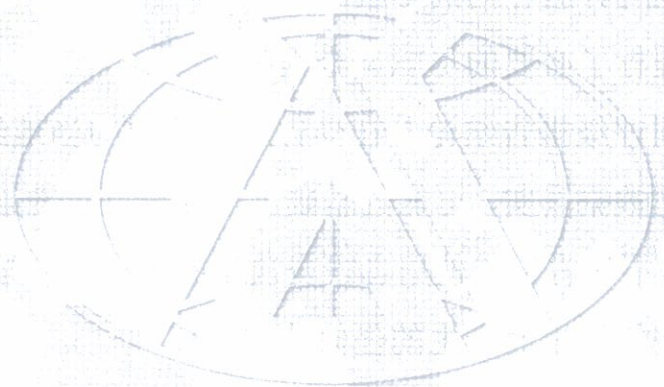


2015 年第一批海南省政府一般债券 信用评级报告



二〇一五年六月十二日

评级声明

一、本信用评级报告结论是大公国际资信评估有限公司(下称“大公”)在履行尽职调查和诚信义务的基础上,按照财政部《地方政府一般债券发行管理暂行办法》(财库〔2015〕64号)、《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),依据大公地方政府信用评级方法做出的独立判断,不存在受评对象或其他任何组织及个人对评级行为的影响。

二、大公履行了必要的尽职调查程序。

三、本信用评级报告结论是在受评对象提供的当地经济、财政、政府债务及其他数据真实、可靠的基础上,对其当期债务信用状况做出的综合评价,不作为报告使用者投资决策的唯一参考依据,大公不承担因使用本评级结果而产生的任何法律责任。

四、大公拥有跟踪评级、变更等级和公告的权利。

五、本信用评级报告版权属大公所有,未经授权,任何机构和個人不得复制、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。



2015 年第一批海南省政府一般债券 信用评级报告

大公报 D【2015】494 号

信用等级

评级结果	AAA
评级时间	2015 年 6 月 12 日

评级小组负责人：李婷婷

评级小组成员：席宁 郭晓曼

邢志娟 郭佳丽

联系电话：010-51087768

客服电话：4008-84-4008

传真：010-84583355

Email : rating@dagongcredit.com

评级观点

大公将 2015 年海南省政府债券信用等级评定为 AAA。给予这一评级结果的理由是：

- 独特的偿债环境有利于海南省经济的持续增长和财政实力的稳步提升。得天独厚的区位优势与资源禀赋是海南省经济发展的基础条件；海南国际旅游岛、“一带一路”等国家战略为海南省经济发展营造了良好的政策环境，海南省积极落实中央各项政策，深入推进“省直管县”、省域“多规合一”等改革试点，为经济发展创造了良好的制度环境；海南省信用环境持续优化，金融业对经济增长的贡献日益突显，为财政实力稳步提升提供有力保障。

- 海南省积极发展生态型经济，注重经济发展质量，经济增速较

快,已初步形成以旅游业为龙头、现代服务业为主导的特色经济结构。2014 年海南省地区生产总值为 3,500.72 亿元,比 2013 年增长 8.5%,高于全国 GDP 增速 1.1 个百分点,第三产业对经济增长的贡献率不断上升。未来海南省将依托“一带一路”、国际旅游岛等国家战略,着力打造中国的旅游特区,加快发展现代服务业,集约发展新型工业,加强海洋经济建设,为财政实力的稳步提升提供保障。

●海南省政府初级偿债来源以一般公共预算收入和返还性收入、转移支付等上级补助收入为主,政府性基金收入为重要补充。2014 年海南省实现一般公共预算收入 555.31 亿元,比 2013 年增长 15.4%,在全国 31 个省级行政区中总量排名第 28 位,增速排第 4 位。海南省偿债来源稳定性较强,偿债来源安全度¹为 0.90,能够为债务偿还提供保障。

●海南省已建立较为完善的债务管理制度,能够在一定程度上化解存量债务,控制债务规模和风险,对债务偿还起到一定监督和保障作用。海南省政府债务与债务保障能力的偏离度²为 1.10,偿债来源对存量债务的覆盖程度高,债务期限结构合理,本次一般债券偿债压力极小。

大公国际资信评估有限公司
二〇一五年六月十二日

¹偿债来源安全度是指债务主体的实际偿债来源可获得性的安全程度,安全度越大,说明债务主体的偿债来源的可靠性越强。

偿债来源安全度= $\frac{\sum(\text{各类偿债来源} \times \text{安全系数})}{\sum \text{各类偿债来源}}$,其中,安全系数的取值范围为 0~1,安全系数与偿债来源的可靠性呈现正向关系,即偿债来源的可靠性越强,对应的安全系数越大。

²债务与债务保障能力的偏离度是指债务主体的债务与其经安全系数调整后的偿债来源的偏离程度,偏离度越高,说明债务主体偿债能力越弱。

债务与债务保障能力的偏离度= $\frac{\text{存量债务}}{\sum[\text{每种偿债来源} \times (\text{安全系数})]}$,安全系数与偿债来源安全度的安全系数相同,分母表示的是将各种偿债来源转化为标准偿债来源,该指标反映了存量债务与标准化后的偿债来源的偏离程度。

评级报告导读

大公地方政府债券信用评级回答的是基于地方政府偿债来源安全度确定的债务与债务保障能力的偏离度。海南省政府一般债券信用评级报告是依据大公地方政府信用评级方法，通过偿债环境、财富创造能力、偿债来源与偿债能力四个方面对本次债券债务与债务保障能力的偏离度做出的判断。

大公地方政府债券信用等级确定的逻辑思路：偿债环境是影响债务人财富创造能力和偿债来源的宏观制度环境；债务人财富创造能力是其偿债来源的根本和基石；梳理债务人偿债来源，对每种偿债来源进行分类和预测排序，在此基础上确定债务人偿债来源安全度，一般来说，安全度越大，偿债来源稳定性越高，债务与债务保障能力的偏离度越小，偿债能力越强；反之，安全度越小，偿债来源稳定性越低，债务与债务保障能力的偏离度越大，偿债能力越弱。由每种偿债来源的安全性对偿债来源进行调整，确定债务与债务保障能力的偏离度，据此确定信用等级，债务与债务保障能力的偏离度越小，信用等级越高；反之，债务与债务保障能力的偏离度越大，信用等级越低。

大公地方政府信用评级主要从偿债环境、财富创造能力、偿债来源、偿债能力四个方面对债务人本次债券信用状况进行分析，具体要素分析如下：

1. 偿债环境是指影响债务人债务偿还能力的宏观环境，主要从法律政策环境和信用环境两方面分析宏观制度环境对债务人经济增长和偿债来源的影响。

2. 财富创造能力主要指地区经济总量和债务人财政收入增长水平，分析的是债务人所属地区经济增长能力及其经济增长对偿债来源的贡献。对地方政府来讲，财富创造能力重点分析地区主税产业发展潜力及对税收贡献的趋势。

3. 偿债来源是指债务人在偿还债务时点上保障各项事务正常进行所需流动性后剩余可支配现金，主要通过分析政府初级偿债来源和政府支出，对债务人可用于偿债的资金来源可靠性进行判断，并通过

偿债来源安全度衡量债务人偿债来源风险。

4. 偿债能力是指债务人在一定时间内偿债来源对存量债务、新增债务的保障程度，用债务与债务保障能力的偏离度来反映，从债务管理制度、存量债务偿还能力、新增债务偿还能力三个方面进行衡量，偿债能力分析是依据偿债来源安全度对债务人债务与债务保障能力的偏离度进行的综合考察。

注：大公对地方政府的信用评级有别于中央政府，中央政府的信用等级是为国际投资人提供的信用信息，它是在不同国家间进行比较的结果；地方政府的信用等级是为国内投资人提供的信用信息，它是在本国不同地方政府间进行比较的结果，因此，中央政府与地方政府信用等级不具有可比性。

一、债务人概况

1. 行政概况。海南省居于中国南端，下辖 4 个地级市、5 个县级市、4 个县、6 个民族自治县，陆地面积为 3.54 万平方公里。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。截至 2014 年末，海南省常住人口 903.48 万人，占全国总人口的 0.66%。

2. 经济总量。2014 年海南省地区生产总值 3,500.72 亿元，按可比价格计算，比 2013 年增长 8.5%，增速在全国 31 个省级行政区中排名第 17 位。预计未来三年，海南省经济平均增速为 7.8%。

3. 财政规模。2014 年海南省实现一般公共预算收入 555.31 亿元，比 2013 年增长 15.4%，在全国 31 个省级行政区中总量排名第 28 位，增速排第 4 位。预计未来三年，一般公共预算收入平均增速为 11.5%。

4. 债务规模。截至 2013 年 6 月底，海南省政府负有偿还责任的债务 1,050.17 亿元，政府负有担保责任的债务 225.26 亿元，可能承担一定救助责任的债务 135.41 亿元。

5. 债务率³。根据审计结果，截至 2012 年末，海南省总债务率为 81.0%，在 30 个省级行政区⁴中从高到低排名第 8 位，政府负有偿还责任债务的债务率为 70.2%，从高到低排名第 8 位。

³此处及下文债务率指标是指债务余额与地方政府综合财力比率，数据来源为海南省政府性债务审计结果（2014 年 1 月 24 日公告）。

⁴不包含西藏自治区。

二、本次发行债券相关信息

1. 发行规模。2015 年第一批海南省政府一般债券发行总额为 81 亿元，品种为记账式固定利率付息债券。

2. 债券期限结构。本次债券发行期限为 3 年、5 年、7 年、10 年，计划发行规模分别为 8.1 亿元、24.3 亿元、24.3 亿元、24.3 亿元。

3. 债务偿还计划。3 年期、5 年期及 7 年期的海南省政府一般债券利息按年支付，10 年期的海南省政府一般债券利息按半年支付，各期债券最后一期利息随本金一起支付，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上流通，各期债券到期后一次性偿还本金。

