

信用等级公告

联合[2018] 540号

联合资信评估有限公司通过对浙江恒逸集团有限公司主体长期信用状况及拟发行的 2018 年度第一期短期融资券进行综合分析和评估，确定浙江恒逸集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，浙江恒逸集团有限公司 2018 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年七月三十日



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
电话：(010) 85679696
传真：(010) 85679228
邮编：100022
网址：www.lhratings.com

浙江恒逸集团有限公司 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: 6 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次性还本付息

发行目的: 补充营运资金、偿还银行贷款

评级时间: 2018 年 7 月 30 日

财务数据

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	18 年 3 月
现金类资产(亿元)	67.76	77.57	85.18	74.42
资产总额(亿元)	351.58	379.59	508.07	560.04
所有者权益(亿元)	96.55	145.47	198.72	202.39
短期债务(亿元)	215.02	160.18	151.69	196.71
长期债务(亿元)	17.33	39.21	44.65	44.85
全部债务(亿元)	232.35	199.39	196.35	241.56
营业收入(亿元)	310.77	338.26	725.14	185.55
利润总额(亿元)	1.79	7.07	16.02	8.86
EBITDA(亿元)	21.04	25.22	35.35	--
经营性净现金流(亿元)	1.93	37.14	8.25	1.71
营业利润率(%)	3.65	3.22	3.62	4.84
净资产收益率(%)	1.15	4.16	7.50	--
资产负债率(%)	72.54	61.68	60.89	63.86
全部债务资本化比率(%)	70.64	57.82	49.70	54.41
流动比率(%)	64.42	86.97	71.71	65.79
经营现金流动负债比(%)	0.82	19.16	3.12	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.04	7.91	5.55	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.26	2.80	3.41	--

注: 1. 2018 年 1~3 月财务报表未经审计; 2. 已将其他流动负债中的短期融资券及长期应付款中的融资租赁款分别计入短期和长期债务核算。

分析师

张 博 李博文

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,浙江恒逸集团有限公司(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. 公司市场地位显著。公司主要产品精对苯二甲酸、聚酯产品等产能居国内同行业前列,在产业规模、装备技术、成本控制和品质管理等方面处于行业领先水平。
2. 公司产业链一体化布局,行业竞争能力强。公司文莱 PMB 项目预计 2018 年底完工,投产后,公司产业链将进一步完善,有利于增强公司核心竞争力。
3. 行业景气度回升,公司盈利能力增强。受益于石化及化纤行业景气度显著回升,公司双产业链协调发展,促使公司 2017 年收入和盈利水平明显提升。
4. 公司现金类资产和公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力强。

关注

1. 公司文莱 PMB 石油化工项目投资金额较大,未来面临一定的资本支出压力。
2. 公司短期债务规模较大,存在一定的短期支付压力,债务结构有待调整。
3. 公司对外担保金额较大,在经济下行的情况下,面临一定的或有负债风险。

声 明

一、本报告引用的资料主要由浙江恒逸集团有限公司（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。

浙江恒逸集团有限公司

2018 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

浙江恒逸集团有限公司（以下简称“公司”或“恒逸集团”）成立于 1994 年 10 月 18 日，前身为 1974 年创办的萧山县衙前公社针织厂。公司于 2011 年 6 月 8 日完成重组世纪光华科技股份有限公司（股票简称“世纪光华”，股票代码“000703”），由此实现主营业务整体上市，成立恒逸石化股份有限公司（以下简称“恒逸石化”，股票代码“000703”）。恒逸石化于 2016 年 10 月 18 日完成非公开发行股票事项，共发行 316666666 股普通股，募集资金 37.66 亿元，公司持有恒逸石化股份数量不变，持股比例由 62.78% 下降至 50.50%，仍为恒逸石化第一大股东及实际控制人。经过多年发展，公司已成为一家专业从事化纤与化纤原料生产的现代大型民营企业。截至 2018 年 3 月底，公司注册资本 5180.00 万元，公司股东包括邱建林等 11 位自然人和杭州万永实业投资有限公司（以下简称“万永实业”），其中邱建林和邱奕博持股比例同为 26.19%，方贤水持股比例为 7.83%，其他 8 位自然人邱利荣、周玲娟、徐力方、方伯根、俞兆兴、邱杏娟、潘伟敏和项三龙合计持股 12.75%，万永实业持股 27.04%。万永实业股东为邱祥娟和朱军民，分别持有其 95.00% 和 5.00% 的股权，邱祥娟女士是邱建林先生的姐姐。邱建林与一致行动人邱奕博、万永实业、邱杏娟、邱利荣合计所持公司的股权比例为 84.17%。公司实际控制人为邱建林。

