

信用等级公告

联合[2011] 1055 号

联合资信评估有限公司通过对浙江国际贸易集团有限公司
2012 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

浙江国际贸易集团有限公司
2012 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
二零一一年十二月二十八日



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）与浙江国际贸易集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与浙江国际贸易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，未因浙江国际贸易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浙江国际贸易集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、浙江国际贸易集团有限公司 2012 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。

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

浙江省国际贸易集团有限公司

2012 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
发行额度: 10 亿元
期限: 366 天
评级时间: 2011 年 12 月 28 日

财务数据:

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	25.12	38.09	56.15	52.99
资产总额(亿元)	145.84	179.69	266.93	253.30
所有者权益(亿元)	49.46	56.15	79.63	85.23
短期债务(亿元)	29.48	39.55	53.11	64.08
全部债务(亿元)	37.54	40.78	53.45	67.95
营业收入(亿元)	339.81	301.01	349.13	309.93
利润总额(亿元)	8.87	10.09	14.26	16.19
EBITDA(亿元)	12.57	12.19	17.60	--
经营性净现金流(亿元)	-0.60	22.00	3.85	-13.99
净资产收益率(%)	13.52	13.56	14.35	--
资产负债率(%)	66.08	68.75	70.17	66.35
速动比率(%)	87.09	80.80	83.97	86.74
EBITDA 利息倍数(倍)	5.41	12.64	11.88	--
经营现金流流动负债比(%)	-0.70	18.50	2.21	--
现金偿债倍数(倍)	2.51	3.81	5.61	--

注: 公司 2011 年三季度财务数据未经审计。

分析师

仲大伟 王佳
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

经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 浙江省国际贸易集团有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2012 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等级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低。

优势

1. 公司作为浙江省国有大型贸易集团企业之一, 在外部环境、商品种类、行业地位以及经营规模等方面具有显著优势。
2. 公司现金类资产充裕, 对本期短期融资券覆盖程度高。
3. 公司流动资产占资产比重较大, 资产流动性较好。

关注

1. 公司贸易业务受宏观经济影响较大, 且面临较为激烈的同业竞争。
2. 公司投资收益对利润贡献较大。
3. 受公司商贸流通板块收入波动、房地产板块预收房款波动以及与关联公司往来款较大等因素影响, 公司经营活动产生的现金流量净额具有一定的波动性。

一、主体概况

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、本期短期融资券概况

公司计划于2012年发行第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），额度10亿元，

期限366天，募集资金将用于补充生产经营所需的营运资金以及置换部分银行贷款。

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。自2002年中国正式加入世界贸易组织以来，中国对外贸易增长速度连续6年保持在20%以上，但受美国次贷危机引发的国际金融危机影响，2008年中国对外贸易进出口增速前高后低，比上年增长17.8%，回落5.7个百分点。2010年，中国对外贸易进出口总值为29727.6亿美元，比2009年增长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。

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。

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。公司积极做大做强传统主业商贸流通的同时，逐步推进金融产业板块布局：通过股权受让，公司成为浙江大地期货经纪有限公司（以下简称“大地期货”）控股股东（持股87%）；浙商金汇信托有限公司于2011年7月挂牌成立，注册资本5亿元人民币，公司持有56%的股权；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。

2008~2010年，受外部贸易环境影响，公司主营业务收入有所波动，2010年公司实现主营业务收入 347.85 亿元，其中商贸流通占比 97.64%。（出口、进口和内贸分别占 69.89%、9.12%和 18.63%）。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%；其中出口占比为 57.98%；进口占比 10.20%；内贸占比进一步增长至 19.53%。总体看，2010年以来，公司外贸业务实现恢复性增长，内贸业务规模稳步扩大。

公司资产规模增长较快，构成以流动资产为主，现金类资产充裕，随公司加大金融产业布局，公司对信托、期货等行业长期股权投资增加，整体资产质量尚可；债务水平较高；盈利能力较好；长期偿债能力较强。

