



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

2018 年海南省政府一般债券

(一至四期) 信用评级报告





评级报告声明

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2018年地方政府债券发行工作的意见》(财库〔2018〕61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。



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.偿债能力是指在一定时间内债务人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。



◆ 评定等级

债券名称	发行规模 (亿元)	债券 期限	付息方式	债项 级别
2018 年海南省政府一般债券（一期）	16.00	3 年	按年支付，到期后一次 性偿还本金	AAA
2018 年海南省政府一般债券（二期）	30.00	5 年	按年支付，到期后一次 性偿还本金	AAA
2018 年海南省政府一般债券（三期）	30.00	7 年	按年支付，到期后一次 性偿还本金	AAA
2018 年海南省政府一般债券（四期）	39.00	10 年	每半年支付一次，到期 后一次性偿还本金	AAA
合 计	115.00	-	-	-

◆ 主要观点

大公将 2018 年海南省（以下或称“海南”）政府一般债券（一至四期）信用等级评定为 AAA。评级依据如下：

- 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；海南自贸区（港）、国际旅游岛、“一带一路”、海洋强国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，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、现代服务业和高新技术产业为主导的特色经济结构。2017 年海南省地区生产总值为 4,462.54 亿元，同比增长 7.0%，高于全国 GDP 增速 0.1 个百分点，第三产业对经济增长的贡献率不断上升。未来海南省将依托自贸区（港）、“一带一路”、海洋强国等国家战略，充分发挥生态环境、经济特区、国际旅游岛“三大优势”，加大对“十二个重点产业”、“十个重点领域”、“六类



产业园区”和“五网”建设力度，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。2017年实现地方一般公共预算收入674.08亿元，同口径增长11.5%。海南省偿债来源稳定性较强，偿债来源安全度¹为0.91，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1.03，偿债来源对存量债务的覆盖程度高，本次债券的偿债压力极小。

◆ 联系方式

评级小组负责人：张伊君

评级小组成员：程碧琚 闫亮

联系电话：+86-10-51087768

客服电话：+86-4008-84-4008

传真：+86-10-84583355

Email：dagongratings@dagongcredit.com

地址：中国北京市朝阳区霄云路26号鹏润大厦A座29层

大公国际资信评估有限公司

二〇一八年六月十四日

¹偿债来源安全度通过确定偿债来源与财富创造能力的偏离度来判断。偿债来源偏离度是指债务主体的可用偿债来源与以财富创造能力为基础形成的偿债来源之间的距离，偏离度越小，说明债务主体的偿债来源与财富创造能力的距离越小，偿债来源可靠性越强。

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=存量债务/Σ[各类偿债来源×(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。



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 2017 年末，海南省常住人口 925.76 万人，城镇人口比重为 58.04%。

2. 经济总量。2017 年海南省地区生产总值 4,462.54 亿元，按可比价格计算，同比增长 7.0%，经济总量在全国 31 个省级行政区³中排名第 28 位。

3. 财政规模。2017 年，海南省实现地方一般公共预算收入 674.08 亿元，同比增长 11.5%。

4. 债务规模。经清理甄别，截至 2017 年末，海南省地方政府性债务余额 1,719.3 亿元，政府或有债务余额 228.6 亿元，其中，政府负有担保责任的债务 92.4 亿元，政府可能承担一定救助责任的债务 136.2 亿元。

5. 债务率⁴。海南省 2016 年末债务率为 39.4%，低于国际上通用的地方政府债务率控制水平（100%），债务风险总体可控。

³ 全国 34 个省级行政区划中港澳台除外，同下。

⁴ 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，数据来源为海南省财政厅。



本次发行债券相关信息

1. 发行规模。2018年海南省政府一般债券(一至四期)发行总额为115.00亿元,品种为记账式固定利率付息债券。

2. 债券期限结构。本次债券发行期限分别为3年、5年、7年、10年,计划发行规模分别为16.00亿元、30.00亿元、30.00亿元和39.00亿元。

3. 债务偿还计划。3年、5年、7年期债券利息按年支付,10年债券利息按半年支付,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。本次一般债券资金主要用于公益性资本支出,优先保障安排海口江东新区建设、高速公路基础设施、交通扶贫农村公路六大工程、教育医疗卫生等重点民生项目。

5. 偿债资金安排。本次债券收入和本息偿还资金均纳入海南省政府一般公共预算管理。



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；自贸区（港）、国际旅游岛、“一带一路”、海洋强国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，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良好的基础条件。

海南是我国最大的经济特区和唯一的热带岛屿省份，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、东南亚等地区区位优势独一无二。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。

海南具有独特的资源禀赋。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1,823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、民俗文化旅游、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。

