

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2026】0107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根据跟踪评级安排对贵公司“22 济南高新债 01/22 济高 02”、“22 济南高新债 02/22 济高 03”、“23 济南高新 MTN003”、“23 济南高新 MTN004B”、“24 济南高新 MTN001”、“24 济南高新 MTN002”、“24 济南高新 MTN003”、“24 济南高新 MTN004”、“24 济南高新 MTN005”、“24 济南高新 MTN006”、“25 济南高新 MTN001”、“25 济南高新 MTN002A”、“25 济南高新 MTN002B”、“25 济南高新 MTN003”、“25 济南高新 MTN004”、“25 济南高新 MTN006A”、“25 济南高新 MTN006B”、“25 济南高新 MTN007A”、“25 济南高新 MTN007B”、“25 济南高新 MTN008A”、“25 济南高新 MTN008B”、“25 济南高新 MTN009”、“25 济南高新 MTN010A”、“25 济南高新 MTN010B”、“25 济南高新 MTN011”、“26 济南高新 MTN002”和“26 济南高新 MTN003B”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，评级展望为稳定，同时维持“22 济南高新债 01/22 济高 02”、“22 济南高新债 02/22 济高 03”、“23 济南高新 MTN003”、“23 济

南高新 MTN004B”、“24 济南高新 MTN001”、“24 济南高新 MTN002”、“24 济南高新 MTN003”、“24 济南高新 MTN004”、“24 济南高新 MTN005”、“24 济南高新 MTN006”、“25 济南高新 MTN001”、“25 济南高新 MTN002A”、“25 济南高新 MTN002B”、“25 济南高新 MTN003”、“25 济南高新 MTN004”、“25 济南高新 MTN006A”、“25 济南高新 MTN006B”、“25 济南高新 MTN007A”、“25 济南高新 MTN007B”、“25 济南高新 MTN008A”、“25 济南高新 MTN008B”、“25 济南高新 MTN009”、“25 济南高新 MTN010A”、“25 济南高新 MTN010B”、“25 济南高新 MTN011”、“26 济南高新 MTN002”和“26 济南高新 MTN003B”信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二六年六月十一日

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级有限公司（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级有限公司
2026年6月11日

济南高新控股集团有限公司 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/稳定			2026/6/11	AAA/稳定	张伟	白琼蓉	
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	
22 济南高新债 01/22 济高 02	AAA	AAA	经营风险	区域环境	100.0%	94.0	
22 济南高新债 02/22 济高 03	AAA	AAA		业务运营	100.0%	76.0	
23 济南高新 MTN003	AAA	AAA	财务风险	盈利与获现能力	45.0%	21.8	
23 济南高新 MTN004B	AAA	AAA		债务负担	20.0%	3.0	
24 济南高新 MTN001	AAA	AAA		债务保障程度	35.0%	12.8	
24 济南高新 MTN002	AAA	AAA	调整因素				其他+1
24 济南高新 MTN003	AAA	AAA	个体信用状况 (BCA)				aa-
24 济南高新 MTN004	AAA	AAA	评级模型结果				AAA
24 济南高新 MTN005	AAA	AAA	外部支持调整子级				3
注：上表为不完全列示，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。							

评级观点

东方金诚认为，济南市及济南高新区经济实力均很强；公司主营业务区域专营性很强，外部授信额度充足，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，面临投资收益不及预期的风险；资产流动性较弱；债务规模快速增长，债务率处于较高水平；盈利能力有所减弱。综上分析，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，维持“22 济南高新债 01/22 济高 02”、“22 济南高新债 02/22 济高 03”等债项的信用等级为 AAA。

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	湖南湘江新区发展集团有限公司	合肥市产业投资控股(集团)有限公司
地区	济南市	济南市	长沙市	合肥市
GDP 总量 (亿元)	14210.00	14210.00	15737.82	14210
人均 GDP (万元)	-	-	-	-
一般公共预算收入 (亿元)	1093.35	1093.35	1296.87	977.3
政府性基金收入 (亿元)	567.26	567.26	528.7	396.1
地方政府债务余额 (亿元)	4429.54	4429.54	3671.16	3194.76
资产总额 (亿元)	1361.93	1427.00	1469.65	1609.81
所有者权益 (亿元)	306.78	299.48	476.66	645.63
营业收入 (亿元)	51.46	41.81	109.56	171.73
净利润 (亿元)	0.78	3.10	2.80	11.62
资产负债率 (%)	77.47	79.01	67.57	59.89

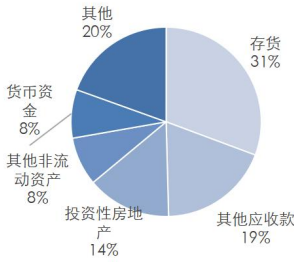
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AAA 的同行业企业，表中数据年份均为 2025 年

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

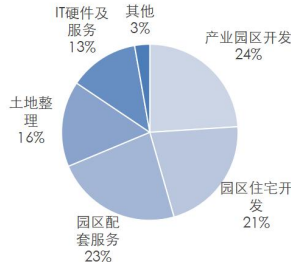
¹ 该主体信用等级及评级展望在 2027 年 6 月 10 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

主要指标及依据

公司资产构成 (2025年末)



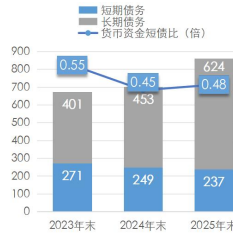
公司营业收入构成 (2025年)



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2023年	2024年	2025年	2026年Q1
资产总额	1182.65	1205.14	1361.93	1390.10
所有者权益	330.81	336.38	306.78	310.66
营业收入	114.83	78.65	51.46	10.62
净利润	4.58	3.52	0.78	-0.33
全部债务	672.65	702.85	860.83	882.38
资产负债率	72.03	72.09	77.47	77.65
全部债务资本化比率	67.03	67.63	73.73	73.96

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、%)

	2023年	2024年	2025年
地区	济南市		
GDP 总量	12757.40	13527.60	14210.00
人均 GDP (元)	135347	-	-
一般公共预算收入	1060.82	1083.05	1093.35
政府性基金收入	520.76	592.00	567.26
财政自给率	77.70	77.52	77.68

优势

- 作为山东省的省会城市, 济南市经济总量位居前列, 以大数据与新一代信息技术、智能制造与高端装备、精品钢与先进材料和生物医药与大健康等主导产业带动区域经济保持增长, 综合经济实力很强;
- 济南高新区以新一代信息技术、智能装备、生物医药和现代服务业为主导, 经济保持增长, 综合经济实力很强;
- 公司从事的济南高新区产业园区开发、园区住宅开发、基础设施建设、土地开发整理等业务, 具有很强的区域专营性;
- 公司外部授信额度充足, 可在一定程度上缓解债务偿还压力;
- 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, 公司在资金拨付、资产划拨和财政补贴等方面获得股东及相关部门的有力支持。

关注

- 公司建设项目资本支出压力较大, 亦或因招商不及预期、租金下滑或成本超支等因素, 可能导致投资收益不及预期;
- 公司流动资产中应收类款项、存货和投资性房地产占比很大, 形成较大规模资金占用, 资产流动性较弱;
- 公司全部债务规模快速增长, 面临较大的集中偿付压力, 债务率处于较高水平;
- 公司营业收入及净利润快速下降, 利润对公允价值变动收益和投资收益依赖度较高, 盈利能力有所减弱。

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部门的有力支持, 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 (RTFU002202504) 》

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 (26 济南高新 MTN003B)	2026/3/26	张伟 白琼蓉	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202504) 》	阅读原文
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) 》	阅读原文
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) 》	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	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
22 济南高新债 01/22 济高 02	AAA	AAA	2025/6/19	4.00 亿元	2022/8/22~2032/8/22	无	-
22 济南高新债 02/22 济高 03	AAA	AAA	2025/6/19	4.00 亿元	2022/8/22~2032/8/22	无	-
23 济南高新 MTN003	AAA	AAA	2025/6/19	20.00 亿元	2023/8/4~2026/8/4	无	-
23 济南高新 MTN004B	AAA	AAA	2025/6/19	5.00 亿元	2023/9/27~2026/9/27	无	-
24 济南高新 MTN001	AAA	AAA	2025/6/19	10.00 亿元	2024/2/2~2027/2/2	无	-
24 济南高新 MTN002	AAA	AAA	2025/6/19	20.00 亿元	2024/4/16~2029/4/16	无	-
24 济南高新 MTN003	AAA	AAA	2025/7/30	20.00 亿元	2024/8/28~2029/8/28	无	-
24 济南高新 MTN004	AAA	AAA	2025/7/30	10.00 亿元	2024/10/23~2027/10/23	无	-
24 济南高新 MTN005	AAA	AAA	2025/7/30	10.00 亿元	2024/11/18~2027/11/18	无	-
24 济南高新 MTN006	AAA	AAA	2025/7/30	10.00 亿元	2024/12/6~2029/12/6	无	-
25 济南高新 MTN001	AAA	AAA	2025/7/30	15.00 亿元	2025/1/9~2030/1/9	无	-
25 济南高新 MTN002A	AAA	AAA	2025/7/30	10.00 亿元	2025/2/14~2030/2/14	无	-
25 济南高新 MTN002B	AAA	AAA	2025/7/30	10.00 亿元	2025/2/14~2030/2/14	无	-
25 济南高新 MTN003	AAA	AAA	2025/7/30	10.00 亿元	2025/3/21~2028/3/21	无	-
25 济南高新 MTN004	AAA	AAA	2025/7/30	15.00 亿元	2025/6/4~2030/6/4	无	-
25 济南高新 MTN006A	AAA	AAA	2025/9/15	5.00 亿元	2025/9/25~2030/9/25	无	-
25 济南高新 MTN006B	AAA	AAA	2025/9/15	7.00 亿元	2025/9/25~2030/9/25	无	-
25 济南高新 MTN007A	AAA	AAA	2025/10/9	6.00 亿元	2025/10/20~2030/10/20	无	-
25 济南高新 MTN007B	AAA	AAA	2025/10/9	6.00 亿元	2025/10/20~2030/10/20	无	-
25 济南高新 MTN008A	AAA	AAA	2025/10/9	5.00 亿元	2025/10/27~2032/10/27	无	-
25 济南高新 MTN008B	AAA	AAA	2025/10/9	5.00 亿元	2025/10/27~2030/10/27	无	-
25 济南高新 MTN009	AAA	AAA	2025/11/5	5.00 亿元	2025/11/17~2030/11/17	无	-
25 济南高新 MTN010A	AAA	AAA	2025/11/13	7.00 亿元	2025/12/3~2030/12/3	无	-
25 济南高新 MTN010B	AAA	AAA	2025/11/13	4.00 亿元	2025/12/3~2032/12/3	无	-
25 济南高新 MTN011	AAA	AAA	2025/11/19	10.00 亿元	2025/12/11~2030/12/11	无	-
26 济南高新 MTN002	AAA	AAA	2026/1/22	4.00 亿元	2026/2/9~2033/2/9	无	-
26 济南高新 MTN003B	AAA	AAA	2026/3/26	10.00 亿元	2026/4/16~2036/4/16	无	-

