

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2021】475号

## 内蒙古金隆工业园区开发建设有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司“15蒙金隆债/PR 蒙金隆”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AA-，评级展望为稳定，同时维持“15蒙金隆债/PR 蒙金隆”信用等级为AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司  
二〇二一年六月二十六日



## 信用评级报告声明

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与内蒙古金隆工业园区开发建设有限公司（以下简称“该公司”）构成委托评级关系外，东方金诚、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

东方金诚与评级人员具备本次评级所需的专业胜任能力，履行了尽职调查和诚信义务，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。

本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评债项的存续期内有效；同时东方金诚将在信用评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。

请务必阅读报告末页权利及免责声明。



# 内蒙古金隆工业园区开发建设有限公司 主体及“15蒙金隆债/PR蒙金隆”2021年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA-/稳定	2021/6/26	AA-/稳定	王冉	孟洁

债项信用			评级模型														
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	1.基础评分模型														
15蒙金隆债/PR蒙金隆	AA+	AA+	一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分							
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。			地区综合实力	区域层级	20.00%	11.80	企业经营与财务实力	资产总额	36.00%	14.40							
				GDP总量	32.00%	16.64		净资产总额	36.00%	14.40							
				GDP增速	4.00%	0.24		资产负债率	9.00%	7.20							
				人均GDP	4.00%	3.44		全部债务资本化比率	9.00%	9.00							
				一般公共预算收入	32.00%	16.64		补助收入/利润总额	5.00%	5.00							
				一般公共预算收入增速	4.00%	0.24		(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	1.00							
主体概况			2.二维矩阵映射				3.评级调整因素										
公司是呼和浩特市托克托县重要的基础设施建设主体，主要从事托克托县基础设施建设等业务。 截至2020年末，公司注册资本和实收资本均为人民币1.45亿元；托克托县国有资产管理局为公司唯一股东和实际控制人。			企业经营与财务实力	地区综合实力									基础模型参考等级	AA-			
				1档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA			AA-	评级调整因素	无
				2档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-			AA-		
				3档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-				
				4档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	A+				
				5档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+				
				6档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+				
				7档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+				
				8档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+				
				9档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	A+				
			基础模型参考等级				AA-				4.主体信用等级		AA-				

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，跟踪期内，公司主营业务仍具有较强的区域专营性，继续得到股东及相关各方的一定支持。同时，东方金诚关注到，托克托县经济增长动力仍不足；公司仍面临较大的资本支出压力，资产流动性依然较弱，资金来源对筹资活动依赖仍较大。东北再担保为“15蒙金隆债/PR蒙金隆”提供的担保仍具有很强的增信作用。综合考虑，东方金诚维持公司主体信用等级为AA-，评级展望为稳定；维持“15蒙金隆债/PR蒙金隆”的信用等级为AA+。

## 同业对比

项目	内蒙古金隆工业园区开发建设有限公司	全南县旅游发展投资集团有限公司	凤凰铭城建设投资有限公司	凤城市现代产业园区开发建设投资有限公司
地区	呼和浩特市托克托县	赣州市全南县	湘西州凤凰县	丹东市凤城市
GDP (亿元)	142.19	86.96	89.41	190.70
GDP 增速 (%)	-4.8	4.1	1.2	2.7
人均 GDP (元)	67166	44699	21232	34454
一般公共预算收入 (亿元)	9.51	7.24	10.37	12.10
一般公共预算支出 (亿元)	21.35	38.82	44.00	36.60
资产总额 (亿元)	53.78	73.45	134.68	41.64
所有者权益 (亿元)	23.37	26.98	86.15	22.54
营业收入 (亿元)	2.52	5.33	6.74	1.39
利润总额 (亿元)	0.42	0.50	0.68	0.16
资产负债率 (%)	56.54	63.26	36.03	45.87
全部债务资本化比率 (%)	33.10	50.07	28.24	27.47

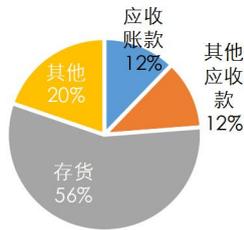
注：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为AA-的同行业公司，表中数据均为2020年。凤城市现代产业园区开发建设投资有限公司经济与财务数据均为2019年。数据来源：公开资料，东方金诚整理

## 主要指标及依据

2020年公司营业收入构成



2020年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2018年	2019年	2020年
资产总额	49.29	48.71	53.78
所有者权益	23.71	22.89	23.37
营业收入	3.42	2.94	2.52
利润总额	0.64	0.52	0.42
全部债务	12.01	11.71	11.56
资产负债率	51.91	53.02	56.54
全部债务资本化比率	33.62	33.85	33.10

近三年公司有息债务构成情况 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2018年	2019年	2020年
地区	呼和浩特市托克托县		
GDP 总量	158.00	148.60	142.19
GDP 增速	6.0	1.1	-4.8
人均 GDP (元) (近似)	78048	70194	67166
一般公共预算收入	10.60	10.74	9.51
一般公共预算收入增速	-16.3	1.3	-11.4
上级补助收入	11.82	9.66	11.29

### 优势

- 跟踪期内, 公司继续从事托克托县范围内的基础设施建设, 业务区域专营性仍较强;
- 公司仍是托克托县重要的基础设施建设主体, 在财政补贴等方面继续得到股东及各方的一定支持;
- 东北中小企业融资再担保股份有限公司对“15 蒙金隆债/PR 蒙金隆”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

