

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 | 胡元杰 | 李凯田 | 朱玉洁



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



- 广东区位优势突出，交通发达，人口稠密，金融资源丰富，为经济发展奠定良好基础。广东已初步形成以先进制造业为支撑、现代服务业为主导的现代产业体系，形成了 7 个万亿级产业集群，进出口贸易是拉动广东经济增长的主要动力之一。2022 年，广东一般公共预算收入虽有所下降但仍位居全国首位，受房地产市场低迷影响，政府性基金收入呈下降趋势。广东整体财政实力很强，债务负担较轻。受益于粤港澳大湾区战略的实施，广东面临良好的发展机遇。
- 珠三角核心区是广东的经济和金融中心，沿海经济带和北部生态发展区与珠三角核心区的资源存在较大差距。广州和深圳三产优势突出，佛山、惠州和东莞以二产为主，北部生态发展区城市工业基础较为薄弱。广东各地市财政实力差距很大，2022 年，大部分地市财政自给率、一般公共预算收入质量和政府性基金收入呈下降趋势。广东各地市政府债务保持较快增长，肇庆的政府债务负担较重。
- 广东发债城投企业主要集中在珠三角核心区，行政层级以地市级为主，大部分地市发债城投企业以银行借款为主要融资渠道；广东城投债发行规模 2022 年有所下降，2023 年以来明显增加，广州城投债净融资规模 2022 年以来明显超过其他地市；广东大部分地市城投企业债务负担适中且短期偿债压力不大，财政收入对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的保障能力较强。



一、广东省经济及财政实力

1. 资源禀赋

广东区位优势突出，交通发达，人口稠密，金融资源丰富，为经济发展奠定良好基础，受益于粤港澳大湾区战略的实施，广东面临良好的发展机遇。

广东是中国大陆最南端的省份，与福建、江西、湖南和广西接壤，与海南、香港和澳门隔水相望，是粤港澳大湾区核心省份，是北部湾经济区、海峡西岸经济区和海南自贸港的沟通地带，区位优势突出。广东省海域面积约占全国的 1/10，大陆海岸线长度约占全国的 1/5，海域和岸线资源丰富，2022 年，广东海洋生产总值占全省 GDP 的 14%，占全国海洋生产总值的 19%，已连续 28 年位居全国首位。

广东交通通达度及交通基础设施成熟度高，客货运输量及周转量均位于全国前列。“十四五”期间，广东省计划总体建成“贯通全省、畅通国内、连接世界”的现代综合交通运输体系，对连通度、运输效率和运输品质提出更高要求。

表 1 广东省交通资源、客货运输量及周转量排名情况

运输类型	运输量	2022年全国排名	周转量	2022年全国排名
客运	4.23亿人	2	722.95亿人公里	1
货运	35.18亿吨	2	28078.11亿吨公里	2
运输方式	发展状况			
公路	截至2022年底，广东公路通车里程22.31万公里，其中高速公路里程1.12万公里，排名全国第一；民用汽车拥有量为2898.36万辆			
铁路	截至2022年底，广东铁路营业里程5829公里，其中200km/h以上标准高速铁路运营里程2788公里，高铁客运量占全部铁路客运量比重86.6%			
航空	截至2022年底，广东拥有民用运输机场9座，排名全国第八；2022年，广州白云国际机场旅客吞吐量和货邮吞吐量分别排名全国民用运输机场第一和第二，深圳宝安国际机场旅客吞吐量和货邮吞吐量排名全国第三			
水运	截至2022年底，广东拥有码头泊位2252个，其中万吨级码头泊位368个；2022年，广东沿海港口集装箱吞吐量6490.04万TEU，位居全国第一，其中深圳港、广州港集装箱港口排名分列全球第四名和第六名			
运输方式	“十四五”发展规划			
公路	实现高速公路“县县通”、三级以上公路“镇镇通”，基本实现双车道公路“村村通”；公路通车里程达到22.50万公里，其中高速公路里程达到1.25万公里			
铁路	实现高标准铁路“市市通”；铁路运营里程达到6500公里，其中200km/h以上标准高速铁路运营里程达到3600公里			
航空	完善“3+4+8”运输机场布局，布点建设一批通用机场；民用机场旅客年吞吐能力达到2.5亿人次			
水运	建设珠三角世界级港口群和一流港航基础设施，拓展港口群腹地范围；集装箱年综合通过能力达到9000万TEU			
综合	基本实现“12312”出行交通圈和“123”快货物流圈，枢纽机场全部实现轨道交通或高速公路引入，沿海主要港口重要港区基本实现铁路进港			

资料来源：联合资信根据公开资料整理

广东人口资源及消费能力对经济发展形成助力。近年来，广东常住人口呈增长趋势，2022 年底约占全国常住人口的 1/11，位居全国首位；城镇化率持续上升，2022 年底超过全国平均水平（65.22%）近 10 个百分点；劳动年龄人口比重缓慢下降但仍维持在 70%以上，超过全国平均水平。从居民生活水平上看，广东居民人均可支配收入和人均消费支出均超过全国平均水平，且与全国平均水平的差距呈扩大的趋势。

平均水平（1.71%）；总部设在广东的证券、基金、期货和保险公司共计 124 家，数量仅次于上海；广东的国内 A 股上市公司共 834 家，数量位居全国首位，2022 年融资额为 2121 亿元，略低于北京（2179 亿元），排名全国第二位。近十年，广东省金融机构本外币存贷款余额均持续增长，2022 年底分别为 32.24 万亿元和 24.57 万亿元。

广东获得的中央政策支持对经济发展形成有力保障。2015 年以来，中央政府及相关部委针对广东特别是粤港澳大湾区出台了一系列政策文件，对广东进一步深化改革、扩大开放、高水平参与国际（地区）经济合作等具有重要意义。

