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估有限公司（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体条款。

东方金诚国际信用评估有限公司

2026 年 9 月 21 日

2026 年辽宁省地方政府再融资专项债券（十四期）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 年辽宁省地方政府再融资专项债券（十四期）	AAA	2026/9/21	崔云鹭	高美琪

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：79.6533 亿元
发行期限：30 年
付息方式：利息按半年支付
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%	24.0
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

东方金诚认为，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；本期债券偿债资金纳入辽宁省政府性基金预算管理，政府性基金收入对本期债券的保障程度较高。同时，东方金诚关注到，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。综合分析，辽宁省人民政府债务偿还能力极强，本期债券到期不能偿付的风险极低。

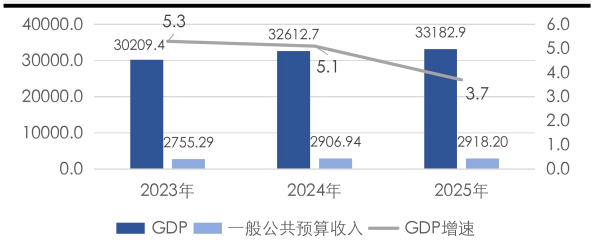
同业比较

项目	辽宁省	安徽省	陕西省	黑龙江省	吉林省
GDP 总量（亿元）	**33182.9**	52989.0	36551.1	16878.0	14973.9
GDP 增速（%）	**3.7**	5.5	5.1	4.2	5.0
一般公共预算收入（亿元）	**2918.6**	4157.3	3289.4	1535.0	1350.0
上级补助收入（亿元）	**3941.6**	4295.1	3329.0	-	3031.6
政府性基金收入（亿元）	**439.0**	1629.1	1072.1	180.9	460.3
地方政府债务余额（亿元）	**15690.3**	21400.4	14349.2	10819.5	11439.0

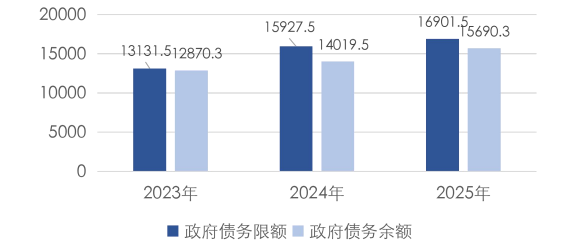
注：表中数据年份均为 2025 年，数据来自各省份统计公报、经济运行情况、预决算报告、财政预算执行情况等公开资料，标“-”为未获取数据，东方金诚整理。

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	2023 年	2024 年	2025 年
地区生产总值（亿元）	30209.4	32612.7	33182.9
经济增长率（%）	5.3	5.1	3.7
人均地区生产总值（元）	72107	78236	80094
一般公共预算收入（亿元）	2755.3	2906.9	2918.6
其中：税收收入（亿元）	1871.0	1838.7	1828.2
上级补助收入（亿元）	3642.8	3821.3	3941.6
政府性基金收入（亿元）	448.6	501.3	439.0
地方政府债务余额（亿元）	12870.3	14019.5	15690.3
政府债务率（%）	188.0	193.9	215.0

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；
- 本期债券偿债资金纳入辽宁省政府性基金预算管理，政府性基金收入对本期债券的保障程度较高。

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。

评级展望

预计辽宁省经济和财政收入将保持增长，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 辽宁 43/辽宁 2643/26 辽宁债 43/26 辽宁债 43	AAA	2026/08/25	崔云鹭　高美琪	《地方政府信用评级方法及模型（RTFL001202504）》	-
18 辽宁 15/18 辽宁 15/辽宁 1815	AAA	2018/10/08	高　路　马丽雅	《东方金诚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 2025 年末，辽宁省常住人口为 4131 万人，其中城镇人口 3083 万人，占常住人口的比重为 74.63%。

根据《辽宁省 2025 年国民经济和社会发展统计公报》，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 年财政决算的报告》，2025 年，辽宁省一般公共预算收入 2918.6 亿元，同比增长 0.4%；政府性基金收入 439.0 亿元，同比下降 12.4%；一般公共预算支出 6615.9 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 年辽宁省地方政府再融资专项债券（十四期）（以下简称“本期债券”）发行总额为 79.6533 亿元，品种为记账式固定利率附息债券。本期债券发行期限为 30 年，利息按半年支付，债券到期后一次性偿还本金。本期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。

