



广东省区域发展与债务风险分析

公用二部 金融部 | 何淑敏 张瑶

2026 年 10 月 16 日

摘要：

广东省作为粤港澳大湾区建设主力军，区位优势、交通便利，在国家区域发展和对外开放格局中占据关键地位。广东省经济发展水平连续数年居全国首位，制造业规模与外贸总量均领跑全国，需求侧呈现“出口拉动强、内需支撑弱”的阶段性特征，内需潜力有待进一步释放。产业方面形成了服务业主导、制造业支撑的成熟格局，传统制造业集群体系完备，新质生产力成为经济发展的新动能底盘。广东省持续健全金融政策体系，金融生态环境持续优化。财政收支方面，广东省财政实力雄厚，土地财政依赖度持续下行。债务层面，广东省整体债务负担较轻、风险可控，城投企业融资结构相对合理，但仍需关注短期债务流动性管理压力。广东省作为全国经济第一大省，“十五五”时期，多重国家战略叠加优势突出、产业升级路径清晰、创新驱动发展的核心优势持续巩固，经济将延续稳中有进、向新提质的发展态势。展望 2027 年，广东省锚定地区生产总值年均增长 5%左右的目标，经济增速将在 4.7%左右，经济总量有望接近 16 万亿元，融资环境将延续改善型格局，长期向好态势明确。

关键词：广东省；粤港澳大湾区建设主力军；新质生产力；制造业；产业结构；债务；融资环境

正文：

一、战略定位与总量分析

广东省区位优势、交通便利，享有粤港澳大湾区、深圳先行示范区及横琴、前海、南沙等国家战略叠加支撑；经济体量连续数年居全国首位，制造业规模与外贸总量均领跑全国，区域协同发展持续推进；经济增长动力正加快向创新驱动转型，出口韧性突出，内需潜力有待进一步释放。

（一）战略定位与区位分析

广东省毗邻港澳，区位优势、交通便利、市场活跃；广东省的核心定位是粤港澳大湾区建设主力军、支撑大湾区发挥“新发展格局战略支点”作用，在国家区域发展和对外开放格局中占据关键地位；“十五五”规划锚定地区生产总值年均增长 5% 左右，致力于推动粤港澳大湾区建设、打造富有活力和国际竞争力的一流湾区和世界级城市群。

广东省位于中国大陆最南部，东邻福建省，南临南海，西接广西壮族自治区，北接江西省、湖南省，珠江口东西两侧分别与香港特别行政区、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，是内陆对接海外的枢纽，也是连通东南亚的门户，区位优势。全省土地总面积 17.98 万平方公里，海域面积 41.93 万平方公里，下辖 21 个地级市、122 个县（市、区）。广东省是国家经济第一大省和中国对外开放的前沿门户，是全面深化改革试验区和科技创新产业升级引领区，享有粤港澳大湾区、深圳先行示范区及横琴、前海、南沙等国家战略叠加支撑，核心定位是粤港澳大湾区建设主力军、支撑大湾区发挥“新发展格局战略支点”作用，在国家区域发展和对外开放格局中占据关键地位。

广东省交通便利，已形成以轨道交通为骨干、公路网络为基础、水运和航空为支撑的现代化综合立体交通网，粤港澳大湾区互联互通水平持续提升。铁路方面，广东省拥有京广、广深港、贵广、南广、广湛等国家高铁干线，京广、京九、广深、三茂、河茂、广梅汕等普速铁路干线；2025 年末，广东省铁路营业里程 6,433 公里，其中高铁运营里程 3,411 公里。公路方面，广东省已实现县县通高速，打通 34 个出省通道；2025 年末，广东省公路通车里程约为 22.4 万公里，其中高速公路通车里程突破 1.2 万公里。航空方面，广东省拥有广州白云、深圳宝安、珠海金湾、揭阳潮汕等机场，是全国首个拥有 4 座千万级机场的省份，2025 年全省机场旅客吞吐量超 1.8 亿人次。水运方面，广东省拥有广州港、深圳港两个世界级枢纽海港，以及湛江港、珠海港、汕头港等一批区域性重要港口，其中广州港是全省第一大内河海港复合型枢纽，深圳港集装箱吞吐量长期稳居全球前列；2025 年全省港口完成货物吞吐量超 22 亿吨，其中集装箱吞吐量突破 8,000 万标准箱。

资源禀赋方面，广东省分布有南岭、武夷、桂东-粤西 3 条重要成矿带，成矿地质条件优越，矿产资源种类齐全。截至 2024 年末，全省发现矿产 153 种，其中查明资源储量的矿产 123

种，矿区 2,567 处，查明资源储量排名居全国前十名的矿种 82 种。南海可开采石油储量 5.80 亿吨、天然气 6,000 亿立方米，南海北部天然气水合物（可燃冰）资源储量 15 万亿立方米。广东省现有 16 家国家 5A 级旅游景区、超 200 家国家 4A 级旅游景区，涵盖丹霞山世界自然遗产、开平碉楼与村落世界文化遗产、广州长隆、珠海海洋王国、深圳观澜湖等多元业态。

广东省凭借优越的区位，通过建立现代化综合立体交通网络，大幅压缩物流成本、打通跨区域要素流通通道，促进粤港澳大湾区产业协同，市场活跃，为产业集群深度耦合、外贸企业高效出海筑牢了底层支撑。依托南岭成矿带、滨海风光等差异化资源，粤东粤西粤北形成了云浮石材、阳江海上风电、潮州陶瓷等特色百亿集群，承接珠三角产业转移，实现区域产业协同的正向循环。

2026 年 4 月，广东省出台《广东省国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》，广东省作为全国经济第一大省，粤港澳大湾区牵引作用突出，重大合作平台建设成效显著，市场一体化水平不断提升，宜居宜业宜游的优质生活圈加速形成；但也面临区域发展不平衡、供需匹配度有待提高、国内大市场开拓能力有待增强、新旧动能转换任务艰巨、城乡区域差距较大等挑战。“十五五”时期，广东省经济增长要保持在合理区间，地区生产总值（以下简称“GDP”）年均增长目标设定为 5% 左右。广东省明确以“坚定不移挑好大梁、全面推进强省建设”为总任务，久久为功推动粤港澳大湾区建设、打造富有活力和国际竞争力的一流湾区和世界级城市群，在推进中国式现代化建设中走在全国前列、作出示范。

（二）经济总量与增长速度

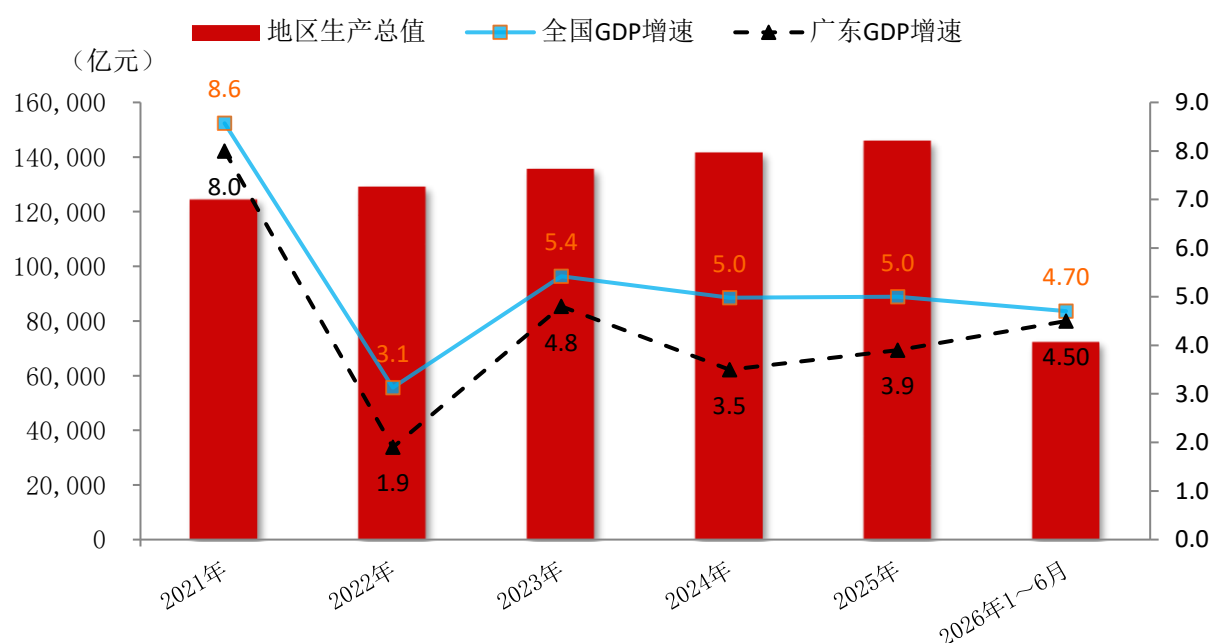
近年来，广东省经济运行稳中有进，GDP 连续数年居全国首位，但受结构性调整与周期性因素叠加影响，增速自 2021 年以来持续低于全国平均水平；先进制造业与外贸韧性构成增长双擎，区域协同发展持续推进；人均可支配收入稳步提升，城乡差距呈收敛态势。

广东省是我国对外开放的核心门户之一，作为粤港澳大湾区建设核心主体、改革开放排头兵、高质量发展示范省，近年来，广东省经济运行稳中有进，GDP 连续 37 年居全国首位，占全国 GDP 总量的比重长期稳定在 10% 以上。2021~2025 年广东省 GDP 从 12.44 万亿元增长至 14.58 万亿元，但增速有所波动，增速持续低于全国平均水平。广东省 GDP 增速低于全国平均水平，除高基数下增长自然回落外，主要系结构性调整与周期性因素叠加的结果。广东省经济体量远超其他省份，外贸体量同样处于极高基数，在庞大的经济体量和全球贸易增速放缓的背景下，高基数下的增速自然会低于全国平均水平。房地产深度调整是核心拖累。广东省房地产开发投资占固定资产投资比重长期维持在 25%~30%，房地产开发投资持续收缩直接拉低固定资产投资水平，2025 年，广东省房地产开发投资同比下降 23.6%，显著低于全国-17.2% 的水平，新建商品房销售面积下降 17.1%。房地产从传统支柱产业快速退场，旧增长动力失速，产业从要素驱动转向创新驱动，新旧动能尚未完全衔接。叠加全球外需波动、国内消费短期疲软，进一步放大了结构性矛盾。2026 年 1~6 月，广东省 GDP72,281.05 亿元，按不变价格计算，同

