

信用等级公告

联合[2017] 728 号

联合资信评估有限公司通过对阳泉煤业（集团）有限责任公司2017年度第四期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

阳泉煤业（集团）有限责任公司
2017年度第四期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年六月二日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层
电话：（010）85679696
传真：（010）85679228
邮编：100022
网址：www.lhratings.com

阳泉煤业（集团）有限责任公司 2017 年度第四期短期融资券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

本期短期融资券信用等级：A-1

本期短期融资券发行额度：10 亿元

本期短期融资券期限：365 天

偿还方式：到期一次性还本付息

发行目的：偿还银行借款

评级时间：2017 年 6 月 2 日

财务数据

项 目	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 3 月
现金类资产（亿元）	257.17	279.28	229.31	250.50
资产总额(亿元)	1828.86	2056.44	2139.98	2191.83
所有者权益(亿元)	327.29	291.27	301.86	317.57
短期债务（亿元）	530.30	742.56	852.84	870.06
长期债务（亿元）	512.94	558.87	532.66	567.91
全部债务(亿元)	1043.24	1301.43	1385.50	1437.97
营业收入（亿元）	1811.33	1779.08	1613.28	356.72
利润总额（亿元）	1.45	0.39	2.31	0.68
EBITDA(亿元)	90.21	91.53	96.20	--
经营性净现金流（亿元）	11.87	9.63	30.81	10.88
营业利润率(%)	5.94	5.85	6.33	7.12
净资产收益率(%)	-0.89	-2.36	-2.60	--
资产负债率(%)	82.10	85.84	85.89	85.51
全部债务资本化比率(%)	76.12	81.71	82.11	81.01
流动比率(%)	75.43	68.13	55.58	57.82
经营现金流动负债比(%)	1.24	0.82	2.39	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.56	14.22	14.40	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.64	1.55	1.41	--

注：1.2017 年 1~3 月财务数据未经审计；2.公司其他流动负债中的短期债券、长期应付款中的融资租赁款等有息债务部分已相应调整至短期债务和长期债务；3.公司 2017 年 2 月发行的额度 10.00 亿元永续债计入所有者权益。

分析师

郭 昊 常启睿

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，阳泉煤业（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）拟发行的 2017 年度第四期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

优势

1. 公司作为山西省煤炭资源整合主体之一及国有大型煤炭生产企业，政策支持力度大，竞争优势明显。
2. 公司经营活动现金流量及现金类资产对本期短期融资券覆盖能力极强。

关注

1. 公司大部分产品面临行业性产能过剩的压力，整体盈利能力弱。
2. 公司债务规模快速上升，实际债务负担重，短期偿债指标有所弱化，面临一定的短期支付压力。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与阳泉煤业（集团）有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与阳泉煤业（集团）有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因阳泉煤业（集团）有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由阳泉煤业（集团）有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、阳泉煤业（集团）有限责任公司 2017 年度第四期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

阳泉煤业（集团）有限责任公司

2017 年度第四期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

阳泉煤业（集团）有限责任公司（以下简称“公司”或“阳煤集团”）的前身是山西省阳泉矿务局，始建于 1950 年 1 月。1997 年 12 月，改制为国有独资企业，系原煤炭工业部直属的 94 家国有重点煤炭企业之一，1998 年划归山西省政府管理。2005 年 12 月经债转股后，公司成为由山西省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“山西省国资委”）、中国信达资产管理股份有限公司（以下简称“信达资产”）和中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）共同出资组建的大型煤炭企业集团。根据公司 2014 年第二次临时股东会议决议，建设银行将其所持有公司 5.55% 股权转让给山西焦煤集团有限责任公司（以下简称“焦煤集团”）。截至 2017 年 3 月底，公司注册资本 75.80 亿元，实收资本 72.65 亿元，主要系山西省国资委对公司应出资 40.96 亿元，实缴 37.80 亿元，仍有 3.16 亿元未到账。公司实际控制人为山西省国资委。

表 1 公司实收资本情况(单位: 万元、%)

名称	出资额占比
山西省人民政府国有资产监督管理委员会	54.03
山西焦煤集团有限责任公司	5.55
中国信达资产管理股份有限公司	40.42
合计	100.00

资料来源：公司提供

截至 2017 年 3 月底，公司共有全资及控股子公司 65 家，其中直接及间接拥有上市公司三家，分别为阳泉煤业（集团）股份有限公司（以下简称“阳泉煤业”，股票代码：600348，持股比例为 58.34%）、山西三维集团股份有限公司（以下简称“山西三维”，股票代码：000755，持股比例为 27.79%）和阳煤化工股份有限公司（以下简称“阳煤化工”，股票代码：600691，

持股比例为 32.16%），业务范围涵盖煤炭、化工、铝业、贸易、建筑、装备制造等多个业务板块。

截至 2016 年底，公司（合并）资产总额 2139.98 亿元，所有者权益 301.86 亿元（含少数股东权益 177.96 亿元）；2016 年公司实现营业收入 1613.28 亿元，利润总额 2.31 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司（合并）资产总额 2191.83 亿元，所有者权益 317.57 亿元（含少数股东权益 179.42 亿元、永续债 10.00 亿元）；2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 356.72 亿元，利润总额 0.68 亿元。

公司注册地址：山西省阳泉市北大西街 5 号；法定代表人：翟红。

二、本期短期融资券概况

公司拟注册额度为 20 亿元的短期融资券，并计划发行 2017 年度第四期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行额度为 10 亿元，期限 365 天，本期短期融资券募集资金将全部用于偿还银行借款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是中国煤炭行业特大型企业，所处的晋东矿区是国家 14 个大型煤炭基地之一，也是首批 19 个煤炭国家规划矿区之一。2016 年，位列世界企业 500 强第 374 位。资源储备方面，截至 2016 年底，公司煤炭资源储量 86.70 亿吨，其中，可采储量 41.53 亿吨，合计产能 8050 万吨/年，国家发改委、人社部、国家能源局和国家煤炭安监局联合发布《关于进一步规范和改善煤炭生产经营秩序的通知》，要求全国煤矿自 2016 年起按照全年作业时间不超过 276 个工作日，作为新的合规生产能力，公司新核

定总产能 6616 万吨/年，公司下辖正常生产矿井 27 个，按照 276 天工作时间，新核定产能为 5571 万吨/年，其中 13 个为整合矿井，核定产能为 1463 万吨/年；公司在建矿井 15 个，新核定产能为 1020 万吨/年，其中 13 个为整合矿井。公司是中国最大无烟煤基地，提供全国 10% 以上的无烟煤产量，生产规模优势明显。公司盛产“阳优”牌无烟煤，“阳优”品牌 1997 年在国家商标局注册。公司煤炭产品有洗块煤、洗粉煤、选末煤、副产品等四大系列，共计 23 个品种，其中有 16 个荣获国家、部、省优质产品称号，广泛用于电力、冶金、化工和建材行业。在质量上，“阳优”牌喷吹煤具有低硫、低灰、发热量高、可磨性好等特点，在全国用户中有较高的品牌知名度和美誉度。

公司所处的晋东矿区无烟煤资源丰富，是中国无烟煤储量最集中的地区，占山西省无烟煤储量的 65%，占中国无烟煤储量的 26%。公司生产的无烟煤煤质优良、稳定，煤层较厚，无烟块煤具备“三低四高”的特点，即低硫、低灰、低挥发分、高热值、高灰熔点、高固定碳含量、高机械强度，适用于化肥和煤化工产品造气工艺的要求，是化工生产的理想原料；无烟粉煤主要应用在冶金行业用于高炉喷吹，具有较高的附加值。

公司主要生产聚乙烯醇（PVA）、1,4-丁二醇（BDO）和粘胶剂等产品，是国内有机化工的龙头企业，工艺先进，规模和技术优势明显。公司是国内唯一具备完整产业链的 1,4-丁二醇及下游系列产品的生产企业，是全球四家拥有炔醛法 1,4-丁二醇（BDO）技术的公司之一，也是国内唯一具有炔醛法 1,4-丁二醇（BDO）和干粉胶自主知识产权的企业，并独家承担了 BDO、四氢呋喃（THF）、聚四亚甲基醚二醇（PTMEG）和双乙酸钠产品国家标准的制定，旗下“三维牌”为中国驰名商标，PVA、BDO 等主要产品先后荣获国家级新产品、山西省优质产品、免检产品、名牌产品和原化学工业部优质产品称号。山西三维多次入选中国化工

500 强企业、中国化工竞争力 100 强企业以及高新技术企业，企业技术中心被认定为国家级企业技术中心。

公司所有者权益稳定性良好，债务负担较重；公司营业收入规模大，受煤炭行业景气度持续低迷影响，公司整体盈利能力弱。

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

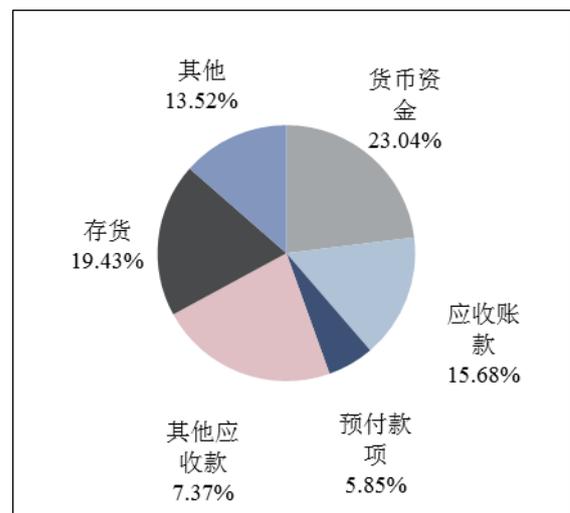
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2014 年~2016 年公司资产总额有所增长，年均复合增长 8.17%。截至 2016 年底，公司资产总额 2139.98 亿元，其中流动资产合计占 33.46%，非流动资产合计占 66.54%。公司资产以非流动资产为主。

截至 2016 年底，公司流动资产合计 715.99 亿元，主要由货币资金（占 23.04%）、应收账款（占 15.68%）、存货（占 19.43%）和其他应收款（占 22.49%）组成。

图 1 2016 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2014 年~2016 年，公司货币资金波动中有所下降，年均复合下降 4.00%，截至 2016 年底，公司货币资金 164.95 亿元，同比下降 23.76%，主要为银行存款（占 55.51%）、其他货币资金

(占 44.47%) 及少量库存现金; 其他货币资金中所有权受限制的货币资金总额为 91.28 亿元, 主要为银行承兑汇票保证金和项目保证金。

2014 年~2016 年公司应收票据有所下降, 年均复合下降 9.57%, 截至 2016 年底, 公司应收票据 62.26 亿元, 同比下降 1.06%。公司应收票据主要为银行承兑汇票 61.24 亿元, 其中 17.20 亿元银行承兑汇票已被质押。

2014 年~2016 年, 公司应收账款波动中有所增长, 年均复合增长 3.31%, 截至 2016 年底, 公司应收账款净额 112.25 亿元, 同比减少 11.62%。公司坏账准备共计提 9.34 亿元, 计提比例 7.68%, 计提水平一般; 从账龄来看, 账龄在 1 年以内的应收账款净额占 71.07%, 1~2 年的占 12.79%, 2~3 年的占 7.53%, 3 年以上的约占 8.61%, 综合账龄较短。

2014 年~2016 年公司其他应收款波动增长, 年均复合增长 17.47%, 主要核算公司对外进行的股权收购, 在收购尚未完成时, 暂挂在其他应收款科目。截至 2016 年底, 为 161.06 亿元, 同比变化幅度不大。从账龄来看, 公司其他应收款账期在 1 年以内占 60.87%, 1~2 年的占 32.16%, 2~3 年的占 2.05%, 3 年以上的约占 4.92%。同期公司共计提坏账准备 7.26 亿元。

2014 年~2016 年公司存货不断增长, 年均复合增长 10.78%, 截至 2016 年底, 公司存货账面价值为 139.12 亿元, 主要为原材料 (占 18.80%)、半成品及在产品 (占 41.33%) 和库存商品 (占 37.39%), 公司共计提跌价准备 1.64 亿元, 计提比例较低, 公司存货存在一定跌价风险。

截至 2017 年 3 月底, 公司资产总额 2191.83 亿元, 较 2016 年底增长 2.42%, 主要来自货币资金的增长。从资产结构来看, 资产中流动资产占 33.96%, 非流动资产占 66.04%, 与 2016 年底相比, 公司资产结构基本保持稳定。

总体看, 公司资产以非流动资产为主, 符合行业特点。公司流动资产中货币资金充裕; 非流动资产中固定资产及在建工程规模大, 资

产流动性较弱。

2. 现金流分析

经营活动现金流方面, 2014 年~2016 年, 公司经营活动现金流入量有所下降, 年均复合变化率为 -8.72%, 主要为销售商品、提供劳务收到的现金, 2016 年公司经营活动现金流入量规模大, 为 1266.30 亿元; 同期, 公司经营活动现金流出量有所下降, 年均复合变化率为 -9.48%, 主要为购买商品、接受劳务支付的现金 1053.22 亿元, 2016 年公司经营活动现金流出量为 1235.49 亿元。2014 年~2016 年, 公司经营活动现金流量净额分别为 11.87 亿元、9.63 亿元和 30.81 亿元。收现质量方面, 2014 年~2016 年, 公司现金收入比不断下降, 分别为 81.85%、81.22% 和 76.87%, 公司收入实现质量较差。

投资活动现金流方面, 2014 年~2016 年, 公司项目投资支出较大, 投资活动现金流量净额持续体现为净流出。2014 年~2016 年, 公司投资活动现金流入量波动中有所增长, 年均复合变化率为 5.81%, 主要为收回投资收到的现金, 2016 年公司投资活动现金流入量为 39.57 亿元; 同期, 投资活动现金流出量波动下降, 年均复合变化率为 -18.32%, 2016 年投资活动现金流出量为 120.89 亿元, 其中购建固定资产、无形资产支付的现金 66.43 亿元, 投资支付的现金 52.33 亿元。2014 年~2016 年, 公司投资活动现金流量净额分别为 -145.85 亿元、-148.27 亿元和 -81.32 亿元。

筹资活动现金流方面, 2014 年~2016 年, 公司筹资活动现金流入量快速增长, 年均复合增长率为 31.32%, 2016 年为 880.14 亿元, 主要为取得借款收到的现金 785.82 亿元。同期, 公司筹资活动现金流出量快速增长, 年均复合增长率为 55.83%, 2016 年为 900.24 亿元, 主要为偿还债务支付的现金 755.64 亿元。2014 年~2016 年, 公司筹资活动现金流量净额分别为 139.67 亿元、151.51 亿元和 -20.10 亿元。

2017 年 1~3 月, 公司经营活动现金流量净

额为 10.88 亿元,投资活动现金流量净额为-4.11 亿元,筹资活动现金流量净额为 23.01 亿元。

总体看,公司近年经营活动产生现金流量有波动,收入实现质量较差;投资支出有所下降,但仍保持较大规模,具有较强的外部融资需求。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看,近年来公司流动比率和速动比率均呈快速下降趋势,截至 2016 年底,上述指标分别为 55.58%和 44.78%,同比分别下降 12.55 和 13.48 个百分点。截至 2017 年 3 月底,上述指标分别小幅上升至 57.82%和 46.91%。2014 年~2016 年公司经营现金流流动负债比波动上升,2016 年为 2.39%,公司短期偿债能力较差。

总体看,公司短期偿债指标有所弱化,公司存在一定短期支付压力。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行额度为10亿元,占2017年3月底公司短期债务和全部债务的 1.50%和0.89%,对公司现有债务影响小。

截至2017年3月底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为85.51%和79.02%,以2017年3月底财务数据为基础,不考虑其他因素变化,本期短期融资券发行后,公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别升至85.58%和 89.15%,债务负担略有上升。由于公司本期短期融资券募集资金将全部用于偿还银行借款,实际债务水平将低于测算值。

2014年~2016年,公司经营活动流入量分别是本期短期融资券发行额度的151.98倍、147.60倍和126.63倍;经营活动净现金流分别是本期短期融资券发行额度的1.19倍、0.96倍和 3.08倍。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖能力极强。

2014年~2016年,公司现金类资产分别为 257.17亿元、279.28亿元和229.31亿元,分别是

本期短期融资券发行额度的25.72倍、27.93倍和 22.93倍。截至2017年3月底,公司现金类资产为250.50亿元,是本期短期融资券的25.05倍,对本期短期融资券覆盖能力极强。

总体来看,公司经营活动现金流量及现金类资产对本期短期融资券覆盖能力极强。

六、结论

煤炭行业作为以资源型产品为主的产业,发展前景长期向好。公司是中国煤炭行业特大型企业,所处晋东矿区是中国 14 个大型煤炭基地之一,是中国无烟煤储量最集中的地区,公司在股东支持及政策支持等方面具有综合竞争优势。

近年公司煤炭储量逐年提升,生产规模持续增长;公司发挥无烟煤的资源优势,拓展下游煤化工业务,延伸产业链,提高产品附加值,整体抗风险能力极强。同时,公司资源整合规模较大,投资项目较多,存在一定资本支出压力;下属地方整合矿井安全生产条件差,加大了公司安全管理压力。

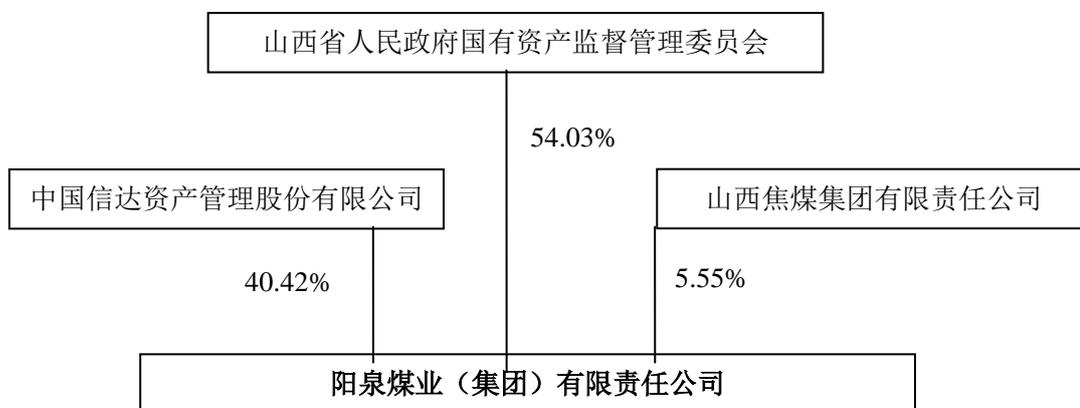
近年公司资产规模稳步增长,整体资产质量较好;公司债务规模快速上升,短期债务占比不断提高,债务负担持续加重;受煤炭行业景气度低迷影响,公司盈利能力持续下滑,出现经营性亏损,政府补助对公司业绩贡献大,但 2016 年下半年以来,受供给侧结构性改革、煤炭市场供需变化等多重因素影响,国内煤炭价格回暖,有利于煤炭企业健康发展。

公司资产以非流动资产为主,非流动资产中固定资产及在建工程规模大,资产流动性较弱;短期偿债指标有所弱化,存在一定的短期支付压力。

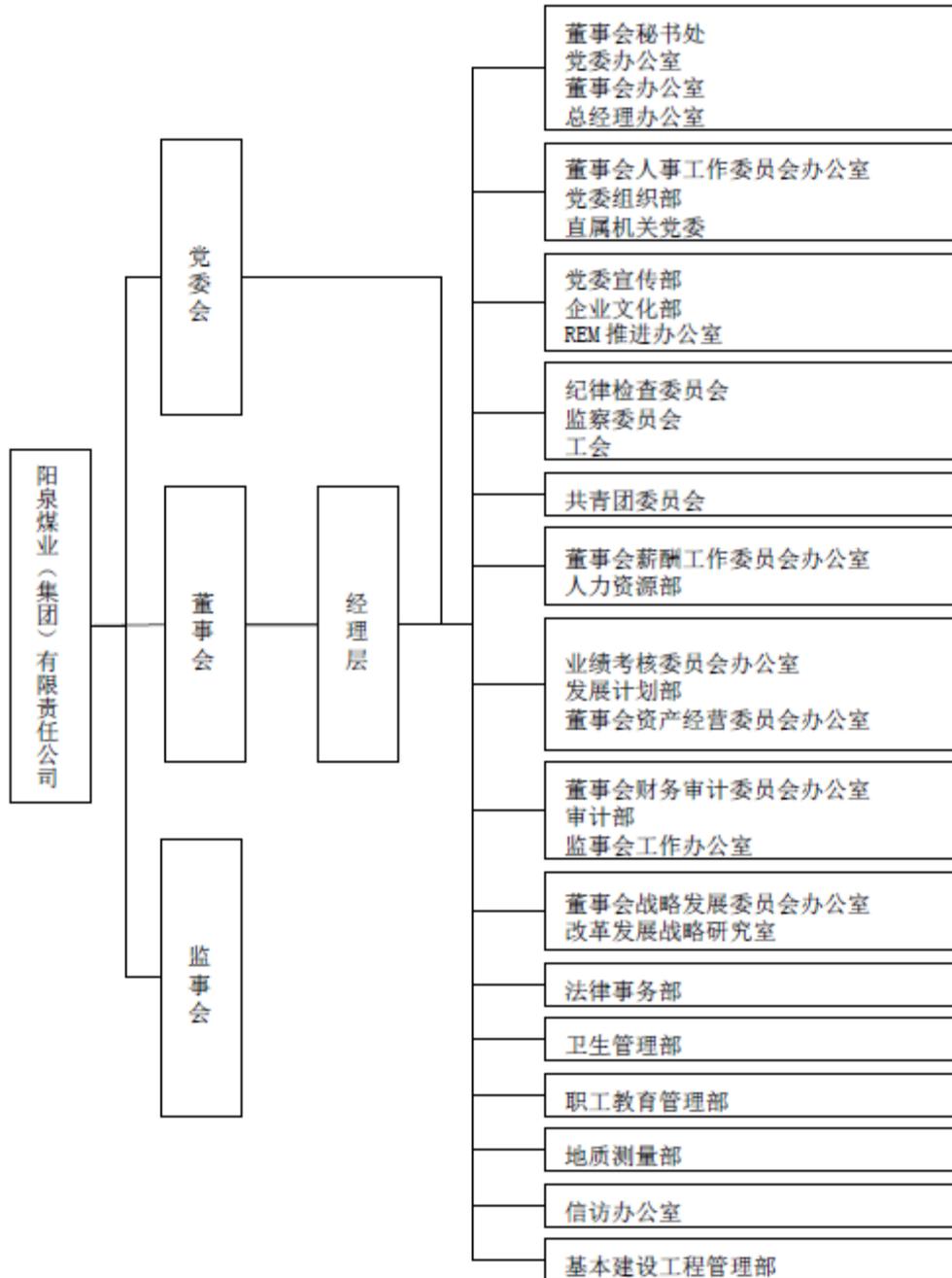
公司现金类资产规模大,现金类资产、经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖能力极强。

总体看,公司本期短期融资券到期不能偿付的风险极低,安全性极高。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	257.17	279.28	229.31	250.50
资产总额(亿元)	1828.86	2056.44	2139.98	2191.83
所有者权益(亿元)	327.29	291.27	301.86	317.57
短期债务(亿元)	530.30	742.56	852.84	870.06
长期债务(亿元)	512.94	558.87	532.66	567.91
全部债务(亿元)	1043.24	1301.43	1385.50	1437.97
营业收入(亿元)	1811.33	1779.08	1613.28	356.72
利润总额(亿元)	1.45	0.39	2.31	0.68
EBITDA(亿元)	90.21	91.53	96.20	--
经营性净现金流(亿元)	11.87	9.63	30.81	10.88
财务指标				
销售债权周转次数(次)	10.71	9.58	8.85	--
存货周转次数(次)	15.56	14.42	11.69	--
总资产周转次数(次)	1.08	0.92	0.77	--
现金收入比(%)	81.85	81.22	76.86	97.24
营业利润率(%)	5.94	5.85	6.33	7.12
总资本收益率(%)	2.94	2.74	2.72	--
净资产收益率(%)	-0.89	-2.36	-2.60	--
长期债务资本化比率(%)	61.05	65.74	63.83	64.14
全部债务资本化比率(%)	76.12	81.71	82.11	81.91
资产负债率(%)	82.10	85.84	85.89	85.51
流动比率(%)	75.43	68.13	55.58	57.82
速动比率(%)	63.59	58.26	44.78	46.91
经营现金流动负债比(%)	1.24	0.82	2.39	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.64	1.55	1.41	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.56	14.22	14.40	--

注：1. 2017 年 1~3 月财务数据未经审计；

2. 公司其他流动负债中的短期债券、长期应付款中的融资租赁款等有息债务部分已相应调整至短期债务和长期债务；
3. 公司 2017 年 2 月发行的额度 10.00 亿元永续债计入所有者权益。

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年)^(1/(n-1)) -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=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

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，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。详见下表：

信用等级设置	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	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

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望设置及含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 阳泉煤业（集团）有限责任公司 2017 年度第四期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每年进行定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

阳泉煤业（集团）有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。阳泉煤业（集团）有限责任公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注阳泉煤业（集团）有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现阳泉煤业（集团）有限责任公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如阳泉煤业（集团）有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送阳泉煤业（集团）有限责任公司、主管部门、交易机构等。

