中债资信评估有限责任公司
CHINA BOND RATING CO.,LTD

2026年陕西省地方政府再融资专项债券（十一期）信用评级

2026年8月3日

2026 年陕西省地方政府再融资专项债券（十一期）信用评级

债券名称	发行规模（亿元）	债券期限	债项级别
2026 年陕西省地方政府再融资专项债券（十一期）	150	20 年	AAA
评级时间：	2026 年 3 月 3 日		

经济、财政和债务指标	2023 年	2024 年	2025 年
地区生产总值（亿元）	33,976.45	[illegible]	36,551.10
人均地区生产总值（元）	85,448	89,915	92,464
地区生产总值增速（%）	4.3	5.2	5.1
三次产业结构	7.8:47.6:44.6	7.4:40.9:51.7	7.5:39.7:52.8
全省一般公共预算收入（亿元）	3,437.60	3,393.28	3,289.4
全省政府性基金收入（亿元）	1,785.54	1,671.60	1,072.1
全省国有资本经营收入（亿元）	338.50	275.68	181.8
全省转移性收入（亿元）	3,382.89	3,336.63	3,329
全省综合财力（亿元）	8,968.85	8,837.92	8,109.5
全省政府债务（亿元）	10,855.37	12,575.50	14,349.2
全省政府债务/全省综合财力（%）	121.03	142.29	176.94

资料来源：陕西省统计年鉴、国民经济和社会发展统计公报、财政预决算报告，陕西省财政厅、陕西省统计局

评级结论

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）认为陕西省经济实力极强，财政实力很强，2026 年陕西省地方政府再融资专项债券（十一期）（以下简称“本期债券”）纳入陕西省政府性基金预算管理，陕西省政府性基金收入能够覆盖本期债券本息的偿付，债券的违约风险极低，因此评定本期债券的信用等级为 AAA。

评级观点

■ 陕西省煤炭、石油等矿产资源和人文科教资源丰富，第二产业较发达，支柱产业主要为能源化工、装备制造和有色冶金，资源性行业企业竞争实力较强，但易受周期性波动影响。近年全省主要经济指标稳中有进，经济实力仍极强。未来陕西省将坚持稳中求进工作总基调，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

■ 陕西省财政实力很强，财力结构相对稳定，2025 年全省综合财力为 8,109.5 亿元，其中，一般公共预算收入为 3,289.4 亿元，税收占比保持较高水平；同时，中央对陕西省支持力度较大，近年中央对陕西省转移支付规模均保持较高水平，对地区财力的持续增长形成了重要支撑。未来，在区域经济发展的带动下，陕西省财政实力水平将保持平稳运行。

■ 陕西省政府债务规模逐年增长，截至 2025 年末，陕西省全口径政府债务规模增加，但债务余额严格限制在债务限额之内，政府债务规模与经济发展程度相适应，全省债务风险可控。

■ 陕西省作为国家向西开放前沿和“一带一路”倡议重要节点，在政策方面持续获得中央的支持；未来陕西省在全面开放的新优势加持下，产业结构将持续优化，经济发展前景广阔。

■ 2026 年陕西省地方政府再融资专项债券（十一期）偿债资金纳入陕西省政府性基金预算管理，陕西省政府性基金收入能够覆盖本期债券本息的偿还。

分析师
李鹿野 青蒙雨 李田田
电话：010-88090209
邮箱：liluye@chinaratings.com.cn

市场部
电话：010-88090123
传真：010-88090005
邮箱：cs@chinaratings.com.cn

中债资信评估有限责任公司
地址：北京市西城区月坛南街 1 号院 6 号楼 5 层 501（100045）
网站：www.chinaratings.com.cn

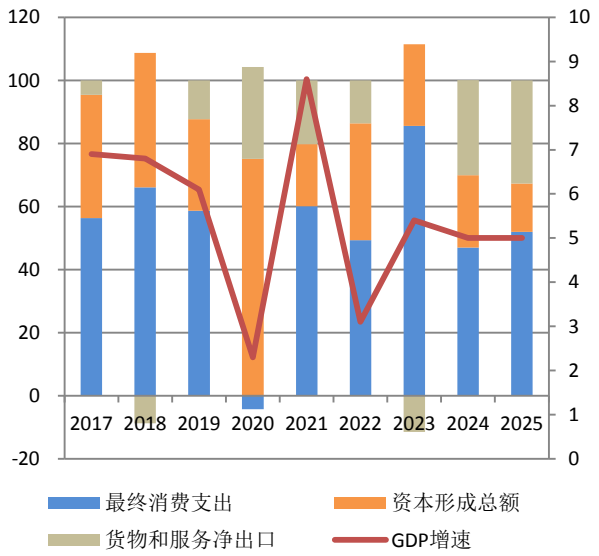
免责条款 *1、本报告仅供参考，并非是某种决策的结论、建议，投资者应当独立决策、自担投资风险；2、本报告所引用的受评债券相关资料均由受评债券发行人提供或由其公开披露的资料整理，中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责；3、本报告所采用的评级符号体系根据财政部《关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》确定，不同于中债资信的工商企业评级符号，仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。*

