

信用等级公告

联合〔2020〕314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拟发行的 2020 年度第一期短期融资券进行综合分析和评估，确定湖南五江轻化集团有限公司 2020 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
二〇二〇年二月二十日



湖南五江轻化集团有限公司

2020 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⁺

本期短期融资券信用等级：A-1

评级展望：稳定

债项概况：

本期短期融资券发行规模：10 亿元

本期短期融资券期限：365 天

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：偿还有息债务

评级时间：2020 年 2 月 20 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁺		评级结果		AA ⁺	
评价内容	评价结果		风险因素	评价要素	评价结果	
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2		
			行业风险	2		
		自身竞争力	基础素质	1		
			企业管理	3		
			经营分析	1		
财务风险	F1	现金流	资产质量	2		
			盈利能力	1		
			现金流量	1		
		资本结构	1			
			偿债能力	2		
调整因素和理由					调整子级	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

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 2020 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的还本付息能力很强，安全性很高。

优势

1. 公司是中国大型保温瓶制品生产企业，下辖湖南、江西、新疆等三个生产基地，拥有年设计产能 1.52 亿只，占据全国 20%~30% 的市场份额。
2. 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，具有很强的市场核心竞争能力。
3. 公司经营获现良好，现金类资产对本期短期融资券覆盖程度较强。

关注

1. 截至 2019 年 9 月底，公司受限资产规模 50.33 亿元，且控股股东所持全部公司股权因钛合金项目质押受限；公司未使用银行授信额度小，间接融资渠道有待拓宽。
2. 受公司推进轻化产品业务及钛合金项目销售影响，公司应收账款持续攀升，对营运资本占用明显。
3. 公司短期债务增长迅速，存在较大短期偿债压力。

主要财务数据：

分析师：杨涵 闫力 闫旭

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

合并口径				
项目	2016年	2017年	2018年	2019年9月
现金类资产(亿元)	20.81	34.80	32.74	33.66
资产总额(亿元)	261.10	308.55	339.37	365.86
所有者权益(亿元)	144.54	171.23	192.00	208.70
短期债务(亿元)	54.09	73.76	81.92	80.45
长期债务(亿元)	52.78	56.21	57.61	69.33
全部债务(亿元)	106.87	129.97	139.53	149.77
营业总收入(亿元)	147.07	176.08	177.14	128.86
利润总额(亿元)	23.20	30.07	30.21	20.68
EBITDA(亿元)	32.02	39.18	40.03	--
经营性净现金流(亿元)	9.03	15.88	24.25	8.65
营业利润率(%)	21.56	22.10	24.01	23.34
净资产收益率(%)	12.37	13.44	12.02	--
资产负债率(%)	44.64	44.51	43.43	42.95
全部债务资本化比率(%)	42.51	43.15	42.09	41.78
流动比率(%)	227.79	217.89	198.11	207.10
经营现金流负债比(%)	14.16	19.57	27.02	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.31	6.52	5.42	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.34	3.32	3.49	--

公司本部（母公司）

项目	2016年	2017年	2018年	2019年9月
资产总额(亿元)	43.45	80.00	86.11	87.26
所有者权益(亿元)	29.80	48.87	55.11	55.92
全部债务(亿元)	13.22	30.67	30.15	30.04
营业收入(亿元)	24.98	25.10	25.29	18.36
利润总额(亿元)	2.53	2.47	7.06	0.93
资产负债率(%)	31.41	38.91	36.00	35.92
全部债务资本化比率(%)	30.73	38.56	35.36	34.95
流动比率(%)	109.85	86.06	91.88	81.87
经营现金流负债比(%)	26.47	8.19	7.30	--

