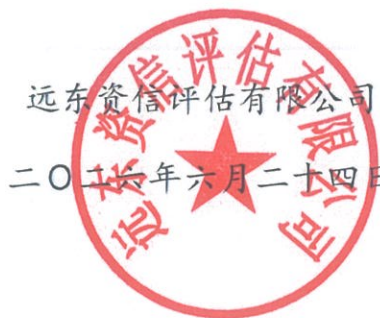


远东资信评估有限公司

远东信评（2026）0239 号

远东资信评估有限公司对“2026 年西藏自治区政府专项债券（二至五期）”的信用状况进行了综合分析。经远东资信信用评审委员会审定，“2026 年西藏自治区政府专项债券（二至五期）”的信用等级为 AAA。

特此通知





远东资信评估有限公司
Fareast Credit Rating Co., Ltd.

2026 年西藏自治区政府

专项债券（二至五期）信用评级报告

远东信评（2026）0239 号

信用等级：AAA

2026 年 6 月

www.sfecr.com

北京市东直门南大街 11 号中汇广场 8 座 11 层

上海市大连路 990 号海上海新城 9 层

服务金融市场 助力信用中国



声 明

本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使远东资信与评级对象构成受托委托关系外，远东资信及本次评级分析师与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

远东资信及本次评级分析师已履行尽职调查与诚信尽责的义务，保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。远东资信依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，远东资信对评级信息进行审慎分析，但对相关信息的真实性、准确性和完整性不作任何保证。远东资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

远东资信出具的评级结论是根据远东资信信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织及个人的影响改变评级意见。

本次评级结果自本评级报告出具之日起至受评债券到期兑付日有效，在受评债券存续期内，远东资信将根据《跟踪评级安排》定期或不定期对评级对象实施跟踪评级，决定维持、变更或终止评级对象信用评级。

本评级报告对评级对象信用状况的表述和判断仅供相关决策参考，并非某种决策的结论和建议。远东资信不对任何投资者使用本评级报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本评级报告或将本评级报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

未经远东资信书面同意，本评级报告及评级结果不得用于其他债券的发行。远东资信对本评级报告的未授权使用、超越授权使用或不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

2026 年西藏自治区政府专项债券（二至五期）信用评级报告

评级结果

债券名称	债券信用等级	评级时间
2026 年西藏自治区政府专项债券（二期）	AAA	2026 年 6 月 24 日
2026 年西藏自治区政府专项债券（三期）	AAA	
2026 年西藏自治区政府专项债券（四期）	AAA	
2026 年西藏自治区政府专项债券（五期）	AAA	

评级结论

远东资信评估有限公司（以下简称“远东资信”）认为西藏自治区战略地位突出，经济财政实力持续增强，地方债务风险可控，且能够获得来自中央政府的有力支持；2026 年西藏自治区政府专项债券（二至五期）（以下简称“本批债券”）纳入西藏自治区政府性基金预算管理，到期不能偿还的风险极低，远东资信评定本批债券的信用等级为 AAA。

评级观点

战略地位突出。西藏自治区是重要的国家安全和生态安全屏障，具有突出的战略地位，中央政府支持力度大。

经济持续增长。西藏自治区经济体量相对较小，但依托丰富的资源禀赋和国家政策的支持，近年来经济持续增长。

财政实力增强。西藏自治区一般公共预算收入和政府性基金预算收入规模相对较小，但由于其重要的国防边陲地位及特殊的政治战略地位，近年来获得中央政府的上级补助收入规模较大，中央财政补助是西藏自治区财政收入的最重要来源，近年来综合财力持续增强。

地方政府债务风险可控。西藏自治区政府债务余额控制在国务院下达的限额内，同时自治区政府积极采取措施完善政府性债务管理制度，为防范和化解地方政府债务风险提供了保障。

偿债保障措施强。本批债券偿债资金纳入西藏自治区政府性基金预算管理，到期不能偿还的风险极低。

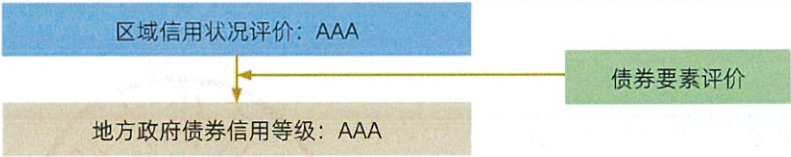
主要数据及指标（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
地区生产总值	2,392.67	2,764.94	3,031.89
地区生产总值增速	9.5	6.3	7.0
人均地区生产总值（万元）	6.56	7.52	8.15
一般公共预算收入	236.62	277.19	317.8
税收收入/一般公共预算收入	66.14	63.68	66.08
一般公共预算支出	2,809.02	2,919.62	3,102.20
财政平衡率	8.42	9.49	10.24
政府性基金预算收入	37.78	40.48	41.1
地方政府债务余额	681.73	1,226.13	1,490.04
地方政府负债率	28.49	44.35	49.15
地方政府债务率	24.06	42.90	--

数据来源：西藏自治区 2023~2025 年国民经济和社会发展统计公报、关于公开 2023 年度西藏自治区全辖及本级政府决算的公告、关于公开 2024 年度西藏自治区全辖及本级政府决算的公告、关于西藏自治区 2025 年预算执行情况和 2026 年预算草案的报告。

