

# 信用等级通知书

东方金诚债评字【2024】0108号

## 济南高新控股集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“济南高新控股集团有限公司2024年度第二期中期票据”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，本期中期票据品种一信用等级为AAA，本期中期票据品种二信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二四年四月九日

## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/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。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年4月9日至2025年4月8日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚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。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司  
2024年4月9日

济南高新控股集团有限公司 2024 年度第二期中期票据  
信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期中期票据品种一信用等级	本期中期票据品种二信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AAA	稳定	AAA	AAA	2024/4/9	时恒艳	魏正阳

## 主体概况

济南高新控股集团有限公司主要从事济南高新区范围内的基础设施建设、产业园区开发、园区住宅开发、土地开发整理等业务。济南高新技术产业开发区国有资产监督管理委员会为公司唯一股东和实际控制人。

## 债项概况

注册金额：40.00 亿元

本期基础发行规模：0.00 亿元

本期发行金额上限：不超过 20.00 亿元（含），其中，品种一不超过 10.00 亿元（含）；品种二不超过 10.00 亿元（含）

发行期限：本期中期票据品种一为 3+2 年，附第 3 个计息年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权；品种二为 5 年

偿还方式：每年付息一次，到期一次还本

募集资金用途：偿还公司有息债务

特殊发行条款：品种一、品种二发行规模可双向回拨，回拨比例不受限制

## 评级模型

一级指标	二级指标	权重	得分
经营规模	所有者权益	35%	24.5
业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0
盈利与 获现能力	净利润	15%	10.5
	净资产收益率	5%	2.3
	现金收入比率	5%	3.5
债务负担和 保障程度	全部债务资本化比率	15%	4.5
	货币资金短债比	5%	2.3
	EBITDA 利息倍数	5%	1.5
	全部债务/EBITDA	5%	2.3

基础评分输出结果

aa-

调整因素

无

个体信用状况 (BCA)

aa-

外部支持评价

外部支持能力

G1

外部支持意愿

S1

评级模型结果

AAA

外部支持调整子级

3

注 1：外部支持能力档位分为 G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度

注 2：外部支持意愿档位分为 S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度

注 3：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异

## 评级观点

东方金诚认为，济南市及济南高新区经济实力很强；公司主营业务区域专营性很强，得到股东及相关各方的有力支持。同时，东方金诚关注到，公司未来资本支出压力大；资产流动性较弱；公司债务规模持续增加，面临很大的集中偿付压力；资金来源对筹资活动依赖较大。综合考虑，东方金诚认为公司的主体信用风险极低，偿债能力极强，本期中期票据品种一和品种二到期不能偿还的风险极低。

## 同业比较

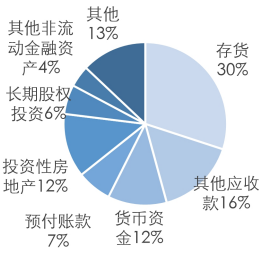
项目	济南高新控股集团有限公司	济南西城投资开发集团有限公司	苏州元禾控股股份有限公司	湖南湘江新区发展集团有限公司	合肥市产业投资控股有限公司（集团）有限公司
地区	济南市	济南市	苏州市	长沙市	合肥市
GDP 总量 (亿元)	12027.50	12027.50	23958.34	13966.11	12013.10
人均 GDP (万元)	12.78	12.78	18.60	-	12.58
一般公共预算收入 (亿元)	1000.14	1000.21	2329.20	1201.80	909.25
政府性基金收入 (亿元)	555.85	547.29	1735.68	1065.25	1190.00
地方政府债务余额 (亿元)	2660.09	2660.08	1772.41	2870.33	2194.10
资产总额 (亿元)	1019.86	1294.90	322.23	1059.07	794.05
所有者权益 (亿元)	306.31	325.86	193.96	371.74	353.59
营业收入 (亿元)	197.35	42.53	18.09	109.55	81.37
净利润 (亿元)	3.51	4.92	10.66	7.05	7.46
资产负债率 (%)	69.97	74.84	39.81	64.90	55.47

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AAA 的同行业企业，表中数据年份均为 2022 年

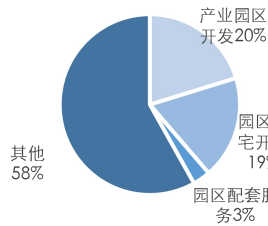
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

## 主要指标及依据

公司资产构成 (2022年末)



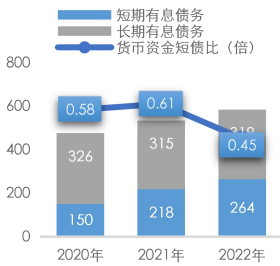
公司营业收入构成 (2022年)



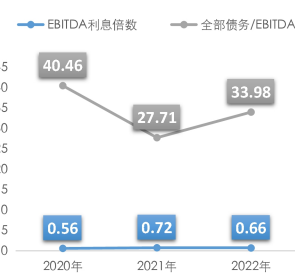
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年	2023年 Q3
资产总额	836.27	941.96	1019.86	1095.49
所有者权益	259.64	292.31	306.31	328.02
营业收入	70.11	100.88	197.35	146.85
净利润	1.24	3.22	3.51	3.03
全部债务	475.88	533.86	582.82	634.63
资产负债率	68.95	68.97	69.97	70.06
全部债务资本化比率	64.70	64.62	65.55	65.93

公司债务构成 (单位: 亿元)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年
地区	济南市		
GDP 总量	11413.51	12027.50	12757.40
人均 GDP (元)	122253	127748	135185
一般公共预算收入	1007.61	1001.14	1060.82
政府性基金收入	1060.29	555.85	520.76
财政自给率	77.95	81.69	77.70
政府负债率	18.57	22.12	24.93

## 优势

- 作为山东省的省会城市, 济南市经济总量位居前列, 经济总量保持增长, 经济实力很强;
- 济南高新区经济总量持续增长, 对济南市经济发展带动作用较为明显, 经济实力很强;
- 公司主要从事济南高新区范围内的基础设施建设、产业园区开发、园区住宅开发、土地开发整理等业务, 主营业务区域专营性很强;
- 作为济南高新区最重要的基础设施建设和园区开发运营主体, 公司在增资、资金注入、资产划拨和财政补贴等方面获得股东及相关各方的有力支持。

## 关注

- 公司在建及拟建项目规模很大, 未来资本支出压力大, 关注后期运营和资金平衡情况;
- 公司流动资产中应收类款项和存货中待结转项目成本占比很大, 形成较大规模资金占用, 资产流动性较弱;
- 公司债务规模持续增加, 短期有息债务占比及规模逐年上升, 债务率处于较高水平, 面临很大的集中偿付压力;
- 公司投资性现金流净流出规模较大, 筹资活动前净现金流持续为负, 资金来源对筹资活动依赖较大。

## 评级展望

预计济南市及济南高新区经济将保持增长, 公司主营业务将保持很强的区域专营地位, 能够持续获得股东及相关各方的有力支持, 评级展望为稳定。

## 评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208) 》

## 历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AAA/稳定	AAA (24 济南高新 MTN001)	2024-1-26	时恒艳 魏正阳	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208) 》	<a href="#">阅读原文</a>
AAA/稳定	AAA (20 济南高新 MTN001)	2020-7-9	董浩宇 董帆	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	<a href="#">阅读原文</a>
AA+/稳定	AA+ (20 济南高新 MTN001)	2020-3-5	王文静 赵艺萌	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	<a href="#">阅读原文</a>

注: 以上为不完全列示

## 主体概况

济南高新控股集团有限公司（以下简称“济高控股”或“公司”）前身为济南高新国有资本营运有限公司，是由济南高新技术产业开发区国有资产管理委员会（以下简称“济南高新区国资委”）于2001年6月19日成立的国有独资公司，初始注册资本为人民币1.00亿元，并于2005年更为现名。历经数次增资，截至2023年9月末，公司注册资本和实收资本均为40.00亿元，济南高新区国资委为公司的唯一股东和实际控制人。

图表1 自成立以来公司主要增资情况

时间	增资事项
2001年	济南高新区国资委对公司增资，注册资本增至12006.63万元。
2002年	根据济南高新区国资委字【2002】第1号《关于同意齐鲁软件园发展中心股权划转高新国有资本营运公司的批复》，济南高新区国资委对济南齐鲁软件园发展中心15000万元控股股权全部无偿划转至公司，作为对公司的增资，注册资本增至27006.63万元。
2005年	济南高新区国资委和济南高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“济南高新区管委会”）将其共同持有的济南高新技术产业开发区投资总公司（后更名为“济南东信开发建设有限公司”）、济南开发区科信担保服务中心 <sup>1</sup> 和山东大学齐鲁软件学院发展中心的部分国有出资（净资产63191.01万元）无偿划转至公司；公司资本公积转增实收资本9851.60万元，注册资本增至100000.00万元。
2011年	公司资本公积转增实收资本，注册资本增至200000.00万元。
2018年	根据《关于同意对济南高新控股集团有限公司追加注册资本的批复》（济高国资委字【2018】4号、6号文）济南高新区国资委向公司增加注册资本100000.00万；公司资本公积转增实收资本100000.00万元，注册资本增至400000.00万元。

资料来源：公司提供，东方金诚整理

作为济南高新技术产业开发区（以下简称“济南高新区”）最重要的基础设施建设和园区开发运营主体，公司主要从事济南高新区范围内的基础设施建设、产业园区开发、园区住宅开发、土地开发整理以及园区配套服务、IT硬件及服务等业务，近两年公司通过子公司新增创业投资、大宗商品交易、贸易等其他业务。

截至2022年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共27家，详见附件二。2020年，公司合并范围新增6家直接控股子公司，主要为投资设立获得<sup>2</sup>。2021年，公司合并范围新增4家直接控股子公司，即投资设立的济南舜永投资发展有限公司（以下简称“舜永投资”）和济南舜林投资发展有限公司（“舜林投资”），股权收购取得的山东玉龙黄金股份有限公司<sup>3</sup>（以下简称“玉龙股份”，601028.SH），以及无偿划拨取得的济南高新城市停车建设运营管理有限公司（以下简称“城市停车建设公司”）。2022年，公司合并范围直接控股子公司减少3家、新增1家，即济高控股将城市停车建设公司股权以340.76万元股权转让，该公司不再纳入合并范围；将2021年投资设立的舜永投资、舜林投资（公司均未出资、未设立账套）股权零元转让给山东金桥高新发展集团有限公司（以下简称“金桥集团”）；公司投资设立济南云通科技工程有限公司。

<sup>1</sup> 济南开发区科信担保服务中心后更名为科信融资担保有限公司，根据济南高新区国资委于2017年2月27日出具的济高国资委字【2017】3号文，将89.34%股权无偿划转至公司子公司济南高新财金投资有限公司。

<sup>2</sup> 2020年新增济南云融科技园区运营有限公司、山东华芯优创科技有限公司、济南东强科技创新有限公司、济南高新控股酒店管理有限公司、济南高新房屋租赁有限公司、济南济高产发置业有限公司。

<sup>3</sup> 2020年3月，公司收购江苏玉龙钢管股份有限公司24%股权，2020年9月，该公司更名为山东玉龙黄金股份有限公司，公司于2021年10月收购其5%股权，至此公司持股比例达到29%，成为第一大股东。



## 债项概述及募集资金用途

### 主要条款

公司已向中国银行间交易所协会注册金额为 40 亿元的中期票据(中市协注【2024】MTN309 号),本次拟分期发行“济南高新控股集团有限公司 2024 年度第二期中期票据”(以下简称“本期中期票据”)。本期中期票据基础发行规模 0.00 亿元,发行金额上限为不超过 20.00 亿元(含),其中,品种一不超过 10.00 亿元(含);品种二不超过 10.00 亿元(含)。发行期限方面,本期中期票据品种一为 3+2 年,附第 3 个计息年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权;品种二为 5 年。公司与主承销商有权根据簿记建档情况对本期中期票据各品种最终发行规模进行回拨调整,品种一品种二发行规模可双向回拨,回拨比例不受限制。本期中期票据面值 100 元,采取平价发行;每年付息一次,到期一次还本。

本期中期票据无担保。

### 募集资金用途

本期中期票据发行金额上限为 20.00 亿元,所募集的资金拟将全部用于偿还公司有息债务。

## 个体信用状况

### 行业分析

**在“稳”、“防”并重的政策导向下,城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点,叠加基建稳增长预期仍存,预计城投债净融资或将止跌企稳**

2022 年城投行业强监管延续,同时在“稳增长”基调下,政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响,2022 年城投债发行有所减少,同时叠加到期回售规模较大等因素,城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下,城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看,高级别主体发行规模逆势增长,但低级别主体发行进一步收紧;区县级城投发债额占比略有下滑;新发主体数量亦有所减少。

2023 年,经济复苏将是政策主基调,基建稳增长的预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线,融资端表现将趋于稳定,以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下,城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

### **城投公司信用风险分化愈发显著,重点区域化债思路日益明确,城投转型势在必行**

2023 年,中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”,外加出于防范系统性金融风险的考虑,预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下,城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧,尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面,“国发 2 号文”、“财政部 114 号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路,即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式,逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大,城

投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

## 业务运营

### 经营概况

公司主要从事济南高新区范围内的基础设施建设、产业园区开发、园区住宅开发、土地开发整理以及园区配套服务等业务，随着济南高新区开发建设不断推进以及市场化业务的拓展，近年来公司营业收入持续大幅增长，综合毛利率有所波动

公司主要从事济南高新区范围内的基础设施建设、产业园区开发、园区住宅开发、土地开发整理、园区配套服务和IT硬件及服务等业务，以及创业投资、大宗商品交易、贸易等其他业务。

近年来，公司营业收入持续大幅增长，主要来自于产业园区开发、园区住宅开发、园区配套服务、土地开发整理和其他等业务，营业收入结构变化较大。其中，公司产业园区开发业务收入有所增长，园区住宅开发业务收入大幅波动；受房地产、土地交易市场波动以及政府规划等因素影响，公司土地开发整理收入持续减少。此外，公司负责的IT硬件及服务的收入规模较小。2021年以来，公司其他业务收入规模大幅增加，主要系2021年起玉龙股份纳入合并范围所致，叠加投资设立的济高国际投资发展有限公司（以下简称“济高国际”）的贸易业务收入的增长所致，贸易的品种包括煤炭、化工品、铁矿石、乙二醇等，2020年~2022年分别实现贸易收入17.75亿元、49.58亿元和111.70亿元，占营业收入的比重分别为25.32%、49.15%和56.60%，成为公司营业收入的主要来源之一。

图表2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

类别	2020年		2021年		2022年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
产业园区开发	10.64	15.18	34.28	33.98	39.96	20.25
园区住宅开发	11.09	15.81	3.49	3.46	36.38	18.43
园区配套服务	2.84	4.04	6.88	6.82	6.25	3.17
土地开发整理	22.21	31.68	4.81	4.77	0.84	0.43
IT硬件及服务	0.66	0.95	1.00	0.99	1.12	0.57
其他	22.67	32.34	50.42	49.98	112.80	57.16
<b>合计</b>	<b>70.11</b>	<b>100.00</b>	<b>100.88</b>	<b>100.00</b>	<b>197.35</b>	<b>100.00</b>
类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
产业园区开发	2.06	19.36	9.55	27.85	5.59	13.99
园区住宅开发	2.18	19.68	0.44	12.72	4.67	12.84
园区配套服务	1.60	56.58	5.15	74.81	3.74	59.83
土地开发整理	0.93	4.17	0.14	2.81	0.01	1.39
IT硬件及服务	0.11	15.96	0.36	35.59	0.31	27.81
其他	1.01	4.44	2.94	5.83	7.57	6.71
<b>合计</b>	<b>7.88</b>	<b>11.25</b>	<b>18.57</b>	<b>18.41</b>	<b>21.90</b>	<b>11.09</b>

