

信用评级公告

联合〔2022〕7011号

联合资信评估股份有限公司通过对无锡市安居投资发展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，确定维持无锡市安居投资发展有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 无锡住保 MTN001”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

二〇二二年七月二十二日

无锡市安居投资发展有限公司 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项 目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
无锡市安居投资发展有限公司	AA	稳定	AA	稳定
无锡城建发展集团有限公司	AAA _{pi}	稳定	AAA _{pi}	稳定
20 无锡住保 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定

注：pi 代表主动评级，指评级资料主要来源于公开信息，与委托评级相比，评级调查工作（可能无）和评级信息存在不充分等局限性。联合资信不对评级报告所记载内容的真实性、完整性、及时性作任何保证。本评级结果和评级报告中记载的内容不应作为对任何投资行动的建议，联合资信不对因使用此评级结果或评级报告中记载的内容所造成的任何损失承担任何责任

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 无锡住保 MTN001	7.00 亿元	7.00 亿元	2025/03/19

注：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

评级时间：2022 年 7 月 22 日

偿债主体本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

无锡市安居投资发展有限公司（以下简称“公司”）作为无锡城建发展集团有限公司（以下简称“城建发展集团”）的全资子公司，是无锡市唯一的市级保障性住房建设专业化运作主体，也是无锡市唯一的住房公积金贷款担保主体。跟踪期内，公司外部发展环境良好，业务保持较强的区域专营优势，并在股东注资、股权划拨、项目建设专项贷款、担保和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内，公司投资压力较大、债务负担仍重、住房担保业务存在一定代偿和回收风险以及存在一定或有负债风险等因素对公司信用水平带来的不利影响。公司保障房项目在建及可出售规模较大，公司保障房销售收入有望保持一定规模。

城建发展集团对“20 无锡住保 MTN001”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，城建发展集团主体长期信用等级为 AAA_{pi}，评级展望稳定。城建发展集团担保实力极强，其担保显著提升了“20 无锡住保 MTN001”本息偿还的安全性。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 无锡住保 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，公司外部发展环境良好。2021 年，无锡市地区生产总值同比增长 8.8%；一般公共预算收入同比增长 11.6%。无锡市经济总量和财力保持平稳增长，财政收入质量高，财政自给能力强，为公司的发展提供了良好的外部环境。
2. 跟踪期内，公司业务保持较强的区域专优势。公司作为无锡市唯一的市级保障房建设企业，以及无锡市唯一的住房公积金贷款担保主体。跟踪期内，公司职能定位未发生变化，业务保持较强的区域专营优势。
3. 跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司在股东注资、股权划拨、项目建设专项贷款、担保和政府补贴方面继续获得有力的外部支持。

偿债主体本次评级模型打分表及结果：

指示评级	bbb ⁺	评级结果		AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F6	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		6
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				7

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

担保方本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a	评级结果		AAA _{pi}
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	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		4
调整因素和理由				调整子级
外部支持				5

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

4. **增信措施。**城建发展集团对“20 无锡住保 MTN001”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其担保显著提升了“20 无锡住保 MTN001”本息偿还的安全性。

关注

1. 公司在建保障房项目尚需投资额较大，投资压力较大。截至 2022 年 3 月底，公司在建保障房项目尚需投资 28.70 亿元，尚需投资额较大。
2. 跟踪期内，公司全部债务仍保持较大规模，整体债务负担仍重。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 63.25 亿元；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 73.62%、61.67%和 52.17%。
3. 跟踪期内，公司住房担保业务存在一定代偿和回收风险。截至 2021 年底，子公司无锡市住房置业融资担保有限公司期末在保责任余额较上年底大幅增长，期末担保放大倍数进一步上升至 19.40 倍。联合资信将持续关注公司住房担保业务代偿和回收风险。
4. 跟踪期内，公司存在一定或有负债风险。截至 2022 年 3 月底，公司对无锡市城发商业保理有限公司的担保余额为 9.36 亿元，担保比率 23.81%，考虑到城发保理公司部分应收保理款项存在逾期，公司存在一定或有负债风险。

分析师：陈婷 张永嘉

邮箱：lianhe@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）

网址：www.lhratings.com

偿债主体主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	36.44	29.25	18.19	21.11
资产总额（亿元）	154.34	156.65	147.65	149.04
所有者权益（亿元）	19.82	21.07	21.76	39.31
短期债务（亿元）	28.15	10.83	30.70	20.37
长期债务（亿元）	57.29	63.13	44.88	42.88
全部债务（亿元）	85.44	73.96	75.58	63.25
营业总收入（亿元）	8.33	8.65	10.97	1.75
利润总额（亿元）	0.65	0.70	0.79	0.24
EBITDA（亿元）	2.11	2.16	2.36	--
经营性净现金流（亿元）	11.07	6.04	-1.48	2.34
营业利润率（%）	22.84	19.56	22.73	36.26
净资产收益率（%）	1.81	2.24	2.69	--
资产负债率（%）	87.16	86.55	85.26	73.62
全部债务资本化比率（%）	81.17	77.83	77.64	61.67
流动比率（%）	365.46	372.22	257.26	328.21
经营现金流动负债比（%）	26.68	14.59	-2.62	--
现金短期债务比（倍）	1.29	2.70	0.59	1.04
EBITDA 利息倍数（倍）	0.76	0.80	0.77	--
全部债务/EBITDA（倍）	40.56	34.22	32.07	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	91.39	96.23	89.64	106.87
所有者权益（亿元）	17.01	16.86	17.04	34.33
全部债务（亿元）	52.69	56.04	51.54	51.54
营业收入（亿元）	6.59	6.99	8.82	1.43
利润总额（亿元）	-0.27	-0.16	0.00	2.16
资产负债率（%）	81.39	82.48	80.99	67.88
全部债务资本化比率（%）	75.60	76.88	75.15	60.02
流动比率（%）	336.08	316.93	223.98	224.40
经营现金流动负债比（%）	34.17	46.11	19.46	--

注：1、2019-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；
 2. 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；3. 2022 年一季度财务报表未经审计；4. 本报告合并口径将其他应付款中有息债务纳入短期债务核算，将长期应付款中有息债务纳入长期债务核算；5. “--”代表数据不适用
 资料来源：根据公司审计报告、2022 年一季度财务报表和公司提供资料整理

偿债主体评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 无锡住保 MTN001	AAA	AA	稳定	2021/07/26	王默璇、张永嘉	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
	AAA	AA	稳定	2019/07/17	张 宁 邱 成 吕泽峰	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）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型无版本编号

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受无锡市安居投资发展有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、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。

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。

无锡市安居投资发展有限公司 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于无锡市安居投资发展有限公司（以下简称“公司”）及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，公司名称由“无锡市住房保障建设发展有限公司”变更为“无锡市安居投资发展有限公司”，公司股东和实际控制人未发生变化。2022 年一季度，公司股东无锡城建发展集团有限公司（以下简称“城建发展集团”）向公司增资 5.50 亿元，实缴增资 4.00 亿元。截至 2022 年 3 月底，公司注册资本为 20.36 亿元，实收资本为 18.86 亿元。2022 年 7 月，股东城建发展集团增加公司认缴资本 45.00 亿元，公司注册资本增至 65.36 亿元，增加实缴资本 15.50 亿元，实收资本增至 34.36 亿元，剩余注册资本将于一年内实缴到位。截至报告出具日，公司唯一股东仍为城建发展集团，实际控制人仍为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”）；注册资本 65.36 亿元，实收资本 34.36 亿元。

2021 年 12 月，公司经营范围发生变更。变更后公司经营范围为：许可项目：房地产开发经营（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）；一般项目：以自有资金从事投资活动，自有资金投资的资产管理服务，物业管理，养老服务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动依法自主开展经营活动）。2022 年 1 月，公司股东城建发展集团将其持有的无锡市房地产开发集团有限公司（以下简称“房开集团”¹）

80.00%股权无偿划转至公司，同时公司持有的无锡市城发商业保理有限公司（以下简称“城发保理公司”）31.25%的股权转至无锡市城市投资发展有限公司²（以下简称“无锡城投”）。截至 2022 年 3 月底，公司合并范围拥有 4 家一级子公司。房开集团并入后，公司职能部门名称发生调整，截至 2022 年 3 月底，公司本部内设 10 个职能部门，包括综合行政工作联合组、财务管理工作联合组、审计法务工作联合组、投资发展工作联合组、项目管理工作联合组、党群人事工作联合组、纪检工作联合组、安全工程工作联合组、资产管理联合组和梁溪河提升工作联合组。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 147.65 亿元，所有者权益 21.76 亿元（含少数股东权益 3.58 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 10.97 亿元，利润总额 0.79 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 149.04 亿元，所有者权益 39.31 亿元（含少数股东权益 3.09 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.75 亿元，利润总额 0.24 亿元。

公司注册地址：无锡市滨湖区新梁溪人家 1 号；法定代表人：杨立宏。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2022 年 6 月底，联合资信所评公司存续债券为“20 无锡住保 MTN001”，债券余额为 7.00 亿元，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表1 联合资信所评公司存续债券概况

（单位：亿元）

债项简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
20 无锡住保 MTN001	7.00	7.00	2020/03/19	5 年

资料来源：联合资信整理

¹ 截至 2021 年底，房开集团资产总额 18.38 亿元，负债总额 1.73 亿元，所有者权益 16.65 亿元；2021 年，房开集团营业总收入 0.44 亿元，利润总额

0.16 亿元。

² 系股东城建发展集团下属一级子公司

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%，为

剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30（4.95）	7.90（5.47）	4.90（4.85）	4.00（5.19）	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50（6.79）	15.90（6.95）	11.80（6.37）	9.60（6.15）	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60（2.90）	12.60（4.40）	7.30（3.80）	4.90（3.90）	9.30
房地产投资（%）	25.60（7.60）	15.00（8.20）	8.80（7.20）	4.40（5.69）	0.70
基建投资（%）	29.70（2.30）	7.80（2.40）	1.50（0.40）	0.40（0.65）	8.50
制造业投资（%）	29.80（-2.00）	19.20（2.00）	14.80（3.30）	13.50（4.80）	15.60
社会消费品零售（%）	33.90（4.14）	23.00（4.39）	16.40（3.93）	12.50（3.98）	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70（4.53）	12.00（5.14）	9.70（5.05）	8.10（5.06）	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。

消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年

同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产

开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但3月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022年一季度中国货物进出口总额1.48万亿美元，同比增长13.00%。其中，出口8209.20亿美元，同比增长15.80%；进口6579.80亿美元，同比增长9.60%；贸易顺差1629.40亿美元。