注：“22 济南高新债 01/22 济高 02”、“22 济南高新债 02/22 济高 03”、“25 济南高新 MTN002A”、“25 济南高新 MTN004”等附时点回售条款、调整票面利率条款。“24 济南高新 MTN001”、“24 济南高新 MTN004”、“24 济南高新 MTN005”、“25 济南高新 MTN003”等附时点回售条款、调整票面利率条款、续期选择权条款、持有人救济条款。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及济南高新控股集团有限公司（以下简称“济高控股”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）基于济高控股提供的相关经营与财务数据以及公开资料，进行本次定期跟踪评级。

主体概况

济高控股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监督管理委员会（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。历经数次增资及股权变更（详见图表1），截至2026年3月末，公司注册资本和实收资本均为66.91亿元，济南高新区国资委持股比例为90.11%，为公司控股股东及实际控制人。

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”）以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 ² 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）对公司进行增资；公司以资本公积转增实收资本9851.60万元，注册资本增至100000.00万元，同时更为现名。
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100000.00万元；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。
2025年	2025年11月，根据公司股东会决议，济南高新区国资委将其所持有公司的10.00%股权无偿划转至山东省财欣资产运营有限公司（以下简称“山东财欣”），划转完成后济南高新区国资委、山东财欣分别持有公司90.00%和10.00%股权； 2025年12月，根据公司第二次临时股东会决议，济南高新区国资委向公司增资27703.31万元，其中3646.31万元计入实收资本，同时将公司264810.13万元资本公积转为实收资本，各股东按最新持股比例转增；根据公司第三次临时股东会决议，济南高新区国资委向公司增资5000.00万元，其中658.10万元计入实收资本 ³ 。

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产业园区开发、园区住宅开发、基础设施建设、土地开发整理以及园区配套服务等业务，并通过子公司开展IT硬件及服务、股权投资、金融服务等业务。

截至2025年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共17家，详见附件二。

² 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，该公司89.34%股权被无偿划转至公司子公司济南高新财金投资有限公司。

³ 2026年3月，公司完成上述事项的工商变更。

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司发行的“22 济南高新债 01/22 济高 02”、“22 济南高新债 02/22 济高 03”、“23 济南高新 MTN003”、“23 济南高新 MTN004B”、“24 济南高新 MTN001”、“24 济南高新 MTN002”等债项均已按时付息，25 济南高新 MTN006A 等暂未到还本付息日。截至本报告出具日，相关债项募集资金使用情况均已使用完毕。

图表 2 截至本报告出具日本次跟踪评级相关债项募集资金使用情况

债券简称	主要用途	发行金额	募集资金已使用金额
22 济南高新债 01/22 济高 02	项目建设/补充流动资金	4.00 亿元	4.00 亿元
22 济南高新债 02/22 济高 03	项目建设/补充流动资金	4.00 亿元	4.00 亿元
23 济南高新 MTN003	偿还公司有息债务	20.00 亿元	20.00 亿元
23 济南高新 MTN004B	偿还公司有息债务	5.00 亿元	5.00 亿元
24 济南高新 MTN001	偿还公司有息债务	10.00 亿元	10.00 亿元
24 济南高新 MTN002	偿还公司有息债务	20.00 亿元	20.00 亿元
24 济南高新 MTN003	偿还公司有息债务	20.00 亿元	20.00 亿元
24 济南高新 MTN004	偿还公司有息债务	10.00 亿元	10.00 亿元
24 济南高新 MTN005	偿还公司有息债务	10.00 亿元	10.00 亿元
24 济南高新 MTN006	偿还公司有息债务	10.00 亿元	10.00 亿元
25 济南高新 MTN001	偿还公司有息债务	15.00 亿元	0.00 亿元
25 济南高新 MTN002A	偿还公司有息债务	10.00 亿元	10.00 亿元
25 济南高新 MTN002B	偿还公司有息债务	10.00 亿元	10.00 亿元
25 济南高新 MTN003	偿还公司有息债务	10.00 亿元	10.00 亿元
25 济南高新 MTN004	偿还公司即将到期债务融资工具本金	15.00 亿元	15.00 亿元
25 济南高新 MTN006A	偿还公司即将到期的超短期融资券	5.00 亿元	5.00 亿元
25 济南高新 MTN006B	偿还公司即将到期的超短期融资券	7.00 亿元	7.00 亿元
25 济南高新 MTN007A	偿还公司即将到期的超短期融资券	6.00 亿元	6.00 亿元
25 济南高新 MTN007B	偿还公司即将到期的超短期融资券	6.00 亿元	6.00 亿元
25 济南高新 MTN008A	偿还公司即将到期的中期票据	5.00 亿元	5.00 亿元
25 济南高新 MTN008B	偿还公司即将到期的中期票据	5.00 亿元	5.00 亿元
25 济南高新 MTN009	偿还公司即将到期的定向债务融资工具	5.00 亿元	5.00 亿元
25 济南高新 MTN010A	偿还公司即将到期的中期票据	7.00 亿元	7.00 亿元
25 济南高新 MTN010B	偿还公司即将到期的中期票据	4.00 亿元	4.00 亿元
25 济南高新 MTN011	偿还公司有息债务	10.00 亿元	10.00 亿元
26 济南高新 MTN002	偿还公司即将到期的定向债务融资工具	4.00 亿元	4.00 亿元
26 济南高新 MTN003B	偿还公司即将到期的定向债务融资工具	10.00 亿元	10.00 亿元

数据来源：公司提供及公开资料，东方金城整理

个体信用状况

行业分析

地方政府债务风险防范化解工作持续深化，坚决遏制新增隐性债务，并有序推进存量债务置换与融资平台数量压减，未来化债政策重心或从隐性债务向平台经营性债务延伸，推动城投公司实质性转型

2025年以来,我国加快落实一揽子隐性债务化解政策,将不新增隐性债务作为“铁的纪律”,在稳步推进隐性债务置换的同时,分类有序推动地方政府融资平台改革转型,坚决剥离政府融资功能,严禁新设或异化产生各类融资平台。同时,财政部正式设立债务管理司,进一步强化政府债务的全口径监测监管。随着地方政府债务风险防范化解工作持续深化,隐性债务有序置换,地方债务结构不断优化,融资平台数量持续压减、转型步伐加快。

展望未来,化债工作迈入后半程,在隐性债务大规模置换取得阶段性成效后,政策重心正从隐性债务化解向平台经营性债务风险化解延伸,要求城投公司实质性转型、增强自我造血能力,同时优化债务重组和置换办法,多措并举化解经营性债务风险。

城投行业信用风险整体缓释,市场化转型加速推进,但区域及主体间分化显著,且需关注转型过程中可能面临的外部支持边际变化、经营性风险上升等衍生挑战

随着化债政策持续发力,大规模隐性债务置换有序推进,城投公司债务压力有所缓解,行业信用风险整体缓释。但受内外部多种因素影响,部分企业非标逾期、商票逾期、失信被执行等负面事件仍时有发生,尾部城投公司流动性压力仍存。随着“退平台”进入收官验收期,各地城投公司加速转型步伐,通过区域内兼并重组整合资源,持续增强自身造血能力,服务地方发展。

不同区域城投公司的转型进程及转型难度存在明显分化。资源富集、经济发达地区的城投公司,有望获得更多优质资产注入和业务支持,转型步伐相对更快;而资源匮乏、产业支撑不足地区的城投公司,转型阻力与经营挑战则更为突出。同时,城投公司在业务结构调整、经营模式转换的过程中,还可能面临职能定位转变带来的地方政府支持力度边际变化以及经营性风险上升等衍生问题,相关潜在风险亦需关注。

业务运营

经营概况

近年来,随着园区物业和住宅的前期集中交付及贸易等业务调整,公司营业收入快速下降,主要来自产业园区开发、园区住宅开发、园区配套服务、土地开发整理等,综合毛利率波动较大

公司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,主要从事济南高新区范围内的产业园区开发、园区住宅开发、基础设施建设、土地开发整理以及园区配套服务等业务,并通过子公司开展IT硬件及服务、股权投资、金融服务等业务,业务较为多元。

近年来,随着园区物业和住宅的集中交付及贸易等业务调整,公司营业收入快速下降,构成主要为产业园区开发、园区住宅开发、园区配套服务等业务,各业务收入占比变动较大。公司将安置房建设收入合并计入土地开发整理核算,2025年大幅增加;其他业务主要包括大宗贸易、矿产采掘加工等,收入规模持续大幅下降,系2024年济高国际投资发展有限公司(以下简称“济高国际”)未大规模开展贸易业务,以及山东玉龙黄金股份有限公司(以下简称“玉龙股份”)于2024年6月末起不再纳入合并范围所致。

近年来,公司毛利润持续下滑,主要来自园区配套服务业务;受收入结构调整等因素影响,综合毛利率波动较大。

图表3 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

类别	2023年		2024年		2025年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
产业园区开发	25.00	21.77	42.95	54.61	12.35	23.99
园区住宅开发	49.40	43.03	11.55	14.69	11.10	21.58
园区配套服务	10.39	9.05	7.90	10.05	11.90	23.12
土地开发整理	0.42	0.36	0.73	0.93	8.10	15.74
IT硬件及服务	1.41	1.23	2.83	3.60	6.59	12.80
其他	28.21	24.56	12.68	16.12	1.42	2.77
合计	114.83	100.00	78.65	100.00	51.46	100.00
类别	2023年		2024年		2025年	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
产业园区开发	4.27	17.08	7.17	16.69	1.42	11.50
园区住宅开发	4.96	10.04	1.45	12.56	1.69	15.21
园区配套服务	6.49	62.46	5.86	74.17	8.26	69.45
土地开发整理	0.01	1.49	0.43	59.27	0.16	2.01
IT硬件及服务	0.36	25.65	0.33	11.51	0.36	5.48
其他	13.21	46.84	7.27	57.31	1.00	70.42
合计	29.30	25.51	22.51	28.62	12.90	25.07

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2026年1~3月，公司实现营业收入10.62亿元，毛利润3.35亿元，毛利率31.58%。

产业园区开发

产业园区开发是公司营业收入及利润的重要来源，在济南高新区范围内的区域专营性很强；受项目建设交付进度及当地实际招商引资、房地产市场变化等影响，近三年该业务收入波动很大，未来收入的实现和盈利水平仍面临很大的波动风险

