

无锡市交通产业集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕4314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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持无锡市交通产业集团有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“21锡交通MTN002”“21锡交通MTN004”“22锡交通MTN001”“22锡交通MTN002”“24锡交通MTN001”“24锡交通MTN002”“24锡交通MTN004”“24锡交通MTN005”“25锡交通MTN001”“G22锡交1”“G22锡交2”“G23锡交1”“21锡交02”“21锡交03”“21锡交04”“21锡交Y6”“24锡交Y2”和“24锡交Y3”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：周旭

二〇二六年六月十八日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email):lianhe@lhratings.com

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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

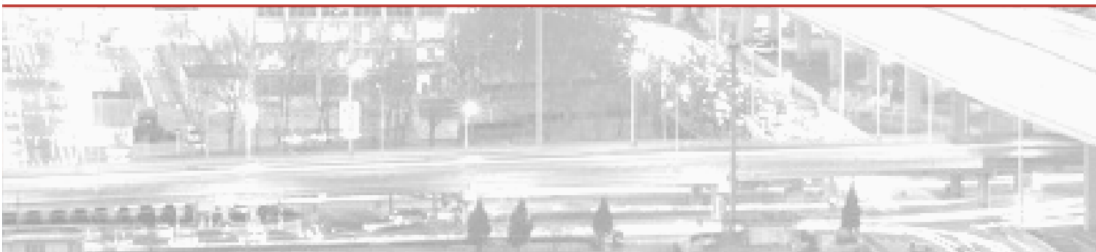
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



无锡市交通产业集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
无锡市交通产业集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 锡交通 MTN002/21 锡交通 MTN004/ 22 锡交通 MTN001/22 锡交通 MTN002/ 24 锡交通 MTN002/24 锡交通 MTN001/ 24 锡交通 MTN004/24 锡交通 MTN005/25 锡交通 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/18
21 锡交 02/21 锡交 Y6/21 锡交 03/21 锡交 04/G22 锡交 1/ G22 锡交 2/ G23 锡交 1/24 锡交 Y2/24 锡交 Y3	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，无锡市交通产业集团有限公司（以下简称“公司”）仍是无锡市主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。经营方面，公司业务仍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，对公司资金占用明显；城市公交业务在无锡市范围内专营性强，由于公益属性该业务持续亏损，主要依赖补贴进行平衡；受并表苏南苏南瑞航有限公司（以下简称“苏南瑞航”）影响，公司交通运输板块收入大幅增长；工程施工业务在手合同规模较大，可为收入提供良好支撑。财务方面，公司资产流动性仍较弱，资产质量一般；债务负担较重，未来一年内债务集中到期规模较大；政府补贴及投资收益对公司利润总额贡献程度很高，盈利指标表现一般；偿债指标表现很强，存在一定或有负债风险，间接融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：无锡市是上海大都市圈和苏锡常都市圈的重要组成部分，交通便利，战略性新兴产业、高新技术产业产值占比较高，产业发展优势明显，政府支持能力极强。公司作为无锡市主要的交通基础设施投资建设和公共交通运营主体，对区域内基础设施建设、居民公交及客运出行保障等方面贡献较大，在资金注入和财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

依托于无锡市的发展潜力，公司有望继续享受良好的外部经营环境和再融资环境。未来，公司仍将在区域公交运营及交通基础设施建设领域发挥重要作用，经营地位稳固，有望持续获得政府的有力支持，公司信用状况有望保持稳定。

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，公司偿债指标明显弱化。

优势

- **公司外部发展环境良好。**无锡市是上海大都市圈和苏锡常都市圈的重要组成部分，产业发展优势明显。2025 年，无锡市地区生产总值 16773.9 亿元、同比增长 5.1%，一般公共预算收入 1225.39 亿元，公司经营发展面临良好的外部环境。
- **跟踪期内，公司业务保持很强的区域专营优势。**跟踪期内，公司仍是无锡市主要的交通基础设施投资建设和公共交通运营主体，业务保持很强的区域专营优势。
- **获得有力的政府支持。**2025 年，公司收到政府划拨的锡太高速投资款 6.50 亿元，计入“资本公积”；公司获得的政府补贴合计 16.87 亿元，体现在“其他收益”。

关注

- **需关注公司对外投资项目投后运营管理及减值和担保风险。**近年来，公司通过并购、参股等方式陆续对外投资了苏南瑞航、中国新城镇发展有限公司、江苏中设集团股份有限公司和道尼尔海翼有限公司等市场化运营企业。跟踪期内，公司控股苏南瑞航后将其纳入合并范围，截至 2026 年 3 月底，公司对外投资形成商誉 22.00 亿元，苏南瑞航对原股东存在 11.26 亿元其他应收款

（已计提坏账准备 6.48 亿元），同时对参股企业提供对外担保合计 50.99 亿元。需关注公司对外投资企业投后运营管理情况、或有的商誉减值、其他应收款减值及担保风险。

- **资产流动性较弱。**截至 2025 年底，公司资产中道路桥梁、公益性资产和基础设施配套资产合计 195.10 亿元，对公司资金占用明显，公司资产流动性较弱。
- **债务负担较重。**截至 2026 年 3 月底，公司全部债务资本化率 63.32%，整体债务负担较重；公司短期债务 198.37 亿元，现金短期债务比为 0.36 倍。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 [城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）](#)

债项评级方法 [债项评级基本方法（V3.0.202207）](#)

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		2
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			aa ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+1	
模型级别			AAA	

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》、《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

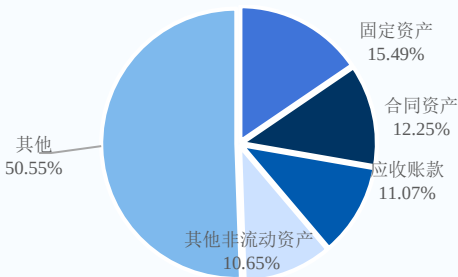
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	87.30	85.79	68.84	71.03
资产总额（亿元）	766.65	822.93	882.60	875.65
所有者权益（亿元）	262.69	249.84	247.00	247.66
短期债务（亿元）	185.94	191.66	202.44	198.37
长期债务（亿元）	147.70	183.28	216.89	229.25
全部债务（亿元）	333.64	374.94	419.33	427.62
营业总收入（亿元）	240.86	260.11	230.76	48.47
利润总额（亿元）	5.36	5.18	4.33	1.08
EBITDA（亿元）	21.93	21.58	26.62	--
经营性净现金流（亿元）	-1.25	12.56	19.08	3.78
净资产收益率（%）	1.49	1.12	0.93	--
资产负债率（%）	65.74	69.64	72.01	71.72
全部债务资本化比率（%）	55.95	60.01	62.93	63.32
现金短期债务比（倍）	0.47	0.45	0.34	0.36
EBITDA 利息倍数（倍）	1.93	1.87	2.09	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	403.66	450.68	452.74	454.13
所有者权益（亿元）	214.31	217.82	218.59	217.96
全部债务（亿元）	167.99	176.60	184.92	206.02
营业总收入（亿元）	0.79	0.87	0.78	0.00
利润总额（亿元）	0.06	0.50	0.10	-0.37
资产负债率（%）	46.91	51.67	51.72	52.01
全部债务资本化比率（%）	43.94	44.77	45.83	48.59
现金短期债务比（倍）	0.13	0.46	0.20	0.19

