

信用评级公告

联合〔2023〕775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，确定上调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

二〇二三年七月二十七日

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

无锡市安居投资发展有限公司 2023 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	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：2023 年 7 月 27 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	V4.0.202208
城市基础设施投资企业信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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及专业化运作主体，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，业务范围进一步拓展，在保持既有区域专营优势基础上，围绕无锡市城乡建设发展需求进行开发，公司将作为无锡市城乡平台型开发商，提供住宅、商业、办公、产业发展等综合配套服务。同时，公司继续获得有力的外部支持。2022 年，城建发展集团对公司进行货币增资 75.50 亿元，并将无锡市房地产开发集团有限公司（以下简称“房开集团”）80.00% 股权划入公司，使得公司权益规模显著提升，债务率指标明显改善。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，公司资本支出压力仍较大、新增房地产开发业务板块未来去化及收益情况有待关注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，未来保障房销售收入有望保持一定规模。

城建发展集团为“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，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，联合资信确定上调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。2022 年，无锡市经济总量平稳增长，地区生产总值同比增长 3.00%；同期，无锡市一般公共预算收入扣除留抵退税因素后同比增长 1.60%，财政收入质量较高，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，公司业务范围在保持既有区域专营优势基础上进一步拓展，竞争实力显著提升。公司仍系无锡市唯一的市级保障房建设及专业化运作主体，以及无锡市唯

偿债主体本次评级模型打分表及结果：

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	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		4
		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	
评级结果			AA ⁺	

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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2
最新信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
数据时间（年）	2022	2022	2022
GDP（亿元）	14850.82	12934.70	4111.98
一般公共预算收入（亿元）	1133.38	1130.00	271.78
资产总额（亿元）	213.25	178.75	409.46
所有者权益（亿元）	111.65	93.31	134.13
营业总收入（亿元）	7.01	8.93	16.19
营业利润率（%）	20.83	17.46	11.67
利润总额（亿元）	0.91	0.49	0.91
资产负债率（%）	47.64	47.80	67.24

注：公司 1 为郑州公共住宅建设投资有限公司，公司 2 为宿迁市城市建设投资（集团）有限公司
资料来源：根据公司提供及公开资料整理

一的住房公积金贷款担保主体。跟踪期内，公司在保持既有区域专营优势基础上，将围绕无锡市城乡建设发展需求拓展开发板块，提供住宅、商业、办公、产业发展等综合配套服务。此外，受益于股东注资和股权无偿划拨，公司竞争实力显著提升。

- 跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。2022 年，公司股东向公司增加注册资本 75.50 亿元，使得 2022 年末公司注册资本和实收资本增至 90.36 亿元；同期，公司股东将房开集团 80.00% 股权无偿划入公司，增加公司资本公积 9.45 亿元。受此综合影响，公司权益规模显著提升，债务率指标明显改善。此外，公司在项目建设专项贷款、融资担保和政府补贴等方面继续获得股东和政府的有力支持。
- 增信措施。城建发展集团为“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

- 公司未来资本支出压力仍较大。截至 2023 年 3 月底，公司在建保障房项目和房地产开发项目尚需投资合计 37.51 亿元，尚需投资支出压力仍较大。
- 跟踪期内，公司新增房地产开发板块，未来房地产项目去化及收益情况有待关注。截至 2023 年 3 月底，公司在建自行开发房地产项目尚未实现收入，且对参股房地产公司出借款规模较大，未来房地产项目去化及收益情况有待关注。
- 跟踪期内，公司存在一定或有负债风险。截至 2023 年 3 月底，公司对无锡市城发商业保理有限公司（以下简称“城发保理公司”）的担保余额为 1.89 亿元，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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	29.25	18.19	20.90	16.11
资产总额（亿元）	156.65	147.65	213.25	214.91
所有者权益（亿元）	21.07	21.76	111.65	111.94
短期债务（亿元）	10.83	30.70	9.51	10.83
长期债务（亿元）	63.13	44.88	62.79	63.54
全部债务（亿元）	73.96	75.58	72.31	74.37
营业总收入（亿元）	8.65	10.97	7.01	0.79
利润总额（亿元）	0.70	0.79	0.91	0.36
EBITDA（亿元）	2.16	2.36	2.41	--
经营性净现金流（亿元）	6.04	-1.48	-89.64	-5.28
营业利润率（%）	19.56	22.73	20.83	41.23
净资产收益率（%）	2.24	2.69	0.54	--
资产负债率（%）	86.55	85.26	47.64	47.91
全部债务资本化比率（%）	77.83	77.64	39.31	39.92
流动比率（%）	372.22	257.26	706.64	683.65
经营现金流动负债比（%）	14.59	-2.62	-335.81	--
现金短期债务比（倍）	2.70	0.59	2.20	1.49
EBITDA 利息倍数（倍）	0.80	0.77	0.88	--
全部债务/EBITDA（倍）	34.22	32.07	29.99	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	96.23	89.64	169.16	170.14
所有者权益（亿元）	16.86	17.04	101.39	101.63
全部债务（亿元）	56.04	51.54	46.96	47.72
营业收入（亿元）	6.99	8.82	5.69	0.37
利润总额（亿元）	-0.16	0.00	2.02	0.24
资产负债率（%）	82.48	80.99	40.07	40.27
全部债务资本化比率（%）	76.88	75.15	31.66	31.95
流动比率（%）	316.93	223.98	620.10	615.20
经营现金流动负债比（%）	46.11	19.46	-4.74	--

注：1、2020-2022 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. 2023 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、2023 年一季度财务报表和公司提供资料整理

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	2022/07/22	陈 婷、 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：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查阅；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、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。

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。

无锡市安居投资发展有限公司 2023 年跟踪评级报告

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,公司股东和实际控制人未发生变化。2022 年,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”)向公司货币增资 75.50 亿元。截至 2023 年 3 月底,公司注册资本和实收资本均增至 90.36 亿元,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”)。

跟踪期内,公司经营范围未发生变化。截至 2023 年 3 月底,公司合并范围拥有 6 家一级子公司。跟踪期内,公司组织结构发生调整,截至 2023 年 3 月底,公司本部内设 10 个职能部门,包括企业发展部、总师办、安全和项目管理部、商管事业部、康养事业部、综合管理部、党群人事部、财务管理部、纪检办公室和法务审计部。

截至 2022 年底,公司合并资产总额 213.25 亿元,所有者权益 111.65 亿元(含少数股东权益 3.44 亿元);2022 年,公司实现营业总收入 7.01 亿元,利润总额 0.91 亿元。

截至 2023 年 3 月底,公司合并资产总额 214.91 亿元,所有者权益 111.94 亿元(含少数股东权益 3.44 亿元);2023 年 1—3 月,公司实现营业总收入 0.79 亿元,利润总额 0.36 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:万妮娅。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2023 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

