

 东方金诚国际信用评估有限公司
GOLDEN CREDIT RATING INTERNATIONAL Co.,Ltd.

国有品牌

国际视野



信用评级报告

CREDIT RATING REPORT

WWW.DFRATINGS.COM |
国有全资信用评级机构

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。

本次评级依据委托方提供的资料和/或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、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。

本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。

本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2022年5月27日



2022年海南省政府再融资专项债券（一期） 信用评级报告

债券名称	债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
2022年海南省政府再融资专项债券（一期）	AAA	2022/5/27	刘红娟	庞文静

主体概况

海南省位于中国最南端，作为我国最大的经济特区和唯一的省级经济特区，是我国推进建设高水平自由贸易港的对外开放重要地区。海南省经济总量相对较小，形成了以热带特色农业、新兴工业和旅游业为主的产业体系。海南省财政收入以一般公共预算收入及上级补助收入为主，政府债务规模在全国处于较低水平。

债券概况

债券名称：2022年海南省政府再融资专项债券（一期）
发行规模：7亿元
发行期限：7年
付息频率：一年一次
还本方式：到期一次还本

评级模型

1.基础评分模型

一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
行政区划	-	20.00	20.00
经济实力	GDP 总量 (亿元)	21.00	21.00
	GDP 增速 (%)	3.00	1.80
	人均 GDP (元)	6.00	4.80
财政实力	一般公共预算收入 (亿元)	12.00	12.00
	一般公共预算收入增速 (%)	4.00	2.40
	可用财力 (亿元)	16.00	16.00
	人均财力 (元/人)	8.00	6.40
债务负担	地方政府债务/可用财力 (%)	6.00	3.60
	(地方政府债务+城投有息债务)/可用财力 (%)	4.00	3.20

2.基础模型参考等级

AAA

3.评级调整因素

无

4.主体信用等级

AAA

5.增信措施

无

6.本期债券信用等级

AAA

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

东方金诚认为，海南省经济和财政实力很强，政府债务风险总体可控，海南省政府性基金收入对本期债券的保障程度很高。同时，东方金诚关注到，交通运输条件和房地产政策对海南省地区经济发展形成较大的制约，未来疫情形势依然存在不确定因素，海南省旅游业及相关产业发展面临一定挑战；海南省政府性基金收入存在一定不确定性。综合分析，海南省人民政府的债务偿还能力极强，本期债券到期不能偿付的风险极低。

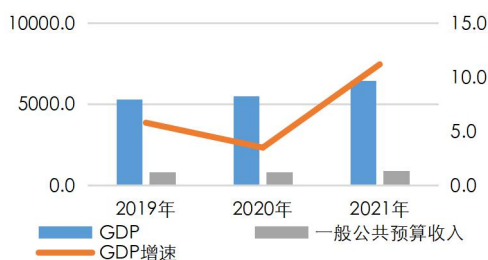
同业比较

项目	海南	贵州	甘肃	青海
GDP 总量 (亿元)	6475.20	19586.42	10243.30	3346.63
GDP 增速 (%)	11.2	8.1	6.9	5.7
人均 GDP (元)	63707	50808	41046	56341
一般公共预算收入 (亿元)	921.16	1969.51	1001.80	328.76
上级补助收入 (亿元)	1011.65	3169.83	-	1499.70
政府性基金收入 (亿元)	394.11	2380.70	589.40	199.30
地方政府债务余额 (亿元)	3007.90	11873.93	4896.10	2787.20

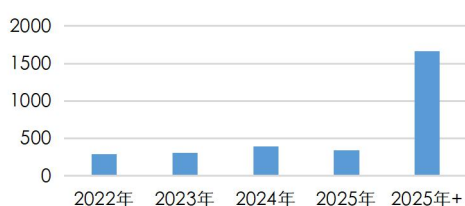
注：数据来自公开资料，年份均为 2021 年，东方金诚整理。

主要指标及依据

海南省经济与财政指标 (亿元、%)



截至 2021 年末海南省政府债务期限结构 (亿元)



主要数据和指标

项目	2019年	2020年	2021年
地区生产总值 (亿元)	5308.94	5532.39	6475.20
经济增长率 (%)	5.8	3.5	11.2
人均地区生产总值 (元)	56507	54878	63707
规模以上工业增加值 (亿元)	537.78	536.29	-
固定资产投资增速 (%)	-9.2	8.0	10.20
社会消费品零售总额 (亿元)	1808.31	1974.63	2497.62
进出口总额 (亿元)	905.87	933.00	1476.78
一般公共预算收入 (亿元)	814.14	816.06	921.16
其中: 税收收入 (亿元)	653.25	559.82	742.93
上级补助收入 (亿元)	905.45	999.53	1011.65
政府性基金收入 (亿元)	455.81	522.55	394.11
地方政府债务余额 (亿元)	2230.7	2622.8	3007.9

资料来源: 海南省统计局、海南省财政厅。

优势

- 海南省是我国最大的经济特区和海域面积最大的省份, 具有发展休闲旅游经济、海洋经济和开放型经济的比较优势, 同时获得了自由贸易区等相关政策的支持, 地区经济发展前景良好;
- 近年来海南省产业结构持续优化, 以旅游、批发零售和房地产等为主的第三产业支撑地区保持增长, 2021 年经济恢复取得明显成效, 综合经济实力很强;
- 近年来海南省一般公共预算收入保持增长, 持续获得较大规模的上级补助收入, 财政实力很强;
- 海南省债务规模在全国处于较低水平, 政府债务期限结构较为合理, 集中偿付压力较小, 总体债务风险可控;
- 本期债券偿债资金纳入海南省政府性基金预算管理, 政府性基金收入对本期债券的保障程度很高。

