

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 1053 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持浙江省国际贸易集团有限公司主体长期信用等级为AA,评级展望为稳定,维持“11浙国贸CP01”的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月二十八日
评级业务专用章

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)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

浙江省国际贸易集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
11 浙国贸 CP01	9 亿元	2011/3/17-2012/3/17	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2011 年 12 月 28 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	38.09	56.15	52.99
资产总额(亿元)	179.69	266.93	253.30
所有者权益(亿元)	56.15	79.63	85.23
短期债务(亿元)	39.55	53.11	64.08
全部债务(亿元)	40.78	53.45	67.95
营业收入(亿元)	301.01	349.13	309.93
利润总额(亿元)	10.09	14.26	16.19
EBITDA(亿元)	12.19	17.60	--
经营性净现金流(亿元)	22.00	3.85	-13.99
营业利润率(%)	6.90	6.82	8.61
净资产收益率(%)	13.56	14.35	--
资产负债率(%)	68.75	70.17	66.35
全部债务资本化比率(%)	42.07	40.17	44.36
流动比率(%)	115.39	115.79	123.89
全部债务/EBITDA(倍)	3.34	3.04	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.64	11.88	--
经营现金流动负债比(%)	18.50	2.21	--

注: 2011 年三季度财务数据未经审计。

分析师

仲大伟
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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 随着国外经济体缓慢复苏, 公司进出口业务收入规模出现恢复性增长, 内贸业务规模持续扩大, 由此公司资产和收入规模相应增长。联合资信同时关注到, 随着公司经营规模的扩大, 公司债务负担有所加重, 投资较大, 仍有一定的对外融资需求, 经营活动现金流净额波动较大, 并且投资收益占利润总额比重较大等因素, 可能给公司经营及财务带来不利影响。

公司致力于商贸流通、金融服务、产业投资三大主业协同互动发展, 基于行业地位、行业经验以及经营规模等方面的显著优势, 加之内外贸业务结构逐步优化, 公司商贸流通业务有望平稳发展; 随着金融领域业务逐步开展, 公司在业务格局实现多元化的同时, 有望分享金融行业高增长带来的收益。公司未来发展前景良好。

综合考虑, 联合资信评估有限公司将维持公司AA的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“11浙国贸CP01”A-1的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 国外经济体缓慢复苏, 公司外贸业务实现恢复性增长, 内贸业务规模扩大。
2. 跟踪期内, 由于公司商贸板块的好转、金融板块的稳步推进, 公司收入和资产规模持续扩大。

关注

1. 跟踪期内, 由于公司融资结构变化, 导致公司经营性现金净额波动较大。
2. 公司对外投资规模较大, 对外仍有较大融资需求。
3. 公司利润总额中, 投资收益占比较大。

一、企业基本情况

浙江省国际贸易集团有限公司（以下简称“国贸集团”或“公司”）成立于 2008 年 2 月，由浙江省人民政府出资，由浙江荣大集团控股有限公司（以下简称“荣大集团”）、浙江中大集团控股有限公司（以下简称“中大集团”）、和浙江东方集团控股有限公司（以下简称“东方集团”）（根据浙企政发[2007]3 号文，三家企业均已注销法人资格）合并设立的省属国有独资有限责任公司。浙江省国有资产监督管理委员会（以下简称“浙江省国资委”）受浙江省人民政府委托，行使出资人职责。截至 2011 年 9 月底，公司注册资本金为 9.8 亿元。

公司主要经营范围：授权范围内国有资产的经营管理；经营进出口业务和国内贸易（国家法律法规禁止、限制的除外）；实业投资，咨询服务。

公司本部下设 9 个职能部门：办公室、人力资源部、财务部、审计部、贸易管理部、资产管理部、投资发展部、党委办公室和纪检监察室。截至 2010 年底，纳入公司合并范围的二级子公司共 18 家。

截至 2010 年底，公司（合并）资产总额 266.93 亿元，所有者权益 79.63 亿元（其中少数股东权益 31.06 亿元）；2010 年，公司实现营业收入 349.13 亿元，利润总额 14.26 亿元。

截至 2011 年 9 月底，公司（合并）资产总额 253.30 亿元，所有者权益 85.23 亿元（其中少数股东权益 33.13 亿元）；2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 309.93 亿元，利润总额 16.19 亿元。

公司注册地址：杭州市庆春路199号；法定代表人：王挺革。

二、经营分析

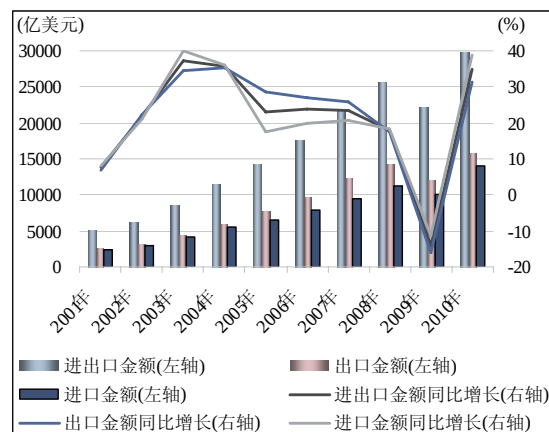
1. 行业概况

公司主营业务以进出口贸易为主，世界经济发展水平和中国进出口贸易发展态势对公司

经营产生重要影响。

2010 年全年外贸进出口总值 29727.6 亿美元，同比增长 34.7%。其中出口 15779.3 亿美元，同比增长 31.3%；进口 13948.3 亿美元，同比增长 38.7%。2011 年前三季度，中国对外贸易进出口总额 26774.4 亿美元，同比增长 24.6%，其中出口 13922.7 亿美元，同比增长 26.7%。2011 年 1~9 月，中国对外贸易进出口总额 26774.4 亿美元，同比增长 24.6%，其中出口 13922.7 亿美元，同比增长 26.7%。这既得益于国内外环境整体有所改善和稳出口、扩进口政策效应继续显现，更与中国企业竞争力进一步增强、产品结构符合国际市场需求恢复路径（低端产品—中端产品—高端产品）密切相关。2010 年中国贸易顺差进一步收窄，达到了 6.4%。贸易顺差持续收窄，主要原因包括：一是为了缓解人民币升值压力，政府着力加大进口力度，二是中国经济一枝独秀，内需保持稳步增长，三是进口商品价格的上涨。2011 年，中国的进口贸易继续保持较大幅度的增长，贸易顺差进一步缩小，中国对外贸易总体上继续向着基本平衡的方向演化，由此也将进一步缓解人民币升值的压力。