评级模型

中国地方政府债券信用评级方法（FECR-DFZFZQ-V01-202312）



最终评级结果由信评委投票决定，可能与评级模型级别存在差异。

项目组成员

王 泽 wangze@fecr.com.cn
王 晶 wangjing@fecr.com.cn

联系方式

电 话: 010-57277666 021-65100651
网 址: www.sfecr.com
地 址: 北京市东直门南大街 11 号中汇广场 B 座 11 层
 上海市大连路 990 号海上海新城 9 层

一、本批债券分析

2026年西藏自治区政府专项债券（二至五期）（以下简称“本批债券”）拟发行总额15.00亿元，债券期限分为10年、15年、20年和30年。本批债券为记账式固定利率附息债券，每半年支付一次利息，到期一次偿还本金并支付最后一次利息，偿债资金纳入西藏自治区政府性基金预算管理。

图表1：本批债券概况

单位：亿元

债券名称	发行规模	发行期限
2026年西藏自治区政府专项债券（二期）	0.6481	10年
2026年西藏自治区政府专项债券（三期）	1.04	15年
2026年西藏自治区政府专项债券（四期）	12.0119	20年
2026年西藏自治区政府专项债券（五期）	1.30	30年
合计	15.00	--

资料来源：西藏自治区财政厅提供，远东资信整理

募投项目情况及偿债保障措施

本批债券募投项目涉及昌都市、拉萨市、林芝市、那曲市、日喀则市、山南市及阿里地区的项目。

图表2：本批债券募投项目情况

单位：亿元、倍

所属区域	募投项目名称	申请本批债券额度	项目预期净收益	资金覆盖倍数
2026年西藏自治区政府专项债券（二期）				
那曲市	那曲市色尼区罗布热地路城中村改造项目	0.6481	3.23	1.52
小计		0.6481	--	--
2026年西藏自治区政府专项债券（三期）				
日喀则市	南木林县停车场提升改造项目	0.10	0.18	1.31
山南市	贡嘎县清洁能源供暖建设项目	0.71	1.66	1.51
山南市	措美县古堆乡农牧示范基地建设项目	0.23	0.52	1.54
小计		1.04	--	--
2026年西藏自治区政府专项债券（四期）				
日喀则市	日喀则市厨余垃圾处置中心改扩建项目	0.11	0.22	1.33
山南市	曲松县全民健身综合体育中心建设项目	0.30	0.97	1.60
山南市	西藏空港新区集中采购和跨区域配送冷链物流集散中心项目（西藏空港智慧物流枢纽中心建设项目）	0.30	2.48	5.05
山南市	山南市乃东区鲁琼易地搬迁产业配套仓储物流基地建设项目	0.34	0.81	1.59
阿里地区	阿里地区狮泉河镇市政给水管网提升改造项目	0.73	1.80	1.45
山南市	加查县2020年公租房（市直调剂）建设项目--滨江小区（5号、6号、7号）	0.20	0.51	1.56
拉萨市	拉萨市尼木县2025年塔荣镇公租房建设项目	0.10	0.27	1.64
山南市	措美县措美镇市政管网设施补短板项目	0.11	0.92	1.61
日喀则市	亚东县城区污水处理厂更新改造建设项目	0.16	0.31	1.29
山南市	扎囊县集中供暖项目	0.99	2.36	1.40
山南市	扎囊县县城污水处理厂提容新建项目	0.27	0.64	1.45
山南市	扎囊县2026年公租房建设项目（一期）	0.22	0.56	1.51
山南市	扎囊县县城转运站及垃圾处理厂建设项目	0.56	1.58	1.66
山南市	贡嘎县县城污水处理厂扩建项目	0.10	0.22	1.35
山南市	曲松县生活垃圾分拣中转运输更新建设项目	0.10	0.26	1.59

所属区域	募投项目名称	申请本批债券额度	项目预期净收益	资金覆盖倍数
山南市	加查县政府小区改造工程	0.13	0.35	1.62
山南市	错那市浪坡乡肖村冷链库建设项目	0.23	0.57	1.46
那曲市	那曲市聂荣县县城垃圾填埋场二期建设项目	0.18	0.26	1.01
那曲市	申扎县县城污水处理厂改造升级工程	0.11	0.30	1.65
那曲市	巴青县建筑垃圾资源化利用及填埋场建设项目	0.34	0.73	1.35
日喀则市	白朗县县城污水处理及收集系统改扩建建设项目	0.06	0.67	1.23
山南市	措美县农畜产品交易市场建设项目	0.17	0.40	1.39
山南市	西藏山南市乃东区农畜产品交流中心及附属配套设施改扩建项目	0.85	2.62	1.88
山南市	琼结县污水处理厂二期建设项目	0.26	0.67	1.58
山南市	乃东区 2022 年颇章乡、亚堆乡、索珠乡公租房建设项目	0.14	0.29	1.22
山南市	山南市扎囊县桑耶镇污水处理设施建设项目	0.14	0.40	1.75
山南市	琼结县保障性住房节能改造及配套设施建设项目	0.26	0.68	1.58
山南市	措美县保障性住房建设项目	0.20	0.51	1.55
山南市	错那市新城藏医院建设项目	0.50	1.57	1.96
山南市	错那市新城综合医院建设项目	0.90	2.28	1.59
山南市	错那市新城污水处理厂建设项目	0.30	0.73	1.44
林芝市	林芝市工布江达县公租房建设项目	0.19	0.48	1.53
昌都市	昌都市边坝县污水处理厂二期工程项目	0.18	0.34	1.30
昌都市	昌都市卡若区帮达片区城中村改造建设项目	0.92	1.77	1.28
昌都市	昌都市卡若区俄洛片区城中村公共停车场建设项目	0.88	1.71	1.30
昌都市	贡觉县污水处理厂二期建设项目	0.32	0.59	1.24
那曲市	那曲市聂荣县建筑垃圾垃圾处理厂建设项目	0.17	0.33	1.12
小计		12.0119	--	--
2026 年西藏自治区政府专项债券（五期）				
山南市	山南市桑日县县城供暖工程	1.30	3.04	1.20
小计		1.30	--	--
合计		15.00	--	--