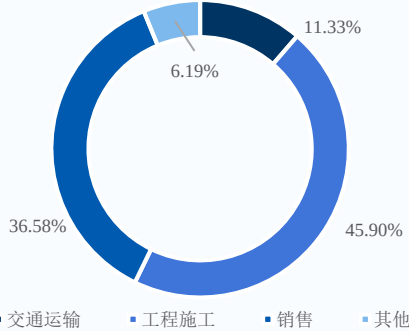
注：1. 20223—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 2026 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其他流动负债中有息债务调整至短期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务数据及公司提供资料整理

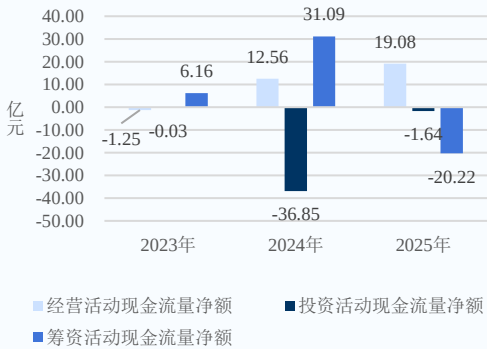
2025 年底公司资产构成



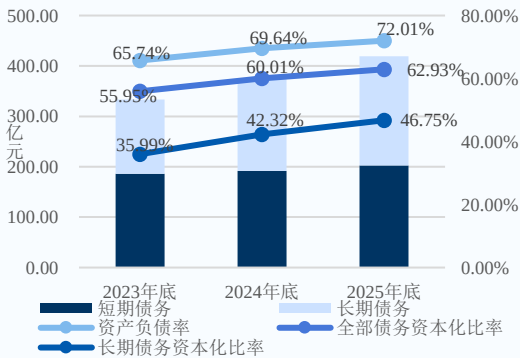
2025 年公司营业总收入构成



2022—2025 年公司现金流情况



2022—2025 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
21 锡交 02	15.00	15.00	2031/06/03	--
21 锡交 03	4.00	4.00	2026/08/16	--
21 锡交 04	6.00	6.00	2031/08/16	--
21 锡交 Y6*	10.00	10.00	2026/07/26	有条件赎回，利息递延权，调整票面利率，延期
G22 锡交 1	10.00	10.00	2032/08/01	调整票面利率，交叉保护，偿债保障承诺
G22 锡交 2	5.00	5.00	2032/09/28	交叉保护，偿债保障承诺，调整票面利率
G23 锡交 1	5.00	5.00	2033/08/31	交叉保护，偿债保障承诺，调整票面利率
24 锡交 Y2*	15.00	15.00	2029/02/05	调整票面利率，延期，有条件赎回，利息递延权，交叉保护，偿债保障承诺
24 锡交 Y3*	5.00	5.00	2029/06/07	调整票面利率，有条件赎回，延期，利息递延权，交叉保护，偿债保障承诺
21 锡交通 MTN002	6.50	6.50	2031/06/23	--
21 锡交通 MTN004	6.50	6.50	2031/07/16	--
22 锡交通 MTN001	7.50	7.50	2032/04/15	--
22 锡交通 MTN002	7.50	7.50	2032/07/15	--
24 锡交通 MTN001	5.00	5.00	2034/01/08	--
24 锡交通 MTN002	10.00	10.00	2034/01/04	--
24 锡交通 MTN004	10.00	10.00	2034/11/20	--
24 锡交通 MTN005	10.00	10.00	2044/12/06	--
25 锡交通 MTN001	10.00	10.00	2045/06/04	--

注：1. “*”代表含权债券，所列到期兑付日按最近一次行权日计算；2. 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；3. “--”代表无特殊条款
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项 评级结果	主体 评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 锡交通 MTN002/21 锡交通 MTN004/22 锡交通 MTN001/22 锡交通 MTN002/24 锡交通 MTN002/24 锡交通 MTN001/24 锡交通 MTN004/24 锡交通 MTN005/25 锡交通 MTN001/21 锡交 02/21 锡交 Y6/21 锡交 03/21 锡交 04/ G22 锡交 1/G22 锡交 2/ G23 锡交 1/24 锡交 Y2/24 锡交 Y3	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/19	高志杰 唐立倩	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
25 锡交通 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/05/27	高志杰 唐立倩	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
24 锡交通 MTN005	AAA/稳定	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
24 锡交通 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/11/13	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
24 锡交通 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/12/27	高志杰 王 聪	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
24 锡交通 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/12/28	高志杰 王 聪	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
22 锡交通 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/04/12	高志杰 何 泰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
22 锡交通 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/04/08	高志杰 何 泰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
21 锡交通 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/03/26	朱 煜 倪 昕 高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
21 锡交通 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/03/17	朱 煜 倪 昕 高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
24 锡交 Y3	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/24	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

24 锡交 Y2	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/01/25	高志杰 王 聪	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
G23 锡交 1	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/15	高志杰 王 聪	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
G22 锡交 2	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/09/16	高志杰 邹 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
G22 锡交 1	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/07/20	高志杰 邹 洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
21 锡交 Y6	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/07/15	程泽宇 高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
21 锡交 04	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/07/15	程泽宇 高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
21 锡交 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/07/15	程泽宇 高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
21 锡交 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/05/26	程泽宇 高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文

注：上述评级方法/模型、评级报告通过链接可查询，
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：唐立倩 tanglq@lhratings.com

项目组成员：肖士然 xiaosr@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于无锡市交通产业集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构和实际控制人未发生变化。截至 2026 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，由无锡市政府国有资产监督管理委员会（以下简称“无锡市国资委”）代为履行出资人职责。

公司是江苏省无锡市主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 2026 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 17 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 882.60 亿元，所有者权益 247.00 亿元（含少数股东权益 25.24 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 230.76 亿元，利润总额 4.33 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 875.65 亿元，所有者权益 247.66 亿元（含少数股东权益 26.19 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 48.47 亿元，利润总额 1.08 亿元。

公司注册地址：无锡市人民西路 109 号；法定代表人：许青凯。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。截至 2026 年 3 月底，上述债券募集资金均按照指定用途使用完毕。跟踪期内，公司已按期支付上述债券利息，过往付息情况良好。

图表 1 • 截至 2026 年 5 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
21 锡交 02	15.00	15.00	2021/06/03	10
21 锡交 03	4.00	4.00	2021/08/16	5
21 锡交 04	6.00	6.00	2021/08/16	10
21 锡交 Y6	10.00	10.00	2021/07/26	5（5+N）
G22 锡交 1	10.00	10.00	2022/08/01	10
G22 锡交 2	5.00	5.00	2022/09/28	10
G23 锡交 1	5.00	5.00	2023/08/31	10
24 锡交 Y2	15.00	15.00	2024/02/05	5（5+N）
24 锡交 Y3	5.00	5.00	2024/06/07	5（5+N）
21 锡交通 MTN002	6.50	6.50	2021/06/23	10
21 锡交通 MTN004	6.50	6.50	2021/07/16	10
22 锡交通 MTN001	7.50	7.50	2022/04/15	10
22 锡交通 MTN002	7.50	7.50	2022/07/15	10
24 锡交通 MTN001	5.00	5.00	2024/01/08	10
24 锡交通 MTN002	10.00	10.00	2024/01/04	10
24 锡交通 MTN004	10.00	10.00	2024/11/20	10
24 锡交通 MTN005	10.00	10.00	2024/12/06	20
25 锡交通 MTN001	10.00	10.00	2025/06/04	20
合计	148.00	148.00	--	--

注：N 为可续期数
 资料来源：公司提供

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“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重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松，整体呈现收紧态势。2025 年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026 年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

