



CREDIT RATING REPORT

报告名称

无锡城建发展集团有限公司主体与 相关债项2026年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】00716

大公国际资信评估有限公司通过对无锡城建发展集团有限公司及“24 无锡城建 MTN001”的信用状况进行跟踪评级，确定无锡城建发展集团有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“24 无锡城建 MTN001”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

马永红

二〇二六年六月二十五日



评定等级

主体信用

跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定

债项信用

债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
24 无锡城建 MTN001	14	10	AAA	AAA	2025.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	783.15	797.59	828.04	808.43
所有者权益	452.53	452.54	452.42	448.08
总有息债务	279.94	288.25	300.67	297.67
营业收入	3.75	30.71	30.16	24.07
净利润	-0.05	-0.70	0.42	3.86
经营性净现金流	3.12	12.27	-16.47	-51.13
毛利率	26.94	17.84	22.29	20.77
总资产报酬率	0.23	0.87	1.18	1.33
资产负债率	42.22	43.26	45.36	44.57
债务资本比率	38.22	38.91	39.92	39.91
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.83	0.93	1.25
经营性净现金流/总负债	0.92	3.40	-4.48	-15.33

注: 公司提供了 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月财务报表, 公证天业会计师事务所(特殊普通合伙)分别对公司 2023~2025 年财务报表进行了审计, 并均出具了标准无保留意见的审计报告; 公司 2026 年 1~3 月财务报表未经审计。本报告 2024 年财务数据使用 2025 年审计报告期初数。

评级小组负责人: 李旭华

评级小组成员: 张曦

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

无锡城建发展集团有限公司(以下简称“无锡城建”或“公司”)为无锡市集投资、建设、管理、运营于一体的国有资本投资运营主体和综合运营服务商, 功能涵盖城乡建设(包括城市更新、乡村振兴)、城市运营、综合开发等重点领域。跟踪期内, 无锡市经济实力继续增强, 为公司发展提供良好的外部环境, 公司继续在无锡市城市发展中发挥重要作用, 并继续获得政府支持。但同时, 公司应收类款项规模仍较大, 需关注未来回款情况, 短期有息债务规模较大, 期末现金及现金等价物余额无法对短期有息债务形成覆盖, 面临一定的短期偿债压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2025 年, 无锡市经济实力继续增强, 为公司发展提供良好的外部环境;
- 公司是无锡市集投资、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, 功能涵盖城乡建设(包括城市更新、乡村振兴)、城市运营、综合开发等重点领域, 继续在无锡市城市发展中发挥重要作用;
- 2025 年, 公司继续获得政府在财政补贴等方面的支持。

主要风险/挑战:

- 2025 年末, 公司应收类款项规模仍较大, 需关注未来回款情况;
- 公司短期有息债务规模仍较大, 期末现金及现金等价物余额无法对短期有息债务形成覆盖, 面临一定的短期偿债压力。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《产业投资运营企业信用评级方法与模型》，版本号为PFM-CYTZ-2024-V. 1. 0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	5.33
（一）市场竞争力	5.51
（二）运营能力	3.14
（三）可持续发展能力	5.46
要素二：偿债来源与负债平衡	5.07
（一）偿债来源	5.39
（二）债务与资本结构	6.18
（三）保障能力分析	3.98
（四）现金流量分析	2.89
调整项	无
基础信用等级	aa
外部支持	2
模型结果	AAA

外部支持说明：公司是无锡市集投资、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，能够获得政府在资本金注入和财政补贴等方面的支持。

注：大公国际对上述每个指标都设置了1~7分，其中1分代表最差情形，7分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	24 无锡城建 MTN001	AAA	2025/06/26	李旭华、张曦	产业投资运营企业信用评级方法与模型（V. 1. 0）	点击阅读全文
-	24 无锡城建 MTN001	AAA	2024/04/02	王泽、李旭华	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 4. 0）	点击阅读全文
AAA/稳定	-	-	2023/09/13	王泽、李旭华	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 4. 0）	未公开披露 ¹
AAA/稳定	-	-	2013/03/21	赵其卓、谷蕾洁、冷雪	行业信用评级方法总论	点击阅读全文

¹ 因该次评级报告未公开披露，因此相关信息未列示。



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对无锡城建发展集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本报告债项信用等级自本报告出具之日起生效，有效期为受评债券存续期，主体信用等级有效期为 2026 年 6 月 25 日至 2027 年 6 月 24 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日）。在有效期限内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的无锡城建信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
24 无锡城建 MTN001	14.00	14.00	2024.04.12 ~ 2034.04.12	偿还公司的有息债务	已按募集资金要求使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

公司原名无锡城市发展集团有限公司，成立于 2008 年 5 月，是依据锡政发【2008】121 号经无锡市人民政府（以下简称“无锡市政府”）出资成立的国有独资公司，初始注册资本 5,000 万元人民币。期间经历数次增资和更名，2024 年 6 月 25 日，公司注册资本变更为 123.79 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 123.79 亿元，由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”）100%持股，实际控制人仍为无锡市国资委（见附件 1-1）。

截至 2025 年末，公司纳入合并范围的一级子公司仍为 4 家。

表 2 截至 2025 年末公司主要一级子公司情况（单位：万元、%）

序号	子公司名称	持股比例	注册资本	业务性质
1	无锡市城市投资发展有限公司	100.00	779,302.15	城市建设综合开发，对外投资等
2	无锡市安居投资发展有限公司	100.00	903,564.34	保障房建设开发等
3	无锡市城市科技服务有限公司	100.00	17,484.00	零售业
4	无锡市乡村投资振兴有限公司	100.00	200,000.00	乡村投资开发

数据来源：根据公司提供资料整理

根据《中华人民共和国公司法》及《无锡城建发展集团有限公司章程》，公司不设股东会，无锡市国资委作为出资人依法履行出资人职责；公司设立党委，其中党委书记 1 人，副书记 1 名、专职副书记 1 名、纪委书记 1 名，党委书记、董事长由 1 人担任；公司设董事会，董事会由 7 名董事组成，董事会成员由无锡市国资委委派，其中职工董事 1 名由公司职工代表大会民主选举产生，董事每届任期三年，但其中外部董事在同一公司连任不得超过 6 年；董事会设董事长 1 人；公司不设监事会、监事，由董事会审计与风险委员会、内部审计等机构行使相关职权。公司经理层成员为 5 人，设总经理 1 名，由董事会聘任和解聘，总经理对董事会负责，向董事会报告工作。公司设多个职能机构，各部门职责明确（见附件 1-1）。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2026 年 5 月 7 日，公司本部未发生不良信贷事件。截至 2026 年 5 月 9 日，子公司无锡市城市投资发展有限公司（下文简称“无



锡城投”）本部已结清信贷中有 1 笔关注类账户，已于 2006 年 1 月 24 日正常还款。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的已到期债券均按期兑付本息，存续期债券利息均按期兑付。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年一季度，我国经济实现良好开局，呈现稳中有进、结构优化的发展态势；二季度在面临输入性通胀压力等挑战下，预计 GDP 增速运行在 4.8% 左右。

