CREDIT RATING REPORT

报告名称

2026年江西省政府棚户区改造专项债券（九期）-2026年江西省政府专项债券（三十九期）信用评级报告

目录

评定等级及主要观点
债务人情况及本期发行债券情况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
债券偿还能力分析
评级结论

联系电话：+86-10-67413300　客服电话：+86-4008-84-4008 传真：+86-10-67413555　Email：dagongratings@dagongcredit.com
地址：中国北京市西城区三里河二区甲 18 号　公司网站：www.dagongcredit.com

信用等级公告

DGZX-R【2026】01448

大公国际资信评估有限公司通过对 2026 年江西省政府棚户区改造专项债券（九期）-2026 年江西省政府专项债券（三十九期）的信用状况进行分析和评估，确定 2026 年江西省政府棚户区改造专项债券（九期）-2026 年江西省政府专项债券（三十九期）的信用等级为 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年十月十八日

评定等级

债券名称：2026 年江西省政府棚户区改造专项债券（九期）-2026 年江西省政府专项债券（三十九期）

债券信用等级：**AAA**

债项概况

发行规模：人民币 5.1981 亿元

债券期限：7 年

偿还方式：每年付息，到期一次性还本

发行目的：用于棚户区改造项目

主要经济数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2025	2024	2023
地区生产总值	36,020.0	34,202.5	32,200.1
经济增长率	5.2	5.1	4.1
人均地区生产总值(元)	80,259	75,862	71,216
全部工业增加值	11,876.5	11,254.2	11,180.7
固定资产投资增速	1.6	4.8	-5.9
社会消费品零售总额	13,422.7	12,821.7	13,659.8
货物贸易进出口总值	4,823.0	4,707.5	5,697.7
一般公共预算收入	3,079.1	3,066.9	3,059.6
转移性收入	3,876.8	3,876.6	3,734.9
政府性基金收入	1,592.7	1,813.9	2,116.5
政府性债务余额	17,422.2	15,053.6	12,710.9
地方财政自给率	41.4	39.9	40.8
政府负债率	48.4	44.0	39.5

数据来源：2023～2025 年江西省国民经济和社会发展统计公报，2023～2024 年江西省地方政府债务余额决算表、2025 年江西省地方政府债务余额预算执行表，江西省财政厅提供的 2023～2025 年财政决算数据。

评级小组负责人：张金晶
评级小组成员：赵　婧
电话：010-67413300
传真：010-67413555
客服：4008-84-4008
Email：dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

大公国际资信评估有限公司将 2026 年江西省政府棚户区改造专项债券（九期）-2026 年江西省政府专项债券（三十九期）的信用等级评定为 AAA。本次评级结果表明，江西省具有良好的区位优势和自然资源禀赋，为其经济发展奠定了较好的基础，2023～2025 年，江西省经济总量及一般公共预算收入持续增长，且税收收入占比较高，偿债来源可靠性较强，江西省政府专项债券纳入政府性基金预算管理，且项目对应的土地出让收入作为偿债来源，对本期债券到期偿还形成一定保障；同时，政府性基金收入易受宏观经济、土地供需、城市规划及政策等多方面因素影响，具有一定的不确定性，项目对应的土地出让收入易受宏观政策及土地出让价格等因素影响而存在不达预期的风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 江西省具有良好的区位优势和自然资源禀赋，为其经济发展奠定了较好的基础；
- 2023～2025 年，江西省经济总量持续增长，第二、第三产业对江西省经济增长的贡献较大，2025 年，基础设施投资保持韧性，“1269”行动计划对制造业投资的效应已显现；
- 江西省一般公共预算收入持续增长，税收收入占比较高，偿债来源可靠性较强，且凭借新时代支持革命老区振兴发展及长江中游城市群发展等政策，江西省能够获得中央财政较强的转移支付；
- 江西省政府专项债券纳入政府性基金预算管理，且项目对应的土地出让收入作为偿债来源，对本期债券到期偿还形成一定保障。

主要风险/挑战：

- 政府性基金收入作为江西省地方财政收入的主要构成之一，易受宏观经济、土地供需、城市规划及政策等多方面因素影响，具有一定的不确定性；
- 项目对应的土地出让收入易受宏观政策及土地出让价格等因素影响而存在不达预期的风险。

评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《地方政府信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-DFZF-2024-V.4.1，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	**6.21**
（一）地区经济实力	6.39
（二）地区财政实力	6.11
要素二：偿债来源与负债平衡	**3.88**
（一）债务空间	4.94
（二）保障能力分析	3.69
调整项	**无**
基础信用等级	**aa+**
外部支持	**1**
模型结果	**AAA**

外部支持说明：凭借新时代支持革命老区振兴发展及长江中游城市群发展等政策，江西省能够获得中央财政较强的转移支付。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1～7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及政府提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
-	AAA	2026/09/17	赵婧、翟畅	地方政府信用评级方法与模型（V.4.1）	点击阅读全文
-	AAA	2024/01/18	李婷婷、赵婧	地方政府信用评级方法（V.4.0）	点击阅读全文

评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除本次评级事项构成的委托关系外，大公国际关联公司国新证券股份有限公司对评级对象或其发行人提供了地方政府债券承销服务，经审查不存在利益冲突的情形。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公国际及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级有效期为受评债券的存续期。在有效期限内，大公国际将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

债务人情况

1.行政概况。江西省，简称“赣”，中国省级行政区；位于中国东南部，在长江中下游南岸，东邻浙江、福建，南连广东，西靠湖南，北毗湖北、安徽而共接长江，总面积约16.69万平方公里，下辖南昌、九江、上饶、抚州、宜春、吉安、赣州、景德镇、萍乡、新余和鹰潭共11个地级市。截至2025年末，江西省常住人口4,474万人，城镇化率64.80%。

