

信用等级公告

联合[2017] 2473 号

联合资信评估有限公司通过对湖南五江轻化集团有限公司 2017 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

湖南五江轻化集团有限公司
2017 年度第二期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。



湖南五江轻化集团有限公司

2017 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: 10 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: 偿还银行借款

评级时间: 2017 年 10 月 16 日

财务数据

项 目	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 6 月
现金类资产(亿元)	18.95	18.27	20.81	21.81
资产总额(亿元)	196.14	233.77	261.10	272.63
所有者权益(亿元)	106.48	121.97	144.54	157.12
短期债务(亿元)	42.15	54.20	54.09	59.23
长期债务(亿元)	34.09	45.79	52.78	47.86
全部债务(亿元)	76.24	99.99	106.87	107.09
营业收入(亿元)	122.65	132.01	147.07	90.44
利润总额(亿元)	14.37	15.65	23.20	16.37
EBITDA(亿元)	21.32	23.54	32.02	--
经营性净现金流(亿元)	15.17	6.63	9.03	8.19
营业利润率(%)	17.93	18.66	21.56	22.74
净资产收益率(%)	10.40	9.79	12.37	--
资产负债率(%)	45.71	47.82	44.64	42.37
全部债务资本化比率(%)	41.72	45.05	42.51	40.53
流动比率(%)	176.84	198.56	227.79	232.66
经营现金流动负债比率(%)	27.30	10.04	14.16	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.58	4.25	3.34	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.78	4.98	6.49	--

注: 1. 公司 2017 年上半年财务数据未经审计; 2. 现金类资产已剔除使用受限的货币资金; 3. 长期应付款已计入长期债务。

分析师

魏铭江 杨 涵 刘丙江

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,湖南五江轻化集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2017 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低。

优势

1. 公司是大型保温瓶制品生产企业,在搪瓷制品、玻璃制品生产加工领域具有较强的市场竞争优势,随着中国玻璃制造业“供给侧结构性改革政策”深入,行业集中度进一步上升,公司传统业务竞争力有望得到进一步增强。
2. 公司在建的岳塘国际商贸城项目区域优势明显,基础设施配套齐全,投入运营后将有效提振商贸业务经营业绩,利于拓展公司轻工业产品的销售渠道,增强品牌知名度。
3. 公司经营稳定,收入和利润规模持续增长,现金类资产对本期短期融资券的保障能力良好。

关注

1. 公司存货及预付账款规模较大,对营运资金形成一定占用。
2. 公司债务规模持续增长,部分固定资产和投资性房地产已做抵押,受限资产占比较高,影响了资产变现能力,短期债务压力较大。

声 明

一、本报告引用的资料主要由湖南五江轻化集团有限公司（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。

湖南五江轻化集团有限公司 2017 年度第二期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

湖南五江轻化集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 1996 年 3 月 18 日，公司前身为涟源市宏宇搪铝工业有限公司，由自然人肖自江、肖安江投资设立，注册资本为 58 万元，肖安江和肖自江各占 50% 的股份，法定代表人为肖自江。2000 年 2 月，公司注册资本由 58 万元变更为 3458 万元。2000 年 10 月，公司名称变更为湖南五江轻化集团有限公司，注册资本由 3458 万元变更为 11800 万元。2004 年公司注册资本由 11800 万元变更为 35800 万元。2016 年 1 月，根据新的公司章程规定，公司法定代表人由肖自江变更为肖安江。截至 2017 年 6 月底，公司注册资本 35800 万元，肖自江和肖安江各持有 50% 股份，根据公司章程中的规定：考虑到公司股东只有两名，且出资比例各占 50%，所以原则上需两名股东全部同意才能形成会议决议，两名股东不能达成一致的事项由董事局主席肖安江决定。公司最终控股股东和实际控制人为自然人肖安江。

公司的营业范围包括：凭生产许可证生产、销售搪瓷、铝制品、不锈钢制品、化工（不含危险品）、家用电器、塑料制品、保温产品，建材销售；经营本企业自产产品及技术的进出口业务，经营本企业生产所需的原辅材料、仪器仪表、机械设备、零配件及技术的进口业务，经营进料加工和“三来一补”业务。钢材、焦炭销售。