一、宏观经济与政策环境分析

2025 年全国经济运行向新向优，积极有为的宏观政策推动高质量发展取得新成效。地方政府债券为稳增长、调结构提供更多支撑，一揽子化债方案有效防范化解地方债务风险

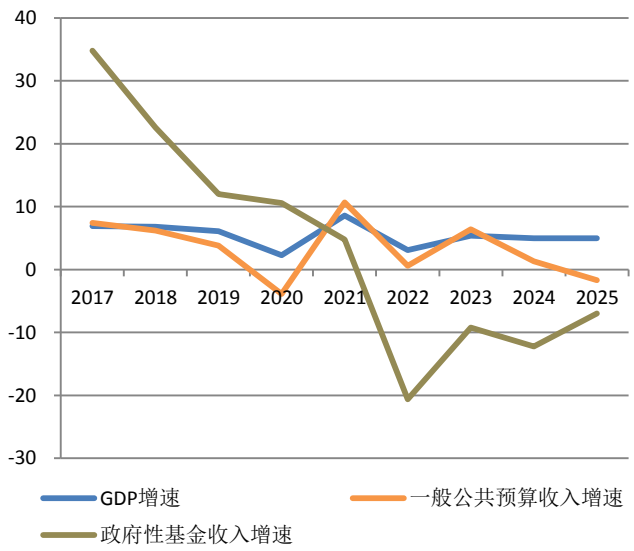
2025 年全国上下坚定不移贯彻新发展理念、推动高质量发展，实施更加积极有为的宏观政策，纵深推进全国统一大市场建设，国民经济运行顶压前行、向新向优，高质量发展取得新成效，经济社会发展主要目标任务圆满实现。初步核算，2025 年国内生产总值 140.19 万亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.0%。**分产业看**，第一产业增加值 9.33 万亿元，比上年增长 3.9%；第二产业增加值 49.97 万亿元，增长 4.5%；第三产业增加值 80.89 万亿元，增长 5.4%。从需求看，（1）全年社会消费品零售总额 50.12 万亿元，比上年增长 3.7%。（2）全年固定资产投资（不含农户）48.52 万亿元，比上年下降 3.8%，扣除房地产开发投资，下降 0.5%。**分领域看**，基础设施投资下降 2.2%，制造业投资增长 0.6%，房地产开发投资下降 17.2%。高技术产业中，信息服务业，航空、航天器及设备制造业投资分别增长 28.4%、16.9%。（3）全年货物进出口总额 45.47 万亿元，比上年增长 3.8%，对共建“一带一路”国家进出口增长 6.3%，占进出口总额的比重为 51.9%。

图 1：2017 年以来“三驾马车”对经济增长的贡献率（%）



数据来源：中债资信整理

图 2：2017 年以来全国 GDP、一般公共预算收入、政府性基金收入增速（%）



数据来源：中债资信整理

2025 年全国一般公共预算收入小幅波动，政府性基金收入降幅收窄。2025 年全国实现一般公共预算收入 21.60 万亿元，比上年下降 1.7%，其中税收收入 17.64 万亿元，比上年增长 0.8%；非税收入 3.97 万亿元，比上年下降 11.3%。地方一般公共预算本级收入 12.21 万亿元，比上年增长 2.4%。2025 年全国实现政府性基金收入 5.77 万亿元，比上年下降 7%，降幅较上年收窄 5.2 个百分点。地方政府性基金预算本级收入 5.26 万亿元，比上年下降 8.2%，降幅较上年收窄 5.3 个百分点，国有土地使用权出让收入 4.15 万亿元，比上年下降 14.7%。

地方政府债券为稳增长、调结构提供更多支撑，有效防范化解地方债务风险。近年来，地方政府债券在支持基础设施建设、带动有效投资以及保障改善民生等方面持续发挥着积极作用，同时一揽子化债方案有效缓释和化解了部分区域债务风险。**（1）一揽子化债方案积极推动落实。**2023 年 7 月，中共中央政治局会议首次提出，“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”；2024 年以来，各类相关政策措施密集出台，围绕化债方案不断配套实施细则，形成了一揽子、综合性、靶向准的化债组合拳。2025 年 7 月，中央政治局会议再次指出，要持续防范化解重点领域风险，积极稳妥化解地方政府债务风险，严禁新增隐性债务，有力有序有效推进地方融资平台出清。**（2）专项债券提额增效，积极扩大有效投资、助力债务风险化解。**2024 年 11 月，全国人大常委会批准增加 6 万亿元地方政府债务限额，一次报批，分三年实施，用于置换存量隐性债务。2024 年地方政府专项债务新增限额从 3.9 万亿元增加到 9.9 万亿元，2025 年全国新增地方政府债务限额 5.20 万亿元，创历史新高，其中新增专项债务限额 4.40 万亿元，比上年增加 5,000 亿元；从 2024 年开始，连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排 8,000 亿元，专门用于化债，累计可置换隐性债务 4 万亿元。2029 年及以后到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元，仍按原合同偿还。2025 年 10 月，前三季度财政收支情况新闻发布会公布，中央财政将从地方政府债务结存限额中安排 5,000 亿元下达地方，专项用于补充地方政府综合财力、支持地方化解存量政府投资项目债务、消化政府拖欠企业账款，并精准支持经济大省符合条件的项目建设，以扩大有效投资，助力地方财政平稳运行。多项措施下，地方政府的化债压力明显下降，有利于释放资源转向促进区域经济发展、改善民生。**（3）拓展专项债券资金投向领域，开展“自审自发”试点，落实“负面清单”管理。**2025 年 3 月，《政府工作报告》提出优化地方政府专项债券管理机制，实施好投向领域“负面清单”管理、下放项目审核权限等措施。财政部在《关于 2024 年中央和地方预算执行情况与 2025 年中央和地方预算草案的报告》中指出，对专项债券投向领域实行“负面清单”管理，扩大用作项目资本金范围，开展专项债券项目“自审自发”试点，建立常态化申报、按季度审核的项目申报审核机制。资金投向方面，允许专项债券支持回收闲置存量土地和收购存量商品房用作保障性住房，促进房地产市场止跌回稳。同月下发的《关于做好运用地方政府专项债券支持土地储备有关工作的通知》，为各地更好运用专项债券开展土地储备工作提供了政策指导和工作依据。2025 年 9 月，《国务院关于 2024 年度政府债务管理情况的报告》中明确，将督促地方统筹落实专项债券用于投资建设、土地收储和收购存量商品房用作保障性住房、消化地方政府拖欠企业账款、规范政府和社会资本合作（PPP）存量项目建设和运营等方面政策，落实专项债券项目“自审自发”试点地区主体责任，指导地方提高项目储备质量，用好专项债券用作项目资本金等支持政策。

