


信用评级公告

联合〔2023〕3818号

联合资信评估股份有限公司通过对无锡市交通产业集团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，确定维持无锡市交通产业集团有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“21锡交01”“21锡交02”“21锡交03”“21锡交04”“21锡交通MTN001”“21锡交通MTN002”“21锡交通MTN004”“21锡交Y1”“21锡交Y3”“21锡交Y6”“22锡交通MTN001”“22锡交通MTN002”“G22锡交1”和“G22锡交2”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

评级总监: 

二〇二三年六月十五日

无锡市交通产业集团有限公司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
无锡市交通产业集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 锡交 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 锡交 02	AAA	稳定	AAA	稳定
21 锡交 03	AAA	稳定	AAA	稳定
21 锡交 04	AAA	稳定	AAA	稳定
21 锡交通 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
21 锡交通 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
21 锡交通 MTN004	AAA	稳定	AAA	稳定
21 锡交 Y1	AAA	稳定	AAA	稳定
21 锡交 Y3	AAA	稳定	AAA	稳定
21 锡交 Y6	AAA	稳定	AAA	稳定
22 锡交通 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
22 锡交通 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
G22 锡交 1	AAA	稳定	AAA	稳定
G22 锡交 2	AAA	稳定	AAA	稳定

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
21 锡交 01	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/06/03
21 锡交 02	15.00 亿元	15.00 亿元	2031/06/03
21 锡交 03	4.00 亿元	4.00 亿元	2026/08/16
21 锡交 04	6.00 亿元	6.00 亿元	2031/08/16
21 锡交通 MTN001	20.00 亿元	20.00 亿元	2024/01/15
21 锡交通 MTN002	6.50 亿元	6.50 亿元	2031/06/23
21 锡交通 MTN004	6.50 亿元	6.50 亿元	2031/07/16
21 锡交 Y1	15.00 亿元	15.00 亿元	2024/03/02
21 锡交 Y3	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/06/21
21 锡交 Y6	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/07/26
22 锡交通 MTN001	7.50 亿元	7.50 亿元	2032/04/15
22 锡交通 MTN002	7.50 亿元	7.50 亿元	2032/07/15
G22 锡交 1	10.00 亿元	10.00 亿元	2032/08/01
G22 锡交 2	5.00 亿元	5.00 亿元	2032/09/28

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 6 月 15 日

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

评级观点

无锡市交通产业集团有限公司（以下简称“公司”）是江苏省无锡市重要的交通基础设施投资建设和公共交通运营主体，主要负责无锡市城市公共交通、城际客运和交通基础设施建设等业务。跟踪期内，公司外部环境良好，业务仍保持区域竞争优势，且继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内，公司交通运输业务亏损有所扩大、资产流动性仍较弱及集中偿付压力较大等因素可能给公司信用水平带来的不利影响。

未来随着无锡市经济持续发展和公司基础设施业务陆续确认收入，公司经营情况有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 锡交 01”“21 锡交 02”“21 锡交 03”“21 锡交 04”“21 锡交通 MTN001”“21 锡交通 MTN002”“21 锡交通 MTN004”“21 锡交 Y1”“21 锡交 Y3”“21 锡交 Y6”“22 锡交通 MTN001”“22 锡交通 MTN002”“G22 锡交 1”和“G22 锡交 2”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，公司外部环境良好。2022 年，无锡市实现地区生产总值 14850.82 亿元，按可比价格计算，比上年增长 3.0%；一般公共预算收入 1133.38 亿元，扣除留抵退税因素后增长 1.6%。

2. 跟踪期内，公司继续保持区域竞争优势。公司是无锡市重要的交通基础设施投资建设和公共交通运营主体，跟踪期内，公司业务仍保持区域竞争优势。

3. 跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。2022 年，公司收到政府补贴 15.24 亿元，计入“其他收益”。

关注

1. 跟踪期内，公司交通运输业务亏损有所扩大。2022 年，公司交通运输业务毛利率-272.42%，同比下降 103.25 个百分点。

2. 资产流动性仍弱。截至 2023 年 3 月底，公司资产中公益性资产、道路桥梁和基础设施配套资产共 189.79 亿元（在建工程 67.74 亿元、固定资产 40.58 亿元和其他

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	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	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	3	
		偿债能力	3	
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				+2
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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022年	2022年	2022年	2022年
所属区域	江苏省 无锡市	江苏省 无锡市	江苏省 南京市	江苏省 南京市
GDP (亿元)	14850.82	14850.82	16907.85	16907.85
一般公共预算收入 (亿元)	1133.40	1133.40	1558.21	1558.21
资产总额 (亿元)	701.56	1233.86	934.71	1346.56
所有者权益 (亿元)	233.37	400.39	320.01	408.38
营业总收入 (亿元)	258.80	46.93	51.22	49.55
营业利润率 (%)	2.13	9.06	18.33	17.20
利润总额 (亿元)	4.64	4.87	6.91	5.48
资产负债率 (%)	66.74	67.55	65.76	69.67
全部债务资本化比率 (%)	57.28	63.26	60.88	63.98
全部债务/EBITDA (倍)	14.68	84.09	53.04	42.98
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.73	0.36	0.43	0.49

注：公司 1 为无锡市太湖新城发展集团有限公司，公司 2 为南京市河西新城国有资产经营控股（集团）有限责任公司，公司 3 为南京江北新区产业投资集团有限公司

资料来源：根据公开资料整理

分析师：

高志杰 登记编号 (R0150220120076)

王 聪 登记编号 (R0150220120033)

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

非流动资产 81.47 元)，对公司资金占用严重，公司资产流动性较弱。

3.集中偿债压力较大。截至 2023 年 3 月底，公司 2023 年 4—12 月需要偿还的债务 107.53 亿元，公司集中偿付压力较大。

主要财务数据：

项 目	合并口径			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产 (亿元)	41.60	68.74	71.19	72.22
资产总额 (亿元)	572.09	675.84	701.56	697.92
所有者权益 (亿元)	201.50	235.27	233.37	233.64
短期债务 (亿元)	146.56	155.25	152.95	160.74
长期债务 (亿元)	78.74	132.69	159.90	166.93
全部债务 (亿元)	225.29	287.94	312.85	327.67
营业总收入 (亿元)	164.57	238.11	258.80	48.16
利润总额 (亿元)	4.50	4.25	4.64	0.73
EBITDA (亿元)	15.92	18.43	21.32	--
经营性净现金流 (亿元)	1.17	10.72	0.25	2.23
营业利润率 (%)	2.69	2.32	2.13	1.51
净资产收益率 (%)	1.71	1.27	1.32	--
资产负债率 (%)	64.78	65.19	66.74	66.52
全部债务资本化比率 (%)	52.79	55.03	57.28	58.38
流动比率 (%)	75.81	88.35	93.81	98.92
经营现金流动负债比 (%)	0.42	3.64	0.09	--
现金短期债务比 (倍)	0.28	0.44	0.47	0.45
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.69	1.73	1.73	--
全部债务/EBITDA (倍)	14.15	15.62	14.68	--

项 目	公司本部 (母公司)			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额 (亿元)	346.59	397.88	400.85	400.18
所有者权益 (亿元)	176.02	208.33	199.26	196.64
全部债务 (亿元)	112.24	158.04	162.37	168.40
营业总收入 (亿元)	0.34	0.39	0.85	0.00
利润总额 (亿元)	1.14	0.09	0.21	0.16
资产负债率 (%)	49.21	47.64	50.29	50.86
全部债务资本化比率 (%)	38.94	43.14	44.90	46.13
流动比率 (%)	34.07	64.98	113.68	107.87
经营现金流动负债比 (%)	10.75	-4.82	-7.02	--

