

无锡市建设发展投资有限公司

2024 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〔2024〕5497号

联合资信评估股份有限公司通过对无锡市建设发展投资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，确定维持无锡市建设发展投资有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 无锡建投 MTN004”和“22 无锡建投 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

二〇二四年六月二十七日

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

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建设发展投资有限公司（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。

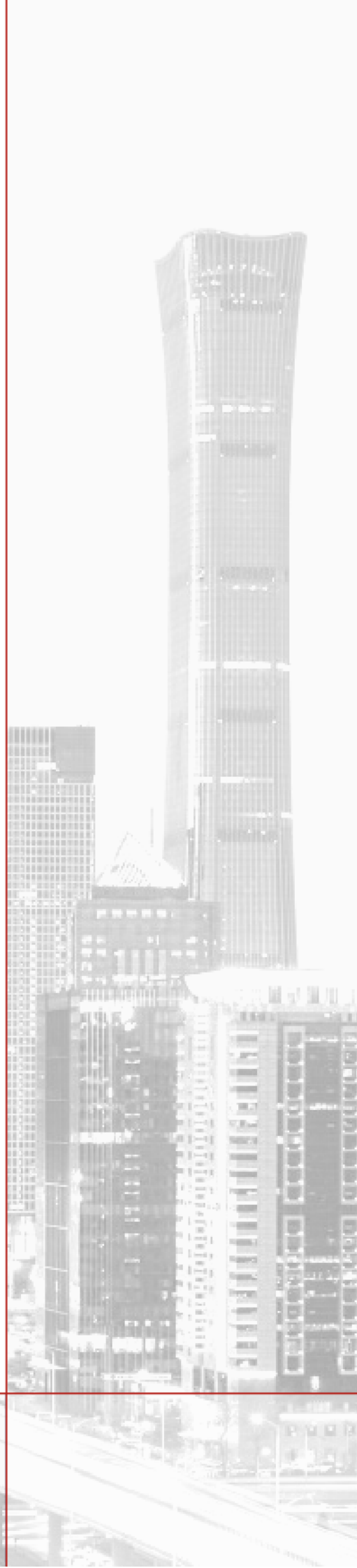
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



无锡市建设发展投资有限公司 2024 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
无锡市建设发展投资有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/27
21 无锡建投 MTN004/22 无锡建投 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，无锡市建设发展投资有限公司（以下简称“公司”）仍是无锡市重要的城市基础设施建设和国有资本运营主体，在无锡市上述业务领域保持明显的区域专营优势。2023 年，无锡市地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，公司外部发展环境良好，且继续获得外部支持。公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。公司主营业务收入仍主要来自工程业务和类金融业务；工程业务收入仍主要来源于存量项目结转，暂无在建和拟建工程承包项目，业务持续性有待观察；类金融业务盈利能力较强，但相关风险控制及资金回收情况有待关注；2023 年公司林产品业务收入降幅较大且毛利率由正转负。公司资产结构相对均衡，对外投资规模仍较大，存货、其他应收款及长期应收款对资金仍形成较大占用；所有者权益中实收资本占比较高，权益稳定性仍较强；有息债务规模较上年底有所下降，对债券融资依赖度较高，债务负担较重；投资收益及政府补助对公司利润总额贡献度仍较大，减值损失对利润总额仍形成较大侵蚀；盈利能力指标整体表现很强；短期偿债能力指标和长期偿债能力指标表现均一般，间接融资渠道较为畅通，或有负债风险相对可控。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在财政补贴方面继续获得外部支持。

评级展望

随着无锡市经济水平的不断提高以及公司业务多元化发展，公司经营有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

优势

- **公司外部发展环境良好。**2023 年，无锡市地区生产总值和一般公共预算收入分别为 15456.2 亿元和 1195.4 亿元，同比增长 6.0% 和 5.5%，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **公司保持明显的业务区域专营优势。**公司是无锡市国有资产监督管理委员会直属企业之一，作为无锡市重要的城市基础设施建设和国有资本运营主体，相关业务在无锡市保持明显的区域专营优势。
- **持续获得外部支持。**2023 年，公司收到产业扶持基金、债务管理奖励资金和稳岗补贴等财政补贴合计 0.60 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

关注

- **公司类金融业务相关风险控制及资金回收情况有待关注。**公司类金融业务规模较大，截至 2023 年底，子公司无锡财通融资租赁有限公司应收融资租赁款余额（含一年内到期部分）合计 389.46 亿元，累计计提减值准备 9.43 亿元，应收融资租赁款对资金形成较大占用。公司类金融业务相关风险控制及资金回收情况有待关注。
- **公司工程业务持续性有待关注，林产品业务后续业务经营情况有待关注。**公司工程业务主要是工程承包业务，截至 2024 年 3 月底，公司暂无在建和拟建工程承包项目，工程业务收入仍主要来源于存量项目结转，需对该业务持续性保持关注。2023 年，公司林产品业务收入同比降幅较大且毛利率由正转负，主要产品集装箱底板业务周期性较强，后续业务经营情况有待关注。
- **公司现金类资产对短期债务的保障能力较弱。**截至 2023 年底和截至 2024 年 3 月底，公司现金短期债务比分别为 0.23 倍和 0.27 倍，现金类资产对短期债务的保障程度仍较弱。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

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

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		4
指示评级				aa ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+3
评级结果				AAA

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

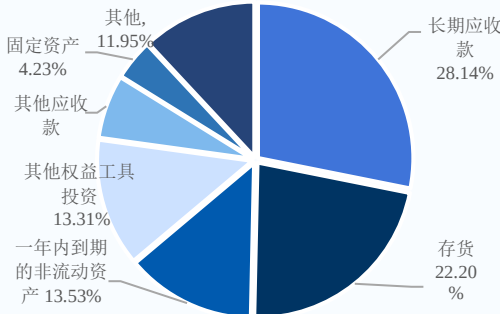
主要财务数据

合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	66.72	32.00	34.13	41.67
资产总额（亿元）	790.11	879.01	944.79	993.76
所有者权益（亿元）	263.13	279.39	324.96	327.28
短期债务（亿元）	131.08	174.55	146.21	152.09
长期债务（亿元）	274.24	295.98	301.46	321.87
全部债务（亿元）	405.32	470.52	447.66	473.96
营业总收入（亿元）	42.81	44.18	45.27	14.54
利润总额（亿元）	7.82	7.60	8.52	3.54
EBITDA（亿元）	12.69	14.37	14.17	--
经营性净现金流（亿元）	11.99	11.98	38.68	-1.86
营业利润率（%）	24.76	29.45	28.95	34.02
净资产收益率（%）	2.43	1.96	1.75	--
资产负债率（%）	66.70	68.22	65.61	67.07
全部债务资本化比率（%）	60.64	62.74	57.94	59.15
流动比率（%）	178.90	150.64	141.65	132.04
经营现金流动负债比（%）	4.88	4.07	12.57	--
现金短期债务比（倍）	0.51	0.18	0.23	0.27
EBITDA 利息倍数（倍）	1.82	2.02	3.03	--
全部债务/EBITDA（倍）	31.93	32.74	31.59	--

