

信用等级公告

联合[2016] 333 号

联合资信评估有限公司通过对西南水泥有限公司 2016 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

西南水泥有限公司
2016 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
二零一六年六月十四日



西南水泥有限公司

2016 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: 15 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿债方式: 到期一次性还本付息

发行目的: 补充营运资金和偿还银行贷款

评级时间: 2016 年 6 月 14 日

财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产(亿元)	25.92	32.63	28.35	31.29
资产总额(亿元)	686.13	734.03	731.14	731.85
所有者权益合计(亿元)	120.23	130.05	129.62	129.83
短期债务(亿元)	136.07	211.02	239.25	255.20
全部债务(亿元)	324.35	356.20	348.13	355.34
营业收入(亿元)	199.23	213.66	192.25	43.12
利润总额(亿元)	20.01	22.98	8.91	0.36
EBITDA(亿元)	55.49	47.80	34.41	--
经营性净现金流(亿元)	28.39	50.82	32.46	6.19
营业利润率(%)	29.12	31.91	29.46	26.27
净资产收益率(%)	14.48	13.71	4.30	--
资产负债率(%)	82.48	82.28	82.27	82.26
速动比率(%)	22.58	21.94	19.10	19.71
全部债务/EBITDA(倍)	5.84	7.45	10.12	--
经营现金流/流动负债(%)	7.66	11.25	6.69	--

注: 1、2016 年一季度财务数据未经审计; 2、本报告已将其其他流动负债中的短期融资券、超短期融资券调入短期债务中核算, 已将长期应付款—融资租赁款调入长期债务中核算; 3、现金类资产未剔除受限货币资金。

分析师

赵传第 孙宏辰

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

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, 西南水泥有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2016 年度第二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很低。

优势

1. 公司通过联合重组已成为西南区域最大的水泥生产企业, 在生产规模、市场占有率方面具有显著优势。
2. 公司是中国建材股份有限公司 (以下简称“建材股份”) 西南区域的经营实体, 得到建材股份的重点支持。
3. 公司经营活动现金流对本期短期融资券覆盖程度高。

关注

1. 西南地区新增产能较大, 行业竞争激烈; 2015 年以来, 水泥价格快速下滑, 公司经营压力加大。
2. 公司债务规模大, 负债水平高, 财务费用对利润总额侵蚀大。
3. 公司短期债务占比高, 债务结构有待优化。

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）与西南水泥有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与西南水泥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，未因西南水泥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西南水泥有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、西南水泥有限公司 2016 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

西南水泥有限公司（以下简称“公司”）是中国建材股份有限公司（以下简称“建材股份”）联合深圳京达股权投资管理有限公司、上海圳通股权投资管理有限公司、北京华辰普金资产管理中心（有限合伙）共同出资设立的有限责任公司。公司 2011 年 12 月 12 日在成都注册成立，注册资本 100 亿元；其中建材股份、深圳京达股权投资管理有限公司、上海圳通股权投资管理有限公司、北京华辰普金资产管理中心（有限合伙）分别认缴出资 50 亿元、30 亿元、15 亿元和 5 亿元。经过多轮出资以及股权转让，2013 年 6 月底，注册资本 100 亿元已经全部实缴到位。截至 2016 年 3 月底，公司注册资本 100 亿元，其中建材股份持股 70.0%，中海信托股份有限公司持股 18.7%，上海圳通股权投资管理有限公司持股 6.3%，北京华辰普金资产管理中心（有限合伙）持股 5.0%。建材股份是公司控股股东。

公司经营范围为：水泥熟料、水泥及其制品、商品混凝土、石灰石的生产（限于公司及分公司经营）、研发、销售；煤炭、石膏、非金属废料（不含前置许可项目，后置许可项目凭许可证或审批文件经营）、耐火材料、熟料制品、电器设备、仪器仪表、五金、化工产品（不含危险化学品）、服装鞋帽、日用品的销售；项目投资；信息技术服务；工程管理服务（以工商登记为准）。

截至 2016 年 3 月底，公司下辖 142 家全资或控股子公司（含 5 家区域子公司）；本部设行政人事部、财务审计部、生产技术部、物资供应部、市场营销部、企业发展部共 6 个职能部门。

截至 2015 年底，公司合并资产总额为 731.14 亿元，所有者权益合计为 129.62 亿元（含少数股东权益 5.48 亿元）。2015 年，公司实现营业收入 192.25 亿元，利润总额 8.91 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额为