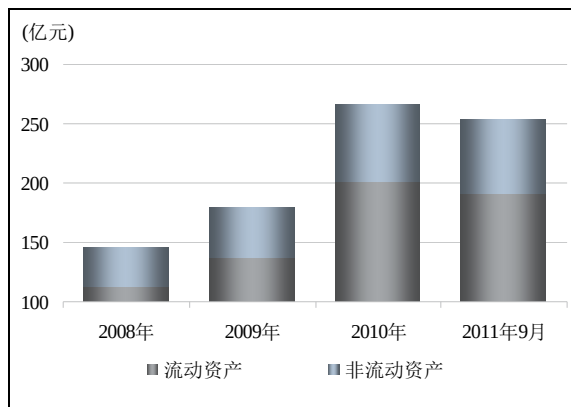
经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性

2008~2010年，公司资产规模呈上升趋势，年均复合增长 35.29%。截至 2010 年底，公司合并资产总额 266.93 亿元，其中流动资产占比 75.41%，非流动资产占 24.59%，公司资产构成稳定。

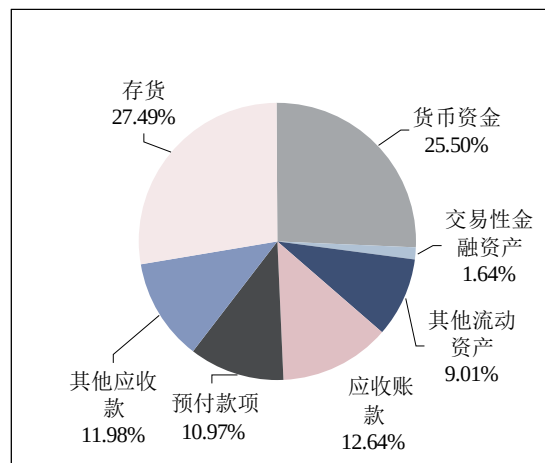
图1 2008~2011年9月公司资产构成



资料来源：审计报告

2008~2010年，公司流动资产年均复合增长 33.28%。截至 2010 年底，公司流动资产 201.29 亿元，主要以货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货为主（见图 2）。

图2 2010 年底公司流动资产结构



资料来源：公司提供

2008~2010年，公司货币资金年均复合增长44.96%。截至2010年底，公司货币资金51.33 亿元，以银行存款（占81.25%）为主。银行存款中，外币存款占比为4.54%，且以美元、欧元和港币为主，存在一定的汇率风险。其他货币资金存款主要包括存出投资款、住房基金和各类保证金存款等。

2008~2010年，公司交易性金融资产增幅较大，年均复合增长166.95%，截至2010年，公司交易性金融资产为3.29亿元，其中主要为交易性债券投资（占32.09%）。

2008~2010年，公司应收账款净额年均复合增长6.99%。截至2010年底，公司应收账款余额 26.50 亿元。从账龄来看，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。

2008~2010年,随着公司贸易业务规模扩大,公司预付账款年均复合增长24.98%。截至2010年底,公司预付账款余额为22.23亿元。从账龄来看,1年以内的占90.92%,大部分为尚未结算的采购款;1年以上的占9.08%。坏账准备计提比例为0.69%,预付账款净额为22.08亿元。

2008~2010年,公司其他应收款年均复合增长37.72%。截至2010年底,公司其他应收款余额为28.90亿元,主要系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。从账龄来看,1年以内的占77.03%,1~2年的占3.53%,2年以上占19.44%;累计坏账准备计提比例为16.54%,计提充分。欠款前5名的欠款金额共计占其他应收款账面余额的64.32%(见表1),比较集中,均有抵押物或第三方担保,回收风险较低。

表1 2010年底公司其他应收款前五名

(单位:万元,%)

单位名称	所欠金额	欠款时间	占比(%)
应收出口退税	69690.87	1年以内	28.90
东方股份委托贷款本息	30126.46	1年以内	12.49
保亿置业(杭州)有限公司	20200.00	1年以内	8.38
嘉凯城集团股份有限公司	20000.00	1年以内	8.29
诸暨鸿迪祥生房地产开发有限公司	15000.00	1年以内	6.22
合计	155117.32	—	64.32

