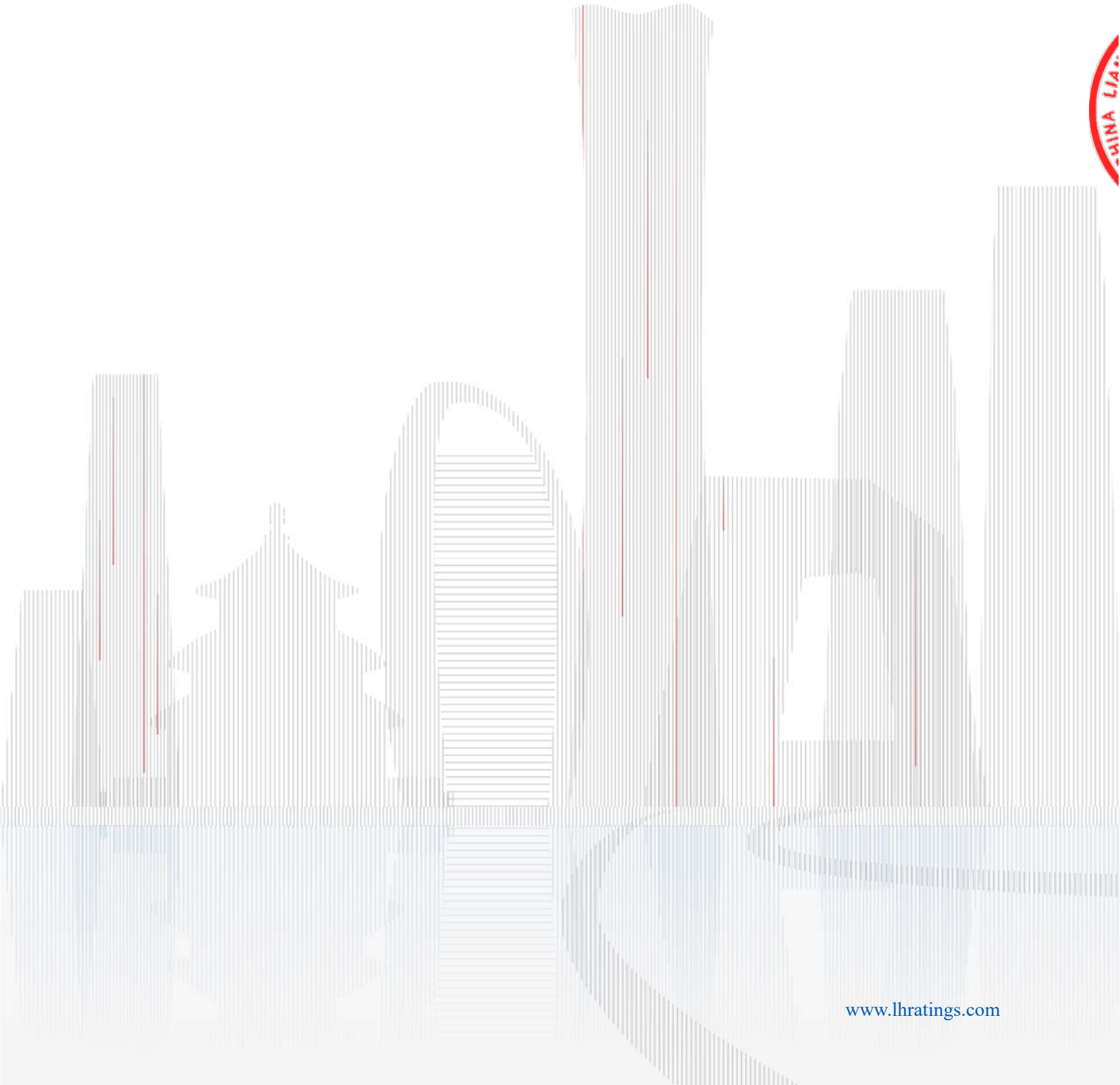
2025 年海南省政府再融资专项债券（四期）信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2025〕4079 号

联合资信评估股份有限公司通过对 2025 年海南省政府再融资专项债券（四期）的信用状况进行综合分析和评估，确定 2025 年海南省政府再融资专项债券（四期）的信用等级为 AAA。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年六月十一日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022
地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022
电话（Tel）：（010）85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com

