



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年海南省棚户区改造专项债券 (一期)-2021年海南省政府专项债券 (七期)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】289-14 号

大公国际资信评估有限公司通过对 2021 年海南省棚户区改造专项债券(一期)-2021 年海南省政府专项债券(七期)的信用状况进行分析和评估,确定 2021 年海南省棚户区改造专项债券(一期)-2021 年海南省政府专项债券(七期)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

二〇二一年九月十四日



评定等级

债券名称：2021年海南省棚户区改造专项债券
(一期)-2021年海南省政府专项债券(七期)
债项信用等级：**AAA**

债项概况

发行规模：人民币 8.48 亿元
债券期限：5 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：用于市县棚户区改造项目

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
上级补助收入	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	41.4	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 年海南省棚户区改造专项债券(一期)-2021 年海南省政府专项债券(七期)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，募投项目对应的土地出让收入为偿债来源，对本期债券还本付息形成良好保障；同时，受新冠肺炎疫情影响，2020 年海南省旅游业收入整体下滑，且在未来疫情形势不确定背景下仍面临一定考验，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，募投项目对应的土地出让收入易受宏观政策及土地出让价格等因素影响存在达不到预期的风险。

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、上级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，募投项目对应的土地出让收入为偿债来源，本期债券还本付息具有良好保障。

主要风险/挑战：

- 受新冠肺炎疫情影响，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确定因素，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;
- 募投项目对应的土地出让收入易受宏观政策及土地出让价格等因素影响存在达不到预期的风险。





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%）	5.58
（一）地区经济实力	5.45
（二）地区财政能力	5.64
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	5.34
（一）债务空间	4.23
（二）偿债来源与负债平衡	5.89
调整项	无
模型结果	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

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异

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 海南债 11	AAA	2021/08/10	李婷婷、赵婧	地方政府信用评级方法（V.2）	点击阅读全文
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或其发行人/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本期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，随着新冠肺炎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%；上级补助收入 999.5 亿元。2021 年 1~7 月，海南省地方一般公共预算收入 580.70 亿元，同比增长 45.7%。

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年海南省棚户区改造专项债券(一期)-2021年海南省政府专项债券(七期)计划发行总额8.48亿元,品种为记账式固定利率付息债券,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5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。

4. 募集资金用途。本期发行的新增专项债券资金用于市县棚户区改造项目,募集资金总额8.48亿元。

表1 拟发行的2021年海南省棚户区改造专项债券(一期)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年海南省棚户区改造专项债券(一期)-2021年海南省政府专项债券(七期)	三亚市	3.00	5	利息每年支付一次,最后一期利息随本金一起支付
		0.75		
		0.23		
	文昌市	1.00		
	东方市	3.50		
合计	-	8.48	-	-

数据来源:2021年海南省政府专项债券(六至十二期)信息披露文件

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,以募投项目对应的土地出让收入为偿债来源。



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，我国经济逐步克服新冠肺炎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，面对突如其来的新冠肺炎疫情（以下简称“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发试验区、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》，

信用评级报告



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的旅游业、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。

海南省资本市场不断发展，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发展,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。

