

信用等级公告

联合[2018] 819 号

联合资信评估有限公司通过对宁夏国有资本运营集团有限责任公司 2018 年度第一期短期融资券进行综合分析和评估，确定宁夏国有资本运营集团有限责任公司 2018 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年五月二十一日



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

宁夏国有资本运营集团有限责任公司

2018年度第一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: 10.00 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

募集资金用途: 偿还到期金融机构借款

评级时间: 2018年5月21日

财务数据

项目	2015年	2016年	2017年	18年3月
现金类资产(亿元)	51.37	82.52	51.35	59.37
资产总额(亿元)	466.73	553.11	621.70	635.83
所有者权益(亿元)	260.82	331.35	361.63	375.18
短期债务(亿元)	28.16	24.89	62.20	63.19
长期债务(亿元)	100.61	102.32	121.81	128.05
全部债务(亿元)	128.76	127.21	184.01	191.24
营业收入(亿元)	33.13	32.27	42.71	10.69
利润总额(亿元)	-10.59	6.17	10.14	2.70
EBITDA(亿元)	-0.86	15.84	20.52	--
经营性净现金流(亿元)	7.97	13.10	12.14	-1.61
营业利润率(%)	23.22	20.63	16.57	20.89
净资产收益率(%)	-4.33	1.67	2.55	--
资产负债率(%)	44.12	40.09	41.83	40.99
全部债务资本化比率(%)	33.05	27.74	33.72	33.76
流动比率(%)	150.55	143.55	86.56	111.74
经营现金流动负债比(%)	14.53	17.15	12.12	--
全部债务/EBITDA(倍)	-149.58	8.03	8.97	--
EBITDA 利息倍数(倍)	-0.18	3.62	3.82	--

注: 1. 公司计入应付债券的应付短期融资券金额已调整至短期债务; 2. 长期应付款中的融资租赁和售后回租费用已调整至长期债务; 3. 2018年一季度财务数据未经审计。

分析师

张文选 柳丝丝 张超

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,宁夏国有资本运营集团有限责任公司(以下简称“公司”)拟发行的2018年度第一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以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,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. 公司作为宁夏回族自治区人民政府国有独资企业,具有很强的政府支持和资源调配能力。
2. 宁夏国资委将所持有的控股公司、参股公司股权分批划转至公司,公司业务涵盖电力、铁路运输等领域,行业地位高。
3. 公司经营活动现金流入量及现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

关注

1. 煤炭行业景气度波动,对公司铁路货运、煤炭运销业务以及参股的神华宁煤的经营和盈利情况影响较大,公司对神华宁煤的投资收益在2015年大幅下降。
2. 公司收入规模不大,利润对投资收益依赖度高。
3. 公司经营活动及投资收益产生现金无法覆盖投资支出,相关建设项目未来投资规模大,存在较大的对外融资需求。

声 明

一、本报告引用的资料主要由宁夏国有资本运营集团有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、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。

三、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；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。

宁夏国有资本运营集团有限责任公司

2018 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

宁夏国有资本运营集团有限责任公司（以下简称“公司”）原名宁夏国有投资运营有限公司，成立于 2009 年 9 月，出资人为宁夏回族自治区国有资产监督管理委员会（以下简称“宁夏国资委”）；2015 年 1 月 8 日，公司更为现名，出资人由宁夏国资委变更为宁夏回族自治区人民政府（以下简称“宁夏政府”）。截至 2018 年 3 月底，公司注册资本金为 300 亿元，实收资本为 252.54 亿元；宁夏政府持有公司 100% 股份，为公司实际控制人。公司为宁夏自治区级最大的投融资企业和铁路建设主体。

公司的经营范围为：投资及相关业务；政府重大建设项目投融资；先进制造业、现代服务业和高新技术产业项目的投资与运营；国有股权持有与资本运作；国有资产及债权债务重组；财务顾问和经济咨询业务；经审批的非银行金融服务业项目的运作；经批准的国家法律法规禁止以外的其他资产投资与运营活动等。

公司本部下设综合办公室（董事会办公室）、投融资管理部、经营管理部、财务部、法务审计部、铁路事业部等职能部门（详见附件 1-2）。截至 2018 年 3 月底，公司共有全资、控制子公司 9 家（详见附件 1-3）。

