

无锡市建设发展投资有限公司

2026 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕5126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

二〇二六年六月二十六日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受无锡市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。

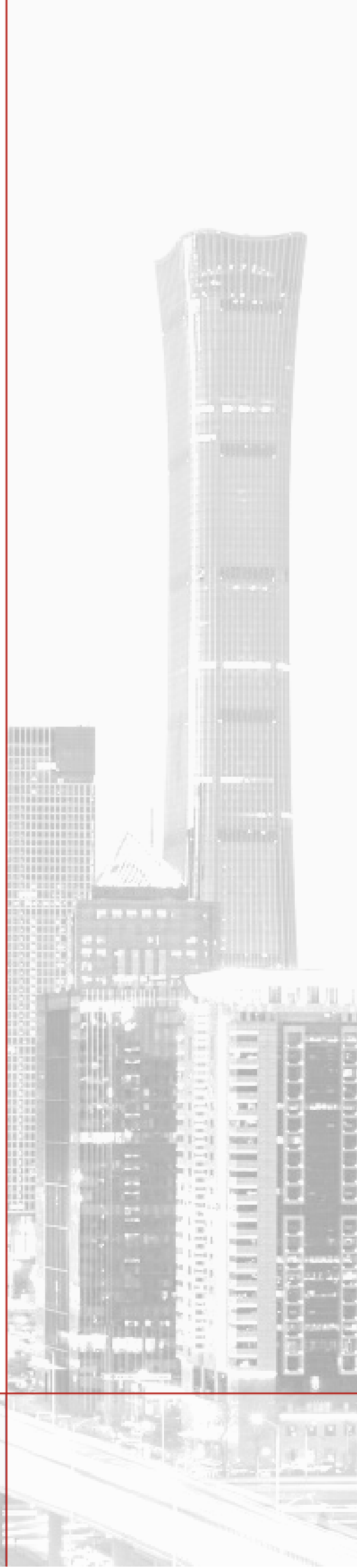
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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 2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
无锡市建设发展投资有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/26
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，在无锡市内相关业务领域保持明显的区域专营优势。经营方面，公司工程业务收入主要来源于存量项目结转，暂无在建和拟建工程承包项目，存量待结转项目规模大，收入持续性很强；类金融业务为公司主要利润来源，但相关风险控制及资金回收情况仍有待关注；林产品业务收入大幅减少，亏损幅度有所扩大，该业务经营主体康欣新材料股份有限公司（以下简称“康欣新材”）受到行政监管措施及行政处罚，公司对其提供了较大规模的担保及资金拆借，需对林产品业务经营主体康欣新材业务经营风险保持关注。财务方面，公司资产结构相对均衡，对外投资规模较大，存货、其他应收款及长期应收款对资金形成较大占用，资产流动性较弱；所有者权益结构稳定性一般；债务结构仍以长期债务为主，对债券融资依赖度较高，债务负担较重；投资收益对公司利润总额贡献度较高，减值类损失对利润总额形成较大侵蚀，盈利能力指标整体表现较强；偿债能力指标表现强，间接融资渠道较为畅通，面临一定或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：无锡市是长江三角洲地区中心城市、上海大都市圈和苏锡常都市圈的重要组成部分，产业发展优势明显，财政收入质量良好，政府支持能力极强。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，在基础设施、产业带动、就业及税收等方面贡献较大，在财政补贴方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

依托无锡市良好的发展潜力，公司有望继续享受良好的外部经营环境和再融资环境。公司后续仍将在区域发展中发挥重要作用，经营地位稳固，有望持续获得政府的有力支持，公司信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱；息税前利润对利息的覆盖程度明显减弱。

优势

- **公司外部发展环境良好。**2025 年，无锡市地区生产总值和一般公共预算收入分别为 16773.9 亿元和 1225.39 亿元，同比均有增长，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。**公司是无锡市人民政府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，相关业务在无锡市内保持明显的区域专营优势。
- **继续获得外部支持。**2025 年，公司收到产业扶持基金和稳岗补贴等财政补贴合计 0.87 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 2026 年 3 月底，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 471.67 亿元，类金融业务相关风险控制及资金回收情况有待关注。
- **公司林产品业务经营主体康欣新材业务经营风险有待关注。**2025 年，公司林产品业务收入大幅减少，亏损幅度有所扩大，康欣新材受到行政监管措施及行政处罚，2025 年财务报表被出具保留意见的审计报告。截至 2025 年底，公司及子公司对康欣新材的担保余额合计 19.91 亿元，累计提供借款余额 4.18 亿元。
- **债务负担较重，面临一定短期债务集中兑付压力。**截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 508.70 亿元，全部债务资本化比率 58.31%，此外存在计入其他权益工具的永续债券；同期末，公司短期债务占全部债务的比重为 39.78%。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型		城市基础设施投资企业信用评级方法与模型 V4.1.202605		
债项评级方法		债项评级基本方法 V3.0.202207		
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		2
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				+1
模型级别				AAA

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

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

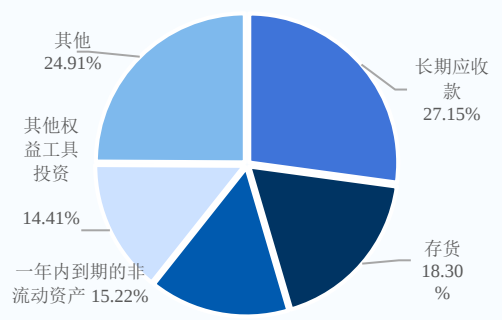
主要财务数据

合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	34.13	51.73	66.17	47.77
资产总额（亿元）	944.79	1011.00	1037.56	1022.07
所有者权益（亿元）	324.96	362.25	361.81	363.64
短期债务（亿元）	146.21	157.99	204.12	202.35
长期债务（亿元）	301.46	331.78	312.40	306.35
全部债务（亿元）	447.66	489.76	516.52	508.70
营业总收入（亿元）	45.27	47.92	48.77	15.06
利润总额（亿元）	8.52	9.08	9.88	4.14
EBITDA（亿元）	14.17	14.46	15.50	--
经营性净现金流（亿元）	38.68	9.07	9.48	3.36
净资产收益率（%）	1.75	1.73	1.91	--
资产负债率（%）	65.61	64.17	65.13	64.42
全部债务资本化比率（%）	57.94	57.48	58.81	58.31
现金短期债务比（倍）	0.23	0.33	0.32	0.24
EBITDA 利息倍数（倍）	3.03	5.76	5.62	--
公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	595.69	594.77	583.61	572.88
所有者权益（亿元）	246.60	252.70	252.25	254.16
全部债务（亿元）	198.64	201.61	220.67	214.88
营业总收入（亿元）	11.69	8.98	11.42	6.91
利润总额（亿元）	1.28	0.94	3.99	2.17
资产负债率（%）	58.60	57.51	56.78	55.64
全部债务资本化比率（%）	44.61	44.38	46.66	45.81
现金短期债务比（倍）	0.12	0.36	0.09	0.07

