

2019年粤港澳大湾区土地储备专项债券（三期~四期）

信用评级报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

2019年粤港澳大湾区土地储备专项债券（三期~四期）信用评级报告 概述

编号：【新世纪债评(2019)010601】

债券名称	债券级别
2019年粤港澳大湾区土地储备专项债券（三期）--2019年广东省政府专项债券（三十一期）	AAA
2019年粤港澳大湾区土地储备专项债券（四期）--2019年广东省政府专项债券（三十二期）	AAA

发行人主要数据及指标

项目	2016年	2017年	2018年
地区生产总值[百亿元]	806.67	897.05	972.78
地区生产总值增速[%]	7.5	7.5	6.8
人均地区生产总值[万元]	7.38	8.09	8.64
一般公共预算收入[亿元]	10390.35	11320.35	12102.90
其中：省级一般公共预算收入[亿元]	2475.64	2805.34	3130.09
税收比率[%]	77.94	78.37	80.45
一般公共预算自给率[%]	77.27	75.28	76.91
上级补助收入（一般公共预算）[亿元]	1591.78	1730.99	1763.36
政府性基金预算收入[亿元]	3869.99	5622.32	5886.85
其中：省级政府性基金预算收入[亿元]	116.38	55.65	63.29
全省政府债务余额[亿元]	8579.32	9023.37	10007.81
其中：省级政府债务余额[亿元]	740.03	886.22	1046.03

注：根据广东省统计年鉴（2018）、广东省统计局、广东省财政厅披露和提供的数据整理、计算。

分析师

王静茹 wjr@shxsj.com
 武洪艺 wuhy@shxsj.com
 滕冕 tm@shxsj.com
 Tel: (021) 63501349 Fax: (021)63500872

上海市汉口路398号华盛大厦14F
<http://www.shxsj.com>

评级观点

- 本批债券全部为新增债券，募集资金用于土地储备项目；偿债资金来源于对应地块未来出让获得的国有土地使用权出让收入。本批债券收入、支出、还本、付息等纳入广东省政府性基金预算管理，偿债保障程度高。但未来也需持续关注募投项目实施进展及相关收益不及预期所带来的影响。
- 广东省是我国对外贸易的重要桥梁，经济外向度高，得益于区位、海洋资源等优势及政策红利等，地区经济实力在全国各省市中名列前茅并保持稳步增长，对周边地区经济具有较强的辐射能力。
- 近年来，广东省“三二一”产业结构逐步显著，并通过科技创新、技术改造提升产业竞争力，产业结构更趋高级化。
- 广东省经济增长的主要动力是消费和投资，近年来受国内外经济下行及产业升级等影响，全省外贸依存度持续下降。未来，随着广东自贸试验区、“一带一路”及粤港澳大湾区建设的推进，广东省有望形成新的对外开放格局，区域发展潜力可期。
- 广东省财政实力较为雄厚，且财力稳定性较好。近年来，全省一般公共预算收入、政府性基金预算收入均保持增长态势，财政平衡能力强。
- 广东省政府债务规模较大，但受益良好的经济基础及雄厚财力，政府债务负担相对较轻。广东省不断加强政府债务管控体系建设，债务管控措施持续完善。
- 广东省不断深化政府行政体制改革，政府运行效率及服务能力不断提升，政务信息公开渠道丰富，信息透明度较高。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司
 2019年6月10日



声明

本评级机构对 2019 年粤港澳大湾区土地储备专项债券（三期~四期）的信用评级作如下声明：

本批债券信用评级的评级结论是本评级机构以及评级分析员在履行尽职调查基础上，按照财政部《关于印发〈地方政府专项债券发行管理暂行办法〉的通知》（财库[2015]83 号）、财政部、国土资源部《关于印发〈地方政府土地储备专项债券管理办法（试行）〉的通知》（财预[2017]62 号）及财政部《关于做好地方政府债券发行工作的意见》（财库[2019]23 号）等有关规定，以及本机构的地方政府债券信用评级标准和程序做出的独立判断。本次评级所依据的评级方法是新世纪评级《中国地方政府债券信用评级方法》，上述评级方法可于新世纪评级官方网站查询。

本评级机构及本次地方政府债券信用评级分析员与债务人之间不存在除本次信用评级事项委托关系以外的任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系，并在信用评级过程中恪守诚信原则，保证出具的评级报告客观、公正、准确、及时。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据地方政府所提供的资料，地方政府对其提供资料的合法性、真实性、完整性、准确性负责。

鉴于信用评级的及时性，本评级机构将对地方政府债券进行跟踪评级。在信用等级有效期内，地方政府在财政、地方经济外部经营环境等发生重大变化时应及时向本评级机构提供相关资料，本评级机构将按照相关评级业务规范，进行后续跟踪评级，并保留变更及公告信用等级的权利。

本次地方政府债券信用评级结论不是引导投资者买卖或者持有地方政府发行的各类金融产品，以及债权人向地方政府授信、放贷或赊销的建议，也不是对与地方政府相关金融产品或债务定价作出的相应评论。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

2019 年粤港澳大湾区土地储备

专项债券（三期~四期）

信用评级报告

释义

新世纪评级，或本评级机构：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

本批债券：2019 年粤港澳大湾区土地储备专项债券（三期~四期）

一、本期债券信用质量分析

（一）主要条款

2019 年粤港澳大湾区土地储备专项债券（三期~四期）计划发行总额 180.93 亿元，品种为记账式固定利率付息债，分两个品种，其中 5 年期债券发行规模 132.22 亿元，7 年期债券发行规模为 48.71 亿元。上述债券利息均按年支付，债券到期后一次性偿还本金。

图表 1. 拟发行的本批债券概况

债券名称:	2019 年粤港澳大湾区土地储备专项债券（三期）--2019 年广东省政府专项债券（三十一期） 2019 年粤港澳大湾区土地储备专项债券（四期）--2019 年广东省政府专项债券（三十二期）
发行规模:	人民币 180.93 亿元，其中 5 年期债券为 132.22 亿元、7 年期债券为 48.71 亿元
债券期限:	分别为 5 年、7 年
债券利率:	固定利率
付息方式:	各期债券利息按年支付，债券最后一期利息随本金一起支付
增级安排:	无

资料来源：广东省财政厅

（二）募集资金用途和偿债安排

本批债券拟发行总额为 180.93 亿元，全部为新增债券，募集资金专项用于广州和珠海两个地市土地储备项目（各地市具体发行金额见图表 2）。本批债券本息偿付资金来源于对应地块未来出让获得的国有土地使用权出让收入；债券收入、支出、还本、付息等纳入广东省政府性基金

