

中华人民共和国澳门特别行政区

2026 年跟踪评级报告

本次评级结果¹:

长期本币信用等级: AA_i

长期外币信用等级: AA_i

评级展望: 稳定

本次评级时间: 2026 年 9 月 18 日

上次评级结果²:

长期本币信用等级: AA_i

长期外币信用等级: AA_i

评级展望: 稳定

上次评级时间: 2025 年 5 月 13 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 程泽宇

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	AA _i		本币评级结果	AA _i
外币指示评级	AA _i		外币评级结果	AA _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	B	国家治理		2
		宏观经济政策和表现		4
		结构特征		3
公共财政实力	a	财政收支 及政府债务 状况	财政收支状况	2
			政府债务负担	1
			政府偿债能力	1
外部融资实力	a	国际收支 及外部债务 状况	国际收支	1
			外债压力	1
			外债偿付能力	1
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。

² 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”）对中华人民共和国澳门特别行政区（以下简称“澳门”）的主权信用进行了跟踪评级，确定维持其长期本、外币信用等级为 AA_i，评级展望为稳定。

2025年，澳门经济在旅游服务出口强劲复苏的带动下实现中速增长，但受私人固定资本形成总额大幅下滑影响，经济增速较上年有所收窄；澳门物价水平保持相对稳定，通胀率较上年小幅下滑；就业市场保持强劲，本地经济向好带动就业市场不断发展，失业率进一步下降。银行业表现稳健，资本充足率进一步提高，盈利能力较上年增强。博彩业收入大幅增长为政府收入提供了良好补充，财政储备资本规模也有所增加，财政实力进一步提升。受益于服务业出口激增，澳门贸易和经常账户盈余双双走扩。澳门继续保持无政府外债，外汇储备规模较上年末有所增加。

2026年以来，得益于低基数效应、私人消费以及服务出口，澳门一季度经济增速明显回升，财政收支继续保持盈余态势。随着旅游服务出口在高基数下增速放缓、私人消费保持温和扩张，而固定资本形成总额在公共工程接续和新项目启动带动下有望边际改善，澳门实际GDP预计按年增长约3%，较一季度7.1%的阶段性高增速明显回落，全年经济将呈现“前高后稳”的复苏格局。博彩业稳步向好预计将继续为政府提供充沛的财政收入，全年有望继续保持财政盈余状态，2026年澳门财政盈余率有望录得4.2%左右。

评级关键驱动因素

主要优势：

1. 常年保持零政府债务，公共财政实力很强

政府债务方面，澳门政府常年坚持审慎的债务管理原则，2025年继续保持零政府债务。财政收入方面，博彩税收在财政收入中的占比约为八成，仍是公共财政的最主要来源；受益于博彩业继续回暖，来自博彩业相关的财政收入同比增长 7.6%，带动 2025 年澳门政府财政收入增长至 1,299.0 亿澳门元。财政支出方面，2025 年澳门政府财政支出为 1,110.8 亿澳门元，主要由经常开支中的转移、资助及补助增长带动。在此背景下，2025 年澳门政府实现财政盈余 188.2 亿澳门元，相当于 GDP 的 4.5%，连续第三年录得财政盈余。除此之外，2025 年澳门政府的财政储备资本同比增长 8.2%至 6,667.4 亿澳门元，相当于 GDP 的比值达 159.5%，较上年增长 6.7 个百分点，澳门政府的财政实力继续保持强劲。

2026 年一季度，澳门政府继续保持财政盈余，财政盈余规模达到 145.5 亿澳门元，同比增长 37.4%。博彩业稳步向好预计将继续为政府提供充沛的财政收入，全年有望继续保持财政盈余状态，2026 年澳门财政盈余率有望达到 4.2%左右。

2. 人均 GDP 水平很高，失业率常年保持低位，物价水平较为稳定

澳门常年保持较高的人均 GDP 水平。2025 年，得益于博彩业和旅游业稳步发展，澳门人均

GDP 同比增长 3.6%至 74,465.5 美元，显著高于 AA₊级和 AA_i级样本平均水平，位居全球第 10，居民富裕程度很高。

2025 年，受益于入境澳门的旅客人数稳定增长以及博彩业继续回暖，相关服务产业就业市场继续扩张，并带动就业人数实现增长，澳门失业率继续保持在 1.7%的很低水平，显著低于 AA₊级和 AA_i级国家平均水平，就业市场表现稳健。2026 年一季度，澳门失业率继续录得 1.6%，预计就业市场继续保持稳健，全年失业率有望稳定在 1.7%左右。

