

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2026】0096号

山东省新动能基金管理有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及相关债项的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AAA_{stt}，评级展望为稳定，同时维持“24 新动能 MTN001（科创票据）”信用等级为 AAA_{stt}。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二六年六月十六日

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”），兹声明如下：

- 1.本次评级为委托评级。东方金诚及本次评级人员与委托方、受评对象不存在任何影响本次评级行为独立性的关联关系，并依据相关法律法规、监管规定、公司评级流程及评级标准做出独立判断，未受任何机构或个人的干预和影响。
- 2.本报告所引用资料及外部专业意见的合法性、真实性、准确性、完整性由资料及外部专业意见的提供方和/或发布方负责，东方金诚引用资料及外部专业意见不应视为东方金诚对该资料及外部专业意见合法性、真实性、准确性及完整性做出了任何形式的保证，也不承担该资料及外部专业意见导致的任何责任。
- 3.本报告所含评级结论及相关分析为东方金诚基于相关信息和资料对受评对象信用状况所发表的预测性观点，而非对受评对象的事实陈述或鉴证意见。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一定局限性。
- 4.本报告所含评级结论及相关分析仅为东方金诚对受评对象信用状况的个体意见，不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。东方金诚不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责，亦不对评级委托方、受评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。
- 5.本次债项评级结果原则上自本报告出具之日起在债项剩余存续期内有效，东方金诚有权另行发布跟踪评级结果或评级结果变更公告（调整、撤销、终止等）。
- 6.本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，未经东方金诚书面同意，本报告及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。东方金诚对本报告未经授权使用、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并保留追偿权利。
- 7.本报告知识产权归东方金诚所有。未经东方金诚书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。
- 8.任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明所列全部条款。

东方金诚国际信用评估有限公司

2026年6月16日

山东省新动能基金管理有限公司 主体及相关债项2026年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果 ¹	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AAA _{stf} /稳定	2026/6/16	AAA _{stf} /稳定	石月	张哲唯

债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
24 新动能 MTN001 (科创票据)	AAA _{stf}	AAA	业务竞争力	市场地位	25.00	18.91
				竞争实力	15.00	10.13
			风险管理和盈利能力	风险管理水平	20.00	15.00
				收入和盈利水平	10.00	7.98
			偿债能力	债务保障程度	30.00	27.35
调整因素					无	
个体信用状况					aa+	
外部支持					1	
评级模型结果					AAA	

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。

注：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。

主体概况

山东省新动能基金管理有限公司（以下简称“新动能基金公司”或“公司”）为山东省省属一级企业和省级政府投资基金的专司运营管理机构，实际控制人为山东省人民政府。截至 2025 年末，公司实收资本为 200.00 亿元，资本实力很强。

评级观点

公司政府投资基金业务重点投向新能源新材料、高端装备等山东省“十强”产业，跟踪期内，基金投资规模稳步提升，参股基金所投企业已实现上市超过 100 家，未来发展前景良好。公司资本实力很强，整体债务水平较低，授信额度充足，具备较强的财务弹性。但公司参股基金投资企业大多处于投资早期和成长期阶段，未来项目退出存在一定不确定性，盈利稳定性一般。公司高流动性资产占比相对较少，资产流动性较弱。

外部支持方面，公司作为山东省省属一级企业和省级政府投资基金的专司运营管理机构，是山东省新旧动能转换重大工程实施的重要载体，政策定位明确，具有很强的区域重要性，能够在资本注入、业务拓展方面获得山东省人民政府持续支持。

综合分析，东方金诚维持山东省新动能基金管理有限公司主体信用等级为 AAA_{stf}，评级展望为稳定，同时维持“24 新动能 MTN001（科创票据）”信用等级为 AAA_{stf}。

同业对比

2025 年	新动能基金公司	光谷金控	深创投
资产总额 (亿元)	509.51	972.43	512.53
所有者权益合计 (亿元)	370.72	445.49	316.80
营业 (总) 收入 (亿元)	0.65	3.06	19.45
净利润 (亿元)	10.26	2.19	19.61
资产负债率 (%)	27.24	54.19	38.19

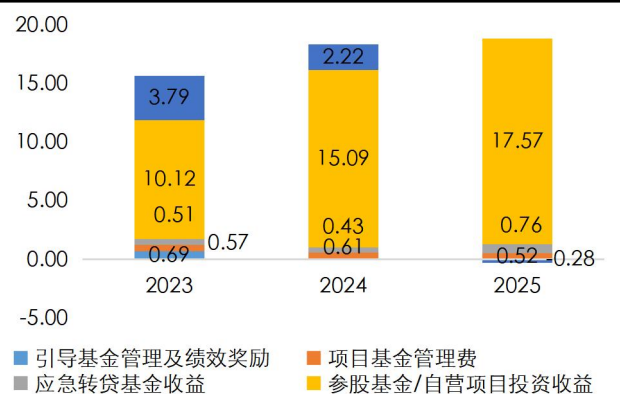
数据来源：新动能基金公司、交易所官网，东方金诚整理。

注：本表选取的对比组为公开主体评级为 AAA，公司全称分别为武汉光谷金融控股集团有限公司、深圳市创新投资集团有限公司，数据节点均为 2025 年末。

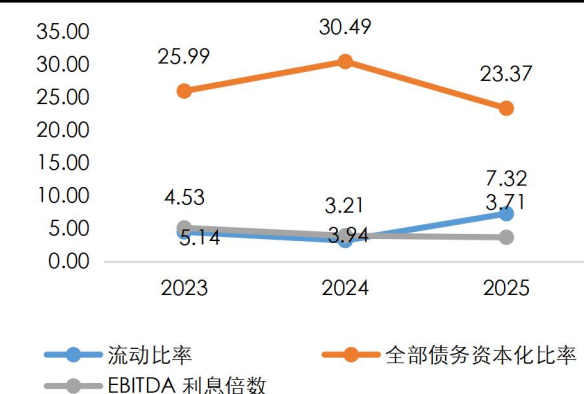
¹ 该主体信用等级及评级展望在 2027 年 6 月 15 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

主要指标及依据

收益结构 (单位: 亿元)



偿债能力 (单位: %、倍)



单位: 亿元	2023	2024	2025
资产总额	386.37	510.04	509.51
净资产	270.93	330.70	370.72
全部债务	95.15	145.05	113.08
营业收入	0.61	0.62	0.65
投资收益	10.63	15.52	18.32
净利润	9.84	10.68	10.26

单位 (倍、%)	2023	2024	2025
总资产收益率	3.00	2.38	2.01
净资产收益率	4.13	3.55	2.92
资产负债率	29.88	35.16	27.24
流动比率	4.53	3.21	7.32
EBITDA 利息保障倍数	5.14	3.94	3.71
全部债务资本化比率	25.99	30.49	23.37

优势

- 公司政府投资基金重点投向新能源新材料、高端装备等山东省“十强”产业。跟踪期内，公司基金投资规模稳步提升，参股基金所投企业已实现上市超过 100 家，未来发展前景良好；
- 跟踪期内，公司持续获得山东省财政厅资金注入，截至 2025 年末，公司实收资本 200.00 亿元，资本公积增至 134.88 亿元，资本实力很强；
- 公司资产负债率处于 40% 以下，整体债务水平较低，且外部融资渠道畅通、授信额度充足，具备较强的财务弹性；
- 公司作为山东省省属一级企业和省级政府投资基金的专司运营管理机构，是山东省新旧动能转换重大工程实施的重要载体，政策定位明确，能够在资本注入、业务拓展方面获得山东省人民政府持续支持。

