



2023年深圳市政府专项债券（十九期）信用评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

让评级彰显价值



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与委托人构成委托关系外，不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评债券信用评级自本评级报告出具之日起至被评债券到期兑付日有效。同时，本评级机构已就跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评债券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评债券信用评级的变化情况。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

2023年深圳市政府专项债券（十九期）信用评级报告

评级结果

债券信用等级	AAA
评级日期	2023-04-18

债券概况

发行规模：2.80 亿元

债券期限：10 年

债务偿还方式：每半年付息一次，到期一次性偿还本金

联系方式

项目负责人：王皓立
wanghl@cspengyuan.com

项目组成员：谢海琳
xiehl@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

评级观点

中证鹏元评定深圳市人民政府本次拟发行的 2.80 亿元 2023 年深圳市政府专项债券（十九期）（以下简称“本期债券”）的信用等级为 AAA。该等级的评定是基于：

- **募投项目整体资金平衡状况较好。**本期债券募集资金拟专项用于深圳市城市轨道交通四期项目，根据项目财务评估咨询报告，预计募投项目专项债券本息资金覆盖率为 1.18。整体来看，在本期债券存续期内项目资金平衡状况较好。
- **区位优势显著，经济发展水平居全国前列。**深圳市是中国特色社会主义先行示范区和粤港澳大湾区核心引擎，具有连接内外的区域优势，交通优势显著、物流竞争力全国领先，人才持续输入，产业集聚和辐射能力强，近年来地区生产总值持续增加，2022 年 GDP 为 3.24 万亿元，位居全国第三、全球城市前列，GDP 增速领跑四大一线城市，综合经济实力雄厚。深圳市高新技术、现代物流、金融及文化创意四大支柱产业竞争优势明显，创新持续驱动产业转型升级，是全国高新技术成果产业化的重要基地。
- **地区财政实力很强。**2020-2022 年，深圳市全市财政总收入分别为 5,456.89 亿元、6,015.70 亿元和 5,540.40 亿元，对中央财政贡献较大，2022 年贡献了全国百分之五的财政收入。虽受疫情扰动等因素影响，2022 年财政总收入有所下滑，但得益于深圳市良好的产业结构，经济财力平稳增长的长期因素仍存。
- **深圳债务风险指标保持全国较低水平。**深圳市地方政府债务“负债少、底子好”，2020-2022 年深圳市全市政府性债务余额分别为 881.21 亿元、1,419.97 亿元和 2,082.88 亿元，债务余额逐年增长但规模明显低于其他一线城市，2021 年底深圳市法定债务率为 18.8%，远低于国际通行的警戒线，债务风险属于绿色区间；深圳市已率先实现政府隐性债务清零。
- **深圳市财政和债务管理体制较为完善，信息透明度较好。**深圳市致力于推进财政体制改革、加强预算管理，持续完善债务管控及政府债券管理机制，完善信息服务平台建设。

需持续关注全球经济下行压力对深圳经济和财政的负面影响。2020 年以来深圳市地区经济实现逆势增长，但深圳作为外向型经济城市，受外贸影响显著，2023 年全球经济下行压力增大，深圳市的外向型经济承压。

主要指标（单位：亿元）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
地区生产总值	32,387.68	30,664.85	27,670.24
人均地区生产总值（元）	183,172	173,663	157,575
地区生产总值增速（%）	3.3	6.7	3.1
全市财政总收入	5,540.40	6,015.70	5,456.89
其中：市本级财政总收入	3,961.31	-	3,967.27
全市一般公共预算收入	4,012.27	4,257.76	3,857.46
其中：市本级一般公共预算收入	2,453.50	2,629.94	2,357.67
全市政府性基金收入	1,025.78	1,373.68	1,287.24
其中：市本级政府性基金收入	1,005.46	1,363.62	1,262.69
全市政府债务余额	2,082.88	1,419.97	881.21
其中：市本级政府债务余额	683.42	478.68	230.35

