

无锡市交通产业集团有限公司

2025 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〔2025〕3616号

联合资信评估股份有限公司通过对无锡市交通产业集团有限公司及其拟发行的 2025 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定无锡市交通产业集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，无锡市交通产业集团有限公司 2025 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

二〇二五年五月二十七日

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无锡市交通产业集团有限公司（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。

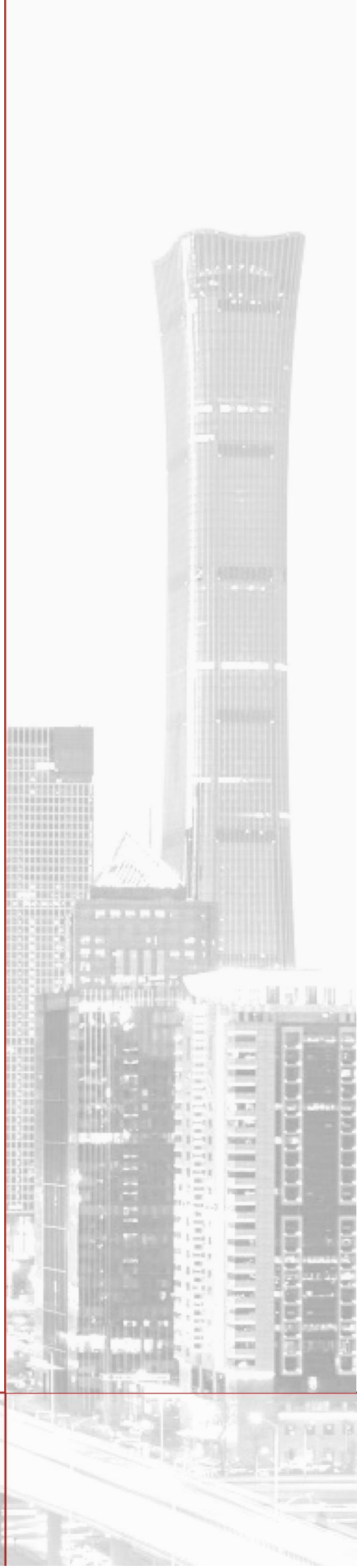
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。



无锡市交通产业集团有限公司

2025 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	2025/05/27

债项概况 本期债项发行规模 10.00 亿元，期限 20 年；偿还方式为按年付息，最后一期利息随本金一起支付；本期债项募集资金全部用于偿还公司有息债务。

评级观点 无锡市交通产业集团有限公司（以下简称“公司”）是江苏省无锡市重要的交通基础设施投资建设和公共交通运营主体，业务区域地位及竞争优势显著。2022—2024 年，无锡市经济水平和财政实力非常强，公司外部发展环境良好，且持续获得有力的政府支持。公司建立了完善的法人治理结构和健全的内部管理制度，主要高级管理人员具有丰富的从业经历。公司业务主要为交通基础设施建设、交通运输和工程施工，交通基础设施建设业务待回购规模较大，对公司资金占有明显；以城市公交和城际客运为主的交通运输业务专营性强，由于公益属性持续亏损，持续获得财政补贴；工程施工业务在手合同规模较大，可为收入提供良好支撑。公司资产结构较为均衡，资产流动性较弱；债务负担较重，未来一年内债务到期偿付压力较大；利润总额对政府补贴依赖性很强，盈利指标表现较好；短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较好；或有负债风险相对可控。

本期债项的发行对公司现有债务规模影响小；本期债项发行后，公司 2024 年经营现金流入对长期债务保障指标表现较强，经营现金流量净额对长期债务保障指标表现差。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资金注入和财政补贴方面持续获得有力的政府支持。

评级展望 未来，公司将在进行交通基础设施建设及公交运营的同时，逐步拓展市场化业务，公司业务规模有望保持稳定。

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：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**无锡市地理位置优越，是华东地区重要的交通枢纽。2022—2024 年，无锡市地区生产总值和一般公共预算收入均持续增长，其中地区生产总值分别为 14850.8 亿元、15456.2 亿元和 16263.3 亿元，一般公共预算收入分别为 1133.4 亿元、1195.4 亿元和 1210.1 亿元，经济实力和财政实力均非常强，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **业务区域地位及竞争优势显著。**公司是无锡市重要的交通基础设施投资建设和公共交通运营主体，业务区域地位及竞争优势显著。
- **持续获得有力的外部支持。**2022—2024 年，公司获得的政府补贴分别为 15.24 亿元、16.30 亿元和 14.55 亿元；2023 年，公司收到政府划拨的江苏锡太高速公路有限公司投资款 10.00 亿元。

关注

- **交通运输业务持续亏损。**2022—2024 年，公司交通运输业务毛利率分别为-272.42%、-242.64%和-250.82%，持续亏损。
- **资产流动性较弱。**截至 2024 年底，公司资产中公益性资产、道路桥梁和基础设施配套资产共 193.58 亿元，对公司资金占用明显，公司资产流动性较弱，资产质量一般。
- **未来一年内债务到期偿付压力较大。**截至 2025 年 3 月底，公司短期债务 181.85 亿元，现金短期债务比为 0.37 倍，未来一年内债务到期偿付压力较大。

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	1
			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	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		3
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				+2
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

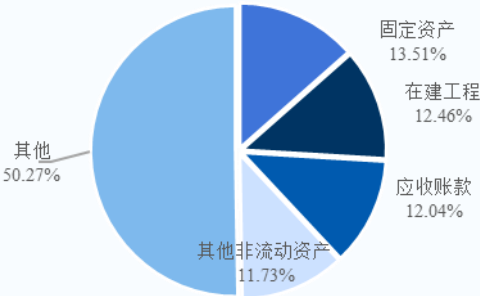
合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	71.19	86.23	85.00	66.50
资产总额（亿元）	701.56	766.65	822.93	793.34
所有者权益（亿元）	233.37	262.69	249.84	250.42
短期债务（亿元）	152.95	185.94	191.66	181.85
长期债务（亿元）	159.90	147.70	183.28	188.58
全部债务（亿元）	312.85	333.64	374.94	370.43
营业总收入（亿元）	258.80	240.86	260.11	49.65
利润总额（亿元）	4.64	5.36	5.18	0.80
EBITDA（亿元）	21.32	21.93	21.58	--
经营性净现金流（亿元）	0.25	-1.25	12.56	-1.82
营业利润率（%）	2.13	4.34	3.93	2.88
净资产收益率（%）	1.32	1.49	1.12	--
资产负债率（%）	66.74	65.74	69.64	68.44
全部债务资本化比率（%）	57.28	55.95	60.01	59.66
流动比率（%）	93.81	95.89	98.81	99.85
经营现金流动负债比（%）	0.09	-0.36	3.43	--
现金短期债务比（倍）	0.47	0.46	0.44	0.37
EBITDA 利息倍数（倍）	1.73	1.93	1.87	--
全部债务/EBITDA（倍）	14.68	15.21	17.38	--

公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	400.85	403.66	450.68	440.84
所有者权益（亿元）	199.26	214.31	217.82	217.64
全部债务（亿元）	162.37	167.99	176.60	171.48
营业总收入（亿元）	0.85	0.79	0.87	0.00
利润总额（亿元）	0.21	0.06	0.50	0.02
资产负债率（%）	50.29	46.91	51.67	50.63
全部债务资本化比率（%）	44.90	43.94	44.77	44.07
流动比率（%）	113.68	68.41	89.11	82.22
经营现金流动负债比（%）	-7.02	1.30	0.04	--

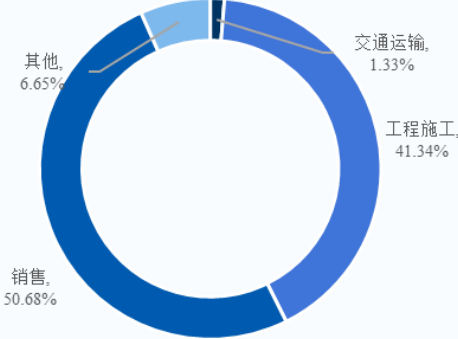
注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其他流动负债中有息债务调整至短期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