关注

- 受海岛特殊的地理和区位因素影响, 交通运输条件对海南省地区经济发展形成较大的制约;
- 未来疫情形势依然存在不确定因素, 海南省旅游业及相关产业发展面临一定挑战;
- 受房地产市场调控影响, 近年来海南省政府性基金收入有所波动, 未来收入规模仍易受地区房地产市场调控政策和房地产市场行情等影响而存在一定不确定性。

评级展望

预计海南省经济和财政收入将保持增长, 政府债务处于可控范围, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《地方政府债券发行主体信用评级方法及模型 (RTFL001201907) 》

历史评级信息

债券简称	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
22 海南债 06	AAA	2022/4/15	刘红娟 庞文静	《地方政府债券发行主体信用评级方法及模型 (RTFL001201907) 》	-
18 海南 10	AAA	2018/9/10	高路、卢宝泽	《地方政府主体及债券信用评级方法》	阅读原文

注: 以上为不完全列示。

主体概况

海南省位于中国最南端，北以琼州海峡与广东省划界，西临北部湾与广西壮族自治区和越南相对，东濒南海与台湾省对望，东南和南边在南海中与菲律宾、文莱和马来西亚为邻，位于亚洲、太平洋的交接带，居日本至新加坡的中段，是沟通太平洋、印度洋两大水系的海上交通要道。

海南省是我国海域面积最大、陆地面积最小且人口最少的省级行政区。截至 2021 年末，海南省陆地总面积 3.54 万平方公里，海域面积约 200 万平方公里，按国土面积（含海域）计算为中国第一大省；根据 2020 年第七次全国人口普查结果，常住人口为 1008.12 万人，其中城镇人口占比 60.27%。

海南省建省较晚，于 1988 年从广东省划出独立建省，行政区域包括海南岛和西沙群岛、南沙群岛、中沙群岛的岛礁及其海域，下辖 4 个地级市、5 个县级市、4 个县、6 个自治县，省会为海口市。海南经济特区与海南省同时成立，是我国面积最大的经济特区和唯一的省级经济特区。

2021 年，海南省实现地区生产总值 6475.20 亿元，按不变价格计算，比上年增长 11.2%。2021 年，海南省地方一般公共预算收入为 921.16 亿元，同比增长 12.9%；一般公共预算支出为 1982.84 亿元，同比增长 0.5%。同年，海南省完成政府性基金收入 394.11 亿元，同比下降 24.6%；完成政府性基金支出 537.46 亿元，同比下降 38.9%。截至 2021 年末，海南省地方政府债务余额 3007.9 亿元，其中，一般债务 1599.4 亿元，专项债务 1408.5 亿元。

债券概况及募集资金用途

债券概况

2022 年海南省政府再融资专项债券（一期）（以下简称“本期债券”）计划发行总额 7.00 亿元，品种为记账式固定利率付息债券。本期债券利息按年支付，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。

本期债券资金纳入海南省政府政府性基金预算管理。

图表 1 本期债券发行概况（单位：亿元）

债券名称	期限	计划发行面值	付息频率	付息日	到期还本日	还本方式
2022 年海南省政府再融资专项债券（一期）	7 年	7.00	一年一次	存续期内每年 6 月 9 日（节假日顺延）	2029 年 6 月 9 日	到期一次还本

资料来源：海南省财政厅，东方金诚整理

募集资金用途

本期债券用于偿还到期的 1 只海南省政府专项债券本金（详见图表 2），严禁用于其他支出。

图表 2 本期债券拟偿还的到期债券概况（单位：亿元）

债券名称	债券简称	发行规模	发行期限	债券性质	偿还金额
2019年海南省收费公路专项债券（一期） -2019年海南省政府专项债券（五期）	19海南债10	8	3年	专项债券	7.00

资料来源：海南省财政厅，东方金诚整理

宏观经济与政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中3月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022年一季度GDP同比增速为4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度GDP增速较2021年四季度回升0.8个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长6.5%，明显高于同期GDP增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在3月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在4月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度GDP同比增速将小幅回落至4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3月PPI同比涨幅达到8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费偏缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3月CPI同比涨幅仅为1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达1.5万亿元的增值税留抵退税政策在4月1日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为2.8%，较上年小幅下调0.4个百分点

点，新增地方政府专项债规模则与上年持平，显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素，2022年实际财政支出力度将明显加大。同时，伴随货币政策边际宽松，今年信贷总量增速将由降转升，其中，房企融资环境正在回暖。在监管层高度关注金融稳定的背景下，2022年房地产行业违约风险可控，稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

