



内部编号:2025060311

义乌市市场发展集团有限公司

及其发行的公开发行债券

定期跟踪评级报告

项目负责人: 胡颖  huying@shxsj.com
芦苇  luwei@shxsj.com
项目组成员:
评级总监: 张明海 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

跟踪评级概要

编号：【新世纪跟踪(2025)100233】

评级对象：义乌市市场发展集团有限公司及其发行的公开发行业券

	24 义市 01	24 义市 02	25 义市 01
主体/展望/债项/评级时间			
本次跟踪：	AAA/稳定/AAA/2025 年 6 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2025 年 6 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2025 年 6 月 26 日
首次评级：	AAA/稳定/AAA/2024 年 7 月 16 日	AAA/稳定/AAA/2024 年 11 月 8 日	AAA/稳定/AAA/2025 年 2 月 21 日

跟踪评级观点

主要优势：

- 区域发展环境较好。市场发展集团所在地义乌近年来进出口总额保持高速增长，义乌市实施“兴商建市”战略，义乌小商品城市场的建设运营与发展对地区经济贡献突出。
- 市场地位突出，主业获现能力强。义乌中国小商品城是目前国内最大的小商品交易与出口贸易市场，规模优势突出，拥有良好品牌优势和突出的市场地位。市场发展集团经营的市场采取收取租金的经营方式，近年来业务现金收支净额规模逐年增长，现金获取能力强。
- 股东支持较大。义乌市场集团系维护和发展义乌市支柱产业的重要企业之一，基于义乌中国小商品城市场的运营很大程度上影响着当地营商环境的发展，公司经营受到当地政府重视。此外，2021 年以来公司获得股东持续增资，其中 2023 年获得义乌国资增资 14 亿元，权益资本实力得到增强。

主要风险：

- 市场经营业务较易受到国际贸易环境变化影响，异地项目面临较大运营压力。作为小商品出口基地，义乌小商品城商户经营状况易受国际贸易环境所影响。在地缘政治形势变化等因素影响下，贸易及经营环境变化波动或加大，市场发展集团的商位出租率、租金水平以及配套业务或更易受到影响。此外，公司异地运行的海城小商品城经营状况欠佳，迪拜义乌中国小商品城出租率亦有所下滑。
- 地产开发业务风险。市场发展集团房地产业务集中于义乌、浦江等地，2024 年公司持续对房产开发业务进行投入，且新增开发项目土地储备，债务规模增长较快。目前公司待售货值较大，部分项目因业态和区位优势面临一定去化压力。此外，公司多采取合作开发方式，与项目公司之间有一定资金往来规模，需关注资金回笼情况。
- 资本性支出压力及投资业务风险。近年市场发展集团在建项目待投入规模较大，面临一定投融资压力；公司在基金投资领域的投资存量亦有一定规模，需关注项目投资回报情况及退出风险。
- 刚性债务规模持续扩大，偿付压力上升。近年来市场发展集团债务规模持续扩大，债务期限结构趋向中短期，面临较大即期债务滚续与偿付压力。
- 内部管控及本部债务偿付压力。市场发展集团业务集中于下属子公司，本部收入规模小，但承担了集团内部分融资职能，刚性债务负担较重；鉴于小商品城独立性较强，公司本部债务偿付资金或更多依赖于自身融资渠道畅通性的维持。

跟踪评级结论

通过对市场发展集团主要信用风险要素及影响上述债项偿付安全性相关因素的跟踪分析与评估，本评级机构认为其跟踪期内信用质量无实质性变化，决定维持主体信用等级 AAA，评级展望稳定，并维持上述债券 AAA 信用等级。

未来展望

本评级机构预计市场发展集团信用质量在未来 12 个月持稳，给予其主体信用评级展望为稳定。

主要财务数据及指标				
项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年 第一季度/末
母公司口径数据:				
货币资金[亿元]	2.99	1.91	5.00	4.78
刚性债务[亿元]	75.12	82.11	82.57	81.55
所有者权益[亿元]	76.37	90.57	96.84	97.10
经营性现金净流入量[亿元]	-11.50	1.00	3.29	2.27
合并口径数据及指标:				
总资产[亿元]	614.70	728.74	824.24	822.88
总负债[亿元]	424.58	501.12	572.32	563.89
刚性债务[亿元]	260.43	317.17	322.46	345.02
所有者权益[亿元]	190.12	227.62	251.92	259.00
营业收入[亿元]	128.78	177.59	214.52	45.08
净利润[亿元]	10.41	26.06	27.83	7.05
经营性现金净流入量[亿元]	-57.40	4.51	78.84	-15.99
EBITDA[亿元]	31.94	52.95	58.60	—
资产负债率[%]	69.07	68.76	69.44	68.53
权益资本与刚性债务比率[%]	73.00	71.77	78.12	75.07
流动比率[%]	107.79	116.87	109.02	118.04
现金比率[%]	12.69	16.12	20.82	20.38
利息保障倍数[倍]	1.96	3.28	3.54	—
净资产收益率[%]	5.70	12.48	11.61	—
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-19.33	1.52	21.28	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-19.22	-9.72	11.35	—
经调整的 EBITDA/利息支出[倍]	2.89	4.24	4.50	—
经调整的 EBITDA/刚性债务[倍]	0.14	0.19	0.18	—

注 1：根据市场发展集团经审计的 2022-2024 年及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算。

注 2：本评级报告中将市场发展集团子公司所发行的永续期公司债券由所有者权益调整至负债科目核算，具体调整情况详见“数据基础”，上表相关数据及指标均根据调整后数据计算并列示。

发行人本次评级模型分析表		
适用评级方法与模型：工商企业评级方法与模型（房地产租赁行业）FM-GS026（2022.12）		
评级要素		结果
个体信用	业务风险	2
	财务风险	2
	初始信用级别	
	合计调整（子级数量）	/
	其中：①流动性因素	/
	②ESG 因素	/
	③表外因素	/
	④其他因素	/
个体信用级别		aa ⁺
外部支持	支持因素	↑1
主体信用级别		AAA

调整因素：无

支持因素：（↑1）

该公司系维护和发展义乌市支柱产业的重要企业之一，义乌中国小商品城市场的运营很大程度上影响着当地营商环境的发展，公司的经营受到当地政府重视，必要时将获得当地政府支持。

注：

个体信用级别：2024 年主要受市场经营收入大幅增长的影响，该公司利润总额同比增长，权益资本/刚性债务和经调整的 EBITDA/利息

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：工商企业评级方法与模型（房地产租赁行业）FM-GS026（2022.12）

评级要素	结果
------	----

支出等财务指标得到提升，个体信用级别由 aa 升至 aa⁺。

外部支持：外部支持提升子级为在该公司个体信用级别基础上实际使用的外部支持力度。

相关评级技术文件及研究资料

相关技术文件与研究资料名称	链接
《新世纪评级方法总论（2022 版）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26739&mid=4&listype=1
《工商企业评级方法与模型（房地产租赁行业）FM-GS026（2022.12）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26741&mid=4&listype=1
《国内经济迎来良好开局 政策加力应对外部冲击——2025 年一季度宏观经济分析及展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=33274&mid=5&listype=1

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照义乌市市场发展集团有限公司 2024 年公开发行公司债券（第一期）、2024 年公开发行公司债券（第二期）和 2025 年公开发行公司债券（第一期）（分别简称“24 义市 01”、“24 义市 02”和“25 义市 01”，合称上述债券）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据义乌市市场发展集团有限公司（简称“市场发展集团”、“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2024 年财务报表、未经审计的 2025 年第一季度财务报表及相关经营数据，对义乌市场发展集团的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

根据证监会核准（证监许可【2024】1014 号），该公司于 2024 年 7 月发行 24 义市 01，发行金额为 10 亿元，期限为 5 年，发行利率 2.39%；于 2024 年 12 月发行 24 义市 02，发行金额为 10 亿元，期限为 5 年，发行利率 2.22%；于 2025 年 4 月发行 25 义市 01，发行金额为 10 亿元，期限为 5 年，发行利率 2.19%，上述公司债券募集资金均用于偿还公司债务。

截至 2025 年 6 月 25 日，该公司合并口径存续债券待偿还本金余额合计 188.80 亿元；公司本部、义乌中国小商品城控股有限责任公司（简称“商城控股”）和浙江中国小商品城集团股份有限公司（简称“小商品城”，证券代码：600415.SH）待偿还债券本金分别为 48.00 亿元、75.80 亿元和 65.00 亿元。公司存续期内债券还本付息情况（若有）正常。

图表 1. 截至 2025 年 6 月 25 日公司存续债券概况（单位：亿元）

发行主体	债券简称	债券余额	期限	票面利率	起息日	到期日	本息兑付情况
市场发展集团	23 义乌市场 MTN001	9.00	3 年	3.25%	2023-08-11	2026-08-11	付息正常
	24 义乌市场 MTN001	9.00	5 年	2.44%	2024-06-28	2029-06-28	付息正常
	24 义市 01	10.00	5 年	2.39%	2024-07-15	2029-07-15	未到付息期
	24 义市 02	10.00	5 年	2.22%	2024-12-12	2029-12-12	未到付息期
	25 义市 01	10.00	5 年	2.19%	2025-04-10	2030-04-10	未到付息期
小计		48.00	-	-	-	-	-
商城控股	22 义乌商品 MTN003	5.00	3 年	3.15%	2022-07-22	2025-07-22	付息正常
	23 义乌商品 MTN001	6.60	3 年	3.70%	2023-04-10	2026-04-10	付息正常
	23 义乌商品 MTN002	6.60	3 年	3.61%	2023-04-27	2026-04-27	付息正常
	23 义乌商品 MTN003	6.60	3 年	3.85%	2023-06-29	2026-06-29	付息正常
	24 商城 Y1	6.00	3+N 年	2.75%	2024-05-08	2027-05-08	付息正常
	24 商城 Y2	6.00	3+N 年	2.52%	2024-06-18	2027-06-18	付息正常
	24 义乌商品 MTN001	6.60	3 年	2.43%	2024-11-14	2027-11-14	未到付息期
	24 义乌商品 CP001	6.60	1 年	1.87%	2024-12-18	2025-12-18	未到偿付期
	25 义乌商品 MTN001	13.20	3 年	2.14%	2025-01-08	2028-01-08	未到付息期
	25 义乌商品 CP001	6.60	1 年	2.18%	2025-03-06	2026-03-06	未到偿付期
	25 义乌商品 SCP001	6.00	265 天	2.15%	2025-03-20	2025-12-10	未到偿付期
小计		75.80	-	-	-	-	-
小商品城	22 浙小商 MTN003	5.00	3 年	3.00%	2022-07-20	2025-07-20	付息正常
	22 小商 01	8.00	3 年	2.88%	2022-09-01	2025-09-01	付息正常
	22 小商 02	7.00	3 年	2.88%	2022-09-22	2025-09-22	付息正常
	24 浙小商 SCP004	10.00	268 天	1.90%	2024-12-04	2025-08-29	未到偿付期
	24 浙小商 SCP005	10.00	268 天	1.80%	2024-12-24	2025-09-18	未到偿付期
	25 浙小商 SCP001	10.00	267 天	2.05%	2025-02-20	2025-11-14	未到偿付期
	25 浙小商 MTN001	5.00	3 年	2.10%	2025-03-27	2028-03-27	未到付息期

发行主体	债券简称	债券余额	期限	票面利率	起息日	到期日	本息兑付情况
	25 浙小商 MTN002	10.00	3 年	2.09%	2025-04-24	2028-04-24	未到付息期
	小计	65.00	-	-	-	-	-
	合计	188.80	-	-	-	-	-

注：根据 Wind 整理。

发行人信用质量跟踪分析

1. 数据基础

亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2022-2023 年财务报表进行了审计，华兴会计师事务所（特殊普通合伙）对公司的 2024 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。

