信用等级公告

联合[2018] 1091 号

联合资信评估有限公司通过对浙江省国际贸易集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定将浙江省国际贸易集团有限公司主体长期信用等级由 AA^+上调至 AAA，将“17 浙国贸 MTN001”、“17 浙国贸 MTN002”和“18 浙国贸 MTN001”的信用等级由 AA^+上调至 AAA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一八年六月十九日

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：AAA	评级展望：稳定
上次评级结果：AA+	评级展望：稳定

债项信用

债券简称	余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
17 浙国贸 MTN001	12 亿元	2020/6/15	AAA	AA+
17 浙国贸 MTN002	18 亿元	2022/8/11	AAA	AA+
18 浙国贸 MTN001	20 亿元	2021/3/16	AAA	AA+

跟踪评级时间：2018 年 6 月 19 日

财务数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年	18 年 3 月
现金类资产(亿元)	70.30	61.91	103.73	147.02
资产总额(亿元)	571.22	522.98	764.70	810.60
所有者权益(亿元)	181.32	176.92	204.35	205.50
短期债务(亿元)	123.21	135.84	249.32	251.00
长期债务（亿元）	113.52	82.67	125.68	176.35
全部债务(亿元)	236.73	218.51	375.01	427.35
营业收入(亿元)	485.47	354.91	384.41	132.77
利润总额 (亿元)	13.29	10.63	17.39	6.87
EBITDA(亿元)	29.14	24.66	33.71	--
经营性净现金流(亿元)	-25.96	17.08	-41.74	-9.88
营业利润率(%)	9.39	11.40	11.76	11.33
净资产收益率(%)	3.67	3.05	5.55	--
资产负债率(%)	68.26	66.17	73.28	74.65
全部债务资本化比率(%)	56.63	55.26	64.73	67.53
流动比率(%)	156.10	145.65	127.48	139.22
经营现金流动负债比(%)	-10.20	7.03	-10.14	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.12	8.86	11.12	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.26	2.23	2.45	--

注：2018 年一季度财务数据未经审计；公司短期债务及相关指标计算包含其他应付款中有息债务。

分析师

刘嘉敏　刘　然　邢霖雪

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

浙江省国际贸易集团有限公司（以下简称“公司”）是浙江省国有大型外贸龙头集团，子公司浙江省浙商资产 8888 管理有限公司（以下简称“浙商资产”）拥有浙江省批量收购处置金融企业不良资产牌照。跟踪期内，公司继续保持在区域环境、贸易渠道以及不良资产处置能力等方面的优势，同时不断深化金融、医药领域的布局并取得初步成效，公司于 2017 年 6 月完成重大资产重组，配套募集资金 12 亿元，将公司所持有的信托、期货和保险三块金融牌照经营主体股权置入下属上市公司浙江东方金融控股集团股份有限公司（以下简称“浙江东方金控”）；2017 年 12 月，公司通过资产划转方式将上市公司浙江英特集团股份有限公司（以下简称“英特集团”）纳入合并范围。公司形成以商贸流通、金融服务业和医药健康业务三大板块协同发展的多元化经营格局，资产、权益规模进一步提升。同时，联合资信也关注到公司债务规模增长较快、受不良资产包收购及处置和期货业务保证金影响经营活动现金流波动较大、非经营性损益对利润影响大、或有事项较多等因素给公司经营及发展带来的不利影响。

未来，随着浙商资产增资扩股事项的逐步推进，公司资本实力进一步增强，不良资产竞争实力及处置规模有望进一步提升。

综合评估，联合资信确定将公司主体长期信用等级由AA+上调至AAA，评级展望为稳定，并将“17浙国贸MTN001”、“17浙国贸MTN002”、“18浙国贸MTN001”的信用等级上调至AAA。

优势

1. 浙江省经济较为发达，为公司对外贸易业务经营发展提供了良好的外部条件。
2. 公司主要子公司及其下属企业是浙江省原

国有外贸体系的最重要组成单元，从事国际贸易业务历史长，品牌声誉较高。公司目前已形成商贸流通、金融服务业和医药健康业务三大板块的多元化经营格局。

3. 2017 年 6 月，浙江东方金控完成重大资产重组并配套募集资金 12 亿元，目前浙江东方金控旗下拥有涵盖信托、期货、融资租赁及财富管理业务的控股子公司 5 家、从事保险业务的合营公司 1 家及覆盖证券、产融投资、私募基金管理等金融业务的参控股公司若干，浙江省内第一家国有上市金控平台，主营业务转变为“金控+商贸”的双主业模式。
4. 浙商资产为全国首批 5 家具有批量转让金融不良资产资质的省级资产管理公司之一，截至 2018 年 3 月底，浙商资产合计收购不良资产 851.00 亿元，不良资产存量 218.00 亿元，业务规模、竞争实力及资产处置能力位于省级资产管理公司前列。
5. 公司于 2017 年 12 月正式将上市公司英特集团纳入合并范围，英特集团系浙江省医药流通行业区域龙头企业之一，基层医疗机构基药配送中标区域超过 70 个县/市/区，基药配送市级区域覆盖率达 86.70%，在浙江省内已形成完整的医疗机构覆盖网络。2017 年，英特集团实现营业收入 189.07 亿元，利润总额 2.76 亿元。
6. 公司可供出售金融资产中的股权质量优良，截至 2017 年底，公司可供出售金融资产中按公允价值计量的权益工具为 55.64 亿元，包括海康威视、永安期货、华安证券等流动性较好的股票。

关注

1. 跟踪期内，公司为控制风险，原则上退出大宗商品业务，进出口额有所下滑。
2. 公司贸易业务盈利能力较弱，以处置股权为主的非经营性损益占比大，利润总额对投资收益依赖大。
3. 随着不良资产处置规模扩大、信托业务的扩张及英特集团的并表，公司债务规模快速增长。受不良资产包收购及处置和期货业务保证金影响，公司经营活动现金流波动较大。
4. 公司未决诉讼较多，存在一定或有负债风险。

声　明

一、本报告引用的资料主要由浙江省国际贸易集团有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

浙江省国际贸易集团有限公司跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照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的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、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，系根据浙江省省属国有企业改革领导小组浙企发[2007]3 号文件，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”）合并重组设立的省属国有独资公司，注册资本 9.80 亿元。公司成立以来注册资本未发生变更，截至 2018 年 3 月底，公司注册资本金为 9.80 亿元，由浙江省人民政府以原荣大集团、中大集团和东方集团的国有资本投入作为出资。浙江省人民政府委托浙江省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“浙江省国资委”）对公司行使出资人职责，公司实际控制人为浙江省国资委。

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。

公司本部下设办公室、组织（人力资源）部、战略与法务风控部、财务管理部（资金运营中心）、投资与资产经营部、商贸流通（电商）部、金融产业部、医化产业部等 11 个职能部门。截至 2018 年 3 月底，公司旗下拥有 2 家上市公司，分别为浙江东方金融控股集团股份有限公司[1]（以下简称“浙江东方金控”，股票简称：浙江东方，股票代码：600120.SH，截至 2018 年 3 月底公司持股比例 48.38%，无质押）和浙江英特集团股份有限公司（以下简称“英特集团”，股票简称：英特集团，股票代码：000411.SZ，截至 2018 年 3 月底公司持股比例 29.88%，无质押）。

截至 2017 年底，公司（合并）资产总额 764.70 亿元，所有者权益合计 204.35 亿元（其中少数股东权益 73.32 亿元）；2017 年，公司实现营业收入 384.41 亿元，利润总额 17.39 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司（合并）资产总额 810.60 亿元，所有者权益合计 205.50 亿元（含少数股东权益 74.51 亿元）；2018 年 1～3 月，公司实现营业收入 132.77 亿元，利润总额 6.87 亿元。

公司注册地址：杭州市庆春路 199 号；法定代表人：楼晶。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

公司存续期债券包含“17 浙国贸 MTN001”、“17 浙国贸 MTN002”和“18 浙国贸 MTN001”。截至 2018 年 3 月底，存续债券所募集资金已按原定计划使用完毕，均正常付息，“18 浙国贸 MTN001”未到付息日。

表 1　公司存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	起息日	到期兑付日
17 浙国贸 MTN001	12.00	2017/6/15	2020/6/15
17 浙国贸 MTN002	18.00	2017/8/11	2022/8/11
18 浙国贸 MTN001	20.00	2018/3/16	2021/3/16

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

2017 年，世界主要经济体仍维持复苏态势，

[1] 即浙江东方集团股份有限公司，于 2018 年 4 月更名为浙江东方金融控股集团股份有限公司。

为中国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017年中国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017年，中国国内生产总值（GDP）82.8万亿元，同比实际增长6.9%，经济增速自2011年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017年，全国一般公共预算收入和支出分别为17.3万亿元和20.3万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较2016年有所上升，财政赤字（3.1万亿元）较2016年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽PPP模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017年，中国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，中国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对GDP增长的贡献率（58.8%）较2016年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017年，全国固定资产投资（不含农户）63.2万亿元，同比增长7.2%（实际增长1.3%），增速较2016年下降0.9个百分点。其中，民间投资（38.2万亿元）同比增长6.0%，较2016年增幅显著，主要是由于2017年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业PPP项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于2017年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高GDP的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017年，全国社会消费品零售总额36.6万亿元，同比增长10.2%，较2016年小幅回落0.2个百分点。2017年，全国居民人均可支配收入25974元，同比名义增长9.0%，扣除价格因素实际增长7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较2016年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增

长。2017 年，中国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8%和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，中国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5%和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，中国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对中国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使中国经济增长与结构改革面临挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018 年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018 年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及 2017 年进出口额基数较高等因素或导致 2018 年中国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在 6.5%左右。

五、行业及区域经济环境

1. 贸易行业

（1）国际贸易

近年来，新兴经济体和发展中国家出现增速放缓迹象、资本流出、人工成本上升、经济结构调整进展慢等问题，对内外贸形势构成一定负面因素，2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，海关统计数据显示，2017 年，中国货物贸易进出口总值 27.79 万亿元人民币，比 2016 年增长 14.2%。2017 年，一系列稳增长调结构政策措施继续发挥作用，国内外贸发展的内生动力更趋强劲，延续了 2016 年下半年以来回稳向好走势。其中，出口 15.33 万亿元，增长 10.8%；进口 12.46 万亿元，增长 18.7%；贸易顺差 2.87 万亿元，收窄 14.2%。总体看，2017 年进出口呈现回稳向好态势，但外贸发展仍然存在一些困难。

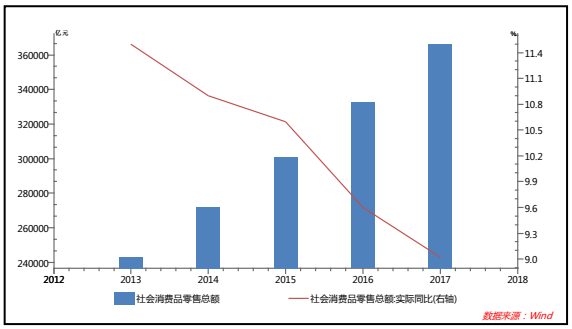
中国近年来采取了一系列措施，如保持出口退税和加工贸易政策稳定，增强出口信贷和信用保险支持，推进跨境贸易人民币结算，支持企业巩固传统市场、开拓新兴市场等。但值得注意的是，受国际需求增速放缓和国内成本上升等因素制约，中国的贸易环境不容乐观。人民币汇率波动加剧，中小企业经营困难增多，中国外贸出口增长空间受到抑制，上述因素都将给中国外贸进出口保持平稳较快增长带来严峻挑战。

（2）国内贸易

近年来，中国经济规模保持不断扩大的势态，刺激国内贸易稳步发展，但增速持续下滑。根据国家统计局数据，2017 全年社会消费品零售总额 366262 亿元，比上年增长 9.02%。

图 1　社会消费品零售总额及增长率情况

（单位：亿元、%）



资料来源：Wind 资讯

整体看，中国国内贸易规模在经历高速增长后，增速出现回落。国内贸易与宏观经济息息相关，未来国内贸易的发展情况将与中国产业转型，产能优化，促进消费，加强就业等因素联动密切，连锁经营、供应链延伸、电子商务等现代流通方式的发展也将对国内贸易产生较大促进。行业的不断发展势必促使竞争更加激烈，对于贸易行业内公司的资金、货源、物流网络和管理等方面形成更大的综合性挑战。

全球贸易保护趋势有所增长，在施加关税壁垒影响的同时，国家间的非关税壁垒作用日渐凸显，主要表现为各种强制的安全认证、国际标准要求、产品质量及其管理体系的认证要求、节能要求及日趋严格的环保要求与废旧家电的回收等要求等，贸易保护及某些国家、地区实施的反倾销措施引起的贸易摩擦，中美贸易战等，均加重了企业的成本费用负担，并对企业的市场拓展带来了新的挑战。

2.　资产管理

中国资产管理公司起步于 1999 年，当时，中国政府为化解银行体系积累的不良资产风险，由财政部出资成立了中国信达资产管理公司、中国长城资产管理公司、中国华融资产管理公司和中国东方资产管理公司四家金融资产管理公司，以发行债券及再贷款的方式，分别购入中国农业银行、中国建设银行、中国工商银行、中国银行等国有商业银行剥离的政策性不良贷款，并管理和处置由此形成的资产。2007 年，四家金融资产管理公司完成政策性不良资产的处置任务，开始进行商业化转型，并且相继进入了证券、保险、信托、金融租赁、信用评级等业务领域，向综合性的金融控股集团的方向发展。

2012 年，财政部、银监会下发《金融企业不良资产批量转让管理办法》（以下简称“管理办法”）（财金[2012]6 号），允许各省、自治区、直辖市人民政府批准设立一家地方资产管理公司，开启了地方资产管理公司的新篇章。2013 年，银监会下发《关于地方资产管理公司开展金融企业不良资产批量收购处置业务资质认可条件等有关问题的通知》（银监发[2013]45 号），划定了地方资产管理公司的资质认可条件及业务范围。2016 年，银监会下发《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》（银监办便函〔2016〕1738 号），取消了对地方资产管理公司收购不良资产不得对外转让以及受让主体的地域限制，并允许有意愿的省市增设一家资产管理公司。目前 54 家地方 AMC 已获批成立，其中 10 个省级行政区至少已有两家地方 AMC。从股东背景看，地方资产管理公司以地方国资控股为主，部分也出现了民营资本的身影，此外，四大国有金融资产管理公司也入股了地方资产管理公司。从资质许可看，部分地方资产管理公司已取得省级政府授权以及财政部备案和银监会核准，但是仍有一些地方资产管理公司仅获得省级政府授权，无法批量收购金融不良资产。2016 年 10 月，国务院发布《关于市场化银行债权转股权的指导意见》，明确了银行通过向实施机构转让债权、由实施机构将债权转为对象企业股权的方式实现市场化债转股。实施机构包括金融资产管理公司、保险公司以及国有资本投资运营公司等机构，还允许银行可以通过所属机构或新设机构开展市场化债转股。2016 年 11 月以来，中国农业银行、中国工商银行、中国建设银行、交通银行、中国银行相继分布公告，拟设立农银资产管理有限公司、工银资产管理有限公司、建信资产管理有