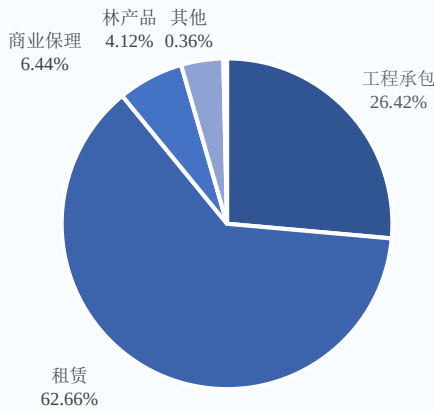
公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	576.41	608.78	595.69	593.85
所有者权益（亿元）	211.95	218.96	246.60	246.47
全部债务（亿元）	236.61	257.12	198.64	202.13
营业总收入（亿元）	10.41	14.89	11.69	5.13
利润总额（亿元）	1.52	1.51	1.28	0.07
资产负债率（%）	63.23	64.03	58.60	58.50
全部债务资本化比率（%）	52.75	54.01	44.61	45.06
流动比率（%）	237.00	180.92	193.59	205.96
经营现金流动负债比（%）	14.11	4.80	17.45	--

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.公司 2024 年一季度财务数据未经审计；3.本报告合并口径将其他流动负债纳入短期债务核算，将长期应付款纳入长期债务核算；4.“—”代表数据不适用；5.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，单位均指人民币
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

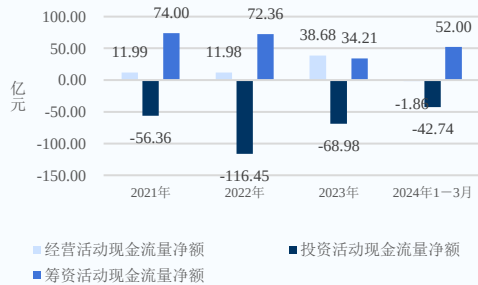
2023 年底公司资产构成



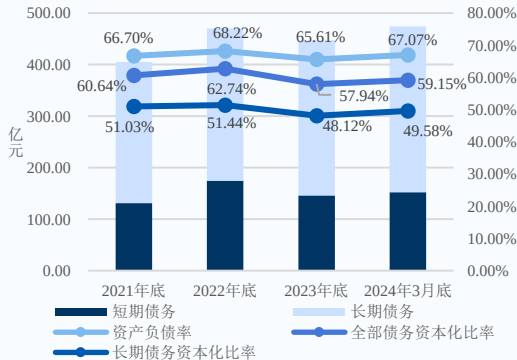
2023 年公司主营业务收入构成



2021—2023 年及 2024 年 1—3 月公司现金流情况



2021—2023 年底及 2024 年 3 月底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 无锡建投 MTN004	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/09/16	--
22 无锡建投 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2032/06/17	--

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
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
22 无锡建投 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/27	姚 玥 李思卓 杨 柳	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/06/10	姚 玥 陈佳琪	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 无锡建投 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/27	姚 玥 李思卓 杨 柳	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/09/07	姚 玥 郑 重	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：郑 重 zhengzhong@lhratings.com

项目组成员：李思卓 lisz@lhratings.com 杨 柳 yangliu@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”）关于无锡市建设发展投资有限公司（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 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 185.64 亿元，无锡市国有资产监督管理委员会（以下简称“无锡市国资委”）直接持有公司 51.18% 的股权，通过无锡城建发展集团有限公司（以下简称“无锡城建”）间接持有公司 48.82% 的股权，公司控股股东和实际控制人为无锡市国资委。

公司是无锡市重要的城市基础设施建设和国有资本运营主体，受政府委托承担无锡市市本级道桥、水利、环境和绿化等基础设施项目投资建设工作，同时积极开发其他公共资源经营领域及类金融等业务。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设投资发展部、融资管理部和计划财务部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 6 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 944.79 亿元，所有者权益 324.96 亿元（含少数股东权益 47.75 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 45.27 亿元，利润总额 8.52 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 993.76 亿元，所有者权益 327.28 亿元（含少数股东权益 47.90 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 14.54 亿元，利润总额 3.54 亿元。

公司注册地址：无锡市夏家边朱家土埭 58 号。法定代表人：唐劲松。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

图表 1 • 截至报告出具日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
21 无锡建投 MTN004	10.00	10.00	2021/09/16	5 年
22 无锡建投 MTN001	10.00	10.00	2022/06/17	10 年
合 计	20.00	20.00	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望未来，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》](#)。

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。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

跟踪期内，无锡市地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，一般公共预算收入质量良好，财政自给能力强。公司外部发展环境良好。

无锡市位于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，也是江苏省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、滨湖及新吴 5 个区，总面积 4627.47 平方公里。截至 2023 年底，无锡市常住人口 749.50 万人。

图表 2 • 无锡市主要经济指标

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

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2023 年无锡市国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，无锡市地区生产总值同比增长 6.0%。分产业看，无锡市第一产业增加值、第二产业增加值和第三产业增加值分别同比增长 2.4%、6.9%和 5.3%。

图表 3 • 无锡市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	1133.4	1195.4
一般公共预算收入增速（%）	1.6	5.5
税收收入（亿元）	852.2	982.8
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	75.2	82.2
一般公共预算支出（亿元）	1365.8	1390.4
财政自给率（%）	83.0	86.0
政府性基金收入（亿元）	1128.8	1075.8
地方政府债务余额（亿元）	1874.4	2171.4

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于无锡市 2023 年预算执行情况与 2024 年预算草案的报告》，2023 年，无锡市一般公共预算收入同比增长 5.5%，财政收入质量良好，财政自给能力强，但政府性基金收入有所下降。