2026 年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在一季度展现出强劲的韧性和活力。一季度 GDP 同比增长 5.0%，达到全年 4.5%-5.0% 增长目标的上限，比上年四季度加快 0.5 个百分点。从生产端看，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点，服务业增加值同比增长 5.2%；从需求端看，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点，固定资产投资增速由负转正，同比增长 1.7%，货物进出口总额同比增长 15.0%，为近五年最高季度增速。就业物价总体平稳，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 在 3 月同比上涨 0.5%，结束了连续 41 个月同比下降的态势。从结构看，一季度经济呈现“供给强于需求、外需强于内需、新动能强于传统动能”的基本特征。新质生产力持续领跑，高技术制造业增加值同比增长 12.5%，装备制造业增长 8.9%，对规模以上工业增加值增长的贡献率近 50%；以旧换新政策持续显效，一季度消费品以旧换新销售额超 4300 亿元，服务零售额同比增长 5.5%，高于商品零售增速；基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增长 4.1%，高技术产业投资增长 7.4%，投资结构持续优化。与此同时，房地产市场在核心城市出现局部企稳迹象，一线城市房价环比率先转正。

一季度经济实现“开门红”，为全年目标打下基础，但内需修复不均衡、房地产持续低迷、就业压力抬头等问题仍需关注。4 月中央政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。财政政策要加快专项债、超长期特别国债落地节奏，确保二季度形成更多实物工作量，发挥对经济的支撑作用；货币政策要保持流动性充裕，降准有望优先落地。在扩大内需方面，会议提出要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，深入实施服务业扩能提质行动，推动消费升级。在防范风险方面，会议强调要努力稳定房地产市场，有序化解地方政府债务风险，稳定和增强资本市场信心。总体看，会议释放了积极的政策信号，旨在以高质量发展的确定性应对外部不确定性，努力实现“十五五”良好开局。展望二季度，经济可能面临以下挑战：一是中东地缘冲突导致油价高企，可能抑制企业开工和居民消费意愿；二是输入性通胀推动上游价格走高，中下游企业盈利空间面临压缩；三是一季度财政靠前发力后，二季度财政进一步加力的空间有所收窄。受基数抬升等因素影响，预计二季度 GDP 增速将运行在 4.8% 左右，经济韧性持续显现。

（二）行业环境

在监管政策加码、化债推进及自身发展需求驱动下，产投企业加速发展，仍服务当地民生与产业发展；2026 年作为“十五五”开局之年，多条重点产业赛道迎来发展窗口期，产投企业在积极抓住政策与市场机遇的同时，也面临投融资期限错配、投资退出受限、专业能力短板及信用分化等风险。

近年来，产投企业在地方投融资体系转型背景下大量涌现，其背后是监管政策收紧、化债约束与自身发展需求的多重驱动。监管政策方面，以 2023 年“35 号文”为核心，配套 47 号文、150 号文等文件，明确要求在 2027 年 6 月底前实现融资平台清零，推动平台剥离政府融资职能、向产业化



转型。化债要求方面，“一揽子化债方案”持续推进，2025 年底中央经济工作会议首次提出化解地方政府融资平台经营性债务风险，进一步倒逼城投公司盘活资产、拓展经营性收入。此外，传统城投公司融资受限、盈利薄弱，必须通过产业化转型重塑生存逻辑。

当前，产投企业发展主要呈现三大方向，职能定位仍以服务地方民生及产业发展为主。城市运营商是最基础、最广泛的发展路径，核心是依托公用事业运营和特许经营业务展开；其次是园区综合开发运营服务商，凭借资源禀赋和招商先发优势，重点围绕园区资产运营、产业孵化与资产盘活展开；第三类是产业投资类企业，通过股权直投、基金投资等方式，围绕地方主导产业和战略性新兴产业进行资本布局，助力构建现代化产业体系。

产投企业在政策支持、产业发展潜力、资源获取等方面正迎来多重利好。政策支持产业投资与科技创新，提供资金、税收及融资便利；2026 年作为“十五五”开局之年，新能源、数字经济、低空经济等赛道迎来窗口期；国企凭借资源禀赋，在获取土地、特许经营权、数据资产等方面具备天然优势。与此同时，产投企业发展仍面临多重风险，主要包括投融资期限错配易引发流动性风险，退出渠道受限加剧现金流压力，团队对技术路线、行业周期研判的专业能力不足以及核心资质下沉加剧区域间平台信用分化。未来，产投企业应在市场化发展与风险防控之间精准平衡，真正从“政府功能的延伸”蜕变为“区域高质量发展的长效引擎”。

（三）区域环境

无锡市交通条件便利，区位优势较好；2025 年，无锡市地区生产总值及一般公共预算收入继续增长，经济实力继续增强，为公司发展提供了良好的外部环境。

无锡市地处长江三角洲江湖间走廊部分，江苏省东南部，西距南京 183 公里，东距上海 128 公里，是华东地区主要的交通枢纽；无锡市拥有发达的交通网络，区域内密集分布无锡苏南、上海浦东、上海虹桥等机场，京沪高铁、沪宁高铁均在无锡设站，交通条件便利，区位优势较好。全市下辖梁溪区、锡山区、惠山区、滨湖区及新吴区 5 个区，代管江阴及宜兴 2 个县级市，总面积 4,627 平方公里。截至 2025 年末，无锡市常住人口 753.74 万人，同比增长 0.43%，其中城镇常住人口 631.63 万人，常住人口城镇化率 83.80%。

为加快推动“465”现代产业集群链主企业高质量发展，2025 年无锡市发布《关于加快培育发展“465”现代产业集群链主企业的实施意见》，提出到 2027 年，动态培育 100 家左右具有生态主导力和核心竞争力的链主企业，产值超百亿的链主企业达 15 家。2025 年，无锡市地区生产总值和人均 GDP 同比继续增长，三次产业结构调整为 0.9:46.9:52.2，第三产业占比仍旧保持在 50%以上。无锡市经济实力继续增强，为公司发展提供了良好的外部环境。同期，全市规模以上工业增加值、社会消费品零售总额继续增长。



表 2 2023~2025 年无锡市主要经济及财政指标（单位：亿元、%）						
项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	16,773.9	5.1	16,263.3	5.8	15,456.2	6.0
人均地区生产总值（万元）	22.30	-	21.68	-	20.63	-
规模以上工业增加值	-	5.9	-	6.6	6,005.3	7.8
全年固定资产投资	3,979.1	-13.3	4,587.4	4.0	4,412.1	8.3
社会消费品零售总额	4,418.5	3.1	4,284.1	4.5	3,567.6	6.9
一般公共预算收入	1,225.39		1,210.09		1,195.42	
其中：税收收入	960.83		945.21		982.80	
政府性基金收入	650.93		799.29		1,075.83	
一般公共预算支出	1,274.84		1,341.46		1,390.45	
数据来源：根据公开资料整理						

财政收入及支出方面，2025 年，无锡市一般公共预算收入继续上升，其中税收收入 960.83 亿元，主要由增值税、契税以及企业所得税等构成。同期，无锡市政府性基金收入同比有所下降，主要系国有土地使用权出让收入同比下降所致，土地出让收入易受国家宏观调控政策和土地市场等影响，稳定性较弱。2025 年，无锡市一般公共预算支出同比继续减少。

