



2024 年度济南金投控股集团有限公司 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20241904M-01

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2024 年 6 月 27 日至 2025 年 6 月 27 日。主体评级有效期内，中诚信国际将对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 06 月 27 日

评级对象

济南金投控股集团有限公司

主体评级结果

AA⁺/稳定

评级观点

中诚信国际认为济南市经济稳定发展，潜在的支持能力很强；济南金投控股集团有限公司（以下简称“济南金控”或“公司”）作为济南市市属二级竞争类平台之一，承担着整合济南市各类金融资源的职能，在金融资源整合方面具有区域垄断性，对济南市政府的重要性强，与济南市政府维持高度的紧密关系。同时，需关注类金融业务的业务风险暴露增加、投资收益稳定性有待加强、短期偿债压力较大以及控股股东变更等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，济南金投控股集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：公司资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性，或资产质量显著提升；外部支持能力及意愿显著增强。

可能触发评级下调因素：公司资产质量显著下降；风险控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况恶化；外部支持能力及意愿大幅弱化等。

正面

■ **良好的区域环境。**近年来，济南市经济持续增长，2023年，济南市实现生产总值12,757.42亿元，同比增长6.1%，济南市持续增长的经济实力为公司发展提供了良好的外部环境。

■ **突出的区域金控平台地位。**公司作为济南市市属二级竞争类平台之一，承担着整合济南市各类金融资源的职能，在金融资源整合方面具有区域垄断性，战略地位较为显著。

关注

■ **类金融业务的业务风险需关注。**公司类金融业务种类较多，近年来业务风险暴露增加，逾期、不良情况增多，需对类金融业务的业务风险保持持续关注。

■ **关注投资收益稳定性。**投资收益占公司营业收入比重较大，对公司总体盈利能力有重大影响，但其易受投资项目自身风险特征及市场环境变化等影响，需关注公司投资收益稳定性。

■ **短期偿债压力较大。**近年来公司短期债务占比上升较快，截至2023年末，短期债务占比近50%，公司短期偿债压力较大。

■ **控股股东变更的潜在影响。**公司控股股东由济南市财政局变更为济南财金投资控股集团有限公司，未来可能在人事、财务、业务及组织架构等方面进一步整合，需持续关注政府及相关方对其支持意愿、公司职能定位、核心业务发展以及偿债能力等方面的影响。

项目负责人：邢杰 jxing@ccxi.com.cn

项目组成员：张子睿 zrzheng@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

● 财务概况

济南金控（合并口径）	2021	2022	2023
资产总计（亿元）	243.05	255.45	270.21
所有者权益合计（亿元）	123.54	116.65	115.35
负债合计（亿元）	119.52	138.80	154.86
总债务（亿元）	98.43	119.73	134.56
营业总收入（亿元）	9.73	11.11	11.72
净利润（亿元）	1.91	1.91	1.55
EBIT（亿元）	5.15	6.12	5.32
EBITDA（亿元）	5.37	6.56	5.99
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-12.56	-3.54	-2.32
营业毛利率(%)	100.00	100.00	100.00
总资产收益率(%)	2.12	2.46	2.02
EBIT 利润率(%)	161.82	156.14	143.55
资产负债率(%)	49.17	54.34	57.31
总资本化比率(%)	44.34	50.65	53.84
总债务/EBITDA(X)	18.34	18.25	22.45
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.58	2.35	2.18
FFO/总债务(X)	-0.02	-0.02	-0.03
济南金控（母公司口径）	2021	2022	2023
资产总计（亿元）	147.08	155.18	175.59
负债合计（亿元）	60.70	75.57	95.24
总债务（亿元）	51.05	66.75	86.49
所有者权益合计（亿元）	86.39	79.61	80.35
投资收益（亿元）	1.47	0.33	0.70
净利润（亿元）	-0.70	-1.67	-1.62
EBIT（亿元）	0.52	0.15	0.52
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-0.27	-0.37	-0.39
经调整的净资产收益率(%)	-0.81	-2.02	-2.02
资产负债率(%)	41.27	48.70	54.24
总资本化比率(%)	37.15	45.61	51.84
总债务/投资组合市值(%)	45.57	59.50	73.41
现金流利息覆盖倍数(X)	0.59	-0.20	-0.03

注：1、中诚信国际根据公司提供的经大华会计师事务所（特殊普通合伙）和天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022年和2023年财务报告整理，其中，2021年、2022年财务数据分别采用了2022年、2023年审计报告期初数，2023年财务数据采用了2023年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将公司计入流动负债的有息债务调整至短期债务，将长期应付款中的有息债务调整至长期债务；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

● 同行业比较（2023年数据）

公司名称	业务定位	地区	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债 率(%)	总债务 (亿元)	总债务/投资组 合市值(%)	现金流利息覆 盖倍数(X)
绍兴市财政投 资有限公司	绍兴市市属唯一的金融投资集 团，承担推动地方金融创新发展、产业发展等职能	浙江省- 绍兴市	197.60	72.87	63.12	74.43	43.24	0.66
江苏黄海金融 控股集团有限 公司	盐城市市属唯一的金融投资集 团，承担推动地方金融创新发展、产业发展和项目建设等职 能	江苏省- 盐城市	96.34	69.20	28.17	25.62	34.23	-8.12
济南金控	济南市市属金融控股集团，承 担着整合济南市各类金融资源 的职能	山东省- 济南市	175.59	80.35	54.24	86.49	73.41	-0.03

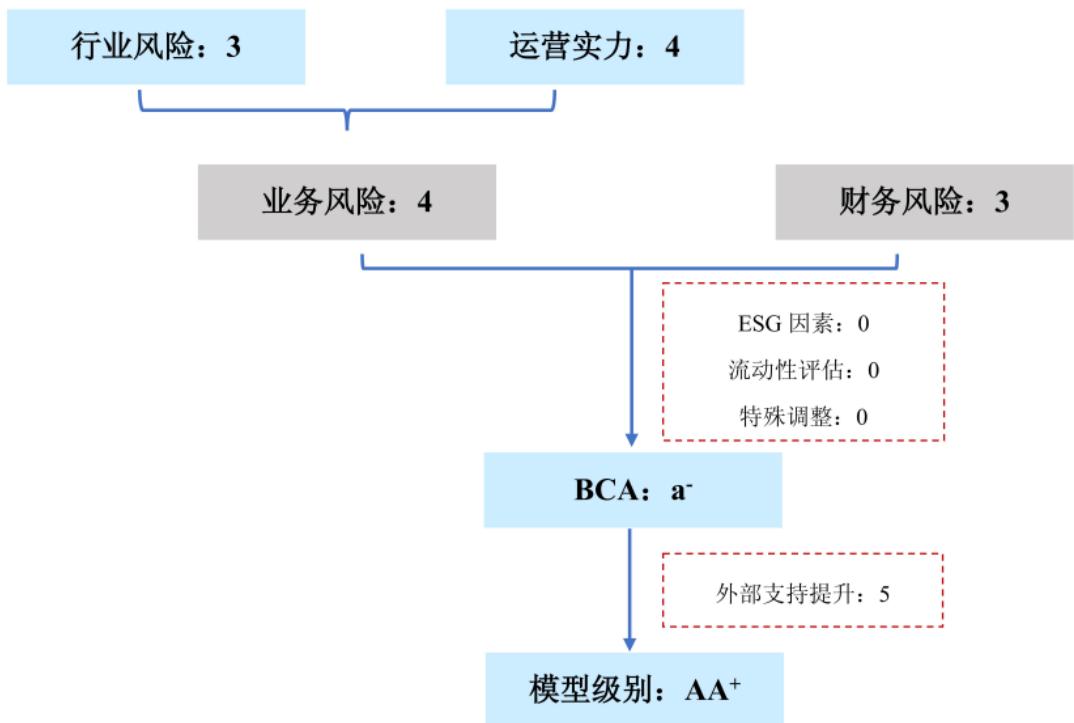
中诚信国际认为，与同行业相比，济南金控的投资策略处于一般水平，投资风险较低，投资组合资产流动性较弱，具有一定资本实力，财务风险较低。

注：1、以上数据为母公司口径；2、绍兴市财政投资有限公司和济南金控为2023年数据，江苏黄海金投控股集团有限公司为2022年数据。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

● 评级模型

济南金投控股集团有限公司评级模型打分(C210100_2024_02_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持: 济南市政府具有很强的支持能力，对公司具较强的支持意愿。公司负责整合全市各类金融资源，为打造区域性金融中心提供有力支持，职能定位明确，重要性较高，济南市政府在政策和战略方面对公司打造金融业态完备、各金融板块高效协同、具备全链条投融资服务能力和良好品牌影响力现代金融服务控股集团提供积极引导和有力支持。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2024_02。