数据来源：公司提供，东方金诚整理

近年来，公司毛利润亦有所增长，构成上随着每年各业务的收入规模变化有所差异，以产业园区开发、园区住宅开发、园区配套服务和其他业务毛利润为主。同期，公司综合毛利率有所波动。其中，2021年毛利率有所上升，主要系产业园区开发业务所投资运营项目销售单价上

涨和园区配套服务业务中毛利率较高的租赁收入大幅增长所致；2022年毛利率有所下降，主要系受毛利率较低的贸易收入大幅增加所致。

2023年1~9月，公司实现营业收入146.85亿元，主要来自产业园区开发、园区住宅开发和其他业务；毛利润23.86亿元，毛利率16.25%。

### 基础设施建设

公司成立以来承建了大量市政道路、管网等基础设施项目，对高新区基础设施配套完善具有重要意义，但随着济南高新区在开发区域的建设完善，该业务持续性具有一定不确定性

公司作为济南高新区最重要的基础设施建设主体，承担着济南高新区范围内的市政道路、管网建设，河道砌筑疏浚等基础设施建设任务，业务具有很强的区域专营性。

公司基础设施建设业务主要由子公司济南东信开发建设有限公司（以下简称“东信建设”）采用建设移交模式进行建设，前期建设资金由济南高新区管委会出资25%作为项目建设资本金，其余建设资金由公司自有资金及外部融资解决。根据济南高新区建设局与公司签订的BT回购协议，在项目建设完工移交后济南高新区管委会按照开发成本加成6%~10%的投资收益支付回购款，公司据此进行收入确认。

自2008年以来，东信建设共承担了福瑞达中路、大政路北段及35号路东段污水干管工程等区内主干道路修建、雨污水管道修建、河道砌筑及疏浚等市政项目，上述项目建设对于高新区基础设施配套完善具有重要意义。目前，上述项目已全部竣工且大部分项目已于2016年以前完成结算。随着济南高新区在开发区域的建设完善，目前公司无在建和拟建的基础设施建设项目，该业务持续性具有一定不确定性。

### 土地开发整理

公司历史上完成了较大规模的土地开发整理项目，受已投项目结算工作陆续进入尾声影响，近年来该收入持续下降；拟建项目仍处于前期规划阶段，未来项目开工实施存在较大不确定性

经济南高新区管委会授权，公司主要负责对济南高新区范围内的土地进行开发整理以及配套安置房的建设，业务区域专营性很强。

公司土地开发整理业务主要由公司本部及东信建设负责，资金主要来源于自有资金和外部融资。根据公司与土地开发整理片区村民委员会签订的《旧村改造项目框架协议书》，公司负责片区的征地村庄的土地补偿、拆迁补偿、安置补助、开发整理以及配套拆迁安置房建设等；土地开发整理完成后，济南市土地收储中心进行统一收储出让，并经由土地整理片区村民委员会向公司支付土地开发整理费用，公司据此确认土地开发整理收入，并结转土地开发整理成本。

公司于2011年前后开始开展土地开发整理业务，项目分布在南胡、北胡、大汉峪及小汉峪四个村，上述四个村占地面积分别为224.28亩、260.57亩、212.77亩和228.48亩，总投资规模共计71.33亿元，截至2023年9月末已完成投资60.91亿元，已确认土地整理业务收入60.92亿元。其中，2020年~2022年，公司土地整理业务分别实现收入22.21亿元、0.31亿元和0.00亿元，收入规模下降，主要系济南高新区开发逐渐成熟，土地业务已基本结束所致。

截至2023年9月末，公司无在整理的土地项目。根据济南市和济南高新区战略发展规划，公司未来拟将开展东区（孙村）、北区（临空经济区）等片区的土地整理工作，但上述项目仍



处于前期规划阶段，未来项目开工及实施存在较大不确定性。

### 安置房建设

自 2017 年 12 月起，公司开始从事安置房建设业务，采用政府购买服务模式。即公司与项目购买主体（高新区国土规划建设管理局或项目所在办事处）签订政府购买协议，高新区管委会指定济南高新区财政局负责安排支付政府购买服务费用，并按照政府购买服务协议及相关文件的要求按时将资金支付至项目服务购买主体（即济南高新区国土规划建设管理局或项目所在办事处），项目服务购买主体最终支付政府购买服务协议项下服务费用至项目承接主体。服务期内，项目服务购买主体所支付采购服务费用，已在财政预算系统中统筹安排，并在协议期内逐年纳入财政支出预算管理。截至 2023 年 9 月末，公司承担的辛庄安置区棚户区改造二期项目等 3 个安置房建设项目均已基本完工，正在进行项目的竣工验收及后续的工程结算工作，2021 年及 2022 年，公司分别确认安置房建设收入 4.50 亿元和 0.84 亿元，计入土地开发整理收入核算。

图表 3 截至 2023 年 9 月末公司政府采购安置房建设项目情况（单位：亿元、年）

地块名称	计划总投资金额	已投资金额	回购期间
辛庄安置区棚户区改造二期项目	11.69	10.75	2018~2042
埠东安置区棚户区改造一期项目	12.80	12.42	2018~2042
章锦五村棚户区改造二期项目	11.83	9.01	2018~2042
合计	36.32	32.18	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 产业园区开发

产业园区开发业务系公司核心业务，是营业收入及利润的重要来源，近年来收入规模持续增加，但毛利率有所波动

根据济南高新区的发展规划和产业布局，为更好的推动济南高新区的发展，公司承担了产业园区的开发建设任务，建设内容包括办公楼、厂房、产业基地、科研以及商业基础设施等。该业务作为公司的核心业务，是营业收入及利润的重要来源，由公司本部及济南高新临空经济产业园区开发有限公司、济南东瓴发展投资开发有限公司、山东济高产研科技有限公司、济南高新智慧谷投资置业有限公司等子公司负责。

公司产业园区开发业务采用订单式开发经营模式。即公司先与入园企业签订合同，议定建设内容和销售价格，再通过招拍挂方式取得园区土地进行投资开发建设；公司作为项目投资开发主体，在开发建设的过程中通过自有资金或外部融资进行建设，对于签订合同的企业按完工进度向委托方收取项目工程款；项目完工后企业按约定价格向公司支付剩余款项，公司以此作为建设开发项目的回报。此外，公司还自持部分项目资产，通过出售或出租获得收益。

自成立以来，公司建设完工的重大开发项目包括汉峪金谷 A1-A7 项目、创新创业基地进出口企业服务中心及附属设施项目、港盛大厦项目、怡科产业基地、跨境电商创新产业园、济南综合保税区保税物流仓库项目及总部基地北区科研基地（B5 楼）等，上述项目建设内容主要为商业办公及工业仓储等基地，为济南高新区产业布局及招商引资作出重要贡献。

2020年~2022年，公司对汉峪金谷、云泉中心、山东工业技术研究院项目、港盛大厦和齐鲁软件园等项目进行了收入确认，分别为10.64亿元、34.28亿元和39.96亿元，毛利率分别为19.36%、27.85%和13.99%，波动较大，其中2021年毛利率上升主要系项目销售平均单价波动导致，2022年下降主要系物料上涨等因素导致施工单位标段结算金额高于合同约定价格所致。

图表4 公司产业园区开发业务经营情况（单位：平方米、万元）

指标	2020年	2021年	2022年	2023年1~9月
开工面积	546283.91	546184.05	548159.06	422230.30
竣工面积	544835.60	507070.39	498728.19	376149.13
投资金额	595040.86	677939.53	488939.03	517323.34
当期销售面积	214331.76	216077.13	225947.16	-
销售收入	106420.73	342825.48	592278.72 <sup>4</sup>	330202.79

数据来源：公司提供，东方金诚整理

其中，汉峪金谷A1-A7项目位于济南高新区汉峪片区，为公司重点打造的产业园区项目，亦是山东省和济南市重点建设工程，承担着济南市金融商务、总部办公、商业服务、科研办公等重要功能，以带动济南高新区现代服务业的聚集发展。该项目A1-A7共7个地块已完工，占地面积64.12万平方米，建筑面积282.21万平方米，拟建设38栋高层建筑。汉峪金谷项目定位为科技金融中心，重点引进金融、类金融机构和企业总部机构。截至2023年9月末，汉峪金谷项目已签约金融、类金融企业总部机构三十余家，金融机构包括兴业银行、招商银行、中国邮政储蓄银行、华夏银行、中泰证券、中华联合保险股份有限公司、济南市银行电子结算中心等；总部类企业包括山东广电、晨鸣集团、铁头集团、山东高速轨交集团、山东省发展投资控股集团等。截至2023年9月末，该项目已完工，计划总投资金额198.18亿元，已投资金额170.37亿元，已销售178.48亿元，销售进度92%，已回款146.50亿元。

**公司在建及拟建项目规模很大，未来资本支出压力大，需关注后期运营和资金平衡情况**

截至2023年9月末，公司在建的园区开发项目主要为中国算谷、云成中心、汉峪金谷B02、东强创新港、山东省大数据产业基地以及山东产业技术研究院高科技创新园等项目，计划总投资合计178.68亿元，已投资82.56亿元，尚需投资96.12亿元。

图表5 截至2023年9月末公司在建产业园区开发项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资	已回款金额	经营模式
山东省大数据产业基地	31.90	22.26	9.64	10.77	订单式
山东产业技术研究院高科技创新园	44.00	25.06	18.94	0.35	订单式
中国算谷	20.00	11.13	8.87	1.20	订单式
中德合作产业园	4.78	2.83	1.95	0.46	订单式
扁鹊康养生态谷A区	10.81	2.68	8.13	0.51	订单式
中德产业创新中心	5.10	0.95	4.15	0.43	订单式
世界透明质酸谷-产业示范区	3.40	1.65	1.75	0.00	自建自营
云成中心	16.52	4.09	12.43	5.25	订单式

<sup>4</sup> 公司所提供的2022年数据为现金流口径，因部分项目收到回款但未达到竣工决算确认收入条件，遂与审计报告披露的营业收入规模存在差异。

图表 5 截至 2023 年 9 月末公司在建产业园区开发项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资	已回款金额	经营模式
济高·东强创新港项目	11.17	5.89	5.28	1.33	订单式
汉峪金谷 B02	18.00	4.30	13.70	1.30	订单式
济南前沿科创基地	9.80	1.06	8.74	0.80	订单式
清河电科产业园	3.20	0.66	2.54	0.00	订单式
合计	178.68	82.56	96.12	22.40	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年 9 月末，公司主要拟建项目为综保区保税物流分拨中心、大生命科学城、缤润汇、世界透明质酸谷-一期启动区、星河动力等项目，主要建设内容包括保税物流仓库及配套附属设施、药物研发及生产等方面的新型产业楼、明质酸等生产厂房、研发中心、公寓楼、商业楼等，上述项目计划总投资额为 65.72 亿元。

图表 6 截至 2023 年 9 月末公司产业园区开发业务拟建项目情况（单位：亿元、年）

项目名称	计划总投资	建设周期
综保区保税物流分拨中心	4.50	2023-2024
大生命科学城	39.20	2023-2025
缤润汇	15.89	2023-2025
世界透明质酸谷-一期启动区	4.13	2023-2025
星河动力	2.00	2024-2026
合计	65.72	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

综合来看，公司在建及拟建项目支出规模较大，资本支出压力大。公司产业园区开发项目投资规模较大且回收期较长，需持续关注后期运营和资金平衡情况。

### 园区住宅开发

近年来，公司园区住宅开发业务项目储备充足，但面临较大的投资压力和房地产市场波动的风险

除办公楼等商业设施外，公司还为入园企业及济南高新区居民建设配套住宅。该业务主要由公司子公司济南东拓置业有限公司（以下简称“东拓置业”）负责。东拓置业具有房地产开发二级开发资质，为公司 1995 年投资设立的子公司。

公司园区住宅开发业务按市场化运作模式，即通过招拍挂方式取得土地使用权后进行住宅开发，并参照市场机制价格向入园企业以及高新区居民销售。截至 2023 年 9 月末，公司已完工项目包括观山悦、涵玉翠岭三期、凤凰国际、涵玉翠岭、丰奥华府、龙园、舜奥华府、东岸嘉园、梧桐郡等，项目累计已投资 173.15 亿元；可售面积 263.39 万平米，已售面积 251.85 万平米，剩余可售面积 11.54 万平米；已销售金额 219.05 亿元。2020 年~2022 年，公司园区住宅开发业务实现收入分别为 11.09 亿元、3.49 亿元和 36.38 亿元；毛利率分别为 19.68%、12.72% 和 12.84%。其中，2022 年因梧桐郡、珑悦府 A 区项目集中交房，公司确认较大规模收入。

图表 7 截至 2023 年 9 月末公司园区住宅主要已完工项目情况 (单位: 万平方米、亿元)

项目名称	建筑面积	可售面积	已售面积	待售面积	总投资	已投资额	已销售金额
雅居园	14.00	9.46	9.46	0.00	4.51	4.56	5.39
涵玉翠岭一期	39.90	22.23	22.21	0.02	9.49	9.45	10.95
涵玉翠岭二期	3.88	2.95	2.95	0.00	1.94	1.84	2.18
丰奥华府	37.90	26.29	26.28	0.01	15.10	15.10	18.48
龙园	31.90	24.08	24.08	0.00	10.80	10.79	13.79
理想嘉园	15.90	12.82	12.82	0.00	4.30	4.28	6.34
东岸嘉园	29.50	22.91	22.02	0.89	11.60	11.51	12.64
舜奥华府	57.29	53.40	52.36	1.04	33.66	37.42	41.39
凤凰国际	68.01	50.51	49.27	1.24	38.91	31.20	49.41
观山悦	15.08	12.01	5.78	6.23	15.70	14.74	5.43
涵玉翠岭三期	3.03	2.95	2.87	0.08	6.00	4.93	8.53
梧桐郡	12.77	11.56	11.49	0.07	14.72	9.88	21.17
珑悦府 B 区	13.32	12.22	10.27	1.95	23.90	17.45	23.36
<b>合计</b>	<b>342.48</b>	<b>263.39</b>	<b>251.85</b>	<b>11.54</b>	<b>190.63</b>	<b>173.15</b>	<b>219.05</b>

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

截至 2023 年 9 月末, 公司在建的园区住宅项目主要为云栖府、海棠郡、云璟府和珑悦府 A 区项目, 计划投资金额为 75.60 亿元, 累积完成投资 31.20 亿元, 已累计销售金额 44.50 亿元。

图表 8 截至 2023 年 9 月末公司主要在建园区住宅项目情况 (单位: 万平方米、亿元)

项目名称	建筑面积	建设期间	总投资	累计已投资	尚需投资	已累计销售
珑悦府 A 区项目	7.98	2021-2023	13.70	9.35	4.35	15.51
云栖府	9.67	2021-2025	18.52	15.08	3.44	19.46
海棠郡	36.61	2022-2025	30.55	5.79	24.76	9.53
云璟府	8.89	2022-2025	12.83	0.98	11.85	-
<b>合计</b>	<b>63.15</b>	<b>-</b>	<b>75.60</b>	<b>31.20</b>	<b>44.40</b>	<b>44.50</b>

