



内部编号:2024030032

山东省财金投资集团有限公司

2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）

信用评级报告

分析师：李玉鼎 李三峰 lyd@shxsj.com
高飞 高飞 gaofei@shxsj.com

评级总监：熊荣萍 熊荣萍

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.

评级声明

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，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。

本次评级的信用等级在本期债券存续期内有效。本期债券存续期内，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、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、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。

概述

编号:【新世纪债评(2024)010094】

| | | | | |
|---------|--|-------|-------------------|--|
| 评级对象: | 山东省财金投资集团有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期) | | | |
| 主体信用等级: | AAA | 评级时间: | 2024年3月13日 | |
| 评级展望: | 稳定 | 发行规模: | 不超过人民币20亿元(含20亿元) | |
| 债项信用等级: | AAA | 发行目的: | 偿还有息债务本息 | |
| 存续期限: | 品种一:10(5+5)年 | 偿还方式: | 按年付息,到期一次还本 | |
| | 品种二:10年 | | | |
| 增级安排: | 无 | | | |

评级观点

主要优势:

- 良好的外部环境。山东省经济平稳发展,地方财政实力稳步增强,可为该公司实施国有资产管理、资本运营及引导放大财政资金提供良好的外部环境。
- 资本实力较强。得益于财政资金的持续注入,以及财金发展公司的整体划入,公司已具备较强的资本实力和抗风险能力。
- 政府支持力度大。该公司实际控制人为山东省人民政府。公司作为政府投资主体和财政投资的出资人代表,可在业务拓展、经营管理和资本补充等方面获得山东省人民政府的大力支持。

主要风险:

- 宏观经济下行风险。国内经济与政策环境依然存在较多不确定因素,相对疲软的经济环境将使该公司面临一定的经营压力与盈利压力。
- 子基金及所投项目的投资收益压力。该公司引导基金和股权投资管理业务投资规模逐渐增加,项目收益及退出情况受市场经济变化影响,存在波动风险。
- 基础设施建设投融资业务风险。财金发展公司作为山东省基础设施建设统贷统还投融资业务和项目实施服务主体,面临一定的投融资风险。
- 偿债资金平衡压力。近年来该公司刚性债务规模持续上升,尤其是母公司刚性债务增长较快,而基金和各类股权投资期限较长、且回收存在不确定性,面临持续的资金平衡压力。

未来展望

通过对山东省财金投资集团有限公司及其发行的本期债券主要信用风险要素的分析,本评级机构给予公司AAA主体信用等级,评级展望为稳定;认为本期债券还本付息安全性极强,并给予本期债券AAA信用等级。

主要财务数据及指标

| 项 目 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年上半年 |
|-----------------|--------|--------|--------|----------|
| <i>母公司口径数据:</i> | | | | |
| 总资产[亿元] | 489.23 | 605.01 | 729.12 | 837.24 |
| 投资资产规模[亿元] | 411.90 | 469.76 | 531.55 | 559.82 |
| 刚性债务[亿元] | 123.33 | 183.32 | 264.95 | 329.25 |

主要财务数据及指标

| 项 目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年上半年 |
|-------------------|---------|---------|---------|-----------|
| 所有者权益[亿元] | 339.81 | 388.08 | 426.85 | 475.48 |
| 营业总收入[亿元] | 0.09 | 0.26 | 0.22 | 0.71 |
| 净利润[亿元] | 2.06 | 8.20 | 3.72 | 1.81 |
| 非筹资性现金净流入量[亿元] | -121.09 | -41.21 | -78.03 | -44.11 |
| 资产负债率[%] | 30.54 | 35.86 | 41.46 | 43.21 |
| 双重杠杆率[%] | 97.59 | 101.25 | 103.87 | 99.48 |
| 净资产收益率[%] | 0.67 | 2.25 | 0.91 | - |
| 合并口径数据及指标: | | | | |
| 总资产[亿元] | 2722.22 | 2860.33 | 3002.93 | 3096.94 |
| 总负债[亿元] | 2015.10 | 2077.94 | 2159.29 | 2205.39 |
| 刚性债务[亿元] | 1979.64 | 2030.99 | 2102.22 | 2159.65 |
| 所有者权益[亿元] | 707.12 | 782.40 | 843.64 | 891.55 |
| 营业收入[亿元] | 9.04 | 41.44 | 65.37 | 31.54 |
| 净利润[亿元] | 6.54 | 16.54 | 17.35 | 6.20 |
| 资产负债率[%] | 74.02 | 72.65 | 71.91 | 71.21 |
| 权益资本与刚性债务比率[%] | 35.72 | 38.52 | 40.13 | 41.28 |
| 净资产收益率[%] | 0.98 | 2.22 | 2.13 | - |

注：根据山东财金集团经审计的 2020~2022 年及未经审计的 2023 年上半年财务数据整理、计算。

本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）

| 评级要素 | | 风险程度 | |
|--------|--|------------|-----------|
| 个体信用 | 业务风险 | 3 | |
| | 财务风险 | 2 | |
| | 初始信用级别 | | aa |
| | 调整因素 | ESG 因素 | 0 |
| | | 表外因素 | 0 |
| | | 业务持续性 | 0 |
| | | 其他因素 | 0 |
| 调整理由：无 | | | |
| 个体信用级别 | | aa | |
| 外部支持 | 支持因素 | +2 | |
| | 支持理由：该公司实际控制人为山东省人民政府，公司作为政府投资主体和财政投资的出资人代表，可获得山东省人民政府的有力支持。 | | |
| 主体信用级别 | | AAA | |

同类企业比较表

| 企业名称 | 最新主体信用等级 | 2022 年/末主要经营及财务数据 | | | | | |
|----------------|----------|-------------------|--------------|-------------|--------------|--------------|---------------|
| | | 总资产 (亿元) | 股东权益 (亿元) | 净利润 (亿元) | 双重杠杆率 (%) | 资产负债率 (%) | 净资产收益率 (%) |
| 南京紫金投资集团有限责任公司 | AAA | 394.51 | 277.06 | 24.46 | 99.24 | 29.77 | 9.31 |
| 广东省粤科金融集团有限公司 | AAA | 203.04 | 109.03 | 1.07 | 62.50 | 47.02 | 0.99 |

同类企业比较表

| 企业名称 | 最新主体信用等级 | 2022 年/末主要经营及财务数据 | | | | | |
|---------------|----------|-------------------|--------------|-------------|--------------|--------------|---------------|
| | | 总资产 (亿元) | 股东权益 (亿元) | 净利润 (亿元) | 双重杠杆率 (%) | 资产负债率 (%) | 净资产收益率 (%) |
| 山东省财金投资集团有限公司 | AAA | 729.12 | 426.85 | 3.72 | 103.87 | 41.46 | 0.91 |

注：以上均为母公司口径数据。

信用评级报告

概况

1. 发行人概况

山东省财金投资集团有限公司（以下简称“山东财金集团”、“该公司”和“公司”）成立于 1992 年 4 月，原名山东省经济开发投资公司，由山东省财政厅持有 100% 的股权，注册资本 1.00 亿元，实收资本 9.94 亿元。2015 年 9 月，公司名称变更为“山东省财金投资集团有限公司”，由山东省人民政府履行出资人职责，山东省人民政府委托山东省财政厅、山东省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“山东省国资委”）和山东省社会保障基金理事会作为出资人代表，分别按 40%、30% 和 30% 持有公司股权。2016 年，山东省财政厅将山东省财金发展有限公司（以下简称“财金发展公司”）全部股权划转给公司。依据 2020 年 2 月 18 日印发的《山东省人民政府印发关于加强省级国有金融资本管理实施方案的通知》（鲁政字〔2020〕28 号），公司股权结构调整为山东省财政厅持股 90%，山东省社会保障基金理事会持股 10%。2021 年 12 月，根据《山东省财金投资集团有限公司股东会决议》，将山东省社会保障基金理事会持有的 10% 股权划转至山东省财欣资产运营有限公司，本次股权调整后，公司股权结构调整为山东省财政厅持股 90%，山东省财欣资产运营有限公司持股 10%。同期，公司将资本公积 62 亿元和未分配利润 8 亿元按股东出资比例转增为注册资本，其中：山东省财政厅出资 63 亿元，山东省财欣资产运营有限公司出资 7 亿元。转增完成后，公司注册资本由 30 亿元增至 100 亿元。截至 2023 年 6 月末，公司实收资本为 100 亿元，实际控制人为山东省人民政府。

作为山东省省属骨干金融企业、功能型国有资本投资运营公司，该公司致力于打造成财政金融政策联动的投资运营公司。目前公司业务主要包括基金管理、基础设施建设投融资业务、股权投资管理、融资租赁和供应链服务五个方面，各项业务政策性定位突出，未来可在业务拓展、经营管理和资本补充等方面持续获得山东省人民政府的大力支持。

该公司围绕山东省经济发展战略，履行财政投资管理职能，先后承担财政周转金、国债资金、农业综合开发专项资金、文化产业发展专项资金、地方铁路建设专项资金、蓝黄产业基金政府引导资金（即黄河三角洲产业投资基金和蓝色经济区产业投资基金，以下分别简称“蓝基金”和“黄基金”）等政策性投资的管理运营任务；公司全资子公司财金发展公司作为运营主体开展基础设施建设投融资业务；此外，公司还投资参股山东航空集团有限公司（以下简称“山航集团”）、山东钢铁股份有限公司（以下简称“山东钢铁”）等企业。2021 年以来，公司新增供应链服务业务，主要开展成品油、涂料、铝锭、煤炭等产品的贸易及供应。

截至 2022 年末，该公司经审计的合并口径总资产为 3002.93 亿元，所有者权益 843.64 亿元，其中归属于母公司所有者权益 799.38 亿元；2022 年实现营业收入 65.37 亿元，实现净利润 17.35 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 14.20 亿元。

截至 2023 年 6 月末，该公司未经审计的合并口径总资产为 3096.94 亿元，所有者权益 891.55 亿元，其中归属于母公司所有者权益 850.06 亿元；2023 年上半年实现营业收入 31.54 亿元，实现净利润 6.20 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 5.77 亿元。

2. 债项概况

(1) 债券条款

山东财金集团 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）计划发行规模为不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元），具体情况见下表。

图表 1. 拟发行的本期债券概况

| | |
|--------------|---|
| 债券名称: | 山东省财金投资集团有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期） |
| 发行规模: | 本期债券分为两个品种，两个品种合计发行规模不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元），设品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，发行人和主承销商将根据本期债券发行申购情况，在总发行规模内，由发行人和主承销商协商一致，决定是否行使品种间回拨选择权。 |
| 债券期限: | 本期债券分为两个品种，其中，品种一债券期限为 10 年期，设置投资者回售选择权，债券持有人有权在本期债券品种一存续期的第 5 年末将其持有的全部或部分本期债券品种一回售给发行人；品种二债券期限为 10 年期。 |
| 债券利率: | 固定利率 |
| 定价方式: | 按面值平价发行 |
| 偿还方式: | 按年付息，到期一次还本 |
| 增级安排: | 无 |

资料来源：山东省财金投资集团有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）募集说明书

截至 2023 年 6 月末，该公司已发行且尚在存续期内的债券（不含境外债）余额为 204.70 亿元。存续债券概况如图表 2 所示。

图表 2. 2023 年 6 月末山东财金集团应付债券概况

| 债券名称 | 种类 | 起息时间 | 债券余额 (亿元) | 发行票面利率 (%) | 到期日 | 回售日 |
|----------------|------|-------------|---------------|---------------|-----------------|-----------------|
| 16 山东经投债 | 企业债 | 2016 年 9 月 | 17.70 | 3.54 | 2026 年 9 月 8 日 | 2021 年 9 月 8 日 |
| 19 财金 01 | 公司债 | 2019 年 7 月 | 10.00 | 3.95 | 2024 年 7 月 23 日 | - |
| 19 财金 MTN001 | 中期票据 | 2019 年 8 月 | 6.00 | 3.78 | 2024 年 8 月 16 日 | - |
| 19 财金 02 | 公司债 | 2019 年 11 月 | 10.00 | 3.49 | 2024 年 11 月 5 日 | 2022 年 11 月 7 日 |
| 20 财金 01 | 公司债 | 2020 年 2 月 | 20.00 | 3.59 | 2027 年 2 月 25 日 | 2025 年 2 月 25 日 |
| 20 财金 MTN001 | 中期票据 | 2020 年 3 月 | 8.00 | 3.58 | 2025 年 3 月 25 日 | - |
| 20 财金债 | 企业债 | 2020 年 8 月 | 17.00 | 3.90 | 2025 年 8 月 31 日 | 2023 年 8 月 31 日 |
| 21 财金 01 | 公司债 | 2021 年 1 月 | 20.00 | 3.80 | 2026 年 1 月 14 日 | 2024 年 1 月 14 日 |
| 21 财金 02 | 公司债 | 2021 年 4 月 | 15.00 | 3.75 | 2026 年 4 月 16 日 | 2024 年 4 月 16 日 |
| 21 财金 03 | 公司债 | 2021 年 7 月 | 15.00 | 3.39 | 2026 年 7 月 22 日 | 2024 年 7 月 22 日 |
| 21 财金 04 | 公司债 | 2021 年 12 月 | 20.00 | 3.29 | 2026 年 12 月 9 日 | 2024 年 12 月 9 日 |
| 22 财金 01 | 公司债 | 2022 年 12 月 | 15.00 | 3.65 | 2027 年 12 月 5 日 | 2025 年 12 月 5 日 |
| 23 财金 01 | 公司债 | 2023 年 1 月 | 5.00 | 3.60 | 2028 年 1 月 13 日 | 2026 年 1 月 13 日 |
| 23 财金 02 | 公司债 | 2023 年 4 月 | 20.00 | 3.57 | 2026 年 4 月 10 日 | - |
| 23 财金投资 MTN001 | 中期票据 | 2023 年 4 月 | 6.00 | 3.45 | 2026 年 4 月 19 日 | - |
| 合计 | - | - | 204.70 | - | - | - |

资料来源：山东财金集团

(2) 募集资金用途

山东财金集团本期债券的募集资金将用于偿还有息债务本息。

(3) 信用增进安排

本期债券未安排信用增级。

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2023年，我国经济实现预定增长目标，但面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

2023年，高利率对经济增长的抑制逐渐明显，全球经济景气度偏弱，投资与贸易增长乏力。美欧通胀水平的回落，以及经济增长放缓预期正逐步累积降息动能；持续攀升的债务规模推升风险，特别是发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变及保护主义盛行将带来负面影响。

我国经济实现预定增长目标，但面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。就业形势总体平稳，工业领域价格水平承压。服务业生产活动的回升力度强于工业；工业中除电力生产，新能源汽车带动下的汽车制造，电气机械和器材制造，运输设备制造等部分行业表现相对较好外，其余大多普遍偏弱，并伴有盈利规模下滑或增长放缓。消费在三大需求中表现相对较好，呈服务消费强、必选消费稳定、可选消费分化的格局；制造业、基建投资增速均明显回落，房地产投资仍负增长；出口增长乏力，对美欧日出口大幅下降，“一带一路”沿线国家和地区成为我国最大的出口去向区域。内外利差较大促使人民币面临阶段性贬值压力，并引起实际利用外商直接投资规模同比下降。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。我国积极的财政政策适度加力、提质增效，财政支出增速低于收入增速的状况有望改变；稳健货币政策灵活适度，精准有效，保持流动性合理充裕，促进社会综合融资成本稳中有降。

经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计2024年我国经济增长有所放缓；基数效应的褪去及居民多存少贷会导致消费增速回落；制造业投资保持平稳增长，基建投资稳增长的功能持续，“三大工程”建设的推进有利于房地产投资降幅收窄；出口表现的不确定性大，价格回升和海外制造业补库或带动出口增速有所提高。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

(2) 区域市场因素

山东省为东部沿海地区发达省份，国内生产总值稳居全国第三名，仅次于广东、江苏。山东省为全国第二人口大省，且海洋资源丰富，形成了山东半岛蓝色经济区和黄河三角洲高效生态经济区，具有重要的战略地位和资源优势。

