

浙江省国际贸易集团有限公司

主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕6112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的信用状况进行综合分析和评估，确定浙江省国际贸易集团有限公司主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月十五日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、该评级结果自 2024 年 7 月 15 日至 2025 年 7 月 14 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。

五、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。

六、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。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AAA/稳定	2024/07/15

主体概况 浙江省国际贸易集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2008 年，2024 年 3 月末注册资本 9.80 亿元，控股股东和实际控制人为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”）；公司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为主营业务，按照联合资信评估股份有限公司行业分类标准划分为贸易行业。

评级观点 公司是浙江省属国有大型贸易龙头企业，区域重要性非常高。经营方面，公司不断深化金融、医药领域的布局，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经营格局，旗下控股多家上市公司，在细分领域具备显著的竞争优势，其中金融服务产业涵盖不良资产处置、信托、期货、寿险和商业保理等，金融牌照资源丰富。财务方面，公司资产质量和流动性良好；盈利能力指标处于良好水平；债务负担较重，偿债能力指标表现良好，授信渠道通畅。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望 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。

可能引致评级上调的敏感性因素：无。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司财务指标显著弱化等。

优势

- 整体经营稳定，持股市值高。**公司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经营格局，旗下控股 4 家上市公司，截至 2024 年 3 月底本部直接持有上市公司股权参考市值为 74.51 亿元。
- 在商贸流通领域具备资源优势。**公司是浙江省国有大型外贸龙头集团，从事国际贸易业务历史长，品牌声誉较高，贸易品类多样，覆盖国家和地区广泛，与多家海外客商保持着长期稳定的业务关系。
- 金融服务产业牌照资源丰富。**公司金融服务产业拥有不良资产处置、信托、期货、寿险和商业保理等多块金融牌照，其中子公司浙江省浙商资产管理股份有限公司为全国首批 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，行业地位突出，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。

关注

- 全球贸易环境存在不确定性，对公司进出口贸易经营提出挑战。**国际外贸环境复杂，公司进出口业务经营区域涉及欧盟、美国等多个国家和地区，经营规模与盈利能力易受地缘政治、交易对手所在国相关政策影响。
- 债务负担较重。**2021—2023 年末，公司负债规模和全部债务均呈现增长。2024 年 3 月末，公司本部资产负债率（71.55%）和全部债务资本化比率（68.39%）较 2022 年末分别增加 3.43 个百分点和 2.35 个百分点；合并口径资产负债率和全部债务资本化比率分别为 47.72% 和 62.02%。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 贸易企业主体信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 贸易企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

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

本次评级打分表及结果

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	5
		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
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

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

主要财务数据

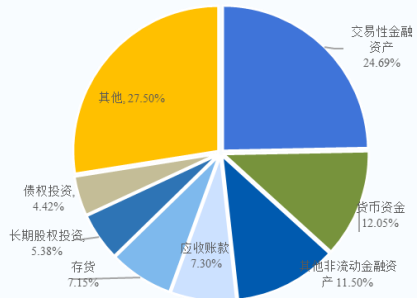
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	551.81	595.93	594.50	609.17
资产总额（亿元）	1434.42	1590.02	1617.16	1657.23
所有者权益（亿元）	433.49	483.46	498.81	498.98
短期债务（亿元）	317.21	346.37	346.04	359.35
长期债务（亿元）	426.78	439.75	430.48	455.37
全部债务（亿元）	743.99	786.11	776.53	814.72
营业总收入（亿元）	842.33	972.89	974.28	245.14
利润总额（亿元）	57.80	48.29	39.50	10.32
EBITDA（亿元）	97.53	89.48	78.76	--
经营性净现金流（亿元）	48.00	40.34	54.22	7.45
营业利润率（%）	14.92	12.56	15.26	16.98
净资产收益率（%）	10.52	7.80	5.84	--
资产负债率（%）	69.78	69.59	69.16	69.89
全部债务资本化比率（%）	63.18	61.92	60.89	62.02
流动比率（%）	157.92	156.24	158.66	163.75
经营现金流动负债比（%）	8.73	6.79	9.12	--
现金短期债务比（倍）	1.74	1.72	1.72	1.70
EBITDA 利息倍数（倍）	3.28	2.97	2.83	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.63	8.79	9.86	--

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	156.57	159.63	186.86	193.34
所有者权益（亿元）	50.34	50.89	55.27	55.01
全部债务（亿元）	100.96	98.94	112.26	119.00
营业总收入（亿元）	0.11	0.21	0.19	0.01
利润总额（亿元）	0.73	3.26	6.60	-0.61
资产负债率（%）	67.85	68.12	70.42	71.55
全部债务资本化比率（%）	66.73	66.04	67.01	68.39
流动比率（%）	68.65	105.51	107.79	131.92
经营现金流动负债比（%）	-1.87	-2.29	-2.14	--

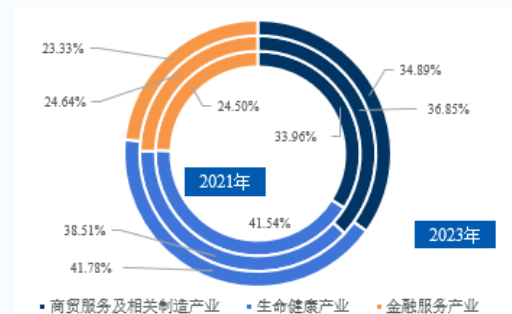
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径其他应付款和其他流动负债中的有息债务已计入短期债务，长期应付款和长期流动负债中的有息债务已计入长期债务

资料来源：联合资信根据公司提供的资料、审计报告和财务报表整理

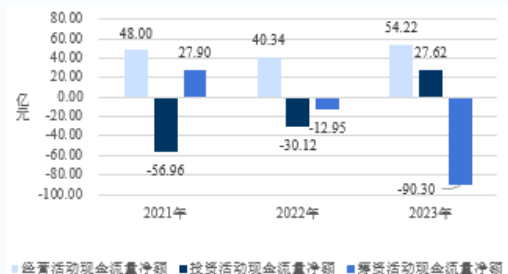
2023 年底公司资产构成



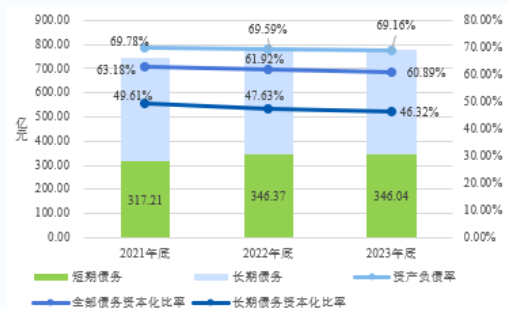
2021—2023 年公司收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底公司债务情况



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	控股股东	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	调整后营业 利润率 (%)	资产负债率 (%)	全部债务资本 化 (%)	全部债务 /EBITDA (倍)	EBITDA/利息 倍数 (倍))
公司	AAA/稳定	浙江省国资委	1617.16	498.81	974.28	39.50	4.31	69.16	60.89	9.86	2.83
中粮集团	AAA/稳定	国务院国资委	7306.54	2531.41	6921.02	211.71	4.73	65.35	47.78	5.87	5.52
广物控股	AAA/稳定	广东省人民政府	599.03	188.62	868.97	8.34	-0.15	68.51	64.31	14.28	2.94

注：中粮集团为中粮集团有限公司，广物控股为广东省广物控股集团有限公司，国资委为国有资产监督管理委员会
 资料来源：联合资信根据公司提供资料、公司审计报告及公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2024/06/28	李林洁 贺苏凝	贸易企业主体信用评级方法（V4.0.202208） 贸易企业主体信用评级模型（V4.0.202208）	阅读全文
AAA/稳定	2018/06/19	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
AA+/稳定	2013/04/01	王 珂 丁陈晨	联合资信工商企业主体评级方法（2013 年）	阅读全文
AA/稳定	2010/12/10	王 佳 刘雅南	联合资信工商企业主体评级方法（2010 年）	阅读全文
AA/稳定	2010/03/09	王 佳 刘雅南	联合资信工商企业主体评级方法（2010 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
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：李林洁 lilj@lhratings.com

项目组成员：贺苏凝 hesn@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、主体概况

浙江省国际贸易集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2008 年 2 月，初始注册资本 9.80 亿元，系根据浙江省省属国有企业改革领导小组办公室浙企发〔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。公司成立以来注册资本未发生变更，截至 2024 年 3 月底，公司注册资本为 9.80 亿元，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 90.00%），浙江省财务开发有限责任公司持股 10.00%，公司实际控制人为浙江省国资委。

公司主要经营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）和生命健康产业等，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为贸易行业。

2024 年 3 月末，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（详见附件 1-2）；公司在职人员 19515 人。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 1617.16 亿元，所有者权益 498.81 亿元（含少数股东权益 306.91 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 974.28 亿元，利润总额 39.50 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 1657.23 亿元，所有者权益 498.98 亿元（含少数股东权益 303.50 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 245.14 亿元，利润总额 10.32 亿元。