注：1.公司2019年1-9月财务数据未经审计；2.现金类资产已剔除使用受限的货币资金；3.长期应付款和其他流动负债中的有息部分已分别计入长期债务和短期债务

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA+	稳定	2019/9/2	杨涵 闫力 闫旭	一般工商企业信用评级方法（2019年） 一般工商企业主体信用评级模型（2019年）	阅读全文
AA+	稳定	2017/5/23	魏铭江 杨涵 刘丙江	制造业企业信用分析要点（2014年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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 2020 年度第一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。2018 年经资本公积转增股本 16.42 亿元，公司股本增至 20 亿元。截至 2019 年 6 月底，公司注册资本 20 亿元，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 2019 年 9 月底，公司设财务管理部、人事行政部、生产经营管理部、创新管理部、供销管理部、安环质管部 6 个综合管理部门，并拥有 20 家全资及控股子公司。

截至 2018 年底，公司资产（合并）总额 339.37 亿元，所有者权益合计 192.00 亿元（其

中包含少数股东权益 28.17 亿元）。2018 年，公司实现营业收入 177.14 亿元，利润总额 30.21 亿元。

截至 2019 年 9 月底，公司资产（合并）总额 365.86 亿元，所有者权益合计 208.70 亿元（其中包含少数股东权益 31.34 亿元）。2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 128.86 亿元，利润总额 20.68 亿元。

公司注册地址：涟源市茅塘镇石门工业区。
公司法定代表人：肖安江。

二、本期短期融资券概况

公司拟注册短期融资券 10 亿元，本期拟发行 2020 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），计划发行额度为 10 亿元，期限为 365 天，到期一次性还本付息。本期短期融资券所募集资金将用于偿还有息债务。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是以轻化工产业为主，商贸产业、建材产业、新材料和畜牧业等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。

公司是全球最大的保温瓶产品产销企业，在湖南、江西、新疆建有 3 个生产基地，年产能达 1.52 亿只，拥有全国 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。

公司是全国首家“钛矿-海绵钛-钛合金”全产业链制造企业。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并进入国家重大建设项目库，是国家“十三五规划”战略性新兴产业。基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信认为公司主体偿债风险很小，违约风险很低。

综合看，公司在主要经营领域有较强实力，具有一定的规模和技术优势，竞争能力强。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2016—2018年，公司流动资产逐年增长。截至2018年底，公司流动资产合计177.84亿元，同比略有增长。公司流动资产主要构成为货币资金（占20.75%）、应收账款（占18.95%）、存货（占25.55%）和预付款项（占27.35%）。

2016—2018年，公司货币资金波动增长。截至2018年底，公司货币资金36.90亿元，同比略降，构成为银行存款（占65.56%）和少量库存现金，使用受限货币资金12.48亿元。

2016—2018年，公司应收账款快速增长。截至2018年底，公司应收账款为33.69亿元，同比增长41.07%，主要系公司延长对战略合作客户的收款周期及岳塘商贸城部分商铺采用银行按揭形式销售，确认销售收入时产生一定规模应收账款所致。公司应收账款全部按信用风险特征组合计提坏账准备，计提比例为0.94%，计提比例一般。从账龄来看，账龄在一年以内的占93.40%，1~2年占2.96%，2年以上占3.64%；公司应收账款按欠款方归集的期末余额前五名合计3.53亿元（占10.40%）；应收账款账龄较短，集中度较低。

2016—2018年，公司存货有所波动。截至2018年底，公司存货为45.43亿元，同比下降14.02%，主要系原材料和岳塘国际商贸城项目产生的开发成本下降所致；公司存货主要构成

为原材料（占32.07%）、库存商品（占23.99%）、开发产品（占28.48%）。公司对存货计提跌价准备528.34万元，计提比例低。

截至2018年底，公司预付款项为48.64亿元，同比略降。从账龄来看，1年以内的占78.03%，1~2年占13.70%，2~3年的占0.57%，账龄在3年及以上的占7.70%。从集中度来看，按预付对象归集的期末余额前五名合计15.52亿元，占公司预付款项的31.91%，账龄均在1~2年，均为预付工程款，公司未对预付款项计提坏账准备。

表1 截至2018年底公司预付款余额前五名情况（单位：亿元、%）

单位名称	余额	占比	未结算原因
八冶建设集团有限公司	5.11	10.51	工程未完工
湖南省方源建筑工程有限公司	4.71	9.68	工程未完工
广东海晟贸易有限公司	2.20	4.52	工程未完工
佛山盛荣鑫钛材设备有限公司	1.85	3.80	工程未完工
绍兴润泰机械科技有限公司	1.65	3.39	工程未完工
合计	15.52	31.91	--