表 2 2015 年以来与广东发展相关的重要中央及相关部委政策

文件名称	年份	发布机构	发展定位
中国（广东）自由贸易试验区总体方案	2015	国务院	依托港澳、服务内地、面向世界，将自贸试验区建设成为粤港澳深度合作示范区、21 世纪海上丝绸之路重要枢纽和全国新一轮改革开放先行地
进一步深化中国（广东）自由贸易试验区改革开放方案	2018		开放型经济新体制先行区、高水平对外开放门户枢纽、粤港澳大湾区合作示范区
粤港澳大湾区发展规划纲要	2019	中共中央 国务院	充满活力的世界级城市群、具有全球影响力的国际科技创新中心、“一带一路”建设的重要支撑、内地与港澳深度合作示范区、宜居宜业宜游的优质生活圈
关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见	2019		高质量发展高地、法治城市示范、城市文明典范、民生幸福标杆、可持续发展先锋
全面深化前海深港现代服务业合作区改革开放方案	2021		全面深化改革创新试验平台、高水平对外开放门户枢纽
横琴粤澳深度合作区建设总体方案	2021		促进澳门经济适度多元发展的新平台、便利澳门居民生活就业的新空间、丰富“一国两制”实践的新示范、推动粤港澳大湾区建设的新高地
文件名称	年份	发布机构	主要内容
关于支持广东省建设珠三角国家科技成果转移转化示范区的函	2018	科技部	示范区建设重点围绕国家创新驱动发展战略要求和广东省经济社会发展迫切需求，努力建设成为辐射泛珠三角、链接粤港澳大湾区、面向全球的科技成果转化重要枢纽
关于金融支持横琴粤澳深度合作区建设的意见	2023	人民银行 银保监会 证监会 外汇局 广东省政府	打造便利澳门居民生活就业的金融环境，促进合作区与澳门金融市场和金融基础设施互联互通，发展助力澳门经济适度多元发展的现代金融产业，促进跨境贸易和投融资便利化，加强金融监管合作

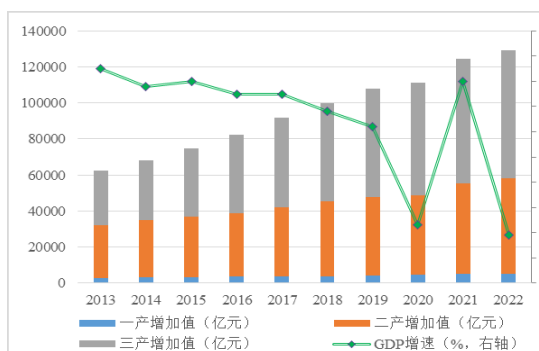
资料来源：联合资信根据公开资料整理

2. 经济发展状况

2022 年，广东 GDP 位居全国首位，人均 GDP 高于全国平均水平，但 GDP 增速不及全国平均水平，产业结构以三产为主，但三产贡献率不及二产，受房地产开发投资下降影响，广东固定资产投资出现下降，商品房待售面积增长较快，去化压力加大。

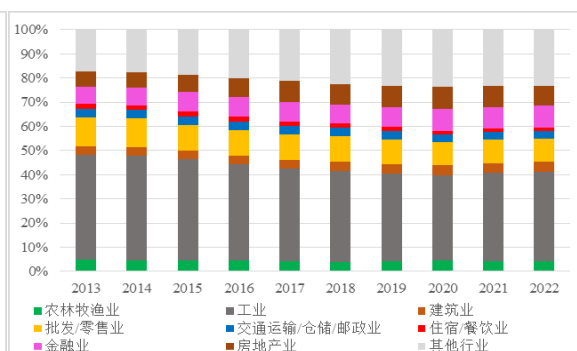
广东 GDP 连续 34 年位居全国首位，近十年，广东 GDP 占全国 GDP 的比重均超过 10%，年均复合增长 7.0%，但 2021 年以来连续两年增速不及全国平均水平。同期，

广东人均 GDP 持续增长，2022 年相当于全国平均水平（8.57 万元）的 1.19 倍。广东 GDP 增速连续下降，2022 年不及三产贡献率。2023 年前三季度，广东 GDP 同比增速低于全国平均水平 0.7 个百分点。分行业看，2022 年，对广东 GDP 贡献超过 5% 的行业包括工业、批发/零售业、房地产业和金融业；除农林牧渔业外，广东其他主要行业增加值增速同比均出现下滑，其中，房地产业、住宿/餐饮业和交通运输/仓储/邮政业增加值出现下降。



数据来源：联合资信根据公开资料整理

图 1 广东省 GDP 概况

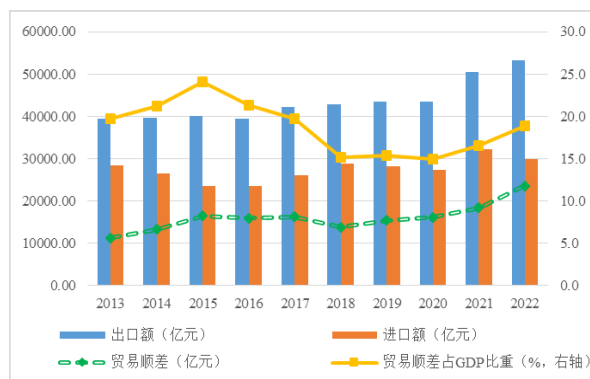


数据来源：联合资信根据公开资料整理

图 2 广东省主要行业增加值占比情况

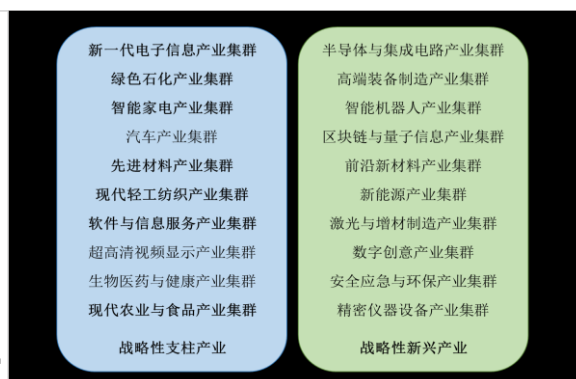
广东房地产开发投资占固定资产投资的 30% 左右，2022 年，受房地产开发投资下降影响，广东固定资产投资近十年来首次出现下降。2023 年前三季度，广东固定资产投资同比增长 3.1%，与全国平均水平持平；房地产开发投资同比下降 8.4%，降幅小于全国平均水平（9.1%）。