4. 募集资金用途。置换一般债券 26 亿元用于偿还经审计确定的截至 2013 年 6 月 30 日政府负有偿还责任的债务中 2015 年到期的债务本金，已经安排其他资金偿还的，可用于置换审计确定的政府负有偿还责任的其他债务本金；不得用于偿还应由企事业单位自身收益偿还的债务；不得用于付息，不得用于经常性支出和上新项目、铺新摊子。新增一般债券 55 亿元资金用于公益性资本支出，优先保障在建公益性项目后续融资，重点支持棚户区改造等保障性安居工程、普通公路建设发展、城市地下管网建设改造、智慧城市建设等重大公益性项目建设。

5. 偿债资金安排。本期债券收入和本息偿还资金均纳入海南省一般公共预算管理。

三、偿债环境

独特的偿债环境有利于海南省经济的持续增长和财政实力的稳步提升。得天独厚的区位优势与资源禀赋为海南省经济发展提供了基础条件；海南国际旅游岛、“一带一路”等国家战略为海南省经济发展营造了良好的政策环境，海南积极落实中央各项政策，深入推进“省直管县”、省域“多规合一”等改革试点，不断简化项目审批程序，激发体制机制活力，为经济发展创造了良好的制度环境；海南省信用环境持续优化，金融业对经济发展的贡献日益突显，为经济增长和财政实力稳步提升提供有力保障。

得天独厚的区位优势与资源禀赋为海南省经济发展提供了基础条件。

从区位要素来看，海南是我国最大的经济特区和唯一的热带岛屿省份，区位优势独一无二。海南省位于中国最南端，背靠中国大陆，面向东南亚诸国，地处南海国际海运要道，海南 1988 年建省并成立海南经济特区，由 19 个市县组成，是中国最大的经济特区和唯一的省级经济特区。海南省处于泛珠三角“9+2”与东盟自由贸易区“10+1”的结合部，3 小时航程范围内包括港澳台、珠三角、长三角、东南亚等地区。优越的区位为海南省带来了交通方面的便利，同时为海南参与国际经济合作与交流提供了条件。

海南具有独特的资源禀赋，为海南发展提供了基础条件。海南省陆地面积 3.54 万平方公里，授权管辖海域面积约 200 万平方公里，其中海南本岛面积 3.39 万平方公里。多年来海南坚持“增绿”、“护蓝”并举，全岛森林覆盖率达到 61.5%，空气质量优良，生态环境质量持续保持全国一流水平，其中海口在全国省会和直辖市城市空气质量排名中连续 6 年居首，霸王岭等八个主要森林旅游区空气负离子浓度均远高于世界卫生组织规定的标准，对人体健康极其有利。海南资源禀赋独特，以作物资源、水产资源、矿产资源和旅游资源最为突出。从作物资源来看，粮食作物是海南种植业中面积最大、分布最广、产

值最高的作物，除此以外，还有经济作物、水果和蔬菜等，海南热带作物资源丰富，岛上原生热带植物有 3000 多种，栽培面积较大、经济价值较高的热带作物主要有橡胶、椰子、油棕等。从水产资源来看，海南省具有海洋渔场广、品种多、生长快和渔汛期长等特点，是全国发展热带海洋渔业的理想之地，其中海洋水产在 800 种以上，可供人工养殖的浅海滩涂约 2.50 万公顷。从矿产资源来看，海南省探明储量居全国前列的优势矿产有石油、天然气、玻璃用砂等。从旅游资源来看，海南岛四面环海，岛屿众多，海岸线总长 1823 公里，已开发建设的亚龙湾、海棠湾、博鳌湾、石梅湾等十大海湾闻名遐迩，万豪、洲际、希尔顿、喜达屋、凯悦等全球五大酒店管理集团旗下的顶级酒店品牌相继落户海南。全省 5A 级旅游景区 4 家，旅游项目涵盖滨海休闲度假游，免税购物游、邮轮游艇旅游、潜水旅游、低空飞行游、高尔夫游、热带雨林游、民俗文化游、商务会展游、红色旅游、温泉 SPA 旅游等。此外，海南还是目前国内唯一享受离岛购物免税政策的省份。

整体来看，良好的区位优势与资源禀赋为海南省经济发展提供了基础条件，有利于其经济增长与财政实力提升。

海南国际旅游岛、“一带一路”等国家战略为海南省经济发展营造了良好的政策环境，海南积极落实中央各项政策，深入推进“省直管县”、省域“多规合一”等改革试点，不断简化项目审批程序，激发体制机制活力，为经济发展创造了良好的制度环境。

基于海南极具特色的资源禀赋，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，以下简称《若干意见》）和《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）等，明确了海南省的战略定位，为海南省经济发展营造了良好的政策环境。根据《若干意见》，海南省建设国际旅游岛，将构建以旅游业为龙头、现代服务业为主导的特色经济结构，其战略定位为我国旅游业改革创新试验区、世界一流的海岛休闲度假旅游目的地、全国生态文明建设示范区、国际经济合

作和文化交流的重要平台、南海资源开发和服务基地、国家热带现代农业基地。建设海南国际旅游岛是国家的重大战略部署，国家在政策、资金、项目安排等方面给予特殊扶持。在投融资政策方面，国家在基础设施、生态建设、环境保护、扶贫开发和社会事业等方面安排中央预算内投资和其他有关中央专项投资时，赋予海南省西部大开发政策，并设立旅游产业投资基金。在财税政策方面，针对海南的特殊情况，中央财政加大对海南的均衡性转移支付力度，同时在其他一般性转移支付和专项转移支付，特别是革命老区转移支付、边境地区转移支付等方面，加大对海南的支持。在土地政策方面，统筹和保障海南国际旅游岛建设发展各类用地需求，推进城乡土地一体化管理，科学选划发展海洋经济集约用海区域，引导海洋产业相对集聚发展。在开放政策方面，实行开放、便利的出入境管理措施，支持海南在境外主要旅游客源地设立旅游推介分支机构。在国家战略的引导下，海南省政府出台了《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》（琼府〔2014〕5号）等战略与政策，为海南省经济发展指明方向并提供了政策保障。未来海南省将积极完善离岛购物免税政策，力争在商品种类、购买数量、网点布局等方面继续放宽限制，加快博鳌乐城国际医疗旅游先行区建设，加快发展竞猜型体育彩票和大型国际赛事即开彩票，全面提升海南国际旅游岛的软硬件设施，着力打造中国的旅游特区，力争建成世界一流的精品旅游目的地。

“一带一路”战略的实施与推进为海南省经济发展带来新机遇。从地理上来看，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。根据“一带一路”战略部署，国家将支持海南建设南海资源开发服务保障基地和海上救援基地，加大海南国际旅游岛开发开放力度，把海口、三亚列为海上合作战略支点，强化三亚国际门户机场功能。从对外贸易来看，海南省将积极开拓东盟市场，促进海南与 21 世纪海上丝绸之路沿线国家的经贸合作；全力抓好各项外

贸政策的落实, 进一步提高贸易便利化水平; 推动海口综合保税区大宗商品交易、跨境电子商务交易和高端进口商品展示交易等外向型平台建设的提速; 同时, 海南还将依托热带农业、渔业等资源特色和优势, 进一步出台扩大农业对外贸易、再创海南热带现代农业发展新优势的政策措施, 促进海南省开放型农业和海洋渔业不断向深度和广度拓展。从对外开放来看, 海南将加强区域交流与合作, 全面融入中国-东盟自贸区升级版, 积极参与泛北部湾经济圈、泛珠三角区域合作, 深化琼港澳交流合作, 推进琼台交流合作基地建设; 同时借助博鳌亚洲论坛、中非合作圆桌会议等外交平台, 以及环岛国际自行车赛、环岛国际大帆船赛、国际高尔夫公开赛等重大国际赛事, 建成中国首脑外交、公共外交、休闲外交基地和国家级侨务交流示范区。

海南积极落实中央各项政策, 深入推进“省直管县”、省域“多规合一”等改革试点, 为经济发展创造了良好的制度环境。海南省突出自身的生态优势和特色, 把生态底线的要求贯穿于“多规合一”的全过程, 把经济社会发展规划, 城乡建设、国土、环保、旅游、海洋、林业、交通、水利、产业、社会事业等部门、专项规划纳入“多规合一”, 各部门主动参与、合理布局。同时, 海南省积极推进行政审批体制改革、简化项目审批程序, 充分发挥海南的生态功能和优势, 发挥资源利用的最大效益, 不断推动管理服务模式的转变, 以推进重点项目的投资与建设。

未来随着海南国际旅游岛和“一带一路”战略深入实施, 海南省地区将逐步加大开放程度, 产业升级进程将不断加快, 有力支撑海南省经济的持续平稳增长。

海南省信贷结构持续优化, 资本市场与地区征信体系日趋完善, 金融业对经济发展的贡献日益突显, 为海南省经济增长和财政实力提升提供了有力保障。

海南省信贷结构持续优化。2014 年海南省社会融资规模为 1,074 亿元, 其中, 企业债券、股票融资等直接融资占社会融资总量比重达 18.2%, 高于 2013 年 9.3 个百分点, 信贷结构持续优化。银行业金融

机构资产总额 9,430.6 亿元,比上年增长 10.2%,不良贷款余额 55.05 亿元,不良贷款率 1.0%,低于全国银行业整体不良率水平 0.6 个百分点。未来随着区域经济的发展,海南省整体信用供给规模将有较大的发展空间。

海南省资本市场主体逐步增加,资本市场对信用资源的供给与配置能力不断加强。2014 年,海南省通过发行、配售股票共筹集资金 89.50 亿元,比 2013 年增长 44.9%;2014 年末境内上市公司增加到 27 家,股票市价总值 2,758.70 亿元,增长 53.6%;证券和期货交易总额 79,440.30 亿元,增长 1.3%。2014 年,海南矿业成功上市,中视文化、琼中农信和易建科技 3 家企业在“新三板”挂牌,其中,琼中农信是全国在“新三板”挂牌的首家农村中小金融机构。2014 年 12 月 12 日,海南贵金属交易中心揭牌暨实体店开业,2014 年 12 月 28 日,海南股权交易中心开业,首批挂牌企业 49 家;洋浦国际能源交易中心已完成各项筹建工作。

