

信用等级公告

联合[2018] 1377 号

联合资信评估有限公司通过对中铝宁夏能源集团有限公司 2018 年度第一期短期融资券进行综合分析和评估, 确定中铝宁夏能源集团有限公司 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
二零一八年六月二十六日



中铝宁夏能源集团有限公司

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：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

募集资金用途：偿还银行借款

评级时间：2018 年 6 月 26 日

财务数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年	18 年 3 月
现金类资产(亿元)	12.51	21.95	16.82	16.38
资产总额(亿元)	285.86	299.32	332.32	330.76
所有者权益(亿元)	54.03	68.47	74.30	75.57
短期债务(亿元)	31.97	42.97	49.78	47.91
长期债务(亿元)	158.87	157.56	172.43	176.30
全部债务(亿元)	190.84	200.54	222.21	224.21
营业收入(亿元)	39.29	41.71	56.24	16.35
利润总额(亿元)	2.01	3.19	3.05	1.51
EBITDA(亿元)	25.31	25.97	25.25	--
经营性净现金流(亿元)	22.82	18.05	22.77	6.31
营业利润率(%)	30.35	26.73	32.33	29.19
净资产收益率(%)	3.51	4.47	1.74	--
资产负债率(%)	81.10	77.13	77.64	77.15
全部债务资本化比率(%)	77.94	74.55	74.94	74.56
流动比率(%)	53.43	65.80	58.15	68.02
经营现金流动负债比(%)	35.93	26.51	29.17	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.54	7.72	8.80	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.71	1.93	2.49	--

注：1、其他流动负债中的短期融资券已计入调整后短期债务；2、长期应付款中的有息部分已计入调整后长期债务；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评定，中铝宁夏能源集团有限公司（以下简称“公司”）拟发行的 2018 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）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低。

优势

1. 公司已形成电力、煤炭等多元化业务布局，综合竞争实力较强。
2. 公司经营性现金流及现金类资产对本期短期融资券保障程度较高。

关注

1. 公司利润水平受财务费用等侵蚀较大。
2. 公司整体债务负担较重。

声 明

一、本报告引用的资料主要由中铝宁夏能源集团有限公司（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。

中铝宁夏能源集团有限公司

2018年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

中铝宁夏能源集团有限公司(以下简称“公司”)前身为宁夏发电集团有限责任公司,成立于2003年6月,注册资本为9亿元人民币。期间经历多次股权变更和增资,截至2011年底,公司注册资本为35.73亿元人民币。2013年1月,公司进行了增资扩股,注册资本由35.73亿元变更为50.26亿元,新增注册资本全部由中国铝业股份有限公司(简称“中国铝业”)缴纳,同时公司名称变更为现名,实际控制人变更为中国铝业;2015年2月,公司第二大股东宁夏国有投资运营有限公司转让其持有的17.96%股权给宁夏惠民投融资有限公司(以下简称“惠民投融资”),惠民投融资为宁夏财政厅全资公司。截至2018年3月底,公司股权结构如下:

表1 公司股权结构情况(单位:万元、%)

股东名称	注册资本金额	持股比例
中国铝业股份有限公司	355938.00	70.82
宁夏惠民投融资有限公司	90258.00	17.96
北京能源投资(集团)有限公司	28442.00	5.66
宁夏电力投资集团有限公司	27942.00	5.56
合计	502580.00	100.00

资料来源:公司提供

公司是主导以区内用电和引导以区外送电为主的电源项目建设的地方发电主体,主营火力发电、风力发电及其设备制造、光伏发电及其设备制造、煤炭、铁路运营、新能源开发利用等业务。目前,公司已形成火力发电、风力发电、太阳能发电、煤炭生产、装备制造五大产业板块。

公司内设办公室、计划发展部、生产技术部、市场营销部、安全环保部、人力资源部、财务管理部等职能部门。截至2018年3月底,公

司纳入合并范围子公司共22个,其中全资子公司5家、控股子公司8家、参股公司9家。其中实际控制子公司宁夏银星能源股份有限公司为A股上市公司(以下简称“银星能源”,股票代码:000862.SZ)。

