

跟踪评级公告

联合[2014] 1315 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持浙江省国际贸易集团有限公司的主体长期信用等级为AA⁺,评级展望为稳定,维持“14浙国贸MTN001”的信用等级为AA⁺,并维持“14浙国贸CP001”的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年七月二十一日



地址:北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层(100022)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

浙江省国际贸易集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

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

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
14 浙国贸 MTN001	15 亿元	2014/4/24-2017/4/24	AA ⁺	AA ⁺
14 浙国贸 CP001	10 亿元	2014/4/15-2015/4/15	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2014 年 7 月 21 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	52.07	55.31	57.36	63.68
资产总额(亿元)	273.08	311.58	382.66	384.59
所有者权益合计(亿元)	95.61	109.71	138.45	135.25
长期债务(亿元)	0.29	2.91	16.56	20.26
全部债务(亿元)	69.77	91.02	126.13	131.28
营业收入(亿元)	422.82	448.04	512.14	101.88
利润总额(亿元)	21.39	22.31	21.85	2.91
EBITDA(亿元)	25.81	28.95	28.76	--
经营性净现金流(亿元)	-14.90	-1.85	-35.57	2.46
营业利润率(%)	8.24	6.43	5.59	5.42
净资产收益率(%)	17.01	16.39	11.26	--
资产负债率(%)	64.99	64.79	63.82	64.83
全部债务资本化比率(%)	45.60	48.48	50.25	52.20
流动比率(%)	127.02	117.22	125.69	126.80
全部债务/EBITDA(倍)	3.11	3.57	4.39	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.79	4.75	5.55	--
经营现金流/流动负债(%)	-9.06	-0.99	-16.63	--

注: 公司 2014 年一季度财务数据未经审计。

分析师

车 飞 周一鹤

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对浙江省国际贸易集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了跟踪期内,公司商贸流通业务稳步发展,相关产品品牌优势显著,公司以信托、期货、保险为核心的金融服务与传统主业协同发展,整体抗风险能力得到增强。

同时,联合资信也关注到公司主营业务毛利率有所下滑、非经常性损益对利润贡献较大、债务规模增长较快以及或有事项较多等因素给公司经营及发展带来的不利影响。

未来,伴随新建地产项目实现销售,公司房地产收入贡献有望得以回升;随着内外贸核心业务和金融业务的稳步开展,公司营业收入及经营管理效率有望得到进一步提升。

综合考虑,联合资信维持浙江省国际贸易集团有限公司的主体长期信用等级为 AA⁺,评级展望为稳定,维持“14 浙国贸 MTN001”的信用等级为 AA⁺,并维持“14 浙国贸 CP001”的信用等级为 A-1。

优势

1. 公司不断加强工贸一体化建设,通过自办、兼并、参股、合作等多种形式打造生产企业和产品设计打样中心,自主品牌优势显著。
2. 跟踪期内,公司积极拓展内贸业务,业务结构逐步由传统的外贸为主转向国内外贸易结合,有利于防御过度依赖国际市场的经营风险。
3. 跟踪期内,公司资产及收入规模均实现大幅增长。

关注

1. 跟踪期内,公司主营业务盈利能力有所下滑,非经常性损益对利润的贡献程度偏大。
2. 跟踪期内,公司债务规模增长较快,经营活动净现金流净额波动较大。

3. 公司未决诉讼较多，可能存在部分款项损失的风险，有待持续关注。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与浙江省国际贸易集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与浙江省国际贸易集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因浙江省国际贸易集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由浙江省国际贸易集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于浙江省国际贸易集团有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

浙江省国际贸易集团有限公司（以下简称“国贸集团”或“公司”）成立于 2008 年 2 月，系根据浙江省省属国有企业改革领导小组浙企发[2007]3 号文件，由浙江荣大集团控股有限公司（以下简称“荣大集团”）、浙江中大集团控股有限公司（以下简称“中大集团”）和浙江东方集团控股有限公司（以下简称“东方集团”）合并重组设立的省属国有独资公司。截至 2014 年 3 月底，公司注册资本为 9.8 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公司唯一股东浙江省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“浙江省国资委”）对公司行使出资人职责，公司实际控制人为浙江省国资委。

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

公司本部下设办公室（信息中心）、人力资源部、财务部（资金运营中心）、审计部（法务风控部）、商贸流通部、资产管理部（金融与产业部）、战略与投资部、党群工作部和纪检监察室等 9 个职能部门。

截至 2013 年底，公司资产（合并）总计 382.66 亿元，所有者权益合计 138.45 亿元（其中包含少数股东权益 59.94 亿元）；2013 年，公司实现营业收入 512.14 亿元，利润总额 21.85 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司资产（合并）总计 384.59 亿元，所有者权益合计 135.25 亿元（其

中包含少数股东权益 57.96 亿元）；2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 101.88 亿元，利润总额 2.91 亿元。

公司注册地址：杭州市庆春路 199 号；法定代表人：丁康生。

三、宏观经济和政策环境

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年中国实现国内生产总值 568845 亿元，同比增长 7.7%。

2013 年，中国规模以上工业增加值同比增长 9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现利润总额 62831 亿元，同比增长 12.20%。从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年，中国财政累计收入为 129143 亿元，同比增长 10.1%，各项民生政策得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导

货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10月25日，贷款基准利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至2013年底，M2存量达110.7万亿，同比增长13.6%。从社会融资规模来看，2013年全社会融资规模为17.3万亿，比上年同期多1.5万亿；其中人民币贷款12.97万亿，增加2.54万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资6885亿元，比上年增加1044亿元。

人民币汇率方面，截至2013年底，人民币兑美元汇率中间价为6.0969元，比上年末升值3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。

总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康发展。

四、行业及区域经济环境

1. 贸易行业运行情况

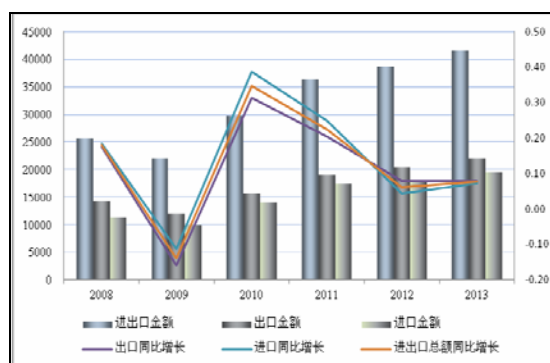
2013年，世界经济不平衡性复苏特征明显。美国、日本、欧元区等主要发达经济体都呈现出复苏迹象，经济增长动力逐步增强，对中国外贸形势改善构成一定支撑。相比之下，新兴经济体和发展中国家则出现增速放缓迹象、资本流出、人工成本上升、经济结构调整进展慢等问题，对内外贸形式构成一定负面因素。

中国对外贸易增速放缓趋稳

根据海关总署发布的统计数据，2013年中国进出口总值达到4.16万亿美元，扣除汇率因素同比增长7.6%，比2012年提高1.4个百分点，但仍较2011年增速有较大差距；其中出口2.21万亿美元，同比增长7.9%；进口1.95万亿美元，同比增长7.3%；贸易顺差2597.5亿美元，同比扩大12.8%。总体看，自2010年开始，中国进出口贸易增速出现明显放缓趋势，2012年则达到相对低位，进入2013年，对外贸易增速趋稳并略有回升。

图1 2008~2013年中国对外贸易进出口情况

（单位：亿美元、%）



资料来源：海关总署

2013年，中国经济呈现企稳回升态势，拉动了大宗商品进口量的增加。同时，美国、日本、德国等主要经济体逐步走出危机实现增长，促进外贸发展的积极因素开始增多，中国贸易顺差达到2597.5亿美元，增长12.8%。

预期政府下一步将继续稳定和引导大宗商品进口,积极扩大先进技术设备、关键零部件和能源原材料进口,适度扩大消费品进口,从总体上鼓励进口,控制贸易顺差规模。

贸易方式构成逐渐改变

近年来,中国进出口中贸易方式构成逐渐改变,一般贸易比重上升并超过加工贸易。2013年,一般贸易进出口总额为2.2万亿美元,同比增长9.3%,占中国进出口总值的52.8%,比上年提高0.8个百分点;加工贸易依旧增长缓慢,进出口总额为1.36万亿美元,增长1%,占比32.6%,比上年下降2.2个百分点。