进出口贸易是拉动广东经济增长的主要动力之一。广东进出口总额连续 37 年位居全国首位。2013 年以来，广东贸易顺差呈增长趋势，2022 年首次突破 2 万亿。2018 年以来，广东进出口差额占 GDP 的比重呈上升趋势，2022 年相当于 GDP 的 1/5 左右。



数据来源：联合资信根据公开资料整理

图 3 广东省进出口额情况



注：“十三五”期间已形成的万亿级产业集群以加粗字体表示
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 4 广东省战略性新兴产业概况



业为主导的现代产业体系，形成了 7 个万亿级产业集群。“十四五”期间，广东计划巩固提升战略性支柱产业，前瞻布局战略性新兴产业，并提升现代服务业发展能级，相关产业将迎来重点发展机遇。

3. 财政实力及债务负担

2022 年，广东一般公共预算收入虽有所下降但仍位居全国首位，自给率和收入稳定性较好，政府性基金收入呈下降趋势，整体财政实力很强，政府债券发行和净融资保持较大规模，隐性债务实现清零，地方政府债务负担较轻。

广东一般公共预算收入连续 32 年位居全国首位，2022 年首次出现负增长；财政自给率呈波动下降趋势但仍维持在 70%以上，2022 年位居全国第三位，仅次于北京和上海。从构成看，广东税收收入占一般公共预算收入的比重维持在 70%以上，但 2018 年以来占比呈下降趋势，主要系增值税受经济下行、疫情反复、落实新的组合式税费支持政策等因素影响呈减收趋势所致。2023 年前三季度，广东是唯一一般公共预算收入突破万亿的省份，收入同比增长 4.5%。

2022 年，受房地产市场行业低迷影响，广东政府性基金预算收入降幅超过 15%；得益于中央对广东一般性转移支付规模大幅增加，广东获得的上级补助收入同比增幅超过 60%。同期，广东综合财力同比下降 12.90%。

表 3 2020—2022 年及 2023 年前三季度广东主要财政数据

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年前三季度
一般公共预算收入（亿元）	12923.85	14105.04	13260.88	10301.06
一般公共预算收入增速（%）	2.1	9.1	-6.0	4.5
税收收入（亿元）	9881.95	10785.23	9286.11	/
税收占一般公共预算收入比重（%）	76.46	76.46	70.03	/
一般公共预算支出（亿元）	17430.79	18247.01	18533.08	13871.98
财政自给率（%）	74.14	77.30	71.55	74.26
政府性基金收入（亿元）	8649.77	8491.91	5196.73	/
上级补助收入（亿元）	2755.06	2256.98	3003.84	/
地方政府债务余额（亿元）	15317.50	20417.41	25071.12	--
地方政府债务率（%）	62.96	82.15	116.82	--
地方政府负债率（%）	13.78	16.37	19.42	--

注：1. 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100.00%；2. 地方政府债务=政府一般债务+政府专项债务；3. 地方政府债务率=地方政府债务/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）*100.00%；4. 地方政府负债率=地方政府债务/全省地区生产总值*100.00%；5. 2023 年前三季度部分数据未获取，以“/”表示

数据来源：联合资信根据公开资料整理

2021 年以来，广东政府债券发行和净融资保持较大规模，主要来自专项债券，

在王國处于最低水平。

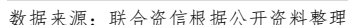


图 5 全国省级行政区债务负担情况

二、广东省各地市债务风险分析

1. 广东各地市资源禀赋

广东各地市资源分布不均，珠三角核心区区位优势突出，交通通畅，人口稠密，是广东的经济和金融中心，沿海经济带和北部生态发展区与珠三角核心区的资源存在较大差距。

广东下辖 2 个副省级市和 19 个地级市，按区位划分为珠三角 9 市、粤东 4 市、粤西 3 市和粤北 5 市。从发展格局看，广东以功能区为引领构建“一核一带一区”（珠三角核心区、沿海经济带、北部生态发展区），其中，“一带”囊括粤东和粤西，“一区”覆盖粤北；从交通规划看，广东布局“一中心三极点”（大湾区为核心，汕头、湛江、韶关为极点）的综合交通枢纽。

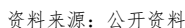


图6 广东省“一核一带一区”区域分布图

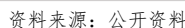
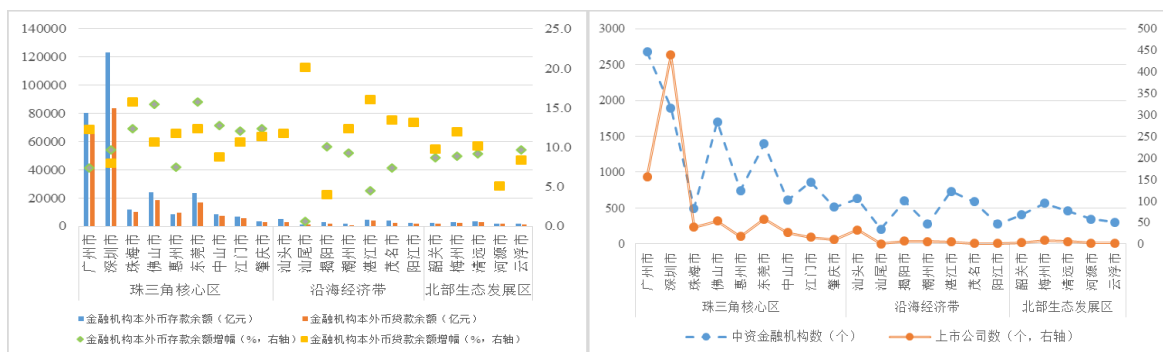


图7 广东省综合运输通道布局示意图

2022 年底，“一核”以全省 30%的土地面积承载超过 60%的常住人口。其中，广州、深圳、珠海、佛山、东莞人口增速较快，其中珠海平均复合增速接近 5%，梅州、河源、汕尾、揭阳和潮州则呈人口净流出状态；“一核”城镇化率远超“一带一区”，其中深圳和珠海超过 95%；汕头城镇化率明显超过其他“一带一区”城市。2022 年，“一核”居民人均收支规模大幅超过“一带一区”，人口资源及其消费能力对经济发展形成较好保障。

