

 东方金诚国际信用评估有限公司
GOLDEN CREDIT RATING INTERNATIONAL Co.,Ltd.

国有品牌

国际视野



信用评级报告

CREDIT RATING REPORT

WWW.DFRATINGS.COM |
国有全资信用评级机构

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。

本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。

本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2021年9月7日



海南省政府债券 2021年度跟踪评级报告

债券分类	存续额度 (亿元)	跟踪评级结果	上次评级结果	评级日期	评级组长	小组成员
2018年专项债券	108.00	AAA	AAA	2021/9/7	刘红娟	庞文静
2019年一般债券	207.55					
2019年专项债券	225.86					
2020年一般债券	268.73					
2020年专项债券	297.67					

注：存续余额不含定向置换

主体概况

海南省位于中国最南端，是我国面积最大的经济特区和唯一的省级经济特区，亦是我国推进对外开放的重要地区。海南省经济总量相对较小，形成了以热带特色农业、新兴工业和旅游业为主的产业体系。海南省一般公共预算收入保持增长，同时持续获得较大规模的上补助收入，政府债务规模在全国处于较低水平。

评级模型

1.基础评分模型

一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
行政区划	-	20.00	20.00
经济实力	GDP 总量 (亿元)	21.00	21.00
	GDP 增速 (%)	3.00	1.20
	人均 GDP (元)	6.00	3.60
财政实力	一般公共预算收入 (亿元)	12.00	12.00
	一般公共预算收入增速 (%)	4.00	0.80
	可用财力 (亿元)	16.00	16.00
	人均财力 (元/人)	8.00	6.40
债务负担	政府债务率 (%)	6.00	3.60
	全口径债务率 (%)	4.00	3.20

2.基础模型参考等级

AAA

3.评级调整因素

无

4.主体信用等级

AAA

5.增信措施

无

6.各期债券信用等级

AAA

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，海南省保持很强的经济和财政实力，政府债务风险总体可控；一般公共预算收入及政府性基金收入等可用财力对存续债券的保障程度较高。同时，东方金诚关注到，海南省未来经济发展仍受房地产市场及疫情形势等不确定因素影响；海南省政府性基金收入易受到宏观经济、政府调控政策、土地出让安排等因素影响而存在一定不确定性。综合分析，海南省人民政府债务偿还能力极强，各期存续债券到期不能偿付的风险极小。

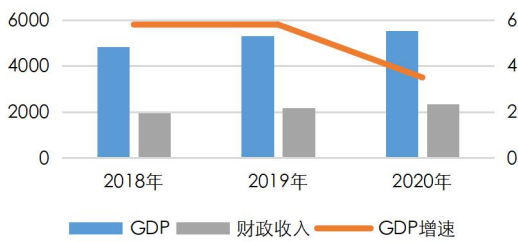
同业比较

项目	海南	贵州	云南	甘肃	青海	宁夏
GDP 总量 (亿元)	5532.39	17826.56	24521.90	9016.70	3005.92	3920.55
GDP 增速 (%)	3.50	4.50	4.00	3.90	1.50	3.90
人均 GDP (元)	54878	46267	51975	35995	50819	54528
一般公共预算收入 (亿元)	816.06	1786.78	2116.69	874.50	298.03	419.43
上级补助收入 (亿元)	999.53	3258.60	4168.30	3025.50	1446.70	810.76
政府性基金收入 (亿元)	522.55	2047.12	1558.46	649.20	186.90	158.29
地方政府债务余额 (亿元)	2622.80	10989.02	9591.90	3941.90	2454.34	1858.10

注：数据来自公开资料，年份均为 2020 年，东方金诚整理。

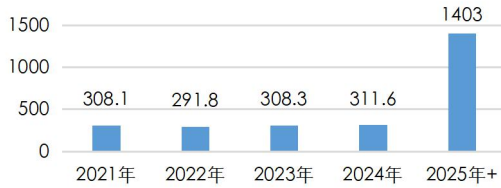
主要指标及依据

海南省经济财政指标 (亿元、%)



*财政收入=一般公共预算收入+上级补助收入+政府性基金收入

2020年末海南省政府债务期限结构 (亿元)



主要数据和指标

项目	2018年	2019年	2020年
地区生产总值 (亿元)	4832.05	5308.94	5532.39
经济增长率 (%)	5.8	5.8	3.5
人均地区生产总值 (元)	51955	56507	54878
规模以上工业增加值 (亿元)	507.62	537.78	536.29
固定资产投资增速 (%)	-12.5	-9.2	8.0
社会消费品零售总额 (亿元)	1717.08	1808.31	1974.63
进出口总额 (亿元)	848.96	905.86	933.00
一般公共预算收入 (亿元)	752.66	814.14	816.06
其中: 税收收入 (亿元)	628.68	653.25	559.82
上级补助收入 (亿元)	831.54	905.45	999.53
政府性基金收入 (亿元)	381.98	455.81	522.55
地方政府债务余额 (亿元)	1934.0	2230.7	2622.8

资料来源: 海南省 2018年~2020年国民经济和社会发展统计公报、海南省财政厅。

优势

- 海南省是我国面积最大的经济特区和唯一的省级经济特区, 具有发展休闲旅游经济、海洋经济和开放型经济的比较优势, 同时获得了自由贸易港等国家战略的支持, 地区经济发展前景良好;
- 2020年以来, 海南省产业结构持续优化, 以旅游、批发零售和房地产等为主的第三产业支撑地区保持增长, 固定资产投资、消费及进出口发展态势良好, 综合经济实力很强;
- 海南省财政收入保持增长, 继续获得较大规模的上级补助收入, 政府性基金收入增长较快, 财政实力很强;
- 海南省债务规模在全国处于较低水平, 政府债务偿还期限分布较为合理, 集中偿付压力较小, 总体债务风险可控;
- 海南省发行的地方政府一般债券偿债资金纳入其一般公共预算管理, 专项债券偿债资金纳入政府性基金预算管理, 一般公共预算收入及政府性基金收入等可用财力对存续债券的保障程度较高。

