

厦门金圆投资集团有限公司

2026 年度第一期中期票据

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〕3286号

联合资信评估股份有限公司通过对厦门金圆投资集团有限公司及其拟发行的 2026 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定厦门金圆投资集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，厦门金圆投资集团有限公司 2026 年度第一期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年六月四日

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厦门金圆投资集团有限公司（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次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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。



厦门金圆投资集团有限公司

2026 年度第一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	2026/06/04

债项概况 本期债项基础发行规模 0.00 亿元，发行规模上限 10.00 亿元（含），期限 10 年期。本期债项面值为 100 元，按面值平价发行。本期债项采用单利按年计息，按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金一起兑付。本期债项募集资金拟用于偿还公司本部到期的债务融资工具。本期债项无担保。

评级观点 厦门金圆投资集团有限公司（以下简称“公司”或“厦门金圆”）作为厦门市政府重点打造的国有综合性金融服务商，区域地位突出，在股东支持、资源配置、政策扶持、资本规模、项目获取等方面具备很强综合竞争优势。公司在金融领域广泛布局，已形成以信托、不良资产管理、租赁、担保、证券等为主的多元化金融业务架构，同时还参股银行等金融类企业；公司具备完善的公司治理及风险管理体系，内控及风险管理水平较高。财务方面，2023 年以来，公司业务发展情况良好，盈利能力很强；截至 2026 年 3 月末，公司资本实力很强，杠杆水平适中；合并口径偿债指标表现较好。相较于公司现有债务规模，本期债项发行规模较小，主要财务指标对发行后全部债务的覆盖程度较发行前变化不大，仍属一般水平。

个体调整：无。

外部支持调整：公司能够获得唯一股东及实际控制人厦门市财政局在资金投入、资源整合等方面的较大支持。

评级展望 未来，随着发展战略的推进、主业子公司的较好发展以及股东持续支持，公司整体竞争实力有望维持。

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：公司战略地位显著下降，股东对公司支持力度大幅降低；公司或核心子公司发生重大风险、合规事件或治理内控等问题，对公司业务运营能力和偿债能力等造成严重影响；丧失对核心子公司企业管控能力；资本实力大幅下降，债务负担大幅提升。

优势

- **厦门市区域经济发展良好，股东支持力度较大。**公司所在厦门区域经济保持平稳较快发展，为公司的持续发展提供了有利的外部环境。公司作为厦门市政府重点打造的国有综合性金融服务商，唯一股东及实际控制人厦门市财政局在资源配置、政策扶持、资本规模、项目获取等方面给予公司支持，股东支持力度较大。
- **综合经营实力很强。**公司业务范围涵盖贸易、金融服务、产业投资等，同时在金融领域广泛布局，目前已涉及信托、证券、银行、不良资产管理、担保、基金、创投、融资租赁等多种业务，金融牌照丰富，综合经营实力很强。
- **财务表现较好。**2023 年以来，公司多次获得厦门市财政局增资，资本实力很强，盈利能力很好。截至 2026 年 3 月末，公司资产规模大，杠杆水平适中，合并口径偿债指标表现较好。

关注

- **主要业务经营易受经营环境变化影响。**公司金融服务板块主要业务受宏观经济和产业环境、地区金融生态、监管政策等影响较大，相关因素可能对公司经营带来不利影响。
- **公司内部管理难度较大。**公司控股子公司数量多，且业务涉及贸易、金融服务、产业投资等众多领域，对公司内在管理体系、管理水平和内控合规管理等提出了较高要求。
- **投资资产风险。**公司持有较大规模的投资资产，且投资收益对经调整的营业总收入贡献度较高，需关注相关资产面临的市场及信用风险。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303

评级模型 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202303

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	3
			风险管理	2
			业务经营分析	2
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	2
			偿债能力	2
		资本结构	资本实力	1
			杠杆水平	1
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+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：外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

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

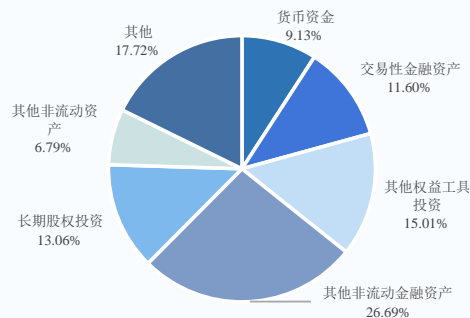
合并口径				
项目	2023年	2024年	2025年	2026年3月
资产总额（亿元）	662.20	760.12	873.62	872.38
所有者权益（亿元）	346.27	421.25	482.35	483.67
短期债务（亿元）	106.30	107.28	128.24	98.99
长期债务（亿元）	122.58	164.54	195.76	228.05
全部债务（亿元）	228.88	271.82	324.00	327.04
经调整的营业总收入（亿元）	94.94	81.24	85.05	24.21
利润总额（亿元）	19.24	15.62	22.02	2.33
EBITDA（亿元）	24.49	21.20	28.76	3.84
筹资活动前现金流净额（亿元）	-23.92	-53.22	-24.09	4.97
期末现金及现金等价物余额（亿元）	70.95	58.55	75.49	82.11
资产负债率（%）	47.71	44.58	44.79	44.56
全部债务资本化比率（%）	39.79	39.22	40.18	40.34
总资产收益率（%）	2.51	1.95	2.00	0.19
净资产收益率（%）	4.73	3.62	3.61	0.34
盈利能力波动性（%）		11.78		-
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.67	0.55	0.59	0.83
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	7.88	6.59	7.94	3.27
EBITDA利息倍数（倍）	5.90	4.66	5.21	/
EBITDA/全部债务（倍）	0.11	0.08	0.09	/

公司本部口径				
项目	2023年	2024年	2025年	2026年3月
资产总额（亿元）	457.09	567.97	639.33	633.09
所有者权益（亿元）	268.70	349.69	401.92	404.51
短期债务（亿元）	65.45	65.17	77.46	67.01
全部债务（亿元）	145.29	184.49	221.19	216.97
经调整的营业总收入（亿元）	12.14	18.11	18.29	0.58
利润总额（亿元）	10.24	13.39	13.64	-0.41
净资产收益率（%）	3.83	4.45	3.42	-0.10
资产负债率（%）	41.22	38.43	37.13	36.11
全部债务资本化比率（%）	35.10	34.54	35.50	34.91
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	6.76	6.40	6.08	1.86

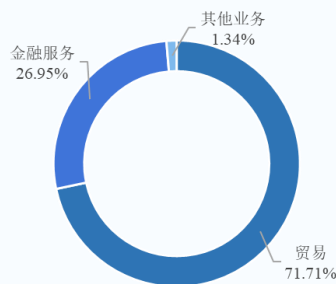
注：1.2026年1—3月财务数据未经审计，相关指标未年化；2.“/”表示相关数据未获取到，“-”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司提供资料及定期报告整理

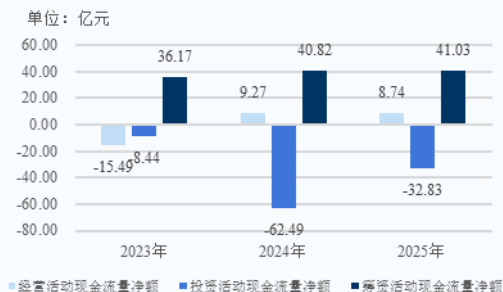
2025年末公司资产构成



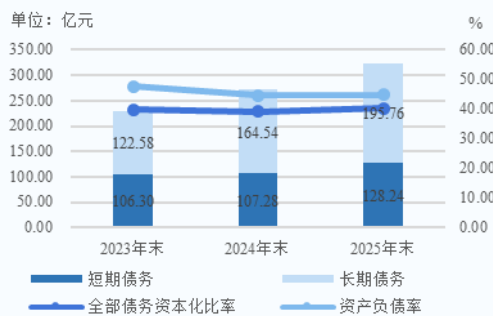
2025年公司主营业务收入构成



2023—2025年公司现金流情况



2023—2025年末公司债务情况



同业比较 (截至 2025 年底/2025 年)

主要指标	信用等级	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)	全部债务资本化 比率 (%)	母公司资产负债 率 (%)	净资产收益率 (%)
公司	AAA	873.62	482.35	85.05	22.02	40.18	37.13	3.61
珠海华发	AAA	769.54	412.03	33.45	10.83	/	30.56	1.80
江西金控	AAA	856.40	269.61	124.81	14.38	/	54.90	3.77
粤科集团	AAA	499.01	281.63	106.29	12.18	/	56.12	3.60

注：1. 珠海华发指珠海华发投资控股集团有限公司、江西金控指江西省金融控股集团有限公司、粤科集团指广东省粤科金融集团有限公司；2. 若主体财务报表为非金融企业格式，上表营业总收入按调整后的口径列示，公式见附表
 资料来源：Wind、公司财务报告，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	2026/04/23	张帆 薛峰	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202303	阅读全文
AAA/稳定	2015/06/16	王慧 刘嘉敏 史延	联合资信主体评级方法总论（2013年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张帆 zhangfan@lhratings.com

项目组成员：薛峰 xuefeng@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

厦门金圆投资集团有限公司（以下简称“公司”或“厦门金圆”）于 2011 年 7 月成立，是由厦门市财政局独资组建的市属国有综合性金融服务商，初始注册资本 35.00 亿元，由厦门市财政局于公司成立之日起三年内缴足，首期完成出资 7.00 亿元，之后历经多次资产划转和股东增资。其中，2023 年厦门市财政局对公司增资 6.89 亿元，2024 年厦门市财政局对公司增资 69.93 亿元，2025 年厦门市财政局对公司增资 41.83 亿元，2026 年一季度厦门市财政局对公司增资 3.00 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 344.81 亿元，厦门市财政局持有 100.00% 股权，为公司实际控制人（公司股权结构详见附件 1-1）。截至 2026 年 3 月末，公司股东未有将公司股权进行质押的情况。

公司主要业务包括贸易、投资、信托业务、担保业务、不良资产收购和处置和融资租赁业务等。

截至 2026 年 3 月末，公司本部下设党委办公室、党委宣传部、工会联合会办公室、董事会办公室、综合管理部、人力资源部、战略与改革发展部、财务管理部、风险管理部、投资管理部、审计部、法律事务部、信息技术部、对外合作部等职能部门，组织架构图详见附件 1-2。截至 2026 年 3 月末，公司合并口径员工共 1320 人。截至 2025 年末，公司合并范围重要子公司情况详见图表 1。

公司注册地址：厦门市思明区展鸿路 82 号厦门国际金融中心 46 层 4610-4620 单元；法定代表人：李云祥。

图表 1 • 截至 2025 年末公司重要子公司情况

子公司	业务性质	注册资本 (亿元)	实收资本 (亿元)	控股比例 (%)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)
厦门国际信托有限公司	信托	51.60	51.60	80.00	98.34	91.19	16.12	6.44
厦门金财产业发展有限公司	贸易	56.32	56.32	100.00	95.30	37.05	41.69	0.26
厦门市产业投资有限公司	投资	273.41	226.10	100.00	309.06	271.89	1.07	3.78