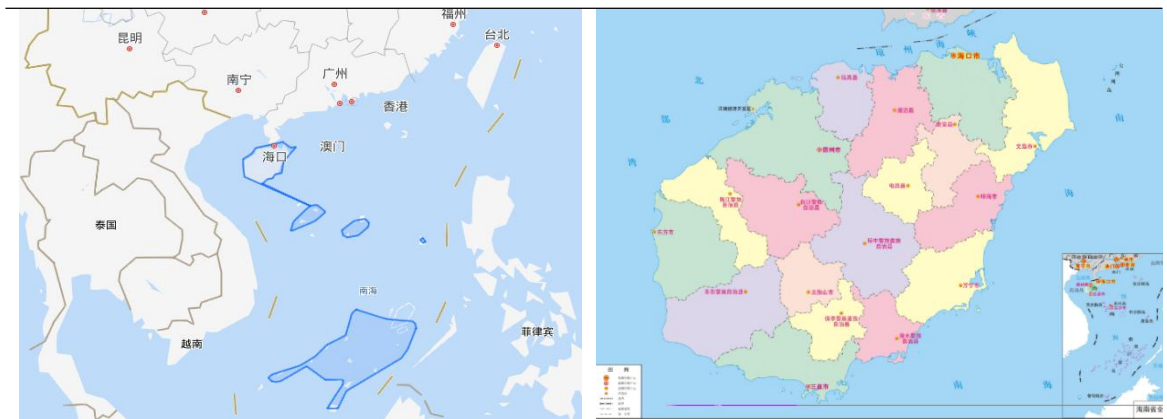
地区经济

地区概况

海南省作为我国最大的经济特区和唯一的省级经济特区，是我国推进对外开放的重要地区，丰富的海洋资源和独特的热带滨海景观为发展休闲旅游经济、海洋经济提供了有利条件，但受海岛特殊的地理和区位因素影响，交通运输条件对海南省地区经济发展形成较大的制约

海南省位于中国最南端，背靠中国大陆，面向东南亚诸国，地处南海之滨，扼守连接太平洋与印度洋之要冲，并与东南亚诸多新兴国家地缘相近、人文相通，具有独特的区位条件。改革开放以来，海南省一直是我国推进对外开放的重要地区。同时，海南省属于热带季风海洋性气候，年平均气温高且日照时间长，降雨量高，水汽来源充足，优越的区位环境和气候条件为海南省大力发展特色农业和旅游业奠定了基础，也为海南广泛拓展对外贸易交流提供了条件。

图表 3 海南省区位图



资料来源：公开资料，东方金诚整理

海南省交通、通讯、电力等基础设施日趋完善，为经济发展营造了良好环境。航空方面，海南省内设立海口美兰国际机场和三亚凤凰国际机场，目前已开通大量空中国际航线与国内航线。海运方面海南省拥有 68 个自然港湾，已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。公路方面，全省路网密度较高，环岛高速路网贯通全岛。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），对于海南省内交通与旅游发展的贡献巨大。但是受制于海南省特殊的海岛地理环境因素，海南省无与岛外直接连接的公路与铁路，且海口美兰国际机场和三亚凤凰国际机场的承载力也趋于饱和，交通运输条件对海南省地区经济发展形成较大的制约。

资源禀赋方面，海南是中国唯一的热带省，植期长，一年四季都能进行农业生产，且适宜

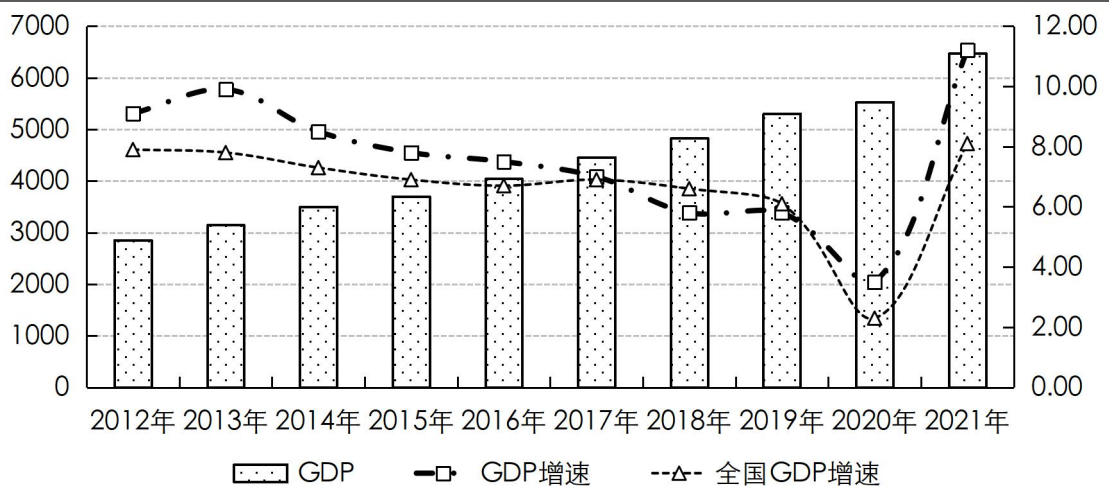
种植的农作物品种广泛多样。海南省以橡胶、胡椒等为主的热带作物产业以及优质的热带水果产业发展迅速。水产资源方面，海南的海洋水产资源具有海洋渔场广、品种多、生长快和渔汛期长等特点，为发展热带海洋渔业提供巨大优势。全省海洋渔场面积近 30 万平方公里，海洋水产在 800 种以上，且拥有大量经济价值较高的水产资源。

作为中国唯一的热带岛屿省份，海南省拥有丰富的旅游资源，是中国最受欢迎的热带滨海度假胜地。海南岛全岛四周低平，中间高耸，以五指山、鹦歌岭为隆起核心，森林覆盖率稳定在 62.1% 以上，热带天然林约占全省森林面积一半的，提供了各具特色的空间景观环境。海南岛绵延 1580 多公里海岸线和众多独具特色的热带岛屿丰富了海南省海域旅游资源，已开发建设的亚龙湾、海棠湾、博鳌湾等十大海湾闻名遐迩。海南省旅游基础设施良好，旅游配套服务业已形成体系，海南省共有 5A 级旅游景区 6 家，旅游项目包括滨海休闲度假，邮轮游艇旅游、潜水购物等，旅游项目开发力度较大。依托于独特的生态旅游资源和优越的地理区位优势，海南省丰富的旅游资源推动旅游业快速发展。