CPI同比涨幅总体平稳，PPI同比涨幅逐月回落。

2022年一季度CPI同比增长1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度PPI同比增长8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。

2022年一季度新增社融规模12.06万亿元，比上年同期多增1.77万亿元；3月末社融规模存量同比增长10.60%，增速较上年末高0.30个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。

2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农

林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。

生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，城投企业融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了

多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021 年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监发〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐性债务主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，经历了国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对“稳增长”的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点

项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

(3) 行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，需重点关注短期偿债压力大及出现负面事件的尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”

的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区的城投企业的债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标债务逾期等负面事件的尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济

2021年，无锡市经济总量和财力保持平稳增长，财政收入质量高，财政自给能力强，为公司的发展提供了良好的外部环境。

2021年，无锡市实现地区生产总值14003.24亿元，同比增长8.8%。其中，第一产业增加值130.33亿元，同比增长1.3%；第二产业增加值6710.50亿元，同比增长9.9%；第三产业增加值7162.41亿元，同比增长7.9%。三次产业比例调整为0.9:47.9:51.2。同期，无锡市规模以上工业企业实现增加值4926.42亿元，同比增长12.9%；完成固定资产投资3985.20亿元，同比增长4.50%，其中，完成房地产开发投资1568.06亿元，同比增长16.20%。

表3 无锡市主要经济指标

项目	2020年	2021年
地区生产总值（亿元）	12370.48	14003.24
规模以上工业增加值（亿元）	3968.80	4926.42
固定资产投资增速（%）	6.10	4.50
一般公共预算收入（亿元）	1075.70	1200.50

数据来源：无锡市国民经济和社会发展统计公报、无锡市2021年预算执行和2022年预算草案

2021年，无锡市一般公共预算收入为1200.50亿元，同比增长11.6%。其中，税收收入983.87亿元，占一般公共预算收入的比重为81.96%，财政收入质量高。2021年，一般公共预算支出为1357.91亿元，同比增长11.8%，财政自给率为88.41%，财政自给能力强。截至2021年底，无锡市政府债务余额1608.06亿元。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司股东和实际控制人未发生变化。截至2022年3月底，城建发展集团持有公司100.00%的股权，无锡市国资委是公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，业务保持较强的区域专营优势。

除公司外，无锡主要市级城投平台包括控股股东城建发展集团及其下属子公司、无锡市

交通产业集团有限公司（以下简称“无锡交产”）、无锡市建设发展投资有限公司（以下简称“建发公司”）、无锡地铁集团有限公司（以下简称“无锡地铁”）、无锡市市政公用产业集团有限公司（以下简称“无锡市政”）、无锡市太湖新城发展集团有限公司（以下简称“太湖新城”）等。具体详见下表。

公司作为城建发展集团的全资子公司，是无锡市唯一的市级保障房建设企业以及无锡市唯一的住房公积金贷款担保主体。跟踪期内，公司职能定位未发生变化，业务保持较强的区域专营优势。

表4 2021年（底）无锡主要市级城投平台情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	主要职能	资产总额	所有者权益	营业总收入	全部债务	全部债务资本化比率（%）
无锡交产	无锡市人民政府	无锡市交通基础设施投资建设、公交城际客运	675.84	235.27	238.11	287.94	55.03
建发公司	无锡市国资委	无锡市城市基础设施投资建设、城市资源运营	790.11	263.13	42.81	405.32	60.64
无锡地铁	无锡市国资委	无锡市轨道交通建设运营	746.23	243.16	13.55	463.63	65.60
无锡市政	无锡市国资委	无锡市公用事业、市政基础设施投资运营	410.18	158.06	118.94	141.21	47.18
太湖新城	无锡市国资委	无锡市太湖新城基础设施建设、土地整理等	955.86	346.00	31.91	551.80	61.46
城建发展集团	无锡市国资委	无锡市国有资本投资运营主体和综合运营服务商，承担无锡市城乡建设，包括城市更新、乡村振兴、区域开发等工作	1232.82	422.21	46.68	667.87	61.27
公司	城建发展集团	无锡市市级保障性住房建设、运营；住房公积金贷款担保业务运营	147.65	21.76	10.97	75.58	77.64

资料来源：根据公开资料整理

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部无新增不良信贷记录；联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告（授信机构版）》（统一社会信用代码：913202005900042892），截至2022年7月13日，公司本部无已结清或未结清的不良贷款，过往债务履约情况良好。

截至报告出具日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司部分董事、监事和高管的

任职发生变化，为正常人员调动。除此之外，公司在法人治理结构和管理制度等方面无重大变化，执行情况良好。

跟踪期内，公司部分董事、监事和高级管理人员任职发生变化，为正常人员调动。变动后公司董事会成员仍为5人，其中董事长1人，董事4人；监事会成员仍为3人，其中监事会主席1人，监事1人。公司高级管理人员变更为经理1人和副总经理2人。变动的主要人员简历如下：

潘海刚先生，1976年4月生，本科学历；历任无锡市审计局企业审计处处长、副局长、党组成员；现任公司董事。

沈冀先生，1984年6月生，研究生学历；

历任缔动（上海）信息技术有限公司市场部经理，无锡市广正房地产估价经纪公司注册房地产估价师，无锡城投企业发展部企划管理，城建发展集团企业发展部部长助理、企业发展部副部长，江阴市澄江街道办事处任副主任（挂职），城建发展集团企业发展部副部长，无锡市太湖湖泊治理股份有限公司总经理；现任公司经理。

除此之外，公司在法人治理结构和管理制度等方面无重大变化，执行情况良好。

八、经营分析

1. 经营概况

2021年，公司营业总收入规模同比有所增长，公司业务结构仍以保障房建设与销售为主，住房担保、商业保理等业务为辅；综合毛利率

同比有所上升。

2021年，公司实现营业总收入10.97亿元，同比增长26.82%，其中保障房建设与销售收入占比仍较高；此外，公司住房担保费收入以及商业保理收入对公司营业总收入形成一定补充。

毛利率方面，2021年，公司综合毛利率23.71%，同比增长3.31个百分点，主要系住房担保业务前期补提以前年度担保赔偿准备金较多，2021年正常计提导致该业务毛利率大幅增长所致。

2022年1—3月，公司实现营业总收入1.75亿元，相当于2021年营业总收入的15.95%；同期，受保障房建设与销售业务确认收入规模小，而毛利率水平较高的住房担保费业务收入占比增加影响，公司综合毛利率大幅增至37.46%。

表5 公司营业总收入构成和毛利率情况

项目名称	2020年			2021年			2022年1—3月		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
保障房建设与销售	6.74	77.93	16.67	8.66	78.89	16.80	1.39	79.43	28.34
住房担保费	0.75	8.70	24.31	0.73	6.65	62.08	0.26	14.86	82.10
商业保理业务	0.81	9.31	35.35	1.02	9.33	34.42	0.00	0.00	--
其他	0.35	4.06	49.31	0.56	5.13	60.76	0.10	5.71	47.85
合计	8.65	100.00	20.40	10.97	100.00	23.71	1.75	100.00	37.46

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 保障房建设与销售

公司保障房建设与销售业务收入主要来自于经济适用房和定销商品房的销售。2021年，受定销商品房毛利率相对较高影响，公司保障房销售毛利率小幅增长；公司在建保障房项目尚需投资额较大，未来投资压力较大。

公司作为无锡市唯一的市级保障房建设及运营主体，跟踪期内，业务范围仍主要集中在梁溪区（无锡市保障房建设重点建设区域）范围内。公司承建的保障房项目类型按住户产权比例和土地性质分为经济适用房、公廉租房和共有产权房，均由公司本部负责。跟踪期内，

公司在建保障房项目均已转为共有产权房，除1个项目收入确认模式为收取代建管理费模式外，其余项目业务模式同经济适用房一致。经济适用房方面，无锡市人民政府每年向城建发展集团下达保障性安居工程的建设任务，并由公司自筹资金（包括项目贷款、棚改贷款等）进行保障房建设及销售。公司保障房项目建设用地全部由政府划拨，均纳入了无锡市当年的土地供应计划。同时，为支持梁溪区的城市棚户区危旧住房改造，经市政府批准，公司可以将部分经济适用房转性为定销商品房，并向梁溪区内的拆迁户出售，相应的土地需由公司补缴土地出让金并办理转性手续。

定销商品房方面，其销售价格由市物价局核定。2021 年，无锡市人民政府组织了 2 个批次选房。截至 2021 年底，公司共拥有定销商品房指标 4894 套，主要集中在东璟家园 C 地块（8520 元/平方米）、毛湾家园 B 地块（7050 元/平方米）、五星家园（定销价格未定）及瑞星家园（定销价格未定），其中未销售套数 2418 套。后期成本核算如果出现亏损，亏损的部分将由梁溪区财政进行补足。

公租房和廉租房方面，公司不负责项目资金筹措，项目建设资金由无锡市住建局划拨至安居公司。截至 2021 年底，公司累计收到建设资金 13.35 亿元，尚未结算的公廉租房建设成本投入 11.08 亿元，相关建设成本计入“存货”科目。此外，在保障房项目的建设过程中，公司会建设配套商业设施（营业用房），并可自行按市场价格销售并形成营业用房销售收入。

共有产权房方面，根据《2020 无锡共有产权房管理暂行办法》，公司在建保障房项目均已转为共有产权房。目前公司共有产权房业务模式同经济适用房一致。截至 2022 年 3 月底，公司在建保障房项目总投资合计 35.68 亿元，累计投资 6.98 亿元，其中龙塘岸后五巷项目为收取代建管理费模式，合同代建管理费总额为 834.40 万元，已回款 166.88 万元；公司暂无拟建保障房项目。公司在建保障房项目尚需投资额较大，未来投资压力较大。

2021 年，公司保障房建设与销售收入同比增长 28.49%，主要系当期定销商品房选房规模增加所致；毛利率小幅增长，主要系当期销售的毛利率较高的定销商品房占比提高所致。2021 年，公司共销售签约房屋 2703 套（包括

2165 套经济适用房和 538 套定销商品房，无共有产权房），合同面积约 17.27 万平方米，主要为东璟家园、毛湾家园和新街家园保障房销售。

表 6 截至 2022 年 3 月底主要在建保障房项目
(单位：万平方米、亿元)

项目名称	建设期	可出售面积	总投资额	累计投资额
惠景家园二期	2020~2023 年	5.08	4.50	0.75
东璟家园 F1	2021~2024 年	5.69	8.30	1.33
新街家园二期	2021~2024 年	--	14.20	2.15
龙塘岸后五项	30 个月	--	8.68	2.75
合计	--	--	35.68	6.98