注：厦门国际信托有限公司和厦门市产业投资有限公司财务数据为合并口径，厦门金财产业发展有限公司为单体口径。
资料来源：公司提供，联合资信整理

二、本期债项概况

公司拟发行“厦门金圆投资集团有限公司 2026 年度第一期中期票据”（以下简称“本期债项”）。本期债项基础发行规模 0.00 亿元，发行规模上限 10.00 亿元（含），期限为 10 年期。本期债项票面金额为 100 元，按面值平价发行。本期债项票面利率为固定利率，票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与簿记管理人按照有关规定，在利率询价区间内协商一致确定。本期债项采用单利按年计息，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金一起兑付。本期债项募集资金拟用于偿还公司本部到期的债务融资工具。

本期债项无担保。

三、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承压。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最大变量：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）》](#)。

四、行业及区域环境分析

公司作为金融控股平台，目前主要业务涉及贸易、金融服务、产业投资等。其中，贸易业务对公司营业收入的贡献度大，金融服务板块对公司利润的贡献度大。公司业务范围主要集中于厦门市，厦门市区域经济环境对公司业务经营有一定影响。

1 行业分析

（1）贸易行业分析

2025年，我国贸易行业在复杂的外部环境下实现“稳中提质”：外贸进出口顶住美国关税压力与全球需求疲软冲击，累计出口保持5.5%的增长，贸易顺差进一步扩大；进出口产品结构持续优化，机电产品与高技术产品出口占比提升；“一带一路”共建国家、东盟等新兴市场成为出口增长主引擎，出口市场多元化格局逐步形成。大宗商品方面，2025年，国际原油价格呈现“先跌后稳”态势，价格中枢较2024年下移；钢铁行业延续“供给强、需求弱”的失衡格局，钢材价格呈现“震荡筑底-政策反弹-供需压制回落”的阶段性走势，价格中枢继续下移，品种分化显著；煤炭价格中枢先下后上，超产检查和反内卷有助于改善行业供需格局。展望未来，国际方面，全球经济增速放缓与贸易保护主义仍将对我国外贸形成一定压制，但中美关系缓和带来利好。2025年10月30日，中美两国元首在韩国会晤，深入探讨了中美经贸关系等议题，同意加强经贸等领域合作，双方经贸磋商取得积极成果，给中美两国和世界经济吃下一颗“定心丸”。国内方面，2025年以来，内需逐步恢复，中国经济发展势头良好，全年国内生产总值较上年增长5%；同时，中共二十届四中全会审议通过了十五五规划，中国将进一步全面深化改革、扩大对外开放，着力推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。完整版行业分析见[《贸易行业2025年总结及展望》](#)。

（2）信托行业分析

在资管新规实施及信托分类标准持续推进下，信托业转型取得一定成效，资金信托投资结构逐步优化，信托贷款规模占比走低。2024年，信托行业罚单金额较大，信托行业仍趋严监管。

我国信托业自2001年《信托法》颁布实施后正式步入主营信托业务的规范发展阶段以来，在经历了2008—2017年间高速发展之后，随着“资管新规”和“两压一降”监管政策的出台，自2018年开始进入了一个负增长的下行发展周期，主旋律是转型发展；2022年以来，信托资产规模开始企稳回升，在“三分类”格局下，信托业正从传统的非标融资业务向更加多元化和专业化的资产服务信托以及资产管理信托并重的业务模式转型。截至2024年末，信托资产规模为29.56万亿元，较上年末增长23.58%，其中资金信托规模为22.25万亿元，较上年末增长28.02%。

从资金信托投向来看，其投向结构逐步优化。2024年，投向证券市场的资金信托规模大幅提升，资金信托投向证券市场（含股票、基金、债券）规模合计为10.27万亿元，同比增长55.61%，截至2024年末，信托资金投向以证券市场为主且占比较上年末有所提升，其规模占比为46.17%。投向金融机构的资金信托占比基本保持稳定，2022—2024年末，金融机构资金信托占比稳定在13.39%~14.83%之间；截至2024年末，信托资金投向金融机构的规模为3.26万亿元，较上年末增长37.55%，其规模占比为14.65%，较上年末增加1个百分点。投向工商企业、基础产业和房地产业的资金信托占比均呈下降趋势。2024年末投向工商企业资金信托规模为3.97万亿元，较上年末增长4.75%，占比下降至17.83%；投向基础产业资金信托规模为1.60万亿元，规模变动不大，占比小幅下降至7.20%；投向房地产业资金信托规模为8402亿元，较上年末减少1337亿元，占比降至3.78%。

从信托资金运用方式来看，信托资金运用方式存在变化。2022—2024年末，交易性金融资产占比持续上升，信托贷款、债权投资与股权投资信托资金占比逐渐下降。截至2024年末，交易性金融资产投资规模为14.08万亿元，较上年末增长34.87%，其占比提升到63.28%；信托贷款规模为3.53万亿元，较上年末变化不大，占比下降至15.88%；债权投资信托资金规模为2.02万亿元，较上年末略有下降，占比为9.05%。长期股权投资为0.13万亿元，规模及占比很小。

固有业务方面，信托公司固有资产规模持续增加，截至2024年末，信托公司固有资产规模合计9267.23亿元，较上年末增长3.44%。2024年信托业经营收入为940.36亿元，同比增长8.89%，收入业绩提升，但行业利润同比大幅下降45.52%至230.87亿元。

截至2025年6月末，我国信托资产信托资产规模为32.43万亿元，较上年末增长9.73%，其中资金信托规模为24.43万亿元，较上年末增长9.80%；固有资产规模为9264.33亿元，规模同比增加277.01亿元、增长3.08%。2025年上半年，我国信托行业实现经营收入343.62亿元，同比增长3.34%，实现利润总额196.76亿元，同比增长0.45%。

近年来，金融监管持续趋严，信托行业监管规则逐步完善。2023年3月，《关于规范信托公司信托业务分类有关事项的通知》正式印发，监管部门明确提出新的信托分类标准，即按照资产管理信托、资产服务信托和公益/慈善信托对信托业务进行划分。2023年11月，《信托公司监管评级与分级分类监管暂行办法》发布，明确根据信托公司的管理状况和整体风险作出监管评级，不同监管评级的信托公司对应不同的信托业务范围和展业地，差异化监管和经营的格局将逐步形成。2024年3月，中国信托登记有限责任公司发布《关于2024年信托登记优化工作安排的通知》，该通知在信托新“三分类”监管导向下，对信托登记要素表内容、项目报送范围、数据采集方式等方面进行调整，对数据质量和报送效率提出较高要求，以统一行业监管报表体系数据标准，提升风险监测与穿透监管能力。2025年4月，国家金融监督管理总局就《信托公司管理办法（修订征求意见稿）》公开征求意见，该征求意见稿围绕信托公司“受托人”定位要求，调整业务范围，明确经营原则、公司治理、业务规则等，完善监管制度体系。2024年，全国共有12家信托公司受到处罚，处罚金额合计3634万元¹。

整体看，作为资产管理行业的重要子板块，信托行业在制度红利、业务范围、专业能力以及创新意识方面具有较强的竞争优势，监管从严规范有助于行业加速转型，回归业务本源。近年来，严监管态势的延续使得信托业发展趋缓，但新的外部环境有助于提升信托行业资产管理能力和风险防控意识，长期将利好行业稳健发展。

2 区域环境分析

厦门市经济发展良好，为公司的持续发展提供了有利环境。

厦门市位于福建省东南端，南接漳州，北邻泉州，东南与大小金门和大担岛隔海相望。是闽南地区的主要城市之一，与漳州、泉州并称“厦漳泉”，闽南金三角经济区。厦门是中国最早实行对外开放政策的四个经济特区之一，五个开发开放类国家综合配套改革试验区之一（即“新特区”），“中国（福建）自由贸易试验区”三片区之一，也是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、两岸区域性金融服务中心和两岸贸易中心。

初步核算，2025年，厦门市实现地区生产总值8980.37亿元，比上年同期增长5.7%。其中，第一产业增加值24.24亿元，增长2.5%；第二产业增加值3394.74亿元，增长7.1%；第三产业增加值5561.39亿元，增长4.8%。2025年，厦门实现一般公共预算总收入1638.35亿元，比上年增长3.4%，其中，地方级一般公共预算收入961.08亿元，增长3.0%；一般公共预算支出1076.56亿元，比上年增长1.6%。截至2025年末，厦门市本外币存款余额19498.96亿元，同比增长9.2%，本外币贷款余额19701.59亿元，同比增长2.8%。

2026年一季度，厦门市全市实现地区生产总值2226.07亿元，比去年同期增长6.3%，比上年全年提高0.6个百分点。分产业看，第一产业实现增加值4.91亿元，增长3.0%；第二产业实现增加值744.11亿元，增长7.2%；第三产业实现增加值1477.05亿元，增长5.9%。三次产业结构为0.2：33.4：66.4。

五、规模与竞争力

公司作为厦门市属国有综合性金融服务集团企业，金融牌照丰富，区域地位突出，业务规模很大，综合竞争力很强。

公司是厦门市财政局100.00%控股的企业，是厦门市政府整合厦门分散的国有金融资产，采取资金拨付、股权划转等方式组建的市属一类企业，是厦门最大的市属国有综合性金融服务商之一。公司作为厦门市政府重点打造的国有综合性金融服务商，在股东支持、资源配置、政策扶持、资本规模、项目获取等方面具备很强综合竞争优势。截至2026年3月末，公司资产总额872.38亿元，业务规模很大，所有者权益483.67亿元，资本实力很强。

公司核心业务领域涵盖贸易、金融服务、产业投资等，拥有银行、信托、证券、公募基金、消费金融、地方AMC、融资担保、融资租赁等各类金融牌照，受托管理厦门市产业引导基金、城市建设投资基金、技术创新基金、增信基金、中小企业服务平台等市级服务平台。公司控股厦门国际信托有限公司（以下简称“厦门国际信托”）、厦门市融资担保有限公司（以下简称“厦门市担保”）、厦门市创业投资有限公司（以下简称“厦门创投”）、厦门资产管理有限公司（以下简称“厦门资管”）、厦门金圆融资租赁有限公司

¹ 数据来源于证券时报网发布的相关报道

(以下简称“金圆租赁”)、金圆统一证券有限公司(以下简称“金圆统一证券”)等金融子公司,参股厦门银行股份有限公司(以下简称“厦门银行”)。公司推进产业转型升级,先后投资入股厦门天马显示科技有限公司、中创新航科技集团股份有限公司和联芯集成电路制造(厦门)有限公司等重大产业项目。

联合资信选取综合实力相似的金融资产投资管理平台进行对比,与样本公司相比,公司资产规模较高,资产实力较强,盈利能力较好。

图表 2 • 2025 年同行业公司竞争力对比情况表(单位:亿元)