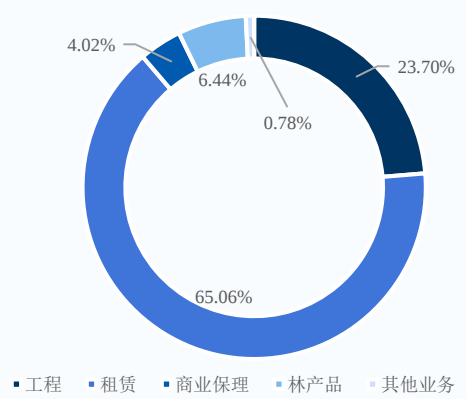
注：1.2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.公司 2026 年一季度财务数据未经审计；3.本报告合并口径将其他流动负债中的有息债务部分纳入短期债务核算，将长期应付款中的有息债务部分纳入长期债务核算；4.“--”代表数据不适用；5.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币

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

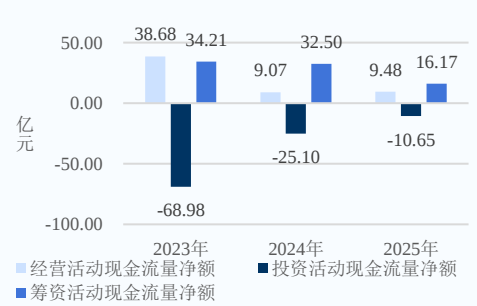
2025 年底公司资产构成



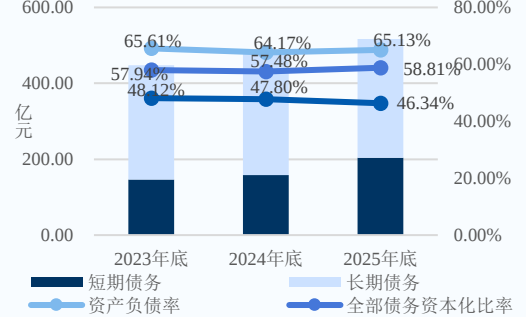
2025 年公司主营业务收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	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	2025/06/27	杨 柳 张永嘉	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	2025/06/27	杨 柳 张永嘉	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：张永嘉 zhangyj@lhratings.com

项目组成员：高志杰 gaozj@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 2026 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 185.64 亿元，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”）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 2026 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 2025 年底，公司合并资产总额 1037.56 亿元，所有者权益 361.81 亿元（含少数股东权益 45.10 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 48.77 亿元，利润总额 9.88 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 1022.07 亿元，所有者权益 363.64 亿元（含少数股东权益 43.77 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 15.06 亿元，利润总额 4.14 亿元。

公司注册地址：无锡市滨湖区蠡湖大道 309 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

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

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根

本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

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

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

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

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

2 区域环境分析

无锡市位于江苏省南部，是上海大都市圈和苏锡常都市圈的重要组成部分，交通便利，战略性新兴产业、高新技术产业产值占比较高，产业发展优势明显。2025 年，无锡市地区生产总值和一般公共预算收入均继续增长。整体看，公司外部发展环境良好。

无锡市位于江苏省南部，是长江三角洲地区中心城市、上海大都市圈和苏锡常都市圈的重要组成部分。无锡市全国性综合交通枢纽城市，交通便利，现已形成由铁路、公路、水路、航空配套组成的立体交通网络，区域内拥有长江、京杭大运河等内河航道，京沪高铁贯穿无锡市城区。截至 2025 年底，无锡市下辖梁溪、锡山、惠山、滨湖及新吴 5 个区，以及江阴、宜兴 2 个县级市，总面积 4627.47 平方公里，常住人口 753.74 万人，较上年底增长 0.43%，常住人口城镇化率 83.80%。

产业发展方面，无锡市培育了物联网、集成电路、生物医药等地标性产业，未来重点发展“465”现代产业体系¹。截至“十四五”末，无锡市培育国家先进制造业集群 5 个，营收超 2000 亿元的产业集群增至 8 个，物联网微机电系统传感器入选国家中小企业特色产业集群，集成电路产业综合竞争力跃居全球百强城市第 13 位，生物医药实现“研发+临床+制造+应用”全产业链创新发展，软件和信息技术服务业营收年均增长 9.3%，实施传统行业企业更新改造项目 1200 个，梁溪空天产业、新吴第三代半导体产业获批省级未来产业先行集聚发展试点；启动“人工智能+”标杆城市建设，深入推进“智改数转网联”，省级智能工厂全省最多，全球灯塔工厂数量全国第六，规上数字经济核心产业营收突破 5800 亿元。根据《无锡市国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》，无锡市将聚焦新一代信息技术、生物医药、高端装备、新能源、新材料、航空航天、低空经济等战略性新兴产业，到 2030 年，战略性新兴产业产值占规上工业产值比重达到 46%以上。

图表 2 • 无锡市主要经济和财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	15456.2	16263.3	16773.9
GDP 增速（%）	6.0	5.8	5.1
固定资产投资增速（%）	8.3	4.0	-13.3
三产结构	0.9：47.7：51.4	0.9：47.4：51.7	0.9：46.9：52.2
人均 GDP（万元）	20.6	21.7	22.3
一般公共预算收入（亿元）	1195.42	1210.09	1225.39

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

一般公共预算收入增速（%）	5.5	/	/
税收收入（亿元）	982.80	945.21	960.83
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	82.21	78.11	78.41
一般公共预算支出（亿元）	1390.19	1341.09	1274.84
财政自给率（%）	85.99	90.23	96.12
政府性基金收入（亿元）	1075.83	799.29	650.93
地方政府债务余额（亿元）	2171.37	2609.72	3317.55

