



内部编号:2025060569

厦门市城市建设发展投资有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

项目负责人: 邵一静  syj@shxsj.com
项目组成员: 徐姝琬  xushuwan@shxsj.com
评级总监: 鞠海龙 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

评级概要

编号：【新世纪跟踪（2025）100455】

评级对象：厦门市城市建设发展投资有限公司及其发行的公开发行公司债券跟踪评级

	22 厦门城投债 01	22 厦门城投债 02	23 厦门城投债 01
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
本次跟踪：	AAA/稳定/AAA/2025 年 6 月 27 日	AAA/稳定/AAA/2025 年 6 月 27 日	AAA/稳定/AAA/2025 年 6 月 27 日
前次跟踪：	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 26 日
首次评级：	AAA/稳定/AAA/2022 年 7 月 14 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 11 月 25 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 2 月 23 日

评级观点

主要优势：

- 区域经济实力不断增强。厦门市具有较强的区位及政策优势，经济体量处于福建省前列，为厦门城投发展提供了良好的外部环境。
- 政府支持。厦门城投是厦门市主要的基础设施建设主体之一，能够在项目、资金、管理等方面获得上级政府的大力支持。

主要风险：

- 资金周转压力。厦门城投承担了大量城市更新、安置房开发任务，积聚了较多刚性债务，回款时点相对滞后，后续投入规模大，公司存在持续的资金周转压力。
- 经营业绩下滑。2024 年厦门城投对房产类资产计提大额资产减值损失，公司净利润下滑。

评级结论

通过对厦门城投及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司 AAA 主体信用等级；认为上述债券还本付息安全性极强，并维持上述债券 AAA 信用等级。

未来展望

本评级机构预计厦门城投信用质量在未来 12 个月持稳，维持其主体信用评级展望为稳定。

主要财务数据及指标			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
发行人母公司口径数据:			
货币资金（亿元）	20.50	13.47	14.44
刚性债务（亿元）	670.46	627.89	562.53
所有者权益（亿元）	698.94	861.34	659.49
经营性现金净流量（亿元）	-306.15	22.46	89.96
发行人合并口径数据及指标:			
总资产（亿元）	1616.08	1798.22	1364.37
总负债（亿元）	917.83	937.36	705.93
刚性债务（亿元）	670.46	627.89	596.96
所有者权益（亿元）	698.25	860.86	658.44
营业收入（亿元）	45.29	63.22	55.63
净利润（亿元）	5.78	5.68	0.32
经营性现金净流量（亿元）	-305.38	23.01	57.41
EBITDA（亿元）	8.75	9.04	4.49
资产负债率[%]	56.79	52.13	51.74
权益资本/刚性债务[%]	104.15	137.10	110.30
长短期债务比[%]	737.98	817.04	600.30
短期刚性债务现金覆盖率[%]	3608.13	1672.34	101.67
EBITDA/利息支出[倍]	0.35	0.46	0.19
EBITDA/刚性债务[倍]	0.01	0.01	0.01

注 1：发行人数据根据厦门城投经审计的 2022-2024 年财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表			
适用评级方法与模型：城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）			
评级要素			风险程度
个体信用	业务风险		2
	财务风险		3
	初始信用级别		aa
	调整因素	合计调整	0
		其中：①ESG 因素	0
		②表外因素	0
		③业务持续性	0
		④其他因素	0
	个体信用级别		aa
外部支持	支持因素		+2
主体信用级别			AAA

调整因素：(0)

无。

支持因素：(+2)

- ① 该公司为厦门市主要的基础设施建设主体之一，对地方城市开发建设及功能完善具有极为重要的作用。
- ② 该公司系厦门市政府直属企业，能够在项目、资金、管理等方面获得上级政府的大力支持。

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2022 年第一期、2022 年第二期、2023 年第一期厦门市城市建设发展投资有限公司（简称“厦门城投”、“该公司”、“公司”）公司债券（分别简称“22 厦门城投债 01”、“22 厦门城投债 02”及“23 厦门城投债 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据厦门城投提供的经审计的 2024 年财务报表及相关经营数据，对厦门城投的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司向国家发改委申请发行规模不超过 27 亿元（含）的普通企业债券，于 2022 年 5 月获发改委批复同意（发改企业债券[2022]131 号）。公司于 2022 年 8 月在额度内发行了规模为 9 亿元的 22 厦门城投债 01，期限 7(3+2+2) 年，利率 2.70%，募集资金 6.00 亿元用于安置房项目建设(0.94 亿元用于高林安置房一期工程，0.43 亿元用于东瑶安居房（一期），1.11 亿元用于马銮湾新城中央北安置房，3.52 亿元用于会展嘉园项目)、3.00 亿元用于补充营运资金。2022 年 12 月，公司在额度内发行了规模为 9 亿元的 22 厦门城投债 02，期限 7(3+2+2) 年，利率 3.65%，募集资金 6.00 亿元用于安置房项目建设(0.34 亿元用于高林安置房一期工程，0.42 亿元用于东瑶安居房（一期），1.35 亿元用于马銮湾新城中央北安置房，3.89 亿元用于会展嘉园项目)、3.00 亿元用于补充营运资金。2023 年 3 月，公司在额度内发行了规模为 9 亿元的 23 厦门城投债 01，期限 7(3+2+2) 年，利率 3.20%，募集资金 6.00 亿元用于安置房项目建设(0.42 亿元用于高林安置房一期工程，0.15 亿元用于东瑶安居房（一期），3.00 亿元用于马銮湾新城集美蔡林安置房，0.34 亿元用于马銮湾新城中央北安置房，2.09 亿元用于会展嘉园项目)、3.00 亿元用于补充营运资金。2023 年 7 月，为了更好的提高债券资金使用效率，23 厦门城投债 01 募集资金用途发生调整：（1）高林安置房一期工程、东瑶安居房（一期）、马銮湾新城集美蔡林安置房项目、会展嘉园拟使用募集资金 5.66 亿元调整用于马銮湾新城海沧芸尾后柯鼎美安置房（3.36 亿元）、佳美安置房（1.00 亿元）、岩内安置房 1#地块（0.75 亿元）、岩内安置房 2#地块（0.55 亿元）；（2）马銮湾新城中央北安置房拟使用募集资金 0.34 亿元保持不变。

截至 2024 年末，22 厦门城投债 01 募集资金已按规定使用完毕；22 厦门城投债 02 募集资金已使用 8.89 亿元，其中 0.34 亿元用于高林安置房一期工程，0.42 亿元用于东瑶安居房（一期），1.35 亿元用于马銮湾新城中央北安置房，3.78 亿元用于会展嘉园，3.00 亿元用于补充营运资金；23 厦门城投债 01 募集资金已按规定使用完毕。

募投项目建设进度方面，高林安置房一期工程、东瑶安居房（一期）、马銮湾新城集美蔡林安置房、马銮湾新城中央北安置房、会展嘉园、佳美安置房项目均已完工，其中佳美安置房已销售 18.04 万平方米，合同销售金额 31.37 亿元。马銮湾新城海沧芸尾后柯鼎美安置房、岩内安置房 1#地块和岩内安置房 2#地块仍在建设中，将于 2025-2026 年完工。

图表 1. 募投项目概况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	位置	进度	建设周期	占地面积	建筑面积	概算总投资	已投资 ¹	可售面积	合同销售面积	合同销售金额	已回收资金
佳美安置房	海沧区	已完工	2019.09-2022.12	9.58	40.96	54.84	43.18	37.14	18.04	31.37	31.02
东瑶安居房（一期）	海沧区	已完工	2018.12-2022.12	3.70	18.83	25.53	16.96	14.51	-	-	-
会展嘉园	翔安区	已完工	2019.12-2023.06	14.73	79.06	84.63	64.54	71.82	-	-	-
马銮湾新城中央北安置房	海沧区	已完工	2020.12-2023.12	3.57	18.33	24.67	16.34	17.39	-	-	-

¹ 为实际支付的工程款项，下同。

项目名称	位置	进度	建设周期	占地面积	建筑面积	概算总投资	已投资 ¹	可售面积	合同销售面积	合同销售金额	已回收资金
马銮湾新城集美蔡林安置房	集美区	已完工	2020.08-2023.08	3.26	20.83	27.02	17.45	19.52	-	-	-
高林安置房一期工程	湖里区	已完工	2020.06-2023.03	2.54	18.92	52.20	36.38	17.37	-	-	-
马銮湾新城海沧芸尾后柯鼎美安置房	海沧区	在建	2022.05-2026.08	11.04	56.90	75.10	40.28	-	-	-	-
岩内安置房 1# 地块	集美区	在建	2023.01-2026.06	1.67	8.71	11.81	5.76	-	-	-	-
岩内安置房 2# 地块	集美区	在建	2023.06-2026.09	1.60	8.93	12.55	5.54	-	-	-	-

注：根据厦门城投提供资料整理（截至 2024 年末）

数据基础

2024 年该公司按照有关程序依法依规组织选聘工作，选聘上会会计师事务所（特殊普通合伙）为 2024 年度财务决算审计机构。上会会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行财政部发布的《企业会计准则——基本准则》和具体会计准则等规定。