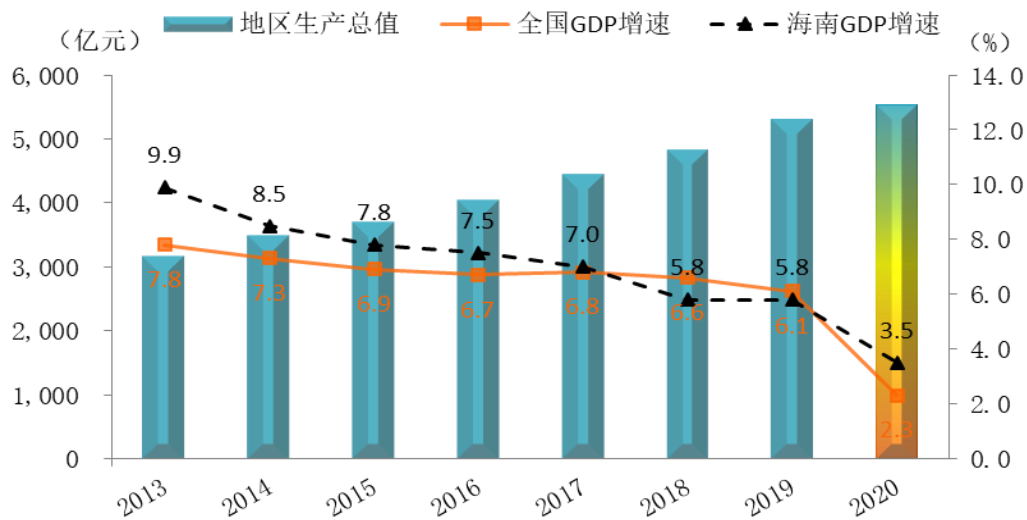


图1 海南省地区生产总值及增速

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:海南省统计局、海南省财政厅提供

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1~7月,海南省规模以上工业增加值同比增长11.5%;固定资产投资同比增长18.9%;社会消费品零售总额1,373.89亿元,同比增长41.9%;实际利用外资总额104,575万美元,同比增长213.4%;进出口总额合计892.42亿元,

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。



同比增长 58.1%。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,吸引国内外来自约 70 个国家和地区的参展企业近 1,500 家,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确定因素,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 1~7 月,海南省接待游客总人数 4,923.91 万人次,同比增长 99.4%,实现旅游总收入 819.78 亿元,同比增长 260.1%;; 2020 年 1~7 月,海南省接待游客总人数 2,469.55 万人次,同比下降 44.1%,实现旅游总收入 290.90 亿元,同比下降 48.1%; 2019 年 1~7 月,海南省接待游客总人数 4,416.68 万人次,同比增长 6.4%,实现旅游总收入 560.67 亿元,同比增长 9.6%。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确



定因素，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、旅游交通运输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，上级补助收入逐年增长，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、上级补助收入³和政

³ 上级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。





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
上级补助收入	999.5	905.5	830.5
政府性基金收入	522.6	455.8	382.0

数据来源：海南省财政决算情况、海南省财政厅提供

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。

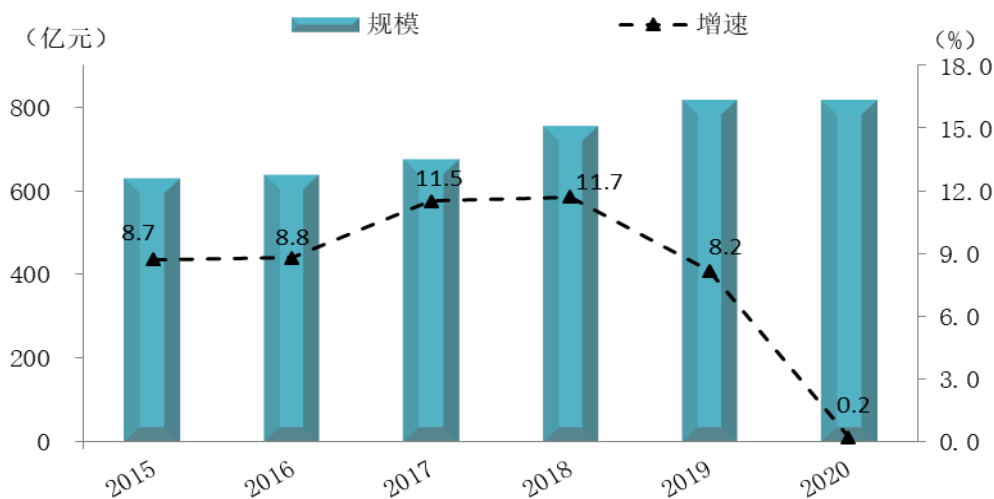


图 3 2015~2020 年海南省一般公共预算收入及增速

数据来源：海南省财政决算情况、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 1~7 月，海南省地方一般公共预算收入 580.70 亿元，同比增长 45.7%；一般公共预算支出 1,106.37 亿元，同比增长 9.6%。



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:海南省财政厅提供

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1,972.5亿元,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,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41.4%,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。

上级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。

上级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、

⁴ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。



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，海南省上级补助收入分别为830.5亿元、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，海南省上级补助收入持续增长。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：海南省财政决算情况、海南省财政厅提供

债务收入对海南省偿债来源形成重要补充。2018~2020年末，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年末，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，考虑到其稳定获取上级补助收入的能力，2020年，一般公共预算收入和转移性收入对狭义刚性支出的覆盖倍数约为2.13倍，一般公共预算收入和上级补助收入对广义刚性支出的覆盖倍数为1.66倍，财政支出弹性较大，在一定程度上增强了政府偿债能力。