评级对象概况

济南金投控股集团有限公司（原名“济南财金投资控股集团有限公司”）于 2013 年 5 月 29 日成立，初始注册资本为 3.30 亿元，股东为济南市财政局。公司作为济南市服务实体经济的金融控股集团，目前业务板块包括基金业务、投资业务、保理业务、融资租赁、小贷业务和不良资产处置等。2023 年实现营业总收入 11.72 亿元，主要板块仍为投融资板块、类金融板块和其他业务板块，各板块收入占营业收入的比重分别为 38.82%、30.86% 和 30.32%。

表 1：近年来公司主要板块收入构成（万元、%）

项目	2021		2022		2023	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
类金融板块	34,129.15	35.09	38,612.65	35.11	36,159.94	30.86
担保费	2,709.46	2.79	--	--	--	--
金融平台服务	1,065.58	1.10	--	--	--	--
资产管理	6,713.48	6.90	6,835.97	6.22	4,985.27	4.25
发放贷款及垫款	5,714.52	5.88	9,526.72	8.66	7,736.75	6.60
商业保理	3,624.23	3.73	3,525.40	3.21	3,663.68	3.13
融资租赁	8,253.90	8.49	15,310.52	13.92	16,924.28	14.44
期货	6,047.98	6.22	3,414.04	3.10	2,849.96	2.43
投融资板块	40,209.49	41.34	46,402.46	42.20	45,490.96	38.82
其中：投资收益	17,210.17	17.69	21,777.83	19.80	21,922.84	18.71
其他业务板块	22,929.76	23.57	24,949.87	22.69	35,522.40	30.32
合计	97,268.40	100.00	109,964.99	100.00	117,173.30	100.00

注：1、其他业务板块主要包括贸易业务和其他业务等；2、投融资板块收入中包含公允价值变动收益；3、其中 2022 年公司收入未根据 2023 年期初数调整。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

产权结构：2023 年 4 月 19 日，公司发布《济南金投控股集团有限公司控股股东、董事长、总经理、法定代表人发生变动的公告》，公司直接控股股东由济南市财政局变更为济南财金投资控股集团有限公司（以下简称“财金集团”），持股比例为 100%，济南市财政局对财金集团持股比例为 100%。截至 2023 年末，控股股东变动相关工商变更程序已完成，公司注册资本和实收资本均为 90.87 亿元，济南市财政局为公司间接控股股东和实际控制人。同期末，纳入公司合并范围的一级子公司共 16 家。

表 2：截至 2023 年末公司主要一级子公司（亿元、%）

全称	简称	持股比例	2023 年末		2023 年	
			总资产	净资产	营业收入	净利润
济南金控国际融资租赁有限公司	金控租赁	93.87	43.20	13.31	3.42	1.05
济南金控小额贷款有限公司	金控小贷	100.00	9.39	7.18	0.69	0.18
济南金控商业保理有限公司	金控保理	86.22	12.60	2.61	4.29	0.15
济南文化产业投资有限公司	文化投资	100.00	8.92	8.15	0.11	0.03
济南财金投资有限公司	财金投资	54.21	53.19	45.65	0.32	0.92
济南市财金投资科技有限公司	财金科技	100.00	7.12	7.09	0.01	0.79
济南市股权投资母基金有限公司	母基金公司	100.00	12.63	12.01	0.03	0.63

济南金控资产管理有限公司	金控资管	51.00	16.74	3.28	0.46	0.29
江海汇鑫期货有限公司	江海汇鑫期货	51.00	8.62	3.18	0.29	-0.13

注：表中持股比例为公司对子公司的表决权比例。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

2024 年一季度中国经济增长好于预期，GDP 同比增长 5.3%，环比增长 1.6%，皆较上年四季度有所加快。从生产角度看，第二产业特别是制造业对经济增长的贡献率较上年显著提升，第三产业的贡献率边际回落。从支出角度看，最终消费对经济增长的贡献率为 73.7%，但较上年四季度有所下行，货物和服务净出口的贡献率由负转正，资本形成的贡献率保持稳定。

中诚信国际认为，当前经济增长好于预期主要来自于工业生产的加快，其背后是出口回升以及设备更新政策效应显现之下制造业投资显著加快，特别是装备制造与高技术制造主要行业的投资增速普遍超过 10%，民间投资增长也略有改善。但与此同时，经济保持较高增长的可持续性依然不够牢固。从外部环境看，美欧对于中国出口“新三样”发起贸易挑战，装备制造出口面临不确定性；从增长动能看，消费特别是服务消费恢复性增长的势头有所放缓，房地产开发投资依然在大幅下滑，新旧动能转换仍需时间；从微观预期看，GDP 平减指数延续为负，微观感受与宏观数据之间的偏差仍存；从债务压力看，在名义增长较低的背景下宏观杠杆率或将进一步上行，加剧了经济金融的脆弱性，制约了稳增长政策的发力空间。

中诚信国际认为，中国宏观政策将持续推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。财政政策继续“加力提效”，坚持用好政策空间，优化政策工具组合，其中新增专项债的加快发行以及超长期特别国债的落地，将持续支撑二至四季度的基建投资，结构性减税降费将重点支持新质生产力持续蓄能。货币政策保持宽松并更加注重“精准有效”，在保持流动性合理充裕的同时兼顾价格水平预期目标的实现，并引导社会综合融资成本稳中有降。此外，大规模设备更新和消费品以旧换新政策或将持续推动生产与消费形成良性循环。

综合以上因素，中诚信国际维持对于 2024 年中国经济同比增长 5%左右的预期。从中长期来看，新质生产力有助于推动新旧动能平稳转换与经济高质量发展，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，2023 年以来，新一轮国企改革深化提升行动拉开序幕，科技创新的相关支持政策加深，城投转型投资控股企业逐渐增多，股权投资市场处于调整阶段，需要更加关注企业实际运营实力和市场变化对盈利和资金回笼的影响。

2023 年以来，新一轮国企改革深化提升行动拉开序幕，科技创新的相关支持政策加深，化债背景

下，城投转型投资控股企业逐渐增多，股权投资市场处于调整阶段，总体呈下行态势；上述因素影响下，企业整合重组增多，科技创新领域投资推动机构的投资阶段前移，同时在市场环境变化下，投资机构更为谨慎，国有背景投资机构继续发挥重要作用，需要更加关注企业实际运营实力和市场变化对盈利和资金回笼的影响。

详见《中国投资控股企业特别评论，2024 年 3 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/creditResearch/detail/11017?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，济南金控承担整合济南市金融资源的职能定位明确，重要性较高，运营实力处于行业中等水平；公司投资标的主要集中于类金融服务和投资领域，投资组合较为集中，部分类金融业务出现逾期和不良情形，需关注后续运营情况；公司投资组合主要系对子公司的长期股权投资以及政策性投资形成的其他权益工具投资为主，以长期持有为主，同时直接持有的上市公司市值占比很低，资产流动性很低；公司投资收益有所波动，需对未来投资收益水平保持持续关注。

公司是济南市政府批准成立的市属二级金融投资企业，负责整合全市各类金融资源，为打造区域性金融中心提供支撑和保障，职能定位明确，重要性较高；投资管理机制较为健全，风险控制机制较为完善，公司对从事类金融服务业务的子公司的投资以长期持有为主，对外的股权和基金投资大部分仍在投资期，目前投资收益波动较大，未来投资项目退出及收益情况有待观察。

公司作为济南市重要的金融资源整合平台，负责整合全市各类金融资源，为打造区域性金融中心提供支撑和保障，职能定位明确，重要性较高。公司主要通过设立融资租赁、小额贷款、金融资产管理、金融服务外包、金融资产交易、股权投资母基金、投资管理等全资、控股子公司开展各项类金融和投资业务。

投资管理方面，集团公司出资人、董事会、总经理办公会及全资子公司为投资决策机构，决策程序包括投资部门撰写尽职调查报告、合规风控部审核并出具风险评价分析报告，以及投资部门和合规风控部门分别向子公司董事会、集团公司总经理办公会、董事会提交投资议案三个环节。其中，需要提交集团公司出资人审批的，应先报集团公司董事会研究批准。集团公司设立项目立项评审小组，负责审核股权投资立项评审工作，项目立项评审小组实行经理负责制。集团投资实行审批制，单笔对外投资金额超过 500 万元但不超过 1,500 万元（含）的，由集团公司总经理办公会研究批准；单笔对外投资金额超过 1,500 万元但不超过集团公司上年末经审计净资产（合并报表口径）5%（含）的，由集团公司董事会研究批准；单笔对外投资金额超过集团公司上年末经审计净资产（合并报表口径）5%的，提交集团公司出资人审批；单笔对外投资金额不超过 500 万元（含）的，可以由子公司董事会研究批准，也可以报集团公司总经理办公会研究批准。

