

巴林王国

2026 年信用评级报告

本次评级结果¹:

长期本币信用等级: BB_i

长期外币信用等级: BB_i

评级展望: 负面

本次评级时间: 2026 年 9 月 8 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
联合资信评估股份有限公司主权信用评级方法与模型	V4.0.202512

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

分析师: 张 敏 吴 玥

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: www.lhratings.com

本次评级模型打分表及结果:

本币指示评级	BB _i		本币评级结果	BB _i
外币指示评级	BB _i		外币评级结果	BB _i
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
政治经济表现	D	国家治理		4
		宏观经济政策和表现		5
		结构特征		3
公共财政实力	f	财政收支及政府债务状况	财政收支状况	6
			政府债务负担	6
			政府偿债能力	6
外部融资实力	c	国际收支及外部债务状况	国际收支	2
			外债压力	5
			外债偿付能力	5
调整因素和理由				调整子级
-				-

注: 政治经济表现的各级因素由高到低分为 1、2、3、4、5、6 六个档次, 量化打分后得分结果进行映射获得政治经济表现, 由强到弱分为 A、B、C、D、E、F 六个等级。公共财政实力、外部融资实力各级因素由高到低分为 1、2、3、4、5、6、7 七个档次, 量化打分后得分结果分别进行映射获得公共财政实力和外部融资实力, 由强到弱分为 a、b、c、d、e、f、g 七个等级。通过政治经济表现和公共财政实力矩阵分析模型得到本币指示评级结果, 结合外部融资实力表现得到外币指示评级结果。

¹ 本评级结果为主动评级结果, 评级资料主要来源于公开信息, 与委托评级相比, 评级调查工作 (可能无) 和评级信息存在不充分等局限性。联合资信不对评级报告所记载内容的真实性、完整性、及时性作任何保证。本评级结果和评级报告中记载的内容不应作为对任何投资行动的建议, 联合资信不对因使用此评级结果或评级报告中记载的内容所造成的任何损失承担任何责任。

评级概况：

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定巴林王国（以下简称“巴林”）主权长期本、外币信用等级为 **BB_i**，评级展望为负面。

巴林位于波斯湾西南部，是介于卡塔尔和沙特阿拉伯之间的岛国，由 33 个岛屿组成，首都为麦纳麦。作为海湾地区最早发现并开采石油的国家，油气产业是巴林早期发展的重要经济支柱，但持续的大量开采导致巴林油气储量明显下降，在能源储备有限和环境气候因素等多重压力下巴林近年来积极推进产业转型，大力支持金融服务业、旅游业等多元化发展战略，被誉为“海湾明珠”。巴林是联合国、阿拉伯国家联盟等国际和地区组织成员国。巴林官方语言为阿拉伯语，本币为巴林第纳尔。

巴林为世袭君主制王国，政治权力高度集中于哈利法家族，作为海湾阿拉伯国家合作委员会（“海合会”）的成员国之一，巴林通过海合会长期接受来自沙特、阿联酋等同盟国资金技术支持。巴林政府治理能力弱，虽然在“政府效率”及“监管质量”方面表现较好，但在“政治稳定性”及“话语权和问责制”方面表现较弱。2025年，受益于非石油产业继续保持增长，巴林经济实现温和扩张。物价水平保持稳定，通胀率明显回落；就业市场转暖，失业率进一步下降。银行业资本充足率进一步提升，贷款质量有所改善，银行业盈利能力保持在健康水平。受国际油价低迷影响，巴林财政收入有所下滑，但财政支出因经济刺激计划、债务偿付成本所需的长期投入仍保持在较高规模；在此背景下，巴林财政赤字率继续走扩。政府融资需求旺盛导致政府债务规模继续上涨，政府债务负担高位上行，且远超海合会成员国平均水平。巴林进、出口贸易规模均有所增长，且仍保持贸易和经常账户双盈余；外债总额持续增长，外债负担继续走高，经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力较弱。