表 1：地方政府债券相关重要事项

时间	文件、政策或会议名称	主要内容
2023 年 7 月	中共中央政治局会议	有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案。
2024 年 11 月	全国人大常委会《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》	表决通过《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》，增加地方政府债务限额6万亿元，用于置换存量隐性债务。从2024年开始，连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排8,000亿元，专门用于化债，累计可置换隐性债务4万亿元。2029

时间	文件、政策或会议名称	主要内容
		年及以后到期的棚户区改造隐性债务2万亿元，仍按原合同偿还。为地方政府腾出空间更好发展经济、保障民生。
2025 年 3 月	《关于做好运用地方政府专项债券支持土地储备有关工作的通知》	对非“自审自发”试点地区，各地要按照国办发52号文要求，做好常态化项目储备，并由财政部、自然资源部对用于土地储备的专项债券项目进行审核把关，对审核通过的项目，省级财政部门择优安排发行，并依托地方政府债务管理信息实施系统进行全流程监管:对“自审自发”试点地区，土地储备项目经省级人民政府审核批准后，省级财政部门即可组织发行专项债券，项目清单同步报财政部、自然资源部备案。
2025 年 3 月	《2024 年中国财政政策执行情况报告》	安排更大规模政府债券，为稳增长、调结构提供更多支撑。
2025 年 3 月	《政府工作报告》	实施更加积极的财政政策。统筹安排收入、债券等各类财政资金，确保财政政策持续用力、更加给力。拟安排地方政府专项债券4.40万亿元、比上年增加5,000亿元，重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等。优化地方政府专项债券管理机制，实施好投向领域负面清单管理、下放项目审核权限等措施。简化投资审批流程，建立健全跨部门跨区域重大项目协调推进机制。
2025 年 3 月	《关于 2024 年中央和地方预算执行情况与 2025 年中央和地方预算草案的报告》	支持地方加大重点领域补短板力度，进一步向实施区域重大战略、发展新质生产力、推动高质量发展方面倾斜。优化专项债券管理机制，完善专项债券额度分配，提高专项债券规模与地方财力、项目收益平衡能力的匹配度，对专项债券投向领域实行“负面清单”管理，扩大用作项目资本金范围，开展专项债券项目“自审自发”试点，建立常态化申报、按季度审核的项目申报审核机制，规范和加强对专项债券形成资产的管理，更好发挥专项债券效益。按照一揽子化债政策安排，推动地方落实隐性债务置换政策，继续在新增地方政府专项债券中安排一定规模用于补充政府性基金财力，支持地方化债。允许专项债券支持回收闲置存量土地和收购存量商品房用作保障性住房，合理确定收购价格，防范道德风险，促进房地产市场止跌回稳。
2025 年 6 月	《国务院关于 2024 年中央决算的报告》	尽早发行和使用超长期特别国债、专项债券等，发挥财政资金引导和带动效应，支持做好“两重”、“两新”等工作，推动促消费、扩投资、稳外贸、惠民生等政策早见效、多见效。
2025 年 7 月	中央政治局会议	要持续防范化解重点领域风险。积极稳妥化解地方政府债务风险，严禁新增隐性债务，有力有序有效推进地方融资平台出清。
2025 年 9 月	《国务院关于 2024 年度政府债务管理情况的报告》	督促地方统筹落实专项债券用于投资建设、土地收储和收购存量商品房用作保障性住房、消化地方政府拖欠企业账款、规范政府和社会资本合作（PPP）存量项目建设和运营等方面政策。落实专项债券项目“自审自发”试点地区主体责任，指导地方提高项目储备质量，用好专项债券用作项目资本金等支持政策。
2025 年 10 月	财政部 2025 年前三季度财	中央财政将从地方政府债务结存限额中安排5,000亿元下达地方，专