相对加工贸易而言,具有产业链长、增加值较高特点的一般贸易比重持续提高,一定程度上反映出中国贸易方式的优化。

贸易伙伴趋于多元化,国际市场结构进一步优化

表1 2013年中国对主要贸易伙伴进出口总值

国家 (地区)	金额(亿美元)			同比(%)		
	进出口	出口	进口	进出口	出口	进口
欧盟	5590.63	3390.08	2200.55	2.10	1.10	3.70
美国	5210.02	3684.27	1525.75	7.50	4.70	14.80
东盟	4436.11	2440.70	1995.40	10.90	19.50	1.90
香港	4010.07	3847.92	162.15	17.50	19.00	-9.30
日本	3125.53	1502.75	1622.78	-5.10	-0.90	-8.70
韩国	2742.48	911.76	1830.73	7.00	4.00	8.50
台湾	1972.81	406.44	1566.37	16.70	10.50	18.50
澳大利亚	1363.77	375.60	988.18	11.50	-0.40	16.80
俄罗斯 联邦	892.13	495.95	396.18	1.10	12.60	-10.30
巴西	902.79	361.92	540.86	5.30	8.30	3.40
印度	654.71	484.43	170.28	-1.50	1.60	-9.40
南非	651.50	168.31	483.19	8.60	9.80	8.20
加拿大	544.38	292.19	252.19	6.00	3.90	8.70
新西兰	123.85	41.32	82.53	28.00	6.90	42.00
总值	41603	22100	19503	7.60	7.90	7.30

资料来源:中国海关总署

近年来,中国积极实施市场多元化战略,大力开拓新兴市场,国际市场布局进一步优化。

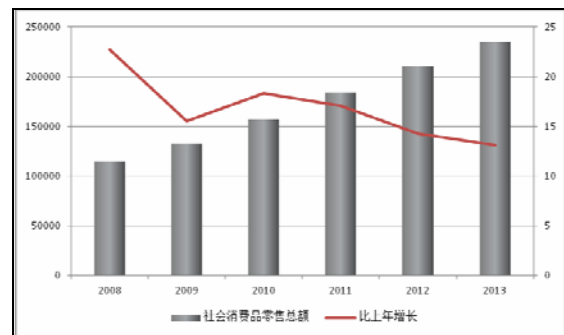
海关统计数据显示,2012~2013年,中国对俄罗斯、印度、巴西、南非等新兴市场国家和澳大利亚等国的贸易总额占进出口总额比重与2011年基本持平,2013年占比10.7%,其中出口总额1886.21亿美元,2013年同比增长5.8%;欧美日传统市场份额下滑,进出口总额占比逐年下降,2013年为33.5%;与东盟的贸易稳步扩大,贸易额占比升至10.7%。

(2) 国内贸易

根据国家统计局最新数据,2013年全年社会消费品零售总额234380亿元,比上年增长13.1%,扣除价格因素,实际增长11.5%,增速同比下降0.6个百分点。按经营地统计,城镇消费品零售额202462亿元,增长12.9%;乡村消费品零售额31918亿元,增长14.6%。按消费形态统计,商品零售额208988亿元,增长13.6%;餐饮收入额25392亿元,增长9.0%。在限额以上企业商品零售额中,汽车类零售额比上年增长10.4%,家具类增长21.0%,家用电器和音像器材类增长14.5%。

图2 社会消费品零售总额及增长率情况

(单位:亿元、%)



资料来源:Wind

生产资料流通行业受宏观经济形势影响较大。从2013年前三季度市场表现来看,当前经济运行仍处在转型、调整阶段,需求回升仍显缓慢,市场相对疲软,企业效益未见明显改观,经济企业基础还需进一步巩固。2013年二季度,市场延续平稳运行特点,生产资料市场销售增速稍有回升,市场价格降幅收窄。2013年三季度,生产资料流通规模增速连续两月趋稳回升,市场需求回暖,企业效益改善,社会库存下降,

价格持续回升。在市场需求回升形势下,产能过剩行业生产扩张节奏有所控制,整体来看产需增长态势趋向均衡。在8月份生产资料市场价格止跌回升、结束了5个月的持续下行后,9月份市场价格延续小幅回升走势,涨幅较上月略有回落。9月份生产资料市场价格环比上涨0.4%,涨幅较8月收窄0.2个百分点;同比下降2.9%,降幅较8月收窄0.2个百分点。1~9月份累计平均价格同比下降4.9%,比年初下降0.7%。从监测的大类品种看,黑色金属、有色金属、化工产品、成品油和木材类产品价格继续上涨;建材类产品价格止跌回升;原煤价格继续下行,跌幅进一步扩大;机电类产品价格和汽车价格再现跌势。

从国际市场看,2013年9月,生产资料产品进口平均价格继续下降,但降幅明显收窄;出口平均价格止跌回升。根据海关总署提供的统计资料核算,主要生产资料平均进口价格环比下跌1.2%,跌幅较8月份收窄0.6个百分点。

整体看,社会消费品零售总额及生产资料市场相关数据显示,中国国内贸易规模在经历高速增长后,增速逐渐趋稳。国内贸易与宏观经济息息相关,未来国内贸易的发展情况将与中国产业转型,产能优化,促进消费,加强就业等因素联动密切,连锁经营、供应链延伸、电子商务等现代流通方式的发展也将对国内贸易产生较大促进。

2. 区域经济环境

经初步核算,2013年浙江省实现生产总值(GDP)37568亿元,同比(下同)增长8.2%。其中,第一产业增加值1785亿元,第二产业增加值18447亿元,第三产业增加值17337亿元,分别增长0.4%、8.4%和8.7%。人均GDP为68462元(按年平均汇率折算为11055美元),增长7.8%。三次产业增加值结构由上年的4.8:50.0:45.2调整为4.8:49.1:46.1。

据对城乡住户抽样调查,2013年浙江省城镇居民人均可支配收入37851元,农村居民人

均纯收入16106元,分别比上年增长9.6%和10.7%,扣除价格因素分别增长7.1%和8.1%。城镇居民人均消费支出23257元,农村居民人均生活消费支出11760元,分别比上年增长7.9%和10.4%,扣除价格因素增长5.5%和7.8%。城镇居民家庭恩格尔系数为34.4%,比上年下降0.7个百分点;农村居民家庭恩格尔系数为35.6%,比上年下降2.1个百分点。2013年浙江省居民消费价格(CPI)同比上涨2.3%,其中食品类价格上涨3.8%;商品零售价格上涨1.0%;农业生产资料价格上涨2.8%;工业生产者出厂价格下降1.8%,工业生产者购进价格下降2.3%;固定资产投资价格与上年持平。

对外贸易方面,2013年浙江省进出口总额3358亿美元,比上年增长7.5%。其中,进口870亿美元,下降1.0%;出口2488亿美元,增长10.8%。月均出口207.3亿美元,其中12月份出口241.9亿美元,创历史新高。民营企业出口1667亿美元,比上年增长18.8%,高于全省出口平均增速8.0个百分点,占全省出口总值的67.0%,比上年提高4.5个百分点;对全省出口增长的贡献率为108.6%。

总体看,跟踪期内,浙江省经济运行平稳,居民生活水平逐步提升,贸易保持较大规模,为公司经营提供良好的外部环境。

五、基础素质分析

公司是浙江省国有大型贸易集团企业之一。经过多年发展,目前公司形成以商贸流通为核心,以信托、期货、保险为核心的金融服务和房地产等产业投资业务三大板块协同发展的多元化经营格局。公司下属100余家成员企业经营的商品多达210个大类品种。2013年公司完成进出口总额53.68亿美元,其中出口43.63亿美元;进口10.05亿美元。2014年1~3月,公司完成进出口贸易总额11.50亿美元,其中出口额9.36亿美元,进口额2.14亿美元。按中国企业家联合会2013年发布的500强排名口径,公司位居第232名;500强服务业排名,