根据济南高新区的发展规划和产业布局，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，区域专营性很强。该业务为公司核心业务，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区园区开发有限公司（以下简称“临空公司”）、济南东瓴发展投资开发有限公司（以下简称“东瓴发展”）、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⁴开发经营模式，即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，在开发建设过程中通过自有资金或外部融资进行建设，对于已签订合同的委托方（招引入园区的企业），公司按完工进度向委托方收取项目工程款，项目完工后收取剩余款项，以此获取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、总部基地北区科研基地（B5楼）、世界透明质酸谷-产业示范区、山东产业技术研究院高科技创新园项目、清河电科产业园、舜泰广场智慧停车项目等，累计投资约421.94亿元，已销售和回款金额分别为313.29亿元和282.71亿元。上述项目建设内容主

⁴ 采取订单式建设模式，主要考虑到对建设项目与招商引资的有效结合，明确实际需求后再投入建设的模式。

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。2023年~2025年，公司分别确认产业园区开发业务营业收入25.00亿元、42.95亿元和12.35亿元，受项目建设交付进度及当地实际招商引资、房地产市场变化等影响，波动很大；毛利率分别为17.08%、16.69%和11.50%，毛利率不断下滑。考虑到账面仍有较大规模预售形成的合同负债，公司未来该业务收入的持续性很强，但收入的实现和盈利水平仍面临很大的波动风险。

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	2023年	2024年	2025年	2026年1~3月
开工面积	545094.17	547759.71	547448.74	112117.50
竣工面积	483342.00	486151.49	480532.04	91781.62
投资金额	794201.75	685641.91	198402.37	283375.63
销售金额 ⁵	250000.74	465049.83	202524.08	230235.18

数据来源：公司提供，东方金城整理

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，建设38栋高层建筑，计划总投资198.18亿元。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。截至本报告出具日，汉峪金谷项目已陆续签约金融、类金融企业总部机构，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、铁投集团、山东高速轨交集团、山东省发展投资控股集团等。截至2026年3月末，该项目已完工，累计投资金额187.17亿元，合同销售金额178.48亿元，销售进度约94%，已回款152.13亿元。

公司在建及拟建项目规模很大，未来资本支出压力大，亦或因招商不及预期、租金下滑或成本超支等因素，可能导致投资收益不及预期

截至2026年3月末，公司在建园区开发项目主要为中国算谷、汉峪金谷B02、云麓中心、国际人才科创产业园等，计划总投资136.55亿元，尚需投资65.15亿元，预计回款金额141.96亿元，累计回款16.84亿元；公司预计2026年至2028年分别回款11.30亿元、19.59亿元和22.63亿元，但实际回款状况受招商引资及房地产行情变化存在较大不确定性。

图表5 截至2026年3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	预计回款金额	已回款金额
中国算谷	20.00	15.24	30.90	2.25
中德产业创新中心	5.10	3.49	4.40	0.80
济高·东强创新港项目	11.17	9.30	12.17	3.57
汉峪金谷B02	18.00	12.82	19.28	4.99
海川西商业项目	9.00	4.85	9.21	0.65
国际人才科创产业园	14.54	6.24	15.89	3.80
新型储能装备产业园-产业载体A项目	1.20	0.44	1.02	0.30

⁵ 公司所提供的2024年和2025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，与审计报告披露的营业收入规模存在差异。

图表 5 截至 2026 年 3 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	预计回款金额	已回款金额
世界透明质酸谷一期启动区	7.00	0.68	9.70	0.20
医疗器械产业园	6.00	1.90	8.20	0.20
围子山东项目 B-1	4.91	1.95	5.15	0.03
云麓中心	16.11	5.45	0.20	0.00
围子山东项目 B-2	5.61	1.25	1.43	0.00
前沿科创基地二期	9.60	2.24	6.56	0.00
工业南路以北、凤凰路以东 B-1 地块项目	8.31	5.55	17.85	0.05
合计	136.55	71.40	141.96	16.84

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2026 年 3 月末，公司主要拟建项目为彩虹湖南侧商业项目、济南国际会展中心近零碳排放改造与城市功能升级项目、高新区贤文片区会展中心城市智慧停车场建设项目等，主要建设内容包括产业楼、厂房、商业楼、高层办公楼等，计划总投资 59.69 亿元。

图表 6 截至 2026 年 3 月末公司产业园区开发业务拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	建设周期
扁鹊康养生态谷 D 区	6.60	2026 年~2028 年
中欧制造国际企业港二期项目	1.80	2026 年~2028 年
彩虹湖南侧商业项目	22.49	2026 年~2028 年
济南高新功率器件产业园	7.50	2026 年~2028 年
中德合作产业园二期	3.30	2026 年~2029 年
济南国际会展中心近零碳排放改造与城市功能升级项目	9.80	2026 年~2029 年
高新区贤文片区会展中心城市智慧停车场建设项目	7.90	2026 年~2028 年
多彩国际智能制造项目	0.30	2026 年~2026 年
合计	59.69	-

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很大，资本支出压力大。但同时，考虑到公司产业园区开发项目投资规模较大且回收期较长，若招商进度不及预期、市场租金水平下行或运营成本控制不足，可能导致实际收益难以覆盖投资，对整体盈利带来压力。

园区住宅开发

由于项目交付减少、房地产市场行情变化，公司园区住宅开发收入持续下降；公司预售规模较大、项目储备充足，但目前国内房地产行业仍处于深度调整阶段，预计未来仍将存在一定的去化压力

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 2026 年 3 月末，公司已完工项目包括凤凰国际、舜奥华府、海棠郡、云栖府、观山悦和云璟府等，累计已投资 229.21 亿元，总可售面积 323.55 万平方米，待售面积 15.84 万平方米，累计合同销售金额 289.28 亿元。2023 年~2025 年，公司园区住宅开发业务分别确认收入 49.40 亿元、11.55 亿元和 11.10 亿元，2024 年大幅下降主要系项目交付较少所致。公司预计 2026 年至 2028 年可分别完成销售 6.81 亿元、4.31 亿元和 3.70 亿元，但实际销售和回款状况受项目建设和房地产行情变化存在较大不确定性。

图表 7 截至 2026 年 3 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	累计销售金额
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	22.22	0.01	9.49	9.45	10.97
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	18.58
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	22.21	0.70	11.60	11.51	12.73
舜奥华府	57.29	53.40	52.62	0.78	33.66	37.42	41.95
凤凰国际	68.01	61.90	61.49	0.41	38.91	31.20	50.27
观山悦	15.08	12.01	8.18	3.83	15.70	14.89	8.19
涵玉翠岭三期	3.03	2.95	2.87	0.08	6.00	5.60	9.10
梧桐郡	12.77	11.56	11.52	0.04	14.72	9.94	20.58
珑悦府 B 区项目	13.32	12.20	11.07	1.13	23.90	17.45	24.34
珑悦府 A 区项目	7.98	7.52	7.04	0.48	13.70	11.10	16.41
云栖府	9.67	6.82	6.79	0.03	18.52	17.61	19.63
海棠郡	23.44	22.43	18.32	4.11	22.88	16.47	17.98
云璟府	8.89	12.02	7.78	4.24	12.83	10.01	10.86
合计	392.46	323.55	307.71	15.84	258.56	229.21	289.28

数据来源：公司提供，东方金城整理

截至 2026 年 3 月末，公司在建的园区住宅项目主要为济高揽岳上苑、凤凰路壹号院等，计划投资金额为 100.23 亿元，累计完成投资 63.22 亿元，已累计销售金额 61.41 亿元，合计确认收入 40.76 亿元，随着项目竣工交付还将陆续形成较大规模的收入。

图表 8 截至 2026 年 3 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	预计可销售金额	已累计销售金额
济高揽岳上苑 R01	8.96	2024-2026	9.25	5.02	9.50	7.29
济高揽岳上苑 R02	18.63	2024-2026	15.80	7.32	17.47	10.21
济高揽岳上苑 R03	14.08	2024-2026	15.40	8.89	16.00	11.99
济高揽岳上苑目 R04	14.50	2024-2026	14.70	8.29	15.00	11.26
凤凰路壹号院	14.29	2024-2026	37.20	30.23	39.00	20.65
山湖云境	10.26	2025-2027	7.88	3.47	9.02	0.00
合计	80.72	-	100.23	63.22	105.99	61.41

数据来源：公司提供，东方金城整理

截至 2026 年 3 月末，公司拟建园区住宅项目主要为孙村大正路项目等，建筑面积合计 85.04

万平方米，计划总投资 99.87 亿元，完成前期投资 19.33 亿元，2026 年计划投资约 24.51 亿元。

图表 9 截至 2026 年 3 月末公司主要拟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	计划总投资
孙村大正路项目	21.00	2026 年-2029 年	22.57
两河片区项目	8.67	2026 年-2029 年	8.44
航天大道项目	13.00	2026 年-2029 年	12.60
章锦 B-4 住宅	12.74	2026 年-2028 年	14.44
西门户	15.01	2026 年-2029 年	16.50
小鸭 5 号地	14.62	2026 年-2029 年	25.32
合计	85.04	-	99.87

数据来源：公司提供，东方金城整理

总的来看，公司在建及拟建项目支出规模较大，面临较大的资本支出压力；且目前国内房地产行业仍处于深度调整阶段，预计未来项目销售仍将存在一定的去化压力。

园区配套服务

公司为园区提供包括物业租赁、供水及污水处理、金融服务、管理与咨询和文化传媒等配套服务，近年来该业务毛利率水平较高，对公司利润的贡献较大；随着济南高新区的逐步建设与运营，该业务对公司利润的贡献程度或将继续提升

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

1. 物业租赁

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，详见附件三。2025 年末，公司主要资产出租面积合计 169.21 万平方米。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（以下简称“房屋租赁公司”），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 万平方米。2023 年~2025 年，公司分别实现物业租赁收入 6.36 亿元、4.64 亿元和 7.38 亿元，波动很大；毛利率分别为 67.96%、87.65%和 84.16%，处于较高水平。

2. 供水及污水处理

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，取水口位于孙村武家庄北，其中工业供水约占总供水量的 70%左右。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 10 近年来公司供水业务经营情况（单位：万立方米、%、万元）

指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1~3 月
----	--------	--------	--------	--------------

图表 10 近年来公司供水业务经营情况（单位：万立方米、%、万元）

指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1~3 月
年供水产能	1825.00	1825.00	1825.00	1825.00
产能利用率	72.00	78.59	79.16	65.55
供水总量	1313.98	1434.21	1444.65	298.93
水费收入	4665.95	5015.07	5051.84	1063.95

数据来源：公司提供，水费收入不含污水处理费、水资源费、增值税，东方金城整理

公司污水处理业务经济南高新区管委会授权，由公司以 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。截至 2025 年末，公司共有 4 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。2023 年~2025 年，污水处理业务实现收入分别为 1971.27 万元、1406.51 万元和 920 万元；毛利润分别为 689.99 万元、-15.59 万元和 -470.17 万元，逐年下滑主要系青啤污水处理厂逐步关停所致。