图 1 近年来中国对外贸易进出口总额情况



资料来源：海关总署，WIND 资讯

数据显示，在出口商品中，2010 年中国机电产品出口增长 30.9%，占当年中国出口总值的 59.2%；在进口商品中，2010 年进口铁矿石数量 12 年来首度下降。机电产品出口的增加与铁矿石进口的减少形成鲜明对比，表明中国高

技术、高附加值的产品正逐步替代传统行业占据对外贸易的重要地位，同时也表明中国以地产调控、以消费替代投资为代表的产业结构调整开始取得成效。随着人民币的升值，国外奢侈品的国内市场将进一步打开。

人民币汇率变化是影响国家或地区进出口贸易发展的重要因素之一。中国人民银行于2010年6月19日宣布允许人民币汇率更具弹性，人民币汇率每日正负0.5%的浮动区间将维持不变，意味中国逐步开始允许人民币升值。预计未来人民币年升值空间为3%~5%，且可能呈逐步扩大的趋势。这将造成以美元为结算单位商品的出口减少，尤其给中国大部分依靠价格优势而缺乏科技含量的低附加值外贸企业的经营带来了很大的负面影响。

2010年以来，国家为了促进产业结构调整、推进节能减排，于2010年7月15日起取消了六大类406种产品的出口退税，这是继2008年下半年中国重启上调出口退税率政策以来，国家首次对出口退税政策进行反向调整。此次取消退税的406个税号仅占海关税号总数的3%左右。

总体看，随着中国经济持续健康发展和世界经济一体化进程的加快，中国进出口贸易行业发展空间广阔。

2010年，浙江省进出口贸易开始好转，全年进出口总额为2535亿美元，比上年增长35%，其中出口1805亿美元，增长35.7%；进口730亿美元，增长33.4%。

2010年以来，浙江省外贸形势呈现以下几个特点：①出口呈现强劲恢复性增长，月度出口规模创立是新高，其中7月当月出口规模达180.4亿美元，创历史新高；②一般贸易和加工贸易出口同步增长；③对新兴市场出口份额稳步提高，东盟成为第三大出口市场；④主要出口市场全面回复，欧盟仍为第一大贸易伙伴；⑤机电、高新技术产品出口比重提高，增长快于传统商品出口，2010年，浙江省机电、高新技术产品分别出口791.3亿美元和147.4亿美元，同比分别增长42.6%和49.2%。

2011年1~9月，浙江省进出口总额2308亿美元，同比增长23.8%。其中，出口1619亿美元，同比增长21.8%；进口689亿美元，同比增长28.8%。

2. 经营分析

公司作为浙江省国有大型贸易集团企业之一，以经营纺织品、服装、农副产品、医药化工、五矿轻工、机电产品和成套设备等大类商品为主，在行业地位、行业经验以及经营规模等方面具备显著优势。跟踪期内，公司完成2011~2015年战略规划制定，未来致力于打造商贸流通、金融服务及产业投资三大主业协同互动业务格局。公司积极推进传统主业商贸流通的同时，逐步推进金融产业及产业投资板块布局。目前，商贸流通业务仍是公司营业收入和利润的主要来源，其中内贸收入占比不断提高。

2010年，公司实现主营业务收入347.85亿元，较上年增长16.04%；其中商贸流通占比97.64%。其中，出口收入为243.12亿元，较2009年增长12.51%；进口收入31.71亿元，较上年下降2.70%；内贸收入64.80亿元，较上年增长46.41%，内贸规模扩大。2011年1~9月，公司实现主营业务收入309.93亿元，较上年同期增长27.73%；其中出口收入为179.69亿元，较上年同期增长6.29%，占比为57.98%；进口收入为31.60，较上年同期增长48.85%，占比为10.20%；内贸收入为60.54亿元，较上年同期增长30.11%，占比进一步增长至19.53%。2011年1~9月，房地产板块实现收入32.11亿元，主要是由于东方股份公司杭州新帝郎郡项目和东方一品项目完工交付结转收入所致。总体看，跟踪期内，公司外贸业务实现恢复性增长，内贸业务规模稳步扩大。

从毛利率水平看，公司出口业务和内贸业务毛利率有所下降，2010年分别为6.47%和5.84%；同期内，进口毛利率从0.98%上升至1.52%；主营业务毛利率为6.82%，盈利能力略有下降，主要是由于眼材料价格、用工成本上

涨和退税率调高因素影响。2011年1~9月，公司 主营业务毛利率为9.51%。

表 1 2009~2011 年 9 月公司主营业务构成情况

单位：亿元，%

主营业务	2009 年			2010 年			2011 年 1~9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
出口	216.09	71.79	7.30	243.12	69.89	6.47	179.69	57.98	6.55
进口	32.59	10.83	0.98	31.71	9.12	1.52	31.60	10.20	1.74
内贸	44.26	14.70	7.21	64.80	18.63	5.84	60.54	19.53	4.64
商贸流通小计	292.94	97.32	6.58	339.63	97.64	5.89	271.84	87.71	5.57
房地产	6.94	2.30	35.93	5.17	1.49	44.54	32.11	10.36	38.75
其他	1.13	0.38	28.51	3.05	0.88	46.61	5.99	1.93	31.60
合计	299.79	100.00	6.90	347.85	100.00	6.82	309.93	100.00	9.51