资料来源：公司提供

2022 年 1—3 月，公司实现保障房销售收入 1.39 亿元，占 2021 年保障房销售收入的 16.05%；同期，该业务板块毛利率为 28.34%，较上年大幅增长，主要系当期销售的多为定销商品房，定销商品房相对毛利率较高所致。2022 年 1—3 月，公司签约房屋共销售 170 套（其中经济适用房 7 套，定销商品房 163 套），合同面积 1.61 万平方米，主要为东璟家园、毛湾家园和新街家园保障房销售。

储备项目方面，截至 2021 年底，公司主要经济适用房总可供销售面积 105.67 万平方米，已销售面积 75.57 万平方米，剩余可供销售面积 30.10 万平方米；截至 2022 年 3 月底，公司主要定销商品房可供销售面积 25.03 万平方米，已销售面积 7.50 万平方米，剩余可供销售面积 17.53 万平方米；在建项目中，惠景家园二期和东璟家园 F1 预计可出售面积合计 10.77 万平方米，新街家园二期可供出售面积暂未确定。

表 7 截至 2021 年底公司主要经济适用房项目销售情况 (单位：万平方米、亿元、元/平方米)

项目名称	完工时间	可销售面积	已销售面积	总投资	已回款金额	已确认收入金额	平均销售价格
东璟家园 A1	2016.04	13.98	13.19	32.00	5.35	5.30	4050.00
东璟家园 A2	2017.03	15.20	14.32		5.81	5.54	4050.00
东璟家园 B	2018.12	7.91	6.03		2.64	2.52	4430.00
东璟家园 E	2018.12	11.38	9.27		4.15	3.96	4430.00
毛湾家园 A	2014.12	15.03	14.06	29.00	5.92	5.63	4050.00

毛湾家园 B	2019.01	14.14	11.58		5.09	4.85	4380.00
毛湾家园 C	2019.03	8.90	4.97		2.17	2.07	4380.00
毛湾家园 D、E	2017.09	19.13	2.14		0.92	0.88	4280.00
合计	--	105.67	75.57	61.00	32.06	30.74	--

资料来源：公司提供

表 8 截至 2022 年 3 月底公司主要定销商品房销售情况（单位：万平方米、亿元、元/平方米）

项目名称	可供销售面积	已销售面积	已确认收入	平均销售价格
东璟家园 A1	0.63	0.26	0.18	7250.00
东璟家园 C	16.03	2.94	2.38	8520.00
毛湾家园 A	1.72	0.88	0.59	7050.00
毛湾家园 B	6.66	3.42	2.40	7050.00
合计	25.03	7.50	5.54	--

资料来源：公司提供

（2）住房担保业务

公司住房担保业务区域专营优势显著，2021年，该业务收入同比保持相对稳定，受计提担保赔偿准备金同比减少影响，毛利率同比大幅提升。截至2021年底，子公司无锡市住房置业融资担保有限公司（下简称“置业担保公司”）期末在保责任余额和期末担保放大倍数均大幅增长，存在一定的经营风险。

公司住房担保业务由子公司置业担保公司负责。置业担保公司是按照住建部、中国人民银行下发的建住〔2000〕108号文件的规定，于2002年10月成立的为个人住房贷款提供专业担保的机构，也是无锡市唯一的公积金住房贷款担保机构，已获得《融资担保业务经营许可证》。2021年，公司住房担保业务收入同比保持相对稳定；毛利率同比大幅提升，主要系前期补提以前年度担保赔偿准备金较多，2021年正常计提所致。2022年1—3月，公司住房担保业务收入0.26亿元，相当于2021年住房担保业务收入的35.62%；毛利率82.10%，大幅增长，主要系担保赔偿准备金一般于年底计提，2022年一季度毛利率未考虑该项成本所致。

跟踪期内，公司住房担保业务模式无变化。置业担保公司与公积金管理中心签订了《无锡市住房公积金贷款担保合作协议书》，协议约定由公积金管理中心按照每笔贷款1000元的价

格购买置业担保公司提供的贷款担保服务，并且每季度与公积金管理中心结算一次担保费。风险控制方面，置业担保公司设立了专业的审批团队和风险控制部门。审批团队对客户提交的住房公积金担保申请材料进行逐笔审核，并根据公积金贷款的统一标准严格圈定担保对象。公司每年按照当期担保费收入的15%计提担保风险金。

在住房公积金贷款以外，如果申请人同时涉及商业性住房贷款，置业担保公司会与无锡市各商业银行合作开展组合贷款的担保业务，并向银行收取一定的担保费用（费率约为每年万分之3.8）。

表9 置业担保公司担保经营情况

（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
期末在保余额	957.95	424.26	454.56
期末在保责任余额	75.35	127.28	136.37
期末担保放大倍数（倍）	12.56	19.40	12.76
当期担保代偿额	0.60	0.59	0.10
同期解除担保额	65.92	65.63	12.07
当期担保代偿率（%）	0.91	0.90	0.85

资料来源：公司提供

截至2021年底，置业担保公司期末在保责任余额为127.28亿元，较上年底大幅增长，导致

担保放大倍数大幅增长至19.40倍。截至2021年底，置业担保公司担保理赔垫付款未决诉讼涉及34户，应收代偿款余额合计0.55亿元，2021年回收0.65亿元。2022年一季度，公司代偿金额0.10亿元，已回收0.14亿元。由于公司所有担保业务均以被担保人的房屋进行反担保，如代偿贷款追讨不成功，公司可以通过司法途径获得处置抵押房产的权利，因此公司代偿金额不能回收的可能性较低。考虑到置业担保公司期末在保责任余额和期末担保放大倍数均大幅增长，可能影响公司的代偿能力，存在一定的经营风险。联合资信将持续关注公司住房担保业务代偿风险。

(3) 商业保理业务

2021年，公司商业保理业务收入规模同比有所增长，毛利率水平同比有所下降；客户以建筑施工类企业为主，且集中度一般，存在一定的回款风险。2022年1月，城发保理公司不再纳入公司合并范围，公司不再经营商业保理业务，考虑到公司仍存在为城发保理公司提供的担保，公司存在一定担保代偿风险。

2021年，公司商业保理业务由子公司无锡市城发商业保理有限公司（以下简称“城发保理公司”）经营。城发保理公司是商务局批准设立的无锡首家内资商业保理公司，是公司股东城建发展集团对外提供金融服务的重要平台之一。城发保理公司的资金来源主要是初始资本和外部融资。跟踪期内，该板块业务运作模式未发生变化。保理公司通过与卖方（建筑公司等）协商受让卖方与买方商务合同项下的应收账款，取得对买方的收款权利。

城发保理公司主要业务对象为建筑施工类企业，截至2021年底应收账款余额19.08亿元，计入应收账款的前五大客户占比46.39%，集中度较高。2021年，城发保理公司对部分逾期未

回收款项按损失类全额单项计提坏账准备0.35亿元，上述逾期款项未来收回情况存在不确定性。

表10 2021年底城发保理公司计入应收账款的应收保理款前5名情况

单位名称	余额 (亿元)	占比 (%)	企业性质
中国建筑第八工程局有限公司	2.03	10.29	国有企业
中建三局第一建设工程有限责任公司	1.99	10.11	国有企业
无锡国金商业保理有限公司	1.89	9.59	国有企业
中国建筑第六工程局有限公司	1.65	8.36	国有企业
中国建筑一局（集团）有限公司	1.58	8.04	国有企业
合计	9.15	46.39	--

资料来源：公司提供

2022年1月，公司持有的城发保理公司31.25%的股权划出，公司未来不再经营商业保理业务。考虑到截至2022年3月底，公司仍存在为城发保理公司提供的担保，公司存在一定担保代偿风险。

(4) 危旧房改造业务

由于无锡市人民政府尚未将完工地块收储，截至2022年3月底，公司尚未确定该项目的资金平衡方式。联合资信将密切关注其资金平衡方式。

公司危旧房改造业务的经营主体为子公司无锡市危旧房改造投资管理有限公司（以下简称“危改公司”）。危改公司的经营范围为对危旧房改造项目的投资和管理，主要承担无锡市市区所属低洼地区的危旧房改造项目。危改公司成立至今，主要从事无锡市区永勤弄低洼地区危旧房地块改造项目（以下简称“永勤弄地块”）和绿塔路低洼地区危旧房地块改造项目（以下简称“绿塔路地块”）两个地块的土地整理拆迁业务，项目总投资17.00亿元。

表11 截至2021年底公司危旧房改造项目情况（单位：万平方米、户）

项目名称	立项时间	拆迁许可	占地面积	拆迁户数	可转化建设用地面积	拆迁进度
永勤弄地块	2009年3月13日	拆许字（2009）第30号	5.60	986	3.31	已拆迁完成，审计工作已启动
绿塔路地块	2009年3月13日	拆许字（2009）	5.10	894	3.37	尚余150户（住宅148户、

		第 29 号				非住宅 2 户) 未完成拆迁
合计	--	--	10.70	1880	6.68	--

资料来源：公司提供

业务模式方面，危改公司接受政府委托从事为危旧房拆迁工作，相关土地所有权不归危改公司所有，拆迁成本计入“存货-开发成本”科目，2022 年 3 月底账面价值 23.50 亿元。项目建设资金来源为自筹、棚改贷专项资金及市财政专项资金等，后续预计每年投入 1.00 亿元左右。由于无锡市人民政府尚未将完工地块收储，截至 2022 年 3 月底，公司尚未确定该项目的资金平衡方式。

(5) 其他业务

2021 年，公司其他业务收入规模仍小，对公司整体收入变动影响有限。

公司其他业务收入主要由置业担保公司的房屋出租收入、抵债房销售收入以及置业担保公司将资金拆借给其他公司（反映在其他应收款中）形成的利息收入构成，此外还有少量的手续服务费、棚改资金管理费等收入。2021 年及 2022 年 1—3 月，公司其他业务收入规模相对较小；同期，其他业务毛利率仍较高。

3. 未来发展

公司未来将继续负责承担保障房建设任务，同时，房开集团无偿划入后，公司将拓展房地产开发和园区开发等业务板块。

公司作为无锡市唯一的政府保障房建设主体，未来将继续负责筹措承担保障房建设任务所需资金，加快推进无锡市保障性安居工程的发展和建设。同时，房开集团原负责承接部分无锡市区内医疗、教育等基础设施的代建项目。房开集团无偿划入后，截至 2022 年 3 月底，除代建保障房项目龙塘岸后五项外，公司主要代建项目为东南大学无锡国际校区项目和巡特警实战训练基地二期项目，合计总投资 22.86 亿元，累计已投资 10.80 亿元。此外，公司未来将

