



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

2021年海南省收费公路专项债券（一期）
-2021年海南省政府专项债券（二期）
信用评级报告

目录

评定等级及主要观点
发债情况及债务人情况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源
偿债能力



信用等级公告

大公报 D【2021】289-7 号

大公国际资信评估有限公司通过对 2021 年海南省收费公路专项债券(一期)-2021 年海南省政府专项债券(二期)的信用状况进行分析和评估,确定 2021 年海南省收费公路专项债券(一期)-2021 年海南省政府专项债券(二期)的信用等级为 AAA。

特此通告。



大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任: 席宁

二〇二一年八月十日



评定等级

债券名称：2021 年海南省收费公路专项债券(一期)-2021 年海南省政府专项债券(二期)
 债项信用等级：AAA

债项概况

发行规模：人民币 4.50 亿元
 债券期限：7 年
 偿还方式：利息按年支付，最后一次利息随本金一起支付
 发行目的：用于省本级收费公路

主要经济数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2020	2019	2018
地区生产总值	5,532.4	5,308.9	4,910.7
经济增长率	3.5	5.8	5.8
人均地区生产总值（元）	-	56,507	52,801
全部工业增加值	536.3	588.7	572.5
全社会固定资产投资增速	8.0	-9.2	-12.5
社会消费品零售总额	1,974.6	1,951.1	1,852.7
进出口总额	1,118.0	905.9	848.2
一般公共预算收入	816.1	814.1	752.7
中央补助收入	999.5	905.5	830.5
政府性基金收入	522.6	455.8	382.0
政府性债务余额	2,622.8	2,230.7	1,934.0
地方财政自给率	41.3	43.8	44.5
政府负债率	47.4	42.0	39.4

数据来源：2018~2020 年海南省国民经济和社会发展统计公报，2020 年海南统计年鉴，海南省财政厅提供。

评级小组负责人：李婷婷

评级小组成员：赵婧

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

大公评定 2021 年海南省收费公路专项债券(一期)-2021 年海南省政府专项债券(二期)信用等级为 AAA。本次评级结果表明，2018 年以来，海南自由贸易港定位的落地以及相关政策的陆续出台，为海南省经济发展提供重要机遇，海南省经济和财政实力持续提升，偿债来源可靠性较强，海南省高等级公路车辆通行附加费收入为偿债资金来源，对本期债券还本付息具有良好保障；同时，受新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）影响，2020 年海南省旅游业收入整体下滑，未来疫情不可控因素下仍面临一定考验，海南省政府性基金收入易受宏观经济、土地供需、城市规划及政策等多方面因素影响，未来收入具有一定的不确定性，募投项目测算基于多项假设条件基础上，若疫情、政策及新能源汽车发展等因素发生变化，对车辆通行附加费收入预测可能会产生一定偏差。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 独特的区位优势与资源禀赋是海南省经济发展的基石，2018 年以来，海南自由贸易港定位的落地以及相关政策的陆续出台，为海南省经济发展提供重要机遇；
- 近年来，海南省经济保持增长，第三产业占比持续提升，是拉动全省经济增长的重要力量；
- 海南省政府一般公共预算收入、中央补助收入及政府性基金收入均逐年增长，偿债来源可靠性较强；
- 本期债券纳入海南省政府性基金预算管理，海南省高等级公路车辆通行附加费收入为偿债资金来源，对本期债券还本付息具有良好保障。

主要风险/挑战：

- 受疫情影响，2020 年海南省旅游业收入整体下滑，未来疫情形势依然存在不可控因素，海南省旅游业发展仍面临一定考验；



- 海南省政府性基金收入易受宏观经济、土地供需、城市规划及政策等多方面因素影响,未来收入具有一定的不确定性;
- 募投项目测算基于多项假设条件基础上,若疫情、政策及新能源汽车发展等因素发生变化,对车辆通行附加费收入预测可能会产生一定偏差。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《地方政府信用评级方法》，版本号为 PF-DFZF-2021-V.2，该方法已在大公官网公开披露。本次债项信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（15%）	6.33
（一）宏观环境	5.00
（二）地区环境	7.00
要素二：财富创造能力（70%）	5.57
（一）地区经济实力	5.45
（二）地区财政能力	5.63
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	5.31
（一）债务空间	4.23
（二）偿债来源与负债平衡	5.86
调整项	无
债项信用等级	AAA

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

评级历史关键信息

债券简称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
21 海南 04	AAA	2021/05/31	李婷婷、赵婧	地方政府信用评级方法（V.2）	点击阅读全文
21 海南 03					
15 海南债 04	AAA	2015/06/12	李婷婷、席宁、郭晓曼、邢志娟、郭佳丽	-	点击阅读全文
15 海南债 03					



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为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、完整性均由评级对象/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，在



有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、本次评级报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。



债务人情况

1. 行政概况。海南省居于中国南端，是全国海域面积最大的省份，其中，海域面积约 200 万平方公里，陆地面积为 3.54 万平方公里。海南省下辖 4 个地级市、5 个县级市、4 个县、6 个民族自治县。海南经济特区是中国最大的经济特区和唯一的省级经济特区，海南岛是仅次于台湾岛的中国第二大岛。根据第七次全国人口普查公报，2020 年海南省常住人口 1,008 万人。

2. 经济总量。2020 年，海南省实现地区生产总值 5,532.4 亿元，按可比价格计算，同比增长 3.5%，经济总量在全国 31 个省级行政区中排名第 28 位。2021 年 1~6 月，随着疫情的逐步控制以及海南自由贸易港的持续发展，海南省地区生产总值 2,885.85 亿元，同比增长 17.5%。

3. 财政规模。2020 年，海南省实现地方一般公共预算收入 816.1 亿元，同比增长 0.2%；政府性基金收入 522.6 亿元，同比增长 14.6%；中央补助收入 999.5 亿元。2021 年 1~6 月，海南省地方一般公共预算收入 479.9 亿元，同比增长 45.8%。

4. 债务规模。2020 年，海南省政府债务限额 2,811.4 亿元，其中，一般债务限额 1,593.5 亿元，专项债务限额 1,217.9 亿元；截至 2020 年末，海南省地方政府债务余额 2,622.8 亿元，其中，一般债务余额 1,493.1 亿元，专项债务余额 1,129.7 亿元。



本期发行债券情况

1. 发行规模。2021 年海南省收费公路专项债券(一期)-2021 年海南省政府专项债券(二期)计划发行总额 4.50 亿元,品种为记账式固定利率附息债券,全部为新增专项债券。

2. 债券期限结构。本期债券发行期限为 7 年。

3. 债券偿还计划。利息按年支付,最后一次利息随本金一起支付。债券发行后可按规定在全国银行间债券市场和证券交易所债券市场流通。

表 1 拟发行的 2021 年海南省专项债券(二期)概况(单位:亿元、年)

债券名称	所属地区	发行规模	债券期限	付息方式
2021 年海南省收费公路专项债券(一期) --2021 年海南省政府专项债券(二期)	省本级	4.50	7	利息每年支付一次, 最后一期利息随本金一起支付

数据来源:2021 年海南省政府专项债券(二至五期)信息披露文件

4. 募集资金用途。本期发行的新增专项债券资金用于省本级收费公路,募集资金总额 4.50 亿元,其中,五指山至保亭至海棠湾高速公路募集资金 1.50 亿元、儋州至白沙高速公路募集资金 1.00 亿元、省道 S314 天新线天涯至新宁坡段改建工程募集资金 0.50 亿元和省道 S203 铺文线铺前至宋氏祖居段改建工程募集资金 1.50 亿元共四个项目建设。

5. 偿债资金安排。本期债券纳入海南省政府性基金预算管理,以海南省高等级公路车辆通行附加费收入为偿债资金来源。



偿债环境

近几年中国经济由高速发展转向高质量发展,经济增速不断放缓,但主要经济指标仍处于合理区间,产业结构更趋优化;2020 年,我国经济逐步克服疫情带来的不利影响,主要指标恢复性增长,经济总量首次突破百万亿元,并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体;2021 年上半年经济持续恢复增长,预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

近几年来,我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段,经济增速有所放缓,但主要经济指标仍处于合理区间,产业结构更趋优化。2017~2019 年,我国国内生产总值(以下简称“GDP”)增速分别为 6.9%、6.6%和 6.1%。2020 年,面对突如其来的疫情和复杂多变的国内外环境,全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作,在一系列宏观调控政策作用下,我国经济运行先降后升、稳步复苏,全年经济实现正增长,并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。根据国家统计局初步核算,2020 年我国 GDP 达到 101.60 万亿元,经济总量首次突破百万亿元大关,按可比价格计算,同比增长 2.3%。从产业结构来看,2020 年,我国三次产业结构为 7.7:37.8:54.5,第三产业占比较上年提高 0.2 个百分点,产业结构更趋优化。