关注

- 2020年以来海南省房地产调控政策持续收紧, 短期内新冠肺炎疫情对旅游及相关产业冲击较大, 海南省未来经济发展仍受房地产市场及疫情形势等不确定因素影响;
- 海南省政府性基金收入中国有土地出让收入占比较高, 易受到宏观经济、政府调控政策、土地出让安排等因素影响而存在一定不确定性。

评级展望

预计海南省经济和财政收入将保持增长, 政府债务处于可控范围, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《地方政府债券发行主体信用评级方法及模型 (RTFL001201907)》

历史评级信息

债项简称	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
20海南31	AAA	2020/12/15	刘红娟 庞文静	《地方政府债券发行主体信用评级方法及模型 (RTFL001201907)》	阅读原文
18海南10	AAA	2018/9/10	高路 卢宝泽	《东方金诚地方政府债券评级方法》	阅读原文

注: 以上为不完全列示。

跟踪评级说明

按照相关监管要求及东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）对海南省人民政府存续期内的各期专项债券的跟踪评级安排，东方金诚基于海南省人民政府提供的相关资料以及公开信息，进行本次定期跟踪评级。

主体概况

海南省位于中国最南端，北以琼州海峡与广东省划界，西临北部湾与广西壮族自治区和越南相对，东濒南海与台湾省对望，东南和南边在南海中与菲律宾、文莱和马来西亚为邻，位于亚洲、太平洋的交接带，居日本至新加坡的中段，是沟通太平洋、印度洋两大水系的海上交通要道。

海南省是我国海域面积最大、陆地面积最小且人口最少的省级行政区。截至 2020 年末，海南省陆地总面积 3.54 万平方公里，海域面积约 200 万平方公里，按国土面积（含海域）计算为中国第一大省；根据 2020 年第七次全国人口普查结果，常住人口为 1008.12 万人，其中城镇人口占比 60.27%。

海南省建省较晚，于 1988 年从广东省划出独立建省，行政区域包括海南岛和西沙群岛、南沙群岛、中沙群岛的岛礁及其海域，下辖 4 个地级市、5 个县级市、4 个县、6 个自治县，省会为海口市。海南经济特区与海南省同时成立，是我国面积最大的经济特区和唯一的省级经济特区。

2020 年，海南省实现地区生产总值 5532.39 亿元，按不变价格计算，比上年增长 3.5%。2020 年，海南省地方一般公共预算收入为 816.06 亿元，同比增长 0.2%；一般公共预算支出为 1972.46 亿元，同比增长 6.1%。同年，海南省完成政府性基金收入 522.55 亿元，同比增长 14.6%；完成政府性基金支出 879.59 亿元，同比增长 39.1%。截至 2020 年末，海南省地方政府债务余额为 2622.8 亿元，其中一般债务 1493.1 亿元，专项债务 1129.7 亿元。

宏观经济与政策环境

二季度宏观经济延续修复势头，出口拉动工业生产是经济复苏的主动动力

二季度 GDP 同比增长 7.9%，增速较一季度大幅回落主要源于上年同期基数变化；二季度 GDP 两年平均增速为 5.5%，比上季度加快 0.5 个百分点，表明经济修复过程持续推进。受海外疫情高发带动，二季度出口异常强劲，带动工业生产“领跑”，是当前经济修复的主动动力。当季消费延续缓慢复苏势头，投资增长动能有所增强，但内部分化明显。其中，制造业投资受到企业利润改善和融资政策支持，二季度修复节奏明显加快；财政支出节奏放缓，基建投资走势温和；调控加码背景下，房地产投资韧性仍然较强，但 6 月增长动能开始“拐头向下”。

受上年基数变化影响，预计三季度 GDP 增速将回落至 6.2% 左右，两年平均增长率则会升至 5.7%，将基本达到今年潜在经济增长水平。接下来消费将更多替代出口，成为拉动经济增长的主要动力。值得注意的是，受国际大宗商品价格上升影响，二季度 PPI 大幅冲高，消费不振叠加猪肉价格大跌，CPI 低位运行。我们判断，三季度 PPI 涨幅回落有限，物价“剪刀差”格

局将会延续。四季度 CPI 同比有望升至 2.5%至 3.0%区间，全面高通胀风险依然不大。

全面降准标志着货币政策向稳增长方向微调，“紧信用”过程有望告一段落，下半年财政政策发力空间很大

7月全面降准意外落地，在改善小微企业融资环境的同时，也将激励银行贷款投放。这意味着上半年持续推进的“紧信用”过程接近尾声，下半年信贷和社融增速将触底回升，市场利率也有望“下一个台阶”，有利于企业信用债融资。综合考虑经济和物价形势，本次降准并不代表货币政策全面转向宽松，但客观上会增强经济修复的韧性。上半年财政支出进度为近9年以来最慢，专项债发行明显延后，这为下半年财政发力预留了很大空间。

整体上看，今年宏观政策在向常态化回归，“有保有压”的结构性特征凸显，“保”的重点是小微企业、绿色发展和科技创新，“压”则主要指向房地产金融和城投平台融资。上半年房企违约有所增加，下半年部分弱质平台信用风险值得关注。