截至 2023 年底，无锡市全市地方政府债务余额 2171.4 亿元，其中：一般债务余额 564.7 亿元，专项债务余额 1606.7 亿元。政府债务负担一般。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

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 2024 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 185.64 亿元。同期末，无锡市国资委直接持有公司 51.18% 的股权，通过无锡城建间接持有公司 48.82% 的股权，公司控股股东和实际控制人均为无锡市国资委。

2 企业规模和竞争力

公司是无锡市国资委直属企业之一，作为无锡市重要的城市基础设施建设和国有资本运营主体，跟踪期内，在上述业务领域保持明显的区域专营优势。

无锡市国资委下辖多家企业，分别经营金融业、城建、交通、供水供气、产业投资等业务。公司受政府委托承担无锡市市本级道桥、水利、环境和绿化等基础设施项目投资建设工作，同时积极开发其他公共资源经营领域及类金融等业务，整体竞争力不断提高。除公司外，无锡市主要市级平台企业如下表。跟踪期内，公司作为无锡市重要的城市基础设施建设和国有资本运营主体，在无锡市基础设施建设和环境工程治理业务领域保持明显的区域专营优势。

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	业务区域	主要业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	资产负债率（%）
无锡市太湖新城发展集团有限公司	无锡市太湖新城中心区	基础设施建设、土地综合开发	1536.26	571.79	67.35	62.78
公司	无锡市	道桥、水利、环境和绿化等基础设施项目投资建设，以及开发其他公共资源经营领域和类金融等业务	944.79	324.96	45.27	65.61
无锡市交通产业集团有限公司	无锡市	交通基础设施建设、城市公交及客运和交通工程	766.65	262.69	240.86	65.74
无锡城建	无锡市	基础设施建设、保障房建设	808.43	448.08	24.07	44.57

注：上表中所列数据为 2023 年/2023 年年底数
资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部未新增不良信贷记录，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：913202002504550757），截至 2024 年 4 月 16 日，公司本部无未结清及已结清的关注及不良类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91320205MAIMDA8AXG），截至 2024 年 5 月 23 日，子公司无锡财通融资租赁有限公司（以下简称“财通租赁”）本部无未结清及已结清的关注及不良类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

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

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及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，公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司主营业务收入规模和毛利率水平同比保持稳定，收入仍主要来源于工程业务和类金融业务。

2023 年，公司主营业务收入规模和毛利率水平保持稳定。从收入结构来看，公司主营业务收入仍主要来源于工程业务和类金融业务，类金融业务收入占比较上年同期有所上升，工程承包业务和林产品业务收入占比有所下降。

2024 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2023 年全年的 32.12%，综合毛利率水平较上年全年有所上升。

图表 5 • 公司主营业务收入及毛利率情况

业务板块	2022 年			2023 年			2024 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	15.20	34.57	0.90	11.85	26.41	1.86	5.04	34.66	0.46
租赁	21.95	49.90	52.73	28.11	62.65	44.57	8.11	55.78	60.65
商业保理	2.30	5.22	49.41	2.89	6.44	48.93	0.50	3.44	15.93
林产品	4.38	9.95	10.01	1.85	4.12	-40.67	0.47	3.23	-7.96
其他	0.16	0.36	16.43	0.16	0.36	84.66	0.42	2.89	18.97
合计	43.98	100.00	30.26	44.87	100.00	30.20	14.54	100.00	34.82

注：公司其他业务包括广告业务及停车费业务；2.公司未提供 2024 年一季度主营业务收入及成本，上表 2024 年一季度数据为营业总收入及营业成本
资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

（1）工程业务

2023 年，公司工程业务收入同比有所下降，毛利率仍处于较低水平，项目资金回笼情况较好。随着无锡市基础设施的不断完善，公司工程业务投资速度有所放缓，该业务的持续性有待关注。

跟踪期内，公司工程业务主要是工程承包业务，业务范围及运作模式均未发生变化。公司将承包建设的无锡市本级基础设施建设项目投入计入“存货”，根据每年政府核定的竣工决算金额确认收入并结转成本。根据委托代建协议，公司本部代建承包项目按照项目成本的 1.00%收取项目管理费，盈利空间较小。此外，公司工程承包业务原承接主体二级子公司无锡山水绿建科技有限公司股权已被转让，工程承包业务主要由公司本部负责。

跟踪期内，公司无新增工程承包项目资金投入，截至 2024 年 3 月底，公司工程承包项目累计资金投入（含借款利息及已结转金额）共计 303.25 亿元。

跟踪期内，公司工程承包业务收入仍主要来源于存量项目结转，且无在建和拟建工程项目。随着无锡市基础设施的不断完善，公司工程承包业务投资速度有所放缓，该业务的持续性有待关注。2023 年，公司工程承包业务收入同比有所下降，毛利率小幅上升但仍处于较低水平；收到代建项目回款 33.01 亿元。2024 年 1—3 月，公司工程承包业务收入相当于 2023 年全年的 42.53%，毛利率较上年全年有所下降，未收到代建项目回款。截至 2024 年 3 月底，公司合同负债中预收工程回款余额为 113.59 亿元，资金回笼情况较好。

（2）类金融¹业务

2023 年，公司租赁业务及保理业务收入同比均有所增长，毛利率仍处于较高水平，为公司主要利润来源。公司类金融业务规模较大，相关应收款项仍对资金形成较大占用。随着公司类金融业务的进一步扩大，相关业务风险控制及资金回收情况有待关注。

租赁业务

公司租赁业务分为融资租赁业务和经营租赁业务两类，以融资租赁业务为主。跟踪期内，公司融资租赁业务仍主要由二级子公司财通

¹ 公司类金融板块经营数据未详细披露

租赁运营，业务模式分为售后回租和直接租赁，以售后回租为主。

公司租赁业务处于扩张阶段，2023 年，公司租赁业务收入同比增长 28.06%，毛利率同比下降 8.16 个百分点。公司租赁业务规模较大，截至 2023 年底，财通租赁应收融资租赁款余额（含一年内到期部分）合计 389.46 亿元，累计计提减值准备 9.43 亿元。从行业分布和区域分布看，财通租赁应收融资租赁款余额（含一年内到期部分）区域分布以江苏（53.02%）、浙江（11.03%）及湖北（7.60%）为主，行业分布以租赁和商务服务业及建筑业为主，对资金仍形成较大占用。从资产质量来看，按照五级分类情况，截至 2023 年底，财通租赁资产中正常类、关注类和可疑类资产分别为 375.34 亿元、11.04 亿元和 3.08 亿元，不良资产占比为 0.79%。截至 2023 年底，财通租赁应收融资租赁款中关注类客户涉及部分房地产类企业，且均设置了保证或抵押等增信措施，跟踪期内部分项目债权已被转让；不良资产为某文旅类企业项目，该项目由当地城投企业提供担保，同时提供土地抵押，截至报告出具日，该项目已签署和解协议。