截至2017年底,公司合并资产总额为332.32亿元,所有者权益合计为74.30亿元(其中少数股东权益20.47亿元)。2017年,公司实现营业收入56.24亿元,利润总额3.05亿元。

截至2018年3月底,公司合并资产总额为330.76亿元,所有者权益合计为75.57亿元(其中少数股东权益20.89亿元)。2018年1~3月,公司实现营业收入16.35亿元,利润总额1.51亿元。

公司注册地址:宁夏银川市西夏区黄河西路520号;法定代表人:朱润洲。

二、本期短期融资券概况

公司已于2017年注册总额为10亿元的短期融资券,本期拟发行2018年度第一期短期融资券(以下简称“本期短期融资券”),发行额度5亿元,期限365天。本期短期融资券无担保。

本期短期融资券募集资金拟全部用于偿还银行借款。

三、主体长期信用分析

目前,从细分业务看,公司已形成以发电为主,煤炭、新能源设备制造为辅的业务板块。煤炭板块主要为煤炭的开采和销售;新能源设备制造板块主要生产用于风力发电及光伏发电的机器。

火力发电板块,截至2018年3月底,公司火电总权益装机容量454.72万千瓦,其中宁东马莲台电厂和宁夏六盘山热电厂为公司全资控股

装机，总装机容量132万千瓦；宁夏银星发电有限责任公司（以下简称“银星电厂”）机组为公司51.00%控股的装机容量，总装机容量132万千瓦，其余参股权益装机容量255.40万千瓦。其中银星电厂于2017年纳入合并范围，通过搭建连接银星煤业公司5公里输煤皮带，形成“煤电一体化”产业优势，在区域内具备较强竞争优势。2017年，公司上网电量共计126.17亿千瓦时，2018年1~3月上网电量32.26亿千瓦时。

风力发电板块，公司从2003年6月开始经营风力发电行业，建成宁夏第一座风力发电厂。截至2018年3月底，公司风电总装机容量139万千瓦。2017年以来，受区域限电及风资源情况欠佳影响，风电板块收入及毛利率水平有所下降。2017年，公司风电上网电量18.14亿千瓦时，2018年1~3月上网电量5.12亿千瓦时。

光伏发电板块，截至2018年3月底，公司光伏发电权益装机容量20.33万千瓦。2017年上网电量为3.17亿千瓦时，2018年1~3月上网电量为0.67亿千瓦时。

煤炭板块，公司现拥有王洼和银星两个矿区的开发权，两矿区煤炭资源量丰富、煤层赋存条件较好、开采技术条件较优越。截至2018年3月底，公司煤炭产能合计1150万吨/年，权益规模950万吨/年。

新能源设备制造板块，该板块主要以风力发电设备和光伏发电设备制造为主。2017年，风电设备与光伏设备产销量下降，公司下属风电、光电设备制造公司目前已逐步转型为检修、服务类企业。

随着公司相关在建项目陆续投产，业务协同效应逐步发挥，公司综合竞争实力有望进一步提升。

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

公司提供了2015~2017年合并财务报告，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对该财

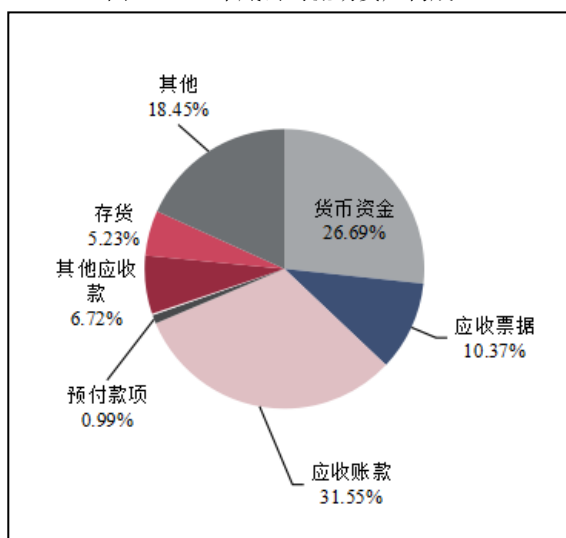
务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见审计结论。公司提供的2018年一季度财务报表未经审计。