地区经济

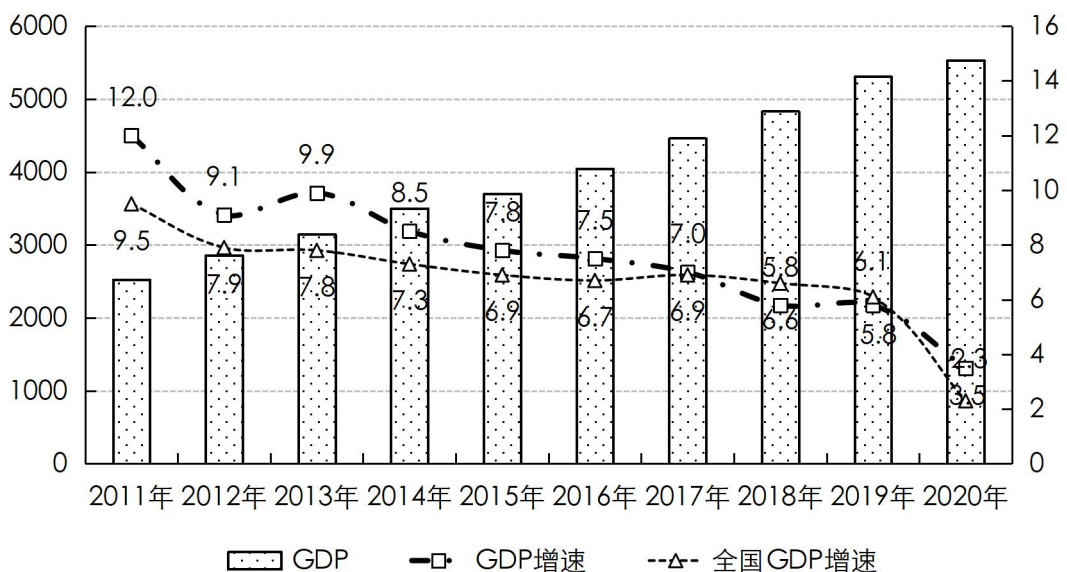
经济总量

海南省经济总量相对较小，跟踪期内经济保持增长，但受新冠疫情影响经济增速有所下降

跟踪期内，海南省经济保持增长。2020年，海南省地区生产总值为5532.39亿元，按不变价格计算，比上年增长3.5%，受新冠疫情影响，增速较上年下降2.3个百分点。2021年1~6月，海南省实现地区生产总值2885.85亿元，同比增长17.5%。

2020年，海南省经济总量在全国31个省级行政区中排名第28位，经济总量相对较小；经济增速排名为全国第17位。按第七次全国人口普查数据计算，2020年海南省人均地区生产总值为54878元，较2019年下降1629元。

图表1 2011年~2020年海南省地区生产总值及增速情况（单位：亿元、%）



资料来源：海南省 2011 年~2020 年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

投资、消费和进出口

投资是拉动海南省经济增长的主要动力，2020年固定资产投资由往年的负增长转为大幅增长，投资结构持续优化，但海南省经济发展仍对房地产投资依赖性很强

投资是拉动海南经济增长的主要动力。2020年以来，为统筹推进疫情防控和经济发展，中央出台了一系列稳投资政策。2020年，海南省固定资产投资（不含农户）同比增长8.0%，主要来自于非房地产开发投资的拉动，投资结构持续优化。按产业分，第一产业投资增长115.5%，第二产业投资增长23.1%，第三产业投资增长4.9%。2021年1~6月，海南省固定资产投资较上年同期增长20.7%，增速进一步提高。

图表2 海南省固定资产投资增速情况（单位：%）

项目	2018年	2019年	2020年
固定资产投资	-12.5	-9.2	8.0
其中：房地产开发投资	-16.5	-22.1	0.4
非房地产开发投资	-8.4	2.9	13.4
其中：第一产业投资	-22.0	-11.3	115.5
第二产业投资	15.8	17.2	23.1
第三产业投资	-14.4	-11.8	4.9

资料来源：海南省财政厅，东方金诚整理

海南省房地产开发投资占地区生产总值的比重较高，经济增长对房地产投资依赖性很强，经济发展受房地产市场与相关政策影响较大。随着房地产调控政策的执行，海南省房地产投资占地区生产总值的比重由2017年的46.01%大幅下降为2020年的24.25%，在全国31个省级行政区中排名仍为第1位。

图表3 2020年我国部分省级行政区房地产投资相关指标情况（单位：亿元、%）

序号	主要省份名称	地区生产总值	房地产完成投资额	房地产投资/地区生产总值
1	海南	5532.39	1341.67	24.25
2	贵州	17826.56	3418.75	19.18
3	天津	14083.73	2608.54	18.52
4	云南	24521.90	4505.19	18.37
5	安徽	38680.63	7042.29	18.21
6	浙江	64613.34	11413.66	17.66
7	重庆	25002.79	4351.96	17.41
8	广西	22156.69	3845.62	17.36
9	陕西	26181.86	4404.39	16.82
10	广东	110760.94	17312.74	15.63

资料来源：wind，东方金诚整理

受益于海南省离岛免税新政、人均可支配收入的提高以及疫情防控形势不断好转，2020年以来海南省消费市场持续复苏

新冠肺炎疫情对海南省消费市场影响较大，但受益于海南省离岛免税新政、人均可支配收入

入的提高以及疫情防控形势不断好转，2020年以来海南省消费市场持续复苏。2020年，海南省常住居民人均可支配收入27904元，比上年名义增长4.6%；社会消费品零售总额为1974.63亿元，同比增长1.2%，比全国平均水平高5.1个百分点。2021年1~6月，海南省社会消费品零售总额1170.43亿元，较上年同期增长46.4%。

财政部等中央部委于2020年6月29日发布第33号公告，进一步调整离岛免税购物政策，将每人每年免税购物额度提高至10万元，取消了单件商品免税购物限额和绝大多数商品单次购买件数限制，并增加了手机、平板电脑、酒等7类免税品。新政策已于2020年7月1日实施。2020年7月~12月，海南省离岛免税店共实现销售额235.6亿元，同比增长216%；购物人数304.4万人次，同比增长62%；购物人数占离岛人数的比重由上年同期的12%提高至30%。2020年，海南省离岛免税店总销售额327.2亿元，同比增长127%。