山东省是我国连接内陆与太平洋的重要出海口，位于我国东部沿海、黄河下游、京杭大运河的中北段，山东省西侧内接我国中部内陆，东部是山东半岛，分隔渤海与黄海，与朝鲜

半岛隔黄海相望，东南面则隔东海遥望日本琉球群岛。

山东省区域经济实现协调发展，2011年1月4日，国务院批复《山东半岛蓝色经济区发展规划》，形成了中国第一个以海洋经济为主题的区域发展战略，规划主体区范围包括山东全部海域和青岛、烟台、威海，潍坊，淄博等六市及滨州的无棣、沾化2个沿海县所属陆域，海域面积15.95万平方公里，陆域面积6.4万平方公里。山东省政府于2008年3月下发关于印发黄河三角洲高效生态经济区发展规划的通知，就打造我国最后一个待开发的大河三角洲——黄河三角洲做出明确规划。

2022年，山东省区域生产总值为87435.1亿元，比上年增长3.9%，列全国第三位。分产业看，第一产业增加值6298.6亿元，增长4.3%；第二产业增加值35014.2亿元，增长4.2%；第三产业增加值46122.3亿元，增长3.6%。三次产业结构由上年的7.3：39.9：52.8调整为7.2：40.0：52.8。山东省是工农业大省，其农业增加值长期位居全国第一；省内工业则长期依靠自然资源的优势，以煤化工、冶炼及装备制造等为主，经济发展受到高耗能、高污染、高成本及产能过剩等局面的掣肘。

工业为山东省主要产业。2022年，省内工业增加值28739.0亿元，比上年增长4.4%。规模以上工业增加值增长5.1%，其中，规模以上采矿业增加值增长27.3%，制造业增加值增长2.9%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值增长11.5%。规模以上工业企业营业收入增长4.2%，利润总额下降12.6%。固定资产投资方面，2022年，全省固定资产投资（不含农户）比上年增长6.1%，其中制造业投资增长11.2%。三次产业投资构成为1.7：34.4：63.9。重点投资领域中，基础设施投资增长11.7%，占固定资产投资的比重为20.2%，比上年提高1.0个百分点；高新技术产业投资增长19.2%，高于工业投资增速6.4个百分点。

山东省财政综合财力雄厚，综合财力处于全国前列。2022年全省实现一般公共预算收入7104.0亿元，还原增值税留抵退税因素后，同口径比上年增长5.3%（自然口径下降2.5%），其中收入中税收占比为71.0%，一般预算收入稳定性强。

2022年，山东省金融市场运行稳健，年末金融机构本外币存款余额146076.0亿元，比上年增长12.0%，比年初增加15593.9亿元；年末金融机构本外币贷款余额123994.8亿元，增长11.7%，增加12959.4亿元。涉农贷款余额36618.3亿元，增长13.2%，增加4473.8亿元。小微企业贷款余额23403.3亿元，增长18.5%，增加3620.8亿元，其中普惠小微贷款余额13986.9亿元，增长26.4%，增加2919.8亿元。绿色贷款余额11697.9亿元，增长46.6%，增加3613.2亿元。2022年以来山东省消费市场有所放缓。社会消费品零售总额33236.2亿元，比上年下降1.4%。其中，餐饮收入额3627.7亿元，下降5.2%；商品零售额29608.5亿元，下降0.9%。城镇消费品零售额27957.5亿元，下降1.5%；乡村消费品零售额5278.7亿元，下降1.0%。

图表 3. 山东省主要经济与社会发展指标（单位：亿元，%）

| 区域 | 2020年 | | 2021年 | | 2022年 | |
|----------------|---------|-----|---------|------|---------|------|
| | 金额 | 增幅 | 金额 | 增幅 | 金额 | 增幅 |
| 地区生产总值 | 73129.0 | 3.6 | 83095.9 | 8.3 | 87435.1 | 3.9 |
| 第一产业增加值 | 5363.8 | 2.7 | 6029.0 | 7.5 | 6298.6 | 4.3 |
| 第二产业增加值 | 28612.2 | 3.3 | 33187.2 | 7.2 | 35014.2 | 4.2 |
| 第三产业增加值 | 39153.1 | 3.9 | 43879.7 | 9.2 | 46122.3 | 3.6 |
| 固定资产投资（不含农户） | - | 3.6 | - | 6.0 | - | 6.1 |
| 地方公共预算收入 | 6559.9 | 0.5 | 7284.5 | 11.0 | 7104.0 | -2.5 |
| 城镇居民人均可支配收入（元） | 43726 | 3.3 | 47066 | 7.6 | 49050 | 4.2 |

| 区域 | 2020年 | | 2021年 | | 2022年 | |
|----------------|-------|-----|-------|------|-------|-----|
| | 金额 | 增幅 | 金额 | 增幅 | 金额 | 增幅 |
| 农村居民人均可支配收入（元） | 18753 | 5.5 | 20794 | 10.9 | 22110 | 6.3 |

资料来源：2020-2022年山东省国民经济和社会发展统计公报

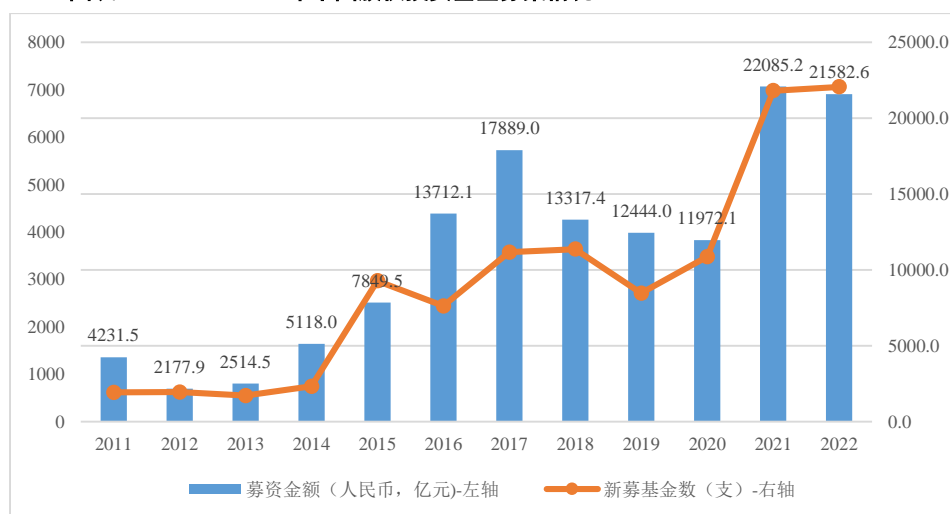
(3) 行业因素

2022年以来，在大额政策性基金、基建基金和大额美元基金募资的拉动下，国内股权投资市场募资金额保持稳定。私募股权、创业投资基金管理人在竞争格局上仍呈现两头分化趋势，募集资金仍不断向少数头部机构聚集，行业大部分基金管理人仍以小额募集状态为主，大型基金募集主要集中于国资背景管理人。投资方面，在证券市场表现低迷、外部环境影响投资效率的背景下，我国股权投资市场投资案例数及金额缩减明显。半导体及电子设备、IT、生物技术/医疗健康仍为投资机构最为关注的三大行业。退出端效率略有减弱，IPO仍是主要的退出渠道，但股权转让、回购及其他退出案例数显著上升，市场退出渠道有所拓宽，有助于改善私募股权投资基金的现金回流。

“十四五”规划提出把科技自立自强作为国家发展的战略支撑，推进制造业补链强链，发展壮大战略性新兴产业，并提出提高直接融资特别是股权融资比重，建立多层次资本市场体系，全面推行注册制等一系列举措。私募股权投资行业作为股权融资的重要渠道之一，能够在赋能创新企业发展的同时，享受科技创新驱动发展带来的增长红利。在大额政策性基金、基建基金和大额美元基金募资的拉动下，我国存量私募股权投资基金数量及规模保持增长。与此同时，推动私募股权投资行业有序发展的监管措施持续加强。在中国证券投资基金业协会“扶优限劣”的方针下，私募管理人“出大于进”的结构调整趋势进一步巩固。

募资方面，受国有大型政策性基金增多和基础设施投资基金设立拉动等因素的影响，国内股权投资市场募资总量保持稳定。2022年新募集基金7061支，募集资金总额约2.16万亿元，同比上升1.2%。募资结构上呈现两极化趋势，市场上单支基金超百亿规模主要以大型产业基金、并购基金和基建基金为主。分基金类型看，新募集资金以成长基金和创业投资基金为主，基础设施基金亦为重要构成，另辅以少量并购基金、早期基金和房地产基金。

图表 4. 2011-2022年中国股权投资基金募集情况

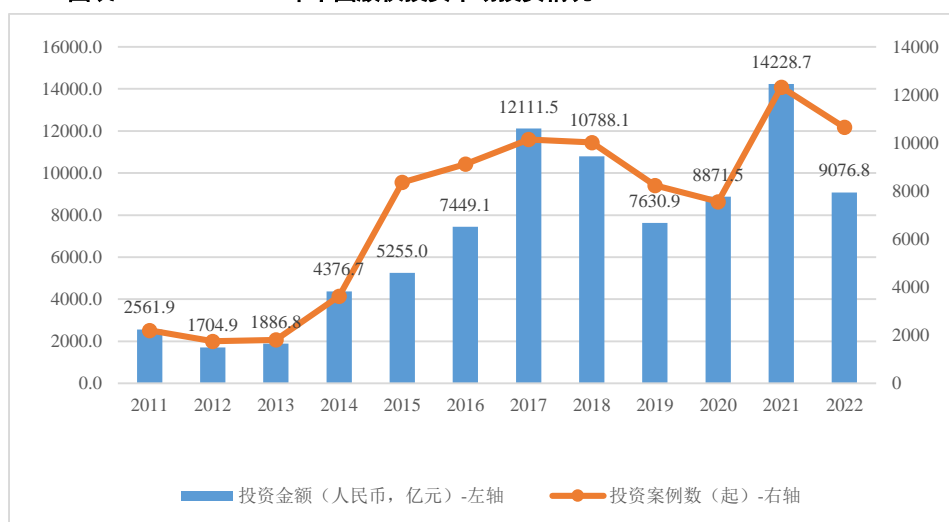


资料来源：清科研究中心、新世纪评级整理

投资方面，在证券市场表现低迷、外部环境影响投资效率的背景下，我国股权投资市场投资案例数及金额缩减明显。分投资阶段来看，股权投资市场投资更偏好于扩张期。

从投资行业分布情况来看，半导体及电子设备、IT、生物技术/医疗健康仍为投资机构最为关注的三大行业，投资行业集中度持续提升。主流被投资行业的投资活跃度分化显著，半导体及电子设备、机械制造、化工材料及加工投资活跃度提升；IT、生物技术/医疗健康、互联网、连锁及零售、食品饮料受市场价格大幅回撤影响，投资案例数和投资金额均同比大幅下降。从投资案例地域分布来看，江苏、上海、北京、深圳和浙江仍为投资金额最多的前五大地区。但区域集中度有所下降，中西部地区投资活跃度略有提升，投资案例数量及金额均增幅较大的主要为安徽和湖北。

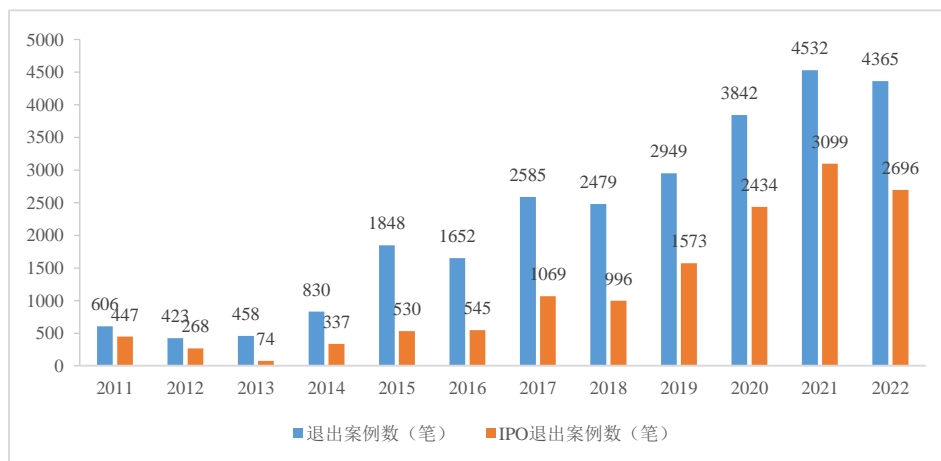
图表 5. 2011-2022 年中国股权投资市场投资情况



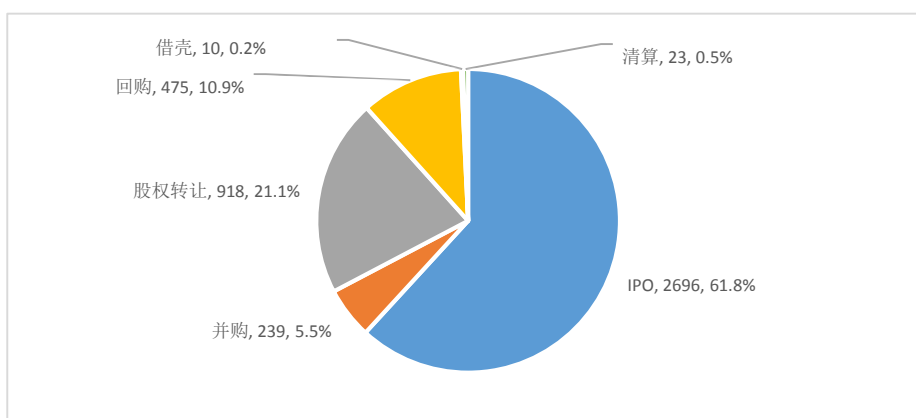
资料来源：清科研究中心、新世纪评级整理

退出方面，目前国内股权投资退出的三大主流方式为 IPO、股权转让和回购。其中又以 IPO 为最主要的退出方式。因此股票市场的景气度以及首发上市的政策要求极大影响股权投资业务的退出。近年来随着注册制的平稳运行，创业板及科创板 IPO 数量持续增长，助推了 IPO 股权投资项目退出案例的持续增长。但 2022 年以来受市场价格波动及退出效率的影响，前三季度 IPO 退出案例数同比有所回落。而股权转让、回购及其他退出案例数显著上升，市场退出渠道有所拓宽，有助于投资机构加速项目退出，实现现金回流。

图表 6. 2011-2022 年股权投资市场项目退出情况（包括 VC、PE）



资料来源：清科研究中心、新世纪评级整理

图7. 2022年我国股权投资市场项目退出方式分布（按退出案例数、笔）


资料来源：清科研究中心、新世纪评级整理

自 2013 年私募基金纳入证监会监管以来，私募股权投资行业监管环境日益完善。继 2021 年 1 月证监会发布的《关于加强私募投资基金监管的若干规定》在《私募投资基金监督管理暂行办法》的基础上进行修补和完善后，2022 年协会先后出台一系列规则细化行业监管，并通过发布案例公示进行指引，进一步促进私募行业整体规范发展。部分地方单独制定了针对性的指引和管理办法。

在退出环境方面，随着创业板、科创板注册制的推行，以及北交所的开市，多层次资本市场格局逐步完善，创新型中小企业融资渠道进一步拓宽。为以创新型中小企业为主要投资方向的私募股权基金退出提供了有利的市场环境。同时，2022 年 9 月，证监会提出研究扩大私募基金份额转让试点范围，培育专业化的私募股权二级市场，完善私募股权二级市场生态体系，以丰富股权投资基金的退出途径，加速私募股权投资机构的现金回流能力。

展望 2023，我国经济正由过去的投资驱动转变为创新驱动，产业升级成为政策导向。突破卡脖子工程的高端制造业进口替代以及老龄化日益凸显带来的医疗需求增长是目前资本青睐的半导体/电子设备、生物技术/医疗健康领域股权投资的中长期逻辑。行业内部将继续分化趋势，头部效应明显，投资机构将采取差异化策略保持自身优势。

2. 业务运营

目前该公司业务主要包括基金管理、基础设施服务、股权投资管理、融资租赁和供应链服务，其中，基金管理业务主要为山东省省级政府引导基金和自主组建基金管理业务；基础设施服务业务包括基础设施投融资业务和 PPP 项目，其中基础设施建设投融资业务主要采取统贷统还的方式，支持全省（不含济南、青岛）棚改项目、大班额项目和路安工程项目，PPP 项目主要业务模式是财金发展公司对接地方政府及相关部门促成基础设施建设项目落地；股权投资管理业务主要为管理公司所持的山航集团等企业股权，围绕山东省经济、社会事业重点领域和薄弱环节进行投资。2021 年，公司新增供应链服务业务，主要开展成品油、涂料、铝锭、煤炭等产品的贸易及供应。公司各项业务政策性定位突出，可在业务拓展、经营管理和资本补充等方面持续获得山东省人民政府的大力支持。