风险管理方面，公司集团层面制定风险控制管理办法、风险控制管理委员会议事规则、集中度风险管理办法、资产风险分类及考核应用管理办法等 8 项风险管理类制度，同时制定合同管理办法、法律事务管理办法、外聘法律服务机构管理办法 3 项合规法务类制度，并且积极引导子公司建立健全合规风控制度指引。从子公司层面，合规风控部要进行全流程覆盖，前期尽调要和业务人员进行平行尽调，在审查阶段要进行独立的风险审查。公司赋予子公司合规风控总监一票否决权。对于已投资项目，集团通过委派股东代表、外派董事、监事或高级管理人员等方式对被投资企业

行使投后决策管理以及由投资部门负责投后日常管理，在投后管理阶段，投后管理部对投后进行全流程监督。整体来看，公司投资管理与风险控制制度较为健全，近年来未出现过重大风险事件。公司对从事类金融服务业的子公司投资以长期持有为主，对外的股权和基金投资大部分仍在投资期，目前投资收益波动较大，未来投资项目退出及收益情况有待持续观察。

公司投资组合较为多元化，但主要系对子公司的长期股权投资以及政策性投资形成的其他权益工具投资，同时直接持有的上市公司市值占比很低，投资组合的资产流动性很低。

公司目前主要通过权属子公司开展资产管理、商业保理、融资租赁、小贷和典当和期货等类金融业务及投资业务。公司对下属子公司的投资较为分散，单个子公司投资额占比较低，投资的行业基本集中在金融服务和投资领域，虽有一定的行业集中度，但整体风险亦会随各权属公司分散投放以及风控管理水平得到一定缓释。截至 2023 年末，公司本部直接持有上市公司山东省国际信托股份有限公司（简称“山东国信”，HK.01697）约 2.53 亿股股权，同期末市值约 0.91 亿元，占投资组合市值的比例很低。公司权属公司亦参与基金投资，包括政策性基金和市场化产业基金，目前出资大部分仍在投资期。整体来看，公司本部所持股权主要为非上市股权，主要为对子公司的长期股权投资以及政策性投资形成的其他权益工具投资，预计公司将长期持有上述股权，投资的资产流动性很低。

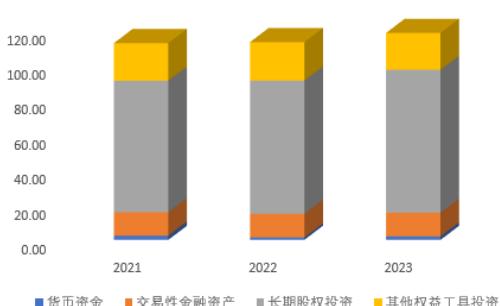
图 1：2023 年末本部投资组合分布情况



注：表内百分比为各明细项在投资组合市值中占比。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

图 2：近年来本部投资组合变化情况（亿元）



资料来源：公司报表，中诚信国际整理

公司逐渐形成资产管理、商业保理、融资租赁、小贷和典当和期货等为主的类金融业务以及与投资相结合的业务布局，近年来各项业务总体稳定发展。公司融资租赁业务持续增长，暂无不良资产，资产质量较好；公司保理业务出现少量逾期情形，需适当关注业务风险情况；小贷业务不良率有所上升，需对公司贷款质量保持关注；担保业务和金融平台服务业务已整体划出，不再产生相关业务收入，一定程度上削减了公司收入规模，但总体影响有限；2021 年开始拓展期货经纪及衍生业务，对收入形成一定补充，但受市场环境及政策性降息影响，近年来收入持续下降；公司投资收益规模受市场因素影响呈下降趋势，未来投资收益情况有待持续观察。

近年来，公司租赁业务规模持续增长，且风控体系较为完善，无不良资产，资产质量总体较好。

公司融资租赁业务主要由控股子公司金控租赁负责运营。金控租赁于2018年下半年展业，截至2023年末，注册资本和实收资本均为12亿元。

公司主要围绕高端装备制造（盾构机）、新兴能源（光伏发电）、医疗设备、工程机械等领域开展业务。业务来源方面，公司成立初期，依靠股东-济南重工集团设备资源在相关领域的开展部分业务，围绕地铁施工主要设备-盾构机开展融资租赁业务，即直接向济南重工集团采购价格优惠、服务保障的盾构设备，出租给中铁、中建等央企施工单位；借助济南金控优势，开拓延伸城市轨道交通相关业务。同时，公司业务团队积极拓展弱周期行业，如城市工业、医疗教育等相关领域项目。此外，公司还积极与银行、券商、同业等机构对接，筛选优质项目开展合作。未来将尝试开拓商用车、光伏发电等新的融资租赁业务方向。

业务模式方面，目前公司融资租赁业务主要为直租和售后回租。租赁期限一般不超过三年，以三年为多。利率根据评定客户风险等级确定，一般不超过年化8.5%，客户按季度支付利息。手续费标准为0.6%~3.0%/年，一次性支付。

区域及行业方面，目前项目主要分布在济南，截至2023年末，业务余额约总量的38.35%，其余项目主要集中在山东淄博、山东青岛、山东滨州等区域，行业主要为商务服务、生产制造、新能源、土木工程建筑等行业，以国有企业为主。

表 3：近年来公司融资租赁业务开展情况（万元）

项目	2021	2022	2023
当期新增融资租赁合同金额	238,800.00	281,841.49	308,770.42
当期融资租赁投放金额	166,548.09	219,184.92	258,630.55
期末融资租赁合同金额	341,752.88	537,694.36	697,469.10
期末融资租赁本金余额	206,942.52	289,820.83	394,695.19
单一合同最大额度	30,000.00	35,000.00	30,000.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

自展业以来，融资租赁业务迅速发展，业务规模迅速扩大。2021~2023年，公司新增融资租赁合同金额、融资租赁资产投放金额保持持续增长；同期，公司融资租赁业务未发生不良应收融资租赁款。

在目标客户筛选方面，公司遵循行业优先的原则，即优先选择弱周期行业，且符合国家政策鼓励导向，从业务层面杜绝“两高一剩”行业准入、强周期行业如房地产行业等项目准入。同时优先选择有稳定现金流、关键指标高于行业平均水平的企业，对于存在当前、过往不良信息的、企业提供的资料与现场尽调发现的信息不对称情况且企业无法提供合理解释的、企业股权关系、关联交易等情况过于复杂的避免准入。

风险控制方面，公司融资租赁业务风险控制首要关注客户背景情况、行业情况、经营管理情况、资金用途和还款来源，以确保第一还款来源，同时也关注租赁物、抵（质）押物状况，即对租赁物、抵（质）押物的权属和价值进行核实，实现抵押权、质押权的可行性；调查了解租赁物的通用性、先进性及变现能力。截至2023年末，融资租赁业务无不良资产。

公司保理业务服务企业行业及类型进一步扩大，近年来保理余额呈现波动增长趋势，同时出现少量逾期情形，需适当关注业务风险情况。

公司的保理业务由子公司金控保理负责运营。金控保理于2017年在济南市注册成立，于2018年7月

展业。截至2023年末，注册资本和实收资本均为20,000万元。

业务运营方面，金控保理以核心企业供应链为依托，立足济南，面向全省。截至2023年末，公司业务不断创新，服务企业行业及类型进一步扩大，行业涵盖了农业、建筑业、教育培训、智能制造、医药、智慧城市、公用事业、文化旅游等，业务品种包括正向保理、反向保理、池保理、收益权保理。保理费率方面，截至2023年末，公司根据不同业务类型，费率分布在7.5%~12%。近年来公司业务总体呈波动增长趋势。

表 4：近年来公司保理业务开展情况（笔、亿元）

项目	2021		2022		2023	
	笔数	金额	笔数	金额	笔数	金额
当期发放	67	9.93	48	8.96	47	8.75
当期回收	61	6.81	57	8.97	38	7.74
期末保理余额	52	8.58	43	8.57	52	9.85