公司主要从事精对苯二甲酸（PTA）、聚酯纺丝（PET）、加弹丝（DTY）、己内酰胺（CPL）和锦纶切片（PA6）等产品的生产和销售，形成了 PTA-PET-DTY, CPL-PA6 双产业链发展格局。

公司下设审计委员会、战略管理委员会、经营管理委员会三大委员会，同时经营管理层

下设战略投资部、财务管理部、行政办公室、人力资源部和审计部等职能部门。

截至 2017 年底，公司合并资产总额 508.07 亿元，所有者权益 198.72 亿元（含少数股东权益 116.75 亿元）；2017 年公司实现营业收入 725.14 亿元，利润总额 16.02 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司合并资产总额 560.04 亿元，所有者权益 202.39 亿元（含少数股东权益 122.90 亿元）；2018 年 1~3 月实现营业收入 185.55 亿元，利润总额 8.86 亿元。

公司注册地址：浙江省杭州市萧山区衙前镇项漾村；法定代表人：邱建林。

二、本期短期融资券概况

公司计划于 2018 年注册 18 亿元短期融资券发行额度，本期计划发行 2018 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），总额为 6 亿元，期限 365 天，到期一次性还本付息。

本期短期融资券募集资金中，3 亿元拟用于补充营运资金，3 亿元拟用于偿还银行贷款。本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司股东包括邱建林等 11 位自然人和万永实业。邱建林、邱奕博、万永实业、邱杏娟及邱利荣为一致行动人，公司实际控制人为邱建林。

公司主要从事精对苯二甲酸（PTA）、聚酯纺丝（PET）、加弹丝（DTY）、己内酰胺（CPL）和锦纶切片（PA6）等产品的生产和销售，形成了 PTA-PET-DTY, CPL-PA6 双产业链发展格局。公司控股和参股的精对苯二甲酸（PTA）的产能合计达到 1350 万吨/年；聚酯产能 330

万吨，在产业规模、装备技术、成本控制和品质管理等方面在同类企业中处于领先地位。

公司在宁波和大连的PTA项目均有自建码头。主要原料对二甲苯（PX）、乙二醇（EG）等，均由公司自建的液体化工料码头卸料及储存，极大的便利了大宗原料的运输。公司的PET和DTY工厂主要位于江浙地区。中国四分之三的化纤企业集中在浙江、江苏两省，而浙江省又是世界最大规模的纺织生产基地。萧山、绍兴一带是全国化纤产品流通重要的集散地，周边的化纤市场交易量占全国的70%左右。宁波PTA产品主要销往江浙地区，通过槽罐车运输，大大降低了包装和运输成本。浙江纺织工业在全国的纺织行业中占有重要位置，已基本形成了化纤、织造、印染的产业集聚规模，为化纤发展提供了巨大的近源市场基础。区位优势为公司聚酯纤维（涤纶）产品的生产销售带来极大便利，可以使公司及时获取市场需求信息，生产适销对路的产品，节省运输时间和成本，做到产品高生产和低库存。

近年来公司资产总额持续增长；资产构成上，以货币资金、长期股权投资及固定资产为主，公司整体资产质量尚可，资产流动性一般；所有者权益稳定性弱；公司债务负担仍偏重，且以短期债务为主，债务结构有待优化；受益于2016年行业景气度的持续回暖，公司经营况有所改善，但主营业务盈利能力仍较弱，利润总额对非经营性损益的依赖程度大；整体偿债能力强于指标值。

近年来，公司收入规模大幅提高，公司打造并完善PTA-聚酯和CPL-锦纶双产业链模式，进一步优化上下游的产能结构；同时，公司的战略重点是文莱炼化一体化项目，实现产业链一体化战略布局，文莱项目建设有利于公司解决PX原料保障问题，并增加成品油等新盈利增长点。