公司注册地址：浙江省杭州市庆春路 199 号；法定代表人：高秉学。

二、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》](#)。

三、行业分析

1 行业分析

（1）贸易行业

进出口贸易方面，2023 年，受全球主要经济体持续通胀和货币紧缩导致的需求放缓、全球供应链格局重塑、以及主要商品价格回落影响，以人民币计价的中国货物贸易进出口总额增速同比放缓，进出口贸易国家框架基本稳定，但欧美国家需求放缓、新兴国家对出口需求拉动有限，中国外贸压力仍存；进出口产品结构不断改善，附加值高的机电产品出口占比提升，有进出口实绩的外贸企业数量不断增加。2024 年一季度，得益于全球制造业需求恢复，中国进出口贸易增速回升。

大宗商品贸易方面，2023 年，中国固定资产投资增速 3.0%，增速放缓，基建投资景气度仍在高位，房地产新开工面积同比下降 20.4%。受供求关系的影响，大宗商品价格呈窄幅震荡态势。原油价格受海外货币政策紧缩、OPEC 减产等影响呈窄幅震荡；钢材价格受中国国内地产行业景气度下行拖累，整体呈下跌态势；煤炭价格受海外煤炭供应较充足、房地产行业低迷导致钢铁及建材行业需求不足等因素影响，震荡回落。

展望 2024 年，随着新一轮稳外贸支持政策持续发力、美国经济韧性仍存以及在新兴市场出口份额的提升，中国外贸总额增速同比有

望提升。同时，中国出口产品结构将持续改善，高附加值的机电产品出口占比有望持续提升，大宗商品市场将受货币政策、地缘政治、国内地产行业政策等影响持续调整。详见《2023 年贸易行业运行分析及 2024 年信用风险展望》。

（2）股权投资行业

受复杂的外部环境影响，2023 年中国股权投资市场整体延续下行态势。募资端，2023 年中国股权投资市场新募基金数量及新募基金总规模同比均有所下降，国有资金主导地位持续提升；投资端，2023 年中国股权投资市场投资案例数及投资总金额同比均有所下降，硬科技领域仍是投资布局主线，半导体及电子设备行业投资规模位居前列，机械制造、汽车领域表现强劲。退出端，受国内 IPO 节奏收紧影响，2023 年中国股权投资市场退出案例数同比下滑，随着越来越多的行业逐渐进入调整与整合阶段，叠加 IPO 项目溢价降低、上市不确定性持续增强的影响，股权投资机构开始更多地关注并考虑通过回购、股权转让、并购等实现收益变现。进入 2024 年，一季度股权投资市场募资端延续下滑态势，投资端出现回升，投资趋势以国家战略性新兴产业为导向，股权投资市场复苏节奏较为缓慢，未来仍将面临较多考验。完整版行业分析详见《股权投资行业运行分析》。

（3）不良资产行业

国内宏观经济波动带来整体不良资产化解需求增加，为不良资产管理行业提供了较大发展空间。近年来，不良资产管理行业市场格局进一步多元化，地方 AMC 数量适度扩容，市场主体以国有背景为主，区域内地方 AMC 机构数量与银行不良贷款规模基本正相关。

2019 年以来，行业持续严监管的政策基调，引导不良资产管理公司回归主业，鼓励其多渠道支持实体经济化解风险，但全国统一的地方 AMC 行业监管办法仍未正式出台；2023 年，地方 AMC 的监管机构变更为金监局，预计行业将延续严监管态势。

未来，地方 AMC 仍保持属地经营定位，预计行业仍有牌照适度扩容的可能；随着经济增长压力加大和地产风险持续上升，不良资产管理行业发展空间扩大，但行业风险也有所上升。在行业全面回归主业和持续“对外开放”的趋势下，行业内部竞争加剧，对地方 AMC 的专业化能力提出更高要求，行业“马太效应”将持续显现。完整版行业分析详见《2024 年地方资产管理公司行业分析》。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司是浙江省国有大型外贸龙头集团，下属控股多家上市公司，并在细分行业领域形成显著的竞争力。

公司作为浙江省国有大型外贸龙头集团，形成以商贸服务及相关制造业、金融服务业和生命健康产业三大板块协同发展的经营格局，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“浙江东方金融”，股票简称：浙江东方，股票代码：600120.SH，公司直接持股 41.14%，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 28.87%、间接持股 25.39%，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 22.85%，无质押）。

公司从事国际贸易业务历史长，品牌声誉较高，在商贸流通领域优势显著。公司贸易业务主要集中于八家核心子公司，包括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”）；2023 年，八家核心子公司进出口额合计达 42.60 亿美元，占公司合并口径进出口总额的 92.83%；营业收入合计 348.10 亿元，占公司营业总收入比重为 35.73%。

金融领域，公司拥有不良资产处置、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江省浙商资产管理股份有限公司（以下简称“浙商资产”）运营外，其他主要金融板块由浙江东方金融经营。浙商资产是全国首批五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，其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，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；浙江东方金融是浙江省属国有上市金控平台，形成了金融、类金融与投资业务等多元业务发展格局，通过多家金融类子公司、联营企业等分别经营信托、期货、人身险、融资租赁、财富管理及基金投资等业务。

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，经营主体主要为英特集团和浙江省中医药健康产业集团有限公司（以下简称“中医药健康集团”）下属子公司康恩贝。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、医疗器械批发及零售等业务，业务包含药品销售、中药材销售和医疗器械销售三方面，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；中医药健康集团是经浙江省人民政府批准，由公司在整合现有中医药健康产业资源的基础上组建的省级中医药健康产业投资发展平台，业务涵盖中药材种植、中药饮片、中成药、中医药流通、中医诊疗服务等领域，中医药健康集团于 2020 年 7 月将康恩贝纳入合并范围，康恩贝产品线丰富，规模产品和细分领域的优势品种较多，在现代中药和植物药领域具备竞争优势。

2 人员素质

公司高级管理人员管理经验较为丰富，员工结构符合公司业务设置，可满足公司现有业务运营需要。

2024 年 3 月末，公司董事 10 人（包括 1 名职工董事和 6 名外部董事），监事 4 人（职工监事 1 人），高级管理人员 6 人（包括 1 名总经理、4 名副总经理和 1 名总会计师兼总法律顾问）；公司在职人员 19515 人，其中年龄 30 岁以下员工占 21.36%，30~50 岁员工占 66.23%，50 岁以上员工占 12.41%；从学历来看，本科及以上学历员工占 40.46%，大专学历员工占 24.01%，高中（含中专）及以下学历员工占 35.54%。

高秉学先生，1969 年 7 月生，中共党员，大学学历，硕士学位；曾任浙江省土产畜产进出口集团有限公司董事长、党委书记，浙江省商业集团有限公司副总经理、党委委员，浙商财产保险股份有限公司董事长、党委书记（兼任），物产中大集团股份有限公司党委委员、副总经理，浙江省商务厅副厅长、党组成员；现任公司董事长、党委书记。

杨正宏先生，1972 年 3 月生，中共党员，大学学历，学士学位；曾任浙江物产环保能源股份有限公司总经理助理、党委委员、董事、副总经理，浙江物产环保能源股份有限公司董事长、党委书记，物产中大集团股份有限公司党委委员、副总经理；现任公司董事、总经理、党委副书记。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

信用记录方面。根据中国人民银行征信中心查询的《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91330000671637379A），截至 2024 年 6 月 21 日，公司本部无已结清或未结清不良信贷。

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 2024 年 7 月 4 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单，未发现公司存在重大税收违法失信案件信息，未发现公司存在证券期货市场失信记录，未发现公司存在行政处罚信息、列入经营异常名录信息、列入严重违法失信名单（黑名单）信息，未发现公司存在严重失信信息。

五、管理分析

1 法人治理

公司已建立相对完善的法人治理结构。

法人治理方面，公司设立了股东会、董事会和监事会，实际运行情况良好。公司董事中，职工董事由公司职工代表大会选举产生，非职工董事由浙江省国资委按有关规定程序委派；总理由董事会决定聘任或者解聘。

2 管理水平

公司不断更新和完善内控体系建设，内部管理制度健全，能够满足公司日常经营和管理需要。

公司制定并不断完善内部控制制度。对子公司的管理方面，公司主要通过委派董事长以及董事会表决权控制（纳入合并范围的子公司控制在 51%及以上）实现对子公司的管控；财务管理上，公司制定了《浙江省国际贸易集团有限公司统一会计核算办法》，统一下属子公司的会计核算，并建立《浙江省国际贸易集团有限公司内部审计工作规定》，对子公司的财务收支和经营活动进行内部审计监督；资产建设和投资支出方面，子公司的投资项目均需和公司战略保持一致，最终由公司进行项目投资决策；子公司对外担保项目一律由公司本部决策；公司还制定《重大事项报告制度实施细则》等制度，要求子公司及时报告重大事项。此外，公司制定了《浙江省国际贸易集团有限公司资金信用监督管理暂行办法》《浙江省国际贸易集团有限公司资金管理系统使用细则》《浙江省国际贸易集团有限公司资金存放管理办法》，加强对银行账户及资金使用的管理，提升整体资金效益并推广实施。