731.85 亿元，所有者权益合计为 129.83 亿元（含少数股东权益 5.51 亿元）。2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 43.12 亿元，利润总额 0.36 亿元。

公司注册地址：成都高新区天府三街 218 号 1 栋 1 单元 25 层 2501 号、26 层 2601 号；法定代表人：常张利。

二、本期短期融资券概况

公司于 2014 年注册短期融资券额度 30 亿元，其中规模为 15 亿元的 2016 年度第一期短期融资券（“16 西南水泥 CP001”）已于 2016 年 2 月 22 日成功发行（起息日 2016 年 2 月 23 日），现公司计划发行 2016 年度第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），规模为 15 亿元，期限 365 天。本期短期融资券所募集资金中 12 亿元将用于偿还银行贷款，3 亿元将用于补充下属子公司生产经营活动所需营运资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司以水泥生产和销售为主业，业务范围主要位于四川省、云南省、贵州省和重庆市。

公司作为建材股份在西南地区的经营实体，近年来通过对水泥业务的联合重组，已成为西南地区最大的水泥企业，截至 2016 年 3 月底，公司水泥年产能 12281 万吨，熟料年产能 9025 万吨；所属省级区域公司也均已成为所在地区最大的水泥企业¹，在上述“三省一市”区域产能占比分别达到了 36.50%、23.10%、32.10% 和 18.50%，水泥产能和市场占有率优势显著。

¹ 2015 年 9 月，华润水泥控股有限公司（以下简称“华润水泥”）与昆明钢铁控股有限公司（以下简称“昆钢控股”）及其子公司云南昆钢水泥建材集团有限公司（以下简称“昆钢水泥”）在深圳签署增资扩股协议。2015 年 10 月 8 日，昆钢水泥更名为“云南水泥建材集团有限公司”，昆钢控股持有 60% 股权，华润水泥持有 40% 的股权，与华润水泥在云南的水泥产能合计超过 3000 万吨，成为云南省规模最大的水泥企业。届时，公司在云南地区产能位列第二，其他两省一市仍为第一。

联合重组的快速推进带动公司资产规模波动增长；受益于煤炭等原材料价格下降、集中采购和公司一系列降本增效措施的开展，公司水泥单位生产成本不断下降，整体毛利率水平较高；但公司营业收入及利润水平受行业景气度影响大，2015年以来水泥行业需求不足、企业间竞争愈演愈烈、水泥价格大幅下滑，公司经营压力加大。

联合重组的快速推进也导致公司债务规模大，负债水平高，财务费用对利润的侵蚀大；但公司水泥收购目标已基本完成，资源和管理整合是当前工作的重点，未来投资支出将有所减少。此外，公司因兼并重组形成的商誉和其他应收款规模较大，对公司资产质量产生一定影响。

2016年以来，国民经济下行压力仍然较大，房地产以去库存为主，基建投资受政府审批、融资到位等因素影响项目进度存在一定不确定性，水泥行业景气度难以有明显好转；而公司主要布局的西南地区经济保持平稳较快发展，同时受基础设施建设依然薄弱等因素影响，未来投资规模仍然较大，对公司水泥需求形成一定支撑；此外，随着国家推进供给侧改革、化解水泥行业过剩产能，行业集中度有望进一步提升，公司在规模、成本和管理等方面的优势将更加突出。

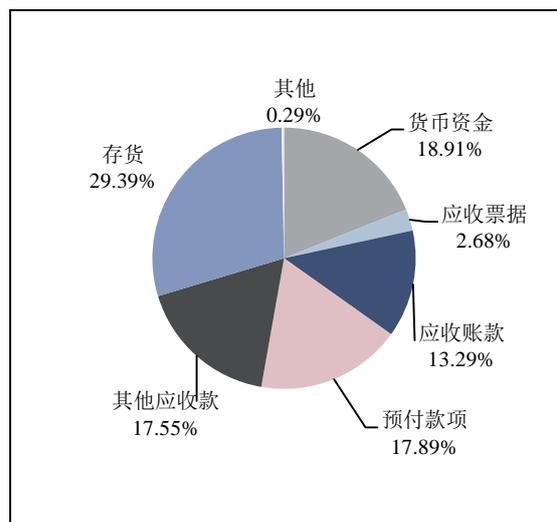
经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2013~2015年，公司流动资产波动增长，年均复合增幅为4.26%。截至2015年底，公司流动资产131.33亿元，同比下降7.30%。从构成来看，货币资金占18.91%，应收账款占13.29%，预付款项占17.89%，其他应收款占17.55%，存货占29.39%。