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，交通便利，战略性新兴产业、高新技术产业产值占比较高，产业发展优势明显。2025 年，无锡市地区生产总值和一般公共预算收入均继续增长。整体看，公司外部环境良好。

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。无锡市全国性综合交通枢纽城市，交通便利，现已形成由铁路、公路、水路、航空配套组成的立体交通网络，区域内拥有长江、京杭大运河等内河航道，京沪高铁贯穿无锡市城区。截至 2025 年底，无锡市下辖梁溪、锡山、惠山、滨湖及新吴 5 个区，以及江阴、宜兴 2 个县级市，总面积 4627.47 平方公里，常住人口 753.74 万人，较上年底增长 0.43%，常住人口城镇化率 83.80%。

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。截至“十四五”末，无锡市培育国家先进制造业集群 5 个，营收超 2000 亿元的产业集群增至 8 个，物联网微机电系统传感器入选国家中小企业特色产业集群，集成电路产业综合竞争力跃居全球百强城市第 13 位，生物医药实现“研发+临床+制造+应用”全产业链创新发展，软件和信息技术服务业营收年均增长 9.3%，实施传统行业企业更新改造项目 1200 个，梁溪空天产业、新吴第三代半导体产业获批省级未来产业先行集聚发展试点；启动“人工智能+”标杆城市建设，深入推进“智改数转网联”，省级智能工厂全省最多，全球灯塔工厂数量全国第六，规上数字经济核心产业营收突破 5800 亿元。根据《无锡市国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》，无锡市将聚焦新一代信息技术、生物医药、高端装备、新能源、新材料、航空航天、低空经济等战略性新兴产业，到 2030 年，战略性新兴产业产值占规上工业产值比重达到 46%以上。

图表 2 • 无锡市主要经济和财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	15456.2	16263.3	16773.9
GDP 增速（%）	6.0	5.8	5.1
固定资产投资增速（%）	8.3	4.0	-13.3
三产结构	0.9: 47.7: 51.4	0.9: 47.4: 51.7	0.9: 46.9: 52.2
人均 GDP（万元）	20.6	21.7	22.3
一般公共预算收入（亿元）	1195.42	1210.09	1225.39
一般公共预算收入增速（%）	5.5	/	/
税收收入（亿元）	982.80	945.21	960.83
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	82.21	78.11	78.41
一般公共预算支出（亿元）	1390.19	1341.09	1274.84
财政自给率（%）	85.99	90.23	96.12
政府性基金收入（亿元）	1075.83	799.29	650.93
地方政府债务余额（亿元）	2171.37	2609.72	3317.55

注：“/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

依托良好的产业基础，2025 年，无锡市实现地区生产总值 16773.94 亿元，同比增长 5.1%。全年固定资产投资 3979.11 亿元，同比下降 13.3%。2025 年，无锡市一般公共预算收入保持增长，收入质量良好，财政自给能力强；政府性基金收入有所下降。截至 2025 年底，无锡市全市地方政府债务余额 3317.55 亿元，其中，一般债务余额 646.06 亿元，专项债务余额 2671.49 亿元。无锡市金融资源丰富，截至 2025 年底，无锡市上市公司累计 218 家，共有证券公司 1 家，证券分支机构 153 家；年末金融机构各项本外币存款、贷款余额分别为 30831.80 亿元和 27251.13 亿元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业地位

跟踪期内，公司仍是无锡市主要的交通基础设施投资建设及公共交通运营的主体，业务保持很强的区域专营优势。

公司是无锡市主要的交通基础设施投资建设和公共交通运营主体，主要从事交通基础设施建设、城市公交交通及城际客运、交通工程等业务。跟踪期内，公司通过并购控股苏南瑞丽航空有限公司（以下简称“苏南瑞航”），业务延伸至航空运输领域。无锡市主要基础设施建设企业情况如图表 4，综合来看，公司业务与其他企业不存在重叠，在公交运营等领域保持很强的区域专营优势。

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）。

图表 4 • 无锡市主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
无锡市太湖新城发展集团有限公司	无控股股东	太湖新城中心区范围内基础设施建设	1821.25	591.51	71.54	6.93	67.52
无锡市建设发展投资有限公司	无锡市国资委	无锡市市本级道桥、水利、环境和绿化等基础设施项目投资建设工作	1037.56	361.81	48.77	9.88	65.13
无锡地铁集团有限公司	无锡市国资委	无锡市轨道交通建设运营	1013.72	387.33	42.71	1.40	61.79
无锡市交通产业集团有限公司	无锡市政府	无锡市内交通基础设施建设、公共交通运营	882.60	247.00	230.76	4.33	72.01
无锡城建发展集团有限公司	无锡市国资委	无锡市国有资本运营主体和综合运营服务商	797.59	452.54	30.71	0.15	43.26
无锡市市政公用产业集团有限公司	无锡市政府	无锡市公用事业、市政基础设施投资运营	463.24	183.32	124.67	5.77	60.43

注：上表中所列数据为 2025 年/2025 年年底数据
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 信用记录

跟踪期内，公司本部及下属重要子公司本部未新增不良或关注类信贷记录，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 2026 年 5 月 6 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无锡交通建设工程集团股份有限公司（以下简称“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 2026 年 5 月 12 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。

（二）管理水平

跟踪期内，公司高级管理人员发生变动，系正常人事变动。此外，公司在法人治理结构及管理制度方面未发生重大变化。

2025 年 6 月，公司法定代表人、董事局主席、总裁发生变动。根据无锡市人民政府相关文件，任命许青凯同志为公司董事局主席、党委书记，任命朱斌同志为公司总裁；免去刘玉海同志公司董事局主席、党委书记职务，免去许青凯同志公司总裁职务。

许青凯先生，1968 年 3 月出生，中共党员，党校研究生学历，高级工程师。1989 年 8 月参加工作，历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、兼马山区环境管理局局长，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、无锡市交通运输局副局长、公司党委委员，交建集团党委副书记、副总裁（主持经理层工作），2025 年 6 月起任公司董事局主席、党委书记。

朱斌先生，1977 年 12 月出生，中共党员，研究生学历。2000 年 8 月参加工作，历任无锡市新区海关监管点办公室工作人员，无锡高新物流中心总经理助理、副总经理、总经理、董事、法定代表人，无锡市高新区（新吴区）人力资源和社会保障局临时协调小组副组长、副局长、党组成员，无锡苏南国际机场集团有限公司副总裁、总裁、党委副书记，2025 年 6 月起任公司总裁、董事。

跟踪期内，公司在法人治理结构及管理制度方面未发生重大变化。

（三）重大事项

跟踪期内，公司将苏南瑞航纳入合并范围，苏南瑞航并表形成的商誉规模较大，需关注其并表后的运营管理情况及商誉减值风险。

公司于 2020 年 8 月与云南景成集团有限公司（以下简称“云南景成”）签署苏南瑞航有限公司股权转让框架协议，正式启动股权收购流程；2025 年 4 月 25 日，公司收购苏南瑞航 23.27% 股权后，成为其控股股东。截至 2026 年 3 月底，苏南瑞航由公司、国鹏基金和云南景成分别持股 48.09%、42.27% 和 9.64%²，公司对苏南瑞航直接及间接持股 64.15%。

苏南瑞航为江苏首家本土航司，采取昆明、无锡双主基地运作模式。截至 2025 年底，苏南瑞航资产总额 74.36 亿元，所有者权益 5.25 亿元；2025 年，营业总收入 34.06 亿元，利润总额 0.28 亿元。公司收购苏南瑞航股权共计支付 17.07 亿元，其中 9.78 亿元使用并购贷款，其余为自有资金。收购日苏南瑞航可辨认资产公允价值 434.88 万元，形成商誉 17.05 亿元。苏南瑞航并表形成的商誉规模较大，后续需关注其投后运营管理情况及商誉减值风险。