比增长 4.5%，增速趋势性反转，释放出新动能逐步接棒的明确信号。

先进制造业集群是广东省经济发展的根基。广东省拥有全部 31 个制造业大类，已形成 10 个万亿级产业集群，2026 年 1~6 月，先进制造业、高技术制造业增加值占规模以上工业比重分别为 57.2% 和 35.8%。高水平对外开放是广东省传统优势升级的关键引擎。2025 年，广东省货物进出口总额 9.49 万亿元，同比增长 4.4%，占全国比重为 20.9%，进出口顺差 2.58 万亿元，高新技术产品出口 2.03 万亿元，增长 10.9%，占出口总额比重为 33.6%。区域协同成为广东省经济发展新的增长点，粤东西北多点提速，五大都市圈协同发力。2025 年，珠三角 GDP 同比增长 3.9%，粤东、粤西、粤北分别增长 2.5%、3.9% 和 4.3%。粤东西北承接珠三角外溢制造环节，规模以上工业增加值平均增速高于部分珠三角城市。

图 1 2021~2025 年及 2026 年 1~6 月广东省地区生产总值及增速情况（单位：亿元、%）



数据来源：大公国际根据公开资料整理

人均指标方面，2021 年以来，广东省人均 GDP 与居民人均可支配收入稳步提升；2025 年人均 GDP 为 113,769 元，位列全国第 7 位，高于全国（人均 GDP 99,665 元）平均水平。同期，居民人均可支配收入 53,669 元，同比增长 4.3%；分城乡看，城镇居民人均可支配收入 63,974 元，增长 3.8%，农村居民人均可支配收入 28,170 元，增长 5.4%；城乡居民人均可支配收入比值为 2.27。2021 年以来，农村居民人均可支配收入增速持续高于城镇，城乡差距呈收敛态势。

（三）投资、消费与出口分析

广东省消费温和增长、出口贡献突出、投资深度调整，经济增长动力结构呈现“出口拉动强、内需支撑弱”的阶段性特征，内需潜力有待进一步释放。

投资总量下行，但结构深度调整。2025 年，广东省固定资产投资同比下降 17.3%，低于全国（同比下降 3.9%）13.4 个百分点。其中，第一产业投资同比下降 35.6%，第二产业投资同比

下降 14.3%，第三产业投资同比下降 18.9%。分区域看，珠三角下降 17.2%，粤东下降 32.4%，粤西下降 5.7%，粤北下降 12.8%。基础设施投资下降 8.2%，占固定资产投资比重 32.7%。房地产投资持续收缩，2025 年，广东省房地产开发投资 8,598.22 亿元，同比下降 23.6%，新建商品房销售面积下降 17.1%。有效投资持续扩容。2026 年 1~6 月，广东省高技术产业投资增长 9.8%，大幅高于全国高技术产业投资 4.6% 的增速水平，其中，电子计算机及办公设备制造业、航空航天及设备制造业、电子及通信设备制造投资分别增长 67.7%、22.2% 和 7.8%；工业技术改造投资占工业投资比重 39.4%，比重同比提高 4.9 个百分点。传统基建与房地产领域的投资效率明显走低，而投向高技术产业、工业技改的资本产出效率稳步提升。

消费温和增长，政策驱动明显。2025 年，广东省社会消费品零售总额 46,296.74 亿元，占全国的比重为 9.24%，近 5 年来占比均在 9%~10% 之间；社会消费品零售总额增速为 2.8%，低于全国（同比增长 3.7%）0.9 个百分点。消费升级特征明显，2026 年 1~6 月，限额以上单位通讯器材类、新能源汽车商品零售额分别增长 33.3%、9.3%。网络零售较快增长，限额以上单位通过公共网络实现商品零售额增长 8.3%，占限额以上单位商品零售比重达 48.1%。以旧换新政策持续加码，2026 年 1~6 月，广东省消费品以旧换新累计实现销售额 1,065 亿元。2026 年下半年将投入以旧换新资金 139.5 亿元，补贴品类扩至 22 类。

出口贡献突出，市场多元。2025 年，广东省货物进出口总额 94,941.6 亿元，同比增长 4.4%，规模连续 40 年居全国首位，占全国比重为 20.9%；高新技术产品出口 20,279.3 亿元，增长 10.9%，占出口总额比重为 33.6%。市场多元化，2025 年，广东省对中国香港出口 11,959.8 亿元，增长 10.0%，对东盟（11 国）出口 9,266.7 亿元，增长 11.0%，对欧洲联盟（27 国，不含英国）出口 8,845.7 亿元，增长 6.1%，对美国出口 7,836.1 亿元，下降 17.4%，对日本出口 2,024.9 亿元，增长 3.9%，对中国台湾出口 1,373.3 亿元，增长 23.2%，对韩国出口 1,112.3 亿元，下降 7.9%，对俄罗斯出口 1,019.0 亿元，下降 13.2%，对南非出口 312.3 亿元，下降 4.1%。

整体来看，广东省出口韧性突出，内需潜力有待进一步释放，经济增长动力结构呈现“出口拉动强、内需支撑弱”的阶段性特征，当前广东省经济增长动力的脆弱性主要集中在房地产与民间投资的下行压力，而新兴产业正在逐步对冲传统引擎的乏力，经济增长动力正加快向创新驱动转型。

二、产业结构分析

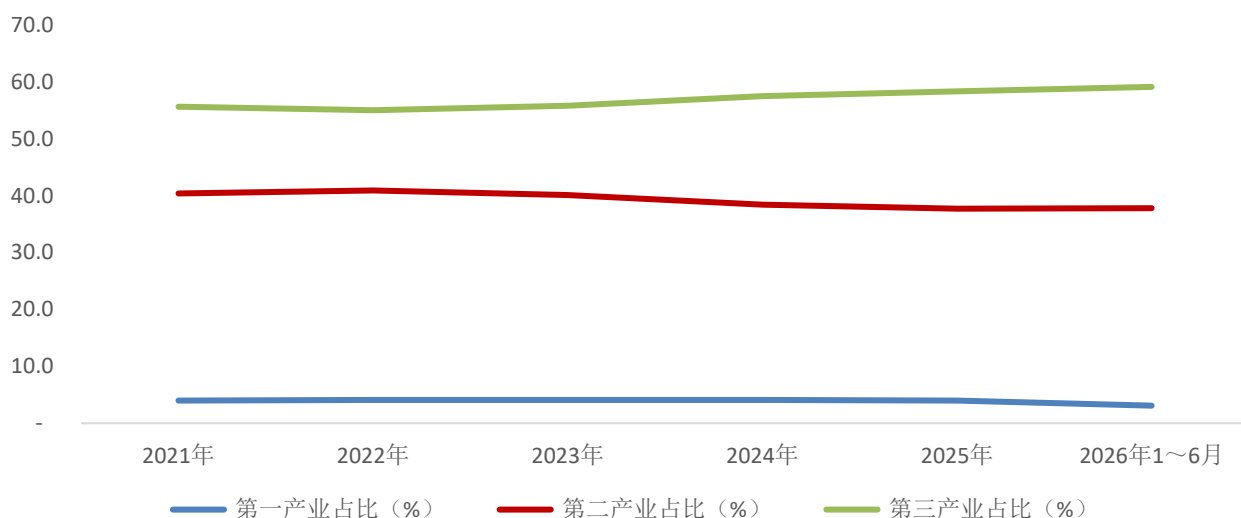
广东省三次产业结构“三二一”服务业主导、制造业根基稳固的格局持续巩固；但区域分化明显，珠三角与粤东西北在产业层级和增长动能上差距显著；传统制造业集群体系完备，长期增长韧性充足；新质生产力对经济的增量贡献已经从局部突破转向体系性增长，技术产业化效率处于全国领先水平，为经济长期高质量增长构建了坚实的新动能底盘。

（一）三次产业结构演进

广东省三次产业结构“三二一”服务业主导、制造业根基稳固、农业基础扎实的格局持续巩固，已形成十大万亿级产业集群，产业结构已进入技术密集型转型的深化阶段；但区域产业结构分化明显，珠三角与粤东西北在产业层级和增长动能上差距显著。

2025 年，广东省三次产业结构为 4.0:37.7:58.3，三次产业对 GDP 增长的贡献率分别为 4.9%、24.2%和 70.9%，第三产业在总量和贡献率上均已占主导地位。2021~2025 年，第一产业占比较为稳定，第二产业占比整体下降，第三产业占比整体上升，第三产业占比超全国平均水平（2025 年全国第三产业增加值比重为 57.7%）。广东省三次产业结构呈现“三二一”服务业主导、制造业根基稳固、农业基础扎实的核心特征。

图 2 2021~2025 年及 2026 年 1~6 月广东省三次产业结构情况（单位：%）



数据来源：大公国际根据公开资料整理

目前广东省已形成新一代电子信息、现代轻工纺织、先进材料、绿色石化、现代农业与食品、智能家电、软件与信息服务、汽车、新能源、超高清视频等十大万亿级产业集群，覆盖从传统制造到前沿科技的完整产业谱系，是全国拥有万亿级集群最多的省份之一。其中，电子信息制造业营收连续 30 余年居全国第一，软件与信息服务产业集群综合实力和规模连续多年位居全国前列。2024 年新能源成为第 9 个万亿元级产业集群，营业收入达 1.12 万亿元，提前一年实现目标。2025 年超高清视频成为第 10 个万亿元级产业集群，是全国首个该领域万亿

级集群，营业收入达 1.08 万亿元，集聚产业链相关企业超 6 万家。

从产业分布来看，广东省呈现“核心引领、梯度协同”的特征，形成以珠三角核心区为产业主引擎，粤东粤西粤北差异化配套的全域产业格局，区域产业结构分化明显。珠三角核心九市集中了全省 90% 以上的高新技术制造业和先进制造业资源，深圳、东莞聚焦电子信息产业集群，广州重点发展汽车制造、现代服务业，佛山、中山深耕高端装备、智能家居产业，珠海、惠州布局新能源、生物医药产业。粤东粤西粤北地区依托本地资源禀赋，承接珠三角产业外溢，重点发展绿色石化、新能源材料、轻工纺织、现代农业等特色产业，形成与珠三角互补联动的产业分布体系。

从科技维度来看，2025 年，广东省高新技术企业数量突破 7 万家，研发投入强度提升至 3.3%，接近创新型经济体的平均水平。其中工业机器人、民用无人机、服务器、3D 打印设备产量分别增长 31.2%、39.0%、28.2%、49.6%，风力发电机组、储能用锂离子电池、光伏电池产量分别增长 55.0%、31.3%、51.0%，新质生产力相关产业增势强劲。整体来看，广东省产业结构已进入技术密集型转型的深化阶段，劳动密集型产业占比持续下降，资本密集型产业稳步升级，技术密集型产业逐步成为工业增长的核心动力。

（二）传统产业根基评估

广东省传统产业资源禀赋优势集中在成熟的制造业集群体系上，传统制造业是制造业当家的基本盘；传统产品加速向高附加值环节升级，龙头骨干企业转型升级成效明显；但关键材料依赖进口、产业链协同有限，存量优势向增量动能的转化尚在爬坡阶段。