拓展房地产开发和园区开发等业务板块，逐步向市场化模式转变。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年合并财务报告，中天运会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论，公司提供的 2022 年 1—3 月财务报表未经审计。

2021 年，公司合并范围未发生变化；2022 年 1 月，公司合并范围增加 1 家一级子公司房开集团，系无偿划拨，同时减少 1 家一级子公司城发保理公司，系无偿划出。2021 年，公司财务数据可比性强。2022 年一季度，城发保理公司的划出和房开集团的划入导致公司应收账款、其他权益工具投资、资本公积、未分配利润、短期借款和其他应付款等科目发生较大变化，2022 年一季度财务数据可比性一般。

2. 资产质量

截至 2021 年底，受偿还债务及项目结算影响，公司资产规模较上年底小幅下降；截至 2022 年 3 月底，受保理业务划出影响，公司应收账款大幅下降，存货中已完工及在建保障房项目投入规模仍较大。公司资产流动性弱，资产质量一般。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 147.65 亿元，较上年底下降 5.75%，主要系流动资产下降所致。其中，流动资产占 98.40%，非流动资产占 1.60%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 12 公司资产主要构成情况

主要构成	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
货币资金	29.25	18.67	12.22	8.28	14.35	9.63
交易性金融资产	0.00	0.00	5.97	4.04	6.76	4.54
应收账款	13.07	8.34	19.11	12.94	0.14	0.09
其他应收款	19.65	12.54	18.90	12.80	21.21	14.23
存货	90.85	57.99	86.70	58.72	86.68	58.16
流动资产	153.94	98.27	145.28	98.40	131.37	88.15
其他权益工具投资	0.00	0.00	0.00	0.00	11.82	7.93
投资性房地产	1.63	1.04	1.63	1.11	2.52	1.69
非流动资产	2.71	1.73	2.37	1.60	17.66	11.85
资产总额	156.65	100.00	147.65	100.00	149.04	100.00

资料来源：根据公司审计报告和 2022 年一季度报表整理

(1) 流动资产

截至2021年底，公司流动资产145.28亿元，较上年底下降5.62%，主要系货币资金和存货下降所致。公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至2021年底，公司货币资金12.22亿元，较上年底下降58.22%，主要系偿还债务所致。货币资金中有0.05亿元受限资金，受限程度较低，主要为住房担保业务相关风险准备金及司法冻结款项。

截至2021年底，公司交易性金融资产5.97亿元，均为本期新增，主要系结构性存款。

截至2021年底，公司应收账款账面价值19.11亿元，较上年底增长46.23%，主要系应收保理款增长所致。应收账款账面余额19.75亿元，提取坏账准备0.64亿元，计提比例3.22%，其中非保理类应收账款中账龄组合0.03亿元，计提坏账准备9.02万元，应收保理款组合19.72亿元，计提坏账准备0.64亿元；公司保理类应收账款余额占应收账款账面余额合计的99.83%，按照五级分类全部划为正常类，按欠款方归集的大额应收保理款中，前五大应收对象账面余额合计占比46.27%，最大单户占比10.45%。

截至2021年底，公司其他应收款18.90亿元，较上年底下降3.80%，主要系往来款下降所致；公司其他应收款主要由棚改资金转贷款（直接

走银行现金流不在公司现金流中体现）和关联方拆借款项构成，子公司无锡市公共住房建设投资发展有限公司（以下简称“公住房公司”）作为无锡市承接棚改贷款的唯一主体，负责将棚改资金转贷给棚改项目开发主体，截至2021年底，棚改资金组合17.54亿元，占其他应收款余额的91.69%，不计提坏账准备；集中度方面，前五名应收对象账面余额合计占比92.48%，集中度高，整体账龄较长。

截至2021年底，公司存货86.70亿元，较上年底下降4.57%，主要系项目结算所致。公司存货由保障房投入成本构成；其中，开发产品54.67亿元，系已完工保障房工程成本，开发成本32.03亿元，系处于建设中的保障房建设及拆迁成本；已完工保障房中，面积10152m²，价值0.27亿元的保障房供有关单位无偿使用。

(2) 非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产2.37亿元，较上年底下降12.64%，公司非流动资产主要由投资性房地产构成。

截至2021年底，公司投资性房地产1.63亿元，较上年底增长0.21%，较上年底变化不大。主要由房屋建筑物构成。

截至2022年3月底，公司合并资产总额149.04亿元，较上年底增长0.94%，较上年底变化不大。其中，流动资产131.37亿元，较上年底下降9.57%，主要系城发保理公司划出导致应收

账款下降所致。截至2022年3月底，公司非流动资产17.66亿元，较上年底增长645.45%，主要系房开集团划入新增其他权益工具投资所致，新增的其他权益工具投资主要系房开集团持有的太湖新城股权。其他科目较2021年底变动不大。

截至2022年3月底，公司受限资产账面价值804.08万元，主要系被司法冻结资金。

资产流动性方面，截至2022年3月底，受保理业务划出影响，公司应收账款大幅下降，存货占资产总额的比重58.16%，已完工及在建保障房项目投入规模仍较大。公司资产流动性弱，资产质量一般。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至2022年3月底，受益于股东注资和股权划拨，公司所有者权益规模较2021年底大幅增长，以实收资本和资本公积为主，权益稳定

性仍较好。

截至2021年底，公司所有者权益21.76亿元，较上年底增长3.30%，主要系其他综合收益和未分配利润增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为83.54%，少数股东权益占比为16.46%。在所有者权益中，实收资本、未分配利润和少数股东权益分别占68.26%、13.31%和16.46%。

截至2022年3月底，公司所有者权益39.31亿元，较上年底增长80.63%，主要系实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润增长所致。其中，实收资本较上年底增长4.00亿元，主要系股东增资所致；由于股东无偿划拨房开集团80.00%股权，公司资本公积较上年底增长7.81亿元，未分配利润较上年底增长3.52亿元，其他综合收益较上年底增长2.72亿元（主要来自其他权益工具投资公允价值增加）。公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，所有者权益稳定性仍较好。

表 13 公司主要所有者权益构成情况

主要构成	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	14.86	70.51	14.86	68.26	18.86	47.97
资本公积	0.00	0.00	0.00	0.00	7.81	19.86
其他综合收益	0.00	0.00	0.18	0.82	2.90	7.37
未分配利润	2.55	12.09	2.90	13.31	6.41	16.31
归属于母公司权益	17.65	83.79	18.18	83.54	36.23	92.15
少数股东权益	3.42	16.21	3.58	16.46	3.09	7.85
所有者权益合计	21.07	100.00	21.76	100.00	39.31	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2022年一季度整理

(2) 负债

截至2021年底，公司有息债务规模同比小幅增长，短期债务增长较快，公司债务负担仍重，面临较大短期偿债压力。

截至2021年底，公司负债总额125.88亿元，较上年底下降7.15%，主要系非流动负债下降所致。其中，流动负债占44.86%，非流动负债占55.14%。公司流动负债占比上升较快，负债结构趋于均衡。

截至2021年底，公司流动负债56.47亿元，

较上年底增长36.55%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

截至2021年底，公司短期借款10.32亿元，较上年底增长258.25%，均为保证借款增长所致。

截至2021年底，公司应付账款2.43亿元，较上年底下降8.45%，主要系偿还部分工程款所致；账龄超过1年的大额应付账款合计1.47

亿元，占比 60.49%，主要系公司与债权方对工程款未进行最终决算所致。

截至2021年底，公司其他应付款21.93亿元，较上年底下降20.88%，主要系应付往来款下降所致。公司其他应付款主要由应付其他公司往来款项、市财政公廉租房建设专项资金、监管资金等构成。

截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债20.37亿元，较上年底增长215.89%，主要系一年内到期的应付债券增长所致。

截至2021年底，公司非流动负债69.41亿元，较上年底下降26.33%，主要系应付债券和长期借款下降所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

截至2021年底，公司长期借款5.25亿元，较上年底下降54.07%，主要系到期偿还及分类至一年内到期的非流动负债科目所致；长期借款均为保证借款。

截至2021年底，公司应付债券7.00亿元，较上年底下降69.57%，主要系“17住保01”和“19住保债”分类至一年内到期的非流动负债科目所致。

截至2021年底，公司长期应付款56.88亿元，较上年底下降4.40%，主要系担保保证金下降所致；长期应付款主要由子公司置业担保公司开展担保业务的各项风险准备金和棚户区改造专项资金构成。截至2021年底，子公司公租房公司收到棚改专项资金45.22亿元，其中17.54亿元转贷给各级政府下属机构，27.68亿元由公租房公司自用。已将长期应付款中有息部分金额调整至长期债务。

考虑到将长期应付款中有息部分调整至全部债务，截至2021年底，公司全部债务75.58亿元，较上年底增长2.19%。债务结构方面，短期债务占40.62%，长期债务占59.38%，其中，短期债务30.70亿元，较上年底增长183.41%，增长较快，主要系一年内到期的非流动负债和短期借款增长所致；长期债务44.88亿元，较上年底下降28.90%，主要系长期借款下降和应付债券转至一年内到期非流动负债所致。从债务指

标来看，截至2021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分别为85.26%、77.64%和67.34%，较上年底分别下降1.29个百分点、下降0.19个百分点和下降7.63个百分点。公司债务负担仍重。

截至2022年3月底，公司负债总额109.72亿元，较上年底下降12.84%，主要系城发保理公司划出导致短期借款下降所致。其中，流动负债占36.48%，非流动负债占63.52%。受短期借款偿还影响，公司流动负债占比有所下降，非流动负债占比有所上升。

有息债务方面，截至2022年3月底，公司全部债务63.25亿元，较上年底下降16.30%，主要系短期借款下降所致。债务结构方面，短期债务占32.21%，长期债务占67.79%，以长期债务为主，其中，短期债务20.37亿元，较上年底下降33.62%；长期债务42.88亿元，较上年底下降4.46%。从债务指标来看，截至2022年3月底，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分别为73.62%、61.67%和52.17%，较上年底分别下降11.64个百分点、下降15.97个百分点和下降15.17个百分点。

从有息债务期限结构来看，公司将于2022年4—12月、2023年和2024年到期规模分别为19.94亿元、4.30亿元和2.04亿元，公司面临较大短期偿债压力。

4. 盈利能力

2021年，公司营业总收入和营业利润率均同比有所增长；投资收益对利润形成重要补充，但期间费用对公司利润侵蚀仍严重，整体盈利指标表现一般。

2021年，公司实现营业总收入10.97亿元，同比增长26.85%，主要系保障房销售和保理业务收入增加所致。同期，营业成本8.37亿元，同比增长21.57%；营业利润率为22.73%，同比提高3.17个百分点，主要系住房担保费业务毛利率大幅提升所致。