债务方面，2025 年末，无锡市地方政府债务余额 3,317.55 亿元，其中一般债务余额 646.06 亿元，专项债务余额 2,671.49 亿元。

财富创造能力

公司是无锡市集投资、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，功能涵盖城乡建设（包括城市更新、乡村振兴）、城市运营、综合开发等重点领域，继续在无锡市城市发展中发挥重要作用；2025 年，建筑工程业务是公司营业收入最主要来源，保理业务、保障房销售业务和物业管理业务收入是营业收入的重要补充。

公司是无锡市集投资、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，功能涵盖城乡建设（包括城市更新、乡村振兴）、城市运营、综合开发等重点领域，继续在无锡市城市发展中发挥重要作用。公司经营业务范围广泛，涵盖建筑工程、保障房、供应链服务、物业管理、保理业务等。2025 年，公司营业收入同比微升，其中建筑工程业务是营业收入的最主要来源，保理、保障房销售和物业管理业务收入是公司营业收入重要补充。

从各业务板块来看，2025 年，公司建筑工程业务同比有所下降，相关工程主要由子公司承接；随着业务拓展，保理业务收入同比继续增长；保障房销售业务收入同比有所增长，主要系保障房销售进度需根据政府安排所致；物业管理费小幅增长，主要由子公司无锡市金佳物业管理有限公司负责，通过提供物业管理、维修养护、绿化等服务，对市场各类住宅、楼宇等物业收取物业管理类相关费用；房屋租赁收入小幅增加，运营主体为无锡市安居投资发展有限公司（以下简称“安居公司”）和无锡城投等，主要负责自有租赁资产经营，所持物业主要是写字楼、展馆、商场等商业类物业；供应链服务收入有所下降，主要系公司所持江苏联城供应链管理有限公司（以下简称“联城供应链”）股权公开转让至长江联合供应链管理（江苏）有限公司所致；受担保需求变化影响，担保业务收入同比继续下降。同期，公司其他业务包括建筑设计咨询、服务及管理费和其他等，2025 年同比大幅增长，主要系新增房地产销售收入 3.10 亿元所致。



从毛利润和毛利率水平来看，2025 年，公司综合毛利润有所下降，其中建筑工程、保理、供应链服务、担保、其他业务等毛利润均有所下降；综合毛利率同比下降。从各业务板块来看，因所承接项目收益水平不同，建筑工程业务毛利率同比微降；保理业务毛利率同比有所下降；保障房销售业务毛利率同比继续增长；由于物业管理业务规模扩大、合同总额增加而成本控制较好，公司物业管理业务毛利率同比继续上升；房屋租赁毛利率仍为负但同比有所减亏，盈利能力仍较低；供应链服务业务毛利率继续下降，主要系毛利率较低的建材贸易占比增加所致；担保业务毛利率有所下降；其他业务毛利率大幅下降，主要系其中新增的房地产销售业务占比较高且产生亏损所致。

2026 年 1~3 月，由于保障房销售收入大幅下降，公司营业收入同比有所下降，主要由建筑工程业务、保理业务和物业管理业务等贡献；综合毛利率同比有所下降，其中物业管理业务产生亏损，主要系一体化支出增加所致。

表 4 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司营业收入及毛利润分析（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1~3 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	3.75	100.00	30.71	100.00	30.16	100.00	24.07	100.00
建筑工程业务	0.73	19.38	12.83	41.78	15.11	50.10	10.04	41.71
保理业务	1.12	29.83	5.14	16.74	4.84	16.06	3.62	15.05
保障房销售	0.01	0.38	3.20	10.41	2.43	8.06	3.07	12.76
物业管理费	0.60	15.91	2.58	8.40	2.44	8.08	2.26	9.40
房屋租赁	0.24	6.31	0.89	2.89	0.81	2.68	0.76	3.14
供应链服务	0.16	4.26	0.60	1.97	1.10	3.65	1.04	4.34
担保	0.10	2.66	0.49	1.58	0.87	2.88	1.20	5.00
其他	0.80	21.27	4.99	16.24	2.56	8.48	2.07	8.60
毛利润	1.01	100.00	5.48	100.00	6.72	100.00	5.00	100.00
建筑工程业务	0.09	8.85	0.94	17.19	1.20	17.82	0.84	16.87
保理业务	0.73	71.77	3.24	59.17	3.47	51.60	1.93	38.57
保障房销售	0.00	0.10	0.06	1.18	0.03	0.44	0.02	0.35
物业管理费	-0.02	-	0.53	9.74	0.49	7.28	0.33	6.51
房屋租赁	0.09	8.92	-0.11	-	-0.21	-	-0.14	-
供应链服务	0.01	0.90	0.09	1.71	0.27	3.95	0.49	9.80
担保	0.07	6.70	0.30	5.40	0.65	9.69	0.86	17.27
其他	0.05	5.12	0.42	7.61	0.83	12.29	0.67	13.46
毛利率	26.94		17.84		22.29		20.77	
建筑工程业务	12.30		7.34		7.93		8.40	
保理业务	64.82		63.07		71.60		53.22	
保障房销售	7.40		2.02		1.22		0.57	
物业管理费	-4.00		20.70		20.08		14.37	
房屋租赁	38.07		-12.37		-25.63		-18.78	
供应链服务	5.70		15.54		24.08		46.93	
担保	67.88		60.88		75.06		71.75	
其他	6.48		8.36		32.30		32.50	

数据来源：根据公司提供资料整理



（一）建筑工程业务

截至 2026 年 3 月末，公司建筑工程在手合同规模较大，可为业务提供一定支撑。

2025 年，建筑工程业务收入为 12.83 亿元，是公司营业收入的最主要来源，主要由无锡城投子公司无锡城投建设有限公司负责实施，并按照项目进度确认收入；该子公司具有建筑工程施工总承包壹级、特种工程(结构补强)专业承包不分等级、建筑机电安装工程专业承包壹级、建筑装饰装修工程专业承包壹级、消防设施工程专业承包壹级、电子与智能化工程专业承包壹级资质。目前主要通过市场化招投标方式承接项目，并主要采用总承包和 EPC 总承包模式进行。项目结算方式方面，通常业主预先支付 1%~10%左右的工程款，并严格按照工程进度对项目进行结算和回款。在项目结算后按照国家相关规定预留 1%~5%的工程款作为质量保证金，质量保证金预留的时间因项目不同，通常为 3~5 年。

截至 2026 年 3 月末，公司主要在建的建筑工程项目合同额共计 57.49 亿元，已投资额为 26.02 亿元，在手合同规模较大，可为业务提供一定支撑；业主方多为无锡市本地企业，集中度很高。