2021 年上半年,我国经济复苏进程整体稳健,GDP 同比增长 12.7%,两年平均增速 5.3%¹,比一季度加快 0.3 个百分点,显示我国经济持续恢复增长。分产业看,上半年,农业生产总体平稳,农业增加值同比增长 3.6%,两年平均增速 3.7%;工业生产增长较快,规模以上工业增加值同比增长 15.9%,两年平均增速 7.0%,产能利用率水平较高,高技术制造业快速增长;服务业恢复态势稳定向好,服务业增加值同比增长 11.8%,两年平均增速 4.9%,新动能增势显著,“幸福产业”恢复向好。从需求端看,上半年,全国固定资产投资同比增长 12.6%,两年平均增速 4.4%,其中高技术产业和民生领域投资增长较快;社会消费品零售总额同比增长 23.0%,两年平均增速 4.4%,市场销售逐步改善,消费升级类商品快速增长;货物进出口同比增长 27.1%,两年平均增速 10%以上,外贸增势良好同时贸易结构持续优化。

2021 年,疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约,但在科学精准的宏观调控政策支持下,预计我国将能够高质量完成《政府工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时,世界经济正经历百年未有之大变局,我国发展仍处于重要战略机遇期,在此重要时刻,党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”

¹ 两年平均增速是指以 2019 年相应同期数为基数,采用几何平均的方法计算的增速。



的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动发展、激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。

海南独特的区位优势和资源禀赋，奠定了海南省多项国家重大战略定位；2018 年以来，海南自由贸易港定位的落地以及相关政策的陆续出台，为海南省经济发展营造了良好的政策环境，提供了重要的发展机遇。

从地理位置来看，海南是连接中国和海上丝绸之路其他国家的桥头堡，位于“一带一路”的战略要地，且土地肥沃，物产丰富，兼具地理优势和自然资源优势。基于海南独特的区位优势和资源禀赋，国家先后出台了《国务院关于推进海南国际旅游岛建设发展的若干意见》（国发【2009】44 号）、《国务院关于海南省海洋功能区划（2011-2020 年）的批复》（国函【2012】181 号）及《国务院关于印发中国（海南）自由贸易试验区总体方案的通知》（国发【2018】34 号）等，明确了海南省全面深化改革开放试验区、国际生态文明试验区、国际旅游消费中心及国家重大战略服务保障区的战略定位。

2018 年，中共中央、国务院发布了《中共中央 国务院关于支持海南全面深化改革开放的指导意见》（中发【2018】12 号），赋予了海南全岛建设自由贸易试验区和中国特色自由贸易港的重大责任和使命，支持海南省全面深化改革开放，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，为海南省经济发展营造了良好的政策环境，提供了重要的发展机遇。2019 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《国家生态文明试验区（海南）实施方案》，进一步明确国家生态文明试验区的建设方案。2019 年 9 月，国家发展和改革委员会（以下简称“国家发改委”）、国家卫生健康委等部门联合印发《关于支持建设博鳌乐城国际医疗旅游先行区的实施方案》发改地区【2019】1482 号，赋予乐城先行区新的特殊政策，称为新“国九条”，加速推进海南全面深化改革开放，助推先行区高标准高质量发展。2020 年 6 月，中共中央、国务院印发《海南自由贸易港建设总体方案》，明确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；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；标志着海南自贸港建设正式开局，加快了海南省经济建设高水平高质量发展的速度。同时，财政部、国家税务总局等部门出台新的《海南离岛旅客免税购物政策》，



离岛旅客每年每人免税购物额度为 10 万元人民币，在商品种类、购买数量、网点布局等方面放宽限制；出台《关于海南自由贸易港企业所得税优惠政策的通知》，对注册在海南自由贸易港并实质性运营的鼓励类产业企业，减按 15% 的税率征收企业所得税，对在海南自由贸易港设立旅游业、现代服务业、高新技术产业企业新增境外直接投资取得的所得，免征企业所得税；出台《关于海南自由贸易港高端紧缺人才个人所得税政策的通知》，对在海南自由贸易港工作的高端人才和紧缺人才，其个人所得税实际税负超过 15% 的部分，予以免征；这些各项免税优惠政策的出台，进一步规范影响服务贸易自由便利的国内规制等战略与政策，为海南省重点产业发展和自由贸易港建设提供有力支持。2020 年 10 月，国务院办公厅出台《国务院办公厅关于推进对外贸易创新发展的实施意见》（国办发【2020】40 号），实现外贸创新发展。在国家战略的引导下，海南省陆续出台海南自由贸易港法、海南自由贸易港跨境服务贸易负面清单等政策；出台《海南省创一流营商环境行动计划（2020—2021 年）》，优化企业进入流程，改善融资环境，保护投资者利益，为海南省招商引资提供便利条件。

2021 年 4 月，国家发改委、商务部发布《关于支持海南自由贸易港建设放宽市场准入若干特别措施的意见》，将医疗、文化、教育、旅游等服务业作为重点，同时关注商业航天、种质资源、新能源等前瞻性战略性行业，推出了五大领域 22 条创新性政策举措。同期，商务部等 20 部门联合印发了《关于推进海南自由贸易港贸易自由化便利化若干措施的通知》，提出支持海南自由贸易港内企业开展新型离岸国际贸易，支持建立和发展全球和区域贸易网络，打造全球性或区域性新型离岸国际贸易中心等货物贸易方面 13 项政策措施，以及在海南自由贸易港推进服务贸易创新发展试点，重点推进服务贸易管理体制、发展模式、监管制度等方面的改革，在现代服务业、旅游业等重点领域率先规范影响服务贸易自由便利的国内规制等服务贸易方面 15 项政策措施。这一系列创新性强的政策举措的推出，将加速推动海南省经济发展，加快推进海南自由贸易港贸易自由便利化。2021 年 7 月，商务部进一步发布《海南自由贸易港跨境服务贸易特别管理措施(负面清单)(2021 年版)》，明确列出针对境外服务提供者的 11 个门类 70 项特别管理措施，有序推进海南省金融改革创新，同时进一步推动海南省服务贸易自由化；这是我国跨境服务贸易领域首张负面清单。

海南省资本市场与信用体系建设日趋完善，金融业的稳步发展对经济发展作出一定贡献，为海南省经济增长和财政实力提升提供有利条件。

海南省金融业稳步发展，对当地经济发展作出一定贡献。2020 年，海南省社会融资规模 970.00 亿元，同比略有增长。海南省自贸港金融改革开放稳步推进，2019 年，海南自由贸易账号（FT 账号）顺利上线运行，有效提升了资金汇



兑便利化水平,实现沪琼两地 FT 账户业务的合作联动及资金的互通运用。截至 2019 年末,已有 10 家省内各类金融机构提供海南 FT 账号金融服务,业务覆盖整个自贸港,账号收支金额达 138.20 亿元。

2020 年 10 月,海南省金融监督管理局出台《海南省关于开展合格境外有限合伙人(QFLP)境内股权投资暂行办法》,规范开展合格境外有限合伙人(QFLP)境内股权投资业务;2021 年 1 月,出台《非居民参与海南自由贸易港交易场所特定品种交易管理试行规定》,加强对非居民参与海南自由贸易港交易场所特定品种交易活动的管理,促进交易场所创新发展和对外开放。2021 年 4 月,中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会和国家外汇局发布《关于金融支持海南全面深化改革开放的意见》,针对提升人民币可兑换水平支持跨境贸易投资自由化便利化、完善海南金融市场体系、扩大海南金融业对外开放、加强金融产品和服务创新、提升金融服务水平、加强金融监管防范化解金融风险等六个方面提出具体措施。这些政策的出台,将有助于进一步完善海南省金融政策体系,加强金融风险防控,为当地金融市场高质量发展创造有利条件,推动海南省金融市场快速发展。

海南省资本市场融资较快增长,对信用资源的供给与配置能力不断强化。2020 年,海南省全省通过发行、配售股票共筹集资金 24.86 亿元,同比增长 4.15 倍。2020 年末,境内上市公司 32 家,同比增加 1 家;股票市价总值 2,500.24 亿元,同比增长 9.1%;证券和期货交易总额 21,116.47 亿元,同比增长 20.7%。

海南省信用体系建设日趋完善。根据《海南省人民政府办公厅关于印发在行政管理事项中使用信用记录和信用报告实施意见的通知》(琼府【2015】180 号),推动建立完善社会信用主体信用记录,提升信用信息共享平台数据归集质量,为促进海南省经济社会健康发展提供权威的公共信用信息信息服务。截至 2019 年末,海南自贸试验区信用信息共享平台累计归集 1.6 亿余条信用信息,推广应用“互联网+”征信查询渠道,全省征信自助查询比例超 98%。

2019 年,海南省重要企业海航集团有限公司(以下简称“海航集团”)发生多起负面事件。2020 年 2 月,海南省人民政府牵头会同相关部门派出专业人员共同成立了“海南省海航集团联合工作组”,全面协助并推进海航集团风险处置工作。2021 年 2 月,海南省高级人民法院(以下简称“海南省高院”)依法裁定海航集团下属 63 家子公司破产重整。2021 年 3 月,海南省高院依法裁定对海航集团等 321 家公司进行实质合并重整,并于同日指定海航集团有限公司管理人担任海航集团等 321 家公司实质合并重整案管理人。