2022 年该公司新设子公司义乌锦宸商博置业有限公司、义乌瑞鼎商博置业有限公司、义乌锦隆商博置业有限公司、义乌市商博数智企业管理有限公司、义乌市哲庆贸易有限公司和义乌小商品城（西班牙）有限公司合计 6 家，注销子公司浙江融聚供应链管理有限公司。此外，子公司小商品城收购浙江迅弛数字科技有限公司 100% 股权，子公司浙江义乌农产品贸易发展有限公司收购浙江义乌百县万品助农供应链有限公司 51% 股权。2023 年公司新设子公司义乌锦鸿商博企业管理有限公司和义乌市银都商途餐饮有限公司，处置子公司义乌环球义达物流有限公司，注销子公司义乌综合保税区企业管理有限公司。2024 年公司新设子公司 2 家，分别为义乌云带路数据科技有限公司和 Bright Way Tech Development Limited，收购子公司 1 家，为浙江智库有限公司，注销子公司 1 家，为义乌国际贸易综合服务有限公司。截至当年末公司合并范围内二级子公司共 22 家，其中全资子公司 18 家。2025 年第一季度公司合并范围因注销减少 1 家子公司。近三年一期公司合并范围有一定变化但影响有限，年度间数据仍具有可比性。

该公司子公司商城控股于 2024 年发行可续期公司债券 24 商城 Y1 和 24 商城 Y2 并将其计入所有者权益科目，发行规模合计 12.00 亿元，本评级报告将上述永续债调整至负债科目核算，相关数据及指标以调整后的数据列示及计算。

图表 2. 公司主要财务数据调整前后对照表（单位：亿元）

数据	调整前		调整后	
	2024 年/末	2025 年第一季度/末	2024 年/末	2025 年第一季度/末
非流动负债	137.87	157.82	149.87	169.82
负债总额	560.32	551.89	572.32	563.89
所有者权益	263.92	271.00	251.92	259.00

注：根据市场发展集团提供的资料整理、计算。

2. 业务

该公司经营的“义乌中国小商品城”在国内具有显著的品牌优势以及较高的市场地位。公司依托当地优越的商业环境及市场资源，在发展市场经营主业的同时，亦开展配套多元产业，以降低市场经营户的贸易成本，提升贸易效率。受益于新增商位使用费的收取，2024 年公司市场经营业务收入继续保持较大增幅，商品销售业务规模持续扩张，整体营收实现快速增长同时盈利能力较往年持续提升。近年来公司房地产开发业务及部分在建项目配套融资推升了公司的债务规模，且存量项目后续仍有一定投入需求，部分房地产项目因业态和区位等因素去化进展较为缓慢，公司面临一定投融资压力。

(1) 外部环境

宏观因素

2025 年第一季度，全球经济增长动能仍偏弱，美国发起的对等关税政策影响全球经济发展预期，供应链与贸易格局的重构为通胀治理带来挑战。欧元区的财政扩张和货币政策宽松有利于复苏态势延续，美联储的降息行动趋于谨慎。作为全球的制造中心和国际贸易大国，我国面临的外部环境急剧变化，外部环境成为短期内经济发展的主要风险来源。

2025 年第一季度，我国经济增速好于目标，价格水平仍疲弱，微观主体对经济的“体感”有待提升；消费复苏但暂未实现全面回升，制造业投资保持较快增长，基建投资提速，而房地产投资继续收缩，出口则保持韧性。转型升级过程中，我国经济增长面临一定压力，需求相对供给不足仍是重要矛盾，在超常规逆周期调节和全面扩内需的支持下，2025 年有望维持经济增速稳定，长期向好趋势不变。

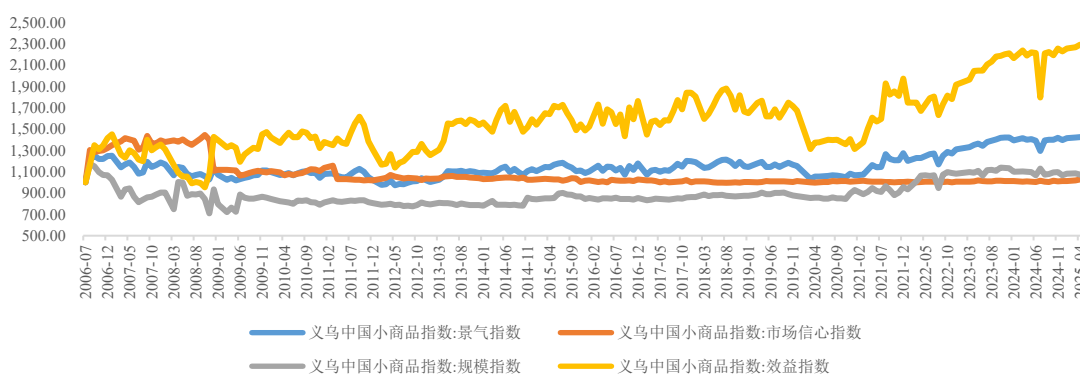
详见：《国内经济迎来良好开局 政策加力应对外部冲击——2025 年一季度宏观经济分析及展望》。

行业及区域因素

经多年发展，我国商品交易市场已进入相对成熟的发展阶段。根据国家统计局统计，2012 年我国交易额在亿元以上的商品交易市场数量达到 5,194 家的高点，之后逐年下滑，至 2023 年末为 3,555 家；亿元以上商品交易市场营业面积自 2015 年起进入相对稳定的阶段，2023 年末为 2.98 亿平方米；亿元以上商品交易市场成交额于 2014 年突破 10 万亿元，之后稳步增至 2021 年的 11.55 万亿元高点，2022-2023 年有所回落，分别为 10.63 万亿元和 10.96 万亿元。大型商品交易市场中，批发市场占据绝大多数，2021-2023 年我国亿元以上商品交易批发市场成交额分别为 10.35 万亿元、9.55 万亿元和 9.85 万亿元。

义乌市自 1982 年起实施“兴商建市”的发展战略，在全国率先创办小商品市场，目前义乌地区已发展成为全球最大的日用消费品流通中心和我国重要的商品出口基地。2024 年全市拥有有证市场建筑面积 622 万平方米，市场经营户数 8.56 万户，市场从业人员数 22.98 万人，市场总成交额 3,150.64 亿元，同比增长 18.2%，其中中国小商品城成交额 2,798.03 亿元，同比增长 20.0%；市场周边银行网点共实现资金、现金总流量 2.70 万亿元。

图表 3. 近年来我国义乌小商品指数走势



注：根据 Wind 数据整理、绘制，2006 年 7 月=1000。

义乌市场与全球 230 多个国家和地区保持贸易往来，外向度较高。跨境铁路方面，2014 年 11 月义乌至西班牙马德里的“义新欧”¹国际货运铁路通车，2016-2020 年期间义乌至伊朗德黑兰、俄罗斯车里雅宾斯克、阿富汗马扎里沙里夫、白俄罗斯明斯克、拉脱维亚里加、英国伦敦等地班列陆续通车，目前已累计开通 19 条线路，覆盖 51 个国家和地区，通达 160 个城市。中欧班列的发展极大地促进了义乌市场与中亚、中东、欧洲多国商贸往来，2022-2024 年中欧（义新欧）班列义乌平台分别开行 1,569 列、1,580 列和 1,738 列，发运标准 12.93 万箱、13.00 万箱和 14.26 万箱。航空货运方面，2024 年全年航空货运量为 4.04 万吨，同比增长 35.5%。

¹ 2016 年 6 月 8 日中国铁路启用“中欧班列”统一品牌，“义新欧”班列更名为“中欧班列（义乌-马德里）”。该铁路途径哈萨克斯坦、俄罗斯、白俄罗斯、波兰、德国、法国和西班牙，横贯欧亚大陆 8 个国家。

2022-2024 年义乌市地区生产总值分别为 1,835.54 亿元、2,315.62 亿元和 2,503.51 亿元，同比增速分别为 4.6%、8.0%和 7.5%。三次产业结构方面，2024 年全市第一产业增加值为 28.31 亿元，同比增长 4.5%；第二产业增加值为 717.89 亿元，增长 7.3%；第三产业增加值为 1,757.31 亿元，增长 7.6%。2024 年义乌市实现工业增加值 605.6 亿元，较上年增长 7.6%。规模以上工业中，高新技术产业、高技术制造业增加值分别增长 15.1%和 46.9%，占规上工业的比重分别为 77.0%和 5.0%，规模以上纺织服装服饰业、文教工美体育和娱乐用品制造业、纺织业、造纸和纸制品业、化学纤维制造业、化学原料和化学制品制造业、橡胶和塑料制品业等七大传统制造业实现产值 559.2 亿元，比上年增长 16.3%；实现营业收入 602.0 亿元，增长 21.4%。

2024 年义乌市固定资产投资同比增长 8.0%，房地产开发投资同比增长 4.5%，商品房销售面积 144.8 万平方米，增长 2.0%。同年该市实现社会消费品零售额 2,048.35 亿元，同比增长 5.5%，其中限额以上单位实现消费品零售总额 306.6 亿元，增长 8.4%，汽车、家电等消费在各级补贴政策的支持下持续向好，限额以上单位实现汽车类、家用电器和音像器材类商品零售额分别增长 7.4%、125.2%。

2024 年义乌市实现电子商务交易额 4,923.52 亿元，同比增长 11.3%，其中电子商务内贸交易额 3,522.59 亿元，同比增长 9.7%；跨境电子商务交易额 1,400.93 亿元，同比增长 15.6%。全市实现网络零售额 3,527.38 亿元，同比增长 10.7%，连续八年位居全省各县（市、区）第一。全年跨境电商保税进口（1210）业务量为 7,791.01 万票，销售额 193.77 亿元，同比增长 56.0%。

2024 年义乌市实现进出口总额 6,689.2 亿元，同比增长 18.2%，其中出口额 5,889.5 亿元，同比增长 17.7%。当年出口额中一般贸易实现出口额 1,159.9 亿元，同比增长 4.3%，占出口额的比重为 19.7%；市场采购贸易出口额 4,717.8 元，同比增长 21.4%，占全市出口额的比重为 80.1%。同年全市进口总额为 799.7 亿元，同比增长 22.2%。2024 年义乌市对非洲、东盟、欧盟、美国、墨西哥、巴西和伊拉克进出口额分别为 1,220.8 亿元、640.5 亿元、645.1 亿元、910.7 亿元、242.8 亿元、219.0 亿元和 179.0 亿元；对“一带一路”沿线国家合计进出口 2,597.4 亿元，同比增长 13.9%。

2023 年 4 月，国务院办公厅印发《关于推动外贸稳规模优结构的意见》，明确从强化贸易促进拓展市场、稳定和扩大重点产品进出口规模、加大财政金融支持力度、加快对外贸易创新发展和优化外贸发展环境等方面推动外贸稳定规模，优化结构。2023 年 12 月，国务院办公厅印发《关于加快内外贸一体化发展的若干措施》，明确从促进内外贸规则制度衔接融合、促进内外贸市场渠道对接、优化内外贸一体化发展环境、加快重点领域内外贸融合发展和加大财政金融支持力度等方面促进内外贸一体化发展。2024 年 8 月，国务院办公厅印发《关于以高水平开放推动服务贸易高质量发展的意见》，该意见提出健全跨境服务贸易负面清单管理制度，扩大自主开放，发挥自贸试验区和海南自由贸易港的先行先试作用，建设国家服务贸易创新发展示范区。同时，加强规则对接和规制协调，主动对接高标准国际经贸规则，规范服务领域许可、资质和技术标准，降低跨境服务贸易成本。2024 年 11 月，商务部印发《关于印发促进外贸稳增长若干政策措施的通知》，政策聚焦加大金融支持力度，扩大出口信用保险承保规模和覆盖面，加强对外贸企业的融资支持。同时，优化跨境贸易结算，促进跨境电商发展，扩大特色农产品等商品出口。义乌小商品市场作为 2013 年起全国开展的第一个市场采购贸易方式试点及我国重要的商品出口基地，面临着良好的政策环境和发展机遇。但需关注到，对外贸易仍面临着复杂严峻的外部风险和挑战，地缘政治紧张加剧、单边主义和贸易保护主义抬头或对全球贸易格局造成冲击，同时，全球经济增长前景的不确定性、主要经济体通胀和货币政策分化等因素，也可能导致外部需求波动。