限责任公司、交银资产管理有限公司、中国银行资产管理有限公司，专司市场化债转股业务，此外一些股份制银行也在积极筹备设立资产管理子公司。

至此，中国资产管理行业形成了国有四家金融资产管理公司、地方资产管理公司、银行系资产管理公司相竞争的新格局。其中，四家国有金融资产管理公司为财政部控股，成立时间早，不良资产管理的经验丰富，专业优势强。且部分公司已引进战略投资者并且完成上市，资本实力极强；银行系资产管理公司主要为国有大型银行设立，资本实力强，在市场化债转股中有先天的业务优势，在宏观经济增速放缓、商业银行不良贷款上升的背景下，未来市场空间较大；地方资产管理公司主要为省级（或自治区、直辖市）资产管理公司，也有少部分地市级资产管理公司。由于地方资产管理公司在区域经济结构调整与转型升级、化解金融风险和降低企业财务杠杆率等方面有着至关重要的作用，并且与地方政府有着密切关系，地方资产管理公司在开展业务时会得到地方政府的支持，在当地有着较强的市场竞争力。

中国银监会公布的数据显示，截至 2017 年 12 月底，中国商业银行不良贷款余额进一步增长至 1.71 万亿元，商业银行不良贷款率上升到 1.74%的高位。商业银行不良资产总量的不断攀升为不良资产管理行业的发展提供了空间。

2016 年 10 月，国务院发布了《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》和《关于市场化银行债权转股权的指导意见》，提出市场化债权转股权是降低企业财务杠杆率、化解企业财务风险的重要手段，也标志着新一轮市场化银行债权转股权大幕的开启。2016 年 12 月，国家发改委印发了《市场化银行债权转股权专项债券发行指引》，对债转股专项债券的发行等方面进行了规定，意在通过为债转股实施机构提供资金补充来推进市场化债转股进程。在国内企业杠杆率高企，债务风险不断上升的大背景下，本轮市场化银行债权转股权业务的重启也为资产管理公司提供了广阔的发展空间。

总体来看，未来中国金融资产管理业务有着较大的发展空间，但随着市场主体的多元化趋势，金融资产管理行业的竞争也将更加激烈。对于地方资产管理公司而言，由于主要是地方政府主导设立，在区域内的业务开展将会得到地方政府的支持，但受到成立时间短的因素影响，公司治理结构、人才队伍建设、业务经营理念及经验等方面仍需不断完善。

3. 区域经济概况

公司总部位于浙江省。浙江省经济状况与公司发展具有一定的关联性。2017 年，浙江全省生产总值（GDP）51768 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.8%，增速高于全国 0.9 个百分点。分产业看，第一产业增加值 2017 亿元，增长 2.8%；第二产业增加值 22472 亿元，增长 7.0%；第三产业增加值 27279 亿元，增长 8.8%。三大产业比例为 3.9：43.4：52.7。人均 GDP 为 92057 元，增长 10.20%，按当年平均汇率折算，为 13634 美元。主要经济指标呈现平稳增长态势，增速快于全国。

从对外贸易来看，2017 年浙江省全年货物进出口总额 25604 亿元，比上年增长 15.30%，位居全国第四位。其中，出口 19446 亿元，增长 10.10%，出口占全国的 12.7%，出口规模居全国第 3 位；进口 6158 亿元，增长 35.60%。其中，民营企业出口 14920.70 亿元，增长 11.80%，占出口总额的 76.7%，比上年提高 1.2 个百分点；外商投资企业增长 3.4%，占比 17.7%，较去年下降 1.1 个百分点；国有企业出口 1053.3 亿元，增长 9.2%，占比 5.5%，与去年基本持平。分产品看，机电产品增长 12.3%，占全省出口比重为 43.3%，较去年上升 0.9 个百分点。高新技术产品出口增长 13.7%，占全省出口比重为 6.5%，较去年上升 0.2 个百分点；八大类轻工产品出口增长 6.9%，占全省出口比重为 16.7 %，较去年下降 0.5 个百分点。纺织服装产品出口增长 4.0%，占全省出口比重

22.7%，较去年下降 1.3 个百分点。市场采购贸易方式出口 1909.7 亿元，增长 2.0%，占全省出口比重 9.8%，较去年下降 0.8 个百分点；对一带一路沿线国家出口增长 9.2%，拉动全省出口 3.0 个百分点，其中老挝（384.8%）、蒙古（116.3%）、白俄罗斯（96.7%）增长最快。

整体来看，浙江省区域经济不断发展，总体竞争力持续提升，将为公司提供良好的外部发展环境。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生变化，浙江省国资委持有公司 100%股权，为公司实际控制人。

2. 企业规模

公司是浙江省国有大型外贸龙头集团，跟踪期内，公司继续保持在商贸流通领域的优势，同时不断深化金融、医药领域的布局，目前公司已基本形成以商贸流通、金融服务业（包括资产管理、期货、信托、保险、保理、融资租赁等）和医药健康业务三大板块协同发展的多元化经营格局。

商贸流通板块为公司传统业务，截至 2018 年 3 月底，公司下属 100 余家成员企业经营商品多达 210 个大类品种。2017 年公司完成进出口总额 37.73 亿美元，其中出口额 32.99 亿美元，进口额 4.75 亿美元。2018 年 1~3 月，公司完成进出口贸易总额 8.84 亿美元，其中出口额 7.58 亿美元，进口额 1.26 亿美元。

公司从事进出口业务的子公司主要有浙江东方金控（股票代码：6001200.SH）、浙江省土产畜产进出口集团公司（以下简称“省土畜产集团公司”）、浙江省粮油进出口股份有限公司（以下简称“省粮油公司”）、浙江省化工进出口有限公司（以下简称“省化工公司”）、浙江省纺织进出口集团有限公司（以下简称“省纺织集团公司”）、浙江省医药保健品进出口有限公司（以下简称“省医保公司”）、浙江中大技术集团有限公司（以下简称“中大技术集团公司”）等 7 家公司。2017 年，上述公司进出口额合计达 25.89 亿美元，占公司合并口径进出口总额的 68.60%。2018 年 1～3 月，上述 7 家公司进出口额合计达 6.01 亿美元，占公司合并口径进出口总额的 68.01%。

跟踪期内，按中国企业家联合会 2017 年发布的 500 强排名口径，公司位居第 399 名。按中国对外贸易统计学会 2017 年发布的中国对外贸易 500 强排名口径，公司位居第 69 位。

表 2　2017 年公司主要子公司财务指标情况（单位：亿元、万美元、%）

公司名称	资产总额	所有者权益	营业收入	投资收益	利润总额	进出口总额	进出口额占比	主营贸易品种
浙江东方金控	191.15	107.19	98.11	9.16	10.23	29868.42	7.92	服装、服饰、家用纺织品等
英特集团	90.83	19.05	189.07	0.00	2.76	--	--	药品流通等
中大技术集团公司	9.09	-2.32	20.52	0.01	-3.63	22668.35	6.01	机电、成套设备技术等
省医保公司	5.29	-4.80	15.49	0.98	-6.14	18767.32	4.97	医药原料及制剂、机电和轻工产
省纺织集团公司	9.45	2.79	22.41	0.24	0.15	28289.90	7.50	纺织品等
省土畜产集团公司	21.97	8.65	54.41	0.03	1.87	73991.54	19.61	烟花类、食用菌及茶类、腌渍类、
省粮油公司	24.31	5.34	43.34	0.25	0.63	42095.17	11.16	肉制品、酒类、蔬菜水果、粮食
省化工公司	25.88	2.12	44.32	0.00	0.20	43179.63	11.44	医化品、纺织品等
小计	377.97	138.02	487.67	10.67	6.07	258860.3	68.60	--

公司合并口径	764.70	204.35	378.16	13.40	17.39	377338.3	100.00	--

资料来源：公司提供

注：1、英特集团于 2017 年 12 月底纳入合并范围，故合并口径收入及利润总计不包含英特集团；2、中大技术集团子公司迪达公司及省医保公司 2017 年利润总额分别为-3.63 亿元和-6.14 亿元，主要子公司于 2015 年出现流动性危机（详见重大事项）；3、2015~2016 年，为保证省医保公司及中大技术集团公司的持续经营及授信，经浙江省国资委同意后，两家子公司的坏账由合并口径承担（2015~2016 年合并口径计提上述风险事件资产减值分别为 4.12 和 4.79 亿元），但损失在 2017 年转回由子公司独立承担，因损失计提已在 2016 年计提完毕，不影响 2017 年合并口径报告。

公司金融服务板块经营主体为浙江东方金控及浙江省浙商资产管理有限公司（以下简称“浙商资产”）。浙江东方金控成立于 1988 年，于 1997 年在上海证券交易所成功上市，是中国外经贸系统首批上市企业、中国纺织商务常务理事单位。2017 年 6 月，浙江东方金控完成重大资产重组，将浙商金汇信托股份有限公司、大地期货有限公司纳入公司合并范围，中韩人寿保险有限公司成为下属合营公司，同时配套募集资金 12 亿元。资产重组完成后，浙江东方金控旗下拥有涵盖信托、期货、融资租赁及财富管理业务的控股子公司 5 家、从事保险业务的合营公司 1 家及覆盖证券、产融投资、私募基金管理等金融业务的参控股公司若干，成为浙江省内第一家国有上市金控平台，主营业务从原来以商贸为主、类金融为辅的业务模式，转变为“金控＋商贸”的双主业模式。截至 2017 年底，浙江东方金控资产总额 191.15 亿元，所有者权益 107.19 亿元；2017 年实现营业收入 98.11 亿元，同比增长 68.08%，投资收益 9.16 亿元（2016 年为 8.97 亿元），主要为处置可供出售金融资产取得的投资收益 7.00 亿元，利润总额 10.23 亿元，同比增长 10.12%。截至 2018 年 3 月底，浙江东方金控资产总额 191.94 亿元，所有者权益 109.06 亿元；2018 年 1～3 月实现营业收入 18.77 亿元，同比增长 83.38%；投资收益 2.95 亿元，利润总额 3.01 亿元。

浙商资产于 2013 年 8 月 6 日成立，为全国首批 5 家具有批量转让金融不良资产资质的省级资产管理公司之一，截至 2018 年 3 月底，注册资本为 27.18 亿元，由公司持有其 100%股权。浙商资产是浙江省政府立足于当前浙江省金融形势比较严峻，为稳定省内金融环境，短期内降低不良资产率，改善浙江省信用环境，促进浙江省经济发展而成立的国有全资企业，主要负责浙江省内金融企业不良资产的批量转让业务（凭浙江省人民政府文件经营），截至 2018 年 3 月底，浙商资产合计收购不良资产 851.00 亿元，截至 2018 年 3 月底，浙商资产不良资产存量 218.00 亿元，不良资产包处置规模、竞争实力均位于全国省级不良资产处置公司前列。

医药板块经营主体为英特集团，英特集团为是浙江省医药流通行业区域龙头企业之一，主要从事药品、医疗器械批发及零售业务，业务涵盖药品销售、中药材销售、医疗器械销售三大板块，其他包括仓储运输和房屋租赁。

总体看，跟踪期内，随着浙江东方金控重大资产重组的完成及英特集团纳入公司合并范围，公司已基本形成以商贸流通、金融服务和医疗健康三大板块的多元化经营格局，融资渠道进一步拓宽，企业规模、竞争实力及抗风险能力进一步增强。

七、管理分析

跟踪期内，公司股权结构、管理体制、管理人员及管理制度方面无重大变化。

八、重大事项

浙江东方金控发行股份购买资产并募集配套资金及变更名称

2016 年 6 月 28 日，浙江东方金控召开第七届董事会第二十二次会议，审议通过《关于公司符合发行股份购买资产并募集配套资金条件的议案》，浙江东方金控拟以发行股份方式向国贸集团购买浙商金汇信托股份有限公司（以

下简称“浙金信托”）56%股权、大地期货有限公司（以下简称“大地期货”）87%股权及中韩人寿保险有限公司（以下简称“中韩人寿”）50%股权，以发行股份方式向浙江中大集团投资有限公司（以下简称“中大投资”）购买其持有的大地期货 13%股权。本次收购标的资产以 2015 年 9 月 30 日为评估基准日，根据万邦出具的并经浙江省国资委备案的标的资产评估报告，浙金信托 56%股权、大地期货 87%股权以及中韩人寿 50%股权合计评估值为 162621.52 万元，经交易各方协商，本次交易标的资产合计作价 162621.52 万元。同时，浙江东方金控拟向浙江浙盐控股有限公司（以下简称“浙盐控股”）、国贸集团、华安基金设立并管理的资管计划、博时基金设立并管理的资管计划、芜湖华融融斌投资中心（以下简称“华融融斌”）等 5 名特定投资者发行股份募集配套资金，募集配套资金总额上限为 120000 万元，不超过本次拟购买资产交易价格的 100%，其中配套资金 9.50 亿元将用于向浙金信托增资，2.50 亿元将用于向中韩人寿增资（增资完成后持股 50%不并表）。截至 2017 年底已完成增资。

根据《业绩承诺补偿协议》等协议，国贸集团承诺浙金信托 2016～2018 年税后净利润[2]不低于 5263 万元、5705 万元、6539 万元。若浙金信托 2016～2018 年各年度实现的实际净利润数低于上述当年净利润承诺数的，则国贸集团应优先以本次交易取得的股份进行补偿；补偿期届满，上市公司对浙金信托进行减值测试，若发生减值，国贸集团应优先以其本次交易所得的股份进行补偿。同时，国贸集团承诺中韩人寿将于 2021 年产生盈利，若 2021 年未能产生盈利，国贸集团对差额部分按照持股比例以现金方式予以补足直至中韩人寿盈利为止，同时国贸集团对中韩人寿股东全部权益价值在 2016～2018 年末做出了减值测试补偿承诺。除此以外，国贸集团及中大投资对大地期货 100%股权在 2016～2018 年末做出了减值补偿承诺，完成率 152.07%，完成业绩承诺；中韩人寿、大地期货净资产未出现减值。

截至 2017 年 6 月上述交易已完成，各股权类标的资产均以完成工商变更登记，非公开发行价格 16.91 元/股，新增股份已于 2017 年 6 月 12 日上市，募集资金 12 亿元。本次交易完成后，公司对浙江东方金控持股比例提升至 48.37%，浙江东方金控实际控制人不会发生改变。

本次交易完成后，浙江东方金控类金融业务将在原有的产融投资、融资租赁和私募基金管理业务的基础上，获取信托、期货和保险三块金融牌照，成为国内持有多张金融牌照的上市金控平台之一。

公司将英特集团纳入合并范围

根据公司 2017 年 4 月 27 日董事会决议，公司拟将所持有的中化蓝天集团有限公司（以下简称“中化蓝天”）[3]72000 万元出资额（占中化蓝天股权比例 48.98%，系 2015 年 10 月无偿划入）对应的国有股权无偿划转给中国中化集团公司下属全资子公司中化浙江化工有限公司（筹）；同时拟无偿划入中化蓝天下属多个子公司合计持有的英特集团（证券代码：000411.SZ）28.08%股权，无偿划入中化蓝天下属子公司持有的浙江英特药业有限责任公司[4]26%股权、中化蓝天持有的金陵药业股份有限公司（证券代码 000919.SZ）3.09%股权、浙江医药股份有限公司（证券代码 600216.SH）1.35%股权和浙江新型墙体材料发展中心 100%股权。2017 年 12 月 22 日，英特集团国有股权无偿划转事项在中国证券登记结算有限责任公司完成了证券过户登记手续。英特集团国有股份无偿划转实施完成后，国贸集团间接和直接合计持有英特集团 54.64%股权，英特集团控股股东变更为公司，实际控制人由中国中化集团公司变更为浙江省

