

信用评级公告

联合〔2022〕6381号

联合资信评估股份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，确定维持浙江省国际贸易集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“17 浙国贸 MTN002”“20 浙国贸 MTN001”“21 浙国贸 MTN001”“21 浙国贸 MTN002”和“22 浙国贸 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月十五日

浙江省国际贸易集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次 级别	评级 展望	上次 级别	评级 展望
浙江省国际贸易集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
22 浙国贸 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
21 浙国贸 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
21 浙国贸 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
20 浙国贸 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
17 浙国贸 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行 规模	债券 余额	到期 兑付日
22 浙国贸 MTN001	10 亿元	10 亿 元	2025/04/18
21 浙国贸 MTN002	15 亿元	15 亿 元	2024/07/28
21 浙国贸 MTN001	10 亿元	10 亿 元	2024/03/30
20 浙国贸 MTN001	15 亿元	15 亿 元	2023/10/26
17 浙国贸 MTN002	18 亿元	18 亿 元	2022/08/11

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 7 月 15 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
贸易企业主体信用评级方法	V3.0.201907
贸易企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

浙江省国际贸易集团有限公司（以下简称“公司”）作为浙江省国有大型贸易集团企业之一，已形成以商贸服务及相关制造产业、生命健康产业和金融服务产业三大板块协同发展的多元化经营格局，跟踪期内在区域环境、经营渠道、品牌知名度等方面保持既有优势，不断深化金融、医药领域的布局。子公司浙江省浙商资产管理有限公司（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，二次引入战略投资者后，资本金规模迅速扩大，不良资产收购处置业务快速拓展；子公司浙江省中医药健康产业集团有限公司（以下简称“省中医药健康产业集团”）完成收购浙江康恩贝制药股份有限公司（以下简称“康恩贝”）20.00%股权后，医药领域布局进一步完善。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司有息债务规模快速增长、受期货业务保证金及不良资产处置业务影响，投资活动支出保持较大规模，2021 年筹资前现金流量净额净流出、本部未分配利润下滑以及或有事项较多等因素可能给公司经营及发展带来的不利影响。

未来，随着公司三大业务板块的不断融合及发展，公司盈利能力及抗风险能力有望进一步巩固。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“17 浙国贸 MTN002”“20 浙国贸 MTN001”“21 浙国贸 MTN001”“21 浙国贸 MTN002”和“22 浙国贸 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **外部区域环境良好。**浙江省经济发达，为公司对外贸易业务经营发展提供了良好的外部条件。
2. **多元化的经营格局一定程度分散经营风险。**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。公司已形成商贸服务及相关制造产业、生命健康产业和金融服务产业三大板块的多元化经营格局，抗风险能力显著。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa		评级结果		AAA	
评价内容	评价结果		风险因素	评价要素	评价结果	
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2		
			行业风险	4		
		自身竞争力	基础素质	1		
			企业管理	2		
			经营分析	1		
财务风险	F1	现金流	资产质量	2		
			盈利能力	1		
			现金流量	1		
		资本结构		2		
		偿债能力		2		
调整因素和理由					调整子级	
--					--	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：王晴 张梦苏

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

- 通过逐步实施股权并购，公司医药健康产业布局日益完善。随着康恩贝收购的完成，生命健康产业链进一步拓展，2021 年生命健康产业收入同比增长 19.4%，毛利率同比增加 4.99 个百分点，为主业利润带来新增长点。

关注

- 全球经济环境存在不确定性，对公司进出口贸易经营提出挑战。外贸环境日趋复杂，国家虽出台一系列政策稳外贸，但全球经济全面复苏仍存在不确定性，叠加新型冠状病毒疫情在全球蔓延，国内外需求短期承压，或将对公司进出口贸易业务经营造成不利影响。
- 业务规模扩张快速推升公司债务负担，整体债务负担偏重。跟踪期内，随着不良资产处置规模扩大以及对外投资增加，公司有息债务规模快速增长。截至 2022 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 69.99% 和 63.55%。
- 母公司作为投资控股型企业，债务负担较重，所有者权益减少。截至 2022 年 3 月底，母公司全部债务资本化比率为 66.66%，资产负债率为 68.33%，债务负担较重；受连续上缴国有资本收益致使未分配利润下滑影响，本部所有者权益减少。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产(亿元)	109.74	160.50	189.58	209.05
资产总额(亿元)	992.95	1297.46	1434.42	1503.19
所有者权益(亿元)	289.64	406.55	433.49	451.15
短期债务(亿元)	274.50	294.25	317.21	329.73
长期债务(亿元)	262.51	351.62	426.78	456.98
全部债务(亿元)	537.01	645.87	743.99	786.71
营业总收入(亿元)	639.30	719.00	842.65	225.85
利润总额(亿元)	29.32	36.08	60.17	13.82
EBITDA(亿元)	58.99	69.72	99.91	--
经营性净现金流(亿元)	-37.00	5.67	48.00	1.26
营业利润率(%)	14.47	14.54	14.92	13.82
净资产收益率(%)	7.40	6.48	11.03	--
资产负债率(%)	70.83	68.67	69.78	69.99
全部债务资本化比率(%)	64.96	61.37	63.18	63.55
流动比率(%)	161.15	159.23	157.92	161.84
经营现金流动负债比(%)	-8.75	1.10	8.73	--
现金短期债务比(倍)	0.40	0.55	0.60	0.63
全部债务/EBITDA(倍)	9.10	9.26	7.45	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.35	2.53	3.36	--
公司本部（母公司）				
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	130.59	147.35	156.57	157.15
所有者权益（亿元）	55.67	52.65	50.34	49.77
全部债务(亿元)	70.00	89.19	100.96	99.49
营业总收入(亿元)	0.17	0.13	0.11	0.03
利润总额(亿元)	0.00	0.73	0.73	-0.84
资产负债率（%）	57.37	64.27	67.85	68.33
全部债务资本化比率(%)	55.70	62.88	66.73	66.66
流动比率（%）	171.63	57.73	68.65	67.09
经营现金流动负债比(%)	-7.48	-0.99	-1.87	--

注：公司 2022 年一季度财务报表未经审计，相关数据未年化；现金类资产已扣除使用受限的货币资金，2021 年底及 2022 年 3 月底现金类资产中剔除浙商资产收购的不良资产包（因会计准则变更调整计入交易性金融资产）账面价值分别为 330.51 亿元和 337.55 亿元；合并口径全部债务包含其他流动负债、其他应付款、长期应付款和其他非流动负债中的有息部分

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 浙国贸 MTN001	AAA	AAA	稳定	2022-4-8	邢霖雪 张梦苏	贸易企业主体信用评级方法 (V3.0.201907) 贸易企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)	阅读全文
21 浙国贸 MTN001 20 浙国贸 MTN001 17 浙国贸 MTN002	AAA	AAA	稳定	2021-7-26	邢霖雪 张梦苏	贸易企业主体信用评级方法 (V3.0.201907) 贸易企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)	阅读全文
21 浙国贸 MTN002	AAA	AAA	稳定	2021-7-20	邢霖雪 张梦苏 刘晓彤	贸易企业主体信用评级方法 (V3.0.201907) 贸易企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)	阅读全文
21 浙国贸 MTN001	AAA	AAA	稳定	2021-3-22	邢霖雪 张梦苏 刘晓彤	贸易企业主体信用评级方法 (V3.0.201907) 贸易企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)	阅读全文
20 浙国贸 MTN001	AAA	AAA	稳定	2020-6-23	刘嘉敏 邢霖雪	贸易企业主体信用评级方法 (V3.0.201907) 贸易企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)	阅读全文
17 浙国贸 MTN002	AAA	AAA	稳定	2018-6-19	刘嘉敏 刘然 邢霖雪	贸易行业企业主体评级方法 (2016 年) 贸易行业企业信用评级模型 (2016 年)	阅读全文
17 浙国贸 MTN002	AA+	AA+	稳定	2017-7-28	刘嘉敏 刘然	贸易行业企业主体评级方法 (2016 年) 贸易行业企业信用评级模型 (2016 年)	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受浙江省国际贸易集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

浙江省国际贸易集团有限公司

2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于浙江省国际贸易集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

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 2022 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（持股比例为 90%），浙江省财务开发公司持股 10%，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。

截至 2022 年 3 月底，公司本部设办公室（党委办公室、公司治理部）、党委组织部（人力资源部）和战略发展与法律事务部等多个职能部门。

截至 2022 年 3 月底，公司旗下拥有 4 家上市公司，分别为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”，股票简称：浙江东方，股票代码：600120.SH，公司直接持股 48.38%，无质押）、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，公司直接持股 24.27%、间接持股 16.87%，无质押）、浙江亿利达风机股份有限公司（以下简称“亿利达”，股票简称：亿利达，股票代码：002686.SZ，公司间接持股 37.11%，无质押）和浙江康恩贝制药股份有限公司（以下简称“康恩贝”，股票简称：康恩贝，股票代码：600572.SH，公司间接持股 20.85%，无质押）。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 1434.42 亿元，所有者权益 433.49 亿元（含少数股东权益 255.77 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 842.65 亿元，利润总额 60.17 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 1503.19 亿元，所有者权益 451.15 亿元（含少数股东权益 263.96 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 225.85 亿元，利润总额 13.82 亿元。

公司注册地址：杭州市庆春路 199 号；法定代表人：楼晶。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 6 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕；除“22 浙国贸 MTN001”和“21 浙国贸 MTN002”未到付息日，其余债券在付息日正常付息。

表 1 截至 2022 年 6 月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
22 浙国贸 MTN001	10.00	10.00	2022/04/18	3 年
21 浙国贸 MTN002	15.00	15.00	2021/07/28	3 年
21 浙国贸 MTN001	10.00	10.00	2021/03/30	3 年
20 浙国贸 MTN001	15.00	15.00	2020/10/26	3 年
17 浙国贸 MTN002	18.00	18.00	2017/08/11	5 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生

产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一

季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的

几何平均增长率，下同。

其中,出口 8209.20 亿美元,同比增长 15.80%;进口 6579.80 亿美元,同比增长 9.60%;贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳, PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%,猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%,各月同比增速回落幅度有所收敛;PPI 环比由降转升,上行动力增强,输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动,带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张,财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元,比上年同期多增 1.77 万亿元;3 月末社融规模存量同比增长 10.60%,增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看,财政前置带动政府债券净融资大幅增长,是支撑社融扩张的主要动力,一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳,民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度,全国一般公共预算收入 6.20 万亿元,同比增长 8.60%,财政收入运行总体平稳。其中,全国税收收入 5.25 万亿元,同比增长 7.70%,主要是受工业企业利润增长带动,但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面,2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元,同比增长 8.30%,为全年预算的 23.80%,进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障,科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大,居民收入稳定增长。2022 年一季度,城镇调查失业率均值为 5.53%,其中 1 月、2 月就业情况总体稳定,调查失业率分别为 5.30%、5.50%,接近上年同期水平,环

比小幅上升,符合季节性变化规律;而 3 月以来局部疫情加重,城镇调查失业率上升至 5.80%,较上年同期上升 0.50 个百分点,稳就业压力有所增大。2022 年一季度,全国居民人均可支配收入 1.03 万元,实际同比增长 5.10%,居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置,保持经济运行在合理区间,实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月,国务院常务会议指出,要把稳增长放在更加突出的位置,统筹稳增长、调结构、推改革,切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间:部署促进消费的政策举措,助力稳定经济基本盘和保障改善民生;决定进一步加大出口退税等政策支持力度,促进外贸平稳发展;确定加大金融支持实体经济的措施,引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定:着力通过稳市场主体来保就业;综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定,保粮食安全。

疫情叠加外部局势影响,经济稳增长压力加大。生产端,停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注;需求端,投资对经济的拉动作用有望提升,可能主要依靠基建投资的发力;国内疫情的负面影响短期内或将持续,制约消费的进一步复苏;在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下,叠加上年基数攀升的影响,出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此,IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大,实现 5.50%增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域环境分析

1. 贸易行业

(1) 大宗商品供应链管理服务行业

近年来,传统贸易商的盈利空间日益收窄,风险敞口进一步扩大,面临的市场风险高,能够降本增效的供应链管理需求进一步凸显。

从中国大宗商品现货市场来看，现货行业积极响应国家下发的相关文件精神，在改革的大格局下，现货行业迎来了新的机遇。价格方面，近年来，世界经济增速放缓，大宗商品价格指数波动较大，随着中国供给侧结构性改革深入，大宗商品市场的改革红利初显，截至 2019 年底，大宗商品价格指数总体仍处于上升态势。但受新冠疫情影响，全球经济发展不确定性加大，2020 年 1 月起原油市场大幅波动且中国大宗商品价格指数降幅明显，于 4 月降至全年低点，而后随着中国率先实现对疫情的有效控制，以及全球范围内各个国家展开经济刺激计划，使得对大宗商品的需求上升，结合疫情冲击下海外供给端尚未充分恢复，中国铁矿石、天然气、原油等基础大宗商品价格猛涨、全年进口量创新高。2021 年，国际大宗商品价格呈先涨后跌走势，前 10 个月持续上涨，个别产品价格创出历史新高，10 月底开始震荡回落，总体水平比上年明显上涨。2022 年一季度，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动。中国政府重视大宗商品价格攀升带来的不利影响，稳定大宗商品价格的政策接连发布，保供稳价效果已经显现。

中国大宗商品供应链行业市场容量大、产品差异小、市场参与者众多，行业集中度较低。随着中国经济的升级转型，对于大宗商品供应链企业来说，依附行业需求量的高增长以及通过信息不对称赚取行情价差的贸易模式已经难以以为继，现代供应链服务走向一体化、信息化和智能化的发展方向。大宗商品供应链企业将利用大宗采购和分销渠道，整合运输、仓储等物流和加工资源，并通过供应链金融等融资方式为客户提供全程服务的流通服务，通过对物流、信息流、商流、资金流的控制和运作，实现高效率、低成本运营。

（2）国际贸易

2021 年，随着疫情缓和与经济复苏，国际市场需求增加利好中国外贸行业发展。中国经济恢复发展，良好的疫情防控、一系列多边贸

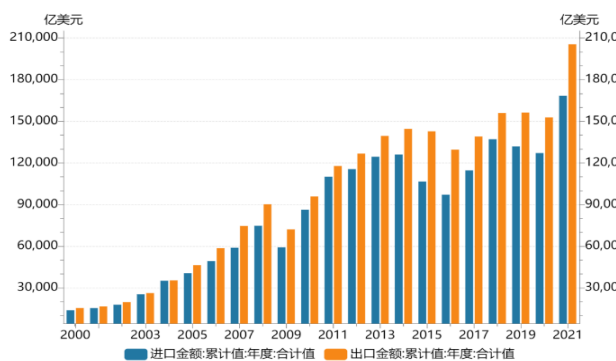
易协定的签署为外贸进出口保持较快增长奠定基础。2021 年，中国出口业绩创历史新高，进出口贸易经营企业数量同比增长。

2020 年，新冠肺炎疫情相继在国内及全球爆发，对世界经济发展造成了冲击，贸易行业物流部分中断，订单不能按期交付，境内外需求下降，采购及销售周期拉长，安全和维护成本上升。但同时，2020 年中国外贸进出口实现快速回稳、持续向好。根据海关总署发布的数据，2020 年，中国货物贸易进出口总值 32.16 万亿元，同比增长 1.9%，外贸规模创历史新高。其中，出口 17.93 万亿元，同比增长 4%，创造了中国出口规模的历史新高；进口 14.22 万亿元，同比下降 0.7%；贸易顺差 3.7 万亿元，同比增长 27.4%。