关注

- 公司政府投资基金投资以参股为主，实际控制力较弱，被投资企业大多处于投资早期和成长期阶段，未来项目退出存在一定不确定性，同时公司公允价值变动损益变动较大，盈利稳定性一般；
- 跟踪期内，公司资产以流动性较差的股权投资资产为主，资产流动性较弱。

评级展望

依托山东省政府的政策支持，预计未来公司政府投资基金投资规模及自营投资规模将进一步增长。综上，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《东方金诚科技型股权投资机构信用评级方法及模型 (RTFB008202509) 》

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	23 动能 01, AAA; 23 动能 02, AAA; 24 新动能	2025/6/17	潘姝月、朱萍萍	《东方金诚金融投资企业信用评级方法及模型 (RTFF005202208) 》	阅读原文

MTN001（科创票
据），AAA
AAA 23 动能 01，AAA 2022/12/13 朱萍萍、潘姝月 《东方金诚金融投资企业信用评级方法及模
型（RTFF005202208）》 阅读原文

注：以上为不完全列示

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额(亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
24 新动能 MTN001 (科创票据)	2025/6/17	5.00	2024/7/5-2029/7/5	-	-

注：附第3年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。

跟踪评级原因

按照相关监管要求及东方金诚对山东省新动能基金管理有限公司（以下简称“新动能基金公司”或“公司”）主体及相关债项的跟踪评级安排，东方金诚进行本次定期跟踪评级。

主体概况

新动能基金公司为山东省省级政府投资基金的专司运营管理机构，跟踪期内公司资本实力进一步提升

新动能基金公司作为山东省省级政府投资基金的专司运营管理机构，是山东省新旧动能转换重大工程实施的重要载体。2025年，公司共获得山东省财政厅实缴增资50.46亿元，计入资本公积²。截至2025年末，公司实收资本为200.00亿元，其中山东省财金投资集团有限公司实缴180.39亿元，中泰创业投资（上海）有限公司实缴19.61亿元，实缴持股比例分别为90.20%、9.81%，实际控制人为山东省人民政府。

图表1 截至2025年末新动能基金公司股本结构情况（单位：亿元、%）

排名	股东名称	股东性质	注册资本		实缴资本	
			出资金额	占比	出资金额	占比
1	山东省财金投资集团有限公司	国有法人	200.00	91.07	180.39	90.20
2	中泰创业投资（上海）有限公司	国有法人	19.61	8.93	19.61	9.81
	合计		219.61	100.00	200.00	100.00

资料来源：新动能基金公司提供，东方金诚整理

公司于2025年8月18日披露《山东省新动能基金管理有限公司关于撤销监事会及监事的公告》，公司撤销监事会，不再设置监事职务，同时拟将监事会及监事职责统筹整合到董事会审计与风险控制委员会或相关机构。截至2025年末，公司合并范围主要子公司³2家，包括山东省新动能投资管理有限公司⁴（以下简称“动能投资公司”）和山东省新动能资本管理有限公司（以下简称“动能资本公司”）两家全资子公司。2024年12月30日，公司与山东省财金投资集团有限公司签署《股权转让协议》，将持有的泰合资产管理有限公司⁵27.20%的股权⁶全部转让给山东省财金投资集团有限公司。2025年1月23日，泰合资产管理有限公司完成章程修订、工商变更等手续，相关股权交割完成，公司不再持有泰合资产管理有限公司股权。

图表2 截至2025年末公司纳入合并报表范围的主要子公司基本情况（单位：亿元、%）

子公司名称	成立时间	注册资本	持股比例	主营业务
-------	------	------	------	------

² 2025年：1月25.00亿元，6月0.30亿元，9月5.16亿元，12月20.00亿元。

³ 此处所指主要子公司系其本部总资产、净资产、营业收入、净利润任一指标占公司相关指标30%以上的子公司。

⁴ 山东省新动能股权投资管理有限公司于2022年5月9日更名为山东省新动能投资管理有限公司。

⁵ 2024年，公司收购泰合资产27.20%股权，实缴出资比例为42.5%，为实缴第一大股东，并纳入合并范围。泰合资产成立于2017年1月，具有山东省内金融机构不良资产批量经营资质。根据泰合资产公司章程修正案，股东会会议由股东按照实缴出资比例行使表决权。

⁶ 股权占比27.20%，认缴27.20亿元，实缴17亿元，表决权占比42.50%。

山东省新动能资本管理有限公司	2019/10/29	10.00	100.00	股权投资管理
山东省新动能投资管理有限公司	2020/4/13	10.00	100.00	股权投资管理

资料来源：新动能基金公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

新动能基金公司于2024年7月发行一期中期票据、规模5亿元，其中2.9亿元用于支持科技创新企业发展的自有资金投资，2.1亿元用于偿还发行人存量金融机构借款。截至报告出具日，上述债券正常付息，募集资金实际使用情况与募集资金用途一致。

个体信用状况

宏观经济和政策环境

受出口高增、投资止跌回升带动，一季度经济增长动能增强，物价水平偏低局面也在改善

2026年一季度GDP同比增长5.0%，增速较上季度回升0.5个百分点。主要原因是在外需偏强，以及国内制造业转型升级效应显现，推动芯片、新能源汽车等高新技术产品出口高增，当季出口增速明显加快，以美元计价同比增长14.7%，显著高于去年四季度的3.8%。一季度工业生产同比增长6.1%，增速比上季度加快1.1个百分点。另外，一季度在基建投资快速增长带动下，固定资产投资同比增长1.7%，对一季度GDP增速加快起到了一定推动作用。最后，在国内市场竞争秩序不断优化，以及国际大宗商品及芯片价格较快上涨综合作用下，一季度物价水平偏低状况也有明显改善，衡量宏观经济整体物价水平的GDP平减指数同比降幅由去年四季度的-0.65%收窄至-0.06%，二季度将会转正。需要强调的是，一季度高技术制造业增加值同比增长12.5%，比去年全年增速加快3.1个百分点，明显领先整体工业生产增速，显示新质生产力领域快速发展对经济增长的拉动力在进一步增强。

展望二季度，GDP增速有望达到4.8%左右，较一季度会略有放缓，主要原因是受中东地区地缘政治冲突拖累全球经济，以及去年同期基数偏高等影响，二季度出口增速有可能放缓。总体上看，未来一段时间宏观经济运行将以稳为主，投资还有提速空间，居民消费会温和增长，房地产市场调整幅度有望收敛。

短期内宏观政策将继续处于观察期，降息降准会进一步后移；下半年财政政策有加码空间

短期来看，外部地缘政治冲突对国内物价的推升效应已经显现，对经济增长动能的扰动还要进一步观察。在物价水平上升、出口保持较快增长的预期下，二季度宏观政策还将保持较强定力。其中，降息降准会进一步后移，央行将主要通过结构性政策工具，引导金融资源重点流向科技型企业 and 中小微企业，着力推动新旧动能转换，稳定就业大局，同时坚持不搞大水漫灌。今年目标财政赤字率、新增专项债、新增超长期特别国债规模均与上年持平，同时设立8000亿元新型政策性金融工具。这意味着今年财政政策将主要通过准财政工具发力，重点是扩投资，促消费的重点正在从商品消费转向服务消费。我们判断，下半年财政政策有灵活加码空间。