2024 年 1—3 月，公司租赁业务收入相当于 2023 年全年的 28.85%；租赁业务毛利率较 2023 年全年有所上升。

商业保理业务

跟踪期内，公司保理业务仍主要由子公司无锡财信商业保理有限公司（以下简称“财信保理”）运营。在保理业务中，财信保理与客户签署保理合同后，客户将合同项下的应收账款等债权转让给财信保理并获取流动资金，财信保理在提供流动资金并管理客户应收账款风险的同时，收取保理使用费。

2023 年，公司商业保理业务收入同比增长 25.65%；同期，商业保理业务毛利率同比下降 0.48 个百分点。2023 年和 2024 年 1—3 月，公司商业保理业务新增投放金额分别为 25.07 亿元和 5.79 亿元，截至 2023 年底，公司合并口径其他应收款中应收保理款 42.31 亿元，针对保理业务前五大客户计提拨备 1.56 亿元，投放区域以江苏省和安徽省为主，投放行业以建筑业、批发和零售业为主。2024 年 1—3 月，公司商业保理业务收入相当于 2023 年全年的 17.30%，受部分项目收益波动影响，毛利率较 2023 年有所下降。

整体来看，公司类金融业务规模较大，相关应收款项仍对资金形成较大占用。随着公司类金融业务的进一步扩大，相关业务风险控制及资金回收情况有待关注。

（3）林产品业务

2023 年，公司林产品业务收入同比降幅较大且毛利率由正转负，主要产品集装箱底板业务周期性较强，该业务后续经营情况有待关注。

跟踪期内，公司林产品业务仍主要由上市公司康欣新材料股份有限公司（以下简称“康欣新材”，代码：600076.SH）负责。截至 2024 年 3 月底，公司对康欣新材的持股比例为 38.44%。

康欣新材主要从事集装箱底板等优质、新型木质复合材料的研发、生产和销售，木结构房屋设计、研发、生产和销售以及营林造林和优质种苗培育、销售业务。公司主要产品集装箱底板业务周期性较强，易受到贸易环境、国际航运市场景气度、集装箱运输及制造等行业周期波动影响。2023 年，受宏观环境影响，来自下游集装箱制造企业的订单减少，销售量及销售单价均下降导致公司林产品业务同比下降 57.76%，毛利率水平由正转负。

2024 年 1—3 月，公司林产品业务收入相当于 2023 年全年的 25.41%；林产品业务毛利率仍为负。

2 未来发展

公司将继续推进城市基础设施建设，并在把控风险的前提下，进一步提升公司类金融业务运作水平，以及通过资源整合和业务布局，开展市场化经营和研发等业务。

公司作为无锡市重要的城市基础设施建设和国有资本运营主体，将继续履行城市基础设施建设职能；并继续提升公司类金融业务风控能力和运作水平，提高公司利润水平。长期来看，公司将围绕实业进行资源整合和业务布局，提高市场化经营能力，提升综合竞争力。随着公司业务的多元化发展及代建项目的陆续结转，公司营业总收入规模和利润水平有望保持稳定。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该报告进行了审计，并出具标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

2023 年，公司合并范围减少 3 家一级子公司，其中 2 家转为公司二级子公司，1 家股权被转让。2024 年一季度，公司合并范围内一级子公司无变化。截至 2024 年 3 月底，公司合并范围包含 6 家一级子公司。总体看，不再纳入公司合并范围的子公司规模小，公司合并范围变动对财务数据影响小，且报告期内主要会计政策和会计估计未发生变更，会计政策连续，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

截至 2023 年底，受类金融业务扩张影响，公司资产规模较上年底有所增长；公司对外投资规模仍较大，存货、其他应收款及长期应收款对资金仍形成较大占用，整体资产质量一般。

截至 2023 年底，公司合并资产总额较上年底增长 7.48%。公司资产结构相对均衡。

图表 6 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	443.01	50.40	435.97	46.14	441.01	44.38
货币资金	31.52	3.59	33.69	3.57	41.20	4.15
其他应收款	66.22	7.53	62.71	6.64	63.61	6.40
存货	219.19	24.94	209.70	22.20	205.14	20.64
一年内到期的非流动资产	124.45	14.16	127.86	13.53	129.47	13.03
非流动资产	436.00	49.60	508.83	53.86	552.75	55.62
其他权益工具投资	127.78	14.54	125.79	13.31	125.79	12.66
长期应收款	205.11	23.33	265.88	28.14	309.12	31.11
固定资产	41.90	4.77	39.98	4.23	39.48	3.97
资产总额	879.01	100.00	944.79	100.00	993.76	100.00

注：其他应收款包含应收利息和应收股利，下同
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

流动资产

截至 2023 年底，公司流动资产较上年底下降 1.59%，主要由货币资金、其他应收款、存货和一年内到期的非流动资产构成。公司货币资金较上年底增长 6.88%，主要由银行存款和其他货币资金构成，其中受限金额为 0.36 亿元，用于信用证保证金等，受限比例为 1.07%。公司其他应收款主要为与关联方资金往来款及子公司财信保理的保理业务的应收保理款，截至 2023 年底较上年底下降 5.30%，主要系资金往来款减少所致。公司其他应收款账龄 1 年以内和 1~2 年的比例分别为 47.50%、52.27%，整体账龄一般，累计计提坏账准备 1.81 亿元。其他应收款余额前五名款项余额为 37.48 亿元，占应收账款期末余额的 58.10%，对应累计计提坏账准备 1.28 亿元，集中度较高。公司存货主要由开发建设项目成本和林产品业务形成的消耗性生物资产构成，截至 2023 年底较上年底下降 4.33%，主要系项目成本结转所致。公司存货累计计提跌价准备 1.40 亿元。截至 2023 年底，公司一年内到期的非流动资产较上年底增长 2.73%，均为一年内到期的应收融资租赁款项。