表 5 截至 2026 年 3 月末公司主要在建建筑工程项目情况（单位：亿元）²

项目名称	业主	合同金额	已完成额
XDG-2022-9 号地块	无锡安博置业有限公司	5.80	3.46
宜兴艺术家项目	无锡安胜置业有限公司	8.62	4.91
XDG-2022-10 号地块项目	无锡安博置业有限公司	4.34	1.43
XDG-2021-81 号地块	无锡城博置业有限公司	8.48	6.07
周新苑五期提升改造工程施工总承包	无锡经开公建项目管理有限公司	0.92	0.31
东港镇杨树下地块	无锡东港城镇建设发展有限公司	2.98	1.16
XDG-2022-105 影视	无锡影都影视科技有限公司	3.12	1.56
XDG-2022-12 号地块（西大河）	无锡安泰置业有限公司	8.51	4.54
XDG-2021-11 号地块	无锡恒元发置业有限公司	1.90	0.32
XDG-2022-102 号地块	无锡文畅酒店管理有限公司	4.19	0.07
夹城里地块学校新建项目	无锡市城南建设投资发展有限公司	3.63	1.30
XDG-2021-82 号地块开发建设项目	无锡城开融御置业有限公司	1.87	0.27
无锡东站映月湖街区改造提升项目一期 EPC 工程总承包等 13 个项目	-	3.14	0.61
合计		57.49	26.02

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）保理、担保及供应链业务

2025 年，公司保理、担保及供应链收入是收入的重要组成部分；其中担保业务需关注代偿情况。

2025 年，公司保理、担保及供应链收入是收入的重要组成部分；其中保理和担保业务毛利率水平较高，是毛利润的重要来源。

公司商业保理业务的运营主体为子公司无锡市城发商业保理有限公司（以下简称“城发保理”）。城发保理成立于 2016 年，是经市商务局批准的无锡首家国有商业保理公司，公司主营央国企供应链保理业务和普通保理业务。业务模式上，卖方单位向城发保理以转让应收款的方式申请保理款，待城发保理评审通过后，向卖方单位划付保理款，根据是否向卖方行使追索权分为有追索权保理或无追索权保理，根据是否向买方发出应收账款转让通知分为明保理或暗保理。2025 年末及 2026 年 3 月末，公司保理应收款分别为 65.17 亿元和 60.07 亿元。截至 2026 年 3 月末，城发保理应收保理款前

² 合计数与加总数之间存在尾差。



五名分别为中翔城发供应链（上海）有限公司、银亚罗供应链科技（上海）有限公司、长江联合供应链管理（苏州）有限公司、自贡市冶建建筑工程有限公司和青岛星卓供应链管理有限公司。2025 年和 2026 年 1~3 月，公司实现保理收入分别为 5.14 亿元和 1.12 亿元，毛利润分别为 3.24 亿元和 0.73 亿元，毛利率分别为 63.07%和 64.82%。

公司住房担保业务由安居公司的子公司无锡市住房置业融资担保有限公司（以下简称“担保公司”）负责。担保公司成立于 2002 年 10 月，是无锡市规模最大的国有担保公司，也是本地主要的公积金住房贷款担保机构。业务模式上，根据无锡市住房公积金管理中心《关于取消住房公积金贷款担保费的通知》（锡房金【2014】58 号）要求，自 2014 年 10 月 28 日起，无锡市住房公积金贷款不再向个人收取担保费，由公积金管理中心与担保公司签订合作协议，按每笔贷款 1,000 元购买担保服务。2025~2027 年调整公积金担保收费模式为每年定额收取 1,600 万元，全年担保业务量超出 2 万笔的部分，按每笔 600 元另行计费。针对涉及商业住房贷款的组合贷款业务，担保公司与无锡市各商业银行合作开展担保业务，按每年万分之三的费率向银行收取担保费。截至 2025 年末，公司在保余额为 920.70 亿元，在保责任余额为 276.21 亿元，2025 年担保代偿额为 0.53 亿元，担保代偿率为 0.41%，相较于 2024 年代偿额 0.29 亿元，同比大幅增长，需关注担保业务的代偿情况；截至 2026 年 3 月末，公司在保余额为 921.36 亿元，在保责任余额为 276.41 亿元，当期担保代偿额为 0.12 亿元，担保代偿率为 0.36%。2025 年和 2026 年 1~3 月，公司实现担保收入分别为 0.49 亿元和 0.10 亿元，毛利率分别为 60.88%和 67.88%。

公司供应链业务主要由江苏香江集采建材科技有限公司（以下简称“香江集采”）负责经营。香江集采成立于 2020 年 12 月，注册资本 5,000 万元，是公司在建工领域补链强链的核心业务一环，是无锡首个建材集采平台。香江集采的传统业务包括瓷砖、石材、洁具、木制品及涂料等五大类建筑材料的集中采购和销售。为了适应发展需求，公司不断丰富产品品类，逐步向大宗商品、土建材料、机电设备等领域发展。公司的货物一般由厂商以香江集采的名义直接发送工地，运输费用包含在采购成本中。根据实际供货数量，按月与客户及供应商根据实际结算金额确认收入和成本。资金结算根据每个项目的合同结算条款，对客户进行催缴货款并及时向供应商支付货款。2025 年和 2026 年 1~3 月，公司实现供应链毛利润分别为 0.09 亿元和 0.01 亿元；毛利率分别为 15.54%和 5.70%，均同比有所下降，主要系联城供应链出表所致，目前公司主要贸易品种为毛利率较低的建材类货物。

（三）代建管理业务

公司是无锡市重要的城市建设投融资主体，代建业务模式仍为仅收取代建管理费，收入规模较小。

公司是无锡市重要的城市建设投融资主体，代建管理业务主要由子公司无锡城投承接，主要负责无锡市区的工程建设管理工作。无锡城投代建管理业务主要模式为接受政府及其他行政事业单位的委托，并与其签署相关委托代建合同，委托方根据建设进度拨付工程价款，代建管理费一般为总工程费的 0.7%~1.5%提取，公司目前仍为仅收取代建管理费，2025 年实现代建管理费收入 0.81 亿元，规模较小。

**表 6 截至 2026 年 3 月末无锡城投主要在建代建项目情况（单位：万元）³**

主要在建项目名称	计划总投资	已完成投资
江南大学附属医院	227,900.00	138,695.58
市民中心部分功能用房改造	182.37	123.95
市民中心维保	1,513.51	1,323.99
无锡市人民检察院业务大楼改造项目	19,233.00	17,597.66
市民中心隐患问题整改项目	5,299.65	1,440.16
无锡市残疾人综合服务基地二期	13,483.82	13,057.55
市人大工作研究会办公用房改造项目	320.00	48.34
无锡市儿童福利院异地新建项目	38,687.00	16,254.36
中国企业管理无锡培训中心崩塌滑坡地质灾害治理工程	1,729.87	1,638.90
汽车工程高等职业技术学校项目	3,924.54	3,924.08
无锡市精神卫生中心二期改扩建项目	60,000.00	53,845.01
无锡市第五人民医院	88,145.00	84,891.67
新一轮太湖清淤梅梁湖区湿地带试点工程	7,689.30	2,425.57
无锡市残疾人综合服务基地一期	12,000.00	5,025.91
无锡市城市管理行政执法支队办公及执法业务用房改造项目	3,252.99	3,252.99
江大附属烧伤楼	35,000.00	30,000.00
蠡湖未来城招商展示中心项目	20,000.00	11,636.42
龙塘岸	87,369.84	87,369.84
新街	142,014.07	64,649.14
东璟家园 F1 地块保障房建设项目	70,390.10	54,160.00
无锡太湖饭店有限公司老大堂装修改造项目	2,500.00	2,500.00
环城古运河滨河景观提升改造工程项目	25,444.83	18,500.00
梁溪饭店改扩建工程项目	25,000.00	400.00
无锡火车站南广场片区城市更新项目-南广场改扩建项目	29,672.37	14,000.00
无锡火车站南广场路局还建及周边配套改造项目	43,700.64	400.00
无锡太湖饭店江南苑改建工程	997.99	0.00
无锡湖滨饭店 4-8 楼客房区域改造项目	4,900.00	3,800.00
合计	970,350.88	630,961.12