截至 2017 年 6 月底，公司设财务管理部、人事行政部、生产经营管理部、创新发展部、供销管理部、安环质管部 6 个综合管理部门，并拥有 17 家全资及控股子公司。

截至 2016 年底，公司资产（合并）总额 261.10 亿元，所有者权益合计 144.54 亿元（其中包含少数股东权益 16.23 亿元）。2016 年公司

实现营业收入 147.07 亿元，利润总额 23.20 亿元。

截至 2017 年 6 月底，公司资产（合并）总额 272.63 亿元，所有者权益合计 157.12 亿元（其中包含少数股东权益 19.05 亿元）。2017 年 1~6 月，公司实现营业收入 90.44 亿元，利润总额 16.37 亿元。

公司注册地址：涟源市茅塘镇石门工业区；
办公地址：娄底市经济技术开发区五江工业园。
公司法定代表人为肖安江。

二、本期短期融资券概况

公司于 2017 年注册短期融资券 20 亿元；其中 2017 年度第一期短期融资券发行 10 亿元，2017 年度第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）拟发行 10 亿元，发行期限为 365 天。本期短期融资券募集资金用于偿还银行借款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是一家以轻化工产业为主，商贸产业、建材产业、新材料和畜牧业等业务为辅多元化的大型民营企业集团，下辖湖南、江西、新疆等省区多家生产企业及销售公司，综合实力位居国内民营企业前列。公司先后荣获全国守合同重信用企业、中国驰名商标、湖南省高新技术企业等荣誉称号，是湖南省首批 17 家循环经济试点企业和湖南省“双百工程”企业。

公司是全球最大的保温瓶产品产销企业，在湖南、江西、新疆有 3 个生产基地，年产能达 1.52 亿只，销售约占全国 20%~30% 的市场份额；公司是全国搪瓷日用品和日用玻璃器皿的主力生产企业，搪瓷日用品生产能力名列全国前五

名，日用玻璃器皿是西北五省唯一生产企业，“五江”牌日用保温瓶产品和日用搪瓷产品被评为湖南省名牌产品、中国质量过硬服务放心信誉品牌、是中国驰名商标品牌；公司具有220万吨捣固焦的生产能力，是国家推行用新装备、新工艺的现代化生产企业。截至目前，公司可生产保温瓶产品、搪瓷制品、玻璃制品、捣固冶金焦、绝热隔音玻璃保温棉、热水器、关键基础核心材料感光干膜等多系列产品。

在研发和品质管理领域，公司顺利通过了ISO9001:2008国际质量体系认证，相关产品通过了3C认证，远销美、意、日、德等50多个国家和地区；公司具有自主知识产权信息产业关键基础核心材料感光干膜的研发和生产技术，填补了国内具有相关产业自主知识产权的空白，目前是国内市场外资品牌的唯一替代品，具有很强的市场核心竞争能力；公司在建的钛合金项目可为航空、航天、航海、军工、核电、海洋工程、医疗、化工等领域提供所需的高端钛合金。项目建成后，公司将是全国首家“钛矿-海绵钛-钛合金”全产业链生产企业。同时，公司依托新疆电价洼地的能源成本优势，重点开发高端装备制造、节能减排、新能源等战略性新兴产业领域钛材应用市场，项目已被列入新疆自治区重点项目，是国家“十三五规划”战略性新兴产业。项目建成后将成为国内综合竞争力最强的钛合金新材料示范性基地。

公司资产以流动资产为主，流动资产中货币资金、预付账款和存货占比高；收入与利润规模持续增长，整体盈利能力稳健，债务负担适宜；同时，所有者权益稳定性偏弱，未来项目投资支出规模较大，使用受限资产占比高，短期偿债压力较大。未来，公司将以日用保温瓶产业为基础，继续加大对新材料和商贸板块的投入，各业务领域有望得到协同发展，不断提升公司综合实力。