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度,宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主,坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调,聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力,推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力,生产生活秩序加快恢复,国民经济企稳回升。经初步核算,一季度国内生产总值 28.50 万亿元,按不变价格计算,同比增长 4.5%,增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看,前期受到较大制约的服务业强劲复苏,改善幅度大于工业生产;从需求端来看,固定资产投资实现平稳增长,消费大幅改善,经济内生动力明显加强,内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面,社融规模超预期扩张,信贷结构有所好转,但居民融资需求仍偏弱,同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面,资金利率中枢显著抬升,流动性总体偏紧;债券市场融资成本有所上升。

展望未来,宏观政策将进一步推动投资和消费增长,同时积极扩大就业,促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下,外需放缓叠加基数抬升的影响,中国出口增速或将回落,但消费仍有进一步恢复的空间,投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续,内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看,当前积极因素增多,经济增长有望延续回升态势,全年实现 5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济

与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2023年一季度）》。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础,对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008年后,城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后,国家出台了一系列政策,规范了地方政府和城投企业的融资行为,建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022年以来,宏观经济下行压力加大,“稳增长”压力凸显。同时,监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控,城投企业融资监管政策“有保有压”。2023年,在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下,城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体,将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低,评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧,仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。完整版行业分析详见《2023年城市基础设施建设行业分析》。

2. 区域经济及政府财力

2022年,无锡市经济体量及财政收入保持增长,财政收入质量较高,自给能力强,为公司发展提供了良好的外部环境。

无锡市位于江苏省南部,长江三角洲平原腹地,太湖流域的交通中枢,是全国15个经济中心城市之一,江苏省委、省政府确定的重点建设的四个特大型城市之一。无锡市下辖江阴、宜兴2个县级市和梁溪、锡山、惠山、滨湖、新吴5个区,总面积4628平方公里。据第七次人口普查结果,无锡市常住人口746.21万人。

2022年,无锡市实现地区生产总值14850.82亿元,同比增长3.00%。其中,第一产业实现增加值133.65亿元,同比增长1.10%;第二产业实现增加值7177.39亿元,同比增长3.60%;第三产业实现增加值7539.78亿元,同比增长2.40%;

三次产业比例调整为0.90:48.30:50.80。同期,无锡市规模以上工业企业实现增加值5585.97亿元,同比增长5.40%;完成固定资产投资4073.54亿元,同比增长2.20%,其中,完成房地产开发投资1386.79亿元,同比下降11.60%。

2022年,无锡市实现一般公共预算收入1133.38亿元,扣除留抵退税因素后同比增长1.60%。其中,税收收入852.24亿元,占一般公共预算收入的比重为75.19%,财政收入质量较高。2022年,一般公共预算支出为1365.68亿元,同比增长0.60%,财政自给率为82.99%,财政自给能力强。截至2022年底,无锡市政府债务余额1874.36亿元。

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2023年3月底,公司注册资本和实收资本均为90.36亿元,城建发展集团持有公司100.00%的股权,是公司唯一股东,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,公司职能定位在保持既有专营优势的基础上进一步拓展。同时,受益于股东注资和股权无偿划入,公司竞争实力显著提升。

除公司外,无锡市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。各企业情况详见下表。

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及专业化运作主体以及无锡市唯一的住房公积金贷款担保主体。跟踪期内,公司职能定位在保持既有专营优势的基础上,围绕无锡市城乡建设发展中的房地产开发需求做相应业务开拓,作为无锡市城乡平台型开

发商，提供住宅、商业、办公、产业发展等综合配套服务，重点开展保障房开发、商品房开发、租赁用房及长租公寓开发、园区建设和康养等产业地产开发和住房相关金融业务等。2022年，公司先后获得股东城建发展集团的货币增资

（75.50亿元）及无锡市房地产开发集团有限公司（以下简称“房开集团”）80.00%股权注入，使得公司资产及所有者权益规模明显提升，整体竞争实力显著增强。

表 2 2022 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	利润总额
太湖新城	无锡市国资委	无锡市太湖新城片区基础设施建设、土地整理等	1233.86	400.39	46.93	4.87
无锡地铁	无锡市国资委	无锡市轨道交通建设运营	816.47	279.96	31.89	1.40
无锡交产	无锡市国资委	无锡市交通基础设施投资建设、公交城际客运	701.56	233.37	258.80	4.64
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、保障性住房建设等工作	671.30	364.75	17.93	4.34
公司	城建发展集团	无锡市城乡平台型开发商，提供住宅、商业、办公、产业发展等综合配套服务，重点开展保障房开发、商品房开发、租赁用房及长租公寓开发、园区建设和康养等产业地产开发和住房相关金融业务等	213.25	111.65	7.01	0.91

资料来源：根据公开资料整理

3. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司曾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 2023 年 6 月 19 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。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事长、部分董事和监事发生变化，新增副总经理 1 名，均为正常人员调整；对部分管理制度进行了重新修订。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。

2022 年 12 月，公司公告董事长、部分董事、监事人员发生变化；2023 年 1 月，新增副总经理 1 名，均为正常人员调整。人员调整后公司董

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 2 人。同时，公司新增副总经理 1 人，高级管理人员变更为经理 1 人、副总经理 3 人和财务负责人 1 人。本次变动的主要人员简历如下：

万妮娅女士，1982 年 11 月生，中共党员，硕士研究生学历；曾任城建发展集团法律合规部部长，无锡市建设发展投资有限公司（以下简称“建发公司”）法律合规部副部长、部长、法务总监、监事，建发公司资产管理部副部长、部长，无锡财通融资租赁有限公司（以下简称“财通租赁”）董事、法务总监；2022 年 8 月起任公司董事长。

沈冀先生，1984 年 6 月生，硕士研究生学历；曾任缔动（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，无锡市城市投资发展有限公司企业发展部职员，城建发展集团企业发展部部长助理、副部长，江阴市澄江街道办事处任副主任（挂职），无锡市太湖湖泊治理股份有限公司总经理；2022 年 11 月起任公司经理兼董事。

孟娟女士，1982 年 11 月出生，硕士研究生学历；曾任建发公司主办会计、计划财务部经理

助理、计划财务部副经理，无锡市建融实业有限公司（以下简称“建融实业”）计划财务部经理，财通租赁计划财务部经理（兼），建发公司计划财务部部长，建融实业计划财务部经理（兼）、财务总监（兼），无锡财信商业保理有限公司（以下简称“财信保理”）财务总监（兼）、计划财务部经理（兼），城建发展集团财务管理部部长、建发公司计划财务部部长（兼），建融实业财务总监（兼），无锡财通融资租赁有限公司及财信保理财务总监（兼）；城建发展集团财务管理部部长，建发公司副总经理；2022年11月起任公司监事会主席，城建发展集团财务管理部部长，建发公司副总经理、财务总监（兼）、计划财务部部长（兼），建融实业财务总监（兼）。