行业分析

2025年中国股权投资市场募资与投资规模同步回暖，在创新驱动发展战略指引下，国资主导地位进一步巩固，硬科技赛道投资热度持续领跑

伴随全球经济格局深度调整与国内政策持续优化，我国股权投资市场在2025年迎来筑底回暖、结构重塑的关键一年，募资与投资规模结束连续三年下行，同比实现正增长。在国家创新驱动发展战略引领下，国有资本主导地位进一步巩固，成为市场最核心的“耐心资本”，通过政府投资基金、产业投资、S基金等工具持续加大对实体经济与硬科技领域的支持力度。2025年，我国股权投资市场新募集基金规模约1.65万亿元，同比增长14.1%；投资金额达0.93万亿元，同比增长45.6%，其中国有资本为市场主导力量。

从募资结构来看，随着行业监管体系持续完善以及长期资金有序入场，市场对基金合规治理、投研能力与绩效约束的要求显著提高，LP结构呈现国资主导、多元补充的特征。2025年，国有资本作为核心出资方的地位进一步强化，政府投资基金、地方国资平台及国有产业基金构成人民币基金最主要资金来源。根据清科研究中心统计，2025年，我国股权投资市场新募人民币基金的LP披露认缴出资总规模超过1.47万亿元人民币。政府资金LP依旧是人民币基金最主要的出资方，政府投资基金和政府机构/出资平台的合计披露认缴出资金额超过7200亿元，同比上升20.9%，占比达到49.1%，相较2024年提高4.8pct。同时，《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》落地，推动政府投资基金加速向精细化运作、专业化投资、硬科技聚焦转型。

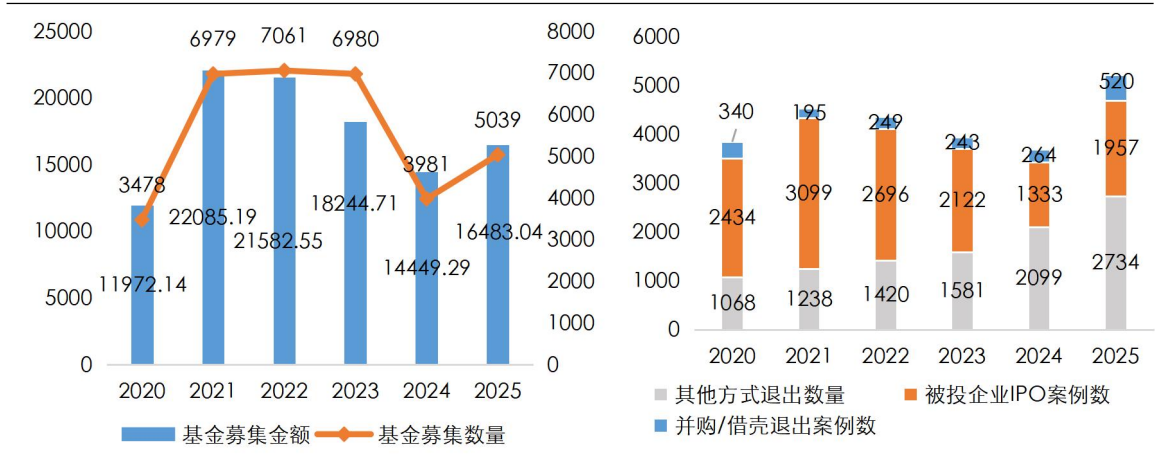
投资方面，2025年，我国股权投资市场投资活力显著回升，全年共发生投资案例10795起，同比增长28.4%；投资金额9287.16亿元，同比增长45.6%。从行业投向看，硬科技成为绝对主线，半导体及电子设备、IT、生物医药、机械制造四大领域合计占比超64%；其中半导体领域获投金额达2132.34亿元，同比大增60.0%，为第一大热门赛道。从区域分布看，投资高度集中于长三角、京津冀、珠三角三大经济圈，江苏、上海、浙江、北京、深圳为核心聚集城市。从投资阶段结构来看，市场投资仍以中后期成熟项目为主导。

退出方面，2025年，我国股权投资退出市场迎来回暖高峰，全年共发生退出案例5211笔，同比大幅增长41.0%。随着注册制改革深化与资本市场包容性提升，IPO退出保持主力地位，全年实现1957笔IPO退出，占比约37.6%。同时，退出渠道加速多元化，股权转让、回购、并购交易成为重要补充。全年股权转让、回购退出合计2713笔，同比增长30.2%，占比合计超过52%；并购交易468笔，占比9.0%。截至2025年末，市场存续基金中进入退出期及延长期的规模已超12万亿元，存量退出压力仍存，但退出效率与渠道丰富度较2024年明显改善。

总体来看，我国股权投资市场已步入存量优化、提质增效的新阶段，行业竞争逻辑由“规模导向”全面转向以专业投研能力、产业资源赋能、退出渠道管理为核心的综合实力比拼。国有资本将长期作为市场资金的核心来源，在政策引导下持续加码硬科技、先进制造与产业链自主可控领域。同时，政府投资基金正加速向精细化、专业化、绩效化转型，通过优化资源配置、强化投后管理、完善考核机制，推动行业构建高质量发展新格局。展望未来，科技与资本深度

融合、国资主导多元协同、退出渠道持续畅通将成为行业长期主线，为实体经济转型升级与新生生产力培育注入持续动力。

图表 3：近年中国股权投资市场基金募资及退出情况（单位：亿元、个）



资料来源：清科研究中心，东方金诚整理；其他方式退出主要为股权转让、回购、清算等

业务运营

作为山东省省级政府投资基金的专司运营管理机构，新动能基金公司业务经营政策优势明显，跟踪期内，公司投资收益增幅较大，带动公司收益实现快速增长

跟踪期内，随着公司股权和债权投资规模增加以及参股基金获利释放，公司投资项目分红和利息收益带来的投资收益快速增长。同时，受公司所投资产公允价值下降影响，2025年公司公允价值变动收益为负。2025年，公司实现总收益18.57亿元，同比增长1.18%，其中投资收益和公允价值变动收益分别为17.57亿元和-0.28亿元。

图表 4 新动能基金公司收益构成⁷（单位：亿元）

	2023	2024	2025
政府投资基金管理及绩效奖励	0.69	-	-
项目基金管理费	0.57	0.61	0.52
应急转贷基金收益	0.51	0.43	0.76
参股基金/自营项目投资收益	10.12	15.09	17.57
金融资产公允价值变动收益	3.79	2.22	-0.28
合计	15.68	18.35	18.57

数据来源：新动能基金公司，东方金诚整理

注：因四舍五入原因，各分项之和可能不等于合计项。

政府投资基金业务

1. 山东省新旧动能转换基金

山东省新旧动能转换基金重点投向新能源新材料、高端装备等山东省“十强”产业，跟踪

⁷ 公司收益主要体现在利润表中“主营业务收入”、“其他收益”、“投资收益”以及“公允价值变动收益”等科目中。具体为：1.“政府投资基金管理及绩效奖励”项目计入“其他收益”；2.“项目基金管理费”项目计入“主营业务收入”；3.“应急转贷基金收益”项目计入“投资收益”；4.“项目投资收益”项目为利润表科目“投资收益”减去“应急转贷基金收益”部分的余额；5.“公允价值变动收益”项目为利润表科目“公允价值变动收益”。公司政府投资基金管理及绩效奖励收入是当地政府对前期业务发展的扶持，随着公司业务发展逐步稳定，2024年开始，公司不再有相关收入。