图表 11 截至 2025 年末公司污水处理项目概况（单位：立方米/日）

污水处理厂名称	建设模式	运营方式	污水处理能力	利用率
孙村污水处理厂	BOT	特许经营权（2007 年 12 月 6 日至 2032 年 12 月 6 日）	10000	65.00%
济南高新区中心区污水处理厂	BOT	特许经营权（2008 年 12 月 31 日至 2038 年 12 月 31 日）	30000	90.00%
济南高新区巨野河污水处理厂	委托运营	委托运营（2015 年 2 月 28 日至 2045 年 2 月 28 日）	60000	80.00%
济南出口加工区污水处理厂	委托运营	委托运营（长期）	12000	30.00%

数据来源：公司提供，东方金城整理

3.金融服务

公司金融服务业务具体为融资担保、小额贷款、融资租赁、商业保理业务，部分客户为小微民营企业，抵御风险能力较低，存在一定的信用风险管理压力

子公司济南高新财金投资有限公司（以下简称“济高财金”）持续构建“投融资贷”金融体系，通过下属子公司开展融资担保、融资租赁、小额贷款、商业保理等金融服务业务，主要服务对象为高新区内入驻园区企业，为高新区产业发展提供更全面的金融支持。金融服务业务所产生的税费收入，计入园区配套服务业务收入核算。

子公司科信融资担保有限公司（以下简称“科信担保”）主要经营担保业务，2025 年末科信担保注册资本为 3.60 亿元。科信担保业务范围涵盖流动资金贷款担保、银行承兑汇票担保等融资性担保业务及履约保函等非融资性担保业务，以服务济南高新区中小微企业为主，同时业务辐射济南市其他区县。截至 2025 年末，科信担保在保责任余额为 4.94 亿元。

公司融资租赁业务由济高财金子公司山东济高融资租赁有限公司（以下简称“济高租赁”）负责具体运营，2023 年济高财金对其增资 1.78 亿元。截至 2025 年末，济高租赁注册资本为 5.00 亿元，业务模式主要为售后回租，客户主要包括山东省内各区县国有企业、涉及热力、水务等民生项目或者城市建设项目的政信类客户，山东省内具有较高知名度、招生资源丰富的私立学校等教育类客户，济南市内具有较高成长性、以信息技术和高端装备为重点方向的高新技

术类客户，以及省内处于行业领先的制造企业。受监管政策限制、市场行情下行等不利因素影响，公司融资租赁业务规模有所下滑。2025年末，济高租赁的融资租赁业务合同余额为9.31亿元，其中民生类客户占比20.62%；2025年，济高租赁实现营业收入0.82亿元。

济南市高新区东方小额贷款股份有限公司（以下简称“东方小贷”）系公司小贷业务运营主体，2025年末注册资本为1.00亿元，经营区域覆盖济南全市。截至2025年末，东方小贷的贷款余额为1.99亿元，期限均在1年以内，主要投向批发零售业、农业、新能源等中小微企业和个体工商户；平均贷款利率为12.64%；2025年实现收入0.20亿元。

齐鲁汇诚商业保理有限公司（以下简称“汇诚保理”）系公司保理业务运营主体，2025年末注册资本为1.00亿元。汇诚保理定位于服务集团产业链上下游企业，形成以应收账款保理业务为主、资产证券化业务及再保理业务为辅的商业模式，业务以有追保理为主，期限为一年期以内，保理费率约为年化7%。2025年以来，受市场环境下行影响，为有效规避潜在风险，公司主动控制保理业务规模，保障资金安全与业务稳健发展。2025年，保理融资发生额共计1.5亿元，同比下降32.74%，2025年末保理融资余额达到2.65亿元。

图表 12 公司金融服务业务情况（单位：亿元）

业务板块	2023年	2024年	2025年
融资担保业务（期末担保责任余额）	9.28	6.85	4.94
融资租赁业务（期末融资租赁合同余额）	10.86	10.47	9.31
小额贷款业务（期末贷款余额）	1.75	1.57	1.99
保理业务（保理融资余额）	5.94	1.90	2.65

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司金融服务业务主要分布在济南市区内，部分客户为小微民营企业，投资标的盈利情况具有一定不确定性，抵御风险能力较低，存在一定的信用风险管理压力。

4.文化传媒

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。2023年~2025年，公司实现文化传媒业务收入分别为402.88万元、1070.34万元和5406.27万元，收入规模逐年大幅增加。

总体来说，公司园区配套服务业务毛利率水平较高，为公司利润的重要组成部分；随着济南高新区的逐步建设与运营，该业务对公司利润的贡献程度或将继续提升。

土地开发整理

公司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，近年来无已整理土地被统一收储；随着济南高新区在开发区域的建设完善，该业务持续性较差

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。近年来，随着济南高新区的建设逐步推进、公司业务转型发展，公司业务重心已逐步向产业园区开发与园区运营、园区住宅开发等业务转移。

公司土地开发整理业务主要由公司本部及济南东信开发建设有限公司（以下简称“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。由于济南高新区开发逐渐成熟，近三年，公司无已整理土地被收储。

截至2025年末，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，公司未来拟开展东区（孙村）、北区（临空经济区）等片区的建设工作，但实施进度存在不确定性。

安置房建设

近年来，公司安置房建设项目接近尾声，安置房建设业务收入持续下降

在土地开发整理基础上，公司还同时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，约定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），再由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。截至2026年3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，正进行项目的竣工验收及后续的工程结算工作。2023年~2025年，公司安置房项目分别形成收入0.42亿元、0.73亿元和8.10亿元，作为土地开发整理收入核算。

图表 13 截至2026年3月末公司政府采购安置房建设项目情况（单位：亿元）

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	10.94	2018年~2042年
埠东安置区棚户区改造一期项目	12.80	12.56	2018年~2042年
章锦五村棚户区改造二期项目	11.83	9.83	2018年~2042年
合计	36.32	33.33	-

数据来源：公司提供，东方金城整理

IT硬件及服务

公司通过收购的子公司开展芯片销售和设计服务，业务收入持续增长，毛利润基本稳定；但该业务面临技术迭代、市场竞争、成本控制等方面的不确定性

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。华芯半导体总部位于济南，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，推动半导体存储器的国产化创新发展。

图表 14 公司半导体业务经营情况（单位：万元）

产品	2023 年收入	2024 年收入	2025 年收入
芯片销售	61.00	-	-
存储模组	14001.11	28220.77	65806.93
合计	14062.11	28220.77	65806.93

数据来源：公司提供，东方金诚整理

华芯半导体营业收入主要来自于芯片销售和 design 服务，近年来业务收入持续增长，毛利润基本稳定；但该业务面临技术迭代、市场竞争、成本控制等方面的不确定性。2026 年 2 月，公司将本部直接持有的华芯半导体 56.67% 股权协议转让至下属的济高财金，以提升该业务板块的专业化水平和资本运作效率。

股权投资

公司股权投资及金融服务业务对当地的产业发展、项目招引等起到积极作用；但易受资本市场、行业周期、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

公司股权投资由子公司济高财金负责。济高财金为济南高新区财政性股权投资平台，重点支持新一代信息技术、生物医药、智能制造等主导产业，形成了以产业引导基金、政策性项目投资及市场化投资为主，金融服务业务为辅的业务结构。公司通过济高财金，围绕区域主导产业开展的股权投资、金融服务业务，对当地的产业发展、项目招引等起到积极作用。

公司股权投资资金来源主要为高新区财政局及国资委提供的股权投资财政款、股东拨款及对外融资。子公司济高财金根据自身业务特点制定了相应投资管理制度，风控体系和制度体系较为完备。但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，或面临一定的投资损失风险。

1. 产业引导基金

济高财金围绕济南市高新区主导产业设立引导基金，对区域内产业发展起到引领撬动作用，但资金的筹措进度较缓慢，对外投资规模较小

济高财金承担了一定政策性职能，协助高新区管委会开展招商引资，通过自身业务为入驻企业提供金融服务，为高新区的产业孵化、园区开发建设等提供全方位支持。公司围绕电子信息、生命健康、智能装备、现代服务业等高新区主导产业布局，设立产业投资基金、产业转型升级基金、人才发展基金、生命健康产业引导基金等，助力高新区新兴产业发展。

截至 2025 年末，公司参与投资的高新区产业引导基金子基金共 4 只，分别为山东吉富金谷新动能股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“吉富基金”）、济南舜星股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“舜星基金”）、山东省新动能领航医养股权投资基金合伙企业（有限合伙）和助推民企股权投资基金（济南市）合伙企业（有限合伙），对区域内产业发展起到引领撬动作用。上述 4 支引导基金的认缴规模总计 15.70 亿元，其中济高财金总计认缴规模为 2.99 亿元，已实缴出资 1.99 亿元。

吉富基金为创业投资基金，成立于 2017 年 11 月，2025 年末基金规模为 5.00 亿元，其中济高财金认缴资金及实缴资金分别为 1.25 亿元和 1.07 亿元。吉富基金所投项目中，金现代信息产业股份有限公司和山大地纬软件股份有限公司已通过上市实现完全退出，投资金额分别为

975万元和2100万元，分别实现收益1170.35万元和1196.43万元，荣昌生物制药（烟台）股份有限公司、浪潮云信息技术有限公司部分退出。吉富基金其余投资项目主要投向区域内高新技术及生物医药等行业，后续项目计划通过股东回购或上市减持退出（详见附件四）。

山东省新动能领航医养股权投资基金合伙企业（有限合伙）为生命健康产业基金参股基金，2025年末基金规模2.00亿元，其中公司认缴规模和实缴规模均为0.29亿元，投资项目包括青岛紫光药业有限公司、上海小方制药股份有限公司等。

助推民企股权投资基金（济南市）合伙企业为电子信息产业基金参股基金，2025年末基金规模为2.20亿元，其中公司出资金额为0.07亿元，主要围绕电子信息领域开展投资，投资项目包括神州顶联科技有限公司等，目前暂未到退出期。

舜星基金为产业转型升级基金参股基金，2025年末认缴资金合计5亿元，实缴到位1.5亿元，其中济高财金持股比例为25%。该基金运营期内共投资5个项目，累计投资1.49亿元，目前均已通过上市、企业回购及协议等方式实现全部退出，合计实现772.72万元收益。