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

截至 2023 年 9 月末, 公司拟建的园区住宅项目主要为孙村大正路项目, 计划总投资金额为 22.57 亿元, 该项目建筑面积计划为 21.00 万平方米。总的来看, 公司在建及拟建项目支出规模仍较大, 面临较大的资本支出压力; 且受房地产市场波动的风险, 项目的建设进度和销售情况面临较大不确定性。

### 园区配套服务

公司为园区提供包括供水及污水处理、物业租赁、管理与咨询和文化传媒等配套服务, 近年来该业务收入有所波动, 受毛利率较高的租赁收入波动影响, 毛利率易有所波动

公司园区配套服务主要包括供水及污水处理、物业租赁、管理与咨询和文化传媒等业务。

其中, 公司供水业务由全资子公司济南东泉供水有限公司 (以下简称“东泉供水”) 负责运营, 供水业务对象为济南高新区东部企事业单位和居民提供工业和生活用水, 取水口位于孙村武家庄北, 其中工业供水在总供水量中占比为 70%左右。2015 年 4 月, 根据济南市物价局要求, 将原有五类用水合并为居民、非居民和特种用水三类, 其中居民用水改为阶梯水价, 非居



民将原有的每立方米 4.40 元、4.75 元和 5.40 元统一调整为 5.95 元（基本水价 4.25 元，污水处理费 1.30 元，水资源费 0.40 元），特种用水维持 16.20 元不变。2017 年 7 月，根据济南市发展和改革委员会《关于调整城市非居民用水污水处理费征收标准的通知》（济发改物价[2017]445 号），非居民用水污水处理费、特种用水污水处理费由每立方米 1.30 元调整至 1.40 元。此次调整后，非居民用水到户价格由每立方米 5.95 元调整为 6.05 元，特种用水到户价格由每立方米 16.20 元调整为 16.30 元。

图表 9 近年来公司供水业务经营情况（单位：万立方米、%、万元）

年份	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1~9 月
供水产能	1825.00	1825.00	1825.00	1825.00
产能利用率	45.03	49.55	59.40	72.63
供水总量	821.71	904.43	1084.06	994.33
水费总收入	4388.74	4879.65	5595.84	5188.89

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司污水处理业务经济南高新区管委会授权，由公司 BOT 或者委托运营方式委托有关单位建设、运营，待特许经营权结束后由东泉供水接管经营。2015 年 4 月 23 日，根据济价格字[2015]26 号，居民用水污水处理费由 0.90 元/立方米调整为 1.00 元/立方米，非居民和特种用水由 1.10 元/立方米调整为 1.30 元/立方米。2017 年 7 月 26 日，根据济发改物价[2017]445 号，非居民和特种用水污水处理费由 1.30 元/立方米调整为 1.40 元/立方米。截至 2023 年 9 月末，公司共有 5 个污水处理厂，详见下图表，合计污水处理能力为 12.2 万立方米/日。2020 年~2022 年，污水处理业务实现收入分别为 1043.84 万元、858.58 万元和 2455.03 万元，毛利润分别为 56.8 万元、34.94 万元和 157.10 万元。其中，2022 年受入住园区企业增加及高新区内交付的住宅小区增加影响，公司污水处理业务营业收入同比大幅增加。

图表 10 截至 2023 年 9 月末公司污水处理项目概况（单位：立方米/日）

污水处理厂名称	受托方	建设模式	运营方式	项目概况	污水处理能力
孙村污水处理厂	济南大陆机电股份有限公司	BOT	特许经营权 (25 年)	特许经营权到期前一年，双方共同协商是否移交或者续约，若选择移交，则在特许经营权到期日由济南大陆机电股份有限公司向公司无偿移交孙村污水处理厂的所有权利和利益。	10000
济南高新区中心区污水处理厂	济南中科成水质净化有限公司	BOT	特许经营权 (30 年)	特许经营期自项目建设及试运行结束、并投入正式商业运营开始之日起至第 30 年后的同一日止，到期后由济南中科成水质净化有限公司向公司完成项目移交。	30000
青啤配套污水处理站	东泉供水	委托运营	委托运营 (2018/6/1~2023/5/31)	东泉供水负责本项目污水处理设备、设施的管理、运营和维护。	10000
济南高新区巨野河污水处理厂	东泉供水	委托运营	委托运营 (5 年)	公司委托济南东泉供水有限公司进行运营，运营期内，东泉供水负责本项目污水处理设备、设施的管理、运营和维护。	60000
济南出口加工区污水处理厂	济南环通污水处理有限公司	委托运营	委托运营 (长期)	公司接受出口加工区发展中心的委托经营权，包括污水处理厂的运营和维护并取得污水处理费，此经营权长期有效。	12000

数据来源：公司提供，东方金诚整理



公司物业租赁业务主要由公司本部负责。公司租赁资产主要包括汉峪金谷、创业广场 A-F 座、齐鲁软件园大厦、创业园、东正厂房、丁豪广场和未来创业广场等资产，截至 2022 年末，出租面积合计 81.79 万平方米。此外，2019 年 12 月，济南高新区管委会将高新区 7 个公租房项目无偿划转至公司的全资子公司济南高新房屋租赁有限公司，并将高新区公租房项目管理和运营移交至公司，上述 7 个公租房项目共 7932 套，总面积约 68.45 万平米。2020 年~2022 年，公司实现物业租赁收入分别为 1.24 亿元、2.31 亿元和 1.92 亿元，其中 2020 年、2022 年收入有所下降，系房租减免政策影响所致；毛利率分别为 40.45%、79.04%和 80.52%。截至 2023 年 9 月末，公司物业租赁业务对外出租面积增加至 89.92 万平方米。

图表 11 2022 年公司主要物业租赁情况（单位：元/平方米/日、平方米、万元）

可出租资产	出租单价	出租面积	租金收入
创业园	1.40	43482.15	974.70
东正厂房	0.50	21724.84	109.00
丁豪广场	0.45	72255.06	720.00
舜泰广场	0.79-3.20	22883.00	1162.22
汉峪金谷 A4-3	2.00	58193.51	1740.53
汉峪金谷 A4-4	2.00	53000.33	1647.34
齐鲁文化创意基地	2.43	9270.00	300.00
环保科技园	1.40	11229.23	168.90
齐鲁软件园大厦	1.30	31270.63	1121.74
创业广场 A-F 座	1.70	89550.80	3587.95
奥盛大厦	1.80	23862.12	747.93
创新谷一号孵化器	0.90	20952.92	494.31
汉峪金谷 A4-4、A4-3 裙楼	0.9-2.6	13728.65	230.32
汉峪金谷 A7	2.08	6485.42	123.55
未来创业广场	1.21	85000.00	957.40
中欧国际企业港	0.85	70541.77	2282.99
汉峪金谷 A8	1.10	85421.92	1011.16
创新谷工研院一期	0.80	55033.90	559.70
汉峪金谷-峪悦里	2.00-5.00	43983.98	1269.36
<b>合计</b>	-	<b>817870.23</b>	<b>19209.11</b>

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司文化传媒业务主要由子公司济南高新文化传媒有限公司（以下简称“高新传媒”）运营。高新传媒具备出版物经营许可证，通过出售出版物、对外提供平面设计、网络技术服务、广告业务等实现收入。2020 年~2022 年，公司实现文化传媒业务收入分别为 445.36 万元、1151.82 万元和 2280.65 亿元，收入规模较小。

### IT 硬件及服务

2013 年，公司收购了山东华芯半导体有限公司（以下简称“华芯半导体”），开始从事 IT 硬件及服务业务。华芯半导体是中国领先的存储器芯片设计研发和高端集成电路芯片封装测试企业，业务内容包括存储器设计与服务、封装测试、固态存储芯片与解决方案、触控与应用方案四大板块。该公司总部位于济南，已在硅谷、慕尼黑和香港设立合作研发中心。

华芯半导体营业收入主要来自于芯片销售和 design 服务，近年来营业收入小幅增长，毛利润及毛利润有一定波动。

图表 12 公司半导体业务经营情况（单位：万元、%）

产品	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 1~9 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
芯片销售	154.32	2.33	113.10	1.18	72.40	1.00	-	-
存储模组	6487.57	97.67	9509.52	98.82	11027.31	99.00	3904.28	100.00
合计	6641.89	100.00	9622.62	100.00	11099.71	100.00	3904.28	100.00

数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 创业投资

公司创业投资业务重点集中于济南高新区管委会支持的现代服务、生物医药、智能制造、电子信息等行业，所投项目主要集中在济南高新区内；对外投资易受资本市场和被投资基金或企业经营状况变化影响，面临一定的投资损失风险

公司创业投资业务由济南高新财金投资有限公司（以下简称“济高财金”）负责管理、运营，主要分为基金投资和股权直接投资两种方式，重点集中于济南高新区管委会支持和济南高新区重点发展的现代服务、生物医药、智能制造、电子信息等行业。对外投资资金主要来自近年来政府对济高控股的财政性投资拨款、济高控股自有资金和济高财金外部融资。

济高财金创业投资业务投资决策的流程主要包括项目遴选与准入、尽职调查、上会、投资协议签署、投后管理等。投资决策需上报到济高控股办公会，对规模较大项目需济南高新区管委会审批、签署高新区入区协议。投资项目经营情况与投资成本管理方面，济高财金提供的对外投资数据均按照成本计量，截至 2022 年末主要创业投资项目具体情况，详见附件三。

2021 年和 2022 年，济高财金创业投资项目实现投资收益分别为 0.58 亿元和 0.75 亿元，其中 2022 年处置长期股权投资产生的投资收益为 0.68 亿元，系对山东山大华天软件有限公司的投资退出。

图表 13 2022 年济高财金投资收益来源构成（单位：万元、%）

类别	2022 年金额
权益法核算的长期股权投资收益	942.12
处置长期股权投资产生的投资收益	6844.14
交易性金融资产持有期间的投资收益	0.00
合伙企业投资持有期间的投资收益	-268.02
其他权益工具投资持有期间的股利收入	20.00
合计	7538.06

资料来源：济高财金审计报告，东方金诚整理

截至 2022 年末，济高财金负责的创业投资业务中，直接参股投资板块在管项目 39 个，已投资项目总注册资本 220.22 亿元，其中济高财金认缴规模 46.15 亿元，实缴规模 31.67 亿元。2021 年和 2022 年，权益法核算的长期股权投资收益分别为 0.36 亿元、0.09 亿元。

截至 2022 年末，济高财金负责的创业投资业务中，基金投资板块在投项目 26 个，主要为有限合伙制基金，已投资项目总注册资本 177.89 亿元，其中济高财金认缴规模 40.53 亿元，实

缴规模 14.54 亿元，2021 年和 2022 年度分别收回分红收益 0.22 亿元、-0.03 亿元。2022 年，济高财金新增对济南济高微医股权投资基金合伙企业（有限合伙）、济南云海高新投资合伙企业（有限合伙）、济南高新一号创业投资合伙企业（有限合伙）等 5 只基金的投资，合计认缴出资 14.43 亿元，实缴规模 7.03 亿元。

基金投资板块中，济高财金作为普通合伙人的包括济南济高微医股权投资基金合伙企业（有限合伙）、济南云海高新投资合伙企业（有限合伙）、济南高新一号创业投资合伙企业（有限合伙）等 8 个，基金注册规模 39.71 亿元，其中济高财金认缴规模 15.07 亿元，实缴金额 7.65 亿元，其余项目均作为有限合伙人出资，以认缴出资额为限对合伙企业债务承担责任。

济高财金创业投资业务从行业分布来看，基金投资已投项目涉及材料、医药、机械制造、金融等，直接参股投资中美核电气（济南）股份有限公司（以下简称“美核电气”）为新三板上市公司，股票代码 870550.NQ。

总的来看，济高财金创业投资业务易受资本市场、被投资项目经营状况变化的影响，面临一定的投资损失风险。

### 其他

2020 年以来，受公司新设及收购子公司开展贸易业务影响，其他业务收入大幅增加，成为公司营业收入的主要来源之一

公司其他业务主要为济高国际、玉龙股份开展的贸易业务和矿产销售等业务，近年来收入规模大幅增加，成为公司营业收入的主要来源之一。

为丰富经营业务板块，培养集团新利润增长点，公司于 2020 年开始通过济高国际开展贸易业务，济高国际经营产品以煤炭、黑色金属矿石及乙二醇销售贸易为主。济高国际贸易采购原则上以销定产，按已确定的客户订单采购商品，对商品的采购，济高国际经充分市场行情调研后，与上游供应商商谈合适的价格，确定货物交货及运输流程，经过内部审批小组评审后进行采购。贸易业务主要采用的经营模式为应收账款贸易模式，代购代销，主要采用的结算方式为现汇和银行承兑汇票，济高国际采用净额法确认收入。济高国际前五大采购、销售情况详见下图表。

2021 年~2022 年及 2023 年 1~9 月济高国际分别实现营业收入（全额法口径）30.24 亿元、23.99 亿元和 17.18 亿元，其中煤炭贸易收入占比分别为 87.69%、96.65%和 100.00%。

图表 14 2022 年及 2023 年 1~9 月济高国际采购、销售情况（单位：万元、%）

品种	2022 年				2023 年 1~9 月			
	采购金额	占比	销售金额	占比	采购金额	占比	销售金额	占比
煤炭	223309.26	96.57	231835.00	96.65	155795.99	100.00	171774.53	100.00
纸浆	6039.69	2.61	6094.70	2.54	-	-	-	-
苯	641.97	0.28	655.63	0.27	-	-	-	-
光伏组件	884.94	0.38	897.50	0.37	-	-	-	-
乙二醇	366.04	0.16	389.38	0.16	-	-	-	-
合计	231241.90	100.00	239872.21	100.00	155795.99	100.00	171774.53	100.00

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司收购的子公司玉龙股份亦从事贸易业务。2021年10月，公司取得中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《过户登记确认书》，确认过户数量为3915.00万股，本次协议转让股份的过户登记手续办理完毕，公司持股玉龙股份29.00%，成为控股股东。同期末，玉龙股份纳入公司合并报表范围，主要经营大宗商品贸易业务，经营产品覆盖煤炭、化工品、农林产品、原油、金属矿产品等。2021年，公司按照权益法核算增加玉龙股份当年10~12月贸易收入19.33亿元，成为公司其他业务收入2021年增长的主要来源。2022年，玉龙股份实现营业收入109.36亿元，成为公司营业收入的主要来源之一，毛利润为5.92亿元，毛利率为5.42%，较上年有所增长。玉龙股份采用全额法确认收入。

2022年，玉龙股份贸易业务前五名供应商采购额77.51亿元，占年度采购总额71.44%；前五名客户销售额72.31亿元，占年度销售总额66.12%。

图表 15 2022年玉龙股份主要贸易业务采购、销售情况（单位：万元、%）

品种	采购金额	采购金额占比	收入金额	贸易收入占比
煤炭	754265.87	72.92	803876.64	73.51
化工品	125785.94	12.16	127751.13	11.68
金属矿产品	94325.89	9.12	94523.31	8.64
农林产品	52280.27	5.05	52894.94	4.84
黄金	7638.76	0.74	14431.11	1.32
其他业务	-	-	106.43	0.01
原油	62.27	0.01	2.31	0.00
合计	1034358.99	100.00	1093585.89	100.00