（2）业务运营

图表 4. 公司核心业务收入及变化情况（单位：亿元，%）

主导产品或服务	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度	2024 年 第一季度
营业收入	128.78	177.59	214.52	45.08	37.68
其中：（1）市场经营	18.70	36.63	50.80	12.81	12.56
在营业收入中所占比重	14.52	20.63	23.68	28.43	33.34
（2）房地产	21.79	28.81	15.40	1.08	0.55
在营业收入中所占比重	16.92	16.22	7.18	2.41	1.47
（3）商品销售	70.17	90.47	120.93	26.27	19.66
在营业收入中所占比重	54.49	50.94	56.37	58.29	52.18

主导产品或服务	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度	2024 年 第一季度
毛利率	15.96	23.07	25.87	27.42	31.62
其中：（1）市场经营	44.48	67.76	78.05	74.00	69.92
（2）房地产	34.12	23.03	20.02	-3.01	49.44
（3）商品销售	0.85	0.17	0.44	0.62	0.81

注：①根据市场发展集团所提供数据整理、计算；②市场经营收入包括市场租金收入、入场资格费、商位拍卖款、一次性商位使用费收入、物业管理收入及停车泊位收入等。

2022-2024 年该公司营业收入呈增长态势。公司收入主要来自市场经营、房地产开发销售和商品销售业务，2024 年三者占营业收入的比重合计 87.23%。2023 年公司市场经营收入同比大幅增长，除上年因免租政策导致基数较低的影响外，还有新增结转的二区东新能源产品市场的入场资格费和商位使用费以及部分市场涨租的因素所致。与此同时，2023 年公司结转了朝阳万象和锦绣朝阳等房产开发项目，商品销售业务规模持续扩张，整体带动公司当年营收同比增长 37.91%。2024 年，公司营业收入仍保持较快的增长速度，其中市场经营收入同比大幅增长主要系当年国际商贸城二区和四区市场新增商位招商收入所致，同期商品销售业务规模持续扩张，而房地产项目结转收入有所下降（主要结转了嘉悦澜庭和绿谷云溪三期房产开发项目），上述因素带动公司当期营业收入同比增长 20.79%。2025 年第一季度，公司营业收入同比增长 19.62%至 45.08 亿元，主要业务收入同比均有所增加，其中市场经营业务增长主要是受益于商贸城二区和四区市场商位招商收入的持续结转。

① 经营状况

A. 市场经营

该公司经营市场包括农产品市场、花卉市场、家居城及汽车交易中心以及义乌小商品城及相应配套的外商中心²及电商园区³等。除义乌本地市场外，公司还在辽宁省海城市及迪拜进行市场布局。小商品城市场经营业务采取商位出租模式，主要通过收取商位租金和物业费获得收入。商位出租分为定向安排、定向招商和招投标三种模式，针对的商户和收取的商位费均不相同。定向安排类主要是为从老市场和当地自营商铺自愿搬迁进入小商品城的商户而安排，合同期一般为 3 年，其商位使用费以政府指导价（计划价）为准；定向招商针对名、特、优产品及优势企业，主要是设立企业直销中心，合同期一般为 1 年；招投标类针对的商户没有特别要求，合同期一般为 2 年或 5（3+2）年。截至 2024 年末公司主要在营市场可租面积为 203.32 万平方米。

图表 5. 截至 2024 年末公司主要在营市场出租情况（单位：万平方米，%，元/平方米/年）

市场名称	可租面积	商位出租率			计划价平均商位租金			市场价平均商位租金		
		2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年	2023 年	2024 年	2022 年	2023 年	2024 年
篁园市场	10.35	97.60	97.04	96.92	1,443.44	1,410.19	1,428.16	2,088.95	2,088.95	2,008.95
国际商贸城一区	9.59	99.91	100	100	2,754.31	2,755.94	2,755.94	5,230.00	5,230.30	5,230.30
国际商贸城一区东扩	4.41	98.41	99.05	99.17	1,464.36	1,338.75	1,333.76	2,549.19	2,553.53	2,576.06
国际商贸城二区	16.62	99.21	98.51	99.36	1,767.84	1,754.59	1,921.70	3,432.12	3,430.90	3,477.79
国际商贸城二区东扩	1.40	97.91	97.11	97.38	2,336.44	2,335.03	2,210.31	--	--	--
国际商贸城三区	15.05	98.79	99.12	99.53	1,534.98	1,548.80	1,671.45	2,642.99	2,654.80	2,702.60
国际商贸城四区	29.44	96.57	95.17	96.61	2,084.38	2,069.62	2,133.07	2,732.78	2,740.71	2,740.71
国际商贸城五区	14.26	96.80	97.28	96.21	886.86	862.93	861.28	2,145.70	2,160.52	2,156.73
国际商贸城五区进口馆	3.13	93.58	99.28	99.20	629.00	514.17	508.56	--	--	--
生产资料市场	25.93	80.60	82.80	79.61	331.64	331.36	343.60	--	--	--
海城小商品城（一期东商业街）	3.56	99.00	99.71	99.71	146.81	119.00	165.00	--	--	--
宾王市场	3.42	33.98	45.16	34.75	505.60	392.77	378.38	--	--	--
迪拜义乌中国小商品城	3.25	99.00	80.88	96.92	1,443.44	1,410.19	1,428.16	2,088.95	2,088.95	2,008.95

² 外商中心项目位于义乌市银海路，总用地面积 2.48 万平方米，总建筑面积 12.37 万平方米，由一幢 25 层办公楼与五层裙房组成，地下车库三层。该项目于 2013 年 3 月开工，总投资 4.49 亿元，于 2016 年 10 月开始对外出租。

³ 2020 年由义西创业园更名为义乌商城物产跨境（进口）电商园区（简称“电商园区”），由该公司银都雅悦酒店负责运营。电商园区南部为写字楼，北部为酒店，东为配套地下三层人防空间综合利用工程（即商业、仓储空间及停车场），地上为城市主题公园，其中写字楼地下两层，均为地下停车场，地上十一层，地上部分建筑面积 37,454m²。

市场名称	可租面积	商位出租率			计划价平均商位租金			市场价平均商位租金		
		2022年末	2023年末	2024年末	2022年	2023年	2024年	2022年	2023年	2024年
副食品市场	4.41	99.21	99.27	100	1,733.00	1,818.80	1,856.84	1,733.00	2,578.69	2,578.69
果品市场	1.36	99.62	100	100	2,675.00	1,983.37	1,997.05	2,675.00	4,151.00	4,304.62
花卉市场	0.76	100	100	100	346.00	346.00	346.00	564.00	564.00	564.00
义乌市中心菜市场	0.98	99	100	95.45	--	--	--	5,215.25	6,105.82	4,339.77
粮食市场	1.67	100	100	100	439.00	--	--	439.00	549.80	440.00
农批市场	3.33	100	100	100	977.03	1,007.75	1,517.54	952.60	1,009.62	3,649.55
义乌家居城一区	10.10	100	100	100	433.00	490.00	490.00	--	--	463.00
义乌家居城二区	3.90	100	100	100	540.00	547.50	547.50	--	--	540.00
义乌家居城三区	7.61	100	100	100	505.00	527.50	527.50	--	--	505.00
义乌家居城四区	4.12	--	94.70	100	--	--	--	--	690.00	690.00
义乌汽车交易中心	7.10	100	100	98.89	--	--	--	497.00	596.79	574.93
模具城	17.57	100	100	97.83	463.00	524.09	516.89	463.00	475.54	516.89

注：①根据市场发展集团所提供数据整理、计算；②宾王市场因投入运营时间较长，市场配套设施老化等原因商位出租率不高；③模具城三区一阶段于 2024 年 12 月投入运营，新增可租面积和商位租金的统计纳入上表模具城的统计口径内；④2024 年国际商贸城二区计划价平均租金上涨，系公司调整该市场租金所致。

2022 年为推进中小微企业及个体工商户复产复工，推动市场持续繁荣，该公司对所属房屋（商位）使用权人且为小微企业或个体工商户的给予减免 6 个月租金合计约 12.47 亿元，2023 年公司市场租金整体呈恢复性增长，加上 2023 年以来新增市场和原有市场部分新增商位陆续投入运营，新增市场收取的入场资格费、商位使用费推升了公司市场经营业务的收入规模，其中二区东新能源产品市场于 2022 年 12 月试营业，2023 年 3 月正式开业，2022 年收入入场资格费和商位使用费等款项金额合计 8.56 亿元，资格费、使用费及市场租金收入于 2023 年起陆续结转体现，2024 年公司新增商贸城二区和四区市场增设商位的招商收入，业务收入规模进一步增长。但需看到，义乌小商品城作为小商品出口基地，商户经营状况易受国际经济贸易环境、地缘政治及全球供应链调整等因素影响，外部环境对商户经营的影响又会间接传导至公司市场经营业务的运行开展。

图表 6. 公司主要在营物业租金收入情况（单位：亿元）

市场名称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
篁园市场	0.67	1.20	1.14	0.29
国际商贸城一区	1.38	2.79	2.78	0.69
国际商贸城一区东扩	0.44	0.79	0.83	0.23
国际商贸城二区	1.75	3.18	3.22	0.80
国际商贸城二区东扩	--	0.30	0.42	0.11
国际商贸城三区	1.26	2.33	2.38	0.60
国际商贸城四区	3.04	5.14	5.29	1.38
国际商贸城五区	0.59	1.09	1.03	0.26
国际商贸城五区进口馆	0.07	0.10	0.15	0.04
生产资料市场	0.28	0.64	0.68	0.16
外商中心	0.14	0.21	0.23	0.05
电商园区	0.16	0.22	0.23	0.03
宾王市场	0.05	0.11	0.12	0.03
海城小商品城（一期）	0.04	0.05	0.05	0.01
迪拜义乌中国小商品城	0.19	0.42	0.36	0.16
副食品市场	0.39	0.68	0.59	0.15
果品市场	0.06	0.12	0.12	0.03
花卉市场	0.01	0.03	0.03	0.01
义乌市中心菜市场	0.15	0.37	0.53	0.08
粮食市场	0.04	0.12	0.07	0.01
农批市场	0.17	0.44	0.61	0.20

市场名称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
义乌家居城一区	0.22	0.44	0.43	0.11
义乌家居城二区	0.11	0.21	0.20	0.05
义乌家居城三区	0.19	0.39	0.37	0.09
义乌家居城四区	-	0.09	0.37	0.10
义乌汽车交易中心	0.27	0.46	0.46	0.12
模具城	0.29	0.53	0.57	0.18
合计	11.96	22.45	23.26	5.97

注：①根据市场发展集团所提供数据整理、计算；②为吸引经营户入驻，海城小商品城（一期）主体市场采取免租金政策，该项目租金收入来自东商业街经营商户租金；③模具城三区一阶段于 2024 年 12 月投入运营，新增租金收入纳入上表模具城的统计口径内；④统计口径不含各市场的辅房部分收入。