2.政策性投资项目

济高财金配合高新区管委会开展重大招商引资项目，通过股权投资方式保障重大项目的引进与落地后发展，多数项目拟长期持有，项目整体投资期限较长

为配合高新区产业体系建设、开展招商引资工作，济高财金作为高新区财政性股权投资平台，发挥资本招商作用。公司以大数据与新一代信息技术、智能制造与高端装备、生物医药与大健康等为重点产业，以产业链思维配合重大项目引入，通过股权投资的方式保障企业落地后发展。除股东无偿划入的股权外，济高财金出资项目的资金来源为高新区财政局及国资委提供的股权投资财政款，投资策略包括长期持有或通过协议转让、股东回购、上市等方式退出。公司政策性投资业务以长期持有为主，投资分红较少，少量项目通过上市退出方式实现投资收益。

截至2025年末，公司政策性项目股权直投规模合计36.60亿元，其中投资余额较大对象包括东信建设、济南高新房屋租赁有限公司、济南舜康投资有限公司、济南财金投资有限公司和济南科技创业投资集团有限公司等（详见附件五）。公司投资的山东正威供应链管理有限公司，主要从事供应链管理、货物及技术进出口等，投资余额1.66亿元，存在失信被执行情况，目前拟通过协商解决。2025年，公司退出对济南比亚迪半导体有限公司和泉能先进集成电路产业研究院（济南）有限公司投资，分别实现投资收益-0.06亿元和0.67亿元。

3.市场化投资项目

公司市场化投资逐步向自主管理基金转型，投资规模仍偏小

近年来公司主动进行市场化挖掘，向普通合伙人转型、开展主动管理。市场化基金投资方面，截至2025年末，公司参与设立多只市场化基金，其中主要通过济南高新一号创业投资合伙企业（有限合伙）、山东济高地纬华宸动能创业投资合伙企业（有限合伙）开展投资业务，公司分别实缴3.50亿元和1.20亿元，主要投资于软件和信息技术服务业及科技推广和应用服务业，基金管理人分别为山东舜盈股权投资基金管理有限公司和山东华宸股权投资管理有限公司。

市场化直接股权投资方面，公司主要聚焦医疗健康、电子信息等产业，以推动投资对象上市为主要目标，包括能够取得自主知识产权，有重大技术突破且具有巨大市场潜力的高新技术

项目。截至 2025 年末，公司市场化股权直投资项目投资余额 12.56 亿元，主要新增对山东扁鹊互联网大健康集团有限公司和济南高新允公股权投资有限公司的投资（详见附件六）。2025 年，公司退出对山东镭数信息科技有限公司投资，确认投资收益 0.07 亿元。

未来济高财金将继续增加自主管理基金规模，继续深耕医疗健康、电子信息等产业，培育优质项目，预计未来相关业务将稳步增长。

其他

近年来，其他业务收入持续大幅下降，主要系 2024 年 6 月末丧失对玉龙股份的实际控制权所致；未来，公司将不再开展矿产采掘加工业务和大宗贸易业务

公司其他业务主要由济高国际和玉龙股份开展的大宗贸易、玉龙股份开展的矿产采掘加工业务等构成。其中，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，2024 年以来逐步收缩贸易业务量，2025 年未再开展贸易业务。玉龙股份经营产品以煤炭、化工品、农林产品、原油、金属矿产品等为主，并持有澳大利亚昆士兰州境内的帕金戈金矿，从事矿产采掘加工业务。2023 年~2025 年，公司其他业务营业收入分别为 28.21 亿元、12.68 亿元和 1.42 亿元，占营业收入的比重分别为 24.56%、16.12%和 2.77%。2024 年 6 月末，公司丧失对玉龙股份⁶的实际控制权并不再将其纳入合并范围，导致其他业务收入规模继续下降。

企业管理

产权结构

截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 66.91 亿元，济南高新区国资委持股比例为 90.11%，为公司控股股东及实际控制人。

治理结构

公司股东会由全体股东组成，是公司的权力机构；股东会决定公司的经营方针、发展战略规划，委派和更换非由职工代表担任的董事；股东会由董事会依法召集，董事长主持，股东会会议做出的各项决议必须经代表三分之二以上表决权的股东通过。

公司设董事会、经理层，其中董事会由 5 名董事组成，其中职工代表董事 1 名，非职工代表董事由股东委派产生；山东财欣一般不向企业派出董事，必要时，经省政府批准可派出董事；董事每届任期三年，董事会设董事长 1 名，由股东济南高新区国资委在董事会成员中指定。

公司不设监事会、监事，由公司内部审计机构行使相关职权。公司设总经理 1 名、副总经理若干名、财务总监 1 名，由董事会聘任。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、发展规划部、人力资源部、资本管理部、审计法务部和综合

⁶ 2024 年 5 月 23 日，公司发布公告，经济南高新区国资委批复同意，公司与济南高新城市建设发展有限公司、济南高新盛和发展有限公司分别按 40.00%、40.00%、20.00%比例联合出资设立济高（济南）资本投资有限公司（以下简称“济高资本”）股权投资平台，公司拟以持有的玉龙股份全部股权用于向济高资本出资，在出资义务实缴完毕后，公司丧失玉龙股份实际控制权，于 2024 年 6 月末起不再将其纳入合并范围。2024 年 12 月 7 日，玉龙股份发布公告，经济南高新区管委会批准，公司将所持有的济高资本 40%股权全部转让至济高（济南）能源投资有限公司。

管理部六个职能部门，部门设置合理，职责清晰，并制定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》《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2023年~2025年和2026年1~3月的合并财务报表。中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2023年~2025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2026年1~3月合并财务数据未经审计。

截至2025年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共17家（详见附件二）。近三年，公司合并范围变动较大，主要包括2023年新增划拨取得的济南药谷园区运营管理有限公司（以下简称“济南药谷”）；2024年，公司以持有的玉龙股份股权用于向济高资本出资，不再将玉龙股份纳入合并范围，同年新增兴业信托·兴合X013（济南高新）集合资金信托计划⁷等；2025年，兴业信托·兴合X013（济南高新）集合资金信托计划清算，不再纳入合并范围。

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，但资产中应收类款项、存货和投资性房地产等占比很大，形成了较大规模的资金占用，资产流动性较弱；公司所持相关金融资产易受资本市场、行业周期、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

2023年~2025年末，公司资产规模保持增长，以流动资产为主。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。近三年，公司账面货币资金规模很大，2025年末受限资金为17.70亿元，主要为预售监管资金。公司应收账款有所波动，2024年末大幅下降主要系贸易业务减少所致；2025年，公司应收账款同比小幅回升，期末余额前五名合计32.22亿元，占比71.10%，累计计提坏账准备1.30亿元。预付款项主要为预付施工方、设备及材料提供方款项，近年来规模持续大幅下降。

图表 18 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
资产总额	1182.65	1205.14	1361.93	1390.10
流动资产	823.78	787.50	871.72	894.86
其中：货币资金	148.84	113.46	112.78	110.40

⁷ 公司与深圳信托合资设立，公司持股 25.09%并将其纳入合并范围；公司约定到期回购其他股东股份，实为权益性融资。借款金额 5.34 亿元，借款期限为 1 年，2025 年 5 月到期，利率 4.7%。

图表 18 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
应收账款	69.53	40.64	44.02	34.66
预付款项	57.82	27.04	7.20	5.70
其他应收款	185.11	214.41	257.12	276.84
存货	321.14	365.84	418.18	432.94
非流动资产	358.87	417.64	490.21	495.24
其中：长期股权投资	65.04	66.81	67.96	68.47
其他权益工具投资	25.94	21.84	18.41	18.54
其他非流动金融资产	41.68	56.90	63.20	63.12
投资性房地产	161.73	183.98	195.39	199.61
其他非流动资产	6.22	55.77	113.03	113.03

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金城整理

公司其他应收款近三年持续快速增长，主要为与相关公司的往来款、项目合作款及受让债权等款项，2025 年末余额分别为 199.60 亿元、26.93 亿元和 29.38 亿元，累计计提坏账准备 3.22 亿元。同期末，公司其他应收款账龄在 1 以内的余额 124.02 亿元，占比 47.64%；前 5 名单位欠款余额合计 114.97 亿元，占比 44.15%。总体来看，公司其他应收款规模很大，且账龄较长、欠款单位集中，存在较大规模的资金占用。

公司存货主要由库存商品和开发成本等构成，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，包含土地征拆成本及建安成本等。2025 年末，公司开发成本和库存商品分别为 398.53 亿元和 23.33 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。

公司非流动资产主要由长期股权投资、其他权益工具投资、其他非流动金融资产、投资性房地产和其他非流动资产组成。其中，公司所持相关金融资产规模较大，易受资本市场、行业周期、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。

公司长期股权投资主要是为培养税源企业而参股的企业股权，近三年在追加投资和获取分红、退出的综合影响下，总体规模保持稳定。2025 年以来，公司主要新增投资了济南市高新区聚舜产业投资合伙企业（有限合伙）等。公司其他权益工具投资主要为对济南财金投资有限公司、济南比亚迪半导体有限公司等股权投资，账面金额持续降低主要系处置相关资产及被投资对象亏损所致。公司其他非流动金融资产主要为对有限合伙企业、腾笼换业项目的投资。2025 年末，公司其他非流动金融资产主要为对腾龙换业项目投资 21.34 亿元，对基金、其他项目投资 41.86 亿元，近三年主要新增对济南富杰产业投资基金合伙企业（有限合伙）等投资。

投资性房地产主要为公司建设的产业大楼等、划拨取得的公租房资产等，采用公允价值计量。随着公司存货及固定资产等转入投资性房地产科目核算，叠加评估增值的影响，投资性房地产持续增长。截至 2025 年末，公司投资性房地产主要资产为算谷产业园、齐盛大厦、生物医药产业园、药谷园区、汉峪金谷、未来创业广场、公租房、丁豪酒店、软件园 A-F 座等。

近三年，公司其他非流动资产大幅增加。2024 年，公司将原在其他应收款中核算的南十字矿权和应收山东天业房地产开发集团有限公司（以下简称“天业集团”）受让股权款转入其他非流动资产科目核算；2025 年，公司新增 48.26 亿元合伙企业投资款，系公司投资的济南市高

新区耐心资本的出资通道，主要围绕高新区主导产业、新兴产业聚焦科技创新、产业发展以及具有引领带头作用、关系经济社会长远发展的重大技术突破、产业升级等项目进行投资，所投项目的持有期限较长。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。对于应收天业集团的受让款，公司积极协调天业集团变现其资产，相关款项设置了南十字矿权等资产抵质押担保。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，报告期内公司对矿权资产进行确权，对冲了相关部分的受让款。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仍较大，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。

截至 2025 年末，公司受限资产账面价值为 170.70 亿元，占总资产比例为 12.53%，主要包括货币资金 17.70 亿元、存货 88.24 亿元及投资性房地产 60.21 亿元。