海南省地区征信体系日趋完善。2014 年 10 月,经省政府审定印发了《海南省企业失信行为联合惩戒暂行办法》(琼府[2014]58 号),将企业失信行为分为一般失信、较重失信和严重失信三个等级,按失信等级分别采取相应惩戒措施,对拥有良好信用记录的企业,在政府采购、项目招投标、拨付补贴资金等工作中给予优先,依托企业信用信息共享平台,形成对企业失信进行惩戒、守信进行奖励的良好机制。良好的机制推动海南省地区征信体系日趋完善。

金融业对经济发展的贡献日益突显。2014 年,海南省金融业增加值 210.63 亿元,占 GDP 和第三产业增加值的比重分别为 6.0%和 11.6%,分别高于 2013 年 1.2 个百分点和 1.7 个百分点。2014 年,海南省金融业增加值增速为 16.2%,高于 GDP 增速 7.7 个百分点,高于第三产业增速 7.5 个百分点,金融业是拉动服务业增长的主要动力之一。2014 年,海南省金融业实现税收 31.90 亿元,占海南省税收总收入的 7.1%,比 2013 年增长 38.5%。

整体来看,海南省资本市场不断完善,对地区信用供给能力日益

增强，地区征信体系建设不断加强，金融业对经济发展的贡献日益突显，持续优化的信用环境为海南省经济增长和财政实力提升提供有力保障。

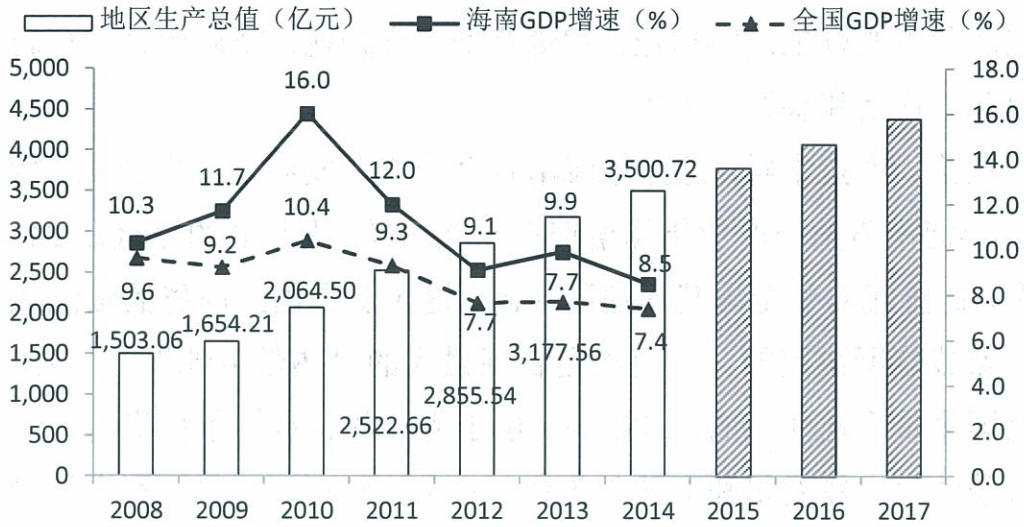
四、财富创造能力

基于良好的偿债环境，海南省积极发展生态型经济，注重经济发展质量，经济增速较快，已初步形成以旅游业为龙头、现代服务业为主导的特色经济结构。海南省对外贸易优势明显，但目前国际原油价格的大幅下跌将对海南省对外贸易造成一定的影响。未来海南省将充分利用特色资源优势，大力发展热带特色农业、新型工业和现代服务业，经济发展潜力大，政府财政实力将不断增强。

近年来海南省经济平稳较快增长，三次产业结构不断调整优化，有力支撑经济增长与财税收入提升。

基于良好的战略发展环境，近年来海南省经济平稳较快增长。2014 年，海南省经济总量为 3,500.72 亿元，在全国 31 个省级行政区中排名第 28 位，GDP 增长率为 8.5%，在全国 31 个省级行政区中排名第 17 位；人均 GDP 为 3.89 万元，在全国 31 个省级行政区中排名第 21 位。近年来受经济结构调整等因素影响，海南省经济增速略有下降，但每年增速仍高于全国平均经济增速，2012~2014 年海南省 GDP 平均增速高于全国 1.6 个百分点。预计海南省未来三年经济增速将保持在 7.8%。

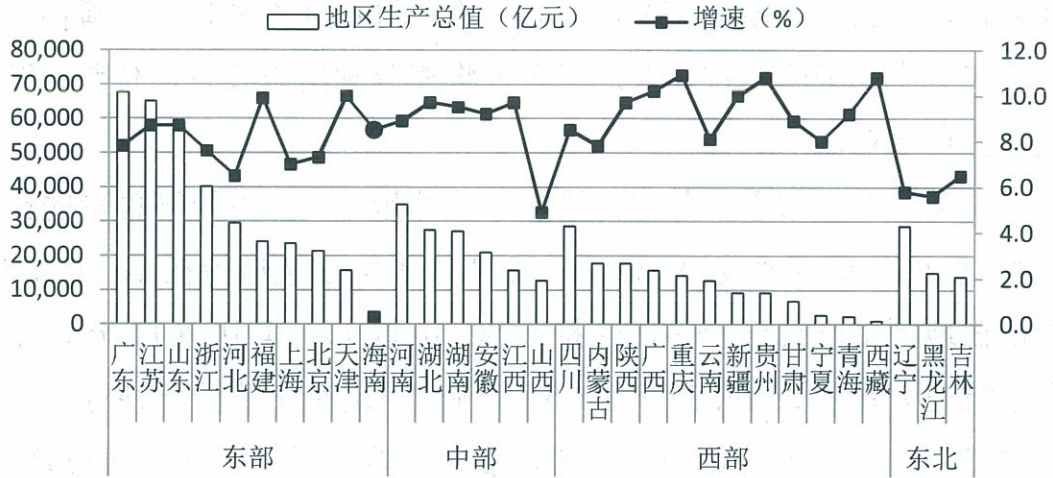
图 1 海南省地区生产总值及增速



数据来源：2014 年海南省统计年鉴，2014 年海南省国民经济和社会发展统计公报，中国统计年鉴

注：图中 2015~2017 年地区生产总值为大公预测

图 2 2014 年各省市地区生产总值规模及经济增速



数据来源：Wind 资讯

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，2012~2014 年海南省三次产业比例分别为 24.9: 28.2: 46.9，23.2: 25.1: 51.7，23.1:25.0:51.9，

近三年海南省第一产业和第二产业保持在 20%~30%之间，占比不断下调；第三产业所占比重最大，保持在 50%左右且占比保持增长态势，第三产业主要以批发零售业，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。

从第一产业来看，近些年海南省第一产业发展较为平稳，2012~2014 年海南省第一产业年均增速在 6.0%左右，占 GDP 的比重在 24.0%左右，比重相对于全国其他地区较高，这主要是由海南省的资源优势与国家战略所决定的。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约 42.5%。由于光、热、水等条件优越，生物生长繁殖速率较温带和亚热带为优，农田终年可以种植，不少作物年可收获 2 至 3 次。根据《关于海南国家南繁育种基地建设方案》和《2010 年—2020 年南繁发展规划》，位于三亚的海南南繁基地立足海南，服务全国，已成为国家种子调剂、备荒、应急、缺口生产基地，在保障国家粮食和种业安全上，发挥了无可替代的关键作用。全国育成的农作物新品种约 7,000 个经过南繁，大面积推广的杂交玉米、杂交水稻和瓜菜品种中 80%是经过南繁加代选育的，自主知识产权选育的抗虫棉品种现在已推广发展到 90%以上。考虑到海南省农业在全国粮食和种业安全中的战略地位，未来海南省将充分利用农业资源优势，发展现代特色农业。

从第二产业来看，海南省第二产业体量不大，占经济总量的比重较小，但近几年增速较快。2012~2014 年平均增速保持在 10.0%左右，规模在地区生产总值中占比保持在 25.0%以上，其中 2014 年，工业和建筑业分别占比 14.7%和 10.3%。海南省现有工业的支柱行业为石油加工、化工、电力热力生产等，多数行业在近年有较大幅度增长。2014 年，在产值超 100 亿元的工业支柱行业中，石油加工业产值 551.10 亿元，比 2013 年增长 16.4%；化学原料及化学制品制造业产值 298.00 亿元，增长 61.9%；电力、热力的生产和供应业产值 203.40 亿元，增长 8.7%；非金属矿制品业产值 151.70 亿元，增长 2.1%；农副食品加工业产值 131.70 亿元，下降 5.5%；医药制造业产值 122.40

亿元，增长 13.7%；造纸及纸制品业产值 108.50 亿元，增长 3.6%。

从第三产业来看，第三产业对经济增长的贡献率不断上升，成为海南省经济增长的主要力量。2014 年，海南省第三产业增加值为 1,816.66 亿元，增长率为 8.7%。从行业发展状况来看，第三产业主要以批发零售业，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。2014 年，这五个行业增加值占第三产业增加值比重达 69.8%。其中，2014 年批发零售业实现增加值 419.02 亿元，比 2013 年增长 12.9%；房地产业实现增加值 301.29 亿元，比 2013 年下降 2.8%；金融业近三年占 GDP 比重持续上升，由 2012 年的 4.6% 上升至 2014 年的 6.0%，2014 年实现增加值 210.63 亿元，比 2013 年增长 16.2%；交通运输、仓储和邮政业增加值 185.14 亿元，比 2013 年增长 16.4%；住宿和餐饮业增加值 152.66 亿元，比 2013 年增长 7.1%。