广东省非资源型省份，其传统产业的资源禀赋优势并不体现在自然资源储量上，而是集中在成熟的制造业集群体系上。目前广东省拥有全部 31 个制造业大类，15 个行业规模位居全国第一。传统轻工纺织、先进材料、智能家电等多个传统产业占规模以上制造业增加值比重超七成，同时贡献了全省 65% 的利税、吸纳了 75% 的制造业从业人员，是广东省制造业体量最大、关联度最广的组成部分。

依托广东省强大的科创资源和数字经济优势，传统产业与人工智能、工业互联网的融合持续深化，传统产品加速向智能终端、高端材料等高附加值环节升级。在安全维度上，广东省传统产业构建了从核心原材料、零部件制造到终端品牌、市场渠道的全链条自主配套体系，供应链本地化配套率超 85%。在品牌溢价维度上，广东省传统产业培育出格力、美的、格兰仕、海天味业等一批全球知名消费品牌，拥有全国最多的传统产业领域国家级单项冠军、专精特新“小巨人”企业。“广东制造”在全球传统消费品、基础工业品市场拥有极高的品牌认可度。在科技维度上，广东省传统产业的数字化、智能化改造走在全国前列，已实现超 10 万家工业企业的数字化改造，传统产业关键工序数控化率超 65%。不过，广东省关键材料仍依赖进口，比如锂原料进口依赖度约 60%，高端光刻胶、部分特种工程塑料、高端芯片制造设备等细分领域，国产化替代率仍不足 30%；产业链协同仍有明显堵点，珠三角核心城市与粤东粤西粤北的产业

配套衔接仍不太顺畅，跨地市的产业集群协同效率偏低，部分细分领域“龙头企业带不动配套中小企业”的现象依然存在，全链条本地化配套率仍有较大提升空间。与此同时，大量传统制造企业的数字化、高端化改造仍在推进过程中，转型红利尚未完全释放，传统产业的存量优势完全转化为新的增长动能，仍需持续攻坚。

（三）新质生产力发展态势

广东省新质生产力对经济的增量贡献已经从局部突破转向体系性增长，技术产业化效率处于全国领先水平，为经济长期高质量增长构建了坚实的新动能底盘。

新质生产力已成为广东省工业增长核心主动能。2025 年，广东省规模以上工业增加值同比增长 3.0%，而高技术制造业增加值增速达 6.2%，工业战略性新兴产业增加值增速达 5.8%，两个核心新产业增速分别比规模以上工业增加值增速高出 3.2 个、2.8 个百分点，新产业对工业增长的贡献率已经超过 60%，成为拉动工业经济增长的第一主动能。

产品供给方面，广东在新质生产力标志性产品上已经形成突出的规模优势和全国卡位地位。2025 年全省工业机器人产量同比增长 31.2%，占全国总产量比重超过 35%；民用无人机产量增长 39.0%，全球市场占比超过 70%，是全球最大的民用无人机研发制造基地。

技术产业化方面，2025 年广东省高新技术产业增加值占规模以上工业增加值的比重达到 34.7%，同比提升 0.9 个百分点；高技术产品出口规模首次突破万亿元，达 1.14 万亿元，增长 15%；高新技术产业发展质量总指数达 62.4，大幅领先北京、江苏、浙江等，位居全国第一。2025 年全省有效发明专利新增量超过 12 万件，技术产业化效率处于全国领先地位。

绿色产业方面，广东省已经形成了覆盖光伏、风电、储能、新能源汽车、氢能的完整产业生态，绿色低碳产业总规模突破 3 万亿元，占全省战略性新兴产业比重超过 40%。

整体来看，广东省新质生产力对经济的增量贡献已经从局部突破转向体系性增长，技术产业化效率处于全国领先水平，为经济长期高质量增长构建了坚实的新动能底盘。

三、金融分析

广东省以政策引导撬动金融资源精准赋能区域经济高质量发展，金融生态环境持续优化。金融机构体系日趋完备，整体发展水平位居全国前列。同时，资本市场活力持续释放，直接融资渠道不断拓宽，债券市场融资主体趋于多元，股票市场集聚效应不断凸显；金融资源配置加速向效率导向转型，资金重点投向科创等领域。存贷款方面，2025 年以来存款增速高于贷款增速，居民预防性储蓄意愿增强；金融机构对企业的信贷支持力度不断加大，中长期贷款受经济转型期重点领域刚性需求带动，规模及占比持续增长。

（一）金融体系丰裕度和完善度

1. 政策支持

广东省构建以总体行动方案为统领、五大领域专项方案为支撑的金融“五篇大文章”政策体系，搭建“1+N”政策支撑框架，推动金融资源向重点领域精准配置。

近年来，广东省围绕金融“五篇大文章”系统性出台一系列政策，推动金融资源向重点领域精准配置，助力区域经济高质量发展。2025 年 5 月，中国人民银行广东省分行联合多部门制定《关于做好广东金融“五篇大文章”的总体行动方案》，提出 27 项重点行动举措，作为“1+N”政策体系中的统领性文件，为五大领域的专项政策提供总体框架。随后，绿色金融领域，《关于金融支持绿色低碳发展 推进美丽广东建设的工作方案》发布，提出实施绿色融资扩面提质、产品服务创新提升、融资对接畅通提速、生态环境优化提效“四个专项行动”，并建立绿色融资项目名录库，常态化开展产融对接；科技金融领域，《广东省推动金融服务科技强省建设工作方案》首次提出“3+3”系统架构，即实施科技金融强基工程、生态工程、要素保障工程“三大工程”，聚焦重点区域、重点产业、重点企业“三个重点”；养老金融领域，出台《广东省推动养老金融高质量发展的实施方案》，围绕制度供给、产品体系、金融服务、产业资本、风险防线等方面提出举措；数字金融领域，《广东省加快数字社会高质量建设实施意见》提出强化财政资金与社会资本协同，推动金融机构持续加大对数字化重点领域的信贷投放与融资支持，探索建立场景创新孵化机制，积极打造高水平对外交流合作平台；普惠金融领域，印发《关于完善政府性融资担保体系助力做好金融“五篇大文章”的行动方案》，提出构建全省统一的政府性融资担保体系，实施“粤担保”品牌创建，明确到 2030 年底资本规模增长 50%、推动政策性融资担保业务规模每年超 1,000 亿元的目标。

2. 机构体系完备性

广东省已形成以持牌法人机构为核心、地方金融组织为补充、跨境金融功能为特色的多层次金融生态，机构体系完备程度处于全国领先水平。

得益于实体经济规模效应与资金虹吸能力、大湾区先行先试的制度红利、历史包袱出清后的生态重塑，以及机构体系的持续迭代优化等，广东省金融机构体系在牌照齐全度、法人机构

密度、跨境功能覆盖等方面形成显著优势，并通过“减量提质”不断提升地方金融组织质量，整体完备程度处于全国领先水平。2025 年末，广东省银行业金融机构营业网点数量共计 16,044 个，其中大型商业银行 5,770 个、股份制银行 1,906 个、城市商业银行 817 个、外资银行 185 个；法人机构 179 个，同时拥有财务公司 24 家，以及信托公司、金融租赁公司、汽车金融公司、货币经纪公司、消费金融公司等 10 余家。同期末，广东省共有保险公司 36 家、证券公司 31 家、基金公司 36 家、期货公司 23 家，小额贷款公司、融资担保公司、典当行等七类地方金融组织 1,689 家。截至 2025 年末，横琴合作区在中基协存续登记的私募基金管理人 490 余家，大湾区内地九市跨境理财通已报备试点银行 34 家、试点证券公司 14 家。此外，广东省拥有深圳证券交易所和广州期货交易所 2 家全国性交易所，广东金融资产交易中心、广东股权交易中心、前海联合交易中心等多家地方交易平台。

3. 地方法人银行健康度

广东省银行业经营保持稳健，信贷资产质量总体可控，资本安全边际尚可；但受盈利行业性下行影响，部分中小机构依靠自身盈利补充资本的能力有所减弱。

广东省持续优化区域金融生态环境，截至 2025 年末，银行业金融机构资产总额 42.4 万亿元，同比增长 5.3%，不良贷款率为 1.7%，虽较上年有所上升，但资产质量整体仍可控。从法人机构情况来看，2025 年末，注册地在广东省的全国性股份制银行有 3 家，另有 5 家城市商业银行、6 家外资银行、2 家民营银行，农村商业银行和村镇银行合计 120 余家。信贷质量方面，广东省商业银行信贷资产质量整体较好，4 家城市商业银行不良贷款率优于全国城市商业银行平均水平；多数农村商业银行不良贷款率低于全国农村商业银行平均水平，部分机构不良贷款率偏高；与此同时，以“中小机构减量提质”为核心的系统性改革持续推进，通过主动风险出清与改革重组等举措，风险敞口逐步收敛。资本与盈利方面，城市商业银行资产利润率偏低，盈利能力承压，盈利行业性下行背景下，依靠自身盈利补充资本的能力减弱，但资本充足率整体处于合理水平，资本安全边际尚可。

从最新信用状况来看，截至 2026 年 8 月末，广东省内共有 22 家银行有存续主体级别，其中 AAA 和 AA+ 数量分别为 14 家和 8 家。

表 1 截至 2025 年末广东省部分商业银行主要指标情况（单位：亿元、%）

类型	名称	总资产	不良 贷款率	拨备 覆盖率	资本 充足率	资产 利润率
股份制银行	招商银行股份有限公司	130,705.23	0.94	391.79	18.24	1.19
	平安银行股份有限公司	59,257.77	1.05	220.88	13.77	0.73
	广发银行股份有限公司	37,318.54	1.44	166.89	14.40	0.35
城市商业银行	广州银行股份有限公司	9,353.64	1.73	164.68	12.89	0.13
	东莞银行股份有限公司	6,892.81	1.10	191.50	13.50	0.45
	广东华兴银行股份有限公司	4,855.68	1.65	202.22	12.37	0.32
	广东华润银行股份有限公司	4,728.06	1.61	166.82	13.13	0.10
	广东南粤银行股份有限公司	3,375.76	2.58	115.95	12.16	0.10
农村商业银行	广州农村商业银行股份有限公司	13,800.08	1.86	161.85	13.98	0.18
	深圳农村商业银行股份有限公司	8,377.64	1.34	229.91	15.16	0.69
	东莞农村商业银行股份有限公司	7,960.16	1.79	207.68	15.41	0.50
	广东顺德农村商业银行股份有限公司	4,967.47	1.51	173.58	15.02	0.58
	广东南海农村商业银行股份有限公司	3,510.69	1.39	237.85	14.96	0.68
	佛山农村商业银行股份有限公司	2,010.34	1.20	213.73	17.93	0.59
	江门农村商业银行股份有限公司	1,658.59	1.54	210.67	14.51	0.47
	珠海农村商业银行股份有限公司	1,078.56	1.24	207.43	15.73	0.39
民营银行	深圳前海微众银行股份有限公司	7,662.90	1.41	303.15	13.78	1.55
	梅州客商银行股份有限公司	430.20	1.37	454.16	12.10	0.60
外资银行	华商银行	1,090.54	3.87	147.33	23.98	0.44
	开泰银行（中国）有限公司	249.41	0.51	399.49	18.38	0.08
	玉山银行（中国）有限公司	246.63	-	-	16.22	0.55
	中信银行国际（中国）有限公司	194.76	1.79	185.03	14.98	0.25
	大新银行（中国）有限公司	94.96	1.47	130.29	13.59	0.03
	摩根士丹利国际银行（中国）有限公司	32.91	-	-	102.00	-0.005
全国城市商业银行平均水平		-	1.82	173.38	12.39	0.46
全国农村商业银行平均水平		-	2.72	159.29	13.18	0.44
全国民营银行平均水平		-	1.68	240.95	12.55	0.89