本期债券募集资金用于三亚市棚户区改造项目、文昌市棚户区改造项目和东方市棚户区改造项目，且纳入海南省政府性基金预算管理，以募投项目对应的土地出让收入为偿债来源。

2017年，财政部公布《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》(财预【2017】89号)，提出在法定专项债务限额内，



各地方按照本地区政府性基金收入项目分类发行专项债券。分类发行专项债券建设的项目,应当能够产生持续稳定的反映为政府性基金收入或专项收入的现金流收入,且现金流收入应当能够完全覆盖专项债券还本付息的规模。因项目取得的政府性基金或专项收入暂时难以实现,不能偿还到期债券本金时,可在专项债务限额内发行相关专项债券周转偿还,项目收入实现后予以归还。2018年,财政部公布《关于做好2018年地方政府债务管理工作的通知》(财预【2018】34号),鼓励有条件的地方试点发展项目收益与融资自求平衡的专项债券,优先在重大区域发展以及乡村振兴、生态环保、保障性住房、公立医院、公立高校、交通、水利、市政基础设施等领域选择符合条件的项目,积极探索试点发行项目收益专项债券,以对应的政府性基金或专项收入偿还。

本期债券为海南省政府发行的棚户区改造项目专项债券,募集资金总额8.48亿元,主要包括三亚市棚户区改造项目、文昌市棚户区改造项目、东方市棚户区改造项目。同时,本期债券纳入其政府性基金预算管理,以募投项目对应的土地出让收入为偿债来源。

1、三亚市棚户区改造项目

2018~2020年,三亚市实现地区生产总值分别为595.51亿元、677.86亿元和695.41亿元,逐年增长,三次产业结构由2018年11.5:19.8:68.7调整为2020年11.4:16.3:72.3。其中,2020年,第一产业增加值79.16亿元,同比增长2.2%;第二产业增加值113.30亿元,同比增长3.0%;第三产业增加值502.95亿元,同比增长3.2%。

2018~2020年,三亚市一般公共预算收入分别为100.42亿元、109.10亿元和110.41亿元,逐年增长。其中2020年,税收收入60.03亿元,同比下降18.8%,主要系土地增值税、契税和房产税等下降所致;非税收收入48.39亿元,同比增长48.1%。同期,三亚市政府性基金预算收入分别为51.83亿元、102.09亿元和110.21亿元,逐年较快增长;2018~2019年⁵,国有土地使用权出让收入分别为40.67亿元和86.97亿元,增长较快。

根据《2021年三亚市棚户区改造专项债券(一期)项目收益与融资自求平衡方案》,2021年三亚市棚户区改造专项债券(一期)项目之三亚市棚户区改造及保障房建设项目符合国家政策和三亚市城镇老旧小区改造及城市更新事业的发展。项目名称为三亚市棚户区改造及保障性住房项目,项目主体为三亚市住房和城乡建设局。拟申请项目包括三亚市东岸村棚户区改造安置区建设项目,三亚市天涯区西瓜、芒果片区棚户区改造(二期)项目,三亚市金鸡岭四组片区危旧房改造项目,食品厂安置区项目二期(北区)工程,抱坡片区棚户区改造项目,

⁵ 截至本报告出具日,三亚市政府未披露2020年政府性基金收支决算明细。



其中本次实际发行项目共三个,分别为三亚市天涯区西瓜、芒果片区棚户区改造(二期)项目,三亚市金鸡岭四组片区危旧房改造项目,抱坡片区棚户区改造项目,其余项目为2020年已发行项目。

根据《2021年三亚市棚户区改造专项债券(一期)项目收益与融资自求平衡方案》,本次实际发行及已发行项目计划总投资合计134.60亿元,资金来源为政府投资;包含债券利息以及债券发行费用后,本项目计划总投资为136.99亿元,2021年预计发行专项债券3.98亿元,2020年已发行专项债券4.00亿元,2019年已发行专项债券15.00亿元,合计申请发行22.98亿元,占总投资的16.78%,自筹资金114.11亿元,占总投资的83.22%,自筹资金由政府通过财政资金统筹安排。项目债券本息合计26.88亿元。