澳门物价水平仍保持平稳，2025 年通胀率较上年小幅下降 0.4 个百分点至 0.3%，近五年物价稳定性显著优于 AA₊级和 AA_i级国家平均水平。澳门通胀低位运行，主要得益于电力价格下调以及资讯及通讯、衣履和运输等大类价格指数的下跌，部分抵消了康乐文化服务、教育以及烟酒等价格上涨的影响，整体物价压力温和可控。2026 年以来，中东地缘政治局势推动国际能源价格震荡走高，澳门一季度和二季度 CPI 增幅已经分别走高至 0.9%和 1.3%；输入性通胀压力上升，叠加低基数效应，预计 2026 年澳门 CPI 同比涨幅将回升至 1.8%左右。

3. 政治稳定性很强，政府治理能力较强

根据世界银行最新发布的政府治理指数，2024 年澳门各项指标的得分均值为 70.4，其中在“政治稳定性”方面的表现明显优于 AA₊级和 AA_i级样本平均水平，政治稳定性很强。

2025 年 11 月，澳门行政长官岑浩辉发表 2026 年施政报告，将施政总体方向调整为“深化行政改革、加力促进多元、精准优化民生、融入国家大局”，标志着澳门治理进入以改革提效为核心的新阶段。在行政改革方面，澳门政府通过建立公共行政改革领导及统筹机制，形成上下协调、高效协同的行政运作体系。在经济多元化方面，澳门政府以“1+4”产业布局为核心，设立政府产业引导基金，推动综合旅游休闲业与新兴产业协同发展。在民生方面，澳门政府持续完善就业、社保、医疗及住房保障体系。在战略定位方面，澳门政府加快推进横琴合作区建设和澳琴一体化，深化区域协同与对外开放。在此背景下，澳门政治稳定性延续良好，政府治理能力稳步提升。

4. 外部融资状况良好，政府维持零外债水平；贸易和经常账户继续保持双盈余，且盈余规模进一步扩大

政府外债方面，澳门的外部融资状况持续保持稳健，政府始终维持零外债水平。国际贸易方面，澳门常年保持贸易和经常账户双盈余。2025 年，得益于入境旅客同比增长 14.7%的带动作用，澳门服务贸易出口同比增长 6.3%，其中旅游出口增长 7.3%，运输服务出口增长 0.2%。服务贸易的强劲复苏推动贸易盈余进一步扩大，2025 年澳门贸易盈余相当于 GDP 的比值升至 45.4%，较 2024 年的 42.3%继续提升。国际收支方面，2025 年澳门经常账户盈余达 186.0 亿美元，占 GDP 的比重约为 35.7%，主要由旅游服务出口上升带动的服务贸易盈余抵销了货物贸易赤字及二次收益净流出所致。

主要关注：

1. 经济体量较小，易受到外界环境变化的影响，抵御外部风险冲击的能力较弱

澳门经济体量较小，2025 年 GDP 总量为 4,180.4 亿澳门元（约合 520.6 亿美元），抵御外部风险冲击的能力较弱。澳门经济发展长期依赖博彩业、旅游业的产业结构导致澳门对外界环境的变化十分敏感，极易受到不利因素的影响而产生巨大波动。

2025 年，澳门经济在旅游服务出口强劲复苏的带动下实现 4.7% 的中速增长，但经济增速较上年下滑 3.2 个百分点。一方面，就业市场稳健、居民收入预期平稳为消费温和扩张提供了基础支撑，私人消费支出和政府最终消费支出分别增长 1.3% 和 3.0%，消费成为拉动经济增长的主要动力。另一方面，受大型公共工程进入收尾阶段、新增基建项目尚未接续，以及私人建筑市场持续低迷、楼宇成交总值下跌等因素叠加影响，固定资本形成总额同比下降 7.8%，其中私人固定资本形成总额大幅下跌 14.1%，投资成为拖累全年经济增速的核心因素。

2026 年一季度，澳门经济增速明显回升，实际 GDP 增速录得 7.1%，主要得益于低基数效应、私人消费以及服务出口增长。具体来看，投资端表现依旧疲软，受私人建筑工程及公共工程双双减少影响，固定资本形成总额录得 21.0% 的显著跌幅，成为拖累经济的主要原因；服务出口的强劲复苏与私人消费的温和扩张共同抵消了投资端的深度收缩，春节期间入境旅客人数增长，带动服务出口、旅游业以及博彩业的发展，私人消费和服务出口较上年同期分别增长 3.4% 和 12.8%。展望 2026 年，随着旅游服务出口在高基数下增速放缓、私人消费保持温和扩张，而固定资本形成在公共工程接续和新项目启动带动下有望边际改善，澳门实际 GDP 预计增长约 3%，较一季度 7.1% 的阶段性高增速明显回落，全年经济将呈现“前高后稳”的复苏格局。

