

大公国际评定中国主权信用等级

大公国际评定中华人民共和国(以下简称“中国”)本、外币主权信用等级 $iAAA_{sc}$ ，评级展望稳定。中国经济在政策协同发力下保持稳中向好态势，新质生产力稳步发展，产业结构持续优化。各级政府债务负担率虽有所上升，但中央政府财政空间充裕、地方政府隐性债务风险有序化解以及债务结构优化，加之庞大的政府净资产和极低的外债负担率，保障了政府极强的本、外币偿债能力。

评定中国主权信用等级的理由阐述如下：

一、中国制度优势加速向治理效能转化、发展重点向关键战略领域倾斜，与外部国际影响力提升深度协同，为经济高质量发展构建坚实基础与内驱动力。中国制度优势正加速向治理效能转化，依托新型举国体制攻坚克难，全面从严治党保持制度活力，以人民为中心夯实执政基础，为经济高质量发展提供了坚实的制度保障。“十五五”规划着眼长远，推动发展重心由量转质、由外向内、由物向人，以新质生产力驱动经济发展内涵跃升，构建全国统一大市场增强内循环韧性，同时“投资于物”与“投资于人”紧密结合，精准契合经济结构转型需求。面对百年变局带来的外部挑战，中国坚持走和平发展道路，以构建人类命运共同体为目标，坚持高水平对外开放，为维护国际秩序、破解全球发展和治理赤字提供坚实的中国方案，并通过元首外交和主场外交为动荡的国际局势注入稳定性和确定性，国际影响力实现稳步提升。

二、货币政策延续“适度宽松”的总体基调，有效提振内需和支持经济转型。货币政策总体定位延续了 2025 年“适度宽松”

的基调，其核心目标实现了重要拓展，在继续“促进经济稳定增长”的同时，明确将“推动物价合理回升”作为货币政策的重要考量。为实现这一目标，将灵活高效地运用多种货币政策工具，从数量、利率、结构和汇率等维度协同发力，包括确保社会融资规模和货币供应量增长同经济增长与价格预期目标相匹配，根据经济形势引导利率水平低位运行，确保政策红利向实体经济传导，投向结构聚焦扩大内需、科技创新和中小微企业三大重点，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。同时，着力加强货币政策与财政政策的协同配合，发行新型政策性金融工具 8000 亿元、设立 1000 亿元财政金融协同促内需专项资金等，发挥增量政策和存量政策、货币政策与财政政策的集成协同效应，为“十五五”良好开局营造适宜的货币环境。

三、金融体系整体稳健，重点领域的金融风险有序化解，守住不发生系统性风险的底线，为经济高质量发展提供安全稳定的金融环境。中国金融市场持续完善，双向开放稳步推进，2025 年末境外机构和个人持有境内人民币金融资产超过 10 万亿元，全球吸引力持续提升。在深化中国金融市场发展的同时，金融重点领域风险持续收敛。地方政府债务化解方面，地方隐性债务化解和城投平台去化已取得显著阶段性进展，在“在发展中化债、在化债中发展”的思路引导下，实现“隐性债务清零”的地区范围持续扩大。另外，截至 2025 年 9 月末，全国融资平台数量、存量经营性债务规模较 2023 年 3 月末分别下降 71%、62%。中小金融机构方面，金融监管部门和地方政府综合运用在线修复、兼并重组、市场退出等方式，推动中小金融机构改革化险，高风险中小金融机构数量较峰值下降一半。房地产市场方面，在深度调整后目前已到达底部区间。2026 年政府工作报告中房地产市场风

险定调已从“止跌回稳”演进为“着力稳定”，这表明房地产市场在“救急”与“托底”政策下已达底部区间。其中，一线城市率先反弹、全国销量和价格降幅收窄、租售比稳步上升以及保交楼顺利完成、优质房企境外发债重启等均预示着市场止跌企稳的信号，行业风险持续收敛。综合来看，中国金融体系表现稳健，金融风险整体收敛、总体可控，守住不发生系统性风险的底线，为经济高质量发展提供安全稳定的金融环境。

