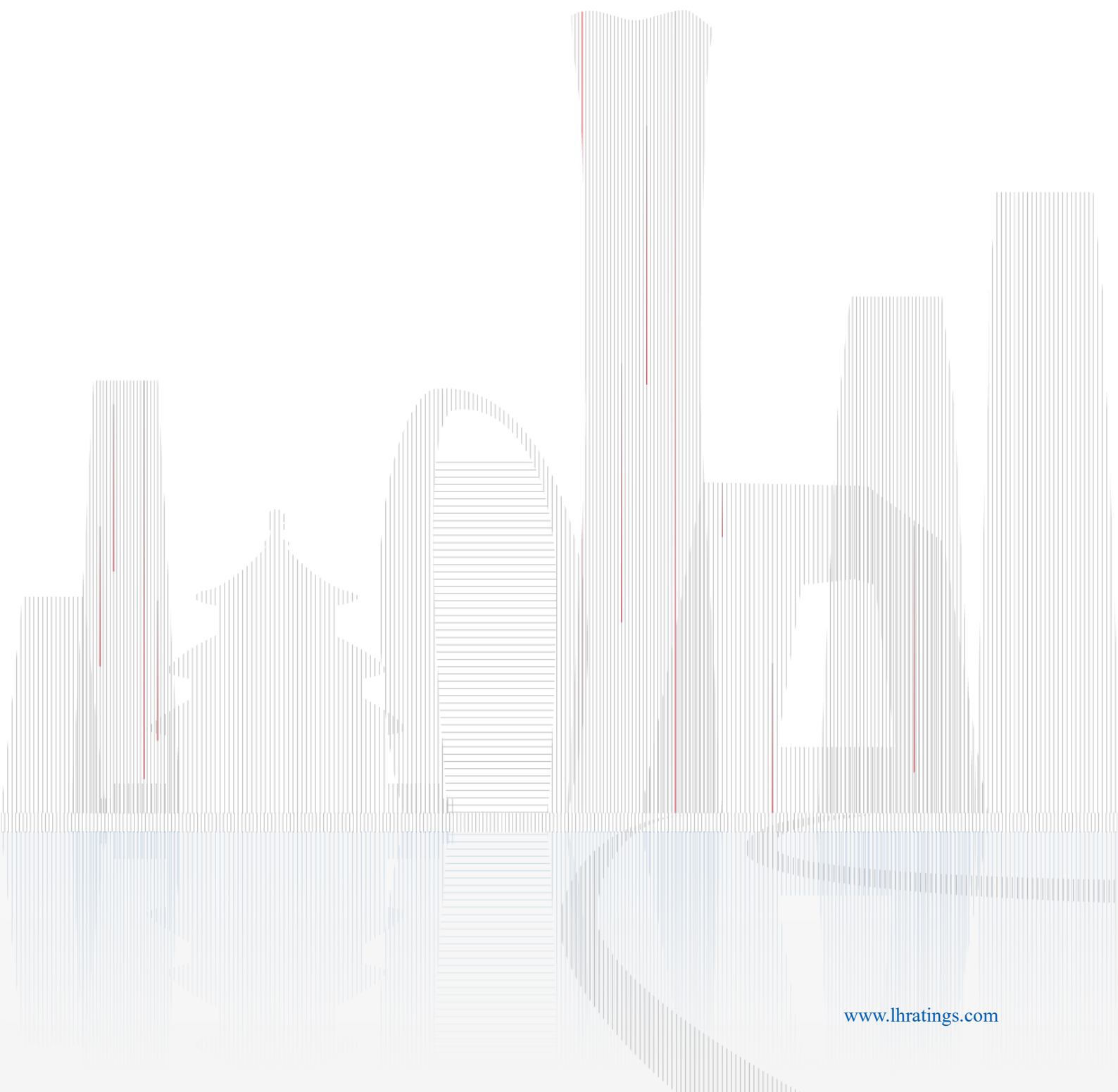


西安市安居建设管理集团有限公司

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〕4720号

联合资信评估股份有限公司通过对西安市安居建设管理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，确定维持西安市安居建设管理集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“26 西安安居 MTN001”“26 西安安居 MTN002”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

二〇二六年六月二十六日

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西安市安居建设管理集团有限公司（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。

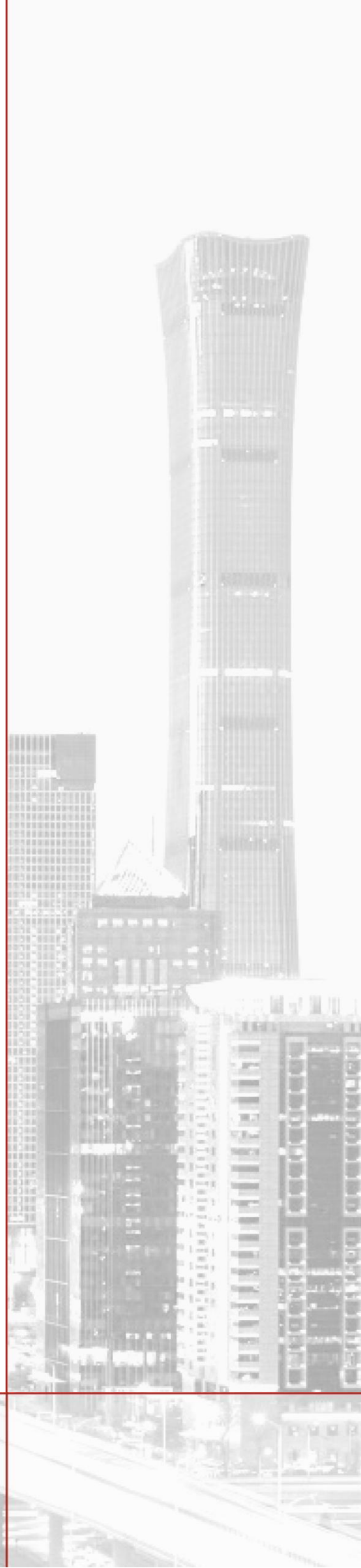
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



西安市安居建设管理集团有限公司

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
西安市安居建设管理集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/26
26 西安安居 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
26 西安安居 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

西安市安居建设管理集团有限公司（以下简称“公司”）是西安市最重要的政策性住房专营企业，区域专营优势明显，可持续获得外部支持。西安市作为陕西省省会和我国西部地区重要的中心城市，经济总量持续增长，人口持续净流入。公司业务以政策性住房建设及运营为主，2025 年，随着完工项目投入运营，可租赁项目增加带动公司租赁及物业收入增长，因部分项目刚完工投入运营，政策性住房项目出租率较之前有所下降，但整体出租率较高；在建政策性住房项目资金主要来源于财政资金及公司自筹资金，尚需投资规模较大，公司仍面临较大的资金支出压力，在建项目竣工验收运营后，公司房屋租赁和物业管理收入将进一步提升。2025 年，公司项目计划变更退回部分财政资金并开展项目清理，使得公司资产及所有者权益规模有所下降。公司资产仍以投资性房地产（政策性住房）为主，资产质量较高，整体债务负担适中，偿债指标表现强，财务风险很低。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

随着国家大力发展以公共租赁住房、保障性租赁住房及保障性住房（配售型保障房）为主的保障房体系，公司作为西安市保障性住房专营机构，有望在政策性住房领域实现稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：不涉及。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，地位下降，核心资产被划出；融资渠道受阻，融资能力大幅下降。

