

山东省财金投资集团有限公司
及其发行的公开发行债券
跟踪评级报告



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.

跟踪评级概述

编号：【新世纪跟踪[2022]100603】

评级对象： 山东省财金投资集团有限公司及其发行的公开发行债券

	16 山东经投债	19 财金 01	19 财金 MTN001
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
本次跟踪：	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 24 日
前次跟踪：	AAA/稳定/AAA/2021 年 6 月 25 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 6 月 25 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 6 月 25 日
首次评级：	AA+/稳定/AA+/2016 年 8 月 8 日	AAA/稳定/AAA/2019 年 6 月 5 日	AAA/稳定/AAA/2019 年 7 月 31 日
	19 财金 02	20 财金 01	20 财金 MTN001
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
本次跟踪：	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 24 日
前次跟踪：	AAA/稳定/AAA/2021 年 6 月 25 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 6 月 25 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 6 月 25 日
首次评级：	AAA/稳定/AAA/2019 年 9 月 2 日	AAA/稳定/AAA/2020 年 2 月 10 日	AAA/稳定/AAA/2020 年 3 月 16 日
	20 财金 MTN002	20 财金债	21 财金 01
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
本次跟踪：	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 24 日
前次跟踪：	AAA/稳定/AAA/2021 年 6 月 25 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 6 月 25 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 6 月 25 日
首次评级：	AAA/稳定/AAA/2020 年 5 月 15 日	AAA/稳定/AAA/2020 年 8 月 3 日	AAA/稳定/AAA/2020 年 12 月 29 日
	21 财金 02	21 财金 03	21 财金 04
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
本次跟踪：	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 24 日
前次跟踪：	AAA/稳定/AAA/2021 年 6 月 25 日	-	-
首次评级：	AAA/稳定/AAA/2021 年 1 月 27 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 7 月 12 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 11 月 30 日

主要财务数据及指标

项目	2019年	2020年	2021年
金额单位：人民币亿元			
母公司数据			
货币资金	25.54	9.48	21.42
刚性债务	64.81	123.33	183.32
所有者权益	276.16	339.81	388.08
经营性现金净流入量	-35.39	-51.29	-33.80
合并数据及指标			
总资产	2521.55	2722.22	2860.33
总负债	1899.90	2015.10	2077.94
刚性债务	1874.99	1979.64	2030.99
应付债券	43.81	94.65	199.39
所有者权益	621.65	707.12	782.40
营业收入	8.22	9.04	41.44
净利润	4.27	6.54	16.54
经营性现金净流入量	-13.77	16.18	150.49
EBITDA	7.12	12.49	31.89
资产负债率[%]	75.35	74.02	72.65
权益资本与刚性债务比率[%]	33.16	35.72	38.52
流动比率[%]	103.39	96.96	375.41
现金比率[%]	82.84	40.87	184.70
利息保障倍数[倍]	5.14	3.20	3.98
净资产收益率[%]	0.67	0.98	2.22
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-43.57	33.22	273.25
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-4.62	-5.69	0.79
EBITDA/利息支出[倍]	5.20	3.26	4.13
EBITDA/刚性债务[倍]	0.00	0.01	0.02
山东省经济与财政数据			
GDP	71067.5	73129.0	83095.9
固定资产投资	51717.4	-	-
一般预算收入	6526.6	6559.9	7284.5

注1：以上数据指标根据山东财金集团2019-2021年经审计的财务报表整理、计算；

注2：刚性债务和应付债券包含计入“其他权益工具”的永续债等金融工具。

分析师

艾紫薇 azw@shxsj.com

高飞 gaofei@shxsj.com

Tel: (021) 63501349 Fax: (021)63500872

上海市汉口路398号华盛大厦14F

<http://www.shxsj.com>

跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司（简称本评级机构）对山东省财金集团有限公司（简称山东财金集团、该公司或公司）及其发行的公开发行债券的跟踪评级反映了2021年以来山东财金集团在资本实力和政府支持力度等方面保持优势，同时也反映了公司在偿债资金平衡和基础设施建设投融资业务等方面继续面临一定风险。

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，该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上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司 AAA 主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述债券还本付息安全性极强，并维持上述债券 AAA 信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



山东省财金投资集团有限公司

及其发行的公开发行政券

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照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”）16 山东经投债、19 财金 01、19 财金 MTN001、19 财金 02、20 财金 01、20 财金 MTN001、20 财金 MTN002、20 财金债、21 财金 01、21 财金 02、21 财金 03 和 21 财金 04 信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据山东财金集团提供的经审计的 2021 年财务报表及相关经营数据，对山东财金集团的财务状况、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。

图表 1. 本次跟踪债项概况

债券名称	种类	起息时间	发行金额 (亿元)	票面利率 (%)	到期日	回售日
16 山东经投债	企业债	2016 年 9 月	18.00	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 5 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 MTN002	中期票据	2020 年 5 月	6.00	2.70	2023 年 5 月 28 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
合计	-	-	165.00	-	-	-

资料来源：山东财金集团

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 2021 年末，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 2021 年末，该公司经审计的合并口径总资产为 2860.33 亿元，所有者权益 782.40 亿元，其中归属于母公司所有者权益 750.03 亿元；2021 年实现营业收入 41.44 亿元，实现净利润 16.54 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 15.75 亿元。

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) 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，外部董事 3 名，职工董事 1 名，其中外部董事不负责且不参与执行层业务。目前，公司有执行董事 2 名，外部董事 1 名，职工董事 1 名。公司董事每届任期 3 年，届满可以连任，外部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 2 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 4 名，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。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录二。

根据《山东省人民政府关于任免宋文旭等工作人员职务的通知》（鲁政任〔2019〕113 号），山东省人民政府决定任命宋文旭同志为该公司董事、董事长，免去李国健同志的公司董事长、董事职务。公司已于 2019 年 11 月 1 日完成董事长、法定代表人工商登记变更。

截至 2021 年末，该公司纳入合并报表的二级子公司共 25 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。

该公司关联交易主要为与关联方的往来款项，截至 2021 年末，公司对联营企业和参股企业的其他应收款合计 35.54 亿元。截至 2021 年末，母公司对下属子公司资金拆借的其他应收款为 73.92 亿元。

图表 2. 截至 2021 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	山东省财金健康产业有限公司	12.00
	财金宏业（北京）科技有限公司	4.37
	山东省财金实业有限公司	7.46
	山东财金农业科技有限公司	0.91
	财金文旅产业投资（临沂）有限公司	7.90
	山东财金杰润土地发展有限公司	2.40
	山东鲁宇沃凯汽车科技有限公司	0.50
	合计	35.54

资料来源：山东财金集团

图表 3. 截至 2021 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	山东省财金文旅产业发展有限公司	14.20
	山东省财金资产管理有限公司	5.60
	山东省财金创业投资有限公司	11.35
	山东省财金发展有限公司	6.83
	山东省财金资本管理有限公司	3.90
	融世华融资租赁有限公司	8.10
	山东省财金政企合作基金管理有限公司	4.42
	上海山财企业发展有限公司	9.51
	山东省财金产业投资有限公司	6.30
	山东省财金文旅产业投资有限公司	1.10
	山东省财金生态资源开发运营有限公司	2.61
	合计	73.92

资料来源：山东财金集团

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、投资管理等方面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》¹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，总法律顾问或审计法务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 2022 年 5 月 11 日《企业信用报告》，公司无违约情况发生。

业务

1. 外部环境

(1) 宏观环境

2022 年第一季度，全球疫情形势因变异毒株的高传染性而依然严峻，受通胀压力持续上升、货币政策收紧、地缘政治冲突进一步加剧等多因素影响，全球经济恢复节奏放缓，我国外部环境的复杂性和不确定性仍然较高。国内经济在年初的较好表现后再遭疫情冲击，经济发展存在较大压力。短期内，

¹ 中办发〔2010〕17号。

宏观政策将主要围绕“稳增长”开展，实现年度增长目标任重道远；从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

2022 年第一季度，新冠疫苗接种持续推进，病毒变异后的高传染性以及部分国家防疫措施放松导致全球疫情防控形势依然严峻。全球通胀压力保持高位，经济恢复节奏放缓；美联储已开启加息进程，美元强势及美债利率快速上升对全球的资本流动及金融市场运行带来挑战。俄乌军事冲突爆发，地缘政治局势进一步紧张，对全球经济产生的负面影响已逐步显现。总体上，疫情、通胀、美联储政策收紧、债务压力、俄乌冲突将继续影响全球经济修复，我国经济发展面临的外部环境的复杂性和不确定性依旧较高，而区域全面经济伙伴关系协定正式生效有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济年初表现较好，但新冠变异毒株在全国较大范围的快速传播再次对经济发展造成冲击，“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力将进一步加大。失业率阶段性上升，消费者物价指数温和增长，而工业生产者出厂价格指数涨幅虽从高位回落但幅度仍较大。工业中高技术制造业生产活动增长相对较快，而与地产、教育、交通、餐饮、穿着相关的传统制造业普遍低迷；能源原材料、有色金属冶炼、化工等行业的经营绩效增长良好，其余工业行业在成本的大幅上升侵蚀下，盈利增长普遍承压。消费增长受疫情的影响波动明显，汽车对商品零售形成较大拖累，餐饮与疫情前的差距扩大；固定资产投资中制造业投资与基建投资增长相对较快，而房地产投资则持续下行；在高基数、产业链优势逐步回归常态以及海外修复放缓等因素的影响下，出口增速有所回落。人民币汇率保持稳定，人民币资产对全球投资者的吸引力并未发生明显变化。

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；宏观政策加大跨周期调节力度，与逆周期调节相结合，为短期内稳定经济大盘提供支持。我国财政政策保持积极，专项债额度提前下达，推出新的一系列减税降费措施对特定主体和薄弱领域提供精准支持，财政支出节奏显著加快；政策层面严禁新增地方政府隐性债务，强化监管监测，妥善化解存量债务，地方政府债务风险总体可控。央行加大灵活适度的稳健货币政策实施力度，运用总量和结构性货币政策工具，保持流动性合理充裕，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展的支持；地方政府债发行节奏加快，以及政策增强信贷总量增长的稳定性均有利于实体部门信用，而在保持宏观杠杆率基本稳定的基调下，实体融资增速回升空间有限。我国金融监管持续完善，切实且严肃地践行金融法治，并通过完善宏观审慎政策治理机制，提高防范化解系统性金融风险的能力，为金融市场健康发展夯实基础。