2023 年 10 月 25 日，财政部发布了《企业会计准则解释第 17 号》（财会[2023]21 号），自 2024 年 1 月 1 日起施行。该公司于 2024 年 1 月 1 日起执行解释 17 号的规定，执行解释 17 号的相关规定对公司报告期财务报表无重大影响。

2024 年，该公司合并范围无变动。截至 2024 年末，公司合并范围共计 11 家子公司，其中一级子公司 5 家。

业务

厦门市地理位置优越，综合实力位居福建省前列，在国家区域发展战略中具有重要地位。跟踪期内，厦门市经济持续增长；厦门市产业基础良好，一般公共预算收入质量较好，不过受土地市场低迷影响，政府性基金预算收入持续下滑。

该公司是厦门市主要的基础设施建设主体之一，跟踪期内，公司城市更新及安置房建设业务持续推进，当年结算了较多城市更新管理费，公司承建项目投资规模较大，开发周期长，回款进度相对缓慢，存在持续的投融资压力；随着前期政府划入的竞（定）配建资产销售，相关收入成为 2024 年公司的第一大收入来源。此外公司还开展储备地产管理、租赁和物业管理等业务，规模较小。

1. 外部环境

（1）宏观因素

2025 年第一季度，全球经济增长动能仍偏弱，美国发起的对等关税政策影响全球经济发展预期，供应链与贸易格局的重构为通胀治理带来挑战。欧元区的财政扩张和货币政策宽松有利于复苏态势延续，美联储的降息行动因“滞”和“涨”的不确定而趋于谨慎。作为全球的制造中心和国际贸易大国，我国面临的外部环境急剧变化，外部环境成为短期内经济发展的主要风险来源。

2025 年第一季度，我国经济增速好于目标，而价格水平依然低位徘徊，微观主体对经济的“体感”有待提升。工业和服务业生产活动在内需改善和“抢出口”带动下有所走强，信息传输、软件和信息技术服务，租赁和商务服务，以及通用设备，电气机械和器材，计算机、通信和其他电子设备，汽车，化工产业链下游等制造行业表现相对突出。有以旧换新补贴的消费品增长较快，其余无政策支持的可选消费仍普遍偏弱，消费离全面回升尚有

差距；大规模设备更新和“两重”建设发力，制造业投资保持较快增长，基建投资提速，而房地产投资继续收缩。出口保持韧性，关税政策的影响或逐步显现，对美国市场依赖度较高的行业存在市场转移压力。

在构建“双循环”发展新格局的大框架下，我国对外坚持扩大高水平对外开放，大力拓展区域伙伴关系，优化我国对外贸易区域结构；对内加大政策支持力度，建设全国统一大市场，全方位扩内需，培育壮大新质生产力，持续防范化解重点领域风险，以高质量发展的确定性应对外部不确定性。短期内，加紧实施更加积极有为的宏观政策对冲外部不利影响。央行采取适度宽松的货币政策，择机降准降息，创设新的结构性货币政策工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等；财政政策更加积极，地方政府债和超长期特别国债加快发行和资金使用，充分发挥财政资金的带动作用。

转型升级过程中，我国经济增长面临一定压力，而国际贸易形势变化会加深需求相对供给不足的矛盾，但在超常规逆周期调节和全面扩内需的支持下，2025 年有望维持经济增速稳定；加力扩围实施“两新”政策以及大力提振消费，有利于消费增速回升和制造业投资维持相对较快水平；房地产投资降幅收窄，城市更新改造、新型城镇基础设施建设及“两重”建设力度提升将带动基建投资增速逐渐企稳；因关税问题，出口面临的不确定性增加，也会给部分产业带来压力。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

（2）行业因素

在我国基础设施建设快速推进的过程中，城投企业作为其中的主要参与者，发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于 2014 年 9 月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号，简称“43 号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。而后，政府隐性债务的管理及化解也被提上日程。坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量成为地方债务风险管控的主基调，也是城投债务管控的主导方向。2023 年 7 月，中央提出制定实施一揽子化债方案，地方政府特殊再融资债券和金融资源债成为相对主要的化债方式。2024 年 11 月，历年来最大力度化债举措出台，主要体现为较大规模增加地方政府专项债务限额以置换存量隐性债务，并强调化债与发展并举，将有益于缓解地方财政及城投企业的化债压力。总体来看，地方政府通过城投新增融资的行为受限，城投企业融资环境总体趋严；但另一方面，基础设施建设在稳增长中的作用仍受到肯定，存量融资的接续工作始终受到重视，政策端为债务周转仍留有空间。

2024 年，受益于一揽子化债政策，城投企业债券发行成本显著下降，期限结构优化，但在房地两市走弱，地方财政承压的背景下，城投企业非标债务负面舆情仍有发生，区域分化仍存。2025 年，在稳增长、防风险和促发展的政策基调下，随着更加积极有为的宏观政策实施，城投企业外部环境有望改善，且在化债求稳的政策意图下，短期内城投企业债务周转的安全性预期得到加强。同时，地方政府隐性债务严监管仍将延续，城投债发行审核或依旧严格，城投企业新增融资难度仍较大，且随着全口径债务监测机制建立，所受债务和融资管控将进一步加强。

政策导向支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型为市场化企业，近年来城投企业退平台 and 市场化转型步伐加快，退平台企业数量持续增加。长期来看，无实业支撑的投融资平台的发展空间受限，城投企业需提高自身收入、造血能力及资产质量以保障可持续经营能力，可通过参与城市运营、提供公共服务、进行产业投资与运营等获取市场化现金流，并逐步化解存量债务。城市服务收入的规模化与经济化，产业对基建的反哺对区域的经济水平、资源禀赋、人口集聚等具有较高要求，各地城投转型资源条件存在较大差异。从全国范围来看，由于各地资源禀赋和经济发展水平不同，城投转型也将呈现差异化特征。

（3）区域因素

厦门市位于台湾海峡西岸中部、闽南金三角的中心，是我国东南沿海著名的海滨城市，该市由厦门本岛、离岛鼓浪屿、西岸海沧半岛、北岸集美半岛、东岸翔安半岛、大小嶼岛、内陆同安、九龙江等组成，陆地面积约 1700 平方公里，海域面积约 390 平方公里。厦门市下辖思明、湖里、集美、海沧、同安和翔安 6 个市辖区。截至 2024 年末，厦门市常住人口 535.00 万人，较 2023 年末增加 2.30 万人，常住人口城镇化率为 91.01%。

厦门市在发展过程中得到了中央政府的大力支持。该市为我国首批实行对外开放的 4 个经济特区之一，也是我国 5 个计划单列市之一，福建省副省级城市。2015 年 4 月，中国福建自由贸易试验区厦门片区揭牌，厦门片区

面积 43.78 平方公里，已布局两岸贸易中心核心区和厦门国际航运中心海沧港区等两大功能园区，拓展厦门翔安新机场片区规划空港综保区（筹）约 3 平方公里区域。

厦门交通优势突出，海陆空立体交通网络便捷通达。空运方面，厦门高崎机场是全国五大口岸机场之一，建设中的厦门翔安机场定位为中国重要的国际机场、区域性枢纽机场、国际货运口岸机场、两岸交流门户机场。陆运方面，厦门市设有两个客运站和三个货运站，通过鹰厦铁路、福厦铁路、龙厦铁路、厦深铁路和福厦高铁连接多个交通枢纽城市及铁路干线。沈海高速、厦蓉高速、厦沙高速、甬莞高速可直达全国主要经济中心城市。水运方面，厦门港是我国沿海主要港口之一，是中国综合运输体系的重要枢纽、集装箱运输干线港、东南沿海的区域性枢纽港口、对台航运主要口岸。

厦门市拥有丰富的教育和文化旅游资源。全市设有多所高等院校，其中厦门大学、集美大学为全国知名重点高校。截至 2024 年末，厦门市拥有国家、省、市级重点实验室 235 家，工程技术研究中心 128 家，企业技术中心 312 家，国家级博士后科研工作站 41 家，省级博士后创新实践基地 26 家，省、市级新型研发机构 69 家。厦门市鼓浪屿为国家 5A 级旅游景区，南普陀寺、环岛路等景点在国内也有较高的知名度；丰富的文化旅游资源，使厦门市成为国内著名的旅游城市。

依托良好的区位、政策优势以及丰富的科教资源，厦门市对外交流起步较早，为产业发展打下良好基础。目前厦门市构建“4+4+6”现代化产业体系，即做优做强电子信息、机械装备、商贸物流、金融服务 4 大支柱产业集群，培育壮大生物医药、新材料、新能源、文旅创意 4 个战略性新兴产业，前瞻布局第三代半导体、未来网络、前沿战略材料、氢能与储能、基因与生物技术、深海空天开发 6 个未来产业。2024 年，现代化产业体系增加值占全市地区生产总值 50%；全市四大支柱产业集群总规模超 2.1 万亿元；战略性新兴产业规模超 5100 亿元，占规模以上工业总产值比重超 40%，新能源产业产值、文旅创意产业营业收入分别增长 19.4%和 11%。