资本结构

公司所有者权益规模很大，构成以实收资本和资本公积为主，资本实力很强

公司所有者权益规模很大，近三年有所波动主要系永续债发行及并表范围变化所致。2025 年，受资本公积转增实收资本及济南高新区国资委增资影响，公司实收资本大幅增长，同时资本公积有所下降。2025 年末，公司资本公积主要由高新区国资委、创新谷发展中心、临空发展中心等相关方无偿划拨的多项实物资产、股权和资金构成。

近三年，随着永续债的发行，公司其他权益工具规模较大。由于支付永续债利率及向股东分红，公司未分配利润逐年降低。同期，公司少数股东权益下降，主要系合并范围变化所致。

图表 19 公司所有者权益情况（单位：亿元）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
所有者权益	330.81	336.38	306.78	310.66
实收资本	40.00	40.00	66.91	66.91
其他权益工具	44.91	74.87	62.16	62.18
资本公积	186.25	186.58	161.59	161.72
未分配利润	2.16	0.89	-2.45	-4.17
少数股东权益	55.41	32.48	17.83	23.17

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，随着项目建设和投资规模扩大，公司负债规模持续增长

随着项目建设和投资规模扩大，公司负债规模持续增长。2023 年~2025 年末，公司流动负债波动较大，占负债总额比重分别为 51.19%、46.32%和 39.50%，主要由短期借款、合同负债、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。

图表 20 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
负债总额	851.84	868.75	1055.14	1079.43
流动负债	436.10	402.44	416.81	405.34
短期借款	56.40	40.85	51.51	57.82

图表 20 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
合同负债	54.93	69.99	92.90	94.52
其他应付款	64.72	58.56	56.88	53.30
一年内到期的非流动负债	194.98	202.10	178.36	164.94
非流动负债	415.75	466.31	638.33	674.10
长期借款	77.47	130.28	190.91	215.00
应付债券	285.70	286.42	382.40	395.33
长期应付款	39.59	37.19	50.72	49.41

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金城整理

公司短期借款规模有一定波动，2025 年末主要由 50.80 亿元信用借款构成，用于日常资金周转等。公司合同负债以园区住宅开发和产业园区开发等业务所形成预收款为主，包括云泉中心、汉峪金谷 B02、算谷产业园等项目，近年来规模持续增长。

公司其他应付款主要是与其他单位的往来款和财政拨款，以及项目施工单位缴纳的工程保证金押金等，近年来整体有所下降。近年来，公司一年内到期非流动负债维持在较高水平，其中，2025 年末即将于一年内到期的债券本息为 125.41 亿元，总体债务集中兑付压力较大。

2023 年以来，公司非流动负债快速增长，以长期借款、应付债券和长期应付款为主。其中，公司长期借款近年来增幅很大，主要用于项目投资建设等。同期，公司直接融资力度较大，为主要的融资来源，发行期限多集中在 3 年和 5 年，用途主要为偿还到期债务、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，2025 年增幅较大主要来自新增租赁和信托借款融资，主要用于补充流动资金，利率分布于 3.64%~5.65%之间，借款期限集中在 2 年及以上。2025 年末，公司应付济南西城投资开发集团有限公司（以下简称“济南西城集团”）棚改统借统还借款 22.52 亿元（包含转入一年内到期的非流动负债部分）。济南市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 3.8%，到期日分布于 2029 年至 2040 年之间。

近年来，公司全部债务规模快速增长，面临较大的集中偿付压力，债务率处于较高水平

2023 年~2025 年末，公司全部债务快速增长，分别占到负债总额的 78.96%、80.90%和 81.58%；若将计入其他权益工具的永续债调整为债务，则公司 2025 年末全部债务将增加至 922.99 亿元。债务结构方面，公司短期债务规模小幅减少，但持续面临较大的集中偿付压力。从负债率来看，公司资产负债率持续上升，整体处于较高水平。未来，随着项目建设及资本支出的推进，公司债务规模及负债率或将继续上升。

图表 21 公司全部债务及偿债指标情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
短期债务	271.31	249.46	237.30	229.80
长期债务	401.34	453.39	623.53	652.58
全部债务⁸	672.65	702.85	860.83	882.38

⁸ 全部债务不含计入其他权益工具的永续债，包含应付票据。

图表 21 公司全部债务及偿债指标情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
其他权益工具-永续债	44.91	74.87	62.16	62.18
资产负债率	72.03	72.09	77.47	77.65

资料来源：公司审计报告、合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

截至 2026 年 3 月末，除科信担保担保业务形成的 4.60 亿元外，公司对外担保余额为 15.64 亿元，主要因出售写字楼等提供的阶段性担保，其中对民营企业担保余额为 7.33 亿元。考虑到公司对外担保金额较大，且被担保对象包括较多中小微企业为主，面临一定代偿风险。

盈利能力

公司营业收入及净利润快速下降，利润对公允价值变动收益和投资收益依赖度较高，盈利能力有所较弱

2023 年~2025 年，公司营业收入快速下降，且营业利润率波动较大。主要受益于融资成本的降低，公司 2025 年期间费用大幅下降。公司净利润降幅较大，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、净资产收益率水平均不断降低，盈利能力有所较弱。

图表 22 公司盈利能力主要指标（亿元）

科目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1~3 月
营业收入	114.83	78.65	51.46	10.62
营业利润率 (%)	19.09	20.95	16.57	24.05
期间费用	18.73	18.17	14.38	2.96
期间费用/营业收入 (%)	16.32	23.10	27.95	27.82
其中：财务费用	11.38	11.05	8.90	1.48
利润总额	8.99	7.37	2.38	-0.24
其中：财政补贴	0.69	0.61	0.37	0.02
投资收益	3.67	3.56	4.03	0.16
公允价值变动收益	3.88	8.89	5.38	0.00
净利润	4.58	3.52	0.78	-0.33
总资本收益率 (%)	1.68	1.46	0.93	-
净资产收益率 (%)	1.38	1.05	0.26	-

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

现金流

近年来，公司经营活动现金流持续为净流出状态，且项目建设和股权投资等现金支出压力较大，资金来源对筹资活动依赖很大

因营业收入的快速下降，近年来经营活动现金流入降幅较大；同时，公司项目建设等现金支出压力较大，经营活动现金流持续为净流出状态。

图表 23 公司现金流构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1~3 月
经营活动现金流入	213.23	150.17	113.51	50.07

图表 23 公司现金流构成情况（单位：亿元）

科目	2023年	2024年	2025年	2026年1~3月
现金收入比（%）	161.54	148.76	164.92	331.80
经营活动现金流出	247.02	223.99	145.30	46.45
经营活动产生的现金流量净额	-33.79	-73.83	-31.79	3.62
投资活动现金流入	2.90	2.97	33.32	1.07
投资活动现金流出	21.85	21.59	106.37	4.51
投资活动产生的现金流量净额	-18.96	-18.62	-73.05	-3.44
筹资活动现金流入	413.21	387.13	523.60	129.81
筹资活动现金流出	335.50	333.68	414.70	130.74
筹资活动产生的现金流量净额	77.71	53.45	108.91	-0.94
现金及现金等价物净增加额	24.65	-39.22	4.14	-0.80

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金城整理

公司投资活动现金流入规模较小，投资活动现金流出主要用于项目建设及股权投资。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保持在高位水平，主要为资金拨付、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很大。

偿债能力

公司从事的济南高新区范围内产业园区开发、园区住宅开发等业务区域专营性很强，业务稳定性及可持续性很强，且外部授信额度充足，可在一定程度上缓解债务偿还压力，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，2023年~2025年末，公司流动比率和速动比率变动不大，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弱，对流动负债的保障能力一般；货币资金对短期债务的覆盖程度较为稳定。

从长期偿债能力来看，公司全部债务资本化比率持续攀升且处于高位，EBITDA对全部债务的覆盖程度很低，面临较大的长期偿债压力。

图表 24 公司主要偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2023年（末）	2024年（末）	2025年（末）	2026年3月（末）
流动比率（%）	188.90	195.68	209.14	220.77
速动比率（%）	115.26	104.77	108.81	113.96
货币资金短债比（倍）	0.55	0.45	0.48	0.48
经营现金流动负债比率（%）	-7.75	-18.34	-7.63	-
长期债务资本化比率（%）	54.82	57.41	67.02	67.75
全部债务资本化比率（%）	67.03	67.63	73.73	73.96
EBITDA利息倍数（倍）	0.95	0.68	0.41	-
全部债务/EBITDA（倍）	28.99	34.53	64.16	-

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金城整理

根据公司提供的资料，截至2026年3月末，公司短期债务规模为229.80亿元，同时若5.00亿元“23 济南高新 MTN004B”和10.00亿元“24 济南高新 MTN001”两期永续债分别在2026

年9月和2027年2月放弃选择行使续期，公司需偿还的债务将进一步增加。债务偿还途径方面，公司计划通过发行债券、经营活动现金流入、银行授信余额及存续债务到期续做对到期债务进行覆盖。公司经营活动现金支出压力较大，现金流状况的改善需依赖于地区招商引资、房地产市场好转等，未来存在较大的不确定性。截至2026年3月末，公司共获得银行授信1114.98亿元，剩余授信额度501.86亿元，可在一定程度上缓解公司的债务偿还压力。

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产业园区开发、园区住宅开发等业务，业务区域专营性很强，业务稳定性及可持续性很强，且外部授信额度充足，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2026年4月7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各类债券到期本息均按期偿还。截至2026年5月15日，子公司济南东禾置业有限公司（以下简称“东禾置业”）本部未结清贷款中无关注、不良和违约记录；含2023年5笔列入失信被执行人名单记录；为其他借款人承担相关还款责任中有1笔损失类和1笔关注类个人住房按揭贷款，还款责任金额546.50万元，逾期总额36.21万元。

经公开查询，截至本报告出具日，公司本部存在4条被执行记录，涉案金额相对较小；东禾置业存在6条终本案件记录。东方金城将持续关注上述事项后续进展及对公司再融资能力的影响。

外部支持

支持能力

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和中小微企业，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。

区域经济和财政状况

1.济南市

作为山东省的省会城市，济南市经济总量位居前列，以大数据与新一代信息技术、智能制造与高端装备、精品钢与先进材料和生物医药与大健康等主导产业带动经济保持增长，综合经济实力很强

济南市是山东省省会城市，位于山东省中部。截至 2025 年末，济南市下辖 10 区、2 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，全市常住人口 961.60 万人。

济南市是山东省省会城市、全国副省级城市之一，为济南都市圈核心城市、环渤海地区南翼中心城市，近年来地区经济总值保持增长，经济总量在山东省位居前列。济南市以制造业为支撑的工业经济保持增长，已形成了大数据与新一代信息技术、智能制造与高端装备、精品钢与先进材料和生物医药与大健康 4 大主导产业，区域内集聚了浪潮集团、济南钢铁、海尔智家、兖矿能源、万华化学、潍柴动力等龙头企业。2025 年，济南市规模以上工业增加值同比增长 6.9%，高技术制造业增加值比上年增长 14.7%，拉动全市规模以上工业增长 3.1 个百分点。