随着疫情缓和与经济复苏，全球贸易正持续恢复并超过疫情前水平，中国外贸实现较快增长。根据海关总署发布的数据，2021 年，中国货物贸易进出口总值 39.1 万亿元，同比增长 21.4%，外贸规模创历史新高。其中，出口 21.73 万亿元，增长 21.2%；进口 17.37 万亿元，增长 21.5%。与 2019 年相比，中国货物贸易进出口、出口、进口分别增长 23.9%、26.1%、21.2%。三大因素支撑了中国 2021 年外贸的较快增长，一是中国经济发展和疫情防控保持全球领先地位。2021 年，中国经济继续保持恢复态势，主要经济指标保持了较快增长，特别是国内生产和消费需求为外贸稳增长提供了强有力支撑。据海关统计，2021 年中国中间产品进口和出口分别增长 24.9%和 28.6%，消费品进口增长 9.9%。二是全球经济保持复苏态势，2021 年，全球经济整体呈现复苏态势。世界银行、国际货币基金组织均预测世界经济增长 5%以上，世界贸易组织预测全球货物贸易量增长 10.8%。2021 年，中国对欧盟、非洲出口增速均超过 20%，对拉丁美洲出口增速超过 40%。其中，笔记本电脑、平板电脑、家用电器等宅经济相关产品和医药材及药品等出口继续保持较大增幅，有力支持了全球抗疫。三是稳增长政策措

施效果持续显现。2021 年以来，中国出台了一系列稳主体、稳市场和保障外贸产业链供应链稳定畅通的政策措施，如保持流动性合理充裕，延续并完善部分减税降费政策，实施新的结构性减税，加大对中小微企业、制造业企业的融资支持，加快发展外贸新业态新模式，进一步深化跨境贸易便利化改革，推进自由贸易试验区贸易投资便利化改革创新等。上述政策效果持续释放，助力外贸企业纾困解难，成为外贸稳增长的重要支撑。

图 1 中国进出口贸易总值



资料来源：Wind，联合资信整理

2021 年，中国全年有进出口实绩的企业继续增加，达到了 56.7 万家，增加了 3.6 万家。其中，民营企业继续保持中国第一大外贸经营主体地位，实现进出口 19 万亿元，增长 26.7%，占中国外贸总值的 48.6%；外商投资企业进出口继续保持稳定，进出口 14.03 万亿元，增长 12.7%；国有企业进出口提速，进出口 5.94 万亿元，增长 27.7%。

从外贸结构来看，机电和高新技术产品出口继续大幅增长，高新技术产品总体增长强劲，劳动密集型产品（例如箱包、服装、鞋靴、家具、玩具等）出口量和出口额增速也较高。

从进出口地区来看，2021 年，中国前五大贸易伙伴依次为东盟、欧盟、美国、日本和韩国，对上述贸易伙伴进出口额分别为 56743.1 亿元、53511.8 亿元、48827.2 亿元、24019.7 亿元和 23407.5 亿元，分别增长 19.7%、19.1%、20.2%、9.4%和 18.4%。

2.不良资产管理

宏观经济持续低位运行，整体不良资产化解需求增加，不良资产管理行业发展空间大。

AMC即资产管理公司（Asset Management Companies）特指专业承接、处置不良资产的资产管理公司，其业务还可以由此延伸到投资、资产管理、信托、租赁、银行、投行等全金融覆盖。联合资信将主要从事不良资产经营业务的机构均视为不良资产管理公司范畴。

根据不良资产的流向，可以将不良资产管理的产业链大体分为上游不良资产来源、中游接收处置以及下游投资三个环节，不良资产管理公司在产业链中发挥不良资产接收和处置的作用，是产业链中最主要的参与者。

不良资产的上游来源主要包括银行、非银金融机构、非金融机构（企业）以及财政不良资产。银行不良资产主要是不良贷款，随着近年国内宏观经济低位运行和结构调整的深化，国内商业银行不良贷款率持续攀升，风险化解需求增加。银保监会数据显示，2018—2020年末，我国商业银行不良贷款余额较上年末增速分别为18.74%、19.16%和11.93%，不良贷款率分别为1.83%、1.86%和1.84%，截至2020年末，我国商业银行不良贷款余额升至2.70万亿元。非银金融机构主要包括信托、金融租赁、证券等机构，近年非银金融机构类信贷业务规模的快速增长为不良资产管理行业的发展提供了较大空间。非金融机构不良资产主要是企业形成的各类坏账，如企业被拖欠的各种货款、工程款等，非金融机构的不良资产总体规模庞大，但分布非常分散，其中规模以上企业是不良资产的主要来源，企业的不良资产质量一般低于金融机构，其不良资产的处置以债务重组为主；近年来非金融机构应收账款规模大幅攀升，回收周期延长，逐步沉淀形成的坏账对资产及债务重组的需求日益高涨。国家统计局数据显示，2018—2020年末，我国工业企业应收票据及应收账款较上年末增速分别为6.41%、4.48%和-5.68%，截至2020年末，我国工业企业应收票据及应收

账款16.41万亿元，系十几年以来首次出现回落。

中游的不良资产管理公司在接收不良资产后进行处置并从中获取收益，不良资产本身的不良属性意味着更大的固有风险和更高的经营专业性要求，不良资产供给的逆周期性和不良资产处置的顺周期性叠加，意味着 AMC 业务模式的一般逻辑是在经济下行时期布局资产、经济上升时期处置资产，这决定了其业务周期很长、盈利体现很慢，因此不良资产经营处置的专业能力是衡量 AMC 核心竞争力的重要标准。同时 AMC 企业自身对经济周期的把控和应对显得更加重要，预期之外的经济周期单边延长或变化会加大其经营风险并带来较大资金压力。

下游投资者是不良资产的最终购买方，主要包括各类投资机构、工商企业及个人等；下游投资者通过购买、协议受让、参加法院拍卖等获得不良资产，发挥自身的专业优势，对债权、股权及实物资产进行最终消化处置并实现投资回报。

不良资产管理市场格局进一步多元化，市场竞争加剧，地方AMC以国有背景为主，区域内地方AMC机构数量与银行不良贷款规模基本正相关。

目前，我国不良资产管理市场已形成“5+2+银行系AIC+外资系+N”的市场格局，即华融、长城、东方、信达、中国银河资产管理有限责任公司（2020年3月获批，2020年6月更为现名）五大全国性金融资产投资公司，每省原则上不超过2家经银保监会批复的可从事金融企业不良资产批量收购业务的地方资产管理公司（以下简称“地方AMC”），银行设立的主要开展债转股业务的金融资产投资公司（以下简称“AIC”），外资投资控股的不良资产管理公司，以及众多未获得银保监会批复的内资不良资产管理公司（以下简称“非持牌AMC”）。以下主要讨论地方AMC。

根据《中国地方资产管理行业白皮书（2020）》，截至2020年末，全国共58家地方

AMC企业，较2019年末新增了海南新创建资产管理股份有限公司（海南省第二家地方AMC，亦为首家外资控股的持牌地方AMC）和吉林省盛融资产管理有限责任公司。其中浙江、山东、福建、广东因包含计划单列市各有3家地方AMC企业；其余省级行政区中，除吉林、陕西、河北、贵州、云南、青海、新疆、西藏只有一家地方AMC企业外，其余省份均已设立两家地方AMC企业。按照不良贷款余额排序，可以看到商业银行不良贷款余额规模靠前的山东、广东、浙江三省都相继成立了第三家地方AMC企业来消化当地的不良资产，不良贷款余额第三大的辽宁省正在筹备第三家地方AMC企业；云南、吉林、贵州、陕西、青海、新疆、西藏等只设立了1家地方AMC企业的省份，其省内商业银行不良资产的规模也相对不大；值得关注的是，河北省的不良资产规模相对较大，但至今只有一家持牌的地方AMC企业。

从股权结构和股东背景看，国有背景的地方AMC占多数。根据《中国地方资产管理行业白皮书（2020）》，截至2020年末，国有控股的地方AMC企业15家，国有独资的地方AMC企业9家，混合所有制地方AMC企业29家，民营控股地方AMC企业4家，民营独资地方AMC企业1家，有71%地方AMC的主要股东具有国资背景。

2019年以来，行业监管趋严，重点转向防范行业风险和市场纠偏，引导不良资产管理公司回归本源和主业，有利于行业规范、健康发展。

监管主体方面，目前地方AMC是特许从事金融不良资产批量收购业务的准金融机构，但没有金融机构许可证。因存在监管主体不明确、监管措施不完善等问题，地方AMC行业发展在业务模式探索中的“伪创新”层出不穷；吉林省金融资产管理有限公司于2020年4月被最高人民法院裁定强制解散，成为首家被裁定解散和被银保监会取消业务资质的地方AMC，种种行业乱象也暴露出监管缺位的问题。2019年7月，

银保监会发布的《关于加强地方资产管理公司监督管理工作的通知》（银保监办发〔2019〕153号）（以下简称“153号文”）明确了目前由银保监会负责制定地方AMC的监管规则，各省（区、市）人民政府履行监管责任，各地方金融监管部门具体负责对本区域地方AMC的日常监管，包括机构设立、变更、终止、风险防范和处置等。

监管政策方面，行业整体仍处于发展初期，监管环境较为宽松，但2019年以来有所趋严。153号文针对地方AMC的一些高风险甚至违规经营行为，强调严格监管，对地方AMC资产端相关业务规模有所缩减，强调风险防范和违规处置，重点围绕各种乱象纠偏；出表通道类业务以及投机炒作等“挣快钱”的方式难以为继，行业在牌照端的竞争壁垒弱化，逐渐转向差异化、专业化能力的竞争，要求地方AMC构建起不良资产买入环节的估值定价能力，经营环节的运作、服务和价值提升能力，处置环节的多元化手段等一系列专业化经营能力。根据《中国地方资产管理行业白皮书（2020）》，截至2020年末，已有江西省、山东省、北京市、贵州省等共9个省市明确出台了地方AMC相应监管条例。其中，《北京市地方资产管理公司监督管理指引（试行）》于2020年4月发布，但已于2021年7月废止。

2021年8月，银保监会就《地方资产管理公司监督管理暂行办法》征求意见已经结束，全国统一的地方AMC行业性监管意见有望出台。该办法拟从经营规则、经营管理、监督管理等对地方AMC进行全方面的规范，并对业务区域、主业占比、融资杠杆等提出明确要求，且提出地方AMC将主业占比连续2年未达要求的将被取消业务资质。该办法作为全国统一的政策框架，未来若正式出台，地方AMC行业将告别各自为政、法律定位不明、业务混乱的现状，将有利于行业规范、健康发展。

行业发展前景广阔，但需不良资产管理公司加强自身专业能力；在回归主业的趋势下，

行业内部竞争加剧，部分地方AMC主业不突出，存量投资业务和类信贷业务的信用风险上升，加大其业务结构转型压力。

2020年以来，在新冠肺炎疫情的持续影响下，不良资产领域的业务发展机会显著增加。2021年1月，中国银保监会办公厅《关于开展不良贷款转让试点工作的通知》正式批准单户对公不良贷款转让和个人不良贷款批量转让业务试点，且地方AMC批量受让个人不良贷款不受区域限制，这进一步拓展了不良资产管理公司的业务范围。但行业在个人不良贷款的转让定价、处置催收、个人信息保护等全新领域仍需逐步探索发展。

但在经济周期下行期间，交易对手信用风险加大，资产包价值可能进一步下行、处置难度加大，对不良资产管理公司的估值定价和存量资产回收产生一定不利影响，加之市场主体扩容加剧行业竞争和行业监管逐步规范，需要不良资产管理公司不断加强自身专业能力。

相比传统金融机构而言，融资难、融资贵问题始终是地方AMC的行业瓶颈，较高的融资成本和不良资产处置回收的不确定性叠加，导致地方AMC倾向于交易频率较高的短期经营行为，如收益回报较高的固定收益类业务等；加之若股东对地方AMC企业设定较高的盈利目标和分红要求，将进一步促使企业选择投资业务、类信贷业务等短平快的非主营业务，从而弱化地方AMC化解区域风险的属性。在行业盲目扩张时期，部分资产管理公司已经形成了以投资业务、类信贷业务等为主的业务特点，不良资产业务收入占比较低；且部分地方AMC开展了较多房地产类信贷业务。根据《中国地方资产管理行业白皮书（2020）》，2020年地方AMC的不良资产来源仍然主要为制造业、批发零售业及房地产业，随着房地产行业政策调整和房企频频暴雷，前期开展的相关业务积蓄了大量风险。在当前地方AMC行业逐步回归主业的背景下，部分地方AMC企业的投资业务和类信贷业务仍占比较高，且部分企业在经济下行

期间爆发了一定的信用风险事件，从而加大相关企业业务结构转型的压力。

此外，四大AMC在之前的市场化改革中，获取了诸多金融牌照并纷纷转型为金控企业、业务亦涉及房地产及海外业务；但在2019年行业回归主业的监管要求下，四大AMC也开始逐步瘦身化险，陆续清理了部分非主业子公司。2021年初，四大AMC之一的中国华融因前期的激进扩张等问题爆发了重大危机，监管机构要求金融资产管理公司逐步退出非主业，其中中国华融预计将处置全部非主业牌照。四大AMC的业务重心回归，将加大行业内部竞争；地方AMC在四大AMC的竞争压力下，同时也面临主业开展不达标或将被取消业务资质的压力，如何在竞争中建立核心竞争力、寻求差异化发展及更好地服务当地，对地方AMC企业提出了更高的要求。

3. 区域经济环境

浙江省区域经济不断发展，总体竞争力持续提升，为公司提供良好的外部发展环境。

近年来，浙江省区域经济水平持续增强。根据2019—2021年《浙江省国民经济和社会发展统计公报》，近三年浙江省分别实现地区生产总值（GDP）62352亿元、64613亿元和73516亿元，同比增幅分别为6.8%、3.6%和8.5%。分产业看，第一、二、三产业增加值分别为2209亿元、31189亿元和40118亿元，比上年分别增长2.2%、10.2%和7.6%，与2019年相比，两年平均增长1.7%、6.5%和5.9%。人均地区生产总值为113032元（按年平均汇率折算为17520美元），比上年增长7.1%。

固定资产投资方面，近三年浙江省固定资产投资规模持续扩大，2021年比上年增长10.8%，两年平均增长8.1%。其中，第一、二、三产业投资比上年分别增长2.7%、17.8%和9.0%，三大领域投资稳定增长。分产业看，制造业投资增长19.8%，拉动投资增长3.4个百分点；基础设施投资增长2.0%，拉动投资增长0.5个百分点；民间投资比上年增长8.9%，拉动全

部投资增长5.3个百分点；其中，民间项目投资增长11.6%。

财政实力方面，2021年浙江省财政总收入14517亿元，比上年增长16.9%；一般公共预算收入8263亿元，增长14.0%。其中，税收收入7172亿元，增长14.5%，占一般公共预算收入的86.8%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年3月底，浙江省国资委对公司持股比例为90%，浙江省财务开发公司持股10%，公司实际控制人为浙江省国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司是浙江省国有大型外贸龙头集团，近年来保持在商贸流通领域的优势，同时不断深化金融、医药领域布局，已形成以商贸服务及相关制造业、金融服务业（包括资产管理、期货、信托、保险、保理、融资租赁等）和生命健康产业三大板块协同发展的多元化经营格局，并在细分行业领域形成显著的竞争力。

