来, 辽宁省劳动人口持续外流且老龄化程度加剧, 长期面

临劳动力缺口问题；辽宁省工业经济以传统产业为主且对国有企业依赖较大，产业转型升级压力较大；辽宁省政府性基金收入有所波动，易受房地产市场波动及相关政策等影响，未来收入存在一定的不确定性；募投项目收入及现金流的实现易受项目施工进度、开发成本变动及项目运营等因素影响而存在不达预期的风险。

综合考虑，辽宁省人民政府偿还债务的能力极强，本批债券到期不能偿付的风险极低。

附件一：辽宁省主要经济、财政及债务数据（单位：亿元、%）

经济指标	2022年	2023年	2024年
地区生产总值	28975.1	30209.4	32612.7
经济增长率	2.1	5.3	5.1
人均地区生产总值（元）	68775	72107	78236
三次产业结构	9.0: 40.6: 50.5	8.8: 38.8: 52.4	7.9: 35.3: 56.9
固定资产投资增速	3.6	4.0	5.3
社会消费品零售总额	9526.2	10362.1	10778.3
进出口总额	7907.3	7659.6	7630.5
城镇居民人均可支配收入（元）	44003	45896	47982
财政指标	2022年	2023年	2024年
一般公共预算收入	2525.1	2755.3	2906.9
其中：税收收入	1664.4	1871.0	1838.7
上级补助收入	3453.4	3642.8	3821.3
政府性基金收入	524.4	448.6	501.3
一般公共预算支出	6261.4	6574.8	6860.0
债务指标	2022年	2023年	2024年
地方政府债务限额	11718.5	13131.5	15927.5
年末政府债务余额	10975.2	12870.3	14019.5
政府债务率	168.8	188.0	193.9

资料来源：辽宁省财政厅、统计公报、财政决算报告等公开资料，东方金城整理

附件二：地方政府专项债券信用等级符号和定义

根据财政部 2015 年 4 月发布的《关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》(财库〔2015〕85 号)，地方政府债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。其中，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。符号含义如下：

符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，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，有较高违约风险
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	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“2026年辽宁省地方政府再融资专项债券（三至六期）”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与辽宁省人民政府（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评估有限公司

2026年3月9日