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月末，无锡城投主要在建代建项目计划总投资 97.04 亿元，已完成投资 63.10 亿元；同期末，无锡城投拟建项目主要为无锡湖滨饭店三期改扩建项目、无锡湖滨饭店 4-8 楼客房区域改造项目和无锡湖滨饭店渔餐厅，计划总投资 1.88 亿元，其中 2026 年计划投资 0.39 亿元。

（四）保障房业务

子公司安居公司是无锡市重要的市本级保障性住房建设及运营主体，仍具有一定的区域专营性，但安居公司在售项目销售回款速度较慢。

保障房业务主要由一级子公司安居公司承担，安居公司是无锡市重要的市本级保障性住房建设及运营主体，仍具有一定的区域专营性。安居公司承担了无锡市级保障房建设工作，承建的保障性住房主要为经济适用房、公租房和廉租房、共有产权房、配售型保障性住房等。截至 2025 年末，安居公司总资产 210.45 亿元，净资产 115.27 亿元，资产负债率为 45.23%；2025 年，安居公司实现营业收入 7.36 亿元，净利润 0.77 亿元。

³ 未剔除合并口径内的项目。



2014 年起，无锡市政府将市级保障性住房建设指标向各市辖区分解、下达，由各市辖区政府确定保障性住房项目及相关项目由安居公司负责建设。安居公司承建的保障性住房建设用地全部以划拨方式供应，均纳入了无锡市当年土地供应计划；经济适用房建设资金主要来源于公司自筹。此外，保障性住房项目中一般配备有部分公租房及廉租房，该部分房屋由公司统一建设，并由无锡市房屋管理服务中心（以下简称“无锡房管中心”）负责出租和管理，收入直接上缴财政，安居公司不参与该部分房屋的管理及租金的收取，因而也不涉及与政府的收入分成。该部分房屋建设政府相关部门会进行财政拨款予以支持。公租房和廉租房建设资金由无锡市财政局按工程进度拨付于安居公司。公租房和廉租房建成后，由无锡房管中心向符合条件的申请人配租并收取租金。经济适用房由安居公司向无锡市物价局提出申请，无锡市物价局按照项目核算成本加成方式确定经济适用房的基准销售单价，并做出相应批复，公司凭批复领取《房屋（预）销售许可证》后向无锡市住房和城乡建设局（以下简称“无锡住建局”）核定符合条件⁴的城市低收入住房困难家庭出售，并与购房者签订住宅销售合同，销售回笼资金直接计入房产销售业务收入。

定销商品房是为支持梁溪区城市棚户区危旧住房改造，经无锡市政府批准，安居公司可将部分经济适用房转性为定销商品房，并向梁溪区内拆迁户出售，相应的土地需要由安居公司补缴土地出让金并办理转性手续，土地出让金将按面积分摊至定销商品房的销售价格中。定销商品房销售价格由物价局核定，目前东璟家园和毛湾家园部分项目拥有定销商品房指标。定销商品房价格确定后，后期成本核算如出现亏损，亏损部分将由财政进行补足。

根据国家和无锡市对保障性住房的政策要求，共有产权房是政府与符合规定条件的城镇中低收入住房困难家庭按份共有的保障性住房，其产权份额按照保障对象和政府各占 50% 的比例确定，政府产权份额由住房保障实施机构或政府指定的单位代为持有。公司建设的共有产权房项目为惠景家园二期，业务模式上，均与前述经济适用房相同，项目资金由公司自行筹集。

配售型保障性住房，是指政府提供土地、税收等优惠支持政策，按照合理标准建设，面向符合国家政策规定的特定群体进行销售，具有保障性质的政策性住房。配售型保障性住房实行政府指导价，以保本微利为原则，其配售价格由市价格主管部门会同市财政、住房保障主管部门在综合考虑土地取得成本、建设成本、管理成本和适当利润的基础上进行综合评审，提出评审意见报市政府审定后执行。配售型保障性住房实行封闭管理，不得再次抵押、上市交易。目前已建成东璟家园 F1、惠景家园二期、黄石嘉园（代建）项目，项目资金由公司自行筹集。

截至 2026 年 3 月末，安居公司已完工在售保障性住房项目如下表，根据公司提供数据，项目主要在 2019 年及以前完工。截至 2026 年 3 月末，主要已完工经济适用房销售确认收入/总投资为 55.60%，整体回款速度较慢，随着销售政策放开，销售去化会进一步改善，未来销售进度及回款表现将持续关注；定销商品房已确认收入 14.62 亿元；在建配售型保障性住房为新街家园二期，计划总投资 14.20 亿元，尚需投资 6.11 亿元。

⁴ 无锡市经济适用住房保障标准随着市民收入水平的变化动态调整。

**表 7 截至 2026 年 3 月末安居公司已完工、销售情况（单位：万平方米、元/平方米、亿元）⁵**

经济适用房							
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	平均销售价格
东璟家园 A1	2016.04	13.98	13.84	32.00	5.60	5.55	4,050
东璟家园 A2	2017.03	15.20	14.36		5.83	5.55	4,050
东璟家园 B	2018.12	7.91	6.08		2.66	2.54	4,430
东璟家园 E	2018.12	11.38	9.33		4.19	3.99	4,430
毛湾家园 A	2014.12	15.03	14.06	29.00	5.70	5.64	4,050
毛湾家园 B	2019.01	14.14	11.83		5.18	4.93	4,380
毛湾家园 C	2019.03	8.90	5.01		2.19	2.09	4,380
毛湾家园 D、E	2017.09	19.13	8.91		3.82	3.64	4,280
合计	-	105.67	83.44	61.00	35.17	33.92	-
定销商品房							
项目名称	可销售面积		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		7,250
东璟家园 C	16.03		13.04		10.57		8,520
毛湾家园 A	1.72		1.11		0.75		7,050
毛湾家园 B	6.66		4.41		3.12		7,050
合计	25.03		18.82		14.62		-
共有产权房、配售型保障房							
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	
惠景家园二期 (共有产权房)	2024.12	1.47	0.68	4.43	0.80	0.73	
惠景家园二期 (配售型保障房)	2024.12	3.55	0.00		0.00	0.00	
东璟家园 F1 (配售型保障房)	2025.11	8.08	0.00	8.30	0.00	0.00	
合计	-	13.09	0.68	12.73	0.80	0.73	

数据来源：根据公司提供资料整理

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2025 年，公司期间费用规模同比微降；投资收益有所下降，但仍是利润的主要来源；因保理业务计提坏账准备，公司继续产生信用减值损失；受营业成本增加和所得税费用较高等因素影响，公司产生亏损。