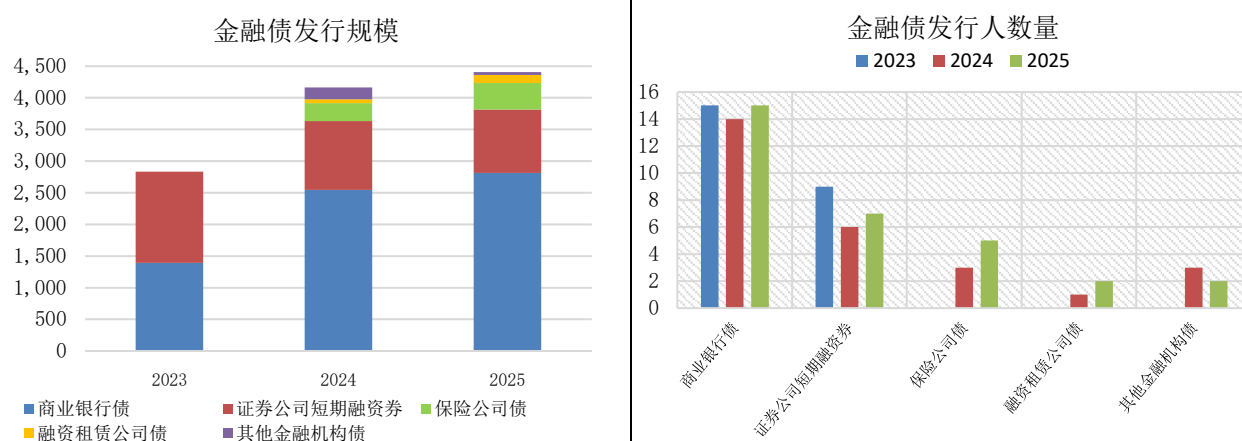
数据来源：公开信息，大公国际整理

4. 资本市场活跃度

广东省资本市场活跃度居全国前列，直接融资渠道持续拓宽，债券市场融资主体趋于多元，股票市场集聚效应显著；上市公司以电子行业为主导，资本市场与实体产业协同性较强；近年来，市值增长动力逐步由传统行业向高端制造与科技板块迁移，千亿级龙头企业快速扩容。

债券市场方面，广东省金融债发行规模稳步增长，以商业银行发行的资本补充债券和一般金融债券及证券公司发行的短期融资券为主，2024 年以来发债保险公司数量及发行规模增长，同时个别消费金融公司和汽车金融公司发行少量金融债券。

图3 2023~2025年广东省金融债发行情况（单位：亿元、家）



资料来源：Wind，大公国际整理

股票市场方面，区域资本市场已形成较强的集聚效应与流动性优势，上市公司数量与证券交易额均居全国前列。2025年，广东省证券交易额206万亿元，同比增长74%；全省新增境内外上市企业45家，以战略性新兴产业和高端制造企业为主，总量达1,224家。截至2026年6月末，广东省境内上市公司数量为898家，居全国首位，制造业企业数量占比超70%，主要分布在电子、机械设备、计算机、电力设备、医药生物等细分领域，区域资本市场与实体产业协同性较高；民营企业 and 国有企业上市公司数量占比分别约70%和20%。2026年以来，千亿市值企业数量快速扩容，6月末境内上市公司总市值约23万亿元，较2025年末增幅显著，千亿元市值上市公司超过40家；民营企业上市公司市值占比超过50%，国有企业占比约15%；工业富联市值近1.5万亿元。

5. 金融资源配置效率

广东省存贷款余额持续扩张，资金集聚效应增强，金融业务总量稳居全国第一，金融“五篇大文章”领域贷款增量占全省各项贷款增量近80%，金融资源配置向效率导向转变的特征日益明显。

广东省经济体量处于全国领先地位，金融业增加值持续增长，占GDP的比重稳定在9%左右；存贷款余额不断增加，存贷比维持在76%~78%的窄幅区间，始终低于全国银行业平均水平，存款增速略快于贷款，资金集聚效应持续增强。2025年末，广东存贷款余额继续稳居全国第一；其中，截至2025年11月末，广东金融“五篇大文章”贷款余额占同期全省各项贷款增量比重达79.9%；同时，2025年以来社会融资规模增量回升。

从金融资源配置效率看，广东省融资产出效率有所波动。2025年，社会融资规模增量回升，但GDP增量同比回落；2026年上半年，直接融资占社融增量比重提升至38.6%，6月末高技术制造业及高技术服务业贷款余额分别同比增长17.8%和22.9%，增速均显著高于整体贷款增速，信贷投放进一步向高技术制造业和高技术服务业倾斜；同时，GDP同比增量/社会融资规模增量回升与融资结构优化形成印证，金融资源向效率导向转变。

表 2 2023~2025 年（末）及 2026 年 1~6 月（末）广东省主要指标情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1~6 月（末）	2025 年（末）	2024 年（末）	2023 年（末）
金融业增加值（万亿元）	-	1.30	1.24	1.24
GDP	72,281.05	145,846.76	141,633.81	135,673.16
金融业增加值/GDP	-	9.00	8.80	9.10
金融机构本外币各项存款	405,104.07	387,198.48	366,493.45	350,887.61
金融机构本外币各项贷款	310,194.69	299,172.03	283,956.07	271,561.63
存贷比	76.57	77.27	77.48	77.39
社会融资规模增量	17,526.00	27,782.00	24,121.00	31,350.00
GDP 同比增量	3,555.65	4,212.95	5,960.65	6,554.58
GDP 同比增量/社会融资规模增量	20.29	15.16	24.71	20.91

数据来源：公开信息，大公国际整理

（二）居民存贷款分析

广东省住户存款规模及占比逐年提升，居民储蓄是支撑银行负债端的重要稳定力量，但居民借贷意愿持续减弱等，占各项贷款比重逐年下降。

在收入预期偏弱、资产价格调整等背景下，广东省住户存款规模持续增长，占各项存款比重升至 39% 左右，同时定期存款占比提升，银行体系负债端稳定性增强；但零售信贷投放持续承压，住户贷款规模及占比整体收缩；其中，短期贷款规模不断减少，占比降至 5% 以下，或主要受居民消费借贷意愿减弱与监管收紧高息助贷资产等影响，中长期贷款 2026 年以来增长动力不足。

表 3 2023~2025 年末及 2026 年 6 月末广东省金融机构住户存贷款情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 6 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
各项存款	405,104.07	100.00	387,198.48	100.00	366,493.45	100.00	350,887.61	100.00
其中：住户存款	157,921.97	38.98	151,184.93	39.05	138,266.68	37.73	126,625.54	36.09
各项贷款	310,194.69	100.00	299,172.03	100.00	283,956.07	100.00	271,561.63	100.00
其中：住户贷款	107,773.87	34.74	108,653.92	36.32	108,701.10	38.28	105,920.93	39.00
其中：短期贷款	13,717.84	4.42	14,595.12	4.88	15,740.03	5.54	16,109.32	5.93
中长期贷款	94,056.03	30.32	94,058.80	31.44	92,961.07	32.74	89,811.61	33.07

数据来源：中国人民银行广东省分行，大公国际整理

（三）企业存贷款分析

广东省非金融企业存款增长动能偏弱，与此同时企业的信贷支持力度不断加大，中长期贷款为实体经济提供发展稳定资金来源；在民营企业再贷款等结构性货币政策工具定向激励下，短期贷款投放明显加快。

近年来，广东省非金融企业存款规模呈现波动态势，占比持续下降：2024 年，受规范手工补息和企业投资走弱等影响，年末非金融企业存款余额下降；2025 年，信贷投放加大派生企业存款等使得年末非金融企业存款余额回升。从企业贷款端来看，广东省金融机构对企业的信贷

支持力度不断加大，企（事）业单位贷款规模和占比持续提升；其中，经济转型期重点领域对长期资金的刚性需求推动中长期贷款规模及占比持续增长，2026 年以来，银行信贷策略的阶段侧重及民营企业再贷款的定向激励等，共同推动短期贷款增速明显加快。

表 4 2023~2025 年末及 2026 年 6 月末广东省金融机构企业存贷款情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 6 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
各项存款	405,104.07	100.00	387,198.48	100.00	366,493.45	100.00	350,887.61	100.00
其中：非金融企业存款	129,663.33	32.01	128,439.38	33.17	124,906.30	34.08	128,674.82	36.67
各项贷款	310,194.69	100.00	299,172.03	100.00	283,956.07	100.00	271,561.63	100.00
其中：企（事）业单位贷	193,205.83	62.29	182,511.41	61.01	169,128.92	59.56	160,828.99	59.22
其中：短期贷款	44,538.18	14.36	40,082.81	13.40	37,027.04	13.04	37,574.46	13.84
中长期贷款	128,718.35	41.50	123,783.11	41.38	114,250.73	40.24	106,455.87	39.20
票据融资	16,633.96	5.36	15,290.48	5.11	14,611.82	5.15	13,721.50	5.05

数据来源：中国人民银行广东省分行，大公国际整理

四、财政分析

广东省财政实力居全国首位，财政收入质量改善，其中增值税贡献突出；2022~2024 年土地财政快速收缩，2025 年降幅明显收窄，土地依赖度持续下行；自有财力支撑很强，支出有保有压，民生类支出占比超七成，省对市县税收返还和转移支付，向困难地区精准倾斜，重点领域保障有力。