图1 截至2015年底公司流动资产构成



资料来源：根据公司审计报告整理

2013~2015年，公司货币资金波动增长，年均复合增长率为8.80%。截至2015年底，公司货币资金同比下降11.16%至24.84亿元；从构成看，银行存款占48.89%，其他货币资金占51.04%，此外还有少量库存现金。截至2015年底，公司其他货币资金合计12.68亿元，全部为使用受限货币资金（含三个月可解除受限的资金2.85亿元），公司受限资金主要为承兑汇票及信用保证金等，受限资金占比较高，对资产流动性有一定影响。

2013~2015年，公司应收账款快速增长，年均复合增长46.45%。截至2015年底，公司应收账款原值为17.95亿元，计提坏账准备0.50亿元（计提比例为2.77%），年末应收账款净值为17.46亿元，较2014年底增长57.77%。采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款（占应收账款账面余额的97.03%）中，1年以内占86.75%，1~2年占8.16%，2~3年占3.86%，3年以上的占1.23%，公司应收账款综合账龄较短。

公司预付款项主要为预付材料款、工程款和设备款，近三年波动增长，年均复合增幅为3.32%。截至2015年底，公司预付款项为23.50亿元，同比增长16.76%，主要系预付材料款增长所致（预付材料款占预付款项年末余额的比重为54%）。从账龄来看，1年以内占65.87%，

1~2年占22.49%，2~3年占8.97%，3年以上占2.67%。预付款项综合账龄适中。

2013~2015年，公司其他应收款波动中有所下降，年均复合变化率为-6.67%。截至2015年底，公司其他应收款账面原值为24.30亿元，计提坏账准备1.25亿元（计提比例为5.16%），年末其他应收款净值为23.05亿元，较2014年底下降9.23%。其他应收款中，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8.09亿元（占32.28%），坏账计提比例为1.46%；按组合计提坏账准备的其他应收款账面余额为12.36亿元（占50.84%），坏账计提比例为8.00%；单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的其他应收款账面余额为3.86亿元（占15.88%），坏账计提比例为3.84%。组合中，按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款中，1年以内占57.04%，1~2年占24.50%，2~3年占11.97%，3年以上占6.49%。2015年底公司其他应收款减少主要系应收项目保证金、第三方资金拆借减少所致。第三方拆借主要为成员企业在被收购之前原股东及其管理方、其他企业拆借形成。整体来看，公司其他应收款坏账计提比例一般，形成的原因较为复杂，未来回收具有一定的不确定性。

2013~2015年，公司存货波动增长，年均复合增长1.97%。截至2015年底，公司存货账面价值为38.60亿元，同比下降9.23%。从构成来看，公司存货主要包括原材料（占60.53%），自制半成品及在产品（占14.60%），库存商品（占18.19%），周转材料（占6.60%）等。公司经营时以销定产，存货余额中原材料占比较大，原材料主要为煤炭、石灰石、石膏、粉煤灰等混合材。公司对原材料和库存商品计提了跌价准备，计提率分别为0.02%和0.03%。整体看，公司存货中原材料占比较高，但计提跌价准备较少，煤炭等原材料价格波动对存货账面价值有影响；但考虑到目前煤炭库存成本较低，公司存货质量适宜。

截至2016年3月底，公司资产总额731.85亿

元，较2015年底增长0.10%，主要来自货币资金和其他应收款的增长；流动资产占18.23%，非流动资产占81.77%，流动资产比重较上年末有所增长，但公司资产结构仍以非流动资产为主。截至2016年3月底，公司流动资产合计133.44亿元，较2015年底增长1.61%；2016年公司发行短期融资券15亿元（“16西南水泥CP001”）和超短期融资券35亿元（“16西南水泥SCP001”和“16西南水泥SCP002”），致使货币资金快速增长。

总体看，随着联合重组逐渐接近尾声，公司资产规模增速放缓并逐渐达到稳定状态。构成上，以固定资产为主的资产结构符合水泥行业一般特征。同时，联合资信也注意到较高的商誉对资产质量的不利影响。整体来看，公司资产质量尚可。

