

LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION

地方政府与城投企业债务风险研究报告—广东篇

联合资信 公用评级四部 | 丁 晓 | 李凯田



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



报告概要

- 2019—2021 年，广东省经济持续增长，经济总量连续 33 年居于全国首位，人均 GDP 处于全国前列；广东省税源结构较为广泛，近三年一般公共预算收入保持增长趋势，规模居于全国首位，财政自给能力较强，政府性基金收入波动增长，综合财政实力很强；作为全国首个隐性债务清零的省份，广州市近三年政府债务规模大幅增长，但整体债务负担较轻，偿债能力很强。2022 年上半年，受疫情影响，广东省经济增速有所放缓，一般公共预算收入同比有所下降。
- 广东省各地级市经济和财政实力差距较大，珠三角地区¹经济和财政实力显著强于沿海经济带²和北部生态发展区³，尤以深圳市、广州市、佛山市和东莞市发展较为突出。近三年，广东省各地级市债务规模不断扩张，其中深圳市和肇庆市年均复合增长速度相对较快。2021 年底，梅州市政府负债率较上年底提升较多且超过 40%，债务负担相对较重，云浮市和肇庆市政府债务率超过 125%，相对较高。2022 年上半年，受疫情影响，广东省各地级市一般公共预算收入均有所下降。
- 广东省发债城投企业数量较少，行政层级以地市级为主，主要集中在珠三角地区；近三年发债规模快速增长，发债城投企业债务负担不断加重，短期偿债能力指标有所弱化。但考虑到广东省发债城投企业整体融资能力强，偿债能力整体较强。
- 广东省各地级市财政收入对一年内到期债券的支持保障能力均较强。广州市、珠海市和肇庆市同期综合财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的支持保障能力一般。

¹ 珠三角地区地级市包括广州市、深圳市、珠海市、佛山市、惠州市、东莞市、中山市、江门市、肇庆市共 9 个地级市

² 沿海经济带，东翼以汕头市为中心，包括汕头市、汕尾市、揭阳市、潮州市共 4 个地级市，西翼以湛江市为中心，包括湛江市、茂名市、阳江市共 3 个地级市

³ 北部生态发展区，包括韶关市、梅州市、清远市、河源市、云浮市共 5 个地级市

一、广东省经济及财政实力

1. 广东省概况及经济发展状况

广东省地处中国南部，经济活力强，开放程度高，产业结构以二、三产业为主，已形成以高技术制造业和服务业等为主的成熟产业链。广东省经济总量连续 33 年居于全国首位，人均 GDP 处于全国前列。近三年，广东省经济总量持续增长，但经济增速受疫情影响波动较大。

广东省自东至西依次与福建省、江西省、湖南省、广西壮族自治区接壤，毗邻香港、澳门特别行政区，西南端隔琼州海峡与海南省相望，境内以山地、丘陵和平原地貌为主，其中丘陵和山地面积约占全省总面积的 58.6%。广东省内河流众多，以珠江流域（东江、西江、北江和珠江三角洲）及独流入海的韩江流域和粤东沿海、粤西沿海诸河为主；海岸线条件优越，大陆海岸线长 4114 千米，居中国首位；分布有南岭成矿带、武夷成矿带和粤西—桂东成矿带 3 条重点成矿区带，矿产资源禀赋居中国中等水平。截至 2021 年底，全省面积 17.97 万平方公里，下辖 21 个地级市，65 个市辖区、20 个县级市、34 个县、3 个自治县，常住人口 1.27 亿人，较 2020 年底增加 60 万人，城镇化率（74.63%）高于全国平均水平（63.89%）。

交通方面，广东省持续推进公路和水运建设，省内公路、铁路、航空和水运网四通八达。截至 2021 年底，全省公路通车里程 22.30 万公里（高速公路里程 1.10 万公里），铁路营业里程 5278 公里，完成港口货物吞吐量 20.96 亿吨，完成港口集装箱吞吐量 7078.20 万 TEU，拥有港口生产性泊位 2079 个，万吨级以上泊位 349 个。

经济运行方面，2019—2021 年，广东省经济总量持续增长，连续 33 年稳居全国首位，但增速波动较大。2021 年，广东省地区生产总值占全国 GDP 的 10.87%，珠三角地区生产总值占全省比重为 80.88%；广东省人均 GDP 约为全国水平的 1.21 倍，位居全国第 7 位。

广东省产业结构以第二、第三产业为主，产业结构较为稳定。2021 年，广东省规模以上工业增加值较上年增长 9.0%，增速较上年提高 7.5 个百分点；其中，高技术制造业、先进制造业增加值较上年分别增长 6.9% 和 6.5%，占规模以上工业增加值的比重分别为 29.9% 和 54.2%。2021 年，装备制造业增加值较上年增长 7.4%，占规模以上工业增加值的 44.6%，其中电气机械和器材制造业增长 16.0%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 5.0%，汽车制造业增长 9.4%。固定资产投资方面，2021 年，广东省固定资产投资规模较上年增长 6.3%，高于全国增速（4.9%）1.4 个百分点；其中电力、热力生产和供应业务投资增长 35.1%，铁路运输业投资增长 15.2%，高技术

制造业投资增长 24.8%。此外，广东省 2021 年批发和零售业增加值较上年增长 10.6%，规模以上服务业企业实现营业收入同比增长 18.2%，其中战略性新兴服务业收入增长 9.6%，高技术服务业收入增长 14.9%，新兴服务业和高技术服务业主要包括信息传输、软件和信息技术服务、商务服务等行业。

2022 年 1—6 月，广东省实现地区生产总值 59518.40 亿元，按可比价格计算，同比增长 2.0%，增速低于全国（2.5%）0.5 个百分点，系疫情对广东省经济造成冲击所致。其中，第一产业增加值 2166.01 亿元，增长 5.9%；第二产业增加值 24183.37 亿元，增长 2.9%；第三产业增加值 33169.02 亿元，增长 1.1%。规模以上工业增加值 1.91 万亿元，同比增长 3.5%；制造业支撑作用明显，增加值同比增长 3.6%，拉动全省规模以上工业增加值上升 3.2 个百分点；高技术制造业增加值增长 6.4%，占规模以上工业增加值比重 29.0%；服务业发展稳健，新业态持续活跃，数字化、网络化向更多服务业场景延伸；固定资产投资同比增长 1.0%（同期全国增长 6.1%）。

“十四五”期间，广东省将持续贯彻落实《国家“十四五”规划纲要》，“积极稳妥推进粤港澳大湾区建设，打造引领高质量发展第一梯队”，巩固增强支柱产业的重要地位，加快打造大湾区枢纽，通过打造重点工程，继续发挥实体经济高质量发展的支撑作用，推进产业基础高级化和产业链现代化，推动资金流向集成电路、量子信息、脑科学等前瞻性、战略性产业，创造高质量发展新动能、新血液。

表 1 广东省主要经济数据

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
GDP（亿元）	107986.92	111151.63	124369.67	59518.40
GDP 增速（%）	6.2	2.3	8.0	2.0
三次产业结构	4.0:40.2:55.8	4.2:39.5:56.3	4.0:40.4:55.6	3.7:40.6:55.7
人均 GDP（元）	94172	88210	98285	/
固定资产投资增速（%）	11.1	7.2	6.3	1.0
城镇化率（%）	71.40	74.15	74.63	/

注：个别数据无法获取，用“/”表示
资料来源：联合资信根据公开资料整理

表 2 2021 年全国各省（市、自治区）主要经济数据对比

项目	GDP		GDP 增速		人均 GDP	
	亿元	排名	%	排名	元	排名
广东省	124369.67	1	8.0	14	98285	7
江苏省	116364.20	2	8.6	5	137039	3
山东省	83095.90	3	8.3	8	81727	11

浙江省	73515.76	4	8.5	6	113032	6
河南省	58887.41	5	6.3	27	59410	22
四川省	53850.79	6	8.2	11	64326	18
湖北省	50012.94	7	12.9	1	86416	9
福建省	48810.36	8	8.0	15	116939	4
湖南省	46063.09	9	7.7	16	69440	14
上海市	43214.85	10	8.1	12	173630	2
安徽省	42959.20	11	8.3	9	70321	13
河北省	40391.30	12	6.5	25	54172	27
北京市	40269.60	13	8.5	7	183980	1
陕西省	29800.98	14	6.5	26	75360	12
江西省	29619.67	15	8.8	4	65560	15
重庆市	27894.02	16	8.3	10	86879	8
辽宁省	27584.10	17	5.8	30	65026	16
云南省	27146.76	18	7.3	18	57686	23
广西壮族自治区	24740.86	19	7.5	17	49206	29
山西省	22590.16	20	9.1	3	64821	17
内蒙古自治区	20514.20	21	6.3	28	85422	10
贵州省	19586.42	22	8.1	13	50808	28
新疆维吾尔自治区	15983.65	23	7.0	19	61725	21
天津市	15695.05	24	6.6	23	113732	5
黑龙江省	14879.20	25	6.1	29	47266	30
吉林省	13235.52	26	6.6	24	55450	26
甘肃省	10243.30	27	6.9	20	41046	31
海南省	6475.20	28	11.2	2	63707	19
宁夏回族自治区	4522.31	29	6.7	21	62549	20
青海省	3346.63	30	5.7	31	56398	25
西藏自治区	2080.17	31	6.7	22	56831	24

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2. 广东省财政实力及债务情况

近三年，广东省一般公共预算收入保持增长趋势，税收收入主要来自制造业、房地产、批发零售和金融行业，税源结构较为广泛，财政自给能力较强；同期，广东省政府性基金收入规模波动增长，财政实力很强；政府债务负担较轻，偿债能力很强。

2019—2021 年，广东省一般公共预算收入持续增长，在全国排名第 1 位，但增速波动较大。广东省税收收入主要来自制造业、房地产、批发零售和金融行业，税源结构较为广泛，2019—2021 年，税收收入占一般公共预算收入比重处于较高水平且较为稳定，一般公共预算收入质量良好。同期，广东省财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）逐年提高，财政自给能力较强。2019—2021 年，广东省政府性基金收入波动增长；同期，上级补助收入（中央税收返还收入+一般公共预算中央转移支付收入+政府性基金中央转移支付收入）波动增长。2019—2021 年，广东省综合财力（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）分别为 20816.16 亿元、24321.33 亿元和 24853.93 亿元，财政实力很强。