公司简称	资产总额	所有者权益	利润总额	全部债务资本化比率 (%)	净资产收益率 (%)
公司	873.62	482.35	22.02	40.18	3.61
珠海华发	769.54	412.03	10.83	/	1.80
江西金控	856.40	269.61	14.38	/	3.77
粤科集团	499.01	281.63	12.18	/	3.60

资料来源:公司提供、公开资料,联合资信整理

六、管理分析

1 法人治理

公司治理结构完善,运作规范;管理人员经验丰富。

公司按照《公司法》的相关要求,健全公司治理架构,规范公司运作。

根据《公司章程》,公司不设股东会,由出资人厦门市财政局行使股东职权。

公司设立中国共产党厦门金圆投资集团有限公司委员会,设党委书记1名,公司党委书记、董事长由同一人担任,配备1名主抓公司党建工作的专职副书记。截至2026年4月末,公司党委由1名党委书记、2名党委副书记、5名党委委员构成。

公司设董事会,截至2026年4月末,董事会由4名董事组成,其中,董事长1人、职工董事1名。董事会成员(除职工董事外)由出资人按照有关规定和程序任免,职工董事由公司职工代表大会选举产生。董事会下设战略与投资委员会、预算管理委员会、审计与风险控制委员会、薪酬与提名委员会。

2023年6月,根据《中共厦门市财政局党组关于撤销金圆集团监事会有关事项的通知》,为进一步整合优化企业监督资源,健全协同高效的监督机制,厦门金圆将内设监事会和监事职责统筹整合到内部审计监督部门,对已设置的监事会以及监事会办公室等机构予以撤销,已任命的监事以及监事会办公室成员按照程序予以免职。

截至2026年4月末,公司设总经理1名、纪检监察组组长1名、副总经理5名、总经理助理1名,按照有关规定和程序任免。

公司主要管理人员具有较好的学历水平和较高的职业技能,从事金融、财务、投资及管理等行业时间较长,具有丰富的产业金融业务管理经验。

李云祥先生,1977年出生,研究生学历;历任厦门港务控股集团有限公司证券管理部主管,厦门市担保副总经理、总经理、董事长,金圆资本管理(厦门)有限公司董事长,公司副总经理,厦门国际信托董事长,厦门市产业投资有限公司(以下简称“厦门产投”)董事长,公司党委副书记、总经理;2024年11月起任公司党委书记、董事长。

谷涛先生,1970年出生,研究生学历,工商管理硕士,高级经济师;曾先后担任厦门国有资产投资公司产权部副经理,厦门机电集团有限公司投资发展部副经理、投资发展部总经理、总经理助理,厦门海翼集团有限公司党委委员、总经理助理、副总经理,厦门金龙汽车集团股份有限公司董事长,厦门海翼集团有限公司党委副书记、总经理、董事,厦门夏商集团有限公司党委副书记、董事、总经理;2025年3月起任公司党委副书记、总经理,2025年4月起任公司董事。

2 管理水平

公司建立了规范的管理制度,内部控制制度健全;公司依据制定的各项管理办法对子公司重大事项进行决策;但公司控股子公司数量众多,存在一定管理难度。

公司在组织架构上根据发展战略需要，形成了适合企业特点的资源配置机制、程序机制、治理与监督机制以及授权与决策机制。公司董事会与经营者之间建立了明确的“责、权、利”关系，董事会下设战略与投资委员会、预算管理委员会、审计与风险控制委员会和薪酬与提名委员会，形成了决策权、监督权和经营权的分离及相互制衡的机制。公司制定了各项管理制度，涵盖了管理决策、投资运作、财务管理、内部审计、人力资源、对外担保等方面。

财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》，适用于公司本部及各下属企业。各下属企业根据实际情况，建立健全与其经营规模、业务特点相适应的内部财务管理制度。公司作为出资人依法对投出资本进行管理，对下属企业行使财务控制权和财务监督权。公司制定了《外派财务负责人管理规定》，建立对外派财务负责人综合评价体系，加强对外派财务负责人的选派和管理。

对外投资管理方面，公司制定了《对外投资管理制度》，规范对外投资行为，控制投资风险，提高决策水平和投资效益，实现公司资产的保值增值，推进公司发展战略的实施。公司对外投资管理组织机构分为三个层次，第一层为集团董事会，负责保证公司建立完善的对外投资管理体系并有效运行；第二层为公司董事会下设的战略与投资委员会，战略与投资委员会对董事会负责，审议评估集团投资计划及具体投资方案，为董事会决策提供支持意见；第三层为投资管理部、财务管理部、风险管理部等，负责根据公司对外投资战略和董事会决议，具体组织实施对外投资。上述部门相互独立，协调配合，形成专业分工完善、风险控制严密的对外投资管理架构。

子公司管理方面，公司从集团层面统一部署，根据各子公司的实际情况，核定其运营资产规模、分年度新增投资的规模等指标。对于重组、并购等重大事项，按“一事一议一审定”原则，及时上报公司董事会。

对外担保方面，厦门市财政局作为出资人依法对公司的担保及反担保行为进行监管，公司对出资企业范围外的其他企业的担保和反担保事项须经厦门市财政局审批。

关联交易管理方面，公司制定《关联交易管理办法》，规定了关联方的界定、关联交易的审批以及统计制度及关联审计和信息披露程序原则，明确关联交易定价原则，关联交易定价应当公允，可以依据政府定价、政府指导价、可比的独立第三方的市场价格或收费标准、参考关联人与独立于关联人的第三方发生非关联交易的价格等方式确定。

七、经营分析

1 经营概况

2023—2025年，受贸易收入下降，金融服务板块收入、投资收益和公允价值变动损益波动的综合影响，公司经调整的营业总收入波动下降，主营业务收入结构稳定，贸易业务对公司主营业务收入贡献度较高，毛利润主要来自金融服务板块，投资收益对经调整的营业总收入贡献度较高。2026年1—3月，公司经调整的营业总收入同比增长。

公司作为控股平台型企业，本部主要承担下属企业管理职能，业务涵盖贸易、金融服务等业务板块的多元化业务结构，业务综合化程度较高。2023—2025年，公司经调整的营业总收入波动下降，年均复合下降5.35%，主要由于贸易收入持续下降，金融服务板块收入、投资收益和公允价值变动损益波动所致。

具体来看：2023—2025年，公司营业总收入持续下降，年均复合下降14.06%，其中2025年同比下降4.42%，主要系贸易收入下降所致。从收入结构来看，贸易业务对主营业务收入的贡献度较大，2023—2025年占比均超70%，但公司主营业务毛利润主要来源于金融服务板块，2023—2025年，金融服务板块毛利润占比均超90%。

投资收益对经调整的营业总收入的贡献度较高，2023—2025年，公司投资收益持续增长，年均复合增长21.27%。其中，2025年同比大幅增长39.64%，主要系权益法核算的长期股权投资收益、处置交易性金融资产取得的投资收益、持有其他非流动金融资产期间取得的投资收益和处置其他非流动金融资产取得的投资收益增长所致。公允价值变动收益对经调整的营业总收入贡献较低。

2026年1—3月，公司经调整的营业总收入同比增长29.31%，其中，营业总收入同比增长45.17%，主要系贸易业务收入增长所致，投资收益同比增长36.09%，主要由于金融产品退出收益增长所致，公允价值变动收益由盈转亏，主要系资本市场波动所致。

图表 3 • 公司收益构成情况

项目	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年 1—3 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
贸易	61.31	77.86	47.04	77.43	41.69	71.71	17.34	80.61
金融服务	16.61	21.09	12.86	21.16	15.67	26.95	4.01	18.64
其他业务	0.82	1.05	0.86	1.41	0.78	1.34	0.16	0.75
主营业务收入合计	78.74	100.00	60.75	100.00	58.14	100.00	21.51	100.00
营业总收入	79.08	83.30	61.10	75.22	58.40	68.67	21.68	89.55
投资收益	15.61	16.44	16.44	20.23	22.95	26.98	3.06	12.64
公允价值变动收益	0.25	0.26	3.70	4.55	3.70	4.35	-0.53	-2.20
经调整的营业总收入	94.94	100.00	81.24	100.00	85.05	100.00	24.21	100.00

注：各板块业务收入占比分母为主营业务收入，营业总收入、投资收益、公允价值变动收益占比分母为经调整的营业总收入
 资料来源：公司提供，联合资信整理

2 贸易业务

公司贸易品种以化工产品、金属材料、农副产品为主，2023—2025 年，公司贸易业务收入持续下降，2026 年 1—3 月，公司贸易业务收入同比大幅增长。

公司贸易业务主要由子公司厦门金财产业发展有限公司（以下简称“金财产业”）负责运营。大宗商品批发业务是公司贸易业务的主要收入来源，经营品种涵盖农副产品、化工产品和金属材料等。公司综合运用各类金融衍生工具对冲大宗商品现货经营风险，为客户提供包括稳定货源、降低成本、风险管理等综合服务。公司通过加强对大宗商品的价格跟踪、行情分析，多层次、多方面把握市场行情变化，并通过加强仓储管理、加大对供应商和客户资信的考察力度，充分利用保险及期货套期保值工具等管控手段降低贸易业务的经营风险。2023 年以来，公司贸易业务均为国内贸易。

受国内外经济形势和行业政策的影响，2023—2025 年，公司贸易业务收入持续下降，主要贸易品种规模和收入占比也随市场需求变化有所波动。2025 年，公司从前五大供应商采购金额占当年采购总额的比重为 36.96%，集中度一般；公司向前五大下游客户销售金额占当年销售总额的比重为 32.55%，集中度一般。2026 年 1—3 月，公司贸易业务收入同比大幅增长 53.43%，主要由于 2025 年末储备业务量大幅增长，相关订单在 2026 年一季度实现销售确认。

图表 4 • 公司贸易业务收入情况

项目	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年 1—3 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
化工产品	33.60	54.81	11.12	23.63	11.44	27.45	0.91	5.23
金属材料及矿产品	11.51	18.78	15.28	32.48	28.07	67.33	9.90	57.08
农副产品	8.83	14.40	20.64	43.88	0.63	1.51	6.36	36.65
其他	7.36	12.01	0.00	0.00	1.55	3.71	0.18	1.04
合计	61.31	100.00	47.04	100.00	41.69	100.00	17.34	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

3 金融服务

公司综合金融服务业务涉及信托、担保、基金、银行、融资租赁、地方 AMC 和证券等。子公司厦门金圆金控股份有限公司（以下简称“金圆金控”）是公司金融服务板块的持股平台。公司金融服务板块主要的运营实体包括厦门国际信托、厦门市担保、厦门资管、金圆租赁、金圆统一证券等。