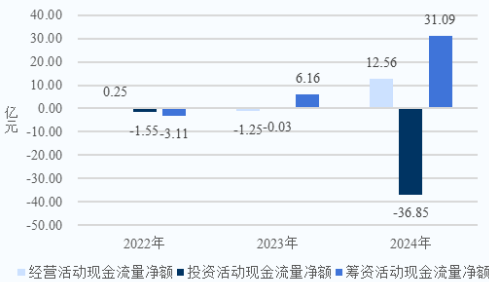
2024 年底公司资产构成



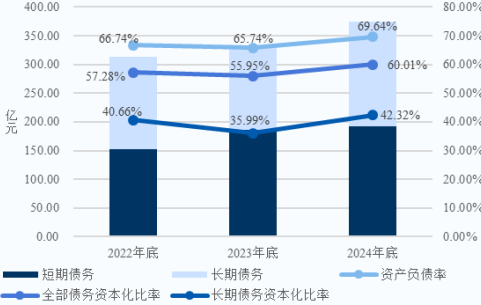
2024 年公司营业总收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年底公司债务情况



同业比较（截至 2024 年底/2024 年）

公司简称	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	江苏省无锡市	16263.29	1210.09	822.93	249.84	260.11	5.18	69.64	60.01	17.38	1.87
无锡太湖	AAA	江苏省无锡市	16263.29	1210.09	1724.29	591.99	66.07	6.80	65.67	/	/	/
江北产投	AAA	江苏省南京市	18500.81	1562.02	1575.75	501.79	76.87	6.04	68.16	/	/	/
无锡建发	AAA	江苏省无锡市	16263.29	1210.09	1011.00	362.25	47.92	9.08	64.17	/	/	/

注：无锡市太湖新城发展集团有限公司简称无锡太湖，南京江北新区产业投资集团有限公司简称江北产投，无锡市建设发展投资有限公司简称无锡建发
资料来源：联合资信根据公开资料整理，“/”代表数据未获取

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	2024/11/28	高志杰 曹 洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
AAA/稳定	2018/05/14	杨世龙 倪 昕	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	--

注：上述评级方法/模型、历史评级报告可通过链接可查询；“--”代表该报告未公开披露；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型无版本号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：高志杰 gaozj@lhratings.com

项目组成员：唐立倩 tanglq@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

无锡市交通产业集团有限公司（以下简称“公司”）前身为无锡市交通资产经营有限公司，成立于 2001 年 12 月 7 日，由无锡客运总公司、无锡公交（集团）有限公司、无锡市港务有限责任公司、无锡市联运有限责任公司、无锡市交通发展有限公司以 2000 年 12 月 31 日经国有资产管理部门确认后的净资产出资设立，初始注册资本为 5.46 亿元。后历经多次增资，截至 2025 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 57.45 亿元，无锡市人民政府（以下简称“无锡市政府”）为公司唯一股东和实际控制人，无锡市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“无锡市国资委”）履行出资人职责。

公司是江苏省无锡市重要的交通基础设施投资建设和公共交通运营主体，主要负责无锡市交通基础设施建设、城市公共交通和城际客运等业务。

截至 2025 年 3 月底，公司本部内设办公室、投资发展部和安全生产部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内的一级子公司共 16 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 822.93 亿元，所有者权益 249.84 亿元（含少数股东权益 30.42 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 260.11 亿元，利润总额 5.18 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 793.34 亿元，所有者权益 250.42 亿元（含少数股东权益 30.62 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 49.65 亿元，利润总额 0.80 亿元。

公司注册地址：无锡市人民西路 109 号；法定代表人：刘玉海。

二、本期债项概况

公司计划发行“无锡市交通产业集团有限公司 2025 年度第一期中期票据”（以下简称“本期债项”），发行规模 10.00 亿元，期限 20 年；按年付息，最后一期利息随本金一起支付；募集资金全部用于偿还公司有息债务。

三、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

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

无锡市位于江苏省南部，是上海大都市圈和苏锡常都市圈的重要组成部分，战略性新兴产业、高新技术产业产值占比较高，产业发展优势较强。2022—2024 年，无锡市地区生产总值和一般公共预算收入均持续增长；2024 年，无锡市一般公共预算收入质量良好，财政自给能力强，政府债务负担较重。整体看，公司外部发展环境良好。

无锡市位于江苏省南部，是长江三角洲地区中心城市、上海大都市圈和苏锡常都市圈的重要组成部分。截至 2023 年底，无锡市下辖江阴、宜兴 2 个县级市和梁溪、锡山、惠山、滨湖及新吴 5 个区，总面积 4627.47 平方公里。同期末，无锡市常住人口 749.50 万人。

产业发展方面，无锡市培育了物联网、集成电路、生物医药等地标性产业，未来重点发展“465”现代产业体系¹。2024 年，无锡市物联网“一感两网”有所提升，“车路云一体化”应用试点全面启动，入选工信部物联网赋能行业典型案例全省最多；集成电路设计业全国排名上升一位，建成华虹无锡基地二期等一批重大晶圆制造项目，设备业营收增长超 30%，入选省重大产业项目中集成电路领域占 1/3；建设生物医药“研发+临床+制造+应用”全产业链，11 个特色园区建设推进，2 个 I 类创新药获批上市、全省第二。2024 年，无锡市战略性新兴产业、高新技术产业产值占比分别达 41.6%、52.8%，培育“5+X”未来产业，低空经济产值实现翻番。

图表 1 • 无锡市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	14850.8	15456.2	16263.3
GDP 增速（%）	3.0	6.0	5.8
固定资产投资增速（%）	2.2	8.3	4.0
三产结构	0.9:48.3:50.8	0.9:47.7:51.4	0.9: 47.4: 51.7
人均 GDP（万元）	19.8	20.6	21.7

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据无锡市国民经济和社会发展统计公报，2022—2024 年，无锡市地区生产总值持续增长，经济总量在江苏省内排名前列。产业结构方面，无锡市以第二、三产业为主导，第一产业占比很低。固定资产投资方面，2022—2024 年，无锡市固定资产投资增速波动增长，2024 年完成固定资产投资 4587.36 亿元，同比增长 4.0%。分重点行业看，2024 年，高新技术产业投资 1251.77 亿元，同比增长 10.0%；先进制造业投资 1706.99 亿元，同比增长 13.0%；战略性新兴产业投资 2318.56 亿元，同比增长 12.0%；高技术产业投资 1168.29 亿元，同比增长 18.3%。

图表 2 • 无锡市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	1133.38	1195.42	1210.09
一般公共预算收入增速（%）	1.6	5.5	/

¹ “465”现代产业体系即四大优势产业（物联网、集成电路、生物医药、软件与信息技术服务），六大地标产业（高端装备、高端纺织服装、节能环保、新材料、新能源、汽车及零部件（含新能源汽车）），五大未来产业（人工智能和元宇宙、量子科技、第三代半导体、氢能和储能、深海装备）。

税收收入（亿元）	852.24	982.80	945.21
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	75.19	82.21	78.11
一般公共预算支出（亿元）	1365.8	1390.2	1341.46
财政自给率（%）	82.98	85.99	90.21
政府性基金收入（亿元）	1128.78	1075.83	799.29
地方政府债务余额（亿元）	1874.36	2171.37	2609.72

注：2022 年无锡市一般公共预算收入增速为扣除留抵退税因素后增速
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据江苏省预决算公开统一平台及无锡市人民政府公布数据，2022—2024 年，无锡市一般公共预算收入持续增长，整体收入质量良好，财政自给能力强；政府性基金收入持续下降。截至 2024 年底，无锡市全市地方政府债务余额 2609.72 亿元，其中：一般债务余额 615.78 亿元、专项债务余额 1993.94 亿元，政府债务负担较重。

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司作为无锡市重要的交通基础设施投资建设及公共交通运营的主体，业务区域地位及竞争优势显著。