表7 海南省政府拟发行2021年棚户区改造专项债券(一期)项目情况(单位:亿元)

项目类型	项目名称	项目情况	项目投资总额	本期发行	偿债资金来源
棚户区改造专项债	三亚市棚户区改造及保障性住房项目	项目包含三亚市东岸村棚户区改造安置区建设项目、三亚市天涯区西瓜、芒果片区棚户区改造(二期)项目、三亚市金鸡岭四组片区危旧房改造项目、食品厂安置区项目二期(北区)工程、抱坡片区棚户区改造项目	136.99	3.98	土地出让收入

数据来源:2021年三亚市棚户区改造专项债券(一期)项目收益与融资自求平衡方案

根据《2021年三亚市棚户区改造专项债券(一期)项目收益与融资自求平衡方案》,项目专项债券还本付息以该项目的土地出让收入为基础,所涉及项目预计出让土地用途主要包括零售商业用地、其他商务设施用地、旅馆用地、餐饮用地等;预计土地出让时间为2019至2024年,预计产生土地出让收入为82.89亿元;同时,根据国家级海南省、三亚市的相关规定,需要计提上缴相关税费,拟上缴或扣除的政策性提留基金(资金)为38.86亿元、加上先缴后返的土地出让16.08亿元,预计可支配土地出让收入为60.11亿元。项目专项债券存续期(2020~2030年)内各年现金净流量,可覆盖债券存续期间各年利息及到期偿还本金的支出需求;且项目专项债券到期时,偿还当年到期的债券本息后,期末资金余额为35.58亿元,本息覆盖率为2.32⁶倍,本期项目具有良好保障。

2、文昌市棚户区改造项目

2018~2020年,文昌市实现地区生产总值分别为236.71亿元、257.02亿元和263.50亿元,逐年增长。其中,2020年,三次产业结构34.4:20.0:45.7,第一产业增加值90.60亿元,同比增长3.7%;第二产业增加值52.58亿元,同比

⁶ 本息覆盖率=期末净现金流量/债券本息和+1,即为(期末净现金流量35.58亿元/本息和26.88亿元)+1。



增长 4.2%；第三产业增加值 120.32 亿元，同比增长 1.8%。

2018~2020 年，文昌市地方一般公共预算收入分别为 13.71 亿元、13.87 亿元和 13.92 亿元，逐年小幅增长。其中 2020 年，税收收入 7.11 亿元，同比下降 25.68%；非税收收入 6.81 亿元，同比增长 57.9%。同期，文昌市政府性基金预算收入分别为 6.20 亿元、10.47 亿元和 12.80 亿元，增长较快；2018~2020 年，国有土地使用权出让收入分别为 3.29 亿元、7.62 亿元和 10.44 亿元，增长较快。

根据《2021 年文昌市棚户区改造专项债券（一期）项目收益与融资自求平衡方案》，2021 年文昌市棚户区改造专项债券（一期）项目为文昌市文城镇清澜墟钛矿厂、海藻养殖场片区棚户区（城中村、旧城区）改造项目第一期回迁安置商品房。建设地点为海南省文昌市文城镇清澜路北侧海藻场，清澜大桥南侧。项目建设单位为文昌市住房和城乡建设局。项目用地规模 1.47 万 m²，总建筑面积为 4.63 万 m²，包括 4 栋住宅建筑及 1 栋配套用房建设及室外配套工程；其中，住宅层数均为 15 层，住宅总户数 360 户。室外配套工程主要包括绿化、照明、道路、跑道、广场铺装、停车位、主入口亭廊、成品岗亭及道闸、景观亭、坐凳、围墙、儿童游乐设施、景墙、垃圾收集点等。

根据《2021 年文昌市棚户区改造专项债券（一期）项目收益与融资自求平衡方案》，项目专项债券还本付息以该项目的土地出让收入为基础，项目收益资金净额约为 4.92 亿元，其中，土地拍卖收入 8.97 亿元，上缴或扣除的土地收益 4.92 亿元，先缴后返的土地出让金收入 0.87 亿元。扣除债券发行成本 23.10 万元，可用于全偿还债券本息的资金余额为 4.91 亿元。项目投资计划总额为 2.74 亿元，本次拟发行债券融资 1.00 亿元，占投资总额的 36.54%，预计该专项债券期限为 5 年，年利率不超过 3.7%，发行费用为债券发行金额的 0.11%；通过政府财政资金统筹安排资金 0.64 亿元，占投资总额的 23.27%，拟于 2022 年拨款；后续拟发行债券融资 1.10 亿元，期限为 5 年，年利率不超过 3.7%，预计于 2022 年发行，最终金额以省政府批复额度为准。

