

信用等级公告

联合[2014]1749号

联合资信评估有限公司通过对新疆天山水泥股份有限公司 2014 年度第二期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

新疆天山水泥股份有限公司
2014 年度第二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
二零一四年九月十日



新疆天山水泥股份有限公司

2014 年度第二期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

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: 5 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 置换银行贷款、补充流动资金

评级时间: 2014 年 9 月 10 日

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,新疆天山水泥股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2014年度第二期短期融资券的信用级别为A-1。基于对公司主体长期信用级别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很低。

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14年6 月
现金类资产(亿元)	22.48	17.48	24.88	23.99
资产总额(亿元)	153.40	191.57	213.29	221.43
所有者权益(亿元)	54.02	75.95	79.24	78.28
短期债务(亿元)	35.96	36.82	45.57	62.15
全部债务(亿元)	73.61	83.88	102.58	111.06
营业收入(亿元)	82.78	76.99	79.11	29.13
利润总额(亿元)	16.53	4.98	4.47	0.20
EBITDA(亿元)	24.50	15.10	17.66	--
经营性净现金流(亿元)	11.36	3.29	2.12	2.00
净资产收益率(%)	25.99	6.35	4.82	--
资产负债率(%)	64.79	60.35	62.85	64.65
速动比率(%)	53.50	41.24	43.06	45.36
EBITDA 利息倍数(倍)	7.07	3.16	3.15	--
经营现金流动负债比(%)	19.05	4.81	2.53	--

注: 1. 2014 年上半年财务数据未经审计; 2. 其他流动负债中包括公司已发行的短期融资券, 已调整至有息债务。

分析师

张丽 焦洁

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)

Http: //www.lhratings.com

优势

1. 在国家“十二五”规划对保障房、高铁、水利、水电和农村基建重视程度加大的背景下, 相关投资将维持对水泥旺盛的需求, 从而对水泥行业发展形成有利支撑。
2. 受益于西部大开发战略的实施, 未来新疆自治区区内固定资产投资将持续快速增长, 公司发展前景良好。
3. 近年来, 公司水泥产能迅速扩大, 水泥产销量持续增长; 同时混凝土业务发展较快, 混凝土收入规模随之攀升。
3. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期拟发行短期融资券覆盖程度高。

关注

1. 2012 年水泥行业景气度下滑, 公司江苏片区水泥售价处于低位; 2013 年以来新疆地区水泥竞争加剧, 公司水泥产品销售价格及产销量持续下降, 市场占有率大幅下降。市场变化对水泥价格影响较大, 2014 年公司水泥板块出现亏损。
2. 近年来, 公司应收账款快速增长, 周转率持续下降。
3. 公司短期债务规模快速上升, 短期支付压力较大。

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）与新疆天山水泥股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与新疆天山水泥股份有限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，未因新疆天山水泥股份有限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。

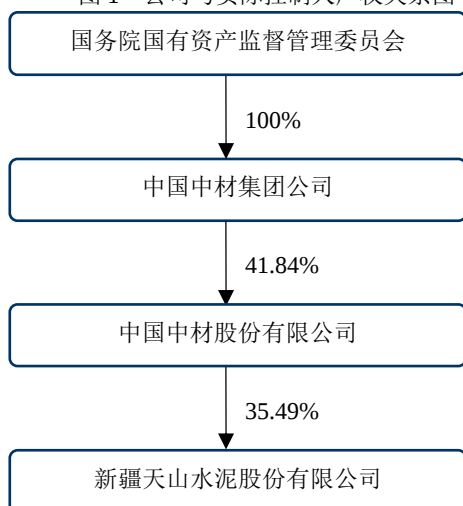
五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由新疆天山水泥股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、新疆天山水泥股份有限公司2014年度第二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。