随着海南自由贸易港建设的推进，2020年海南省进出口总额保持增长

《海南自由贸易港建设总体方案》于2020年6月1日发布以来，海南省外贸增速明显快于全国水平。2020年6~12月，海南省外贸进出口额增速高达15.2%，增速快于全国同期8.9个百分点。2020年，海南省货物贸易进出口总额933.00亿元，比上年增长3.0%，增速高于全国1.1个百分点；服务进出口185.03亿元，其中新兴服务贸易增长迅速，电信计算机和信息服务、金融、知识产权、维修服务等新兴服务贸易进出口增速分别为467.0%、148.3%、89.6%、41.3%。

从贸易结构来看，2020年，海南省对欧日英贸易大幅增长，出口市场更加多元化。对外贸易伙伴涉及全球183个国家和地区，东盟、欧盟和美国仍为前三大贸易伙伴。其中，对东盟进出口236.6亿元，下降14.8%；对欧盟进出口154.9亿元，增长36.5%；对美国进出口86.5亿元，下降42.2%。与此同时，与日本、英国双边贸易快速增长，分别为63.2亿元和62.3亿元，增速达到92.9%和201%。从出口情况看，出口市场数量从159个增加到183个，同比增长10.7%。

产业结构

海南省产业结构逐步优化，以热带农业为主的第一产业发展平稳，受新冠肺炎疫情疫情影响工业有所下行

从产业结构来看，2020年，海南省三次产业结构由2019年的20.1:20.6:59.3调整为20.5:19.1:60.4，第三产业占比继续提高，仍为支撑海南省经济发展的最主要动力。

海南省以热带农业为主的第一产业发展平稳。2020年，第一产业增加值1135.98亿元，同比增长2.0%。海南岛热带土地面积占到全国的42.5%左右，得益于优越的气候条件，以橡胶、胡椒为主的热带作物产业以及优质的热带水果产业发展迅速。随着热带农业的发展以及物流交通的进一步完善，海南省农产品面临潜力巨大的内地市场需求。2020年，海南省农林牧渔业完成总产值1821.00亿元，比上年增长2.4%。其中，以热带农业为主的农业完成总产值874.52亿元，比上年增长6.0%，对海南省第一产业发展形成有效支撑。

依托丰富的农业、油气资源优势，海南省初步形成了油气化工、医药制造、林浆纸一体化等八大支柱产业。2020年，海南省工业增加值536.29亿元，受新冠疫情影响比上年下降5.4%。在八大工业支柱行业增加值中，农副食品加工业增长20.5%；造纸及纸制品业下降1.1%；受新

新冠疫情造成的需求下滑以及油价下跌双重因素影响，石油加工业下降 16.1%；化学原料和化学制品制造业增长 1.3%；医药制造业下降 5.0%；非金属矿物制品业下降 5.8%；汽车制造业增长 118.4%；电力、热力的生产和供应业增长 0.1%。2021 年 1~6 月，海南省规模以上工业增加值同比增长 12.5%，呈快速恢复态势。

海南省第三产业整体保持增长，是支撑地区经济增长的主要力量，但 2020 年以来海南省房地产调控政策持续收紧，短期内新冠肺炎疫情对旅游及相关产业冲击较大，海南省未来经济发展仍受房地产市场及疫情形势等不确定因素影响

以现代服务业和旅游业为支柱的第三产业是海南省经济增长的主要力量。跟踪期内，第三产业对于海南省经济增长的贡献率继续上升。2020 年，海南省第三产业增加值 3341.15 亿元，同比增长 5.7%，增速同比下降 1.8 个百分点。

图表 4 海南省第三产业相关数据（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
第三产业增加值	2736.15	6.8	3129.54	7.5	3341.15	5.7
其中：餐饮住宿业增加值	240.59	6.1	269.18	5.2	221.81	-15.0
批发零售业增加值	523.02	3.8	533.03	12.1	653.34	18.2
房地产业增加值	389.66	-12.0	497.86	-0.5	526.02	-0.9
旅游人次（万人次）	7627.39	11.8	8311.20	9.0	6455.09	-22.3
其中：过夜游客（万人次）	6329.66	11.7	6824.51	7.8	5457.42	-20.0
旅游总收入	950.16	14.5	1057.80	11.3	872.86	-17.5
房屋销售面积（万平方米）	1432.25	-37.5	829.34	-42.1	751.54	-9.4
房屋销售额	2083.29	-23.2	1275.76	-38.8	1232.08	-3.4

数据来源：公开资料，东方金诚整理

2020 年，受新冠疫情影响，海南省旅游业受到较大冲击，接待游客总人数与上年同期相比下降 22.3%；其中，接待过夜游客人数同比下降 20.0%。受此影响，海南省餐饮住宿业完成增加值 221.81 亿元，同比下降 15.0%。同期，受益于海南省离岛免税新政等有利因素，海南省批发零售业完成增加值 653.34 亿元，同比增长 18.2%。

房地产业方面，随着海南省实施全域限购等房地产调控措施，房屋销售面积和销售额呈现下降趋势。2020 年 3 月 7 日，海南省实施本地居民购买多套住房限购政策，并全面推行商品房现房销售制度，调控政策持续收紧，叠加新冠肺炎疫情对房地产施工及销售的冲击，2020 年海南省房地产销售继续下行。总体来看，2020 年以来海南省房地产调控政策持续收紧，短期内新冠肺炎疫情对旅游及相关产业冲击较大，海南省未来经济发展仍受房地产市场及疫情形势等不确定因素影响。

2021 年上半年，随着疫情的逐步控制以及海南自由贸易港的持续发展，海南省实现第三产业增加值 1773.67 亿元，同比增长 23.7%；接待游客人数及旅游总收入同比分别增长 119.7%和 260.1%；房屋销售面积及销售额同比分别增长 49.2%和 68.0%。