数据来源：公司提供，东方金诚整理

## 企业管理

### 产权结构

截至2023年9月末，公司注册资本和实收资本均为40.00亿元；济南高新区国资委为公司的唯一股东和实际控制人。

### 治理结构

公司未设股东会，股东对公司依法享有资产收益、参与重大决策和选择管理者等权利。公司设董事会、监事会和经理层，其中董事会由9名董事组成，包括股东委派董事8名、职工代表董事1名；监事会由5名监事组成，其中股东代表监事3名，职工代表监事2名；设总经理1人、副总经理若干名、财务总监1人。此外，公司还设党委和基层党组织，履行党组织职责，开展党的工作，成员包括党委设书记1人，副书记2人，其他委员不少于3人。

### 管理水平

公司本部设置了财务管理部、策划发展部、人力资源部、资产管理部、审计监察部和综合管理部六个职能部门，部门设置合理，职责清晰，并制订了明确的部门职责和岗位职责。

内部管理方面，公司制定了《流程管理办法》、《合同管理办法》和《员工考勤与纪律》等管理制度，阐述了基本行政管理制度和员工劳动纪律准则，规范了公司的日常行为。

公司同时制定了《财务管理制度》、《所属企业工程管理制度》、《融资管理制度》、《财务管理制度》、《投资管理制度》、《开发建设项目工程结算操作细则》等规章制度。在财务管理方面，对审计工作、预算管理和开支审批权限、资产负债管理、对外投资等工作进行了规范。在股权投资管理方面，主要对投资管理体系、尽职调查、项目投资决策、投资执行、投后管理和项目退出等方面进行了详细约定。

总体来看，公司建立了必要的治理结构和内部组织架构，管理制度较为健全。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了2020年~2022年和2023年1~9月的合并财务报表。和信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2020年~2022年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2023年1~9月合并财务数据未经审计。

截至2022年末，公司共拥有27家直接控股子公司，详见附件二。

### 资产构成与资产质量

近年来，公司资产规模保持增长，以流动资产为主，但流动资产中应收类款项和存货中待结转项目成本占比很大，形成了较大规模的资金占用，资产流动性较弱；此外，公司所持相关金融资产或股权投资等易受资本市场、行业周期和被投资基金或企业经营状况变化影响，面临一定的投资损失风险

2020年~2022年末，公司资产规模保持增长，以流动资产为主，占比分别为69.38%、70.15%和70.01%。

图表 16 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
<b>资产总额</b>	<b>836.27</b>	<b>941.96</b>	<b>1019.86</b>	<b>1095.49</b>
<b>流动资产</b>	<b>580.19</b>	<b>660.77</b>	<b>713.96</b>	<b>761.29</b>
其中：存货	260.85	263.92	306.28	304.28
其他应收款	141.45	148.52	160.50	161.85
货币资金	87.51	133.37	118.99	152.42
预付账款	58.13	57.62	69.95	51.86
应收账款	20.79	32.85	32.84	74.01
<b>非流动资产</b>	<b>256.07</b>	<b>281.19</b>	<b>305.91</b>	<b>334.21</b>
其中：投资性房地产	90.74	111.60	129.18	146.16
长期股权投资	61.76	50.75	59.38	66.12
其他非流动金融资产	-	48.78	43.50	42.00
其他权益工具投资	-	24.98	23.48	24.78
可供出售金融资产	57.78	-	-	-
固定资产	27.33	17.85	10.99	12.77

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司流动资产主要由存货、其他应收款、货币资金、预付账款和应收账款构成。

公司存货主要由库存商品和开发成本构成，其中库存商品主要为已完工未销售住宅项目等



资产；开发成本主要为在建商务综合楼、科研基地、住宅、基础设施等工程成本。2022年末，公司存货中库存商品46.07亿元、开发成本259.56亿元。截至2023年3月末，公司存货-开发成本中土地使用权账面价值为91.76亿元，合计面积327.51万平方米，全部为招拍挂购得，并已缴纳土地出让金；其中，尚有44.73万平方米尚未获得土地使用权证，账面价值约25.15亿元。综合来看，公司存货变现能力对土地出让市场行情和项目结算进度依赖很大，流动性较弱。

公司其他应收款主要为与相关公司的往来款、项目合作投资款及受让债权等款项。2019年以来，公司参与山东天业房地产开发集团有限公司（以下简称“天业集团”）<sup>5</sup>的债务重组形成的应收款项较多。2022年末，公司其他应收款主要应收天业集团41.39亿元受让债权款（占比25.70%）、济南高新城市建设发展有限公司<sup>6</sup>（以下简称“济高城建公司”）28.76亿元项目合作款（占比17.86%）、济南济高融建置业有限责任公司<sup>7</sup>（以下简称“济高融建”）14.74亿元项目合作款（占比9.15%）、济南济高东智置业有限公司<sup>8</sup>9.72亿元项目合作款（占比6.04%）、北京益润丰商业管理有限公司<sup>9</sup>6.95亿元受让债权款（占比4.32%），其他应收款前5名合计101.57亿元，占其他应收款余额的比例为63.07%。截至2022年末，公司其他应收款累计计提坏账准备0.75亿元。对于应收天业集团的其他应收款，公司积极协调天业集团变现其资产及收购其债权，相关款项设置了资产抵质押担保。根据现阶段公司的资金需求计划，对于以房产、土地等固定资产抵押的债权，公司将采用出租出售等方式进行资产处置并回收款项；对于以股权、矿产等资产质押的债权，公司对相关资产将采用并购、整合、追加投资等方式长期持有运营、开发，以实现款项回收。截至本报告出具日，天业集团存在较多失信被执行人、被执行人和法律诉讼等情况，综合来看，公司对天业集团及其下属子公司债权转让款规模很大，形成了较大的资金占用情况，存在一定的流动性及坏账风险。

公司货币资金主要为银行存款、其他货币资金。2022年末，使用权受限的货币资金为13.49亿元。公司预付账款主要为预付施工方、设备及材料费。近年来，应收账款规模整体有较大规模增长，其中2021年末同比增长主要系销售增加及玉龙股份合并所致；2023年9月末增加41.17亿元，增幅125.38%。

公司非流动资产主要由投资性房地产、长期股权投资、其他非流动金融资产、其他权益工具投资和固定资产组成。

公司投资性房地产主要为公司建设的产业大楼等项目、公租房等资产，采用公允价值计量，自2019年公租房资产的划入和评估增值后，投资性房地产大幅增长；2020年以来，随着公司存货及固定资产等资产转入投资性房地产科目核算，叠加评估增值的影响，投资性房地产进一步增长。截至2022年末，公司投资性房地产主要资产为汉峪金谷、未来创业广场、公租房、帝豪酒店、软件园A-F座、软件园大厦和舜泰广场等。

公司长期股权投资主要是在济南高新区管委会指导下为培养税源企业发展而参股的企业股

<sup>5</sup> 为缓解山东天业恒基股份有限公司资金压力，公司受让天业集团及其子公司债权而产生的应收债权转让款，同时天业集团用其拥有的有效资产进行抵押担保。

<sup>6</sup> 济南高新区管委会下属企业。公司按照5.35%/年的利率向该公司收取借款利息。

<sup>7</sup> 公司与山东融建置业有限公司分别持股49.00%和51.00%；山东融建置业有限公司存在较多被执行情况，北京融创建投房地产集团有限公司持有其50.00%。公司按照8.5%/年的利率向该公司收取借款利息。

<sup>8</sup> 公司与绿城房地产集团有限公司分别持股49.00%和51.00%。

<sup>9</sup> 北京益润丰商业管理有限公司成立于2015年，注册资本1000万元，经营范围为企业管理、投资咨询；下属子公司北京绿岛置业房地产开发有限公司注册资本为1.3亿元，主营房地产开发，北京益润丰商业管理有限公司持股比例74.55%。收购北京绿岛项目子公司。

权，2020年以来小幅波动。2020年，公司新增对玉龙股份、济南舜康投资有限公司、济南济高东诚置业有限公司（以下简称“济高东诚”）等公司的投资。2021年末同比有所下降，主要系公司将所投资的玉龙股份于当年纳入合并范围所致；同时公司将所投资的济南新动能中商惠民股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“新动能中商惠民基金”）等，按照新会计准则转至其他非流动金融资产核算所致。2022年末增加8.62亿元，主要系公司对山东扁鹊互联网大健康集团有限公司、山东舜丰生物科技有限公司、济南海河港务有限公司等追加投资；同时，受投资交易目的变化影响，公司将新动能中商惠民等部分基金由其他非流动金融资产转回长期股权投资科目核算。

2021年，由于执行新的会计准则，公司可供出售金融资产计入交易性金融资产、其他权益工具投资科目核算。2021年末，公司其他非流动金融资产主要为新动能中商惠民基金5.00亿元、深圳天盈黑石投资中心（有限合伙）10.19亿元和腾笼换业项目21.34亿元等基金公司的投资。2022年末，其他非流动金融资产规模小幅下降，主要系新动能中商惠民基金等基金投资重新转入长期股权投资核算所致。截至2022年末，其他非流动金融资产主要为腾龙换业项目投资21.34亿元和对基金项目的投资22.17亿元，无计提减值情况。

2022年末，公司其他权益工具投资主要为对泉芯集成电路制造（济南）有限公司（以下简称“泉芯集成电路”）2.37亿元、济南财金投资有限公司2.19亿元、济南比亚迪半导体有限公司6.79亿元、济南高新发展股份有限公司3.86亿元、上海智汇未来医疗服务股份有限公司4.68亿元等的参股直接投资，按照公允价值计量，2022年末小幅下降。公司所投企业泉芯集成电路于2019年成立，注册资本59.50亿元，济南集芯产业发展投资合伙企业（有限合伙）<sup>10</sup>持股42.02%，金桥集团<sup>11</sup>持股41.18%，公司持股8.40%。公司对各企业的股权投资主要集中于芯片制造、生物医药等行业，对外投资易受企业经营状况变化、行业周期波动等因素影响，面临一定的投资损失风险。

2020年~2022年，公司固定资产以房屋及建筑物、机械设备、运输设备为主，2021年及2022年分别减少9.48亿元和6.86亿元，主要系转入投资性房地产所致。

截至2022年末，公司受限资产账面价值为46.46亿元，占总资产的比例为4.56%，其中货币资金13.49亿元、用于抵押借款的存货21.38亿元及投资性房地产11.59亿元。

### 资本结构

近年来，受永续债的发行、少数股东增资、资产划拨和注资等因素影响，公司所有者权益规模逐年增加，资本实力有所增强

2020年以来，公司实收资本未发生变化。受永续债的发行、少数股东增资、资产划拨和注资等因素影响，公司资本公积逐年增长。2021年末，公司资本公积小幅增长系子公司济高财金收到高新区财政局拨款0.76亿元，权益法核算的长期股权投资其他权益变动增加资本公积0.63亿元所致。2022年末，公司资本公积增加主要系收到高新区国资委拨款追加注册资金0.60亿元，收到创新谷发展中心资产划转资产（济高国委字〔2022〕11号）1.42亿元，收到临空发展中心拨付小清河济南港项目资本金0.70亿元；同时，为对玉龙股份的增持对价与对应享有净

<sup>10</sup> 公司及其他济南市及国有企业分别持有其19.99%股权。

<sup>11</sup> 济南高新区国资委持股100.00%。

资产的差额导致资本公积减少 0.13 亿元。

图表 17 公司所有者权益情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
<b>所有者权益</b>	<b>259.64</b>	<b>292.31</b>	<b>306.31</b>	<b>328.02</b>
实收资本	40.00	40.00	40.00	40.00
资本公积	179.50	180.89	183.74	183.98
其他权益工具	21.04	31.04	41.01	44.91
未分配利润	3.33	3.42	3.49	1.19
少数股东权益	13.15	32.54	36.05	56.46

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

近年来，随着永续债的发行，公司其他权益工具持续增长。截至 2023 年 9 月末，公司其他权益工具主要为 15.00 亿元 3+N 年期的“22 济南高新 MTN001”、12.00 亿元 3+N 年期的 23 济南高新 MTN001、8.00 亿元 2+N 年期的“23 济南高新 MTN002”、5.00 亿元 2+N 年期的“23 济南高新 MTN004A”、5.00 亿元 3+N 年期的“23 济南高新 MTN004B”。

随着控股子公司的划入，公司少数股东权益逐年增加，其中 2021 年末少数股东权益较上年末增加 19.39 亿元，增幅 147.45%，主要系合并玉龙股份所致；2022 年有所增加主要系子公司房产项目经营情况较好，所有者权益增加所致。

#### 近年来，公司负债规模持续增长，构成上转为以流动负债为主

随着公司园区开发业务规模的增加，公司近年来债券发行和银行融资力度较大，负债规模持续增长，2020 年~2022 年年均复合增长率为 11.24%。

2020 年~2022 年，公司流动负债规模持续增长，分别占负债总额比重为 41.91%、49.94% 和 53.69%；主要由一年内到期的非流动负债、其他应付款、短期借款、合同负债、应付账款等构成。

随着公司长期债务逐步到期转入一年内到期的非流动负债核算，一年内到期非流动负债逐年大幅增长，截至 2022 年末，一年内到期的非流动负债主要包括一年内到期的应付债券 192.33 亿元、一年内到期的长期借款 15.70 亿元和一年内到期的长期应付款 3.94 亿元。

公司其他应付款主要是项目施工单位缴纳的工程保证金以及施工单位代垫的建设资金等，系业务合作、业务往来而发生，近年来规模小幅波动。2022 年末主要应付济南东创置业有限公司<sup>12</sup>6.29 亿元（玉兰花园住宅项目合作款）、济南济高东诚置业有限公司<sup>13</sup>4.10 亿元（桂雨朝阳住宅项目合作款）、济南城发高新投资建设有限公司<sup>14</sup>2.50 亿元（高新东区城市更新项目合作款）等，应付前五名合计金额占比 34.74%。

2020 年~2022 年末，短期借款规模持续增长，年均复合增长率 22.86%，短期借款主要由保证借款和信用借款构成，2022 年末分别为 27.00 亿元和 9.60 亿元。

公司预收账款主要为园区开发及住宅的预售款。2021 年，根据会计准则的调整，公司将上述款项转入合同负债核算，同口径对比有所增长。2022 年末，公司合同负债主要来自园区住宅

<sup>12</sup> 山东绿城投资置业有限公司持股 50.000%，公司三级全资子公司济南东安置业有限公司持股 50.00%，主营房地产开发。

<sup>13</sup> 青岛合创久诚实业有限责任公司（山东绿城投资置业有限公司持股 97.85%）持股 500.00%，公司全资二级子公司济南济高东发置业有限公司持股 50.00%，主营房地产开发。

<sup>14</sup> 济南城市发展集团城市更新有限公司持股 60.00%，公司二级子公司济南东拓置业有限公司持股 40.00%，主营房地产开发。

开发板块和产业园区开发板块项目预收款，其中园区住宅开发板块主要来自观山悦、珑悦府 A 区、涵玉翠岭三期、A1B7 项目等。

图表 18 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
<b>负债总额</b>	<b>576.63</b>	<b>649.65</b>	<b>713.56</b>	<b>767.47</b>
<b>流动负债</b>	<b>241.64</b>	<b>324.45</b>	<b>383.14</b>	<b>380.28</b>
一年内到期的非流动负债	116.41	175.12	211.99	191.62
其他应付款	45.81	39.28	41.10	39.49
短期借款	24.69	35.02	37.27	51.20
合同负债	-	38.52	42.65	38.98
预收账款	29.29	1.08	0.83	1.17
应付账款	13.95	12.38	14.70	27.06
<b>非流动负债</b>	<b>334.99</b>	<b>325.20</b>	<b>330.42</b>	<b>387.19</b>
应付债券	222.81	224.25	210.04	257.39
长期借款	42.95	49.32	64.21	70.10
长期应付款	61.51	42.34	44.89	48.06