资料来源：公司提供

表 2 2010 年公司主要子公司贸易完成情况

单位：亿美元/%

公司名称	进出口总额	占比	出口额	进口额
国贸集团	44.64	100.00	36.70	7.95
东方股份公司	6.61	14.82	5.83	0.78
中大技术集团公司	5.54	12.41	2.65	2.89
省医保公司	5.48	12.27	4.94	0.54
省土畜产集团公司	5.02	11.26	4.75	0.27
省纺织集团公司	4.34	9.72	3.52	0.82
省粮油公司	3.84	8.60	2.93	0.91
省五矿集团	2.53	5.66	1.86	0.67
小计	33.36	74.74	26.48	6.88

资料来源：公司提供

商贸流通

2010年，公司进出口贸易总额44.64亿美元，较上年增长15.86%，其中出口额为36.70亿美元，进口额为7.95亿美元；在2011年1~9月，公司进出口贸易总额36.21亿美元，较上年同期增加12.52%，其中，出口额为29.45亿美元，较上年同期增加12.16%；进口额为6.76亿美元，较上年同期增加14.11%。

各子公司在保持业务稳定的同时，积极推动外贸主业转型升级。一是针对出口商品竞争力弱的情况，着力创新，努力提高产品附加值，提升竞争能力。东方股份公司以品牌设计为突破口，提高产品附加值和竞争力，通过精耕细作式的贸易管理和增值服务深度发掘与大中型百货商的合作潜力，开发品牌客户，出口毛利率达11.05%，为纺织服装业内领先水平。东方

机电公司以工程承包推动机电产品出口，注重研发和服务，公司销售毛利率高达35.73%。二是抓住国家产业转型机遇，开拓进口和内贸业务。省粮油、省五矿、技术集团等公司利用自身资金、规模等优势，以建立战略合作伙伴为突破口，加强渠道建设，努力培育内贸业务的系统配置，拓展进口和内贸业务。三是针对传统市场增长乏力的情况，开拓新市场。各子公司在努力巩固传统市场的同时，积极开拓新的市场机会，提高新兴市场和潜力市场的占有率。2010年公司对俄罗斯、印度、东盟等新兴市场的出口占比提高了近4个百分点。四是针对“接单容易下单难”的情况，着力加强“供应链”的维护和管理体系。省土畜、省粮油、省纺织、省医保等多家子公司，以战略合作协议、合资入股、货源专家组、加强联谊等多种方式，

逐步与供货商建立起共享互信的合作伙伴机制，密切供应链上下游企业关系，提高供应链的整体竞争能力。此外，省化工、东方轻工、国兴公司、温州公司、国经公司、国贸物流等公司结合企业实际，在特色商品贸易、代理业务拓展、劳务输出、仓储服务等方面形成自身优势，千方百计拓市场，全力以赴保增长，取得较好成绩。

金融产业

跟踪期内，公司金融产业布局工作稳步推进。

信托业务方面，公司参与金信信托投资股份有限公司（以下简称“金信信托”）重组。金信信托重组在完成债务清理、业务清理、股东清退、职工分流安置等前期工作的基础上，实现公司分立。其中一家为待其中一家为浙商金汇信托股份有限公司，于2011年7月挂牌成立，注册资本5亿元人民币，公司持有56%股权；另一家为浙江国贸集团金信资产经营有限公司，注册资本5018亿元，公司持有100%股权。

期货业务方面，公司2010年与浙江省物产集团公司达成浙江大地期货经纪有限公司（以下简称“大地期货”）股权转让协议。目前，公司持有大地期货87%股权，成为控股股东。利用大地期货平台，公司积极探索“产融结合”、“期现货结合，内外贸一体”的新业务模式，在严控风险的前提下，开展国内商品期货交易的套期保值和无风险跨期套利的期现结合业务。2010年，公司“期现结合”业务共实现营业收入2.5亿元，实现利润736万元。另外通过股权收购，公司已成为永安期货的第二大股东，持有16.3%股份。

其他金融业务方面，公司与大韩生命保险公司筹建合资寿险公司已经进入法定筹建阶

段，力争2012年第四季度通过中国保监会验收开业。总体看，公司在信托、期货、保险等领域的布局初现雏形，未来有望分享金融业快速发展带来的收益。

产业投资

跟踪期内，公司积极谋划以项目投资带动产业发展。房产板块方面，公司针对下属房地产企业分散的情况，逐步推进公司房地产业务重组，加快有关项目筹建整合工作。2010年公司房地产板块实现收入5.17亿元，主要是来自①技术集团湖州中大绿色家园项目0.11亿元；②东方一品项目0.69亿元，③东方股份公司湖州风雅蘋州项目2.97亿元，④东方股份公司杭州紫金庭园项目0.13亿元，⑤土畜产桐庐聆江景园项目0.36亿元；2011年1~9月，公司房地产板块实现收入32.11亿元，主要是来自①东方股份公司湖州风雅蘋州项目0.49亿元，②东方股份公司杭州新帝朗郡项目15.79亿元，③技术集团湖州中大绿色家园项目0.06亿元，④东方一品项目13.13亿元，⑤土畜产桐庐聆江景园项目0.01亿元。截至2011年9月底，公司在建房地产项目如表3所示，公司目前仅有嵊州世贸广场在建，其他项目均已完工交付。目前，公司在湖州新增两块待开发项目土地储备，分别为湖州2010-93地块和湖州2011-16地块。公司于2010年12月获得湖州2010-93土地，面积11.19万m²，成本价格为8.62亿元；于2011年6月获得湖州2011-16土地，面积5.01万m²，成本价格为3.40亿元。

