

 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。

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  
2022年8月5日

## 海南省政府债券 2022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	93.00	AAA	AAA	2022/8/5	刘红娟	庞文静
2019年一般债券	172.55					
2019年专项债券	217.86					
2020年一般债券	268.73					
2020年专项债券	297.67					
2022年H1一般债券	163.42					
2022年H1专项债券	287.76					

### 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	1.80
	人均 GDP (元)	6.00	4.80
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	2.40
	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低。

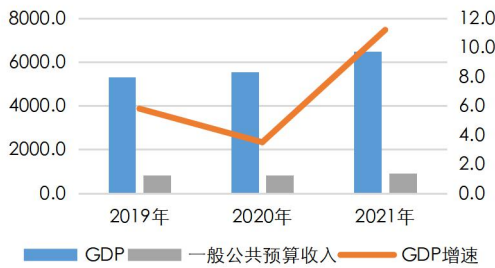
### 同业比较

项目	海南	贵州	甘肃	青海
GDP 总量 (亿元)	6475.20	19586.42	10243.30	3346.63
GDP 增速 (%)	11.20	8.10	6.90	5.70
人均 GDP (元)	63707	50808	41046	56341
一般公共预算收入 (亿元)	921.16	1969.51	1001.80	328.76
上级补助收入 (亿元)	1011.65	3169.83	-	1499.70
政府性基金收入 (亿元)	394.11	2380.70	589.40	199.30
地方政府债务余额 (亿元)	3007.9	11873.93	4896.10	2787.20

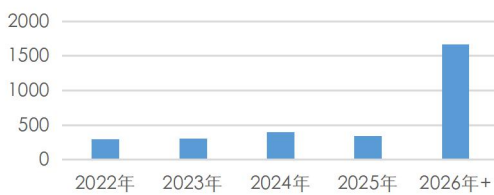
注：数据来自公开资料，年份均为 2021 年，东方金诚整理。

## 主要指标及依据

海南省经济财政指标 (亿元、%)



2021年末海南省政府债务期限结构 (亿元)



主要数据和指标

项目	2019年	2020年	2021年
地区生产总值 (亿元)	5308.94	5532.39	6475.20
经济增长率 (%)	5.8	3.5	11.2
人均地区生产总值 (元)	56507	54878	63707
规模以上工业增加值 (亿元)	537.78	536.29	-
固定资产投资增速 (%)	-9.2	8.0	10.20
社会消费品零售总额 (亿元)	1808.31	1974.63	2497.62
进出口总额 (亿元)	905.87	933.00	1476.78
一般公共预算收入 (亿元)	814.14	816.06	921.16
其中: 税收收入 (亿元)	653.25	559.82	742.93
上级补助收入 (亿元)	905.45	999.53	1011.65
政府性基金收入 (亿元)	455.81	522.55	394.11
地方政府债务余额 (亿元)	2230.7	2622.8	3007.9

资料来源: 海南省统计局、海南省财政厅。

## 优势

- 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;
- 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, 经济增速在全国省级行政区中排名第二, 综合经济实力很强;
- 海南省一般公共预算收入增长较快, 继续获得较大规模的上级补助收入, 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

- 受海岛特殊的地理和区位因素影响, 交通运输条件对海南省地区经济发展形成较大的制约;
- 未来疫情形势依然存在不确定因素, 海南省旅游业及相关产业发展面临一定挑战;
- 海南省政府性基金收入有所下降, 未来收入规模易受地方政府土地出让安排和房地产市场波动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 (RTFLO01201907) 》

## 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
22 海南债 28	AAA	2022/7/27	刘红娟 庞文静 王佳琪	《地方政府债券发行主体信用评级方法及模型 (RTFLO01201907) 》	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

根据相关监管要求及海南省人民政府存续期内的各期债券的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）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 2021 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。

2021 年，海南省实现地区生产总值 6475.20 亿元，按不变价格计算，比上年增长 11.2%。2021 年，海南省地方一般公共预算收入为 921.16 亿元，同比增长 12.9%；一般公共预算支出为 1982.84 亿元，同比增长 0.5%。同年，海南省完成政府性基金收入 394.11 亿元，同比下降 24.6%；完成政府性基金支出 537.46 亿元，同比下降 38.9%。截至 2021 年末，海南省地方政府债务余额 3007.9 亿元，其中，一般债务 1599.4 亿元，专项债务 1408.5 亿元。

