





内部编号:2023060599

鲁信创业投资集团股份有限公司

及其发行的公开发行债券

# 跟踪评级报告

分析师: 艾紫薇  azw@shxsj.com  
高飞  gaofei@shxsj.com  
评级总监:  
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。

本报告并非是某种决策的结论、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。

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

本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：【新世纪跟踪（2023）100512】

评级对象：鲁信创业投资集团股份有限公司及其发行的公开发行债券



| 本次跟踪          |                      | 前次跟踪                 | 首次评级                  |
|---------------|----------------------|----------------------|-----------------------|
| 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        | 主体/展望/债项/评级时间         |
| 19鲁创 01       | AA/稳定/AAA/2023年6月27日 | AA/稳定/AAA/2022年6月16日 | AA/稳定/AAA/2018年12月18日 |
| 19鲁信创业 MTN001 | AA/稳定/AAA/2023年6月27日 | AA/稳定/AAA/2022年6月16日 | AA/稳定/AAA/2019年7月31日  |
| 20鲁创 01       | AA/稳定/AAA/2023年6月27日 | AA/稳定/AAA/2022年6月16日 | AA/稳定/AAA/2020年1月3日   |
| 21鲁信投资 MTN001 | AA/稳定/AAA/2023年6月27日 | AA/稳定/AAA/2022年6月16日 | AA/稳定/AAA/2020年12月18日 |
| 22鲁创 K1       | AA/稳定/AAA/2023年6月27日 | -                    | AA/稳定/AAA/2022年6月15日  |

## 评级观点

### 主要优势：

- **整体资质较好。**鲁信创投作为国内主板上市的创投公司，投资经验丰富，公司实施基金化转型以来，持有的大量优质股权资产逐步进入回报期，对业绩具有支撑作用。
- **资本实力强。**鲁信创投资本实力较强，且负债水平合理、资产质量良好、资产变现能力较强，各项债务受保障程度高。
- **不可撤销连带责任保证担保。**鲁信集团提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保有效增强了上述债券的偿付保障。

### 主要风险：

- **创投业务投资风险。**鲁信创投所处的创业投资行业具有高风险高收益的特征。由于创投行业投资周期较长，投资业务的不确定风险较大。若公司投资资金大量沉淀于投资项目公司，无法形成“投资-退出-再投资”的良性循环，将影响公司持续发展。
- **管理压力加大。**鲁信创投作为国有创投机构，公司经营的可持续性有赖于创投业务的良性循环，实施基金化转型后，对公司管理架构、投资管理制度完善、风险管控能力和人才队伍建设等方面均提出更高要求。
- **盈利波动风险增加。**鲁信创投主要盈利来源于股权投资收益，股权投资价值受宏观经济环境、资本市场活跃度、资本市场监管政策及股权退出方式等多重因素影响。在新金融工具准则计量下，创投业务股权投资资产价值估值变动受二级市场波动影响加大。公司面临的盈利波动风险加大。

## 未来展望

通过对鲁信创投及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构决定维持公司 AA 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。

### 主要财务数据及指标

| 项 目               | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|-------------------|--------|--------|--------|
| <b>母公司口径数据:</b>   |        |        |        |
| 总资产 (亿元)          | 43.36  | 50.99  | 58.28  |
| 投资资产规模 (亿元)       | 33.80  | 39.65  | 43.58  |
| 刚性债务 (亿元)         | 19.56  | 23.74  | 28.89  |
| 所有者权益 (亿元)        | 23.51  | 26.44  | 28.46  |
| 营业总收入 (亿元)        | 0.32   | 0.33   | 0.37   |
| 净利润 (亿元)          | 1.87   | 4.02   | 3.28   |
| 非筹资性现金净流入量 (亿元)   | 0.56   | 0.19   | -1.04  |
| 资产负债率[%]          | 45.78  | 48.15  | 51.18  |
| 双重杠杆率[%]          | 107.10 | 104.77 | 102.62 |
| 净资产收益率[%]         | 8.09   | 16.08  | 11.97  |
| <b>合并口径数据及指标:</b> |        |        |        |
| 总资产 (亿元)          | 63.78  | 71.61  | 85.09  |
| 总负债 (亿元)          | 25.65  | 28.97  | 39.25  |
| 刚性债务 (亿元)         | 19.58  | 23.74  | 32.33  |
| 所有者权益 (亿元)        | 38.13  | 42.64  | 45.85  |
| 营业收入 (亿元)         | 1.21   | 1.35   | 1.16   |
| 净利润 (亿元)          | 3.38   | 5.19   | 4.84   |
| 资产负债率[%]          | 40.22  | 40.45  | 46.12  |
| 权益资本与刚性债务比率[%]    | 1.95   | 1.80   | 1.42   |
| 净资产收益率*[%]        | 8.97   | 12.85  | 10.94  |

### 发行人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                                | 4               |                 |
|        | 财务风险                                | 3               |                 |
|        | 初始信用级别                              |                 | aa <sup>-</sup> |
|        | 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：<br>无                          |                 |                 |
| 个体信用级别 |                                     | aa <sup>-</sup> |                 |
| 外部支持   | 支持因素                                | +1              |                 |
|        | 支持理由：<br>鲁信创投作为鲁信集团的控股子公司，能够获得股东支持。 |                 |                 |
| 主体信用级别 |                                     | AA              |                 |

### 同类企业比较表

| 企业名称（简称）              | 最新主体信用等级  | 2022年/末主要经营及财务数据 |              |             |               |              |              |
|-----------------------|-----------|------------------|--------------|-------------|---------------|--------------|--------------|
|                       |           | 总资产              | 股东权益         | 净利润         | 双重杠杆率         | 资产负债率        | 净资产收益率       |
| 苏州金合盛控股有限公司           | AA        | 118.20           | 80.39        | 0.19        | 138.48        | 57.22        | 0.37         |
| 杭州高新金投控股集团有限公司        | AA        | 129.03           | 99.02        | -0.01       | 7.28          | 25.32        | -0.02        |
| 金华市金投集团有限公司           | AA        | 42.03            | 17.55        | -0.22       | 123.28        | 41.75        | -0.91        |
| <b>鲁信创业投资集团股份有限公司</b> | <b>AA</b> | <b>58.28</b>     | <b>28.46</b> | <b>3.28</b> | <b>102.62</b> | <b>51.18</b> | <b>11.97</b> |

注：以上数据均为母公司口径数据。

# 跟踪评级报告

## 跟踪评级原因

按照鲁信创业投资集团股份有限公司 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期) (简称“19 鲁创 01”)、鲁信创业投资集团股份有限公司 2020 年面向合格投资者公开发行创新创业公司债券(第一期) (简称“20 鲁创 01”)、鲁信创业投资集团股份有限公司 2019 年度第一期中期票据 (简称“19 鲁信创业 MTN001”)、鲁信创业投资集团股份有限公司 2021 年度第一期中期票据 (简称“21 鲁信投资 MTN001”) 以及鲁信创业投资集团股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券 (第一期) (简称“22 鲁创 K1”) 信用评级的跟踪评级安排, 本评级机构根据鲁信创投提供的经审计的 2022 年财务报表以及相关经营数据, 对鲁信创投的财务状况、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。

截至本评级报告出具日, 该公司偿本付息情况正常, 已发行尚未清偿的债券余额合计 26.00 亿元, 其中公司债 (含科创债) 16.00 亿元, 中期票据 10.00 亿元。本次跟踪债券情况详见下表。

**图表 1. 本次跟踪债券概况**

| 债项名称           | 发行金额 (亿元) | 期限 (年) | 发行利率 (%) | 发行时间       | 本息兑付情况 |
|----------------|-----------|--------|----------|------------|--------|
| 19 鲁创 01       | 5.00      | 5+5    | 4.90     | 2019 年 4 月 | 正常还本付息 |
| 19 鲁信创业 MTN001 | 6.00      | 5+5    | 5.00     | 2019 年 8 月 | 正常还本付息 |
| 20 鲁创 01       | 5.00      | 5+2    | 4.30     | 2020 年 1 月 | 正常还本付息 |
| 21 鲁信投资 MTN001 | 4.00      | 5+2    | 4.45     | 2021 年 1 月 | 正常还本付息 |
| 22 鲁创 K1       | 6.00      | 5+5    | 3.39     | 2022 年 9 月 | 正常还本付息 |

资料来源: DM

## 概况

鲁信创业投资集团股份有限公司(以下简称“鲁信创投”、“该公司”或“公司”)前身系 1993 年 11 月成立的山东泰山磨料磨具股份有限公司, 由社会募集方式设立。1995 年 7 月, 公司更名为“四砂股份有限公司”。1996 年 12 月 25 日经中国证监会批准, 公司股票获准在上海证券交易所挂牌交易 (交易代码为 600783.SH)。之后公司通过配股及送股, 使得股本规模不断增加至 1998 年末的 20227.89 万股。

2005 年 1 月 20 日, 该公司更名为“山东鲁信高新技术产业股份有限公司”。2010 年 1 月 11 日经中国证监会证监许可[2010]3 号文批准, 公司通过定向增发方式收购山东省鲁信投资控股集团有限公司 (以下简称“鲁信集团”) 所持有的山东省高新技术产业投资有限公司 (简称“山东高新投”) 100% 的股权, 从而实现业务转型。公司于 2011 年 3 月更名为现名。自 2010 年重组以来, 公司形成了创业投资业务与磨具实业经营并行的业务模式。公司主业涉及的经营主体及其概况详见附录三。2011 年 6 月 29 日, 公司以资本公积金转增股本, 使得股本规模进一步增加。截至 2022 年末, 公司总股本达到 74435.93 万股, 其中鲁信集团持有 69.57% 的股份, 为公司控股股东。

截至 2022 年末, 该公司经审计的合并会计报表口径资产总计为 85.09 亿元, 所有者权益为 45.85 亿元 (其中归属于母公司所有者权益为 45.37 亿元); 2022 年实现营业总收入 1.15 亿元, 实现投资收益 6.80 亿元、实现净利润 4.84 亿元 (其中归属于母公司所有者的净利润为 4.81 亿元)。