辽宁省人民政府已将本期债券偿债资金纳入辽宁省政府性基金管理。

募集资金用途

本期债券募集资金拟用于置换存量隐性债务。

宏观经济和政策环境

主要受投资、消费需求放缓等影响，二季度经济增速下行，新旧动能转换持续推进，经济“K型”分化特征突出

2026 年二季度 GDP 同比增长 4.3%，增速较一季度回落 0.7 个百分点。主要是在多重因素影响下，二季度投资、消费需求放缓。首先，受全球人工智能投资热潮等带动，二季度出口额增速高位上行，外需对经济增长保持较强拉动力。不过，二季度出口额高增主要受芯片等主要出口产品价格大幅上涨带动，出口数量增势相对较缓，对国内工业生产、GDP 的拉动力要弱于出口额增速显示的水平。其次，受基建投资稳增长需求减弱，工业产能利用率偏低，以及房地产市场持续调整等影响，二季度固定资产投资同比下降 11.1%，三大投资板块增速全面转负，是同期 GDP 增速下行的主要原因。最后，在促消费政策效应弱化，居民消费信心不足等影响下，二季度消费增速也有所下行。

总体上看，上半年 GDP 累计同比增长 4.7%，落在今年 4.5%～5.0%的增长目标区间内；上

半年代表新质生产力发展的高技术制造业增加值同比增长 13.3%，大幅领先工业生产和经济增速，新旧动能转换持续推进。以上表明，上半年宏观经济运行整体上延续稳中有进态势。另外，二季度名义 GDP 增速达到 5.9%，高于 4.3%的实际 GDP 增速，显示当季 GDP 平减指数同比为 1.6%，近十三个季度以来首次转正。这意味着此前物价水平持续偏低的局面得到扭转。

展望下半年，稳增长政策适度发力，内需对经济增长的拉动力有望回升，预计三季度 GDP 增速将达到 4.6%左右，四季度有望进一步加快，全年经济将呈现“V 型”走势。其中，下半年以高技术制造业为代表的新动能还会保持较快发展势头，而以房地产为代表的老动能会继续承压，经济“K 型”分化格局将会延续。

下半年逆周期调节力度有望逐步加大，财政支出节奏会显著加快，降息降准都有空间

往后看，伴随此前高油价对全球经济的拖累效应显现，以及我国外部经贸环境还有变数，再加上全球 AI 投资热潮的可持续性有待观察，下半年出口增速有下行趋势，国内消费、投资需求需要提振。初步估计，着眼于顺利实现全年经济增长目标，下半年稳增长政策将适度发力。其中，首先会要求加快政府债券发行、财政支出进度，加快推进 8000 亿元新型政策性金融工具落地显效，也不排除四季度增发政府债券的可能性。货币政策方面，在各类结构性货币政策工具进一步加力、做好金融“五篇大文章”的同时，下半年央行有望择机实施降息降准，预计降息幅度为 10 个基点，降准 0.5 个百分点。这会推动企业和居民融资成本下降，是下半年促消费、扩投资，努力稳定房地产市场的一个重要发力点。

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 1　辽宁省区位图



资料来源：公开资料，东方金诚整理

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 2025 年末，辽宁省铁路营业里程 6577 公里，其中高铁营业里程 2387 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，2025 年公路货运量 16.2 亿吨，同比增长 1.9%，公路客运量 5.2 亿人次，同比下降 1.6%。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，2025 年民航货运量为 12.9 万吨，同比增长 3.9%，民航客运量 1810.7 万人次，增长 4.6%。