注：全市财政总收入=全市一般公共预算收入+全市政府性基金收入+上级补助收入。2020-2022 年数据使用预算执行数。

资料来源：深圳市 2021-2023 年本级政府预算(草案)、深圳市 2020-2021 年国民经济和社会发展统计公报、深圳市统计指标——2022 年 12 月，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
中国地方政府评级方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分	评分指标	指标评分
经济实力	7.40/9	GDP 规模	9/9
		GDP 增长率	5/9
		人均 GDP	9/9
财政实力	7.20/9	财政收入	9/9
		财政收入增长率	3/9
		人均财政收入	9/9
债务负担	8.20/9	调整政府债务率	9/9
		调整政府负债率	9/9
		债务增速	7/9
流动性	9/9		
初始实力得分			8/9
地区行政层级			4/5
调整因素		治理和财政管理	0
		偿债意愿	0
		同级别政府比较	1
个体信用状况			aaa
外部特殊支持			0
地方政府信用等级			AAA

一、本期债券概况

（一）债券条款

债券名称：2023年深圳市政府专项债券（十九期）；

发行总额：2.80亿元；

债券期限和利率：10年，固定利率；

还本付息方式：每半年付息一次，到期一次性偿还本金。

（二）募集资金用途

本期债券拟募集资金总额为2.80亿元，募集资金拟用于深圳市城市轨道交通四期项目。根据《地方政府专项债务预算管理办法》的规定，本期债券债务收入、安排的支出、还本付息、发行费用纳入深圳市政府性基金预算管理。

二、募投项目分析

（一）项目基本情况

本期债券募投项目为深圳市城市轨道交通四期项目。募投项目计划总投资为1,181.71亿元，其中拟使用本期债券募集资金2.80亿元。

表1 本期债券募集资金投向明细（单位：亿元）

项目所在区域	项目名称	计划总投资	拟使用专项债券额度	本期债券拟使用额度
市本级	深圳市城市轨道交通四期项目	1,181.71	356.80	2.80
合计	-	1,181.71	356.80	2.80

资料来源：项目财务评估咨询报告，中证鹏元整理

（二）项目可行性分析

根据项目财务评估咨询报告，本期债券募投项目建设资金来源较为明确，符合相关行业标准及政策法规，且项目建成后具有较好的经济效益和社会效益，募投项目建设可行性较好。

本期债券收入主要来源于地铁运营收入和上盖物业开发收入。根据项目财务评估咨询报告，募投项目收益按预期实现时，项目对其使用的所有专项债券本息资金覆盖率为1.18。

表2 募投项目收益对债券本息覆盖情况（单位：亿元）

项目名称	期末项目累计 现金结存额	全部专项债 券本息合计	债券本息资金 覆盖率 ¹
深圳市城市轨道交通四期项目	74.54	431.06	1.18

资料来源：项目财务评估咨询报告，中证鹏元整理

根据项目财务评估咨询报告进行的单因素压力测试，当地铁运营收入或物业开发收入下降5%时，债券本息资金覆盖率仍高于1。总体来说，募投项目收益对债券本息保障程度较好。

表3 募投项目运营收益压力测试

项目名称	债券本息资金覆盖率		
	基准值	地铁运营收入下降 5%	物业开发收入下降 5%
深圳市城市轨道交通四期项目	1.18	1.15	1.10

资料来源：项目财务评估咨询报告，中证鹏元整理

（三）募投项目风险分析

1、募投项目施工及建设风险

本期募投项目施工进度容易受到内外部各种因素的影响，这些因素可能包括项目设计方案变化、项目单位的组织管理水平、资金到位情况、承包单位的施工技术及管理水平和工程事故、自然灾害等。若工期拖延，一方面，存在工程投资增加的风险；另一方面，将延缓本期债券偿还的现金流的实现。

2、项目收益不达预期风险

本期债券募投项目的预计收入基于对收入、成本以及债券利率的假设，上述因素具有不确定性，因此项目收入可能会出现一定程度的偏差，存在收入不达预期风险。

此外，上述项目收入存在投资测算不准确的风险，这些因素可能包括对项目进度、筹资方案、项目整体现金流测算等重要环节出现判断偏差，这些偏差将引起项目可行性分析不能及时纠偏，项目资金投入和现金流入不能平衡的结果。上述项目还存在资金管理不规范的风险，若政府项目财政资金未按时准备到位，或者债券资金被挪作他用，都将会增加按时足额还本付息的不确定性，增加还款风险。

三、经济实力

深圳市是我国首个经济特区、全国性经济中心城市和国家级交通枢纽城市，区位优势显著，近年积极推进“粤港澳大湾区”和“中国特色社会主义先行示范区”建设，已形成高新技术、现代物流、金融及文化创意四大支柱产业，经济发展水平位居全国前三、全球城市前列