经联合资信综合评定，公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

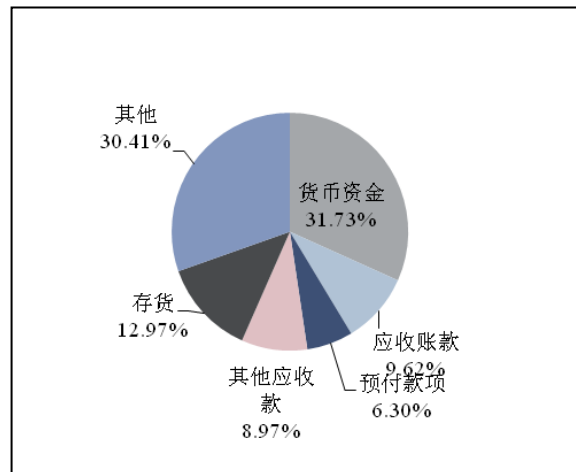
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2015~2017年，公司资产总额快速增长，年均复合增长20.21%，截至2017年底，公司资产总额为508.07亿元，同比增长33.85%，其中流动资产占37.25%，非流动资产占62.75%，以非流动资产为主。

2015~2017年，公司流动资产不断增长，年均复合增长11.64%。截至2017年底，公司流动资产合计189.25亿元，同比增长12.27%，主要由货币资金（占31.73%）、应收票据（占13.19%）、应收账款（占9.62%）、预付款项（占6.30%）、其他应收款（占8.97%）、存货（占12.97%）和其他流动资产（占13.93%）等构成。

图1 截至2017年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务报告

2015~2017年，公司货币资金波动增长，年均复合增长20.91%。截至2017年底，公司货币资金60.05亿元，同比下降2.27%，其中现金85.58万元、银行存款46.85亿元、其他货币资金13.19亿元，其他货币资金主要为各类保证金。

2015~2017年，公司应收票据波动幅度较大，年均复合下降2.85%。截至2017年底，公司应收票据24.96亿元，同比增长60.29%，商业承兑汇票及银行承兑汇票规模均有所增长，期末公司银行承兑汇票余额为10.16亿元、商业承兑汇票余额为9.00亿元、国内信用证余额为5.80亿元，已质押的应收票据0.30亿元。

2015~2017年，公司应收账款波动增长，年均复合增长40.54%。截至2017年底，公司应收账款账面价值为18.21亿元，同比增长110.24%，主要系贸易规模扩大、出口增加，信用证结算增加所致，期末共计提坏账准备48.57万元，期末公司按账龄分析计提坏账准备的应收账款余额为12.28亿元，基本上在1年以内。期末公司按欠款方归集的前五名应收账款余额为10.38亿元，占比达56.99%，集中度较高。

2015~2017年，公司预付款项快速下降，年均复合下降30.47%。截至2017年底，公司预付款项11.92亿元，同比下降35.33%，主要系公司近年来不断降低对海外采购的依存度，增加国内现款采购，预付款项持续下降。期末预付款项按账龄列示，1年以内的占99.83%、1~2年的占0.05%、2~3年的占0.07%、3年以上的占0.05%。按预付对象归集的期末余额前五名预付款项汇总金额为6.73亿元，占比达56.42%，集中度较高。

2015~2017年，公司其他应收款不断下降，年均复合下降12.25%。截至2017年底，公司其他应收款账面价值为16.97亿元，同比下降3.12%，主要系往来款，共计提坏账准备0.58亿元。期末按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款账面余额9.76亿元，其中1年以内的为8.68亿元、1~2年的为0.24亿元、2~3年的为0.56亿元、3年以上的为0.28亿元。按欠款方归集的期末余额前五名的其他应收款全部为往来款，账面余额合计10.33亿元，占总账面余额的58.61%，集中度较高。

2015~2017年，公司存货快速增长，年均复合增长25.82%。截至2017年底，公司存货账面价值24.54亿元，同比增长13.13%，增长主要来自在途物资和库存商品。期末公司存货主要包括在途物资1.59亿元、原材料16.17亿元、库存商品6.02亿元和在产品0.76亿元。

2015~2017年，公司其他流动资产快速增长，年均复合增长63.55%，主要系2016年留抵进项税规模增长及2017年公司投资理财产品规

模增长所致。截至2017年底，公司其他流动资产26.35亿元，同比增长97.58%，其中委托贷款本金及利息共9.44亿元、留抵进项税5.10亿元、理财产品11.55亿元。