预算管理，偿债保障程度高。

图表 2. 各地市拟使用本次发债拟募集募集资金情况 (单位: 亿元)

地市名称	5 年期	7 年期	合计
广州	132.22	--	132.22
珠海	--	48.71	48.71
合计	132.22	48.71	180.93

资料来源：广东省财政厅

(三) 偿付保障分析

(1) 广州市

广州市是广东省的省会城市，地处广东省中南部，珠江三角洲中北缘，地理位置优越，区位优势明显。2016-2018年，广州市地区生产总值分别为19610.94亿元、21503.15亿元和22859.35亿元，同比分别增长8.2%、7.0%和6.2%。广州市产业结构以第三产业为主，消费是带动经济增长的最主要动力。2016-2018年末，广州市常住人口分别为1404.35万人、1449.84万人和1490.44万人，持续的人口净流入可为当地房地产及土地市场发展提供支撑。财政收入方面，2016-2018年，广州市政府性基金预算收入分别为824.8亿元、1308.1亿元和1403.8亿元，其中国有土地使用权出让收入分别为739.0亿元、1232.9亿元和1327.3亿元。

2016-2018年，广州市土地出让总面积分别为605.46万平方米、1086.77万平方米和923.18万平方米，2017年以来土地成交面积处于较2016年增加，主要系受土地供应增加等影响。2018年全市土地出让面积较2017年略有下降，但从用地性质看，当年住宅用地成交量同比上升45.8%。受益于此，2018年全市土地出让金总额仍保持增长态势。当年，全市实现土地出让总价为1475.95亿元，同比增长21.3%。

图表 3. 2016-2018 年广州市土地出让情况

指标	2016 年	2017 年	2018 年
土地出让总面积 (万平方米)	605.46	1086.77	923.18
其中：住宅用地	238.75	254.04	370.5
商业/办公用地	79.86	62.84	50.93
工业用地	277.25	674.86	364.82
其他用地	9.60	95.03	136.92
土地出让总价 (亿元)	732.33	1216.59	1475.95
其中：住宅用地	498.94	925.64	1148.81
商业/办公用地	206.20	209.77	168.41
工业用地	25.60	68.24	39.57

指标	2016年	2017年	2018年
其他用地	1.59	12.95	119.17
土地出让均价（万元/平方米）	1.21	1.12	1.60
其中：住宅用地	2.09	3.64	3.10
商业/办公用地	2.58	3.34	3.31
工业用地	0.09	0.10	0.11
其他用地	0.17	0.14	0.87

资料来源：CREIS（土地版）

广州市的土地储备项目包括荔湾区鹤洞东边站储备地块等共16个项目，实施主体涉及市本级、海珠区、白云区、花都区、番禺区、南沙区和增城区。根据广州市财政局提供的数据，上述项目总投资额为1251.74亿元，其中自有资金994.76亿元，计划融资256.98亿元，已通过发债融资124.76亿元，本次发债计划融资132.22亿元。上述项目以对应地块的土地出让收益作为偿债来源，预计融资本息为305.01亿元，预计可用于资金平衡的土地相关收益¹为1547.47亿元；从各项目看，各项目预计收益对融资本息的覆盖倍数²在1.37倍至68.90倍之间。

图表4. 广州市土地储备项目情况（单位：亿元，倍）³

项目名称	实施主体	总投资额	自有资金	计划融资规模	已通过发债融资	本次发债计划融资	预计融资本息支出	可用于资金平衡相关收益	覆盖倍数
荔湾区鹤洞东边站储备地块	市本级	90.01	60.01	30.00	25.00	5.00	35.55	48.64	1.37
中铁物流地块	市本级	60.55	21.55	39.00	33.00	6.00	46.50	111.66	2.40
大千围西侧地块收储项目	海珠区	9.27	4.21	5.06	3.06	2.00	6.01	13.56	2.26
中大国际创新谷示范区地块收储项目	海珠区	34.37	33.37	1.00	0.00	1.00	1.18	81.48	68.90
畜牧总公司地块土地储备项目(含正大康地地块)	市本级	22.25	1.05	21.20	0.00	21.20	25.07	37.07	1.48
健康城二期	白云区	38.96	30.85	8.11	0.00	8.11	9.59	157.98	16.47
广州市花都区广州北站大陵片区	花都区	8.20	0.00	8.20	7.20	1.00	9.72	68.19	7.02
中轴线地块八	花都区	3.00	0.00	3.00	0.00	3.00	3.55	16.62	4.69
广花公路东三地块	花都区	2.00	0.00	2.00	0.00	2.00	2.37	31.88	13.48
番禺汽车城土地储备项目	番禺区	23.52	16.28	7.24	6.00	1.24	8.58	67.22	7.84
长隆集团存量土地CDE地块	番禺区	116.30	93.54	22.76	0.00	22.76	26.91	112.29	4.17
广州市南沙区自贸试验区万顷沙保税港加工制造业区块综合开发项目	南沙区	150.96	137.96	13.00	0.00	13.00	15.37	34.23	2.23
庆盛枢纽区块综合开发项目	南沙区	304.84	286.84	18.00	0.00	18.00	21.29	129.55	6.09

¹ 本评级报告中，可用于资金平衡的相关土地出让收益是指土地出让收入扣除除政策性基金、其他基本政策成本等扣减项目后形成的基金性收入。其中土地出让收入系按照测算 GDP 增速的 80% 计算。

² 本评级报告中，如无特殊说明，覆盖倍数指预计可用于资金平衡的土地出让收入对项目融资成本（专项债券和已使用其他融资性贷款本息）的覆盖倍数，其中拟发行债券利息中 5 年期债券按照年票面利率 3.65% 测算，7 年期按照 3.95% 测算。

³ 下表中细分项与合计计数略有差额，系尾数四舍五入所致，下同。

项目名称	实施主体	总投资额	自有资金	计划融资规模	已通过发债融资	本次发债计划融资	预计融资本息支出	可用于资金平衡相关收益	覆盖倍数
南沙新区大岗先进制造业基地区块综合开发项目	南沙区	152.58	142.17	10.41	0.00	10.41	12.31	62.78	5.10
富士康配套项目开发区核心区土地征收整理项目	增城区	56.01	10.01	46.00	31.50	14.50	54.82	245.53	4.48
广州东部交通枢纽中心4035亩土地征收土地储备项目	增城区	178.93	156.93	22.00	19.00	3.00	26.20	328.80	12.55
合计	--	1,251.74	994.76	256.98	124.76	132.22	305.01	1547.47	5.07