资料来源：公司年报

公司流动资产以货币资金、应收账款、预付款项和存货等资产为主，存货和经营性应收、预付款对公司营运资金形成一定占用；预付款项将伴随在建项目施工完毕逐步转固并发挥经济效益。

2. 现金流分析

经营活动方面，2016—2018年，公司经营活动现金流入逐年增长。2018年，公司经营活动现金流入为205.13亿元，同比增长6.74%，其中，销售商品、提供劳务收到的现金为194.17亿元，同比略有增长。2016—2018年，经营活动现金流出逐年增长。2018年，公司经营活动现金流出为180.88亿元，同比略有下降，以购买商品、接受劳务支付的现金为主。2016—2018年，公司经营活动产生的现金流量净额逐年增长，2018年为24.25亿元，同比增长52.73%。从收入实现质量上看，2016—2018年，公司现金收入比略有波动，2018年为109.61%。

投资活动方面，2016—2018年，公司投资活动现金流入规模较小，2018年为3.19亿元，

同比增加 2.03 亿元。2016—2018 年，公司投资活动现金流出逐年增长，2018 年为 22.56 亿元，同比增长 9.55%，主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金。2016—2018 年，公司投资活动现金净额分别为-14.52 亿元、-19.43 亿元和-19.37 亿元。

筹资活动方面，2016—2018 年，公司筹资活动现金流入波动增长，2018 年为 66.26 亿元，同比变化不大，主要为借款收到的现金和发行债券收到的现金。2016—2018 年，筹资活动现金流出逐年增长，2018 年为 69.86 亿元，同比增长 42.85%，主要为偿还债务支付的现金，2018 年为 58.14 亿元，同比增长 35.42%。2016—2018 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 6.78 亿元、18.30 亿元和-3.60 亿元。

2019 年 1—9 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 8.65 亿元，现金收入比为 101.18%；投资活动和筹资活动产生的现金流量净额分别为-15.80 亿元和 7.50 亿元。

综合分析，近年来公司经营活动现金流入大幅增长，主营业务获现能力良好，公司对外并购资本投入较大，经营活动现金净流量尚不足以覆盖投资资金需求；公司存在对外融资需求。考虑到公司钛合金项目和岳塘商贸城项目一期已经建设完毕，建设投资支出压力将得以控制，公司筹资资金将更多聚焦到期债务置换和清偿。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2016—2018 年，公司流动比率和速动比率小幅下降，截至 2018 年底，公司流动比率及速动比率分别为 198.11% 及 147.50%。2016—2018 年，经营现金流负债比逐年增长，分别为 14.16%、19.57% 和 27.02%。截至 2019 年 9 月底，公司流动比率及速动比率分别为 207.10% 及 151.66%。考虑到公司受限货币资金、存货及预付款规模较大，公司存在较大短期偿债压力。

截至 2019 年 9 月底，公司共获授信额度 135 亿元，未使用授信额度 20 亿元，公司间接

融资渠道有待拓宽。

截至 2019 年 9 月底，公司对外担保余额 5597.90 万元，被担保企业相对分散，担保风险相对可控。

表 2 截至 2019 年 9 月底公司对外担保情况（单位：万元）

被担保公司	担保余额
长沙罡正建材贸易有限公司	800.00
湖南三星合金工业有限公司	1078.90
娄底鸿盛洗涤有限公司	439.00
娄底市玖洲贸易有限公司	1360.00
湖南京华机械锻造有限公司	960.00
涟源市鑫泰农业科技发展有限公司	960.00
合 计	5597.90

资料来源：公司提供

五、本期短期融资券偿还能力分析

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

截至 2019 年 9 月底，公司全部债务为 149.77 亿元，其中短期债务为 80.45 亿元。本期短期融资券发行额度为 10 亿元，分别占 2019 年 9 月底全部债务和短期债务的 6.68% 和 12.43%，对公司现有债务规模有一定影响。

