



内部编号: 2025060323

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

定期跟踪评级报告

项目负责人:

项目组成员:

艾紫薇

王隽颖

azw@shxsj.com

wangjy@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.

声明

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

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

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

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

本报告并非是某种决策的结论、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。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

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

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

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

跟踪评级概要

编号：【新世纪跟踪（2025）100245】

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
19 鲁创 01	AA/稳定/AAA/2025 年 6 月 26 日	AA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日	AA/稳定/AAA/2018 年 12 月 18 日
19 鲁信创业 MTN001	AA/稳定/AAA/2025 年 6 月 26 日	AA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日	AA/稳定/AAA/2019 年 7 月 31 日
20 鲁创 01	AA/稳定/AAA/2025 年 6 月 26 日	AA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日	AA/稳定/AAA/2020 年 1 月 3 日
21 鲁信投资 MTN001	AA/稳定/AAA/2025 年 6 月 26 日	AA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日	AA/稳定/AAA/2020 年 12 月 18 日
22 鲁创 K1	AA/稳定/AAA/2025 年 6 月 26 日	AA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日	AA/稳定/AAA/2022 年 6 月 15 日
24 鲁创 K1	AA/稳定/AAA/2025 年 6 月 26 日	AA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日	AA/稳定/AAA/2024 年 4 月 2 日

跟踪评级观点

主要优势：

- 业务基础较好。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。

跟踪评级结论

通过对鲁信创投主要信用风险要素的分析，本评级机构维持其 AA 主体信用等级。认为上述公司债券和中期票据还本付息安全性极强，并维持上述债券 AAA 信用等级。

未来展望

本评级机构预计鲁信创投信用质量在未来 12 个月持稳，给予其主体信用评级展望为稳定。

遇下列情形，或将导致公司主体信用等级或/及其评级展望被下调：

- ① 公司经营规模或业务竞争力显著下降；
- ② 公司财务状况出现明显恶化；
- ③ 有证据表明外部支持方的支持能力或意愿出现明显弱化。

遇下列情形，公司主体信用等级或/及其评级展望或将获得上调：

- ① 公司经营规模和业务竞争力显著提升；

- ② 公司资本实力显著增强，且股权结构相对稳定；
- ③ 公司财务表现显著增强。

主要财务数据及指标			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
母公司口径数据:			
总资产（亿元）	58.28	62.07	65.07
投资资产规模（亿元）	43.58	46.37	46.84
刚性债务（亿元）	28.97	30.15	33.56
所有者权益（亿元）	28.46	30.67	30.51
营业总收入（亿元）	0.37	0.37	0.44
净利润（亿元）	3.28	4.07	0.65
非筹资性现金净流入量（亿元）	-1.04	2.24	4.49
资产负债率[%]	51.18	50.60	53.11
双重杠杆率[%]	102.62	105.36	106.49
净资产收益率[%]	11.97	13.78	2.11
合并口径数据及指标:			
总资产（亿元）	85.09	87.16	89.74
总负债（亿元）	39.25	40.61	42.30
刚性债务（亿元）	32.33	33.42	34.19
所有者权益（亿元）	45.85	46.55	47.44
营业收入（亿元）	1.16	0.80	0.84
净利润（亿元）	4.84	2.55	1.60
资产负债率[%]	46.12	46.59	47.14
权益资本与刚性债务比率[%]	1.42	1.39	1.39
净资产收益率*[%]	10.94	5.52	3.41
担保方数据及指标[合并口径]:			
资产总额（亿元）	1925.39	1909.29	1757.98
所有者权益（亿元）	770.39	782.85	799.95
营业收入（亿元）	123.05	128.47	95.69
净利润（亿元）	18.89	23.96	20.09

注：根据鲁信创投和鲁信集团经审计的 2022~2024 年财务数据整理、计算。

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 ⁻
	调整因素	合计调整	0
		其中：①ESG 因素	0
		②表外因素	0
		③其他因素	0
	个体信用级别		aa ⁻
外部支持	支持因素	+1	
主体信用级别			AA

调整因素：（无）

支持因素：（+1）

鲁信创投作为鲁信集团的控股子公司，能够获得股东支持。

担保方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		2
	财务风险		3
	初始信用级别		aa
	调整因素	合计调整	0
		其中：①ESG 因素	0
		②表外因素	0
		③其他因素	0
	个体信用级别		aa
外部支持	支持因素	+2	
主体信用级别			AAA _{pi}

调整因素：（无）

支持因素：（+2）

鲁信集团为山东省财政厅履行出资责任的省属骨干金融企业，主营业务以金融投资运营为主，兼顾产业投资等其他投资，公司区域战略地位突出，能够获得地方政府的大力支持。

注：经本评级机构 2024 年 12 月 26 日信用评审委员会评定，鲁信集团主体信用等级为 AAA_{pi} 级，评级展望稳定

同类企业比较表

企业名称（简称）	最新主体信用等级	2024 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	AA	139.12	47.85	-0.73	200.80	65.61	-0.82
金华金投	AA	58.92	24.63	-0.38	150.19	58.19	-1.03
鲁信创投	AA	65.07	30.51	0.65	106.49	53.11	2.11