（1）基金管理业务

为更好地发挥财政的杠杆作用，该公司主要承担着以出资人身份，运用各类政府专项资金进行基金管理的职能。具体来看，公司基金管理业务主要包括代省财政厅履行出资人职责的省级政府引导基金业务和参与基金日常投资管理的自主组建基金业务。省级政府引导基

金方面，截至 2022 年末，公司引导基金累计参股子基金 127 支，引导基金总规模为 365.96 亿元，参股基金总规模 3374.73 亿元，引导基金实缴总金额 198.63 亿元，已投资 1272 个项目，投资总额 1561 亿元。自主组建基金方面，截至 2022 年末，公司自主组建基金业务共成立基金 30 只，总规模 525.01 亿元，期末已到位资金规模 308.38 亿元。

此外，根据《山东省政府和社会资本合作（PPP）发展基金实施办法》¹的规定，山东省设立山东省政府和社会资本合作（PPP）发展基金（以下简称“该 PPP 基金”）。该 PPP 基金主要投资方向为山东省内基础设施和公共服务领域，业务模式与省级政府引导基金业务相同。

2018 年 4 月，根据《山东省人民政府关于印发山东省新旧动能转换重大工程实施规划的通知》²，山东省财政厅通过该公司成立山东省新动能基金管理有限公司（以下简称“新动能基金公司”），注册资本 10.00 亿元。

根据 2019 年 7 月山东省人民政府办公厅出台的《关于进一步推动山东省新旧动能转换基金加快投资的意见》（鲁政办字〔2019〕119 号），不再设立山东省新旧动能转换基金决策委员会、政策审查委员会，取消基金设立环节的政府审批和政策性审查。确定合作机构、设立基金等事项，由新动能基金公司自主决策。引导基金中，山东省财政出资部分作为新动能基金公司注册资本金，分期拨付新动能基金公司，专项用于设立山东省新旧动能转换基金。2019 年 7 月新动能基金公司注册资本金变更为 200.00 亿元。根据 2020 年 7 月山东省人民政府相关文件，新动能基金公司为省属一级企业，由山东省财政厅代表山东省人民政府履行出资人职责，股权由该公司持有。

山东省财政厅会同山东省发展改革委、山东省科技厅、“十强”产业牵头部门制定引导基金绩效考核办法，从整体效能出发，对引导基金政策目标实现程度、投资运营效果和管理效能进行科学评价。

山东省政府已出资参与设立，并纳入新旧动能转换基金体系的基金，可享受同等政策待遇。新动能基金公司受托管理山东省新旧动能转换引导基金（以下简称“新旧动能转换基金”）及其他财政性资金的投资和运营，同时以自有资金对外投资及对投资项目进行资产管理、投资管理和投资咨询等。其中，新旧动能转换基金重点投向四个领域：一是包括山东省内各类创新型企业、省级重点人才创新创业项目和传统产业改造升级项目等“四新”项目；二是山东省内“十强”产业，包括新一代信息技术、高端装备、新能源新材料、智慧海洋、医养健康等五个新兴产业和绿色化工、现代高效农业、文化创意、精品旅游、现代金融等五个传统改造升级形成的产业；三是交通运输基础设施、重要能源和产业园区等薄弱环节；四是“一带一路”建设领域。

2022 年以来，新旧动能转换基金围绕黄河流域生态保护和高质量发展、“双碳”等重大战略部署，联合中科院资本、山东能源集团、欣旺达电子等产业集团、投资机构，合作设立大型产业基金；围绕集成电路、生物医药、现代种业等战略性新兴产业，联合山蓝资本、先农投资等细分领域头部机构设立创投基金，与鲁信创投、源创投资等山东省内优秀创投机构和深圳合创资本合作设立天使基金；坚持引导基金资源下沉，提升与各市对接合作层次，因地制宜发起设立区域发展基金，助力当地特色优势产业集群化发展，与德州、济宁、聊城、菏泽、东营等市合作设立园区基金，基金完成投资额 16 亿元。

¹ 鲁财预〔2015〕45 号；

² 鲁政发〔2018〕7 号。

图8. 省级政府引导基金基本情况（单位：亿元）

| 序号 | 引导基金名称 | 设立时间 | 引导基金规模 | 参股子基金规模 | 截至2022年末引导基金实缴金额 | 参股基金个数 |
|-----------|-------------------|------------|---------------|----------------|------------------|------------|
| 1 | 山东省资本市场发展引导基金 | 2014/12/1 | 2.00 | 10.00 | 1.44 | 2 |
| 2 | 山东省天使投资引导基金 | 2015/3/1 | 1.20 | 4.43 | 0.87 | 4 |
| 3 | 山东省滨海旅游发展引导基金 | 2015/2/1 | - | - | - | - |
| 4 | 山东省旅游发展引导基金 | 2015/5/1 | - | - | - | - |
| 5 | 山东省科技成果转化引导基金 | 2015/5/1 | 0.40 | 2.00 | 0.40 | 1 |
| 6 | 山东省城镇化投资引导基金 | 2015/5/1 | - | - | - | - |
| 7 | 山东省节能投资引导基金 | 2015/5/1 | 0.50 | 2.00 | 0.50 | 1 |
| 8 | 山东省服务业创新发展引导基金 | 2015/5/1 | 1.20 | 4.45 | 1.20 | 2 |
| 9 | 山东省信息产业发展引导基金 | 2015/5/1 | 1.00 | 4.00 | 0.71 | 2 |
| 10 | 山东省工业转型升级引导基金 | 2015/5/1 | 1.00 | 5.00 | 1.00 | 2 |
| 11 | 山东省现代商务发展引导基金 | 2015/5/1 | 0.70 | 3.10 | 0.42 | 2 |
| 12 | 山东省现代农业产业发展引导基金 | 2015/5/1 | - | - | - | - |
| 13 | 山东省现代种业发展引导基金 | 2014/11/1 | 2.00 | 3.72 | 2.00 | 1 |
| 14 | 山东省文化产业发展引导基金 | 2015/5/1 | 1.65 | 8.25 | 1.65 | 1 |
| 15 | 山东省体育产业发展引导基金 | 2015/10/1 | - | - | - | - |
| 16 | 山东省新兴产业创业投资引导基金 | 2015/9/1 | 0.50 | 2.50 | 0.50 | 1 |
| 17 | 山东省农产品流通产业发展引导基金 | 2015/10/1 | 2.00 | 4.55 | 2.00 | 2 |
| 18 | 山东省级融资性担保机构股权投资基金 | 2016/9/1 | 6.65 | 18.20 | 3.45 | 2 |
| 19 | 山东省知识产权发展基金 | 2015/12/1 | - | - | - | - |
| 20 | 山东省PPP发展基金（含各市出资） | 2015/8/1 | 18.37 | 281.37 | 3.17 | 4 |
| 21 | 参股烟台绿康股权投资中心 | 2015/10/1 | 0.50 | 15.00 | 0.02 | 1 |
| 22 | 山东省新旧动能转换引导基金 | 2017/9/1 | 312.29 | 1680.82 | 168.97 | 96 |
| 23 | 参股国家军民融合产业投资基金 | 2018/12/24 | 8.00 | 510.00 | 7.75 | 1 |
| 24 | 参股先进制造产业投资基金（二期） | 2019/6/18 | 3.40 | 498.23 | 2.18 | 1 |
| 25 | 参股中国文化产业投资基金（二期） | - | 2.60 | 317.10 | 0.40 | 1 |
| 合计 | - | - | 365.96 | 3374.73 | 198.63 | 127 |

资料来源：山东财金集团

图9. 省级政府引导基金参股子基金基本情况

| 序号 | 引导基金名称 | 投资方向 | 基金管理人 | 重点投资项目 |
|----|---------------|---|--|--|
| 1 | 山东省资本市场发展引导基金 | 按资本市场市场化方向投资 | 中泰资本股权投资管理（深圳）有限公司 山东鲁信祺晟投资管理有限公司 | 淄博大亚金属科技股份有限公司、山东远大特材科技股份有限公司、山东乐得仕软木科技有限公司、阿尔特汽车股份有限公司、山东山大鸥玛软件股份有限公司 |
| 2 | 山东省天使投资引导基金 | 重点投资于山东省境内高新技术创业服务中心、大学科技园、留学生创业园等科技企业孵化器和小微企业创业辅导基地内的种子期或初创期科技型、创新型小微企业，以及符合科技企业孵化器和小微企业创业辅导基地入孵条件的拟发起设立企业 | 滨州滨陆投资有限公司 青岛高创卓阳投资管理有限公司 威海北创投资管理有限公司 烟台源创投资管理有限公司 | 烟台三和新能源科技股份有限公司、北京良业环境技术有限公司、索通发展股份有限公司、威海优微科技有限公司、烟台赛泽生物技术有限公司 |
| 3 | 山东省滨海旅游发展引导基金 | 重点投资于山东省境内旅游产业 | - | - |
| 4 | 山东省旅游发展引导基金 | 重点投资于山东省境内旅游产业 | - | - |
| 5 | 山东省科技成果转化引导基金 | 投向各级各类财政科技计划（专项、基金）及其他社会资金支持产生的新技术、新工艺、新装置、新产品、新材料等创新成果的转化应用，重点投资于电子信息、生物与新医药、资源与环境、高端装备制造、新能源及节能、新材料等高新技术领域，以及轻工、纺织、机械、化工、冶金、建材等优势传统产业的升级改造等 | 山东汇泽股权投资基金管理有限公司 | 济南圣泉集团股份有限公司、山东数字人科技股份有限公司、青岛明勤生物科技有限公司、瀚高基础软件股份有限公司、山东泰莱电气股份有限公司 |
| 6 | 山东省城镇化投资引导基金 | 山东省行政区域，重点为国家和省确定的新型城镇化综合试点市、县 | - | - |

| 序号 | 引导基金名称 | 投资方向 | 基金管理人 | 重点投资项目 |
|----|--------------------|---|--|--|
| | | (市)；“百镇建设示范行动”示范镇；已经设立或准备设立城镇化建设发展基金的城市。 | | |
| 7 | 山东省节能投资引导基金 | 主要投资对象为山东省境内的节能服务企业、节能技术装备生产企业、重点用能企业等单位，主要投向国家和省出台的节能规划、节能减排工作实施方案和节能专项行动计划等确定的节能项目，重点支持节能服务产业发展、节能改造项目、重大节能技术装备示范应用项目、节能量交易和节能融资与资本运作项目等 | 中泰资本股权投资管理(深圳)有限公司 | 大洋泊车股份有限公司、中悦浦利莱环保科技有限公司、青岛青禾人造草坪股份有限公司 |
| 8 | 山东省服务业创新发展引导基金 | 主要投向为山东省境内生产性服务业和生活性服务业的重大项目 | 山东多盈领新创业投资管理有限公司 山东华宸股权投资管理有限公司 | 北京和普威视科技股份有限公司、山东众海智能科技有限公司、烟台迈百瑞国际生物医药有限公司、山东中农联合生物科技股份有限公司、山东科汇电力自动化股份有限公司 |
| 9 | 山东省信息产业发展引导基金 | 主要投资于山东省境内从事信息技术研发生产、信息技术服务、承担信息化项目建设的企业以及进行信息化改造提升的企业。 | 山东蓝色经济产业基金管理有限公司 齐鲁中泰资本管理有限公司 | 浪潮云信息技术股份有限公司、山东卓创资讯股份有限公司、大洋泊车股份有限公司、山东同科供应链股份有限公司、山东大地纬科技股份有限公司 |
| 10 | 山东省工业转型升级引导基金 | 主要投向省政府出台的中长期规划、工业转型升级行动计划和行业转型升级实施方案等确定的工业和生产性服务业重点领域，重点支持创新成果转化、战略性新兴产业发展、传统优势产业升级、生产性服务业发展等内容。 | 烟台红土创业投资管理有限公司 西藏泓信创业投资管理有限公司 | 山东英科环保再生资源股份有限公司、烟台荣昌制药股份有限公司、金现代信息产业股份有限公司、山东莱茵科斯特智能科技有限公司、圣元环保股份有限公司 |
| 11 | 山东省现代商务发展引导基金 | 引导基金参股设立的子基金应重点投资于山东省境内的现代商贸企业和境外投资企业。 | 山东卓实投资管理有限公司 深圳市怡和通基金管理有限公司 | 烟台市渤海电子商务产业发展有限公司，思马特(青岛)教育发展有限公司 |
| 12 | 山东省现代农业产业发展引导基金 | 主要投资于高科技农业、生态循环农业、水产养殖业、渔业增殖业、水产品加工流通业、现代畜牧业。 | - | - |
| 13 | 山东省现代种业发展引导基金 | 主要是在山东省范围内注册设立的、或者主要经营场所位于山东省的种子产业企业或科研机构 | 山东天拓投资管理有限公司 | 山东绿健生物技术有限公司、山东泉港辐射科技发展有限公司、山东鲁蔬种业有限责任公司 |
| 14 | 山东省文化产业发展引导基金 | 省内文化企业，特别是种子期、初创期中小微文化企业 | 山东鲁信文化产业创业投资有限公司 | 烟台文化发展创业投资基金有限公司、山东开创云计算有限公司、山东华仁教育发展有限公司 |
| 15 | 山东省体育产业发展引导基金 | 主要投资对象为山东境内优质体育产业企业，重点投向创新型企业、小微企业和体育服务业企业 | - | - |
| 16 | 山东省新兴产业创业投资引导基金 | 主要投资于节能环保、信息、生物与医药、新能源、新材料、航空航天、海洋、先进装备制造、新能源汽车、高技术服务业等拥有自主知识产权的战略性新兴产业和高新技术改造提升传统产业领域 | 山东豪迈欣兴投资管理有限公司 | 青岛德盛利智能装备股份有限公司、山东春雪食品有限公司、济南翼菲自动化科技有限公司 |
| 17 | 山东省农产品流通产业发展引导基金 | 我省农产品流通产业基础设施建设 | 临沂市产业引导基金投资有限公司 潍坊市城镇化建设投资管理有限公司 | 潍坊市中凯公益性农产品批发市场有限公司、兰陵县华凯农产品有限公司 |
| 18 | 山东省省级融资性担保机构股权投资基金 | 山东省境内注册的主要面向小微企业和“三农”提供融资担保的担保机构，省、市、县级国有及国有控股融资性担保公司将给予优先支持。 | 山东财金产融股权投资基金管理有限公司 山东财金产融股权投资基金管理有限公司 | 潍坊市再担保股份有限公司，青岛城乡社区建设融资担保有限公司，泰安弘泽融资担保有限公司 |
| 19 | 山东省知识产权发展基金 | 主要投向高价值专利培育、专利产业化投融资、专利布局等，支持产业创新链、价值链、资金链、服务链的完善，探索产业知识产权运营的商业模式，支持重点产业转型升级，重点投资于国家和山东省确定的重点发展产业、战略性新兴产业、专利密集型产业领域，特别是海洋化工及生物资源开发产业及其关键领域的知识产权运营项目和服务。 | - | - |