## 宏观经济与政策环境

**疫情冲击下，2022 年二季度宏观经济再现“增长缺口”，下半年 GDP 增速有望回归正常增长水平**

3 月和 4 月上海、吉林疫情再起，并波及全国，对宏观经济供需两端都造成严重扰动，二季度 GDP 同比增速为 0.4%，大幅低于一季度的 4.8%，创 2020 年初以来最低点。5 月之后疫情缓和，加之“国常会 33 条”为代表的稳住经济大盘措施全面发力，经济转入修复过程。当前经济运行不平衡特征突出，总体上呈现“供强需弱”、“基建强消费弱”的特征，其中房地产下滑正在成为经济下行压力的主要来源。

展望未来，在疫情得到稳定控制的前景下，伴随各项稳增长政策进一步落地显效，三、四季度经济修复过程会明显加快，预计 GDP 增速将分别达到 5.0%和 5.5%左右，基本回到正常增长水平。其中，下半年基建投资有望持续加速，房地产投资将在政策放宽过程中逐步触底回升。受前期居民可支配收入增速下滑、消费心理偏谨慎等因素影响，接下来消费修复将较为温和。我们判断，下半年全球滞胀特征会愈加显现，出口增速恐将波动下行，外需对经济增长的拉动

力会明显减弱，稳增长将更加倚重内需。

值得注意的是，受“猪周期”转入价格上升阶段影响，下半年CPI同比增速有可能升至3.0%左右，但扣除食品和能源价格的核心CPI同比增速有望保持1.5%左右的低位。这意味着物价形势将保持整体稳定，不会对宏观政策形成较大掣肘。另外，全球经济衰退阴影下，近期包括原油、铜在内的国际大宗商品价格下跌幅度较大，下半年国内PPI同比增速将会延续较快下行势头，也会成为稳定整体物价水平的一个积极因素。

#### 当前宏观政策正在全面发力，下半年财政货币政策都将在稳增长方向上保持较高连续性

上半年基建投资同比增速达到7.1%，显著高于去年全年0.4%的增长水平；在专项债资金大规模投放、政策性金融支持基建持续加码背景下，三季度基建投资增速有望升至两位数。这标志着当前宏观政策正在朝着稳增长方向全面发力。我们判断，下半年在全球金融环境大幅收紧、国内经济转入修复过程背景下，货币政策动用降息降准“大招”的可能性不大，但仍将延续稳增长取向，其中三季度社融、信贷和M2增速都将保持偏强势头，市场利率上行幅度可控，为支持楼市尽快回暖，5年期LPR报价还将有所下调。

财政政策方面，2022年新增地方政府专项债额度在6月底已“基本发完”，二季度退税政策进度较快，截至二季度末已完成1.85万亿元，而全年指标是2.64万亿元。由此，下半年是否会出现财政政策“空窗期”，成为当前市场关注的焦点。我们判断，视下半年消费、投资修复进度，财政政策还有较大加码空间。主要是为支持消费修复以及基建提速，下半年有可能发行1-1.5万亿元特别国债，或将2023年部分新增地方政府专项债额度提前至今年下半年发行。考虑到当前楼市遇冷对地方政府国有土地出让金收入影响很大，我们判断尽管近期政策性金融持续发力，分担了地方政府部分基建支出压力，但下半年财政政策存在出台新增量工具的可能。