2022 年 1—6 月，广东省完成一般公共预算收入 6730.08 亿元，同比下降 11.40%，系受疫情影响所致；同期，广东省一般公共预算支出 9641.89 亿元，同比增长 4.6%。

表 3 广东省主要财政及债务数据

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
一般公共预算收入（亿元）	12651.46	12923.85	14105.04	6730.08
一般公共预算收入增速（%）	4.5	2.1	9.1	-11.40
税收收入（亿元）	10062.35	9881.21	10784.32	/
税收占一般公共预算收入比重（%）	79.54	76.46	76.46	/
一般公共预算支出（亿元）	17314.12	17484.67	18247.01	9641.89
财政自给率（%）	73.07	74.14	77.40	69.80
政府性基金收入（亿元）	6111.99	8642.42	8491.91	/
上级补助收入（亿元）	2052.71	2755.06	2256.98	/
地方政府债务余额（亿元）	11948.95	15317.50	20417.41	/
债务率（%）	57.40	62.98	82.15	/
负债率（%）	11.10	13.83	16.42	/

注：部分数据不可得，以“/”表示

资料来源：联合资信根据公开资料整理

作为全国首个隐性债务清零的省份，随着隐性债务的化解，广东省政府债务有所推高。2019—2021 年，广东省政府债务余额大幅增长，2021 年底广东省政府债务余额在全国排名第 1。2019—2021 年，广东省政府负债率（政府债务余额/GDP）和政府债务率（政府债务余额/综合财力）均不断上升，2021 年底分别为 16.42%和 82.15%，整体处于较低水平。总体来看，广东省政府债务负担较轻，偿债能力很强。

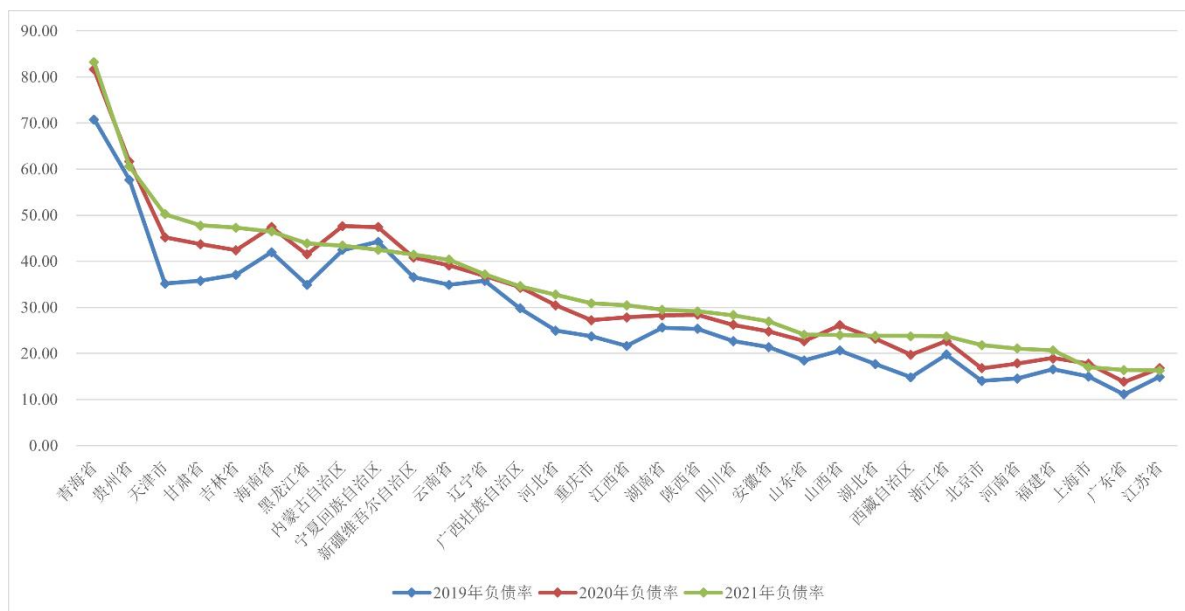
表 4 2021 年全国各省（市、自治区）主要财政及债务数据对比

省份	一般公共预算收入		财政自给率		政府债务余额		负债率		债务率	
	亿元	排名	%	排名	亿元	排名	%	排名	%	排名
广东省	14105.04	1	77.40	3	20417.41	1	16.42	2	82.15	6
江苏省	10015.16	2	68.67	5	18963.76	3	16.30	1	73.58	3
浙江省	8262.64	3	75.02	4	17426.76	4	23.70	7	81.97	5
上海市	7771.80	4	92.18	1	7356.80	22	17.02	3	58.64	2
山东省	7284.46	5	62.19	8	19992.73	2	24.06	11	107.97	14
北京市	5932.31	6	82.33	2	8770.68	17	21.78	6	75.84	4
四川省	4773.15	7	42.56	18	15237.50	5	28.30	13	99.81	9
河南省	4353.92	8	44.50	17	12395.26	8	21.05	5	95.39	8
河北省	4167.62	9	47.10	11	13226.37	7	32.75	18	120.97	19
安徽省	3498.19	10	46.08	14	11576.29	11	26.95	12	109.04	15
福建省	3383.38	11	64.93	7	10091.47	14	20.67	4	121.08	20
湖北省	3283.30	12	41.37	20	11932.22	9	23.86	9	107.51	13
湖南省	3250.70	13	39.05	21	13605.43	6	29.54	15	122.05	22
山西省	2834.47	14	56.17	9	5412.99	26	23.96	10	88.93	7
江西省	2812.30	15	41.49	19	9013.33	15	30.43	16	103.18	10
陕西省	2775.42	16	45.73	15	8687.60	18	29.15	14	107.49	12
辽宁省	2765.59	17	47.04	12	10252.53	13	37.17	20	147.70	27
内蒙古自治区	2349.90	18	44.85	16	8900.50	16	43.39	24	153.01	29
重庆市	2285.45	19	47.27	10	8610.00	19	30.87	17	126.66	23
云南省	2278.29	20	34.34	23	10951.69	12	40.34	21	152.86	28
天津市	2141.06	21	67.92	6	7882.04	21	50.22	29	206.00	31
贵州省	1969.39	22	35.23	22	11872.29	10	60.61	30	157.22	30
广西壮族自治区	1800.12	23	30.98	25	8560.71	20	34.60	19	122.04	21
新疆维吾尔自治区	1618.60	24	30.10	27	6627.10	23	41.46	22	114.01	16
黑龙江省	1300.51	25	25.48	28	6534.54	24	43.92	25	120.74	18
吉林省	1144.00	26	30.95	26	6259.30	25	47.29	27	136.44	25
甘肃省	1001.86	27	24.84	29	4895.60	27	47.79	28	106.69	11
海南省	921.16	28	46.46	13	3007.90	28	46.45	26	128.50	24
宁夏回族自治区	460.01	29	32.21	24	1922.26	30	42.51	23	118.46	17
青海省	328.76	30	17.73	30	2787.19	29	83.28	31	137.67	26
西藏自治区	213.00	31	10.34	31	495.70	31	23.83	8	20.53	1
全国中位数	2775.42	--	44.60	--	8900.50	--	30.43	--	114.01	--

全国均值	3128.27	--	46.85	--	9795.68	--	34.18	--	113.04	--
------	---------	----	-------	----	---------	----	-------	----	--------	----

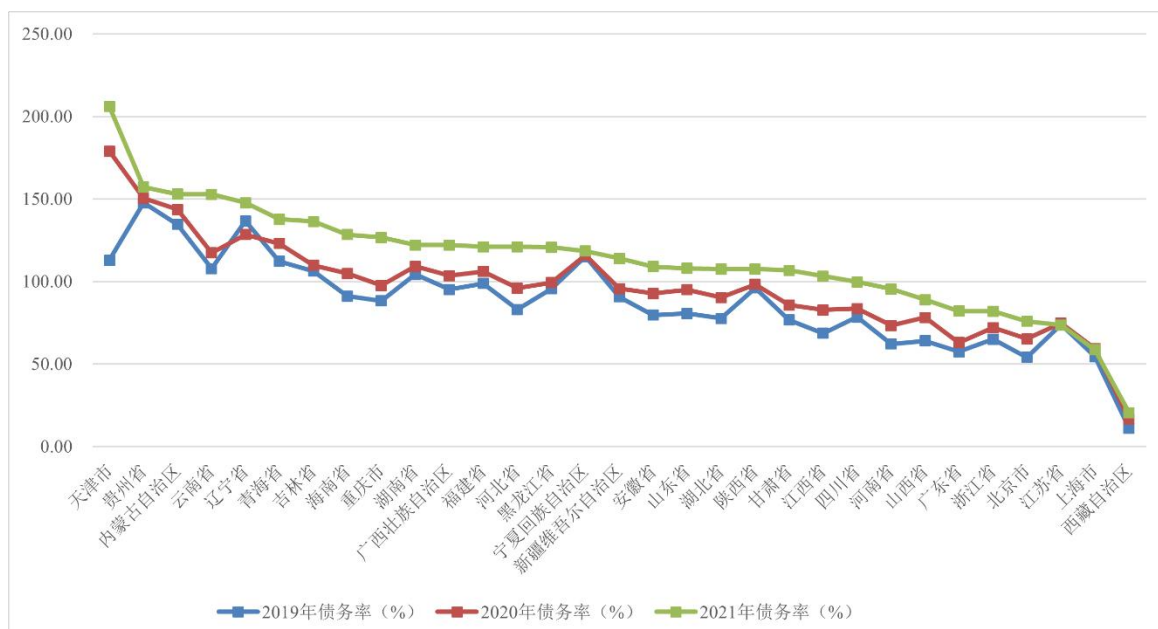
注：宁夏回族自治区的上级补助采用省本级口径

资料来源：联合资信根据公开资料整理



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图1 2019—2021年全国各省（市、自治区）地方政府负债率情况（%）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图2 2019—2021年全国各省（市、自治区）地方政府债务率情况（%）