[2] 上述净利润指标为扣除非经常性损益后的合并报表口径下归属于母公司所有者的净利润。

[3] 中国中化集团公司持股 51.02%，为其实际控制人。

[4] 实际控制人为英特集团，英特集团对其持股 50%，并享有半数以上表决权。

国资委。

英特集团是浙江省医药流通行业区域龙头企业之一，主要从事药品、医疗器械批发及零售业务。截至 2017 年底，英特集团实现了浙江省内县及县以上医疗机构客户的全覆盖，基层医疗机构基药配送中标区域超过 70 个县/市/区，基药配送实际区域覆盖率达 86.7%，已形成完整的医疗机构覆盖网络；省内零售药店近 17000 家，覆盖率 20%以上。截至 2017 年底，英特集团资产总额 90.83 亿元，权益总额 19.05 亿元，2017 年实现营业收入 189.07 亿元，利润总额 2.76 亿元。

下属子公司钢贸、铜贸等业务出现流动性危机

2015年，子公司省医保公司违反公司内控制度，对下游客户进行铜产品赊销，由于市场行情及客户支付能力出现危机，导致铜贸业务大额应收账款无法按时收回，该部分应收账款规模为8.22亿元，涉及客户7家，扣除追回的货款及抵押资产，预计损失6.52亿元，省医保公司出现流动性危机。

截至2015年底，省医保公司计提坏账准备约4.11亿元，截至2016年底，省医保公司已累计计提坏账6.67亿元。截至2017年底，已累计计提坏账6.68亿元，计提较充分。针对该风险事件，公司主动压缩铜贸、钢贸等高风险大宗商品业务规模，调整主业结构，并由公司为省医保公司提供2.80亿元的流动性支持对其管理体系进行整改。

2015年，公司下属三级子公司浙江省迪达进出口有限公司（以下简称“迪达公司”）违反公司内部控制，对钢厂进行赊销，由于合作占比较大的唐山松汀钢铁有限公司（以下简称“唐山松汀”）出现停产事件，导致迪达公司资金流动性出现困难，该事项涉及客户包括唐山松汀及其两家关联方钢贸公司，2017年涉及预付及应收账款在内的业务周转资金约4.40亿元，截至2017年底，迪达公司已对该事项计提了2.10亿元的减值准备（2016年已计提2.23亿元），已经覆盖了预计损失金额。针对该事项，唐山松汀向迪达公司提供了评估价为8.9亿元的固定资产抵押，且所有抵押均已办理工商登记手续。截至本报告出具日，迪达公司银行贷款逾期金额4.77亿元。目前公司、迪达公司、银行三方正积极协调相关债务，均未进入诉讼。2017年以来，公司与主要债权人银行进行了多次沟通，同时对迪达公司开展的生产自救方案进行了多次审核和完善，截至2018年3月底，唐山松汀诉讼杭州中院二审已判决，已进入司法执行阶段。唐山松汀52万吨炼铁指标已被查封，如顺利执行可以覆盖集团的债权。

浙商资产拟增资引入战略投资人

浙商资产于 2013 年 8 月 6 日成立，系全国首批 5 家具有批量转让金融不良资产资质的省级资产管理公司之一，截至 2018 年 3 月底，注册资本为 27.18 亿元，由公司持有其 100%股权。2018 年 4 月 3 日，浙商资产启动增资事项并在浙江产权交易所挂牌，根据公开资料显示，本次增资项目浙商资产拟引进投资方不超过 4 家，其中联合体（指不低于 2 家投资方组成的联合投资体）不超过 1 家，单一新股东持股比例原则上不高于 20%且不低于 5%，募集资金拟合计不低于 20 亿元，拟用于增强浙商资产资本实力，补充营运资金。本次增资扩股完成后，国贸集团持股比例不低于 51%；新股东合计持股比例不超过 49%。

目前本次增资事项尚处于挂牌阶段，挂牌期满日为 2018 年 5 月 30 日，待挂牌期满后，将通过竞争性谈判的方式确定投资方，仍具有一定不确定性。

联合资信关注到，本次浙商资产拟增资扩股引入战略投资者，若该事项顺利推进，浙商资产资本金规模有望扩大，将有利于其不良资产处置业务规模的拓展以及竞争力的提升。

九、经营分析

1. 经营概况

公司主要从事以出口、进口、内贸为主的商贸业务。由于公司于 2017 年 12 月 22 日完成对英特集团的证券过户手续，故英特集团 2017 年全年收入未体现在公司利润表。跟踪期内，公司营业收入 384.41 亿元，同比增长 8.31%，主要系公司加大通过结合期货进行无风险套利的仓单交易，内贸规模有所增长，同时金融板块业务快速发展所致。

分板块来看，跟踪期内，商贸流通业务方面依然是收入主要来源，占总收入比重 92.40%，同比保持稳定。2017 年金融业务实现收入 23.91 亿元，同比增长 74.53%，系浙金信托业务规模扩大及浙商资产不良资产处置规模增加所致；2017 年房地产业务实现收入同比下降 83.33%至 0.94 亿元，主要是尾盘处理所致，公司房地产业务规模较小且目前逐步退出，对公司整体收入影响较小。

从毛利率来看，2017 年商贸流通业务毛利率同比下滑 1.95 个百分点至 5.58%，主要受期现结合业务毛利率较低所致；公司金融板块毛利率维持在较高水平，2017 年为 95.23%；房地产业务 2017 年毛利率为 18.57%。2017 年公司综合毛利率同比保持稳定，为 11.98%。

2018 年 1～3 月，公司实现营业收入 132.77 亿元，同比增长 118.29%，主要是英特并表、金融板块及期现结合业务增长带动，内贸业务毛利率进一步下降至 4.97%，主要是由于期现结合业务毛利率较低所致。2018 年 1～3 月，公司金融板块实现收入 8.94 亿元，同比增长 105.05%，主要由于不良资产处置业务量增长及浙金信托增资所致，毛利率 94.13%，公司综合毛利率较 2017 年变动不大，为 11.49%。

表 3　2016~2018 年一季度公司营业收入情况（单位：亿元、%）

业务	2016 年			2017 年			2018 年 1-3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
商贸流通小计	332.58	93.71	7.53	355.19	92.40	5.58	116.74	87.93	4.97
房地产	5.64	1.59	17.55	0.94	0.24	18.57	0.23	0.17	14.37
金融业	13.70	3.86	97.74	23.91	6.22	95.23	8.94	6.73	94.13
其他	2.98	0.84	75.17	4.37	1.14	75.60	6.86	5.17	14.65
合计	**354.91**	**100.00**	**11.74**	**384.41**	**100.00**	**11.98**	**132.77**	**100.00**	**11.49**

资料来源：公司提供
注：上述收入分类由于口径统计原因，与公司审计报告收入分类不完全一致。

2. 商贸流通业务

商贸流通由出口、进口以及国内贸易组成，主要由浙江东方金控、中大技术集团公司、省粮油公司等 7 家核心二级子公司经营；2017 年，7 家核心二级子公司进出口额合计达 25.89 亿美元，同比下降 22.49%，主要系浙江东方金控业务转型，以金融业务为主，中大技术、省医保受风险事件影响业务规模下滑所致；7 家子公司占公司合并口径进出口总额的 68.60%；营业收入合计 292.35 亿元，占公司营业收入比重为 77.31%。

（1）进出口业务

2017年公司完成进出口贸易总额37.73亿美元，同比下降7.43%；出口额32.99亿美元，同比下降8.25，系部分品种贸易环境低迷所致；进口额为4.75亿美元，较2017年变化不大。2018年1～3月，公司完成进出口贸易总额8.84亿美元，较2017年同期增长17.55%，其中出口额7.58亿美元，进口额1.26亿美元。公司进出口业务以出口为主，2017年和2018年一季度完成出口额占进出口总额的比重为95.31%及85.75%。跟踪期内，公司出口业务经营模式、结算方式、定价模式未发生变化。从出口商品品种来看，跟踪期内，机电产品、针织服装及衣着附件、其他纺织品、医化产品、轻工产品依然为主要货种。

出口地区看，目前欧盟、美国和印度地区是公司的主要出口区域，2017 年分别为出口总额的 23.77%、20.63%和 8.40%，比重较上年变动不大。总体看，公司实施多元化多地区的出口贸易模式，一定程度上规避了单一地区经济波动给业务造成的风险。

表4　2015~2018年一季度公司主要出口产品分类情况（单位：万美元）

商品种类	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-3 月
机电产品	55688.39	46434.31	63573.90	13465.79
高新技术产品	43286.59	25809.20	33934.99	5790.08
针织服装及衣着附件	87790.81	32117.35	94833.12	17806.49
梭织服装及衣着附件	36644.07	26162.11		
其他纺织品	64064.11	41447.77		
医化产品	88881.62	50726.23	60173.27	15071.59
农副产品	25325.66	19473.30	28232.30	6775.51
轻工产品	61613.68	48983.05	45882.37	11723.36
合计	**463294.93**	**291153.32**	**326629.95**	**70632.82**

资料来源：公司提供
注：1. 分商品统计的数据为海关统计口径，即按照货物进出海关为统计标准，因货物进出海关与实现收入存在时间差，与收入确认数据有差异。2.2017 年出口产品种类日常管理中已不进行细分类，数据统计口径与 2015-2016 年有所差异。

表 5　2016~2017 年公司主要出口地区分类情况（单位：万美元、%）

国家	2016 年			2017 年		
	出口额	同比增长	占比	出口额	同比增长	占比
欧盟	83219.97	-26.14	23.14	78398.21	-5.84	23.77
美国	70411.16	-16.98	19.58	68038.03	-3.39	20.63
印度	28886.20	-34.10	8.03	27695.25	-4.12	8.40
日本	14177.11	-11.48	3.94	13418.73	-5.36	4.07
小计	196694.44	-24.23	54.69	187550.22	-4.65	56.87
总值	**359640.05**	**-22.37**	**100.00**	**329913.27**	**-8.25**	**100.00**

资料来源：公司提供

公司加快贸易电子商务平台的建设，于 2014 年 2 月设立了浙江融易通企业服务有限公司（以下简称“融易通”）[5]，注册资本 1000 万元；于 2015 年 3 月与台州市政府联合设立“浙江中非国际经贸港”（以下简称“中非经贸港”）[6]一站式跨境电商平台，注册资本为 5000 万元；于 2014 年 8 月上线畅购天下保税超市，并于 2016 年创建浙江畅购天下电子商务有限公司（以下简称“畅购天下”），注册资本 1500 万，由省粮油公司全额出资。2017 年，融易通和中非经贸港全年分别实现进出口额 40342.80 万美元和 29404.34 万美元。

截至 2017 年底，融易通资产总额为 11.44 亿元，权益总额 1094.19 万元，2017 年实现营业收入 14.05 亿元，利润总额 492.60 万元（2016 年营业收入为 13.49 亿元，利润总额 222.18 万元）。截至 2017 年底，中非经贸港资产总额为 9.74 亿元，权益总额 5503.81 万元，2017 年实现营业收入 19.06 亿元，利润总额 123.37 万元

[5]公司通过子公司浙江省化工进出口有限公司持股 35%，浙江电子口岸有限公司 35%，省化工工会委员会 20%，廖建克个人 5%，浙江中邮物联科技有限公司 5%，公司通过浙江省化工进出口有限公司及省化工工会委员会（省化工员工）持股 20%，两者相加持股 55%，形成控制。
[6]目前公司通过全资子公司汇源投资持股 40%、宝石公司 35%（另行出资代持 5%员工股）、台州开发区投资公司 20%。

（2016 年实现营业收入 14.60 亿元，利润总额 152.86 万元）。截至 2017 年底，畅购天下资产总额 5307.61 万元，所有者权益 1020.65 万元，2017 年实现营业收入 10528.47 万元，利润总额 -368.30 万元（2016 年实现营业收入 8.96 万元，利润总额-115.98 万元）。

2017 年 1 月 4 日，公司成立全资子公司浙江国贸云商企业服务有限公司（以下简称“国贸云商”），注册资本 2 亿元，截至目前到位 1500 万元，公司拟通过国贸云商整合已有的“畅购天下”、“融易通”和“中非经贸港”三家子公司，以“服务国内外两个市场+融合线上线下两个渠道+改善集团内外两个环境”为主要出发点，通过“系统平台规划与建设+资本要素投入与运作+机制模式创新与突破”，最终将国贸集团电子商务打造成“各类跨境电商资源集聚+各类跨境电商主体协作+各类跨境电商业务协同”的新型跨境电子商务生态体系。截至 2018 年 3 月底，中非经贸港已纳入国贸云商，国贸云商资产总额 10.38 亿元，权益总额 1.39 亿元，2018 年 1~3 月实现营业收入 5.33 亿元，利润总额-711 万元，主要是由于汇兑损失。

进口业务方面，跟踪期内，主要进口业务经营模式、定价模式和结算模式未发生变化，产品如表 6 列示。从进口商品种类来看，2017 年，主要商品进口额 4.75 亿美元，同比变化不大；2018 年一季度，公司实现进口贸易额 1.26 亿美元，同比增长 10.53%，主要系市场需求所致。从进口地区看，欧盟地区、美国和澳大利亚为是主要进口区域，占 2017 年总进口额的比重分别为 25.62%、16.69%和 7.39%。

表 6　2016~2018 年一季度公司进口产品分类情况（单位：万美元）

商品种类	2016 年	2017 年	18 年 1-3 月
食品饮料酒醋烟等	2479.25	3474.36	538.43
木浆废纸板纸等	6831.63	8938.02	2770.10
光学医疗仪器钟	4761.47	4008.23	873.20
机电音像设备及零部件	10254.50	17452.82	224.47
矿产品	114.02	416.87	271.15
活动物及产品	8941.81	10754.01	3611.29
贱金属及其制品	3011.37	1488.68	947.31
其他	11552.01	933.61	3365.53
合计	**47946.06**	**47466.60**	**12601.48**

资料来源：公司提供

内贸方面，公司内贸业务产品主要由下属子公司经营，贸易品种繁多，主要涉及进口食品、消费品、机电产品以及大宗商品等。跟踪期内，国内有色金属大宗商品价格上涨，公司加大了通过结合期货进行无风险套利的仓单交易，大幅扩大内贸规模，2017年内贸业务收入113.49亿元，同比增长55.22%，内贸业务占营业收入比重由14.32%增至2017年的31.95%。

跟踪期内，浙江东方金控加大铜、白银、橡胶和PTA等产品贸易，通过结合期货进行无风险套利进行仓单交易，实现铜贸易收入67.86亿元，占当期内贸收入59.79%。此外，公司还经营绍兴酒、桉木浆、铝锭等产品。总体看，跟踪期内，随着公司对贸易结构的调整，公司内贸商品收入增长明显，内贸业务风险得到进一步控制。

