

信用等级公告

联合[2017] 415 号

联合资信评估有限公司通过对湖北恒信德龙实业有限公司 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

湖北恒信德龙实业有限公司
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
二零一七年三月二十日



湖北恒信德龙实业有限公司 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: 5 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: 用于置换公司有息债务

评级时间: 2017 年 3 月 20 日

财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 9 月
现金类资产(亿元)	10.86	4.09	14.83	12.17
资产总额(亿元)	126.94	150.00	199.06	197.34
所有者权益(亿元)	38.26	45.47	54.58	58.00
短期债务(亿元)	49.83	59.57	91.39	82.16
长期债务(亿元)	23.23	24.79	32.94	32.50
全部债务(亿元)	73.06	84.36	124.33	114.67
营业收入(亿元)	155.16	235.45	287.31	247.74
利润总额(亿元)	13.16	9.59	14.50	4.36
EBITDA(亿元)	17.02	17.28	23.65	--
经营性净现金流(亿元)	1.96	4.76	13.95	6.52
营业利润率(%)	10.09	8.77	8.70	7.75
净资产收益率(%)	25.57	15.91	18.77	--
资产负债率(%)	69.86	69.69	72.58	70.61
全部债务资本化比率(%)	65.63	64.98	69.49	66.41
流动比率(%)	132.43	116.06	119.48	121.25
经营现金流流动负债比 (%)	3.35	6.60	13.83	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.29	4.88	5.26	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.56	3.35	4.37	--

注: 2016 年 1-9 月财务数据未经审计; 现金类资产中已剔除使用受限的货币资金。

分析师

姜雨彤 陈 婷

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,湖北恒信德龙实业有限公司(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. 公司是国内中西部地区领先的乘用车经销集团,湖北省最大的乘用车销售公司,采购渠道、销售网络及品牌优势明显。
2. 公司现金类资产及经营活动产生的现金流量净额对本期短期融资券具备较强保障能力。

关注

1. 近年来汽车市场增速放缓,中国汽车经销行业竞争激烈,毛利率呈下行态势;公司主业盈利能力持续下降,且投资性房地产项目公允价值变动收益对利润总额贡献度较大。
2. 公司债务规模呈上升趋势,债务负担重,短期偿债压力大。
3. 公司货币资金受限比例以及资产抵质押比例较高,预付及存货占比大,资产流动性偏弱。

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）与北恒信德龙实业有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与北恒信德龙实业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，未因北恒信德龙实业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北恒信德龙实业有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、北恒信德龙实业有限公司 2017 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。

湖北恒信德龙实业有限公司

2017 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

湖北恒信德龙实业有限公司(下称“公司”)原名湖北恒信德龙工贸有限公司,成立于 2000 年 9 月 24 日,其前身为湖北恒信华凌电器有限公司,由代德明、秦道禄、宜昌恒信机电有限公司发起设立,注册资本 1000 万元,其中代德明持股 90%、秦道禄持股 5%、宜昌恒信机电有限公司持股 5%;2006 年 3 月 23 日,湖北恒信德龙工贸有限公司更名为湖北恒信德龙实业有限公司;后经过多次增资扩股和股权转让,截至 2016 年 9 月底,公司注册资本为 5.20 亿元,其中代德明持股 90.00%,钟小玲持股 10.00%;两人是夫妻关系,钟小玲是代德明的一致行动人,公司实际控制人为代德明。

公司经营范围为:房地产开发;空调、家用电器、五金交电、百货、建材、家装材料、家具、化工产品(不含化学危险品)、机电产品、计算机通讯产品、黄金饰品(不含进出口业务)、珠宝的销售;空调、家电用电器维修;物业管理、房屋出租、汽车商务信息咨询;计算机软件销售、开发、咨询服务(以上范围以工商部门核定的为准)。