期间费用方面，2021年，公司费用总额为1.68亿元，同比增长11.53%，仍以管理费用和

财务费用为主。2021 年，公司期间费用率为 15.33%，同比下降 2.11 个百分点。期间费用控制能力仍一般。2021 年，公司利润总额为 0.79 亿元，期间费用对公司利润侵蚀仍严重。

非经常性损益方面，2021 年，公司实现投资收益 0.42 亿元，同比下降 22.14%，主要系处置理财产品取得的投资收益，对利润总额形成重要补充；同期，公司获得政府补助 10.49 万元，计入“其他收益”。

从盈利指标看，2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 2.04%和 2.69%，同比分别提高 0.17 个百分点、提高 0.46 个百分点。公司盈利指标表现一般。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.75 亿元，相当于 2021 年全年营业总收入的 15.95%；同期，公司利润总额 0.24 亿元，营业利润率 36.26%。

5. 现金流

2021 年，公司经营活动现金流量净额由正转负，收现质量大幅提升；由于当期购买理财产品现金支出大于赎回理财产品现金收入，投资活动现金流由正转负；筹资活动现金流量仍为净流出且净流出规模大幅扩大。公司在未来面临较大资金支出压力。

从经营活动来看，2021 年，公司经营活动现金流入 35.76 亿元，同比下降 12.07%，主要系收到的往来款同比下降所致。其中，销售商品、提供劳务收到的现金 11.44 亿元，同比增长 71.95%，主要系保障房销售回款增长所致；现金收入比为 104.25%，同比提高 27.34 个百分点，收入实现质量大幅提升。2021 年，经营活动现金流出 37.24 亿元，同比增长 7.53%，主要系支付二手房监管资金和保理业务款净额所致。2021 年，公司经营活动现金净流出 1.48 亿元，由净流入转为净流出。

从投资活动来看，2021 年，公司投资活动现金流入 30.25 亿元，同比下降 39.30%，主要系收回理财产品收到的现金同比减少所致；投资活动现金流出 34.16 亿元，同比下降 30.74%，

主要系购买理财产品支出同比减少所致。2021 年，公司投资活动现金净流出 3.90 亿元，由净流入转为净流出。

2021 年，公司筹资活动前现金流量净额为 -5.38 亿元，由正转负。从筹资活动来看，2021 年，公司筹资活动现金流入 30.46 亿元，同比下降 4.09%，主要系收到关联方借款减少所致；筹资活动现金流出 40.80 亿元，同比增长 11.81%，主要系偿还关联方借款增加所致。2021 年，公司筹资活动现金流量仍为净流出且净流出规模大幅扩大。公司在未来面临较大资金支出压力。

2022 年 1—3 月，公司经营活动产生的现金流量净额 2.34 亿元；投资活动产生的现金流量净额 -1.26 亿元；筹资活动产生的现金流量净额 0.95 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现一般；间接融资渠道有待拓宽，存在一定或有负债风险。

从短期偿债能力指标来看，截至 2021 年底，公司流动比率与速动比率均较上年底有所下降。2021 年，公司经营现金流量净额为负，对流动负债和短期债务无保障能力。截至 2021 年底，公司现金短期债务比由上年底的 2.70 倍下降至 0.59 倍，现金类资产对短期债务的保障程度较弱。截至 2022 年 3 月底，公司现金短期债务比为 1.04 倍。整体看，公司短期偿债指标表现较强。

从长期偿债指标看，2021 年，公司 EBITDA 为 2.36 亿元，同比增长 9.06%。同期，EBITDA 利息倍数由上年的 0.80 倍下降至 0.77 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度偏弱；公司全部债务/EBITDA 由上年的 34.22 倍下降至 32.07 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度偏弱；经营现金流量净额对全部债务和利息支出均无保障能力。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

表 14 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期偿债能力	流动比率 (%)	372.22	257.26	328.21
	速动比率 (%)	152.55	103.74	111.66
	经营现金/流动负债 (%)	14.59	-2.62	--
	经营现金/短期债务 (倍)	0.56	-0.05	--
	现金类资产/短期债务 (倍)	2.70	0.59	1.04
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	2.16	2.36	--
	全部债务/EBITDA (倍)	34.22	32.07	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.08	-0.02	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	0.80	0.77	--
	经营现金/利息支出 (倍)	2.23	-0.48	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同；“--”表示不适用

资料来源：根据公司审计报告、财务报表及公司提供的材料整理

截至 2022 年 3 月底，公司银行授信总额度为 13.70 亿元，未使用授信额度 4.10 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2022 年 3 月底，除子公司置业担保公司由于住房担保业务产生的对外担保外，公司对外担保主要系对城发保理公司的担保，担保余额 9.36 亿元，担保比率 23.81%，考虑到城发保理公司部分应收保理款项存在逾期，公司存在一定或有负债风险。

7. 母公司财务分析

截至 2021 年底，母公司资产占合并口径比重仍较高；资产结构仍以流动资产为主；母公司期间费用对净利润侵蚀仍较严重。

截至 2021 年底，母公司资产总额 89.64 亿元，较上年底下降 6.85%。其中，流动资产 82.40 亿元（占 91.92%），非流动资产 7.24 亿元（占 8.08%）。从构成看，流动资产主要由货币资金、预付款项、其他应收款和存货构成；非流动资产主要由长期股权投资和投资性房地产构成。截至 2021 年底，母公司资产占合并口径的 60.71%，占比仍较高。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 17.04 亿元，较上年底增长 1.12%，占合并口径的 78.31%。在所有者权益中，实收资本 14.86 亿元（占 87.16%）、未分配利润 1.65 亿元（占 9.66%）。所有者权益稳定性较好。

截至 2021 年底，母公司负债总额 72.59 亿

元，较上年底下降 8.55%。其中，流动负债 36.79 亿元（占比 50.68%），非流动负债 35.81 亿元（占比 49.32%）。从构成看，流动负债主要由应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成；非流动负债主要由长期借款、应付债券构成。母公司负债占合并口径的 57.67%，占比一般。截至 2021 年底，母公司全部债务 51.54 亿元，资产负债率为 80.99%，全部债务资本化比率 75.15%，母公司债务负担较重。

2021 年，母公司营业总收入为 8.82 亿元，占合并口径的 80.43%；利润总额为-49.04 万元。同期，母公司费用总额为 1.48 亿元，期间费用对母公司利润侵蚀仍较严重。

现金流方面，2021 年，母公司经营活动现金流净额为 7.16 亿元，投资活动现金流净额 -5.38 亿元，筹资活动现金流净额 -10.17 亿元。

截至 2022 年 3 月底，母公司资产总额 106.87 亿元，所有者权益为 34.33 亿元，负债总额 72.54 亿元。2022 年 1—3 月，母公司营业总收入 1.43 亿元，利润总额 2.16 亿元，投资收益 2.07 亿元。

十、外部支持

公司在股东注资、股权划拨、项目建设专项贷款、担保和政府补贴等方面获得股东和政府的大力支持。

股东注资

2022 年一季度，公司股东城建发展集团向公司增加注册资本 5.50 亿元，实缴增资 4.00 亿元。2022 年 7 月，股东城建发展集团增加认缴资本 45.00 亿元，增加实缴资本 15.50 亿元。截至报告出具日，公司注册资本 65.36 亿元，实收资本 34.36 亿元。

股权划拨

2022 年 1 月，公司股东无偿划拨房开集团 80.00% 股权。截至 2022 年 3 月底，公司资本公积较上年底增加 7.81 亿元。

项目建设专项贷款

公司子公司公住房公司作为无锡市人民政

府确定的棚改项目专项贷款承贷主体，负责承接江苏省城乡建设投资有限公司拨付的国家开发银行棚户区（危旧房）改造统贷专项资金。截至2021年底，公住房公司棚户区改造专项资金余额45.22亿元，利率为4.545%，将于2040年到期，计入“长期应付款”。

担保

公司股东城建发展集团为公司部分债务融资提供担保。截至2021年底，城建发展集团为公司的担保余额合计为28.93亿元。

政府补贴

2021年，公司收到政府补贴10.49万元，计入“其他收益”。

十一、债券偿还能力分析

截至2022年6月底，公司存续期普通优先债券为“20无锡住保MTN001”和“19住保债”，合计债券本金余额15.00亿元。其中，联合资信所评公司存续债券“20无锡住保MTN001”由股东城建发展集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

1. 担保方主体概况

跟踪期内，城建发展集团注册资本、实收资本、股东和实际控制人未发生变化。截至2022年3月底，城建发展集团注册资本和实收资本均为118.84亿元，唯一股东和实际控制人均为无锡市国资委。

2022年1月29日，城建发展集团公告重大资产重组事项，重组后，城建发展集团直接持有太湖新城31.20%股权，间接持有太湖新城3.37%股权，太湖新城不再纳入城建发展集团合并报表范围。同时，建发公司49%的股权和无锡市环保集团有限公司（以下简称“环保集团”）26%的股权无偿划入城建发展集团，上述事项已经持有人会议表决通过。

太湖新城作为太湖新城中心区唯一的基础设施建设平台，主营业务涉及代建工程、资金占用、房产销售、代建管理、酒店收入、租金收入、物业管理费、绿化改造和会展收入等。

截至2021年底，太湖新城资产总额、负债总额和所有者权益占城建发展集团合并口径比重分别为77.53%、75.23%和81.95%；2021年，太湖新城营业收入和净利润占城建发展集团合并口径的比重分别为68.36%和77.89%，占比均较高。

建发公司主要负责无锡市区路桥、水利、环境、绿化等城市基础设施的投融资建设工作，主要业务板块为城市基础设施建设业务、类金融业务、林产品业务和其他业务。截至2021年底，建发公司资产总额、负债总额和所有者权益分别为790.11亿元、526.99亿元和263.13亿元；2021年实现营业收入42.81亿元，净利润6.40亿元。

环保集团负责牵头落实无锡市重大生态环保项目，主营业务涉及环保工程和其他业务板块。截至2020年底³，环保集团资产总额、负债总额和所有者权益分别为133.09亿元、37.12亿元和95.97亿元；2020年实现营业收入10.86亿元，净利润0.05亿元。

根据城建发展集团披露的2021年审计报告和2022年一季度财务报表，此次资产重组导致城建发展集团财务数据发生较大变化，截至2022年3月底，城建发展集团总资产566.36亿元，较上年底下降54.06%；负债总额203.23亿元，较上年底下降74.43%；净资产359.13亿元，较上年底下降14.94%；资产负债率36.59%，较上年底降低29.16个百分点。2022年1—3月，城建发展集团净利润2.04亿元，同比下降35.05%。