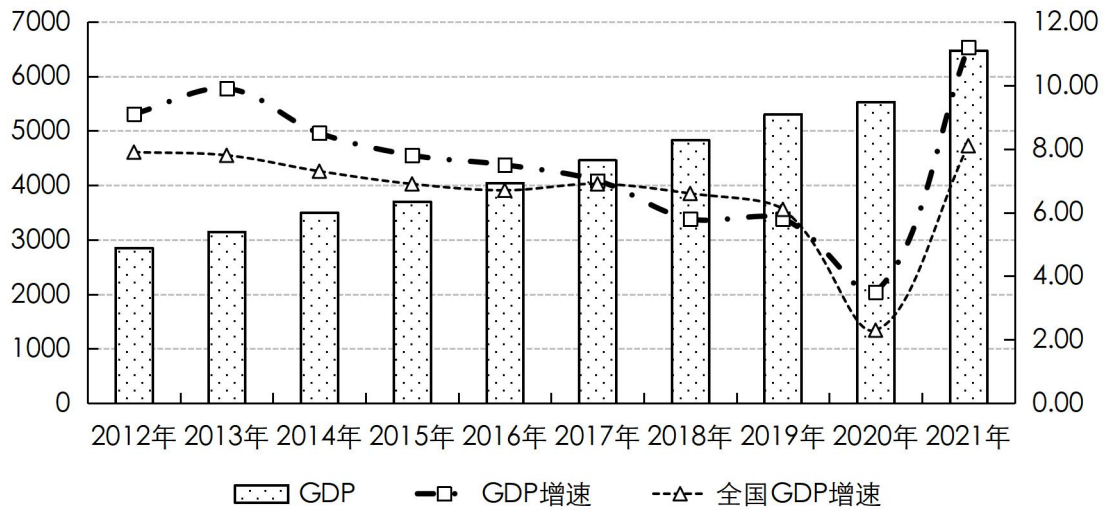
## 地区经济

### 经济总量

**海南省经济总量相对较小，2021年随着疫情防控和自贸港建设的持续推进，海南省经济恢复快速增长，经济增速在全国省级行政区中排名第二**

2021年，海南省地区生产总值为6475.20亿元，按不变价格计算，比上年增长11.2%，增速较上年提升7.7个百分点。随着疫情防控和自贸港建设的持续推进，海南省经济恢复快速增长，经济增速高于全国3.1个百分点，在全国省级行政区中排名第二，仅次于湖北省。但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。2021年，海南省人均地区生产总值63707元，比上年增长9.8%。

图表1 海南省地区生产总值及增速情况（单位：亿元、%）



资料来源：海南省统计局、国家统计局，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，2021年固定资产投资大幅增长，投资结构持续优化

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。2021年，海南省固定资产投资（不含农户）同比增长10.2%，其中非房地产开发投资增长快速，投资结构持续优化。按产业分，第一产业投资增长4.4%，第二产业投资增长15.2%，第三产业投资增长9.6%。2022年1~5月，海南省固定资产投资较上年同期增长7.4%。

图表2 海南省固定资产投资增速情况（单位：%）

项目	2019年	2020年	2021年
固定资产投资	-9.2	8.0	10.2
其中：房地产开发投资	-22.1	0.4	2.8
非房地产开发投资	2.9	13.4	14.9
其中：第一产业投资	-11.3	115.5	4.4
第二产业投资	17.2	23.1	15.2
第三产业投资	-11.8	4.9	9.6

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2021年的21.31%，在全国31个省级行政区中排名仍为第1位。

图表3 2021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	6475.20	1379.62	21.31
2	天津	15695.05	2769.98	17.65
3	贵州	19586.42	3383.06	17.27
4	安徽	42959.20	7263.22	16.91
5	浙江	73516.00	12389.11	16.85
6	重庆	27894.02	4354.96	15.61
7	陕西	29800.98	4441.00	14.90
8	四川	53850.80	7831.88	14.54
9	广东	124369.67	17465.85	14.04
10	河南	58887.41	7874.35	13.37

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,2021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、人均可支配收入的提高以及疫情防控形势不断好转,2021年以来海南省消费市场持续复苏。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。2021年,海南省离岛免税店总销售额601.73亿元,同比增长84%。2021年,海南省社会消费品零售总额为2497.62亿元,同比增长26.5%。

### 随着海南自由贸易港建设的推进,2021年海南省进出口总额大幅回升

随着海南自由贸易港建设的推进,海南省大宗商品交易、离岸贸易持续保持高速增长态势,带动海南省外贸增速明显快于全国水平。2021年,海南省货物进出口总额为1764.57亿元,同比增长57.7%,增速大幅提升。从贸易结构来看,2021年,海南省对中东、非洲贸易大幅增长,出口市场更加多元化,东盟、欧盟和美国仍为前三大贸易伙伴。进口方面,对欧盟进口236.04亿元,增长24.3%;对东盟进口161.69亿元,增长32.0%;对美国进口94.82亿元,增长49.6%。出口方面,对东盟出口87.52亿元,下降23.8%;对欧盟出口44.51亿元,增长62.4%;对美国出口32.90亿元,同比增长42.3%。

此外,2021年,海南省服务进出口总额287.79亿元,比上年增长55.5%;实际使用外资总额35.19亿美元,比上年增长104.6%,其中现代服务业实际使用外资33.2亿美元,占全省实际使用外资的比重从2018年的15%提高到2021年的96%。

2022年1~5月,海南省实现货物进出口总额745.73亿元,较上年同期增长61.4%。其中货物进口总额增长54.5%,货物出口总额增长85.1%。



## 产业结构

海南省产业结构持续优化，第三产业是支撑海南省经济发展的主要动力；2021年海南省以热带农业为主的第一产业发展较为平稳，以油气化工、医药制造和农副食品加工等为支柱的工业经济发展态势良好

从产业结构来看，2021年，海南省三次产业结构由2019年的20.3:20.7:59.0调整为19.4:19.1:61.5。同年，海南省分别实现第一、二、三产业增加值1254.44亿元、1238.80亿元和3981.96亿元，同比分别增长3.9%、6.0%和15.3%。第三产业是支撑海南省经济发展的主要动力。