海南自贸区（港）、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，深入推进供给侧结构性改革、“省直管县”体制改革、省域“多规合一”改革、司法体制改革、海南农垦改革和行政审批制度改革等多项改革，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）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。在国家战略的引导下，海南省出台了《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》（琼发〔2013〕11号）、《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）、《中共海南省委关于深化改革重点攻坚加快发展的决定》（琼发〔2015〕3号）、《海南省人民政府关于印发财政统筹资金扶持十二个重点产业发展方案的通知》（琼府〔2015〕67号）等战略与政策，构建科学合理的政府引导机制，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。

博鳌亚洲论坛中的13项海南省主题活动将进一步提升了海南的知名度和美誉度。此外，“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。海南省加强与“一带一路”沿线的交流合作，促进与沿线国家在缔结友城、互联互通、经贸、旅



游、医疗、人文等领域合作取得新成果，新增省级友城 3 对，累计 54 对，跃居全国前列。同时，拓宽对外交通通道，国际航空客运航线、国内外海上货运航线、邮轮航线分别增加到 57 条、337 条和 14 条。成功在香港举办第 15 届世界海南乡团联谊大会，促进琼港澳加深交流。推动投资双向开放，出台《海南省人民政府关于扩大对外开放积极利用外资的实施意见》，全面提高海南省利用外资的水平和质量。积极推动龙头企业参与符合国家战略意图的国际产能合作，完成 21 个境外投资项目备案或信息报送，合计金额近 180 亿美元。

海南积极落实中央各项政策，深入推进省域“多规合一”改革、司法体制改革、海南农垦改革和行政审批制度改革等，为经济发展创造了良好的制度环境。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。

随着海南国际旅游岛政策深入实施和逐步融入国家“一带一路”战略，海南将逐步加大开放程度，加大对全省“十二个重点产业”投入，夯实产业发展基础，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。

2018 年，习近平总书记在庆祝海南建省办经济特区 30 周年大会上郑重宣布，党中央决定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；党中央、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》。

海南建省办经济特区是党中央着眼于我国改革开放和社会主义现代化建设全局作出的重大战略决策。30 年来，在党中央坚强领导和全国大力支持下，海南经济特区坚持锐意改革，勇于突破传统经济体制束缚，经济社会发展取得了令人瞩目的成绩。海南省的瞩目成绩获得了习近平总书记在《在庆祝海南建省办经济特区 30 周年大会上的讲话》中的肯定。经过 30 年不懈努力，海南已从一个边陲海岛发展成为我国改革开放的重要窗口。在全国率先建设生态省，大气和水体质量保持领先水平。人民生活明显改善，教育、卫生、文化等社会



事业加快发展，城乡面貌发生深刻变化。党中央、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》。

海南省发挥财政资金引导撬动作用，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。

海南省发挥财政资金引导撬动作用，推动政府和社会资本合作（PPP）规范有序开展，2017年，海南省有8个政府和社会资本合作（PPP）示范项目通过财政部审核，获得中央首批政府和社会资本合作（PPP）以奖代补奖励资金5,100万元，此项资金旨在支持和推动中央财政PPP示范项目加快实施进度，提高项目操作的规范性，保障项目实施质量，引导和鼓励地方融资平台公司存量公共服务项目转型为PPP项目，化解地方政府存量债务。2017年，海南省银行业金融机构资产总额14,653.38亿元，比上年增长2.9%；利润总额168.67亿元，增长13.0%；不良贷款余额123.79亿元，增长19.2%；不良贷款率1.46%，提高0.11个百分点。2015年9月，海南银行股份有限公司正式在海口揭牌，注册资本30亿元，是由海南省省属国有企业海南省发展控股有限公司发起设立、交通银行作为战略投资者、具有独立企业法人资格的商业银行，填补了海南省无独立省级地方商业银行的空白。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。2017年，全年通过发行、配售股票共筹集资金47.17亿元；年末境内上市公司30家，股票市价总值3,574.01亿元，下降7.9%；证券和期货交易总额33,465.65亿元，下降14.9%。

海南省地区征信体系日趋完善。2015年9月，经省政府审定印发了《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），将建立完善社会信用主体信用记录，不断完善法人和自然人的信用记录，建成“信用海南”网，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。



金融业对经济发展的贡献日益突显。2017年，全年海南省金融业完成增加值318.21亿元，增长11.2%。海南省金融业增加值占GDP7.13%，高于2016年0.2个百分点；金融业增加值占第三产业增加值12.8%，低于2016年0.1个百分点。截至2017年末金融机构本外币贷款余额8,459.27亿元，比上年末增长10.0%。其中，住户贷款1,941.28亿元，增长51.7%；非金融企业及机关团体贷款6,253.46亿元，增长1.4%。

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。

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。未来海南省将充分利用特色资源优势，加快“十二个重点产业”、“十个重点领域”“六类产业园区”和“五网”建设，大力发展热带特色高效农业、新型工业、高新技术产业和现代服务业，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，对未来经济增长与财税收入持续提升提供有力的保障。