整体来看,海南省资本市场不断完善,地区信用体系建设不断完善,金融业的稳步发展对经济发展作出一定贡献,对海南省经济增长和财政实力提升提供有



利条件。

财富创造能力

近年来,海南省经济保持增长,以第三产业为主,且第三产业占比持续提升,是拉动全省经济增长的重要力量;同时,优越的自然条件使得第一、第二产业均衡发展,2020 年在疫情影响下,以农副食品为主的第二产业对海南工业经济增长带动作用凸显。

独特的区位优势与资源禀赋是海南省经济发展的基石。2018~2020 年,海南省经济保持增长,地区生产总值分别为 4,910.69 亿元、5,308.93 亿元和 5,532.39 亿元,在全国 31 个省级行政区中排名保持排在第 28 位,增速分别为 5.8%、5.8%和 3.5%,其中 2020 年受疫情影响,增速同比有所放缓。

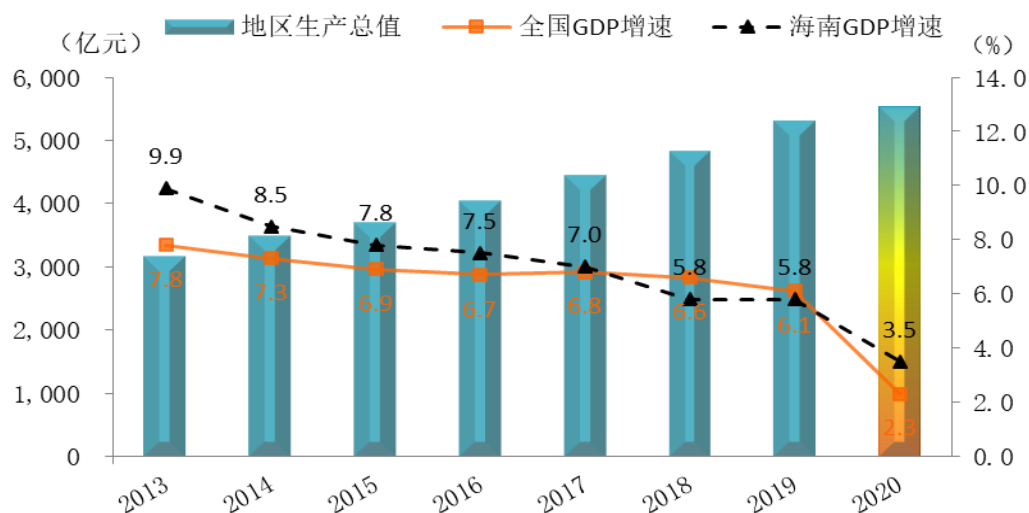


图1 海南省地区生产总值及增速

数据来源: 2013~2020 年海南省国民经济和社会发展统计公报

海南省的资源禀赋与引导其经济发展的相关战略决定了其经济结构的独特性。从经济结构看,2018~2020 年,海南省三次产业结构分别为 20.1:21.4:58.5、20.3:20.7:59.0 和 20.5:19.1:60.4; 其中,优越的自然条件使得第一、第二产业均衡发展,第一产业和第二产业均保持在 20%左右;海南省经济以第三产业为主,第三产业占比较高,保持在 58%以上且呈增长态势。2020 年,海南省第一产业增加值 1,135.98 亿元,同比增长 2.0%;第二产业增加值 1,055.26 亿元,同比下降 1.2%;第三产业增加值 3,341.15 亿元,同比增长 5.7%。

从第一产业来看,近年来,海南省第一产业发展较为平稳,2018~2020 年年均增速维持在 2.0%左右。海南岛是我国最大的“热带宝地”,土地面积占全国热带土地面积的 42.5%,由于光、热、水等条件优越,生物生长繁殖速率优于



温带和亚热带,农田终年可以种植。随着供给侧结构性改革深入推进,海南省加快农业结构性调整,持续向热带特色优化,2019 年全省热带特色高效农业占经济规模的比重为 14.8%,同比提高 0.4 个百分点。同时,根据《关于海南国家南繁育种基地建设方案》和《2010~2020 年南繁发展规划》,三亚的海南南繁已成为国家种子调剂、备荒、应急、缺口生产基地,服务全国,在保障国家种业安全上,发挥了关键作用。考虑到海南省农业在全国粮食和种业安全中的战略地位,未来海南省将继续充分利用农业资源优势,促进海南优势特色农业提质增效。

表 2 2018~2020 年海南省各产业增加值规模、占比及增速(单位:亿元、%)

指标	规模			占比			增速		
	2020 年	2019 年	2018 年	2020 年	2019 年	2018 年	2020 年	2019 年	2018 年
地区生产总值	5,532.4	5,308.9	4,910.7	100.0	100.0	100.0	3.5	5.8	5.8
第一产业	1,136.0	1,080.4	986.0	20.5	20.3	20.1	2.0	2.5	3.9
农林牧渔业	1,178.4	1,119.1	1,020.2	21.3	21.1	20.8	2.1	2.7	4.1
第二产业	1,055.3	1,099.0	1,053.1	19.1	20.7	21.4	-1.2	4.1	4.8
工业	536.3	588.7	582.0	9.7	11.1	11.9	-4.5	4.2	6.0
建筑业	522.6	514.5	475.2	9.4	9.7	9.7	3.7	4.2	3.5
第三产业	3,341.2	3,129.5	2,871.6	60.4	59.0	58.5	5.7	7.5	6.8
批发和零售业	653.3	533.0	464.2	11.8	10.0	9.5	18.2	12.1	3.8
交通运输、仓储和邮政业	244.1	246.9	224.2	4.4	4.7	4.6	-2.4	13.7	12.5
住宿和餐饮业	221.8	269.2	252.4	4.0	5.1	5.1	-15.0	5.2	6.1
金融业	397.9	392.2	380.1	7.2	7.4	7.7	1.1	1.6	0.8
房地产业	526.0	497.9	481.8	9.5	9.4	9.8	-0.9	-0.5	12.0

数据来源:2020 年海南统计年鉴、2018~2020 年海南省国民经济和社会发展统计公报

从第二产业来看,海南省第二产业规模不大,在地区生产总值中占比保持在 20.0%左右。2018~2020 年,海南省工业增加值分别为 582.04 亿元、588.71 亿元和 536.29 亿元;规模以上工业增加值增速分别为 6.0%、4.2%和-4.5%,其中 2020 年受疫情影响,规模以上工业增加值有所下降。近年来,海南省现有工业形成八大支柱产业,分别为农副食品加工业、造纸及纸制品业、石油加工业、化学原料和化学制品制造业、医药制造业、非金属矿物制品业、汽车制造业以及电力、热力的生产和供应业,上述行业是推动全省工业经济增长的主要动力;2020 年八大工业支柱产业增加值中,农副食品加工业同比增长 20.5%,造纸及纸制品业同比下降 1.1%,石油加工业同比下降 16.1%,化学原料和化学制品制造业同比增长 1.3%,医药制造业同比下降 5.0%,非金属矿物制品业同比下降 5.8%,汽车制造业同比增长 118.4%,主要系受益于海南省自由贸易港出台的各项免税及优惠等政策,引入汽车制造商,电力、热力的生产和供应业同比增长 0.1%。另外,海南省所辖海洋面积广大,蕴藏丰富的石油、天然气资源,为海南油气化工及相



关产业发展提供了便利条件。

从第三产业来看,海南省经济以第三产业为主,第三产业对经济增长的贡献率不断提升,是拉动海南省经济增长的重要力量。近年来,海南省一直以旅游业为发展重心,带动房地产、住宿餐饮及批发零售等服务业发展。2020 年,海南省第三产业增加值占地区生产总值的比重超 60%,对经济增长的贡献率达 95.8%。从行业发展状况看,第三产业以批发和零售业,房地产业,金融业,交通运输、仓储和邮政业,住宿和餐饮业为主;2020 年上述五个行业增加值合计占第三产业增加值的比重为 61.1%;其中批发零售业实现增加值规模较高且增速增长较快,受当地房地产政策调控影响,房地产行业增速大幅下滑。

2021 年 1~6 月,随着疫情后经济的恢复以及海南自由贸易港的持续发展,海南省地区生产总值 2,885.85 亿元,同比增长 17.5%。其中,第一产业 614.90 亿元,同比增长 5.1%;第二产业 497.28 亿元,同比增长 13.4%;第三产业 1,773.67 亿元,同比增长 23.7%,第三产业增幅较大。