六、经营分析

1 经营概况

2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，综合毛利率水平持续下降。

公司主营业务包括商贸服务及相关制造产业、生命健康产业和金融服务产业。

2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 7.55%。细分板块来看，生命健康产业板块收入不断增长，金融服务板块收入波动增长，主要系期现结合业务收入规模波动所致；商贸服务及相关制造产业收入占比保持在 35%左右，2023 年收入同比下降，其中商贸服务及相关制造产业和金融服务产业收入同比分别下降 5.20%和 5.18%。

毛利率方面，2022 年，受低毛利贸易业务规模增加影响，公司综合毛利率同比下降 2.33 个百分点；2023 年，受子公司低毛利的期现结合业务规模增长影响，金融服务产业毛利率同比下降 4.16 个百分点，公司综合毛利润同比保持稳定。2024 年 1—3 月，公司实现营业收入同比增长 13.94%，综合毛利率同比下降 5.73 个百分点。

图表 1 • 2021—2023 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年		
	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产业	286.05	33.96%	6.07%	358.54	36.85%	4.11%	339.91	34.89%	4.85%
生命健康产业	349.94	41.54%	16.74%	374.66	38.51%	14.16%	407.09	41.78%	15.62%
金融服务产业	206.34	24.50%	25.24%	239.69	24.64%	23.96%	227.28	23.33%	19.80%
合计	842.33	100.00%	15.20%	972.89	100.00%	12.87%	974.28	100.00%	12.84%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

（1）商贸服务及相关制造产业

2021—2023 年，公司进出口贸易业务收入持续增长，贸易商品大类保持稳定，多元化多地区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，上下游集中度较低，其中出口业务投保出口信用险规模占比较高。

公司商贸服务及相关制造产业由出口、进口以及国内贸易组成。2021—2023 年，商贸服务及相关制造板块收入波动增长，其中出口和进口贸易业务收入持续增长，2023 年出口、进口及内贸业务分别完成贸易额 182.20 亿元、49.18 亿元和 108.53 亿元。

出口方面，公司出口业务以自营为主（约占 80%以上），基本依据以销定购的原则，供应商分散且根据业务需要不断调整；海外客户方面，公司与世界二百多个国家和地区建立了贸易往来，与多家海外客商保持着长期稳定的业务关系，主要为贸易商和大型零售企业，集中程度较低；公司每年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。定价方面，自营业务中，商品采购合同定价基本参照供货商所在地区平均加工成本定价；销售合同定价基本参照商品采购成本加成 5%~10%的毛利计算，具体比例因市场情况及营销策略而不同。合同按其金额分级审批，由于公司出口商品种类多，涵盖范围广，合同金额审批权限的划分分布在 5 万~50 万美元不等。代理出口业务无商品定价权。货款结算方面，自营业务中，公司出口商品购货款按合同规定向供应商预付不超过 20%的预付款，其余货款待产品检验合格交货后结清，支付货款的审批权限与合同审批权限一致；公司通常采用信用证付款方式，根据客户资信及所在地区有选择地使用 D/P 交单议付支付方式；谨慎使用 O/A 先放货后付款的支付方式；特殊情况可综合运用各种支付方式，降低收汇风险。代理出口业务待商品交割后结算代理费用。

2021—2023 年，公司经营的出口大类商品为机电产品、医化产品、纺织服装、轻工产品和农副产品等，对欧盟、美国、日韩等主要出口地区的出口额占比呈下降趋势，其中 2023 年公司向前三大目标市场（欧盟、美国和印度）的出口额占出口总额的比重分别为 12.56%、11.01%和 11.91%，同时对东盟、俄罗斯地区出口额同比上涨。同期，公司出口贸易额同比增长，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。

图表 2 • 公司主要出口产品分类情况（单位：亿美元）

品类	2021 年	2022 年	2023 年
机电产品	7.20	7.00	6.71
纺织服装	7.37	7.27	5.97
医化产品	7.49	9.07	7.99
农副产品	3.25	3.06	2.94
轻工产品	4.27	5.46	4.85
其他产品	3.60	4.14	8.36
合计	33.18	36.01	36.82

注：分商品统计的数据为海关统计口径，即按照货物进出口海关为统计标准，因货物进出口海关与实现收入存在时间差及部分不确认收入，与收入确认数据有差异
 资料来源：联合资信根据公司资料整理

进口方面，公司进口业务以代理为主（约占 65%~75%），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，下游进口商品销售客户主要为国内大型贸易商，总体上较为分散，不存在单个客户占比超过 5% 的情形；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。定价方面，自营业务中，进口合同定价基本参照成本加成 5% 以上毛利计算，具体比例因市场情况和营销策略而不同。合同按其金额分级审批，由于公司进口商品种类多，合同金额审批权限的划分分布在 5 万美元~50 万美元不等；代理进口业务无商品定价权。货款结算方面，自营业务中，根据进口合同规定的付款条款向供货商付款，通常使用信用证付款方式，根据客户资信及所在地区有选择的使用 T/T 支付方式，特殊情况可综合运用各种支付方式，降低收汇风险，账期一般控制在六个月内，国内销售货款按合同规定预收不超过 20% 的预收款，其余货款待产品检验合格交货后结清；代理进口业务待商品交割后结算代理费用，公司不垫付货款。

2021—2023 年，公司进口业务规模保持增长，商品大类包括活动物及产品、木浆废纸板纸、机电音像设备及零部件、矿产品、贱金属及其制品等，上下游集中度低。2023 年，公司进口商品种类基本保持稳定，商品贸易额同比增长，机电音像设备及零部件、贱金属及其制品等进口规模同比增幅较大；进口的目标市场主要为欧盟、美国、巴西和东盟，公司向上述地区的进口额占进口总额的比重分别为 9.99%、12.96%、8.77% 和 24.44%。

图表 3 • 公司主要进口产品分类情况（单位：亿美元）

品类	2021 年	2022 年	2023 年
食品饮料酒醋烟等	0.23	0.24	0.26
活动物及产品	1.53	1.65	1.74
木浆废纸板纸等	1.05	1.47	1.68
光学医疗仪器钟	0.11	0.25	0.24
机电音像设备及零部件	0.30	0.36	1.35
矿产品	0.32	0.54	0.64
贱金属及其制品	0.09	0.59	1.04
其他	2.04	3.34	2.52
合计	5.66	8.44	9.47

注：以上数据为海关统计口径，即按照货物进出口海关为统计标准，因货物进出口海关与实现收入存在时间差，与收入确认数据略有差异
 资料来源：联合资信根据公司资料整理

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。定价一般采取随行就市并兼顾采购成本，具体定价视合同金额、账期及客户资信情况而定。自营内贸货款结算方面，国内采购商品货款按合同规定一般最高预付不超过 20% 的预付款，其余货款待产品检验合格交货后结清，支付货款的审批权限同合同审批权限。销售货款的结算方面，以带款提货为主，以赊账方式进行销售的，收款期限在 60 天以上的，须由分管总经理审批定价。公司内贸商品以酒类、服装及纺织品、金属类为主。

（2）生命健康产业

2021—2023 年，公司生命健康产业布局不断完善，业务涵盖医药及医疗器材的批发与零售以及药品、中药饮片及大健康产品的研发、制造及销售，主要运营主体经营良好，为主业利润重要来源之一。

公司积极布局生命健康产业板块，2021—2023 年该板块收入持续增长，经营主体为英特集团和中医药健康集团下属子公司康恩贝。

英特集团以浙江省为主要药品经营区域，主要经营医药及医疗器械的批发与零售业务，药品销售是英特集团主要的收入和利润来源，销售渠道以医疗机构为主，销售区域集中在浙江省内，已实现省内县级以上医疗机构全覆盖，对基层医疗机构覆盖率接近 90%，定价依照中标价格进行，并采用约定账期内电汇为主的结算方式。由于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。2021—2023 年，受益于药品销售网络进一步完善，英特集团药品销售规模持续扩大，2023 年营业总收入同比增长 4.68%，净利润同比增长 27.16%至 5.89 亿元；其中药品销售收入 302.17 亿元（同比增长 5.38%），毛利率为 6.38%（同比增加 0.15 个百分点）。同年 4 月，公司通过定向认购增发股票，直接和间接合计对英特集团的持股比例提升至 54.26%。

康恩贝对中医药健康集团营业总收入的贡献接近 80%。康恩贝专注医药健康主业，主要从事药品、中药饮片及大健康产品的研发、制造及销售业务，以中药大健康为核心业务。2022 年，康恩贝实现利润总额 5.90 亿元，同比大幅下降，主要系康恩贝于 2021 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（2021 年 12 月 16 日完成工商变更），股权转让完成后，康恩贝丧失对珍视明药业公司的控制权（持股比例降至 38.00%，仍为第一大股东），当年确认相关投资收益 23.08 亿元。2023 年，康恩贝营业收入同比增长 12.20%，其中全品类中药业务营收同比增长 16.60%至 36.25 亿元；康恩贝利润总额同比增长 46.64%至 6.75 亿元，主要系当年 5 月以 2.90 亿元完成转让所持珍视明药业公司 7.84%股权（实现投资收益 0.28 亿元）、基金获得投资收益增加以及参股公司股份市值降幅减少，公允价值变动损失下降所致。