一、主体概况

新疆天山水泥股份有限公司(以下简称“公司”或“天山股份”)系经新疆维吾尔自治区人民政府(新政函[1998]70号)批准成立,并经自治区人民政府(新政函[1998]95号)同意调整发起人及股本,以新疆水泥厂45万吨分厂为主体,联合新疆石油管理局、新疆对外经济贸易(集团)有限责任公司、新疆金融租赁有限责任公司、中国建筑材料西北公司、新疆建化工业总厂等五家单位共同发起,以募集方式设立的股份有限公司。1999年公司股票在深圳证券交易所上市(股票简称“天山股份”,股票代码000877)。经过2010年配股、2006年的股权分置改革、2007年股权转让、2010年非公开发行股票、2012年公开增发股票,截至2014年6月底,公司总股本88010.13万股,其中中国中材股份有限公司(以下简称“中材股份”)持股35.49%,为公司第一大股东。中材股份是全球最大的水泥技术装备与工程服务供应商,中国中材集团公司(以下简称“中材集团”)持有公司控股股东中材股份41.84%的股权,为中材股份第一大股东,是公司的实际控制人。

图1 公司与实际控制人产权关系图



资料来源：公司提供

公司经营范围为：水泥及相关产品的开发、生产、销售和技术服务。建材产品进出口业务；经营本企业或本企业成员生产、科研所需原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件等商品及相关技术的进口业务；经营本企业的进料加工和“三来一补”业务；商品混凝土的生产、销售；石灰岩、砂岩的开采、加工及销售；房屋、设备租赁；财务咨询；技术咨询；货物运输代理；装卸、搬运服务；货运信息、商务信息咨询；钢材、橡塑制品、金属材料、金属制品、水性涂料、电线电缆、机械设备、机电设备、木材、石材、耐火材料、玻璃陶瓷制品、环保设备、五金交电、仪器仪表、电子产品、数码产品、电子元器件、通讯器材的销售。

截至2013年底,公司合并资产总额213.29亿元,所有者权益79.24亿元(其中少数股东权益12.50亿元);2013年公司实现营业收入79.11亿元,利润总额4.47亿元。

截至2014年6月底,公司合并资产总额221.43亿元,所有者权益78.28亿元(其中少数股东权益12.59亿元);2014年1~6月公司实现营业收入29.13亿元,利润总额0.20亿元。

公司注册地址：乌鲁木齐市水泥厂街242号；法定代表人：张丽荣。

二、本期短期融资券概况

公司于2012年注册短期融资券发行额度13亿元,已于2013年5月发行了2亿元“13天山水泥CP002”,已于2014年4月发行了5亿元“14天山水泥CP001”。

本期公司计划发行2014年第二期短期融资券(简称“本期短期融资券”)5亿元,期限365天。本期短期融资券募集资金中的2.80亿元用于置换银行贷款,2.20亿元用于补充公司流动资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

在国家“十二五”规划对保障房、高铁、水利等基建重视程度加大的背景下，相关投资将维持对水泥旺盛的需求，对水泥行业发展形成有利支撑。受益于西部大开发战略的实施，未来新疆自治区区内固定资产投资将持续快速增长，公司发展前景良好。作为西北地区最大的水泥生产厂家、最大的油井水泥生产基地和全国重要的特种水泥生产基地，近年来公司承建了新疆地区众多大型重点项目的建设，市场占有率较高。公司技术水平先进，外部环境良好，股东和政府支持力度较大。

公司形成了完善的法人治理结构，管理制度较为健全，人员结构合理，能够满足公司经营发展的需要。

公司以水泥和混凝土为主业。2011~2013年，受水泥行业景气度下降影响，公司营业收入整体呈下降趋势，2013年为79.11亿元。近三年，主要受新疆地区水泥售价持续下降影响，公司水泥产品收入在营业收入中的占比呈波动下降趋势，2013年占比下降至80.18%，但仍为公司主要收入来源，2013年水泥业务实现收入63.43亿元。同时，根据公司延伸水泥产业链的战略规划，商品混凝土业务快速发展，近三年混凝土收入年均增长53.49%，其中受2013年商品混凝土产能快速提升带动销量增长，公司实现混凝土营业收入13.90亿元，较2012年增长34.56%。