| 序号 | 引导基金名称 | 投资方向 | 基金管理人 | 重点投资项目 |
|----|---------------------|--|--|---|
| 20 | 山东省 PPP 发展基金 | 山东省内基础设施和公共服务领域项目 | 广发合信（山东）产业投资管理有限公司 山东南郊电建投资管理有限公司 山东茗信股权投资管理有限公司 山东易华录投资管理有限公司 | 日照奎山综合客运站及配套工程 PPP 项目，菏泽市赵王河上游生态公园工程项目，山东省 1.4GHZ 无线宽带数字集群政务网项目，枣庄市中兴大道建设及部分市政道路改建项目 |
| 21 | 参股国家军民融合产业投资基金 | 国家军民融合产业投资基金有限责任公司 | 惠华基金管理有限公司 | 中电科仪器仪表有限公司、蔚来（安徽）控股有限公司、烟台绿叶鲍巴斯康复医院有限公司、中国长征火箭有限公司、中国航空南方工业有限公司 |
| 22 | 参股先进制造产业投资基金（二期） | 先进制造产业投资基金（二期） | 国投招商投资管理有限公司 | |
| 23 | 参股烟台绿康股权投资中心 | 烟台绿康投资中心 | 烟台绿创股权投资基金管理有限公司 | |
| 24 | 参股中国文化产业投资基金（二期） | 中国文化产业投资基金（二期） | 中国文化产业投资母基金管理有限公司 | |
| 25 | 山东省新旧动能转换引导基金（参股基金） | 一是包括山东省内各类创新型企业、省级重点人才创新创业项目和传统产业改造升级项目等“四新”项目；二是山东省内“十强”产业，包括新一代信息技术、高端装备、新能源新材料、智慧海洋、医养健康等五个新兴产业和绿色化工、现代高效农业、文化创意、精品旅游、现代金融等五个传统改造升级形成的产业；三是交通运输基础设施、重要能源和产业园区等薄弱环节；四是“一带一路”建设领域 | 前海方舟（青岛）创业投资基金管理合伙企业 北京国科兴和投资管理有限公司 青岛海尔创业投资有限责任公司 长鹰创业投资管理（北京）有限公司 中车基金管理（北京）有限公司 汇誉投资管理（湖州）有限公司 华融瑞泽投资管理有限公司 北京广厦奇点投资管理有限公司 山东高速投资基金管理有限公司 豪迈资本管理有限公司 江峡绿色（山东）投资有限公司 中广核产业投资基金管理有限公司 中俄能源合作投资基金管理（青岛）有限公司 北京开研投资管理有限公司 枣庄市新动能股权投资管理有限公司 枣庄市新动能股权投资管理有限公司 中诚资本管理（北京）有限公司 杭州宏诚投资管理有限公司 北京泰德基金管理有限公司 山东陆海联动基金管理有限公司 山东人才私募基金管理有限公司 山东新时代股权投资基金管理有限公司 青岛乐通合创股权投资有限公司 烟台同聚私募（投资）基金管理有限责任公司 上海华鲁慧泽私募基金管理有限公司 山东民控股权投资管理有限公司 中化创科私募基金管理（天津）有限公司 山东华赢股权投资管理有限公司 山东土地乡村振兴基金管理有限公司 广东新希望新农业股权投资基金管理有限公司 鲁商股权投资基金管理有限公司 山东省新动能创业投资管理有限公司 启辰资本控股（珠海）有限公司 山东省新动能私募基金管理有限公司 | 山东卓创资讯股份有限公司、春雪食品集团股份有限公司、盛瑞传动股份有限公司、山东有人物联网股份有限公司、金现代信息产业股份有限公司、烟台泰和新材料股份有限公司、山东路德新材料股份有限公司、华熙生物科技股份有限公司、枣庄智通光电有限公司、山东正凯新材料股份有限公司、山东欣悦健康科技有限公司、海尔卡奥斯物联生态科技有限公司、潍坊宏沃项目运营管理有限公司滨海旅游度假区欢乐海国际游艇码头项目、万华禾香板业（阳信）有限公司、烟台万隆真空冶金股份有限公司、山东京博木基材料有限公司、山大地纬软件股份有限公司、浪潮云信息技术股份有限公司、山东天岳先进材料科技有限公司 |

| 序号 | 引导基金名称 | 投资方向 | 基金管理人 | 重点投资项目 |
|----|--------|------|----------------------|--------|
| | | | 宁波昆仑信元股权投资管理合伙企业 | |
| | | | 山东银吉股权投资管理有限公司 | |
| | | | 山东蔷薇辉石股权投资基金有限公司 | |
| | | | 南京毅达股权投资管理企业 | |
| | | | 山东省新动能私募基金管理有限公司 | |
| | | | 山东省财惠私募基金管理有限公司 | |
| | | | 东营金控投资管理有限公司 | |
| | | | 山东省新动能私募基金管理有限公司 | |
| | | | 菏泽创智私募基金管理有限公司 | |
| | | | 山东省高新技术创业投资有限公司 | |
| | | | 山东华宸股权投资管理有限公司 | |
| | | | 山东新业股权投资管理有限公司 | |
| | | | 南京毅达股权投资管理企业 | |
| | | | 深圳市安鹏股权投资基金管理有限公司 | |
| | | | 北京华耀中纬投资管理有限公司 | |
| | | | 山东吉富高新股权投资管理有限公司 | |
| | | | 青岛科技创新基金管理有限公司 | |
| | | | 北京融新源创投资管理有限公司 | |
| | | | 上海劲邦股权投资管理有限公司 | |
| | | | 新毅投资基金管理（北京）有限公司 | |
| | | | 青岛青松创业投资集团有限公司 | |
| | | | 北京厚新投资管理有限公司 | |
| | | | 上海鼎晖百孚投资管理有限公司 | |
| | | | 北京中翔运达投资管理有限公司 | |
| | | | 威海尚元私募基金管理有限公司 | |
| | | | 深圳同创锦绣资产管理有限公司 | |
| | | | 山东民控股权投资管理有限公司 | |
| | | | 中科院创业投资管理有限公司 | |
| | | | 济南建华投资管理有限公司 | |
| | | | 山东省财金红土股权投资基金管理有限公司 | |
| | | | 深圳前海基础设施投资基金管理有限公司 | |
| | | | 山东省财金资本管理有限公司 | |
| | | | 山东华宸股权投资管理有限公司 | |
| | | | 华大共赢（深圳）股权投资基金管理有限公司 | |
| | | | 中泰资本股权投资管理（深圳）有限公司 | |
| | | | 山东国欣颐养私募基金管理有限公司 | |
| | | | 中泰资本股权投资管理（深圳）有限公司 | |
| | | | 烟台源禾股权投资基金管理有限公司 | |
| | | | 上海山蓝私募基金管理有限公司 | |
| | | | 青岛财通创业投资管理有限公司 | |
| | | | 中泰资本股权投资管理（深圳）有限公司 | |
| | | | 山东东泰惠德投资股份有限公司 | |
| | | | 上海劲邦股权投资管理有限公司 | |

| 序号 | 引导基金名称 | 投资方向 | 基金管理人 | 重点投资项目 |
|----|---------------------|--|---|---|
| | | | 中科院资本管理有限公司 山东省高新技术创业投资有限公司 山东省新动能普惠金融服务有限公司 银河创新资本管理有限公司 山东人才私募基金管理有限公司 北京中潞福银投资有限公司 北京洪泰同创投资管理有限公司 济宁如意同晟股权投资基金管理有限公 司 山东茗信股权投资管理有限公司 山东金泽霖股权投资管理股份有限公司 山东高速畅赢股权投资管理有限公司 山东省财金政企合作基金管理有限公司 山东铁发股权投资管理有限公司 烟台源创投资管理有限公司 山东省财金创业投资有限公司 齐鲁中泰私募基金管理有限公司 山东红桥股权投资管理有限公司 上海常春藤投资控股有限公司 | |
| | 山东省新旧动能转换引导基金（项目基金） | 重点投资省委、省政府确定的“双招双引”重大产业项目、各类创新型企业 and 省级重点人才创新创业项目，着力支持新一代信息技术产业、高端装备制造产业、新能源新材料产业、智慧海洋产业、医养健康产业等新兴产业项目，突出支持绿色化工产业、现代高效农业、文化创意产业、精品旅游产业、现代金融业等优势产业的改造升级。 | 济南财金立达股权投资管理有限公司 济南产业发展基金管理有限公司 青岛鲁创投资管理有限公司 青岛巨峰创盈股权投资有限公司 山东省新动能资本管理有限公司 深圳市前海恒兆亿基金管理有限公司 中泰资本股权投资管理（深圳）有限公 司 青岛天诚股权投资基金管理有限公司 北京合益融丰投资有限公司 东营华实投资管理有限公司 烟台源禾股权投资基金管理有限公司 山东新业股权投资管理有限公司 山东财金产融股权投资基金管理有限公 司 潍坊华创投资管理有限公司 山东新嘉股权投资管理股份有限公司 山东国勤投资有限公司 山东人才私募基金管理有限公司 济宁市惠达财丰创业投资有限公司 山东铁发资本投资管理有限公司 深圳市前海鲁深产业发展私募股权基金 管理股份公司 济南乐知股权投资基金管理有限公司 青岛国投得厚私募基金管理有限公司 齐鲁中泰资本管理有限公司 济南睿禅咨询管理有限公司 山东蓝色经济产业基金管理有限公司 山东新时代股权投资基金管理有限公司 | 山东圣泉新材料股份有限公司酚醛 高端复合材料及树脂配套扩产项 目、青岛西海岸新区保税物流中心 有限公司、山东鲁信睿浩影视技术 有限公司物联网、大数据行业代表 性项目、利华益维远化学股份有限 公司 35 万吨/年苯酚、丙酮、异丙 醇联合项目、山东亿维新材料有限 责任公司 15 万吨高端油系针状焦 生产项目、盛瑞传动股份有限公司 8AT 自动变速器生产制造基地项 目、通力轮胎有限公司年产 200 万 套全钢子午线载重轮胎技术改造及 扩产项目、山东京博中聚新材料有 限公司 15 万吨/年溴化丁基橡胶及 配套项目、山东有研艾斯半导体材 料有限公司有研集成电路硅晶圆二 期项目、山东新明辉供应链有限公 司智慧物流园项目 |

| 序号 | 引导基金名称 | 投资方向 | 基金管理人 | 重点投资项目 |
|----|--------|------|--|--------|
| | | | 黄河三角洲产业投资基金管理有限公司 青岛海立方股权投资管理有限公司 上海常春藤投资有限公司 山东府新创业投资有限公司 德州国新财汇基金管理有限公司 德州财金基金管理有限公司 山东省新动能投资管理有限公司 山东泽领资产管理有限公司 山东海格投资管理有限公司 山东昌润创业投资股份有限公司 山东国瑞民安股权投资（基金）管理有限公司 山东泽领私募（投资）基金管理有限公司 济南灏兴投资管理有限公司 山东省新动能股权投资管理有限公司 山东中城银信股权投资基金管理有限公司 菏泽市金源基金管理有限责任公司 新疆国新股权投资管理有限公司 山东省新动能基金管理有限公司 山东省新动能私募基金管理有限公司 | |

资料来源：山东财金集团

除省级政府引导基金业务，自 2016 年下半年起，该公司陆续设立了多只自主组建基金。与政策性省级政府引导基金不同，公司自主组建基金业务由公司自行按出资额比例对基金行使出资人权利并承担相应义务。截至 2022 年末，公司自主组建基金业务共成立基金 30 只，总规模 525.01 亿元，期末已实缴到位资金规模 308.38 亿元，其中，公司认缴规模累计 147.90 亿元，实缴 86.04 亿元。

图表 10. 自营基金业务基本情况（单位：亿元）

| 序号 | 基金名称 | 设立时间 | 截至 2022 年末基金总规模 | 公司承诺认缴规模 | | 截至 2022 年末已到位资金 | 其中公司实缴金额 | | 基金管理人 | 其他出资人 | 主要投资项目 | 累计收益情况 |
|----|-----------------------------|------------|-----------------|----------|------|-----------------|----------|------|---------------|---|---|--------|
| | | | | GP | LP | | GP | LP | | | | |
| 1 | 山东省财金创投新旧动能转换股权投资合伙企业（有限合伙） | 2018 年 3 月 | 5.18 | 0.50 | 0.00 | 5.18 | 0.50 | 0.00 | 山东省财金创业投资有限公司 | 山东省新动能基金管理有限公司、山东省财欣资产运营有限公司、鲁银投资集团股份有限公司、山东能源集团资本管理有限公司、潍坊市国信创业投资有限公司、聊城市财金建设发展集团有限公司、山东黄河三角洲创业发展集团有限公司、烟台市财金新动能基金管理有限公司、寿光市金投资资产管理有限公司、泰安市东岳财富股权投资基金有限公司、日照高信股权投资有限公司、济宁市惠达投资有限公司、聊城高新财金控股有 | 山东中磁视讯股份有限公司项目、山大地纬软件股份有限公司项目、山东欣悦健康科技有限公司第一轮定增项目、山东联科科技股份有限公司项目、山东领信信息科技股份有限公司项目、山东龙兴塑膜科技股份有限公司项目、山东宜居新材料科技有限公司项目、山东盛华新材料科技股份有限公司项目、山东云天安全技术有限公司项目、烟台显华化工科技有限公司项目、中稀天马新材料科技股份有限公司项目、胜利新大新材 | 0.23 |

| 序号 | 基金名称 | 设立时间 | 截至2022年末基金总规模 | 公司承诺认缴规模 | | 截至2022年末已到位资金 | 其中公司实缴金额 | | 基金管理人 | 其他出资人 | 主要投资项目 | 累计收益情况 |
|----|-----------------------------|----------|---------------|----------|-------|---------------|----------|-------|---------------|--|--|--------|
| | | | | GP | LP | | GP | LP | | | | |
| | | | | | | | | | | 限公司、淄博市财金控股集团有限公司、山东恒桑投资有限公司、济南市市中政投股权投资有限公司、东营市产业投资管理有限公司 | 料股份有限公司项目、山东大成生物化工有限公司、山东高速信联科技股份有限公司项目、山东长信化学科技股份有限公司项目、山东悦知教育科技有限公司项目、尚品本色智能家居有限公司项目、山东蓝想环境科技股份有限公司项目、山东森荣新材料股份有限公司项目、山东芯诺电子科技股份有限公司 | |
| 2 | 山东财金创投医疗产业股权投资合伙企业（有限合伙） | 2018年12月 | 3.00 | 0.05 | 2.95 | 3.00 | 0.05 | 2.95 | 山东省财金创业投资有限公司 | 山东财金集团、山东省财金文旅产业发展有限公司、山东省财金资产管理有限公司、山东财金产融股权投资基金管理有限公司 | 上海宝树医疗科技有限公司项目 | 0.95 |
| 3 | 济南市创盈股权投资合伙企业（有限合伙） | 2019年9月 | 3.10 | 3.00 | 0.10 | 3.10 | 3.00 | 0.10 | 山东省财金创业投资有限公司 | 山东省财金资产管理有限公司 | 山东欣悦健康科技有限公司第二轮定增项目 | 0.87 |
| 4 | 威海市创鑫股权投资合伙企业（有限合伙） | 2020年1月 | 20.00 | 0.02 | 19.98 | 20.00 | 0.02 | 19.98 | 山东省财金创业投资有限公司 | 山东财金集团、财金资产公司 | 威海威高国际医疗投资控股有限公司项目 | 3.39 |
| 5 | 山东财金科技创新股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 2020年7月 | 50.20 | 5.00 | 45.00 | 8.55 | 0.85 | 7.61 | 山东省财金创业投资有限公司 | 山东财金集团、财金产业公司、上海常春藤投资控股有限公司 | 山东盛华新材料科技股份有限公司项目、山东盛日奥鹏环保新材料集团股份有限公司、上海常春藤财金管理咨询有限公司项目、上海远尊投资合伙企业（有限合伙）项目、珠海金藤股权投资基金合伙企业（有限合伙）项目、青岛同创佳芯创业投资中心（有限合伙）项目、青岛同创致创业投资中心（有限合伙）（半导体基金）、郑州同创财金股权投资基金合伙企业（有限合伙）、海南藤竹投资合伙企业（有限合伙）、山东财金人才兴鲁创业投资合伙企业（有限合伙） | 1.26 |
| 6 | 财金龙山鲲鹏（潍坊市）股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 2021年6月 | 2.60 | 1.00 | - | 1.85 | 0.71 | - | 山东省财金创业投资有限公司 | 济南龙山炭素有限公司、山东泽龙投资有限公司、潍坊滨瑞投资有限公司 | 山东高信化学股份有限公司项目、山东天一化学股份有限公司项目、上海海顺新型药用包装材料股份有限公司项目、山东长信化学科技股份有限 | 0.04 |