海南省以热带农业为主的第一产业发展较为平稳，2021年第一产业增加值增速为3.9%。海南岛面积占全国热带土地面积的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，海南省农产品将面临潜力巨大的内地市场需求。2021年，海南省农林牧渔业完成总产值2014.79亿元，同比增长5.1%，其中以热带农业为主的种植业完成总产值1051.37亿元，同比增长5.8%，对海南省第一产业的发展形成有效支撑。

依托于区位条件及独特的资源禀赋，海南省形成了医药制造业、电力热力生产和供应业、农副食品加工业、非金属矿物制品业、造纸和纸制品业、石油加工炼焦、核燃料加工业、化学原料和化学制品制造业等八大工业支柱产业。2021年，海南省规模以上工业增加值同比增长10.3%，增速较上年提高14.8个百分点，增幅高于全国0.7个百分点。分行业看，2021年，电力、热力生产和供应业同比增长13.0%，石油和天然气开采业同比增长385.0%，酒、饮料和精制茶制造业同比增长38.3%，汽车制造业同比增长121.0%，农副食品加工业同比增长29.8%，分别拉动全省规模以上工业增加值增长2.2个、2.1个、1.3个、1.2个和1.1个百分点，是推动海南省工业经济增长的主要动力。

**海南省一直将旅游业作为发展重心，并以此带动房地产、餐饮住宿和批发零售等服务业发展，但未来疫情形势依然存在不确定因素，海南省旅游业及相关产业仍发展面临一定挑战**

第三产业是海南省经济增长的主要力量，近年来对于海南省经济增长的贡献率不断上升。2021年，海南省第三产业增加值同比增长15.3%，高于GDP增速4.1个百分点，对经济增长贡献率达到82.5%，拉动GDP增长9.2个百分点。

图表 4 海南省第三产业相关数据（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
第三产业增加值	3129.54	7.5	3341.15	5.7	3981.96	15.3
其中：餐饮住宿业增加值	269.18	5.2	221.81	-15.0	256.71	10.8
批发零售业增加值	533.03	12.1	653.34	18.2	955.00	35.6
房地产业增加值	497.86	-0.5	526.02	-0.9	589.04	9.4
旅游人次（万人次）	8311.20	9.0	6455.09	-22.3	8100.43	25.5
其中：过夜游客（万人次）	6824.51	7.8	5457.42	-20.0	5783.13	6.0
旅游总收入	1057.80	11.3	872.86	-17.5	1384.34	58.6
房屋销售面积（万平方米）	829.34	-42.1	751.54	-9.4	888.92	18.3
房屋销售额	1275.76	-38.8	1232.08	-3.4	1559.24	26.6

数据来源：公开资料，东方金诚整理

海南省一直将旅游业作为发展重心，并以此带动房地产、餐饮住宿和批发零售等服务业发展。旅游业方面，海南省具有独特的海岛风光，也有集民俗文化与热带海洋风光、历史古迹为一体的天涯海角和南山文化旅游区等丰富的旅游资源；截至 2021 年末，海南省共有 5A 级旅游景点 6 个，4A 级旅游景点 28 个。旅游基础设施方面，海口美兰国际机场和三亚凤凰国际机场已开通大量空中国际航线与国内航线，岛内环岛高铁已开通。截至 2021 年末海南省共有挂牌星级宾馆 114 家，其中五星级宾馆 20 家，四星级宾馆 41 家。丰富的旅游资源和完善的旅游基础设施推动海南省旅游产业快速发展。海南省旅游资源密集度较高，旅游项目区分度较大，游客逗留时间长，充分促进了海南省餐饮住宿和批发零售业发展。2021 年，海南省以国际旅游消费中心为抓手，全面推进旅游业高质量发展，旅游业基本恢复疫情前良好发展态势。但未来疫情形势依然存在不确定因素，海南省旅游业及相关产业发展面临一定挑战。

房地产业方面，2018 年 4 月，海南省政府发布《关于进一步稳定房地产市场的通知》，开始实施全域限购政策，并要求加强各市县商品住宅用地出让、规划报建和预售管控，建设用地供应向建设自由贸易试验区和中国特色自由贸易港亟需的基础设施、产业发展、社会发展、民生需求等倾斜，大幅减少直至停止供应外销商品住宅项目用地。2020 年 3 月，海南省政府印发《关于建立房地产市场平稳健康发展城市主体责任制的通知》，提出发展安居型商品住房，实行本地居民多套住房限购政策和推行商品住房现房销售制度三大政策。随着海南省房地产调控政策的持续收紧，叠加新冠肺炎疫情对房地产施工及销售的冲击，海南省房屋销售面积和销售额均出现显著下降。2021 年，受益于经济复苏和自由贸易港建设持续推进，海南省房地产销售有所恢复。

