

信用等级公告

联合[2017] 060 号

联合资信评估有限公司通过对红豆集团有限公司 2017 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

红豆集团有限公司
2017 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
二零一七年一月十一日



红豆集团有限公司

2017 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

偿还方式：到期一次性还本付息

发行目的：用于偿还公司及下属子公司金融机构借款及到期债券

评级时间：2017 年 1 月 11 日

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，红豆集团有限公司（以下简称“公司”）拟发行的2017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到期不能偿还的风险很低。

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 9 月
现金类资产(亿元)	46.45	57.92	68.56	91.38
资产总额(亿元)	247.59	261.68	299.78	334.61
所有者权益(亿元)	78.63	84.60	99.15	132.81
短期债务(亿元)	66.85	71.99	68.03	102.87
长期债务(亿元)	34.41	45.76	67.89	73.26
全部债务(亿元)	101.26	117.75	135.92	176.14
营业收入(亿元)	168.10	172.47	168.42	116.67
利润总额(亿元)	9.41	7.71	7.19	4.41
EBITDA(亿元)	19.91	18.80	19.93	--
经营性净现金流(亿元)	5.17	9.13	12.56	5.24
营业利润率(%)	16.04	15.11	15.81	16.73
净资产收益率(%)	9.16	6.34	4.84	--
资产负债率(%)	68.24	67.67	66.93	60.31
全部债务资本化比率(%)	56.29	58.19	57.82	57.01
流动比率(%)	129.92	139.41	150.53	159.84
速动比率(%)	56.47	64.84	77.25	96.47
经营现金流负债比(%)	3.84	6.96	9.47	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.46	7.70	8.40	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.76	3.17	2.73	--

注：2016 年三季度财务报表未经审计；将所有者权益中的 15 亿元永续中票计入长期债务。

优势

1. 公司是中国大型服装生产企业之一，主导产品竞争实力强、品牌优势明显、技术研发能力突出；近年来公司积极调整产品结构，不断加快品牌连锁专卖网络体系建设，使得服装业务板块收入保持稳定增长，公司整体经营状况良好。
2. 公司经营活动获现能力较强，经营性净现金流稳步增长，现金类资产对本期短期融资券保护程度高。

关注

1. 公司应收账款及存货规模大，资产流动性尚可。
2. 公司债务规模持续增长，且以短期债务为主，债务结构有待改善。

分析师

杨学慧 方晓 郭察理

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

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）与红豆集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与红豆集团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，未因红豆集团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红豆集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、红豆集团有限公司 2017 年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

红豆集团有限公司（以下简称“红豆集团”或“公司”）前身为成立于 1984 年的无锡县针织内衣厂，1988 年在无锡县针织内衣厂基础上组建了无锡市太湖针织制衣总厂，1992 年更名为江苏红豆针纺（集团）公司，注册资本 1784 万元，1993 年更名为江苏红豆集团公司，1995 年更名为红豆集团公司，2002 年 11 月，红豆集团公司正式改制为红豆集团有限公司，完成工商注册变更登记，由集体企业改为自然人控股的有限责任公司。从 2003 年 8 月开始，经过多次增资扩股及股权变更，截至 2016 年 9 月底，公司注册资本增至 109500.00 万元，股东为 44 位自然人，其中周耀庭出资 36300.00 万元，占注册资本的 33.1507%，其余周海江等 43 位股东出资 73200.00 万元，占注册资本的 66.8493%，周耀庭为公司实际控制人。

公司是一家多元化的控股集团公司，目前已形成以纺织服装为主业，轮胎、房地产、生物医药为补充的经营格局。公司是“江苏省重点企业集团”和“国务院 120 家深化改革试点企业”之一；“红豆”商标于 1997 年被国家工商局认定为中国驰名商标，主要产品均通过 ISO9001:2000 质量体系认证。多年来，公司销售业绩稳居“中国服装业百强”前三位。