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. 本报告部分合计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. 本报告合并口径已将其其他流动负债中有息债务调整至短期债务核算，将长期应付款中有息债务调整至长期债务中核算；4. “--”代表数据不适用；5. 2023 年一季度财务报表未经审计

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料整理

评级历史：

见附件 2

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“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交通产业集团有限公司（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。

分析师： 

联合资信评估股份有限公司

无锡市交通产业集团有限公司 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”）关于无锡市交通产业集团有限公司（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、股权结构及实际控制人均未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司唯一股东及实际控制人仍为无锡市人民政府（以下简称“无锡市政府”），注册资本及实收资本仍均为 57.45 亿元。

跟踪期内，公司经营范围和职能定位均未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司本部内设 7 个职能部门，包括行政办公室、财务管理中心、安全发展部、投资管理部和风控管理部等；同期末，公司拥有纳入合并范围的一级子公司共 15 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 701.56 亿元，所有者权益 233.37 亿元（含少数股东权益 32.53 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 258.80 亿元，利润总额 4.64 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 697.92 亿元，所有者权益 233.64 亿元（含少数股东权益 32.40 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 48.16 亿元，利润总额 0.73 亿元。

公司注册地址：江苏省无锡市人民西路 109 号；法定代表人：刘玉海。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，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 截至 2023 年 3 月底联合资信所评公司存续债券概况（单位：亿元、年）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
21 锡交 01	5.00	5.00	2021/06/03	5
21 锡交 02	15.00	15.00	2021/06/03	10
21 锡交 03	4.00	4.00	2021/08/16	5
21 锡交 04	6.00	6.00	2021/08/16	10
21 锡交通 MTN001	20.00	20.00	2021/01/15	3
21 锡交通 MTN002	6.50	6.50	2021/06/23	10
21 锡交通 MTN004	6.50	6.50	2021/07/16	10
21 锡交 Y1	15.00	15.00	2021/03/02	3+N
21 锡交 Y3	5.00	5.00	2021/06/21	3+N
21 锡交 Y6	10.00	10.00	2021/07/26	5+N
22 锡交通 MTN001	7.50	7.50	2022/04/15	10
22 锡交通 MTN002	7.50	7.50	2022/07/15	10
G22 锡交 1	10.00	10.00	2022/08/01	10
G22 锡交 2	5.00	5.00	2022/09/28	10

注：“21 锡交 Y1”“21 锡交 Y3”和“21 锡交 Y6”为可续期债券，N 为可续期数
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[《宏观经济信用观察季报（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。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，无锡市经济和财政收入保持增长，为公司发展提供良好的外部发展环境。

根据2022年无锡市国民经济和社会发展统计公报，2022年，无锡市全年实现地区生

产总值14850.82亿元，按可比价格计算，比上年增长3.0%；分产业看，全市第一产业实现增加值133.65亿元，同比增长1.1%；第二产业实现增加值7177.39亿元，同比增长3.6%；第三产业实现增加值7539.78亿元，同比增长2.4%；三次产业比例调整为0.9:48.3:50.8。固定资产投资方面，2022年无锡市全年固定资产投资完成4073.54亿元，同比增长2.2%。其中：第一产业投资完成2.32亿元，同比增下降36.7%；第二产业投资完成1565.60亿元，同比增增长0.2%；第三产业投资完成2505.61亿元，同比增增长3.6%。房地产投资方面，2022年，无锡市全年房地产业完成增加值891.06亿元，同比增下降8.2%。房地产开发投资完成1386.79亿元，同比增下降11.6%。交通运输方面，截至2022年底，无锡市预计年末公路总里程7605.7公里，其中高速公路325.6公里，年末全社会拥有机动车辆258.87万辆，比上年增长5.3%。其中汽车244.38万辆，比上年增长5.6%。私人汽车拥有量年末达到199.98万辆，比上年增长5.5%。城市轨道交通运营线路总长110.77公里，全年运营总里程996.76万列公里，线网客流总量11954.86万人次。市区新辟公交线路6条，年末营运公交线路315条，线路总长5772公里，全年公交运客总量1.16亿人次。年末市区营运巡游出租汽车4040辆。

根据《关于无锡市2022年预算执行情况与2023年预算草案的报告》，2022年，无锡市全市一般公共预算收入完成1133.38亿元，扣除留抵退税因素后增长1.6%；其中，税收收入852.24亿元，非税收入281.14亿元，税收收入占75.19%，税收收入占比高，收入质量好；一般公共预算支出1365.68亿元，财政自给率82.99%，自给率高。2022年，无锡市收到上级补助196.05亿元，政府性基金收入1128.78亿元。截至2022年底，无锡市地方政府债务余额1874.4亿元，其中，一般债务539.2亿元，专项债务1335.2亿元。债务率176.25%，债务负担一般。

1 债务率=政府债务余额/（一般公共预算收入+上级转移支付+政府性基金

收入）*100.00%

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月底，公司唯一股东及实际控制人仍为无锡市政府，注册资本及实收资本均为57.45亿元。

2. 企业规模和竞争力

公司仍是无锡市重要的交通基础设施投资建设和公共交通运营主体，主要负责无锡市城市公共交通、城际客运和交通基础设施建设等业务，公司业务仍保持区域竞争优势。

3. 企业信用记录

公司本部及重要子本部公司过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司不良或关注类曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行信用信息报告(统一社会信用代码: 913202007333041919)，截至2023年5月17日，公司本部无不良或关注类信贷信息记录，过往信用记录良好。

根据公司提供下属子公司无锡交通建设工程集团有限公司(以下简称“交建集团”)中国人民银行信用信息报告(统一社会信用代码: 91320200466285773Q)，截至2023年5月16日，交建集团本部无不良或关注类信贷信息记录，过往信用记录良好。

根据公司提供下属子公司无锡市公共交通集团有限公司(以下简称“公交集团”)中国人民银行信用信息报告(统一社会信用代码: 91320200135902546K)，截至2023年5月17日，公交集团本部无不良或关注类信贷信息记录，过往信用记录良好。

根据公司提供下属子公司无锡客运集团有限公司(以下简称“无锡客运”)中国人民银行信用信息报告(统一社会信用代码: 913202001359062058)，截至2023年5月16日，无锡客运本部无不良或关注类信贷信息记录，

过往信用记录良好。

根据公司提供下属子公司江苏通融供应链管理(以下简称“通融公司”)中国人民银行信用信息报告(统一社会信用代码: 91320205MA1XJ08L5K)，截至2023年5月16日，无锡客运本部无不良或关注类信贷信息记录，过往信用记录良好。

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，未发现公司存在逾期或违约记录。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司在高管人员、治理结构、管理制度及组织架构等方面均无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，受公司销售收入增长影响，公司营业总收入有所增长；受交通运输业务亏损规模扩大和销售业务毛利率下降影响，公司综合毛利率有所下降。

公司是无锡市重要的交通基础设施投资建设和公共交通运营主体，主要负责无锡市城市公共交通、城际客运和交通基础设施建设等业务。2022年，公司营业总收入同比增长8.69%，主要系销售业务收入增长所致；从结构上看，公司收入仍主要由工程施工和销售收入构成。2022年，受交通运输亏损规模扩大和销售业务毛利率下降影响，公司综合毛利率略有下降。