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动负债总体有所波动，以应付债券、长期借款和长期应付款为主。

近年来，公司直接融资规模较大，为公司主要的资金融资来源，应付债券规模整体处于小幅波动趋势。公司应付债券期限主要分布在 270 天至 3 年期之间，票面利率主要分布在 2.21% 至 5.00%，用途主要为补充流动资金或偿还到期债务等。

公司长期借款主要为各子公司和公司本部的商业银行借款，主要由信用借款、保证借款、抵押借款和质押借款构成，近年来长期借款规模有所增长，在非流动负债中的占比分别为 12.82%、15.17%和 19.43%，主要用于补充流动资金及项目建设等。

公司长期应付款主要为应付融资租赁借款、信托借款、棚改统借统还借款等，2022 年末，应付各融资租赁或信托借款等 18.75 亿元（其中 3.94 亿元调整至一年内到期的非流动负债科目核算），主要用于补充流动资产，利率分布于 4.89%至 8.41%之间，借款期限 2~9 年；应付济南西城投资开发集团有限公司棚改统借统还借款 26.14 亿元，济南市的棚改融资统一由济南西城集团与国家开发银行签订，融资资金到位后由济南西城集团统一二次分配转借给济南市各棚改实施主体，该笔借款仅限用于济南市高新区棚户区改造项目，利率 4.345%，到期日分布于 2029 年至 2040 年之间。

**近年来，公司债务规模持续增加，短期有息债务占比及规模逐年上升，债务率处于较高水平，公司面临很大的集中偿付压力**

2020 年~2022 年，公司全部债务<sup>15</sup>规模持续增加，分别占到负债总额的 82.53%、82.18%和 81.68%；短期有息债务占全部债务比重分别为 31.53%、40.93%和 45.33%，整体持续升高，从 2020 年末的 150.02 亿元增加至 2022 年末的 264.21 亿元，规模逐年增加，公司面临很大的集中偿付压力。从负债率来看，公司资产负债率持续上升，从 2020 年的 68.95%上升至 2023 年 9 月末的 70.06%，整体处于较高水平。未来随着项目建设及资本支出，公司债务规模及负债

<sup>15</sup> 不含永续债。



率或将继续上升。

若将记入其他权益工具的永续债调整为债务，则公司 2022 年末债务规模将增加至 623.83 亿元，资产负债率将进一步上升。

图表 19 公司有息债务及偿债指标情况 (单位: 亿元、%)

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
短期有息债务	150.02	218.50	264.21	259.59
长期有息债务	325.86	315.37	318.61	375.04
<b>全部债务<sup>16</sup></b>	<b>475.88</b>	<b>533.86</b>	<b>582.82</b>	<b>634.63</b>
其他权益工具-永续债	21.04	31.04	41.01	44.91
资产负债率	68.95	68.97	69.97	70.06

资料来源: 公司审计报告及合并财务报表, 东方金诚整理

截至 2022 年末, 公司对外担保余额为 19.49 亿元, 担保比率为 6.36%, 详见附件四; 对外担保中, 子公司科信融资担保有限公司的经营性担保余额为 7.81 亿元。此外, 公司对房地产项目合作企业的担保余额为 4.18 亿元; 对民营企业的担保余额为 9.87 亿元, 主要的被担保企业为济南智慧金谷人工智能科技有限公司 0.25 亿元、洛克美森智能电气有限公司 0.19 亿元、山东龙汶展览展示有限公司 0.16 亿元、拓锐科技有限公司 0.12 亿元、山东欧标信息科技有限公司 0.12 亿元。公司对外担保中, 除经营性担保设置抵押物外, 其他均为保证担保, 存在一定代偿风险。

### 盈利能力

随着产业园区开发、贸易等业务规模的扩大, 公司营业收入逐年增长, 但利润对公允价值变动收益和投资收益依赖度较高, 盈利能力较弱

2020 年~2022 年, 公司营业收入随着产业园区开发、贸易等业务规模的扩大而逐年增长, 营业利润率有所波动。同期, 公司期间费用波动增长, 在营业收入中的占比分别为 11.36%、19.81%和 9.23%, 2021 年以来期间费用规模大幅增长, 主要系财务费用大幅增加所致。

<sup>16</sup> 本报告中对债务的计算包含应付票据, 主要财务指标计算公式详见附件五。



图表 20 公司盈利能力主要指标（亿元）

科目	2020年	2021年	2022年	2023年1~9月
营业收入	70.11	100.88	197.35	146.85
营业利润率（%）	8.82	16.89	9.84	12.75
期间费用	7.97	19.98	18.21	13.07
利润总额	3.74	3.59	6.07	5.65
其中：财政补贴	0.94	0.43	0.33	-
公允价值变动收益	4.03	0.90	3.69	-0.04
投资收益	0.66	5.39	2.04	0.66
净利润	1.24	3.22	3.51	3.03
总资本收益率（%）	1.20	2.23	1.55	-
净资产收益率（%）	0.48	1.10	1.15	-

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司利润总额有所波动，但利润对公允价值变动收益和投资收益依赖度较高。总资本收益率有所波动，净资产收益率水平有所上升，但盈利水平仍较低，盈利能力较弱。

### 现金流

近年来，公司主营业务现金获取能力较强，但投资性现金流净流出规模较大，筹资活动前净现金流持续为负，资金来源对筹资活动依赖较大

2020年公司经营活动现金流呈净流出状态，并于2021年由负转正，构成上主要是产业园区开发、园区住宅开发、其他销售业务及往来款所产生的现金流动。随着上述业务投资规模不断加大，2021年以来公司购买商品、接受劳务支付的现金及支付的其他与经营活动有关的现金保持增加；同时随着项目的建成、对外销售等，销售商品、提供劳务收到的现金规模逐年大幅增加；受产业园区开发、其他销售业务集中回款的影响，2021年经营活动现金流转为净流入状态。公司业务现金流获取能力较强，近三年主营业务获现情况良好。

图表 21 公司现金流构成情况（单位：亿元）

科目	2020年	2021年	2022年	2023年1~9月
经营活动现金流入	94.07	183.88	199.80	139.22
现金收入比（%）	86.43	138.29	91.24	78.34
经营活动现金流出	127.35	182.09	197.48	149.11
经营活动产生的现金流量净额	-33.28	1.79	2.32	-9.89
投资活动现金流入	14.24	22.74	11.15	4.36
投资活动现金流出	78.97	40.65	37.24	16.24
投资活动产生的现金流量净额	-64.73	-17.92	-26.09	-11.88
筹资活动现金流入	292.54	289.57	302.06	272.73
筹资活动现金流出	183.55	232.90	293.35	222.00
筹资活动产生的现金流量净额	108.99	56.67	8.70	50.73

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

2020年以来，公司投资性现金流持续净流出，主要系对长期资产投资所支付的现金，净流出规模有所降低。其中2020年投资活动现金流出较大主要系投资济南集芯产业发展投资合伙企业

业（有限合伙）<sup>17</sup>等。2021年主要投资上海智汇未来医疗服务股份有限公司、济南比亚迪半导体有限公司、山东舜丰生物科技有限公司、山东互联网医保大健康集团有限公司等。2022年主要投资山东扁鹊互联网大健康集团有限公司、济南济高东智置业有限公司、济南吉富金谷股权投资基金合伙企业（有限公司）等项目。

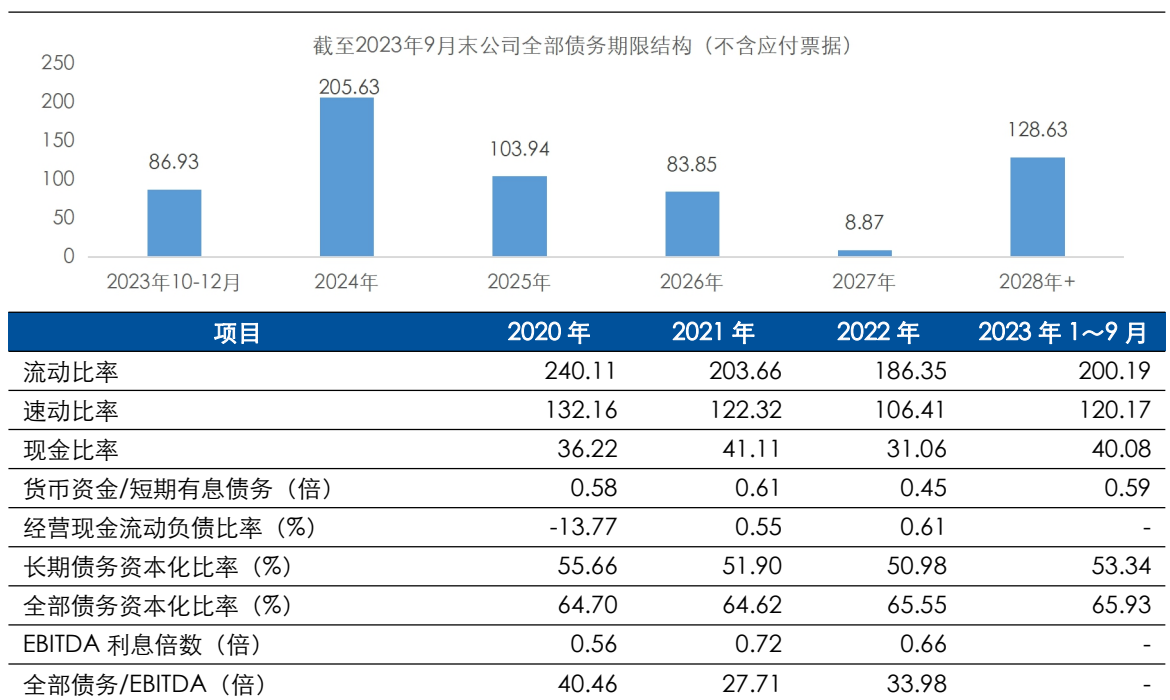
公司债务偿还和项目建设的资金需求较大，近三年筹资活动现金流入规模均保持高位水平，主要为股东及相关方的注资、公司银行借款、发行债券等形成的现金流入，筹资活动现金流出主要为偿还债务等形成的现金流出。筹资活动产生的现金流量净额持续为正，公司资金来源对筹资活动依赖较大。

### 偿债能力

考虑到公司承担了济南高新区范围内的基础设施建设和园区开发运营，业务区域专营性很强，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力很强

从短期偿债能力指标来看，2020年~2022年末，公司流动比率和速动比率有所下降，公司流动资产中变现能力较弱的其他应收款和存货占比较大，总体的资产流动性较低，对流动负债的保障能力一般；现金比率有所波动，货币资金对短期有息债务的覆盖较差。

图表 22 公司全部债务期限结构、偿债指标情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

从长期偿债能力来看，公司资产负债率水平整体较高，EBITDA 对全部债务的覆盖程度很低，面临较大的长期偿债压力。

根据公司提供的资料，截至 2023 年 9 月末，公司全部债务规模为 617.85 亿元，详见上图表。其中将于 2023 年 10~12 月、2024 年内到期债务规模分别为 86.93 亿元和 205.63 亿元，

<sup>17</sup> 对外投资泉芯集成电路制造(济南)有限公司。

计划通过已注册并获得批文的债券、新注册债券、经营活动现金流入、银行授信余额及存续债务到期续做对 2024 年内到期债务进行覆盖。外部授信方面，截至 2023 年 9 月末，公司共获得银行授信 768.37 亿元，已使用 417.61 亿元，剩余授信额度 350.76 亿元；截至 2024 年 1 月末，公司已获批尚未发行的债券批文包括超短期融资券 46.00 亿元、永续中期票据 10.00 亿元；项目收益票据 11.00 亿元、企业债 8.00 亿元、境外债 2.20 亿美元；公司间接融资能力很强，东方金诚将持续关注公司到期债务偿还情况。

本期中期票据发行金额上限为 20.00 亿元，是公司 2022 年末全部债务和负债总额的 0.03 倍和 0.03 倍。本期中期票据募集资金将用于偿还公司有息债务，发行后将对公司现有资本结构影响较小。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了济南高新区范围内的基础设施建设和园区开发运营等业务，业务区域专营性很强，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力很强。

### 过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用信息报告（自主查询版），截至 2024 年 1 月 5 日，公司本部未结清贷款中无关注、不良和违约记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的债务融资工具到期本息均按期偿还。

## 外部支持

### 支持能力

#### 宏观经济和政策环境

#### 四季度经济运行稳中略缓，2024 年经济运行将进一步向常态化水平回归

2023 年四季度 GDP 同比增长 5.2%，主要受上年同期基数下沉影响，增速高于第三季度的 4.9%。不过，当季 GDP 环比增长 1.0%，增速较上季度放缓 0.3 个百分点，放缓幅度大于季节性，显示经济增长动能稳中略缓。这与四季度官方制造业 PMI 指数持续运行在收缩区间相印证。背后是四季度楼市持续处于调整状态，房地产投资降幅扩大，以及居民商品消费偏弱，抵消了当季旅游、出行等服务消费较快增长、外需也有所回暖的影响，经济下行压力再现。

2023 年全年 GDP 增速为 5.2%，比上年加快 2.2 个百分点。这一方面源于 2023 年疫情防控转段后，经济本身具备内在修复动力，叠加 2023 年政策面在稳增长方向持续用力，着力扩大内需；另一方面，也与上年 GDP 增速基数（3.0%）偏低有关。剔除低基数效应，2023 年 GDP 两年平均增速为 4.1%，低于 5.0%至 6.0%的潜在经济增长水平。这也是 2023 年央行连续实施降息降准，宏观政策加大逆周期调节力度的原因。

从具体进程上看，2023 年经济走势“前高、中低、后稳”。其中，在经历一季度防控转段初期的全面复苏后，二季度房地产行业再现下行势头，并对整体消费、投资信心都产生了较大影响，实际经济修复力度明显减弱。由此，7 月中央政治局会议定调稳增长，下半年宏观政策全面发力，经济复苏动能有所转强，顺利完成年初制定的“5.0%左右”的 GDP 增长目标。需要指出的是，下半年特别是四季度楼市继续处于调整阶段，仍对经济运行有较为明显的拖累。

展望 2024 年，预计 3 月两会政府工作报告会继续将经济增长目标设定在“5.0%左右”，全年 GDP 增速也有望达到这一水平，经济运行会进一步向常态化水平回归。我们预计，2024 年经济增长动能将“前低后高”，其中一季度 GDP 增速将在 4.4%左右，后续有望稳定运行在 5.0%-6.0%区间。2024 年经济增长的主要拉动力是居民消费还有较大修复空间，房地产对宏观经济的拖累效应有望减弱，以及政策面会保持一定稳增长力度。此外，2024 年全球贸易环境将会回暖，外需对国内经济增长有望形成小幅正向拉动。2024 年宏观经济面临的最大的不确定因素仍是房地产行业何时企稳回暖。