2025 年，公司期间费用规模同比微降，仍主要由管理费用和财务费用构成，期间费用率略降。同期，公司投资收益同比有所下降，仍是利润的主要来源，主要为对无锡市建设发展投资有限公司（以下简称“无锡建发”）确认的投资收益。公司其他收益主要为政府补助，2025 年，公司计入其他收益的政府补助为 169.18 万元。2025 年，主要因城发保理计提坏账准备，公司产生 1.47 亿元信用减值损失。受营业成本增加和所得税费用较高等因素影响，2025 年公司净利润产生亏损，总资产报酬率和净资产收益率均有所下降。

⁵ 加总数与合计数存在尾差。

**表 8 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司盈利概况（单位：亿元）**

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
期间费用	1.82	6.81	6.91	5.01
管理费用	0.65	3.18	3.04	2.83
财务费用	1.14	3.45	3.71	2.16
期间费用率（%）	48.56	22.19	22.92	20.83
其他收益	0.00	0.02	0.05	0.06
投资收益	1.12	3.12	3.53	5.68
信用减值损失	-0.17	-1.47	-1.69	-0.56
营业利润	0.09	0.15	1.40	4.75
利润总额	0.09	0.15	1.39	4.78
净利润	-0.05	-0.70	0.42	3.86
总资产报酬率（%）	0.23	0.87	1.18	1.33
净资产收益率（%）	-0.01	-0.15	0.09	0.86

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 1~3 月，公司期间费用率为 48.56%，同比大幅增长；实现净利润-0.05 亿元。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道较为通畅，以银行借款和发行债券为主，未使用授信规模较大，授信资源较充裕。

公司融资渠道较为通畅，以银行借款和发行债券为主。截至 2025 年末，公司长短期借款合计为 140.53 亿元⁶，其中信用借款 72.55 亿元；截至 2025 年末，公司共获得国家开发银行、工商银行、建设银行、农业银行、中国银行、交通银行等授信总额度 779.92 亿元，尚未使用的授信额度为 552.54 亿元，规模较大，授信资源较充裕。债券融资方面，公司在资本市场融资能力较强，债券类型包括中期票据和私募债等；截至 2025 年末，公司应付债券余额为 119.46 亿元⁷。其他融资方面，截至 2025 年末，公司计入长期应付款的棚改等贷款合计 25.69 亿元⁸。

2025 年末，公司资产规模有所下降，资产结构仍以非流动资产为主；应收类款项规模仍较大，需关注公司未来回款情况。

2025 年末，公司资产规模有所下降，主要系应收账款和存货规模下降所致，资产结构仍以非流动资产为主，资产中存货及应收类款项规模仍较大，对资金形成一定占用，需关注未来回款情况。

公司流动资产以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主。2025 年末，公司货币资金规模有所下降，其中受限货币资金为 0.59 亿元。同期，公司应收账款有所下降，坏账准备期末余额为 3.86 亿元，主要为保理业务计提；账龄以 1 年以内为主；前五大应收账款和合同资产占应收账款和合同资产总额的比例为 24.00%，公司未提供前五大客户明细。同期末，公司其他应收款同比有所增加，坏账准备余额为 0.35 亿元；其他应收款前五名分别为无锡市危旧房改造投资管理有限公司（以下简称“危旧房公司”）、无锡财通融资租赁有限公司、无锡安恒置业有限公司、江阴高新区投资开发有限公司和海南财致融资租赁有限公司，合计占其他应收款期末余额比重为 63.56%；账龄集中在 1 年以内、3~4 年和 5 年以上。2025 年末，公司存货同比有所下降，其中开发成本有所下降，主要系危旧房公司股权转让所致。

⁶ 含一年内到期部分，不含利息。

⁷ 含一年内到期部分和利息，不含未确认融资费用。

⁸ 需付息部分，不含一年内到期部分。



表 9 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司资产情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	32.64	4.17	41.34	5.18	47.68	5.76	45.65	5.65
应收账款	62.59	7.99	69.80	8.75	83.16	10.04	74.30	9.19
其他应收款	74.42	9.50	74.87	9.39	66.14	7.99	96.34	11.92
存货	106.70	13.62	105.71	13.25	130.56	15.77	123.20	15.24
流动资产合计	290.95	37.15	306.50	38.43	344.27	41.58	348.11	43.06
长期股权投资	415.22	53.02	414.20	51.93	409.87	49.50	388.54	48.06
其他非流动资产	51.48	6.57	51.46	6.45	46.44	5.61	45.45	5.62
非流动资产合计	492.20	62.85	491.09	61.57	483.77	58.42	460.32	56.94
总资产	783.15	100.00	797.59	100.00	828.04	100.00	808.43	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要为长期股权投资和其他非流动资产等。2025 年末，公司长期股权投资有所增长，主要系对无锡城建梁溪发展有限公司继续追加投资 4.66 亿元，以及对无锡建发等确认投资收益。同期末，公司其他非流动资产有所增长，仍主要由市政道路交通、绿化工程及环城古运河风貌带综合整治工程等资产构成。

2026 年 3 月末，公司资产总额较 2025 年末有所减少，主要系货币资金和应收账款等减少所致；资产结构仍以非流动资产为主。

截至 2025 年末，公司受限资产合计 20.17 亿元，主要为受限货币资金、存货、应收账款和其他流动资产，在净资产中占比为 4.46%，在总资产中的占比为 2.53%。

表 10 截至 2025 年末公司资产受限情况（单位：万元）

项目	受限部分账面价值	受限原因
货币资金	5,871.11	用于支付代偿款、保函、定期存款利息等
存货	153,815.05	抵押借款
应收账款	38,879.43	用于融资
其他流动资产	3,094.97	置业担保计提的风险准备金
合计	201,660.56	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2025 年末，公司负债规模有所下降，仍以非流动负债为主，资产负债率小幅下降。

2025 年末，公司负债总额同比有所下降，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率小幅下降。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2025 年末，公司短期借款有所下降，主要由信用借款和保证借款组成；应付账款主要为应付货款，同比有所增长。同期末，公司其他应付款主要为往来款和代建工程款，同比大幅下降，主要系危旧房公司股权转出所致；截至 2025 年末，账龄超过 1 年的重要其他应付款主要为应付东璟 C 块土地出让金、无锡恒元发置业有限公司款项等。同期末，公司一年内到期的非流动负债同比大幅下降，主要系置换为长期债券所致。



表 11 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	36.20	10.95	46.08	13.36	58.14	15.48	64.29	17.84
应付账款	18.80	5.69	22.03	6.39	20.64	5.50	14.19	3.94
其他应付款	13.22	4.00	13.56	3.93	25.98	6.92	19.61	5.44
一年内到期的非流动负债	42.95	12.99	25.24	7.32	59.01	15.71	38.34	10.64
流动负债合计	114.68	34.69	110.79	32.11	168.86	44.95	153.07	42.48
长期借款	49.92	15.10	72.93	21.14	58.24	15.51	29.22	8.11
应付债券	123.38	37.32	117.87	34.16	98.80	26.30	125.03	34.70
长期应付款	40.63	12.29	41.60	12.06	47.96	12.77	51.78	14.37
非流动负债合计	215.94	65.31	234.25	67.89	206.76	55.05	207.27	57.52
总负债	330.62	100.00	345.04	100.00	375.62	100.00	360.34	100.00
短期有息债务	79.15	23.94	71.32	20.67	117.15	31.19	115.76	32.13
长期有息债务	200.79	60.73	216.92	62.87	183.52	48.86	181.90	50.48
总有息债务⁹	279.94	84.67	288.25	83.54	300.67	80.05	297.67	82.61
资产负债率	42.22		43.26		45.36		44.57	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要为长期借款、应付债券和长期应付款。2025 年末，公司长期借款同比有所增长，主要由信用借款和保证借款构成；应付债券规模有所增长。同期末，公司长期应付款仍主要为棚户区改造专项资金，同比有所下降。

