



内部编号: 2025060409

无锡市市政公用产业集团有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

项目负责人: 吴梦琦 吴梦琦 wmq@shxsj.com
李叶 李叶 liye@shxsj.com
项目组成员:
评级总监: 鞠海龙 鞠海龙

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的上一次债券（跟踪）评级有效期为上一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、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。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

评级概要

编号：【新世纪跟踪（2025）100321】

评级对象：无锡市市政公用产业集团有限公司及其发行的公开发行债券

	本次跟踪		前次跟踪		首次评级
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
20 锡公用 MTN001	AAA/稳定/AAA/2025 年 6 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2020 年 7 月 10 日	
23 锡公用 MTN001	AAA/稳定/AAA/2025 年 6 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 10 月 20 日	
24 锡公 01	AAA/稳定/AAA/2025 年 6 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 12 月 18 日	
24 锡公用 MTN001	AAA/稳定/AAA/2025 年 6 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2024 年 1 月 3 日	
25 锡公 01	AAA/稳定/AAA/2025 年 6 月 26 日	-	-	AAA/稳定/AAA/2024 年 12 月 25 日	

评级观点

主要优势：

- 外部环境良好。无锡市位于长江三角洲腹地、苏锡常都市圈的中心，具有很强的区位优势和产业基础，综合实力强，跟踪期内无锡市经济增速高于全国同期水平，为无锡公用业务发展提供了良好的外部环境。
- 主业保持竞争优势。跟踪期内，无锡公用仍是无锡市公用事业、市政基础设施的主要投资及经营主体，其从事的供水及管网建设、市政及照明工程等业务具备区域竞争优势，水泵制造业务亦在细分行业保有一定市场份额，公司主业整体经营状况良好。
- 融资能力较强。无锡公用整体融资渠道较为畅通，可为债务偿付和资金周转提供一定保障。

主要风险：

- 主业盈利空间有限。无锡公用主业立足于公用事业，跟踪期内，受管网建设收入摊销结束及工程业务量减少、通用设备制造业务收入下滑等影响，2024 年公司营业收入及毛利率同比有所下降，同时期间费用对利润形成较大侵蚀，信用减值损失对净利润形成负面影响，盈利对投资收益及政府补助的依赖度较大。
- 业务回款及资产减值风险。无锡公用工程施工业务回款周期长，形成了较大规模应收类款项，对营运资金形成占用；公司因收购南方泵业及市政建设公司形成一定规模商誉，并入的应收账款、合同资产及特许权等资产规模较大，公司对上述部分资产已计提减值损失，后续相关资产减值风险仍值得关注。
- 南方泵业表决权变动风险。截至 2025 年 3 月末，无锡公用持有南方泵业 21.59% 的股份，并通过一致行动协议合计持有南方泵业 31.60% 的表决权，需关注后续南方泵业股权变动情况。
- 递延付息风险。23 锡公用 MTN001 设发行人赎回选择权和利息递延支付选择权等条款，考虑到本期债券每次利率调整幅度较大，以及公司较好的历史信用，本评级机构认为本期债券未来赎回的可能性高，利息递延支付可能性小，但不能完全消除。

评级结论

通过对无锡公用及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司 AAA 主体信用等级；认为上述债券还本付息安全性极强，并维持上述债券 AAA 信用等级。

未来展望

本评级机构预计无锡公用信用质量在未来 12 个月持稳，维持其主体信用评级展望为稳定。

主要财务数据及指标

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度
发行人母公司口径数据：				
货币资金（亿元）	5.62	2.76	4.63	5.07
刚性债务（亿元）	70.56	68.74	68.63	67.98