公司内设企管部、品牌文化部、财务部、法务部、战略发展与信息化部、行政部、人力资源部及安保部 8 个职能部门。截至 2016 年 9 月底，公司拥有全资及控股子公司 11 家，其中红豆股份（证券简称：红豆股份，股票代码：600400，公司持股 51.50%）于 2001 年 1 月在上海证券交易所上市；江苏红豆杉生物科技股份有限公司（证券简称：红豆杉，股票代码：430383，公司持股 82.47%）于 2014 年 1 月在新三板挂牌；通用股份（证券简称：通用股份，股票代码：601500，公司持股 73.19%）于 2016 年 9 月在上海证券交易所上市。

截至 2015 年底，公司（合并）资产总额

299.78 亿元，所有者权益合计 99.15 亿元（其中少数股东权益 18.66 亿元）；2015 年公司实现营业收入 168.42 亿元，利润总额 7.19 亿元。

截至 2016 年 9 月底，公司（合并）资产总额 334.61 亿元，所有者权益合计为 132.81 亿元（其中少数股东权益 36.87 亿元）；2016 年 1~9 月，公司实现营业收入 116.67 亿元，利润总额 4.41 亿元。

公司注册地址：江苏省无锡市锡山区东港镇港下兴港路；法定代表人：周耀庭。

二、本期短期融资券概况

公司拟注册短期融资券 8 亿元，本次公司拟发行 2017 年度第一期短期融资券（以下称“本期短期融资券”），计划发行额度为 8 亿元，期限 365 天。

本期短期融资券所募集资金将全部用于偿还公司及下属子公司金融机构借款及到期债券。

三、主体长期信用状况

近年来，受国内外经济增长放缓、原材料及劳动力成本攀升、国际贸易摩擦日益增多和国内企业竞争日趋激烈的影响，纺织服装行业景气度较低。

公司是中国大型纺织纺织服装生产企业之一，品牌、技术和规模优势明显，综合实力较强。在中国企业联合会公布的“2015 年度中国大型民营企业 500 强”排名中，公司位居第 64 位。在中国纺织工业协会公布的中国纺织服装“产品销售收入”百强企业排名中，公司连续三年位列中国服装行业竞争力 10 强企业之一。在中国服装协会发布的 2015 年中国服装行业销售收入百强企业排名中，红豆集团名列第三位。2015 年红豆集团被中国企业联合会、中国企业家协会等授予“全国企业文化示范基地”单位。

目前公司已形成以纺织服装为主业的产业格局，并向轮胎、房地产、生物制药等领域多元化发展。公司是中国大型纺织服装生产企业

之一，主导产品竞争实力强，服装主业盈利能力相对稳定；公司子午线轮胎项目投产，带动产能增长，轮胎业务产销稳定；房地产项目集中交付，对公司收入形成良好补充；红豆杉种植盆景销售情况良好，紫杉醇提取因其资源的稀缺性，未来发展前景广阔。

公司服装业务板块保持主导地位，在营业收入中占比高，2015年为65.93%；由于服装板块随着连锁专卖体系的逐步转型成功，2015年服装板块毛利率为15.51%，较上年增加1.04个百分点。公司轮胎板块在营业收入中比重持续下降，主要由于橡胶轮胎成品价格大幅下降所致，同时受行业产能过剩及下游需求不旺盛影响，2015年轮胎板块毛利率小幅下降至17.06%。生物医药板块占比较小，但毛利率水平高，2015年毛利率为53.18%；公司房地产板块以稳健经营为原则，放缓扩张速度，2015年公司房地产板块实现收入13.21亿元，较2014年下降25.33%。

2016年1~9月，公司实现营业收入116.67亿元，同比小幅下滑2.30%。从板块构成来看，纺织服装业务保持平稳向好发展态势，仍是公司收入最高的板块，占比为63.62%；橡胶轮胎板块实现收入23.94亿元，是公司第二大收入来源，占比为20.52%。从毛利率水平看，2016年1~9月，公司综合毛利率17.63%，较2015年小幅提升，服装、橡胶、生物医药等主要板块毛利率均比较稳定。

公司流动资产中存货占比高，资产流动性一般，但现金类资产较充足，整体资产质量尚可；公司债务负担呈上升趋势，但由于公司经营规模的扩大，收入规模、经营性现金流入量与现金类资产规模较大且均保持增长态势，对债务的保障能力较强。