二、广东省各地级市经济及财政状况

1. 广东省各地级市经济状况

广东省各地级市经济实力差距较大，珠三角地区经济实力很强，深圳市、广州市、佛山市和东莞市经济规模均突破万亿元，经济发达程度高；沿海经济带和北部生态发展区受地缘等因素影响，经济发展水平较珠三角地区存在较大差距。

根据广东省委和省政府发布的《关于构建“一核一带一区”区域发展新格局促进全省区域协调发展的意见》，广东省包括珠三角地区、沿海经济带和北部生态发展区，共辖 21 个地级市。珠三角地区包括广州市、深圳市、珠海市、佛山市、惠州市、东莞市、中山市、江门市、肇庆市共 9 个地级市，主要产业以新一代电子信息技术、智能家电和软件信息服务为主；沿海经济带，东翼以汕头市为中心，包括汕头市、汕尾市、揭阳市、潮州市共 4 个地级市，西翼以湛江市为中心，包括湛江市、茂名市、阳江市共 3 个地级市，形成了以绿色化工、先进材料制造、现代轻工纺织以及现代农业与食品为主的产业结构；北部生态发展区包括韶关市、梅州市、清远市、河源市、云浮市共 5 个地级市，产业结构较为单一，万亿级产业集群仅包括现代农业与食品。从区域发展看，珠三角地区经济实力明显强于沿海经济带及北部生态发展区，广东省各地级市经济实力分化明显。

从经济规模来看，广东省区域经济发展差异较大。2021 年，珠三角地区各地级市合计完成地区生产总值 100585.25 亿元，占全省经济总量的 80.88%；其中，深圳市 GDP 已突破 3 万亿元，广州市 GDP 接近 3 万亿元，佛山市及东莞市经济体量在万亿元以上，惠州市、珠海市、中山市和江门市经济总量位于 3500~5000 亿元，肇庆市经济总量最小，在广东省内排名 12。沿海经济带 7 个地级市合计完成地区生产总值 16502.09 亿元，占全省经济总量的 13.27%；北部生态发展区 5 个地级市合计完成地区生产总值 7282.33 亿元，占全省经济总量的 5.86%，各地级市经济体量均在 3000 亿元以下。

从 GDP 增速来看，2021 年惠州市、肇庆市和汕尾市 GDP 增速在 10% 以上，梅州市 GDP 增速不超过 6%，其他地级市 GDP 增速在 6%~10% 之间。整体上，广东省各地级市 GDP 仍维持较高增速。

从人均 GDP 看，2021 年珠三角地区中 5 个地级市人均 GDP 超过 10 万元，其中深圳市人均 GDP 为 17.37 万元，居广东省首位，位列其次的为广州市、珠海市、佛山市和东莞市；沿海经济带和北部生态发展区大部分地级市人均 GDP 不足 6 万元，低于全国平均水平。

2022 年上半年，除韶关市、梅州市和揭阳市外，广东省各地级市 GDP 均有所增

长，但受疫情影响 GDP 增速均呈现不同程度的下滑。

表 5 广东省各地级市经济情况

地级市	2021 年		2021 年		2021 年		2022 年 1—6 月	
	GDP (亿元)	排名	GDP 增速 (%)	排名	人均 GDP (万元)	排名	GDP (亿 元)	GDP 增速 (%)
深圳市	30664.85	1	6.70	18	173663	1	15016.91	3.0
广州市	28231.97	2	8.10	12	150366	2	13433.80	1.0
佛山市	12156.54	3	8.30	8	108299	4	5747.79	2.8
东莞市	10855.35	4	8.20	10	103284	5	5178.20	1.6
惠州市	4977.36	5	10.10	3	82113	6	2407.19	3.6
珠海市	3881.75	6	6.90	17	124706	3	1906.78	2.0
茂名市	3698.10	7	7.60	16	59648	10	1817.86	1.6
江门市	3601.28	8	8.40	7	74722	8	1737.52	3.1
中山市	3566.17	9	8.20	11	80157	7	1697.99	1.0
湛江市	3559.93	10	8.50	6	50814	14	1705.83	1.6
汕头市	2929.87	11	6.13	20	53106	13	1395.93	1.2
肇庆市	2649.99	12	10.50	2	64269	9	1168.15	2.6
揭阳市	2265.43	13	6.14	19	40470	20	1033.46	-0.5
清远市	2007.45	14	8.10	13	50571	15	933.31	0.9
韶关市	1553.93	15	8.60	5	54377	12	715.92	-1.1
阳江市	1515.86	16	8.30	9	58005	11	731.01	1.0
梅州市	1308.01	17	5.50	21	33764	21	602.00	-1.8
汕尾市	1288.04	18	12.70	1	48095	17	600.03	3.0
河源市	1273.99	19	8.00	15	44886	19	562.83	1.3
潮州市	1244.85	20	9.30	4	48427	16	610.77	2.2
云浮市	1138.97	21	8.10	14	47685	18	515.13	1.8

资料来源：联合资信根据公开资料整理

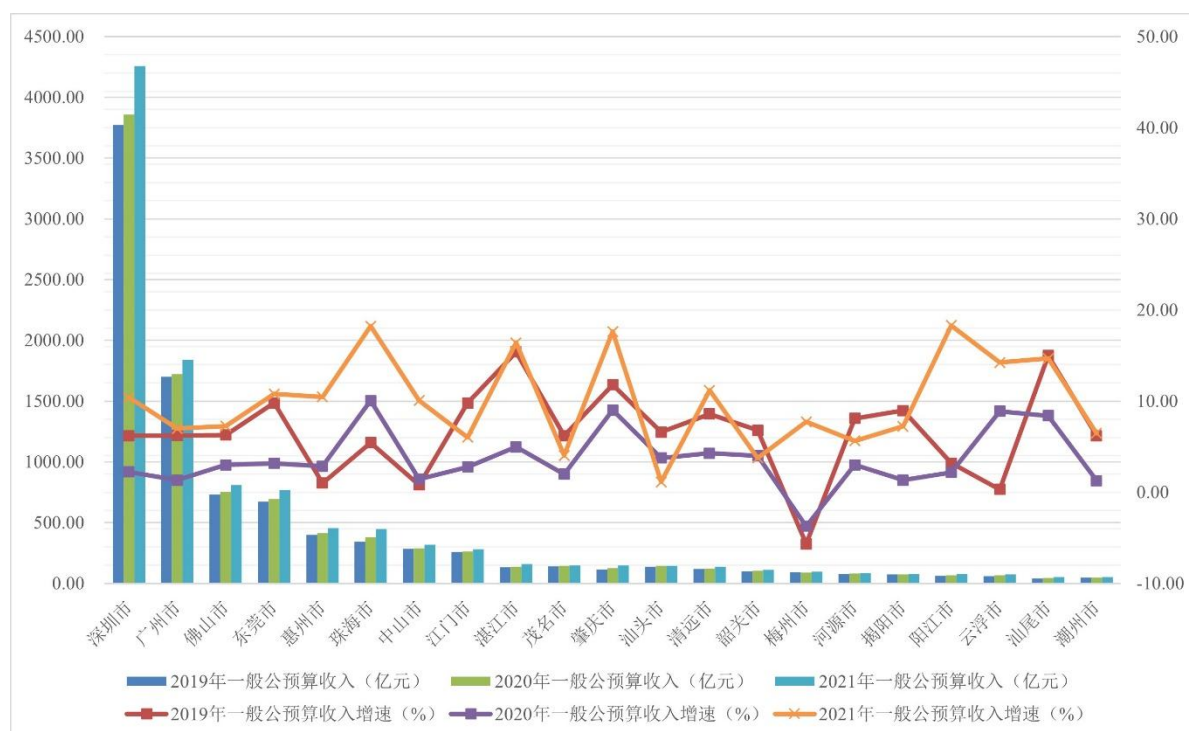
2. 广东省各市财政实力及债务状况

广东省各地级市财政实力分化特征与经济发展状况基本一致。其中，珠三角地区地级市财政自给能力较强，综合财力远强于沿海经济带和北部生态发展区，尤以深圳市、广州市、佛山市和东莞市财政实力较为突出。近三年，广东省各地级市政府债务规模不断扩张，但整体债务负担较轻，偿债能力很强。2022 年上半年，广东省大多数地级市一般公共预算收入同比有所下降。

