

信用等级公告

联合[2014] 2126 号

联合资信评估有限公司通过对西南水泥有限公司 2015 年度第一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
2015 年度第一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
二零一四年十二月九日



西南水泥有限公司

2015 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: 8 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: 3 亿元补充营运资金, 5 亿元偿还银行贷款

评级时间: 2014 年 12 月 9 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	27.07	22.08	25.92	27.00
资产总额(亿元)	488.37	525.48	686.13	689.54
所有者权益(亿元)	54.90	87.73	120.23	121.98
短期债务(亿元)	49.94	141.36	136.07	149.51
全部债务(亿元)	101.26	214.03	324.35	339.61
营业收入(亿元)	145.68	147.23	199.23	42.99
利润总额(亿元)	1.22	5.56	20.01	2.01
EBITDA(亿元)	24.48	32.64	55.49	--
经营性净现金流(亿元)	3.32	6.93	28.39	2.51
净资产收益率(%)	0.44	4.52	14.48	--
资产负债率(%)	88.76	83.30	82.48	82.31
速动比率(%)	24.99	23.56	22.58	24.11
EBITDA 利息倍数(倍)	2.27	2.27	2.51	--
经营现金流流动负债比(%)	0.90	1.94	7.66	--
现金偿债倍数(倍)	3.38	2.76	3.24	3.38

注: 因合并范围变化大, 为增强财务数据可比性, 2011~2012 年为模拟报表, 2013 年为实际报表, 2014 年一季度财务数据未经审计。自 2013 年起将融资租赁款调入长期债务核算。

分析师

张 强 李苏磊

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 2015 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. 公司作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, 受到建材股份重点支持。
3. 公司现金类资产对本期短期融资券的保护能力较好、经营活动现金流对本期短期融资券覆盖程度高。

关注

1. 公司短期偿债指标弱, 短期偿债压力大。
2. 公司债务规模持续攀升, 负债水平高, 财务费用对盈利侵蚀较大。

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 2015 年度第一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 2014 年 3 月底，公司注册资本 100 亿元，其中建材股份持股 70%，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%。建材股份是公司控股股东，中国建筑材料集团有限公司是公司实际控制人。

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、研发、销售；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；项目投资；信息技术服务；工程管理服务。

截至 2013 年底，公司下辖 5 家区域公司、140 家控股子公司；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 2013 年底，公司合并资产总额为 686.13 亿元，所有者权益合计为 120.23 亿元（含少数股东权益 4.08 亿元）。2013 年，公司实现营业收入 199.23 亿元，利润总额 20.01 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司合并资产总额为 689.54 亿元，所有者权益合计为 121.98 亿元（含少数股东权益 4.03 亿元）。2014 年 1~3 月，公

司实现营业收入 42.99 亿元，利润总额 2.01 亿元。

公司注册地址：成都高新区天泰路 112 号 16 楼；法定代表人：曹江林。

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 15 亿元的 2014 年度第一期短期融资券（“14 西南水泥 CP001”）已经成功发行；现公司计划发行 2015 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），规模为 8 亿元，期限 365 天。本期短期融资券所募集资金将用于补充营运资金和偿还银行借款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

西南区域（包括四川省、贵州省、云南省和重庆市）经济快速发展，固定资产投资增速高位运行，水泥行业面临良好需求。同时，该区域水泥产能也快速释放，产能过剩严重，企业亏损较大。市场疲弱为大型水泥企业大规模联合重组提供了较好的时机。

中国建筑材料集团有限公司近几年大力发展水泥业务，快速构建了淮海、东南、北方三大战略区域，并于 2011 年 6 月全面启动西南水泥工程。公司在这种背景下而成立，肩负着整合西南水泥市场的任务，并得到中国建材的大力支持。