表 1 2012~2014 年海南省各行业增加值占比及增速

单位：亿元，%

指 标	规模	占比			增速		
	2014	2014	2013	2012	2014	2013	2012
地区生产总值	3,500.72	100.0	100.0	100.0	8.5	9.9	9.1
农林牧渔业	832.76	23.8	23.8	24.9	5.0	6.3	6.3
工 业	514.40	14.7	14.9	18.3	11.6	6.4	8.8
建筑业	361.22	10.3	10.3	9.9	10.1	14.3	15.4
批发和零售业	419.02	12.0	11.4	10.5	12.9	21.6	7.5
房地产业	301.29	8.6	9.5	8.3	-2.8	13.9	4.7
金融业	210.63	6.0	5.9	4.6	16.2	16.0	20.8
交通运输、仓储和邮政业	185.14	5.3	4.7	4.7	16.4	6.4	8.7
住宿和餐饮业	152.66	4.4	4.4	3.5	7.1	8.7	3.2
其他服务业	523.60	15.0	15.3	15.3	7.1	6.2	12.3

数据来源：海南省统计局

在国家发展战略的指引下，海南省基于自身资源优势，通过产业结构调整 and 产业升级，促进了地区经济总量增长，扩大了税基，为提升海南省政府财政实力创造了条件。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，第三产业占比继续上升，现代服务业将继续推动海南省经济总量快速增长，保障

海南省财政实力的提升。

近年来，海南省投资结构持续优化，房地产业投资增速呈下降趋势，对外贸易优势不断突显，对海南省经济发展起到较好的支撑作用，但近期国际原油价格的大幅下跌将对海南省对外贸易造成一定的影响。

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，第三产业投资占比最大。2014 年海南省全社会固定资产投资 3,039.46 亿元，比 2013 年增长 13.2%。分产业看，第一产业投资 42.66 亿元，增长 43.2%；第二产业投资 448.80 亿元，增长 5.7%；第三产业投资 2,548.02 亿元，增长 14.2%。东部地区投资 2,047.80 亿元，增长 14.5%；中部地区投资 195.30 亿元，增长 6.5%；西部地区投资 796.30 亿元，增长 11.7%。2014 年，海南省 395 个重点项目完成投资 1,919.00 亿元，比上年增加 123 亿元，其中洋浦大桥、300 万吨液化天然气（LNG）站线等 39 个项目建成投产或已进入收尾阶段；西环高铁、昌江核电等 154 个项目处于主体施工阶段；西南部电厂、海棠湾亚特兰蒂斯等 72 个项目新开工建设。

分行业看，海南省房地产业投资占比较大，近三年占全社会固定资产投资比重在 50%左右，2014 年海南省房地产业投资 1,597.73 亿元，增速（17.7%）放缓，比 2013 年下降 15.3 个百分点。其中 2014 年施工项目 2,848 个，增长 5.6%，其中 2014 年新开工项目 985 个，下降 8.6%。近期海南省政府出台了《关于促进房地产市场平稳健康发展的若干意见》（以下简称《意见》），《意见》为未来海南省房地产业投资指明了方向，重点强调了“一增一降一优”，即加快房地产业转型发展，增加高端经营性房地产比重，逐步降低普通商品住房开发比例，优化房地产空间布局，构筑以经营性地产为主导，居住、商业和办公地产协调发展的多元化产品体系。2014 年，交通运输、仓储和邮政业，电力、燃气及水的生产和供应业等行业固定资产投资增速均在 20.0%以上，体现了海南省优化固定资产投资，不断加快产业调整。

表 2 2012~2014 年海南省各行业固定资产投资情况

单位：亿元，%

指 标	规模	占比			增速		
	2014	2014	2013	2012	2014	2013	2012
房地产业	1,597.73	52.6	49.8	47.6	17.7	33.0	36.7
交通运输、仓储和邮政业	349.97	11.5	10.4	7.0	22.9	90.6	61.2
水利、环境和公共设施管理业	195.20	6.4	7.4	7.7	-2.7	21.9	52.4
制造业	171.62	5.6	8.5	8.9	-10.8	21.4	44.2
电力、燃气及水的生产和供应业	148.80	4.9	4.2	5.3	30.0	-0.2	-4.1
住宿和餐饮业	135.14	4.5	6.5	8.9	-24.0	-7.4	29.4
建筑业	108.35	3.6	3.5	2.7	14.0	64.5	54.4
文化、体育和娱乐业	65.89	2.2	2.3	0.9	7.1	210.0	-56.4
批发和零售业	52.90	1.7	1.3	2.2	50.3	-26.5	580.0
教育	44.18	1.5	1.2	1.4	38.5	2.6	6.5
农林牧渔业	42.66	1.4	1.1	1.4	43.2	-0.8	160.0
其他	126.81	4.2	3.8	5.9	21.1	-16.7	9.8
合计	3,039.46	100.0	100.0	100.0	13.2	27.0	33.1

数据来源：海南省统计局

未来海南省将继续加大重点项目投资与推进力度，其中交通方面的重点项目包括：美兰机场扩建二期、凤凰机场三期、博鳌机场、琼中经五指山至乐东和文昌至琼海高速公路、昌洒至铺前滨海旅游公路、铺前大桥、定海大桥、万宁经儋州至洋浦高速公路等，构建海陆空主体交通网络；市政基础设施方面的重点项目包括：海口地下管廊试点城市建设、洋浦第二原水管线、国际旅游岛先行试验区基础设施工程等；旅游设施方面的重点项目包括：凤凰岛国际邮轮港二期、博鳌乐城国际医疗旅游先行区、博鳌亚洲论坛会址二期、10 家五星酒店、海洋欢乐世界、亚龙湾旅游文化综合体、长影环球 100 生态修复工程等；农田水利方面的重点项目包括：红岭灌区、南渡江引水工程、南渡江流域土地整治、海口万亩蔬果基地、琼中抽水蓄能电站、大广坝水利水电二期等。

从消费情况来看，海南省居民人均可支配收入的提高及旅游业的快速发展带动了该地区社会消费品零售总额的增长。2014 年，海南省实现社会消费品零售总额 1,090.93 亿元，比 2013 年增长 12.2%。

按经营地分,城镇零售额 939.90 亿元,增长 11.6%;乡村零售额 151.00 亿元,增长 16.6%。按消费形态分,商品零售额 914.20 亿元,增长 12.2%;餐饮收入 176.70 亿元,增长 12.7%。从人均可支配收入来看,2014 年海南省常住居民人均可支配收入 17,476 元,比 2013 年增长 11.1%,扣除价格因素,实际增长 8.5%。其中,城镇常住居民人均可支配收入 24,487 元,比 2013 年增长 9.3%,扣除价格因素,实际增长 6.9%;农村常住居民人均可支配收入 9,913 元,比 2013 年增长 12.6%,扣除价格因素,实际增长 9.6%。未来,海南省人均可支配收入的逐年提升及旅游业的进一步发展,将推动消费继续增长。

海南省的区位优势决定了其对外贸易优势。从对外贸易进出口规模来看,2014 年海南省对外贸易进出口总值 975.00 亿元,比 2013 年增长 4.3%。其中,出口总值 271.40 亿元,比 2013 年增长 17.8%;进口总值 703.60 亿元,比 2013 年下降 0.1%。从出口国家及地区来看,对东盟出口 97.90 亿元,比 2013 年增长 70.3%;对香港出口 38.70 亿元,比 2013 年下降 39.8%;对欧盟出口 22.00 亿元,比 2013 年下降 5.7%;对美国出口 21.00 亿元,比 2013 年下降 29.1%;对日本出口 8.10 亿元,比 2013 年增长 11.5%。从实际利用外资总额来看,2014 年海南省实际利用外资总额 19.20 亿美元,比上年增长 5.8%。其中,外商直接投资 18.90 亿美元,增长 4.3%。其中,2014 年海南省新签外商投资项目 60 宗,协议合同外商投资额 7.00 亿美元,增长 10.8%。从出口产品来看,海南省主要有成品油、水海产品、机电产品、纺织品和肥料等,其中 2014 年成品油出口 134.60 亿元,占海南省出口总额的 49.6%,目前国际原油价格的大幅下跌将对海南省对外贸易造成一定的影响。

未来海南省将继续发展热带现代农业,落实国家相关发展战略,在保障国家粮食和种业安全的基础上,实现经济增长与财政实力提升。

海南省在保障国家粮食和种业安全方面发挥着至关重要的作用,基于海南省丰富的资源优势与农业战略地位,《海南国际旅游岛建设发展规划纲要(2010—2020)》提出,要大力发展热带水果、瓜菜、畜

产品、水产品、花卉等热带特色农业，把海南打造成为热带现代农业基地。具体来说主要包括：以农产品出岛保障内地冬季市场供应为目标，建设一批重点示范区，优化结构，畅通南菜北运绿色通道，使海南成为全国重要的冬季瓜果蔬菜生产基地；建立用地保护区，保障南繁育制种用地，统筹南繁育制种基地建设与管理，稳定提高南繁基地育制种生产能力；稳定橡胶面积，调整橡胶种植布局，逐步在海南岛西、中、南部形成天然橡胶优势产业带，建设一批大型、高质量、标准化的橡胶生产基地和种苗基地；促进畜牧业向规模化、标准化、现代化饲养方式转变，推广标准化养殖小区模式和“猪—沼—作物”生态种养模式，在保障岛内市场需要的基础上，建成一批畜产品出岛出口基地。

未来海南省将继续落实发展热带现代农业相关战略，实现农业经济转型，在保障国家粮食和种业安全的基础上，推动经济增长与财政实力提升。

未来海南省将基于本地优势资源，集约发展新型工业，加快发展海洋经济，不断挖掘新的经济增长点，为财政实力的稳步提升提供保障。

作为生态省与海洋强省，海南在坐拥发展海洋经济优势的同时，在工业发展方面也具有自身独特性。根据国家相关战略规划，海南省的工业发展思路是：坚持在不污染环境、不破坏资源、不搞重复建设的原则下集约发展新型工业，决不以牺牲生态环境为代价盲目追求工业扩张，这就决定了海南省工业发展的独特性，不是以追求利润为目的的盲目扩张，而是在注重生态环境可持续发展的同时，充分利用本地优势资源优势，集约发展新型工业。海南省将加快发展软件、动温等高新技术产业，同时将把“互联网+”作为“十三五”海南产业发展的重中之重，大力推进互联网产业与农业、旅游业、健康服务业、商贸会展业、金融业等跨界发展、融合发展，进一步延伸现有优势产业链条，培植新的经济增长点，全面提升海南综合经济实力。