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。

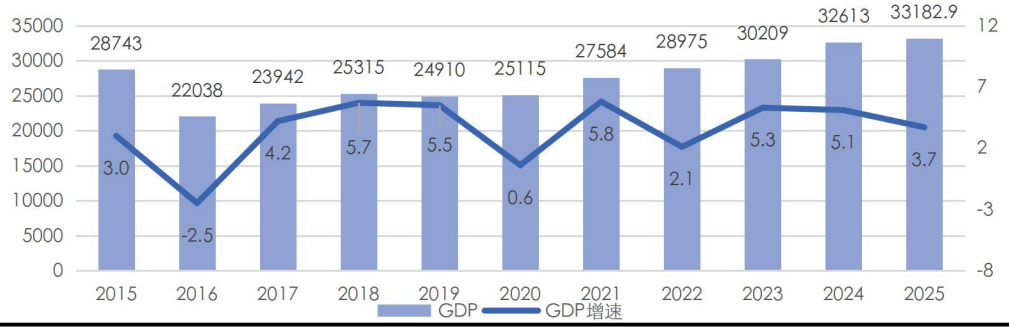
辽宁省人口基数大，但近年来劳动人口外流和老龄化程度加剧对经济发展带来了潜在的不利影响。2023 年末～2025 年末，辽宁省常住人口分别为 4182 万人、4155 万人和 4131 万人，持续表现为负增长。同期末，辽宁省劳动力人口（15～59 岁）占比分别为 59.73%、58.22%和 57.18%，60 周岁及以上人口占比分别为 29.41%、31.17%和 32.58%，人口结构老龄化程度加剧。伴随辽宁省作为重要工业基地而形成的人口红利效应的逐步消耗、企业发展动力不足难以吸附人才等因素的影响，辽宁省预计将长期面临劳动力缺口问题。

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下降，但经济保持增长，经济实力很强

辽宁省近年来经济规模保持增长，增速有所下降。2023 年～2025 年，辽宁省分别实现地区生产总值 30209.4 亿元、32612.7 亿元和 33182.9 亿元，同比分别增长 5.3%、5.1%和 3.7%。2025 年，辽宁省地区生产总值在全国 31 个省级行政区中排名第 17 位，较上年下降 1 位，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。2023 年～2025 年，辽宁省人均地区生产总值分别为 72107 元、78236 元和 80094 元，分别同比增长 5.9%、5.6%和 4.3%。

图表 2　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 2023 年的 8.8∶38.8∶52.4 调整为 2025 年的 8.3∶33.2∶58.4。2025 年，辽宁省第一、二、三产业增加值分别为 2763.0 亿元、11027.6 亿元和 19392.4 亿元，同比分别增长 3.4%、0.7%和 5.2%，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 3　辽宁省三次产业结构情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
第一产业增加值	2651.0	4.7	2565.7	4.2	2763.0	3.4
第二产业增加值	11734.5	5.0	11503.3	5.3	11027.6	0.7
第三产业增加值	15823.9	5.5	18543.7	5.0	19392.4	5.2
三次产业结构	8.8∶38.8∶52.4		7.9∶35.3∶56.9		8.3∶33.2∶58.4	

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。

2023 年～2025 年，辽宁省规模以上工业增加值增速分别为 5.0%、3.1%和 0.6%，其中 2025 年高技术制造业增加值同比增长 2.6%。分行业看，辽宁省重点发展产业装备制造业，2025 年装备制造业增加值同比下降 0.8%，其中，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长 41.8%，电气机械和器材制造业增长 2.2%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 2.1%，汽车制造业下降 4.3%。石化工业作为辽宁省支柱产业之一，2025 年石化工业增加值同比增长 0.3%，其中，石油、煤炭及其他燃料加工业增加值增长 3.2%，化学原料和化学制品制造业下降 6.8%。冶金工业方面，辽宁省 2025 年冶金工业增加值同比增长 8.3%，其中，黑色金属矿采选业增加值增长 14.1%，有色金属冶炼和压延加工业增长 8.1%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 1.0%。

从主要产品产量来看，民用钢质船舶、新能源汽车和变压器等产量增速较快。2025 年，辽宁省民用钢质船舶产量 439.5 载重万吨，同比增长 74.6%；新能源汽车产量 17.6 万辆，同比增长 31.7%；变压器产量 23669.3 万千伏安，同比增长 39.2%；平板玻璃产量 5641.0 万重量箱，同比增长 5.3%；十种有色金属产量 103.4 万吨，同比增长 4.1%。