非流动资产

截至 2023 年底，公司非流动资产较上年底增长 16.70%，主要由其他权益工具投资、长期应收款和固定资产构成。公司其他权益工具投资较上年底下降 1.55%，主要由股票投资（57.44 亿元）和非上市企业股权投资（68.35 亿元）构成。公司其他权益工具投资对象主要包括江苏银行股份有限公司（48.33 亿元）、无锡市太湖新城发展集团有限公司（以下简称“无锡太湖”，34.82 亿元）、无锡苏南国际机场集团有限公司（8.50 亿元）、江苏宜兴农村商业银行股份有限公司（5.79 亿元）、无锡教育发展投资有限公司（5.40 亿元）和无锡地铁集团有限公司（5.00 亿元）等。2023 年，公司股票投资和非上市企业股权投资共确认股利收入 3.78 亿元。公司融资租赁业务正处于扩张阶段，公司长期应收款主要系子公司财通租赁应收融资租赁款项，较上年底增长 29.63%。公司长期应收款累计计提坏账准备 9.57 亿元。公司长期应收款余额前五名款项性质均为应收融资租赁款，合计占比为 6.79%，集中度仍低。公司固定资产较上年底下降 4.59%，主要由房屋及建筑物（32.14 亿元）、机器设备（3.60 亿元）和经营租赁资产（3.94 亿元）构成，累计计提折旧 9.34 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底增长 5.18%。公司资产结构仍相对均衡。截至 2024 年 3 月底，随着公司融资租赁业务的继续扩张，公司长期应收款较上年底增长 16.27%。其余主要资产科目较上年底变动不大。

截至 2023 年底，公司受限资产情况如下所示，总体看，公司资产受限比例低。

图表 7 • 截至 2023 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	0.36	0.04	保证金
一年内到期的非流动资产	11.50	1.22	质押
长期应收款	10.91	1.15	质押
无形资产	0.23	0.02	抵押
投资性房地产	0.10	0.01	抵押
固定资产	3.94	0.42	抵押
合计	27.03	2.86	--

资料来源：公司提供

（2）资本结构

所有者权益

截至 2023 年底，受少数股东注资、发行永续债以及公司利润积累影响，公司权益规模较上年底有所增长，实收资本占比较高，权益稳定性仍较强。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 16.31%，其中，归属于母公司所有者权益占比为 85.30%，实收资本占比较高，权益结构稳定性较强。

截至 2023 年底，公司实收资本较上年底无变化；受子公司股权变动形成同一控制下企业合并影响，资本公积较上年底下降 0.89%；其他权益工具均为公司发行永续债；其他综合收益较上年底下降 9.44%，主要系其他权益投资公允价值变动所致；未分配利润较上年底增长 18.31%，主要系利润积累所致；少数股东权益较上年底增长 34.59%，主要系少数股东增资所致。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 0.71%，主要系利润积累所致。

图表 8 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 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	185.64	66.45	185.64	57.13	185.64	56.72
其他权益工具	0.00	0.00	30.42	9.36	30.67	9.37
资本公积	3.46	1.24	3.43	1.05	3.43	1.05
其他综合收益	25.09	8.98	22.72	6.99	22.72	6.94
未分配利润	28.20	10.09	33.37	10.27	35.30	10.79
归属于母公司所有者权益合计	243.91	87.30	277.20	85.30	279.38	85.37
少数股东权益	35.48	12.70	47.75	14.70	47.90	14.63
所有者权益合计	279.39	100.00	324.96	100.00	327.28	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

负债

截至 2023 年底，公司有息债务规模较上年底有所下降，债务结构以长期债务为主；公司对债券融资依赖度较高，整体债务负担较重。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 3.37%。公司负债结构相对均衡。

图表 9 • 公司主要负债情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	294.09	49.05	307.77	49.65	334.01	50.12
短期借款	20.99	3.50	22.95	3.70	25.94	3.89

其他应付款	23.60	3.94	43.23	6.97	69.21	10.38
一年内到期的非流动负债	125.96	21.01	90.80	14.65	90.19	13.53
合同负债	91.94	15.33	113.62	18.33	108.70	16.31
其他流动负债	27.76	4.63	33.18	5.35	35.96	5.39
非流动负债	305.53	50.95	312.07	50.35	332.47	49.88
长期借款	93.16	15.54	105.05	16.95	108.62	16.30
应付债券	202.61	33.79	195.06	31.47	211.87	31.79
长期应付款	0.00	0.00	1.26	0.20	1.29	0.19
负债总额	599.62	100.00	619.84	100.00	666.48	100.00

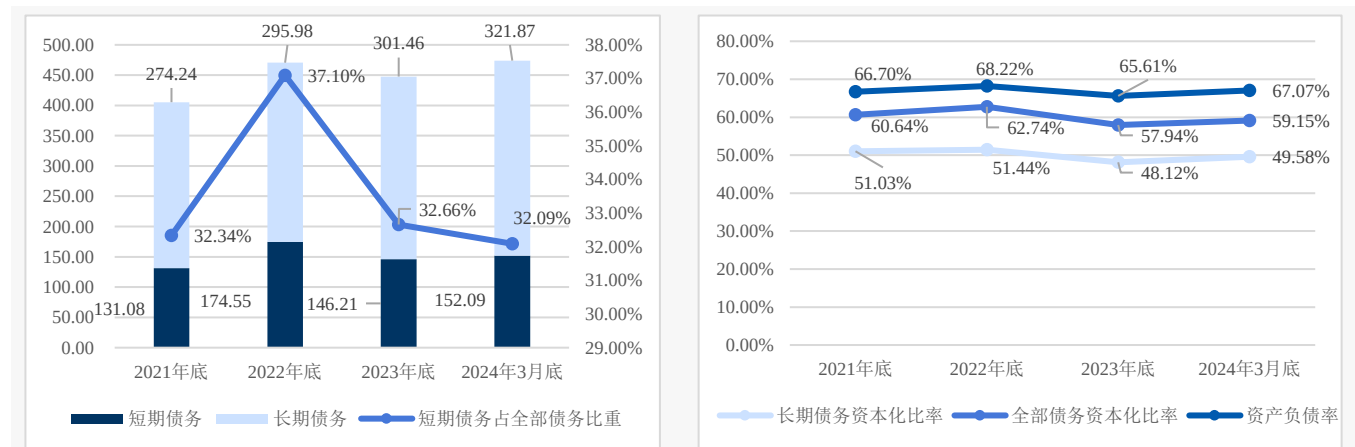
资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