2.经济总量。2025年，江西省实现地区生产总值36,020.0亿元，经济总量在全国31个省级行政区中排名第15位；同比增长5.2%。

3.财政规模。2025年，江西省实现一般公共预算收入3,079.07亿元，同比增长0.4%；政府性基金收入1,592.67亿元，同比下降12.2%；转移性收入3,876.76亿元。

4.债务规模。2025年末，江西省政府债务限额18,317.74亿元；截至2025年末，江西省地方政府债务余额17,422.21亿元，其中，一般债务余额4,904.15亿元，专项债务余额12,518.06亿元。

本期发行债券情况

1.发行规模。2026年江西省政府棚户区改造专项债券（九期）-2026年江西省政府专项债券（三十九期）发行总额5.1981亿元，品种为记账式固定利率附息债，为新增债券。

2.债券期限。本期债券发行期限为7年。

3.债务偿还计划。利息按每年支付，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。

4.募集资金用途。用于棚户区改造项目。

5.偿债资金安排。本期债券资金纳入江西省政府性基金预算管理。

偿债环境

（一）宏观环境

2026年上半年，我国经济顶住复杂外部环境与国内结构性压力，延续稳中有进、向新向优的运行态势，下半年经济有望逐步企稳，全年经济增长有望实现预期目标。

2026年上半年，国民经济整体运行在合理区间，“稳、韧、新、优”特征凸显，新质生产力持续赋能经济高质量发展。经济总量稳步攀升，上半年GDP达69.6万亿元，同比增长4.7%，尽管二季度同比增速小幅回落至4.3%，但环比增长0.9%，经济增长保持平稳态势。消费市场分层复苏、提质升级，上半年社会消费商品和服务零售总额同比增长2.7%，其中，服务零售额同比增速为5.3%，显著高于商品零售额，同时，乡村消费、新型消费、入境消费等新消费增长点持续活跃。投资结构持续优化，未来产业、新型基础设施、民生领域投资增势突出，高技术产业、知识产权产品、大规模设备更新、“六张网”相关投资增速亮眼，有效对冲整体投资波动压力。外贸展现超强韧性，在全球贸易放缓、地缘冲突反复扰动的背景下，上半年货物进出口总额同比大幅增长，新质生产力主导出口结构升级，机电产品、绿色低碳产品、高端装备成为拉动出口增长的核心动力。物价水平温和回升，上半年CPI同比上涨1.0%，PPI自3月起结束长期下行态势，上半年同比上涨1.5%，但6月PPI-CPI剪刀差达3.1个百分点，显示成本向终端传导不畅，物价回升高度依赖外部输入，而非内需全面复苏。此外，工业经济提质增效，以高技术制造业、数字产品制造业为代表的新动能对工业增长的贡献率近五成，新动能成为支撑经济增长的关键力量。

展望下半年，我国经济运行仍面临多重内外压力：外部层面，国际地缘冲突所导致的输入性价格扰动将持续存在，叠加全球经济与贸易增速放缓，出口对经济的拉动效应将有所减弱；国内层面，前期财政靠前发力后增量空间收窄，房地产市场调整压力尚未完全消解，部分传统行业产能出清、转型压力较大，对经济稳步复苏形成一定制约。为对冲各类风险压力、巩固经济向好态势，宏观政策将延续积极有为基调，协同施策。财政政策聚焦提质增效，加快新型政策性金融工具、专项债落地投放，抓实“六张网”、重大工程、设备更新、民生补短板项目建设，持续扩大有效投资、夯实内需底盘。货币政策维持适度宽松基调，保持市场流动性充裕，依托各类结构性工具精准赋能科技创新、小微企业、绿色发展等重点领域，促进新动能成长提速，夯实经济增长核心根基。同时，依托完备产业链优势，持续提升高附加值产品出口竞争力，有效对冲全球外需放缓压力。综合来看，在政策协同、动能升级、外贸韧性加持下，下半年经济有望逐步企稳，全年经济增长有望实现预期目标。

（二）地区环境

江西省为中国省级行政区，区位优越，交通便利，自然资源丰富，为其经济发展奠定了较好的基础；新时代支持革命老区振兴发展及长江中游城市群发展等政策的实施，为江西省区域经济发展和财政实力增长提供有利条件。

江西省为中国省级行政区，位于中国东南部，长江中下游南岸，全省面积16.69万平方公里，下辖11个设区市、100个县（市、区）。江西省南部地区归属海峡西岸经济区，是连接长江三角洲和珠江三角洲，连接华南地区与台湾海峡的重要衔接区域，境内有中国第一大淡水湖－鄱阳湖，是亚洲超大型的铜工业基地之一，有“世界钨都”、“稀土王国”、“中国铜都”和“有色金属之乡”的美誉。

江西省区位优越、交通便利，省会南昌市是京九线和沪昆线两条纵横大动脉的交汇枢纽。铁路方面，全省以京九、浙赣、皖赣、鹰厦、铜九、武九6条铁路为骨干，另有横南、向乐、分文、弋樟、张塘、张建、新泰等众多支线；2025年末，江西省铁路营业里程5,046.7公里。公路方面，江西省境内有沪昆、昌九、赣粤和福银等上百条高速公路，全省已实现县县通高速，打通31个出省通道，基本建成“四纵六横八射十七联”高速公路规划网，形成了“纵贯南北、横跨东西、覆盖全省、连接周边”的高速公路网络；2025年末，江西省公路通车里程20.9万公里，其中高速公路通车里程7,054公里。航空方面，江西省拥有南昌昌北国际机场、赣州黄金机场、井冈山机场等8个机场。水运方面，江西省水路运输发达，以赣江及鄱阳湖航道为主，联通抚、信、饶、修等101条主要通航河流；沿江环湖有南昌、九江两个全国内河主要港口和一批区域性重要港口，其中九江港是江西省第一大港口、长江十大港口之一；2025年，九江港完成货物吞吐量2.4亿吨，同比增长8.4%，完成集装箱吞吐量105.0万标准箱，同比增长4.3%；南昌港完成货物吞吐量3,220.6万吨，同比下降16.6%，完成集装箱吞吐量14.1万标准箱，同比增长13.1%。