2023年1-3月，公司营业总收入相当于2022年全年营业总收入18.61%，受工程施工和其他业务毛利率下降影响，公司综合毛利率较2022年有所下降。

表 2 2021—2022 年及 2023 年 1—3 月公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	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 (%)
交通运输	4.54	1.91	-169.17	3.24	1.25	-272.42	1.07	2.21	-205.95
工程施工	94.30	39.60	7.84	92.72	35.83	8.53	16.49	34.25	7.29
销售	132.52	55.65	3.08	156.28	60.39	2.26	27.86	57.85	3.43
其他	6.75	2.84	34.40	6.56	2.53	56.08	2.74	5.68	33.20
合计	238.11	100.00	2.57	258.80	100.00	2.43	48.16	100.00	1.81

资料来源：联合资信公司提供资料整理

2. 业务经营模式

(1) 交通基础设施建设

截至 2023 年 3 月底，公司已完工及在建基础设施项目投资规模大，政府暂无明确回购计划，对公司资金占用严重。

公司是无锡市交通基础设施投资建设主体，承接的基础设施重点工程项目包括 342 省道无锡段、312 国道无锡段、城市快速路、环太湖公路、机场路、苏锡连接线、苏南运河整治工程等。截至 2019 年底，上述重点工程项目已基本完工。

无锡市财政局通过公司承建的具体项目情况，给予公司相应的财政补贴，以支持重点工程的建设。财政补贴体现在：①项目资本金：国家对公路建设项目要求最低资本金比例为 25.00%，主要来自公司自有资金和无锡市财政拨付。②项目后续建设资金：无锡市政府根据公司当年交通基础设施工程建设项目数、规模、资金支付计划和银行借款到期金额等因素，按照政府补贴款的形式每年予以补偿。

截至 2023 年 3 月底，公司已完工道路桥梁等公益性设施总投资 99.46 亿元，分别计入“固定资产”和“其他非流动资产”，在建项目已投资 65.70 亿元，计入“在建工程”。针对上述已完工及在建项目，政府暂无明确的回购计划，公司已完工和在建项目投资规模大，对公司资金占用严重，联合资信将对公司项目回购情况保持关注。

(2) 交通运输

2022 年，公司交通运输业务亏损有所扩大，主要依赖财政补贴弥补亏损。未来受“新冠病毒”影响减弱影响，公司交通运输业务未来亏损有

望减小。

公司交通运输业务包括城市公交和城际客运，目前由其子公司公交集团、锡惠公交和无锡客运负责运营。该业务板块是公司重点发展的主业之一，在无锡市范围内专营性强。

表 3 公司城市公交运营情况

指标	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
运营线路（条）	268	272	271
线路长度（公里）	4846.80	4850.00	4801.00
运营车辆（辆）	2663	2683	2688
运营里程（万公里）	12642.63	10354.68	2831.81
运客总量（万人次）	20575.09	14091.19	3575.06

资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司运营公交线路 271 条，拥有运营车辆 2688 辆。公交票价方面，根据《无锡市人民政府办公室关于印发 2009 年无锡市区公交发展 8 件实事工作方案的通知》（锡政办发〔2009〕31 号）的要求，无锡市区所有空调公交车票价 2.00 元、普通车 1.00 元，刷卡乘车实施 6 折。由于公交业务公益性较强，地方政府在乘车票价、特定人群优惠政策等方面具有主导权，并通过补贴形式平衡收益和成本，无锡市政府每年给予公司一定的财政补贴支持。公司享受的补贴政策包括成品油价差、购置和更新车辆、刷卡补贴、新辟线路补贴、降价补贴、亏损补贴和其他补贴等。2022 年公司公交业务获得财政补贴 9.13 亿元。

城际客运业务方面，2022 年，各车站日发客运班次 412 班，日均发送旅客 1.24 万余人次。截至 2023 年 3 月底，无锡客运拥有 8 个公用型客运站（其中无锡市区一级站 1 个，二级站 2 个，江阴市

一级站1个，宜兴市一级站1个，二级站1个、三级站2个），拥有营运车辆1138辆，总车座超过4.16万座，长途班线辐射苏、浙、皖、鲁、赣、湘、鄂、豫、冀、川、闽、粤、沪、京、津和渝等省市。

表4 公司城际客运运营情况

指标	2021年	2022年	2023年1-3月
运营车辆（辆）	1216	1165	1138
总车座（座）	46051	42781	41626
旅客运输量（万人）	1702.00	702.36	153.62

资料来源：公司提供

受地铁、私家车及高铁等交通方式分流及新冠病毒的影响，公司城市公交及城际客运相关收入及毛利率均有所下滑。2022年，公司交通运输业务收入和毛利率均有所下降。2023年1-3月，公司交通运输业务收入1.07亿元，毛利率为-205.95%。

（3）工程施工

公司施工资质高，2022年，新签合同额有所增长，为公司收入提供良好的支撑，回款质量尚可。

跟踪期内，公司工程施工业务运营主体仍为交建集团及其子公司华仁建设集团有限公司。交建集团是主要负责无锡地区机械化施工的骨干企业，承做的工程施工项目业主方主要为政府职能部门等；交建集团具有公路工程施工总承包壹级、市政公用工程施工总承包壹级、公路路基工程专业承包壹级、公路路面工程专业承包壹级、桥梁工程专业承包壹级等多项资质。

工程结算方面，交建集团与工程业主签订工程合同，对施工任务、工期及付款方式进行约定，重点项目开工前由投资方按合同总价的10.00%~20.00%支付开工预付款，正式施工后则根据完成产值按月上报计量，经监理及业主（建设方）审核认定后支付工程进度款，若业主方不按合同执行可以暂停施工，在整个工程施工建设过程中，纯商业化运作，视项目利润情况投入资金。关于承建的工程，公司根据《企业会计准则第15号—建造合同》的规定，按照完工百分比

法进行会计核算。当期确认的合同收入等于合同总收入乘以完工进度后减去以前会计期间累计已确认的收入，成本亦然。

表5 公司承接合同情况

项目	2021年	2022年	2023年1-3月
承接合同金额（亿元）	108.85	131.37	27.69
承接合同数量（个）	208	268	57

资料来源：公司提供

新签合同额方面，2020—2022年，公司新签合同额波动增长。2023年一季度，公司主要新签合同额27.69亿元。公司新签合同额规模较大，为公司收入提供了良好的支撑。截至2023年3月底，公司主要已完工项目确认收入76.08亿元，累计收到回款64.49亿元，回款质量尚可。

（4）销售业务

2022年，公司销售业务收入有所增长，毛利率有所下降，对整体利润贡献有限。公司贸易品种仍主要为大宗商品，毛利率水平受价格波动影响较大。

公司销售业务主要包含油品批发及不锈钢贸易两部分，分别由下属子公司无锡客运和江苏通融供应链管理有限公司（以下简称“通融公司”）负责运营，销售的产品主要为油料、钢材和电缆等。

油品销售方面，公司油料销售由公司下属控股公司无锡市锡山交通石化有限公司（以下简称“锡山石化”，公司间接持股48.00%，在锡山石化董事会7个席位中拥有4个席位，超过半数，能对锡山石化实施控制）负责，锡山石化销售油品主要为三类：车用汽油、车用柴油、特种油品（军用柴油、航空煤油等）。锡山石化与中国船舶工业物资总公司、东莞市宏川化工供应链有限公司和中石化及中石油公司等成品油供应商在长期的业务往来中，建立了稳定的供应合作关系，其成品油来源渠道比较有保证。公司下游客户主要为南通燃料股份有限公司、宁波海兴油品供应有限公司及无锡市公共交通集团股份有限公司等。公司油品采购结算方式为先款后货，油品销售结算方式为跨月结算，公司存在一定的