考虑到本期短期融资券资金将全部用于偿还公司有息债务，发行后公司实际债务负担变化不大。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

截至 2018 年底和 2019 年 9 月底，公司现金类资产对本期短期融资券的保障倍数分别为 3.27 倍和 3.37 倍；2016—2018 年，公司经营活动现金流净额分别为本期短期融资券拟发行额度的 0.90 倍、1.59 倍和 2.43 倍。

综合分析，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

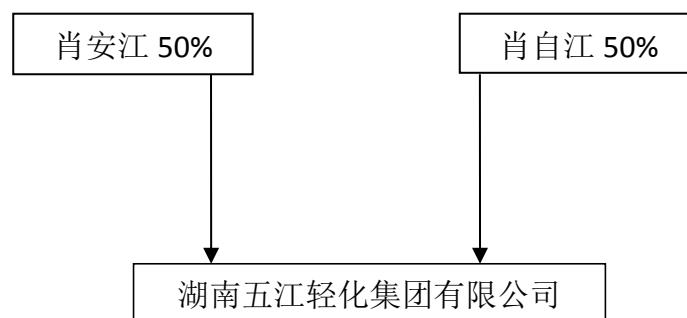
六、结论

公司是以轻化工产业为主，商贸产业、建材产业、新材料业务和畜牧业为辅的多元化大型民营企业，在高新技术研发与应用、制造能力和多元化产业布局等方面具备综合优势。

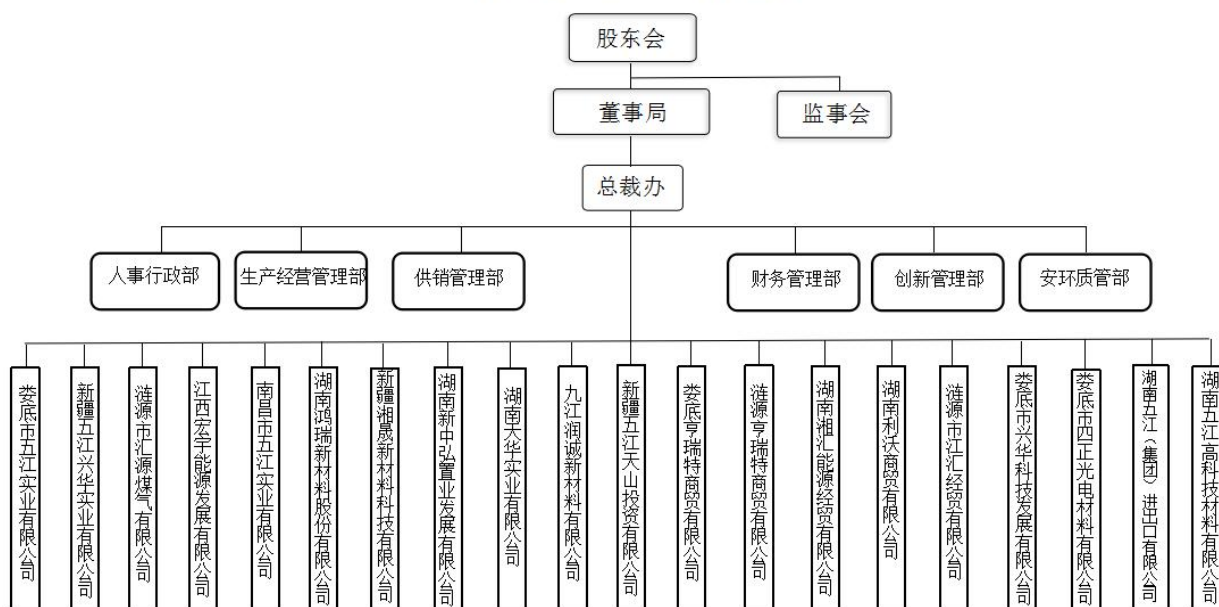
近年来，公司积极推进产业调整，主营业务收入逐年增长，盈利能力稳步提升，以经营性物业为代表的商贸业务得到迅速发展；公司主推的钛合金项目逐步投产，项目收益逐步显现。同时，联合资信也关注到近年来市场竞争环境日趋激烈，公司正在逐步退出电器业务，玻璃制品价格走低，公司传统轻化和建材业务发展放缓；受公司推进经营物业建设和钛合金项目建设影响，公司短期债务高企，控股股东所持全部公司股权因质押受限，所有者权益稳定性较弱等因素对公司信用基本面造成的不利影响。