公司位居第 82 名。

公司从事进出口业务的公司主要有浙江东方集团股份有限公司（以下简称“东方股份公司”，证券代码为 600120）、浙江中大技术集团有限公司（以下简称“中大技术集团公司”）、浙江省医药保健品进出口有限公司（以下简称“省医保公司”）、浙江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”）、浙江省五金矿产进出口公司（以下简称“省五矿公司”）等。2013 年，上述 7 家公司进出口额合计达 40.69 亿元，占公司合并口径进出口总额的 75.80%。

表 2 2013 年公司主要子公司财务指标以及完成情况（单位：亿元、亿美元、%）

公司名称	资产总额	所有者权益	营业收入	利润总额	进出口总额	占比	主营贸易品种
东方股份公司	117.17	51.10	107.8	9.51	8.33	15.52	服装、服饰、家用纺织品等
中大技术集团公司	26.46	2.65	87.63	0.45	6.67	12.43	机电、成套设备技术等
省医保公司	12.62	3.25	44.51	1.01	7.69	14.33	医药原料及制剂、机电和轻工产品等
省纺织集团公司	13.44	3.13	37.15	0.52	4.66	8.68	纺织品等
省土畜产集团公司	17.10	6.93	41.26	1.99	6.23	11.61	烟花类、食用菌及茶类、腌渍类、地毯类、酒类等
省粮油公司	27.42	5.69	50.38	0.82	4.67	8.70	肉制品、酒类、蔬菜水果、粮食油工、奶制品等
省国兴公司	13.43	2.06	26.29	0.46	2.44	4.55	钢材、煤炭、废金属（纸）、危化、莹石等
小计	227.64	74.81	395.0	14.76	40.69	75.80	--
公司合并口径	382.66	138.40	512.1	21.85	53.68	100.00	--

资料来源：公司提供

公司在发展贸易的同时，始终坚持产品的自有品牌建设，跟踪期内，公司主要自有工厂进行了部分设施改造，产能及产能利用率均有所提升。

年，公司获得各项政府补助 1.56 亿元，较 2012 年（0.83 亿元）有很大程度的提升，2013 年，公司除持续获得出口信用保险补贴、高新及农产品补贴等传统补贴外，获得了拆迁补偿收入 0.79 亿元，导致当年政府补助收入大增。

表 3 截至 2013 年底公司主要自有工厂汇总情况

公司名称	主要产品	产能	生产机械	持股比例（换算后公司直接持股比例）
宁波天韵食品有限公司	水果罐头	34762.77吨	37台	51%
浙江塔牌绍兴酒业有限公司	黄酒、瓶酒	59500千升	27套	100%
宁波狮丹努集团有限公司	服装	3029万件	6401套	45%
浙江凯胜畜产品加工有限公司	肠衣、肝素钠	肠衣约300万把	25套	40%

资料来源：公司提供

跟踪期内，作为浙江省属外贸龙头企业，公司及下属各子公司与浙江省政府保持了良好的关系，能够获得政府的政策优惠支持。2013

表 4 2011~2013 年公司获得的财政补贴
（单位：万元）

项目	金额		
	2011 年	2012 年	2013 年
出口信用保险补贴	2184.86	1784.86	1886.12
实施“走出去”战略补贴	45.23	39.14	39.97
高新及农产品补贴	1203.15	1439.01	858.46
企业品牌	9.94	57.8	10.00

创建奖励			
促进进出口项目资助	63.84	26.62	19.09
国际市场开拓资金	160.68	184.99	107.16
其他	1866.73	4761.82	12698.48
合计	5373.75	8294.24	15619.28

资料来源：公司提供

总体看，作为浙江省国有大型贸易集团企业，公司在跟踪期内保持贸易规模的优势，并积极拓展自有品牌创建，政府补助资金的持续注入一定程度上对公司经营形成有益补充。

六、管理分析

跟踪期内，公司股权结构、管理体制及管理制度方面无重大变更。

七、经营分析

1. 经营概况

目前公司形成以商贸流通为核心，以信托、期货、保险为核心的金融服务和房地产等产业投资业务三大板块协同发展的多元化经营格局。

2013年，公司实现营业收入512.14亿元，同比增长14.31%。商贸流通业务方面，由于公司集中发力内贸业务，内贸收入同比提升21.37%，外贸收入增长幅度相对较小，2013年分别实现进、出口业务收入49.46亿元、267.68亿元，2013年公司商贸流通业务收入459.51亿元，同比增长9.96%。2013年，公司房地产收入5.31亿元，同比大幅下滑，主要系现有的仁皇山项目大批量销售期已过。

从毛利率来看，商贸流通业务2013年毛利率4.90%，同比下降0.54个百分点，其中除进口业务毛利率提升至2.00%（2012年为1.87%），出口及内贸业务毛利率均有所下滑；房地产方面，2013年毛利率提升至45.14%，同比增加5.68个百分点。由于毛利较高的房地产收入下滑程度较大，且商贸流通业务毛利率有所下滑（部分商贸流通业务成本在其他业务成本中反映），2013年综合毛利率下滑至6.11%。

2014年1~3月，由于内贸收入下滑程度较大，公司商贸流通业务收入仅为2013年全年的20.45%，为93.98亿元；随着房地产销售接近尾声，2014年一季度公司房地产收入0.26亿元。2014年1~3月，公司实现营业收入101.88亿元，为2013年全年的19.89%。

表5 2011~2014年一季度公司主营情况（单位：万元/%）

主营业务	2011年			2012年			2013年			2014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
出口	249.29	65.65	6.76	252.86	56.43	6.63	267.68	52.27	6.10	55.46	54.44	5.60
进口	43.03	11.33	1.69	47.71	10.64	1.87	49.46	9.65	2.00	12.59	12.36	1.20
内贸	87.39	23.01	4.73	117.30	26.18	4.32	142.37	27.80	3.66	25.93	25.45	4.01
商贸流通小计	379.71	89.80	5.71	417.87	93.26	5.44	459.51	89.72	4.90	93.98	92.25	4.53
房地产	34.53	8.17	40.20	12.34	2.75	39.46	5.31	1.04	45.14	0.26	0.25	27.37
其他	8.57	2.03	35.16	17.83	3.97	25.74	47.32	9.24	11.24	7.64	7.50	18.06
合计	422.81	100.00	9.13	448.04	100.00	7.18	512.14	100.00	6.11	101.88	100.00	5.60

资料来源：公司提供

2. 商贸流通业务

公司商贸流通业务形成以进出口为核心的

业务模式，但跟踪期内，公司大力发展内贸业务，公司由传统的外贸为主转向国外国内贸易

结合，有利于防御过度依赖国际市场的经营风险。2013 年公司完成进出口总额 53.68 亿美元，同比增长 13.83%；其中出口 43.63 亿美元，同比增长 15.46%；进口 10.05 亿美元，同比增长 7.72%。2014 年 1~3 月，公司完成进出口贸易总额 11.50 亿美元，其中出口额 9.36 亿美元，进口额 2.14 亿美元。

公司进出口业务盈利主要来自五个方面：①进销货物差价收益；②进出口贸易中汇率的变动导致的汇兑收益：2013 年公司实现汇兑收益 2.67 亿元（2012 年为 1.89 亿元），2014 年 1~3 月公司汇兑收益 0.40 亿元；③进出口补贴收入：2013 年，公司收到出口信用保险补贴、实施“走出去”战略补贴、高新及农产品补贴以及企业品牌创建奖励等省级财政各类补贴收入 1.56 亿元（2012 年为 0.83 亿元，增长较大主要由于拆迁补偿款等增加）；④利息收入；⑤代理费收入。跟踪期内，进销货物差价收益仍为公司进出口业务最主要的利润来源。

出口业务方面，从出口商品品种来看，跟踪期内，机电产品、针织服装及衣着附件、其他纺织品、医化产品、轻工产品依然为主要货

种，2013 年公司分别实现上述产品出口额 4.84 亿美元、7.38 亿美元、6.00 亿美元、7.79 亿美元、6.75 亿元，主要商品中，梭织服装及衣着附件、轻工产品分别实现同比 27.10%、29.85% 的增长，增长幅度显著，2013 年货种结构变化不大。2014 年一季度，主要产品出口额均呈现不同幅度的（同比）增长（除梭织服装及衣着附件），其中机电产品、其他纺织品同比分别增长 17.74%、24.98%，但由于季节性因素，主要产品相较于 2013 年出口额水平仍较低。