（1）财政收入情况

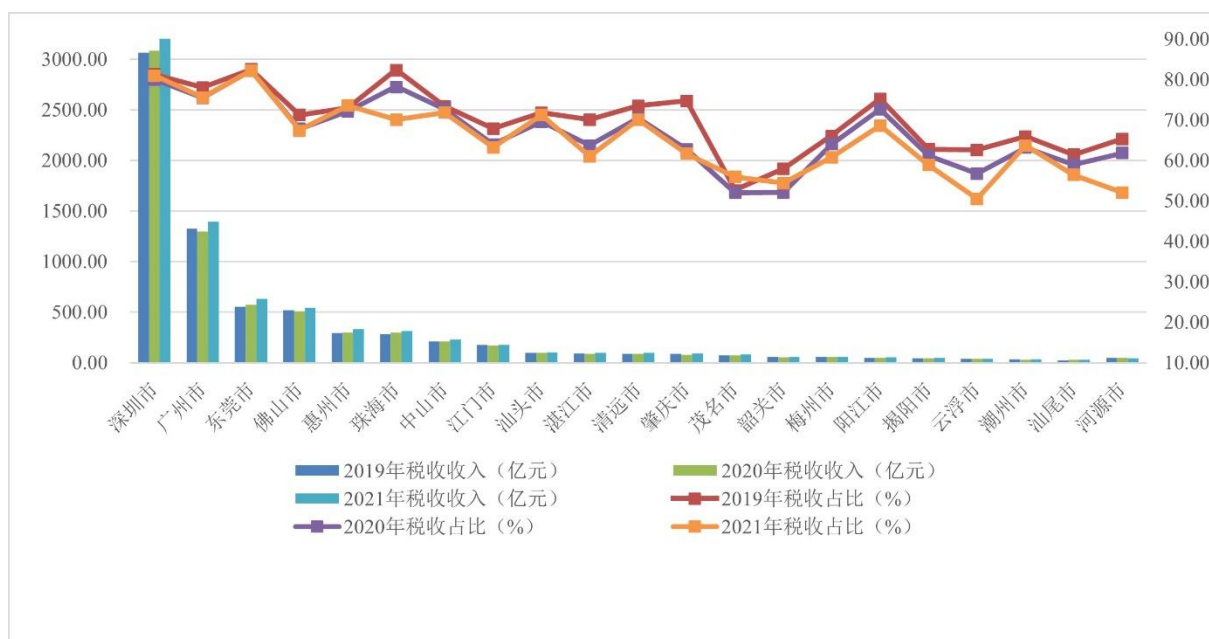
一般公共预算收入

一般公共预算收入方面，珠三角地区各地级市一般公共预算收入普遍高于沿海经济带及北部生态发展区，且规模差距较大。珠三角地区，深圳市和广州市的一般公共预算收入规模长期领跑全省，2021 年分别完成 4257.76 亿元和 1842.00 亿元；佛山市和东莞市均超过 750 亿元，处于全省第二梯队；惠州市、珠海市、中山市和江门市的收入规模在 250~500 亿元之间，肇庆市收入规模最小，为 146.45 亿元。沿海经济带地区，湛江市、茂名市和汕头市一般公共预算收入规模在 140~165 亿元之间，揭阳市、汕尾市、潮州市和阳江市均不超过 80 亿元，在广东省位于末尾。北部生态发展区，除清远市和韶关市收入规模超过 100 亿元外，其他地级市收入规模均介于 70~100 亿元之间。从增速看，2021 年，除韶关市和汕头市一般公共预算收入同比增速略有下降外，其他各地级市同比增速均有所提高，深圳市、东莞市、惠州市、珠海市等地级市的增速超过 10%。从收入构成看，2021 年各地级市税收收入占一般公共预算收入的比重差距较大，深圳市和东莞市的税收收入占一般公共预算收入比重超过 80%，占比较低的为韶关市、云浮市和河源市，均低于 55%。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图3 2019—2021 年广东省各地级市一般公共预算收入及增速情况

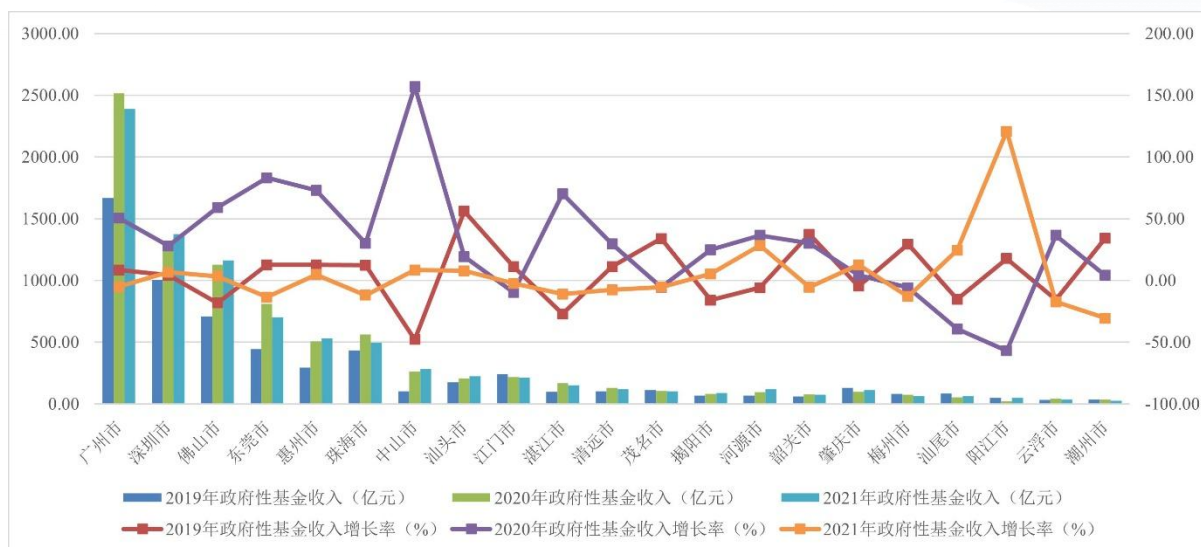


资料来源：联合资信根据公开资料整理

图4 2019—2021年广东省各地级市税收收入及占比情况

政府性基金收入

政府性基金收入方面，2021年，广州市、深圳市和佛山市的政府性基金收入规模合计占广东省政府性基金收入的58.79%，其中广州市的收入规模超过2000亿元，深圳市和佛山市的收入规模分别为1373.68亿元和1163.50亿元；惠州市、东莞市和珠海市的收入规模位于450~750亿元之间；其他地级市收入规模均在300亿元以下。2021年，潮州市政府性基金收入下降幅度最大为30.49%，其次云浮市、梅州市、湛江市和珠海市的下降幅度均超过10%；阳江市政府性基金收入增幅最大，同比增长120.80%，其他增速较大的为汕尾市，同比增长超过20%。



注：河源市和肇庆市政府性基金收入用市本级和各区县加总数值代替

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 5 2019—2021 年广东省各地市政府性基金收入情况（亿元、%）

2022 年上半年，广东省各地级市一般公共预算收入整体有所下降。除广州市、珠海市、肇庆市、云浮市和汕尾市外，其他地级市一般公共预算收入均同比下降，其中汕头市下降幅度最大为 28.8%，系税收收入大幅下降所致。

表 6 2022 年 1—6 月广东省各地级市财力情况（单位：亿元、%）

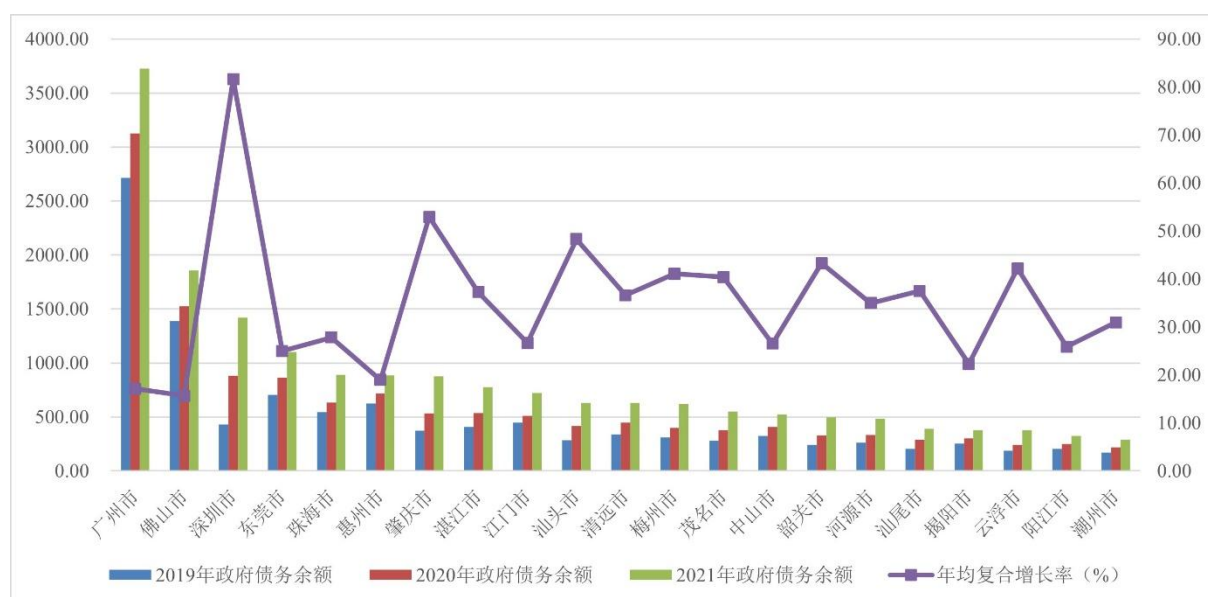
城 市	一般公共预算收入		一般公共预算支出	财政自给率
	累计值	同比增速		
深圳市	2174.00	-7.6	2602.90	83.52
广州市	922.10	1.5	1577.50	58.45
佛山市	401.37	-4.5	493.46	81.34
东莞市	411.19	-4.9	482.62	85.20
惠州市	229.97	-9.4	348.90	65.91
珠海市	243.51	3.2	400.80	60.76
中山市	159.79	-3.0	227.55	70.22
江门市	118.06	-18.1	224.56	52.57
湛江市	74.64	-2.9	282.05	26.46
茂名市	64.27	-8.9	279.17	23.02
肇庆市	91.19	7.6	204.44	44.60
汕头市	55.55	-28.8	196.09	28.33

清远市	71.89	-5.2	216.87	33.15
韶关市	43.07	-14.6	195.62	22.02
梅州市	45.82	-14.6	225.34	20.33
河源市	33.33	-6.1	181.16	18.40
揭阳市	32.74	-14.3	200.29	16.35
阳江市	36.06	-4.0	132.75	27.16
云浮市	52.10	44.0	145.71	35.76
汕尾市	34.52	11.7	151.14	22.84
潮州市	20.34	-17.7	115.71	17.58