截至 2014 年 3 月底，快速联合重组后，公司水泥产能达到 1.14 亿吨，在西南区域的产能占比为 33%。其中在四川、云南、贵州、重庆的产能占比分别为 44%、23%、36%和 22%。同期，在上述区域的市场占有率达到 36.92%、29.45%、35.06%和 20.96%。公司在西南区域，水泥产能和市场占有率已经具有优势。

在西南区域联合重组形成规模之后，公司市场地位进一步巩固，近年来积极开展降本增效和竞合工作，稳定区域水泥市场供求关系，

较好的稳定了水泥价格。

快速联合重组也导致公司负债水平高，财务负担重。但公司水泥收购目标已基本完成，目前正处于资源整合期，降本增效工作深入开展。随着市场地位的进一步巩固，资源的深度整合，公司未来盈利将逐步提升。

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

公司提供了2011~2013年财务报表，其中2011~2012年财务报表为备考财务报表，2013年为实际财务报表。天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)已对上述年度财务报表进行审计，并均出具了标准无保留审计意见。公司2014年一季度财务数据未经审计。

公司成立于2011年12月，为编制备考报表，公司按照《企业会计准则（2006）》有关规定，依据下述重要会计政策进行编制：截至2012年底，公司合并范围子公司100家，为保持备考合并会计报表的可比性，编制时假设各子公司于2010年1月1日纳入公司合并范围（如该子公司系2010年1月1日之后注册成立，则自其实际注册成立之日起纳入合并范围）。

2012年备考财务报表合并范围子公司共计100家，较2011年备考财务报表合并范围增加12家子公司，主要新增了云南西南水泥有限公司、贵州西南水泥有限公司、四川西南水泥有限公司、重庆西南水泥有限公司等。2013年实际财务报表合并范围子公司共计140家，较2012年增加40家。

截至2013年底，公司合并资产总额为686.13亿元，所有者权益合计为120.23亿元（含少数股东权益4.08亿元）。2013年，公司实现营业收入199.23亿元，利润总额20.01亿元。

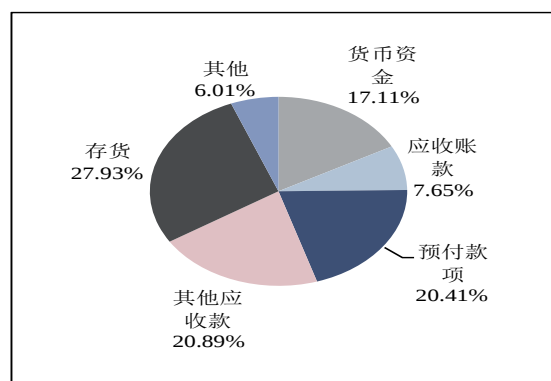
截至2014年3月底，公司合并资产总额为689.54亿元，所有者权益合计为121.98亿元（含少数股东权益4.03亿元）。2014年1~3月，公

司实现营业收入42.99亿元，利润总额2.01亿元。

1. 资产流动性分析

2011~2013年，公司流动资产波动中有所增长，年均复合增幅3.56%。截至2013年底，公司流动资产120.83亿元，同比增长9.39%。从构成来看，货币资金占17.36%，应收账款占6.74%，预付款项占18.22%，其他应收款占21.90%，存货占30.72%。

图1 2013年公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2011~2013年，公司货币资金波动中有所下降，年均复合变化率-9.01%。截至2013年底，公司货币资金20.98亿元，同比增长4.65%。从构成看，银行存款占79.79%，其他货币资金占19.83%。截至2013年底，其他货币资金合计4.16亿元，受限资金主要为承兑汇票及信用保证金，以及部分联合重组项目需支付的款项采用监管账户的模式进行锁定。

2011~2013年，公司应收账款快速下降，年均复合变化率-20.46%。截至2013年底，公司应收账款原值为8.41亿元，计提坏账准备0.23亿元，计提率为2.77%。截至2013年底，公司应收账款净值为8.14亿元。从账龄来看，1年以内占87.99%，1-2年占8.64%，2-3年占3.04%，3年以上的占0.33%，公司应收账款综合账龄较短。