| 序号 | 基金名称 | 设立时间 | 截至2022年末基金总规模 | 公司承诺认缴规模 | | 截至2022年末已到位资金 | 其中公司实缴金额 | | 基金管理人 | 其他出资人 | 主要投资项目 | 累计收益情况 |
|----|---------------------------|----------|---------------|----------|-------|---------------|----------|-------|-------------------|---|---|--------|
| | | | | GP | LP | | GP | LP | | | | |
| | | | | | | | | | | | 公司项目、尚品本色智能家居有限公司项目、山东森荣新材料股份有限公司、济南科众医疗科技有限公司、山东福来克思智能科技有限公司 | |
| 7 | 山东财金基础设施发展基金（浦银、光银、青银） | 2016年11月 | 200.00 | 0.22 | 21.70 | 193.47 | 0.19 | 19.23 | 山东省财金资本管理有限公司 | 山东省财金发展有限公司、光大银行、浦发银行、青岛银行等银行金融机构 | 滨州北海经济开发区土地整理项目、菏泽市2017年棚户区改造项目等项目 | 10.91 |
| 8 | 济南政企股权投资基金（1、2、3、4、5、6号） | 2017年12月 | 13.31 | 0.01 | 0.29 | 13.30 | - | 0.29 | 山东省财金政企合作基金管理有限公司 | 山东省财欣资产运营有限公司、中信证券股份有限公司、环城城建公司、山东省财金政企投资有限公司 | 日照东港区、金乡县、莘县、禹城市、曹县棚户区改造项目、周村区PPP项目 | 0.81 |
| 9 | 山东财金政企天元股权投资基金 | 2019年2月 | 4.60 | - | 3.00 | 3.00 | - | 3.00 | 山东省财金政企合作基金管理有限公司 | 山东财金集团、天元建设集团有限公司 | 临沂市北城新区二期城市综合开发PPP项目 | 1.26 |
| 10 | 台庄新动能产业发展基金（济南） | 2019年10月 | 3.42 | - | 1.71 | 3.42 | - | 1.71 | 山东省财金政企合作基金管理有限公司 | 山东省财金政企投资有限公司、山东王晁煤电集团有限公司、枣庄华亿矿业集团有限公司 | 王晁集团污泥焚烧发电项目、王晁集团山石资源开采项目、华亿矿业山石资源开采项目 | 0.48 |
| 11 | 助推民企股权投资基金（济南市）合伙企业（有限合伙） | 2020年4月 | 2.20 | - | 1.00 | 0.78 | - | 0.35 | 山东省财金政企合作基金管理有限公司 | 山东省财金政企投资有限公司、山东省财欣资产运营有限公司、济南高新财金投资有限公司 | 瀚高基础软件股份有限公司、神州顶联科技有限公司（已退出）、济南森峰科技有限公司（已退出） | 0.06 |
| 12 | 山东省新旧动能转换基础设施基金 | 2019年11月 | 30.00 | 0.30 | - | 2.05 | 0.07 | - | 山东省财金政企合作基金管理有限公司 | 山东省新动能基金管理有限公司、中铁发展投资有限公司、济南高新控股集团有限公司 | 濮阳至阳新高速项目 | 0.03 |
| 13 | 山东财金正启民投股权投资合伙企业（有限合伙） | 2021年3月 | 1.50 | 0.03 | 0.46 | 0.60 | 0.01 | 0.18 | 山东省财金政企合作基金管理有限公司 | 山东省财金政企投资有限公司、烟台市财金新动能基金管理有限公司、济南民营联合投资股份有限公司 | 山东中维世纪科技股份有限公司、山东长信化学科技股份有限公司 | - |
| 14 | 济南政启融合投资合伙企业（有限合伙） | 2018年10月 | 0.90 | 0.09 | 0.81 | 0.90 | 0.09 | 0.81 | 山东省财金政企投资有限公司 | 山东省财金信融投资控股有限公司 | 财金绿建供应链管理项目；力诺投资控股集团集团公司可转债债权项目 | 0.09 |
| 15 | 济南正启建元投资合伙企业（有限合伙） | 2020年11月 | 2.00 | 0.01 | 1.99 | 1.99 | - | 1.99 | 山东省财金政企投资有限公司 | 山东省财金政企合作基金管理有限公司 | 聊泰铁路黄河公铁桥及公路接线工程项目 | 0.28 |
| 16 | 济南政企济潍投资合伙企业（有限合伙） | 2018年10月 | 2.00 | 1.80 | 0.20 | 2.00 | 1.80 | 0.20 | 山东省财金政企投资有限公司 | 山东省财金政企合作基金管理有限公司 | 潍坊农创港项目 | 0.45 |
| 17 | 济南正启投资合伙企业（有限合伙） | 2021年1月 | 0.70 | 0.01 | 0.69 | 0.70 | 0.01 | 0.69 | 山东省财金政企投资有限公司 | 山东省财金政企合作基金管理有限公司 | 蓝色新源项目 | 0.12 |
| 18 | 山东财金行稳股权投资基金中心（有限合伙） | 2019年1月 | 6.00 | 0.20 | 2.80 | 5.10 | 0.20 | 2.80 | 山东省财金资本管理有限公司 | 山东省财金投资集团有限公司、山东省财欣资产运营有限公司 | 潍坊潍扬置业发展有限公司、中环寰慧（潍坊）节能热力有限公司 | 1.29 |

| 序号 | 基金名称 | 设立时间 | 截至2022年末基金总规模 | 公司承诺认缴规模 | | 截至2022年末已到位资金 | 其中公司实缴金额 | | 基金管理人 | 其他出资人 | 主要投资项目 | 累计收益情况 |
|----|---------------------------|----------|---------------|----------|------|---------------|----------|------|----------------------------|---|--|--------|
| | | | | GP | LP | | GP | LP | | | | |
| 19 | 山东省新动能中化绿色基金合伙企业(有限合伙) | 2020年3月 | 30.00 | 0.30 | 7.92 | 5.10 | 0.03 | 1.66 | 中化建信投资管理(天津)有限公司 | 中化绿色基金管理(山东)有限公司、山东省新动能基金管理有限公司、中化资本投资管理有限责任公司、济南行稳股权投资管理合伙企业(有限合伙)、聊城市安泰城乡投资开发有限责任公司、山东省财金资本管理有限公司 | 山东葛泰环保科技有限公司、山东合益气体股份有限公司、山东天一化学股份有限公司、山东三星玉米产业科技有限公司、北京中科富海低温科技有限公司、北京博汇特环保科技股份有限公司 | 0.03 |
| 20 | 财金百廿学府(济南)创业投资合伙企业(有限合伙) | 2021年10月 | 4.50 | 0.02 | 1.08 | 2.28 | 0.02 | 0.36 | 山东省财金资本管理有限公司、山东百廿学堂投资有限公司 | 济南财投新动能投资管理有限公司、济南行稳股权投资管理合伙企业(有限合伙)、山东省新动能基金管理有限公司、济南高新财金投资有限公司、山东产研未来技术研究院有限公司、山东工研院股权投资基金合伙企业(有限合伙)、山大地纬软件股份有限公司、山东华特控股集团有限公司、山东人才投资有限公司 | 尚未投资 | - |
| 21 | 济南嘉泰投资合伙企业(有限合伙) | 2022年12月 | 1.10 | | 1.10 | 0.01 | | 0.01 | 北京山高君泰私募基金管理有限公司 | 山东省财金乡村振兴有限公司 | 投资上海界面财联社科技股份有限公司项目 | - |
| 22 | 山东省财金红土公共产业投资基金 | 2016年11月 | 100.00 | 0.46 | 6.50 | 2.50 | 0.06 | 0.81 | 山东省财金红土股权投资基金管理有限公司 | 山东财金集团、深创投、中国建筑第八工程局有限公司、西藏东方财富证券 | 万华化学定增项目 | 1.33 |
| 23 | 济南财金瑞玥股权投资合伙企业(有限合伙) | 2021年3月 | 0.30 | 0.22 | 0.08 | 0.30 | 0.22 | 0.08 | 山东省财金红土股权投资基金管理有限公司 | 财金资产公司、财金创投公司 | 深圳普罗吉项目 | - |
| 24 | 财金红土新动能(济南)创业投资合伙企业(有限合伙) | 2021年9月 | 3.00 | 0.03 | 0.72 | 1.80 | 0.02 | 0.43 | 山东省财金红土股权投资基金管理有限公司 | 省新动能公司、财金资产公司、深创投、平阴县土地整治投资有限公司、聊城金投私募基金管理有限公司、烟台杰康瑞科产业投资合伙企业 | 长信化学、益丰股份、天仁微纳、隽秀生物、海纳云 | 0.04 |
| 25 | 山东省财金新动能投资基金 | 2020年1月 | 10.00 | 0.06 | 1.94 | 2.00 | 0.01 | 0.39 | 中车基金管理(北京)有限公司 | 山东省新动能基金管理有限公司、中车资本控股有限公司、山东省财金资产管理有限责任公司、青岛市市级创业投资引导基金管理中心、莱西市国有资产投资中心、青岛昌阳投资开发有限公司 | 纬而视、八维通、启创环境项目 | 0.05 |
| 26 | 山东省财金融资担保股权投资基金 | 2016年9月 | 10.00 | 0.20 | 2.30 | 10.00 | 0.20 | 2.30 | 山东财金产融股权投资基金管理有限公司 | 山东省新动能基金管理有限公司、国投泰康信托 | 青岛城乡社区建设融资担保有限公司增资项目、潍坊市再担保集团股份有限公司增 | 0.80 |

| 序号 | 基金名称 | 设立时间 | 截至2022年末基金总规模 | 公司承诺认缴规模 | | 截至2022年末已到位资金 | 其中公司实缴金额 | | 基金管理人 | 其他出资人 | 主要投资项目 | 累计收益情况 |
|----|-------------------|----------|---------------|----------|--------|---------------|----------|-------|--------------------|--|------------------|--------|
| | | | | GP | LP | | GP | LP | | | | |
| | | | | | | | | | 公司 | | 投资项目 | |
| 27 | 山东省财金齐银融资担保股权投资基金 | 2017年12月 | 5.00 | 0.10 | 1.15 | 5.00 | 0.10 | 1.15 | 山东财金产融股权投资基金管理有限公司 | 山东省新动能基金管理有限公司、五矿信托 | 泰安弘泽融资担保有限公司增资项目 | 0.36 |
| 28 | 山东省财金融合股权投资基金 | 2019年1月 | 1.20 | 0.10 | 1.10 | 1.20 | 0.10 | 1.10 | 山东财金产融股权投资基金管理有限公司 | 山东财金集团 | 泰安金控并购旅游景区项目 | 0.58 |
| 29 | 潍坊财瑞新旧动能转换股权投资基金 | 2019年11月 | 4.00 | 0.10 | 2.30 | 4.00 | 0.10 | 2.30 | 山东财金产融股权投资基金管理有限公司 | 山东省新动能基金管理有限公司、山东省财金产业投资有限公司、潍坊恒新资本管理有限公司、潍坊市盈瑞投资有限公司和潍坊高新技术产业开发区引导基金管理办公室 | 盛瑞传动股份有限公司 | 0.50 |
| 30 | 济南财通投资合伙企业(有限合伙) | 2019年3月 | 5.20 | 0.20 | 5.00 | 5.20 | 0.20 | 5.00 | 山东省新动能基金管理有限公司 | 山东财金集团 | 威海市环翠区城市发展投资有限公司 | 1.34 |
| 合计 | - | - | 525.01 | 14.03 | 133.87 | 308.38 | 8.56 | 77.48 | - | - | - | 27.55 |

资料来源：山东财金集团

(2) 基础设施服务业务

该公司为基础设施建设（包括棚户区改造（以下简称“棚改”）、修建学校以解决城镇普通中小学大班额问题（以下简称“大班额”）及农村公路生命安全防护工程项目（以下简称“路安工程”）提供投融资服务和项目实施服务的运营主体为财金发展公司。截至2022年末，财金发展公司的注册资本为100.00亿元，全部由公司出资。财金发展公司基础设施建设投融资业务主要为债权投资服务，即采取统贷统还的方式，按需求向多个国家政策性银行和商业银行贷款，支持全省（不含济南、青岛）棚改项目、大班额项目和路安工程项目。截至2022年末上述三类业务累计发放贷款共计2378.00亿元，其中棚改项目发放贷款总额2215.11亿元，累计服务棚改居民65万户，大班额项目发放贷款127.02亿元，路安工程项目发放贷款35.87亿元，截至2022年末合计已归还本金698.17亿元，期末贷款余额合计1679.83亿元。目前受政策影响，全国大班额项目及路安工程项目政府购买服务均已暂停，财金发展公司已停止上述业务的新项目开发，但对于已经获批发放贷款的项目仍正常推进。

目前此类项目贷款来源主要为国家开发银行和农业发展银行等国家政策性银行及建设银行和邮储银行等商业银行，贷款期限一般为10-25年，利率一般为基准利率下浮5%-10%，最高为基准利率。为降低信用风险，各地政府根据政府购买服务协议等相关协议，将购买服务资金分年度列入财政预算，并及时足额支付给财金发展公司，财金发展公司将按照银行相关要求，按时偿还贷款本息。

图表 11. 截至 2022 年末，财金发展公司银行授信情况（单位：亿元，年）

| 项目 | 授信总规模 | 期末贷款余额 | 期限 | 利率 |
|-----------|----------------|----------------|---------|--------------------------|
| 国家开发银行 | 1990.31 | 1393.16 | 10-25 年 | 一般为基准利率下浮 5%-10%，最高为基准利率 |
| 农业发展银行 | 91.09 | 62.20 | | |
| 中国农业银行 | 27.71 | 21.35 | | |
| 邮政储蓄银行 | 122.93 | 90.51 | | |
| 建设银行 | 93.74 | 70.96 | | |
| 工商银行 | 42.05 | 34.35 | | |
| 光大银行 | 3.40 | 1.79 | | |
| 兴业银行 | 4.00 | 3.22 | | |
| 中国银行 | 0.27 | 0.22 | | |
| 招商银行 | 2.50 | 2.08 | | |
| 合计 | 2378.00 | 1679.83 | | |

资料来源：山东财金集团

此外，财金发展公司还积极利用现有资源，在山东省内投资学前教育业务和 PPP 项目。2018 年，财金发展公司已与知远教育集团合作，成立山东财金知远教育科技股份有限公司（以下简称“财金知远”），财金发展公司出资 0.495 亿元，持股比例为 55%，截至 2022 年末，财金知远已投资山东省内幼儿园共 27 所。同时，财金发展公司在污水处理、海绵城市、生态旅游和市政基础设施建设等领域与当地政府及其授权的实施机构开展广泛的合作，积极采用 PPP 等投资和项目运营模式，积极拓展新的基础设施服务业务模式。PPP 项目主要业务模式是财金发展公司对接地方政府及相关部门促成基础设施建设项目落地。财金发展公司目前参与的 PPP 项目主要通过与地方政府共同出资设立项目公司，该公司在项目公司中占控股比例，主要负责组建项目管理团队，对项目进行投融资、建设、运营、维护及移交等。资金通过可行性缺口补助或政府付费模式实现投资本金和投资收益回流。截至 2022 年末，财金发展公司作为社会资本方参与了日照市岚山区海绵城市 PPP 项目（一期）、日照市岚山区污水处理厂及配套工程 PPP 项目、日照市岚山区生态旅游和基础设施建设 PPP 项目、山东省潍坊市文化艺术中心存量资产转换 PPP 项目、潍坊市奥体公园存量资产转换 PPP 项目，预计项目总投资分别为 11.44 亿元、1.44 亿元、19.70 亿元、39.60 亿元、13.00 亿元。截至 2022 年末，上述项目共计已完成投资 64.88 亿元。

（3）股权投资管理

该公司作为政府投资主体和财政投资的出资人代表，管理运营授权范围内的国有资产，体现政府投资导向意图，对全省经济和社会事业的重点行业和产业进行投资开发，开展资本运营，实现国有资产的保值增值。

该公司投资的重点项目主要包括山东航空集团有限公司（以下简称“山航集团”）、山东威高骨科材料股份有限公司（以下简称“威高骨科”）、华鲁控股集团有限公司（以下简称“华鲁集团”）等。公司还持有济南国际机场股份有限公司（以下简称“济南机场”）、山东钢铁股份有限公司（以下简称“山东钢铁”）、山东亘元生物科技有限公司（以下简称“亘元生物”）等资产。此外，该公司还获得财政拨入的地方铁路建设专项资金、农业综合开发专项资金、文化产业发展专项资金、蓝色经济区产业投资基金（以下简称“蓝基金”）、黄河三角洲产业投资基金（以下简称“黄基金”）等，并履行出资职责及进行投后管理工作。2022 年山航集团亏损较上年进一步扩大，净利润为-65.81 亿元。

为发展山东省内四板市场，山东省财政厅通过该公司出资 5.00 亿元，投资于齐鲁股权

交易中心有限公司挂牌企业。该直投资基金总规模 10 亿元，目前已完成全部投资。截至 2022 年末，剩余在管直投企业 94 家，在管余额 2.33 亿元。2022 年末，山东省财政厅将所有直投资基金剩余本金（含委托其他单位出资部分）转为公司的注册资本金，金额合计 4.11 亿元。