在国家发展战略的指引下,海南省基于自身资源优势,积极发展生态型经济,注重经济发展质量,经济增速较快,已形成以旅游业为龙头、现代服务业为主导的特色经济结构,促进了地区经济总量增长。从未来发展趋势来看,海南省第一产业继续保持稳定发展,第二产业内部不断进行升级,第三产业占比持续提升,推动海南省经济总量稳定增长。

近年来,海南省持续通过投资提质增效、消费和进出口的协调增长带动当地经济增长;海南省投资结构持续优化,第三产业投资占比较高;同时,得益于海南自由贸易港等相关政策的陆续实施,海南省对外贸易优势不断突显,未来对海南省经济发展起到较好的支撑作用。

投资是海南省目前经济增长的主要动力,近年来投资结构不断优化,农业投资持续向热带特色优化,制造业投资持续增长,以及非房地产开发投资快速增长;2017~2019 年,第三产业投资占固定资产投资的比重分别为 91.8%、90.2%和 87.6%,占比较高。2018~2019 年,受房地产调控、规划调整等因素影响,海南省全社会固定资产投资规模有所下降;2020 年得益于自由贸易港建设,海南省全社会固定资产投资规模同比增长 8.0%,其中房地产开发投资同比增长 0.4%,非房地产开发投资同比增长 13.4%,是拉动全部投资增长的主要动力。

从产业投资方面看,2020 年,海南省第一产业投资同比大幅增长 115.5%;第二产业投资同比增长 23.1%;第三产业投资同比增长 4.9%;从投资类型看,非房地产开发投资同比增长 13.4%,是拉动全部投资增长的主要动力;房地产开发投资同比增长 0.4%。同期,海南省全年投资项目 5,061 个,同比增加 488 个,其中本年新开工项目 1,633 个,同比增加 13 个。



从消费情况看,海南省旅游业的快速发展、居民人均可支配收入的提高以及离岛免税市场增长带动该地区社会消费品零售总额的增长。2018~2020 年,海南省实现社会消费品零售总额分别为 1,852.68 亿元、1,951.11 亿元和 1,974.63 亿元,增速分别为 7.1%、5.3%和 1.2%,其中 2020 年受疫情影响,增速大幅下降。从人均可支配收入看,近年来,海南省全省常住居民人均可支配收入逐年增长,其中 2020 年全省常住居民人均可支配收入为 27,904.00 元,同比增长 4.6%。近年来,离岛免税市场增长较快,2019 年全年离岛免税品销售 1,819.90 万件、销售金额 134.90 亿元,同比增长均超三成,拉动社会消费品零售总额增长 1.9 个百分点。近年来,旅游业发展提质增效,2018~2019 年,海南省接待游客人数和实现旅游收入均有所增长;2020 年,受疫情影响,接待游客总人数和旅游总收入同比均有所下降。

表 3 2018~2020 海南省各行业固定资产投资情况(单位: %)

指标	增速		
	2020 年	2019 年	2018 年
农林牧渔业	115.5	-11.3	-22.0
采矿业	97.5	-	-
制造业	49.7	19.9	-37.9
交通运输、仓储和邮政业	15.4	-38.6	-22.6
水利、环境和公共设施管理业	-4.1	-	-6.1
房地产业	5.4	-20.4	-12.7
电力、燃气及水的生产和供应业	-1.8	32.2	55.5
住宿和餐饮业	-13.6	-13.1	11.6
建筑业	-36.2	-61.6	3.5
文化、体育和娱乐业	-13.7	-	-27.5
批发和零售业	-21.5	-22.1	-26.0
教育	21.4	9.4	-9.4
合计	8.0	-9.2	-12.5

数据来源: 根据海南省统计局、海南省财政厅提供资料整理

从对外贸易进出口规模看,2018~2020 年,海南省对外贸易进出口总额分别为 848.18 亿元、905.90 亿元和 1,118.03²亿元。2020 年,出口总额 326.27 亿元,同比下降 5.1%;进口总额 791.76 亿元,同比增长 40.8%;进出口逆差 465.49 亿元,同比大幅增加 247.05 亿元,进口趋势较强。出口总额中分地区看,海南省主要对东盟、欧盟、美国和新加坡等区域出口额较大。

2021 年 1~6 月,规模以上工业增加值同比增长 12.5%;固定资产投资同比增长 20.7%;社会消费品零售总额 1,170.43 亿元,同比增长 46.4%;实际利用外资总额 94,967 万美元,同比增长 623.6%;进出口总额合计 721.91 亿元,同比

² 2020 年,进出口总额包括货物进出口总额和服务进出口总额。



增长 51.7%。2021 年以来,得益于国内疫情的逐步控制以及海南省自贸港建设,海南省主要经济指标均大幅增长。

近年来,海南省不断深化“一带一路”国际合作。2018 年,海南省参加外交部海南全球推介活动,并开展“百日大招商”活动,赴韩国、日本、英国、香港、北京、上海等地开展全球性点对点招商,与香港共同启动旅游、经贸等 10 个领域合作;拓宽对外交通通道,国际航空客运航线增至 74 条,集装箱国际班轮航线增至 9 条,洋浦持续增开国际运输航线,内贸航线 19 条,外贸航线 14 条。2019 年,海南省举办博鳌亚洲论坛年会、首届中非农业合作论坛、世界顶尖科学家三亚论坛等,创新设立国际企业服务法定机构,进一步推进海南省对外开放。2020 年 5 月,首届中国国际消费品博览会在海口举行,吸引国内外参展企业近 1,500 家,来自约 70 个国家和地区,通过海南自贸港和消博会平台,为全球消费创新、免税及旅游零售行业发展,促进境外消费回流和国内消费升级创造新机遇。同时,2020 海上丝绸之路(海南)金融高峰论坛在海口举行,以“自贸港金融开发创新”作为重要主题,促进海南自由贸易港金融服务业高质量发展。

2020 年,海南省实际利用外资总额 30.33 亿美元,同比增长 100.7%;全省新设外商投资企业达 1,005 家,同比增长 197.3%,主要系信息传输、软件和信息技术服务业,批发和零售业以及租赁和商务服务业增幅较大。得益于海南自由贸易港等相关政策的陆续实施,海南省对外贸易优势不断突显,未来对海南省经济发展起到较好的支撑作用。

近年来,以旅游业为主的第三产业是海南省经济增长的主要力量,但受疫情影响,2020 年旅游业收入整体下滑,未来疫情形势依然存在不可控因素,海南省旅游业发展仍面临一定考验。

近年来,以旅游业、金融业、现代物流业等为主的第三产业是海南省经济增长的主要力量。

在旅游业务发展方面,海南省旅游资源丰富,且旅游业发展趋势良好。2018~2019 年,旅游业接待游客及实现收入等方面均保持增长,但受疫情影响,2020 年海南省接待游客 6,455.09 万人次,同比下降 22.3%;实现旅游收入 872.86 亿元,同比下降 17.5%;海南省是 2020 年疫情影响下国内旅游恢复情况最好的地区之一。2021 年 1~6 月,海南省接待游客总人数 4,321.10 万人次,同比增长 119.7%,实现旅游总收入 819.78 亿元,同比增长 260.1%。2020 年 1~6 月,海南省接待游客总人数 1,966.43 万人次,同比下降 49.0%,实现旅游总收入 227.68 亿元,同比下降 53.6%。整体来看,2021 年以来,海南省旅游业务已基本恢复增长,但未来疫情形势依然存在不可控因素,海南省旅游业发展仍面临一定考验。

旅游业的发展带动住宿业、旅游交通服务业和旅行服务业等相关服务业的发



展,截至 2020 年 5 月 22 日,海南省共有挂牌星级宾馆 122 家,其中五星级宾馆 24 家,四星级宾馆 38 家,三星级宾馆 53 家,2 星级酒店 5 家以及 2 家 1 星级酒店,且中国旅游集团总部落户海南省。未来海南省将继续依托优势资源,大力发展“国际旅游岛+”产品,打造中国旅游特区。

在发展金融业方面,海南省逐步健全金融组织体系,引进多家知名专业服务机构;加快金融改革创新,推进金融业与旅游业的融合发展,支持金融机构开发针对旅游及相关产业的信贷产品和审贷模式。在发展现代物流业方面,得益于海南自由贸易港建设的推进,海南省以国家物流枢纽布局、西部陆海贸易新通道枢纽港建设为重点,依托洋浦保税港区和海口综合保税区,大力发展航运、中转等业务,建立完善的交通运输体系,加快发展国际物流和保税物流,优化物流营商环境,全面推进现代物流业的发展。

未来,海南省将继续推动第三产业转型升级,支撑海南省经济快速发展,提升政府财政实力。

未来海南省将继续大力推进自由贸易港建设,持续优化产业结构,提高海南省经济高质量发展。

根据《中共海南省委关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》及《海南省国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》,未来海南省将大力推进自由贸易港建设,以贸易自由便利化和投资自由便利为重点,创造国内一流营商环境水平,有效防控风险,建设具有国际竞争力和影响力的海关监管特殊区域;依托我国大市场优势,增强消费对经济发展的基础性作用,大幅增加市场主体,建成具有世界影响力的国际旅游消费中心。同时加快发展旅游业、现代服务业、高新技术产业三大主导产业,做强做优热带特色高效农业,持续优化产业结构,提高海南省经济高质量发展。