从出口地区来看，跟踪期内，在主要地区中，对欧盟及美国地区出口额仍占相对较大比重，但 2013 年欧盟地区出口额仅同比增长 6.69%，导致占比下滑至 23.65%。对美国、印度、日本的出口额比重分别为 16.98%、8.51%、5.31%，变化不大。2014 年一季度，公司对印度的出口额迅速提升（比重 10.58%），而对日本的出口额同比增长为负，公司对欧盟出口持续降低。跟踪期内，公司逐步尝试多元化多地区的出口贸易模式，一定程度上规避了单一地区经济波动给业务造成的风险。

表6 2012~2014年一季度公司主要出口产品分类情况（单位：万美元/%）

商品种类	2012 年	2013 年	2014 年 1~3 月	2014 年 1~3 月 同比增长
机电产品	42932.61	48430.09	7134.12	17.74
高新技术产品	29664.59	30834.67	5435.81	7.68
针织服装及衣着附件	68038.00	73845.08	15211.76	4.28
梭织服装及衣着附件	31377.75	39881.33	7086.79	-1.10
其他纺织品	51277.9	60035.14	14233.00	24.98
医化产品	72247.01	77879.90	21843.94	13.31
农副产品	30673.72	28777.59	6762.26	8.54
轻工产品	52002.11	67523.83	13840.70	6.37
合计	378213.69	427207.63	91548.38	10.69

资料来源：公司提供

表 7 2012~2014 年一季度公司出口地区分类情况 (单位: 万美元/%)

国家	2012 年			2013 年			2014 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
欧盟	96511.25	-14.52	25.51	103191.12	6.69	23.65	22245.79	8.00	22.87
美国	63387.96	0.26	16.75	74107.45	16.89	16.98	16303.08	9.05	16.76
印度	31718.35	14.18	8.38	37116.86	17.01	8.51	10287.23	19.24	10.58
日本	22540.87	2.96	5.95	23166.87	2.77	5.31	4963.47	-7.88	5.10
小计	214158.43	-5.02	56.61	237582.30	10.82	54.45	53799.57	8.55	55.31
总值	378276.76	-2.31	100.00	436349.84	15.29	100.00	97267.95	10.69	100.00

资料来源: 公司提供

注: 2014 年一季度出口额与海关统计口径存在差异

进口业务方面, 跟踪期内, 主要进口产品如表 8 列示, 从 2013 年进口商品额来看, 锅炉、机器、机械器具及其零件对进口贡献最大, 实现 1.41 亿美元进口额; 公司传统的产品矿砂、矿渣及矿灰贸易额有所减少, 但仍对收入产生较大贡献; 木浆等纤维状纤维素浆、纸及其制品进口额下滑较快, 2013 年同比下降 29.16%; 其他动物产品于 2013 年同比增长 35.87%, 进

口额为 0.71 亿美元; 动、植物油、脂及其分解产品进口额大增, 由 2012 年 0.12 亿美元提升至 2013 年 0.74 亿美元, 以成为贡献较大的主要货种之一。2014 年 1~3 月, 公司主要产品进口额同比下滑, 且产品结构显示出较大的调整, 其中食品工业的残渣及废料; 配制的动物饲料、矿砂、矿渣及矿灰、动、植物油、脂及分解产品等进口额比重相对较大。

表 8 2012~2014 年一季度公司进口产品分类情况 (单位: 万美元/%)

商品种类	2012 年	2013 年	14 年 1~3 月	14 年 1~3 月 同比增长
锅炉、机器、机械器具及其零件	12748.11	14112.83	1357.11	-76.04
食品工业的残渣及废料; 配制的动物饲料	7500.58	5756.14	2161.87	452.61
矿砂、矿渣及矿灰	8712.68	8256.56	2309.56	99.17
塑料及其制品	2974.38	3470.67	804.23	44.47
木浆等纤维状纤维素浆; 纸及其制品	9008.95	6382.11	1017.45	-47.86
木及木制品; 稻草等编结制品等	1674.26	929.67	204.14	-1.01
光学、照相、医疗等设备	6862.41	6159.65	1345.45	-8.28
有机化学品	2350.26	955.35	216.18	-38.17
纸及纸板; 纸浆、纸或纸板制品	2428.72	2306.7	180.71	-65.49
电机、电气、音像设备及其零件	1968.08	2927.42	817.95	83.3

钢铁	1574.16	1523.47	229.44	-59.75
其他动物产品	5237.06	7115.76	539.92	-72.15
动、植物油、脂及其分解产品等	1220.19	7358.15	2354.51	274.48
其它	29032.9	33227.19	7869.23	28.04
总计	93292.74	100481.67	21407.75	-5.51

资料来源：公司提供

从进口产品地区分布来看，跟踪期内，欧盟国家进口额大幅提升，2013 年比重 31.16%（2012 年为 26.28%），其他地区的进口额比重均有不同程度下降，其中以美国及东盟地区下降程度较大，2013 年上述两地区进口额分别同比下滑 19.08%、34.85%。

内贸方面，从商品品种来看，依然集中在大宗贸易领域，主要包括①钢材：2013 年省粮油公司、省五矿公司和技术公司合计实现钢材内贸收入 39.51 亿元（若包含东方股份公司的钢材等大宗材料为 86.99 亿元），占公司内贸收入的 27.75%，比重有所下降。2014 年 1~3 月上述三公司合计实现钢材内贸收入 9.25 亿元（若包含东方股份公司的钢材等大宗材料为 15.88 亿元）。②绍兴酒：省粮油公司酒厂的改制扩建工程进展顺利，2013 年绍兴酒实现内贸收入 4.68 亿元，同比增长 5.22%。2014 年 1~3 月绍兴酒内贸收入 1.37 亿元。③服装及纺织品：跟踪期内，省纺织集团公司的服装产品及东方股份公司的纺织品及原料的内贸收入均有不同程度下滑，2013 年分别实现收入 6011.70 万元及 56.03 亿元。另外，化工产品，纸浆内贸依旧保持一定规模，省纺机集团公司新增了燃料油贸易，2013 年收入 1.34 亿元。总体看，公司内贸商品中大宗贸易仍保持一定规模，部分商品品牌优势明显。

表 9 2012~2014 年一季度公司内贸产品分类情况
(单位：万元)

企业名称	商品名称	2012 年	2013 年	2014 年 1~3 月
省粮油公	钢材	159540.84	126746.68	25511.81

司	绍兴酒	44478.34	46798.76	13732.65
省五矿公 司	钢材	186187.99	25901.96	1675.04
	化工产品	11899.22	10406.72	470.74
	铬矿	9522.48	3761.38	0
	其他	28973.61	11036.9	1325.4
省纺织集 团公司	纸浆	24989.12	11144.28	3552.22
	不锈钢废 碎料等	61486.02	83192.55	16178.41
	品牌服饰	8293.56	6011.7	0
	全棉、T/C 布等	2981.63	4396.91	1814.22
东方股份 公司	燃料油(新 增的)	0	13420.74	7955.19
	纺织品及 原料等	577170.8	560342.08	77210.39
	商品房等	41176.23	11377.71	1429.33
	货运代理 及其他	2448.07	2195.95	862.77
技术公司	代理进口 设备	12621.41	24909.16	9136.06
	钢材等大 宗材料	155009.75	474812.8	66325.83
	融资租赁	0	7042.45	753.83
	钢材	242440.26	292960.78	65310.30
技术公司	镍矿	12880.54	1470.55	0
	化纤织物	2522.16	5976.13	883.23
	化工原料	7353.84	54260.51	2099.09