管理制度方面，2022年，公司对部门组织架构进行了重新梳理，并修订了相关管理制度。

“三重一大”决策制度方面，公司规定对于重大决策、重要人事任免、重大项目安排和大额度资金运作事项秉持依法决策、规范决策、民主决策和科学决策的原则。“三重一大”事项决策时，应根据规定的职责范围确定决策机构，并以会议集体讨论审议的方式履行程序。其中公司董事会、办公会拟决定事项中关系公司改革发展稳定的重大战略规划类事项、重大发展改革类事项、重大经营管理类事项和重大社会责任类事项等必须事先报公司党委，由党委会前置研究讨论提出意见和建议。监事会列席公司董事会，根据实际情况可列席办公会、研究经济工作的党委会，以及决策“三重一大”事项的其它会议。按规定应由股东审批、核准或备案的事项，在组织实施前报城建发展集团审批、核准或备案。

财务管理方面，公司对资本金、负债、流动资产、非流动资产、收入、成本费用、财务报告与财务分析、会计电算化等方面进行了规范修订。同时进一步具体明确了资金管理办法、公司本部及子公司的会计核算基础组织程序、记账、结账和对账规则、银行账户管理办法、应收款项管理办法、会计档案管理办法等。

投资管理方面，董事会为公司投资管理的最高决策机构，投资决策委员会为公司董事会下设

机构，负责对事关公司长期发展战略、公司本部及子公司项目投资等事项进行审议并提出建议，供董事会决策参考。投资立项委员会负责对公司本部及子公司投资项目作出立项决定，并提出投资建议。公司本部及子公司的投资项目应纳入公司年度投资计划。每年年初，公司编制年度投资计划。公司相关部门、子公司编制本部门或本公司当年年度投资计划草案并报送企业发展部。企业发展部根据投资计划草案编制公司年度投资计划，经投资决策委员会讨论通过后，汇总统一管理公司年度投资计划，上报公司党委履行前置研究讨论程序，经董事会审议后报城建发展集团审核备案。公司对投资项目进行事前、事中、事后全过程管理。

工程管理方面，公司重新修订了工程建设项目招标管理制度、应急预案及领导班子安全生产重点工作清单。满足施工单项合同估算价在400万元人民币以上、重要设备、材料等货物的采购，单项合同估算价在200万元人民币以上或者勘察、设计、监理等服务的采购，单项合同估算价在100万元人民币以上的必须公开招标。公开招标和邀请招标应委托具有与招标项目规模和复杂程度相适应的技术、经济等方面专业人员的招标代理单位开展招标业务。招标发起人应当与被委托的招标代理单位签订书面委托合同，合同约定的收费标准应当符合国家有关规定。此外，公司对工程项目安全、出租商业安全及办公场所安全风险均制定了相应的应急预案，明确了各领导班子成员年度安全生产重点工作清单。

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

2022年，公司营业总收入规模同比有所下降，公司业务结构仍以保障房建设与销售为主，住房担保业务和代建工程业务为辅；同期，公司综合毛利率同比小幅下降。

2022年，公司实现营业总收入7.01亿元，

同比下降 36.09%，主要系保障房建设与销售收入下降所致。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代建工程收入对公司营业总收入形成一定补充。

毛利率方面，2022 年，公司综合毛利率为 22.55%，同比下降 1.16 个百分点，主要系保障房建设与销售业务受政府定价影响毛利存在差

异，当期结算项目毛利率相对较低所致。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.79 亿元，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 43.59%。

表 3 公司营业总收入构成和毛利率情况

项目名称	2021 年			2022 年			2023 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	8.66	78.89	16.80	5.52	78.73	12.46	0.34	43.11	9.14
住房担保费	0.73	6.65	62.08	1.01	14.45	70.72	0.40	51.21	80.24
商业保理业务	1.02	9.33	34.42	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--
代建工程业务	0.01	0.12	100.00	0.25	3.57	99.69	0.01	1.08	95.60
其他	0.55	5.01	59.84	0.23	3.24	-32.08	0.04	4.60	-53.66
合计	10.97	100.00	23.71	7.01	100.00	22.55	0.79	100.00	43.59

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 保障房建设与销售

2022 年，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。受无锡市保障房政策及区域安置进度影响，公司保障房销售收入有所下降，受保障房政府指导价影响，当期毛利率小幅下降。跟踪期内，公司将存量经济适用房转换为保障性租赁住房，需对未来收益平衡情况保持关注；公司在建保障房项目未来投资压力较大。

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不同分为经济适用房、定销商品房、公租房和共有产权房，均由公司本部负责运营。跟踪期内，由于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）进行经济适用房建设及销售。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，经无锡市政府批准，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，其销售价格由无锡市物价局核定。2022 年，受区域拆迁进度影响，梁溪区人民政府未组织大规模选房。截至 2023 年 3 月底，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（6319 元/平方米）及瑞星家园（7300 元/平方米），其中可售套数 2064 套。后期成本核算如果出现亏损，亏损部分将由财政资金进行补足。

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 2023 年 3 月底，公司累计收到项目建设资金 13.35 亿元，尚未结算的公租房建设成本投入 12.80 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，2022 年以来，公司在建

保障房项目均为共有产权房。截至 2023 年 3 月底，公司在建保障房项目 4 个，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 417.20 万元；惠景家园二期、东璟家园 F1 项目和新街家园二期业务模式与前述经济适用房模式相同，项目资金由公司自行筹集，总投资合计 35.61 亿元，已投资 13.03 亿元。

表 4 截至 2023 年 3 月底公司主要在建保障房项目情况
(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	5.40	4.43	1.82
东璟家园 F1	2021—2024 年	8.09	8.30	3.44
新街家园二期	2021—2024 年	15.79	14.20	3.59
龙塘岸后五项	30 个月	--	8.68	4.18
合计	--	29.28	35.61	13.03

注：龙塘岸后五项为代建项目，无可售面积
资料来源：公司提供

2022 年，公司保障房建设与销售收入同比下降 36.26%，主要系无锡市未来拟将保障房以共有产权房方式进行销售，因此经济适用房销售进入尾声、共有产权房尚未进入销售阶段，同时受梁溪区拆迁安置进度影响，当期定销商品房销售进度放缓所致；同期，该业务板块毛利率小幅

下降，主要系保障房销售价格受政府指导价影响所致。2022 年，公司共签约销售房屋 319 套（包括 14 套经济适用房、305 套定销商品房、0 套共有产权房），合计销售面积为 2.89 万平方米，主要为东璟家园和毛湾家园保障房项目的销售。