资料来源：西藏自治区财政厅提供，远东资信整理

本批债券纳入西藏自治区政府性基金预算进行管理，以募投项目对应的专项收入作为偿债来源，根据西藏自治区财政厅提供的项目收益自求平衡方案，债券存续期内募投项目预期净收益对债券本息覆盖倍数在1.01~5.05倍之间，均能实现项目收益与融资自求平衡。

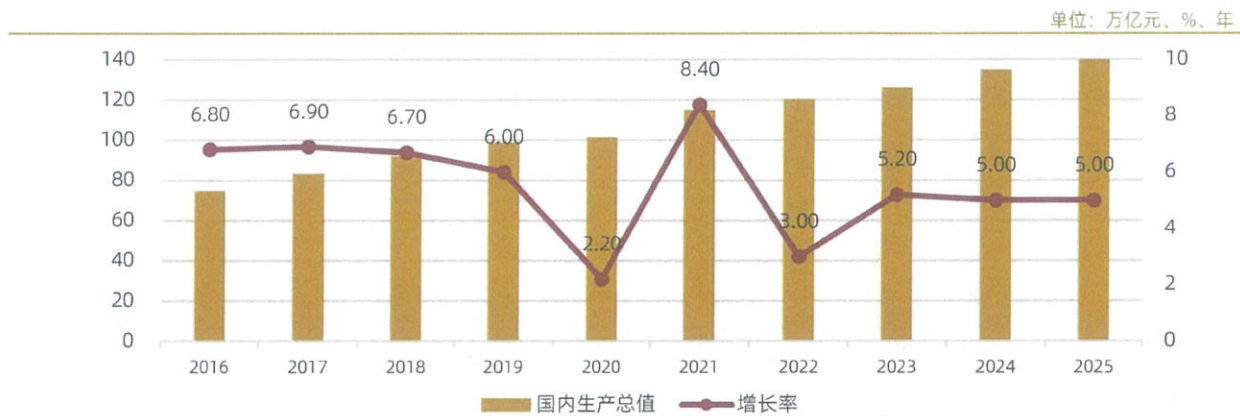
二、宏观经济分析

2025年，中国经济在复杂的内外环境中顺利实现预期增长目标，经济运行整体呈现“前高后稳、结构优化”的特征；其中，高技术产业、设备更新投资及韧性较强的出口成为经济增长的重要支撑，高质量发展持续推进，创新驱动发展的态势更加明显；与此同时，内需偏弱仍在制约供需良性循环的形成，经济周期调整与债务周期调整之间仍存在一定错位，宏观经济政策仍将在稳增长、防风险与促转型之间继续寻求动态平衡

2025年中国经济在全球复杂环境中展现出较强韧性，全年国内生产总值首次突破140万亿元，同比增长5.0%。从生产端来看，工业增加值累计同比为5.9%，服务业生产指数累计同比为5.5%，生产端的稳定增长依然是全年实现GDP增长5%的重要支撑。其中，高技术产业增加值同比增长超过9%，信息传输、软件和信息技术服务生产指数同比增长超过10%。从内需端来看，虽然固定资产投资增速由正转负，基建投资、制造业投资、房地产投资增速皆边际下行，但从投资构成来看，设备工器具购置投资增长依然保持在10%以上，表明设备更新政策仍在促进企业设备更新周期快速迭代与演进。在消费方面，虽然社零额同比

增速仍向下偏离常态增长趋势线,但以旧换新支持的耐用品零售表现相对较好,服务线上化与即时零售成为服务消费的新动能。从外需端来看,我国作为全球制造业中心和产业链关键节点的地位依然稳固,全年贸易顺差创历史新高,对东盟及“一带一路”共建国家出口增长较快,外需为进一步提振内需的紧迫性提供了缓冲。

图表3: 2016~2025 年我国国内生产总值及增长率



资料来源: 国家统计局, 远东资信整理

虽然宏观经济运行总量稳健、结构优化,但也依然存在多重压力与风险:一是外部环境的不确定性与不稳定性依然存在,全球产业链布局依然面临重构的压力;二是供强需弱的特征持续存在,需求端对于外需的依赖依然偏大,居民资产负债表的修复和消费能力的提升仍需要时间;三是债务周期调整依然制约各部门的加杠杆能力与意愿,在财政收支紧平衡的状态下,地方政府部门依然面临一定的化债约束;四是新旧动能转换的节奏仍需加快,经济增长的内生动能仍需要宏观经济政策持续托底与支撑。