时间	文件、政策或会议名称	主要内容
	政收支情况新闻发布会	项用于补充地方政府综合财力、支持地方化解存量政府投资项目债务、消化政府拖欠企业账款，并精准支持经济大省符合条件的项目建设，以扩大有效投资。同时提前下达2026年新增地方政府债务限额，除支持符合条件的项目建设外，也将继续用于化解存量隐性债务和清理政府拖欠企业账款，助力地方财政平稳运行。
2025 年 12 月	中央经济工作会议	继续实施更加积极的财政政策。推动投资止跌回稳，适当增加中央预算内投资规模，优化实施“两重”项目，优化地方政府专项债券用途管理。

资料来源：中债资信整理

二、地区经济实力分析

陕西省矿产和人文资源丰富，近年全省主要经济指标稳中有进，经济实力仍极强。陕西省产业结构持续优化，未来陕西省将坚持稳中求进工作总基调，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长

陕西省历史悠久，省会西安是全国六大古都之一，是古代丝绸之路的起点，文物点密度、文物数量、文物质量等多方面均居全国前列。陕西省总面积 20.58 万平方公里，下辖 10 个地级市及 1 个农业示范区。矿产资源方面，陕西省已查明资源储量矿产 91 种，其中，石油保有储量排全国第 3 位，煤、天然气、水泥灰岩均排第 4 位。科教资源方面，陕西省是中国重要的科教高地，拥有西安交通大学、西北工业大学、西北农林科技大学、西安电子科技大学等 8 所双一流建设高校，人文科教与旅游资源十分丰富。此外，陕西省是中国文化旅游资源最富集的省份之一，全省具有良好开发前景的旅游资源 1 万余处，世界文化遗产 3 处 9 个点，国家级历史文化名城 6 座，省级历史文化名城 11 座，国家级风景名胜区 6 家，国家水利风景区 38 处，省级以上水利风景区 80 处，3A 及以上景区 460 家，为旅游产品开发建设奠定坚实的基础。

陕西省经济持续稳定恢复，坚定不移推动高质量发展，经济实力仍极强。2025 年，陕西省实现地区生产总值 36,551.10 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.1%，其中三次产业增加值分别为 2,746.50 亿元、14,521.16 亿元和 19,283.44 亿元，分别同比增长 3.8%、5.6%和 4.9%，经济增速较为稳定。2025 年陕西省深化开展“三个年”活动，聚力打好“八场硬仗”，多措并举稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，坚定不移推动高质量发展，整体经济实力极强。**从投资来看，**在各类政策性资金带动下，2025 年陕西省固定资产投资增速高于全国水平，其中工业投资增长 9.4%，占比达到 36.9%，工业投资占比稳步提升；制造业投资、工业技改投资分别增长 13.3%、6.1%。在政策资金拉动下，陕西投资增速领跑全国、结构持续优化，新质动能加快壮大，重点产业链与新兴产品实现高速增长，高质量发展动能强劲。**从消费来看，**2025 年陕西省出台系列提振消费政策措施，全省社会消费品零售总额 11,587.99 亿元，同比增长 6%，高于全国 2.3 个百分点；升级类商品消费快速增长，智能手机、新能源汽车销售额分别增长 62.9%、30.6%。**从对外贸易来看，**2025 年陕西省在复杂多变的形势下，积极应对中美贸易摩擦，进出口总值增长 18.5%至 5,379.75 亿元，高于全国 14.7 个百分点，机电产品出口占比达到 86%，“新三样”产品出口增长 30.4%，规模与质效同步提升，开放型经济韧性强劲。整体看，2025 年全省经济稳中有进、向新向好，高质量发展取得积极成效，经济实力仍极强。

表 2：陕西省 2023~2025 年主要经济指标（单位：亿元、元、%）

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	总额	增长率	总额	增长率	总额	增长率
地区生产总值	33,976.45	4.3	35,437.10	5.2	36,551.10	5.1
人均地区生产总值	85,448	—	89,915	—	92,464	—
工业增加值	13,258.74	4.7	12,207.69	7.0	12,208.12	6.7
固定资产投资增速	—	0.2	—	5.2	—	-2.8
社会消费品零售总额	10,759.01	3.4	11,273.98	4.8	11,587.99	6.0
进出口总额	4,042.06	-14.9	4,540.74	12.3	5,379.75	18.5
三次产业结构比例	7.8:47.6:44.6		7.4:40.9:51.7		7.5:39.7:52.8	
城镇化率	65.2		—		—	