2023 年 1—3 月，公司实现保障房销售收入 0.34 亿元，同期，该业务板块毛利率为 9.14%，较上年大幅下降，主要系当期较低毛利的保障房项目销售占比增加所致。2023 年 1—3 月，公司签约销售房屋 51 套（包括 2 套经济适用房、49 套定销商品房、0 套共有产权房），合计销售面积为 0.45 万平方米，主要为东璟家园和毛湾家园保障房项目的销售。

储备项目方面，截至 2023 年 3 月底，公司累计建成经济适用房和定销商品房分别为 45200 套和 4894 套；扣除已销售部分，剩余达到销售条件的经济适用房共 892 套、定销商品房共 2533 套；共有产权房项目暂未达到销售条件。截至 2023 年 3 月底，公司无拟建保障房项目。2023 年起，公司已将存量经济适用房转换为保障性租赁住房，通过出租及财政补贴获得收益，保障性租赁住房收益周期较长，需关注公司后续收益平衡情况。

表 5 截至 2023 年 3 月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	13.84	32.00	5.60	5.55	4050.00
东璟家园 A2	2017.03	15.20	14.36		5.83	5.55	4050.00
东璟家园 B	2018.12	7.91	6.08		2.66	2.54	4430.00
东璟家园 E	2018.12	11.38	9.32		4.19	3.98	4430.00
毛湾家园 A	2014.12	15.03	14.06	29.00	5.70	5.63	4050.00
毛湾家园 B	2019.01	14.14	11.79		5.18	4.92	4380.00
毛湾家园 C	2019.03	8.90	5.00		2.19	2.09	4380.00
毛湾家园 D、E	2017.09	19.13	8.91		3.82	3.63	4280.00
合计	--	105.67	83.36	61.00	35.16	33.89	--

注：可销售面积中包括配套部分公租房和廉租房建设面积 13.66 万平方米
资料来源：公司提供

表 6 截至 2023 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	0.25	0.18	7250.00

东璟家园 C	16.03	3.92	3.17	8520.00
毛湾家园 A	1.72	1.10	0.75	7050.00
毛湾家园 B	6.66	4.21	2.96	7050.00
合计	25.03	9.48	7.06	--

资料来源：公司提供

(2) 房地产开发业务

跟踪期内，公司新增房地产开发业务板块，未来或将对公司收入及利润形成一定支撑；同时，公司房地产项目未来面临一定资本支出压力，未来去化及收益情况有待关注。

跟踪期内，公司新增房地产开发业务板块。业务经营主体为公司及子公司无锡安胜置业有限公司。公司具有房地产开发一级资质（有效期至 2025 年 11 月 15 日）。跟踪期内，公司针对

无锡市城乡建设发展中的开发需求，通过自行开发及投资参股项目公司的方式进行房地产开发。截至 2023 年 3 月底，公司自行开发房地产项目 1 个，为宜兴艺术家街区东侧地块，系商业住宅项目，计划总投资 24.73 亿元，已投资 9.80 亿元，尚未进行预售，未来或将对公司收入及利润形成一定支撑。同时，公司房地产项目未来面临一定资本支出压力，未来去化及收益情况有待关注。

表 7 截至 2023 年 3 月底公司在建房地产项目情况

项目名称	建设期间（年）	性质	总投资（亿元）	已投资（亿元）	可售面积（万平方米）	已售面积（万平方米）	销售均价（元/平方米）
宜兴艺术家街区东侧地块	2023—2027	住宅	24.73	9.80	7.57	0.00	/

资料来源：公司提供

(3) 住房担保业务

公司住房担保业务区域专营优势显著，2022 年，该业务担保余额、收入和毛利率同比均大幅增长，需关注住房担保业务可能存在的代偿风险；同时，公司当期新增的转贷业务存在一定资金流动性风险，需持续关注公司住房担保业务代偿及坏账风险。

公司住房担保业务由子公司无锡市住房置业融资担保有限公司（以下简称“置业担保公司”）负责。置业担保公司是按照国家住建部、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》。2022 年，公司住房担保业务收入同比大幅增长，主要系新增转贷业务所致；毛利率同比大幅提升，主要系住房担保业务收入随新增转贷业务增长，部分固定成本未相应增长所致。2023 年 1—3 月，公司住房担保业务收入 0.40 亿元，毛利率为 80.24%，毛利率较高，

主要系担保赔偿准备金一般于年底计提，2023 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 1000.00 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 15.00% 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，置业担保公司将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（费率约为年化 0.38‰）。

表8 置业担保公司担保经营情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
期末在保余额	424.26	653.58	722.45
期末在保责任余额	127.28	196.07	216.74
期末担保放大倍数（倍）	19.40	17.40	18.90
当期担保代偿额	0.59	0.33	0.08
同期解除担保额	65.63	55.46	16.09
当期担保代偿率（%）	0.90	0.60	0.50

资料来源：公司提供

截至2022年底，置业担保公司期末在保责任余额为196.07亿元，较上年底大幅增长，受公司对置业担保公司增资影响，期末担保放大倍数下降至17.40倍。截至2022年底，置业担保公司无担保理赔垫付款未决诉讼，应收代偿款余额合计0.45亿元，2022年回收0.41亿元。2023年一季度，公司担保代偿金额为0.08亿元，已回收0.08亿元。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增长较快，对公司担保业务经营管理提出更高要求。联合资信将持续关注公司住房担保业务可能存在的代偿风险。

跟踪期内，置业担保公司新增住房贷款转贷业务，对符合公积金贷款条件的商业性住房贷款群体，协助其办理商业性住房贷款转换为公积金贷款或商业性及公积金组合贷款。业务模式为在公积金管理中心审查通过后，对于商业性贷款由贷款个人自行偿还或可由置业担保

公司以自有资金先行向商业银行垫付资金，同时置业担保公司提供公积金贷款担保，配合个人将其商业性住房贷款转换为公积金贷款或商业性及公积金组合贷款。其中置业担保公司垫付类业务占比达80%以上，贷出资金部分由个人以其对应不动产设定抵押。置业担保公司收费标准为根据不同的商业性及公积金贷款组合金额对应不等的定额服务费金额，垫付周期一般为7天左右。2022年及2023年1—3月，置业担保公司转贷业务贷出资金132.70亿元和52.67亿元，收回资金132.14亿元和48.83亿元。截至2023年3月底，置业担保公司转贷业务余额是4.39亿元，暂未发生坏账。该业务下公司需代垫一定资金，存在一定流动性风险。

（4）危旧房改造业务

跟踪期内，无锡市人民政府尚未将公司已完工地块进行收储，前期投入计入于公司存货资产。截至2023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，项目总投资为17.00亿元。