2015年，公司下属四家子公司宁夏宁电硅材料有限公司、宁夏宁电光伏材料有限公司、宁夏银星多晶硅有限责任公司及宁夏宁电硅业有限公司分别向法院提出破产清算申请，不再纳入公司合并范围；2015年公司新设两家子公司。截至2016年底，公司纳入合并报表范围较2015年底未发生变化。截至2017年底，公司新纳入合并报表范围子公司1家，为宁夏银星发电有限责任公司（以下简称“银星发电”）；不再纳入合并范围子公司2家，分别为北京意科能源技术有限公司和银仪电力工程有限公司。截至2018年3月底，公司合并范围无变化。综合来看，合并范围变动对数据可比性影响较小。

1. 资产流动性分析

2015~2017年，公司资产总额有所增长，年均复合增长7.82%。截至2017年底，公司资产总额332.32亿元，较上年底增长11.03%，主要来自固定资产的增加。其中，流动资产占13.66%，非流动资产占86.34%，公司资产以非流动资产为主。

图1 2017年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务报告

2015~2017年，公司货币资金波动中有所增

长，年均复合增长11.69%。截至2017年底，公司货币资金12.12亿元，同比下降31.04%。其中受限制货币资金0.28亿元，主要为环境治理保证金和票据质押获取银行贷款，受限资金占比较低，货币资金主要由银行存款（占97.61%）构成。

2015~2017年，公司应收票据快速增长，年均复合增长29.72%，截至2017年底，公司应收票据4.71亿元，同比增长7.50%，全部为银行承兑汇票。

2015~2017年，公司应收账款波动增长，年均复合增长45.37%，应收账款的主要构成为售电收入和部分货款。截至2017年底，公司应收账款14.32亿元，同比增长57.64%，增加主要来自新能源电费补贴，自2016年11月至今，国家财政部未结算新能源电费补贴，导致公司应收账款增加。从账龄看，一年以内的占77.01%，1~2年的占18.03%，2~3年的占4.08%，3年以上的占0.95%，公司共计提坏账准备0.38亿元，计提比例2.57%。

2015~2017年，公司其他应收款波动增长，年均复合增长16.69%。截至2016年底，公司其他应收款3.62亿元，同比增长58.84%，主要系增加马儿庄探矿权0.76亿元及4家硅材料资产减值转回0.85亿元所致。截至2017年底，公司其他应收款3.05亿元，同比下降15.74%，主要系根据股东要求，公司清理两金占用，其他应收款正常下降。公司对其他应收款计提坏账准备14.09亿元，主要是由于公司预期对四家硅行业公司的借出款项难以全额收回，对其不能收回的部分计提了坏账准备所致。

2015~2017年，公司存货快速下降，年均复合下降17.87%。截至2016年底，公司存货2.79亿元，同比下降20.81%，主要系根据中铝公司降库存的管理要求，公司库存金额纳入考核范围，使得各公司库存较以前年度有所下降。截至2017年底，公司存货2.38亿元，同比下降14.82%，公司库存主要由原材料（占92.37%）和在产品（占2.81%）构成，公司计提存货跌价