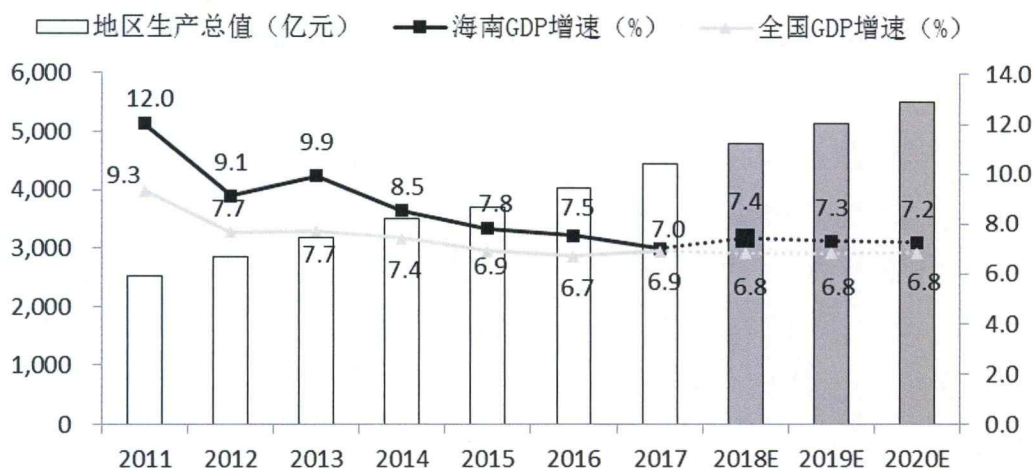
基于良好的战略发展环境，近年来海南省经济平稳较快增长。2017年，海南省经济总量为4,462.54亿元，在全国31个省级行政区中排名第28位，GDP增长率为7.0%，人均GDP为4.84万元。近年来受经济结构调整等因素影响，海南省经济增速略有下降，但每年增速仍高于全国经济增速，2015~2017年海南省GDP平均增速高于全国0.57个百分点。

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，2015~2017年海南省三次产业比例分别为23.1:23.6:53.3、24.0:22.3:53.7和22.0:22.3:55.7。近年来，海南省第一产业和第二产业分别保持在20%~30%之间，占比不



断下降；第三产业所占比重最大，保持在50%以上且呈增长态势。

图1 海南省地区生产总值及增速



数据来源：2011~2016年海南省统计年鉴，2017年海南省国民经济和社会发展统计公报。注：图中2018~2020年地区生产总值为大公预测

从第一产业来看，近些年海南省第一产业发展较为平稳，2015~2017年年均增速5.0%左右，占GDP的比重在23.0%左右，比重相对于全国其他地区较高。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%左右。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《2010~2020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，在保障国家种业安全上，发挥了关键作用。全国育成的农作物新品种约7000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，加大财政统筹资金投入，支持热带特色高效农业发展。

从第二产业来看，海南省第二产业体量不大，规模在地区生产总值中占比保持在23.0%左右。2017年，海南省工业完成增加值528.28亿元，同比增长0.6%。其中，规模以上工业增加值487.08亿元，同比增长0.5%。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，其所辖海洋面积广泛，蕴藏丰富的石油、天然气资源，北部湾、莺歌海和琼东南盆地等三个新生代沉积盆地，已勘探出 55.2 亿吨石油、12 万亿立方米的天然气，依托丰富的油气资源为海南油气化工及相关产业发展提供了便利条件。目前洋浦经济开发区依托北部湾丰富的油气资源优势，已成为我国距离南海石油天然气资源和中东石油最近的石油化工及油气储备基地，是中东、非洲油气进入中国的第一个节点。在八大工业支柱行业增加值中，农副食品加工业比上年增长 6.1%，造纸及纸制品业增长 3.2%，石油加工业下降 9.8%，化学原料和化学制品制造业下降 7.4%，医药制造业增长 15.1%，非金属矿物制品业增长 4.6%，汽车制造业下降 20.7%，电力、热力的生产和供应业增长 7.8%。

表 1 2015~2017 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		
	2017	2016	2015	2017	2016	2015	2017	2016	2015
地区生产总值	4,462.5	4,044.5	3,702.8	100.0	100.0	100.0	7.0	7.5	7.8
农林牧渔业	1,012.5	1,000.2	881.7	22.7	24.7	23.8	3.8	4.2	5.5
工业	528.3	479.2	485.9	11.8	11.8	13.1	0.6	2.7	5.2
建筑业	470.0	423.5	390.4	13.3	10.5	10.5	5.2	8.1	8.5
批发和零售业	503.9	467.8	446.8	11.3	11.6	12.1	5.6	6.5	8.3
房地产业	437.5	345.0	306.8	9.8	8.5	8.3	20.1	13.2	5.4
金融业	318.2	280.1	247.0	7.1	6.9	6.7	11.2	15.7	19.6
交通运输、仓储和邮政业	233.6	203.4	185.8	5.2	5.0	5.0	13.8	9.1	7.1
住宿和餐饮业	210.7	184.3	170.1	4.7	4.6	4.6	6.9	6.9	6.6