声　明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受海南省财政厅委托所出具，除因本次评级事项联合资信与海南省财政厅构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与海南省财政厅不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要来自公开资料、海南省财政厅和第三方相关主体，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

2025年海南省政府再融资专项债券（四期）信用评级报告

债项名称	债项评级结果	评级时间
2025年海南省政府再融资专项债券（四期）	AAA	2025/06/11

债项概况

2025年海南省政府再融资专项债券（四期）（以下简称“本期债项”）拟发行规模为14.55亿元，期限7年，每年付息一次，到期一次还本，募集资金用于置换“20海南债11”本金。

评级观点

■海南省是沟通太平洋、印度洋两大水系的海上交通要道，是我国高水平对外开放的自由贸易港、面积最大的经济特区和唯一的省级经济特区，自然资源禀赋良好，在国家发展全局中发挥重要作用，持续得到中央政府在资金及政策等方面的大力支持。

■近年来，海南省经济稳步发展，丰富的自然资源为其经济发展创造了有利条件；海南省以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。未来，随着海南省自由贸易港建设全面推进，区域经济发展有望持续向好。

■近年来，海南省综合财力有所波动，中央对海南省的转移支付收入占比高。国有土地使用权出让收入是政府性基金收入的主要来源，易受地区房地产市场行业政策和市场景气度等影响。

■为防范政府债务风险，海南省建立了政府债务管理和风险防范机制，总体债务风险可控。

■本期债项纳入海南省政府性基金预算管理，海南省政府性基金预算收入总计和政府性基金预算收入对本期债项的保障程度很高。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 地方政府信用评级方法 V3.0.202006

评级模型 地方政府信用评级模型（打分表）V3.0.202006

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经济及政府治理风险	A	经济实力	地区经济规模	1
			地区经济发展质量	1
		政府治理水平		1
财政实力及债务风险	F2	财政实力		2
		债务状况		2
指示评级				**aaa**
外部支持				--
评级结果				**AAA**

评价结果说明：本次评级指示级别、外部支持调整因素及调整幅度较上次评级无变动。

基础数据

项目	2021 年	2022 年	2023 年
地区生产总值（亿元）	6504.05	6889.62	7551.18
地区生产总值增速（%）	11.3	0.4	9.2
人均地区生产总值（元）	63991	67314	72958
三次产业结构	19.3：19.1：61.6	20.6：19.0：60.4	20.0：19.2：60.8
工业增加值（亿元）	693.10	755.90	861.42
固定资产投资（亿元）	3900.90	3737.07	3778.18
固定资产投资增速（%）	10.2	-4.2	1.1
社会消费品零售总额（亿元）	2497.62	2268.35	2511.32
进出口总额（亿元）	1468.55	2009.67	2313.93
城镇化率（%）	60.97	61.49	62.46
人均可支配收入（元）	30457	30957	33192
一般公共预算收入（亿元）	921.16	832.43	900.71
其中：税收收入（亿元）	742.93	609.33	667.37
一般公共预算收入增长率（%）	12.9	-9.6	8.2
一般公共预算收入总计（亿元）	2665.33	2695.33	2869.05
一般公共预算支出合计（亿元）	1971.37	2097.37	2248.96
财政自给率（%）	46.73	39.69	40.05
政府性基金收入（亿元）	394.11	468.86	463.89
上级补助收入（亿元）	1025.52	1097.80	1286.09
地方综合财力（亿元）	2340.79	2399.09	2650.69
地方政府直接债务余额（亿元）	3007.90	3486.63	4106.10
地方政府债务限额（亿元）	3257.40	3703.40	4212.70
地方政府负债率（%）	46.45	51.14	54.38
地方政府债务率（%）	128.50	145.33	154.91

注：1. 固定资产投资规模以 2017 年为基数，根据年度增长率计算得出；2. 城镇化率为常住人口城镇化率；3. 人均可支配收入为常住居民人均可支配收入；4. 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；5. 地方综合财力=一般公共预算收入+政府性基金预算收入+上级补助收入；6. 地方政府负债率=地方政府债务余额/地区生产总值*100%；7. 地方政府债务率=地方政府债务余额/地方综合财力*100%