资料来源:公司审计报告

2008~2010年,公司存货年均增长18.99%。截至2010年底,公司存货余额为55.50亿元,主要以开发成本(主要是房地产开发建设投入)(占55.32%)、库存商品(占26.26%)、在产品(占8.94%)和原材料(占3.44%)为主。其中,开发成本占比较大主要是房地产开发建设投入等。公司2010年已累计计提存货跌价准备0.17亿元,计提比例低。

2008~2010年,公司其他流动资产变动较大,截至2010年底,公司其他流动资产为18.14亿元,较2009年增加了17.92亿元,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。

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)。

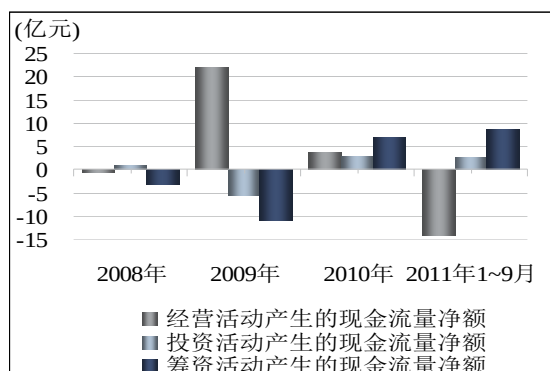
截至2011年9月底,公司非流动资产62.88亿元,其中可供出售金融资产占30.18%;长期股权投资占31.18%,固定资产占18.04%。

总体看,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. 现金流分析

经营活动方面,2008~2010年,受公司商贸流通板块收入波动、房地产板块预收房款波动以及与关联公司往来款较大等因素影响,公司经营活动产生的现金流净额波动较大。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,收入质量有所下降;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福安现金,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)。

图3 2008~2011年9月公司现金流状况



资料来源：审计报告

投资活动方面，公司投资活动现金流入主要体现为收回投资收到的现金和取得投资收益收到的现金；现金流出主要体现为投资支付的现金，随公司加大对金融板块的产业布局，投资支出呈加大趋势；投资活动产生的现金流量净额有所波动。2010年公司投资活动产生的现金净额为2.74亿元。

筹资活动方面，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，主要体现为银行借款、偿还债务及利息等。但从筹资活动产生的现金流量净额看，除2010年表现为净流入外，2008年及2009年均表现为净流出，三年分别为-3.26亿元、-10.88亿元和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，但由于支付大量保证金造成经营活动的现金净额波动较大；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. 短期偿债能力

从短期偿债能力指标看，2008年~2010年，公司流动比率和速动比率呈下降趋势。2010年分别为115.79%和83.97%。2011年9月底，这两项比率均略有上升，分别为123.89%和86.74%。2008年~2010年，公司经营现金流动负债比分别为-0.70倍、18.50倍和2.21倍。总体看，公司短期偿债能力尚可。

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10亿元，占2011年9月底公司全部债务的14.72%，对公司现有债务有一定影响。

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%，以公司2011年9月底报表财务数据为基础，不考虑其他因素，预计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上升至67.63%和47.77%。

截至2011年9月底，公司现金类资产（货币资金+交易性金融资产+应收票据）52.99亿元，是本期短期融资券发行额度的5.30倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。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104.78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，但因经营现金流入量受保证金影响较大，实际对本期短期融资券的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0.38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。

六、综合评价

公司作为浙江省国有大型贸易集团企业之一，在外部环境、行业地位以及经营规模等方面具有显著优势；随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。

公司资产构成以流动资产为主，整体资产质量较好；债务水平较高；长期偿债能力较强。内贸业务规模持续扩大，经营活动获现能力改善；公司收入和资产稳步上升。总体看，公司主体信用风险较低。

公司资产流动性尚可；现金类资产和经营活动现金流入规模大，对本期短期融资券覆盖程度高。总体看，本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