数据来源：海南省统计局；海南省人民政府

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。2017 年，海南省第三产业增加值为 2,486.07 亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年增长 0.1 个百分点。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。2017 年，上述五个行业增加值占第三产业增加值比重达 68.5%。其中，批发零售业实现增加值 503.85 亿元，同比增长 5.6%；房地产业实现增加值 437.5 亿



元,同比增长20.1%。金融业实现增加值318.21亿元,同比增长11.2%;交通运输、仓储和邮政业增加值233.59亿元,同比增长13.8%;住宿和餐饮业增加值210.66亿元,同比增长6.9%。未来海南将加大统筹政府财政资金投入,支持旅游产业、互联网产业、医疗健康产业、现代金融服务业、会展业、现代物流产业、房地产业、高新技术教育文化体育产业等发展。

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。

2015~2017年,海南省投资结构持续优化,房地产业投资增速有所波动,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。

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。2017年,海南省全社会固定资产投资4,125.40亿元,比2016年增长10.1%。全部在建投资项目3,759个,比上年增加369个,增长10.9%;其中,新开工项目1,300个,下降1.9%。按产业分,第一产业投资53.25亿元,增长30.7%;第二产业投资283.21亿元,下降2.1%;第三产业投资3,788.94亿元,增长10.9%。按地区分,海澄文一体化综合经济圈投资增长11.2%,大三亚旅游经济圈增长10.2%,东部地区增长10.6%,中部地区增长5.6%,西部地区增长9.3%。

2017年,海南501个省重点项目完成投资2,310.3亿元、增长8.1%,达到年度计划的101%。45个计划竣工项目中42个已竣工或收尾。博鳌机场二期扩建、北师大附属中学海口附校、海口友谊国际广场等项目竣工。三亚凤凰国际机场三期改扩建项目、海口港新海港区汽车客货滚装码头二期、三亚亚特兰蒂斯、海口农垦商业中心、洋浦新英湾区旧城改造、乐东黄流商贸城棚户区改造等项目进入收尾阶段。233个续建项目进度总体良好,完成年度投资的110%。万宁至洋



浦、琼中至乐东、文昌至琼海高速公路，铺前大桥、海口绕城“四改六”等工程稳步实施，海口江东大道二期、海南移动信息基础设施等加快建设，琼中抽水蓄能电站首台机组投产。133个计划新开工项目中106个开工。五指山至保亭至海棠湾高速公路、儋州至白沙高速公路、海口疏港货运快速干道工程、定海大桥海口连接线、三亚海棠湾医疗公园等一批项目动工建设。

表 2 2015~2017年海南省各行业固定资产投资情况

单位：亿元、%

指标	规模			增速		
	2017	2016	2015	2017	2016	2015
房地产业	2,175.34	1,995.15	1,865.31	9.0	7.0	16.7
交通运输、仓储和邮政业	486.03	467.06	421.79	4.1	10.7	20.5
水利、环境和公共设施管理业	472.57	339.34	241.57	18.3	65.3	23.8
制造业	134.72	100.69	118.95	33.8	-15.3	-30.7
电力、燃气及水的生产和供应业	107.24	111.76	118.54	-4.1	-5.7	-20.3
住宿和餐饮业	84.09	135.34	144.62	-37.9	-6.4	7.0
建筑业	34.38	67.24	77.78	-48.9	-13.6	-28.2
文化、体育和娱乐业	150.39	63.00	69.28	138.7	-8.9	5.0
批发和零售业	45.69	48.97	34.62	-6.7	41.4	-34.6
教育	81.90	62.46	41.69	31.1	49.8	-5.6
农林牧渔业	53.25	40.74	51.72	30.7	-21.2	21.2
其他	299.80	255.28	169.53	17.4	50.6	33.7
合计	4,125.40	3,747.03	3,355.40	10.1	11.7	10.4

数据来源：海南省统计局，海南省财政厅提供，大公整理

分行业看，海南省房地产业投资占比较大，近年来占全社会固定资产投资比重保持在50%左右。2017年，海南省固定资产投资完成4125.40亿元，同比增长10.1%。其中，房地产开发完成投资2,053.11亿元，同比增长14.9%。

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。2017年，海南省实现社会消费品零售总额1,618.76亿元，比2016年增长11.4%。从人均可支配收入来看，2017年海南省常住居民人均可支配收入