除义乌本地市场外，2015 年该公司下属子公司在辽宁省海城市投资海城义乌中国小商品城项目。该项目分两期建设。一期项目包括主体市场与商业街两部分，于 2016 年 9 月建成，总投资额为 28.00 亿元。截至 2025 年 3 月末主体市场共有 6,040 间商铺，共招商 880 户，出租商铺 1,470 间，出租率为 24.34%，出租率低；东商业街共有 688 间商铺，招商 487 户，出租商铺 686 间，出租率达 99.71%；西商业街拟出售，可售面积为 7.16 万平方米，但因周边配套建设不成熟尚未出售。2019 年二期项目开建，分为 A、B、C 三个地块，规划建筑面积合计 20.37 万平方米，计划总投资 8.04 亿元。2021 年 11 月二期 A 地块已完工，B、C 地块开发规划待定。截至 2025 年 3 月末二期项目已累计投入 3.58 亿元，A 地块商铺去化率达 99%，累计回笼资金 3.07 亿元。2024 年海城小商品城实现租金收入 0.05 亿元，平均租金水平为 165 元/平方米/年。总体上，海城小商品城招商情况不及预期，经营状况不佳。

2019 年小商品城与 Jebel Ali Free Zone FZE 签订义乌中国小商品城迪拜商贸城项目合资协议（公司对合资公司持股比例为 30%），该项目总投资约为 5.6 亿迪拉姆（约人民币 10.71 亿元），其中，1.68 亿迪拉姆由双方各自指定方以股权出资的方式投入合资公司，3.92 亿迪拉姆由双方各自指定方按持股比例为合资公司提供股东贷款。该项目可租面积为 9.99 万平方米，其中商铺 3.25 万平方米，仓库 6.74 万平方米。项目于 2022 年 3 月试营业，截至 2024 年末商铺部分出租率为 72.02%，受当地市场同业竞争影响，项目整体吸引力不足，难以聚集客流，出租率较 2023 年末有所下滑，但平均租金有小幅回升。

围绕市场经营主业，该公司还开展酒店经营、展览广告、仓储物流、线上服务平台、金融服务（融资租赁、小额贷款、商业保理、征信）等配套服务和贸易履约服务，以降低市场经营户的贸易成本，提升贸易效率。

B. 房地产开发

该公司房地产开发业务主要由具备国家房地产开发一级资质的义乌中国小商品城房地产开发有限公司（简称“商城房产”）及其他各项目公司负责经营。公司房地产开发业务多以合作开发模式开展。

图表 7. 截至 2025 年 3 月末公司房地产开发业务主要在建在售项目概况（单位：%、万平方米，亿元）

项目公司名称	公司持股比例	项目名称	物业类型	建设周期	项目状态	规划建筑面积	计划总投资额	累计已投资金额	累计已回笼资金	待售面积	待售货值
商城控股并表开发项目：											
商城房产	78.14	丹溪印象	住宅	2024.07-2027.02	在建	14.87	26.44	17.52	0.47	10.23	23.13
		嘉悦澜庭	住宅、商业	2021.09-2024.01	完工	21.62	28.37	27.97	5.33	13.83	23.88
		苏悦里	住宅、商业	2022-2023	完工	1.65	1.78	1.66	0.80	0.56	0.82
		锦绣朝阳	住宅、商业	2021.03-2023.10	完工	13.09	15.27	15.04	10.50	4.61	7.30
		嘉圆小筑	住宅、商业	2022.03-2024.03	完工	1.70	2.16	1.79	0.38	1.07	1.76
		嘉瑞华庭	住宅、商业	2022.07-2025.07	在建	20.09	25.60	21.78	16.77	5.46	9.47
	46.88	荷塘名邸	住宅、商业	2022.09-2025.09	在建	37.76	71.50	59.90	21.46	21.19	51.84
	39.85	大陈印象	住宅、商业	2023.03-2025.12	在建	7.84	6.25	4.77	3.54	2.76	2.76
	54.70	佛堂印象	住宅、商业	2023.08-2026.03	在建	18.35	20.16	16.27	1.72	12.89	21.13
	54.70	福田印象	住宅、商业、写字楼	2023.08-2026.05	在建	16.09	22.92	18.97	14.94	5.23	12.10
	78.14	宾王里	住宅、商业、写字楼	2023.11-2027.09	在建	23.63	27.25	15.83	2.38	13.43	22.36

项目公司名称	公司持股比例	项目名称	物业类型	建设周期	项目状态	规划建筑面积	计划总投资额	累计已投资金额	累计已回笼资金	待售面积	待售货值
浦江绿谷	78.14	绿谷云溪三期	住宅、商业	2021.02-2024.05	完工	19.44	10.92	8.05	6.35	10.69	8.20
合计	-	-	-	-	-	196.12	258.62	209.55	84.64	101.95	184.75
其他并表开发项目：											
义乌市市场开发服务中心有限责任公司	100%	云亭里项目	商住	2021.07-2023.07	完工	4.69	5.26	4.56	2.82	1.21	2.05
义乌市汇商秦塘置业有限公司	80%	秦塘名邸	住宅	2023.06-2027.06	在建	19.08	33.00	28.27	32.71	3.30	9.17
义乌市保安服务有限公司	100%	模具商务中心	商住	2024.05-2027.05	在建	5.23	4.50	2.58	0.03	1.60	1.41
义乌市汇商五亭置业有限公司	100%	五亭项目	商住	2025.03-2027.06	在建	2.15	3.03	1.83	-	-	-
合计	-	-	-	-	-	31.15	45.79	37.24	35.56	6.11	12.63
表外开发项目：											
义乌通惠商博置业有限公司（简称“通惠商博”）	49.00	都汇文澜（稠州北路 17、18#地块）	住宅、商业	2020.12-2023.03	完工	29.70	56.04	56.04	62.85	0.26	0.55
合计	-	-	-	-	-	29.70	56.04	56.04	62.85	0.26	0.55

注：①根据市场发展集团所提供数据整理、计算；②云亭里项目和模具商务中心累计已回笼资金和待售货值之和小于计划投资额，系因公司自持部分物业；③待售货值包括住宅、车位和写字楼；④五亭项目待售面积和待售货值暂未确定。

该公司房地产开发项目集中分布在义乌、金华浦江等地。截至 2025 年 3 月末，公司已完工在售地产开发项目（包括并表及非并表项目，下同）共 7 个，计划投资合计 119.80 亿元，累计投资合计 115.11 亿元，累计实现资金回笼 89.03 亿元，待售货值为 44.56 亿元。同期末公司在建房地产开发项目共 10 个，计划投资合计 240.65 亿元，累计已投资 187.72 亿元，实现资金回笼 94.02 亿元，待售货值 153.37 亿元。

图表 8. 下属子公司商城控股房地产开发及销售情况（单位：亿元、万平方米、万元/平方米）

指标名称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
新开工面积	68.09	65.91	14.87	-
竣工面积	13.09	14.74	45.60	-
期末施工面积	118.19	169.36	138.63	138.63
房地产开发投资额	16.85	15.91	18.17	9.97
合同销售金额	9.97	44.46	28.28	5.21
合同销售面积	7.01	22.32	14.69	3.15
合同销售均价	1.36	1.99	1.93	1.66

注：根据市场发展集团所提供数据整理、计算。

2024 年，该公司子公司商城控股以存量项目开发为主，新开工面积较小，同期竣工项目规模较大，主要为嘉悦澜庭和绿谷云溪三期等项目集中竣工所致，当年末在建项目总建筑面积为 138.63 万平方米，开发投资额因在建项目规模的收缩而相对可控，2024 年签约销售情况承压，合同销售金额较上年大幅下降，但仍能覆盖项目开发支出。2025 年第一季度，商城控股无新开工项目，当期签约销售情况仍承压，合同销售金额未能覆盖开发支出，存在一定资金缺口。此外，公司下属子公司义乌市汇商置业有限公司（简称“汇商置业”）开发的秦塘名邸于 2023 年 12 月预售，2024 年该项目全年合同销售额为 31.41 亿元，截至 2025 年 3 月末，秦塘名邸累计已投资 28.27 亿元，累计已回笼资金 32.71 亿元。

土地储备方面，截至 2025 年 3 月末公司储备地块共 2 宗，分别为秦塘枢纽站地块一和北苑街道柳青老工业区有机更新地块一，其中：秦塘枢纽站地块一位于稠城街道宗泽路与口岸路交叉口北侧，土地用途为城镇住宅用地、商业用地，建设用地面积为 6.34 万平方米，规划建筑面积 6.41 万平方米，容积率 1.01，建筑限高 27 米。公司持股比例为 78.14%，于 2024 年 12 月通过招拍挂方式取得该土地，土地出让金合计 14.23 亿元，项目业态为住宅和商业，项目计划总投资 23.20 亿元，计划于 2025 年 9 月开工建设，2025 年 12 月预售，2028 年 3 月完工；北苑街道柳青老工业区有机更新地块一位于北苑街道，土地用途为普通商品住房用地(二类)，建设用地面积为 4.01 万平方米，项目规划建设总容积率为 1.1，总建筑面积约为 7.20 万平方米的合院、排屋、垂直房及配套用房，公司持股比

例为 100%，于 2025 年 1 月通过招拍挂方式取得该土地，土地出让金合计 6.50 亿元，项目计划总投资为 11.12 亿元，预计于 2025 年 12 月开工建设，2026 年 3 月预售，2027 年 12 月完工。

当前我国三四线城市房地产市场普遍面临较大销售去化压力，该公司在手项目投资规模较大，待售货值较高，部分项目因业态和区位等因素面临一定去化压力。其后续项目销售进度、在建拟建项目资金周转及整体投资回报情况需持续关注。

C. 商品销售

该公司商品销售业务包括粮食收储及销售、小商品销售、大宗商品贸易、民爆炸药销售等，主要由下属子公司负责经营。2022-2024 年公司该业务收入分别为 70.17 亿元、90.68 亿元和 120.93 亿元，逐年快速增长，其中下属子公司商城控股实现商品销售收入分别为 67.58 亿元、88.93 亿元和 118.59 亿元。商城控股本部主要开展大宗商品业务，主要贸易品种包括电解铜、铝锭等，主要采自华南、华东和西南，主要销往华中、西南和华南。结算方面，以先款后货为主。按照金额大小排序，2024 年商城控股向前五大供应商采购金额合计 29.03 亿元，占比为 98.63%，向前五大客户销售金额合计 18.43 亿元，占比 62.63%；小商品城主要开展国际贸易业务，在供应采购方面，主要通过源头直采、国内代理、OEM 生产等方式进行，经营商品包括家居生活、美妆护肤、母婴用品、零食酒水、文娱文创、玩具数码、跨境商品、农副产品等品类，通常海外采购支付 10%-40%不等的预付款，货物交付后付尾款。销售方面，小商品城主要通过布局全国二级批发市场、与行业经销商合作等线下渠道以及通过短视频、直播、chinagoods 等线上渠道进行分销。2024 年小商品城向前五大供应商采购金额合计 32.08 亿元，占比 34.99%，向前五大客户销售金额合计 52.67 亿元，占比 62.20%。

D. 股权投资及资本性支出

股权投资方面，该公司全资子公司义乌中国小商品城金融控股有限公司（简称“商城金控”）作为金融投控平台，持有本外币兑换牌照，近年主要参与基金及产业股权投资。截至 2025 年 3 月末商城金控实收资本为 22.37 亿元。2024 年商城金控新增投资项目 1 个（义乌市哲庆贸易有限公司），退出项目 1 个（东方国际创业股份有限公司），退出收益为 465.02 万元，截至当年末存量投资项目共 15 个，其中基金类投资项目 8 个（总认缴金额合计 91.04 亿元，商城金控认缴金额合计 32.66 亿元，商城金控实际出资金额合计 21.70 亿元）。2025 年第一季度商城金控无新增及退出项目，后续个别基金类项目或将择机退出。2022-2024 年及 2025 年第一季度商城金控分别确认投资收益 0.95 亿元、0.06 亿元、0.07 亿元和 0.05 亿元。