准备0.11亿元（由原材料和库存商品产生），计提比例4.42%。

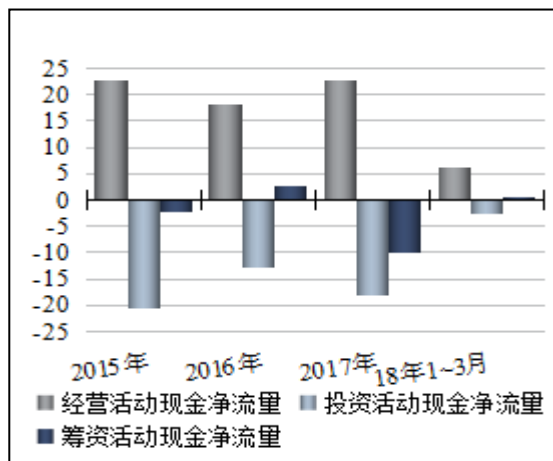
2015~2017年，公司其他流动资产波动中有所增长，年均复合增长8.68%。截至2017年底，公司其他流动资产8.28亿元，同比增长38.13%，其中增值税留抵税额占99.64%。

截至2018年3月底，公司资产总额为330.76亿元，较2017年底下降0.47%，变化不大，其中流动资产占14.75%，非流动资产占85.25%，构成基本保持稳定。具体看，截至2018年3月底，公司应收账款18.97亿元，较2017年底增长32.46%，主要系新能源补贴未结算所致；公司存货2.62亿元，较2017年底增长10.26%，主要为公司部分新能源企业备品备件增加所致。

总体看，近三年公司资产规模有所增长，公司资产以非流动资产为主。流动资产中，应收账款占比逐年提高，形成一定资金占用，公司资产流动性较弱。

2. 现金流分析

图2 2015年~2018年3月公司现金流分析



资料来源：公司财务报告

2015~2017年，公司经营活动现金流入量波动中有所增长，分别为49.66亿元、41.15亿元和64.95亿元，主要由销售商品、提供劳务收到的现金构成。2017年，公司经营活动现金流入量同比增长57.85%，主要由于当期营业收入增长，且公司大力清收两金，对以前年度应收账款、

其他应收款积极进行回收所致。2015~2017年，公司经营活动现金流出量分别为26.84亿元、23.09亿元和42.19亿元，2017年同比增长82.68%，其中购买商品、接受劳务支付的现金22.60亿元，同比增长81.67%，主要系当年银星电厂纳入合并范围后，相关经营现金流支出增加，同时原材料煤炭价格上升所致；支付给职工以及为职工支付的现金10.01亿元，同比增长12.61%；支付的各项税费8.15亿元，同比增长688.36%。2015~2017年，公司经营性现金净流量分别为22.82亿元、18.05亿元及22.77亿元。从收入实现质量来看，公司现金收入比近三年分别为122.43%、93.02%和111.55%，公司账款回收质量波动下降，收入实现质量整体较好。

公司投资活动现金流呈现净流出状态，2015~2017年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-20.78亿元、-12.88亿元和-18.10亿元。2015~2017年，公司的投资活动现金流入量波动下降，分别为4.26亿元、8.93亿元及0.20亿元。公司2015年取得投资收益收到的现金为2.84亿元，主要为收到联营企业华电宁夏灵武发电有限公司和宁夏京能宁东发电有限责任公司之前应付的投资收益款；2016年，公司的投资活动现金流入量为8.93亿元，较上年大幅增长109.52%，主要是处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额（8.53亿元）增长所致；2017年，由于公司联营、合营企业普遍亏损，公司投资活动现金流入量规模很小。2015~2017年，公司投资活动现金流出量不断下降，分别为25.04亿元、21.82亿元和18.30亿元，年均复合下降14.51%，主要系随着公司在建工程逐步推进，构建固定资产、无形资产支付的现金逐年减少所致。2015~2017年，经营活动现金流量净额均大于投资活动净流出规模，可以满足公司投资资金需求。

从筹资活动看，2015~2017年，公司筹资活动产生的现金流入量波动中有所下降，分别为52.18亿元、41.84亿元和45.45亿元，主要系取得借款收到的现金。2017年，收到其他与筹资

活动有关的现金6.60亿元，主要系下属银星煤业、六盘山铁路公司等办理融资租赁所收到的资金；筹资活动现金流出分别为54.45亿元、39.19亿元和55.62亿元，波动幅度较大，主要系偿还债务和利息支付的现金。近三年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-2.27亿元、2.65亿元和-10.17亿元。