未来随着公司服装业务销售渠道的扩张、已完工轮胎项目带来产能的增长以及红豆杉产业正逐步产生效益，公司收入水平将有望得到提升，公司未来发展前景良好。联合资信对公司的评级展望为稳定。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体

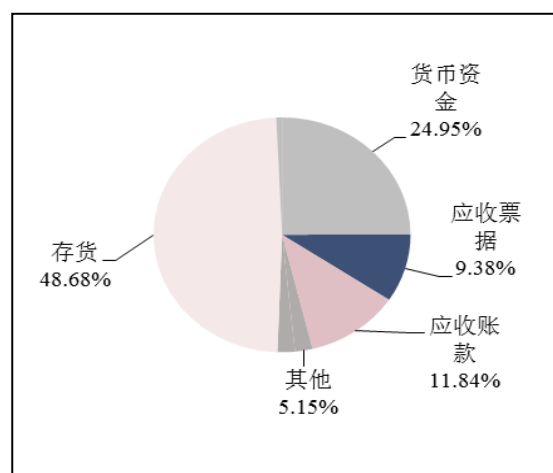
长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2013~2015年，随着公司经营规模的不断扩张，公司合并资产总额平稳增长，年均增长10.04%。截至2015年底，公司资产总额299.78亿元，其中流动资产占66.61%，非流动资产占比33.39%，公司资产以流动资产为主。

图1 截至2015年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2013~2015年，公司流动资产稳定增长，年复合增速为6.91%。截至2015年底，公司流动资产为199.69亿元，同比增长9.12%，主要由货币资金（占24.95%）、应收票据（占9.38%）、应收账款（占11.84%）和存货（占48.68%）构成。

2013~2015年，公司货币资金规模增长较快，年均增长22.81%。截至2015年底，公司货币资金为49.82亿元，同比增长32.41%，其中银行存款占71.79%，其他货币资金占28.13%，其他货币资金主要为银行承兑票据保证金、信用证准备金及法定存款准备金。

2013~2015年，公司应收票据波动增长，年复合增长率为18.18%。截至2015年底，公司应收票据为18.74亿元，同比下降7.65%，主要由于公司在收取货款方面减少了银行承兑的

收取所致。

2013~2015 年，随着公司服装业务板块销售模式的转变，加盟联营店的增加带来铺货的增加，使得公司应收账款整体呈增长趋势，年均增长 2.98%。截至 2015 年底，公司应收账款账面余额为 23.65 亿元，账龄在 1 年以内的占 89.92%，1-2 年的占 8.29%，2-3 年的占 1.21%，3 年以上的占 0.57%，账龄较短。应收账款前 5 名客户欠款占应收账款期末余额的 2.16%，集中度低。公司共计计提坏账准备 1.50 亿元，占应收账款账面余额的 5.96%。

2013~2015 年，公司预付账款年均增长 4.44%，截至 2015 年底，公司预付款项为 4.41 亿元，同比增长 29.19%，主要系为了发展业务增加了部分对供应商的预付款项所致。预付款项前五名客户占预付款项期末余额合计的 14.71%，集中度一般。

2013~2015 年，公司存货略有下降，年均复合下降 0.78%。截至 2015 年底，公司存货账面余额为 97.22 亿元，以开发成本（占比 41.98%）、开发产品（占比 13.85%）、库存商品（占比 34.96%）为主。2015 年公司共对原材料、在产品 and 库存商品计提跌价准备 0.76 亿元。

截至 2015 年底，公司其他应收款较 2014 年底大幅增长，为 4.39 亿元，主要系公司 2015 年增加了上海勇权投资管理有限公司 1.47 亿元往来款，深圳鼎晟合泰投资咨询合伙企业 1.12 亿元往来款和贵州红桥服饰有限公司 0.25 亿元往来款。

截至 2016 年 9 月底，公司资产总额为 334.61 亿元，较 2015 年底增长 11.62%，增长主要来自于货币资金和投资性房地产的增长。截至 2016 年 9 月底，公司货币资金 73.61 亿元，较 2015 年底增加 23.79 亿元，其中 11.20 亿元受限；截至 2016 年 9 月底，公司投资性房地产 10.28 亿元，较 2015 年底增长 62.65%，主要系红豆人民路九号 C 地块和东港红豆广场（苏家塘）项目所致（在建工程转投资性房地产）。从资产构成来看，截至 2016 年 9 月底，公司流动