公司下设法务部、综合管理部、市场信息部、审计部、财务部、资金管理部、业务部、网络投资发展部和工程管理部等 9 个部门(见附件 1-2)。截至 2016 年 9 月底,公司拥有全资或控股子公司 297 家,参股公司 2 家。其中恒信汽车集团有限公司(公司直接持股 75.86%,以下简称“恒信汽车”)主要负责公司汽车板块的运营。

截至 2015 年底,公司(合并)资产总额 199.06 亿元,所有者权益 54.58 亿元(含少数股东权益 2.63 亿元);2015 年,公司实现营业收入 287.31 亿元,利润总额 14.50 亿元。

截至 2016 年 9 月底,公司(合并)资产总

额 197.34 亿元,所有者权益 58.00 亿元(含少数股东权益 3.44 亿元);2016 年 1~9 月,公司实现营业收入 247.74 亿元,利润总额 4.36 亿元。

公司注册地址:武汉市汉阳区龙阳大道特 6 号;法定代表人:代德明。

二、本期短期融资券概况

公司拟于 2017 年注册短期融资券 10 亿元,本期发行 2017 年度第一期短期融资券(简称“本期短期融资券”),发行额度 5 亿元,期限 365 天。

本期短期融资券所募集的资金将用于置换公司有息债务;本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司销售区域以湖北省为主,辐射中西部地区重点城市(包括郑州、西安、合肥、长沙、南昌、南宁等城市)。2013 年以来,公司持续扩大销售网络,逐步在其它省份实现土地储备和建店经营,截至 2016 年 9 月底,公司已在湖北、湖南、河北、河南、江西等 12 个省份设立了 210 家汽车品牌店。在汽车 4S 店的建设中,公司采取集中规划,统一调配的开拓模式,在同一销售区域,多家汽车品牌集中经营,形成汽车销售产业街,充分发挥规模效应。在不同区域代理同品牌汽车在一定程度上可通过门店间协调调配,发挥网络优势,加快汽车销售周转率。

业务创新方面,公司旗下各 4S 店均建立了专业的网络营销团队,设立专业的网络营销销售顾问团队,通过与汽车之家、易车、百度、新浪、腾讯等互联网媒介合作的模式,网络渠道客户成交量占据整体销量的 40%;利用互联网创新思维优势,打造汽车电商平台、金融支

付、大数据三个相对独立板块；为配合电商网站的发展需要，2015年启动恒信支付项目，注册恒信优易宝科技股份有限公司，目前处于央行三方牌照申领阶段，后期将为电商平台提供支付支持。

公司旗下各品牌公司严格按照各主机厂标准要求建设4S店，均拥有该品牌在该地区的特约维修资格，检修设备先进，人员配备专业。公司从事汽车销售时间较长，网络遍布湖北省，积累了大量的客户资源，汽车维修客户群体规模较大。

2013~2015年，随着汽车销售板块收入的增长，公司主营业务收入以年均36.08%的速度快速提升，2015年公司实现主营业务收入287.31亿元。从收入构成看，2015年，汽车销售、售后服务、汽车新兴业务、房地产开发板块实现收入分别占主营业务收入的比重为88.11%、5.99%、4.13%和1.78%，近三年年均复合增长率分别为36.51%、5.16%、132.71%和73.72%。分板块看，汽车销售板块收入增长主要系近年来销售网点增加所致；售后服务板块收入保持稳定；2015年汽车新兴业务收入同比增长152.34%，主要由于汽车销售收入增长带动该板块保险收入增加以及汽车用品销售收入转入该板块所致（公司2015年新设立恒信汽车用品有限公司，以下简称“恒信用品”，对部分汽车用品及装饰品进行集团统一采购，并分销给下属4S店，使得原计入汽车销售板块的汽车用品收入转入新兴业务）；房地产开发板块2015年收入同比增长277.78%，主要系公司宜昌恒信中央公园项目确认收入所致。

毛利率方面，2013~2015年，公司主营业务的综合毛利率分别为10.27%、8.90%和8.98%，公司毛利率水平有所下滑，主业盈利能力下降。分板块看，汽车销售毛利率分别为4.06%、4.07%和2.15%，呈现波动下滑态势，汽车销售业务本身利润较薄，2015年毛利率下滑较大主要系公司在中西部城市新建网点，通过让利开拓新市场，以及相对于汽车销售毛利