(1) 信托业务

2023—2025 年，厦门国际信托的信托资产规模持续增长，营业收入持续增长，主动管理型信托资产占比逐年提升；固有资产

运作良好，但关注类资产占比较高，需关注底层资产存在的信用风险。2026年3月末，厦门国际信托信托资产规模较上年末进一步增长，固有资产不良率大幅提升。

公司信托业务经营主体为厦门国际信托。厦门国际信托成立于1985年，截至2026年3月末，注册资本和实收资本均为51.60亿元，合并资产总额100.11亿元，合并所有者权益93.11亿元。

厦门国际信托主营业务包括固有业务和信托业务，2023—2025年，厦门国际信托营业收入（母公司口径）持续增长，年均复合增长17.35%，其中2025年同比增长29.65%。从收入结构看，2023—2025年，信托业务收入波动增长、占比波动下降，2025年信托业务收入同比增长36.82%，主要系信托业务规模增长所致；固有业务收入持续增长、占比波动增长，2025年固有业务收入同比增长23.33%。

图表5·厦门国际信托（母公司口径）收入构成

项目	2023年		2024年		2025年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
信托业务	5.71	56.43	5.04	46.89	6.90	49.48
固有业务	4.41	43.57	5.71	53.11	7.04	50.52
营业收入合计	10.12	100.00	10.75	100.00	13.94	100.00

资料来源：厦门国际信托财务报告，联合资信整理

信托业务方面，厦门国际信托坚持信托业务转型发展，加大符合信托三分类的业务落地，压降待整改业务规模，2023—2025年末，信托业务规模持续增长，其中2025年大幅增长62.54%，主要由于标品业务和服务信托业务规模增长。2023—2025年末，主动管理型信托规模和占比持续提升，信托资产主要投向实业、证券市场、基础产业、金融机构和房地产五个行业，其中实业占比最高，证券市场的占比亦提升较快，基础产业和房地产占比持续下降。截至2026年3月末，厦门国际信托信托业务规模较上年末增长7.39%，主动管理型信托规模较上年末有所增长但占比有所下降，实业和证券占比比较高。

图表6·厦门国际信托信托资产构成

项目	2023年末		2024年末		2025年末		2026年3月末		
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	
按资金来源	集合资金信托	901.03	51.22	1456.10	62.45	2729.54	72.02	2860.84	70.30
	单一资金信托	437.45	24.87	351.78	15.09	327.90	8.65	354.28	8.71
	财产权信托	420.76	23.92	523.69	22.46	732.28	19.32	854.51	21.00
按管理方式	主动管理型	1096.69	62.34	1573.56	67.49	2780.95	73.38	2928.34	71.96
	被动管理型	662.55	37.66	758.00	32.51	1008.77	26.62	1141.29	28.04
按资产分布	实业	582.09	33.09	635.27	27.25	965.31	25.47	1029.13	25.29
	房地产业	135.43	7.70	144.59	6.20	91.55	2.42	78.07	1.92
	证券市场	209.05	11.88	384.97	16.51	847.69	22.37	976.64	24.00
	基础产业	162.86	9.26	176.72	7.58	113.57	3.00	89.71	2.20
	金融机构	155.45	8.84	243.55	10.45	294.98	7.78	302.29	7.43
	其他	514.38	29.24	746.47	32.02	1476.63	38.96	1593.80	39.16
信托资产合计	1759.24	100.00	2331.56	100.00	3789.72	100.00	4069.63	100.00	

资料来源：公司提供，联合资信整理

固有业务方面，厦门国际信托固有资产主要投向信托产品、股权投资和基金，其他类型的资产余额相对较小。2023—2025年，固有资产持续增长。截至2026年3月末，固有资产小幅下降，主要系信托产品投资减少所致；信托产品投资投资于厦门国际信托所发行的产品的金额为34.95亿元，股权投资主要为对南方基金管理股份有限公司及圆信永丰基金管理公司的股权投资。

图表 7 · 厦门国际信托固有资产构成

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
信托产品投资	26.22	42.50	37.86	54.39	40.17	54.11	38.87	57.99
股权投资	13.54	21.95	16.59	23.84	16.94	22.82	16.70	24.91
基金	11.09	17.98	5.33	7.66	5.61	7.56	4.67	6.97
股票	0.71	1.15	0.74	1.06	0.00	0.00	0.00	0.00
其它金融资产	10.13	16.42	9.09	13.06	11.51	15.50	6.79	10.13
固有资产合计	61.69	100.00	69.61	100.00	74.24	100.00	67.03	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

厦门国际信托各项主要风险控制指标均符合监管要求。2023—2025 年，厦门国际信托自营信用风险资产不良率波动增长，其中，2024 年信用风险资产不良率有所提升，主要由于 1 个关注类项目迁徙至可疑类，2025 年信用风险资产不良率有所下降，主要由于回收部分不良贷款。截至 2025 年末，厦门国际信托信用风险资产中，关注类资产 9.56 亿元（占比 11.87%）、不良资产 1.20 亿元（占比 1.48%），已计提减值 6.27 亿元。2026 年 3 月末，厦门国际信托自营信用风险资产不良率大幅提升，主要系部分关注类资产分类下调所致，关注类资产占比 8.74%。

图表 8 · 厦门国际信托风险控制相关指标

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
信用风险资产不良率（%）	0.97	2.06	1.45	4.19
净资本（亿元）	50.46	54.38	69.45	72.41
净资产（亿元）	68.01	72.04	87.60	89.47
净资本/各项风险资本准备之和（%）	130.81	155.36	174.71	175.86
净资本/净资产（%）	74.19	75.48	79.28	80.93

资料来源：公司提供，联合资信整理

（2）不良资产收购和处置业务

厦门资管区域竞争优势较强，业务集中于福建省内市场。受业务转型的影响，2023 年以来，不良资产收购规模有所波动；因处置周期加长，营业收入持续下降。

公司不良资产收购和处置业务的运营主体为厦门资管。厦门资管成立于 2015 年，是经厦门市政府批准和中国银保监会核准成立的厦门市首家、福建省第二家具有金融机构不良资产批量收购处置资质的国有背景的地方资产管理公司。截至 2026 年 3 月末，厦门资管注册资本和实收资本均为 16.00 亿元，合并资产总额 70.45 亿元，合并所有者权益 18.50 亿元。

2023 年以来，厦门资产持续业务转型，减少固收类业务，向破产重整、物权盘活等模式发展。2023—2025 年，厦门资管收购不良资产的收购对价波动下降，收购折扣率持续增长（折扣率主要受底层资产价值的影响），当期处置金额波动增长，期末不良资产账面价值持续增长。2026 年 1—3 月，厦门资管收购不良资产的收购对价同比大幅增长 141.85%，主要系市场供给增加所致，收购折扣率同比有所下降；当期处置金额 4.83 亿元；期末不良资产账面价值较上年略有增长。厦门资管依托在厦门市和福建省内政策和资源优势，不良资产业务主要来源于福建省内，截至 2026 年 3 月末，福建省内不良资产账面价值占比 74.20%，其中厦门地区不良资产账面价值占比 54.18%。

受业务转型的影响，处置周期加长，2023—2025 年，厦门资管营业收入持续下降，分别为 2.70 亿元、2.05 亿元和 1.78 亿元；2026 年 1—3 月，厦门资管实现营业收入 0.33 亿元，同比下降 12.19%。

图表 9 · 厦门资管不良资产业务收购情况

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末	2026 年 1—3 月/3 月末
当期收购不良资产的本息原值（亿元）	84.36	64.85	46.06	16.87
当期收购不良资产的收购对价（亿元）	32.76	37.85	27.91	6.87
当期收购折扣率（%）	38.83	58.37	60.59	40.72

当期处置金额（亿元）	51.94	30.66	62.89	4.83
期末不良资产账面价值（亿元）	49.93	53.06	63.57	64.95

资料来源：公司提供，联合资信整理

（3）担保业务

2023—2025 年及 2026 年 1—3 月，得益于电子投标保函业务规模较快增长，厦门市担保担保业务当期发生额持续增长，但由于担保业务期限较短，期末在保余额有所波动，以非融资性担保业务为主；担保项目集中于建筑行业，到期期限集中在 1 年以内；当代偿率维持在较低水平，融资性担保放大倍数处于适中水平。

公司担保业务主要运营主体为厦门市担保。厦门市担保成立于 2000 年，是厦门市第一家从事中小企业担保业务的专业担保机构，现为中国融资担保业协会副会长单位、厦门市中小企业协会副会长单位、厦门市地方金融协会副会长单位。截至 2026 年 3 月末，厦门市担保注册资本和实收资本均为 9.50 亿元，合并资产总额 44.81 亿元，合并所有者权益 14.55 亿元。

厦门市担保的担保业务分为融资性担保业务和非融资性担保业务，以非融资性担保业务为主。融资性担保业务以贷款担保为主，包括线上批量化担保业务以及线下单户担保业务，线下单户担保业务主要为政策性业务。非融资性担保业务主要为工程保函，厦门市担保与第三方合作，通过各地公共资源交易中心开展批量化的电子投标保函业务。2023—2025 年，厦门市担保当期担保发生额持续增长，主要系批量电子投标保函大幅增长带动非融资性担保业务规模增长所致。2023—2025 年末，厦门市担保期末在保余额有所波动，主要由于担保期限相对较短。担保业务主要集中在建筑行业，截至 2025 年末，建筑行业在保余额占比 75.81%。担保项目到期期限方面，截至 2025 年末，到期时间主要集中于 1 年以内（占比 75.81%），担保期限以短期为主。担保代偿方面，2023—2025 年，厦门市担保当期担保代偿率处于较低水平，其中 2025 年当代偿额大幅增长，主要系个别线下单户业务发生代偿。

2026 年 1—3 月，厦门市担保当期担保发生额同比大幅增长 567.91%，主要系电子投标保函业务规模大幅增长所致；截至 2026 年 3 月末，期末在保余额较上年末增长 16.91%，建筑行业在保余额占比 72.51%，担保项目到期期限主要集中于 1 年以内（占比 81.00%）。2026 年 1—3 月，当期担保代偿率有所回落。截至 2026 年 3 月末，融资性担保放大倍数处于适中水平。

图表 10 • 厦门市担保担保业务发展概况

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末	2026 年 1—3 月/3 月末
当期担保发生额（亿元）	167.20	314.95	408.84	113.63
期末在保余额（亿元）	206.05	157.75	242.02	282.95
其中：融资性担保	45.77	49.24	57.77	60.34
非融资性担保	160.28	108.52	184.25	222.61
融资性担保放大倍数（监管口径）（倍）	3.94	4.14	4.85	4.98
当代偿额（万元）	1656.52	1512.12	11470.10	605.63
当代担保代偿率（%）	0.17	0.04	0.35	0.08
应收代偿款余额（万元）	2903.67	2820.50	5320.31	5653.83