期内，基金投资规模稳步提升

山东省新旧动能转换基金（以下简称“政府投资基金”）由省、市政府共同出资 400 亿元（其中省级政府通过新动能基金公司出资 200 亿元）设立，通过政府投资基金注资和市场化募集发起设立若干只子基金。根据《山东省人民政府办公厅关于进一步推动山东省新旧动能转换基金加快投资的意见》（鲁政办字〔2019〕119 号），政府投资基金明确由新动能基金公司自主决策确定合作机构、设立基金等事项；省财政出资部分作为新动能基金公司注册资本金，分期拨付新动能基金公司，专项用于设立山东省新旧动能转换基金；省政府投资基金中市级出资统一委托新动能基金公司管理，各市将政府投资基金市级出资部分纳入年度政府预算，并根据政府投资基金出资进度及时拨付新动能基金公司；新动能基金公司专司政府投资基金运营管理，独立开展市场化运作、专业化管理，自主建立投资决策、风险防控和信息披露等机制，确保实现政策目标。

跟踪期内，公司加快基金组建设立进度，政府投资基金业务规模稳步提升。截至 2025 年末，政府投资基金共参股设立了 246 只基金，参股基金总认缴规模 3792.18 亿元，已实缴出资 2121.29 亿元。其中，政府投资基金认缴规模 480.55 亿元，已实缴出资 257.12 亿元。同期末，政府投资基金参股基金累计退出项目 259 个，退出项目平均回报倍数为 1.25 倍，主要通过并购、回购、减持、转让等方式退出，退出项目累计实现投资收益 9.23 亿元。

图表 5 政府投资基金基本情况（单位：亿元、个）

序号	2023	2024	2025
期末政府投资基金参股基金数量	218	219	246
期末基金认缴规模	401.50	442.97	480.55
期末基金实缴规模	217.00	239.93	257.12

资料来源：新动能基金公司提供，东方金诚整理

在投资范围方面，按照管理办法的规定，政府投资基金优先投向各类创新型企业 and 省级重点人才创新创业等项目；重点投向山东省“十强”产业、优先支持全省新旧动能转换重大项目库项目；重点投向以人为核心的新型城镇化建设，以及铁路、公路、机场、港口及公共服务领域等基础设施建设项目。截至 2025 年末，公司管理政府投资基金参股基金累计投资项目 1948 个；参股基金累计投资金额 2432.86 亿元，其中政府投资基金累计投资金额 256.66 亿元；参股基金累计带动社会资本 5823.76 亿元。截至 2025 年末，以政府投资基金累计投资金额为基础测算，占比前三大分别为新能源新材料领域，累计项目数量 328 个，政府投资基金累计投资金额 59.68 亿元，投资金额占比 23.25%；高端装备领域，累计项目数量 580 个，政府投资基金累计投资金额 54.91 亿元，投资金额占比 21.39%；新一代信息技术，累计项目数量 458 个，政府投资基金累计投资金额 51.33 亿元，投资金额占比 20.00%，与《山东省新旧动能转换重大工程实施规划》中提出的重点支持产业高度吻合，未来发展前景良好。

图表 6 截至 2025 年末政府投资基金参股基金情况（单位：亿元）

所属行业	政府投资基金认缴规模	政府投资基金实缴规模	投资项目数量	代表性投资基金列举
新能源新材料	102.58	59.07	328	齐鲁前海（青岛）创业投资基金合伙企业、山东高投毅达新动能创业投资合伙企业、济南航标投资合伙企业、济南产研中翔创业投资合伙企业、济南中科空天产业投资基金合伙企业
新一代信息技术	85.85	54.79	458	泰安市泰鹰财建股权投资基金合伙企业、汇智翔顺股权投资基金（青岛）合伙企业、山东省鲁信新旧动能转换创投母基金合伙企业、山东省海创千峰新旧动能转换股权投资企业、滨州魏桥国科产业投资基金合伙企业
高端装备	18.11	58.27	580	山东陆海联动投资基金合伙企业、烟台德泰新旧动能转换股权投资基金合伙企业、蓝色海洋人才发展私募股权投资基金（青岛）合伙企业、蓝色粮仓（长岛）产业投资合伙企业、山东省新旧动能转换海耀海洋生物医药产业投资合伙企业
高端化工	10.01	6.95	53	山东鲁民投新动能高端化工股权投资基金合伙企业、山东省新动能中化绿色基金合伙企业、济宁市盛发股权投资基金合伙企业
现代海洋	102.68	3.84	14	江峡绿色产业（山东）股权投资合伙企业、山东新旧动能转换白鹭新能源产业基金合伙企业、中俄能源合作股权投资基金（青岛）合伙企业、枣庄欣旺达创业投资合伙企业、山东省绿色新能源产业股权投资基金合伙企业
医养健康	62.86	26.03	310	山东省新动能领航医养股权投资基金合伙企业、山东省乐通科产融新动能产业发展基金中心、中泰威智（枣庄）新旧动能转换股权投资基金合伙企业、烟台生物医药健康产业发展母基金合伙企业、华鲁产业股权投资基金（济南）合伙企业
现代金融服务	36.15	16.20	21	山东省土地发展乡村振兴基金合伙企业、山东省土壤污染防治产业基金合伙企业、山东鲁商乡村振兴产业基金合伙企业、山东省新动能现代种业基金、山东中垦股权投资合伙企业
现代高效农业	23.77	15.94	90	烟台信贞添盈股权投资中心、山东中泰天使创业投资基金企业、山东省新旧动能转换现代金融产业母基金合伙企业、山东省鲁信资本市场发展股权投资基金合伙企业
文化创意	18.72	7.29	70	山东省文化发展投资基金有限公司、齐河兴黄股权投资基金合伙企业、中金新兴私募股权投资基金（青岛）合伙企业、鲁版致远数融股权投资基金（济南）合伙企业、山东新引擎文化产业股权投资基金合伙企业
精品旅游	3.36	3.36	14	烟台金孚海泰文化产业投资中心、威海蓝色新旧动能转换股权投资基金合伙企业、临沂山乡苑康养建设投资合伙企业
基础设施	16.48	5.39	10	山东南郊电建股权投资合伙企业、济南昭华投资中心、济南合信齐聚投资合伙企业、山东省新动能嘉品股权投资基金合伙企业
合计	480.55	257.13	1948	-

资料来源：新动能基金公司提供，东方金诚整理

新动能基金收益来源主要为项目基金管理费以及通过转让所投子基金份额、所投子基金分红、子基金投资退出项目获取投资收益。由于参股基金存续期限集中在8~10年，投资期一般为第1~5年，目前投资收益规模已初步显现。截至2025年末，新旧动能转换基金参股基金所投资企业包括山东省40家独角兽企业，244家瞪羚企业、专精特新企业1401家，参股基金所投资企业已实现上市134家，新三板挂牌58家，计划/已启动上市流程100余家，预计未来上述项目的退出将为公司带来较好的投资收益。

2. 山东省省级企业应急转贷基金

跟踪期内，山东省省级企业应急转贷基金运行良好，未出现过不良信贷记录

新动能基金公司通过《省级企业应急转贷基金引导资金委托管理协议》对山东省新动能普惠金融服务有限公司（以下简称“动能普惠公司”）拨付10.00亿元应急转贷引导资金并委托其管理。跟踪期内，动能普惠公司充分发挥应急转贷基金作用，加大对重点区域及中小微企业纾困力度，应急转贷业务实现快速发展。截至2025年末，应急转贷基金规模10亿元，已累计备案并管理市县机构13批次共204家，应急转贷基金在山东省内签约银行共计189家；山东省应急转贷基金已累计为全省96623家企业提供转贷资金21819亿元，未出现过不良信贷记录。