2022年，“稳字当头、稳中求进”是我国经济工作的总基调，5.5%左右的增长目标在疫情的再度冲击下任重道远，短期内宏观政策将主要围绕“稳增长”开展：预计高质量发展与“双碳”目标将导致高技术制造业与高排放行业生产活动延续分化；疫情仍是导致消费波动的重要因素；制造业投资有基础保持较快增长，基建投资在适度超前基建以及前期政策成效显现带动下增速提升，房地产投资惯性下滑后才会逐步趋稳；出口增长仍有韧性，但外部需求恢复节奏放缓会导致增速回落。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

（2）区域经济环境

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。

2021年，山东省区域生产总值为83095.9亿元，比上年增长8.3%，列全国第三位。分产业看，第一产业增加值6029.0亿元，增长7.5%；第二产业增加值33187.2亿元，增长7.2%；第三产业增加值43879.7亿元，增长9.2%。三次产业结构由上年的7.4：39.1：53.5调整为7.3：39.9：52.8。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。

依托于良好的地理位置、气候环境及自然资源，近年来，山东省经济运行总体平稳，各项经济指标持续增长，其中第三产业增加值、固定资产投资及地方公共财政收入在近三年中保持了稳定的增速。自2016年第三产业增加值首次超过第二产业后，山东省分产业地区生产总值进一步由第一产业和第二产业转向第三产业。

工业为山东省主要产业。2021年，省内工业增加值27243.6亿元，比上年增长8.6%。规模以上工业增加值增长9.6%，其中，装备制造业增加值增长

10.5%；高技术制造业增加值增长 18.5%，高于规模以上工业 8.9 个百分点。规模以上工业营业收入增长 18.0%，利润总额增长 20.9%。营业收入利润率为 5.2%，比上年提高 0.1 个百分点。固定资产投资方面，2021 年，全省固定资产投资（不含农户）比上年增长 6.0%。三次产业投资构成为 1.9：32.4：65.7。重点投资领域中，民间投资增长 8.2%，占固定资产投资的比重为 65.2%，比上年提高 1.3 个百分点；制造业投资增长 13.1%，占固定资产投资的比重为 27.5%，比上年提高 1.7 个百分点；高新技术产业投资增长 11.6%，高于工业投资增速 1.8 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。2021 年全省实现一般公共预算收入 7284.5 亿元，比上年增长 11.0%，其中收入中税收占比为 75.2%，一般公共预算收入稳定性强。

2021 年，山东省信贷结构持续优化，年末金融机构本外币存款余额 130482.1 亿元，比上年增长 10.3%，比年初增加 12132.7 亿元。年末金融机构本外币贷款余额 111035.4 亿元，增长 13.4%，比年初增加 13154.8 亿元。其中，涉农贷款余额 32361.1 亿元，增长 9.4%，增加 3081.4 亿元；小微企业贷款余额 19751.4 亿元，增长 15.5%，增加 2681.6 亿元，其中普惠小微贷款余额 11069.8 亿元，增长 35.4%，增加 2893.3 亿元。绿色贷款余额 7979.2 亿元，增长 48.7%，增加 2600.6 亿元。此外，2021 年以来山东省金融机构主要风险指标有所提升。截至 2021 年末，山东省金融机构不良贷款余额 1489.75 亿元，比年初减少 496.43 亿元；不良贷款率 1.34%，比年初下降 0.69 个百分点。

图表 4. 山东省主要经济与社会发展指标（单位：亿元，%）

区域	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅
地区生产总值	71067.5	5.5	73129.0	3.6	83095.9	8.3
人均地区生产总值（元/人）	70653	5.2	-	-	-	-
第一产业增加值	5116.4	1.1	5363.8	2.7	6029.0	7.5
第二产业增加值	28310.9	2.6	28612.2	3.3	33187.2	7.2
第三产业增加值	37640.2	8.7	39153.1	3.9	43879.7	9.2
固定资产投资（不含农户）	-	8.4	-	3.6	-	6.0
地方公共预算收入	6526.6	0.6	6559.9	0.5	7284.5	11.0
城镇居民人均可支配收入（元）	42329	7.0	43726	3.3	47066	7.6
农村居民人均可支配收入（元）	17775	9.1	18753	5.5	20794	10.9

资料来源：2019-2021 年山东省国民经济和社会发展统计公报

(3) 行业环境

2021 年以来，得益于新冠疫情的有效控制，我国宏观经济企稳恢复。国内私募股权投资市场募资环境回暖显著，投资者投资信心增加，投资市场活跃

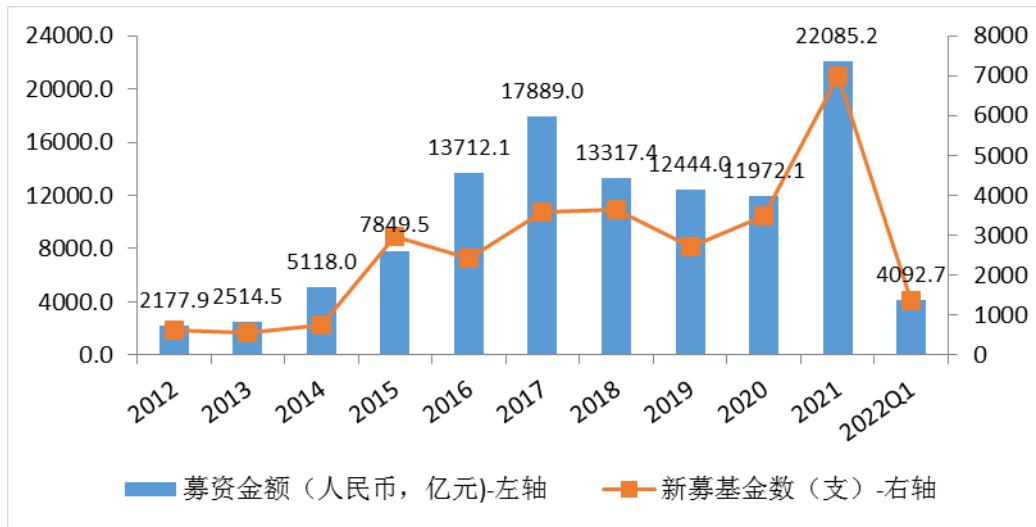
度大幅提升。募集基金数额及投资数额均创历史新高。在经历了 2021 年补足式增长后，2022 年第一季度，新募集基金数量和规模回归至正常水平。而投资市场在美国对中概股监管收紧、国内疫情反复等多重因素影响下，投资节奏明显放缓。私募股权、创业投资基金管理人在竞争格局上仍呈现两头分化趋势，行业大部分基金管理人仍以小额募集状态（管理规模 5 亿元以下）为主，但头部机构募集资金集中度上升。市场投资金额占比最高的三个子行业分别为 IT、生物技术/医疗健康和半导体及电子设备。退出端，2021 年国内股权投资市场退出案例数同比上升仍受益于 A 股科创板及创业板注册制平稳运行。

2021 年以来，得益于新冠疫情的有效控制，我国宏观经济企稳恢复。国内私募股权投资市场募资环境回暖显著，募集基金数额及投资基金数额均创历史新高。投资者投资信心增加，投资市场活跃度大幅提升。在经历了 2021 年补足式增长后，2022 年第一季度，新募集基金数量和规模回归至正常水平。而投资市场在美国对中概股监管收紧、国内疫情反复等多重因素影响下，投资节奏明显放缓。根据中国证券投资基金业协会（以下简称“协会”）数据披露，截至 2022 年 3 月末，我国存续私募股权、创业投资基金管理人 14993 家，存续私募股权投资基金 31382 支，存续私募股权基金规模 10.81 万亿元；存续创业投资基金 15731 支，存续创业投资基金规模 2.43 万亿元。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（管理规模 5 亿元以下）为主。

募资方面，2021 年我国疫情防控常态化，经济持续企稳恢复。在此次背景下，我国股权投资募资市场显著回暖，全年募集基金 6979 支，同比上升 100.7%，募集资金总额约 2.21 万亿元，同比上升 84.5%。2022 年第一季度，募资市场逐步回归正常水平，新募集基金 1374 支，同比下滑 0.6%，募集资金总额 4092.70 亿元，同比下降 3.2%。

募资结构上仍呈现两极化趋势，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。分基金类型来看，其中成长基金募集资金 13019.77 亿元，占比 59.0%；创业投资基金募集资金 6607.31 亿元，占比 29.9%；并购基金、早期基金、房地产基金、基础设施基金募集资金分别为 829.50 亿元、235.46 亿元、425.43 亿元和 945.38 亿元，占比分别为 3.8%、1.1%、1.9% 和 4.3%。

图表 5. 2012-2022 年 Q1 中国股权投资基金募集情况



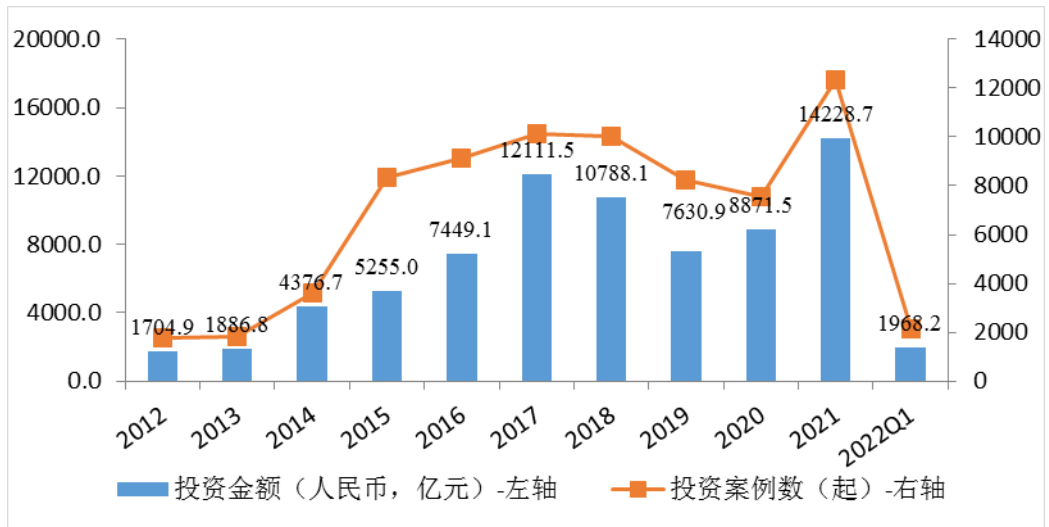
资料来源：清科研究中心、新世纪评级整理

投资方面，在募资市场回暖、IPO 保持高增长背景下，2021 年我国股权投资市场投资案例数及金额增幅明显，创历史新高。2021 年，我国股权投资市场共发生投资案例 12327 起，同比上升 63.1%；涉及投资总金额 1.42 万亿元，同比上升 60.4%。2022 年第一季度，投资市场明显节奏放缓，投资案例数同比下降 27.5%至 1599 例，投资金额同比下降 47.1%至 1968.2 亿元。