（四）经营方面

1 业务经营分析

公司营业总收入主要来自交通运输、工程施工和销售。2025 年，受销售业务收入大幅下降影响，公司营业总收入有所下滑，综合毛利率有所增长。

2025 年，受销售收入规模大幅下降影响，公司营业总收入同比有所下滑，营业总收入仍以工程施工、销售和交通运输为主。2025 年，公司综合毛利率同比有所增长，主要系工程施工业务毛利率增长及毛利率相对较低的销售业务收入占比下降所致。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2025 年全年的 21.00%，公司综合毛利率略有下降。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年			2026 年 1—3 月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
交通运输	3.75	1.56	-242.64	3.47	1.33	-250.82	26.14	11.33	-28.71	11.20	23.11	-9.77
工程施工	106.38	44.16	9.51	107.53	41.34	9.07	105.92	45.90	10.45	17.10	35.27	10.97
销售	114.29	47.45	3.48	131.81	50.68	3.21	84.42	36.58	5.92	17.28	35.66	4.91
其他	16.45	6.83	38.32	17.30	6.65	34.02	14.28	6.19	30.21	1.37	5.96	35.20
合计	240.86	100.00	4.70	260.11	100.00	4.29	230.76	100.00	5.58	48.47	100.00	5.46

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务报表整理

（1）交通基础设施建设业务

截至 2025 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，给予公司相应的政府补贴，以支持重点工程的建设。政府补贴体现在：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 2025 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 72.74 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

公司交通运输业务包括城市公交、城际客运和航空运输，城市公交业务在无锡市范围内专营性强，该业务存在较大亏损，但可依赖补贴进行平衡。2025 年，受并购苏南瑞航影响，公司交通运输业务收入大幅增长。

公司交通运输业务包括城市公交、城际客运和航空运输。跟踪期内，受并购苏南瑞航入表影响，公司新增航空运输板块，交通

² 苏南瑞航第三大股东云南景成为民企，涉及多起诉讼，存在失信、限制高消费的情况，目前已申请破产清算。

运输业务整体收入规模大幅增长，业务仍处于亏损状态。

公司城市公交业务由子公司无锡市公共交通集团有限公司（以下简称“公交集团”）负责，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。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 2026 年 3 月底，公司运营的公交线路 268 条，线路长度 4716.30 公里，运营车辆 2280 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政府补贴支持。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。2025 年，受地铁分流及公司压降运营车辆影响，公司城市公交运客总量有所下降，当期确认营业收入 1.22 亿元，营业利润-6.89 亿元；2025 年，公司公交业务获得政府补贴 9.09 亿元。

公司城际客运业务由无锡客运负责运营，截至 2026 年 3 月底，无锡客运拥有 3 个一级长途客运站，分别是无锡汽车客运站、江阴汽车客运站和宜兴汽车客运站；1 个二级长途客运站，为宜兴丁蜀汽车客运站。客运长途班线辐射苏、浙、皖、鲁、赣、湘、鄂、豫、冀、川、闽、粤、沪、京、津和渝等省市。2025 年，无锡客运日均班车数 468 班，日均客运量 4209 人，实现城际客运收入 1.66 亿元，毛利率-110.80%。

图表 6 • 公司交通运输业务运营情况

指标		2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
城市公交	运营线路（条）	271	270	268	268
	线路长度（公里）	4787.90	4755.00	4718.00	4716.30
	运营车辆（辆）	2599	2464	2280	2280
	运营里程（万公里）	11720.02	11596.08	10817.22	2545.64
	运客总量（万人次）	16252.55	18336.99	17796.74	4216.61
城际客运	运营车辆（辆）	1088	1066	1047	1048
	总车座（座）	39333	39345	38663	38645
	旅客运输量（万人）	1547.19	1631.53	1599.36	403.83

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司航空运输业务主要由苏南瑞航运营。截至 2026 年 3 月末，苏南瑞航以昆明、无锡作为双主基地，沈阳、芒市为双辅基地，已开通 102 条国内航线，每天计划执行约 130 个航班，覆盖长三角、云南、东北、华北、成渝等全国 50 座城市，国际航线 8 条，可飞往泰国、越南、柬埔寨、缅甸、韩国等 5 个国家。苏南瑞航运营 28 架飞机，平均机龄 11.92 年；按引进方式划分其中自有飞机 3 架、融资租赁飞机 16 架、经营租赁飞机 9 架。2025 年，苏南瑞航承运旅客 532.48 万人次，平均客座率 87.01%。2026—2028 年，苏南瑞航计划新增飞机 5 架，至 2028 年末机队规模达到 33 架，其中客机 32 架、货机 1 架，引进方式以租赁为主。2025 年，公司航空运输板块实现收入 23.26 亿元，毛利率 5.24%。2026 年以来，受美伊冲突影响，国际油价大幅上涨，挤占航司利润空间，考虑到燃油附加费无法完全对冲油价涨幅，将对年内苏南瑞航运营情况形成一定压力。

（3）工程施工

公司工程施工板块拥有建筑工程施工和公路工程施工双特级资质，以市场化招投标方式开展业务；同期，公司新签合同规模有所下降，在手合同额较为充足，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（以下简称“华仁建设”）。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部门。交建集团及其子公司拥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，是无锡市唯一一家具有施工全资质的国有企业，承建项目获鲁班奖、詹天佑奖、金杯奖、国家优质工程奖等国家奖项。交建集团通过招投标获得项目，业务涵盖交通工程、市政工程、房建工程、航道工程、设备安装、环境整治等多个领域。

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，2025 年，受基建投资速度放缓影响，公司新签合同额有所下降。截至 2026 年 3 月底，公司在手合同额 104.76 亿元，在手合同额较为充足。

图表 7 • 公司主要承接合同情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
承接合同金额（亿元）	129.03	177.19	120.49	24.44
承接合同数量（个）	98	226	207	38

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（4）销售业务

公司销售产品主要为钢材、电缆，受二级子公司出表影响，跟踪期内，公司销售收入降幅较大。

公司销售业务此前主要由下属子公司无锡客运和江苏通融新材料有限公司（以下简称“通融公司”）负责，销售产品主要为油品、电缆和钢材等。2025 年，公司确认销售收入 84.42 亿元，同比下降 35.95%，主要系原无锡客运子公司无锡市锡山交通石化有限公司（以下简称“锡山石化”，此前主要负责油品销售）出表所致，公司不再从事油品销售业务。

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。2025 年和 2026 年 1—3 月，公司钢材销售收入分别为 39.71 亿元和 7.91 亿元；公司钢材收入毛利率整体较低，分别为 0.48% 和 1.87%。2025 年，钢材销售收入同比下降 19.47%，主要系通融新材料子公司北材南通金属科技有限公司（以下简称“北材南通”）出表所致。

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。2025 年和 2026 年 1—3 月，公司电缆销售收入分别为 4.92 亿元和 1.56 亿元，毛利率分别为 10.11% 和 9.92%。