资料来源：公司提供

3. 金融板块

目前公司旗下各级金融、类金融企业达 22 家，其中控股 11 家，参股 11 家。截至 2013 年底，公司控股的金融类企业注册资本金达 28.40

亿元；管理资产规模达 267 亿元，同比增长 93%；2013 年实现营业收入 16.70 亿元，同比增长 168%；实现利润总额 0.85 亿元，同比增长 31%。

信托业务方面，目前公司控股浙江金汇信托股份有限公司（以下简称“浙金信托”）56%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 35%和 9%的股权。浙金信托目前集中于重点开拓结构性融资、证券投资信托、私募股权投资、挂钩投资产品等各类信托业务领域。2013 年浙金信托成功发起信托项目 56 个，累计管理信托资金超过 216 亿元，实现营业收入 2.21 亿元，利润总额 0.81 亿元。2014 年 1~3 月浙金信托实现收入 0.32 亿元，净利润 0.15 亿元。未来浙金信托将立足浙江、辐射上海及长三角地区，并服务于全国经济发达地区，逐步构建信托投融资、受托资产管理、股权投资信托（基金）为核心的业务构架。

期货业务方面，公司持股浙江大地期货经纪有限公司（以下简称“大地期货”）87%，截至 2013 年底，大地期货注册资本 2.4 亿元，共有营业部 10 个，省外营业部 5 个；期货客户保证金 13.33 亿元，同比增长 11.58%。2013 年大地期货实现营业收入 1.25 亿元，利润总额 0.40 亿元。2014 年 1~3 月，大地期货实现营业收入 0.26 亿元，净利润 0.03 亿元。2013 年公司期现结合业务实现合并营业收入 7.45 亿元。

融资租赁业务方面，截至 2013 年底，融资租赁公司签订租赁合同 10.86 亿元，实现租赁收益 9011.87 万元，实现利润总额 2535.11 万元。

基金方面，设立裕阳基金（投资成本 605 万元）及裕隆基金（投资成本 303 万元）的金信资产管理公司（以下简称“金信资产”）运营正常，截至 2013 年底，金信资产合并资产 31.69 亿元，所有者权益 13.48 亿元；2013 年，金信资产实现营业收入 26.07 亿元，利润总额 4.63 亿元。

4. 房地产板块

2013 年，公司实现房地产收入 5.31 亿元，

同比大幅下滑，主要系公司主要房产项目仁皇山项目销售接近尾声。截至 2014 年 3 月底，仁皇山项目已累计投入 21.00 亿元，其中 19.10 亿元为自有资金，1.90 亿元为银行项目贷款。项目进展情况：国贸仁皇项目共有 3 个地块，其中：湖州 09-3 地块项目目前已全部结项，现处内、外墙粉刷，砖墙砌筑，水电、门窗安装阶段；市政配套、景观绿化工程开始施工。湖州 09-2 地块处于设计规划阶段。公司现有土地储备为湖州 09-1 地块、湖州 09-2 地块：湖州 09-1 地块土地面积 50074 平方米，可销售面积 11 万平方米；湖州 09-2 地块，土地面积 111911 平方米，可销售面积 24.6 万平方米。

表10 2012~2014年一季度公司房地产业务情况

项目	2012 年	2013 年	2014 年 1~3 月
投资额（亿元）	9.41	22.08	1.05
新开工面积（万平方米）	16.61	9.7	14.28
竣工面积（万平方米）	15.05	0	0
销售面积（万平方米）	14.41	4.04	0.17
销售金额（亿元）	12.49	5.51	0.25
毛利率（%）	39.46	45.01	41.36

资料来源：公司提供

注：相关数据与财务口径中统计收入有出入

5. 未来投资

公司现阶段及未来投资项目主要包括钱江新城总部办公大楼（部分已转固）、嵊州世贸广场 AB 幢、湖州仁皇山项目及宁波狮丹努公司厂房、车间及辅助用房项目。

表 11 2014 年 3 月底公司主要在建项目情况 (单位: 万元)

项目名称	预算投资额	自筹资金	截至 2014 年 3 月底已投入金额	2014 年计划投资	2015 年计划投资
钱江新城总部办公大楼	18.47	18.47	10.00	0.90	--
嵊州世贸广场 AB 幢	1.60	1.60	1.15	0.40	0.15
湖州仁皇山项目	43.00	30.10	21.00	4.00	
宁波狮丹努公司厂房、车间及辅助用房项目	1.00	1.00	0.84	0.08	--
合计	64.07	51.17	32.99	5.38	0.15

资料来源: 公司提供

跟踪期内, 随着公司大力发展内贸业务, 整体商贸流通业务规模保持持续增长, 公司进出口贸易产品结构保持基本稳定, 同时积极调整了出口地区; 内贸产品自主品牌优势依然明显。跟踪期内虽当前房地产业务销售接近尾声, 地产收入贡献程度降低。公司重点培育的金融服务业务对公司收入及利润的贡献效应逐步显现。公司整体运营情况良好。

八、募集资金使用情况

公司于 2014 年 4 月 14 日发行“14 浙国贸 CP001”, 额度为 10 亿元, 募集资金用途为置换银行贷款, 补充营运资金; 于 2014 年 4 月 22 日发行“14 浙国贸 MTN001”, 额度为 15 亿元, 募集资金用途为置换银行贷款等间接融资。截至目前, 上述两债券募集资金已全部使用完毕。

九、财务分析

公司 2012 年及 2013 年财务数据经大华会计师事务所 (普通特殊合伙) 审计, 并均出具了标准无保留意见, 公司 2014 年一季度财务数据未经审计。2013 年, 公司新增二级子公司 6 家, 其中两家全资子公司分别为浙江汇源投资管理有限公司、香港泰纬国际贸易有限公司, 其中 4 家控股子公司, 分别为浙江五矿控股有限公司、浙江省浙商资产管理有限公司、浙江省浙商保理有限公司及浙江华辰投资发展有限

公司。财务合并范围的变化对数据可比性影响不大。

截至 2013 年底, 公司资产 (合并) 总计 382.66 亿元, 所有者权益合计 138.45 亿元 (其中包含少数股东权益 59.94 亿元); 2013 年, 公司实现营业收入 512.14 亿元, 利润总额 21.85 亿元。

截至 2014 年 3 月底, 公司资产 (合并) 总计 384.59 亿元, 所有者权益合计 135.25 亿元 (其中包含少数股东权益 57.96 亿元); 2014 年 1~3 月, 公司实现营业收入 101.88 亿元, 利润总额 2.91 亿元。

1. 盈利能力

2013 年, 随着贸易规模的整体扩张, 公司营业收入达到 512.14 亿元, 同比增长 14.31%, 营业成本 480.97 亿元, 同比增长 15.50%, 成本增速略快于收入。

随着经营及债务规模的增长, 公司销售费用及财务费用分别同比提升 20.93%、23.63%, 管理费用同比下滑。期间费用比重由 2012 年 4.71% 降为 2013 年的 4.43%, 期间费用控制能力良好。

2013 年公司实现投资收益 13.88 亿元, 较 2012 年大幅提升 62.32%, 其中可供出售金融资产的投资收益大幅增长至 10.09 亿元, 主要系跟踪期内公司下属子公司东方股份出售部分持有的海康威视股票 (股票代码: 002415.SZ) 所

致。营业外收入方面，2013 年公司获得政府补助 1.56 亿元，同比大幅提升，但由于 2012 年金信资产转回预计负债（3.03 亿元）¹导致当年营业外收入大幅增加，因此 2013 年营业外收入同比下降，但规模仍较大。

2013 年，公司实现利润总额 21.85 亿元，与 2012 年（22.31 亿元）基本持平。盈利指标方面，2013 年，营业利润率、总资本收益率及净资产收益率分别为 5.59%、7.81%、11.26%，分别同比下滑 0.84、3.48、5.13 个百分点。随着资产及权益的快速增长，盈利水平有所下滑。

2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 101.88 亿元，同比增长 11.58%，营业成本 96.19 亿元，营业利润率进一步下滑至 5.42%；期间费用比重上升为 4.98%；公司 2014 年一季度实现投资收益 2.44 亿元，营业外收入 0.18 亿元，利润总额 2.91 亿元，同比下降 9.22%。