资本性支出方面，截至 2025 年 3 月末，该公司主要在建项目计划总投资额合计 114.74 亿元，累计已投资 55.95 亿元。其中，义乌全球数字自贸中心是目前公司的重要投资项目，项目位于浙江省义乌市东至规划道路，西临春风大道，北至诚信大道，南临银海路，位于公司现有市场义乌国际商贸城五区的东侧，定位为集研发设计、品牌孵化、时尚智造、展示贸易、新媒体营销等功能业态于一体的国际商贸城第六代市场，项目总建筑面积 125.90 万平方米，包括市场（82 万平方米）、商务写字楼（31 万平方米）、数字大脑（0.7 万平方米）、公寓（8.4 万平方米）及商业街区（3.8 万平方米）五大功能模块。项目规划用地面积为 38.03 万平方米，土地出让金 19.96 亿元，项目拟分阶段建设，截至 2025 年 3 月末累计已投资 48.42 亿元，其中商务写字楼和商业街区一楼计划对外出售，其余部分计划对外出租，其中：商务写字楼 3-7 幢已于 2024 年 11 月预售，并于开盘日售罄，截至 2025 年 3 月末累计回笼资金 17.87 亿元，待回笼资金 1.11 亿元；市场板块主体工程已全面封顶，目前已完成行业布局规划，蓄客情况良好，计划于 2025 年 10 月开业；公寓板块计划于 2026 年一季度交付使用；商业街区计划于 2026 年初完成竣工。

“一带一路”智创中心项目是公司与中国联合网络通信有限公司浙江省分公司合作建设运营“一带一路”国际数据中心，项目拟分期建设，一期规划机柜 3,000 架，计算能力约 12 万 VCPU，智算能力约 50Pflops，互联网总带宽约 2T，构建与北美、欧洲、东南亚、阿拉伯等国内外主流云服务商、数据中心的国际新型互联网数据专用通道，项目一期估算土建成本总投资 4.00 亿元。2024 年 1 月公司已取得该项目地块义乌国际陆港物流园 1-73 地块，土地出让金为 0.94 亿元，截至 2025 年 3 月末项目已完成投资 1.04 亿元。

中欧班列义乌国际冷链物流中心项目位于义乌市义亭镇的义亭路与同义路交叉口西南侧地块，土地出让金为 3.81 亿元，土地面积为 12.78 万平方米，项目规划总建筑面积达 28.11 万平方米，计划建成包含蔬菜肉类交易区、仓储冷库、分拣区、组货区、配餐餐饮区、停车场等多个功能区的冷链物流中心，项目计划总投资为 17.78 亿元，

截至 2025 年 3 月末已投资 4.07 亿元。

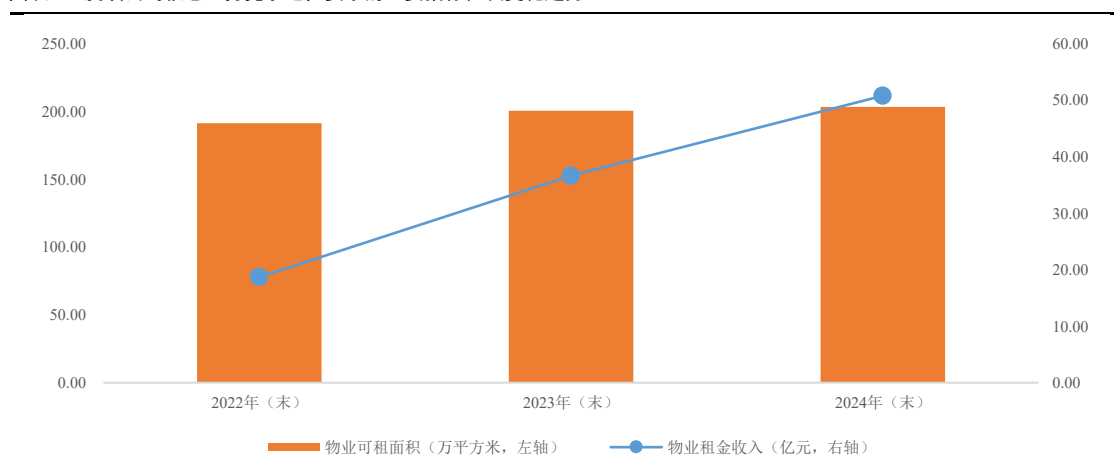
图表 9. 截至 2025 年 3 月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	已投资	建设周期	计划投资额		
				2025 年 4-12 月	2026 年	2027 年
义乌全球数字自贸中心	83.21	48.42	2022.11-2026.12	8.95	13.84	12.00
“一带一路”智创中心	4.00	1.04	2024.12-2027.12	0.97	1.00	1.00
义乌国际冷链城二区	8.78	2.12	2024.8-2027.6	0.80	1.80	0.50
中欧班列义乌国际冷链物流中心	17.78	4.07	2024.11-2027.9	1.60	3.20	2.00
义亭粮库迁建工程	0.97	0.30	2024.8-2026.4	0.14	0.20	0.10
合计	114.74	55.95	-	12.46	20.04	15.60

注：①根据商城控股所提供数据整理、计算；②义乌国际冷链城二区和中欧班列义乌国际冷链物流中心资金来源为政府专项债，其余项目资金来源为自筹。

② 竞争地位

图表 10. 反映公司核心业务竞争地位要素的主要指标值及变化趋势



注：①根据市场发展集团所提供数据整理、绘制；②图中物业可租面积统计口径为公司主要在营市场可租面积。

该公司运营的义乌小商品城市场开业运营时间长，在其带动下，区域内制造业产业集群发展迅速，形成了以义乌为中心，覆盖金丽衢、杭嘉湖绍和甬温台等地市，面积近 1 万平方公里的小商品产业带。与此同时，国内外大型快递物流公司多已在义乌市范围内设立区域性分拨中心，并形成面向全球的货物运输配送网络，义乌被国家发改委和交通运输部列入“商贸服务型国家物流枢纽承载城市”，义乌地区物流配送体系已较为成熟发达。良好的外部环境和产业集群效益有助于维持市场租户粘性，而公司不断求新进取的服务意识，不断完善和增进的配套服务能力，亦能助力市场租户长期可持续经营发展，从而实现租户和自身的共同盈利。

该公司下属孙公司小商品城将“探索 AI 技术如何赋能传统市场”作为未来五年战略规划的核心任务，以期在传统外贸带来运营效率的提升和成本的降低，为市场参与者创造新的商业机会。此外，小商品城还积极响应数字经济时代发展需求，研究布局数据要素 X 新赛道，依靠沉淀的数据资源与能力，构建全新的业务与资产组合，拓展全新数据产品与服务模式、驱动业务应用，为中小微企业提供数字化服务，并以此建立公司数字经济地标，形成新质生产力，加速向国际贸易综合服务商转型。

该公司下属子公司商城房产是义乌房地产市场的领军企业，商城房产于 1994 年成立，已深耕房地产行业三十余年，开发经验丰富，品牌知名度高，市场口碑良好。凭借长期的专业经验，商城房产于 2023 年和 2024 年连续两年被浙江省房地产协会评为“先进会员单位”。

③ 经营效率

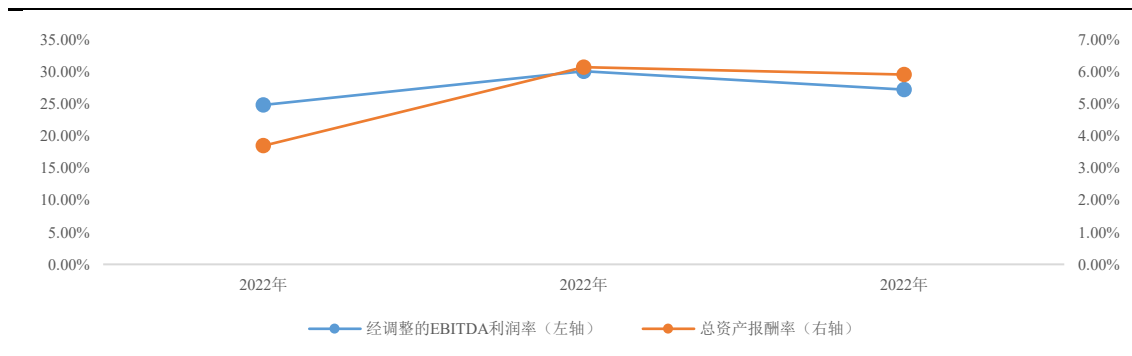
该公司运营的义乌中国小商品城是全国商品交易市场中首个获得国家工商总局驰名商标认定的市场。作为全球知名的小商品贸易中心，义乌小商品城拥有庞大的市场成交额和广泛的商品种类，海内外知名度高。公司

以专业市场经营为主要业务，运营管理能力是其核心竞争力之一。在三十多年的发展过程中，公司下属核心子公司小商品城在市场运营管理方面形成了较完善的管理体系，积累了丰富的运营管理经验，培养并形成了较高水准的专业管理团队，可支撑主业高质量健康持续发展。

房地产开发业务方面，截至 2025 年 3 月末该公司子公司商城控股合并范围内待售存货货值为 184.75 亿元，2024 年合同销售金额为 28.28 亿元，合同销售金额与待售存货比值为 0.15（上年为 0.24），主要因销售去化速度放缓，商城控股房地产开发经营效率趋弱。

④ 盈利能力

图表 11. 反映公司盈利能力要素的主要指标值



注：根据市场发展集团所提供数据整理、绘制。

2022-2024 年该公司营业毛利分别为 20.55 亿元、40.97 亿元和 55.50 亿元，公司营业毛利主要来自市场经营业务和房地产业务（2024 年占比分别为 71.44% 和 5.55%）。同期公司综合毛利率分别为 15.96%、23.07% 和 25.87%，逐年上升，主要系市场经营业务毛利率不断提升所致；公司不同业务之间毛利空间差距大，其中市场经营业务毛利率较高，房地产业务毛利率波动较大，商品销售业务毛利率低。2025 年第一季度公司营业毛利同比增加 0.44 亿元至 12.36 亿元，主要系公司主要经营业务毛利较去年同期增加。

该公司销售费用主要为市场推介活动费、广告宣传费、安全保障及保险费用等，管理费用（含研发费用）主要为员工工资、折旧及摊销等，近年来销售费用及管理费用随经营规模扩大逐年增长，财务费用主要为利息支出和收入的差额，随债务规模扩大而逐年上升，2022-2024 年公司期间费用分别为 15.44 亿元、17.67 亿元和 18.67 亿元，逐年增长；同期公司期间费用率分别为 11.99%、9.95% 和 8.70%，在营收增长带动下逐年下降。公司信用减值损失主要为对应收类款项计提的坏账损失，近年来金额小，2024 年公司计提 0.24 亿元信用减值损失，同期计提 0.23 亿元资产减值损失（2022-2023 年度未计提资产减值损失）。2022-2024 年及 2025 年第一季度，公司经营收益分别为 1.61 亿元、19.66 亿元、32.71 亿元和 8.44 亿元。

该公司利润主要来自经营收益，投资收益亦为其盈利提供有益补充。2022-2024 年公司投资收益分别为 8.65 亿元、10.38 亿元和 3.49 亿元，近年来投资收益主要来自于权益法核算的长期股权投资收益，其中 2022-2023 年金额较大主要系参股房地产项目结转所致，但不可持续；2024 年主要来自对浙江稠州金融租赁有限公司（简称“稠州金租”）、义乌市弘义股权投资基金合伙企业（有限合伙）（简称“弘义投资基金”）、杭州浙轩企业管理有限公司和义乌商旅投资发展有限公司（简称“义乌商旅”）确认的投资收益。此外，公司每年还获得一定政府补助，近三年营业外收支净额及其他收益分别为 2.06 亿元、1.38 亿元和 1.12 亿元，2023 年公司实现资产处置收益 1.76 亿元，主要系处置宾王数码城所致，其余年份资产处置收益对公司利润总额影响很小。2025 年第一季度公司投资收益为 0.59 亿元，营业外净收入及其他收益为 0.13 亿元。