注：“/”表示数据未获取
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

依托良好的产业基础，2023—2025 年，无锡市地区生产总值持续增长。2025 年，无锡市实现地区生产总值 16773.94 亿元，同比增长 5.1%。全年固定资产投资 3979.11 亿元，同比下降 13.3%。2023—2025 年，无锡市一般公共预算收入持续增长，收入质量良好，财政自给能力强；政府性基金收入持续下降。截至 2025 年底，无锡市全市地方政府债务余额 3317.55 亿元，其中，一般债务余额 646.06 亿元，专项债务余额 2671.49 亿元。无锡市金融资源丰富，截至 2025 年底，无锡市上市公司累计 218 家，共有证券公司 1 家，证券分支机构 153 家；年末金融机构各项本外币存款、贷款余额分别为 30831.80 亿元和 27251.13 亿元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业地位

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，在相关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所示。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 3 • 无锡市主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
无锡市太湖新城发展集团有限公司	无控股股东	太湖新城中心区范围内基础设施建设	1821.25	591.51	71.54	6.93	67.52
公司	无锡市国资委	无锡市市本级道桥、水利、环境和绿化等基础设施项目投资建设及类金融业务	1037.56	361.81	48.77	9.88	65.13
无锡地铁集团有限公司	无锡市国资委	无锡市轨道交通建设运营	1013.72	387.33	42.71	1.40	61.79
无锡市交通产业集团有限公司	无锡市国资委	无锡市内交通基础设施建设、公共交通运营	882.60	247.00	230.76	4.33	72.01
无锡城建	无锡市国资委	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，主要负责无锡市城市更新、乡村振兴、区域开发和保障性住房建设等城乡建设工作	797.59	452.54	30.71	0.15	43.26
无锡市市政公用产业集团有限公司	无锡市人民政府	无锡市公用事业、市政基础设施投资运营	463.24	183.32	124.67	5.77	60.43
无锡市文化旅游发展集团有限公司	无锡国联实业投资集团有限公司	无锡市国有旅游资源主要经营主体	104.01	68.57	12.50	-0.67	34.07

注：上表中所列数据为 2025 年/2025 年年底数；上述公司按资产总额降序排列
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 信用记录

跟踪期内，公司本部及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 2026 年 4 月 13 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 2026 年 4 月 14 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。

根据公司和重要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, 公司本部和重要子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严重行政处罚的行为。

(二) 管理水平

2025 年 8 月, 公司取消监事会和监事, 在董事会设置审计与风控委员会履行相应职权。除此之外, 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

2025 年, 公司主营业务收入规模小幅增长, 综合毛利率有所下降, 收入仍主要来源于工程业务和类金融业务。

2025 年, 公司主营业务收入同比小幅增长, 综合毛利率水平同比有所下降。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基本稳定, 工程承包业务收入占比有所增长, 林产品业务收入占比有所下降。

2026 年 1—3 月, 公司营业总收入相当于 2025 年全年的 30.89%, 综合毛利率水平较上年全年有所下降。

图表 4 • 公司主营业务收入及毛利率情况

业务板块	2024 年			2025 年			2026 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	9.00	18.98	0.80	11.41	23.70	0.69	6.89	45.76	0.49
租赁	30.76	64.86	51.20	31.32	65.06	44.58	7.18	47.66	47.26
商业保理	2.19	4.62	17.38	1.93	4.02	-3.40	0.68	4.49	23.03
林产品	5.43	11.46	-11.96	3.10	6.44	-28.03	0.26	1.75	-60.73
其他	0.03	0.07	82.80	0.38	0.78	93.39	0.05	0.34	0.92
合计	47.42	100.00	32.86	48.14	100.00	27.96	15.06	100.00	22.72

注: 1. 公司其他业务包括广告业务及停车费业务; 2. 上表 2026 年一季度数据为营业总收入构成
 资料来源: 联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务数据和公司提供资料整理

(1) 工程业务

2025 年, 公司工程业务收入同比有所增长, 毛利率仍处于较低水平; 考虑到存量未结转项目规模大, 公司工程业务收入持续性很强。

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。公司工程承包业务仍主要由公司本部负责。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。

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, 2025 年收入规模同比有所增长, 毛利率仍处于较低水平; 2026 年 1—3 月, 公司工程承包业务收入相当于 2025 年全年的 60.39%, 毛利率较上年全年有所下降。截至 2026 年 3 月底, 公司合同负债中预收工程回款余额为 87.11 亿元, 资金回笼情况较好。

截至 2026 年 3 月底, 公司工程承包项目主要包括城市交通和水利项目、环境整治项目和其他项目, 累计资金投入共计 303.25 亿元, 资金支出规模较大。同期末, 公司无在建和拟建工程项目。截至 2025 年底, 存货中待结转的城市开发建设项目余额 151.83

亿元。整体看，公司短期投资压力不大，考虑到存量未结转项目规模大，公司工程业务收入持续性很强。

（2）类金融业务

2025 年，公司租赁业务收入同比小幅增长，保理业务收入同比有所下降，租赁业务毛利率仍处于较高水平，为公司贡献了主要利润。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，2025 年仍计提一定减值。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。

① 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。

2025 年，公司租赁业务收入同比小幅增长，毛利率同比下降 6.62 个百分点；2026 年 1—3 月，公司租赁业务收入相当于 2025 年全年的 22.92%；租赁业务毛利率较 2025 年全年小幅上升。

公司租赁业务规模较大，截至 2025 年底，财通租赁应收融资租赁款余额（含一年内到期部分，下同）459.57 亿元，较上年底增长 5.09%；截至 2026 年 3 月底，财通租赁应收融资租赁款余额合计 471.67 亿元，较上年底增长 2.63%，累计计提减值准备 20.49 亿元，其中 2025 年计提长期应收款坏账准备 3.77 亿元。从区域分布和行业分布看，截至 2026 年 3 月底，财通租赁应收融资租赁款余额前五大区域为江苏（51.50%）、浙江（11.70%）、四川（6.89%）、安徽（6.67%）和山东（5.52%），行业分布以租赁和商务服务业、建筑业、农林牧渔业、科学研究和技术服务业为主，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 2026 年 3 月底，财通租赁资产余额中正常类、关注类和可疑类资产分别为 455.02 亿元、11.07 亿元和 5.58 亿元，不良资产占比为 1.18%。截至 2026 年 3 月底，财通租赁应收融资租赁款中关注类客户涉及部分山东、陕西区域企业，且均设置了保证或抵押等增信措施。不良资产为：①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，该项目已获法院支持性判决，已恢复执行；②某物流公司项目，该项目提供了保证担保、股权质押及土地抵押，该案已获法院支持性判决，截至报告出具日，诉讼程序已结束。