2026 年 3 月末，公司负债总额较 2025 年末有所下降，其中短期借款、应付账款、长期借款等有所减少。

2025 年末，公司总有息债务规模有所下降，但短期有息债务规模仍较大，期末现金及现金等价物余额无法对短期有息债务形成覆盖，公司面临一定的短期偿债压力。

截至 2025 年末，因危旧房公司划出，公司总有息债务有所下降，其中短期有息债务规模为 71.32 亿元，同比有所下降但规模仍较大，期末现金及现金等价物余额为 40.75 亿元，无法覆盖短期有息债务，公司面临一定短期偿债压力。截至 2026 年 3 月末，公司总有息债务规模继续下降，其中短期有息债务规模增至 79.15 亿元。

公司对外担保对象主要为无锡市国有企业，区域集中度较高，存在一定或有风险。

截至 2025 年末，公司对外担保余额为 92.70 亿元，担保比率为 20.48%。被担保企业主要为无锡财通融资租赁有限公司（以下简称“财通租赁”）和无锡市太湖新城发展集团有限公司（以下简称“太湖新城”）等无锡市国有企业，区域集中度较高，存在一定或有风险。

2025 年末，公司所有者权益基本保持稳定。

2025 年末，公司所有者权益为 452.54 亿元，基本保持稳定；同期末，实收资本仍为 123.79 亿元；资本公积较 2024 年末减少 2.50 亿元，主要系无锡建发和太湖新城资本公积变动导致归属于公司资本公积减少，叠加无锡安胜置业有限公司持股比例变化所致。2025 年末，公司其他权益工具同比有所增长，系发行信托计划所致；公司未分配利润有所下降。

2026 年 3 月末，公司所有者权益较 2025 年末基本保持稳定。

⁹ 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末有息债务未包含其他权益工具的信托计划分别为 6.50 亿元、3.50 亿元、6.00 亿元和 6.00 亿元。



2025 年，公司盈利对利息和有息债务的保障能力有所下降；2025 年末，公司流动资产对流动负债的覆盖程度较好；可变现资产以存货为主，可对公司整体债务偿还形成一定的保障。

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.83 倍，同比有所下降，盈利对利息的保障能力有所减弱。同期，公司总有息债务/EBITDA 为 36.22 倍，盈利对有息债务的保障水平有所下降。

2025 年末及 2026 年 3 月末，公司流动比率分别为 2.77 倍和 2.54 倍，速动比率分别为 1.81 倍和 1.61 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较好。2025 年末，公司可变现资产以存货为主，可对整体债务偿还形成一定的保障。

（三）现金流

2025 年，公司经营性现金流转为净流入，对债务和利息具有一定保障能力；投资性现金流转为净流出，筹资性现金流净流出规模走扩。

2025 年，公司经营性现金流转为净流入，主要系主营业务支出和支付转贷资金减少，且收到与保理业务相关的净增加额所致，对债务和利息具有一定保障能力；投资性现金流转为净流出，主要系收到来自财通租赁等公司与投资相关款项减少所致。同期，公司筹资性现金流仍净流出且流出规模进一步扩大，主要系偿还债务增加所致。

表 12 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流	3.12	12.27	-16.47	-51.13
投资性净现金流	0.20	-5.19	19.78	-26.66
筹资性净现金流	-12.45	-13.30	-1.65	85.72
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.58	1.28	-1.45	-5.57
经营性净现金流/流动负债（%）	2.76	8.77	-10.23	-37.77
经营性净现金流/总负债（%）	0.92	3.40	-4.48	-15.33

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 1~3 月，经营性现金流净流入规模同比有所下降；投资性现金流转为小幅净流入；因偿还债务，筹资性现金流仍为净流出。

外部支持

2025 年，公司继续获得政府在财政补贴等方面的支持。

无锡市级城投主体较多，主要为无锡市国联发展（集团）有限公司（以下简称“无锡国联”）、无锡产业发展集团有限公司（以下简称“无锡产发”）、太湖新城、无锡建发、无锡市交通产业集团有限公司（以下简称“无锡交通”）、无锡地铁集团有限公司（以下简称“无锡地铁”）和无锡市市政公用产业集团有限公司（以下简称“无锡公用”）等。



表 13 2026 年 3 月末无锡市主要投融资主体情况（单位：亿元）

企业名称	控股股东	成立时间	总资产	职能定位
无锡国联	无锡市国资委	1997.12	3,633.25	无锡市重要的国有资产运营管理和资本运作平台
太湖新城	-	2007.03	1,880.96	太湖新城重要的投融资、开发建设和城市管理主体
无锡产发	无锡市国资委	1995.10	1,262.97	无锡市重要的优势产业发展投资和创业投资主体
无锡建发	无锡市国资委	1991.06	1,022.07	无锡市核心的城市基础设施建设和资源运营主体
无锡地铁	无锡市国资委	2008.11	1,013.72 ¹⁰	负责对城市轨道交通的投资、建设、运营
无锡城建	无锡市国资委	2008.05	783.15	城乡建设（包括城市更新、乡村振兴）、城市运营、综合开发
无锡交通	无锡市国资委	2001.12	875.65	负责无锡市公交、客运和交通基础设施建设等业务
无锡公用	无锡市政府	2003.05	454.01	无锡市公用事业、市政基础设施的主要投资经营主体

数据来源：根据公开资料及公司提供资料整理

公司为无锡市集投资、建设、管理、运营于一体的国有资本投资运营主体和综合运营服务商，功能涵盖城乡建设（包括城市更新、乡村振兴）、城市运营、综合开发等重点领域，在无锡市城市发展中发挥重要作用。2025 年，公司获得政府补助为 169.18 万元。