图表 4 • 2023 年（末）生命健康产业板块主要运营主体财务情况（单位：亿元）

公司简称	注册资本	资产总额	所有者权益	营业总收入	净利润
英特集团	5.22	139.09	47.81	320.52	5.89
中医药健康集团	20.00	179.70	111.74	86.57	6.54
下属子公司：康恩贝	25.70	112.38	73.50	67.33	6.75

资料来源：联合资信根据康恩贝审计报告、英特集团审计报告和浙江省国际贸易集团有限公司 2024 年度第一期超短期融资券基础募集说明书整理

（3）金融服务产业

公司金融服务产业拥有多个金融牌照，2021—2023 年该板块收入波动增长，其中浙江东方金控利润规模受投资收益波动、保险业务亏损等因素影响波动下降；浙商资产不良资产收购与处置规模均波动下降，需关注宏观经济调整对不良资产处置进度的影响。

2024 年 3 月末，公司旗下各级金融、类金融企业达 29 家，其中控股 19 家，参股 10 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。

浙江东方金控业务范围涵盖信托、期货、人身险、财富管理、基金管理、基金投资、融资租赁等，营业收入主要来源于期货和保险业务，利润主要来源于信托和融资租赁等业务。2021—2023 年，浙江东方金控营业总收入波动增长，收入主要来自期现结合业务和保费收入，盈利水平还依赖于投资收益和公允价值变动损益¹，但波动较大，利润总额波动下降（分别实现 8.68 亿元、10.18 亿元和 4.24 亿元）；2023 年营业总收入同比下降 7.60%，利润总额同比下滑 58.38%，主要系保险业务亏损和投资收益下降所致。2023 年，随着房地产行业信用风险暴露，浙江东方金控信托业务收入下降，投向房地产领域的信托资产规模持续减少；租赁板块发展稳健，投放规模同比大幅增加，营业收入和净利润同比均实现增长；期货业务成交量和成交金额稳定增长，但受行业竞争加剧使得佣金率下降影响，盈利能力下降；保险板块收入增长，但处于续期业务积累期，毛利率出现亏损。此外，根据上交所《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 5 号—交易与关联交易》和浙江省国资委《关于推动省属企业金融衍生业务高质量发展的指导意见》的相关规定，2023 年浙江东方金控本部除完成上年末已签订的在手合同销售 2.08 亿元外，停止开展新的期现结合业务，营业收入（由 2022 年 43.29 亿元下降至 2.27 亿元）和营业成本均大幅下降。

图表 5 • 2023 年浙江东方金控营业总收入构成和毛利率情况（单位：亿元）

分类	营业总收入			毛利率
	2021 年	2022 年	2023 年	
浙江东方金控本部	38.19	43.29	2.27	2.20%
子公司：期货板块	109.40	132.69	146.22	1.04%

¹ 2021—2023 年，浙江东方金控投资收益分别为 4.39 亿元、10.74 亿元和 4.88 亿元，公允价值变动损益分别为 -0.67 亿元、-2.56 亿元和 3.54 亿元。

信托板块	5.36	4.18	3.87	89.84%
保险板块	--	5.04	24.09	-9.25%
租赁板块	3.70	3.80	4.22	60.46%
财富管理板块	0.82	0.31	0.15	94.27%
基金管理板块	0.10	0.04	0.05	52.38%
其他业务	19.45	9.60	2.98	8.41%
抵消	-0.30	-0.14	-0.12	--
合计	176.70	198.84	183.72	2.24%

注：1.部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2.其他业务主要为商贸业务，2021—2023年，为解决同业竞争并聚焦金融主业，浙江东方金融商贸板块通过资产置换、资产收购和资产出售等交易方式不断重组，逐步剥离纺织品进出口等贸易业务，导致其他业务收入持续下滑；3.2022年1—9月，中韩人寿保险有限公司为浙江东方金控的合营企业（参股公司），同年10月并表后作为控股子公司管理
 资料来源：联合资信根据浙江东方金控审计报告整理

图表 6 • 2023 年（末）浙江东方金控主要控股子公司财务情况（单位：亿元）

公司	板块	注册资本	持股比例	资产	权益	营业收入	净利润
浙江国金融资租赁股份有限公司	融资租赁	5.33	91.57%	64.05	11.74	4.22	1.22
浙商金汇信托股份有限公司	信托	28.80	87.01%	50.19	44.40	3.87	1.58
中韩人寿保险有限公司	保险	30.01	33.33%	92.28	18.30	24.09	-3.70
大地期货有限公司	期货	9.98	100.00%	81.06	11.39	146.22	0.37

注：上述公司主要财务数据为浙江东方金控内各企业之间相互抵消前的金额，已经过合并日公允价值及统一会计政策的调整
 资料来源：联合资信根据浙江东方金控审计报告整理

信托业务主要由浙江东方金控子公司浙商金汇信托股份有限公司（以下简称“浙金信托”）运营。2023年，浙金信托发起信托项目 324 个，其中被动管理型信托项目 272 个（实收金额 288.07 亿元），主动管理型信托项目 52 个（实收金额 118.02 亿元），年末管理信托资产 1023.40 亿元，实现营业收入（利息收入与手续费及佣金收入合计）3.87 亿元，同比下降 7.20%；利润总额 2.13 亿元，同比下降 19.55%。在资产管理行业监管趋严和金融去杠杆影响下，浙金信托的信托产品投向实业和金融机构的比重有所增加（占比分别由 31.53%和 35.19%增长至 38.33%和 35.90%），投向房地产领域的比重（12.70%）同比下降 5.63 个百分点，随着房企爆发债务危机，信用风险上升，浙金信托管理的房地产信托资产质量下行，浙金信托已采用诉讼、资产查封保全、追加风险缓释措施、引入增量投资、设立纾困基金、推进债权转让等方式积极化解项目风险。同时，浙金信托减少融资类信托业务，并严控房地产类信托投资标准，投向金融机构的信托产品以家族信托产品为主。

期现结合业务的主要经营体为大地期货有限公司（以下简称“大地期货”），大地期货主要开展大宗商品期货、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，期货品种包括橡胶、纸浆、沥青、棉花、红枣等。2023年，大地期货营业收入及利润规模分别同比增长 10.20%和下降 16.48%；实现客户数量同比增长 6.72%，成交量同比增长 6.01%，客户累计盈利同比增长 37.1%；资管业务受托规模增长 47.8%，业务收入增长 571.98%，2023 年末大地期货客户保证金同比减少 22.28%至 51.02 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。

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”）经营，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，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。国金租赁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。2023 年，国金租赁业务进一步扩张，投放规模同比大幅增加，签订租赁合同 50.49 亿元，实现租赁收益 4.22 亿元，利润总额 1.63 亿元，同比增长 4.24%；2023 年末，国金租赁租金回笼率为 99.52%，杠杆率（倍）5.37 倍，资产负债率为 81.66%，不良率为 2.29%，拨备覆盖率为 157.23%，不良资产拨备覆盖率为 93.19%。国金租赁开展业务资金来源主要为银行借款和股东拆借款，2023 年末有息负债总额 46.94 亿元，其中银行借款 27.54 亿元，占比 58.67%，股东拆借款 19.40 亿元，占融资总额的 41.33%，1 年期的资金成本约为 3.4~4.2%。

2022 年 10 月，中韩人寿保险有限公司（以下简称“中韩人寿”）纳入合并范围，引战增资后成为浙江省属国有控股保险机构，主要经营人寿保险、健康保险和意外伤害保险等业务，在售保险产品类型包括传统寿险、分红保险、健康险意外伤害险和万能保险；中韩人寿增资完成后偿付能力充足率得以补充，2023 年浙江东方金控保险收入大幅增长，但由于寿险新单业务期初成本较高，并处于续期业务积累阶段，加之市场利率及行情波动的冲击，承保端业务一直处于亏损状态，当期净利润亏损 3.70 亿元。