海南省经济总量相对较小，近年来地区经济实力不断增强；2021 年随着疫情防控和自贸港建设的持续推进，海南省经济恢复取得明显成效，经济增速高于全国 3.1 个百分点

海南省经济总量相对较小，近年来地区生产总值保持增长，地区经济实力不断增强。2017 年~2021 年，海南省地区生产总值分别为 4462.54 亿元、4832.05 亿元、5308.94 亿元、5532.39 亿元和 6475.20 亿元，同比分别增长 7.0%、5.8%、5.8%、3.5% 和 11.2%。受房地产限购政策和新冠疫情影响，2018 年~2020 年海南省经济增速有所下滑；2021 年随着疫情防控和自贸港建设的持续推进，海南省经济恢复取得明显成效，经济增速高于全国 3.1 个百分点，在全国省级行政区中排名第二，仅次于湖北省。2021 年，海南省经济总量在全国 31 个省级行政区中排名第 28 位；海南省人均地区生产总值 63707 元，比上年增长 9.8%。

图表 4 海南省地区生产总值及增速情况（单位：亿元、%）



资料来源：海南省统计局、国家统计局，东方金诚整理

产业结构

海南省产业结构逐步优化，第三产业是支撑海南省经济发展的主要动力；近年来海南省以热带农业为主的第一产业发展较为平稳，以油气化工、医药制造和农副食品加工等为支柱的工业经济有所波动

从产业结构来看，2021年，海南省三次产业结构由2019年的20.3：20.7：59.0调整为19.4：19.1：61.5。同年，海南省分别实现第一、二、三产业增加值1254.44亿元、1238.80亿元和3981.96亿元，同比分别增长3.9%、6.0%和15.3%。第三产业是支撑海南省经济发展的主要动力。

海南省以热带农业为主的第一产业发展较为平稳，2019年~2021年，第一产业增加值增速分别为5.8%、3.5%和3.9%。海南岛面积占全国热带土地面积的42.5%左右，得益于优越的气候条件，以橡胶、胡椒为主的热带作物产业以及优质的热带水果产业发展迅速。随着热带农业的发展以及物流交通的进一步完善，海南省农产品将面临潜力巨大的内地市场需求。2021年，海南省农林牧渔业完成总产值2014.79亿元，同比增长5.1%，其中以热带农业为主的种植业完成总产值1051.37亿元，同比增长5.8%，对海南省第一产业的发展形成有效支撑。

依托于区位条件及独特的资源禀赋，海南省形成了医药制造业、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、核燃料加工业、化学原料和化学制品制造业等八大工业支柱产业。2019年~2021年，海南省规模以上工业增加值同比分别增长4.2%、-4.5%和10.3%，增速有所波动，其中2021年增幅高于全国0.7个百分点。分行业看，2021年，电力、热力生产和供应业同比增长13.0%，石油和天然气开采业同比增长385.0%，酒、饮料和精制茶制造业同比增长38.3%，汽车制造业同比增长121.0%，农副食品加工业同比增长29.8%，分别拉动全省规模以上工业增加值增长2.2个、2.1个、1.3个、1.2个和1.1个百分点，是推动海南省工业经济增长的主要动力。

海南省一直将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，近年来第三产业对于海南省经济增长的贡献率不断上升，但未来疫情形势依然存在不确定因素，海南省旅游业及相关产业发展面临一定挑战

第三产业是海南省经济增长的主要力量，近年来对于海南省经济增长的贡献率不断上升。2021年，海南省第三产业增加值同比增长15.3%，高于GDP增速4.1个百分点，对经济增长贡献率达到82.5%，拉动GDP增长9.2个百分点。

图表 5 海南省第三产业相关数据（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
第三产业增加值	3129.54	7.5	3341.15	5.7	3981.96	15.3
其中：餐饮住宿业增加值	269.18	5.2	221.81	-15.0	256.71	10.8
批发零售业增加值	533.03	12.1	653.34	18.2	955.00	35.6
房地产业增加值	497.86	-0.5	526.02	-0.9	589.04	9.4
旅游人次（万人次）	8311.20	9.0	6455.09	-22.3	8100.43	25.5
其中：过夜游客（万人次）	6824.51	7.8	5457.42	-20.0	5783.13	6.0
旅游总收入	1057.80	11.3	872.86	-17.5	1384.34	58.6
房屋销售面积（万平方米）	829.34	-42.1	751.54	-9.4	888.92	18.3
房屋销售额	1275.76	-38.8	1232.08	-3.4	1559.24	26.6

数据来源：海南省统计局及公开资料，东方金诚整理

海南省一直将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。旅游业方面，海南省具有独特的海岛风光，也有集民俗文化与热带海洋风光、历史古迹为一体的天涯海角和南山文化旅游区等丰富的旅游资源；截至 2021 年末，海南省共有 5A 级旅游景点 6 个，4A 级旅游景点 28 个。旅游基础设施方面，海口美兰国际机场和三亚凤凰国际机场已开通大量空中国际航线与国内航线，岛内环岛高铁已开通。截至 2021 年 9 月末海南省共有挂牌星级宾馆 114 家，其中五星级宾馆 20 家，四星级宾馆 41 家。丰富的旅游资源和完善的旅游基础设施推动海南省旅游产业快速发展。海南省旅游资源密集度较高，旅游项目区分度较大，游客逗留时间长，充分促进了海南省餐饮住宿和批发零售业发展。受新冠肺炎疫情影响，2020 年上半年，海南省全面暂停经营团队旅游及“机票+酒店”产品，景区、旅游演艺场所停止营业。2020 年，海南省旅游人数及旅游总收入同比将出现较大降幅，同时餐饮住宿、交通运输等第三产业也受到不同程度的影响。2021 年，海南省以国际旅游消费中心为抓手，全面推进旅游业高质量发展，旅游业基本恢复疫情前良好发展态势。但未来疫情形势依然存在不确定因素，海南省旅游业及相关产业发展面临一定挑战。