资料来源：联合资信根据公开资料整理

（2）债务情况

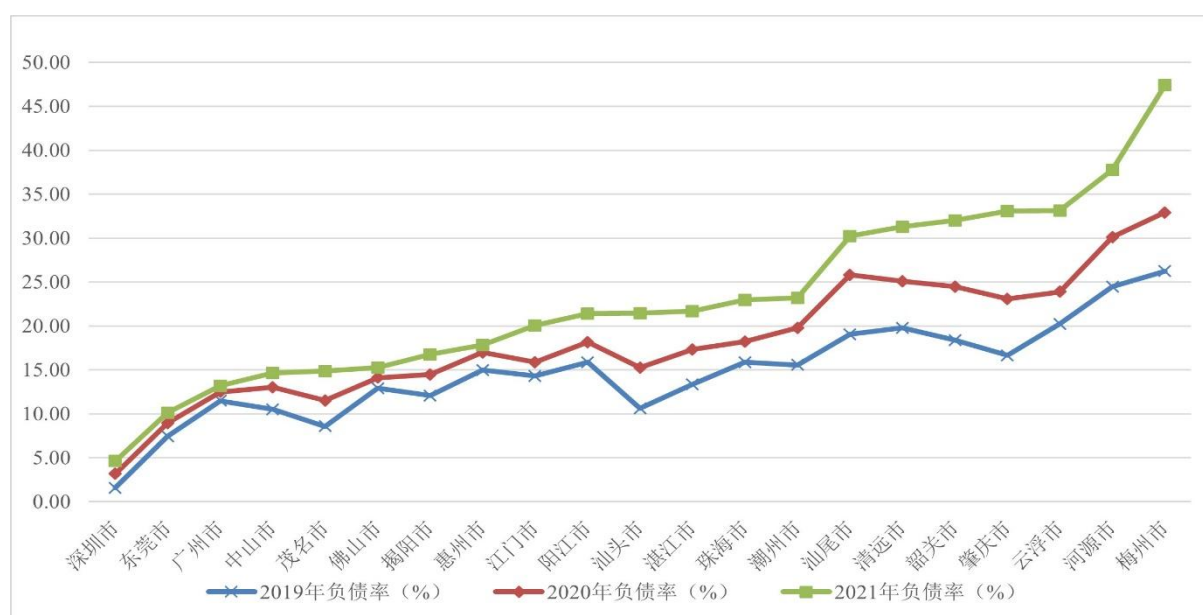
从债务规模看，截至 2021 年底，广东省政府债务余额超过千亿元的城市有 4 座，合计占广东省政府债务的 45.17%。其中，广州市的政府债务余额 3726.77 亿元，居于广东省首位；佛山市、深圳市和东莞市的政府债务余额在 1000~2000 亿元之间；珠海市、惠州市、肇庆市、湛江市和江门市的债务余额在 700~1000 亿元之间，其他地级市政府债务余额均不超过 700 亿元。从增速看，2019—2021 年，随着隐性债务的清零，广东省各地市政府债务余额均呈持续增长趋势，其中深圳市的年均复合增幅超过 80%，增长较快，其次肇庆市年均复合增长 52.89%。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 6 2019—2021 年底广东省各地级市政府债务余额情况（亿元、%）

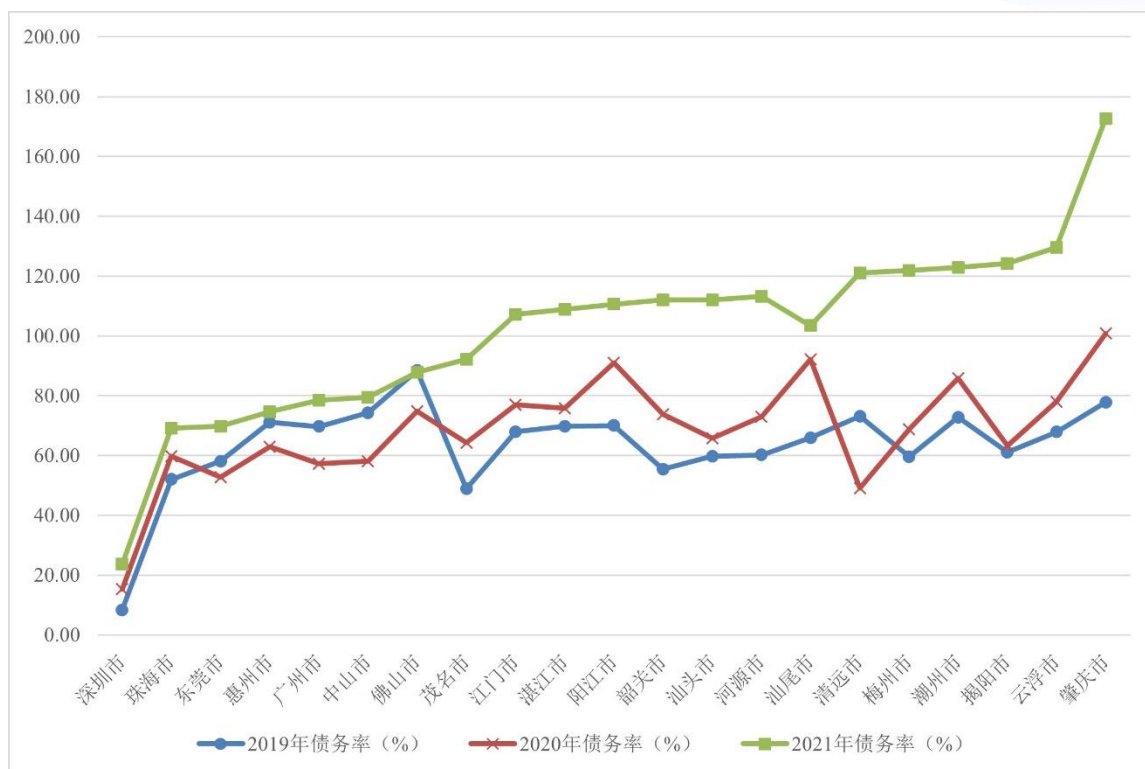
债务负担方面，截至 2021 年底，广东省各地级市中政府负债率最低的为深圳市；汕尾市、清远市、韶关市、肇庆市、云浮市、河源市和梅州市的政府负债率超过 30%，相对较高；其他地级市的政府负债率在 10%~30%之间。从债务负担变化趋势看，2019—2021 年，广东省各地级市的政府负债率均呈上升趋势，2021 年肇庆市和梅州市较 2020 年底提升超过 10 个百分点。总体看，广东省珠三角地区地级市政府负债率普遍较低，沿海经济带地级市负债率次之，北部生态发展区地级市负债率偏高。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 7 2019—2021 年底广东省各地市政府负债率情况

偿债能力方面，截至 2021 年底，深圳市的政府债务率最低，为 23.60%，偿债能力很强；珠海市、东莞市、惠州市、广州市和中山市的政府债务率在 60%~80%之间；肇庆市的政府债务率超过 150%；其他地级市的政府债务率在 80%~130%之间。从偿债能力变化趋势看，各地级市的政府债务率均有所上升，其中清远市、揭阳市和肇庆市的政府债务率较 2020 年底上升超过 60 个百分点。总体看，珠三角地区江门市和肇庆市的政府债务率超过 100%，其他地级市政府债务率较低；北部生态发展区和沿海经济带地级市政府债务率普遍高于 100%。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 8 2019—2021 年广东省各地级市政府债务率情况

三、广东省城投企业偿债能力

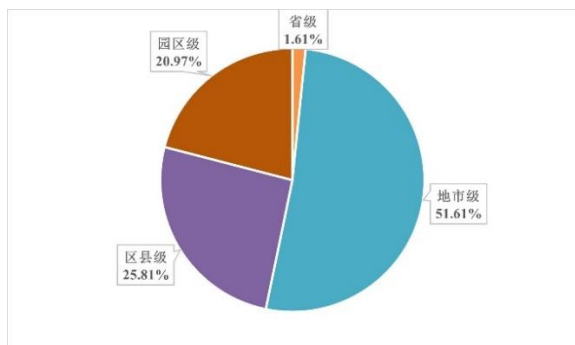
1. 广东省城投企业概况

广东发债城投企业数量较少，行政层级以地市级为主；发债企业主要集中在珠三角地区，且以高信用级别主体为主，与其他地区发债主体信用状况分化较为明显。

截至 2022 年 9 月底，广东省有存续债券的城投企业共 62 家，其中省级城投企业 1 家、地市级城投企业 32 家、区县级城投企业 16 家，园区城投企业 13 家，发债城投企业行政层级以地市级为主。

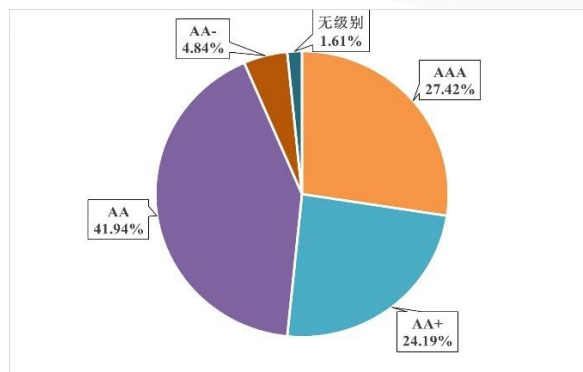
从区域分布来看，发债城投企业主要集中在珠三角地区（占 80.65%），其中广州市发债主体数量最多，为 11 家；其次分别为江门市、深圳市、珠海市和佛山市，发债主体分别为 7 家、6 家、6 家和 6 家；揭阳市、茂名市和潮州市发行的债券已到期，暂无存续债券。

截至 2022 年 9 月底，广东省存续债券共有 458 支，债券余额合计 4863.14 亿元，其中珠三角地区存续债券规模合计占 95.28%。



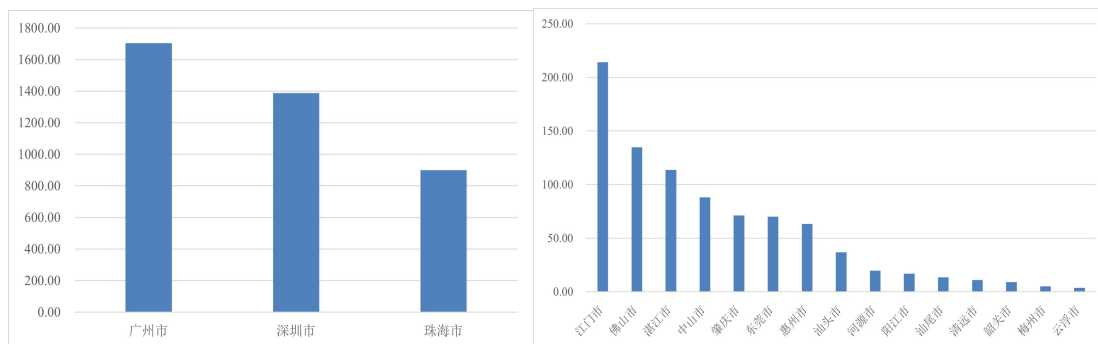
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图9 广东省城投企业行政层级分布情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