在此背景下,宏观经济政策将在稳增长、防风险与促转型之间继续寻求动态平衡,财政政策将在保持必要赤字率的条件下进一步提质增效,做好“投资于物”与“投资于人”的结合,力促有效投资的稳定与增长;货币政策将在避免大水漫灌的条件下进一步适度宽松,放大结构性货币政策工具的引导效能,呵护流动性合理充裕,相机抉择降准降息。随着“十五五”规划的推进,新质生产力的系统培育、全国统一大市场的深化建设以及制度型开放的持续推进,中国经济的发展基础将进一步夯实,中国经济长期稳中向好的基本面未变。

三、区域经济实力

西藏自治区位于青藏高原西南部,地域辽阔,自然资源丰富,作为西南边陲的重要门户,西藏自治区是重要的国家安全和生态安全屏障,战略地位突出;西藏自治区经济体量相对较小,但近年来依托丰富的资源禀赋和国家政策的支持,地区经济持续增长

区域概况

西藏自治区地处我国青藏高原西南部,内与新疆、青海、四川、云南相邻,外与缅甸、印度、不丹、尼泊尔等国及克什米尔地区接壤,国境线长达4,000多公里,是我国西南边陲的重要门户,是重要的国家安全和生态安全屏障,战略地位突出。西藏自治区总面积120多万平方公里,约占全国总面积的八分之一,仅次于新疆,列第二位,现辖6个地级市、1个地区,有74个县(区)。西藏自治区是我国五个少数民族自治区之一,少数民族占比超过90%,其中以藏族居民为主,是我国少数民族人口占比最高的省级行政区,区域政治地位重要。截至2025年末,西藏自治区常住人口为374万人,城镇化率为40.11%。

西藏自治区地域辽阔,自然资源丰富。动植物资源方面,品种繁多,国家一级重点保护野生动物有65种,活立木蓄积量居全国第一。草地资源方面,天然草地面积位居全国省级行政区第一位,是我国主要的牧区之一,农牧业发达,农作物主要有青稞、小麦、玉米等,牲畜主要有牦牛、绵羊、山羊、黄羊等,虫草、天麻、贝母、灵芝等藏药在全国有较高的知名度。矿产资源方面,现已发现101种矿产资源,查明矿产资源储量的有41种,勘查矿床100余处,发现矿点2,000余处,已开发利用的矿种

有22种，铬、铜、云母、刚玉等12种矿藏储量居全国前5位。文化旅游资源方面，现有珠穆朗玛峰、羌塘、雅鲁藏布大峡谷等11处国家级自然保护区和雅砻国家级风景名胜区；人文景观独特，有1,700多座保护完好的寺庙，其中布达拉宫、大昭寺被列为世界文化遗产，拉萨、日喀则、江孜获评国家级历史文化名城。

经济发展

2023~2025年，西藏自治区地区生产总值持续增长，但经济体量相对较小，2025年地区生产总值同比增长7.0%，其中，第一产业增加值283.51亿元，同比增长12.1%；第二产业增加值1,156.24亿元，同比增长9.6%；第三产业增加值1,592.14亿元，同比增长4.7%。2025年西藏自治区三次产业结构由2023年的9.0:36.9:54.1调整为9.4:38.1:52.5。近年来西藏自治区人均地区生产总值持续增长，常住人口保持小幅增长，常住人口城镇化率和城镇居民人均可支配收入持续提升。

图表4：2023~2025 年西藏自治区主要经济指标

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	2,392.67	9.5	2,764.94	6.3	3,031.89	7.0
其中：第一产业增加值	215.01	14.9	247.52	11.5	283.51	12.1
第二产业增加值	882.97	7.7	1,016.07	8.2	1,156.24	9.6
第三产业增加值	1,294.69	9.9	1,501.35	4.5	1,592.14	4.7
人均地区生产总值（万元）	6.56		7.52		8.15	
全部工业增加值	252.33	11.5	413.06	10.4	503.15	8.5
固定资产投资	--	35.1	--	19.6	--	17.2
社会消费品零售总额	879.80	21.1	943.44	7.2	1,078.54	4.4
进出口总额	109.78	138.3	126.72	15.4	84.79	-33.1
三次产业结构	9.0:36.9:54.1		9.0:36.7:54.3		9.4:38.1:52.5	
常住人口（万人）	365		370		374	
城镇化率	38.88		39.68		40.11	
城镇居民人均可支配收入（万元）	5.19		5.54		5.88	

资料来源：西藏自治区 2023~2025 年国民经济和社会发展统计公报，远东资信整理

近年来西藏自治区全部工业增加值增速较快。从经济类型来看，主要以股份制企业和国有控股企业增长拉动为主；分门类来看，采矿业和制造业增加值增速波动较大，电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值持续增长。

近年来，西藏自治区固定资产投资增速逐年下降，2025年实现增速17.2%；按产业分，第一产业投资同比增长33.4%，第二产业投资同比增长28.5%，第三产业投资同比增长10.7%；房地产开发投资同比下降10.9%，房地产开发施工房屋面积同比下降10.3%，商品房销售面积同比增长21.3%，商品房销售额同比增长28.8%。

消费是推动西藏自治区经济增长的重要动力，近年来社会消费品零售总额持续增长。2024年，西藏自治区出台《西藏自治区2024年促进消费若干措施》，从八个方面促进消费。2025年，西藏自治区社会消费品零售总额1,078.54亿元，同比增长4.4%；其中城镇消费品零售额892.69亿元，同比增长4.1%；乡村消费品零售额185.84亿元，同比增长6.0%。