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

风险控制方面，为提高保理业务的规范性，加强流程管理，控制业务及操作风险，济南金控商业保理有限公司制定了保理业务操作指引（试行），指引涵盖业务受理、业务预审、尽职调查、业务评审、申报审批、放款条件落实、预付款支用、投后管理各阶段，供公司开展保理业务使用。业务受理阶段主要工作为业务部门与客户进行前期营销接触，收集相关资料，进行买卖双方的行业分析、企业分析、标的应收账款分析、历史交易记录分析，判别买卖双方资信情况、应收账款质量及业务可行性；业务部门受理业务后，判断业务可办理并形成初步方案，提交业务评审，评审通过后，风控部门介入，根据业务情况，业务部门、风控部门进行现场走访；业务评审采取会议形式，根据提交情况组织召开。参加人员为公司领导（董事长、总经理、副总经理）、财务负责人及业务部门、风控部门全体成员。审批结果分为同意、否决、再议。审批结果有效期为2个月；放款条件落实阶段主要工作为合同签署、应收账款转让登记、应收账款转让通知、担保条件落实、回款方式落实、放款材料准备等。投放后管理主要工作为放款后的档案管理工作、业务存续期间的回款管理、投后检查、风险预警工作、还款管理工作以及应收账款管理咨询服务。截至2023年末，公司累计有6笔业务发生逾期，余额10,406万元，较上年末增加2,786万元，其中4笔已启动司法催收程序，后续回收情况需关注。

公司面向中小微企业，提供低门槛、微利化、个性化的小额贷款金融服务，近年来业务规模总体呈波动下降，利息收入则呈波动增长，贷款不良率有所上升，需对公司贷款质量保持关注。

公司小额贷款业务由子公司金控小贷负责运营，初始注册资本5亿元，于2018年8月中旬展业。2022年4月，济南金控小额贷款有限公司注册资本增加1亿元，截至2023年末，注册资本和实收资本均为6亿元。

截至2023年末，公司小贷业务主要集中在山东省，服务于中小微民营企业，客户集中在建筑业、批发和零售业、制造业、租赁和商务服务业、文化体育业等行业，占比分别为30.90%、26.23%、6.42%、17.49%和8.46%，期限为1年~3年，小额贷款金额分布在50~6,000万元，小贷利率集中在11%左右。同期末，公司小贷业务单笔贷款规模主要分布在100~1,500万元之间，2023年该区间贷款余额占比为98.11%；前五大客户贷款余额合计2.84亿元，占期末贷款余额的30.02%。

表 5：近年来公司贷款业务开展情况（万元、%）

项目	2021	2022	2023
当期贷款发生额	112,055.00	110,670.00	65,800.00
期末贷款余额	100,239.46	110,844.35	94,599.87
期末不良贷款余额	230.00	1,839.46	11,870.79
不良率	0.23	1.66	12.55
风险准备金提取金额	1,120.78	1,791.91	4,340.75
利息净收入	6,674.40	8,776.53	6,844.32

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021~2023年，公司贷款发放金额和期末贷款余额总体呈下降趋势，利息净收入分别为0.67亿元、0.88亿元和0.68亿元。

风险控制方面，公司经营过程中，严把风险控制关。制定了较为完善的风控管理体系，将风险管理贯穿业务的整个流程，主要措施包括信贷部门负责贷前尽职调查，审批部门负责风险审核，有权审批人负责项目审批，风险管理部门负责贷后管理工作。公司根据目前的市场环境、经济形势，加强了企业的担保措施，为控制最终风险提供了有力保障。同时定期组织内部培训，“苦练内功”，强化信贷人员的风险意识，提高信贷人员识别、化解风险的能力，确保公司业务的健康、稳定发展。贷后管理过程中，为保证客户贷后管理效果，将存量业务分户管理，实行专人专户，做到责任到人，检查到位。每周召开贷后分析会，由检查人员对本周参与检查客户进行详细汇报，及时把握重点贷后动向。风险管理部制定了详细的贷后管理要求，每季度客户经理及风险管理对存量贷款业务进行一次现场检查及两次非现场检查，包括企业经营、内部管理、财务数据、抵押物状况等，通过多维度、高频次密切监控风险状况，对检查出现的问题及时做出风险预警并采取措施，形成完整的贷后检查报告，确保风险整体可控。2021~2023年末，公司不良贷款余额分别为230.00万元、1,839.46万元和11,870.79万元，呈快速增长趋势，主要系宏观经济低位运行致风险暴露有所增加；截至2023年末，公司贷款不良率为12.55%。

公司不良资产业务起步时间尚短，模式相对单一，近年来业务规模波动增长。

金控资管成立于2017年，是由济南金控和山东省金融资产管理股份有限公司共同出资设立的国有控股公司。金控资管自2018年4月展业，以不良资产经营为核心，以扩大资产管理规模和发展特色投融资业务为主要业务模式，积极开展各项业务。截至2023年末，金控资管注册资本为2亿元。

2021年之前，公司不良资产项目主要模式为商定收购与合作清收，即收购不良债权，收购后与出让方合作清收，出让方按公司融资成本上浮1%~2%的年度标准支付公司一定数额费用。2021年以来，公司不良资产项目主要包括不良资产收购与处置、债务重组、不良资产委托清收等类别。

表 6：近年来公司不良资产处置业务开展情况（万元）

项目	2021	2022	2023
收购资产包价值（当期）	312,715.34	112,755.63	124,236.89
收购成本（当期）	62,841.77	39,100.31	60,479.00
处置金额（当期）	66,123.48	54,018.29	73,312.61
累计处置金额	390,726.40	444,744.69	518,057.30
其中现金回收	390,726.40	444,744.69	518,057.30

收益（当期）	13,013.95	13,451.91	10,178.29
余额（期末）	150,312.29	163,352.82	150,519.21

注：表中数据根据当期适用的业务模式分类方法进行统计。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021年，济南金控资管公司与济南市内8家机构开展了8笔业务，收购不良债权原账面价值31.27亿元，收购成本6.28亿元，本息折扣率20.10%。2022年，济南金控资管公司共与济南市内6家非金融机构开展了6笔处置业务，收购不良债权原账面价值11.28亿元，收购成本3.91亿元，本息折扣率34.68%。2023年，济南金控资管公司共与济南市内3家非金融机构开展了3笔处置业务，收购不良债权原账面价值11.7亿元，收购成本5.92亿元，本息折扣率51.13%。

投资退出方面，2023年，公司不良资产业务共退出15笔，退出本金7.45亿元。截至2023年末，济南金控资管公司持有不良资产项目23个，投资余额为15.05亿元。

截至2023年末，济南金控资管公司获得银行授信总额20.42亿元，其中未使用额度8.64亿元，主要合作银行为威海商业银行、广发银行、北京银行、东营银行、兴业银行、光大银行、青岛银行、浙商银行等，新增1家合作银行。

公司 2021 年开始拓展期货经纪及衍生业务，类金融业务内容进一步丰富，对收入形成新的补充，但受市场环境及政策性降息影响，该类业务收入呈下降趋势。

江海汇鑫期货成立于1995年5月2日，发起人为辽宁省轻工业供销公司、沈阳市铁西物资集团和海南华鑫房地产开发公司。2020年12月28日，济南金控出资36,352.79万元收购江海汇鑫期货股权，持股比例51%。截至2023年末，江海汇鑫期货注册资本2.80亿元，其中济南金投控股集团持股51%。2021~2023年，公司期货业务分别实现收入0.60亿元、0.34亿元和0.28亿元，受市场环境及政策性降息影响，收入呈下降趋势。公司期货业务主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询及资产管理业务，拥有大连商品交易所、上海期货交易所、郑州商品交易所、中国金融期货交易所、广州期货交易所和上海国际能源交易中心的会员资格。公司目前在北京、上海、蚌埠、沈阳、营口、鞍山、南京、长沙、济南等地设有多家分支机构，业务覆盖全国。

公司担保业务和金融平台服务业务已整体划出，不再产生相关业务收入，一定程度上削减了公司收入规模，但总体影响有限。

公司原担保业务分别由原子公司济南市融资担保有限公司（以下简称“济南担保”）和济南财金农业科技融资担保有限公司（以下简称“农科担保”）负责运营。2021年1月26日，公司收到济南市人民政府国有资产监督管理委员会“关于济南市融资担保有限公司、济南财金农业科技融资担保有限公司整建制划转相关事项的通知”（（2021）-17号）（以下简称“通知”）。通知指出：以2020年12月31日为基准日，济南担保、农科担保审计后净资产数额无偿划转至济南融资担保集团有限公司，划转后济南担保、农科担保出资人变更为济南融资担保集团有限公司。农科担保和济南担保分别于2021年5月和2022年2月完成相关划转并办理工商变更登记。鉴于担保业务已全部划出，自此不再产生担保业务收入。

公司金融平台服务业务主要来自山东金交中心和济南产权交易中心有限公司（简称“产权交易中

心”),2019年9月,山东金交中心不再纳入公司合并报表范围。2020~2021年,公司金融平台服务收入分别为886.34万元和1,065.58万元,因山东金交中心不再纳入合并范围,2020年以来,公司金融平台服务收入及占营业总收入的比重显著下滑。2022年,产权交易中心划转给济南国有资产管理有限公司后,不再纳入公司合并报表范围,当期未产生金融服务收入。鉴于金融平台服务业务已全部划出,自此公司不再产生金融平台服务类收入。