2015~2017年，公司销售债权周转次数和总资产周转次数有所增长，三年均值分别为15.55次和1.27次，其中2017年分别为21.52次和1.63；存货周转次数呈持续增长，三年均值为24.05次，其中2017年为30.19次。总体看，公司整体经营效率较高。

截至2018年3月底，公司资产总额560.04亿元，较2017年底增长10.23%，主要来自存货、在建工程和固定资产的增长。其中，公司流动资产占36.47%，非流动资产占63.53%。

总体来看，公司流动资产中货币资金、应收款项和存货占比较高，考虑到公司货币资金有部分规模受限，公司应收账款集中度较高，整体上公司资产流动性有待提高。

2. 现金流分析

经营活动现金流方面，2015~2017年，公司经营现金流入量快速增长，三年分别为364.21亿元、443.27亿元和758.81亿元，主要为销售商品、提供劳务收到的现金；2016年，公司收到其他与经营活动有关的现金55.43亿元，较2015年增加43.35亿元，主要系收到的往来款大幅增长所致；同期公司经营现金流出分别为362.28亿元、406.12亿元和750.57亿元，呈快速增长趋势，主要为购买商品、接受劳务支付的现金；2016年，公司支付其他与经营活动有关的现金47.31亿元，较2015年增加37.46亿元，主要系支付的往来款大幅增长所致；同期，公司经营现金流量净额波动增长，分别为1.93亿元、37.14亿元和8.25亿元，从收入实现质量来看，近三年，公司的现金收入比分别为112.92%、113.85%和102.60%，公司收入实现质量较好。

投资活动现金流方面，2015~2017年，公司投资活动现金流入量持续大幅增长，分别为

16.57亿元、19.38亿元和40.68亿元，主要为收回投资及取得投资收益收回的现金；同时，公司投资活动现金流出量快速增长，三年分别为26.40亿元、35.21亿元和152.21亿元，2017年公司购建固定资产、无形资产支付的现金及投资支付的现金分别为84.72亿元和55.02亿元，同比均大幅增长，主要系文莱项目的资本支出。2015~2017年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-9.83亿元、-15.83亿元和-111.53亿元。

筹资活动现金流方面，2015~2017年，公司筹资活动现金流入量波动增长，分别为269.01亿元、256.23亿元和305.79亿元，公司主要筹资方式为银行借款和发行债券；同期，公司筹资活动现金流出量不断下降，三年分别为263.65亿元、257.41亿元和203.21亿元，主要为偿还债务支付的现金。近三年，公司筹资活动现金流量净额分别为5.36亿元、-1.18亿元和102.58亿元。

2018年1~3月，公司经营活动现金流量净额为1.71亿元，投资活动现金流量净额为-37.26亿元；筹资活动现金流量净额为23.14亿元。

总体来看，随着公司在建项目投资增速，公司投资活动现金净流出量大幅攀升，同时公司对外融资需求加大，筹资活动现金流入量大幅增长，未来公司或面临一定的资金流出压力。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标看，2015~2017年公司流动比率波动增长，近三年加权平均值为74.83%，2017年底为71.71%，2018年3月底为65.79%；同期，公司速动比率波动增长，近三年加权平均值为65.50%，2017年底为62.41%，2018年3月底为53.03%；公司经营现金流动负债比率近三年分别为0.82%、19.16%和3.12%，波动幅度较大。总体看，公司短期偿债能力指标较弱，存在一定短期偿债压力。

截至2018年3月底，公司对外担保金额为22.10亿元，对外担保比率为10.92%，存在一定的或有负债风险。

截至2018年3月底，公司合并口径共获各家银行授信总额318.65亿元，尚未使用额度130.32亿元，间接融资渠道较畅通；同时，公司下属子公司恒逸石化是深圳证券交易所上市公司，具有直接融资渠道。

五、本期短期融资券偿债能力

本期短期融资券计划发行6亿元，以2018年3月底财务数据为基础，本期短期融资券共占2018年3月底公司短期债务的3.05%，全部债务的2.48%，本期短期融资券的发行对公司现有债务结构影响较小。

截至2018年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为63.86%和54.41%。以该期财务数据为基础，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64.24%和55.02%，公司债务负担将有所加重，考虑到公司募集资金部分用于偿还银行借款，公司实际债务负担或将低于模拟值。