2. 现金流分析

经营活动现金流方面，2013~2015年，公司经营现金流入波动中有所下降，年均复合下降4.10%。2015年经营活动现金流入量为221.33亿元，同比下降11.83%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为217.00亿元，收到其他与经营活动有关现金为3.27亿元。2013~2015年，公司现金收入比平均值为114.72%，2015年为112.88%，公司收入实现质量较好。2013~2015年，公司经营活动现金流出不断下降，年均复合增幅5.68%，2015年为188.87亿元，主要为购买商品、接受劳务支付的现金（137.17亿元）和支付其他与经营活动有关现金（17.18亿元）。2013~2015年，公司经营活动产生的现金流量净额波动增长，年均复合增幅6.93%，2015年为32.46亿元。

投资活动现金流方面，2013~2015年，公司投资活动现金流入规模较小。2013~2015年，公司投资活动现金流出快速下降，年均复合下降29.21%。2015年公司投资活动现金流出48.08亿元，较2014年减少1.68%，其中购建固定资产、无形资产支付的现金为28.84亿元，

取得子公司等支付的现金净额为 19.02 亿元。对水泥企业的收购款项，以及收购后的整合、升级是公司的投资重点。2013~2015 年，公司投资活动产生的现金流净额分别为-95.36 亿元、-48.83 亿元和-47.89 亿元。随着水泥业务联合重组接近尾声，近两年公司投资规模大幅下降。

筹资活动现金流方面，2013~2015 年，公司筹资活动现金流入波动中有所下降，年均复合下降 7.38%，资金来源主要为银行借款、股东注资、与股东及其他关联方的往来款以及融资租赁款等，分别体现在取得借款收到的现金、吸收投资收到的现金和收到其他与筹资活动有关现金科目中。2013~2015 年，公司筹资活动现金流出波动增长，年均复合增幅 4.76%，随着筹资资金的增长，公司债务本息支付也快速增长。2013~2015 年，公司筹资活动产生的现金流净额分别为 69.32 亿元、-1.16 亿元和 12.79 亿元。

2016 年 1~3 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 50.70 亿元，现金收入比较 2015 年有所上升，为 117.58%；同期公司经营活动现金流入 51.85 亿元，经营活动现金流量净额 6.19 亿元。2016 年 1~3 月，受联合重组基本完成影响，公司投资活动现金流出 2.92 亿元，投资活动产生的现金流量净额为-2.92 亿元。2016 年 1~3 月，公司筹资活动现金流入 121.46 亿元，其中取得借款收到的现金 115.80 亿元，收到其他与筹资活动有关的现金为 5.66 亿元；筹资活动现金流出 122.91 亿元，其中偿还债务支付的现金为 108.58 亿元；同期公司筹资活动产生现金流净额为-1.45 亿元。

总体来看，公司经营现金流状况尚可，随着联合重组的基本完成，公司投资活动规模大幅减少；随着存量债务陆续进入还款期，公司对外筹资需求依然较大。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2013~2015 年，

公司流动比率波动中有所上升，近三年分别为 30.97%、32.60%和 31.35%；速动比率不断下降，近三年分别为 23.56%、22.58%和 21.94%；2015 年 6 月底流动比率和速动比率分别为 35.38%和 28.20%。2013~2015 年，公司经营现金流动负债比分别为 1.94%、7.66%和 11.25%。总体看，公司短期偿债能力弱，短期支付压力大。

截至 2016 年 3 月底，公司在银行共获得授信额度 202.10 亿元，其中已使用授信额度 136.49 亿元，尚余授信 65.61 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司不存在对外担保事项。

五、本期短期融资券偿债能力分析

公司本期拟发行 2016 年度第二期短期融资券，额度为 15 亿元，分别占 2016 年 3 月底全部债务和短期债务的 4.22%和 5.88%，对公司现有债务影响较小。

截至 2016 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化率分别为 82.26%和 73.24%。以 2016 年 3 月底数据为基础，本期短期融资券发行后，公司资产负债率、全部债务资本化比率将分别上升至 82.62%和 74.04%，债务负担有所加重。考虑到本期短期融资券募集资金中 12 亿元将用于偿还银行贷款，公司债务负担将低于上述预测值。

2013~2015 年底，剔除受限货币资金后公司现金类资产分别为 21.67 亿元、17.74 亿元和 15.67 亿元，分别为本期短期融资券本金的 1.44 倍、1.18 倍和 1.04 倍。现金类资产对本期短期融资券保障能力一般。