注 1：苏州金合盛全称为苏州金合盛控股有限公司，金华金投全称为金华市金投集团有限公司。

注 2：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（以下简称“鲁信创投”、“该公司”或“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”）、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”）以及 2024 年鲁信创业投资集团股份有限公司面向专业投资者公开发行科技创新公司债券(第一期)（简称“24 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 2024 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。

本次跟踪所涉及的债券情况如图表 1 所示。

图表 1. 本次跟踪债券概况

债项名称	发行金额 (亿元)	期限 (年)	当期利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
19 鲁创 01	5.00	5+5	3.13	2019 年 4 月	正常付息
19 鲁信创业 MTN001	6.00	5+5	2.30	2019 年 8 月	正常付息
20 鲁创 01	5.00	5+2	2.28	2020 年 1 月	正常付息
21 鲁信投资 MTN001	4.00	5+2	4.45	2021 年 1 月	正常付息
22 鲁创 K1	6.00	5+5	3.39	2022 年 9 月	正常付息
24 鲁创 K1	4.00	5+5	2.70	2024 年 4 月	正常付息

资料来源：鲁信创投

发行人信用质量跟踪分析

数据基础

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2022-2024 年的财务报表进行了审计，并出具了无保留意见的审计报告，包括主营业务收入确认和以公允价值计量且分类为第三层次的金融工具估值等关键审计事项。公司执行企业会计准则（2006 版）及其后颁布和修订的具体会计准则、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。

该公司于 2024 年 1 月 1 日起施行财务部印发的《企业会计准则解释第 17 号》的通知（财会[2023]21 号）；财政部于 2024 年 12 月 6 日发布关于印发《企业会计准则解释第 18 号》的通知（财会[2024]24 号），公司于该解释印发之日起施行。上述会计政策变更对公司报表项目及金额未产生重大影响。

2023 年该公司下属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”）吸收合并山东鲁信投资管理有限公司（以下简称“鲁信管理公司”），完成工商登记注销，不再纳入合并范围；Lucion VC 2 Limited 和 Lucion VC 3 Limited 因工商登记注销，不再纳入合并范围。2024 年公司合并报表范围未发生变动。

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2025 年第一季度，我国经济增长好于目标但短期内面临的压力仍不小，在超常规调节与全面扩内需支持下，经济增长有望维持稳定，长期向好的趋势保持不变。

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

2025 年第一季度，我国经济增长好于目标，而价格水平依然低位徘徊，微观主体对经济的“体感”有待提升。工业和服务业生产活动在内需改善和“抢出口”带动下有所走强，信息传输、软件和信息技术服务，租赁和商务服务，以及通用设备，电气机械和器材，计算机、通信和其他电子设备，汽车，化工产业链下游等制造行业表现相对突出。有以旧换新补贴的消费品增长较快，其余无政策支持的可选消费仍普遍偏弱，消费离全面回升尚有差距；大规模设备更新和“两重”建设发力，制造业投资保持较快增长，基建投资提速，而房地产投资继续收缩。出口保持韧性，关税政策的影响或逐步显现，对美国市场依赖度较高的行业存在市场转移压力。

在构建“双循环”发展新格局的大框架下，我国对外坚持扩大高水平对外开放，大力拓展区域伙伴关系，优化我国对外贸易区域结构；对内加大政策支持力度，建设全国统一大市场，全方位扩内需，培育壮大新质生产力，持续防范化解重点领域风险，以高质量发展的确定性应对外部不确定性。短期内，加紧实施更加积极有为的宏观政策对冲外部不利影响。央行采取适度宽松的货币政策，择机降准降息，创设新的结构性货币政策工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等；财政政策更加积极，地方政府债和超长期特别国债加快发行和资金使用，充分发挥财政资金的带动作用。

转型升级过程中，我国经济增长面临一定压力，而国际贸易形势变化会加深需求相对供给不足的矛盾，但在超常规逆周期调节和全面扩内需的支持下，2025 年有望维持经济增速稳定；加力扩围实施“两新”政策以及大力提振消费，有利于消费增速回升和制造业投资维持相对较快水平；房地产投资降幅收窄，城市更新改造、新型城镇基础设施建设及“两重”建设力度提升将带动基建投资增速逐渐企稳；因关税问题，出口面临的不确定性增加，也会给部分产业带来压力。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

(2) 行业因素

2024 年，受资本投资意愿减弱、募资困难、退出进度放缓等多种因素扰动，国内股权投资市场募资金额逐年下降，存续规模由增转减。在 IPO 监管持续收紧的背景下，股权投资市场投资案例数及金额缩减明显，退出市场活跃度亦有所下降。政府背景的私募股权投资公司仍表现活跃，已成为国内私募股权投资市场的重要力量。未来，宏观和政策环境变化将逐步引导私募股权投资机构投资偏好转变，政府投资基金发起设立层级和设立规模将有所提升，投资范围将更加明确，私募股权投资行业新增备案规模和数量将持续下降。战略性新兴产业仍将是资本青睐的主要方向。受政策收紧的影响，私募股权投资项目退出方式将向多维度转变。