图表 25 济南市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP	12757.40	13527.60	14210.00
GDP 增速	6.1	5.4	5.4
人均 GDP (元)	135347	-	-
规模以上工业增加值增速	12.4	6.5	6.9
固定资产投资增速	2.1	0.4	-12.9
一般公共预算收入	1060.82	1083.05	1093.35
政府性基金收入	520.76	592.00	567.26
上级补助收入	326.93	337.71	347.40
税收收入占比	75.22	72.40	74.34
财政自给率	77.70	77.52	77.68
地方政府债务余额	3180.43	3770.56	4429.54
政府负债率	24.93	27.87	31.17

图表 25 济南市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
----	--------	--------	--------

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：济南市 2023 年~2025 年国民经济和社会发展统计公报，2023 年~2024 年财政决算情况及 2025 年财政预算执行情况，东方金城整理

据初步统计，2026 年 1~3 月，济南市实现地区生产总值 3281.5 亿元，同比增长 5.9%；固定资产投资同比下降 12.2%，其中房地产开发投资下降 11.3%。

济南市一般公共预算收入规模很大，且近年来持续增长，财政实力很强

近年来，济南市一般公共预算收入保持增长，税收收入占比有所波动；同期，济南市政府性基金收入规模有所波动，易受房地产市场和土地出让计划等因素影响，未来收入存在不确定性。济南市获得一定规模的上级补助收入，是财政收入的重要补充。

济南市政府负债率继续增加。债务管控方面，济南市出台《规范政府性债务管理意见》、《政府性债务风险应急处置预案》等完善政府性债务管理机制，有效防范和化解政府性债务风险。综合分析，济南市整体财政实力很强。

2026 年 1~3 月，济南市一般公共预算收入累计完成 353.36 亿元，同比增长 3.0%。其中，税收收入 224.53 亿元，同比增长 2.8%。全市一般公共预算支出 319.89 亿元，同比增长 6.9%。

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，新一代信息技术、智能装备、生物医药和现代服务业四大主导产业带动经济保持增长，综合经济实力很强

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，总面积 291 平方公里，位于济南市市区东部，拥有国家级高新区、新旧动能转换起步区、自贸试验区、综合保税区、科创金融改革试验区“五区叠加”战略优势。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。经过多年发展，济南高新区已形成中心区、章锦片区、高新东区、高新北区共 4 大片区，代管 5 个街道办事处，常住人口 45.5 万人。

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。近年来，济南高新区经济发展迅速，经济实力很强。2022 年~2024 年，济南高新区地区生产总值持续增长，经济增速持续高于济南市水平，经济总量位居全市第二水平。济南高新区已确定了新一代信息技术、智能装备、生物医药和现代服务业四大主导产业，2024 年，济南高新区规模以上工业增加值同比增长 13.5%。

图表 26 济南高新区主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
----	--------	--------	--------

GDP	1767.3	2053.5	2209.8
-----	--------	--------	--------

图表 26 济南高新区主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP 增速	7.3	6.5	7.5
人均 GDP（元）	-	-	-
规模以上工业增加值增速	11.7	13.5	15.6
固定资产投资增速	5.3	-7.1	-11.7
一般公共预算收入	170.66	177.23	188.14
政府性基金收入	7.00	11.09	8.26
上级补助收入	74.64	58.18	52.23
税收收入占比	89.24	92.00	92.06
财政自给率	152.86	158.90	137.56
地方政府债务余额	110.14	123.09	150.90
政府负债率	6.23	5.99	6.83

资料来源：济南市高新区各年主要经济指标完成情况，2023 年~2024 年财政决算及 2025 年预算执行情况，东方金城整理

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

2023 年~2025 年，济南高新区一般公共预算收入保持增长，税收收入占比分别为 89.24%、92.00%和 92.06%，占比很高；政府性基金收入易受房地产市场和土地出让计划等因素影响，未来收入存在不确定性。济南高新区获得一定规模的上级补助收入，是财政收入的重要补充。财政自给率分别为 152.86%、158.94%和 137.56%，地方财政自给能力很强。

综上所述，东方金城对济南市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，公司在资金拨付、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山东金桥高新发展集团有限公司（以下简称“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。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，在资金拨付、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。

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 2026 年 3 月末，公司实收资本由成立时的 1.00 亿元增加至 66.91 亿元。

资金拨付方面，由于承担了区域内众多大型园区项目建设，公司及下属子公司持续获得了财政性投资拨款、项目资本金等支持。此外，济南市国资委及相关单位还向公司注入股权、高新区公租房项目、厂房等资产，以充实公司经营实力和资本实力。

财政补贴方面，2023 年~2025 年，公司分别获得济南高新区管委会拨付的财政补贴 0.69

亿元、0.61 亿元和 0.37 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，股东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、股东及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及相关方对公司的支持作用很强。

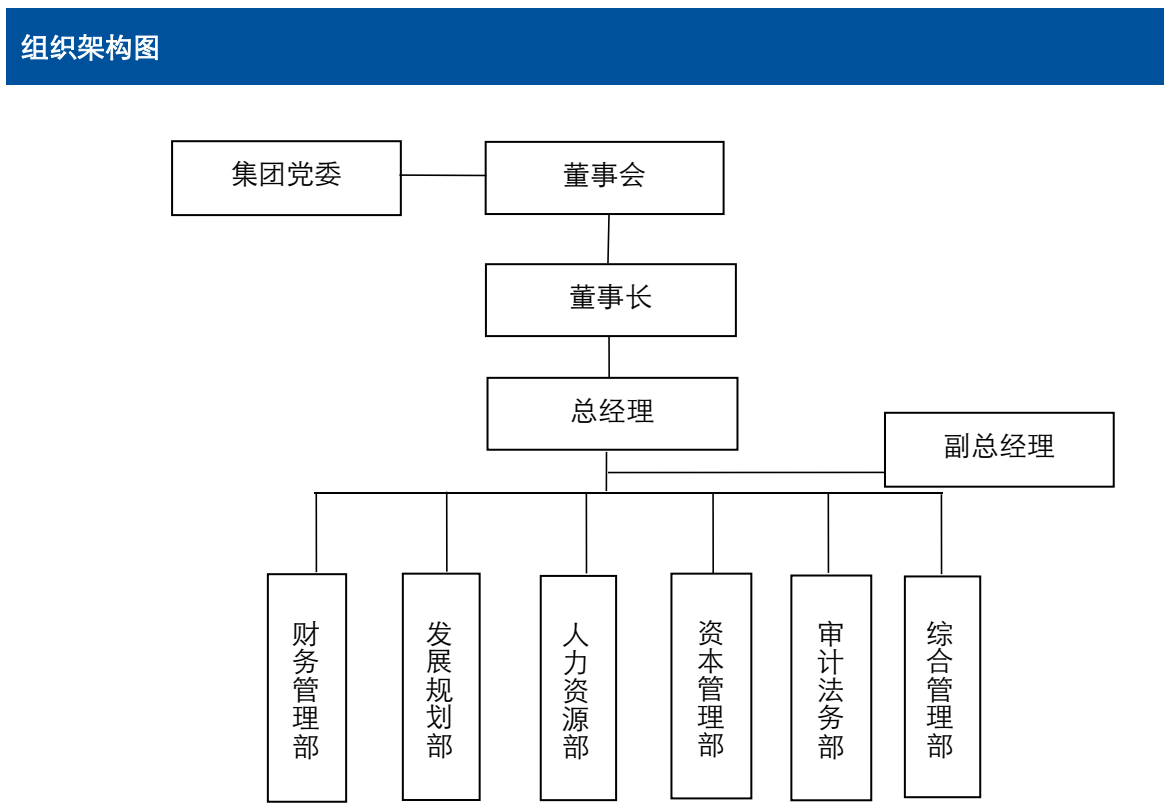
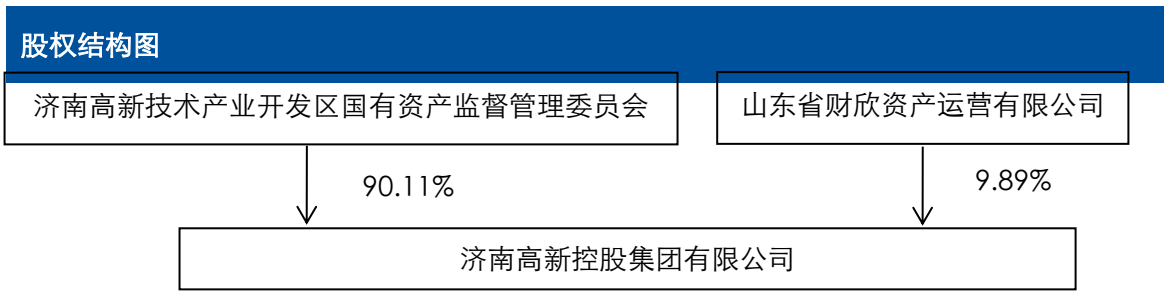
抗风险能力及结论

东方金诚认为，公司从事的济南高新区产业园区开发、园区住宅开发、基础设施建设、土地开发整理等业务，具有很强的区域专营性；公司外部授信额度充足，可在一定程度上缓解债务偿还压力。同时，东方金诚也关注到，公司建设项目资本支出压力较大，亦或因招商不及预期、租金下滑或成本超支等因素，可能导致投资收益不及预期；公司流动资产中应收类款项、存货和投资性房地产占比很大，形成较大规模资金占用，资产流动性较弱；公司全部债务规模快速增长，面临较大的集中偿付压力，债务率处于较高水平；公司营业收入及净利润快速下降，利润对公允价值变动收益和投资收益依赖度较高，盈利能力有所减弱。

作为山东省的省会城市，济南市经济总量位居前列，以大数据与新一代信息技术、智能制造与高端装备、精品钢与先进材料和生物医药与大健康等主导产业带动区域经济保持增长，综合经济实力很强；济南高新区以新一代信息技术、智能装备、生物医药和现代服务业为主导，经济保持增长，综合经济实力很强；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，公司在资金拨付、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，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，维持“22 济南高新债 01/22 济高 02”、“22 济南高新债 02/22 济高 03”等债项的信用等级为 AAA。