附件 1 2008~2011 年 9 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：					
货币资金	244282.02	374928.19	513296.00	44.96	490472.04
交易性金融资产	4620.32	4139.05	32925.11	166.95	29286.33
应收票据	2247.96	1783.42	15241.89	160.39	10157.71
应收账款	222245.43	251540.01	254404.27	6.99	305122.93
预付款项	141331.37	190170.89	220760.98	24.98	217094.52
应收利息	18.33	149.78	431.52	385.15	1033.24
应收股利	550.30	0.00	0.00	-100.00	483.28
其他应收款	127161.31	135810.12	241170.80	37.72	193779.03
存货	390735.22	411199.82	553254.07	18.99	570973.84
一年内到期的非流动资产			2.11		
其他流动资产	0.00	2125.05	181363.30		85779.75
流动资产合计	1133192.28	1371846.32	2012850.54	33.28	1904182.66
非流动资产：					
可供出售金融资产	11166.06	14862.54	223374.27	347.27	189791.69
持有至到期投资	0.00	0.00	3267.95		0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	93813.15	189723.10	191830.75	43.00	196040.16
投资性房地产	29504.34	28587.25	27752.43	-3.01	28596.27
固定资产	107703.56	110943.82	111488.65	1.74	113457.71
在建工程	18261.85	9609.74	5477.66	-45.23	11194.40
工程物资	25.99	0.00	0.00	-100.00	0.00
固定资产清理	0.00	0.00	0.00		-47.97
生产性生物资产	896.93	1042.65	1263.71	18.70	1313.80
油气资产	0.00	0.00	0.00		0.00
无形资产	11939.79	13865.87	15711.64	14.71	15365.49
开发支出	0.00	0.00	0.00		0.00
商誉	9109.73	9109.73	12571.42	17.47	23502.92
合并价差	0.00	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	2101.06	2143.98	1555.31	-13.96	1900.42
递延所得税资产	12999.48	17647.64	19601.12	22.79	15106.58
其他非流动资产	27672.71	27559.23	42565.02	24.02	32554.03
非流动资产合计	325194.67	425095.56	656459.93	42.08	628775.49
资产总计	1458386.95	1796941.89	2669310.48	35.29	2532958.15

附件 2 2008~2011 年 9 月合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：					
短期借款	219252.38	246203.56	393269.60	33.93	540620.19
交易性金融负债	233.63	1248.50	2796.68	245.99	1333.89
应付票据	55826.01	145481.20	134502.04	55.22	98341.81
应付账款	200535.29	244242.55	249868.13	11.62	220128.54
预收款项	207771.46	425736.73	593329.00	68.99	417336.45
应付职工薪酬	43096.82	50609.01	62258.91	20.19	61810.79
应交税费	2835.26	-6057.44	-27250.42		-17609.86
应付利息	1486.18	528.01	4237.99	68.87	2057.21
应付股利	2142.15	0.00	0.00	-100.00	9357.19
其他应付款	96744.16	73650.93	96291.78	-0.23	71838.81
一年内到期的非流动负债	19537.50	2544.00	500.00	-84.00	500.00
其他流动负债	3101.79	4702.84	228530.36	758.35	131286.90
流动负债合计	852562.64	1188889.89	1738334.07	42.79	1537001.92
非流动负债：					
长期借款	80587.33	12275.97	3470.04	-79.25	38733.06
应付债券	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应付款	1629.54	1601.65	1616.66	-0.40	1594.96
专项应付款	217.55	497.28	9685.26	567.23	9701.40
预计负债	129.91	151.63	30321.48	1427.75	30321.48
递延收益	0.00	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	1256.77	4165.36	61461.45	599.32	46054.62
其他非流动负债	27356.64	27813.26	28118.86	1.38	17296.69
非流动负债合计	111177.74	46505.15	134673.76	10.06	143702.22
负债合计	963740.38	1235395.04	1873007.83	39.41	1680704.14
所有者权益：					
实收资本(或股本)	98000.00	98000.00	98000.00	0.00	98000.00
资本公积	68899.09	85160.18	161737.14	53.21	152661.26
盈余公积	34775.13	36690.71	38434.49	5.13	40915.35
未分配利润	97297.92	126808.14	186940.25	38.61	229203.34
外币报表折算差额	244.46	235.08	546.17	49.47	188.49
归属于母公司权益合计	299216.61	346894.11	485658.05	27.40	520968.43
少数股东权益	195429.96	214652.73	310644.60	26.08	331285.58
所有者权益合计	494646.57	561546.84	796302.65	26.88	852254.01
负债和所有者权益总计	1458386.95	1796941.89	2669310.48	35.29	2532958.15