表15 重大资产重组前后合并口径主要财务数据及指标情况（单位：亿元）

名称	2021年	2022年3月
总资产	1232.82	566.36
负债总额	810.61	207.23
净资产	422.21	359.13
净利润	1.99	2.04 (3.14)
资产负债率(%)	65.75	36.59

注：“()”中系2021年1—3月数据

资料来源：城建发展集团审计报告和财务报告

³ 环保集团未公开披露2021年财务数据

上述重大资产重组事项导致城建发展集团工程建设收入大幅减少，房地产销售业务持续性存在较大不确定性；同时，城建发展集团债务负担大幅减轻，建发公司和环保集团股权的划入对城建发展集团资本公积形成较大补充。联合资信将对重大资产重组事项可能给城建发展集团主体长期信用水平带来的影响保持关注。

跟踪期内，城建发展集团作为无锡市集投资、建设、管理、运营于一体的国有资本投资运营主体和综合运营服务商，本部及下属子公司主要负责无锡市城乡建设业务，包括城市更新、乡村振兴、区域开发、保障房建设等工作，业务区域专营优势较强。截至 2022 年 3 月底，城建发展集团合并范围一级子公司 5 家。

城建发展集团注册地址：江苏省无锡市崇宁路 55 号；法定代表人：唐劲松。

2. 担保方经营分析

2021 年，城建发展集团营业总收入规模保持增长，以工程建设和保障房销售收入为主；受房地产销售毛利率增长的影响，城建发展集团综合毛利率保持增长。2022 年一季度，受城建发展集团重大资产重组影响，收入规模大幅下降。

2021 年，城建发展集团营业总收入同比增长 28.32%，主要系工程建设和保障房销售收入增长所致。毛利率方面，受房地产销售毛利率持续增长的影响，城建发展集团综合毛利率逐年增长。

2022 年 1—3 月，受太湖新城不再纳入合并范围影响，城建发展集团营业总收入同比大幅下降，其中工程建设收入大幅减少，当期无房地产销售收入。重组后，城建发展集团营业收入主要来源于保障房销售收入和其他收入。毛利率小幅下降至 22.38%。

表 16 城建发展集团营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
工程建设	10.92	30.01	8.24	15.04	32.22	6.45	0.01	0.36	99.73
保障房销售	6.74	18.53	17.53	8.66	18.54	15.61	1.43	36.36	28.34
房地产销售	9.19	25.28	17.64	10.95	23.45	31.76	0.00	0.00	--
房屋租赁	2.07	5.70	66.85	2.35	5.04	60.38	0.14	3.64	35.23
其他	7.46	20.49	40.75	9.68	20.74	35.74	2.35	59.63	17.49
合计	36.38	100.00	22.35	46.68	100.00	22.88	3.94	100.00	22.38

注：加总尾差系四舍五入所致

资料来源：根据公开资料整理

(1) 工程建设

2021 年，工程建设收入仍为城建发展集团营业收入的主要来源，该项收入保持增长；同期，城建发展集团工程建设收入主要来源于太湖新城。2022 年 1 月重组后，太湖新城不再纳入城建发展集团合并范围，2022 年 1—3 月，城建发展集团工程建设收入大幅减少。

2021 年，工程建设收入保持增长，为城建发展集团营业收入的主要来源。城建发展集团工程建设业务由城建发展集团本部、子公司无锡城投、房开集团以及太湖新城负责。2021 年，

城建发展集团工程建设收入主要来源于太湖新城。

太湖新城业务

2021 年，太湖新城工程建设业务模式未发生变化，同期，太湖新城确认代建管理费收入 2691.52 万元，确认代建工程收入 14.76 亿元。城建发展集团工程建设收入主要来源于太湖新城。2022 年 1 月资产重组后，太湖新城不再纳入城建发展集团合并范围。

无锡城投、房开集团以及城建发展集团本部业务

跟踪期内，无锡城投、房开集团以及城建发展集团本部工程建设业务模式未发生变化，仍主要从事无锡市区内医疗、教育等基础设施的代建，以民生工程类项目居多。和太湖新城的代建模式不同，无锡城投、房开集团以及城建发展集团本部不自行垫资，项目资金主要靠委托方提供。业务模式方面，无锡城投、房开集团与城建发展集团本部先与委托方（主要是无锡市人民政府以及相关行政事业单位）签订《委托代建与管理合同》，然后利用委托方拨付的资金开展工程代建业务。该类项目的收入主要来自于向委托方收取管理费（一般为经审定的工程前期费用及工程费总额的0.7%~1.5%，并按工程进度支付）。

截至2021年底，无锡城投代建项目总投资额为57.33亿元，已投资额24.35亿元⁴；城建发展集团本部代建项目总投资额22.79亿元，已投资额8.39亿元；房开集团代建项目总投资额54.80亿元，已投资额37.10亿元。

2022年1—3月，受太湖新城不再纳入合并范围影响，城建发展集团工程建设收入大幅减少。

（2）房地产销售

2021年，受太湖新城金匮里项目交付影响，城建发展集团房地产收入保持增长；重组后，太湖新城不再纳入城建发展集团合并范围，城建发展集团商业地产业务持续性存在较大不确定性。

城建发展集团商业房地产主要的经营主体是太湖新城，太湖新城子公司无锡新都房产开发有限公司拥有房地产开发二级资质。该板块主要运作模式是通过公开市场招投标方式取得商品房项目用地，并面向市场招标施工主体，取得各项许可证后开工建设。截至2021年底，城建发展集团房地产在建项目为金匮里项目，该项目位于太湖新城CBD核心区，主要建设内

容为住宅和商业配套。

2021年房地产销售收入保持增长，主要系金匮里项目楼盘交付所致。同期，房地产销售毛利率保持增长，2021年，城建发展集团房地产销售毛利率为31.76%，毛利率水平较高，主要系当期确认收入的金匮里二期项目定价较高所致。

2022年1月资产重组后，太湖新城房地产销售业务不再纳入城建发展集团合并范围，2022年一季度，城建发展集团无房地产销售收入、无房地产拟建项目，商业地产业务持续性存在较大不确定性。

（3）保障房建设

城建发展集团的保障房业务由公司负责，相关信息请参考本报告第八部分的分析。

（4）房屋租赁及其他

2021年，城建发展集团房屋租赁收入保持增长，收入规模相对较小；其他业务收入规模持续增长，毛利率较高，对城建发展集团利润形成一定补充。

城建发展集团房屋租赁和其他收入具备一定规模，且毛利率均较高。2021年，城建发展集团房屋租赁收入保持增长。同期，城建发展集团其他收入规模保持增长，主要来自下属子公司经营的担保、保理、物业管理、酒店运营、咨询服务等。

2022年1—3月，城建发展集团其他业务2.35亿元，受太湖新城不再纳入合并范围影响，其他业务收入占比大幅提升至59.63%，当期其他业务收入主要来源于新增供应链业务板块。供应链业务经营主体主要为无锡城投下属子公司江苏联城供应链管理有限公司，开展钢材贸易及供应链服务，主要为中国建筑下属单位提供螺纹钢、盘螺、高线、圆钢、型钢等品种，2022年1—3月实现供应链业务收入1.17亿元。

（5）未来发展

2022年1月重组后，城建发展集团工程建设业务规模大幅下降，房地产销售业务持续性存在较大不确定性。城建发展集团后续将重点打造城乡建设、城市运营、生态环保、综合开

⁴ 无锡城投代建项目总投资额和已投资额数据为2021年确认收入的项目数据。

发、资产运营、金融服务板块。联合资信将对城建发展集团后续相关业务发展定位、规模、持续性及收入实现情况保持关注。

3. 担保方财务分析

城建发展集团公开披露了2021年财务报告，江苏苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2021年，城建发展集团合并范围一级子公司增加1家一级子公司无锡市城市科技服务有限公司。2022年1月，城建发展集团重大资产重组事项发生后，太湖新城不再纳入城建发展集团合并报表范围；同时，房开集团80.00%股权被划转至公司。截至2022年3月底，城建发展集团合并范围一级子公司共5家。受太湖新城不再纳入合并范围影响，城建发展集团资产、负债以及利润等主要科目均发生较大变化，财务数据可比性一般。

截至2021年底，城建发展集团资产规模保持增长，其中存货和应收类款项占流动资产的比重较高，对资金形成较大占用；其他非流动资产中公益性资产规模较大。城建发展集团资产流动性较弱，资产质量一般。

截至2021年底，城建发展集团合并资产总额1232.82亿元，较上年底增长15.59%，其中，流动资产占75.78%，非流动资产占24.22%。城建发展集团资产以流动资产为主。

截至2021年底，流动资产934.18亿元，较上年底增长11.19%。城建发展集团流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。截至2021年底，城建发展集团货币资金120.74亿元，较上年底增长27.15%，其中受限资金1.11亿元（主要为提取的风险准备金等）。受应收保理款增加的影响，应收账款增长至20.87亿元，较上年底增加6.82亿元；预付账款余额2.88亿元，预付款项账龄在三年以上的占比59.96%，综合账龄较长，主要系工程决算周期较长，导致预付款项无法及时结算所致，对城建发展集团资金形成一定占用；其他应收款212.80亿元，较上年底增长6.62%，账龄主要集中在4年以内；存货

561.97亿元，较上年底增长7.03%，主要系项目投入增加所致。

截至2021年底，城建发展集团非流动资产298.64亿元，较上年底增长31.90%，城建发展集团非流动资产主要由其他权益工具投资、投资性房地产、在建工程和其他非流动资产构成。

截至2021年底，城建发展集团其他权益工具投资34.66亿元，主要系对无锡市金融创业投资集团有限公司、江苏资产管理有限公司、无锡市文化旅游发展集团有限公司和江苏宜兴农村商业银行股份有限公司等公司的股权投资；投资性房地产85.03亿元，主要来自于太湖新城名下投资性房地产；其他非流动资产49.17亿元，较上年底下降29.21%，主要由环城古运河风貌带综合整治工程等公益性资产构成。