### 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地的合作。“一

“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。

## 政府治理

**自由贸易区（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。

随着《总体方案》的发布，2020年以来海南省先后发布《关于强化知识产权保护的实施意见》、《海南自由贸易港高层次人才认定办法》、《海南省创一流营商环境行动计划（2020—2021年）》、《海南省进一步深化税收征管改革实施方案》、《海南省法治社会建设实施方案（2021—2025年）》、《海南省政商交往行为指引清单（试行）》、《海南省支持高新技术企业发展若干政策（试行）》，在知识产权保护、人才引进、优化营商环境、税收征管、产业发展、法制建设等方面进一步完善政府治理体系。

根据海南省“十四五”规划，“十四五”期间海南省将初步建立自由贸易港政策制度体系，逐步完善适应自由贸易港建设的法律法规，行政效率和公信力显著提升，法治海南、平安海南建设取得显著成效，突发公共事件应急能力显著增强，不发生系统性风险，社会治理特别是基层治理水平明显提高。

### **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。海南省严格按照中央债务管理相关文件规范债务管理，同时出台了《海南省人民政府关于印发坚决制止政府违法违规举债融资行为的通知》、《海南省人民政府关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》、《关于完善海南省地方政府性债务相关信息系统统计填报工作机制的通知》、《海南省地方政府性债务风险预警与应急预案》等一系列规范性文件，构建了全省政府债务管理制度框架。2021年，《海南省人民政府关于进一步深化预算管理制度改革的实施意见》（琼府〔2021〕52号）提出，探索在专项债券领域建立政府偿债备付金制度；定期评估并通报各市县政府债务风险情况，加强风险评估预警结果应用；防范化解隐性债务风险，把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，妥善处置和化解隐性债务存量，坚决遏制隐性债务增量，决不允许新增隐性债务上新项目、铺新摊子；严格落实政府举债终身问责制和债务问题倒查机制，对有关问题线索，经核实后，各级财政部门要按照规定提出问责建议。

## 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<sup>1</sup>以一般预算收入和上级补助收入为主，财政实力很强。2021年，受房地产市场下行和调控影响，海南省政府性基金收入有所下降，导致财政收入略有下降。

图表 5 海南省财政收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般公共预算收入	814.14	37.42	816.06	34.90	921.16	39.59
其中：税收收入	653.25	30.03	559.82	23.94	742.93	31.93
非税收入	160.90	7.40	256.24	10.96	178.22	7.66
政府性基金收入	455.81	20.95	522.55	22.35	394.11	16.94
其中：国有土地使用权出让收入	368.04	16.92	442.53	18.93	304.70	13.09
上级补助收入	905.45	41.62	999.53	42.75	1011.65	43.48
<b>财政收入</b>	<b>2175.40</b>	<b>100.00</b>	<b>2338.14</b>	<b>100.00</b>	<b>2326.92</b>	<b>100.00</b>

资料来源：海南省财政厅及公开资料，东方金诚整理

### 2021年海南省地方一般公共预算收入大幅增长，税收收入占比较高

2021年，随着自由贸易港政策红利不断释放，海南省企业和人才流入明显增加，并随着经济增长的修复，一般公共预算收入同比增长12.9%。同期，海南省税收收入占地方一般公共预算收入的比重为80.65%，税收收入占比较高。随着十大园区基础设施和功能配套完善、总部企

<sup>1</sup> 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。

业落户与服务贸易不断发展，海南省形成了稳定的税源结构，增资税、土地增值税、企业所得税和契税合计占税收收入的比重为 76.66%。

2022 年 1~6 月，海南省地方一般公共预算收入为 439.3 亿元，同比增长 3.8%。

### 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。2021 年，海南省上级补助收入为 1011.65 亿元，同比增加 12.12 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》等，2018 年~2022 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，预计海南省上级补助收入将保持稳定增长。

### 跟踪期内，海南省政府性基金收入有所下降，未来收入规模易受地方政府土地出让安排和房地产市场波动等影响而存在一定不确定性

海南省政府性基金收入主要来源于国有土地使用权出让收入，受房地产市场下行和调控影响，2021 年收入规模有所下降。2021 年，海南省政府性基金收入为 394.11 亿元，其中国有土地使用权出让收入占比 77.31%。2021 年，海南省政府性基金收入同比下降 24.6%，主要是受房地产市场调控影响，住宅用地出让指标较少所致。未来海南省政府性基金收入规模易受地方政府土地出让安排和房地产市场波动等影响而存在一定不确定性。