资金周转压力。2022年，公司油料销售收入65.76亿元，较上年下降30.50%；毛利率0.46%。

钢材销售方面，通融公司钢材交易品种主要包括201不锈钢冷、热轧板卷，304不锈钢冷轧板卷。交易机制方面，钢材买卖双方通过下单、接单，询价完成生成有效订单后，各方均需按订单金额的比例交予公司一定的保证金，并在订单生成后锁定期相应产品单基价，双方需提前申报规格及交货地，实现按需交收。盈利模式方面，公司主要为订单的现货交易。收入确认方面，公司与买卖双方均签订合同，分别开具销售发票，确认成本和收入。2022年，公司实现不锈钢等钢材销售收入68.34亿元，较上年增长143.64%；毛利率0.60%。

电缆销售方面，公司对外销售的电缆为无锡客运下属子公司无锡友方电工股份有限公司生产，生产方式为订单式生产。2022年，公司电缆销售收入为6.00亿元，毛利率为7.03%。

销售业务除上述3种主要商品外，其他产品还包括复合带、塑料制品、铝制品、家具制品、电力销售和商品砼等，公司将这些商品销售的收入归为其他类。2022年，其他类商品实现收入36.24亿元，毛利率为6.89%。

(5) 其他业务

2022年，公司其他业务收入有所下降，毛利率明显提升。

公司其他业务主要包括驾驶员培训业务、公交板块的租车、移动媒体广告服务、工程收入和公司自有土地及房屋的租赁等。2022年，公司其他业务同比有所下降，毛利率明显提升。

3. 未来发展

未来，公司仍以交通基础设施建设和公共

交通运营为主业，同时拓展市场化业务，探索市场化转型方式。

公司是无锡市交通基础设施投资建设主体和公共交通运营主体，未来，公司仍以交通基础设施建设和公共交通运营为主业，同时根据无锡市经济社会发展方向，公司将打造现代交通服务全产业链，在提供公共交通服务的同时，构建大交通格局，拓宽产业空间。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度合并财务报告，天衡会计师事务所（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年一季报未经审计。

2022年，公司合并范围新增一级子公司江苏中设集团股份有限公司，股权稀释减少一家一级子公司；2023年1—3月，公司合并范围一级子公司数量无变化；截至2023年3月底，公司合并范围一级子公司15家。公司合并范围变化对公司财务数据影响一般，财务数据可比性较好。

2. 资产质量

截至2022年底，公司资产规模有所增长，资产结构无明显变化，资产中应收类款项、公益性资产、道路桥梁和基础设施配套资产占比高，对公司资金占用严重，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701.56亿元，较上年底增长3.81%，整体较为稳定。其中，流动资产占38.85%，非流动资产占61.15%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表6 公司资产主要构成

科目	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	47.08	6.97	56.96	8.12	56.99	8.17
交易性金融资产	15.11	2.24	8.14	1.16	10.71	1.54
应收账款	88.93	13.16	84.19	12.00	79.50	11.39
预付款项	11.24	1.66	6.54	0.93	8.85	1.27
其他应收款	21.42	3.17	33.63	4.79	37.80	5.42

存货	9.43	1.40	11.69	1.67	13.20	1.89
合同资产	39.42	5.83	44.39	6.33	44.36	6.36
流动资产合计	260.63	38.56	272.56	38.85	276.30	39.59
债权投资	12.93	1.91	13.37	1.91	13.19	1.89
长期应收款	6.03	0.89	8.04	1.15	7.02	1.01
长期股权投资	68.89	10.19	59.69	8.51	62.36	8.93
固定资产	120.70	17.86	101.48	14.46	100.70	14.43
在建工程	85.56	12.66	98.23	14.00	100.48	14.40
其他非流动资产	66.21	9.80	101.23	14.43	93.40	13.38
非流动资产合计	415.21	61.44	429.01	61.15	421.62	60.41
资产总计	675.84	100.00	701.56	100.00	697.92	100.00

资料来源：联合资信公司提供资料整理

(1) 流动资产

截至2022年底，公司流动资产272.56亿元，较上年底增长4.58%，主要系货币资金和其他应收款增长所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、一年内到期的非流动资产和合同资产构成。

截至2022年底，公司货币资金56.96亿元，较上年底增长21.00%。货币资金中有20.75亿元受限资金，受限比例为36.43%，主要为受限的保证金。

截至2022年底，公司交易性金融资产8.14亿元，较上年底下降46.11%，主要系公司购买的理财产品减少所致；公司交易性金融资产主要为公司购买的权益工具投资和理财产品。

截至2022年底，公司应收账款84.19亿元，较上年底下降5.33%，主要系应收工程款下降所致。应收账款账龄以1年以内为主，占比62.21%；累计计提坏账6.36亿元；应收账款前五大欠款方账面余额合计金额为13.22亿元，占比为14.60%，集中度低。

截至2022年底，公司其他应收款33.63亿元，较上年底增长57.00%，主要系往来款、借款和代垫款增长所致；公司其他应收款主要为应收往来款、借款和代垫款；其他应收款前五名期末余额合计9.48亿元，占比25.92%，集中度较低。

截至2022年底，公司存货11.69亿元，较上年底增长23.95%，主要系库存商品增长所致。存货主要由库存商品和原材料构成，累计计提跌价准备0.22亿元，计提比例为低。

截至2022年底，公司合同资产44.39亿元，较

上年底增长12.61%，主要系工程施工投入增长所致。

截至2022年底，公司一年内到期的非流动资产17.03亿元，较上年底增长10.44%，主要系债权投资即将到期转入所致；公司一年内到期的非流动资产主要有一年内到期的长期应收款和一年到期的债权投资构成。

(2) 非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产429.01亿元，较上年底增长3.32%，公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、固定资产、在建工程和其他非流动资产构成。

截至2022年底，公司长期股权投资59.69亿元，较上年底下降13.36%，主要系减少对瑞丽航空投资和被投资企业权益变动所致；公司长期股权投资主要为对无锡世贸房地产开发有限公司、江苏苏锡常南部高速公司有限公司、苏南瑞丽航空有限公司、中国新城镇发展有限公司等联营企业股权投资，2022年合计确认投资损失4.11亿元，主要系瑞丽航空和苏锡南高速按照权益法确认的损失。

截至2022年底，公司固定资产101.48亿元，较上年底下降15.92%，主要系部分房屋建筑物转出所致。固定资产主要由房屋建筑物、公益性资产（40.58亿元）和交通运输工具构成，累计计提折旧27.14亿元。

截至2022年底，公司在建工程98.23亿元，较上年底增长14.81%，主要系在建的火车站综合交通枢纽改造项目投入所致。在建工程主要由道路桥梁（67.74亿元）和火车站综合交通枢纽改造

工程（15.60亿元）构成，公司对在建工程未计提减值准备。

截至2022年底，公司其他非流动资产101.23亿元，较上年底增长52.89%，主要系部分项目由固定资产转入所致；公司其他非流动资产主要有基础设施配套资产（81.47亿元）和到期一年以上的合同资产（12.38亿元）构成。