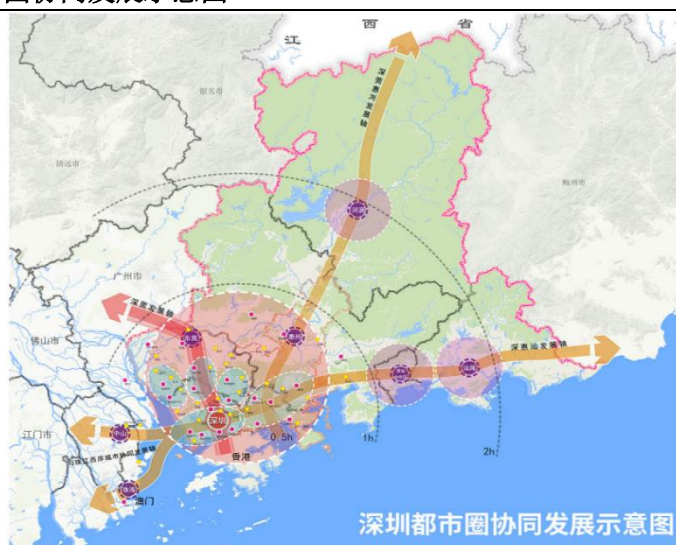
区位特征：深圳市为广东省副省级城市，是粤港澳大湾区中心城市，是连接中国香港和内地的纽带和桥梁，典型的人才输入型城市，是国家级交通枢纽城市，产业集聚和辐射能力强。深圳市毗邻香

¹ 本报告中，债券本息资金覆盖率=专项债券期末项目累计现金结存额/专项债券还本付息总额+1

港，是我国首个经济特区、中国特色社会主义先行示范区、粤港澳大湾区的核心引擎，具有连接内外的区域优势。深圳市幅员面积 1,997.47 平方公里，下辖 9 个行政区和 1 个新区²。深圳具有较强的人口和人才吸附能力，自 1979 年建市以来，常住人口连年增长，截至 2021 年末深圳市全市常住人口数为 1,768.16 万人，较 2011 年末增长 57.46%；公开数据显示，深圳常年占据中国最具人才吸引力城市 100 强榜单第三名；根据第七次全国人口普查结果显示，每 10 万人中拥有大学文化程度为 28,849 人，远高于全国的 15,467 人，深圳市 15-59 岁人口占比 79.53%，深圳市民平均年龄为 32.5 岁，深圳人才优势和人口年轻化优势突出。

经过四十多年的改革发展，深圳市的综合交通运输体系和城市交通运行体系已基本确立，是国家级综合交通枢纽。深圳港为世界级集装箱枢纽港，深圳港发展成为全国最大的液化天然气（LNG）接卸港、华南地区超大型集装箱船舶首选港，2021 年末全市拥有万吨级港口泊位 75 个，2022 年集装箱吞吐量首次突破 3,000 万标箱大关，吞吐量连续多年位居全球第四。深圳为国际航空枢纽，深圳宝安国际机场为 4F 级民用运输机场，是世界百强机场之一、国际枢纽机场，跨入世界最繁忙机场行列，2022 年深圳机场货运吞吐总量稳居国内第三，其中国内货邮吞吐量居全国第一。深圳的国家铁路枢纽地位进一步确立，设有深圳站、深圳北站、深圳东站等 8 个火车站，随着广深港客运专线、厦深铁路、赣深高铁的开通运营，全市境内初步形成了“双十字”铁路线路布局。深圳的国家公路主枢纽地位进一步巩固，2022 年 7 月，国家发展改革委会同交通运输部印发公布《国家公路网规划》，G4 京港澳高速、G15 沈海高速、G25 长深高速和 G94 珠三角环线高速等 4 条国家高速公路主干线汇聚深圳，还有 4 条普通国道纵贯深圳、两条高速公路联络线涉及深圳。此外，深圳口岸是全国最繁忙的口岸之一，拥有经国务院批准对外开放的一类口岸 15 个。随着珠三角区域交通一体化和高速公路联网的实现，叠加深圳获批开展全国基础设施高质量发展试点的政策加持，深圳市作为国家级交通枢纽城市的地位将进一步巩固。