近年来，公司资产构成稳定，以非流动资产为主，规模持续增长；公司债务规模逐年增长，债务负担加重，所有者权益逐年增长；近三年公司营业收入波动下降，2014年上半年主业亏损，公司盈利能力较历史年度有所下降。但考虑到西部大开发战略的实施对新疆地区固定资产投资的拉动、公司发展前景良好且公司作为在新疆地区水泥行业的龙头企业具有的明显竞争优势，随着公司在建项目的建成投产，公司经营规模和盈利能力有望增强；同时，作

为上市公司拥有丰富的融资渠道，公司未来偿债有保障。综合看，公司整体信用风险很低。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

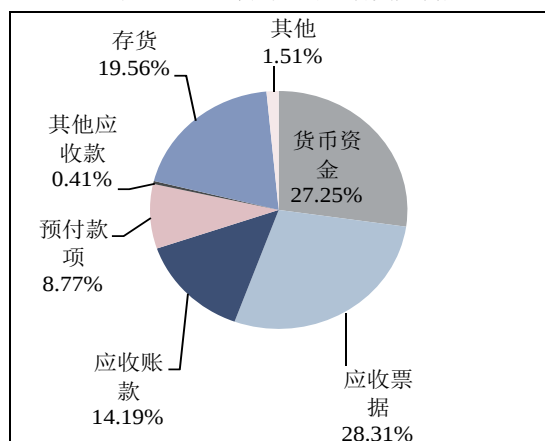
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2011~2013年，公司资产总额年复合增长17.92%。截至2013年底，公司（合并）资产总额213.29亿元，其中流动资产合计占20.99%，非流动资产合计占79.01%，公司资产以非流动资产为主。

2011~2013年，公司流动资产年复合增长3.35%。截至2013年底，公司流动资产合计44.78亿元，其中货币资金、应收票据、应收款项和存货占比较大，如下图所示。

图2 2013年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2011~2013年，公司货币资金波动下降；截至2013年底，公司货币资金12.20亿元，较2012年增长18.65%，主要来源于其他货币资金的增长。货币资金中银行存款占主要部分，占比66.89%，货币资金中其他货币资金为4.04亿元，主要为保函保证金0.12亿元，矿山安全生产风险抵押保证金0.08亿元，矿山环境恢复治理保证金0.31亿元，银行承兑汇票保证金3.52亿元，履约保证金0.01亿元，其他货币资金使用受限。

2011~2013年，公司应收票据快速增长，年

增长37.41%；截至2013年底，公司应收票据12.68亿元，较上年增长76.12%，主要系公司提高票据方式结算比例所致。公司应收票据主要为银行承兑汇票（占99.61%），其中，已质押的应收票据合计0.13亿元。此外，截至2013年底，公司已经背书给他方但尚未到期的票据合计4.96亿元，主要用于支付采购款。

2011~2013年，公司应收账款年均增长40.67%；截至2013年底，公司应收账款6.35亿元，较上年增长8.81%，主要系2013年商品混凝土收入较同期增加，按商混行业付款惯例，一般为商混浇筑后三个月（部分跨年工程按合同约定在年末未到付款期）付款所致；公司前五名欠款单位欠款金额合计占应收账款余额的7.72%。从账龄上看，1年以内的应收账款占83.82%，1~3年的占15.26%，3年以上的占0.92%。2013年公司对应收账款提取0.44亿元坏账准备，计提比例尚可。

2011~2013年，公司预付款项快速下降，年均下降19.22%；截至2013年底，公司预付款项3.93亿元，较上年减少15.23%，主要是预付原材料采购款减少及工程完工结算所致。公司预付款项以1年以内为主（占70.23%）。