在集约发展新型工业方面，海南省未来将高起点、高水平发展临

港工业，集约发展油气化工、林纸一体化、汽车制造、农产品加工、制药等产业，重化工业严格限定在洋浦、东方工业区，其他工业项目集中布局在现有工业园区。同时，按照点状园区化集中布局，优化园区产业定位。洋浦经济开发区要发挥“国家新型工业化产业示范基地”的引领作用，重点发展乙烯、浆纸等产业，进一步延伸上下游产业链条。在发展高新技术产业方面，要加快发展信息产业，推进海南生态软件园、三亚创意产业园等园区建设，鼓励和吸引国内外知名信息技术企业向园区集聚；大力发展生物产业，加快海口药谷建设，扶持一批龙头企业，鼓励自主研发能力建设，培育发展海洋药物等，加快国家中药现代化科技产业（海南）基地建设；积极培育发展新能源、新材料产业，发挥海南丰富的资源优势，发展生物柴油等生物质能源以及新材料产业。

南海拥有全国 80% 的海洋生物资源，这是海南作为海洋强省的资源基础。未来海南省将科学规划发展海洋经济，实施海陆联动战略，打造一批特色海洋产业，推进海洋产业结构转型升级，推进临港工业、海洋能源和海洋新兴产业的发展，具体来说，主要包括：支持大型石油公司加大海洋石油资源勘探开发力度，提高海洋油气资源开发利用水平，把海南建成南海油气资源勘探开发、加工和服务基地；支持国内大型企业在海南建设修造船、海洋工程设备项目；加强港口基础设施建设，加快发展航运业；推进海洋科技研究开发，大力发展海洋生物制药、海洋能源利用、海水淡化等产业等。同时大力发展海洋渔业，积极拓展外海和远洋捕捞，推进水产健康养殖，培育发展休闲渔业，增值保护水生生物资源，加快划建海洋水产种质资源保护区。

以旅游业为龙头的现代服务业将继续支撑海南省经济快速发展，有助于持续优化税源结构和扩大税基，提升政府财政实力。

海南省旅游资源丰富，2014 年旅游业增加值完成 258.10 亿元，比 2013 年增长 9.1%，占 GDP 比重为 7.4%，接待国内外游客 4,789.10 万人次，增长 10.6%，旅游总收入达到 506.50 亿元，增长 13.2%，2014 年实现免税购物销售额 43.17 亿元，比上年增长 31.6%。未来以旅游

业为龙头的现代服务业将继续支撑海南省经济快速发展，进一步提升政府财政实力。在旅游业发展方面，未来海南省将依托优势资源，进一步优化旅游产品结构，大力发展“国际旅游岛+”产品，打造中国旅游特区，具体包括：大力发展热带海岛冬季阳光旅游、海上运动、潜水等旅游项目，丰富热带滨海海洋旅游产品；积极稳妥推进开放开发西沙旅游，有序发展无居民岛屿旅游；积极发展邮轮产业，建设邮轮母港，开展经批准的国际航线邮轮服务业务；加强林区基础设施建设，加快发展森林生态旅游；合理开发温泉资源，发展康体保健服务；大力发展红色旅游和民族、民俗风情文化旅游等。

旅游业的发展将带动住宿业、旅游交通服务业和旅行服务业等相关服务业的发展，具体来说，主要包括：大力发展滨海度假酒店、温泉度假酒店，适度发展商务酒店、青年旅馆、乡村旅馆和汽车旅馆，鼓励发展家庭旅馆经营和房屋租赁经营，推动住宿业转型升级；对旅游交通要素进行国际化改造，逐步实现交通运输方式之间“零距离换乘”和旅游交通服务业的集团化、网络化发展；推进旅行社改革、重组和业务创新，完善散客旅游服务体系，建立健全旅游批发零售体系。

除旅游业及相关服务业外，其他现代服务业也将不断发展，海南省还将推动第三产业转型升级，为经济增长提供保障，具体来看，主要包括：在发展金融业方面，海南省将健全金融组织体系，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；在发展商业零售业方面，海南将推进海南特色旅游商品开发，积极发展与旅游相适应的多层次商业零售业态；在发展餐饮业方面，海南省将深度开发、挖掘海南特色饮食文化，推进餐饮业连锁经营，大力培育海南餐饮品牌；在发展现代物流业方面，海南省将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，将海南打造成为面向东南亚、背靠华南腹地的航运枢纽、物流中心和出口加工基地。

综合来看，未来海南省将充分利用特色资源优势，大力发展热带

特色农业、新型工业和现代服务业，经济发展潜力大，政府财政实力将不断增强。

五、偿债来源

海南省初级偿债来源主要为一般公共预算收入、返还性收入、转移支付等上级补助收入⁵和政府性基金收入。海南省一般公共预算收入规模较小但增速较快，返还性收入、转移支付等上级补助收入规模较为稳定，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；偿债来源安全度与全国平均水平持平，能够保障其债务偿还的安全性。

表 3 2012~2014 年海南省初级偿债来源主要构成

单位：亿元、%

指标		2014	2013	2012
一般公共预算收入	规模	555.31	481.01	409.44
	增速	15.4	17.5	20.4
返还性收入、转移支付等上级补助收入	规模	492.35	464.76	444.04
	增速	5.9	4.7	6.9
政府性基金收入	规模	367.61	439.89	304.83
	增速	-16.4	44.3	6.1

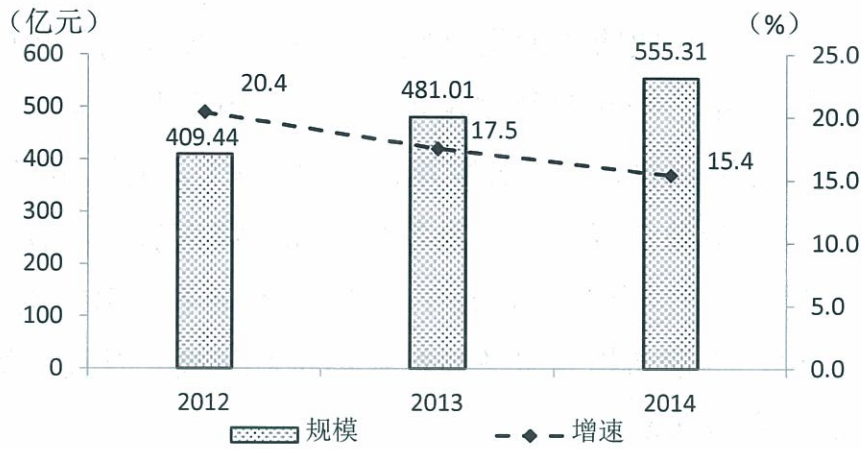
数据来源：2012~2014 年海南省一般公共预算收支决算表和政府性基金收支决算表

海南省初级偿债来源以一般公共预算收入为主，规模较小但增长速度快，能够对债务偿还提供保障。

一般公共预算收入是初级偿债来源中最稳定部分，政府可利用这部分资金偿债。海南省一般公共预算收入规模较小但保持较快增长速度。从一般公共预算收入规模来看，2012~2014 年海南省一般公共预算收入分别为 409.44 亿元、481.01 亿元和 555.31 亿元；2012~2014 年海南省一般公共预算收入增速分别为 20.4%、17.5%和 15.4%。虽然 2014 年受宏观经济环境下行趋势影响，海南省一般公共预算收入增速放缓但仍处于较高水平，在 31 个省级行政区中排名第 4 位。

⁵返还性收入、转移支付等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。

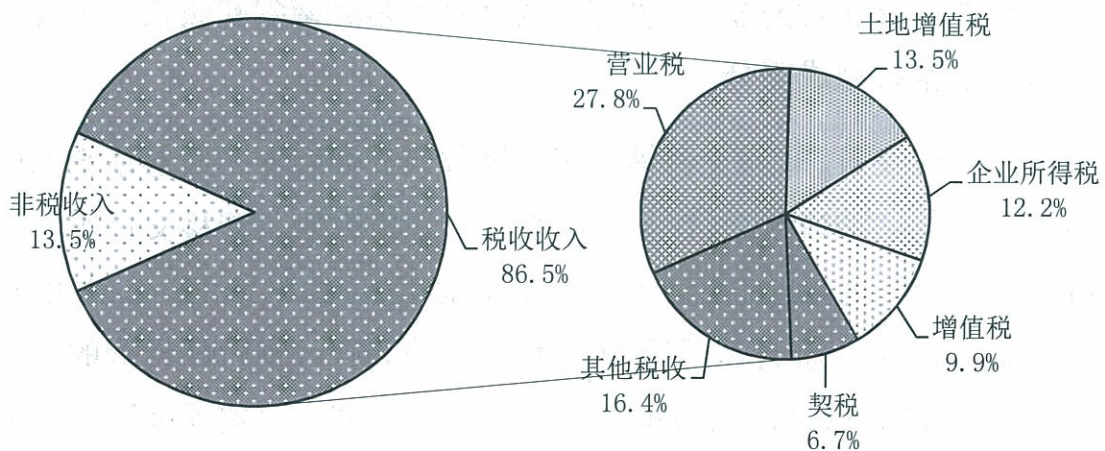
图 3 2012~2014 年海南省一般公共预算收入规模与增速



数据来源：2012~2014 年海南省一般公共预算收支决算表

从一般公共预算收入结构来看，一方面，税收收入占一般公共预算收入比重较大，近三年海南省税收收入占一般公共预算收入的比重均在 85.6% 以上，2014 年为 86.5%，税收收入占一般公共预算收入的比重连续五年位居全国第 4 位；另一方面，随着海南省经济结构转型升级效果逐渐显现，税源结构不断优化，为一般公共预算收入持续较快增长提供重要支撑。税收收入中的营业税、土地增值税、企业所得税、增值税和契税是海南省主要税种，2014 年海南省这五项税收收入之和占税收收入的比重为 81.0%。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。