图 1 深圳市区位及都市圈协同发展示意图



² 即福田区、罗湖区、盐田区、南山区、宝安区、龙岗区、龙华区、坪山区、光明区和大鹏新区，此外，2018 年 12 月 16 日深汕特别合作区正式揭牌。

资料来源：深圳市国土空间总体规划（2020-2035 年）

经济发展水平：2022 年深圳市 GDP 在全国城市中排名第 3，位居全球城市前列。近年深圳市地区生产总值持续增长，2022 年 GDP 增速为 3.3%，分别高于全省、全国 1.4 和 0.3 个百分点，同时领跑北上广深四大一线城市。深圳经济总量常年位居我国第三，2022 在全球城市中位列第 10。深圳市第三产业占据主导地位，2022 年深圳三次产业占比为 0.1:38.3:61.6。2022 年深圳规模以上工业总产值、增加值分别为 4.55 万亿元和 1.04 万亿元，同比分别增长 7.0%和 4.8%，工业总产值、工业增加值实现全国城市“双第一”。深圳消费市场逐步走出疫情影响，2022 年社会消费品零售总额继续增加。深圳市外向型经济特征明显，进出口总额规模较大，2022 年深圳市出口总额达到 2.19 万亿元，规模连续第 30 年居内地外贸城市首位。作为外向型经济城市，深圳地区生产总值受外贸表现影响明显，2023 年全球通胀压力仍存、全球经济下行压力增大使得深圳市的外向型经济面临较大挑战。近年深圳市人均 GDP 显著高于全国平均水平，达到中等发达国家水平，经济发展水平位居全国前列。

表4 2022 年全国一线城市经济财政指标情况（单位：亿元）

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP（万元）	一般公共预算收入	政府性基金收入
上海市	44,652.80	-0.2%	17.94	7,608.2	4,041.5
北京市	41,610.90	0.7%	19.01	5,714.3	2,227.5
深圳市	32,387.68	3.3%	18.32	4,012.27	1,025.78
广州市	28,839.00	1.0%	15.33	1,810.00	1,629.20

注：上海、深圳、北京、广州人均GDP按照2021年末常住人口数据计算。

资料来源：各市统计局、各市2022年财政预决算报告等，中证鹏元整理

表5 深圳市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	32,387.68	3.3%	30,664.85	6.7%	27,670.24	3.1%
固定资产投资	约 9,000	8.4%	-	3.7%	-	8.2%
社会消费品零售总额	9,708.28	2.2%	9,498.12	9.6%	8,664.83	-5.2%
进出口总额	36,737.52	3.7%	35,435.57	16.2%	30,502.53	2.4%
人均 GDP（元）	183,172		173,663		157,575	
人均 GDP/全国人均 GDP	213.74%		214.46%		217.50%	

注：“-” 未公开披露数据；2020 年人均 GDP 系根据第七次全国人口普查数据计算。

资料来源：深圳市 2020-2021 年国民经济和社会发展统计公报、深圳市统计指标——2022 年 12 月、深圳市 2023 年政府工作报告，中证鹏元整理

产业情况：深圳市是全国性经济中心城市、科技创新中心、区域金融中心、商贸物流中心，逐步形成高新技术、现代物流、金融及文化创意四大支柱产业，产业结构持续优化。深圳市四大支柱产业竞争优势明显，推动深圳不断创新，持续驱动产业转型升级。高新技术产业方面，深圳已形成以电子信息产业为主导的高新技术产业集群，成为全国高新技术成果产业化的重要基地，2021 年新一代电子信息产业增加值 5,641.66 亿元，2022 年末国家高新技术企业总量达 2.3 万家，深-港-穗科技集群连续 3 年排名

全球第二。深圳城市物流竞争力全国领先，集港口型、空港型、商贸型三大国家物流枢纽于一身，涵盖海空两港和平湖南多式联运，形成了以第三方物流企业和供应链管理企业为主体的现代物流体系，主要物流产业园区包括前海湾保税物流园区、盐田物流园区、华南物流园等，拥有盐田港、顺丰等头部物流企业。深圳位列内地金融城市第一梯队，整体发展水平居于全国前列，集聚区包括福田区、罗湖区、前海深港现代服务业合作区等，2022 年金融业增加值 5,138 亿元，占同期 GDP 的比重提升至 15.9%，深圳证券交易所股票成交金额亚洲第一、全球第三，拥有招商、平安等代表性金融企业，2020-2022 年深圳市金融机构（含外资）本外币存、贷款余额持续增长，为地方经济发展提供良好的金融环境。深圳市产业结构持续优化，2022 年战略性新兴产业增加值 1.33 万亿元，占地区生产总值比重提高到 41.1%；现代服务业增加值 1.52 万亿元，占服务业增加值比重提高到 76.3%。