2022-2024 年及 2025 年第一季度，该公司净利润分别为 10.41 亿元、26.06 亿元、27.83 亿元和 7.05 亿元，逐年上升。结合公司经调整的 EBITDA 利润率及总资产报酬率指标表现，总体上公司盈利能力尚可。

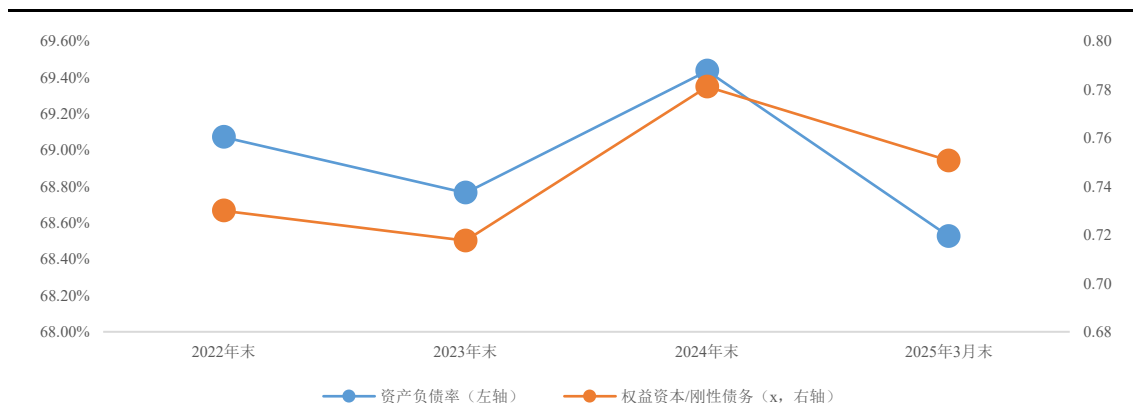
3. 财务

近年来随着多个在建项目的建设投入，该公司债务规模有所扩大；得益于近年来股东持续增资和经营积累，其权益资本有所增厚，财务杠杆水平呈现波动，但公司刚性债务趋向短期，面临一定债务集中偿付及滚续压力。公

司市场租金采取预收方式，业务现金获取能力强，近年来经营性现金净流量净流入额逐年增加，可对债务偿付提供一定支撑。但需关注到，全球数字自贸中心等在建项目以及公司房地产在建项目未来投融资压力仍持续，且公司本部债务规模大，货币资金存量较小，公司面临一定资金筹措及平衡压力。

(1) 财务杠杆

图表 12. 公司财务杠杆水平变动趋势



注：根据义乌市场发展集团所提供的数据整理、绘制。

近年来公司债务规模上升的同时股东持续增资和经营积累，2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司资产负债率呈波动态势，分别为 69.07%、68.76%、69.44%和 68.53%；同期末权益资本对刚性债务亦呈波动上行态势。

① 资产

图表 13. 公司核心资产状况及其变动

主要数据及指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
流动资产（亿元，在总资产中占比%）	297.82	372.09	460.57	465.16
	48.45	51.06	55.88	56.53
其中：货币资金（亿元）	34.43	51.16	83.93	76.30
应收账款（亿元）	8.17	15.59	16.47	15.50
预付款项（亿元）	6.16	10.05	11.20	18.30
其他应收款（亿元）	29.11	43.00	47.09	52.21
存货（亿元）	210.91	242.05	270.65	280.83
其他流动资产（亿元）	8.42	10.09	27.10	18.02
非流动资产（亿元，在总资产中占比%）	316.88	356.65	363.67	357.72
	51.55	48.94	44.12	43.47
其中：长期股权投资（亿元）	28.15	36.76	36.15	29.42
其他非流动金融资产（亿元）	15.94	15.10	16.76	17.17
投资性房地产（亿元）	34.63	47.04	73.04	70.85
固定资产（亿元）	89.94	91.76	100.03	98.95
在建工程（亿元）	32.67	44.10	24.39	25.98
无形资产（亿元）	74.13	72.13	61.80	64.16
其他非流动资产（亿元）	18.29	25.22	23.75	23.79
期末全部受限资产账面金额（亿元）	129.75	174.16	157.48	160.95
受限资产账面余额/总资产（%）	21.11	23.90	19.11	19.56

注：①根据市场发展集团所提供数据整理、计算；②其他应收款不含应收股利和应收利息，下同。

2022-2024 年末，该公司资产总额分别为 614.70 亿元、728.74 亿元和 824.24 亿元，公司流动资产和非流动资产占总资产比重大体相当，主要系公司从事核心业务物业租赁和管理的同时开展房地产业务和商品贸易业务，

增加了流动资产的占比。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货和其他流动资产构成。2024 年末公司货币资金同比增长 64.05%，主要系新增国际商贸城二区、四区市场的商位招商收入及收到数贸中心写字楼和房地产开发项目预售房款所致，其中银行监管户、保函保证金等受限部分为 3.34 亿元；应收账款主要为各项业务形成的应收商位使用费、酒店住宿费、小额贸易应收货款和应收保供款项等，较上年末增长 5.69%；公司预付款项较上年末增长 11.47%，主要系商品销售业务相关采购的预付款项增加所致；其他应收款同比增长 9.51%，主要系押金及保证金增加所致，同期末公司应收往来款 37.51 亿元（主要是对义乌国资的往来款 36.42 亿元），应收押金及保证金 9.25 亿元；存货主要为房地产项目，包括开发成本 197.38 亿元和开发产品 64.93 亿元，受限部分为 130.70 亿元；其他流动资产较上年末增长 168.51%，主要系增加 10.35 亿元债券偿还备付金所致，此外该科目还包括 6.27 亿元预缴税金、5.33 亿元待抵扣进项税额和 3.77 亿元支付业务备付金。

该公司非流动资产主要由长期股权投资、其他非流动金融资产、投资性房地产、固定资产、在建工程及无形资产构成。其中，公司长期股权投资系对义乌商旅、国深商博、稠州金租和弘义投资基金等合营/联营企业的投资，2024 年末同比变化不大；其他非流动金融资产以私募基金投资为主，兼有少量非上市股权投资和新三板股权投资，2024 年末同比变化不大；投资性房地产主要包括各市场辅房部分、中福大厦、义乌综保区和物流仓储园区等，采用成本法计量，固定资产主要为各经营市场主体部分，上述科目 2024 年末较上年末分别同比增长 55.27%和 9.01%，主要系义乌综保区、义乌国际数字物流市场、S2 物流园和义乌国际冷鲜城一区工程完工转入所致，相应，在建工程同比减少 44.69%；无形资产主要为各经营市场和在建项目的建设用地土地使用权，同比减少 14.33%，主要系义乌综保区等在建项目的土地使用权因项目完工而结转至投资性房地产。此外，公司其他非流动资产较上年末变化不大，其中主要是对柳青工业区二期区块等项目有机更新预付拆迁补偿款 20.87 亿元。

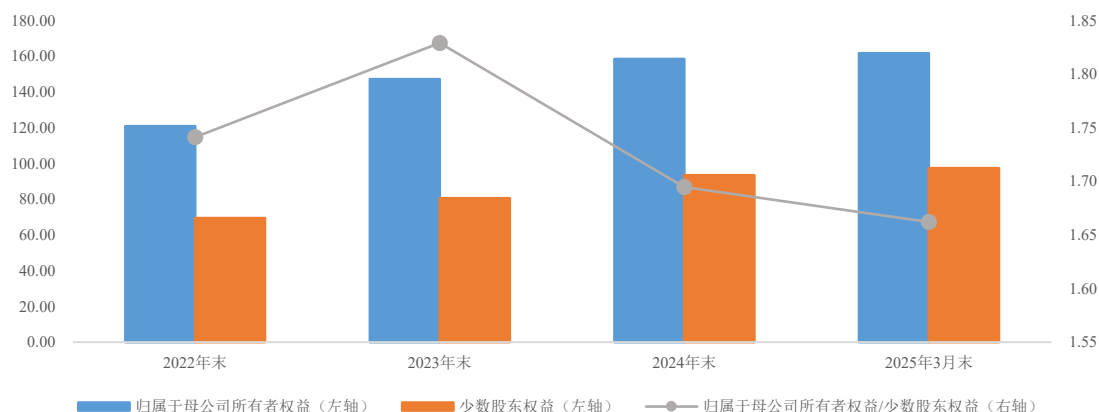
2025 年 3 月末该公司资产总额较上年末减少 0.16%至 822.88 亿元，上述主要资产科目中货币资金同比下降 9.10%至 76.30 亿元，主要因偿还部分借款及在建工程持续投入；预付款项因商品销售规模扩大，预付贸易款增加而增长 63.39%至 18.30 亿元；其他应收款因增加对义乌市资源循环有限公司的拆借资金同比增长 10.87%至 52.21 亿元；其他流动资产因债券偿还备付金完成偿还而同比减少 33.50%至 18.02 亿元；长期股权投资合营企业国深商博对公司的返还款项确认为投资分红而较上年末减少 18.61%至 29.42 亿元；其他主要资产科目较上年末则变化不大。

截至 2025 年 3 月末该公司受限资产规模为 160.95 亿元，占总资产的比重为 19.56%。其中，受限货币资金为 4.17 亿元，主要为预售商品房监管资金和保函保证金等；6.60 亿元的其他非流动金融资产及 1.03 亿元的长期股权投资因被上海市公安局冻结而受限⁴；其他流动资产中因作为支付业务备付金而受限 3.48 亿元；存货中因房地产开发项目银行借款抵押而受限 127.75 亿元；固定资产和无形资产因抵质押借款而分别受限 12.64 亿元和 3.81 亿元，投资性房地产因借款抵押而受限 1.47 亿元。

⁴ 2018 年义乌商阜创智投资中心（有限合伙）持有的湖北省资产管理有限公司 22.667%股权因出资来源包括上海阜兴实业集团有限公司（简称“阜兴集团”）出资而被上海市公安局冻结，冻结原因为阜兴集团及其实际控制人涉嫌刑事犯罪。该公司认为自身在该项基金和母基金义乌小商品城阜兴投资中心（有限合伙）的出资与阜兴集团出资无关，且底层资产无减值迹象，截至 2025 年 3 月末公司并未对该项股权投资计提减值。

② 所有者权益

图表 14. 公司所有者权益构成及其变动趋势（单位：亿元）



注：根据市场发展集团所提供的数据整理、绘制。

受益于较好的经营积累及股东增资，该公司所有者权益逐年增长，2022-2024 年末分别为 190.12 亿元、227.62 亿元和 251.92 亿元。其中，2024 年公司实收资本增加 0.08 亿元至 0.97 亿元，系控股股东义乌国资对其出资额的 0.08 亿元由资本公积转入实收资本；主要因义乌兴宸企业管理有限公司从小商品城出售给商城控股，账面损失影响当年末资本公积减少 3.25 亿元至 77.21 亿元；近三年公司未分配利润分别为 52.49 亿元、64.28 亿元和 77.60 亿元，经营积累不断增厚。公司重要子公司小商品城为上市公司，因此公司少数股东权益数额较大，2022-2024 年末分别为 69.36 亿元、80.46 亿元和 93.49 亿元。2025 年 3 月末公司所有者权益增长 2.81% 至 259.00 亿元，其中未分配利润增长 4.40% 至 81.02 亿元。分红方面，2022-2024 年公司计提分配现金股利金额分别为 4.77 亿元、3.64 亿元和 4.98 亿元，分红对公司所有者权益影响小。