资料来源：联合资信根据国家统计局数据、海南省统计公报、海南省政府财政决算表、海南统计年鉴等整理

评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	2025/04/11	胡元杰、赵晓敏	地方政府信用评级方法 V3.0.202006 地方政府信用评级模型（打分表）V3.0.202006	阅读全文
AAA	2024/02/21	郭欣宇、马玉丹、张　昶、王子腾	地方政府信用评级方法 V3.0.202006 地方政府信用评级模型（打分表）V3.0.202006	阅读全文

注：上述评级方法/模型通过链接可查询
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：胡元杰　huyj@lhratings.com

项目组成员：张　昶　zhangchang@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com　网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696　传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）

一、主体概况

海南省，简称“琼”，是中国省级行政区，省会为海口市。海南省位于中国最南端，北以琼州海峡与广东省划界，东濒南海与台湾省对望，西隔北部湾与广西壮族自治区和越南相对，东面和南面在南海中与菲律宾、文莱、印度尼西亚和马来西亚为邻，是沟通太平洋、印度洋两大水系的海上交通要道。海南省全省陆地总面积（主要包括海南岛和西沙、中沙、南沙群岛）3.54 万平方公里，海域面积约 200 万平方公里，下辖 4 个地级市、5 个县级市、4 个县、6 个民族自治县。根据海南省统计局披露数据，截至 2024 年底，海南省常住人口 1048.31 万人。其中，城镇常住人口 661.28 万人，城镇化率 63.08%。2024 年，海南省实现地区生产总值 7935.69 亿元，按不变价格计算，同比增长 3.7%；人均地区生产总值为 7.59 万元。2024 年，海南省常住居民人均可支配收入 3.48 万元，同比增长 4.9%。其中，城镇居民人均可支配收入 4.43 万元，同比增长 3.9%；农村居民人均可支配收入 2.21 万元，同比增长 6.9%。

海南省人民政府驻地：海南省海口市美兰区国兴大道 9 号。

二、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》。

三、区域经济实力

1 区域发展基础

海南省区域及战略地位显著，资源禀赋良好，海南自由贸易港相关政策为海南省经济发展带来新的发展机遇，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加深，区域经济发展潜力较大。

海南省是连接南海邻国的海上交通要道、“一带一路”的重要节点、我国高水平对外开放的自由贸易港、面积最大的经济特区和唯一的省级经济特区。经过多年的建设与发展，海南省形成了公路、铁路、航空等综合交通运输网。

公路方面，2024 年底，海南省高速公路通车里程为 1420.72 公里，实现“县县通高速”。2024 年，海南省完成公路旅客运输周转量 42.37 亿人公里，同比增长 7.5%；公路货物运输周转量 49.34 亿吨公里，同比增长 8.9%。

铁路方面，海南省已建成海南环岛快速铁路（海南西环快速铁路、海南东环快速铁路）和粤海铁路海南西环线（包括八所支线和石碌支线），为海南省内交通与旅游发展提供有力支持；受特殊的海岛地理环境因素制约，海南省无与岛外直接连接的铁路。2024 年，海南省完成铁路旅客运输周转量 55.45 亿人公里，同比增长 7.8%；铁路货物运输周转量 15.77 亿吨公里，同比下降 11.8%。

航空方面，海南省形成了以海口美兰国际机场、三亚凤凰国际机场为主干，以琼海博鳌国际机场和三沙永兴机场为补充的两干两支格局。2024 年，海南省完成民航旅客周转量 794.38 万人公里，同比增长 22.4%；民航货物周转量 20.55 万吨公里，同比增长 58.6%。

海运方面，海南省拥有 68 个自然港湾，基本形成北有海口港、西有洋浦港和八所港、南有三亚港、东有清澜港等“四方五港”格局，初步构建起以洋浦为枢纽，对内连接国内沿海主要港口，对外贯通东盟、南太平洋和印度洋以及西非的航线布局。2024 年，

海南省完成水运货物周转量 13728.00 亿吨公里，同比增长 17.8%；全省港口货物吞吐量 2.25 亿吨，同比增长 8.6%；全省港口集装箱吞吐量 368.1 万 TEU，同比增长 12.3%；全省港口旅客吞吐量 1933.6 万人次，同比下降 0.5%。