表 7　2015~2018 年一季度公司主要内贸产品分类情况（单位：万元）

企业名称	商品名称	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-3 月
省粮油公司	金属类	63480.57	50172.44	83595.19	--
	绍兴酒	38734.79	43570.05	45162.77	15203.35
浙江五矿金和进出口有限公司	钢材	748.00	2453.00	1354.00	--
	化工产品	--	--	--	--
	铬矿	--	--	--	--
	其他	484.37	35.00	6.00	--
省纺织集团公司	铝锭	22368.20	23386.12	15623.09	8598.92
	桉木浆	17946.48	12809.26	15067.77	--
	棉纱	2776.21	2321.48	2906.96	664.99
	针织毛衫、化纤上衣等	689.43	1028.02	1157.19	178.44
	品牌服饰	2621.37	861.92	73.82	---
浙江东方金控	货运代理及其他	2408.26	1749.06	1119.37	221.09
	代理进口设备	6463.24	--	--	--
	钢材等大宗材料	173190.91	36793.25	33599.19	1507.43
	融资租赁	8470.33	7041.02	6745.98	1431.00
	铜等大宗商品	--	35522.11	678624.70	143071.40
	代理进口牛皮卡纸等	--	14378.42	17433.07	4033.30
中大技术进口有限公司	钢材	174571.83	2605.55	---	--
	镍矿	--	--	--	--
	化纤织物	5061.88	2914.57	3045.75	681.37
	化工原料	421.24	262.61	418.14	131.88
主要商品内贸收入合计	--	**520437.11**	**237903.88**	**905932.99**	**175723.17**

资料来源：公司提供

3. 金融板块

截至 2018 年 3 月底，公司旗下各级金融、类金融企业达 22 家，其中控股 11 家，参股 11 家,拥有不良资产处置、私募基金、信托、期货和保险等多块金融牌照。2017 年 6 月，公司完成资产重组（见重大事项），将公司所持有的浙金信托、大地期货、中韩人寿股权通过上市公司非公开发行方式置入浙江东方金控，目前除不良资产处置业务外，其他主要金融板块由浙江东方金控经营。

截至 2017 年底，公司控股的金融类企业注册资本金达 46.58 亿元；管理资产规模达 1846.40 亿元，同比增长 392.69%，主要系浙金信托增资后业务规模迅速发展所致。

资产管理

公司不良资产处置业务由浙商资产负责经营，浙商资产于 2013 年 8 月 6 日成立，为全国首批 5 家具有批量转让金融不良资产资质的省级资产管理公司之一，公司初始持股比例 70%。浙商资产成立后，公司将直属二级子公司金信资产管理公司（以下简称“金信资产”）划为浙商资产下属子公司，归浙商资产直接管理。2016 年 2 月，根据浙江省国资委浙国资产权[2016]10 号《关于同意无偿划转浙江省浙商资产管理有限公司 30%股权的批复》，浙商资产 30%的股权划转给公司，股权划转基准日为 2015 年 9 月 30 日，股权划转后，公司持有浙商资产公司 100%的股权；截至 2018 年 3 月底，浙商资产注册资本为 27.18 亿元。

浙商资产是浙江省政府立足于当前浙江省金融形势比较严峻，为稳定省内金融环境，短

期内降低不良资产率，改善浙江省信用环境，促进浙江省经济发展而成立的国有全资企业，主要负责浙江省内金融企业不良资产的批量转让业务（凭浙江省人民政府文件经营），除此之外，浙商资产也肩负一定的社会责任，对于一些有发展前景的陷入周期性困难的企业适时参与重组并购，盘活浙江省内的民营企业。

截至 2018 年 3 月底，浙商资产已于萧山、义乌、金华、台州等地设有 4 家子公司，并于杭州、温州、宁波等地设有三个业务总部；所收购标的资产的最终债务人所属行业与其所属区域的产业结构有所对应，主要所属行业包括纺织、服装、电器、化纤等。目前，为开展省外业务，浙商资产拟设立外省办事处 4 家，位于福建、山东、江苏和川渝。

浙江省内银行不良资产包竞价收购仍是公司获得不良资产的主要渠道来源。公司收购标的仍主要为银行不良贷款、非银行金融债权资产以及少量非金融企业债权。2017 年浙商资产合计收购不良资产本金金额 484.00 亿元，同比增长 91.14%，交易金额 289.00 亿元，同比增长 181.95%，主要系在去杠杆效应的大环境下，不良企业逐步被市场淘汰，致使不良资产包增多所致；目前公司收购的不良资产计入其他流动资产。

从处置方式来看，浙商资产除采用诉讼追偿、债务更新、破产清偿等常规方式外，重点采用企业重组、资产经营、兼并收购、财务顾问、资产证券化等差异化的处置方式。浙商资产目前的不良资产清收处置期限为 2～3 年，处置手段由快速处置转向精细化处置。

从业务定位看，为保障浙江省不良金融资产的处置规模、速度和质量，浙商资产起步阶段业务以通道业务为主，市场化业务为辅。2016 年，由于银监办发[2016]56 号文叫停地方资产管理公司的通道业，受此影响，自行清收业务体量及占比逐步扩大。2017 年，浙商资产自行清收和委托清收业务占比分别为 62.28%和 37.72%，自行清收类业务较 2016 年同比上升 5.78 个百分点。2017 年，浙商资产不良资产处置回收金额 231.00 亿元，同比增长 95.15%。不良资产处置回收率在 50%左右。

截至 2017 年底，浙商资产总资产 304.67 亿元，净资产 53.04 亿元；2017 年实现营业收入 20.69 亿元，同比增长 39.61%，主要系公司不良资产业务越发成熟，带动营业收入增长；净利润 4.82 亿元（其中投资收益 3.10 亿元），同比增长 10.05%。截至 2018 年 3 月底，浙商资产总资产 333.06 亿元，净资产 56.98 亿元；2018 年 1～3 月实现营业收入 6.95 亿元（2017 年 1~3 月为 2.40 亿元），净利润 2.54 亿元（2017 年 1~3 月为 1.17 亿元）。2017 年浙商资产本部实现收入 4.85 亿元，利润总额 1.44 亿元。

截至 2018 年 3 月底，浙商资产合计收购不良资产 851.00 亿元，位于全国省级不良资产处置公司前列；截至 2017 年底，浙商资产不良资产存量 208.00 亿元；截至 2018 年 3 月底，浙商资产不良资产存量 218.00 亿元。

信托

信托业务经营主体为浙金信托，2017 年 9 月，浙金信托完成增资，注册资本由 5 亿元增至 17 亿元，公司控股浙金信托 78.00%的股权，中国国际金融有限公司和传化集团有限公司分别持有 17.50%和 4.50%的股权。增资完成后，2017 年浙金资产规模及收入增长明显。目前浙金信托积极开展与地方政府的深度合作，加强与金融同业的多元化业务联动，并积极开拓私募股权投资等各类信托业务领域。2017 年浙金信托成功发起信托项目 267 个，年末管理信托资金 1582.12 亿元，实现营业收入（利息收入与手续费及佣金收入合计）4.75 亿元，同比增长 151.74%；利润总额 2.04 亿元，同比增长 152.20%。2018 年 1～3 月浙金信托实现营业收入（利息收入与手续费及佣金收入合计)1.39 亿元（2017 年 1~3 月为 0.47 亿元），净利润 0.44 亿元。

期货

期货业务经营主体为大地期货，浙江东方

金控持股 100%，截至 2017 年底，大地期货注册资本 2.40 亿元，共有 1 家分公司和 11 个营业部，其中省外营业部 5 个；期货客户保证金 23.03 亿元，同比增长 14.10%。2017 年大地期货实现营业收入 15.24 亿元，同比增长 59.53%，主要是由于子公司浙江济海期现结合业务收入增加，全年营业收入同比增长 71.43%；利润总额 0.51 亿元，同比下降 6.84%，主要系系是大地期货本部利息收入同比减少 761.31 万元。2018 年 1～3 月，大地期货实现营业收入 3.95 亿元，净利润 0.10 亿元。2017 年大地期货期现结合业务实现合并营业收入 13.63 亿元，投资年化收益率约 4%。

融资租赁

融资租赁业务由浙江东方金控下属子公司浙江国金融资租赁股份有限公司（以下简称“国金租赁”）负责经营，截至 2017 年底，注册资本 5000 万美元。国金租赁租赁产品行业为医疗健康产业、教育文化、公用事业以及工业制造等领域，业务模式一般为售后回租和直租。2017 年，融资租赁公司签订租赁合同 2.25 亿元，实现租赁收益 6725.98 万元，实现利润总额 3050.06 万元，同比增长 67.00%，主要系原有租赁项目租金回笼及时，2017 年结束项目 4 个，风险敞口减小，计提资产减值损失减少；同时，出险项目租赁物通过产权交易转让收回部分款项。2018 年 1～3 月，国金租赁签订租赁合同 2.06 亿元，实现租赁收益 1431 万元，实现利润总额 554.14 万元，截至 2018 年 3 月底，公司融资租赁业务在手合同金额 16.11 亿元，涉及诉讼金额约为 0.96 亿元，公司累计计提坏账准备 9501.22 万元。

4. 医药板块

跟踪期内，公司继续布局医药健康板块，目前医药板块经营主体主要有浙江奥托康制药集团股份有限公司（以下简称“奥托康制药”，公司持股 50.14%）、浙江中医药大学中药饮片有限公司（以下简称“浙江中医药”，公司持股 60%）。2017 年 1 月 17 日，公司收购浙江海正化工股份有限公司（以下简称“海正化工”）57.88%股权，支付对价 9954.14 万元，海正化工主要经营产品包括阿维菌素、吡虫啉、啶虫咪、甲维盐、精喹禾灵、精恶挫禾草灵、喹啉铜等系列原药及制剂。2017 年 12 月，英特集团纳入合并范围，国贸集团间接和直接合计持有英特集团 54.65%股权，公司资产规模大幅提升。

截至2017年底，奥托康制药资产总额8742.42万元、所有者权益-3471.39万元；2017年实现营业收入5331.12万元，利润总额-678.92万元，主要是由于产品结构老化、竞争力不足、历史包袱重、运营成本压力大、营销队伍薄弱等共同因素所致。截至2017年底，浙江中医药公司资产总额31569.01万元、所有者权益15667.98万元；2017年实现营业收入26408.65万元、利润总额1371.24万元。截至2017年底，海正化工资产总额76049.30万元、所有者权益22014.76万元；2017年实现营业收入56408.66万元、利润总额1353.06万元。

英特集团主要经营医药批发及零售业务，医药销售业务涵盖药品销售、中药销售、医疗器械销售三大板块，其中药品销售是英特集团主要的收入和利润来源。近年来，公司药品销售毛利率基本稳定在 5%左右。英特集团药品销售主要以医疗机构为主，占 70.46%，其他商业公司占 19.54%，零售药店占 10.00%。

表 8　2016~2017 年英特集团主营情况（单位：亿元、%）

主营业务	2016 年			2017 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
药品销售	158.64	91.92	5.00	174.36	92.57	5.46

中药销售	5.14	2.98	14.91	4.64	2.46	10.18
医疗器械销售	8.10	4.70	9.26	9.35	4.97	13.50
合计	**171.88**	**100.00**	**5.50**	**188.35**	**100.00**	**5.89**

资料来源：公司提供
注：上述收入分类由于口径统计原因，与公司审计报告收入分类不完全一致。

英特集团与世界前50强制药企业合作的有40家，与国内前100强制药企业合作的有96家，在业务特色上，英特集团主要着力于世界品牌，采购对象以进口合资企业为主，前20%客户占销售总额的80%，平均账期60天。

在医疗机构销售模式下，英特集团采用以支票和电汇为主的结算方式；在商业分销的模式下，英特集团采用以电汇和商业承兑汇票为主的结算方式；在零售药店销售模式下，英特集团采用以支票为主的结算方式。医疗机构受医保结算影响账款结算周期长，英特集团应收账款规模大，但回款安全性高，平均的应收账款周转天数为87天；分销平均为66天，终端零售为52天。

截至2018年3月底，英特集团拥有物流中心4个，分别为浙江英特物流有限公司、温州英特医药物流有限公司、金华英特医药物流有限公司、宁波英特物流有限公司。

截至2017年底，英特集团资产总额90.83亿元，权益总额19.05亿元，2017年实现营业收入189.07亿元，同比增长9.56%，主要系英特集团收购地方销售公司所致；利润总额2.76亿元，同比增长3.79%；截至2018年3月底，英特集团资产总额97.87亿元，权益总额19.49亿元，2018年1～3月实现营业收入51.22亿元，同比增长13.52%。

5. 房地产业务

目前公司在建房地产项目主要是浙江国贸东方房地产有限公司（以下简称“东方房地产”，浙江东方金控持股60%）下属的湖州国贸东方房地产有限公司在湖州开发的仁皇山项目。截至2017年底，东方房地产注册资本5亿元，2017年，净利润1.64亿元，主要是尾盘清理。

截至2018年3月底，仁皇山项目已累计投入29.52亿元，全部为自有资金。项目进度来看，09-3地块于2013年11月预售，已于2015年5月交付，累计去化率为98.30%；09-1地块已于2015年10月份正式动工，截至2018年3月底，住宅去化率94.70%；09-2地块拿地以来未动工，已于2017年6月处置，成交价格14.36亿元，转让采取股权+债权方式，其中股权转让款3728.18万元已于2017年7月全部到位，债权转让款到位50%，剩余50%在2017年12月已全部到位。截至2018年3月底，公司房地产项目可供出售货值为12亿元。

截至2018年3月底，公司房地产业务无土地储备，未来公司拟退出房地产业务。

6. 未来投资

公司现阶段及未来投资项目主要包括钱江新城总部办公大楼（部分已转固）、湖州仁皇山项目、海正化工南通工程和粮油诸暨塔牌物流中心项目，项目总投资 71.80 亿元，截至 2018 年 3 月底，已投资 45.52 亿元，未来尚需投资 26.28 亿元，主要为对湖州仁皇山项目的投资，未来尚需 16.17 亿元（含 2 号地块投资 9.09 亿元），由于 09-2 地块已于 2017 年 6 月处置，投资压力将有所缓解。

表 9　截至 2018 年 3 月底公司在建及未来拟建项目投资情况(单位：亿元)

项目名称	预算投资额	自筹资金	截至 2018 年 3 月底已投入金额	2018 年 4-12 月
钱江新城总部办公大楼	18.47	18.47	13.04	5.43
湖州仁皇山项目	43.00	30.10	26.83	3.27
海正化工南通工程	5.00	1.70	2.85	--
粮油诸暨塔牌物流中心项目	5.33	5.33	2.80	2.53
合计	**71.80**	**55.60**	**45.52**	**11.23**

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司发展期现结合业务，内贸收入规模大幅增长；同时，部分品种外贸环境低迷，国内成本上升，导致公司进出口额持续下滑。公司积极布局金融服务业务及医药健康业务，部分优质金融牌照已成功置入上市公司；2018年，随着英特集团的并入，公司将进一步整合医药健康板块，整体抗风险能力进一步增强。

十、财务分析

公司提供的 2017 年合并财务报告已经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见审计结论 [7]。公司提供的 2018 年一季度财务报表未经审计。