### 2024 年一季度将进入稳增长关键阶段，逆周期调节政策有望前置发力，房地产行业支持政策力度也会进一步加大

回顾历史可以看到，一旦官方制造业 PMI 指数连续 3 个月以上运行在收缩区间，宏观政策做出反应的可能性就会显著加大。另外，2023 年 12 月 CPI 同比为-0.3%，连续三个月同比负增长；当月 PPI 同比为-2.7%，工业品价格继续处于较为明显的通缩状态。当前通过下调政策利率引导名义贷款利率下行，缓解实际利率上升的迫切性也较高。由此，预计 2024 年一季度降息降准落地的可能性较大，基建投资增速也将继续处于较高水平，以对冲房地产投资下滑带来的影响。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，其中的关键是引导居民房贷利率进一步下行。需要指出的是，在地方政府土地出让金收入将继续下降的前景下，2024 年用于置换地方政府各类隐性债务的特殊再融资债券还将较大规模发行。但在“防止一边化债一边新增”的原则下，未来城投债新增融资有可能面临更为严格的监管环境。

## 区域经济和财政状况

### 1. 济南市

济南市是山东省省会城市，位于山东省中部。截至 2023 年末，济南市下辖 10 区<sup>18</sup>（历下区、市中区、槐荫区、天桥区、历城区、长清区、章丘区、济阳区、莱芜区、钢城区）和 2 县（平阴县、商河县），设有国家级高新区 1 个（济南高新技术产业开发区）、国家级经济技术开发区 1 个（明水经济技术开发区）、省级经济开发区 7 个（济北经济开发区、济南经济开发区、济南槐荫工业园、山东商河经济开发区、山东平阴工业园、济南临港经济开发区、济南化工产业园），截至 2023 年末常住人口 943.7 万人，比上年增长 0.2%；截至 2022 年末总面积 7998 平方公里。

战略定位方面，济南市是山东省省会城市，副省级城市之一，是山东省政治、经济、文化、科技、教育和金融中心，为济南都市圈核心城市、环渤海地区南翼中心城市。

区位优势方面，济南市地理位置优越，交通资源丰富，是山东省铁路、公路、航空的交通枢纽，形成了辐射全省、连接全国的高速公路网络；济南机场是经国家批准的国际空港，有几十余条航线，通航城市达到 53 个，并开通了济南至俄罗斯的国际货运包机。

资源禀赋方面，因独特的地形地质，济南市泉水众多，拥有丰富的旅游资源，是首批中国

<sup>18</sup> 2020 年，根据国务院批复，济南、莱芜行政区划作如下调整：撤销地级莱芜市，其所辖区域划归济南管理。设立济南市莱芜区，以原莱芜市莱城区的行政区域为莱芜区行政区域；设立济南市钢城区，以原莱芜市钢城区的行政区域为钢城区的行政区域。



优秀旅游城市之一，号称“泉城济南”。

近年来，作为山东省的省会城市，济南市经济总量位居前列，经济总量保持增长，中医药制造业、通用设备制造业等重点产业发展态势良好，经济实力很强

2021年~2023年，济南市地区经济保持增长，经济实力很强，经济增速有所波动。2023年，济南市三次产业结构调整为3.4: 33.8: 62.8，第三产业仍是最重要的构成。

图表 23 济南市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	11413.51	7.2	12027.50	3.1	12757.40	6.1
人均 GDP <sup>19</sup> (元)	122253	-	127748	-	135185	-
规模以上工业增加值	-	5.9	-	1.6	-	12.4
第三产业增加值	7059.40	9.2	7426.70	3.0	8015.90	5.2
全社会固定资产投资	-	11.5	-	3.8	-	2.1
社会消费品零售总额	5126.10	14.7	4878.10	-4.8	5199.00	6.6
货物进出口总额	1944.20	40.1	2208.90	13.9	2161.00	0.3
三次产业结构比	3.6: 34.7: 61.7		3.5: 34.8: 61.7		3.4: 33.8: 62.8	

资料来源：济南市 2020~2022 年统计公报，东方金诚整理

从经济增长动力来看，2023年，济南市全社会固定资产投资同比增长2.1%；社会消费品零售总额同比上升6.6%；货物进出口总额有所增长，全年货物进出口总额2161.0亿元人民币，比上年增长0.3%，其中出口下降1.1%，进口增长2.8%；出口商品中，机电产品出口834.9亿元，增长2.4%；锂电池、新能源汽车分别增长16.6%、15.3%。进口商品中，成品油进口29.5亿元，增长792.7%。

济南市以制造业为支撑的工业经济保持增长，重点产业发展态势良好。2023年，济南市全部工业增加值2886.1亿元，比上年增长7.9%；规模以上工业增加值同比大幅增加12.4%。分行业来看，济南市重点产业竞争力继续增强，汽车制造业、计算机通信和其他电子设备制造业、通用设备制造业、石油煤炭及其他燃料加工业增加值分别增长133.3%、21.2%、19.1%、6.7%。同年，济南市规模以上工业企业实现营业收入和利润总额均有较快增长，工业经济稳步发展。

济南市服务业稳步恢复。2023年，济南市服务业增加值8015.9亿元，比上年增长5.2%；规模以上服务业企业实现营业收入4264.0亿元，增长14.4%。重点行业方面，同期济南市规模以上交通运输仓储和邮政业、租赁和商务服务业、信息传输软件和信息技术服务业企业营业收入分别增长25.3%、12.1%、6.6%；旅游业方面，接待国内游客10631.1万人次，比上年增长61.9%，实现国内旅游收入1132.9亿元，增长65.5%；金融机构本外币各项存款余额27952.7亿元，比上年增长7.8%。

近年来，济南市一般公共预算收入有小幅波动，税收占比较高，上级补助收入持续增长，整体财政实力很强；但政府性基金收入出现较大程度下滑，未来仍易受房地产市场及土地收储政策等因素影响较大，未来面临一定的波动性风险

<sup>19</sup> 人均 GDP=当年地区生产总值/当年常住人口。



2021年~2023年，济南市一般公共预算收入有小幅波动，增速由2021年的11.21%下降至2023年的6.0%；税收收入占比分别为77.06%、69.24%和75.22%，2022年下降较多。同期，济南市政府性基金收入出现较大程度下滑，2022年及2023年济南市土地使用权出让金收入分别下降-53.48%和8.36%，但主要由国有土地使用权出让收入构成，由于受房地产市场及土地收储政策等因素影响较大，未来面临一定的波动性风险。

2021年~2023年，济南市一般公共预算支出有所波动，政府性基金支出呈现下降趋势，财政自给率<sup>20</sup>分别为77.95%、81.69%和77.70%，处于较高水平，财政实力很强。

图表 24 济南市财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	2067.90	1557.00	1581.58
一般公共预算收入	1007.61	1001.14	1060.82
其中：税收收入	776.48	693.16	797.93
政府性基金收入	1060.29	555.85	520.76
2 上级补助收入	233.11	286.04	325.49
列入一般公共预算的上级补助收入	230.52	283.33	322.96
列入政府性基金的上级补助收入	2.60	2.71	2.53
<b>财政收入 (1+2)</b>	<b>2301.02</b>	<b>1843.04</b>	<b>1907.07</b>
1 地方财政支出	2610.44	2364.56	2317.99
一般公共预算支出	1292.71	1225.57	1365.29
政府性基金支出	1317.73	1151.37	952.69
2 上解上级支出	149.36	146.57	157.64
<b>财政支出 (1+2)</b>	<b>2759.80</b>	<b>2523.51</b>	<b>2475.62</b>
财政自给率	77.95	81.69	77.70
地方债务限额	2372.23	2835.00	3202.34
地方债务余额	2119.50	2660.09	3180.43
政府负债率	18.57	22.12	24.93

资料来源：2021年~2022年济南市财政决算情况，2023年济南市财政执行情况，东方金诚整理

截至2023年末，济南市地方政府债务余额为3180.43亿元，其中一般债务余额251.83亿元，专项债务余额2928.61亿元。

## 2. 济南高新技术产业开发区

济南高新区区位和交通优势明显，近年来在政策扶持及主导产业发展的带动下，经济总量持续增长，对济南市经济发展的带动作用较为明显，经济实力很强

济南高新区成立于1991年3月，为国务院批准设立的首批国家级高新技术产业开发区，位于济南市市区东部。2016年，根据《济南市人民政府关于公布市级下放济南高新区管委会行政权力清单的通知》（济政字【2016】28号文），济南市人民政府将3250多项市级管理权限下放至济南高新区，济南高新区管委会实现行政独立。截至2023年末，济南高新区内已形成中心区、章锦片区、高新东区、高新北区、创新谷片区共五大片区，截至2022年末总面积达到318平方公里，辖5个街道办事处，常住人口超过41.6万人。

<sup>20</sup> 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%。

战略定位方面，被工业和信息化部评定为国家新型工业化产业示范基地，已确定了电子信息、生物医药、智能装备、现代服务业四大主导产业。

济南高新区区位和交通优势明显，距离济青高速公路入口 6 公里、京沪高速公路 18 公里、济南遥墙国际机场 18 公里、青岛港 3 小时车程。此外，位于济南高新区内的济南新东站已于 2019 年 12 月建成使用，为济南高新区区域定位及经济发展提供了良好的基础。

资源禀赋方面，济南高新区地势平坦，土地资源充裕；水资源丰富，玉清湖水库已向济南市主城区供水，区内平均水位海拔 30 米，地下水日可开采量 60 万立方米。

图表 25 济南高新区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1510.3	9.3	1619.3	3.3	1767.30	7.3
工业增加值	-	10.4	-	2.5	-	-
全社会固定资产投资	-	12.6	-	14.0	-	5.3
社会消费品零售总额	405.3	15.2	392.2	-3.2	431.90	10.1
进出口总额	1029.8	53.3	1119	10.3	-	-
三次产业结构	0.3: 48.8: 51.0		0.2: 47.8: 52.0		0.20: 43.69: 56.11	

数据来源：公开资料，东方金诚整理

凭借区位和交通优势，近年来，济南高新区经济发展迅速，2021 年在全国国家级高新区中位居第 10，是山东省新旧动能转换标杆区，经济实力很强。2021 年~2023 年，济南高新区地区生产总值持续增长，其中 2022 年增速有所回落，2023 年增速有所回升。从产业结构来看，济南高新区以第二、三产业为主。三次产业结构由 2021 年的 0.3: 48.8: 51.0 调整至 2023 年的 0.20: 43.69: 56.11，2023 年实现第三产业增加值 991.6 亿元，同比增长 8.0%。

2021 年~2023 年，固定资产投资额持续大幅增长，是实现经济增长的主要来源之一。2022 年高技术产业投资占比 27.7%，领先全市 19.7 个百分点；工业投资同比增长 36.1%，领先全市 20.9 个百分点。2023 年，固定资产投资同比增长 5.3%，高于全省、全市 0.1、3.2 个百分点；高技术产业投资占比 27.2%，分别高于全省、全市 13.8、18.1 个百分点；制造业技改投资同比增长 14.7%，分别高于全省、全市 8.7、14 个百分点。经济增长动力持续释放。

进出口方面，2022 年实现货物进出口总额 1119 亿元，同比增长 10.3%。消费行业方面，2022 年，社会消费者零售总额小幅下降，2023 年实现 431.90 亿元，增长 10.1%。2021 年~2023 年，规模以上服务业营业收入分别增长 23.6%、6.7%和 13.9%；2022 年服务业实现增加值 769.6 亿元，同比增长 9.4%，占全区生产总值的比重达 51.0%。

近年来，工业经济保持增长，2021 年及 2022 年工业增加值增幅分别为 10.4%和 2.5%；2023 年规模以上工业增加值实现增长 11.7%，分别领先全国、全省 7.1、4.6 个百分点；制造业快速增长，增加值同比增长 12%，分别领先全国、全省 7、4.2 个百分点；工业发展势头强劲。产业发展方面，济南高新区拥有齐鲁软件园发展中心、高新技术创业服务中心、生命科学城发展中心、智能装备产业发展中心、临空经济区发展中心、创新谷发展中心、财政性投资项目推进中心七大园区，形成新一代信息技术、装备制造、生物医药三大主导产业，实现数据与信息服务、金融和科技服务为重点的两大现代服务业产业集群，并发展量子科技、人力资本、区块

链与网络空间、医养健康、商业航天等战略性新兴产业。

### 济南高新区一般公共预算收入逐年增长，税收收入占比很高，财政自给能力很强

近年来，随着地区经济的快速发展，济南高新区一般公共预算收入保持增长；2023 年增长 13.6%。2021 年~2023 年济南高新区税收收入占比分别为 89.64%、88.60%、89.24%，占比很高。列入一般公共预算的上级补助收入是财政收入重要补充。济南高新区政府性基金收入有所波动，占财政收入比重较低，同时收到政府性基金收入的上级补助收入规模很大，但有所下降。

图表 26 济南高新区财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	161.06	158.00	177.65
一般公共预算收入	148.02	150.54	170.66
其中：税收收入	132.68	133.38	152.30
政府性基金收入	13.04	7.46	7.00
2 上级补助收入	84.66	70.82	74.56
列入一般公共预算的上级补助收入	32.56	33.43	51.86
列入政府性基金的上级补助收入	52.10	37.39	22.70
<b>财政收入（1+2）</b>	<b>245.72</b>	<b>228.82</b>	<b>252.21</b>
1 地方财政支出	151.54	167.67	155.89
一般公共预算支出	97.09	97.55	111.64
政府性基金支出	54.45	70.12	44.24
2 上解上级支出	80.57	85.60	94.55
<b>财政支出（1+2）</b>	<b>232.11</b>	<b>253.27</b>	<b>250.43</b>
财政自给率	152.46	154.32	152.87

资料来源：2021 年~2022 年济南高新区财政决算情况，2023 年济南高新区财政执行情况，东方金诚整理

2021 年~2023 年，济南高新区一般公共预算支出整体增长，政府性基金支出有所波动；财政自给率分别为 152.46%、154.32%和 152.86%，地方财政自给能力很强。

综上所述，东方金诚对济南市、济南高新区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

### 支持意愿

作为济南高新区最重要的基础设施建设和园区开发运营主体，公司在增资、资金注入、资产划拨和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持

公司是济南高新区最重要的基础设施建设和园区开发运营主体，近年来在增资、资金注入、资产划拨和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持。

除公司外，济南高新区内其他国有企业还有济高城建公司、济南高新科创投资集团有限公司（以下简称“科创投资”）、济南高新产业投资有限公司和金桥集团。其中，金桥集团系公司代管，该公司无明确的投资、建设业务方向；济高城建公司于 2013 年 5 月成立，注册资本 2 亿元，是济南高新区管委会和济南齐鲁软件园发展中心投资的国有有限责任公司，业务涵盖土

地腾笼换业、高新区教育医疗市场化运营、资产管理与风险防控等板块内容；科创投资于 2022 年 12 月成立，高新区管委会未来将在高新区中心区域打造中央科创区，目前尚处于逐步筹建阶段。

增资方面，公司自成立以来，济南高新区管委会多次以货币、资本公积转增股本等形式向公司增资。截至 2023 年 9 月末，公司实收资本由成立时的 1.00 亿元增加至 40.00 亿元。