海南省具有独特的地理优势，资源禀赋良好。作物资源方面，海南省热带土地面积较大，植期较长，适宜种植的农作物品种广泛，盛产橡胶、胡椒等热带作物及热带水果，可入药的植物约 2000 种，有“天然药库”之称。水产资源方面，海南省海洋水产资源具有品种多、生长快、渔汛期长等特点，全省海洋渔场面积近 30 万平方公里，可供养殖的沿海滩涂面积 2.57 万公顷。矿产资源方面，海南省矿产资源种类较多，全省共发现矿产 88 种，玻璃用砂、钛铁砂矿、锆英砂矿等矿产资源储量居全国前列。旅游资源方面，海南省森林覆盖率高，热带天然林广，是热带滨海度假胜地，拥有多个 5A 级旅游景区。

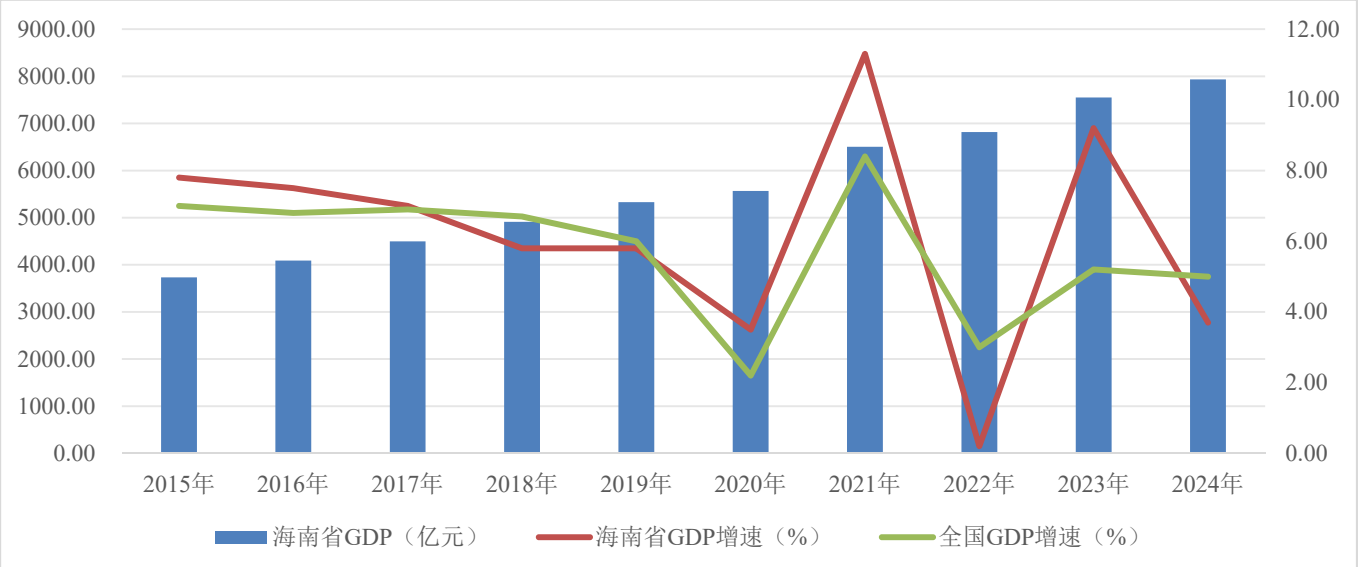
海南省在国家发展全局中具有重要的政治、经济地位，自 2018 年 4 月中共中央国务院出台《关于支持海南全面深化改革开放的指导意见》以来，海南省全面加快建设海南自由贸易试验区和中国特色自由贸易港。2020 年 6 月，中共中央国务院印发《海南自由贸易港建设总体方案》（以下简称《总体方案》），从总体要求、制度设计、分步骤分阶段安排和组织实施四方面对海南自由贸易港建设进行了详细阐述，并明确提出到 2025 年、2035 年以及本世纪中叶的阶段性发展目标。《总体方案》的主要内容可以概括为“6+1+4”。“6”是贸易自由便利、投资自由便利、跨境资金流动自由便利、人员进出自由便利、运输来往自由便利、数据安全有序流动；“1”是构建现代产业体系，特别强调突出海南的优势和特色，大力发展旅游业、现代服务业和高新技术产业；“4”是要加强税收、社会治理、法治、风险防控等四方面制度建设。2022 年以来，海南省出台《洋浦经济开发区跨境贸易投资高水平开放外汇管理改革试点实施细则》《金融支持海口建设自由贸易港核心引领区的意见》《金融支持三亚打造自由贸易港标杆城市的实施意见》《金融支持儋洋一体化打造海南自由贸易港贸易投资高水平开放先行区的意见》等文件，提出逐步满足海南自由贸易港建设的金融需求、稳步推进海南自由贸易港金融改革创新和为海南省经济发展提供金融支持。