主要财务数据及指标				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度
所有者权益（亿元）	147.59	161.08	163.72	163.65
经营性现金净流入量（亿元）	-0.27	-0.15	-0.30	2.17
发行人合并口径数据及指标:				
总资产（亿元）	427.41	433.94	456.44	448.09
总负债（亿元）	271.80	260.40	276.24	266.58
刚性债务（亿元）	150.45	142.73	154.97	159.71
所有者权益（亿元）	155.61	173.55	180.21	181.51
营业收入（亿元）	130.95	140.57	130.32	29.02
净利润（亿元）	3.64	5.03	5.39	1.13
经营性现金净流入量（亿元）	12.51	19.67	15.34	-3.36
EBITDA（亿元）	26.07	29.95	29.59	—
总资产报酬率[%]	2.54	3.39	3.02	—
EBITDA 利润率[%]	19.91	21.31	22.71	—
资产负债率[%]	63.59	60.01	60.52	59.49
权益资本/刚性债务[%]	103.43	121.59	116.29	113.65
长短期债务比[%]	91.55	65.63	58.22	70.91
短期刚性债务现金覆盖率[%]	130.28	127.74	135.70	129.08
EBITDA/利息支出[倍]	4.55	4.76	5.60	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.18	0.20	0.20	—

注：发行人数据根据无锡公用经审计的 2022-2024 年及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表			
适用评级方法与模型：城市综合运营企业评级方法与模型 FM-GG005（2024.07）			
评级要素		风险程度	
个体信用	业务风险	2	
	财务风险	3	
	初始信用级别		aa
	调整因素	合计调整	0
		其中：①ESG 因素	0
		②表外因素	0
		③其他因素	0
个体信用级别		aa	
外部支持	支持因素	+2	
主体信用级别		AAA	

调整因素：(0)

无。

支持因素：(+2)

① 无锡公用是无锡市公用事业、市政基础设施的主要投资及经营主体，其从事的供水及管网建设、市政及照明工程等业务具备区域竞争优势，在促进无锡市公用事业发展及保障民生需求等方面发挥重要作用。

② 无锡公用由无锡市国资委全资持股，可获得无锡市政府在政策及资金方面的持续性支持。

注：

考虑该公司业务发展状况、运营模式及收入结构等特征，本次使用评级方法与模型由《城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）》更换为《城市综合运营企业评级方法与模型 FM-GG005（2024.07）》。本次更换评级方法与模型后，公司评级结果不受影响。

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照无锡市市政公用产业集团有限公司 2020 年度第一期中期票据、2023 年度第一期中期票据、2024 年度第一期中期票据、2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）和 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（分别简称“20 锡公用 MTN001”、“23 锡公用 MTN001”、“24 锡公用 MTN001”、“24 锡公 01”、和“25 锡公 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据无锡市市政公用产业集团有限公司（简称“无锡公用”、“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2024 年财务报表、未经审计的 2025 年第一季度财务报表及相关经营数据，对无锡公用的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2019 年注册总额不超过 19.00 亿元中期票据发行额度，注册号为中市协注[2019]MTN65 号，公司于 2020 年 8 月发行 9.00 亿元，债券简称“20 锡公用 MTN001”，期限为 5 年，票面利率为 4.05%，募集资金用于偿还有息债务。截至 2025 年 4 月末，上述债券募集资金已全部使用完毕。

该公司于 2023 年注册总额 20.00 亿元中期票据发行额度，注册号为中市协注[2023]MTN970 号，公司于 2023 年 11 月发行 8.50 亿元，债券简称“23 锡公用 MTN001”，票面利率 3.43%，期限为 3+N 年，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期，募集资金全部用于偿还公司有息债务。截至 2025 年 4 月末，上述债券募集资金已全部使用完毕。

该公司于 2022 年注册总额 20.00 亿元中期票据发行额度，注册号为中市协注[2022]MTN545 号，公司于 2024 年 1 月发行 10.00 亿元，债券简称“24 锡公用 MTN001”，票面利率为 3.29%，期限为 10 年，募集资金全部用于偿还公司有息债务，截至 2025 年 4 月末，上述债券募集资金已使用完毕。

根据中国证监会证监许可[2023]2464 号文批复，同意该公司面向专业投资者公开发行面值总额不超过 20.00 亿元公司债券的注册申请。公司于 2024 年 1 月发行 7.50 亿元，债券简称“24 锡公 01”，票面利率 3.39%，期限为 10 年，募集资金用于偿还公司债券。截至 2025 年 4 月末，上述募集资金已全部使用完毕。公司于 2025 年 1 月发行 5.00 亿元，债券简称“25 锡公 01”，票面利率 2.20%，期限为 10 年，募集资金用于偿还公司债券。截至 2025 年 4 月末，上述募集资金已全部使用完毕。