近年来，厦门市经济保持稳步增长，经济体量在福建省各下辖市中排名靠前。2024 年，厦门市实现地区生产总值 8589.01 亿元，按可比价格计算，经济增速为 5.5%，较上年上升 2.4 个百分点；全市三次产业结构调整为 0.3:36.6:63.0，较上年变动不大。2025 年第一季度，全市实现地区生产总值 2082.89 亿元，同比增长 5.9%。

图表 2. 厦门市主要经济数据

指标	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年第一季度	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
地区生产总值（亿元）	7809.93	4.1	8142.93	3.1	8589.01	5.5	2082.89	5.9
人均地区生产总值（万元）	14.65	--	15.17	--	--	--	--	--
人均地区生产总值倍数（倍） ²	1.68	--	1.65	--	--	--	--	--
规模以上工业增加值（亿元）	--	4.3	--	0.0	--	9.0	--	10.0
全社会固定资产投资（亿元）	2971.08	10.2	--	0.5	--	-5.7	--	2.4
社会消费品零售总额（亿元）	3046.08	6.4	3234.37	6.2	3329.81	3.0	921.35	5.2
进出口总额（亿元）	9217.75	3.9	9470.44	2.7	9326.12	-1.5	--	--
三次产业结构	0.4:38.5:61.1		0.4:36.6:63.1		0.3:36.6:63.0		-	
城镇居民人均可支配收入（万元）	7.05	4.9	7.29	3.4	7.61	4.4	2.37	4.6

注：根据厦门市统计局公布的厦门市统计年鉴、国民经济和社会发展统计公报等数据整理、计算

注：2022-2023 年 GDP 及增速、三次产业结构、社会消费品零售总额及增速为第五次经济普查修订后的数据

2024 年，厦门市第二产业实现增加值 3147.40 亿元，同比增速为 6.7%。其中全市规模以上工业增加值比上年增长 9.0%，规模以上工业企业实现利润 566.26 亿元，比上年增长 25.3%。其中，电子、机械两大支柱行业规模以上工业企业产值分别占全市规模以上工业的 27.3%和 32.4%。2025 年第一季度，厦门市工业企业生产经营面持续向好，规模以上工业增加值比上年同期增长 10.0%。

服务业方面，近年来厦门市重点发展现代服务业，形成了以金融、商贸、物流、软件、信息、房地产、旅游会展等为主的产业格局。2024 年，全市社会消费品零售总额 3329.81 亿元，比上年增长 3.0%。按消费形态分，商品

² 人均地区生产总值/人均国内生产总值。

零售 2962.95 亿元，增长 2.6%；餐饮收入 366.86 亿元，增长 5.6%。2024 年，厦门市交通运输、仓储和邮政业增加值 472.91 亿元，比上年增长 14.4%。旅游会展大幅增长，2024 年厦门市接待国内外游客 1.28 亿人次，比上年增长 16.6%；游客旅游总花费 1911.03 亿元，增长 21.9%；全年举办各类展览活动 193 场，比上年增长 27.0%，展览总面积 245.76 万平方米，增长 8.7%。2025 年第一季度，全市社会消费品零售总额完成 921.35 亿元，同比增长 5.2%。

作为国家对外开放的窗口，对外贸易在厦门市经济中一直占有显著地位，2024 年全市进出口总额为 9326.12 亿元，较上年下降 1.5%。其中，全市出口 4980.11 亿元，增长 11.3%；进口 4346.01 亿元，下降 13.0%。其中，对共建“一带一路”国家进出口 4591.02 亿元，下降 6.9%；对 RCEP 国家进出口 3212.96 亿元，增长 1.8%。跨境电商进出口 357.80 亿元，增长 51.1%。

固定资产投资方面，2024 年厦门市全社会固定资产投资增速为-5.7%，增速下降了 6.2 个百分点，主要受房地产投资下滑影响。当年 581 个省市重点项目投资增长 9.5%；基础设施投资增长 40.8%，其中交通运输业投资增长 89.9%，总投资 389 亿元的新机场、922 亿元的轨道交通等项目加速推进；工业投资增长 5.5%，其中制造业投资增长 9.0%，社会事业投资增长 19.3%，总投资 480 亿元的天马 6 代线、130 亿元的厦门时代等项目加快建设，协鑫储能全球总部正式落户。为提升城市能级，厦门市推进“岛内大提升、岛外大发展”战略。一方面建立岛外各区间的交通网络，另外一方面加大岛外市政设施、社会事业投资力度。2025 年第一季度，全市固定资产投资较上年同期增长 2.4%。

房地产方面，2024 年厦门市房地产开发投资比上年下降 32.0%。其中厦门市住宅投资下降 31.5%，办公楼投资增长 12.5%，商业营业用房投资下降 25.7%。当年全市房地产房屋施工面积 3234.48 万平方米，下降 6.1%；房屋新开工面积 410.95 万平方米，下降 23.6%。鉴于持续的常住人口流入，厦门市房地产刚性需求依然存在，市场交易量有一定支撑，但未来可能因政策调控、行业景气度变化而出现波动。

2024 年，厦门市土地出让面积有所回升，但出让总价整体下跌，当年土地出让总面积回升 13.21%至 386.25 万平方米，主要系工业用地出让面积同比大幅增长 65.08%至 248.21 万平方米，但当年无住宅用地出让，且综合用地（含住宅）用地出让面积大幅下滑 42.12%至 39.77 万平方米，导致全市土地出让总价同比下滑 23.05%至 329.89 亿元；土地出让均价同比下降 32.03%至 8541 元/平方米。2025 年第一季度，厦门市土地出让总面积为 58.08 万平方米，土地出让总价为 83.41 亿元，同比增速分别为-54.39%和 60.25%。

图表 3. 厦门市土地成交情况

指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
土地出让总面积（万平方米）	527.49	341.19	386.25	58.08
其中：住宅用地出让面积	3.82	4.78	--	--
商业/办公用地出让面积	15.11	72.70	24.81	18.89
工业用地出让面积	412.30	150.36	248.21	17.12
综合用地（含住宅）出让面积	81.87	68.71	39.77	14.70
其他用地出让面积	14.39	44.64	73.46	7.37
土地出让总价（亿元）	654.49	428.72	329.89	83.41
其中：住宅用地出让总价	30.60	26.55	--	--
商业/办公用地出让总价	19.07	39.53	18.43	4.59
工业用地出让总价	19.39	6.66	11.77	1.16
综合用地（含住宅）出让总价	581.25	350.62	291.80	74.70
其他用地出让总价	4.18	5.36	7.89	2.96
土地出让均价（元/平方米）	12408	12565	8541	14360
其中：住宅用地出让均价	80193	55494	--	--
商业/办公用地出让均价	12619	5438	7428	2430
工业用地出让均价	470	443	474	675
综合用地（含住宅）出让均价	70998	51027	73370	50813
其他用地出让均价	2905	1200	1073	4017

注：中指数据库

厦门市产业基础良好，一般公共预算收入质量较好。2024 年，厦门市实现一般公共预算收入 933.19 亿元，同比小幅增长 0.11%；其中税收收入下降 1.71%至 653.73 亿元，同期税收收入占比较上年下降 1.30 个百分点至 70.05%，仍处于较好水平。当年全市一般公共预算支出为 1059.20 亿元，主要用于教育、社会保障与就业、卫生健康及公共安全等方面；同期一般公共预算自给率分别为 88.10%，较上年下降 2.16 个百分点，财政平衡能力尚好。

近年来受土地市场低迷影响，厦门市政府性基金预算收入持续下滑。2024 年全市政府性基金预算收入同比下降 37.29%至 423.68 亿元，主要为土地类基金收入。同期，全市政府性基金预算支出为 868.57 亿元，政府性基金预算自给率较上年下降 22.95 个百分点至 48.78%。

政府债务方面，近年来厦门市政府债务规模持续增长，2024 年末全市政府债务余额同比增长 24.47%至 2639.68 亿元。与厦门市财政收入规模相比较，政府债务负担尚在可控范围。厦门市金融资源丰富，厦门市国有企业融资以银行借款和直融为主，融资成本相对较低，整体融资环境较优。

图表 4. 厦门市主要财政数据（单位：亿元）

指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
一般公共预算收入	883.81	932.14	933.19
其中：税收收入	631.42	665.07	653.73
一般公共预算支出	1088.74	1084.65	1059.20
政府性基金预算收入	1003.10	675.59	423.68
其中：土地类基金收入	995.75	665.98	412.59
政府性基金预算支出	1298.85	941.90	868.57
政府债务余额	1767.77	2120.76	2639.68

注：厦门市财政决算报告、预算执行报告及相关报表、厦门市人民政府官网

2. 业务运营

（1）业务地位

2019 年及以前，该公司服务于厦门市财政局的统筹安排，主要通过接受厦门市自然资源资产发展中心（简称“市资源发展中心”）³的委托，实施部分市级片区的土地综合开发，同时公司还自行开展银城智谷园区建设运营。依托于权益资本和建设配套资金，上述项目收支平衡能力较强。2020 年 7 月，厦门市人民政府办公厅印发《关于深化城市更新投融资体制改革加快推进岛内大提升岛外大发展的通知》（厦府办[2020]76 号），明确由公司作为市级城市更新项目投资主体，承担市级新城和重大片区、岛内旧城旧村改造等投资建设职责，负责市级新城片区安置房及城市更新配建的停车场、经营性服务业的建设运营。由此，公司新增大量城市更新、安置房项目建设，自有资本相对于建设支出明显不足，相应产生大量外部融资需求；2024 年公司新增承担五通社区城中村改造安置工作。此外，公司还管理部分市属国有资产，通过储备地产管理、租赁和物业管理等获取经营性收益和现金流入，业务规模不大。