资料来源：陕西省人民政府和统计局网站，中债资信整理

陕西省目前第二产业地位不断稳固，第三产业逐步成为主导，整体产业结构持续优化

从经济结构来看，根据最新统计标准下，陕西省三次产业结构由 2013 年的 9.5:55.5:35.0 调整为 2025 年的 7.5:39.7:52.8，第二产业基础地位不断稳固，第三产业逐步成为主导，产业结构持续优化，高质量发展扎实推进。第一产业方面，2025 年陕西省农林牧渔业增加值同比增长 3.8%，农业生产整体稳定。第二产业方面，2025 年陕西省第二产业增加值同比增长 5.6%至 14,521.16 亿元，规模以上工业增加值同比增长 7.3%，其中煤炭开发和洗选业同比增长 10.8%，电力、热力生产和供应业同比增长 4.8%，能源工业仍是陕西省经济增长主要引擎。第三产业方面，陕西省 2025 年第三产业增加值 19,283.44 亿元，同比增长 4.9%，服务业保持稳定增长。同年，陕西省金融机构存贷款余额分别为 7.68 万亿元和 6.19 万亿元，未来伴随产业结构升级，第三产业仍有较大发展空间。陕西省经济外向度持续提升，开放型经济规模与质效同步提升，外贸韧性强劲。未来将以通道提效、产业提质、业态创新、制度开放为抓手，深度融入全球产业链供应链，加快建设内陆改革开放高地。

陕西省未来将坚持稳中求进工作总基调，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长

下阶段，陕西省将坚持稳中求进工作总基调，深化开展“三个年”活动、深入打好“八场硬仗”，持续扩大内需、优化供给，做优增量、盘活存量，因地制宜发展新质生产力，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，加快全省高质量发展现代化建设新步伐，实现“十五五”良好开局。

三、地区财政实力分析

陕西省政府综合财力仍保持很大规模，财力结构相对稳定，中央转移支付的支持力度仍较强；陕西省政府债务规模与经济发展程度相适应，全省债务风险可控

陕西省政府综合财力规模仍很大，财力结构相对稳定，财政实力很强。2023~2025 年全省综合财力规模分别为 8,968.85 亿元、8,837.92 亿元和 8,109.5 亿元，政府综合财力规模仍很大。从一般公共预算收入来看，2025 年陕西省实现一般公共预算收入 3,289.4 亿元，下降 3.1%，其中，税收收入 2,418.5 亿

元，下降 7.5%，主要是煤炭行业和房地产业税收合计减收，拉低税收收入增速 8.6 个百分点；近年陕西省一般公共预算收入中税收占比持续保持较高水平，2025 年全省税收收入占一般公共预算收入的比重为 73.5%，陕西省财政收入质量较高，一般公共预算收入稳定性较强。从转移性收入来看，陕西省地处我国西部地区，获得中央转移性收入规模较大，2023~2025 年全省转移性收入[1]分别为 3,382.89 亿元、3,336.63 亿元和 3,329 亿元，近年中央对陕西省的转移支付规模较大，中央对陕西省的支持力度和支持意愿均较强。从政府性基金收入来看，2025 年陕西省实现政府性基金收入 1,072.1 亿元，下降 35.9%；其中，国有土地出让收入 855.8 亿元，下降 41.7%。省本级财力方面，2023~2025 年陕西省本级一般公共预算收入分别为 1,158.89 亿元、1,126.80 亿元和 1,098.2 亿元，其中税收收入分别为 1,026.20 亿元、952.69 亿元和 892.4 亿元，近年省本级税收收入占省本级一般公共预算收入的比重均保持在 80%以上，2025 年为 81.26%，收入质量较好。2023~2025 年，陕西省本级政府性基金收入分别为 50.90 亿元、48.15 亿元和 61.3 亿元，2025 年规模上升主要由于专项债务对应项目专项收入大幅增长。整体看，2025 年陕西省财政收入虽然出现波动，但综合财力仍保持很大规模，财力结构相对稳定，中央转移支付的支持力度仍较强，未来随着“一带一路”的深入推进、创新驱动发展战略的深入实施，陕西省经济总量的提升将带动财政收入平稳运行。

表 3：陕西省 2023～2025 年财政收入情况（单位：亿元、元、%）

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
综合财力	**8,968.85**	—	**8,837.92**	—	**8,109.5**	—
人均综合财力	**22,694.46**	—	**22,357.50**	—	**20,514.80**	—
一般公共预算财力	**6,820.49**	—	**6,729.91**	—	**6,618.4**	—
其中：一般公共预算收入	3,437.60	1,158.89	3,393.28	1,126.80	3,289.4	1,098.2
上级补助收入	3,382.89	—	3,336.63	—	3,329	—
政府性基金财力	**1,809.86**	—	**1,832.33**	—	**1,309.3**	—
其中：政府性基金收入	1,785.54	50.90	1,671.60	48.15	1,072.1	61.3
国有资本经营收入	338.50	130.92	275.68	36.96	181.8	34.3
政府债务/综合财力	**121.03**	—	**142.29**	—	**176.94**	—

注 1：一般公共预算财力=一般公共预算收入+一般公共预算中央补助收入
注 2：政府性基金财力=政府性基金收入+政府性基金中央补助收入
注 3：综合财力=一般公共预算财力+政府性基金财力+国有资本经营收入
注 4：人均综合财力=综合财力/年末常住人口
资料来源：陕西省 2023~2024 年财政决算（草案）报告，陕西省 2025 年预算执行情况，陕西省财政厅提供、中债资信整理

