

厦门安居集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕2876号

联合资信评估股份有限公司通过对厦门安居集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持厦门安居集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 厦门安居债 01/21 厦居 01”“21 厦门安居债 02/21 厦居 02”“22 厦门安居债 01/22 厦居 01”和“22 厦门安居债 02/22 厦居 02”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年六月二十二日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受厦门安居集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析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。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信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。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，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。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



厦门安居集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
厦门安居集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/22
担保方一厦门安居控股集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 厦门安居债 01/21 厦居 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 厦门安居债 02/21 厦居 02			
22 厦门安居债 01/22 厦居 01			
22 厦门安居债 02/22 厦居 02			

评级观点

厦门安居集团有限公司（以下简称“公司”）是厦门市重要的保障性住房建设及运营主体，主要承担厦门市的保障性住房建设和运营管理职能，主营业务收入主要来源于保障房开发销售、资产出租和资产运营管理业务。跟踪期内，厦门市经济总量持续增长，财税质量良好，财政自给能力强，人口持续净流入。公司保持其在厦门市的业务专营优势，继续获得有力的外部支持。保障房开发销售及资产出租业务仍为公司主要收入来源。受保障性商品房交房量减少以及退房率上升影响，2025 年公司保障房开发销售收入有所下降，需关注剩余房源去化情况。公司资产出租业务整体出租率较高，贡献持续的收入来源，同时大规模的在建项目为租赁收入增长提供空间，但资金支出压力较大。2025 年，公司资产出租业务收入略有增长，整体出租率较高。公司资产中，用于出售或出租的房产项目所形成的存货和投资性房地产占比高，能为公司带来一定收益；投资性房地产公允价值变动收益对利润贡献较大；公司债务规模快速增长，债务负担适中，债务结构合理；公司整体偿债指标表现很好，融资渠道畅通。

“21 厦门安居债 01/21 厦居 01”“21 厦门安居债 02/21 厦居 02”“22 厦门安居债 01/22 厦居 01”和“22 厦门安居债 02/22 厦居 02”由股东厦门安居控股集团有限公司（以下简称“安居控股集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，安居控股集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的担保有利于进一步保障“21 厦门安居债 01/21 厦居 01”“21 厦门安居债 02/21 厦居 02”“22 厦门安居债 01/22 厦居 01”和“22 厦门安居债 02/22 厦居 02”本息偿付的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：公司实际控制人支持能力极强，公司作为厦门市保障性住房建设和运营管理主体，在资金注入、政府补助、专项债资金获取以及中央财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

厦门市人口持续净流入，城镇化程度高，保障性住房购置和租赁需求大。2026 年，厦门市保障性住房计划供应量维持高位，公司业务有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围缩小，职能定位下降。公司发生重大资产变化，核心资产被划出，外部支持程度减弱。

优势

- **经营环境良好。**厦门市作为五个计划单列市之一，经济总量持续增长，财税质量良好，财政自给能力强，人口持续净流入，“十五五”规划纲要为公司保障性住房建设及运营主业带来政策支撑。
- **区域专营优势明显。**公司作为厦门市重要的保障性住房建设及运营主体，主要承担厦门市的保障性住房建设和运营管理职能，区域专营优势明显。

- **继续获得有力的外部支持。**2025 年，公司获得资金注入 6.00 亿元、政府补助 0.56 亿元、政府专项债资金 2.78 亿元以及中央财政补贴 0.99 亿元。

关注

- **未来资金支出压力较大。**截至 2025 年底，公司在建的自建保障性住房项目计划总投资 52.67 亿元，尚需投资 24.77 亿元，未来资金支出压力较大。
- **有息债务规模快速增长。**截至 2025 年底，公司全部债务 144.84 亿元，较上年底增长 31.76%；全部债务资本化比率上升 5.65 个百分点至 48.57%，未来随着保障性住房建设的推进，可能进一步抬升公司债务水平。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）

债项评级方法 债项评级基本方法（V3.0.202207）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		1
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			aaa	
外部支持调整因素：--			--	
模型级别			AAA	

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》、《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

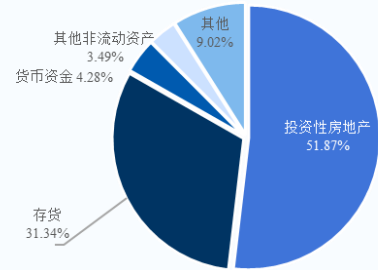
主要财务数据

合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
现金类资产（亿元）	24.49	11.06	14.02
资产总额（亿元）	291.22	285.88	328.00
所有者权益（亿元）	140.69	146.21	153.36
短期债务（亿元）	4.65	15.33	8.34
长期债务（亿元）	87.59	94.60	136.50
全部债务（亿元）	92.24	109.93	144.84
营业总收入（亿元）	31.26	34.22	10.15
利润总额（亿元）	3.07	6.84	4.66
EBITDA（亿元）	6.41	10.34	8.31
经营性净现金流（亿元）	6.62	17.29	-32.46
净资产收益率（%）	1.72	3.54	2.31
资产负债率（%）	51.69	48.86	53.24
全部债务资本化比率（%）	39.60	42.92	48.57
现金短期债务比（倍）	5.26	0.72	1.68
EBITDA 利息倍数（倍）	2.05	3.41	2.38
公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	279.88	274.21	300.16
所有者权益（亿元）	132.48	137.58	144.32
全部债务（亿元）	92.21	109.91	131.09
营业总收入（亿元）	28.38	31.63	7.86
利润总额（亿元）	1.89	5.98	3.61
资产负债率（%）	52.67	49.83	51.92
全部债务资本化比率（%）	41.04	44.41	47.60
现金短期债务比（倍）	4.39	0.56	1.22

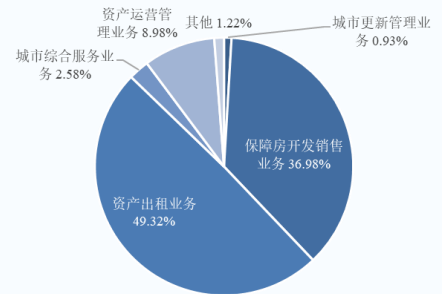
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告已将其他应付款以及长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