## 业务

### 1. 外部环境

#### (1) 宏观因素

**2023 年第一季度，我国经济呈温和复苏态势；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，我国经济基本面长期向好。**

2023 年第一季度，全球经济景气度在服务业的拉动下有所回升，主要经济体的通胀压力依然很大，美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化，我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲央行加息导致银行业风险暴露，政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力，但金融领域的潜在风险并未完全消除；美欧货币政策紧缩下，美元、欧元的供给持续回落，对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护不利于全球贸易发展，俄乌军事冲突的演变尚不明确，对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济总体呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解，消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产和盈利增长明显放缓；除电气机械及器材、烟草制品等少部分制造业外，大多数制造业生产及经营绩效持续承压，且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平；公用事业中电力行业盈利状况继续改善。消费快速改善，其中餐饮消费显著回暖，除汽车、家电和通讯器材外的商品零售普遍增长；基建和制造业投资延续中高速增长，房地产开发投资降幅在政策扶持下明显收窄；剔除汇率因素后的出口仍偏弱。人民币跨境支付清算取得新的进展，实际有效汇率稳中略升，境外机构对人民币证券资产的持有规模重回增长，人民币的基本面基础较为坚实。

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；短期内宏观政策调控力度仍较大，为推动经济运行整体好转提供支持。我国积极的财政政策加力提效，专项债靠前发行，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策，综合运用降准、再贷款再贴现等多种货币政策工具，加大对国内需求和供给体系的支持力度，保持流动性合理充裕，引导金融机构支持小微企业、科技创新和绿色发展。我国金融监管体系大变革，有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制的构建，对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023 年，随着各类促消费政策和稳地产政策逐步显效，我国经济将恢复性增长：高频小额商品消费以及服务消费将拉动消费进一步恢复；基建投资表现平稳，制造业投资增速有所回落，房地产投资降幅明显收窄；出口在外需放缓影响下呈现疲态，或将对工业生产形成拖累。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) 行业因素

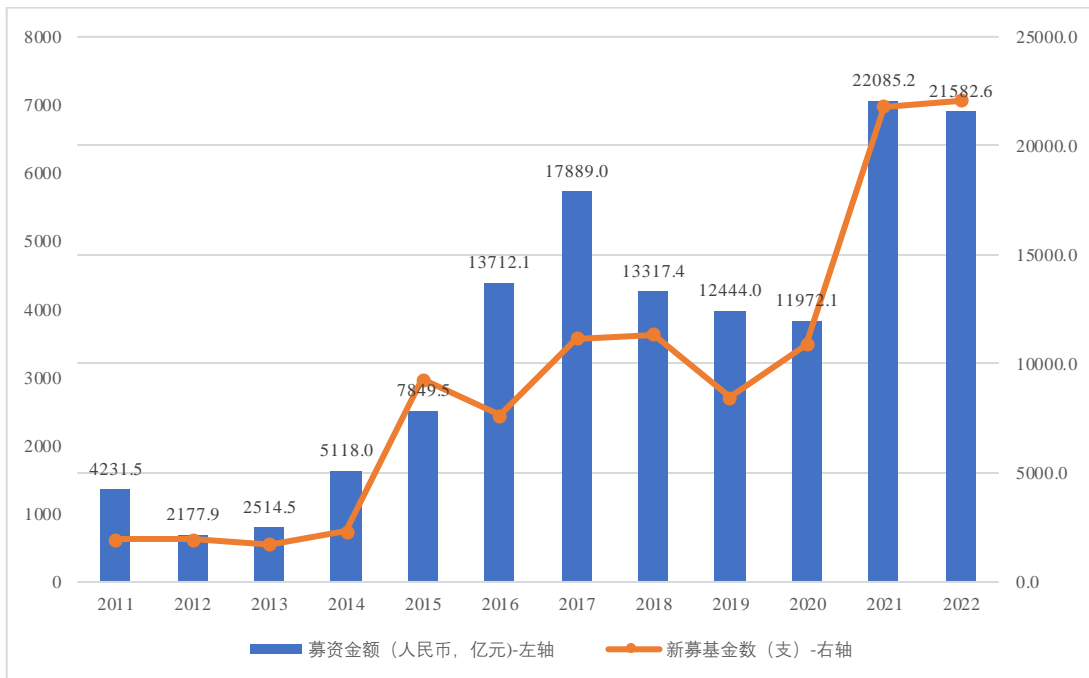
2022 年以来，在大额政策性基金、基建基金和大额美元基金募资的拉动下，国内股权投资市场募资金额保持稳定。私募股权、创业投资基金管理人在竞争格局上仍呈现两头分化趋势，募资金额仍不断向少数头部机构聚集，行业大部分基金管理人仍以小额募集状态为主，大型基金募集主要集中于国资背景管理人。投资方面，在证券市场表现低迷、外部环境因素影响投资效率的背景下，我国股权投资市场投资案例数及金额缩减明显。半导体及电子设备、IT、生物技术/医疗健康仍为投资机构最为关注的三大行业。退出端效率略有减弱，IPO 仍是主要的退出渠道，但股权转让、回购及其他

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，新募资基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 2. 2011-2022 年中国股权投资基金募集情况