2022 年 1~6 月，海南省政府性基金收入为 192.8 亿元，同比增长 1.4%。

## 政府债务及偿债能力

### 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

2021 年，海南省财政支出<sup>2</sup>同比有所下降，其中一般公共预算支出占比为 78.39%，政府性基金支出占比为 21.25%，一般公共预算支出占比有所提升。

<sup>2</sup> 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。

图表 6 海南省财政支出情况 (单位: 亿元、%)

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算支出	1858.60	1972.46	1982.84
其中: 一般公共服务	148.70	159.90	161.33
教育	273.50	295.84	296.65
社会保障和就业	221.91	252.93	261.10
医疗卫生	169.80	220.09	195.18
政府性基金支出	632.50	879.59	537.46
上解上级支出	9.05	9.01	9.01
<b>财政支出</b>	<b>2500.14</b>	<b>2861.06</b>	<b>2529.31</b>
刚性支出占一般公共预算支出比重	43.99	47.09	46.11
财政自给率	43.79	41.37	46.46

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。2021年, 海南省地方一般公共预算支出中刚性支出<sup>3</sup>为914.26亿元, 占一般公共预算支出的比重为46.11%, 刚性支出占比较低。同期, 海南省政府财政自给率<sup>4</sup>有所提升, 但财政自给程度仍较低。

海南省政府性基金支出有所下降。2021年, 海南省政府性基金支出为537.46亿元, 同比下降38.9%, 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。

2022年1~6月, 海南省一般公共预算支出为1036.7亿元, 同比增长9.2%; 政府性基金支出486.1亿元, 同比增长153.9%。

**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**

2021年, 海南省地方政府债务限额为3257.4亿元, 其中一般债务1718.5亿元, 专项债务1538.9亿元。截至2021年末, 海南省地方政府债务余额3007.9亿元, 其中, 一般债务1599.4亿元, 专项债务1408.5亿元, 全国排名第28名, 债务规模在全国处于较低水平。按债务级次看, 省本级政府债务760.4亿元, 占25.3%; 市县级政府债务2247.5亿元, 占74.7%, 其中, 海口市政府债务859.1亿元, 占28.6%; 其他18个市县政府债务1388.4亿元, 占46.1%。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。2022年~2025年海南省政府到期应偿还政府债务分别为291.8亿元、308.3亿元、393.7和346.0亿元, 分别占债务余额的9.7%、10.2%、13.1%和11.5%; 2026年及以后年度到期需偿还的政府债务1668.1亿元, 占债务余额的55.5%, 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。2019年~2021年, 海南省财政收入对政府债务的覆盖倍数分别为0.98倍、0.89倍和0.77倍, 财政收入对政府债务的覆盖程度

<sup>3</sup>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。

<sup>4</sup>财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

有所下降，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	2019年	2020年	2021年
财政收入	2175.4	2338.1	2326.9
政府债务余额	2230.7	2622.8	3007.9
财政收入/政府债务余额（倍）	0.98	0.89	0.77

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年及2022年上半年，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年及2022年上半年，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172.55亿元、268.73亿元和163.42亿元；当期一般公共预算收入分别为814.14亿元、816.06亿元和439.30亿元；当期一般公共预算收入对债券的覆盖倍数分别为4.72倍、3.04倍和2.69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年及2022年上半年，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年及2022年上半年，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93.00亿元、217.86亿元、297.67亿元和287.76亿元；当期政府性基金收入分别为381.98亿元、455.81亿元、522.55亿元和192.80亿元；当期政府性基金收入对债务的覆盖倍数分别为4.11倍、2.09倍、1.76倍和0.67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	当期一般公共预算收入	当期覆盖倍数
2019 年一般债券	172.55	814.14	4.72
2020 年一般债券	268.73	816.06	3.04
2022 年 H1 一般债券	163.42	439.30	2.69
债项分类	存续额度	当期政府性基金收入	当期覆盖倍数
2018 年专项债券	93.00	381.98	4.11
2019 年专项债券	217.86	455.81	2.09
2020 年专项债券	297.67	522.55	1.76
2022 年 H1 专项债券	287.76	192.80	0.67