优势

- **外部发展环境良好。**西安市作为陕西省省会和我国西部地区重要的中心城市，形成了以电子信息、汽车、航空航天、高端装备、新材料新能源、食品和生物医药 6 大产业为支柱的产业体系，近年来人口持续净流入。
- **区域专营优势明显。**公司作为西安市市本级保障房不动产登记的唯一所有权人，主要负责西安市政策性住房的投融资建设和运营管理，是西安市最重要的政策性住房专营企业，区域专营优势明显。
- **有力的外部支持。**公司在资金和资产注入、政府专项债及政府补助等方面获得有力的外部支持。

关注

- **面临较大的资金支出压力。**公司在建政策性住房项目尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力。
- **盈利能力有待提升。**因政策性住房相关业务受政府定价影响，2025 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 0.93% 和 0.34%，公司整体盈利能力有待提升。

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	3
			盈利能力	5
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		1
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：政府支持				--
模型级别				AAA

个体信用状况和外部支持变动说明：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

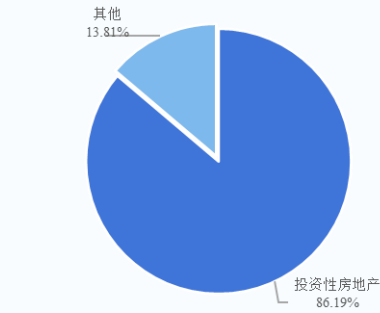
合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	68.37	33.94	31.31
资产总额（亿元）	894.63	874.45	879.78
所有者权益（亿元）	563.64	554.83	554.87
短期债务（亿元）	35.43	23.16	22.99
长期债务（亿元）	231.14	235.17	240.78
全部债务（亿元）	266.57	258.33	263.77
营业总收入（亿元）	18.82	20.22	3.41
利润总额（亿元）	2.51	2.56	-0.04
EBITDA（亿元）	7.25	8.97	--
经营性净现金流（亿元）	-0.47	-3.19	-1.15
净资产收益率（%）	0.30	0.34	--
资产负债率（%）	37.00	36.55	36.93
全部债务资本化比率（%）	32.11	31.77	32.22
现金短期债务比（倍）	1.93	1.47	1.36
EBITDA 利息倍数（倍）	0.89	1.08	--

公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	774.42	765.29	758.17
所有者权益（亿元）	559.02	550.17	550.48
全部债务（亿元）	134.58	149.84	157.75
营业总收入（亿元）	5.27	5.59	1.54
利润总额（亿元）	0.86	1.43	0.31
资产负债率（%）	27.81	28.11	27.39
全部债务资本化比率（%）	19.40	21.41	22.27
现金短期债务比（倍）	1.44	1.31	1.35

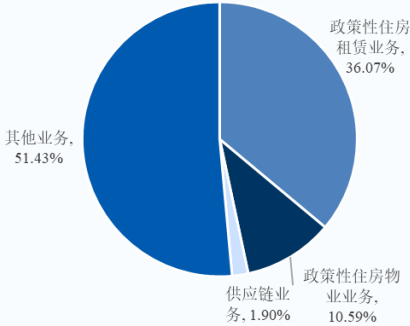
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 除特别说明外，均指人民币；3. 本报告将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；4. 公司 2026 年 1—3 月财务报表未经审计

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

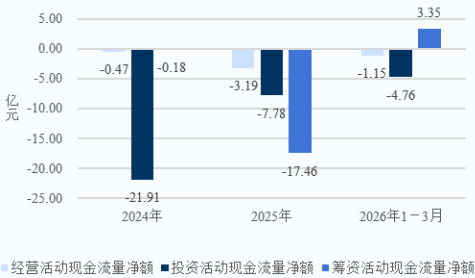
2025 年末公司资产构成



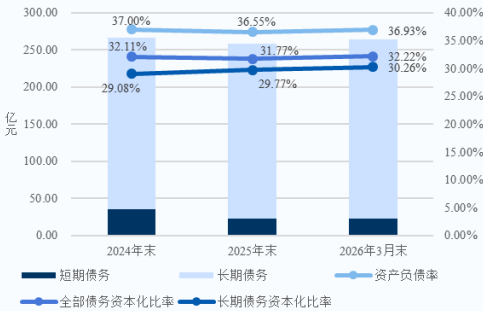
2025 年公司收入构成



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
26 西安安居 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2031/04/27	--
26 西安安居 MTN002	5.00 亿元	5.00 亿元	2031/04/28	--

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公开债券
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
26 西安安居 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/04/20	崔竞元 张婧茜	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	阅读原文
26 西安安居 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/04/17	崔竞元 张婧茜	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	阅读原文

注：上述评级方法/模型、评级报告通过链接可查询，“—”代表该报告未公开披露
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：崔竞元 cuijy@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”）关于西安市安居建设管理集团有限公司（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 2020 年 10 月，系根据西安市人民政府办公厅出具的《关于印发西安市安居建设管理集团有限公司组建方案的通知》（市政办发〔2020〕35 号）组建的政策性住房专营企业，初始注册资本 200.00 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 200.00 亿元，公司直属西安市人民政府，由西安市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“西安市国资委”）代表西安市人民政府作为出资人，公司唯一股东和实际控制人为西安市国资委。

公司作为西安市市本级保障房不动产登记的唯一所有权人，主要负责西安市政策性住房的投融资建设和运营管理。截至 2026 年 3 月末，公司本部设有战略投资部、财务部、资产运营部和项目建设管理部等职能部门/室；截至 2025 年末，公司纳入合并范围的二级子公司共 16 家。

截至 2025 年末，公司合并资产总额 874.45 亿元，所有者权益 554.83 亿元（含少数股东权益 0.81 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 20.22 亿元，利润总额 2.56 亿元。

截至 2026 年 3 月末，公司合并资产总额 879.78 亿元，所有者权益 554.87 亿元（含少数股东权益 0.80 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.41 亿元，利润总额-0.04 亿元。

公司注册地址：陕西省西安市国际港务区港兴三路 5288 号安居大厦 A 座；法定代表人：门轩。

三、跟踪评级债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 5 月末，公司由联合资信评级的公开存续债券见下表，募集资金已按约定用途使用完毕，“26 西安安居 MTN001”“26 西安安居 MTN002”尚未到第一个付息日。

图表 1 • 截至 2026 年 5 月末公司由联合资信评级的公开存续债券概况

债券简称	票面利率（%）	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
26 西安安居 MTN001	1.95	5.00	5.00	2026/04/27	5 年
26 西安安居 MTN002	1.90	5.00	5.00	2026/04/28	5 年

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

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。工业企业利润高位增长，“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“投资于民”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行风险正在逐步传

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

西安市为陕西省省会和中国西部地区重要的中心城市，形成了以电子信息、汽车、航空航天、高端装备、新材料新能源、食品和生物医药六大产业为支柱的产业体系，经济总量持续增长。西安市城镇化水平高，且近年来人口持续净流入，为公司开展政策性住房业务提供了良好的外部环境。

西安市是陕西省省会、副省级市、特大城市、关中平原城市群核心城市，是国务院批复确定的中国西部地区重要的中心城市，同时也是国家重要的科研、教育和工业基地。西安市下辖 11 个区、2 个县和 7 个国家及省级重点开发区，并代管 1 个国家级新区（西咸新区）。近年来，西安市人口持续净流入，截至 2025 年末，西安市常住人口 1323.63 万人，比上年末增加 6.87 万人，常住人口城镇化率为 81.01%，比上年末提高 0.58 个百分点。

西安市围绕电子信息、汽车、航空航天、高端装备、新材料新能源、食品和生物医药六大支柱产业，推动集群发展。西安市以集成电路、智能终端和新型电子元器件等为重点，打造电子信息制造产业集群；以新能源汽车、节能汽车和关键零部件等为重点，打造汽车产业集群；以飞机制造、航空发动机和航天运载动力等为重点，打造航空航天产业集群；以超特高压输配电设备、工程机械和轨道交通装备等为重点，打造高端装备产业集群；以超导材料、铝镁新材料和太阳能光伏等为重点，打造新材料新能源产业集群；以现代食品、生物医药和医疗器械等为重点，打造食品和生物医药产业集群。