江西省自然资源丰富。农业方面，江西省97.7%的面积属于长江流域，水资源比较丰富，河网密集，拥有全国最大的淡水湖－鄱阳湖，是中国淡水渔业重点省份之一，包括鄱阳湖在内的总水面达166.7万公顷，其中可供养殖的水面达26.7万公顷，农业在全国占有重要地位。能源方面，省内矿产资源丰富，已查明有资源储量的矿产有九大类139种，在全国居前10位的有81种，有色、稀土和贵金属矿产优势明显，是亚洲超大型的铜工业基地之一，其中铜、钨、铀、钽、稀土、金、银被称为“七朵金花”，铜储量占全国近40%，铜精矿产量占全国13%以上，黑钨资源和中重稀土资源保有储量均居全球第一，钽铌矿、锂云母矿资源储量居全国第一。旅游资源方面，江西省内拥有庐山、

井冈山、三清山、婺源江湾、景德镇古窑等 15 个国家 5A 级旅游景区，旅游资源丰富。

江西省属于中部地区，拥有大量革命老区，井冈山是中国革命的摇篮，南昌是中国人民解放军的诞生地，瑞金是中华苏维埃共和国临时中央政府成立的地方，安源是中国工人运动的策源地，江西省在国家全局发展中占据重要的政治及经济地位。2021 年 1 月，国务院发布《关于新时代支持革命老区振兴发展的意见》，明确将支持革命老区振兴发展纳入国家重大区域战略和经济区、城市群、都市圈相关规划并放在突出重要位置；支持赣南等原中央苏区和海陆丰革命老区深度参与粤港澳大湾区建设；鼓励左右江革命老区开展全方位开放合作，引导赣南等原中央苏区与湘赣边区域协同发展；支持革命老区积极参与“一带一路”建设，以开放合作增强振兴发展活力。2026 年 5 月，《江西省国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》明确将主要经济指标增速高于全国平均水平作为核心目标，地区生产总值年均增长目标设定为 5%左右，并要求打造革命老区高质量发展高地取得更大成就、内陆地区改革开放高地取得更多成果。未来五年，江西省将继续享有国家战略叠加的政策红利，尤其是在原中央苏区振兴、中部地区崛起、长江经济带发展、内陆开放型经济试验区建设等四大战略支点上获得持续性政策赋能。综合来看，新时代支持革命老区振兴发展及长江中游城市群发展等政策的实施，为江西省区域经济发展和财政实力增长提供有利条件。

江西省金融运行稳健发展，金融资产规模稳步扩大，信贷结构稳步优化。2023～2025 年末，江西省金融机构本外币各项存款余额分别为 5.8 万亿元、6.2 万亿元和 6.8 万亿元，同比分别增长 9.2%、7.4%和 9.0%；金融机构本外币各项贷款余额分别为 5.8 万亿元、6.3 万亿元和 6.7 万亿元，同比分别增长 10.0%、7.7%和 7.0%。

综合来看，江西省区位优越，交通便利，自然资源丰富，为其经济发展奠定了较好的基础。

财富创造能力

（一）地区经济实力

2023～2025 年，江西省经济总量持续增长，第二、第三产业对江西省经济增长的贡献较大。

江西省为中国省级行政区，具有良好的区位优势和自然资源禀赋，截至 2025 年末，江西省常住人口 4,474 万人，同比减少 28 万人。2023～2025 年，江西省经济总量持续增长，地区生产总值(GDP)分别为 32,200.1 亿元、34,202.5 亿元和 36,020.0 亿元，同比分别增长 4.1%、5.1%和 5.2%，增速分别高于全国平均水平-1.1 个百分点、0.1 个百分点和 0.2 个百分点。2025 年江西省 GDP 排名居全国第 15 位，江西省人均 GDP 为 80,259 元，同比增长 5.7%。

从经济结构看，2023～2025 年，江西省三次产业结构由 7.6:42.6:49.8 调整为 7.4:39.6:53.0；其中第二、第三产业占比较高，系江西省经济的主要构成。从对经济增长的贡献率看，2023～2025 年，三次产业的贡献率分别为 8.1%、48.7%和 43.1%；5.4%、52.8%和 41.8%；6.0%、44.5%和 49.5%，第二、第三产业对江西省经济增长的贡献较大。