② 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。

2025 年，公司商业保理业务收入同比下降 11.87%；同期，商业保理业务毛利率由正转负，主要系业务投放利率调降所致；2026 年 1—3 月，公司商业保理业务收入相当于 2025 年全年的 35.23%，毛利率由负转正。2025 年和 2026 年 1—3 月，财信保理投放金额分别为 49.53 亿元和 7.79 亿元，截至 2026 年 3 月底，公司合并口径其他应收款中应收保理款 57.90 亿元，针对 2026 年一季度保理业务前五大客户计提拨备 0.23 亿元，投放区域以江苏省等区域为主，需关注保理款后续回收情况。

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

2025 年，公司林产品业务收入同比大幅减少，亏损幅度有所扩大。该业务经营主体子公司康欣新材料股份有限公司（以下简称“康欣新材”，证券代码：600076.SH）多次受到行政监管措施及行政处罚，2025 年度财务报表被出具保留意见的审计报告。公司对康欣新材提供了较大规模的担保及资金拆借，需对康欣新材相关业务经营风险保持关注。

跟踪期内，公司林产品业务仍主要由上市公司康欣新材负责。截至 2026 年 5 月底，公司对康欣新材的持股比例为 39.16%。康欣新材主要从事集装箱地板等优质、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地板业务周期性较强，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。

2025 年以来，康欣新材多次受到行政监管措施及行政处罚。2025 年 6 月，康欣新材收到上海证券交易所就其财务报告信息披露相关问题出具的监管工作函，康欣新材已相应披露回复公告。2025 年 11 月 28 日，康欣新材审计事务所中喜会计师事务所（特殊普通合伙）及审计报告签字会计师狄海英、叶冬林在执行康欣新材 2024 年年报审计项目时，存在多项执业质量问题，违反多项审计准则及信息披露管理办法相关规定，被中国证券监督管理委员会山东监管局（以下简称“证监会山东监管局”）采取出具警示函的监管措施。同月，康欣新材被财政部内蒙古监管局采取行政监管措施，要求康欣新材如实调整账务及申报缴纳税款。2025 年

12 月，康欣新材子公司因少缴税款受到国家税务总局嘉兴市税务局行政处罚。康欣新材对财政部内蒙古监管局及嘉兴市税务局查处的相关事项进行了前期会计差错更正。2026 年 4 月，因康欣新材在 2016 年至 2021 年期间存在虚增营业收入、利润总额的情形，证监会山东监管局对康欣新材及相关责任人采取出具警示函措施。

2025 年，由于康欣新材对 2016 年至 2021 年期间虚增营业收入、利润总额的事项无法获取相关具体影响数据，审计事务所中喜会计师事务所（特殊普通合伙）在审计中无法获取充分、适当的审计证据判断上述事项对康欣新材 2025 年度财务报表可能产生的影响，因此对其 2025 年年报出具保留意见。截至 2025 年底，康欣新材资产总额 66.58 亿元，负债总额 29.89 亿元，所有者权益 36.69 亿元；2025 年，康欣新材对存货、合同资产、固定资产及生产性生物资产计提资产减值损失合计 1.48 亿元，同比增长 142.62%，截至 2025 年底，康欣新材存货、合同资产、固定资产及生产性生物资产账面价值分别为 38.02 亿元、0.61 亿元、6.76 亿元和 0.19 亿元；2025 年，康欣新材营业总收入 3.77 亿元，利润总额-3.85 亿元。需对上述康欣新材受到行政监管措施及行政处罚、虚增收入及利润、财务报表被出具保留意见等事项后续处理进展及影响保持关注。

2025 年，受集装箱市场波动影响，当期集装箱地板订单量减少、销售价格回落，林产品业务收入同比大幅下降 42.91%，毛利率仍为负，亏损幅度有所扩大；2026 年 1—3 月，公司林产品业务收入相当于 2025 年全年的 8.39%；林产品业务毛利率仍为负，亏损程度继续扩大。

公司持续就对康欣新材的股权投资计提商誉减值，2025 年，公司对其计提商誉减值准备 0.15 亿元，期末商誉账面金额减至 0。此外，根据康欣新材公告，公司为康欣新材提供了不超过 15 亿元人民币的借款额度以及为康欣新材 21 亿元综合融资授信额度提供担保（融资期间为 2026 年 5 月~2027 年 4 月），截至 2025 年底，公司及子公司对康欣新材的担保余额合计 19.91 亿元，累计提供借款余额 4.18 亿元。

2026 年 1 月，康欣新材以 3.47 亿元对价收购无锡宇邦半导体科技有限公司（以下简称“宇邦半导体”）55.00%股权，于 2026 年 4 月完成工商变更并将宇邦半导体纳入康欣新材合并报表。2026 年 6 月，康欣新材将持有的宇邦半导体 55.00%股权质押，用于为康欣新材在银行申请的并购贷款（主要用于置换前期收购宇邦半导体所支付的并购增资款）提供担保。宇邦半导体主营业务为集成电路制造用修复设备、零部件及耗材供应、综合技术服务等。后续公司将新增半导体修复设备业务，但康欣新材系跨界并购，并购标的宇邦半导体目前规模较小、业务处于发展初期，未来存在客户拓展不及预期、订单波动、盈利能力不稳定、业绩承诺无法实现的风险，需对后续新增业务风险保持关注。

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。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年合并财务报告，中喜会计师事务所（特殊普通合伙）对该报告进行了审计，并出具无保留意见的审计结论，同时审计报告强调事项称，康欣新材收到监管警示，因其 2016 年至 2021 年期间存在虚增营业收入、利润总额的情形，导致康欣新材定期报告财务数据披露不准确，康欣新材尚未获取相关事项的具体影响数据，强调事项内容不影响公司审计报告中已发表的审计意见。公司反馈审计报告强调事项不会对公司经营管理、偿债能力、债券条件等方面产生重大不利影响。公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。