西藏自治区进出口总额较小，近年来波动较大，其中2025年同比下降33.1%。2025年西藏自治区与155个国家或地区开展进出口贸易，前三大贸易伙伴是尼泊尔、澳大利亚、德国。其中，对尼泊尔贸易额39.22亿元，同比下降23.4%，占进出口总额的46.3%；对澳大利亚贸易额5.45亿元，同比下降33.8%；对德国贸易额4.91亿元，同比增长304.2%，占全区进出口总额的5.8%。

产业结构

从产业结构来看，西藏自治区以第二、三产业为主，第一产业占比较低。西藏自治区矿产资源、清洁能源、土地资源及旅游资源等相对丰富，近年来西藏自治区立足资源禀赋，大力发展特色优势产业。

西藏自治区第一产业以农业和牧业为主。近年来，西藏自治区立足特色农畜产品资源禀赋和产地环境，大力发展青稞、牦

牛、藏羊、藏猪、藏鸡等农牧业特色产业。近年来，西藏自治区农作物播种面积和粮食总产量持续增长，其中2025年粮食总产量114.96万吨，青稞、油料和蔬菜产量分别同比增长2.0%、1.0%和5.3%；畜牧业整体平稳，2025年猪牛羊禽肉产量34.23万吨，同比增长0.5%，生牛奶产量67.00万吨，同比增长6.1%。

西藏自治区第二产业增加值在全国31个省（直辖市、自治区）¹中排名靠后，其中建筑业贡献较大，2025年建筑业增加值653.59亿元，同比增长10.3%。西藏自治区工业基础比较薄弱，经过多年发展，初步形成了富有民族特色的工业生产体系，清洁能源、藏药、绿色矿业、天然饮用水和民族手工业快速发展。2025年，西藏自治区规模以上工业中黑色金属矿采选业增加值同比下降25.0%，有色金属矿采选业同比增长17.4%，农副食品加工业同比增长4.0%，食品制造业同比下降12.4%；全年规模以上工业企业中成药（藏医药）产量5,273吨，同比增长16.0%。

第三产业逐步成为西藏自治区经济增长的重要动力。西藏自治区以自然风光和宗教等名胜古迹为主的文化旅游业发达，2025年接待国内外游客7,073.37万人次，同比增长10.71%；实现旅游总收入816.81亿元。文化旅游资源系西藏自治区重要的优势资源，西藏自治区将加快文化强区建设，培育壮大文化产业，打造旅游业全产业链布局。

金融环境

从区域内金融资源来看，根据《西藏自治区金融运行报告（2025）》，截至2024年末，西藏自治区共有银行业金融机构17家，营业网点757个；银行业金融机构总资产7,564亿元；社会融资规模存量8,929亿元，同比增长12.4%。信用风险情况方面，截至2024年末，西藏自治区银行业金融机构不良贷款率0.52%，处于相对较低水平；地方法人金融机构经营稳健，资本充足率20.3%，流动性比例74.4%，不良贷款率2.8%，拨备覆盖率237.5%。截至2025年末，西藏自治区金融机构人民币存款余额6,921.68亿元，同比增长7.02%；人民币贷款余额7,006.59亿元，增长16.54%。

西藏自治区基础设施等国民经济重点领域信贷规模持续增长，2024年末全区电力、热力及水生产供应业中长期贷款余额1,196亿元，同比增长24.3%；全区个人消费贷款余额939亿元，同比增长21.6%；全区房地产贷款余额442.34亿元，同比增长17.9%；全区第二产业各项贷款余额3,058亿元，同比增长16.4%，第二产业贷款占比提升7.2个百分点。

政府治理

近年来，西藏自治区加强营商环境建设推动政府治理体系和治理能力现代化。2025年1月1日起，西藏自治区正式施行《西藏自治区优化营商环境条例》，对诚信政府建设、促进市场公平开放、优化政务服务、完善要素保障、创新监管模式、加强企业权益保护、强化政策落实等各领域营商环境建设提出具体要求，将优化营商环境的具体政策措施上升到法规制度。同时，根据《西藏自治区政府性融资担保高质量发展的意见》，健全降费奖补、增量奖励、风险补偿、绩效奖励等一揽子扶持政策，多维度、多层次激发市场活力，促进企业发展。

近年来，西藏自治区政府及时披露各项政务信息，信息透明度水平较高。制度公开方面，根据《2025年西藏自治区人民政府办公厅政府信息公开工作年度报告》，2025年通过政府门户网站主动公开政务信息891条，其中，自治区政府文件22条、政府规章2条、行政规范性文件17条、政策解读13条、政府常务会议信息18条、新闻发布会（文字实录）45条、其他文件755条。制度透明度方面，全年接收受理政府信息公开申请280件，答复政府信息公开申请280件，均在法定期限内予以答复；全年因政府信息公开申请引发的行政复议1件。