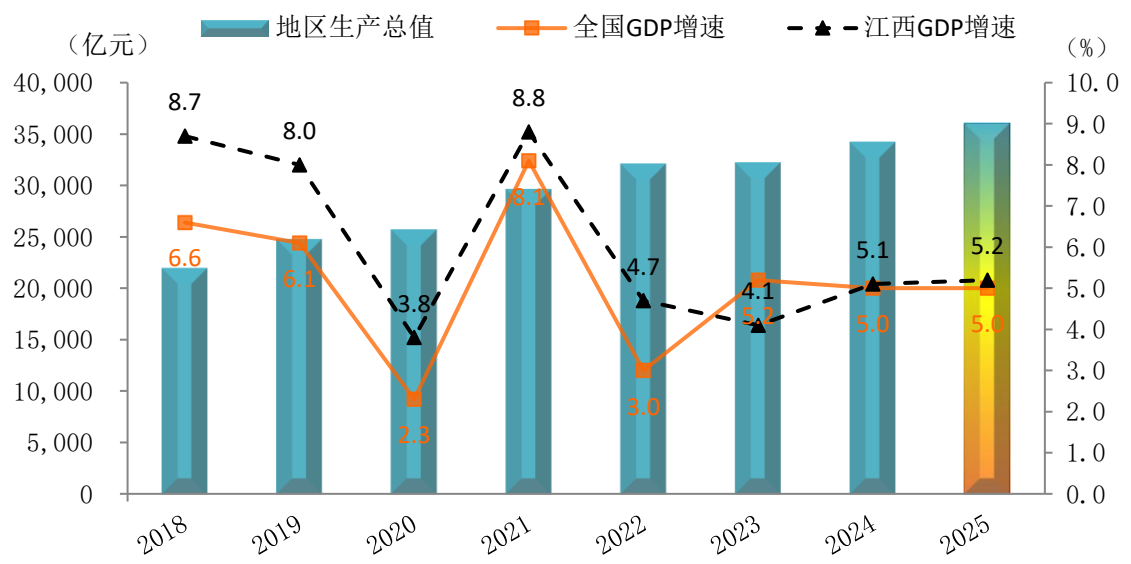


图 1　2018～2025 年江西省地区生产总值及增速

数据来源：2018～2025 年江西省国民经济和社会发展统计公报

从第一产业来看，2025 年，江西省第一产业增加值 2,649.9 亿元，同比增长 3.8%。全年农林牧渔业总产值 4,565.8 亿元，同比增长 4.0%；全年粮食产量 2,230.5 万吨，同比增产 1.6%。

从第二产业来看，2025 年，江西省第二产业增加值 14,274.5 亿元，同比增长 5.6%。同期，江西省全部工业增加值 11,876.5 亿元，同比增长 6.8%，规模以上工业增加值同比增长 7.5%。依托于江西省丰富的有色矿产资源优势，发展出以江西铜业集团有限公司、江西钨业控股集团有限公司等为代表的企业，成为全国铜、稀土产品的重要生产基地，江西省以铜、钨、稀土产业为代表的有色金属产业为全省工业经济发展提供了重要支撑。2022 年 4 月，江西省印发《打造全国传统产业转型升级高地实施方案（2022－2025 年）》，以高端化、智能化、绿色化、融合化、服务化为导向，全面实施产业链协同创新工程、数字化转型工程、服务型制造工程、低碳绿色发展工程、重大项目引领工程、产业集群提升工程、优质企业培育工程和质量品牌塑造工程等八大重点工程，大力推动企业智能化改造、服务型制造、数字化转型、绿色化提升，打造一批创新平台、重大项目、优质企业、特色链条、先进集群、制造精品，再造江西省传统产业竞争新优势。2023 年，江西省发布了《江西省制造业重点产业链现代化建设“1269”行动计划（2023—2026 年）》（以下简称“1269”行动计划），提出到 2026 年，力争实现产业链现代化“1269”目标，即电子信息、有色金属、装备制造、新能源等 12 条制造业重点产业链现代化水平全面提升，打造电子信息、铜基新材料、锂电和光伏新能源等 6 个综合实力和竞争力强的先进制造业集群，全省规模以上工业营业收入年均增长 9%左右，统筹制造业质的有效提升和量的合理增长取得明显成效。

从第三产业来看，2025 年，江西省第三产业增加值 19,095.6 亿元，同比增长 5.1%。其中，批发和零售业增加值 3,726.9 亿元，同比增长 5.8%；交通运输、仓储和邮政业增加值 1,499.4 亿元，同比增长 4.7%；住宿和餐饮业增加值 816.1 亿元，同比增长 6.4%；金融业增加值 2,150.9 亿元，同比增长 3.8%；房地产业增加值 1,910.6 亿元，同比增长 2.1%；信息传输、软件和信息技术服务业增加值 968.1 亿元，同比增长 11.4%。

2023～2025 年，江西省固定资产投资增速有所波动；2025 年，基础设施投资保持韧性，“1269”行动计划对制造业投资的效应已显现；消费潜力持续激发；对外贸易回升提质。

2023～2025 年，江西省固定资产投资按可比口径计算同比分别增长-5.9%、4.8%和 1.6%，增速有所波动。2025 年第一、二、三产业固定资产投资增速分别为 7.2%、6.5%和-2.4%；其中民间投资同比增长 2.7%，扣除房地产开发民间投资的民间项目投资同比增长 5.8%；基础设施投资同比增长 5.4%，保持韧性。产业投资持续发力，2025 年，工业投资同比增长 6.5%，占全部投资的比重达 45.3%；全省亿元以上施工项目 8,500 个，完成投资同比增长 4.8%，占全部投资比重为 71.8%。新动能加速培育，2025 年，高技术产业投资同比增长 7.3%，与智能制造相关的先进装备制造业投资同比增长 10.1%、新一代信息技术投资同比增长 8.5%；“1269”行动计划对制造业投资的效应已显现。

消费潜力持续激发。2023～2025 年，江西省社会消费品零售总额分别为 13,659.8 亿元、12,821.7 亿元和 13,422.7 亿元，同比分别增长 6.3%、4.9%和 4.7%。同期，江西省居民人均可支配收入分别为 34,242 元、36,007 元和 37,846 元，同比分别增长 5.6%、5.2%和 5.1%；江西省居民人均可支配收入的持续增长，为当地消费潜力的释放提供支撑。

对外贸易回升提质。2023～2025 年，江西省货物贸易进出口总值分别为 5,697.7 亿元、4,707.5 亿元和 4,823.0 亿元，同比分别增长-10.2%、-17.2%和 2.7%。2025 年，江西省出口值 3,097.8 亿元，同比增长 1.8%；进口值 1,725.2 亿元，同比增长 4.3%；对共建“一带一路”国家进出口 2,658.2 亿元，占比 55.1%，同比增长 13.9%。