2 区域经济发展水平

近年来，海南省经济稳步发展，产业结构持续优化，以旅游及相关产业、现代服务业、高新技术产业及热带特色高效农业等为主导产业，第三产业对国民经济贡献程度较高。

过去十年，海南省经济稳步发展，经济总量大幅增长，地区生产总值由 2015 年的 3734.19 亿元增长至 2024 年的 7935.69 亿元，经济总量居全国下游水平。2024 年，海南省地区生产总值比上年增长 3.7%，较全国平均水平低 1.3 个百分点。2014 年以来，海南省经济增长由高速逐步转为中速，2018－2020 年海南省经济增速明显下滑，2021 年海南省经济随着自由贸易港建设的持续推进得以恢复，2022 年经济增速大幅下滑，2023 年海南省自贸港建设成型起势致使经济快速回升，2024 年受宏观经济形势及突发自然灾害等因素综合影响增速出现下滑。除 2018 年、2019 年、2022 年和 2024 年外，海南省经济增速均高于全国平均水平。

图表 1 • 海南省地区生产总值及增速情况



资料来源：联合资信根据国家统计局、海南省统计局公开资料整理

（1）产业结构

随着经济发展及产业结构的调整升级，海南省产业结构持续调整，2015－2024 年，三次产业结构由 23.1:23.6:53.3 调整为 20.5:18.9:60.6，其中第一、二产业占比呈下降趋势，2024 年第三产业占比超过 60%，第三产业对海南省国民经济贡献程度较高。产业方面，海南省目前已形成旅游及相关产业、现代服务业、高新技术产业及热带特色高效农业等主导产业。

海南省以热带农业为主的第一产业发展较为平稳，2022－2024 年，第一产业增加值增速分别为 3.1%、4.6%和 2.0%。海南省热带土地面积占全国的 42.5%，2024 年完成农林牧渔业总产值 2605.38 亿元，同比增长 2.4%，其中以热带农业为主导的种植业实现总产值 1420.27 亿元，同比增长 2.1%。

海南省八大工业支柱产业为医药制造业、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、汽车制造业、化学原料和化学制品制造业等。2022－2024 年，海南省规模以上工业增加值同比分别变动-0.4%、18.5%和 7.4%，增速有所波动。

海南省以旅游业为发展重心，并以此带动房地产、餐饮住宿和批发零售等服务业发展。近年来，受益于优越的地理区位优势及独特的旅游资源，作为目前国内唯一享受离岛购物免税政策的省份，海南省旅游业持续发展，2022－2024 年，海南省全年全省接待游客总人数分别为 6003.98 万人次、9000.62 万人次和 9720.78 万人次。同期，海南省全年实现旅游总收入分别为 1054.76 亿元、1813.09 亿元和 2040.14 亿元。

房地产市场方面，2022－2024 年，海南省商品房屋销售面积持续增长，商品房屋销售额波动增长，房地产开发投资持续增长，受宏观经济偏弱运行叠加房地产市场景气度不佳影响，海南省商品房待售面积较大。