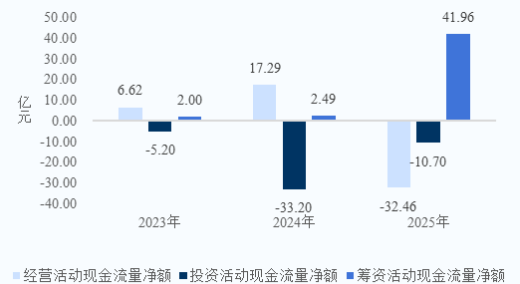
2025 年底公司资产构成



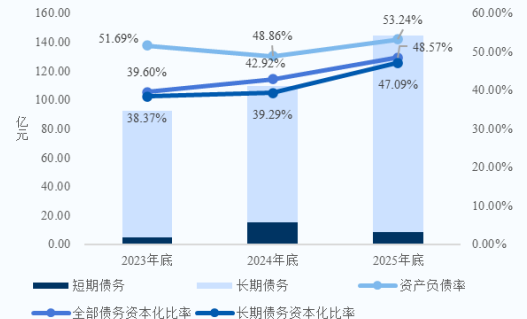
2025 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 厦门安居债 01/21 厦居 01	5.00 亿元	5.00 亿元	2030/08/11	回售，调整票面利率
21 厦门安居债 02/21 厦居 02	5.00 亿元	5.00 亿元	2030/11/09	回售，调整票面利率
22 厦门安居债 01/22 厦居 01	5.00 亿元	5.00 亿元	2031/03/02	回售，调整票面利率
22 厦门安居债 02/22 厦居 02	5.00 亿元	5.00 亿元	2031/03/30	回售，调整票面利率

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 厦门安居债 01/21 厦居 01、21 厦居 02、22 厦居 01、22 厦居 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/23	尹丹 李凯田	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
22 厦门安居债 02/22 厦居 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/03/07	杨廷芳 霍正泽	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 厦门安居债 01/22 厦居 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/01/19	杨廷芳 霍正泽	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 厦门安居债 02/21 厦居 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/10/09	杨廷芳 霍正泽	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 厦门安居债 01/21 厦居 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/09/09	杨廷芳 霍正泽	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 厦门安居债 01/21 厦居 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2020/11/23	文中 章进	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级方法/模型通过报告链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：尹 丹 yindan@lhratings.com

项目组成员：马 成 macheng@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于厦门安居集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司成立于 2013 年 6 月，跟踪期内，公司股权结构未发生变化。截至 2025 年底，公司注册资本和实收资本均为 115.73 亿元，厦门安居控股集团有限公司（以下简称“安居控股集团”）为公司唯一股东，公司实际控制人仍为厦门市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“厦门市国资委”）。

公司是厦门市重要的保障性住房专营主体，主要承担厦门市的保障性住房建设和运营管理职能，主营业务收入主要来源于保障房开发销售、资产出租和资产运营管理业务。

截至 2026 年 3 月底，公司本部设计划与财务部、经营管理部、投资与业务发展部等职能部门。截至 2025 年底，公司纳入合并范围的一级子公司共 8 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 328.00 亿元，所有者权益 153.36 亿元（含少数股东权益 7.89 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 10.15 亿元，利润总额 4.66 亿元。

公司注册地址：厦门市思明区台北路 1 号之二 703 单元；法定代表人：汪晓林。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 4 月底，公司由联合资信评级的存续债券均已按时付息。

图表 1 • 截至 2026 年 4 月底公司由联合资信评级的存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行规模	债券余额	起息日	期限
21 厦门安居债 01/21 厦居 01	5.00	5.00	2021/08/11	9（3+3+3）年
21 厦门安居债 02/21 厦居 02	5.00	5.00	2021/11/09	9（3+3+3）年
22 厦门安居债 01/22 厦居 01	5.00	5.00	2022/03/02	9（3+3+3）年
22 厦门安居债 02/22 厦居 02	5.00	5.00	2022/03/30	9（3+3+3）年

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

从募集资金用途来看，公司募集资金中 12.00 亿元用于公共租赁房等保障性安居工程（以下简称“募投项目”）的项目建设，8.00 亿元用于补充营运资金。截至 2025 年底，公司募集资金中用于募投项目建设的资金以及用于补充营运资金的资金均已全部使用完毕，募投项目最新建设情况如下表所示。

图表 2 • 截至 2025 年底募投项目建设情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	已投资
龙泉公寓一期	9.85	8.46
龙泉公寓二期	7.75	5.04
合计	17.60	13.50

注：除表内募投项目外，湖边公寓、仁和公寓、官浔公寓、雍厝公寓、清家公寓、林边公寓、龙秋公寓和洪茂居住区一期均已完工，故未列示

资料来源：公司提供

2026 年 5 月 14 日，公司发布了《厦门安居集团有限公司关于新增增信措施的公告》（以下简称“公告”）。公告称，基于自身业务发展需要及后续工作安排，经公司股东安居控股集团董事会决定，由安居控股集团为“21 厦门安居债 01/21 厦居 01”“21 厦门安居债 02/21 厦居 02”“22 厦门安居债 01/22 厦居 01”和“22 厦门安居债 02/22 厦居 02”新增提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。担保范围为本批债券应付的全部本金、利息和逾期利息，以及债券持有人为实现债权与担保权利发生的合理费用（包括但不限于诉讼费、仲裁费、保全费、公告费、评估费、拍卖费、律师费、差旅费等）；担保期间为担保协议生效之日起至本批债券原到期日（不含展期）起 1 年止，若债券展期且经担保人书面同意，则担保期间调整为展期后到期日起 1 年止。

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松，整体呈现收紧态势。2025 年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026 年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

厦门市作为五大计划单列市之一，经济总量持续增长，形成了以电子信息、机械装备、商贸物流、金融服务 4 大产业为支柱的“4+4+6”现代产业体系。厦门市财税质量良好，财政自给能力强，人口持续净流入，“十五五”规划纲要为公司保障性住房建设及运营主业带来政策支撑。

厦门位于福建省东南端，是我国首批实行对外开放政策的经济特区之一、“中国（福建）自由贸易试验区”三片区之一、海峡两岸贸易中心城市、计划单列市。2015 年 4 月 21 日，中国福建自由贸易试验区厦门片区揭牌，厦门片区面积 43.78 平方公里，范围涵盖东南国际航运中心海沧港区域和两岸贸易中心核心区，并根据先行先试推进情况以及产业发展和辐射带动需要，拓展试点政策范围，形成与两岸新兴产业和现代服务业合作示范区、东南国际航运中心、两岸贸易中心和两岸区域性金融服务中心建设的联