2026 年 1～6 月，江西省地区生产总值 18,037.9 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.0%。其中，第一产业增加值 806.8 亿元，同比增长 3.6%；第二产业增加值 7,389.1 亿元，同比增长 2.3%；第三产业增加值 9,842.0 亿元，同比增长 5.1%。2026 年 1～8 月，规模以上工业增加值同比增长 2.7%；固定资产投资同比下降 6.9%；社会消费品零售总额 8,412.1 亿元，同比增长 2.4%；货物贸易进出口总值 3,631.2 亿元，同比增长 17.8%。

（二）地区财政实力

2023～2025 年，江西省一般公共预算收入持续增长，税收收入占比较高，偿债来源可靠性较强；转移性收入在江西省偿债来源中占据重要地位；政府性基金收入是江西省地方财政收入的主要构成之一，但易受宏观经济、土地供需、城市规划及政策等多方面因素影响，具有一定的不确定性；债务收入对江西省偿债来源形成重要补充，国有资本经营预算收入对江西省偿债来源形成一定补充。

江西省政府债券偿债来源主要包括一般公共预算收入、转移性收入[1]和政府性基金收入。其中，转移支付制度等国家财政管理体制保证了江西省稳定获取中央转移支付的能力，在一定程度上对其债务偿还提供保障，新时代支持革命老区振兴发展及长江中游城市群发展等转移支付政策对其综合财政实力进一步增强提供支撑。

一般公共预算收入是偿债来源的重要部分。2023～2025 年，江西省一般公共预算收入持续增长，其中 2025 年，一般公共预算收入 3,079.1 亿元，同比增长 0.4%，占地方财政收入比重 65.9%，为债务偿还提供重要保障。

[1] 转移性收入包括一般公共预算收入中上级补助收入和政府性基金收入中上级补助收入。

表 1　2023～2025 年江西省偿债来源主要构成（单位：亿元）[2]

收入项目	2025 年	2024 年	2023 年
地方财政收入	**4,671.7**	**4,880.8**	**5,176.1**
一般公共预算收入	3,079.1	3,066.9	3,059.6
政府性基金收入	1,592.7	1,813.9	2,116.5
转移性收入	**3,876.8**	**3,876.6**	**3,734.9**
一般公共预算收入中上级补助收入	3,577.2	3,624.5	3,699.5
政府性基金收入中上级补助收入	299.6	252.1	35.3

数据来源：江西省财政厅提供的 2023～2025 年财政决算数据

从一般公共预算收入结构看，2023～2025 年，江西省税收收入分别为 2,021.8 亿元、1,957.0 亿元和 1,969.7 亿元，有所波动，2025 年主要包括增值税、企业所得税和城市维护建设税；税收收入占一般公共预算收入的比重分别为 66.1%、63.8%和 64.0%，占比较高，偿债来源可靠性较强。同期，非税收入分别为 1,037.8 亿元、1,110.0 亿元和 1,109.4 亿元，主要包括国有资源（资产）有偿使用收入、罚没收入和专项收入。

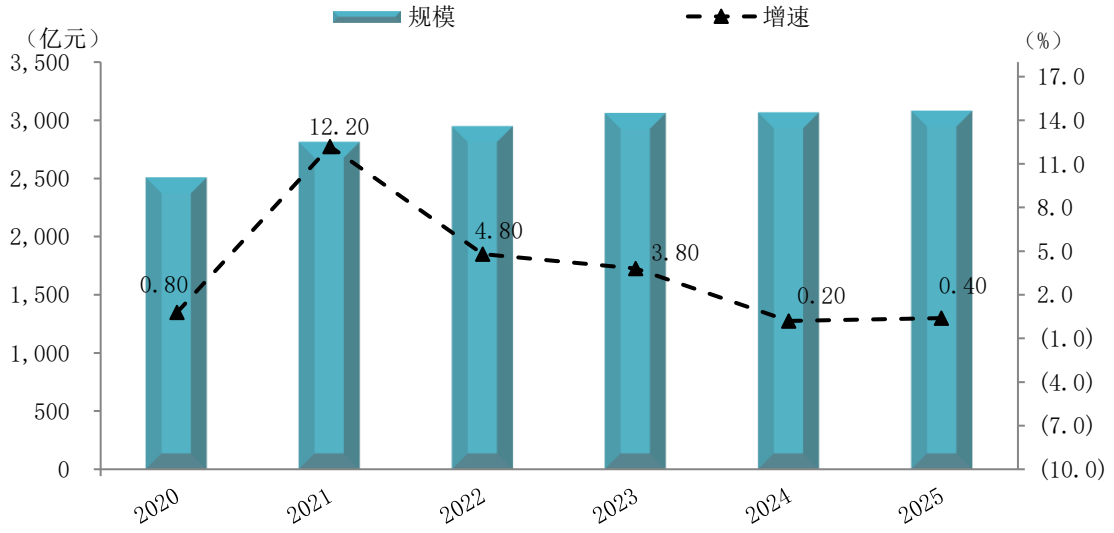


图 2　2020～2025 年江西省一般公共预算收入及增速

数据来源：2020～2025 年江西省财政预算执行、江西省财政厅提供的 2020～2025 年财政决算数据

转移性收入在江西省偿债来源中占据重要地位。近年来，中央财政约 70%的支出用于对地方政府的税收返还和转移支付，其中转移支付向中西部、边疆地区、少数民族地区、经济欠发达地区倾斜明显。通过转移支付制度，江西省能够获得中央财政较强的转移支付。2023～2025 年，江西省转移性收入持续增长，以一般公共预算收入中上级补助收入为主；其中 2024 年政府性基金收入中上级补助收入大幅增长，主要系当年江西省获得超长期特别国债转移支付收入较多所致。