2011~2013年，公司预付账款不断下降，年均复合变化率-11.08%。截至2013年底，公司预付账款为22.01亿元，同比下降10.16%。从账龄来看，1年以内占76.62%，1-2年占21.36%，

2-3年占0.69%，3年以上占1.33%。预付账款综合账龄适中。

2011~2013年，公司其他应收款波动中有所增长，年均复合增幅4.81%。截至2013年底，公司其他应收款账面原值为27.09亿元，计提坏账准备0.63亿元，计提比率为2.33%。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为12.18亿元（占44.94%），坏账计提率为0.97%；按组合计提坏账准备的其他应收款为11.42亿元（占42.16%），坏账计提率为3.37%；单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的其他应收款为3.49亿元（占12.90%），坏账计提率为3.69%。组合中，按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款从账龄来看，1年以内占83.71%，1-2年占12.05%，2-3年占2.32%，3-4年占0.59%，4-5年占1.14%，5年以上占0.19%。从构成看，其他应收款主要为于第三方的资金拆借本金、股权转让款、往来货款等。第三方拆借本金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；股权转让款为公司收购时提前付款，但被收购企业股权转让手续尚未完成而形成。整体来看，公司其他应收款坏账计提率一般，形成的原因较为复杂，未来回收具有一定的不确定性。

2011~2013年，公司存货快速增长，年均复合增速34.53%，主要系原材料增长所致。截至2013年底，公司存货账面净值为37.12亿元，同比增长40.45%。从原值构成来看，公司存货主要包括原材料（占60.17%），自制半成品及在产品（占13.33%），库存商品（占22.07%），周转材料（占4.41%）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0.17%和0.03%。整体看，公司存货中原材料占比较大，煤炭等原材料价格具有波动风险；公司对原材料计提跌价准备较少，但考虑到目前煤炭库存成本较低，公司存货质量适宜。

截至2014年3月底，公司资产总额689.54亿元，较2012年底增长0.50%。流动资产占17.99%，非流动资产占82.01%。流动资产中，货币资金占17.11%，应收账款占7.65%，预付账款占20.41%，其他应收款占20.89%，存货占27.93%；非流动资产中，固定资产占55.23%，在建工程占6.28%，无形资产占7.77%，其他占29.81%。整体看，2014年一季度公司资产构成较2013年底变化不大。

总体看，随着联合重组的推进，以及收购后的整合与升级，公司资产不断增长。同时，公司固定资产、商誉等占比大，公司资产流动性偏弱。

2. 现金流分析

经营活动现金流方面，2011~2013年，随着公司收入规模的增长，经营活动现金流入快速增长，年均复合增幅21.33%。2013年经营活动现金流入量为240.68亿元，同比增长39.12%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为236.20亿元，收到其他与经营活动有关现金为3.29亿元。2011~2013年，公司现金收入比平均值为113.95%，2013年为118.56%，公司收入实现质量较好。2011~2013年，公司经营活动现金流出快速增长，年均复合增幅15.13%，2013年为212.29亿元，主要为购买商品、接受劳务支付的现金（156.36亿元）和支付其他与经营活动有关现金（25.45亿元）。2011~2013年，公司经营活动产生的现金流量净额快速增长，年均复合增幅192.36%，2013年为28.39亿元。

投资活动现金流方面，2011~2013年，公司投资活动现金流入规模较小。2011~2013年，公司投资活动现金流出波动增长，年均复合增幅32.63%。2013年公司投资活动现金流出95.95亿元，其中购建固定资产、无形资产支付的现金为33.83亿元，取得子公司等支付的现金净额为61.73亿元。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。

2011~2013 年，公司投资活动产生的现金流净额分别为-54.50 亿元，-150.83 亿元和-95.36 亿元。随着水泥业务联合重组接近尾声，2013 年公司投资规模大幅下降，但考虑到公司联合重组后还有部分收购款需要支付，以及需要对收购企业生产线和设备等改造升级，公司投资仍将维持在较高水平。