动机制。近年来，厦门市人口持续净流入，截至 2025 年底，厦门市全市常住人口 536.50 万人，较上年底增长 1.50 万人；厦门市常住人口城镇化率为 91.31%。

随着自贸区设立、海上丝绸之路战略实施，厦门市不断推进经济结构优化升级，形成了“4+4+6”现代产业体系：“电子信息、机械装备、商贸物流、金融服务”4 大支柱产业集群，“生物医药、新材料、新能源、文旅创意”4 个战略性新兴产业和“第三代半导体、未来网络、前沿战略材料、氢能与储能、基因与生物技术、深海空天开发”6 个未来产业。

根据厦门市国民经济和社会发展统计公报，2023—2025 年，厦门市 GDP 持续增长，增速持续提升。2025 年，厦门市 GDP 和 GDP 增速分别位居省内第 3 位和第 2 位。厦门市产业结构呈三二一态势，第二、三产业对经济发展形成明显支撑。固定资产投资方面，2023—2025 年，厦门市固定资产投资增速持续下降，其中 2025 年基础设施投资比上年增长 11.2%，工业投资增长 3.0%，房地产开发投资比上年下降 41.0%。

图表 3 • 厦门市主要经济及财政指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	8142.93	8589.01	8980.37
GDP 增速（%）	3.1	5.5	5.7
固定资产投资增速（%）	0.5	-5.7	-9.0
三产结构（%）	0.4:36.6:63.1	0.3:36.6:63.1	0.3:37.8:61.9
人均 GDP（万元）	15.31	16.09	16.74
一般公共预算收入（亿元）	932.14	933.35	961.08
一般公共预算收入增速（%）	5.5	0.1	3.0
税收收入（亿元）	665.07	653.89	675.52
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	71.35	70.06	70.29
一般公共预算支出（亿元）	1084.65	1059.20	1076.56
财政自给率（%）	85.94	88.12	89.27
政府性基金收入（亿元）	675.59	423.68	317.77
地方政府债务余额（亿元）	2120.76	2639.68	3197.69

注：2025 年人均 GDP 系由 2025 年 GDP/2025 年末常住人口计算得出
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据厦门市财政预算执行和决算报告，2023—2025 年，厦门市一般公共预算收入持续增长，税收收入占一般公共预算收入比重较高，财税质量良好。同期，厦门市一般公共预算支出波动下降，财政自给能力强。2023—2025 年，厦门市政府性基金收入持续下降。截至 2025 年底，厦门市政府债务余额 3197.69 亿元，其中一般债务余额 450.82 亿元，专项债务余额 2746.87 亿元。

根据厦门市人民政府公布的数据，2026 年一季度，厦门市实现 GDP 2226.07 亿元，比上年同期增长 6.3%。2026 年 1—3 月，厦门市固定资产投资比去年同期增长 3.0%，其中房地产投资同比增长 1.2%。

根据《厦门市国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要（2026—2030 年）》，厦门市政府将城镇住房保障受益覆盖率¹列为“十五五”时期经济社会发展主要指标，目标从 2025 年的 8.4%提升至 2030 年的 10%；同时，厦门市政府明确提出“统筹优化保障性住房供给结构，构建租购并举、多层次保障、多主体参与、多渠道供给的住房保障格局，完善求职“一张床”、就业“一间屋”、安家“一套房”阶梯式全链条住房保障体系，健全配售型保障房制度，保障中低收入群体安居需求。厦门市“十五五”规划纲要为公司保障性住房建设及运营主业带来政策支撑。

根据《厦门市 2026 年住房发展年度计划》，2026 年厦门市计划供应保障性住房 1.49 万套，建筑面积约 73 万平方米。其中，保障性商品房供应 0.15 万套，建筑面积约 11 万平方米；保障性租赁住房供应 0.24 万套，建筑面积约 14 万平方米；市级公共租赁住房供应 0.99 万套，建筑面积约 41 万平方米；保障性租赁住房（市场化运营）供应 0.11 万套，建筑面积约 7 万平方米。2026 年，厦门市保障性住房计划供应量维持高位。

¹ 城镇住房保障受益覆盖率指住房保障受益人群占全市当年城镇人口数的比例，是衡量一个城市住房保障水平的重要指标

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司股权结构和职能定位未发生变动，公司仍承担厦门市的市级保障性住房建设和运营管理职能，区域专营优势明显。公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

跟踪期内，公司股权结构未发生变动，安居控股集团为公司唯一股东，厦门市国资委仍为公司实际控制人。公司职能定位不变，仍承担厦门市的市级保障性住房建设和运营管理职能。

根据公司本部 2026 年 5 月 12 日《企业信用报告》，公司本部无已结清和未结清不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部存在逾期或违约记录。

截至 2026 年 6 月 17 日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被重大行政处罚的行为。

（二）管理水平

2025 年，公司董事和高级管理人员未发生变动，管理团队人员稳定。截至 2025 年底，公司共有董事 7 人，高级管理人员 3 人。跟踪期内，公司主要内控管理制度连续。

（三）经营方面

1 经营概况

公司业务主要为保障房开发销售、资产出租、城市综合服务、资产运营管理和城市更新管理业务，保障房开发销售及资产出租业务仍为公司主要收入来源。2025 年，公司营业总收入同比下降 70.32%，主要系受交房量减少以及退房率上升影响，保障房开发销售业务收入下滑所致。受保障房开发销售业务以及资产出租业务毛利率有所提升影响，公司综合毛利率显著提升。

图表 4 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
城市更新管理业务	0.07	0.21	44.88	0.09	0.93	321.30
保障房开发销售业务	28.10	82.11	15.80	3.76	36.98	24.85
资产出租业务	4.26	12.45	65.21	5.01	49.32	74.10
城市综合服务业务	0.84	2.46	6.42	0.26	2.58	-3.35
资产运营管理业务	0.88	2.56	54.56	0.91	8.98	39.73
其他	0.07	0.20	-52.32	0.12	1.22	-7.94
合计	34.22	100.00	22.63	10.15	100.00	52.10