政府性基金收入是江西省地方财政收入的主要构成之一，亦是其偿债来源的主要构成之一。政府性基金收入以国有土地使用权出让收入为主，2023～2025 年，受国有土地使用权出让收入下降影响，政府性基金收入持续下降，易受宏观经济、土地供需、城市规划及政策等多方面因素影响，具有一定的不确定性。

[2] 各明细项相加与合计数存在尾差系四舍五入所致，下同。

表 2　2023～2025 年江西省政府性基金收入表（单位：亿元、%）

指标	2025 年		2024 年		2023 年	
	规模	增速	规模	增速	规模	增速
政府性基金收入	**1,592.7**	**-12.2**	**1,813.9**	**-14.3**	**2,116.5**	**-6.1**
国有土地使用权出让收入	1,096.6	-19.4	1,360.0	-23.1	1,768.3	-9.7

数据来源：根据江西省财政厅提供的 2023～2025 年财政决算数据及公开资料整理

债务收入对江西省偿债来源形成重要补充。2023～2025 年，江西省债务收入分别为 2,738.5 亿元、3,426.7 亿元和 3,062.3 亿元，有所波动；其中 2025 年，江西省一般债务收入 761.6 亿元，专项债务收入 2,300.7 亿元。

国有资本经营预算收入对江西省偿债来源形成一定补充。2023～2025 年，江西省国有资本经营预算收入分别为 178.3 亿元、202.3 亿元和 265.5 亿元，持续增长。

江西省财政支出具有一定支出弹性，在一定程度上增强了政府偿债能力；但地方财政自给率较低，地方财政支出对中央转移支付的依赖程度较高。

2023～2025 年，江西省一般公共预算支出有所波动，江西省狭义刚性支出和广义刚性支出占比均有所波动。同期，城乡社区、农林水、交通运输、资源勘探工业信息等四项支出合计分别为 2,037.70 亿元、2,229.30 亿元和 1,953.51 亿元，在一般公共预算支出中占比分别为 27.20%、28.97%和 26.30%，促进了江西省基础设施的完善，加快了江西省经济建设。

2023～2025 年，江西省地方财政自给率[3]分别为 40.8%、39.9%和 41.4%，处于较低水平，地方财政支出对中央转移支付的依赖程度较高。

综合来看，2025 年，江西省一般公共预算收入及其上级补助收入对狭义刚性支出的覆盖倍数为 1.69 倍，一般公共预算收入及其上级补助收入对广义刚性支出的覆盖倍数为 1.34 倍，财政支出具有一定支出弹性，在一定程度上增强了政府偿债能力。

[3] 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

表 3　2023～2025 年江西省一般公共预算支出表（单位：亿元、%）

指标	2025 年		2024 年		2023 年	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比
一般公共预算支出	**7,428.45**	**100.00**	**7,695.25**	**100.00**	**7,492.88**	**100.00**
一般公共服务	623.28	8.39	610.33	7.93	639.82	8.54
国防	11.48	0.15	11.57	0.15	11.94	0.16
公共安全	349.12	4.70	343.82	4.47	346.52	4.62
教育	1,412.79	19.02	1,393.43	18.11	1,376.21	18.37
科学技术	287.32	3.87	269.66	3.50	244.15	3.26
文化旅游体育与传媒	116.87	1.57	122.68	1.59	121.16	1.62
社会保障和就业	1,204.12	16.21	1,124.49	14.61	1,104.93	14.75
卫生健康	705.70	9.50	681.71	8.86	718.51	9.59
节能环保	249.04	3.35	254.16	3.30	249.37	3.33
城乡社区	586.72	7.90	653.16	8.49	637.07	8.50
农林水	776.26	10.45	966.27	12.56	802.43	10.71
交通运输	301.17	4.05	283.96	3.69	265.58	3.54
资源勘探工业信息等	289.36	3.90	325.91	4.24	332.62	4.44
商业服务业等	44.69	0.60	42.49	0.55	41.82	0.56
金融	-30.90	-0.42	65.68	0.85	63.05	0.84
援助其他地区	3.31	0.04	3.31	0.04	3.23	0.04
自然资源海洋气象等	63.61	0.86	67.09	0.87	64.40	0.86
住房保障	185.79	2.50	208.56	2.71	221.45	2.96
粮油物资储备	17.84	0.24	17.98	0.23	20.72	0.28
灾害防治及应急管理	61.45	0.83	86.27	1.12	65.18	0.87
其他	20.07	0.27	15.04	0.20	19.16	0.26
债务付息	148.69	2.00	147.10	1.91	143.00	1.91
债务发行费用	0.68	0.01	0.58	0.01	0.58	0.01
狭义刚性支出[4]	**3,945.89**	**53.12**	**3,809.96**	**49.51**	**3,839.46**	**51.24**
广义刚性支出[5]	**4,959.72**	**66.77**	**4,811.86**	**62.53**	**4,812.60**	**64.23**

数据来源：根据江西省财政厅提供的 2023～2025 年财政决算数据整理

2026 年 1～8 月，江西省一般公共预算收入完成 2,084.6 亿元，同比下降 7.6%；其中税收收入完成 1,221.7 亿元，同比下降 13.7%，占一般公共预算收入的比重 58.6%。一般公共预算支出完成 4,585.7 亿元，同比下降 2.7%。同期，江西省政府性基金预算收入 461.3 亿元，同比下降 24.4%，其中国有土地使用权出让收入 264 亿元，同比下降 32.2%；全省政府性基金预算支出 982.7 亿元，同比下降 23.3%。同期，全省国有资本经营预算收入完成 62.1 亿元，同比下降 11.5%。

偿债来源与负债平衡

（一）债务空间

2023～2025 年末，江西省债务规模持续增长，2025 年排名处于全国中等水平。

债务规模方面，截至 2023～2025 年末，江西省地方政府债务余额分别为 12,710.93 亿元、15,053.61 亿元和 17,422.21 亿元，持续增长；2025 年，江西省地方政府债务余额在全国排名第 14