图表 2 • 海南省房屋销售情况

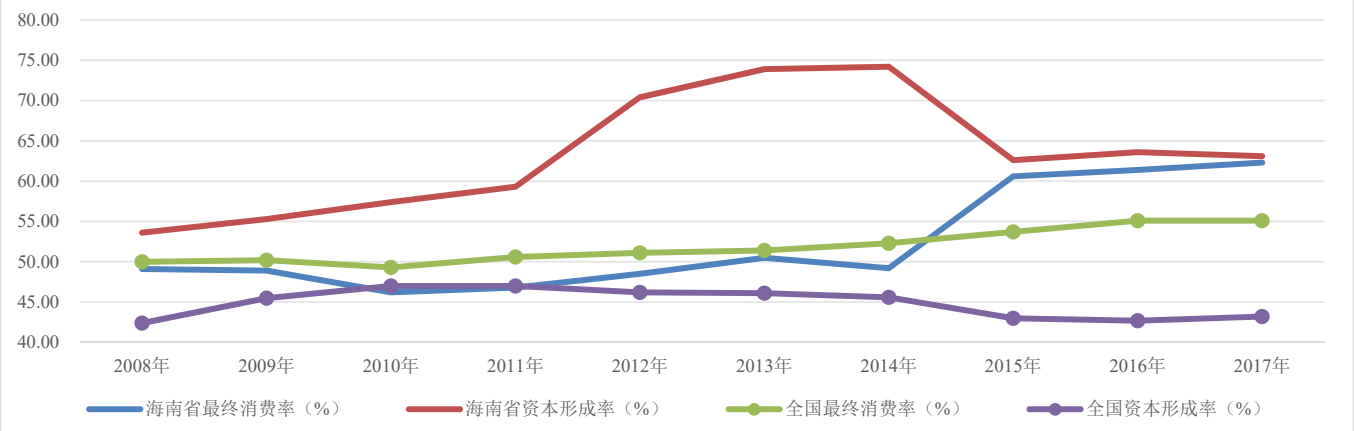
项目	2022 年	2023 年	2024 年
商品房屋销售面积（万平方米）	643.99	905.82	938.29
商品房屋销售额（亿元）	1098.02	1500.99	1409.64
房地产开发投资（亿元）	1158.37	1169.29	1207.63
商品房待售面积（万平方米）	723.15	1119.29	/

注：“/”表示未获取相关信息
资料来源：联合资信根据海南统计年鉴、海南省统计公报整理

（2）投资、消费和进出口

投资是海南省经济增长的重要推动力。2008－2017 年，海南省资本形成率和最终消费率均波动上升，资本形成率高于全国平均水平；除 2015－2017 年外，海南省最终消费率低于全国平均水平。由海南省资本形成率及最终消费率看出，海南省经济增长主要依靠投资拉动。2007－2017 年，海南省固定资产投资由 502.25 亿元持续增长至 4125.40 亿元。2018－2024 年，海南省固定资产投资波动幅度较大。2024 年，海南省固定资产投资中，第一、二、三产业投资同比分别变动 60.8%、20.2%和 3.5%；按地区分，海口经济圈投资同比增长 1.1%，三亚经济圈投资同比增长 9.5%，儋洋经济圈投资同比增长 19.9%，滨海城市带投资同比增长 7.6%，中部生态保育区投资同比增长 9.2%。随着房地产调控政策的执行，海南省房地产开发投资占地区生产总值的比重由 2017 年的 46.01%下降为 2024 年的 15.22%，经济增长对房地产投资依赖性逐步减弱。

图表 3 • 海南省资本形成率及最终消费率情况



资料来源：联合资信根据国家统计局公开资料整理

消费是海南省经济增长的主要推动力，2022－2024 年，海南省全年社会消费品零售总额分别为 2268.35 亿元、2511.32 亿元和 2405.61 亿元，同比分别变动-9.2%、10.7%和-4.2%，国内经济下行压力等因素致使海南省消费市场受到一定影响。2024 年，海南省居民人均可支配收入同比增长 4.9%至 34829 元，其中城镇和农村居民人均可支配收入分别为 44307 元和 22146 元，同比分别增长 3.9%和 6.9%。2024 年，海南省城镇和农村居民人均消费支出分别为 31507 元和 18415 元，同比分别增长 8.9%和 8.8%。