### 关注

- 跟踪期内, 托克托县经济增速有所下滑, 增长动力仍不足;
- 公司在建项目投资规模较大, 仍面临较大的资本支出压力;
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比仍较高, 资产流动性依然较弱;
- 公司主营业务现金获取能力大幅下降, 资金来源对筹资活动依赖仍较大。

### 评级展望

预计公司主营业务将保持较强的区域专营地位, 继续得到股东及各方的一定支持, 评级展望为稳定。

## 评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》

## 历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA-/稳定	AA+ (15 蒙金隆债/PR 蒙金隆)	2020/6/19	张圆月 杨丹 赵子涵	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	<a href="#">阅读原文</a>
AA-/稳定	AA+ (15 蒙金隆债/PR 蒙金隆)	2015/7/10	艾华 李增欣	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015 年)》	<a href="#">阅读原文</a>

注: 以上为不完全列示。

## 本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行额	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
15 蒙金隆债/PR 蒙金隆	2020/6/19	6.00 亿元	2015/11/19-2022/11/19	连带责任保证担保	东北中小企业融资再担保股份有限公司/AA+/稳定

注: “15 蒙金隆债/PR 蒙金隆” 设置本金提前偿付条款。

## 跟踪评级说明

根据相关监管要求及 2015 年内蒙古金隆工业园区开发建设有限公司公司债券（以下简称“本期债券”或“15 蒙金隆债/PR 蒙金隆”）的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）基于内蒙古金隆工业园区开发建设有限公司（以下简称“金隆开建”或“公司”）提供的相关经营与财务数据及公开资料，进行本次定期跟踪评级。

## 主体概况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构及实际控制人均未发生变化。截至 2020 年末，公司注册资本和实收资本仍为人民币 1.45 亿元；托克托县国有资产管理局（以下简称“托县国资局”）仍为公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司作为呼和浩特市托克托县（以下简称“托县”）重要的基础设施建设主体，继续从事托县范围内的基础设施建设等业务。

截至 2020 年末，公司拥有 6 家子公司，较 2019 年末未发生变化。

图表 1 截至 2020 年末公司纳入合并范围的子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	级次
托克托县城发投资经营有限公司	托县城发	10800.00	100.00	二级
托克托县诚发房地产开发有限公司	托县房地产	3000.00	100.00	三级
托克托县金诚环保建材有限公司	金诚建材	500.00	100.00	三级
内蒙古云河文化旅游开发有限公司	云河旅游	500.00	100.00	三级
内蒙古巨洋建设发展有限公司	巨洋建设	30000.00	51.00	三级
内蒙古惠云现代农业开发有限公司	农业开发	1000.00	100.00	三级

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

公司发行的“15 蒙金隆债/PR 蒙金隆”为 6.00 亿元 7 年期附息式固定利率债券，票面利率为 7.30%。本期债券的起息日为 2015 年 11 月 19 日，到期日为 2022 年 11 月 19 日，每年付息一次，分期偿还本金。东北中小企业融资再担保股份有限公司（以下简称“东北再担保”）对本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。截至本报告出具日，公司已按期支付本期债券到期本息。

截至 2020 年末，本期债券 6.00 亿元募集资金已全部使用完毕，用于双河镇养大圈棚户区改造项目一期、双河镇养大圈棚户区改造项目二期和双河镇李家圪旦棚户区改造项目（以下简称“本期债券募投项目”）为 2.57 亿元，补充营运资金 2.40 亿元，剩余 1.03 亿元用于 2017 年 12 月提前偿付本期债券 2018 年 11 月到期的 20%的本金及利息。

## 宏观经济与政策环境

在低基数和经济修复作用下，2021 年一季度 GDP 增速大幅冲高，短期内物价呈抬头之势

一季度 GDP 同比增速达到 18.3%，两年复合增速为 5.0%，整体上延续了去年二季度以来的稳健修复势头，但距疫情前 6.0% 的增长水平仍有一定差距。一季度经济增长结构改善，原有

的“生产强、消费弱”局面有所改观，商品和服务消费加速，而工业生产已过修复高峰点，其中3月出现明显减速迹象。另外，疫情受到稳定控制后，一季度服务业生产和消费正在迅速复苏。预计二季度GDP增速将回落至8.0%左右，两年复合增长率则升至5.5%，消费将成为拉动经济增长的主要动力。值得注意的是，受前期国际大宗商品价格剧烈上升影响，3月PPI同比达到4.4%，CPI同比转正上行。我们判断，二季度物价将延续较快上涨势头。不过，考虑到下半年国际大宗商品价格大幅续升的可能性不大，本轮物价上涨或仅为短期现象。

### **二季度宏观政策不会因通胀抬头而明显收紧，货币政策将延续“紧信用、稳货币”格局，今年财政政策力度温和下调**

近期物价上升势头引发监管层关注，但考虑到国内经济修复基础尚需进一步夯实，加之外部不确定性较大，宏观政策整体上将延续“不急转弯”基调。这意味着短期内加息升准的可能性很小，二季度市场利率将继续围绕政策利率小幅波动。在货币投放方面，今年稳定宏观杠杆率目标明确，M2和社融增速在3月恢复回落势头，预计年末这两项指标将分别下调1到2个百分点，信贷投放中“有保有压”的结构性特征将进一步凸显。2021年目标财政赤字率和新增地方政府专项债规模降幅较小，对小微企业的定向减税措施加码。今年首次提出降低政府杠杆率目标，地方政府隐性债务将受到更严格管控，部分弱质平台信用风险值得关注。