（2）经营规模

2024 年度，该公司实现营业收入 55.63 亿元，同比下降 12.01%，当年公司城市更新管理费结算较多，为 15.19 亿元，占营业收入的比重为 27.31%；当年房屋销售收入同比下降 40.89%至 34.35 亿元，占营业收入的比重为 61.75%，主要来自于竞配建资产销售、银城智谷园区物业销售及海沧 308 厂区转让等收入，当年安置房未结算收入；此外资产租赁收入、物业综合服务收入、储备地产管理收入分别为 2.12 亿元、1.40 亿元和 1.45 亿元，均较上年有所提升。

图表 5. 公司资产及营业收入规模（单位：亿元，%）

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比
总资产	1616.08	-	1798.22	-	1364.37	-

³ 原名为厦门市土地发展中心。

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比
营业收入	45.29	100.00	63.22	100.00	55.63	100.00
其中：城市更新管理费	2.87	6.34	--	--	15.19	27.31
房屋销售	38.02	83.93	58.11	91.91	34.35	61.75
储备地产管理	0.92	2.04	1.27	2.00	1.45	2.61
资产租赁	1.49	3.29	1.76	2.79	2.12	3.81
物业综合服务	0.99	2.18	1.17	1.85	1.40	2.52
其他业务	1.01	2.22	0.91	1.44	1.12	2.01

注：根据厦门城投提供资料整理

A. 城市更新

厦门市市级城市更新项目部分前期投入原由市资源发展中心投资。2020 年，根据《关于深化城市更新投融资体制改革加快推进岛内大提升岛外大发展的通知》（厦府办〔2020〕76 号）等相关文件及该公司与市资源发展中心签署的相关协议等合同文件精神，公司作为厦门市市级城市更新项目投资主体，承担市级新城和重大片区、岛内旧城旧村改造等投资建设职责，并按照实际投资额的一定比例计提业务管理费⁴，用于日常管理等相关支出；市资源发展中心不再参与相关业务。资金平衡方面，将通过财政拨款、划入资产及安置房销售来实现整体资金平衡。跟踪期内，公司持续推进城市更新项目建设，2024 年共计投入 36 亿元（含利息），当年结算城市更新管理费收入较多，为 15.19 亿元。截至 2024 年末，公司在建城市更新项目概算总投资 1160.60 亿元，已完成投资 875.84 亿元⁵，后续仍有一定投资压力。

图表 6. 公司在建城市更新项目情况（单位：公顷、亿元）

项目名称	区域	建设周期	开发面积	概算总投资	已投资
马銮湾新城片区城市更新一期	海沧区、集美区	2020.8-2023.12	122.41	158.44	154.38
马銮湾新城片区城市更新二期	海沧区、集美区	2020.8-2023.12	135.53	197.72	159.50
集美新城片区城市更新一期	集美区	2020.8-2023.12	96.19	260.97	180.06
环东海域新城片区城市更新一期	同安区、翔安区	2021.1-2024.12	139.51	192.43	109.22
东部体育会展新城片区城市更新一期	翔安区	2020.8-2023.12	59.16	89.27	70.17
新机场片区城市更新一期	翔安区	2020.8-2023.12	40.74	124.74	63.27
两岸金融中心片区城市更新一期	湖里区	2020.8-2023.12	176.76	137.03	139.24
合计	—	—	770.30	1160.60	875.84

注：根据厦门城投提供资料整理（截至 2024 年末）

B. 安置房开发

2020 年 8 月，厦门市人民政府印发《关于调整城市更新配套安置房项目投资建设主体等有关事项的批复》（厦府〔2020〕184 号，简称“《批复》”），将现有市级新城和重大片区、岛内旧城旧村改造范围内已启动建设的 49 个安置房项目业主单位全部调整为该公司，且后续新建安置房项目原则上由公司作为业主⁶。公司以自有资金和外部融资开展项目建设，后续主要通过定向出售的方式回收投资；另有部分市场化销售。截至 2024 年末，公司已完工

⁴ 受计提管理费的时间节点影响，导致年度间城市更新管理费收入波动较大。

⁵ 含市资源发展中心前期投资 84.58 亿元。

⁶ 原业主单位包括集美区建设与交通局、海沧区建设与交通局、同安区建设局、湖里区建设服务中心等。根据《批复》，①将安置房项目资金来源由“市（或区）财政统筹”调整为“项目资本金不低于 20%，由市财政统筹，其余由公司自筹”；项目涉及市区财政资金结算事项，由市财政局统一办理。②各区发改部门已批复可研的项目，由区发改部门出具项目业主、资金来源和总投资调整文件后，相关审批部门直接变更项目业主；可研未批复及今后新启动建设的项目，按市级财政投资项目管理并办理相关手续。③已办理用地划拨红线手续的项目，按划拨协议出让方式办理供地手续；未办理用地划拨红线手续的项目，按协议出让方式办理供地手续。

目前，该公司建设的安置房项目大部分在《批复》范围内，也有部分新增。由于《批复》涉及的部分安置房存在暂缓建设，公司未承接。

安置房项目 16 个，总可销售面积 334.75 万平方米，已销售面积 62.80 万平方米，合同销售金额 102.45 亿元，实收资金回笼 101.65 亿元。当年安置房销售未结转收入⁷。

图表 7. 公司在售安置房情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	位置	建设周期	占地面积	建筑面积	概算总投资	土地价款	已投资额			可售面积	合同销售面积	合同销售金额	已回收资金
							公司已投资	原业主已投资	两者合计已投资				
科技创新园	同安区	2013.12-2022.3	2.29	5.95	7.09	3.89	4.04	1.52	5.56	5.51	2.28	3.53	3.53
西亭 A1-3 安置房	集美区	2016.4-2022.12	5.88	22.14	35.35	14.92	18.85	5.46	24.31	21.29	4.74	8.07	7.94
佳美安置房	海沧区	2019.9-2022.12	9.58	40.96	54.84	23.59	37.44	5.74	43.18	37.14	18.04	31.37	31.02
阳塘安置房	翔安区	2019.11-2022.6	44.26	71.23	81.30	42.34	64.73	9.40	74.13	64.31	36.71	55.77	55.75
东瑶安置房	海沧区	2018.12-2022.12	3.70	18.83	25.53	10.69	14.13	2.83	16.96	14.51	-	-	-
同安新城西柯片区安置房一期	同安区	2020.2-2023.5	1.12	4.49	4.92	2.01	3.22	0.27	3.49	4.10	-	-	-
会展嘉园	翔安区	2019.12-2023.6	14.73	79.06	84.63	38.62	63.43	1.11	64.54	71.82	-	-	-
刘埭嘉园安置房	同安区	2020.12-2023.4	0.61	2.62	2.94	1.36	2.26	0.00	2.26	2.41	-	-	-
何厝安置房	思明区	2020.10-2023.4	2.09	8.57	23.88	11.30	13.39	1.01	14.40	8.20	1.03	3.72	3.41
马銮湾新城中央北安置房	海沧区	2020.12-2023.12	3.57	18.33	24.67	9.97	16.34	0.00	16.34	17.39	-	-	-
马銮湾新城集美蔡林安置房	集美区	2020.8-2023.8	3.26	20.83	27.02	10.62	17.29	0.16	17.45	19.52	-	-	-
高林安置房一期工程	湖里区	2020.6-2023.3	2.54	18.92	52.20	30.94	35.69	0.69	36.38	17.37	-	-	-
西亭官任安置房 A1 地块	集美区	2020.12-2023.12	3.95	15.11	28.04	9.67	14.78	0.01	14.79	13.91	-	-	-
同安新城西柯片区安置房二期 2#地块	同安区	2020.9-2023.12	1.75	8.14	8.26	3.33	5.87	0.00	5.87	7.59	-	-	-
灌口三社安置房	集美区	2020.3-2023.12	4.54	18.51	19.30	8.76	13.81	0.43	14.03	16.86	-	-	-
美峰花园安置房	翔安区	2021.6-2024.9	4.89	20.16	22.90	10.37	16.44	-	15.69	12.82	-	-	-
合计	-	-	108.76	373.85	502.87	232.38	341.71	28.63	369.38	334.75	62.80	102.45	101.65

注：根据厦门城投提供资料整理（截至 2024 年末）

截至 2024 年末，该公司在建有 15 个安置房项目，占地面积 48.25 万平方米，总建筑面积 244.42 万平方米。上述项目概算投资额合计 313.71 亿元（含土地价款 128.08 亿元），已发生支出 172.52 亿元（含原业主投入 0.06 亿元、公司自行投资 172.46 亿元），计划 2025-2027 年分别投入 28.20 亿元、7.84 亿元和 1.35 亿元。