图表 2 • 西安市主要经济指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	12010.76	13317.78	13902.67
GDP 增速（%）	5.2	4.6	4.7
固定资产投资增速（%）	0.1	0.2	-15.3
三产结构	2.71:34.53:62.77	2.40:29.09:68.51	2.39:28.56:69.05
人均 GDP（万元）	9.21	10.15	10.53
常住人口（万人）	1307.82	1316.76	1323.63

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据西安市国民经济和社会发展统计公报，2025 年，西安市地区生产总值（GDP）继续增长，GDP 规模在陕西省各地市中排首位。西安市产业结构以第三产业为主，且占比进一步提升。2025 年，西安市规模以上工业增加值同比增长 5.7%，固定资产投资（不含农户）同比下降 15.3%。2025 年，房地产开发投资比上年下降 6.9%。新建商品房销售面积 1330.36 万平方米，增长 0.2%。

图表 3 • 西安市主要财力指标

项目	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年（末）
一般公共预算收入（亿元）	951.92	1002.37	979.35
一般公共预算收入增速（%）	14.1	5.3	-2.30
税收收入（亿元）	687.97	714.96	701.77
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	72.27	71.33	71.66
一般公共预算支出（亿元）	1728.80	1561.85	1512.54
财政自给率（%）	55.06	64.18	64.75
政府性基金收入（亿元）	1321.44	1214.91	681.83
地方政府债务余额（亿元）	4029.69	4644.43	5363.14

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据西安市财政决算报告，2025 年，西安市一般公共预算收入同比有所下降，一般公共预算收入规模在陕西省各市中排首位。同期，西安市税收收入占比变动不大，财税质量较好；西安市一般公共预算支出有所下降，财政自给能力仍一般；政府性基金收入下降 43.9%，其中土地出让收入下降 46.6%。截至 2025 年末，西安市政府债务余额 5363.14 亿元，其中一般债务 1237.38 亿元，专项债务 4125.76 亿元。

在保障性住房体系全国调整的大背景下，西安市出台《关于印发规划建设保障性住房实施方案的通知》，并且将根据国家政策导向构建以公共租赁住房（原公租房和廉租房并轨运营，以下简称“公租房”）、保障性租赁住房（以下简称“保租房”）、配售型保障性住房（以下简称“配售型保障房”）为主的保障房体系，按需保障双低收入家庭、新青年新市民及工薪阶层的住房需求。整体看，西安市保障房市场需求和未来发展空间较大。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司股权结构未发生改变，定位未发生变动，公司仍作为西安市市本级保障房不动产登记唯一所有权人，是西安市最重要的政策性住房专营企业，区域专营优势明显。

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：91610139MAB0L1CHXE），截至 2026 年 6 月 25 日，公司本部无已结清或未结清的不良/关注类贷款记录，其他借贷交易中关注类余额 3.58 亿元。根据公司提供的银行说明，其他借贷交易中关注类系借款人存在其他存量债务“五级分类”为关注，银行依据借款人主体整体风险状况，该笔由该公司担保的贷款业务“五级分类”亦为关注。原逾期债务全部结清后，公司为其担保对应的贷款业务在融资存续期间均按时还本付息，单笔业务履约情况正常。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91610133MABRRYXX1N），截至 2026 年 5 月 14 日，公司重要子公司西安市安居发展有限公司（以下简称“安居发展”）本部无已结清或未结清的不良/关注类贷款记录，过往信用记录良好。

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，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2026 年 6 月 25 日，联合资信未发现公司本部及重要子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

公司在主要管理人员、管理体制、内部管理制度等方面无重大变化。截至 2026 年 3 月末，公司董事到位 5 人，经理层到位 4 人（其中 3 人由董事兼任），总会计师 1 人。董事会等剩余人员将由西安市国资委委派或选聘，公司已成立法律合规部和纪检监察

室把控公司合规内控，并成立审计委员会，业务部门职能较为完备，管理制度体系健全，公司董事及高级管理人员缺位对公司日常管理、生产经营等无重大不利影响。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司营业总收入同比保持增长。随着可出租房源增加，公司政策性住房租赁收入和物业收入同比增长，为公司利润的主要来源，受业务压缩影响，公司供应链业务规模有所下降。公司其他业务主要包含建筑施工、检测及设计业务、房屋销售业务、担保业务及信息服务业务等。

2025 年，公司综合毛利率同比提升，整体毛利率水平较高。其中，政策性住房物业业务毛利率大幅下滑，主要系保障房项目房龄逐年增长，部分设施进入集中老化期，维保频次增加，提高了营业成本所致。2025 年度以来公司供应链服务业务毛利率大幅增加，主要系依托自身成熟的供应链平台优势，2025 年度为部分客商新增渠道业务服务，上述业务毛利较高，同时压缩了毛利较低的贸易业务所致。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.41 亿元，同比下降 23.92%，主要系供应链业务规模下降所致，综合毛利率为 51.29%。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年			2026 年 1—3 月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
政策性住房租赁业务	6.60	35.04	73.72	7.29	36.07	84.74	2.47	72.55	66.41
政策性住房物业业务	1.76	9.37	37.28	2.14	10.59	16.20	0.44	12.99	18.56
供应链业务	3.83	20.36	2.99	0.38	1.90	35.70	0.06	1.66	33.64
其他	6.63	35.23	24.72	10.40	51.43	21.41	0.44	12.80	1.14
合计	18.82	100.00	38.64	20.22	100.00	43.98	3.41	100.00	51.29

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

（1）政策性住房建设与运营

西安市保障性住房管理中心（以下简称“市保障房中心”）将市本级政策性住房项目移交至公司，同时公司自建、购买并改建部分项目，2025 年，公司完工项目投入运营，可租赁项目增加带动租赁及物业收入增长，因部分项目刚完工投入运营，已运营的政策性住房项目出租率较之前有所下降，但整体出租率较高。公司在建政策性住房项目资金主要来源于财政资金及公司自筹资金，项目尚需投资规模较大，待验收运营后，公司房屋租赁和物业管理收入将进一步提升。

公司作为西安市市本级保障房不动产登记唯一所有权人，是西安市最重要的政策性住房专营企业，围绕西安市住房保障体系建设，开展政策性住房建设与运营工作，主要负责西安市公租房、保租房及配售型保障房的投融资建设和运营管理。

① 公租房、保租房及配售型保障房建设及运营

公租房

根据西安市人民政府办公厅出具的《关于印发 2021 年保障性住房工作实施方案的通知》（市政办发〔2021〕15 号），自 2021 年 4 月 1 日起，西安市新下达的公租房建设任务，由公司作为建设主体，承担建设任务；区县、开发区管委会只负责土地供应，不再承担建设任务。2021 年 4 月 1 日前开工建设的公租房、政府人才公寓项目（除移交公司负责管理的项目），根据西安市人民政府办公厅出具的《关于印发保障房资产划转市安居集团实施方案的通知》（市政办函〔2021〕78 号）文件要求，由市保障房中心将市本级保障房、人才房实物资产无偿划转至公司，同时也将保障房项目建设运营管理权限移交公司，由公司按照企业化、市场化原则进行项目建设管理、资产运营管理和资本融资运作。公司作为市本级保障房不动产登记唯一所有权人，将已登记在其他单位名下的市本级保障房变更登记至公司名下，新申请登记的市本级保障房直接登记在公司名下。