资产占 68.54%，非流动资产占 31.46%，较 2015 年底变化不大，仍以流动资产为主。

总体看，公司资产以流动资产为主，目前货币资金充裕，流动资产中存货及应收账款占比高，公司整体资产质量尚可。

2. 现金流分析

从经营活动来看，2013~2015 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金保持相对稳定，年复合增速 0.55%，2015 年为 178.50 亿元；近三年经营活动现金流入量年均增幅 0.34%，2015 年为 183.09 亿元，同比增长 4.11%；2013~2015 年，公司经营活动现金流出量波动下降，2015 年为 170.53 亿元。从收入实现质量看，2013~2015 年，公司现金收入比波动下降，分别为 105.03%、99.89% 和 105.09%，公司收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2013~2015 年，公司投资活动现金流入规模较小，2015 年，公司投资活动现金流入 2.27 亿元，较 2014 年大幅增加，主要系公司收回了部分对外投资及收到的投资收益所致；2015 年公司投资活动现金流出 21.14 亿元，同比增长 111.59%，主要来自于投资支付的现金，其中投资支付的现金 13.50 亿元，主要为增加了对中国民生投资股份有限公司、力合科创集团有限公司等的投资；投资活动现金流量净额表现为净流出，为 -18.87 亿元。2015 年公司筹资前现金流量净额为 -6.31 亿元，经营活动无法满足投资活动的现金缺口。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入主要来自取得借款和发行债券收到的现金，现金流出主要为偿还债务支付的现金和分配股利、利润或偿付利息所支付的现金。2013~2015 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 0.60 亿元、3.78 亿元和 15.94 亿元。

2016 年 1~9 月，公司经营活动现金流入 135.26 亿元，主要为销售商品、提供劳务收到的现金，公司经营活动产生的现金流量净额为 5.24 亿元；投资活动现金流出 18.66 亿元，投

资活动现金流出 6.92 亿元；筹资活动现金净流入 28.28 亿元。同期，公司现金收入比为 112.99%，较 2015 年增长 7.01 个百分点。

总体看，公司经营活动净现金流保持稳定增长；考虑到公司仍有一些投资和建设项目，公司具有一定的对外融资需求。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标来看，2013~2015 年，公司流动比率持续增长，三年平均值为 139.95%，2015 年底为 150.53%；受存货规模较大影响，公司速动比率较低，三年平均值为 66.19%，2015 年底为 77.25%。2016 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 159.84%和 96.47%。2013~2015 年公司经营现金流动负债比分别为 3.84%、6.96%和 9.47%。考虑到流动资产中存货占比较重，公司短期偿债能力一般。

截至 2016 年 9 月底，公司对外担保 107454.16 万元，公司担保比率为 8.09%。其中 104154.16 元为子公司无锡红豆置业有限公司和淮安红豆置业有限公司为购买镇江香江花城、无锡宜东苑、无锡市人民路九号等房屋的客户提供的银行按揭担保；3300 万元为对哈尔滨中策商贸有限公司担保，担保期限为 2016 年 4 月 22 日至 2017 年 4 月 21 日（截至本报告出具日，该担保已经到期），或有风险尚在可控范围内。

截至 2016 年 9 月底，公司获得各家银行授信总额度为 126.79 亿元，尚未使用额度为 51.98 亿元，公司间接融资渠道畅通；子公司红豆股份和通用股份为上海证券交易所上市公司，拥有直接融资渠道。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期发行 8 亿元短期融资券，占 2016 年 9 月底调整后短期债务和调整后全部债务（将永续中票纳入考虑）的比重分别为 7.78%和 4.54%，本期短期融资券的发行对公司现有债务影响不大。