总体看，公司房产板块收入规模不大，总体经营风险较小。其他产业投资方面，公司积极探索产业链相关项目以及基础设施建设、能源类项目，目前处于前期调研阶段。

表3 截至2011年9月底公司在建房地产项目情况表

项目名称	总投资额 (万元)	目前已投资额 (万元)	建设周期 (年)	楼盘分类	地段位置	建筑面积 (平方米)	预计销售收入 (万元)	预计销售均价 (元)
嵊州世贸广场	70000.00	55469.00	8	住宅	绍兴嵊州	152000.00	93000.00	6118.42
合计	70000.00	55469.00	-	-	-	152000.00	93000.00	-

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内随外部经济逐步复苏，公司进出口业务实现恢复性增长，加之内贸规模扩大，公司商贸流通板块业务稳定增长；公司在金融板块业务多元化布局初步构建，随业务逐步开展，有望带动公司盈利能力提升。

3. 管理分析

2011 年 1 月，郑顺民担任公司人力资源部经理和党委委员职务。郑顺民先生，现年 46 岁，研究生学历。曾任杭州制氧机集团公司团委副书记、进出口处项目经理，省委巡视组副处级以上巡视员、调研员

三、财务分析

中汇会计师事务所有限公司（以下简称“中汇公司”）对公司 2010 年财务报表进行审计，并出具了有保留意见并带有强调事项段的审计结论。公司 2011 年 1~9 月报表未经审计。

2010 年审计报告保留意见为：①浙江省国贸集团资产经营有限公司对于无偿划入的资产，未按规定确认相应的固定资产、长期股权投资和资本公积，中汇公司对上述长期股权投资是否存在损失持保留意见；②截至 2010 年底，浙江省国兴进出口有限公司及子公司杭州国晨贸易有限公司应收汕头市迅运达贸易有限公司进口货款、代垫的代理相关税费合计 1.02 亿元，中汇公司对上述账款是否可收回，上述公司预估佣金是否由业务员根据相关协议计算以及上述预估佣金与实际支付是否存在差异持保留意见；③杭州力源发电设备有限公司未按照建造合同准则确认合同收入和费用，中汇公司对建造合同完工进度和是否计入本期营业收入和营业成本持保留意见。

2010 年审计报告强调事项为：浙江省纺织品进出口集团有限公司银行账户余额较银行存款账面余额少 2,002.25 万元。

2010 年公司审计报告保留意见及强调事项涉及公司资产和收入，联合资信将对此保持关注。

2010 年，公司合并报表范围新增金信资产经营公司、大地期货公司、力源公司、唯登鞋业有限公司、香港中旺公司、香港凌华公司 6 家子公司。

截至 2010 年底，公司（合并）资产总额 266.93 亿元，所有者权益 79.63 亿元（其中少数股东权益 31.06 亿元）；2010 年，公司实现营业收入 349.13 亿元，利润总额 14.26 亿元。

截至 2011 年 9 月底，公司（合并）资产总额 253.30 亿元，所有者权益 85.23 亿元（其中少数股东权益 33.13 亿元）；2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 309.93 亿元，利润总额 16.19 亿元。

1. 盈利能力

2010 年，公司实现营业收入 349.13 亿元，较上年增长 15.99%；公司 2010 年营业利润率为 6.82%，较上年略有下降。

2010 年，公司期间费用为 16.07 亿元，占营业收入的 4.60%，其中财务费用为 -4136.40 万元，主要系 2010 年公司各贸易类子公司运用进出口押汇、美元贷款、出口商业发票贴现、远期外汇交易和 NDF 交易等外汇金融工具，实现汇兑净收益 11447.65 万元，有效规避汇率风险的同时降低了成本。

表 4 公司投资收益构成

项 目	本期数	上年数
交易性金融资产收益	4357.18	6048.55
可供出售金融资产收益	1674.04	1695.72
持有至到期投资收益	907.38	0.00
长期股权投资收益	16906.62	17079.93
其中：成本法核算单位	3433.21	7059.30
权益法核算单位	10038.29	5793.42
股权投资处置收益	3435.12	4227.21
交易性金融负债收益	0.00	73.39
委托贷款收益	7459.17	3223.88
其他投资收益	276.46	1347.27
合 计	31580.86	29468.75

资料来源：公司提供

2010 年，公司实现投资收益 3.16 亿元，较 2009 年增长 7.17%，占公司利润总额比例为 22.14%。公司投资收益构成如表 4 所示，主要来源长期股权投资收益稳定增长，持续性较好。2010 年公司实现利润总额 14.26 亿元；总资本收益率和净资产收益率分别为 9.70% 和 14.35%，均较上年有小幅上升。

2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 309.93 亿元，是 2010 年全年营业收入的 88.77%；营业利润率 8.61%，较 2010 年提高 1.79 个百分点；确认投资收益 2.13 亿元，占利润总额的 13.16%（受投资收益确认时间影响，2011 年 1~9 月投资收益占全年投资收益比例低）；公司利润总额 16.19 亿元，占 2010 年全年的 113.53%。

总体看，2010 年公司外贸业务面临的环境明显改善，业务收入出现恢复性增长。未来，在随公司金融板块及产业投资板块逐步运作，公司收入规模有望扩大，盈利水平有望提升。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2010 年公司实现销售商品、提供劳务收到的现金 371.90 亿元，较上年增长 14.85%，公司现金收入比为 106.52%，较 2009 年下降 1.06 个百分点，收入实现质量略有下降；因 2010 年大地期货公司并入公司合并范围，期货交易涉及的收入和费用分别计入收到和支付其他与经营活动有关的现金，2010 年经营活动产生的现金流量净额为 3.85 亿元，较 2009 年出现大幅下降（主要受应收款大幅增加及存货增加影响，经营性现金流量规模小）。2010 年公司投资活动主要表现为投资支付的现金（28.65 亿元），主要为对金信信托、期货业务板块的投资以及委托贷款，投资活动产生的现金净额为 2.74 亿元。筹资活动方面，2010 年公司筹资活动产生的现金流量净额表现为净流入，为 6.84 亿元。