截至2022年3月底，城建发展集团合并资产总额566.36亿元，较上年底下降54.06%，主要系流动资产下降所致。其中，流动资产占39.00%，非流动资产占61.00%。城建发展集团资产转为以非流动资产为主。其中，受太湖新城不再纳入合并范围影响，城建发展集团资产科目变动较大，主要体现在：货币资金23.70亿元，较上年底下降80.37%；其他应收款30.51亿元，较上年底下降85.67%；存货132.44亿元，较上年底下降76.43%；其他权益工具投资3.06亿元，较上年底下降91.17%；长期股权投资284.13亿元，较上年底增长3874.24%，主要系对太湖新城剩余股权投资在合并报表体现所致；投资性房地产3.53亿元，较上年底下降95.85%；固定资产4.31亿元，较上年底下降80.03%；在建工程4.00亿元，较上年底下降93.63%。此外，城建发展集团应收账款账面价值21.80亿元，较上年底增长4.42%，仍主要由应收保理款构成。

资产流动性方面，截至2022年3月底，城建发展集团应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占流动资产的83.64%，占比较高，对资金形成较大占用；其他非流动资产中公益性资产规模较大。城建发展集团整体资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2022 年 3 月底，城建发展集团资产受限情况如下表所示，总体看，城建发展集团资产受限规模小。

表 17 截至 2022 年 3 月底城建发展集团资产受限情况

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	1.03	0.18	司法冻结、担保风险准备金和定期存单

资料来源：根据公司提供资料整理

截至2021年底，城建发展集团所有者权益保持增长；所有者权益中少数股东权益占比较大，所有者权益稳定性一般。

截至 2021 年底，城建发展集团所有者权益 422.21 亿元，较上年底增长 14.51%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 49.95%，少数股东权益占比为 50.05%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 28.15%、16.64%、0.71%和 4.32%。所有者权益结构稳定性一般。

截至 2022 年 3 月底，城建发展集团所有者权益 359.13 亿元，较上年底下降 14.94%，主要系太湖新城出表导致少数股东权益下降所致。其中，资本公积 209.66 亿元，较上年底增长 198.49%，主要系建发公司 49%的股权和环保集团 26%的股权无偿划入所致。

截至 2021 年底，城建发展集团负债规模有所增长，负债结构以非流动负债为主；截至 2022 年 3 月底，受太湖新城债务剥离影响，城建发展集团债务规模大幅下降，债务负担大幅减轻，但仍面临较大短期偿债压力。

截至 2021 年底，城建发展集团负债总额 810.61 亿元，较上年底增长 16.16%，城建发展集团负债以非流动负债为主。

截至 2021 年底，城建发展集团流动负债 306.33 亿元，较上年底增长 19.70%。同期，城建发展集团短期借款 25.81 亿元，较上年底增长 5.84%，主要系信托借款增加；应付账款 16.59 亿元，较上年底增长 17.62%，主要系应付货款增加；其他应付款 56.17 亿元，较上年底下降 37.19%，主要系应付土地返还款减少所致，其

中账龄超过一年的其他应付款主要为对土地储备中心的土地返还款 29.08 亿元；一年内到期的非流动负债 101.29 亿元，较上年底增长 76.70%，其中一年内到期的长期借款 57.66 亿元、一年内到期的应付债券 43.00 亿元；合同负债 25.68 亿元，主要系预收房款；其他流动负债 71.97 亿元，较上年底增长 23.97%，主要系当期增加短期应付债券所致。

截至 2021 年底，城建发展集团非流动负债 504.28 亿元，较上年底增长 14.11%。同期，城建发展集团长期借款 231.23 亿元，较上年底下降 1.77%，主要由保证借款、信用借款、抵押借款等构成；应付债券 210.80 亿元，较上年底增长 45.31%，主要系新发行债券所致；长期应付款 56.93 亿元，较上年底下降 5.88%，主要系担保业务的保证金减少所致。

有息债务方面⁵，截至 2021 年底，城建发展集团全部债务 671.80 亿元，较上年底增长 22.40%。债务结构方面，短期债务占 29.05%，长期债务占 70.95%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2021 年底，城建发展集团资产负债率小幅上升至 65.75%；全部债务资本化比率上升至 61.41%，波动增长；长期债务资本化比率小幅上升至 53.03%。考虑到存在计入其他应付款等其他科目的有息债务，城建发展集团实际债务负担高于指标值，整体债务负担较重。

截至 2022 年 3 月底，城建发展集团负债总额 207.23 亿元，较上年底下降 74.43%。其中，流动负债占比增长至 52.25%，非流动负债占比下降 47.75%。城建发展集团流动负债与非流动负债相对均衡。受太湖新城出表影响，城建发展集团负债科目变动较大，主要体现在：截至 2022 年 3 月底，城建发展集团短期借款 15.16 亿元，较上年底下降 41.24%；应付账款 4.47 亿元，较上年底下降 73.03%；其他应付款 51.30 亿元，较上年底下降 8.67%；一年内到期的非流动负债 35.62 亿元，较上年底下降 64.83%；合同负债 0.34 亿元，较上年底下降 98.67%，主

⁵将 2019 - 2021 年末其他流动负债中短期应付债券余额计入短期债务，将长期应付款中有息部分计入长期债务。

要系减少太湖新城房地产业务所致；长期借款 4.25 亿元，较上年底下降 98.16%；城建发展集团应付债券 36.96 亿元，较上年底下降 82.47%。

截至 2022 年 3 月底，城建发展集团全部债务 123.66 亿元，较上年底下降 81.59%，主要系太湖新城债务剥离所致。债务结构方面，短期债务占 41.09%，长期债务占 58.91%，结构相对均衡。从债务指标来看，截至 2022 年 3 月底，城建发展集团资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 36.59%、25.61%和 16.86%，较上年底分别下降 29.16 个百分点、下降 35.79 个百分点和下降 36.17 个百分点。

从债务期限结构来看，考虑到城建发展集团短期债务占比偏高，城建发展集团面临较大的短期偿债压力。

2021 年，城建发展集团营业总收入保持增长，但利润总额对投资收益依赖性强；2022 年 1-3 月，受太湖新城不再纳入合并范围影响，城建发展集团营业收入和利润总额大幅下降，城建发展集团整体盈利指标表现较强。

2021 年，城建发展集团营业总收入保持增长；同期，城建发展集团营业成本保持增长；营业利润率 18.78%，小幅下降。

从期间费用看，2021 年，城建发展集团费用总额有所增长，以管理费用和财务费用为主。2021 年，城建发展集团期间费用率为 16.13%。期间费用控制能力一般。

2021 年，城建发展集团利润总额 5.12 亿元，同比增长 2.07%，同比变化不大。同期，城建发展集团公允价值变动收益和投资收益分别为 1.79 亿元和 1.93 亿元，利润总额对公允价值变动收益和投资收益依赖性强。

从盈利指标看，2021 年，城建发展集团总资产收益率和净资产收益率分别为 0.41%和 0.47%。城建发展集团各盈利指标表现较强。

2022 年 1-3 月，城建发展集团实现营业总收入 3.94 亿元，同比下降 67.90%，主要系减少太湖新城收入所致；同期，营业利润率为 21.22%，同比下降 4.01 个百分点；2022 年 1-

3 月，实现利润总额 2.08 亿元，同比下降 38.03%，投资收益 1.90 亿元，城建发展集团利润总额对投资收益依赖性强。

2021 年，城建发展集团经营活动现金流量净额由正转负；投资活动现金流量净额仍为净流出且缺口较大；受融资规模增加影响，城建发展集团筹资活动现金流量净额由负转正。城建发展集团对融资活动依赖程度较大。2022 年一季度受太湖新城基础设施建设和房地产销售业务剥离影响，城建发展集团业务回款大幅下降，收入实现质量大幅下降，融资规模大幅下降。

从经营活动来看，2021 年，城建发展集团经营活动现金流入 120.74 亿元，同比增长 31.57%。其中，2021 年，销售商品、提供劳务收到的现金 76.15 亿元，同比增长 143.43%；2021 年，城建发展集团现金收入比为 163.15%，同比提高 77.15 个百分点，收入实现质量尚可。同期，经营活动现金流出 122.74 亿元，同比增长 129.17%，增长较大，主要系购买商品、接受劳务支付的现金流出 74.19 亿元，同比增长 503.59%所致。2021 年，城建发展集团经营活动现金流量净额为-2.00 亿元，由正转负。

从投资活动来看，2021 年，城建发展集团投资活动现金流入 39.26 亿元，同比下降 38.76%，主要系收回投资收到的现金大幅减少所致；投资活动现金流出 126.68 亿元，同比增长 50.83%，主要由购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 50.87 亿元和投资支付的现金 72.80 亿元构成。2021 年，城建发展集团投资活动现金流量净额为-87.41 亿元，继续为净流出且资金缺口较大。

2021 年，城建发展集团筹资活动前现金流量净额为-89.42 亿元，受经营活动和投资活动现金流出扩大影响，2021 年由正转负。从筹资活动来看，2021 年，城建发展集团筹资活动现金流入 402.31 亿元，同比增长 85.56%，主要系取得借款收到的现金增长所致；筹资活动现金流出为 286.85 亿元，同比增长 10.40%，主要系

偿还债务支付的现金增长所致。2021 年，城建发展集团筹资活动现金净额为 115.46 亿元，受融资规模增加影响，城建发展集团筹资活动现金净额由负转正。城建发展集团对融资活动依赖程度较大。

2022 年 1—3 月，城建发展集团合并口径减少太湖新城业务现金流。同期，实现经营活动现金净流入 1.53 亿元，同比下降 74.80%，其中，城建发展集团经营活动现金流入 10.96 亿元，同比下降 50.96%，现金收入比为 71.10%，重组后，城建发展集团业务回款大幅下降，收入实现质量大幅下降；经营活动现金流出 9.43 亿元，同比下降 42.04%。

从投资活动来看，2022 年 1—3 月，城建发展集团实现投资活动现金净流出 102.24 亿元，同比增长 433.34%，主要由投资活动现金流出 110.79 亿元构成，主要系太湖新城划出合并范围导致货币资金减少在该科目反应所致。

从筹资活动来看，受太湖新城出表影响，2022 年 1—3 月，城建发展集团筹资活动现金流入 12.97 亿元，同比下降 91.23%；筹资活动现金流出 9.19 亿元，同比下降 88.60%。2022 年 1—3 月城建发展集团实现筹资活动现金净流入 3.78 亿元，同比下降 94.38%。重组后，城建发展集团融资规模大幅下降。

城建发展集团短期和长期偿债指标均表现一般，间接融资渠道畅通，对外担保余额较大且担保集中度较高，存在一定或有负债风险。

从短期偿债指标看，截至 2021 年底，城建发展集团流动比率和速动比率分别为 304.96% 和 120.70%，城建发展集团流动资产对流动负债的保障程度好；2021 年，城建发展集团经营活动现金流量净额对流动负债和短期债务无保障能力；截至 2021 年底，城建发展集团现金短期债务比为 0.65 倍。截至 2022 年 3 月底，城建发展集团流动比率与速动比率分别为 204.00% 和 81.39%，城建发展集团现金短期债务比为 0.60 倍。整体看，城建发展集团短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2021 年，城建发展集