表9 截至2022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）第 29 号	5.10	894	3.37	尚余 150 户（住宅 148 户、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 年底账面价值 25.67 亿元¹。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。跟踪期内，无锡市人民政府尚未将公司已完工地块进行收储，截至 2023 年 3 月底，公司尚未确定该项目的资金平衡方式。

（5）代建工程业务

2022 年，公司代建工程业务收入大幅增长；代建项目资本支出压力小；未来业务持续性有待关注。

公司代建工程业务经营主体主要为公司本部，代建项目主要采取委托代建模式进行建设。委托方为无锡市房屋管理服务中心，公司项目建设资金均来源于无锡市财政局拨款，公司根据当年的工程量按照一定比例（一般为 0.96%）收取代建管理费用，确认为代建工程业务收入。会计处理方面，公司根据项目建设进度向无锡市财政局和无锡市房屋管理服务中心请款，收到的拨款计入“其他应付款”，在收到拨款同期支付相对应工程款，冲销“其他应付款”。同时公司根据当年的工程量按照代建管理费比例确认营业收入。

2022 年，公司代建工程业务收入 0.25 亿元，同比大幅增长。截至 2023 年 3 月底，公司在建代建项目仅为龙塘岸后五项项目，总投资 8.68 亿元，已投资 4.18 亿元，考虑到公司代建项目建设资金均来源于财政资金，公司资本支出压力小；公司暂无其他代建工程项目，该业务未来持续性有待关注。

（6）其他业务

2022 年，公司其他业务收入规模仍小，对公司整体收入影响有限。

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费服务费、棚改资金管理费等收入。2022 年及 2023 年 1—3 月，公司其他业务收入规模相对仍小；同期，其他业务毛利率仍较高。

3. 未来发展

公司未来将继续立足于无锡市城乡平台开发商的定位，推进房地产开发业务板块，加快推进无锡市保障性安居工程的发展和建设，继续布局保障性租赁住房业务并积极探索城乡开发业务。

公司未来将继续立足于无锡市城乡平台开发商的定位，推进房地产开发业务板块，在项目建设过程中建立市场化开发团队，逐步完善与业绩挂钩的考核考评体系，以实现与市场的充分接轨；设立市场化管理体系，逐步建立项目公司管理制度及操作流程，推进项目合规化、标准化建设。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，推进无锡市保障性安居工程的发展和建设。此外，公司未来将继续布局保障性租赁住房业务，提升客户的续租率。盘活、收购闲置资产；通过与无锡市各区及周边地市的投资合作，探索城乡开发业务。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年合并财务报告，公证天业会计师事务所（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 2023 年 1—3 月财务报表未经审计。

2022 年，公司合并范围减少 1 家一级子公司，系公司将所持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%股权划转至无锡市城市投资发展有限公司所致；公司合并范围增加 7 家一级子公司，其中房开集团系股东无偿划入，无锡市安居蠡湖建设管理有限公司为投资设立，此外公司 2022 年内投资设立 5 家房

¹ 项目系 2009 年立项并实施拆迁，前期所需费用由危改公司自行融资。由于拆迁周期长，资金成本较大，超过预计总投资规模

地产项目公司，分别为无锡安胜置业有限公司、无锡安泰置业有限公司（以下简称“安泰置业”）、无锡安云置业有限公司（以下简称“安云置业”）、无锡安博置业有限公司（以下简称“安博置业”）和无锡安恒置业有限公司（以下简称“安恒置业”），后于 2022 年底转让安泰置业、安恒置业、安博置业和安云置业 4 家子公司部分股权，转让后上述 4 家公司不再纳入合并范围，作为公司参股投资企业列示；2023 年一季度，公司合并范围未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司合并范围一级子公司 6 家。2022 年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

年财务数据可比性一般。

2. 资产质量

截至 2022 年底，受股东注资、房地产项目投资及出借款增加等因素影响，公司资产规模较上年末大幅增长；其他应收款中对参股房地产公司出借款规模较大，未来款项收回情况有待关注，存货中已完工及在建保障房项目投入规模仍较大。公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 213.25 亿元，较上年末增长 44.43%，主要系流动资产增长所致。其中，流动资产占 88.46%，非流动资产占 11.54%。公司资产结构仍以流动资产为主，非流动资产占比较上年末上升较快。

表 10 公司资产主要构成情况

主要构成	2021 年末		2022 年末		2023 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	12.22	8.28	18.59	8.72	14.11	6.57
交易性金融资产	5.97	4.04	2.31	1.08	2.00	0.93
应收账款	19.11	12.94	0.09	0.04	0.08	0.04
其他应收款	18.90	12.80	69.27	32.48	74.16	34.51
存货	86.70	58.72	95.79	44.92	96.97	45.12
流动资产	145.28	98.40	188.64	88.46	190.39	88.59
其他权益工具投资	0.00	0.00	12.28	5.76	12.28	5.71
长期股权投资	0.03	0.02	8.56	4.01	8.56	3.98
投资性房地产	1.63	1.11	2.76	1.29	2.70	1.26
非流动资产	2.37	1.60	24.61	11.54	24.52	11.41
资产总额	147.65	100.00	213.25	100.00	214.91	100.00

资料来源：根据公司审计报告和 2023 年一季度报表整理

（1）流动资产

截至 2022 年底，公司流动资产 188.64 亿元，较上年末增长 29.85%，主要系货币资金、其他应收和存货增长所致。公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。

截至 2022 年底，公司货币资金 18.59 亿元，较上年末增长 52.12%，主要系获得股东注资所致。货币资金中有 0.02 亿元受限资金，受限比例低，主要为住房担保业务相关风险准备金。

截至 2022 年底，公司交易性金融资产 2.31 亿元，较上年末下降 61.29%，主要系结构性存款赎回所致。

截至 2022 年底，公司应收账款账面价值 0.09 亿元，较上年末下降 99.55%，主要系城发保理公司划出，减少相应应收保理款所致。应收账款账龄以 1 年以内为主，累计提取坏账准备 9.68 万元，计提比例 1.11%；前五大应收对象账面余额合计占比 77.26%，主要系对无锡市事业单位及住房担保个人的应收款项，集中度较高。

截至 2022 年底，公司其他应收款 69.27 亿元，较上年末增长 266.47%，主要系增加对参股房地产公司出借款所致。公司其他应收款主要由棚改资金转贷款（直接通过银行端进行结算，公司现金流中不体现）和借款构成。其中棚改资金转贷

款系由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，将棚改资金转贷给棚改项目开发主体所产生的款项；借款余额50.90亿元，主要系对参股房地产公司的出借款。集中度方面，前五名应收对象账面余额合计占比75.60%，集中度较高。