截至2016年9月底，公司调整后资产负债率

和全债务资本化比率（将永续中票纳入考虑）分别为60.31%和57.01%，以调整后财务数据为基础（将永续中票纳入考虑），本期短期融资券发行后，上述指标将提升为61.24%和58.10%。考虑到本期短期融资券募集资金将用于置换8亿元“15红豆CP003”短期融资券，实际债务负担将低于测算值。

2013~2016 年 9 月底，公司现金类资产（剔除受限资金后）对本期短期融资券的保障倍数分别为 4.46 倍、5.81 倍、6.82 倍和 10.02 倍。

2013~2015 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期短期融资券拟发行额度的 22.73 倍、21.98 倍和 22.89 倍，公司经营活动现金流入对本期短期融资券覆盖程度高；公司经营活动产生的现金流量净额分别为本期短期融资券发行额度的 0.65 倍、1.14 倍和 1.57 倍，经营活动产生的现金流量净额对本期短期融资券覆盖程度较好。

总体看，本期短期融资券的发行对公司现有债务影响不大；公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高。

六、结论

公司是中国大型服装生产企业之一，主导产品竞争实力强、品牌优势明显、技术研发能力突出。公司是国内重要的全钢子午轮胎生产厂商之一，在产能规模、产品结构和品牌等方面具备一定的竞争优势。红豆杉种植和紫杉醇提取业务，因其资源的稀缺性与医用性，未来发展前景广阔。

近年公司资产不断增长，以流动资产为主，目前货币资金充裕，流动资产中存货占比较高，整体资产质量良好。公司债务规模总量持续增长，债务负担较重。2015 年以来，受益于红豆股份完成两次非公开发行，以及通用股份完成首次公开发行 A 股，公司净资产大幅增加，资本实力得以提升，并为后期业务运营提供资金支持。

未来随着公司服装业务销售渠道的扩张、

已完工轮胎项目带来产能的增长以及红豆杉产业正逐步产生效益，公司发展前景良好，整体收益水平有望进一步提升。

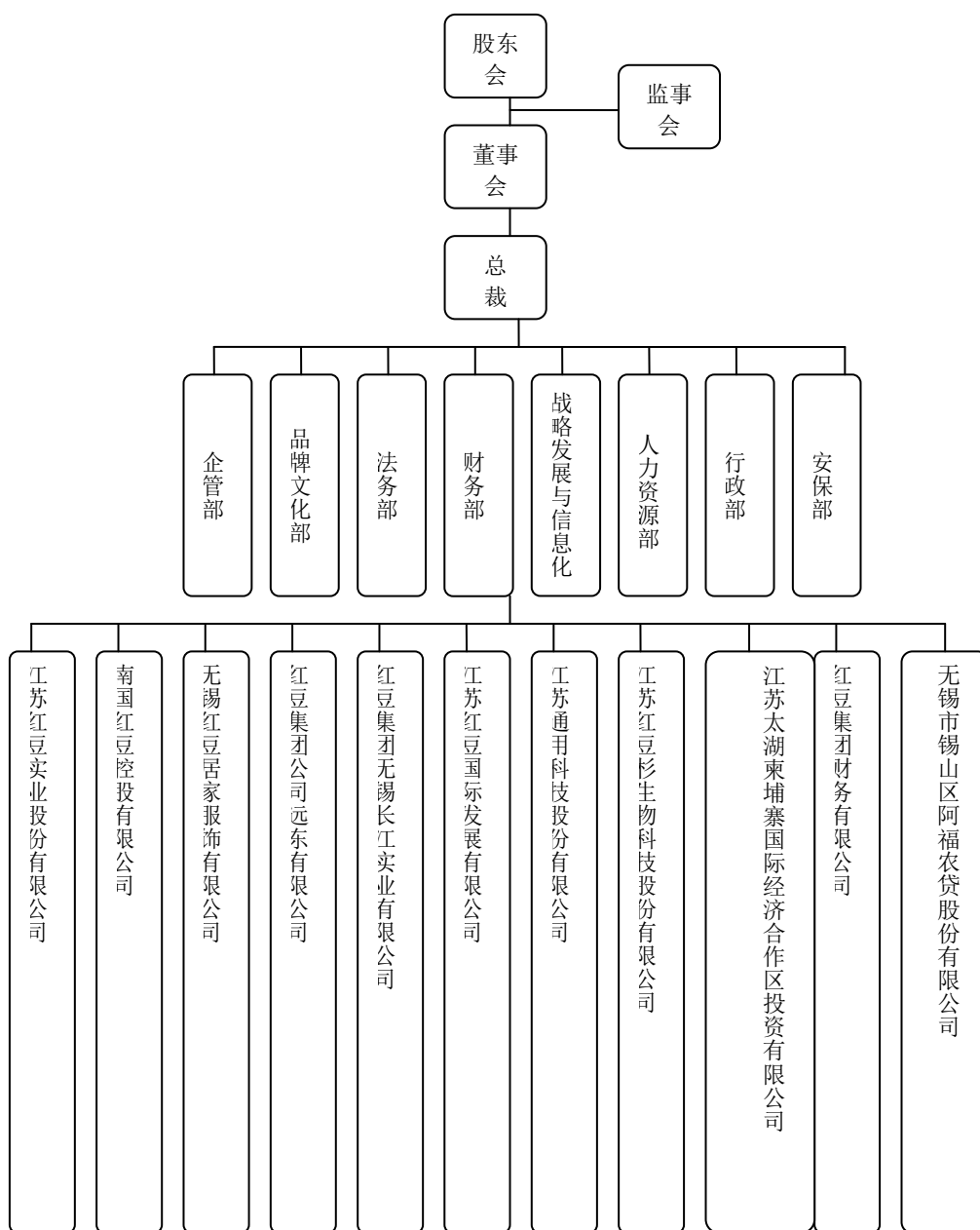
公司现金类资产对于本期短期融资券的覆盖程度高。综合看，本期短期融资券到期不能偿付的风险很低。