经济增长潜力

海南自由贸易港建设为海南省经济发展带来重大历史性机遇，旅游与贸易等相关产业具有很大的发展潜力，地区经济发展前景良好

海南省不断提高对外开放程度，先后设立了洋浦开发区、海口保税区、亚龙湾国家旅游度假区等，积极融入世界经济的竞争与合作，向开放型经济转变。海南省着力于国际旅游岛的建设，率先实行了落地签证政策；以博鳌亚洲论坛为平台，加强与亚洲和世界各国合作。“一带一路”合作倡议为海南省经济发展带来新机遇，从地理上来看，海南省是连接中国和海上丝绸之路的重要节点，位于“一带一路”的战略要地，对与沿线国家的交流有着重要的意义。

2020年6月1日，中共中央、国务院发布了《海南自由贸易港建设总体方案》（以下简称《总体方案》），标志着海南自由贸易港建设正式开局。《总体方案》提出，海南自由贸易港实行贸易自由便利、投资自由便利、跨境资金流动自由便利、人员进出自由便利、运输来往自由便利和数据安全有序流动；大力发展旅游业、现代服务业和高新技术产业，不断夯实实体经济基础，增强产业竞争力；按照零关税、低税率、简税制、强法治、分阶段的原则，逐步建立与高水平自由贸易港相适应的税收制度。海南自由贸易港实施范围为海南岛全岛，到2025年初步建立以贸易自由便利和投资自由便利为重点的自由贸易港政策制度体系，到2035年成为我国开放型经济新高地，到本世纪中叶全面建成具有较强国际影响力的高水平自由贸易港。

海南自由贸易港为海南省经济发展带来重大历史性机遇，并随着海南省加快融入“一带一路”合作倡议，未来对外开放程度将不断深化，旅游与贸易等相关产业具有很大的发展潜力，未来发展前景良好。

财政状况

财政收入

跟踪期内，海南省财政收入保持增长，财政收入结构基本稳定，继续获得较大规模的上级补助收入，财政实力很强

海南省财政收入¹保持较快增长，财政收入中上级补助收入占比较高，财政收入稳定性较好，财政实力很强。2020年，海南省财政收入中上级补助收入的比重为42.75%，占比较高；地方一般公共预算收入占财政收入的比重为34.90%；政府性基金收入占财政收入的比重为22.35%。总体来看，海南省财政收入结构基本稳定。

¹ 财政收入=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入，如无特殊说明报告中涉及的各项财政收入均为全口径收入。

图表 5 海南省财政收入构成情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018年		2019年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般公共预算收入	752.66	38.28	814.14	37.42	816.06	34.90
其中: 税收收入	628.68	31.97	653.25	30.03	559.82	23.94
非税收入	123.98	6.31	160.90	7.40	256.24	10.96
政府性基金收入	381.98	19.43	455.81	20.95	522.55	22.35
其中: 国有土地使用权出让收入	302.00	15.36	368.04	16.92	442.53	18.93
上级补助收入	831.54	42.29	905.45	41.62	999.53	42.75
财政收入	1966.19	100.00	2175.40	100.00	2338.14	100.00

资料来源: 海南省财政厅及公开资料, 东方金诚整理

2020年海南省地方一般公共预算收入保持增长, 但受疫情、房地产调控、减税降费及自贸港税收优惠政策等多重因素影响, 增速下降幅度较大

2020年, 受新冠肺炎疫情冲击, 继续实施房地产调控、经济结构调整, 落实减税降费和自由贸易港税收优惠政策等多重因素叠加影响, 海南省一般公共预算收入增速下降幅度较大。2020年, 海南省地方一般公共预算收入为816.06亿元, 同比增长0.2%, 增速较上年下滑8.0个百分点; 其中税收收入559.82亿元, 同比下降14.3%; 非税收入256.24亿元, 同比增长59.3%。同期, 海南省地方一般公共预算收入中税收收入占比为68.60%, 收入质量一般。2020年, 海南省税收收入中增值税、土地增值税、企业所得税、契税及城市维护建设税是主要税种, 上述五项税收收入合计占税收收入的比重为85.6%。

2021年1~6月, 海南省完成地方一般公共预算收入479.9亿元, 同比增长45.8%, 主要来源于税收收入的大幅增加。

上级补助收入是海南省财政收入的重要来源, 跟踪期内保持增长

受海南自由贸易港、国际旅游岛、“一带一路”等国家战略及相关支持政策等因素影响, 海南省获得中央补助力度持续增加。2020年, 海南省上级补助收入为999.53亿元, 同比增加94.08亿元。财政部于2018年9月29日印发《关于支持海南全面深化改革开放有关财税政策的实施方案》、《关于支持海南全面深化改革开放综合财力补助资金的管理办法》和《关于下达2018年支持海南全面深化改革开放综合财力补助的通知》, 2018年~2020年每年将新增100.00亿元综合财力补助资金用于海南省重大基础设施建设。此外, 2020年海南省获得抗疫特别国债转移支付收入153.0亿元。

跟踪期内, 海南省政府性基金收入增长较快, 但政府性基金收入对房地产业较为依赖, 易受宏观经济、政府调控政策、土地出让安排等因素的影响而存在一定不确定性

2020年, 海南省政府性基金收入为522.55亿元, 同比增长14.6%。海南省政府性基金收入主要来源为国有土地使用权出让金, 2020年, 海南省国有土地使用权出让收入为442.53亿元, 同比增加74.49亿元。2021年1~6月, 海南省完成政府性基金收入190.1亿元, 同比增长90.1%。土地使用权出让收入受房地产业的影响较大, 未来政府性基金收入的稳定增长易受

宏观经济、政府调控政策、土地出让安排等因素的影响而存在一定不确定性。

财政支出

海南省财政支出结构以一般公共预算支出为主，刚性支出占比较低，财政自给程度仍较低

2020年，海南省财政支出²为2861.06亿元，其中一般公共预算支出的占比为68.94%；政府性基金支出占比为30.74%。从财政支出结构来看，政府性基金支出占比有所提升。