率较高的汽车用品（2015年毛利率为15.29%）销售转入汽车新兴业务板块所致；售后服务毛利率相对稳定，2015年为45.85%；汽车新兴业务主要为中间业务，故毛利率保持在高水平，2015年为73.44%，同比减少19.75个百分点，主要由于毛利率相对较低的汽车用品销售业务转入该板块所致；房地产开发毛利率较高，2015年为74.12%，主要系宜昌恒信中央公园项目已经交房，但部分成本未完成决算，未与收入匹配所致。

2016年1~9月，受益于公司近年新开店面的培育期已过，公司实现主营业务收入247.74亿元，同比增长14.82%，占2015年全年实现收入的54.46%；综合毛利率为7.87%，同比略有增长；其中汽车销售毛利率同比略有增长，但相对2015年全年有所下降主要系厂商返利集中在第四季度所致。

综上所述，随着公司不断扩张4S店网点，公司主营业务收入规模稳步攀升；但整车销售作为公司收入规模最大的板块，行业竞争的激烈性使得板块毛利率较低且存在波动。近年来，公司售后服务和汽车新兴业务盈利能力保持稳定，逐渐成为公司主营业务利润的有利补充，符合行业未来发展趋势。

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，随着公司业务的扩张，销售网点不断增多，公司应收账款、预付款项及存货等科目均呈现快速增长态势，资产总额以年均25.23%的速度扩张，2015年底达到199.06亿元；截至2015年底，公司流动资产和非流动资产分别占60.55%和39.45%；公司资产构成以流动资产为主。

2013~2015年，公司流动资产不断增长，年均变化率24.51%；截至2015年底流动资产

120.53 亿元，以货币资金（占 29.95%）、预付款项（占 9.33%）和存货（占 54.54%）

2013~2015 年，公司货币资金总额分别为 21.97 亿元、19.66 亿元和 36.10 亿元，存在明显波动；2015 年底同比增长 83.65%，主要由于当期销售收入及银行贷款增加所致。截至 2015 年底，公司持有的货币资金中，银行存款（占 58.91%）及其他货币资金（占 41.05%）是主要构成；货币资金中使用受限部分为 21.27 亿元，主要为各类保证金，受限比例较高。

2013~2015 年，公司预付款项以年均 29.38% 的速度快速增长，主要源于预付车辆采购款及建设工程款的增加。截至 2015 年底，公司预付款项 11.25 亿元，账龄主要集中在 1 年之内（占 91.03%）；按预付对象归集的期末余额前五名占总额的 45.57%，其中第一大供应商占 19.53%。

2013~2015 年，公司存货快速增长，截至 2015 年底为 65.74 亿元，主要由库存商品汽车（占 60.05%）和房地产开发成本（占 22.48%）构成，开发成本主要为公司荆州和宜昌地产项目。随着公司新建销售网点的增多，存货逐年增长，由于汽车类商品流转速度较快，库龄较低，公司未计提跌价准备。公司将价值 20.37 亿元的整车（以整车合格证进行质押）及价值 5.87 亿元的开发成本分别用于质押和抵押借款。

截至 2016 年 9 月底，公司资产总额 197.34 亿元，各主要科目较 2015 年底均无较大变动。

公司以汽车经销为主的业务性质，导致了流动资产比重高、存货规模大的特征，预付款项和存货共同形成了对营运资金的大量占用。截至 2015 年底，公司用于抵质押的资产规模 84.69 亿元，占资产总额的 42.54%；截至 2016 年 9 月底，公司用于抵质押的资产规模 81.88 亿元，占资产总额的 41.49%，抵质押比例较高。整体看，公司资产质量一般，资产流动性较弱。