公司投资业务较为多样,近年来公司投资收益规模受市场因素影响呈下降趋势,未来投资收益情况需持续观察。

公司以服务经济转型升级为基本方向,通过长期持有、定期回购等投资方式,帮助被投资企业优化结构、实现新旧动能转换。公司投资业务主要以明股实债、债权投资、股权投资和基金投资等形式进行。

股权直投方面,公司股权直投分为政策性投资以及财务性投资,本部投资业务全部为政策性投资;财务性投资主要为明股实债的方式,一般持有3~5年后退出,合计持有被投资企业的股权比例在10%~40%之间,不作为第一大股东。股权直投业务的资金主要来源于集团公司自有资金。公司进行长期股权投资的企业,持股时间基本不超过5年,按持有股权比例分取红利和享有被投资企业权益;同时,为增加长期投资收益,可由子公司济南金控创业投资有限公司进行跟投,单户企业跟投比例一般不超过被投企业实收资本(股本)的5%,特殊情况下不超过10%。公司参股但不参与被投资企业的日常经营管理,相对于风险较高的被投资企业,公司采取股权回购方式进行投资,回购时间不超过3年,回购业务由被投资企业原股东以其持有的股权作质押,质押份额不少于公司所投资股数加计原股东10%之和。被投资企业按年支付不低于签订协议时国家最新公布的1年期贷款基准利率上浮25%的投资收益。其中,第一个年度的投资收益应在公司支付股权投资款后第8个月的第一周支付,第2、第3个年度的投资收益分别在第一个年度支付收益后的第12个月、第24个月支付。被投资企业原股东按签订协议时国家公布的3年期贷款基准利率上浮40%溢价回购公司所持有的被投资企业的股权。

明股实债方面,即采取股权回购方式进行投资。其中,2016年8月,公司认购力诺投资控股集团有限公司(以下简称“力诺集团”)新发行股份1,580万股,每股发行价为12.59元,以货币资金方式出资,总投资额2亿元,占其总股本的3.66%。回购方面,协议约定,持有期自2016年8月19日始,至2019年8月18日止。到期后,公司回购时间原则上不超过3年,每年按照固定收益率5.5%进行分红,2019年8月19日,约定由力诺集团溢价7.5%回购全部股份。后因公司相关投资安排调整,该回购事项转为公司以债转股形式进行股权投资。截至2023年末,公司通过明股实债方式投资的企业共18家,余额为1.74亿元。

债权投资方面,公司以债权方式支持力诺集团子公司山东宏济堂制药股份有限公司(以下简称“宏济堂公司”)。2018年9月,投资金额6亿元,含专项资金6亿元。截至2020年末,前述股权回购款2亿元与6亿元债权投资款,合计8亿元,以债转股形式完成转让,其中7.5亿元(6亿元债权投资款与股权回购款1.5亿元)于2019年12月26日转入宏济堂公司,剩余0.50亿元于2020年1月6日转入山东力诺特种玻璃股份有限公司,主要系公司根据济南市政府相关支持区域企业上市行动计划,为

支持相关民营企业发展，通过债转股进行的股权投资安排。2023年末，公司通过债权投资方式投资的企业共4家，余额为1.23亿元。

表 7：截至 2023 年末公司主要政策性股权投资情况（万元、%）

投资标的	投资余额	在被投资单位持股比例	行业
山东铁路投资控股集团有限公司	199,848.39	3.70	铁路
山东省金融资产管理公司	136,179.45	2.05	金融
济南北环铁路有限公司	100,053.88	49.00	铁路
济南财金复星惟实股权投资基金合伙企业（有限合伙）	63,998.14	25.00	基金
济南财金投资发展基金合伙企业（有限合伙）	26,190.06	10.73	基金
合计	526,269.92	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：截至 2023 年末公司主要财务性股权投资情况（万元、%）

投资标的	投资余额	财务性股权投资占比	行业	应收年分红
济南德迈国际信息产业园建设管理中心	2,500	31.25	服务	202.78
山东海冠电力科技有限公司	1,890	12.94	电力	151.20
山东铂尔国际酒店有限公司	1,800	22.50	服务	126.00
山东通源电气有限公司	1,248	20.00	制造	149.17
山东嘉元食用菌科技有限公司	800	14.29	农业	56.00
合计	8,238	--	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基金投资方面，公司作为母基金，会同有关投资机构成立有限合伙子基金，按照市场化原则对济南市企业进行股权投资，充分发挥引导资金杠杆作用。母基金主要任务是引导更多社会资本共同参与设立子基金。截至2023年末，母基金已累计参股子基金33家，基金规模合计109.09亿元，认缴金额14.24亿元，已投资10.91亿元，参股基金项目认缴资金来源全部为自有资金，通过股权增值和分红实现收益，存续期限以中长期为主，投资领域主要为创投类、天使投资类和高新技术类。

基金管理与退出方面，基金管理费的收取由基金管理人与各有限合伙人协商确定，固定收取比例为0~2%，退出方式为股权份额转让。其中，截至2023年末，济南云海创业投资有限公司、山东吉富创业投资合伙企业（有限合伙）、济南文创股权投资基金合伙企业（有限合伙）、济南丰唐盛世股权投资基金合伙企业（有限合伙）均全部退出。

此外，截至2023年末，公司现存参与的基金共有33支，总规模92.29亿元，其中已到位资金76.53亿元；在投项目192个，累计投资金额56.55亿元。

2021~2023年，公司基金业务分别实现投资收益1.72亿元、0.21亿元和0.16亿元，投资收益规模有所下降。

表 9：截至 2023 年末公司母基金投资情况（万元）

序号	出资设立基金名称	设立时间	基金设立情况				投资领域
			基金规模	认缴金额	实缴金额	资金来源	
1	山东红土创业投资有限公司	2012/01/19	10,000.00	1,000.00	1,000.00	自有资金	创投类

2	济南华科创业投资合伙企业（有限合伙）	2013/11/12	25,000.00	3,289.30	3,289.30	自有资金	创投类
3	山东科融天使创业投资合伙企业（有限合伙）	2015/02/06	19,000.00	1,000.00	1,000.00	自有资金	创投类
4	济南园梦科技创业投资合伙企业（有限合伙）	2015/09/10	10,000.00	2,500.00	1,250.00	自有资金	创投类
5	山东汇众创业投资有限公司	2015/11/18	10,000.00	2,500.00	2,500.00	自有资金	创投类
6	山东华宸基石投资基金合伙企业（有限合伙）	2015/12/04	24,500.00	5,000.00	5,000.00	自有资金	创投类
7	山东汇博股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2015/11/19	20,000.00	4,000.00	4,000.00	自有资金	创投类
8	济南泉盛文化发展股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2015/12/29	10,200.00	2,000.00	1,000.00	自有资金	文化类
9	济南创新创业投资有限公司	2015/11/06	26,600.00	5,000.00	5,000.00	自有资金	创投类
10	山东宏阳光辉商务股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2016/01/08	15,000.00	1,000.00	1,000.00	自有资金	创投类
11	山东银吉创业投资基金（有限合伙）	2016/02/23	25,000.00	5,000.00	5,000.00	自有资金	创投类
12	济南财金复星惟实股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2016/12/30	192,821.43	11,355.36	11,355.36	自有资金	创投类
13	济南德迈国际信息产业园建设管理中心(有限合伙)	2016/08/17	8,000.00	2,500.00	2,500.00	自有资金	房地产类
14	山东工研院股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2016/11/17	31,000.00	7,000.00	7,000.00	自有资金	高校高新技术
15	济南海右天使私募基金中心（有限合伙）	2016/12/23	10,000.00	3,000.00	900.00	自有资金	天使投资类
16	济南吉富金谷股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2017/11/17	65,000.00	5,000.00	5,000.00	自有资金	信息科技 产业发展 方向
17	济南银吉文桦股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2017/12/13	10,000.00	3,000.00	1,500.00	自有资金	文化类
18	济南九策股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2017/08/14	25,000.00	6,250.00	1,000.00	自有资金	新三板企业 创信投资
19	济南财金立达壹号投资合伙企业（有限合伙）	2017/12/28	10,000.00	3,000.00	1,000.00	自有资金	新能源方向
20	山东省文化发展投资基金有限公司	2018/06/27	82,500.00	8,915.40	3,566.16	自有资金	文化类