销售业务除上述 2 种主要商品外，其他销售产品还包括复合带、塑料制品、铝制品、家具制品、电力销售和商品砼等，公司将其收入归为其他类。

（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，被投资企业经营情况有待关注。

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板块等板块。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 2025 年底，公司对外投资项目包括江苏锡太高速公路有限公司（以下简称“锡太高速”）30.75 亿元、江苏苏锡常南部高速公路有限公司（以下简称“苏锡常高速”）16.62 亿元、中国新城镇发展有限公司（以下简称“中国新城镇”）12.66 亿元、华润怡宝饮料（宜兴）有限公司 4.18 亿元、江苏无锡国鹏航空投资中心（有限合伙）（以下简称“国鹏基金”）3.94 亿元和道尼尔海翼有限公司（以下简称“海翼公司”）2.18 亿元等，投资标的较为分散。公司整体对外投资规模较大，被投资企业未来经营情况有待关注。

（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，2025 年，其他业务收入规模及毛利率有所下降，但整体毛利率水平高，对公司整体业务盈利贡献大。

2 未来发展

未来，公司仍将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，锚定政务、园区、校区、景区四大核心客群，开拓多场景用车与班线经营深度融合。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，以苏南瑞航、丁蜀机场、海翼公司为依托，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。

（五）财务方面

公司提供了 2025 年合并财务报告，天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对公司财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2026 年一季度财务数据未经审计。

2025 年，公司成为苏南瑞航控股股东，将其纳入合并范围，公司原二级子公司锡山石化、北材南通等不再纳入合并范围³；2026 年 1—3 月，公司合并范围未发生变化。跟踪期间，公司会计政策延续，但新并表的苏南瑞航规模较大，其并表对公司固定资产、使用权资产、商誉、营业总收入和全部债务等形成一定影响。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2025 年底，公司资产规模有所增长，资产中应收类款项及交通基础设施资产占比高，对公司资金占用严重，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2025 年底，受苏南瑞航并表以及交建集团施工项目投入增加影响，公司资产规模有所增长；公司资产结构仍以非流动资产为主。

图表 8 • 公司资产主要情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	329.83	43.02	361.65	43.95	354.57	40.17	335.94	38.37
货币资金	70.23	9.16	68.35	8.31	54.28	6.15	58.72	6.71
应收账款	101.96	13.30	99.11	12.04	97.70	11.07	71.39	8.15
其他应收款（合计）	38.27	4.99	47.08	5.72	40.76	4.62	41.56	4.75
合同资产	61.45	8.02	89.55	10.88	108.13	12.25	107.99	12.33
非流动资产	436.82	56.98	461.27	56.05	528.03	59.83	539.70	61.63
长期股权投资	69.26	9.03	73.43	8.92	77.58	8.79	77.64	8.87
固定资产（合计）	104.61	13.64	111.15	13.51	136.67	15.49	142.32	16.25
在建工程（合计）	104.15	13.59	102.50	12.46	85.16	9.65	87.71	10.02
使用权资产	0.47	0.06	0.56	0.07	32.89	3.73	35.56	4.06
商誉	4.66	0.61	4.43	0.54	22.00	2.49	22.00	2.51
其他非流动资产	91.46	11.93	96.49	11.73	93.99	10.65	96.59	11.03
资产总额	766.65	100.00	822.93	100.00	882.60	100.00	875.65	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2026 年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2025 年底，公司流动资产较上年底下降 1.96%，主要系货币资金及其他应收款下降所致。公司货币资金较上年底下降 20.58%；货币资金受限比例 17.91%，主要为保证金 7.48 亿元和司法冻结资金 1.42 亿元。公司应收账款较上年底略有下降；应收账款账龄 1 年以内及 3 年以上的分别占 53.74%和 20.79%，累计计提坏账准备 11.28 亿元，2025 年新增计提 2.74 亿元；应收账款前五大欠款方合计占比为 18.23%，集中度低。公司其他应收款（合计）较上年底下降 13.41%，主要系应收往来款、借款及代垫款下降所致；其他应收款前五大欠款方合计占比 61.67%，集中度较高，前三大应收方包括云南景成 11.26 亿元⁴、国鹏基金 9.05 亿元和无

³ 公司透过二级子公司间接持有锡山石化 48.00%的股权，不对其具有实际控制权，因此不再并表；公司子公司通融新材料持有北材南通 70.00%的股权，根据其章程约定，北材南通重大经营及财务决议需经全体股东一致同意方可生效，受该特殊表决条款限制，通融新材料无法单独决定北材南通重大事项，不具备实质控制权。

⁴ 云南景成为民企，是苏南瑞航第三大股东，涉及多起诉讼，存在失信、限制高消费的情况，目前已申请破产清算；公司对云南景成的其他应收已计提坏账准备 6.48 亿元，云南景成所持苏南瑞航股份已质押给公司。

锡世茂房地产开发建设有限公司（以下简称“无锡世茂”）6.22 亿元⁵；公司其他应收款累计计提坏账准备 11.46 亿元（当期新增计提 2.82 亿元，因苏南瑞航并表等其他变动增加 6.39 亿元），考虑到云南景成目前已申请破产清算，公司其他应收款未来存在进一步减值风险。公司合同资产较上年底增长 20.74%，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 1.63 亿元，计提比例低。

② 非流动资产

截至 2025 年底，公司非流动资产较上年底增长 14.47%。公司长期股权投资较上年底增长 5.66%，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包括投资锡太高速 30.75 亿元、苏锡常高速 16.62 亿元、中国新城镇 12.66 亿元、华润怡宝饮料（宜兴）有限公司 4.18 亿元、江苏无锡国鹏航空投资中心（有限合伙）3.94 亿元和道尼尔海翼有限公司 2.18 亿元。公司固定资产较上年底增长 22.96%，主要系在建工程转入及苏南瑞航并表所致；公司固定资产主要由房屋及建筑物 56.70 亿元、公益性资产 40.58 亿元、飞机及发动机 14.87 亿元和运输工具 10.77 亿元构成，累计计提折旧 37.88 亿元。公司在建工程较上年底下降 16.92%，主要系火车站综合交通枢纽改造工程中 13.39 亿元转入固定资产所致；在建工程主要由道路桥梁（72.74 亿元）和火车站综合交通枢纽改造工程（3.36 亿元）构成。公司使用权资产大幅增长，主要系苏南瑞航并表带入的租赁飞机及发动机等；公司商誉主要为对外投资支付对价高出被投资方净资产的部分，2025 年末为 22.00 亿元，主要包括苏南瑞航 17.05 亿元、华仁建设 1.86 亿元和中设股份 1.66 亿元。公司其他非流动资产较上年底下降 2.59%，主要系预付房屋土地款减少所致；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（8.77 亿元）构成。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底下降 0.79%，流动资产占比较上年底进一步下降。公司应收账款较上年底下降 26.93%，系工程施工板块于春节前期回款较多所致。

资产受限方面，截至 2026 年 3 月底，公司受限资产情况如图表 9 所示，公司资产受限比例为 8.53%，受限比例一般。

图表 9 • 截至 2026 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	受限原因
货币资金	8.99	银行承兑汇票保证金等
应收账款	0.73	为开具信用证保证提供质押担保
应收票据	0.61	已背书或已贴现商业承兑汇票提供质押保证
存货	1.36	用于质押借款
固定资产和投资性房地产	29.42	用于抵押借款、抵押租赁
使用权资产	32.91	用于租赁
无形资产	1.37	用于抵押借款
合计	75.40	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2025 年底，公司所有者权益略有下降，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 年底，公司所有者权益下降 1.14%，主要系未分配利润及少数股东权益减少影响。公司实收资本无变化；公司其他权益工具主要为公司发行永续期债券。公司资本公积较上年底增加 6.96 亿元，主要系锡太高速财政拨入资本金 6.50 亿元、因苏南瑞航权益法转成本法导致权益变动转回 1.24 亿元及子公司收购少数股东权益减少的综合影响所致；未分配利润较上年底下降 5.72%，主要系对公司股东进行利润分配及支付永续债利息所致。公司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 2026 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。