2015~2017年，公司经营活动现金流入量分别为364.21亿元、443.27亿元和758.81亿元，分别是本期短期融资券发行额度的60.70倍、73.88倍和126.47倍，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力强。

2015~2017年，公司经营现金净流量分别为1.93亿元、37.14亿元和8.25亿元，分别为本期短期融资券发行额度的0.32倍、6.19倍和1.37倍，公司经营现金净流量对本期短期融资券覆盖程度尚可。

2015~2017年底和2018年3月底，公司现金类资产分别为67.76亿元、77.57亿元、85.18亿元和74.42亿元，分别是本期短期融资券的11.29倍、12.93倍、14.20倍和12.40倍。

总体看，本期短期融资券的发行对公司现有债务结构影响较小，现金类资产和公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力强。

六、结论

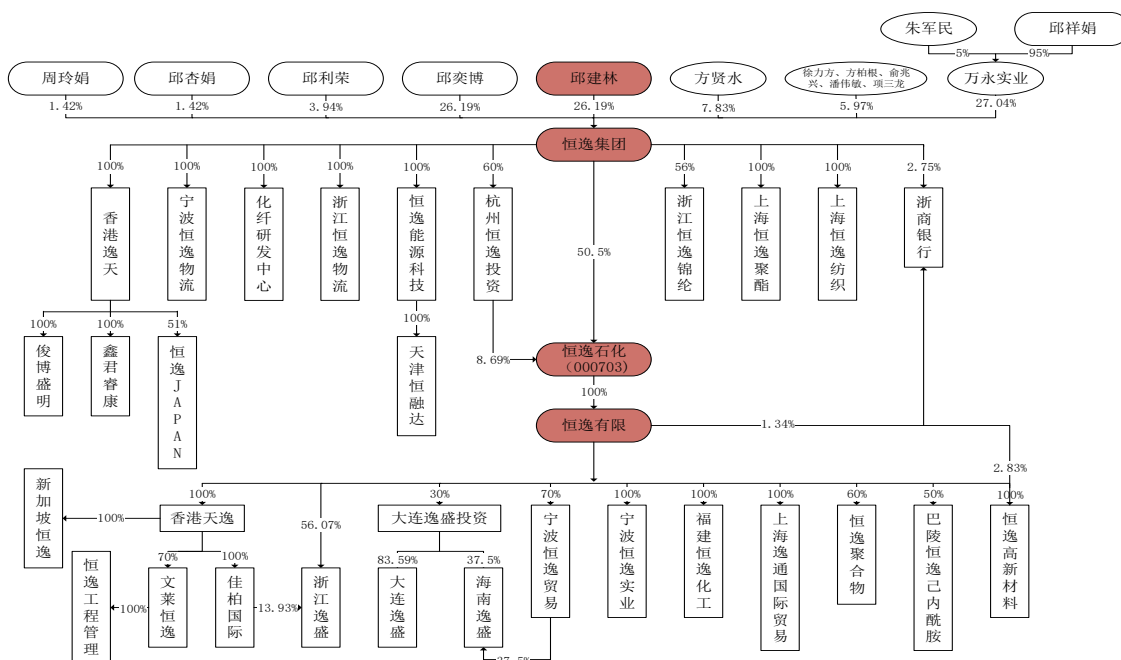
公司主要从事精对苯二甲酸（PTA）、聚酯纺丝（PET）、加弹丝（DTY）、己内酰胺（CPL）和锦纶切片（PA6）等产品的生产和销售，形成了PTA-PET-DTY，CPL-PA6双产业链发展格局，在产业规模、装备技术、成本控制和品质管理等方面在同类企业中处于领先地位。