根据《2021 年文昌市棚户区改造专项债券（一期）项目收益与融资自求平衡方案》，项目专项债券到期时，偿还当年到期的债券本息后，期末资金余额为 2.42 亿元；专项债券还本付息合计 2.49 亿元，项目收益可覆盖专项债券还本付息总额，本息覆盖率为 1.97⁷倍，本期项目具有良好保障。

3、东方市棚户区改造项目

2018~2020 年，东方市实现地区生产总值分别为 184.44 亿元、193.08 亿元和 186.50 亿元，有所波动。其中，2020 年，三次产业结构 27.1:37.7:35.2，第

⁷ 本息覆盖率=期末净现金流量/债券本息和+1，即为(期末净现金流量 2.42 亿元/本息和 2.49 亿元)+1。





一产业增加值 50.54 亿元，同比增长 5.6%；第二产业增加值 70.30 亿元，同比下降 9.2%；第三产业增加值 65.66 亿元，同比增长 1.9%。

2018~2020 年，东方市地方一般公共预算收入分别为 13.95 亿元、15.17 亿元和 13.10 亿元，有所波动。同期，东方市政府性基金预算收入分别为 2.54 亿元、9.33 亿元和 5.96 亿元，波动较大；2018~2019 年⁸，国有土地使用权出让收入分别为 1.70 亿元和 7.92 亿元，增长较快。

根据《2021 年东方市棚户区改造专项债券（一期）项目收益与融资自求平衡方案》，2021 年东方市棚户区改造专项债券(一期)为东方市滨海片区（一期）棚户区改造项目，范围为东至丰收路、铁路延长线，南至解放西路、码头交界处，西至海岸线，北至二环北路。其中，滨海片区（一期）棚改红线范围内涉及总土地面积 3,299.05 亩，扣除保留宗地后（最终以批准的规划为准），征收总土地面积 2,965.17 亩（197.678 公顷），总房屋面积 69.90 万平方米，约 6,000 户（未舍分户）；涉及到农用地和林地转用面积约 218 亩，农用地和林地上基本不涉及房屋。根据原滨海片区控制性详细规划，滨海片区（一期）整理可挂牌土地面积 1,702.32 亩，含安置地面积（安置地挂牌）242.87 亩；扣除保留建筑物用地、安置地，以及办公、教育、图书馆、宗教、道路、绿化用地等公共配套用地外，实际可用于按市场价挂牌的净地面积约 1,459.45 亩。滨海片区（一期）安置地计划分为就地安置区（滨海棚改片区范围内）和就近安置区（市区内）共两处，其中，就地安置区规划土地面积 242.87 亩，就近安置区（市区内）规划土地面积约 482.03 亩（征收红线之外的政府储备地），两处安置地面积共约 724.90 亩，建设安置房面积合计约 109.11 万 m²；安置区投资估算 72.39 亿元，以“定房价竞地价”的方式招拍挂公开出让，社会投资人参加竞拍，安置地竞得者作为业主单位自筹资金建设安置用房。一期棚改项目 5,000 套安置房已列入国家和省棚改年度计划(2018 年 200 套、2020 年 4,800 套)。目前，第一批安置房 3,421 套已全部开工建设，已完成投资 4.04 亿元，现有 6 栋楼封顶（821 套），其他安置房 2022 年部分交付使用；同时，就近安置区市政配套工程河景路、竹根北路已经开工建设，计划 2021 年末完工。一期棚改项目剩余的 1,579 套计划在 2021 年全部开工建设。项目建设单位为东方市房屋征收服务中心，负责项目的招标、工程项目监督、资金管理。

根据《2021 年东方市棚户区改造专项债券（一期）项目收益与融资自求平衡方案》，项目收益资金净额约为 91.34 亿元，其中，土地拍卖收入 121.30 亿元，上缴或扣除的土地收益 29.95 亿元；扣除累计债券发行费用 660.00 万元，可用于偿还债券本息的资金余额为 91.28 亿元。项目总投资为 95.34 亿元，其中，