资产流动性方面，截至2022年底，公司资产负债中应收类款项（应收账款+其他应收款）合计占资产总额比重16.81%，此外，公司资产负债中公益性资产、道路桥梁和基础设施配套资产共189.79亿元（在建工程67.74亿元、固定资产40.58亿元和其他非流动资产81.47元），对公司资金占用严重，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至2023年3月底，公司合并资产总额697.92亿元，较上年底下降0.52%，较上年底变化不大。其中，流动资产占39.59%，非流动资产占60.41%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

截至2023年3月底，公司受限资产合计38.30亿元，主要为受限的货币资金、应收账款和合同资产等，资产受限比例5.49%是，受限比例低。

表7 截至2023年3月底公司资产受限情况

科目	金额 (亿元)	受限原因
货币资金	16.15	银行承兑汇票保证金
应收账款、合同资产	7.49	保理借款
应收票据	3.88	附有追索权的商业承兑汇票贴现或者背书
应收票据	0.60	票据质押
固定资产和投资性房地产	9.08	抵押借款
无形资产	1.10	抵押借款
合计	38.30	--

资料来源：根据公司审计报告整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至2022年底，受处置股权和分配利润影响，公司所有者权益有所下降，所有者权益中其他权益工具、未分配利润和少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性仍一般。

截至2022年底，公司所有者权益233.37亿元，较上年底下降0.81%，主要系资本公积和未分配

利润减少所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为86.06%，少数股东权益占比为13.94%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占24.62%、8.10%和40.19%。所有者权益结构稳定性一般。

截至2022年底，公司其他权益工具29.89亿元，较上年底无变化，主要为公司发行永续期公司债券构成。

截至2022年底，公司资本公积18.91亿元，较上年底下降17.07%，主要系处置部分瑞丽航空股权减少所致。

截至2022年底，公司未分配利润93.80亿元，较上年底下降2.44%，主要系向股东分配股利所致。

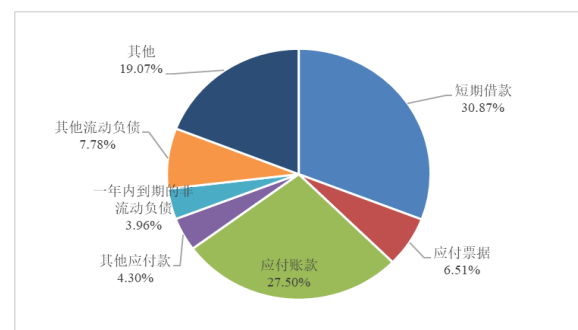
截至2023年3月底，公司所有者权益233.64亿元，较上年底增长0.12%，较上年底变化不大。

(2) 负债

2022年，受公司债券融资规模扩大影响，公司负债规模有所增长，负债结构以流动负债为主；公司有息债务继续增长，债务结构较为均衡，未来面临较大的集中偿债压力。

截至2022年底，公司负债总额468.19亿元，较上年底增长6.27%，主要系非流动负债增长所致。其中，流动负债占62.05%，非流动负债占37.95%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

图1 截至2022年底公司流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司流动负债290.53亿元，较上年底下降1.51%，较上年底变化不大。公司流动负债主要由短期借款（占36.22%）、应付票据（占7.64%）、应付账款（占32.27%）、其他应

付款（占5.20%）和其他流动负债（占9.13%）构成。

截至2022年底，公司短期借款105.24亿元，较上年底下降0.68%；从结构上看，公司短期借款主要由信用借款（占33.87%）和保证借款（占48.82%）构成。

截至2022年底，公司应付票据22.20亿元，较上年底增长186.22%，主要系银行承兑汇票大幅增长所致。

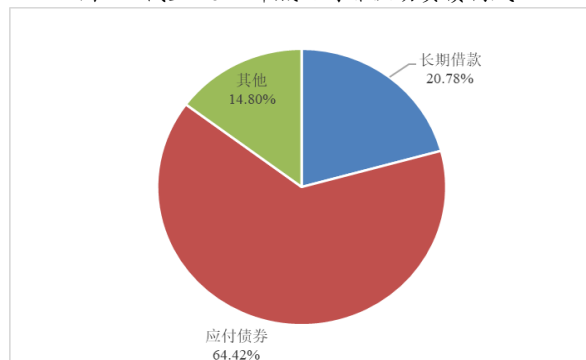
截至2022年底，公司应付账款93.75亿元，较上年底增长6.85%，主要系应付工程款增长所致。应付账款账龄以1年以内为主（占63.09%）。

截至2022年底，公司其他应付款15.09亿元，较上年底下降11.49%，主要系应付往来款、借款和利息减少所致；公司其他应付款主要由应付往来款、借款及利息和保证金押金构成。

截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债13.51亿元，较上年底下降52.61%，主要系公司对付一年内到期的债权所致；公司一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款和应付债券利息构成。

截至2022年底，公司其他流动负债26.52亿元，较上年底下降7.27%，主要系已背书但未到期不能终止确认的票据减少所致；公司其他流动负债主要由发行的超短期融资券（12.00亿元）和待转销项税构成，其中超短期融资券为公司有息债务，已调整至公司短期债务。

图2 截至2022年底公司非流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司非流动负债177.67亿元，较上年底增长22.03%，主要系应付债券和

长期应付款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款（占20.78%）、应付债券（占64.42%）和长期应付款（占12.85%）构成。

截至2022年底，公司长期借款36.92亿元，较上年底增长5.22%，主要系保证借款增长所致；长期借款主要由信用借款（占53.60%）和保证借款（占43.91%）构成。

截至2022年底，公司应付债券114.45亿元，较上年底增长28.50%，主要系发行“22锡交通MTN001”“22锡交通MTN002”“G22锡交1”和“G22锡交2”所致。

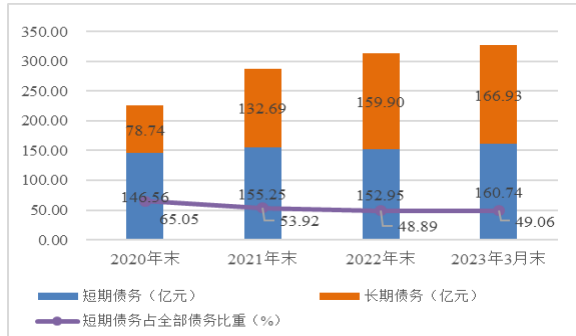
截至2022年底，公司长期应付款22.82亿元，较上年底增长37.62%，主要系收到锡太高速公路项目专项应付款所致。公司长期应付款主要由有息债务（8.23亿元）和专项应付款（14.60亿元）构成，本报告将长期应付款中有息债务已调整至公司长期债务中。

截至2023年3月底，公司负债总额464.28亿元，较上年底下降0.84%，较上年底变化不大。其中，流动负债占60.16%，非流动负债占39.84%。公司以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至2022年底，公司全部债务312.85亿元，较上年底增长8.65%，主要系长期债务增长所致。债务结构方面，短期债务占48.89%，长期债务占51.11%，结构相对均衡，其中，短期债务152.95亿元，较上年底下降1.49%；长期债务159.90亿元，较上年底增长20.51%，主要系发行债券所致。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66.74%、57.28%和40.66%，较上年底分别提高1.55个百分点、2.24个百分点和4.60个百分点。公司债务负担较重。截至2023年3月底，公司全部债务327.67亿元，较上年底增长4.74%。债务结构方面，短期债务占49.06%，长期债务占50.94%，结构相对均衡，其中，短期债务160.74亿元，较上年底增长5.10%，主要系应付票据增长所致；长期债务166.93亿元，较上年底增长4.40%，主要系长期借款增长所致。从债务指标来看，截至2023年