公司主要负责无锡市交通基础设施建设、城市公共交通和城际客运等业务。无锡市主要基础设施建设企业情况如图表 3，综合来看，公司业务与其他企业不存在重叠。

图表 3 • 无锡市主要基础设施建设主体基本情况

项目	业务区域	主要业务内容	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	资产负债率 (%)
公司	无锡市	无锡市重要的交通基础设施投资建设和公共交通运营主体	822.93	249.84	260.11	69.64
无锡市太湖新城发展集团有限公司	太湖新城	无锡市太湖新城中心区唯一的土地整理和基础设施建设主体	1724.29	591.99	66.07	65.67
无锡城建发展集团有限公司	无锡市	无锡市的国有资本投资运营主体和综合运营服务商	828.04	452.42	30.16	45.36
无锡市建设发展投资有限公司	无锡市	无锡市重要的城市基础设施建设和环境综合整治工程运营主体	1011.00	362.25	47.92	64.17

注：上表中所列数据节点为 2024 年/2024 年底
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 人员素质

公司主要高级管理人员从业经历和管理经验丰富，员工构成能够满足公司日常经营需要。

截至 2025 年 3 月底，公司董事长和高级管理人员共 5 人；高级管理人员包括总裁 1 人，副总裁 3 人。

刘玉海先生，1965 年 12 月生，中共党员，研究生学历，高级工程师；曾任无锡市港口工程公司副经理，无锡市交通局副科长，无锡拓普减震器有限公司（现名“无锡凯迩必拓普减震器有限公司”）副总经理，无锡市交通资产公司（公司原名）党委委员、副总经理，公司党委委员、总经理，公司总裁、党委副书记、董事等职务；2016 年起任公司董事长、党委书记。

许青凯先生，1968 年 3 月生，中共党员，党校研究生学历，高级工程师；曾任无锡市马山区交通局技术员、办公室副主任、公路养护队副队长、副局长，无锡市马山区交通建设环保局副局长、党委副书记、局长，无锡市滨湖区科学技术局局长兼知识产权局局长，无锡市航道管理处处长，航政稽查支队支队长，无锡市交通局副局长，公司党委委员，无锡交通建设工程集团股份有限公司（以下简称“交建集团”）党委书记、董事长；现任公司董事、总裁、党委副书记。

截至 2025 年 3 月底，公司在职工 12404 人，其中研究生以上学历员工占 2.03%，本科及专科学历员工占 53.25%，高中及以下学历占 44.72%；年龄构成方面，50 岁及以上职工占 25.36%，30~50 岁职工占 60.21%，30 岁及以下职工占 14.43%；专业构成方面，管理人员占 30.00%，技术人员占 40.00%，生产人员占 12.21%，销售人员占 17.78%。

3 信用记录

公司本部及下属重要子公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司本部及下属重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行信用信息报告（统一社会信用代码：913202007333041919），截至 2025 年 5 月 20 日，公司本部无不良或关注类信贷信息记录，过往信用记录良好。

根据公司提供的下属子公司交建集团中国人民银行信用信息报告（统一社会信用代码：91320200466285773Q），截至 2025 年 5 月 20 日，交建集团本部无不良或关注类信贷信息记录，过往信用记录良好。

根据公司提供的下属子公司江苏通融新材料有限公司（以下简称“通融公司”）中国人民银行信用信息报告（统一社会信用代码：91320205MA1XJ08L5K），截至 2025 年 5 月 20 日，通融公司本部无不良或关注类信贷信息记录，过往信用记录良好。

根据公司提供的下属子公司无锡客运集团有限公司（以下简称“无锡客运”）中国人民银行信用信息报告（统一社会信用代码：913202001359062058），截至 2025 年 5 月 20 日，无锡客运本部无不良或关注类信贷信息记录，过往信用记录良好。

根据公司及下属子公司交建集团过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部及交建集团存在逾期或违约记录。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及其重要子公司本部有严重失信行为、曾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

公司建立了完善的法人治理结构，机构运营情况良好。

公司根据《公司法》等有关法律法规规定制定了《公司章程》。

公司不设股东会，由无锡市政府或无锡市国资委授权董事会行使股东会职权，负责委派和更换非由职工代表担任的董事、监事及其他由董事会任免的公司高级管理人员，建议任免或选聘公司高级管理人员等。

公司设立董事会。董事会是公司经营决策机构，对无锡市国资委负责。董事会成员为 7 人，设董事长 1 名，董事 6 名，其中 1 名职工董事由公司职工代表大会选举产生，董事长由无锡市政府或无锡市国资委指定，为公司法定代表人。董事任期 3 年，任期届满，连派连选可以连任，但其中外部董事在公司连任不得超过两届。

公司不设监事会，由董事会下设审计委员会行使监事会职权，审计委员会成员 5 人，由董事会从董事中选举产生，董事会根据需要下设投资、薪酬与考核等专门委员会，为董事会提供意见和建议。公司薪酬与考核、审计委员会主任由外部董事担任。

公司设总经理 1 名，总理由董事会决定聘任或者解聘，总经理对董事会负责，行使主持公司的生产经营管理工作，组织实施公司年度经营计划和投资方案等职权。

截至 2025 年 3 月底，公司董事、审计委员会和总经理均已到岗。

2 管理水平

公司建立了健全的内部管理制度，保证公司各项业务的正常运转。

公司针对重大事项决策、财务管理、融资管理、对外担保管理及子公司管理等方面制定了相应的管理制度。

重大事项决策方面，公司制定了《无锡市交通产业集团有限公司重大事项决策制度》，对重大的经营、投资、财务事项和对外担保，制定了决策程序。根据投资额度的不同，投资额 100.00 万元以下的投资，须经总经理审核并审批；100.00~500.00 万元的投资项目由董事长负责审批；500.00 万元以上的投资，需提交董事会审议决定。

“三重一大”方面，公司制定了“三重一大”决策制度，对重大决策、重要人事任免、重大项目安排和大额资金支付方面做了明确规定，要求“三重一大”坚持依法决策、规范决策、民主决策和科学决策四大原则。

财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》等管理制度，对资金计划、财务支出做出较为详细的规定。融资管理方面，公司规定各单位融资计划按照三重一大要求办理。

对外担保管理方面，公司制定了《对外担保管理办法》，对担保管理做了详细规定。在办理抵押担保事项时，要求被担保单位向公司提出正式书面申请，经董事会批准后，具体担保事项由财务管理部办理，办公室建立担保抵押备查档案，并落实责任人对担保抵押事项的监督工作。其中涉及金额较大的对外担保事项，由无锡市政府协调同意后，再按照具体担保流程办理；涉及政府类贷款担保，由无锡市政府项目投融资管理工作领导小组协调出具由公司提供担保的函，公司再按具体流程办理相关手续。

针对子公司管理工作，公司内部各职能部门按照业务分工、职责范围分别制定了相关内控制度，规范了公司对下属子公司的管理职责、管理范围，保证了公司内部及公司对下属子公司在资产、人员和财务等方面的日常管理工作有序进行。

七、经营分析

1 经营概况

公司营业总收入主要来自交通运输、工程施工和销售业务。2022—2024 年，公司营业总收入波动增长，但综合毛利率持续处于较低水平，公司交通运输业务持续亏损，对公司经营产生一定影响。

2022—2024 年，受销售收入波动下降和工程施工业务收入持续增长影响，公司营业总收入波动增长，年均复合增长 0.25%，营业总收入以工程施工、销售和交通运输为主。2022—2024 年，公司综合毛利率波动增长但处于较低水平，主要系销售业务毛利率较低和交通运输业务持续亏损所致。

2025 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2024 年全年的 19.09%，受其他业务毛利率下降影响，公司综合毛利率有所下降。

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—3 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 (%)
交通运输	3.24	1.25	-272.42	3.75	1.56	-242.64	3.47	1.33	-250.82	0.88	1.77	-231.77
工程施工	92.72	35.83	8.53	106.38	44.16	9.51	107.53	41.34	9.07	17.11	34.45	9.56
销售	156.28	60.39	2.26	114.29	47.45	3.48	131.81	50.68	3.21	24.04	48.41	5.84
其他	6.56	2.53	56.08	16.45	6.83	38.32	17.30	6.65	34.02	7.63	15.37	8.55
合计	258.80	100.00	2.43	240.86	100.00	4.70	260.11	100.00	4.29	49.65	100.00	3.33