截至 2023 年底，公司经营性负债主要体现在同区域国有企业及政府单位的往来款形成的其他应付款和以预收工程代建款为主的合同负债。

截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 7.53%，负债结构仍相对均衡。经营性负债中，公司与同区域国有企业及政府单位的往来款进一步增长，随着工程逐步完工，预收工程款逐步结转。

有息债务方面，公司合并口径将其他流动负债中的有息债务部分纳入短期债务核算，将长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务较上年底下降 4.86%，主要系公司偿还一年内到期的非流动负债所致。公司债务结构以长期债务为主，全部债务中债券融资占 62.88%，对债券融资依赖度较高。从债务指标来看，截至 2023 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较上年底均有所下降。若考虑公司发行永续债因素，公司实际债务水平高于下图指标值。截至 2024 年 3 月底，公司全部债务较上年底增长 5.87%，债务结构仍以长期债务为主，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均小幅上升。公司整体债务负担较重。

图表 10 • 2021—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务结构（单位：亿元） 图表 11 • 2021—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

从债务期限分布看，公司 2024 年面临一定债务集中兑付压力。

图表 12 • 截至 2024 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	1 年及其以内	1 年至 2 年 (含)	2 年至 3 年 (含)	3 年以上	合计
偿还金额 (亿元)	152.09	80.58	72.50	168.79	473.96
占有息债务的比例 (%)	32.09	17.00	15.30	35.61	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(3) 盈利能力

2023 年，公司营业总收入同比有所增长，投资收益及政府补助对公司利润总额贡献度仍较大，减值损失对利润总额仍形成较大侵蚀；公司盈利能力指标整体表现很强。

2023 年，公司营业总收入同比增长 2.48%；营业成本同比增长 2.70%；营业利润率同比下降 0.50 个百分点。

非经常性损益方面，2023 年，公司投资收益主要系持有其他权益工具投资及其他债权投资形成收益，其他收益和营业外收入主要为获得政府补助，投资收益及政府补助对公司利润总额贡献度仍较大。公司资产减值损失主要系对因收购康欣新材形成商誉计提减值准备和存货跌价损失形成所致；信用减值损失中，子公司财通租赁对应收融资租赁款计提坏账损失 3.08 亿元；资产减值损失及信用减值损失对利润总额仍形成较大侵蚀。

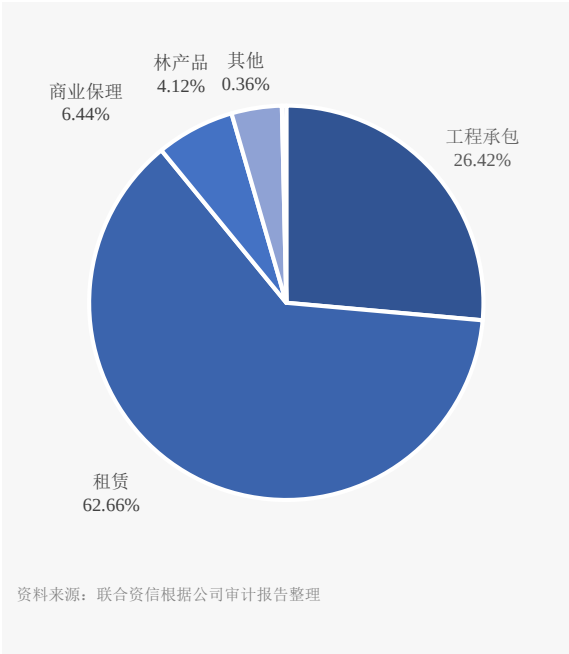
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入相当于 2023 年全年的 32.12%；利润总额相当于 2023 年全年的 41.55%。

图表 13 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	44.18	45.27	14.54
营业成本	30.81	31.64	9.48
期间费用	5.27	2.60	0.84
其他收益	0.07	0.07	0.01
投资收益	4.64	4.07	0.15
营业外收入	0.27	0.53	0.00
资产减值损失	-1.94	-3.20	0.00
信用减值损失	-3.26	-3.44	-0.73
利润总额	7.60	8.52	3.54
营业利润率（%）	29.45	28.95	34.02
总资本收益率（%）	1.24	1.09	--
净资产收益率（%）	1.96	1.75	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

图表 14 • 2023 年公司主营业务收入构成



（4）现金流

2023 年，公司业务回款同比增加，经营活动现金流量净额同比增幅较大，收入实现质量有所提高；公司仍存在投资活动现金缺口；受当年还本付息规模增加影响，公司筹资活动现金净流入额有所减少，但可有效覆盖筹资活动前资金缺口。

图表 15 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	43.65	69.89	9.64
经营活动现金流出小计	31.66	31.22	11.50
经营活动现金流量净额	11.98	38.68	-1.86
投资活动现金流入小计	50.13	19.21	3.95
投资活动现金流出小计	166.59	88.19	46.69
投资活动现金流量净额	-116.45	-68.98	-42.74
筹资活动前现金流量净额	-104.47	-30.31	-44.60
筹资活动现金流入小计	243.44	257.58	120.02
筹资活动现金流出小计	171.08	223.37	68.02
筹资活动现金流量净额	72.36	34.21	52.00
现金收入比（%）	94.59	150.46	63.16

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

经营活动方面，公司经营活动现金流以经营业务款项收支和往来款为主。2023 年，公司经营活动现金流量净额同比增长较快，其中销售商品、提供劳务收到的现金 68.12 亿元，同比增长 63.01%，主要系业务回款增加所致；经营活动现金流出较上年保持稳定。同期，受业务回款增加影响，公司现金收入比增幅较大，收入实现质量有所提高。

投资活动方面，2023 年，公司投资活动现金流入同比下降 61.68%，主要系往来款流入和收回对外投资减少所致；投资活动现金流出同比下降 47.06%，主要为类金融业务投放支出；投资活动现金流量净额仍为负。

2023 年，公司仍存在筹资活动前资金缺口。筹资活动方面，2023 年，公司筹资活动现金流入同比增长 5.81%，为少数股东增资和外部融资；筹资活动现金流出同比增长 30.57%，主要为偿还债务支出。受当年还本付息规模增加影响，公司筹资活动现金净流入额有所减少，但可有效覆盖筹资活动前资金缺口。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金转出小幅净流出，主要为经营性业务收支和往来款收支；投资活动现金继续净流出；筹资活动现金净流入。