2. 现金流分析

经营活动方面，2013~2015 年，公司经营现金流入以 40.11% 的速度快速增长，2015 年达到 358.61 亿元，主要是销售商品、提供劳务收到现金；2015 年，公司销售商品、提供劳务收到现金 337.25 亿元，收到其他与经营活动相关现金 21.19 亿元，后者主要为汽车销售客户交纳的保证金、房地产销售定金以及承兑汇票保证金。近三年，公司经营活动现金流出亦快速增长，年均增长率 38.10%，2015 年经营活动现金流出 344.67 亿元，主要是购买商品、接受劳务支付的现金；支付其他与经营活动有关的现金三年来以 108.81% 的速度增长，主要由于向主机厂支付的保证金增加所致；经营活动现金流净额逐年增长，分别为 1.96 亿元、4.76 亿元和 13.95 亿元，经营获现水平显著提升。近三年，公司现金收入比分别为 116.79%、121.71% 和 117.38%，公司收入实现质量好。

从投资活动看，2013~2015 年，公司投资活动现金流入规模较小；投资活动现金流出呈下降趋势，主要因公司新店扩张速度放缓所致。近三年，投资活动现金流量净额分别为 -19.34 亿元、-15.21 亿元和 -7.60 亿元，资金支出缺口有所收窄。

从筹资活动看，随着公司债务规模的扩大，2013~2015 年公司筹资活动现金流入快速增长，分别为 38.43 亿元、156.10 亿元和 203.43 亿元，主要是取得借款收到的现金；筹资活动现金流出分别为 18.55 亿元、149.28 亿元和 204.04 亿元，增长明显，主要由于公司大规模偿还银行债务。近三年，公司筹资活动现金流量净额分别为 19.88 亿元、6.82 亿元和 -0.61 亿元。

2016 年 1~9 月，公司经营活动现金流入 297.97 亿元，同比增长 18.45%，现金收入比 116.34%，维持良好水平；经营活动现金流净额为 6.52 亿元，同比增长 41.31%；投资活动和筹资活动现金流量净额分别为 -4.35 亿元和 -5.90 亿元，其中收到其他与筹资活动有关的现金主

要作为为银行开具的全额承兑票据的保证金。

综上所述，公司经营活动现金流规模大且持续增长，收入实现质量好；外部融资主要以借款及发行债券为主，资本性支出近年来保持较大规模。

3. 短期偿债能力分析

短期偿债能力方面，2013~2015年，公司流动比率和速动比率均波动下降，截至2015年底分别为119.48%和54.31%；受益于公司经营活动现金流净额稳定增长，经营现金流动负债比持续上升，2015年为13.83%。截至2016年9月底，公司流动比率和速动比率分别为121.25%和53.44%。公司货币资金受限比例高，剔除受限后的货币资金对短期债务保障能力弱，短期偿债压力大。

截至2016年9月底，公司对外担保总额5.11亿元，系下属地产子公司按房地产经营惯例为商品房承购人提供的抵押贷款担保。总体看公司或有风险可控。

截至2016年9月底，公司（合并口径）共获得各家金融机构授信总额度135.58亿元，尚未使用额度38.76亿元。公司间接融资渠道较通畅。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为5亿元，是2016年9月底短期债务的6.09%，全部债务的4.36%，对公司现有债务规模有影响较小。

截至2016年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为70.61%和66.41%。以2016年9月底财务数据为基础，在不考虑其他因素的情况下，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71.34%和67.36%。考虑到本期短期融资券资金将用于置换有息债务，实际值或低于上述测算。

截至2015年底，公司现金类资产（剔除受限资金）为14.83亿元，为本期短期融资券发行规模的2.97倍；截至2016年9月底，公司现金类资产（剔除受限资金）小幅下降至12.17亿元，为本期短期融资券发行规模的2.43倍，公司现金类资产对本期短期融资券的覆盖程度良好。

2013~2015年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为1.96亿元、4.76亿元和13.95亿元，是本期短期融资券发行额度的0.39倍、0.95倍和2.79倍。公司经营性净现金流对本期短期融资券的保障能力有明显改善。