公司已有公租房房源主要为两类。一是集中建设，主要由公司子公司建设公租房，项目建成后直接对外出租。二是商品房配建，建设主体为商品房开发商，公租房配建按照不低于宗地住宅建筑面积 15%的比例实行，其中，5%的部分开发商无偿移交西安市住房保障中心，剩余 10%由政府向开发商购买，项目建成后交由公司持有产权。

公司公租房项目建成后，由市保障房中心进行选房分配，分配模式采取轮候及摇号制度。选房结束后，租户与公司签订《西安市公共租赁住房实物配租协议》，约定租金、租赁房屋信息等事项。具体租金按照家庭类型和收入分档收取，基础租金实行动态管理，委托评估机构每年进行认定。房屋租赁方面，公租房出租群体主要是面向中低收入家庭。根据政府通知文件，公租房以人群收入限额划定租金标准，分为三个档位。

图表 5 • 西安市公租房收费标准

档位情况及标准	租金标准
西安市户籍的城市最低生活保障、城市分散供养特困人员、城市最低生活保障边缘和刚性支出困难等低收入人口家庭	租金标准按照 2.89 元/月/每平方米执行
家庭人均收入低于上年度城镇人均可支配收入 80%	租金按照市场标准的 60%执行
家庭人均收入低于上年度城镇人均可支配收入	租金按照市场标准的 75%执行

资料来源：公司提供

截至 2025 年末，公司主要运营公租房项目共 95 个，分布在西安市未央区、浐灞国际港、曲江新区、灞桥区等地区，建筑面积共 713.96 万平方米，住宅套数共 108897 套，平均租金价格因区域不同而有所差异，整体租金水平相对稳定。

图表 6 • 截至 2025 年末公司主要公租房项目运营情况（单位：个、万平方米、套、元/平方米·月）

区域	项目数量	总建筑面积	住宅套数	平均出租率	平均租金（含廉租户）
灞桥区	9	35.64	6289	95%	9.41
浐灞国际港	25	322.01	46958	92%	12.42
高新区	8	98.29	11779	90%	10.58
航天基地	3	2.74	471	97%	6.2
经开区	7	21.09	3560	95%	12.86
莲湖区	7	10.85	2067	98%	7.26
曲江新区	9	93.31	17281	93%	14.13
未央区	8	15.55	2823	91%	6.89
新城区	2	0.58	103	99%	5.27
雁塔区	6	61.81	9358	93%	6.32
长安区	5	27.05	4585	92%	7.55
其他区县	6	25.04	3623	75%	9.20
合计	95	713.96	108897	--	--

注：出租率按面积计算

资料来源：公司提供

截至 2025 年末，公司主要在建公租房项目情况如下，项目资金来源主要为财政资金及公司自筹资金，预计总投资 141.23 亿元，已投资 81.43 亿元；暂无拟建公租房项目。

图表 7 • 截至 2025 年末公司主要在建公租房项目情况（单位：亿元、万平方米、套）

项目名称	项目位置	预计总投资	已投资	总建筑面积	套数	资金来源
红旗村廉租住房	红旗东路以南太华路北延伸线以西	3.68	3.54	6.05	500	财政+自筹
昆明路公租房项目	沣明路以北，西凹里公租房以西，西余路以南	20.21	11.45	24.89	1818	财政+自筹
柳林路公租房项目	位于西安国际港务区秦汉大道以北、货运	38.44	16.88	44.66	3961	财政+自筹

	线以南、柳林路以东、规划路以西区域					
浐灞三路公租房	西安市浐灞生态区北辰大道以东，浐灞三路南北两侧	27.77	16.38	39.36	2515	财政+自筹
北客站公租房项目	经开区高铁新城元凤一路以北，元凤二路以南，建元二路北段以东，规划路以西	17.68	14.28	18.88	1898	财政+自筹
曲江御井路公租房项目	曲江大明宫范围内，北二环以北，凤城一路以南，北辰大道以西，御景路以东	12.86	10.58	12.72	1352	财政+自筹
文苑南路公租房项目	长安区文苑南路以西、香积大道以南	3.73	1.07	4.05	400	财政+自筹
经开泾渭路公租房项目	经开区泾渭新城渭丽路东西两侧、泾环北路北侧、泾晖路南侧	16.86	7.25	21.34	1898	财政+自筹
合计	--	141.23	81.43	171.95	14342	--

资料来源：公司提供

保租房

公司保租房主要分为新建和收购改建两种筹集模式。集中建设模式下，保障性租赁住房建设主体主要是公司下属西安市房总地产开发集团有限公司（以下简称“房总地产集团”）、西安市房屋建设开发管理有限责任公司（以下简称“房建开发公司”）和西安市保障房建设管理有限公司，建设资金主要来源于财政资金和公司自筹，土地获取方式主要采用出让及划拨等方式，以协议出让为主。收购改建模式下，公司子公司西安市安居资产运营管理集团有限公司通过自筹资金对外收购部分房产，将其改建为保障性租赁住房进行运营。

公司保租房出租群体面向新市民、青年人等住房困难人群，租金标准不高于同地段、同品质的市场租赁住房评估租金的 90%，具体租金标准经西安市政府批准后，由西安市住房保障机构每年定期发布。保租房只租不售，后续由公司负责运营。截至 2025 年末，公司主要已运营保租房共计 11313 套，部分项目投入运营时间较短，出租率相对较低，租金水平因区位原因有所差异。

图表 8 • 截至 2025 年末公司主要保租房项目运营情况（单位：万平方米、套、元/平方米·月）

项目名称	总建筑面积	住宅套数	出租率	平均租金
安居·乐筑（凤栖原店）	0.58	75	100.00%	14.33
安居·乐筑（泾渭店）	1.48	256	100.00%	17.26
安居·乐筑（胡家庙店）	1.24	280	98.93%	28.77
安居·乐筑（兴庆宫店）	0.75	136	92.73%	28.14
安居·乐筑（老城根店）	1.67	364	91.21%	37.04
安居·乐筑（浐灞湿地公园店）	1.14	117	86.32%	13.14
安居·乐筑（太奥店）	1.16	251	86.06%	39.29
安居·乐筑（元朔路店）	1.24	252	85.62%	36.99
安居·乐筑（科技路店）	1.09	221	83.26%	48.17
安居·乐筑（亿润店）	2.58	520	81.70%	28.98
安居·乐筑（航天大道店）	0.61	72	70.83%	17.63
希望里·奥体	13.59	1549	70.00%	23.03
滦镇保障性租赁住房项目一期	41.39	3742	70.00%	15.93
希望里·鹿鸣	9.88	1280	70.00%	10.94
希望里·启航	7.85	914	70.00%	12.08
安居·乐筑（缤纷城店）	0.60	121	44.63%	7.62
安居·乐筑（软件新城店）	2.30	255	35.69%	18.83

安居·乐筑（辛家庙店）	3.00	344	27.62%	19.17
安居·乐筑（纺六路店）	0.62	80	20.00%	18.70
安居·乐筑（大兴东路店）	0.82	98	17.35%	17.93
安居·乐筑（全运村店）	1.41	179	13.41%	20.74
安居·乐筑（世博大道店）	2.01	207	6.76%	17.10
合计	97.01	11313	-	-

资料来源：公司提供

截至 2025 年末，公司主要在建保租房项目情况如下，项目资金来源主要为财政资金及公司自筹资金，公司主要在建项目预计总投资 107.00 亿元，已投资 34.83 亿元；暂无拟建保租房项目。