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；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，经济增速在全国省级行政区中排名第二，综合经济实力很强；海南省一般公共预算收入增长较快，继续获得较大规模的上级补助收入，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，受海岛特殊的地理和区位因素影响，交通运输条件对海南省地区经济发展形成较大的制约；未来疫情形势依然存在不确定因素，海南省旅游业及相关产业发展面临一定挑战；海南省政府性基金收入有所下降，未来收入规模易受地方政府土地出让安排和房地产市场波动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 (年)	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	18 海南 11	0.00	3.76	2018-09-21	2021-09-21	专项债券
2018	18 海南 12	86.00	3.89	2018-09-21	2023-09-21	专项债券
2018	18 海南 10	7.00	4.06	2018-09-21	2025-09-21	专项债券
2019	19 海南债 01	41.00	3.19	2019-02-01	2024-02-01	一般债券
2019	19 海南债 02	40.00	3.38	2019-02-01	2029-02-01	一般债券
2019	19 海南 07	15.86	3.90	2019-04-29	2029-04-29	专项债券
2019	19 海南 06	36.00	3.49	2019-04-29	2024-04-29	专项债券
2019	19 海南 05	9.00	3.49	2019-04-29	2024-04-29	专项债券
2019	19 海南 03	39.96	3.81	2019-04-29	2026-04-29	一般债券
2019	19 海南 04	8.00	3.49	2019-04-29	2024-04-29	专项债券
2019	19 海南债 08	0.00	3.22	2019-06-14	2022-06-14	一般债券
2019	19 海南债 14	20.00	3.33	2019-06-14	2024-06-14	专项债券
2019	19 海南债 11	10.50	3.53	2019-06-14	2026-06-14	专项债券
2019	19 海南债 09	20.00	3.49	2019-06-14	2029-06-14	一般债券
2019	19 海南债 13	15.00	3.33	2019-06-14	2024-06-14	专项债券
2019	19 海南债 12	15.00	3.49	2019-06-14	2029-06-14	专项债券
2019	19 海南债 10	0.00	3.22	2019-06-19	2022-06-19	专项债券
2019	19 海南债 20	24.20	3.30	2019-08-21	2026-08-21	专项债券
2019	19 海南债 19	29.30	3.17	2019-08-21	2024-08-21	专项债券
2019	19 海南债 18	8.00	3.26	2019-08-21	2029-08-21	专项债券
2019	19 海南债 17	7.00	3.30	2019-08-21	2026-08-21	专项债券
2019	19 海南债 16	7.00	3.17	2019-08-21	2024-08-21	专项债券
2019	19 海南债 15	7.00	3.03	2019-08-21	2022-08-21	专项债券
2019	19 海南债 21	6.00	3.26	2019-08-21	2029-08-21	专项债券
2019	19 海南债 22	31.59	4.08	2019-10-25	2049-10-25	一般债券
2020	20 海南债 01	6.00	2.68	2020-02-24	2023-02-24	一般债券
2020	20 海南债 02	7.30	3.08	2020-02-24	2027-02-24	专项债券
2020	20 海南债 04	10.00	3.13	2020-02-24	2030-02-24	专项债券
2020	20 海南债 06	3.50	3.13	2020-02-24	2030-02-24	专项债券
2020	20 海南债 05	13.40	3.73	2020-02-24	2050-02-24	专项债券
2020	20 海南债 03	33.80	2.90	2020-02-24	2025-02-24	专项债券
2020	20 海南债 07	45.00	2.74	2020-03-27	2025-03-27	一般债券
2020	20 海南债 08	44.00	2.93	2020-03-27	2027-03-27	一般债券
2020	20 海南债 18	13.40	2.93	2020-05-27	2030-05-27	专项债券
2020	20 海南债 16	3.00	2.93	2020-05-27	2030-05-27	专项债券