作为我国面向南亚开放的重要窗口和“一带一路”倡议规划的重要区域，近年来西藏自治区加快构建沿边开放经济带，持续推进交通、能源、信息、口岸等基础设施建设。近年来“环喜马拉雅”国际合作论坛与“中国西藏文化周”“中国西藏发展论坛”“外交部西藏全球推介活动”及藏博会等重大国际会议和论坛平台，成为西藏自治区加强与地区国家交流合作的重要平台，多措并举不断扩大对外开放水平，落实国际贸易便利化各项政策措施，提高口岸通关效率和服务水平，促进外贸高质量发展。

¹ 该口径未包括香港、澳门特别行政区及台湾省。

四、财政实力

西藏自治区财政收入规模在全国各省（直辖市、自治区）中处于较低水平，地方一般公共预算收入、政府性基金预算收入和国有资本经营预算收入规模相对较小，由于西藏自治区重要的国防边陲地位及特殊的政治战略地位，近年来获得中央政府的上级补助收入规模较大，中央政府补助是西藏自治区财政收入的最重要来源，近年来西藏自治区综合财力持续增强

一般公共预算收支

近年来，西藏自治区地方一般公共预算收入规模持续增长，具体来看，2023年得益于经济总体回升向好、上一年度集中退税较多拉低基数影响，全区实现一般公共预算收入236.62亿元，同比上升31.70%，扭转连续下降势头；2024年，区域经济的增長拉动了税收规模增大，同时西藏自治区盘活各类资产资金相应增加了非税收入，一般公共预算收入及税收收入规模均大幅增长；根据《关于西藏自治区2025年预算执行情况和2026年预算草案的报告》，2025年西藏自治区一般公共预算收入317.8亿元，同比增长14.7%。

西藏自治区地方一般公共预算收入构成以税收收入为主，2023~2025年税收收入占当期地方一般公共预算收入的比重均超60%；从具体税种来看，西藏自治区税收以增值税、企业所得税和个人所得税为主；除税收收入外，西藏自治区地方一般公共预算收入还包括以国有资源（资产）有偿使用收入、专项收入和行政事业性收费收入等为主的非税收入。

图表5：2023~2025 年西藏自治区一般公共预算收支情况

单位：亿元、%			
项目	2023 年	2024 年	2025 年
一般公共预算收入	236.62	277.19	317.8
其中：税收收入	156.51	176.52	210
非税收入	80.11	100.68	107.8
上级补助收入	2,538.39	2,505.08	2,538.8
其中：返还性收入	47.66	47.66	--
一般性转移支付收入	2,235.69	2,112.65	--
专项转移支付收入	255.05	344.76	--
上年结余	436.21	368.03	--
债务（转贷）收入	60.00	84.99	--
一般公共预算收入总计	3,843.79	3,848.77	--
一般公共预算支出	2,809.02	2,919.62	3,102.2
一般公共预算支出总计	3,843.79	3,848.77	3,974.4
财政平衡率 ²	8.42	9.49	10.24

资料来源：关于公开 2023 年度西藏自治区全辖及本级政府决算的公告、关于公开 2024 年度西藏自治区全辖及本级政府决算的公告、关于西藏自治区 2025 年预算执行情况和 2026 年预算草案的报告，远东资信整理

从财政平衡情况看，2023~2025年，西藏自治区财政平衡率有所上升，但财政平衡能力仍弱；基于西藏自治区重要的国防边陲地位及特殊的政治战略地位，自治区能够持续获得大规模的中央财政补助，2023~2024年，西藏自治区一般公共预算收入总计中上级补助收入占比均超60%，且其中上级补助收入中一般性转移支付收入占比很高。远东资信认为，未来西藏自治区将继续获得大规模的中央财政补助，相关收入仍将是区域财力重要而稳定的支撑。

从财政支出来看，西藏自治区全区在交通运输、农林水、教育和一般公共服务上的支出占比较高，财政支出向基础设施建设及教育医疗等民生重点领域倾斜，2023~2025年，地方一般公共预算支出规模持续上升，财政支出高度依赖于中央政府转移支付。

² 远东资信计算财政平衡率公式为：财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

总体看，近年来西藏自治区获得中央财政补助规模较大，中央对西藏自治区财政支持能够有效增强西藏自治区政府财政实力。

政府性基金预算收支

西藏自治区政府性基金预算收入主要来自国有土地使用权出让收入，近年来规模小幅增长，其中2023~2024年专项债务对应项目专项收入规模相对较小，且规模有所下降；政府性基金预算支出主要包括城乡社区事务支出、债务付息支出及其他支出，近年来规模波动较大，其中2024年同比大幅上升，主要系专项债券安排支出大幅增加所致。

图表6：2023~2025 年西藏自治区政府性基金预算收支情况

单位：亿元			
项目	2023 年	2024 年	2025 年
政府性基金收入	35.98	38.96	--
其中：国有土地使用权出让收入	31.07	33.72	--
专项债务对应项目专项收入	1.80	1.52	--
政府性基金预算收入	37.78	40.48	41.1
政府性基金上级补助收入	12.67	26.65	--
政府性基金预算支出	126.78	560.82	271.2

资料来源：关于公开 2023 年度西藏自治区全辖及本级政府决算的公告、关于公开 2024 年度西藏自治区全辖及本级政府决算的公告、关于西藏自治区 2025 年预算执行情况和 2026 年预算草案的报告，远东资信整理

国有资本经营预算收支

国有资本经营预算收入对西藏自治区财政收入起到一定补充作用。近年来，西藏自治区国有资本经营预算收入规模有所波动，2025年西藏自治区国有资本经营预算收入5.4亿元，规模相对较小。