金融资源分布方面，截至 2022 年底，“一核”的本外币存贷款余额约占全省的 90%，广州和深圳的本外币存贷款余额合计占“一核”的比重超过 55%；从本外币存贷款余额增幅上看，“一区”的增幅不及全省平均水平，与“一核一带”的差距继续拉大。同期末，广州中资金融机构数量在全省领跑，深圳、佛山和东莞位于第二梯队，其他城市不足千家；深圳上市公司数量大幅超过广州，其他城市上市公司不超过 60 家，汕尾无上市公司。



数据来源：联合资信根据公开资料整理

注：中资金融机构数量统计截至 2022 年底；上市公司数量统计截至 2023 年 11 月 20 日

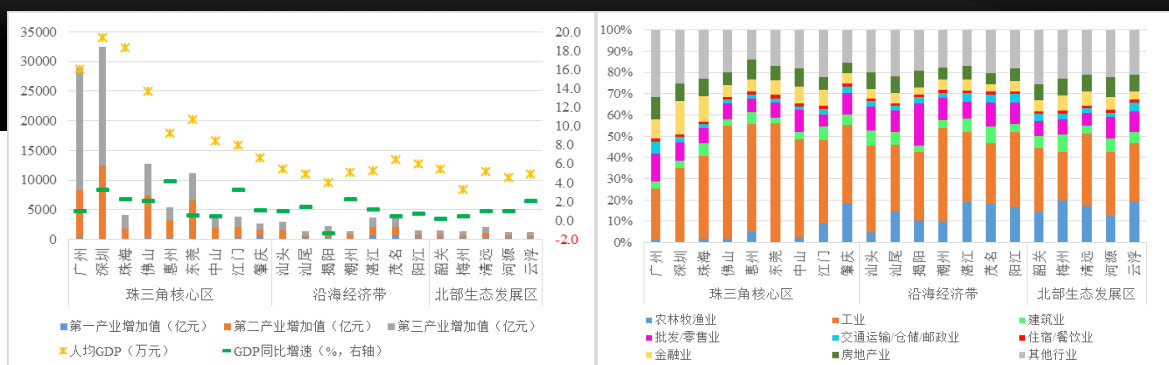
数据来源：联合资信根据公开资料整理

图 8 2022 年底各地市存贷款余额及增速情况 图 9 各地市中资金融机构及上市公司数量

2. 广东各地市经济发展状况

广东各地市 GDP 总量和人均 GDP 分化严重，广州和深圳三产优势突出，佛山、惠州和东莞以二产为主，“一区”城市工业基础较为薄弱。

2022 年，“一核”GDP 占全省 GDP 的比重超过 80%，其中深圳 GDP 突破 3 万亿、广州、佛山和东莞 GDP 突破万亿，茂名、湛江和汕头 GDP 领跑“一带”，清远 GDP 在“一区”较为突出。从 GDP 同比增速看，仅惠州和深圳超过 3%，揭阳出现负增长。人均 GDP 方面，广东共有 5 个地市超过 10 万元，均为“一核”城市，但有 15 个地市不及全国平均水平，包含全部“一带一区”城市，区域分化严重。



数据来源：联合资信根据公开资料整理

图 10 2022 年各地市 GDP 概况

数据来源：联合资信根据公开资料整理

图 11 2022 年各地市 GDP 构成情况

产业结构方面，“一核”城市中广州和深圳三产优势突出，佛山、惠州和东莞以二产为主；“一带”城市中揭阳和汕尾三产占比较高；“一区”城市工业基础较为薄弱，除清远外，其他地市三产占比均明显超过二产。产业布局方面，广东各地市依托自身区位和资源优势发展适合各自定位的主导产业，国家级平台主要集中在“一核一带”城市。

表 4 广东各地市重点发展产业及国家级平台分布情况

地区	支柱/优势/特色产业	国家级新区/经开区/高新区/功能平台
珠三角核心区	广州市	汽车、电子、石化；纺织服装、美妆日化、箱包皮具、珠宝首饰、食品饮料、智能家居、灯光音响
	深圳市	计算机、通信和其他电子设备制造、电气机械和器材制造、石油和天然气开采、专用设备制造、汽车制造、通用设备制造
	佛山市	纺织服装、食品饮料、家具制造、建筑材料加工、金属制品加工、家用电器器具制造
	东莞市	电子信息制造业、电气机械及设备制造业、纺织服装鞋帽、食品粮油、现代家具、造纸及纸制品、玩具及文体用品、化工制品、包装印刷
	珠海市	生物医药、家电电气制造、电子信息、电力能源、石油化工、天然气开采、精密机械制造
	惠州市	石化能源新材料、电子信息、生命健康、纺织服装、女鞋、家具
	中山市	纺织服装、光电、美妆、板式家具
	江门市	金属制品、造纸和印刷、纺织服装、家电、摩托车及零部件、食品
	肇庆市	新能源汽车及汽车零部件、金属加工、电子信息、建筑材料、家具制造、食品饮料、精细化工
沿海经济带	湛江市	绿色钢铁、绿色石化、高端造纸、绿色能源、家电制造、家具建材、农海产品加工、羽绒制鞋
	茂名市	绿色化工与氢能、港口物流、文化旅游、大健康、建筑业、现代农业、矿产资源加工、特色轻工业、高端装备制造与金属加工
	阳江市	合金材料、风电、食品加工、电力能源、五金刀剪、纺织服装
	汕尾市	电子信息、新能源汽车、服装、珠宝、五金、食品加工
	揭阳市	化工和矿物加工、纺织服装、医药制造、金属、食品、制鞋、电气机械和设备（配件）制造
	汕头市	纺织服装、化工塑料、工艺玩具、印刷包装
	潮州市	陶瓷、食品加工、电子、文旅、婚纱礼服、制鞋、印刷包装、不锈钢
北部	云浮市	石材、不锈钢制品、硫化工、水泥
	清远市	陶瓷、水泥、有色金属、建材、装备制造、轻工消费品制造