发展规划及机遇：深圳纵深推进“双区”（粤港澳大湾区和中国特色社会主义先行示范区）建设，**积极把握重大政策机遇和市场机遇。**2019 年 8 月，《中共中央国务院关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见》正式发布，深圳战略定位为高质量发展高地，率先建设体现高质量发展要求的现代化经济体系。根据《粤港澳大湾区发展规划纲要》，深圳是粤港澳大湾区四大中心城市之一，要求深圳发挥作为经济特区、全国性经济中心城市和国家创新型城市的引领作用，努力建成具有世界影响力的创新创业之都；全力当好粤港澳大湾区建设主阵地，推进深港澳更紧密合作交流；加强与广州等城市的协作，积极参与广深港澳科技创新走廊建设。深圳坚持制造业立市之本，把战略性新兴产业作为实体经济发展的重中之重，打造“20+8”产业集群，即发展以先进制造业为主体的 20 个战略性新兴产业集群，前瞻布局 8 大未来产业，建设制造业强市，2022 年 6 月份以来，深圳连续出台了多个产业集群政策，培育若干具有世界级竞争力的战略性新兴产业集群，加快建设具有全球影响力的科技和产业创新高地。

四、财政实力

深圳市财政实力雄厚且财政平衡能力较好，虽受疫情冲击等因素影响，2022 年财政总收入有所下滑，但经济财力平稳增长的长期因素仍存，预计未来财政实力仍将保持增长

深圳市财政实力雄厚殷实，位居全国城市前列，对中央财政贡献较大，2022 年以全国约万分之二的国土面积、百分之一的常住人口，贡献了全国百分之五的财政收入。深圳市全市综合财力以一般公共预算财力为主，2020-2022 年一般公共预算财力占全市综合财力的七成左右，深圳全市的一般公共预算收入主要集中于市本级，2020-2022 年市本级一般公共预算收入占深圳市全市一般公共预算收入的六成左右。受疫情扰动、地产需求萎缩等因素影响，2022 年深圳市财政总收入有所下滑，但得益于深圳市良好的产业结构，经济财力平稳增长的长期因素仍持续存在。

表6 2020-2022 年深圳全市及市本级财政收入情况（单位：亿元）

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级
综合财力	8,849.14	6,642.29	8,747.76	-	7,763.70	5,451.96

其中：财政总收入	5,540.40	3,961.31	6,015.70	-	5,456.89	3,967.27
（一）一般公共预算财力	6,093.31	4,032.61	6,157.96	-	5,393.20	3,266.95
其中：一般公共预算收入	4,012.27	2,453.50	4,257.76	2,629.94	3,857.46	2,357.67
上级补助收入	502.35	502.35	384.26	-	312.19	346.91
（二）政府性基金财力	2,654.36	2,524.16	2,473.64	2,362.91	2,265.84	2,101.83
其中：政府性基金收入	1,025.78	1,005.46	1,373.68	1,363.62	1,287.24	1,262.69
（三）国有资本经营财力	101.47	85.52	116.16	85.49	104.66	83.18
其中：国有资本经营收入	98.28	85.02	112.23	84.19	96.11	78.37
一般公共预算收入/财政总收入	72.42%	61.94%	70.78%	-	70.69%	59.43%

注：（1）综合财力=一般公共预算财力+政府性基金预算财力+国有资本经营财力；财政总收入=一般公共预算收入+上级补助收入+政府性基金收入；（2）2020-2021 年上级补助收入=中央补助收入+省补助计划单列市收入，2022 年上级补助收入=一般性转移支付收入+专项转移支付收入+省补助计划单列市收入；（3）2020-2022 年数据为预算执行数。