总体看，本期短期融资券的发行对公司债务负担影响较小；公司现金类资产及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好。

六、结论

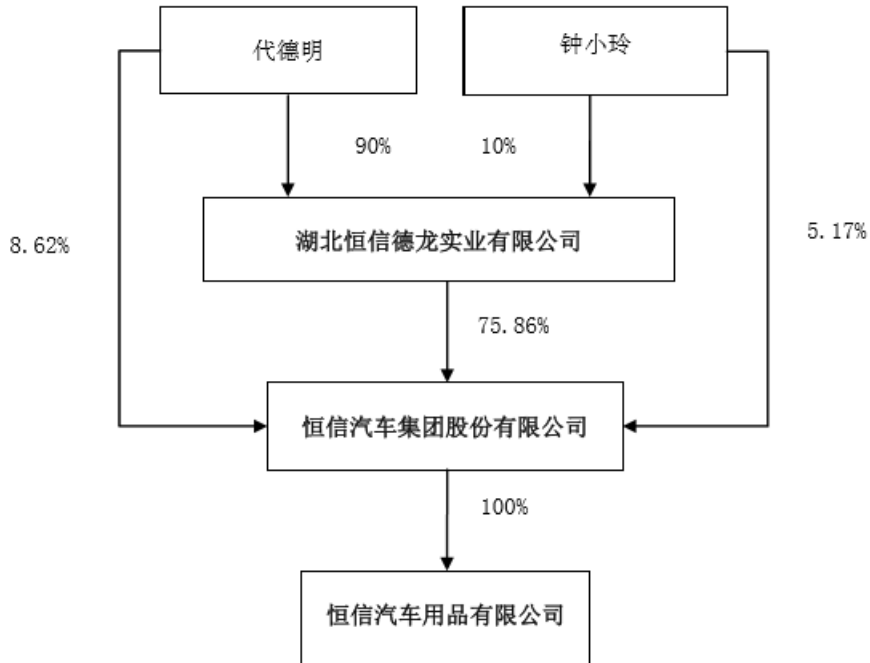
公司作为湖北大型乘用车经销商，具备规模、品牌和销售网络优势。依托成熟的营销网络和丰富的客户资源，公司收入水平稳步提高。未来，随着在建门店的投入运营、保险业务的开展以及电商平台作用逐步显现，预计公司经营规模将进一步扩大，收入和利润规模将进一步提高。

公司以经营汽车经销为主的业务性质，导致了流动资产比重高、存货规模大的特征，整体资产质量一般，资产流动性较弱；公司经营活动现金流规模大且持续增长，收入实现质量好；外部融资主要以借款及发行债券为主，资本性支出近年来保持较大规模。