“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。近年来，在宏观经济增速放缓的背景下，受资本投

资意愿减弱、募资困难、退出进度放缓等多种因素扰动，私募股权投资基金备案数量和规模增速逐步放缓，备案规模逐年减少。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，募集资金不断向少数头部机构聚集。

募资方面，近三年，私募股权投资基金以及创业投资基金新增备案规模和基金数量逐年减少，24 年 1-11 月两类基金的新增备案规模和基金数量亦同比降幅较大。根据清科研究报告，2024 年前三季度，股权投资市场募资规模同比下降 26.0%，剔除房地产、基础设施投资基金募资规模同比下降 27.6%。政策持续松绑的环境下，在二级市场退出难度加大的背景下，基金募资困难仍是现阶段私募股权基金面临的主要问题。

投资方面，股权投资市场投资节奏延续放缓态势。2024 年以来，随着新国九条的发布，上市准入、监管趋严趋紧，投资案例数及金额缩减显著。分投资阶段来看，各个阶段平均投资金额逐年增长，扩张期仍是股权投资基金偏好介入的投资阶段，投资金额、案例数均为各阶段最高。从投资行业分布情况来看，半导体及电子设备、生物技术/医疗健康、IT 仍为投资金额占比最高的三大行业。根据清科研究统计，投资项目数量排名前五的城市分别为上海、北京、深圳、苏州和杭州；投资金额排名前五的城市分别为上海、北京、苏州、深圳和合肥，投资端呈现区域性聚集特征。

退出方面，根据协会统计，2024 年，私募股权投资基金项目退出方式主要为“协议转让”“企业回购”“被投资企业分红”“融资人还款”“新三板挂牌”。从退出本金来看，以“协议转让”方式退出占比最高。新增退出项目中通过“协议转让”和“企业回购”方式发生的退出行为较多。根据清科研究统计，2024 年，股权投资退出的方式仍主要为 IPO、股权转让和回购。受上市发行从严的影响，同期全市场 IPO 退出案例数以及 A 股被投资企业 IPO 案例数同比降幅显著。

近年来市场上政府投资基金公司表现持续活跃。与私募股权投资公司相比，政府投资基金公司更注重政策性目标的实现以及实缴资本的安全性，通过设立产业投资基金和创业投资基金，扶持当地产业发展。因资产端表现较为固化，通常政府投资基金公司的负债结构以长期债务为主。由于付息较为刚性，年度间投退节奏较为均衡，账面现金有规律的来源于投资完成清算后收益的公司，往往会拥有更稳定的盈利表现。

展望 2025，宏观和政策环境变化将逐步引导私募股权投资机构投资偏好转变，政府投资基金发起设立层级和设立规模将有所提升，投资范围更加明确，私募股权投资行业新增备案规模和数量将持续下降。战略性新兴产业仍将是资本青睐的主要方向。受政策收紧的影响，私募股权投资项目退出方式将向多维度转变。

详见 [《2024 年中国私募股权投资行业信用回顾与 2025 年展望》](#)

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。公司的创投业务重点聚焦生物医药、半导体、装备制造和新材料等专精赛道，近年来公司及参股基金投资金额保持增长。退出方面，近年来公司本部及参股基金项目多家被投资企业陆续发行上市，且仍持有一定数量上市储备项目。

（1）经营规模

得益于多年来持续的项目投资孵化，该公司积累了大量优质资产，投资项目逐年陆续进入回报期，近年来规模指标形成了稳中有升的态势。公司合并口径、本部口径的净资产和投资资产规模有所增长。

图表 2. 鲁信创投业务规模情况表（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
净资产	28.46	30.67	30.51
投资资产规模	43.58	46.37	46.84

资料来源：鲁信创投（母公司口径）

（2）业务分散度和业务质量

该公司作为管理性主体，具体业务主要由全资及控股子公司开展。创业投资是公司的核心业务，运营主体为公司全资子公司山东高新投。公司还通过山东鲁信高新技术产业有限公司（以下简称“鲁信高新”）下属的山东鲁信四砂泰山磨具有限公司（以下简称“四砂泰山”）涉足磨具产品的生产和销售业务。

图表 3. 鲁信创投业务板块主体基本情况（单位：亿元、%）

序号	子公司全称	行业归属	期末母公司对其股权投资余额	持股比例	是否并表
1	山东省高新技术产业投资有限公司	创业投资	14.31	100.00	是
2	山东鲁信高新技术产业有限公司	制造业（磨具）	1.82	100.00	是

资料来源：鲁信创投（2024 年末）

作为山东省级平台山东省鲁信投资控股集团有限公司（以下简称“鲁信集团”）控股的，山东省内最大的专业创投机构，该公司作为主发起人或管理人参与多只山东省级母基金和股权投资基金的运作。投向方面，省级引导基金、母基金多投资于省内优质企业和重点项目，旨在助力山东省内产业结构转型升级。同时，公司已完成深圳、安徽、上海、成都、北京“东西南北中”辐射全国的异地布局。公司在全国范围内，围绕“长周期”扶持创新型科技企业做强做大、“全流程”赋能实体产业高端高质高效发展等主营业务，聚焦新一代信息技术、高端设备制造、医疗大健康、新能源、新材料、半导体、节能环保等国家战略性新兴产业，强化“四新一高”产业布局。公司本部口径的单一最大投资为山东高新投的股权，近年来集中度保持稳定，穿透来看，山东高新投管理和投资的基金底层投放项目分散。