资料来源：根据广州市财政局提供的数据整理、计算

(2) 珠海市

珠海市位于广东省珠江口的西南部，是珠江三角洲中心城市之一，全市设有8个国家一类口岸，是珠江三角洲中海洋面积最大、岛屿最多、海岸线最长的城市。2016-2018年，珠海市地区生产总值分别为2226.37亿元、2564.73亿元和2914.74亿元，同比分别增长8.5%、9.2%和8.0%。目前，珠海市已经形成电子信息、生物医药、家电电气、电力能源、石油化工和精密机械制六大支柱产业，2018年六大支柱产业实现产业增加值744.36亿元，同比增长13.1%。2016-2018年，珠海市政府性基金预算收入分别为333.22亿元、389.08亿元和368.39亿元。

2016-2018年，珠海市土地出让总面积分别为506.47万平方米、643.82万平方米和399.96万平方米，同期土地出让总价分别为239.92亿元、426.60亿元和224.73亿元，均呈现一定波动。其中2017年由于土地供应增加以及土地均价走高，全市土地出让金处于高位。

图表 5. 2016-2018 年珠海市土地出让情况

指标	2016年	2017年	2018年
土地出让总面积（万平方米）	506.47	643.82	399.96
其中：住宅用地	48.78	138.51	66.39
商业/办公用地	78.20	97.20	44.96
工业用地	336.34	365.33	201.00
其他用地	43.14	42.79	87.62
土地出让总价（亿元）	239.92	426.60	224.73
其中：住宅用地	159.49	314.36	93.88
商业/办公用地	61.65	85.04	46.86
工业用地	17.01	21.96	59.26
其他用地	1.77	5.24	24.73
土地出让均价（万元/平方米）	0.47	0.66	0.56
其中：住宅用地	3.27	2.27	1.41
商业/办公用地	0.79	0.87	1.04

指标	2016年	2017年	2018年
工业用地	0.05	0.06	0.29
其他用地	0.04	0.12	0.28

资料来源：CREIS（土地版）

珠海市的土地储备项目包括珠海市辖区土地储备项目、珠海市斗门区土地储备项目等共8个项目，实施主体涉及市本级、斗门区、金湾区、横琴新区、高新区、高栏港区、保税区和富山工业园。根据珠海市财政局提供的数据，上述土地储备项目总投资额合计为55.27亿元，计划融资48.71亿元，拟通过本次发债融资48.71亿元。上述项目预计融资本息合计为62.18亿元，可用于资金平衡的相关土地出让收益合计预计为106.90亿元；各项目预计可用于资金平衡的相关土地出让收益对其融资成本的覆盖倍数在1.12倍至3.34倍之间。

图表 6. 珠海市土地储备项目情况（单位：亿元，倍）

项目名称	实施主体	总投资额	计划融资规模	本次发债计划融资	预计融资本息支出	可用于资金平衡相关收益	覆盖倍数
珠海市辖区土地储备项目	市直	9.38	9.38	9.38	11.97	13.37	1.12
珠海市斗门区土地储备项目	斗门区	11.56	5.00	5.00	6.38	15.75	2.47
珠海市金湾区土地储备项目	金湾区	0.72	0.72	0.72	0.92	3.07	3.34
珠海市横琴新区土地储备项目	横琴新区	9.67	9.67	9.67	12.34	26.17	2.12
珠海市高新区土地储备项目	高新区	5.00	5.00	5.00	6.38	16.57	2.60
珠海市高栏港区土地储备项目	高栏港区	15.00	15.00	15.00	19.15	21.63	1.13
珠海市保税区土地储备项目	保税区	2.00	2.00	2.00	2.55	7.56	2.96
珠海市富山工业园土地储备项目	富山工业园	1.94	1.94	1.94	2.48	2.79	1.13
合计	--	55.27	48.71	48.71	62.18	106.90	1.72

资料来源：根据珠海市财政局提供的数据整理、计算

二、广东省政府信用质量分析

（一）广东省经济实力

广东省经济实力雄厚，产业转型升级步伐全国领先，产业结构更趋高级化。由于地缘优势以及政策支持，广东省经济外向度高，民营经济活跃；消费和投资已成为地区经济增长的主要驱动力。广东省是未来深化改革开放的排头兵，粤港澳大湾区建设将为广东省经济发展创造新契机，区域发展潜力可期。

广东省地处中国大陆最南部，东邻福建，北接江西、湖南，西连广西，南临南海，珠江口东西两侧分别与香港、澳门特别行政区接壤，西南部雷州半岛隔琼州海峡与海南省相望，全省土地面积 17.97 万平方千

米，占全国的 1.87%。广东省下辖广州市和深圳市 2 个副省级市，以及佛山市等 19 个地级市。得益于地区经济较为发达，广东省具有较强的人口导入能力。截至 2018 年末，全省常住人口 1.13 亿人，占全国总人口的 8.13%。

作为南部沿海省份，广东省拥有丰富的海洋资源以及发达的内陆水系。海洋资源方面，广东省海岸线长，海洋生物品类丰富，可供海水养殖面积广阔，是全国著名的海洋水产大省；沿海拥有众多优良的港口资源，广州港、深圳港、汕头港和湛江港成为国内对外交通和贸易的重要通道。内陆水系方面，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。

依托资源优势及政策红利，广东省区域经济得到快速发展，目前经济体量已稳居全国各省市之首，且经济增速维持在中高速增长区间，经济抗跌性强，对全国经济增长具有明显的“稳定器”作用。2016-2018 年，广东省地区生产总值分别为 8.07 万亿元、8.97 万亿元和 9.73 万亿元，占国内生产总值的比重分别为 10.85%、10.93%和 10.80%；同期，全省地区生产总值增速分别为 7.5%、7.5%和 6.8%，分别高于全国平均增速 0.8 个百分点、0.6 个百分点和 0.2 个百分点。

图表 7. 广东省经济在全国的地位

指标	2016 年			2017 年			2018 年		
	广东	全国	占比	广东	全国	占比	广东	全国	占比
土地面积(万平方公里)	17.97	960	1.87%	17.97	960	1.87%	17.97	960	1.87%
地区生产总值(亿元)	80667	743586	10.85%	89705	820754	10.93%	97278	900309	10.80%
进出口总额(亿元)	63100	243387	25.93%	68156	277923	24.52%	71618	305050	23.48%
年末常住人口数(万人)	10999	138271	7.95%	11169	139008	8.03%	11346	139538	8.13%
人均地区生产总值(元)	73844	53935	1.37 倍	80932	59660	1.36 倍	86412	64644	1.34 倍