资料来源：联合资信根据公司提供整理

2 业务经营分析

（1）保障性住房建设业务

公司保障性住房建设项目以自建模式为主，公司将逐渐退出保障性住房代建业务；自建的保障性住房项目以出租收入平衡资金，尚需投资规模较大，未来资金支出压力较大。

公司保障性住房建设主要由公司本部及子公司厦门安居建设有限公司及厦门安控保障性住房发展有限公司（以下简称“安居发展”）负责，业务模式包括代建和自建两种。

代建模式下，公司与厦门市保障性住房建设中心（以下简称“市保障中心”）签订代建合同，在合同约定范围内，由公司进行建设项目前期准备、实施、竣工验收、产权初始登记、维修维保及投资、质量、安全、工期专业化管理等全部涉及项目的建设和管理工作，并在项目竣工验收合格后进行移交。公司仅收取代建管理费，代建管理费按照《厦门市财政局关于调整建设单位管理费计取标准有关事项的通知》（厦财建〔2017〕80号）相关规定计取，最终以市财政审核中心审定的结果为准。代建管理费的支付由公司按照施工进度提出申请，按公司在代建范围内实际财政拨款额为计算基数进行计取，至项目竣工验收合格后支付至代建管理费的80%，其余代建费在保修期满且办理完所有代建工程财务决算后结清。公司不负责项目建设资金的筹措，财政根据用款申请将项目建设资金提前拨付至公司，公司根据项目建设进度支付工程款。2023年开始，公司进行业务调整，逐渐退出代建及城市更新管理业务，城市更新管理业务收入规模较小。截至2025年底，公司在建的代建保障性住房项目共2个，计划总投资34.54亿元，尚需投资10.00亿元。公司无拟建的代建保障性住房项目。

图表5·截至2025年底公司主要在建的代建保障性住房项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	建筑面积	计划总投资	已投资
马銮湾保障房地社区二期工程	50.24	22.39	18.14
东园保障性住房	16.94	12.15	6.40
合计	67.18	34.54	24.54

注：东园保障性住房项目计划总投资较前次评级披露数据有差异，系将土地款考虑在内
资料来源：公司提供

自建模式下，公司自行筹措资金完成项目建设，工程投入计入“投资性房地产”及“存货”。其中计入投资性房地产的厦门市市级公共租赁住房项目建成后对满足条件的特定群体进行出租，租金收费标准一般为市场租金价格的70%，市场租金价格由公司从市国有资产管理部建立的中介机构名录库中随机抽取不少于3家的房地产评估机构进行评估，按照评估结果算术平均值确定；保障性租赁住房项目建成后由公司按照《厦门市保障性租赁住房项目认定和管理操作细则》（厦房租赁〔2022〕19号）进行运营管理，保障性租赁住房租金价格应接受政府指导，租金按不高于同地段同品质市场化租赁住房租金95%的标准执行，年度租金涨幅不超过5%。公司自建模式下形成的可租赁房产及租赁情况见“资产租赁业务”板块。计入存货的配售型保障性住房项目，由安居集团下属子公司安居发展开发建设并对外销售，2025年配售型保障性住房项目尚未开展销售业务。

截至2025年底，公司在建的自建保障性住房项目计划总投资52.67亿元，尚需投资24.77亿元，未来资金支出压力较大。公司无拟建的自建保障性住房项目。

图表6·截至2025年底公司主要在建的自建保障性住房项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	建筑面积	计划总投资	已投资
保障性住房龙泉公寓一期	24.16	9.85	8.46
保障性住房龙泉公寓二期	18.64	7.75	5.04
保障性租赁住房美峰公寓	20.89	8.56	6.32
保障性租赁住房大嶝公寓	28.97	15.52	2.40
保障性住房英村公寓	12.09	4.91	1.04
马銮湾保障房地社区二期工程 A08-09 地块	14.32	6.08	4.64
合计	119.07	52.67	27.90

注：1.表中已投入资金数据为财务支付口径；2.2024年10月，厦门市发展和改革委员会《关于马銮湾保障房地社区二期工程项目及珩边居住区保障性安居工程项目部分地块变更业主的函》明确珩边居住区保障性安居工程-1317B08、1317D02、1317D05地块及马銮湾保障房地社区二期工程 A08-09 地块两个配售型保障性住房项目业主由厦门市保障性住房建设中心变更为安居集团下属子公司安居发展，2025年5月，安居发展与厦门市保障性住房建设中心双方签订合同，由安居发展支付原业主厦门市保障性住房建设中心前期已投资的工程款，剩余尚需投资的工程款由安居发展和工程相关单位进行结算。其中马銮湾保障房地社区二期工程 A08-09 地块建成的房子均作为配售型保障性住房，珩边居住区保障性安居工程-1317B08、1317D02、1317D05地块（2025年末已竣工备案）建成的房子部分作为配售型保障性住房部分作为租赁住房
资料来源：公司提供

（2）保障性商品房销售业务

2025年，公司保障性商品房销售收入仍为公司最主要收入来源，但受交房量减少以及退房率上升影响，保障房开发销售收入大幅下降。此外，公司保障性商品房签约销售金额继续下滑，需关注剩余房源去化情况。

2024—2025年，公司分别确认保障性住房（保障性商品房及安置型商品房）销售收入28.10亿元和3.76亿元，其中2025年收入下降主要系保障性商品房交房量减少以及退房率同比上升综合所致。

公司自厦门市住房和城乡建设局（原市保障中心及厦门市住房保障和房屋管理局）购入保障性商品房，面向符合条件的人员进行销

售。2020年6月23日，公司购买马銮湾地铁社区一期、二期和新店地铁社区一期、二期保障性商品房合计9191套，交易金额67.19亿元。2021年，公司继续购置祥平一期等保障性商品房3597套，交易金额27.94亿元；购置嘉福花园二期一组团住宅1154套、商业店面28间和车位169个，交易金额为6.72亿元。2022年，公司购置新店保障房地铁社区林前综合体保障性商品房2245套，交易金额16.50亿元；购置洋唐居住区A11地块保障性安居工程402套，交易金额3.81亿元。2023年，公司购置了珩边居住区保障性安居工程、东园保障性住房一期、海沧新阳居住区保障性安居工程三期项目保障性商品房3718套，交易金额合计26.12亿元。2024—2025年，公司均未购置保障性商品房。根据《厦门市保障性商品房管理办法》，保障性商品房当前实行批次轮候配售。2024—2025年，公司分别实现保障性商品房签约销售金额4.20亿元和3.71亿元。

图表7·公司保障性商品房销售情况（单位：万平方米、万元/平方米、亿元）

项目名称	2023年	2024年	2025年
房屋销售签约面积	16.13	3.32	2.84
平均销售价格	1.43	1.27	1.31
签约金额	23.02	4.20	3.71