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，2025 年，辽宁省规模以上工业企业实现营业收入 32522.0 亿元，同比下降 3.2%；实现利润总额 1174.7 亿元，同比下降 45.3%。东方金诚关注到，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，2023 年～2025 年，辽宁省分别完成第三产业增加值 15823.9 亿元、18543.7 亿元和 19392.4 亿元，是地区经济发展的最主要动力。2025 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 18.9 亿吨，同比增长 1.5%，货物运输周转量 4929.2 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，同比下降 0.4%。金融业方面，辽宁省金融机构种类齐全，金融行业发展平稳。2025 年末，辽宁省金融机构本外币各项存款余额 88298.5 亿元，比年初增加 3331.5 亿元；各项贷款余额 53363.2 亿元，同比增加 1078.2 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。2025 年，辽宁省房地产开发投资同比下降 32.3%，新建商品房销售面积 1602.5 万平方米，同比下降 16.6%，其中，住宅销售面积 1458.3 万平方米，同比下降 15.5%。

旅游业方面，截至 2025 年末，辽宁省拥有旅行社 1851 家，国家 A 级旅游景区 600 家，其中 5A 级旅游景区 7 家。2025 年，辽宁省旅客运输量 6.7 亿人次，比上年下降 0.4%，旅客运输周转量 1069.7 亿人公里，同比增长 3.5%。辽宁省积极发展网上消费等新业态，2025 年实物商品网上零售额 2410.5 亿元，同比增长 7.7%。

投资、消费和进出口

受传统产业增长乏力、新兴产业体量有限、房地产市场低迷等因素影响，辽宁省固定资产投资增速由正转负，消费品市场亦增速放缓；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

受房地产市场低迷、传统产业增长乏力、重大项目储备不足等因素影响，辽宁省固定资产投资增速由正转负。2023 年～2025 年，辽宁省固定资产投资（不含农户）增速分别为 4.0%、5.3%和-19.0%。

分产业看，2025 年，辽宁省第一产业投资同比下降 11.1%；第二产业投资同比下降 11.8%；第三产业投资同比下降 24.9%；全年基础设施投资同比下降 18.5%，传统产业增长乏力；高技术制造业投资全年增长 1.6%，新兴产业体量有限。同期，受房地产市场低迷影响，辽宁省房地产开发投资同比下降 32.3%，全年新建商品房销售面积同比下降 16.6%。其中，住宅销售面积同比下降 15.5%。但固定资产投资仍承载着推动经济增长、促进产业升级和培育新质生产力的关键使命；2025 年，辽宁省开展“抓招商、推项目、促落地”专项行动，恒力重工二期、鼎际得高端新材料等重大项目竣工投产，华锦阿美精细化工、中国原子能科学院葫芦岛基地、大连金州湾国际机场、秦沈高速一期、新阜高速等重点项目加快建设，长海跨海大桥、秦沈高速二期、本庄高速等重大项目开工建设。

图表 4　辽宁省投资、消费和进出口主要指标（单位：亿元、%）

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
固定资产投资	-	4.0	-	5.3	-	-19.0
其中：第一产业投资	-	9.4	-	-3.5	-	-11.1
第二产业投资	-	18.2	-	13.4	-	-11.8
第三产业投资	-	-4.2	-	0.1	-	-24.9
房地产开发投资	-	-26.1	-	-20.0	-	-32.3
社会消费品零售总额	10362.1	8.8	10778.3	4.0	10371.3	1.4
进出口总额	7659.6	-3.1	7630.5	-0.5	7485.6	-2.0

资料来源：公开资料，东方金诚整理

从消费来看，近年来辽宁省消费品市场恢复正增长，但受宏观经济下行、房地产市场低迷等影响增速逐步放缓。2023 年～2025 年，辽宁省社会消费品零售总额分别为 10362.1 亿元、10778.3 亿元和 10371.3 亿元，分别同比增长 8.8%、4.0%和 1.4%。2025 年，分消费类型看，商品零售 9251.2 亿元，同比增长 1.4%；餐饮收入 1120.1 亿元，同比增长 1.6%。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，粮油、食品类零售额比上年增长 10.9%，饮料类增长 2.7%，烟酒类增长 0.1%，服装、鞋帽、针纺织品类增长 1.9%，化妆品类增长 9.4%，金银珠宝类增长 8.5%，日用品类增长 8.2%，体育、娱乐用品类下降 0.1%，电子出版物及音像制品类增长 26.1%，家用电器和音像器材类增长 19.1%，中西药品类下降 2.7%，文化办公用品类增长 1.8%，家具类增长 5.6%，通讯器材类增长 23.1%，石油及制品类下降 8.1%，汽车类下降 9.8%，建筑及装潢材料类下降 11.4%。