图表7：2023~2025 年西藏自治区国有资本经营预算收支情况

单位：亿元			
项目	2023 年	2024 年	2025 年
国有资本经营预算收入	8.10	8.45	5.4
国有资本经营预算支出	5.78	5.76	4.6

资料来源：关于公开 2023 年度西藏自治区全辖及本级政府决算的公告、关于公开 2024 年度西藏自治区全辖及本级政府决算的公告、关于西藏自治区 2025 年预算执行情况和 2026 年预算草案的报告，远东资信整理

五、偿债能力

近年来西藏自治区政府债务规模增幅较大，但债务余额相对较少，西藏自治区政府获得的中央转移支付规模大，政府综合财力对债务覆盖能力较强，同时政府积极采取措施完善政府性债务管理制度，为防范和化解地方政府债务风险提供了有效保障，整体政府性债务风险可控

债务负担

2023~2025年末，西藏自治区政府债务余额增幅较大，在债务限额方面，经财政部批准，2025年末西藏自治区政府一般债务限额为581.60亿元，专项债务限额1,072.00亿元。2024年，在中央统一安排下，西藏自治区新发较大规模专项债券，年末政府债务余额大幅上升，2025年末进一步增长，但仍控制在财政部下达的债务限额以内，西藏自治区政府债务余额规模为全国31个省市自治区（不含2个特别行政区和台湾省）中最低。

图表8：2023~2025 年末西藏自治区政府债务余额及限额明细

单位：亿元

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	余额	限额	余额	限额	余额	限额
全区						
政府债务	681.73	700.60	1,226.13	1,517.61	1,490.04	1,653.60
其中：一般债务	435.41	450.60	486.86	499.61	569.99	581.60
专项债务	246.32	250.00	739.27	1,018.00	920.05	1,072.00
区本级						
政府债务	124.48	127.30	545.77	823.57	707.59	851.69
其中：一般债务	92.00	94.82	103.00	105.80	108.70	113.80
专项债务	32.48	32.48	442.77	717.77	598.89	737.89

资料来源：关于公开 2023 年度西藏自治区全辖及本级政府决算的公告、关于公开 2024 年度西藏自治区全辖及本级政府决算的公告、关于西藏自治区 2025 年预算执行情况和 2026 年预算草案的报告、2026 年自治区本级政府预算信息，远东资信整理

从政府层级来看，2023~2025年末西藏自治区本级债务余额分别占全区政府债务余额的18.26%、44.51%和47.49%。从债务水平来看，近年来，西藏自治区地方政府负债率³和地方政府债务率⁴均有所增长，但西藏自治区全区综合财力对地方政府债务的支持保障能力较强。

债务控制和风险防范

西藏自治区政府高度重视债务管理工作，不断建立健全债务管理制度，把防范化解重大风险尤其是政府债务风险放在突出位置，强化组织领导、建立健全制度，稳步推进地方隐性债务和法定债务合并监管，坚决遏制增量、化解存量稳步，提高财政可持续性并助力自治区经济高质量发展。

图表9：近年来西藏自治区出台的政府性债务管理政策情况

政策	时间	主要内容
西藏自治区人民政府关于进一步规范政府性债务管理的通知	2014 年 8 月	实施债务总规模控制与全口径预算管理，建立风险监测体系（债务率≤100%、偿债率≤15%），严控举债审批及用途，禁止县级政府举债担保，建立偿债准备金和预警机制，实行债务终身追责并纳入政绩考核，严防新增隐性债务。
西藏自治区人民政府关于进一步加强政府债务风险防范工作的通知	2016 年 9 月	建立规范的举债融资体制，严格限额审批及债券举债，禁止县级新增债务，分类纳入预算并明确偿还责任；强化金融机构约束，建立风险预警、应急处置及考核问责机制，多渠道化解存量债务，严控违规举债担保及资金用途，确保不发生系统性风险。

资料来源：公开资料，远东资信整理

图表10：近年来西藏自治区预算执行报告中关于债务风险和化债相关表述

年份	主要内容
2025 年	加强地方政府债务管理。完善地方政府法定债务管理，强化专项债券“借、用、管、还”全生命周期管理，提高专项债券资金使用效益。坚持在发展中化债、在化债中发展，用足用好中央支持政策，落实一揽子化债方案。强化政府支出事项和政府投资项目预算管理，加强全口径政府债务监测，将不新增隐性债务作为“铁的纪律”，持续高压监管，严格落实举债终身问责制和债务问题倒查机制，对新增隐性债务“零容忍”。进一步压降融资平台数量，分类推动融资平台公司改革转型。
2024 年	防范基层财政运行风险，防范债务风险。以债务风险较高、库款保障水平较低、财力相对薄弱地区为重点，加强财政运行监测预警，确保全区“三保”不出问题；督促各地市各部门坚决遏制新增隐性债务，稳妥化解存量隐性债务，坚决守住不发生系统性风险的底线。

³ 远东资信计算地方政府负债率公式为：地方政府负债率=地方政府债务余额/地区生产总值*100%。

⁴ 远东资信计算地方政府债务率公式为：地方政府债务率=地方政府债务余额/地方政府综合财力*100%，地方政府综合财力=一般公共预算收入+政府性基金预算收入+上级补助收入+国有资本经营预算收入。