资料来源：深圳市 2021-2023 年本级政府预算（草案），中证鹏元整理

深圳市一般公共预算收入规模近年居计划单列市之首。从收入结构来看，深圳市全市一般公共预算收入主要为税收收入，近三年全市税收收入占一般公共预算收入的比重在80%左右。从税收结构来看，税收收入主要以增值税、企业所得税、个人所得税为主，合计占全市税收收入的70%左右。

表7 2020-2022 年深圳全市及市本级一般公共预算收入情况（单位：亿元）

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级
一般公共预算收入	4,012.27	2,453.50	4,257.76	2,629.94	3,857.46	2,357.67
（一）税收收入	3,114.30	1,722.29	3,450.47	1,907.17	3,087.46	1,698.45
其中：增值税	1,028.21	585.12	1,198.32	682.86	1,060.82	612.08
企业所得税	721.72	491.08	779.22	523.78	675.15	455.40
个人所得税	514.14	297.83	458.66	275.17	366.38	217.82
城市维护建设税	176.93	0.00	200.32	0.00	182.55	2.30
土地增值税	362.20	209.83	498.19	277.71	468.61	250.99
契税	141.86	70.92	158.83	86.11	200.35	107.55
（二）非税收入	897.97	731.21	807.29	722.77	770.00	659.22
其中：专项收入	433.48	433.19	375.15	374.94	323.49	323.31
国有资源（资产）有偿使用收入	189.32	98.84	247.06	230.37	276.93	203.44
税收收入/一般公共预算收入	77.62%	70.20%	81.04%	72.52%	80.04%	72.04%

资料来源：深圳市 2021-2023 年本级政府预算（草案），中证鹏元整理

受限于可供出让土地面积少，深圳市政府性基金收入在一线城市中排名不靠前，2022年受地产需求萎缩拖累，深圳市政府性基金收入小幅下降，但总量仍在千亿级别以上，位居全国城市前列。深圳市全市政府性基金收入基本集中于市本级，主要系根据深圳市现行管理体制，国土出让收入统一先列市本级收入，属区分成部分再按市区财政体制规定转移支付各区。

表8 2020-2022 年深圳全市及市本级政府性基金收入情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
----	--------	--------	--------

	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级
政府性基金收入	1,025.78	1,005.46	1,373.68	1,363.62	1,287.24	1,262.69
其中：国有土地使用权出让收入	946.32	946.33	1,294.67	1,294.74	1,207.66	1,188.49

资料来源：深圳市 2021-2023 年本级政府预算（草案），中证鹏元整理

深圳市财政支出以一般公共预算支出为主，全市一般公共预算支出占财政支出的比重在80%左右。一是深圳市推动重点领域和项目支出提效增速，2022年全市一般公共预算支出4,997.24亿元、增长9.3%，全市政府投资支出1,510.8亿元、支出进度92.9%，有力保障重大战略落地见效。二是持续加大民生保障和改善力度，2022年全市九大类民生支出3,419.6亿元，占财政支出比重达68.4%，其中教育支出951.11亿元、增长13.4%，卫生健康支出676亿元、增长32.3%，有力有效保障民生。受疫情冲击影响，2022年深圳市全市公共财政自给率有所下滑，但仍保持在较高水平，财政平衡能力较好。

深圳市全市政府性基金支出增长，主要为以国有土地使用权出让收入安排支出为主的城乡社区事务支出、其他政府性基金及对应专项债务收入安排的支出。

表9 2020-2022 年深圳全市及市本级财政支出情况（单位：亿元）

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级
财政支出合计	6,558.08	2,740.75	5,716.35	2,565.64	5,461.27	2,364.68
（一）一般公共预算支出	4,997.24	2,210.49	4,570.2	2,054.08	4,178.42	1,957.86
其中：一般公共服务支出	408.16	131.77	-	134.70	486.98	220.86
教育支出	951.11	277.17	-	300.26	850.80	276.25
社会保障和就业支出	287.51	124.31	-	125.20	97.36	15.20
卫生健康支出	675.72	295.85	-	256.52	441.10	217.97
（二）政府性基金支出	1,496.80	473.53	1,087.32	456.77	1,224.55	352.22
（三）国有资本经营预算支出	64.04	56.73	58.83	54.79	58.30	54.60
刚性支出/一般公共预算支出	46.48%	37.51%	-	39.76%	44.90%	37.30%
公共财政自给率	80.29%	110.99%	93.16%	128.03%	92.32%	120.42%