截至2022年底，公司存货95.79亿元，较上年底增长10.49%，主要系保障房及商品房项目投入增长所致。公司存货由保障房及商品房项目投入成本构成，其中开发产品50.49亿元，系已完工保障房工程成本，开发成本45.30亿元，系处于建设中的保障房建设及拆迁成本和在建商品房项目投入。

（2）非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产24.61亿元，较上年底增长938.46%，公司非流动资产主要由其他权益工具投资、长期股权投资和投资性房地产构成。

截至2022年底，公司其他权益工具投资12.28亿元，均为本期新增，主要系合并房开集团所致，主要由对太湖新城的股权投资构成。

截至2022年底，公司长期股权投资8.56亿元，较上年底增加8.53亿元，主要系增加对参股房地产公司的股权投资所致。

截至2022年底，公司投资性房地产2.76亿元，较上年底增长68.67%，主要系合并房开集团及存货中保障房东璟家园项目1.66万平方米房产转为将用于出租的公租房所致。

截至2023年3月底，公司合并资产总额214.91亿元，较上年底增长0.78%，主要来自其他应收款增长，系对参股房地产公司出借款增加所致。其中，流动资产占88.59%，非流动资产占11.41%。公司资产结构仍以流动资产为主。

截至2023年3月底，公司受限资产账面价值1847.32万元，主要系担保业务风险准备金。

资产流动性方面，截至2023年3月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）+存货占资产总额的比重为79.66%，其他应收款中对参股房地产公司出借款规模较大，未来款项收回

情况有待关注，存货中已完工及在建保障房项目投入规模较大。公司资产流动性较弱。

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至2022年底，受益于股东注资和股权划入，公司所有者权益规模较上年底大幅增长，权益结构以实收资本和资本公积为主，权益稳定性好。

截至2022年底，公司所有者权益111.65亿元，较上年底增长412.97%，主要系股东注资及股权划入所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为96.92%，少数股东权益占比为3.08%。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80.93%、8.46%、2.84%和4.29%。所有者权益结构稳定性好。其中，截至2022年底，公司实收资本90.36亿元，较上年底增长75.50亿元，主要系股东货币资金增资所致；资本公积较上年底增长9.45亿元，主要系无偿划入房开集团所致。

截至2023年3月底，公司所有者权益111.94亿元，较上年底增长0.26%，主要来自利润的累积。其中，归属于母公司所有者权益占比为96.93%，少数股东权益占比为3.07%。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所有者权益的比例为80.72%、8.44%、2.83%和4.54%。所有者权益结构稳定性好。

（2）负债

截至2022年底，公司有息债务规模同比小幅下降；随着城发保理公司划出及股东增资，公司债务率指标明显改善。

截至2022年底，公司负债总额101.60亿元，较上年底下降19.29%，主要系流动负债下降所致。其中，流动负债占26.27%，非流动负债占73.73%。公司负债结构以非流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

截至2022年底，公司流动负债26.70亿元，较上年底下降52.73%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债下降所致。公司流动负债主

要由应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

2022 年末，随城发保理公司的划出，公司已无短期借款。公司应付账款以尚未结算的工程款为主，截至 2022 年底为 2.48 亿元，较上年底增长 2.14%。

截至2022年底，公司其他应付款20.24亿元，较上年底下降7.70%，主要系市财政公廉租房建设专项资金减少所致。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2022年底，公司一年内到期的非流动负债3.04亿元，较上年底下降85.08%，主要系一年内到期的应付债券减少所致。

截至2022年底，公司非流动负债74.91亿元，较上年底增长7.91%，主要系应付债券增长所致。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2022年底，公司长期借款4.01亿元，较上年底下降23.68%，主要系到期偿还所致；长期借款均为保证借款。

截至2022年底，公司应付债券14.12亿元，较上年底增长7.12亿元，主要系发行资产支持证券10.70亿元所致。

截至2022年底，公司长期应付款54.76亿元，较上年底下降3.72%，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2022年底，子公司公租房公司收到棚改专项资金44.67亿元。已将长期应付款中有息部分金额调整至长期债务。

截至2023年3月底，公司负债总额102.97亿元，较上年底增长1.35%，较上年底变化不大。其中，流动负债占 27.04%，非流动负债占 72.96%。公司负债结构仍以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

有息债务方面，将其他应付款及长期应付款中有息部分调整至全部债务进行核算，截至2022年底，公司全部债务72.31亿元，较上年底下降4.33%，主要系短期借款随城发保理公司划出减

少及部分一年内到期的有息债务兑付所致。债务结构方面，短期债务9.51亿元，占13.15%，长期债务62.79亿元，占86.85%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至2022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47.64%、39.31%和36.00%，较上年底分别下降37.61个百分点、38.33个百分点和31.34个百分点。公司债务率指标明显改善。

截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 74.37 亿元，上年底变化不大。债务结构方面，短期债务占 14.56%，长期债务占 85.44%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2023 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 47.91%、39.92%和 36.21%，较上年底分别提高 0.27 个百分点、0.61 个百分点和 0.21 个百分点。

从有息债务期限结构来看，截至 2023 年 3 月底，公司将于 2023 年 4—12 月、2024 年、2025 年和 2026 年及以后到期规模分别为 11.81 亿元、4.87 亿元、12.97 亿元和 44.71 亿元，短期偿债压力可控。

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入同比大幅下降，营业利润率同比有所下降；期间费用控制能力大幅提升；非经常性损益对公司利润总额影响较小。公司整体盈利指标表现仍一般。

2022 年，公司实现营业总收入 7.01 亿元，同比下降 36.09%，主要系保障房建设与销售业务收入同比下降所致；营业成本 5.43 亿元，同比下降 35.12%；营业利润率为 20.83%，同比下降 1.90 个百分点。

期间费用方面，2022 年，公司费用总额为 0.55 亿元，同比下降 67.05%，主要系财务费用大幅减少所致。2022 年，公司期间费用率为 7.90%，同比下降 7.42 个百分点。公司期间费用控制能力大幅提升。

非经常性损益方面，2022 年，公司实现投资收益-78.28 万元（2021 年为 0.42 亿元），主要系权益法核算的长期股权投资损失；其他收益

18.52 万元，同比增长 76.51%，主要系政府补助。2022 年，公司利润总额 0.91 亿元，同比增长 14.23%。非经常性损益对公司利润总额影响较小。

从盈利指标看，2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 0.97%和 0.54%，同比分别下降 1.07 个百分点和 2.16 个百分点。公司盈利指标表现仍一般。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.79 亿元；营业成本 0.45 亿元；营业利润率为 41.23%；利润总额 0.36 亿元。