21	济南金控海投新旧动能转换股权投资合伙企业（有限合伙）	2018/05/15	5,050.00	1,505.00	1,005.00	自有资金	高新技术类
22	济南金控人才股权投资合伙企业（有限合伙）	2018/11/22	10,051.00	9,950.00	9,950.00	自有资金	济南高新技术企业
23	济南首诚天使股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2018/04/03	10,000.00	3,000.00	900.00	自有资金	天使投资类
24	山东华宸财金新动能创业投资合伙企业（有限合伙）	2019/01/24	72,000.00	11,000.00	11,000.00	自有资金	大数据发展方向
25	山东济清股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2019/04/04	10,000.00	2,500.00	750.00	自有资金	种子期、初创期
26	山东省新动能领航医养股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2019/12/12	20,000.00	1,267.50	1,267.50	自有资金	医养类
27	济南航标投资合伙企业（有限合伙）	2019/11/18	60,600.00	12,000.00	12,000.00	自有资金	山东蓝海领航大数据发展有限公司
28	宁波梅山保税港区启安股权投资合伙企业（有限合伙）	2020/12/03	14,600.80	1,794.64	1,794.64	自有资金	上海合合信息科技股份有限公司
29	济南空天股权投资基金合伙企业(有限合伙)	2023/10/20	56,000.00	10,000.00	1,607.14	自有资金	-
合计		-	887,923.23	135,327.20	104,135.10	-	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

母公司口径财务分析

中诚信国际认为，公司本部近年来债务规模持续增长，财务杠杆水平同步上升，债务结构有待优化；公司本部盈利能力较弱且受投资收益和公允价值变动收益波动影响处于亏损状态；公司本部经营活动净现金流不能覆盖利息支出，且持有的权益类资产流动性较弱，需对本部投资情况及新增债务与资产期限结构匹配情况保持关注。

公司本部无实体经营业务，收入主要来自于投资收益、公允价值变动收益。公司本部通过融资满足子公司和部分市内国企的资金需求，随着融资增加，公司本部利息支出同步增加，期间费用的增加致本部利润总额受此影响总体下降。同时，本部持有的股权多为对子公司长期股权投资及政策性投资形成其他权益工具投资，近年来获取的投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益及子公司分红，公允价值变动收益波动较大，本部整体呈现亏损状态，总体来看本部盈利能力处于较弱水平，本部经调整的净资产收益率较低，需对本部投资情况、下属子公司分红情况及子公司经营情况保持关注。

近年来公司本部资产规模保持增长，本部资产主要由其他应收款、交易性金融资产、长期股权投资和其他权益工具投资构成，以非流动资产为主。公司本部其他应收款主要系本部对控股股东和子公司的往来款，近年来呈波动增长趋势。公司本部长期股权投资主要系对子公司和联营企业的投资，其他权益工具投资主要系对外政策性投资持有的国企股权，此类投资主要系长期持有的资产，流动性较低。公司本部对外融资及拆借款规模有所扩大，债务规模持续增长，2023年末，本部总债务规模增至86.49亿元，其中短期债务39.63亿元，占比超45%，债务结构有待优化。总体来看，随着融资的增加，公司本部财务杠杆水平持续上升，总债务/投资组合市值亦上升较快，需关注其债务与资产期限结构匹配情况。

公司本部无实体业务，经营活动净现金流呈持续流出状态，但规模较小。同时近年来公司本部对子公司增资，并取得一定规模的投资收回的现金，同时取得投资收益收到的现金较少，投资活动现金流仍然存在缺口。公司本部资金缺口主要依赖债务融资等。截至2023年末，本部货币资金及其等价物不能覆盖短期债务，但本部获得的金融机构授信余额规模较大，同期末，获得的授信总额为118.30亿元，未使用授信余额为108.02亿元。随着公司债务规模攀升，利息支出增加，公司本部现金流不能覆盖利息支出，需关注公司本部现金流与利息支出的匹配情况。

表 10：公司本部主要财务数据及指标情况（亿元、%、X）

	2021	2022	2023
营业总收入	0.91	0.63	0.91
其中：投资收益	1.47	0.33	0.70
公允价值变动收益	-0.70	0.16	-0.01
期间费用合计	1.86	2.17	2.55
经营性业务利润	-0.96	-1.55	-1.64
利润总额	-0.96	-1.65	-1.64
经调整的净资产收益率（%）	-0.81	-2.02	-2.02
货币资金	2.42	1.38	2.00
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	13.30	13.46	13.45
长期股权投资	74.90	75.41	81.37
其他权益工具投资	21.40	21.95	20.99
总资产	147.08	155.18	175.59
投资组合账面价值	112.03	112.20	117.81
投资组合市值	112.03	112.20	117.81
经调整的所有者权益 ¹	86.39	79.61	80.35
短期债务	7.87	33.01	39.63
总债务	51.05	66.75	86.49
资产负债率（%）	41.27	48.70	54.24
总资本化比率（%）	37.15	45.61	51.84
经营活动净现金流	-0.27	-0.37	-0.39
投资活动净现金流	0.56	-18.31	-17.76
取得投资收益收到的现金	1.14	0.00	0.33
筹资活动净现金流	1.28	16.53	19.88
货币等价物/短期债务	2.00	0.42	0.39
现金流利息覆盖倍数	0.59	-0.20	-0.03

¹经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项包括因发行永续债等资本工具形成的其他权益工具，济南金控2021~2023年上述调整项金额均为0。

总债务/投资组合市值（%）

45.57

59.50

73.41

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

合并口径财务分析

中诚信国际认为，公司合并口径主要收入来源于类金融和投资业务，2023 年各类业务收入总体小幅上升且抵消了担保业务和金融服务平台业务划出对收入减少的不利影响，但上述业务划出对公司所有者权益仍有一定影响；公司债务规模持续增长，财务杠杆水平有所提升，但总体仍在合理范围内。公司经营活动净现金流持续流出，无法保障利息支出，预计公司短期债务偿还主要依靠融资滚续，需关注融资环境对公司偿债能力的影响。

公司合并口径营业收入主要由类金融业务取得的贷款利息收入、手续费及佣金收入、不良资产处置收益、资产/基金管理费以及计入收入的投资收益、公允价值变动收益及其他业务收入等构成。2023 年营业收入规模小幅上升，类金融业务中除融资租赁和商业保理收入同比增长外，其他业务均有不同程度地下降。投资收益、公允价值变动收益亦对公司利润总额贡献较大，2023 年同比基本保持稳定，受其他业务成本和期间费用上升影响，公司合并口径利润总额同比有所下降，其中投资收益主要来自权益法核算的长期股权投资收益及交易性金融资产持有期间的投资收益，公允价值变动收益主要来自交易性金融资产公允价值变动，需关注市场环境和投资对象运营情况对公司盈利水平财务指标稳定性的影响。

随着业务范围的拓展，公司合并口径的总资产呈上升趋势。从资产构成来看，公司资产由主要由应收款项、交易性金融资产、其他权益工具投资、长期股权投资和其他资产构成。公司应收款项类金融资产主要为应收不良债权类金融资产，2023 年末为 14.80 亿元；同期末，公司交易性金融资产主要为权益工具投资 45.30 亿元，其他权益工具投资为 21.36 亿元。长期股权投资主要系对联营企业的投资。公司其他资产为主要由其他应收款、长期应收款和其他非流动资产等构成，其中，其他应收款主要系公司对济南市财政局的往来款及代垫款，账龄在 1 年以内和 1~3 年之间；长期应收款主要为应收融资租赁款、应收借款和应收的明股实债投资款构成，其他非流动资产主要由征地补偿款和预付购房款/装修费构成。截至 2023 年末，公司货币资金为 14.56 亿元，有少量资金因保证金等原因受限。

近年来公司的债务规模持续上升，公司债务主要由短期借款、长期借款、应付债券及一年内到期的非流动负债等构成，短期债务占比因一年内到期的非流动负债增加而有所上升，2023 年末已近 50%，债务结构有待优化。所有者权益方面，2023 年，公司获控股股东财金集团增资 3.00 亿元专项用于向德邦证券股份有限公司注资，公司实收资本有所增加，但公司与济南历下金控投资有限公司 2022 年 12 月 28 日签订的《<济南金控资产运营有限公司股权转让协议>补充协议一》，公司收购对济南金控资产运营有限公司的少数股权，减少资本公积 0.38 亿元，资本公积不足冲减的减少未分配利润 1.01 亿元，另其他综合收益与少数股东权益均有所减少，期末公司所有者权益规模整体有所减少。受上述因素影响，公司财务杠杆水平有所提升，但总体仍在合理范围内。

公司经营活动现金流受类金融业务发展投放需求增加影响，整体呈净流出状态，但规模有所收窄。收回投资及取得投资收益收到的现金规模较小，无法覆盖对外投资支付的现金，投资活动现金流亦呈现净流出状态，且规模有所波动。公司筹资活动现金流入主要来自银行借款及发行债券，流