图表 4. 鲁信创投单一投资集中度情况（单位：%）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
单一投资集中度	32.80	30.85	30.54

资料来源：鲁信创投（母公司口径）

创业投资

该公司的创业投资业务是以扶持被投资企业发展壮大并获得资本增值为主要经营模式，为公司最主要的利润来源。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。

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 2024 年末，公司及下属子公司参与投资、管理的主要基金（含投资平台）共 58 支，基金总规模为 218.98 亿元，到位资金 145.13 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。

2024 年，各参股基金及投资平台完成一级投资项目 25 个，总投资额 7.07 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等行业。2024 年末，公司及参股基金在投项目 212 个，行业分布较为均衡，期末公司及参股基金投资项目穿透后前五大行业分别为生物医药及医疗设备、高端装备制造、软件及信息技术服务业、信息技

术硬件与设备和现代金融服务业，投资金额占比分别为22.92%、19.70%、10.96%、10.54%和10.37%。公司对于投资项目，采取市场法、收益法和成本法等方法进行估值，2024年末投资项目涉及公允价值估值项目占比86.8%。

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。2024年，受市场行情影响，退出节奏有所放缓，公司及控股子公司项目退出回笼资金（不含参股基金）0.55亿元。其中二级市场减持回笼资金0.55亿元。

2024年，该公司投资的1个项目实现首发上市，为中创股份。2024年末，公司及公司作为主发起人出资设立各基金持有境内A股上市公司16家，持有香港H股上市公司1家。其中，公司及控股子公司持有的市值超过1000万元上市项目市值合计5.34亿元，包括：新风光、科汇股份、3D Medicines和中创股份；公司作为主发起人出资设立各基金投资持有的市值超过1000万元上市项目市值合计4.40亿元。

股权投资项目拟退出方面，截至2024年末，该公司及参股基金或投资平台共有21个拟IPO项目。其中，3个项目的IPO申请已被交易所受理，17个项目处于辅导期。其中，烟台迈百瑞国际生物医药股份有限公司于2025年2月终止上市；四川西南交大铁路发展股份有限公司于2025年3月北交所过会。目前公司及参股基金的投资项目中，共有专精特新企业118家，其中国家级专精特新小巨人企业58家、省级专精特新中小企业90家，形成了较为丰富的后备项目储备。

证券投资业务

该公司的证券投资主要为通过信托计划、资管产品、证券投资基金参与二级市场投资及定增投资。截至2024年末，公司持有的信托计划、资管产品和私募基金产品余额分别为0.98亿元、0.84亿元和4.15亿元。定增业务方面，2024年末，公司本部存量上市公司定增业务1家，股票市值0.27亿元。

磨具业务

该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，经营主体为四砂泰山。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。后续公司将腾挪管理资源聚焦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。

2024年，该公司面对磨具市场价格竞争激烈、窑炉环保限产、原材料价格大幅上涨等不利因素带来的影响，坚持以市场为导向，及时调整产品结构，满足客户个性化需求，多措并举，确保生产运行稳定。2024年磨具业务产量2328吨，同比增加7.73%；销量2215.00吨，同比增加0.05%。

财务

该公司杠杆经营水平有所提升，刚性债务以长期限的应付债券为主，整体负债水平稳中有升，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，公司投资收益和公允价值变动收益有所波动，投资估值和变现易受市场行情波动影响。

1. 杠杆水平

私募股权投资业务具有投资回报周期长，退出时点和收益率不确定性大的特点，因而股权投资业务的资金来源更适用长期权益资本。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。跟踪

期内，公司合并及母公司杠杆经营水平回升。

图表 5. 鲁信创投杠杆率指标状况

主要数据及指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末
债务价值比[%]	63.86	61.07	68.83
债务价值比*[%]	69.82	66.62	68.83
双重杠杆率[%]	102.62	105.36	106.49
资产负债率[%]	51.18	50.60	53.11

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，2022-2024 年公司分别派发现金红利 1.71 亿元、0.82 亿元和 0.52 亿元。2024 年合计分红金额占合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润的比率为 32.18%。

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 2.95%~3.95% 区间，成本持续下降。截至 2024 年末，公司银行授信额度 45.70 亿元，其中未使用额度 31.87 亿元。截至 2024 年末，公司银行借款规模 3.56 亿元，以信用借款为主。债券发行方面，公司存量债券多由股东鲁信集团提供担保，2025 年，公司无担保发行科创债。截至本评级报告出具日，公司已发行尚在存续期内债券 7 只，债券余额合计 35.00 亿元，其中公司债券 20.00 亿元，中期票据 15.00 亿元，发行期限均在 5 年及以上，当期利率区间在 2.28%-4.45%。

2. 流动性

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，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。截至 2024 年末，公司货币资金 3.66 亿元，主要为银行存款，其中境外款项总额为 0.94 亿元，货币资金受限金额仅 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，2024 年以来，受证券市场表现回暖影响，公司交易性金融资产金额回升至 9.81 亿元；其中，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 8.30 亿元，按公允价值计量的已上市公司股票资产账面余额为 1.51 亿元。其他流动资产 1.59 亿元，较上年末下降，主要体现为国债逆回购的下降，2024 年末为 0.57 亿元。