公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。综合分析，公司主体偿债风险很小，本期短期融资券的偿还能力很强，违约风险很低。

附件 1-1 截至 2019 年 9 月底公司股权结构图



五江集团组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	20.81	34.80	32.74	33.66
资产总额(亿元)	261.10	308.55	339.37	365.86
所有者权益(亿元)	144.54	171.23	192.00	208.70
短期债务(亿元)	54.09	73.76	81.92	80.45
长期债务(亿元)	52.78	56.21	57.61	69.33
全部债务(亿元)	106.87	129.97	139.53	149.77
营业收入(亿元)	147.07	176.08	177.14	128.86
利润总额(亿元)	23.20	30.07	30.21	20.68
EBITDA(亿元)	32.02	39.18	40.03	--
经营性净现金流(亿元)	9.03	15.88	24.25	8.65
财务指标				
销售债权周转次数(次)	7.09	6.59	4.90	--
存货周转次数(次)	2.63	2.70	2.71	--
总资产周转次数(次)	0.59	0.62	0.55	--
现金收入比(%)	112.16	108.80	109.61	101.18
营业利润率(%)	21.56	22.10	24.01	23.34
总资本收益率(%)	9.13	9.64	9.11	--
净资产收益率(%)	12.37	13.44	12.02	--
长期债务资本化比率(%)	26.75	24.71	23.08	24.93
全部债务资本化比率(%)	42.51	43.15	42.09	41.78
资产负债率(%)	44.64	44.51	43.43	42.95
流动比率(%)	227.79	217.89	198.11	207.10
速动比率(%)	152.84	152.75	147.50	151.66
经营现金流动负债比(%)	14.16	19.57	27.02	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.31	6.52	5.42	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.34	3.32	3.49	--

注：1.公司 2019 年 1-9 月财务数据未经审计；2.现金类资产已剔除使用受限的货币资金；3.长期应付款和其他流动负债中的有息部分已分别计入长期债务和短期债务

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	2.98	8.21	8.77	8.68
资产总额(亿元)	43.45	80.00	86.11	87.26
所有者权益(亿元)	29.80	48.87	55.11	55.92
短期债务(亿元)	7.52	26.17	26.68	29.35
长期债务(亿元)	5.70	4.50	3.47	0.69
全部债务(亿元)	13.22	30.67	30.15	30.04
营业收入(亿元)	24.98	25.10	25.29	18.36
利润总额(亿元)	2.53	2.47	7.06	0.93
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	2.10	2.18	2.01	2.38
财务指标				
销售债权周转次数(次)	13.99	12.76	11.36	--
存货周转次数(次)	12.79	11.24	13.00	--
总资产周转次数(次)	0.62	0.41	0.30	--
现金收入比(%)	117.18	115.09	114.21	113.55
营业利润率(%)	11.27	12.72	18.07	12.04
总资本收益率(%)	4.81	2.56	9.91	--
净资产收益率(%)	6.94	4.17	11.97	--
长期债务资本化比率(%)	16.06	8.43	5.93	1.22
全部债务资本化比率(%)	30.73	38.56	35.36	34.95
资产负债率(%)	31.41	38.91	36.00	35.92
流动比率(%)	109.85	86.06	91.88	81.87
速动比率(%)	87.90	78.00	88.14	78.50
经营现金流动负债比(%)	26.47	8.19	7.30	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--

注：公司 2019 年 1-9 月财务数据未经审计

附件 4 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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (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	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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%
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+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 5-1 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 5-2 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

附件 5-3 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

联合资信评估有限公司关于 湖南五江轻化集团有限公司 2020 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。

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、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重大事项时，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。