商贸流通板块为公司传统业务，截至2022年3月底，公司下属10余家成员企业经营商品多达6个大类品种。2021年公司完成进出口贸易总额38.84亿美元，同比增长11.90%，其中出口额33.18亿美元，进口额5.66亿美元。2022年1—3月，公司完成进出口贸易总额10.09亿美元，同比增长32.41%，其中出口额7.94亿美元，进口额2.15亿美元。

公司从事进出口业务的子公司主要有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”）、浙江省化工进出口有限公司（以下简称“省化工公司”）、浙江国贸集团东方机电工程股份有限公司（以下简称“东方机电”）、浙江省国际贸易集团供应链有限公司（以下简称“国贸

供应链”)、亿利达和浙江国贸云商控股有限公司(以下简称“国贸云商”)8家公司(以下简称“8家核心商贸流通子公司”)。2021年,8家核心商贸流通子公司进出口额合计为209.12亿元,占公司合并口径进出口总额的83.34%。

金融领域,公司旗下各级金融、类金融企业达27家,其中控股20家,参股7家;拥有不良资产处置、信托、期货、寿险和商业保理等多块金融牌照。除不良资产处置业务由浙商资产运营外,其他主要金融板块由浙江东方金控经营。所控股的金融类企业中,浙商资产不良资产收购处置规模及处置收益均位居各省地方AMC前列;浙金信托2021年家族信托业务规模达到约580.83亿元,荣获《中国经营报》“2021卓越竞争力家族信托管理公司”等多项荣誉;

大地期货有限公司(以下简称“大地期货”)在中国证监会2022年全国期货公司分类评级排名中,在全国149家期货公司中排名第68位,评级为BBB类。

生命健康领域,公司产业链涵盖了医药制品及医药器材的生产、批发及经销等业务,随着浙江省中医药健康产业集团有限公司(以下简称“省中医药健康产业集团”)对康恩贝收购的完成,公司在现代中药和植物药领域优势增强。其中,英特集团为浙江省医药流通行业龙头企业之一,主要从事药品、医疗器材批发及零售等业务,业务包含药品销售、中药材销售和医疗器材销售三方面,拥有“钱王”“英特”等自主品牌,销售网络覆盖浙江并辐射华东地区。

表3 2021年(底)公司主要子公司财务指标情况(单位:亿元、%)

公司简称	持股比例	资产总额	所有者权益	营业收入	投资收益	利润总额	利润总额同比变动	主营业务
浙江东方金控	48.38	292.95	139.90	176.70	4.39	8.68	-28.68	服装、服饰、家用纺织品等
省纺织集团公司	100.00	9.96	2.86	26.10	-0.06	0.36	2.86	纺织品等
省土畜产集团公司	100.00	24.93	10.65	58.21	0.21	2.31	-3.75	烟花类、食用菌及茶类、腌渍类、地毯类、酒类等
省粮油公司	76.92	25.88	6.63	38.58	0.08	0.51	-33.77	肉制品、酒类、蔬菜水果、粮食油工、奶制品等
省化工公司	38.00	14.07	2.79	36.83	0.01	0.57	1.79	医化品、纺织品等
国贸云商	100.00	36.43	1.58	77.79	0.11	0.06	50.00	外贸综合服务
东方机电	53.68	10.99	3.74	5.65	0.03	0.32	-36.00	机电成套设备
浙商资产	58.64	656.82	148.37	59.52	11.59	18.03	23.66	资产管理
康恩贝	20.85	107.93	73.92	61.51	25.95	25.11	227.81	药品流通等
亿利达	21.76	29.24	16.83	19.06	0.40	0.41	24.24	
英特集团	41.14	122.45	35.16	267.31	0.04	5.41	16.09	工业制造等
国贸供应链	100.00	10.8	5.31	21.02	0.25	0.05	/	
省中医药健康产业集团	100.00	175.62	108.42	82.63	26.46	24.27	1278.98	药品流通等

注:国贸供应链于2020年9月新设,2021年利润总额与2020年利润总额不具有可比性

资料来源:公司提供

公司在发展贸易的同时,坚持产品的自有品牌建设,截至2021年底,公司自有工厂详见

下表。

表 4 2021 年底公司主要自有工厂情况

公司名称	主要产品	产能/年	生产机械	持股比例
宁波天韵食品有限公司	各类水果罐头	50000 吨	包装生产线等	39.23%
浙江塔牌绍兴酒有限公司	各类黄酒	48601 吨	灌装生产线等	64.78%
浙江土畜凯兴畜产有限公司	肠衣加工、粗肝素钠制品	36830 万元	真空机、套咀机、量码机、冷库、真空包装机、肝素钠设备	39.86%
浙江惠顺生物科技有限公司	粗品肝素钠、猪肠衣	停产建设中	原肠生产线、肝素钠生产线	40.00%
兰溪墩头制刷有限公司	油漆刷、滚筒刷	刷子 2800 万支	铁壳机、装毛机、注塑机、拉丝机、毛套机	92.22%
杭州唯登鞋业有限公司	胶鞋	胶鞋 40 万双	胶鞋生产线	20.47%

注：浙江惠顺生物科技有限公司目前处于停产状态系工厂搬迁所致，疫情原因尚未恢复产能

资料来源：公司提供

3. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业征信报告（信用代码：91330000671637379A），截至 2022 年 7 月 7 日，公司本部无已结清或未结清不良信贷，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2022 年 7 月 15 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司在法人治理结构、管理体制、管理制度及高级管理人员等方面无重大变化。

八、重大事项

浙江东方金控拟通过非公开发行 A 股股票对浙金信托、中韩人寿进行增资并补充流动资金。

浙江东方金控拟非公开发行 A 股股票，该预案已于 2021 年 1 月经董事会审议通过。本次非公开发行 A 股股票数量不超过 535713199 股，发行价格不低于定价基准日（本次非公开发行的发行期首日）前 20 个交易日（不含定价基准日）公司股票交易均价的 80%与发行前公司最近一期末经审计的归属母公司股东的每股净资产值的较高者（即“本次发行的发行底

价”）。

表 5 非公开发行 A 股股票募集资金投资项目
(单位：万元)

项目名称	拟投资总额	募集资金投入金额
对浙金信托增资	169920.00	169920.00
补充流动资金	72822.85	72822.85
总计	242742.85	242742.85

资料来源：联合资信根据浙江东方金控公告整理

2021 年 8 月 24 日，本次非公开发行股票的申请获得中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）的审核通过。2021 年 9 月 23 日，浙江东方金控收到中国证监会出具的《关于核准浙江东方金融控股集团股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可〔2021〕2842 号），核准浙江东方金控非公开发行不超过 519058371 股新股，发生转增股本等情形导致总股本发生变化的，可相应调整本次发行数量。2022 年 5 月 11 日，浙江东方发布公告，本次非公开发行拟募集资金总额不超过人民币 242742.85 万元，扣除发行费用后的募集资金净额将用于对浙金信托进行增资并补充流动资金。浙江东方金控于 2022 年 1 月 8 日公告显示已用自有资金 169920 万元完成对浙金信托的增资，并完成工商变更，本次非公开发行募集资金到位后，将对先行投入资金进行置换。

截至 2022 年 3 月底，公司持有浙江东方金控的股权占其总股本的 48.52%，为浙江东方金控控股股东，浙江省国资委为其实际控制人。按照本次发行上限 535713199 股测算，本次发行完成后，公司持有浙江东方金控的股权将下

降至 39.00%，仍为其控股股东，浙江省国资委仍为实际控制人。本次发行不会导致浙江东方金控控制权发生变化。

截至本报告出具日，本次非公开发行事项尚在进行中，联合资信将持续关注上述事项进展情况。

九、经营分析

1. 经营概况

2021 年，公司业务规模在商贸服务及相关制造业业务及生命健康产业的带动下保持增长，毛利率水平有所提高。2022 年一季度，公司各业务板块收入规模同比均有所增长，但受商贸服务及相关制造业业务收入占比提高及金融服务业务毛利率进一步下降的影响，综合毛利率同比下降。

随生命健康产业扩大和金融业务拓展，2021 年公司实现营业总收入 842.65 亿元，同比增长 17.20%。生命健康产业板块受合并康恩贝影响，毛利率及收入规模均有所提高，公司综合毛利率 2021 年为 15.19%，同比增长 0.43 个百分点。

从收入构成来看，商贸服务及相关制造业业务作为公司的传统业务始终为公司收入的主要来源。2021 年，该板块收入同比增长 21.45% 至 286.37 亿元。2021 年，生命健康产业板块收

入为 349.94 亿元，较 2020 年增长 21.45%，主要系收购康恩贝所致；金融服务产业板块收入同比增长 8.07% 至 206.34 亿元，主要来自期现结合业务收入规模增加，对营业总收入贡献率有所提升，当期收入占比为 24.49%。

从毛利率来看，2021 年，公司商贸服务及相关制造业毛利率水平较 2020 年下降 1.00 个百分点，主要系出口业务运费上涨、汇率上升，侵蚀企业收益；生命健康产业毛利率水平快速上涨，毛利率较 2020 年同比上涨 4.99 个百分点至 16.74%，主要系浙江省医药保健品进出口有限责任公司（以下简称“医保公司”）²经营恢复和 2020 年 7 月康恩贝并表，合并其 2021 年全年收入及毛利率所致；金融板块毛利率受不良资产收购成本上升以及期现结合业务收入占比提升综合影响有所下降，为 25.24%。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 225.90 亿元，同比增长 17.38%，各项收入均有所增长，其中商贸服务及相关制造业板块收入同比增长 39.21%，生命健康产业板块收入同比增长 8.61%，金融服务产业收入同比增长 8.80%。同期，综合毛利率同比下降 0.36 个百分点至 14.08%，主要系毛利率较低的商贸服务收入占比提高及金融服务产业毛利率进一步下降所致。

表 6 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

主营业务	2019 年			2020 年			2021 年			2022 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	收入	占比	毛利率
商贸服务及相关制造业	266.36	41.94	14.23	235.80	32.80	7.07	286.37	33.98	6.07	76.33	33.80	5.95
生命健康产业	249.68	42.59	7.09	292.26	40.65	11.75	349.94	41.53	16.74	92.37	40.90	16.83
金融服务产业	123.26	15.47	31.64	190.94	26.56	28.87	206.34	24.49	25.24	57.15	25.30	20.51
合计	639.30	100.00	14.80	719.00	100.00	14.76	842.65	100.00	15.19	225.90	100.00	14.08

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

资料来源：公司提供

² 2018 年申请破产重整，2019 年 3 月份法院裁定由省中医药健康产业集团作为重整投资人，当年 9 月份完成重整投资款支付并

恢复正常经营。

2. 商贸服务及相关制造产业

商贸服务及相关制造产业由出口、进口以及国内贸易组成。

(1) 进出口业务

2021 年，公司完成进出口贸易总额 38.84 亿美元，同比增长 11.90%，主要系疫情影响消退，复工复产较快所致；出口额 33.18 亿美元，同比增长 10.38%；进口额为 5.66 亿美元，较上年增长 21.72%。2021 年，公司进出口业务仍以出口为主，占进出口总额的比重为 85.43%。2022 年 1—3 月，公司完成进出口贸易总额 10.09 亿美元，同比增长 7.49%，其中出口额 7.94 亿美元，进口额 2.15 亿美元。

表7 2019—2021年公司进出口业务情况
(单位：亿美元)

	2019 年	2020 年	2021 年
出口额	28.31	30.06	33.18
进口额	3.53	4.65	5.66
进出口额	31.84	34.71	38.84

资料来源：公司提供

① 出口业务

跟踪期内，公司出口规模保持增长，出口商品种类和地区稳定，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。此外，国贸云商对境内中小微企业提供的外贸综合服务增长成为出口规模的重要补充。

公司出口业务采用自营或代理模式经营，2021 年，公司调整自营和代理模式结构，其中自营比例在 80%以上，代理比例不超过 20%；且基本依据以销定购的原则。

供应商方面，公司出口业务的国内供应商超过 3000 家，公司出口产品 95%以上为以销定采的产品，公司出口业务供应商分散，且根据业务需要不断调整，无单一占比较大的供应商。海外客户方面，公司与世界 213 个国家和地区建立了贸易往来，与千余家外客商保持着长期稳定的业务关系。公司每年会对销售客户的销售额、信用记录、中国出口信用保险公司（以下简称“中信保”）的投保额度以及市场发展状况等资信状况进行审查，确定每个客户的信用等级及允许的销售、放账额度，形成文件后下发各单位、各部门严格执行，执行情况按月通报。公司规定对出口业务投保出口信用险（占 70%），并适当时候选择金融工具锁定汇率，规避汇率风险。2021 年海外客户主要为贸易商和大型零售企业，集中程度较低。

跟踪期内，公司出口业务定价和货款结算模式无变化。公司出口商品细分品类繁多，机电产品、服装、衣着附件及其他纺织品、医化产品为公司出口主要产品。2021 年，公司出口商品额 33.18 亿美元，增长主要来自高新技术产品出口额的增长；2022 年 1—3 月，公司主要出口商品额 7.94 亿美元，同比增长 21.59%。

表8 公司主要出口产品分类情况（单位：万美元）

商品种类	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
机电产品	62156.06	68601.87	71961.74	16198.17
高新技术产品	24937.00	24915.30	36005.94	10633.74
服装、衣着附件及其他纺织品	79215.28	76876.50	73670.93	15478.44
医化产品	43776.14	61829.12	74937.19	20615.66
农副产品	31229.36	32378.33	32450.99	6867.79
轻工产品	41767.55	35974.88	42741.49	9604.12
合计	283081.39	300576	331768.28	79397.92

注：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

资料来源：公司提供

从出口地区看，欧盟和美国一直是公司的主要出口区域，印度占比不断提升。2021 年随中美贸易摩擦缓和，公司对美国出口额有所增长，主要出口地区结构较为稳定。2022 年

一季度，受全球各地区疫情影响减弱，公司对除欧盟外各地区的出口额同比增长，对美国和印度的出口额同比大幅上升。

表 9 公司主要出口地区分类情况（单位：万美元、%）

国家	2019 年			2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	出口额	同比增长	占比	出口额	同比增长	占比	出口额	同比增长	占比	出口额	同比增长	占比
欧盟	59432.09	-4.32	21.60	66210.41	10.27	21.93	56267.04	-15.02	16.96	10471.92	-0.74	13.19
美国	50077.04	-7.62	18.20	46358.86	-8.19	15.35	54864.71	18.35	16.54	14097.18	30.44	17.76
印度	24680.83	10.73	8.97	28254.67	31.9	9.36	41355.63	46.37	12.47	11589.13	24.54	14.60
日韩	13482.28	7.07	4.90	18021.22	-2.76	5.97	16068.94	-10.83	4.84	4297.61	10.24	5.41
小计	147672.24	-2.34	52.17	158845.16	5.55	52.85	168556.32	6.11	50.81	40455.84	17.05	50.95
总值	283081.39	-8.30	100.00	300576.00	9.24	100.00	331768.28	10.38	100.00	79397.92	21.55	100.00

注：合计数尾差系四舍五入导致

资料来源：公司提供

公司贸易电子商务平台建设由全资子公司国贸云商负责。2021 年，国贸云商实现出口额 11.39 亿美元，同比增长 36.41%。国贸云商通过向国内年出口额在 500 万美元以下的中小微企业提供外贸综合服务实现盈利，目前服务的中小微企业 4000~5000 家。