综合来看,海南省当前经济增长主要依靠投资、消费及对外贸易拉动;未来将持续大力推进自由贸易港建设,优化产业结构,提高海南省经济高质量发展。

偿债来源

近年来,海南省一般公共预算收入逐年增长,其中税收收入占一般公共预算收入比重较高,中央补助收入稳步增长,政府性基金收入逐年增长,偿债来源可靠性较强。

海南省政府债券偿债来源主要包括一般公共预算收入、中央补助收入³和政府性基金收入。其中,转移支付制度等国家财政管理体制保证了海南省稳定获取中央转移支付的能力,在一定程度上对其债务偿还提供保障,以及与海南自由贸

³ 中央补助收入包括返还性收入、一般性转移支付收入和专项转移支付收入。



易港相关的专项转移支付对其财政实力进一步增强。

表 4 2018~2020 年海南省偿债来源主要构成（单位：亿元）

收入项目	2020 年	2019 年	2018 年
一般公共预算收入	816.1	814.1	752.7
中央补助收入	999.5	905.5	830.5
政府性基金收入	522.6	455.8	382.0

数据来源：根据海南省财政厅提供资料整理

一般公共预算收入是偿债来源中的重要部分。2018~2020 年，海南省一般公共预算收入持续增长但增速逐年下降，增速分别为 11.7%、8.2%和 0.2%；其中 2020 年，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，降幅较大。

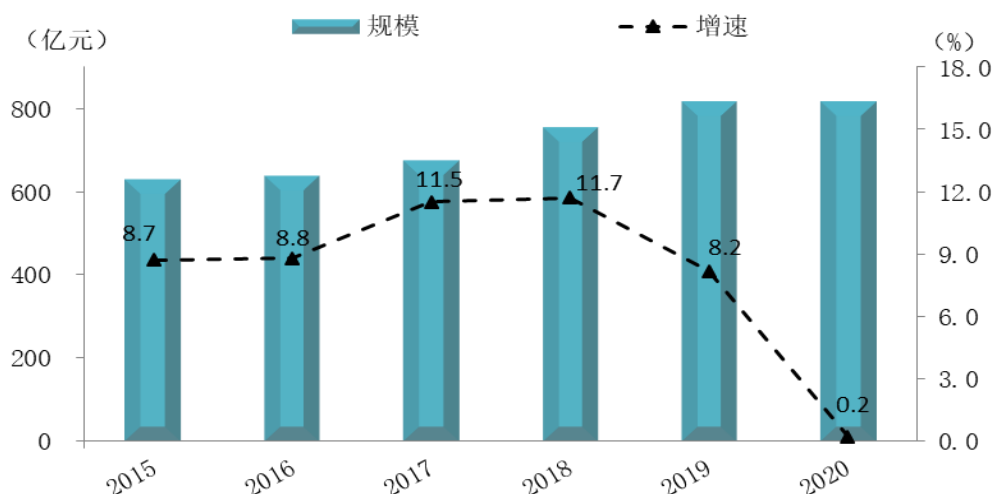


图 3 2015~2020 年海南省一般公共预算收入及增速

数据来源：海南省预算执行情况、海南省财政厅提供

从一般公共预算收入结构看，2018~2020 年，海南省税收收入占一般公共预算收入的比重较高，分别为 83.5%、86.8%和 68.6%；税收收入分别为 628.68 亿元、653.25 亿元和 559.82 亿元，增速分别为 15.7%、3.9%和-14.3%。海南自由贸易港建设力度逐步加强，经济结构转型不断升级，为一般公共预算收入持续增长提供重要支撑。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，海南省地方一般公共预算收入 479.89 亿元，同比增长 45.8%；一般公共预算支出 949.49 亿元，同比增长 12.9%。

总体来看，海南省一般公共预算收入稳定性强，增强了偿债来源可靠性，为债务偿还提供重要保障。



从海南省全口径税收行业贡献构成看,近年来,房地产业是海南省的支柱性产业,是税收的主要构成。2018~2020 年,房地产业税收占全口径税收的比重分别为 39.8%、38.7%和 35.5%,占比逐年下降,但为海南经济发展和基础设施建设提供了重要税源。其次,分别是制造业、批发和零售业、建筑业、金融业。未来随着自由贸易港政策的效应不断释放,海南的旅游、现代服务业、高新技术产业等将对海南省税收收入增长提供有力支持。

表 5 2018~2020 年海南省全口径税收的行业贡献构成(单位:亿元、%)

行业类别	2020 年			2019 年			2018 年		
	规模	占比	增速	规模	占比	增速	规模	占比	增速
第一产业	7.8	0.7	19.4	6.6	0.6	-5.1	6.9	0.6	1.6
第二产业	312.3	29.7	-11.8	354.1	29.9	11.6	371.0	29.6	16.0
制造业	199.1	19.0	-11.3	224.5	19.0	21.5	238.4	19.1	16.5
建筑业	92.8	8.8	-12.0	105.5	8.9	-4.0	109.9	8.8	19.9
第三产业	730.1	69.5	-11.4	824.0	69.6	-2.1	873.9	69.8	15.2
房地产业	372.6	35.5	-18.7	458.1	38.7	-8.0	497.6	39.8	22.8
批发和零售业	100.2	9.5	-5.1	105.6	8.9	2.1	122.6	9.8	3.5
金融业	60.7	5.8	-2.0	62.0	5.2	-3.3	64.1	5.1	8.1

数据来源:根据海南省财政厅提供资料整理

从财政支出结构方面看,2018~2020 年,海南省一般公共预算支出分别为 1,691.3 亿元、1,858.6 亿元和 1,973.9 亿元,海南省财政支出增长较快。近年来,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。同期,海南省财政支出中一般公共服务、教育支出、医疗卫生、社会保障和就业四项支出合计占比分别为 43.9%、43.8%和 47.1%,处于较低水平;城乡社区、农林水、交通运输、资源勘探信息四项支出合计占比分别为 32.6%、31.1%和 30.9%,促进了海南省基础设施的完善,加快了海南省经济建设。

2018~2020 年,海南省地方财政自给率⁴分别为 44.5%、43.8%和 41.3%,逐年下降,处于全国中等水平,地方财政对中央转移支付的依赖程度较大。

中央补助收入在海南省偿债来源中占据重要地位;政府性基金收入是海南省偿债来源的重要构成,但易受宏观经济、土地供需、城市规划及政策等多方面因素影响,未来收入具有一定的不确定性;债务收入对海南省偿债来源形成重要补充。

中央补助收入在海南省偿债来源中占重要地位。近年来,中央财政约 70%的支出用于对地方政府的税收返还和转移支付,其中转移支付向中西部、边疆地区、少数民族地区、经济欠发达地区倾斜明显。通过转移支付制度,海南省获得中央财政较强的转移支付力度。2018~2020 年,海南省中央补助收入分别为 830.5

⁴ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。



亿元、905.5 亿元和 999.5 亿元，保持稳定增长。2018 年以来，海南自由贸易港建设持续推进，财政部于 2018 年 9 月出台《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》，2018~2020 年每年新增 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，海南省中央补助收入持续稳步增长。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。

综合来看，凭借海南自由贸易港的战略地位及国家对少数民族发展支持政策，海南省可获得中央政府较强的转移支付力度。

政府性基金收入是海南省偿债来源的重要构成。近年来，得益于国有土地使用权出让收入逐年增加，海南省政府性基金收入逐年增长。政府性基金收入以国有土地使用权出让收入为主，但国有土地使用权出让收入易受宏观经济、土地供需、城市规划及政策等多方面因素影响，未来收入具有一定的不确定性。

表 6 2018~2020 年海南省政府性基金收入表（单位：亿元、%）

指标	2020 年		2019 年		2018 年	
	规模	增速	规模	增速	规模	增速
政府性基金收入	522.6	14.7	455.8	19.3	382.0	-3.9
国有土地使用权出让收入	442.5	20.2	368.0	21.9	302.0	2.7

数据来源：根据海南省财政厅提供资料整理

债务收入对海南省偿债来源形成重要补充。2018~2020 年，海南省债务收入分别为 535.9 亿元、433.4 亿元和 566.3 亿元，有所波动。其中 2020 年，一般债务收入 268.7 亿元，专项债务收入 297.6 亿元。

海南省偿债来源中还包括国有资本经营收入，占比相对较小。2018~2020 年，国有资本经营收入分别为 3.80 亿元、3.60 亿元和 4.03 亿元。

综合来看，海南省财政支出中刚性支出占比不高，考虑到其稳定获取中央补助收入的能力，2020 年，一般公共预算收入和中央补助收入对狭义刚性支出的覆盖倍数约为 1.96 倍，一般公共预算收入和中央补助收入对广义刚性支出的覆盖倍数为 1.53 倍，在一定程度上增强了政府偿债能力。