筹资活动现金流方面，2011~2013 年，公司筹资活动现金流入快速增长，年均复合增幅 60.92%，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，分别体现在吸收投资收到的现金、取得借款收到的现金和收到其他与筹资活动有关现金科目中。2011~2013 年，公司筹资活动现金流出快速增长，年均复合增幅 107.65%，随着筹资资金的增长，公司债务本息支付也快速增长。2011~2013 年，公司筹资活动产生的现金流净额分别为 56.98 亿元，142.38 亿元和 69.76 亿元。

2014 年 1~3 月，公司经营活动产生现金流净额、投资活动产生的现金流净额、筹资活动产生现金流净额分别为 2.51 亿元、-11.40 亿元和 9.22 亿元。

总体来看，公司经营现金流状况尚可，但考虑到联合重组后还有部分收购款需要支付，以及需要对收购企业生产线和设备等改造升级，公司投资仍将维持在较高水平，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，2011~2013 年，公司流动比率上升，速动比率下降，2013 年分别为 32.60%和 22.58%；2014 年 3 月底分别为 33.46%和 24.11%。2011~2013 年，公司经营现金流流动负债比分别为 0.90%、1.94%和 7.66%。总体看，公司短期偿债能力弱，存在短期支付压力。

截至 2014 年 3 月底，公司在银行共获得授信额度 266.60 亿元，其中已使用授信额度 168.44 亿元，尚余授信 98.16 亿元。

截至 2014 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 2015 年第一期短期融资券，额度为 8 亿元，分别占 2014 年 3 月底全部债务和短期债务的 2.36%和 5.35%，对公司现有债务影响较小。

截至 2014 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化利率分别为 82.31%和 73.57%。以 2014 年 3 月底数据为基础，考虑到 2014 年 10 月发行的“14 西南水泥 CP001”，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 82.88%和 74.83%，考虑到本期短期融资券募集资金 5 亿元拟用于置换银行贷款，3 亿元拟用于补充营运资金，不考虑其他因素，公司债务负担将低于上述预测值。

2013 年底和 2014 年 3 月底，公司现金类资产分别为 25.92 亿元和 27.00 亿元，对“14 西南水泥 CP001”和本期短期融资券合计金额的覆盖倍数为 1.13 倍和 1.17 倍；对本期短期融资券的覆盖倍数为 3.24 倍和 3.38 倍。现金类资产对本期短期融资券保障能力较好。

2011~2013 年公司经营活动现金流入量对“14 西南水泥 CP001”和本期短期融资券合计金额的覆盖倍数分别为 7.11 倍、7.52 倍和 10.46 倍；对本期短期融资券金额的覆盖倍数分别为 20.44 倍、21.63 倍和 30.08 倍。经营活动现金流净额对“14 西南水泥 CP001”和本期短期融资券合计金额的覆盖倍数分别为 0.14 倍、0.30 倍和 1.23 倍；对本期短期融资券金额的覆盖倍数分别为 0.42 倍、0.87 倍和 3.55 倍。公司经营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的保护能力较好、经营活动现金流对本期短期融资券覆盖程度高。