附件一：截至 2026 年 3 月末公司股权结构和组织架构图



附件二：截至 2025 年末纳入合并报表范围直接控股子子公司（单位：万元、%）

子公司全称	注册资本	持股比例		取得方式	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 年
济南东泉供水有限公司	1000	100.00	-	设立	2007 年
济南东正科技开发有限公司	100	90.00	-	设立	2005 年
济南东汇土地开发有限公司	2000	100.00	-	设立	2014 年
济南高新医疗健康有限公司	5000	100.00	-	设立	2018 年
山东华芯优创科技有限公司	22200	56.67	-	设立	2020 年
济高科技产业有限公司	300000	100.00	-	设立	2019 年
山东大生命科学工程产业技术研究院有限公司	29000	2.59	97.41	设立	2020 年
山东扁鹊健康产业有限公司	70200	1.07	98.93	设立	2022 年
济南东禾置业有限公司	10000	49.00	51.00	收购	2022 年
济高云融未来园区运营（济南）有限公司	200	4.51	95.49	设立	2022 年
聚兴十一号集合资金信托计划	-	25.09	-	设立	2025 年
济南高新置业发展集团有限公司	20000	100.00	-	设立	2025 年
济南高新园区发展集团有限公司	20000	100.00	-	设立	2025 年
济南高新科技发展集团有限公司	20000	100.00	-	设立	2025 年
济南高新产业投资发展有限公司	100000	100.00	-	设立	2025 年
济南高新生活发展集团有限公司	20000	100.00	-	设立	2025 年

资料来源：公司审计报告及公开资料查询，东方金城整理

附件三：2025年末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 ⁹
创业园	1.40	29948.04	1486.04
丁豪广场	0.25-0.6	72255.06	1210.21
舜泰广场	0.65-3.9	26248.90	1334.09
汉峪金谷 A4-3	1-2.8	34321.43	2138.43
汉峪金谷 A4-4	1-2.8	39169.46	1489.71
齐鲁文化创意基地	-	9270.00	629.00
环保科技园	1.40	10429.65	537.56
齐鲁软件园大厦	1.30	28372.48	804.73
创业广场 A-F 座	1.70	76325.66	4412.41
奥盛大厦	1.80	18777.56	835.21
创新谷一号孵化器	0.7-2.7	22170.21	435.97
汉峪金谷 A6-4	1.49-2.54	37773.92	381.77
汉峪金谷 A7	2.4-5.3	21942.98	397.12
未来创业广场	0.58-2.1	57620.06	3623.37
中欧国际企业港	0.85	64176.33	869.09
汉峪金谷 A8	1.1-3	86203.87	1937.00
港盛大厦	1.30	10642.00	126.00
创新谷工研院一期	0.7-1.8	64329.19	550.80
汉峪金谷-峪悦里	0.5-18.2	42189.59	3,417.12
生物医药产业园	0.8	139000.00	3,470.68
宝雅厂房	0.6	20000.00	76.69
保税大厦	1.6	9300.00	35.00
双创产业中心	0.8	7000.00	118.02
天马相城商业街	0.2-3	32217.00	108.69
云泉中心	0.5-1	26235.64	717.50
舜泰广场智慧停车项目	-	9475.00	1065.68
大数据一期 C 栋	3-4	26255.39	0.00
济南国际会展中心 A 区	0.5-2.8	33714.00	230.74
中德智汇中心	1.1	69491.36	1187.56
跨境电商创新产业园	1.05	18722.89	242.20
融策中心 1-4 层商业	0.6-4.1	19779.12	117.91
算谷产业园	1.0	32300.00	421.48
山东省产研院	0.8	250200.00	13773.33
创新大厦	1.4	4137.16	238.18
群康大厦	-	1526.84	0.50
齐盛大厦	1.58	6800.00	376.44

⁹ 公司所提供数据包含集团内合并企业所承租资产，为现金流回款口径。

蝴蝶广场 4#	0.6-11	8924.20	492.16
药谷产业园	1	74800.00	1900.00
轻骑工业园项目	0.2	46665.00	1140.00
高新会展 BCDE 座	0.91-1.6	26641.00	1200.22
济南国际会展中心商业街	0.42-3.1	19460.70	499.32
ICT-A 产业园	0.63	57287.32	311.11
合计	-	1692099.01	54339.04

资料来源：公司审计报告及公开资料查询，东方金城整理

附件四：2025 年末吉富基金投资项目情况（单位：万元）

项目名称	所属行业	投资时间	所在地区	投资金额	项目状态
金现代信息产业股份有限公司	软件和信息技术服务业	2017.12	济南高新区	975	已退出
荣昌生物制药（烟台）股份有限公司	生物医药	2017.12 2020.2	山东烟台	5000	部分退出
山大地纬软件股份有限公司	软件和信息技术服务业	2018.7	济南高新区	2100	已退出
烟台迈百瑞国际生物医药有限公司	生物医药	2020.4	山东烟台	5000	未退出
浪潮云信息技术有限公司	软件和信息技术服务业	2019.6 2020.2	济南高新区	13000	部分退出
成都数之联科技有限公司	大数据	2019.10	成都	2000	未退出
海尔卡奥斯物联生态科技有限公司	工业互联网	2020.4	山东青岛	5000	未退出
山东信得科技股份有限公司	生物制品	2021.7	山东潍坊	8000	未退出
山东舜丰生物科技有限公司	生物医药	2021.11 2022.12	济南高新区	9350	未退出
山东天一化学股份有限公司	新材料	2022.11	山东潍坊	3000	未退出
山东奥扬新能源科技股份有限公司	新能源	2022.11	山东潍坊	2820	未退出
浪潮云洲（山东）工业互联网有限公司	工业互联网	2022.12	山东济南	2000	未退出
浪潮卓数大数据产业发展有限公司	软件和信息技术服务业	2023.12	江苏无锡	2000	未退出

数据来源：公司提供，东方金城整理

附件五：2025 年末政策性投资项目情况（单位：万元）

投资项目	入账科目	投资余额	投资时间	(拟) 退出方式
无偿划入				
济南科技创业投资集团有限公司	长期股权投资	17381	2016 年	长期持有
济南高新房屋租赁有限公司	长期股权投资	80204	2022 年	长期持有
济南东信开发建设有限公司	长期股权投资	106616	2022 年	长期持有
政策性投资项目				
济南交易市场清算所有限公司	其他权益工具投资	600	2016 年	长期持有
齐鲁股权交易中心有限公司	其他权益工具投资	443	2017 年	长期持有
济南财金投资有限公司	其他权益工具投资	27846	2018 年	长期持有
山东融裕金谷创业投资有限公司	长期股权投资	5192	2018 年	长期持有
山东齐鲁融媒科技股份有限公司	其他权益工具投资	631	2018 年	长期持有
山东正威供应链管理有限公司	长期股权投资	16647	2019 年	大股东回购
山东齐鲁知识产权交易中心有限公司	其他权益工具投资	1599	2019 年	长期持有
山东中芯光电科技有限公司	其他权益工具投资	1500	2019 年	大股东回购
济南舜康投资有限公司	长期股权投资	70000	2020 年	长期持有
网化产业互联网（山东）有限公司	长期股权投资	2194	2020 年	长期持有
山东国惠新芯光电科技有限公司	其他权益工具投资	2731	2020 年	长期持有
北京睿诚海汇健康科技有限公司	其他权益工具投资	3882	2020 年	上市或实控人回购
湘西得象能源服务有限公司	其他权益工具投资	2500	2020 年	关联方回购
山东省人力资本产业创业投资有限公司	其他权益工具投资	1840	2020 年	长期持有
山东隆庆祥生物科技有限公司	其他权益工具投资	1670	2020 年	长期持有
山东新松工业软件研究院股份有限公司	其他权益工具投资	700	2020 年	长期持有
泉脉农业科技有限公司	其他权益工具投资	6338	2021 年	上市退出
高维密码技术开发（济南）有限公司	其他权益工具投资	150	2021 年	长期持有
山东爱思开高新石油有限公司	长期股权投资	4587	2022 年	长期持有
济南海科微电子科技有限责任公司	长期股权投资	9509	2023 年	长期持有
华熙济高生物科技（甘肃）有限公司	其他权益工具投资	1200	2023 年	长期持有
合计	-	365959	-	-

数据来源：公司提供，东方金城整理

附件六：2025 年末市场化股权投资项目情况（单位：万元）

被投资项目	投资余额	(拟)退出方式
济南高新允公股权投资有限公司	59147	长期持有
山东山大华天软件有限公司	23502	计划挂牌转让或上市退出
山东舜丰生物科技有限公司	16066	上市退出
山东艾克韦生物技术有限公司	10578	长期持有
山东扁鹊互联网大健康集团有限公司	8057	长期持有
山东裕航特种合金装备有限公司	3000	大股东回购或转让
济南金威刻科技发展有限公司	2000	大股东回购或转让
山东国泰资本管理有限公司	2289	长期持有
美核电气（济南）股份有限公司	1005	长期持有
合计	125645	-

数据来源：公司提供，东方金城整理

附件七：公司主要财务数据及指标

项目名称	2023年(末)	2024年(末)	2025年(末)	2026年3月(末)
主要财务数据 (单位: 亿元)				
资产总额	1182.65	1205.14	1361.93	1390.10
货币资金	148.84	113.46	112.78	110.40
其他应收款	185.11	214.41	257.12	276.84
存货	321.14	365.84	418.18	432.94
长期股权投资	65.04	66.81	67.96	68.47
投资性房地产	161.73	183.98	195.39	199.61
负债总额	851.84	868.75	1055.14	1079.43
一年内到期的非流动负债	194.98	202.10	178.36	164.94
长期借款	77.47	130.28	190.91	215.00
应付债券	285.70	286.42	382.40	395.33
长期应付款	39.59	37.19	50.72	49.41
全部债务	672.65	702.85	860.83	882.38
其中: 短期债务	271.31	249.46	237.30	229.80
所有者权益	330.81	336.38	306.78	310.66
营业收入	114.83	78.65	51.46	10.62
净利润	4.58	3.52	0.78	-0.33
经营活动产生的现金流量净额	-33.79	-73.83	-31.79	3.62
投资活动产生的现金流量净额	-18.96	-18.62	-73.05	-3.44
筹资活动产生的现金流量净额	77.71	53.45	108.91	-0.94
主要财务指标				
营业利润率 (%)	19.09	20.95	16.57	24.05
总资本收益率 (%)	1.68	1.46	0.93	-
净资产收益率 (%)	1.38	1.05	0.26	-
现金收入比 (%)	161.54	148.76	164.92	331.80
资产负债率 (%)	72.03	72.09	77.47	77.65
长期债务资本化比率 (%)	54.82	57.41	67.02	67.75
全部债务资本化比率 (%)	67.03	67.63	73.73	73.96
流动比率 (%)	188.90	195.68	209.14	220.77
速动比率 (%)	115.26	104.77	108.81	113.96
货币资金短债比 (倍)	0.55	0.45	0.48	0.48
经营现金流流动负债比率 (%)	-7.75	-18.34	-7.63	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.95	0.68	0.41	-
全部债务/EBITDA (倍)	28.99	34.53	64.16	-

附件八：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 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
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+使用权资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

短期债务=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+其他短期债务

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件九：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	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

等级符号	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。