[4] 狭义刚性支出指一般公共服务、教育支出、医疗卫生、社会保障和就业四项支出。
[5] 广义刚性支出指一般公共服务、外交、国防、公共安全、教育、科学技术、文化体育与传媒、社会保障和就业、医疗卫生和节能环保十项支出。

位，处于全国中等水平。其中 2025 年末一般债务余额 4,904.15 亿元，专项债务余额 12,518.06 亿元。债务限额方面，经国务院批准，2025 年末，江西省政府债务限额 18,317.74 亿元，尚有一定限额空间。

根据《江西省 2025 年地方政府债务限额及余额情况表》，2025 年末，江西省本级及部分市级债务规模达千亿以上，分别为省本级政府债务余额 1,516.61 亿元，占江西省地方政府债务余额的比重 8.71%；南昌市政府债务余额 2,099.46 亿元，占比 12.05%；九江市政府债务余额 1,874.57 亿元，占比 10.76%；赣州市政府债务余额 2,764.31 亿元，占比 15.87%；上饶市政府债务余额 1,819.01 亿元，占比 10.44%；吉安市政府债务余额 1,531.34 亿元，占比 8.79%；宜春市政府债务余额 1,566.97 亿元，占比 8.99%；抚州市政府债务余额 1,328.82 亿元，占比 7.63%。从债务资金投向看，江西省政府性债务主要用于市政建设、保障性住房、科教文卫、交通和农林水利建设等公益性项目及产业园区等能产生一定经营性收入的公益性项目，较好地保障了江西省经济社会发展的资金需要，推动民生改善和社会事业发展。

根据《中国地方政府债券信息公开平台》，截至 2025 年末，江西省政府存续债券 17,350 亿元，其中一般债券 4,833 亿元，2025 年江西省政府一般公共预算收入及一般公共预算收入总计[6]对存续一般债券的保障倍数分别为 0.64 倍和 2.00 倍；专项债券 12,517 亿元，2025 年江西省政府性基金收入及政府性基金收入总计[7]对存续专项债券的保障倍数分别为 0.13 倍和 0.39 倍。

（二）保障能力分析

2023～2025 年末，江西省政府债务率持续上升，债务负担一般；江西省逐步完善的政府性债务管理制度对其政府性债务偿还起到一定监督和保障作用。

2023～2025 年末，江西省政府债务率[8]分别为 142.6%、171.9%和 203.8%，持续上升；江西省政府负债率[9]分别为 39.5%、44.0%和 48.4%，江西省政府债务负担一般。从到期债务的年度分布看，2027～2029 年，江西省需要偿还的到期政府债务本金分别为 839.27 亿元、1,186.37 亿元和 587.36 亿元，2028 年到期债务偿还压力较大。

近年来，江西省为加强债务管理、防范债务风险制定了以下多项措施。江西省印发了《江西省政府性债务管理办法》、《江西省政府性债务风险应急处置预案》，在此基础上，江西省财政厅印发了《关于进一步加强融资平台债务管理的通知》、《江西省政府性债务管理内部控制办法》、《江西省新增地方政府债务限额分配管理暂行办法》等一系列制度文件；其中按照《关于防范化解政府隐性债务风险的实施意见》，意在通过强化制度建设，明确债务管理要求和风险防范底线，建立预警和分级响应机制，防止区域性系统性风险。按照《江西省政府性债务风险预警监测实施暂行办法》设定的风险评估指标和测算方法，运用一般债务率、专项债务率等风险测算指标，定期评估全省各市、县（区）政府债务风险状况，对债务高风险地区进行预警和提示，并对列入风险预警和提示的市县集中进行约谈。

2023 年以来，逐步完善的政府性债务管理制度是江西省政府性债务偿还的制度保障，对江西省

[6] 一般公共预算收入总计=一般公共预算收入+上级补助收入+待偿债再融资一般债券上年结余+上年结余收入+调入资金+债务收入+国债转贷资金上年结余+动用预算稳定调节基金等，为 9,665.40 亿元。
[7] 政府性基金收入总计=政府性基金预算收入+上级补助收入+待偿债再融资专项债券上年结余+上年结余收入+调入资金+债务收入等，为 4,904.50 亿元。
[8] 政府债务率=政府债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+转移性收入）*100%。
[9] 政府负债率=政府债务余额/地区生产总值*100%。

政府性债务偿还起到一定监督和保障作用。

外部支持

凭借新时代支持革命老区振兴发展及长江中游城市群发展等政策，江西省能够获得中央财政较强的转移支付。

2021 年以来，为推动中部地区发展，中央出台了一系列支持政策，2021 年 1 月，国务院对于支持赣南等原中央苏区（革命老区）振兴发展提出意见，涉及因地制宜推进振兴发展、促进实体经济发展、补齐公共服务短板、健全政策体系和长效机制等方面。2022 年 3 月，国务院针对建设赣州高质量发展示范区（简称“示范区”）作出批复，同意建设赣州、闽西革命老区高质量发展示范区，同时指出有关部门要按照职责分工，加强对示范区建设的指导，细化完善相关政策措施，在项目布局、资金安排、要素供给等方面给予积极支持。

2022 年以来，财政部发布《关于下达 2022 年中央对地方均衡性转移支付预算的通知》（财预【2022】61 号）、《财政部关于提前下达 2023 年中央对地方均衡性转移支付预算的通知》（财预【2022】133 号）、《财政部关于下达 2023 年中央对地方均衡性转移支付预算的通知》（财预【2023】38 号）等政策文件，同时凭借新时代支持革命老区振兴发展及长江中游城市群发展等政策，江西省能够获得中央财政较强的转移支付。