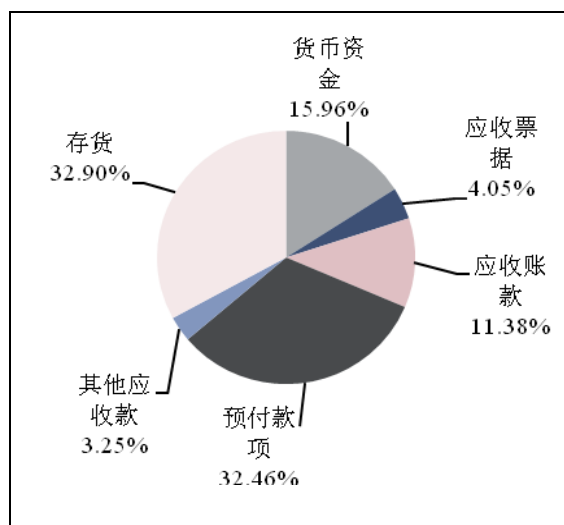
综合看，公司整体信用风险较低。经联合资信评定，公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2014~2016年，公司流动资产快速增长，年均复合增长率为21.58%。截至2016年底，公司流动资产145.28亿元，同比上升10.85%，以货币资金（占15.96%）、应收账款（占11.38%）、存货（占32.90%）和预付账款（占32.46%）为主。

图1 截至2016年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2014~2016年，公司货币资金有所增长，年均复合增长率为6.48%，截至2016年底，公司货币资金23.18亿元，同比增长5.90%，构成银行存款（占99.09%）和少量库存现金，其中使用受限货币资金8.25亿元，为银行承兑汇票保证金。

2014~2016年，公司应收票据有所增长，年均复合增长率6.64%。截至2016年底，公司应收票据为5.88亿元，同比增长9.25%，全部为银行承兑汇票。

2014~2016年，公司应收账款波动下降，年均复合增长率为-3.46%。截至2016年底，公司应收账款为16.53亿元，同比增长20.95%。公司应收账款按信用风险特征组合计提坏账准备0.31亿元，坏账计提比例为1.87%。从账龄来看，账龄在一年以内的占72.45%，账龄在1~

2 年的占 21.15%，账龄在 2~3 年的占 4.80%，账龄在 3 年及以上的占 1.60%。从集中度来看，截至 2016 年底，按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款占公司应收账款余额比例为 11.90%。总体看，公司应收账款账龄较短，集中度较适宜，但坏账计提比例偏低。

2014~2016 年，公司预付款项快速增长，年均增长率为 33.39%，主要系新疆湘晟新材料科技有限公司新建年产 2 万吨钛及钛合金材料生产线所致。截至 2016 年底，公司预付款项为 47.16 亿元，同比增长 2.34%。从账龄来看，预付款项账龄在一年以内的占全部预付账款账面余额的 54.32%，账龄在 1~2 年的占 39.78%，账龄在 2~3 年的占 4.93%，账龄在 3 年及以上的占 0.97%。从集中度来看，按预付对象归集的期末余额前五名的预付款占公司预付账款余额的比重为 42.24%。总体看，预付款项占公司流动资产比重大，且未计提坏账准备，考虑到公司预付款项账龄较短，在钛合金和感光干膜项目达产后转入固定资产，公司预付款项规模处于合理水平。

2014~2016 年，公司其他应收款波动逐年下降，年均复合下降 12.82%，主要系公司近年来加大了往来款项的清欠力度所致。截至 2016 年底公司其他应收款为 4.72 亿元，主要为项目往来款 2.99 亿元、其他往来借款 1.24 亿元等。截至 2016 年底，公司其他应收款计提坏账准备 0.09 亿元，坏账计提比例为 1.84%。

2014~2016 年，存货规模快速增长，年均复合增长率为 47.64%。截至 2016 年底公司存货为 47.80 亿元，同比增长 21.31%，主要系湖南新中弘置业发展有限公司下属岳塘国际商贸城项目于 2014 年开始兴建计入开发成本和开发产品所致。2014~2016 年，公司均未对存货计提跌价准备，主要系公司期末对各项存货进行减值测试，未发现存货存在减值迹象。截至 2016 年底，公司存货主要构成为原材料（占 28.89%）、库存商品（占 19.33%）、开发成本（占 36.90%）和开发产品（占 9.23%）。整体看，公司存货占流动资产比重大，增长迅速，对公司资金形成