本期债券纳入海南省政府性基金预算管理，海南省高等级公路车辆通行附加费收入为本期债券偿债资金来源；但募投项目测算基于多项假设条件基础上，若疫情、政策及新能源汽车发展等因素发生变化，对车辆通行附加费收入预测可能会产生一定偏差。

募投项目分别为五指山至保亭至海棠湾高速公路、儋州至白沙高速公路、省道 S314 天新线天涯至新宁坡段改建工程和省道 S203 铺文线铺前至宋氏祖居段改建工程，具体情况如下：



1、五指山至保亭至海棠湾高速公路

项目起点位于五指山市冲山镇，顺接 G9811 五指山连接线，途经南圣镇、七仙岭温泉旅游度假区、保城镇、响水镇、加茂镇、三道镇等，终点位于三亚市海棠区，与 G98 环岛高速公路在藤桥东河附近交叉，全长约 56 公里。项目投资约 51 亿元，2018 年 11 月开工建设，工期 36 个月。本次拟筹集专项债券资金 1.50 亿元。

2、儋州至白沙高速公路

项目是白沙快速出口路，路线全长约 36 公里，起点位于白沙县城西侧牙叉农场三队，沿 S315 走廊布线，途经牙叉九队、新安村、大墩村、阜龙乡、文头村、道拉村、吴朗村、西培农场、打白村等，终点位于儋州市那大镇西南侧，接万宁至洋浦高速公路儋州互通。项目投资约 32 亿元，2018 年 12 月 25 日开工建设，工期 36 个月。已使用 2018 年海南省本级收费公路专项债券（一期）资金 7.00 亿元。本次拟筹集专项债券资金 1.00 亿元。

3、省道 S314 天新线天涯至新宁坡段改建工程

项目起点位于三亚市天涯镇，经育才镇、立才农场、雅亮乡、乐东县保国农场、志仲镇、大安镇、抱由镇、山荣乡、东方市江边乡、东河镇等，终点位于东方市大田镇新宁坡，与国道 G225 海榆西线平交，全长约 149.5 公里，配套建设白查村支线约 2 公里，白查村旅客服务中心 1 处。已使用 2019 年海南省本级收费公路专项债券（一期）资金 3.00 亿元，2019 年海南省本级收费公路专项债券（二期）资金 0.60 亿元，2020 年海南省本级收费公路专项债券（三期）1.00 亿元。本次拟筹集专项债券资金 0.50 亿元。

4、省道 S203 铺文线铺前至宋氏祖居段改建工程

项目主线起点位于铺前镇市政规划路与昌铺公路相交处，由北向南途径铺前镇、隆丰墟、东坡墟、锦山镇、湖山墟、抱罗镇、公坡镇、昌洒镇，终点位于本项目旧路与县道 X196 宋庆龄线平交处，主线全长 71.504 公里。抱罗至大致坡支线起点位于抱罗镇北部后尾村以西，接本项目主线，路线基本沿县道 X193 旧路向西南延伸，终点位于大致坡镇与省道 S201 旧路平面交叉处，支线全长 7.831 公里。项目投资约 11.90 亿元，2020 年 11 月开工建设，工期 24 个月。本次拟筹集专项债券资金 1.50 亿元。

上述四个高速公路项目投资支出合计 116.26 亿元，除政府资本金 23.25 亿元、债券融资 16.10 亿元（含 2018 至 2021 年已发行海南省本级收费公路专项债券资金共 11.60 亿元和本期拟发行 4.50 亿元）以外，其余资金由政府预算统筹安排其他财政资金、债券后续融资等方式予以弥补，金额为 76.91 亿元。

**表 7 海南省政府拟发行 2021 年海南省收费公路专项债券（一期）项目情况（单位：亿元、公里）**

项目名称	项目总投资	政府资本金	本期债券资金规模	通车里程	建设周期	建设进展
五指山至保亭至海棠湾高速公路	51.00	10.20	1.50	56.00	36 个月 (2018.11~2021.10)	在建
儋州至白沙高速公路	32.00	6.40	1.00	36.00	36 个月 (2018.12~2021.11)	在建
省道 S314 天新线天涯至新宁坡段改建工程	21.36	4.27	0.50	149.50	24 个月 (2019.10~2021.09)	在建
省道 S203 铺文线铺前至宋氏祖居段改建工程	11.90	2.38	1.50	71.50	24 个月 (2020.11~2022.10)	在建
合计	116.26	23.25	4.50	313.00		

数据来源：2021 年海南省收费公路专项债券（一期）项目收益与融资自求平衡方案

本期债券偿债资金来源于海南省高等级公路车辆通行附加费收入，海南省交通运输厅将在债券存续期间，每年预算安排上优先将车辆通行附加费收入用于债券还本付息。

1993 年，海南省在全国范围内率先实行公路规费征收模式改革，海南省政府颁布《海南经济特区机动车辆燃油附加费征收管理办法》，决定从 1994 年 1 月 1 日起，将原来的公路养路费、过路费、过桥费和公路运输管理费“四费合一”，统一征收燃油附加费，将燃油附加费纳入汽油的零售价中，由交通征稽部门在燃油零售企业销售燃油时计征，并对柴油机动车辆按车辆装载重量，定额征收燃油附加费。燃油附加费作为政府性基金，纳入预算管理，统筹全省高速公路、国省干线建设、养护支出。2011 年，海南省政府将《海南经济特区机动车辆燃油附加费征收管理办法》修订为《海南经济特区机动车辆通行附加费征收管理条例》，新条例从 2011 年 1 月 1 日起执行。2013 年 3 月，海南省政府批准征收标准《关于调整机动车辆通行附加费征收标准的通知》（琼价费管【2013】153 号），其中汽油征收标准为 1.05 元/升，柴油征收标准为 220 元/吨/月，所有车辆通行附加费收入纳入海南省本级政府性基金收入。目前，传统车辆通行附加费仍按照上述标准执行，清洁能源车辆 2019~2020 年暂不征收车辆通行附加费，未来拟制定收费标准及征收办法予以征收，所有车辆通行附加费收入均纳入省本级政府性基金收入。

近年来，海南省收费公路建设及运营情况保持良好，环岛高速路网贯通全岛；海南省车辆通行附加费收入有所波动，其中 2020 年受疫情影响，该收入同比有所下降，但仍是政府性基金收入的重要组成部分。2018~2020 年，海南省政府性基金收入分别为 381.98 亿元、455.81 亿元和 522.55 亿元，其中海南省高等级公路车辆通行附加费收入分别为 24.27 亿元、24.83 亿元和 19.01 亿元。

根据《2021 年海南省收费公路专项债券（一期）项目收益与融资自求平衡



方案》，本项目收益与融资自求平衡方案基于以下重要假设：

- 1、预测期内国家政策、法律以及当前社会政治、经济环境不发生重大变化；
- 2、预测期内国家税收政策不发生重大变化；
- 3、预测期内国家金融机构信贷利率以及外汇市场汇率相对稳定；
- 4、预测期内项目所从事的行业及市场状况不发生重大变化；
- 5、预测期内经营运作未受到诸如能源、原材料、人员、交通、电信、水电供应等的严重短缺和成本中客观因素的巨大变化而产生的不利影响；

6、预测期内各工程项目能够获得相关政府部门的审批，项目的建设计划、融资计划等能够顺利执行；

7、海南省高等级公路车辆通行附加费依据《海南经济特区机动车辆通行附加费征收管理条例》，按海南省政府于 2013 年 3 月批准的征收标准（《关于调整机动车辆通行附加费征收标准的通知》（琼价费管【2013】153 号））征收，纳入政府性基金预算管理。

8、海南省交通运输厅在债券存续期间，每年预算安排上优先将车辆通行附加费收入用于本次债券的还本付息。

9、预测期内出现的年度资金缺口能够由政府基金预算收入统筹安排解决；

10、无其他人力不可抗拒因素和不可预算因素所造成的重大不利影响。

高等级公路车辆通行附加费收入的确认，是根据 2019 年 3 月出台的《海南省人民政府关于印发海南省清洁能源汽车发展规划的通知》（琼府【2019】11 号）的附件《海南省清洁能源汽车发展规划》及相关专业研究结果中传统燃油车和清洁能源车辆保有量的预计存量进行测算，预计 2020 年、2025 年、2030 年三个年度海南省传统燃油车缴费车辆数及年增长率如下。

表 8 海南省传统燃油车缴费车辆数及年增长率

项目	2020 年	2025 年	2030 年
传统燃油车缴费数量（万辆）	139.17	153.35	128.73
5 年累计增长率（%）	-	10.19	-16.05
年增长率（%）	-	1.96	-3.44