市场化自营业务

跟踪期内，依托政府投资基金管理平台优势，公司股权类和债权类投资业务发展较快

跟踪期内，新动能基金公司依托政府投资基金平台优势，开展股权类和债权类投资等市场化自营业务，资金来源为自有资金和外部融资相结合。公司自营业务主要通过“战略性投资+股权类投资+债权类投资”实现。截至2025年末，公司自营业务累计投资项目236个，累计投资额370.39亿元，主要项目预计年化收益率在9%-20%；其中股权类投资和债权类投资累计投资金额分别为67.15亿元和303.39亿元。

为实现产业整合和协同效应，新动能基金公司围绕金融、类金融业务牌照及上市公司收购等领域开展战略性投资业务。公司持有万家基金管理有限公司（以下简称“万家基金”）40%股权，截至2025年末，万家基金旗下管理公募基金188只，管理规模5955亿元；2025年万家基金实现营业收入20.75亿元，净利润3.75亿元，公司权益法下确认对万家基金的投资收益1.55亿元。公司战略性投资业务可与公司基金及自营业务形成良性互补与战略协同效应，同时基于万家基金过往业绩，该部分股权投资产生的投资收益预计可为公司收入形成一定补充。根据公司发展规划，公司未来将布局“供应链金融”等业态，获取相关金融业务牌照，同时持续关注上市公司收购等业务，协同布局战略性投资。

公司股权类投资以财务性投资为主，截至2025年末，公司已累计完成自营股权类投资67.15亿元，投资标的含潍柴动力、汤臣倍健、日科化学、天岳先进材料等优质上市、拟上市公司股权，其中山东天岳先进科技股份有限公司、鲁商生活服务股份有限公司、山东博安生物技术股份有限公司、绍兴中芯集成电路制造股份有限公司（现已更名为芯联集成电路制造股份有限公司）四家被投资企业已成功上市。预计未来，依托公司作为政府投资基金管理平台的资源优势，

公司将继续加大股权类投资力度，带动股权类投资规模进一步增长。

跟踪期内，公司债权类投资业务发展较快。截至 2025 年末，公司已累计完成委托贷款、债券认购、应急转贷业务等各类债权投资 303.39 亿元。公司债权投资底层融资标的以上市公司、国有企业及政府投资基金已投的新兴产业企业为主，期限原则上控制在 1 年以内，一般不超过 2 年，风险缓释措施主要为土地抵押、股权质押及第三方担保，主要债权投资项目年化收益率在 9% 左右。应急转贷业务方面，公司通过转贷合伙企业直接开展企业应急转贷业务，在潍坊、泰安、菏泽、济宁等地与当地合作机构共同开展应急转贷业务。不良资产业务方面，公司主要开展不良资产配置等机会性业务，整体规模较小。

图表 7 截至 2025 年末新动能基金公司前十大自营投资项目情况（单位：亿元）

被投资项目	投资金额	投资时间	投资期限	投资方式	(拟)退出方式
项目一	10.65	2021.8-2022.7	长期持有	股权投资	长期持有
项目二	5.50	2025.3	2 年	债权投资	到期还本付息
项目三	4.86	2022.8-2023.4	长期持有	股权投资	长期持有
项目四	4.00	2025.9	1 年	债权投资	到期还本付息
项目五	2.00	2024.12	4 年	股权投资	基金收益分配等
项目六	3.00	2024.6	2 年	债权投资	合伙企业清算退出等
项目七	1.57	2022.9	5 年以上	股权投资	二级市场减持等
项目八	2.70	2024.11	2 年	债权投资	到期还本付息
项目九	1.44	2023.7	5 年	股权投资	二级市场减持等
项目十	2.50	2024.9	2 年	债权投资	到期还本付息

资料来源：新动能基金公司提供，东方金诚整理

综上，依托山东省政府的政策支持，预计未来公司政府投资基金将持续投向山东省“十强”产业等重点支持行业，投资规模将进一步实现增长。同时，随着公司资本实力和外部融资能力的增强，预计公司自营业务规模将持续增长。

风险管理

投资业务风险

新动能基金公司政府投资基金投资以参股为主，投资项目以新能源新材料、装备制造和信息技术等企业为主，被投资企业大多处于投资早期和成长期阶段，未来项目退出存在一定的不确定性

公司政府投资基金投资业务实施集中度和限额管理，一般规定对单个子基金的累计投资不得超过子基金自身注册资金的 25%，同时规定子基金对单个企业的投资原则上不超过基金总规模的 20%，以分散投资风险。公司政府投资基金在采取参股子基金进行投资的经营模式下，金额集中度较低。截至 2025 年末，政府投资基金前十大参股基金公司认缴规模合计为 575.76 亿元，占参股基金公司总认缴规模的比重为 15.14%。

图表8 截至2025年末新动能基金公司前十大参股基金情况（单位：亿元）

基金名称	基金成立时间	基金认缴规模	基金实缴规模	政府投资		基金存续期限（年）	基金投资规模	投资领域
				基金认缴规模	基金实缴规模			
山东省土地发展乡村振兴基金合伙企业	2019年3月14日	50.00	18.29	15.00	5.12	10.00	18.66	现代高效农业
山东陆海联动投资基金合伙企业	2021年7月15日	100.00	15.00	10.00	1.50	8.00	30.33	现代海洋
烟台信贞添盈股权投资中心	2016年5月12日	45.00	29.49	9.00	5.90	10.00	39.65	新一代信息技术
山东毅达创业投资基金合伙企业	2019年8月1日	30.00	24.00	7.50	6.00	10.00	24.09	新能源新材料
齐鲁前海（青岛）创业投资基金合伙企业	2021年4月22日	50.56	35.39	5.05	3.54	8.00	41.08	新一代信息技术
德州汇达半导体股权投资基金合伙企业	2019年11月1日	20.20	20.20	4.00	4.00	8.00	20.00	新能源新材料
枣庄欣旺达创业投资合伙企业	2022年8月8日	30.00	16.94	3.00	3.00	10.00	16.51	新能源新材料
黄河流域发展产业投资基金（济南）合伙企业	2023年2月1日	100.00	10.00	20.00	2.00	10.00	3.67	新一代信息技术
泰安市泰鹰财建股权投资基金合伙企业	2018年12月14日	100.00	42.10	10.00	2.08	10.00	41.18	高端装备
朝阳氢能新动能创业投资基金（烟台）合伙企业	2025年5月9日	50.00	5.00	12.50	1.25	10.00	4.50	新能源新材料

资料来源：新动能基金公司提供，东方金诚整理

政府投资基金通过参股基金聚焦山东省“十强”产业内的科技、创新型企业进行投资，后期根据投资协议或视企业发展状况，或在公司上市或者被并购后择机退出，在投的多家企业发展良好，具有一定技术壁垒，能够获得相关政策支持。截至2025年末，政府投资基金被投企业中摩尔线程（688795.SH）、沐曦股份（688802.SH）、荣昌生物（688331.SH）、地平线机器人（09660.HK）、宁德时代（300750.SZ）、英诺赛科（02577.HK）、华熙生物（688363.SH）等128家企业已实现IPO上市。

2023年~2025年政府投资基金公允价值变动收益分别为1.72亿元、0.20亿元和-2.02亿元；其中，2025年受金融市场行情波动影响，政府投资基金公允价值变动收益出现较大幅度下滑。但同时，由于公司投资项目以高新技术企业和高端装备等企业为主，投资期较长，被投资企业大多处于投资早期和成长期阶段，部分企业技术风险和市场风险相对较大，未来项目退出存在一定不确定性，同时资本市场波动也将使基金面临一定的价值波动风险。