截至 2021 年底，国贸云商（合并）资产总额 36.43 亿元，所有者权益总额 1.58 亿元，资产及负债大幅增长主要系 2020 年底中非经贸港纳入国贸云商合并范围，于 2021 年开展内贸业务造成应付票据增加所致。2021 年，国贸云商实现营业收入 77.79 亿元，利润总额 0.11 亿元。

② 进口业务

2021 年公司进口业务规模有所增长，进口商品种类基本保持稳定，上下游集中度低。

公司进口业务采用自营或代理模式经营，其中代理比例 51.09%，自营比例约 48.91%。在进出口业务中，进口业务始终规模较小。

供应商方面，公司进口业务国外供应商超过 2500 余家，均为国外规模较大、与公司合作

历史较长的长期客户，因公司经营品类较多，供应商较为分散，单一供应商占比较小。自营大宗进口物资因市场行情的波动会有计划适当的储备库存，进口定价随行就市，收购数量、单价区间等决策经总经理办公会讨论决定。公司进口商品主要销往国内大型贸易商，2021 年前五大客户销售金额占公司进口总额为 14.84%，集中程度低。

跟踪期内，定价和货款结算模式无变化。

从进口商品分类来看，公司进口商品主要包括活动物及产品、食品饮料酒醋烟、木浆废纸板纸等。2021 年公司商品进口额同比增长 21.72%至 5.66 亿美元。2021 年，木浆废纸板纸等进口规模同比大幅增长，主要系国内纸浆价格波动影响所致；活动物及产品 2021 年进口规模同比大幅减少，主要系国内土畜进口肉的价格下降所致；光学医疗仪器钟进口规模同比增长。2022 年 1—3 月，公司实现进口贸易额 2.15 亿美元，同比增长 97.25%，主要系木浆废板纸和光学医疗仪器钟的进口额增加所致。

表 10 公司进口商品情况（单位：万美元）

商品种类	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
食品饮料酒醋烟等	2004.43	2321.47	2314.61	737.54
木浆废纸板纸等	1931.80	8139.21	15305.49	4192.27
光学医疗仪器钟	1815.26	1059.34	10469.57	5048.55
机电音像设备及零部件	959.42	571.98	1084.50	859.50
矿产品	64.18	26.35	2994.00	1677.80
活动物及产品	20014.85	18829.73	3167.49	1597.20
贱金属及其制品	195.34	104.66	906.22	816.87
其他	8335.15	15472.24	20360.01	6563.35
合计	35320.43	46524.98	56601.89	21493.08

资料来源：公司提供

（2）内贸业务

跟踪期内，公司内贸业务规模保持增长，以绍兴酒、钢材及融资租赁贸易为主。

相对于进出口业务，公司内贸业务规模较小，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。2021年，公司内贸业务实现收入同比增长45.78%至35.44亿元，2021年内贸业务占商贸板块收入比重为12.38%，毛利率为5.42%。

公司内贸业务主要采用自营方式经营，按在手订单采购商品。跟踪期内定价及货款结算模式无变化。

从内贸商品种类来看，2021年公司主要内贸商品实现内贸收入变动不大，以绍兴酒、钢材及融资租赁收入为主，2021年主要内贸产品收入同比增长24.03%，主要系新增酒饮料类³产品收入6.51亿元。

表 11 公司主要内贸产品分类情况（单位：万元）

企业名称	商品名称	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
省粮油公司	金属类	--	31252.63	44400.51	1040.00
	绍兴酒	50633.81	44034.78	45269.96	12454.17
省纺织集团公司	铝锭	21567.43	16375.35	17888.17	8841.23
	桉木浆	--	8993.43	4423.39	--
	棉纱	3034.98	4088.51	13149.9	2652
	针织毛衫、化纤上衣等	3558.39	2085.39	1881.79	450.47
浙江东方金控	货运代理及其他	2499.76	2102.91	3573.22	1032.11
	钢材等大宗材料	33571.68	29694.9	26202.45	4212.43
	融资租赁	31064.04	36304.09	-	-
	代理进口牛皮卡纸等	12396.14	13816.07	16243.05	2974.04
省土畜产集团公司	金属类	--	53937.02	69332.63	33567.70
	玛氏糖果	--	--	2344.34	4787.82
	服装辅料类	13855.79	12578.43	13120.77	2363.70
	畜产品类	8650.61	10456.47	7436.37	1201.99
	酒饮料类	143.04	1004.16	65090.83	960.16
	轻工业品及其他类	717.69	2003.88	2939.57	811.75
主要商品内贸收入合计		--	181693.36	268728.02	333296.95
					77349.57

资料来源：公司提供

³省土畜产集团公司下属乳制品公司切入京东洋酒供应链，酒饮料类内贸业务收入大幅增长。

3. 生命健康产业

康恩贝收购完成后，公司生命健康产业链进一步拓展，跟踪期内收入保持增长，为主业利润带来新增长点。

公司积极布局生命健康产业板块，经营主体分别为浙江奥托康制药集团股份有限公司（以下简称“奥托康”，截至2022年3月底公司间接持股50.14%，未质押）、浙江中医药大学中药饮片有限公司（以下简称“浙江中医药”，截至2022年3月底间接持股51.00%，未质押）、英特集团和康恩贝。2020年7月，随着康恩贝收购的完成，公司生命健康板块收入保持增长，成为主业利润新增长点。

奥托康主要生产包括大小容量注射剂、片剂、颗粒剂、胶囊剂、糖浆剂、口服溶液剂等10大类100多种产品。截至2021年底，奥托康资产总额8380.44万元、所有者权益-8290.4万元；2021年实现营业收入6016.66万元，利润总额-442.94万元，亏损系产品结构老化、竞争力不足、历史遗留问题重、运营成本压力大、营销队伍薄弱及销售费用会计政策调整等因素所致。

浙江中医药主要负责重要饮剂的生产，业务涉及中药饮片净制、切制，口服饮片生产及中药材的种植（除种苗）等。截至2021年底，浙江中医药资产总额4.36亿元，所有者权益1.98亿元；2021年实现营业收入4.21亿元，利润总额0.16亿元。

康恩贝专注医药健康主业，主要从事药品及大健康产品的研发、制造及批发与经销业务，已经形成以现代中药和植物药为基础，以特色化学药包括原料药和制剂以及功能型健康产品为重要支撑的产品结构，在现代中药和植物药具备较强的竞争实力。2021年，康恩贝实现营业收入61.51亿元，利润总额25.11亿元，同比大幅增长，主要系康恩贝于该年公开挂牌转让其控股的江西珍视明药业有限公司（以下简称“珍视明药业公司”）42.00%股权，于2021年12月16日完成工商变更，本次股权转让完成后，康恩贝丧失对珍视明药业公司的控制权，但仍持有其38.00%的股权，是珍视明药业公司单一第一大股东，本次股权转让确认相关投资收益23.08亿元；2022年1—3月，康恩贝实现营业收入15.95亿元，利润总额1.80亿元。

英特集团主要经营医药及医疗器材的批发与零售业务，其中药品销售是英特集团主要的收入和利润来源。近年来，英特集团药品销售毛利率基本稳定在6%左右，下游以医疗机构为主（占70.46%），其他商业公司占19.54%，零售药店占10.00%。2021年，英特集团实现收入267.31亿元，同比增长6.89%，利润总额5.41亿元，同比有所增长。其中，医疗器械销售业务实现收入12.13亿元。2022年1-3月，实现营业收入71.29亿元，同比增长10.46%，利润总额1.41亿元，同比增长14.63%。

表 12 2019—2021 年英特集团收入情况（单位：亿元、%）

业务构成	2019 年			2020 年			2021 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
药品销售	234.07	95.15	6.32	231.77	92.68	5.81	253.58	94.86	6.15
医疗器械销售	10.76	4.37	9.71	17.22	6.88	9.03	12.13	4.54	7.50
其他	1.18	0.48	--	1.10	0.44	--	1.60	0.60	--
合计	246.01	100.00	6.67	250.08	100.00	6.22	267.31	100.00	6.53

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；

资料来源：英特集团审计报告

4. 金融板块

公司金融板块包括资产管理、信托、期货和融资租赁等业务，拥有多个金融牌照，具备较强竞争实力。

截至 2022 年 3 月底，公司旗下各级金融、类金融企业达 29 家，其中控股 18 家，参股 11 家；拥有不良资产处置、信托、期货和保险等多块金融牌照。除不良资产处置业务由浙商资产运营外，其他主要金融板块由浙江东方金控经营。

截至 2022 年 3 月底，公司控股的金融类企业注册资本金合计 51.24 亿元，合计管理资产规模 831.40 亿元，较 2020 年底降低 11.53%，主要系浙商资产投行化不良债权业务规模受金融市场影响下降及浙金信托通道类业务规模下降导致管理资产规模下降。

(1) 资产管理

浙商资产作为一家省级 AMC，主营不良资产处置业务，2021 年受金融行业不良率下降及收购不良资产成本增长，收购不良资产包规模下降。随着业务扩张，浙商资产有息债务规模增速较快，面临一定流动性管理压力。

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 2022 年 3 月底，浙商资产注册资本为 70.97 亿元，公司持股 58.64%，财通创新投资有限公司（以下简称“财通创新”）持股 20.81%，宏信远展企业管理有限公司持股 8.50%。截至 2021 年底，浙商资产资产总额为 656.82 亿元，较上年底增长 7.63%，所有者权益为 148.37 亿元，全部债务为 470.65 亿元，较上年底增长 8.09%，债务上升较快，高流动性资产⁴/短期债务为 23.63%，对短期债务覆盖程度较低。

浙商资产作为浙江省内最大的专业处置和经营不良资产的地方资产管理公司，承担了降低省内不良资产率，改善浙江省信用环境，提高信贷额度规模，促进浙江省经济发展，避免国有

资产流失风险等重要任务。浙商资产收购标的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，其中浙江省内银行不良资产包竞价收购仍是浙商资产获得不良资产的主要渠道来源。

浙商资产不良资产收购处置规模及处置收益均位居各省地方 AMC 前列。2021 年，浙商资产收购不良资产包原值同比下降 11.79%至 697.14 亿元，对应收购成本同比下降 15.94%至 303.71 亿元，同期完成清收金额同比变动不大为 280.24 亿元，2021 年不良资产处置回收率为 92.27%。2021 年，浙商资产实现收入 59.52 亿元，其中不良资产清收 37.90 亿元，占 63.68%。2022 年 1—3 月，浙商资产收购不良资产包原值为 104.89 亿元，用于收购资产包的成本为 70.16 亿元，完成清收的金额为 61.62 亿元。同期，浙商资产的不良资产清收实现收入 8.30 亿元。公司将收购的不良资产计入“交易性金融资产”科目。

从处置方式来看，浙商资产对不良资产的处置主要采用债权清收处置、债务重组等方式，根据主导方的不同分为自行清收处置和委托清收处置两种方式。2021 年，浙商资产自行清收和委托清收业务占比分别为 59.06%和 30.32%。

截至 2021 年底，浙商资产通过与地方政府合资成立地方子公司的形式不断深化同各级地方政府的合作，已在萧山、金华、台州、绍兴、义乌、湖州、宁波和衢州设立子公司，在浙商资产本级设立投行总部、综合业务部和消费金融业务部，并推进全国性机构布局，已注册成立华东、华南、华中、华北、华西 5 个分公司，以及在全国范围内搭建服务商管理平台及集群。

(2) 信托

跟踪期内，在资产管理行业监管趋严和金融去杠杆影响下，浙金信托大幅压缩被动管理型信托业务，主动管理型信托业务受家族信托管理的规模增长有所提高。为应对信托业务带来的风险，浙金信托制定相应制度予以防范。

⁴ 高流动性资产=货币资金+对央行的债权+对同业的债权+交易性金融资产中高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合

收益的金融资产中高流动性部分+其他资产调整项-相关受限资金

未来,随业务规模的拓展,浙金信托将面临在新增业务、存量业务管理等方面的挑战。

信托业务经营主体为浙金信托,截至2022年3月底,注册资本28.80亿元,公司控股浙金信托87.01%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10.33%和2.66%的股权。

浙金信托业务主要包括基础设施建设信托、房地产信托、工商企业信托和证券投资类信托等;固有业务包括存放同业、债券投资业务等。受监管趋严和去杠杆环境影响,2021年末,浙金信托管理信托资产的规模较上年底下降25.50%至580.83亿元;母公司口径国有资产规模较上年底增长67.66%至45.15亿元,2021年底大幅增长主要系浙江东方金控对其增资款于2021年底到位所致,国有资产以应收款项类金融资产投资为主,截至2021年底,浙金信托国有资产中交易类金融资产为25.11亿元,主要以信托计划投资为主。2021年浙金信托实现营业收入5.34亿元(含利息收入与手续费及佣金收入合计),净利润1.89亿元,收入同比下降净利润同比上升主要系因上年度充分计提各项资产减值及公允价值变动损失,2021年计提减值金额同比减少所致。

从业务划分来看,浙金信托房地产信托主要面向房地产行业前30名客户开展,并建立城市白名单;政府平台业务主要面向直辖市和江浙等经济发达地区开展;上市公司投融资主要面向符合国家产业导向、前景良好、经营稳健和抗风险能力良好的上市公司开展。

截至2021年底,浙金信托资产投向以贷款和持有至到期投资为主,分别占信托资产的38.08%和45.41%;按资产分布来看,浙金信托的信托资产主要分布于房地产、实业投资和金融机构,比例分别为27.40%、11.36%和42.05%。同年,浙金信托的信托业务主动管理类的规模为466.02亿元,占全部信托业务规模的80.23%。在主动管理型信托项目中,房地产信托占比较高,截至2021年底,根据资产风险分类情况,存续房地产信托的风险分类为正常类的房地产

信托项目金额为86.37亿元,占比为90.71%,关注类的金额为8.85亿元,占比为9.29%,无可疑类存续房地产信托,风险敞口小。

新增项目方面,2021年,浙金信托新增主动管理型项目金额221.18亿元(98个),同比下降35.26%;被动管理型项目金额51.08亿元(22个),同比下降37.04%,主要系强监管下压降通道业务所致。2021年,浙金信托成功发起信托项目120个。新增项目大幅下降的原因主要为监管部门持续下达的融资类信托等业务规模压降任务,公司传统业务新增规模受限。以及公司主动控制风险,对部分出现风险预警的房地产项目主动采取各种措施提前清收,并从9月起停止新增民营企业的房地产信托业务。

从清算结束的项目看,浙金信托整体清算项目规模和资本利润率有所下降,但受被动管理型项目占比大幅下降影响,整体信托报酬率有所提升。2021年,主动管理型信托项目中股权投资类和融资类报酬率分别2.54%和2.64%,共实现收入4.26亿元,同比下降6.53%;被动管理型信托项目为事物管理类,投资报酬率为0.15%,共实现收入0.71亿元。

风险管理方面,浙金信托通过制定年度《信托业务开展的指导意见》,明确各类信托业务的准入要求、展业模式和风控措施;细化传统重点信托业务的展业要求,设有《地方政府融资平台信托业务指引》《关于房地产信托业务开展的指导意见》《房地产信托业务集中度控制指引》;建立资本市场信托业务警示名单,并定期更新。在地方政府融资平台信托业务方面,浙金信托原则上要求地方政府债务率(地方政府性债务余额/地方政府可支配财力)不超过100%;要求担保人或借款人为发债主体,担保人应优先选择有较好盈利性项目、优质资产和经营性收入来源且主体评级不低于AA的发债主体担保。