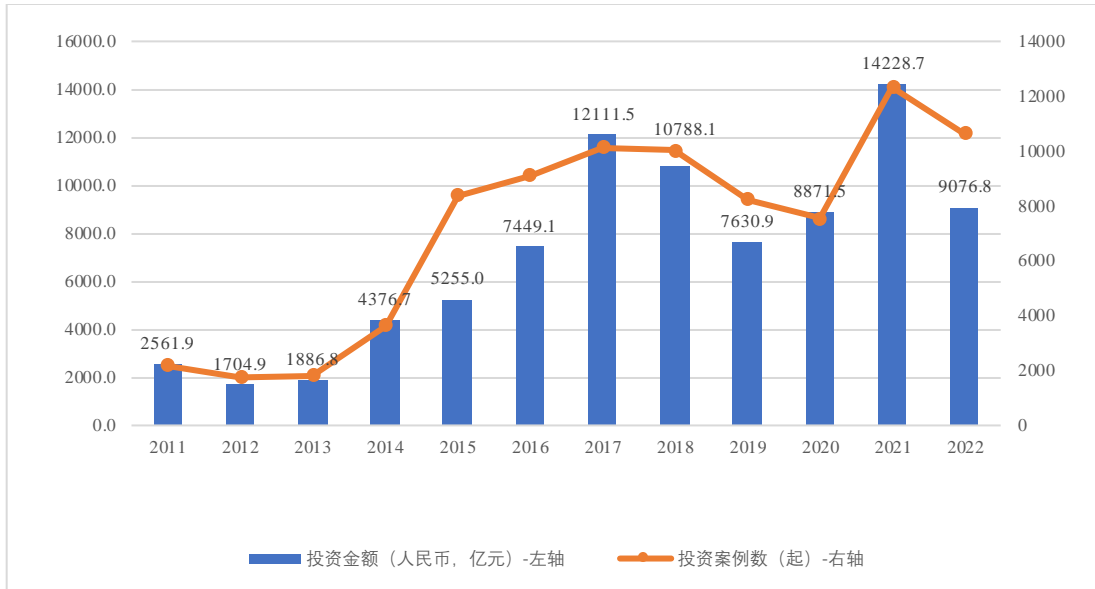
资料来源：清科研究中心、新世纪评级整理

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。



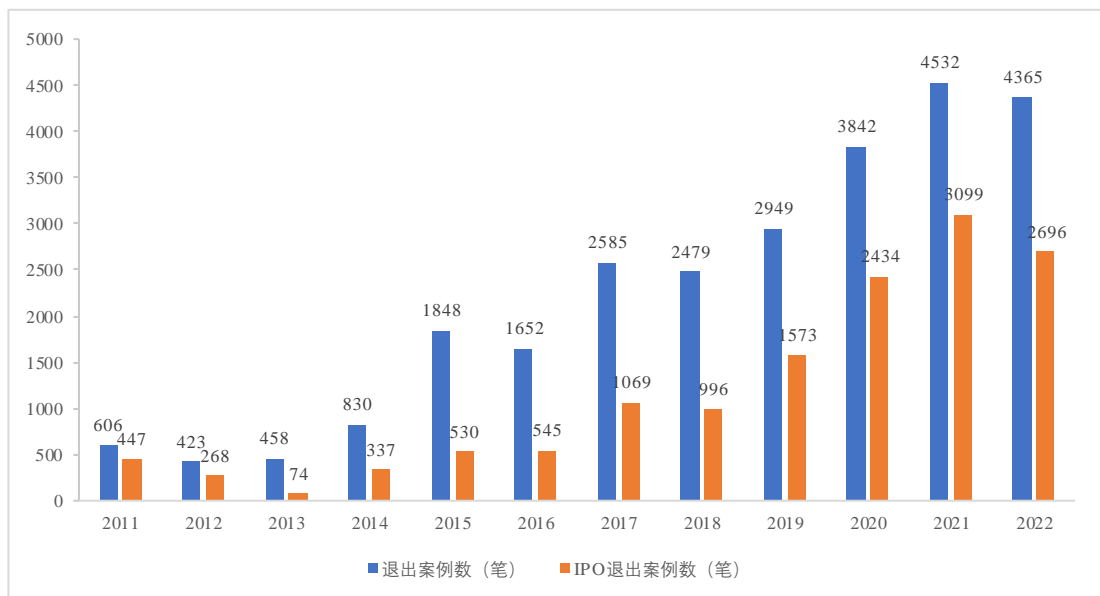
图表 3. 2011-2022 年中国股权投资市场投资情况



资料来源：清科研究中心、新世纪评级整理

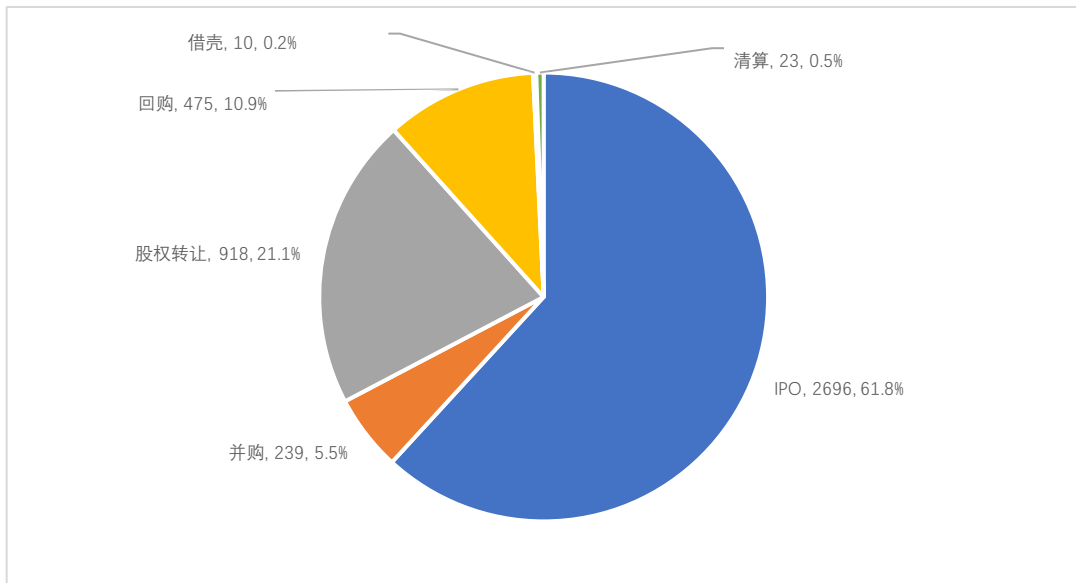
退出方面，目前国内股权投资退出的三大主流方式为 IPO、股权转让和回购。其中又以 IPO 为最主要的退出方式。因此股票市场的景气度以及首发上市的政策要求极大影响股权投资业务的退出。近年来随着注册制的平稳运行，创业板及科创板 IPO 数量持续增长，助推了 IPO 股权投资项目退出案例的持续增长。但 2022 年以来受市场价格波动及退出效率的影响，前三季度 IPO 退出案例数同比有所回落。而股权转让、回购及其他退出案例数显著上升，市场退出渠道有所拓宽，有助于投资机构加速项目退出，实现现金回流。

图表 4. 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

图表 5. 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。行业内部将延续分化趋势，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

该公司逐步形成以创业投资为核心，磨具实业经营并行的业务模式。跟踪期内公司完成异地布局计划，重点聚焦生物医药、半导体、装备制造和新材料等专精赛道，2022 年公司及参股基金投资金额进一步增长。退出方面，2022 年公司本部及参股基金项目实现 4 家被投资企业发行上市，且仍持有一定数量上市储备项目。

### （1） 创业投资

创业投资是该公司的核心业务，运营主体为公司全资子公司山东省高新技术创业投资有限公司（以下简称“山东高新投”），以扶持被投资企业上市并获得投资收益为主要经营模式。经过 20 多年的项目投资孵化，公司在积累大量优质资产的同时，所投项目逐步进入回报期，多家企业实现境内 A 股、香港 H 股上市或新三板挂牌，使创投业务成为了公司最主要的利润来源。

2016 年开始，该公司不断加大基金化转型力度，2017 年，公司全面实施基金化运营体系。公司

近年来新增投资项目以基金投资方式为主，自有资金直接投资项目以管理和退出为主。2022 年公司新设四川、北京子公司，完成深圳、安徽、上海、成都、北京“东西南北中”异地布局。公司除与政府合作设立基金外，还设立了一系列区域化基金和专业化基金，并涉足地产化基金及在香港、美国等地的海外基金。此外，公司还开展了 Pre-IPO 和上市公司定增项目。

基金投资业务中，该公司或其子公司山东高新投作为主发起人以有限合伙人、出资人身份参与市场化基金的出资，在基金投资的项目退出后按出资份额获得收益分配；另一方面，公司及旗下子公司参股设立基金管理公司作为普通合伙人，基金管理公司收取基金管理费及管理报酬，公司及旗下子公司享受基金管理公司的利润分成。截至 2022 年末，公司作为主发起人出资设立的基金及投资平台共 49 个，总认缴规模为 162.99 亿元，到位资金规模 124.26 亿元，涉及产业投资基金、区域投资基金、专业投资基金、平台投资基金等。2022 年，各参股基金及投资平台完成投资项目 29 个，总投资额 15.96 亿元，投资领域涉及生物医药及医疗设备、高端装备制造、新能源新材料、软件及信息技术服务、信息技术硬件与设备、环保及公用事业、高端化工等行业。2022 年公司获得股权类 QDLP 试点管理资格及试点额度 1 亿美元、证券类 QDLP 试点管理资格及试点额度 1 亿美元，有助于完善跨境投资体系。2022 年，公司新增对外股权投资合计 6.28 亿元，其中，直接投资金额为 1.48 亿元，对基金出资额 4.80 亿元。截至 2022 年末，公司及参股基金目前在投项目有 186 个。

**图表 6. 截至 2022 年末，鲁信创投及其参股基金中归属于公司投资份额的项目按行业分类情况**

| 行业          | 2021 年占比      | 2022 年占比      |
|-------------|---------------|---------------|
| 生物医药及医疗设备   | 18.17         | 22.59         |
| 高端装备制造      | 15.16         | 14.24         |
| 软件及信息技术服务业  | 12.04         | 14.26         |
| 现代金融服务业     | 11.55         | 11.48         |
| 信息技术硬件与设备   | 10.29         | 11.14         |
| 新能源新材料      | 6.97          | 7.72          |
| 高端化工        | 6.60          | 2.93          |
| 建筑建材及房地产    | 6.15          | 3.18          |
| 环保及公用事业     | 3.80          | 3.93          |
| 现代农业及农副产品加工 | 3.23          | 3.68          |
| 其他          | 6.04          | 4.86          |
| <b>合计</b>   | <b>100.00</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：鲁信创投

截至 2022 年末，该公司或旗下子公司直接作为管理人管理的基金共 6 支：山东省鲁信新旧动能转换创投母基金（以下简称“新动能创投母基金”）、山东省省级创业投资引导基金（以下简称“山东省创业基金”）、山东省科技风险投资资金（以下简称“山东科技资金”）、济南鲁信新动能天使创业投资合伙企业（有限合伙）、鲁信新动能智农（济南）创业投资合伙企业（有限合伙）、青岛鲁信经始私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称青岛经始），合计收取管理费收入 0.21 亿元。

2018 年以来，山东省政府为助推省内新旧动能转换重大工程开展、加快提升相关产业升级而谋划了新动能创投母基金。2018 年 11 月，该公司作为主发起人，与同一控制下的关联方山东省国际信托股份有限公司（以下简称“山东国信”）共同发起设立新动能创投转换母基金，由公司全资子公司山东高新投出资 0.20 亿元作为基金管理人，公司本部出资 4.70 亿元认缴 47% 有限合伙份额，山东国信出资 1.82 亿元认缴 18.2% 有限合伙份额，山东省新动能基金管理有限公司出资 2.50 亿元认缴 25% 有限合伙份额，山东产业技术研究院投资发展有限公司出资 0.74 亿元认缴 7.4% 有限合伙份额、刘梦杰出资 0.04 亿元认缴 0.4% 有限合伙份额。该基金优先投资于山东省委、省政府确定的项目，以及山东省新旧动能转换重大项目库项目，在山东省内投资比例不低于 70%，对生物技术、医疗及器械、人工智能、新能源汽车、新材料、智能制造投资比例不低于 50%。随着新动能创投母基金项目的落地，公司的管理规模及竞争地位均有一定提升。截至 2022 年末，新动能创投母基金 10.00 亿元资金已全部到位，其中公司母公司层面出资 4.70 亿元，公司子公司山东高新投出资 0.20 亿元，山东国信

出资 1.82 亿元，新动能基金管理公司（代表省新旧动能转换引导基金）出资 2.50 亿元，山东产业技术研究院投资发展有限公司出资 0.74 亿元、刘梦杰出资 0.04 亿元。投资方面，该基金已完成 25 个项目合计 8.86 亿元投资（包含对子基金的出资）。2022 年公司收取新动能创投基金管理费 0.17 亿元。

项目退出方面，该公司及控股子公司投资项目以二级市场减持、一级市场股权转让或并购等方式退出。2022 年，公司全年 12 个基金项目完成退出，公司及控股子公司项目退出回笼资金（不含参股基金）9.25 亿元。其中二级市场减持回笼资金 4.45 亿元，一级市场股权转让回笼资金 4.80 亿元。

2022 年，该公司参股基金共有 4 家企业通过 IPO 审核，实现首发上市。另有 3 家企业过会尚未发行。截至 2022 年末，公司及公司作为主发起人出资设立各基金共持有境内 A 股上市项目 19 家，持有香港 H 股上市公司 2 家，新三板挂牌公司 10 家（其中 5 家入选新三板创新层）。

**图表 7. 截至 2022 年末，鲁信创投及控股子公司持有的上市项目明细情况（万元）**

| 序号 | 投资项目              | 股票代码      | 2022 年末市值 | 投资主体     | 备注                   |
|----|-------------------|-----------|-----------|----------|----------------------|
| 1  | 山东新北洋信息技术股份有限公司   | 002376.SZ | 0.89      | 高新投、鲁信创晟 | 2010 年 3 月 A 股深交所上市  |
| 2  | 通裕重工股份有限公司        | 300185.SZ | 0.03      | 高新投、鲁信创投 | 2011 年 3 月 A 股创业板上市  |
| 3  | 山东联诚精密制造股份有限公司    | 002921.SZ | 0.10      | 高新投      | 2017 年 12 月 A 股深交所上市 |
| 4  | 新风光电子科技股份有限公司     | 688663.SH | 1.54      | 高新投      | 2021 年 4 月 A 股科创板上市  |
| 5  | 山东科汇电力自动化股份有限公司   | 688681.SH | 0.75      | 高新投      | 2021 年 6 月 A 股科创板上市  |
| 6  | 3d Medicines Inc. | 01244.HK  | 0.74      | 齐鲁投资     | 2022 年 12 月港交所上市     |
| 7  | 山东省国际信托股份有限公司     | 1697.HK   | 内资股限售     | 高新投      | 2017 年 4 月 A 股上交所上市  |

资料来源：鲁信创投

**图表 8. 截至 2022 年末，鲁信创投作为主发起人出资设立各基金投资持有的上市项目明细**

| 序号 | 投资项目            | 股票代码      | 2022 年末基金持有市值 | 投资主体                | 备注                   |
|----|-----------------|-----------|---------------|---------------------|----------------------|
| 1  | 山东金麒麟股份有限公司     | 603586.SH | 0.09          | 黄三角基金管理公司           | 2010 年 3 月 A 股深交所上市- |
| 2  | 山东新北洋信息技术股份有限公司 | 002376.SZ | 0.11          | 鲁信康大基金              | 2018 年 6 月 A 股深交所上市  |
| 3  | 东方电子股份有限公司      | 000682.SZ | 14.94         | 宁夏黄三角               | 2019 年 9 月 A 股深交所上市  |
| 4  | 湖北五方光电股份有限公司    | 002962.SZ | 0.41          | 深圳恒鑫汇诚基金            | 2020 年 9 月 A 股上交所上市  |
| 5  | 山东玻纤集团股份有限公司    | 605006.SH | 0.47          | 北京黄三角基金             | 2020 年 11 月 A 股科创板上市 |
| 6  | 会通新材料股份有限公司     | 688219.SH | 0.63          | 鲁信皖禾基金              | 2021 年 6 月 A 股科创板上市  |
| 7  | 山东科汇电力自动化股份有限公司 | 688681.SH | 0.90          | 淄博高新投、华信睿诚基金、华信润城基金 | 2010 年 3 月 A 股深交所上市- |
| 8  | 青岛冠中生态股份有限公司    | 300948.SZ | 0.23          | 青岛创信基金              | 2021 年 2 月 A 股创业板上市  |
| 9  | 普联软件股份有限公司      | 300996.SZ | 1.02          | 鲁信康大基金              | 2021 年 6 月 A 股创业板上市  |

| 序号 | 投资项目              | 股票代码      | 2022年末基金持有市值 | 投资主体    | 备注               |
|----|-------------------|-----------|--------------|---------|------------------|
| 10 | 山东中农联合生物科技股份有限公司  | 003042.SZ | 1.51         | 青岛创信基金等 | 2021年4月A股深圳主板上市  |
| 11 | 山东力诺特种玻璃股份有限公司    | 301188.SZ | 0.47         | 资本市场基金  | 2021年11月A股深圳主板上市 |
| 12 | 山东山大鸥玛软件股份有限公司    | 301185.SZ | 0.59         | 资本市场基金等 | 2021年11月A股深圳主板上市 |
| 13 | 中自环保科技股份有限公司      | 688737.SH | 0.54         | 成都鲁信基金  | 2021年10月A股科创板上市  |
| 14 | 山东三元生物科技股份有限公司    | 301206.SZ | 9.66         | 资本市场基金  | 2022年2月A股创业板上市   |
| 15 | 荣昌生物制药(烟台)股份有限公司  | 09995.HK  | 2.04         | 鲁信福威基金  | 2022年3月A股科创板上市   |
| 16 | 山东嘉华生物科技股份有限公司    | 603182.SH | 0.27         | 聊城新材料基金 | 2022年9月A股上海主板上市  |
| 17 | 3d Medicines Inc. | 01244.HK  | 0.84         | 华信润城基金  | 2022年12月港交所上市    |

资料来源：鲁信创投

股权投资项目拟退出方面，截至2022年末，该公司及公司作为主发起人出资设立的各基金共有24个拟IPO项目，如下表。其中，3个项目已过会待上市，7个项目的IPO申请已被交易所受理，14个项目处于辅导期。其中，山东科源制药股份有限公司已于2023年4月4日在创业板上市，证券代码301281.SZ；常州长青科技股份有限公司已于2023年5月22日在深交所主板上市，证券代码001324.SZ。

**图表9. 截至2022年末，鲁信创投及其作为主发起人出资设立各基金拟IPO项目明细**

| 序号 | 行业           | 项目名称              | 业务范围              | 最新进展情况           |
|----|--------------|-------------------|-------------------|------------------|
| 1  | 生物医药及医疗设备    | 山东科源制药股份有限公司      | 资本市场基金            | 2023年4月深交所创业板已上市 |
| 2  |              | 山东宏济堂制药集团股份有限公司   | 新动能创投母基金          | 接受辅导             |
| 3  |              | 烟台迈百瑞国际生物医药股份有限公司 | 鲁信福威基金            | 2023年6月深交所创业板已过会 |
| 4  | 新能源新材料       | 山东益大新材料股份有限公司     | 惠达鲁信基金            | 创业板已受理           |
| 5  |              | 天诺光电材料股份有限公司      | 黄三角基金             | 接受辅导             |
| 6  |              | 山东恒嘉高纯铝业科技股份有限公司  | 鲁信新北洋基金           | 接受辅导             |
| 7  | 现代农业及农副产品加工  | 山东福洋生物科技股份有限公司    | 高新投               | 上交所主板已受理         |
| 8  | 高端装备制造       | 常州长青交通科技股份有限公司    | 深圳恒鑫汇诚基金          | 2023年5月深交所已上市    |
| 9  |              | 山东华光光电子股份有限公司     | 高新投、黄三角基金管理公司     | 接受辅导             |
| 10 |              | 德阳天元重工股份有限公司      | 成都鲁信基金            | 接受辅导             |
| 11 |              | 山东泰丰智能控制股份有限公司    | 济宁通泰基金            | 2023年6月创业板已过会    |
| 12 |              | 中圣科技(江苏)股份有限公司    | 新动能创投母基金          | 接受辅导             |
| 13 |              | 上海军陶科技股份有限公司      | 安徽鲁信              | 创业板已受理           |
| 14 |              | 潍柴雷沃智慧农业科技股份有限公司  | 鲁信智农基金            | 接受辅导             |
| 15 |              | 信息技术硬件与设备         | 美芯晟科技(北京)股份有限公司   | 中经合鲁信基金          |
| 16 | 山东华菱电子股份有限公司 |                   | 资本市场基金、海达信、鲁信康大基金 | 接受辅导             |

| 序号 | 行业         | 项目名称              | 业务范围     | 最新进展情况        |
|----|------------|-------------------|----------|---------------|
| 17 |            | 成都万创科技股份有限公司      | 成都鲁信基金   | 创业板已受理        |
| 18 |            | 朝阳微电子科技股份有限公司     | 成都鲁信贰期基金 | 接受辅导          |
| 19 |            | 四川赛狄信息技术股份公司      | 成都鲁信基金   | 接受辅导          |
| 20 | 软件及信息技术服务业 | 山东神戎电子股份有限公司      | 资本市场基金   | 接受辅导          |
| 21 |            | 山东高速信联科技股份有限公司    | 高新投      | 接受辅导          |
| 22 |            | 山东中创软件商用中间件股份有限公司 | 高新投      | 2023年5月科创板已过会 |
| 23 | 环保及公用事业    | 西施生态科技股份有限公司      | 鲁信皖禾基金   | 接受辅导          |
| 24 | 建筑建材及房地产   | 山东乾元泽孚科技股份有限公司    | 资本市场基金   | 接受辅导          |

资料来源：鲁信创投

2022年末，该公司本部存量上市公司定增业务1家，股票市值0.86亿元。2022年公司减持退出航天宏图，回笼资金0.86亿元。2022年，公司购入通裕转债0.06亿元，并于年内减持，确认投资损益0.01亿元。

**图表 10. 截至 2022 年末，鲁信创投定增业务持有上市股票情况（单位：亿元）**

| 证券简称 | 证券代码      | 投资时间    | 投资成本 | 期末持有市值 | 分红及减持回笼资金 |
|------|-----------|---------|------|--------|-----------|
| 贝达药业 | 300558.SZ | 2020.11 | 0.50 | 0.24   | -         |
| 航天宏图 | 688066.SH | 2021.07 | 0.50 | -      | 0.86      |
| 合计   |           |         | 1.00 | 0.24   | 0.86      |

资料来源：鲁信创投

风险防范方面，该公司成立时间较长，经过多年发展，项目决策机制已逐步完善。公司围绕构建“专业化、市场化、国际化、赋能化”基金化管理体系建设为目标，以制度建设为抓手，以全面风险防范为重点，针对市场风险、投资风险、安全生产风险全方位强化项目投资、投资基金、实体产业三个层面的风险管控。为降低股权资产风险，在投资项目选择、投资项目后管理中主要风险阶段，公司制定了适合自身经营模式的风险控制措施。在投资项目选择阶段，建立了项目经理尽职调查机制、专家评审制度、投资决策委员会审核机制、风险控制委员会审核机制等控制手段。在投资项目后管理汇总，建立了项目经理负责制、项目公司的评价体系、风险项目预警机制、风险或危机处置机制等控制手段。

## （2）磨具业务

该公司上市主体前身是 1950 年成立的山东电极厂（后更名为“山东金刚砂厂”、“中国第四砂轮厂”），是我国自主建造的第一座磨料专业生产厂和原国家机械工业部直属大型一类企业。公司磨料磨具业务所处行业为非金属矿物制品业，主要为磨具、纱布的生产、销售，下游客户以军工、汽车零部件加工、航天航空、精密加工类企业为主。公司磨具业务经营主体为淄博四砂泰山砂布砂纸有限公司（以下简称“四砂泰山”），鲁信高新下属子公司。继 2020 年公司完成了对鲁信四砂磨料公司 57.98%股权转让，持股比例降至 35%，丧失对磨料业务板块的控股权后，2022 年公司完成了对淄博理研泰山涂附磨具有限公司（以下简称“理研泰山”）47%与淄博四砂泰山砂布砂纸有限公司（以下简称“四砂泰山”）100%的股权转让。本次重组完成后，公司将腾挪管理资源聚焦后续优势资产挖掘及运营发展，进一步优化上市公司主体产业结构，推动产业与投资双轮驱动发展。目前，公司并表实业经营业务为磨具业务，包括对磨具产品的生产和销售。

2022 年，面对原材料价格上涨等多项不利因素，该公司采取有效措施积极应对，加大市场开拓力度，确保磨具实业板块生产经营安全稳定有序推进。2022 年，公司磨具业务产量 2234 吨，同比减少 19.52%；磨具销量 2268 吨，同比减少 15.21%；磨具库存量 310 吨，同比下降 3.43%。公司生产砂纸 4727 万张，销售 5393 万张，主要由于 2022 年 6 月砂纸子公司四砂泰山 100%股权转出影响，转出后该公司收入不再纳入并表范围，公司期末砂纸库存量为 0。2022 年，公司磨具板块实现主营业务收

入 0.91 亿元，毛利率 18.94%。

## 财务

跟踪期内，该公司负债经营水平尚可，刚性债务以长周期的应付债券为主，整体负债水平维持平稳，公司资产以股权资产和持有的股权投资基金份额为主，资产较为固化，资产负债存在一定的期限错配。公司主营业务收入主要来源于磨具业务收入，创投业务形成的投资收益及公允价值变动损益为公司主要利润来源。近年来，随着前期项目陆续实现上市，公司投资收益和公允价值变动收益逐步体现，但该部分投资价值和变现易受市场行情波动影响。

### 1. 数据与调整

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 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。公司执行企业会计准则（2006 版）及其后颁布和修订的 42 项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定。公司于 2019 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则。

该公司合并财务报表范围包括直接或间接控制的 19 家企业。2022 年因新设增加四川省鲁信投资有限公司（以下简称“四川鲁信”）、北京鲁信信创投资有限公司（以下简称“北京鲁信”）、青岛鲁信经始私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“青岛经始”）共 3 家；因挂牌转让处置淄博四砂泰山砂布砂纸有限公司和注销烟台鲁信创业投资有限公司，不再纳入合并范围内企业 2 家。

### 2. 杠杆水平

该公司近年来合并及母公司口径杠杆率均保持在较低水平。随着业务的持续开展，杠杆经营水平逐步增加，母公司口径资产负债率有所上升。

图表 11. 鲁信创投杠杆率指标状况

| 主要数据及指标   | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年末 |
|-----------|---------|---------|---------|
| 债务价值比[%]  | 57.78   | 46.00   | 63.86   |
| 债务价值比*[%] | 57.78   | 46.00   | 69.82   |
| 双重杠杆率[%]  | 107.10  | 104.77  | 102.62  |
| 资产负债率[%]  | 45.78   | 48.15   | 51.18   |

资料来源：鲁信创投（母公司口径）。

资本补充方面，该公司为 A 股上市公司，但大股东持股比例已处于较高水平，自 2011 年增资以来，公司股本维持稳定，股东权益的增长主要来源于利润的逐步积累。公司的股东权益主要由实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润构成。其中资本公积变动主要系新增被投资单位其他权益变动以及处置股权投资转出的被投资单位其他权益变动叠加影响。公司的股东权益中未分配利润占比较高，2020-2021 年公司分别派发现金红利 1.12 亿元和 1.56 亿元。2022 年公司拟发放现金红利 1.71 亿元，现金分红比例为 35.60%。

债务融资方面，该公司主要通过银行借款和债券发行的方式筹措资金，近年来公司直接融资比例有所提升。公司银行借款以中长期借款为主，借款方以股份行和城商行为主，借款利率在 3.98%~5.23% 区间。截至 2022 年末，公司银行借款规模 5.76 亿元，其中信用、保证和抵押借款占比分别为 41.67%、44.97% 和 13.36%。债券发行方面，公司存量债券均由股东鲁信集团提供担保，截至 2022 年末，公司已发行尚在存续期内公司债券 3 只，发行金额合计 16.00 亿元，发行期限为 5+5 年期

或 5+2 年期，利率区间在 3.39%-4.90%；中期票据 2 只，发行金额合计 10.00 亿元，发行期限为 5+5 年期或 5+2 年期，利率区间在 4.30%-4.45%。

### 3. 流动性

近年来该公司资产规模保持增长。从资产流动性看，由于创投业务为公司核心业务，股权投资及基金投资规模较高，公司非流动资产占比较大。2020-2022 年公司非流动资产占比分别为 67.08%、78.73%和 72.99%，主要为其他非流动金融资产和长期股权投资。公司的其他非流动金融资产主要包括直接股权投资和股权投资基金，资产质量较好，但固化程度较高。长期股权投资主要为公司直接股权投资项目和参股的基金管理公司。

该公司流动资产主要分布于交易性金融资产、其他流动资产和货币资金。其中，货币资金 8.16 亿元，主要为银行存款，受限金额仅 1000.00 元 ETC 押金；交易性金融资产为公司按公允价值计量的已上市公司股票资产及公司购买的资管、基金产品及信托计划投资。2022 年末，公司持有的银行理财、资管、基金产品及信托计划投资账面余额为 7.88 亿元，较上年末增加 2.66 亿元；按公允价值计量的已上市公司股票资产账面余额为 4.29 亿元，与上年基本持平。其他流动资产 1.87 亿元，其中国债逆回购投资期末余额为 1.35 亿元、委托贷款期末余额为 0.46 亿元。

从母公司口径看，2020-2022 年末，该公司母公司口径资产总额持续上升，资产构成同样以非流动性资产为主，其中又以长期股权投资为主，2022 年末母公司口径长期股权投资占总资产的比重为 50.10%，主要为对子公司和基金管理公司的股权。另有其他应收款占比 18.97%，主要为对山东高新投的往来款 8.56 亿元；其他非流动金融资产占比 14.34%；交易性金融资产占比 10.33%。公司母公司口径的高流动性资产主要为非受限货币资金和非受限上市股票，随着部分股票解禁后逐步退出，公司高流动性资产规模及占比有所回落。

**图表 12. 鲁信创投高流动性资产占比（单位：亿元、%）**

| 项目       | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年末 |
|----------|---------|---------|---------|
| 高流动性资产规模 | 0.80    | 3.73    | 1.31    |
| 高流动性资产占比 | 2.38%   | 8.85%   | 2.93%   |

资料来源：鲁信创投（母公司口径）。

该公司的负债规模持续上升，构成以刚性债务为主，2020-2022 年末，公司刚性债务规模分别为 19.58 亿元、23.74 亿元和 32.33 亿元，分别占同期末负债总额的 76.35%、81.96%和 82.39%。期限以中长期为主，2020-2022 年末中长期刚性债务占比分别为 99.88%、87.12%和 99.47%。

从发行主体来看，该公司的刚性债务主要由本部借入。随着业务规模的扩张，公司母公司口径刚性债务逐步上升，主要由中长期银行借款和应付债券构成，期限同样以中长期为主，即期偿付压力较小，但由于资产端投资期限较长，仍存在一定的期限错配。

**图表 13. 鲁信创投刚性债务构成（亿元）**

| 刚性债务种类                | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年末 |
|-----------------------|---------|---------|---------|
| 短期刚性债务合计              | -       | 3.06    | -       |
| 其中：短期借款               | -       | -       | -       |
| 一年内到期的长期借款和应付债券       | -       | 3.06    | -       |
| 中长期刚性债务合计             | 19.56   | 20.68   | 28.89   |
| 其中：长期借款               | 3.05    | -       | 2.32    |
| 应付债券                  | 16.50   | 20.68   | 26.57   |
| 刚性债务合计                | 19.56   | 23.74   | 28.91   |
| 短期刚性债务占比（%）           | -       | 12.88   | -       |
| 母公司口径刚性债务/合并口径刚性债务（%） | 99.88   | 100.00  | 89.35   |

资料来源：鲁信创投（母公司口径）。



现金流量方面，该公司经营性活动现金流入主要为销售商品（磨具）、提供劳务收到的现金、利息收入和收到的归还委托贷款等。公司经营性活动现金流出主要为购买商品（磨具）、支付税费及创业投资板块日常运营费用支出等。近年来公司经营性现金净流入量持续处于流出状态，主要原因为公司创业投资板块日常运营费用现金流出计入公司经营性现金流出当中，投资收益的现金流入主要反映在投资活动产生的现金流入当中，造成了公司经营性现金净流量为负值。2022 年公司投资活动产生的现金流量净额回正，主要是本期收回投资收到的现金增加，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金增加，投资支付的现金减少，购买理财现金支出增加综合影响。同时，公司于 2022 年新发行科创债及金融机构净融资增加，筹资活动产生的现金流量净额显著增加。整体来看，当年公司现金及现金等价物体现为净增加。

从母公司口径现金流指标看，鲁信创投主要依靠收回投资和取得投资收益来覆盖利息支出及管理费用；2022 年取得投资收益收到的现金下降，致使当年现金充足率显著下降。但收到其他与投资活动有关的现金流入流出量显著增大，主要为对结构性存款等理财产品的投资。

**图表 14. 鲁信创投现金流指标状况（单位：万元）**

| 主要数据及指标  | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年末 |
|----------|---------|---------|---------|
| 现金充足率[%] | 212.04  | 306.22  | 15.53   |

资料来源：鲁信创投（母公司口径）。

#### 4. 盈利能力

该公司合并口径的营业规模主要由磨具板块贡献，由于年中处置砂纸子公司，跟踪期内公司营业收入较上年有所减少。磨具分部毛利率较低，公司的利润总额主要来自于以创业投资为主的投资板块。投资收益和公允价值变动收益为该公司最主要的利润来源。2020-2022 年投资收益与公允价值变动收益合计占利润总额的比重超过 100%。

**图表 15. 鲁信创投分部财务信息（单位：亿元）**

|          | 2020 年 |      | 2021 年 |      | 2022 年 |      |
|----------|--------|------|--------|------|--------|------|
|          | 投资     | 磨具   | 投资     | 磨具   | 投资     | 磨具   |
| 主营业务收入   | 0.07   | 1.12 | 0.11   | 1.22 | 0.21   | 0.91 |
| 主营业务成本   | -      | 0.85 | -      | 0.92 | -      | 0.74 |
| 投资收益     | 8.47   | 0.12 | 1.87   | 0.38 | 6.32   | 0.48 |
| 公允价值变动收益 | -2.09  | -    | 5.82   | -    | 1.63   | -    |

资料来源：鲁信创投（合并口径）。

近年来，随着该公司所投项目进入回报期，公司陆续减持上市公司股份，投资收益占比保持在较高水平。公司通过二级市场减持、非上市股权转让回笼资金。公司 2021 年新增上市项目 9 家，相应私募基金及非上市项目估值提升形成的收益反映在公允价值变动收益当中，公司公允价值变动收益较上年大幅增加。2022 年，公司投资收益同比大幅上升，主要是当年股权投资处置收益、权益法收益增加，以及投资项目新光剩余股权按公允价值重新计量产生利得综合所致。根据新金融工具准则，公司对不具有控制、共同控制和重大影响的权益性投资以公允价值计量。公司股权投资项目估值聘请毕马威咨询进行估值。受计量方法影响，股权资产价值易受公允价值变动影响。由于公司上市储备项目较多，近年来，投资板块收益对公司盈利贡献维持高位。

**图表 16. 鲁信创投投资收益及公允价值变动收益构成情况（单位：亿元、%）**

| 项目                          | 2020 年      | 2021 年      | 2022 年      |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>投资收益</b>                 | <b>8.60</b> | <b>2.25</b> | <b>6.80</b> |
| 其中：权益法核算的长期股权投资产生的投资收益      |             | 1.28        | 1.75        |
| 处置长期股权投资产生的投资收益             |             | 0.17        | 2.82        |
| 不再具有重大影响的剩余股权按公允价值重新计量产生的利得 |             | -           | 1.24        |

| 项目                  | 2020年        | 2021年       | 2022年       |
|---------------------|--------------|-------------|-------------|
| 交易性金融资产在持有期间的投资收益   |              | 0.51        | 0.62        |
| 处置交易性金融资产取得的投资收益    |              | 0.27        | 0.36        |
| 其他流动资产中投资在持有期间的投资收益 |              | 0.02        | 0.006       |
| 债务重组收益              |              | -           | -0.0002     |
| <b>公允价值变动收益</b>     | <b>-2.09</b> | <b>5.82</b> | <b>1.63</b> |
| 其中：交易性金融资产          | -2.92        | 0.77        | -0.40       |
| 其他非流动金融资产           | 0.83         | 5.04        | 2.03        |

资料来源：鲁信创投（合并口径）。

该公司合并及母公司口径的期间费用以管理费用和财务费用为主。公司核心创投业务收入主要体现在投资收益，母公司口径的营业收入金额较小，加之总部主要承担融资和股权管理的职能，因而母公司口径的期间费用率较高。资产减值损失和信用减值损失方面，由于公司主要为股权性质的投资，投资资产以权益法和公允价值计量为主，近年来底层资产表现较好，公司集体的资产减值损失和信用减值损失金额较小。

**图表 17. 鲁信创投盈利情况分析**

| 公司盈利结构                | 2020年       | 2021年        | 2022年        |
|-----------------------|-------------|--------------|--------------|
| 营业收入（亿元）              | 0.32        | 0.33         | 0.37         |
| 营业成本（亿元）              | 0.31        | 0.32         | 0.35         |
| 投资收益（亿元）              | 2.05        | 2.18         | 3.77         |
| 公允价值变动损益（亿元）          | 0.88        | 3.25         | 0.59         |
| 期间费用率（%）              | 265.39      | 293.28       | 270.03       |
| 全年利息支出总额（亿元）          | 0.61        | 0.78         | 0.81         |
| 净利润（亿元）               | 1.87        | 4.02         | 3.28         |
| 合并口径营业收入（亿元）          | 1.21        | 1.35         | 1.16         |
| 合并口径利润总额（亿元）          | 4.61        | 6.21         | 5.93         |
| 合并口径净利润（亿元）           | 3.38        | 5.19         | 4.84         |
| <b>平均资本回报率（%）</b>     | <b>8.09</b> | <b>16.08</b> | <b>11.97</b> |
| <b>合并口径平均资本回报率（%）</b> | <b>8.97</b> | <b>12.85</b> | <b>10.94</b> |

资料来源：鲁信创投（除标注外均为母公司口径）。

近年来，随着前期投资项目陆续实现上市，该公司盈利较为可观，近年来盈利能力保持较高水平。同时，公司仍有一定数量拟上市项目储备，有利于公司的盈利持续性。由于创投行业的行业特殊性，公司盈利易受资本市场监管政策变化与市场价格波动影响。在新金融工具准则计量下，创投业务股权投资资产价值估值变动受二级市场波动影响加大。若资本市场受行情影响出现一二级市场估值倒挂情况，将加大公司的盈利波动风险。

## 管理

### 1. 产权关系与公司治理

该公司是鲁信集团内从事创业投资的重要平台，实际控制人为山东省人民政府。

### （1） 产权关系

2022 年以来，该公司控股股东和实际控制人未发生变化。截至 2022 年末，公司控股股东为山东省鲁信投资控股集团有限公司（以下简称“鲁信集团”），持股比例为 69.57%。公司在治理结构、组织架构等方面基本保持稳定。

### （2） 主要关联方及关联交易

该公司近年来的关联交易主要表现为日常经营活动中产生的关联资金往来、受让关联方股权协议转让资产及关联担保等。公司关联交易涉及金额处于合理规模，对公司经营无重大影响。截至 2022 年末，公司对关联方上海隆奕发放委托贷款形成其他流动资产余额为 0.45 亿元，对关联方鲁信资产其他应收款 0.005 亿元。对关联方应付项目合计余额为 0.85 亿元，主要为对鲁信资产的租赁负债。

### （3） 公司治理

作为上市公司，该公司按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上海证券交易所股票上市规则》和国家有关法律法规的要求，结合公司实际情况，逐步改善公司治理结构。公司设立了股东大会、董事会和监事会等决策和监督机构，董事会下设发展战略、审计、薪酬与考核、提名等专门委员会。此外，公司按照权责明确、有效制衡的原则，制定了《公司章程》、《总经理工作细则》、《董事会议事规则》、《内幕信息知情人管理制度》、《外部信息使用人管理制度》、《独立董事制度》、《董事会专门委员会实施细则》等一系列内控治理制度，就董事会、监事会及经理层的权利与责任等做出明确的规定，从制度上形成有效制约、相互制衡的监督约束机制。公司与鲁信集团之间能做到业务和资产独立、机构完整、财务独立，在经营管理各个环节均保持应有的独立性。

截至 2022 年末，该公司纳入合并范围的直接控股子公司共有 8 家，间接控股子公司 11 家，子公司主要从事投资管理及制造业等业务。公司主业涉及的主要经营主体详见附录三。

## 2. 运营管理

### （1） 管理架构/模式

该公司根据自身经营管理的需要构建了内部组织架构。目前公司设立了党委纪委办公室、经营管理部（安全监管部）、风险管理部（审计部）、财务管理部、综合管理部、证券业务部（董事会秘书处）、研究发展部、资本市场业务部等职能部门，并通过部门职能和岗位职责制度，明确了各部门之间的分工及权责。各部门在业务开展中能够在保持应有的独立性的同时，做到顺畅协作，机构设置能够满足现阶段经营管理需要。公司组织框架详见附录二。

### （2） 经营决策机制与风险控制

该公司根据《公司法》等相关法律法规的要求，逐步完善各项管理制度，现已形成了一整套涵盖子公司管理、资金管理、预算管理、对外投资、对外担保等方面的内部管理制度。公司通过日常考核来保证制度的有效执行，能够较有效地控制公司经营活动中的主要风险。

该公司按照公司章程规定的任职条件，选聘高级管理人员。公司主要高级管理人员管理经验较为丰富。近年来公司管理团队基本保持稳定，有助于保障公司战略规划的有效执行及公司持续稳定的运作。

### （3） 投融资及日常资金管理

该公司对资金实行集中管理、分级授权、严格审批的管理办法，通过资金收支计划进行控制。公

司制定的《资金管理办法》对货币资金和银行存款的收取、保管建有详细的授权批准程序，同时在费用审批和支付、资产管理、信用审批及分/子公司财务管理等方面制定了一系列规定，能够规范资金使用行为。此外，公司注重财务监督和内部审核，根据公司经营活动的实际需要，定期与不定期对内部控制制度运行情况、经济活动和财务收支进行审计和检查。公司的资金管理制度有助于提高资金的利用效率，财务及资金管理风险能够得到有效控制。

在对外投资管理方面，该公司制定了《项目投资决策会议事规则》、《基金年度净值测算办法（试行）》、《公司本部项目退出管理指引》等，从对外投资项目的可行性研究、评估与决策、项目运作与实施等环节规范投资行为，降低投资风险，保障投资收益。其中公司从事长期股权投资、收购兼并、证券投资等投资事项，由公司根据章程中规定的决策权限进行审议。作为上市公司，公司在对外投资过程中，部分交易金额超过公司章程规定标准的项目，还需提交股东大会批准。对基金管理方面，公司制定了《基金设立指引》、《对外合作投资基金的监督与管理暂行办法》、《基金内控制度指引》、《投资项目管理指引》和《基金人事管理暂行办法》等，对基金进行规范化专业化管理。

在对外担保方面，该公司制定了《资金管理办法》，在担保审批、评估及实施等环节执行相应的制度。公司原则上不为个人债务提供担保，而公司为股东、关联企业提供的担保，须经股东大会批准。

#### （4） 不良行为记录

根据公开市场信息、人行征信系统信息、审计报告披露信息、该公司提供的信息，公司不存在违约记录。

根据该公司提供的 2023 年 1 月 16 日的《企业信用报告》及相关补充说明，公司经营正常，无债务违约情况发生。

## 外部支持因素

该公司依托控股股东鲁信集团在当地的行业地位，积极与山东省政府及各地方政府部门建立了良好的合作关系与信息沟通渠道，在创投项目取得、项目运作、融资、债务偿还等方面，都获得了有力的支持。且控股股东鲁信集团能够为公司提供融资担保等方面的支持。鲁信集团为公司发行的公司债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

资金支持方面，除省政府注入的国有资本金外，该公司还与各级政府部门建立紧密合作关系，得到多部门大力支持。政策支持方面，为扶持创投行业的发展，国家和地方政府近年来出台了多项政策，给予创投企业一定的财政补贴及税收优惠。

## 附带特定条款的债项跟踪分析

山东省鲁信投资控股集团有限公司为上述公司债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，可为上述债券本息偿付提供进一步保障。

鲁信集团是按照山东省经济发展战略和山东省委、省政府关于推动国有资产管理体制改革、培育发展大型骨干企业集团的原则，在原山东省国际信托投资公司、山东省高新技术投资公司等企业基础上整合组建的大型国有投资控股公司，是山东省省管重要骨干企业之一。鲁信集团经鲁经贸企字[2001]762 号和鲁财国股[2001]53 号文件批准，注册成立于 2002 年 1 月 31 日，原名山东省鲁信投资控股有限公司，注册资本为 30 亿元，由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”）全额出资。2005 年 8 月，鲁信集团更名为现名。2015 年 5 月，根据山东省政府鲁政字[2015]98 号《关于划转省属企业部分国有资本的通知》，山东省国资委出具鲁国资产权字[2015]20 号

函，以 2014 年 12 月 31 日经审计的财务报告数为基础，将鲁信集团的部分国有资本 9 亿元划转给山东省社会保障基金理事会，持有鲁信集团 30% 股权，山东省国资委持股 70%。2018 年 3 月 16 日，根据山东省政府鲁政字〔2018〕55 号《关于调整部分省属企业国有股东持股比例的通知》，将山东省社会保障基金理事会持有的 20% 股权划转山东国惠投资有限公司（以下简称“山东国惠”，由山东省国资委全资控股），本次划转后，鲁信集团注册资本 30 亿元，山东省国资委持股 70%，山东省社保基金理事会持股 10%，山东国惠持股 20%，控股股东为山东省国资委。2019 年 12 月，山东省财政厅以货币资金 360 亿元向鲁信集团增资，增资完成后鲁信集团注册资本变更为 115 亿元，山东省财政厅持有鲁信集团 73.91% 的股权，山东省国资委持有鲁信集团 18.26% 的股权，山东国惠持有鲁信集团 5.22% 的股权，山东省社会保障基金理事会持有鲁信集团 2.61% 的股权，鲁信集团控股股东变更为山东省财政厅。2020-2022 年，经过一系列股权划转及股东增资，鲁信集团实收资本增至 312.00 亿元，股权结构变更为：山东省财政厅持股 90.58%，山东省财融资产运营有限公司持股 9.42%。鲁信集团控股股东仍为山东省财政厅，最终控制人为山东省人民政府。

鲁信集团成立以来，围绕山东经济发展战略和产业政策开展投资业务，采取参股、控股等方式，支持了一大批重点基础设施和骨干制造业项目，充分发挥国有投资控股公司在投资和结构调整等方面的重要导向作用，促进地方经济的发展。近年来，鲁信集团业务范围主要涉及基础设施、创业投资、金融服务、文化旅游等领域，突出发展金融、投资和资本运营三项主业。2015 年 6 月，山东省国资委批复鲁信集团作为首批改建企业，改建为国有资本投资公司，承担贯彻实施省委、省政府战略意图、引导带动全省经济转型发展及创新发展的功能，以金融投资和资产管理为主，兼顾基础设施和战略性新兴产业投资运营，致力于建设国内一流的综合性金融投资控股集团。截至 2022 年末，鲁信集团纳入合并范围的一级子公司共 9 家。

截至 2022 年末，鲁信集团经审计合并口径资产总额 1925.39 亿元，所有者权益 770.39 亿元（归属母公司所有者的股东权益 583.47 亿元）。2022 年，鲁信集团实现营业总收入 123.05 亿元，投资收益 42.75 亿元，净利润 18.89 亿元（归属母公司所有者的净利润 22.78 亿元）。

凭借较强的资本实力和区域影响力，鲁信集团以产权运作为基本模式，形成了以基础设施、金融服务和其他业务（包括房地产、磨料磨具、印刷等）为核心的三大业务板块。鲁信集团基础设施业务主要以天然气销售及管网运营、合同能源管理为主，是鲁信集团最主要的营业收入来源；创投业务板块对鲁信集团利润提供有力支撑，金融服务板块业务是鲁信集团重要利润来源，主要包括信托、资管、租赁业务，其中信托和资管业务为核心业务，创投业务板块对鲁信集团利润提供有力支撑；其他业务占比较低，房地产业务受行业周期影响毛利率下降显著。受市场行情波动影响，鲁信集团 2022 年净利润有所下滑。2022 年，鲁信集团资产规模有所回升，资产结构未发生较大变动。山东资管不良资产处置管理能力以及恒丰银行经营情况对鲁信集团资产流动性及资产质量产生影响。鲁信集团债务规模处于较高水平，且面临一定的短期偿债压力。鲁信集团在营收、投资收益和利润总额保持增长，投资收益是鲁信集团利润的重要来源，其中恒丰银行股权投资对当期投资收益贡献较大。受山东国信资产转让、山东金融资产不良资产业务确认递延所得税负债，2022 年鲁信集团所得税费用大幅上升，当期净利润同比下降。鲁信集团融资渠道畅通，区域战略地位突出，综合实力强，鲁信集团偿债能力强。经新世纪评级评审委员会评审，评定鲁信集团主体信用等级为 AAA 级，评级展望为稳定。鲁信集团为上述债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，可进一步提升上述债券本息偿付安全性。

## 跟踪评级结论

该公司是鲁信集团内从事创业投资及磨具业务的重要平台，实际控制人为山东省人民政府。公司法人治理架构完整，内部组织机构设置较合理，业务开展较规范，人员配置能够满足现阶段业务开展的需要。

该公司逐步形成以创业投资为核心，磨具实业经营并行的业务模式。跟踪期内公司完成异地布局

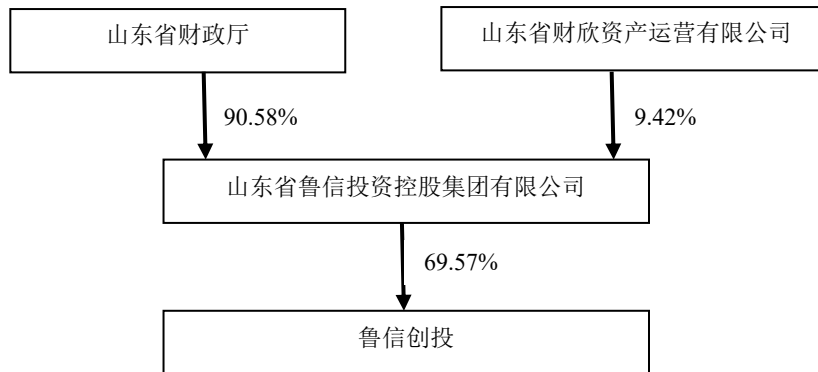
计划，重点聚焦生物医药、半导体、装备制造和新材料等专精赛道，2022 年公司参股基金投资金额进一步增长。退出方面，2022 年公司本部及参股基金项目实现 4 家被投资企业发行上市，且仍持有一定数量上市储备项目。

跟踪期内，该公司负债经营水平尚可，刚性债务以长期限的应付债券为主，整体负债水平维持平稳，公司资产以股权资产和持有的股权投资基金份额为主，资产较为固化，资产负债存在一定的期限错配。公司主营业务收入主要来源于磨具业务收入，创投业务形成的投资收益及公允价值变动损益为公司主要利润来源。近年来，随着前期项目陆续实现上市，公司投资收益和公允价值变动收益逐步体现，但该部分投资估值和变现易受市场行情波动影响。公司目前仍拥有一定数量质量较好的股权类资产，能为债务偿还提供较好的保障。鲁信集团为上述债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，可进一步提升上述债券本息偿付安全性。

同时，我们仍将持续关注（1）创业投资行业环境、监管政策及资本市场周期性波动对该公司业务影响；（2）公司创投业务投资资金需求、投资回报及现金流平衡情况；（3）持有创投项目的上市进展及潜在的退出风险，已上市投资项目可变现市场价值变化；（4）公司后续产业板块调整与优化计划。

附录一：

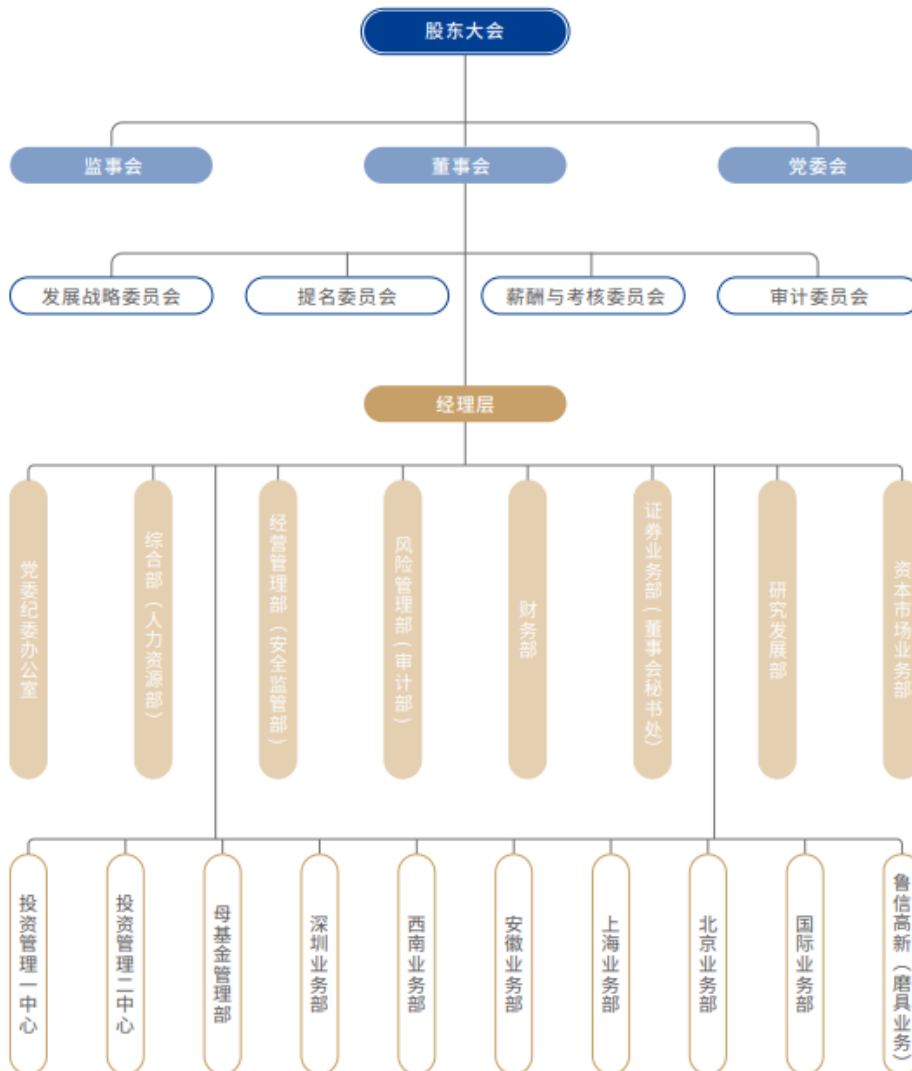
公司与实际控制人关系图



注：根据鲁信创投提供的资料绘制（截至 2022 年末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据鲁信创投提供的资料绘制（截至 2022 年末）