资料来源：公司提供

截至2025年底，公司在售保障性商品房项目总投资为141.55亿元，已签约销售总额为91.76亿元，需关注剩余房源去化情况。

图表8·截至2025年底公司在售保障性商品房项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	已签约销售金额	销售进度（%）	已回款
马銮湾保障房地铁社区一期	21.65	21.75	75.51	21.75
新店保障房地铁社区一期	12.04	11.62	74.46	11.58
洋唐居住区A11地块保障性安居工程	3.81	2.20	43.56	2.20
祥平保障房地铁社区一期	15.79	3.88	18.70	3.88
洋唐居住区B13地块保障性安居工程	5.82	3.18	38.76	3.18
新店保障房地铁社区二期	18.00	19.69	85.39	19.68
新店保障房地铁社区林前综合体	16.50	18.53	83.79	18.44
马銮湾保障房地铁社区二期	21.83	7.31	24.44	7.29
东园保障性住房A1-1地块	3.65	0.26	5.39	0.26
珩边居住区保障性安居工程-1317B12地块	3.52	0.51	10.80	0.51
海沧新阳居住区保障性安居工程三期	18.96	2.83	11.22	2.76
合计	141.55	91.76	46.66	91.54

注：1.表中披露的部分项目已签约销售金额、销售进度以及回款数据较前次评级披露数据有差异，系发生退房导致；2.合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成
 资料来源：公司提供

除前述外购的保障性商品房项目外，公司还有1个安置型商品房项目，为黄厝会议中心安置房项目（以下简称“黄厝项目”）。黄厝项目位于思明区，建筑面积约12.78万平方米，可提供房源850套。黄厝项目已于2022年10月完成项目竣备，计划部分销售给思明区政府，剩余房源对外面向特定行业个人销售。截至2025年底，黄厝项目已投资24.24亿元，已签约金额为13.45亿元，已确认收入12.34亿元，已回款8.41亿元。

（3）资产出租业务

公司出租资产类型主要为保障性租赁住房、公共租赁住房及商业配套设施，2025年，公司资产出租业务收入规模略有增长，整体出租率较高。

公司资产出租业务板块主要包括保障性租赁住房、公共租赁住房及商业配套设施的出租，其中公共租赁住房包括市级公租房和国家级公租房，现阶段以市级公租房为主。该业务板块经营主体为安居集团下属子公司厦门住房租赁发展有限公司（以下简称“安居租赁”）和厦门安居置业有限公司（以下简称“安居置业”）。其中安居租赁负责保障性租赁住房、公共租赁住房的租赁，安居置业主要负责保障性住房配套商业、车位及部分市级公共租赁住房租赁业务。其中厦门市市级公共租赁住房房源主要面向具有本市户籍的住房收入困难家庭、未享受政府其他住房优惠政策且在厦无住房的各类人才、在厦稳定就业的其他无住房职工，实行租金优惠制度，由安居租赁以低于市场租金标准出租（一般为按照市场租金价格的70%）；保障性租赁住房房源由安居租赁主要面向厦门市新就业大学生、青年人、城市基本公共服务人员等新市民群体，由安居租赁以低于市场租金标准出租（接受政府指导，一般

不超过市场租金价格的 95%)；保障性住房商业配套的出租主要是公司从市住房保障中心购入以及自建的商配店面、车位自主对外出租，根据公司网上竞标管理平台竞标或专业化招商对外出租。2024—2025 年，公司分别实现资产租赁收入 4.26 亿元和 5.01 亿元。

截至 2025 年底，公司主要的公租房项目包含围里公寓、滨海公寓、后溪花园、后吴公寓和仁和公寓等项目，可供出租面积合计为 126.60 万平方米，已实现出租 99.40 万平方米，出租率为 78.51%；公司主要的保障性租赁住房项目包括林边公寓、园博公寓和珩琦公寓，可供出租面积合计为 63.92 万平方米，已实现出租 58.90 万平方米，出租率为 92.15%；公司可供出租的商业配套设施面积合计为 33.41 万平方米，已实现出租面积为 27.83 万平方米，出租率为 83.30%。

(4) 资产运营管理业务

资产运营管理业务对公司营业总收入形成一定补充。

公司资产运营管理业务主要来源于公司承担的保障性租赁房、保障性住房相关商业配套以及市直管公房运营管理职责（受托管理），其中保障性租赁房、保障性住房相关商业配套的委托方主要系市住房保障中心，市直管公房的委托方为厦门市房屋事务中心。公司资产运营管理业务的经营主体为安居租赁（负责保障性租赁房）、安居置业（负责保障性住房相关商业配套）和厦门市旧城保护开发有限公司（负责市直管公房管理）。资产运营管理业务模式主要包括以下四种：①后溪花园、滨海公寓等保障性租赁房项目：固定管理成本按照 2 元/平方米月安排，相关房源完成出租后，再按照房屋租金收入（税后）30%给予奖励²；②五缘公寓、高林居住区等市级公共租赁住房项目：固定管理成本按照 2 元/平方米月安排，相关房源完成出租后，再按照房屋租金收入（税后）30%给予奖励；③商业配套根据固定管理成本 5 元/平方米月安排，相关房源完成出租后，再按照租金税后收入 30%予以奖励；④对于受托经营管理的全市直管公房，2024 年由原委托管理模式转变为授权模式，根据授权协议年度专项费用结算，专项费用按季度拨付，每季度拨付专项费用的 25%，在季度后 10 个工作日内拨付。2024—2025 年，公司分别实现资产运营管理收入 0.88 亿元和 0.91 亿元，对公司营业总收入形成一定补充。

3 未来发展

“十五五”期间，公司将持续开展各类保障性住房及配套资产运营业务，以市场化运作为导向，结合保障房政策属性，从提升存量资产运营水平与探索增量业务发展模式双线入手，用好内部资源，优化业务流程，强化运营效率，提升服务水平，提高企业效益，形成具有自身特色的可持续发展模式，致力于成为厦门市乃至全国保障性住房领域的标杆企业，为广大市民提供高品质、可负担的保障性住房，满足不同层次的住房需求，助力城市发展。

(四) 财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。公司根据最新的会计准则及相关规定编制财务报表，执行其规定对公司财务报表无影响。会计估计变更事项方面，2025 年，公司依据《企业会计准则第 14 号——收入》相关规定，结合销售及退房实际情况综合判断，经公司董事会审议通过（厦安居董决〔2026〕4 号），将公司累计销售保障性商品房原预计总退房率由 5%调整为 11%。报告期内公司无重要前期差错更正。