房地产业方面，2018 年 4 月，海南省政府发布《关于进一步稳定房地产市场的通知》，开始实施全域限购政策，并要求加强各市县商品住宅用地出让、规划报建和预售管控，建设用地供应向建设自由贸易试验区和中国特色自由贸易港亟需的基础设施、产业发展、社会发展、民生需求等倾斜，大幅减少直至停止供应外销商品住宅项目用地。2020 年 3 月，海南省政府印发《关于建立房地产市场平稳健康发展城市主体责任制的通知》，提出发展安居型商品住房，实行本地居民多套住房限购政策和推行商品住房现房销售制度三大政策。随着海南省房地产调控政策的持续收紧，叠加新冠肺炎疫情对房地产施工及销售的冲击，海南省房屋销售面积和销售额均出现显著下降。2021 年，受益于经济复苏和自由贸易港建设持续推进，海南省房地产销售有所恢复。

投资、消费和进出口

投资是拉动海南省经济增长的重要动力，2020年以来海南省固定资产投资转为较快增长，投资结构持续优化，但海南省经济发展仍对房地产投资依赖性很强

投资是拉动海南省经济增长的重要动力。2019年~2021年，海南省固定资产投资同比增速分别为-9.2%、8.00%和10.2%。受房地产投资大幅下降影响，2019年海南省固定资产投资呈现负增长。2020年以来，为统筹推进疫情防控和经济发展，中央出台了一系列稳投资政策，海南省固定资产投资逐步修复，呈较快增长态势。

从投资结构看，近年来海南省产业投资¹（不含房地产，下同）占比不断提升，投资结构进一步优化。2021年，海南省产业投资同比增长33.5%，高出全省投资增速23.3个百分点；产业投资占全省投资的比重为30.0%，占比较去年提高5.2个百分点；对全省投资增长的贡献率达81.0%，拉动全省投资增长8.3个百分点。

图表6 海南省固定资产投资增速情况（单位：%）

项目	2019年	2020年	2021年
固定资产投资	-9.2	8.0	10.2
其中：房地产开发投资	-22.1	0.4	2.8
非房地产开发投资	2.9	13.4	14.9
其中：第一产业投资	-11.3	115.5	4.4
第二产业投资	17.2	23.1	15.2
第三产业投资	-11.8	4.9	9.6

资料来源：海南省统计局，东方金诚整理

海南省房地产开发投资占地区生产总值的比重较高，经济增长对房地产投资依赖性很强，经济发展受房地产市场与相关政策影响较大。随着房地产调控政策的执行，海南省房地产投资占地区生产总值的比重由2017年的46.01%大幅下降为2021年的21.31%，在全国31个省级行政区中排名仍为第1位。

¹ 产业投资（不含房地产）是指除了基础设施投资、公共服务投资及房地产开发投资之外的投资。

图表 7 2021 年我国部分省级行政区房地产投资相关指标情况 (单位: 亿元、%)

序号	主要省份名称	地区生产总值	房地产完成投资额	房地产投资/地区生产总值
1	海南	6475.20	1379.62	21.31
2	天津	15695.05	2769.98	17.65
3	贵州	19586.42	3383.06	17.27
4	安徽	42959.20	7263.22	16.91
5	浙江	73516.00	12389.11	16.85
6	重庆	27894.02	4354.96	15.61
7	陕西	29800.98	4441.00	14.90
8	四川	53850.80	7831.88	14.54
9	广东	124369.67	17465.85	14.04
10	河南	58887.41	7874.35	13.37

资料来源: wind, 东方金诚整理

受益于海南省离岛免税新政、人均可支配收入的提高以及疫情防控形势不断好转, 2020 年以来海南省消费市场持续复苏

新冠肺炎疫情对海南省消费市场影响较大, 但受益于海南省离岛免税新政、人均可支配收入的提高以及疫情防控形势不断好转, 2020 年以来海南省消费市场持续复苏。财政部等中央部委于 2020 年 6 月 29 日发布第 33 号公告, 进一步调整离岛免税购物政策, 将每人每年免税购物额度提高至 10 万元, 取消了单件商品免税购物限额和绝大多数商品单次购买件数限制, 并增加了手机、平板电脑、酒等 7 类免税品。新政策已于 2020 年 7 月 1 日实施。2020 年和 2021 年, 海南省离岛免税店总销售额 327.20 亿元和 601.73 亿元, 同比分别增长 127%和 84%。2019 年~2021 年, 海南省社会消费品零售总额分别为 1808.31 亿元、1974.63 亿元和 2497.62 亿元, 同比分别增长 5.3%、1.2%和 26.5%。

随着海南自由贸易港建设的推进, 2021 年海南省进出口总额大幅回升

随着海南自由贸易港建设的推进, 海南省大宗商品交易、离岸贸易持续保持高速增长态势, 带动海南省外贸增速明显快于全国水平。2019 年~2021 年, 海南省进出口总额分别为 905.87 亿元、933.00 亿元和 1476.78 亿元, 分别同比增长 6.8%、3.0%和 57.7%。从贸易结构来看, 2021 年, 欧盟、东盟和美国仍为海南省前三大贸易伙伴。其中, 对欧盟进出口额分别为 236.0 亿元和 44.51 亿元, 同比分别增长 24.3%和 62.4%; 对东盟进出口额分别为 161.7 亿元和 87.5 亿元, 同比分别增长 32.0%和-23.8%; 对美国进出口额分别为 94.8 亿元和 32.9 亿元, 同比分别增长 49.6%和 42.3%。与此同时, 与中东、非洲双边贸易快速增长, 进口额增速分别达到 270.6%和 217.7%, 出口额增速分别达到 71.2%和 74.2%。