2022 年 12 月，该公司出资 40 亿元通过非公开协议交易方式认购山东省金融资产管理集团有限公司定向发行的 C 类股份，持股 29.62 亿股，持股比例约 6.08%。

图表 12. 2022 年末山东财金集团主要股权投资情况（单位：亿元，%）

| 企业名称 | 2022 年末账面价值 | 持股比例 | 备注 |
|----------------|-------------|-------|-----------------|
| 山航集团 | 2.15 | 37.08 | 纳入其他权益工具投资会计科目 |
| 济南机场 | 0.97 | 5.00 | 纳入其他权益工具投资会计科目 |
| 山东钢铁 | 2.05 | 1.27 | 纳入交易性金融资产会计科目 |
| 威高骨科 | 13.18 | 6.31 | 纳入交易性金融资产会计科目 |
| 华鲁集团 | 13.12 | 12.17 | 纳入非流动金融资产投资会计科目 |
| 蓝基金 | 0.76 | 5.43 | 纳入其他权益工具投资会计科目 |
| 黄基金 | 0.94 | 23.55 | 纳入其他权益工具投资会计科目 |
| 山东铁路投资控股集团有限公司 | 89.27 | 18.37 | 纳入其他权益工具投资会计科目 |
| 山东铁路发展基金有限公司 | 10.00 | 19.40 | 纳入其他权益工具投资会计科目 |
| 齐鲁股权交易中心有限公司 | 0.08 | 4.44 | 纳入交易性金融资产会计科目 |
| 山东省金融资产管理有限公司 | 40.00 | 6.08 | 纳入其他流动资产会计科目 |
| 中泰证券股份有限公司 | 1.83 | 0.43 | 纳入交易性金融资产会计科目 |
| 巨元生物 | 10.83 | 7.91 | 纳入非流动金融资产投资会计科目 |

资料来源：山东财金集团

图表 13. 2022 年末蓝基金及黄基金投资情况（单位：亿元）

| 基金名称 | 实际到位资金 | 公司出资 | 投资金额 | 重点投资领域 |
|-------------|--------|------|-------|---------------------|
| 蓝色经济区产业投资基金 | 18.42 | 1.00 | 15.90 | 生物医药、海洋工程、能源、信息化等 |
| 黄河三角洲产业投资基金 | 4.25 | 1.00 | 5.31 | 生产制造、新材料、生物医药、现代农业等 |

资料来源：山东财金集团

（4）融资租赁业务

该公司通过子公司融世华公司和上海财金公司开展融资租赁业务。融世华公司成立于 1996 年，展业资金主要来源于母公司借款、银行借款及租赁项目收益所产生的资金沉淀。租赁业务主要涉及医养健康、新能源绿色产业、公用事业、高端装备等行业。上海财金公司的融资租赁业务主要通过子公司天津山财财金融资租赁有限公司（以下简称“天津财金公司”）开展，天津财金公司成立于 2018 年 12 月，注册资本 2.30 亿元，围绕以基础设施建设为主的多个领域开展融资租赁业务。截至 2022 年末，公司融资租赁项目业务余额为 30.49 亿元，整体不良率为 4.93%。

图表 14. 2022 年（末）融世华公司和上海财金公司经营情况（单位：亿元，%）

| 企业名称 | 资产总额 | 所有者权益 | 营业收入 | 净利润 | 新增租赁业务规模 | 期末应收融资租赁款余额 | 不良率 |
|--------|-------|-------|------|------|----------|-------------|------|
| 融世华公司 | 25.35 | 10.28 | 3.63 | 1.08 | 13.69 | 25.26 | 5.95 |
| 上海财金公司 | 13.16 | 3.97 | 0.68 | 0.13 | - | 5.23 | 0.00 |

资料来源：山东财金集团

（5）供应链服务业务

2021 年，该公司新增供应链服务业务，主要通过下属公司山东省财金能源有限公司、山东省财金绿建供应链管理有限公司和山东省能源环境交易中心有限公司开展。

该公司供应链服务业务目前正处于起步期，主营产品为成品油、涂料、铝锭、煤炭等，主要销售区域为华东、华南、西北等地区。2022 年公司供应链服务业务实现营业收入 41.98 亿元，占公司当期营业总收入的 64.22%；营业成本 41.32 亿元，占营业总成本的 66.61%。

图表 15. 山东财金集团供应链服务业务开展情况

| 下属公司名称 | 主要股东 | 持股比例 | 主要业务 |
|------------------|---------------------|--------|-------------------------------|
| 山东省财金能源有限公司 | 山东省财金产业投资有限公司 | 50% | 汽油、柴油等石油 化工产品的贸易及 供应 |
| 山东省财金绿建供应链管理有限公司 | 山东省财金政企投资控股有 限公司 | 40% | 涂料及外墙保温产 品的贸易及供应 |
| 山东省能源环境交易中心有限公司 | 融世华融资租赁有限公司 | 50.77% | 铝锭、新能源车、 石油焦、不锈钢的 贸易及供应 |

资料来源：山东财金集团

财务

受基础设施建设投融资业务经营特征影响，该公司杠杆率处于较高水平。公司刚性债务规模较大且呈逐年上升趋势，主要为长期借款和应付债券。近年来，随着债券的陆续发行，母公司刚性债务持续增加；母公司资产多集中在股权和基金投资，基金投资回收存在不确定性，面临一定的资金平衡压力。此外，大额财政资金的拨入以及公司的对外投资对现金流稳定性造成了一定影响。公司营业收入主要由各类基金运营业务收入、基础设施服务收入、融资租赁业务收入、供应链服务业务收入和其他业务收入组成，其中供应链服务业务收入和基础设施服务收入占比较高，基金业务可以为公司贡献较为稳定的管理费收入。近年来，随着投资规模的增加和项目陆续退出，公司投资收益逐年增加，产生的公允价值变动收益易受资本市场影响；近年来股权投资中山航集团盈利水平大幅下降，目前公司将山航集团纳入其他权益工具投资会计科目。未来随着公司各项业务的开展，盈利能力将持续得到提升。

1. 数据与调整

新联谊会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020-2021 年的财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。致同会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年的财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司在历次审计检查中未发现重大问题、未出现重大资产损失，未接受过通报、批评等情况。此外，公司自 2021 年 1 月 1 日执行新金融工具准则。

截至 2022 年末，该公司纳入合并报表的二级子公司共 26 家，较年初新增山东省财金健康产业集团有限公司（以下简称“财金健康公司”）1 家。子公司业务范围涉及资产经营、股权投资、基金管理、融资租赁、房地产开发等领域。公司主要子公司情况详见附录三。

2. 杠杆水平

该公司负债经营规模维持在较高水平，主要系财金发展公司负债经营规模较高所致，符合行业经营特征。2022 年末，公司合并口径剔除财金发展公司影响后的资产负债率为 56.58%，较上年末增加 4.46 个百分点。近年来，母公司杠杆水平不断上升，主要系应付债券规模持续上升所致。母公司债务价值比和双重杠杆率逐步增加，且存在一定比重的对外担保。

图表 16. 山东财金集团合并和母公司口径负债结构（单位：亿元，%）

| 项目 | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年末 | 2023 年 6 月末 |
|-----------------|---------|---------|---------|-------------|
| 负债总额（合并） | 2015.10 | 2077.94 | 2159.29 | 2205.39 |
| 非流动负债占比（合并） | 97.21 | 97.40 | 93.64 | 91.86 |
| 长期借款余额（合并） | 1856.31 | 1801.71 | 1763.77 | 1715.15 |
| 长期借款占负债总额比重（合并） | 92.12 | 86.71 | 81.68 | 77.77 |
| 资产负债率（合并） | 74.02 | 72.65 | 71.91 | 71.21 |
| 负债总额（母公司） | 149.42 | 216.93 | 302.27 | 361.76 |
| 非流动负债占比（母公司） | 66.39 | 81.16 | 64.31 | 58.18 |

资料来源：山东财金集团

图表 17. 山东财金集团母公司杠杆率指标状况

| 主要数据及指标 | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年末 | 2023 年 6 月末 |
|-----------|---------|---------|---------|-------------|
| 债务价值比[%] | 27.64 | 34.46 | 46.58 | 61.14 |
| 债务价值比*[%] | 27.64 | 41.38 | 55.63 | 72.63 |
| 双重杠杆率[%] | 97.59 | 101.25 | 103.87 | 99.48 |
| 资产负债率[%] | 30.54 | 35.86 | 41.46 | 43.21 |

资料来源：山东财金集团（母公司口径）

近年来得益于资本的注入，该公司资本实力持续增强。净资产构成方面，2022 年末公司所有者权益中实收资本和资本公积的占比分别为 11.85% 和 78.95%。2018 年以来，财金发展公司新增棚改和大班额等项目资金（相关市县区项目资本金），公司新增中央及省级专项资金（山东省财政厅拨入的专项补助资金），公司资本公积大幅上升。2020 年，公司资本公积新增财政股权投资拨款，主要用于对山东高速建设管理集团有限公司的股权投资。2021 年，公司资本公积有所下降，主要系将 62 亿元资本公积转增实收资本，同时当年省级引导基金相关拨款有所增加。2022 年，公司资本公积有所上升，主要系省级引导基金相关拨款和财政股权投资拨款增加。2022 年末公司资本公积构成如下图所示。母公司所有者权益亦持续增加，净资产构成方面，2022 年末母公司所有者权益中实收资本和资本公积的占比分别为 23.43% 和 75.68%。

图表 18. 山东财金集团资本公积构成（单位：亿元，%）

| 项目 | 2022 年末 | |
|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 | 占比 |
| 省级引导基金相关拨款 | 173.31 | 26.02 |
| 财金发展公司划入资本金 | 95.35 | 14.32 |
| 融资担保公司划入资本金 | 0.60 | 0.09 |
| 棚改、大班额等项目资本金 | 151.28 | 22.71 |
| 中央和省级棚改专项补助资金 | 243.08 | 36.49 |
| 财政股权投资拨款 | 43.44 | 6.52 |
| 财政厅拨注资金 | 6.85 | 1.03 |
| 铁路建设及铁投公司股权款 | 99.27 | 14.90 |
| 地方政府债券资金 | 10.00 | 1.50 |
| 其他资本公积 | 4.89 | 0.73 |
| 资本公积转增实收资本 | -162.00 | -24.32 |
| 合计 | 666.07 | 100.00 |

资料来源：山东财金集团

该公司债务融资渠道较为畅通，主要为财金发展公司为棚户区改造等业务开展产生的银行借款，主要交易对象为国家开发银行山东分行、农业发展银行山东分行等国家政策性银行，期限主要集中在 10 年-25 年，利率略低于基准利率。此外，公司还通过公开市场发行债券的方式进行融资，2022 年末，公司应付债券余额为 237.65 亿元。2022 年以来，公司短期借款大幅增加，2022 年末，短期借款余额为 90.00 亿元，较年初增加 60.55 亿元，其中 89.37 亿元为信用借款，0.63 亿元保证借款，借款主体主要为母公司，主要用于开展自营业务投资和融资租赁业务。公司银行借款融资渠道畅通。截至 2023 年 6 月末，公司合并口径获得主要贷款银行授信额度合计 2882.06 亿元，已使用额度 2638.89 亿元，尚未使用的授信额度为 243.17 亿元。

3. 流动性

流动资产方面，该公司合并口径流动资产主要为货币资金、交易性金融资产、其他应收款、一年内到期的非流动资产和其他流动资产。截至 2022 年末，公司货币资金为 36.81 亿元，占流动资产的比例为 12.39%，货币资金以无受限的银行存款为主；交易性金融资产余额为 35.75 亿元，主要包括对威高骨科的投资 13.18 亿元、对潍坊市普惠中小企业应急转贷基金合伙企业（有限合伙）的投资 3.55 亿元、对中国重汽集团济南卡车股份有限公司的投资 2.09 亿元、对山东钢铁的投资 2.05 亿元和对中泰证券股份有限公司的投资 1.83 亿元；其他应收款为 65.67 亿元，主要为公司向参股企业提供借款、委托贷款及中小企业应急转贷款项增加所致，期限集中在 1-2 年，利率为 5%-10%；一年内到期的非流动资产为 37.25 亿元，全部为新动能基金公司一年内到期的非流动金融资产项目；其他流动资产为 51.52 亿元，其中 40 亿元为母公司出资的山东省金融资产管理有限公司，11 亿元为新动能基金公司项目款。

母公司流动资产主要包括货币资金、交易性金融资产、其他应收款和其他流动资产，2022 年末分别为 17.38 亿元、17.42 亿元、136.76 亿元和 40.00 亿元，其他应收款主要包括往来款和直投资基金。2022 年以来，母公司新增 40.00 亿元其他流动资产，全部为对山东省金融资产管理有限公司的出资。2022 年以来，母公司货币资金有所减少，流动资产占比较上年末上升 3.55 个百分点至 29.02%，仍处于较低水平，资产流动性面临一定压力。

非流动资产方面，2022 年末，该公司合并口径非流动资产主要由长期应收款、长期股

股权投资、其他权益工具投资和其他非流动金融资产构成，金额分别为 1861.71 亿元、194.52 亿元、329.77 亿元和 222.63 亿元。公司长期应收款主要为财金发展公司拨付给联合体的政策性项目资金，由于该资金被列入当地政府本级财政预算，还款来源有所保障，信用风险相对较低。长期股权投资方面，截至 2022 年末，公司长期股权投资主要为财金发展公司棚改专项投资 166.75 亿元（持股比例高于 20%）。截至 2022 年末，公司其他权益工具投资包括合伙企业股权投资项目 53.25 亿元和直接股权投资项目 276.52 亿元，前五大投资项目包括：山东铁路投资控股集团有限公司 89.27 亿元、山东高速建设管理集团有限公司 34.44 亿元、威海威高国际医疗投资控股有限公司 20 亿元、聊城市财信投资有限公司 14.14 亿元和泰安市泰山投资有限公司 13.42 亿元。公司其他非流动金融资产包括权益工具投资 57.86 亿元和股权投资基金 164.77 亿元，前五大投资项目包括：华鲁集团 13.12 亿元、亘元生物 10.83 亿元、国家军民融合产业投资基金有限责任公司 8.10 亿元、国民信托有限公司 7.40 亿元和山东毅达创业投资基金合伙企业（有限合伙）6.56 亿元。

母公司非流动资产主要包括长期股权投资、其他权益工具投资和其他非流动金融资产，2022 年末分别为 443.39 亿元、46.05 亿元和 24.69 亿元，长期股权投资主要为对子公司的投资。

受限资产方面，截至 2022 年末，该公司资产中所有权和使用权受到限制的资产共计 1688.66 亿元，占当期总资产的 56.23%。受限资产主要为长期应收款和应收账款，主要用于质押取得项目贷款。

图表 19. 截至 2022 年末山东财金集团所有权和使用权受到限制的资产（单位：亿元）

| 受限项目 | 受限金额 | 受限原因 |
|------------|---------|---------------|
| 固定资产-房屋建筑物 | 0.05 | 质押用于项目贷款 |
| 长期应收款 | 1686.51 | 质押主要用于政策性项目贷款 |
| 应收账款 | 2.00 | 质押用于项目贷款 |
| 货币资金 | 0.10 | 主要为大额存单 |
| 合计 | 1688.66 | - |

资料来源：山东财金集团

该公司本部资产多集中在股权和基金投资等非流动资产，此类投资期限较长，本金回收和投资收益易受外部环境和政策因素影响，并将影响公司后续债务偿付的保障程度。近年来，母公司高流动性资产规模和占比有所上升。

图表 20. 山东财金集团母公司资产总额和非流动资产占比

| 项目 | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年末 | 2023 年 6 月末 |
|------------|---------|---------|---------|-------------|
| 资产总额（亿元） | 489.23 | 605.01 | 729.12 | 837.24 |
| 非流动资产占比（%） | 85.03 | 74.54 | 70.98 | 65.19 |

资料来源：山东财金集团（母公司口径）

图表 21. 山东财金集团母公司高流动性资产占比（单位：亿元、%）

| 主要数据及指标 | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年 | 2023 年 6 月末 |
|----------|---------|---------|--------|-------------|
| 高流动性资产规模 | 13.53 | 23.90 | 32.61 | 55.62 |
| 高流动性资产占比 | 3.21 | 4.87 | 5.94 | 9.29 |