生态 发展 区	韶关市	钢铁及特钢材料、有色金属、精细化工、矿业、新型建材、先进装备、文化办公用品、纺织服装、食品饮料、竹木制品	--
	河源市	新一代电子信息、汽车制造、先进材料、现代轻工纺织、生物医药与健康、现代农业与食品水饮料	源城高新区
	梅州市	铜箔和高端电路板、中医药、食品饮料、绿色建材、电声、机电制造、汽车零部件、智能家电	--

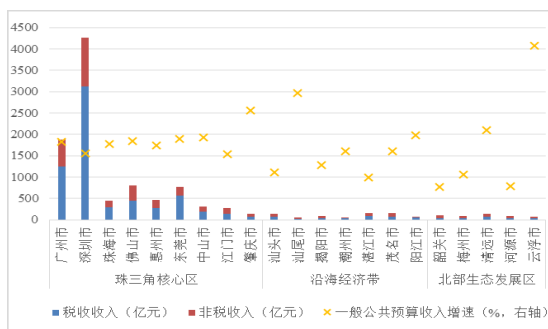
注：国家级平台统计未包括海关特殊监管区；产业类型或存在未能全面列举的情况

资料来源：联合资信根据公开资料整理

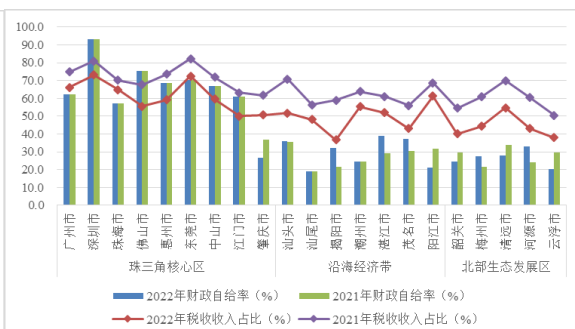
2. 广东各地市财政实力及债务负担

广东各地市财政实力差距很大，深圳、广州一般公共预算收入远超其他地市，“一核”城市财政自给能力普遍强于“一带一区”，2022年，大部分地市财政自给率、一般公共预算收入质量和政府性基金收入呈下降趋势，肇庆及“一带一区”城市对上级补助收入依赖较大；各地市政府债务保持较快增长，肇庆的政府债务负担较重。

“一核”城市一般公共预算收入远超“一带一区”城市，财政自给能力较强，其中深圳、广州、佛山和东莞表现更为突出。2022年，广东各地市的一般公共预算收入整体小幅下降；受益于矿山、海砂等政府性资源的出让，云浮和汕尾一般公共预算收入大幅增长。同期，受经济下行和留抵退税等因素影响，各地市税收收入及其占一般公共预算收入的比重均有所下降，财政自给率整体小幅下降。



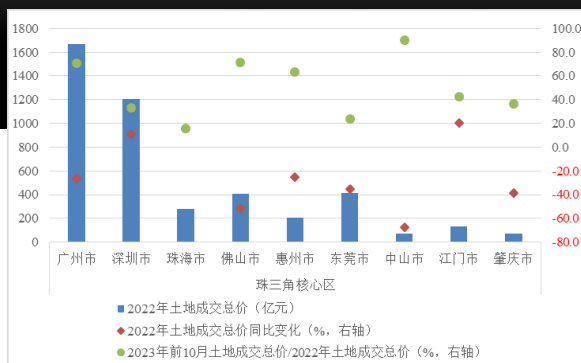
数据来源：联合资信根据公开资料整理



数据来源：联合资信根据公开资料整理

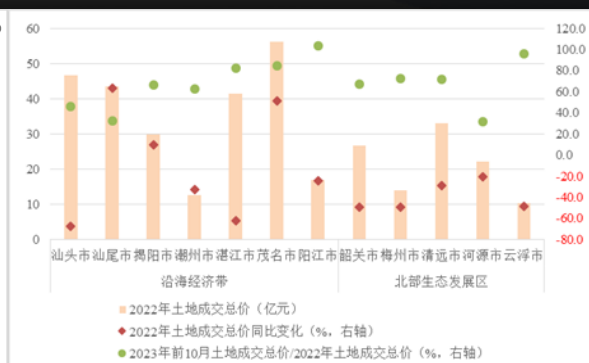
图 12 2022 年各地市一般公共预算收入情况 图 13 各地市财政自给率及税收占比情况

受房地产市场低迷影响，广东各地市政府性基金收入均呈下降趋势。2022年，“一核”土地成交金额占全省的比重超过 90%，广州和深圳合计占全省的 60%。同期，广东仅有 6 个城市土地成交金额同比增长，分布在“一核”（3 个）和“一带”（3 个），其他城市土地成交金额降幅在 21%~67%之间。2023 年 1—10 月，“一核”土地成交金额约为 2022 年的一半，“一带一区”的土地成交金额相当于 2022 年的 65%左右，其中，珠海和东莞不及 2022 年的 30%，房地产业组合刺激政策对土地市场的效用仍待进一步释放。