新动能基金公司市场化自营投资标的以上市公司、国有企业及政府投资基金已投的新兴产业企业为主，且多附有回购或抵质押等增信条款，退出渠道较为明确

公司自营投资业务借助政府投资基金管理平台优势，开展市场化股权投资业务，同时通过

机会性债权投资业务获取一定收益。截至 2025 年末，公司已累计完成自营股权类投资 67.15 亿元，投资标的含潍柴动力、汤臣倍健、日科化学、天岳先进材料等上市、拟上市公司股权，行业分布于生物技术、化工材料及信息技术等行业。除在二级市场可减持退出项目外，公司普遍与被投资企业约定回购等增信条款，当实际业绩低于承诺业绩时，被投资企业需要提供现金或股份补偿，或者回购公司所持股份，退出渠道较为明确。

债权投资业务方面，公司按照“强抵押、强增信、短期投资”的投资策略开展债权投资业务。截至 2025 年末，公司已累计完成应急转贷、土地整理、不良资产等各类债权投资 303.39 亿元，存量投资余额 104.14 亿元。同期末，公司前十大债权投资余额合计 27.60 亿元，主要为城市更新、土地整理、委托贷款、应急转贷及债券认购项目，融资主体以山东省内国有企业为主，除部分应急转贷业务和土地整理业务无增信措施外，其余均设有土地抵押、股权质押或第三方保证担保等增信措施。其中单笔金额最大项目为新桥集团城市更新合资合作项目，投资金额为 5.00 亿元，风险缓释措施为回购、担保及差额补足，目前还款正常。

综上，公司政府投资基金投资较为分散，且被投企业整体发展良好，具有一定技术壁垒并能获得相关政策支持。但被投资企业大多处于投资早期及成长期阶段，未来收益面临一定波动性。

财务状况

新动能基金公司提供了 2023 年~2025 年经审计的财务报告，审计意见均为标准无保留意见。

收入与盈利能力

跟踪期内，受财务费用增加及公允价值变动收益减少等因素影响，公司净利润出现小幅下滑

公司营业收入规模小，主要来自基金管理费收入，2025 年同比小幅增长。受益于公司股权和债权投资规模增加以及参股基金获利释放，公司投资项目分红和利息收益带来的投资收益快速增长，2025 年公司实现投资收益 18.32 亿元，较上年增长 18.09%。同时，受资本市场波动影响，公司公允价值变动收益下滑。

成本方面，随着公司业务的逐步开展，管理费支出呈增长趋势。同时，随着公司债务规模的增长，公司利息费用支出增加推动财务费用增幅较大。公司 2025 年营业总成本较上年同比增加 1.26 亿元至 5.92 亿元。受上述因素共同影响，公司利润总额和净利润等盈利指标均出现小幅下滑，2025 年公司实现净利润 10.26 亿元，同比下降 3.96%。但由于公司净资产规模的大幅增加，同期公司净资产收益率同比下降 0.63 个百分点至 2.92%。未来，随着基金项目进入退出期及投资项目退出产生收益，公司盈利水平或将继续提升。

图表 9 公司收入与盈利能力（单位：亿元、%）

	2023	2024	2025
营业收入	0.61	0.62	0.65

投资收益	10.63	15.52	18.32
公允价值变动收益	3.79	2.22	-0.28
其他收益	0.70	0.01	0.002
营业总成本	3.61	4.66	5.92
其中：管理费用	1.33	1.65	1.82
财务费用	2.20	2.81	3.86
利润总额	12.10	14.19	12.68
净利润	9.84	10.68	10.26
总资产收益率	3.00	2.38	2.01
净资产收益率	4.13	3.55	2.92

资料来源：新动能基金公司，东方金诚整理

资产结构

跟踪期内，新动能基金公司资产结构未发生重大变化，主要以基金投资为主，资产流动性相对较弱

跟踪期内，公司资产规模小幅回落。截至 2025 年末，公司资产规模为 509.51 亿元，较年初下降 0.10%，其中流动性资产和非流动性资产占比分别为 55.69%和 44.31%。

公司流动性资产主要由货币资金、交易性金融资产、一年内到期的非流动资产和其他流动资产组成。截至 2025 年末，公司货币资金余额 65.91 亿元，主要为银行存款，无使用受限的货币资金。同期末，公司交易性金融资产余额 37.72 亿元，较年初减少 9.40 亿元，主要原因系泰合资产转让。公司一年内到期的非流动资产包括一年内到期的债权投资及预计未来持有期限在一年内的基金；其他流动资产主要为初始期限（或自取得日起算的剩余期限）在一年内（含一年）的债权投资，同期末上述两项流动性资产规模分别为 111.46 亿元和 68.34 亿元。

公司非流动资产主要由债权投资、长期股权投资、其他权益工具投资和其他非流动金融资产组成。公司债权投资范围主要为山东省内企业；其他非流动金融资产主要系公司对新旧动能转换基金、项目基金以及合伙企业等的投资，占公司非流动资产的比重超过 65%；长期股权投资主要系公司对山东省普惠万家投资合伙企业（有限合伙）、万家基金管理有限公司、烟台蓝色药谷动能新城建设投资有限公司等联营企业的股权投资；其他权益工具投资为对山东省新动能汇通投资有限责任公司投资项目的投资。

整体来看，公司资产结构中基金、股权投资等非流动资产占比较高，整体资产流动性较弱。

图表 10 公司资产结构 (单位: 亿元)

	2023	2024	2025
货币资金	51.79	44.37	65.91
交易性金融资产	22.94	47.12	37.72
一年内到期的非流动资产	49.97	87.37	111.46
其他流动资产	27.76	65.51	68.34
其他	5.70	6.34	0.33
流动资产合计	158.15	250.71	283.76
债权投资	14.29	21.42	5.70
长期股权投资	25.99	54.20	30.88
其他权益工具投资	-	-	23.33
其他非流动金融资产	181.47	170.89	158.69
其他	6.47	12.82	7.17
非流动资产合计	228.22	259.34	225.75
总资产合计	386.37	510.04	509.51

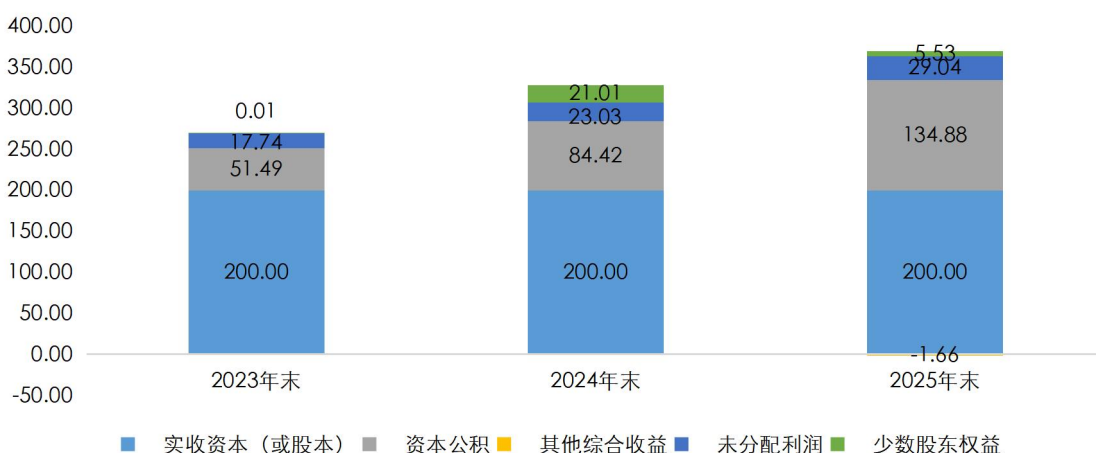
数据来源: 新动能基金公司, 东方金诚整理
注: 因四舍五入的原因, 各分项之和可能不等于合计项。