图 4 2014 年海南省一般公共预算收入结构



数据来源：2014 年海南省一般公共预算收支决算表

从海南省税收的行业贡献构成来看，房地产业、服务性行业和建筑业对海南省税收收入的贡献较大。从近三年海南省税收收入变化趋势来看，第三产业对税收收入贡献呈上升趋势，其中，近三年房地产业对海南省税收收入贡献均在 39.0% 以上，批发和零售业、住宿和餐饮业、金融业等在内的服务性行业对海南省税收收入贡献均在 34.0% 以上，2014 年增速达到 17.9%。未来随着海南省旅游新业态的不断涌现，将带动相关服务性行业的持续发展，从而对海南省税收收入形成有力保障。

表 4 2012~2014 年海南省税收收入分行业情况

单位：亿元，%

指标	规模	占税收收入比重			增速		
	2014	2014	2013	2012	2014	2013	2012
一、第一产业	3.30	0.7	0.7	0.7	20.4	12.4	34.6
二、第二产业	113.95	23.7	25.2	25.6	9.9	17.8	13.9
工业	43.43	9.0	9.5	10.5	11.2	13.8	5.5
建筑业	70.52	14.7	15.7	15.1	9.2	22.1	20.5
三、第三产业	363.28	75.6	74.1	73.8	19.0	16.9	20.3
服务性行业	163.24	34.0	33.6	34.4	17.9	12.5	23.8
房地产业	200.04	41.6	40.5	39.4	20.0	20.8	17.3

数据来源：海南省财政厅

返还性收入、转移支付等上级补助收入在海南省初级偿债来源中占据重要地位，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；政府性基金收入是海南省初级偿债来源不可或缺的重要组成部分。

返还性收入、转移支付等上级补助收入在海南省初级偿债来源中占重要地位。2012~2014 年，海南省返还性收入、转移支付等上级补助收入分别为 444.04 亿元、464.76 亿元和 492.35 亿元。从财政管理制度来看，现阶段，我国实行税权划分和转移支付相结合的财政体制，分税制将财力向中央政府集中，通过转移支付实现地区间财力的再平衡。2013 年，中央财政 70% 的支出用于对地方政府的税收返还和转移支付，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，各地区经济发展水平虽存在较大差异，但按户籍人口平均计算的人均财力能够实现地区间的基本平衡。近几年海南省能够稳定地获得中央财政较强的转移支付力度，从而使自身财政规模获得较大提升。

政府性基金收入是海南省初级偿债来源的另一重要组成部分。2012~2014 年，海南省政府性基金收入分别为 304.83 亿元、439.89 亿元和 367.61 亿元，2014 年出现下滑主要是由于国有土地出让面积减少导致国有土地使用权出让金收入下降所致。政府性基金收入中以国有土地使用权出让金收入为主，2014 年，海南省国有土地使用权出让金收入为 267.57 亿元，占政府性基金收入比重达 72.8%。值得注意的是，国有土地使用权出让金收入受土地储备及出让情况、房地产市场等诸多因素的影响，会对政府性基金收入造成一定的波动。

表 5 2012~2014 年海南省政府性基金收入表

单位：亿元、%

主要指标	2014		2013		2012	
	规模	增速	规模	增速	规模	增速
政府性基金收入	367.61	-16.4	439.89	44.3	304.83	6.1
国有土地使用权出让金收入	267.57	-26.8	365.36	50.5	242.82	3.6

数据来源：2012~2014 年海南省政府性基金收支决算表

海南省初级偿债来源还包括债务收入等其他筹资性资金来源。近三年，海南省地方政府债务收入分别为 40.00 亿元、60.00 亿元和 60.00 亿元，占初级偿债来源中的比重较小。

此外，初级偿债来源还包括国有资本经营收入。截至 2014 年底，海南省国有企业户数为 741 户，资产总额达到 3,274.90 亿元，净资产为 1,379.20 亿元。海南省国有企业实力较强，包括海航集团、海南矿业股份有限公司、海马汽车有限公司等；海南省国资委重点监管企业包括海南省发展控股有限公司、海南海钢集团有限公司、海南海汽投资控股有限公司、海南华盈投资控股有限公司和海南联合资产管理公司等。国有资产也为海南省政府性债务偿还提供了一定保障。由于现行财政披露制度的局限，政府其他筹资性资金来源、其他可变现

资产等数据无法准确计量, 如果计算在内, 将增加初级偿债来源的规模。

海南省财政支出较大比例投向民生领域, 支出弹性较大, 在一定程度上增强了政府偿债能力。

海南省财政支出增长较为平稳, 与收入相匹配, 灵活性较大。2014 年海南省一般公共预算支出 1,099.74 亿元, 比 2013 年增长 8.8%。从财政支出管理上, 海南省严格控制一般性支出, 推动结构调整和创新发展, 重点聚焦民生保障和社会管理创新。从财政支出结构来看, 海南省 2012~2014 年狭义刚性支出占比低于 48.0%, 广义刚性支出占比低于 60.0%。

表 6 2012~2014 年海南省一般公共预算支出表

单位: 亿元、%

指标	2014		2013		2012	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比
一般公共预算支出	1,099.74	100.0	1,011.17	100.0	911.67	100.0
教育	175.95	16.0	174.57	17.3	158.79	17.4
农林水事务	146.30	13.3	139.03	13.7	123.62	13.6
社会保障和就业	142.52	13.0	115.88	11.5	106.15	11.6
一般公共预算服务	111.40	10.1	115.40	11.4	98.53	10.8
医疗卫生	88.46	8.0	69.59	6.9	59.86	6.6
交通运输	86.39	7.9	73.82	7.3	67.51	7.4
城乡社区事务	72.97	6.6	61.51	6.1	52.22	5.7
公共安全	67.71	6.2	65.10	6.4	57.11	6.3
资源勘探电力信息等事务	31.86	2.9	20.71	2.0	22.83	2.5
文化体育与传媒	23.51	2.1	21.90	2.2	19.85	2.2
节能环保	23.28	2.1	23.18	2.3	21.23	2.3
科学技术	13.53	1.2	13.83	1.4	12.06	1.3
国防	4.28	0.4	4.18	0.4	3.89	0.4
外交	0.82	0.1	0.67	0.1	0.63	0.1
其他	110.76	10.1	111.80	11.1	107.39	11.8
狭义刚性支出 ⁶	518.33	47.1	475.44	47.0	423.33	46.4
广义刚性支出 ⁷	651.46	59.2	604.30	59.8	538.10	59.0

数据来源: 2012~2014 年海南省一般公共预算收支决算表

⁶狭义刚性支出指一般公共预算服务、教育支出、医疗卫生、社会保障和就业四项支出。

⁷广义刚性支出指一般公共预算服务、外交、国防、公共安全、教育、科学技术、文化体育与传媒、社会保障和就业、医疗卫生和节能环保十项支出。

2014 年，海南省财政支出中一般公共预算服务、教育支出、医疗卫生、社会保障和就业四项刚性支出占比为 47.1%，占比较为稳定，财政支出灵活性大，为债务偿还提供了有力保障。2014 年，城乡社区事务、农林水事务、交通运输、资源勘探电力信息等事务这四项支出达到 337.52 亿元，在一般公共预算支出中占比达 30.7%，有力促进了海南省基础设施的完善，加快了海南省经济建设。其中，教育支出占财政支出的比重最大，近三年平均占比 16.9%，凸显了海南省政府对教育事业发展的重视。农林水支出规模一直较大，2014 年其支出达 146.30 亿元，占当年总支出的 13.3%，体现了海南财政对农林水业发展的大力支持。

在财政支出方面，海南省将按照“建机制、补短板、兜底线”的要求，持续保障和改善民生，不断提高人民生活水平。未来一段时期，海南省将实施积极就业政策，强化就业指导；完善就业援助制度，加大对失业农民就业创业的扶持，确保“零就业”家庭至少有一人就业；深化收入分配制度改革，健全企业职工正常增长机制；继续开展农民增收行动，多渠道增加低收入者收入，扩大中等收入者比重。海南省还将继续健全社会保险体系，推进机关事业单位工作人员养老保险制度改革，不断提高企业退休职工和城乡居民基础养老金水平，提高城乡低保对象补助水平、城乡居民医保财政补助标准、优抚对象抚恤和生活补助额度。此外，海南省还将加大保障性安居工程建设力度，加强物价调控等，确保人民群众的基础生活，不断提高人民生活水平。

总体来看，海南省财政支出中刚性支出占比不大，但仅靠一般公共预算收入无法覆盖刚性支出，考虑到其稳定获取返还性收入、转移支付等上级补助收入的能力，可以得到：一般公共预算收入和返还性收入、转移支付等上级补助收入对狭义刚性支出的覆盖倍数为 2.0 倍，一般公共预算收入和返还性收入、转移支付等上级补助收入对广义刚性支出的覆盖倍数为 1.6 倍，财政支出有一定弹性。

根据海南省初级偿债来源和一般公共预算支出变化趋势，未来海南省偿债来源安全度仍将维持较高水平，有利于保障债务偿还安全性。

海南省偿债来源较为稳定，偿债来源安全度较高，说明海南省用于偿债的资金稳定性较高。在海南省各项偿债来源中，一般公共预算收入源于财富创造能力，规模较小，但稳定性高，在偿债来源中居于主要地位；返还性收入、转移支付等上级补助收入的规模仅次于一般公共预算收入，且稳定性较高；政府性基金收入受国有土地使用权出让收入影响，波动较大；其他偿债来源易受各类因素影响，波动性较大但规模小，对海南偿债来源影响较小。通过对各种偿债来源可靠性进行测算，海南省偿债来源安全度为 0.90。

综合各种偿债来源发展趋势，未来三年海南省偿债来源安全度将维持在较高水平，稳定度较高。在财富创造能力稳定增长的基础上，海南省一般公共预算收入将会保持较强的稳定性和可持续性。受到中央政策支持，海南获得的返还性收入、转移支付等上级补助收入将持续增长；从财政支出趋势来看，未来海南省政府将在民生领域和经济建设方面投入更多资金，刚性支出占比仍较低，且在一定时期内基本稳定。由此推断，未来海南省政府偿债来源安全度将基本维持较高水平，继续为债务保障能力提供较为可靠的基础。