附件 3 2008~2011 年 1-9 月利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-9 月
一、营业收入	3398065.85	3010101.42	3491306.30	1.36	3099333.61
减: 营业成本	3194773.91	2793575.42	3247034.48	0.81	2804662.56
营业税金及附加	6202.74	8753.44	6308.03	0.85	27944.05
销售费用	67132.91	66891.28	80901.61	9.78	61854.77
管理费用	62233.28	72626.89	83910.73	16.12	66707.22
财务费用	-773.06	1946.67	-4136.40	131.32	-3660.03
资产减值损失	11021.31	3619.96	1668.37	-61.09	4472.27
加: 公允价值变动收益	-1788.02	1884.12	2.29		1536.96
投资收益	25141.07	29468.75	31580.86	12.08	21256.14
其中: 对合营企业投资收益	5684.82	5793.42	10038.29	32.88	0.00
二、营业利润	80827.81	94040.63	107202.63	15.17	160145.87
加: 营业外收入	10456.80	10515.41	39382.13	94.07	3476.82
减: 营业外支出	2562.48	3607.84	3943.96	24.06	1699.14
其中: 非流动资产处置损失	0.00	0.00			
三、利润总额	88722.13	100948.20	142640.80	26.80	161923.55
减: 所得税费用	21843.76	24781.30	28382.66	13.99	36879.08
四、净利润	66878.37	76166.90	114258.14	30.71	125044.47
其中: 归属于母公司的净利润	32599.93	33776.88	58889.81	34.40	48018.58
少数股东损益	34278.44	42390.02	55368.33	27.09	77025.89

附件 4-1 2008~2011 年 1-9 月现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	11 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	3444529.30	3238305.28	3719049.97	3.91	3222298.99
收到的税费返还	252072.93	250635.60	272281.08	3.93	249394.90
收到其他与经营活动有关的现金	105074.21	47249.37	6486887.07	685.72	3456053.25
经营活动现金流入小计	3801676.44	3536190.24	10478218.12	66.02	6927747.13
购买商品、接受劳务支付的现金	3552996.97	3059743.68	3766770.97	2.96	3311938.29
支付给职工以及为职工支付的现金	78906.59	83308.60	105728.06	15.75	86825.26
支付的各项税费	47608.33	60886.28	72467.46	23.38	100183.58
支付其他与经营活动有关的现金	128123.00	112269.96	6494783.26	611.98	3568745.83
经营活动现金流出小计	3807634.91	3316208.52	10439749.75	65.58	7067692.95
经营活动产生的现金流量净额	-5958.47	219981.73	38468.37		-139945.81
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	87722.49	101981.45	175842.11	41.58	242379.62
取得投资收益收到的现金	45763.81	16414.93	21162.15	-32.00	30955.09
处置固定资产和其他长期资产收回的	5404.98	3215.75	21344.66	98.72	2194.50
处置子公司及其他单位收到现金净额	717.90	1013.14	986.99	17.25	40.00
收到其他与投资活动有关的现金	10018.26	16225.58	116490.16	241.00	45114.11
投资活动现金流入小计	149627.44	138850.85	335826.06	49.81	320683.32
购建固定资产、无形资产等支付的现金	20570.62	17303.33	20358.38	-0.52	12470.21
投资支付的现金	106255.23	166469.07	286500.49	64.21	262097.25
取得子公司等支付的现金净额	3634.89	0.00	1565.58	-34.37	13460.88
支付其他与投资活动有关的现金	8290.97	9154.77	0.00	-100.00	5938.31
投资活动现金流出小计	138751.72	192927.16	308424.45	49.09	293966.65
投资活动产生的现金流量净额	10875.72	-54076.31	27401.61	58.73	26716.67
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	1885.05	2211.38	725.00	-37.98	12943.13
取得借款收到的现金	640233.08	505979.26	708843.71	5.22	732223.59
收到其他与筹资活动有关的现金	893.32	1946.60	4377.30	121.36	16828.53
筹资活动现金流入小计	643011.45	510137.24	713946.00	5.37	761995.24
偿还债务支付的现金	603997.54	563607.76	592198.79	-0.98	619749.59
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	71573.35	49564.01	53303.26	-13.70	42287.79
支付其他与筹资活动有关的现金	88.60	5740.19	0.00	-100.00	11871.11
筹资活动现金流出小计	675659.49	618911.95	645502.05	-2.26	673908.49
筹资活动产生的现金流量净额	-32648.04	-108774.72	68443.95		88086.75
四、汇率变动对现金及现金等价物影响	11628.34	1985.68	8267.45	-15.68	2318.43
五、现金及现金等价物净增加额	-16102.45	59116.37	142581.38		-22823.96
加: 期初现金及现金等价物余额	257991.81	240690.69	299807.06	7.90	513296.00
六、期末现金及现金等价物余额	241889.36	299807.06	442388.44	35.37	490472.04