图表6 海南省财政支出情况（单位：亿元、%）

项目	2018年	2019年	2020年
一般公共预算支出	1685.44	1858.60	1972.46
其中：一般公共服务	139.73	148.70	159.90
教育	248.31	273.50	295.84
社会保障和就业	209.11	221.91	252.93
医疗卫生	144.43	169.80	220.09
政府性基金支出	530.84	632.50	879.59
上解上级支出	1.68	9.05	9.01
财政支出	2217.96	2500.14	2861.06
刚性支出占一般公共预算支出比重	44.00	43.99	47.09
财政自给率	44.66	43.79	41.37

资料来源：海南省财政厅及公开资料，东方金诚整理

从财政支出结构方面看，海南省推动经济结构调整和创新发展，加大基础设施投入力度，重点保障和改善民生支出。2020年，海南省地方一般公共预算支出中刚性支出³同比继续增加，占一般公共预算支出的比重为47.09%，该比重较上年上升幅度较大，但仍处于较低水平，财政支出灵活性较大。

海南省政府性基金支出增长较快。2020年，海南省政府性基金支出为879.59亿元，同比增长39.1%，主要用于土地收储、高速公路还贷、重大水利建设、库区移民后期扶持等。

2020年，海南省政府财政自给率⁴为41.34%，较上年下降2.45个百分点，财政自给程度仍较低。

2021年1~6月，海南省完成一般公共预算支出地方一般公共预算支出949.5亿元，同比增长12.9%；政府性基金支出191.5亿元，同比下降20.9%。

政府治理

海南自由贸易港和“一带一路”等国家战略为海南省经济发展营造了良好环境，并推动了海南省分步骤、分阶段建立自由贸易港政策和完善制度体系

近年来，海南省针对自身发展特点，先后制定了《中共海南省委海南省人民政府关于加快建设海洋强省的决定》、《海南省人民政府印发关于加快发展服务业若干政策的通知》、《中共海南省委关于深化改革重点攻坚加快发展的决定》、《海南省国民经济和社会发展第十三个

² 财政支出=一般公共预算支出+上解上级支出+政府性基金支出。

³ 刚性支出包括一般公共服务、教育、社会保障和就业、医疗卫生4项支出。

⁴ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

五年规划纲要》、《百万人才进海南行动计划（2018—2025年）》等战略性发展规划，明确提出以全面建设国际旅游岛为总抓手，抢抓国家实施“一带一路”战略重大机遇，做优做强特色实体经济，发展壮大12个重点产业，推动传统产业向高端发展，深化对外交流合作，加快发展开放型经济等目标。

2018年，党中央决定支持海南全岛建设自由贸易试验区，支持海南逐步探索、稳步推进中国特色自由贸易港建设，分步骤、分阶段建立自由贸易港政策和制度体系。党中央与国务院出台了《关于支持海南全面深化改革开放的指导意见》。2020年6月发布的《总体方案》提出，在社会治理方面着力推进政府机构改革和政府职能转变，鼓励区块链等技术集成应用于治理体系和治理能力现代化，构建系统完备、科学规范、运行有效的自由贸易港治理体系；在法治制度方面建立以海南自由贸易港法为基础，以地方性法规和商事纠纷解决机制为重要组成的自由贸易港法治体系，营造国际一流的自由贸易港法治环境；在风险防控体系方面制定实施有效措施，有针对性防范化解贸易、投资、金融、数据流动、生态和公共卫生等领域重大风险。未来，海南省政府治理体系和治理能力现代化水平有望有效提升。

海南省政府债务管理体制逐步完善，政府信息透明度较高，政府债务管理规范

从政府信息透明度来看，海南省政府信息披露水平总体较好，能够根据《中华人民共和国政府信息公开条例》（以下简称《条例》）的规定，较为及时地披露相关政务信息。

在政府信息公开形式方面，海南省主要采取网站公开、新闻发布会、政府公报等形式。目前，海南省政府工作报告、国民经济和社会发展统计公报和财政预算执行情况等相关信息均已在海南省政府公开网站上公开披露，政府信息披露及时充分，政府透明度、财政透明度均较高。

海南省政府债务管理体制逐步完善，省级和市县均成立了海南省政府性债务管理领导小组，负责本地区政府性债务管理和风险防控工作。省政府出台了《海南省人民政府关于进一步规范地方政府债务管理的通知》、《海南省地方政府债券置换债券暂行管理办法》等一系列规范性文件，构建了政府债务管理制度框架。此外，还通过规范地方政府举债行为、严格筛选地债使用项目、实行债务限额管理、积极化解存量债务等方式确保全省债务规模与经济发展水平相适应。

政府债务及偿债能力

海南省政府债务中一般债务占比较高，且债务主要集中在海口市，政府债务规模在全国处于较低水平，债务偿还期限分布较为合理，集中偿付压力较小

截至2020年末，海南省政府债务余额2622.8亿元，全国排名第28名，债务规模在全国处于较低水平。按偿债来源分类，海南省政府一般债务1493.1亿元，专项债务1129.7亿元。按债务级次看，省本级政府债务679.0亿元，占25.9%；市县政府债务1943.8亿元，占74.1%，其中，海口市政府债务762.4亿元，占29.1%；其他18个市县政府债务1181.4亿元，占45.0%。截至2020年末，海南省地方政府债务限额2811.4亿元。海南省政府债务资金主要用于高速公路、乡村振兴、生态环保、城镇基础设施、农村基础设施以及棚户区改造等支出。

海南省政府债务的期限结构较为合理，集中性偿付压力较小。截至2020年末，海南省于2021年~2024年到期应偿还政府债务分别为308.1亿元、291.8亿元、308.3亿元和311.6亿

元，分别占债务余额的 11.7%、11.1%、11.8%和 11.9%。2025 年及以后年度到期需偿还的政府债务 1403.0 亿元，占债务余额的 53.5%，不存在政府债务大规模集中到期现象。