从进出口来看，2023 年～2025 年，辽宁省进出口总额分别为 7659.6 亿元、7630.5 亿元和 7485.6 亿元，同比增长-3.1%、-0.5%和-2.0%，增速持续为负。2025 年，辽宁省出口总额 4077.3 亿元，同比增长 8.0%；进口总额 3408.3 亿元，同比下降 11.8%。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 2063.6 亿元，同比增长 8.0%；高新技术产品出口 508.4 亿元，同比下降 4.9%；食品出口 324.2 亿元，增长 9.8%。分国家和地区来看，辽宁省除对马来西亚、非洲、拉丁美洲和加勒比和韩国货物出口额分别同比增长 93.2%、57.0%、24.0%和 13.5%，对美国和北美洲的货物出口呈现负增长，分别同比下降 17.9%和 13.7%。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，2025 年地区生产总值分别同比增长 2.0%和 5.7%，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。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。2025 年，沈阳都市圈在汽车、冶金新材料等优势产业上实现了深度协作，沿海经济带联合打造了“长兴岛—辽东湾—锦州湾”世界级石化产业带；互联互通方面，2025 年，秦沈高速二期、新阜高速等关键工程全面开工；辽西先导区和辽东绿色经济区将分别打造京津冀辽绿色生态安全屏障和辽宁经济高质量发展的新增长极，建成重点生态功能区、绿色产业集聚区和全域旅游示范区，打造全省生态文明建设的样板。

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。2025 年沈阳化工新材料、盘锦精细化工 2 个平台获评首批国家级制造业中试平台；国防科技先进技术成果沈阳转化中心获国家支持建设；雏鹰瞪羚独角兽企业 7146 家、国家级专精特新“小巨人”企业 316 家、国家级制造业单项冠军企业 41 家。

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，对区域财力形成了有力支撑，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，对区域财力形成了有力支撑，财政实力很强。2023 年～2025 年，辽宁省一般公共预算收入增速分别为 9.1%、5.5%和 0.4%。辽宁省收到上级政府补助支持的力度很大，在一定程度上缓解了辽宁省的财政压力。

图表 5　辽宁省财政收入构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
1 地方财政收入	**3203.9**	**3408.2**	**3357.6**
一般公共预算收入	2755.3	2906.9	2918.6
其中：税收收入	1871.0	1838.7	1828.2
非税收入	884.2	1068.3	1090.4
政府性基金收入	448.6	501.3	439.0
2 上级补助收入	**3642.8**	**3821.3**	**3941.6**
列入一般公共预算的上级补助收入	3625.2	3510.4	3600.3
列入政府性基金的上级补助收入	17.7	310.9	341.3
财政收入（1+2）	**6846.7**	**7229.5**	**7299.2**

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，2023 年～2025 年，税收收入占一般公共预算收入的比重分别为 67.9%、63.3%和 62.6%。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），2023 年～2025 年主要税种在辽宁省税收收入中的占比为 91.46%、88.79%和 90.16%。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 6　辽宁省税收构成情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税收收入	**1871.05**	**100.00**	**1838.69**	**100.00**	**1828.17**	**100.00**
主要税种收入	**1711.24**	**91.46**	**1632.55**	**88.79**	**1648.27**	**90.16**
增值税	776.58	41.50	711.27	38.68	737.53	40.34
企业所得税	275.05	14.70	295.13	16.05	288.76	15.80
个人所得税	77.36	4.13	79.67	4.33	90.94	4.97
房产税	110.71	5.92	126.88	6.90	142.10	7.77
契税	127.22	6.80	105.50	5.74	81.08	4.44
土地增值税	66.10	3.53	71.87	3.91	48.65	2.66
城市维护建设税	131.11	7.01	121.10	6.59	121.12	6.63
城镇土地使用税	147.12	7.86	121.14	6.59	138.09	7.55

资料来源：辽宁省财政收支决算表，东方金诚整理

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

2023 年～2025 年，辽宁省政府性基金收入分别为 448.6 亿元、501.3 亿元和 439.0 亿元，有所波动。2025 年，辽宁省政府性基金收入同比下降 12.4%，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。