数据来源：联合资信根据 WIND 整理

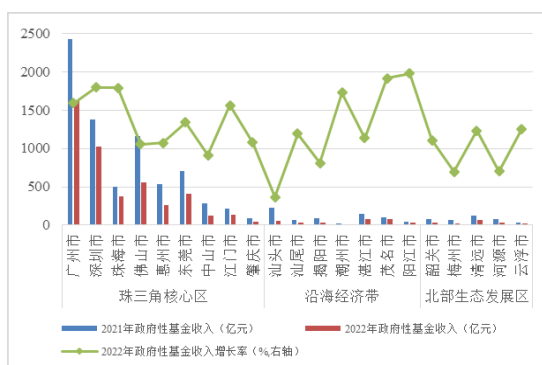
图 14 “一核”土地成交情况



数据来源：联合资信根据 WIND 整理

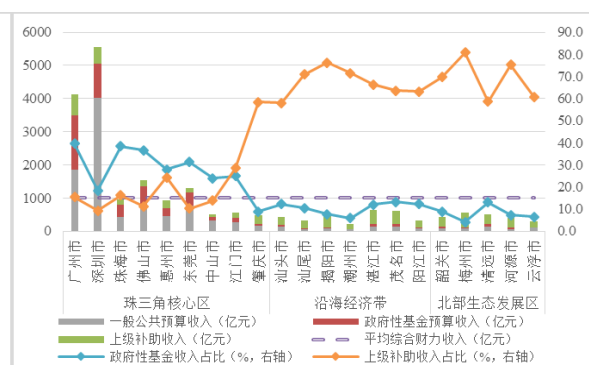
图 15 “一带一区”土地成交情况

广东各地市综合财力差距明显，其中“一核”城市综合财力占全省的 3/4 以上，广州和深圳综合财力合计约占“一核”的 60%，“一带一区”城市综合财力远低于其他区域。2022 年，上级补助收入对“一带一区”城市和肇庆综合财力的贡献度在 55% 以上。



数据来源：联合资信根据公开资料整理

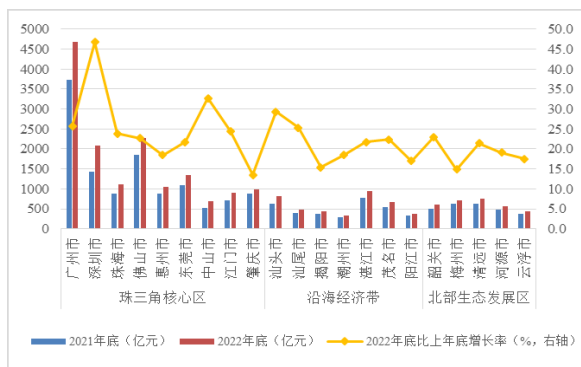
图 16 各地市政府性基金收入情况



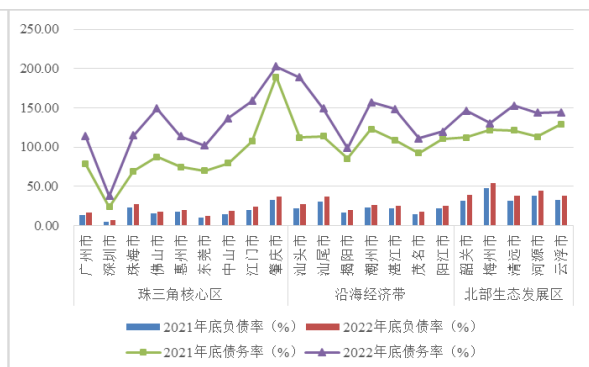
数据来源：联合资信根据公开资料整理

图 17 2022 年各地市综合财力情况

政府债务方面，2022 年底，广东各地市政府债务余额均保持 13% 以上的增速；广州、佛山和深圳的债务余额占全省的比重超过 40%。同期末，各地市政府负债率和债务率较 2021 年底均有所上升，大部分地市政府债务率高于 100%，肇庆市政府债务率超过 200%。



数据来源：联合资信根据公开资料整理



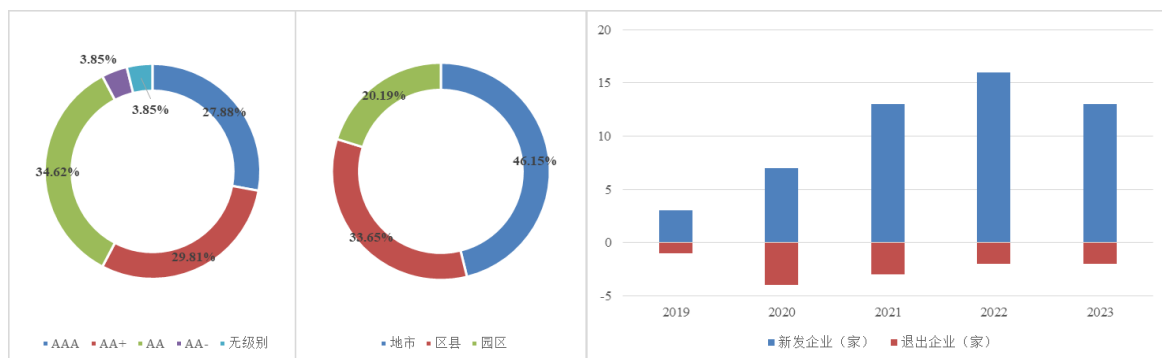
数据来源：联合资信根据公开资料整理

图 18 广东各地级市政府债务余额及增速情况 图 19 广东各地市地方政府负债率与债务率

广东发债城投企业主要集中在“一核”地区，行政层级以地市级主体为主，信用等级以 AA⁺及以上为主，大部分地市发债城投企业以银行借款为主要融资渠道，湛江、韶关和云浮债券融资占比较大；广东城投债发行规模 2022 年有所下降，2023 年以来明显增加；广州城投债净融资规模 2022 年以来明显超过其他地市；除茂名外，广东各地市发债城投企业债务负担适中；除梅州和肇庆外，其他地市短期偿债压力不大。

（1）城投企业概况

截至 2023 年 11 月 20 日，广东省各地市有存续债券的城投企业共 104 家，行政层级以地市级为主，信用等级以 AA⁺及以上为主。2021 年以来，随着广东省“十四五”规划提出“提高基础设施建设运营相关国有企业融资能力，推动符合条件的基础设施建设运营企业在境内外证券市场直接融资”，广东省在债券市场新亮相的城投企业个数每年超过 10 家，增速较快。