数据来源：2021 年海南省收费公路专项债券（一期）项目收益与融资自求平衡方案

以 2019 年传统燃油车通行附加费收入 25.14 亿元为基数，按上表年增长率测算，本期债券存续期内（2021~2028 年）各年度传统燃油车辆通行附加费收入预测如下。

**表 9 海南省车辆通行附加费收入预测表(单位:亿元)⁵**

2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	合计
26.14	26.65	27.17	27.70	28.25	27.27	26.34	25.43	214.95

数据来源:2021 年海南省收费公路专项债券(一期)项目收益与融资自求平衡方案

此外,清洁能源车辆暂不征收车辆通行附加费,未来拟制定收费标准及征收办法,由于清洁能源车辆通行附加费收入存在较大不确定性,该测算未将其纳入还本付息来源。募投项目测算基于多项假设条件基础上,若疫情、政策及新能源汽车发展等因素发生变化,对车辆通行附加费收入预测可能会产生一定偏差。

综合来看,本期债券纳入海南省政府性基金预算管理,海南省高等级公路车辆通行附加费收入为本期债券偿债资金来源。

偿债能力

近年来,海南省建立了较为完善的债务管理制度,对债务偿还起到监督和保障作用。

海南省人民政府较早建立了政府性债务管理体系,逐步完善政府性债务管理制度,建立和落实偿债负责制,建立健全债务风险预警机制,是海南省政府性债务偿还的制度保障。2014 年以来,国务院、财政部等部委相继出台《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发【2014】43 号)、《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》(财预【2014】351 号)、《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》(财预【2017】50 号)及《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》(财预【2017】87 号)等文件规范地方政府融资行为、加强地方政府债务管理;海南省人民政府、财政厅等根据相关要求发布《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》(琼府函【2017】113 号)、《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》(琼府函【2017】175 号)及《关于整改不规范的政府融资担保行为的通知》(琼财预【2017】812 号)等进一步完善政府债务管理制度,规范政府性债务管理,甄别政府债务、清理存量债务,将政府债务分类纳入全口径预算管理。

2018 年,财政部出台《财政部关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》(财预【2018】34 号),要求依法规范地方政府债务限额管理和预算管理,及时完成存量债务置换工作,加强债务风险监测和防范以及强化地方政府债券管理。2019 年,海南省财政厅印发《关于加强专项债券管理及配套项目融资工作的通知》,提出规范专项债券使用范围、允许专项债券作为重大项目资本金、保

⁵ 2020 年,预计车辆通行附加费收入为 25.63 亿元,受疫情的影响,实际车辆通行附加费收入为 19.39 亿元。预计 2021 年开始恢复正常,在 2019 年车辆通行附加费收入的基础上,2021 年至 2028 年仍按原预计年增长率测算各年度的车辆通行附加费收入。



障专项债券项目融资与偿债能力相匹配、严格落实到期债务偿还责任等具体要求,进一步规范专项债券管理。2019 年,海南省实施全面债务风险防控,推动化解政府债务风险;针对不规范的政府融资行为进行整改、遏制隐性债务增长,逐笔逐项制定化债方案,建立隐性债务统计监测机制,对海南省政府性债务偿还起到可靠的制度性和机制性保障作用。

海南省债务规模逐年增长,2020 年政府负债率在全国排名靠后。

债务规模方面,2018~2020 年末,海南省地方政府债务余额分别为 1,934.0 亿元、2,230.7 亿元和 2,622.8 亿元,增速分别为 12.9%、14.9%和 17.6%,逐年增长;其中 2020 年末,一般债务余额 1,493.1 亿元,专项债务余额 1,129.7 亿元。债务限额方面,经国务院批准,2020 年海南省政府债务限额 2,811.4 亿元;其中,一般债务限额 1,593.5 亿元,专项债务限额 1,217.9 亿元。

根据《2019~2021 年海南省省级政府预算表》,2018~2020 年末,省本级政府债务余额分别为 422.4 亿元、510.8 亿元和 679.0 亿元,占海南省地方政府债务余额的比重分别为 21.8%、22.9%和 25.9%。2020 年末,海口市政府债务余额 762.4 元,占海南省政府债务余额的比重为 29.1%;其他 18 个市县政府债务余额合计 1,181.4 亿元,占海南省政府债务余额的比重为 45.0%。从年度到期债务规模看,2021~2024 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,占债务余额的比重分别为 11.7%、11.1%、11.8%和 11.9%。从债务资金投向看,主要用于基础设施建设和公益性项目,较好地保障了海南经济社会发展的资金需要,推动民生改善和社会事业发展。

截至本报告出具日,海南省政府存续债券 2,603.03 亿元,其中一般债券 1,477.45 亿元,专项债券 1,125.58 亿元。其中,2021 年 1~7 月,海南省政府发行债券合计 160.8410 亿元,全部为一般债券。

2018~2020 年末,海南省政府债务率⁶分别为 97.80%、102.0%和 111.7%。同期,海南省政府负债率⁷分别为 39.4%、42.0%和 47.4%,逐年增长,2020 年末政府负债率位于全国第 28 名。

⁶ 政府债务率=政府债务余额/(一般公共预算收入+政府性基金收入+一般公共预算中央补助收入+政府性基金转移支付收入)。

⁷ 政府负债率=政府债务余额/地区国民生产总值。

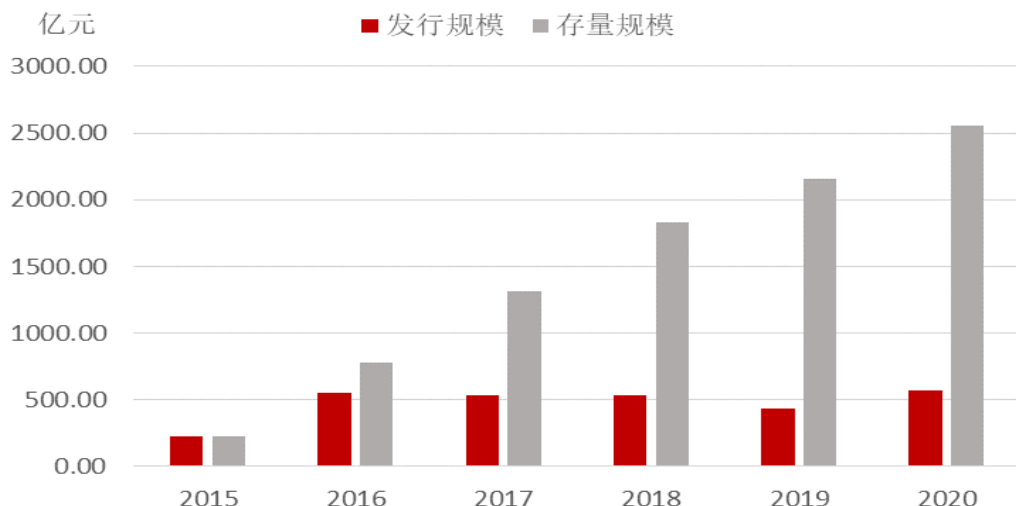


图 4 2015~2020 年末海南省地方政府债券发行规模和存量规模

数据来源: Wind

海南省高等级公路车辆通行附加费收入对本期债券还本付息具有良好保障。

《2021 年海南省收费公路专项债券(一期)项目收益与融资自求平衡方案》的资金平衡测算说明涉及指标包括海南省高等级公路车辆通行附加费收入、债券还本⁸、债券付息⁹和债券发行费用,计算本息覆盖倍数¹⁰用于判断项目的收入对融资资金覆盖情况。

根据琼府【2019】11 号,债务还本付息情况测算如下:

1、本期债券拟募集资金 4.50 亿元,预计年利率 3.30%,存续期内还本付息合计 5.55 亿元。

2、已发行债券方面:

(1) 2017 年海南省本级收费公路专项债券(一期)发行金额 20.00 亿元,发行期限 7 年,年利率 4.02%,2021 至 2024 年预计应付利息 3.22 亿元,预计还本付息共 23.22 亿元;

(2) 2018 年海南省本级收费公路专项债券(一期)发行金额 7.00 亿元,发行期限 7 年,年利率 4.06%,2021 至 2025 年预计应付利息 1.42 亿元,预计还本付息共 8.42 亿元;

(3) 2019 年海南省收费公路专项债券(一期)发行金额 8.00 亿元,发行

⁸ 各公路建设项目通过发行专项债券筹集资金在本债券存续期内需偿还的债券本金,包括本期拟发行债券需偿还本金和以前年度已发行债券需在本次发行债券存续期内需偿还的本金。

⁹ 各公路项目通过发行专项债券筹集资金在本债券存续期内需偿还的债券本息,包括本期拟发行债券需偿还利息和以前年度已发行债券需在本次发行债券存续期内需偿还的利息,其中本次拟发行债券利息根据估算确定,以前年度发行债券按发行确定的利率计算确定。