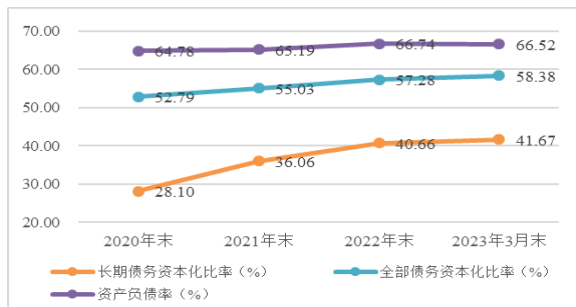
3月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为66.52%、58.38%和41.67%,较上年底分别下降0.21个百分点、提高1.10个百分点和提高1.01个百分点。考虑到公司其他权益工具中可续期债务,公司实际债务负担仍较重。

图3 2020-2022年末及2023年1-3月末公司债务结构



资料来源: 公司根据审计报告、2023年一季度财务报表及公司提供资料整理

图4 2020-2022年末及2023年3月末公司债务杠杆水平



资料来源: 公司根据审计报告、2023年一季度财务报表及公司提供资料整理

截至2023年3月底,公司2023年4-12月需要偿还的债务107.53亿元,公司集中偿付压力较大。

截至报告出具日公司存续债券159.00亿元,其中,于2024年公司到期的债券51.00亿元。

表8 截至报告出具日公司存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额 (亿元)
19 锡交通 PPN001	2024/10/18	9.00
20 锡交通 PPN001	2025/01/17	11.00
21 锡交通 MTN001	2024/01/15	20.00
21 锡交 Y1*	2024/03/02	15.00
21 锡交 02	2031/06/03	15.00
21 锡交 01	2026/06/03	5.00
21 锡交 Y3*	2024/06/21	5.00
21 锡交通 MTN002	2031/06/23	6.50
21 锡交通 MTN003 (碳中和债)	2024/06/24	1.00

21 锡交通 MTN004	2031/07/16	6.50
21 锡交通 MTN005 (碳中和债)	2024/07/19	1.00
21 锡交 Y6*	2026/07/26	10.00
21 锡交 04	2031/08/16	6.00
21 锡交 03	2026/08/16	4.00
22 锡交通 MTN001	2032/04/15	7.50
22 锡交通 MTN002	2032/07/15	7.50
G22 锡交 1	2032/08/01	10.00
G22 锡交 2	2032/9/28	5.00
22 锡交通 SCP006 (绿色)	2023/06/25	1.00
22 锡交通 SCP007	2023/07/14	5.00
22 锡交通 SCP008	2023/07/24	6.00
23 锡交通 SCP001	2023/10/23	2.00
合计	--	159.00

注: 用*标出的债券均附带回售条款, 所列到期日为回售日

资料来源: Wind

4. 盈利能力

2022年,受销售业务增长影响,公司营业总收入有所提升,营业利润率变化不大;公司期间费用控制能力较好,受交通运输业务亏损影响,公司利润总额对政府补贴依赖性很强,盈利指标整体表现较强。

2022年,公司实现营业总收入258.80亿元,同比增长8.69%,营业成本252.50亿元,同比增长8.84%,主要系销售业务增长所致;营业利润率为2.13%,同比下降0.19个百分点,同比变化不大。

2022年,公司费用总额为18.16亿元,同比增长22.24%,主要系财务费用增长所致。从构成看,公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为4.30%、44.80%、10.27%和40.62%,以财务费用和管理费用为主。2022年,公司期间费用率为7.02%,同比提高0.78个百分点。公司费用规模一般,对整体利润侵蚀一般。

2022年,公司实现投资收益3.35亿元,同比增长160.53%,主要系处置部分股权所致;其他收益15.24亿元,同比增长12.52%,主要系公共交通等业务收到的经营补贴,其他收益占营业利润比重为410.93%,对营业利润影响较大;公司利润总额对政府补贴依赖性很强。

2022年,公司总资本收益率和净资产收益率分别为2.41%、1.32%,同比分别提高0.22个

百分点、提高 0.05 个百分点。公司各盈利指标表现较强。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 48.16 亿元，营业利润率 1.51%，利润总额 0.73 亿元。

表 9 公司盈利能力变化情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	238.11	258.80	48.16
利润总额（亿元）	4.25	4.64	0.73
营业利润率（%）	2.32	2.13	1.51
总资产收益率（%）	2.19	2.41	--
净资产收益率（%）	1.27	1.32	--

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

5. 现金流

2022 年，公司经营获得现金净流入规模下降明显，收入实现质量好；投资活动现金小额净流出；筹资活动现金由净流入转为净流出。

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入 374.48 亿元，同比增长 20.70%，主要系业务收到回款和收到的往来款规模增长所致；经营活动现金流出 374.23 亿元，同比增长 24.94%，主要系业务投入支付的资金增长所致。2022 年，公司经营活动现金净流入 0.25 亿元，同比下降 97.68%。2022 年，公司现金收入比为 120.26%，同比提高 6.86 个百分点，收入实现质量好。

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流入 97.31 亿元，同比增长 135.24%，主要系收回投资收到的现金增长所致；投资活动现金流出 98.85 亿元，同比下降 12.70%，主要系支付其他与投资活动有关的现金减少所致。2022 年，公司投资活动现金净流出 1.55 亿元。

从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入 216.43 亿元，同比下降 30.90%，主要系吸收投资收到的现金减少所致；筹资活动现金流出 219.54 亿元，同比下降 10.66%，主要系偿还债务现金流出规模减少所致。2022 年，公司筹资活动现金净流出 3.11 亿元，同比净流入转为净流出。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额 2.23 亿元，投资活动现金流量净额 -9.80 亿元，筹资活动现金流量净额 7.89 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较差，长期偿债指标表现一般，或有负债风险较小，间接融资渠道畅通。

表 10 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	88.35	93.81	98.92
	速动比率（%）	85.16	89.79	94.19
	经营现金/流动负债（%）	3.64	0.09	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.07	0.00	--
长期偿债指标	现金类资产/短期债务（倍）	0.44	0.41	0.45
	EBITDA（亿元）	18.43	21.32	--
	全部债务/EBITDA（倍）	15.62	14.68	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.04	0.00	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.73	1.73	--
	经营现金/利息（倍）	1.01	0.02	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度报表和公司提供资料整理

截至 2022 年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的 88.35% 和 85.16% 分别提高至 93.81% 和提高至 89.79%，流动资产对流动负债的保障程度较差。截至 2022 年底，公司经营现金流动负债比率为 0.09%，同比下降 3.55 个百分点。截至 2022 年底，公司现金短期债务比由上年底的 0.44 倍提高至 0.47 倍，现金类资产对短期债务的保障程度一般。整体看，公司短期偿债能力指标表现较差。

2022 年，公司 EBITDA 为 21.32 亿元，同比增长 15.66%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 28.00%）、计入财务费用的利息支出（占 47.16%）、利润总额（占 21.75%）构成。2022 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 1.73 倍提高至 1.73 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度尚可；公司全部债务/EBITDA 由上年的 15.62 倍下降至 14.68 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度偏弱；经营现金/全部债务由上年的 0.04 倍下降至 0.00 倍，经营现金对全部债务的保障程度差。整体看，公司长期债务偿债能力指标一般。