2011 年 1~9 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金 322.23 亿元，现金收入比为 103.97%。2011 年，由于票据融资成本提高，

公司减少票据融资，经营性产生的现金流量净额大幅下降，为 -13.99 亿元；投资活动主要为投资支付及收回投资活动带来的现金流入流出，投资活动产生的现金流净额 2.67 亿元；筹资活动产生现金净流入为 8.81 亿元。

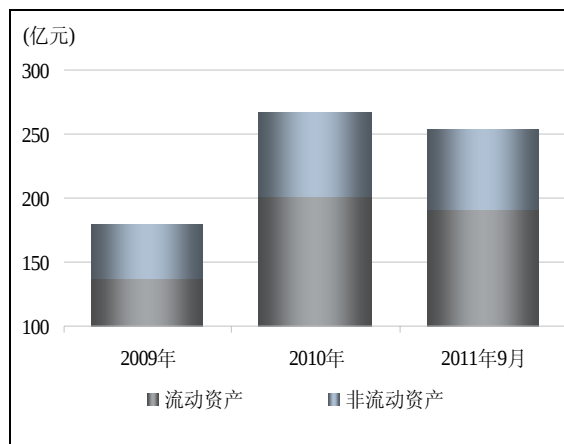
综合看，公司经营获现能力较强；公司对外投资规模呈增长趋势，但收回投资收到的现金也在增长；由于贸易行业日常流动资金需求大，公司具有持续外部融资需求。

3. 资本及债务结构

（1）资产

截至 2010 年底，公司资产总额 266.93 亿元，较上年增长 48.55%，主要系货币资金、可供出售金融资产等增长所致。其中，流动资产占 75.41%，非流动资产占 24.59%，公司资产构成稳定。

图 2 公司资产构成情况



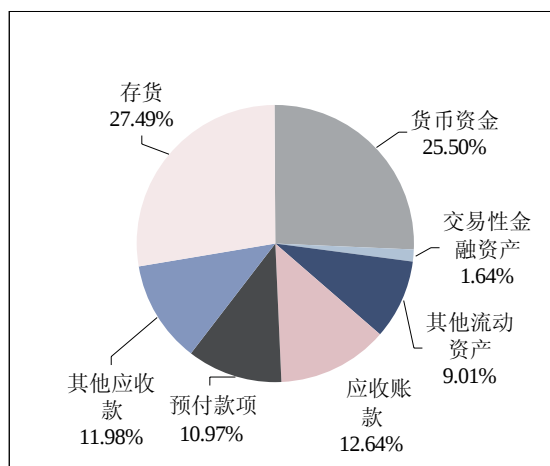
资料来源：公司提供

截至 2010 年底，公司流动资产 201.29 亿元，主要由货币资金（占 25.50%）、应收账款（占 12.64%）、其他应收款（占 11.98%）、预付款项（占 10.97%）和存货（占 27.49%）等构成。

截至 2010 年底，公司货币资金 51.33 亿元，较上年增长 36.91%，以银行存款（占 81.25%）为主；应收账款余额 26.50 亿元，其中 1 年以内的占 87.79%，账龄较短；计提坏账准备 0.96 亿元，计提比例为 3.62%，计提比例较低；2010 年公司应收账款账面价值 25.44 亿元。审计报

告强调事项披露截至 2010 年 12 月 31 日, 公司账面代垫货款余额合计 1.02 亿元, 该笔债权处于追偿之中, 能否收回存在不确定性, 但公司未对该笔款项计提减值准备, 考虑到该笔款项占公司应收账款的 4.01%, 占比较小, 公司应收账款质量尚可; 其他应收款 24.12 亿元, 较上年增长 77.58%, 主要是公司本部及下属子公司对其他企业的资金拆借及委托贷款, 其中账龄 1 年以内的占 77.03%, 1~2 年的占 3.53%, 2 年以上的占 19.44%, 累计计提坏账准备比例是 16.54%, 计提充分; 存货 55.33 亿元, 较上年增长 34.55%, 其中库存商品占 26.26%, 开发产品(要系房地产开发建设投入)占 55.32%, 在产品占 8.94%和原材料占 3.44%; 其他流动资产为 181363.30 万元, 较 2009 年增加了 179238.25 万元, 其构成主要是期货保证金(占 99.72%), 该期货保证金是大地期货公司缴存期货结算机构的货币保证金和质押保证金。

图 3 2010 年底公司流动资产结构



资料来源：公司提供

截至 2010 年底, 公司非流动资产 65.65 亿元, 主要由可供出售金融资产(34.03%)长期股权投资(29.22%)和固定资产(16.98%)构成。

截至 2010 年底, 公司可供出售金融资产为 22.34 亿元, 较上年增长 1402.93%, 其中 21.22 亿元系公司持有杭州海康威视数字技术股份有限公司 2250 万股有限售条件的流通股股票, 尚

处于限售期; 长期股权投资 19.18 亿元, 较上年增加 0.21 亿元。根据 2000 年浙江省对外贸易经济合作厅浙外经贸计财发[2000]1267 号文规定, 浙江省对外经济贸易开发公司持有的浙江世界贸易中心有限公司 267.80 万美元的国有股权无偿划转给国经公司, 并已办妥工商变更手续, 但上述股权仍在浙江省对外经济贸易开发公司账面反映, 截止 2010 年底, 国经公司账面未反映上述持有的浙江世界贸易中心有限公司股权; 截至 2010 年底, 公司固定资产净额为 11.15 亿元, 累计折旧 6.94 亿元, 减值准备 0.06 亿元。从固定资产账面价值看, 房屋建筑物占 75.36%, 机器设备占 12.84%, 运输工具占 8.05%, 电子及其他设备占 3.69%。