⁸ 截至本报告出具日，东方市政府未披露 2020 年政府性基金收支决算明细。



用于征收补偿总费用 86.94 亿元、市政及公共设施建设总投资 8.40 亿元。本次拟发行债券融资 3.50 亿元，占投资总额的 3.67%，预计该专项债券期限为 5 年，年利率不超过 3.5%，拟于 2021 年发行，发行费用为债券发行金额的 0.11%；通过政府财政统筹安排资金 35.34 亿元，占投资总额的 37.07%，其中 2021 年政府出资 5.56 亿元，2023 年政府出资 29.78 亿元，资金来源为本次征收红线之外的政府储备地挂牌收入及财政资金统筹安排；第二次融资通过政府融资方式筹集资金 26.50 亿元，期限为 5 年，年利率不超过 3.5%，发行费用为债券发行金额的 0.11%，预计于 2022 年下半年发行，最终金额以省政府批复额度为准；后续融资通过政府融资方式筹集资金 30.00 亿元，期限为 5 年，年利率不超过 3.5%，发行费用为债券发行金额的 0.11%，预计于 2022 年发行，最终金额以省政府批复额度为准。

根据《2021 年东方市棚户区改造专项债券（一期）项目收益与融资自求平衡方案》，项目专项债券还本付息以该项目的土地出让收入为基础。项目专项债券到期时，偿还当年到期的债券本息后，期末资金余额为 20.78 亿元；发行专项债券三次还本付息合计 70.50 亿元，项目收益可覆盖专项债券还本付息总额，本息覆盖率为 1.29⁹倍，本期项目具有良好保障。

综合来看，本期债券纳入海南省政府性基金预算管理，以募投项目对应的土地出让收入为本期债券偿债来源。

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

⁹ 本息覆盖率=期末净现金流量/债券本息和+1，即为(期末净现金流量 20.78 亿元/本息和 70.50 亿元)+1。



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,建立隐形债务统计监测机制,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%;2025年及以后年度到期需偿还的政府债务1,403.0亿元,占债务余额的53.5%。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2,671.4064亿元,其中一般债券1,516.3582亿元,专项债券1,155.0482亿元。其中,2021年1~8月,海南省政府发行债券合计316.0429亿元,其中一般债券255.9319亿元,专项债券60.1110亿元。



2018~2020年末,海南省政府债务率¹⁰分别为97.80%、102.0%和104.9%。同期,海南省政府负债率¹¹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。

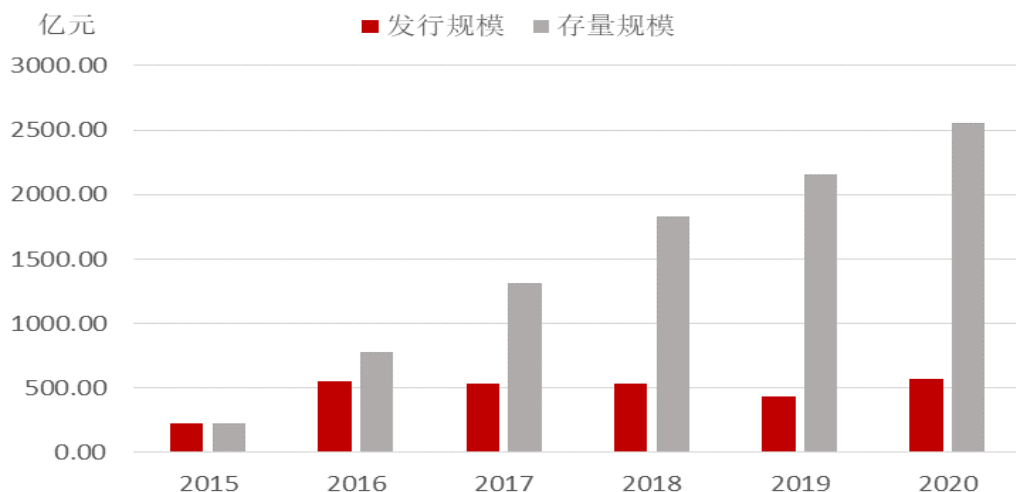


图4 2015~2020年末海南省地方政府债券发行规模和存量规模

数据来源: Wind

募投项目对应的土地出让收入为偿债来源,对本期债券还本付息形成良好保障,但该收入易受宏观政策及土地出让价格等因素影响存在达不到预期的风险。

1、三亚市棚户区改造项目

根据《2021年三亚市棚户区改造专项债券(一期)项目收益与融资自求平衡方案》的压力测试结果,当项目的运营收入或利率在±20%范围内变动的情况下,项目的本期债券存续期末累计净现金流量可覆盖其已发行及本期债券本息和,因此,项目收益对债券还本付息形成良好保障;但该收入易受宏观政策及土地出让价格等因素影响存在达不到预期的风险。