资料来源：公司提供，联合资信整理

（4）融资租赁业务

2023 年—2026 年 3 月末，金圆租赁租赁资产余额持续增长；截至 2026 年 3 月末，区域、行业和客户集中度较高，资产质量较好。

公司融资租赁业务主要运营主体为金圆租赁。金圆租赁成立于 2015 年，是厦门首家获准开展“三合一”（租赁、商业保理、贸易）混业经营的融资租赁公司，是首批入驻福建厦门自贸实验区厦门片区的类金融企业。截至 2026 年 3 月末，金圆租赁注册资本和实收资本均为 8000 万美元，资产总额 40.31 亿元，所有者权益 6.19 亿元。

金圆租赁的目标客群包括城市民生以及市场化产业类企业，其中城市民生是核心板块，以转型期国企为主要服务对象，市场化产业类主要布局电子信息产业和传统民生消费领域。2023—2025 年，金圆租赁当期投放额和期末租赁资产余额持续增长。2023—2025 年末，金圆租赁不良率持续下降，其中 2024 年降幅较大，主要得益于风险项目部分回收，不良资产规模大幅下降。

2026 年 1—3 月，金圆租赁当期投放额同比增长 16.62%，期末租赁资产余额较上年末增长 9.97%。区域集中度方面，截至 2026

年 3 月末，金圆租赁租赁资产主要分布在福建省内（占比 39.47%），省外区域主要投向四川省（占比 28.01%）和浙江省（占比 17.60%）。行业集中度方面，截至 2026 年 3 月末，金圆租赁租赁资产主要分布在租赁和商务服务业（占比 48.57%）和建筑业（占比 23.15%），其他行业占比不足 10%。客户集中度方面，截至 2026 年 3 月末，金圆租赁单一客户融资集中度 25.67%、单一集团客户融资集中度 39.66%，单一客户关联度和全部关联度为 0，客户集中度较高。截至 2026 年 3 月末，租赁资产不良率 0.03%，资产质量较好。

图表 11 • 金圆租赁主要经营指标

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末	2026 年 1-3 月/3 月末
当期投放额（亿元）	15.15	18.15	25.05	9.05
期末租赁资产余额（亿元）	22.74	28.45	35.39	38.92
租赁资产不良率（%）	1.69	0.08	0.04	0.03

资料来源：公司提供，联合资信整理

（5）证券及银行业务

金圆统一证券成立时间短，业务仍处于发展初期；厦门银行经营良好，对公司投资收益贡献度较高。

公司的证券业务由金圆统一证券负责运营。金圆统一证券成立于 2020 年 6 月，是经中国证监会批准设立的首家台资入股证券公司，截至 2025 年末，公司与台湾地区的统一综合证券股份有限公司分别持有金圆统一证券 51.00%和 49.00%的股份。金圆统一证券业务经营范围包括证券经纪、证券自营、证券承销和保荐、证券投资咨询，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。截至 2025 年末，金圆统一证券注册资本和实收资本均为 15.00 亿元，资产总额 15.28 亿元，所有者权益 11.98 亿元；2025 年，实现营业收入 1.43 亿元、利润总额-0.06 亿元。

基于当地国企改革考虑，2022 年，厦门市财政局将所持有的厦门银行（股票代码 601187.SH）的全部股份无偿划转给公司。完成此次受让后，公司及其关联方、一致行动人合计持有厦门银行 4.88 亿股，占厦门银行股份总数的 18.51%，为厦门银行第一大股东，后公司对厦门银行追加投资，截至 2025 年末，公司持有厦门银行 5.06 亿股股份，持股比例 19.18%（厦门银行不纳入公司合并范围）。截至 2025 年末，厦门银行资产总额 4530.99 亿元，存款总额 2436.13 亿元、贷款总额 2432.47 亿元，股东权益 342.87 亿元；2025 年，厦门银行实现营业收入 58.60 亿元、利润总额 27.70 亿元。其经营情况良好，能为公司产生较高的投资收益。

4 产业投资

（1）产业投资业务

公司已先后投资入股多个新兴产业投资项目，目前已有项目陆续退出，但项目退出进度具有不确定性。

产业投资板块主要由厦门产投负责，先后投资入股多个新兴产业投资项目，主要通过回购、股权置换和分红等方式收回投资。但未来实际控制方或第三方是否有足够资金回购相应股权存在一定不确定性，具有一定投资风险。被投资企业如发生经营不善，公司投资的清偿顺序于普通债权之后，将面临一定的投资风险。截至 2026 年 3 月末，公司主要产业投资存续项目 11 个，投资总额 203.70 亿元，已投金额 175.30 亿元。项目退出方面，2023 年，联芯集成电路制造（厦门）有限公司项目退出，2025 年，中创新航科技集团股份有限公司部分减持，获得较好的投资收益。

图表 12 • 公司新兴产业投资情况（单位：亿元）

公司名称	投资金额	持股比例（%）	主营业务	退出方式	截至 2026 年 3 月末已投金额
华强方特（厦门）文化科技有限公司	10.00	17.50	投资经营厦门主题公园	分红	10.00
厦门半导体工业技术研发有限公司	3.00	73.18	芯片设计与服务	分红	3.00
中创新航科技集团股份有限公司	35.00	16.85	新能源电池、电源系统研发、生产及销售	分红	35.00
厦门天马显示科技有限公司	54.00	20.00	柔性 AMOLED 面板的研发、生产和销售	重组	54.00
中创新航科技（福建）有限公司	49.00	49.00	新能源电池、电源系统研发、生产及销售	重组	23.52
厦门天马光电子有限公司	38.30	19.34	面板的研发、生产和销售	重组	38.30
协鑫储能（厦门）数字科技有限公司	1.00	12.44	储能设备集成	IPO 或回购	0.70
厦门士兰集宏半导体有限公司	10.50	24.94	功率半导体器件生产制造	回购	7.88

瀚天天成电子科技（厦门）股份有限公司	1.90	0.73	碳化硅外延晶片的研发、生产及销售	IPO 或分红	1.90
厦门云天半导体科技有限公司	1.00	9.01	面向射频通信等领域具有特色工艺制造能力的先进封装技术服务商	IPO 或回购	1.00
合计	203.70	--	--	--	175.30

资料来源：公司提供，联合资信整理

（2）创业投资业务

公司创投业务主要包括母基金、产业引导基金和自主管理基金，规模很大，但对公司收入和利润的贡献度较低。

公司创投业务的运营主体为厦门产投、厦门创投、金圆资本管理（厦门）有限公司、厦门市金圆股权投资有限公司。目前运作的基金分三类，分别是母基金、产业引导基金和自主管理基金。截至 2025 年末，厦门创投资产总额 12.62 亿元、所有者权益 8.38 亿元、营业总收入 0.73 亿元、净利润 0.55 亿元。

母基金

公司以战略性新兴产业为核心，以转变政府财政资金的使用方式的手段，满足厦门市经济社会各领域对创业投资和股权投资的需求，做大做实母基金业务。截至 2026 年 3 月末，厦门创投作为基石投资人，联合境内外知名投资管理人，设立 1 支天使基金、8 支 VC 基金及 2 支 PE 基金，募集总规模达 40.02 亿元，厦门创投认缴 4.7125 亿元，已出资金额 4.7125 亿元。截至 2026 年 3 月末，母基金累计完成 164 个投资项目，完成投资金额 34.88 亿元，主要投资于软件信息、节能环保、生物医药、装备制造等国家战略重点发展产业。目前已退出项目 102 个（含部分退出），实现退出收益 23.15 亿元。

产业引导基金

2014 年 12 月，厦门市政府决定成立规模为 100 亿元的厦门市产业引导基金，带动社会资本共同投向厦门市拟重点打造的十大千亿产业链建设。公司作为厦门市财政局的出资代表，厦门创投作为厦门市产业引导基金的受托管理机构，负责日常运营管理。厦门创投作为引导基金的受托管理机构，利润来源于厦门市产业引导基金的管理费收入和参股子基金管理公司的投资收益。

厦门市产业引导基金运作模式分为两类，一是甄选具有产业优势及产业基金管理经验的国内外优秀的产业基金管理团队，合作设立投资于与厦门市拟重点扶持的产业相关的产业子基金；二是直接投资于厦门市拟重点扶持的产业企业，或对接社会资金设立专项子基金进行投资。2026 年 3 月末，产业引导基金累计批复 72 只子基金，规模 2378 亿元，其中引导基金承诺出资 208 亿元。厦门市产业引导基金已连续十年获得清科、投中、融资中国、母基金联盟评选的“中国最佳私募股权投资引导基金 TOP10”“中国政府引导基金第六名”“中国地市级政府引导基金第二名”“最佳政府引导基金（地市及区县级）第二名”等奖项。

自主管理基金

截至 2026 年 3 月末，厦门创投自主管理的基金 13 只，基金规模 32.28 亿元，基金累计完成 85 个投资项目，累计完成投资金额 16.94 亿元。

5 未来发展

公司战略符合自身定位和优势，具有良好的发展前景。

厦门市政府出台的《促进金融业加快发展意见》提出打造和壮大厦门金融服务业千亿产业群，巩固和提高金融业在厦门支柱产业的地位，进一步强化厦门“两岸区域性金融服务中心”功能的金融业加快发展目标，为公司提供了广阔的发展前景。

作为厦门市政府重点打造的国有综合性金融服务商，历经十余年的发展，目前业务领域涵盖贸易、金融服务、产业投资等板块。未来，公司将继续精耕厦门，践行“支持实体、服务两岸、普惠民生”三重使命，致力打造全国一流的综合性金融服务商，发挥资本招商和产业投资合作的重要载体功能，助推产业转型升级，服务经济社会发展大局。

八、风险管理分析

公司建立了完善的风险管理体系，各子公司风险管理制度健全，风险管理水平能够满足当前业务开展的需求。

目前公司基于已制定的内部管理办法《关联交易管理办法》《资金管理办法》《租后管理办法》等，围绕公司和下属子公司搭建风险管理体系。公司风险管理组织体系通过明确董事会、高级管理层、风险控制部门和内审等部门在风险管理中的职责分工，建立多层次、相互衔接、有效制衡的全面风险管理运行机制。公司董事会承担全面风险管理的最终责任；高级管理层承担风险管理的实施责任，执行董事会的决议；公司风险管理部执行公司具体风险管理职责，履行日常风险管理；公司各部门为风险控制相关部门，

履行风险控制职能，执行具体的风险管理制度，建立部门内权责明确的岗位职责和部门内全面、合理的风控制度，可根据需要针对主要风险环节制定操作流程。

子公司风险管理方面，子公司按照国家法律法规和行业监管规章的有关规定，建立健全全面风险管理体系，制订符合自身行业特点及管理要求、业务发展阶段的各项风险管理制度。公司主要通过委派或推荐董事、高级管理人员或财务负责人的形式，行使股东权利，加强对子公司的风险工作指导和管理，及时有效地履行对子公司的相关风险管理职责。

2022—2025年末，公司不存在因违反相关法律法规而受到有关主管部门重大行政处罚的情形。

九、财务分析

公司2023年财务报表经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2024—2025年财务报表经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均被出具了无保留的审计意见。公司2026年1—3月财务数据未经审计。