政府债务规模与经济发展程度相适应，全省债务风险可控。截至 2025 年末，陕西省政府债务余额为 14,349.2 亿元，全口径债务规模增加，整体债务规模居全国各省（自治区）中等水平，与陕西省经济和财政总量规模匹配。分债务类型来看，截至 2025 年末，陕西省一般债务和专项债务余额分别为 5,528.9 亿元和 8,820.3 亿元，均在中央下达的债务限额以内，整体债务风险可控。分级次看，政府负有偿还责任的债务主要集中在市本级和县本级。从债务负担来看，2023~2025 年，陕西省政府债务余额/综合财

[1] 数据为中央一般公共预算补助，不含中央政府性基金补助。

力分别为 121.03%、142.29%和 176.94%，2025 年增幅进一步增长，主要系地方政府债务规模持续增长，煤炭价格走低、工业生产者出厂价格下降以及土地相关税收大幅减收导致一般公共预算收入下降，以及国有土地使用权出让收入减收较多导致政府性基金收入下降所致，陕西省政府债务负担较重。

表 4：陕西省 2023~ 2025 年地方政府债务情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	全省	省本级	全省	省本级	全省	省本级
地方政府债务限额	11,366.45	2,172.23	14,153.45	3,374.00	15,365.40	—
其中：一般债务限额	5,157.94	1,422.00	5,418.94	1,398.03	5,749.9	—
专项债务限额	6,208.51	750.23	8,734.51	1,975.97	9,615.5	—
地方政府债务余额	10,855.37	2,099.84	12,575.50	2,180.85	14,349.2	—

资料来源：陕西省 2023~2024 年财政决算（草案）报告，陕西省 2025 年预算执行情况，陕西省人民政府网站、财政厅提供，中债资信整理

四、政府治理水平分析

陕西省政府对经济和财政信息披露及时，内容较为详尽，债务信息披露完备性、及时性提升

陕西省政府信息披露透明度较高，政府治理水平很高。从政府经济信息披露来看，通过陕西省人民政府官方网站可获取 2025 年全省国民经济运行情况，通过陕西省财政厅网站可获取陕西省 2025 年财政预算执行情况和 2026 年财政预算草案等信息。从财政信息公布情况来看，通过陕西省财政厅网站披露了 2009 年以来陕西省预算执行报告、“四本账”报表以及较为完整地披露了全省政府性债务数据和政府债券发行情况；同时在陕西省财政厅网站可获取 2009~2024 年全省和省本级公共财政收支情况表（决算数据）和地方国有及国有控股企业经济运行情况。从披露及时性来看，财政预算执行报告和预算报表一般在当年省人大会议召开前后公布（2~4 月期间），财政决算报告和决算报表在当年的下半年公布。整体看，陕西省财政信息披露内容充分，公布时间及时。

债务管理逐步规范，债务风险总体可控。2026 年 2 月，陕西省财政厅公布了截至 2025 年末全省政府性债务数据，并说明了全省的新增政府债券举债资金投向等情况。2020 年 10 月，陕西省人民政府审议通过了《陕西省政府投资管理办法》，该办法进一步发挥政府投资作用，提高政府投资效益，规范政府投资行为，激发社会投资活力，在促进陕西省经济社会发展方面起到了更好的支持作用。2022 年陕西省压实市县和部门偿债责任，加大督促指导力度，超额完成全年隐性债务化解任务；指导高风险地区细化化债方案，妥善处置风险隐患；严格执行政府举债融资负面清单，加大对违规举债的通报与问责力度，坚决遏制新增隐性债务。2023 年陕西省财政厅研究制定了《陕西省政府专项债券项目资金绩效管理实施办法》，该办法加强了政府专项债券项目资金绩效管理，提高资金使用效益，有效防范地方政府债务风险。2024 年，陕西省科学制定“1+7+11”的一揽子化债方案，明确任务和措施，并制定重点地区风险管控措施、融资平台退出实施细则、省属高校债务管理办法，推动重点领域债务化解；同时，陕西省加大省级帮扶力度，有力支持各级化解各项债务，全省隐性债务化解任务超计划完成，重点地区债务风险有序下降，全省债务风险总体可控。

五、外部支持情况

陕西省作为国家向西开放前沿和“一带一路”倡议重要节点，在政策方面持续获得中央的支持；未来陕西省在全面开放的新优势加持下，产业结构将持续优化，经济发展前景广阔

陕西省地处我国内陆腹地，是我国重要工业基地和资源大省，作为国家向西开放前沿和“一带一路”倡议重要节点，持续受到中央政策的有力支持。2018 年 1 月，国务院批复同意《关中平原城市群发展规划》（以下简称“规划”），陕西省作为关中平原重点区域，规划对于促进陕西省打造内陆改革开放新高地、充分发挥陕西省对于西北地区的核心引领作用以及我国向西开放的战略支撑作用意义重大；2022 年 6 月，为深化《关中平原城市群发展规划》实施，提升关中平原城市群建设水平，国家发展改革委印发《关中平原城市群建设“十四五”实施方案》（以下简称“方案”），方案提出依托西安国家中心城市加快培育现代化都市圈、增强西安国家中心城市竞争力、培育发展西安都市圈、强化西安国际性综合交通枢纽功能等一系列优化陕西省空间发展新格局的具体实施办法，对于陕西省经济发展具有重要促进作用。2024 年 1 月，国务院批复同意《陕西省国土空间规划（2021—2035 年）》，陕西省将深度融入黄河流域生态保护和高质量发展、新时代西部大开发等国家重大战略，发挥区域比较优势，优化功能定位，形成面向中亚南亚西亚的重要对外开放通道，打造内陆改革开放高地。整体看，未来陕西省在全面开放的新优势加持下，产业结构将持续优化，经济发展前景广阔。