附录三：

公司纳入合并范围子公司情况

| 企业名称                     | 企业简称                   | 注册资本（万元）    | 持股比例    | 主营业务      | 持股方式 |
|--------------------------|------------------------|-------------|---------|-----------|------|
| 山东鲁信高新技术产业有限公司           | 鲁信高新                   | 18174.56    | 100.00% | 创业投资业务    | 直接   |
| 山东省科技创业投资有限公司            | 山东科创                   | 3900.00     | 100.00% | 创业投资业务    | 间接   |
| 山东省高新技术创业投资有限公司          | 山东高新投                  | 116572.00   | 100.00% | 对外投资、投资管理 | 直接   |
| 山东鲁信投资管理有限公司             | 鲁信管理                   | 1000.00     | 100.00% | 对外投资、投资管理 | 直接   |
| 青岛鲁信创晟私募基金管理有限公司         | 鲁信创晟                   | 20000.00    | 100.00% | 对外投资、投资管理 | 直接   |
| 齐鲁投资有限公司                 | 齐鲁投资                   | 港币 78131.69 | 100.00% | 对外投资、投资管理 | 间接   |
| 深圳市华信创业投资有限公司            | 深圳华信                   | 10000.00    | 70.00%  | 对外投资、投资管理 | 直接   |
| 鲁信融新（上海）投资有限公司           | 鲁信融新                   | 10000.00    | 100.00% | 投资与管理     | 直接   |
| 山东鲁信四砂泰山磨具有限公司           | 磨具公司                   | 1600.00     | 85.50%  | 制造业       | 间接   |
| 青岛鲁信经始私募股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 青岛经始                   | 4000.00     | 100.00% | 投资与管理     | 间接   |
| 四川省鲁信投资有限公司              | 四川鲁信                   | 1000.00     | 100.00% | 投资与管理     | 直接   |
| 北京鲁信信创投资有限公司             | 北京鲁信                   | 10000.00    | 100.00% | 投资与管理     | 直接   |
| Dragon Rider Limited     | Dragon Rider Limited   | 美元 5.00     | 100.00% | 境外投资平台    | 间接   |
| Ready Solution Limited   | Ready Solution Limited | 美元 5.00     | 100.00% | 境外投资平台    | 间接   |
| Lucion VC 1 Limited      | Lucion VC 1 Limited    | 美元 5.00     | 100.00% | 境外投资平台    | 间接   |
| Lucion VC 2 Limited      | Lucion VC 2 Limited    | 美元 5.00     | 100.00% | 境外投资平台    | 间接   |
| Lucion VC 3 Limited      | Lucion VC 3 Limited    | 美元 5.00     | 100.00% | 境外投资平台    | 间接   |
| 蓝色经济投资管理有限公司             | 蓝色投资                   | 港币 800.00   | 100.00% | 基金管理      | 间接   |
| 蓝色经济资产管理有限公司             | 蓝色资产管理                 | 港币 800.00   | 100.00% | 基金投资咨询    | 间接   |

注：根据鲁信创投 2022 年审计报告附注整理



**附录四：**
**主要数据及指标**

| 主要财务数据与指标          | 2020年  | 2021年   | 2022年  |
|--------------------|--------|---------|--------|
| <b>发行人母公司数据</b>    |        |         |        |
| 资产总额[亿元]           | 43.36  | 50.99   | 58.28  |
| 投资资产规模 [亿元]        | 33.80  | 39.65   | 43.58  |
| 刚性债务[亿元]           | 19.56  | 23.74   | 28.89  |
| 所有者权益 [亿元]         | 23.51  | 26.44   | 28.46  |
| 营业总收入[亿元]          | 0.32   | 0.33    | 0.37   |
| 净利润 [亿元]           | 1.87   | 4.02    | 3.28   |
| 经营性现金净流量[亿元]       | -0.18  | 0.05    | 0.03   |
| 投资性现金净流量[亿元]       | 0.74   | 0.14    | -1.07  |
| 筹资性现金净流量[亿元]       | 0.26   | 1.91    | 0.51   |
| 资产负债率[%]           | 45.78  | 48.15   | 51.18  |
| 短期刚性债务占比[%]        | 0.00   | 12.88   | 0.00   |
| 高流动性资产占比[%]        | 2.38   | 8.85    | 2.93   |
| 债务价值比[%]           | 57.78  | 53.71   | 63.86  |
| 债务价值比*[%]          | 57.78  | 53.71   | 69.82  |
| 双重杠杆率[%]           | 107.10 | 104.77  | 102.62 |
| 现金充足率[%]           | 212.04 | 306.22  | 15.53  |
| 营业利润率[%]           | 581.21 | 1329.87 | 935.18 |
| 期间费用率[%]           | 265.39 | 293.28  | 270.03 |
| 总资产收益率[%]          | 4.62   | 8.51    | 6.01   |
| 净资产收益率[%]          | 8.09   | 16.08   | 11.97  |
| <b>发行人合并口径公司数据</b> |        |         |        |
| 资产总额[亿元]           | 63.78  | 71.61   | 85.09  |
| 刚性债务[亿元]           | 19.58  | 23.74   | 32.33  |
| 所有者权益 [亿元]         | 38.13  | 42.64   | 45.85  |
| 营业总收入[亿元]          | 1.21   | 1.35    | 1.16   |
| EBITDA[亿元]         | 5.54   | 7.29    | 7.32   |
| 净利润 [亿元]           | 3.38   | 5.19    | 4.84   |
| 经营性现金净流量[亿元]       | -1.09  | -0.71   | -1.50  |
| 投资性现金净流量[亿元]       | 1.58   | -3.43   | 1.20   |
| 筹资性现金净流量[亿元]       | 1.72   | 1.63    | 5.23   |
| 资产负债率[%]           | 40.22  | 40.45   | 46.12  |
| 权益资本/刚性债务 (倍)      | 1.95   | 1.80    | 1.42   |
| EBITDA/利息支出[倍]     | 5.99   | 6.70    | 5.63   |
| 净资产收益率 [%]         | 8.97   | 12.85   | 10.94  |
| 非筹资性现金净流量/利息支出[倍]  | 0.60   | 0.18    | -0.80  |

注：表中数据依据鲁信创投经审计的2020~2022年度财务数据整理、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(%)=报告期营业总收入/(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、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。

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 | 2012年1月10日  | AA/稳定 | 韩军、于隽敏  | <a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a>   | <a href="#">报告链接</a> |
|                        | 前次评级   | 2022年6月16日  | AA/稳定 | 朱琳艺、高飞  | <a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a><br><a href="#">私募股权投资行业信用评级方法(2018)</a><br><a href="#">金融机构评级模型(私募股权投资)MX-JR003(2020.7)</a> | <a href="#">报告链接</a> |
|                        | 本次评级   | 2023年6月27日  | AA/稳定 | 艾紫薇、高飞  | <a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a><br><a href="#">金融机构评级方法与模型(金融投资公司)FM-JR005(2022.12)</a>                                     | -                    |
| 债项评级<br>(19鲁创01)       | 历史首次评级 | 2018年12月18日 | AAA   | 李玉鼎、朱琳艺 | <a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a><br><a href="#">私募股权投资行业信用评级方法(2018)</a>   | <a href="#">报告链接</a> |
|                        | 前次评级   | 2022年6月16日  | AAA   | 朱琳艺、高飞  | <a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a><br><a href="#">私募股权投资行业信用评级方法(2018)</a>   | <a href="#">报告链接</a> |
|                        | 本次评级   | 2023年6月27日  | AAA   | 艾紫薇、高飞  | <a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a><br><a href="#">金融机构评级方法与模型(金融投资公司)FM-JR005(2022.12)</a>                                     | -                    |
| 债项评级<br>(20鲁创01)       | 历史首次评级 | 2020年1月3日   | AAA   | 李玉鼎、朱琳艺 | <a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a><br><a href="#">私募股权投资行业信用评级方法(2018)</a>   | <a href="#">报告链接</a> |
|                        | 前次评级   | 2022年6月16日  | AAA   | 朱琳艺、高飞  | <a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a><br><a href="#">私募股权投资行业信用评级方法(2018)</a>   | <a href="#">报告链接</a> |
|                        | 本次评级   | 2023年6月27日  | AAA   | 艾紫薇、高飞  | <a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a><br><a href="#">金融机构评级方法与模型(金融投资公司)FM-JR005(2022.12)</a>                                     | -                    |
| 债项评级<br>(19鲁信创业MTN001) | 历史首次评级 | 2019年7月31日  | AAA   | 朱琳艺、周心怡 | <a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a><br><a href="#">私募股权投资行业信用评级方法(2018)</a>   | <a href="#">报告链接</a> |
|                        | 前次评级   | 2022年6月16日  | AAA   | 朱琳艺、高飞  | <a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a><br><a href="#">金融机构评级方法与模型(金融投资公司)FM-JR005(2022.12)</a>                                     | <a href="#">报告链接</a> |
|                        | 本次评级   | 2023年6月17日  | AAA   | 艾紫薇、高飞  | <a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a><br><a href="#">金融机构评级方法与模型(金融投资公司)FM-JR005(2022.12)</a>                                     | -                    |
| 债项评级<br>(21鲁信投资MTN001) | 历史首次评级 | 2020年12月18日 | AAA   | 朱琳艺、王隽颖 | <a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a><br><a href="#">私募股权投资行业信用评级方法(2018)</a><br><a href="#">金融机构评级模型(私募股权投资)MX-JR003(2020.7)</a> | <a href="#">报告链接</a> |
|                        | 前次评级   | 2022年6月16日  | AAA   | 朱琳艺、高飞  | <a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a><br><a href="#">私募股权投资行业信用评级方法(2018)</a><br><a href="#">金融机构评级模型(私募股权投资)MX-JR003(2020.7)</a> | <a href="#">报告链接</a> |
|                        | 本次评级   | 2023年6月27日  | AAA   | 艾紫薇、高飞  | <a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a><br><a href="#">金融机构评级方法与模型(金融投资公司)FM-JR005(2022.12)</a>                                     | -                    |
| 债项评级<br>(22鲁创K1)       | 历史首次评级 | 2022年6月15日  | AAA   | 朱琳艺、高飞  | <a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a><br><a href="#">私募股权投资行业信用评级方法(2018)</a><br><a href="#">金融机构评级模型(私募股权投资)MX-JR003(2020.7)</a> | <a href="#">报告链接</a> |
|                        | 前次评级   | 2022年6月15日  | AAA   | 朱琳艺、高飞  | <a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a><br><a href="#">私募股权投资行业信用评级方法(2018)</a><br><a href="#">金融机构评级模型(私募股权投资)MX-JR003(2020.7)</a> | <a href="#">报告链接</a> |
|                        | 本次评级   | 2023年6月27日  | AAA   | 艾紫薇、高飞  | <a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a><br><a href="#">金融机构评级方法与模型(金融投资公司)FM-JR005(2022.12)</a>                                     | -                    |

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。