③ 负债

图表 15. 公司债务结构及核心债务（单位：亿元）

主要数据及指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
刚性债务	260.43	317.17	322.46	345.02
其中：短期刚性债务	122.78	144.93	183.24	185.63
中长期刚性债务	137.65	172.24	139.23	159.39
应付账款	18.45	23.10	27.83	15.59
预收款项及合同负债	86.54	97.11	154.03	149.18
其他应付款	35.47	37.29	30.29	23.73
综合融资成本（年化，%）	3.79	3.54	3.55	3.08

注：①根据市场发展集团所提供的数据整理、计算；②综合融资成本由该公司自行测算；③其他应付款不含应付利息和应付股利，下同。

该公司负债规模持续扩大，2022-2024 年末负债总额分别为 424.58 亿元、501.12 亿元和 572.32 亿元。负债构成方面，公司负债以刚性债务、应付账款、预收款项与合同负债和其他应付款为主。具体看，刚性债务主要包括债券和金融机构借款，2024 年末公司应付债券（含一年内到期的应付债券、超短期融资券和永续公司债券）合计 194.72 亿元，包括 42.79 亿元的超短期融资券、139.92 亿元的中期票据与公司债券和 12.00 亿元的永续公司债券，发行主体为本部、商城控股及小商品城，其中将于 2025 年内到期的金额合计 118.35 亿元。公司借款合计 127.75 亿元，其中短期借款以信用借款为主，兼有保证借款，长期借款以抵押借款为主，兼有保证和信用借款；2024 年末公司应付账款主要包括应付市场及配套工程项目施工款项等；预收款项主要来源于商位的预收使用费，合同负债主要包括预收购房款 95.55 亿元、预收商位使用费 35.39 亿元和预收销售商品款 13.19 亿元等，当期末大幅增长主要系收到国际商贸城二区和四区市场商位使用费、义乌全球数字自贸中心销售款项、在售房产项目预售款项及预收销售商品款所致；其他应付款主要包括待确认投资返还款 9.25 亿元、往来款项 7.89 亿元、代扣代缴款及押金保证金 6.76 亿元，较上年末减少 18.78%，主要系归还部分对关联方的往来款项

所致。

2025 年 3 月末，该公司负债总额较上年末减少 1.47%至 563.89 亿元，其中刚性债务较上年末增长 22.56 亿元，主要系新增长短期借款而增至 345.20 亿元；应付账款主要因部分市场及配套工程项目完成竣工结算支付款项而下降至 15.59 亿元；其他应付款主要因合营企业国深商博对公司的返还款项确认为投资分红所致而减少至 23.73 亿元；预收款项与合同负债较上年末减少 3.15%，主要系结转了部分预收的商位使用费所致。

图表 16. 截至 2025 年 3 月末公司主要债务到期分布情况（亿元）

统计范围/到期年份	2025 年 4-12 月	2026 年	2027 年	2028 年及以后	合计
合并口径	147.90	64.73	28.21	96.33	337.16
母公司口径	25.07	21.00	-	34.53	80.60

注：①根据市场发展集团所提供的数据整理；②不包括利息，只统计本金。

（2）偿债能力

① 现金流量

图表 17. 公司现金流量状况（单位：亿元）

主要数据及指标	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年 第一季度	2024 年 第一季度
经营环节产生的现金流量净额	-57.40	4.51	78.84	-15.99	-1.75
其中：业务现金收支净额	-48.22	5.38	83.75	-17.27	-0.47
投资环节产生的现金流量净额	-20.18	-49.51	-17.90	-17.29	-13.38
其中：购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产支付的净流入额	-45.58	-32.23	-18.50	-9.56	-12.82
收回投资与投资支付净流入额（含投资收益）	19.25	-20.90	-1.02	-0.54	-0.72
其他因素对投资环节现金流量影响净额	9.28	3.49	1.61	-7.27	0.16
筹资环节产生的现金流量净额	54.46	57.31	-24.40	24.82	3.77
其中：现金利息支出	10.76	11.97	11.13	2.09	3.26

注：①根据市场发展集团所提供的数据整理、计算；②业务现金收支净额是指不包括其他因素导致的现金收入与现金支出的经营环节现金流量净额。

该公司市场租金采取预收方式，商铺和住宅销售采取预售制度，经营业务现金获取能力强，但因房地产业务建设投入、销售及结转周期较长，其经营性现金流呈现一定波动。2022 年公司拍地支出及新增地产建设项目较多，致使当前经营性现金流整体呈净流出状态，2023-2024 年因市场租金、商位使用费及住宅销售回款情况良好，尤其是 2024 年收到国际商贸城二区和四区市场商位使用费、义乌全球数字自贸中心销售款项和秦塘名邸的预售款项，销售商品提供劳务收到的现金较往年大幅增长，当期经营性现金流呈大额净流入，2025 年第一季度转负主要系支付秦塘枢纽站地块一的土地出让金所致。投资环节方面，近三年一期公司购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产形成的金额均呈大额净流出状态，主要系对市场及配套工程建设项目的持续投入所致；同期公司收回投资与投资支付现金净现金流量呈现波动，其中 2022 年呈大额净流入主要系公司收到投资的联营/合营房地产企业的分红金额较大，2023 年呈大额净流出主要系公司向义乌国资提供财务资助款和支付柳青工业区二期区块项目有机更新拆迁补偿款所致。近三年公司其他因素对投资环节现金流量影响净额逐年下降，主要系公司与合营公司之间的财务资助款、代垫款等资金往来规模下降。受上述因素综合影响，2022 年以来公司投资性现金净流量呈持续净流出状态。

2024 年该公司经营环节收现情况较好，相应降低融资规模，筹资环节现金净流量呈净流出，当期债务类净流出额为 27.29 亿元，2025 年第一季度，公司本部及商城控股增加对外融资规模，公开发行债券规模较大，故当期筹资环节产生的现金呈净流入。权益类融资方面，2021-2022 年公司收到工银金融资产投资有限公司（简称“工银投资”）增资款合计 20 亿元，2023 年收到义乌国资增资款 14 亿元。

② 偿债能力

图表 18. 公司偿债能力指标值

主要数据及指标	2022 年度	2023 年度	2024 年度
EBITDA（亿元）	31.94	52.95	58.60
经调整的 EBITDA（亿元）	32.00	53.47	58.48
经调整的 EBITDA/全部利息支出（倍）	2.89	4.24	4.50
经调整的 EBITDA/刚性债务（倍）	0.14	0.19	0.18

注：①根据市场发展集团所提供数据整理、计算；②经调整的 EBITDA=当期 EBITDA-当期公允价值变动净收益。

该公司 EBITDA 以利润总额为主，2022-2024 年其 EBITDA 随利润总额的增加而增加。2024 年末公司刚性债务规模及利息支出增加，经调整的 EBITDA 对刚性债务的覆盖程度微降，对利息支出覆盖程度上升。总体上，公司 EBITDA 对债务利息的覆盖程度高。

4. 调整因素

报告期内流动性因素、ESG 因素、表外因素及其他事项方面对该公司个体信用级别无显著影响。

（1）流动性/短期因素

该公司与多家银行保持良好的合作关系。截至 2025 年 3 月末公司获得银行授信总额为 329.86 亿元，尚未使用额度为 183.44 亿元，后续融资空间较为充足。

除经营性支出外，近年该公司资本性开支规模较大，主要项目包括全球数字自贸中心、义乌综保区项目等。基于目前公司在建拟建项目仍较大规模的投资需求，其面临一定投融资压力。公司短期刚性债务金额较大，即期债务的偿付资金除来自经营性业务获现外，或将通过债务滚续等方式兑付。此外，公司核心资产与业务均集中于控股上市子公司小商品城，母公司债务负担较重。

图表 19. 公司资产流动性指标值

主要数据及指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
流动比率（%）	107.79	116.87	109.02	118.04
现金比率（%）	12.69	16.12	20.82	20.38
短期刚性债务现金覆盖率（%）	28.55	35.41	47.99	43.26

注：①根据市场发展集团所提供数据整理、计算；②短期刚性债务现金覆盖率(%)=[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末短期刚性债务×100%。

（2）ESG 因素

该公司设立了股东会、董事会、监事会和经营管理层组成的治理结构体系。公司引入工银投资后，其董事会由原先的 3 人增至 5 人。公司监事会成员 5 人，设监事会主席 1 名，另有 2 名专职监事和 2 名职工监事。公司经营管理层若干名，其中设总经理 1 名，由义乌国资提议，经规定程序审批后由董事会聘任或解聘。董监高变动方面，2024 年 5 月，虞红宾不再担任副总经理职务，由副总经理楼挺接管公司财务工作；2024 年 8 月，董事楼彦双离任，选举陈杨为董事；2025 年 5 月，李承群不再担任公司董事长，林健不再担任董事，由陈健担任公司董事长，崔智担任公司董事；2024 年内，监事余慧娟、虞亮、吴淑珍离任，选举江晓斌、王国成、金梁良为新监事。

2022 年以来该公司未出现延期披露财务报表，已披露财务报表未出现重大会计差错，在信息透明度方面无重大缺陷记录；同期公司在环境保护、社会责任履行方面无行政处罚或负面信息事件。

根据该公司提供的本部（2025 年 5 月 6 日）及重要子公司商城控股（2025 年 5 月 20 日）和小商品城（2025 年 6 月 3 日）的《企业信用报告》，公司本部及重要子公司无欠贷欠息记录。经查询中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家市场监督管理总局企业信用信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法失信案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和“信用中国”网站的公开信息，截至 2025 年 5 月 10

日公司本部、商城控股和小商品城无重大负面记录。

(3) 表外事项

截至 2025 年 3 月末，该公司尚未解保的对外担保金额合计为 45.47 亿元，其中 36.70 亿元系为商品房承购人向银行提供抵押贷款担保，8.76 亿元主要系为义乌市国际陆港集团有限公司（简称“义乌陆港”）、义乌市交通旅游产业发展集团有限公司（简称“交旅集团”）、义乌商旅及市场经营户提供担保。

截至 2025 年 3 月末，该公司无重大未决诉讼。

(4) 其他因素

该公司关联交易主要为关联担保和资金拆借，关联购销及关联租赁交易金额不大。具体看，2024 年末公司及下属子公司作为担保方为关联企业提供担保金额合计 8.76 亿元，均为对义乌陆港提供的担保；同期末义乌国资对公司提供的担保金额合计 13.51 亿元。关联资金往来方面，2024 年公司与关联方未发生资金拆入及拆出，当期收到弘义投资基金投资返还款 2.00 亿元。当年末公司应收关联方款项合计 39.75 亿元，其中应收义乌国资 36.42 亿元；应付关联方款项合计 13.76 亿元，其中应付国深商博 7.38 亿元、应付义乌市双江湖置业有限公司 3.83 亿元和应付义乌市交通置业有限公司 1.00 亿元。

图表 20. 公司关联交易情况（单位：亿元）

项目	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
向关联方销售商品、提供劳务	0.28	0.44	1.36
向关联方采购商品、购买劳务	0.19	0.42	0.11
关联租赁收入	0.06	0.07	0.03
关联委托贷款	0.48	--	--
关联担保-公司作为担保方	11.45	11.07	8.76
关联担保-公司作为被担保方	11.80	15.91	13.51
向关联方拆出资金	0.42	4.48	--
向关联方拆入资金	8.71	0.08	--
公司收到投资返还款	--	5.47	2.00
公司返还投资款	--	0.35	--
应收预付关联方款项账面余额合计	27.28	40.32	39.75
应付预收关联方款项账面余额合计	17.92	19.08	13.76