分投资阶段来看，2021 年早期投资案例数量 1857 起，同比上升 72.6%，投资总金额 229.47 亿元，同比上升 86.4%；创业投资案例数量 5208 起，同比上升 65.1%，投资总金额 3710.91 亿元，同比上升 90.0%；私募股权投资案例数量 5262 起，同比上升 58.1%，投资总金额 10288.32 亿元，同比上升 51.4%。

从投资行业分布情况来看，2021 年，多数行业的投资活跃度均同比上升，前三大投资行业分别为 IT、生物技术/医疗健康和半导体及电子设备，三大行业投资总额占比为 50.97%，投资行业集中度同比小幅提升。从投资案例地域分布来看，北京、上海、广东、江苏和浙江仍为投资金额最多的前五大地区。2021 年，前五大地区投资案例合计数占案例总数量的 81.91%，投资金额合计数占全部投资额的 78.42%。

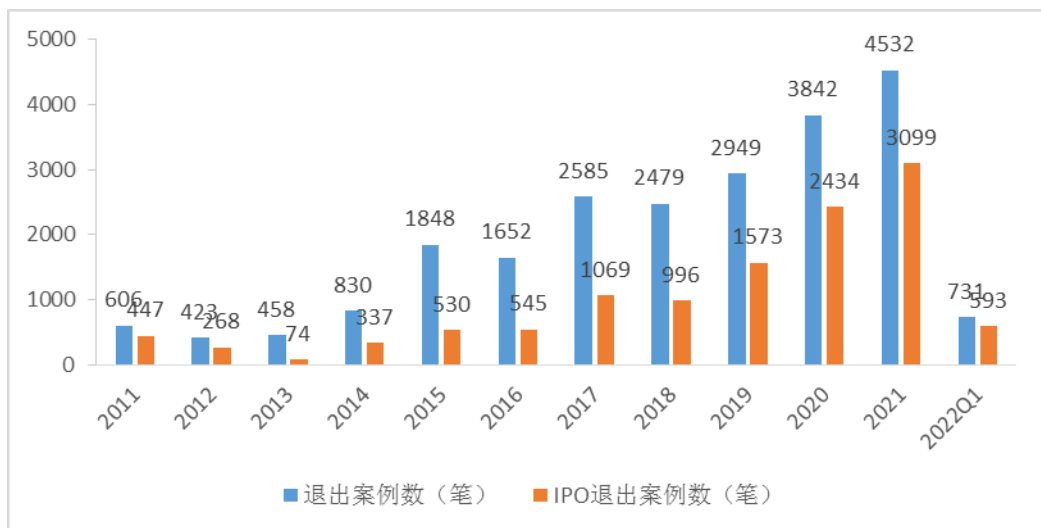
图表 6. 2012-2022 年 Q1 中国股权投资基金投资情况



资料来源：清科研究中心、新世纪评级整理

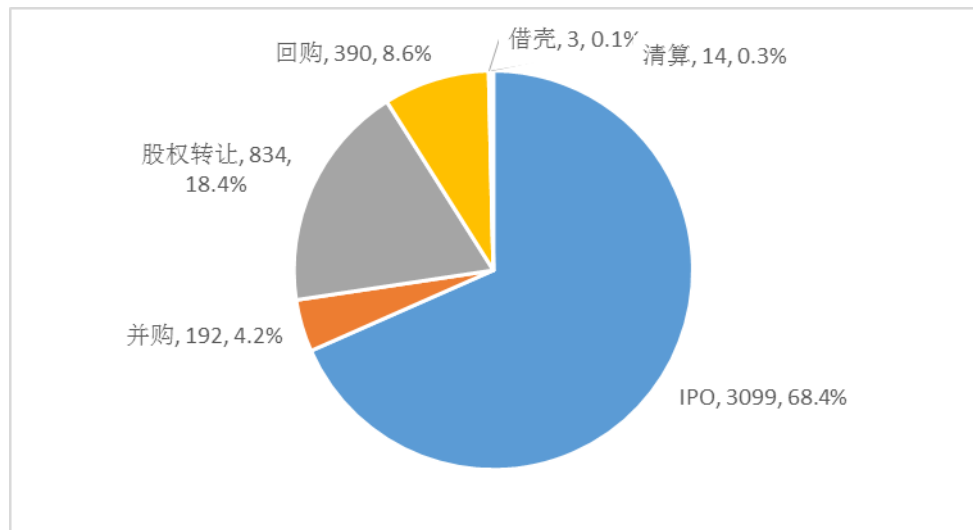
退出方面，2021 年，我国股权投资市场退出案例数量共 4532 笔，同比上升 18.0%。其中 IPO 退出案例数量 3099 笔，同比增长 27.3%。得益于国内注册制的平稳运行，被投资企业 IPO 数量较上年同比大幅提升。其次退出占比较高的方式依次为股权转让、回购以及并购。2022 年第一季度，我国股权投资市场退出案例共 731 笔，同比下降 31.7%，其中 IPO 退出案例数量 593 笔，同比下跌 5.7%。

图表 7. 2011-2022Q1 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

图表 8. 2021 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

2021 年 1 月，证监会发布《关于加强私募投资基金监管的若干规定》，进一步促进私募行业整体规范发展。同时相关部门陆续发布促进行业发展的利好政策。我国目前构建的多层次资本市场体系利好股权投资行业退出环境。

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。2021 年 1 月 8 日，证监会发布《关于加强私募投资基金监管的若干规定》（以下简称《规定》）。该规定在《私募投资基金监督管理暂行办法》，即行业法规条例的基础上进行修补和完善，进一步促进私募行业整体规范发展。《规定》共十四条，主要内容包括：1) 规范私募基金管理人名称、经营范围，并实行新老划断；2) 从严监管集团化私募基金管理人；3) 重申私募基金应向合格投资者非公开募集；4) 明确私募基金投资的禁止行为；5) 强化私募基金管理人及从业人员等主体规范要求；6) 明确法律责任和过渡期安排。

除了基础法律框架，相关部门陆续发布了促进行业发展的利好政策，有利于行业规模的进一步扩大。2021 年 1 月 31 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《建设高标准市场体系行动方案》，文中第 18 条提到“鼓励银行及银行理财子公司依法依规与符合条件的证券基金经营机构和创业投资基金、政府出资产业投资基金合作，研究完善保险机构投资私募理财产品、私募股权基金、创业投资基金、政府出资产业投资基金和债转股的相关政策。提高各类养老金、保险资金等长期资金的权益投资比例，开展长周期考核”。此项方案将激励银行及银行理财子公司从事私募股权行业。2021 年 11 月 26 日，银保监会发布《银行业保险业支持高水平科技自立自强的指导意见》（银保监发[2021]46 号），文中提到“在依法合规、风险可控、商业自愿前提下，支持商业银行具有投资功能的子公司、保险机构、信托公司等出资创业投资基金、政府产业投资基金等，为科技企业发展提供股权融资。”2021 年 12 月 17 日，银保监会发布《关于修改保险资金运用领域部分规范性文件的通知》，

对现行保险资金运用领域规范性文件进行了清理，对 14 件规范性文件予以修改。修改内容包括拓宽保险资金股权投资范围，放松私募基金和创投基金限制。保险资金运用政策的调整，将加大保险机构对创投基金和私募基金投资力度，利好险资 LP 股权投资环境。

在退出环境方面，2021 年 11 月 15 日，北京证券交易所（以下简称“北交所”）正式开市。北交所由新三板精选层升级而来，定位服务创新型中小企业，将在拓宽中小企业融资渠道、完善多层次资本市场方面发挥重要作用。

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 2021 年末，公司引导基金累计参股子基金 107 支，引导基金总规模为 515.38 亿元，参股基金总规模 2934.30 亿元，引导基金实缴总金额 168.48 亿元，已投资 961 个项目，投资总额 1070 亿元。2021 年全年实现管理费收入 1.16 亿元，较 2020 年有所增加。自主组建基金方面，截至 2021 年末，公司自主组建基金业务共成立基金 29 只，总规模 523.26 亿元，期末已到位资金规模 302.71 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》²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。截至 2021 年末，该 PPP 基金已有 11

² 鲁财预〔2015〕45 号；

只基金完成工商注册³，公司使用省级财政引导基金已认缴基金 74.00 亿元。

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》⁴，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。

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。

图表 9. 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 2021 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	2.00	4.43	0.87	4
3	山东省滨海旅游发展引导基金	2015/2/1	1.50	-	-	-
4	山东省旅游发展引导基金	2015/5/1	1.00	-	-	-
5	山东省科技成果转化引导基金	2015/5/1	2.40	4.50	0.90	2
6	山东省城镇化投资引导基金	2015/5/1	6.00	-	-	-
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	1.50	5.00	1.00	2
11	山东省现代商务发展引导基金	2015/5/1	1.13	3.10	0.42	2
12	山东省现代农业产业发展引导基金	2015/5/1	2.40	-	-	-
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	1.20	-	-	-
16	山东省新兴产业创业投资引导基金	2015/9/1	1.00	2.50	0.50	1