从母公司口径看，2022-2024 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，2024 年末母公司口径长期股权投资占总资产的比重为 49.93%，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 24.56%，主要为对山东高新投的往来款；其他非流动金融资产占比 12.26%；交易性金融资产占比 9.79%。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，近年来随货币资金和上市股票市值的波动而波动。

图表 6. 高流动性资产情况（单位：亿元、%）

	2022 年末	2023 年末	2024 年末
高流动性资产	1.31	1.96	1.59
高流动性资产占比	2.93	4.07	3.29

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。2022-2024 年末，公司合并口径刚性债务规模分别为 32.33 亿元、33.42 亿元和 34.19 亿元，分别占同期末负债总额的 82.39%、82.31%和 80.82%。期限以中长期为主，2022-2024 年末中长期刚性债务占比分别为 99.47%、99.33%和 99.27%。

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。公司的刚性债务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 7. 鲁信创投刚性债务构成（亿元，%）

刚性债务种类	2022 年末	2023 年末	2024 年末
短期刚性债务合计	0.08	0.13	0.17
其中：短期借款	-	-	-
一年内到期的长期借款和应付债券	0.08	0.13	0.17
中长期刚性债务合计	28.89	30.02	33.38
其中：长期借款	2.32	3.27	2.75
应付债券	26.57	26.75	30.63
刚性债务合计	28.97	30.15	33.56
短期刚性债务占比（%）	0.28	0.44	0.52
母公司口径刚性债务/合并口径刚性债务（%）	89.60	90.20	98.16

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 年和 2023 年，公司投资活动产生的现金流量净额回正，主要是当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。2024 年以来，随着收回投资收到的现金流入减少，加之公司持续的对外投资，公司投资活动产生的现金流体现为净流出。筹资活动方面，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。2023-2024 年公司筹资活动以偿还债务和分配股利为主，因而筹资活动现金体现为净流出。

从母公司口径现金流指标看，该公司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，2023-2024 年大幅回升。加之其他与投资活动有关的现金流入流出主要为对结构性存款等理财产品的投资，2023-2024 年持续以回收为主，新增投放显著减缓，因而母公司口径投资活动产生的现金流量净额体现为净流入且持续上升。

图表 8. 鲁信创投现金流指标状况（单位：%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
现金充足率	15.53	274.98	1307.40

资料来源：鲁信创投（母公司口径）

3. 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 2022 年中处置砂纸子公司，加之市场竞争激烈，2022-2024 年公司磨具板块营业收入逐年减少；但由于管理规模的持续增长，公司 2024 年管理费收入增加，带动当年合并口径营业收入较上年增长。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公司最主要的利润来源。2022-2024 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 9. 鲁信创投分部财务信息（单位：亿元）

	2022 年		2023 年		2024 年	
	投资	磨具	投资	磨具	投资	磨具
主营业务收入	0.21	0.91	0.18	0.57	0.21	0.55
主营业务成本	-	0.74	-	0.46	-	0.44
投资收益	6.32	0.48	4.22	0.17	1.61	0.01
公允价值变动收益	1.63	-	1.55	-	3.11	-

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。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，以及投资项目新风光剩余股权按公允价值重新计量产生利得综合所致。2023 年，受市场行情影响，公司处置长期股权投资产生的投资收益有所回落。2024 年公司投资收益比上年减少 70.53%，主要为权益法收益减少，以及上年转让科汇股份股票产生处置收益及剩余股权按公允价值重新计量收益较大影响。2024 年公司公允价值变动收益较上年增加 100.16%，主要为民生证券等项目估值收益变动影响。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中和资产评估机构进行估值。受计量方法影响，股权资产价值随公允价值变动波动。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 10. 鲁信创投投资收益和公允价值变动收益情况表（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
投资收益	6.80	4.21	1.24
其中：权益法核算的长期股权投资产生的投资收益	1.75	2.31	-0.29
处置长期股权投资产生的投资收益	2.82	0.34	0.01
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	0.38	-
交易性金融资产在持有期间的投资收益	0.62	0.12	0.17
处置交易性金融资产取得的投资收益	0.36	0.02	0.07
其他流动资产中投资在持有期间的投资收益	0.006	0.001	0.004
债权投资在持有期间的投资收益	-	0.01	0.33
其他非流动金融资产在持有期间的投资收益	-	1.05	1.32
债务重组收益	-0.0002	0.002	0.0002
公允价值变动收益	1.63	1.55	3.11
其中：交易性金融资产	-0.40	-1.68	-0.31
其他非流动金融资产	2.03	3.23	3.42

资料来源：鲁信创投（合并口径）

注：2023 年数据取自 2024 年经审计的财务报表中上期数

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为投资收益，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。2024 年本部口径公允价值变动收益因基金估值波动影响转负。2024 年，公司计提信用减值 0.37 亿元，主要为对子公司山东高新投借款金额及账期增加按比例计提所致。2024 年公司的盈利受市场环境影响较大，退出节奏有所放缓，投资收益回落，合并及母公司的平均资本回报率和平均资产回报率回落。