图表 8. 公司在建安置房情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	位置	建设周期	占地面积	建筑面积	概算总投资	土地价款	已投资额			未来三年计划投资		
							公司已投资	原业主已投资	两者合计已投资	2025 年	2026 年	2027 年
西滨 JB1-1 地块安置房	集美区	2021.3-2025.06	1.38	6.82	8.79	3.44	5.60	-	5.60	0.51	0.03	0.03
新浦嘉园安置房	翔安区	2021.3-2025.08	7.64	37.00	38.76	16.99	17.78	-	17.78	2.13	0.64	0.11
西滨 JB1-2 地块安置房	集美区	2021.10-2025.06	2.76	14.97	19.06	7.80	12.02	-	12.02	1.13	0.06	0.08
陈井浦边潮瑶安置房 (JA-2 地块)	海沧区	2022.1-2025.10	4.10	21.22	27.35	10.24	15.75	-	15.75	2.01	0.10	0.11
陈井浦边潮瑶安置房 (JA-3 地块)	海沧区	2022.1-2025.10	2.54	13.15	17.32	6.26	9.72	-	9.72	1.37	0.06	0.06
陈井浦边潮瑶安置房 (JA-4 地块)	海沧区	2022.1-2025.10	2.70	15.28	20.49	7.98	11.84	-	11.84	1.63	0.08	0.08
陈井浦边潮瑶安置房 (JA-5 地块)	海沧区	2022.1-2025.10	2.85	16.08	21.47	8.00	12.06	-	12.06	1.54	0.08	0.08
陈井浦边潮瑶安置房 (JA-6 地块)	海沧区	2022.1-2025.10	1.99	10.77	14.24	5.47	8.42	-	8.42	0.95	0.05	0.05

⁷ 2023 年实现安置房销售收入 55.82 亿元。

项目名称	位置	建设周期	占地面积	建筑面积	概算总投资	土地价款	已投资额			未来三年计划投资		
							公司已投资	原业主已投资	两者合计已投资	2025年	2026年	2027年
芸尾后柯鼎美安置房	海沧区	2022.5-2026.08	11.04	56.90	75.10	30.48	40.28	-	40.28	7.87	3.59	0.00
西亭官任安置房 A2 地块	集美区	2022.1-2025.09	1.91	7.28	12.01	4.52	6.58	-	6.58	0.98	0.00	0.00
旗山雅苑安置房	湖里区	2022.6-2025.10	2.03	11.33	22.05	12.36	14.60	-	14.60	1.94	0.23	0.08
碧海嘉园安置房	湖里区	2023-03-2026.03	1.07	4.91	7.91	5.29	6.09	-	6.09	1.01	0.55	0.00
岩内安置房 1#地块	集美区	2023.01-2026.06	1.67	8.71	11.81	4.49	5.73	0.03	5.76	1.65	0.34	0.09
岩内安置房 2#地块	集美区	2023.06-2026.09	1.60	8.93	12.55	4.76	5.51	0.03	5.54	2.29	0.45	0.00
五通金融商务区安置房 (B09 地块)	湖里区	2024.06-2027.06	2.97	11.07	4.80	-	0.48	-	0.48	1.20	1.60	0.60
合计	—	—	48.25	244.42	313.71	128.08	172.46	0.06	172.52	28.20	7.84	1.35

注：根据厦门城投提供资料整理（截至 2024 年末）

另外，截至 2024 年末，该公司正在筹划安置房项目 2 个，总建筑面积 19.41 万平方米，计划投资额为 8.65 亿元。

图表 9. 公司拟建安置房情况（万平方米、亿元）

项目名称	位置	建设周期	建筑面积	计划投资额
五通金融商务区安置房 (B12 地块)	湖里区	暂未定	11.31	5.13
五通金融商务区安置房 (C34 地块)	湖里区	暂未定	8.10	3.52
合计	—	—	19.41	8.65

注：根据厦门城投提供资料整理（截至 2024 年末）

C. 五通社区城中村改造

五通社区城中村改造项目系市级城中村改造项目，于 2024 年启动，由该公司作为实施主体，承担城中村改造安置等工作，由下属孙公司厦门市农业发展投资有限公司（简称“厦门农投”）作为借款主体，承担申请专项借款工作。该项目位于湖里区两岸金融中心区域，拆迁共涉及西头社、店里社、凤头社、泥金社四个自然村，房屋栋数 1847 栋，总户数 1301 户，总用地面积 59.79 万平方米，总建筑面积约 127.77 万平方米，其中住宅面积 115.04 万平方米（合法产权面积 8.97 平方米），非住宅面积 12.74 万平方米。项目采用“拆除新建”模式，具体采用新建安置房、购买存量房源、房票安置等安置方式，解决城中村功能不足、公共服务不够、人居环境较差等突出问题。

该项目计划总投资 268.40 亿元（主要包括项目前期费用 2.42 亿元、征收补偿费用 52.90 亿元、安置房成本 206.68 亿元等），截至 2024 年末已投资 38.06 亿元。该项目资金来源于项目资本金、城中村改造专项借款、财政资金等；由市政府承担专项借款统借统还责任，市财政局按照市政府统一部署，指导和协调城中村改造项目的资金统筹安排。截至 2024 年末，市财政已拨付项目资本金 4.45 亿元，厦门农投已获得国家开发银行、农业发展银行城中村改造专项借款授信 40 亿元，已提取 34.40 亿元。整体来说，该项目资金由市财政负责统筹，专项借款由市政府负责统借统还，目前公司无垫资压力，需关注后续资金平衡情况。

该项目计划采用片区土地出让收益来平衡投入成本。根据测算，片区内可出让土地共 13 宗（包括商业用地 4.97 万平方米、办公用地 1.39 万平方米、混合用地 8.18 万平方米、酒店用地 10.39 万平方米、居住用地 6.49 万平方米），土地出让净收益 273.22 亿元，在平衡用地顺利出让的情况下，项目将有所盈余。

D. 园区建设运营

跟踪期内，该公司持续推进银城智谷园区的开发建设。银城智谷园区定位为集办公、商业、众创空间、配套公寓为一体的现代服务业园区。项目占地面积 31.11 万平方米，总建筑面积 157.67 万平方米，概算总投资为 103.39 亿元。建设资金方面，主要为自有资金及银行项目贷款，截至 2024 年末，项目贷款累计提款 35.85 亿元。工程进度方面，截至 2024 年末，大部分已完工并对外租售，仅三期（II-3、4）地块仍在建，公司累计完成投资 76.98 亿元。

图表 10. 银城智谷园区建设情况（单位：亿元，万平方米）

项目名称	状态	总投资规模 (含地价)	已完成 投资	总用地面积	建设周期	可租售面 积	已销售面 积	已租赁面 积	已回笼 资金 ⁸
第一期（I-5、I-6、I-7 一期、I-7 二期、I-8、I-9、II-8 地块）	已完工	46.86	76.98	15.62	2016.6-2023.11	50.98	10.37	19.30	8.65
第二期（I-1、I-2、I-3、I-4）	已完工	19.54		7.56	2019.9-2023.10	21.62	3.14	2.37	2.77
第三期（II-5、II-2、II-7）	已完工	16.93		5.26	2020.8-2023.12	15.45	-	4.39	0.00
三期（II-3、4）	在建	20.06		2.68	2020.12-2025.12	10.45	-	-	-
合计		103.39	76.98	31.11	-	98.49	13.51	26.05	11.41

注：根据厦门城投提供资料整理（截至 2024 年末）

银城智谷园区目标客户群为智能家居、新消费、新媒体、跨境电商等产业聚链成群，租金水平在 25 元/平方米/月至 45 元/平方米/月之间。截至 2024 年末，银城智谷园区合计已销售面积合计 13.51 万平方米，已租赁面积 26.05 万平方米，租售已回笼资金合计 11.41 亿元。2024 年银城智谷园区实现销售收入 1.53 亿元和租赁收入 0.14 亿元。

E. 资产转让

2024 年该公司将同安区银城智谷园区、翔安区宸鸿科技厂区及海沧区 308 厂范围内的建筑物及相应土地使用权以非公开分批转让的方式转让给厦门火炬集团有限公司及其下属子公司，其中银城智谷园区收购价格暂未核定，资产暂未移交；宸鸿科技厂区项目土地面积 8.90 万平方米，总建筑面积 26.29 万平方米，账面价值和收购价格基本一致，约 13 亿元，相关资产尚未移交；海沧区 308 厂项目土地面积 37.84 万平方米，总建筑面积 10.15 万平方米，账面价值和收购价格基本一致，约 2 亿元，相关资产已全部移交。截至 2024 年末公司已收到收购价款 8.8 亿元。2024 年公司确认园区转让收入 2.09 亿元（计入“房屋销售收入”）。

图表 11. 公司出售资产概况（万平方米、亿元）

项目名称	项目土地面积	总建筑面积	出售时状态	资产是否移交
银城智谷	31.11	157.67	除 II-3 地块和 II-4 地块外，其余地块均已竣工备案，本项目为租售并举的综合性产业园区，部分物业已出售	否
宸鸿科技厂区	8.90	26.29	已全部建成且持有经营，无对外出售	否
海沧 308 厂区	37.84	10.15	已全部建成且持有经营，无对外出售	是
合计	—	—		