22,553元，同比增长9.2%，扣除价格因素，实际增长6.2%。其中，城镇常住居民人均可支配收入30,817元，同比增长8.3%，扣除价格因素，实际增长5.0%；农村常住居民人均可支配收入12,902元，同比增长8.9%，扣除价格因素，实际增长4.9%。城镇非私营单位在岗职工平均工资67,727元，同比增长9.8%。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。

从对外贸易进出口规模来看，2017年海南省对外贸易进出口总值702.37亿元，同比下降6.5%。其中，出口总值295.66亿元，同比增长110.4%；进口总值406.71亿元，同比下降33.4%。在出口总值中，对香港出口29.66亿元，增长235.1%；对日本出口14.16亿元，下降39.1%；对美国出口17.36亿元，增长3.2%；对欧盟出口21.86亿元，增长182.9%；对东盟出口122.89亿元，增长361.1%。主要出口商品中，机电产品出口值22.56亿元，增长5.6%；高新技术产品出口值5.31亿元，下降59.5%；农产品出口值35.72亿元，增长3.8%；成品油出口值126.86亿元，增长1,173.2%。全年全省实际利用外资总额23.06亿美元，比上年增长4.1%；其中，外商直接投资23.06亿美元，增长8.2%。利用外资新设项目数90个，比上年增加2个。2017年，海南坚持“引进来”“走出去”齐步推进，出台了《关于扩大对外开放积极利用外资的实施意见》，激发外商投资活力，加快推进自贸试验区改革试点经验复制推广工作，不断优化外商投资环境，30项试点经验已复制推广25项等。此外，海南省加大境外招商力度，积极发挥香港以及新加坡商务代表处作用，成功举办2017海南-香港综合招商推介会、中国（海南）-新加坡经贸合作推介会等经贸活动，全年共签约外资项目38个，协议投资额371.2亿元，Hello Kitty（凯蒂猫）主题公园等外资项目在海南省落地。

未来海南省将继续发展热带特色高效农业，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、花卉等热带特色高效农业，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特色高效农业相关战略，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；大力发展生物医药产业，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、新材料等低碳制造产业，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。

未来海南省将不断深化改革，党中央对海南改革开放发展寄予厚望，海南发展面临的新的重大历史机遇。

海南作为中国最大的经济特区，地理位置独特，拥有全国最好的生态环境，同时又是相对独立的地理单元，具有成为全面深化改革开放试验区、国家生态文明试验区、国际旅游消费中心和国家重大战略服务保障区“三区一中心”的独特优势。海南在我国改革开放和社会主义现代化建设大局中具有特殊地位和重要作用。根据党中央、国务院《关于支持海南全面深化改革开放的指导意见》，赋予了海南经济特区改革开放新的重大责任和使命，也为海南深化改革开放注入了强大动力。



以旅游业为龙头的现代服务业、高新技术产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，2017年接待国内外游客总人数6,745.01万人次，同比增长12.0%；实现旅游收入811.99亿元，同比增长20.8%。入境游提前3年完成接待百万人次的目标，全年接待入境游客111.94万人次，同比增长49.5%，旅游外汇收入6.81亿美元，同比增长94.6%。截至2016年末，海南省共有挂牌星级宾馆133家，其中五星级宾馆26家，四星级宾馆41家，三星级宾馆58家。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，发展健康体检服务；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、旅游交通运输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”和旅游交通运输业的集团化、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；在发展会展业方面，海南省将加强会展场馆设施建设，统筹促进会议展览类项目发展；在医疗健康和文体产业方面，海南省将着力打造一批知名品牌，构建具有独特资源优势的医疗健康服务体系和文化体育产业集群。

综合来看，未来海南省将充分发挥生态环境、经济特区、国际旅游岛“三大优势”，加大对“十二个重点产业”、“十个重点领域”“六类产业园区”、“五网”、“美丽海南百镇千村”建设力度，大力发展热带特色高效农业、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。

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 2015~2017年海南省初级偿债来源主要构成

单位：亿元

收入项目	2015年	2016年	2017年
一般公共预算收入	627.69	637.50	674.11
返还性收入、转移支付等上级补助收入	537.85	645.83	701.59
政府性基金收入	321.50	380.00	397.46

数据来源：2015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；2016年海南省预算执行情况；海南省财政厅提供