不良资产管理业务方面，浙商资产作为一家省级 AMC，主营不良资产处置业务，在金融服务板块子公司中对外融资规模较大，资金主要来源为自有资金及有息负债，融资以银行授信为主，2023 年末全部债务 460.68 亿元，较上年底下降 8.22%，其中信用类债券占 33.85%，银行贷款占 60.68%。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是浙商资产获得不良资产的主要渠道来源。2021—2023 年，浙商资产营业总收入波动下降（分别为 59.52 亿元、55.96 亿元和 56.19 亿元），利润总额波动增长（分别为 18.03 亿元、23.02 亿元和 20.05 亿元），不良资产包收购与处置规模均波动下降，2023 年收购不良资产包原值同比下降 22.88%至 575.78 亿元，同期处置金额（完成清收）230.87 亿元（同比下降 18.66%），现金回收金额为 294.95 亿元（同比下降 22.06%）。2023 年末，浙商资产的资产总额 672.87 亿元，所有者权益 169.33 亿元；2023 年实现收入 56.19 亿元，同比变动不大，其中不良资产清收 39.18 亿元，占 69.74%；同期公允价值变动净损益为-1.55 亿元，利润总额同比下降 12.92%至 20.05 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。其中，自主处置方式包括不良资产债权、收益权转让、诉讼追偿、以资抵债、债务置换、债权转股权、资产证券化等，以这种方式处置资产包，浙商资产在享有资产包清收的全部收益同时承担全部风险，处置所收购的不良资产后，将处置所得与收购成本相抵消，差额确认收入；委托处置方式主要指在不良资产收购清收过程中，通过交易结构的设计，浙商资产不承担或承担极少的不良资产清收风险，同时通过收取固定比例管理费的方式取得收益。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。2021—2023 年，宏观经济下行背景下，浙商资产自行清收处置模式收入占比持续下降，2023 年自行清收模式收入占比和委托清收模式收入业务占比分别为 43.15%和 37.13%。

（4）在建工程

公司在建项目未来资本支出压力尚可。

截至 2024 年 3 月底，公司及其子公司主要在建工程已完成投资 32.03 亿元，未来还需投资 9.72 亿元，资金来源主要为募集资金及自筹资金。

图表 7 • 2024 年 3 月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计完成投资	投资金额计划		
			2024 年	2025 年	2026 年
英特药谷运营中心项目	3.07	2.04	1.17	--	--
国际化先进制药基地项目	7.56	7.55	0.50	--	--
原料药异地搬迁项目	6.54	6.21	0.25	--	--
智慧网谷创新产业园项目	14.86	7.06	3.25	2.50	2.05
合计	32.03	22.86	5.17	2.50	2.05

注：在建工程计划投资金额与实际投资金额可能存在偏差
 资料来源：联合资信根据公司资料整理

3 经营效率

公司整体经营效率良好。

从经营效率指标看，2021—2023 年，公司销售债权周转次数分别为 7.88 次、8.25 次和 7.70 次，存货周转次数分别为 9.18 次、9.43 次和 7.78 次，总资产周转次数分别为 0.62 次、0.64 次和 0.61 次，整体经营效率良好。与所选企业相比，公司经营效率处于中游水平。

图表 8 • 2023 年同行业公司经营效率对比情况

对比指标	公司	中粮集团有限公司	广东省广物控股集团有限公司
销售债权周转次数（次）	7.70	26.78	33.76
存货周转次数（次）	7.78	2.90	14.94
总资产周转次数（次）	0.61	0.97	1.53
净营业周期（天）	50.35	105.42	26.72
风险敞口（倍）	0.28	0.42	0.13
资产减值损失率	-0.23%	-0.88%	-0.05%

注：资产减值损失（或收益）以负号（或正号）表示；风险敞口=（应收账款+应收票据+存货+预付款项+其他应收款）/营业总收入；资产减值损失率=（资产减值损失+信用减值损失）/营业总收入；净营业周期=应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

4 未来发展

公司的发展规划符合自身经营定位，利于未来持续发展。

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。

七、财务分析

公司提供了 2021—2023 年财务报告，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年财务报告进行了审计，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022—2023 年合并财务报告进行审计，均出具了标准无保留意见的审计结论；提供的 2024 年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，2021 年末，公司合并范围较 2020 年末新增 12 家子公司，减少 10 家子公司；2022 年末，公司合并范围较 2021 年末新增 14 家子公司，减少 23 家子公司；2023 年末，公司纳入合并范围的下属企业较 2022 年末增加 15 家、减少 6 家，年末共拥有子公司 281 家，其中二级子公司（即直接控股子公司）13 家。2024 年 3 月末新增 3 家子公司，减少 1 家子公司。整体看，公司合并范围变化对公司财务数据可比性的影响有限。

1 资产质量

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，货币资金充裕，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高，非流动资产中投资类资产占比高。整体看，公司资产质量和流动性良好。

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，资产结构以投资资产和营运类资产为主，2023 年末流动资产较上年末小幅增长，其中货币资金、交易性金融资产（主要为浙商资产收购的债权资产包）和应收账款（坏账准备 10.61 亿元）所占比重较高，较上年末变动幅度有限；存货较上年末增长 20.60%，主要系进口库存增加所致，存货累计计提跌价准备 7.48 亿元；其他流动资产较上年末下降 13.98%，主要系保理融资款减少所致。公司非流动资产较上年末小幅增长 1.85%，投资类资产占比高，其中债权投资较上年末下降 10.52%，主要系不良资产清收处置所致；长期应收款较上年底增长 31.81%，主要系融资租赁业务投放规模增长所致。2024 年 3 月末，公司资产总额较 2023 年末增长 2.48%，其中货币资金较 2023 年末增长 10.96%；随着子公司经营规模扩大，应收账款账面价值较 2023 年末增长 22.67%，账龄以 1 年以内（含）为主，累计计提坏账准备 10.42 亿元；其他流动资产较 2023 年末增长 15.82%，债权投资较 2023 年末增长 13.43%，长期应收款较 2023 年末增长 12.40%。

图表 9 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	868.43	60.54%	928.88	58.42%	943.77	58.36%	983.62	59.35%
货币资金	175.93	12.26%	193.59	12.18%	194.92	12.05%	216.27	13.05%
交易性金融资产	375.52	26.18%	402.3	25.30%	399.31	24.69%	391.73	23.64%
应收账款	101.07	7.05%	114.5	7.20%	118.03	7.30%	144.79	8.74%
存货	83.91	5.85%	95.93	6.03%	115.69	7.15%	112.05	6.76%
其他流动资产	83.76	5.84%	63.45	3.99%	54.58	3.38%	63.22	3.81%
非流动资产	565.99	39.46%	661.14	41.58%	673.39	41.64%	673.61	40.65%
债权投资	42.51	2.96%	79.86	5.02%	71.46	4.42%	81.06	4.89%
其他非流动金融资产	161.09	11.23%	199.37	12.54%	186	11.50%	184.86	11.15%
长期应收款	44.41	3.10%	47.3	2.97%	62.35	3.86%	70.08	4.23%
长期股权投资	84.53	5.89%	87.1	5.48%	86.94	5.38%	85.15	5.14%
固定资产	62.94	4.39%	67.75	4.26%	70.79	4.38%	69.17	4.17%
资产总额	1434.42	100.00%	1590.02	100.00%	1617.16	100.00%	1657.23	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

资产受限方面。2023 年末，公司所有权和使用权受到限制的资产账面价值合计 127.62 亿元，占同期末资产总额的 7.89%，其中受限的货币资金占比为 29.72%。

图表 10 • 2023 年末公司受限资产明细（单位：亿元）

资产名称	受限金额	受限原因
货币资金	57.92	住房维修基金、住房基金、保证金、冻结等
应收票据	0.05	票据质押
应收款项融资	2.53	借款质押、票据质押
应收账款	2.86	出口池下应收账款质押、用作短期借款质押
存货	6.57	仓单质押、借款抵押、诉讼冻结
其他流动资产	10.49	银行承兑汇票保证金
长期应收款	34.57	银行借款质押、融资租赁款质押及保理
长期股权投资	0.10	诉讼冻结
投资性房地产	1.13	用作短期借款、长期借款、应付票据抵押
固定资产	3.45	用作短期借款、长期借款、应付票据抵押
在建工程	0.54	借款抵押
无形资产	1.40	用作短期借款、长期借款、应付票据抵押
其他非流动资产	6.00	存出资本保证金
合计	127.62	--

资料来源：联合资信根据公司资料整理

2 资本结构

（1）所有者权益

2021 年以来，公司所有者权益持续增长，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。

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 7.27%，未分配利润不断积累。2023 年末，公司所有者权益基本与上年末持平（增长 3.18%），少数股东权益占净资产比重偏高（占所有者权益 61.53%，较上年末变化不大），归属于母公司所有者权益以资本公积和未分配利润为主。公司所有者权益稳定性一般。2024 年 3 月末，公司所有者权益规模和结构较 2023 年底变化不大。

（2）负债

2021—2023 年末，公司负债规模和全部债务规模均呈现增长，期限结构较为均衡，整体债务负担较重。

2021—2023 年末，公司负债规模和全部债务均呈现增长，年均复合增长率分别为 5.70%和 2.16%。2023 年末，公司负债总额较上年底变化不大，负债结构相对均衡（流动负债占 53.19%），其中一年内到期的非流动负债较上年底下降 15.15%，短期借款（信用借款、保证借款和商业票据融资分别占 47.74%、16.40%和 22.67%）较上年底增长 40.96%，主要系 2022 年末归还借款较多所致；公司全部债务较上年底变化不大，债务期限结构较为均衡，全部债务资本化比率较上年底下降 1.03 个百分点，整体债务负担较重。