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季报及公司提供资料整理

2 业务经营分析

（1）交通基础设施建设业务

截至 2024 年底，公司已完工及在建基础设施项目投资规模大，政府暂无明确回购计划，对公司资金占用明显。

公司是无锡市交通基础设施投资建设主体，承接的基础设施重点工程项目包括 342 省道无锡段、312 国道无锡段、城市快速路、环太湖公路、机场路、苏锡连接线、苏南运河整治工程等。截至 2019 年底，上述重点工程项目已基本完工。

无锡市财政局根据公司承建的具体项目情况，给予公司相应的财政补贴，以支持重点工程的建设。财政补贴体现在：①项目资本金：国家对公路建设项目要求最低资本金比例为 25.00%，主要来自公司自有资金和无锡市财政拨付。②项目后续建设资金：无锡市政府根据公司当年交通基础设施工程建设项目数、规模、资金支付计划和银行借款到期金额等因素，按照政府补贴款的形式每年予以补偿。

截至 2024 年底，公司已完工道路桥梁等基础设施总投资 122.36 亿元，分别计入“固定资产”和“其他非流动资产”（不计提折旧），在建项目已投资 71.22 亿元，计入“在建工程”。针对上述已完工及在建项目，政府暂无明确的回购计划，公司已完工和在建项目投资规模大，对公司资金占用明显，联合资信将对公司项目回购情况保持关注。

(2) 交通运输业务

公司交通运输业务在无锡市专营性强，2022—2024 年，公司城市公交及城际客运总量均持续回升，但交通运输业务处于持续亏损状态，主要依赖财政补贴弥补亏损。

公司交通运输业务包括城市公交和城际客运，由其子公司无锡市公共交通集团有限公司（以下简称“公交集团”）和无锡客运负责运营。该业务板块是公司重点发展的主业之一，在无锡市范围内专营性强。

城市公交业务方面，公司贯彻落实无锡市政府对城市公交发展提出的高要求、高标准，在公交线网优化、车辆配置、场站建设等方面不断加大投入。截至 2025 年 3 月底，公司运营的公交线路 270 条，线路长度 4756 公里，运营车辆 2464 辆。公交票价方面，根据《无锡市人民政府办公室关于印发 2009 年无锡市区公交发展 8 件实事工作方案的通知》（锡政办发〔2009〕31 号）的要求，无锡市区所有空调公交车票价 2.00 元、普通车 1.00 元，刷卡乘车实施 6 折优惠政策。由于公交业务公益性较强，地方政府在乘车票价、特定人群优惠政策等方面具有主导权，并通过补贴形式平衡收益和成本，无锡市政府每年给予公司一定的财政补贴支持。公司享受的补贴政策包括成品油价差、购置和更新车辆、刷卡补贴、新辟线路补贴、降价补贴、亏损补贴和其他补贴等。2022—2024 年，公司公交业务分别获得财政补贴 9.13 亿元、9.33 亿元和 9.48 亿元。

图表 5 • 公司交通运输业务运营情况

指标		2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
城市公交	运营线路（条）	272	271	270	270
	线路长度（公里）	4850.0	4787.90	4755	4756
	运营车辆（辆）	2683	2599	2464	2464
	运营里程（万公里）	10354.68	11720.02	11596.08	2760.06
	运客总量（万人次）	14091.19	16252.55	18336.99	4671.49
城际客运	运营车辆（辆）	1165	1088	1066	1071
	总车座（座）	42781	39333	39345	39386
	旅客运输量（万人）	1524.00	1547.19	1631.53	393.89

注：由于建设需要，仙林智谷已投资额已超过计划总投资额
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

城际客运业务方面，截至 2025 年 3 月底，无锡客运拥有 5 个公用型客运车站（其中无锡市区一级站 3 个、二级站 1 个，江阴市一级站 1 个，宜兴市一级站 1 个、二级站 1 个、三级站 1 个），长途班线辐射苏、浙、皖、鲁、赣、湘、鄂、豫、冀、川、闽、粤、沪、京、津和渝等省市。

2022—2024 年，公司城市公交及城际客运运客总量均持续回升，公司相关收入和毛利率均波动增长，但毛利率持续为负。2025 年 1—3 月，公司交通运输业务收入 0.88 亿元，毛利率仍为负。

(3) 工程施工

公司施工资质水平高，2022—2024 年，承接合同额波动增长；公司承接合同规模和在手合同额规模较大，为公司收入提供良好的支撑。

公司工程施工业务的运营主体为交建集团及其子公司华仁建设集团有限公司。交建集团是主要负责无锡地区机械化工的骨干企业，承做的工程施工项目业主方主要为政府职能部门等；交建集团及其下属子公司具有建筑工程施工总承包特级、公路工程施工总承包特级、市政公用工程施工总承包壹级、公路路基工程专业承包壹级、公路路面工程专业承包壹级、桥梁工程专业承包壹级等多项资质。

工程结算方面，交建集团与工程业主签订工程合同，对施工任务、工期及付款方式进行约定，重点项目开工前由投资方按合同总价的 10.00%~20.00% 支付开工预付款，正式施工后则根据完成产值按月上报计量，经监理及业主（建设方）审核认定后支付工程进度款，若业主方不按合同执行可以暂停施工，在整个工程施工建设过程中，纯商业化运作，视项目利润情况投入资金。关于承建的工程，公司根据《企业会计准则第 15 号—建造合同》的规定，按照完工百分比法进行会计核算。当期确认的合同收入等于合同总收入乘以完工进度后减去以前会计期间累计已确认的收入，成本亦然。

新签合同额方面，2022—2024 年，公司新签合同额波动增长。2025 年 1—3 月，公司主要新签合同额 19.86 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司在手合同额 285.17 亿元。

图表 6 • 公司主要承接合同情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
承接合同金额（亿元）	131.37	129.03	177.19	19.86
承接合同数量（个）	268	98	226	43

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（4）销售业务

公司贸易品种主要为大宗商品，2022—2024 年，公司销售业务收入波动下降，整体盈利能力有限。

公司销售业务主要包含油品批发及不锈钢贸易两部分，分别由下属子公司无锡客运和通融公司负责运营，销售的产品主要为油料、钢材和电缆等。

油品销售方面，公司油料销售由无锡客运控股公司无锡市锡山交通石化有限公司（以下简称“锡山石化”，公司间接持股 48.00%，在锡山石化董事会 7 个席位中拥有 4 个席位，超过半数，能对锡山石化实施控制）负责，锡山石化销售油品主要为三类：车用汽油、车用柴油、特种油品（军用柴油、航空煤油等）。锡山石化与中国船舶工业物资总公司（现更名为中国船舶集团物资有限公司）、东莞市宏川化工供应链有限公司、中国石油化工集团有限公司及中国石油天然气股份有限公司等成品油供应商在长期的业务往来中，建立了稳定的供应合作关系，其成品油来源渠道比较有保证。公司下游客户主要为南通燃料股份有限公司、宁波海兴油品供应有限公司及公交集团等。公司油品采购结算方式为先款后货，油品销售结算方式为跨月结算，公司存在一定的资金周转压力。2022—2024 年，公司油料收入分别为 45.70 亿元、12.93 亿元、36.76 亿元。毛利率方面，公司油料销售毛利率整体较低，2022—2024 年，毛利率分别为 0.46%、0.81%和 0.43%。2025 年 1—3 月，公司未确认油品销售收入。

钢材销售方面，通融公司钢材交易品种主要包括 201 不锈钢冷、热轧板卷，304 不锈钢冷轧板卷。收入确认方面，公司与买卖双方均签订电子合同，分别开具销售发票，确认成本和收入。2022—2024 年和 2025 年 1—3 月，公司钢材销售收入分别为 68.34 亿元、60.57 亿元、49.31 亿元和 12.06 亿元。毛利率方面，公司钢材收入毛利率整体较低，2022—2024 年和 2025 年 1—3 月，毛利率分别为 0.60%、-0.12%、0.43%和 1.59%。

电缆销售方面，公司对外销售的电缆为无锡客运下属子公司无锡友方电工股份有限公司生产，生产方式为订单式生产。2022—2024 年和 2025 年 1—3 月，公司电缆销售收入分别为 6.00 亿元、7.01 亿元、6.12 亿元和 1.46 亿元，毛利率分别为 7.03%、5.87%、6.19%和 9.46%。