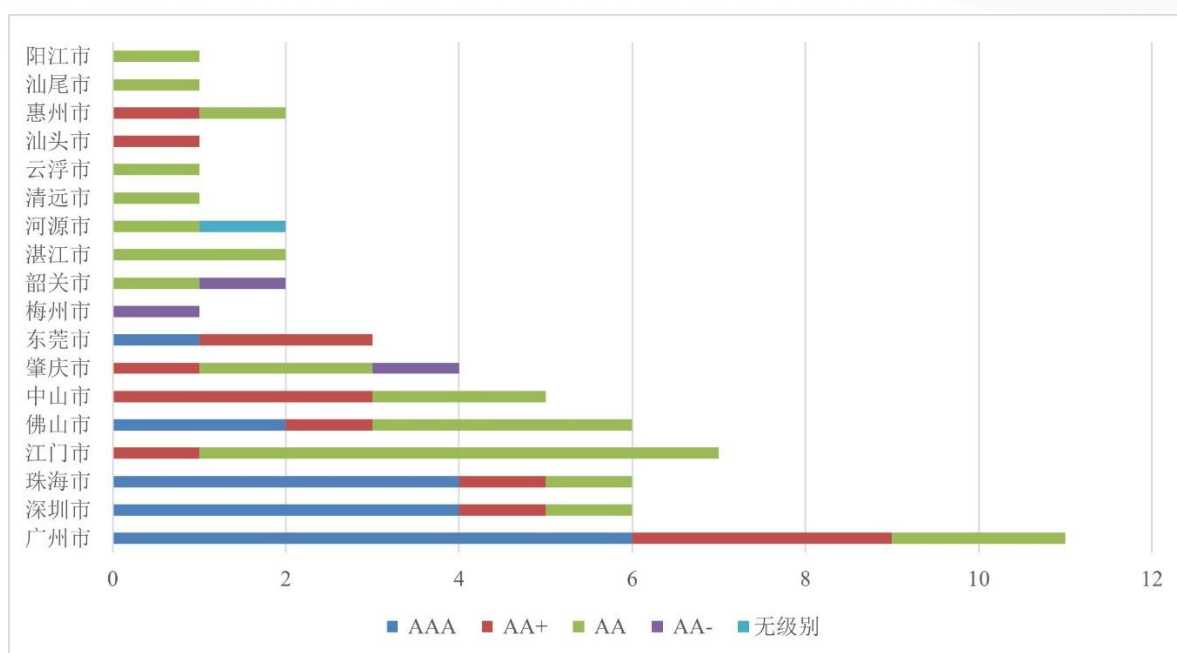
图10 广东省城投企业主体信用级别分布情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图11 广东省存续债情况（亿元）

从发债城投企业主体信用等级看，AAA级主体共17家，AA+级主体共15家，AA级主体共26家，AA-级主体3家，未公开级别的主体1家。其中AAA级和AA+级主体主要分布在珠三角地区。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 12 广东省各地级市城投企业主体级别分布情况（个）

2. 广东省城投企业偿债能力分析

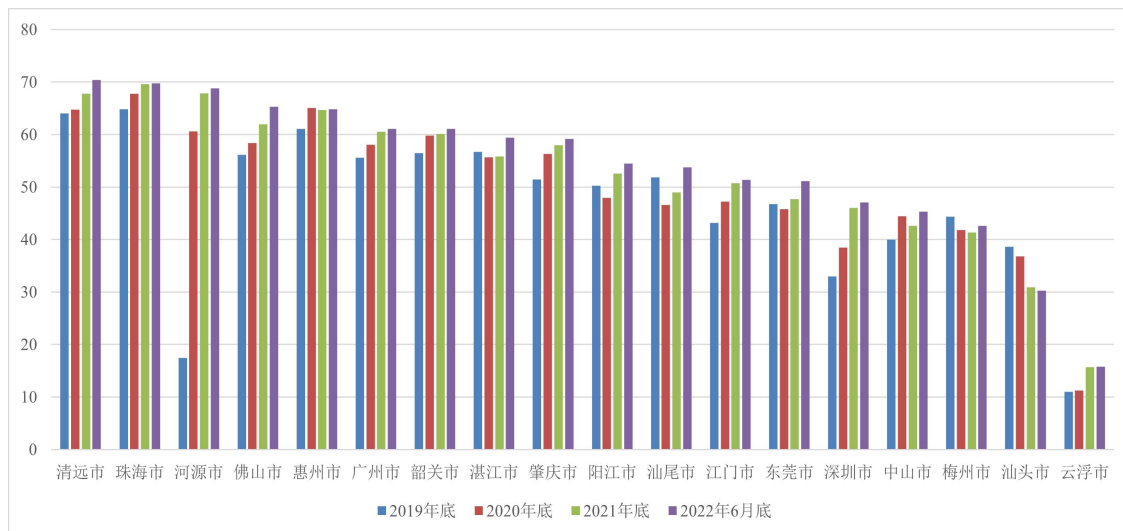
广东省发债城投企业债务主要集中在珠三角地区，2021 年底广州市发债城投企业全部债务规模突破 7000 亿、珠海市和深圳市发债城投企业全部债务规模均突破 2000 亿，合计超过广东省发债城投企业全部债务规模的 85%。近三年，广东省发债城投企业债务负担不断加重，但整体债务负担一般。各地级市受短期债务到期规模不断增长影响，短期偿债能力指标有所弱化，但整体短期偿债能力较强。近三年，广东省发债城投企业筹资活动净流入规模较大，整体融资能力强。

在剔除未披露财务数据的发债城投企业以及集团类城投企业合并口径内的发债子公司后，本次纳入统计分析范围的发债城投企业共计 57 家。

从广东省各地级市发债城投企业全部债务规模看，截至 2021 年底，珠三角地区发债城投企业全部债务规模较大，其中广州市、珠海市和深圳市发债城投企业全部债务分别为 7793.87 亿元、2915.50 亿元和 2315.27 亿元，其他地级市发债城投企业全部债务规模均不足 1000 亿元。从资金来源来看，截至 2021 年底，广东省各地级市发债城投企业的债券融资占其全部债务的 30%左右。

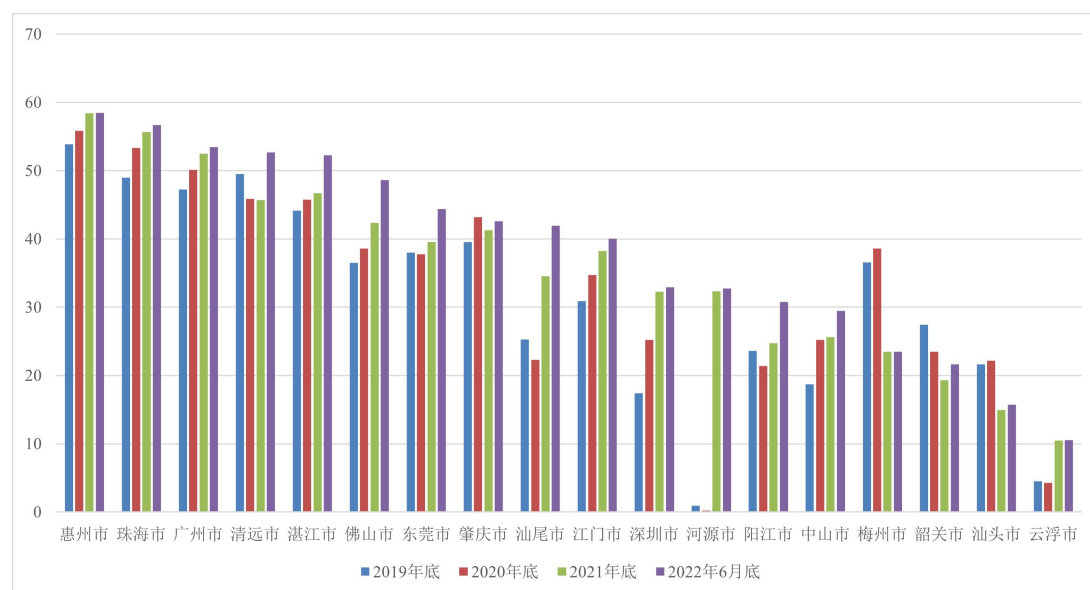
从发债城投企业的债务负担看，近年来，广东省发债城投企业资产负债率和全部债务资本化比率不断上升，整体债务负担加重。具体来看，截至 2022 年 6 月底，除清远市、珠海市、河源市、佛山市、惠州市、广州市和韶关市外，其他地级市发债城投企业资产负债率均在 60%以下；广州市、珠海市、湛江市、清远市和惠州市发债城投企业全部债务资本化比率均超过 50%，债务负担相对较重，其他地级市发债城投企

业全部债务资本化比率相对较低，债务负担较轻。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 13 广东省各地级市发债城投企业资产负债率情况 (%)