年份	主要内容
2023 年	坚决防范债务风险，管好用好债务资金。 积极开展政府债务风险专项整治，及时发现问题、解决问题。督促加快专项债券支出执行，建立专项债券资金日常调度和收回调整机制，防止资金闲置浪费，切实提高专项债券资金使用效益。稳妥化解政府隐性债务。夯实各级各部门防范化解地方政府隐性债务风险工作主体责任，督促地市按照既定化债方案实施化债，确保完成年度化债任务。开展政府隐性债务数据核查工作，指导地市继续开展自查自纠，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，对违法违规举债行为，发现一起、查处一起、问责一起。
2022 年	积极防范化解债务风险。 严格债务限额管理，按照“资金跟着项目走”的原则，健全政府债务项目和资金管理机制，足额保障债务还本付息支出需求。坚决刹住违法违规举债行为，稳妥化解隐性债务存量，争取中央财政试点资格，组织做好全区县级隐性债务清零工作，积极采取债务展期等方式缓解化债压力。
2021 年	加强风险防控。 管好用好专项债券资金，加强与发展改革委、行业主管部分协同配合，梳理项目资金需求，提高项目储备质量，把项目做精做细做实，努力做到开工建设一批、储备一批，拉动有效投资。夯实部门和单位化解地方政府隐性债务主体责任，坚决禁止增量，妥善化解存量，对化债不实、新增隐性债务的严肃问责，开展地市级隐性债务清零试点。有效防范基层财政运行风险，加大财力向基层倾斜，加强运行监控，合理调度资金，帮助基层解决实际困难和突发问题。指导基层财政统筹好各类支出安排，稳妥消化暂付款，确保财政平稳运行。

资料来源：公开资料，远东资信整理

2024年7月召开的中共中央政治局会议强调，“要完善和落实地方一揽子化债方案，创造条件加快化解地方融资平台债务风险”；2024年9月26日召开的中共中央政治局会议强调，要“有效落实存量政策，加力推出增量政策”；2024年11月，十四届全国人大常委会第十二次会议表决通过了《全国人民代表大会常务委员会关于批准〈国务院关于提请审议增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案〉的决议》，“一揽子化债”政策围绕“在压实地方主体责任的基础上，建议增加6万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务。为便于操作、尽早发挥政策效用，新增债务限额全部安排为专项债务限额，一次报批，分3年实施”进行部署；西藏自治区2024年度及2025年度共计发行274.00亿元再融资专项债券用于置换存量隐性债务；再融资专项债券的发行提高了政府财政灵活性、并为防范地方政府债务风险提供了保障。

六、外部支持

在我国现行的行政体制下，上级政府对下级政府的控制力较强，由于地区经济发展不平衡，上级政府在政策、财力和规划等方面给予下级地方政府支持，有利于提升地方政府的信用水平。

西藏自治区是重要的国家安全和生态安全屏障，战略地位重要，政治地位特殊，近年来获得中央大额转移支付收入，未来可持续获得中央政府的有力支持。

七、评级结论

综上，远东资信评定2026年西藏自治区政府专项债券（二期）、2026年西藏自治区政府专项债券（三期）、2026年西藏自治区政府专项债券（四期）、2026年西藏自治区政府专项债券（五期）信用等级为AAA。

跟踪评级安排

根据国际惯例与监管部门的要求, 远东资信评估有限公司(以下简称“远东资信”)将在本批债券存续期内, 每年对本批债券进行跟踪评级, 持续揭示其信用状况变化。远东资信将在本批债券的存续期内对其风险程度进行全程跟踪监测, 密切关注地方经济状况、财政收支状况、地方政府债务状况及相关信息。



附录1 西藏自治区主要经济、财政、债务数据

单位：亿元、%

项目	2023 年	2024 年	2025 年
地区生产总值	2,392.67	2,764.94	3,031.89
人均地区生产总值（万元）	6.56	7.52	8.15
固定资产投资增速	35.1	19.6	17.2
社会消费品零售总额	879.80	943.44	1,078.54
进出口总额	109.78	126.72	84.79
常住人口（万人）	365	370	374
城镇居民人均可支配收入（万元）	5.19	5.54	5.88
一般公共预算收入	236.62	277.19	317.8
其中：税收收入	156.51	176.52	210
非税收入	80.11	100.68	107.8
一般公共预算上级补助收入	2,538.39	2,505.08	--
债务（转贷）收入	60.00	84.99	--
一般公共预算支出	2,809.02	2,919.62	3,102.20
财政平衡率	8.42	9.49	10.24
政府性基金预算收入	37.78	40.48	41.1
政府性基金预算支出	126.78	560.82	271.2
地方政府债务余额	681.73	1,226.13	1,490.04
其中：一般债务余额	435.41	486.86	569.99
专项债务余额	246.32	739.27	920.05
地方政府负债率	28.49	44.35	49.15
地方政府债务率	24.06	42.90	--

资料来源：西藏自治区 2023~2025 年国民经济和社会发展统计公报、关于公开 2023 年度西藏自治区全辖及本级政府决算的公告、关于公开 2024 年度西藏自治区全辖及本级政府决算的公告、关于西藏自治区 2025 年预算执行情况和 2026 年预算草案的报告，远东资信整理

附录2 地方政府债券信用级别释义

等级	含义
AAA	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	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	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	基本不能偿还债务。
C	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。