2018年1~3月，公司经营性现金净流量为6.31亿元，其中，经营活动现金流入20.01亿元（主要为销售商品、提供劳务收到的现金），经营活动现金流出13.70亿元（支付其他与经营活动有关的现金1.36元，其中约8000万为承兑汇票到期兑付）；公司投资活动现金净流出为2.78亿元，其中，投资活动现金流入0.31亿元，投资活动现金流出3.09亿元；公司筹资活动现金流量净额0.69亿元，其中，筹资活动现金流入12.59亿元，筹资活动现金流出11.90亿元。

总体看，近年来受所属行业景气度波动影响，公司经营活动现金流入规模波动较大，公司经营获现能力2017年明显改善。随着在建项目陆续完工，公司未来投资规模呈下降趋势，公司经营活动现金流可以满足投资需要，公司对外融资压力一般。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标来看，2015~2017年，公司流动、速动比率有所波动，近三年平均值分别为59.13%和54.90%，截至2017年底分别为58.15%和55.11%。截至2018年3月底，公司流动比率、速动比率分别为68.02%、64.37%，较2017年底分别增长9.86个和9.26个百分点。2015~2017年，公司经营现金流流动负债比波动下降，三年分别为35.93%、26.51%和29.17%，总体保持在较低水平，公司短期偿债能力较弱。

截至2018年3月底，公司对外提供担保余额0.18亿元，为向联营企业宁夏天净神州风力发电有限公司提供的担保，到期日为2020年12月24日。截至2017年底，宁夏天净神州风力发电有限公司资产总额1.10亿元，所有者权益0.48

亿元，实现利润总额242.82万元。目前被担保单位正常经营。总体看，公司或有负债风险小。

截至2018年3月底，公司授信额度为233.33亿元，未使用额度为31.81亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期计划发行总额度为5亿元的短期融资券，此次短期融资券发行额度占2018年3月底公司短期债务和全部债务余额的比例分别为10.44%和2.23%，对公司现有债务结构有一定影响。

截至2018年3月底，对有息债务进行相应调整后，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为77.15%和74.56%。以公司2018年3月底财务报表数据为基础，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77.49%和74.98%，考虑到本期短期融资券募集资金将用于偿还银行借款，公司实际债务负担将低于上述指标模拟值。

近年来公司现金类资产余额波动增长，2015~2017年剔除受限部分后的余额分别为12.32亿元、21.73亿元和16.54亿元，分别为本期短期融资券的2.46倍、4.35倍和3.31倍。截至2018年3月底，公司剔除受限部分后的现金类资产余额16.10亿元，为本期短期融资券的3.22倍。公司现金类资产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本期拟发行短期融资券的9.93倍、8.23倍和12.99倍；2015~2017年，公司经营活动产生的现金净流量分别为22.82亿元、18.05亿元和22.77亿元，分别为本期拟发行短期融资券的4.56倍、3.61倍和4.55倍。公司经营活动现金流对本期短期融资券覆盖程度较高。