合并范围变动方面，2017 年公司新纳入合并范围子公司 51 家，不再纳入合并范围内子公司 14 家。2018 年一季度合并范围较 2017 年底无变化。公司合并范围变动较大，考虑到英特集团纳入合并范围新增子公司较多，但仍处于合理范围，财务数据具备一定可比性。

截至 2017 年底，公司（合并）资产总额 764.70 亿元，所有者权益合计 204.35 亿元（其中少数股东权益 73.32 亿元）；2017 年，公司实现营业收入 384.41 亿元，利润总额 17.39 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司（合并）资产总额 810.60 亿元，所有者权益合计 205.50 亿元（含少数股东权益 74.51 亿元）；2018 年 1～3 月，公司实现营业收入 132.77 亿元，利润总额 6.87 亿元。

1. 资产质量

截至 2017 年底，公司资产总额为 764.70 亿元，同比增长 46.22%，其中流动资产和非流动资产比重分别为 68.63%和 31.37%，公司资产结构以流动资产为主。

流动资产

截至2017年底，公司流动资产为524.81亿元，同比增长48.27%，主要由货币资金（占17.77%）、应收账款（占15.48%）、存货（占10.91%）和其他流动资产（占44.67%）构成。

截至 2017 年底，公司货币资金为 93.24 亿元，同比大幅增长 58.81%，主要来自其他货币资金的增长，主要系英特集团并表和 2017 年底浙商资产回款所致。公司货币资金主要为银行存款（占 72.70%），截至 2017 年底，使用受限货币资金为 7.34 亿元，占比 7.87%，主要为银行承兑保证金，受限规模不大。

截至 2017 年底，公司交易性金融资产 9.48 亿元，同比增长 42.27%，增长主要来自债务工具投资，系浙江东方金控结构化主体并入，包括纳入合并范围的信托计划和资管计划。

截至 2017 年底，公司应收账款 81.26 亿元，同比大幅增长 104.40%，主要系英特集团并表所致。其中，按单项金额重大并单项计提坏账准备的占 19.06%，坏账准备计提比例提升至 84.27%，主要系对杭州华莹进出口有限公司

[7] 2017 年公司对 2016 年度包括浙江省粮油食品进出口股份有限公司在内的子公司期末数进行前期差错更正，调整后减少资产 0.39 亿元、增加负债 0.71 亿元、减少权益 1.10 亿元、增加收入 0.04 亿元、减少利润总额 0.01 亿元；考虑到前期差错更正对报表影响较小，故财务分析采用 2016 年审计报告年末数进行分析。

（2.11 亿元）、新昌县琼宇铜业有限公司（1.91 亿元）等公司的坏账计提；按账龄分析法计提坏账准备的应收账款占比 74.82%，其中账龄在 1 年以内款项占比 95.13%，账龄较短。公司累计计提坏账比例 19.63%，前五名欠款客户合计占应收账款余额的 11.22%，集中度一般。

截至 2017 年底，公司预付款项 16.30 亿元，同比增长 18.56%，账龄在 1 年以内的款项占比 45.44%、1~2 年的款项占比 2.31%、2~3 年的款项占比 26.06%，3 年以上的款项占比 26.19%，账龄偏长，主要系子公司涉及诉讼的贸易业务对上游的预付款项，公司已累计计提坏账 11.08 亿元，计提比例 40.48%，计提较充分。

公司其他应收款主要系浙商资产和其余公司业务开展时的保证金。截至 2017 年底，其他应收款账面余额为 34.75 亿元，累计计提坏账 10.37 亿元，其他应收款计提坏账比例 29.85%，账面价值为 24.38 亿元，同比增长 32.93%。

截至 2017 年底，公司存货账面余额 58.55 亿元，同比增长 25.77%，主要由库存商品（占 73.14%）和开发成本（占 8.10%）构成，公司计提存货跌价准备 1.28 亿元，主要为对库存商品计提 0.80 亿元和对开发产品计提 0.31 亿元跌价准备，综合计提比例 2.18%。

截至 2017 年底，公司一年内到期的非流动资产 5.21 亿元，全部系资管计划；公司其他流动资产 234.44 亿元，同比大幅增长 78.57%，主要包括浙商资产收购的债权资产包 209.00 亿元和营收货币保证金 8.56 亿元。

非流动资产

截至 2017 年底，公司非流动资产为 239.89 亿元，同比大幅增长 41.93%，主要来自于可供出售金融资产、固定资产和其他非流动资产的增长。非流动资产主要由可供出售金融资产（占 37.79%）、长期股权投资（占 20.70%）、固定资产（占 11.44%）和其他非流动资产（占 13.27%）构成。

截至 2017 年底，公司可供出售金融资产 82.65 亿元，同比大幅增长 85.81%，增长主要来自可供出售债务工具 17.70 亿元，主要系信托纳入合并范围的结构化主体带入的买入返售资产；可供出售权益工具 64.94 亿元，其中按公允价值计量占 85.48%，主要系浙江东方金控所投资的上市公司股权，含海康威视 18.78 亿元（持股 0.52%）、永安期货（新三板）股票 18.66 亿元（持股 12.70%）、华安证券 5.23 亿元（持股 1.99%）、东方嘉瑞 1 号资产管理计划等，上述股权均未质押。

截至 2017 年底，公司长期股权投资 49.66 亿元，同比小幅下降 2.11%，主要系不再对中化蓝天投资（15.22 亿元）所致。从构成看，主要对浙江海正药业股份有限公司投资 6.51 亿元；金华通和置业有限公司投资 6.74 亿元；浙江浙越资产产管理有限公司投资 5.03 亿元；杭州中晖凌远投资管理合伙企业（有限合伙）投资 3.50 亿元；浙江海正集团有限公司投资 3.49 亿元等。截至 2017 年底，收到包括宁波狮丹努集团有限公司（1.11 亿元）在内的 5 家公司发放现金股利或利润共 1.28 亿元。

截至 2017 年底，公司固定资产 27.45 亿元，同比增长 25.33%，主要由房屋及建筑物和通用设备构成，占比分别为 62.91%和 30.27%。截至 2017 年底，公司无形资产 13.56 亿元，同比小幅增长 5.18%，主要由土地使用权（94.99%）构成。

截至 2017 年底，公司其他非流动资产 31.84 亿元，同比增长 230.96%，主要来自于信托和资管项目（21.51 亿元）、非经营性资产（3.63 亿元）的增加，分别占其他非流动资产的 67.56%和 11.37%。

截至 2018 年 3 月底，公司资产总额 810.60 亿元，较 2017 年底小幅增长；其中，流动资产比重为 69.90%，较 2016 年底变化不大，构成仍以流动资产为主。截至 2018 年 3 月底，公司货币资金 137.62 亿元，较上年底大幅增长 47.59%，系债务规模增长所致，其中，受限资金 3.36 亿元。公司非流动资产较为稳定。

总体看，跟踪期内，由于英特集团纳入公

司合并范围，使得资产总额大幅增长，构成仍以流动资产为主，流动资产中浙商资产收购的债权资产包占比较大，一定程度占用资金；流动资产中流动性较强的优质金融资产规模较大。公司整体资产质量尚可。

2. 负债及所有者权益

所有者权益

截至 2017 年底，公司所有者权益合计 204.35 亿元，同比增长 15.51%，主要来自未分配利润和少数股东权益的增长；公司所有者权益主要由资本公积（占 18.99%）、未分配利润（占 30.05%）和少数股东权益（占 35.88%）构成。

截至 2017 年底，公司资本公积为 38.81 亿元，同比小幅下降 6.08%，主要系公司对中化蓝天集团有限公司进行股权无偿划转，减少资本公积 15.22 亿元；同期，华龙实业、华龙房地产、华资实业和东普实业将合计持有的英特集团 28.08%的股权无偿划转至公司，使得资本公积增加 4.71 亿元；中化集团将其持有的金陵药业 3.09%股权和浙江医药 1.35%的股权无偿划转至公司，使得资本公积增加 3.76 亿元。公司其他综合收益 14.58 亿元，同比增长 31.12%，主要系股票价格上涨所致；公司未分配利润 61.41 亿元，同比增长 12.69%；公司少数股东权益 73.32 亿元，较 2016 年底增长 35.75%，主要系英特集团纳入合并范围所致。

截至 2018 年 3 月底，公司所有者权益基本保持稳定，为 205.50 亿元，较 2017 年底变化不大。其中，资本公积 39.62 亿元，其他综合收益 11.84 亿元。从结构来看，资本公积占 19.28%、未分配利润占 30.88%、少数股东权益占 36.26%。

综上所述，近年来公司所有者权益中未分配利润和少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性一般。

负债

截至 2017 年底，公司负债总额为 560.35 亿元，同比大幅增长 61.92%，主要来自于短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债的增长，公司流动负债占 73.47%，非流动负债占 26.53%，负债结构以流动负债为主。

截至 2017 年底，公司流动负债为 411.68 亿元，同比增长 69.40%，主要由短期借款（占 38.36%）、应付账款（占 17.94%）、预收款项（占 7.83%）及一年内到期的非流动负债（占 9.75%）构成。

截至 2017 年底，公司短期借款为 157.94 亿元，同比大幅增长 82.51%，主要系英特集团纳入公司合并范围及浙商资产业务规模扩大，债务融资需求增加使得短期借款增加 54 亿元所致。公司短期借款主要包括信用借款（131.57 亿元）和保证借款（14.30 亿元）。截至 2017 年底，公司新增中国信托业保障基金有限责任公司拆入资金 5.40 亿元。公司交易性金融负债 12.15 亿元，主要为结构化主体（11.69 亿元）。公司应付票据 14.91 亿元，同比增长 20.41%，全部为商业承兑汇票。

截至 2017 年底，公司应付账款 73.86 亿元，同比大幅增长 136.33%，主要系英特集团并表所致；公司预收款项 32.24 亿元，同比增长 30.09%，主要系房产尾盘销售情况较好，仁皇预收售房款增加近 6 亿，房子暂未交付，款项性质主要为贷款和保证金，其中一年以内的预收款项占 81.48%。

截至 2017 年底，公司其他应付款 32.23 亿元，同比大幅增长 121.65%，主要系英特集团纳入公司合并范围及浙商资产的非银渠道融资增加所致。其中，单位往来款 18.78 亿元，押金保证金 7.06 亿元，应付及暂收款 3.58 亿元。

截至 2017 年底，公司一年内到期的非流动负债 40.13 亿元，同比增长 9.49%。其中一年内到期的长期借款 31.37 亿元，一年内到期的应付债券 8.76 亿元，系浙商资产发行的私募债“GC001 一期”（3 年期、12 亿元）、“GC002 二期”（3 年期，8 亿元）。

截至 2017 年底，公司其他流动负债 23.28 亿元，同比增长 13.56%，主要为应付货币保证金（占比 90.34%）。

截至 2017 年底，公司非流动负债为 148.67 亿元，同比增长 44.28%，主要来自长期借款和应付债券的增长。截至 2017 年底非流动负债主要由长期借款（占 64.36%）和应付债券（20.18%）等构成。

截至 2017 年底，长期借款为 95.68 亿元，同比大幅增长 53.76%，主要系浙商资产银行长期借款增加 25 亿元所致，其中，保证借款占 21.83%，信用借款占 76.96%。

截至 2017 年底，应付债券 30.00 亿元，同比增长 46.74%，包括“17 浙国贸 MTN001”(3 年，12 亿元)和“17 浙国贸 MTN002”（5 年，18 亿元）。

截至 2018 年 3 月底，公司负债总额 605.10 亿元，较 2017 年底增长 7.99%；其中流动负债占比下滑至 67.25%，公司负债结构仍以流动负债为主。公司短期借款 170.88 亿元，较 2017 年底增长 8.20%；应付账款 63.28 亿元，较上年底下降 14.33%；其他应付款为 46.56 亿元，较 2017 年底增长 44.49%，主要系浙商资产增加非银渠道借款所致；公司一年内到期的非流动负债 22.00 亿元，较 2017 年底下降 45.19%，主要系私募债到期所致；公司预收账款 37.21 亿元，较上年底增长 15.41%；公司长期借款 168.14 亿元，较上年底大幅增长 75.72%，主要系公司将发行的 50 亿元中期票据计入该科目所致；应付债券 8.22 亿元，较上年底大幅下降 72.62%；递延收益 0.68 亿元，较上年底下降 80.49%，系对国贸云商 2 亿元进行重分类所致，其他科目变化不大。

截至 2017 年底，司全部债务为 375.01 亿元，同比增长 71.62%，主要系公司于 2017 年发行“17 浙国贸 MTN001”(3 年，12 亿元)和“17 浙国贸 MTN002”（5 年，18 亿元）两期中期票据所致；公司短期、长期债务比重分别为 66.48%、33.52%，短期债务占比有所上升。截至 2017 年底，公司全部债务资本化比率、资产负债率及长期债务资本化比率分别为 64.73%、73.28%、38.08%。截至 2018 年 3 月底，公司全部债务 427.35 亿元，较 2017 年底增长 13.96%；短期债务占比下降至 58.73%，仍以短期债务为主。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较 2017 年底有所增长，分别为 74.65%、67.53%和 46.18%。

跟踪期内，公司有息债务规模大幅增长，整体债务负担偏重。

3. 盈利能力

受公司加大通过期货结合进行无风险套利的仓单交易，内贸规模大幅增长，同时受信托及不良资产业务增长影响，2017 年，公司实现营业收入 384.41 亿元，同比增长 8.31%；同期，公司营业成本 338.30 亿元，同比增长 8.00%，营业利润率 11.76%。

2017 年，公司期间费用为 37.04 亿元，占营业收入的比重 9.64%，其中销售费用、管理费用及财务费用分别为 9.85 亿元、14.79 亿元和 12.41 亿元，同比变化不大。总体看，公司期间费用对公司利润形成侵蚀。

2017 年，资产减值损失为 7.21 亿元，同比下降 51.64%，主要系上年存在大额坏账损失（12.04 亿元）；从构成看，主要是坏账损失 4.29 亿元和浙商资产的资产包减值损失 2.76 亿元。

2017 年，公司投资收益 13.40 亿元。其中处置长期股权投资产生的投资收益 2.95 亿元，（包括处置湖州仁皇房地产有限公司 2.78 亿元），处置可供出售金融资产取得的投资收益 5.39 亿元（包括处置海康威视 4.18 亿元）。公司投资收益主要来自处置金融资产收益，稳定性一般。

表 10　2015～2017 年公司投资收益主要构成

（单位：亿元）

项目	2015 年	2016 年	2017 年
权益法核算的长期股权投资收益	0.83	1.52	0.95
处置长期股权投资产生的投资收益	0.86	4.66	2.95
处置可供出售金融资产取得的投资收益	11.36	8.69	5.39
小计	**13.05**	**14.87**	**9.29**
投资收益合计	**15.52**	**16.95**	**13.40**

资料来源：公司审计报告

2017 年，公司营业外收入为 1.39 亿元，同比下降 49.64%，主要系会计政策调整政府补助计入其他收益所致。同期，公司其他收益为 1.04 亿元，主要系补贴款。2017 年，公司投资收益、其他收益与营业外收入合计占利润总额的 91.03%，整体看，公司利润对非经营性损益的依赖程度高。