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

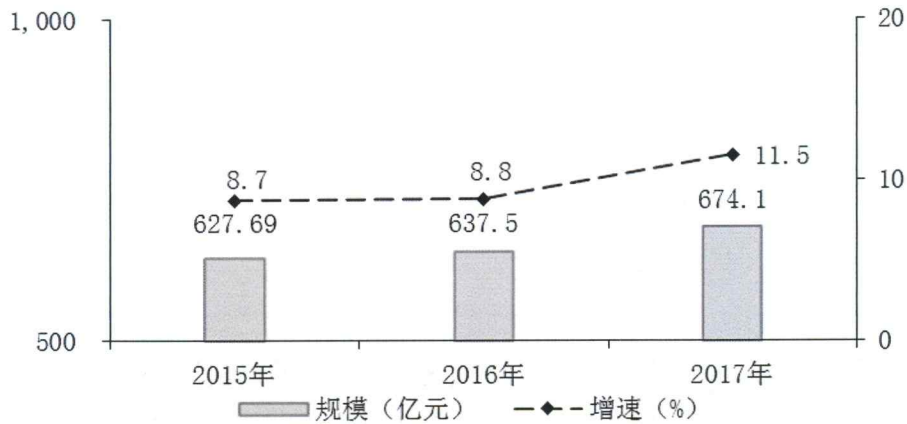
一般公共预算收入是初级偿债来源中最稳定部分，政府可利用这

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。



部分资金偿债。海南省地方一般公共预算保持了较快增长速度。2015~2017年海南省一般公共预算收入分别为627.7亿元、637.50亿元和674.11亿元，分别同口径增长8.7%、8.8%⁶和11.5%⁷。

图2 2015~2017年海南省一般公共预算收入规模与增速



数据来源：2015年、2016年、2017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，近三年海南省地方级税收收入占一般公共预算收入的比重均在79.0%以上，占比较高。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，将为一般公共预算收入持续较快增长提供重要支撑。2017年海南地方级税收收入中国内增值税、土地增值税、企业所得税是主要税种，上述3项税收收入之和占税收收入的比重为80.3%。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。

2017年，从海南省全口径税收行业贡献构成来看，房地产业是海南支柱性产业，为税收的快速增长提供了重要支撑，与房地产业相关的税收占比最大。2017年房地产业税收占全口径税收的39.4%，为海南经济发展和基础设施建设提供了重要税源。其次，分别是工业、批发零售业、建筑业和金融业，以上5个行业2017年全口径税收合计869.7亿元，占比达到84.4%。从未来趋势看，随着自由贸易区(港)政策的效应不断释放，总部经济政策带来大量的企业入驻，海南的旅游业、现代服务业、高新技术产业等将对海南省税收收入稳步增长提

⁶ 该同口径增长是指考虑到5项基金转列一般公共预算的影响后，按照全面推开营改增后的收入分享比例对2015年收入进行调整。

⁷ 该同口径增长是指按照2017年全面营改增后的收入分享比例对2016年收入进行了调整。



供有力保障。

表4 2015~2017年海南省全口径税收的行业贡献构成

单位：亿元、%

行业类别	税收收入规模			占税收收入比重		
	2015年	2016年	2017年	2015年	2016年	2017年
第一产业	4.5	3.7	5.1	0.9	0.7	0.9
第二产业	122.6	125.6	115.7	23.8	24.9	21.3
工业	45.1	66.5	69.3	8.8	13.2	12.8
建筑业	77.5	59.1	46.4	15.1	11.7	8.5
第三产业	387.2	375.7	422.7	75.3	74.4	77.8
房地产业	208.4	211.4	274.5	40.5	41.9	50.5
其他服务业	178.8	164.3	148.2	34.8	32.5	27.3

数据来源：根据海南省财政厅提供资料整理

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。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。近年来，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，海南省获得中央财政较强的转移支付力度。2015~2017年，海南省返还性收入、转移支付等上级补助收入分别为537.85亿元和645.40亿元和701.59亿元，从而使海南财政可支配收入规模和人均财力得到大幅提升，确保了重要项目建设支出需求。

表5 2015~2017年海南省政府性基金收入表

单位：亿元、%

指标	2015年		2016年		2017年	
	规模	增速	规模	增速	规模	增速
政府性基金收入	321.55	-12.5	380.00	19.8	397.46	5.3
国有土地使用权出让收入	243.53	-9.9	298.35	22.6	294.18	-1.4

数据来源：根据海南省财政厅提供资料整理



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。2015~2017年，海南省政府性基金收入分别为321.55亿元、380.00亿元和397.46亿元。2017年，海南省政府性基金收入同比增长5.3%，增速有所放缓。政府性基金收入以国有土地使用权出让收入为主，2015~2017年海南省国有土地使用权出让收入占政府性基金收入比重分别为75.7%、78.5%和74.01%。土地储备及出让政策、房地产市场等因素的变动影响国有土地使用权出让收入，进而造成政府性基金收入的波动。

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。2015~2017年，海南省地方政府债务收入分别为223.0亿元、338.0亿元和336.7亿元，占初级偿债来源中的比重逐年增加。