六、偿债能力

海南省已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；当前海南省债务与债务保障能力的偏离度为 1.10，可用偿债来源对存量债务覆盖程度高，具有一定新增债务空间。

海南省政府制定了较为完善的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。

海南省政府较早就建立了政府性债务管理制度并逐步完善。2005 年以来，为加强政府性债务管理，海南省政府先后出台了《海南省人民政府办公厅关于加强政府性债务管理的通知》（琼府办〔2005〕72 号）、《海南省地方政府融资平台公司管理暂行办法》（琼府办〔2011〕35 号）、《海南省人民政府关于清理规范政府回购（BT）项目建设管

理的通知》(琼府〔2013〕38号)、《海南省财政厅等关于加强土地储备机构土地储备融资管理的通知》(琼财预〔2014〕1157号)等债务管理规定。2011年以来,全省各级政府共出台债务管理制度34项,分别从债务举借、资金使用等方面来加强债务管理。

海南省加强政府性债务管理,按照权、责、利和借、用、还相统一的债务管理要求,由各级财政部门统一管理政府性债务,负责举债资金的审批,承担本地政府性债务监督管理的具体职责。具体来说,建立和落实偿债负责制,建立财政部门、主管部门、最终债务人“三级债务责任制”,各级政府、行政事业单位主要领导为债务第一责任人,借款单位主管部门要负行政监督责任;建立偿债准备金制度,各级财政部门和各举债单位每年必须按债务余额的一定比例,多渠道筹措资金设立偿债准备金,防范风险;建立健全债务风险预警机制,建立健全各级政府、行政事业单位债务统计制度,完善债务风险预测指标体系,加强债务动态监控,确保债务规模适度合理;加强财政财务检查监督,各级财政部门加强对举债单位的财务管理,定期或不定期会同有关部门开展资金财务稽核检查,实行过程监控;加强审计监督,各级审计机关要依法实施举债项目年度审计监督和举债单位领导干部任期经济责任审计,把偿还债务情况作为考核领导干部业绩的一项重要指标;建立责任追究制度,不按规定举债、虚报项目骗取债务资金、截留挪用债务资金、不按计划偿还债务、不及时向财政部门提供财务报表和债务报告造成损失的,要依法追究相关人员的行政责任和法律责任。

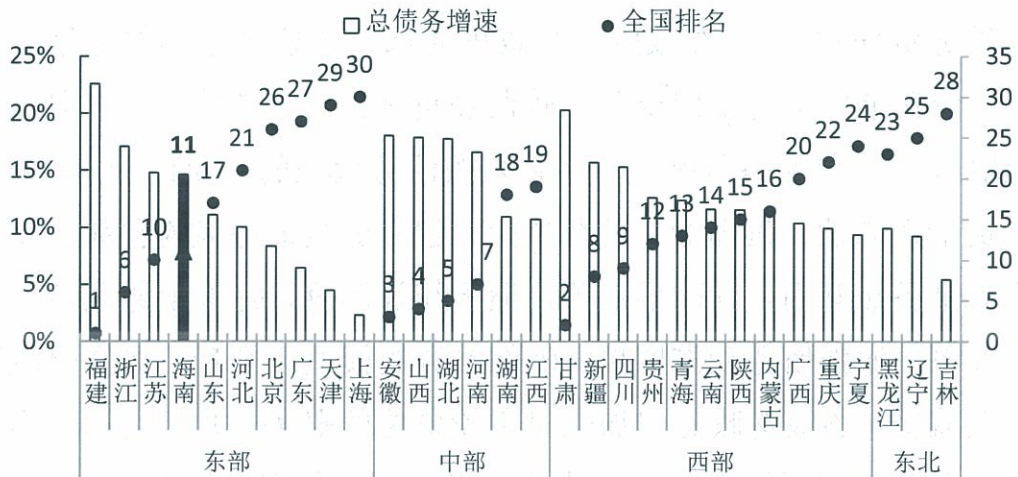
2014年,国务院、财政部相继出台《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发〔2014〕43号)、《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》(财预〔2014〕351号)等文件加强地方政府债务管理,海南省政府根据相关要求进一步完善政府债务管理制度,甄别政府债务,清理存量债务,并将政府债务分门别类纳入全口径预算管理,这将进一步对海南省政府性债务偿还起到可靠的制度性保障作用。

海南省债务增速较快,但债务率水平仍处于安全区间,债务期限

结构较为合理，可用偿债来源可足额覆盖当年到期债务。

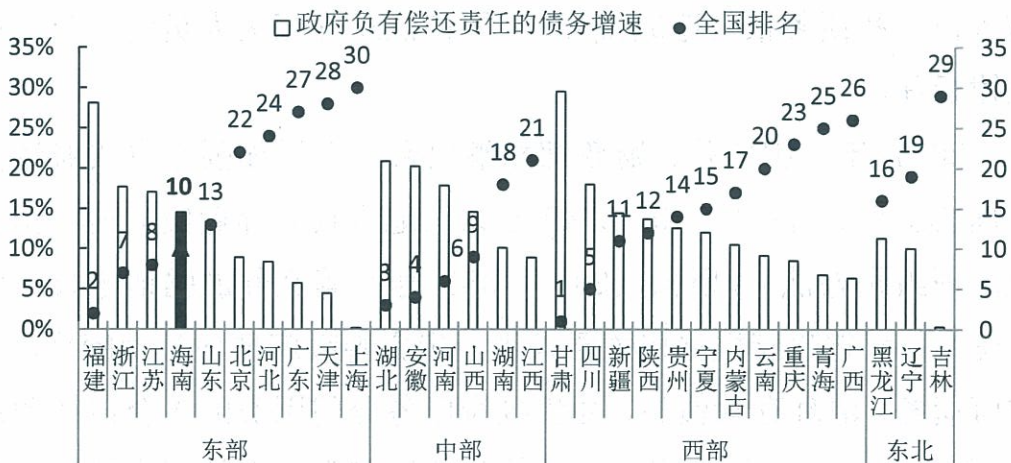
债务规模方面，海南省政府性债务增长较快。根据审计署公布的 2013 年 6 月末各省政府性债务数据，海南省政府性债务总额和负有偿还责任的债务规模分别为 1,410.84 亿元和 1,050.17 亿元，较 2012 年末分别增长 14.6% 和 14.5%，在全国 30 个省级行政区中从高到低分别排名第 11 位和第 10 位，增速相对较快。

图 5 2013 年上半年各省级行政区政府性总债务增速



数据来源：大公根据各省级行政区政府审计厅（局）公布的政府性债务审计报告计算

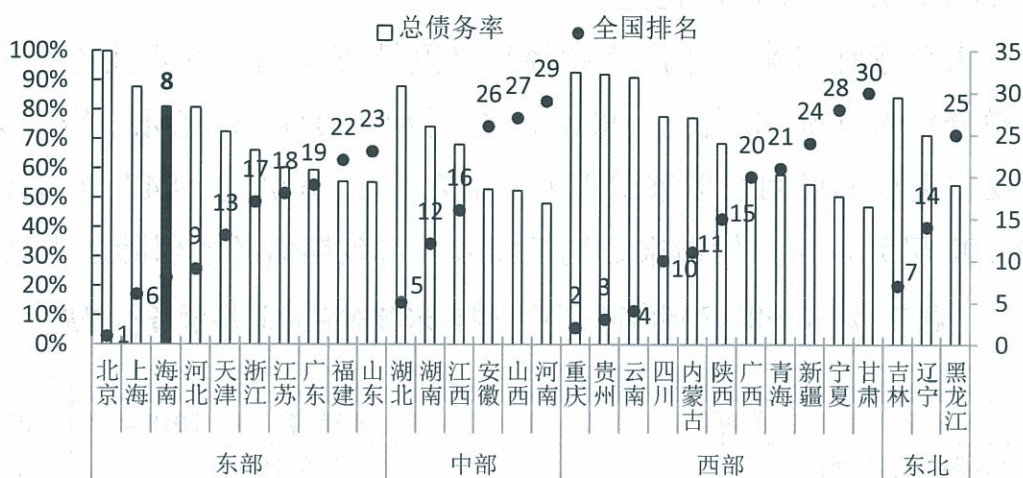
图 6 2013 年上半年各省级行政区政府负有偿还责任债务增速



数据来源：大公根据各省级行政区政府审计厅（局）公布的政府性债务审计报告计算

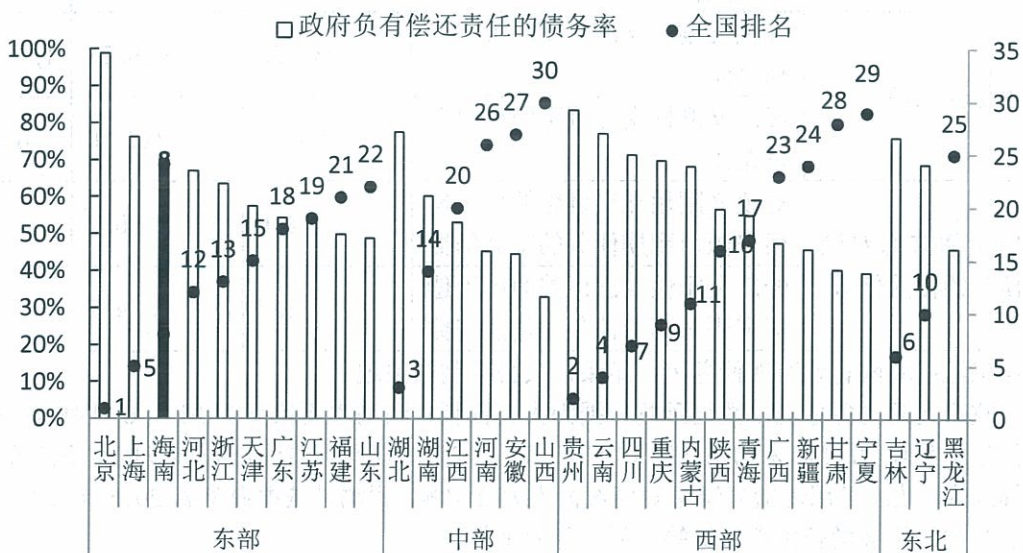
债务压力方面，根据审计署公布的 2013 年 6 月末各省地方政府审计结果，截至 2012 年末海南省总债务率为 81.0%，在 30 个省级行政区中从高到低排名第 8 位，政府负有偿还责任债务的债务率为 70.2%，从高到低排名第 8 位，债务负担相对较大，但仍处于安全区间。