2 偿债指标变化

截至 2023 年底，公司短期偿债能力指标和长期偿债能力指标表现均一般，间接融资渠道较为畅通，或有负债风险相对可控。

图表 16 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	150.64	141.65	132.04
	速动比率（%）	76.10	73.52	70.62
	现金类资产/短期债务（倍）	0.18	0.23	0.27
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	14.37	14.17	--
	全部债务/EBITDA（倍）	32.74	31.59	--
	EBITDA/利息支出（倍）	2.02	3.03	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

截至 2023 年底，公司流动比率与速动比率均较上年底小幅下降，流动资产对流动负债的保障程度一般。截至 2023 年底，公司现金短期债务比有所提高，现金类资产对短期债务的保障程度仍较弱。截至 2024 年 3 月底，公司流动比率和速动比率较上年底均进一步小幅下降，现金短期债务比较上年底有所提高。整体看，公司短期偿债能力指标表现一般。

2023 年，公司 EBITDA 同比下降 1.40%，EBITDA 利息倍数有所上升，EBITDA 对利息的覆盖程度很高；全部债务/EBITDA 有所下降，EBITDA 对全部债务的覆盖程度弱。整体看，公司长期债务偿债能力指标表现一般。

对外担保方面，截至 2023 年底，公司对外担保余额为 21.69 亿元，担保比率为 6.67%，被担保对象主要为同区域国有企业，或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，无以公司作为被告的重大未决诉讼案件。

截至 2024 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 341.10 亿元，未使用授信额度 161.76 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

3 公司本部主要变化情况

截至 2023 年底，公司本部资产、负债和权益分别占合并口径的 63.05%、56.32%和 75.89%，负债和权益占比较高。2023 年，公司本部营业总收入和利润总额分别占合并口径的 25.82%和 15.05%，公司业务由本部和子公司共同开展，公司对非上市子公司在财务管理、融资管理和人事任命等方面管控能力强，对上市子公司按照监管部门规定进行管控。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产，能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现很好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，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。根据子公司康欣新材披露的《康欣新材料股份有限公司 2023 年度环境、社会与治理报告》，康欣新材响应国家“双碳”战略，2023 年环保投入为 502 万元。

社会责任方面，公司在发展的同时，关心关爱员工生活，策划举办春季主题大型徒步、兴趣小组、主题读书活动、拓展培训等多元活动以提升员工健康与活力。公司履行社会责任，开展“夏日送清凉”、走访慰问百岁老人、无偿献血等志愿服务，支持无锡对口帮扶城市延安乡村振兴事业发展，向延安某幼儿园捐赠 3 万元，展现了国企的社会责任与担当。

治理方面，公司按照《公司法》和《无锡市建设发展投资有限公司章程》等规定构建和完善现代企业法人治理结构，设立了符合现代企业制度要求的法人治理结构，已建立健全的股东会、董事会、监事会制度，聘任了管理层。跟踪期内，公司高管不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

公司实际控制人具有非常强的综合实力，公司作为无锡市重要的城市基础设施建设和国有资本运营主体，跟踪期内，在财政补贴等方面继续获得外部支持。

公司实际控制人系无锡市国资委。无锡市是江苏省确定的重点建设的四个特大型城市之一，2023 年，无锡市地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长。截至 2023 年底，无锡市全市地方政府债务余额 2171.4 亿元，政府债务负担一般。整体看，公司实际控制人具有非常强的综合实力。

公司是无锡市国资委直属企业之一，作为无锡市重要的城市基础设施建设和国有资本运营主体，在上述业务领域保持明显的区域专营优势。跟踪期内，公司继续在财政补贴方面获得外部支持。

财政补贴

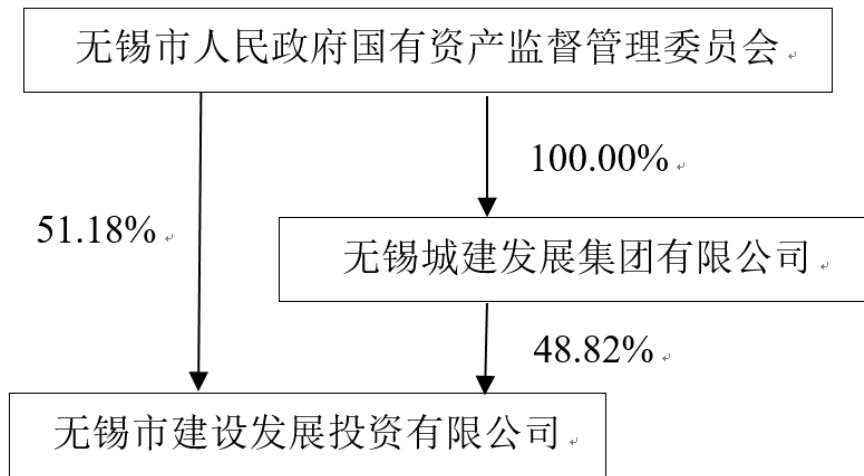
2023 年，公司收到产业扶持基金、债务管理奖励资金和稳岗补贴等财政补贴合计 0.60 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、跟踪评级结论