2017 年，公司实现利润总额 17.39 亿元，同比增长 63.53%。从盈利指标看，公司总资本收益率 4.47%，净资产收益率 5.55%，同比均有增长，公司整体盈利能力回升。

2018 年 1～3 月，公司实现营业收入 132.77 亿元，同比增长 118.29%，主要系英特集团合并利润表所致；当期实现投资收益 3.77 亿元，同比增长 16.71%，主要系浙江东方金控出售股票所致；利润总额 6.87 亿元，同比增长 55.43%，主要系英特集团合并利润表所致。2018 年 1～3 月，公司营业利润率保持稳定，为 11.33%；期间费用占营业收入比重为 12.40%。

总体看，跟踪期内，在金融板块规模增长及英特集团并表的带动下，公司收入规模上升，利润总额对投资收益及营业外收入等非经营性损益依赖程度高，且投资收益以处置可供出售金融资产为主。

4. 现金流分析

从经营活动来看，2017年，公司经营活动现金流入为1762.33亿元，较2016年大幅增长，主要为销售商品、提供劳务收到的现金（占36.70%）和收到其他与经营活动有关的现金（占61.82%），其中销售商品提供劳务收到的现金为646.86亿元，同比增长75.35%，主要是内贸业务及浙商资产业务规模扩大所致；同期，经营活动现金流出为1804.07亿元，主要由购买商品、接受劳务支付的现金（占37.23%）和支付其他与经营活动有关的现金（占61.27%）构成。2017年，公司收到及支付其他与经营活动有关的现金小幅上升，主要系客户保证金及期交所保证金。2017年公司经营活动现金流量净额由正转负，为-41.74亿元。2017年，公司现金收入比168.27%，公司现金收入实现质量较好。

从投资活动来看，公司投资活动现金流入波动下降。2017年，投资活动产生的现金流入为103.07亿元，同比增长17.43%，其中收回投资收到的现金60.98亿元，同比大幅增长77.55%，主要是公司收回理财产品的投资所致；公司收到与支付其他与投资活动有关的现金主要系证券账户入金与出金、理财产品买卖等款项，2017年分别为37.47亿元和19.83亿元。投资活动现金流出128.15亿元，同比增长56.62%，其中投资支付现金104.65亿元，主要系对理财产品及信托结构化主体带入的买入返售资产的投资；2017年公司投资活动现金流量净额-25.09亿元。

2017年，公司筹资活动前现金流量净额-66.83亿元，公司对外融资需求大。从筹资活动来看，2017年，公司筹资活动现金流入342.07亿元，同比大幅增长70.92%，主要为吸收投资收到的现金12.88亿元；取得借款收到的现金303.43亿元；公司收到其他与筹资活动有关的现金25.75亿元，主要系浙江东方信托计划收到其他投资者投资款；公司筹资活动现金流出为240.41亿元，主要为偿还债务支付的现金198.11亿元。2017年，公司筹资活动产生的现金流量净额101.65亿元。

2018年1～3月，公司现金收入比为

108.30%，较2017年大幅下降。公司经营活动产生的现金流量净额-9.88亿元；投资活动产生的现金流量净额为-7.60亿元；筹资活动产生的现金流量净额为62.18亿元。

总体看，公司经营活动现金流量净额受期货业务保证金及不良资产处置业务影响较大，投资活动净流出规模有所增长，公司对外融资需求大。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2017 年底，公司流动比率与速动比率分别为 127.48%、113.57%。截至 2018 年 3 月底，公司上述两项指标分别为 139.22%、124.18%。2017 年公司现金类资产 103.73 亿元（未剔除受限），考虑到公司可供出售金融资产规模较大且流动性良好，公司短期偿债能力较好。

从长期偿债能力看，2017 年，公司 EBITDA 33.71 亿元； EBITDA 利息倍数 2.45 倍，同比有所增长；全部债务/EBITDA 倍数 11.12 倍，同比增长明显，增幅大于 EBITDA 利息倍数，公司长期偿债能力有所减弱。

截至 2018 年 3 月底，公司合并口径获得银行授信 550 亿元，其中未使用额度 280 亿元，间接融资渠道畅通。公司下属子公司浙江东方金控和英特集团为上市公司，拥有直接融资渠道。

截至 2018 年 3 月底，公司对外担保金额 9445 万元，担保比率 0.48%。主要为对符合条件的购买公司世贸广场金樽名邸二期的购房人的房产抵押贷款。

截至 2018 年 3 月底，公司未决诉讼或仲裁形成的或有事项较多，主要系历史遗留事项，具体见附件 1-3，公司仍存在一定或有负债风险。

6. 母公司财务状况

截至2017年底，母公司资产总额117.85亿元，主要由其他应收款34.21亿元和长期股权投资71.87亿元构成；负债合计55.36亿元，主要由短期借款21.20亿元和应付债券30.00亿元构成。截至2017年底，母公司资产负债率为46.97%，全部债务51.20亿元，其中短期债务21.20亿元。

截至2018年3月底，母公司资产总额144.86亿元，构成以货币资金30.77亿元，其他应收款29.75亿元、长期股权投资73.11亿元为主。现金类资产较2017年底大幅增加29.55亿元。负债合计82.55亿元，资产负债率56.99%，全部债务72.90亿元，其中短期债务规模22.90亿元。

盈利能力方面，2017年，母公司实现营业收入0.13亿元；受有息债务规模较大影响，财务费用支出1.00亿元；实现投资收益0.74亿元；利润总额-0.91亿元。2018年1～3月，母公司实现营业收入0.03亿元，财务费用-0.12亿元，利润总额-0.81亿元。

总体看，母公司资产以其他应收款和长期股权投资为主；盈利能力弱，投资收益未能填补利润缺口；有息债务尤其长期债务规模大。考虑到母公司持有两家上市公司，且其持有的上市公司股票的无质押，公司整体偿债能力较好。

7. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业征信报告（机构信用代码：G1033010202085380P），截至 2018 年 4 月 25 日，公司无已结清或未结清不良信贷，过往债务履约情况良好。

8. 抗风险能力

作为浙江省属外贸龙头企业，公司主要子公司及其下属企业是浙江省原有国有外贸体系的最重要组成单元，具有较长的国际贸易业务经营历史，经验丰富，品牌声誉较高。经过多年发展，公司已逐步形成了以商贸流通、金融服务业和医药健康业务三大板块协同发展的多元化经营格局，总体看，公司整体抗风险能力极强。

十一、存续债券偿还能力分析

公司于 2017 年 6 月 15 日发行了“17 浙国贸 MTN001”，额度为 12 亿元，期限为 3 年；2017 年 8 月 14 日发行了“17 浙国贸 MTN002”，额度为 18 亿元，期限为 5 年；2018 年 3 月 19 日发行了“18 浙国贸 MTN001”，额度为 20 亿元，期限为 3 年；公司存续债券保障情况见下表，公司经营活动现金流量入对存续期内中期票据保障能力强。公司现金类资产较充裕，且持有的可供出售金融资产流动性良好，对到期兑付提供资金支持。

表11　公司存续债券保障情况（单位：倍）

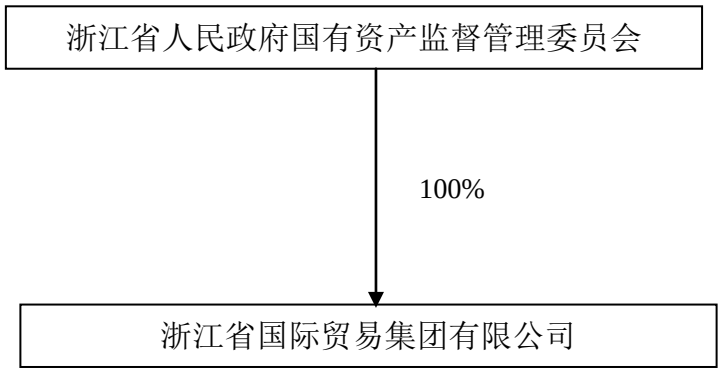
项 目	2017 年
经营活动现金流入量/应付债券余额	35.25
经营活动现金流净额/应付债券余额	-0.83
EBITDA/应付债券余额	0.67

资料来源：联合资信根据公开资料整理

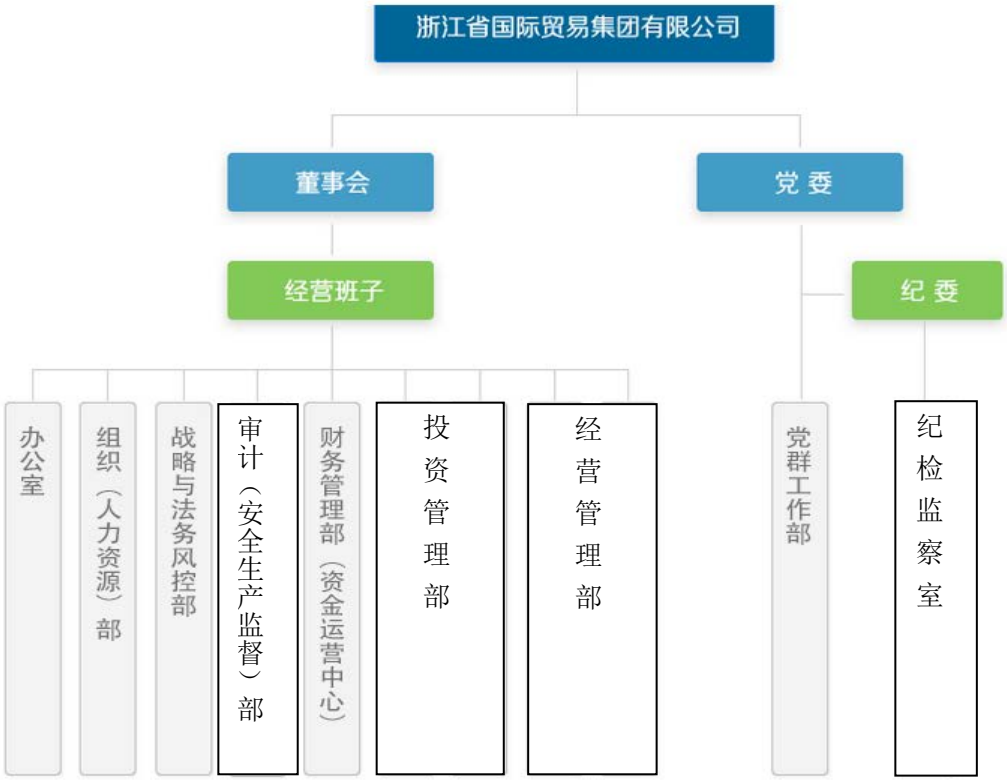
十二、结论

综合评估，联合资信确定将公司主体长期信用等级由 AA^{+}上调至 AAA，评级展望为稳定，并将“17 浙国贸 MTN001”、“17 浙国贸 MTN002”、“18 浙国贸 MTN001”的信用等级上调至 AAA。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 1-3　截至 2017 年底公司主要或有负债及相关事项的进展情况

（1）根据浙江省财政厅、浙江省地方税务局浙财企二字[2005]29 号文件“关于建立出口供港猪风险补偿资金制度的复函”，为了完善出口供港猪的风险防范机制，稳定对香港市场的生猪供应，促进我省良种猪养殖业的发展，根据省政府领导的批示精神，同意省粮油公司自 2004 年度开始建立出口供港猪风险补偿资金制度,允许出口企业在税前按每头出口大猪提取 50 元、每头中猪提取 25 元供港猪风险补偿资金，本期省粮油公司未计提供港风险补偿金，截至 2017 年 12 月 31 日累计已计提 1500 万元。

（2）2016-2017 年，浙江中大技术进出口集团有限公司与绍兴多家单位签订采购协议，向其采购货物销往国外，相关货物均已报关出口。自 2017 年 5 月起，杭州市国家税务局对浙江中大技术进出口集团有限公司 2016 年 1 月 1 日至 2017 年 3 月 31 日期间的涉税情况进行检查。浙江中大技术进出口集团有限公司根据税务部门提供的情况，出于谨慎性考虑将已收到的退税款合计 1330.26 万元退回；同时，浙江省国家税务局出口退税处暂扣应退税款 440.23 万元，截至审计报告日，杭州市国家税务局未对该事项发表正式处理意见。企业将上述款项共计 1770.49 万元计入其他应收款，并全额计提了坏账准备。

（3）2015 年 1 月，省五矿公司收到下城区法院要求公司退回超出保全部分的福建宇星钢贸案股票抵偿款公函。根据省五矿公司 2015 年 1 月 16 日召开的董事会第二届十七次会议决议，省五矿公司共退还给下城区法院执行款 5800000.00 元。

截至 2017 年 12 月 31 日，省五矿公司账列预付福建宇星实业有限公司 39214387.79 元，扣减预收账款 37902262.56 元后的余额 1312125.23 元已全额计提坏账准备。

（4）省五矿公司于 2012 年 5 月 9 日受上海马兰物资有限公司委托，与上海欣萍贸易有限公司签订了 ZJMTD-XP20120509-ML 的钢材购销合同，并于 2012 年 5 月 11 日向上海欣萍贸易有限公司全额支付货款 13500000.00 元，依据相关代理采购协议已预收上海马兰物资有限公司 2890000.00 元。2012 年 5 月 3 日受上海华卫投资发展有限公司委托，与上海欣萍贸易有限公司签订了 ZJMTD-XP20120503 的钢材购销合同，并于 2012 年 5 月 4 日向上海欣萍贸易有限公司全额支付货款 12103000.00 元，依据相关代理采购协议已预收上海华卫投资发展有限公司 8040600.00 元。

上海欣萍贸易有限公司违约未履行交货义务。省五矿公司于 2015 年度起诉上海华卫投资发展有限公司，要求上海华卫投资发展有限公司支付货款 6483000.00 元。依据 2016 年 1 月 27 日杭州市下城区人民法院（2015）杭下商初字第 02739 号民事判决书，上海华卫投资发展有限公司于判决生效后十日内支付省五矿公司货款 4062400.00 元，苗芳对上海华卫投资发展有限公司的债务承担连带清偿责任。

截至 2017 年 12 月 31 日，省五矿公司账列预付上海欣萍贸易有限公司 25603000.00 元，扣减预收账款 11680600.00 元后的余额 13922400.00 元已全额计提坏账准备。

（5）省五矿公司 2012 年度受上海浪港物资有限公司、上海企久贸易有限公司向上海宝钢浦东国际贸易有限公司采购钢材 4002.322 吨，合计支付货款 17310179.81 元，分别预收上海浪港物资有限公司、上海企久贸易有限公司 1732000.00 元、1732000.00 元。上海宝钢浦东国际贸易有限公司将 4002 吨钢材入库至委托方指定的上海宁港钢材市场经营管理有限公司(以下简称“宁港公司”)仓库，仓库出具了入库单。

2012 年 8 月，宁港公司拒绝省五矿公司提货，据调查宁港公司已将仓库内货物质押给他人以融资，宁港公司及上述委托人、担保人系由同一实际控制人控制，委托人、担保人与宁港公司涉嫌恶意串通，以签订合同的形式骗取资金，并通过一物多卖、质押等形式非法占有省五矿公司的货物。省五矿公司 2012 年 8 月已向杭州市下城区人民法院提起民事诉讼，依据 2013 年 2 月 18 日杭州市下城区人民法院(2012)杭下商初字第 1682 号民事判决书，宁港公司于判决生效后十日内返还省五矿公司螺纹钢 4002.32 吨。2602 吨钢材已于 2013 年度返还省五矿公司，其余钢材已由上海奉贤区法院强制执行，省五矿公司正与上海奉贤区法院协商沟通返还。阮善禄、林芝兰对上述债务承担连带清偿责任。