数据来源：联合资信根据 WIND 整理

注：2023 年数据统计截至 2023 年 11 月 20 日，下同

数据来源：联合资信根据 WIND 整理

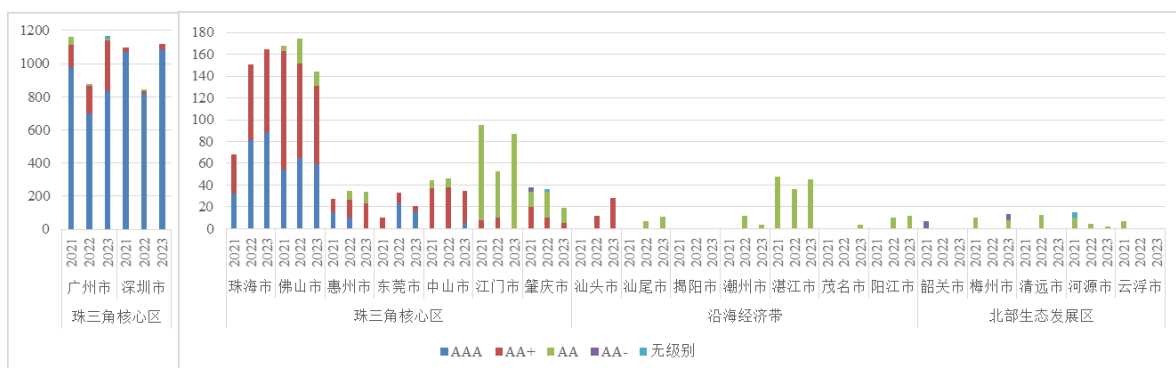
图 20 广东城投企业信用等级及行政层级分布 图 21 广东城投企业新发及退出家数情况

广东有存续债券的城投企业主要集中在“一核”城市，广州城投企业数量远超其他地市，揭阳无债券存续的城投企业；从信用等级上看，AA⁺及以上主体主要集中在“一核”城市，除汕头外，“一带一区”城市城投企业主体级别均在 AA 及以下；从行政层级上看，广州各级别城投数量分布较为均衡，佛山、江门、肇庆、梅州等县域经济较发达地市的区县城投数量明显多于其他级别，河源和云浮城投企业均归属园区，其他地市城投企业则以地市级为主。

融资渠道方面，截至 2022 年底，除汕头、湛江、阳江、韶关、梅州和云浮外，其他地市发债城投企业的银行借款融资占比均超过 50%；湛江、韶关和云浮的债券融资占比超过 50%；肇庆和梅州的其他融资（非标、票据等）占比超过 25%。

(2) 城投企业发债情况

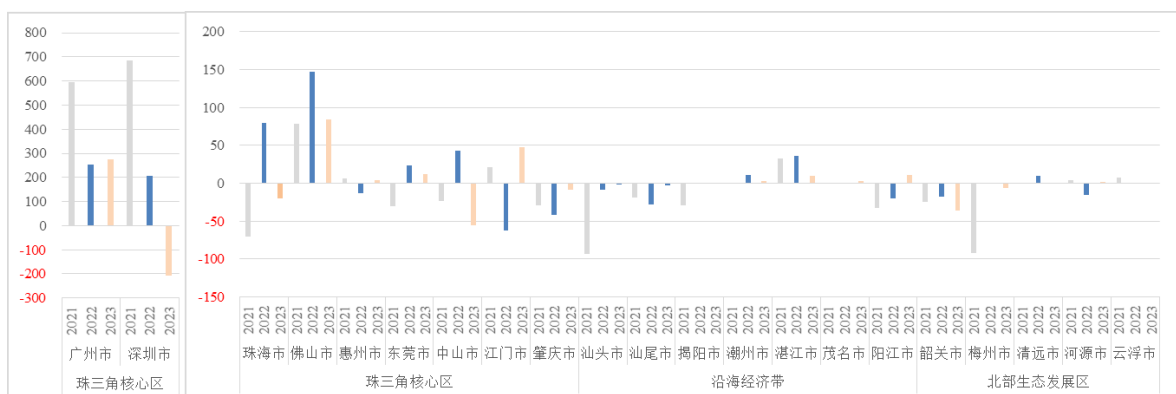
全省的 96%，广州和深圳发行规模超过 800 亿元，珠海和佛山发行规模超过百亿元，湛江城投债发行规模领跑“一带一区”城市，揭阳、茂名、韶关、梅州和云浮无城投债发行。同期，各地市城投债发行规模同比下降 16%，广州和深圳降幅均超过 20%。2023 年以来（截至 11 月 20 日，下同），广东省各地市城投债发行规模相当于 2022 年全年水平的 1.24 倍，增量部分主要由广州和深圳贡献。



数据来源：联合资信根据 WIND 整理

图 22 各地市城投企业分信用等级发债规模（单位：亿元）

净融资方面，2022 年，广东各地市城投债净融资超过 600 亿元，其中，广州、深圳和佛山的净融资规模超过百亿；湛江净融资规模在“一带一区”领先，江门、肇庆和汕尾净偿还规模较大；受广州和深圳城投债净融资规模大幅减少影响，广东各地市城投债净融资规模同比下降超过 35%。2023 年以来，受深圳城投债净偿还规模较大影响，广东各地市城投债净融资仅相当于 2022 年的 19%。



数据来源：联合资信根据 WIND 整理

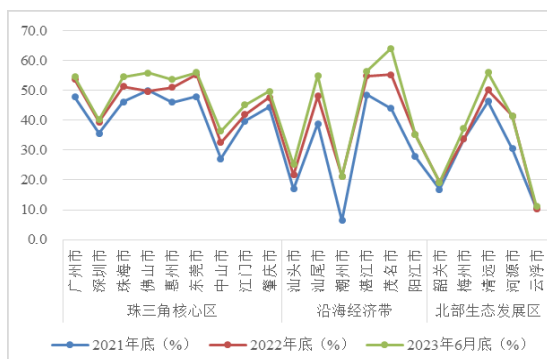
图 23 各地市城投企业债券净融资情况（单位：亿元）

(3) 城投企业偿债能力

债务负担方面，2022 年底及 2023 年 6 月底，广东发债城投企业全部债务资本化比率均值整体呈上升趋势。截至 2023 年 6 月底，除茂名外，其他地市全部债务资本化比率均未超过 60%，其中，中山、汕头、潮州、韶关和云浮低于 40%。截至 2023