销售业务除上述 3 种主要商品外，其他产品还包括复合带、塑料制品、铝制品、家具制品、电力销售和商品砼等，公司将上述商品销售的收入归为其他类。2022—2024 年和 2025 年 1—3 月，其他类商品实现收入 36.24 亿元、33.79 亿元、39.63 亿元和 10.52 亿元，毛利率分别为 6.68%、10.48%、8.79%和 10.21%。

（5）对外投资

为实现公司核心交通运输业务转型升级，公司在高速公路和航空等交通领域的对外投资规模较大，未来被投资企业经营情况有待关注。

2022—2024 年，公司持续通过对外股权投资扩大公司业务板块。公司对外投资包括对外直接投资和基金投资两种模式，投资领域包括高速公路股权和航空等板块。会计处理方面，公司对外投资根据投资股权比例不同，分别计入“其他权益工具投资”“长期股权投资”和“其他非流动金融资产”。截至 2024 年底，公司对外投资项目包括江苏苏锡常南部高速公路有限公司（以下简称“苏锡常高速”）、中国新城镇发展有限公司（以下简称“中国新城镇”）、江苏锡太高速公路有限公司（以下简称“锡太高速”）和苏南瑞丽航空有限公司（以下简称“苏南瑞丽航空”）等股权，投资标的较为分散。公司整体对外投资规模较大，未来被投资企业经营情况有待关注。

（6）其他业务

公司其他业务收入规模较大，对公司收入形成一定补充；毛利率水平高，对公司整体业务盈利贡献大。

公司其他收入主要为驾驶员培训业务、公交板块的租车、移动媒体广告服务、设计服务费和公司自有土地及房屋的租赁等，2022—2024 年，公司其他业务板块收入持续增长；其中 2023 年其他业务收入大幅增长系 2022 年并购江苏中设集团股份有限公司导致设计收入大幅增长所致；毛利率方面，2022—2024 年，公司其他业务收入毛利率持续下降，毛利率水平高，对公司整体业务盈利贡献大。

3 未来发展

未来，公司将仍以交通基础设施建设和公共交通运营为主业，同时拓展低空经济发展，推进“车路云一体化”的投资建设。

短期来看，公司一方面围绕市民出行需求，发展各式特色定制、校园定制等路线，创新公交营运新业态；推进道路客运整合融合，发挥道路客运便捷、“点到点”的优势，进一步拓展公务出行、定制客运、会务包车等细分市场。另一方面，公司将发挥集团工程建设全产业链的竞争优势，重点聚焦“投融建管养+招商+产业基金+政府”模式，加快由建设施工环节持续向投资、规划、设计、运营、维护、招商等价值链两端的高价值环节延伸。

长期来看，公司一方面要依托低空经济高速增长的机遇，以苏南瑞丽航空、丁蜀机场、海翼飞机为依托，着力构建运营、研发、制造、服务为一体的通航全产业链；另一方面，推进无锡市“车路云一体化”的投资建设，有序推进路测基础设施建设，加快城市级运控基础平台建设力度，形成稳定的数据传输能力和应用支撑能力。

八、财务分析

公司提供了 2022—2024 年合并财务报告，天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对 2022—2024 年财务报告进行审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2025 年一季度财务数据未经审计。

2022—2024 年和 2025 年 1—3 月，公司合并范围内变化的子公司规模较小，会计政策连续，财务数据可比性较强。

1 资产质量

2022—2024 年末，公司资产规模持续增长，资产中应收类款项及交通基础设施资产占比高，对公司资金占用明显，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2022—2024 年末，受施工项目投入增加和应收账款波动增长影响，公司资产规模持续增长，年均复合增长 8.30%。公司资产结构整体较为平衡。

图表 7 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	272.56	38.85	329.83	43.02	361.65	43.95	331.32	41.76
货币资金	56.96	8.12	70.23	9.16	68.35	8.31	51.13	6.45
应收账款	84.19	12.00	101.96	13.30	99.11	12.04	74.44	9.38
其他应收款	33.63	4.79	38.27	4.99	47.08	5.72	49.80	6.28
合同资产	44.39	6.33	61.45	8.02	89.55	10.88	91.86	11.58
非流动资产	429.01	61.15	436.82	56.98	461.27	56.05	462.03	58.24
长期股权投资	59.69	8.51	69.26	9.03	73.43	8.92	75.82	9.56
固定资产	101.48	14.46	104.61	13.64	111.15	13.51	108.16	13.63
在建工程	98.23	14.00	104.15	13.59	102.50	12.46	102.74	12.95
其他非流动资产	101.23	14.43	91.46	11.93	96.49	11.73	95.05	11.98
资产总额	701.56	100.00	766.65	100.00	822.93	100.00	793.34	100.00

注：其他应收款中包含应收利息和应收股利

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2025年一季度财务报表整理

（1）流动资产

2022—2024 年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长 15.19%；截至 2024 年底，公司流动资产较上年底增长 9.65%，主要系工程施工业务投入致合同资产增长所致。截至 2024 年底，公司货币资金较上年底下降 2.68%，较上年底变化不大；货币资金中有 20.68 亿元受限资金，受限比例为 30.26%，主要为受限保证金。截至 2024 年底，公司应收账款较上年底变化不大；应收账款账龄以 1 年以内为主，累计计提坏账 8.88 亿元；应收账款前五大欠款方合计占比为 11.20%，集中度低。截至 2024 年底，公司其他应收款较上年底增长 23.36%，主要系应收往来款、借款和代垫款增长所致；公司其他应收款主要为应收往来款、借款和代垫款；其他应收款前五大欠款方合计占比 72.92%，集中度较高。截至 2024 年底，公司合同资产较上年底增长 45.72%，主要系已完工未结算款项增长所致，公司对合同资产累计计提减值准备 1.36 亿元，计提比例低。

(2) 非流动资产

2022—2024 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 3.69%。截至 2024 年底，公司非流动资产较上年底增长 5.60%；公司长期股权投资较上年底增长 6.02%，主要系追加锡太高速股权投资所致；公司长期股权投资主要为对苏锡常高速、中国新城镇、锡太高速和苏南瑞丽航空等联营企业股权投资；公司固定资产较上年底增长 6.26%，主要系在建工程转入所致；固定资产主要由公益性资产 40.58 亿元、房屋建筑物 39.65 亿元和交通运输工具 13.78 亿元构成，累计计提折旧 33.58 亿元。公司在建工程较上年底变化不大；在建工程主要由道路桥梁（71.22 亿元）和火车站综合交通枢纽改造工程（16.73 亿元）构成；公司其他非流动资产较上年底增长 5.50%，主要系预付房屋土地款所致；公司其他非流动资产主要由基础设施配套资产（81.78 亿元）和到期一年以上的合同资产（8.64 亿元）构成。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底下降 3.59%，整体变化较小。其中，流动资产占 41.76%，非流动资产占 58.24%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

资产受限方面，截至 2025 年 3 月底，公司受限资产情况如图表 8 所示，总体看，公司资产受限比例低。

图表 8 • 截至 2025 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例	受限原因
货币资金	16.31	2.06%	银行承兑汇票保证金等
存货	0.93	0.12%	为长期借款提供保证
在建工程	0.15	0.02%	为融资租赁提供抵押保证
固定资产和投资性房地产	6.27	0.79%	为长、短期借款及融资租赁提供抵押保证
无形资产	0.81	0.10%	为长、短期借款提供抵押保证
应收票据	0.04	0.01%	为银行承兑汇票提供质押保证
应收账款	2.38	0.30%	为开具信用证保证提供质押担保
合计	26.90	3.39%	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 资本结构

(1) 所有者权益

2022—2024 年末，公司所有者权益波动增长，其他权益工具、未分配利润和少数股东权益合计占比较高，所有者权益稳定性一般。

2022—2024 年末，公司所有者权益波动增长，年均复合增长 3.47%。截至 2024 年底，公司实收资本无变化；公司其他权益工具主要为公司发行可续期债券。公司资本公积较上年底下降 10.65%，主要系锡太高速财政拨款入资本金调整和子公司收购少数股东权益减少所致；未分配利润较上年底下降 3.68%，主要系对公司股东进行利润分配所致。公司所有者权益主要由实收资本、其他权益工具和未分配利润构成；所有者权益中其他权益工具、未分配利润和少数股东权益合计占比较高，所有者权益稳定性一般。