¹⁰ 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+一般公共预算上级补助收入+政府性基金转移支付收入)。

¹¹ 政府负债率=政府债务余额/地区国民生产总值。

**表8 三亚市棚户区改造项目收益与融资平衡的压力测试情况**

变动比例 (%)	-20	-15	-10	-5	0	5	10	15	20
运营收入变动情况敏感性分析									
债券本金资金覆盖率 (倍)	2.03	2.16	2.29	2.42	2.55	2.68	2.81	2.94	3.07
债券本息资金覆盖率 (倍)	1.88	1.99	2.10	2.21	2.32	2.44	2.55	2.66	2.77
债券利率变动情况敏感性分析									
债券本金资金覆盖率 (倍)	2.56	2.56	2.56	2.55	2.55	2.55	2.54	2.54	2.54
债券本息资金覆盖率 (倍)	2.37	2.36	2.35	2.33	2.32	2.31	2.30	2.29	2.28

数据来源：2021年三亚市棚户区改造专项债券（一期）项目收益与融资自求平衡方案

2、文昌市棚户区改造项目

根据《2021年文昌市棚户区改造专项债券（一期）项目收益与融资自求平衡方案》的压力测试结果，当项目的运营收入、运营成本和利率在±10%范围内变动的情况下，项目的本期债券存续期末累计净现金流量可以覆盖其已发行及本期债券本息和，因此，项目收益对债券还本付息形成良好保障；但该收入易受宏观政策及土地出让价格等因素影响存在达不到预期的风险。

表9 文昌市棚户区改造项目收益与融资平衡的压力测试情况

变动比例 (%)	-10	-5	0	5	10
运营成本变动敏感性分析					
债券本息资金覆盖率 (倍)	2.17	2.07	1.97	1.88	1.78
运营收入变动敏感性分析					
债券本息资金覆盖率 (倍)	1.58	1.78	1.97	2.17	2.37
利率变动敏感性分析					
债券本息资金覆盖率 (倍)	2.01	1.99	1.97	1.96	1.94

数据来源：2021年文昌市棚户区改造专项债券（一期）项目收益与融资自求平衡方案

3、东方市棚户区改造项目

根据《2021年东方市棚户区改造专项债券（一期）项目收益与融资自求平衡方案》的压力测试结果，当项目的运营收入、运营成本和利率在±10%范围内变动的情况下，项目的本期债券存续期末累计净现金流量可以覆盖其已发行及本期债券本息和，因此，项目收益对债券还本付息形成良好保障；但该收入易受宏观政策及土地出让价格等因素影响存在达不到预期的风险。

**表 10 东方市棚户区改造项目收益与融资平衡的压力测试情况**

变动比例 (%)	-10	-5	0	5	10
运营成本变动情况敏感性分析					
债券本息资金覆盖率 (倍)	1.34	1.32	1.29	1.27	1.25
运营收入变动情况敏感性分析					
债券本息资金覆盖率 (倍)	1.36	1.41	1.29	1.38	1.47
债券利率变动情况敏感性分析					
债券本息资金覆盖率 (倍)	1.31	1.30	1.29	1.29	1.28

数据来源：2021年东方市棚户区改造专项债券（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；募投项目对应的土地出让收入为偿债来源，本期债券还本付息具有良好保障。

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。

海南省依托良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，募投项目对应的土地出让收入为偿债来源，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年海南省棚户区改造专项债券(一期)-2021年海南省政府专项债券(七期)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)	1,972.5	1,858.6	1,691.3
上级补助收入(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	41.4	43.8	44.5
政府债务率(%)	104.9	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、海南省财政决算、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：

信用等级	定义
AAA	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极好，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	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况很好，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	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况较好，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	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况一般，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	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况较差，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	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况很差，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	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，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	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，基本不能偿还债务。
C	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，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。