图表 11. 鲁信创投盈利情况分析

公司盈利结构	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入（亿元）	0.37	0.37	0.44
营业成本（亿元）	0.35	0.35	0.44

公司盈利结构	2022 年	2023 年	2024 年
投资收益（亿元）	3.77	4.99	2.75
期间费用率（%）	270.03	284.66	217.80
利息支出总额（亿元）	0.81	0.91	0.78
净利润（亿元）	3.28	4.07	0.65
平均资本回报率	11.97	13.78	2.11

资料来源：鲁信创投（母公司口径）

调整因素

ESG 因素

2024 年以来，该公司控股股东和实际控制人未发生变化。截至 2024 年末，公司控股股东为鲁信集团，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。

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。

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、管理费收入、不动产租赁及关联担保等。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 2024 年末，公司对关联方上海隆奕投资管理有限公司发放委托贷款形成债权投资和一年内到期的非流动资产金额合计为 0.97 亿元，对关联方济南鲁信资产管理有限公司（以下简称“鲁信资产”）其他应收款 0.003 亿元，另有对山东鲁信康大投资管理有限公司的应收股利 0.0001 亿元。对关联方应付项目合计余额为 0.70 亿元，主要为对鲁信资产的租赁负债。

外部支持

股东支持

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。

鲁信集团是山东省政府授权的投资主体和国有资产运营机构，是省委管理的国有重要骨干金融企业，也是山东省重要的投融资主体和资产管理平台。山东省财政厅为其控股股东，直接持股比例 90.75%。鲁信集团旗下分为金融、投资和实业三大板块，业务体系较为多元。其中，金融板块主要包括信托、资管、融资租赁、信用增进、公募基金和 AMC 等业务；投资板块包括鲁信创投和鲁信国际金融有限公司；实业包括油气、印刷等业务。近年来鲁信集团紧密围绕建设现代金融控股集团战略目标，着力发挥“三器”作用，即带动发挥实体经济“助推器”、金融发展“稳定器”、创新创业“孵化

器”作用。作为鲁信集团投资板块的核心企业，鲁信创投是集团推进创新创业“孵化器”功能创新升级的主要责任单位，公司对外股权投资获得的股权持有和转让收益是鲁信集团投资收益的最重要组成部分。

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。同时，作为山东省发展和改革委员会认定的山东省创业投资领军企业，该公司在人才引进、债券发行、省内优质项目对接、政府性产业基金管理人选聘，所投项目的用地和能耗指标以及投融资保障等方面均能获得相应政策支持。

债项信用跟踪分析

增信措施及效果

鲁信集团为上述公司债券和中期票据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。2015-2023 年，经过一系列股权转让及股东增资，鲁信集团实收资本增至 360.00 亿元，股权结构变更为：山东省财政厅持股 90.75%，山东省财欣资产运营有限公司持股 9.25%。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。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 2024 年末，鲁信集团纳入合并范围的一级子公司共 9 家。

截至 2024 年末，鲁信集团经审计合并口径资产总额 1757.98 亿元，所有者权益 799.95 亿元（归属母公司所有者的股东权益 619.28 亿元）。2024 年，鲁信集团实现营业总收入 95.69 亿元，投资收益 44.39 亿元，净利润 20.09 亿元（归属母公司所有者的净利润 12.59 亿元）。

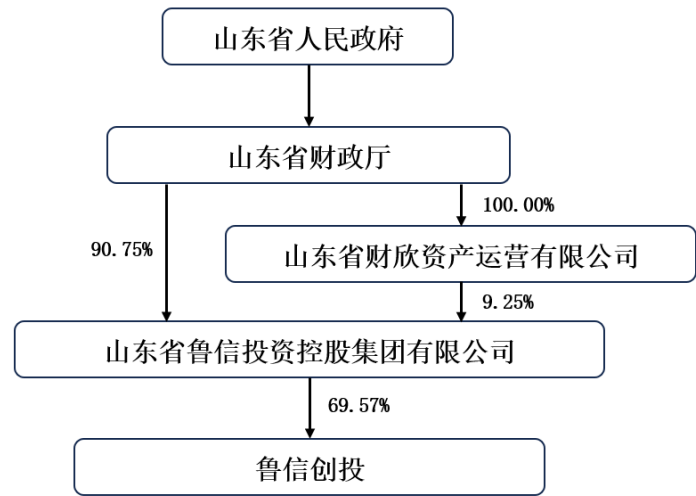
凭借较强的资本实力和区域影响力，鲁信集团以产权运作为基本模式，形成了以基础设施、金融服务和其他业务（包括房地产、磨料磨具、印刷等）为核心的三大业务板块。鲁信集团基础设施业务主要以天然气销售及管网运营、合同能源管理为主，是鲁信集团最主要的营业收入来源；创投业务板块对鲁信集团利润提供有力支撑，金融服务板块业务是鲁信集团重要利润来源，主要包括信托、资管、租赁业务，其中信托和资管业务为核心业务，创投业务板块对鲁信集团利润提供补充。2023 年，鲁信集团获得股东增资，资本实力提升，资产规模保持稳定，构成以不良资产包、债权投资和股权投资为主。山东资管不良资产处置管理能力以及恒丰银行经营情况对鲁信集团资产流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，2023-2024 年债务规模略有下降。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。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。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