2013~2015 年公司经营活动现金流入量对本期短期融资券本金的覆盖倍数分别为 16.05 倍、16.74 倍和 14.76 倍；经营活动现金流量净额对本期短期融资券本金的覆盖倍数分别为 1.89 倍、3.39 倍和 2.16 倍。公司经营活动现金流对本期短期融资覆盖程度高。

总体看，公司现金类资产对本期短期融资

券保障能力一般，经营活动现金流对本期短期融资券覆盖程度高。

六、结论

公司作为中国建材股份有限公司西南区域主要经营实体，近年来通过联合重组，已经成为西南区域水泥生产龙头企业，产能和市场占有率均具有领先优势。近年来，西南区域经济快速发展带动水泥需求不断增长，公司资源、管理和技术整合不断深化，经营情况良好；公司水泥成本不断下降，整体毛利水平较高。2015年以来，受水泥价格快速下滑影响，公司营业收入和利润规模同比有所下降，公司经营压力有所加大。

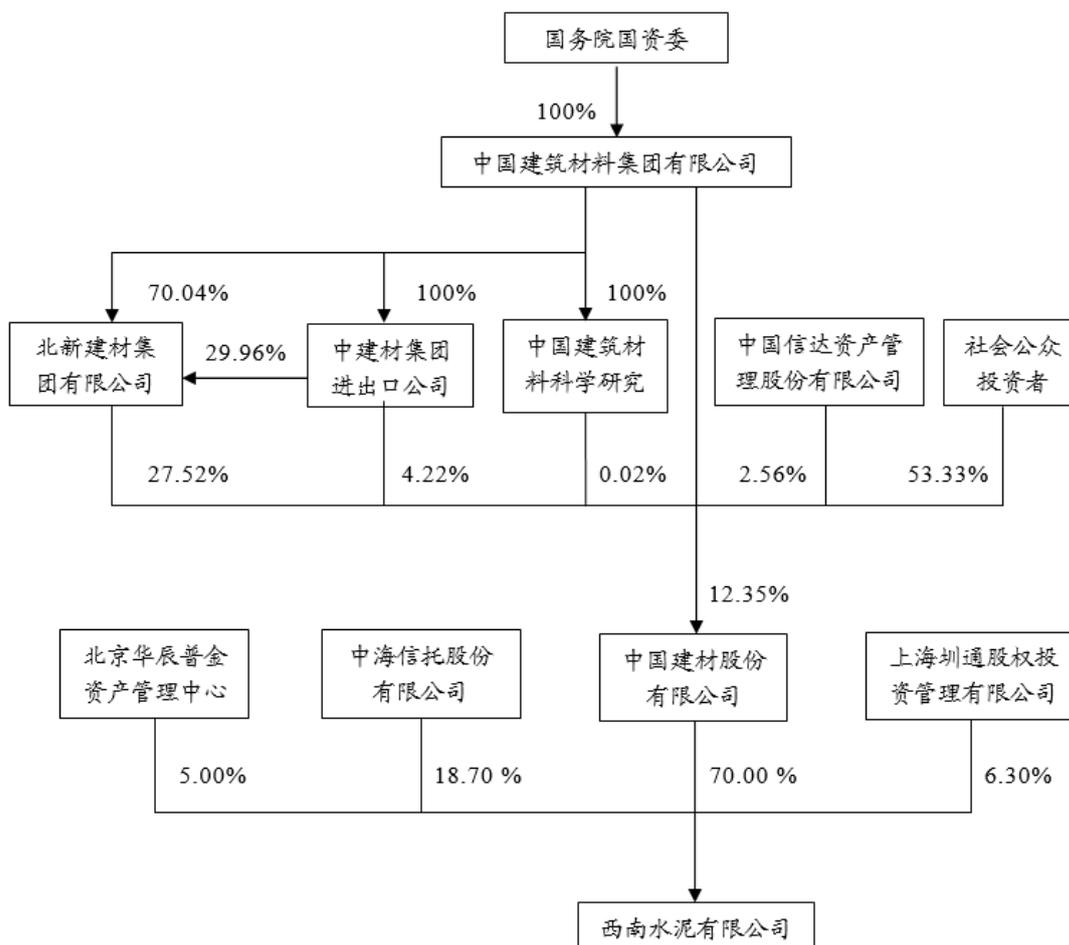
目前公司资产结构合理，但有息债务规模大，债务负担重，债务结构有待优化。

西南地区基础设施建设依然薄弱，未来固定资产投资规模仍然较大，对公司水泥需求形成一定支撑；此外，随着国家推进供给侧改革、淘汰水泥行业落后产能，行业集中度有望进一步提升，公司在规模、成本和管理等方面的优势将更加突出。