(3) 期货

2021年大地期货期现结合业务收入大幅增长,营业收入及利润规模均有所提升。

2021年,浙江东方金控期现结合业务(铜等大宗商品)实现收入同比增长14.51%至

145.24 亿元。

大地期货是期现结合业务的主要经营体，浙江东方金控持股 100%，截至 2022 年 3 月底，大地期货实收资本 9.98 亿元，拥有 5 家分公司和 11 个营业部（分布在北京、上海、山东、福建和深圳等地）以及 1 家风险管理子公司和 1 家香港子公司。

大地期货主要通过其子公司浙江济海贸易发展有限公司开展大宗商品期货、期现结合方面的风险管理服务业务，此外还经营经纪业务、期货投资咨询和资产管理业务。截至 2021 年底，大地期货客户保证金 57.20 亿元，较上年底增长 25.09%。

2021 年，大地期货实现营业总收入 111.51 亿元，同比增长 22.93%，其中期现结合业务收入 109.34 亿元，同比增长 22.17%，其余为手续费、佣金及利息收入；实现利润总额 0.56 亿元，同比增长 49.44%，主要系业务拓展所致。2022 年 1—3 月，大地期货实现营业总收入 37.13 亿元，利润总额 0.30 亿元。

风险管理方面，大地期货确立了三道风险管理防线，各业务部门及分支机构实施有效的自我控制；设立的风险管理岗位和部门负责事前和事中实施专业的风险管理；审计、稽核部门实施事前审核、事中/事后监督及评价。同时，大地期货建立了自下而上的风险报告机制，各业务部门和分支机构向合规、风控部门报送风险报告；合规、风控部门对报告进行汇总后向分管领导、总经理和首席风险官等汇报风险情况。

（4）融资租赁

国金租赁业务主要投向医疗和教育等公用事业，并要求当地县级政府平台提供担保，跟踪期内新增的投放项目数量逐年增加，不良和关注类资产规模较小且已对不良类资产全额计提减值，风险敞口较小。

公司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 2022 年 3 月底，国金租赁注册资本 8000 万美元，浙江东方金控持股 91.57%，外资持股 8.43%。国金租赁

主要为医疗健康产业、公用事业以及工业制造等行业提供融资服务，资金投向主要为公用事业和医疗健康（占融资租赁业务合计的 79.41% 和 18.50%），项目主要集中在四川、云南、湖南等地并由各县级政府平台提供担保。2021 年，国金租赁新增项目投放数量为 33 笔。国金租赁的业务模式以售后回租为主，期限多为 3 年以上，按月或按季度收取租金。

2021 年，国金租赁公司签订租赁合同 25.57 亿元，实现租赁收益 3.70 亿元，实现利润总额 1.42 亿元，同比增长 26.12%，主要系投放金额较上年同期增加，存量项目的回笼资金增加以及利息收入增长所致。2022 年 1-3 月，国金租赁签订租赁合同 4.05 亿元，实现租赁收益 1.02 亿元，实现利润总额 0.45 亿元。截至 2022 年 3 月底，国金租赁的融资租赁业务在手合同 86.49 亿元，涉及诉讼金额约为 1.36 亿元，累计计提坏账准备 2.03 亿元；在应收融资租赁款中，关注类金额 0.32 亿元，次级类 0.04 亿元，不良类 1.36 亿元，主要为 2015 年以前放款的 5 笔风险项目，已全额计提减值。

5. 未来发展

公司未来将继续围绕商贸、金融、医药健康板块发展，以此服务于浙江省的重大发展战略；未来公司资本化支出压力不大。

公司以“十四五”保持走在省属竞争性企业前列为导向，发展“3+1”产业，在巩固的基础上继续拓展商贸服务及相关制造产业、金融服务产业、生命健康产业的业务，培育构筑数字经济与智能制造战略性新兴产业，服务浙江省重大战略。

在建项目方面，公司主要投资的钱江新城总部办公大楼、英特药业公共医药物流平台项目及绍兴物流中心已于 2021 年转入固定资产。截至 2022 年 3 月底，公司及其子公司期末余额为人民币 5000 万元以上的在建工程有康恩贝制药基地项目、康恩贝原料药搬迁项目和亿利达东区基建项目。截至 2022 年 3 月底，公司主要在建项目计划总投资 15.19 亿元，已完成投

资 12.05 亿元，未来还需投资 3.14 亿元。

表 13 截至 2022 年 3 月底公司主要在建项目概况（单位：万平方米、亿元）

项目	占地面积	总投资	累计完成投资	资金来源
康恩贝制药基地项目	7.96	7.56	6.78	自有资金和募集资金
康恩贝原料药搬迁项目	7.79	6.54	4.33	自有资金和募集资金
亿利达东区基建	8.26	1.09	0.94	自有资金
合计	24.01	15.19	12.05	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2021 年合并财务报告，经天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)进行了审计，出具了标准无保留意见审计结论。

2021 年底，公司合并范围较 2020 年底新增 12 家子公司，减少 10 家子公司。截至 2022 年 3 月底，公司合并范围较 2021 年底无变化，合并范围内二级子公司 13 家。总体看，合并范围变化对财务数据可比性有一定影响。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 1434.42 亿元，所有者权益 433.49 亿元（含少数股东权益 255.77 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 842.65 亿元，利润总额 60.17 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 1503.19 亿元，所有者权益 451.15 亿元（含少数股东权益 263.96 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 225.85 亿元，利润总额 13.82 亿元。

2. 资产质量

截至 2021 年底，公司资产有所增长，构成以流动资产为主。流动资产中，浙商资产不良资产包为主的交易性金融资产占比大，非流动资产中投资类资产占比大。总体看，公司资产质量良好。

截至 2021 年底，公司资产总额 1434.42 亿元，较上年底增长 10.56%，其中流动资产和非流动资产比重分别为 60.54% 和 39.46%，公司资产结构以流动资产为主。

流动资产

截至 2021 年底，公司流动资产 868.43 亿元，

较上年底增长 6.17%，主要由货币资金（占 20.26%）、交易性金融资产（占 43.24%）、应收账款（占 11.64%）和存货（占 9.66%）等构成。

截至 2021 年底，公司货币资金为 175.93 亿元，较上年底增长了 28.61%，主要系康恩贝出售珍视明，公司货币资金主要为银行存款（占 61.73%），使用受限货币资金为 31.72 亿元，主要为银行承兑保证金。

由于会计准则调整，浙商资产的不良资产由其他流动资产记入交易性金融资产，公司交易性金融资产调整较大。截至 2021 年底，公司交易性金融资产为 375.52 亿元主要包括浙商资产收购的债权资产包 330.51 亿元，较上年底下降 15.95%。

截至 2021 年底，应收账款账面余额 199.36 亿元，按照账龄划分，1 年以内（含 1 年）的占比 83.72%，1~2 年（含 2 年）的占比 0.86%，2~3 年（含 3 年）的占比 0.80%，3 年以上的占比 14.62%，账龄较短。公司累计计提坏账准备 18.29 亿元，计提比例为 15.32%，计提较充足；截至 2021 年底，前五名欠款客户合计占应收账款余额的 5.67%，集中度低。

截至 2021 年底，公司预付款项为 17.05 亿元，较上年底增长 45.76%。其中，账龄在 1 年以内的款项占 71.02%、1~2 年的款项占 2.51%、2~3 年的款项占 0.31%，3 年以上的款项占 25.98%，账龄适中，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准备 5.04 亿元，计提比例 22.83%，计提较充分。

公司其他应收款主要系浙商资产和公司以前年度贸易业务开展时无法回收的款项。不考

虑应收利息 0.10 亿元和应收股利 0.17 亿元，截至 2021 年底，其他应收款账面余额为 12.65 亿元，累计计提坏账 15.72 亿元，其他应收款计提坏账比例 55.40%，计提较充分。从账龄来看，1 年以内的占 33.87%，1~2 年的占 6.84%，2~3 年的占 5.96%，3 年以上的占 53.33%。

截至 2021 年底，公司存货较上年底增长 16.96%至 83.91 亿元。截至 2021 年底，公司存货主要由库存商品（占 70.25%）构成，公司计提存货跌价准备 7.34 亿元，主要为开发产品计提跌价准备 5.59 亿元，综合计提比例 8.04%。

公司其他流动资产由于会计准则变动调整较大。截至 2021 年底，公司其他流动资产 83.76 亿元，主要包括保理融资款 30.61 亿元、应收货币保证金 20.52 亿元、应收质押保证金 8.68 亿元、债券投资 4.00 亿元和理财产品 3.59 亿元。

非流动资产

截至 2021 年底，公司非流动资产为 565.99 亿元，较上年底增长 18.03%，主要由其他非流动金融资产（占 28.46%）、其他权益工具投资（占 8.92%）、长期股权投资（占 14.94%）、固定资产（占 11.12%）和无形资产（占 8.04%）等构成。

2021 年受新会计准则影响，公司可供出售金融资产调整进入相应科目。截至 2021 年底，公司债权投资 42.51 亿元，主要是浙商资产的资产包业务。公司其他非流动金融资产期末公允价值为 161.09 亿元，其中债务工具投资和权益工具投资分别为 148.85 亿元和 12.22 亿元。

截至 2021 年底公司长期应收款为 44.41 亿元，主要为应收融资租赁款，累计计提坏账准备 1.99 亿元。

截至 2021 年底，公司长期股权投资 84.53 亿元，较上年底增长 28.54%，主要系康恩贝出售部分珍视明药业股权所致，不再将其纳入公司合并报表范围，根据企业会计准则规定对剩余所持 38%股权按权益法核算并对剩余价值进行了公允价值重估，相应增加了投资价值。从构成看，主要对中韩人寿投资 4.49 亿元、浙江富浙投资有限公司投资 15.72 亿元、珍视明药业公

司 11.89 亿元、浙江浙越资产管理有限公司（以下简称“浙越资产”）投资 8.38 亿元、浙北资产管理有限公司（以下简称“浙北资产”）投资 3.62 亿元、浙江海正药业股份有限公司投资 6.91 亿元、浙江海正集团有限公司投资 3.65 亿元等；当期累计宣告发放现金股利或利润 1.94 亿元。

截至 2021 年底，公司其他权益工具投资期末余额为 50.51 亿元，较 2020 年底下降 2.37%，主要为对永安期货股份有限公司（以下简称“永安期货”）的投资 39.16 亿元。

截至 2021 年底，公司固定资产较上年底下降 4.69%至 61.98 亿元；主要由房屋及建筑物和机器设备构成，占比分别为 77.49%和 20.05%。

截至 2021 年底，公司无形资产较上年底变动不大为 45.52 亿元。截至 2021 年底，公司商誉期末余额 26.78 亿元，账面价值为 38.26 亿元，较上年底减少 2%，主要为收购康恩贝形成商誉 17.39 亿元，2021 年底商誉累计计提减值 11.48 亿元，主要为贵州拜特制药有限公司 7.40 亿元和铁城信息科技有限公司 3.44 亿元。

截至 2021 年底，公司其他非流动资产 5.72 亿元，较上年底下降 21.77%，主要是由于委托贷款减少所致；截至 2021 年底，其他非流动资产构成主要为不良资产包 3.35 亿元和待处理核销资产 1.35 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 1503.19 亿元，较 2021 年底增长 4.79%；流动资产较上年底增长 6.07%至 921.16 亿元，货币资金较上年底增长 19.45%至 210.15 亿元，应收账款较上年底增长 23.11%至 124.42 亿元，预付款项较上年底增长 31.11%至 22.35 亿元，主要系经营结算周期影响；非流动资产 582.03 亿元，较上年底增长 2.83%，债权投资较上年底增加 29.39 亿元至 72.30 亿元，其他权益工具投资较上年底减少 11.69 亿元至 62.20 亿元，其他非流动金融资产较上年底减少 28.42 亿元至 132.67 亿元，其他科目较上年底变动不大。

3. 所有者权益及负债

(1) 所有者权益

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。

截至 2021 年底，公司所有者权益合计 433.39 亿元，较上年底增长 6.63%，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 10.81%）、未分配利润（占 24.38%）和少数股东权益（占 59.00%）构成。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益合计 451.15 亿元，较 2021 年底增长 4.07%，主要系少数股东权益和未分配利润的增长，所有者权益结构较上年底变化不大。

(2) 负债

跟踪期内，公司有息债务规模有所增长，债务结构较为均衡，但整体债务负担较重。

截至 2021 年底，公司负债总额 1000.93 亿元，较上年底增长 12.35%，负债结构方面，公司流动负债占 54.94%，非流动负债占 45.06%，以流动负债为主。

截至 2021 年底，公司流动负债较上年底增长 7.06%至 549.93 亿元，主要由短期借款（占 32.03%）、应付账款（占 13.57%）、一年内到期的非流动负债（占 17.31%）及其他流动负债（占 10.96%）构成。

截至 2021 年底，公司短期借款为 176.15 亿元，较上年底增长 1.57%，公司短期借款主要为信用借款（占 58.76%）和保证借款（占 35.60%）。

截至 2021 年底，公司应付票据 44.75 亿元，较上年底增长 134.10%，主要系国贸云商从 2021 年 4 月起加大了内贸业务，在销售环节采用先款后货，同时在采购环节采用 100%存单质押开立的银行承兑汇票结算货款所致。

截至 2021 年底，公司应付账款为 74.61 亿元，较上年底增长 4.71%，其中账龄在 1 年以内的占比 90.68%；截至 2021 年底，公司预收款项 1.88 亿元，较上年底下降 90.25%，转入合同负债其中一年以上的预收款项占 65.84%，未结转原因主要为涉及诉讼。

截至 2021 年底，公司其他应付款 45.31 亿元，较 2020 年底下降 11.75%，主要系应付利息和其他应付款减少，剔除应付利息 0.36 亿元和应付股利 0.36 亿元，公司其他应付款期末账面余额 44.59 亿元，其中单位往来款 20.62 亿元、押金保证金 13.03 亿元、应付及暂收款 3.17 亿元。

截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债 95.17 亿元，较上年底下降 5.11%。其中一年内到期的长期借款 50.65 亿元，一年内到期的应付债券 38.07 亿元。

截至 2021 年底，公司其他流动负债 60.26 亿元，较上年底增长 33.51%，主要为应付货币保证金（占 78.31%）。

截至 2021 年底，公司非流动负债为 451.00 亿元，较上年底增长 19.55%，主要来自长期借款和应付债券的增长。截至 2021 年底，非流动负债主要由长期借款（占 49.56%）和应付债券（占 44.26%）等构成。

截至 2021 年底，长期借款为 239.19 亿元，较上年底大幅增长 20.32%，其中，保证借款占 15.65%，信用借款占 81.27%。

截至 2021 年底，公司应付债券 184.51 亿元，较上年底增长 22.28%，主要是子公司浙商资产发行多期债券所致。截至本报告出具日，公司应付债券明细详见下表。

表 14 截至本报告日公司合并范围应付债券明细
(单位：亿元)