截至 2011 年 9 月底, 公司资产总额 253.30 亿元, 较 2010 年底减少 5.1%, 主要由于应收账款和其他应收款较少导致。其中, 流动资产占 75.18%, 非流动资产占 24.82%。

截至 2011 年 9 月底, 公司流动资产 190.42 亿元, 其中货币资金占 25.76%, 应收账款占 16.02%, 预付款项占 11.40%, 存货占 29.99%(占比有所提升)。

截至 2011 年 9 月底, 公司非流动资产 62.88 亿元, 其中可供出售金融资产占 30.18%; 长期股权投资占 31.18%, 固定资产占 18.04%。

总体看, 跟踪期内公司资产规模增长较快, 构成以流动资产为主, 货币资金充裕, 符合贸易行业特点。公司整体资产质量较好。

(2) 所有者权益

截至 2010 年底, 公司所有者权益 79.63 亿元, 较上年增长 41.81%, 主要系公司持有的可供出售金融资产-杭州海康威视数字技术股份有限公司 2250 万股公允价值增加以及未分配利润增长所致; 归属于母公司的所有者权益 48.57 亿元, 其中实收资本占 20.18%, 资本公积占 33.30%, 未分配利润占 38.34%。截至 2011 年 9 月底, 公司所有者权益 85.23 亿元, 较上年增长 5.60 亿元, 其中归属于母公司的所有者权益 52.10 亿元, 主要是未分配利润增长所致;

其中,实收资本占 18.81%,资本公积占 29.30%。未分配利润占 44.00%。总体看,公司所有者权益稳定性一般。

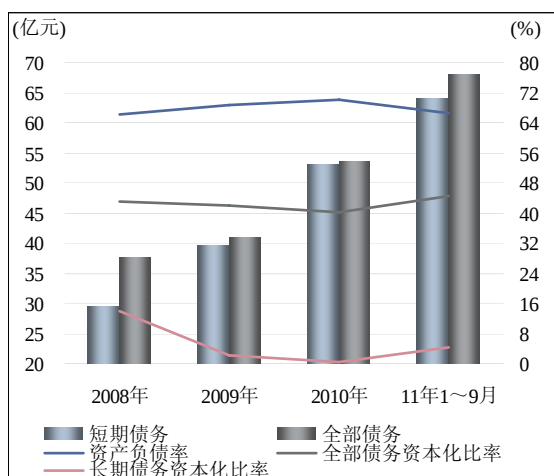
(3) 负债

截至 2010 年底,公司负债总额 187.30 亿元,较上年底增长 51.61%,主要系短期借款、应付账款、预收账款和预计负债等增长所致。其中,流动负债占 92.81%;非流动负债占 7.19%,负债结构基本稳定。

截至 2010 年底,公司流动负债 173.83 亿元,较上年增长 46.21%,主要以短期借款、应付账款、预收账款和其他流动负债为主,占比分别为 22.62%、14.37%、34.13%和 13.15%。截至 2010 年底,公司短期借款 39.33 亿元,较上年增长 59.73%;公司应付账款 47.24%,较上年增长 93.43%,其中账龄在 1 年内的占比 96.47%,1~2 年的占比 2.09%,账龄短;预收款项 59.33 亿元,较上年增长 39.37%,主要是房产预收款;其他流动负债大幅增加,主要是大地期货公司向投资者收取的货币保证金、质押保证金。

截至 2010 年底,公司非流动负债 13.47 亿元,其中递延所得税负债为 6.15 亿元,主要是根据东方股份公司持有海康威视股票上市后根据市价重估增值相应确认的递延所得税负债。

图 4 公司有息债务情况



资料来源：公司提供

截至 2011 年 9 月底,公司负债总额 168.07

亿元。公司流动负债 153.70 亿元,主要由短期借款 (35.17%)、应付账款 (14.32%)、预收款项 (27.15%) 构成;非流动负债 14.37 亿元,其中长期借款为 3.87 亿元,较 2010 年底大幅增加。

截至 2010 年底,公司全部债务为 53.45 亿元,较 2009 年增长 31.07%,其中短期债务占 99.36%,公司债务以短期债务为主,主要用于满足日常所需营运资金需求。截至 2010 年底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 70.17%和 40.17%,债务负担较上年有所加重。截至 2011 年 9 月底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 66.35%和 44.36%。总体看,公司债务水平较高。

4. 偿债能力

短期偿债能力方面,截至 2010 年底,公司流动比率和速动比率分别为 115.79%和 83.97%,指标值有所上升;2010 年公司经营活动现金流动负债比为 2.21 倍,覆盖倍数高,周转能力较好。截至 2011 年 9 月底,公司流动比率和速动比率分别为 123.89%和 86.74%。综合看,公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力看,2010 年由于公司盈利能力的上升,公司 EBITDA 为 17.60 亿元,较上年增长 44.38%;由于公司短期借款增加,公司利息支出较上年增长 54.17%,公司 EBITDA 利息保障倍数下降至 11.88 倍;全部债务/EBITDA 为 3.04 倍。总体看,公司长期偿债能力较强。

截至 2011 年 9 月底,公司待偿还短期融资券 (11 浙国贸 CP01) 9.00 亿元。2010 年公司 EBITDA 对待偿还短期融资券保障倍数为 1.96 倍,截至 2011 年 9 月底,公司现金类资产为 52.99 亿元,现金类资产偿债倍数为 5.89 倍,对待偿还短期融资券的保障能力较强。公司 2010 年经营活动的现金流入量为 1047.82 亿元,是本期短期融资券额度的 116.42 倍,公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖倍数很

高，但因现金流入量受到保证金影响大，所以经营活动现金流入量对本期短期融资券的实际覆盖倍数要小于该值；2010 年经营活动现金流净额为 3.85 亿元，是本期短期融资券额度的 0.43 倍，对本期短期融资券覆盖程度一般。