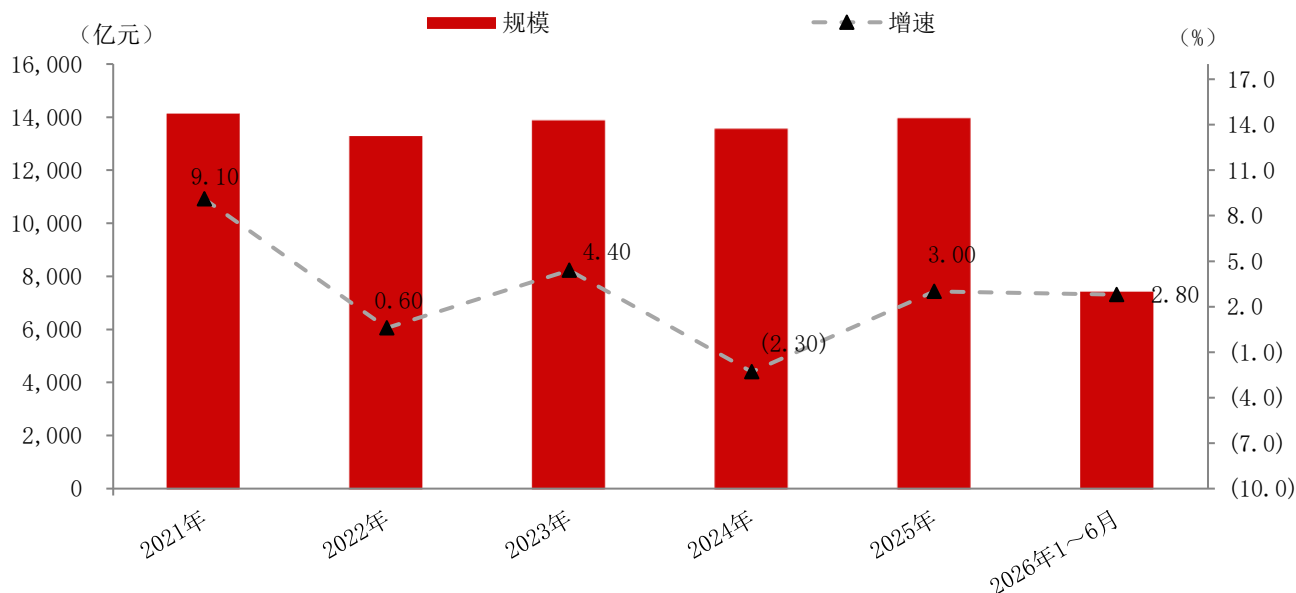
（一）一般公共预算收入的总量与质量

广东省财政实力居全国首位，税收增速显著快于非税，收入质量持续改善，增值税是绝对主力；省级统筹均衡区域发展，2025 年省对市县税收返还和转移支付，并向困难地区倾斜，同步调整共享收入分成比例，增量财力下沉。

广东省财政实力居全国首位。2021~2025 年，广东省一般公共预算收入有所波动。2025 年，广东省一般公共预算收入 13,938.94 亿元，同比增长 3.0%，其中税收收入 10,211.24 亿元，同比增长 4.0%，占一般公共预算收入比重为 73.26%，税收占比全国排名第 8，非税收入 3,727.7 亿元，同比增长 0.3%，税收增速显著快于非税，收入质量持续改善。分税种来看，增值税、企业所得税、个人所得税、土地增值税四项税收收入占绝对主导，契税、城市维护建设税、房产税、印花税等地方税种是税收收入的补充来源。具体来看，2025 年增值税是绝对主力，规模为 4,276.75 亿元，同比增长 4.3%，占税收收入比重为 30.7%；企业所得税和个人所得税表现较好，其中企业所得税 1,862.49 亿元，同比增长 4.6%，个人所得税 1,086.67 亿元，同比增长 14.3%；2025 年 1 月起土地增值税预征率下限统一降至 1.5%，叠加房地产持续调整，土地增值税贡献度同比承压，规模为 743.38 亿元，同比下降 4.2%。省级统筹均衡区域发展，增量财力下沉。2025 年广东省对市县税收返还和转移支付 5,632.74 亿元，核心是向困难地区精准倾斜，重点保障基层“三保能力”。另外，2025 年起广东省全面执行“四税”增量分享规

则，省级与粤东西北地区、57 个县的增量分享比例从“五五”调整为“一九”，与珠三角地区的分享比例从“五五”调整为“四六”。

图 4 2021~2025 年及 2026 年 1~6 月广东省一般公共预算收入及增速情况（单位：亿元、%）



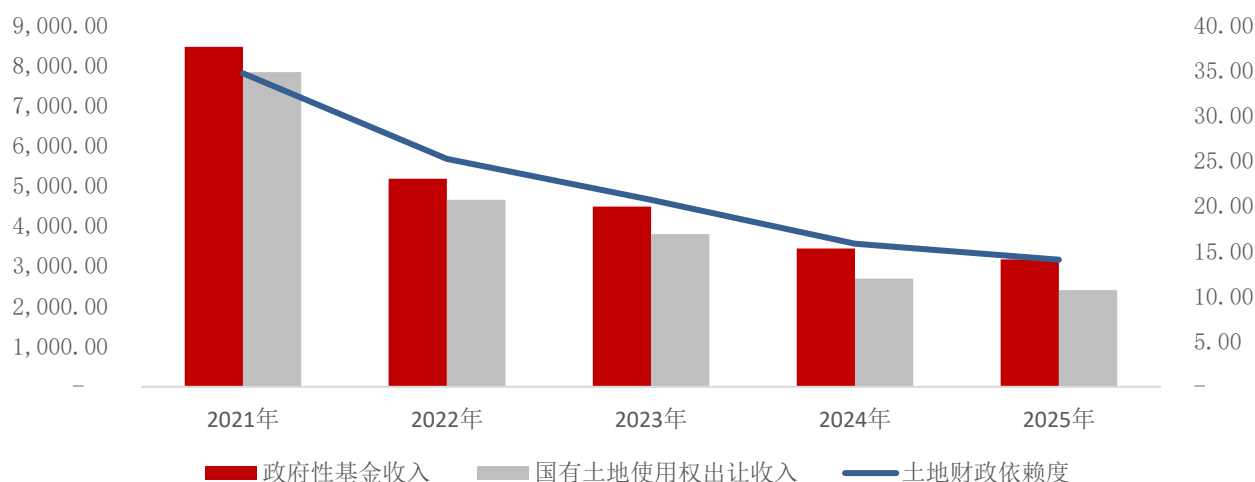
数据来源：大公国际根据公开资料整理

（二）政府性基金收入与土地财政依赖度

广东省 2022~2024 年土地财政快速收缩，2025 年降幅明显收窄，土地财政依赖度持续下行，土地财政收缩对财力的冲击整体可控。

2021~2025 年，受房地产市场持续调整影响，广东省土地出让收入不断收缩，使得以土地出让收入为主的政府性基金收入持续下降，其中 2025 年同比下降 7.7%，降幅低于全国 14.7% 的平均水平。2021 年土地出让收入处于历史高位，2022~2024 年，土地财政快速收缩，2025 年降幅明显收窄。同期，广东省的土地财政依赖度呈持续下行态势，土地财政依赖度从 2021 年的 34.79% 下降至 2025 年的 14.11%。区域分化特征显著，珠三角核心城市依托先进制造业形成稳定税源，土地财政依赖度普遍低于 30%，依托雄厚的税收底盘完全可以对冲土地收入收缩的缺口；部分粤东粤西地市对土地出让收入的依赖度相对偏高，会面临一定的财政收支压力，但省级通过“四税”增量下沉的转移支付，可形成部分对冲。供地逻辑持续转型，广东省已经形成了先进制造业、新能源、人工智能等新质生产力税源集群，正在推进供地逻辑从“住宅用地出让”向“产业用地驱动”转型，无需迫切依赖资源资产产业化融资来补缺口，财政收入新的内生增长动力已经逐步成型，土地财政收缩对广东省整体财力的冲击幅度处于可控区间。

图 5 2021~2025 年广东省土地财政依赖情况（单位：亿元、%）



数据来源：大公国际根据公开资料整理

（三）财政自给率与支出结构

广东省财政自给能力全国领先，对中央转移支付依赖度较低，支出有保有压，民生支出刚性较强，基建投资主要依靠专项债券撬动；压减一般性支出，腾挪财力保障重点领域。

2021~2025 年，广东省财政自给率均在 70% 以上，其中 2025 年财政自给率为 76.75%，在全国所有省份中排名第三，仅次于上海和北京，远高于全国 30%~50% 的主流区间，财政自给能力全国领先。从转移支付看，2025 年，广东省一般公共预算收入和政府性基金收入中的转移性收入分别为 5,966.86 亿元和 1,511.23 亿元，对中央转移支付依赖度较低。

表 5 2021~2025 年广东省财政自给率情况（单位：亿元、%）

项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
一般公共预算收入	14,105.04	13,260.88	13,850.78	13,533.98	13,938.94
一般公共预算支出	18,247.01	18,533.08	18,527.03	17,956.06	18,161.13
财政自给率	77.30	71.55	74.76	75.37	76.75

资料来源：大公国际根据公开资料整理

从支出端来看，有保有压，民生支出刚性较强，2025 年民生类总支出占比超 70%，其中教育支出 4,130.62 亿元，同比增长 2.0%，占一般公共预算支出的 22.74%，为第一大支出项目；社会保障和就业支出 2,307.03 亿元，同比增长 1.2%，占一般公共预算支出的 12.70%；卫生健康支出 1,705.37 亿元，同比增长 4.8%，占一般公共预算支出的 9.39%。狭义刚性支出合计 9,752.52 亿元，占一般公共预算支出的比重 53.70%，低于全国多数省份 60% 以上的狭义刚性支出占比水平，财政支出的弹性空间比较充足，可自主安排的产业扶持、基建投资类资金占比更高。广东省基建资金主要通过专项债、超长期特别国债等政府性基金渠道筹措，2025 年超 600 亿元专项债直接作为重大项目资本金，撬动铁路、水资源配置等基建项目落地，没有挤压民生类常规预算的空间。行政管理费用支出属于弹性相对较高的运转类支出，是当前压减支出的重点领域，广东省明确提出压减非刚性、非重点支出、严控政府投资项目造价、压减部门运

转性支出等。

五、债务分析

广东省地方政府债务余额居全国首位，但偿债率处于合理水平，整体债务负担较轻、风险可控；各地市分化明显，广州、深圳等珠三角核心城市地方政府债务余额偏高；发债城投企业融资结构层次清晰，加权平均融资成本整体下行，现金类资产对短期债务的覆盖程度整体偏弱，流动性管理仍需重点关注。

（一）显性债务规模与债务率

广东省地方政府债务规模大，但偿债率处于合理水平，绝对规模大但相对负担较轻，整体债务风险可控，各地市地方政府债务余额分化明显。

广东省政府显性债务规模全国最高，2025 年末地方政府债务余额 41,459.62 亿元。同期末，财政部核定的全省政府债务限额 41,820.97 亿元，尚有一定的限额空间。2021~2025 年末，广东省地方政府债务余额持续增长，其中专项债务余额规模增长较快。

表 6 2021~2025 年末广东省地方政府债务余额情况（单位：亿元）

项目	2021年末	2022年末	2023年末	2024年末	2025年末
地方政府债务余额	20,417.41	25,071.12	29,879.59	35,261.37	41,459.62
一般债务余额	6,986.33	7,304.26	7,628.77	8,004.28	8,457.13
专项债务余额	13,431.08	17,766.86	22,250.82	27,257.09	33,002.49