团 EBITDA 为 8.94 亿元，同比增长 7.03%；EBITDA 利息倍数为 0.27 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度偏弱；全部债务/EBITDA 为 75.16 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较弱；经营活动现金流量净额对全部债务和利息支出无保障能力。整体看，城建发展集团长期偿债指标表现一般。

截至 2022 年 3 月底，城建发展集团获得的银行综合授信额度共计 297.70 亿元，其中未使用的授信额度 227.62 亿元。城建发展集团间接融资渠道畅通。

截至 2022 年 3 月底，城建发展集团对外担保余额 64.00 亿元，担保比率 17.82%。被担保企业均为国有企业或事业单位，主要为太湖新城（担保余额 44.61 亿元）、建发公司（11.50 亿元）和江苏省信用再担保集团有限公司（担保余额 4.21 亿元）等。前两大被担保人合计担保余额占总担保余额比重为 87.67%，担保余额较大且担保集中度较高，存在一定或有负债风险。

截至本报告出具日，联合资信未发现城建发展集团被列入全国失信被执行人名单。

2021 年，城建发展集团经营活动现金流入量为“20 无锡住保 MTN001”债券余额的 17.25 倍；经营活动现金流量净额对“20 无锡住保 MTN001”债券余额无保障能力；城建发展集团 EBITDA 为“20 无锡住保 MTN001”债券余额的 1.28 倍。总体看，城建发展集团经营活动现金流入量对“20 无锡住保 MTN001”本金偿还的保障能力强。

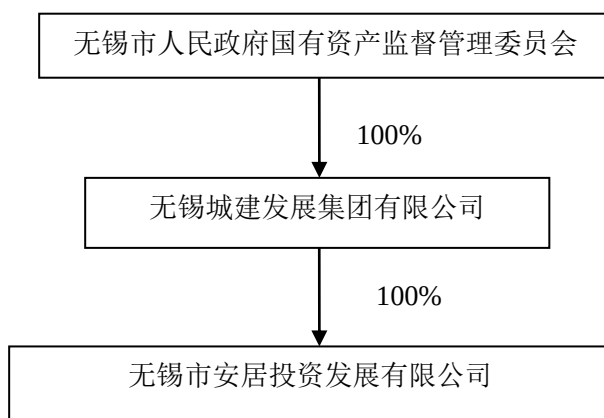
综合评估，联合资信确定维持城建发展集团主体长期信用等级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定。城建发展集团担保实力极强，其担保显著增强了“20 无锡住保 MTN001”本息偿还的安全性。

十二、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持、担保方担保实力及债项条款等方面的综合

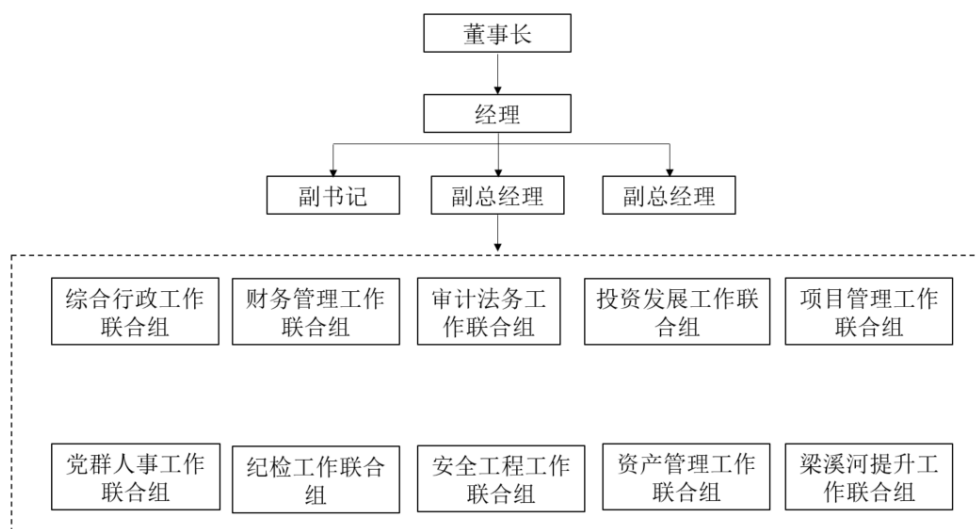
分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 无锡住保 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

序号	一级子公司名称	主要经营地	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	无锡市危旧房改造投资管理有限公司	无锡	10000.00	51.00
2	无锡市住房置业融资担保有限公司	无锡	13000.00	64.68
3	无锡市公共住房建设投资发展有限公司	无锡	28338.35	51.00
4	无锡市房地产开发集团有限公司	无锡	86850.00	80.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	36.44	29.25	18.19	21.11
资产总额（亿元）	154.34	156.65	147.65	149.04
所有者权益（亿元）	19.82	21.07	21.76	39.31
短期债务（亿元）	28.15	10.83	30.70	20.37
长期债务（亿元）	57.29	63.13	44.88	42.88
全部债务（亿元）	85.44	73.96	75.58	63.25
营业总收入（亿元）	8.33	8.65	10.97	1.75
利润总额（亿元）	0.65	0.70	0.79	0.24
EBITDA（亿元）	2.11	2.16	2.36	--
经营性净现金流（亿元）	11.07	6.04	-1.48	2.34
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.85	0.73	0.68	--
存货周转次数（次）	0.07	0.08	0.09	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.06	0.07	--
现金收入比（%）	136.12	76.91	104.25	85.15
营业利润率（%）	22.84	19.56	22.73	36.26
总资本收益率（%）	1.58	1.86	2.04	--
净资产收益率（%）	1.81	2.24	2.69	--
长期债务资本化比率（%）	74.29	74.97	67.34	52.17
全部债务资本化比率（%）	81.17	77.83	77.64	61.67
资产负债率（%）	87.16	86.55	85.26	73.62
流动比率（%）	365.46	372.22	257.26	328.21
速动比率（%）	144.28	152.55	103.74	111.66
经营现金流动负债比（%）	26.68	14.59	-2.62	--
现金短期债务比（倍）	1.29	2.70	0.59	1.04
EBITDA 利息倍数（倍）	0.76	0.80	0.77	--
全部债务/EBITDA（倍）	40.56	34.22	32.07	--

注：1、2019-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2、2022 年一季度财务报表未经审计；3、本报告合并口径将其他应付款中有息债务纳入短期债务核算，将长期应付款中有息债务纳入长期债务核算；4、“--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2022 年一季度财务报表和公司提供资料整理

附件 2-2 公司主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	4.75	9.60	1.18	0.47
资产总额（亿元）	91.39	96.23	89.64	106.87
所有者权益（亿元）	17.01	16.86	17.04	34.33
短期债务（亿元）	3.65	5.00	16.00	16.00
长期债务（亿元）	49.04	51.04	35.54	35.54
全部债务（亿元）	52.69	56.04	51.54	51.54
营业总收入（亿元）	6.59	6.99	8.82	1.43
利润总额（亿元）	-0.27	-0.16	0.00	2.16
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	8.56	12.94	7.16	0.69
财务指标				
销售债权周转次数（次）	76.71	110.17	240.50	--
存货周转次数（次）	0.08	0.08	0.11	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.07	0.09	--
现金收入比（%）	142.80	69.58	107.69	90.81
营业利润率（%）	13.24	17.04	15.85	27.35
总资本收益率（%）	-0.37	-0.21	0.00	--
净资产收益率（%）	-1.52	-0.92	0.01	--
长期债务资本化比率（%）	74.25	75.18	67.59	50.87
全部债务资本化比率（%）	75.60	76.88	75.15	60.02
资产负债率（%）	81.39	82.48	80.99	67.88
流动比率（%）	336.08	316.93	223.98	224.40
速动比率（%）	49.85	71.22	51.25	52.25
经营现金流动负债比（%）	34.17	46.11	19.46	--
现金短期债务比（倍）	1.30	1.92	0.07	0.03
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 母公司口径全部债务未调整；2. 母公司 2022 年一季度财务数据未经审计；3. 母公司未提供各年折旧、摊销和资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算，以“—”表示

资料来源：根据公司审计报告和 2022 年一季度财务报表整理

附件 2-3 担保方城建发展集团主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	128.78	95.00	126.75	30.48
资产总额（亿元）	1,086.29	1,066.57	1,232.82	566.36
所有者权益（亿元）	365.43	368.71	422.21	359.13
短期债务（亿元）	142.50	139.72	195.13	50.81
长期债务（亿元）	411.17	409.16	476.67	72.84
全部债务（亿元）	553.66	548.88	671.80	123.66
营业总收入（亿元）	29.42	36.38	46.68	3.94
利润总额（亿元）	5.71	5.01	5.12	2.08
EBITDA（亿元）	8.06	8.35	8.94	--
经营性净现金流（亿元）	41.20	38.21	-2.00	1.53
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.87	2.91	2.66	--
存货周转次数（次）	0.04	0.05	0.07	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.03	0.04	--
现金收入比（%）	124.25	86.00	163.15	71.10
营业利润率（%）	18.23	20.04	18.78	21.22
总资本收益率（%）	0.65	0.63	0.40	--
净资产收益率（%）	1.24	0.97	0.47	--
长期债务资本化比率（%）	52.94	52.60	53.03	16.86
全部债务资本化比率（%）	60.24	59.82	61.41	25.61
资产负债率（%）	66.36	65.43	65.75	36.59
流动比率（%）	324.32	328.28	304.96	204.00
速动比率（%）	126.20	123.13	120.70	81.39
经营现金流动负债比（%）	15.08	14.93	-0.65	--
现金短期债务比（倍）	0.90	0.68	0.65	0.60
EBITDA 利息倍数（倍）	0.21	0.23	0.27	--
全部债务/EBITDA（倍）	68.73	65.72	75.16	--

注：1. 将 2019 - 2021 年其他流动负债中短期应付债券余额计入短期债务，将长期应付款中有息部分计入长期债务；2. “--” 表示不适用

资料来源：根据城建发展集团审计报告和 2022 年一季度财务报表整理

附件 3 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
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%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / 总资产×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-现金类资产中受限资产

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 主体公开评级长期信用等级设置及含义

联合资信对部分金融机构、非金融企业开展公开评级。联合资信金融机构、非金融企业主体公开评级长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}和C_{pi}。除AAA_{pi}级、CCC_{pi}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。

各等级含义如下表所示。

信用等级	含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	不能偿还债务