注：根据厦门城投提供资料整理（截至 2024 年末）

F. 资产经营

2023 年以来厦门市财政局、厦门市政府向该公司划入了多宗竞（定）配建商住项目以及其他配套经营性资产，总建筑面积合计 31.91 万平方米。截至 2024 年末公司销售竞配建资产 10.08 万平方米，合同销售金额 58.06 亿元，累计已回款 55.88 亿元，2024 年结转相关收入 30.72 亿元，其中 8.09 万平方米销售给厦门轨道建设发展集团有限公司（简称“厦门轨道”），其余销售给个人。

2024 年度，该公司实现物业租赁收入 2.12 亿元，较上年增长 20.45%，租赁物业主要为银城智谷园区和宸鸿科技厂区⁹，2021 年市资源发展中心划入经营性物业¹⁰，政府划入竞配建资产等；不过随着银城智谷园区、宸鸿科技项目等物业资产出售，后续移交后¹¹，公司租赁收入将会有所下降（2024 年银城智谷园区和宸鸿科技厂区分别实现租赁收入 1390.22 万元和 4909.64 万元）。截至 2024 年末，该公司拥有可租赁资产 98.59 万平方米¹²，物业类型包括住宅公寓、办公楼、厂房和车位等。

⁸ 销售和租赁资金。

⁹ 为配合招商引资，该公司于 2018 年 6 月动工建设宸鸿科技手机触控项目（简称“宸鸿科技项目”），包括主体厂房一栋、员工宿舍两栋，2020 年 4 月起完工并整租给宸鸿科技（厦门）有限公司。

¹⁰ 包括位于厦门市市区的办公楼、商铺、住宅、厂房等，建筑面积合计 28.73 万平方米。

¹¹ 移交前，仍由该公司负责运营管理，相关收益归属公司。

¹² 该数据不包括银城智谷园区。

G. 其他业务

该公司其他业务主要包括物业管理、储备地产管理和咨询顾问策划、体育服务、基础设施代建业务等。该公司受市资源发展中心委托，对储备地进行日常管护，按季度与市资源发展中心结算储备地产管理费，费率参照《厦门市财政局关于核定政府储备用地管理费用基础支出标准的通知》（厦财综[2009]2 号）。2024 年，公司实现储备地产管理业务收入 1.45 亿元，同比增长 14.17%。

该公司物业服务由三级子公司厦门市人居乐业物业服务有限公司负责开展，具有住建部一级物业管理资质。依托国资背景和经验积累，截至 2024 年末，公司接管物业面积合计 540.60 万平方米，较上年末增加 139.92 万平方米，覆盖办公楼、厂房、公共设施等。2024 年，公司实现物业管理收入 1.40 亿元，同比增长 19.66%。

2022 年起，该公司承担部分厦门市的政府项目建设（市政工程代建项目为主），主要以厦门市发改委批复的方式开展代建工作，公司按照一定比例收取代建费用，2024 年实现代建收入 0.34 亿元。

2022 年起，根据《关于厦门市城市建设发展投资有限公司优化发展方案的批复》（厦府[2021]139 号）等文件精神，该公司本部接受市资源发展中心委托开展服务工作，并计算服务费用，2024 年公司实现服务费收入 0.37 亿元。

财务

跟踪期内，主要系厦门市财政局将注入的竞配建资产用于核销对该公司的债务，公司权益资本有所下降；同时城市更新相关投资(含安置房)由存货转到其他非流动资产核算，公司资产结构调整以非流动资产为主，且原片区开发代建项目相关投入和收到的拨款进行了核销，公司资产规模和负债规模均有下降，财务杠杆仍处于适中水平；当年公司收到大量城市更新项目款项，刚性债务规模有所收缩，债务结构仍属合理。公司资产主要沉淀于以项目投入成本为主的其他非流动资产，流动性一般。公司盈利大部分来自主业毛利，财政补助和非经常性损益规模不大；2024 年公司对房产类资产计提大额资产减值损失，公司净利润下滑。

1. 财务杠杆

截至 2024 年末，该公司负债总额为 705.93 亿元，同比下降 24.69%，主要系其他应付款和其他非流动负债大规模减少，同期末公司所有者权益同比减少 23.51%至 658.44 亿元，资产负债率小幅下降 0.39 个百分点至 51.74%，仍处于适中水平。当期末权益资本与刚性债务比率为 110.30%，较上年末下降 26.80 个百分点，主要由于权益资本下降，权益资本对刚性债务的保障程度有所弱化，不过仍能形成完全覆盖。

（1）资产

2024 年末，该公司资产总额为 1364.37 亿元，较上年末下降 24.13%，主要系存货规模大幅下滑。由于城市更新相关投资(含安置房)由存货转到其他非流动资产核算，公司资产结构调整以非流动资产为主，2024 年末非流动资产占资产总额的 91.44%，较上年末上升了 71.72 个百分点。

该公司非流动资产主要由投资性房地产和其他非流动资产构成，2024 年末占资产总额的比例分别为 7.38%和 83.76%。2024 年末投资性房地产同比增长 10.92%至 100.73 亿元，变动主要系银城智谷部分项目竣工从存货转入及接收的商用配建资产项目因出租使用从存货转入，当年对房屋建筑物计提减值准备 6.05 亿元，年末主要包括竞（定）配建资产 27.93 亿元、银城智谷园区 48.77 亿元、宸鸿科技厂房 12.68 亿元、安商房自营部分 6.25 亿元等。其他非流动资产同比大幅增长 340.16%至 1142.76 亿元，主要系城市更新业务投资成本（含安置房）从“存货”调整至“其他非流动资产”核算，此外原计入该科目片区开发代建项目进行了核销¹³；年末其他非流动资产包括城市更新项目投资（含安置房）1104.64 亿元、五通社区城中村改造项目 38.06 亿元。

该公司流动资产集中于货币资金和存货，2024 年末分别占资产总额的 1.30%和 6.51%，其中存货余额 88.86 亿元，同比大幅下降 93.73%，主要系原在存货核算的城市更新业务投资成本（含安置房）调整至“其他非流动资

¹³ 其他非流动资产和其他非流动负债相冲减。

产”科目列报及计提减值准备 7.40 亿元，年末存货主要包括竞（定）配建资产和银城智谷产业园区项目。2024 年末公司货币资金 17.71 亿元，同比增长 10.00%，绝大部分为非受限货币资金，其中受限资金为 0.45 亿元。此外随着前期销售安置房项目陆续回款，应收账款同比下降 18.56%至 0.78 亿元；交易性金融资产 1.50 亿元，同比增长 31.86%，主要系结构性存款规模增加；其他应收款 3.26 亿元，主要系往来款、保证金等，年末主要包括厦门市思明区人民政府筓筓街道办事处 2.01 亿元、厦门海投国际航运中心开发有限公司 0.84 亿元；其他流动资产 4.55 亿元，主要系待抵扣进项税和预缴税金。

截至 2024 年末，该公司受限资产规模较小，系 0.45 亿元货币资金，包括 0.40 亿元法院冻结的货币资金¹⁴和 0.05 亿元定期存款应收利息，此外存在质押借款¹⁵，质押物为宸鸿科技厂房项目未来 20 年租金收益权，除此之外无其他受限资产。

（2）所有者权益

2024 年末该公司所有者权益较上年末减少 23.51%至 658.44 亿元，主要系厦门市财政局将注入的竞配建资产用于核销对公司的债务，减少资本公积 200.25 亿元¹⁶；根据厦门市国资委文件，将公司持有的厦门翔炬投科技开发有限公司 30%股权无偿划转至厦门翔业集团有限公司，减少资本公积 0.75 亿元，将公司持有的厦门友尚石化公司 30%股权无偿划转至厦门市政集团有限公司（简称“厦门市政集团”），减少资本公积 0.11 亿元，将公司持有的厦门象屿港湾开发建设公司 40%股权无偿划转至厦门象屿集团有限公司，减少资本公积 0.07 亿元，子公司厦门兴地房屋征迁服务有限公司将持有的厦门市政兴翔房屋征迁服务有限责任公司 30%股权无偿划转至厦门市政集团，减少资本公积 0.02 亿元；综合影响下年末公司资本公积同比减少 41.82%至 279.87 亿元；此外当年末分配利润同比下降 6.67%至 18.01 亿元，主要系分配现金股利 1.53 亿元。2024 年末公司所有者权益主要包括实收资本 358.20 亿元、资本公积 279.87 亿元、未分配利润 18.01 亿元，其余为盈余公积和专项储备。