## **行业及区域经济环境**

### **行业分析**

#### **随着宏观政策进一步向常态回归，城投行业政策及再融资环境将边际收紧**

受新冠疫情影响，2020年宏观经济面临较大冲击，政策逆周期调节力度进一步加大，城投债发行和净融资规模均创出历史新高。2021年，随着国内经济运行进入“后疫情”时期，宏观政策将进一步向常态回归，城投行业政策及再融资环境亦边际收紧。从政府层面，2021年3月财政部发布的预算报告以及4月国务院出台的《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》都再次强调，要坚持防范化解地方政府隐性债务风险不动摇，坚决遏制隐性债务增量。从城投债的监管和发行层面，4月22日上交所和深交所同步发布了公司债券审核重点关注事项的相关指引，并对公司债券募集资金用途的管控趋严。但东方金诚亦关注到，政策调整也强调“稳字当头、不急转弯”的总基调，以避免出现政策悬崖。

#### **城投公司信用风险进一步分化，非标违约或仍将常态化**

2021年，在政策“不急转弯”的总基调下以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在城投再融资环境边际收紧而债务到期兑付压力不减的背景下，投资者对于违约风险上升的担忧将使得其风险偏好承压，这在抑制需求总量的同时，也将加剧城投债市场分化。预计城投行业非标违约仍将常态化，私募债偶发违约的可能性继续增大，城投“信仰”迎来更大挑战。

### **地区经济**

## 1.呼和浩特市

**跟踪期内，呼和浩特市经济增速逐季回暖，大中型企业对工业经济支撑作用明显，同时金融、大数据等现代服务业发展较快，经济实力依然很强**

跟踪期内，面对新冠疫情的冲击，呼和浩特市经济增速虽有所放缓，但逐季回暖，经济实力仍很强。2020年，呼和浩特市实现地区生产总值2800.7亿元，同比增长0.2%，经济总量稳居内蒙古自治区第二位，增速较2019年下降5.3个百分点，但与自治区平均水平持平。分季度看，一至四季度累计增速分别为-4.5%、-2.0%、-0.5%和0.2%。呼和浩特市产业结构保持稳定，2020年三次产业结构由2019年的4.1:29.5:66.4调整为4.5:29.1:66.4。

呼和浩特市工业支柱以传统行业为主，跟踪期内，工业经济保持增长，大中型企业支撑作用明显。2020年，呼和浩特市规模以上工业增加值同比增长4.6%，较2019年提高2.3个百分点。同期，呼和浩特市规模以上大中型工业企业达66户，占规模以上工业企业总数的25.6%，实现产值占总产值的79.9%。主要行业中，食品制造、烟草制品、医药制造业和非金属矿物制品业增加值同比分别增长10.5%、29.7%、34.0%和12.1%。但呼和浩特市轻重工业发展不平衡，发展速度差距较大。2020年，轻工业产值占全市规模以上工业总产值的36.2%，重工业产值占比63.8%；同期，呼和浩特市重工业增加值同比下降3.2%，低于轻工业19.7个百分点。

跟踪期内，呼和浩特市制定印发了加快打造特色商业步行街、品牌连锁便利店、夜间经济等指导性文件，举办和开展了首届“青城草原音乐美食季”、“百日促消费”和“首府消费季”等活动，直接刺激市场消费40亿元；发放惠民电子消费券1000万元，带动消费6262万元。全年呼和浩特市社会消费品零售总额完成1032.9亿元，同比下降4%，但总量和增速均居自治区第一位。同期，呼和浩特市金融、大数据、现代物流、电子商务等现代服务业发展较快，但旅游业受新冠疫情影响较大。2020年，呼和浩特市新增金融机构4家，全市金融机构人民币各项存贷款余额分别同比增长4.1%和4.5%；国家级互联网骨干直联点开通运行，“青城之光”在全国高性能计算机中位列第4位，中国银行金融科技数据中心、东方国信工业互联网北方区域中心等项目加快建设，浪潮大数据产业园等项目开工建设；京东“亚洲一号”内蒙古智能物流园建成投用，国家电子商务进农村综合示范县全覆盖；京东中国特产·呼和浩特馆上线运营，全市电子商务交易额突破1200亿元。但是受新冠疫情影响，呼和浩特市旅游接待人次及旅游总收入均大幅下降。2020年，呼和浩特市旅游接待人数2087.06万人次，较上年减少2735.74万人次；实现旅游收入419.64亿元，较上年减少620.76亿元。

## 2.托克托县

**跟踪期内，托县经济增速有所下滑，增长动力仍不足**

2020年，托县实现地区生产总值142.19亿元，同比下降4.8%，增速较2019年下降5.9个百分点。同期，托县地区生产总值在呼和浩特市下辖9个区、县（旗）中排名第7位，相对靠后。

托县电力、制药、化工、冶金等支柱产业中，多家重点企业经营状况持续下滑，经济增长动力不足。2020年，托县在统的31户规模以上工业企业累计完成工业总产值205.33亿元，同比下降4.8%，降幅较上年扩大0.4个百分点；工业增加值累计完成49.54亿元，同比下降9.0%

(以上均为现价上报数)，其中托电工业园区 23 户在统企业累计完成工业总产值 185.50 亿元，占全县比重约 90.3%；工业增加值累计完成 45.12 亿元，同比下降 7.9%。

跟踪期内，托县固定资产投资同比呈增长趋势，重大项目建设稳步推进。2020 年，托县在建项目全年累计完成投资 43.78 亿元，同比增长 8.3%，其中工业在建项目累计完成投资 37.04 亿元，同比增长 7.6%，主要投资于久泰 100 万吨乙二醇项目建设。2020 年 1~10 月，该项目累计完成投资 25.10 亿元，占全县固定资产投资的 78.81%，占工业固定资产投资的 95.63%。

## 财政状况

### 1.呼和浩特市

**跟踪期内，呼和浩特市一般公共预算收入增长较快，其中税收收入占比较高，财政实力仍很强**

2020 年，呼和浩特市一般公共预算收入为 217.1 亿元，同比增长 6.9%，较上年提高 7.7 个百分点。其中税收收入 179.6 亿元，同比增长 4.3%，占一般公共预算收入的比重为 82.7%，主要由增值税、土地增值税及企业所得税等构成；政府性基金收入为 184.2 亿元。

2020 年，呼和浩特市一般公共预算支出为 435.7 亿元，同比增长 4.3%，其中各类民生支出 241.9 亿元，城乡社区支出 97.1 亿元，教育支出 59.2 亿元，社会保障和就业支出 53.7 亿元；政府性基金支出为 243.7 亿元。同期，呼和浩特市地方财政自给率<sup>1</sup>为 49.83%，较上年提高 1.67 个百分点，但财政自给程度仍较低。

2020 年末，呼和浩特市地方政府债务限额为 961.60 亿元，其中一般债务限额 547.20 亿元，专项债务限额 414.40 亿元。

### 2.托克托县

**跟踪期内，托县税收收入保持稳定，获得的上级转移支付规模仍较大，财政实力较强；但托县财政自给率有所下降，财政收支平衡能力一般**

2020 年，托县财政收入为 22.88 亿元，同比下降 3.70%，其中一般公共预算收入、上级补助收入和政府性基金收入分别占比 41.56%、49.34%和 9.09%。

2020 年，托县一般公共预算收入为 9.51 亿元，同比下降 11.4%，主要受非税收入减少导致。同期，托克托县税收收入为 8.53 亿元，较上年基本持平，占一般公共预算收入的 89.70%；非税收入 0.98 亿元，较上年下降 53.11%，主要受上年托县非税收入中一次性收入<sup>2</sup>规模较大影响。同年，托县上级补助收入为 11.29 亿元，其中一般性转移支付收入 7.78 亿元，专项转移支付收入 3.52 亿元；政府性基金收入为 2.08 亿元，同比下降 38.10%。其中土地出让收入 1.98 亿元，城市基础设施配套费和污水处理费 0.11 亿元。

2020 年，托县一般公共预算支出为 21.35 亿元，同比增长 8.2%；政府性基金支出为 4.83 亿元，同比增长 29.49%。同年，托县地方财政自给率为 44.54%，较上年下降 9.88 个百分点，财政自给程度有所下降。

<sup>1</sup> 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

<sup>2</sup> 2019 年，托县城发处置政府周转房、丁香水溪门脸房和云梦园住宅、公寓、商业、写字楼等资产收入 1.06 亿元。

截至 2020 年末，托县地方政府债务合计 61.59 亿元，其中限额内债务 27.01 亿元，隐性债务 34.58 亿元。

## 业务运营

### 经营概况

**跟踪期内，公司营业收入及毛利润均有所下降，仍主要来源于基础设施建设业务**

跟踪期内，公司仍是托县重要的基础设施建设主体，继续从事托县范围内的基础设施建设业务。

2020 年，公司营业收入为 2.52 亿元，同比下降 14.17%，主要系基础设施建设项目投资规模下降导致。同期，公司其他业务收入大幅增加，系转让自有土地所得，对营业收入贡献较大，但未来能否持续具有一定的不确定性。

2020 年，公司毛利润为 0.13 亿元，较上年减少 0.14 亿元，仍主要来自于基础设施建设业务。同期，公司毛利率为 5.07%，较上年下降 4.10 个百分点。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	3.42	99.87	2.94	100.00	1.24	49.15
其他	0.00 <sup>3</sup>	0.13	0.00 <sup>4</sup>	0.00	1.28	50.85
合计	3.42	100.00	2.94	100.00	2.52	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	0.32	9.22	0.27	9.17	0.11	9.19
其他	0.00	100.00	0.00	100.00	0.01	1.08
合计	0.32	9.34	0.27	9.17	0.13	5.07

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

### 基础设施建设

**跟踪期内，公司继续从事托县范围内的基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性；公司在建项目投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力**

跟踪期内，公司继续从事托县范围内的基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性。公司基础设施建设业务模式未发生变化。2020 年，公司确认基础设施建设收入 1.24 亿元，同比下降 57.82%，主要系当年基础设施建设项目投资规模下降导致。同期，公司基础设施建设业务毛利率为 9.19%，与上年基本持平。

截至 2020 年末，公司在建的基础设施项目主要包括本期债券募投项目和云梦金融商业综合广场建设项目、托克托县新建医院项目等，计划总投资额合计 29.95 亿元，累计投资额为 16.53 亿元，尚需投资 15.69 亿元。截至 2020 年末，本期债券募投项目已投 2.70 亿元。同期末，公司暂无拟建项目。总体来看，公司在建项目投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力。

<sup>3</sup> 44.19 万元。

<sup>4</sup> 0.49 万元。

图表3 截至2020年末公司主要在建的基础设施建设项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	累计投资额	尚需投资额
双河镇南坪小学南棚户区改造	5000.79	3909.52	1091.27
托克托县双河镇养大圈棚棚户区改造*	91929.40	25653.77	66275.63
旧城棚户区改造	19996.34	23208.93	-
双河镇李家圪旦棚户区改造*	12261.08	1360.59	10900.49
托克托站站前综合服务区及道路连接线建设项目工程施工	13903.82	18823.81	-
托克托县2016年“十个全覆盖”及村容村貌综合整治新增项目工程	44325.93	41241.51	3084.42
云梦住宅小区一期建设项目	24137.91	38726.15	-
云梦金融商业综合广场建设项目	56464.14	1149.68	55314.46
托克托县新建医院项目	24978.00	10442.74	14535.26
托克托县新建医院人防工程项目	6481.00	780.20	5700.80
<b>合计</b>	<b>299478.41</b>	<b>165296.90</b>	<b>156902.33</b>

注：标\*为“15蒙金隆债/PR蒙金隆”募投项目  
资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 外部支持

跟踪期内，公司仍是托县重要的基础设施建设主体，在财政补贴等方面继续得到股东及相关部门的一定支持。

跟踪期内，公司仍是托县重要的基础设施建设主体，在财政补贴等方面继续得到股东及相关部门的一定支持。2020年，公司收到托县政府拨付的财政补贴0.87亿元。

考虑到未来公司将继续在托县基础设施建设等领域发挥重要作用，预计公司未来仍将获得股东及相关部门的一定支持。

## 企业管理

截至2020年末，公司注册资本和实收资本仍为人民币1.45亿元；托县国资局仍为公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构、组织架构和管理制度均未发生重大变化。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了2020年合并财务报表，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2020年合并财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。截至2020年末，公司纳入合并报表范围的子公司共6家，较2019年末无变化。

### 资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比仍较高，资产流动性依然较弱。

跟踪期内，公司资产总额有所增长，仍以流动资产为主。2020年末，流动资产在资产总额中的占比为87.81%，主要由应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。

图表 4 公司主要资产构成情况 (单位: 亿元)

科目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
<b>资产总额</b>	<b>49.29</b>	<b>48.71</b>	<b>53.78</b>
<b>流动资产</b>	<b>40.92</b>	<b>42.14</b>	<b>47.23</b>
应收账款	4.97	5.74	6.53
预付款项	2.75	1.79	3.53
其他应收款	4.97	6.51	6.25
存货	26.62	27.49	30.40
<b>非流动资产</b>	<b>8.38</b>	<b>6.57</b>	<b>6.56</b>
投资性房地产	4.50	2.74	2.74
无形资产	1.88	1.83	1.78

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

2020 年末, 公司应收账款小幅增长, 仍主要为应收托县人民政府 (以下简称“托县政府”) 的基础设施项目结算款, 占比 73.38%。同期末, 公司应收托县医院的款项 1.29 亿元, 占比 19.73%; 公司应收自然人张勇的款项 153.42 万元, 已计提坏账准备 48.27 万元。公司预付款项于 2020 年末大幅增长, 主要系预付自然资源局的购买土地款 (1.73 亿元)。同期末, 公司其他应收款较上年末变化不大, 仍主要为与政府单位往来款、资金拆借款和押金等, 前五名分别为托县政府 (2.20 亿元)、内蒙古久泰新材料有限公司 (1.53 亿元)、托县财政局 (1.06 亿元)、托克托工业园区管委会 (0.34 亿元) 和托克托县国土资源局 (0.33 亿元), 合计占比 78.79%。公司存货主要由土地使用权和基础设施项目成本构成, 变现能力受项目结算进度和政府土地利用规划影响较大, 流动性仍较差。2020 年末存货同比增长 10.58%, 在流动资产中的占比为 64.36%。其中土地使用权 6.21 亿元, 基础设施项目成本为 24.16 亿元。

公司非流动资产保持稳定, 仍主要由投资性房地产和无形资产构成。2020 年末, 公司投资性房地产较上年末无变化, 仍为政府划拨至公司的土地使用权; 无形资产略有下降, 仍全部为土地使用权。

截至 2020 年末, 公司受限资产为 1.22 亿元, 占资产总额的 2.27%, 主要包括受限制的货币资金 0.03 亿元, 固定资产和无形资产中用于抵押的房屋建筑物和土地使用权合计 1.19 亿元。

## 资本结构

**跟踪期内, 公司所有者权益保持稳定, 仍以资本公积和未分配利润为主**

2020 年末, 公司所有者权益保持稳定, 仍主要由资本公积和未分配利润构成。2020 年末, 公司实收资本和资本公积均较上年末未发生变化; 未分配利润略有增长, 系净利润累积产生。

图表 5 公司主要所有者权益构成情况 (单位: 亿元)

科目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
<b>所有者权益</b>	<b>23.71</b>	<b>22.89</b>	<b>23.37</b>
实收资本	1.45	1.45	1.45
资本公积	13.24	11.88	11.88
未分配利润	8.27	8.76	9.25

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

**跟踪期内，公司负债总额有所增长，结构仍为以流动负债为主**

跟踪期内，公司负债总额有所增长，主要系应付账款规模大幅增加导致。2020年末，公司负债总额仍以流动负债为主，占比64.91%。

**图表6 公司主要负债构成情况（单位：亿元）**

指标	2018年末	2019年末	2020年末
<b>负债总额</b>	<b>25.59</b>	<b>25.83</b>	<b>30.41</b>
<b>流动负债</b>	<b>13.57</b>	<b>14.66</b>	<b>19.74</b>
应付账款	2.24	1.12	4.40
预收款项	8.31	9.06	9.69
<b>非流动负债</b>	<b>12.02</b>	<b>11.17</b>	<b>10.67</b>
长期借款	7.06	7.72	8.41
应付债券	3.56	2.38	1.19
递延所得税负债	1.39	1.08	1.08

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司流动负债主要由应付账款和预收款项构成。2020年末，公司账龄超过1年的重要应付对象包括托县古城镇人民政府、内蒙古绿华园林工程有限公司和西安华曦园林绿化工程有限公司，合计金额1.01亿元。同期末，公司预收款项仍主要为预收托县财政局的基础设施项目结算款，占比47.46%；公司账龄超过1年的重要预收对象还包括托县第一中学、内蒙古兆君房地产开发有限责任公司和内蒙古世华房地产开发有限责任公司，合计金额0.89亿元。

2020年末，公司非流动负债略有下降，主要由长期借款、应付债券和递延所得税负债构成。同期末，公司长期借款中抵押和质押借款<sup>5</sup>3.95亿元，抵押物为土地使用权，质押物为应收账款收益权；质押借款2.87亿元，质押物为应收账款收益权；抵押借款2.36亿元，抵押物为土地使用权。2020年末，公司应付债券有所下降，系“15蒙金隆债/PR蒙金隆”一年内到期部分转入一年内到期的非流动负债核算导致；公司递延所得税负债为投资性房地产的应纳税暂时性差异。

**公司全部债务规模与上年持平，短期有息债务占比较低，整体债务水平一般**

2020年末，公司全部债务与上年基本持平，占负债总额的38.03%，较上年末下降7.30个百分点。同期末，公司资产负债率较上年末上升3.52个百分点；全部债务资本化比率较上年末下降0.75个百分点，整体债务水平一般。

<sup>5</sup> 此处列示的抵押和质押借款、质押借款、抵押借款余额均为包含一年内到期的余额。

图表 7 公司全部债务及债务率情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
全部债务	12.01	11.71	11.56
其中: 长期有息债务	10.63	10.09	9.59
短期有息债务	1.38	1.62	1.97
资产负债率	51.91	53.02	56.54
全部债务资本化比率	33.62	33.85	33.10

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

截至 2020 年末, 公司无对外担保。

## 盈利能力

跟踪期内, 公司营业收入有所下降, 利润对财政补贴依赖仍很大, 盈利能力依然较弱

2020 年, 公司营业收入及营业利润率水平均有所下降; 期间费用占营业收入的比重略有上升, 仍主要为管理费用。同期, 公司利润总额有所下降, 其中收到的财政补贴为 0.87 亿元, 占利润总额的比重很高, 公司利润对财政补贴依赖仍很大。从盈利能力指标来看, 公司总资本收益率较上年无变化, 净资产收益率较上年略有下降, 整体盈利能力依然较弱。

图表 8 公司主要盈利数据及指标情况 (单位: 亿元、%)

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	3.42	2.94	2.52
营业利润率	7.87	7.99	4.40
期间费用	0.22	0.16	0.20
期间费用/营业收入	6.56	5.43	7.82
利润总额	0.64	0.52	0.42
其中: 财政补贴	0.62	0.77	0.87
财政补贴/利润总额	98.29	146.92	203.64
总资本收益率	1.66	1.60	1.60
净资产收益率	2.50	2.37	2.09

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

## 现金流

跟踪期内, 公司主营业务现金获取能力大幅下降, 资金来源对筹资活动依赖仍较大

2020 年, 公司经营活动现金流入同比下降 30.28%, 主要系与主营业务相关的现金流入减少导致; 公司现金收入比率较上年下降 34.24 个百分点, 主营业务现金获取能力大幅下降; 经营活动现金流出同比下降 27.77%, 主要系支付的基础设施项目成本减少导致。同期, 公司经营活动现金流仍表现为小额净流入。

2020 年, 公司无投资活动现金流入; 投资活动现金流出规模很小。同期, 公司筹资活动现金流入小幅下降, 主要为取得借款收到的现金; 筹资活动现金流出同比下降 34.02%, 主要是偿还债务本息形成的现金流出。同期, 公司筹资性现金流净流出规模有所收窄。

2020 年, 公司现金及现金等价物净增加额为-0.13 亿元, 较 2019 年增加 0.96 亿元。

图表9 公司现金流情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018年	2019年	2020年
经营活动现金流入	5.77	4.25	2.96
现金收入比率	149.96	114.88	80.64
经营活动现金流出	7.82	4.05	2.93
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-2.06</b>	<b>0.20</b>	<b>0.04</b>
投资活动现金流入	-	-	-
投资活动现金流出	0.51	0.01	0.03
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-0.51</b>	<b>-0.01</b>	<b>-0.03</b>
筹资活动现金流入	3.01	2.67	2.47
筹资活动现金流出	1.50	3.95	2.60
筹资活动产生的现金流量净额	1.52	-1.28	-0.14
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-1.05</b>	<b>-1.09</b>	<b>-0.13</b>

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

## 偿债能力

跟踪期内, 公司仍是托县重要的基础设施建设主体, 主营业务仍具有较强的区域专营性, 继续得到股东及相关各方的一定支持, 公司的偿债能力仍较强

2020年末, 公司流动比率、速动比率和现金比率分别较2019年末下降48.21、14.70和1.50个百分点, 同时公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高, 资产流动性较差, 对流动负债的覆盖能力较弱。2020年末, 公司货币资金对短期有息债务的覆盖程度很弱; 经营性净现金流规模很小, 对流动负债偿还的保障能力大幅下降。

从长期偿债能力指标来看, 2020年末, 公司长期债务资本化比率较上年下降1.50个百分点, 全部债务/EBITDA较上年升高0.86倍, EBITDA对全部债务保障程度仍较弱。

图表10 公司主要偿债能力指标情况 (单位: %)

指标名称	2018年(末)	2019年(末)	2020年(末)
流动比率	301.47	287.46	239.25
速动比率	105.37	99.97	85.27
现金比率	11.57	3.45	1.95
货币资金/短期有息债务	1.14	0.31	0.20
经营现金流动负债比率	-15.16	1.34	0.18
长期债务资本化比率	30.95	30.60	29.10
全部债务/EBITDA (倍)	15.40	18.64	19.50

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

总体来看, 考虑到公司仍是托县重要的基础设施建设主体, 主营业务仍具有较强的区域专营性, 继续得到股东及相关各方的一定支持, 东方金诚认为公司的偿债能力仍较强。

## 同业对比

同业对比选取了信用债市场上存续主体信用级别为AA-的区县级基础设施建设主体, 对地区经济财政主要指标以及企业财务数据进行对比, 表中数据均为2020年。

图表 11 同业对比 (单位: 亿元、%)

项目	内蒙古金隆工业园区开发建设有 限公司	全南县旅游发展投 资集团有限公司	凤凰铭城建设投 资有限公司	凤城市现代产业园 区开发建设投资有 限公司 <sup>6</sup>
地区	呼和浩特市 托克托县	赣州市 全南县	湘西州 凤凰县	丹东市凤城市
GDP	142.19	86.96	89.41	190.70
GDP 增速	-4.8	4.1	1.2	2.7
人均 GDP (元)	67166	44699	21232	34454
一般公共预算收入	9.51	7.24	10.37	12.10
一般公共预算支出	21.35	38.82	44.00	36.60
资产总额	53.78	73.45	134.68	41.64
所有者权益	23.37	26.98	86.15	22.54
营业收入	2.52	5.33	6.74	1.39
利润总额	0.42	0.50	0.68	0.16
资产负债率	56.54	63.26	36.03	45.87
全部债务资本化比率	33.10	50.07	28.24	27.47

资料来源: 各企业公开披露的 2020 年数据、各政府网站公开资料, 东方金诚整理

托县地区生产总值在对比组中处于中上游水平, 同时人均 GDP 水平最高; 一般公共预算收支规模处于中下游水平。公司资产总额、所有者权益规模、营业收入和利润总额水平在对比组中位列第三; 债务率水平相对较高。总体来看, 托县经济财政实力和公司经营财务实力在对比组中均处于中游。

## 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告(自主查询版), 截至 2021 年 6 月 23 日, 公司本部已结清贷款中有 2 笔关注类贷款, 均已正常还款, 未结清贷款中无不良类和关注类记录。截至本报告出具日, 公司已发行的“15 蒙金隆债/PR 蒙金隆”已按期兑付到期本息。

## 抗风险能力

基于呼和浩特市及托县的地区经济及财政实力、股东及相关各方对公司支持力度以及公司自身经营和财务风险的综合判断, 公司抗风险能力较强。

## 增信措施

### 担保方式及范围

东北再担保按照协议对本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

### 担保效力

东北再担保的财务实力很强, 对“15 蒙金隆债/PR 蒙金隆”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

东北再担保成立于 2007 年 11 月, 是由国家发改委、原国务院振兴东北办等联合发起, 中

<sup>6</sup> 由于凤城市尚未披露 2020 年的经济及财政数据, 同时凤城市现代产业园区开发建设投资有限公司年报延期, 因而该列均采用 2019 年数据。

央财政、中国进出口银行、辽宁省政府、吉林省政府、黑龙江省政府以及内蒙古自治区政府共同出资组建的全国首家跨省区域性再担保机构。2018年以来，经过黑龙江省鑫正投资担保集团有限公司增资5600万元，东北再担保实收资本由成立时30亿元增加至30.52亿元。东北再担保无实际控制人，第一大股东为吉林省投资集团有限公司，持股比例39.31%。2021年5月，东北再担保由“东北中小企业信用再担保股份有限公司”更为现名。

东北再担保主要开展再担保业务和直接担保业务，总部设在吉林省长春市，并在辽宁、吉林、黑龙江及内蒙古各设立一家分公司。2020年末，东北再担保总资产为79.06亿元，净资产38.36亿元，融资性担保责任余额157.30亿元，再担保责任余额103.09亿元。2020年，东北再担保实现营业收入7.48亿元，净利润2.04亿元。

东北再担保在东北三省和内蒙古自治区建立了广泛而稳定的业务合作渠道，纳入再担保运营体系的区域担保机构达到95家，市场认可度较高，区域市场业务竞争力较强；东北再担保资产负债表中现金类资产占比超50%，流动资产占比超过90%，资产流动性很强；随着东北再担保融资担保业务的拓展，融资性担保责任余额上升较快，带动担保业务收入保持增长；东北再担保资本实力很强，准备金覆盖率较高且稳定在6%以上，整体代偿能力很强。同时，东方金诚也关注到，东北再担保担保业务客户以城投公司、制造和建筑企业为主，大额担保项目占比较高，集中度风险较高；受产能过剩、经济结构调整影响，东北再担保关注和不良在保余额大幅上升，代偿压力明显加大，且东北地区资产处置效率较低，东北再担保代偿回收率持续处于较低水平；东北再担保委托贷款和小额贷款不良率很高，委贷不良贷款金额于2020年末大幅增加至8.43亿元，客户以民营企业为主，部分客户为产能过剩行业企业，存在较大信用风险管理压力。

综上，东方金诚维持东北再担保主体信用等级为AA+，评级展望为稳定。东北再担保对“15蒙金隆债/PR蒙金隆”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

## 结论

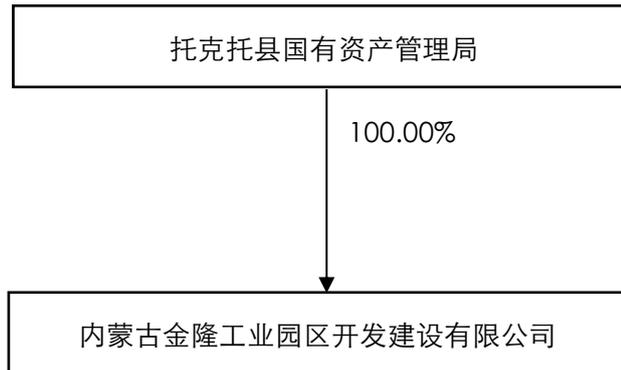
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事托克托县范围内的基础设施建设，业务区域专营性仍较强；公司仍是托克托县重要的基础设施建设主体，在财政补贴等方面继续得到股东及各方的一定支持；东北再担保对“15蒙金隆债/PR蒙金隆”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，托克托县经济增速有所下滑，增长动力仍不足；公司在建项目投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比仍较高，资产流动性依然较弱；公司主营业务现金获取能力大幅下降，资金来源对筹资活动依赖仍较大。

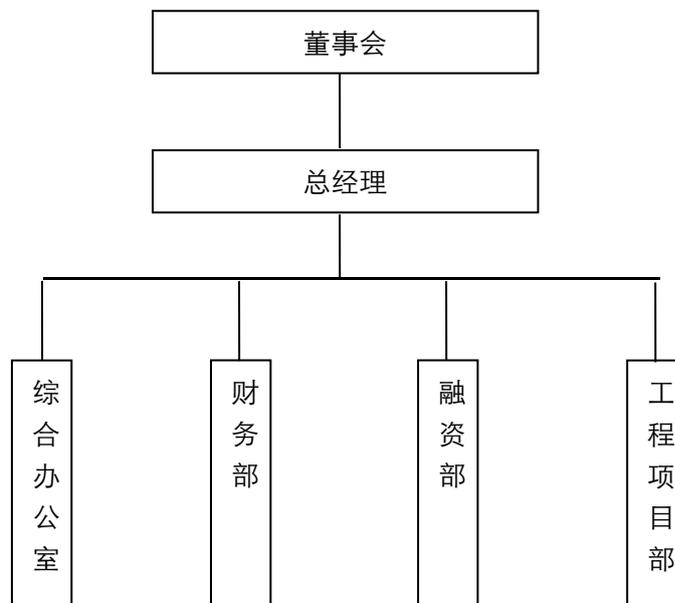
综合分析，公司主体信用风险较低，偿债能力较强，“15蒙金隆债/PR蒙金隆”到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2020 年末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织架构图



## 附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2018年(末)	2019年(末)	2020年(末)
<b>主要财务数据(单位:亿元)</b>			
资产总额	49.29	48.71	53.78
应收账款	4.97	5.74	6.53
其他应收款	4.97	6.51	6.25
存货	26.62	27.49	30.40
负债总额	25.59	25.83	30.41
全部债务	12.01	11.71	11.56
其中:短期有息债务	1.38	1.62	1.97
所有者权益	23.71	22.89	23.37
营业收入	3.42	2.94	2.52
利润总额	0.64	0.52	0.42
经营活动产生的现金流量净额	-2.06	0.20	0.04
投资活动产生的现金流量净额	-0.51	-0.01	-0.03
筹资活动产生的现金流量净额	1.52	-1.28	-0.14
<b>主要财务指标</b>			
营业利润率(%)	7.87	7.99	4.40
总资本收益率(%)	1.66	1.60	1.60
净资产收益率(%)	2.50	2.37	2.09
现金收入比(%)	149.96	114.88	80.64
资产负债率(%)	51.91	53.02	56.54
长期债务资本化比率(%)	30.95	30.60	29.10
全部债务资本化比率(%)	33.62	33.85	33.10
流动比率(%)	301.47	287.46	239.25
速动比率(%)	105.37	99.97	85.27
现金比率(%)	11.57	3.45	1.95
经营现金流流动负债比(%)	-15.16	1.34	0.18
EBITDA利息倍数(倍)	0.92	0.84	0.76
全部债务/EBITDA(倍)	15.40	18.64	19.50

注:其他应收款不含应收利息及应收股利

### 附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销  
 长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务  
 短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务  
 全部债务=长期有息债务+短期有息债务  
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

#### 附件四：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务能力极强，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

注：除 AAA 级和 CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

## 权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。