六、债券偿还能力分析

2026 年陕西省地方政府再融资专项债券（十一期）纳入陕西省政府性基金预算管理，陕西省政府性基金收入能够覆盖本期债券本息的偿还

2026 年陕西省地方政府再融资专项债券（十一期）计划发行金额为 150 亿元，品种为记账式固定利率附息债券，债券期限为 20 年期，本期债券为再融资债券，债券募集资金专项用于置换存量隐性债务。本期债券无增信措施。

表 5：2026 年陕西省地方政府再融资专项债券（十一期）概况

项目	内容
债券名称	2026 年陕西省地方政府再融资专项债券（十一期）
发行规模	150 亿元
债券期限	20 年
资金用途	置换存量隐性债务
债券利率	固定利率
付息方式	利息每半年支付一次，债券最后一期利息随本金一起支付
增信安排	无

资料来源：陕西省财政厅提供，中债资信整理

项目偿债资金来源方面，本期债券本息偿债资金主要来源于政府性基金收入，以国有土地使用权出让收入为主，偿债资金纳入陕西省政府性基金预算管理。国有土地使用权出让收入主要取决于区域土地和房地产市场成交量和成交价格。陕西省土地及房地产市场方面，2025 年，陕西省房地产投资、开工

持续收缩，销售跌幅收窄但仍负增长，整体仍处于调整期，预计短期内陕西省国有土地使用权出让收入仍将承压。

表 6：陕西省 2023~2025 年房地产市场运行情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年
房地产开发投资额（亿元）	2,943.30	3,294.52	3,062.61
房地产开发投资额增速（%）	-14.8	0.5	-7.90
其中：住宅投资额（亿元）	2,276.77	2,684.11	2,493.85
住宅投资额增速（%）	-14.4	2.6	-8.10
房屋新开工面积（万平方米）	4,270.16	2,953.61	2,270.95
房屋新开工面积增速（%）	-3.2	-31.2	-23.11
其中：住宅新开工面积（万平方米）	3,217.55	2,217.70	1,645.93
住宅新开工面积增速（%）	4.6	-31.30	-25.80
商品房销售面积（万平方米）	2,711.33	2,487.57	2,445.11
商品房销售面积增速（%）	-18.1	-8.5	-1.70
其中：住宅销售面积（万平方米）	2,446.14	2,428.82	2,172.22
住宅销售面积增速（%）	-17.2	-10.9	-1.90

资料来源：陕西省统计局网站，中债资信整理

从政府性基金收支对债券保障情况来看，2025 年陕西省政府性基金收入/截至 2025 年末全省政府专项债务余额（8,820.3 亿元）为 0.12 倍，虽然低于 1 倍，但考虑到专项债券期限普遍为三年期及以上，且到期债券可通过新发地方政府债券周转偿还，陕西省政府性基金收入对存量政府专项债券的保障情况仍较好；从政府性基金支出来看，2025 年陕西省政府性基金总支出 1,972.5 亿元，其中，债务付息支出 238.4 亿元，历史到期债券本息均按时偿付。本期债券本息偿还资金纳入陕西省政府性基金预算管理，2023~2025 年陕西省政府性基金收入平均水平/本期债券的发行规模为 10.06 倍，陕西省政府性基金收入能够覆盖本期债券的本息偿还。

表 7：2023~2025 年陕西省政府性基金收入情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年
政府性基金收入（亿元）	1,785.54	1,671.60	1,072.10
其中：国有土地使用权出让收入（亿元）	1,568.15	1,467.43	855.8
国有土地使用权出让收入增速（%）	-1.63	-6.42	-41.7

资料来源：陕西省财政厅提供，中债资信整理

综上所述，中债资信评定 2026 年陕西省地方政府再融资专项债券（十一期）的信用等级为 AAA。

附件一：

地方政府专项债券信用等级符号及含义

中债资信地方政府专项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。各信用等级符号含义如下：

等级符号	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。

附件二：

评级模型结果

	评级要素及指标		评价结果	调级理由及依据
地方政府综合实力初始信用状况	经济实力	经济发展基础条件	1	—
		经济结构	1	
		实际地区生产总值	1	
		人均地区生产总值	1	
	财政实力	全地区政府综合财力	1	
		人均政府综合财力	1	
		财政收入稳定性及收支平衡程度	1	
		债务余额/政府综合财力	3	
	政府治理	信息透明度	1	
		财政和债务管理情况	1	
	其他调整因素（流动性水平、经济增长潜力、发展战略可行性、评级指标异常值等）		无调整	
	地方政府综合实力初始信用状况		aaa	
外部支持	外部支持		无调整	—
地方政府债券要素评价	债券偿还保障情况		无调整	—
	债券偿还机制和偿债安排		无调整	
	债券增信措施		无调整	
债券信用等级	—		AAA	—