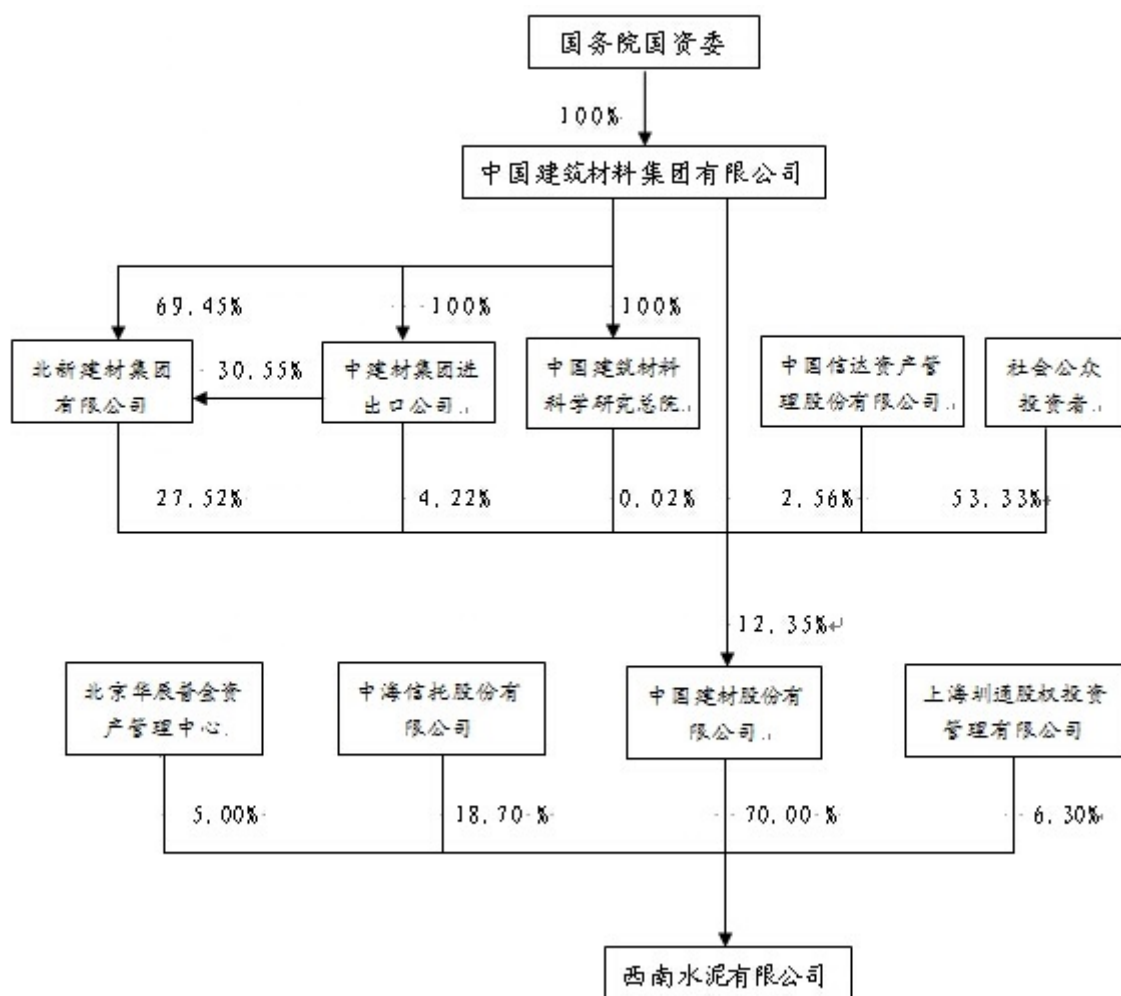
六、结论

公司作为中国建材西南水泥战略的践行者，其发展得到中国建材大力支持。快速联合重组之后，公司在区域内的产能和市场占有率已经具有优势。

公司水泥收购目标已经基本完成，资源整合是公司目前的工作重心。未来随着市场地位的进一步巩固，资源的深入整合，公司盈利能力将逐步提升。同时公司收入不断增长，经营性现金流入量规模较大，经营性现金流入量对本期短期融资券保障能力高。