2026年以来，美以联合打击伊朗导致中东地区地缘政治风险激增，同时霍尔木兹海峡事实性关闭导致经由其运输的中东地区油气及其他产品均出现大幅下滑。由于当前美伊双方已再度互相袭击，中东地区地缘政治前景仍面临高度不确定性。受此冲击，巴林一季度实际GDP同比萎缩3.8%，预计巴林全年经济将出现小幅衰退，实际GDP增速在-2.0%左右，财政赤字率预计走扩至11.0%左右，政府债务负担或进一步上行至147.0%附近。

评级关键驱动因素

主要优势：

1. 国家竞争力较强，长期保持良好的营商环境；此外，来自海合会的资金及技术支持也为巴林提升经济实力提供了有力支撑

据瑞士洛桑国际管理发展学院发布的 2025 年全球竞争力排行榜，巴林的竞争力排名上升至第 22 位，位居中东地区前列。巴林经济政策相对开放，根据《2025 年经济自由度指数》，巴林在贸易、投资和金融、货币自由度、税收负担等方面在中东和北非地区排名第一。受益于开放自由的

经济环境，巴林常年吸引来自中东地区及其他国际市场的资金流入，金融业比较发达，是海湾地区的金融中心之一。除此之外，健全的法律法规、相对完善的基础设施建设、便利的物流基础等有利条件也为巴林营商环境建设、国际投资吸纳提供了有力支持。

另一方面，作为海合会成员国，巴林还常年接受来自其他成员国的资金援助，增强自身经济实力。2021 年，沙特公共投资基金宣布支持巴林 50 亿美元用于基础设施投资；2023 年 5 月，沙特政府宣布再次向巴林提供 50 亿美元用于支持经济建设。

2. 非石油产业发展良好，是海合会中产业多元化实现程度相对较高的成员国；经济发达程度较好，人均 GDP 水平较高

尽管巴林是最早发现并进行石油开采的海湾地区国家，但随着石油储量快速下降以及对气候环境的重视程度不断提高，近年来巴林政府努力推动产业转型，支持非石油产业的发展，积极推进经济多元化，大力发展金融、旅游、贸易和会展等产业，以降低经济对油气产业的依赖，是海合会中产业多元化程度相对较高的成员国。作为海湾地区最早推行产业转型的国家之一，巴林通过积极发展金融业，已成为海湾地区主要的金融中心，并在伊斯兰金融领域具有强大的全球竞争力。2025 年，巴林非石油产业经济规模约 160 亿第纳尔，同比增速达 4.1%。具体来看，金融和保险行业对巴林经济贡献最大，占 GDP 的 17.6%；制造业位列第二，占 GDP 的 15.1%。

得益于早期依靠油气产业积累的财富以及后期第二、三产业的积极发展，巴林的经济发达程度较高，2025 年人均 GDP 达 29,252.8 美元，远高于 BB_i 级样本平均水平。

3. 巴林设立了主权财富基金，可以在必要时为其政府债务偿付提供支持，是增强其政府偿付实力的重要补充渠道

巴林政府于 2006 年设立了主权财富基金 Mumtalakat，截至 2025 年末，Mumtalakat 的资产管理规模约 180 亿美元，是海合会各成员国中规模最小的主权财富基金。主权财富基金作为巴林财政收入的重要补充来源，可以在必要时为其政府债务偿付提供支持，是增强其政府偿付实力的重要渠道。

主要关注：

1. 中东地区军事活动导致区域地缘政治风险大幅提升，巴林油气产品出口明显受阻；美以谈判局势尚不明朗，该地区地缘政治局势或进一步升级，并导致巴林等周边国家地缘政治安全、经济活动及贸易表现受冲击明显恶化

自巴以冲突爆发后中东地区紧张局势持续升级，2026 年 2 月末美以联合打击伊朗导致中东地区地缘政治风险急剧升温，同时伊朗实质性关闭霍尔木兹海峡导致该航道运力出现断崖式下降，对该地区产油国家造成明显冲击。中东地区是全球最重要的石油产区，科威特、卡塔尔、伊拉克等多数产油国的石油产品主要经由霍尔木兹海峡运输，其中巴林约 95% 左右的油气产品需要通过霍尔木兹海峡进行出口，霍尔木兹海峡关闭导致其油气产品出口明显停滞。受此影响，巴林一季