从偿债资金来看，海南省政府可用于偿还政府债务的资金主要来自于地方一般公共预算收入、政府性基金收入和上级补助收入，偿债资金来源稳定。2018 年~2020 年，海南省财政收入对政府债务的覆盖倍数分别为 1.02 倍、0.98 倍和 0.89 倍，财政收入对政府债务的覆盖程度略有下降，但考虑到债务期限结构较为合理，整体来看财政收入对政府债务的覆盖程度较好。

图表 7 海南省政府债务覆盖情况（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
财政收入	1966.2	2175.4	2338.1
政府债务余额	1934.0	2230.7	2622.8
财政收入/政府债务余额（倍）	1.02	0.98	0.89

资料来源：海南省财政厅，东方金诚整理

综合来看，海南省债务规模在全国处于较低水平，债务偿还期限分布较为合理，集中偿付压力较小。东方金诚认为，海南省政府偿债能力极强，总体债务风险可控。

存续债券偿还能力

东方金诚评级的海南省政府存续期内各期一般债券的还本付息收支均纳入海南省一般公共预算管理，一般公共预算收入对一般债券偿还保障程度较高

2019 年~2020 年，东方金诚评级的海南省政府发行的且尚在存续期内的各期一般债券的还本付息收支（详见附件一）均纳入海南省一般公共预算管理，以一般公共预算收入作为主要偿债来源。

截至本报告出具日，2019 年~2020 年，东方金诚评级的海南省当期发行的且尚在存续期内的一般债券余额（不含定向置换）分别为 207.55 亿元和 268.73 亿元；一般公共预算收入分别为 814.14 亿元和 816.06 亿元；当期收入对债券的覆盖倍数分别为 3.92 倍和 3.04 倍。同时，考虑到上述存续债务偿还期限结构较为合理，东方金诚认为海南省一般公共预算收入对一般债券偿还保障程度较高。

东方金诚评级的海南省政府存续期内各期专项债券的还本付息收支均纳入海南省政府性基金预算管理，政府性基金收入对专项债券的保障程度较高

2018 年~2020 年，东方金诚评级的海南省政府发行的且尚在存续期内的各期专项债券的还本付息收支（详见附件一）均纳入海南省政府性基金预算管理，以政府性基金收入作为主要偿债来源。

截至本报告出具日，2018 年~2020 年，东方金诚评级的海南省当期发行的且尚在存续期内的专项债券余额（不含定向置换）分别为 108.00 亿元、225.86 亿元和 297.67 亿元；政府性基金收入分别为 381.98 亿元、455.81 亿元和 522.55 亿元；当期收入对债务的覆盖倍数分别为 3.54 倍、2.02 倍和 1.76 倍。同时，考虑到上述存续债务偿还期限结构较为合理，东方金诚认为海南省政府性基金收入对专项债券偿还保障程度较高。

图表 8 东方金诚评级的海南省政府发行的存续债券偿还保障（单位：亿元、倍）

债项分类	存续额度（不含定向置换）	当期一般公共预算收入	当期覆盖倍数
2019 年一般债券	207.55	814.14	3.92
2020 年一般债券	268.73	816.06	3.04
债项分类	存续额度（不含定向置换）	当期政府性基金收入	当期覆盖倍数
2018 年专项债券	108.00	381.98	3.54
2019 年专项债券	225.86	455.81	2.02
2020 年专项债券	297.67	522.55	1.76

资料来源：公开资料，东方金诚整理

结论

东方金诚认为，跟踪期内，海南省是我国面积最大的经济特区和唯一的省级经济特区，具有发展休闲旅游经济、海洋经济和开放型经济的比较优势，同时获得了自由贸易港等国家战略的支持，地区经济发展前景良好；2020 年以来，海南省产业结构持续优化，以旅游、批发零售和房地产等为主的第三产业支撑地区保持增长，固定资产投资、消费及进出口发展态势良好，综合经济实力很强；海南省财政收入保持增长，继续获得较大规模的上级补助收入，政府性基金收入增长较快，财政实力很强；海南省债务规模在全国处于较低水平，政府债务偿还期限分布较为合理，集中偿付压力较小，总体债务风险可控；海南省发行的地方政府一般债券偿债资金纳入其一般公共预算管理，专项债券偿债资金纳入政府性基金预算管理，一般公共预算收入及政府性基金收入等可用财力对存续债券的保障程度较高。

同时，东方金诚也关注到，2020 年以来海南省房地产调控政策持续收紧，短期内新冠肺炎疫情对旅游及相关产业冲击较大，海南省未来经济发展仍受房地产市场及疫情形势等不确定因素影响；海南省政府性基金收入中国有土地出让收入占比较高，易受到宏观经济、政府调控政策、土地出让安排等因素影响而存在一定不确定性。