总体看，跟踪期内公司收入规模有所增长，利润水平保持基本稳定，期间费用控制能力良好。由于出售可供出售金融资产及政府补助（拆迁补偿款）增加，非经常损益的贡献依然较大，对利润水平影响偏大。

2. 现金流及保障

2013 年，公司经营活动现金流入及净额分别为 1194.21 亿元、-35.57 亿元，收到与支付其他与经营活动有关的现金规模庞大主要系大地期货的保证金往来，跟踪期内，公司商贸流通业务预付款大幅增长等因素导致经营活动现金流出增大，进而导致经营活动现金净流出偏大。2013 年，公司收入实现质量实现提升，现金收

入比 106.21%，同比提升 4.96 个百分点。

投资活动现金流方面，2013 年现金流入 63.40 亿元，其中收回投资收到的现金 22.58 亿元，主要系东方股份出售部分海康威视获得的投资收益 7.68 亿元，且金信资产收到的上海保集集团关于金华通和置业 49%股权转让款列入此项。投资活动现金流出 57.55 亿元，其中投资支付现金 16.70 亿元，系设立浙商资产管理有限公司的投资款项。收到与支付其他与投资活动有关的现金系买卖理财产品等资金。2013 年投资活动现金流净额 5.85 亿元。

筹资活动现金流方面，2013 年，公司实现筹资活动现金流入及净额分别为 217.26 亿元、33.00 亿元。公司收到其他与筹资活动有关现金规模较大，为 13.37 亿元，主要为关联企业往来拆借款及收到的保证金（除期货业务外）。2013 年公司实现筹资活动现金流净额 33.00 亿元。

2014 年 1~3 月，公司经营活动现金流入及净额分别为 253.32 亿元、2.46 亿元，现金收入比 127.90%；投资活动现金流净额 0.82 亿元，其中投资支付的现金 4.23 亿元，主要系购买信托基金等支付的投资保证金等；2013 年一季度公司筹资活动现金流量净额 1.79 亿元。

总体看，公司经营活动现金流净额波动较大，收入实现质量提升；跟踪期内，投资活动频繁导致现金流规模较大，由于贸易行业日常流动资金需求大，且公司处于投资建设期，公司对外部融资需求较高。

3. 资本及债务结构 资产

2013 年底，公司资产总计 382.66 亿元，同比增长 22.81%，流动资产及非流动资产均呈现较快增长，同比增长幅度分别为 22.79%、22.86%。流动资产主要由货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、存货及其他流动资产构成，非流动资产中可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产及无形资产占比相对较高。

¹金信资产公司董事会于 2012 年 12 月 5 日召开第一届董事会第三十六次会议，会议审议通过《关于本年度转回预计负债的提案》，同意根据北京市君泽君律师事务所出具的《关于德维森实业和德维森科技债权确认诉讼再审案的情况说明》，将公司于 2010 年 7 月份对中国银行股份有限公司深圳市分行代位科维华瑞（深圳）电子材料有限公司申报债权（本金 1.47 亿元）以及德维森实业（深圳）有限公司和德维森科技有限公司提起的债权确认之诉（共计本金 1.5 亿元，利息 600 万元）计提的预计负债 3.03 亿元进行转回，确认本期营业外收入 3.03 亿元。

公司以流动资产为主，2013 年底流动资产占比 70.23%。

2013 年底，公司应收账款及预付账款均有所提升，分别同比增长 6.57%、36.52%，预付款增加主要系随着大宗商品贸易规模增加，预付的贸易款增加所致。应收账款方面，2013 年底为 41.69 亿元，1 年以内款项占比 87.80%，公司整体计提坏账比例 6.27%。2013 年底，公司其他应收款 37.22 亿元，同比增长 57.58%，主要系下属子公司金信资产应收的股权受让款 8.2 亿元及国贸新能源公司的光伏电站项目投入资金 5.35 亿元。存货方面，受贸易业务库存商品及房地产业务开发成本规模的增长，2013 年公司存货同比增长 5.05%，为 70.39 亿元。2013 年公司其他应收款增长主要系浙商资产收购的银行不良资产包业务。

非流动资产方面，2013 年底，可供出售金融资产 37.08 亿元，同比增长 27.31%，期末可供出售金融资产包括：东方股份公司持有的海康威视无限售条件流通股 114578678 股，期末价值 26.33 亿元；华辰公司持有的英特集团股票 44299945 股，期末价值 4.71 亿元²。2013 年底，公司长期股权投资 28.71 亿元，同比增长 21.32%，主要为年内新增对杭州余杭国叶投资有限公司等股权投资所致。2013 年底，公司固定资产及无形资产分别为 12.69 亿元、10.90 亿元，同比变化情况不大。

2014 年 3 月底，公司资产总计 384.59 亿元，较 2013 年底仅增长 0.50%。流动资产中货币资金、应收账款、预付款项及存货均有不同程度上涨，其他应收款较 2013 年底下降 40.26%，主要为金信资产收回股权转让款 5.8 亿元。非流动资产中，2014 年 3 月底，可供出售金融资产下降 20.54%，系东方股份公司对海康威视减持所致。

² 根据浙江省国资委 2013 年 12 月 31 日《关于同意省综合资产经营公司向省国贸集团公司无偿划转相关资产的批复》，华辰投资持有的原 700 万股英特集团股权（经股改送股后 11271268 股）的权益无偿划转给公司享有。

跟踪期内，公司资产规模增长较快，资产流动性较高，整体资产质量良好。

所有者权益

2013 年底，公司所有者权益合计 138.45 亿元，跟踪期内所有者权益结构变化不大，2013 年底实收资本、资本公积、未分配利润分别占归属母公司的所有者权益比重 12.48%、28.45%、52.87%。同时，职工股比例增加导致少数股东权益呈现快速增长趋势。2014 年 3 月底，公司所有者权益 135.25 亿元，较 2013 年底下降 2.31%，未分配利润较 2013 年底下滑 5.33%，系公司以未分配利润转增资本公积，同时由于公司减持海康威视造成资本公积中“可供出售金融资产公允价值变动”科目减少，资本公积仅较 2013 年底仅增加 1.02 亿元。所有者权益结构变化不大。总体看，公司所有者权益稳定性一般。

负债

2013 年底，公司负债总计 244.21 亿元，同比增长 20.97%，流动负债与非流动负债分别占比 87.56%、12.44%。其中非流动负债主要由长期借款构成，2013 年底公司长期借款增长幅度较大，为 16.06 亿元，同比增长 451.74%。

流动负债方面，2013 年底，短期借款、应付票据、应付账款、预收款项及其他流动负债比重相对较大。跟踪期内，短期借款（公司将短期融资券计入此科目）始终保持较大规模，2013 年底为 94.84 亿元，同比增长 29.49%。2013 年底，公司应付账款 39.48 亿元，同比基本持平，预收款项同比增长 4.16%，2013 年底为 28.52 亿元，公司应付账款及预收款项主要系贸易业务的往来货款。2013 年底公司其他应付款 9.99 亿元，主要系期货业务保证金及往来款。2013 年底其他流动负债主要系应付货币保证金等。

2014 年 3 月底，公司负债合计 249.34 亿元，较 2013 年底增长 2.10%。流动负债中预收款项大幅增长，而应付账款呈现一定下滑；非流动负债中长期借款较 2013 年底增长 23.37%。非

流动负债比重进一步提升至 13.03%。

2013 年底公司全部债务 126.13 亿元，同比增长 38.59%，其中短期、长期债务比重分别为 86.87%、13.13%，虽短期债务占比仍高，但长期债务比重于跟踪期内有所提升。2013 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为 63.82%、50.25%、10.69%（2012 年分别为 64.79%、45.34%、2.58%），虽资产负债率有所下滑，但有息负债规模增长较快。截至 2014 年 3 月底，公司全部债务 131.28 亿元，较 2013 年底增长 4.08%，上述三项债务指标分别为 64.83%、49.26%、13.03%，债务负担进一步提升。