2024 年 3 月末，公司全部债务较 2023 年底增长 4.92%，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较 2023 年底分别提高 0.74 个百分点、1.13 个百分点和 1.39 个百分点。

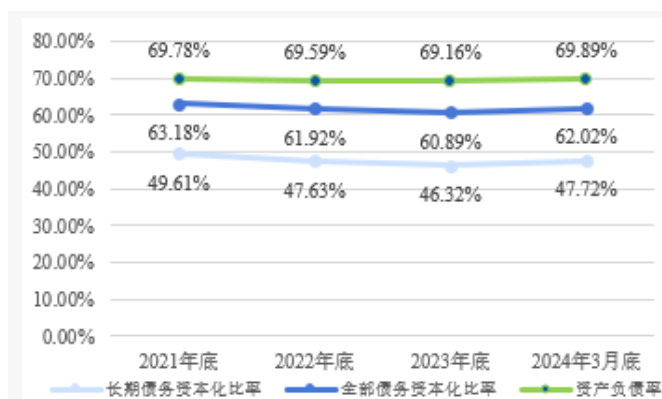
图表 11 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	549.93	54.94%	594.51	53.73%	594.84	53.19%	600.67	51.86%
短期借款	176.15	17.60%	81.2	7.59%	114.46	10.78%	101.27	9.27%
应付票据	44.75	4.47%	71.33	6.67%	66.47	6.26%	95.55	8.74%
应付账款	74.61	7.45%	87.99	8.23%	89.83	8.46%	86.92	7.95%
其他应付款	45.31	4.53%	41.21	3.85%	57.6	5.43%	56.51	5.17%

一年内到期的非流动负债	95.17	9.51%	191.18	17.88%	162.21	15.28%	159.82	14.62%
其他流动负债	60.26	6.02%	61.7	5.77%	51.19	4.82%	52.08	4.77%
非流动负债	451.00	45.06%	512.06	46.27%	523.52	46.81%	557.58	48.14%
长期借款	239.19	23.90%	197.57	18.48%	201.58	18.99%	192.83	17.64%
应付债券	184.51	18.43%	237.82	22.24%	224.72	21.17%	256.2	23.44%
负债总额	1000.93	100.00%	1106.56	100.00%	1118.35	100.00%	1158.25	100.00%

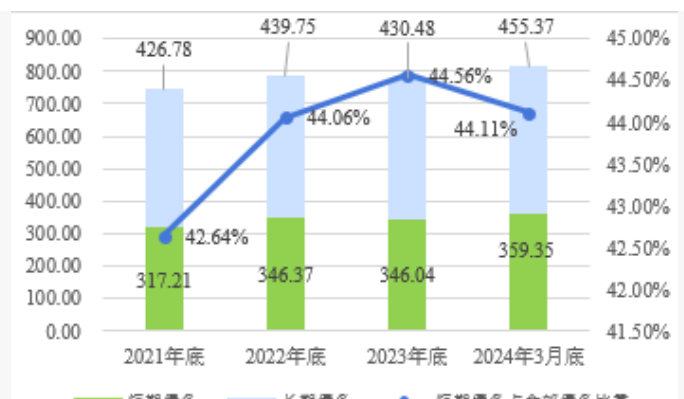
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

图表 12 • 公司债务相关指标变动趋势



资料来源：联合资信根据公司提供资料、公司审计报告和财务报表整理

图表 13 • 公司有息债务规模及结构变化趋势（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司提供资料、公司审计报告和财务报表整理

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，利润总额持续下降，以投资收益为主的非经常性损益对利润总额贡献度高，但波动较大。整体看，公司盈利指标表现处于良好水平。

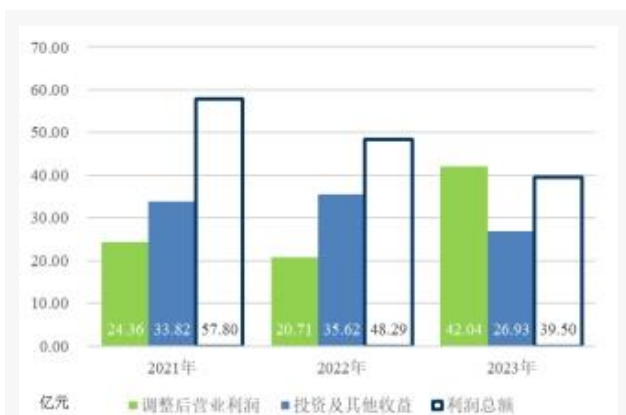
2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 7.55%，以投资收益为主的非经常性损益对利润总额贡献度高，但受金融资产处置影响波动较大。2021 年公司投资收益规模较大，主要来自康恩贝处置珍视明药业公司部分股权产生的投资收益及剩余股权按公允价值重新计量产生的利得；2022 年公司投资收益主要来源于其他非流动金融资产投资收益 14.02 亿元。2023 年，公司实现营业总收入同比变化不大，营业利润率同比提高 2.70 个百分点；同期，利润总额同比下降 18.21%，主要系投资收益（其中其他非流动金融资产投资收益 11.65 亿元，权益法核算的长期股权投资收益 5.25 亿元）大幅下降所致（2022 年存在并购中韩人寿形成投资收益，不具备持续性），其他收益（各类政府补助）同比小幅增加，其他收益和投资收益合计为当期利润总额的 54.96%（上年同期占比为 72.99%）。2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入同比增长 13.94%，利润总额同比下降 25.47%。

图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	842.33	972.89	974.28	245.14
投资收益	41.89	32.54	18.51	4.11
其他收益	3.02	2.71	3.20	0.46
减值损失（合计）	-3.47	-2.56	-2.24	-0.05
利润总额	57.80	48.29	39.50	10.32
营业利润率	14.92%	12.56%	15.26%	16.98%
期间费用率	12.03%	10.43%	10.94%	9.97%
总资产收益率	6.40%	5.34%	4.46%	4.19%
净资产收益率	10.52%	7.80%	5.84%	6.10%

注：减值损失（合计）为资产减值损失和信用减值损失合计
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

图表 15 • 2021—2023 年公司利润构成及变化趋势



注：调整后的营业利润=营业总收入-营业成本-税金及附加-费用总额

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

与所选公司比较，公司盈利指标处于中游水平。

图表 16 • 2023 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	中粮集团有限公司	广东省广物控股集团有限公司
营业总收入	974.28	6921.02	868.97
利润总额	39.50	211.71	8.34
总资本收益率	4.15%	4.33%	2.64%
净资产收益率	5.84%	5.47%	3.31%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

4 现金流

2021—2023 年，公司收入实现质量保持良好水平，考虑到金融业务开展所需资金，公司对外融资需求持续存在。

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—2023 年，公司经营活动现金流保持大额净流入，主业收入实现质量保持良好水平，2023 年，经营活动净流入规模有所增加，主要源于浙商资产购入的债权资产包减少；2023 年，投资活动现金流由上年同期的净流出转为净流入，主要系子公司浙商资产投资业务投放减少所致；由于公司融资需求阶段性放缓，2023 年筹资活动现金净流出规模扩大。

图表 17 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	4440.83	1459.76	1464.80	363.57
经营活动现金流出小计	4392.83	1419.42	1410.57	356.11
经营现金流量净额	48.00	40.34	54.22	7.45
投资活动现金流入小计	190.70	221.41	414.57	100.45
投资活动现金流出小计	247.65	251.54	386.95	110.86
投资活动现金流量净额	-56.96	-30.12	27.62	-10.42
筹资活动前现金流量净额	-8.96	10.21	81.85	-2.96
筹资活动现金流入小计	662.70	550.05	447.05	146.89
筹资活动现金流出小计	634.80	563.00	537.35	124.04
筹资活动现金流量净额	27.90	-12.95	-90.30	22.84
现金收入比	159.44%	132.76%	129.30%	112.88%
现金及现金等价物净增加额	18.69	-1.95	-8.34	19.86

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

5 偿债指标

公司现金类资产对短期债务覆盖能力强，偿债指标表现良好，授信渠道通畅。

图表 18 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率	157.92%	156.24%	158.66%
	速动比率	142.66%	140.11%	139.21%
	经营现金/流动负债	8.73%	6.79%	9.12%
	经营现金/短期债务（倍）	0.15	0.12	0.16
	现金类资产/短期债务（倍）	1.74	1.72	1.72
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	97.53	89.48	78.76
	全部债务/EBITDA（倍）	7.63	8.79	9.86
	经营现金/全部债务（倍）	0.06	0.05	0.07

EBITDA/利息支出（倍）	3.28	2.97	2.83
经营现金/利息支出（倍）	1.62	1.34	1.95

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据公司提供的资料和公司审计报告整理

从偿债指标看，公司流动比率和速动比率基本保持稳定，现金类资产对短期债务的保障能力强；EBITDA 和经营现金对利息支出覆盖能力强。

2024 年 3 月末，公司获得银行授信总额 903.88 亿元，未使用授信余额 522.50 亿元。

2024 年 3 月末，公司对外担保余额 8.71 亿元，担保比率低。

2024 年 3 月末，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（详见附件 1-3）。

6 公司本部财务分析

公司本部资产主要为持有的控股公司股权，获得分红收益能够覆盖利息费用；公司本部债务负担较重，考虑到本部直接持有的上市公司股权市值规模大且未质押，融资渠道畅通，公司本部整体偿债压力可控。