数据基础

中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2022-2024 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行财政部颁布的《企业会计准则-基本准则》及相关规定。

合并范围变动方面，2024 年该公司新组建无锡市能源集团有限公司（简称“能源集团”），由能源集团整合市属非上市能源企业，具体包括无锡市公用新能源科技有限公司、江苏鑫明新能源投资发展有限公司、无锡星源科技有限公司等，拟主营传统能源、新能源、智慧能源、绿色金融四大业务板块。同年公司新设江苏锡政毅创科技有限公司、无锡路用新材料科技有限公司两家二级公司，均独立承接公司原有细分业务，前者主要从事在线监测设备及水处理设备销售，后者主要从事沥青砼、路基水稳建筑材料的生产、销售及路面摊铺作业等业务；新设三级子公司无锡市环境再生资源有限公司，主要从事活性炭回收处置及销售业务。主要因原计划开展的热电项目受环保政策影响终止，同年公司注销无锡市市政公用产业集团（宜都）燃气热电有限公司。为聚焦制造业主业，2025 年 5 月公司下属南方泵业股份有限公司（简称“南方泵业”，曾用名“南方中金环境股份有限公司”，

证券代码：300145）¹）吸收合并子公司并更名为现名。为盘活资产，南方泵业于 2024 年将原下属子公司江苏南方中金污泥处理有限公司 100%股权转让给宜兴市万石房屋征收事务有限公司，交易价格为 0.72 亿元。2025 年第一季度，公司合并范围无一级子公司增减变动。

业务

无锡市位于长江三角洲腹地、苏锡常都市圈的中心，具有很强的区位优势和产业基础，综合经济实力强。跟踪期内无锡市继续积极融入长三角一体化发展，经济增速高于全国水平，财政收支平衡能力强。该公司仍是无锡市公用事业、市政基础设施的主要投资及经营主体，并通过收购南方泵业进一步拓展了通用设备制造、环保咨询、环保设计和环保工程服务、危废处置等业务；公司供水及管网建设、市政及照明工程等业务具有区域竞争优势，水泵制造业务亦在细分行业保有一定市场份额，主业整体经营状况良好，但环保工程及危废处置业务受市场竞争加剧等影响持续面临经营压力。受管网建设收入摊销结束及工程业务量减少、通用设备制造业务收入下滑等影响，2024 年公司营业收入同比有所下降，综合毛利率小幅回落；当年公司期间费用虽有所压降，但对利润仍形成较大侵蚀，信用减值损失对净利润形成负面影响，盈利对投资收益及政府补助的依赖度较大。后续公司在公用事业方面仍存在一定投资需求，通用设备制造板块新建产能项目投建进展及产能消化情况亦值得关注。

1. 外部环境

（1）宏观因素

2025 年第一季度，全球经济增长动能仍偏弱，美国发起的对等关税政策影响全球经济发展预期，供应链与贸易格局的重构为通胀治理带来挑战。欧元区的财政扩张和货币政策宽松有利于复苏态势延续，美联储的降息行动因“滞”和“涨”的不确定而趋于谨慎。作为全球的制造中心和国际贸易大国，我国面临的外部环境急剧变化，外部环境成为短期内经济发展的主要风险来源。

2025 年第一季度，我国经济增速好于目标，而价格水平依然低位徘徊，微观主体对经济的“体感”有待提升。工业和服务业生产活动在内需改善和“抢出口”带动下有所走强，信息传输、软件和信息技术服务，租赁和商务服务，以及通用设备，电气机械和器材，计算机、通信和其他电子设备，汽车，化工产业链下游等制造业表现相对突出。有以旧换新补贴的消费品增长较快，其余无政策支持的可选消费仍普遍偏弱，消费离全面回升尚有差距；大规模设备更新和“两重”建设发力，制造业投资保持较快增长，基建投资提速，而房地产投资继续收缩。出口保持韧性，关税政策的影响或逐步显现，对美国市场依赖度较高的行业存在市场转移压力。