度石油产业 GDP 同比大幅萎缩 37.2%。尽管伊朗近日表示已与阿曼就霍尔木兹海峡控制水域的占比及收益分配达成双方均认可的协议，但目前霍尔木兹海峡仍处于“有限通航”的状态，尚未实现完全开放。考虑到短期内霍尔木兹海峡或较难实现运力大幅恢复，预计巴林油气产品出口仍将持续受抑，相关产业 GDP 或继续下滑。

另一方面，美以联合打击伊朗后，巴林等部分设有美军基地的海湾国家曾作为被打击目标受到波及，阿联酋和沙特也出现过无人机入侵，周边地区仍面临较高的安全风险。考虑到当前该地区局势仍面临较大不确定性，美伊双方在停火后已再度互相袭击，中东地区地缘政治风险存在进一步升级的可能，若该地区紧张局势加剧，则巴林及周边国家的政治安全、经济活动及贸易表现都将受到冲击出现明显恶化。

2. 财政状况持续恶化，财政赤字率自 2022 年以来大幅走扩且远超 BB_i 级样本及海合会其他成员国平均赤字水平；政府债务负担高位上行，财政收入对政府债务的保障能力较弱

近年来，巴林政府致力于推进“经济多元化战略”，先后公布了多项基础设施建设和产业更新计划，导致财政支出一直保持在较高水平。2021 年，巴林出台了投资总额高达 300 亿美元的经济复苏计划，涉及电信、旅游、制造等多个项目。除此之外，巴林政府还推出了保障房建设计划、国家新能源计划、轻轨及铁路建设等大型建设项目。由于此类政府投资计划耗资巨大，巴林政府需要保持长期、大额的财政投入。另一方面，巴林政府较高的融资需求导致其利息支出持续上涨且规模较大。在此背景下，巴林财政支出规模长期保持在较高水平。2025 年，巴林财政支出同比下跌 0.7%至 51.1 亿第纳尔，其相当于 GDP 的比值同比下滑 0.4 个百分点至 28.7%。巴林政府的财政收入主要来自油气产品出口收入，油气产品相关收入占财政收入总额的比重过半。2022 年俄乌冲突爆发导致能源价格阶段性上涨至历史高位，受益于此同期巴林财政收入大幅增加，但随着能源价格回归正常水平，巴林财政收入逐年下降，2025 年巴林财政收入同比下滑 1.9%至 32 亿第纳尔，其相当于 GDP 的比值同比下滑 0.5 个百分点至 18.0%。在此背景下，巴林财政赤字自 2022 年以来大幅走扩，截至 2025 年末，巴林财政赤字规模同比增长 1.4%至 19.1 亿第纳尔，财政赤字率较上年走扩 0.1 个百分点至 10.7%，远超 BB_i 级样本及海合会其他成员国平均赤字水平。

巴林政府推出的多项大型经济刺激计划导致其长期面临较高的融资需求，政府债务保持较快增长。截至 2025 年末，巴林政府债务同比上涨 7.5%至 253.9 亿第纳尔，政府债务负担高位继续上行，同比上涨 9.1 个百分点至 142.5%，显著高于 BB_i 级样本及海合会其他成员国平均债务负担水平；财政收入对政府债务的覆盖程度同比下滑 1.2 个百分点至 12.6%，对政府债务的保障能力较弱，财政状况持续承压。

考虑到巴林正在推进的多项基建计划，预计未来仍将保持长期、大规模的财政支出，叠加中东地区军事冲突导致霍尔木兹海峡运力断崖式下滑，而巴林的油气产品出口 90%以上经由该海峡运输，其财政收入或受影响进一步下降。预计巴林将继续保持较高财政赤字率和政府债务负担，2026 年末财政赤字率或走扩至 11.0%，政府债务负担预计攀升至 147.0%左右。

3. 外债规模很大且持续增长，外债规模相当于 GDP 的比值远超 BB_i 级样本及海合会其他成员国平均水平，经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力较弱