截至 2017 年底，公司（合并）资产总额 621.70 亿元，所有者权益 361.63 亿元（其中少数股东权益 124.95 亿元）；2017 年，公司实现营业收入 42.71 亿元，利润总额 10.14 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司（合并）资产总额 635.83 亿元，所有者权益 375.18 亿元（其中少数股东权益 128.82 亿元）；2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 10.69 亿元，利润总额 2.70 亿元。

公司注册地址：宁夏银川市金凤区广场东

路 219 号；法定代表人：刘日巨。

二、本期短期票据概况

公司于 2016 年注册总额度为 20 亿元的短期融资券，本次拟发行 2018 年度第一期短期融资券（以下称“本期短期融资券”），计划发行额度为 10.00 亿元，发行期限 365 天。本期短期融资券募集资金将全部用于偿还到期金融机构借款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司作为宁夏政府出资设立的国有独资公司，在国有资产运营管理、区域经济地位、政府支持、对下属公司管控能力等方面具有显著优势。近年来，宁夏国资委将所持有的控股公司、参股公司股权分批划转至公司，下属公司业务覆盖了铁路、电力、煤炭能源等国民经济重点行业，板块多元化加强了整体抗风险能力。

目前公司主营业务板块以发电供热、铁路运输和工程劳务为主业；公司主要投资收益来源于神华宁夏煤业集团（以下简称“神华宁煤”），主要以煤炭的生产与销售为主。2015 年~2017 年，公司主营业务分别实现收入 32.45 亿元、30.50 亿元和 42.71 亿元，呈波动增长趋势。

按照自治区人民政府的要求和统一部署，宁夏国资委逐年将原自治区国资委所持有的控股公司、参股公司股权分批划转至公司，以便于企业公司化运作。经过多年的发展，公司不断调整发展战略、创新体制机制、调整组织架构、重构管控体系、优化资产结构、整合投融资业务，形成了具有一定资产规模、在自治区经济建设中有很强地位的国有投资控股公司。截至 2018 年 3 月底，公司共有并表全资、控股

子公司 9 家，重要的参股公司 6 家。

公司高管团队综合素质较高，拥有较为丰富的国有企业管理和资本运作经验。公司员工年龄结构符合行业发展要求，能够较好地满足公司经营需要。

公司资产构成以非流动资产为主，长期股权投资占比高，资产质量尚可；实收资本中货币出资比例较低，债务负担较轻；营业利润率呈下降趋势，投资收益对利润总额贡献大，整体盈利能力较弱。

未来随着公司加强对控股子公司的统一调配和资本运作，公司资产和经营规模有望进一步增强。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

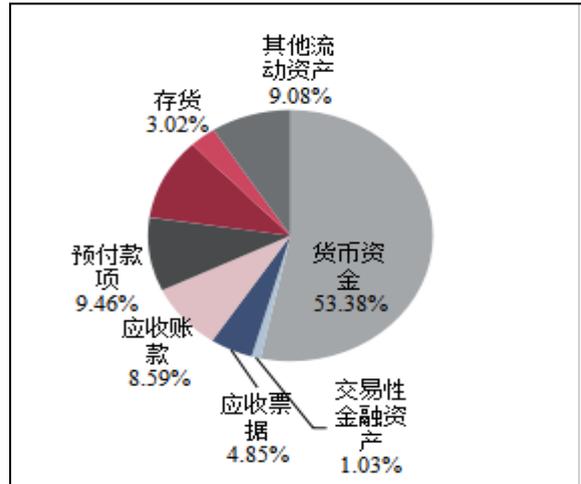
四、主体短期信用状况

1. 资产流动性分析

2015~2017 年，公司资产规模快速增长，年均复合增长 15.41%，截至 2017 年底为 621.70 亿元，同比增长 12.40%；其中流动资产占 13.94%，非流动资产占 86.06%。公司资产结构以非流动资产为主，符合煤炭铁路运输、发电供热、供水业务等行业的特性。

2015~2017 年，公司流动资产年均复合增长 2.46%，截至 2017 年底为 86.67 亿元（同比下降 20.97%）；构成以货币资金（占 53.38%）、应收账款（占 8.59%）、预付账款（占 9.46%）、其他应收款（占 10.56%）和其他流动资产（占 9.08%）为主。