截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益规模和构成均较上年底变化不大。

图表 9 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	57.45	24.62	57.45	21.87	57.45	23.00	57.45	22.94
其他权益工具	29.89	12.81	49.88	18.99	49.84	19.95	49.84	19.90
资本公积	18.91	8.10	29.28	11.15	26.17	10.47	27.75	11.08
未分配利润	93.80	40.19	90.44	34.43	87.11	34.87	85.46	34.13
归属于母公司所有者权益合计	200.84	86.06	226.44	86.20	219.42	87.83	219.80	87.77
少数股东权益	32.53	13.94	36.25	13.80	30.42	12.17	30.62	12.23
所有者权益合计	233.37	100.00	262.69	100.00	249.84	100.00	250.42	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2025年一季度财务报表整理

(2) 负债

2022—2024 年末，公司负债总额规模持续增长，整体债务负担较重，债券融资占比较高，债务结构有待优化；截至 2025 年 3 月底，公司未来一年内债务到期偿付压力较大。

2022—2024 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 10.64%，主要系有息债务规模扩大所致。

图表 10 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	290.53	62.05	343.97	68.25	366.00	63.86	331.80	61.11
短期借款	105.24	22.48	112.19	22.26	109.36	19.08	113.89	20.98
应付票据	22.20	4.74	33.27	6.60	32.78	5.72	28.79	5.30
应付账款	93.75	20.02	111.01	22.03	125.71	21.94	106.81	19.67
一年内到期的非流动负债	13.51	2.88	40.46	8.03	24.53	4.28	12.17	2.24
其他流动负债	26.52	5.66	19.36	3.84	45.32	7.91	43.70	8.05
非流动负债	177.67	37.95	159.99	31.75	207.09	36.14	211.12	38.89
长期借款	36.92	7.89	42.94	8.52	41.64	7.27	44.94	8.28
应付债券	114.45	24.44	94.00	18.65	128.99	22.51	128.78	23.72
长期应付款	22.82	4.88	19.70	3.91	33.19	5.79	31.84	5.86
负债总额	468.19	100.00	503.96	100.00	573.09	100.00	542.92	100.00

注：长期应付款包括专项应付款

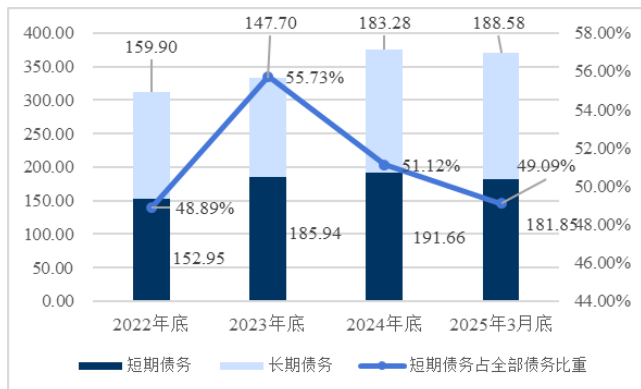
资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2025 年一季度财务报表整理

截至 2024 年底，公司经营性负债主要体现在应付账款（主要为应付工程款）和合同负债（主要为公司预售款项和已结算尚未完工款项）。

有息债务方面，将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算，2022—2024 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 9.47%。截至 2024 年底，公司全部债务 374.94 亿元，较上年底增长 12.38%，主要系银行长短期借款和票据融资增长所致；从债务结构看，公司短期债务占比 51.12%，短期债务占比高，公司债务结构有待优化；从融资渠道看，公司有息债务主要为银行借款（177.99 亿元）和债券融资（168.07 亿元，不含可续期债券）构成，债券融资占比 44.83%，债券融资占比较高。2022—2024 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均波动增长，考虑到所有者权益中可续期债务规模较大，公司实际债务负担较重。

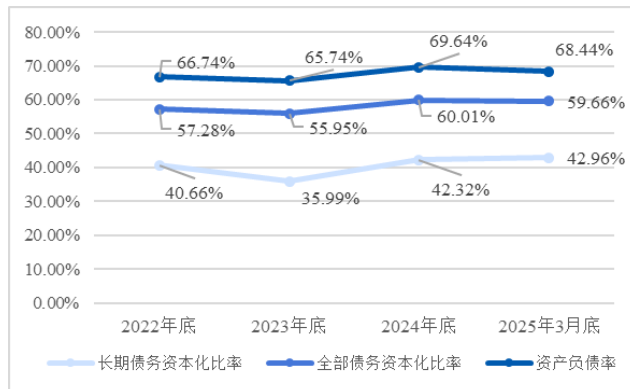
截至 2025 年 3 月底，公司负债总额较上年底有所减少，负债结构整体较为稳定。公司应付账款较上年底下降 15.04%，主要系支付工程款所致；一年内到期的非流动负债较上年底下降 50.38%，主要系偿还到期债务所致。同期末，公司全部债务较上年底下降 1.20%，整体变化小；公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年底均有所下降，长期债务资本化比率较上年底有所提升。

图表 11 • 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表和公司提供资料整理

图表 12 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表和公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2025 年 3 月底，公司短期债务 181.85 亿元，未来一年内债务到期偿付压力较大。

3 盈利能力

2022—2024 年，公司营业总收入和利润总额均波动增长，信用减值损失持续增长且规模较大，盈利指标整体表现较好。

2022—2024 年，受销售收入规模波动下降和工程施工及其他业务持续增长的综合影响，公司营业总收入波动增长，年均复合增长 0.25%；同期，公司营业利润率波动增长。

公司信用减值损失主要为应收账款计提减值准备，2022—2024 年，公司信用减值损失波动下降，主要系工程施工业务应收工程款按照账龄计提坏账准备。同期，公司费用总额波动增长，主要系管理费用和财务费用波动增长所致。非经常性损益方面，2022—2024 年，公司其他收益波动下降，主要为公司收到的政府支付的公交运营补贴、燃气车低碳补贴和其他财政补贴等。公司利润总额对政府补贴依赖性很强。

从盈利指标看，2022—2024 年，公司总资本收益率持续下降，净资产收益率波动下降，利润指标表现较好。

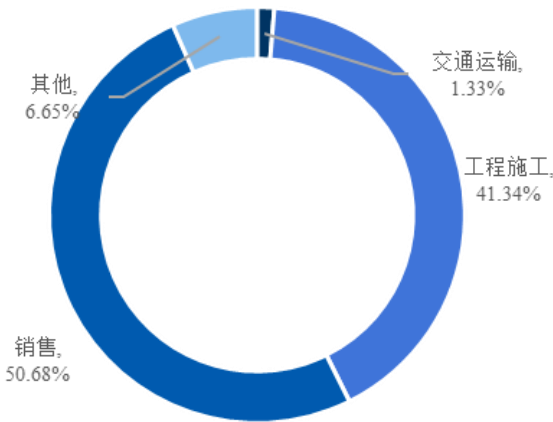
2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 49.65 亿元，相当于 2024 年全年的 19.09%。

图表 13 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	258.80	240.86	260.11	49.65
营业成本	252.50	229.55	248.94	48.00
费用总额	18.16	21.36	20.71	4.91
投资收益	3.35	2.15	-0.21	0.16
信用减值损失	2.74	3.23	1.69	0.05
其他收益	15.24	16.30	14.55	4.28
利润总额	4.64	5.36	5.18	0.80
营业利润率（%）	2.13	4.34	3.93	2.88
总资本收益率（%）	2.41	2.18	1.95	--
净资产收益率（%）	1.32	1.49	1.12	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务报表和公司提供资料整理

图表 14 • 2024 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

4 现金流

2022—2024 年，公司经营活动现金流净额波动增长，整体收现质量良好；公司投资活动现金持续净流出；公司筹资活动现金流量净额持续增长。

图表 15 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入	374.48	314.31	270.48	126.74
经营活动现金流出	374.23	315.56	257.92	128.57
经营活动产生的现金流量净额	0.25	-1.25	12.56	-1.82
投资活动现金流入	97.31	39.74	42.59	3.37
投资活动现金流出	98.85	39.78	79.44	7.23
投资活动产生的现金流量净额	-1.55	-0.03	-36.85	-3.87
筹资活动前现金流量净额	-1.30	-1.28	-24.28	-5.69
筹资活动现金流入	216.43	207.13	281.08	39.35
筹资活动现金流出	219.54	200.96	249.99	47.38
筹资活动产生的现金流量净额	-3.11	6.16	31.09	-8.03
现金收入比（%）	120.26	107.28	92.08	152.37