图表 9 • 截至 2025 年末公司主要在建保租房项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目位置	预计总投资	已投资	项目资本金比例	已到位资本金	资金来源
浐灞雁鸣保租房项目	恒通一路以西，雁鸣四路以北	2.76	1.34	30%	0.82	财政+自筹
灞河左岸保租房项目	灞河西路以南，柳园路以北，西康铁路以东	12.96	5.21	30%	3.80	财政+自筹
御井路保租房项目	曲江大明宫范围内，北二环以北，凤城一路以南，北辰大道以西，御井路以东	2.87	1.79	20%	0.78	自筹
世博中路保租房项目	浐灞生态区锦堤一路以东、世博中路以北、东三环以西、世博东路以南	13.66	7.58	23%	3.10	自筹
启源二路保障性租赁住房	浐灞生态区启源二路以北，上春东路以西，上春北路以东，同方路以南	6.52	3.33	20%	1.23	自筹
文苑南路保障性租赁住房一期项目	长安区香积大街以南、文苑南路以西	49.08	10.59	20%	8.41	自筹
文苑南路保障性租赁住房二期项目	长安区万科城润园以南、居安路以东	19.15	4.99	20%	3.79	自筹
合计	--	107.00	34.83	--	21.93	--

注：御井路保租房项目已到位资本金 0.78 亿元是项目的土地款，公司自有资金支付
 资料来源：公司提供

配售型保障房

配售型保障房是指政府以限定的价格向符合条件的保障对象出售的保障性住房，其主要面向住房有困难且收入不高的工薪收入群体、机关事业单位人员和城市需要引进的人才等群体。配售型保障房仅可在符合配售保障条件的人群中流转，不可上市交易。该类政策性住房可通过集中新建项目、收购存量商品房项目、收购存量政策性住房项目或经市政府同意的其他方式获取。2024 年末，西安市首个配售型保障性住房项目开始登记。西安市严格按照市场供需开展配售型保障性住房建设及项目，截至 2025 年，公司已实施一个配售型保障房项目，项目规模 3.28 亿元，剩余小部分房源，暂无其他储备项目。

② 政策性住房管理

政策性住房项目的物业管理业务运营模式逐步调整，由子公司西安安居物业管理集团有限公司（以下简称“物业管理公司”）统筹管理。公司可按照住房保障部门政策规定，选聘信用良好的物业服务企业进行项目运营管理和物业管理，物业管理费、停车管理费按照《西安市物业服务收费管理办法》（市发改价格〔2020〕18 号）中对应的政府指导价标准收取。公司对建成已分配项目的物业管理采用包干制的形式，委托给具体运营的物业公司，并由物业管理公司对所有已分配的项目及对应的物业公司实施管理。2022 年 4 月起，各物业运营公司由物业管理公司统筹管理，归集租金、停车费后上缴至公司，并统一收取物业费，根据对小区运营考核情况，拨付各物业公司（包括公司合并范围以外）小区运营费用。

（2）其他业务

公司其他业务多元化发展，是营业总收入的重要补充，需关注担保业务代偿资金回收风险及供应链业务的经营风险。

公司其他业务板块主要涉及建筑施工、检测及设计业务、房屋销售业务、担保业务、信息服务业务及供应链业务等，是公司营业总收入的重要补充。

公司建筑施工业务主体为子公司西安市城居建设有限公司（以下简称“城居建设公司”）¹和原西安市住总建设集团有限公司（以下简称“住总建设集团”），2024 年，城居建设公司与住总建设集团合并为西安市安居建设工程有限公司²（以下简称“安居建工”，由住总建设集团更名，城居建设公司为其子公司），其中城居建设公司具有包括建筑工程施工总承包一级在内的 5 项施工资质，安居建工具有建筑工程施工总承包一级在内的 9 项资质。安居建工项目类型以房建类为主，主要涉及公司自建政策性住房项目（合并口径收入已抵消）和市场化建筑施工项目。公司施工项目通过市场化招投标方式获得，主要通过施工总承包方式承揽工程。从业务收入区域分布来看，公司建筑施工业务集中在陕西省内。2022 年以来，子公司城居建设公司和住总建设集团承接集团内部项目较多，内部项目占比约 70%~80%。项目承揽方面，2023—2025 年，公司新签工程施工合同 6 份、8 份和 9 份，新签合同金额 0.90 亿元、0.16 亿元和 0.19 亿元，截至 2025 年末，公司期末在手合同金额 4.97 亿元³，在手合同较为充足。2024—2025 年，公司建筑施工业务收入分别为 6687.69 万元和 16696.31 万元。

公司检测及设计业务主要由公司下属企业西安市建设工程质量检测中心有限公司负责，依托公司保障房建设开发，主要为项目及住房规划设计、建材质量检测等。该板块围绕西安市本级保障房开发，2024—2025 年，公司检测及设计业务收入分别为 7894.36 万元和 5473.48 万元。

公司房屋销售业务主要由房总地产集团和房建开发公司负责，销售的房屋为公司成立前开发、移交公司的原存量商品房项目，公司后续对相关项目不会继续投入，且再无新建商品房项目。2025 年新增部分配售型保障性住房业务收入。2024—2025 年，公司商品房销售业务收入分别为 35824.27 万元和 33050.46 万元，其中，2025 年配售型房屋销售收入为 31718.24 万元。

公司担保业务由子公司西安市住房置业融资担保有限公司（以下简称“融资担保公司”）负责，主要面向西安市一手房及二手房购买客户，为其住房贷款提供连带责任担保，其中 95.00%以上为公积金贷款。2020 年 2 月之前，融资担保公司向个人住房公积金贷款提供全程性担保，期限与贷款期限匹配，通常为 20~30 年。2020 年 2 月之后，融资担保公司向个人住房公积金贷款提供阶段性担保，担保期限为自公积金中心发放公积金贷款之日起至办完房产抵押登记手续之日止，担保期限通常在 1 个月左右。截至 2026 年 3 月末，融资担保公司阶段性担保业务在保余额 9.87 亿元，全程性担保业务在保余额 309.17 亿元，应收代偿款约 1885.12 万元，近两年内累计代偿发生额共计 1433.02 万元（其中已收回 660.39 万元）。公司代偿款项均有借款人房产作为担保物，担保物执行金额预计可覆盖应收代偿款，相关代偿款项陆续回收中。2024—2025 年，公司担保业务收入分别为 624.89 万元和 477.58 万元。

公司信息服务业务主要是西安房久信息技术咨询服务有限公司为西安市相关单位围绕房地产交易监管、信息咨询、房屋租赁等板块开发、搭建科技服务数据管理平台等，同时公司进行管理维护，并收取相应费用，开发并运营的系统有西安市商品房交易监管系统、西安市二手房监管交易系统、西安市维修资金管理系统、西咸新区商品房交易监管系统等。

供应链业务由安居发展负责，主要围绕公司保障房建设和运营业务上下游产业链延伸服务需求，开展以钢材、软装家电及混凝土等为主的供应链业务，在满足公司产品需求外，亦拓展了部分市场化业务。公司供应链业务区域以西安市为主，采用以销定采模式，上游采购方面，公司对外与合作的供应商主要采取先款后货方式进行结算，向生产厂商进行采购，根据年度销售计划与供应商签订购销框架合同，并依据自身经营计划向供应商预付货款，供应商根据安居发展计划需求单安排生产，生产完成后通知公司提货，并运输至公司指定地点。下游销售方面，公司主要采取先款后货方式进行结算。下游客户作为采购方向安居发展发出采购需求单，采购价格经双方协商确定后，双方协商确定提货期限，提货当日下游客户支付货款，据实结算后发货。业务账期方面，钢材及软装家电一般为 2~3 个月、混凝土一般为 3~6 个月。公司钢材销售业务规模较大，供应商及客户集中度较高，2025 年上游前三大供应商占比为 99.70%，前四大客户占比 99.42%，上述供应商及客户主要为国企或上市公司。