截至 2017 年 12 月 31 日，省五矿公司账列预付上海宝钢浦东国际贸易有限公司 7732275.81 元，扣减预收账款 3464000.00 元后的余额 4268275.81 元已全额计提坏账准备。

（6）省五矿公司 2012 年 4 月受浙江融钢钢铁股份有限公司委托向辽宁容大投资有限公司（以下简称“辽宁容大”）采购 10700 吨冷轧卷，合计已全额支付辽宁容大货款 53250000.00 元，其中 3043.66 吨库存已结转收入成本，省五矿公司账列预付账款余额为 38183883.00 元。

由于辽宁容大一直未履行交货义务，省五矿公司于 2013 年 1 月 23 日向杭州市下城区人民法院提起民事诉讼。依据 2013 年 5 月 6 日杭州市下城区人民法院（2013）杭下商初字第 222、223 号民事判决书，辽宁容大于判决生效后十日内返还省五矿公司货款 53250000.00 元,支付省五矿公司违约金 5050125.00 元。辽宁容大不服一审判决，向浙江省杭州市中级人民法院提起上述，依据 2013 年 9 月 9 日浙江省杭州市中级人民法院（2013）浙杭商终字第 1112、1113 号民事判决书，驳回上诉，维持原判，该判决为终审判决。2014 年度辽宁容大归还省五矿公司款项 100.00 万元整。省五矿公司已查封辽宁容大所有圆坯 7008.05 吨、方坯 213.62 吨共计 7221.67 吨钢材，并于 2014 年 5 月 9 日查封辽宁容大在辽宁容大典当有限责任公司 90.00%的股权，计 18000 万股。

辽宁容大于 2015 年 11 月 26 日向浙江省高级人民法院提出再审申请，依据浙江省高级人民法院（2015）浙民申字第 2971 号民事裁定书，驳回辽宁容大的再审申请。

此外，省五矿公司受浙江中融矿业股份有限公司（与浙江融钢钢铁股份有限公司为同一控制人）委托采购钢材 3650.00 吨，

省五矿公司预收浙江中融矿业股份有限公司款项 11975000.00 元，账列预付辽宁容大款项金额 16439945.66 元。

省五矿公司已于 2016 年收到杭州市下城区人民法院对辽宁容大所有的本溪商业银行股份有限公司 5000 万股份进行变卖后的执行款项 73014564.79 元。至此辽宁容大欠省五矿公司的债务已全部结清。

（7）省五矿公司 2012 年度受上海宁达金属材料有限公司（以下简称“上海宁达”）委托，向福建福日实业发展有限公司（为福建省属国有上市公司福建福日电子股份有限公司全资子公司，以下简称“福建福日”）采购钢材 3635.27 吨，省五矿公司支付货款 14904598.82 元，预收上海宁达金属材料有限公司 3990000.00 元，福建福日向省五矿公司出具了提货单，承诺将其位于上海宁港钢材市场经营管理有限公司(以下简称“宁港公司”)仓库的 3656 吨钢材转让给省五矿公司，省五矿公司付清货款后，福建福日一直未履行交货义务。调查后发现福建福日并未将货物交付宁港公司，警方已于 2013 年 9 月分别将福建福日公司胡军、上海宁达法定代表人林大安以合同诈骗罪逮捕。

依据杭州市下城区人民法院 2016 年 2 月 18 日（2015）杭下商初字第 01075 号民事判决书,福建福日的工作人员胡军的犯罪行为应归责于福建福日，福建福日在交易过程中存在重大的主观过错，因此福建福日对于省五矿公司的损失承担 80%的赔偿责任。福建福日于判决生效后十日内返还省五矿公司货款 18156.34 元；同时于判决生效十日内赔偿省五矿公司损失 8877154.00 元。

福建福日不服判决，向杭州市中级人民法院提起上诉。根据杭州市中级人民法院 2016 年 11 月 3 日（2016）浙 01 民终 2316 号民事判决书,福建福日于判决生效后十日内返还省五矿公司货款 18156.34 元；同时于判决生效十日内赔偿省五矿公司损失 3328933.00 元。

截至 2017 年 12 月 31 日，省五矿公司账列预付福建福日 11557509.48 元，扣减预收账款 3990000.00 元后的余额 7567509.48 元已全额计提坏账准备。

（8）省五矿公司 2012 年受上海宏跃金属材料有限公司、上海进伦实业有限公司、上海勤垒实业有限公司、上海源予实业有限公司委托向浙江万泰特钢有限公司采购 12500 吨钢材，合计支付货款 54353690.00 元，已预收代理货款金额为 10870738.00 元；受上海奕良国际贸易有限公司委托向桑植县经济建设投资有限责任公司上海第一分公司（以下简称“桑植上海分公司”）采购钢材 2800 吨，支付货款金额为 11952122.00 元，已预收代理货款金额为 3390424.40 元；自有钢材 6942.403 吨计 32920116.49 元已预收上海旭申金属材料有限公司货款金额 3800000.00 元。上述 22242.403 吨钢材均存放于上海懿杰仓储有限公司仓库（上海宝杨路 2035 号）。

截至 2012 年 8 月 21 日，省五矿公司无法在上海懿杰仓储有限公司仓库提取存货，上述 22242.403 吨钢材已被上海懿杰仓储有限公司通过伪造货权、合同凭证等转移给中国厦门国际经济技术合作公司（以下简称“中厦公司”）、上海源予实业有限公司、上海冉鑫金属材料有限公司、上海旭申金属材料有限公司。据调查上海懿杰仓储有限公司及上述上海旭申金属材料有限公司等委托人、担保人系由同一实际控制人控制，委托人、担保人与上海懿杰仓储有限公司涉嫌恶意串通，以签订合同的形式骗取资金，通过伪造货权等形式非法占有省五矿公司的货物。省五矿公司 2012 年 8 月 23 日已向杭州市下城区人民法院提起民事诉讼，杭州市公安局下城区分局于 8 月 28 日依据下公经立字[2012]84 号立案决定书，决定对范宏佳等人涉嫌合同诈骗案立案侦查，杭州市公安局下城区分局经侦大队已扣押查封货物钢材合计 22242.403 吨。经浙江省杭州市中级人民法院刑事判决书(2013)浙杭刑初字第 193 号判决将杭州市公安局扣押的上述 22242.403 吨钢材发还给省五矿公司。

范宏佳等人不服一审判决，向浙江省高级人民法院提出上诉。根据 2015 年 9 月 22 日浙江省高级人民法院（2014）浙刑二终字第 99 号刑事判决书，认定中厦公司从范宏佳等人控制的公司取得钢材时支付了相应对价，在案并无证据表明中厦公司明知所购买的钢材系范宏佳等人诈骗所得，原审中将中厦公司名下的钢材判决发还给省五矿公司不当。撤销浙江省杭州市中级人民法院（2013）浙杭刑初字第 193 号判决。将由杭州市公安局下城分局扣押于上海宝钢物流仓库的中厦公司名下的 164 件共计 4651.531 吨宁钢热轧卷板、5222 件共计 8119.9292 吨万泰盘螺以及厦门速传物流发展有限公司现位于上海市宝山区罗东路 2459 号仓库的中厦公司名下的 1393 件共计 2127 吨万泰盘螺、1138 件共计 2669.31 吨中天盘螺、96 件共计 2730.306 吨宁钢热轧卷板、11 件共计 319.945 吨日照热轧卷板发还中厦公司，扣押于上海宝钢物流有限公司仓库的上海源予实业有限公司名下的 983 件共计 1502.6008 吨万泰盘螺、上海冉鑫实业金属材料有限公司名下的 40 件共计 93.22 吨中天盘螺、上海旭申金属材料有限公司名下的 1 件计 28.56 吨宁钢热轧卷板发还省五矿公司，已冲减预付账款 6988111.52 元。

省五矿公司于 2016 年收到杭州市中级人民法院对懿杰案的变卖执行款项 3984214.00 元。

截至 2017 年 12 月 31 日，省五矿公司账列预付上海懿杰仓储有限公司 88253602.97 元，扣减预收上海宏跃金属材料有限公司、上海进伦实业有限公司、上海勤垒实业有限公司、上海源予实业有限公司、上海奕良国际贸易有限公司、上海旭申金属材料有限公司代理货款合计 18060534.39 元后的余额 70193068.58 元已全额计提坏账准备。

（9）省五矿公司 2012 年 7 月受上海旭申金属材料有限公司、上海隆歆实业有限公司委托向桑植县经济建设投资有限责任公司上海第一分公司（以下简称“桑植上海分公司”）采购 9960 吨钢材，合计支付货款 38471000.00 元，已分别预收上海旭申金属材料有限公司、上海隆歆实业有限公司代理货款金额为 1282000.00 元、5160000.00 元。上述 9960 吨钢材上海懿杰仓储有限公司已开具仓单给省五矿公司，并由桑植上海分公司盖章确认但尚未开具增值税发票。经公安调查取证，上海懿杰仓储有限公司仓库内并无该 9960 吨钢材，该仓库从未有桑植上海分公司名下货物存在。

由于桑植上海分公司一直未履行交货义务，2013 年 8 月省五矿公司向杭州市下城区人民法院提起民事诉讼，并于 2014 年 3 月 4 日查封桑植上海分公司名下土地 135595 ㎡和存款 3729053.49 元。

截至 2017 年 12 月 31 日，省五矿公司账列预付桑植上海分公司 34874950.32 元，预收桑植上海分公司 1879200.00 元，扣减预收账款 6442000.00 元后的余额 26553750.32 元已全额计提坏账准备。

（10）由于杭州华莹进出口有限公司(以下简称“华莹公司”)、湖州华达化学工业有限公司(以下简称“湖州华达”)未按时履约付款，浙江五矿华星进出口有限公司（以下简称“五矿华星”）于 2010 年 3 月向浙江省高级人民法院提起诉讼，根据 2011 年 12 月 19 日的(2010)浙商初字第 1 号民事判决，华莹公司、湖州华达需分别向五矿华星支付货款、费用、利息等 266257679.96 元、187389742.73 元，共计 453647422.69 元，另支付五矿华星实现债权费用 400.00 万元，长兴华达和平宾馆有限公司、杭州华达房地产开发有限公司、杭州瑞达莹石经营有限公司、长兴华辰房地产开发有限公司、汤国华、张惠娣对上述债务承担连带清偿责任；驻马店市华达房地产开发有限公司在 3.00 亿元范围内承担连带清偿责任；上述款项华莹公司、湖州华达不能清偿的部分，由杭州百达房地产开发有限公司以杭州华达房地产开发有限公司持有杭州百达房地产开发有限公司 40.00%股权价值的二分之一等值货币，向五矿华星承担补充赔偿责任。

华莹公司等因不服浙江省高级人民法院(2010)浙商初字第 1 号民事判决，向中华人民共和国最高人民法院提起上诉，根据 2013 年 6 月 25 日最高人民法院（2012）民四终字第 16 号民事判决，驳回上诉，维持原判，该判决为终审判决。

五矿华星 2013 年末应收华莹公司、湖州华达债权共计 53921.72 万元，其中应收账款 38714.47 万元、预付款项 3980.00 万元、其他应收款 11227.25 万元。五矿华星 2013 年末应收债权金额 53921.72 万元与终审判决金额 45364.74 万元间的差异系五矿华星计提 2010 年 5 月-2013 年 12 月的债权利息。

2014 年度、2015 年度、2016 年度五矿华星收到浙江省高级人民法院执行款项 2571.35 万元、1147.70 万元、1100.00 万元。截至 2017 年 12 月 31 日，公司应收华莹公司、湖州华达债权共计 43838.43 万元；期末应收该案诉讼律师费 600.00 万元。五矿华星期末计提上述债权事项坏账准备合计 44438.43 万元。

（11）浙江五矿三星进出口有限公司（以下简称“五矿三星”）2012 年 5 月 29 日与上海百远实业有限公司签订《代理采购合同》，受其委托向马钢（上海）工贸有限公司代理采购螺纹钢 2501.562 吨，合同金额 10056279.24 元。同日五矿三星与马钢（上海）工贸有限公司签订相应的《购销合同》，并向马钢（上海）工贸有限公司支付 10056279.24 元货款。按照合同约定，马钢（上海）工贸有限公司应在收到货款后 60 天内交清货物，但马钢（上海）工贸有限公司一直未交付货物。期间五矿三星共收到上海百远实业有限公司支付的履约保证金 2220000.00 元。

五矿三星于 2012 年 8 月 31 日向杭州市下城区人民法院提起民事诉讼。依据杭州市下城区人民法院（2012）杭下商协字第 1715、1717 号协助执行通知书，查封马钢（上海）工贸有限公司在上海兴晟金属开板厂仓库的 1451 件计 12066.473 吨冷轧薄板，并冻结马钢（上海）工贸有限公司在中国光大银行上海宝山支行 36640188000152686 账号上的 432390.53 元。后马钢（上海）工贸有限公司对诉讼管辖提出异议，2013 年 3 月 20 日，浙江省高级人民法院二审终裁将诉讼管辖移送上海市宝山区人民法院。后该案件又被移送至安徽省马鞍山市中级人民法院。

安徽省马鞍山市中级人民法院于 2016 年 3 月 15 日开庭审理此案，并于 2016 年 7 月 27 日作出判决。根据（2016）皖 05 民初 19 号民事判决书，判定解除五矿三星与马钢（上海）工贸有限公司签订的编号为 SHGM-20120529-58-2 的《贸易销售合同》，马钢（上海）工贸有限公司返还五矿三星货款 10056279.24 元并向五矿三星支付以 10056279.24 元为基数，年利率为人民银行同期同档贷款利率，自 2012 年 8 月 4 日起至款项实际付清之日止的延期交货损失。

截至 2017 年 12 月 31 日，五矿三星账面已对预付马钢（上海）工贸有限公司 10056279.24 元扣除预收款上海百远实业有限公司 2220000.00 元后的余额 7836279.24 元全额计提坏账准备。

（12）浙江五矿裕达进出口有限公司（以下简称“五矿裕达”）业务员李锋在 2012 年 5 月至 2013 年 10 月处理五矿裕达与马钢（金华）钢材加工有限公司业务期间，利用职务之便，多次挪用五矿裕达销售钢材后的货款，造成五矿裕达 7688657.25 元货款无法追回的损失。

2014 年 6 月 9 日，杭州市中级人民法院作出（2014）浙杭刑初字第 104 号刑事判决书，判处李锋有期徒刑十四年。

2014 年 6 月 25 日，五矿裕达向杭州市下城区人民法院起诉李锋、马钢（金华）钢材加工有限公司及曹相明。根据（2014）杭下民初字第 1617 号民事判决书，杭州市下城区人民法院一审判决李锋赔偿五矿裕达所有损失，驳回五矿裕达其他诉讼请求。