近年来公司资产总额持续增长，以非流动资产为主；公司债务负担仍偏重，且以短期债务为主，债务结构有待改善。

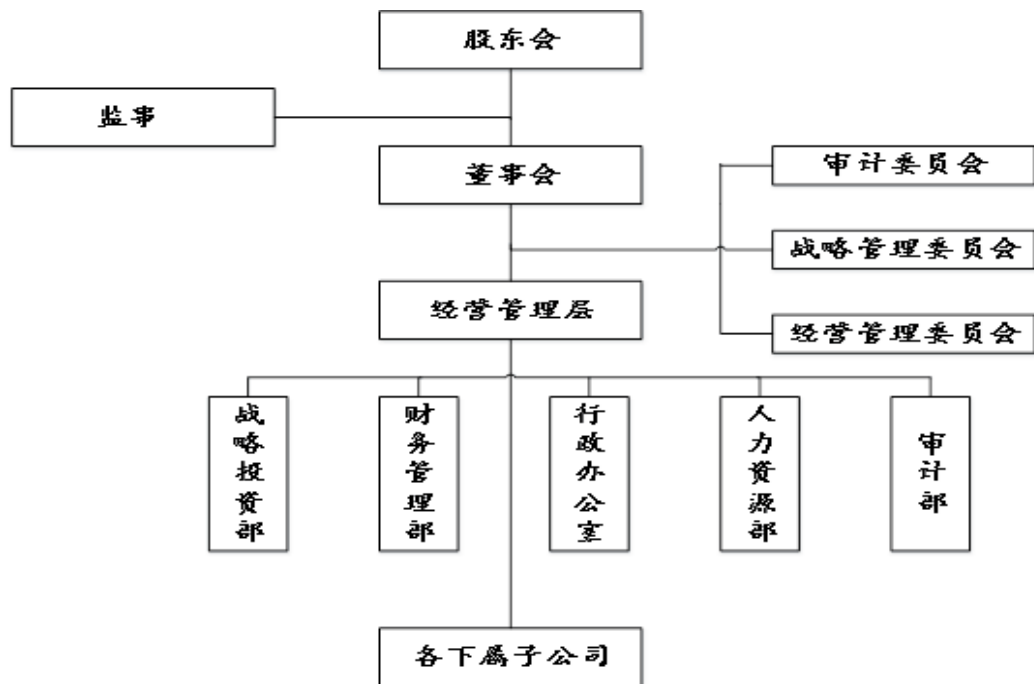
公司打造并完善双产业链模式，进一步优化上下游的产能结构；同时，公司的战略重点是文莱炼化一体化项目，实现产业链一体化战略布局，文莱项目建设有利于公司解决 PX 原料保障问题，并增加成品油等新盈利增长点。

本期短期融资券的发行对公司现有债务结构影响较小，现金类资产和公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力强。总体看，本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

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	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	67.76	77.57	85.18	74.42
资产总额(亿元)	351.58	379.59	508.07	560.04
所有者权益(亿元)	96.55	145.47	198.72	202.39
短期债务(亿元)	215.02	160.18	151.69	196.71
长期债务(亿元)	17.33	39.21	44.65	44.85
全部债务(亿元)	232.35	199.39	196.35	241.56
营业收入(亿元)	310.77	338.26	725.14	185.55
利润总额(亿元)	1.79	7.07	16.02	8.86
EBITDA(亿元)	21.04	25.22	35.35	--
经营性净现金流(亿元)	1.93	37.14	8.25	1.71
财务指标				
销售债权周转次数(次)	7.01	11.29	21.52	--
存货周转次数(次)	18.44	17.57	30.19	--
总资产周转次数(次)	0.87	0.93	1.63	--
现金收入比(%)	112.92	113.85	102.60	114.46
营业利润率(%)	3.65	3.22	3.62	4.84
总资本收益率(%)	3.17	4.36	6.34	--
净资产收益率(%)	1.15	4.16	7.50	--
长期债务资本化比率(%)	15.22	21.23	18.35	18.14
全部债务资本化比率(%)	70.64	57.82	49.70	54.41
资产负债率(%)	72.54	61.68	60.89	63.86
流动比率(%)	64.42	86.97	71.71	65.79
速动比率(%)	57.84	75.77	62.41	53.03
经营现金流流动负债比(%)	0.82	19.16	3.12	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.26	2.80	3.41	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.04	7.91	5.55	--

注: 1.2018 年 1~3 月财务报表未经审计; 2. 已将其他流动负债中的短期融资券及长期应付款中的融资租赁款分别计入短期和长期债务核算。

附件 3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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 4-1 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 浙江恒逸集团有限公司 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，联合资信将在浙江恒逸集团有限公司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。

浙江恒逸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。联合资信将在发行人年报公布后 3 个月内出具一次定期跟踪报告。

浙江恒逸集团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项，浙江恒逸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浙江恒逸集团有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现浙江恒逸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。

如浙江恒逸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浙江恒逸集团有限公司联系，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。