负债及资本结构

跟踪期内, 新动能基金公司净资产主要由实收资本和资本公积组成, 公司资本实力持续增强, 为其业务拓展提供良好支撑

跟踪期内, 得益于股东持续增资, 公司资本实力进一步增强。截至 2025 年末, 公司净资产规模为 370.72 亿元, 较年初增长 12.10%。其中, 实收资本为 200.00 亿元, 资本公积为 134.88 亿元。随着盈利增加, 同期末公司未分配利润增至 29.04 亿元。公司其他所有者权益包括盈余公积和少数股东权益等, 受泰合资产不再并表影响, 2025 年末公司少数股东权益下降至 5.53 亿元。

图表 11 公司所有者权益规模及构成情况 (单位: 亿元)



数据来源: 新动能基金公司, 东方金诚整理

跟踪期内，公司有息债务结构有所调整，资产负债率保持在较低水平，且外部融资渠道畅通、授信额度充足，具备较强的财务弹性

新动能基金公司负债主要由银行借款、应付债券和引导基金配套资金构成。跟踪期内，随着基金业务和自营投资业务的开展，公司外部融资需求上升。2025年，公司成功发行三笔公司债券，规模共计30.00亿元。截至2025年末，公司有息债务总额113.08亿元，较上年下降22.04%，主要原因系短期债务规模下降所致；公司有息债务中短期债务占比26.81%，主要为短期借款；长期债务主要为应付债券和长期借款，占全部债务的比重分别为71.53%和1.66%。公司资产负债率有所下降，截至2025年末，公司资产负债率为27.24%，较2024年末下降7.92个百分点。同期，公司EBITDA利息倍数从去年的3.94下降至3.71。同期末，公司共获得恒丰银行、兴业银行、浦发银行、中信银行、齐鲁银行等多家金融机构综合授信额度291.6亿元，尚未使用授信额度205.9亿元，具备较强的财务弹性。

综合来看，作为山东省政府投资基金的专司运营管理机构，新动能基金公司从事基金管理及相关业务，相关业务得到省财政厅的有力支持，目前负债率尚处于较低水平。未来市场化自营业务的持续开展将为公司带来一定的外部融资需求，公司外部融资或将进一步扩大。

图表 12 公司债务结构及偿债能力概况（单位：亿元、%、倍）



资料来源：新动能基金公司，东方金诚整理

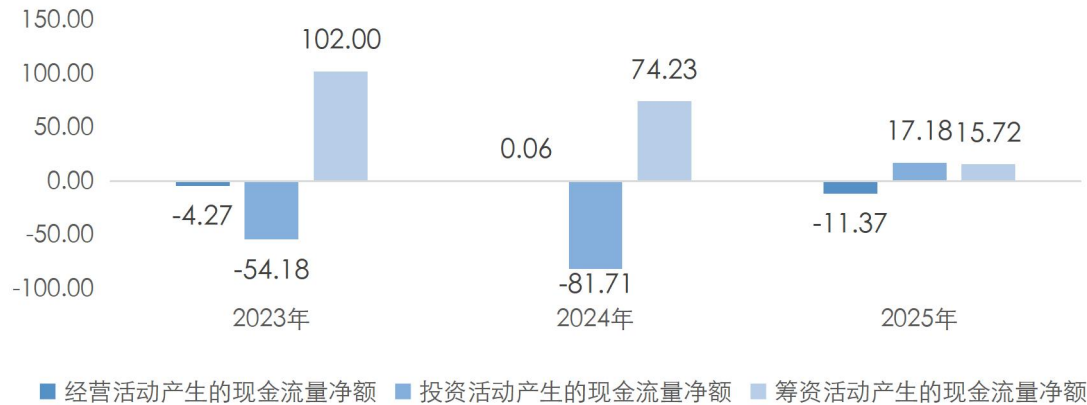
现金流

跟踪期内，随着外部融资渠道的拓展，公司经营活动和投资业务资金来源得到一定保障，未来随着多渠道融资的拓展，预计其现金流将得到进一步改善

公司基金及自营投资等经营活动纳入投资活动现金流核算，且由于公司向动能普惠公司给予短期资金用于补充应急转贷资金需求，跟踪期内公司经营净现金流较弱。投资活动方面，受收回投资所收到的现金增加影响，公司投资性净现金流由负转正。公司筹资性现金流主要来自吸收投资和取得借款收到的现金。2025年，公司经营活动、投资活动和筹资活动净现金流分别为-11.37亿元、17.81亿元和15.72亿元。

整体来看，得益于省财政厅持续增资，公司经营活动和投资业务资金来源得到一定保障。公司融资空间较大，随着多渠道融资方式的拓展，预计其现金流将得到进一步改善。

图表 13 公司现金流变化情况（单位：亿元）



资料来源：新动能基金公司，东方金诚整理

外部支持

作为山东省省属一级企业和省级政府投资基金的专司运营管理机构，公司政策性定位明确，能够在资本注入、业务拓展方面获得山东省人民政府持续支持

2020年7月，根据《关于同意山东省新动能基金管理有限公司组建工作有关事项的批复》（鲁政字〔2020〕150号），公司由山东财金集团二级子公司明确为省属一级企业，注册资本200.00亿元，由山东省财政厅代表省政府直接履行出资人职责。作为山东省省属一级企业和省级政府投资基金的专司运营管理机构，公司承担着管理省级财政资金支撑山东省新旧动能转换重大工程的职能，政策性定位明确，能够在资金支持、经营管理和业务拓展方面获得山东省人民政府的支持。

资金支持方面，公司注册资本金拨付列入省级财政一般公共预算和省级国有资本经营预算，保障性较高。2024年，山东省财政厅对公司实缴增资32.93亿元，计入实收资本，其余计入资本公积，用于支持公司服务山东省地方经济高质量发展。2025年，公司共获得山东省财政厅现金增资50.46亿元，计入资本公积。截至2025年末，公司实收资本为200.00亿元，资本公积134.88亿元，夯实了公司省属一级企业地位，为公司业务发展提供坚实基础。同时，公司自成立以来持续获得省财政厅政府投资基金绩效奖励，对公司运行提供了有力支撑。

业务发展方面，作为山东省唯一的省级政府投资基金管理机构，公司在承接省级政府投资基金中占据重要地位。截至2025年末，公司管理政府投资基金参股基金累计投资项目1948个；参股基金累计投资金额2432.86亿元，其中政府投资基金累计投资金额256.66亿元；参股基金累计带动社会资本5823.76亿元，重点支持新能源新材料、高端装备等山东省“十强”产业，业务发展获得山东省政府较大资源倾斜。

基于公司在山东省新旧动能转换重大工程实施的重要职能和定位，未来在资本注入、业务发展方面有望继续得到山东省人民政府支持。

债券偿债能力分析

得益于资本实力的逐步增强，新动能基金公司对存续债券的偿付保障倍数较高

截至 2025 年末，新动能基金公司已发行且在存续期内应付债券本金余额为 80.00 亿元。以公司 2025 年末财务数据为基础，如不考虑其他因素，同期末公司净资产对尚在存续期内的债券余额保障倍数为 4.63 倍，对存续债券的偿付保障倍数较高。