注 1：本次评级适用评级方法和模型为中国地方政府债券信用评级方法体系（2025 年 7 月版），版本号 P-J-N-0030-202507-FM。

注 2：模型得分体现该指标表现评价，得分越小越优。

注 3：相关指标计算资料来源：陕西省统计局网站、陕西省政府工作报告、财政决算报告和预算执行报告和陕西省财政厅提供。

附件三：

陕西省经济、财政和债务数据

相关数据	2023 年	2024 年	2025 年
地区生产总值（亿元）	33,976.45	35,437.10	36,551.10
人均地区生产总值（元）	85,448	89,915	92,464
地区生产总值增长率（%）	4.3	5.2	5.1
固定资产投资增速（%）	0.2	5.2	-2.8
社会消费品零售总额（亿元）	10,759.01	11,273.98	11,587.99
进出口总额（亿元）	4,042.06	4,540.74	5,379.75
三次产业结构	7.8:47.6:44.6	7.4:40.9:51.7	7.5:39.7:52.8
第一产业增加值（亿元）	2,649.75	2,621.96	2,746.50
第二产业增加值（亿元）	16,068.90	14,518.97	14,521.16
第三产业增加值（亿元）	15,067.42	18,397.84	19,283.44
常住人口数量（万人）	3,952.00	3,953.00	—
面积（万平方公里）	20.58	20.58	20.58
城镇居民人均可支配收入（元）	44,713	46,821	49,053
全省一般公共预算收入（亿元）	3,437.60	3,393.28	3,289.4
其中：税收收入（亿元）	2,693.85	2,613.17	2,418.5
全省税收收入/一般公共预算收入（%）	78.36	77.01	73.5
省本级一般公共预算收入（亿元）	1,158.89	1,126.80	1,098.2
其中：税收收入（亿元）	1,026.20	952.69	892.4
全省政府性基金收入（亿元）	1,785.54	1,671.60	1,072.1
省本级政府性基金收入（亿元）	50.90	48.15	61.3
全省转移性收入（亿元）	3,382.89	3,336.63	3,329
全省国有资本经营收入（亿元）	338.50	275.68	181.8
省本级国有资本经营收入（亿元）	130.92	36.96	34.3
全省综合财力（亿元）	8,968.85	8,837.92	8,109.5
全省政府债务（亿元）	10,855.37	12,575.50	14,349.2
其中：省本级政府债务（亿元）	2,099.84	2,180.85	—
全省政府债务/综合财力（%）	121.03	142.29	176.94

注：表格中全省转移性收入为一般公共预算中央补助收入，不含政府性基金中央补助收入

资料来源：陕西省统计年鉴、国民经济和社会发展统计公报、财政决算报告、财政预算执行报告（草案），陕西省财政厅、陕西省统计局

附件四：

跟踪评级安排

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）将在 2026 年陕西省地方政府再融资专项债券（十一期）有效期内，对受评债券的信用状况进行持续跟踪监测，并根据评级信息获取的情况决定是否出具跟踪评级报告。

中债资信将持续关注受评债券的信用品质，并尽最大可能收集和了解影响受评债券信用品质变化的相关信息。如中债资信了解到受评债券发生可能影响信用等级的重大事件，中债资信将就该事项进行实地调查或电话访谈，确定是否要对信用等级进行调整；如受评债券发行人不能及时配合提供必要的信息和资料，中债资信在确实无法获得有效评级信息的情况下，可暂时撤销信用等级。

信用评级报告声明

（一）中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）对 2026 年陕西省地方政府再融资专项债券（十一期）的信用等级评定是根据财政部相关政策文件要求，以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。

（二）中债资信所评定的受评债券信用等级仅反映受评债券信用风险的大小，并非是对其是否违约的直接判断。

（三）中债资信对受评债券信用风险的判断是建立在中债资信对宏观经济环境预测基础之上，综合考虑债券发行人当前的经济实力、财政实力、债务状况、政府治理水平、外部支持和本期公开发行债券偿还保障措施等因素后对受评债券未来偿还能力的综合评估，而不是仅反映评级时点受评债券的信用品质。

（四）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评债券发行人之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评债券发行人和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（五）本报告仅供参考，并非是某种决策的结论、建议，投资者应当独立决策、自担投资风险，中债资信不对任何直接或间接损失承担赔偿、补偿或连带责任。

（六）本报告中引用的相关资料主要来自债券发行人提供以及公开信息，中债资信无法对所引用资料的真实性、准确性及完整性负责。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自本报告出具之日起生效，在债券存续期内有效；在有效期内，该信用等级有可能根据中债资信跟踪评级的结论发生变化。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布、复制、转载、修改、传播、出售或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

（十）任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

独立公正　开拓创新

服务至上　专业求真

地　　址：北京市西城区月坛南街 1 号院 6 号楼 5 层 501
业务专线：010-88090123
传　　真：010-88090005
网　　站：www.chinaratings.com.cn

公司微信