对外担保方面，截至 2023 年 3 月底，公司对外担保金额 64.93 亿元，主要为对无锡市市属国企担保，担保比率 27.79%，公司或有负债风险较小。

未决诉讼方面，截至2023年3月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2023年3月底，公司共计获得银行授信额度241.93亿元，剩余可用112.28亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 公司本部财务分析

公司本部资产占合并口径一般，所有者权益占合并口径较高，所有者权益稳定性一般；公司本部债务负担一般；营业总收入占合并口径低，收入主要集中在下属子公司。

截至2022年底，公司本部资产总额400.85亿元，较上年底增长0.75%，较上年底变化不大。其中，流动资产50.00亿元（占12.47%），非流动资产350.86亿元（占87.53%），主要为非流动资产，公司本部资产总额占合并口径57.14%。

截至2022年底，公司本部负债总额201.59亿元，较上年底增长6.35%。其中，流动负债43.98亿元（占21.82%），非流动负债157.61亿元（占78.18%），主要为非流动复负债。公司本部负债总额占合并口径43.06%。

截至2022年底，公司本部所有者权益为199.26亿元，较上年底下降4.35%。在所有者权益中，实收资本为57.45亿元（占28.83%）、资本公积17.87亿元（占8.97%）、未分配利润合计93.96亿元（占47.15%）。所有者权益稳定性一般。

2022年，公司本部营业总收入为0.85亿元，营业总收入为0.85亿元，利润总额为0.21亿元。同期，公司本部投资收益为2.48亿元。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额为-3.09亿元，投资活动现金流净额13.42亿元，筹资活动现金流净额-11.60亿元。

截至2023年3月底，公司本部资产总额为400.18亿元，所有者权益为196.64亿元，负债总额为203.54亿元；2023年1-3月，公司本部营业总收入0.00亿元，利润总额0.16亿元。

十、外部支持

无锡市政府财政实力非常强，政府支持能力非常强。公司在经营补贴方面持续获得有力

的政府支持，政府支持可能性很大。

1. 支持能力

无锡市是江苏省地级市，2020—2022年，无锡市经济及一般公共预算收入持续增长，税收收入占比高，一般公共预算收入结构好。截至2022年底，无锡市地方政府债务余额1874.4亿元，其中，一般债务539.2亿元，专项债务1335.2亿元。债务率76.25%，债务负担一般。无锡市政府财政实力非常强，支持能力非常强。

2. 支持可能性

公司是无锡市重要的交通基础设施投资建设和公共交通运营主体，无锡市政府为公司唯一股东和实际控制人。近年来，公司在经营补贴方面持续获得有力的外部支持。

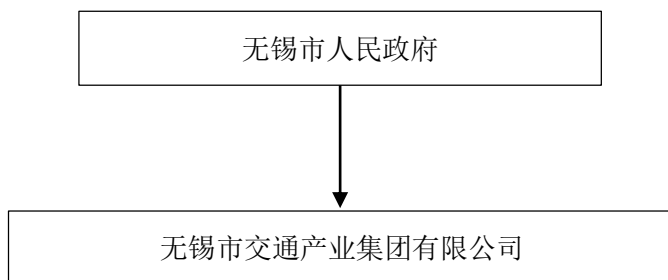
公交方面，公司享受的财政经营补贴政策包括：①刷卡补贴（财政全额承担）；②新辟线路补贴30.00万元/条；③降价补贴，根据《市政府办公室关于印发无锡市市属公交企业政府补贴及管理暂行办法的通知》（锡政办发〔2020〕19号），2019—2021年无锡市属公交企业政府补贴基数每年为5.50亿元；④亏损补贴和其他补贴，按照“一事一议”的原则予以补贴。除公交补贴外，无锡市财政局将根据公司承担投资建设任务的实际情况给予公司相应的专项补贴。

2022年，公司获得政府补贴分别为15.24亿元，上述补贴资金计入“其他收益”。

十一、结论

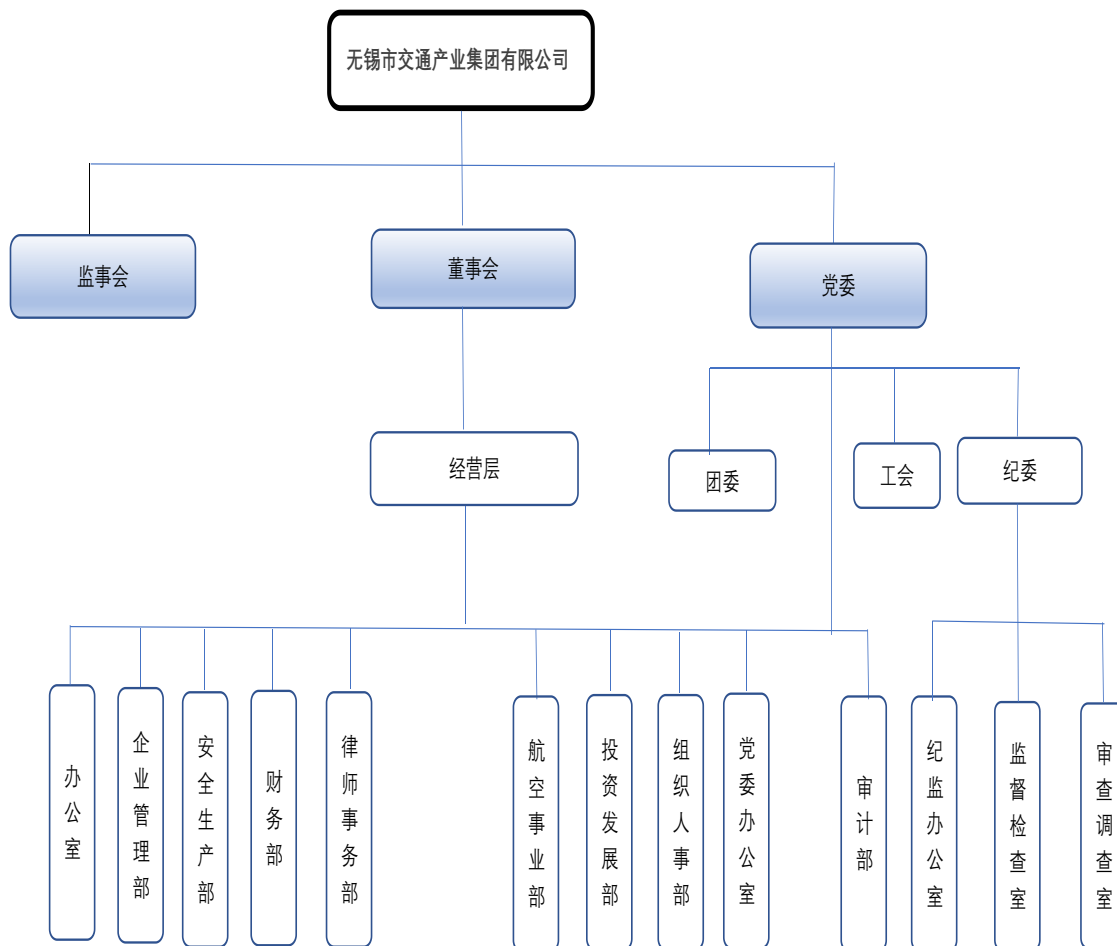
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“21锡交01”“21锡交02”“21锡交03”“21锡交04”“21锡交通MTN001”“21锡交通MTN002”“21锡交通MTN004”“21锡交Y1”“21锡交Y3”“21锡交Y6”“22锡交通MTN001”“22锡交通MTN002”“G22锡交1”和“G22锡交2”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