巴林外部融资需求常年保持在较高水平，近年来随着跨境贷款规模持续攀升，外债总额不断增长。截至 2025 年末，巴林外债总额同比上涨 3.4% 至 1,106.3 亿美元，相当于 GDP 的比值同比上涨 6.3 个百分点至 233.4%，显著高于 BB_i 级样本及海合会其他成员国平均水平。

巴林经常账户收入主要来自货物及服务出口收入，2025 年巴林经常账户收入同比上涨 5.4% 至 494.0 亿美元，其对外债总额的覆盖程度同比上涨 0.9 个百分点至 44.7%；外汇储备同比上涨 15.0% 至 52.5 亿美元，其对外债总额的覆盖程度不足 5%，经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力较弱。

4. 经济体量较小，经济对油气产业存在较大依赖，对外贸易依存度高，主要出口产品对国际大宗商品价格变化较为敏感，易受国际贸易环境或政策变化及其他冲击影响

巴林是海合会经济规模最小的成员国，2025 年 GDP 总额在 470 亿美元左右。同时，巴林的石油和天然气储量及产量均位列阿拉伯世界前列，油气自然资源十分丰富，虽然巴林推行多元化发展政策，但经济表现对油气产业仍存在较大依赖。另一方面，巴林的冶炼行业也在产业结构中占据重要地位，其中巴林铝厂是全球十大铝厂之一，铝合金相关产品是巴林出口规模最多的非石油产品。巴林对外贸易依赖度较高，2025 年进出口贸易总额相当于 GDP 的比值同比上涨 6.7 个百分点至 164.5%，对外部贸易环境变化的敏感度较高，易受到国际贸易政策、大宗商品价格变动和其他因素变化的冲击。自中东军事冲突爆发、霍尔木兹海峡实质性关闭之后，巴林的油气产品和铝合金相关产品均明显减产，供应危机导致国际能源价格和铝价大幅上涨。

评级敏感性因素

若发生（存在）以下任何情况，我们将考虑上调主权长期本、外币信用等级或展望：

1. 巴林财政赤字率明显收窄，财政收支失衡大幅缓解；政府债务负担明显下降，财政状况明显好转；

2. 中东地区地缘政治风险大幅下降，霍尔木兹海峡运力回升至军事冲突前水平。

若发生（存在）以下任何情况，我们将考虑下调主权长期本、外币信用等级或展望：

1. 中东地区地缘政治风险持续升级，外部不确定性持续升温，霍尔木兹海峡航道运输长期受阻，并导致巴林的国家安全和经济表现受到明显负面影响；

2. 财政状况进一步恶化，财政赤字率继续走扩，政府债务负担高位继续上行。

附件 1:

表 1 巴林 2021—2025 年主要数据

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
宏观数据					
GDP（亿第纳尔）	153.6	174.7	173.7	177.1	178.2
GDP（亿美元）	408.4	464.6	461.9	471.1	473.9
实际 GDP 增速（%）	4.4	6.2	3.9	2.6	2.9
CPI 增幅（%）	-0.6	3.6	0.1	0.9	0.3
失业率（%）	5.9	5.4	6.3	6.2	6.0
结构特征					
人均 GDP（美元）	27,147.8	30,470.5	29,290.1	29,653.6	29,252.8
最终消费支出占 GDP 的比值（%）	53.2	50.6	53.5	54.0	/
资本形成总额占 GDP 的比值（%）	28.1	24.6	29.2	28.4	29.0
净出口占 GDP 的比值（%）	18.7	24.8	17.3	17.5	18.6
第一产业占 GDP 的比值（%）	0.3	0.2	0.3	0.2	/
第二产业占 GDP 的比值（%）	44.2	46.4	43.4	42.3	/
第三产业占 GDP 的比值（%）	52.9	49.2	51.9	53.2	/
产品税净额占 GDP 的比值（%）	2.6	4.1	4.4	4.3	/
银行业资本充足率（%）	18.7	19.5	19.7	21.2	21.8
银行业不良贷款率（%）	3.2	3.0	2.9	2.8	2.6
银行业 ROA（%）	1.1	1.2	1.3	1.3	1.1
银行业 ROE（%）	8.0	8.6	9.3	11.2	10.3
进出口总额/GDP（%）	155.9	167.1	157.4	157.8	164.5
公共财政					
财政收入（亿第纳尔）	30.8	39.1	33.8	32.7	32.0
财政收入/GDP（%）	20.1	22.4	19.4	18.4	18.0
财政支出（亿第纳尔）	47.0	49.6	50.6	51.5	51.1
财政支出/GDP（%）	30.6	28.4	29.1	29.1	28.7
财政盈余（亿第纳尔）	-16.2	-10.5	-16.8	-18.8	-19.1
财政盈余/GDP（%）	-10.6	-6.0	-9.7	-10.6	-10.7
政府债务（亿第纳尔）	187.8	195.0	213.7	236.3	253.9
政府债务/GDP（%）	122.3	111.6	123.0	133.4	142.5
财政收入/政府债务（%）	16.4	20.0	15.8	13.8	12.6
利息支出/GDP（%）	4.6	4.5	5.8	6.5	6.6
外部融资					
出口额（亿美元）	356.5	445.8	403.4	413.0	433.9
进口额（亿美元）	280.0	330.7	323.7	330.4	345.9
外贸顺差（亿美元）	76.6	115.1	79.7	82.6	88.1
经常账户收入（亿美元）	382.3	487.2	452.9	468.6	494.0
经常账户余额（亿美元）	26.0	68.4	27.0	22.8	16.8
经常账户余额/GDP（%）	2.6	6.8	2.7	2.3	1.7
国际投资净头寸（亿美元）	210.4	297.6	274.4	299.4	293.5
国际投资净头寸/GDP（%）	51.5	64.1	59.4	63.6	61.9
外债总额（亿美元）	953.9	939.8	1,028.0	1,070.0	1,106.3

外债总额/GDP (%)	233.6	202.3	222.6	227.1	233.4
经常账户收入/外债总额 (%)	40.1	51.8	44.1	43.8	44.7
外汇储备 (亿美元)	47.5	45.2	48.2	45.7	52.5
外汇储备/外债总额 (%)	5.0	4.8	4.7	4.3	4.8