在构建“双循环”发展新格局的大框架下，我国对外坚持扩大高水平对外开放，大力拓展区域伙伴关系，优化我国对外贸易区域结构；对内加大政策支持力度，建设全国统一大市场，全方位扩内需，培育壮大新质生产力，持续防范化解重点领域风险，以高质量发展的确定性应对外部不确定性。短期内，加紧实施更加积极有为的宏观政策对冲外部不利影响。央行采取适度宽松的货币政策，择机降准降息，创设新的结构性货币政策工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等；财政政策更加积极，地方政府债和超长期特别国债加快发行和资金使用，充分发挥财政资金的带动作用。

转型升级过程中，我国经济增长面临一定压力，而国际贸易形势变化会加深需求相对供给不足的矛盾，但在超常规逆周期调节和全面扩内需的支持下，2025 年有望维持经济增速稳定；加力扩围实施“两新”政策以及大力提振消费，有利于消费增速回升和制造业投资维持相对较快水平；房地产投资降幅收窄，城市更新改造、新型城镇基础设施建设及“两重”建设力度提升将带动基建投资增速逐渐企稳；因关税问题，出口面临的不确定性增加，也会给部分产业带来压力。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

¹ 2019 年 2 月，该公司将南方泵业纳入合并报表范围。截至 2025 年 3 月末，公司持有南方泵业股份 4.1464 亿股，累计交易作价 17.82 亿元，占南方泵业总股本的比例为 21.59%，一致行动合计表决权比例为 31.60%；南方泵业原控股股东沈金浩持有南方泵业 7.88%股权，其中 2.16%股权已质押。2025 年 4 月公司与沈金浩签订《关于南方中金环境股份有限公司之股份转让协议》，拟受让其持有的南方泵业合计 0.96 亿股股份，占南方泵业股份总数的 5.01%，交易对价为 2.53 亿元，本次股份转让后，公司预计持有南方泵业股份比例将增至 26.60%，一致行动合计表决权比例仍为 31.60%。截至目前，上述股份转让交易尚未完成。

(2) 行业因素

A. 城市综合运营行业

随着我国城镇化率的提升和城市基础设施的不断完善，城镇化发展逐步进入从规模扩张到质量提升的整体转型期，同时城市发展阶段也从“重建设”向“重运营”转变，一方面部分从事城市开发建设的企业在长期的业务过程中形成了大规模的可运营城市资产，另一方面政策导向支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型为市场化企业，城市综合运营成为平台转型的主要方向之一，获得了地方政府在资源和资金等方面的支持。城市综合运营企业通过优化整合城市资源，以市场化手段参与城市建设开发、公共设施和资源运营管理、提供公共服务等，在促进城市发展和保障社会民生需求等方面发挥了重要作用。

城市综合运营企业业务开展具有明显的区域性特征，其从事的诸如公用事业、环卫一体化、公共场馆运营、公共交通及附属设施运营、社会服务性设施运营等城市运营业务兼具市场化及民生保障等政策功能属性，收入的规模化和经济化对地方经济发展水平、人口集聚及自身获取和控制的资源优势等具有较高要求，经济发达地区人口集聚效应较强，往往具有更高的公共服务需求，有利于保障业务运营稳定性。另外，城市综合运营企业获取的城市资源和特许经营权等往往在特定区域具有一定的专营性质。但也需关注到，根据 2024 年修订实施的《基础设施和公用事业特许经营管理办法》，政策导向鼓励和引导社会资本参与基础设施和公用事业建设运营，提高公共服务质量和效率，未来城市运营业务的市场化程度或将进一步提升，经营主体存在多元化可能。

此外，城市综合运营企业往往具有资本密集、投资回收期偏长等特点，融资环境是影响企业通过外部融资支持其经营及债务周转的重要因素。随着地方政府债务管控长效机制持续完善，全口径地方债务监测体系建设的深入推进，以及“一揽子化债”政策以来强监管的延续，城市综合运营企业是否可提高自身收入和造血能力以保障其可持续经营能力，对于拓宽融资渠道及提高市场认可度具有重要作用。从全国范围来看，考虑城镇化发展阶段的差异性，以及各地资源禀赋、要素条件和经济社会发展基础的不同，城市综合运营企业信用资质将呈现区域分化特征。