注：①根据市场发展集团所提供数据整理、计算；②2023 年公司收到投资返还款主要来自国深商博（4.90 亿元），该款项在确认性质后冲减资本金或确认分红收益。

该公司核心业务和资产主要集中在商城控股名下，本部业务规模和资产体量相对不大。2024 年公司本部营业收入为 2.44 亿元，净利润为 6.27 亿元，利润贡献占合并口径的比例低。当年末公司本部资产总额为 191.96 亿元，其中货币资金 5.00 亿元，其他应收款 60.83 亿元（应收义乌国资往来款 22.42 亿元、应收汇商置业往来款项 23.02 亿元），长期股权投资 79.33 亿元（对义乌中国小商品控股有限责任公司投资 53.02 亿元、对汇商置业投资 13.49 亿元）。同期末公司本部负债总额为 95.12 亿元，其中刚性债务 82.57 亿元（短期刚性债务 37.40 亿元）。因承担了部分融资职能，公司本部刚性债务负担较重。因上市公司小商品城独立性较强，公司本部债务偿付资金或更多依赖于债务滚续，自身融资渠道的畅通性以及外部融资环境的变化将对其债务偿付能力影响较大。

5. 外部支持

义乌市是全国首个县级国家级国际贸易综合改革试验区、全国 18 个改革开放典型地区之一。该公司所运营的经营市场在三十多年的发展过程中不断壮大，并在推动义乌市“兴商建市”发展战略的实施以及浙江省“数字浙江”的重要部署中发挥着积极贡献，公司运营的义乌国际商贸城被联合国、世界银行等国际权威机构誉为全球最大的小商品批发市场。公司为市场经营户提供小商品交易相关的基础设施和服务，在活跃区域经济、

带动就业、贡献税收方面具有重要作用，是维护和推动义乌市支柱产业的重要企业之一。

义乌市政府基本将该市与小商品城市场相关的经营性资产注入公司，基于义乌中国小商品城市场的运管很大程度上影响着当地营商环境的发展，公司的经营受到当地政府重视，在业务资源获取等方面会给予公司一定支持。此外，2023 年公司获得控股股东义乌国资增资 14 亿元，股东在资金方面亦有一定支持。

6. 同业比较分析

本评级报告选取了海宁中国皮革城股份有限公司（简称“海宁皮城”）和中国国际贸易中心股份有限公司（简称“国贸股份”）作为该公司的同业比较对象。海宁皮城与公司均以经营专业市场为主业，具有较高可比性；国贸股份主要经营写字楼、商场、公寓的租赁，业态不同但亦属于房地产租赁企业，仍具有一定可比性。

该公司运营的核心物业资产义乌中国小商品城是目前国内最大的小商品交易与出口贸易市场，规模优势突出。经多年运营，公司拥有良好品牌优势和突出的市场地位。重资产投资下，公司债务规模较大，财务杠杆偏高，但其经营业务现金流仍能对债务利息形成较好覆盖。因公司相对分散多元的业务体系，其经调整的 EBITDA 利润率与同业相比表现一般，但由于近年来市场经营收入和盈利能力的不断上升，总资产报酬率优于同业。

债项信用跟踪分析

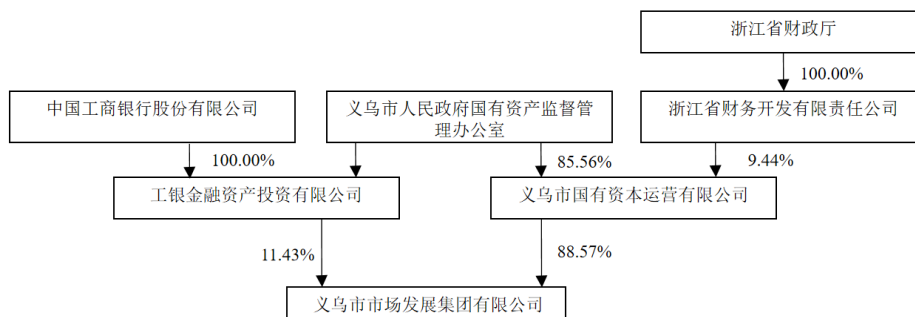
该公司市场租金采取预收方式，商铺和住宅销售采取预售制度，经营业务现金获取能力强，可对债务偿付提供一定支撑，2022-2024 年及 2025 年第一季度，公司营业收入现金率分别为 100.66%、107.77%、137.58%和 98.99%。

跟踪评级结论

综上，本评级机构评定市场发展集团主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，24 义市 01、24 义市 02 与 25 义市 01 信用等级均为 AAA。

附录一：

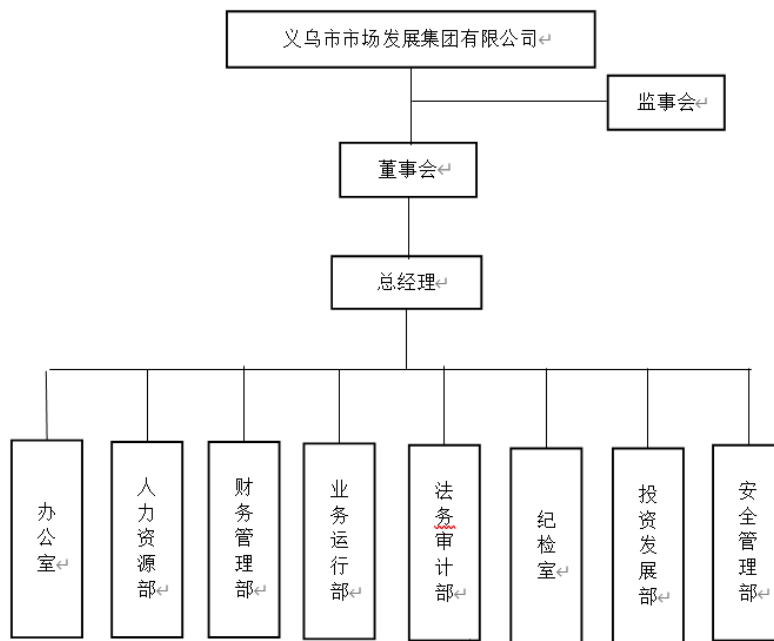
公司与实际控制人关系图



注：根据市场发展集团提供的资料整理绘制（截至 2025 年 3 月末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据市场发展集团提供的资料整理绘制（截至 2025 年 3 月末）。

相关实体主要数据概览

基本情况					2024 年（末）主要财务数据（亿元）					备注
全称	简称	与公司关系	母公司持股比例（%）	主营业务	刚性债务余额	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	
义乌市国有资本运营有限公司	义乌国资	控股股东	—	国有资产管理	1,270.35	691.45	374.00	20.57	147.00	合并口径
义乌市市场发展集团有限公司	市场发展集团	本级	—	市场经营、开发、房地产等	82.57	96.84	2.44	6.27	3.29	母公司口径
义乌中国小商品城控股有限责任公司	商城控股	二级子公司	直接 100	市场经营、开发、房地产等	219.18	205.80	198.40	27.58	47.73	合并口径
浙江中国小商品城集团股份有限公司	小商品城	三级子公司	间接 55.40	市场经营、开发等	74.70	205.72	157.37	30.78	44.91	合并口径

注：根据市场发展集团 2024 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

同类企业比较表

核心业务：物业经营租赁 归属行业：房地产租赁

企业名称（全称）	最新主体 信用等级/展望	2024 年度经营数据				2024 年度（末）财务数据/指标			
		可出租物业面积 （万平方米）	租金收入（亿元）	经调整的 EBITDA 利润 率（%）	总资产报酬率（%）	权益资本与刚性债务比 率（×）	资产负债率 （%）	经调整的 EBITDA/利 息支出（倍）	经调整的 EBITDA/刚 性债务（倍）
海宁中国皮革城股份有限公司	AA+/稳定	228.37	6.53	56.92	0.44	5.68	34.45	12.84	0.39
中国国际贸易中心股份有限公司	AAA/稳定	33.29	33.86	56.22	3.45	8.87	21.63	42.68	2.02
市场发展集团	AAA/稳定	203.32	50.80	27.26	5.91	0.78	69.44	4.50	0.18

注：①中国国际贸易中心股份有限公司是公开市场发债企业但并非本评级机构客户，相关数据及指标来自公开市场可获取数据及计算，或存在一定局限性；②市场发展集团租金收入为其披露的市场经营收入，即包括市场租金收入、商位拍卖款收入、一次性商位使用费收入、入场资格费收入等；③海宁中国皮革城股份有限公司的可出租物业面积数据为 2022 年（末）数据，表中其他数据均为 2024 年（末）数。

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年 第一季度/末
资产总额 [亿元]	614.70	728.74	824.24	822.88
货币资金 [亿元]	34.43	51.16	83.93	76.30
刚性债务[亿元]	260.43	317.17	322.46	345.02
所有者权益[亿元]	190.12	227.62	251.92	259.00
营业收入[亿元]	128.78	177.59	214.52	45.08
净利润[亿元]	10.41	26.06	27.83	7.05
EBITDA[亿元]	31.94	52.95	58.60	—
经营性现金净流入量[亿元]	-57.40	4.51	78.84	-15.99
投资性现金净流入量[亿元]	-20.18	-49.51	-17.90	-17.29
资产负债率[%]	69.07	68.76	69.44	68.53
权益资本与刚性债务比率[%]	73.00	71.77	78.12	75.07
流动比率[%]	107.79	116.87	109.02	118.04
现金比率[%]	12.69	16.12	20.82	20.38
利息保障倍数[倍]	1.96	3.28	3.54	—
担保比率[%]	14.89	16.46	—	—
营业周期[天]	627.96	629.47	615.67	—
毛利率[%]	15.96	23.07	25.87	27.42
营业利润率[%]	8.90	18.03	17.45	20.12
总资产报酬率[%]	3.70	6.15	5.91	—
净资产收益率[%]	5.70	12.48	11.61	—
净资产收益率*[%]	4.04	10.43	9.13	—
营业收入现金率[%]	100.66	107.77	137.58	98.99
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-19.33	1.52	21.28	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-19.22	-9.72	11.35	—
经调整的 EBITDA/利息支出[倍]	2.89	4.24	4.50	—
经调整的 EBITDA/刚性债务[倍]	0.14	0.19	0.18	—

注 1：表中数据依据市场发展集团经审计的 2022-2024 年度及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算。

注 2：本评级报告中将市场发展集团子公司所发行的可续期公司债券由所有者权益调整至负债科目核算，具体调整情况详见“数据基础”，上表相关数据及指标均根据调整后数据计算并列示。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)=[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]}+365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}
毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)=报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]=EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]
上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。
刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务
EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，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。

附录七：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2015 年 8 月 28 日	AA+/稳定	黄蔚飞、欧莲珠	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014）	报告链接
	评级结果变化	2024 年 6 月 28 日	AAA/稳定	周文哲、杨亿	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（房地产租赁）FM-GS026（2022.12）	报告链接
	前次评级	2025 年 2 月 21 日	AAA/稳定	胡颖、周文哲	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（房地产租赁）FM-GS026（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 26 日	AAA/稳定	胡颖、芦苇	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（房地产租赁）FM-GS026（2022.12）	=
24 义市 01	首次评级	2024 年 7 月 16 日	AAA	周文哲、杨亿	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（房地产租赁）FM-GS026（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 26 日	AAA	胡颖、芦苇	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（房地产租赁）FM-GS026（2022.12）	=
	首次评级	2024 年 11 月 8 日	AAA	周文哲、杨亿	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（房地产租赁）FM-GS026（2022.12）	报告链接
25 义市 02	本次评级	2025 年 6 月 26 日	AAA	胡颖、芦苇	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（房地产租赁）FM-GS026（2022.12）	=
	首次评级	2025 年 2 月 21 日	AAA	胡颖、周文哲	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（房地产租赁）FM-GS026（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 26 日	AAA	胡颖、芦苇	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（房地产租赁）FM-GS026（2022.12）	=

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。