5. 现金流

2022 年，受房地产项目投资增加影响，公司经营活动现金流量净额及投资活动现金流量净额表现为大额净流出；受股东注资及借款流入影响，筹资活动现金流量净额由负转正，呈大额净流入。公司经营及投资活动对筹资活动现金流依赖度较大。

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入 161.85 亿元，同比大幅增长，主要系往来款流入大幅增长所致；公司现金收入比为 100.77%，同比下降 3.48 个百分点；经营活动现金流出 251.50 亿元，同比大幅增长，主要系支付房地产项目公司借款及置业担保公司转贷支出增加所致。2022 年，公司经营活动现金净流出 89.64 亿元，净流出规模大幅增长。

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流入 19.22 亿元，同比下降 36.48%，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 31.80 亿元，同比下降 6.90%，其中，投资支付的现金同比下降 62.89%，主要系购买理财产品支出同比减少所致，支付其他与投资活动有关的现金同比增加 19.09 亿元，主要系往来款项支出。2022 年，公司投资活动现金仍保持净流出，净流出 12.58 亿元，净流出规模同比大幅增长。

2022 年，公司筹资活动前现金流量净额为 -102.23 亿元。

从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入 139.51 亿元，同比大幅增长，主要系

吸收投资收到的现金增加所致；其中获得城建发展集团增资款 75.50 亿元，参股房地产公司的其他股东注资（7.82 亿元）；收到其他与筹资活动有关的现金 43.67 亿元，同比增长 142.62%，主要系获得股东借款增长所致；筹资活动现金流出 31.12 亿元，同比下降 23.74%，主要系支付资金拆借款同比减少所致。2022 年，公司筹资活动现金净流入 108.39 亿元，由负转正。

2023 年 1—3 月，公司实现经营活动现金净流出 5.28 亿元；现金收入比为 116.24%；投资活动现金净流入 0.30 亿元，由负转正；筹资活动现金净流入 0.51 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现很强，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。

从短期偿债指标表现来看，截至 2022 年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的 257.26%和 103.74%提升至 706.64%和 347.82%，流动资产对流动负债的保障程度很强。2022 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 2022 年底，公司现金短期债务比由上年底的 0.59 倍提高至 2.20 倍，现金类资产对短期债务的保障程度大幅提升。截至 2023 年 3 月底，公司现金短期债务比为 1.49 倍。整体看，公司短期偿债指标表现很强。

从长期偿债指标看，2022 年，公司 EBITDA 为 2.41 亿元，同比增长 2.29%。同期，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 0.77 倍提高至 0.88 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度仍偏弱；公司全部债务/EBITDA 由上年的 32.07 倍下降至 29.99 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度有所提高；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仍一般。

表 11 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力	流动比率（%）	257.26	706.64	683.65
	速动比率（%）	103.74	347.82	335.45
	经营现金/流动负债（%）	-2.62	-335.81	--
	经营现金/短期债务（倍）	-0.05	-9.43	--

	现金类资产/短期债务（倍）	0.59	2.20	1.49
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	2.36	2.41	--
	全部债务/EBITDA（倍）	32.07	29.99	--
	经营现金/全部债务（倍）	-0.02	-1.24	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.77	0.88	--
	经营现金/利息支出（倍）	-0.48	-32.77	--

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 2023 年 3 月底，公司取得的银行综合授信额度共计 40.40 亿元，其中未使用的授信额度为 16.43 亿元。公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2023 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 1.89 亿元，担保比率 1.69%。截至 2022 年底，城发保理公司应收保理款账面余额 33.35 亿元，累计计提坏账准备 0.49 亿元，其中单项计提坏账准备的逾期保理款合计 0.05 亿元，已全额计提坏账。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. 公司本部财务分析

截至 2022 年底，公司本部资产、负债占合并口径比重仍较高；所有者权益占合并口径比重高，稳定性好；债务负担一般。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 169.16 亿元，较上年底增长 88.71%。其中，流动资产 143.03 亿元（占 84.55%），非流动资产 26.13 亿元（占 15.45%）。从构成看，流动资产主要由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 2022 年底，公司本部资产占合并口径的 79.33%，占比仍较高。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 101.39 亿元，较上年底增长 494.83%，主要系股东注资所致，占合并口径的 90.81%，占比高。在所有者权益中，实收资本为 90.36 亿元（占 89.12%）、资本公积为 6.82 亿元（占 6.72%）、未分配利润为 3.66 亿元（占 3.61%）。所有者权益稳定性好。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 67.77

亿元，较上年底下降 6.64%，占合并口径的 66.71%。其中，流动负债 23.07 亿元（占 34.03%），非流动负债 44.71 亿元（占 65.97%）。从构成看，流动负债主要由应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。截至 2022 年底，公司本部全部债务 46.96 亿元，资产负债率为 40.07%，全部债务资本化比率 31.66%，公司本部债务负担一般。截至 2022 年底，公司本部流动比率和速动比率分别为 620.10%和 353.23%，现金短期债务比为 0.53 倍，短期偿债指标表现一般。

2022 年，公司本部营业总收入为 5.69 亿元，营业收入为 5.69 亿元，利润总额为 2.02 亿元。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 -1.09 亿元，投资活动现金流净额 -70.50 亿元，筹资活动现金流净额 71.88 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产总额 170.14 亿元，所有者权益为 101.63 亿元，负债总额 68.51 亿元；2023 年 1—3 月，公司本部营业总收入 0.37 亿元，利润总额 0.24 亿元。

十、外部支持

公司唯一股东和实际控制人具有非常强的综合实力，支持能力非常强。跟踪期内，公司在股东注资及股权划拨方面获得显著的外部支持，同时在项目建设专项贷款、担保和政府补贴等方面继续获得股东和政府的有力支持。

1. 支持能力

公司实际控制人为无锡市国资委。无锡市经济、产业持续高质量发展。2020—2022 年，无锡市经济总量持续增长，财政收入质量较高，财政自给能力强。无锡市人民政府财政实力非常强。

公司股东城建发展集团是无锡市集投资、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，区域重要性非常高。截至 2022 年底，城建发展集团资产总额为 671.30 亿元，所有者权益为 364.75 亿元；2022 年城建发

展集团实现营业总收入 17.93 亿元，利润总额 4.34 亿元。

整体看，公司实际控制人及唯一股东的支持能力非常强。

2. 支持可能性

公司作为无锡市唯一的市级保障性住房建设和专业化运作主体，以及无锡市唯一的住房公积金贷款担保主体，跟踪期内，公司在股东注资及股权划拨方面获得显著的外部支持，同时在项目建设专项贷款、担保和政府补贴等方面继续获得股东和政府的有力支持。