合并范围变动方面，2025 年，公司合并范围未发生变化，纳入合并范围的一级子公司仍为 8 家。整体看，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产规模有所增长，用于出售或出租的房产项目所形成的存货和投资性房地产占比高，能为公司贡献持续的收入来源。

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底增长 14.73%，资产结构变动不大。公司货币资金主要由银行存款（14.02 亿元）构成，其中 4.15 亿元货币资金因涉诉冻结以及认购结构性存款受限。公司存货主要由开发产品（98.53 亿元）构成，主要为黄厝项目、购置的保障性商品房项目以及配售型保障性住房成本。公司投资性房地产较上年底有所增长，主要为自建或购买的拟对外出租的保障性住房、配套商业和车位；投资性房地产采用公允价值模式计量，2025 年公允价值变动收益为 2.87 亿元；公司尚未办理完成产权证的已对外运营的投资性房地产项目合计 54.00 亿元，主要系部分项目建成时间较久，调取办理产权证所需材料用时较久，此外还有部分公司自建项目，因商业部分资产为划拨地，产权证一直未办理。截至 2025 年底，公司受限资产 4.15 亿元，全部为受限货

² 2026 年起变更为：公司向市住房保障中心申请企业运营管理成本（上年度租金收入的 15%）作为固定管理费，并根据考核结果申请绩效考核浮动费（上年度租金收入的 5%）。

币资金；受限比率为 1.27%。

图表 9 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年底		2025 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	121.83	42.62	142.41	43.42
货币资金	11.06	3.87	14.02	4.28
存货	88.32	30.90	102.78	31.34
非流动资产	164.04	57.38	185.59	56.58
投资性房地产	158.40	55.41	170.13	51.87
资产总额	285.88	100.00	328.00	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司所有者权益有所增长，所有者权益中实收资本和资本公积占比高，权益结构稳定性强。

截至 2025 年底，公司所有者权益 153.36 亿元，较上年底增长 4.89%，主要系资本公积增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 94.86%，少数股东权益占比为 5.14%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 75.47%、10.43%和 7.85%，权益结构稳定性强。

截至 2025 年底，公司实收资本仍为 115.73 亿元，较上年底未发生变动；资本公积 15.99 亿元，较上年底增加 6.00 亿元，主要为收到的厦门市财政局拨付的马銮湾保障房地铁社区二期项目资本金 1.10 亿元以及用于开展保障性住房工作的资金 4.90 亿元。

公司债务规模快速增长，以银行借款和发行债券为主，公司整体债务负担适中，且以长期债务为主。未来随着保障性住房建设的推进，公司债务水平预计将持续升高。

截至 2025 年底，公司负债规模较上年底增长 25.04%，构成仍以非流动负债为主。公司经营性负债主要体现在应付账款中的应付工程款和购房款、合同负债中的预收房款。

图表 10 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

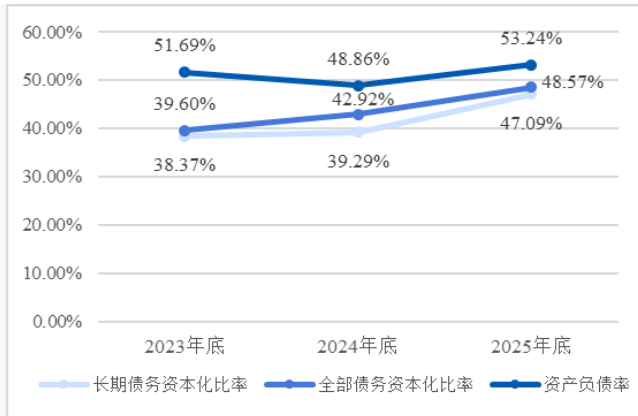
科目	2024 年底		2025 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	52.56	37.63	36.32	20.80
应付账款	18.08	12.95	20.36	11.66
其他应付款（合计）	15.95	11.42	5.13	2.94
一年内到期的非流动负债	15.33	10.97	8.34	4.78
合同负债	2.02	1.44	0.95	0.54
非流动负债	87.11	62.37	138.32	79.20
长期借款	62.42	44.69	80.45	46.07
应付债券	20.00	14.32	50.00	28.63
负债总额	139.67	100.00	174.64	100.00

注：其他应付款（合计）含应付利息

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

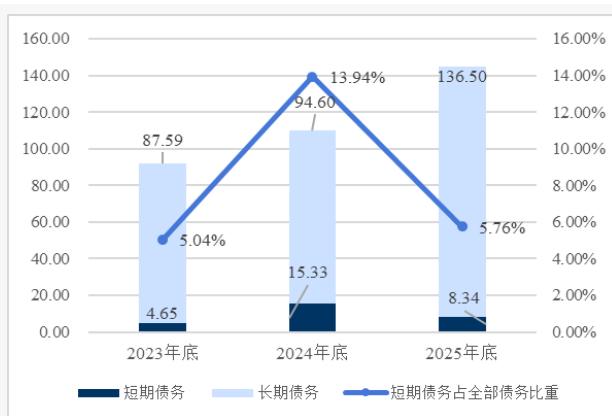
有息债务方面，本报告已将其他应付款中有息部分（为应付股东安居控股集团的长期借款）以及长期应付款中的有息部分（为获得的政府专项债资金）纳入长期债务核算。截至 2025 年底，公司全部债务 144.84 亿元，较上年底增长 31.76%，主要系长期借款和应付债券增长所致。公司债务以长期债务为主，长期债务占 94.24%。受债务规模快速增长影响，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所上升。公司债务负担仍适中。

图表 11 • 公司财务杠杆情况



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

图表 12 • 公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

2025 年，公司营业总收入大幅下滑，盈利指标有所下降。公司利润总额受投资性房地产公允价值变动影响较大。

2025 年，公司营业总收入同比下降 70.32%，营业成本同比下降 81.63%。2025 年，公司期间费用略有增长，但受营业总收入大幅下降影响，期间费用占同期营业总收入的比重上升为 35.84%。非经常损益方面，公司其他收益以政府补助为主，投资收益来源于处置交易性金融资产及长期股权投资，公允价值变动收益主要由投资性房地产增值产生，2025 年公司实现公允价值变动收益 2.87 亿元、占公司同期利润总额的 61.59%，公司利润受公允价值变动影响较大。受营业成本下降幅度大于营业总收入下降幅度，公司营业利润率有所上升，但总资产收益率和净资产收益率均有所下降。