注：（1）财政支出合计=一般公共预算支出+政府性基金支出+国有资本经营支出；（2）公共财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；（3）刚性支出=一般公共服务支出+教育支出+社会保障和就业支出+卫生健康支出。

资料来源：深圳市 2021-2023 年本级政府预算（草案），中证鹏元整理

五、债务负担

随着经济发展和城市建设推进，深圳市政府债务规模持续增长，但“负债少、底子好”，且深圳经济向好、偿债能力强，地方政府债务风险小

深圳市地方政府债务规模小。2020-2022 年，深圳市全市政府性债务快速增长，但在一线城市中政府债务余额规模最小，新增债务均以专项债务为主，专项债务占比在 90%以上，四大一线城市中占比最高。深圳市政府债务募集资金主要聚焦现代产业、基础设施、民生改善三大类重点领域。2022 年深圳市共争取包括再融资债券在内的债券资源 718.9 亿元，有效地拉动了固定资产投资增长。

表10 2020-2022 年深圳市债务规模与结构（单位：亿元）

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	全市	本级	全市	本级	全市	本级
政府债务余额	2,082.88	683.42	1,419.97	478.68	881.21	230.35
其中：一般债务余额	126.80	74.35	115.88	74.35	68.86	36.96
专项债务余额	1,956.08	609.07	1,304.09	404.33	812.35	193.40

注：2022 年的政府债务余额为预计执行数。

资料来源：深圳市 2021-2023 年本级政府预算（草案），中证鹏元整理

深圳市地方政府债务“底子好”。首先，国际上通行的标准地方政府债务率（债务余额/地方政府财力）在 100%到 120%之间，而 2021 年底深圳市法定债务率为 18.8%，远低于国际通行的警戒线，债务风险属于绿色区间，在全国处于较低水平。其次，深圳全市政府债务偿债期限结构较为合理。根据《深圳市 2023 年本级政府预算（草案）》，截至 2022 年末，深圳市地方政府一般债券和专项债券余额平均年限分别为 3 年和 11 年。最后，深圳市已率先实现政府隐性债务清零。

深圳市政府开拓了地方政府融资新渠道，助力地方高质量发展。继 2021 年在全国率先成功赴香港发行离岸人民币地方政府债券后，2022 年深圳市再次赴港发行离岸债，首发蓝色债券品种，用于水污染治理项目，同时包括城市轨道交通项目 15 亿元、产业园区建设等项目 24 亿元，发行规模合计 50 亿元。

六、流动性

深圳市政府融资空间较大，地方国有资产规模、质量及经营效益均表现优异，可为深圳市政府债务偿还提供流动性支持

深圳市地方政府债务限额规模远低于其他一线城市，仍有较大的举债空间。其中，2022 年深圳市成功争取新增地方债限额 665.00 亿元，其中专项债 654.00 亿元，主要投向城市轨道交通、铁路、市政和产业园区基础设施、卫生健康、城镇污水垃圾处理、城镇老旧小区改造、保障性租赁住房等重点领域。

表11 2020-2022 年深圳市地方政府债务限额情况（单位：亿元）

	2022 年	2021 年	2020 年
地方政府债务限额	2,291.18	1,626.18	1,179.50
其中：一般债务限额	289.71	278.71	345.60
专项债务限额	2,001.47	1,347.47	833.90

注：因通过公开渠道未能找到 2022 年末深圳市地方政府限额，故上表 2022 年末地方政府限额为预估数，是 2021 年末地方政府限额与 2022 年新增限额之和。

资料来源：深圳市 2021-2023 年本级政府预算（草案），中证鹏元整理

深圳市国有资产质量及经营效益表现较好。深圳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“深圳市国资委”）出资的企业主要包括深圳市投资控股有限公司、深圳市深业集团有限公司、深圳市地铁集团有限公司、深圳市机场（集团）有限公司、深圳能源集团股份有限公司等，在《财富》杂志发布《2021 年度世界 500 强企业榜单》中，深圳市投资控股有限公司榜上有名。2019 年，深圳市国资委完