总体看，本期短期融资券的发行对公司现有债务结构有一定影响，公司经营活动现金流

及现金类资产对本期短期融资券的覆盖程度较高，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

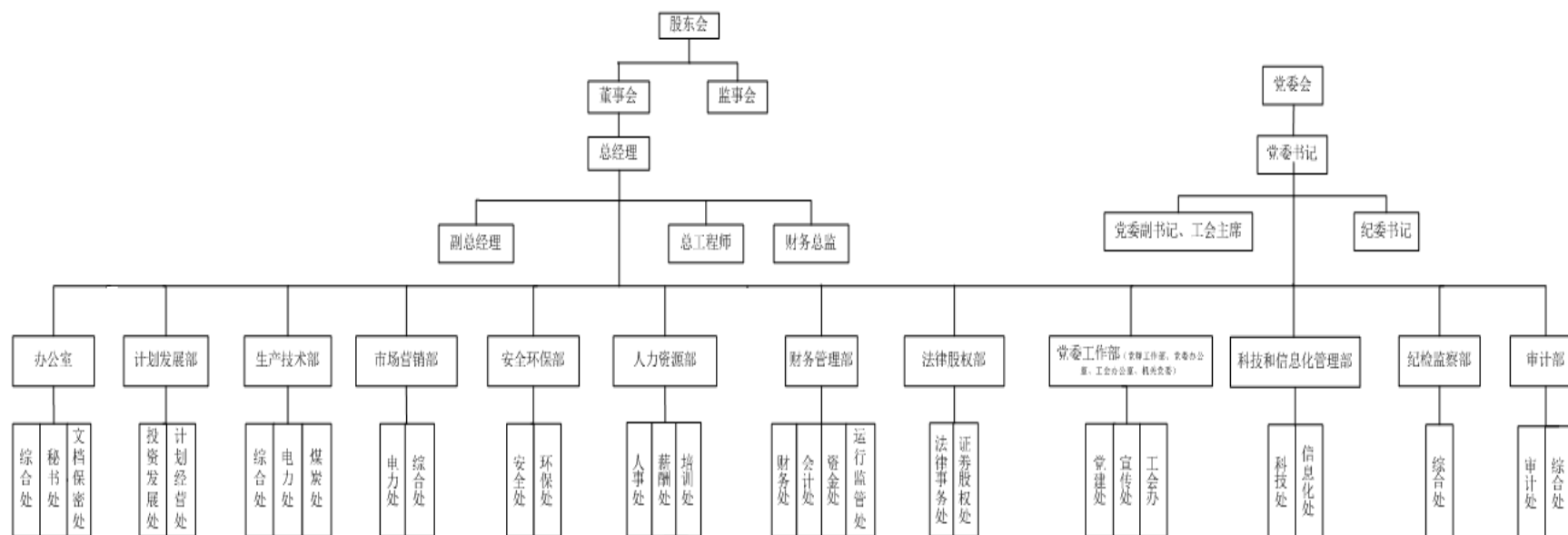
六、结论

电力行业发展前景长期向好，投资规模不断扩大，能源结构进一步优化。煤炭行业景气度与宏观经济保持高度联动，其景气度回升带动公司收入和利润水平有所提升。公司区域优势明显，各类型发电装机规模均有不同程度增长；煤炭方面，公司已拥有两个煤炭资源丰富，开采技术条件优越的矿区开发权。