资料来源：广东省统计年鉴（2018）、2018 年广东国民经济和社会发展统计公报、国家统计局及广东省统计局网站

近年来，广东省产业结构逐步转型升级，自 2015 年第三产业增加值占比首次超过第二产业以来，全省“三二一”产业结构逐年显著，第三产业成为经济增长的主要驱动力。2018 年，广东省第一产业增加值为 3831.44 亿元，同比增长 4.2%；第二产业增加值为 40695.15 亿元，同比增长 5.9%；第三产业增加值为 52751.18 亿元，同比增长 7.8%。三次产业结构由 2016 年的 4.4:43.5:52.1 调整为 2018 年的 4.0:41.8:54.2，第三产业增加值对地区生产总值增长的贡献率达 54.2%，较上年提升 0.6 个百分点。

图表 8. 2016-2018 年广东省国民经济发展状况

指标	2016 年		2017 年		2018 年	
	数额	增速 (%)	数额	增速 (%)	数额	增速 (%)
地区生产总值 (亿元)	80666.72	7.5	89705.23	7.5	97277.77	6.8
第一产业增加值 (亿元)	3500.49	3.1	3611.44	3.6	3831.44	4.2
第二产业增加值 (亿元)	35109.66	6.1	38008.06	6.5	40695.15	5.9
工业增加值 (亿元)	32650.89	6.2	35291.83	6.8	-	5.9
第三产业增加值 (亿元)	42056.57	9.2	48085.73	8.7	52751.18	7.8
人均地区生产总值 (元)	73844	6.2	80932	6.0	86412	--
社会消费品零售总额 (亿元)	34739.00	10.2	38200.07	10.0	39501.12	8.8
固定资产投资额 (亿元)	33008.86	10.0	37477.96	13.5	35286.84	10.7
房地产开发投资额 (亿元)	10307.80	20.7	12075.69	17.2	14412.19	19.3
进出口总额 (亿美元) ⁴	9552.86	-6.6	10066.80	5.4	71618.35	5.1
城镇常住居民人均可支配收入 (元)	37684	8.4	40975.1	8.7	44341	8.2

资料来源：广东省统计年鉴、广东省统计局网站、2018 年广东国民经济和社会发展统计公报

近年来，广东省通过科技创新和技术改造不断提升产业竞争力，工业发展可持续性较强。2016-2017 年，广东省工业增加值分别为 3.27 万亿元和 3.53 万亿元，同比分别增长 6.2%和 6.8%。2018 年，广东省规模以上工业企业累计完成增加值 3.23 万亿元，同比增速为 6.3%，高于全国平均增速 0.1 个百分点。分行业看，计算机、通信和其他电子设备制造业、电气机械和器材制造业、汽车制造业为广东省支柱行业，2018 年规模以上工业三大支柱行业保持较好发展势头，增速均高于规模以上工业，三大行业增加值对全省规模以上工业增长的贡献率达 56.6%。随着供给侧结构性改革推进，广东省加快新旧动能转换，经济结构内部深度调整，工业产业结构向中高端迈进。2018 年，广东省高技术制造业增加值为 1.02 万亿元，同比增长 9.5%，占规模以上工业增加值的比重为 31.5%，较上年提高 2.7 个百分点，拉动全省规模以上工业增加值增长 3.0 个百分点；同年，全省先进制造业增加值为 1.82 万亿元，同比增长 7.8%，占规模以上工业增加值的比重为 56.4%，较上年提高 3.2 个百分点，拉动规模以上工业增加值增长 4.3 个百分点。

2016-2018 年，广东省现代服务业增加值分别为 25568.17 亿元、29709.97 亿元和 33198.45 亿元，同比分别增长 10.4%、9.8%和 8.6%，增速均处于较高水平。近年来，广东省积极实施创新驱动发展战略，促进制造业服务化转型，生产性服务业对地区经济增长的带动作用不断增强。

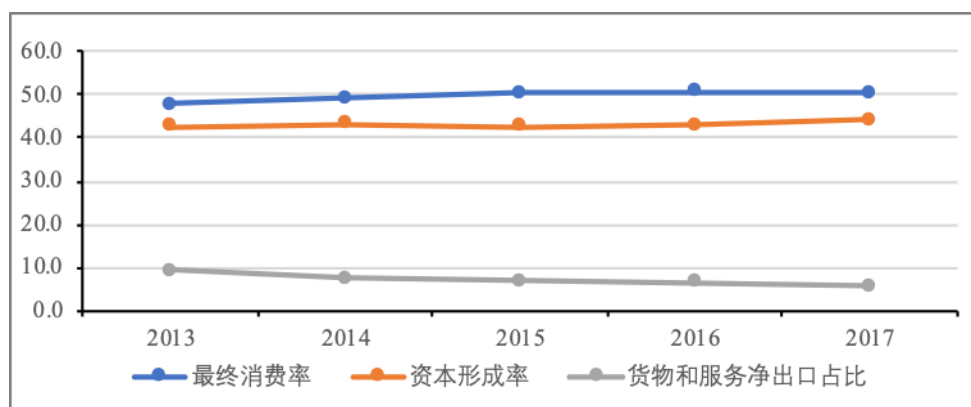
⁴ 2018 年进出口总额单位为亿元，增速亦是人民币计价下的增速。

2018年，广东省生产性服务业增加值为27026.39亿元，同比增长7.9%。2018年，广东现代服务业增加值占服务业增加值比重为62.9%，较上年提高0.2个百分点；生产性服务业增加值占地区生产总值比重为27.8%，较上年提高0.3个百分点。

从经济特征看，民营经济是推动广东省经济增长的主力军，2018年全省民营经济增加值同比增长7.3%，占地区生产总值比重为54.1%，较上年提高0.3个百分点，民营经济保持领先地位。近年来，广东省加快科技创新平台体系建设，出台大众创业万众创新实施意见，完善中小微企业和重点领域的投融资机制，进一步放宽市场准入门槛，多渠道促进民营经济投资，为民营经济发展提供了良好的制度及政策环境，经济内生动力不断增强。

从经济增长动力结构看，广东省经济增长的主要驱动力为消费和投资。2013年以来，最终消费支出和资本形成总额对全省地区生产总值的贡献率保持在90%以上，其中最终消费支出对全省地区生产总值的贡献率均在50%左右，资本形成总额的贡献率在40%左右。作为外贸大省，货物及服务净出口对经济的贡献作用相对较大，但近年来受不利环境影响，净出口对地区经济的贡献度逐步减弱。

图表9. 广东省地区生产总值支出法构成 (单位: %)



资料来源：根据广东省统计年鉴数据整理、绘制

近年来，广东省经济不断发展，人民收入水平逐年提高。2016-2018年，广东省城镇常住居民人均可支配收入分别为3.77万元、4.10万元和4.43万元，同比分别增长8.4%、8.7%和8.2%。随着居民收入水平提高和新型城镇化进程推进，广东省居民消费潜力持续释放，社会消费品零售总额保持较高增速。2016-2018年，全省社会消费品零售总额分别为3.47万亿元、3.82万亿元和3.95万亿元，同比分别增长10.2%、10.0%和8.8%。