附件 4-2 2008~2010 年现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	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	66878.37	76166.90	114258.14	30.71
加: 资产减值准备	11534.99	3619.96	1668.37	-61.97
固定资产折旧及其他	11574.44	10569.53	16506.35	19.42
无形资产摊销	373.54	400.77	1049.98	67.66
长期待摊费用摊销	1754.09	343.49	964.80	-25.84
处置固定资产、无形资产等损失	-599.31	-1024.03	-3678.96	147.76
固定资产报废损失	-510.44	-52.11	71.42	
公允价值变动损失	-638.45	-2181.63	-2.29	-94.01
财务费用	5779.95	5126.56	9481.21	28.08
投资损失	-19938.01	-29723.34	-31580.86	25.86
递延所得税资产减少	-4655.75	-4102.88	-6288.23	16.22
递延所得税负债增加	-2372.66	1757.91	5283.00	
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	
存货的减少	-54693.95	-15854.51	141311.42	
经营性应收项目的减少	-27076.39	-133183.95	-606193.74	373.16
经营性应付项目的增加	6732.74	308178.09	395617.74	666.55
其他	-101.62	-59.03	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	-5958.47	219981.73	38468.37	
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	0.00
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	0.00	0.00
融资租入固定资产	0.00	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	241889.36	299807.06	442388.44	30.58
减: 现金的期初余额	257991.81	240690.69	299807.06	36.53
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	0.00
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	-16102.45	59116.37	142581.38	20.26

附件 5 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	15.14	12.60	13.35	--
存货周转次数(次)	8.18	6.97	6.73	--
总资产周转次数(次)	2.33	1.85	1.56	--
现金收入比(%)	101.37	107.58	106.52	103.97
盈利能力				
营业利润率 (%)	5.80	6.90	6.82	8.61
总资本收益率(%)	10.36	8.85	9.70	--
净资产收益率(%)	13.52	13.56	14.35	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	14.01	2.14	0.43	4.35
全部债务资本化比率(%)	43.15	42.07	40.17	44.36
资产负债率(%)	66.08	68.75	70.17	66.35
偿债能力				
流动比率(%)	132.92	115.39	115.79	123.89
速动比率(%)	87.09	80.80	83.97	86.74
经营现金流动负债比(%)	-0.70	18.50	2.21	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.41	12.64	11.88	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.99	3.34	3.04	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.01	0.41	0.12	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.21	17.20	4.45	--
本期债项偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	38.02	35.36	104.78	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.06	2.20	0.38	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.05	1.66	0.66	--
现金偿债倍数(倍)	2.51	3.81	5.61	5.30

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 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资产收益率	(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
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
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 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

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 短期债券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，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

联合资信评估有限公司关于 浙江省国际贸易集团有限公司 2012 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半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

浙江省国际贸易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。浙江省国际贸易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浙江省国际贸易集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现浙江省国际贸易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。

如浙江省国际贸易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，联合资信有权撤销信用等级。

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浙江省国际贸易集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月二十八日