¹ 截至 2026 年 6 月 15 日，存在被执行情况，被执行金额 36.72 万元

² 截至 2026 年 6 月 15 日，存在被执行情况，被执行金额 38.45 万元

³ 公司该部分数据均为合并抵消后口径

2 未来发展

未来公司将结合西安市住房保障体系规划，同步发展公租房及保租房业务，并探索保障性住房的新发展，同时将加快盘活现有保障房资产，引入市场化的思维拓展保障房相关产业链，围绕保障房项目的建设运营以及产业链服务，做到建设好房子，经营好资产，提供好服务，加强“品质安居”建设，做好各类人才、新市民和中低收入家庭的安居保障。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。

2025 年，公司合并报表范围增加 1 家二级子公司（三级转为二级），减少 1 家二级子公司（二级转为三级）；2026 年 1—3 月，公司合并报表范围注销 1 家二级子公司，为西安安全汇聚投资有限公司。整体看，公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

2025 年，按照西安市政府相关政策规定，落实保障性住房统筹管理要求，公司对项目建设计划变更，退回部分财政资金并开展项目清理，导致公司资产总额、全部债务及所有者权益规模有所下降。公司资产中投资性房地产占比高，已运营资产出租率较高，公司资产质量较高，所有者权益稳定性强。公司债务以长期配套项目贷款和政府专项债券为主，整体债务负担适中，未来随着政策性住房建设的推进，公司债务水平预计将升高。非经常性损益对公司利润贡献较大，公司整体盈利能力有待提升。考虑到政策性住房项目建设推进，公司仍存在较大的融资需求。

截至 2025 年末，公司合并资产总额较上年末下降，主要是账面货币资金下降所致，公司资产以非流动资产为主。

图表 10 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	123.57	13.81	67.57	7.73	65.08	7.40
货币资金	67.83	7.58	33.79	3.86	31.12	3.54
非流动资产	771.06	86.19	806.88	92.27	814.70	92.60
投资性房地产	737.86	82.48	753.66	86.19	759.28	86.30
资产总额	894.63	100.00	874.45	100.00	879.78	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2025 年末，公司货币资金较上年末有所下降，一方面系随着项目建设，存量的专项资金持续使用；另一方面，主要系根据项目计划更改情况，向财政部门交付相关资金所致，公司货币资金中有 0.60 亿元受限资金，受限原因为保证金、监管户及司法冻结等；公司投资性房地产较上年末增长，主要系在建政策性住房项目持续投入所致，公司投资性房地产主要是已运营及在建的政策性住房目和其他租赁房屋等，采用公允价值方式计量。

截至 2025 年末，公司受限资产为受限货币资金 0.60 亿元，公司资产受限比例低。

截至 2026 年 3 月末，公司资产总额和资产结构较上年末变化不大。

图表 11 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	200.00	35.48	200.00	36.05	200.00	36.04
资本公积	354.79	62.95	344.73	62.13	344.73	62.13
归属于母公司所有者权益合计	562.70	99.83	554.02	99.85	554.07	99.86
少数股东权益	0.95	0.17	0.81	0.15	0.80	0.14
所有者权益合计	563.64	100.00	554.83	100.00	554.87	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2025 年末，公司所有者权益较上年末下降 1.56%。其中，公司实收资本无变化，资本公积减少系 1) 公司结合项目盘活优化安排，按财政文件退回中省补助资金；2) 遵照西安保障房统筹政策，项目清理核销资产；3) 项目因历史遗留问题支付相关项目工程款项以及依据配建协议约定支付项目回购款项；4) 合并子公司出资调整、资产入账、少数股东退股等权益变动影响，上述合计减少公司资本公积 12.06 亿元。此外，公司还获得财政资金及移交配件项目等 2.00 亿元。

截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益较上年末变化不大，公司所有者权益中实收资本和资本公积占比高，所有者权益结构稳定性强。

图表 12 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	86.51	26.14	73.99	23.15	72.99	22.46
应付账款	34.35	10.38	34.53	10.80	32.76	10.08
一年内到期的非流动负债	32.92	9.95	22.97	7.19	18.20	5.60
非流动负债	244.48	73.86	245.63	76.85	251.92	77.54
长期借款	115.08	34.77	101.33	31.70	106.94	32.91
应付债券	20.00	6.04	50.00	15.64	50.00	15.39
长期应付款	98.56	29.78	86.36	27.02	86.62	26.66
负债总额	330.99	100.00	319.62	100.00	324.91	100.00

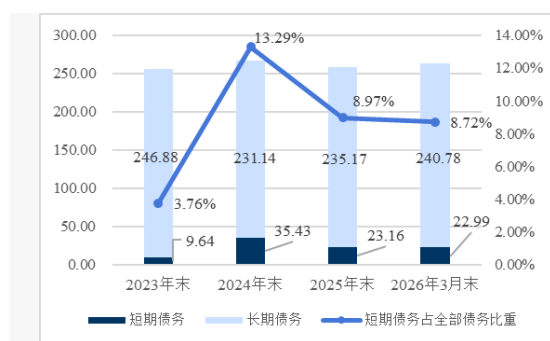
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2025 年末，公司负债总额较上年末下降，仍以非流动负债为主。公司经营性负债主要体现在应付工程款。

有息债务方面，截至 2025 年末，公司全部债务较上年末下降 3.09%。债务结构方面，短期债务占 8.97%，以长期债务为主；从融资渠道看，银行借款占比约 43.82%，主要为长期配套项目贷款，债券融资占比约 23.44%，政府专项债占比约 32.44%，其他主要为租赁负债等；从债务指标来看，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年末均有下降。

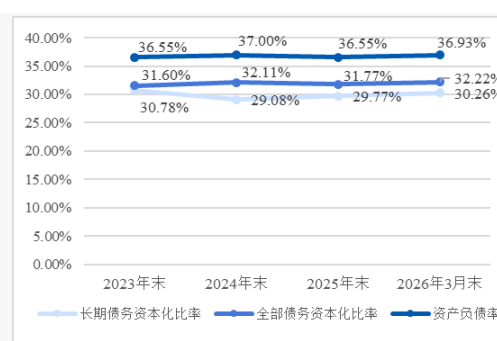
截至 2026 年 3 月末，公司全部债务较上年末增长。债务结构方面，短期债务占比进一步下降至 8.72%；从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均略有上升。整体看，公司债务负担适中。

图表 13 • 公司债务结构（单位：亿元）



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

图表 14 • 公司债务杠杆水平



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

2025 年，公司营业总收入及成本同比增长，营业利润率上升，公司政策性住房租金收入及物业收入以现金收入为主，整体收入实现质量高，2025 年受保证金收回影响，当期现金收入比大幅提升。公司期间费用以管理费用和财务费用为主，公司投资收益主要为债权投资持有期间的投资收益和交易性金融资产持有期间的投资收益，非经常性损益对利润贡献较大。因政策性住房相关业务受政府定价影响，公司整体盈利能力有待提升。未来随着在建项目的完工投入运营，公司政策性住房租赁及物业收入有望增长。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.41 亿元，同比下降 23.92%，营业成本 1.66 亿元，实现利润总额-0.04 亿元。

图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	18.82	20.22	3.41
营业成本	11.55	11.33	1.66
期间费用	5.83	7.18	1.76
其他收益	0.01	0.02	0.01
营业外收入	0.18	0.10	0.005
投资收益	1.70	1.38	0.09
利润总额	2.51	2.56	-0.04
营业利润率（%）	36.19	41.42	47.77
总资本收益率（%）	0.70	0.93	--
净资产收益率（%）	0.30	0.34	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 16 • 公司现金流情况