随着产销量的波动，2011~2013年公司存货波动下降，年均下降6.43%；截至2013年底，公司存货余额8.76亿元，较上年减少1.38亿元。公司存货中原材料、在产品 and 库存商品占比较大，分别为32.31%、44.86%和21.23%，其中原材料和在产品占比较高。截至2013年底，公司共计提存货跌价准备730.86万元，计提比例为0.80%。

截至2014年6月底，公司流动资产53.39亿元，较2013年底增长19.22%，主要是货币资金、应收账款和存货的增加所致。其中随着销售收入和借款规模的增加公司货币资金较上年增长23.43%；应收账款较上年增长82.30%，主要是应收商品混凝土收入增长所致；存货较上年增长39.68%，主要系公司生产备货带动库存增长所致；同期，公司应收票据较上年下降29.55%，

主要系公司应收票据到期托收以及将部分票据贴现所致。

总体看，公司资产构成稳定，规模持续增长；公司资产以非流动资产为主，固定资产和在建工程占比高，符合目前公司以扩产能为主的经营状态，公司整体资产流动性一般。

2. 现金流分析

从经营活动来看，2011~2013年，公司经营产生的现金流入量年均下降9.14%，2013年为61.14亿元，主要是销售商品、提供劳务收到的现金。2013年公司销售商品、提供劳务收到的现金57.28亿元，较2012年下降14.25%，主要系公司提高票据方式结算比例所致。2013年公司现金收入比为72.40%，收现质量较低主要原因为公司提高票据方式结算比例及受商混行业付款惯例影响致公司应收账款规模有所增长，但考虑到公司将较大金额应收票据背书给他方用于支付采购款，其实际收入实现质量高于指标值。2011~2013年，公司经营活动现金流出主要以购买商品、接受劳务支付的现金为主，2013年达40.74亿元。近三年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为11.36亿元、3.29亿元和2.12亿元。

从投资活动来看，2013年公司投资活动现金流出规模有所减少，为-12.36亿元，较2012年的-29.42亿元大幅减少。2013年公司筹资活动前现金流量净额-10.24亿元。2013年公司筹资活动前现金流量净额-10.24亿元，随着公司在建项目的相继投产，目前在建项目后续投资规模相对较小，公司未来投资规模将有所缩减，公司对外筹资需求有所下降。

2011~2013年，公司筹资方式主要为借款筹资、发行债券、公开和非公开发行股票筹资。2013年公司筹资活动现金流入以取得借款收到的现金及发行债券收到的现金为主，分别达50.87亿元和15.00亿元；筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金47.27亿元。2013年，公司筹资活动产生的现金流量净额为11.11亿元。

2014年1~6月,公司经营活动产生的现金流入量为27.99亿元,净额为2.00亿元。同期,主要受应收票据到期托收以及将部分票据贴现影响,公司现金收入比较上年有所提高,为88.26%,现金收入质量有所提升。由于投资活动产生的净现金出规模较小,公司对外融资压力有所减轻。

总体看,公司经营活动现金流入量保持在较大规模,且随着公司在建项目的建成投产,新疆地区水泥产能布局基本完善,目前在建项目后续投资规模相对较小,公司对外筹资力度有所减弱。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看,2013年底公司流动比率和速动比率分别为53.53%和43.06%;主要受短期借款和其他流动负债大幅增长影响,流动比率较2012年底的56.09%下降2.56个百分点,速动比率较上年底的41.24%增长1.82个百分点。2014年3月底流动比率和速动比率分别为54.96%和38.13%。2011~2013年,公司经营现金流动负债比均值为6.52%,2013年底为2.53%。总体看,公司短期偿债能力偏弱,短期支付压力较大。

五、本期短期融资券偿债能力分析

公司本期短期融资券发行额度为5亿元,考虑到公司于2014年4月发行的5亿元期短期融资券(14天山水泥CP001)与本期短期融资券均于2015年兑付,本报告将综合分析两期短期融资券对公司偿债能力的影响。