占用，存在一定跌价风险。

截至 2017 年 6 月底，公司流动资产合计 157.38 亿元，较 2016 年底增长 8.33%，主要来自预付款项和应收账款的增长。截至 2017 年 6 月底，公司预付款项 53.46 亿元，较 2016 年底增长 13.36%，应收账款 19.01 亿元，较 2016 年底增长 15.00%。

总体看，公司流动资产中存货、应收账款和预付款项占比较高，对公司资金形成一定占用，公司流动资产质量尚可，存在一定流动性压力。

2. 现金流分析

经营活动方面，2014~2016 年，销售商品提供劳务收到的现金保持快速增长，近三年分别为 135.43 亿元、154.57 亿元和 164.95 亿元，年均复合增长率为 10.36%。2014~2016 年，公司经营活动现金流入有所增长，近三年分别为 139.61 亿元、155.00 亿元和 165.51 亿元，年均复合增长率为 8.88%。受近年来公司业务拓展，支付货款金额逐年增长影响，2014~2016 年，公司经营活动现金流出分别为 124.44 亿元、148.37 亿元和 156.47 亿元，年均增长 12.13%。近三年来，公司经营活动产生的现金流量净额波动下降，分别为 15.17 亿元、6.63 亿元和 9.03 亿元。从收入质量上看，2014~2016 年，公司现金收入比分别为 110.42%、117.09% 和 112.16%，公司收入实现质量较高，获现能力正常。

从投资活动看，2014~2016 年，公司投资活动现金流入规模不大，分别为 2.93 亿元、0.28 亿元和 0.53 亿元，呈波动下降态势；近三年，公司投资活动现金流出分别为 16.55 亿元、21.39 亿元和 15.05 亿元，主要为构建固定资产及无形资产等的支出；近三年，公司投资活动现金净额表现为净流出，分别为 -13.62 亿元、-21.10 亿元和 -14.52 亿元。

2014~2016 年，公司筹资活动前现金流量净额为 1.55 亿元、-14.48 亿元和 -5.49 亿元，公

司经营活动现金净流入不能满足公司对外投资需要，随着公司在建项目持续投入，未来公司仍然存在外部融资压力。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入规模波动增长，主要为借款收到的现金和吸收投资收到的现金，2014~2016年，公司筹资活动现金流入分别为41.26亿元、50.92亿元和48.53亿元，年均复合增长8.45%，其中吸收投资收到的现金分别为8.07亿元、3.88亿元和4.69亿元。公司筹资活动现金流出主要表现为偿还借款及利息支付，三年来分别为38.55亿元、35.00亿元和41.75亿元，年均增长4.07%。近三年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为2.71亿元、15.92亿元和6.78亿元。

2017年1~6月，公司经营活动产生的现金流量净额为8.19亿元，现金收入比为107.97%；投资活动和筹资活动产生的现金流量净额分别为-1.68亿元和-5.70亿元。

总体看，公司经营活动获取现金的能力较强，收入实现质量较好，考虑到公司现有资金情况及未来投资计划，公司存在一定的外部融资需求。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2014~2016年，公司流动比率及速动比率快速增长，三年加权平均值分别为208.83%及145.56%，截至2016年底，上述指标分别为227.79%及152.84%，同比均有所上升。近三年，公司经营现金流流动负债比平均值为15.55%，2016年为14.16%，较2015年同期上升4.12个百分点。截至2017年6月底，公司流动比率及速动比率分别为232.66%及159.90%，较2016年底均略有增长。考虑到公司受限资产占比较高，资产流动性偏弱，存在一定的短期偿债压力。

截至2017年6月底，公司对外担保1.25亿元，担保比率为0.80%，被担保企业相对分散，整体担保风险可控。

表1 2017年6月底公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保公司	担保余额
娄底市江润新能源有限公司	5200.00
涟源市华宏煤业物流有限公司	0.00
长沙昱正建材贸易有限公司	900.00
娄底市玖洲贸易有限公司	2400.00
湖南三星合金工业有限公司	1010.00
娄底福腾贸易有限公司	200.00
娄底鸿盛洗涤有限公司	455.00
涟源市京华机械锻造有限公司	969.00
涟源市鑫泰农业科技发展有限公司	970.00
涟源市石门彩印包装有限公司	400.00
合计	12504.00