2. 产业结构较为单一，对博彩业、旅游业等服务行业的依赖度很高

澳门产业结构较为单一，第三产业占 GDP 的比值近年来均超过 90%，其中博彩业是增加值占比最高的单项产业。2025 年，澳门博彩业延续复苏态势，毛收入同比增长 9.1% 至 2,480.3 亿澳门元，恢复至疫情前约 85% 的水平；博彩毛收入对经济的贡献高达 59.3%，创近年以来新高；幸运博彩收入在公共收入中的占比提升至 80.2%，表明澳门经济和财政高度依赖博彩业发展。

尽管澳门政府采取“1+4”适度多元发展策略，按照建设世界旅游休闲中心的目标要求，做优做精做强综合旅游休闲业，同时力推除休闲旅游业之外的中医药大健康、现代金融、高新技术以及会展商贸和文化体育四大重点产业的发展，但短期内仍难以改变其经济发展对以博彩业、旅游业为主的服务产业具有很高依赖性的现状。产业结构单一或使澳门难以应对愈加复杂多变的外部环境。

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. 澳门多元化产业转型出现明显效果，经济增长韧性得到显著提升。

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. 澳门博彩业受外部环境影响大幅萎缩，并导致政府财政实力明显削弱。

附件 1:

表 1 澳门 2021—2025 年主要数据

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
宏观数据					
GDP（亿澳门元）	2,452.4	2,010.6	3,679.1	3,975.6	4,180.4
GDP（亿美元）	306.3	249.3	456.3	494.7	520.6
实际 GDP 增速（%）	22.5	-19.0	75.3	7.9	4.7
CPI 增幅（%）	0.0	1.0	0.9	0.7	0.3
失业率（%）	3.0	3.7	2.7	1.8	1.7
结构特征					
人均 GDP（美元）	44,838.9	37,053.5	66,734.8	71,868.8	74,465.5
最终消费支出占 GDP 的比值（%）	64.4	77.6	45.7	43.6	42.3
资本形成总额占 GDP 的比值（%）	23.1	23.2	15.3	14.1	12.3
净出口占 GDP 的比值（%）	12.5	-0.8	39.0	42.3	45.4
第二产业占 GDP 的比值（%）	7.8	9.3	5.4	4.7	/
第三产业占 GDP 的比值（%）	92.1	91.0	90.9	92.0	/
博彩业占 GDP 的比值（%）	21.3	25.9	14.7	38.3	/
银行业资本充足率（%）	10.6	10.8	11.7	13.1	14.1
银行业不良贷款率（%）	0.7	1.5	3.6	5.2	4.4
银行业 ROA（%）	0.7	0.5	0.2	0.2	0.3
银行业 ROE（%）	14.2	10.6	3.2	2.2	4.5
进出口总额/GDP（%）	171.3	170.4	145.9	142.1	139.1
公共财政					
财政收入（亿澳门元）	608.0	415.5	1,009.0	1,266.8	1,299.0
财政收入/GDP（%）	24.8	20.7	27.4	31.9	31.1
财政支出（亿澳门元）	927.6	1,162.2	931.1	988.1	1,110.8
财政支出/GDP（%）	37.8	57.8	25.3	24.9	26.6
财政盈余（亿澳门元）	-319.6	-746.7	78.0	278.7	188.2
财政盈余/GDP（%）	-13.0	-37.1	2.1	7.0	4.5
政府债务（亿澳门元）	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
政府债务/GDP（%）	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
财政储备资本（亿澳门元）	6,431.7	5,579.7	5,804.7	6,162.1	6,667.4
财政储备资本/GDP（%）	259.4	276.7	157.2	152.8	159.5

外部融资					
出口额（亿美元）	281.5	211.4	421.7	456.0	480.5
进口额（亿美元）	243.3	213.3	243.9	246.8	243.9
外贸顺差（亿美元）	38.2	-2.0	177.8	209.2	236.5
经常账户收入（亿美元）	345.1	296.4	557.2	592.1	616.5
经常账户余额（亿美元）	26.1	33.9	143.2	179.5	186.0
经常账户余额/GDP（%）	8.5	13.6	31.4	36.3	35.7
国际投资净头寸（亿美元）	837.4	652.8	/	/	/
国际投资净头寸/GDP（%）	278.0	297.0	/	/	/
政府外债总额（亿美元）	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
政府外债总额/GDP（%）	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
外汇储备（亿美元）	266.6	259.7	277.7	293.9	306.4