⁵ 无锡世茂存在失信、被执行、限高消费、股权被冻结、实控人债券展期等情况，公司对无锡世茂的其他应收已计提坏账准备 1.47 亿元，并通过提起诉讼获得原值余 4 亿元的土地。

图表 10 • 公司所有者权益主要情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 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	21.87	57.45	23.00	57.45	23.26	57.45	23.20
其他权益工具	49.88	18.99	49.84	19.95	49.85	20.18	49.85	20.13
资本公积	29.28	11.15	26.17	10.47	33.12	13.41	33.12	13.37
未分配利润	90.44	34.43	87.11	34.87	82.12	33.25	81.94	33.09
归属于母公司所有者权益合计	226.44	86.20	219.42	87.83	221.76	89.78	221.48	89.43
少数股东权益	36.25	13.80	30.42	12.17	25.24	10.22	26.19	10.57
所有者权益合计	262.69	100.00	249.84	100.00	247.00	100.00	247.66	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

③ 负债

截至 2025 年底，受苏南瑞航并表影响，公司负债规模有所增长，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 2026 年 3 月底，公司未来一年内债务集中到期规模较大。

截至 2025 年底，公司负债规模较上年底有所增长，主要系有息债务规模扩大所致。

图表 11 • 公司负债主要情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	343.97	68.25	366.00	63.86	399.96	62.93	365.39	58.18
短期借款	112.19	22.26	109.36	19.08	137.96	21.71	151.31	24.09
应付票据	33.27	6.60	32.78	5.72	8.94	1.41	14.65	2.33
应付账款	111.01	22.03	125.71	21.94	138.13	21.73	114.49	18.23
一年内到期的非流动负债	40.46	8.03	24.53	4.28	39.54	6.22	27.42	4.37
其他流动负债	19.36	3.84	45.32	7.91	37.19	5.85	20.55	3.27
非流动负债	159.99	31.75	207.09	36.14	235.65	37.07	262.59	41.82
长期借款	42.94	8.52	41.64	7.27	39.04	6.14	51.06	8.13
应付债券	94.00	18.65	128.99	22.51	133.86	21.06	149.07	23.74
长期应付款（合计）	19.70	3.91	33.19	5.79	37.16	5.85	35.73	5.69
负债总额	503.96	100.00	573.09	100.00	635.60	100.00	627.99	100.00

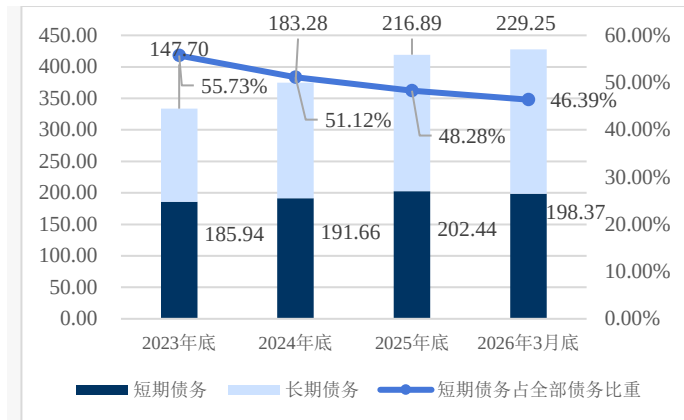
资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2026 年一季度财务报表整理

截至 2025 年底，公司经营性负债主要体现为应付账款（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）。

全部债务方面，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，截至 2025 年底，公司全部债务 427.62 亿元，较上年底增长 11.84%，主要系苏南瑞航并表所致；从债务结构看，公司短期债务占比 48.28%，短期债务占比高，公司债务结构有待优化；从融资渠道看，公司全部债务中债券融资（164.88 亿元，不含可续期债券）占 38.56%，债券融资占比较高。截至 2025 年底，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同比均有所增长。

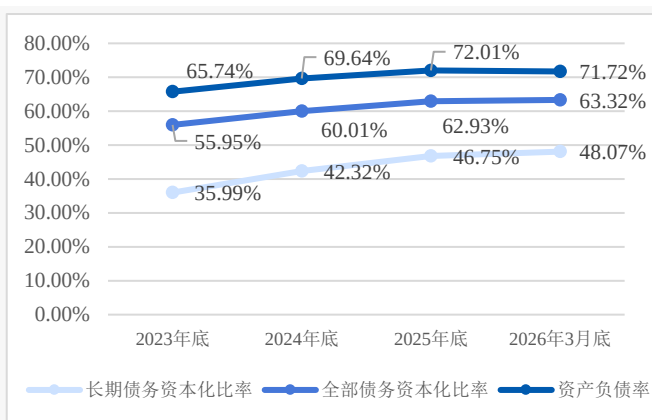
截至 2026 年 3 月底，公司负债总额较上年底有所减少，负债结构仍以流动负债为主。公司应付账款较上年底下降 17.12%，主要系支付工程款所致；各有息债务科目随融资到期或新增有不同程度变动。同期末，公司全部债务较上年底增长 1.98%，整体变化小；公司资产负债率较上年底均有所下降，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底有所上升。考虑到所有者权益中可续期债务规模较大，公司实际债务负担高于指标值，整体债务负担较重。

图表 12 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表和公司提供资料整理

图表 13 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 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 2026 年 3 月底，公司短期债务 198.37 亿元，未来一年内债务集中到期规模较大。

（3）盈利能力

2025 年，公司营业总收入有所下降，公司政府补贴仍维持较大规模，政府补贴及投资收益对利润总额贡献程度很高，公司整体盈利指标表现一般。

2025 年，受销售板块两家二级子公司出表影响，公司营业总收入有所下降；公司费用总额同比有所增长，主要系财务费用增加所致；同期，公司营业利润率有所增长。

公司信用减值损失主要为应收类款项计提减值准备，2025 年，公司信用减值计提规模大幅增长，主要为工程施工业务应收工程款按照账龄计提坏账准备及其他应收款计提坏账准备。非经常性损益方面，2025 年，公司其他收益规模仍较大，主要为公司公交运营补贴、燃气车低碳补贴和其他政府补贴等。公司投资收益 3.92 亿元，主要包括处置长期股权投资产生 1.80 亿元、理财收益 0.82 亿元、其他权益工具投资持有期间收益 0.67 亿元和其他权益工具处置收益 0.34 亿元。2025 年，政府补贴及投资收益对公司利润总额贡献程度很高。

从盈利指标看，2025 年，公司总资产收益率有所增长，净资产收益率均有所下降，公司盈利指标整体表现一般。

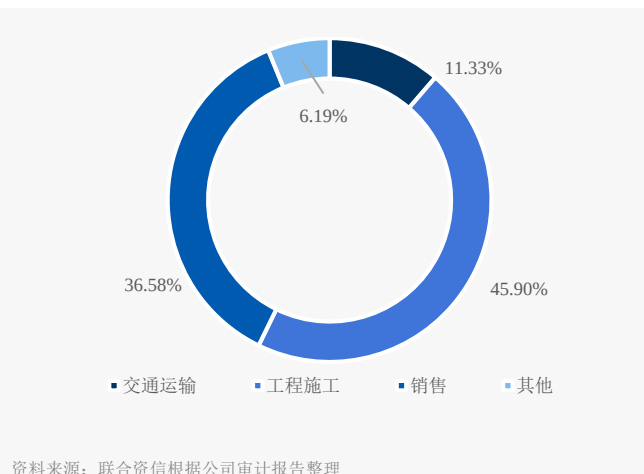
2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 48.47 亿元，相当于 2025 年全年的 21.01%。