资料来源：公司提供

截至2017年6月底，公司共获授信额度143.77亿元，未使用授信额度46.36亿元，公司间接融资渠道通畅。

五、本期短期融资券偿债能力

1. 本期短期融资券对公司现有债务影响

公司本期短期融资券发行额度为10亿元，占2017年6月底全部债务的9.34%，对公司现有债务影响不大。

截至2017年6月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为42.37%和40.53%。以2017年6月底财务数据为基础，考虑到公司已发行的2017年度第一期短期融资券（10亿元）影响，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44.41%和42.70%，公司债务负担小幅上升。考虑到2017年度第一期短期融资券中有7亿元用于偿还银行借款，本期短期融资券募集资金也将用于偿还银行借款，实际值可能低于上述预估值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2014~2016年，公司现金类资产（已剔除受限货币资金）分别为18.95亿元、18.27亿元和20.81亿元，分别是本期短期融资券发行额度的1.90倍、1.83倍和2.08倍。截至2017年6月底，公司现金类资产剔除受限货币资金后

为 21.81 亿元，是本期短期融资券和 2017 年第一期短期融资券发行额度的 1.09 倍。公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

2014~2016 年，公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券发行额度的 13.96 倍、15.50 倍和 16.55 倍，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强。2014~2016 年，公司经营活动现金净流量分别为本期短期融资券发行额度的 1.52 倍、0.66 倍和 0.90 倍，公司经营活动现金净流量对本期短期融资券的保障能力一般。总体看，公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力良好。

六、结论

公司是一家以轻化工产业为主，商贸产业、建材产业和新材料业务为辅的多元化大型民营企业集团，在保温瓶制品、搪瓷制品、玻璃制品生产加工领域具有较强的市场竞争优势，其中保温瓶产品产销量位居全球首位。公司实施多元化发展策略，在信息产业关键基础材料感光干膜和航天航空航海军工材料的关键基础材料钛合金制品等业务领域掌握了国际前沿技术，主营业务未来发展前景广阔。

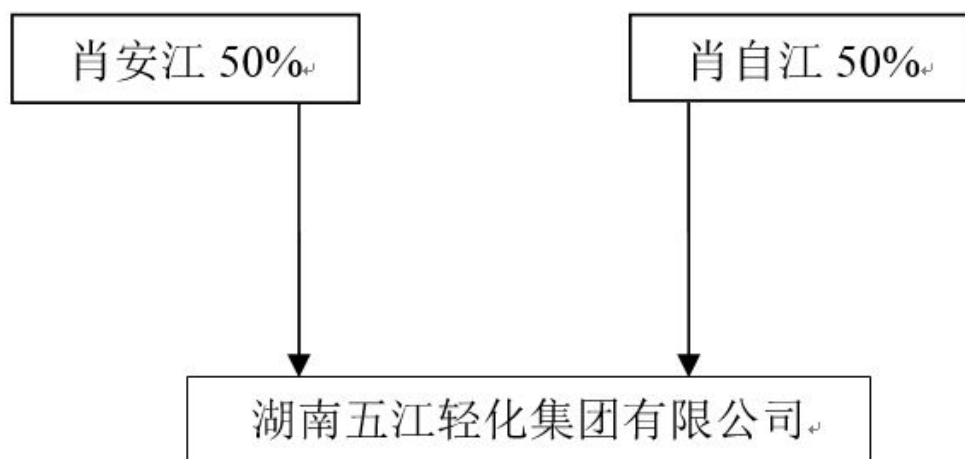
近年来，公司资产总额稳定增长，资产质量尚可，整体债务负担和债务结构处于适宜水平，权益稳定性偏弱；收入规模呈增长态势，盈利能力稳健。