图 1 截至 2017 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2015~2017 年，公司货币资金波动幅度较大，年均复合下降 2.08%，截至 2017 年底为 46.26 亿元（同比下降 39.81%）；其中银行存款占 98.08%；使用受限制的货币资金 0.89 亿元，其构成主要为保证金存款及定期存款。

2015~2017 年，公司应收票据有所波动，三年分别为 7.85 亿元、7.26 亿元、7.45 亿元。公司应收票据主要是货款结账方式采取银行承兑汇票的方式支付所产生的。

2015~2017 年，公司应收账款波动中有所下降，年均复合下降 2.63%，截至 2017 年底为 7.45 亿元（同比增长 2.53%）；欠款客户前 5 名金额合计占比 45.11%，集中程度较高，其中，宁夏回族自治区电力公司欠款 2.82 亿元，占比 30.89%。按账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面余额 5.92 亿元，占比 64.93%，其中 1 年以内的占 59.29%，1~2 年的占 12.49%，2~3 年的占比 5.85%，3 年以上的占比 21.68%，整体账龄尚可。公司共计提坏账准备 1.68 亿元，计提坏账比例为 18.37%。整体看，公司应收账款质量较好。

表 1 2017 年底公司应收账款前五名客户情况

（单位：万元）

客户名称	账面余额	占比
宁夏回族自治区电力公司	28173.32	30.89

应收采暖费	4911.37	5.38
神华宁煤集团有限公司	3865.80	4.24
宁夏宝丰能源集团有限公司	2465.52	2.70
宁夏海原县税务局	1722.96	1.89
合计	41138.97	45.11

资料来源：公司审计报告

2015~2017年，公司预付款项波动中有所下降，年均复合下降3.48%，主要是预付工程款等，截至2017年底为8.20亿元（同比下降12.62%）。从账龄来看，1年以内的占14.48%，1~2年的占11.68%，2~3年的占19.01%，3年以上的占54.84%。账龄超过1年的预付款项主要是预付资产购置款项，截至2017年底相关项目尚未完工；公司预付款项未计提坏账准备。预付对象前5名金额合计占比67.37%，集中程度较高。

2015~2017年，公司其他应收款波动增长，年均复合增长6.43%，截至2017年底，公司其他应收款净额为9.15亿元（同比增长48.33%）。欠款客户前5名金额合计占比75.44%，集中程度较高。其中，单项金额重大并单项计提坏账准备的其他应收款账面余额为9.50亿元，占比83.29%，计提坏账比例19.28%，计提较为充分；按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款账面余额1.76亿元，占比15.45%，计提坏账比例20.44%，其中1年以内的占36.25%，整体账龄尚可。公司共计提坏账准备2.26亿元，计提坏账比例为19.79%。整体看，公司其他应收款质量较好。

表2 2017年底公司其他应收款前五名客户情况
(单位：万元)

客户名称	账面余额	占比	账龄
宁夏回族自治区防汛抗旱指挥部办公室	36057.15	31.61	0~2年
宁夏回族自治区水利厅	29581.51	25.93	0~2年
宁夏国际饭店	11600.27	10.17	5年以上
宁夏房地产集团有限公司	5308.32	4.65	4~5年
德恒证券有限责任公司	3500.00	3.07	5年以上
合计	86047.24	75.44	--

资料来源：公司审计报告

2015~2017年，公司存货快速下降，三年分别为4.75亿元、3.16亿元、2.62亿元。2017年公司存货较2016年下降17.20%，构成以工程施工（占30.46%）、原材料（占30.92%）、在产品（占14.53%）和库存商品（占18.68%）为主；公司累计计提存货跌价准备0.27亿元。

截至2018年3月底，公司资产总额635.83亿元，较2015年底增加2.27%，主要由于货币资金、应收票据、应收账款、存货、长期股权投资和在建工程增加导致。其中，流动资产占15.44%，非流动资产占84.56%，资产结构仍以非流动资产为主。