过往债务履约情况

根据新动能基金公司提供的中国人民银行《企业信用报告》，截至 2026 年 5 月 22 日，公司无不良贷款和不良信用记录。

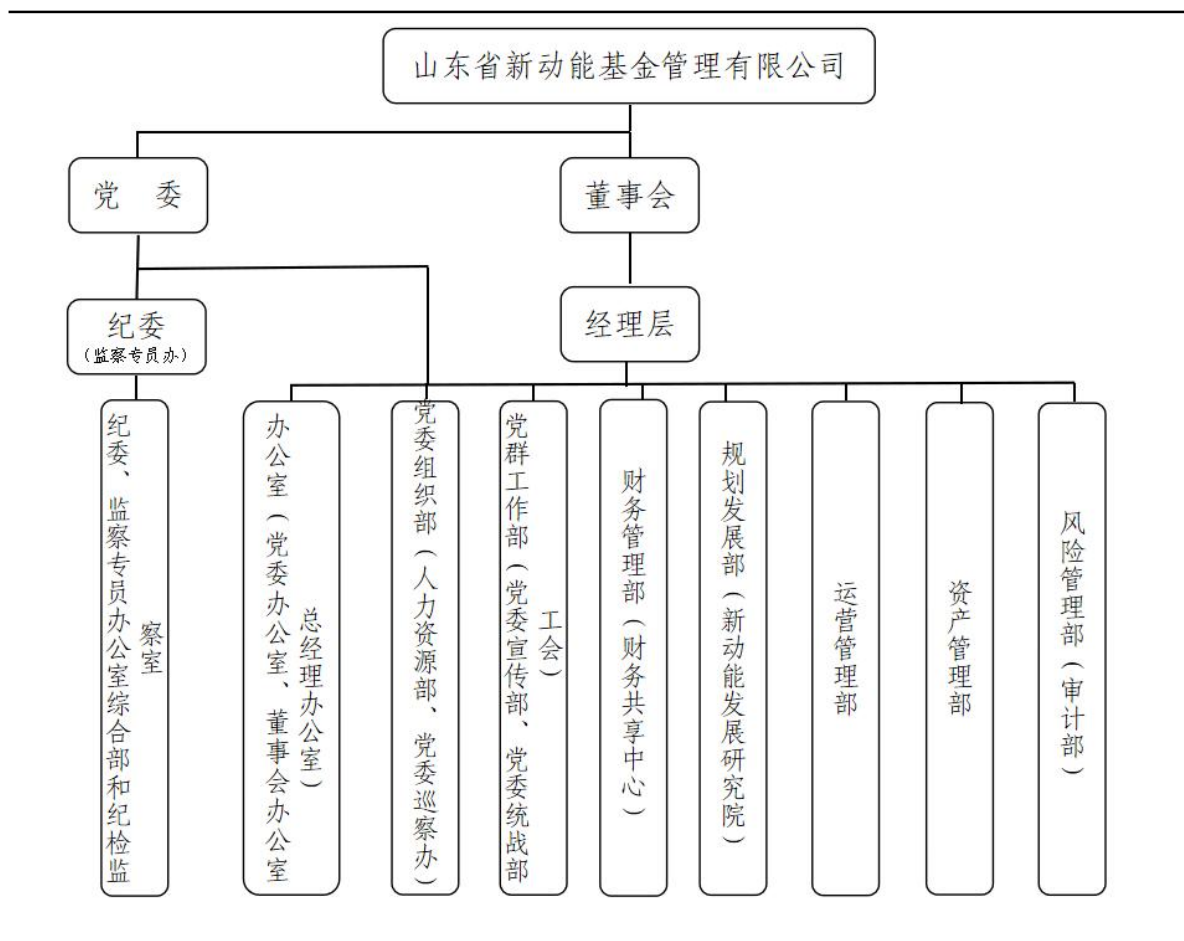
综合评价

公司政府投资基金重点投向新能源新材料、高端装备等山东省“十强”产业。跟踪期内，公司基金投资规模稳步提升，参股基金所投企业已实现上市超过 100 家，未来发展前景良好；跟踪期内，公司持续获得山东省财政厅资金注入，截至 2025 年末，公司实收资本 200.00 亿元，资本公积增至 134.88 亿元，资本实力很强；公司资产负债率处于 40% 以下，整体债务水平较低，且外部融资渠道畅通、授信额度充足，具备较强的财务弹性；公司作为山东省省属一级企业和省级政府投资基金的专司运营管理机构，是山东省新旧动能转换重大工程实施的重要载体，政策定位明确，能够在资本注入、业务拓展方面获得山东省人民政府持续支持。

同时，东方金诚关注到，公司政府投资基金投资以参股为主，实际控制力较弱，被投资企业大多处于投资早期和成长期阶段，未来项目退出存在一定不确定性，同时公司公允价值变动损益变动较大，盈利稳定性一般；跟踪期内，公司资产以流动性较差的股权投资资产为主，资产流动性较弱。

综上所述，东方金诚维持山东省新动能基金管理有限公司主体信用等级为 AAA_{st1}，评级展望稳定，同时“山东省新动能基金管理有限公司 2024 年度第一期中期票据（科创票据）”信用等级为 AAA_{st1}。

附件一：新动能基金公司组织架构图（截至 2025 年末）



附件二：新动能基金公司主要财务数据及指标（单位：亿元、%、倍）

	2023	2024	2025
基本财务数据			
资产总额	386.37	510.04	509.51
其中：流动资产	158.15	250.71	283.76
负债总额	115.44	179.34	138.79
其中：流动负债	34.94	78.04	38.79
所有者权益	270.93	330.70	370.72
全部债务	95.15	145.05	113.08
其中：短期债务	31.94	62.27	30.32
营业收入	0.61	0.62	0.65
投资收益	10.63	15.52	18.32
营业利润	12.12	14.21	12.70
EBITDA	15.08	19.10	17.72
净利润	9.84	10.68	10.26
经营效率与盈利能力			
总资产收益率	3.00	2.38	2.01
净资产收益率	4.13	3.55	2.92
偿债能力			
资产负债率	29.88	35.16	27.24
流动比率	4.53	3.21	7.32
短期债务/全部债务	33.57	42.93	26.81
EBITDA 利息保障倍数	5.14	3.94	3.71
全部债务/EBITDA	6.31	7.59	6.38
全部债务资本化比率	25.99	30.49	23.37

附件三：主要财务及指标计算公式

指标	计算公式
经营效率与盈利能力 (%)	
期间费用	销售费用+财务费用+管理费用
总资产收益率	净利润 / (上期末总资产+本期末总资产) × 200%
净资产收益率	净利润 / (上期末净资产+本期末净资产) × 200%
偿债能力 (%、倍)	
EBITDA	利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
全部债务	短期借款+长期借款+应付债券+一年内到期的非流动负债+长期应付款 (不含专项应付款)
资产负债率	负债/资产 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (全部债务+所有者权益)
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA / (列入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金及现金等价物/短期债务	现金及现金等价物 / (短期借款+一年内到期的非流动负债)

附件四：企业主体信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	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	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	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。

等级	定义
AAA _{sti}	受评主体具有科技创新属性，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 _{sti}	受评主体具有科技创新属性，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A _{sti}	受评主体具有科技创新属性，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 _{sti}	受评主体具有科技创新属性，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 _{sti}	受评主体具有科技创新属性，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 _{sti}	受评主体具有科技创新属性，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 _{sti}	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 _{sti}	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 _{sti}	不能偿还债务。

注：除 AAA_{sti} 级，CCC_{sti} 级以下等级外，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。

中长期科技创新债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA _{sti}	科技创新债券安全性很强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA _{sti}	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A _{sti}	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _{sti}	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB _{sti}	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B _{sti}	科技创新债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC _{sti}	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC _{sti}	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还科技创新债券。
C _{sti}	不能偿还科技创新债券。

注：除 AAA_{sti} 级，CCC_{sti} 级以下等级外，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。