固定资产投资方面，近年来广东省政府以推动城市基础设施现代化、产业发展高级化和基础公共服务均等化为目标，不断加大工业技改、基建和服务业投资力度，扩大有效投资。2016-2018年，广东省固定资产投资额分别为3.30万亿元、3.75万亿元和3.53万亿元，同比分别增长10.0%、13.5%和10.7%。分产业看，2018年广东省第一产业投资下降20.9%，第二产业投资增长0.6%，第三产业投资增长14.9%。从具体投向看，广东省固定资产投资主要投向房地产业、基础设施和工业领域，2018年，上述三项投资额占固定资产投资的比重分别为40.8%、25.0%和24.8%，其中，房地产开发投资额同比增长19.3%，增幅较上年提高2.1个百分点。

得益于自身资源禀赋及区位条件等，广东省在全国率先实现改革开放，大力发展外向型经济，地区对外贸易经济在全国对外经贸中具有举足轻重的地位。2018年广东省对外贸易进出口总额为71618.4亿元，占全国的比重为23.5%，规模连续33年位居全国各省市首位。但近年来受外贸不利环境影响，全省对外贸易依存度处于下行空间。2016-2018年，广东省对外贸易依存度⁵分别为79.36%、75.83%和73.62%。同期，全省进出口总额分别为63029.47亿元、68155.9亿元和71618.35亿元，同比分别增长5.1%、8.0%和5.1%。2018年受中美贸易摩擦等因素影响，广东省对外经济受到一定冲击，当年全省进出口总额增速较上年回落2.9个百分点。

从产业发展规划看，广东省将逐步以创新驱动替代投资驱动，将创新驱动作为经济发展的“第一动力”，进一步加快推进产业结构调整，提升产业竞争力。在现代产业体系建设方面，大力发展智能制造装备、海洋工程装备、轨道交通、航空制造、卫星及应用等先进制造业；战略性新兴产业方面，加快培育高端新型电子信息、新能源汽车、LED、生物等领域重大产业集聚项目；在现代服务业方面，大力发展金融服务、现代物流、科技服务、工业设计、文化创意、专业服务 etc 生产性服务业。从区域发展战略规划看，2015年4月中国（广东）自由贸易试验区正式挂牌，自贸试验区建设有助于广东省加强与“一带一路”沿线国家和地区的经贸合作以及推进粤港澳深度融合。2017-2018年，广东省“一带一路”沿线国家进出口额为15032.2亿元和16138.35亿元，同比分别增长14.9%和7.3%，其已成为“一带一路”建设的重要载体。此外，自2017年7月《深化粤港澳合作推进大湾区建设框架协议》签署以来，定位为世界级城市群的粤港澳大湾区建设加快推进；2018年2月国务院正式印

⁵ 对外贸易依存度=进出口总额/地区生产总值*100%。

发了《粤港澳大湾区发展规划纲要》。粤港澳大湾区将通过基础设施的互联互通，培育利益共享的产业价值链，共建金融核心圈，打造全球创新高地，引领区域开放合作模式创新与发展动能转换。随着上述战略规划的实施推进，广东省有望形成新一轮对外开放格局，有助于提升区域产业结构及质量，区域发展潜力可期。

（二）广东省财政实力

得益于经济的快速发展，广东省财政实力较强，且保持稳步增长趋势。其中，一般公共预算收入在全国范围内处于高水平，收入质量及持续性较好，公共财政自给能力强；政府性基金预算收入主要以国有土地使用权出让收入为主，其规模受土地市场行情影响较大，但近三年保持增长；国有资本经营收入主要系国有企业上缴利润，对财力的贡献有限。

得益于经济的快速发展，广东省综合财政实力较强。2016-2017年，广东省财政收入合计⁶分别为 25530.18 亿元和 26897.72 亿元，主要来源于一般公共预算收入总计，同期一般公共预算收入总计占财政收入合计的比重分别为 71.00%和 70.23%。总体看，广东省综合财力稳定性较好。

从省级财力看，2016-2017年广东省级一般公共预算收入总计分别为 6540.96 亿元和 6570.65 亿元，占省级财政收入合计的比重分别为 75.55%和 84.27%，是省级财力的最主要来源，以一般公共预算收入、上级补助收入和债务收入等为主要构成。同期，广东省级政府性基金预算收入总计分别为 2097.61 亿元和 1195.95 亿元，可为省级财力提供补充。

图表 10. 2016-2018 年广东省财政收入构成情况（单位：亿元）⁷

指标	2016 年		2017 年		2018 年	
	全省	省级	全省	省级	全省	省级
财政收入合计	25530.18	8658.16	26897.72	7797.24	--	--
一般公共预算收入总计	18126.93	6540.96	18890.00	6570.65	--	--
其中：一般公共预算收入	10390.35	2475.64	11320.35	2805.34	12102.90	3130.09
上级补助收入	1591.78	1359.36	1730.99	1440.03	1763.36	1472.41
债务收入	1588.87	1588.87	777.37	777.37	315.90	302.90
政府性基金预算收入总计	7158.29	2097.61	7806.92	1195.95	--	--
其中：政府性基金预算收入	3869.99	116.38	5622.32	55.65	5886.85	63.29
上级补助收入	39.36	33.82	48.50	43.34	33.71	26.00
债务收入	1910.83	1910.83	1088.45	1088.45	1038.40	999.00
国有资本经营预算收入总计	244.95	19.59	200.80	30.64	--	--

⁶ 本评级报告中，财政收入合计=一般公共预算收入总计+政府性基金预算收入总计+国有资本经营预算收入总计。

⁷ 由于决算工作尚未完成，广东省 2018 年线下收支情况暂未披露。

指标	2016年		2017年		2018年	
	全省	省级	全省	省级	全省	省级
其中:国有资本经营预算收入	210.18	16.05	164.49	24.89	196.72	33.50

资料来源:根据2016-2017年广东省级决算草案、广东省2018年预算执行情况报告以及广东省财政厅提供资料整理、计算

广东省经济发展水平高,一般公共预算收入在全国范围内处于高水平,收入总量持续位居全国各省区市首位。2016-2018年,广东省一般公共预算收入分别为10390.35亿元、11320.35亿元和12102.90亿元,可比分别增长⁸10.3%、11.0%和7.9%,2018年收入增速回落主要系贯彻落实中央和省的降费政策导致当年非税收入同比下降所致。从收入构成看,广东省一般公共预算收入以税收收入为主,2016-2018年广东省税收比率⁹分别为77.94%、78.37%和80.45%,一般公共预算收入质量及持续性较好。