总体看，近年来，公司资产规模有所增长，资产结构成以非流动资产为主，流动资产中货币资金占比较大，资产流动性弱。

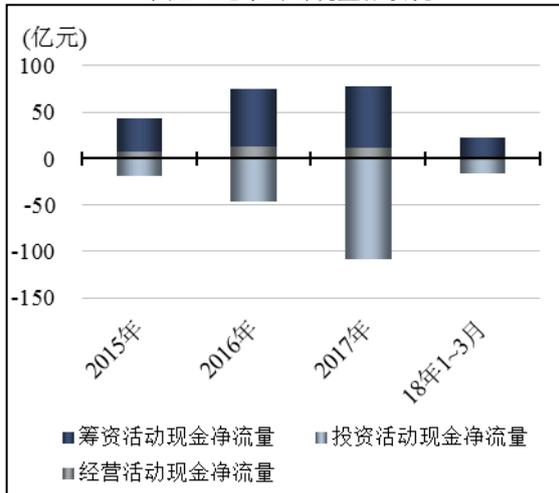
2. 现金流分析

从经营活动来看，2015~2017年，受营业收入增加的影响，公司经营活动现金流入量有所增长，年均复合增长13.71%，近三年分别为35.03亿元、43.96亿元和45.29亿元；公司经营活动现金流出量近三年复合增长10.69%，分别为27.06亿元、30.86亿元和33.16亿元。2017年公司经营活动现金流入量和流出量分别同比增长3.04%和7.45%，主要由于销售商品、提供劳务收到的现金和购买商品、接受劳务支付的现金增加所致。近三年，公司经营活动产生的现金净额波动增长，2017年为12.14亿元。2015年~2017年，公司现金收入比略有下降，三年均值为98.28%，2017年为96.31%，同比下降2.84个百分点，公司现金收入质量一般。

从投资活动来看，2015~2017年，公司投资活动现金流入量波动幅度很大，三年分别为15.25亿元、20.47亿元、14.92亿元。2016年大幅增长要系收到其他与投资活动有关的现金增加所致（截至2016年底为4.45亿元，其中收到神华宁煤分红3.37亿元）。公司投资活动现金流量中，取得投资收益收到的现金分别为2.96

亿元、2.20亿元和1.00亿元，公司投资收益实际现金分红小。公司投资活动现金流出量呈快速增长趋势，三年分别为33.88亿元、67.46亿元和123.67亿元，主要由购建固定资产、无形资产等支付的现金和投资支付的现金构成。2017年投资活动产生的现金流出较2016年增长83.34%，系公司2017年对外投资支付的现金较2016年增长所致，其中，对银西铁路有限公司投资增加38.30亿元。近三年公司投资活动现金流量净额分别为-18.64亿元、-46.98亿元、-108.75亿元；当前公司经营活动现金净流量及投资收益现金流入无法覆盖投资支出需求，对外筹资压力仍较大。

图2 近年公司现金流状况



资料来源：公司审计报告，联合资信整理

从筹资活动来看，2015~2017年，公司主要通过银行借款、发行债券的方式进行筹资，近三年公司筹资活动现金流入量分别为91.40亿元、105.53亿元和105.90亿元，2017年公司筹资活动现金流入量105.90亿元，其中2017年发行10亿元中票计入取得借款收到的现金；近三年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为35.04亿元、62.06亿元和66.02亿元，均为净流入。

2018年1~3月，公司经营活动产生的现金流入为7.81亿元。同期，公司现金收入比为67.67%，较2017年大幅下降，主要受公司的销售政策影响，在年底确认现金收入。公司经营

活动产生的现金流量净额-1.61亿元；投资活动产生的现金流量净额为-14.94亿元，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金15.71亿元，主要系中卫至兰州铁路建设所致；筹资活动产生的现金流量净额为22.93亿元，其中吸收投资收到的现金10.77亿元，主要系政府财政对公司拨款（增资）7亿元；城际公司的少数股东（兰州铁路局、中国铁路总公司等）对城际公司的拨款（增资）3.77亿元。所致；现金及现金等价物净增加额为6.39亿元。

总体看，公司近年来投资支出较大，经营活动现金净流量虽保持较大规模，但投资收益实际现金分红小，经营现金净流量及投资收益现金流入无法完全覆盖投资支出，对外融资需求强烈。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，近三年，公司流动比率和速动比率均呈现下降趋势，三年均值分别为126.88%和121.74%；2017年底分别为86.56%和83.94%。截至2018年3月底，随着流动资产规模的上升以及流动负债规模的下降，以上指标大幅上升，为111.74%和107.11%。近三年，公司经营现金流动负债比分别为14.53%、17.15%和12.12%。总体看，公司短期偿债能力正常。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为10.00亿元，分别占公司2018年3月底短期债务、全部债务和负债总额的比重为15.83%、5.23%和3.84%，对公司现有债务有一定影响。