2023～2025 年，江西省获得中央转移支付收入分别为 3,734.86 亿元、3,876.60 亿元和 3,876.76 亿元，占江西省财政本年收入[10]的比重分别为 41.91%、44.27%和 46.98%。

债券偿还能力分析

江西省政府公开发行的政府专项债券纳入政府性基金预算管理，项目对应的土地出让收入作为偿债来源，对本期债券到期偿还形成一定保障，但易受宏观政策及土地出让价格等因素影响而存在不达预期的风险。

江西省政府公开发行的政府专项债券纳入政府性基金预算管理。根据财预【2017】89 号文，专项债券对应的项目取得的政府性基金或专项收入，应当按照该项目对应的专项债券余额统筹安排使用，专门用于偿还到期债券本金，不得通过其他项目对应的项目收益偿还到期债券本金。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专项债券周转偿还，项目收入实现后予以归还。

本期专项债券募集资金拟用于 5 个项目，本期债券纳入江西省政府性基金预算管理，以项目对应的土地出让收入作为偿债来源。根据相关项目的项目收益与融资自求平衡方案专项评价报告及实施方案，在预定的假设条件下，债券存续期内，募投项目实现的可用于资金平衡的相关收益对项目债券本息合计的覆盖倍数为 1.11～1.89 倍，项目收益能满足债券存续期间的还本付息需求，对本期债券到期偿还形成一定保障。但同时，项目对应的土地出让收入易受宏观政策及土地出让价格等因素影响而存在不达预期的风险。

[10] 财政本年收入=一般公共预算收入+转移性收入+政府性基金收入。

表 4　本期专项债券募投项目情况（单位：亿元、倍）

项目名称	项目所属地级市	项目总投资	项目拟发行专项债券总金额	本期发行规模	项目预期收益对债券本息覆盖倍数[11]
红谷滩区生米镇铁路村拆迁安置房项目（铁路村棚户区改造）	南昌市	14.98	9.80	1.8281	1.80
安永人家四期保障房建设项目	九江市	15.50	11.20	1.2000	1.11
八里湖新区赛城湖新城安置小区（四期）建设项目	九江市	5.23	4.17	1.0000	1.89
赣州经济技术开发区洋田棚户区改造返迁安居小区	赣州市	2.54	2.03	0.1300	1.82
赣州市南康区龙岭镇下坝村棚户区改造安置房（一期）建设工程	赣州市	1.30	1.04	1.0400	1.46
合计	-	-	-	**5.1981**	-

数据来源：本期募投项目收益与融资自求平衡方案专项评价报告、实施方案

2025 年，江西省政府性基金收入和政府性基金收入总计分别为 1,592.67 亿元和 4,904.50 亿元，对本期专项债券发行规模的覆盖倍数分别为 306.39 倍和 943.52 倍。江西省政府性基金收入及政府性基金收入总计对本期专项债券的覆盖倍数均较高，对本期债券到期偿还形成一定保障。

评级结论

综合分析，大公国际评定 2026 年江西省政府棚户区改造专项债券（九期）-2026 年江西省政府专项债券（三十九期）的信用等级为 AAA。

[11] 本息覆盖倍数=项目总收益/债券本息和。

跟踪评级安排

在本信用评级报告所载信用等级有效期内，大公国际将持续关注评级对象外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及评级对象履行债务的情况，并根据相关监管规定以及评级委托协议约定对其进行跟踪评级。

大公国际将在发生可能影响评级对象信用质量的重大事项后，启动不定期跟踪评级程序，并在评级分析结束后，将跟踪评级报告和评级结果向评级对象、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

如未能及时提供跟踪评级所需资料，或出现监管规定的其他情形，大公国际可根据相关监管规定延迟披露跟踪评级报告，或根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或采取宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效、终止评级等评级行动。

附件 1 江西省主要经济财政指标

指标名称	2025 年（末）	2024 年（末）	2023 年（末）
地区生产总值（亿元）	36,020.0	34,202.5	32,200.1
人均地区生产总值（元）	80,259	75,862	71,216
经济增长率（%）	5.2	5.1	4.1
三次产业结构	7.4:39.6:53.0	7.6:40.0:52.4	7.6:42.6:49.8
全部工业增加值（亿元）	11,876.5	11,254.2	11,180.7
固定资产投资增速（%）	1.6	4.8	-5.9
社会消费品零售总额（亿元）	13,422.7	12,821.7	13,659.8
社会消费品零售总额增速（%）	4.7	4.9	6.3
货物贸易进出口总值（亿元）	4,823.0	4,707.5	5,697.7
农村居民人均可支配收入（元）	23,956.0	22,673.0	21,358.0
城镇居民人均可支配收入（元）	49,580.0	47,514.0	45,554.0
社会融资规模增量（亿元）	7,313.0	7,838.0	9,354.0
一般公共预算收入（亿元）	3,079.1	3,066.9	3,059.6
其中：税收收入（亿元）	1,969.7	1,957.0	2,021.8
一般公共预算支出（亿元）	7,428.5	7,695.3	7,492.9
转移性收入（亿元）	3,876.8	3,876.6	3,734.9
政府性基金收入（亿元）	1,592.7	1,813.9	2,116.5
政府性债务余额（亿元）	17,422.2	15,053.6	12,710.9
地方财政自给率（%）	41.4	39.9	40.8
政府债务率（%）	203.8	171.9	142.6
政府负债率（%）	48.4	44.0	39.5

数据来源：2023～2025 年江西省国民经济和社会发展统计公报、2023～2024 年江西省地方政府债务余额决算表、2025 年江西省地方政府债务余额预算执行表、江西省财政厅提供的 2023～2025 年财政决算数据

附件 2 地方政府专项债券信用等级符号和含义

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

等级	含义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	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。