图表 13 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
营业总收入	34.22	10.15
营业成本	26.47	4.86
期间费用	3.57	3.64
其他收益	0.04	0.60
投资收益	0.04	0.13
公允价值变动收益	4.13	2.87
利润总额	6.84	4.66
营业利润率（%）	18.36	45.34
总资产收益率（%）	3.08	2.18
净资产收益率（%）	3.54	2.31

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 14 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
经营活动现金流入小计	26.75	11.67
经营活动现金流出小计	9.45	44.12
经营活动现金流量净额	17.29	-32.46
投资活动现金流入小计	15.88	2.05
投资活动现金流出小计	49.08	12.75
投资活动现金流量净额	-33.20	-10.70
筹资活动现金流入小计	26.73	89.69
筹资活动现金流出小计	24.24	47.73
筹资活动现金流量净额	2.49	41.96
现金收入比（%）	44.71	92.58

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2025 年，受保障性商品房签约销售金额下降影响，公司经营活动现金流入量同比下降 56.39%；受配售型保障性住房和保障性商品房项目支出较大影响，经营活动现金流出同比大幅增长；综合影响下，公司经营活动现金净额转为净流出。2025 年，公司部分项目因竣工减少投入，投资活动现金流出量同比下降 74.02%，投资活动现金净流出规模有所收缩。公司筹资活动现金维持净流入且净流入规模大幅增长，考虑到公司有息债务的滚续以及自建保障性住房项目尚需投资规模较大，公司外部融资需求仍较大。

2 偿债指标变化

公司偿债指标整体表现很好，间接融资渠道畅通。

图表 15 • 公司偿债指标

指标	2024 年（末）	2025 年（末）
现金短期债务比（倍）	0.72	1.68
EBITDA（亿元）	10.34	8.31
EBITDA 利息倍数（倍）	3.41	2.38

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

从偿债指标看，2025 年底，公司现金类资产对短期债务完全覆盖，公司 EBITDA 同比有所下降但对利息保障能力高，公司偿债指标表现很好。

截至 2026 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 233.63 亿元，尚未使用额度 112.10 亿元，间接融资渠道畅通。

截至 2026 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大³未决诉讼或仲裁。

3 公司本部主要变化情况

公司本部资产、权益和营业总收入等占合并口径的比重大，公司本部债务负担一般。

截至 2025 年底，公司本部资产总额、所有者权益、营业总收入分别占合并口径的 91.51%、94.11%和 77.43%。2025 年，公司本部实现营业总收入 7.86 亿元，利润总额 3.61 亿元；同期，实现投资收益 0.44 亿元。截至 2025 年底，公司本部全部债务 131.09 亿元（占合并口径的 90.50%）。其中，短期债务占 6.36%、长期债务占 93.64%。截至 2025 年底，公司本部全部债务资本化比率 47.60%，现金短期债务比为 1.22 倍，公司本部债务负担一般。

（五）ESG 方面

跟踪期内，联合资信未发现公司在环境方面受到监管处罚，公司积极履行作为地方国有企业的社会责任，治理结构和内控制度较为完善，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，目前公司 ESG 表现较好，有利于其持续经营。

环境方面，作为城市基础设施投资企业，公司在项目建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。为降低对环境的影响，契合国家双碳政策导向，公司制定了安全生产等相关管理制度，与各职能部门以及主要子公司签订了《安全生产、消防、综合治理和生态文明目标管理责任书》。自成立以来，公司未发生污染与废物排放等相关监管处罚。公司有部分保障性住房项目获得了“绿色产品”认证。同时，公司绿色投资项目较多，主要为对保障性住房的建设投资。未来，公司将继续通过推行绿色建筑等提高公司绿色水平。根据公开信息查询，跟踪期内，联合资信未发现公司本部在因空气污染或温室气体排放、废水排放、废弃物排放等而受到政府部门处罚。

社会责任方面，公司重视员工发展，开展员工系列培训。保障性住房是民生工程，公司作为厦门市保障房建设和运营主体，曾被授予“福建省五一劳动奖状”荣誉称号。公司投资建设的马銮湾保障房地铁社区一期工程 A1-2 地块工程曾获得国家优质工程奖，工程质量获得认可。公司运营管理的洋唐居住区保障性安居工程项目荣获 2023 年“中国人居环境范例奖”。跟踪期内，联合资信未发现公司存在拖欠工资情况或发生一般事故以上的安全生产事故。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。跟踪期内，联合资信未发现公司在信息披露、关联交易、高管行为等方面发生违法违规事件或受到行政和监管部门处罚。

七、外部支持

公司实际控制人支持能力极强，公司作为厦门市保障性住房建设和运营管理主体，在资金注入、政府补助、专项债资金获取以及中央财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

1 支持能力

公司实际控制人系厦门市国资委。厦门市是中国最早成立的经济特区之一，为全国五个计划单列市之一，2025 年，厦门市经济持续发展，一般公共预算收入持续增长。整体看，公司实际控制人支持能力极强。

2 支持可能性

公司作为厦门市重要的保障性住房建设及运营主体，根据厦门市政府规划主要承担厦门市的保障性住房建设和运营管理职能，区域专营优势明显，在为市民提供高品质、可负担的保障性住房以及服务区域发展方面贡献大。

³ 本处指涉案金额超过 5000 万元，且占公司上年末净资产 5%以上的重大诉讼、仲裁事项；或是可能导致的损益占公司上年度净利润的 10%，且绝对额超过 1000 万元的诉讼、仲裁事项。

2025 年，公司在资金注入、政府补助、专项债资金获取以及中央财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。公司收到厦门市财政局拨付的马銮湾保障房地铁社区二期项目资本金 1.10 亿元以及用于开展保障性住房工作的资金 4.90 亿元，合计增加资本公积 6.00 亿元；获得政府补助 0.56 亿元，计入“其他收益”；公司部分项目获得专项债资金合计 2.78 亿元，计入“长期应付款”。此外，公司部分保障性租赁住房项目纳入中央财政补贴范围，2025 年，公司收到中央财政补贴资金 0.99 亿元，计入“专项应付款”。