债券简称	期末余额	到期日
22 浙国贸 MTN002	10.00	2025-04-20
22 浙国贸 MTN001	10.00	2025-04-18
21 浙国贸 MTN002	15.00	2024-07-28
21 浙国贸 MTN001	10.00	2024-03-30
20 浙国贸 MTN001	15.00	2023-10-26
17 浙国贸 MTN002	18.00	2022-08-11
21 浙商资产债转股专项债	3.00	2028-09-23
22 浙商 G4	10.00	2027-05-26
22 浙商 G2	8.00	2027-03-15
22 浙商 G1	10.00	2027-01-21
21 浙商 G2	10.00	2026-12-13
21 浙商 G1	10.00	2026-10-19

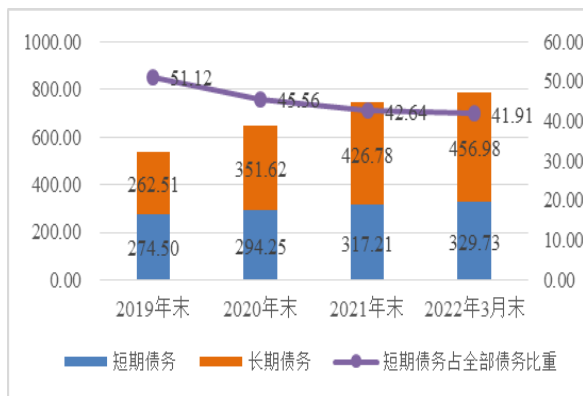
22 浙商 G3	10.00	2026-05-26
21 浙商资产 PPN004	10.00	2025-11-22
20 浙商 02	10.00	2025-09-10
20 浙商 01	10.00	2025-06-23
19 浙商 04	6.00	2024-11-21
19 浙商 03	8.00	2024-09-16
19 浙商 02	8.00	2024-07-23
21 浙商资产 PPN003	10.00	2023-04-28
21 浙商资产 PPN001	5.00	2023-02-15
21 浙商资产 PPN002	5.00	2023-02-15
22 浙商资产 PPN001	10.00	2022-08-24
22 英特集 SCP001(乡村振兴)	2.50	2022-12-29
英特转债	6.00	2027-01-05
21 东方 02	10.00	2024-11-15

21 东方 01	10.00	2024-03-29
20 东方 02	5.00	2025-06-11
20 东方 01	10.00	2023-01-14
合计	264.50	--

资料来源：联合资信根据公开市场资料整理

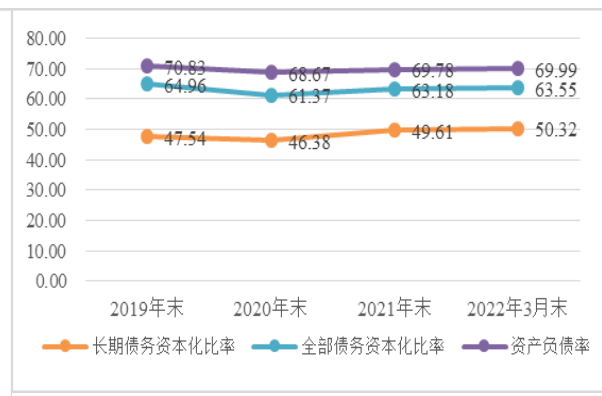
截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 1052.04 亿元，较 2021 年底增长 5.11%；流动负债较上年底增长 19.26%至 569.19 亿元，主要为短期借款和预收款项的增长，非流动负债较上年底增长 7.06%至 482.85 亿元，主要为应付债券的增长，其他科目变动不大。公司负债结构仍以流动负债为主。

图 2 2019—2021 年末及 2022 年 3 月末公司债务结构
(单位：亿元、%)



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 3 2019—2021 年末及 2022 年 3 月末公司债务杠杆水平 (单位：%)



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

有息债务方面，截至 2021 年底，公司全部债务 743.99 亿元，较上年底增长 15.19%，公司短期、长期债务比重分别为 42.64%、57.36%，短期债务占比逐年降低，债务结构均衡。截至 2021 年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 49.61%、63.18%和 69.78%。

截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 786.71 亿元，较 2021 年底增长 5.74%；短期债务占比为 41.91%。从债务指标来看，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率较 2021 年底均有所上升，分别为 50.32%、63.55%和 69.99%。

4. 盈利能力

随着金融板块业务拓展及康恩贝纳入合并范围，公司跟踪期内收入及利润总额有所增长，非经营性损益对利润总额贡献度高，整体盈利能力良好。

受康恩贝纳入公司合并范围及业务规模的扩大，2021 年公司营业总收入为 842.65 亿元，营业成本为 714.62 亿元。公司营业利润率 2021 年为 14.92%，同比增加 0.38 个百分点。

2021 年，公司期间费用为 101.35 亿元，占营业总收入的比重 12.03%，其中销售费用、管理费用及财务费用分别为 43.71 亿元、26.87 亿元和 27.28 亿元；销售费用和管理费用同比增长 43.48%和 13.34%，主要是营销费用和职工薪酬

的增加所致。

2021 年，公司资产减值损失为 2.62 亿元，2021 年减值大幅下降，主要系浙商资产资产包产生的减值和可供出售金融资产减值下降所致。

2021 年，公司投资收益同比增长 61.60% 至 44.23 亿元；主要来自处置长期股权投资产生的投资收益 15.40 亿元，丧失控制权后，剩余股权按公允价值重新计量产生的利得 10.81 亿元，上述主要为康恩贝处置其持有的部分珍视明药业公司股权，剩余股权由公允价值改按权益法核算确认投资收益 25.91 亿元。受金融资产处置影响，公司投资收益稳定性一般。

表 15 2019—2021 年公司投资收益主要构成
(单位：亿元)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
权益法核算的长期股权投资收益	2.56	4.43	5.22
处置长期股权投资产生的投资收益	3.45	-2.62	15.40
处置可供出售金融资产取得的投资收益	0.06	0.14	--
可供出售金融资产在持有期间的投资收益	3.70	6.38	--
处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益	0.02	13.67	-0.76
丧失控制权后，剩余股权按公允价值重新计量产生的利得	--	2.73	10.81
其他非流动金融资产投资收益	--	--	9.37
小计	9.79	24.73	40.04
投资收益合计	11.16	27.37	44.23

资料来源：公司审计报告

2021 年，公司其他收益为 3.02 亿元，主要是公司获得的各种政府补贴和补助资金；营业外收入为 0.44 亿元。

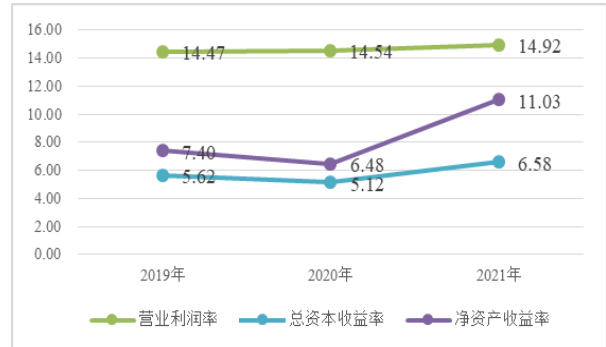
2021 年，公司利润总额同比增长 66.77% 至 60.17 亿元。其中，非经常性损益（公允价值变动损益+投资收益+其他收益+营业外收入）占利润总额比重为 58.25%，对利润总额贡献程度高。

从盈利指标看，2021 年公司总资本收益率和净资产收益率分别同比增长 1.40 个百分点和 4.55 个百分点至 6.52% 和 11.03%。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 225.85 亿元，同比增长 17.38%，当期实现投资

收益 4.62 亿元；利润总额 13.82 亿元，同比增长 28.68%，主要来自经营性利润增长。2022 年 1—3 月，公司营业利润率为 13.82%；期间费用率为 10.78%。

图 4 2019—2021 年公司盈利指标（单位：%）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

5. 现金流分析

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，2021 年经营活动现金流量净流入规模大幅增长，投资活动保持对外支出，公司对外融资需求持续存在。

从经营活动来看，2021 年公司经营活动现金流入为 4440.83 亿元，较 2020 年增长 3.22%，主要为销售商品、提供劳务收到的现金 1343.02 亿元和收到其他与经营活动有关的现金 3061.00 亿元；同期，经营活动现金流出为 4392.83 亿元，主要由购买商品、接受劳务支付的现金 1252.11 亿元和支付其他与经营活动有关的现金 3063.06 亿元构成。2021 年，公司收到及支付其他与经营活动有关的现金均占比较大，主要系客户保证金及期交所保证金，分别为大地期货收期货客户及收回期交所保证金 2999.87 亿元，大地期货归还期货客户支付期交所保证金 2988.22 亿元。2021 年，公司经营活动现金流量净额同比大幅增长至 48.00 亿元，现金收入比 159.38%。

从投资活动来看，2021 年，投资活动产生的现金流入量同比增长 3.21% 至 190.70 亿元，其中收回投资收到的现金 114.49 亿元，同比增长 10.33%。2021 年，投资活动产生的现金流出量同比下降 3.51% 至 247.65 亿元，其中投资支付现金 197.22 亿元，主要系浙商资产投资 ABS 支出较大；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，2021年分别为30.26亿元和35.84亿元。2021年，公司投资活动现金流量净额为-56.96亿元。

2021年，公司筹资活动前现金流量净额同比大幅增加86.47%至-8.96亿元，筹资活动前现金流量净额缺口缩小。

从筹资活动来看，公司主要通过银行借款的方式进行筹资，2021年筹资活动产生的现金流量净额同比大幅减少至27.90亿元。

2022年1—3月，公司经营活动产生的现金流量净额为1.26亿元。投资活动方面，公司投资活动产生的现金流量净额-4.58亿元；筹资活动产生的现金流量净额为36.12亿元。

6. 偿债指标

公司偿债指标表现尚可，间接融资渠道畅通。

表 16 公司偿债指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年
短期偿债	流动比率 (%)	161.15	159.23	157.92
	速动比率 (%)	147.74	145.27	142.66
	经营现金/流动负债 (%)	-8.75	1.10	8.73
	经营现金/短期债务 (倍)	-0.13	0.02	0.15
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.40	0.55	0.60
长期偿债	EBITDA (亿元)	58.99	69.72	99.91
	全部债务/EBITDA (倍)	9.10	9.26	7.45
	经营现金/全部债务 (倍)	-0.07	0.01	0.06
	EBITDA/利息支出 (倍)	2.35	2.53	3.36
	经营现金/利息支出 (倍)	-1.48	0.21	1.62

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，截至 2021 年底，公司流动比率与速动比率有所下降，分别为 157.92% 和 142.66%。截至 2022 年 3 月底，公司上述两项指标分别增长至 161.84% 和 146.31%。截至 2021 年底，公司现金类资产是短期债务的 0.60 倍，较上年底大幅增长主要系浙商资产资产包因会计准则调整至交易性金融资产所致；截至 2022 年 3 月底，现金类资产是短期债务的 0.63 倍。

从长期偿债指标看，截至 2021 年底，公司 EBITDA 利息倍数上升至 3.36 倍；全部债务/EBITDA 倍数下降至 7.45 倍。

截至 2022 年 3 月底，公司共获得银行授信额度总量为 837.34 亿元，尚未使用的授信额度为 388.49 亿元，间接融资渠道畅通。公司下属子公司浙江东方金控、英特集团、亿利达和康恩贝均为上市公司，拥有直接融资渠道。

截至 2022 年 3 月底，公司不存在对外担保事项。

截至 2021 年底，公司存在多笔未决诉讼，规模尚可，尚未对公司的经营带来重大不利影响，但考虑到未决诉讼案件审判结果具有不确定性，未来可能会对公司经营带来一定风险。具体情况见附件 1-3。

7. 公司本部财务状况

公司本部作为投资控股型公司，基本无经营性业务，承担了部分融资职能，子公司分红收益可覆盖利息支出，未分配利润的下滑导致所有者权益减少；有息债务规模扩大，债务负担较重。考虑到母公司直接持有两家上市公司控股权且未质押，融资渠道畅通，公司本部整体偿债压力可控。

截至2021年底，母公司资产总额156.57亿元，主要由其他应收款29.60亿元（主要为应收省中医药借款用于收购康恩贝股权款项）和长期股权投资112.09亿元构成；负债合计106.24亿元，主要由一年内到期的非流动负债28.77亿元和应付债券40.67亿元构成。截至2021年底，母公司资产负债率为67.85%，全部债务100.96亿元，其中短期债务42.29亿元。截至2021年底，母公司所有者权益为50.34亿元，较上年底下降4.40%，为未分配利润较上年底减少2.23亿元，母公司未分配利润下滑主要系每年上缴国有资本收益所致。

盈利能力方面，2021年，母公司实现营业收入0.11亿元，投资收益5.22亿元（主要为子公司分红款），利润总额0.74亿元。

现金流方面，母公司2021年经营性现金净流出0.88亿元，投资现金流净流出1.32亿元，筹资现金流净流入1.21亿元。

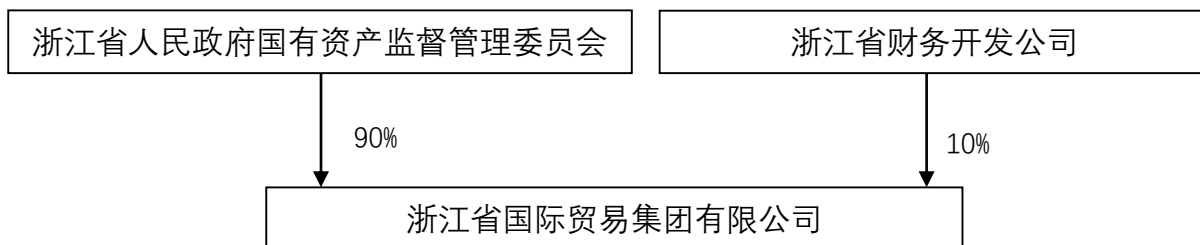
截至2022年3月底，母公司资产总额157.15亿元，较上年底变化不大；所有者权益49.77亿元；2022年1—3月，母公司实现营业收入0.03亿元，利润总额-0.84亿元。

截至2022年3月底，公司本部直接持有上市公司浙江东方金控和英特集团的股权分别为48.52%和24.27%，均无质押，参考市值合计68.20亿元，对全部债务的保障倍数为0.68倍，对短期债务的保障倍数为1.61倍。