资金注入方面，2019 年 6 月，子公司济高财金收到国家信息通信国际创新园<sup>21</sup>管理委员会的财政性投资拨款<sup>22</sup>10.00 亿元，同年 12 月收到国家信息通信国际创新园服务中心<sup>23</sup>双招双引保障资金 8.00 亿元，2019 年累计增加公司资本公积 18.00 亿元；2020 年，济高财金收到国家信息通信国际创新园服务中心及高新区财政局的投资款 10.60 亿元；2021 年，济高财金收到高新区财政局拨款 0.76 亿元。2022 年，公司收到高新区国资委拨款追加注册资金 0.60 亿元，收到临空发展中心拨付小清河济南港项目资本金 0.70 亿元。

资产划拨方面，2017 年 4 月，济南高新区国资委将济南综合保税区开发投资集团有限公司（以下简称“综保集团”）无偿划拨至公司；2018 年，济南高新区国资委将其持有的济南齐鲁软件园发展有限公司（以下简称“齐鲁软件园”）60.00%的股权无偿划拨至公司；2019 年，济南高新区管委会将高新区现有 7 个公租房项目无偿划转至公司新设立全资子公司济南高新房屋租赁有限公司，并将高新区公租房项目管理和运营移交至公司，增加公司资本公积 22.19 亿元。2020 年，根据济南高新区管委会出具的济高管字【2020】51 号文，将综保区发展中心持有的济南综合保税区开发投资集团有限公司 39.82%的股权无偿划转至公司；将综保区发展中心名下厂房无偿划转至综保集团；将济南新创新创业服务有限公司 60%的股权无偿划转至综保集团；将综保区发展中心名下房产、创服中心名下房产无偿划转至济南新创新创业服务中心，账面价值 9.13 亿元；将生物医药产业园无偿划转至公司的子公司济南颐诚实业有限公司，账面价值 66.11 亿元；根据济南高新区管委会出具的《关于将创新谷发展中心持有的山东联荷科技 40%股权无偿划转至济高控股的批复》，济南高新区管委会将价值 3.02 亿元股权无偿划转至公司。2021 年 7 月，根据济南高新区财政局将其持有的济南高新城市停车建设运营管理有限公司 60%股权无偿划拨至公司，账面价值 348.24 万元。2022 年，公司收到创新谷发展中心资产划转资产（济高国委字〔2022〕11 号）1.42 亿元。

在财政补贴方面，2020 年~2022 年，公司分别获得济南高新区管委会拨付的财政补贴 0.94 亿元、0.43 亿元和 0.33 亿元。

考虑到未来公司将保持在济南高新区范围内的基础设施建设和园区开发运营等领域的专营地位，预计公司将获得股东及相关各方的有力支持，实际控制人及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对济南市、济南高新区的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

<sup>21</sup> 国家信息通信国际创新园是国家科技部、工业和信息化部，商务部联合发文，与山东省共同建立的国家创新园区，着力打造世界级的软件、计算机、网络通信、数字装备、集成电路等产业集群，提升中国 ICT 产业的核心竞争力，由济南高新区国资委管理。

<sup>22</sup> 该笔资金为新旧动能转换基金，属财政性投资拨款。

<sup>23</sup> 事业单位，由济南高新区国资委管理。



## 抗风险能力及结论

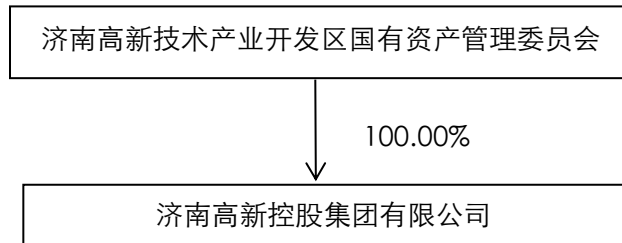
东方金诚认为，公司主要从事济南高新区范围内的基础设施建设、产业园区开发、园区住宅开发、土地开发整理等业务，主营业务区域专营性很强。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目规模很大，未来资本支出压力大，将关注后期运营和资金平衡情况；公司流动资产中应收类款项和存货中待结转项目成本占比很大，形成较大规模资金占用，资产流动性较弱；公司债务规模持续增加，短期有息债务占比及规模逐年上升，债务率处于较高水平，面临很大的集中偿付压力；公司投资性现金流净流出规模较大，筹资活动前净现金流持续为负，资金来源对筹资活动依赖较大。

作为山东省的省会城市，济南市经济总量位居前列，经济总量保持增长，经济实力很强；济南高新区经济总量持续增长，对济南市经济发展带动作用较为明显，经济实力很强；作为济南高新区最重要的基础设施建设和园区开发运营主体，公司在增资、资金注入、资产划拨和财政补贴等方面获得股东及相关各方的有力支持。

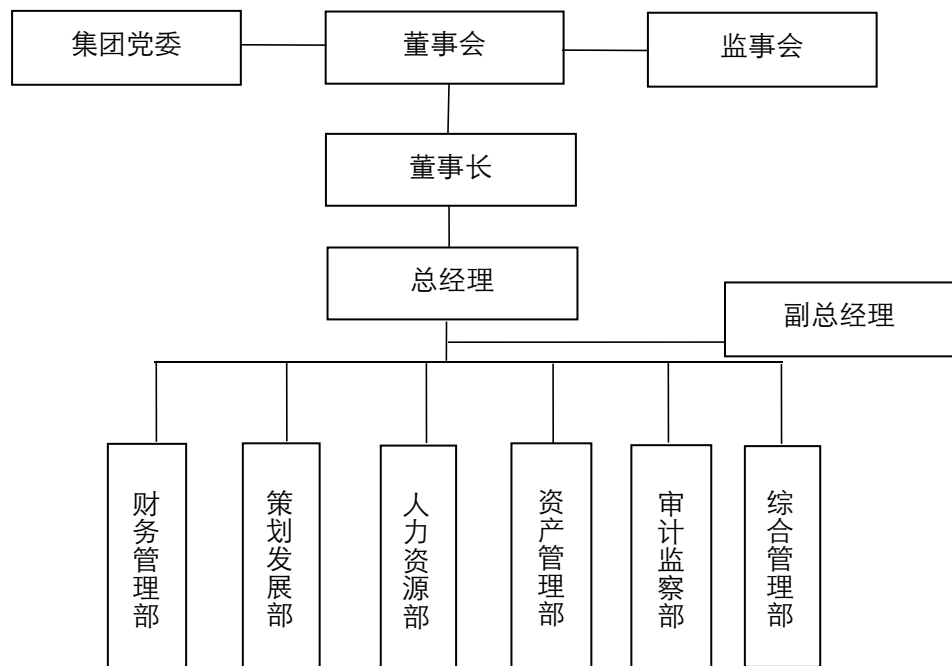
综上所述，公司自身偿债能力很强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险极低，抗风险能力极强，本期中期票据品种一和品种二到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2023 年 9 月末济高控股股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2022 年末公司纳入合并报表范围直接控股子公司的情况（单位：万元、%）

子公司全称	注册资本	持股比例		取得方式	成立/纳入合并范围时间
		直接	间接		
济南东信开发建设有限公司	266000	20.00	80.00	设立	1993-3-10
济南东泉供水有限公司	1000	100.00	-	设立	2007-4-28
济南东正科技开发有限公司	100	90.00	-	设立	2005-3-2
济南东拓置业有限公司	114000	100.00	-	设立	1995-2-27
济南东瑞置业有限公司	10000	100.00	-	设立	2010-7-29
济南高新文化传媒有限公司	1000	100.00	-	设立	2011-5-17
济南高新创新谷园区开发有限公司	100000	100.00	-	设立	2016-4-12
济南高新临空经济区园区开发有限公司	100000	100.00	-	设立	2016-4-11
济南济高财金投资有限公司	300000	100.00	-	设立	2016-4-10
济南高新智慧谷投资置业有限公司	100000	100.00	-	设立	2016-4-11
济南高新科技成果转化经纪有限公司	5000	100.00	-	设立	2016-4-6
济南东汇土地开发有限公司	2000	100.00	-	设立	2014-12-26
山东华芯半导体有限公司	7000	56.67	-	设立	2008-5-29
济南东瓴发展投资开发有限公司	84128	100.00	-	划拨	2013-9-3/2017-04-17
济南齐鲁软件园发展中心有限公司	72600	60.00	-	划拨	2000-12-1/2018
济南高新医疗健康有限公司	5000	100.00	-	设立	2018-3-28
济高科技产业有限公司	10000	100.00	-	设立	2019-3-26
济高国际投资发展有限公司	10000	100.00	-	设立	2019-3-14
济南市高新区东方小额贷款股份有限公司	10000	50.00	-	收购	2011/2019
济南云融科技园区运营有限公司	5000	100.00	-	设立	2020-11
山东华芯优创科技有限公司	23000	56.67	-	设立	2020-12
济南东强科技创新有限公司	6000	52.50	47.50	设立	2020-9
济南高新控股酒店管理有限公司	2000	100.00	-	设立	2020-1
济南高新房屋租赁有限公司	5000	100.00	-	设立	2020-1
济南济高产发置业有限公司	45000	100.00	-	设立	2020-7
山东玉龙黄金股份有限公司	78302.58	29.00	-	收购	2021-11
济南云通科技工程有限公司	100	100.00	-	设立	2022-3

附件三：截至 2022 年末公司创业投资板块主要对外投资项目情况（单位：亿元）

序号	企业名称	持股比例	注册资本	公司认缴规模	公司实缴规模
1	山东正威供应链管理有限公司	24.00%	30.00	7.20	2.40
2	山东浪潮云科信息科技有限公司	20.00%	5.00	1.00	1.00
3	济南科技创业投资集团有限公司	14.05%	7.40	1.04	1.04
4	山东中芯光科技有限公司	10.00%	0.24	0.20	0.24
5	山东齐鲁融媒科技股份有限公司	29.41%	0.22	0.07	0.07
6	济南财金投资有限公司	6.35%	34.00	2.16	2.16
7	科信融资担保有限公司	91.12%	3.60	3.28	3.28
8	济南市高新区东方小额贷款股份有限公司	50.00%	1.00	0.50	0.50
9	山东新松工业软件研究院股份有限公司	10.00%	1.00	0.10	0.03
10	山东省人力资本产业创业投资有限公司	16.67%	1.20	0.20	0.20
11	湘西得象能源服务有限公司	26.32%	0.95	0.25	0.25
12	山东国惠新芯光电科技有限公司	20.00%	6.00	0.30	0.30
13	国科（山东）产业技术协同创新有限公司	25.00%	0.05	0.01	0.00
14	山东交易市场清算所有限公司	8.39%	2.00	0.06	0.06
15	山东融裕金谷创业投资有限公司	40.00%	2.00	0.80	0.80
16	齐鲁股权交易中心有限公司	1.78%	2.25	0.04	0.04
17	美核电气（济南）股份有限公司	6.51%	0.30	0.02	0.30
18	山东山大华天软件有限公司	6.99%	0.87	0.08	0.30
19	网化产业互联网（山东）有限公司	18.18%	0.11	0.02	0.40
20	山东舜丰生物科技有限公司	17.58%	0.12	2.00	2.00
21	山东国科量子通信网络有限公司	49.00%	0.30	0.15	0.15
22	山东高新量子通信产业有限公司	90.00%	1.00	0.90	0.00
23	山东舜元泰山融资租赁有限公司	75.00%	5.00	3.75	2.42
24	齐鲁汇诚商业保理有限公司	50.00	1.00	0.50	0.50
25	齐鲁创新资本管理有限公司	100.00	0.50	0.50	0.50
26	山东舜盈股权投资基金管理有限公司	100.00%	0.20	0.20	0.10
27	齐鲁融汇科技发展有限公司（未运营）	100.00%	0.50	0.50	0.00
28	山东隆庆祥生物科技有限公司	30.00%	0.43	0.20	0.20
29	山东国泰资本管理有限公司	25.00%	3.00	0.75	0.13
30	泉脉农业科技有限公司	29.40%	0.50	1.20	0.52
31	高维密码测评技术（山东）有限公司	10.00%	0.10	0.00	0.00
32	齐鲁银行股份有限公司	0.39%	45.81	0.18	0.18
33	济南比亚迪半导体有限公司	13.85	49.00	6.79	6.79
34	济南高新科技成果转化经纪有限公司	100.00%	0.50	0.50	0.50
35	山东扁鹊互联网大健康集团有限公司	25.00%	10.00	2.50	0.75
36	山东扁鹊中医药健康产业集团有限公司	25.00%	1.00	0.25	0.00
37	山东赛克赛斯氢能有限公司	3.00%	0.21	0.30	0.30



序号	企业名称	持股比例	注册资本	公司认缴规模	公司实缴规模
38	山东宏济堂制药集团股份有限公司	0.80%	2.75	0.50	0.50
39	山东艾克韦生物技术有限公司	16.57%	0.12	1.39	1.25
<b>直接股权投资项目合计</b>		<b>-</b>	<b>220.22</b>	<b>46.15</b>	<b>31.67</b>
1	济南众媒投资合伙企业（有限合伙）	25.00%	0.50	0.13	0.13
2	山东云海大数据新动能基金合伙企业（有限合伙）	15.00%	50.00	0.49	0.49
3	山东吉富金谷新动能股权投资基金合伙企业（有限合伙）	19.23%	6.50	1.25	1.25
4	山东吉富高新股权投资管理有限公司	10.00%	0.10	0.10	0.10
5	济南舜星股权投资基金合伙企业	25.00%	5.00	1.25	0.38
6	山东济高舜星基金股权投资管理有限公司	20.00%	0.05	0.01	0.01
7	济南建华高新创业投资合伙企业（有限合伙）	20.00%	1.50	0.30	0.30
8	济南航空私募基金管理有限公司	10.00%	0.16	0.02	0.00
9	山东省新动能领航医养股权投资基金合伙企业	14.50%	2.00	0.29	0.29
10	山东新时代股权投资基金管理有限公司	20.00%	0.10	0.02	0.02
11	助推民企股权投资基金（济南市）合伙企业（有限合伙）	9.09%	2.20	0.20	0.01
12	济高投保联动股权投资基金（济南）合伙企业（有限合伙）GP	49.00%	1.00	0.49	0.49
13	济高（济南）医疗投资合伙企业（有限合伙）GP	98.68%	0.15	0.15	0.15
14	共青城睿橙股权投资合伙企业（有限合伙）	28.04%	1.07	0.30	0.30
15	山东省新旧动能转换基础设施基金合伙企业（有限合伙）	44.50%	30.00	13.35	0.01
16	济南齐鲁融欣投资发展合伙企业（有限合伙）	集团认缴 19.20% 齐鲁融汇认 缴0.80%	12.50	2.50	-
17	济南高新首期投资发展合伙企业（有限合伙）	0.08%	12.50	0.01	-
18	济南市钢城区信城股权投资基金合伙企业（有限合伙）GP	0.20%	0.50	0.001	-
19	山东济高地纬华宸动能创业投资合伙企业（有限合伙）	37.50%	4.00	1.50	0.45
20	山东高投毅达新动能创业投资合伙企业（有限合伙）	35.00%	5.00	1.75	1.75
21	济南济晨股权投资合伙企业（有限合伙）	40.00%	5.00	2.00	0.90
22	济南济高微医股权投资基金合伙企业（有限合伙）GP	30.16%	12.06	3.64	3.64
23	济南云海高新投资合伙企业（有限合伙）GP	48.00%	5.00	2.40	0.12
24	济南高新一号创业投资合伙企业（有限合伙）GP	99.80%	5.00	4.99	0.35
25	济高兴业创新（济南高新区）基础设施投资合伙企业（有限合伙）GP	19.33%	15.00	2.90	2.90
26	济南济高健康产业投资合伙企业（有限合伙）GP	49.90%	1.00	0.50	-
<b>基金投资项目合计</b>		<b>-</b>	<b>177.89</b>	<b>40.53</b>	<b>14.54</b>