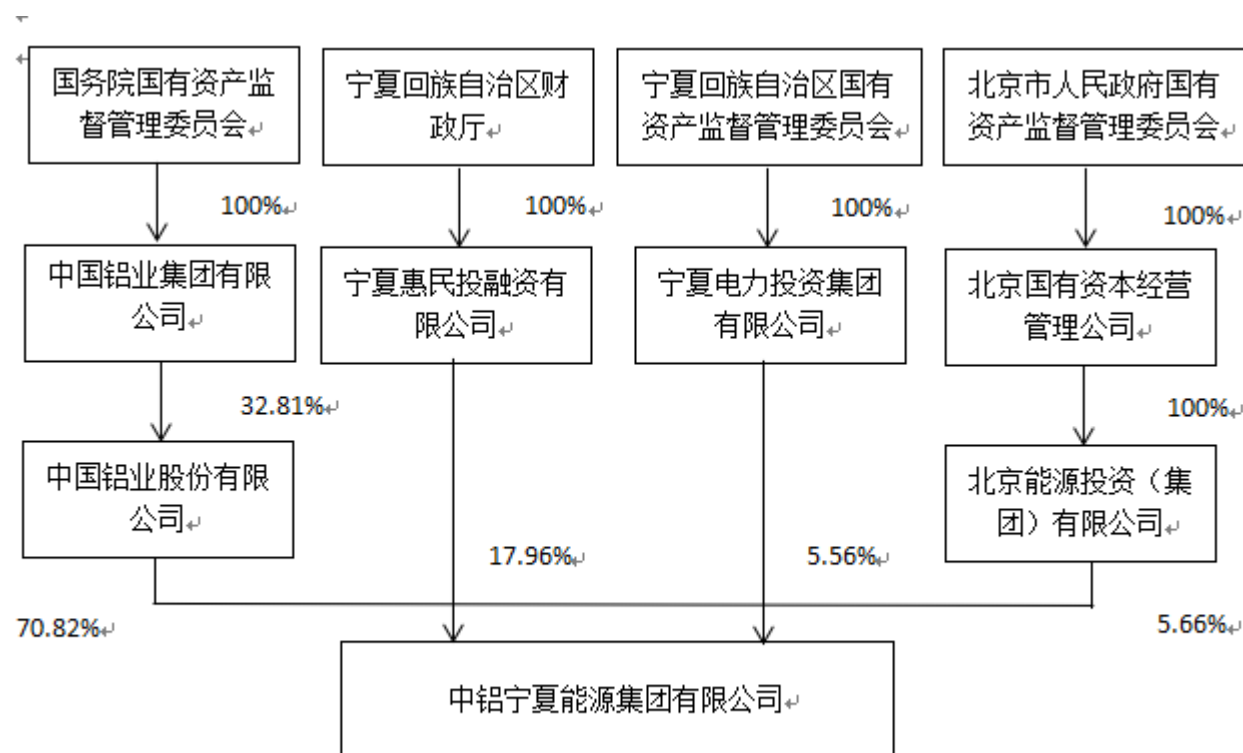
公司资产结构基本保持稳定，收入快速增长，整体毛利率波动上升。公司债务负担较重。未来，公司将继续推进风力发电等新能源产业及煤炭产业建设，随着在建拟建项目的逐步投产，盈利能力有望提升。

公司经营性现金流及现金类资产对本期短期融资券覆盖程度较高。总体看，公司对本期短期融资券偿还能力强，本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件 1-1 组织结构图



附件 1-2 股权结构图



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)	12.51	21.95	16.82	16.38
资产总额(亿元)	285.86	299.32	332.32	330.76
所有者权益(亿元)	54.03	68.47	74.30	75.57
短期债务(亿元)	31.97	42.97	49.78	47.91
长期债务(亿元)	158.87	157.56	172.43	176.30
全部债务(亿元)	190.84	200.54	222.21	224.21
营业收入(亿元)	39.29	41.71	56.24	16.35
利润总额(亿元)	2.01	3.19	3.05	1.51
EBITDA(亿元)	25.31	25.97	25.25	--
经营性净现金流(亿元)	22.82	18.05	22.77	6.31
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.86	3.62	3.46	--
存货周转次数(次)	5.80	9.25	13.80	--
总资产周转次数(次)	0.14	0.14	0.18	--
现金收入比(%)	122.43	93.02	111.55	116.89
营业利润率(%)	30.35	26.73	32.33	29.19
总资本收益率(%)	6.10	5.43	3.59	--
净资产收益率(%)	3.51	4.47	1.74	--
长期债务资本化比率(%)	74.62	69.71	69.89	70.00
全部债务资本化比率(%)	77.94	74.55	74.94	74.56
资产负债率(%)	81.10	77.13	77.64	77.15
流动比率(%)	53.43	65.80	58.15	68.02
速动比率(%)	47.89	61.71	55.11	64.37
经营现金流负债比(%)	35.93	26.51	29.17	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.71	1.93	2.49	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.54	7.72	8.80	--

注：1、其他流动负债中的短期融资券已计入调整后短期债务；2、长期应付款中的有息部分已计入调整后长期债务；3、2018 年一季度财务数据未经审计。

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	(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/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 中铝宁夏能源集团有限公司 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。

中铝宁夏能源集团有限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报告。

中铝宁夏能源集团有限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，中铝宁夏能源集团有限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中铝宁夏能源集团有限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，如发现中铝宁夏能源集团有限公司出现重大变化，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。

如中铝宁夏能源集团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中铝宁夏能源集团有限公司联系，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。