经济增长潜力

海南自由贸易港建设为海南省经济发展带来重大历史性机遇, 旅游与贸易等相关产业具有很大的发展潜力, 地区经济发展前景良好

海南省不断提高对外开放程度, 先后设立了洋浦开发区、海口保税区、亚龙湾国家旅游度

假区等，积极融入世界经济的竞争与合作，向开放型经济转变。海南省着力于国际旅游岛的建设，率先实行了落地签证政策；以博鳌亚洲论坛为平台，加强与亚洲和世界各国的合作。“一带一路”合作倡议为海南省经济发展带来新机遇，从地理上来看，海南省是连接中国和海上丝绸之路的重要节点，位于“一带一路”的战略要地，对与沿线国家的交流有着重要的意义。

2020年6月1日，中共中央、国务院发布了《海南自由贸易港建设总体方案》（以下简称《总体方案》），标志着海南自由贸易港建设正式开局。《总体方案》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，不断夯实实体经济基础，增强产业竞争力；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。海南自由贸易港实施范围为海南岛全岛，到2025年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。

2021年，海南省崖州湾种子实验室揭牌，国家耐盐碱水稻技术创新中心获批建设，热带农业领域首个国家野外科学观测研究站“海南儋州热带农业生态系统国家野外科学观测研究站”获批；新设立省级重点实验室3家，总数达到62家。

根据海南省“十四五”规划，“十四五”期间海南省经济发展主要目标为：地区生产总值实现年均增长10%以上，人均地区生产总值迈入高收入地区行列，旅游业、现代服务业、高新技术产业三大主导产业加快发展，做强做优热带特色高效农业，服务业增加值占比达到65%以上，现代化经济体系初步建立，市场主体持续大幅增长，产业竞争力显著提升，争取进入创新型省份行列，打造高质量发展的样板，基本建成具有世界影响力的国际旅游消费中心。

海南自由贸易港为海南省经济发展带来重大历史性机遇，并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深化，旅游与贸易等相关产业具有很大的发展潜力，未来发展前景良好。

政府治理

自由贸易区（港）和“一带一路”等国家战略为海南省经济发展营造了良好环境，并推动了海南省分步骤、分阶段建立自由贸易港政策和完善制度体系

近年来，海南省针对自身发展特点，先后制定了《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》、《中共海南省委关于深化改革重点攻坚加快发展的决定》、《海南省国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》、《百万人才进海南行动计划（2018—2025年）》等战略性发展规划，明确提出以全面建设国际旅游岛为总抓手，抢抓国家实施“一带一路”战略重大机遇，做优做强特色实体经济，发展壮大12个重点产业，推动传统产业向高端发展，深化对外交流合作，加快发展开放型经济等目标。

2018年，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、稳步推进中国特色自由贸易港建设，分步骤、分阶段建立自由贸易港政策和制度体系。党中央与国务院出台了《关于支持海南全面深化改革开放的指导意见》。

2020年5月28日，中共中央总书记习近平对海南自由贸易港建设作出重要指示指出，海南自由贸易港的实施范围为海南岛全岛，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。6月1日，党中央、国务院发布了《海南自由贸易港建设总体方案》（以下简称《总体方案》），标志着海南自贸港建设正式开局。《总体方案》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。

根据海南省“十四五”规划，“十四五”期间海南省将初步建立自由贸易港政策制度体系，逐步完善适应自由贸易港建设的法律法规，行政效率和公信力显著提升，法治海南、平安海南建设取得显著成效，突发公共事件应急能力显著增强，不发生系统性风险，社会治理特别是基层治理水平明显提高。

海南省政府债务管理体制逐步完善，政府信息透明度较高，政府债务管理规范

从政府信息透明度来看，海南省政府信息披露水平总体较好，能够根据《中华人民共和国政府信息公开条例》（以下简称《条例》）的规定，较为及时地披露相关政务信息。

在政府信息公开形式方面，海南省主要采取网站公开、新闻发布会、政府公报等形式。目前，海南省政府工作报告、国民经济和社会发展统计公报和财政预算执行情况等相关信息均已在海南省政府公开网站上公开披露，政府信息披露及时充分，政府透明度、财政透明度均较高。

海南省政府债务管理体制逐步完善。海南省严格按照中央债务管理相关文件规范债务管理，同时出台了《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》、《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》、《关于完善海南省地方政府性债务相关信息系统统计填报工作机制的通知》等一系列规范性文件，构建了全省政府债务管理制度框架。2017年，省级和市县均成立了政府性债务管理领导小组，负责本地区政府性债务风险防控工作。海南省出台了《海南省地方政府性债务风险预警与应急预案》，建立起政府债务风险预警应急体系，要求各级政府如出现债务风险事件，应及时报告并采取应急措施，多渠道筹集资金偿还债务，必要时启动财政重整计划，牢牢守住不发生区域性系统性债务风险的底线。