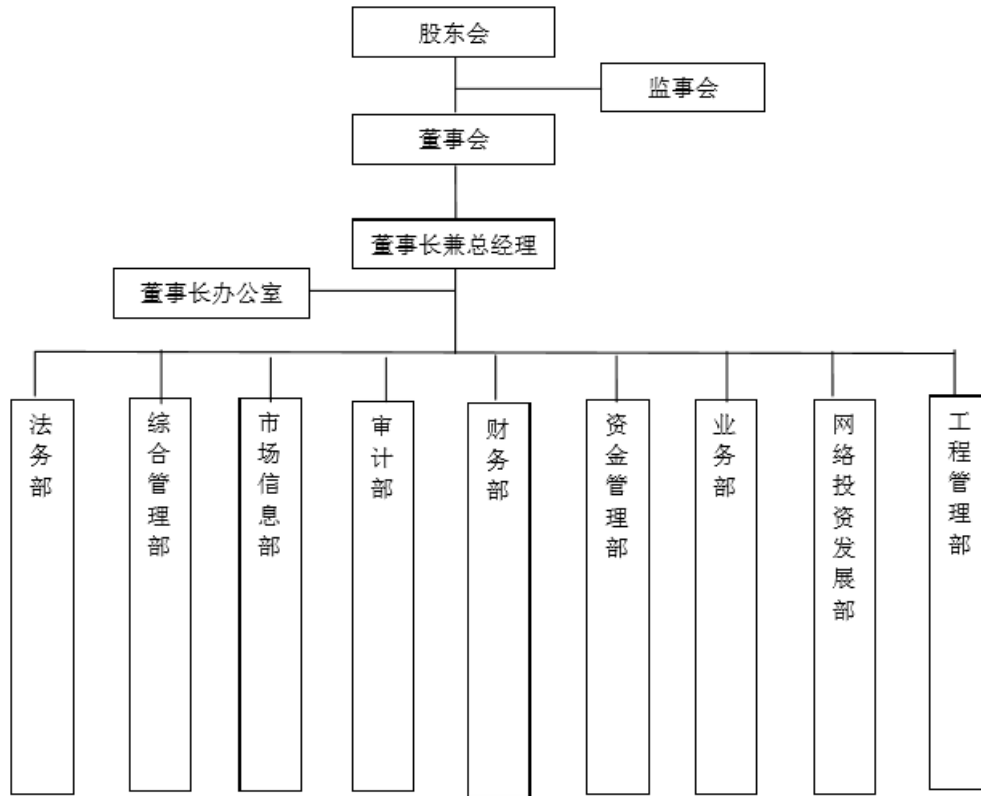
本期短期融资券对公司债务规模影响较小。公司现金类资产及经营活动产生的现金流量净额对本期短期融资券覆盖程度好。

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	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	10.86	4.09	14.83	12.17
资产总额(亿元)	126.94	150.00	199.06	197.34
所有者权益(亿元)	38.26	45.47	54.58	58.00
短期债务(亿元)	49.83	59.57	91.39	82.16
长期债务(亿元)	23.23	24.79	32.94	32.50
全部债务(亿元)	73.06	84.36	124.33	114.67
营业收入(亿元)	155.16	235.45	287.31	247.74
利润总额(亿元)	13.16	9.59	14.50	4.36
EBITDA(亿元)	17.02	17.28	23.65	--
经营性净现金流(亿元)	1.96	4.76	13.95	6.52
财务指标				
销售债权周转次数(次)	112.57	115.95	119.49	--
存货周转次数(次)	5.14	4.88	4.56	--
总资产周转次数(次)	1.53	1.70	1.65	--
现金收入比(%)	116.79	121.71	117.38	116.34
营业利润率(%)	10.09	8.77	8.70	7.75
总资本收益率(%)	11.46	9.42	8.66	--
净资产收益率(%)	25.57	15.91	18.77	--
长期债务资本化比率(%)	37.77	35.28	37.64	35.92
全部债务资本化比率(%)	65.63	64.98	69.49	66.41
资产负债率(%)	69.86	69.69	72.58	70.61
流动比率(%)	132.43	116.06	119.48	121.25
速动比率(%)	66.33	48.06	54.31	53.44
经营现金流流动负债比(%)	3.35	6.60	13.83	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.56	3.35	4.37	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.29	4.88	5.26	--

注：1.2016 年 1-9 月财务数据未经审计；现金类资产中已剔除使用受限的货币资金。

附件 3 湖北恒信德龙实业有限公司关于未分配利润的相关说明

湖北恒信德龙实业有限公司关于未分配利润的相关说明

湖北恒信德龙实业有限公司（以下简称“公司”）股东承诺，在湖北恒信德龙实业有限公司 2017 年第一期短期融资券存续期内，对公司未分配利润分配比例不得超过公司 2016 年 9 月末未分配利润总额的 10%。

湖北恒信德龙实业有限公司

2017 年 3 月 16 日

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	
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 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 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 5-3 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 湖北恒信德龙实业有限公司 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。

湖北恒信德龙实业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。湖北恒信德龙实业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湖北恒信德龙实业有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现湖北恒信德龙实业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。

如湖北恒信德龙实业有限公司能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法进行全面分析并判定信用等级，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湖北恒信德龙实业有限公司、主管部门、交易机构等。