资料来源：大公国际根据公开资料整理

截至 2025 年末，广东省债务率为 200.16%，全国排名第 14¹，负债率为 28.43%，全国排名第 4；2025 年，地方政府债券还本 1,451.71 亿元，地方政府债券付息 1,108.87 亿元，偿债率 12.38%，全国排名第 5，显著低于全国平均水平，叠加全国第三高财政自给率和低位土地财政依赖度，土地出让收入收缩对显性债务偿债来源的冲击非常有限，偿债的自有财力支撑极强。从债务期限结构来看，未来 3 年到期债务占比为 14.28%，其中 2027 年是偿债低谷，2028 年起进入阶段性偿债高峰，集中偿付压力已通过期限置换大幅平滑。

表 7 广东省地方政府债券分年度偿还计划情况表（单位：亿元）

项目	余额	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年及以后年度
合计	41,319.71	1,946.37	1,476.59	2,475.79	2,376.08	33,044.89
一般债券	8,337.57	800.81	454.54	1,360.27	1,072.13	4,649.83
专项债券	32,982.14	1,145.56	1,022.05	1,115.52	1,303.95	28,395.06

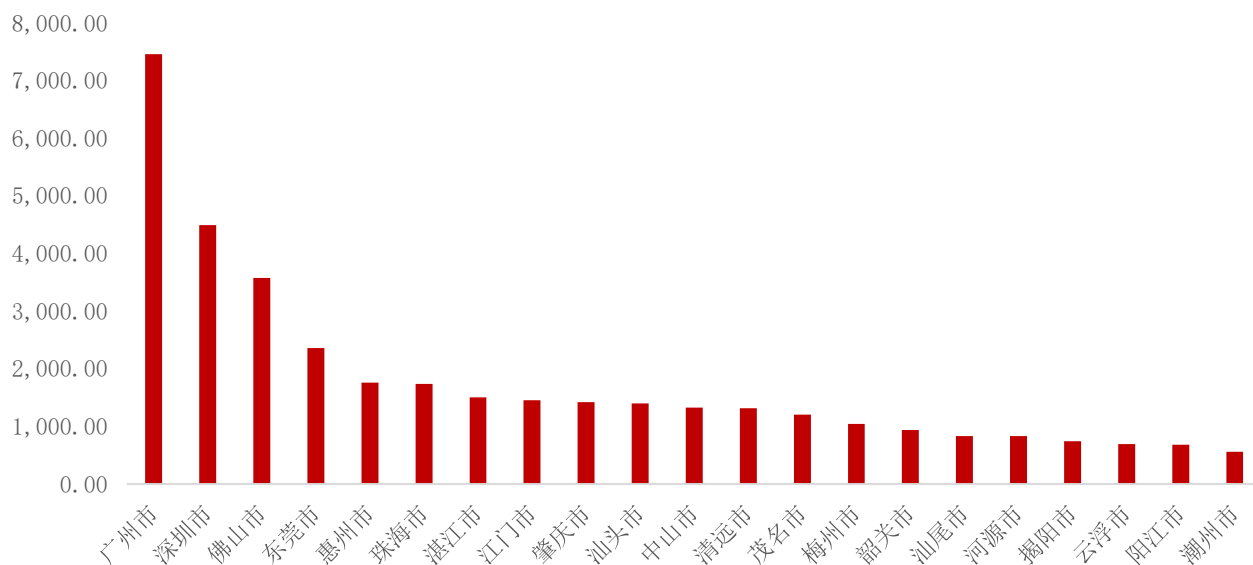
资料来源：大公国际根据公开资料整理

2025 年末广东省各地市地方政府债务余额分化明显。广州市债务规模较大，为 7,458.30 亿元，排首位，其次是深圳市和佛山市，债务规模分别为 4,492.30 亿元和 3,573.55 亿元，债务规模达千亿以上的还有东莞市、惠州市、珠海市、湛江市、江门市、肇庆市、汕头市、中山

¹ 从小到大排列。

市、清远市、茂名市和梅州市。

图 6 截至 2025 年末广东省各地市地方政府债务余额情况（单位：亿元）



数据来源：大公国际根据公开资料整理

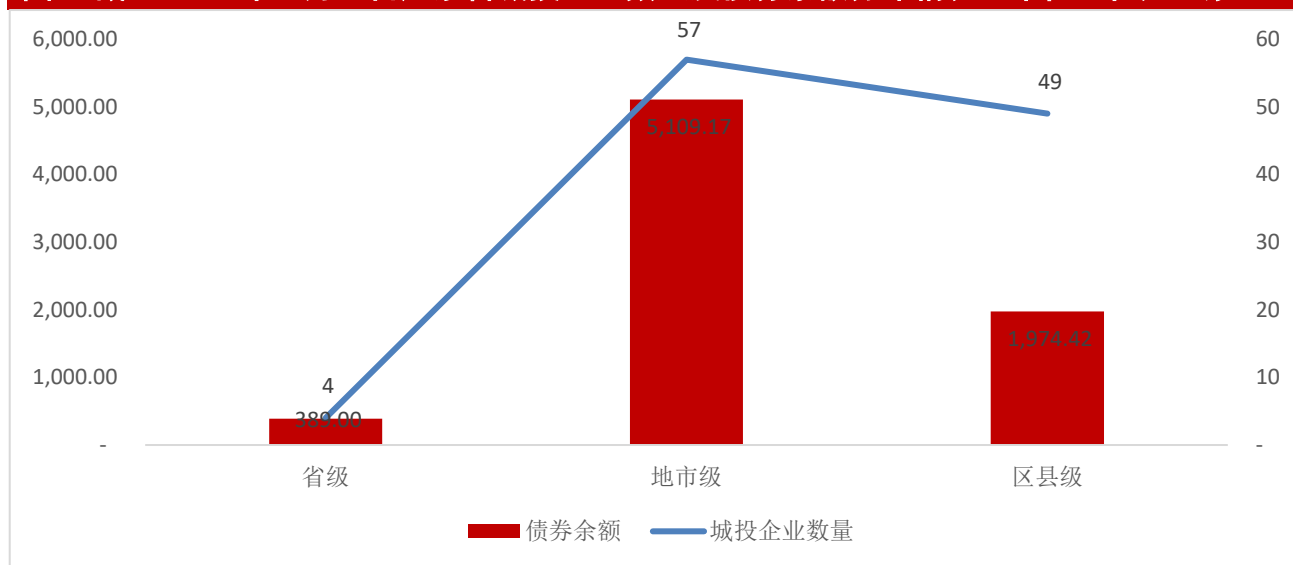
近年来，广东省围绕加强债务管理、防范债务风险，结合自身财政实力和区域发展实际，制定了多项措施。广东省财政厅配套印发系列操作文件，构建了全流程、规范化的专项债券管理体系。作为全国首个基本完成隐性债务清零试点省份，目前，广东省已建立较为系统的债务管理机制，债务风险可控。

（二）城投平台负债规模、结构与期限

广东省发债城投企业融资结构相对合理；现金类资产对短期债务的覆盖能力整体较弱，大部分企业仍面临较大的短期偿债压力，流动性管理压力需进一步加强。

根据企业预警通，截至 2026 年 9 月 2 日，广东省有过评级记录的城投企业 135 家；涉及存续债券的发债企业 110 家，存续债券余额合计 7,472.59 亿元；以下对 110 家存续城投债的发行主体为样本进行分析。

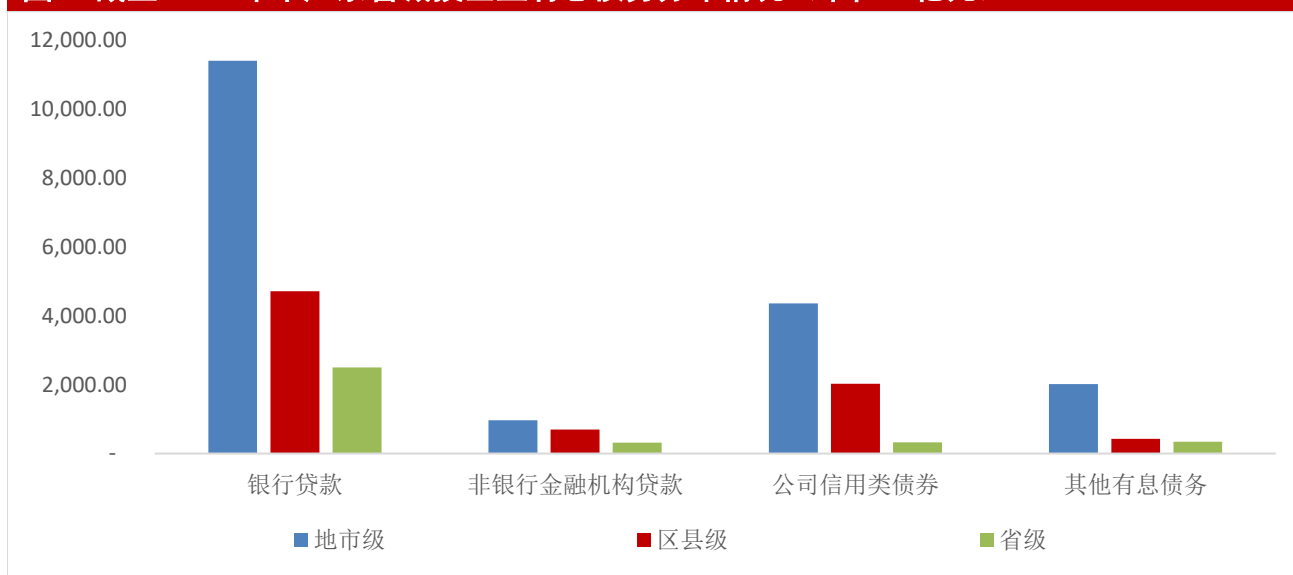
图 7 截至 2026 年 9 月 2 日广东省城投企业数量及债券余额分布情况（单位：亿元、家）



数据来源：企业预警通、大公国际整理

截至 2026 年 9 月 2 日，广东省发债城投企业以地市级和区县级为主。地市级城投企业数量和存续债券规模最多，其次是区县级，最后是省级。从各地市城投企业债券余额分布来看，广州市城投企业债券余额 1,869.47 亿元、深圳市 1,442.33 亿元、珠海市 515.32 亿元，其余地市级城投企业债券余额在 200 亿元以下。从发债城投企业数量来看，广州市数量较多，为 9 家，其次深圳市为 7 家，珠海市为 6 家，其余基本为 1 或 2 家。