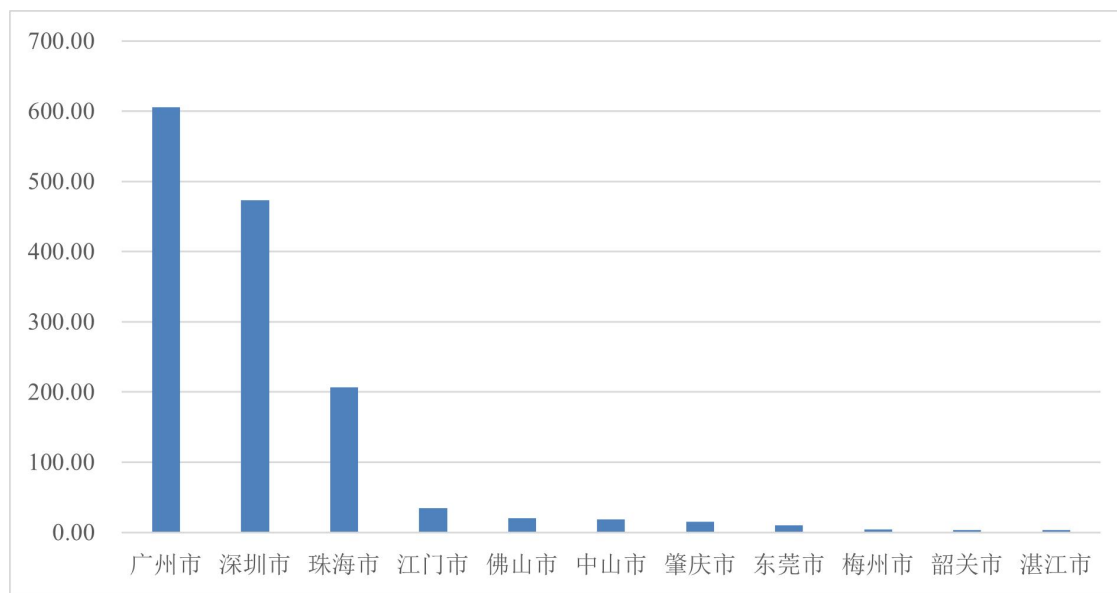
注：全部债务的统计口径为“短期借款+应付票据+一年内到期的非流动负债+长期借款+应付债券”，下同

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 14 广东省各地级市发债城投企业全部债务资本化比率情况 (%)

从发债城投企业一年内到期债券规模看，假设存续债券全部行权，广东省发债城投企业 2023 年到期债券规模为 1394.58 亿元，到期债券主要集中在广州市、深圳市和珠海市，合计到期债券规模占广东省的 92.24%，集中度很高。具体来看，2023 年广州市、深圳市和珠海市到期债券规模分别为 605.78 亿元、473.60 亿元和 206.97 亿

元，广东省其他地级市到期债券规模均不超过 40 亿元。

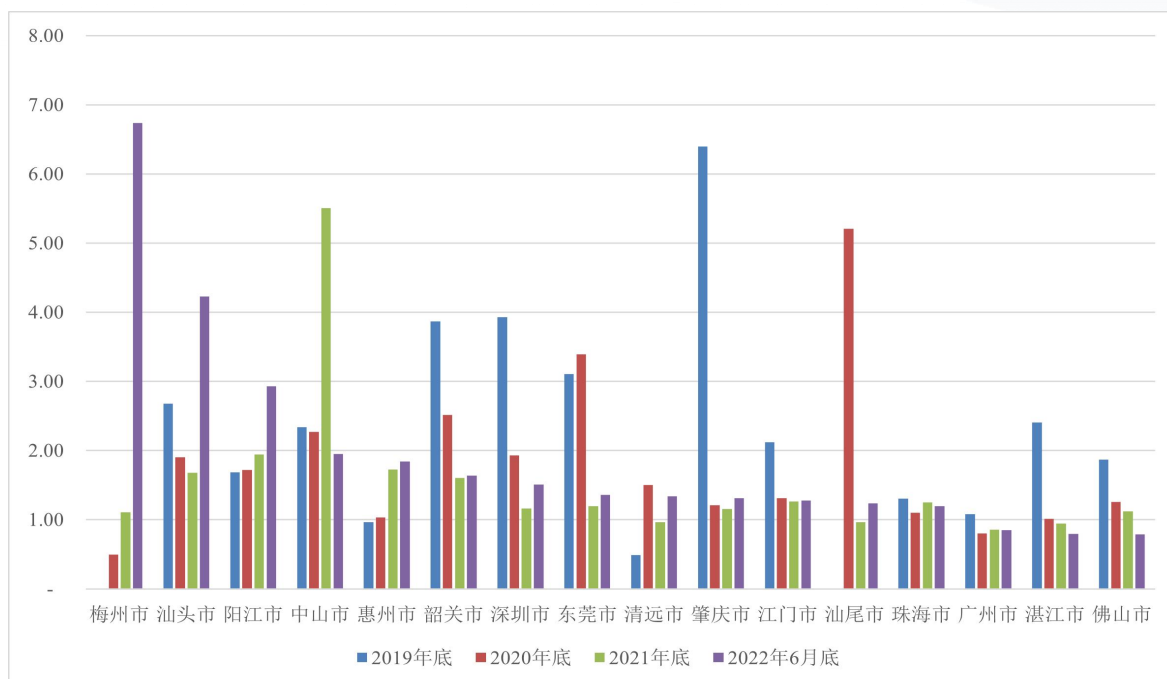


注：1.到期债券规模考虑存续债券全部行权；2.不包括到期债券规模为 0 的地级市（下同）

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 15 2023 年广东省各地级市发债城投企业到期债券规模（亿元）

近年来，广东省发债城投企业货币资金对短期债务的覆盖程度整体呈下降趋势，但整体保障能力仍较强。截至 2022 年 6 月底，除广州市、佛山市和湛江市外，广东省其他地级市发债城投企业货币资金/短期债务倍数均超过 1.00 倍，短期偿债能力较强。

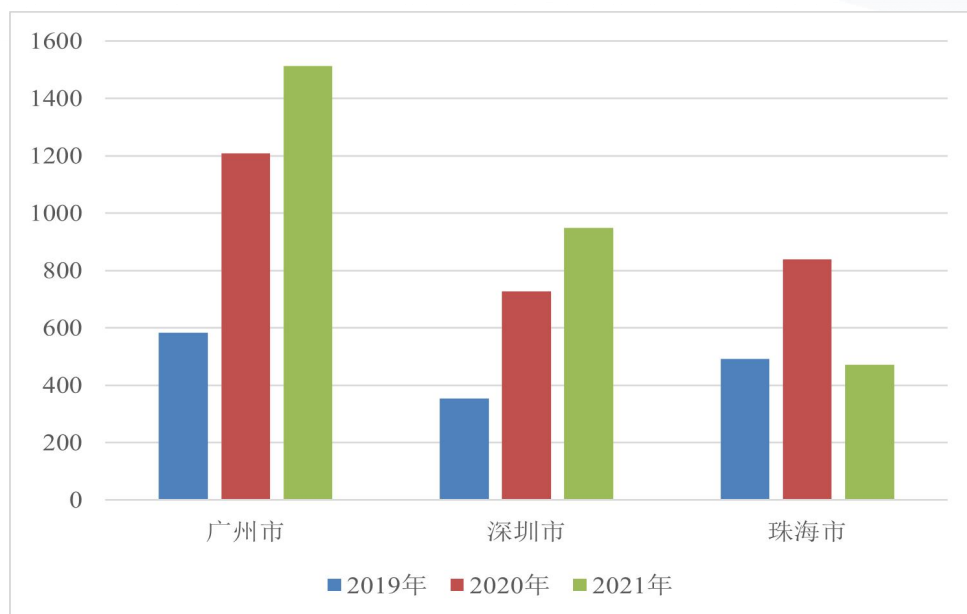


注：2019年汕尾市和梅州市短期债务余额为0，计算结果无穷大，未在图中显示；云浮市和河源市仅各存在1家发债主体，指标值较大，已剔除

资料来源：联合资信根据公开资料整理

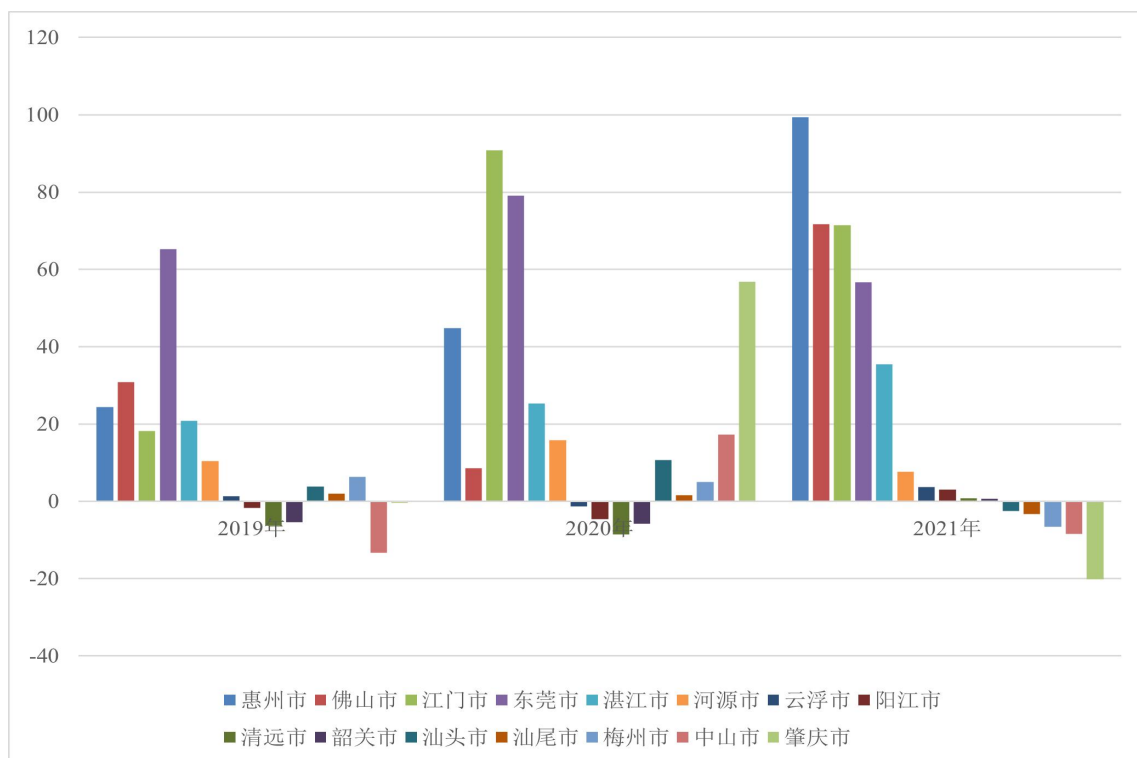
表 16 广东省各地级市发债城投企业货币资金/短期债务情况（倍）

从发债城投企业筹资活动现金流状况看，除广州市、深圳市和珠海市外，其他地级市发债城投企业筹资活动现金流规模较小，系发债城投企业数量少以及融资规模较小所致。2019—2021年，河源市和汕尾市发债城投企业筹资活动现金流入规模有所下降，其他地级市发债城投企业筹资活动现金流入均呈现增长趋势。2021年，除中山市、肇庆市、梅州市、汕头市和汕尾市外，广东省其他地级市发债城投企业的筹资活动现金流均呈现净流入状态，其中广州市净流入规模超过1000亿元、深圳市净流入接近1000亿元。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 17 2019—2021 年珠三角核心区城市发债城投企业筹资活动净现金流情况（亿元）