会计政策变更方面，2023—2025年和2026年1—3月均无对财务报表有重大影响的会计政策和会计估计变更事项。合并范围方面，2023—2025年和2026年1—3月公司合并范围无重大变动。

本报告2023年/2024年财务数据分别取自2024年/2025年审计报告期初数，2025年度财务数据取自2025年审计报告中的期末数。

整体看，公司财务数据可比性较好。

1 资产质量

2023—2025年末，公司资产规模持续增长，资产构成以投资资产为主；公司资产质量较好，但资产流动性一般。截至2026年3月末，公司资产规模和资产结构较上年末变化不大。

2023—2025年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长14.86%。截至2025年末，公司合并资产总额较上年末增长14.93%，主要系货币资金、其他权益工具投资、其他非流动金融资产和长期股权投资增长所致。2023—2025年末，公司资产结构以非流动资产为主。

图表 13 • 公司资产主要构成

项目	2023年末		2024年末		2025年末		2026年3月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	193.08	29.16	182.06	23.95	217.15	24.86	192.15	22.03
其中：货币资金	83.30	12.58	63.56	8.36	79.80	9.13	85.14	9.76
交易性金融资产	93.97	14.19	95.28	12.54	101.32	11.60	82.56	9.46
非流动资产	469.12	70.84	578.06	76.05	656.48	75.14	680.23	77.97
其他权益工具投资	50.34	7.60	96.05	12.64	131.14	15.01	122.14	14.00
其他非流动金融资产	172.47	26.05	205.47	27.03	233.15	26.69	251.69	28.85
长期股权投资	84.41	12.75	97.73	12.86	114.09	13.06	119.92	13.75
其他非流动资产	41.82	6.32	46.27	6.09	59.32	6.79	58.93	6.76
资产总额	662.20	100.00	760.12	100.00	873.62	100.00	872.38	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

公司流动资产主要由货币资金和交易性金融资产构成。

2023—2025年末，公司货币资金波动下降，年均复合下降2.12%。截至2025年末，公司货币资金79.80亿元，较上年末增长25.55%，货币资金主要为银行存款，占比95.26%；受限货币资金4.31亿元，占货币资金的比重为5.40%，主要为产业引导基金专户存款和一般风险准备金存款等。

交易性金融资产主要为公司持有的各类金融产品，2023—2025年末，公司交易性金融资产持续增长，年均复合增长3.84%。截至2025年末，公司交易性金融资产101.32亿元，较上年末增长6.34%；交易性金融资产中，债务工具投资占比6.08%、权益工

具投资占比 7.19%、银行理财产品占比 34.40%、其他（主要为银行理财和私募基金）占比 52.33%。

公司非流动资产主要由其他权益工具投资、其他非流动金融资产、长期股权投资和其他非流动资产构成。

其他权益工具投资包括非上市类股权投资和上市类股权投资，2023—2025 年末，公司其他权益工具投资持续增长，年均复合增长 61.40%，主要系非上市类股权投资规模增长所致。截至 2025 年末，公司其他权益工具投资 131.14 亿元，较上年末增长 36.54%；其他权益工具投资中，非上市类股权投资占 73.17%、上市类股权投资占比 26.83%。

2023—2025 年末，公司其他非流动金融资产持续增长，年均复合增长 16.27%。截至 2025 年末，公司其他非流动金融资产 233.15 亿元，较上年末增长 13.47%，主要系增加产业项目投资所致；其他非流动金融资产中，债务工具投资占比 16.40%、权益工具投资占比 51.32%、其他占比 31.34%；公司未针对其他非流动金融资产计提减值准备。

2023—2025 年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 16.26%。截至 2025 年末，公司长期股权投资 114.09 亿元，较上年末增长 16.74%，主要系对联营企业追加投资所致；截至 2025 年末，长期股权投资中，厦门银行占比 46.96%、南方基金管理股份有限公司占比 13.95%，其他项目占比不足 5%；公司针对长期股权投资计提减值准备 380.00 万元，计提比例很低。

公司其他非流动资产主要为产业投资项目，2023—2025 年末，公司其他非流动资产持续增长，年均复合增长 19.10%。截至 2025 年末，公司其他非流动资产 59.32 亿元，较上年末增长 28.20%，主要系公司追加投资所致。公司未针对其他非流动资产计提减值准备。

截至 2026 年 3 月末，公司合并资产总额 872.38 亿元，较上年末变动不大；资产仍以非流动资产为主，资产结构亦较上年末变化不大。截至 2026 年 3 月末，公司受限资产 8.68 亿元，主要为货币资金，受限资产占总资产比例很低。

2 资本结构

（1）所有者权益

2023—2025 年末，受股东持续增资以及利润留存的影响，公司所有者权益持续增长；所有者权益稳定性较好。截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益规模和结构较上年末变化不大。

2023—2025 年末，受股东持续增资以及利润留存的影响，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 18.02%。截至 2025 年末，公司所有者权益 482.35 亿元，较上年末增长 14.51%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 92.14%，少数股东权益占比为 7.86%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 70.86%、2.41%、-3.57%和 19.32%，所有者权益结构稳定性较好。其他综合收益持续为负，主要系持有的天马微电子股份有限公司股票公允价值波动所致。

图表 14 • 公司权益结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
归属于母公司所有者权益	309.74	89.45	386.25	91.69	444.46	92.14	445.43	92.09
其中：实收资本	230.05	66.43	299.98	71.21	341.81	70.86	344.81	71.29
资本公积	11.76	3.40	11.58	2.75	11.62	2.41	11.64	2.41
其他综合收益	-18.67	-5.39	-21.60	-5.13	-17.20	-3.57	-20.52	-4.24
未分配利润	76.17	22.00	83.55	19.83	93.19	19.32	94.45	19.53
少数股东权益	36.53	10.55	35.00	8.31	37.90	7.86	38.24	7.91
所有者权益	346.27	100.00	421.25	100.00	482.35	100.00	483.67	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益 483.67 亿元，规模和结构均较上年末变化不大，所有者权益结构稳定性仍较好。

（2）负债

2023—2025 年末，公司负债总额持续增长，全部债务规模较大；存在一定的中短期偿债压力，整体杠杆水平及债务负担适中。截至 2026 年 3 月末，公司负债总额和全部债务较上年末变化不大。

2023—2025 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 11.29%。截至 2025 年末，公司负债总额较上年末增长 15.46%，主要系借款增加和发行债券所致。公司负债主要由借款、应付债券和其他应付款构成，其他科目占比相对较小。

图表 15 • 公司负债主要构成

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
借款	103.19	32.66	108.11	31.90	125.81	32.15	125.06	32.17
其中：短期借款	36.17	11.45	45.04	13.29	48.00	12.27	47.60	12.25
长期借款	67.02	21.21	63.07	18.61	77.81	19.89	77.46	19.93
应付债券	112.69	35.67	142.53	42.06	183.10	46.80	194.67	50.08
其他应付款	69.69	22.06	51.89	15.31	32.70	8.36	29.04	7.47
其他	30.36	9.61	36.33	10.72	49.66	12.69	39.94	10.27
负债总额	315.93	100.00	338.87	100.00	391.27	100.00	388.71	100.00

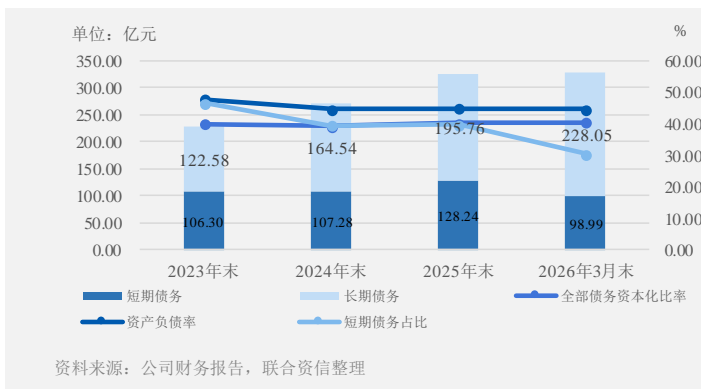
注：上表中的长期借款、应付债券中均包含一年内到期部分
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2023—2025 年末，公司借款规模持续增长，年均复合增长 10.42%；截至 2025 年末，借款较上年末增长 16.37%，借款中，保证借款占比 37.98%、信用借款占比 62.02%。2023—2025 年末，公司应付债券持续增长，年均复合增长 27.47%，截至 2025 年末，应付债券较上年末增长 28.46%，主要系公司本部和子公司发行债券所致。其他应付款主要由增信基金、应急还贷金、保证金和押金、未完成手续增资款等构成，2023—2025 年末，公司其他应付款持续下降，年均复合下降 31.50%；截至 2025 年末，公司其他应付款较上年末下降 36.99%，主要系厦门国际信托保障业基金流动性支持贷款清零所致。

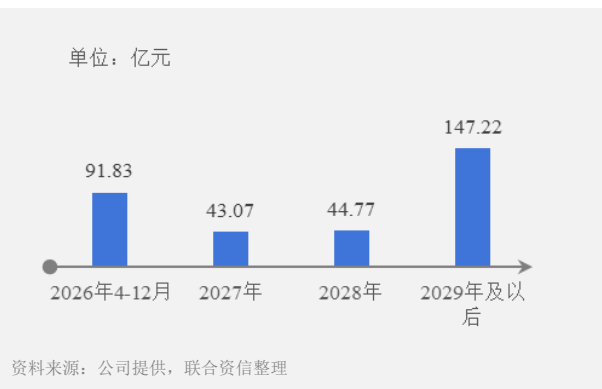
全部债务方面，2023—2025 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 18.98%。截至 2025 年末，公司全部债务 324.00 亿元，较上年末增长 19.19%。债务结构方面，短期债务占 39.58%，长期债务占 60.42%，以长期债务为主。

从杠杆水平来看，2023—2025 年末，公司资产负债率波动下降，分别为 47.71%、44.58%和 44.79%；全部债务资本化比率波动增长，分别为 39.79%、39.22%和 40.18%，公司杠杆水平及债务负担适中。

图表 16 • 2023 年—2026 年 3 月末公司债务及杠杆情况



图表 17 • 截至 2026 年 3 月末公司债务到期期限分布情况



截至 2026 年 3 月末，公司负债总额和全部债务较上年末变动不大。从债务指标来看，截至 2026 年 3 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 44.56%、40.34%，较上年末均略有下降，仍处于适中水平。从债务期限结构来看，截至 2026 年 3 月末，公司全部债务 2026 年剩余时间到期的占比 28.09%、2027 年到期的占比 13.18%、2028 年到期的占比 13.70%、2029 年及以后到期的占比 45.04%，存在一定的中短期偿债压力。

3 盈利能力

2023—2025 年，公司收入规模波动下降，利润总额波动增长，盈利指标有所下降，但盈利能力仍属很强。2026 年 1—3 月，公司经调整的营业总收入同比增长，但利润总额同比下降。