评级结论

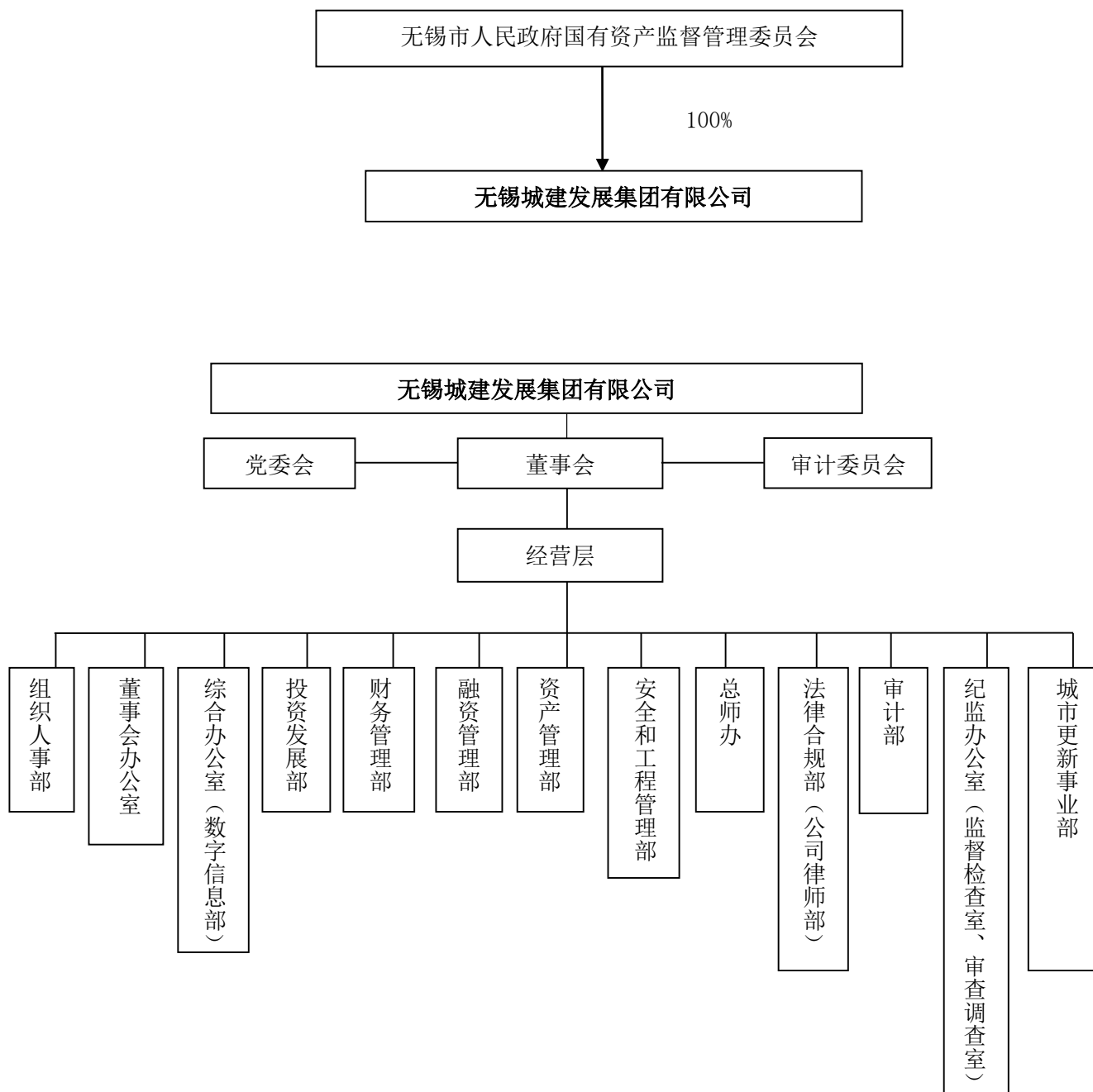
综合分析，大公国际维持无锡城建信用等级 AAA，评级展望维持稳定。“24 无锡城建 MTN001”信用等级维持 AAA。

¹⁰ 为截至 2025 年末数据。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2026 年 3 月末无锡城建发展集团有限公司股权结构和组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

截至 2025 年末无锡城建发展集团有限公司对外担保

(单位：万元)

被担保单位	担保余额
无锡市建融实业有限公司	15,700.00
江苏省信用再担保集团有限公司	39,343.65
无锡安博置业有限公司	52,050.00
无锡安居尔家住房租赁有限公司	247.00
无锡财通融资租赁有限公司	328,819.49
无锡城建梁溪发展有限公司	163,181.52
无锡教育发展投资有限公司	11,301.59
无锡市环保集团有限公司	22,500.00
无锡市惠高城建投资发展有限公司	650.00
无锡市建设发展投资有限公司	50,000.00
无锡市太湖新城发展集团有限公司	243,231.17
合计	927,024.42

资料来源：根据公司提供资料整理



附件 3 无锡城建发展集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2026 年 1~3 月 (未经审计)	2025 年	2024 年	2023 年
货币资金	326,417.32	413,406.17	476,779.59	456,519.17
应收账款	625,873.40	698,049.47	831,571.36	742,983.65
其他应收款	744,225.21	748,667.74	661,404.59	963,368.33
存货	1,066,950.37	1,057,053.82	1,305,618.22	1,232,006.34
长期股权投资	4,152,223.95	4,141,986.10	4,098,739.18	3,885,372.83
其他非流动资产	514,771.79	514,608.56	464,389.94	454,489.89
固定资产	22,427.75	22,870.93	24,531.76	20,029.17
总资产	7,831,469.51	7,975,881.17	8,280,430.21	8,084,261.48
短期借款	361,963.52	460,809.02	581,381.59	642,940.63
应付账款	188,008.35	220,317.86	206,410.73	141,886.89
其他应付款	132,171.47	135,591.21	259,819.25	196,121.84
一年内到期的非流动负债	429,531.63	252,421.48	590,095.63	383,368.24
流动负债合计	1,146,798.50	1,107,949.86	1,688,555.89	1,530,695.82
长期借款	499,220.72	729,319.51	582,412.84	292,230.23
应付债券	1,233,839.20	1,178,739.63	988,002.44	1,250,336.96
长期应付款	406,311.50	416,033.17	479,585.57	517,766.06
非流动负债合计	2,159,411.70	2,342,488.15	2,067,625.65	2,072,737.96
负债合计	3,306,210.20	3,450,438.01	3,756,181.54	3,603,433.79
实收资本	1,237,898.06	1,237,898.06	1,237,898.06	1,237,898.06
资本公积	2,685,671.95	2,685,605.63	2,710,615.58	2,727,604.87
所有者权益合计	4,525,259.31	4,525,443.16	4,524,248.67	4,480,827.69
营业收入	37,538.63	307,053.25	301,559.68	240,688.98
利润总额	900.65	1,521.61	13,876.01	47,777.85
净利润	-481.18	-6,977.36	4,242.08	38,585.20
经营性净现金流	31,161.08	122,656.32	-164,672.37	-511,338.89
投资性净现金流	2,008.01	-51,874.26	197,813.21	-266,585.92
筹资性净现金流	-124,542.91	-132,999.42	-16,501.00	857,214.81
EBIT	18,278.84	69,539.34	97,928.44	107,414.45
EBITDA	-	79,584.34	106,002.84	115,047.10
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.83	0.93	1.25
总有息债务	2,799,392.49	2,882,461.76	3,006,698.72	2,976,651.67
毛利率 (%)	26.94	17.84	22.29	20.77
总资产报酬率 (%)	0.23	0.87	1.18	1.33
净资产收益率 (%)	-0.01	-0.15	0.09	0.86
资产负债率 (%)	42.22	43.26	45.36	44.57
应收账款周转天数 (天)	1,587.07	896.69	939.85	809.36
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	1.58	1.28	-1.45	-5.57
担保比率 (%)	-	20.48	21.82	19.33



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ¹¹	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹²	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹¹ 一季度取 90 天。¹² 一季度取 90 天。



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。

注：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。