综上，本评级机构维持鲁信创投主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持上述债券信用等级为 AAA。

附录一：

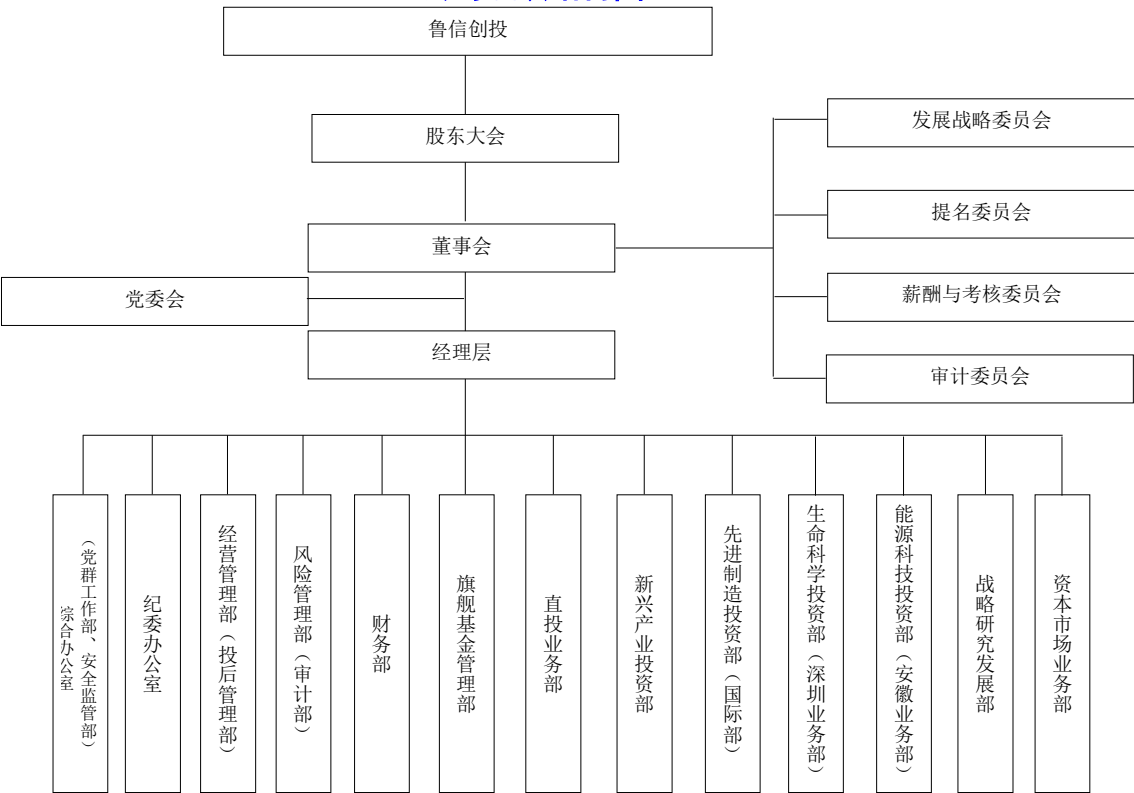
公司与实际控制人关系图



资料来源：鲁信创投（截至 2024 年末）

附录二：

公司组织结构图



资料来源：鲁信创投（截至 2024 年末）

附录三：

主要数据及指标

主要财务数据与指标	2022 年	2023 年	2024 年
发行人母公司数据			
资产总额[亿元]	58.28	62.07	65.07
投资资产规模 [亿元]	43.58	46.37	46.84
刚性债务[亿元]	28.97	30.15	33.56
所有者权益 [亿元]	28.46	30.67	30.51
营业总收入[亿元]	0.37	0.37	0.44
净利润 [亿元]	3.28	4.07	0.65
经营性现金净流量[亿元]	0.03	-0.02	0.00
投资性现金净流量[亿元]	-1.07	2.26	4.49
筹资性现金净流量[亿元]	0.51	-1.99	-5.84
资产负债率[%]	51.18	50.60	53.11
短期刚性债务占比[%]	0.28	0.44	0.52
高流动性资产占比[%]	2.93	4.07	3.29
债务价值比[%]	63.86	61.07	68.83
债务价值比*[%]	69.82	66.62	68.83
双重杠杆率[%]	102.62	105.36	106.49
现金充足率[%]	15.53	274.98	1307.40
营业利润率[%]	935.18	1069.88	68.06
期间费用率[%]	270.03	284.66	217.80
总资产收益率[%]	6.01	6.77	1.02
净资产收益率[%]	11.97	13.78	2.11
发行人合并口径公司数据			
资产总额[亿元]	85.09	87.16	89.74
刚性债务[亿元]	32.33	33.42	34.19
所有者权益 [亿元]	45.85	46.55	47.44
营业总收入[亿元]	1.16	0.80	0.84
EBITDA[亿元]	7.32	4.90	3.52
净利润 [亿元]	4.84	2.55	1.60
经营性现金净流量[亿元]	-1.50	-1.38	-1.10
投资性现金净流量[亿元]	1.20	2.53	-1.41
筹资性现金净流量[亿元]	5.23	-2.34	-1.67
资产负债率[%]	46.12	46.59	47.14
权益资本/刚性债务[倍]	1.42	1.39	1.39
EBITDA/利息支出[倍]	5.63	3.33	2.62
净资产收益率 [%]	10.94	5.52	3.41
非筹资性现金净流量/利息支出[倍]	-0.23	0.78	-1.87