2018年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为40.99%和33.76%，以公司2018年3月底报表财务数据为基础，预计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上升至41.91%和34.91%。考虑到本期短期融资券募集资金用于

偿还到期金融机构借款，公司实际债务负担指标可能低于模拟值。

2015~2017 年，剔除使用受限制的货币资金后，公司现金类资产分别为 51.37 亿元、82.52 亿元、51.35 亿元，分别为本期短期融资券的 5.14 倍、8.25 倍、5.14 倍。截至 2018 年 3 月底，公司现金类资产为 59.37 亿元，为本期短期融资券发行额度的 5.94 倍。公司现金类资产充裕，对本期短期融资券的保障能力较强。

2015~2017 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 35.03 亿元、43.96 亿元、45.29 亿元，分别为本期短期融资券的 3.50 倍、4.40 倍、4.53 倍。2015 年~2017 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 7.97 亿元、13.10 亿元、12.14 亿元，分别为本期短期融资券的 0.80 倍、1.31 倍、1.21 倍。经营活动现金流入量大，对本期短期融资券保障能力较强。

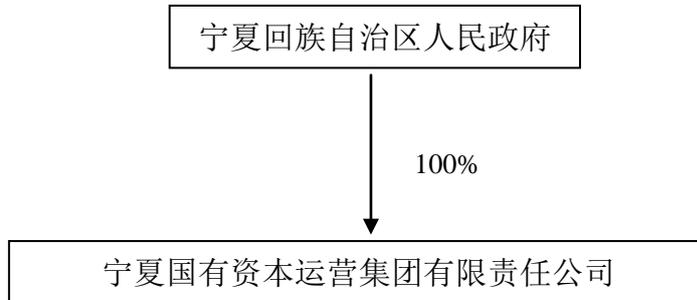
六、结论

公司作为宁夏政府出资设立的国有独资公司，在国有资产运营管理、区域经济地位、政府支持、对下属公司管控能力等方面具有显著优势。近年来，宁夏国资委将所持有的控股公司、参股公司股权分批划转至公司，下属公司业务覆盖了铁路、电力、煤炭能源等国民经济重点行业。未来随着公司加强对控股子公司的统一调配和资本运作，公司资产和经营规模有望进一步扩大。总体看，公司主体信用风险极低。

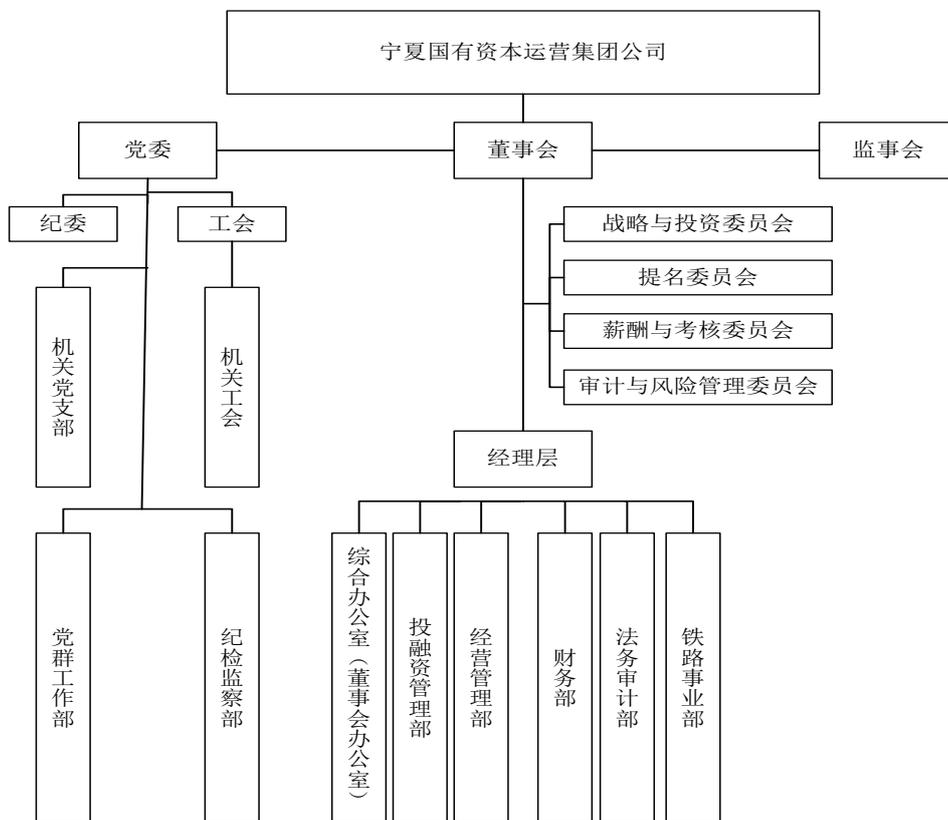
公司资产流动性弱；实收资本中货币出资比例较低，债务负担较轻；营业利润率呈下降趋势，投资收益对利润总额贡献大。