出主要系偿还银行借款本息、偿还债券本息及对股东的利润分配，公司主要依靠银行借款和发行债券融资来实现资金平衡。

偿债指标方面，公司经营活动净现金流持续流出，无法保障利息支出，货币等价物对短期债务的覆盖能力有所下降。公司具有一定规模的交易性金融资产，但其流动性偏低，实际对总债务的保障能力可能受到潜在限制。2023 年末，公司获得的授信总额为 208.27 亿元，未使用授信余额为 148.94 亿元，备用流动性较充足。公司短期债务偿还主要依靠融资滚续，需关注融资环境对公司偿债能力的影响。

表 11：近年来公司合并口径主要财务数据及指标情况（亿元）

	2021	2022	2023
营业总收入	9.73	11.11	11.72
其中：投资收益	1.72	2.18	2.19
公允价值变动收益	2.11	1.84	2.05
其他收益	0.40	0.24	0.07
营业毛利率（%）	100.00	100.00	100.00
利润总额	3.06	3.33	2.57
总资产	243.05	255.45	270.21
总负债	119.52	138.80	154.86
总债务	98.43	119.73	134.56
短期债务	14.24	35.98	65.75
资产负债率（%）	49.17	54.34	57.31
总资本化比率（%）	44.34	50.65	53.84
经营活动净现金流	-12.56	-3.54	-2.32
投资活动净现金流	-4.99	-26.66	-6.28
筹资活动净现金流	25.68	17.77	12.52
经营活动净现金/利息支出(X)	-6.03	-1.27	-0.84
货币等价物/短期债务	4.75	1.62	0.92

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他事项

截至 2023 年末，公司本部受限资产为结算户受限的货币资金 303.31 元，占比极小。截至 2023 年末，公司合并口径受限资产账面价值合计 20.38 亿元，主要系受限的货币资金、应收账款和长期应收款，占同期末总资产的比例为 7.54%，公司仍具备一定融资空间。

截至 2023 年末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼，本部及合并口径无对外担保。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2024 年 5 月，公司本部所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司本部在公开市场无信用违约记录。

假设与预测²

² 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

假设

- 2024 年，公司本部没有显著规模的资产划转，合并范围预计不变。
- 2024 年，公司本部收入保持增长，盈利水平保持基本稳定。
- 2024 年，公司本部安排少量的股权投资支出。
- 2024 年，公司本部预计通过融资来平衡投资和债务偿还的需求，债务规模呈增长趋势。

预测

表 12：预测情况表

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 预测
总债务/投资组合市值（%）	59.50	73.41	68.46~83.67
经调整的净资产收益率（X）	-2.02	-2.02	-1.89~-1.55

注：上表为母公司口径。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

中诚信国际认为，公司本部未来一年到期债务规模较大，母公司口径现金及等价物储备虽有不足，但未使用授信余额充足，可对偿债资金形成补充；总体来看流动性强，未来一年流动性来源对流动性需求形成有效覆盖。

公司母公司口径现金及等价物储备虽有不足，但具有一定规模的未使用授信余额，可对偿债资金形成补充。截至 2023 年末公司本部账面货币资金为 2.00 亿元，货币等价物为 15.45 亿元，相对于需偿还债务规模，资金储备相对不足，但公司本部银行授信未使用额度 108.01 亿元，较为充足，可对短期债务形成有效覆盖。综上所述，公司资金平衡状况尚可，流动性较强，未来一年流动性来源对流动性需求形成有效覆盖。

表 13：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元）

	2024	2025	2026 及以后
母公司口径	39.63	26.74	20.12
合并口径	65.75	43.13	25.68

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

合并口径方面，公司经营获现能力较差，经营活动净现金流不能覆盖利息支出，货币等价物不能覆盖短期债务，但公司备用流动性较为充足，截至 2023 年末，公司获得综合授信 208.27 亿元，尚未使用的授信额度为 148.94 亿元，备用流动性较好，总体来看，公司流动性强，未来一年流动性来源对流动性需求可形成有效覆盖。

ESG 分析³

中诚信国际认为，公司作为金融投资类企业，环境问题较少；公司积极履行社会责任，金融、行业政策变化可能对公司产生一定影响；控股股东变更后，公司治理和内控运行情况仍需保持关注。

环境方面，作为金融投资类企业，公司面临的环境问题较少。

社会方面，公司积极履行社会责任，建立了较为完善的员工发展体系，同时国家和相关监管部门在金融、行业等方面政策变化对公司业务的发展产生一定影响。

公司治理方面，公司战略规划清晰，法人治理结构较为完善；公司在内部控制及对外投资筹资等方面制定了比较健全的规章制度。控股股东变更后，公司治理和内控运行情况仍需保持关注。

外部支持

济南市的支持能力很强，对公司的支持意愿较强，公司为打造区域性金融中心提供支撑和保障，职能定位明确，重要性较高，公司的健康稳定发展与政府关联度高。

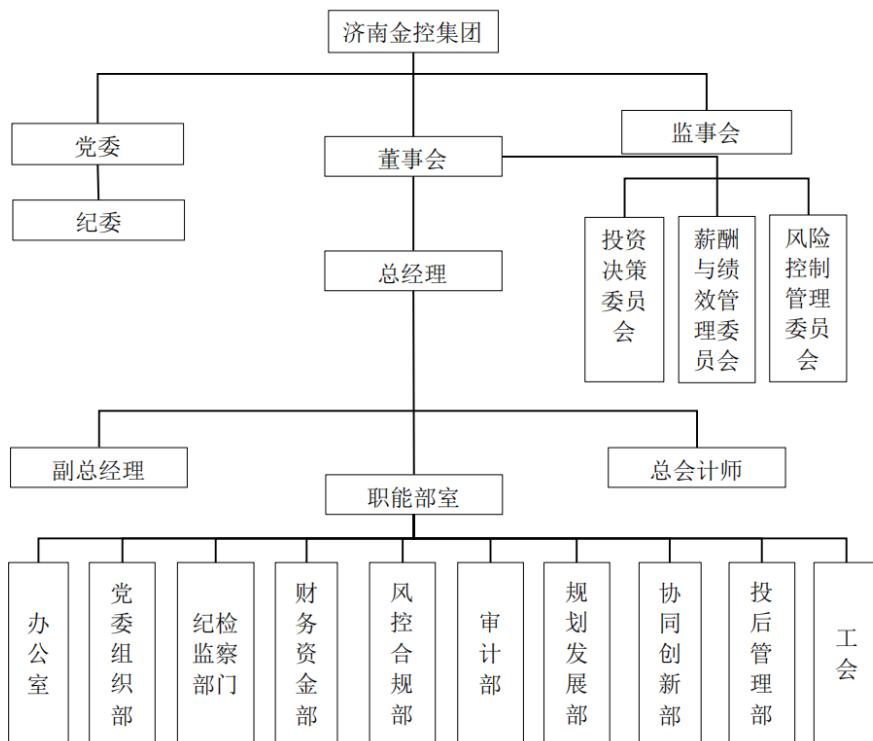
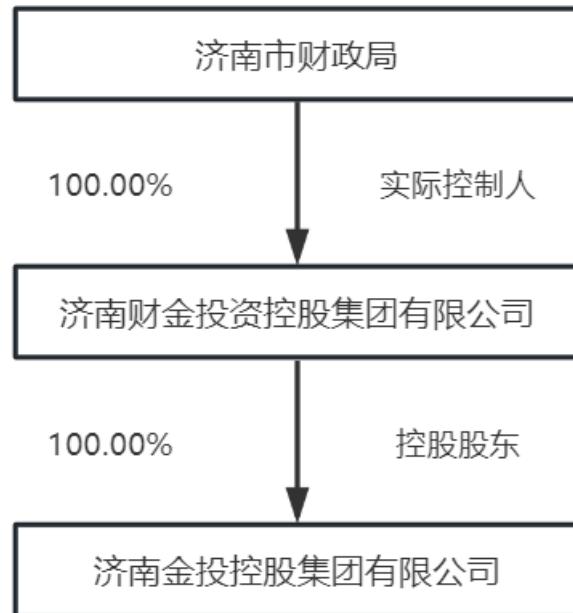
公司实际控制人为济南市财政局。济南市是山东省省会、副省级市、济南都市圈核心城市，国务院批复确定的环渤海地区南翼的中心城市。近年来济南市着力塑强现代化产业体系，新旧动能转换加快推进。2023 年济南市大数据与新一代信息技术、智能制造与高端装备、精品钢与先进材料、生物医药与大健康四大主导产业的产值规模达到 1.6 万亿元，同比增加约 0.2 万亿元，当年“四新”经济（新技术、新产业、新业态、新模式）增加值 5,160.5 亿元，占 GDP 比重 40.5%，比上年提高 1.6 个百分点。2023 年，济南市实现地区生产总值 12,757.42 亿元，按不变价格计算较上年增长 6.1%，GDP 水平位居全省第二位，仅次于青岛市；人均 GDP13.52 万元，居省内第四位，近年来各项经济指标均居全省上游水平。稳定增长的经济和合理的产业结构为济南市财政实力形成了有力的支撑，2023 年全市一般公共预算收入有所回升，整体财政自给度尚可，但政府性基金收入受土地市场行情影响较大，近年收入规模持续下滑，需关注其稳定性。公司是济南市政府批准成立的市属二级金融投资企业，负责整合全市各类金融资源，为打造区域性金融中心提供支撑和保障，职能定位明确，重要性较高。公司致力成为金融业态完备、各金融板块高效协同、具备全链条投融资服务能力良好品牌影响力现代金融服务控股集团，公司的健康稳定发展与政府关联度高。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定济南金投控股集团有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