图 8 截至 2025 年末广东省城投企业有息债务分布情况（单位：亿元）

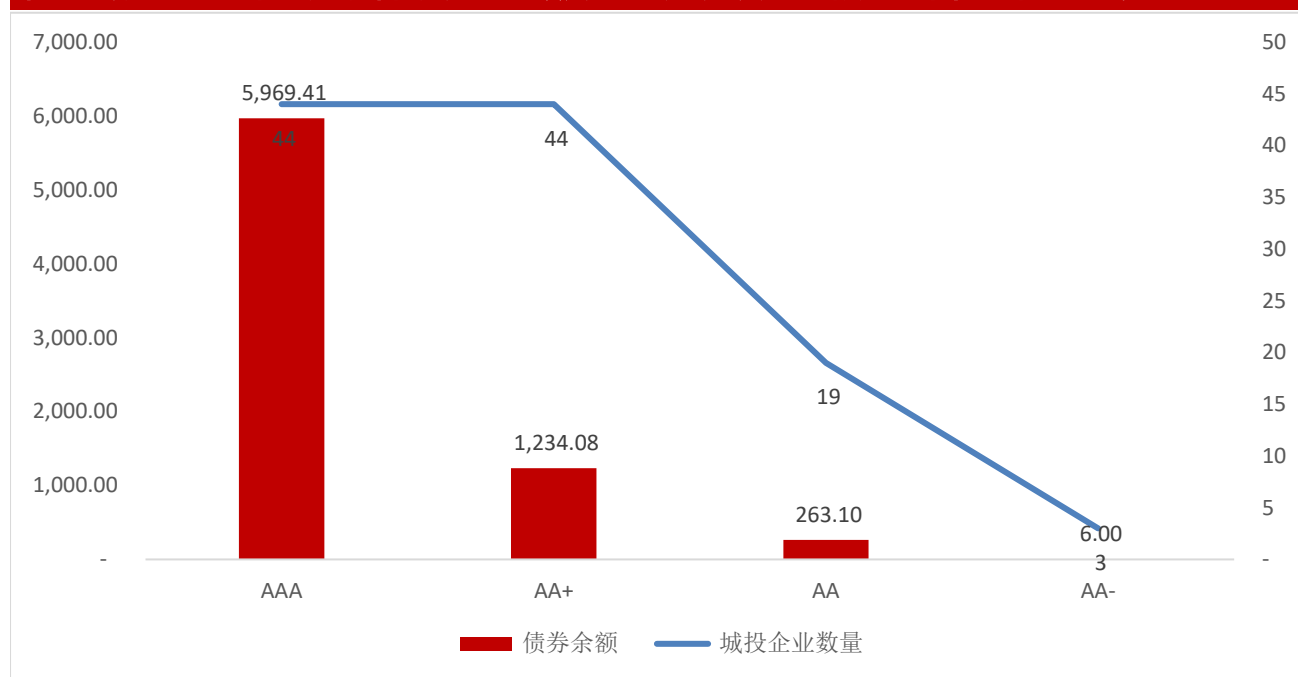


数据来源：企业预警通、大公国际整理

根据企业预警通，2025 年末，广东省发债城投企业有息债务合计 30,108.67 亿元，占总债务比重 61.21%，城投债务负担率为 20.64%，发债城投企业整体债务负担较轻。发债城投企业融资结构相对合理，2025 年末，以银行借款为主，占有息债务比重 61.89%；债券为补充，债券融资占比 22.29%；剩余部分为非银行金融机构贷款和其他有息债务，占比分别为 6.58%和

9.24%。现金到期债务比方面，现金到期债务比大于 1.5 的城投企业仅 7 家，现金类资产对短期债务的覆盖能力整体较弱，流动性管理压力需进一步加强。

图 9 截至 2025 年末广东省城投企业级别及债券余额分布情况（单位：亿元、家）



数据来源：企业预警通、大公国际整理

从主体级别分布来看，广东省发债城投企业主体级别在 AA-及以上，主要集中在 AAA 和 AA+，均为 44 家；存续债券规模较大的主要集中在 AAA 级。从行政区域来看，AAA 级主要集中在广州市 9 家，其次为省级 4 家、深圳市 4 家、佛山市 4 家、黄埔区 4 家。

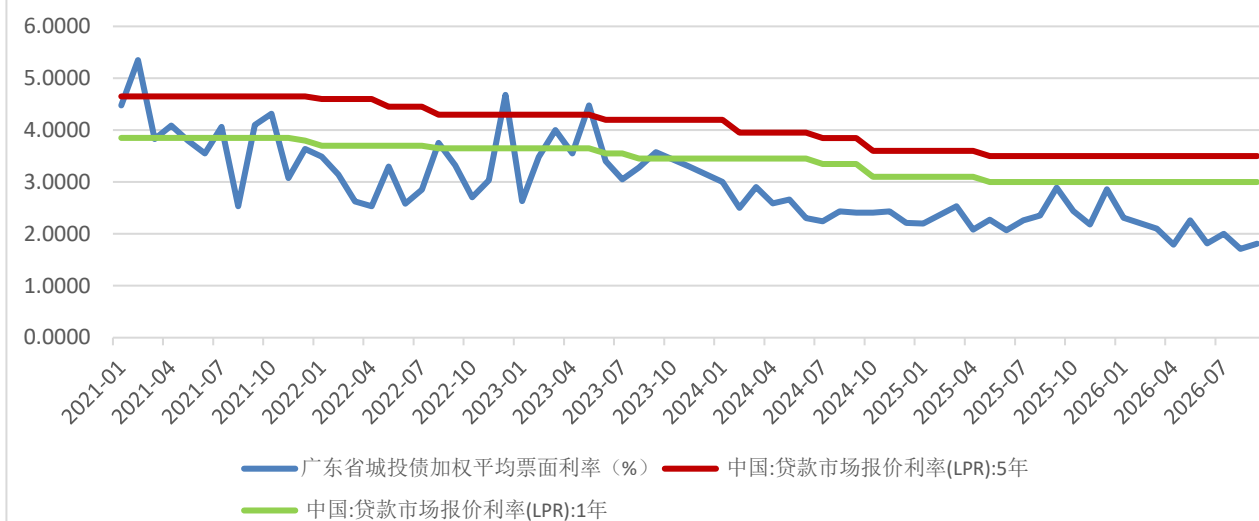
（三）城投平台融资成本和信用利差分析

2021 年以来，广东省城投加权平均融资成本整体下行，2023 年 7 月一揽子化债方案实施后，广东省作为强财政省份信用定价中枢系统性下移，发行债券融资成本优势显著；但需注意，利差进一步下行空间有限，部分城投企业短期偿债压力仍然存在，流动性管理仍需重点关注。

1. 城投平台融资成本分析

以 2021 年 1 月~2026 年 9 月广东省月度全品类城投债加权平均票面利率表征城投平台债券一级融资成本，以同期 5 年期以上 LPR 作为城投中长期银行贷款的基准参考利率，通过城投直接融资成本偏离度=（城投票面利率-5 年期 LPR）×100，衡量债券相对贷款的融资溢价。偏离度为正，代表城投发债成本高于银行信贷，数值越大，债务融资相对信贷越贵；偏离度为负，则债券融资相较银行信贷具备成本优势。囿于公开数据可得性，本次测算仅使用债券票面利率、官方挂牌 LPR 数据，未计入债券承销、评级等发行综合成本，同时亦未考虑商业银行针对城投主体实际贷款的加点幅度，测算结果为基准层面的相对成本差值，并非真实综合融资成本差值。

图 10 2021 年 1 月~2026 年 9 月广东省城投债融资成本情况²



数据来源：Wind、大公国际整理

2021 年 1 月~2026 年 9 月，广东省城投债加权平均票面利率整体呈现波动下行、中枢持续走低的态势，位于 1.71%~5.35% 之间运行，同期 5 年期 LPR 由 4.65% 于 2025 年 5 月下调至 3.50%，偏离度总体在 -212BP~70BP 区间，变动幅度较大。2021 年以来，广东省城投债加权平均票面利率整体低于 LPR，广东省城投平台普遍信用资质优良，在流动性宽松的环境下，当地市场对信用债的风险补偿要求较低，信用溢价被大幅压缩。2025 年全国城投债市场整体进入降息通道，全年 5 年期 LPR 从 3.6% 下调至 3.5%，广东省城投债受益于政策红利，发行利率同步走低，持续跑赢 LPR 下行节奏。

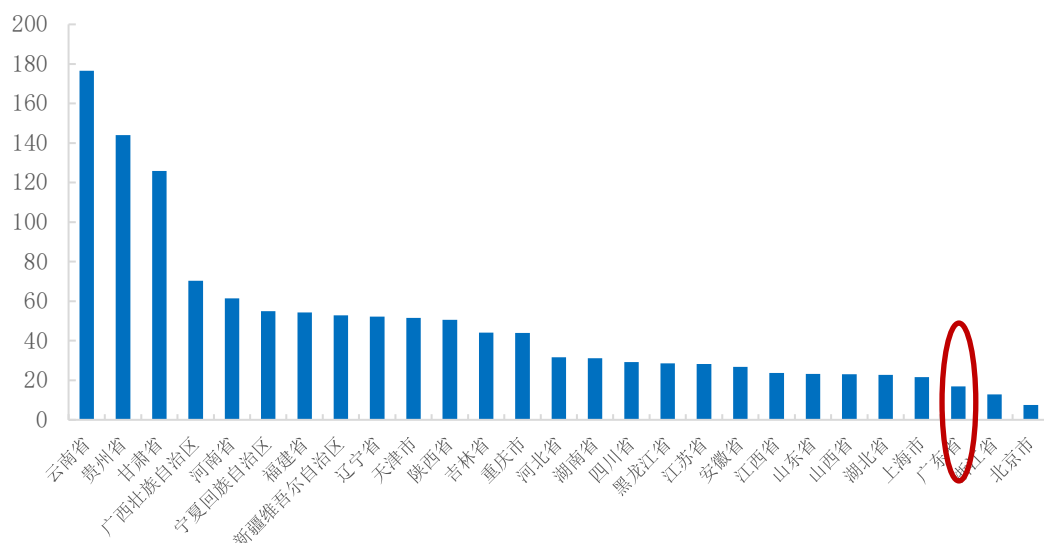
2021~2025 年，广东省城投加权平均融资成本整体下行，压降节奏与全国化债政策推进同步，同时体现出显著的区域头部省份特征。2023 年 7 月，中央提出“制定实施一揽子化债方案”后，特殊再融资债、降息展期等政策工具陆续落地，广东省作为强财政省份信用定价中枢系统性下移，城投融资成本进入快速下行通道。这一阶段银行贷款在城投有息债务中的占比持续提升，高成本非标融资持续出清，债务结构持续优化，成为融资成本下行的核心驱动因素。

2. 城投平台信用利差分析

根据 Wind，广东省区域利差在各省（自治区、直辖市）中处于偏低水平。

² 考虑到城投平台的银行贷款普遍以中长期项目贷为主，其期限结构与 5 年期以上 LPR 的锚定关系更强，若使用 1 年期 LPR，会因基准期限过短，系统性低估城投平台的真实长期债务成本，且 5 年期以上 LPR 蕴含了更长的期限溢价和信用风险预期；1 年期 LPR 仅供对比参考未参与计算。