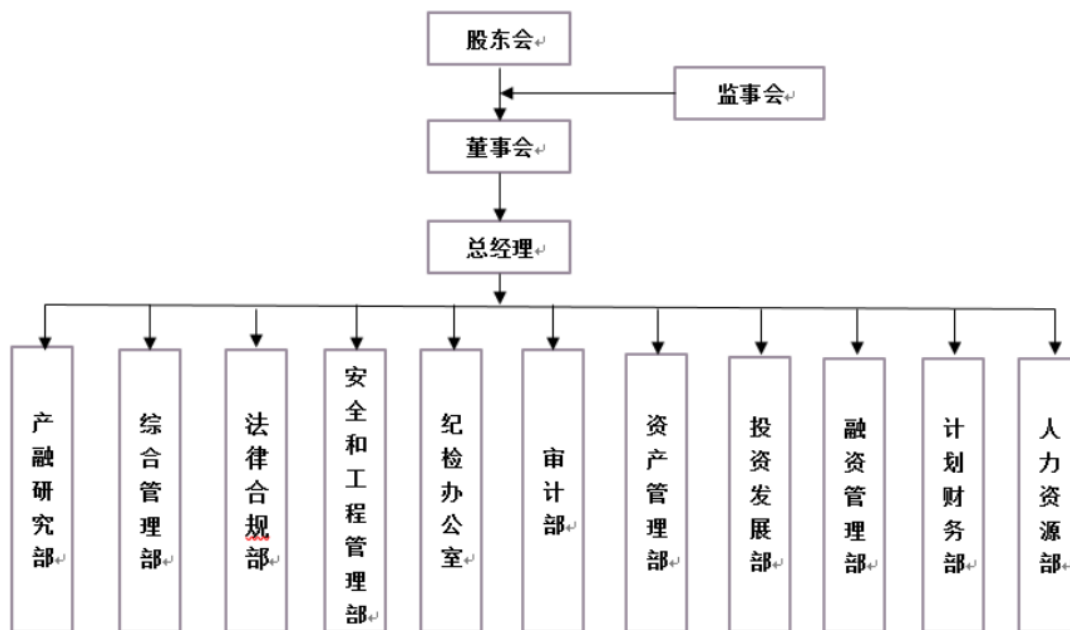
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 无锡建投 MTN004”和“22 无锡建投 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-3 公司主要一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
无锡市建融实业有限公司	投资	100.00	--	设立
锡金国际有限公司	投资	100.00	--	收购
锡汇国际有限公司	投资	100.00	--	设立
康欣新材料股份有限公司	投资	38.44	--	收购
无锡建元资产管理有限公司	投资	100.00	--	设立
无锡市未来展览展示服务有限公司	投资	100.00	--	设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	66.72	32.00	34.13	41.67
应收账款（亿元）	1.55	0.48	0.99	0.57
其他应收款（亿元）	35.06	66.22	62.71	63.61
存货（亿元）	229.69	219.19	209.70	205.14
长期股权投资（亿元）	5.05	7.57	16.28	16.51
固定资产（亿元）	43.05	41.90	39.98	39.48
在建工程（亿元）	0.08	0.12	1.15	1.16
资产总额（亿元）	790.11	879.01	944.79	993.76
实收资本（亿元）	184.95	185.64	185.64	185.64
少数股东权益（亿元）	31.06	35.48	47.75	47.90
所有者权益（亿元）	263.13	279.39	324.96	327.28
短期债务（亿元）	131.08	174.55	146.21	152.09
长期债务（亿元）	274.24	295.98	301.46	321.87
全部债务（亿元）	405.32	470.52	447.66	473.96
营业总收入（亿元）	42.81	44.18	45.27	14.54
营业成本（亿元）	31.87	30.81	31.64	9.48
其他收益（亿元）	0.30	0.07	0.07	0.01
利润总额（亿元）	7.82	7.60	8.52	3.54
EBITDA（亿元）	12.69	14.37	14.17	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	58.49	41.79	68.12	9.18
经营活动现金流入小计（亿元）	60.24	43.65	69.89	9.64
经营活动现金流量净额（亿元）	11.99	11.98	38.68	-1.86
投资活动现金流量净额（亿元）	-56.36	-116.45	-68.98	-42.74
筹资活动现金流量净额（亿元）	74.00	72.36	34.21	52.00
财务指标				
销售债权周转次数（次）	18.76	43.05	60.68	--
存货周转次数（次）	0.14	0.14	0.15	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.05	0.05	--
现金收入比（%）	136.63	94.59	150.46	63.16
营业利润率（%）	24.76	29.45	28.95	34.02
总资本收益率（%）	1.42	1.24	1.09	--
净资产收益率（%）	2.43	1.96	1.75	--
长期债务资本化比率（%）	51.03	51.44	48.12	49.58
全部债务资本化比率（%）	60.64	62.74	57.94	59.15
资产负债率（%）	66.70	68.22	65.61	67.07
流动比率（%）	178.90	150.64	141.65	132.04
速动比率（%）	85.43	76.10	73.52	70.62
经营现金流动负债比（%）	4.88	4.07	12.57	--
现金短期债务比（倍）	0.51	0.18	0.23	0.27
EBITDA 利息倍数（倍）	1.82	2.02	3.03	--
全部债务/EBITDA（倍）	31.93	32.74	31.59	--

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.公司 2024 年一季度财务数据未经审计；3.本报告合并口径将其他流动负债纳入短期债务核算，将长期应付款纳入长期债务核算；4.“--”代表数据不适用；5.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，单位均指人民币
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	16.51	9.36	5.74	6.13
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	172.13	190.77	194.43	197.22
存货（亿元）	186.64	175.38	165.85	160.85
长期股权投资（亿元）	52.57	74.14	71.88	71.88
固定资产（亿元）	25.49	25.48	25.46	25.45
在建工程（亿元）	0.01	0.02	0.02	0.02
资产总额（亿元）	576.41	608.78	595.69	593.85
实收资本（亿元）	184.95	185.64	185.64	185.64
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	211.95	218.96	246.60	246.47
短期债务（亿元）	36.99	83.31	46.27	39.24
长期债务（亿元）	199.62	173.82	152.36	162.89
全部债务（亿元）	236.61	257.12	198.64	202.13
营业总收入（亿元）	10.41	14.89	11.69	5.13
营业成本（亿元）	10.26	14.76	11.55	5.03
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.02	0.00
利润总额（亿元）	1.52	1.51	1.28	0.07
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	23.12	10.59	33.42	0.14
经营活动现金流入小计（亿元）	23.44	11.07	34.18	0.18
经营活动现金流量净额（亿元）	22.34	9.97	32.99	-0.17
投资活动现金流量净额（亿元）	-46.18	-30.17	7.81	-0.36
筹资活动现金流量净额（亿元）	21.32	13.96	-43.70	0.88
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	*	*	--
存货周转次数（次）	0.05	0.08	0.07	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.03	0.02	--
现金收入比（%）	222.00	71.12	285.94	2.64
营业利润率（%）	0.06	-0.12	-0.45	0.92
总资本收益率（%）	2.17	2.27	2.27	--
净资产收益率（%）	0.84	0.86	0.48	--
长期债务资本化比率（%）	48.50	44.25	38.19	39.79
全部债务资本化比率（%）	52.75	54.01	44.61	45.06
资产负债率（%）	63.23	64.03	58.60	58.50
流动比率（%）	237.00	180.92	193.59	205.96
速动比率（%）	119.13	96.43	105.87	115.00
经营现金流动负债比（%）	14.11	4.80	17.45	--
现金短期债务比（倍）	0.45	0.11	0.12	0.16
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.公司 2024 年一季度财务数据未经审计；3.“/”代表数据未获取，因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；4.“*”代表分母为 0 无法计算；“--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) /营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持