公司本部主要承担战略决策、部分投融资职能，主要通过下属子公司开展业务。

2023 年末，公司本部资产总额较上年末增长 17.06%至 186.86 亿元，资产结构以非流动资产为主（占 68.10%），现金类资产（货币资金+交易性金融资产）为 8.11 亿元，长期股权投资（113.31 亿元）规模较大，主要为对下属企业的投资。2024 年 3 月末，公司本部直接持有上市公司（主要为英特集团“000411.SZ”和浙江东方“600120.SH”）市值合计 74.51 亿元，均无质押。

2023 年末，公司本部所有者权益规模有所增长；负债总额较上年末增长 21.01%，负债结构较均衡（非流动负债占 57.97%），增量主要来自其他应付款和一年内到期的非流动负债；全部债务较上年末增长 13.47%，债务期限结构偏长期（长期债务占 67.70%），全部债务资本化比率和资产负债率较上年末分别上升 0.97 个和 2.30 个百分点，债务负担较重。

2023 年，公司本部实现营业收入 0.19 亿元，投资收益 10.63 亿元（主要为子公司分红款），利润总额 6.60 亿元；本部取得投资收益收到的现金（6.76 亿元）能够覆盖本部利息费用（4.16 亿元）。

八、ESG 分析

公司作为省属国企，能够较好地履行社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现良好，对其持续经营无重大负面影响。

环境方面，公司本部作为投资控股类企业，面临的环境问题较少；截至目前公司未发生安全责任事故，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

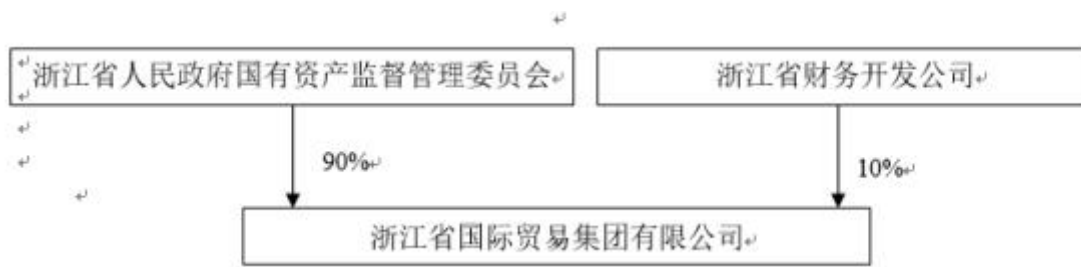
社会责任方面，公司是浙江省省属大型国有企业，承担了一定的社会责任；纳税情况良好；员工福利政策、培养体系健全，人员较为稳定。通过公开资料查询，联合资信未发现公司存在员工纠纷、税务处罚、重大安全风险事件等。

公司治理方面，公司建立了完善的治理结构和内控体系，暂无 ESG 相关信息披露。

九、评级结论

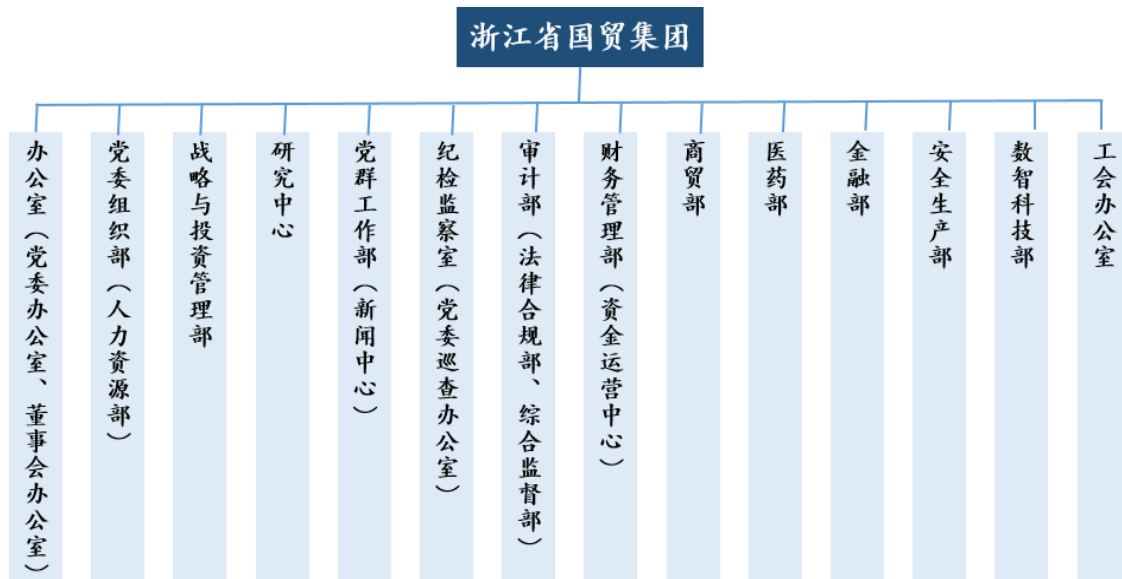
基于对公司经营风险和财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定公司的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 截至 2024 年 3 月底公司主要或有负债及相关事项的进展情况

1. 2015 年 9 月 21 日，孙公司浙江国贸集团金信资产经营有限公司（以下简称“金信资产”）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，金信资产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。

2018 年 10 月 18 日，上海市第一中级人民法院出具 2017 沪 01 刑初 90 号刑事裁定书，认定被告人马肖、邹磊、马宗耀涉嫌合同诈骗一案，涉案赃款中有人民币 26244.17 万元转入金信资产名下账户，依照《中华人民共和国刑法》第六十四条、《中华人民共和国刑事诉讼法》第一百条之规定，裁定冻结金信资产名下银行账户钱款 26244.17 万元。

2018 年 11 月期间，金信资产名下的 6 家银行账户被司法冻结（涉冻金额为 26244.17 万元），冻结期限一年。并在冻结期满 2019 年 11 月，金信资产名义下冻结账户内的资金被司法扣划，扣划金额为 563.99 万元，账户同步解封。2020 年 3 月 17 日，上海市第一中级人民法院依据 2019 沪 01 执 000965 之一执行文件，通过最高法院总对总网络查控系统，第二次对金信资产名下 7 家账户进行冻结，并于 2020 年 11 月 10 日将冻结账户内资金进行司法扣划，扣划金额为 3142.60 万元，累计已被司法扣划金额为 3706.59 万元。

2022 年，上海市第一中级人民法院下发了（2022）沪 01 执恢 9 号要求恢复执行的裁定书，截止目前，法院未有进一步动作。根据浙江京衡律师事务所出具的《关于金信资产涉刑追赃案件的情况说明》，认为金信资产未参与共同犯罪，不知是赃款，付出了对价债权，是善意取得，根据《最高人民法院关于刑事裁判涉财产部分执行的若干规定》第十一条的规定，依法不应被追缴。截止 2023 年 12 月 31 日，金信资产无被冻结款项，并对上述划扣款已全额计提坏账准备。

2. 2021 年 8 月 13 日，第三人重庆普文再生资源有限公司（以下简称“普文公司”）与子公司浙江省浙商资产管理股份有限公司签订《金融资产收益权转让合同》，普文公司以分期方式受让子公司浙江省浙商资产管理股份有限公司持有的 1 户债权收益权，收益权转让价款为 5600 万元，已支付首期转让价款 1400 万元。由于普文公司未按时按照合同约定于 2022 年 8 月 11 日之前下降资金敞口至 2800 万元，并且于 2022 年 9 月 20 日开始逾期支付资金占用费，经子公司浙江省浙商资产管理股份有限公司催告后仍未履约，子公司浙江省浙商资产管理股份有限公司宣布转让价款提前到期，同时再次就案涉债权公开挂牌转让处置。2023 年 3 月 24 日，案涉债权成功出售并回款 4870 万元，并按照主合同约定的顺序清偿普文公司在本合同项下的所有未付款项。

原告重庆文殊物资有限公司认为子公司浙江省浙商资产管理股份有限公司违反合同约定将案涉标的债权擅自出售，致使子公司浙江省浙商资产管理股份有限公司与普文公司签订的《金融资产收益权转让合同》无法继续履行，子公司浙江省浙商资产管理股份有限公司根本违约。原告主张子公司浙江省浙商资产管理股份有限公司恶意占有第三人巨额财产的行为严重侵犯了第三人普文公司的合法权益，其作为第三人公司股东，依据《公司法》相关规定向杭州市上城区人民法院提起诉讼，要求子公司浙江省浙商资产管理股份有限公司返还案涉债权首期款、管理费和其他费用共计 1476 万元并支付相应利息，同时要求子公司浙江省浙商资产管理股份有限公司承担诉讼费用。杭州市上城区人民法院于 2023 年 11 月 14 日作出（2023）浙 0102 民初 10056 号民事判决书，驳回了上诉人的全部诉讼请求。原告不服，故向杭州市中级人民法院提起上诉，二审已于 2024 年 3 月 27 日开庭，目前二审尚在审理中。