数据来源：世界银行、IMF、巴林央行，联合资信整理

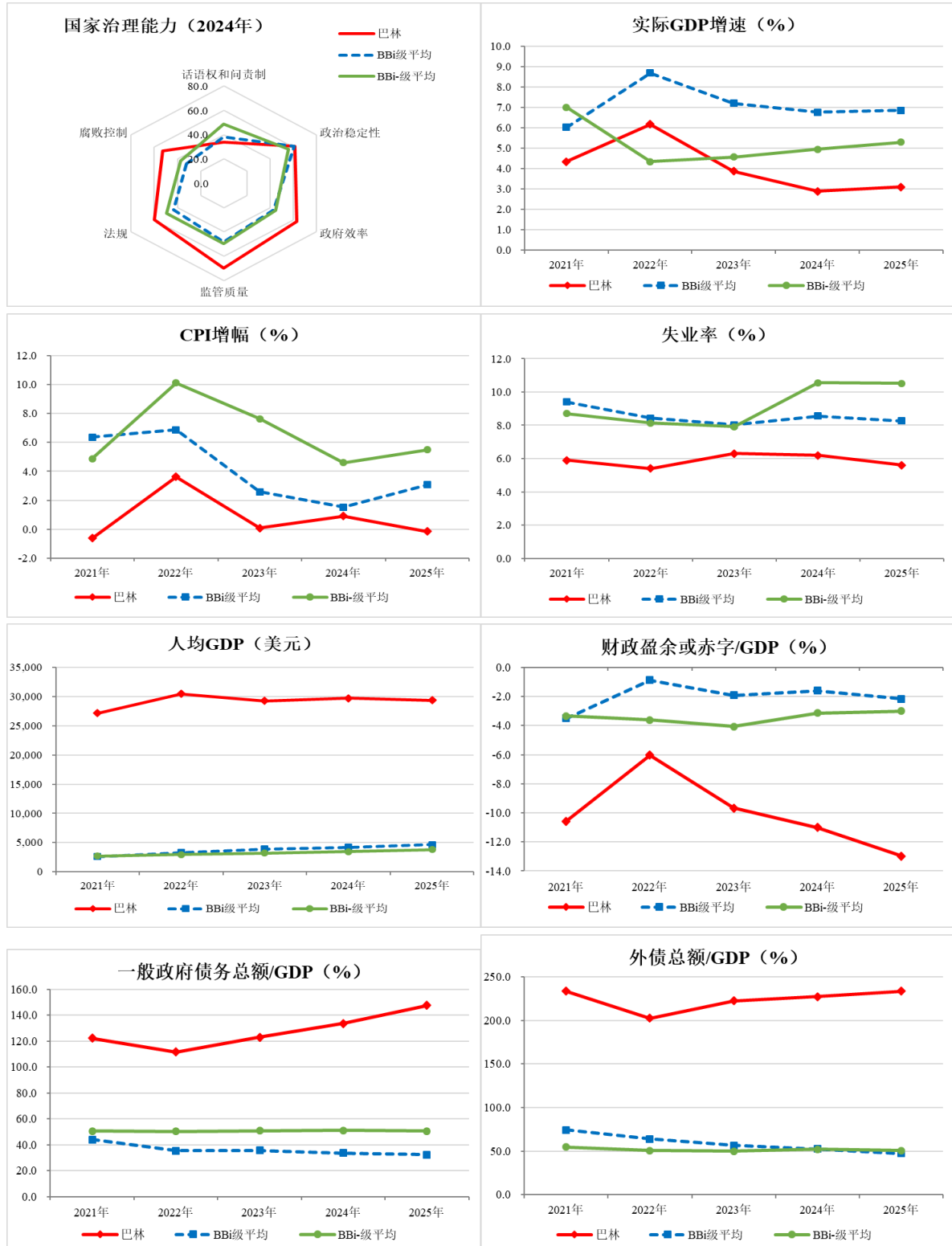
表 2 巴林 2026—2027 年核心数据预测

项目	2026 年预测	2027 年预测
实际 GDP 增速 (%)	-2.0	3.0
CPI 增幅 (%)	1.0	1.5
失业率 (%)	6.0	6.0
人均 GDP (美元)	28,700.0	29,600.0
财政盈余/GDP (%)	-11.0	-10.5
政府债务总额/GDP (%)	147.0	150.0
经常账户余额/GDP (%)	3.5	3.5
外债总额/GDP (%)	235.0	230.0

数据来源：预测数据来源于联合资信

附件 2:

相近信用等级国家主要数据对比



数据来源: 世界银行, IMF, 联合资信整理

附件 3:

国家主权长期信用等级设置及含义

联合资信国家主权长期信用评级包括长期外币信用评级和长期本币信用评级，国家主权长期本、外币信用等级均划分为三等十级，分别用 AAA_i、AA_i、A_i、BBB_i、BB_i、B_i、CCC_i、CC_i、C_i 和 D_i 表示，其中，除 AAA_i 级和 CCC_i 级（含）以下等级外，每个信用等级可用 “+” “-” 符号进行微调，表示略高或略低于基础等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA _i	信用风险极低，按期偿付债务本息的能力极强，几乎不受可预见的不良影响
AA _i	信用风险很低，按期偿付债务本息的能力很强，基本不会受到可预见的不良影响
A _i	信用风险较低，按期偿付债务本息的能力较强，有可能受到环境和经济条件不利变化的影响
BBB _i	信用风险一般，具备足够的能力按期偿付债务本息，但易受环境和经济条件不利变化的影响
BB _i	存在一定信用风险，尚可从商业部门或金融部门获取资金偿付债务本息，但易受到不利环境和经济条件冲击
B _i	信用风险较高，保障债务安全的能力较弱，目前能够偿还债务本息，债务的保障能力依赖于良好的商业和经济环境
CCC _i	信用风险较高，债务保障能力较弱，触发信用风险的迹象增多，违约事件已经成为可能
CC _i	信用风险高，出现了多种违约事件先兆
C _i	信用风险很大，违约事件发生的可能性很高
D _i	已经违约，进入重组或者清算程序

评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因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. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。