数据来源：世界银行、IMF、澳门统计暨普查局、澳门金融管理局，联合资信整理

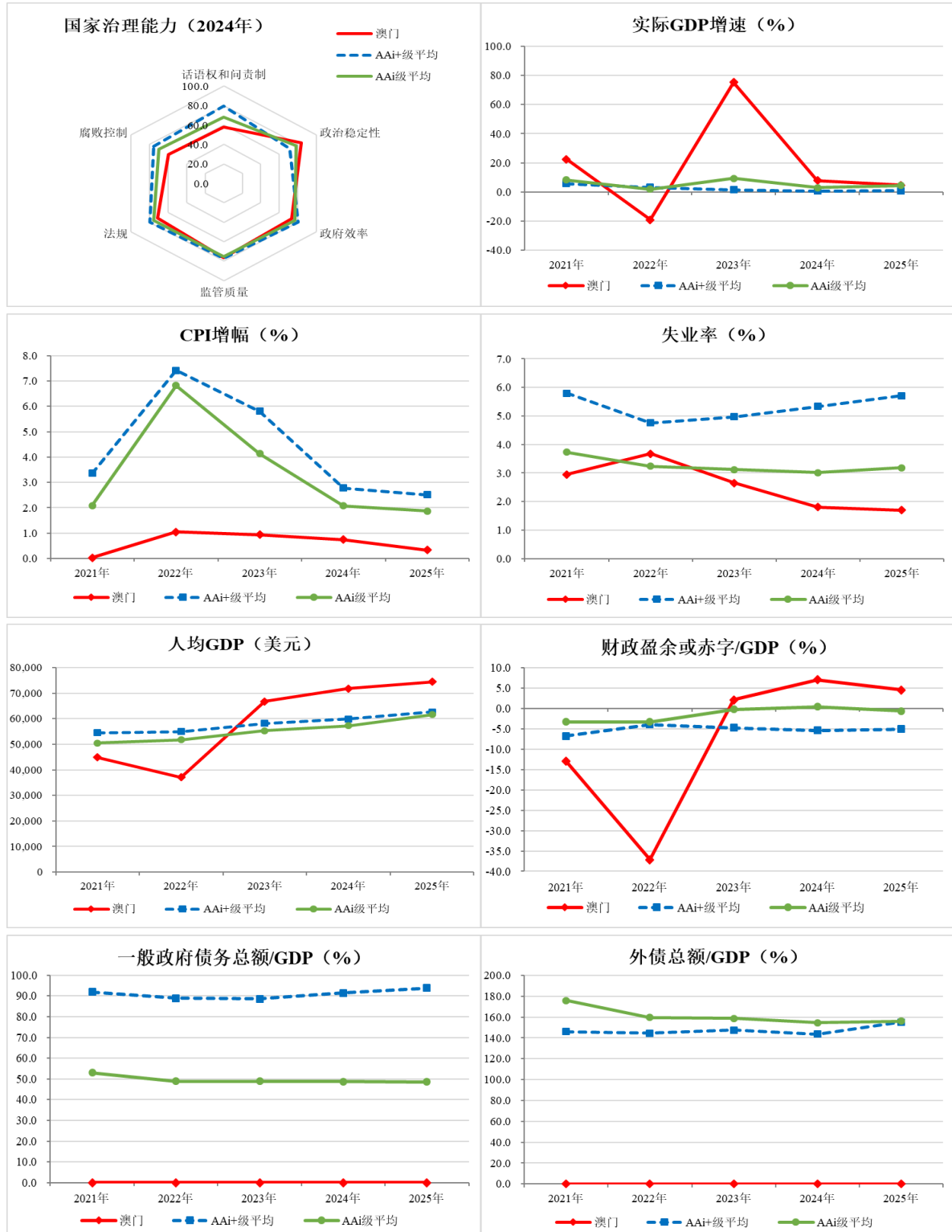
表 2 澳门 2026—2027 年核心数据预测

项目	2026 年一季度	2026 年二季度	2026 年预测	2027 年预测
实际 GDP 增速（%）	7.1	0.3	3.0	3.1
CPI 增幅（%）	0.9	1.3	1.8	1.9
失业率（%）	1.6	/	1.7	1.7
人均 GDP（美元）	/	/	76,400.0	79,300.0
财政盈余/GDP（%）	/	/	4.2	4.9
政府债务总额/GDP（%）	0.0	0.0	0.0	0.0
经常账户余额/GDP（%）	/	/	35.0	34.2
政府外债总额/GDP（%）	0.0	0.0	0.0	0.0

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利情况的影响
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利情况的影响
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。