3. 2023 年 4 月 28 日，郑杜林在子公司浙江省浙商资产管理股份有限公司对山东恒通膨胀节制造有限公司、山东沃尔重工科技有限公司等 2 户债权（以下简称“标的债权”）公开竞价活动中以 2850 万元竞得标的债权或收益权，但却未按照竞价公告的要求与子公司浙江省浙商资产管理股份有限公司签订转让协议并支付尾款。子公司浙江省浙商资产管理股份有限公司于 2023 年 5 月 25 日将标的债权进行再次挂牌，2023 年 6 月 1 日，子公司浙江省浙商资产管理股份有限公司向郑杜林发送告知函告知其上述事项。2023 年 6 月 17 日，标的债权再次挂牌并以 2090 万元的价格竞价成交，两次成交价的差额为 760 万元。

2023 年 6 月 13 日，子公司浙江省浙商资产管理股份有限公司收到上城区法院寄送的郑某起诉状，郑杜林要求退还竞价保证金 185 万元以及赔偿损失等共计 375.7 万元。子公司浙江省浙商资产管理股份有限公司向法院提交反诉状，诉请郑杜林补足两次成交价的差额损失 760 万元。2023 年 8 月 30 日，已正式立案。2023 年 9 月 7 日，子公司浙江省浙商资产管理股份有限公司收到法院通知，郑杜林变更了诉讼请求，在原诉请的基础上增加了 600 万元预期经济损失的诉请。该案件已于 11 月 15 日开庭，已于 2024 年 2 月 4 日一审判决驳回了郑杜林全部的诉讼请求，子公司浙江省浙商资产管理股份有限公司于 2024 年 2 月 22 日收到郑杜林上诉状。

4. 亿利达公司下属子公司铁城信息于 2018 年 2 月 10 日与安徽江淮汽车集团股份有限公司（以下简称“江淮汽车”）协议约定因铁城信息产品质量问题造成的售后损失由铁城信息承担，至 2021 年 8 月，该原因造成的售后损失达到 2928547.975 元。2017 年 1 月，亿利达通过协议转让方式收购铁城信息 100% 股权（对应出资额 173 万元人民币），2020 年 6 月 30 日，通过未分配利润转增股本形式，增资至 5000 万元人民币，并于 2020 年 7 月 1 日办理了工商变更手续，但变更时遗漏提交股东出资情况表，导致实缴出资情况未及时更新。2021 年 12 月 15 日，江淮汽车通过国家企业信用信息公示系统查询时，显示亿利达实缴出资额未达 173 万元人民币，故江淮汽车以亿利达到期应缴的出资未出资到位为由，起诉亿利达公司在未出资本息范围内承担补充赔偿责任。

江淮汽车于 2022 年 1 月 3 日向合肥市包河区人民法院起诉，请求依法判令子公司铁城信息支付质量赔偿费用 2928547.975 元及逾期利息 674036.51 元，并要求亿利达在未全面履行出资义务的本息范围内对铁城信息上述债务不能清偿的部分承担补充赔偿责任。

亿利达公司于 2022 年 6 月 17 日收到江淮汽车变更诉讼请求申请书，公司被诉质量索赔金额增加至 4528300.50 元。合肥市包河区人民法院定于 2023 年 9 月 8 日召开反诉案件第一次开庭审理，案号为（2022）皖 0111 民初 374 号，双方进行了举证质证，案件尚在审理中。

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	551.81	595.93	594.50	609.17
应收账款（亿元）	101.07	114.50	118.03	144.79
其他应收款（亿元）	12.92	13.84	18.10	11.87
存货（亿元）	83.91	95.93	115.69	112.05
长期股权投资（亿元）	84.53	87.10	86.94	85.15
固定资产（亿元）	62.94	67.75	70.79	69.17
在建工程（亿元）	14.91	10.98	8.61	9.42
资产总额（亿元）	1434.42	1590.02	1617.16	1657.23
实收资本（亿元）	9.80	9.80	9.80	9.80
少数股东权益（亿元）	255.77	297.36	306.91	303.50
所有者权益（亿元）	433.49	483.46	498.81	498.98
短期债务（亿元）	317.21	346.37	346.04	359.35
长期债务（亿元）	426.78	439.75	430.48	455.37
全部债务（亿元）	743.99	786.11	776.53	814.72
营业总收入（亿元）	842.33	972.89	974.28	245.14
营业成本（亿元）	714.32	847.71	823.15	202.82
其他收益（亿元）	3.02	2.71	3.20	0.46
利润总额（亿元）	57.80	48.29	39.50	10.32
EBITDA（亿元）	97.53	89.48	78.76	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1343.02	1291.64	1259.72	276.72
经营活动现金流入小计（亿元）	4440.83	1459.76	1464.80	363.57
经营活动现金流量净额（亿元）	48.00	40.34	54.22	7.45
投资活动现金流量净额（亿元）	-56.96	-30.12	27.62	-10.42
筹资活动现金流量净额（亿元）	27.90	-12.95	-90.30	22.84
财务指标				
销售债权周转次数（次）	7.88	8.25	7.70	--
存货周转次数（次）	9.18	9.43	7.78	--
总资产周转次数（次）	0.62	0.64	0.61	--
现金收入比（%）	159.44	132.76	129.30	112.88
营业利润率（%）	14.92	12.56	15.26	16.98
总资本收益率（%）	6.40	5.34	4.46	--
净资产收益率（%）	10.52	7.80	5.84	--
长期债务资本化比率（%）	49.61	47.63	46.32	47.72
全部债务资本化比率（%）	63.18	61.92	60.89	62.02
资产负债率（%）	69.78	69.59	69.16	69.89
流动比率（%）	157.92	156.24	158.66	163.75
速动比率（%）	142.66	140.11	139.21	145.10
经营现金流动负债比（%）	8.73	6.79	9.12	--
现金短期债务比（倍）	1.74	1.72	1.72	1.70
EBITDA 利息倍数（倍）	3.28	2.97	2.83	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.63	8.79	9.86	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径其他应付款和其他流动负债中的有息债务已计入短期债务，长期应付款和长期流动负债中的有息债务已计入长期债务
资料来源：联合资信根据公司提供的资料、审计报告和财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	1.16	1.95	8.11	12.63
应收账款（亿元）	1.64	1.64	1.03	1.03
其他应收款（亿元）	29.60	30.61	50.42	52.36
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	112.09	114.54	113.31	113.78
固定资产（亿元）	1.97	1.89	1.87	1.87
在建工程（亿元）	0.01	0.04	0.01	0.01
资产总额（亿元）	156.57	159.63	186.86	193.34
实收资本（亿元）	9.80	9.80	9.80	9.80
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	50.34	50.89	55.27	55.01
短期债务（亿元）	42.29	22.94	36.26	31.00
长期债务（亿元）	58.67	76.00	76.00	88.00
全部债务（亿元）	100.96	98.94	112.26	119.00
营业总收入（亿元）	0.11	0.21	0.19	0.01
营业成本（亿元）	0.05	0.06	0.04	0.01
其他收益（亿元）	0.26	0.21	0.10	0.00
利润总额（亿元）	0.73	3.26	6.60	-0.61
EBITDA（亿元）	5.54	7.84	11.05	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.05	0.28	0.24	0.05
经营活动现金流入小计（亿元）	0.57	0.88	0.66	8.18
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.88	-0.74	-1.18	-0.19
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.32	7.89	-7.14	-1.30
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.21	-6.34	14.49	6.01
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.07	0.13	0.14	--
存货周转次数（次）	/	/	/	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.001	0.001	--
现金收入比（%）	44.45	132.93	124.92	418.79
营业利润率（%）	8.99	37.28	43.94	-90.02
总资本收益率（%）	3.51	4.98	6.42	--
净资产收益率（%）	1.46	6.27	11.93	--
长期债务资本化比率（%）	53.82	59.90	57.89	61.53
全部债务资本化比率（%）	66.73	66.04	67.01	68.39
资产负债率（%）	67.85	68.12	70.42	71.55
流动比率（%）	68.65	105.51	107.79	131.92
速动比率（%）	68.65	105.51	107.79	131.92
经营现金流动负债比（%）	-1.87	-2.29	-2.14	--
现金短期债务比（倍）	0.03	0.09	0.22	0.41
EBITDA 利息倍数（倍）	1.21	1.84	2.66	--
全部债务/EBITDA（倍）	18.21	12.61	10.16	--

注：1. 公司本部 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币
 资料来源：联合资信根据公司提供资料、审计报告和财务报表整理

附件 3 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 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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 4-2 评级展望设置及含义

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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在浙江省国际贸易集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。