

政策洼地，更是制度高地

——《海南自由贸易港建设总体方案》点评

宏观简报

要点

中共中央、国务院印发了《海南自由贸易港建设总体方案》，在贸易自由便利、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、现代产业体系、税收制度、社会治理、法治制度、风险防控体系这十一个方面对海南自由贸易港建设做出了制度设计。

《方案》提出大力发展旅游业、现代服务业和高新技术产业，“零关税”制度也**更为利好第三产业**。对应阶段性目标，《方案》做出了**分步骤分阶段安排**：2025年前加强海关特殊监管区域建设，适时启动全岛封关运作；2035年前则进一步推动各项制度改革。**金融创新方面亮点颇多**：支持发展房地产投资信托基金（REITs）；鼓励在海南自由贸易港向全球符合条件的境外投资者发行地方政府债券。总体来看，**海南自由贸易港是政策洼地，更是制度高地**。此次《方案》中最吸引市场的是推出了诸多优惠政策，例如税收制度方面的“零关税、低税率、简税制”。但是更为重要的是，海南自由贸易港要把制度集成创新摆在突出位置。

分析师

张文朗（执业证书编号：S0930516100002）

021-52523808

zhangwenlang@ebcn.com

联系人

郑宇驰

021-52523807

zhengyc@ebcn.com

中共中央、国务院印发了《海南自由贸易港建设总体方案》，在**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、现代产业体系、税收制度、社会治理、法治制度、风险防控体系**这十一个方面做出了制度设计，要求到 2025 年将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，到 2035 年成为我国开放型经济新高地，到本世纪中叶全面建成具有较强国际影响力的高水平自由贸易港。我们点评如下：

选择海南进行新一轮改革开放试点的风险收益更为平衡。2019 年海南省 GDP 为 5309 亿元，全年货物进出口总额 906 亿元，常住人口 945 万，陆地面积 3.54 万平方公里。选择海南进行大胆的改革尝试，为全国范围内的改革提供经验，合情合理。

更为利好第三产业。《方案》中的“零关税”制度，具体安排为：“全岛封关运作前，对部分进口商品，免征进口关税、进口环节增值税和消费税。全岛封关运作、简并税制后，对进口征税商品目录以外、允许海南自由贸易港进口的商品，免征进口关税。”目前海南的工业基础较为薄弱，2019 年第二产业增加值 1099 亿元，其中工业增加值仅 589 亿元，第二产业占 GDP 比重仅 21%。此外，封关运作前零关税的产品为清单制管理，具体实行范围仍待进一步明确，预计通常情况下零关税政策利好的简单出口加工业或并不是政策重点扶持的对象。《方案》中提出：“大力发展旅游业、现代服务业和高新技术产业”，并提出：“放宽离岛免税购物额度至每年每人 10 万元，扩大免税商品种类。”可见第三产业才是更为受益的对象。

政策分步实施。对应阶段性目标，《方案》做出了分步骤分阶段安排：2025 年前加强海关特殊监管区域建设，适时启动全岛封关运作；2035 年前则进一步推动贸易、投资、跨境资金流动、人员进出、运输来往的自由流动、数据安全有序流动以及财税制度改革（表 1）。以税收制度为例，15%的企业所得税率在 2025 年之前只是适用于注册在海南自由贸易港并实质性运营的鼓励类产业企业，到 2035 年之前则适用于所有负面清单行业除外的注册在海南自由贸易港并实质性运营的企业。2025 年前全岛封关运作的同时，依法将现行增值税、消费税、车辆购置税、城市维护建设税及教育费附加等税费进行简并，启动在货物和服务零售环节征收销售税相关工作。2035 年前则对海南居民将按照 3%、10%、15% 三档超额累进税率征收个人所得税，这将对标国际上的低税率地区。

表 1：《方案》对税收制度的分步骤分阶段安排

阶段与目标	税收制度
2025 年前，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	除法律法规和相关规定明确不予免税、国家规定禁止进口的商品外，对企业进口自用的生产设备，实行“零关税”负面清单管理
	对岛内进口用于交通运输、旅游业的船舶、航空器等营运交通工具及游艇，实行“零关税”正面清单管理
	对岛内进口用于生产自用或以“两头在外”模式进行生产加工活动（或服务贸易过程中）所消耗的原辅料，实行“零关税”正面清单管理
	对岛内居民消费的进境商品，实行正面清单管理，允许岛内免税购买
	放宽离岛免税购物额度至每年每人 10 万元，扩大免税商品种类
	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% 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，其 2025 年前新增境外直接投资取得的所得，免征企业所得税
	对企业符合条件的资本性支出，允许在支出发生当期一次性税前扣除或加速折旧和摊销

到 2035 年成为我国开放型经济新高地	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
	在全岛封关运作的同时，依法将现行增值税、消费税、车辆购置税、城市维护建设税及教育费附加等税费进行简并，启动在货物和服务零售环节征收销售税相关工作
	对注册在海南自由贸易港并实质性运营的企业（负面清单行业除外），减按 15% 征收企业所得税
	对一个纳税年度内在海南自由贸易港累计居住满 183 天的个人，其取得来源于海南自由贸易港范围内的综合所得和经营所得，按照 3%、10%、15% 三档超额累进税率征收个人所得税
	企业所得税、个人所得税作为中央与地方共享收入，销售税及其他国内税种收入作为地方收入

资料来源：《海南自由贸易港建设总体方案》

金融创新方面亮点颇多。《方案》提出：“分阶段开放资本项目。”具体措施包括：以国内现有本外币账户和自由贸易账户为基础，构建海南金融对外开放基础平台；支持海南在优化升级现有交易场所的前提下，推进产权交易场所建设，研究允许非居民按照规定参与交易和进行资金结算；支持发展房地产投资信托基金（REITs）；鼓励在海南自由贸易港向全球符合条件的境外投资者发行地方政府债券。

是政策洼地，更是制度高地。此次《方案》中最吸引市场的是推出了诸多优惠政策，例如税收制度方面的“零关税、低税率、简税制”。但是更为重要的是，海南自由贸易港要把制度集成创新摆在突出位置。《方案》全文共提到“制度”70 次，高于“政策”的 54 次。除了负面清单制度以外，特别强调了法治制度，要“制定实施海南自由贸易港法”和“经济特区法规”。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_4806