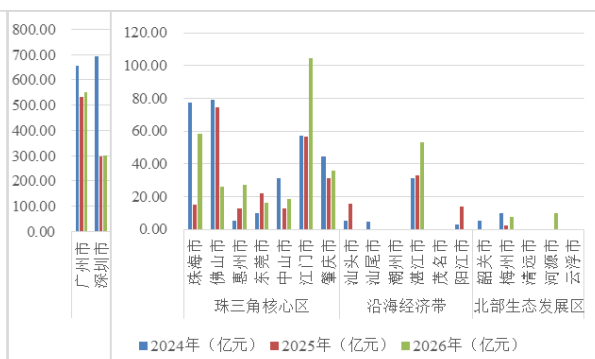
年11月20日，广东各地市城投债余额超过6400亿元，其中广州、深圳和其他“

到期兑付的城投债规模（考虑行权）分别占存续债规模的26%、17%和16%，深圳和广州2024年到期规模占广东整体规模的41%和38%，其他地市城投企业到期债券规模相对较小。



数据来源：联合资信根据 WIND 整理

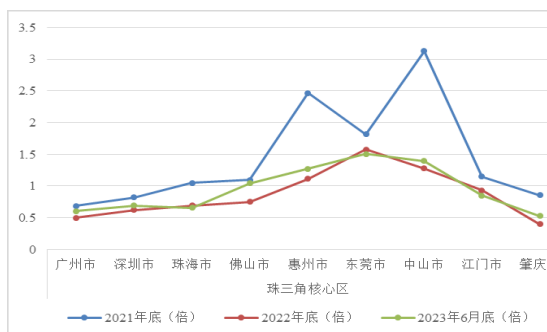
图 24 各地市发债城投企业全部债务资本化比率



数据来源：联合资信根据 WIND 整理

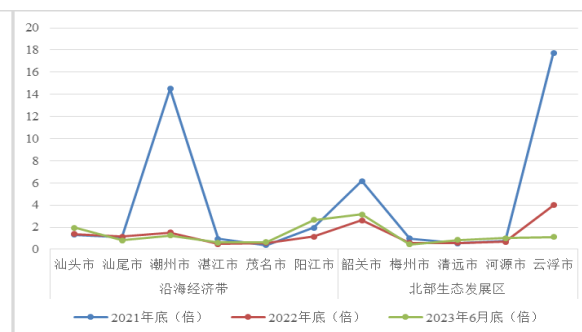
图 25 各地市未来三年城投债到期兑付情况

短期偿债能力方面，2023 年 6 月底，广东大部分地市城投企业货币资金对短期债务的覆盖程度较 2021 年底有所下降，除梅州和肇庆外，其他地市的覆盖倍数均不低于 0.60 倍。再融资方面，2022 年和 2023 年 1—6 月，除韶关、河源和云浮外，其他地市发债城投企业筹资活动现金均呈净流入状态；2022 年，“一核”城市中广州和深圳的净流入量突破千亿，远超其他地市，但同比有所下降；佛山、东莞、惠州、江门净流入量明显增长；湛江和清远的净流入量分别领跑“一带”和“一区”。



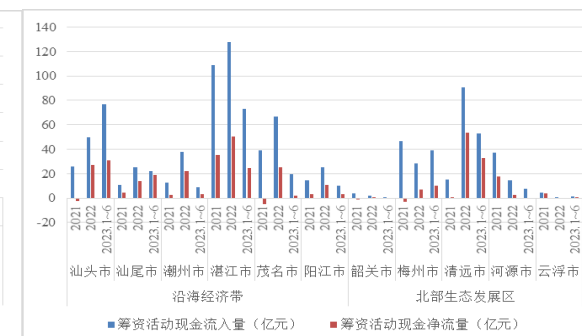
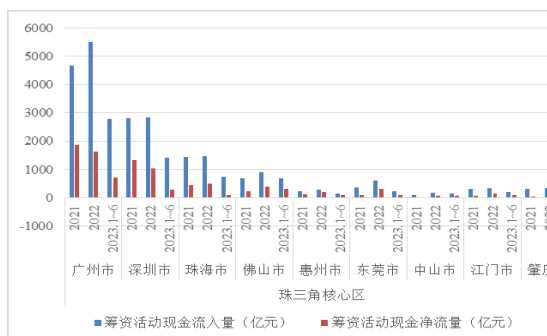
数据来源：联合资信根据 WIND 整理

图 26 “一核”城市发债城投企业货币资金/短期债务情况



数据来源：联合资信根据 WIND 整理

图 27 “一带一区”城市发债城投企业货币资金/短期债务情况





数据来源：联合资信根据 WIND 整理

数据来源：联合资信根据 WIND 整理

从各地市财政收入对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的保障程度看，珠海、广州和肇庆“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/综合财力超过 300%，其他地市均在 200%以下。整体看，广东各地市财政收入对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的保障能力较强。

表 5 2022 年广东各地市 GDP 及综合财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”覆盖情况

地区		发债城投企业全部 债务（亿元）	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”/ 综合财力（%）
珠三角核心区	广州市	8867.83	65.42	47.00	328.74
	深圳市	5281.76	71.72	22.74	132.63
	珠海市	2217.82	66.77	82.10	344.96
	佛山市	1160.99	33.76	27.08	225.32
	惠州市	557.92	34.69	29.78	173.97
	东莞市	1055.00	44.04	21.39	182.67
	中山市	237.08	25.48	25.62	183.33
	江门市	618.76	40.77	40.22	268.40
	肇庆市	588.58	37.15	58.56	322.62
沿海经济带	汕头市	60.98	6.98	28.96	202.90
	汕尾市	49.48	9.21	40.64	164.23
	揭阳市	0.00	0.00	19.38	98.66
	潮州市	26.96	7.31	28.09	169.32
	湛江市	255.91	21.39	32.23	188.88
	茂名市	94.16	12.26	19.67	126.78
	阳江市	39.08	9.32	27.32	131.76
	北部生态发展区	韶关市	5.17	0.84	39.47
梅州市		77.86	9.85	59.95	144.52
清远市		97.29	11.32	42.30	172.11
河源市		44.93	7.27	47.77	155.15
云浮市		7.03	1.56	38.75	146.51
广东省		21344.58	45.99	35.95	219.98

资料来源：联合资信根据 WIND 及公开资料整理



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。