资料来源：山东财金集团（母公司口径）

该公司合并口径刚性债务主要为长期刚性债务，集中在长期借款和应付债券。长期借款主要借款主体为财金发展公司，2022 年末长期借款余额为 1763.77 亿元；近年来由于公司发债规模较大，导致应付债券余额增长较快。公司短期刚性债务主要为短期借款，2022 年以来短期借款增长较快。

近年来母公司刚性债务余额大幅上升，主要为债券融资。母公司债券融资大多将于 1-4

年内到期偿付，中长期偿债资金平衡压力有所上升。2022 年末，母公司短期借款较年初显著增加并新增 10 亿元广发银行债权融资，短期刚性债务规模和占比大幅上升。2023 年 6 月末，母公司短期借款较年初增加 58.25 亿元，短期刚性债务规模和占比进一步上升。总体来看，母公司刚性债务规模较大且呈逐年上升趋势，结构上主要集中于长期。母公司资产多集中在股权和基金投资，基金投资回收存在不确定性，面临资金平衡压力。

图表 22. 山东财金集团负债结构（单位：亿元）

| 项目 | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年末 | 2023 年 6 月末 |
|----------|---------|---------|---------|-------------|
| 刚性债务 | 1979.64 | 2030.99 | 2102.22 | 2159.65 |
| 其中：短期借款 | 28.68 | 29.45 | 90.00 | 152.42 |
| 长期借款 | 1856.31 | 1801.71 | 1763.77 | 1715.15 |
| 应付债券 | 94.65 | 199.39 | 237.65 | 290.30 |
| 应付票据 | - | 0.44 | 0.80 | 1.78 |
| 其他短期刚性债务 | - | - | 10.00 | - |
| 其他应付款 | 25.22 | 11.09 | 15.43 | 7.32 |
| 长期应付款 | 7.91 | 6.85 | 2.20 | 1.93 |
| 总负债 | 2015.10 | 2077.94 | 2159.29 | 2205.39 |

资料来源：山东财金集团

注：其他短期刚性债务为广发银行债权融资。

图表 23. 山东财金集团母公司刚性债务结构（单位：亿元）

| 刚性债务种类 | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年末 | 2023 年 6 月末 |
|-------------|---------|---------|---------|-------------|
| 短期刚性债务合计 | 28.68 | 13.60 | 72.30 | 120.55 |
| 其中：短期借款 | 28.68 | 13.60 | 62.30 | 120.55 |
| 其他短期刚性债务 | - | - | 10.00 | - |
| 中长期刚性债务合计 | 94.65 | 169.72 | 192.65 | 208.70 |
| 其中：长期借款 | - | 2.27 | 10.00 | - |
| 应付债券 | 94.65 | 167.45 | 182.65 | 208.70 |
| 刚性债务合计 | 123.33 | 183.32 | 264.95 | 329.25 |
| 短期刚性债务占比（%） | 23.25 | 7.42 | 27.29 | 36.61 |

资料来源：山东财金集团（母公司口径）

注：其他短期刚性债务为广发银行债权融资。

图表 24. 截至 2022 年末山东财金集团刚性债务期限结构（单位：亿元）

| 期限 | 短期借款 | 长期借款 | 应付债券 | 应付票据 | 广发银行 债权融资 | 合计 |
|-------|-------|---------|--------|------|--------------|---------|
| 1 年内 | 90.00 | - | 23.37 | 0.80 | 10.00 | 124.17 |
| 1-5 年 | - | 30.41 | 214.28 | - | - | 244.69 |
| 5 年以上 | - | 1733.36 | - | - | - | 1733.36 |
| 合计 | 90.00 | 1763.77 | 237.65 | 0.80 | 10.00 | 2102.22 |

资料来源：山东财金集团

财金发展公司债权投资业务项目建设资金的划拨和回收均列入经营活动产生的现金流量中。2020 年，随着棚户区改造等项目的资金逐步回笼，且无新增棚户区改造项目，该公司经营活动产生的现金流量净额由负转正。2021 年以来，受新增供应链业务影响，公司经营活动产生的现金流量净额大幅增加。

近年来，随着所投项目产生回报以及基金投资收到分红收益，该公司的投资活动产生的现金流入有所增加，但随着基金及股权投资项目的投入，投资活动现金流出也逐年上升，投资活动产生的现金流量净额呈现出净流出状态。近年来母公司投资活动产生的现金流量净额有所波动，2020 年，随着股权和基金投资的推进，母公司投资规模持续增加。2021 年以来，母公司投资规模大幅减少，投资活动产生的现金流量净额大幅上升。2022 年以来，母公司投资规模大幅增加，投资活动产生的现金流量净额大幅下降。

筹资性现金流方面，近年来，该公司经营规模不断扩张和投资力度加大使其资金需求不

断上升，公司主要通过银行借款和发行债券获取融资。公司筹资性净现金流呈流入状态，主要系公司政策性借款和债权投资业务资金融入规模较大所致。母公司的投资主要依赖债务融资，尤其是债券融资；预计中短期内，公司依然需要债务滚动来满足母公司的流动性管理和项目投资。

图表 25. 山东财金集团合并和母公司口径现金流指标（单位：亿元，%）

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年上半年 |
|--------------------|---------|---------|---------|-----------|
| 经营活动产生的现金流量净额（合并） | 16.18 | 150.49 | 106.44 | 29.09 |
| 投资活动产生的现金流量净额（合并） | -127.64 | -134.30 | -134.28 | -49.23 |
| 筹资活动产生的现金流量净额（合并） | 99.69 | 12.50 | 12.83 | 54.82 |
| 经营活动产生的现金流量净额（母公司） | -51.29 | -33.80 | -15.59 | -19.63 |
| 投资活动产生的现金流量净额（母公司） | -69.80 | -7.41 | -62.45 | -24.48 |
| 筹资活动产生的现金流量净额（母公司） | 105.03 | 53.14 | 73.99 | 65.30 |
| 现金充足率（母公司） | 78.60 | 45.88 | 77.87 | 38.46 |

资料来源：山东财金集团

4. 盈利能力

该公司营业收入主要由各类基金运营业务收入、基础设施服务收入、融资租赁业务收入、供应链服务业务收入和其他业务收入组成，其中供应链服务业务收入、基础设施服务收入占比较高。2022 年以来，随着供应链服务业务和其他业务收入的大幅增加，公司营业收入实现较快增长。2022 年基金运营收入为 4.20 亿元，占营业收入比重为 6.42%，主要为自营基金运营收入。2022 年公司基础设施服务业务收入为 8.79 亿元，同比增加 0.87 亿元，占营业收入比重为 13.45%。2022 年，公司融资租赁业务营业收入 2.29 亿元，同比增加 0.99 亿元，增幅 76.15%，主要系融资租赁业务拓展经营规模所致。2022 年以来，公司继续拓展供应链服务业务经营规模，当年实现供应链服务收入 41.98 亿元，同比增长 66.79%，占营业收入比重为 64.22%。此外，2022 年，公司其他业务收入 8.10 亿元，同比增长 198.89%，占营业收入比重为 12.39%，主要系公司新增并表子公司财金健康公司的颐养健康项目、医学服务项目收入及新并表子公司华成智云公司软件服务费收入增加所致。

该公司投资收益主要为作为 LP 的基金投资分红，随着公司投资规模的不断增加，投资收益呈逐年上升趋势，2022 年在资本市场波动的背景下，公司产生公允价值变动收益 3.10 亿元。

近年来，随着业务规模和融资规模的增加，该公司期间费用逐年增加，营业成本上升较快。

图表 26. 山东财金集团营业利润构成（单位：万元）

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年上半年 |
|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入 | 90393.76 | 414376.61 | 653667.11 | 315418.10 |
| 加：投资收益 | 40102.06 | 84326.97 | 148683.69 | 81420.77 |
| 公允价值变动净收益 | - | 105029.60 | 31018.09 | - |
| 其他收益 | 342.93 | 13531.46 | 13748.52 | 1625.00 |
| 减：营业成本 | 4747.41 | 298202.77 | 483828.29 | 219190.43 |
| 期间费用 | 52814.41 | 72446.62 | 132057.11 | 91339.80 |
| 其他 | -602.82 | 16066.20 | 15314.11 | 6304.64 |
| 营业利润 | 73879.74 | 230549.53 | 215917.90 | 81629.00 |

资料来源：山东财金集团

母公司盈利能力主要受投资收益水平影响，包括直属公司上缴的利润及分红、股权及基金投资项目收益、减持上市公司股票收益等。2022年，母公司通过直属公司上缴的利润及分红取得的收益为2.99亿元，股权及基金投资项目收益为3.94亿元。2022年，受资本市场波动影响，母公司持有的威高骨科、山东钢铁等上市公司股票公允价值有所下降，母公司公允价值变动收益为-2.37亿元。母公司利润主要来源于投资收益和公允价值变动收益，2022年母公司净利润较上年大幅减少，主要原因是公允价值变动收益大幅减少。

图表 27. 山东财金集团母公司盈利情况分析

| 公司盈利结构 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年上半年 |
|--------------|-------|-------|-------|----------|
| 营业收入合计（亿元） | 0.09 | 0.26 | 0.22 | 0.71 |
| 投资收益（亿元） | 4.93 | 4.64 | 6.93 | 2.58 |
| 公允价值变动收益（亿元） | - | 9.03 | -2.37 | - |
| 期间费用率（%） | 3.08 | 20.03 | 28.25 | 53.58 |
| 全年利息支出总额（亿元） | 3.97 | 6.40 | 7.78 | 5.44 |
| 净利润（亿元） | 2.06 | 8.20 | 3.72 | 1.81 |
| 平均资本回报率 | 0.67 | 2.25 | 0.91 | - |

资料来源：山东财金集团（母公司口径）

管理

1. 产权关系与公司治理

(1) 产权关系

该公司为国有控股企业，实际控制人为山东省人民政府。

截至本评级报告出具日，山东省财政厅和山东省财欣资产运营有限公司作为出资人，分别按90%和10%持有该公司股权。山东省人民政府为公司的实际控制人。公司产权状况详见附录一。

(2) 主要关联方及关联交易

该公司关联交易主要为与关联方的往来款项，截至2022年末，公司对联营企业和参股企业的其他应收款合计19.35亿元。截至2022年末，母公司对下属子公司资金拆借的其他应收款为112.71亿元。

图表 28. 截至 2022 年末山东财金集团主要关联交易情况（单位：亿元）

| 科目 | 企业名称 | 金额 |
|-------|------------------|------|
| 其他应收款 | 财金宏业（北京）科技有限公司 | 5.18 |
| | 山东省财金实业有限公司 | 2.13 |
| | 山东财金农业科技有限公司 | 0.96 |
| | 财金文旅产业投资（临沂）有限公司 | 8.60 |
| | 山东鲁宇沃凯汽车科技有限公司 | 0.50 |
| | 山东融盛供应链管理有限公司 | 1.40 |

| 科目 | 企业名称 | 金额 |
|----|----------------|-------|
| | 泰安慧谷置业有限公司 | 0.43 |
| | 新泰正华企业管理咨询有限公司 | 0.15 |
| | 合计 | 19.35 |

资料来源：山东财金集团

图表 29. 截至 2022 年末山东财金集团母公司对合并范围内子公司的资金拆借情况(单位：亿元)

| 科目 | 企业名称 | 金额 |
|-------|-------------------|--------|
| 其他应收款 | 山东省财金发展有限公司 | 15.43 |
| | 山东省财金创业投资有限公司 | 14.97 |
| | 山东省财金文旅产业发展有限公司 | 14.26 |
| | 融世华融资租赁有限公司 | 11.16 |
| | 山东省财金资产管理有限公司 | 8.52 |
| | 山东省财金健康产业集团有限公司 | 8.00 |
| | 上海山财企业发展有限公司 | 8.36 |
| | 山东省财金新能源产业有限公司 | 7.98 |
| | 山东省财金生态资源开发运营有限公司 | 6.61 |
| | 山东省财金资本管理有限公司 | 4.53 |
| | 山东省财金政企合作基金管理有限公司 | 4.20 |
| | 山东财金中小企业服务有限公司 | 3.00 |
| | 山东省财金信融投资控股有限公司 | 2.90 |
| | 山东省财金文旅产业投资有限公司 | 1.80 |
| | 济南创文投资合伙企业（有限合伙） | 1.00 |
| | 合计 | 112.71 |

资料来源：山东财金集团

(3) 公司治理

该公司已建立符合业务管理需求的法人治理结构，高管团队相关业务经验丰富，能够满足公司日常经营管理需要。

该公司已经建立了与自身特色相适应的治理结构。按照《公司章程》要求，公司分别设立了股东会、董事会和监事会。公司董事会由 7 名董事组成，其中执行董事 3 名，股权董事 3 名，职工董事 1 名，其中股权董事不负责且不参与执行层业务。目前，公司有执行董事 3 名，股权董事 1 名，职工董事 1 名。公司董事每届任期 3 年，届满可以连任，股权董事连任不得超过两届。公司监事会由 5 名监事组成，其中股东代表监事 2 名、专职监事 1 名、职工代表监事 2 名。因山东省机构改革，2018 年 10 月，山东省国资委将原有外部监事撤回，现有 1 名职工监事。截至本评级报告出具日，新任外部监事尚未到位。管理层方面，公司设总经理 1 名，副总经理若干，董事会秘书 1 名，总法律顾问 1 名，首席财务官 1 名，总经理对董事会负责。目前，公司有总经理 1 名，副总经理 4 名，董事会秘书 1 名，总经理对董事会负责。截至本评级报告出具日，公司党委议事规则、董事会议事规则、总经理办公会议事规则已经出台，重大事项按照会议议事规则，经集体研究作出决策；决策作出后，需要向上级主管部门报告有关决策情况的，应及时报告。公司组织结构图详见附件二。

根据鲁政任〔2022〕189 号《山东省人民政府关于任免梁雷等工作人员职务的通知》，

山东省人民政府决定，任命：梁雷为该公司董事、董事长。免去：宋文旭的公司董事长、董事职务。公司已完成法定代表人工商登记变更。

2023年2月，该公司收到中共菏泽市纪律检查委员会、菏泽市监察委员会出具的《立案通知书》和菏泽市监察委员会出具的《留置通知书》，公司总法律顾问肖贻堂因涉嫌严重违法违纪被立案审查调查并实施留置措施。2023年3月13日，根据公司董事会2023年第三次会议审议通过，解聘肖贻堂的公司总法律顾问职务。公司其他全部董事、监事、高级管理人员目前均正常履职。

根据鲁政任〔2024〕35号《山东省人民政府关于任免崔朋朋等工作人员职务的通知》，山东省人民政府决定，任命：崔朋朋为该公司董事；于富海为公司董事。免去：李海军的公司董事职务。根据公司《关于崔朋朋等同志任职的通知》（鲁财金任〔2024〕12号），经公司董事会2024年第四次会议审议通过，聘任崔朋朋为公司总经理。

2. 运营管理

(1) 管理制度及水平

该公司根据自身业务发展需要设置了相应的组织架构和管理制度，日常运作较规范，可为各项业务的顺利开展提供较为有效的保障。

该公司根据自身实际情况，在财务会计制度、投资决策、投资管理等建立了适应自身发展水平的内部管理制度。

财务会计制度方面，该公司制定了包括全面预算管理暂行办法、资金审批与支付管理试行办法、资产收益收缴管理办法、银行账户管理办法和内部审计管理办法等制度，并以全面预算为主，通过对预算的编制、审批、执行、控制、调整、考核及监督，加强对公司日常生产经营活动、资本性投资活动、日常资金收支及筹资活动和财务管理等各个环节的统一管理，从而落实公司发展战略目标，实现资源优化配置。对外借款方面，公司本部及全资子公司原则上不得开展对外借款业务，公司内部借款业务开展过程中，根据实际借款金额报公司总经理办公会或董事会研究决定。

决策制度方面，该公司围绕中共中央办公厅、国务院办公厅联合发布的《关于进一步推进国有企业贯彻落实“三重一大”决策制度的意见》³及公司章程，对重大决策、重要人事任免、重大项目安排和大额度资金运作做出了制度性安排。根据公司规定，“三重一大”事项需先由公司分管领导组织相关职能部门或直属子公司提出方案，经由公司董事会专门委员会、投资评审会、融资联席会和产权管理联席会等程序进行可行性论证及风险评估，再进行合法合规性审查，听取公司纪委和职工群众意见。在具体决策过程中，“三重一大”事项必须按照规定程序，分别以股东会、党委、董事会、总经理办公会和职工代表大会等会议形式决策，并由监事会实施监督。凡涉及“三重一大”的决策，总法律顾问或风控审计部应出席或列席会议。