两期短期融资券合计金额10亿元,分别占2014年6月底短期债务和全部债务的16.09%、9.00%,对公司现有债务产生一定影响。

截至2014年6月底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为64.65%和58.66%,以公司2014年6月底报表财务数据为基础,不考虑其他因素,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65.43%和59.72%,公司债务负担加重。考虑到本期短期融资券募集资金中的2.80亿元用于置换银行贷款,公司实际负债水平低于以上值。

2011~2013年底,公司现金类资产分别为22.48亿元、17.48亿元和24.88亿元,扣除受限的保证金后,现金类资产分别为20.97亿、14.49亿和20.84亿元,对应的公司现金类资产偿债倍数分别为2.10倍、1.45倍和2.08倍,呈波动下降趋势。截至2014年6月底,公司现金类资产23.99亿元(未剔除受限的现金类资产),为两期短期融资券发行额度的2.40倍,公司现金类资产对本期短期融资券保护程度尚可。

2011~2013年,公司经营活动产生的现金流入量分别为两期短期融资券的7.41倍、7.13倍和6.11倍;同期,公司经营活动产生的现金流量净额分别为本期短期融资券的1.14倍、0.33倍和0.21倍,经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力很高。

六、结论

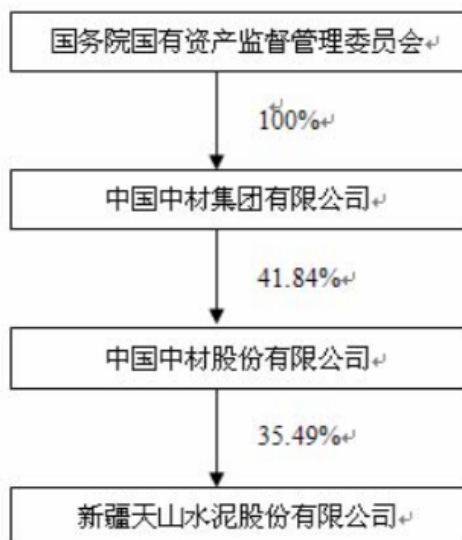
随着宏观经济增速减缓,近年来水泥市场景气度减弱,对水泥企业经营影响较大;但在国家“十二五”规划对保障房、高铁、水利等基建重视程度加大的背景下,相关投资将维持对水泥旺盛的需求,从而对水泥行业发展形成有利支撑。

公司作为西北地区最大的水泥生产厂家、最大的油井水泥生产基地和全国重要的特种水泥生产基地,具有较强的规模优势和市场影响力。近年来,公司资产构成稳定,以非流动资产为主,规模持续增长;公司债务规模逐年增长,债务负担加重,所有者权益逐年增长;近三年公司营业收入波动下降,2014年上半年主业亏损,公司盈利能力较历史年度有所下降。但考虑到西部大开发战略的实施对新疆地区固定资产投资的拉动、公司发展前景良好且公司作为在新疆地区水泥行业的龙头企业具有的明显竞争优势,随着公司在建项目的建成投产,