附件四：截至 2022 年末公司对外担保明细（单位：万元）

担保单位	被担保企业	担保方式	担保余额	是否正常运营	被担保企业性质
济南高新控股集团有限公司	济南济高融建置业有限责任公司	保证担保	22509.33	是	合资企业
	徐州荣智房地产开发有限公司	保证担保	14700.00	是	合资企业
	山东思克洛贸易有限公司	保证担保	151.07	是	民营企业
	拓锐科技有限公司	保证担保	1195.22	是	民营企业
	济南智慧金谷人工智能科技有限公司	保证担保	2527.27	是	民营企业
	济南济高东诚置业有限公司	保证担保	4567.48	是	合资企业
	山东学谦医疗设备有限公司	保证担保	148.93	是	民营企业
科信融资担保有限公司	中新科农（山东）生态农业有限公司	连带保证	600.00	是	民营企业
	中新科农（山东）生态农业有限公司	连带保证	1000.00	是	民营企业
	旺盛生态环境股份有限公司	连带保证	1000.00	是	民营企业
	神州顶联科技有限公司	连带保证	900.00	是	民营企业
	山东卓文建设有限公司	连带保证	400.00	是	民营企业
	山东众联恒信工程集团有限公司	连带保证	900.00	是	民营企业
	山东中商德铨物联网有限公司	连带保证	700.00	是	民营企业
	山东中商德铨物联网有限公司	连带保证	300.00	是	民营企业
	山东中加集成智能科技有限公司	连带保证	200.00	是	民营企业
	山东智朴教育科技有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东兆宇电子股份有限公司	连带保证	1000.00	是	民营企业
	山东兆宇电子股份有限公司	连带保证	400.00	是	民营企业
	山东兆宇电子股份有限公司	连带保证	400.00	是	民营企业
	山东兆宇电子股份有限公司	连带保证	400.00	是	民营企业
	山东远盾网络技术股份有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东医科元多能干细胞生物工程有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东新捷迈信息科技有限公司	连带保证	800.00	是	民营企业
	山东沃特润滑科技有限公司	连带保证	400.00	是	民营企业
	山东沃加商贸有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东万泽冷链股份有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东万博科技股份有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东万博科技股份有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东万邦建筑科技有限公司	连带保证	200.00	是	民营企业
	山东省人民药业有限公司	连带保证	1000.00	是	民营企业
	山东省环能设计院股份有限公司	连带保证	800.00	是	民营企业
	山东省环能设计院股份有限公司	连带保证	1000.00	是	民营企业
	山东省工业设备安装集团有限公司	连带保证	1000.00	是	民营企业
	山东欧标信息科技有限公司	连带保证	400.00	是	民营企业
	山东莫科电子有限公司	连带保证	350.00	是	民营企业
	山东明泉瑾瑜电器科技有限公司	连带保证	300.00	是	民营企业
	山东美泉环保科技有限公司	连带保证	1000.00	是	民营企业
	山东鲁昂电气有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
山东龙冈控股集团有限公司	连带保证	700.00	是	民营企业	
山东龙冈控股集团有限公司	连带保证	800.00	是	民营企业	

担保单位	被担保企业	担保方式	担保余额	是否正常运营	被担保企业性质
	山东科润霖化工有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东金智成建设有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东金潮交通设施有限公司	连带保证	260.00	是	民营企业
	山东佳怡物流有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东佳怡物流有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东佳怡国际汽车物流有限公司	连带保证	1000.00	是	民营企业
	山东佳怡供应链管理有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东华伟液压科技有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东华伟液压科技有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东华唐环保技术有限公司	连带保证	300.00	是	民营企业
	山东鸿德电力科技有限公司	连带保证	800.00	是	民营企业
	山东鸿德电力科技有限公司	连带保证	600.00	是	民营企业
	山东弘锐信息科技有限公司	连带保证	400.00	是	民营企业
	山东和秉电子科技有限公司	连带保证	200.00	是	民营企业
	山东昊坤果业有限公司	连带保证	700.00	是	民营企业
	山东海冠电气有限公司	连带保证	700.00	是	民营企业
	山东广鹏信息科技有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东富驰瑞洁能源投资有限公司	连带保证	1000.00	是	民营企业
	山东蜂安云涌智能科技有限公司	连带保证	450.00	是	民营企业
	山东方宏新能源集团有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东德泰木业有限公司	连带保证	400.00	是	民营企业
	山东德瑞克仪器股份有限公司	连带保证	400.00	是	民营企业
	山东道通通信技术有限公司	连带保证	450.00	是	民营企业
	山东道通通信技术有限公司	连带保证	400.00	是	民营企业
	山东奔跑吧贝壳文化传媒有限公司	连带保证	700.00	是	民营企业
	山东百味堂中药饮片有限公司	连带保证	600.00	是	民营企业
	山东爱升信息科技有限公司	连带保证	200.00	是	民营企业
	山东爱升信息科技有限公司	连带保证	200.00	是	民营企业
	济南中邦建设工程有限公司	连带保证	1000.00	是	民营企业
	济南中邦建设工程有限公司	连带保证	400.00	是	民营企业
	济南源动力餐饮管理咨询有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	济南源动力餐饮管理咨询有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	济南永昌物流有限公司	连带保证	1000.00	是	民营企业
	济南胜华汽车销售服务有限公司	连带保证	1000.00	是	民营企业
	济南赛邦石油化学有限公司	连带保证	300.00	是	民营企业
	济南赛邦石油化学有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	济南乾盛汽车销售有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	济南明星汽车销售服务有限公司	连带保证	900.00	是	民营企业
	济南路港商业广场物业管理有限公司	连带保证	900.00	是	民营企业
	济南良信机电有限公司	连带保证	300.00	是	民营企业
	济南瑾达园工贸有限责任公司	连带保证	300.00	是	民营企业
	济南金星机械设备有限公司	连带保证	750.00	是	民营企业
	济南恒泰机车车辆机械有限公司	连带保证	400.00	是	民营企业

担保单位	被担保企业	担保方式	担保余额	是否正常运营	被担保企业性质
	济南恒泰机车车辆机械有限公司	连带保证	300.00	是	民营企业
	济南恒泰机车车辆机械有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	济南恒力特新机械有限公司	连带保证	600.00	是	民营企业
	济南昊中自动化有限公司	连带保证	600.00	是	民营企业
	济南海耀新能源设备有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	济南鼎邦保温工程有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	济南宝朔商贸有限公司	连带保证	650.00	是	民营企业
	山东神舟科源智能科技有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东安钢永通球墨铸铁管销售有限公司	连带保证	400.00	是	民营企业
	章丘市宝华锻造有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东财金知远教育科技股份有限公司	连带保证	1000.00	是	民营企业
	东方慧医（山东）制药有限公司	连带保证	300.00	是	民营企业
	山东恒力新能源工程有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东凯景生物技术有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东三润基础工程有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东北成环境工程有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东铂瑞国际传媒有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东宏力天扬环保科技有限公司	连带保证	800.00	是	民营企业
	山东宏力天扬环保科技有限公司	连带保证	200.00	是	民营企业
	山东万通通信工程有限公司	连带保证	800.00	是	民营企业
	山东联仁益华新材料科技有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	神州顶联科技有限公司	连带保证	100.00	是	民营企业
	山东郁峰洋电力科技有限公司	连带保证	100.00	是	民营企业
	山东天铭医药科技有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东泉涌环境科技有限公司	连带保证	66.78	是	民营企业
	山东金智成建设有限公司	连带保证	300.00	是	民营企业
	山东广通达建设集团有限公司	连带保证	64.42	是	民营企业
	莱芜万邦食品有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	百镒金业有限公司	连带保证	800.00	是	民营企业
	山东舜辉装饰工程有限公司	连带保证	600.00	是	民营企业
	济南富地物业管理有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东同科供应链股份有限公司	连带保证	600.00	是	民营企业
	济南圣商商业管理有限公司	连带保证	550.00	是	民营企业
	山东铂瑞国际传媒有限公司	连带保证	300.00	是	民营企业
	济南三旭科贸有限公司	连带保证	600.00	是	民营企业
	山东莱威新材料有限公司	连带保证	350.00	是	民营企业
	山东石榴餐饮投资管理有限责任公司	连带保证	300.00	是	民营企业
	山东金潮交通设施有限公司	连带保证	140.00	是	民营企业
	济南乾城汽车贸易有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	客户1	连带保证	700.00	是	民营企业
	济南黄台煤气炉有限公司	连带保证	900.00	是	民营企业
	山东中侨实业集团有限公司	连带保证	1000.00	是	民营企业
	山东齐美网络科技有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业



担保单位	被担保企业	担保方式	担保余额	是否正常运营	被担保企业性质
	山东莱威新材料有限公司	连带保证	300.00	是	民营企业
	济南永昌物流有限公司	连带保证	1000.00	是	民营企业
	山东省环能设计院股份有限公司	连带保证	600.00	是	民营企业
	济南市高新区东方小额贷款股份有限公司	连带保证	1000.00	是	民营企业
	山东华安检测技术有限公司	连带保证	1000.00	是	民营企业
	山东奥波荣泉贸易有限公司	连带保证	800.00	是	民营企业
	济南昊中自动化有限公司	连带保证	400.00	是	民营企业
	山东锦尚食品有限公司	连带保证	100.00	是	民营企业
	客户 2	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东金贸盛国际贸易有限公司	连带保证	1000.00	是	民营企业
	川科建设集团有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东合丰园林工程有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东师创云服务有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	客户 3	连带保证	800.00	是	民营企业
	山东华科信息技术有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	客户 4	连带保证	700.00	是	民营企业
	客户 5	连带保证	1000.00	是	民营企业
	客户 6	连带保证	1000.00	是	民营企业
	旺盛生态环境股份有限公司	连带保证	500.00	是	民营企业
	山东高时舜市矿业科技有限公司	连带保证	200.00	是	民营企业
山东联荷科技发展有限公司	济南派通劳务派遣有限公司	保证担保	214.50	是	民营企业
济南东拓置业有限公司	聊城中泰汽车销售公司	保证担保	93.24	是	民营企业
	山东博迈达生物科技有限公司	保证担保	286.06	是	民营企业
	山东天工医用品开发有限公司	保证担保	667.23	是	民营企业
	济南恒元光电科技有限公司	保证担保	501.27	是	民营企业
	山东天工医用品开发有限公司	保证担保	304.73	是	民营企业
	济南鑫永泰实业有限公司	保证担保	320.92	是	民营企业
济南高新临空经济园区开发有限公司	山东精久科技有限公司	保证担保	157.50	是	民营企业
	济南庆昕庆港新材料有限公司	保证担保	389.00	是	民营企业
	山东精久科技有限公司	保证担保	205.62	是	民营企业
	济南巨丰印刷有限公司	保证担保	753.32	是	民营企业
	济南华捷仪器仪表有限公司	保证担保	910.57	是	民营企业
	山东龙汶展览展示有限公司	保证担保	1631.61	是	民营企业
	山东中亿源项目管理有限公司	保证担保	295.85	是	民营企业
济南高新智慧谷投资置业有限公司	山东维平信息安全测评技术有限公司	保证担保	395.28	是	民营企业
	山东卓控自动化科技有限公司	保证担保	199.99	是	民营企业
	山东灵通交通设施工程有限公司	保证担保	280.93	是	民营企业
	山东朗欧机械科技有限公司	保证担保	337.28	是	民营企业
济南颐沁智能科技有限公司	济南金鲁鼎焊接技术有限公司	保证担保	440.65	是	民营企业
	济南沛华信息技术有限公司	保证担保	497.48	是	民营企业
	济南云路金电子科技有限公司	保证担保	372.02	是	民营企业
	山东厚德测控技术股份有限公司	保证担保	685.23	是	民营企业

担保单位	被担保企业	担保方式	担保余额	是否正常运营	被担保企业性质
	山东泽上检测技术有限公司	保证担保	541.19	是	民营企业
	迪欣（山东）科技发展有限公司	保证担保	690.74	是	民营企业
	济南天丰宇阳汽车服务有限公司	保证担保	484.23	是	民营企业
	山东银山电气有限公司	保证担保	258.78	是	民营企业
	山东欧标信息科技有限公司	保证担保	1153.45	是	民营企业
	山东宠康医疗科技有限公司	保证担保	606.07	是	民营企业
	山东沃博机械有限公司	保证担保	480.00	是	民营企业
	山东永辉新材料科技有限公司	保证担保	550.00	是	民营企业
济南东强科技创新有限公司	洛克美森智能电器有限公司	保证担保	1895.00	是	民营企业
<b>合计</b>	-	-	<b>194926.15</b>	-	-

## 附件五：公司主要财务数据及指标

项目名称	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)	2023年9月(末)
<b>主要财务数据（单位：亿元）</b>				
资产总额	836.27	941.96	1019.86	1095.49
存货	260.85	263.92	306.28	304.28
其他应收款	141.45	148.52	160.50	161.85
投资性房地产	90.74	111.60	129.18	146.16
货币资金	87.51	133.37	118.99	152.42
长期股权投资	61.76	50.75	59.38	66.12
负债总额	576.63	649.65	713.56	767.47
一年内到期的非流动负债	116.41	175.12	211.99	191.62
应付债券	222.81	224.25	210.04	257.39
长期借款	42.95	49.32	64.21	70.10
长期应付款	61.51	42.34	44.89	48.06
全部债务	475.88	533.86	582.82	634.63
其中：短期有息债务	150.02	218.50	264.21	259.59
所有者权益	259.64	292.31	306.31	328.02
营业收入	70.11	100.88	197.35	146.85
净利润	1.24	3.22	3.51	3.03
经营活动产生的现金流量净额	-33.28	1.79	2.32	-9.89
投资活动产生的现金流量净额	-64.73	-17.92	-26.09	-11.88
筹资活动产生的现金流量净额	108.99	56.67	8.70	50.73
<b>主要财务指标</b>				
营业利润率（%）	8.82	16.89	9.84	12.75
总资本收益率（%）	1.20	2.23	1.55	-
净资产收益率（%）	0.48	1.10	1.15	-
现金收入比（%）	86.43	138.29	91.24	78.34
资产负债率（%）	68.95	68.97	69.97	70.06
长期债务资本化比率（%）	55.66	51.90	50.98	53.34
全部债务资本化比率（%）	64.70	64.62	65.55	65.93
流动比率（%）	240.11	203.66	186.35	200.19
速动比率（%）	132.16	122.32	106.41	120.17
现金比率（%）	36.22	41.11	31.06	40.08
货币资金短债比（倍）	0.58	0.61	0.45	0.59
经营现金流流动负债比率（%）	-13.77	0.55	0.61	-
EBITDA 利息倍数（倍）	0.56	0.72	0.66	-
全部债务/EBITDA（倍）	40.46	27.71	33.98	-

## 附件六：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出



## 附件七：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	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	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
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	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	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	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

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

## 短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
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，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

## 跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“济南高新控股集团有限公司 2024 年度第二期中期票据”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与济南高新控股集团有限公司（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评估有限公司  
2024 年 4 月 9 日