³中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

附一：济南金投控股集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 5 月末）



资料来源：公司提供

附二：济南金投控股集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023
货币资金	258,463.63	119,048.77	145,629.15
应收账款	247,615.51	103,502.38	108,787.76
其他应收款	--	--	--
存货	0.00	0.00	0.00
长期投资	619,471.44	673,325.99	675,970.16
固定资产	20,335.21	25,417.04	121,139.70
在建工程	--	--	--
无形资产	630.83	642.00	660.61
资产总计	2,430,504.49	2,554,530.04	2,702,112.57
其他应付款	--	14,397.55	12,455.31
短期债务	142,382.81	359,767.00	657,450.62
长期债务	841,921.70	837,548.16	688,103.63
总债务	984,304.52	1,197,315.16	1,345,554.25
净债务	758,842.24	1,091,008.42	1,199,971.39
负债合计	1,195,151.66	1,388,035.94	1,548,593.10
所有者权益合计	1,235,352.83	1,166,494.10	1,153,519.46
利息支出	20,833.99	27,915.82	27,545.59
营业总收入	97,268.40	111,069.52	117,173.30
经营性业务利润	79,966.21	95,347.20	98,500.99
投资收益	--	--	--
净利润	19,073.55	19,073.36	15,492.39
EBIT	51,468.08	61,212.99	53,208.18
EBITDA	53,658.74	65,604.12	59,923.45
经营活动产生的现金流量净额	-125,566.90	-35,413.72	-23,248.98
投资活动产生的现金流量净额	-49,887.35	-266,620.31	-62,793.96
筹资活动产生的现金流量净额	256,784.40	177,667.48	125,169.62
财务指标	2021	2022	2023
营业毛利率（%）	100.00	100.00	100.00
期间费用率（%）	52.68	38.97	46.07
EBIT 利润率（%）	161.82	156.14	143.55
总资产收益率（%）	2.12	2.46	2.02
流动比率（X）	4.64	3.84	2.28
速动比率（X）	4.64	3.84	2.28
存货周转率（X）	--	--	--
应收账款周转率（X）	0.13	0.22	0.35
资产负债率（%）	49.17	54.34	57.31
总资本化比率（%）	44.34	50.65	53.84
短期债务/总债务（%）	14.47	30.05	48.86
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.16	-0.07	-0.06
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-1.12	-0.23	-0.13
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-6.03	-1.27	-0.84
总债务/EBITDA（X）	18.34	18.25	22.45
EBITDA/短期债务（X）	0.38	0.18	0.09
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.58	2.35	2.18
EBIT 利息保障倍数（X）	2.47	2.19	1.93
FFO/总债务（X）	-0.02	-0.02	-0.03

注：1、中诚信国际根据 2022~2023 年审计报告整理；2、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债的有息债务调整至短期债务，将长期应付款科目中的有息债务调整至长期债务。

附三：济南金投控股集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据(单位: 万元)	2021	2022	2023
货币资金	24,206.85	13,784.41	19,967.33
应收账款	--	--	--
其他应收款	219,533.71	154,935.15	246,737.80
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	132,969.27	134,605.62	134,490.12
债权投资	--	--	--
其他债权投资	--	--	--
持有至到期投资	--	--	--
可供出售金融资产	--	--	--
长期股权投资	749,043.41	754,102.45	813,728.51
其他权益工具投资	214,049.23	219,463.98	209,929.69
其他非流动金融资产	--	--	--
固定资产	48.07	31.03	161.44
投资性房地产	--	--	--
资产总计	1,470,814.24	1,551,807.65	1,755,916.93
投资组合账面价值	1,120,268.76	1,121,956.47	1,178,115.64
投资组合市值	1,120,268.76	1,121,956.47	1,178,115.64
其他应付款	25,394.95	50,154.38	163,048.43
短期债务	78,731.41	330,115.83	396,344.18
长期债务	431,800.00	337,420.00	468,535.60
总债务	510,531.41	667,535.83	864,879.78
净债务	486,324.56	664,852.48	844,912.48
负债合计	606,953.86	755,711.51	952,397.27
所有者权益合计	863,860.38	796,096.14	803,519.66
利息支出	14,771.81	18,020.33	21,583.22
营业总收入	9,072.41	6,308.20	9,084.81
经营性业务利润	-9,550.72	-15,524.11	-16,413.85
投资收益	--	--	--
净利润	-7,025.45	-16,728.17	-16,160.54
EBIT	5,239.76	1,499.24	5,169.61
经营活动产生的现金流量净额	-2,715.85	-3,699.45	-3,908.89
投资活动产生的现金流量净额	5,626.33	-183,085.06	-177,556.61
筹资活动产生的现金流量净额	12,824.92	165,326.60	198,764.91
财务指标	2021	2022	2023
总资产收益率(%)	0.36	0.10	0.31
经调整的净资产收益率(%)	-0.81	-2.02	-2.02
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	--	--	--
应收类款项占比(%)	14.93	18.68	23.65
资产负债率(%)	41.27	48.70	54.24
总资本化比率(%)	37.15	45.61	51.84
短期债务/总债务(%)	15.42	49.45	45.83
总债务/投资组合市值(%)	45.57	59.50	73.41
现金流利息保障倍数(X)	0.59	-0.20	-0.03
货币等价物/短期债务(X)	2.00	0.42	0.39
总债务/EBITDA(X)	95.01	421.92	152.89
EBITDA/短期债务(X)	0.07	0.00	0.01
EBITDA利息保障倍数(X)	0.36	0.09	0.26
EBIT利息保障倍数(X)	0.35	0.08	0.24

注：1、中诚信国际根据 2022~2023 年审计报告整理；2、中诚信国际分析时将公司本部计入其他应付款科目的带息债务调整至短期债务。

附四：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
经营效率	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	投资组合账面价值	货币资金+长期股权投资+交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值	投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	上市公司占比	母公司直接持有的上市公司市值合计/(投资组合市值-货币资金)
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收账款融资调整项)/总资产
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
现金流	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	经调整的净资产收益率	净利润/经调整的所有者权益平均值
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
偿债能力	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
EBIT 利息覆盖倍数		EBIT/利息支出
EBITDA 利息覆盖倍数		EBITDA/利息支出
经营活动净现金流利息覆盖倍数		经营活动产生的现金流量净额/利息支出
现金流利息覆盖倍数		(经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金)/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于未执行新金融准则的企业，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下, 受评对象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	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力很强, 受不利经济环境的影响很小, 违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力较强, 较易受不利经济环境的影响, 违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力一般, 受不利经济环境影响较大, 违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下, 受评对象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	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境, 违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下, 受评对象基本不能偿还债务, 违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下, 受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级, ccc 级及以下等级外, 每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调, 表示略高或略低于本等级。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强, 受不利经济环境的影响较小, 违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强, 较易受不利经济环境的影响, 违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般, 受不利经济环境影响较大, 违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务, 违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级, CCC 级及以下等级外, 每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调, 表示略高或略低于本等级。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强, 基本不受不利经济环境的影响, 信用风险极低。
AA	债券安全性很强, 受不利经济环境的影响较小, 信用风险很低。
A	债券安全性较强, 较易受不利经济环境的影响, 信用风险较低。
BBB	债券安全性一般, 受不利经济环境影响较大, 信用风险一般。
BB	债券安全性较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境, 信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境, 信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级, CCC 级及以下等级外, 每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调, 表示略高或略低于本等级。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券, 还本付息风险很小, 安全性很高。
A-2	还本付息能力较强, 安全性较高。
A-3	还本付息能力一般, 安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低, 有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低, 违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址: 北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编: 100010

电话: +86 (10) 6642 8877

传真: +86 (10) 6642 6100

网址: www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86 (10) 6642 8877

Fax: +86 (10) 6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn