

西安市安居建设管理集团有限公司

2026 年度第二期中期票据信用评级

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〕2258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及其拟发行的西安市安居建设管理集团有限公司 2026 年度第二期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定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，西安市安居建设管理集团有限公司 2026 年度第二期中期票据的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年四月二十日

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。

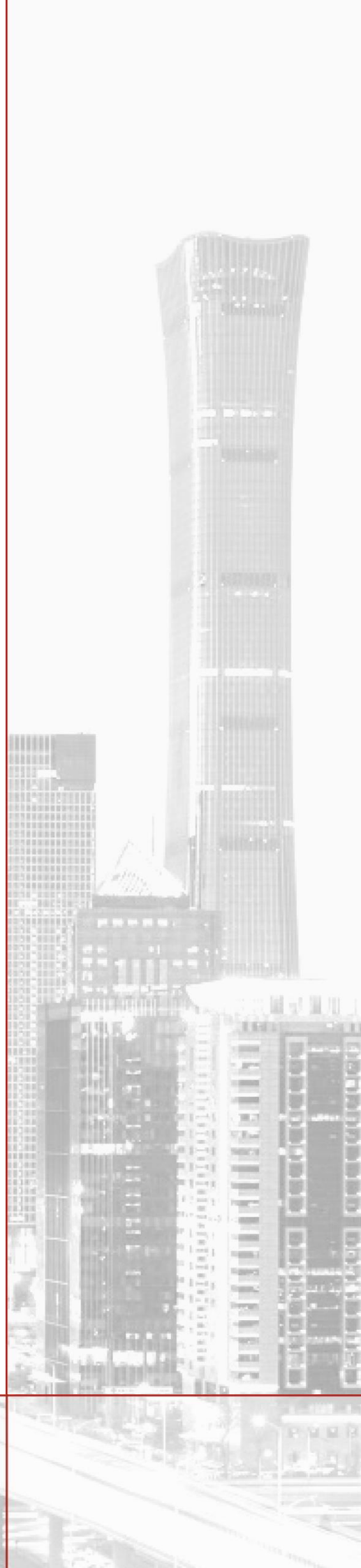
四、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

八、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 年度第二期中期票据 信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2026/04/20

债项概况 西安市安居建设管理集团有限公司 2026 年度第二期中期票据（以下简称“本期债项”）基础发行金额为 0 亿元，发行金额上限为 5 亿元，期限为 5 年，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付；本期债项募集资金拟全部用于偿还有息债务本金。

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”）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。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，六大支柱产业持续发展。公司业务以政策性住房运营为主，已运营的住房项目出租率维持高水平，部分项目尚未全部竣工验收，待验收运营后，公司资产体量以及房屋租赁和物业管理收入将进一步提升；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，未来公司将面临较大的资金支出压力。随着政府移交项目的评估入账及政策性住房项目的施工建设，公司资产负债中投资性房地产（政策性住房）持续增长，占比高，已运营资产租赁情况较好，公司资产质量较高，所有者权益稳定性强，整体债务负担适中；短期偿债指标表现强，长期偿债指标表现一般。

本期债项的发行对公司债务规模和结构影响不大。公司 2024 年 EBITDA 对本期债项发行后长期债务的保障程度较弱。

个体调整：无。

外部支持调整：公司是西安市主要市属国有企业，与政府关系密切，近年来在政策性住房建设及经营过程中发挥了重大作用，发展过程中亦在资金和资产注入、股权划转、政府补助和政策支持等方面持续获得有力支持。

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：西安市保障房政策变化对公司业务的开展产生重大不利影响；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、食品和生物医药六大产业为支柱的产业体系，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。**公司在资金及资产注入、股权划转、政府补助和政策支持等方面持续获得有力的外部支持。

关注

- **公司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，公司面临较大的资金支出压力。
- **公司债务规模持续增长。**项目建设持续投入带动公司债务规模持续增长，截至 2025 年 9 月末，公司全部债务增长至 273.12 亿元，未来持续推进的政策性住房建设任务预计将进一步推升公司的整体债务水平。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
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	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构	1	
		偿债能力	2	
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+1
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

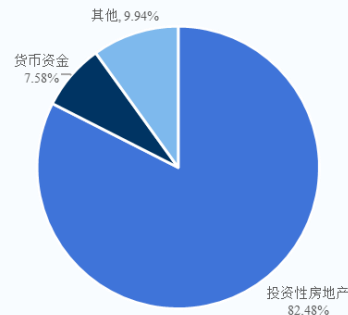
合并口径				
项目	2022年	2023年	2024年	2025年9月
现金类资产（亿元）	57.96	85.65	68.37	58.89
资产总额（亿元）	700.72	875.14	894.63	895.54
所有者权益（亿元）	511.43	555.29	563.64	565.92
短期债务（亿元）	8.88	9.64	35.43	33.66
长期债务（亿元）	128.34	246.88	231.14	239.46
全部债务（亿元）	137.22	256.52	266.57	273.12
营业总收入（亿元）	12.91	18.24	18.82	17.66
利润总额（亿元）	1.97	2.21	2.51	1.91
EBITDA（亿元）	3.99	5.98	7.25	--
经营性净现金流（亿元）	-4.67	0.04	-0.47	0.66
营业利润率（%）	28.55	31.62	36.19	31.21
净资产收益率（%）	0.31	0.31	0.30	--
资产负债率（%）	27.01	36.55	37.00	36.81
全部债务资本化比率（%）	21.15	31.60	32.11	32.55
流动比率（%）	187.88	216.04	142.84	124.11
经营现金流动负债比（%）	-8.47	0.06	-0.54	--
现金短期债务比（倍）	6.53	8.89	1.93	1.75
EBITDA 利息倍数（倍）	1.35	0.93	0.89	--
全部债务/EBITDA（倍）	34.42	42.92	36.75	--

公司本部口径				
项目	2022年	2023年	2024年	2025年9月
资产总额（亿元）	628.90	755.98	774.42	783.75
所有者权益（亿元）	509.37	551.75	559.02	560.62
全部债务（亿元）	85.66	129.82	134.58	148.16
营业总收入（亿元）	3.63	4.41	5.27	4.12
利润总额（亿元）	0.59	0.84	0.86	0.90
资产负债率（%）	19.01	27.02	27.81	28.47
全部债务资本化比率（%）	14.40	19.05	19.40	20.90
流动比率（%）	194.27	141.92	96.21	112.10
经营现金流动负债比（%）	-163.79	-4.37	10.95	--

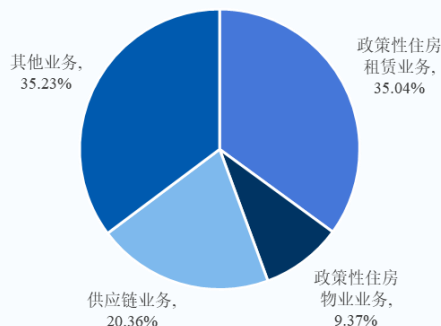
注：1. 本报告部分合并计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 除特别说明外，均指人民币；3. 本报告将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算，将应收款项融资科目中的应收票据调整至现金类资产核算；4. 公司2025年1-9月财务报表未经审计，相关指标未年化，以“-”表示

资料来源：联合资信根据公司业务数据及公司提供资料整理

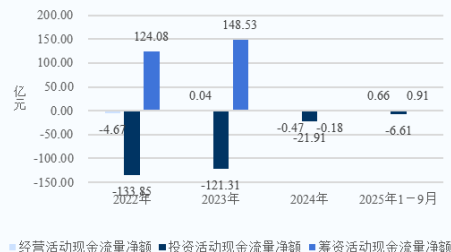
2024年末公司资产构成



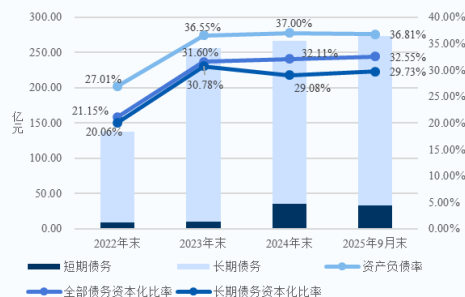
2024年公司收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



同业比较（截至 2024 年末/2024 年）

主要指标	信用等级	所属区域	GDP (亿元)	一般公共预算收入(亿元)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	资产负债率 (%)	全部债务资本化比率 (%)	全部债务/EBITDA (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AAA	西安市	13317.78	1002.37	894.63	563.64	18.82	2.51	37.00	32.11	36.75	0.89
西安城发	AAA	西安市	13317.78	1002.37	443.33	212.79	10.53	0.68	52.00	42.65	52.43	0.63
厦门安居	AAA	厦门市	8589.01	933.19	285.88	146.21	34.22	6.84	48.86	42.92	10.63	3.41
成都交投	AAA	成都市	23511.3	1949.50	2105.51	759.72	108.94	15.19	63.92	39.97	17.55	1.28

注：西安城市发展（集团）有限公司简称为西安城发，厦门安居集团有限公司简称为厦门安居，成都交通投资集团有限公司简称为成都交投
资料来源：联合资信整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
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	--
AAA/稳定	2021/12/27	张雪 黄淀一	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	--

注：上述评级方法/模型、评级方法通过链接可查询；“--”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：张婧茜 zhangjx@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、主体概况

西安市安居建设管理集团有限公司（以下简称“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 2025 年 9 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 2025 年 9 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；公司纳入合并范围的一级子公司共 16 家。

截至 2024 年末，公司合并资产总额 894.63 亿元，所有者权益 563.64 亿元（含少数股东权益 0.95 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 18.82 亿元，利润总额 2.51 亿元。

截至 2025 年 9 月末，公司合并资产总额 895.54 亿元，所有者权益 565.92 亿元（含少数股东权益 0.72 亿元）；2025 年 1—9 月，公司实现营业总收入 17.66 亿元，利润总额 1.91 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。

二、债项概况

公司已注册（中市协注〔2026〕MTN193 号）中期票据 10.00 亿元，本次计划发行西安市安居建设管理集团有限公司 2026 年度第二期中期票据（以下简称“本期债项”），本期债项基础发行金额为 0 亿元，发行金额上限为 5 亿元，期限为 5 年，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付；本期债项募集资金拟全部用于偿还有息债务本金。

三、宏观经济和政策环境分析

2025 年，宏观政策认真落实中央经济工作会议和政治局会议精神，财政政策加大逆周期调节力度，货币政策适度宽松、灵活高效，政策着力扩大内需，加快筑牢“人工智能+”竞争基石。同时，地方政府隐性债务有序置换，“保交房”任务全面完成，全国统一大市场建设纵深推进，各类“内卷式”竞争得到综合整治。

2025 年是“十四五”规划收官之年，面对国内外经济环境的复杂变化，国民经济在政策主动发力的推动下总体平稳，经济社会发展主要增长目标顺利实现，为“十五五”良好开局奠定坚实基础。随着经济转型进程深入推进，不同领域发展分化持续加剧，全年经济运行在总体平稳的基调下呈现出结构性特征：一方面，出口展现韧性、新经济动能活跃、服务消费增势良好、股票市场走强，共同构成全年发展的主要亮点；另一方面，内需整体偏弱、价格低位运行以及房地产市场持续调整，则构成了经济面临的主要挑战。信用方面，2025 年直接融资规模占比上升，再贷款工具拉动贷款结构优化。居民贷款少增、政府债券融资多增成为直接融资规模占比上升最主要的驱动力，科技金融不断深化也成为日益重要的支撑力量。工业企业利润实现增长，扭转此前连续三年的下滑态势，但持续复苏的基础尚待夯实。商业银行资产质量在结构性压力演进中保持稳定，信用利差整体震荡。

展望 2026 年，根据中央经济工作会议部署，继续实施更加积极有为的宏观政策。财政政策将保持必要支出强度并提高精准性，货币政策将把促进经济稳定增长和物价合理回升作为重要考量。扩大内需被置于重要位置，预计将有一批更具针对性的增量政策出台，以强化内需的主导作用。尽管提振消费政策力度持续加大，但居民收入和信心修复仍需时间，短期内“供强需弱”格局或将延续。但经济结构转型的积极变化同样不容忽视，新旧动能正在加速转换，高技术制造、现代服务业等贡献率提升，叠加“十五五”规划现代化产业体系建设目标，为经济注入了更强的内生韧性，为中长期发展提供了坚实支撑。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察年报（2025 年 12 月）》](#)。

四、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。城投企业监管政策随宏观经济周期

变化存在阶段性的收紧与放松。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，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；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见《[2025 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2 区域环境分析

西安市作为陕西省省会和中国西部地区重要的中心城市，经济总量持续增长，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。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 2024 年末，西安市常住人口 1316.76 万人，比上年末增加 8.94 万人，城镇化率为 80.43%。

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 1 • 西安市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	11486.51	12010.76	13317.78	13902.67
GDP 增速（%）	4.4	5.2	4.6	4.7
固定资产投资增速（%）	10.5	0.1	0.2	-15.3
三产结构	2.82:35.45:61.74	2.71:34.53:62.77	2.40:29.09:68.51	/
人均 GDP（万元）	8.88	9.21	10.15	/
常住人口（万人）（不含西咸新区）	1299.59	1307.82	1316.76	/

注：部分数据未获取，以“/”表示
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，2022—2024 年，西安市地区生产总值（GDP）持续增长。2024 年，西安市 GDP 规模在陕西省各市中排首位。产业结构方面，西安市产业结构呈现“三二一”发展格局。2024 年，西安市规模以上工业增加值比上年增长 6.5%。固定资产投资方面，2022—2024 年，西安市固定资产投资增速波动下降，其中 2024 年基础设施投资下降 7.5%，房地产开发投资比上年增长 8.5%。

图表 2 • 西安市主要财力指标

项目	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年（末）
一般公共预算收入（亿元）	834.08	951.92	1002.37	979.35
一般公共预算收入增速（%）	9.7	14.1	5.3	-2.30
税收收入（亿元）	604.28	687.97	714.96	701.77
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	72.45	72.27	71.33	71.66

一般公共预算支出（亿元）	1569.81	1728.80	1561.85	1512.54
财政自给率（%）	53.13	55.06	64.18	64.75
政府性基金收入（亿元）	1262.94	1321.44	1214.91	681.83
地方政府债务余额（亿元）	3625.51	4029.69	4644.43	5363.14

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据公开资料，2022—2024年，西安市一般公共预算收入持续增长，在陕西省各市中排首位。其中，西安市税收收入持续增长，占一般公共预算收入比重持续小幅下降，财税收入质量较高。同期，西安市一般公共预算支出持续增长，财政自给能力一般；受土地市场行情等影响，西安市政府性基金收入波动下降。截至2024年末，西安市政府债务限额4810.92亿元，政府债务余额4644.43亿元，其中一般债务1165.22亿元，专项债务3479.21亿元。

2025年，西安市地区生产总值13902.67亿元，按不变价格计算，比上年增长4.7%。其中，第一产业增加值332.80亿元，增长3.6%；第二产业增加值3970.37亿元，增长4.8%；第三产业增加值9599.50亿元，增长4.6%。2025年，西安市一般公共预算收入同比下降，政府性基金预算收入大幅下降，其中土地出让收入595.82亿元，下降46.6%，主要是受宏观环境与市场供求关系变化影响，房地产市场仍处于调整周期所致。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。

五、基础素质分析

1 竞争实力

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，区域专营优势明显。

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），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，主要负责西安市政策性住房的投融资建设和运营管理等业务。

除公司外，西安市市属重要的基础设施投资建设主体还包括西安城市基础设施建设投资集团有限公司（以下简称“西安城投”）、西安轨道交通集团有限公司（以下简称“西安轨交”）和西安城市发展（集团）有限公司（以下简称“西安城发”）。其中，西安城投主要从事西安市内城市基础设施建设、燃气供应、公交运营及棚户区改造等业务；西安轨交主要负责西安市的轨道交通建设和运营业务；西安城发是市级城市综合开发主体，主要负责西安市土地整理和片区开发业务。整体看，上述投资建设主体经营范围与公司无重叠，公司业务区域专营优势明显。

图表3·2024年（末）西安市主要基础设施建设主体财务指标情况（单位：亿元）

企业名称	控股股东	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
西安城投	西安市国资委	3049.11	1424.28	135.88	2.10	53.29
西安轨交	西安市国资委	2179.60	858.93	33.62	-5.23	60.59
西安城发	西安市国资委	443.33	212.79	10.53	0.68	52.00
公司	西安市国资委	894.63	563.64	18.82	2.51	37.00

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 人员素质

公司主要管理人员管理经验丰富，员工结构较为合理。

截至2025年9月末，公司拥有董事5人（含董事长1人），高级管理人员5人（总经理及副总经理共4人，总会计师1人）。

门轩先生，1966年7月生，大学本科学历；曾任西安曲江旅游度假区¹管理委员会房地产管理局副局长，西安曲江新区土地储备中心主任、南湖管理办公室主任，西安市浐灞河综合治理开发建设管理委员会²国土规划建设局局长、国土资源和房屋管理局局长，西安浐灞生态区管理委员会国土资源和房屋管理局局长、管委会副主任、党工委书记，西安世界园艺博览会建设管理筹备委员会办公室副主任（兼），西安市浐灞河发展有限公司（已更名为西安浐灞发展集团有限公司，以下简称“浐灞发展”）董事长，西安世园投资（集团）有限公司董事长（兼），西安浐灞生态区管理委员会主任、浐灞发展董事长（兼），中国（陕西）自由贸易试验区西安国际港务区片区（浐灞）管理局局长（兼），西安国家民用航天产业基地（陕西航天经济技术开发区）党工委书记、管委会主任；2023年7月起任公司党委委员、书记、董事长、法定代表人。

彭晓晖先生，1971年10月生，全日制大学学历，在职法学硕士；曾任西安市机械电子工业局供销公司干部、再就业服务中心主任、开发办主任、劳资及人事科科长、副总经理、常务副总经理、总经理，西安市国资委监事会工作处副处长，西安市国资委企业改革与改组处处长，西安热电有限责任公司党委书记、董事长，西安西郊热电有限责任公司³党委书记、董事长，西安经发集团有限责任公司董事长、党委书记，西安经开城市建设投资管理有限责任公司（已更名为西安经发控股（集团）有限责任公司，以下简称“经发控股”）党支部书记、执行董事，经发控股党委书记、董事长；2024年1月起任公司党委委员、党委副书记、副董事长、总经理。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好，其他借贷交易中存在关注类。

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4月9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59999.89万元。根据公司提供资料，其他借贷交易中关注类系被担保方西安沣东现代产业园发展有限公司⁴和西安沣东科技服务有限公司6.00亿元的流动资金贷款存在逾期情况所致，公司暂未进行代偿，公司已向陕西西咸新区发展集团有限公司（以下简称“西咸发展”）及陕西省西咸新区沣东新城管委会（以下简称“沣东管委”）发函，要求尽快清偿主合同项下全部债务，后续公司计划采取诉讼、仲裁等法律手段追究责任。除上述措施外，针对该笔担保，公司已要求其提供了抵押、质押及保证反担保，并要求西咸发展及沣东管委出具了书面承诺函，整体代偿风险相对可控。

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4月20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行政处罚的行为。

六、管理分析

1 法人治理

公司建立了比较有效的法人治理结构，董事及高级管理人员存在缺位情况，但对公司日常管理、生产经营等暂未产生重大不利影响。

公司依据《公司法》和有关法律法规规定，不设股东会，由西安市国资委行使相关职权。

公司设董事会，成员为9人，外部董事应当过半数，董事会设董事长1名、副董事长1名、职工董事1名。公司非职工董事由出资人委派或选聘；公司职工董事由职工代表大会选举产生。董事长、副董事长的产生依照《公司法》和市属企业领导人员管理有关规定执行。公司在董事会中设置由外部董事组成的审计委员会行使《公司法》规定的监事会职权，不再设置监事会或者监事。

公司设总经理1名，根据公司业务发展需要设副总经理3至5名，总经理和副总经理实行契约化和任期制管理，由董事会按有关程序聘任或解聘。此外，公司设总会计师1名，为公司高级管理人员，由出资人委派或更换，对出资人负责。公司设总法律顾问、总工程师和总审计师各1名，为公司高级管理人员，对董事会负责，由公司党委提名，经西安市国资委审查资格条件后，由董事会决议聘任或解聘，聘任及解聘情况报西安市国资委备案。

¹ 西安曲江旅游度假区后更名为西安曲江新区

² 后更名为西安浐灞生态区管理委员会

³ 该公司已注销

⁴ 该公司已被列为失信被执行人

截至 2025 年 9 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。其余董事及高管人员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暂未对公司日常管理、生产经营等产生重大不利影响。

2 管理水平

公司内部管理体系健全。

公司根据业务发展需要，本部设置了战略投资部、财务部和法律合规部等部门，并在三重一大、预算管理、财务管理、投资管理、风险管理、融资管理和担保管理等方面对公司的日常经营制定了一系列管理制度，公司内部控制制度健全，执行情况良好。

公司财务管理按照集权与分权相结合的原则，实行业务管理扁平化、财务条线的垂直管理。子公司财务管理方面，公司本部财务部对子公司重大财务事项进行事前审批，对子公司财务人员有考核及监督权。子公司融资方面，融资金额超过 1.00 亿元（含 1.00 亿元），须事前将融资方案报公司本部核准；融资金额小于 1.00 亿元，须事前将融资方案报财务部备案。子公司重大事项决策及人事任命需公司本部审批。

七、经营分析

1 业务经营分析

2022—2024 年，公司营业总收入及综合毛利率均持续提升。2025 年前三季度，公司营业总收入较上年同期有所增长。

2022—2024 年，公司营业总收入持续增长。随着可出租房源增加，公司政策性住房租赁收入持续增长，为公司利润的主要来源；2024 年，政策性住房物业业务收入同比有所下降，主要系外部物业公司收入核算方式由总额法改为净额法所致；2023 年以来，公司新增供应链业务，收入规模较大，该业务规模在 2024 年有所下降。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，其收入是营业总收入的重要补充。2022—2024 年，公司综合毛利率持续提升，整体毛利率水平较高。

2025 年 1—9 月，公司实现营业总收入 17.66 亿元，同比增长 21.17%，综合毛利率为 33.01%。

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	2022 年			2023 年			2024 年			2025 年 1—9 月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	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	4.27	33.11	48.32	5.29	28.97	76.72	6.60	35.04	73.72	6.65	37.69	65.54
政策性住房物业业务	1.67	12.91	37.80	1.92	10.55	37.44	1.76	9.37	37.28	1.32	7.48	21.46
供应链业务	--	--	--	5.98	32.76	3.16	3.83	20.36	2.99	3.89	22.05	4.97
其他	6.97	53.99	17.68	5.06	27.73	23.45	6.63	35.23	24.72	5.79	32.78	17.12
合计	12.91	100.00	30.42	18.24	100.00	33.71	18.82	100.00	38.64	17.66	100.00	33.01

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

2 业务经营分析

(1) 政策性住房建设与运营

公司作为西安市市本级保障房不动产登记唯一所有权人，主要负责西安市政策性住房的投融资建设和运营管理。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，已运营的政策性住房项目出租率维持高水平，部分项目尚未全部竣工验收，待验收运营后，公司资产体量以及房屋租赁和物业管理收入将进一步提升。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，未来公司将面临较大的资金支出压力。

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；区县政府、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。根据政府通知及《西安市保障性租赁住房的实施意见》（市政办发〔2022〕4 号文）《关于调整西安市市本级公共租赁住房受理审核工作的通告》等文件，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%	租金按照公共租赁住房租金标准的 60% 执行
家庭人均收入低于上年度城镇人均可支配收入	租金按照公共租赁住房租金标准的 75% 执行

资料来源：公司提供

截至 2025 年 9 月末，公司主要运营公租房项目共 83 个，分布在西安市未央区、浐灞生态区、灞桥区和曲江新区等地区，建筑面积共 699.13 万平方米，住宅套数共 106791 套，受到摩擦性空置及物业用房等因素影响，平均出租率维持在高水平。

图表 6 • 截至 2025 年 9 月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	12	81.34	13269	98%	9.41
浐灞生态区	10	127.65	19588	98%	12.42
高新区	6	94.75	11306	98%	10.58
航天基地	2	2.13	399	98%	6.20
经开区	6	20.42	3461	98%	12.86
莲湖区	7	10.05	2002	98%	7.26
曲江新区	9	93.31	17281	98%	14.13
未央区	18	165.92	25183	98%	6.89
新城区	2	0.58	102	98%	5.27
雁塔区	6	72.08	9356	98%	6.32
长安区	4	26.47	4481	98%	7.55
西咸新区	1	4.43	363	80%	13.62
合计	83	699.13	106791	--	--

注：租金的收入并非严格意义上的权责发生，有收付实现制，部分租户有拖欠租金的情况，后拖欠租金收回后使得平均租金有所变化
资料来源：公司提供

截至 2025 年 9 月末，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 77.31 亿元；暂无拟建公租房项目。

图表 7 • 截至 2025 年 9 月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	11.21	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、货运线以南、柳林路以东、规划路以西区域	38.44	15.83	44.66	3961	财政+自筹
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	15.36	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	13.27	18.88	1898	财政+自筹
曲江御井路公租房项目	曲江大明宫宫范围内，北二环以北，凤城一路以南，北辰大道以西，御景路以东	12.86	10.18	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	6.85	21.34	1898	财政+自筹
合计	-	141.23	77.31	171.95	14342	-

资料来源：公司提供

保租房

公司保租房主要分为集中建设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子公司西安市房地产集团有限公司（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。保租房只租不售，后续由公司负责运营。

公司保租房出租群体面向新市民及新毕业大学生等，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。截至 2025 年 9 月末，公司主要已运营保租房共计 9765 套，出租率维持在较高水平，租金水平因区位原因有所差异。

图表 8 • 截至 2025 年 9 月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（亿润店）	2.58	520	93%	29.3
安居·乐筑（泾渭店）	1.48	256	100%	17.34
安居·乐筑（科技路店）	1.09	221	92%	50.03
安居·乐筑（老城根店）	1.67	364	74%	35.56
安居·乐筑（太奥店）	1.16	251	91%	37.7
安居·乐筑（兴庆宫店）	0.75	136	99%	21.89
安居·乐筑（元朔路店）	1.24	252	98%	36.12
安居·乐筑（胡家庙店）	1.24	280	98%	30.8
深镇保障性租赁住房项目一期	41.39	3742	70%	15.93
希望里·奥体	13.59	1549	70%	23.85

希望里·启航	7.85	914	70%	13.57
希望里·鹿鸣	9.88	1280	70%	16.78
合计	83.92	9765	--	--

注：出租率和平均租金均为时点数字，存在摩擦性空置
资料来源：公司提供

截至 2025 年 9 月末，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 34.32 亿元；暂无拟建保租房项目。

图表 9 • 截至 2025 年 9 月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	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	1.33	30%	财政+自筹
灞河左岸保租房项目	灞河西路以南，柳烟路以北，西康铁路以东	12.96	4.96	30%	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	1.56	20%	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	7.57	23%	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	3.32	20%	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%	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%	自筹
合计	--	107.00	34.32	--	--

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 9 月末，公司已实施一个配售型保障房项目，项目规模 3.28 亿元，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，但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”）⁵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⁶（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，2022—2024年及2025年1—9月公司新签工程施工合同6份、6份、8份和5份，新签合同金额4.95亿元、0.90亿元、0.16亿元和0.19亿元，截至2025年9月末，公司期末在手合同金额7.46亿元⁷，在手合同较为充足。

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。

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。

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2025年9月末，融资担保公司全程性担保业务在保余额351.46亿元，阶段性担保业务在保余额14.72亿元，应收代偿款余额1602.36万元，近两年累计代偿发生额共计1042.96万元（其中已收回553.08万元）。公司代偿款项均有借款人房产作为担保物，担保物的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。

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，同时公司进行管理及维护，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。

供应链业务由西安市安居发展有限公司负责，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、混凝土、软装家电等为主的供应链业务。公司供应链业务区域以西安市为主，采用以销定采模式，结算均采用线下交割，具体货款支付形式因产品类型及具体交易有所差异。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。公司供应链业务规模较大，供应商及客户集中度较高，2024年上下游前三大销售商及客户占比分别为99.00%和99.08%，2025年1—9月公司供应链业务前五大供应商及客户集中度均为100.00%，上述供应商主要为国企，客户主要为民营企业。

3 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。

八、财务分析

公司提供的2022—2024年度财务报告经希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留意见。公司提供的2025年前三季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2022年，公司新设子公司1家，注销子公司1家，2023年，公司注销1家子公司；2024年，公司合并范围增加2家一级子公司（投资设立1家，二级转为一级1家），减少1家一级子公司（一级转为二级）；2025年1—9月，公司合并范围内三家子公司层级调整。截至2025年9月末，公司合并范围内一级子公司共16家。整体看，公司财务数据可比性较强。

⁵ 截至2026年4月17日，存在被执行情况

⁶ 截至2026年4月17日，存在被执行情况

⁷ 公司该部分数据均为合并抵消后口径

1 资产质量

随着政府移交项目的评估入账及政策性住房项目的施工建设，公司资产规模持续增长，投资性房地产占比高，已运营资产整体租赁情况较好，公司资产质量较高。

2022—2024 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 12.99%。

图表 10 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 9 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	103.64	14.79	136.32	15.58	123.57	13.81	96.82	10.81
货币资金	57.10	8.15	84.85	9.70	67.83	7.58	58.76	6.56
非流动资产	597.08	85.21	738.82	84.42	771.06	86.19	798.73	89.19
投资性房地产	582.31	83.10	702.78	80.31	737.86	82.48	745.12	83.20
资产总额	700.72	100.00	875.14	100.00	894.63	100.00	895.54	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2024 年末，公司货币资金较上年末有所下降，货币资金中有 6.20 亿元受限资金，受限原因为保证金等；公司投资性房地产较上年末增长 4.99%，主要系评估入账的投资性房地产增加及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市保障房中心无偿划转移交至公司的政策性住房项目（包括公租房和政府人才公寓项目）、收购及自建等方式入账的政策性住房项目，采用公允价值方式计量。

截至 2024 年末，公司受限资产为受限货币资金 6.20 亿元，主要为保证金等，公司资产受限比例低。

截至 2025 年 9 月末，公司资产总额和资产结构较上年末变化不大。

2 资本结构

(1) 所有者权益

公司所有者权益持续增长，构成以实收资本和资本公积为主，所有者权益结构稳定性强。

2022—2024 年末，公司所有者权益持续增长。其中，公司实收资本无变化，资本公积增长主要系公司收到财政资金及移交的配建保障房项目所致。

截至 2025 年 9 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 11 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 9 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
实收资本	200.00	39.11	200.00	36.02	200.00	35.48	200.00	35.34
资本公积	305.80	59.79	347.84	62.64	354.79	62.95	355.48	62.81
归属于母公司所有者权益合计	510.47	99.81	554.37	99.83	562.70	99.83	565.20	99.87
少数股东权益	0.95	0.19	0.92	0.17	0.95	0.17	0.72	0.13
所有者权益合计	511.43	100.00	555.29	100.00	563.64	100.00	565.92	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

(2) 负债

政策性住房等项目建设带动公司债务规模持续增长，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。未来政策性住房建设的推进预计将进一步推升公司债务水平。

2022—2024 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 32.23%。

图表 12 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 9 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	55.16	29.14	63.10	19.73	86.51	26.14	78.01	23.67
应付账款	24.99	13.20	36.64	11.46	34.35	10.38	27.68	8.40
一年内到期的非流动负债	3.81	2.02	7.59	2.37	32.92	9.95	33.57	10.18
非流动负债	134.13	70.86	256.74	80.27	244.48	73.86	251.61	76.33
长期借款	51.11	27.00	110.64	34.59	115.08	34.77	103.43	31.38
应付债券	25.00	13.21	35.00	10.94	20.00	6.04	40.00	12.14
长期应付款	51.90	27.42	103.66	32.41	98.56	29.78	98.77	29.97
负债总额	189.30	100.00	319.84	100.00	330.99	100.00	329.62	100.00

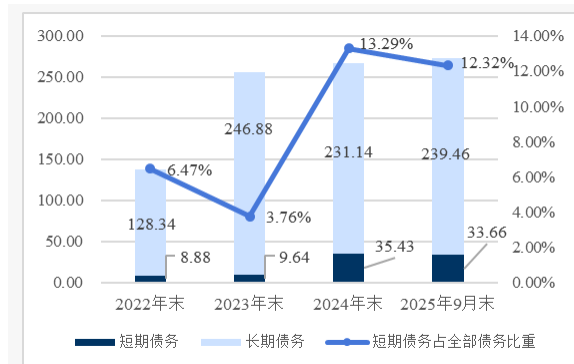
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司经营性负债主要体现在应付工程款及原料款。

有息债务方面，2022—2024 年，公司全部债务持续增长，年均复合增长 39.38%。截至 2024 年末，公司全部债务较上年末增长 3.92%，债务结构方面，短期债务占 13.29%，长期债务占 86.71%，以长期债务为主；从融资渠道看，银行借款占比约 50.28%，主要为长期配套项目贷款，债券融资占比约 13.33%，政府专项债占比约 36.01%；从债务指标来看，2022—2024 年，公司资产负债率和全部债务资本化比率持续上升，长期债务资本化比率波动上升。

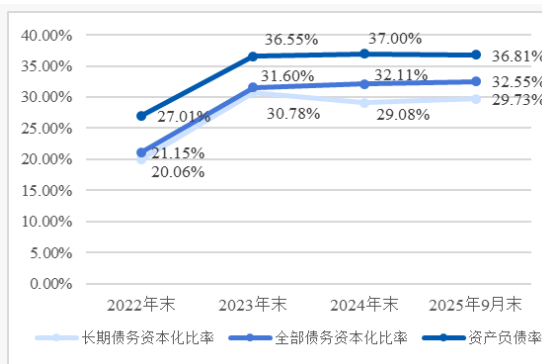
截至 2025 年 9 月末，公司全部债务较上年末增长 2.46%。债务结构方面，短期债务占 12.32%，长期债务占 87.68%；从债务指标来看，公司资产负债率较上年末小幅下降，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末小幅提升。整体看，公司债务负担适中。

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

3 盈利能力及现金流

2022—2024 年，随着政策性住房房源增加及公司开展供应链业务，公司营业总收入持续增长，收入实现质量较高，非经常性损益对公司利润贡献较大，因政策性住房相关业务受政府定价影响，公司整体盈利能力一般。公司经营活动现金净额有所波动，随着政策性住房项目持续投入，公司投资活动现金持续净流出。考虑到公司政策性住房项目建设，未来公司存在较大的融资需求。

2022—2024 年，公司营业总收入持续增长，营业成本波动增长，营业利润率持续上升，公司政策性住房租金收入及物业收入以现金收入为主，供应链业务存在一定的账期，整体收入实现质量较高；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处置长期股权投资产生的投资收益，其他收益主要为收到的政府补助，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，公司整体盈利能力一般。

2025 年 1—9 月，公司实现营业总收入 17.66 亿元，同比增长 21.17%，营业成本 11.83 亿元，实现利润总额 1.91 亿元。

图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年	2025年 1—9月
营业总收入	12.91	18.24	18.82	17.66
营业成本	8.98	12.09	11.55	11.83
期间费用	2.18	4.62	5.83	4.90
其他收益	0.36	0.29	0.01	0.11
投资收益	0.21	0.90	1.70	1.08
利润总额	1.97	2.21	2.51	1.91
营业利润率（%）	28.55	31.62	36.19	31.21
总资本收益率（%）	0.47	0.59	0.70	--
净资产收益率（%）	0.31	0.31	0.30	--

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（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年	2025年 1—9月
经营活动现金流入小计	41.15	19.62	24.18	24.96
经营活动现金流出小计	45.83	19.58	24.65	24.30
经营活动现金流量净额	-4.67	0.04	-0.47	0.66
投资活动现金流入小计	2.13	14.37	11.45	16.80
投资活动现金流出小计	135.98	135.68	33.37	23.42
投资活动现金流量净额	-133.85	-121.31	-21.91	-6.61
筹资活动现金流入小计	136.31	171.41	35.14	44.08
筹资活动现金流出小计	12.23	22.88	35.32	43.16
筹资活动现金流量净额	124.08	148.53	-0.18	0.91
现金收入比（%）	77.35	100.62	85.98	100.68

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房屋租赁、物业管理及供应链等业务板块的经营性业务收支和与业务相关的押金、预付款、保证金、监管资金等款项。2023年，公司经营活动现金流入及流出量同比大幅下降，主要系往来款大幅减少所致，随着经营性业务回款增加，公司经营活动现金转为净流入。2024年，随着经营性业务支出的增加，公司经营活动现金转为小幅净流出。

从投资活动来看，2023年以来，受投资业务资金收回影响，公司投资活动现金流入量明显增长。2022—2024年，公司投资活动现金流出量持续下降，主要为政策性住房项目投入，公司投资活动现金流持续净流出，但流出规模有所收窄。

从筹资活动来看，2022—2024年，公司筹资活动现金流入主要是吸收投资、取得借款和财政拨付的政策性住房建设资金；筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支出的现金。2024年，公司筹资活动现金流量净额转负。

2025年1—9月，公司投资活动现金净流出；经营活动现金和筹资活动现金为净流入。

4 偿债指标

公司短期偿债指标表现强，长期偿债指标表现一般，间接融资渠道畅通。

图表 17 • 公司偿债指标

项目	指标	2022年（末）	2023年（末）	2024年（末）	2025年9月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	187.88	216.04	142.84	124.11
	速动比率（%）	167.91	201.86	130.83	115.93
	现金短期债务比（倍）	6.53	8.89	1.93	1.75
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.99	5.98	7.25	--
	全部债务/EBITDA（倍）	34.42	42.92	36.75	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.35	0.93	0.89	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看，公司流动资产对流动负债的保障程度高；2024年以来公司短期偿债能力指标均有所下降，但仍保持较高水平。

从长期偿债指标看，2022—2024年，公司 EBITDA 持续增长，对利息支出保障程度尚可，对债务保障能力偏弱。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

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，占 2025 年 9 月末所有者权益的 1.96%。

图表 18 • 截至 2026 年 3 月末公司对外担保情况

被担保企业名称	实际担保余额（万元）
陕西空港城市发展集团有限公司	51000.00
西安沣东现代产业园发展有限公司	35800.00
西安沣东科技服务有限公司	24200.00
合计	111000.00

注：上表中不包括融资担保公司的担保
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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 4 月 16 日，公司合并范围内无重大未决诉讼。

5 公司本部财务分析

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。

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 2024 年末，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的 86.56%、65.08%和 99.18%；公司本部营业总收入占合并口径的 27.97%，利润总额占合并口径的 34.21%；公司本部全部债务占合并口径的 50.48%，截至 2024 年末，公司本部全部债务 134.58 亿元，全部债务资本化比率为 19.40%，公司本部债务负担较轻。

截至 2025 年 9 月末，公司本部资产总额 783.75 亿元，所有者权益为 560.62 亿元，负债总额 223.13 亿元；公司本部资产负债率 28.47%；全部债务 148.16 亿元，全部债务资本化比率 20.90%。2025 年 1—9 月，公司本部营业收入 4.12 亿元，利润总额 0.90 亿元，投资收益 0.30 亿元。

九、ESG 分析

公司积极履行作为地方国有企业的社会责任，管理制度体系健全，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可。

环境方面，作为西安市最重要的政策性住房专营企业，公司积极进行装配式建筑及绿色建筑建设，并采用地热能的新能源方式供热供冷。近年来，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。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，为特定人员提供政策性住房，体现了国企社会责任和担当。公司纳税情况良好，注重人才培养及公平雇佣，解决就业 1800 余人。联合资信未发现公司发生一般事故以上的安全生产事故。

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。近年来，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。

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。近年来，公司涉及的法律诉讼较少，联合资信未发现公司在信息披露、关联交易、高管行为等方面的违法违规事件以及受到行政和监管部门处罚。

十、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中均排名首位。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非常强。

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，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。

此外，公司在资金和资产注入、股权划转、专利技术转让、政府补助和政策支持等方面持续获得有力的外部支持。

（1）资金和资产注入方面：2020—2021年，公司分别收到股东货币出资 5.00 亿元和 24.58 亿元，计入“实收资本”。

根据市政办发〔2020〕35号文，市保障房中心名下的保障房、人才公寓项目，待项目竣工决算后，按净资产额度划转至公司。根据市政办函〔2021〕78号文，划转移交至公司的政策性住房项目共 169 个。根据《西安市财政局关于市安居集团申请公租房建设资金的意见》《西安市财政局关于预拨公租房建设资金的通知》（市财函〔2022〕41号）以及《西安市财政局关于下达保障性住房专项资金的通知预拨公租房建设资金的通知》（市财函〔2022〕51号），西安市财政局拨付公司保障性住房专项资金 15.42 亿元，专项用于西安市公租房续建和新建项目建设。2022年，公司获得西安市政府配建移交保障性住房项目 5.04 亿元，同年，公司收到保障性安居工程中央基建投资资金和省级保障性租赁住房补助资金 27.77 亿元。2023年，公司收到财政资金 34.67 亿元，收到价值 7.32 亿元的政府移交的配建公（廉）租项目。2024年，公司以货币形式收到的政府财政资金 0.71 亿元，收到政府移交的配建保障房项目 7.54 亿元，包括 17 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 16.91 万平方米，机动车位 904 个，非机动车位 3114 个。截至 2025 年 3 月末，公司累计获得政府专项债资金 96.00 亿元，政府专项债资金期限长，利率较低。

（2）股权划转方面：根据《西安市人民政府国有资产监督管理委员会关于无偿划转企业国有股权的通知》（市国资发〔2021〕21号），西安市国资委将包括房总地产集团和房建开发公司在内的 9 家公司国有股权划转至公司。根据《西安市国有企业改革领导小组办公室关于印发〈党政机关经商办企业清理不彻底问题整改方案〉的通知》（市国企改革组办发〔2021〕3号），城居建设公司和住总建设集团 2 家集体所有制企业由公司代管，由公司全资控股和全面管理。2021年，根据《关于将西安市公租房建设管理有限责任公司整体划入西安市安居建设管理集团有限公司的通知》（市国资发〔2021〕128号），西安市国资委将西安市公租房建设管理有限责任公司 100% 股权无偿划转至公司，该公司于 2021 年 10 月完成工商变更登记。

（3）专利技术转让方面：2023年，公司获得子公司西安安居未来建设科技有限公司的少数股东无偿转让的专利技术 514.69 万元，计入“资本公积”。

（4）政府补助方面：2022—2024年，公司分别收到政府补助 0.39 亿元、0.29 亿元和 0.01 亿元，主要是西安市财政拨付市保障房中心保障房经营物业成本补助金，计入“其他收益”及“营业外收入”。

（5）政策支持方面：项目建设资金方面，根据市政办发〔2021〕15号文，2021年4月1日前立项的公租房项目，建设资金由财政全额承担；此后项目西安市财政承担不超过项目总投资的 30.00%，并将其作为项目资本金注入公司，公司承担项目总投资的 70.00%。土地供应方面，公司公租房用地供应计划单列，由西安市各区县供应，并通过有关文件确保供地计划。2021年，市政办发〔2021〕15号文已将 1715 亩保障房净用地列入区县、开发区年度土地供应计划，并明确未落实保障房供地的区县，不得供应商品住房用地。

总体看，西安市政府对公司的支持可能性极高。

十一、债券偿还风险分析

本期债项的发行对公司现有债务规模影响不大。公司经营活动现金流对本期债项发行后长期债务的保障指标表现弱，EBITDA 对发行后长期债务的保障程度较弱。

1 本期债项对公司现有债务的影响

按本期债项发行规模上限 5.00 亿元进行测算，分别占公司当期长期债务和全部债务的 2.09% 和 1.83%，对公司现有债务结构影响不大。

以 2025 年 9 月末财务数据为基础，本期债项发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 36.81%、32.55% 和 29.73% 上升至 37.16%、32.95% 和 30.17%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期债项募集资金用于偿还公司有息债务本金，公司实际债务负担增长情况预计将低于上述预测值。

2 本期债项偿还指标分析

从指标上看，按本期债项发行规模上限 5.00 亿元进行测算，本期债项发行后，2024 年公司经营现金流入量对发行后长期债务的保障指标表现弱，2024 年 EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现较弱。

图表 19 • 本期债项偿还能力测算

项目	指标值
发行后长期债务*（亿元）	244.46
2024 年经营活动现金流入量/发行后长期债务（倍）	0.10
2024 年经营活动现金流量净额/发行后长期债务（倍）	-0.002
发行后长期债务/2024 年 EBITDA（倍）	33.70

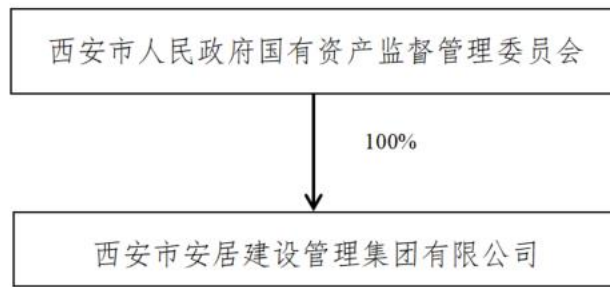
注：发行后长期债务为将本期债项发行额度上限计入 2025 年 9 月末公司长期债务后测算的长期债务总额