税收收入方面,2016-2018年,广东省税收收入分别为8098.63亿元、8871.89亿元和9737.33亿元,同比分别增长9.78%、9.55%和9.75%,增速保持在较高水平。从税种看,随着“营改增”基本完成,广东省税种以增值税、所得税为主,同时土地增值税、契税等涉房税收对地区税收形成补充。2018年,广东省增值税收入占全省税收收入的比重为40.29%,为全省第一大税种;所得税(含企业所得税和个人所得税,下同)占比为28.18%,土地增值税和契税占比分别为10.85%和6.18%,总体看广东省税收收入质量及持续性较好。

非税收入方面,2016-2018年,广东省非税收入分别为2291.72亿元、2448.46亿元和2365.57亿元,同比分别增长27.99%、15.18%和-3.39%,其中2015年增速高主要受11项政府性基金预算收入转列一般公共预算收入的影响所致,近年非税收入增速逐步趋缓,体现了全国供给侧结构性改革降成本的总体要求;2018年由于贯彻落实降费政策,当年非税收入呈现负增长。广东省非税收入以专项收入、国有资源(资产)有偿使用收入等为主。2018年广东省专项收入和国有资源(资产)有偿使用收入占非税收入的比重分别为40.45%和23.75%;当年全省行政事业性收费收入同比下降19.15%,延续下降态势。

⁸ 如无特殊说明,本评级报告中广东省财政数据的增速系根据绝对规模计算,即当期增速=(当期数/上年同期数-1)*100%,下同。

⁹ 税收比率=税收收入/一般公共预算收入*100%。

图表 11. 2016-2018 年广东省一般公共预算收入构成情况 (单位: 亿元)

科目	2016 年	2017 年	2018 年
税收收入:	8098.63	8871.89	9737.33
主要科目: 增值税	2579.49	3659.38	3922.89
营业税	1036.42	16.05	0.00
企业所得税	1492.08	1767.83	1876.32
个人所得税	638.11	755.91	868.08
城市维护建设税	491.74	534.97	592.94
房产税	243.97	299.46	361.20
城镇土地使用税	133.61	111.98	158.52
土地增值税	681.58	839.11	1056.11
契税	513.67	578.75	601.70
非税收入:	2291.72	2448.46	2365.57
主要科目: 专项收入	863.02	873.93	956.92
行政事业性收费收入	328.30	285.37	230.73
罚没收入	152.67	224.67	235.31
国有资本经营收入	54.23	39.16	40.74
国有资源(资产)有偿使用收入	401.25	554.39	561.86
其他非税收入	492.26	470.94	340.00
一般公共预算收入合计	10390.35	11320.35	12102.90
主要收入科目:			
上级补助收入	1591.78	1730.99	1763.36
债务收入	1588.87	777.37	315.90
上年结余	1313.31	1173.85	--
调入资金	1714.15	1796.33	--
一般公共预算收入总计	18126.93	18890.00	--

资料来源: 广东省财政厅

2016-2018 年, 广东省一般公共预算支出分别为 13446.09 亿元、15037.48 亿元和 15737.37 亿元, 同比分别增长 4.82%、11.84%和 4.65%。广东省一般公共预算支出主要集中于教育、城乡社区事务、社会保障与就业、一般公共服务、医疗卫生与计划生育、公共安全等重点支出领域, 2018 年上述六项支出合计占一般公共预算支出的比重为 68.09%, 各项民生支出得到保障。

2016-2018 年广东省一般公共预算自给率¹⁰分别为 77.27%、75.28%和 76.91%, 处于较高水平, 财政平衡对上级补助收入的依赖程度较低。考虑到上级补助收入、上年结余、债务收入及调入资金等收入, 以及上解上级支出、债券还本、调出资金、安排预算稳定调节基金及结转下年支出等因素后, 2016-2017 年广东省一般公共预算能够实现收支平衡。

¹⁰ 本评级报告中, 一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%, 政府性基金预算自给率同此理。

图表 12. 2016-2018 年广东省一般公共预算支出构成情况 (单位: 亿元)

科目	2016 年	2017 年	2018 年
主要支出科目:			
一般公共服务	1147.35	1355.60	1555.35
公共安全	1066.08	1214.04	1355.00
教育	2318.47	2575.52	2788.69
科学技术	742.97	823.89	1025.96
文化体育与传媒	229.71	285.87	323.18
社会保障与就业	1146.31	1423.33	1516.72
医疗卫生与计划生育	1121.83	1307.56	1407.48
节能环保	297.45	433.23	567.85
城乡社区事务	1515.29	2180.53	2091.62
农林水事务	715.44	754.40	896.60
交通运输	1014.52	848.40	631.01
一般公共预算支出合计	13446.09	15037.48	15737.37
主要科目:			
上解上级支出	220.53	241.66	227.00
债券还本	1292.60	620.03	379.14
年终结余	1173.85	1079.20	--
一般公共预算支出总计	18126.93	18890.00	--

资料来源: 广东省财政厅

2016-2018 年, 广东省政府性基金预算收入分别为 3869.99 亿元、5622.32 亿元和 5886.85 亿元, 同比分别增长 8.80%、45.28%和 4.70%。其中, 2017 年得益于土地市场景气度较高, 当年政府性基金预算收入大幅增长。从构成情况看, 广东省政府性基金预算收入主要来源于国有土地使用权出让收入, 近三年国有土地使用权出让收入占比分别为 87.42%、91.76%和 91.30%。

图表 13. 2016-2018 年广东省政府性基金预算收入构成情况 (单位: 亿元)

科目	2016 年	2017 年	2018 年
主要科目: 国有土地使用权出让收入	3383.14	5159.29	5374.63
新增建设用地土地有偿使用费收入	56.71	--	--
车辆通行费	45.24	25.56	22.49
政府性基金预算收入合计	3869.99	5622.32	5886.85
主要科目:			
上级补助收入	39.36	48.50	33.71
上年结余	1314.02	1005.54	--
债务收入	1910.83	1088.45	1038.40
调入资金	23.37	14.27	--
政府性基金预算收入总计	7158.29	7806.92	--

资料来源: 广东省财政厅

2016-2018 年, 广东省政府性基金预算支出分别为 3463.06 亿元、4965.03 亿元和 5474.04 亿元, 主要集中于城乡社区事务支出。同期, 全

省城乡社区事务支出占政府性基金预算支出的比重均在 93%以上。从收支平衡能力看，2016-2018 年广东省政府性基金自给率分别为 111.75%、113.24%和 107.54%，政府性基金预算收入可以完全覆盖其支出。考虑到上级补助收入、债务收入、上年结余和调入资金等收入，以及债务还本、调出资金及结转结余等因素后，2016-2017 年广东省政府性基金预算能够实现收支平衡。