四、中国经济在逆周期和跨周期调节力度加大、存量与增量政策集成效应显现中将延续稳中向好的发展态势，呈现“稳中有进、提质增效、内需主导”的发展特征。2025年中国经济在消费端发力、投资端结构优化以及出口端韧性下，国内生产总值首次突破140万亿元，实际增长5.0%，对世界经济增长贡献率保持在30%左右。短期内，中国经济仍将呈现稳中向好的发展态势。消费方面，将着重从增收保障和服务消费领域入手，激活超大规模消费市场的需求潜力。政策上2026年继续安排2500亿元超长期特别国债支持以旧换新，设立1000亿元财政金融协同促内需专项资金支持消费和投资，并持续优化存量政策。消费场景方面，引导耐用品消费向低碳化、智能化方向转型，同时瞄准旅居、养老、医疗康养、体育赛事等服务消费领域，并着重强调落实休假制度以激活服务消费潜力。投资方面，将着力提升有效投资潜力，重点促使固定资产投资止跌回稳。政策方面，2026年安排预算内资金7550亿元、超长期特别国债1万亿元、地方政府专项债约3万亿元进行重点领域投资建设。同时，继续发行使用新型政策性金融工具，规模由上年的5000亿元扩大至8000亿元，全部用于补充项目资本金，或撬动近10万亿元投资。投资方向上，聚焦“两重”建设、新型基础设施、城市更新与公共服务、新兴产

业与未来产业等方面，并着力优化政策安排以提升投资效率。在 2025 年重点行业“反内卷”和关键技术领域“国产替代”取得实质性突破的基础上，落后产能有序退出，产供应链安全进一步强化。对外贸易方面，虽当前贸易保护主义抬头、地缘政治热点频发、全球经济复苏乏力，中国外贸仍将保持较强韧性。出口商品结构方面，以新能源汽车、锂电池、光伏产品等为代表的高技术产品出口比例提升，以及高技术船舶、集成电路等将继续领跑出口，另外工业机器人在 2025 年实现净出口，加之服务贸易出口和数字服务出口同步发力，中国出口产品竞争力显著提升。出口市场方面，中国对共建“一带一路”国家的进出口占比已提升到 51.9%，有效降低了对欧美市场的依赖，而随着发展中国家和新兴市场经济对全球拉动力提升，也一定程度托底了中国外需。

五、中国经济长期向好的支撑条件和基本趋势没有变，制度优势、市场优势、产业链优势、人才优势更加彰显，科技创新跻身第一梯队将使中国在全球经济竞争中占据领导地位。在世界新一轮科技革命和产业变革深入发展、全球创新版图重构的关键时期，中国已跻身全球科技创新第一梯队，在多个前沿领域处于领先地位，成为引领新一轮科技革命的重要力量，这也奠定了中国在未来经济发展中的优势地位。其中，新能源、电力装备、轨道交通等战略产业已确立全球领先地位；人工智能领域依托 DeepSeek 等开源模型、自主算力及超大规模场景优势，处于全球领先地位；人形机器人专利量居全球首位，综合竞争优势凸显。同时，中国拥有全球最大规模的高速铁路网、5G 网络及世界领先的可再生能源体系，不仅夯实了低廉、高效和安全的基建底座，更为数字经济与 AI 发展提供绿色持续动能。另外，2025 年中国全社会研发强度达 2.68%，首次超越 OECD 平均水平，全球创新指

数升至第 10 位，“十五五”期间研发投入增速仍将维持在年均 7%，以支撑中国科技实力进一步增强。通过超前布局未来产业，包括未来能源、量子科技、具身智能、脑机接口、6G 等全新赛道，使中国在全球竞争中牢牢掌握主动权。除此之外，中国特色社会主义的制度优势、超大规模市场优势、完整产业体系优势、丰富人才资源优势更加彰显，长期向好的基本趋势不会改变，将持续为世界经济增长贡献中国力量。

六、更加积极的财政政策保持必要支出力度，以托底经济、结构性改革和筑牢风险底线为政策内核，使逆周期调节与中长期财政稳健性有机统一，为中长期经济高质量发展和社会长期稳定奠定了更为坚实的基础。2026 年中国一般公共预算赤字率按照 4% 左右安排，与上年保持一致，但财政赤字规模和支出规模均创新高，其中一般公共预算支出首次达到 30 万亿元，支出强度的增加有利于稳定总需求，支持经济和民生目标的实现。结合政府性基金中新增债务额度以及隐性债务化解额度，预计 2026 年中国广义财政赤字率为 9.5%，较上年小幅下降 0.4 个百分点。中国财政支出方向着重提振消费、投资于人、强化科技创新以及民生保障等领域，在筑牢防风险底线的同时，加快新动能与新质生产力的培育，以经济的韧性增长为财政可持续提供有力保障。政府性基金收支加快转型，传统土地财政依赖度有序下降，收支缺口主要通过专项债与规范债务融资弥补，且政府专项债资金集中投向战略性新兴产业、新型基础设施、重大民生与城市更新项目，严格执行项目收益自平衡、专项现金流覆盖本息的偿债机制，从制度上锁定了偿债来源，财政收支模式更趋稳健。同时，在适度宽松的货币政策协同下维持较低债务融资成本。按 2025 年平均融资成本计算，2026 年各级政府债务利息支出占 GDP 比重为 1.1%，