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务报表和公司提供资料整理

从经营活动来看，2022—2024 年，公司经营活动现金流入主要为公司业务收到的回款；同期，公司现金收入比持续下降，整体收现质量良好。公司收到其他与经营活动有关的现金主要为收到的往来款等。2022—2024 年，公司经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金和支付的往来款等。2022—2024 年，公司经营活动现金流量净额波动增长。

从投资活动来看，2022—2024 年，公司投资活动现金流入主要为收回投资支付的现金；公司收回投资收到的现金主要为公司购买的结构性存款、理财等产品到期收到的现金。2022—2024 年，公司投资活动现金流出主要为投资支付的现金和购建固定资产、无形资产支付的现金；公司投资活动支付的现金主要为购买理财产品、结构性存款和投资股权支付的现金。2022—2024 年，公司投资活动现金持续净流出。

2022—2024 年，受投资活动现金持续净流出影响，公司筹资活动前现金持续净流出。

2022—2024 年，公司筹资活动现金流入持续下降，主要为取得借款和发行债券收到的现金；同期，公司筹资活动现金流出规模波动增长，主要为公司偿还到期债务本息支付的现金。2022—2024 年，公司筹资活动现金流净额持续增长。

2025 年 1—3 月，受支付工程款影响，公司经营活动现金流呈净流出状态，投资活动现金流和筹资活动现金流均为净流出。

5 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较好，或有负债风险相对可控，间接融资渠道畅通。

图表 16 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	93.81	95.89	98.81	99.85
	速动比率（%）	89.79	93.00	96.24	95.39
	现金短期债务比（倍）	0.47	0.46	0.44	0.37
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	21.32	21.93	21.58	--
	全部债务/EBITDA（倍）	14.68	15.21	17.38	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.73	1.93	1.87	--

注：“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务报表和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2022—2024 年末，公司流动比率和速动比率持续增长，流动资产对流动负债的保障程度较好；截至 2025 年 3 月底，公司流动比率较上年底有所增长，速动比率较上年底有所下降；2022—2024 年末，公司现金短期债务比持续下降，现金类资产对短期债务保障能力程度一般；截至 2025 年 3 月底，公司现金短期债务比较上年底略有下降。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2022—2024 年末，公司 EBITDA 波动增长，EBITDA 对全部债务保障程度一般，对利息支出保障程度好。整体看，公司长期偿债指标表现较好。

截至 2025 年 3 月底，公司对外担保余额 67.13 亿元，担保比率为 26.87%，主要为对公司投资参股企业担保，公司或有负债风险相对可控。

图表 17 • 截至 2025 年 3 月底公司对外担保情况

被担保企业	金额（亿元）
道尼尔海翼有限公司	29.69
无锡国金商业保理有限公司	5.10
苏南瑞丽航空有限公司	17.34
中国新城镇发展有限公司	15.00
合计	67.13

注：上述担保币种部分为外币，按照 2025 年 3 月 31 日外币对中国外汇交易中心受权公布人民币汇率中间价换算为人民币

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

未决诉讼方面，截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2025 年 3 月底，公司共获得银行授信额度为 306.19 亿元，尚未使用的银行授信额度为 142.75 亿元，公司间接融资渠道通畅。

6 公司本部财务分析

公司业务主要由下属子公司负责，公司本部所有者权益稳定性一般，整体债务负担一般，公司本部对下属子公司管控力度很强。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 450.68 亿元，较上年底增长 11.65%；其中，流动资产占 13.90%，非流动资产占 86.10%，以非流动资产为主；公司本部资产占合并口径资产总额 54.77%。公司本部负债总额 232.86 亿元，较上年底下降 22.98%，占合并口径 40.63%，占比较低；公司本部负债主要由非流动负债（占 69.80%）构成；截至 2024 年底，公司本部资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 51.67%、44.77%和 38.19%，整体债务负担一般；公司本部全部债务 176.60 亿元，长期债务占 76.20%，债务结构较为合理。公司本部所有者权益总额 217.82 亿元，较上年底增长 1.64%，占合并口径 87.18%，占比高；公司本部所有者权益主要由实收资本（占 26.38%）、资本公积（占 11.87%）、未分配利润（占 38.88%），所有者权益稳定性一般。公司业务主要由下属子公司负责，公司本部对下属子公司管控力度很强。2024 年，公司本部营业总收入 0.87 亿元，利润总额 0.50 亿元。

九、ESG 分析

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国企的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，作为交通基础设施建设和施工企业，在建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。2022—2024 年及 2025 年 1—3 月，联合资信未发现公司发生安全责任事故和收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，公司员工积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，体现了国有企业和国企员工的社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了完善的法人治理结构。2022—2024 年和 2025 年 1—3 月，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。

十、外部支持

无锡市综合实力非常强，公司作为无锡市重要的交通基础设施投资建设和公共交通运营主体，在资金注入和财政补贴方面持续获得有力的政府支持。

公司实际控制人为无锡市人民政府，2022—2024 年，无锡市地区生产总值和一般公共预算收入持续增长，经济和财政实力均非常强，政府债务负担较重。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司是江苏省无锡市重要的交通基础设施投资建设和公共交通运营主体，2022—2024 年，公司在资金注入和财政补贴方面持续获得有力的政府支持。

2023 年，公司收到政府划拨的锡太高速投资款 10.00 亿元，计入“资本公积”。

公交方面，公司享受的财政经营补贴政策包括：①刷卡补贴（财政全额承担）；②新辟线路补贴 30.00 万元/条；③降价补贴，根据《市政府办公室关于印发无锡市市属公交企业成本规制政府补贴方案（2022—2024）年》（锡政办发〔2022〕40 号），2022—2024 年无锡市属公交企业政府补贴基数每年为 9.64 亿元。除公交补贴外，无锡市财政局将根据公司承担投资建设任务的实际情况给予公司相应的专项补贴。2022—2024 年，公司获得政府补贴分别为 15.24 亿元、16.30 亿元和 14.55 亿元，上述补贴资金计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

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小；本期债项发行后，2024 年，公司经营现金流入对长期债务保障指标表现较强，经营现金流量净额对长期债务保障指标表现差。

1 本期债项对公司现有债务的影响

公司本期债券发行规模为 10.00 亿元，分别占公司 2024 年底长期债务和全部债务的 5.46%和 2.67%，对公司现有债务结构影响小。

以 2024 年底财务数据为基础，本期债券发行后，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 69.64%、60.01%和 42.32%上升至 70.00%、60.64%和 43.62%，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全部用于偿还公司有息债务，公司债务指标将低于上述模拟值。

2 本期债项偿还指标分析

从指标上看，本期债项发行后，2024 年，公司经营现金流入对长期债务的保障指标表现较强，经营现金流量净额对长期债务的保障指标表现差。

图表 18 • 本期债项偿还能力测算

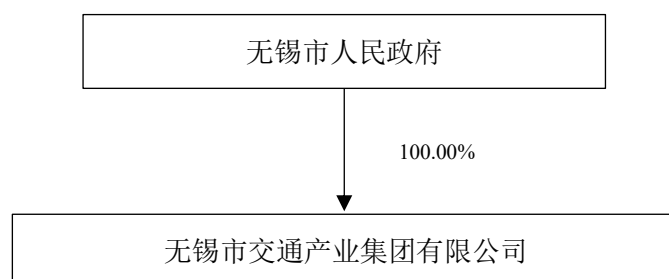
项目	2024 年
发行后长期债务（亿元）	193.28
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	1.40
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.06
发行后长期债务/EBITDA（倍）	8.96

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度计入后测算的长期债务总额
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