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	24.18	31.21	6.84
经营活动现金流出小计	24.65	34.40	7.98
经营活动现金流量净额	-0.47	-3.19	-1.15
投资活动现金流入小计	11.45	23.63	0.10
投资活动现金流出小计	33.37	31.41	4.86
投资活动现金流量净额	-21.91	-7.78	-4.76
筹资活动现金流入小计	35.14	55.57	18.94
筹资活动现金流出小计	35.32	73.03	15.58
筹资活动现金流量净额	-0.18	-17.46	3.35
现金收入比（%）	85.98	141.66	169.61

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看，公司经营活动现金流主要为公司业务板块的经营性业务收支和原市保障房中心与子公司的公租房建设资金往来。2025 年末，安居发展新增保理牌照，开展保理业务⁴使得经营活动现金流出规模增长，公司经营活动现金持续小幅净流出。

2025 年，公司政策性住房项目投入放缓，子公司安居发展投资到期收回及新增投放计入投资活动现金流，公司投资活动现金继续净流出，但流出规模有所收窄。

从筹资活动来看，2025 年，公司筹资活动现金流入量大幅增长，主要是取得借款收到的现金；筹资活动现金流出量同比增长，主要为偿还债务本息支出的现金及公司进行债务优化，提前偿还部分高成本贷款。公司筹资活动现金继续净流出，且流出规模扩大。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金流和投资活动现金流小幅净流出；筹资活动现金流为净流入。

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现强，间接融资渠道畅通。

图表 17 • 公司偿债指标

指标	2024 年（末）	2025 年（末）	2026 年 3 月（末）
现金短期债务比（倍）	1.93	1.47	1.36
EBITDA（亿元）	7.25	8.97	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.89	1.08	--

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

2025 年末公司现金短期债务比有所下降，但仍保持较高水平。2025 年，公司 EBITDA 同比增长，对利息支出保障程度高。

截至 2026 年 3 月末，除融资担保公司的担保业务外，公司存在三笔对西安市国有企业连带责任保证担保，担保余额 11.10 亿元，担保比率 2.00%。

截至 2026 年 3 月末，公司获得银行机构授信额度 623.28 亿元，尚未使用授信额度 460.20 亿元，公司间接融资渠道畅通。

未决诉讼方面，截至 2026 年 5 月末，公司合并范围内无重大未决诉讼。

3 公司本部主要情况

公司资产主要来自本部，营业总收入主要来自子公司，公司本部对子公司的控制能力较强，债务负担较轻。

⁴ 安居发展与 2025 年末取得保理牌照并开展业务投放，计入支付其他与经营活动有关的现金，2025 年产生收入规模小，计入公司其他业务收入中

公司资产主要来自本部，营业总收入主要来自子公司。公司通过行使股东权利和制定管理制度等方式实现对子公司的控制和管理，对子公司的实际控制力较强。

截至 2025 年末，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的 87.52%、67.31%和 99.16%；公司本部营业总收入占合并口径的 27.67%，利润总额占合并口径的 56.04%。截至 2025 年末，公司本部全部债务 149.84 亿元。其中，短期债务占 13.38%、长期债务占 86.62%，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 28.11%和 21.41%，公司本部债务负担较轻。

（五）ESG 方面

公司积极履行作为地方国有企业的社会责任，聚焦保障房绿色智慧建设，深耕绿色建造、新能源应用与数字赋能，收获多项专利软著与标准成果，实现稳健可持续发展。

2025 年，公司出具《2025 年度可持续发展报告》，公司推进保障性住房建设，满足多层次人群安居需求，遵循《西安市绿色建筑创建行动方案》《西安市装配式建筑范例城市建设工作方案》以绿色低碳转型为目标，提升保障性住房建设品质。公司新建保障性住房项目均采用装配式建筑技术、以绿色建筑一星及二星的标准进行设计施工。新能源应用方面，公司进行中深层地热能的开发与应用，相较于传统热力供应系统大幅降低了基础设施建设体量，更加清洁、高效，公司应用新型的绿色建造装配式干式地暖模块技术。同时，公司搭建安居智慧社区管理平台，通过数字化技术与社区治理深度融合，为居民打造安全、便捷、高效的智慧生活新场景，构建起保障性住房“智慧社区生态圈”。2025 年以来，联合资信未发现公司本部受到污染与废物排放等相关监管处罚。

在社区日常物业管理过程中，公司开展能耗管理，打造绿地景观，规模化应用可再生能源，为住户提供优质服务，如敬老关怀等。公司积极承担社会责任，定点对周至县农林村开展驻村帮扶工作，帮助农林村发展乡村特色产业，壮大村集体经济。2025 年，公司开展数字化转型顶层规划，根据规划启动统一业务协同平台与品质安居小程序建设，平台一期优先覆盖资产运营板块，实现公租房分配、签约、入住、退出全流程线上化。同时推进数据中台全流程建设，开展数据采集、存储、治理、传输与共享工作，设计资产域、财务域等 6 个数据域及 24 个主数据实体模型，编制 3 项数据管理规范，培养 18 名数据治理工程师，组建跨部门专利小组，挖掘 17 项数据知识产权，建立数据质量监测平台，实现主数据自动采集、数据血缘可视化及异常数据实时预警。2025 年公司新增 1 项发明专利、8 项实用新型专利及 15 项软著，深度参与 3 项行业标准、1 项团体标准及发布 4 篇学术论文。

人才培养方面，公司致力于构建系统化的人才培养体系，现有干部职工 1800 余人，总部员工硕士及以上占比达到 59%，平均年龄 37 岁。公司人才库高级职称人员占比 5.38%(共计 98 人)，中高级职称人员占比 24.44%(共计 445 人)，中高级职称人数较去年增长 2.3%。2025 年以来，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司具有较强管控能力，且建立了比较有效的法人治理结构。公司注重安全生产，落实安全生产责任制，防范发生各类生产安全事故，同时制定气候风险应对措施。2025 年以来，联合资信未发现公司发生一般事故以上的安全生产事故。2025 年公司取得 ISO9001 认证并通过 2025 年度审核(于 2025 年 12 月收到《监督审核合格通知书》)。

七、外部支持

1 支持能力

公司实际控制人系西安市国资委。西安市作为陕西省省会和中国西部地区重要的中心城市，近年来，经济总量持续增长，2025 年经济总量和一般公共预算收入在陕西省各市均排名首位。截至 2025 年末，西安市政府债务限额 5525 亿元，政府债务余额 5363.14 亿元。总体看，公司实际控制人综合实力和支撑能力极强。

2 支持可能性

公司是西安市国资委下属全资子公司，董事（职工董事除外）及高管由政府任免，政府对公司“三重一大”事项控制程度高，公司主要高级管理人员具有政府部门任职经历，公司与西安市政府关系密切。

公司在政策性住房建设及经营过程中发挥了重大作用，承担了当地政策性住房任务，作为西安市市本级保障房不动产登记唯一所有权人，公司是西安市最重要的政策性住房专营企业，区域专营优势明显。

2025 年，公司以货币形式收到的政府财政资金 1.67 亿元；政府移交的配建保障房项目 0.33 亿元，包括 3 个保障性住房小区配建住宅、机动车位及非机动车位，住宅建筑面积 7289.37 平方米，机动车位 59 个，非机动车位 221 个。

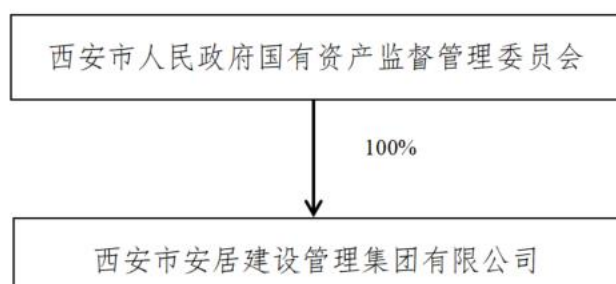
截至 2025 年末，公司累计获得政府专项债资金 83.80 亿元，政府专项债资金期限长，利率较低。