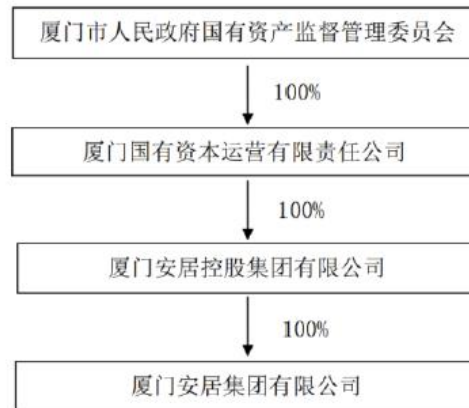
八、担保情况

“21 厦门安居债 01/21 厦居 01”“21 厦门安居债 02/21 厦居 02”“22 厦门安居债 01/22 厦居 01”和“22 厦门安居债 02/22 厦居 02”由安居控股集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。根据联合资信于 2026 年 2 月 26 日出具的《厦门安居控股集团有限公司主体长期信用评级报告》，安居控股集团个体信用等级为 aa⁻，考虑到安居控股集团保障性住房建设与经营在厦门市业务地位突出，持续获得政府在资产注入、资金等方面的有力支持，外部支持提升 3 个子级，安居控股集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保有利于进一步保障“21 厦门安居债 01/21 厦居 01”“21 厦门安居债 02/21 厦居 02”“22 厦门安居债 01/22 厦居 01”和“22 厦门安居债 02/22 厦居 02”本息偿付的安全性。

九、跟踪评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体信用等级为 AAA，维持“21 厦门安居债 01/21 厦居 01”“21 厦门安居债 02/21 厦居 02”“22 厦门安居债 01/22 厦居 01”和“22 厦门安居债 02/22 厦居 02”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2025 年底）

子公司名称	持股比例（%）	取得方式
厦门安居置业有限公司	100.00	投资设立
厦门安居建设有限公司	100.00	投资设立
厦门住房租赁发展有限公司	100.00	投资设立
厦门市旧城保护开发有限公司	100.00	非同一控制下的企业合并
厦门同安居发展有限公司	100.00	投资设立
中金厦门安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金	34.00	投资设立
厦门安控保障性住房发展有限公司	100.00	投资设立
厦门安居林边仁和住房租赁有限公司	100.00	投资设立

注：“中金厦门安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金”为公司于 2022 年 7 月成立的契约型、封闭式基金，存续期限为 65 年；厦门安居林边仁和住房租赁有限公司于 2026 年 5 月股东变更为中国国际金融股份有限公司

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	24.49	11.06	14.02
应收账款（亿元）	2.43	4.90	5.23
其他应收款（亿元）	0.22	10.97	1.22
存货（亿元）	86.15	88.32	102.78
长期股权投资（亿元）	0.12	0.50	0.58
固定资产（亿元）	0.06	0.04	0.03
在建工程（亿元）	0.09	0.37	0.06
资产总额（亿元）	291.22	285.88	328.00
实收资本（亿元）	105.01	115.73	115.73
少数股东权益（亿元）	7.90	7.88	7.89
所有者权益（亿元）	140.69	146.21	153.36
短期债务（亿元）	4.65	15.33	8.34
长期债务（亿元）	87.59	94.60	136.50
全部债务（亿元）	92.24	109.93	144.84
营业总收入（亿元）	31.26	34.22	10.15
营业成本（亿元）	21.90	26.47	4.86
其他收益（亿元）	0.06	0.04	0.60
利润总额（亿元）	3.07	6.84	4.66
EBITDA（亿元）	6.41	10.34	8.31
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	32.43	15.30	9.40
经营活动现金流入小计（亿元）	35.57	26.75	11.67
经营活动现金流量净额（亿元）	6.62	17.29	-32.46
投资活动现金流量净额（亿元）	-5.20	-33.20	-10.70
筹资活动现金流量净额（亿元）	2.00	2.49	41.96
财务指标			
现金收入比（%）	103.76	44.71	92.58
营业利润率（%）	24.56	18.36	45.34
总资本收益率（%）	2.26	3.08	2.18
净资产收益率（%）	1.72	3.54	2.31
长期债务资本化比率（%）	38.37	39.29	47.09
全部债务资本化比率（%）	39.60	42.92	48.57
资产负债率（%）	51.69	48.86	53.24
流动比率（%）	255.14	231.80	392.10
速动比率（%）	97.06	63.75	109.10
经营现金流动负债比（%）	12.15	32.90	-89.37
短期债务占比（%）	5.04	13.94	5.76
现金短期债务比（倍）	5.26	0.72	1.68
EBITDA 利息倍数（倍）	2.05	3.41	2.38

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 已将其其他应付款以及长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	20.38	8.51	10.13
应收账款（亿元）	2.17	4.95	5.18
其他应收款（亿元）	0.16	14.25	8.07
存货（亿元）	86.13	88.32	80.29
长期股权投资（亿元）	5.84	7.58	13.66
固定资产（亿元）	0.02	0.02	0.01
在建工程（亿元）	0.09	0.37	0.06
资产总额（亿元）	279.88	274.21	300.16
实收资本（亿元）	105.01	115.73	115.73
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	132.48	137.58	144.32
短期债务（亿元）	4.64	15.32	8.33
长期债务（亿元）	87.57	94.59	122.75
全部债务（亿元）	92.21	109.91	131.09
营业总收入（亿元）	28.38	31.63	7.86
营业成本（亿元）	20.42	25.05	4.02
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.56
利润总额（亿元）	1.89	5.98	3.61
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	29.52	13.72	7.14
经营活动现金流入小计（亿元）	32.74	24.13	9.72
经营活动现金流量净额（亿元）	5.87	16.10	-15.02
投资活动现金流量净额（亿元）	-6.34	-30.90	-16.40
筹资活动现金流量净额（亿元）	2.33	2.93	28.88
财务指标			
现金收入比（%）	104.01	43.38	90.75
营业利润率（%）	22.39	16.38	40.96
总资本收益率（%）	1.91	2.91	2.05
净资产收益率（%）	1.12	3.28	1.90
长期债务资本化比率（%）	39.80	40.74	45.96
全部债务资本化比率（%）	41.04	44.41	47.60
资产负债率（%）	52.67	49.83	51.92
流动比率（%）	257.80	241.45	373.23
速动比率（%）	92.81	67.51	125.51
经营现金流动负债比（%）	11.25	31.71	-46.33
短期债务占比（%）	5.03	13.94	6.36
现金短期债务比（倍）	4.39	0.56	1.22
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 已将其他应付款以及长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算；3. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；4. “/”表示数据未获取，“-”代表不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用等级的调整方向尚无法判断