2022－2024 年，海南省货物进出口总额分别为 2009.67 亿元、2312.77 亿元和 2776.51 亿元，同比分别增长 36.9%、15.3%和 20.0%。2024 年，海南省货物出口总额 1062.24 亿元，同比增长 43.5%；货物进口总额 1714.27 亿元，同比增长 8.9%。同期，海南省全年服务进出口总额为 567.44 亿元，同比增长 23.9%，海南省自由贸易港建设成效持续显现。

2025 年一季度，海南省地区生产总值 1904.17 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.0%。分产业看，第一产业增加值 393.45 亿元，同比增长 4.8%；第二产业增加值 292.33 亿元，同比增长 8.0%；第三产业增加值 1218.39 亿元，同比增长 2.9%。同期，海南省规模以上工业增加值同比增长 9.7%，加工增值等自贸港政策效果显现，推动重点企业产能充分释放，其中，石油、煤炭及其他燃料加工业增加值同比增长 26.7%，石油和天然气开采业同比增长 28.0%，农副食品加工业同比增长 50.4%。2025 年一季度，海南省固定资产投资同比下降 1.2%，其中，基础设施投资（不含电力、燃气及水的生产和供应业）同比增长 26.8%，公共服务投资同比增长 43.1%。

3 区域金融环境

海南省金融业稳健运行，金融服务实体经济的能力持续提升，信贷风险总体可控。

信用供给方面，根据海南省国民经济和社会发展统计公报，2024 年底，海南省全部金融机构本外币各项存款余额 14634.86 亿元，比 2023 年底增长 8.6%；本外币贷款余额 12699.19 亿元，比 2023 年底增长 6.6%。

信用风险水平方面，根据国家金融监督管理总局海南监管局统计数据，截至 2023 年底，海南省商业银行不良贷款余额 189.86 亿元、同比减少 54.17%，不良贷款率为 2.21%，同比下降 3.19 个百分点。根据海南省新闻办公室发布数据，海南省重点领域信贷增速较快，结构不断优化，2023 年底，海南省全省重点园区贷款、普惠小微贷款、绿色贷款、科技型中小企业贷款以及涉农贷款余额同比分别增长 34.2%、18.7%、44.3%、21.3%和 12.4%。

4 未来发展

根据《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》，“十四五”时期，海南省经济发展主要目标包括：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；经济增长速度位居全国前列，地区生产总值实现年均增长 10%以上，人均地区生产总值迈上新台阶；现代化经济体系初步建立，旅游业、现代服务业、高新技术产业三大主导产业加快发展，热带特色高效农业做强做优；积极发展实体经济，产业结构战略性调整取得实质性进展，现代服务业、高新技术产业增加值占比分别达到 35%、15%，产业竞争力显著提升；基本建成具有世界影响力的国际旅游消费中心。

四、政府治理水平

海南省各项制度不断完善，并采取行之有效的债务风险监测措施，为政府性债务风险防范提供了保障。

近年来，海南省坚持加强政府治理能力建设，健全行政决策机制，提高依法行政水平，在优化营商环境、政府信息透明度、加强财会监督、完善政府债务管理等方面取得一定成效。

优化营商环境方面，2021 年，海南省人民政府办公厅印发了《海南省服务“六稳”“六保”进一步做好“放管服”改革工作实施方案》，提出加快打造法治化、国际化、便利化营商环境，进一步激发市场主体活力和创造力，高质量高标准建设海南自由贸易港。2023 年，海南省人民政府审议通过了《海南省人民政府关于将部分省级行政许可事项委托市、县、自治县和海南自由贸易港重点园区实施的决定》，深化“放管服”改革，尊重基层首创精神，最大限度地实现省级权限放得下、接得住、用得好，不断激发发展活力，切实做到转变管理观念、放心放手放权，加快推动市县高质量发展。为进一步贯彻落实国务院印发的《海南自由贸易港建设总体方案》，2023 年海南省人民代表大会常务委员会审议通过了《海南自由贸易港市场主体登记管理条例》，推行市场主体登记确认制改革，坚持宽准入、严监管原则，进一步推进市场主体登记便利化，在放宽准入限制的同时，强化市场主体责任，加大违法处罚和信用惩戒力度。近年出台的若干政策逐步构建了以“零关税、低税率、简税制”和“五自由便利一安全有序流动”为主要特征的自由贸易港政策制度体系。