投资管理方面，该公司党委负责对重大投资事项参与决策、把关定向及提出意见建议；董事会作为投资事项的决策机构，负责审议决定经党委研究同意的重大投资事项；总经理办公会负责研究各项投资事项，决定董事会授权范围内的投资事项，超出授权范围的投资事项，由董事会或股东会审议；公司投资评审会负责对投资事项的必要性、可行性及合法合规性提出评审意见后，提报总经理办公会研究；战略发展部作为投资管理职能部门，负责组织实施、跟踪督导项目投资等工作。具体操作中，公司投资决策一般经相关职能部门或直属子公司提

³ 中办发〔2010〕17号。

报、公司投资评审会评审论证后，按照决策权限依次报经公司总经理办公会、党委和董事会审议（研究）决定。

(2) 过往债务履约及其他行为记录

根据该公司提供的 2023 年 10 月 16 日《企业信用报告》，公司无违约情况发生。

外部支持因素

该公司实际控制人为山东省人民政府。公司作为政府投资主体和财政投资的出资人代表，可在业务拓展、经营管理和资本补充等方面获得山东省人民政府的大力支持。

评级结论

作为山东省省属骨干金融企业、功能型国有资本投资运营公司，该公司致力于打造成财政金融政策联动的投资运营公司。目前公司业务主要包括基金管理、基础设施服务、股权投资管理、融资租赁和供应链服务，其中，基金管理业务主要为山东省省级政府引导基金和自主组建基金管理业务；基础设施服务业务包括基础设施投融资业务和 PPP 项目，其中基础设施建设投融资业务主要采取统贷统还的方式，支持全省（不含济南、青岛）棚改项目、大班额项目和路安工程项目，PPP 项目主要业务模式是财金发展公司对接地方政府及相关部门促成基础设施建设项目落地；股权投资管理业务主要为管理公司所持的山航集团等企业股权，围绕山东省经济、社会事业重点领域和薄弱环节进行投资。2021 年，公司新增供应链服务业务，主要开展成品油、涂料、铝锭、煤炭等产品的贸易及供应。公司各项业务政策性定位突出，可在业务拓展、经营管理和资本补充等方面持续获得山东省人民政府的大力支持。

受基础设施建设投融资业务经营特征影响，该公司杠杆率处于较高水平。公司刚性债务规模较大且呈逐年上升趋势，主要为长期借款和应付债券。近年来，随着债券的陆续发行，母公司刚性债务持续增加；母公司资产多集中在股权和基金投资，基金投资回收存在不确定性，面临一定的资金平衡压力。此外，大额财政资金的拨入以及公司的对外投资对现金流稳定性造成了一定影响。公司营业收入主要由各类基金运营业务收入、基础设施服务收入、融资租赁业务收入、供应链服务业务收入和其他业务收入组成，其中供应链服务业务收入和基础设施服务收入占比较高，基金业务可以为公司贡献较为稳定的管理费收入。近年来，随着投资规模的增加和项目陆续退出，公司投资收益逐年增加，产生的公允价值变动收益易受资本市场影响；近年来股权投资中山航集团盈利水平大幅下降，目前公司将山航集团纳入其他权益工具投资会计科目。未来随着公司各项业务的开展，盈利能力将持续得到提升。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本期债券存续期（本期债券发行日至到期日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于发行人年度报告披露后 3 个月内出具，且不晚于每一会计年度结束之日起 7 个月内。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

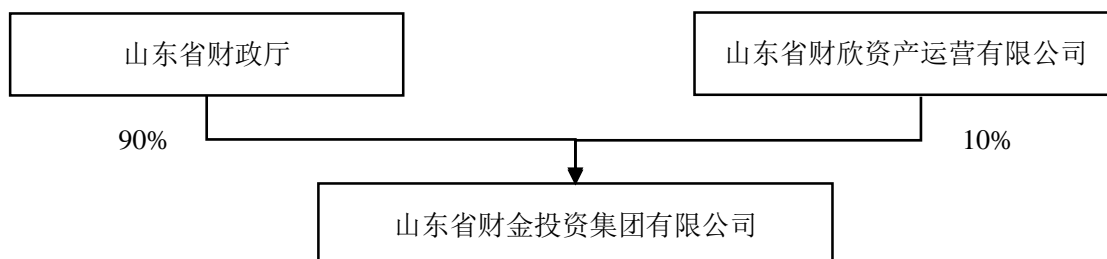
本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

在跟踪评级报告出具后，本评级机构将按照要求及时把跟踪评级报告发送至发行人，并同时发送至监管部门指定的网站公告，且在监管部门指定网站的披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告、终止评级等评级行动。

附录一：

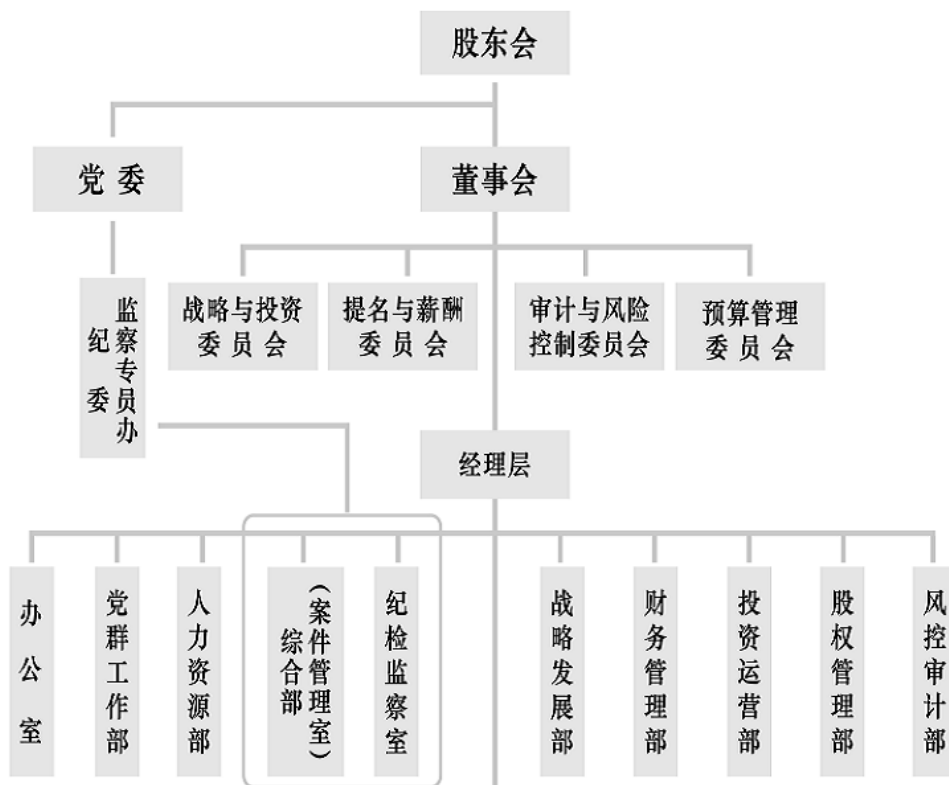
公司与实际控制人关系图



注：根据山东财金集团提供的资料绘制（截至 2022 年末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据山东财金集团提供的资料绘制（截至 2022 年末）。

附录三：

公司主业涉及的经营主体及其概况

| 名称 | 持股比例 (%) | 主营业务 |
|-----------------|----------|-------------------------|
| 山东省财金研究院有限公司 | 100.00 | 管理咨询 |
| 山东省财金文旅产业发展有限公司 | 100.00 | 产业园区开发运营、房屋租赁等 |
| 山东省财金健康产业集团有限公司 | 50.00 | 健康医学服务、房地产开发经营 |
| 山东省财金资产管理有限公司 | 85.00 | 资产管理、投资管理、投资咨询 |
| 山东省财金创业投资有限公司 | 80.00 | 创业投资业务、基金管理 |
| 山东省财金发展有限公司 | 100.00 | 政府授权范围内的国有资产运营、棚户区改造 |
| 山东省财金政企投资控股有限公司 | 69.48 | 企业管理咨询、供应链管理服务等、融资咨询服务等 |
| 融世华融资租赁有限公司 | 92.00 | 融资租赁 |
| 山东省财金资本管理有限公司 | 80.00 | 对外投资、投资管理、基金管理 |
| 山东省财金产业投资有限公司 | 75.00 | 以自有资金对外投资;投资管理及咨询 |
| 山东省新动能基金管理有限公司 | 89.82 | 基金管理、投资管理 |
| 上海山财企业发展有限公司 | 90.00 | 企业管理及咨询、商务信息咨询、财务咨询 |

| 名称 | 持股比例 (%) | 主营业务 |
|---------------------------|----------|---------------|
| 山东财金创投医疗产业股权投资合伙企业 (有限合伙) | 100.00 | 基金管理 |
| 济南财通投资合伙企业 (有限合伙) | 100.00 | 自有资金投资 |
| 山东省财金融合股权投资合伙企业 (有限合伙) | 100.00 | 对未上市企业的股权投资 |
| 山东财金政企天元股权投资基金中心 (有限合伙) | 100.00 | 自有资金投资 |
| 山东财金行稳股权投资基金中心 (有限合伙) | 53.33 | 对未上市企业的股权投资 |
| 山东财金科技创新股权投资基金合伙企业 (有限合伙) | 98.79 | 股权投资管理及相关咨询服务 |
| 威海市创鑫股权投资合伙企业 (有限合伙) | 100.00 | 对未上市企业的股权投资 |
| 济南财源九如山投资合伙企业 (有限合伙) | 100.00 | 以自有资金从事投资活动 |
| 山东财金中小企业服务有限公司 | 65.00 | 以自有资金从事投资活动 |
| 智慧齐鲁 (山东) 大数据科技有限公司 | 80.23 | 软件和信息技术服务 |
| 山东省财金房产管理有限公司 | 100.00 | 房屋租赁 |
| 山东省财金乡村振兴有限公司 | 100.00 | 土地整治服务 |
| 山东财金集团 (香港) 有限公司 | 100.00 | 投资 |
| 山东省财金生态资源开发运营有限公司 | 92.00 | 土地整治服务、投资 |

注：根据山东财金集团 (截至 2022 年末)。

附录四：

主要数据及指标

| 主要财务数据与指标 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年上半年 |
|--------------------|---------|---------|---------|----------|
| 发行人母公司数据 | | | | |
| 资产总额[亿元] | 489.23 | 605.01 | 729.12 | 837.24 |
| 投资资产规模 [亿元] | 411.90 | 469.76 | 531.55 | 559.82 |
| 刚性债务[亿元] | 123.33 | 183.32 | 264.95 | 329.25 |
| 所有者权益 [亿元] | 339.81 | 388.08 | 426.85 | 475.48 |
| 营业总收入[亿元] | 0.09 | 0.26 | 0.22 | 0.71 |
| 净利润 [亿元] | 2.06 | 8.20 | 3.72 | 1.81 |
| 经营性现金净流量[亿元] | -51.29 | -33.80 | -15.59 | -19.63 |
| 投资性现金净流量[亿元] | -69.80 | -7.41 | -62.45 | -24.48 |
| 筹资性现金净流量[亿元] | 105.03 | 53.14 | 73.99 | 65.30 |
| 资产负债率[%] | 30.54 | 35.86 | 41.46 | 43.21 |
| 短期刚性债务占比[%] | 23.25 | 7.42 | 27.29 | 36.61 |
| 高流动性资产占比[%] | 3.21 | 4.87 | 5.94 | 9.29 |
| 债务价值比[%] | 27.64 | 34.46 | 46.58 | 61.14 |
| 债务价值比*[%] | 27.64 | 41.38 | 55.63 | 72.63 |
| 双重杠杆率[%] | 97.59 | 101.25 | 103.87 | 99.48 |
| 现金充足率[%] | 78.60 | 45.88 | 77.87 | 38.46 |
| 营业利润率[%] | 1863.77 | 4225.02 | 1761.97 | 262.79 |
| 期间费用率[%] | 3.08 | 20.03 | 28.25 | 53.58 |
| 总资产收益率[%] | 0.47 | 1.50 | 0.56 | - |
| 净资产收益率[%] | 0.67 | 2.25 | 0.91 | - |
| 发行人合并口径公司数据 | | | | |
| 资产总额[亿元] | 2722.22 | 2860.33 | 3002.93 | 3096.94 |
| 刚性债务[亿元] | 1979.64 | 2030.99 | 2102.22 | 2159.65 |
| 所有者权益 [亿元] | 707.12 | 782.40 | 843.64 | 891.55 |
| 营业总收入[亿元] | 9.04 | 41.44 | 65.37 | 31.54 |
| EBITDA[亿元] | 12.49 | 31.89 | 35.97 | - |
| 净利润 [亿元] | 6.54 | 16.54 | 17.35 | 6.20 |
| 经营性现金净流量[亿元] | 16.18 | 150.49 | 106.44 | 29.09 |
| 投资性现金净流量[亿元] | -127.64 | -134.30 | -134.28 | -49.23 |
| 筹资性现金净流量[亿元] | 99.69 | 12.50 | 12.83 | 54.82 |
| 资产负债率[%] | 74.02 | 72.65 | 71.91 | 71.21 |
| 权益资本/刚性债务 (%) | 35.72 | 38.52 | 40.13 | 41.28 |
| EBITDA/利息支出[倍] | 3.26 | 4.13 | 2.94 | - |
| 净资产收益率 [%] | 0.98 | 2.22 | 2.13 | - |
| 非筹资性现金净流量/利息支出 [倍] | -31.57 | -5.34 | -6.50 | - |

注：根据山东财金集团经审计的2020~2022年及未经审计的2023年上半年财务数据整理、计算。

指标计算公式

| |
|---|
| 资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100% |
| 高流动性资产=非受限货币资金及现金等价物+非受限上市公司股权+其他可认定为高流动性资产的股权或债权资产 |
| 投资资产规模=交易性金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+债权投资+其他债权投资+长期股权投资+其他权益工具+其他非流动金融资产+其他可认定为投资资产的投资 |
| 高流动性资产占比(%)=期末高流动性资产/(期末货币资金+期末投资资产规模合计)×100% |
| 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 |
| 短期刚性债务占比(%)=短期刚性债务/刚性债务×100% |
| 债务价值比(%)=(期末刚性债务合计-期末非受限货币资金及现金等价物)/期末投资资产规模合计×100% |
| 债务价值比*(%)=(期末刚性债务合计-期末非受限货币资金及现金等价物+期末为并表范围内成员企业提供担保+期末其他应计入对子公司担保部分)/期末投资资产规模合计×100% |
| 双重杠杆率(%)=期末长期股权投资/期末股东权益×100% |
| 现金充足率(%)=(报告期销售商品、提供劳务收到的现金+报告期取得投资收益收到的现金)/(报告期管理费用+报告期利息支出+报告期所得税费用)×100% |
| 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 |
| 营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100% |
| 期间费用率(%)=报告期营业收入/(报告期销售费用+报告期管理费用+报告期研发费用+报告期财务费用)×100% |
| 总资产收益率(%)=报告期净利润/[(期初总资产合计+期末总资产合计)/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% |
| 现金充足率(%)=(报告期销售商品、提供劳务收到的现金+报告期取得投资收益收到的现金)/(报告期管理费用+报告期利息支出+报告期所得税费用)×100% |
| 非筹资性现金净流入量/利息支出(倍)=(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)/报告期利息支出 |

附录五：

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（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。

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、CCC 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。

附录六：

发行人历史评级情况

| 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 | 2016年8月8日 | AA+/稳定 | 刘兴堂、刘伟 | 新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 通用版评级模型（参见注册文件） | 报告链接 |
| | 评级结果变化 | 2017年6月21日 | AAA/稳定 | 刘兴堂、刘伟 | 新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 通用版评级模型（参见注册文件） | 报告链接 |
| | 前次评级 | 2023年12月26日 | AAA/稳定 | 刘兴堂、高飞 | 新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（2022.12） | 报告链接 |
| | 本次评级 | 2024年3月13日 | AAA/稳定 | 李玉鼎、高飞 | 新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（2022.12） | - |
| 债项评级 | 本次评级 | 2024年3月13日 | AAA | 李玉鼎、高飞 | 新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（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。