（3）负债

刚性债务仍为该公司负债的主要构成，跟踪期内，由于偿还到期债务，2024 年末公司刚性债务同比减少 4.93%至 596.96 亿元，占年末负债总额的 84.56%。除刚性债务外，公司负债还分布于应付账款、合同负债、其他应付款、专项应付款和其他非流动负债。应付账款大部分形成于应付工程款及地价款，2024 年末应付账款余额 40.83 亿元，同比增长 2.55%，主要包括厦门市翔安区土地储备与建设服务中心 10.51 亿元、厦门市特房海湾投资有限公司 9.79 亿元、厦门国贸建设开发有限公司 6.30 亿元、厦门市海沧区建设与交通局 4.53 亿元、厦门市集美区住建和交通局 2.63 亿元等。2024 年末合同负债大幅增长 124.08%至 29.52 亿元，主要系预收购房款及产业园区资产转让款增加。2024 年末其他应付款同比大幅减少 88.57%至 5.27 亿元，主要系减少厦门轨道 42.85 亿元¹⁷，年末主要包括厦门市自然资源资产发展中心 2.20 亿元、厦门地丰置业有限公司 1.20 亿元、厦门市财政局 1.02 亿元等。专项应付款主要系各类财政拨款，2024 年末专项应付款余额 25.52 亿元，较上年末增长 54.00%。其他非流动负债主要因片区开发代建项目财政拨款形成，2024 年末余额为 0.40 亿元，同比大幅减少 99.79%，系政府投资项目按扣减政府拨入专项资金后金额作净额列报处理。

目前，该公司对外融资渠道较为单一，大部分依赖银行中长期借款。2024 年末，公司银行借款为 569.63 亿元（含应付利息），较上年末减少 30.94 亿元，承债主体为公司本部和孙公司厦门农投，与承担大量的开发建设职责相匹配，2024 年公司本部银行借款有所缩减，厦门农投增加城中村改造专项借款 34.40 亿元。公司银行借款中，以政策性银行借款和国有五大行借款为主，辅以股份制商业银行借款。从借款方式看，绝大部分为信用借款，另有少量质押借款，质押物为应收厂房租赁收益权。公司银行借款利率区间为 2.35%-3.81%，融资成本不高。借款期限为 10-20 年不等，均设定有分期付款协定，债务压力可控。

2022 年起，该公司开始拓展直接融资渠道，并于 2022 年 8 月、2022 年 12 月和 2023 年 3 月分别发行“22 厦门城投债 01”、“22 厦门城投债 02”和“23 厦门城投债 01”，发行利率处于 2.70%-3.65%区间，截至 2025 年 5 月末，公司待偿还债券余额共计 27.00 亿元，还本付息正常。

¹⁴ 系工程款纠纷，已于 2025 年 1 月撤诉和解冻。

¹⁵ 截至 2025 年 6 月 20 日，该笔质押借款已结清。

¹⁶ 抵减应结算给该公司的城市更新业务投资成本，按资产评估价值核销公司相关城市更新业务资产，会计处理上同时减少资本公积和其他非流动资产。

¹⁷ 2023 年该公司向厦门轨道销售划入的竞（定）配建房产，暂收部分与交易相关的款项列入其他应付款；2024 年部分款项结转收入，部分款项调整至合同负债。

图表 12. 公司存续债券概况

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	发行时间	本息兑付情况
22 厦门城投债 01	9.00	3+2+2	2.70	2022.08.19	正常
22 厦门城投债 02	9.00	3+2+2	3.65	2022.12.22	正常
23 厦门城投债 01	9.00	3+2+2	3.20	2023.03.22	正常

注：根据 wind 整理、绘制（截至 2025 年 5 月末）

2. 偿债能力

（1）现金流量

该公司经营活动现金的流入主要来自于主业回款和工程专项拨款，经营活动现金流出主要是项目建设支出。2024 年主业回笼资金较上年明显缩减¹⁸，公司营业收入现金率下降 137.41 个百分点至 56.72%；当年购买商品、接受劳务支付的现金较上年大幅下滑，主要系当年城市更新、安置房建设工程支出相对较小；2024 年收到其他与经营活动有关的现金大幅增长 115.69%至 97.10 亿元，主要系收到财政拨款的城市更新项目款 82.78 亿元（主要用于偿还相关到期贷款和支付工程款）、五通城中村改造项目资本金 4.45 亿元及预收火炬集团资产转让款。综合影响下，2024 年经营活动产生的现金流量净额为 57.41 亿元，较上年大幅增加。公司投资活动现金流主要反映项目投建和理财产品申赎，2024 年净流量为-0.62 亿元。筹资活动现金流方面，2024 年公司取得借款 35.95 亿元，同时偿还到期债务规模较大，筹资活动现金净流出 55.63 亿元。

（2）盈利

主业毛利是该公司利润主要来源，2024 年，公司实现营业毛利 22.37 亿元，较上年增加 13.00 亿元，主要系城市更新管理费大幅增加拉动，当年公司毛利主要来源于城市更新管理费和房屋销售，分别占比 67.90%和 31.38%。由于毛利率较高的城市更新管理费收入占比提高，当年公司毛利率提升 25.39 个百分点至 40.22%。

2024 年该公司期间费用合计 1.90 亿元，主要由管理费用和财务费用构成，其中管理费用 0.87 亿元，同比增长 15.03%，主要系职工薪酬、工作经费等增长；财务费用 0.98 亿元，较上年下降 23.94%，主要系利息费用减少。其他收益和投资净收益规模相对较小且具有波动性。2024 年公司实现投资收益 0.04 亿元，主要包括交易性金融资产持有期间的投资收益 0.03 亿元。2024 年公司取得财政补贴 0.09 亿元（计入“其他收益”）。此外 2024 年，公司资产减值损失 13.44 亿元，系鉴于当前房地产市场呈现下滑趋势，公司根据企业会计准则及公司制度有关要求，对持有的房产类存货和投资性房地产进行减值测试，并计提相应减值。2024 年公司实现净利润 0.32 亿元，同比下降 94.36%，主要受计提资产减值损失拖累；同期净资产收益率为 0.04%，资产获利能力总体欠佳。

（3）偿债能力

由于利润总额大幅下降，2024 年该公司 EBITDA 较上年减少 4.56 亿元至 4.49 亿元，虽然公司刚性债务规模有所收缩，但仍处于较大规模，EBITDA 对刚性债务和利息支出的覆盖程度较低；2024 年公司经营性及非筹资性现金流持续净流入，可对债务偿付提供一定保障。

图表 13. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末
EBITDA/利息支出(倍)	0.35	0.46	0.19
EBITDA/刚性债务(倍)	0.01	0.01	0.01
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-414.01	21.74	56.56
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-51.54	3.54	9.38
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-428.31	29.86	55.95
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-53.32	4.87	9.27
流动比率（%）	1261.90	1412.36	115.84

¹⁸ 2023 年销售商品、提供劳务收到的现金较大，主要系当年收到大量安置房项目回款。

指标名称	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末
现金比率 (%)	30.06	16.87	19.06
短期刚性债务现金覆盖率 (%)	3608.13	1672.34	101.67

注：根据厦门城投提供资料计算、绘制

2024 年该公司资产结构有所调整，年末流动比率为 115.84%，较上年末大幅下滑，且包括存货、投资性房地产、其他非流动资产在内的核心资产变现能力较弱，资产流动性欠佳。公司债务结构合理，虽然 2024 年末部分长期借款临近到期，短期刚性债务现金覆盖率有所下滑，但仍处于较好水平，2024 年末公司在持可动用货币资金为 17.27 亿元，能对日常经营周转提供一定缓冲。

该公司与多家银行保持了良好合作关系。截至 2024 年末，公司取得银行授信额度合计 1253.50 亿元，未使用额度为 517.67 亿元。

调整因素

1. ESG 因素

2024 年 12 月，根据厦门市人民政府国有资产监督管理委员会（简称“厦门市国资委”）和厦门市财政局下发的《关于将厦门市城市建设发展投资有限公司 100%股权划入厦门市人民政府国有资产监督管理委员会的通知》，决定将该公司 100%股权由厦门市政集团划入厦门市国资委，公司控股股东由厦门市政集团变更为厦门市国资委，实际控制人仍为厦门市国资委，上述事项已履行相关变更程序。

跟踪期内，该公司高管有一定变动，原董事周延梅、屈红伟辞任，公司董事会成员由 7 人变更为 5 人¹⁹；原总经理徐元元辞任，李由任总经理；此外 2024 年 11 月和 2025 年 5 月，分别免去李海松和何露的监事职务，公司已无监事。

跟踪期内，该公司部门设置稍有调整，最新的部门设置详见附录二；公司管理制度无重大变动。

2. 表外因素

截至 2024 年末，该公司无对外担保。

3. 业务持续性

该公司是厦门市主要的基础设施建设主体之一，业务涉及城市更新、安置房开发、城中村改造、资产运营等，截至目前未发现公司存在主业持续性明显减弱的迹象。

4. 其他因素

该公司关联交易主要体现为和联营企业及其他关联方的业务及资金往来，总体规模较小。2024 年公司与关联方产生资金占用费为 0.03 亿元，同年末应收关联方合计 0.84 亿元，主要为应收厦门海投国际航运中心开发有限公司 0.84 亿元往来款。

据该公司本部 2025 年 4 月 16 日《企业信用报告》、孙公司厦门农投 2025 年 6 月 24 日《企业信用报告》所载，公司本部不存在未结清不良信贷记录；已结清信贷信息中存在两笔关注类借款，已于 2013 年正常结清；孙公司厦门农投不存在不良信贷记录。