成新一轮职能优化，罗湖区、盐田区、南山区、宝安区、龙岗区、龙华区、坪山区和光明区八个区单独成立国资局，成立集体资产管理部门，实现国有和集体资产由国资部门统一监管。2021年，深圳市推动80.3%的国有资本集中到以基础设施公用事业为主体、金融和战略性新兴产业为两翼的“一体两翼”领域。截至2023年1月16日，全系统上市公司增至37家，资产证券化率60.8%。截至2022年底，深圳市属企业总资产5.00万亿元、比年初增长8.3%；全年实现营业收入1.14万亿元，增长25.7%；上缴税金1,067.2亿元，下降1.2%。根据现有法律法规规定，国有股权、土地资产等如能盘活或变现，可为深圳市政府偿还债务提供内部流动性支持。

七、治理和财政管理

深圳市致力于推进财政体制改革、加强预算管理，持续完善债务管控及政府债券管理机制，政府信息透明度较好

深圳市作为我国改革开放的窗口，在国家财政体制改革方面拥有先行先试的优势。近年来，深圳市秉承改革创新核心精神，在财政体制改革、预算管理、债务管理和信息公开方面持续推进相关工作。

财政体制方面，2022年深圳市印发第六轮市区财政体制实施方案，围绕深圳市“十四五”时期经济社会发展目标，进一步理顺市区两级权责划分，优化财力资源配置，提高发展平衡性，更加积极有效发挥财政职能作用，增强集中财力办大事和基层公共服务保障能力，为建设好中国特色社会主义先行示范区，创建社会主义现代化强国的城市范例提供坚强财力保障和体制机制支撑。

预算管理方面，深圳市近年来积极加强预算管理工作。《中华人民共和国预算法（2014年修正版）》出台后，深圳市财政局进一步完善全口径预算的编制工作。2018年10月，深圳市印发《关于进一步深化预算管理改革强化预算绩效管理的意见》，通过转变理财用财理念等措施，进一步深化了预算管理改革。2022年深圳市将继续推行“五年规划、三年滚动、年度计划”预算管理体制，坚持总体规划先行，围绕贯彻落实全市重大战略任务和总体规划合理安排支出，提升财政政策的前瞻性和有效性。同时树立花钱必问效的理念，将绩效理念和方法深度融入预算编制、执行、监督全过程。

债务管理方面，深圳市政府持续完善债务管控的制度建设和管理工作，完善债务风险防范机制。根据财政部《关于对地方政府债务实行限额管理的实施意见》（财预〔2015〕225号），从2015年起深圳市本级及区级政府债务实行限额控制和预算管理。根据财政部《地方政府专项债务预算管理办法》（财预〔2016〕155号）第三条规定，深圳市专项债务收入、安排的支出、还本付息、发行费用纳入政府性基金预算管理。2017年1月，深圳市财政局³印发了《深圳市地方政府性债务风险应急处置预案》（深财预〔2017〕10号），进一步完善了深圳市政府性债务管理制度体系。2022年6月，深圳市财政局印发《深

³ 2019年1月，《深圳市机构改革方案》发布，将深圳市财政委员会更名为深圳市财政局，原文件为深圳市财政委员会印发，下同。

圳市地方政府专项债券支出进度通报预警和违规使用处理处罚机制》（深财预〔2022〕96号），建立健全“三个机制”，包括：支出进度通报预警机制，专项债券额度分配和动态调整机制，专项债券问题清单、负面清单和违规使用处罚机制。此举将有力推动地方政府专项债券全流程、穿透式监管，提升地方政府专项债券管理使用水平，提高地方政府专项债券资金使用效益。

深圳市政府信息透明程度较好。近年来深圳市不断完善服务平台，加强“深圳政府在线”门户网站内各栏目以及“深圳发布”、“深圳微博发布厅”等政务微信、微博平台的建设，通过不同渠道和方式公开政府信息情况。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将对受评债券信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

定期跟踪评级每年进行一次。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的相关资料，本评级机构将依据受评债券信用状况的变化决定维持或调整信用评级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评债券有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

本评级机构将及时在本评级机构网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告。

附录一 主要指标计算公式

指标名称	计算公式
财政收入	公共财政收入+上级补助收入+政府性基金收入
人均财政收入	财政收入/常住人口
调整政府债务余额	地方政府直接债务余额+地区城投公司债务余额*50%
调整政府债务率	调整政府债务余额/财政收入*100%
调整政府负债率	调整政府债务余额/GDP*100%
债务增速	本年负债率-上年负债率

附录二 地方政府债券信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	基本不能偿还债务。
C	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。