十二、评级结论

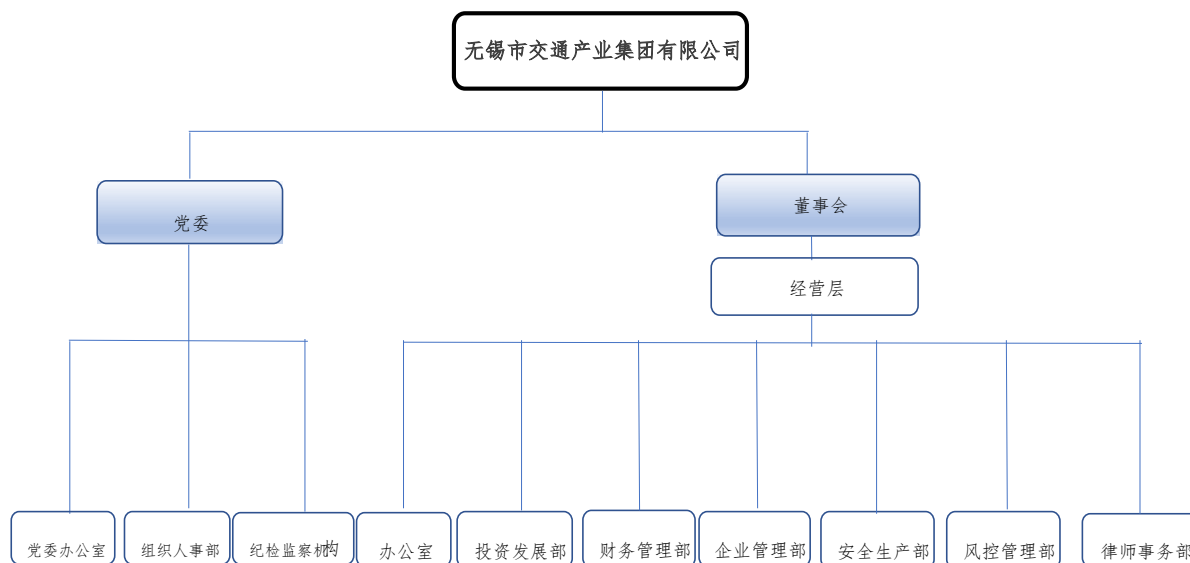
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并口径一级子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	经营地	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
无锡市公共交通集团有限公司	无锡	100.00	0.00	设立
无锡客运集团有限公司	无锡	95.00	0.00	设立
无锡交通建设工程集团股份有限公司	无锡	50.20	0.00	设立
无锡通汇资本有限公司	无锡	100.00	0.00	设立
无锡国旭交通投资管理中心（有限合伙）	无锡	79.37	20.63	设立
无锡市民卡有限公司	无锡	42.25	0.00	设立
江苏通融新材料有限公司	无锡	35.19	0.00	设立
无锡市交通旅游发展有限公司	无锡	100.00	0.00	设立
无锡丁蜀通用机场有限公司	无锡	50.00	0.00	设立
无锡市车联网产业发展集团有限公司	无锡	100.00	0.00	设立
江苏长江交通基础设施投资中心（有限合伙）	无锡	79.90	20.10	设立
无锡通睿商业管理有限公司	无锡	100.00	0.00	设立
锡通国际（香港）控股有限公司	香港	100.00	0.00	设立
江苏中设集团股份有限公司	无锡	15.28	0.00	非同一控制下企业合并
无锡市建厦发展有限公司	无锡	100.00	0.00	其他
无锡交通基础设施投资发展有限公司	无锡	100.00	0.00	设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	71.19	86.23	85.00	66.50
应收账款（亿元）	84.19	101.96	99.11	74.44
其他应收款（亿元）	31.86	36.81	45.40	0.00
存货（亿元）	11.69	9.93	9.42	14.81
长期股权投资（亿元）	59.69	69.26	73.43	75.82
固定资产（亿元）	101.48	104.61	111.15	0.00
在建工程（亿元）	98.23	104.15	102.50	0.00
资产总额（亿元）	701.56	766.65	822.93	793.34
实收资本（亿元）	57.45	57.45	57.45	57.45
少数股东权益（亿元）	32.53	36.25	30.42	30.62
所有者权益（亿元）	233.37	262.69	249.84	250.42
短期债务（亿元）	152.95	185.94	191.66	181.85
长期债务（亿元）	159.90	147.70	183.28	188.58
全部债务（亿元）	312.85	333.64	374.94	370.43
营业总收入（亿元）	258.80	240.86	260.11	49.65
营业成本（亿元）	252.50	229.55	248.94	48.00
其他收益（亿元）	15.24	16.30	14.55	4.28
利润总额（亿元）	4.64	5.36	5.18	0.80
EBITDA（亿元）	21.32	21.93	21.58	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	311.24	258.41	239.52	75.66
经营活动现金流入小计（亿元）	374.48	314.31	270.48	126.74
经营活动现金流量净额（亿元）	0.25	-1.25	12.56	-1.82
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.55	-0.03	-36.85	-3.87
筹资活动现金流量净额（亿元）	-3.11	6.16	31.09	-8.03
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.77	2.40	2.41	--
存货周转次数（次）	23.90	21.23	25.73	--
总资产周转次数（次）	0.38	0.33	0.33	--
现金收入比（%）	120.26	107.28	92.08	152.37
营业利润率（%）	2.13	4.34	3.93	2.88
总资本收益率（%）	2.41	2.18	1.95	--
净资产收益率（%）	1.32	1.49	1.12	--
长期债务资本化比率（%）	40.66	35.99	42.32	42.96
全部债务资本化比率（%）	57.28	55.95	60.01	59.66
资产负债率（%）	66.74	65.74	69.64	68.44
流动比率（%）	93.81	95.89	98.81	99.85
速动比率（%）	89.79	93.00	96.24	95.39
经营现金流动负债比（%）	0.09	-0.36	3.43	--
现金短期债务比（倍）	0.47	0.46	0.44	0.37
EBITDA 利息倍数（倍）	1.73	1.93	1.87	--
全部债务/EBITDA（倍）	14.68	15.21	17.38	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其他流动负债中有息债务调整至短期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度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（本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	11.42	8.09	19.36	10.56
应收账款（亿元）	0.26	0.22	0.17	0.17
其他应收款（亿元）	29.84	34.22	41.45	0.00
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	106.13	118.43	142.78	142.78
固定资产（亿元）	57.58	57.40	57.24	57.29
在建工程（亿元）	91.22	95.71	97.64	97.32
资产总额（亿元）	400.85	403.66	450.68	440.84
实收资本（亿元）	57.45	57.45	57.45	57.45
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	199.26	214.31	217.82	217.64
短期债务（亿元）	28.13	60.12	42.03	36.83
长期债务（亿元）	134.24	107.87	134.57	134.65
全部债务（亿元）	162.37	167.99	176.60	171.48
营业总收入（亿元）	0.85	0.79	0.87	0.00
营业成本（亿元）	0.16	0.04	0.04	0.01
其他收益（亿元）	1.98	2.92	3.36	1.37
利润总额（亿元）	0.21	0.06	0.50	0.02
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.63	0.89	0.98	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	52.21	49.26	18.88	1.76
经营活动现金流量净额（亿元）	-3.09	0.85	0.03	-0.20
投资活动现金流量净额（亿元）	13.42	-3.81	-21.40	-1.18
筹资活动现金流量净额（亿元）	-11.60	-0.23	31.31	-7.88
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.53	3.28	4.43	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	74.27	111.77	112.29	105.00
营业利润率（%）	55.31	88.23	86.95	-3354.61
总资本收益率（%）	1.55	1.40	1.34	--
净资产收益率（%）	0.08	0.05	0.08	--
长期债务资本化比率（%）	40.25	33.48	38.19	38.22
全部债务资本化比率（%）	44.90	43.94	44.77	44.07
资产负债率（%）	50.29	46.91	51.67	50.63
流动比率（%）	113.68	68.41	89.11	82.22
速动比率（%）	113.68	68.41	89.11	82.22
经营现金流动负债比（%）	-7.02	1.30	0.04	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.13	0.46	0.29
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；4. “/”表示数据未获取，“--”代表数据不适用，“*”代表分母为 0

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季度财务数据整理

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。

无锡市交通产业集团有限公司（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。