股东注资

2022年，公司股东城建发展集团向公司增加注册资本75.50亿元。截至2023年3月底，公司注册资本和实收资本均为90.36亿元。

股权划拨

2022年1月，公司股东将房开集团80.00%股权无偿化入公司。使得2022年末公司资本公积较上年底增加9.45亿元。

融资担保

公司股东城建发展集团及区域内其他国有企业为公司部分债务融资提供担保。截至2022年底，股东城建发展集团为公司提供的担保余额合计为19.55亿元。

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2022年底，公住房公司棚户区改造专项资金余额44.67亿元，利率为4.545%（随LPR利率浮动），将于2040年到期，计入“长期应付款”。

政府补贴

2022年，公司收到政府补贴18.52万元，计入“其他收益”。

十一、债券偿还能力分析

截至2023年6月底，公司存续期普通优先债券为“20无锡住保MTN001”债券余额为7.00亿

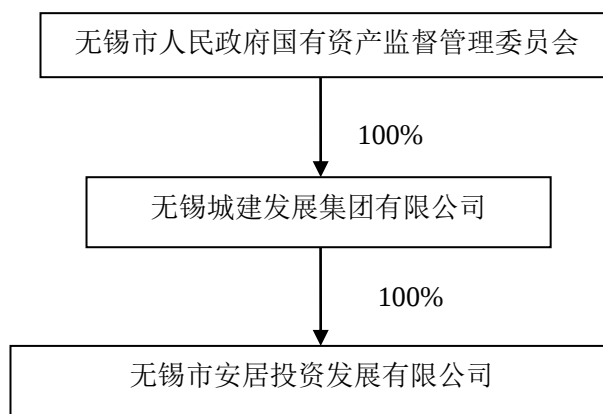
元，由股东城建发展集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

经联合资信评定，城建发展集团主体长期信用等级为 AAA，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

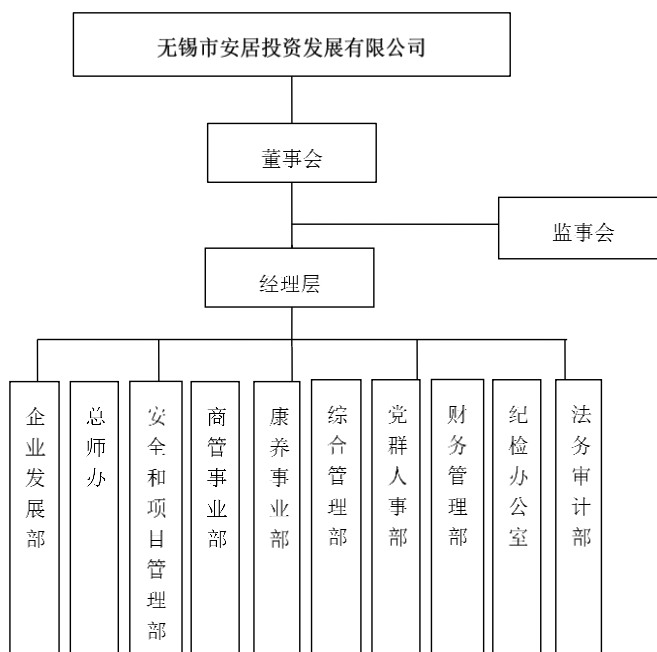
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定上调公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 无锡住保 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 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 2023 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 2023 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	69451.45	100.00
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
5	无锡安胜置业有限公司	无锡	2000.00	100.00
6	无锡市安居蠡湖建设管理有限公司	无锡	8000.00	100.00

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	29.25	18.19	20.90	16.11
资产总额 (亿元)	156.65	147.65	213.25	214.91
所有者权益 (亿元)	21.07	21.76	111.65	111.94
短期债务 (亿元)	10.83	30.70	9.51	10.83
长期债务 (亿元)	63.13	44.88	62.79	63.54
全部债务 (亿元)	73.96	75.58	72.31	74.37
营业总收入 (亿元)	8.65	10.97	7.01	0.79
利润总额 (亿元)	0.70	0.79	0.91	0.36
EBITDA (亿元)	2.16	2.36	2.41	--
经营性净现金流 (亿元)	6.04	-1.48	-89.64	-5.28
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	0.73	0.68	0.73	--
存货周转次数 (次)	0.08	0.09	0.06	--
总资产周转次数 (次)	0.06	0.07	0.04	--
现金收入比 (%)	76.91	104.25	100.77	116.24
营业利润率 (%)	19.56	22.73	20.83	41.23
总资本收益率 (%)	1.86	2.04	0.97	--
净资产收益率 (%)	2.24	2.69	0.54	--
长期债务资本化比率 (%)	74.97	67.34	36.00	36.21
全部债务资本化比率 (%)	77.83	77.64	39.31	39.92
资产负债率 (%)	86.55	85.26	47.64	47.91
流动比率 (%)	372.22	257.26	706.64	683.65
速动比率 (%)	152.55	103.74	347.82	335.45
经营现金流动负债比 (%)	14.59	-2.62	-335.81	--
现金短期债务比 (倍)	2.70	0.59	2.20	1.49
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.80	0.77	0.88	--
全部债务/EBITDA (倍)	34.22	32.07	29.99	--

注：1、2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2、2023 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、2023 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）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	9.60	1.18	1.46	0.37
资产总额（亿元）	96.23	89.64	169.16	170.14
所有者权益（亿元）	16.86	17.04	101.39	101.63
短期债务（亿元）	5.00	16.00	2.74	3.12
长期债务（亿元）	51.04	35.54	44.22	44.60
全部债务（亿元）	56.04	51.54	46.96	47.72
营业总收入（亿元）	6.99	8.82	5.69	0.37
利润总额（亿元）	-0.16	0.00	2.02	0.24
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	12.94	7.16	-1.09	-1.32
财务指标				
销售债权周转次数（次）	110.17	240.50	168.49	--
存货周转次数（次）	0.08	0.11	0.08	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.09	0.04	--
现金收入比（%）	69.58	107.69	100.60	107.36
营业利润率（%）	17.04	15.85	10.56	2.83
总资本收益率（%）	1.57	2.04	2.13	--
净资产收益率（%）	-0.92	0.01	2.00	--
长期债务资本化比率（%）	75.18	67.59	30.37	30.50
全部债务资本化比率（%）	76.88	75.15	31.66	31.95
资产负债率（%）	82.48	80.99	40.07	40.27
流动比率（%）	316.93	223.98	620.10	615.20
速动比率（%）	71.22	51.25	353.23	350.05
经营现金流动负债比（%）	46.11	19.46	-4.74	--
现金短期债务比（倍）	1.92	0.07	0.53	0.12
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部口径全部债务未调整；2. 公司本部 2023 年一季度财务数据未经审计；3. 公司本部未提供各年折旧、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 2023 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	
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%
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