2025 年及 2026 年 1—3 月，公司合并范围内一级子公司无变化。截至 2026 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 6 家。整体看，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 2025 年底，公司资产规模较上年底小幅增长；其他应收款、存货及长期应收款占资产总额的比重较高，对资金形成较大占用；公司对外投资规模较大。整体看，公司资产质量一般。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 1037.56 亿元，较上年底增长 2.63%，资产结构仍相对均衡。

图表 5 • 公司资产主要构成情况

科目	2024 年末		2025 年末		2026 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	454.62	44.97	487.52	46.99	458.02	44.81
货币资金	50.37	4.98	65.54	6.32	46.73	4.57
其他应收款（合计）	60.00	5.93	70.80	6.82	71.65	7.01
存货	200.59	19.84	189.85	18.30	183.10	17.92
一年内到期的非流动资产	140.46	13.89	157.94	15.22	153.24	14.99
非流动资产	556.38	55.03	550.04	53.01	564.05	55.19
其他权益工具投资	147.52	14.59	149.55	14.41	149.55	14.63
长期应收款	280.71	27.77	281.72	27.15	297.73	29.13
固定资产（合计）	44.17	4.37	43.01	4.15	42.74	4.18
资产总额	1011.00	100.00	1037.56	100.00	1022.07	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2026年一季度财务数据整理

① 流动资产

截至 2025 年底，公司流动资产较上年底增长 7.24%，流动资产主要由货币资金、其他应收款、存货和一年内到期的非流动资产构成。截至 2025 年底，公司货币资金 65.54 亿元，较上年底增长 30.13%，其中受限金额为 0.63 亿元，用于信用证保证金等，受限比例为 0.96%。公司其他应收款主要为与关联方资金往来款及保理业务的应收保理款，截至 2025 年底，公司其他应收款（合计）较上年底增长 18.00%，主要系资金往来及应收保理款增长所致；其他应收款账龄 1 年以内、1~2 年和 2~3 年的比例分别为 42.96%、16.19%和 12.46%，主要集中在 3 年以内，累计计提坏账准备 2.37 亿元；其他应收款余额前五名合计为 29.89 亿元，占其他应收账款期末余额的 40.85%，集中度一般。截至 2025 年底，公司存货较上年底下降 5.35%，主要系项目成本结转所致；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，累计计提跌价准备 1.70 亿元。公司一年内到期的非流动资产均为一年内到期的长期应收款，截至 2025 年底，一年内到期的非流动资产较上年底增长 12.44%。

② 非流动资产

截至 2025 年底，公司非流动资产较上年底下降 1.14%，非流动资产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增长 1.38%，主要系股票投资增值所致，其他权益工具投资主要由股票投资（81.01 亿元）和非上市企业股权投资（68.54 亿元）构成，投资对象主要包括江苏银行股份有限公司（以下简称“江苏银行”，73.32 亿元）、无锡市太湖新城发展集团有限公司（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（5.50 亿元）和无锡地铁集团有限公司（5.00 亿元）等，2025 年，公司股票投资和非上市企业股权投资共确认股利收入 4.06 亿元。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，截至 2025 年底，公司长期应收款较上年底增长 0.36%，累计计提坏账准备 19.45 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 5.27%。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底下降 1.49%，主要系货币资金减少，资产结构较上年底变化不大。

截至 2026 年 3 月底，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 6 • 截至 2026 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	0.43	0.04	借款保证金
固定资产	5.31	0.52	抵押
一年内到期的非流动资产	12.89	1.26	质押
长期应收款	24.99	2.45	质押
合计	43.62	4.27	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(2) 资本结构

① 所有者权益

截至 2025 年底，公司所有者权益规模较上年底小幅下降，实收资本和资本公积之和占比一般，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底下降 0.12%，主要系其他权益工具减少所致，其中归属于母公司所有者权益占比为 87.54%，少数股东权益占比为 12.46%。在所有者权益中，实收资本和资本公积合计占比为 52.24%，公司所有者权益结构稳定性一般。

截至 2025 年底，公司实收资本较上年底无变化，资本公积较上年底下降 2.31%，主要系增持康欣新材少数股权所致；其他权益工具较上年底下降 14.96%，均为可续期公司债；其他综合收益较上年底增长 4.75%，主要系其他权益工具投资公允价值变动所致；未分配利润较上年底增长 14.07%，主要系利润积累所致。

截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 0.51%，主要系其他权益工具和未分配利润增长所致。

图表 7 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2024 年末		2025 年末		2026 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	51.25	185.64	51.31	185.64	51.05
其他权益工具	46.39	12.81	39.45	10.90	39.63	10.90
资本公积	3.43	0.95	3.35	0.93	3.36	0.92
其他综合收益	39.81	10.99	41.70	11.52	41.70	11.47
未分配利润	39.02	10.77	44.51	12.30	47.48	13.06
归属于母公司所有者权益合计	315.99	87.23	316.71	87.54	319.87	87.96
少数股东权益	46.25	12.77	45.10	12.46	43.77	12.04
所有者权益合计	362.25	100.00	361.81	100.00	363.64	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2026 年一季度财务数据整理

② 负债

公司债务结构仍以长期债务为主，对债券融资依赖度较高，整体债务负担较重，面临一定短期债务集中兑付压力。

截至 2025 年底，公司负债总额 675.75 亿元，较上年底增长 4.16%，负债结构仍相对均衡。

图表 8 • 公司主要负债情况

科目	2024 年末		2025 年末		2026 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	298.49	46.01	343.08	50.77	331.30	50.32
短期借款	48.08	7.41	45.23	6.69	43.86	6.66
其他应付款（合计）	30.14	4.65	38.31	5.67	36.11	5.48
一年内到期的非流动负债	79.75	12.29	154.85	22.92	154.49	23.46
合同负债	105.01	16.19	93.91	13.90	87.59	13.30
其他流动负债	31.08	4.79	5.44	0.80	5.39	0.82
非流动负债	350.27	53.99	332.67	49.23	327.13	49.68
长期借款	82.97	12.79	99.39	14.71	101.79	15.46
应付债券	248.71	38.34	204.21	30.22	197.11	29.94
负债总额	648.76	100.00	675.75	100.00	658.43	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2026 年一季度财务数据整理