宣判后，五矿裕达不服判决，向杭州市中级人民法院提起上述，要求追加马钢（金华）钢材加工有限公司及曹相明的连带赔偿责任。根据（2015）浙杭民终字第 1742 号民事判决书，杭州市中级人民法院二审判决维持原判，驳回五矿裕达诉讼请求。

截至 2017 年 12 月 31 日，五矿裕达账面已对应收李锋 7688657.25 元全额计提坏账准备。

浙江省五矿金和进出口有限公司（以下简称“五矿金和”）于 2012 年 8 月至 2013 年 3 月间与沈阳东方钢铁有限公司签订了热轧带钢、澳大利亚 PB 粉矿、线材的《购销合同》。后因沈阳东方钢铁有限公司违约，造成五矿金和 112634741.03 元预付款项无法收回。

五矿金和已于 2013 年 10 月将沈阳东方钢铁有限公司及其担保人鸡西北方制钢有限公司、鸡东北方焦化有限责任公司、周波、周久乐、冯颖等列为被告向杭州市下城区人民法院提起诉讼。2014 年 9 月 1 日，杭州市下城区人民法院开庭进行了被告缺席的审理。2014 年 10 月 8 日，杭州市下城区人民法院一审判决五矿金和胜诉。因沈阳东方钢铁有限公司面临重整，实际的损失金额具有不确定性。

截至 2017 年 12 月 31 日，五矿金和账面已对预付沈阳东方钢铁有限公司 112634741.03 元扣除预收款 48000000.00 元后的余

额 64634741.03 元全额计提坏账准备。

（13）五矿金和于 2009 年 11 月 4 日向上海赛众钢铁贸易有限公司采购金额为 2024169.00 元的钢材。后因钢材质量问题，五矿金和已作退货处理，上海赛众钢铁贸易有限公司尚有 1115656.08 元货款未退回五矿金和。五矿金和业务员上门催讨欠款时发现上海赛众钢铁贸易有限公司经营状况处于完全停滞状态，无力偿还该欠款，法人代表精神恍惚、有自残行为。

截至 2017 年 12 月 31 日，五矿金和账面已对预付上海赛众钢铁贸易有限公司 1115656.08 元款项全额计提坏账准备。

（14）五矿金和于 2012 年 7 月 5 日与上海矿冶实业有限公司签订《代理采购协议》，受其委托与上海清旺物资有限公司签订《购销合同》，采购合同金额为 8002700.00 元的中板。上海矿冶实业有限公司于 2012 年 7 月 6 日支付五矿金和 1600000.00 元保证金，五矿金和于 2012 年 7 月 6 日支付上海清旺物资有限公司 8002700.00 元货款，但合同到期后，上海矿冶实业有限公司未能按期付款。

五矿金和多次催讨货款无果，后通过请上海清旺物资有限公司介绍工程项目，以介绍费抵扣货款的形式，于 2012 年 12 月至 2013 年 12 月陆续收回了 147020.66 元。

截至 2017 年 12 月 31 日，五矿金和账面已对预付上海清旺物资有限公司 7855679.34 元扣除预收款 1600000.00 元后的余额 6255679.34 元全额计提坏账准备。

20、五矿金和于 2012 年 8 月 14 日与上海卫杰金属材料有限公司签订《代理采购协议》，受其委托与上海贡鑫钢铁有限公司签订《买卖合同》，采购合同金额为 10984369.53 元的热轧卷。上海卫杰金属材料有限公司于 2012 年 8 月 15 日支付五矿金和 2196873.91 元保证金，五矿金和于 2012 年 8 月 15 日支付上海贡鑫钢铁有限公司 10984369.53 元货款，但合同到期后，上海卫杰金属材料有限公司未能按期付款。后五矿金和于 2012 年 12 月至 2013 年 12 月陆续催回货款 636000.00 元。

截至 2017 年 12 月 31 日，五矿金和账面已对预付上海贡鑫钢铁有限公司 10984369.53 元扣除预收款 2832873.91 元后的余额 8151495.62 元全额计提坏账准备。

（15）五矿金和于 2013 年 4 月 26 日与杭州中奥科技有限公司签订《代理采购协议》，受其委托与杭州格胜工程机械有限公司签订《买卖合同》，采购合同金额为 3600000.00 元的计算机设备。当事人虞恺于 2013 年 4 月 27 日代杭州中奥科技有限公司付五矿金和 450000.00 元保证金，五矿金和于 2013 年 4 月 27 日支付杭州格胜工程机械有限公司 3600000.00 元货款，但合同到期后，杭州中奥科技有限公司未能按期付款。

逾期发生后，五矿金和发现当事人虞恺有欺骗行为，但其及家人表示愿意积极配合还款。五矿金和已于 2014 年 12 月收到虞恺的《还款承诺书》，并陆续收回欠款 356000.00 元。五矿金和也派人员考察了其家人在广西的别墅，当事人虞恺承诺待办理好相关产权登记手续后办妥抵押手续。

截至 2017 年 12 月 31 日，五矿金和账面已对预付杭州格胜工程机械有限公司 3600000.00 元扣除预收款 926000.00 元后的余额 2674000.00 元全额计提坏账准备。

（16）五矿金和于 2013 年 5 月 9 日与杭州沃联科技有限公司签订《代理采购协议》，受其委托与上海宇汉信息科技有限公司签订《买卖合同》，采购合同金额为 4960000.00 元的计算机设备。五矿金和于 2013 年 5 月 10 日支付上海宇汉信息科技有限公司 4960000.00 元货款，上海宇汉信息科技有限公司未按合同交货。当事人虞恺于 2013 年 10 月 16 日代杭州沃联科技有限公司偿付五矿金和 120000.00 元货款。

逾期发生后，五矿金和发现当事人虞恺有欺骗行为，但其及家人表示愿意积极配合还款。五矿金和已于 2014 年 12 月收到虞恺的《还款承诺书》，并派人员考察了其家人在广西的别墅，当事人虞恺承诺待办理好相关产权登记手续后办妥抵押手续。

截至 2017 年 12 月 31 日，五矿金和账面已对预付上海宇汉信息科技有限公司 4960000.00 元扣除预收款 120000.00 元后的余额 4840000.00 元全额计提坏账准备。

（17）五矿金和 2010 年受上海航空天府国际贸易有限公司委托代理进口德尔格医用呼吸机 36 台，上海航空天府国际贸易有限公司于 2010 年 1 月 12 日汇入五矿金和保证金 580000.00 元，五矿金和于 2010 年 8 月 2 日付汇 2897710.66 元，货存上海恩诺物流有限公司上海外高桥保税库，但上海航空天府国际贸易有限公司拒付货款。五矿金和已于 2011 年 1 月提起诉讼并胜诉，杭州市下城区人民法院于 2012 年 7 月 11 日强制执行收回 658139.18 元货款，尚余 1659571.48 元未收回。

经调查，该呼吸机属落后淘汰产品，已无实际使用价值，其医疗器械许可证也已过期，难以变现，且提货需缴纳高额的税费，故已无提货的必要。五矿金和已于 2016 年委托上海锦达峰物流有限公司处理该批呼吸机，并以零价格转让给创意国际贸易有限公司。

截至 2017 年 12 月 31 日，五矿金和账面已对未收回款项 1659571.48 元全额计提坏账准备。

（18）浙江盛力进出口有限公司（以下简称“盛力进出口”）于 2014 年 3 月 10 日、11 日与浙江聚源实业有限公司签订了编号为 SL-JU007 和 SL-JU008 的《委托代理采购合同》，合同约定，无论湖南展泰有色金属有限公司交货与否，浙江聚源实业有限公司都需在 2014 年 6 月 3 日付清盛力进出口垫付的全部货款及代理费。同时与湖南展泰有色金属有限公司签订编号为 SL-ZT007 和 SL-ZT008 的《购销合同》，采购含税总金额为 1000.00 万元的白银。合同签订后，盛力进出口依约向湖南展泰有色金属有限公司开具 1000.00 万元的银行承兑汇票，但湖南展泰有色金属有限公司未按规定交付全部存货，仅交付含税价值为 350.99 万元的白银。但浙江聚源实业有限公司仅支付 667.00 万元，剩余货款及代理费未及时清偿。2014 年 7 月 14 日，盛力进出口与浙江聚源实业有限公司签订编号为 SL-JU008-1 的补充合同，约定若 2014 年 9 月 3 日前浙江聚源实业有限公司仍未清偿，则从 2014 年 8 月

3 日起每日按未付金额的 1.20%支付违约金。合同到期后，浙江聚源实业有限公司未按规定履行补充协议内容，盛力进出口于 2014 年向杭州市拱墅区人民法院提起诉讼。

根据 2015 年 2 月 6 日杭州市拱墅区人民法院民事调解书，浙江聚源实业有限公司、浙江省普瑞科技有限公司、程水华、郑飞、杭州聚源粮油有限公司共同支付盛力进出口垫付的货款、代理费、垫付款利息等合计 4617853.69 元。盛力进出口于 2015 年 2 月 10 日收到上述款项。2015 年 4 月 3 日，浙江聚源实业有限公司与盛力进出口签订委托代理合同，合同约定：因湖南展泰有色金属有限公司违约未按合同供货，浙江聚源实业有限公司委托盛力进出口以盛力进出口名义向湖南展泰有色金属有限公司提起买卖合同纠纷之诉讼，本案判决结果（无论输赢），均与盛力进出口无关。

截至 2017 年 12 月 31 日，盛力进出口预收浙江聚源实业有限公司 8108796.37 元，预付湖南展泰有色金属有限公司 6490108.00 元。

（19）2015 年 1 月 9 日，浙江迈新进出口有限公司（以下简称“迈新进出口”）与杭州合信投资管理有限公司签订《委托管理协议》，委托杭州合信投资管理有限公司对迈新进出口协议约定内的资产进行管理并用于投资沪深证券交易所上市国债、企业债券、可转债、债券分级 B 基金以及回购等证券投资事宜，以迈新进出口名义在宏源证券杭州体育场路营业部开立的资金账户（803112012802）进行证券投资。

截至 2017 年 12 月 31 日，迈新进出口账挂根据合同约定应由杭州合信投资管理有限公司承担的投资收益税费 402427.11 元，账挂应付杭州合信投资管理有限公司 385680.10 元。

（29）浙江桑瑞贸易有限公司（以下简称“桑瑞贸易”）于 2003 年经营煤炭业务，因货款被该公司业务员蒙小华挪用，导致 899999.38 元无法收回。根据杭州金瑞税务师事务所出具的杭金税鉴[2007]第 011 号《企业财产损失鉴证报告》，桑瑞贸易核销坏账 299999.38 元，并向杭州市下城区地方税务局申请财产报损。蒙小华已因经济诈骗被公安部门逮捕，无偿还能力，桑瑞贸易对剩余款项 60 万元全额计提坏账准备。

（21）浙江五矿三和进出口有限公司（以下简称“五矿三和”）2012 年 5 月 29 日受上海百远实业有限公司委托向马钢（上海）工贸有限公司代理采购螺纹钢 7485.686.00 吨，代理采购单价为 4020.00 元/吨，合同金额为 30092457.72 元，上海百远实业有限公司于 2012 年 6 月 29 日向公司支付履约保证金 6020000.00 元，五矿三和向上海百远实业有限公司收取按照支付给马钢（上海）工贸有限公司总货款 0.6%/月（含税）作为代理费。同日五矿三和与马钢（上海）工贸有限公司签订了相应的购销合同，采购螺纹钢 7485.686 吨，合同金额为 30092457.72 元，五矿三和已于 2012 年 6 月 4 日通过银行承兑汇票向马钢（上海）工贸有限公司支付货款 30092457.72 元。按照合同约定，马钢（上海）工贸有限公司应在收到货款后 60 天内交清货物，但马钢（上海）工贸有限公司一直未交付货物。五矿三和向安徽省马鞍山市中级人民法院提起诉讼，依据 2016 年 7 月 25 日的（2016）皖 05 民初 18 号民事判决书，马钢（上海）工贸公司应返还五矿三和预付货款 30092457.72 元。截至财务报告批准报出日，马钢（上海）工贸有限公司尚未偿还相关款项。已按五矿三和采用单项金额重大并单项计提坏账准备的会计政策计（扣除履约保证金 6020000.00 元后）提坏账准备 24072457.72 元。

（22）截至 2017 年 12 月 31 日，五矿三和预付临海龙盛安东机械有限公司货款金额为 3025876.95 元，该预付款项已逾期 3 年以上。依据 2012 年 10 月 15 日杭州市下城区人民法院（2012）杭下商初字第 1184 号民事调解书，临海龙盛安东机械有限公司应返还五矿三和预付货款 3025876.95 元，该款应于 2012 年 12 月 31 日前支付 300000.00 元，剩余 2725876.95 元于 2013 年 4 月 15 日前付清。截至财务报告批准报出日，临海龙盛安东机械有限公司尚未偿还相关款项。已按五矿三和采用单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的会计政策全额计提坏账准备 3025876.95 元。

（23）五矿三和 2011 年 6 月 2 日与台州市长天工贸有限公司签订了编号为 GAR11519006《出口产品买卖合同》，五矿三和已预付货款 165500.00 元，由于台州市长天工贸有限公司未能按期交付货物，导致预付货款 165500.00 元无法及时收回。依据 2012 年 10 月 15 日杭州市下城区人民法院（2012）杭下商初字第 1225 号民事调解书，台州市长天工贸有限公司于 2012 年 12 月 31 日前返还五矿三和货款 165500.00 元。截至财务报告批准报出日，台州市长天工贸有限公司尚未偿还相关款项。已按五矿三和采用单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的会计政策全额计提坏账准备 165500.00 元。

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)	70.30	61.91	103.73	147.02
资产总额(亿元)	571.22	522.98	764.70	810.60
所有者权益(亿元)	181.32	176.92	204.35	205.50
短期债务(亿元)	123.21	135.84	249.32	251.00
长期债务(亿元)	113.52	82.67	125.68	176.35
全部债务(亿元)	236.73	218.51	375.01	427.35
营业收入(亿元)	485.47	354.91	384.41	132.77
利润总额(亿元)	13.29	10.63	17.39	6.87
EBITDA(亿元)	29.14	24.66	33.71	--
经营性净现金流(亿元)	-25.96	17.08	-41.74	-9.88
财务指标				
销售债权周转次数(次)	8.56	6.82	6.26	--
存货周转次数(次)	7.36	6.13	6.56	--
总资产周转次数(次)	0.92	0.65	0.60	--
现金收入比(%)	102.57	103.94	168.27	108.30
营业利润率(%)	9.39	11.40	11.76	11.33
总资本收益率(%)	4.68	4.16	4.47	--
净资产收益率(%)	3.67	3.05	5.55	--
长期债务资本化比率(%)	38.50	31.85	38.08	46.18
全部债务资本化比率(%)	56.63	55.26	64.73	67.53
资产负债率(%)	68.26	66.17	73.28	74.65
流动比率(%)	156.10	145.65	127.48	139.22
速动比率(%)	133.95	126.80	113.57	124.18
经营现金流动负债比(%)	-10.20	7.03	-10.14	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.26	2.23	2.45	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.12	8.86	11.12	--

注：1.公司 2018 年一季度财务数据未经审计；
2.公司短期债务及相关指标计算包含其他应付款中有息债务。

附件 3 主要财务指标的计算公式（新准则）

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%

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
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 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。