财政支出

辽宁省一般公共预算支出总体增长，财政自给程度不断提升；受新增用于交通物流、乡村振兴及化解存量债务等的专项债券资金规模较大影响，2025 年政府性基金支出大幅增长

2023 年～2025 年，辽宁省一般公共预算支出总体增长。其中 2025 年刚性支出[1]占比为 58.26%，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%。2023 年～2025 年，政府性基金支出规模波动增长，其中 2025 年增幅较大系当年新增用于交通物流、乡村振兴及化解存量债务等的专项债券资金规模较大所致。同期，辽宁省财政自给率不断提升，但财政自给程度一般。

图表 7　辽宁省财政支出情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
一般公共预算支出	6574.8	6860.0	6615.9
其中：一般公共服务	494.7	477.3	504.12
教育	737.5	740.9	749.62
社会保障和就业	1970.6	2095.1	2142.28
卫生健康	426.0	449.3	458.68
政府性基金支出	1166.3	954.2	1436.9
财政自给率（%）[2]	41.91	42.4	44.1

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

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。2025 年辽宁省超额完成隐性债务化解年度任务，融资平台累计压降 85.2%。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、

[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。
[2] 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

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 2025 年末，辽宁省政府债务限额 16901.5 亿元，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。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。

图表 8　辽宁省政府债务覆盖情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
财政收入	6846.7	7229.51	7299.2
政府债务余额	12870.3	14019.5	15690.3
财政收入/政府债务余额（倍）	0.53	0.52	0.47
政府债务率（%）	187.98	193.92	214.96

资料来源：辽宁省财政决算报告等公开资料，东方金诚整理

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一般公共预算收入和政府性基金收入，偿债资金来源稳定。2025 年，辽宁省财政收入对政府债务的覆盖倍数为 0.47 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，在一定程度上缓解了债务的到期偿付压力。综合来看，东方金诚认为辽宁省政府偿债能力极强，总体债务风险可控。

本期债券偿还能力

本期债券偿债资金纳入辽宁省政府性基金预算管理，政府性基金预算收入对本期债券的保障程度较高

本期债券偿债资金纳入辽宁省政府性基金预算管理。本期债券计划发行总额为 79.6533 亿元，2023 年～2025 年，辽宁省政府性基金收入对本期债券计划发行总额的覆盖倍数分别为 5.63 倍、6.29 倍和 5.51 倍。整体来看，辽宁省政府性基金预算收入对本期债券的保障程度较高。

图表 9　本期债券偿还保障情况（单位：亿元、倍）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
政府性基金收入	448.62	501.25	439.00
政府性基金收入/本期债券计划发行总额	5.63	6.29	5.51

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

[3] 政府债务率=政府债务余额/财政收入*100%。

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；本期债券偿债资金纳入辽宁省政府性基金预算管理，政府性基金收入对本期债券的保障程度较高。

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。

综合考虑，辽宁省人民政府偿还债务的能力极强，本期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	2023 年	2024 年	2025 年
地区生产总值	30209.4	32612.7	33182.9
经济增长率	5.3	5.1	3.7
人均地区生产总值（元）	72107	78236	80094
三次产业结构	8.8：38.8：52.4	7.9：35.3：56.9	8.3：33.2：58.4
固定资产投资增速	4.0	5.3	-19.0
社会消费品零售总额	10362.1	10778.3	10371.3
进出口总额	7659.6	7630.5	7485.60
城镇居民人均可支配收入（元）	45896	47982	50057
财政指标	**2023 年**	**2024 年**	**2025 年**
一般公共预算收入	2755.3	2906.9	2918.6
其中：税收收入	1871.0	1838.7	1828.2
上级补助收入	3642.8	3821.3	3357.6
政府性基金收入	448.6	501.3	439.0
一般公共预算支出	6574.8	6860.0	6615.9
债务指标	**2023 年**	**2024 年**	**2025 年**
地方政府债务限额	13131.5	15927.5	16901.5
年末政府债务余额	12870.3	14019.5	15690.3
政府债务率	188.0	193.9	215.0

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，东方金诚整理

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（十四期）”（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 9 月 21 日