截至2011年9月底，公司共获得各家商业银行授信额度为207.29亿元，其中尚未使用的额度113.38亿元，间接融资渠道畅通。

截至 2011 年 9 月底，公司对外担保 12756.25 万元，担保比率为 1.60%，被担保单位分别为宁波海曙永鑫小额贷款股份有限公司（1000 万元）、浙江国贸集团东方机电工程有限公司（11256.25 万元）和萧山进出口贸易有限公司（500 万元），目前被担保公司经营正常，公司或有负债风险相对较低。

跟踪期内，国外经济体缓慢复苏，公司外贸主业实现恢复性增长，内贸规模扩大；金融业务稳步推进，经营获现能力较强；由于公司投资规模较大，未来仍有较大的对外融资需求；跟踪期内，公司债务负担有所加重；公司短期和长期偿债能力较强。未来，随金融领域业务逐步开展，公司有望分享金融业高盈利水平带来的收益，实现收入规模和盈利水平稳定增长。

综合考虑，联合资信评估有限公司将维持公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“11浙国贸CP01” A-1的信用等级。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：				
货币资金	374928.19	513296.00	36.91	490472.04
交易性金融资产	4139.05	32925.11	695.48	29286.33
应收票据	1783.42	15241.89	754.64	10157.71
应收账款	251540.01	254404.27	1.14	305122.93
预付款项	190170.89	220760.98	16.09	217094.52
应收利息	149.78	431.52	188.11	1033.24
应收股利	0.00	0.00		483.28
其他应收款	135810.12	241170.80	77.58	193779.03
存货	411199.82	553254.07	34.55	570973.84
一年内到期的非流动资产		2.11		
其他流动资产	2125.05	181363.80	8434.58	85779.75
流动资产合计	1371846.32	2012850.54	46.73	1904182.66
非流动资产：				
可供出售金融资产	14862.54	223374.27	1402.93	189791.69
持有至到期投资	0.00	3267.95		0.00
长期应收款	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	189723.10	191830.75	1.11	196040.16
投资性房地产	28587.25	27752.43	-2.92	28596.27
固定资产	110943.82	111488.65	0.49	113457.71
在建工程	9609.74	5477.66	-43.00	11194.40
工程物资	0.00	0.00		0.00
固定资产清理	0.00	0.00		-47.97
生产性生物资产	1042.65	1263.71	21.20	1313.80
油气资产	0.00	0.00		0.00
无形资产	13865.87	15711.64	13.31	15365.49
开发支出	0.00	0.00		0.00
商誉	9109.73	12571.42	38.00	23502.92
合并价差	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	2143.98	1555.31	-27.46	1900.42
递延所得税资产	17647.64	19601.12	11.07	15106.58
其他非流动资产	27559.23	42565.02	54.45	32554.03
非流动资产合计	425095.56	656459.93	54.43	628775.49
资产总计	1796941.89	2669310.48	48.55	2532958.15

附件 1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：				
短期借款	246203.56	393269.60	59.73	540620.19
交易性金融负债	1248.50	2796.68	124.00	1333.89
应付票据	145481.20	134502.04	-7.55	98341.81
应付账款	244242.55	249868.13	2.30	220128.54
预收账款	425736.73	593329.00	39.37	417336.45
应付职工薪酬	50609.01	62258.91	23.02	61810.79
应交税费	-6057.44	-27250.42	349.87	-17609.86
应付利息	528.01	4237.99	702.63	2057.21
应付股利	0.00	0.00		9357.19
其他应付款	73650.93	96291.78	30.74	71838.81
预计负债	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	2544.00	500.00	-80.35	500.00
其他流动负债	4702.84	228530.36	4759.41	131286.90
流动负债合计	1188889.89	1738334.07	46.21	1537001.92
非流动负债：				
长期借款	12275.97	3470.04	-71.73	38733.06
应付债券	0.00	0.00		0.00
长期应付款	1601.65	1616.66	0.94	1594.96
专项应付款	497.28	9685.26	1847.66	9701.40
预计负债	151.63	30321.48	19896.79	30321.48
递延收益	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	4165.36	61461.45	1375.54	46054.62
其他非流动负债	27813.26	28118.86	1.10	17296.69
非流动负债合计	46505.15	134673.76	189.59	143702.22
负债合计	1235395.04	1873007.83	51.61	1680704.14
所有者权益：				
实收资本（或股本）	98000.00	98000.00	0.00	98000.00
资本公积	85160.18	161737.14	89.92	152661.26
减：库存股	0.00	0.00		0.00
盈余公积	36690.71	38434.49	4.75	40915.35
未分配利润	126808.14	186940.25	47.42	229203.34
外币报表折算差额	235.08	546.17	132.34	188.49
归属于母公司所有者权益合计	346894.11	485658.05	40.00	520968.43
少数股东权益	214652.73	310644.60	44.72	331285.58
所有者权益合计	561546.84	796302.65	41.81	852254.01
负债和所有者权益总计	1796941.89	2669310.48	48.55	2532958.15

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	3010101.42	3491306.30	15.99	3099333.61
减: 营业成本	2793575.42	3247034.48	16.23	2804662.56
营业税金及附加	8753.44	6308.03	-27.94	27944.05
销售费用	66891.28	80901.61	20.94	61854.77
管理费用	72626.89	83910.73	15.54	66707.22
财务费用	1946.67	-4136.40	-312.49	-3660.03
资产减值损失	3619.96	1668.37	-53.91	4472.27
加: 公允价值变动收益	1884.12	2.29	-99.88	1536.96
投资收益	29468.75	31580.86	7.17	21256.14
其中: 对合营企业投资收益	5793.42	10038.29	73.27	0.00
汇兑收益				
二、营业利润	94040.63	107202.63	14.00	160145.87
加: 营业外收入	10515.41	39382.13	274.52	3476.82
减: 营业外支出	3607.84	3943.96	9.32	1699.14
其中: 非流动资产处置损失	0.00	0.00		0.00
三、利润总额	100948.20	142640.80	41.30	161923.55
减: 所得税费用	24781.30	28382.66	14.53	36879.08
四、净利润	76166.90	114258.14	50.01	125044.47
其中: 归属于母公司的净利润	33776.88	58889.81	74.35	48018.58
少数股东损益	42390.02	55368.33	30.62	77025.89