附件 1-1 截至 2016 年 9 月底公司股权结构

股权投资人	出资额(万元)	持股比例 (%)
周耀庭	36300.00	33.1507
周海江	32892.30	30.0387
周鸣江	5916.00	5.4027
龚新度	2860.00	2.6119
周海燕	3300.00	3.0137
褚菊芬	2000.00	1.8265
顾萃	2500.00	2.2831
顾建清	1900.00	1.7352
其他人合计	21831.70	19.9375
合计	109500.00	100.00

注：持股比例合计数与加总数有细微差别，主要系四舍五入所致。

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	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	46.45	57.92	68.56	91.38
资产总额(亿元)	247.59	261.68	299.78	334.61
所有者权益(亿元)	78.63	84.60	99.15	132.81
短期债务(亿元)	66.85	71.99	68.03	102.87
长期债务(亿元)	34.41	45.76	67.89	73.26
全部债务(亿元)	101.26	117.75	135.92	176.14
营业收入(亿元)	168.10	172.47	168.42	116.67
利润总额(亿元)	9.41	7.71	7.19	4.41
EBITDA(亿元)	19.91	18.80	19.93	--
经营性净现金流(亿元)	5.17	9.13	12.56	5.24
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.83	4.42	3.97	--
存货周转次数(次)	1.52	1.47	1.44	--
总资产周转次数(次)	0.75	0.68	0.60	--
现金收入比(%)	105.03	99.89	105.99	112.99
营业利润率(%)	16.04	15.11	15.81	16.73
总资本收益率(%)	6.07	4.95	4.56	--
净资产收益率(%)	9.16	6.34	4.84	--
长期债务资本化比率(%)	30.44	35.10	40.64	35.55
全部债务资本化比率(%)	56.29	58.19	57.82	57.01
资产负债率(%)	68.24	67.67	66.93	60.31
流动比率(%)	129.92	139.41	150.53	159.84
速动比率(%)	56.47	64.84	77.25	96.47
经营现金流动负债比(%)	3.84	6.96	9.47	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.76	3.17	2.73	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.46	7.70	8.40	--

注：2016 年三季度财务报表未经审计；将所有者权益中的永续中票计入长期债务。

附件 3 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。联合资信评级展望设置及含义如下：

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 红豆集团有限公司 2017 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年进行定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

红豆集团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。红豆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红豆集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现红豆集团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。

如红豆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红豆集团有限公司、主管部门、交易机构等。