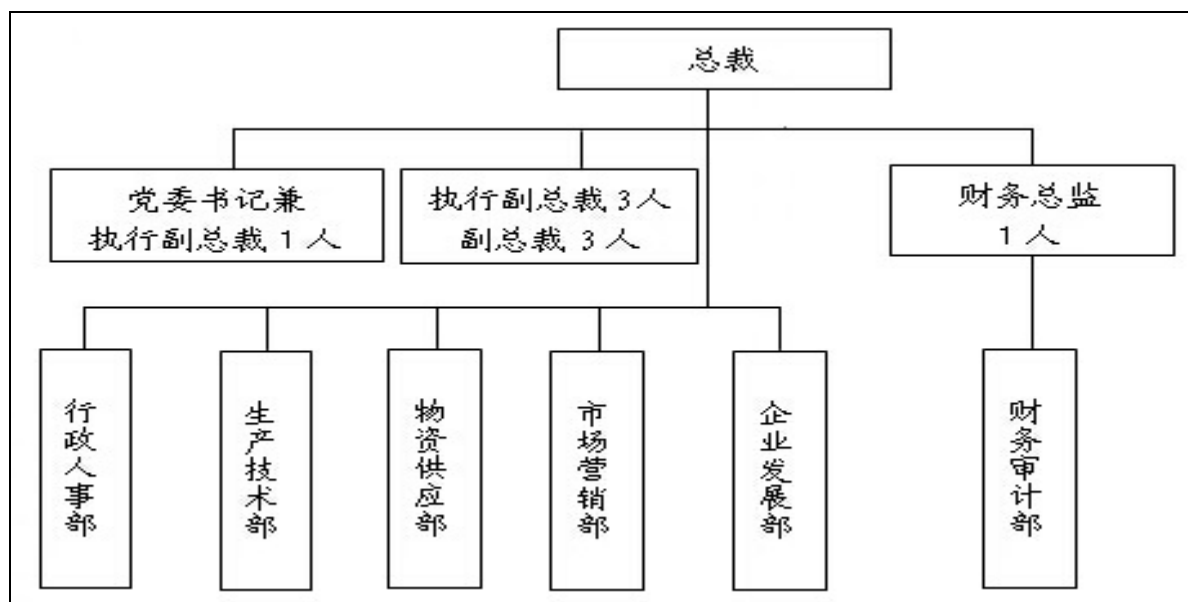
综合分析，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险很低。

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 2013 年 12 月底，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	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	27.07	22.08	25.92	27.00
资产总额(亿元)	488.37	525.48	686.13	689.54
所有者权益(亿元)	54.90	87.73	120.23	121.98
短期债务(亿元)	49.94	141.36	136.07	149.51
长期债务(亿元)	51.32	72.67	188.28	190.10
全部债务(亿元)	101.26	214.03	324.35	339.61
营业收入(亿元)	145.68	147.23	199.23	42.99
利润总额(亿元)	1.22	5.56	20.01	2.01
EBITDA(亿元)	24.48	32.64	55.49	--
经营性净现金流(亿元)	3.32	6.93	28.39	2.51
财务指标				
销售债权周转次数(次)	9.99	11.87	17.11	--
存货周转次数(次)	5.96	4.90	4.40	--
总资产周转次数(次)	0.30	0.29	0.33	--
现金收入比(%)	109.40	109.31	118.56	124.37
营业利润率(%)	15.53	21.31	29.12	26.82
总资本收益率(%)	7.07	6.07	8.90	--
净资产收益率(%)	0.44	4.52	14.48	--
长期债务资本化比率(%)	48.31	45.30	61.03	60.91
全部债务资本化比率(%)	64.84	70.93	72.96	73.57
资产负债率(%)	88.76	83.30	82.48	82.31
流动比率(%)	30.55	30.97	32.60	33.46
速动比率(%)	24.99	23.56	22.58	24.11
经营现金流流动负债比(%)	0.90	1.94	7.66	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.27	2.27	2.51	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.14	6.56	5.84	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	20.44	21.63	30.08	
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.42	0.87	3.55	
现金偿债倍数(倍)	3.38	2.76	3.24	3.38

注：因合并范围变化大，为增强财务数据可比性，2011~2012 年为备考报表，2013 年为实际报表，2014 年一季度财务数据未经审计。自 2013 年起将融资租赁款调入长期债务核算。

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 2015 年度第一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。