仅较上年提升 0.1 个百分点。综合来看，当前中国财政短期加力以规范透明、成本可控、治理强化等为前提，既可有效托底经济，又兼顾中长期财政稳健，并在经济韧性增长中具备坚实的可持续性。

七、中国各级政府债务负担率呈上升趋势，但中央政府财政空间充裕、地方政府隐性债务风险有序化解、资产负债匹配和债务结构优化，使政府偿债能力维持在极高水平。更加积极的财政政策以及地方政府隐性债务化解，使中国各级政府债务负担率呈上升趋势，2025 年各级政府债务负担率较上年上升 6.7 个百分点至 67.6%，预计 2026 年各级政府债务负担率将升至 74.1%，但相比 G7 国家来说仍处于相对偏低水平。同时，财政空间充裕、隐性债务风险有序化解、资产负债匹配和债务结构优化，对政府偿债能力构成保障。第一，2025 年中央政府债务负担率仅为 28.5%，财政空间充裕，可通过加杠杆和加大转移支付缓解地方财政压力。第二，地方政府隐性债务化解有序推进，2026~2028 年仍有 4.4 万亿元置换额度落地，将有效剥离地方政府隐性兜底责任，使债务回归显性规范。第三，中国政府债务核心特征为“负债对应资产”，政府举债资金绝大部分投向基础设施以及关键领域，其中地方政府专项债制度设计及穿透式监测系统实现了全生命周期闭环管理，锁定债务偿付的现金流。在此基础上，中国政府举债形成了大批有效资产，广义政府净金融资产约占 GDP 的 90%，为政府偿债提供坚实保障。第四，债务结构持续优化，中国政府债务以本币和中长期债务为主，其中 2025 年地方政府债务平均发行期限拉长至 15.4 年，平均发行利率降至 1.97%；持有人主要以国内机构为主，形成稳定融资底盘。总体来看，中国中央政府财政空间充裕，通过地方政府隐性债务风险有序化解与债务

结构优化，并在“负债对应资产”的逻辑闭环中，为政府债务的长期可持续性奠定了稳固根基，从而保障政府偿债能力维持在极高水平。

八、中国总外债负担率继续保持低位，庞大的外汇储备、净债权国地位提升以及人民币国际化的加速推进，保障了中国政府极强的外币偿债能力。2025年中国国际收支延续经常账户与非储备性质金融账户“一顺一逆”的自主平衡格局，货物贸易顺差扩大与服务贸易逆差收窄使经常账户顺差与GDP之比升至3.7%。其中，货物出口彰显结构韧性，产品向新向优、市场多元化特征显著；服务贸易逆差显著收窄，旅行及知识密集型服务出口快速增长。短期看，国际收支将维持总体平衡，经常账户保持合理顺差。中国总外债负担率保持低位，截至2025年末为11.9%，同时债务率、偿债率以及短期外债与外汇储备等外债风险核心衡量指标均处于国际安全线以内。外汇储备规模连续20年位居全球首位，截至2025年末达33579亿美元，可对总外债形成全面覆盖。2025年前三季度数据显示，中国已成为全球第二大净债权国，净债权国地位得到提升。同时，人民币国际化加速推进，目前已成为全球第二大贸易融资货币和第三大支付货币，外资配置人民币资产意愿增强。综合来看，以上因素均为政府外币偿付提供了坚实支撑，保障了政府极强的外币偿债能力。

短期内，中国经济在逆周期和跨周期调节力度加大、存量与增量政策集成效应显现中，将延续稳中向好的发展态势。维持适度宽松货币政策搭配更加积极财政政策的总基调，政策安排上更加注重优结构、促协同和防风险，使财政在可持续扩张的同时为中长期经济高质量发展持续蓄力。充裕的政策储备空间和强大的资源统筹能力，为应对内外部不确定性提供了充足的安全垫。叠

加净债权国地位提升以及人民币国际化的加速推进，均保障了政府极强的偿债能力。因此，大公国际对未来 1~2 年中国本、外币主权信用评级展望均为稳定。

大公国际资信评估有限公司

二〇二六年三月二十日

Press Release

Dagong Global Assigns Sovereign Credit Ratings to China

Dagong Global has assigned the People's Republic of China (“China”) both local and foreign currency sovereign credit ratings of $iAAA_{sc}$, with a stable outlook. China's economy has maintained a steady and sound momentum of growth driven by coordinated policy efforts, with new quality productive forces developing steadily and the industrial structure continuously optimized. While the debt-to-GDP ratio of general government has edged up moderately, the ample fiscal space of the central government, the orderly defusing of hidden debt risks of local government, and the optimization of debt structure, coupled with the government's substantial net assets and extremely low external debt-to-GDP ratio, have jointly underpinned the government's strong debt repayment capability in both local and foreign currencies.

Dagong Global Credit Rating Co., Ltd.

March 20, 2026