2023—2025 年，公司经调整的营业总收入波动下降，具体分析请见上文“经营概况”。

公司营业总成本主要包括营业成本、期间费用等。2023—2025 年，公司营业总成本持续下降，年均复合下降 11.57%，主要系贸易业务规模下降所致。公司营业成本主要来自于贸易业务。期间费用主要为管理费用，2023—2025 年持续增长，年均复合增长 9.11%。

减值损失计提方面，2023—2025 年，公司资产减值损失（含信用减值损失）持续增长但规模不大。

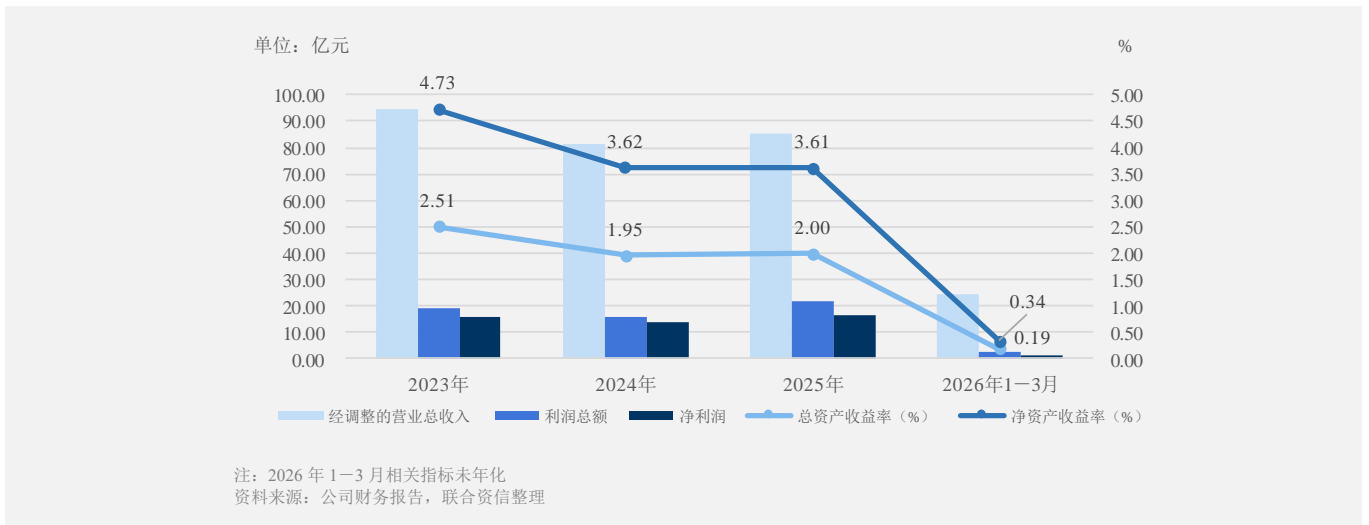
图表 18 · 公司收入及成本构成（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经调整的营业总收入	94.94	81.24	85.05	24.21
营业总成本	76.63	64.78	59.92	22.14
其中：营业成本	63.90	50.55	44.82	18.26
期间费用	12.41	13.85	14.78	3.76
各项减值损失（损失用“-”号）	-0.78	-1.24	-2.90	-0.01

注：各项减值损失包括资产减值损失及信用减值损失
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2023—2025 年，公司利润总额波动增长，年均复合增长 6.98%，其中 2025 年同比大幅增长 40.96%，主要由于收入同比增长的同时、营业总成本同比下降。盈利指标方面，2023—2025 年，公司总资产收益率分别为 2.51%、1.95%和 2.00%，波动下降；净资产收益率分别为 4.73%、3.62%和 3.61%，持续下降。公司主要盈利指标表现仍属很强。2023—2025 年，公司三年盈利能力波动性指标为 11.78%，盈利稳定性很强。

图表 19 · 公司主要盈利指标变动情况



2026 年 1—3 月，公司经调整的营业总收入同比增长 29.31%，主要系贸易业务收入增长所致；营业总成本同比增长 41.50%，主要贸易业务成本增长所致；利润总额同比下降 24.85%，主要系收入增幅不及成本增幅所致。

4 现金流

2023—2025 年，公司经营活动现金流净额波动较大；对外投资支出规模大，投资净现金流持续为负；筹资活动现金流均为净流入；截至 2026 年 3 月末，公司整体现金头寸充裕。

2023—2025 年，公司筹资活动前现金流量净额波动较大。具体来看：

公司经营活动现金流入主要为销售商品、提供劳务收到的现金，经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金、支付给职工以及为职工支付的现金、支付的各项税费和支付其他与经营活动有关的现金。2023—2025 年，公司经营活动产生的现金

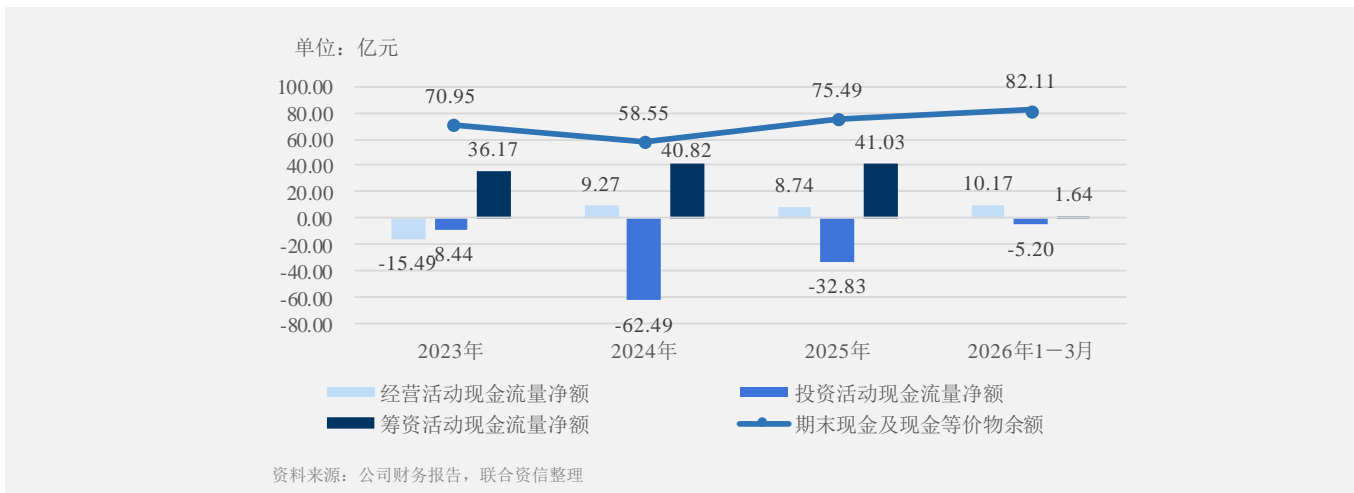
流量净额波动较大，2023 年为净流出、2024 年和 2025 年为净流入。

公司投资活动现金流入主要为收回投资收到的现金，投资活动现金流出主要为对外权益投资、债权类产品投资和购买固定资产支出。2023—2025 年，公司投资活动产生的现金流量净额均为净流出。

2023—2025 年，公司筹资活动现金流均为净流入。

2026 年 1—3 月，公司经营活动和筹资活动产生的现金流量均为净流入，投资活动产生的现金流量为净流出。截至 2026 年 3 月末，公司现金及现金等价物余额为 82.11 亿元，现金流充裕。

图表 20 • 公司现金流量情况



5 偿债指标

公司偿债指标表现较好。

短期偿债指标方面，2022 年—2026 年 3 月末，公司流动比率持续增长，整体处于较好水平；筹资活动前现金流入对短期债务覆盖程度很好；期末现金及现金等价物对短期债务的覆盖程度较好。

长期偿债指标方面，公司 EBITDA 主要由利润总额和利息支出构成。2023—2025 年，公司 EBITDA 波动增长，EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般，对利息支出能形成很好覆盖。

图表 21 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
短期偿债指标	流动比率 (%)	110.34	115.61	124.10	136.01
	筹资活动前现金流入/短期债务 (倍)	7.88	6.59	7.94	3.27
	期末现金及现金等价物余额/短期债务 (倍)	0.67	0.55	0.59	0.83
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	24.49	21.20	28.76	/
	EBITDA/全部债务 (倍)	0.11	0.08	0.09	/
	EBITDA 利息倍数 (倍)	5.90	4.66	5.21	/

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

6 公司本部财务分析

公司本部作为控股型集团母公司，业务由下属子公司经营，利润来源依赖于对下属子公司的投资收益，盈利能力较好；资产构成以长期股权投资和其他应收款为主，资产质量较好但流动性偏弱；债务主要包括借款和应付债券，母公司杠杆水平一般。

公司本部主要为控股平台，不开展具体业务，各板块业务由相应子公司开展；公司本部通过战略管控、资本管控、人事管控、财务管控和风险管控等方面对子公司实施管控，整体对子公司具有较强实际控制力。

2023—2025 年末，公司母公司口径资产总额持续增长，年均复合增长 18.27%。截至 2025 年末，公司母公司口径资产总额 639.33

亿元，较上年底增长 12.57%，主要系其他应收款和长期股权投资增长所致；母公司口径资产主要由其他应收款（11.95%）和长期股权投资构成（70.21%），其中其他应收款主要系对子公司的内部往来款；公司本部整体资产流动性偏弱。

2023—2025 年末，公司母公司口径负债总额持续增长，年均复合增长 12.26%。截至 2025 年末，公司本部负债总额 237.41 亿元，较上年底增长 8.76%，主要系发行债券所致；公司本部负债主要由短期借款（10.62%）、一年内到期的非流动负债（19.87%）、长期借款（9.30%）和应付债券（51.23%）构成；公司本部债务合计 221.19 亿元，构成以长期为主，债务结构合理；公司本部资产负债率为 37.13%，全部债务资本化比率为 35.50%，债务负担适中。

2023—2025 年末，公司母公司口径所有者权益持续增长，年均复合增长 22.30%；截至 2025 年末，公司本部所有者权益 401.92 亿元，其中实收资本和资本公积合计占比 87.78%，权益稳定性很好。

公司母公司口径经调整的营业总收入主要来源于投资收益，2023—2025 年，公司本部经调整的营业总收入持续增长，其中 2024 年增幅较大，主要系成本法核算的长期股权投资收益和交易性金融资产持有期间的投资收益增长所致，2025 年增幅较小。2025 年，公司本部实现利润总额 13.64 亿元，总资产收益率及净资产收益率分别为 2.13%和 3.42%，盈利能力较好。

2025 年，公司母公司口径经营活动现金流为净流出规模状态，筹资活动前现金流净流出 35.79 亿元，同期筹资活动现金净流入 39.89 亿元，期末现金及现金等价物为 16.59 亿元。