图表 14. 2016-2018 年广东省政府性基金预算支出构成情况 (单位: 亿元)

科目	2016 年	2017 年	2018 年
主要科目：城乡社区事务	3293.24	4678.07	5111.63
交通运输	62.73	115.17	117.21
社会保障和就业	18.71	15.48	15.29
农林水事务	0.96	0.37	0.51
债务付息支出	--	--	107.59
政府性基金预算支出合计	3463.06	4965.03	5474.04
主要科目：			
债务还本支出	1575.13	424.17	70.92
调出资金	1086.73	1134.36	1300.85
年终结余	1005.54	1271.01	--
政府性基金预算支出总计	7158.29	7806.92	--

资料来源：广东省财政厅

广东省国有资本经营预算收入规模相对较小，2016-2018 年分别为 210.18 亿元、164.49 亿元和 196.72 亿元，主要来源于国有企业上缴的利润收入和股利、股息收入，其中 2017 年规模相对较小，主要系以前年度存在一次性上缴的收益和分红等因素所致。同期，广东省国有资本经营预算支出分别为 162.97 亿元、124.84 亿元和 123.63 亿元，主要用于国有企业资本金注入、国有企业政策性补贴支出和解决历史遗留问题及改革成本支出。

(三) 广东省政府债务状况

广东省政府债务规模较大，但得益于良好的经济基础及雄厚的财政实力，地方政府债务负担相对较轻。近年来，全省政府债务规模有所增长，但距财政部核定的债务限额仍有一定空间，同时广东省政府不断加强政府性债务管控体系建设，管控措施不断完善。

根据广东省审计厅于 2014 年 1 月公告的《广东省地方政府性债务审计结果》，截至 2013 年 6 月末，广东省地方政府性债务总额为 10165.37 亿元，其中政府负有偿还责任的债务 6391.64 亿元。随着城市基础设施建设和教育、医疗等社会事业的不断投入，2016 年以来广东省政府债务（即负有偿还责任的债务，下同）余额逐年上升。2014-2017 年末，广东

省政府债务余额分别为 8808.60 亿元、8188.00 亿元、8579.32 亿元和 9023.37 亿元。

2018 年末，广东省政府债务余额¹¹为 10007.81 亿元，按偿债来源分，一般债务余额为 5313.05 亿元、专项债务余额为 4694.76 亿元；按债务层级分，省级、市县级政府债务余额分别为 1046.03 亿元和 8961.78 亿元；按债务形式分，政府债券 9679.56 亿元、非债券形式债务 328.25 亿元。2018 年，中央批准的广东省政府债务限额为 12093.00 亿元，其中一般债务限额 6800.74 亿元、专项债务限额 5292.26 亿元，当年全省政府债务余额控制在债务限额以内。

政府债券方面，广东省于 2011 年开始试点地方政府债券自发代还，于 2014 年试点地方政府债券自发自还。2015 年起全国各省、自治区、直辖市、计划单列市开始全面自发自还地方政府债券，2015-2018 年广东省(含深圳)分别发行地方政府债券 1588.00 亿元、3499.71 亿元、1865.82 亿元、2533.68 亿元，截至 2018 年末广东省存量政府债券余额占当年末政府债务余额的比重为 97.20%。

图表 15. 近年来广东省政府债务情况 (单位: 亿元)

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末
一般债务余额	5426.80	5297.35	5313.05
其中：省级	738.61	821.87	900.74
市县级	4688.19	4475.48	4412.31
专项债务余额	3152.52	3726.02	4694.76
其中：省级	1.42	64.35	145.29
市县级	3151.11	3661.67	4549.47
政府债务余额	8579.32	9023.37	10007.81

资料来源：广东省财政厅

近年来，为加强地方政府债务管理，广东省出台多项债务管理制度，针对新增债务控制、历史债务化解、偿债机制等方面作出具体安排，为地方债务管控具体实施提供了政策依据和制度保障。2015 年 4 月，省政府印发了《广东省人民政府关于加强政府性债务管理的实施意见》(粤府〔2015〕43 号)，对建立规范的举债融资机制明确了具体要求。广东省各级政府按照财政部部署，通过地方政府性债务管理系统加强了对政府性债务的统计管理和动态监控。2017 年 7 月，广东省政府组建政府性债务管理领导小组，并于同年 12 月印发《广东省人民政府办公厅关于印发广东省政府性债务风险应急处置预案的通知》(粤办函〔2017〕729 号)，

¹¹ 2018 年债务数据为决算数。

构建了省、市、县三级政府债务风险防控体系，将债务风险分为 I 级（特大）、II 级（重大）、III 级（较大）和 IV 级（一般）四个等级，并要求各级财政部门和债务单位行业主管部门定期了解政府债务的到期情况，当出现债务风险事件时，落实债务还款资金安排并及时向债务应急领导小组报告。

债务清理和化解方面，广东省按照分类管理、区别对待、逐步化解的原则，通过增加预算安排、提高资产开发收益和企业经营效益、出让企业资产（股权）、引入社会资金等措施，对部分存量债务进行处理。对融资平台公司及其债务，广东省通过注入优质资产、扩大经营范围增收、预算安排资金还贷等方式，提高融资平台公司的资产质量和偿债能力。2016 年，根据财政部的统一部署，逐步将政府债务分类纳入预算管理，强化人大监督和预算约束作用。2017 年 1 月，省财政厅印发了《广东省财政厅关于严格执行地方政府和融资平台融资行为有关规定的通知》（粤财金函〔2017〕12 号），再次重申除发行地方政府债券、外债转贷外，地方政府及其所属部门不得以任何方式举借债务，不得为任何单位和个人的债务以任何方式提供担保等，通过规范地方政府举债融资，防范政府债务风险。

（四）广东省政府治理状况

广东省政府不断深化行政审批制度改革，政府运行效率与服务能力不断提升；政务信息披露及时，渠道丰富，信息透明度较高；广东省立足地区实际，制定了一系列重大且可行的地区经济、社会发展规划，政府战略管理能力较强。

广东省是我国行政体制改革的先行地之一，近年来，广东省积极推进工商、质监行政管理体制调整，行政体制改革步伐不断加快，政府运行效率与服务能力不断提升，已经基本完成省市县政府机构和事业单位分类改革。为深化行政审批制度改革，加快推进行政审批标准化建设，2016 年以来，广东省政府印发了《广东省人民政府转发国务院 2016 年推进简政放权放管结合优化服务改革工作要点的通知》（粤府〔2016〕70 号）等文件，分四批共清理规范 212 项省政府部门行政审批中介服务事项。同时，在前期取消的行政审批事项基础上，广东省政府又分别于 2016 年 9 月和 2017 年 7 月再取消 170 项和 50 项行政审批事项（粤府〔2016〕105 号、粤府〔2017〕76 号），行政审批制度改革进一步深化。