图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	240.86	260.11	230.76	48.47
营业成本	229.55	248.94	217.88	45.82
费用总额	21.36	20.71	23.17	6.14
资产减值	-0.43	-0.87	-0.72	-0.03
信用减值	-3.23	-1.69	-5.06	-0.17
其他收益	16.30	14.55	16.87	4.57
投资收益	2.15	-0.21	3.92	0.49
利润总额	5.36	5.18	4.33	1.08
营业利润率（%）	4.34	3.93	5.08	4.80
总资产收益率（%）	2.18	1.95	2.02	--
净资产收益率（%）	1.49	1.12	0.93	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2026年一季度财务报表整理

图表 15 • 2025 年公司营业收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（4）现金流

2025 年，公司经营活动现金流继续净流入，整体收现情况良好；公司投资活动现金流继续净流出，但缺口有所收窄；筹资活动现金由净流入转为净流出。

从经营活动来看，2025 年，公司经营活动现金流继续净流入，经营活动现金流入主要为公司业务收到的回款，公司现金收入比有所增长，整体收现质量良好。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。从投资活动来看，公司投资活动现金流入主要为收回投资支付的现金，系公司购买的结构性存款、理财等产品到期收到的现金，投资活动现金流

出主要为购买理财产品、结构性存款和投资股权等投资支付的现金，投资活动净现金流继续净流出，但缺口有所收窄。公司筹资活动前现金流量净额由负转正。公司筹资活动现金流入同比下降 18.71%，筹资活动现金流出同比变动不大，筹资活动净现金流由净流入转为净流出。

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入	314.31	270.48	274.44	100.12
经营活动现金流出	315.56	257.92	255.37	96.34
经营活动产生的现金流量净额	-1.25	12.56	19.08	3.78
投资活动现金流入	39.74	42.59	49.57	8.39
投资活动现金流出	39.78	79.44	51.21	13.81
投资活动产生的现金流量净额	-0.03	-36.85	-1.64	-5.42
筹资活动前现金流量净额	-1.28	-24.28	17.44	-1.64
筹资活动现金流入	207.13	281.08	228.47	67.26
筹资活动现金流出	200.96	249.99	248.69	60.61
筹资活动产生的现金流量净额	6.16	31.09	-20.22	6.64
现金收入比（%）	107.28	92.08	102.42	159.41

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2026 年一季度财务报表整理

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金流和筹资活动现金流均呈净流入状态，投资活动现金流净流出。

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现很强，间接融资渠道畅通，存在一定或有负债风险。

从偿债指标看，2026 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.36 倍。2025 年，公司 EBITDA 增长 23.37%，EBITDA 对利息支出的覆盖程度很高。整体看，公司偿债指标表现很强。银行授信方面，公司共获得银行授信额度为 352.62 亿元，尚未使用的银行授信额度为 136.79 亿元，公司间接融资渠道通畅。

图表 17 • 公司偿债指标

指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金短期债务比（倍）	0.47	0.45	0.34	0.36
EBITDA（亿元）	21.93	21.58	26.62	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.93	1.87	2.09	--

注：“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司对外担保余额 50.99 亿元，担保比率为 20.59%，主要为对公司投资参股企业提供的担保，公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

图表 18 • 截至 2026 年 3 月底公司对外担保情况

被担保企业	担保内容	金额（亿元）
北材南通	贷款	5.47
海翼（香港）有限公司	境外欧元债券	28.82
海翼公司	贷款	1.50
中国新城镇发展有限公司	自贸区债	15.00
锡山石化	贷款	0.20
合计	--	50.99

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 年底，公司所涉诉讼主要集中在旗下的建工类子公司，其中，交建集团作为被告的重大未决诉讼 2 件，涉诉金额合计 6847.00 万元，作为原告的重大未决诉讼 13 件。

3 公司本部主要变化情况

公司本部资产及所有者权益占合并口径的比重较高，整体债务负担一般；公司业务主要由下属子公司负责，本部营业收入及利润总额占合并口径比重很低。

截至 2025 年底，公司本部资产总额 452.74 亿元，较上年底变化不大；其中，流动资产占比 12.80%，非流动资产占 87.20%，以非流动资产为主；公司本部资产占合并口径资产总额 51.30%。公司本部所有者权益为 218.59 亿元，较上年底变化不大，本部所有者权益占合并口径的 88.50%，主要为实收资本为 57.45 亿元、资本公积合计 32.43 亿元和未分配利润 79.85 亿元。公司本部全部债务 184.92 亿元，占合并口径全部债务的 44.10%。其中，短期债务占 26.77%、长期债务占 73.23%，全部债务资本化比率 45.83%，公司本部债务负担一般。公司业务主要由下属子公司负责，2025 年，公司本部营业总收入 0.78 亿元，利润总额 0.10 亿元，占合并口径的比重均很低。

（六）ESG 方面

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 表现一般，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。截至报告出具日，公司未发生安全责任事故，不存在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。截至报告出具日，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。

七、外部支持

公司股东及实际控制人为无锡市人民政府，综合实力和支撑能力极强。公司作为无锡市主要的交通基础设施投资建设和公共交通运营主体，跟踪期内，在资金注入和政府补贴方面持续获得有力的政府支持。

1 支持能力

公司实际控制人为无锡市人民政府，无锡市是上海大都市圈和苏锡常都市圈的重要组成部分，交通便利，战略性新兴产业、高新技术产业产值占比较高，产业发展优势明显。2025 年，无锡市地区生产总值和一般公共预算收入继续增长。整体看，公司实际控制人综合实力和支撑能力极强。

2 支持可能性

公司由无锡市人民政府 100.00%持股。作为无锡市主要的交通基础设施投资建设和公共交通运营主体，对区域内基础设施建设、居民公交及客运出行保障等方面贡献较大。跟踪期内，公司在资金注入和财政补贴等方面继续获得政府有力的外部支持。

2025 年，公司收到政府划拨的锡太高速投资款 6.50 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；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》，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。

2025 年，公司获得的政府补贴合计 16.87 亿元，相关补贴资金体现在“其他收益”。

八、债券偿还能力分析

截至报告出具日，公司存续期可续期债券规模 30.00 亿元，公司永续债券具有公司可赎回权、票面利率重置、利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为公司存续期永续债券赎回条款设置使其不赎回的可能性较小。2025 年，公司经营现金流量对长期债务的保障指标表现较强，EBITDA 对长期债务保障指标表现一般，经营现金流量净额对长期债务保障能力很弱。

图表 19 • 公司可续期债券偿还能力指标

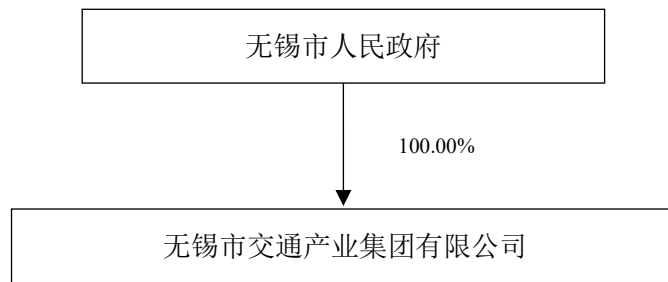
项目	金额（亿元）
长期债务*（亿元）	246.89
经营现金流入/长期债务（倍）	1.11
经营现金/长期债务（倍）	0.08
长期债务/EBITDA（倍）	9.28