未来，随着玻璃制造业去产能进程的深化，公司以高分辨率感光干膜和钛合金制品为代表的新材料业务以及现代商贸物流项目业绩的进一步显现，公司各业务领域有望得到协同发展。

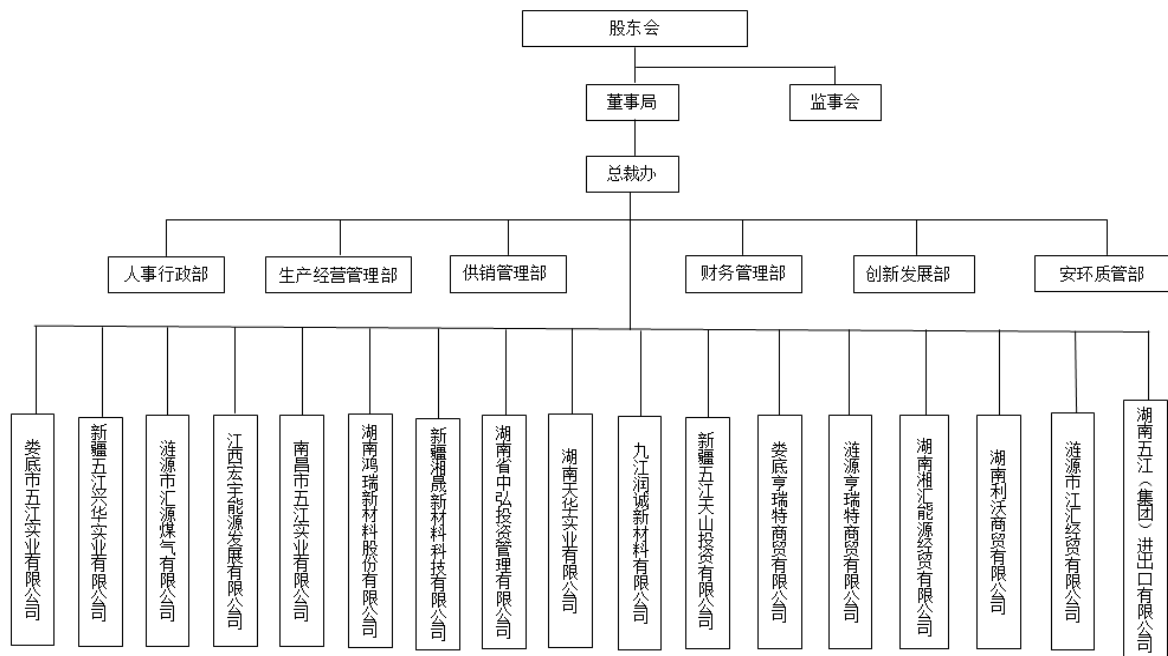
公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力良好。

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



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	18.95	18.27	20.81	21.81
资产总额(亿元)	196.14	233.77	261.10	272.63
所有者权益(亿元)	106.48	121.97	144.54	157.12
短期债务(亿元)	42.15	54.20	54.09	59.23
长期债务(亿元)	34.09	45.79	52.78	47.86
全部债务(亿元)	76.24	99.99	106.87	107.09
营业收入(亿元)	122.65	132.01	147.07	90.44
利润总额(亿元)	14.37	15.65	23.20	16.37
EBITDA(亿元)	21.32	23.54	32.02	--
经营性净现金流(亿元)	15.17	6.63	9.03	8.19
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.35	6.29	7.09	--
存货周转次数(次)	4.58	3.49	2.63	--
总资产周转次数(次)	0.63	0.61	0.59	--
现金收入比(%)	110.42	117.09	112.16	107.97
营业利润率(%)	17.93	18.66	21.56	22.74
总资本收益率(%)	8.37	7.43	8.81	--
净资产收益率(%)	10.40	9.79	12.37	--
长期债务资本化比率(%)	24.25	27.30	26.75	23.35
全部债务资本化比率(%)	41.72	45.05	42.51	40.53
资产负债率(%)	45.71	47.82	44.64	42.37
流动比率(%)	176.84	198.56	227.79	232.66
速动比率(%)	137.38	138.86	152.84	159.90
经营现金流动负债比(%)	27.30	10.04	14.16	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.78	4.98	6.49	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.58	4.25	3.34	--

注： 1. 公司 2017 年上半年财务数据未经审计； 2. 现金类资产已剔除使用受限的货币资金； 3. 长期应付款已计入长期债务。

附件 3 主要财务指标的计算公式（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%

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 湖南五江轻化集团有限公司 2017 年度第二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。

湖南五江轻化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级报告。

湖南五江轻化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，湖南五江轻化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湖南五江轻化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，如发现湖南五江轻化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。

如湖南五江轻化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湖南五江轻化集团有限公司联系，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。