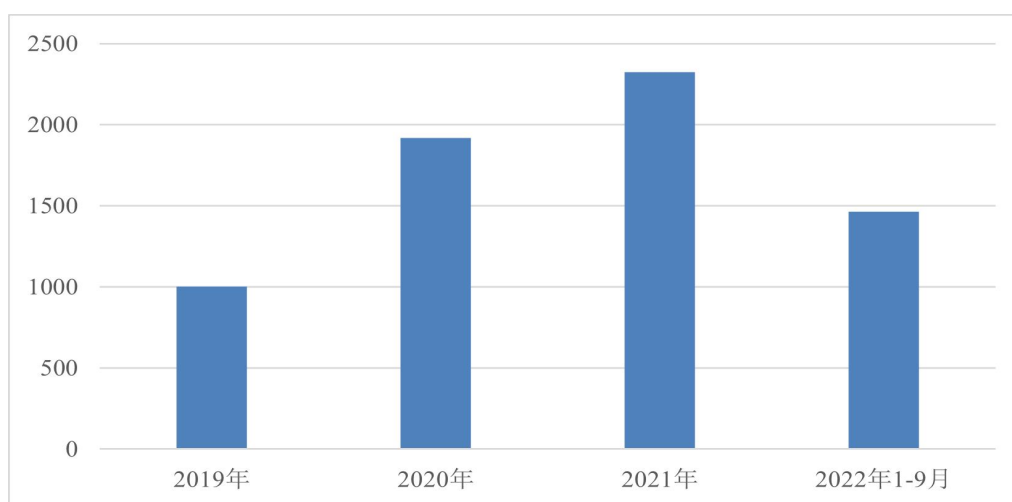


资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 18 2019—2021 年广东省其他地级市发债城投企业筹资活动净现金流情况（亿元）

从发行规模来看，2019—2021 年，广东省城投企业债券发行规模保持快速增长，年均复合增长 52.26%，2021 年发行规模超过 2000 亿元，同比增长 21.25%。分区域

看，2021 年，深圳市、广州市和珠海市城投企业发行规模合计占 85.86%。2022 年 1—9 月，广东省城投企业债券发行规模约为 2021 年全年的 62.88%。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 19 广东省发债城投企业债券发行规模情况（亿元）

从发行利差来看，2022 年 1—9 月，广东省发债城投企业债券发行平均利率和平均利差均相对较低。具体来看，AA、AA⁺以及 AAA 级中长期债券发行利差分别为 117.68BP、81.65BP 和 97.78BP，短期债券全部由 AAA 级城投企业发行，平均发行利差为 21.38BP。

3. 广东省各市财政收入对发债城投企业债务的支持保障能力

截至 2021 年底，珠海市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”占 GDP 的比重超过 98%，同期财政收入对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的支持保障能力相对较弱的为广州市、珠海市和肇庆市。广东省各地级市财政收入对一年内到期债券支持保障能力均较强。

城投企业作为地方基础设施尤其是公益性项目及准公益性项目的投融资及建设运营主体，日常经营以及债务偿还对地方政府的支持依赖很强，本文通过各地级市财政收入对地区“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的覆盖程度来反映地方政府对辖区内城投企业全部债务的支持保障能力。

从“发债城投企业全部债务+地方政府债务”规模看，截至 2021 年底，广州市的债务规模最大，突破万亿，深圳市和珠海市的债务规模超过 3700 亿元，佛山市、东莞市、江门市、惠州市和肇庆市的债务规模在 1000 亿元~2500 亿元之间；其他地级市的债务规模低于 1000 亿元。

从发债城投企业全部债务占“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的比重看，截至 2021 年底，广东省各地级市中占比较高的为珠海市、深圳市、广州市和江门市，

占比分别为 76.58%、61.98%、67.65%和 41.03%，其他地级市占比均低于 30%。

表 7 2021 年广东省及各地级市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”情况

(单位: 亿元、%)

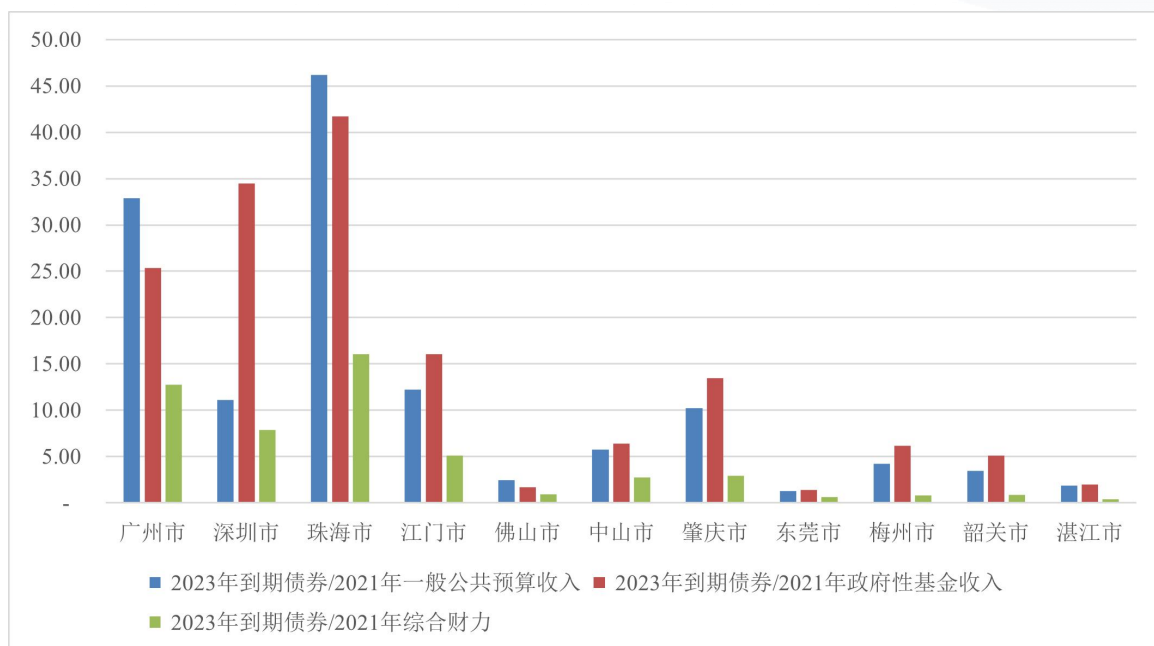
地市级	发债城投企业全部债务	发债城投企业全部债务+地方政府债务	发债城投企业全部债务/(发债城投企业全部债务+地方政府债务)	(发债城投企业全部债务+地方政府债务)/GDP	(发债城投企业全部债务+地方政府债务)/一般公共预算收入	(发债城投企业全部债务+地方政府债务)/政府性基金收入	(发债城投企业全部债务+地方政府债务)/综合财力
深圳市	2315.27	3735.24	61.98	12.18	87.73	271.91	62.09
广州市	7793.87	11520.64	67.65	40.81	625.44	482.32	242.45
珠海市	2915.50	3806.94	76.58	98.07	849.40	766.90	295.00
中山市	138.95	661.29	21.01	18.54	208.96	233.18	100.66
湛江市	182.76	955.74	19.12	26.85	596.02	634.06	134.69
江门市	502.32	1224.37	41.03	34.00	437.53	574.27	181.81
佛山市	405.63	2262.20	17.93	18.61	279.88	194.43	106.94
惠州市	279.14	1165.64	23.95	23.42	255.96	219.23	98.15
东莞市	388.87	1489.79	26.10	13.72	193.59	212.17	94.45
肇庆市	219.68	1096.54	20.03	41.38	748.74	986.28	215.91
清远市	41.88	669.71	6.25	33.36	487.34	558.27	129.09
梅州市	12.63	632.94	2.00	48.39	666.23	973.37	124.32
韶关市	16.29	514.05	3.17	33.08	471.31	691.32	115.63
河源市	5.36	486.79	1.10	38.21	577.50	406.37	104.59
云浮市	7.03	384.40	1.83	33.75	510.96	1060.67	131.92
汕头市	40.74	669.11	6.09	22.84	461.24	299.34	119.29
汕尾市	20.02	409.26	4.89	31.77	775.59	634.55	119.50
阳江市	22.82	347.71	6.56	22.94	447.38	724.16	118.38

资料来源：联合资信根据公开资料整理

若以“发债城投企业全部债务+地方政府债务”占 GDP 的比重衡量地区债务负担，截至 2021 年底，珠海市区域债务负担较重；其他地级市区域债务负担均较轻。

从财政收入对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的保障程度来看，2021 年，珠海市、广州市和肇庆市的地方综合财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的支持保障能力一般，江门市支持保障能力较强，广东省其他地级市的地方综合财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的支持保障能力均很强。

从广东省各地级市财政收入对发债城投企业 2023 年到期债券的覆盖情况看，广东省各地级市财政收入对一年内到期债券支持保障能力均较强。



注：到期债券规模统计假设投资者全部在回售日选择行权

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 20 2023 年广东省各地级市发债城投企业到期债券规模占 2021 年财政收入比重 (%)

联系人

投资人服务 010-85679696-8759 chenye@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。