2020	20 海南债 15	7.20	2.93	2020-05-27	2030-05-27	专项债券
2020	20 海南债 14	4.00	3.56	2020-05-27	2040-05-27	专项债券
2020	20 海南债 13	9.00	3.44	2020-05-27	2035-05-27	专项债券
2020	20 海南债 12	33.80	2.93	2020-05-27	2030-05-27	专项债券
2020	20 海南债 11	14.70	2.37	2020-05-27	2025-05-27	专项债券
2020	20 海南债 10	8.81	2.93	2020-05-27	2030-05-27	专项债券
2020	20 海南债 09	54.69	2.84	2020-05-27	2027-05-27	一般债券
2020	20 海南债 17	24.90	2.84	2020-05-27	2027-05-27	专项债券
2020	20 海南债 19	27.17	3.03	2020-08-12	2025-08-12	一般债券
2020	20 海南债 20	28.28	3.27	2020-08-12	2027-08-12	一般债券
2020	20 海南债 22	10.13	3.21	2020-08-12	2030-08-12	专项债券
2020	20 海南债 21	30.00	3.98	2020-08-12	2050-08-12	一般债券
2020	20 海南债 23	14.70	4.07	2020-09-29	2050-09-29	一般债券
2020	20 海南债 30	11.50	3.35	2020-09-29	2030-09-29	专项债券
2020	20 海南债 29	4.00	3.35	2020-09-29	2030-09-29	专项债券
2020	20 海南债 28	14.90	3.81	2020-09-29	2035-09-29	专项债券
2020	20 海南债 27	25.70	3.35	2020-09-29	2030-09-29	专项债券
2020	20 海南债 26	15.70	3.22	2020-09-29	2025-09-29	专项债券
2020	20 海南债 25	15.20	3.39	2020-09-29	2027-09-29	专项债券
2020	20 海南债 24	13.73	3.35	2020-09-29	2030-09-29	专项债券
2020	20 海南 31	18.89	3.91	2020-10-21	2035-10-21	一般债券
2022	22 海南债 05	9.05	3.05	2022-02-24	2032-02-24	专项债券
2022	22 海南债 04	10.00	3.05	2022-02-24	2032-02-24	专项债券
2022	22 海南债 03	30.25	3.05	2022-02-24	2032-02-24	专项债券
2022	22 海南债 02	9.60	2.68	2022-02-24	2027-02-24	专项债券
2022	22 海南债 01	53.00	2.68	2022-02-24	2027-02-24	一般债券
2022	22 海南债 06	21.90	3.29	2022-04-29	2037-04-29	专项债券
2022	22 海南债 07	5.00	3.33	2022-04-29	2042-04-29	专项债券
2022	22 海南债 12	49.51	2.88	2022-06-02	2032-06-02	专项债券
2022	22 海南债 11	13.71	2.88	2022-06-02	2032-06-02	专项债券
2022	22 海南债 13	5.78	2.88	2022-06-02	2032-06-02	专项债券
2022	22 海南债 09	20.00	3.39	2022-06-02	2052-06-02	一般债券
2022	22 海南债 10	27.70	3.24	2022-06-02	2042-06-02	专项债券
2022	22 海南债 14	33.44	2.93	2022-06-09	2029-06-09	一般债券
2022	22 海南债 16	7.00	2.93	2022-06-09	2029-06-09	专项债券
2022	22 海南债 15	19.98	2.91	2022-06-09	2032-06-09	一般债券
2022	22 海南债 08	10.00	2.47	2022-06-09	2025-06-09	一般债券
2022	22 海南债 19	1.33	2.75	2022-06-22	2027-06-22	专项债券
2022	22 海南债 23	34.80	2.93	2022-06-22	2032-06-22	专项债券

2022	22 海南债 22	10.35	2.93	2022-06-22	2032-06-22	专项债券
2022	22 海南债 21	4.20	3.28	2022-06-22	2042-06-22	专项债券
2022	22 海南债 20	13.77	2.93	2022-06-22	2032-06-22	专项债券
2022	22 海南债 18	6.84	2.93	2022-06-22	2032-06-22	专项债券
2022	22 海南债 17	27.00	2.50	2022-06-22	2025-06-22	一般债券
2022	22 海南债 25	16.20	2.96	2022-06-30	2032-06-30	专项债券
2022	22 海南债 24	10.77	2.96	2022-06-30	2032-06-30	专项债券

## 附件二：海南省主要经济、财政及债务数据

经济指标	2019年	2020年	2021年
地区生产总值（亿元）	5308.94	5532.39	6475.20
经济增长率（%）	5.80	3.50	11.20
人均地区生产总值（元）	56507.00	54878.00	63707.00
三次产业结构	20.3: 20.7: 59.0	20.5: 19.1: 60.4	19.4: 19.1: 61.5
规模以上工业增加值（亿元）	537.78	536.29	-
固定资产投资增速（%）	-9.20	8.00	10.20
社会消费品零售总额（亿元）	1808.31	1974.63	2497.62
进出口总额（亿元）	905.87	933.00	1476.78
常住人口数量（万人）	944.72	1008.12	1020.46
城镇居民人均可支配收入（元）	36017.00	37097.00	40213.00
财政指标	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入（亿元）	814.14	816.06	921.16
政府性基金收入（亿元）	455.81	522.55	394.11
上级补助收入（亿元）	905.45	999.53	1011.65
债务指标	2019年末	2020年末	2021年末
政府债务余额（亿元）	2230.7	2622.8	3007.9

资料来源：海南省统计局、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](mailto:dfjc@coamc.com.cn)