财政状况

财政收入

近年来海南省财政收入有所波动，以一般预算收入和上级补助收入为主，财政实力很强

受政府性基金收入影响，近年来海南省财政收入规模有所波动，以一般预算收入和上级补助收入为主，财政实力很强。

图表8 海南省财政收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般公共预算收入	814.14	37.42	816.06	34.90	921.16	39.59
其中：税收收入	653.25	30.03	559.82	23.94	742.93	31.93
非税收入	160.90	7.40	256.24	10.96	178.22	7.66
政府性基金收入	455.81	20.95	522.55	22.35	394.11	16.94
其中：国有土地使用权出让收入	368.04	16.92	442.53	18.93	304.70	13.09
上级补助收入	905.45	41.62	999.53	42.75	1011.65	43.48
财政收入²	2175.40	100.00	2338.14	100.00	2326.92	100.00

资料来源：海南省财政厅及公开资料，东方金诚整理

海南省地方一般公共预算收入保持增长，税收收入占比较高

海南省地方一般公共预算收入保持增长，受新冠肺炎疫情影响，税收收入有所波动。2021年，随着自由贸易港政策红利不断释放，海南省企业和人才流入明显增加，并随着经济增长的修复，税收收入大幅增长。2019年~2021年，海南省税收收入占地方一般公共预算收入的比重分别为80.24%、68.60%和80.65%，税收收入占比较高。随着十大园区基础设施和功能配套完善、总部企业落户与服务贸易不断发展，海南省形成了稳定的税源结构，近三年增资税、土地增值税、企业所得税和契税合计占税收收入的比重分别为80.43%、80.74%和76.66%。

图表9 海南省税收收入及主要税种情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税收收入	653.23	100.00	559.82	100.00	742.93	100.00
增值税	193.74	29.66	179.57	32.08	216.58	29.15
土地增值税	172.37	26.39	134.65	24.05	165.92	22.33
企业所得税	106.78	16.35	92.58	16.54	127.29	17.13
契税	52.53	8.04	45.22	8.08	59.75	8.04
其他	127.81	19.56	107.82	19.26	173.39	23.34

资料来源：海南省财政厅及公开资料，东方金诚整理

海南省非税收入主要由专项收入、行政事业性收费收入、罚没收入及国有资源有偿使用收入等构成，在地方一般公共预算收入中占比较小。

受房地产市场调控影响，近年来海南省政府性基金收入有所波动，未来收入规模仍易受地区房地产市场调控政策和房地产市场行情等影响而存在一定不确定性

海南省政府性基金收入主要来源于国有土地使用权出让收入，受房地产市场调控影响，近年来收入规模有所波动。2019年~2021年，海南省政府性基金收入分别为455.81亿元、522.55亿元和394.11亿元，其中国有土地使用权出让收入分别占比80.74%、84.69%和77.31%。2021年，海南省政府性基金收入同比下降24.6%，主要是受房地产市场调控影响，住宅用地出让指

² 财政收入=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入。

标较少所致。未来海南省政府性基金收入规模仍易受房地产市场调控政策和房地产市场行情等影响而存在一定不确定性。

近年来受益于国家支持力度的增加，作为海南省财政收入主要来源的上级补助收入保持稳定增长

受自由贸易区（港）、国际旅游岛、“一带一路”等国家战略及相关支持政策等因素影响，近年来海南省获得中央补助力度持续增加。财政部于2018年9月29日印发《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》等，2018年~2022年每年将新增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，预计海南省上级补助收入将保持稳定增长。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。

海南省上级补助收入以一般性转移支付为主。2020年，海南省以均衡性转移支付及共同财政事权转移支付为主的一般性转移支付收入达到631.53亿元，占上级补助收入的比重为63.18%。

财政支出

海南省财政支出结构以一般公共预算支出为主，刚性支出占一般公共预算支出的比重较低

2019年~2021年，受政府性基金支出规模变动影响，海南省财政支出³有所波动，其中一般公共预算支出的占比分别为74.34%、68.94%和78.39%；政府性基金支出占比分别为25.30%、30.74%和21.25%。

图表 10 海南省财政支出情况（单位：亿元、%）

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算支出	1858.60	1972.46	1982.84
其中：一般公共服务	148.70	159.90	161.33
教育	273.50	295.84	296.65
社会保障和就业	221.91	252.93	261.10
医疗卫生	169.80	220.09	195.18
政府性基金支出	632.50	879.59	537.46
上解上级支出	9.05	9.01	9.01
财政支出⁴	2500.14	2861.06	2529.31
刚性支出占一般公共预算支出比重	43.99	47.09	46.11
财政自给率	43.79	41.37	46.46

资料来源：海南省财政厅及公开资料，东方金诚整理

海南省刚性支出占一般公共预算支出比重较低。2019年~2021年，海南省地方一般公共预算支出中刚性支出⁵分别为813.91亿元、928.76亿元和914.26亿元，占一般公共预算支出的比重分别为43.99%、47.09%和46.11%。2019年~2021年，海南省政府财政自给率⁶波动增长，

³ 财政支出=一般公共预算支出+上解上级支出+政府性基金支出。

⁴ 财政支出=一般公共预算收入+政府性基金支出+上解上级支出。

⁵ 刚性支出包括一般公共服务、教育、社会保障和就业、医疗卫生4项支出。

⁶ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

但财政自给程度较低。

近年来海南省政府性基金支出有所波动，主要用于土地收储、高速公路还贷、重大水利建设、库区移民后期扶持等。

政府债务及偿债能力

海南省政府债务规模在全国处于较低水平，债务期限结构较为合理，集中偿付压力较小，总体债务风险可控

2021年，海南省地方政府债务限额为3257.4亿元，其中一般债务1718.5亿元，专项债务1538.9亿元。截至2021年末，海南省地方政府债务余额3007.9亿元，其中，一般债务1599.4亿元，专项债务1408.5亿元，全国排名第28名，债务规模在全国处于较低水平。按债务级次看，省本级政府债务760.4亿元，占25.3%；市县级政府债务2247.5亿元，占74.7%，其中，海口市政府债务859.1亿元，占28.6%；其他18个市县政府债务1388.4亿元，占46.1%。海南省政府债务资金主要用于高速公路、乡村振兴、生态环保、城镇基础设施、农村基础设施以及棚户区改造等支出。