总体看，跟踪期内，公司有息债务规模增长，债务结构略有调整，整体债务负担有所提升，但整体债务负担适宜。

4. 偿债能力

短期偿债能力方面，2013 年底，公司流动比率及速动比率分别为 125.69%、92.77%，同比提升 8.48、11.44 个百分点。截至 2014 年 3 月底，上述两项指标分别为 126.80%、93.91%。综合考虑公司现金流入规模较大，周转较快等因素，公司短期偿债能力强。

长期偿债能力方面，2012 及 2013 年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 4.75 倍、5.55 倍；近两年全部债务/EBITDA 分别为 3.57 倍、4.39 倍。总体看，公司长期偿债能力较强。整体偿债能力较强。

截至 2014 年 3 月底，公司共获银行授信 343 亿元，已使用授信额度 145 亿元。公司间接融资渠道通畅。

截至 2014 年 3 月底，公司对外担保金额 0.20 亿元，担保比率很低。被担保企业为宁波海曙永鑫小额贷款股份有限公司，现被担保公司处于正常经营。

截至 2014 年 3 月底，公司未决诉讼最新进展详见附表 1-3。总体看公司或有事项中未决诉讼仍较多，虽部分事项已有处理结果，但仍

有部分款项无法回收的风险，公司或有负债风险仍较大。

5. 存续期内债券偿债能力

公司存续期内债券为“14 浙国贸 CP001”、“14 浙国贸 MTN001”，额度总计 25 亿元。2013 年，EBITDA、经营活动现金流入量对存续期内债券的保护倍数分别为 1.15 倍、47.78 倍。若单独考虑一年内到期的“14 浙国贸 CP001”（10 亿元），2013 年公司 EBITDA 及经营活动现金流入量对其保障倍数分别为 2.88 倍、119.45 倍，2014 年 3 月底，公司现金类资产（剔除受限资金）为“14 浙国贸 CP001”额度的 6.01 倍。公司经营活动现金流入量对存续期内债券的偿还能力很强。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行出具的企业信用报告（机构信用代码 G1033010202085380P），截至 2014 年 6 月 26 日，公司无未结清及已结清不良贷款，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

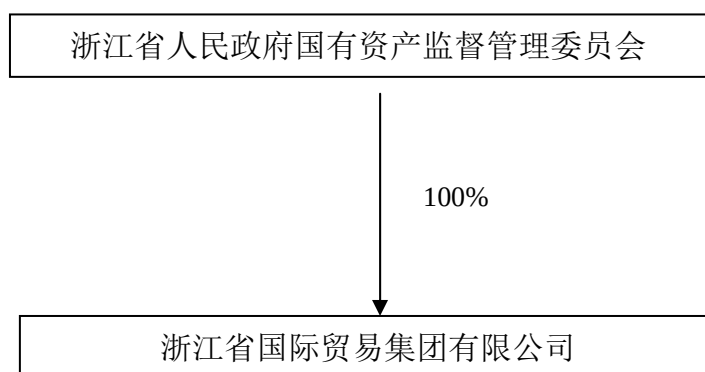
作为浙江省属大型外贸企业，公司主要子公司及其下属企业是浙江省原有国有外贸体系的最重要组成单元，具有较长的国际贸易业务经营历史，经验丰富，品牌声誉较高。经过多年发展，公司形成以商贸流通为核心，以信托、期货、保险为核心的金融服务和房地产等产业投资业务三大板块协同发展的多元化经营格局。在巩固出口核心业务的同时，公司积极拓展内贸业务，业务结构逐步由传统的外贸为主转向国内外贸易结合，有利于防御过度依赖国际市场的经营风险。总体看，公司整体抗风险能力很强。

十、结论

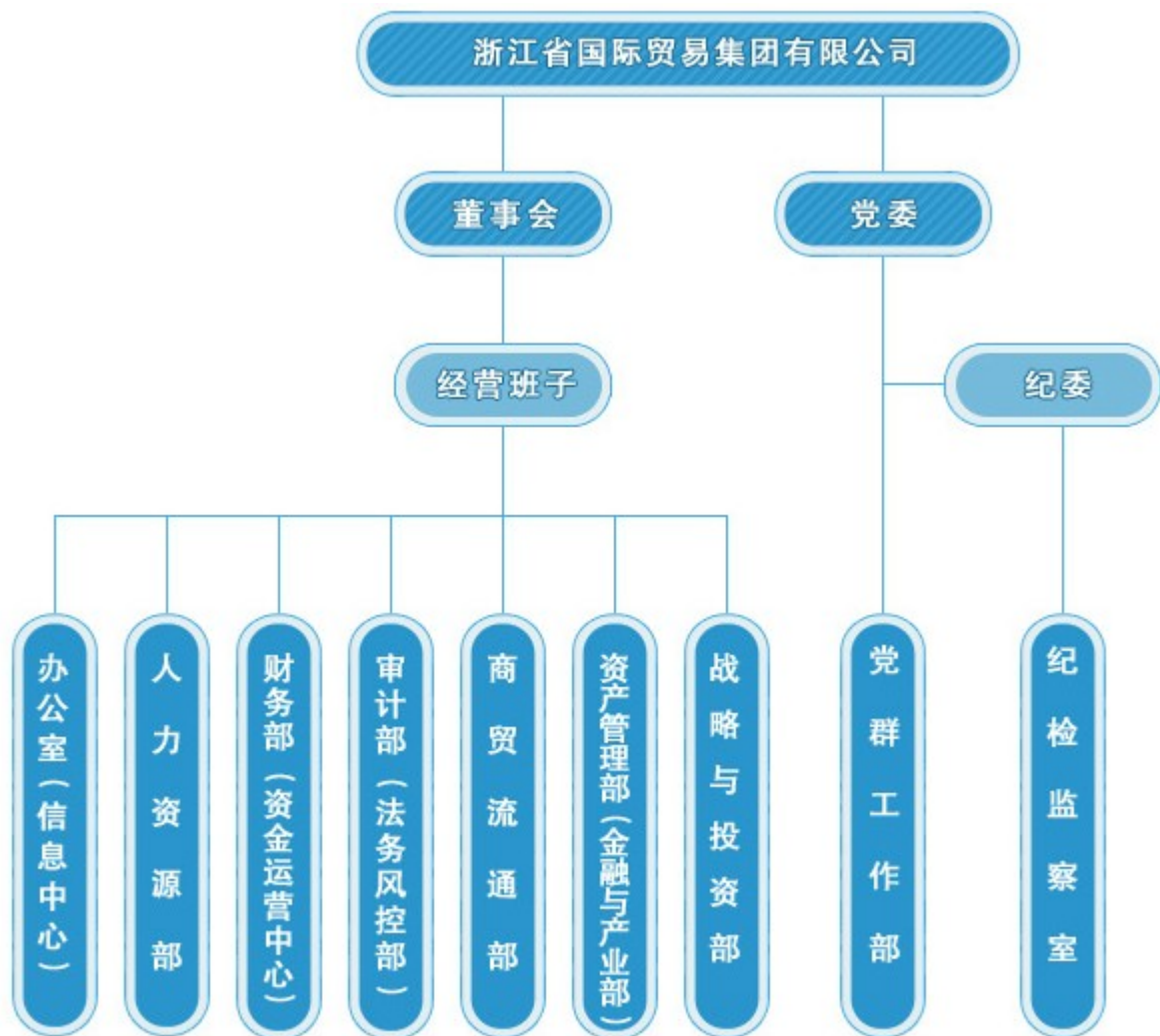
综合考虑，联合资信维持浙江省国际贸易集团有限公司的主体长期信用等级为 AA⁺，评

级展望为稳定，维持“14浙国贸MTN001”的信用等级为AA⁺，并维持“14浙国贸CP001”的信用等级为A-1。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 1-3 公司主要或有负债及相关事项的进展情况 (仅列示有最新进展的相关事项)