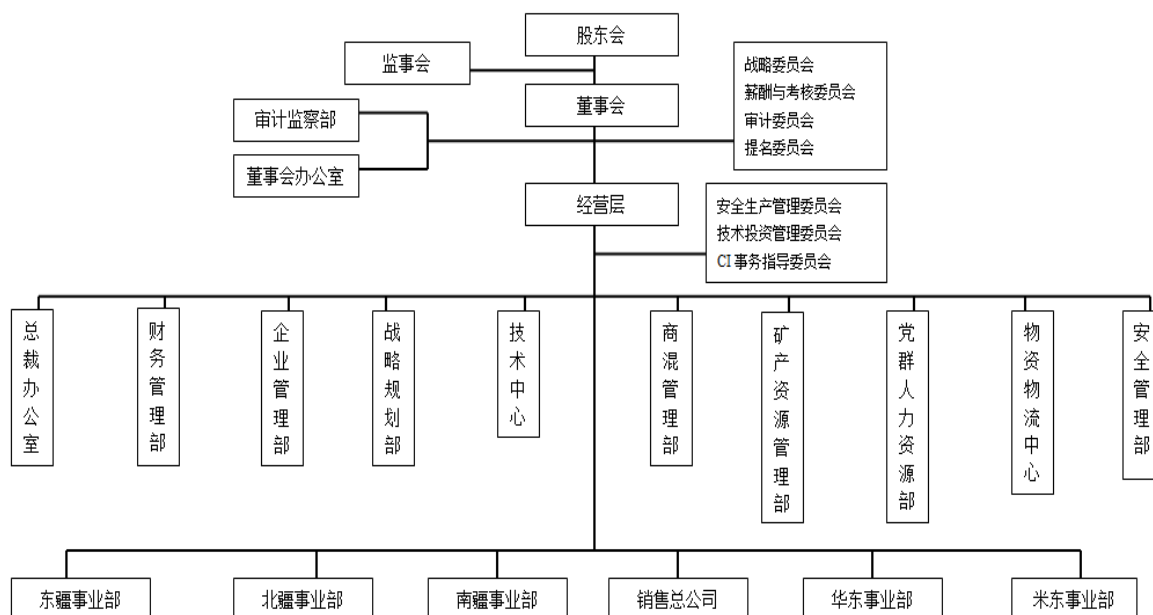
公司经营规模和盈利能力有望增强；同时，作为上市公司拥有丰富的融资渠道，公司未来偿债有保障。总体看，公司主体信用风险低。

本期短期融资券的发行对公司现有债务影响较小。公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期拟发行短期融资券覆盖程度很高。总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件 1-1 公司股权结构图及组织结构图



附件1-2 公司组织机构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	22.48	17.48	24.88	23.99
资产总额(亿元)	153.40	191.57	213.29	221.43
所有者权益(亿元)	54.02	75.95	79.24	78.28
短期债务(亿元)	35.96	36.82	45.57	62.15
长期债务(亿元)	37.64	43.06	47.01	48.90
全部债务(亿元)	73.61	83.88	102.58	111.06
营业收入(亿元)	82.78	76.99	79.11	29.13
利润总额(亿元)	16.53	4.98	4.47	0.20
EBITDA(亿元)	24.50	15.10	17.66	--
经营性净现金流(亿元)	11.36	3.29	2.12	2.00
财务指标				
销售债权周转次数(次)	16.26	6.71	4.93	--
存货周转次数(次)	11.11	6.09	6.59	--
总资产周转次数(次)	1.08	0.45	0.39	--
现金收入比(%)	83.29	83.52	72.40	88.26
营业利润率(%)	32.07	19.62	20.72	22.49
总资本收益率(%)	13.26	5.28	4.62	--
净资产收益率(%)	25.99	6.35	4.82	--
长期债务资本化比率(%)	41.07	36.18	37.23	38.45
全部债务资本化比率(%)	57.67	52.48	56.42	58.66
资产负债率(%)	64.79	60.35	62.85	64.65
流动比率(%)	70.28	56.09	53.53	58.85
速动比率(%)	53.50	41.24	43.06	45.36
经营现金流动负债比(%)	19.05	4.81	2.53	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.07	3.16	3.15	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.00	5.55	5.81	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	14.81	14.26	12.23	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	2.27	0.66	0.42	--
现金偿债倍数(倍)	4.50	3.50	4.98	4.80

注：1. 2014 年上半年财务数据未经审计；

2. 其他流动负债中包括公司已发行的短期融资券，已调整至有息债务。

附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资产收益率	(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%
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产 / 本期短期融资券到期偿还额

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（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 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场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。

级别设置	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

关于新疆天山水泥股份有限公司

2014 年度第二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半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

新疆天山水泥股份有限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。新疆天山水泥股份有限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新疆天山水泥股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现新疆天山水泥股份有限公司出现重大变化，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。

如新疆天山水泥股份有限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，联合资信有权撤销信用等级。

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新疆天山水泥股份有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一四年九月十日