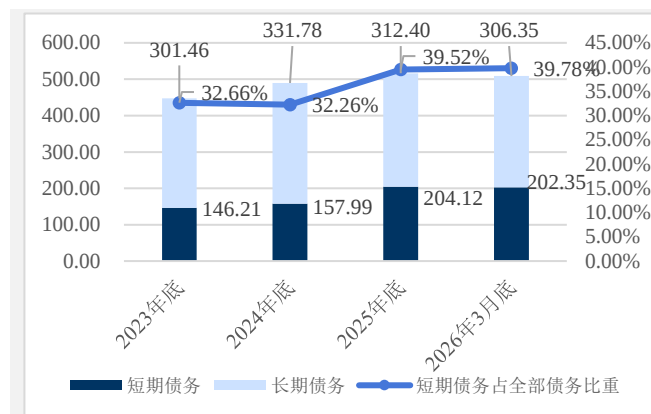
截至 2025 年底，公司经营性负债主要体现在同区域国有企业及政府单位的往来款形成的其他应付款和以预收工程代建款为主的合同负债。

全部债务方面，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 2025 年底，公司全部债务较上年底增长 5.46%，以长期债务为主。全部债务中债券融资占 54.73%，对债券融资依赖

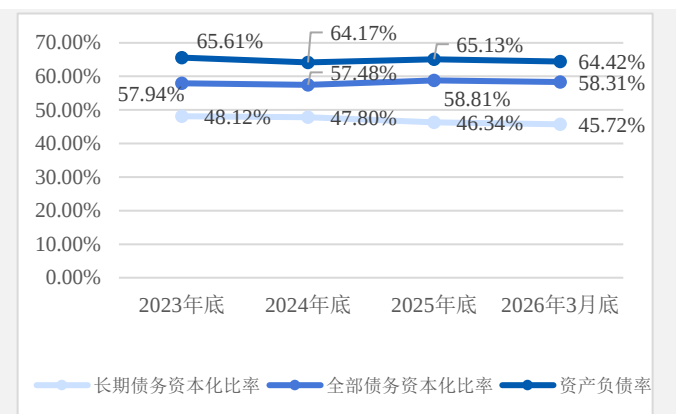
度较高。从债务指标来看，截至 2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 65.13%、58.81% 和 46.34%，较上年底分别增长 0.96 个百分点、增长 1.32 个百分点和下降 1.47 个百分点。若考虑公司发行永续债券因素，公司实际债务水平高于测算值。

截至 2026 年 3 月底，公司负债总额较上年底下降 2.56%，负债结构相对均衡。全部债务方面，截至 2026 年 3 月底，公司全部债务较上年底下降 1.51%，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较上年底均小幅下降。考虑到公司发行永续债暂未计入公司全部债务口径，公司整体债务负担较重。

图表 9 • 2023—2025 年末及 2026 年 3 月末公司债务结构（单位：亿元） 图表 10 • 2023—2025 年末及 2026 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、2026 年一季度财务数据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、2026 年一季度财务数据及公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2026 年 3 月底，公司短期债务合计 202.35 亿元，公司面临一定短期债务集中兑付压力。

(3) 盈利能力

2025 年，公司营业总收入同比小幅增长，投资收益对公司利润总额贡献度较高，减值类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较强。

2025 年，公司营业总收入同比增长 1.77%；营业成本同比增长 9.03%；营业利润率同比下降 4.81 个百分点。

从期间费用来看，2025 年，公司费用总额同比增长 21.81%，以管理费用和财务费用为主。同期，公司期间费用率²为 7.95%，同比提高 1.31 个百分点。期间费用控制能力较好。

非经常性损益方面，2025 年，公司投资收益主要系持有其他权益工具投资、权益法核算的长期股权投资收益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，投资收益对公司利润总额贡献度较高。公司资产减值损失主要系对因收购康欣新材形成的商誉计提减值准备、计提固定资产减值损失和存货跌价损失所致；信用减值损失主要系子公司财通租赁对应收融资租赁款计提坏账损失；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。

2025 年，公司总资产收益率和净资产收益率同比分别提高 0.09 个百分点和 0.18 个百分点。公司各盈利指标整体表现较强。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 15.06 亿元，同比增长 0.05%；营业利润率同比有所下降。

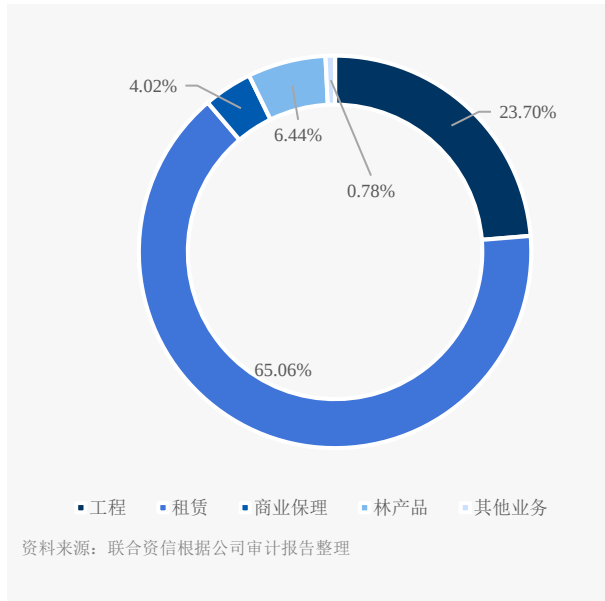
² 期间费用率=期间费用/营业总收入*100.00%。

图表 11 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	47.92	48.77	15.06
营业成本	32.26	35.17	11.64
期间费用	3.18	3.88	1.40
其他收益	0.05	0.04	0.01
投资收益	5.08	5.46	3.12
营业外收入	0.42	0.83	0.00
资产减值损失	1.88	1.63	0.05
信用减值损失	6.62	3.96	0.86
利润总额	9.08	9.88	4.14
营业利润率（%）	31.62	26.82	22.08
总资本收益率（%）	0.98	1.07	--
净资产收益率（%）	1.73	1.91	--