1. 根据 2013 年 2 月东方股份公司控股子公司浙江国金融资租赁股份有限公司(以下简称国金租赁公司)与浙江青铁铁路器材有限公司(以下简称浙江青铁公司)签订的《融资租赁合同》，国金租赁公司将设备出租给浙江青铁公司。因浙江青铁公司未按合同约定履行付款义务，2013 年 10 月 11 日国金租赁公司向杭州市上城区人民法院提起诉讼，同时申请对上述出租设备和担保单位亚达科技集团有限公司(以下简称亚达科技公司)、浙江瑞朗汽车用品集团有限公司(以下简称浙江瑞朗公司)的土地使用权等资产诉讼保全。根据杭州市上城区人民法院下达的《民事裁定书》，浙江青铁公司共需支付国金租赁公司租金 30,213,031.80 元、名义货价 600,000.00 元及违约金，亚达科技公司和浙江瑞朗公司对浙江青铁公司付款义务承担连带责任。截至 2013 年 12 月 31 日，因款项收回具有重大不确定性，国金租赁公司根据会计政策按实际风险敞口余额 18,941,571.03 元计提 60%坏账准备计 11,364,942.62 元。2014 年 1 月 24 日，上城区法院受理了公司的执行申请，目前正在执行阶段。

2. 根据 2013 年 3 月东方股份公司控股子公司国金租赁公司与爱德华重工有限公司(以下简称爱德华公司)签订的《融资租赁合同》，国金租赁公司将设备出租给爱德华公司。因爱德华公司未按合同约定履行付款义务，2013 年 10 月 8 日公司向杭州市中级人民法院提起诉讼，要求爱德华公司支付租金 83,476,568.45 元、名义货价 800,000.00 元及违约金，担保单位常州龙源港机重工集团有限公司(以下简称常州龙源公司)、扬中龙源港机制造有限公司(以下简称扬州龙源公司)、王洪元、顾琴仙对爱德华公司付款义务承担连带责任。同时申请对出租设备和担保单位常州龙源港机重工集团有限公司(以下简称常州龙源公司)、扬中龙源港机制造有限公司(以下简称扬州龙源公司)的土地使用权等资产诉讼保全。截至 2013 年 12 月 31 日，杭州市中级人民法院已受理，因上述款项收回具有不确定性，国金租赁公司根据会计政策及可收回性按实际风险敞口余额 60,649,147.35 元计提 10%坏账准备计 6,064,914.74 元。目前正在对爱德华公司进行审计、评估。

3. 2013 年 4 月 15 日东方股份公司控股子公司东方浩业公司因卡姆丹克太阳能(江苏)有限公司(以下简称卡姆丹克公司)未按照合同约定履行交货向江苏省南通市中级人民法院提起诉讼，要求卡姆丹克公司支付合同违约金 5,979,750.00 元。根据 2013 年 11 月 20 日江苏省南通市中级人民法院出具的《民事判决书》((2013)通中商初字第 0218 号)，卡姆丹克公司应向东方浩业公司支付合同违约金 3,700,000.00 元并承担东方浩业公司已支付的律师费用 246,392.50 元。截至 2013 年 12 月 31 日，东方浩业公司已收回向卡姆丹克公司预付的全部货款。判决后东方浩业公司及卡姆丹克公司均不服上述一审判决并分别向江苏省高级人民法院提起上诉，截至 2013 年财务报表批准日，江苏省高级人民法院尚未做出判决。截止 2014 年 3 月底，最新进展：高院胜诉，江苏省高级人民法院出具《民事判决书》((2014)苏商终字第 0028 号)，卡姆丹克公司于判决生效之日起 15 日内向浩业支付违约金 5,979,750 元，已完成支付。

4. 2012 年 11 月, 中大出口受正烨集团的委托向江苏萍钢工贸有限公司江阴分公司(以下简称江苏萍钢)购买钢材, 中大出口依约付款 40,058,800 元后, 江苏萍钢未履约交货, 也未退回预收款。中大出口于 2013 年 6 月 19 日向上城区人民法院提起了诉讼, 同时冻结了江苏萍钢在无锡的银行存款 2042.03 万元, 并查封了对方公司在仓库的钢材 7000 吨。目前该案件正在审理中。由于该案目前尚未判决, 查封的实物资产价值预计可以弥补损失, 从审慎原则出发, 本次按 10%的比例计提了坏帐准备金 400,5880.00 元。截止 2014 年 3 月底, 一审已判决技术出口胜诉, 现处于上诉期, 预计会有二审。

5. 中大技术集团公司子公司浙江省迪达进出口有限公司((以下简称迪达出口公司)于 2011 年 8 月 16 日与唐山合丰钢铁有限公司(以下简称合丰公司)签订《钢材经营合作协议》, 约定双方开展钢材经营合作。协议签订后, 迪达出口公司预付合丰公司 5000 万元, 双方并就合作款项办理了相应的财产抵押登记。但合丰公司于 2011 年 12 月 24 日开始违约, 迪达出口公司遂于 2013 年 3 月 31 日向杭州市拱墅区人民法院提起诉讼。经审理, 杭州市拱墅区人民法院于 2013 年 11 月 12 日作出(2012)杭拱商初字第 451 号民事判决书, 判决合丰公司即日起十日内返还迪达出口公司人民币 28,157,820.00 元。截至资产负债表日, 合丰公司仍欠余款 28,157,820.00 元。迪达出口公司 2012 年度计提坏账准备 2,815,782.00 元、2013 年度计提坏账准备 2,815,782.00 元, 共计提坏账准备 5,631,564.00 元。目前该案件的执行情况: 2013 年 3 月杭州市拱墅区执行庭赴海南查封了担保人钱永在海口的个人资产(含房产和汽车); 迪达出口公司已向法院提交了对查封资产的评估申请(含抵押的机器设备生产线、查封的个人股权等)。目前正对查封资产与股权进行审计与评估。

6. 2013 年 6 月医保公司盘库时发现青蒿素实物短缺 9880 公斤, 价值约为 2571.77 万元。系公司业务员丁建潮伙同供货单位、货代公司、其他进出口公司从医保公司骗取资金及青蒿素实物。截至 2014 年 2 月, 医保公司已经追回被涉事公司非法侵占出口青蒿素的现金 419.9 万元(挂账预收账款)、青蒿素现货 500 公斤, 另有 358 公斤将于 2014 年 3 月由涉事公司交还(已签订交还协议)、1200 公斤已被杭州市公安局下城分局冻结, 同时冻结了涉事公司名下的土地约 1600 m², 估计价值约为 100 多万元。根据公安部门的资料估算, 涉案的三家企业的资产超过本案总标的未收部份。如三家企业的资产不足以弥补医保公司的损失, 医保公司将进行民事诉讼, 追缴犯罪嫌疑人的个人资产, 医保公司计提了存货跌价准备 400 万元。截止 2014 年 3 月底, 358 公斤已到货, 案件尚在办理中。

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	52.07	55.31	57.36	63.68
资产总额(亿元)	273.08	311.58	382.66	384.59
所有者权益(亿元)	95.61	109.71	138.45	135.25
短期债务(亿元)	69.48	88.11	109.57	111.02
长期债务(亿元)	0.29	2.91	16.56	20.26
全部债务(亿元)	69.77	91.02	126.13	131.28
营业收入(亿元)	422.82	448.04	512.14	101.88
利润总额(亿元)	21.39	22.31	21.85	2.91
EBITDA(亿元)	25.81	28.95	28.76	--
经营性净现金流(亿元)	-14.90	-1.85	-35.57	2.46
财务指标				
销售债权周转次数(次)	14.01	11.18	11.03	--
存货周转次数(次)	6.44	6.35	7.00	--
总资产周转次数(次)	1.57	1.53	1.48	--
现金收入比(%)	98.94	101.25	106.21	127.90
营业利润率(%)	8.24	6.43	5.59	5.42
总资本收益率(%)	11.59	11.29	7.81	--
净资产收益率(%)	17.01	16.39	11.26	--
长期债务资本化比率(%)	0.30	2.58	10.69	13.03
全部债务资本化比率(%)	45.60	48.48	50.25	52.20
资产负债率(%)	64.99	64.79	63.82	64.83
流动比率(%)	127.02	117.22	125.69	126.80
速动比率(%)	88.04	81.33	92.77	93.91
经营现金流流动负债比(%)	-9.06	-0.99	-16.63	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.79	4.75	5.55	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.11	3.57	4.39	--

注：公司 2014 年一季度财务数据未经审计。

附件 3 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 5 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息