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 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司主要子公司情况

子公司名称	主要经营地	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
无锡市公共交通集团有限公司	无锡	公共交通	100.00	设立
无锡客运集团有限公司	无锡	公路运输	95.00	设立
无锡交通建设工程集团有限公司	无锡	工程管理	50.20	设立
无锡通汇投资有限公司	无锡	投资管理	100.00	设立
无锡国旭交通投资管理中心（有限合伙）	无锡	对外投资	100.00	设立
无锡市民卡有限公司	无锡	交通卡管理	42.25	设立
江苏通融供应链管理有限公司	无锡	租赁和商务服务业	100.00	设立
无锡市交通旅游发展有限公司	无锡	旅游	10.00	设立
无锡丁蜀通用机场有限公司	无锡	机场投资建设与管理	50.00	设立
无锡智汇交通科技有限公司	无锡	停车管理	100.00	设立
江苏长江交通基础设施投资中心（有限合伙）	无锡	对外投资、企业管理	100.00	设立
无锡中央车站商务酒店有限公司	无锡	酒店管理服务	100.00	设立
锡通国际（香港）控股有限公司	香港	投资	100.00	设立
江苏中设集团股份有限公司	无锡	工程咨询、工程管理	15.28	非同一控制下企业合并
无锡市建厦发展有限公司	无锡	工程管理	100.00	其他

资料来源：公司提供

附件 2 评级历史

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 锡交 01	AAA	AAA	稳定	2022/06/24	高志杰 邹洁	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	AAA	稳定	2021/05/26	程泽宇 高志杰	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 锡交 02	AAA	AAA	稳定	2022/06/24	高志杰 邹洁	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	AAA	稳定	2021/05/26	程泽宇 高志杰	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 锡交 03	AAA	AAA	稳定	2022/06/24	高志杰 邹洁	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	AAA	稳定	2021/07/15	程泽宇 高志杰	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 锡交 04	AAA	AAA	稳定	2022/06/24	高志杰 邹洁	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	AAA	稳定	2021/07/15	程泽宇 高志杰	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 锡交通 MTN004	AAA	AAA	稳定	2022/06/24	高志杰 邹洁	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	AAA	稳定	2021/03/26	朱煜 倪昕 高志杰	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 锡交 Y3	AAA	AAA	稳定	2022/06/24	高志杰 邹洁	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	AAA	稳定	2021/06/11	程泽宇 高志杰	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 锡交 Y6	AAA	AAA	稳定	2022/06/24	高志杰 邹洁	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	AAA	稳定	2021/07/15	程泽宇 高志杰	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
22 锡交通 MTN001	AAA	AAA	稳定	2022/06/24	高志杰 邹洁	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	AAA	稳定	2022/04/08	高志杰 何泰	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 锡交通 MTN001	AAA	AAA	稳定	2022/06/24	高志杰 邹洁	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	AAA	稳定	2020/09/23	张建飞 李文强	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 锡交 Y1	AAA	AAA	稳定	2022/06/24	高志杰 邹洁	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	AAA	稳定	2021/02/01	朱煜 倪昕 高志杰	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 锡交通 MTN002	AAA	AAA	稳定	2022/06/24	高志杰 邹洁	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	AAA	稳定	2021/03/17	朱煜 倪昕 高志杰	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
22 交通 MTN002	AAA	AAA	稳定	2022/07/20	高志杰 邹洁	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	AAA	稳定	2022/04/12	高志杰 何泰	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
G22 锡交 1	AAA	AAA	稳定	2022/07/20	高志杰 邹洁	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
G22 锡交 2	AAA	AAA	稳定	2022/09/16	高志杰 邹洁	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

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

附件 3-1 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)	41.60	68.74	71.19	72.22
资产总额 (亿元)	572.09	675.84	701.56	697.92
所有者权益 (亿元)	201.50	235.27	233.37	233.64
短期债务 (亿元)	146.56	155.25	152.95	160.74
长期债务 (亿元)	78.74	132.69	159.90	166.93
全部债务 (亿元)	225.29	287.94	312.85	327.67
营业总收入 (亿元)	164.57	238.11	258.80	48.16
利润总额 (亿元)	4.50	4.25	4.64	0.73
EBITDA (亿元)	15.92	18.43	21.32	--
经营性净现金流 (亿元)	1.17	10.72	0.25	2.23
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	2.41	2.74	2.77	--
存货周转次数 (次)	3.46	7.39	23.90	--
总资产周转次数 (次)	0.30	0.38	0.38	--
现金收入比 (%)	110.46	113.40	120.26	164.95
营业利润率 (%)	2.69	2.32	2.13	1.51
总资本收益率 (%)	2.29	2.19	2.41	--
净资产收益率 (%)	1.71	1.27	1.32	--
长期债务资本化比率 (%)	28.10	36.06	40.66	41.67
全部债务资本化比率 (%)	52.79	55.03	57.28	58.38
资产负债率 (%)	64.78	65.19	66.74	66.52
流动比率 (%)	75.81	88.35	93.81	98.92
速动比率 (%)	56.54	85.16	89.79	94.19
经营现金流动负债比 (%)	0.42	3.64	0.09	--
现金短期债务比 (倍)	0.28	0.44	0.47	0.45
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.69	1.73	1.73	--
全部债务/EBITDA (倍)	14.15	15.62	14.68	--

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. 本报告合并口径已将其他流动负债中有息债务调整至公司短期债务核算, 将长期应付款中有息债务已调整至长期债务核算; 4. "--"代表数据不适用

资料来源: 根据公司审计报告、财务报告及公司提供资料整理

附件 3-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	10.68	19.09	11.42	12.78
资产总额 (亿元)	346.59	397.88	400.85	400.18
所有者权益 (亿元)	176.02	208.33	199.26	196.64
短期债务 (亿元)	52.46	52.61	28.13	31.27
长期债务 (亿元)	59.79	105.42	134.24	137.13
全部债务 (亿元)	112.24	158.04	162.37	168.40
营业总收入 (亿元)	0.34	0.39	0.85	0.00
利润总额 (亿元)	1.14	0.09	0.21	0.16
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	9.44	-3.20	-3.09	3.18
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	49.72	201.84	6.53	--
存货周转次数 (次)	*	*	*	--
总资产周转次数 (次)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比 (%)	106.15	106.90	74.27	45.24
营业利润率 (%)	-10.07	-28.74	55.31	-1229.18
总资本收益率 (%)	0.40	0.05	0.05	--
净资产收益率 (%)	0.65	0.09	0.08	--
长期债务资本化比率 (%)	25.35	33.60	40.25	41.08
全部债务资本化比率 (%)	38.94	43.14	44.90	46.13
资产负债率 (%)	49.21	47.64	50.29	50.86
流动比率 (%)	34.07	64.98	113.68	107.87
速动比率 (%)	34.07	64.98	113.68	107.87
经营现金流动负债比 (%)	10.75	-4.82	-7.02	--
现金短期债务比 (倍)	0.20	0.36	0.41	0.41
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 未获取数据用“/”表示; 2. 因母公司财务报表未披露现金流量表补充资料, EBITDA 及相关指标无法计算; 3. “*”代表分母为 0, 数据无意义
资料来源: 根据公司审计报告及 2023 年一季度财务报表整理

附件 4 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%
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

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 5-1 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 5-2 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 5-3 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