注：“--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026年一季度财务数据和公司提供资料整理

图表 12 • 2025 年公司主营业务收入构成



（4）现金流

2025 年，经营活动现金保持净流入，收入实现质量小幅提升；投资活动现金缺口收窄，对外筹资有所缩减。

从经营活动来看，公司经营活动现金流仍以经营业务款项收支和往来款为主。2025 年，公司经营活动现金流入和流出同比均有所增长，现金收入比为 88.23%，同比提高 3.75 个百分点，收入实现质量小幅提升，经营活动现金保持净流入。从投资活动来看，2025 年，公司投资活动现金流入同比增长 38.60%，主要系收回投资收到的现金及类金融业务款项流入增加所致；投资活动现金流出同比下降 14.94%，主要系类金融业务支出减少所致。2025 年，公司投资活动现金仍为净流出，净流出规模同比下降 57.57%。2025 年，公司筹资活动前现金流量净额为-1.17 亿元，同比下降 92.71%。从筹资活动来看，2025 年，公司对外筹资力度有所缩减，筹资活动现金仍为净流入。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金保持净流入，投资活动现金保持净流出，筹资活动现金由正转负。

图表 13 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	42.40	50.40	10.09
经营活动现金流出小计	33.33	40.92	6.73
经营活动现金流量净额	9.07	9.48	3.36
投资活动现金流入小计	19.98	27.69	10.99
投资活动现金流出小计	45.08	38.34	23.18
投资活动现金流量净额	-25.10	-10.65	-12.19
筹资活动前现金流量净额	-16.03	-1.17	-8.84
筹资活动现金流入小计	297.38	220.38	63.49
筹资活动现金流出小计	264.88	204.21	73.37
筹资活动现金流量净额	32.50	16.17	-9.88
现金收入比（%）	84.48	88.23	64.58

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2026年一季度财务数据整理

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现强，间接融资渠道较为畅通，面临一定或有负债风险。

图表 14 • 公司偿债指标

指标	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金短期债务比（倍）	0.33	0.32	0.24
EBITDA（亿元）	14.46	15.50	--
EBITDA 利息倍数（倍）	5.76	5.62	--

注：“--”表示数据不适用

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

从偿债指标看，截至 2025 年底，公司现金短期债务比小幅下降，现金类资产对短期债务的保障程度一般。截至 2026 年 3 月底，公司现金短期债务比较上年底有所下降。2025 年，公司 EBITDA 同比增长 7.20%，EBITDA 利息倍数由上年的 5.76 倍下降至 5.62 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度很高。整体看，公司偿债能力指标表现强。

对外担保方面，截至 2026 年 3 月底，公司对外担保余额为 1.27 亿元，担保比率为 0.35%，其中对公司参股的民营房地产开发企业无锡恒元发置业有限公司（由仁恒（中国）投资集团有限公司持股 51.00%、公司子公司持股 34.00%、无锡市房地产开发集团有限公司持股 15.00%）担保余额 0.53 亿元，面临一定或有负债风险。

未决诉讼方面，截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现以公司作为被告的重大未决诉讼。

截至 2026 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 498.87 亿元，未使用授信额度 277.48 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

公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的比重较高，公司业务由本部和子公司共同开展，对非上市子公司管控能力强。

截至 2025 年底，公司本部资产、负债和所有者权益分别占合并口径的 56.25%、49.04%和 69.72%，资产、负债和权益占比较高。2025 年，公司本部营业总收入和利润总额分别占合并口径的 23.42%和 40.37%，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

公司注重安全生产和环境保护，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 表现一般，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 2025 年度环境、社会与治理报告》，康欣新材按照《环境保护与资源节约管理制度》，开展环保法律法规及标准的收集、识别与合规性评价，完善环境管理体系，实行环境保护责任制，2025 年环保投入为 91.91 万元。

社会责任方面，公司承担了无锡市城市交通和水利项目、环境整治项目等工程项目建设责任，同时，公司关心关爱员工生活，策划举办慰问活动、专题培训、徒步等多元活动以提升员工健康与活力。公司履行社会责任，2025 年捐赠支出 5.00 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、审计与风控委员会制度，聘任了管理层。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人具有非常强的综合实力和支撑能力，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。

1 支持能力

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一，2025 年，无锡市地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，一般公共预算收入质量良好，财政自给能力强。整体看，公司实际控制人的综合实力非常强。

2 支持可能性

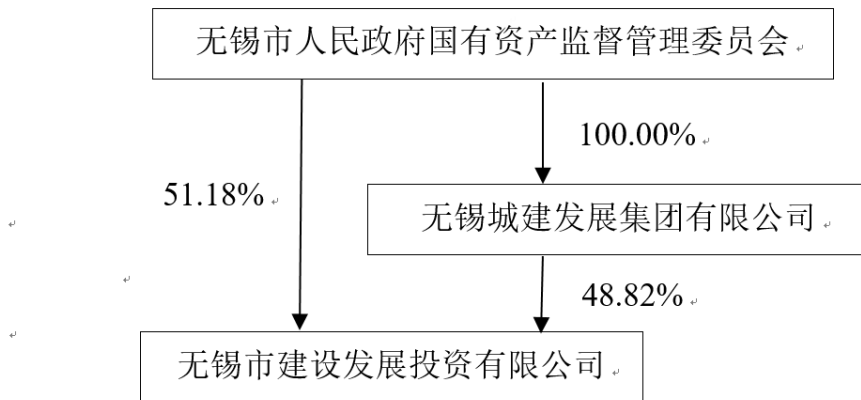
无锡市国资委通过直接和间接方式对公司持股 100.00%，公司作为无锡市重要的城市基础设施建设和国有资本运营主体，在相关业务领域保持明显的区域专营优势。近年来公司在基础设施、产业带动、就业及税收等方面贡献较大，在无锡市可替代性较弱。跟踪期内，公司在财政补贴方面继续获得有力的外部支持。

2025 年，公司收到产业扶持基金和稳岗补贴等财政补贴合计 0.87 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