十一、结论

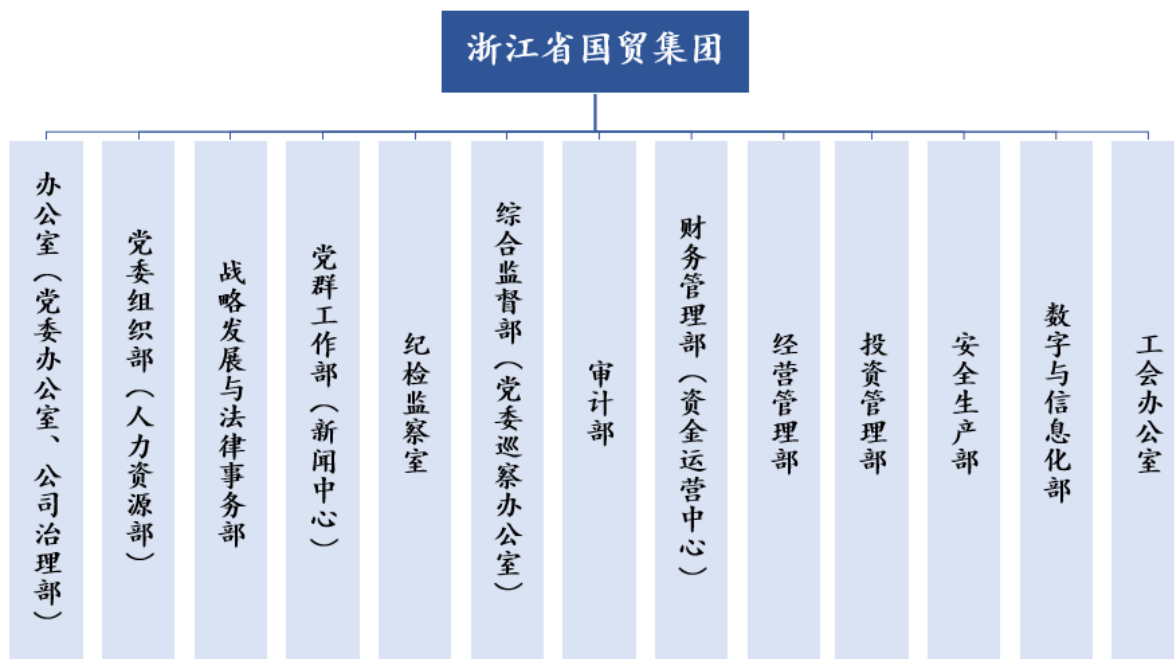
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“17浙国贸MTN002”“20浙国贸MTN001”“21浙国贸MTN001”“21浙国贸MTN002”和“22浙国贸MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年底公司主要或有负债及相关事项的进展情况

1、铁城信息科技有限公司于 2019 年 9 月向浙江省宁海县人民法院提起诉讼，请求知豆电动汽车有限公司支付货款和逾期付款利息。浙江省宁海县人民法院于 2019 年 11 月下达（2019）浙 0226 民初 5808 号判决书，判决被告知豆电动汽车有限公司支付铁城信息货款以及逾期付款利息。2020 年 5 月 6 日，浙江省宁海县人民法院已经裁定受理知豆电动汽车有限公司破产重整，铁城信息已经申报债权。2021 年 3 月 14 日，管理人核定铁城信息债权总金额 33586429.14 元，其中本金 30577741.35 元（另有质保金 376510.00 元因条件未成就暂缓确认，知豆管理人已于 2021 年 7 月 13 日支付分配款项 1007070.03 元，其余重整草案的执行等管理人进一步通知。截至 2021 年 12 月 31 日，该客户剩余应收债权金额为 29381041.10 元，公司累计计提坏账准备 27324368.23 元。

2、浙江亿利达风机股份有限公司于 2020 年 3 月向浙江省台州市中级人民法院提起诉讼，请求三进科技之少数股东戴明西支付 2019 年度的业绩补偿款 114022804.41 元及逾期利息。该案于 2020 年 5 月 28 日开庭，2020 年 9 月 23 日浙江省台州市中级人民法院判令戴明西在判决生效之日起 30 日内支付 91218243.53 元及逾期利息。后戴明西上诉，但未按时缴纳诉讼费，浙江省高级人民法院裁定按自动撤回上诉处理。浙江亿利达风机股份有限公司已经向法院申请了强制执行，法院于 2021 年 1 月 5 日下达受理案件通知书，案号为（2021）浙 10 执 59。2021 年 2 月 24 日，台州市中院裁定拍卖戴明西所有的在三进科技有限公司处持有的 25% 股权。2021 年 5 月 10 日，台州市中院公开选定评估机构，拟对上述股权进行评估，8 月份评估报告已出具。2021 年 10 月 15 日，台州市中级人民法院在阿里巴巴司法拍卖网络平台上发布司法挂拍公告，于 2021 年 11 月 15 日 10 时至 2021 年 11 月 16 日 10 时止（延时除外）在台州中院阿里巴巴司法拍卖网络平台上公开拍卖戴明西持有的浙江三进科技有限公司 25% 股权。目前一拍、二拍均已流拍，于 2021 年 12 月 16 日收到法院下达的以物抵债裁定书，于 2022 年 1 月 24 日收到法院的终本裁定。2022 年 3 月，浙江亿利达风机股份有限公司已向台州中院申请强制执行。

3、2015 年 9 月 21 日，浙江国贸集团金信资产经营有限公司与上海瑞远融资租赁有限公司签署合同编号为“GMJXSHRY2015001”的债权转让协议，浙江国贸集团金信资产经营有限公司对中新房集团有限公司享有的债权 26270.30 万元转让给上海瑞远融资租赁有限公司，转让金额实际计算至交割日。上海瑞远融资租赁有限公司于 2015 年 9 月 23 日支付债权转让款 26244.17 万元至金信资产账户。

上海市第一中级法院针对马肖、邹磊、马宗耀涉嫌合同诈骗罪一案，于 2018 年 11 月 14 日作出（2017）沪 01 刑初 90 号《刑事判决书》，判处被告人马肖、邹磊、马宗耀分别构成贷款诈骗罪，将三人的违法所得追缴后发还被害单位。上海第一中级人民法院在执行该判决书过程中，于 2018 年 12 月冻结了浙江国贸集团金信资产经营有限公司部分银行账户中存款（涉冻结金额 26244.17 万元），冻结期间为 12 个月（自 2018 年 11 月 27 日至 2019 年 11 月 26 日）。已聘请北京立方（上海）律师事务所作为代理律师开展法律事务处理等工作，并于 2018 年 12 月 19 日递交执行异议申请书。目前，浙江国贸集团金信资产经营有限公司已经被冻结账户共 6 个，冻结资金 589.96 万元。2019 年 11 月 20 日金信资产开立在宁波银行金华分行两个账号的资金（共计 980713.01 元）已被司法扣划。2019 年底，银行账户共计资金 563.99 万元被司法扣划。

2019 年 12 月 25 日，向上海一中院递交了《执行异议申请书》，申请上海一中院依法撤销（2017）沪 01 刑初 90 号之三《刑事裁定书》，申请终结对申请人名下 262441700.00 元的执行措施，并返还申请人已被执行的相应财产。2020 年，上海一中院冻结金信公司 9 个账户涉及 6 家银行，共计 31482938.17 元，其中 31473192.46 元被扣划。2021 年 3 月 22 日，公司财务人员查到原被冻结查封的 9 个银行账户已全部解封。经查询，本案已由上海中院终结本次执行。后续浙江国贸集团金信资产经营有限公司会继续上诉追回被扣划资金，并确保后续账户正常开始使用后不会继续被冻结。

4、2016 年 6 月 20 日，浙商资产与浙江泰合签署编号为 03HZ201601-2 的《应收账款质押合同》，约定将前述应收账款质押，用于向浙商资产担保《协议书》项下五项债权的履行，并由浙商资产自行决定两次应收账款质押权的顺位，以及担保的个别债权的清偿顺序。《协议书》项下的五项债权纠纷经省高院作出《民事调解书》，确认浙江泰合、江苏华辰、钟炳文、钟英武向浙商资产连带清偿五项债权的债务本金 463376032.80 元，目前债权本金尚余合计约 44064 万元。2020 年 6 月 10 日，湖州仲裁委员会作出湖仲（2015）裁字第 87-2 号《裁决书》，就《施工合同》裁定湖州铭鼎向浙江泰合支付工程款 103162926 元。现向浙江泰合主张应收账款质权，并要求湖州铭鼎将对应款项直接支付至浙商资产。8 月 6 日，杭州中院立案。11 月，浙商资产与湖州铭鼎庭外和解，要求其在 18 个月内

支付 10316.29 万元。2021 年 2 月 2 日开庭，签署和解协议二，对和解协议进行补充和修改。2021 年 9 月 8 日，杭州中院下达了浙商资产与泰合建设、湖州铭鼎应收账款质押权纠纷一案的判决书，支持浙商资产的诉请（前期为尽快取得判决，浙商资产向杭州中院承诺，同意在判决生效后于法院账户预留 20% 的执行款用于向经司法确权的泰合建设于新城国际广场项目项下欠付的农民工工资）。10 月，对方当事人上诉，12 月二审判决，浙商资产胜诉。

5、2018 年 10 月 10 日，浙商资产与贺州生生资产公司签订《金融资产收益权转让合同》，贺州生生公司同意以总价 1 亿元购买浙商资产持有的宏胜公司、鑫能公司金融资产收益权，首期付款 3000 万元，2018 年 10 月 10 日前付清，剩余价款于 2020 年 10 月 10 日前付清。贺州生生公司应向浙商资产支付未支付转让价款资金占用费，费率 13%/年。2019 年 9 月 23 日，经贺州生生公司同意，浙商资产与嘉泓公司、贺州生生公司签订三方《债权转让协议》，浙商资产将宏胜公司、鑫能公司不良资产债权转让予嘉泓公司，贺州生生公司确认并同意。协议签订后，浙商资产与嘉泓公司于 2019 年 9 月 30 日联合发布债权转让通知，债权转让完成。2020 年 9 月，广西隆门水都旅游开发有限公司将浙商资产诉至钦州市中院，诉称其为贺州生生公司的债权人，贺州生生公司与浙商资产、嘉泓公司签订《债权转让协议》，放弃了巨额商业利益，损害了其债权，债权人可请求法院撤销债务人的行为。2021 年 12 月法院判决驳回原告诉讼请求。后原告上诉，2022 年 3 月 24 日，案件二审开庭审理。

6、浙商资产于 2014 年 12 月与上海郎特汽车净化器有限公司（以下简称“郎特汽车”）签订了合作期限为一年的《保理协议》，为其提供保理融资、应收账款管理及催收服务。合同期间，浙商资产累计受让郎特汽车对上海红湖排气系统有限公司（以下简称“上海红湖”）的应收账款 7708.80 万元，收回应收账款 2569.60 万元，剩余逾期应收账款余额 5139.20 万元（其中 2569.60 万元到期日为 2015 年 7 月，其余 2569.60 万元到期日为 2015 年 12 月）；2015 年 12 月，浙商资产对郎特汽车累计发放保理融资 4000.00 万元，收回保理融资 2055.68 万元，逾期未收回保理融资余额为 1944.32 万元。

由于上海红湖在 2015 年 7 月 6 日未按约定付款。浙商资产根据保理协议约定履行催收义务，多次催收无效后，于 2015 年 8 月 17 日向法院提起诉讼并保全得上海红湖现金 190.00 万元（首封）、工业划拨土地使用权 68482.00 平方米和地上建筑物 27093.00 平方米（首封，无抵押）。2016 年 5 月 3 日，下城法院判决公司胜诉（判决书编号：（2015）杭下商初字第 03472 号）。后买方上海红湖向杭州市中级人民法院（以下简称“杭州中院”）提起上诉。2016 年 8 月 26 日，杭州中院下达二审判决，维持原判（判决书编号：（2016）浙 01 民终 3695 号）。浙商资产在二审判决生效后递交强制执行申请书，申请对查封财产强制执行。在申请续封过程中，浙商资产保全得上海红湖现金增加至 326.00 万元。2016 年 8 月至 12 月期间，浙商资产累计收到郎特汽车还款 1.50 万元以及法院对上海红湖查封款 298.16 万元。

2019 年 3 月份，朗特汽车、海郎特电力环保科技有限公司（共同被告，以下简称“郎特环保”）及上海欧罗华实业有限公司（共同被告，以下简称“欧罗华”）由上海市松江区人民法院裁定破产重整，浙商资产依法向破产管理人申报了破产债权，5 月份参与了松江区人民法院的破产债权人会议，目前朗特汽车处于破产重整过程中。但鉴于朗特汽车、朗特环保及欧罗华公司目前实际上已经完全歇业，且仅存部分机械设备属于破产财产，可变现金额较少，受偿的可能性极小。2019 年 5 月 24 日，上海市嘉定区人民法院裁定上海红湖进入破产清算程序并通知下城区人民法院。浙商资产接通知后向上海红湖破产管理人申报破产债权，9 月 9 日，上海红湖召开债权人会议，浙商资产及律师参与债权人会议，目前上海红湖处于破产清算过程中。上海红湖有上海厂房及芜湖分公司厂房为破产财产。但因上海房地产的土地属于集体土地，芜湖房地产规模较小，而上海红湖破产债权虽未确定，但目前已知金额巨大，且优先债权数字也未明确，而浙商资产债权属于一般债权，评估届时受偿形势不乐观。

2021 年 4 月 13 日，浙商资产提起破产债权确认之诉。2021 年 11 月 30 日，一审法院认为浙商资产取得讼争债权未支付对价，于法无据，未支持浙商资产诉讼请求，浙商资产已提起上诉。截至 2021 年 12 月 31 日，浙商资产对郎特汽车的保理融资余额 1644.66 万元，五级分类为损失类，已全额计提坏账准备。

7、2020 年 8 月 4 日，“浙金·汇实 10 号赤山湖 PPP 集合资金信托计划”受益人联储证券有限责任公司起诉控股子公司浙金信托公司，诉请要求浙金信托公司返还信托本金 6982.50 万元、赔偿至 2020 年 4 月 26 日止的信托利益损失 338.77 万元以及 2020 年 4 月 26 日以后以 6982.50 万元为基数按 7% 收益率计算的至清偿日止的利息。2021 年 10 月，浙金信托公司已经收到法院一审胜诉判决书，法院判决驳回联储证券全部诉讼请求。截至资产负债表日，联储证券已经提起上诉。

8、云商子公司浙江中非国际经贸港服务有限公司（以下简称“浙江中非”）与浙江福森电子科技有限公司（以下简称“浙江福森”）的关联国外买家 CER-MEC 于 2017 年 11 月 17 日签署了两份合同，约定向其出售台灯、射

灯等产品。因 CER-MEC 未按照合同约定付款,浙江中非向中信保申请了报损理赔。中信保受理索赔申请后迟迟未赔付,经与浙江福协商一致,浙江中非根据合同约定代浙江福森向法院提起诉讼。案件号为(2020)浙 10 民初 603 号,涉案金额为 355.17 万元人民币。该案件已于 2022 年 3 月判决,人民法院支持浙江中非的全部诉讼请求。目前判决公告在送达被告中。

9、浙江中非于 2020 年 4 月与个人委托人黎签署合作协议,委托浙江中非提供一站式外经贸综合服务。当月,黎蕊委托浙江中非向爹地宝贝股份有限公司(以下称“爹地宝贝”)采购 50 万只口罩并出口至德国买家 EezeyCreativeUG(以下称“德国公司”)。应德国公司的要求,爹地宝贝在出口时向其出具了《澄清函》,明确了浙江中非的代理身份。德国公司在收到货物后对口罩进行了检测,经检测,口罩不符合约定的质量标准。德国公司称多次与爹地宝贝协商未果,遂提起诉讼,要求解除合同并要求浙江中非与爹地宝贝公司共同返还货款。后原告变更了诉讼请求,浙江中非成为了无独立请求权的第三人。案件号为(2021)闽 0181 民初 5283 号,涉案金额为 414.31 万元人民币。截至审计报告日该案件尚在一审审理中,等候人民法院判决。

10、浙江中非于 2020 年 3 月与个人委托人石建峰签署合作协议,委托浙江中非提供一站式外经贸综合服务。次月,石建峰委托云商向上海松屿医疗器械有限公司(以下称“松屿公司”)采购口罩并出口至其指定的国外买家。因松屿公司未能提供符合合同约定的口罩及质检报告。石建峰与松屿公司多次协商未果,遂起诉要求其偿还已付货款及支付相应违约金,并将浙江中非列为无独立请求权的第三人。案件号为(2021)浙 1002 民初 5839 号,涉案金额为 110.57 万元人民币。截至审计报告日该案件尚在一审审理中,等候人民法院判决。