截至 2026 年 3 月末，公司母公司口径资产总额较上年末小幅下降 0.98%；负债总额较上年末小幅下降 3.72%；公司本部所有者权益较上年末小幅增长 0.64%，资产负债率下降至 36.11%。2026 年 1—3 月，公司本部利润总额由盈转亏，主要由于公允价值变动收益减少所致；筹资活动前现金流转为净流入，筹资活动现金流转为净流出，期末现金及现金等价物余额为 14.02 亿元，现金储备一般。

图表 22 • 母公司口径主要财务情况（单位：亿元）

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末	2026 年 1—3 月/3 月末
资产总额	457.09	567.97	639.33	633.09
负债总额	188.39	218.28	237.41	228.59
全部债务	145.29	184.49	221.19	216.97
短期债务占比（%）	45.04	35.33	35.02	30.88
资产负债率（%）	41.22	38.43	37.13	36.11
全部债务资本化比率（%）	35.10	34.54	35.50	34.91
所有者权益	268.70	349.69	401.92	404.51
经调整的营业总收入	12.14	18.11	18.29	0.58
其中：投资收益	11.55	16.10	17.68	0.34
营业总成本	2.99	4.72	4.35	0.99
利润总额	10.24	13.39	13.64	-0.41
总资产收益率（%）	2.32	2.68	2.13	-0.07
净资产收益率（%）	3.83	4.45	3.42	-0.10
期末现金及现金等价物余额	24.94	12.48	16.59	14.02

注：2026年1—3月财务数据未经审计，相关指标未年化
资料来源：公司定期报告、公司提供，联合资信整理

7 其他事项

公司过往履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2026 年 5 月 25 日查询日，公司无已结清和未结清关注类和不良/违约类贷款。

截至 2026 年 6 月 4 日查询日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，亦未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2026 年 3 月末，公司本部共获得银行授信总额 790.99 亿元，尚未使用授信额度 563.89 亿元，间接融资渠道较为畅通。

或有负债风险较低。

除子公司开展担保业务外，截至 2026 年 3 月末，公司合并口径对外担保余额 53.38 亿元，占公司净资产的比例为 11.04%，担保期限较长，被担保企业经营状态良好，代偿风险较低。

图表 23 • 截至 2026 年 3 月末公司及子公司对外担保情况

担保人	被担保方	公司与被担保人是 否存在关联关系	担保余额 (亿元)	担保类型	被担保债务到 期时间
厦门金圆投资集团有限公司	中创新航新能源（厦门）有限公司	否	12.00	连带责任保证	2032/3/10
厦门金圆投资集团有限公司	中创新航新能源（厦门）有限公司	否	16.00	连带责任保证	2033/1/25
厦门金圆投资集团有限公司	厦门天马显示科技有限公司	否	25.26	连带责任保证	2032/11/8
厦门国际信托有限公司	厦门水务集团	否	0.12	-	2033/12/31

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2026 年 3 月末，公司及其合并范围内子公司无重大未决诉讼、仲裁或行政处罚情况。

十、ESG 分析

公司环境风险很小，较好履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善，董事会多元化程度偏弱。整体来看，公司 ESG 表现尚可，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。公司在绿色融资方面取得了积极进展，2023 年 4 月，公司完成绿色债券“厦门金圆投资集团有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行绿色科技创新公司债（第三期）”的发行，募集资金 7.00 亿元，用于置换金圆产业对中创新航科技（福建）有限公司的股权投资资金，该股权投资资金最终用于投资“中创新航动力电池及储能电池厦门基地第三期项目”，该项目为新能源汽车动力锂电池生产线项目。作为厦门市属国有金控集团，公司坚持绿色发展理念，先后投资入股多个大型绿色产业项目，以多元化资本市场服务推动产业创新驱动、绿色发展。

社会责任方面，公司依法纳税，2025 年公司纳税 1759.33 万元，为 A 级纳税人。截至 2026 年 3 月末，公司解决就业 1320 人。公司作为厦门市属国有综合性金融服务商，对促进厦门市金融业发展与区域金融稳定性发挥一定作用，并积极服务实体经济，助力区域经济发展，支持地方产业发展。公司助力科创升级，发行过多笔科技创新债券，募集资金用于助推升级现有产业结构，提升创新能力、竞争力和综合实力，促进新技术产业化、规模化应用，推动战略性新兴产业加快发展。

公司整体治理结构及制度体系完善，组织架构设置合理，暂未单独设置 ESG 管治部门。截至 2026 年 4 月末，公司有 1 名董事为女性；董事会未设立独立董事。

十一、外部支持

公司作为厦门市财政局全资子公司，受股东和政府支持力度较大。

厦门市是中国最早实行对外开放政策的四个经济特区、五个计划单列市之一，是“中国（福建）自由贸易试验区”三片区之一，也是中央支持发展的国际航运中心、国家科技金融结合试点城市、两岸新兴产业和现代服务业合作示范区。厦门市区位条件优越，在国家发展全局中具有重要的政治、经济地位，获得了多项中央政府支持政策。2025 年，厦门市实现地区生产总值 8980.37 亿元，全年一般公共预算总收入 1638.35 亿元。

公司是厦门市财政局 100.00%控股的企业，是厦门市政府整合厦门分散的国有金融资产，采取资金拨付、股权划转等方式组建的市属一类企业。厦门市政府先后将金圆金控、厦门国际信托、厦门市担保、厦门银行等优质资产注入公司，公司资产规模和业务规模快速增长。2023 年—2026 年 3 月，厦门市财政局对公司多次增资，累计增资金额 121.65 亿元，公司区域地位突出，受股东支持力度较大。

十二、债券偿还风险分析

1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项的发行对公司债务结构及债务负担影响不大。

截至 2026 年 3 月末，公司全部债务 327.04 亿元，本期债项发行规模上限为 10.00 亿元（含），相对现有债务规模较小。以 2026

年3月末财务数据为基础，在其它因素不变的情况下，假设本期债项发行金额10.00亿元，本期债项发行后，公司全部债务规模较发行前增长3.06%。本期债项募集资金拟用于偿还公司本部到期的债务融资工具，本期债项发行对公司债务负担的影响将低于测算值。本期债项期限为10年期，发行后将优化公司债务结构。

2 本期债项偿还能力

公司相关财务指标对发行前、后债务的覆盖程度变化不大，仍属一般。考虑到公司资产规模较大、融资渠道畅通、股东支持力度较大等因素，公司对本期债项的偿还能力极强。

以相关财务数据为基础，按照本期债项发行10.00亿元估算相关指标对发行后全部债务的保障倍数（见下表），整体来看，公司相关财务指标对发行前、后债务的覆盖程度变化不大，仍属一般。

图表 24 • 本期债项偿还能力测算指标（单位：亿元、倍）

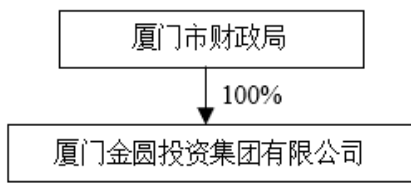
口径	项目	2025年		2026年1-3月	
		发行前	发行后	发行前	发行后
合并口径	全部债务	324.00	334.00	327.04	337.04
	所有者权益/全部债务	1.49	1.44	1.48	1.44
	筹资活动前现金流入/全部债务	3.14	3.05	0.99	0.96
	EBITDA/全部债务	0.09	0.09	/	/
母公司口径	全部债务	221.19	231.19	216.97	226.97
	所有者权益/全部债务	1.82	1.74	1.86	1.78
	筹资活动前现金流入/全部债务	2.13	2.04	0.57	0.55

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

十三、评级结论

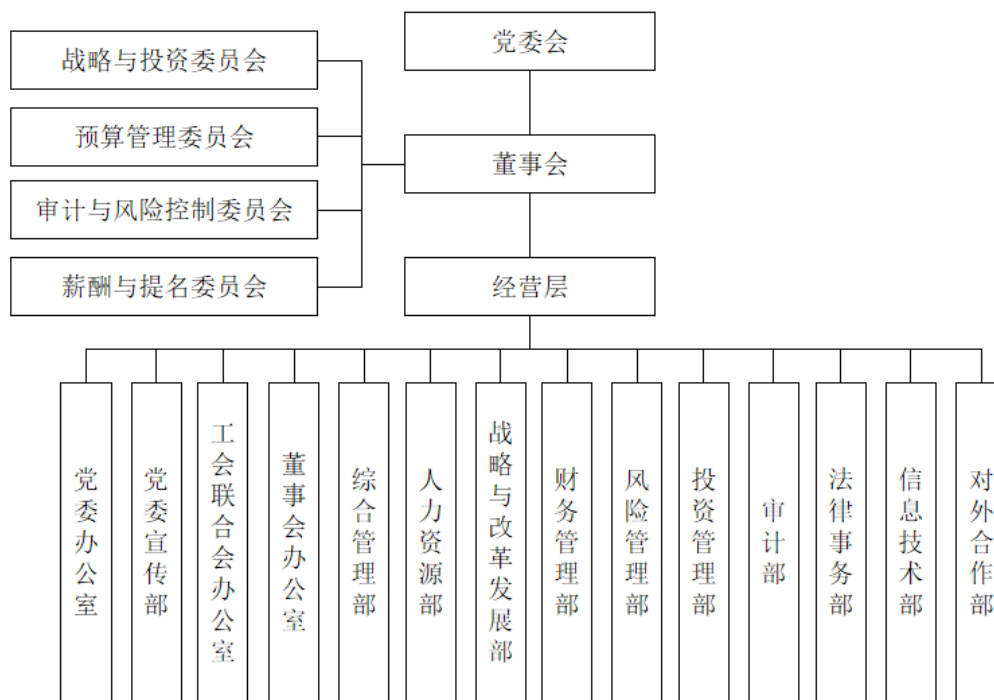
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，本期债项信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率或变动率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
盈利指标	
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
归母净资产收益率	归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属于母公司所有者权益+期末归属于母公司所有者权益) /2]×100%
营业利润率	营业利润/营业收入或经调整的营业收入×100%
盈利能力波动性	近 3 年总资产收益率标准差/总资产收益率算术平均值×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (全部债务+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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
EBITDA/全部债务	EBITDA/全部债务
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%
期末现金及现金等价物余额/短期债务	期末现金及现金等价物余额/短期债务
筹资活动前现金流入/短期债务	(经营活动现金流入+投资活动现金流入) /短期债务

注: 经调整的营业总收入=营业总收入+投资收益+公允价值变动损益 (经调整的营业总收入指标仅适用于一般企业财务报表格式的企业)

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+拆入资金+卖出回购金融资产款+应付短期融资款+向中央银行借款+同业及其他金融机构存放款项+一年内到期的非流动负债+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+计入利润表的利息支出+折旧+摊销 (折旧、摊销取自现金流量表补充资料)

利息支出=资本化利息支出+计入利润表的利息支出

筹资前净现金流=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

期间费用=业务及管理费+管理费用+销售费用+研发费用+财务费用

各类减值损失=资产减值损失+信用减值损失+其他资产减值损失

附件 3-1 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 3-2 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 3-3 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。

厦门金圆投资集团有限公司（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。