根据 2025 年 6 月 20 日国家工商总局、国家税务总局、人民法院、信用中国等信用信息公开平台信息查询结果，该公司本部不存在重大异常情况。

¹⁹ 根据该公司《章程》，董事会成员由 5-7 名董事组成。

外部支持

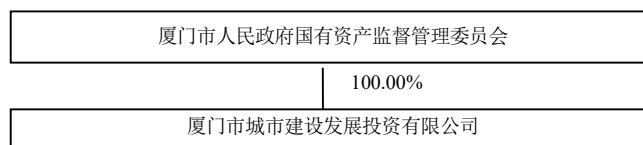
该公司为作为厦门市主要的基础设施建设主体之一，对地方城市开发建设及功能完善具有极为重要的作用。跟踪期内，公司股东由厦门市政集团调整为厦门市国资委，平台层级上调；2024 年公司收到财政拨付的城市更新项目款 82.78 亿元和五通城中村改造项目资本金 4.45 亿元。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持厦门城投主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，本次债券信用等级为 AAA。

附录一：

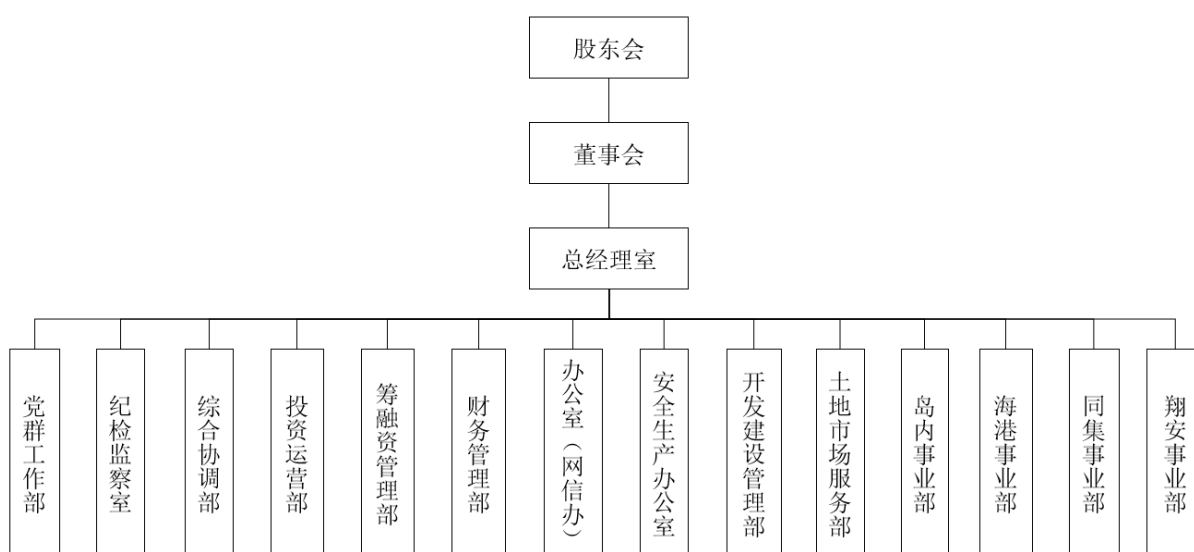
公司与实际控制人关系图



注：根据厦门城投提供的资料整理绘制（截至本报告出具日）

附录二：

公司组织结构图



注：根据厦门城投提供的资料整理绘制（截至本报告出具日）

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2024 年（末）主要财务数据					备注
				总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金净 流入量 (亿元)	
厦门市城市建设发展投资有限公司	厦门城投	—	城市更新、安置房建设、园区建设运营	1324.68	659.49	53.27	0.75	89.96	母公司口径
厦门永地投资管理有限公司	永地投资	100	投资管理	47.71	4.61	3.96	0.35	-32.32	
厦门市地热资源管理有限公司	地热公司	100	地热资源调查、开采、储备、经营、管理、出售	0.57	0.36	0.06	0.001	0.01	
厦门兴地房屋征迁服务有限公司	兴地公司	100	房屋征收与补偿具体服务	0.17	0.14	0.09	0.03	0.03	
厦门市鹭发地产服务有限公司	鹭发公司	100	土地整治、土地调查评估服务、土地使用权租赁、房地产开发、工程施工建设等。	0.21	0.21	--	0.02	0.006	

注：根据厦门城投提供的资料整理

附录四：

同类企业比较表

企业名称（全称）	2024 年/末主要数据					
	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	资产负债率（%）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）	经营性现金净流入（亿元）
厦门轨道建设发展集团有限公司	1942.56	708.81	63.51	110.44	5.62	40.97
杭州高新国有控股集团有限公司	971.99	453.60	53.33	27.69	2.61	-15.20
厦门市城市建设发展投资有限公司	1364.37	658.44	51.74	55.63	0.32	57.41

注：根据公开资料整理

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额[亿元]	1,616.08	1,798.22	1,364.37
货币资金[亿元]	22.76	16.10	17.71
刚性债务[亿元]	670.46	627.89	596.96
所有者权益[亿元]	698.25	860.86	658.44
营业收入[亿元]	45.29	63.22	55.63
净利润[亿元]	5.78	5.68	0.32
EBITDA[亿元]	8.75	9.04	4.49
经营性现金净流量[亿元]	-305.38	23.01	57.41
投资性现金净流量[亿元]	-10.55	8.60	-0.62
资产负债率[%]	56.79	52.13	51.74
长短期债务比[%]	737.98	817.04	600.30
权益资本与刚性债务比率[%]	104.15	137.10	110.30
流动比率[%]	1,261.90	1,412.36	115.84
速动比率[%]	75.46	25.65	27.57
现金比率[%]	30.06	16.87	19.06
短期刚性债务现金覆盖率[%]	3,608.13	1,672.34	101.67
利息保障倍数[倍]	0.30	0.38	0.07
有形净值债务率[%]	131.67	109.04	107.46
担保比率[%]	0.35	0.12	—
毛利率[%]	19.81	14.83	40.22
营业利润率[%]	15.31	9.17	0.74
总资产报酬率[%]	0.56	0.44	0.10
净资产收益率[%]	1.03	0.73	0.04
净资产收益率*[%]	1.03	0.73	0.04
营业收入现金率[%]	24.66	194.13	56.72
经营性现金净流量与流动负债比率[%]	-414.01	21.74	56.56
经营性现金净流量与刚性债务比率[%]	-51.54	3.54	9.38
非筹资性现金净流量与流动负债比率[%]	-428.31	29.86	55.95
非筹资性现金净流量与刚性债务比率[%]	-53.32	4.87	9.27
EBITDA/利息支出[倍]	0.35	0.46	0.19
EBITDA/刚性债务[倍]	0.01	0.01	0.01

注：表中数据依据厦门城投经审计的 2022~2024 年度财务数据整理、计算。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计—期末存货余额—期末预付账款余额—期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%

指标名称	计算公式
短期刚性债务现金覆盖率(%)	$(\text{期末货币资金余额} + \text{期末交易性金融资产余额} + \text{期末应收银行承兑汇票余额}) / \text{期末短期刚性债务余额} \times 100\%$
利息保障倍数(倍)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息支出})$
有形净值债务率(%)	$\text{期末负债合计} / (\text{期末所有者权益合计} - \text{期末无形资产余额} - \text{期末商誉余额} - \text{期末长期待摊费用余额} - \text{期末待摊费用余额}) \times 100\%$
担保比率(%)	$\text{期末未清担保余额} / \text{期末所有者权益合计} \times 100\%$
毛利率(%)	$1 - \text{报告期营业成本} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
营业利润率(%)	$\text{报告期营业利润} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率(%)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / [(\text{期初资产总计} + \text{期末资产总计}) / 2] \times 100\%$
净资产收益率(%)	$\text{报告期净利润} / [(\text{期初所有者权益合计} + \text{期末所有者权益合计}) / 2] \times 100\%$
营业收入现金率(%)	$\text{报告期销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
EBITDA/利息支出[倍]	$\text{报告期 EBITDA} / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息})$
EBITDA/刚性债务[倍]	$\text{EBITDA} / [(\text{期初刚性债务余额} + \text{期末刚性债务余额}) / 2]$

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
	AA 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
	CCC 级	发行人偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
	CC 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
	A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
	A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

附录七：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2022 年 7 月 14 日	AAA/稳定	邵一静、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2024 年 6 月 26 日	AAA/稳定	邵一静、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 27 日	AAA/稳定	邵一静、徐姝琬	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
债项评级（22 厦门城投债 01）	历史首次评级	2022 年 7 月 14 日	AAA	邵一静、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2024 年 6 月 26 日	AAA	邵一静、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 27 日	AAA	邵一静、徐姝琬	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
债项评级（22 厦门城投债 02）	历史首次评级	2022 年 11 月 25 日	AAA	邵一静、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2024 年 6 月 26 日	AAA	邵一静、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
债项评级（23 厦门 城投债 01）	本次评级	2025 年 6 月 27 日	AAA	邵一静、徐殊婉	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 （2024.06）	-
	历史首次评级	2023 年 2 月 23 日	AAA	邵一静、郭羽佳	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业） FM-GG001 （2022.12）	报告链接
	前次评级	2024 年 6 月 26 日	AAA	邵一静、郭羽佳	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业） FM-GG001 （2022.12）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 27 日	AAA	邵一静、徐殊婉	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 （2024.06）	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。