注：表中数据依据鲁信创投经审计的 2022~2024 年度财务报告整理、计算。

附录四：

担保方主要数据及指标

主要财务数据与指标	2022 年	2023 年	2024 年
担保方母公司数据			
资产总额[亿元]	807.12	868.97	863.10
投资资产规模 [亿元]	763.85	818.31	826.08
刚性债务[亿元]	276.22	376.19	373.00
所有者权益 [亿元]	482.06	483.51	480.99
营业总收入[亿元]	0.26	0.18	0.19
净利润 [亿元]	0.36	1.35	3.99
经营性现金净流入量[亿元]	-4.61	-8.75	-0.61
投资性现金净流入量[亿元]	-210.70	-38.18	10.72
筹资性现金净流入量[亿元]	161.70	46.93	-23.81
资产负债率[%]	40.27	44.36	44.27
短期刚性债务占比[%]	28.12	24.88	29.98
高流动性资产占比[%]	2.71	2.53	0.91
债务价值比[%]	33.38	43.37	44.24
债务价值比*[%]	41.78	48.99	50.77
双重杠杆率[%]	153.87	164.20	165.72
现金充足率[%]	33.05	77.57	61.61
营业利润率[%]	168.48	755.55	2087.77
期间费用率[%]	3838.82	7987.35	8063.43
总资产收益率[%]	0.05	0.16	0.46
净资产收益率[%]	0.08	0.28	0.83
担保方合并口径公司数据			
资产总额[亿元]	1925.39	1909.29	1757.98
刚性债务[亿元]	860.75	1008.80	826.69
所有者权益 [亿元]	770.39	782.85	799.95
营业总收入[亿元]	123.05	128.47	95.69
EBITDA[亿元]	63.17	72.39	60.37
净利润 [亿元]	18.89	23.96	20.09
经营性现金净流入量[亿元]	33.51	106.19	6.42
投资性现金净流入量[亿元]	-240.98	-13.90	5.60
筹资性现金净流入量[亿元]	163.41	-89.45	-68.28
资产负债率[%]	59.99	59.00	54.50
权益资本/刚性债务[倍]	0.90	0.78	0.97
EBITDA/利息支出[倍]	1.75	1.66	1.64
净资产收益率 [%]	2.57	3.09	2.54
非筹资性现金净流入量/利息支出[倍]	-5.75	2.12	0.33

注：表中数据依据鲁信集团经审计的 2022-2024 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)/报告期营业收入×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
	AA 级
	A 级
	BBB 级
投机级	BB 级
	B 级
	CCC 级
	CC 级
	C 级

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
	AA 级
	A 级
	BBB 级
投机级	BB 级
	B 级
	CCC 级
	CC 级
	C 级

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	新世纪评级方法总论（2012）	报告链接
	前次评级	2025 年 3 月 28 日	AA/稳定	艾紫薇、王隽颖	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 26 日	AA/稳定	艾紫薇、王隽颖	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	-
债项评级 (19 鲁创 01)	历史首次评级	2018 年 12 月 18 日	AAA	李玉鼎、朱琳艺	新世纪评级方法总论（2012） 私募股权投资行业信用评级方法（2018）	报告链接
	前次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA	艾紫薇、高飞	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 26 日	AAA	艾紫薇、王隽颖	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	-
债项评级 (20 鲁创 01)	历史首次评级	2020 年 1 月 3 日	AAA	李玉鼎、朱琳艺	新世纪评级方法总论（2012） 私募股权投资行业信用评级方法（2018）	报告链接
	前次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA	艾紫薇、高飞	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 26 日	AAA	艾紫薇、王隽颖	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	-
债项评级 (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	新世纪评级方法总论（2012） 私募股权投资行业信用评级方法（2018）	报告链接
	前次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA	艾紫薇、高飞	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 26 日	AAA	艾紫薇、王隽颖	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	-
债项评级 (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	新世纪评级方法总论（2012） 私募股权投资行业信用评级方法（2018） 金融机构评级模型（私募股权投资）MX-JR003(2020.7)	报告链接
	前次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA	艾紫薇、高飞	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 26 日	AAA	艾紫薇、王隽颖	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	-
债项评级 (22 鲁创 K1)	历史首次评级	2022 年 6 月 15 日	AAA	朱琳艺、高飞	新世纪评级方法总论（2012） 私募股权投资行业信用评级方法（2018） 金融机构评级模型（私募股权投资）MX-JR003(2020.7)	报告链接
	前次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA	艾紫薇、高飞	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 26 日	AAA	艾紫薇、王隽颖	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	-

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
债项评级 (24 鲁创 K1)	首次评级	2024 年 4 月 2 日	AAA	艾紫薇、高飞	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	报告链接
	前次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA	艾紫薇、高飞	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 26 日	AAA	艾紫薇、王隽颖	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。