公司经营活动现金流入量较大，现金类资产充裕，对本期短期融资券覆盖程度较高，总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险极低，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 1-3 截至 2018 年 3 月底纳入公司合并报表的二级子公司

企业名称	持股比例 (%)	注册资本 (万元)	是否纳入合并报表	取得方式
宁夏国际招标咨询集团有限公司	100	3000	纳入	划拨
宁夏中煤实业有限公司	100	10000	纳入	划拨
宁夏煤炭勘查工程有限公司	100	5000	纳入	划拨
宁夏电力投资集团有限公司	100	100000	纳入	划拨
宁夏水务投资集团有限公司	100	114126	纳入	划拨
宁夏共赢投资有限责任公司	100	16830.72	纳入	划拨、增资
宁夏铁路投资有限责任公司	72.46	2070000	纳入	划拨
宁夏西部创业实业股份有限公司	29.47	145837	纳入	划拨
国运租赁 (天津) 股份有限公司	100	20000	纳入	划拨

注：公司对宁夏西部创业实业股份有限公司的持股比例为 29.47%，是公司的控股股东及实际控制人，故纳入合并报表范围。

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	51.37	82.52	51.35	59.37
资产总额(亿元)	466.73	553.11	621.70	635.83
所有者权益(亿元)	260.82	331.35	361.63	375.18
短期债务(亿元)	28.16	24.89	62.20	63.19
长期债务(亿元)	100.61	102.32	121.81	128.05
全部债务(亿元)	128.76	127.21	184.01	191.24
营业收入(亿元)	33.13	32.27	42.71	10.69
利润总额(亿元)	-10.59	6.17	10.14	2.70
EBITDA(亿元)	-0.86	15.84	20.52	--
经营性净现金流(亿元)	7.97	13.10	12.14	-1.61
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.48	2.92	3.67	--
存货周转次数(次)	4.77	6.35	12.17	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.06	0.07	--
现金收入比(%)	99.38	99.15	96.31	67.67
营业利润率(%)	23.22	20.63	16.57	20.89
调整后总资本收益率(%)	-1.78	2.12	2.43	--
净资产收益率(%)	-4.33	1.67	2.55	--
长期债务资本化比率(%)	27.84	23.59	25.20	25.44
全部债务资本化比率(%)	33.05	27.74	33.72	33.76
资产负债率(%)	44.12	40.09	41.83	40.99
流动比率(%)	150.55	143.55	86.56	111.74
速动比率(%)	141.88	139.41	83.94	107.11
经营现金流动负债比(%)	14.53	17.15	12.12	--
EBITDA 利息倍数(倍)	-0.18	3.62	3.82	--
全部债务/EBITDA(倍)	-149.58	8.03	8.97	--

注：1.公司计入其他应付款和其他流动负债中有息债务已调整至短期债务；2.长期应付款中的有息债务已调整至长期债务；3.2018 年一季度财务数据未经审计。

附件 3 有关计算指标的计算公式

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%
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+一年内到期的长期负债+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 宁夏国有资本运营集团有限责任公司 2018 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

宁夏国有资本运营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及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

宁夏国有资本运营集团有限责任公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，宁夏国有资本运营集团有限责任公司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宁夏国有资本运营有限责任公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现宁夏国有资本运营集团有限责任公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如宁夏国有资本运营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本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与宁夏国有资本运营集团有限责任公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。