为进一步明确责任分工，优化办事流程，严肃财经纪律，广东省政

府于 2017 年 1 月印发了《广东省人民政府关于重新公布省直部门权责清单的通知》（粤府函〔2017〕15 号），各级政府部门通过对已公布的部门权责清单进行梳理，更新权责清单内容，并逐一明确职权事项运行各环节对应的责任事项、问责依据和监督方式，调整后的权责清单共包含行政职权 5567 项。此外，为深化“放管服”改革，广东省进一步赋予各市级政府更多自主权。2017 年 6 月，省政府印发《广东省人民政府关于将一批省级行政职权事项调整由广州、深圳市实施的决定》，决定将经济管理领域 124 项省级行政职权事项调整由广州市和深圳市实施；2018 年 1 月，根据《广东省人民政府关于将一批省级行政职权事项调整由各地级以上市实施的决定》，78 项省级行政职权事项调整由各地级以上市实施。

政务公开方面，2017 年广东省成立政务公开领导小组，继续推进政府信息公开改革，着力推进决策、执行、管理、服务和结果“五公开”，广东省政府印发了《关于印发广东省贯彻落实国务院办公厅 2017 年政务公开工作要点分工方案的通知》（粤办函〔2017〕259 号）、《关于进一步推进财政信息公开工作的意见》（粤府办〔2017〕16 号）和《关于印发广东省开展基层政务公开标准化规范化试点工作实施方案的通知》（粤府办〔2017〕57 号）等文件，围绕助力经济发展、民生改善和政府建设等方面，推进政策解读和舆情回应，加强政务公开能力和平台建设。

广东省政府信息公开透明度水平总体较好，能够根据《中华人民共和国政府信息公开条例》、《广东省政务公开条例》等的规定，较及时地披露政务信息。2018 年，全省各级行政机关主动公开政府信息 353.25 万条，通过政府公报发布信息 1.22 万条，通过政府网站发布信息 287.01 万条，通过微博微信发布信息 154.77 万条，通过新闻媒体发布信息 40.36 万条；回应公众关注热点或重大舆情 5.28 万次。其中，举办新闻发布会 3426 次，组织政府网站在线访谈 1771 次，发布政策解读稿件 2.33 万篇，通过微博微信回应事件 14.64 万次。

近年来，广东省依托国家政策，立足地区建设发展实际，先后制定了《珠江三角洲地区改革发展规划纲要（2008-2020 年）》、《广东省国民经济和社会发展的第十三个五年规划纲要》、《广东省战略性新兴产业发展“十三五”规划》和《广东省沿海经济带综合发展规划（2017-2030 年）》等一系列重要发展规划。未来，广东省将以提高经济发展质量和效益为中心，积极开展各项改革，突出创新驱动，提升开放水平，强化风险防控，加强民生保障，主动适应经济发展新常态，保持经济运行在合理区间。

三、结论

广东省经济实力雄厚，产业转型升级步伐全国领先，产业结构更趋高级化。由于地缘优势以及政策加持，广东省经济外向度高，民营经济活跃；消费和投资已成为地区经济增长的主要驱动力。广东省是未来深化改革开放的排头兵，粤港澳大湾区建设将为广东省经济发展创造新契机，区域发展潜力可期。

得益于经济的快速发展，广东省财政实力较强，且保持稳步增长趋势。其中，一般公共预算收入在全国范围内处于高水平，收入质量及持续性较好，公共财政自给能力强；政府性基金预算收入主要以国有土地使用权出让收入为主，其规模受土地市场行情影响较大，但近三年保持增长；国有资本经营收入主要系国有企业上缴利润，对财力的贡献有限。

广东省政府债务规模较大，但得益于良好的经济基础及雄厚的财政实力，地方政府债务负担相对较轻。近年来，全省政府债务规模有所增长，但距财政部核定的债务限额仍有一定空间，同时广东省政府不断加强政府性债务管控体系建设，管控措施持续完善。

广东省政府不断深化行政审批制度改革，政府运行效率与服务能力不断提升；政务信息披露及时，渠道丰富，信息透明度较高；广东省立足地区实际，制定了一系列重大且可行的地区经济、社会发展规划，政府战略管理能力较强。

本批债券全部为新增债券，募集资金专项用于土地储备项目，偿债资金来源于对应项目的国有土地使用权出让收入，且各项目预计收入能够覆盖其融资本息。本批债券收入、支出、还本、付息等纳入广东省政府性基金预算管理，债券偿付保障程度高。

跟踪评级安排

根据政府业务主管部门要求以及对地方债信用评级的指导意见，在本次评级的信用等级有效期【至 2019 年粤港澳大湾区土地储备专项债券（三期~四期）的约定偿付日止】内，本评级机构将对其进行持续跟踪评级，包括持续定期跟踪评级与不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，本评级机构将持续关注广东省经济金融环境的变化、影响财政平衡能力的重大事件、广东省政府履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，以动态地反映广东省政府债券的信用状况。

（一）跟踪评级时间和内容

本评级机构对本批债券的跟踪评级的期限为本评级报告出具日至失效日。

定期跟踪评级将在本次信用评级报告出具后每 1 年出具一次正式的定期跟踪评级报告。定期跟踪评级报告与首次评级报告保持衔接，如定期跟踪评级报告与上次评级报告在结论或重大事项出现差异的，本评级机构将作特别说明，并分析原因。

不定期跟踪评级自本次评级报告出具之日起进行。在发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，广东省政府应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项。本评级机构及评级人员将密切关注与广东省有关的信息，在认为必要时及时安排不定期跟踪评级并调整或维持原有信用级别。

（二）跟踪评级程序

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场调研、评级分析、评级委员会评审、出具评级报告、公告等程序进行。

本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对业务主管部门及业务主管部门要求的披露对象进行披露。

在持续跟踪评级报告出具之日后五个工作日内，广东省政府和本评级机构应在业务主管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布持续跟踪评级结果。

附录：

评级结果释义

根据财政部《关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》，地方政府专项债券信用评级等级符号及含义如下：

等级	含义
AAA 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极好，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况很好，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况较好，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况一般，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况较差，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况很差，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，基本不能偿还债务。
C 级	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，不能偿还债务。

注：AAA 级可用“-”符号进行微调，表示信用等级略低于本等级；AA 级至 B 级可用“+”或“-”符号进行微调，表示信用等级略高于或低于本等级。