综合分析，海南省人民政府偿还债务的能力极强，各期存续债券到期不能偿付的风险极低。

附件一：截至本报告出具日东方金诚评级的海南省政府存续债券情况

发行年份	债券简称	发行规模 (亿元)	票面利率 (%)	起息日	到期日	债券类型
2018年	18海南10	7.00	4.06	2018-09-21	2025-09-21	专项债券
2018年	18海南11	15.00	3.76	2018-09-21	2021-09-21	专项债券
2018年	18海南12	86.00	3.89	2018-09-21	2023-09-21	专项债券
2019年	19海南03	39.96	3.81	2019-04-29	2026-04-29	一般债券
2019年	19海南04	8.00	3.49	2019-04-29	2024-04-29	专项债券
2019年	19海南05	9.00	3.49	2019-04-29	2024-04-29	专项债券
2019年	19海南06	36.00	3.49	2019-04-29	2024-04-29	专项债券
2019年	19海南07	15.86	3.90	2019-04-29	2029-04-29	专项债券
2019年	19海南债01	41.00	3.19	2019-02-01	2024-02-01	一般债券
2019年	19海南债02	40.00	3.38	2019-02-01	2029-02-01	一般债券
2019年	19海南债08	35.00	3.22	2019-06-14	2022-06-14	一般债券
2019年	19海南债09	20.00	3.49	2019-06-14	2029-06-14	一般债券
2019年	19海南债10	8.00	3.22	2019-06-19	2022-06-19	专项债券
2019年	19海南债11	10.50	3.53	2019-06-14	2026-06-14	专项债券
2019年	19海南债12	15.00	3.49	2019-06-14	2029-06-14	专项债券
2019年	19海南债13	15.00	3.33	2019-06-14	2024-06-14	专项债券
2019年	19海南债14	20.00	3.33	2019-06-14	2024-06-14	专项债券
2019年	19海南债15	7.00	3.03	2019-08-21	2022-08-21	专项债券
2019年	19海南债16	7.00	3.17	2019-08-21	2024-08-21	专项债券
2019年	19海南债17	7.00	3.30	2019-08-21	2026-08-21	专项债券
2019年	19海南债18	8.00	3.26	2019-08-21	2029-08-21	专项债券
2019年	19海南债19	29.30	3.17	2019-08-21	2024-08-21	专项债券
2019年	19海南债20	24.20	3.30	2019-08-21	2026-08-21	专项债券
2019年	19海南债21	6.00	3.26	2019-08-21	2029-08-21	专项债券
2019年	19海南债22	31.59	4.08	2019-10-25	2049-10-25	一般债券
2020年	20海南债01	6.00	2.68	2020-02-24	2023-02-24	一般债券
2020年	20海南债02	7.30	3.08	2020-02-24	2027-02-24	专项债券
2020年	20海南债03	33.80	2.90	2020-02-24	2025-02-24	专项债券
2020年	20海南债04	10.00	3.13	2020-02-24	2030-02-24	专项债券
2020年	20海南债05	13.40	3.73	2020-02-24	2050-02-24	专项债券
2020年	20海南债06	3.50	3.13	2020-02-24	2030-02-24	专项债券
2020年	20海南债07	45.00	2.74	2020-03-27	2025-03-27	一般债券
2020年	20海南债08	44.00	2.93	2020-03-27	2027-03-27	一般债券
2020年	20海南债09	54.69	2.84	2020-05-27	2027-05-27	一般债券
2020年	20海南债10	8.81	2.93	2020-05-27	2030-05-27	专项债券

2020年	20海南债11	14.70	2.37	2020-05-27	2025-05-27	专项债券
2020年	20海南债12	33.80	2.93	2020-05-27	2030-05-27	专项债券
2020年	20海南债13	9.00	3.44	2020-05-27	2035-05-27	专项债券
2020年	20海南债14	4.00	3.56	2020-05-27	2040-05-27	专项债券
2020年	20海南债15	7.20	2.93	2020-05-27	2030-05-27	专项债券
2020年	20海南债16	3.00	2.93	2020-05-27	2030-05-27	专项债券
2020年	20海南债17	24.90	2.84	2020-05-27	2027-05-27	专项债券
2020年	20海南债18	13.40	2.93	2020-05-27	2030-05-27	专项债券
2020年	20海南债19	27.17	3.03	2020-08-12	2025-08-12	一般债券
2020年	20海南债21	30.00	3.98	2020-08-12	2050-08-12	一般债券
2020年	20海南债22	10.13	3.21	2020-08-12	2030-08-12	专项债券
2020年	20海南债20	28.28	3.27	2020-08-12	2027-08-12	一般债券
2020年	20海南债24	13.73	3.35	2020-09-29	2030-09-29	专项债券
2020年	20海南债23	14.70	4.07	2020-09-29	2050-09-29	一般债券
2020年	20海南债29	4.00	3.35	2020-09-29	2030-09-29	专项债券
2020年	20海南债28	14.90	3.81	2020-09-29	2035-09-29	专项债券
2020年	20海南债25	15.20	3.39	2020-09-29	2027-09-29	专项债券
2020年	20海南债27	25.70	3.35	2020-09-29	2030-09-29	专项债券
2020年	20海南债26	15.70	3.22	2020-09-29	2025-09-29	专项债券
2020年	20海南债30	11.50	3.35	2020-09-29	2030-09-29	专项债券
2020年	20海南31	18.89	3.91	2020-10-21	2035-10-21	一般债券

附件二：海南省主要经济、财政及债务数据

经济指标	2018年	2019年	2020年
地区生产总值（亿元）	4832.05	5308.94	5532.39
经济增长率（%）	5.8	5.8	3.50
人均地区生产总值（元）	51955.00	56507.00	54878.00
三次产业结构	20.7: 22.7: 56.6	20.1: 20.6: 59.3	20.5: 19.1: 60.4
规模以上工业增加值（亿元）	507.62	537.78	536.29
固定资产投资增速（%）	-12.5	-9.2	8.00
社会消费品零售总额（亿元）	1717.08	1808.31	1974.63
进出口总额（亿元）	848.96	905.86	933.00
常住人口数量（万人）	934.32	944.72	1008.12
城镇居民人均可支配收入（元）	33349	36017	37097.00
财政指标	2018年	2019年	2020年
一般公共预算收入（亿元）	752.66	814.14	816.06
政府性基金收入（亿元）	381.98	455.81	522.55
上级补助收入（亿元）	831.54	905.45	999.53
债务指标	2018年末	2019年末	2020年末
政府债务（亿元）	1934.0	2230.7	2622.8

资料来源：海南省 2018 年~2020 年国民经济和社会发展统计公报、海南省财政厅。

附件三：地方政府债券信用等级符号及定义

根据财政部分别于 2015 年 3 月、4 月发布的《关于做好 2015 年地方政府一般债券发行工作的通知》（财库[2015]68 号）、《关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》（财库〔2015〕85 号），地方政府债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。其中，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。符号含义如下：

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，有较高违约风险
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	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

地址: 北京市朝阳区朝外西街3号兆泰国际中心C座12层

电话: 010-62299800

编码: 100600

传真: 86-10-62299803

邮箱: dfjc@coamc.com.cn