¹⁰ 本息覆盖倍数=(车辆通行附加费收入-债券发行费用)/(已发行债券还本+已发行债券付息+已有债务融资还本+已有债务融资利息+本期债券本金+本期债券利息)。



期限 3 年, 年利率 3.22%, 2021 至 2022 年预计应付利息 0.52 亿元, 预计还本付息共 8.52 亿元; 2019 年海南省本级收费公路专项债券(二期) 10.50 亿元, 发行期限 7 年, 年利率 3.53%, 2021 至 2026 年预计应付利息 2.22 亿元, 预计还本付息共 12.72 亿元;

(4) 2020 年海南省本级收费公路专项债券(一期) 发行金额 7.30 亿元, 发行期限 7 年, 年利率 3.08%, 2021 至 2027 年预计应付利息 1.57 亿元, 预计还本付息共 8.87 亿元;

(5) 2020 年海南省本级收费公路专项债券(二期) 发行金额 24.90 亿元, 发行期限 7 年, 年利率 2.84%, 2021 至 2027 年预计应付利息 4.95 亿元, 预计还本付息共 29.85 亿元;

(6) 2020 年海南省本级收费公路专项债券(三期) 15.20 亿元, 发行期限 7 年, 年利率 3.39%。

3、已有债务融资还本付息方面, 在海南省交通投资控股有限公司名下, 需由车辆通行附加费收入作为偿债资金来源, 债务本金 2021 年期初余额为 44.28 亿元; 2021 年至 2028 年需偿还债务本金 30.89 亿元、利息支出 10.61 亿元, 预计还本付息共 41.50 亿元。

4、2021 至 2028 年, 预计债券及其他融资¹¹还本付息合计 157.46 亿元。

综合融资测算, 本期债券存续期内, 海南省政府预计 2021 至 2028 债券及已有债务融资还本付息支出共计 157.46 亿元, 预计债券及已有债务还本付息合计 57.48 亿元; 2021 至 2028 年预计车辆通行附加费收入为 214.95 亿元, 扣除本期债券发行费用 0.01 亿元后, 可用于偿还专项债券本息的资金余额为 214.94 亿元; 债券本息覆盖倍数为 1.37 倍。因此, 在本期债券存续期内, 募投项目累计车辆通行附加费收入能够覆盖本期债券本息支出, 预期收益和融资能够达到平衡。

¹¹ 政府预算统筹安排的其他财政资金、债券后续融资等。



表 10 项目收益和融资自求平衡测算表（单位：亿元）

项目	2020 年 及以前	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	合计
资金流入	80.41	53.32	35.32	27.17	27.70	28.25	27.27	26.34	25.43	331.21
政府资本金	16.08	5.44	1.73	-	-	-	-	-	-	23.25
传统燃油车 辆通行附加 费收入	-	26.14	26.65	27.17	27.70	28.25	27.27	26.34	25.43	214.95
已发行专项 债券融资	11.60	-	-	-	-	-	-	-	-	11.60
本期债券融资	-	4.50	-	-	-	-	-	-	-	4.50
其他融资	52.73	17.24	6.94	-	-	-	-	-	-	76.91
资金流出	80.41	39.63	24.60	7.80	26.23	12.40	22.04	52.97	7.65	273.73
公路项目 投资支出	80.41	27.18	8.67	-	-	-	-	-	-	116.26
已发行债 券还本	-	-	8.00	-	20.00	7.00	10.50	47.40	-	92.90
已发行债 券付息	-	3.16	3.16	2.91	2.91	2.10	1.82	1.45	-	17.51
已有债务 融资还本	-	7.36	2.93	3.23	1.78	1.85	8.38	3.10	2.26	30.89
已有债务 融资付息	-	1.92	1.69	1.51	1.39	1.30	1.19	0.87	0.74	10.61
本期债券 发行费用	-	0.0051	0.0006	0.0002	0.0012	0.0005	0.0006	0.0025	0.0002	0.0109
本期债券还本	-	-	-	-	-	-	-	-	4.50	4.50
本期债券利息	-	-	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	1.05
当年项目现 金净流入	-	13.69	10.72	19.37	1.47	15.85	5.23	-26.63	17.78	57.48
期末项目累计 现金结存额	-	13.69	24.41	43.78	45.25	61.10	66.33	39.70	57.48	57.48
本息覆盖倍数	1.37									

数据来源：2021 年海南省收费公路专项债券（一期）项目收益与融资自求平衡方案

根据《2021 年海南省收费公路专项债券（一期）项目收益与融资自求平衡方案》的压力测试结果，在通行附加费收入下降 15%的情况，项目本息覆盖倍数仍然 >1 ；在利率上升 15%的情况下，项目本息覆盖倍数仍然 >1 。本项目收益对债券还本付息保障性较高，项目可通过压力测试，还本付息资金具有一定的稳定性和风险抵抗能力。具体如下：

**表 11 本期债券项目收益与融资平衡的压力测试情况**

变动比例(%)	-15	-10	-5	0	5	10	15
通行附加费收入变动敏感性分析							
本息覆盖倍数(倍)	1.16	1.23	1.30	1.37	1.43	1.50	1.57
利率变动敏感性分析							
本息覆盖倍数(倍)	1.40	1.39	1.38	1.37	1.35	1.34	1.33

数据来源：2021 年海南省收费公路专项债券（一期）项目收益与融资自求平衡方案

基于良好的偿债环境与发展机遇，海南省未来具有较强的发展潜力；海南省高等级公路车辆通行附加费收入为偿债来源，对本期债券还本付息具有良好保障。

海南省依托较好的区位优势和国家发展战略，经济增长潜力较大；海南省能够从中央持续获取转移支付收入，可用偿债来源相对稳定，对区域发展和债务偿还起到重要保障作用；以海南自由贸易港等为主的国家战略将助力海南财富创造能力持续提升，从而保证偿债来源稳定。同时结合当前债务水平看，海南省债务负担整体可控。

海南省积极发展生态型经济，注重经济发展质量，目前已初步形成以旅游业为龙头、现代服务业、高新技术产业为主导的特色经济结构。以海南自贸港建设为主导力量的国家战略为海南省的产业转型升级提供了机遇，未来海南省将充分利用特色资源优势，加快发展旅游业、现代服务业、高新技术产业三大主导产业，做强做优热带特色高效农业，高标准高质量建设自贸试验区，加速推进海南自由贸易港建设，提高海南省经济高质量发展。

海南省人民政府发行的本期债券偿债资金纳入海南省政府性基金预算管理，以海南省高等级公路车辆通行附加费收入为偿债来源，对本期债券还本付息具有良好保障。

综合来看，本期债券到期不能兑付的风险极小。



跟踪评级安排

自评级报告出具之日起,大公国际资信评估有限公司(以下简称“大公”)将对 2021 年海南省收费公路专项债券(一期)-2021 年海南省政府专项债券(二期)进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间,大公将持续关注影响受评债券信用状况的因素,并出具跟踪评级报告,动态反映受评债券的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容:

1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级:大公将在本期债券存续期内每年出具一次跟踪评级报告。

不定期跟踪评级:大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级,在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告,并发布评级结果。

2) 跟踪评级程序安排

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

大公的跟踪评级报告和评级结果将对海南省人民政府、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3) 如海南省人民政府不能及时提供跟踪评级所需资料,大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级,或宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效直至海南省人民政府提供所需评级资料。



附件 1 海南省人民政府主要经济指标

指标名称	2020 年	2019 年	2018 年
地区生产总值(亿元)	5,532.4	5,308.9	4,910.7
人均地区生产总值(元)	-	56,507	52,801
经济增长率(%)	3.5	5.8	5.8
三次产业结构	20.5:19.1:60.4	20.3:20.7:59.0	20.1:21.4:58.5
全部工业增加值(亿元)	536.3	588.7	572.5
全社会固定资产投资(亿元)	-	-	3,536.3
全社会固定资产投资增速(%)	8.0	-9.2	-12.5
社会消费品零售总额(亿元)	1,974.6	1,951.1	1,852.7
社会消费品零售总额增速(%)	1.2	5.3	7.1
进出口总额(亿元)	1,118.0	905.9	848.2
农村居民人均可支配收入(元)	16,279	15,113	13,989
城镇居民人均可支配收入(元)	37,097	36,017	33,349
社会融资总量(亿元)	-	953.9	389.5
社会融资总量/地区生产总值(倍)	-	18.0	8.1
一般公共预算收入(亿元)	816.1	814.1	752.7
一般公共预算支出(亿元)	1,973.9	1,858.6	1,691.3
中央补助收入(亿元)	999.5	905.5	830.5
政府性基金收入(亿元)	522.6	455.8	382.0
政府性债务余额(亿元)	2,622.8	2,230.7	1,934.0
地方财政自给率	41.3	43.8	44.5
政府债务率(%)	111.7	102.0	97.8
政府负债率(%)	47.4	42.0	39.4

数据来源:海南统计年鉴、海南省国民经济和社会发展统计公报、海南省财政厅提供



附件 2 地方政府专项债券信用等级符号和含义

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》，专项债券信用评级等级符号及含义如下：

等级	含义
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。