2025 年，公司收到科创方舟一期供能服务项目 2024 年城镇化发展专项资金和稳岗补贴 181.613 万元，计入“其他收益”。

八、跟踪评级结论

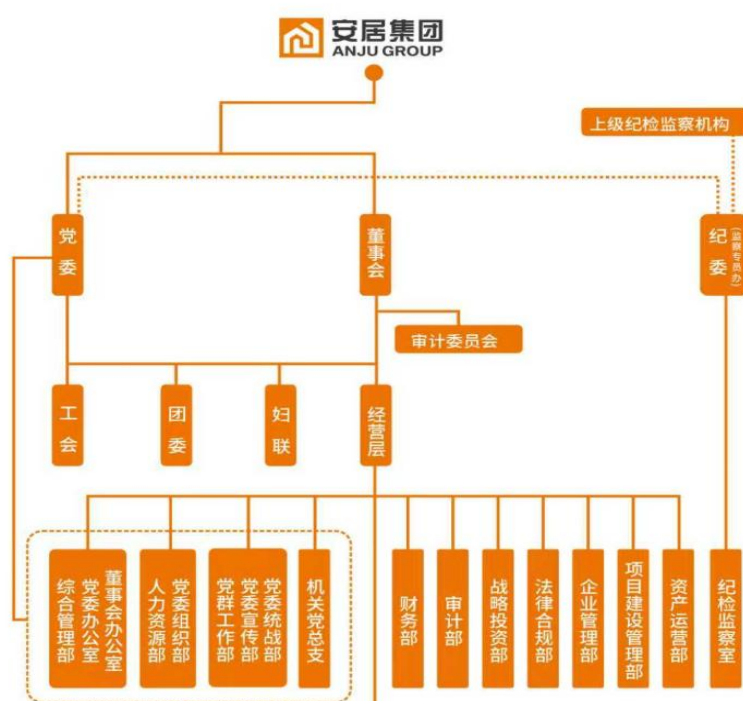
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“26 西安安居 MTN001”“26 西安安居 MTN002”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司二级子公司情况（截至 2025 年末）

序号	子公司名称	持股比例	取得方式
1	西安市房总地产开发集团有限公司	100.00%	无偿划转
2	西安市安居科技有限公司	100.00%	无偿划转
3	西安市添好实业有限公司	100.00%	无偿划转
4	西安市置诚资产管理有限公司	100.00%	无偿划转
5	西安安居筑城建筑科技集团有限公司	100.00%	无偿划转
6	西安市住房置业融资担保有限公司	40.00%	无偿划转
7	西安市建设工程质量检测中心有限公司	100.00%	无偿划转
8	西安市安居建设工程有限公司	100.00%	无偿划转
9	西安市安居物业管理服务有限公司	100.00%	无偿划转
10	西安市安居资产运营管理有限公司	100.00%	投资设立
11	西安市安居发展有限公司	100.00%	投资设立
12	西安市保障房建设管理有限公司	100.00%	无偿划转
13	西安市安居养老服务产业发展有限公司	100.00%	投资设立
14	西安市公租房建设管理有限责任公司	100.00%	投资设立
15	西安市安居置业有限公司	100.00%	投资设立
16	西安市安居工程咨询有限公司	100.00%	无偿划转

注：公司持有西安市住房置业融资担保有限公司（以下简称“融资担保公司”）40%股权，西安万业房地产开发有限公司、西安卓导置业有限公司分别持有融资担保公司 33%、27%股权，不参与该公司日常运营，故公司将其纳入合并报表范围
 资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	68.37	33.94	31.31
应收账款（亿元）	4.34	4.06	4.14
其他应收款（亿元）	1.78	4.58	4.11
存货（亿元）	10.39	5.88	6.05
长期股权投资（亿元）	0.15	0.15	0.15
固定资产（亿元）	5.01	4.02	4.33
在建工程（亿元）	1.16	0.73	1.31
资产总额（亿元）	894.63	874.45	879.78
实收资本（亿元）	200.00	200.00	200.00
少数股东权益（亿元）	0.95	0.81	0.80
所有者权益（亿元）	563.64	554.83	554.87
短期债务（亿元）	35.43	23.16	22.99
长期债务（亿元）	231.14	235.17	240.78
全部债务（亿元）	266.57	258.33	263.77
营业总收入（亿元）	18.82	20.22	3.41
营业成本（亿元）	11.55	11.33	1.66
其他收益（亿元）	0.01	0.02	0.01
利润总额（亿元）	2.51	2.56	-0.04
EBITDA（亿元）	7.25	8.97	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	16.19	28.65	5.78
经营活动现金流入小计（亿元）	24.18	31.21	6.84
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.47	-3.19	-1.15
投资活动现金流量净额（亿元）	-21.91	-7.78	-4.76
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.18	-17.46	3.35
财务指标			
现金收入比（%）	85.98	141.66	169.61
营业利润率（%）	36.19	41.42	47.77
总资本收益率（%）	0.70	0.93	--
净资产收益率（%）	0.30	0.34	--
长期债务资本化比率（%）	29.08	29.77	30.26
全部债务资本化比率（%）	32.11	31.77	32.22
资产负债率（%）	37.00	36.55	36.93
流动比率（%）	142.84	91.32	89.17
速动比率（%）	130.83	83.37	80.88
经营现金流动负债比（%）	-0.54	-4.32	--
短期债务占比（%）	13.29	8.97	8.72
现金短期债务比（倍）	1.93	1.47	1.36
EBITDA 利息倍数（倍）	0.89	1.08	--

注：1. 本报告将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算；2. 公司 2026 年 1—3 月财务数据未经审计，相关指标未年化，以“--”表示
 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

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	47.69	26.19	26.21
应收账款（亿元）	0.36	0.79	1.02
其他应收款（亿元）	50.33	63.72	53.86
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	118.96	119.62	119.62
固定资产（亿元）	0.02	0.01	0.01
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	774.42	765.29	758.17
实收资本（亿元）	200.00	200.00	200.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	559.02	550.17	550.48
短期债务（亿元）	33.19	20.05	19.35
长期债务（亿元）	101.39	129.78	138.40
全部债务（亿元）	134.58	149.84	157.75
营业总收入（亿元）	5.27	5.59	1.54
营业成本（亿元）	1.50	1.14	0.29
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.01
利润总额（亿元）	0.86	1.43	0.31
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5.13	5.23	1.28
经营活动现金流入小计（亿元）	40.16	17.84	23.78
经营活动现金流量净额（亿元）	12.28	-1.09	-2.38
投资活动现金流量净额（亿元）	-15.68	-13.86	-4.30
筹资活动现金流量净额（亿元）	-3.09	-6.43	6.82
财务指标			
现金收入比（%）	97.50	93.49	82.97
营业利润率（%）	70.07	77.87	79.28
总资产收益率（%）	0.56	0.69	--
净资产收益率（%）	0.15	0.26	--
长期债务资本化比率（%）	15.35	19.09	20.09
全部债务资本化比率（%）	19.40	21.41	22.27
资产负债率（%）	27.81	28.11	27.39
流动比率（%）	96.21	115.17	128.18
速动比率（%）	96.21	115.17	128.18
经营现金流动负债比（%）	10.95	-1.31	--
短期债务占比（%）	24.66	13.38	12.26
现金短期债务比（倍）	1.44	1.31	1.35
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--

注：1. 本报告本部口径已将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算；2. 公司本部 2026 年 1—3 月财务数据未经审计，相关指标未年化，以“--”表示；3. “/”表示数据未获取

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

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 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 4-3 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 4-4 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 个月内信用评级的调整方向尚无法判断