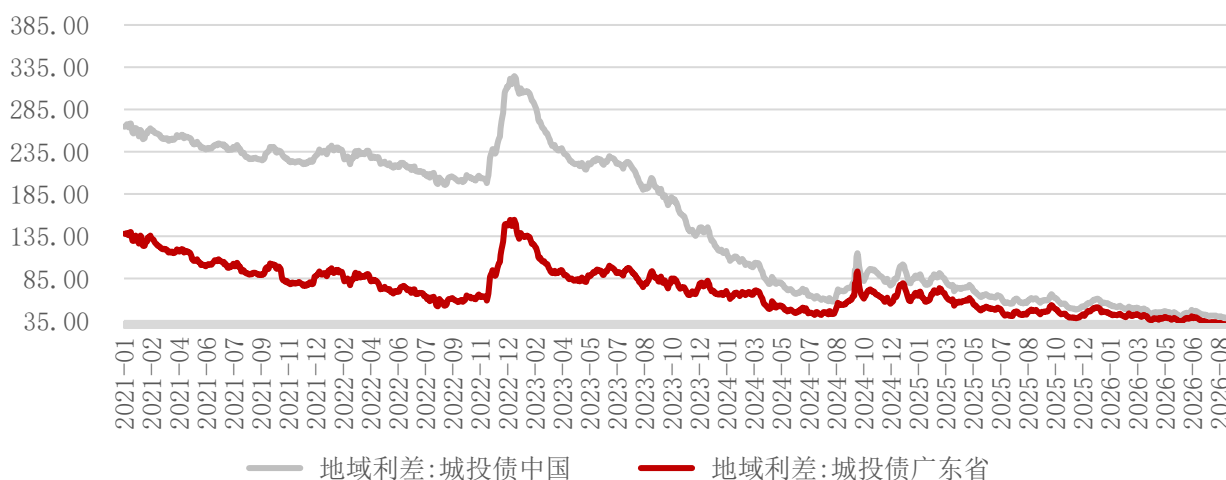
图 11 2026 年 7~9 月全国各省（市）城投债发行利差情况（单位：BP）



数据来源：wind，大公国际整理

根据 Wind，2021~2022 年，广东省城投债地域利差在 60~140bp 区间内窄幅波动，全国城投债地域利差则在 200~270bp 区间运行，两者保持约 130bp 的稳定差值。这一阶段市场对城投债的信用风险定价整体平稳，广东省作为经济强省的信用溢价优势已经充分体现。受全国部分尾部区域城投风险事件冲击，市场避险情绪集中释放影响，2022 年底，广东城投债地域利差明显冲高至阶段高点，突破 150bp，全国城投债地域利差更是大幅跳升至 320bp 以上的历史高位。随后两者同步冲高后快速回落，回到前期震荡区间。2023 年中期以来，随着化债政策逐步落地推进，广东省城投债地域利差进入持续下行通道，全国城投债地域利差也持续回落，两者的差值逐步收窄，区域间信用分化有所收敛。2026 年以来，广东省城投债地域利差已处于 30~50bp 的历史低位区间，波动幅度明显收窄，利差进一步下行空间有限，部分城投企业短期偿债压力仍然存在，流动性管理仍需重点关注。

图 12 2021 年 1 月~2026 年 9 月广东省地域利差分布情况（单位：BP）



数据来源：Wind、大公国际整理

六、潜力分析

广东省作为全国经济第一大省，“十五五”时期，多重战略叠加、产业升级方向明确、创新驱动优势突出，有利条件持续积累；经济发展整体呈现稳中有进、向新提质的增长格局，预计2027年，广东省经济总量有望接近16万亿元，融资环境将延续改善型格局，长期向好态势明确。

（一）区域经济增长研判

广东省作为全国经济第一大省，经济发展整体呈现稳中有进、向新提质的增长格局，高质量发展特征突出；预计2027年广东省锚定地区生产总值年均增长5%左右的目标，经济增速将在4.7%左右，经济总量有望接近16万亿元。

广东省作为全国经济第一大省，经济总量大、产业基础雄厚，经济发展整体呈现稳中有进、向新提质的增长格局，高质量发展特征突出。产业结构上，广东已形成成熟的“三二一”格局，传统产业与新兴产业协同发展。作为“十五五”开局之年，根据广东省《2026年政府工作报告》，2026年广东省经济发展预期目标为GDP增长4.5%~5%。作为“十五五”第二年，在2026年1~6月4.5%的实际增速基础上，扣除房地产投资下行、基数抬升等小幅拖累因素，预计2027年，广东省经济增速将在4.7%左右，经济总量有望接近16万亿元。

资本形成方面，广东省固定资产投资处于调整期，不再追求传统规模的高速扩张，而是转向“总量稳中有降、结构持续优化”的高质量模式。2025年，广东省固定资产投资同比下降17.3%，2026年1~6月降幅收窄至11.4%，房地产开发投资深度调整是主要拖累项。投资增长的核心支撑来自新质生产力领域。高技术制造业投资保持较快增长，科创领域投入持续加码，为长期增长积蓄势能。

劳动力供给方面，广东省常住人口净流入态势稳固，常住人口连续多年保持全国第一。广东省劳动年龄人口占比长期高于全国平均水平，人口年龄结构整体偏年轻，跨省劳动力持续保持大规模净流入，人力资本质量持续跃升，人才引进政策效能持续释放，叠加全省产业体系完整、岗位供给持续扩容的底盘优势，劳动力供给的基本盘韧性远强于多数省份，足够支撑经济平稳运行的基础用工需求。全要素生产率方面，广东省创新驱动领先，成果转化高效。

当前，广东省正处于新旧动能转换的关键节点，传统制造业数字化转型持续深化，新质生产力赛道加速布局，同时也面临外部贸易环境复杂多变、房地产投资深度调整、区域发展不平衡等现实挑战。总体来看，广东省经济基本盘稳固，产业升级方向明确，创新驱动优势突出，增长质量和可持续性位居全国前列，正稳步向高端化、智能化、绿色化的高质量发展阶段跃升。

（二）区域融资环境研判

依托全国领先的经济总量、雄厚的产业与科创基础，广东省融资渠道通畅，市场认可度高；城投债估值收益率处于全国最优区间，融资成本优势显著，融资环境保持宽松，预计融资环境将延续改善型格局，未来长期向好格局明确。

广东省依托全国第一的经济总量、雄厚的产业基础和领先的科创实力，国家战略定位持续强化，再融资渠道通畅，市场认可度高，预计融资环境将延续改善型格局。

广东省新动能的高速扩张正在逐步抵消传统产业调整带来的融资收缩压力，新动能整体扩张速度比传统产业高出 7 个百分点以上。从细分赛道的传导细节看，集成电路、人工智能、新能源、生物医药等前沿领域的营收增速普遍维持在 15%~30% 区间，远高于纺织、化工、建材等传统产业 3% 左右的增速。过去银行体系对传统制造业的不良率担忧，正在被硬科技赛道的高成长性对冲。2026 年 1~6 月，广东省高技术产业中长期贷款余额同比增长 21.3%，显著高于全部产业贷款 8.7% 的平均增速，产业端的高景气向融资端传导。

广东省近三年的上市公司表现持续领跑全国，为中长期净融资增长筑牢了坚实的资产基础。从 IPO 维度看，2024 年以来累计新增 IPO 数量超过 100 家，连续三年位居全国首位，其中硬科技企业占比超过 90%，覆盖半导体、人工智能、新能源、生物医药等核心赛道，上市公司的增量结构已经完全转向新质生产力领域。再融资方面，近三年广东省上市公司再融资总规模累计超过 8,500 亿元，其中定向增发、可转债等股权类融资占比超过 60%，直接融资占比持续提升，对银行信贷的依赖度逐步下降。市值方面，截至 2026 年 6 月末，广东省境内外上市公司总市值突破 23 万亿元，千亿市值上市公司数量达到 44 家，百亿市值上市公司数量达到 353 家，头部上市公司的资产质量和市场认可度持续提升。

广东省当前的产业链位势正处于近十年的上升通道，为中长期净融资打开了增量空间。从国家级先进制造业集群入选数量看，广东目前拥有国家级先进制造业集群 10 个，数量位居全国第一，覆盖新一代电子信息、智能家电、新能源汽车、先进材料等核心领域。从专精特新“小巨人”企业的全国占比看，广东省专精特新“小巨人”企业总量超过 800 家，占全国比重超过 12%，位居全国前列。产业链位势的持续提升已经转化为广东省的资本流入。国家开发银行、进出口银行等政策性银行近三年在广东省的战略性新兴产业贷款投放规模累计超过 1.2 万亿元；国家级和省级产业投资基金在广东省的布局规模超过 2,000 亿元，国家创业投资引导基金在大湾区设立的超 500 亿元区域基金已经进入实质投资阶段，投向硬科技早期项目的比例超过 70%。

广东省财政自给率、债务率与金融厚度均处于全国最优区间，为中长期净融资的平稳运行提供了极强的安全垫。从财政自给率看，政府财政的自我保障能力极强，没有依赖转移支付维持运行的流动性压力。从债务来看，2025 年末，广东省地方政府债务余额与限额存在一定空间，显性债务风险总体可控，债务负担较轻，广东省城投企业有息债务规模较大，但融资结构

相对合理；城投债估值收益率处于全国最优区间，融资成本优势显著，融资环境保持宽松。从金融厚度看，广东省本外币各项存款余额突破 38 万亿元，位居全国第一。广东省形成了完整的金融服务体系，跨境金融机制持续完善，境外资本流入渠道持续畅通。

短期来看，随着近三年新增的重大产业项目集中投产，广东省新动能的营收增速优势将进一步放大，战略性新兴产业增加值占 GDP 比重将进一步突破，融资信心的滞后传导效应将完全释放。中长期来看，广东省将依托全国领先的产业链位势、优质的上市公司资产、稳健的财政金融基本面，持续吸引全国性和全球性的中长期资本流入。综合研判，广东省融资环境将延续改善型格局。

附件 1 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
财政自给率	一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%
狭义刚性支出	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
土地财政依赖度	国有土地使用权出让收入/（一般公共预算收入+政府性基金收入）*100%
负债率	地方政府债务余额/区域 GDP*100%
债务率	地方政府债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+转移性收入）*100%
地方政府债务余额	一般债务余额+专项债务余额
偿债率	当年还本付息额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+转移性收入）*100%
当年还本付息额	地方政府债券还本额+地方政府债券付息额
城投债务负担率	城投有息负债总额/区域 GDP*100%
交易利差	债券收益率-同期限国债到期收益率
城投直接融资成本偏离度	（城投票面利率-5 年期 LPR）×100



报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的合法性、真实性、准确性和完整性不作任何保证,也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不构成任何投资建议或决策依据。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果,本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有,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、刊发,需注明出处为大公国际,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。