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

十二、评级结论

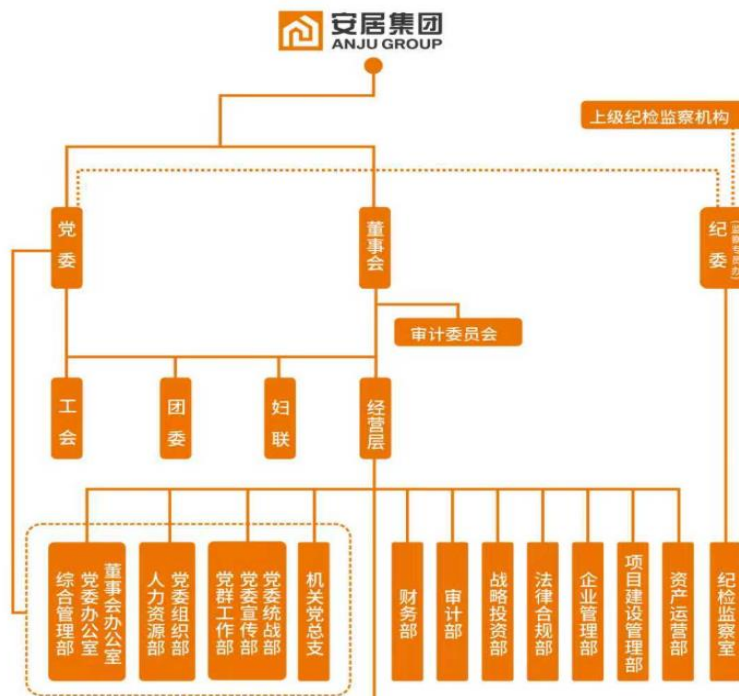
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 9 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 9 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司一级公司情况（截至 2025 年 9 月末）

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

注：公司对西安市住房置业融资担保有限公司持股 40.00%且为最大股东，故将其纳入合并范围
 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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	57.96	85.65	68.37	58.89
应收账款（亿元）	6.23	4.16	4.34	5.62
其他应收款（亿元）	1.62	1.97	1.78	5.73
存货（亿元）	11.02	8.95	10.39	6.38
长期股权投资（亿元）	0.12	0.15	0.15	0.16
固定资产（亿元）	2.15	5.03	5.01	4.66
在建工程（亿元）	2.69	1.91	1.16	1.23
资产总额（亿元）	700.72	875.14	894.63	895.54
实收资本（亿元）	200.00	200.00	200.00	200.00
少数股东权益（亿元）	0.95	0.92	0.95	0.72
所有者权益（亿元）	511.43	555.29	563.64	565.92
短期债务（亿元）	8.88	9.64	35.43	33.66
长期债务（亿元）	128.34	246.88	231.14	239.46
全部债务（亿元）	137.22	256.52	266.57	273.12
营业总收入（亿元）	12.91	18.24	18.82	17.66
营业成本（亿元）	8.98	12.09	11.55	11.83
其他收益（亿元）	0.36	0.29	0.01	0.11
利润总额（亿元）	1.97	2.21	2.51	1.91
EBITDA（亿元）	3.99	5.98	7.25	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	9.98	18.36	16.19	17.78
经营活动现金流入小计（亿元）	41.15	19.62	24.18	24.96
经营活动现金流量净额（亿元）	-4.67	0.04	-0.47	0.66
投资活动现金流量净额（亿元）	-133.85	-121.31	-21.91	-6.61
筹资活动现金流量净额（亿元）	124.08	148.53	-0.18	0.91
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.79	3.36	4.32	--
存货周转次数（次）	0.83	1.21	1.19	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	77.35	100.62	85.98	100.68
营业利润率（%）	28.55	31.62	36.19	31.21
总资本收益率（%）	0.47	0.59	0.70	--
净资产收益率（%）	0.31	0.31	0.30	--
长期债务资本化比率（%）	20.06	30.78	29.08	29.73
全部债务资本化比率（%）	21.15	31.60	32.11	32.55
资产负债率（%）	27.01	36.55	37.00	36.81
流动比率（%）	187.88	216.04	142.84	124.11
速动比率（%）	167.91	201.86	130.83	115.93
经营现金流动负债比（%）	-8.47	0.06	-0.54	--
现金短期债务比（倍）	6.53	8.89	1.93	1.75
EBITDA 利息倍数（倍）	1.35	0.93	0.89	--
全部债务/EBITDA（倍）	34.42	42.92	36.75	--

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，将应收款项融资科目中的应收票据已调整至现金类资产核算；2. 公司 2025 年 1—9 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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	23.70	53.72	47.69	44.31
应收账款（亿元）	0.08	0.18	0.36	0.69
其他应收款（亿元）	36.70	43.82	50.33	60.69
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	64.22	118.34	118.96	119.46
固定资产（亿元）	0.02	0.02	0.02	0.01
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	628.90	755.98	774.42	783.75
实收资本（亿元）	200.00	200.00	200.00	200.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	509.37	551.75	559.02	560.62
短期债务（亿元）	8.32	8.57	33.19	29.19
长期债务（亿元）	77.34	121.25	101.39	118.97
全部债务（亿元）	85.66	129.82	134.58	148.16
营业总收入（亿元）	3.63	4.41	5.27	4.12
营业成本（亿元）	2.55	1.54	1.50	1.02
其他收益（亿元）	0.30	0.24	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.59	0.84	0.86	0.90
EBITDA（亿元）	1.47	3.51	4.01	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	3.71	4.64	5.13	3.88
经营活动现金流入小计（亿元）	86.17	56.57	40.16	4.25
经营活动现金流量净额（亿元）	-67.17	-3.56	12.28	-11.91
投资活动现金流量净额（亿元）	-52.61	-69.66	-15.68	-6.40
筹资活动现金流量净额（亿元）	103.44	103.24	-3.09	11.31
财务指标				
销售债权周转次数（次）	54.03	34.20	19.51	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	102.11	105.25	97.50	94.08
营业利润率（%）	28.41	63.05	70.07	73.55
总资产收益率（%）	0.24	0.51	0.56	--
净资产收益率（%）	0.12	0.15	0.15	--
长期债务资本化比率（%）	13.18	18.02	15.35	17.51
全部债务资本化比率（%）	14.40	19.05	19.40	20.90
资产负债率（%）	19.01	27.02	27.81	28.47
流动比率（%）	194.27	141.92	96.21	112.10
速动比率（%）	194.27	141.92	96.21	112.10
经营现金流动负债比（%）	-163.79	-4.37	10.95	--
现金短期债务比（倍）	2.85	6.27	1.44	1.52
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	58.23	36.97	33.54	--

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 2025 年 1—9 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，公司本部无存货，存货周转次数计算分母为 0，用“*”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 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	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

西安市安居建设管理集团有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。