此外，初级偿债来源还包括国有资本经营收入。2017年，纳入海南国有资产统计范围的国有企业为998户，年末资产总额为5,851.3亿元，净资产为2,110.4亿元，全年实现营业收入552.5亿元，实现利润24.5亿元，国有资产保值增值率为101.22%。其中，省属企业624户，年末资产总额为2,138.1亿元，比年初增长8.48%，净资产为929亿元，比年初增长4.7%，国有资产保值增值率为103.06%。国有资产也为海南省政府性债务偿还提供了一定保障。

海南省财政支出与收入相匹配，增长较为平稳，支出弹性较大，在一定程度上增强了政府偿债能力。

海南省财政支出与收入相匹配，增长较为平稳，支出灵活性较大。2017年海南省一般公共预算支出1,444.5亿元，较2016年增长4.5%。从财政支出管理上，海南省严格控制一般性支出，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。从财政支出结构来看，海南省2015~2017年狭义刚性支出占比低于49.0%，广义刚性支出占比低于61.0%。

2017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45.3%，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。2017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 481.44 亿元，在一般公共预算支出中占比达 33.34%，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。

表 6 2015~2017 年海南省一般公共预算支出表

单位：亿元、%

指标	2015 年		2016 年		2017 年	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比
一般公共预算支出	1,241.5	100.0	1,376.5	100.0	1,443.97	100.00
教育	206.4	16.6	214.2	15.6	220.87	8.3
农林水事务	87.5	7.0	179.0	13.0	198.42	15.3
社会保障和就业	175.6	14.1	184.0	13.4	183.08	12.7
一般公共服务支出	115.1	9.3	129.5	9.4	122.13	1.8
医疗卫生	100.8	8.1	114.2	8.3	127.37	8.8
交通运输	100.4	8.1	114.2	8.3	136.90	8.5
城乡社区事务	87.5	7.0	116.4	8.5	119.92	5.9
公共安全	76.8	6.2	85.1	6.2	85.72	13.7
资源勘探电力信息等事务	34.7	2.8	24.8	1.8	26.20	0.9
文化体育与传媒	25.5	2.1	26.9	2.0	29.86	9.5
节能环保	29.2	2.4	37.3	2.7	35.72	2.5
科学技术	11.9	1.0	15.7	1.1	12.47	2.1
国防	6.6	0.5	10.9	0.8	5.14	0.4
外交	1.1	0.1	1.0	0.1	0.96	0.1
其他	182.4	14.7	123.3	9.0	10.27	0.7
狭义刚性支出⁸	597.9	48.2	641.9	46.6	653.45	45.3
广义刚性支出⁹	749.0	60.3	818.8	59.5	823.32	57.0

数据来源：2014~2015 年海南省一般公共预算收支决算表、2016~2017 年海南省财政局提供数据

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约为 1.03 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 0.82 倍，财政支出有一定弹性。

⁸ 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。

⁹ 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。



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 0.91。

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。

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；2017年海南省债务与债务保障能力的偏离度为 1.06，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。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；着力加强债务风险监测和防范以及进一步强化地方政府债券管理。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，可用偿债来源可足额覆盖当年到期债务。

债务规模方面，截至2017年末，海南省地方政府债务余额（即政府负有偿还责任的债务）1,719.3亿元，按偿还资金来源渠道不同划分为一般债务1,162.4亿元，专项债务556.9亿元。政府或有债务228.6亿元，其中，政府负有担保责任的债务92.4亿元，政府可能承担一定救助责任的债务136.2亿元。

按债务级次看，省本级政府债务373.8亿元，占21.7%；海口市政府债务581.6亿元，占33.8%；其他18个市县政府债务763.9亿元，占44.5%。按分年度应偿还情况看，2018年应偿还73.4亿元，2019年应偿还155.1亿元，2020年应偿还202.6亿元，2021年应偿还207.6亿元，2022年及以后应偿还1,080.6亿元。

从债务资金投向看，主要用于基础设施建设和公益性项目，不仅较好地保障了海南经济社会发展的资金需要，推动了民生改善和社会事业发展，而且形成了大量优质资产。在已支出的政府负有偿还责任的债务中，用于市政建设、土地收储、教科文卫、交通运输、保障性住房、生态建设和农林水利等基础性、公益性项目的支出占88%。

债务压力方面，海南省2016年末债务率为39.4%，较2015年有所降低，且低于国际上通用的地方政府债务率控制水平（100%），债务风险总体可控。

海南省基于财富创造能力较强的发展潜力，未来可用偿债来源对到期债务偿付能力强。大公对2018~2020年政府可用偿债来源对存



量到期债务的覆盖情况进行了预测，预测主要依据海南省预算报告、中央对中国经济经济增长预期目标、2017年海南省政府性债务总额较2016年末的增长率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等资料进行的推算。海南省未来2018~2020年政府到期债务总规模分别为130.2亿元、203.2亿元和221.5亿元。