11、浙江中非于 2020 年 11 月接受个人委托人陈倪的委托向印度买方 SAISANITATION 出口一批 PVC 发泡板,价值为 19614.7 美元。被告亿胜公司系买方指定的货代公司,浙江中非根据买方的要求,委托亿胜公司办理货物运输等相关服务并支付了相应的代理费用。货到目的港后,亿胜公司在云商仍持有全套正本提单的情况下擅自放货,导致浙江中非至今未收到该批货物的外汇款。几经催讨,亿胜公司也未配合中云商处理。在沟通未果的情况下,个人委托人陈倪遂委托浙江中非代为提起诉讼,要求亿胜公司承担货款等损失。浙江中非曾于 2021 年 6 月就本案提起诉讼,后根据委托人的指示于 2021 年 7 月撤回诉讼。现根据委托人的委托重新提起诉讼。案件号为(2021)浙 72 民初 2345 号,涉案金额为 10.00 万元人民币。2022 年 3 月人民法院判决驳回云商诉讼请求。浙江中非目前已经提起上诉。

12、中大进口于 2012 年 3 月 8 日与杭州升升木业有限公司(以下简称“升升木业”)签订《动产监管协议》,约定浙江涌金仓储股份有限公司(以下简称“涌金仓储”)在监管期内(2012 年木材入库起至 2015 年止)对货权属于中大进口的木材在升升木业厂区设立监管仓库,涌金仓储代为监管。但在仓储过程中,涌金仓储未尽监管职责,造成木材短缺。因此,资产经营于 2013 年 9 月向杭州市上城区人民法院提起诉讼。根据上城区人民法院的(2013)杭上商初字第 1267 号民事判决书判决涌金仓储赔偿中大进口仓储物损失 709.42 万元。目前,该案件已由多个债权人联合上诉至杭州市中级人民法院,尚待执行。

截至 2021 年 12 月 31 日,上述事项应收债权金额为 135.49 万元(其中:应收账款金额 135.49 万元),中大进口针对该事项已在账面计提 135.49 万元的坏账准备。

13、从 2009 年开始,上海润希商贸有限公司(以下简称“润希商贸”)曾数次委托资产经营代理进口印尼红土镍矿,由此拖欠中大进口代垫货款及代理费和其他费用。中大进口于 2018 年 12 月 10 日向杭州市上城区人民法院提起民事起诉状,要求:(1)润希商贸归还中大进口欠款 4644.63 万元;(2)润希商贸向中大进口支付利息损失 242.76 万元(利息自 2017 年 1 月 1 日起,暂计算至 2018 年 11 月 15 日共计 52.15 万元,扣除被告已支付的 278.72 万元,此后按年利率 6%,要求支付至款项付清之日起);(3)润希商贸承担本案诉讼费。

杭州市上城区人民法院于 2019 年 6 月 5 日下达(2018)浙 0102 民初 6932 号判决书,判决结果为:(1)被告上海润希商贸有限公司于本判决生效之日起十日内向原告浙江中大技术进口有限公司支付欠款 4644.63 万元;(2)被告上海润希商贸有限公司于本判决生效之日起十日内向原告浙江中大技术进口有限公司支付利息损失 43.52 万元,并自 2018 年 11 月 16 日起,以 3575.75 万元为基数,按照中国人民银行公布的同期同类贷款利率计算至实际支付之日止;(3)预收案件受理费 28.62 万元,由被告上海润希商贸有限公司负担 27.62 万元,由原告浙江中大技术进口有限公司负担 9961.00 元,公告费 260.00 元,财产保全费 5000.00 元,由被告上海润希商贸有限公司负担;(4)被告上海润希商贸有限公司未按本判决指定期间履行给付金钱义务,应当按照《中华人民共和国民事诉讼法》第二百五十三条之规定,加倍支付迟延履行期间的债务利息。

截至 2021 年 12 月 31 日,上述事项应收债权金额 3441.66 万元(其中:应收账款金额 3441.66 万元)。针对该

事项，中大进口在账面已计提坏账准备 3441.66 万元。

14、2014 年 10 月 31 日中大进口与江苏名铸国际贸易有限公司（以下简称“名铸贸易”）、江苏德力金属矿产有限公司（以下简称“德力矿产”）签订《还款置换协议书》，其中载明：双方经友好协商，就名铸贸易、德力矿产应付中大进口的应付款，和中大进口委托名铸贸易、德力矿产镍矿加工置换达成相关协议；同时在 2017 年 3 月 7 日、2017 年 10 月 19 日签订了《协议书》、《补充协议书》，明确名铸贸易、德力矿产欠款金额及还款方式，但均未得到履行，公司于 2019 年 3 月 7 日提起诉讼，要求：（1）名铸贸易、德力矿产归还欠款 2456.18 万元；（2）名铸贸易、德力矿产支付利息 189.64 万元（以 1785.87 万元为基数，按年利率 4.75% 的标准，从 2016 年 12 月 1 日起暂计算至 2019 年 2 月 25 日，此后继续计算至实际清偿之日止）；（3）名铸贸易、德力矿产支付承兑汇票利息 12.33 万元；（4）名铸贸易、德力矿产支付镍铁品质差价 152.33 万元；（5）李成武、王文琦、李光对上述名铸贸易、德力矿产的全部债务承担连带清偿责任；（6）诉讼费由上述五被告承担。

杭州市上城区人民法院于 2019 年 8 月 23 日下达（2019）浙 0102 民初 1154 号判决书，判决结果为：（1）被告江苏名铸国际贸易有限公司、江苏德力金属矿产有限公司于本判决生效之日起十日内向原告浙江中大技术进出口有限公司支付欠款 2456.18 万元、利息 189.64 万元（截至 2019 年 2 月 25 日，此后继续以本金 1785.87 万元为基数按年利率 4.75% 计至实际清偿之日止）、承兑汇票利息 12.33 万元；（2）被告李成武、王文琦、李光对上述第一项付款义务承担连带保证责任；其实际承担保证责任后，有权向被告江苏名铸国际贸易有限公司、江苏德力金属矿产有限公司追偿；（3）被告江苏名铸国际贸易有限公司、江苏德力金属矿产有限公司于本判决生效之日起十日内向原告浙江中大技术进出口有限公司支付镍铁品质差价 152.33 万元；（4）案件受理费 18.23 万元，由被告江苏名铸国际贸易有限公司、江苏德力金属矿产有限公司负担，被告李成武、王文琦、李光就其中的 17.47 万元承担连带保证责任。

截至 2021 年 12 月 31 日，剩余应收债权金额为 1760.62 万元（应收账款挂账 1705.94 万元，预付账款 54.68 万元），针对上述事项中大进口累计计提坏账准备 1760.62 万元。

15、2015 年 12 月至 2016 年 1 月期间，中大进口与吉安时瑞铜业股份有限公司（以下简称“时瑞铜业”）签订五份《委托进口代理协议》，约定时瑞铜业委托中大进口对外签订进口合同代理进口电解铜。由于时瑞铜业未及时付清所欠款项，中大进口于 2019 年 5 月 6 日向杭州市上城区人民法院提起民事起诉状，要求：（1）时瑞铜业向中大进口归还欠款 297.75 万元，并承担自 2016 年 6 月 17 日起至实际付清日止按中国人民银行同期贷款年利率 4.35% 计算的利息（暂计至 2019 年 4 月 29 日，为 53.11 万元），以上合计 350.86 万元；（2）本案诉讼费由被告承担。

杭州市上城区人民法院于 2019 年 9 月 30 日下达（2019）浙 0102 民初 2355 号判决书，判决结果为：（1）被告吉安时瑞铜业股份有限公司于本判决生效之日起十日内返还原告浙江中大技术进出口有限公司欠款 297.75 万元，并支付自 2019 年 5 月 6 日起至实际清偿之日止的利息损失（以未归还的 297.75 万元为基数，按中国人民银行同期贷款基准利率计算）；（2）案件受理费 3.49 万元，减半收取计 1.74 万元，由被告浙江中大技术进出口有限公司负担 2124.50 元，其余案件受理费 1.53 万元，保全费 5000.00 元，由被告吉安时瑞铜业股份有限公司负担。

截至 2021 年 12 月 31 日，时瑞铜业剩余应收债权金额为 284.64 万元（应收账款挂账 284.64 万元），针对上述事项，中大进口累计计提坏账准备 284.64 万元。

16、铁城信息于 2019 年 8 月向江苏省如皋市人民法院提起诉讼，请求康迪电动汽车江苏有限公司立即支付货款并支付违约金。江苏省如皋市人民法院于 2019 年 11 月下达（2019）苏 0682 民初 8016 号民事判决书，判决被告康迪电动车江苏有限公司支付货款以及逾期付款违约金；该判决之后，双方于 2020 年初达成还本免息的和解协议，江苏康迪已经按照和解协议履行，本案应按照结案处理。截至 2021 年 12 月 31 日，该客户剩余应收债权金额为 2914.28 元，公司累计计提坏账准备 874.28 元。

17、铁城信息于 2019 年 8 月向广东省深圳市宝安区人民法院提起诉讼，请求被告深圳市长龙专用车制造有限公司支付货款及违约金；被告陆地方舟新能源公司承担连带责任。广东省深圳市宝安区人民法院于 2019 年 8 月下达（2018）粤 0306 民初 21462 号民事判决书，判决被告深圳市长龙专用车制造有限公司支付货款及违约金。铁城信息已向广东省深圳市宝安区人民法院申请执行，但因深圳市长龙专用车制造有限公司以及深圳市陆地方舟新能源电动车集团有限公司暂无可执行财产，法院于 2019 年 10 月 25 日裁定终本。2021 年 1 月，铁城信息向深圳市宝安区人民法院申请执行异议，2021 年 2 月 3 日，深圳市宝安区人民法院裁定追加深圳市瑞瑞投资有限公司为被执行人，对深圳市陆地方舟新能源电动车集团有限公司承担连带责任。截至 2021 年 12 月 31 日，该客户剩余应收债

权金额为 360480.00 元，公司累计计提坏账准备 108144.00 元。

18、铁城信息于 2021 年 3 月向江苏省泰州市海陵区人民法院提起诉讼，请求江苏蔚翔新能源汽车有限公司支付货款 736450.00 元及赔偿利息损失 22.00 万元并且顾永军和李国健对前述请求承担连带清偿责任及本案诉讼费和保全费由三被告承担，江苏省泰州市海陵区人民法院在 2021 年 3 月 24 日下达（2021）苏 1202 民初 1262 号判决，判决江苏蔚翔支付货款 736450.00 元及赔偿利息损失 22 万元并且顾永军和李国健对前述请求承担连带清偿责任；江苏蔚翔随后提起上诉，法院下达（2021）苏 12 民终 3377 号判决，达成调解，江苏蔚翔、顾永军、李国健三人于 2021 年 12 月 31 日前需要连带支付铁城信息货款 736450.00 元，否则铁城信息有权要求按照一审判决内容执行。截至 2022 年 1 月 1 日，实际仅支付 20.00 万元，当前已经申请执行法院尚未正式立案。

19、亿利达子公司青岛海洋新材料科技有限公司于 2021 年 11 月向青岛市黄岛区人民法院提起诉讼，请求判令两被告（刘燕依依和上海沪舸机电工程有限公司）返还占用资金 2200000.00 元及利息。（2021）鲁 0211 民初 20638 号裁定，冻结刘燕依依名下银行存款 220.00 万元或查封、扣押同等价值的其他财产。主审法官原定本案于 2022 年 1 月 20 日下午 2 点开庭，但因法院需调取出刘连河（青岛海洋原法定代表人）生前银行流水资料，后续开庭时间尚待法院通知。

资料来源：公司审计报告

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	109.74	160.50	189.58	209.05
资产总额(亿元)	992.95	1297.46	1434.42	1503.19
所有者权益(亿元)	289.64	406.55	433.49	451.15
短期债务(亿元)	274.50	294.25	317.21	329.73
长期债务(亿元)	262.51	351.62	426.78	456.98
全部债务(亿元)	537.01	645.87	743.99	786.71
营业总收入(亿元)	639.30	719.00	842.65	225.85
利润总额(亿元)	29.32	36.08	60.17	13.82
EBITDA(亿元)	58.99	69.72	99.91	--
经营性净现金流(亿元)	-37.00	5.67	48.00	1.26
财务指标				
销售债权周转次数(次)	7.95	7.68	7.88	--
存货周转次数(次)	9.19	9.54	9.18	--
总资产周转次数(次)	0.68	0.63	0.62	--
现金收入比(%)	163.54	166.74	159.38	139.45
营业利润率(%)	14.47	14.54	14.92	13.82
总资本收益率(%)	5.62	5.12	6.58	--
净资产收益率(%)	7.40	6.48	11.03	--
长期债务资本化比率(%)	47.54	46.38	49.61	50.32
全部债务资本化比率(%)	64.96	61.37	63.18	63.55
资产负债率(%)	70.83	68.67	69.78	69.99
流动比率(%)	161.15	159.23	157.92	161.84
速动比率(%)	147.74	145.27	142.66	146.31
经营现金流动负债比(%)	-8.75	1.10	8.73	--
现金短期债务比(倍)	0.40	0.55	0.60	0.63
全部债务/EBITDA(倍)	2.35	2.53	3.36	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.10	9.26	7.45	--

注：公司 2022 年一季度财务报表未经审计，相关数据未年化；现金类资产已扣除使用受限的货币资金，2021 年底及 2022 年 3 月底现金类资产中剔除浙商资产收购的不良资产包（因会计准则变更调整计入交易性金融资产）账面价值分别为 330.51 亿元和 337.55 亿元；合并口径全部债务包含其他流动负债、其他应付款、长期应付款和其他非流动负债中的有息部分

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 3 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	1.38	2.08	1.16	1.00
资产总额(亿元)	130.59	147.35	156.57	157.15
所有者权益(亿元)	55.67	52.65	50.34	49.77
短期债务(亿元)	12.00	46.20	42.29	41.50
长期债务(亿元)	58.00	42.99	58.67	57.99
全部债务(亿元)	70.00	89.19	100.96	99.49
营业收入(亿元)	0.17	0.13	0.11	0.03
利润总额(亿元)	0.00	0.73	0.73	-0.84
EBITDA(亿元)	/	/	/	/
经营性净现金流(亿元)	-1.25	-0.51	-0.88	1.05
财务指标				
销售债权周转次数(次)	*	*	*	*
存货周转次数(次)	*	*	*	*
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.00	0.00
现金收入比(%)	102.76	1419.90	44.45	102.76
营业利润率(%)	59.61	43.76	8.99	59.61
总资本收益率(%)	-0.01	0.52	0.49	-0.01
净资产收益率(%)	-0.02	1.40	1.46	-0.02
长期债务资本化比率(%)	51.02	44.95	53.82	51.02
全部债务资本化比率(%)	55.70	62.88	66.73	55.70
资产负债率(%)	57.37	64.27	67.85	57.37
流动比率(%)	171.63	57.73	68.65	171.63
速动比率(%)	171.63	57.73	68.65	171.63
经营现金流动负债比(%)	-7.48	-0.99	-1.87	-7.48
现金短期债务比(倍)	0.12	0.05	0.03	0.12
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	/
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	/

注：2022 年一季度财务数据未经审计，相关数据未年化；“*”表示数据过大或者过小；“/”表示数据未获取
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(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	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 5-2 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。

附件 5-3 评级展望设置及其含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持