注：1.上表中的长期债务为将永续债计入后的金额，经营现金指经营活动现金流量净额；2.经营现金、经营现金流入、EBITDA 均采用 2025 年度数据
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

九、跟踪评级结论

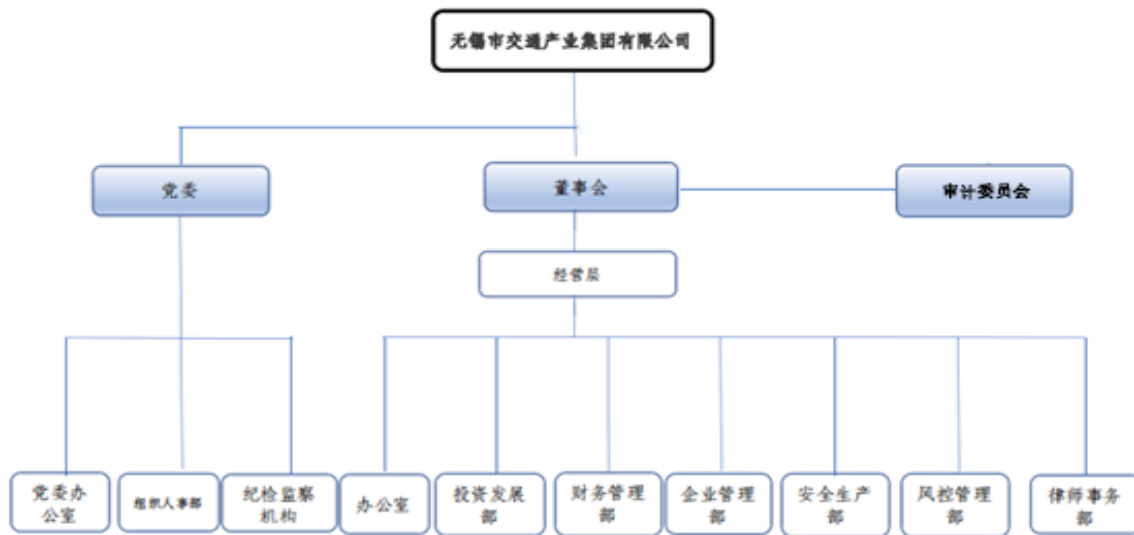
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，“21 锡交通 MTN002”“21 锡交通 MTN004”“22 锡交通 MTN001”“22 锡交通 MTN002”“24 锡交通 MTN001”“24 锡交通 MTN002”“24 锡交通 MTN004”“24 锡交通 MTN005”“25 锡交通 MTN001”“21 锡交 02”“21 锡交 03”“21 锡交 04”“21 锡交 Y6”“G22 锡交 1”“G22 锡交 2”“G23 锡交 1”“24 锡交 Y2”和“24 锡交 Y3”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

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 2026 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 公司一级子公司情况（截至 2026 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	69.41	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	8.61	11.85	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
苏南苏南瑞航有限公司	昆明	42.27	21.88	收购

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（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	87.30	85.79	68.84	71.03
应收账款（亿元）	101.96	99.11	97.70	71.39
其他应收款（合计）（亿元）	38.27	47.08	40.76	41.56
存货（亿元）	9.93	9.42	15.69	14.30
长期股权投资（亿元）	69.26	73.43	77.58	77.64
固定资产（合计）（亿元）	104.61	111.15	136.67	142.32
在建工程（合计）（亿元）	104.15	102.50	85.16	87.71
资产总额（亿元）	766.65	822.93	882.60	875.65
实收资本（亿元）	57.45	57.45	57.45	57.45
少数股东权益（亿元）	36.25	30.42	25.24	26.19
所有者权益（亿元）	262.69	249.84	247.00	247.66
短期债务（亿元）	185.94	191.66	202.44	198.37
长期债务（亿元）	147.70	183.28	216.89	229.25
全部债务（亿元）	333.64	374.94	419.33	427.62
营业总收入（亿元）	240.86	260.11	230.76	48.47
营业成本（亿元）	229.55	248.94	217.88	45.82
其他收益（亿元）	16.30	14.55	16.87	4.57
利润总额（亿元）	5.36	5.18	4.33	1.08
EBITDA（亿元）	21.93	21.58	26.62	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	258.41	239.52	236.35	77.27
经营活动现金流入小计（亿元）	314.31	270.48	274.44	100.12
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.25	12.56	19.08	3.78
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.03	-36.85	-1.64	-5.42
筹资活动现金流量净额（亿元）	6.16	31.09	-20.22	6.64
财务指标				
现金收入比（%）	107.28	92.08	102.42	159.41
营业利润率（%）	4.34	3.93	5.08	4.80
总资本收益率（%）	2.18	1.95	2.02	--
净资产收益率（%）	1.49	1.12	0.93	--
长期债务资本化比率（%）	35.99	42.32	46.75	48.07
全部债务资本化比率（%）	55.95	60.01	62.93	63.32
资产负债率（%）	65.74	69.64	72.01	71.72
流动比率（%）	95.89	98.81	88.65	91.94
速动比率（%）	93.00	96.24	84.73	88.03
经营现金流动负债比（%）	-0.36	3.43	4.77	--
短期债务占比（%）	55.73	51.12	48.28	46.39
现金短期债务比（倍）	0.47	0.45	0.34	0.36
EBITDA 利息倍数（倍）	1.93	1.87	2.09	--

注：1. 2023—2025 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. 2026 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其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. “--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 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（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	8.09	19.36	9.81	11.08
应收账款（亿元）	0.22	0.17	0.33	0.33
其他应收款（合计）（亿元）	35.61	42.52	47.78	46.23
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	118.43	142.78	163.72	163.72
固定资产（合计）（亿元）	57.40	57.24	72.78	72.53
在建工程（合计）（亿元）	95.71	97.64	77.16	78.75
资产总额（亿元）	403.66	450.68	452.74	454.13
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）	214.31	217.82	218.59	217.96
短期债务（亿元）	60.12	42.03	49.49	58.44
长期债务（亿元）	107.87	134.57	135.43	147.58
全部债务（亿元）	167.99	176.60	184.92	206.02
营业总收入（亿元）	0.79	0.87	0.78	0.00
营业成本（亿元）	0.04	0.04	0.04	0.01
其他收益（亿元）	2.92	3.36	1.97	0.62
利润总额（亿元）	0.06	0.50	0.10	-0.37
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.89	0.98	0.66	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	49.26	18.88	13.45	2.00
经营活动现金流量净额（亿元）	0.85	0.03	6.46	-0.69
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.81	-21.40	-1.16	-1.88
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.23	31.31	-14.19	4.14
财务指标				
现金收入比（%）	111.77	112.29	85.29	100.56
营业利润率（%）	88.23	86.95	84.82	-272.65
总资本收益率（%）	1.40	1.34	1.37	--
净资产收益率（%）	0.05	0.08	0.07	--
长期债务资本化比率（%）	33.48	38.19	38.25	40.37
全部债务资本化比率（%）	43.94	44.77	45.83	48.59
资产负债率（%）	46.91	51.67	51.72	52.01
流动比率（%）	68.41	89.11	80.61	87.63
速动比率（%）	68.41	89.11	80.61	87.63
经营现金流动负债比（%）	1.30	0.04	8.99	--
短期债务占比（%）	35.79	23.80	26.77	28.36
现金短期债务比（倍）	0.13	0.46	0.20	0.19
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1. 2023—2025 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. 2026 年一季报财务数据未经审计；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
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季报财务数据整理

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	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断