图 7 2012 年末各省级行政区政府性债务总债务率



数据来源：各省级行政区政府审计厅（局）公布的政府性债务审计报告

图 8 2012 年末各省级行政区政府负有偿还责任的债务率



数据来源：各省级行政区政府审计厅（局）公布的政府性债务审计报告

海南省债务期限结构较为合理，基于财富创造能力较强的发展潜

力，海南省未来可用偿债来源对到期债务偿付能力强。根据国家审计署公布的截至 2013 年 6 月末数据，大公对 2015 年、2016 年、2017 年政府到期债务总规模⁸进行了预测，预测依据主要是 2013 年 6 月海南省政府性债务总额较 2012 年末的增长率（14.6%）以及综合考虑海南省经济发展及固定资产投资增速等因素，大公预测截至 2014 年末，2015 年、2016 年、2017 年政府到期债务总规模分别为 205.18 亿元、189.85 亿元和 213.85 亿元。

大公预计未来三年海南省经狭义刚性支出调整的可用偿债来源规模分别为 939.93 亿元、988.70 亿元和 1,041.89 亿元，经广义刚性支出调整的可用偿债来源规模分别为 805.65 亿元、847.46 亿元和 893.05 亿元，可用偿债来源规模较大，对到期债务的保障能力强。

表 7 2015~2017 年海南省可用偿债来源对存量到期债务的覆盖

单位：亿元

指标		2015 年	2016 年	2017 年
政府到期债务总规模		205.18	189.85	213.85
初级偿债来源主要构成	一般公共预算收入	621.95	693.47	769.75
	返还性收入、转移支付等上级补助收入	498.00	522.90	549.05
	政府性基金收入	372.00	353.00	335.00
刚性支出	狭义刚性支出	552.02	580.67	611.90
	广义刚性支出	686.30	721.91	760.75
可用偿债来源	经狭义刚性支出调整的可用偿债来源	939.93	988.70	1,041.89
	经广义刚性支出调整的可用偿债来源	805.65	847.46	893.05
可用偿债来源对到期债务的覆盖倍数	经狭义刚性支出调整的可用偿债来源对到期债务的覆盖倍数	4.6	5.2	4.9
	经广义刚性支出调整的可用偿债来源对到期债务的覆盖倍数	3.9	4.5	4.2

数据来源：海南省政府性债务审计结果，大公预测与整理

注：政府到期债务总规模数据预测依据为大公预测，预测主要依据 2013 年 6 月海南省政府性债务总额较 2012 年末的增长率（14.6%）以及综合考虑海南省经济发展及固定资产投资增速等因素；政府可用偿债来源总规模数据为大公预测，预测是依据海南省 2015 年预算草案、国家对中国经济增长预期目标等资料进行的推算。

⁸政府到期债务总规模为政府负有偿还责任、负有担保责任、可能承担一定救助责任的到期债务之和。

基于良好的偿债环境与发展机遇，海南省财富创造能力具有较强的发展潜力，综合考虑当前债务水平，海南省政府具有一定的新增债务空间；从期限结构来看，本次一般债券偿债压力极小。

总体来看，海南省依托得天独厚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；建设海南国际旅游岛和“一带一路”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，由此海南省政府拥有一定的新增债务空间。

海南省政府的新增债务空间为本次债券发行提供了保障。本次债项为 2015 年第一批海南省政府一般债券，发行总额 81 亿元，其中置换一般债券 26 亿元，新增一般债券 55 亿元，债券期限分别为 3 年、5 年、7 年、10 年，计划发行规模分别为 8.1 亿元、24.3 亿元、24.3 亿元、24.3 亿元。3 年期、5 年期及 7 年期的海南省政府一般债券利息按年支付，10 年期的海南省政府一般债券利息按半年支付，各期债券到期后一次性偿还本金。从未来三年数据来看，2015~2017 年经狭义刚性支出调整的可用偿债来源对到期债务的覆盖倍数分别为 4.6、5.2 和 4.9，经广义刚性支出调整的可用偿债来源对到期债务的覆盖倍数分别为 3.9、4.5 和 4.2，可足额覆盖到期债务，在可控的债务增速前提下，未来具有一定的新增债务空间。

综合来看，海南省积极发展生态型经济，注重经济发展质量，经济增速较快，已初步形成以旅游业为龙头、现代服务业为主导的特色经济结构。海南国际旅游岛、“一带一路”等国家战略为海南省的产业转型升级提供了机遇、指明了方向，未来海南省将充分利用特色资源优势，大力发展热带特色农业、新型工业和现代服务业，经济发展潜力大，政府财政实力将不断增强。整体来说，海南省政府性债务期限结构合理，本次一般债券偿债压力极小。

跟踪评级安排

自本信用评级报告出具之日起，大公将对 2015 年第一批海南省政府债券（下称“受评债券”）进行持续跟踪评级。

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. 时间安排

定期跟踪评级：大公在本次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：自本评级报告出具之日起进行。大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行评级，在跟踪评级分析结束后下一个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

2. 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、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

大公跟踪评级结果按照监管部门要求进行披露。

3. 特别处理

如债务人不能及时提供跟踪评级所需资料，大公可根据相关公开信息进行分析并调整信用等级，或宣布前次信用等级失效。

关键指标列表

海南省政府债券信用评级主要指标

指标名称	年度		
	2014 年	2013 年	2012 年
地区生产总值 (亿元)	3,500.72	3,177.56	2,855.54
人均地区生产总值 (元/人)	38,924	35,317	32,377
GDP 增长率 (%)	8.5	9.9	9.1
三次产业结构	23.1:25.0:51.9	23.2:25.1:51.7	24.9:28.2:46.9
规模以上工业总产值 (亿元)	514.40	472.38	521.15
固定资产投资 (亿元)	3,039.46	2,725.40	2,145.38
固定资产投资增速 (%)	13.2	27.0	33.1
社会消费品零售总额 (亿元)	1,090.93	971.89	852.34
社会消费品零售总额增速 (%)	12.2	14.0	15.0
进口总额 (亿美元)	112.63	112.74	111.87
进口增速 (%)	-0.1	0.8	9.5
出口总额 (亿美元)	43.66	37.06	31.43
出口增速 (%)	17.8	18.2	23.7
农村居民人均可支配收入 (元)	9,913	8,343	7,408
城镇居民人均可支配收入 (元)	24,487	22,929	20,918
社会融资总量 (亿元)	1,074.00	1,084.00	975.70
社会融资总量/GDP (倍)	0.31	0.34	0.34
一般公共预算收入 (亿元)	555.31	481.01	409.44
返还性收入、转移支付等上级补助收入 (亿元)	492.35	464.76	444.04
政府性基金收入 (亿元)	367.61	439.89	304.83
政府负有偿还责任的债务 (亿元)	—	1,050.17*	916.93
政府负有偿还责任债务的债务率 (%)	—	—	70.2

数据来源：2013~2014 年海南省统计年鉴，2014 年海南省国民经济和社会发展统计公报，2012~2014 年海南省财政决算表，海南省政府性债务审计结果（2014 年 1 月 24 日公告），大公整理。各项指标详细情况请参考海南省统计局官网。

注：表中标*数据为 2013 年 6 月末。

补充概念

序号	名词	释义
1	偿债环境	偿债环境是指影响地方政府偿还债务能力的宏观环境。
2	信用供给	信用供给是指一国中央政府为满足本国经济社会发展需要对宏观信用资源的供给能力。
3	财富创造能力	财富创造能力是指债务人的盈利能力，它是偿还债务的源泉和基石。在这里主要考察的地区经济总量和政府财政收入状况。
4	偿债来源	偿债来源是指债务主体在偿还债务时点上保障各项事务正常进行所需流动性后剩余可支配资金。
5	初级偿债来源	初级偿债来源是指在偿债时点上的理论偿债来源，包括一般公共预算收入、返还性收入、转移支付等上级补助收入和政府性基金收入等。
6	可用偿债来源	可用偿债来源是指在偿债时点上可用于直接偿还债务的资金来源。
7	偿债来源安全度	偿债来源安全度是指债务主体的实际偿债来源可获得性的安全程度，安全度越大，说明债务主体的偿债来源的可靠性越强。偿债来源安全度 = $[\sum (\text{各类偿债来源} \times \text{安全系数})] / \sum \text{各类偿债来源}$ ，其中，安全系数的取值范围为 0~1，安全系数与偿债来源的可靠性呈现正向关系，即偿债来源的可靠性越强，对应的安全系数越大。
8	偿债能力	偿债能力是指债务主体在评级有效期内的最大安全负债数量区间，分为总债务偿付能力、存量债务偿付能力、新增债务偿付能力。
9	存量债务偿付能力	存量债务偿付能力是指债务人在一定时间内的存量债务偿还安全度。
10	新增债务偿付能力	新增债务偿还能力是指债务人在一定时间内的新增债务偿还安全度。
11	债务与债务保障能力的偏离度	债务与债务保障能力的偏离度是指债务主体的债务与其经安全系数调整后的偿债来源的偏离程度，债务与债务保障能力的偏离度 = $\text{存量债务} / \sum [\text{每种偿债来源} \times (\text{安全系数})]$ ，偏离度越高，说明债务主体偿债能力越弱。债务与债务保障能力的偏离度，安全系数与偿债来源安全度的安全系数相同，分母表示的是将各种偿债来源转化为标准偿债来源，该指标反映了存量债务与标准化后的偿债来源的偏离程度。

信用等级符号和含义

根据财政部《关于做好 2015 年地方政府一般债券发行工作的通知》，地方债信用评级等级符号及含义如下：

信用等级	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：一般债券信用评级的等级划分为三等九级，符号表示为 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。