八、跟踪评级结论

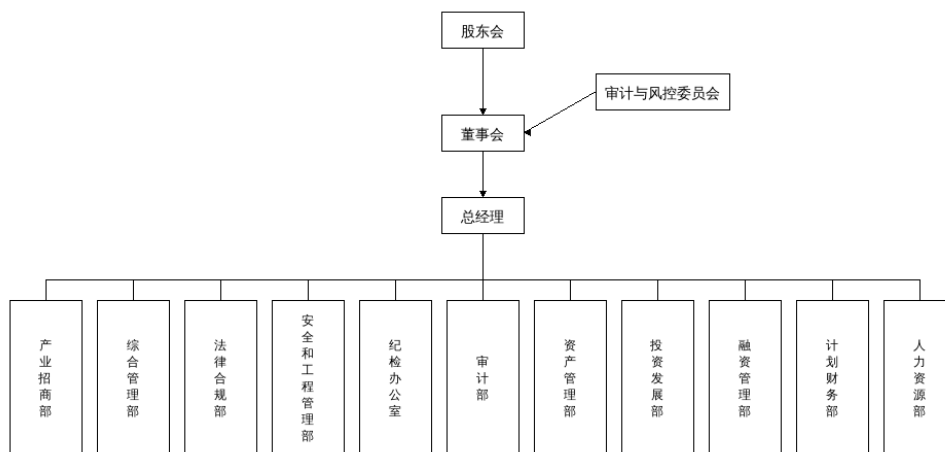
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 无锡建投 MTN004”和“22 无锡建投 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司主要一级子公司情况（截至 2026 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	39.16	--	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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	34.13	51.73	66.17	47.77
应收账款（亿元）	0.99	0.81	0.85	0.76
其他应收款（合计）（亿元）	62.71	60.00	70.80	71.65
存货（亿元）	209.70	200.59	189.85	183.10
长期股权投资（亿元）	16.28	17.68	17.49	17.66
固定资产（合计）（亿元）	39.98	44.17	43.01	42.74
在建工程（合计）（亿元）	1.15	0.05	0.04	0.06
资产总额（亿元）	944.79	1011.00	1037.56	1022.07
实收资本（亿元）	185.64	185.64	185.64	185.64
少数股东权益（亿元）	47.75	46.25	45.10	43.77
所有者权益（亿元）	324.96	362.25	361.81	363.64
短期债务（亿元）	146.21	157.99	204.12	202.35
长期债务（亿元）	301.46	331.78	312.40	306.35
全部债务（亿元）	447.66	489.76	516.52	508.70
营业总收入（亿元）	45.27	47.92	48.77	15.06
营业成本（亿元）	31.64	32.26	35.17	11.64
其他收益（亿元）	0.07	0.05	0.04	0.01
利润总额（亿元）	8.52	9.08	9.88	4.14
EBITDA（亿元）	14.17	14.46	15.50	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	68.12	40.48	43.03	9.73
经营活动现金流入小计（亿元）	69.89	42.40	50.40	10.09
经营活动现金流量净额（亿元）	38.68	9.07	9.48	3.36
投资活动现金流量净额（亿元）	-68.98	-25.10	-10.65	-12.19
筹资活动现金流量净额（亿元）	34.21	32.50	16.17	-9.88
财务指标				
现金收入比（%）	150.46	84.48	88.23	64.58
营业利润率（%）	28.95	31.62	26.82	22.08
总资本收益率（%）	1.09	0.98	1.07	--
净资产收益率（%）	1.75	1.73	1.91	--
长期债务资本化比率（%）	48.12	47.80	46.34	45.72
全部债务资本化比率（%）	57.94	57.48	58.81	58.31
资产负债率（%）	65.61	64.17	65.13	64.42
流动比率（%）	141.65	152.31	142.10	138.25
速动比率（%）	73.52	85.11	86.76	82.98
经营现金流动负债比（%）	12.57	3.04	2.76	--
短期债务占比（%）	32.66	32.26	39.52	39.78
现金短期债务比（倍）	0.23	0.33	0.32	0.24
EBITDA 利息倍数（倍）	3.03	5.76	5.62	--

注：1.2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.公司 2026 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部分纳入长期债务核算；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、2026 年一季度财务数据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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.74	9.20	5.79	5.41
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（合计）（亿元）	194.43	178.89	179.57	175.98
存货（亿元）	165.85	157.50	146.50	139.58
长期股权投资（亿元）	71.88	69.12	69.38	69.42
固定资产（合计）（亿元）	25.46	25.42	25.38	25.37
在建工程（合计）（亿元）	0.02	0.03	0.00	0.00
资产总额（亿元）	595.69	594.77	583.61	572.88
实收资本（亿元）	185.64	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）	246.60	252.70	252.25	254.16
短期债务（亿元）	46.27	25.37	66.89	73.20
长期债务（亿元）	152.36	176.24	153.78	141.68
全部债务（亿元）	198.64	201.61	220.67	214.88
营业总收入（亿元）	11.69	8.98	11.42	6.91
营业成本（亿元）	11.55	8.84	11.25	6.83
其他收益（亿元）	0.02	0.01	0.00	0.00
利润总额（亿元）	1.28	0.94	3.99	2.17
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	33.42	0.38	0.36	0.10
经营活动现金流入小计（亿元）	34.18	0.92	1.61	0.14
经营活动现金流量净额（亿元）	32.99	-0.51	0.34	-0.19
投资活动现金流量净额（亿元）	7.81	27.65	12.13	7.78
筹资活动现金流量净额（亿元）	-43.70	-23.79	-15.83	-7.90
财务指标				
现金收入比（%）	285.94	4.28	3.14	1.40
营业利润率（%）	-0.45	-0.76	-0.22	0.46
总资本收益率（%）	2.27	2.09	2.57	--
净资产收益率（%）	0.48	0.39	1.71	--
长期债务资本化比率（%）	38.19	41.09	37.87	35.79
全部债务资本化比率（%）	44.61	44.38	46.66	45.81
资产负债率（%）	58.60	57.51	56.78	55.64
流动比率（%）	193.59	226.54	202.70	196.70
速动比率（%）	105.87	123.30	113.22	111.17
经营现金流动负债比（%）	17.45	-0.33	0.21	--
短期债务占比（%）	23.30	12.59	30.31	34.07
现金短期债务比（倍）	0.12	0.36	0.09	0.07
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1.2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.公司 2026 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.“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2026 年一季度财务数据整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

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

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