附件 4-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	3238305.28	3719049.97	14.85	3222298.99
收到的税费返还	250635.60	272281.08	8.64	249394.90
收到其他与经营活动有关的现金	47249.37	6486887.07	13629.04	3456053.25
经营活动现金流入小计	3536190.24	10478218.12	196.31	6927747.13
购买商品、接受劳务支付的现金	3059743.68	3766770.97	23.11	3311938.29
支付给职工以及为职工支付的现金	83308.60	105728.06	26.91	86825.26
支付的各项税费	60886.28	72467.46	19.02	100183.58
支付其他与经营活动有关的现金	112269.96	6494783.26	5684.97	3568745.83
经营活动现金流出小计	3316208.52	10439749.75	214.81	7067692.95
经营活动产生的现金流量净额	219981.73	38468.37	-82.51	-139945.81
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	101981.45	175842.11	72.43	242379.62
取得投资收益收到的现金	16414.93	21162.15	28.92	30955.09
处置固定资产和其他长期资产收回的现金	3215.75	21344.66	563.75	2194.50
处置子公司及其他单位收到的现金净额	1013.14	986.99	-2.58	40.00
收到其他与投资活动有关的现金	16225.58	116490.16	617.94	45114.11
投资活动现金流入小计	138850.85	335826.06	141.86	320683.32
购建固定资产、无形资产等支付的现金	17303.33	20358.38	17.66	12470.21
投资支付的现金	166469.07	286500.49	72.10	262097.25
取得子公司等支付的现金净额	0.00	1565.58		13460.88
支付其他与投资活动有关的现金	9154.77	0.00	-100.00	5938.31
投资活动现金流出小计	192927.16	308424.45	59.87	293966.65
投资活动产生的现金流量净额	-54076.31	27401.61	-150.67	26716.67
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	2211.38	725.00	-67.22	12943.13
取得借款收到的现金	505979.26	708843.71	40.09	732223.59
收到其他与筹资活动有关的现金	1946.60	4377.30	124.87	16828.53
筹资活动现金流入小计	510137.24	713946.00	39.95	761995.24
偿还债务支付的现金	563607.76	592198.79	5.07	619749.59
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	49564.01	53303.26	7.54	42287.79
支付其他与筹资活动有关的现金	5740.19	0.00	-100.00	11871.11
筹资活动现金流出小计	618911.95	645502.05	4.30	673908.49
筹资活动产生的现金流量净额	-108774.72	68443.95	-162.92	88086.75
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	1985.68	8267.45	316.35	2318.43
五、现金及现金等价物净增加额	59116.37	142581.38	141.19	-22823.96
加: 期初现金及现金等价物余额	240690.69	299807.06	24.56	513296.00
六、期末现金及现金等价物余额	299807.06	442388.44	47.56	290472.04

附件 4-2 2009~2010 年现金流量表补充资料
 (单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	76166.90	114258.14	50.01
加: 资产减值准备	3619.96	1668.37	-53.91
固定资产折旧及其他	10569.53	16506.35	56.17
无形资产摊销	400.77	1049.98	161.99
长期待摊费用摊销	343.49	964.80	180.88
处置固定资产、无形资产等损失	-1024.03	-3678.96	259.26
固定资产报废损失	-52.11	71.42	-237.07
公允价值变动损失	-2181.63	-2.29	-99.90
财务费用	5126.56	9481.21	84.94
投资损失	-29723.34	-31580.86	6.25
递延所得税资产减少	-4102.88	-6288.23	53.26
递延所得税负债增加	1757.91	5283.00	200.53
待摊费用减少	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	
存货的减少	-15854.51	141311.42	-991.30
经营性应收项目的减少	-133183.95	-606193.74	355.16
经营性应付项目的增加	308178.09	395617.74	28.37
其他	-59.03	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	219981.73	38468.37	-82.51
2、无现金收支的重大投资筹资活动:			
债务转为资本	0.00	0.00	0.00
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	0.00
融资租入固定资产	0.00	0.00	0.00
3、现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	299807.06	442388.44	47.56
减: 现金的期初余额	240690.69	299807.06	24.56
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	59116.37	142581.38	141.19

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	12.60	13.35	--
存货周转次数(次)	6.97	6.73	--
总资产周转次数(次)	1.85	1.56	--
现金收入比(%)	107.58	106.52	103.97
盈利能力			
营业利润率(%)	6.90	6.82	8.61
总资本收益率(%)	8.85	9.70	--
净资产收益率(%)	13.56	14.35	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	2.14	0.43	4.35
全部债务资本化比率(%)	42.07	40.17	44.36
资产负债率(%)	68.75	70.17	66.35
偿债能力			
流动比率(%)	115.39	115.79	123.89
速动比率(%)	80.80	83.97	86.74
经营现金流流动负债比(%)	18.50	2.21	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.64	11.81	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.34	3.04	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.41	0.12	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	17.20	4.45	--
本期债项偿债能力			
现金偿债倍数(倍)	4.23	6.24	5.89
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	39.29	116.42	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	2.44	0.43	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	1.84	0.73	--

注：公司资本化利息支出无统计数据，本报告利息支出均为费用化利息支出。

附件 6 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+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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
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/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

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

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

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 7 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

级别设置	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 8 短期融资券信用等级的定义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场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。

级别设置	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