表7 2018~2020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		2018年	2019年	2020年
初级偿债来源主要构成	一般公共预算收入	666.4	681.4	685.0
	返还性收入、转移支付等上级补助收入	764.4	831.9	905.8
	政府性基金收入	377.6	358.7	340.8
刚性支出	狭义刚性支出	663.7	649.9	608.3
	广义刚性支出	854.1	848.3	802.7
可用偿债来源	经狭义刚性支出调整的可用偿债来源	1,144.7	1,222.0	1,323.4
	经广义刚性支出调整的可用偿债来源	954.3	1,023.7	1,128.9
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	8.8	6.0	6.0
	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	7.3	5.0	5.1

数据来源：海南省财政厅，大公预测与整理

注：政府可用偿债来源总规模数据为大公预测，预测是依据海南省预算报告、中央对中国经济经济增长预期目标等资料进行的推算。

预计2018~2020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1,144.8亿元、1,222.0亿元和1,323.4亿元，经广义刚性支出调整的可用偿债来源规模分别为954.3亿元、1,023.7亿元和1,128.9亿元，可用偿债来源规模较大。2018~2020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8.8倍、6.0倍和6.0倍，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7.3倍、5.0倍和5.1倍，可足额覆盖到期债务，对到期债务的保障能力强。



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。

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；建设自贸区（港）、国际旅游岛、“一带一路”、海洋强国等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2018年海南省政府一般债券（一至四期），发行总额115.00亿元，债券期限分别为3年、5年、7年和10年，计划发行规模分别为16.00亿元、30.00亿元、30.00亿元和39.00亿元，其中，3年、5年、7年期债券利息按年支付，10年期债券利息按半年支付，债券到期后一次性偿还本金。

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、高新技术产业为主导的特色经济结构。建设自贸区（港）、国际旅游岛、“一带一路”、海洋强国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，加大对“十二个重点产业”、“十个重点领域”“六类产业园区”和“五网”建设力度，大力发展热带特色高效农业、新型工业、现代服务业和海洋经济，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 2018 年海南省政府一般债券（一至四期）（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，大公将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。



附件 1

报告中相关概念

序号	名词	释义
1	偿债环境	偿债环境是指影响发债主体偿还债务能力的外部环境。
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	信用关系	信用关系是由债权人与债务人构成的借贷关系。
4	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。
5	政策支持	政策支持是指中央及地方政府对地区重点税源行业发展提供的各项政策支持。政策支持具体考察政治法律环境、行业规划、行业管制。
6	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。
7	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，包括经常性收入、投资性收入、资产抵押债务收入、信用债务收入、资产变现收入、转移收入、外部支持和外汇收入等收入。
8	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。
9	偿债来源安全度	偿债来源安全度通过确定偿债来源与财富创造能力的偏离度来判断。偿债来源偏离度是指债务主体的可用偿债来源与以财富创造能力为基础形成的偿债来源之间的距离，偏离度越小，说明债务主体的偿债来源与财富创造能力的距离越小，偿债来源可靠性越强。
10	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。
11	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安全度。
12	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安全度。
13	债务与债务保障能力的偏离度	<p>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。</p> <p>债务与债务保障能力的偏离度=存量债务/Σ[各类偿债来源×(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。</p>



附件2

海南省政府一般债券信用评级主要指标

指标名称	2015年	2016年	2017年
地区生产总值(亿元)	3,702.8	4,044.5	4,462.5
人均地区生产总值(元/人)	40,818	44,252	48,430
GDP增长率(%)	7.8	7.5	7.0
三次产业结构	23.1:23.6:53.3	24.0:22.3:53.7	22.0:22.3:55.7
规模以上工业总产值(亿元)	448.95	479.22	487.08
固定资产投资(亿元)	3,355.40	3,747.03	4,125.40
固定资产投资增速(%)	10.4	11.7	10.1
社会消费品零售总额(亿元)	1,325.1	1,453.7	1,618.8
社会消费品零售总额增速(%)	8.2	9.7	11.4
进口总额(亿美元)	97.9	607.7	406.7
进口增速(%)	-9.5	-4.5	-33.4
出口总额(亿美元)	35.7	140.7	295.66
出口增速(%)	-14.4	-39.5	110.4
农村居民人均可支配收入(元)	10,858	11,843	12,907
城镇居民人均可支配收入(元)	26,356	28,453	30,817
一般公共预算收入(亿元)	627.7	637.5	674.1
返还性收入、转移支付等上级补助收入(亿元)	537.8	645.8	701.6
政府性基金收入(亿元)	321.5	380.0	397.5
国有土地使用权出让收入(亿元)	243.5	298.4	294.2
政府负有偿还责任的债务(亿元)	1,397.7	1,560.0	1,719.3
政府负有偿还责任债务的债务率(%)	76.5	39.4	-

数据来源:2014年海南省统计年鉴,2014~2017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



附件3

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：

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。