³ 其中已有 7 家实现退出；

⁴ 鲁政发〔2018〕7 号。

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	10.00	18.20	3.45	2
19	山东省知识产权发展基金	2015/12/1	0.40	-	-	-
20	山东省 PPP 发展基金（含各市出资）	2015/8/1	74.00	380.00	3.17	4
21	山东省新旧动能转换引导基金	2017/9/1	400.00	1425.50	142.70	76
22	参股国家军民融合产业投资基金	2018/12/24	400.00	560.00	5.05	1
23	参股先进制造产业投资基金（二期）	2019/6/18	400.00	481.10	0.90	1
24	参股烟台绿康股权投资中心	2015/10/1	0.50	13.00	0.02	1
合计	-	-	515.38	2934.30	168.48	107

资料来源：山东财金集团

图表 10. 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	山东鲁信祺晟投资管理有限公司 烟台市中泰投资管理有限公司	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企业创业服务中心、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

			济南建华投资管理有限公司	
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（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	山东世华股权投资基金管理有限公司	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 山东华晨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、生物与新医药、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。	山东财融股权投资基金管理有限公司 山东财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。	-	-
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	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

			有限公司	
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	
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	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
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	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	银河创新资本管理有限公司 山东中网银新投资管理有限公司 前海方舟（青岛）创业投资基金管理合伙企业 华融瑞泽投资管理有限公司 青岛海尔创业投资有限公司 长鹰创业投资管理（北京）有限公司 中车基金管理有限公司（北京）有限公司 汇誉投资管理（湖州）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 山东高	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、山东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

			速投资管理 基金有限 公司 豪迈资 本管理 有限公 司 三峡绿 色产业 (山 东)投 资管理 有限公 司 中广核 产业投 资基金 管理有 限公司	
24	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	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 山东陆 海联动 基金管 理有限 公司 济宁如 意同晟 股权投 资基金 管理有 限公司 中诚资 本管理 (北 京)有 限公司 山东茗 信股权 投资管 理有限 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 山东新 时代股 权投资 基金管	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

			理有限公司
			山东民 控股权 投资管理 有限公司
			中化建 信投资 管理 (天津)有 限公司
			山东金 泽霖股 权投资 管理股 份有限 公司
			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
			山东土 地乡村 振兴基 金管理 有限公 司
			山东蕾 薇辉石 股权投 资基金 有限公 司
			山东高 速畅赢 股权投 资管理 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
			上海常 春藤投

			资控股有限公司	
			豪迈资本管理有限公司	
			山东高速畅赢股权投资管理有限公司	
			深圳市安鹏股权投资基金管理有限公司	
			山东海格投资管理有限公司	
			北京华耀中纬投资管理有限公司	
			山东红桥股权投资管理有限公司	
			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	
			北京融新源创业投资管理有限公司	
			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	
24	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	山东铁发股权投资管理有限公司 山东省新动能创业投资管理有限公司	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

		<p>节；四是“一带一路”建设领域</p>	<p>深圳同创锦绣资产管理有限公司 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 深圳市前海基础设施投资基金管理有限公司 上海劲邦股权投资管理有限公司 烟台源创投资管理有限公司 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 青岛乐通合创股权投资有限公司 中化建信投资管理（天津）有限公司 山东华赢股权投资管理有限公司 广东新希望新农业股权投资基金管理有限</p>	<p>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</p>
--	--	-----------------------	--	---

			公司 鲁商股权投资基金管理有限公司 启辰资本控股（珠海）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 威海威高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	
24	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	山东省财金资本管理有限公司 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 山东鲁信文化产业创业投资有限公司 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	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

			滨州滨陆投资有限公司
			威海北创投资管理有限公司
			深圳市怡和通基金管理有限公司
			山东豪迈欣兴投资管理有限公司
			山东汇泽股权投资基金管理有限公司
			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
			山东世华股权投资基金管理有限公司
			山东多盈领新创业投资管理有限公司
			青岛高创卓阳投资管理有限公司
			山东天拓投资管理有限公司
			山东卓实投资管理有限公司
			烟台市中泰投资管理有限公司
			山东鲁信祺晟投资管理有限公司
			山东财

			<p>金融资产 股权投资 基金管理有 限公司</p> <p>临沂市 新旧动 能转换 基金投 资有限 公司</p> <p>潍坊市 城镇化 建设投 资管理 有限公 司</p> <p>山东南 郊电建 投资管 理有限 公司</p> <p>易华录 投资管 理有限 公司</p> <p>广发合 信产业 投资管 理有限 公司</p>	
24	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、各类创新型企业及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。	<p>济南财 金立达 股权投 资管理 有限公 司</p> <p>济南产 业发展 基金管 理有限 公司</p> <p>青岛鲁 创投资 管理有 限公司</p> <p>青岛巨 峰创盈 股权投 资有限 公司</p> <p>山东省 新动能 资本管 理有限 公司</p> <p>深圳市 前海恒 兆亿基 金管理 有限公 司</p> <p>中泰资 本股权 投资管 理（深 圳）有 限公司</p> <p>青岛天 诚股权</p>	<p>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仓物流园项目</p>

			投资基金 管理有限公司
			北京易 科汇投 资管理 有限公司
			金航产 发（北 京）投 资基金 管理有 限公司
			山东泓 信股权 投资基 金管理 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
			山东中 网银新 投资管 理有限 公司
			上海微 牛股权 投资基 金管理 有限公 司
			济宁市 惠达财 丰创业 投资有 限公司
			山东山 高股权

			投资管理 有限公司	
			济南乐 知股权 投资基 金管理 有限公 司	
24	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、各类创新型企业及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。	齐鲁中 泰资本 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仓物流园项目
			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	
			黄河三 角洲产 业投资 基金管 理有限 公司	
			青岛海 立方舟 股权投 资管理 有限公 司	
			上海常 青藤投 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
			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公司
			山东华晨股权投资管理有限公司

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 2021 年末，公司自主组建基金业务共成立基金 29 只，总规模 523.26 亿元，期末已实缴到位资金规模 302.71 亿元，其中，公司认缴规模累计 146.15 亿元，实缴 83.01 亿元。

山东省省级融资性担保机构股权投资基金目前下辖两只基金：山东省财金融资担保股权投资基金（以下简称“财金融担基金”）和山东省财金齐银融资担保股权投资基金（以下简称“财金齐银融担基金”），基金管理人均为山东财金产融股权投资基金管理有限公司（以下简称“产融基金公司”）。截至 2021 年末，上述两支基金合计实缴 15.00 亿元，公司通过该基金共实现收益 0.96 亿元。融资担保基金合伙人分别为国投泰康信托、五矿信托、山东省新动能基金管理有限公司和山东财金产融股权投资基金管理有限公司，基金最终投向为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。

山东省财金红土公共产业投资基金总规模 100.00 亿元，截至 2021 年末已到位资金规模为 2.50 亿元，该基金 GP 为山东省财金红土股权投资基金管理有限公司（以下简称“财金红土公司”），LP 为银行等金融机构，劣后级持有方

为山东财金集团、深圳市创新投资集团有限公司、中国建筑第八工程局有限公司和西藏东方财富证券，LP 优先级、LP 劣后级和 GP 的出资比例为 80:19:1，主要投向山东省内基础设施建设项目，截至 2021 年末，该基金已退出 2.50 亿元，累计回款金额 6.09 亿元，实现收益 1.33 亿元。

山东财金基础设施发展基金总规模为 200.00 亿元，截至 2021 年末已到位资金规模为 193.47 亿元，该基金 GP 为山东省财金资本管理有限公司（以下简称“财金资本公司”），LP 为银行等金融机构和财金发展公司，其中财金发展公司持有劣后级份额，LP 优先级、LP 劣后级（财金发展公司）和 GP（财金资本公司）的出资比例为 90:9.9:0.1。该基金最终投向为以基础设施建设为主的政府背景项目，包括园区建设、农光互助扶贫发电、医院拆迁、河道治理、职业教育校区建设、城市集中供热工程改造、水库增容改造、公益性养老项目建设和棚户区改造等多个项目领域。截至 2021 年末，该基金实现收益 9.50 亿元。

此外，该公司还成立了 6 只济南政企股权投资基金，总规模为 13.31 亿元，截至 2021 年末已到位资金规模为 13.30 亿元，该基金 GP 为山东省财金政企合作基金管理有限公司（以下简称“财金政企公司”），LP 为山东省社会保障基金理事会和中信证券、环城城建公司、山东省财金政企投资有限公司。该基金最终投向为山东省内市县级基础设施建设项目，截至 2021 年末，该基金实现收益 0.64 亿元。

该公司 2019 年设立了包括山东省财金融合股权投资基金（以下简称“财金融合基金”）、山东省财金政企天元股权投资基金（以下简称“财金政企天元基金”）、山东财金行稳股权投资基金中心（有限合伙）（以下简称“财金行稳基金”）、济南财通投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“财通公司”）、济南市创盈股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“创盈公司”）、潍坊财瑞新旧动能转换股权投资基金（以下简称“财瑞新旧动能转换基金”）、台庄新动能产业发展基金（济南）（以下简称“台庄新动能基金”）和山东省新旧动能转换基础设施基金（以下简称“基础设施基金”）在内的 8 只基金。截至 2021 年末，上述基金分别累计实现收益 0.41 亿元、0.95 亿元、0.97 亿元、1.34 亿元、0.62 亿元、0.50 亿元、0.29 亿元和 0.02 亿元。

该公司 2020 年设立了包括山东省财金新动能投资基金（以下简称“财金新动能基金”）、威海市创鑫股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“创鑫公司”）、山东财金科技创新股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“财金科创公司”）、山东省新动能中化绿色基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“新动能中化公司”）、助推民企股权投资基金（济南市）合伙企业（有限合伙）（以下简称“助推民企公司”）、济南正启建元投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“正启建元公司”）和济南舒朗产业园投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“舒朗产业园公司”）在内的 7 只基金。截至 2021 年末，上述基金分别累计实现收益 0.04 亿元、1.20 亿元、0.76 亿元、0.01 亿元、0.04 亿元、0.13 亿元和 0.08 亿元。

该公司 2021 年设立了包括济南财金瑞玥股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“财金瑞玥公司”）、财金红土新动能（济南）创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“财金红土新动能公司”）、财金龙山鲲鹏（潍坊市）股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“财金龙山鲲鹏公司”）、山东财金正启民投股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“财金正启民投公司”）和财金百廿学府（济南）创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“财金百廿学府公司”）在内的 5 只基金。截至 2021 年末，上述基金均未实现投资收益。

图表 11. 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 2021 年末基金总规模	公司承诺认缴规模		截至 2021 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资项目	0.67
2	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
3	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	9.50
4	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	0.29
5	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	0.64
6	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	-	5.18	0.50	-	山东省财金创业投资有限公司	山东省财欣资产运营有限公司、潍坊市国信创业投资有限公司、聊城市财金建设发展有限公司、鲁银投资集团股份有限公司、泰安市东岳财富股权投资基金有	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、	0.16

序号	基金名称	设立时间	截至2021年末基金总规模	公司承诺认缴规模		截至2021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、山东黄河三角洲创业发展集团有限公司、寿光市金投资资产管理有 限公司、烟台市财金新动能基金管 理有限公司、山东省新动能基金管 理有限公司、山东能源集团创 元投资有 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 限公司、淄博 市金融控股 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、山东 恒燊投资 有限公 司	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 新材科 技有限 公司项 目、山 东盛华 新材科 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 新材科 技股份 有限公 司项 目、胜 利新大 新材科 技股份 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 新材科 技股份 有限公 司项 目	
7	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	0.72
8	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	0.41

序号	基金名称	设立时间	截至2021年末基金总规模	公司承诺认缴规模		截至2021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				
9	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、山东省财欣资产管理有限公司	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	0.97
10	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	0.95
11	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公司、青岛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	0.04
12	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	0.62
13	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	1.20
14	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	7.22	0.72	6.50	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	0.76
15	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	3.67	0.01	0.98	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、	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	0.01

序号	基金名称	设立时间	截至2021年末基金总规模	公司承诺认缴规模		截至2021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				
									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公司、山东省财金资本管理有限公司	一化学股份有限公司、山东三星玉米产业科技有限公司	
16	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	0.29
17	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开发区引导基金管理办公室	盛瑞传动股份有限公司	0.50
18	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、山东省社保基金理事会、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、济南森峰科技有限公司	0.04
19	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	-
20	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	0.90	0.01	0.22	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	长信化学项目	-
21	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	-	0.50	0.50	-	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	山东高信化学股份有限公司项目、山东天一化学股份有限	-

序号	基金名称	设立时间	截至2021年末基金总规模	公司承诺认缴规模		截至2021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				
									资有限公司	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公司项目、尚品本色智能家居有限公司项目	
22	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	0.02
23	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	-
24	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	财金百廿学府（济南）创业投资合伙企业（有限合伙）	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	-
25	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
26	济南政启融合投资合伙企业（有限合伙）	2018年10月	0.45	0.45	-	0.45	0.45	-	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	山东材金和通实业有限公司	0.05

序号	基金名称	设立时间	截至2021年末基金总规模	公司承诺认缴规模		截至2021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				
27	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	0.13
28	济南舒朗产业园投资合伙企业(有限合伙)	2020年4月	0.50	0.49	0.01	0.50	0.49	0.01	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、济南政启股权投资管理合伙企业(有限合伙)	舒朗产业园项目	0.08
29	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	0.31
合计	-	-	523.26	14.87	131.28	302.71	9.03	73.98	-	-	-	21.03

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2021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2021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44万户，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2021年末合计已归还本金622.60亿元，期末贷款余额合计1755.40亿元。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 12. 截至 2021 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	1447.86	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	66.42		
中国农业银行	27.71	23.20		
邮政储蓄银行	122.93	97.87		
建设银行	93.74	75.68		
工商银行	42.05	36.64		
光大银行	3.40	1.87		
兴业银行	4.00	3.44		
中国银行	0.27	0.24		
招商银行	2.50	2.18		
合计	2378.00	1755.40		

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 2021 年末，财金知远已投资山东省内幼儿园共 19 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 项目主要通过参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 3 月末，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 项目和山东省潍坊市文化艺术中心存量资产转换 PPP 项目，预计项目总投资分别为 11.44 亿元、1.43 亿元、19.70 亿元和 39.60 亿元。截至 2021 年末，上述项目共计已完成投资 10.86 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 and 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航集团、山东钢铁等。

截至 2021 年末，该公司持有山航集团 37.08% 的股份，为其第二大股东。山航集团目前经营航线 200 余条、每周 3700 多个航班飞往全国 80 多个大中城

市，并开通台湾地区航线和韩国、日本、泰国、印度、柬埔寨等国际航线。2021年受新冠疫情影响，山航集团仍处于亏损状态，净利润同比有所回升。截至2021年末，山航集团总资产342.65亿元，股东权益6.07亿元，2021年实现营业总收入133.02亿元，净利润-17.04亿元。目前公司将山航集团纳入其他权益工具投资会计科目，截至2021年末，账面余额5.09亿元。

该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”）、山东钢铁等资产。2021年，公司累计减持山东钢铁股票1.44亿股，目前剩余1.39亿股。截至2021年末，济南机场账面价值1.39亿元，山东钢铁账面价值为2.48亿元。此外，公司还持有山东海高通信股份有限公司142.2万股，截至2021年末合计浮亏1146.13万元。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、蓝黄产业基金等，并履行出资职责及进行投后管理工作。

截至2021年末，山东省财政厅已分别向该公司和财金发展公司拨入铁路建设专项资金25亿元和74亿元。2016年，公司已将相关业务无偿划转至财金发展公司；公司管理的农业综合开发专项资金合计1.82亿元，于2005-2008年投向山东省内9家重点农业企业，每家投资2000万-2200万不等，由于上述农业企业经营状况不佳，目前公司计划逐步退出相关投资，截至2021年末，已经退出5家农业项目企业，收回资金0.98亿元，持续管理4家重点农业企业，资金合计0.84亿元；公司管理的文化产业发展专项资金0.26亿元，用以支持山东省文化产业，于2009年投向山东影视集团有限公司等11家单位，截至2021年末，已退出4家文化项目企业，收回资金共计0.11亿元，目前仍管理7家企业，投放资金共计0.15亿元。

2019年12月，该公司以5亿元认购山东威高骨科材料股份有限公司（以下简称“威高骨科”）2525.25万股股份，持股比例为7.04%。2021年6月，威高骨科在上交所科创板上市。截至2021年末，公司持有威高骨科2525.25万股，持股比例为6.31%，账面余额为16.09亿元。截至2021年末，威高骨科总资产54.03亿元，2021年实现营业总收入21.54亿元，净利润6.90亿元。

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挂牌企业。该基金总规模10亿元，目前已完成全部投资。截至2021年末，剩余在管直投企业124家，累计交易金额3.45亿元。

2016年末，该公司出资2.00亿美元（合计13.12亿元人民币）向华鲁控股集团有限公司（以下简称“华鲁集团”）注资，专项用于华鲁集团在境外设立山东省重大基础设施建设投资基金。目前公司对华鲁集团持股比例为12.17%⁵，为其第三大股东，华鲁集团实际控制人为山东省国资委⁶。

蓝基金由山东海洋集团有限公司主发起设立，是按照我国第一个以海洋经

⁵ 2019年3月，山东发展投资控股集团有限公司作为华鲁集团新股东增资入股，以货币形式向华鲁集团投资3.40亿元，使得山东财金集团持股比例由12.59%降至12.17%。

⁶ 2019年3月，山东发展投资控股集团有限公司作为华鲁集团新股东增资入股，以货币形式向华鲁集团投资3.40亿元，使得集团公司持股比例由12.59%降至12.17%。

济为主题的国家战略—《山东半岛蓝色经济区发展规划》要求批准筹建的第一支专注于海洋经济的产业投资基金。蓝基金总规模为 20.63 亿元，截至 2021 年末蓝基金资金出资到位 18.42 亿元，含公司出资 1.00 亿元，已投资生物医药、海洋工程、能源、信息化等国家战略新兴产业领域项目共计 20 个，投资金额共计 15.90 亿元。目前蓝基金已分别与浪潮、软控、青岛金王等上市或行业龙头企业合作，陆续成立了 4 支专项基金，总规模为 15.13 亿元，其中蓝基金认缴 7.10 亿元，带动社会出资或政府引导基金出资共计 8.03 亿元⁷。蓝基金将通过 IPO、并购退出、股权回购、资产分拆等多种方式实现退出，公司所投资金将按认缴出资比例获取收益。

黄基金以黄河三角洲高效生态经济区为重点，对新材料、新能源、重要资源、节能减排、高效生态农业、高端装备制造、金融、文化和现代服务业等产业进行战略投资和整合目标产业链。黄基金成立于 2012 年，截至 2021 年末，首期实际募集资金 4.65 亿元，含公司出资 1.00 亿元，黄基金由 1 支产业基金和 2 支子基金组成，其中产业基金已募集到位资金 4.25 亿元，已经成立的 2 支子基金已募集到位资金 4.14 亿元。截至目前基金共投资 11 个项目，投资金额共计 5.31 亿元，项目涵盖生产制造、新材料、生物医药、现代农业等多个行业，其中包括山东金麒麟、天诺广电、山东明仁福瑞达、山东玻纤、东营博龙石油装备产业股权基金、北京黄河三角洲投资中心和益大新材等重点项目，黄基金主要退出渠道是依靠项目本身实现资产证券化（IPO 或并购重组），公司所投资金将按认缴出资比例获取收益。

该公司直属的山东省融资担保有限公司（以下简称“融资担保公司”）持有部分齐鲁证券有限公司（以下简称“齐鲁证券”）股权，2015 年 8 月，齐鲁证券整体变更为中泰证券股份有限公司（以下简称“中泰证券”），并于同年 9 月面向在册股东进行定向增发。公司于 2015 年 9 月 3 日以融资担保公司代持的方式，出资 1.8 亿元认购中泰证券 3000 万股，并与融资担保公司签订了《协议书》。公司为了保证该项代持股份的所有权，于 2018 年底向济南市仲裁委申请仲裁，根据（2018）济仲裁字第 2996 号裁决⁸，融资担保公司代持山东财金集团的 3000 万股中泰证券股份确认实际所有人为山东财金集团。2019 年 3 月，根据济南仲裁委员会仲裁裁决和证监会对中泰证券 IPO 审核要求，公司与融资担保公司签署了《股份转让协议》。截至本评级报告出具日，中泰证券已根据仲裁裁决和股权转让协议就股权转让事项完成工商注册登记信息变更，公司直接持有中泰证券股票 3000.00 万股。

另外，山东省政府于 2019 年 1 月 12 日印发了《关于同意山东省投融资担保集团组建工作有关事宜的批复》⁹，批准设立山东省投融资担保集团有限公司（以下简称“省投融资担保集团”），并确定融资担保公司划入省投融资担保集团。截至本评级报告出具日，省投融资担保集团已完成工商变更登记，划转

⁷ 2017 年，从基金业务发展考虑，蓝基金不再担任北京智慧城市投资合伙企业（有限合伙）基金管理人。蓝基金对该基金无实缴资本；

⁸ 日期为 2019 年 1 月 18 日；

⁹ 鲁政字[2019]10 号。

事宜正在推进，划转完成后山东财金集团将不再持股融资担保公司。

(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。融世华公司主要涉及新能源公交车，校车，工业装备，高新技术产业化，节能环保，造纸印刷，餐饮服务行业，公用事业等行业。截至 2021 年末，融世华公司资产总额为 12.75 亿元，所有者权益 2.24 亿元，2021 年实现营业收入 2.69 亿元，净利润 0.04 亿元，全年新增租赁业务 5.15 亿元，期末应收融资租赁款余额为 13.24 亿元，不良率为 12.13%。上海财金公司的融资租赁业务主要通过子公司天津山财融资租赁有限公司（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。2021 年末，上海财金公司总资产 13.45 亿元，所有者权益 3.87 亿元，2021 年实现营业收入 0.82 亿元，净利润-0.39 亿元，当年无新增融资租赁投放，期末应收融资租赁款余额为 5.51 亿元，不良率为 0%。截至 2021 年末，公司融资租赁项目业务余额为 15.78 亿元，整体不良率为 8.05%。

(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。

山东省财金能源有限公司成立于 2021 年 2 月，该公司子公司山东省财金产业投资有限公司持有 50% 股权，山东富金成投资有限公司持有另外 50% 股权。山东省财金能源有限公司主要从事汽油、柴油等石油化工产品的贸易及供应，目前已获取中海油、中化等大型石化类央企供应商资格，未来将充分发挥山东地炼行业优势，整合物流、资金流、信息流等资源，在供应链交易信息真实可视、现金流和风险可控的前提下，提供集采购、仓储、运输、销售为一体的供应链贸易服务。

山东省财金绿建供应链管理有限公司成立于 2020 年 1 月，该公司子公司山东省财金政企投资控股有限公司持有其 40% 的股权，根据山东省财金政企投资有限公司与海南材金和通企业管理中心（有限合伙）于 2021 年 7 月 8 日签订的《一致行动人协议》，海南材金和通企业管理中心（有限合伙）同意与海南材金和通企业管理中心（有限合伙）就山东省财金绿建供应链管理有限公司股东会决议针对重大事项的表决意见保持完全一致，公司能够对山东省财金绿建供应链管理有限公司形成实际控制，公司自 2021 年 7 月将山东省财金绿建供应链管理有限公司纳入合并范围。山东省财金绿建供应链管理有限公司主要从事涂料及外墙保温产品的贸易及供应。山东省财金绿建供应链管理有限公司目前主要供应商包括立邦（股票代码：0891.HK）、亚士创能（股票代码：

603378.SH)、三棵树（股票代码：603737.SH）等国内涂料及保温材料龙头企业，采用“以销定采”的经营模式，依托互联网和大数据技术，打造供应链管理信息化平台，以涂料产品为重点，聚焦绿色建材细分领域，以供应链条中的“商流、信息流、资金流、物流”为核心，为上下游企业提供一站式供应链管理服务。

山东省能源环境交易中心有限公司成立于1997年12月，该公司子公司融世华融资租赁有限公司持有其50.77%的股权。山东省能源环境交易中心有限公司主要从事铝锭、新能源车、石油焦、不锈钢的贸易及供应，已经成为银邦股份（300337）优质供应商。目前正在为常铝股份（002160）准入供应商做准备。山东省能源环境交易中心有限公司致力于为实体企业提供集中采购、物流运输、仓储、动产质押融资、配送、分销及应收账款保理等一站式解决方案，降低成本、提高效率。

该公司供应链服务业务的上游供应商主要为生产炼厂及石化贸易等企业，公司依据不同的采购渠道在不同时点的价格和供应量制定具体的采购计划，保证货源的供应。公司对供应商付款模式可分为定金模式、进度款项模式及全款模式等，针对议价能力不同的供应商采取不同的定金付款比例。公司下游客户主要开拓方向为石化类央企、国企及大型民营企业，石化产品销售价格依据客户的而议价能力及原油、成品油市场情况进行具体商议。2021年，公司供应链服务业务前五大供应商采购金额合计7.26亿元，占供应链服务总成本比重为28.85%；供应链服务业务前五大客户销售金额合计10.62亿元，占供应链服务总收入比重为42.21%。

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。2021年公司供应链服务业务实现营业收入25.17亿元，占公司当期营业总收入的60.74%；营业成本24.64亿元，占营业总成本的82.62%。

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；2021年威高骨科上市后，公司产生较大额度的公允价值变动收益；2020年以

来，受新冠疫情影响，股权投资中山航集团盈利水平大幅下降，2021 年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. 公司财务质量

中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2019 年的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。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。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 2021 年末，该公司经审计的合并口径总资产为 2860.33 亿元，所有者权益 782.40 亿元，其中归属于母公司所有者权益 750.03 亿元；2021 年实现营业收入 41.44 亿元，实现净利润 16.54 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 15.75 亿元。

2. 公司偿债能力

(1) 债务分析

2019-2021 年末，该公司负债总额分别为 1899.90 亿元、2015.10 亿元和 2077.94 亿元，同期末资产负债率分别为 75.35%、74.02% 和 72.65%，公司负债经营规模均维持在较高水平，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。2021 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 52.12%，较上年末增长 4.95 个百分点。

从债务结构来看，该公司非流动负债占比较高，2019-2021 年末分别占负债总额的比重为 97.83%、97.21% 和 97.40%。公司非流动负债主要为长期借款，2019-2021 年末分别为 1810.11 亿元、1856.31 亿元和 1801.71 亿元，占负债总额比重分别为 95.27%、92.12% 和 86.71%。公司长期借款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。公司于 2016 年 9 月发行 18.00 亿元企业债券，利率为 3.54%，期限为 10 年期；于 2019 年 7 月、8 月和 10 月分别发行了 10.00 亿元公司债、6.00 亿元中期票据和 10.00 亿元公司债，利率分别为 3.95%、3.78% 和 3.49%；于 2020 年 2 月、3 月、5 月和 8 月分别发行了 20.00 亿元疫情防控债、8.00 亿元中期票据、6.00 亿元中期票据和 17.00 亿元企业债券，票面利率分别为 3.59%、3.58%、2.70% 和 3.90%；于 2021 年 1 月、4 月、7 月和 12 月分别发行了 20 亿元公司债、15 亿元公司债、15 亿元公司债和 20 亿元公司债，票面利率分别为 3.80%、3.75%、

3.39%和3.29%。2021年末，公司应付债券余额为199.39亿元。2019年以来，公司短期借款大幅增加，2021年末，短期借款余额为29.45亿元，均为信用借款，借款主体主要为母公司，主要用于子公司融资租赁等自营业务开展。

2019-2021年末，该公司刚性债务余额分别为1874.99亿元、1979.64亿元和2030.99亿元，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，2021年末长期借款余额为1801.71亿元，其中财金发展公司长期借款余额为1797.31亿元；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，2021年末余额为29.45亿元。近年来母公司刚性债务余额大幅上升，2019-2021年末，母公司刚性债务余额分别为64.81亿元、123.33亿元和183.32亿元，主要为债券融资。母公司债券融资大多将于2-4年内到期偿付，中长期偿债资金平衡压力有所上升。总体来看，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 13. 山东财金集团负债结构（单位：亿元）

项目	2019年	2020年末	2021年末
刚性债务	1874.99	1979.64	2030.99
其中：短期借款	16.07	28.68	29.45
长期借款	1810.11	1856.31	1801.71
应付债券	43.81	94.65	199.39
应付票据	-	-	0.44
其他应付款	23.37	25.22	11.09
长期应付款	4.78	7.91	6.85
总负债	1899.90	2015.10	2077.94

资料来源：山东财金集团

图表 14. 山东财金集团母公司刚性债务结构（单位：亿元）

项目	2019年末	2020年末	2021年末
刚性债务	64.81	123.33	183.32
其中：短期借款	16.00	28.68	13.60
永续债	5.00	-	-
长期借款	-	-	2.27
应付债券	43.81	94.65	167.45

资料来源：山东财金集团

图表 15. 截至 2021 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	合计
1年内	29.45	-	10.05	0.44	39.94
1-5年	-	2.99	189.34	-	192.33
5年以上	-	1798.72	-	-	1798.72
合计	29.45	1801.71	199.39	0.44	2030.99

资料来源：山东财金集团

（2）现金流分析

该公司省级引导基金款项的承接和投资以及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。2019-2021年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-13.77亿元、16.18亿元和150.49亿元。2019-2021年，母公司经营活动产生的现金流量净额分别为-35.39亿元、-51.29亿元和-33.80亿元。2019年，公司经营活动产生的现金流呈净流出状态，主要系财金发展公司项目均处于建设期，投放资金规模较大所致。但随着棚户

区改造等项目的资金逐步回笼，且无新增棚户区改造项目，公司经营活动产生的现金流量净额逐年增加，2020 年以来，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。

该公司投资活动产生的现金流量净额波动较大，2019-2021 年，该公司投资活动产生的现金流量净额分别为-71.07 亿元、-127.64 和-134.30 亿元，呈净流出状态，主要系公司投资项目所致。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，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一定波动。2019-2021 年，母公司投资活动产生的现金流量净额分别为-33.09 亿元、-69.80 亿元和-7.41 亿元，2019-2020 年，随着股权和基金投资的持续推进，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。

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。2019-2021 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 20.06 亿元、99.69 亿元和 12.50 亿元，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。2019-2021 年，母公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 8.32 亿元、105.03 亿元和 53.14 亿元，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。

2019-2021 年，该公司 EBITDA 分别为 7.12 亿元、12.49 亿元和 31.89 亿元。

(3) 资产质量分析

2019-2021 年末，该公司资产总额分别为 2521.55 亿元、2722.22 亿元和 2860.33 亿元。公司资产以非流动资产为主，2019-2021 年末公司非流动资产分别占总资产的 98.31%、98.00%和 92.92%。

2019-2021 年末，该公司母公司口径资产总额分别为 384.35 亿元、489.23 亿元和 605.01 亿元，非流动资产占总资产的比重分别为 75.48%、85.03%和 74.54%。母公司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。

流动资产方面，该公司的流动资产主要为货币资金、交易性金融资产和其他应收款，2021 年末货币资金为 47.95 亿元，占流动资产的比例为 23.69%，货币资金以无受限的银行存款为主。2021 年，公司执行新金融工具准则，年末交易性金融资产余额为 51.65 亿元，主要包括对山东威高骨科材料股份有限公司的权益工具投资 16.09 亿元、对山东新动能普惠金融服务有限公司应急转

贷基金的混合工具投资 10.00 亿元、对汇智国际金融控股有限公司的债务工具投资 3.19 亿元、对大成国际资产管理有限公司的债务工具投资 3.19 亿元和齐鲁银行 3 亿元结构性存款。2019-2021 年末公司其他应收款分别为 5.76 亿元、28.36 亿元和 51.22 亿元，主要为往来款。2019 年，上述青岛城投金控减资财金资本公司手续办理完成，其他应收款相应转出，另外公司对山东大厦和香港宝丰分别有 0.70 亿元和 0.31 亿元的借款，截至 2019 年末，由于借款期限超过 5 年且尚未收回款项，公司根据会计核算办法已对上述两笔借款计提全额减值准备。2020 年末公司其他应收款较年初增加 22.60 亿元，主要系公司向参股企业提供借款及委托贷款增加所致，期限集中在 1-2 年，利率为 5%-10%。2021 年末公司其他应收款较年初增加 22.86 亿元，主要系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%。

非流动资产方面，2021 年末，该公司非流动资产主要由长期应收款、长期股权投资、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 1921.35 亿元、172.77 亿元、320.02 亿元和 167.21 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 2021 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%）。2021 年末，公司其他权益工具投资包括合伙企业股权投资项目 47.27 亿元和 272.76 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、市县平台公司（棚改专项）68.13 亿元、山东高速建设管理集团有限公司 25 亿元、威海威高国际医疗投资控股有限公司 20 亿元和济南财金浦银投资管理合伙企业（有限合伙）15.72 亿元。公司其他非流动金融资产包括权益工具投资 27.83 亿元和股权投资基金 139.49 亿元，前五大投资项目包括：华鲁控股集团 13.12 亿元、山东省新动能如意股权投资基金合伙企业（有限合伙）5.96 亿元、国家军民融合产业投资基金有限责任公司 5.24 亿元、烟台信贞添盈股权投资中心（有限合伙）5.23 亿元和山东省土地发展乡村振兴基金合伙企业（有限合伙）5.03 亿元。

截至 2021 年末，该公司资产中所有权和使用权受到限制的资产共计 1757.65 亿元，占当期总资产的 61.45%。受限资产主要为长期应收款、应收账款和货币资金，用于质押取得项目贷款以及作为银行保证金。母公司流动资产主要包括货币资金和其他应收款，2021 年末分别为 21.42 亿元和 110.41 亿元，其他应收款主要包括往来款和直投资基金。2021 年以来，母公司货币资金有所增加，流动资产占比有所上升但仍处于较低水平，资产流动性仍面临一定压力。

图表 16. 截至 2021 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	年末账面价值	受限原因
货币资金	0.0008	文旅发展公司个贷保证金
长期应收款	1756.29	质押用于政策性项目贷款
应收账款	1.35	质押用于项目贷款
合计	1757.65	-

资料来源：山东财金集团

2019-2021 年末，该公司所有者权益分别为 621.65 亿元、707.12 亿元和 782.40 亿元。近年来得益于棚改项目资本金的增加，公司资本实力持续增强。净资产构成方面，2021 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 12.78% 和 79.92%。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。2021 年末公司资本公积构成如下图所示。

图表 17. 山东财金集团资本公积构成（单位：亿元，%）

项目	2021 年末	
	金额	占比
省级引导基金相关拨款	148.31	23.72
财金发展公司划入资本金	95.35	15.25
融资担保公司划入资本金	0.60	0.10
棚改、大班额等项目资本金	151.28	24.19
中央和省级棚改专项补助资金	243.08	38.87
财政股权投资拨款	31.20	4.99
财政厅拨注资金	6.85	1.10
铁路建设及铁投公司股权款	99.27	15.88
地方政府债券资金	10.00	1.60
其他资本公积	1.38	0.22
资本公积转增实收资本	-162	24.19
合计	625.32	100.00

资料来源：山东财金集团

3. 公司盈利能力

2019-2021 年，该公司分别实现营业收入 8.22 亿元、9.04 亿元和 41.44 亿元，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。2021 年公司营业收入显著提高，主要系新增供应链服务业务收入较高，此外 2021 年新增的 PPP 业务、大数据服务、山体整理、燃气销售、中小企业应急转贷等业务也为营业收入的大幅增长做出贡献。2021 年基金运营收入为 4.34 亿元，占营业收入比重为 10.48%。公司基金运营收入主要包括省级政府引导基金管理费收入和自营基金运营收入。2021 年基础设

施服务业务收入为 7.92 亿元，同比增加 5.78 亿元，占营业收入比重为 19.10%。2021 年公司基础设施服务收入大幅增长，主要系新增 PPP 项目收入。2021 年，公司融资租赁业务营业收入 1.30 亿元，同比减少 0.13 亿元，由于 2018 年 2 月融世华公司与中科信（福建）融资租赁有限公司（以下简称“中科信”租赁）签订两份《出售回租合同》，履约过程中中科信租赁出现违约，拖欠租金，公司对其提起诉讼，截至 2021 年末，已到期未支付租金 11095.57 万元，公司累计对该笔应收融资租赁款计提 1.01 亿元资产减值损失，该项目累计收款 550.43 万元。此外，2021 年，公司新增供应链服务收入 25.17 亿元，占营业收入比重为 60.74%。

2019-2021 年，该公司投资收益分别为 2.11 亿元、4.01 亿元和 8.43 亿元，2021 年投资收益较上年同比增长 110.28%。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，2021 年随着威高骨科的上市，公司还产生公允价值变动收益 10.50 亿元。2019-2021 年，母公司投资收益分别为 3.80 亿元、4.93 亿元和 4.64 亿元，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。2021 年，母公司通过直属公司上缴的利润及分红取得的收益为 4.76 亿元。2021 年，母公司产生公允价值变动收益 9.03 亿元，主要系前期投资的威高骨科于 2021 年上市。母公司利润主要来源于投资收益和公允价值变动收益，2021 年母公司净利润为 8.20 亿元，较上年大幅增加，主要原因是威高骨科上市产生的公允价值变动收益。

图表 18. 山东财金集团营业利润构成（单位：万元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	82211.62	90393.76	414376.61
加：投资收益	21109.63	40102.06	84326.97
公允价值变动净收益	-	-	105029.60
其他收益	11.91	342.23	13531.46
减：营业成本	5120.95	4747.41	298202.77
期间费用	26781.73	52814.41	72446.62
其他	15884.63	-600.13	16066.20
营业利润	55545.85	73879.74	230549.53

资料来源：山东财金集团

2019-2021 年该公司期间费用分别为 2.68 亿元、5.28 亿元和 7.24 亿元，2020 年，公司期间费用大幅增加，主要原因是公司通过多种渠道进行融资，财务费用显著增加。2021 年，公司期间费用较上年增加 1.96 亿元，主要系随着公司业务规模的扩张管理费用和财务费用增加。

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。

跟踪评级结论

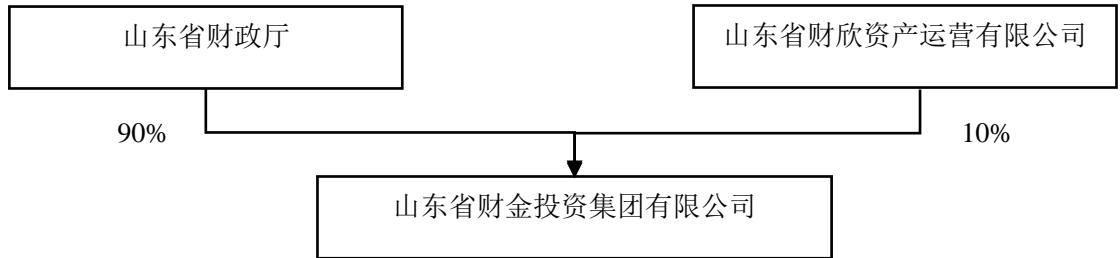
作为山东省省属骨干金融企业、功能型国有资本投资运营公司，该公司致力于打造成财政金融政策联动的投资运营公司。目前该公司业务主要包括基金管理、基础设施服务、股权投资管理和供应链服务，其中，基金管理业务主要为山东省省级政府引导基金和自主组建基金管理业务；基础设施服务业务包括基础设施投融资业务和 PPP 项目，其中基础设施建设投融资业务主要采取统贷统还的方式，支持全省（不含济南、青岛）棚改项目、大班额项目和路安工程项目，PPP 项目主要业务模式是财金发展公司对接地方政府及相关部门促成基础设施建设项目落地；股权投资管理业务主要为管理公司所持的山航集团等企业股权，围绕山东省经济、社会事业重点领域和薄弱环节进行投资。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；2021 年威高骨科上市后，公司产生较大额度的公允价值变动收益；2020 年以来，受新冠疫情影响，股权投资中山航集团盈利水平大幅下降，2021 年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。

本评级机构将持续关注：（1）宏观经济和金融市场的运行情况，以及对该公司经营和盈利的影响；（2）公司基金和股权投资项目收益及退出情况；（3）公司中长期偿债资金平衡情况；（4）公司可获得政府支持力度的变化；（5）公司基础设施建设投融资业务开展情况和风险管理能力。

附录一：

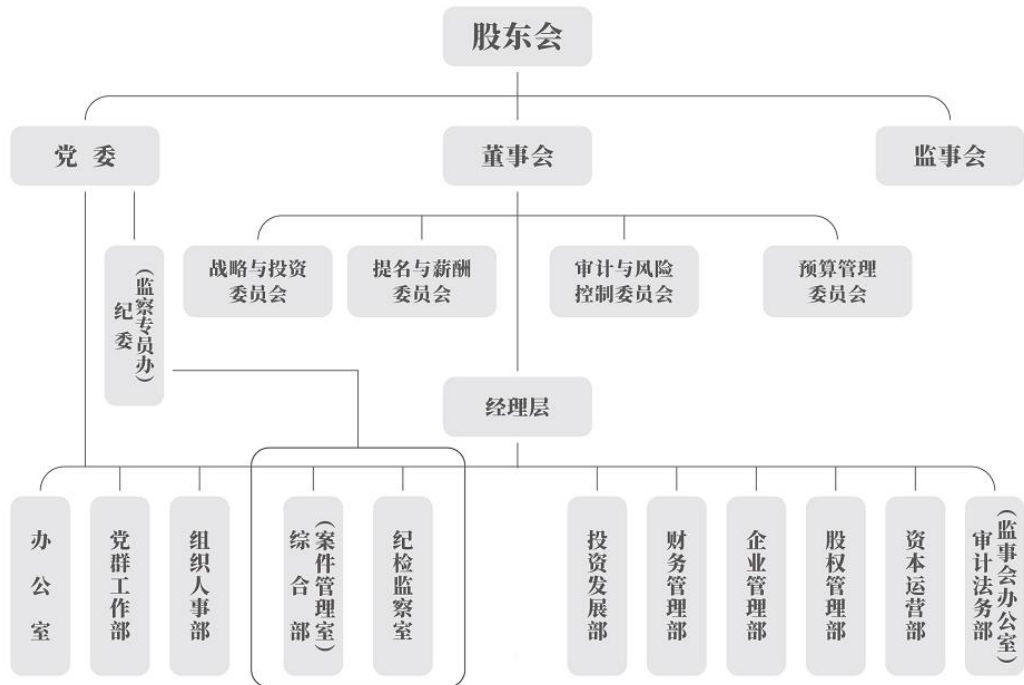
公司与实际控制人关系图



注：根据山东财金集团提供的资料绘制（截至 2021 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 2021 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
山东省财金资产管理有限公司	80.00	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	78.88	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	88.10	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
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

名称	持股比例 (%)	主营业务
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)	58.82	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)	99.60	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	75.11	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	70.00	土地整治服务、投资

注：根据山东财金集团 2021 年度审计报告附注整理

附录四：

主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2019年	2020年	2021年
资产总额 [亿元]	2521.55	2722.22	2860.33
货币资金 [亿元]	34.12	22.36	47.95
刚性债务[亿元]	1874.99	1979.64	2030.99
所有者权益 [亿元]	621.65	707.12	782.40
营业收入[亿元]	8.22	9.04	41.44
净利润 [亿元]	4.27	6.54	16.54
EBITDA[亿元]	7.12	12.49	31.89
经营性现金净流入量[亿元]	-13.77	16.18	150.49
投资性现金净流入量[亿元]	-71.07	-127.64	-134.30
资产负债率[%]	75.35	74.02	72.65
权益资本与刚性债务比率[%]	33.16	35.72	38.52
流动比率[%]	103.39	96.96	375.41
现金比率[%]	82.84	40.87	184.70
利息保障倍数[倍]	5.14	3.20	3.98
担保比率[%]	-	-	-
营业周期[天]	258.41	315.22	71.07
毛利率[%]	93.77	94.75	28.04
营业利润率[%]	67.56	81.73	55.64
总资产报酬率[%]	0.28	0.47	1.10
净资产收益率[%]	0.67	0.98	2.22
净资产收益率*[%]	0.68	0.94	2.18
营业收入现金率[%]	129.74	115.80	99.98
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-43.57	33.22	273.25
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-4.62	-5.69	0.79
EBITDA/利息支出[倍]	5.20	3.26	4.13
EBITDA/刚性债务[倍]	0.00	0.01	0.02

注：根据山东财金集团经审计的 2019-2021 年财务数据整理、计算，刚性债务和应付债券包含计入“其他权益工具”的永续债等金融工具。

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]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 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

注3. 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 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。

附录六：

发行人本次评级模型分析表及结果

	一级要素	二级要素	风险程度
个体信用	业务风险	宏观环境	1
		行业风险	3
		市场竞争	1
		盈利能力	8
		公司治理	1
	财务风险	财务政策风险	4
		会计政策与质量	1
		现金流状况	7
		负债结构与资产质量	8
		流动性	1
	个体风险状况		4
	个体调整因素调整方向		不调整
	调整后个体风险状况		4
	外部支持	支持因素调整方向	
主体信用等级			AAA

附录七：
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	2021年12月1日	AAA/稳定	宫晨、高飞	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月24日	AAA/稳定	艾紫薇、高飞	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	-
债项评级 16山东经投债	历史首次评级	2016年8月8日	AA+	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	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	2021年6月25日	AAA	宫晨、高飞	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月24日	AAA	艾紫薇、高飞	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	-
债项评级 19财金01	历史首次评级	2019年6月5日	AAA	刘兴堂、宫晨	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	2021年6月25日	AAA	宫晨、高飞	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月24日	AAA	宫晨、高飞	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	-
债项评级 19财金MTN001	历史首次评级	2019年7月31日	AAA	刘兴堂、夏雪菲	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	2021年6月25日	AAA	宫晨、高飞	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月24日	AAA	艾紫薇、高飞	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	-
债项评级 19财金02	历史首次评级	2019年9月2日	AAA	刘兴堂、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2021年6月25日	AAA	宫晨、高飞	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月24日	AAA	艾紫薇、高飞	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	-
债项评级 20财金01	历史首次评级	2020年2月10日	AAA	刘兴堂、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2021年6月25日	AAA	宫晨、高飞	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月24日	AAA	艾紫薇、高飞	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	-
债项评级 20财金MTN001	历史首次评级	2020年3月16日	AAA	刘兴堂、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2021年6月25日	AAA	宫晨、高飞	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接

	本次评级	2022年6月24日	AAA	艾紫薇、高飞	新世纪评级方法总论 (2012) 工商企业评级方法概论 (2014) 工商企业评级模型 (通用) MX-GS001 (2019.8)	-
债项 评级 20 财金 MTN002	历史首次 评级	2020年5月15日	AAA	刘兴堂、宫晨	新世纪评级方法总论 (2012) 工商企业评级方法概论 (2014) 工商企业评级模型 (通用) MX-GS001 (2019.8)	报告链接
	前次评级	2021年6月25日	AAA	宫晨、高飞	新世纪评级方法总论 (2012) 工商企业评级方法概论 (2014) 工商企业评级模型 (通用) MX-GS001 (2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月24日	AAA	艾紫薇、高飞	新世纪评级方法总论 (2012) 工商企业评级方法概论 (2014) 工商企业评级模型 (通用) MX-GS001 (2019.8)	-
债项 评级 20 财金债	历史首次 评级	2020年8月3日	AAA	刘兴堂、宫晨	新世纪评级方法总论 (2012) 工商企业评级方法概论 (2014) 工商企业评级模型 (通用) MX-GS001 (2019.8)	报告链接
	前次评级	2021年6月25日	AAA	宫晨、高飞	新世纪评级方法总论 (2012) 工商企业评级方法概论 (2014) 工商企业评级模型 (通用) MX-GS001 (2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月24日	AAA	艾紫薇、高飞	新世纪评级方法总论 (2012) 工商企业评级方法概论 (2014) 工商企业评级模型 (通用) MX-GS001 (2019.8)	-
债项 评级 21 财金 01	历史首次 评级	2020年12月29日	AAA	刘兴堂、宫晨	新世纪评级方法总论 (2012) 工商企业评级方法概论 (2014) 工商企业评级模型 (通用) MX-GS001 (2019.8)	报告链接
	前次评级	2021年6月25日	AAA	宫晨、高飞	新世纪评级方法总论 (2012) 工商企业评级方法概论 (2014) 工商企业评级模型 (通用) MX-GS001 (2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月24日	AAA	艾紫薇、高飞	新世纪评级方法总论 (2012) 工商企业评级方法概论 (2014) 工商企业评级模型 (通用) MX-GS001 (2019.8)	-
债项 评级 21 财金 02	历史首次 评级	2021年1月27日	AAA	刘兴堂、宫晨	新世纪评级方法总论 (2012) 工商企业评级方法概论 (2014) 工商企业评级模型 (通用) MX-GS001 (2019.8)	报告链接
	前次评级	2021年6月25日	AAA	宫晨、高飞	新世纪评级方法总论 (2012) 工商企业评级方法概论 (2014) 工商企业评级模型 (通用) MX-GS001 (2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月24日	AAA	艾紫薇、高飞	新世纪评级方法总论 (2012) 工商企业评级方法概论 (2014) 工商企业评级模型 (通用) MX-GS001 (2019.8)	-
债项 评级 21 财金 03	历史首次 评级	2021年7月12日	AAA	宫晨、高飞	新世纪评级方法总论 (2012) 工商企业评级方法概论 (2014) 工商企业评级模型 (通用) MX-GS001 (2019.8)	报告链接
	-	-	-	-	-	-
	本次评级	2022年6月24日	AAA	艾紫薇、高飞	新世纪评级方法总论 (2012) 工商企业评级方法概论 (2014) 工商企业评级模型 (通用) MX-GS001 (2019.8)	-
债项 评级 21 财金 04	历史首次 评级	2021年11月30日	AAA	宫晨、高飞	新世纪评级方法总论 (2012) 工商企业评级方法概论 (2014) 工商企业评级模型 (通用) MX-GS001 (2019.8)	报告链接
	-	-	-	-	-	-
	本次评级	2022年6月24日	AAA	艾紫薇、高飞	新世纪评级方法总论 (2012) 工商企业评级方法概论 (2014) 工商企业评级模型 (通用) MX-GS001 (2019.8)	-

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。

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评级调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级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。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

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，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其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。