海南省政府债务的期限结构较为合理，集中性偿付压力较小。2022年~2025年海南省政府到期应偿还政府债务分别为291.8亿元、308.3亿元、393.7和346.0亿元，分别占债务余额的9.7%、10.2%、13.1%和11.5%，不存在政府债务大规模集中到期现象；2026年及以后年度到期需偿还的政府债务1668.1亿元，占债务余额的55.5%。

从偿债资金来看，海南省政府可用于偿还政府债务的资金主要来自于地方一般公共预算收入、政府性基金收入和上级补助收入，偿债资金来源稳定。2019年~2021年，海南省财政收入对政府债务的覆盖倍数分别为0.98倍、0.89倍和0.77倍，财政收入对政府债务的覆盖程度有所下降，但考虑到债务期限结构较为合理，整体来看财政收入对政府债务的覆盖程度较好。

图表 11 海南省政府债务覆盖情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年
财政收入	2175.4	2338.1	2326.9
政府债务余额	2230.7	2622.8	3007.9
财政收入/政府债务余额（倍）	0.98	0.89	0.77

资料来源：海南省财政厅，东方金诚整理

综合来看，海南省债务规模在全国处于较低水平，债务偿还期限分布较为合理，集中偿付压力较小。东方金诚认为，海南省政府偿债能力极强，总体债务风险可控。

本期债券偿还能力

本期债券偿债资金纳入海南省政府性基金预算管理，政府性基金收入对本期债券的保障程度很高

本期债券偿债资金纳入海南省政府性基金预算管理。本期债券计划发行总额为7.00亿元。2019年~2021年，海南省政府性基金收入分别为本期债券计划发行总额的65.12倍、74.65倍和56.30倍。整体来看，海南省政府性基金收入对本期债券的保障程度很高。

图表 12 本期债券偿还保障情况（单位：亿元、倍）

项目	2019年	2020年	2021年
政府性基金收入	455.81	522.55	394.11
政府性基金收入/本期债券计划发行总额	65.12	74.65	56.30

资料来源：海南省财政厅及东方金诚测算，东方金诚整理

结论

东方金诚认为，海南省是我国最大的经济特区和海域面积最大的省份，具有发展休闲旅游经济、海洋经济和开放型经济的比较优势，同时获得了自由贸易区等相关政策的支持，地区经济发展前景良好；近年来海南省产业结构持续优化，以旅游、批发零售和房地产等为主的第三产业支撑地区保持增长，2021年经济恢复取得明显成效，综合经济实力很强；近年来海南省一般公共预算收入保持增长，持续获得较大规模的上级补助收入，财政实力很强；海南省债务规模在全国处于较低水平，政府债务偿还期限分布较为合理，集中偿付压力较小，总体债务风险可控；本期债券偿债资金纳入海南省政府性基金预算管理，政府性基金收入对本期债券的保障程度很高。

同时，东方金诚也关注到，受海岛特殊的地理和区位因素影响，交通运输条件对海南省地区经济发展形成较大的制约；未来疫情形势依然存在不确定因素，海南省旅游业及相关产业发展面临一定挑战；受房地产市场调控影响，近年来海南省政府性基金收入有所波动，未来收入规模仍易受地区房地产市场调控政策和房地产市场行情等影响而存在一定不确定性。

综合分析，海南省政府偿还本期债券的能力极强，本期债券基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

附件一：海南省主要经济、财政及债务数据

经济指标	2019年	2020年	2021年
地区生产总值（亿元）	5308.94	5532.39	6475.20
经济增长率（%）	5.80	3.50	11.20
人均地区生产总值（元）	56507.00	54878.00	63707.00
三次产业结构	20.3: 20.7: 59.0	20.5: 19.1: 60.4	19.4: 19.1: 61.5
规模以上工业增加值（亿元）	537.78	536.29	-
固定资产投资增速（%）	-9.20	8.00	10.20
社会消费品零售总额（亿元）	1808.31	1974.63	2497.62
进出口总额（亿元）	905.87	933.00	1476.78
常住人口数量（万人）	944.72	1008.12	1020.46
城镇居民人均可支配收入（元）	36017.00	37097.00	40213.00
财政指标	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入（亿元）	814.14	816.06	921.16
政府性基金收入（亿元）	455.81	522.55	394.11
上级补助收入（亿元）	905.45	999.53	1011.65
债务指标	2019年末	2020年末	2021年末
政府债务余额（亿元）	2230.7	2622.8	3007.9

资料来源：海南省统计局、海南省财政厅。

附件二：地方政府专项债券信用等级符号和定义

根据财政部 2015 年 4 月发布的《关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》(财库〔2015〕85 号)，地方政府债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。其中，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。符号含义如下：

符号	定义
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，有较高违约风险
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	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“2022年海南省政府再融资专项债券（一期）”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与海南省人民政府（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露，在该债项交易场所网站、东方金诚网站 (<http://www.dfratings.com>) 和监管部门指定的其他媒体上予以公告，且在交易场所网站公告披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。



地址: 北京市朝阳区朝外西街3号兆泰国际中心C座12层

电话: 010-62299800

编码: 100600

传真: 86-10-62299803

邮箱: dfjc@coamc.com.cn