公司经营活动现金流对本期短期融资券覆盖程度高。

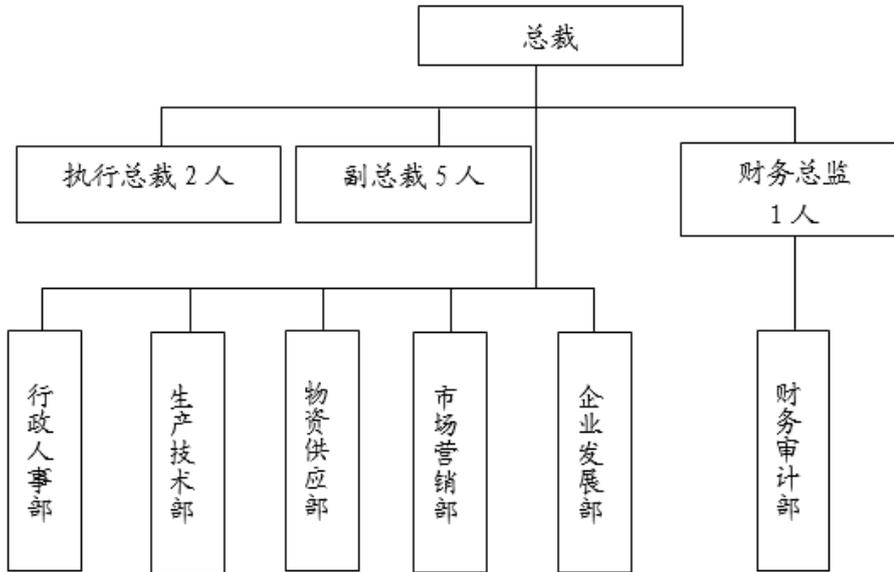
综合分析，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险很低。

附件 1-1 公司股权结构图



注：中国建筑材料集团有限公司是中国建材股份有限公司控股股东。截至 2015 年底，中国建筑材料集团有限公司持有中国建材股份有限公司 44.11% 股权（其中间接持股 31.76%）。

附件 1-2 公司组织架构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	25.92	32.63	28.35	31.29
资产总额(亿元)	686.13	734.03	731.14	731.85
所有者权益(亿元)	120.23	130.05	129.62	129.83
短期债务(亿元)	136.07	211.02	239.25	255.20
长期债务(亿元)	188.28	145.18	108.88	100.14
全部债务(亿元)	324.35	356.20	348.13	355.34
营业收入(亿元)	199.23	213.66	192.25	43.12
利润总额(亿元)	20.01	22.98	8.91	0.36
EBITDA(亿元)	55.49	47.80	34.41	--
经营性净现金流(亿元)	28.39	50.82	32.46	6.19
财务指标				
销售债权周转次数(次)	17.11	14.84	10.48	--
存货周转次数(次)	4.40	3.62	3.31	--
总资产周转次数(次)	0.33	0.30	0.26	--
现金收入比(%)	118.56	115.23	112.88	117.58
营业利润率(%)	29.12	31.91	29.46	26.27
总资产收益率(%)	8.62	8.77	6.50	--
净资产收益率(%)	14.48	13.71	4.30	--
长期债务资本化比率(%)	61.03	52.75	45.65	43.55
全部债务资本化比率(%)	72.96	73.25	72.87	73.24
资产负债率(%)	82.48	82.28	82.27	82.26
流动比率(%)	32.60	31.35	27.05	26.97
速动比率(%)	22.58	21.94	19.10	19.71
经营现金流流动负债比(%)	7.66	11.25	6.69	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.51	1.74	1.29	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.84	7.45	10.12	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	16.05	16.74	14.76	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.89	3.39	2.16	--

注：1、2016 年一季度财务数据未经审计；2、本报告已将其他流动负债中的短期融资券、超短期融资券调入短期债务中核算，已将长期应付款—融资租赁款调入长期债务中核算；3、现金类资产未剔除受限货币资金。

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	
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%
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 西南水泥有限公司

2016 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。

西南水泥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。西南水泥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西南水泥有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现西南水泥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。

如西南水泥有限公司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西南水泥有限公司、主管部门、交易机构等。