B. 机械行业

机械行业下游应用领域广泛，行业景气度较易受固定资产投资规模变化影响。2024 年我国房地产开发投资增速持续下滑，但在基础设施建设投资和高技术制造业投资支撑下，全国固定资产投资仍保持增长，叠加出口表现较好及政策支持设备更新等因素，机械行业整体平稳运行。主要原材料价格走低在一定程度上减轻了机械制造企业的成本压力，但由于部分细分领域需求不振、竞争加剧价格下行，机械行业整体盈利下滑。

近期国家密集发布多项政策促进机械行业高质量发展，重点鼓励和支持高端工业母机和机器人、航空航天装备、船舶与海洋工程装备、关键零部件、高端装备等细分领域。《推动大规模设备更新和消费品以旧换新的行动方案》和《推动工业领域设备更新实施方案》政策将加速落后低效设备淘汰，提升各类机械设备需求，并促进行业产业结构升级。

展望 2025 年，机械行业将继续受益于基础设施投资及新兴产业发展，大规模设备更新政策及科技创新发展将进一步提振市场需求，预计机械行业整体将保持平稳发展态势。但预计细分行业和领域仍呈现分化。

详见：《机械行业 2024 年信用回顾与 2025 年展望》

(3) 区域因素

无锡市位于长江三角洲腹地、苏锡常都市圈的中心，距离南京和上海分别为 183 公里和 128 公里，是江苏省委、省政府确定的重点建设的四个特大型城市之一、长三角经济协调会的发起成员城市之一。目前无锡市下辖梁溪、滨湖、惠山、锡山、新吴 5 个区，以及江阴、宜兴 2 个县级市，全市总面积为 4627.47 平方千米；截至 2024 年末，全市常住人口 750.50 万人，较上年末增加 1.0 万人；常住人口城镇化率 83.51%，较上年末提高 0.2 个百分点。无锡市拥有较高的工业化发展水平及优越的长三角区位优势条件，近年来在产业创新协同、基础设施互通、生态环境联治等方面积极融入长三角一体化发展，下辖的江阴市和宜兴市经济实力位列全国百强县（市）前十位，并拥有无锡高新技术产业开发区、宜兴环保科技工业园、无锡出口加工区及太湖旅游度假区等多个国家级开发区，全市经济规模在全国大中型城市及江苏省内均居前列。

跟踪期内，无锡市二产及三产协同拉动经济增长，经济增速高于全国水平，经济规模在江苏省下辖地市中稳居第三位，仅次于苏州市和南京市。2024 年，无锡市实现地区生产总值 16263.29 亿元，同比增速为 5.8%，高于全

国水平 0.8 个百分点；按常住人口计算，2024 年无锡市人均地区生产总值达 21.68 万元，为全国水平的 2.26 倍；城镇居民人均可支配收入为 8.00 万元，高于江苏省平均水平。从三次产业结构看，2024 年无锡市实现第一、第二、第三产业增加值分别为 140.45 亿元、7716.02 亿元、8406.82 亿元，同比分别增长 3.5%、6.2%和 5.4%；三次产业结构比由上年的 0.9:47.7:51.4 调整为 0.9:47.4:51.7，仍呈现二三产业并重的经济发展格局。2025 年第一季度，全市实现地区生产总值 3789.21 亿元，同比增长 5.7%。

图表 1. 无锡市主要经济数据

指标	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
地区生产总值 (亿元)	14850.82	3.0	15538.19	6.0	16263.29	5.8
人均地区生产总值 (万元)	19.84	--	20.63	--	21.68	--
人均地区生产总值倍数 (倍) ²	2.27	--	2.25	--	2.26	--
规模以上工业增加值 (亿元)	5585.97	5.4	6005.31	7.8	--	6.6
全社会固定资产投资 (亿元)	4073.54	2.2	4412.10	8.3	4587.36	4.0
社会消费品零售总额 (亿元)	3337.60	1.0	3567.55	6.9	4284.06	4.5
进出口总额 (亿元)	7373.07	8.0	7065.32	-4.1	7709.46	9.1
三次产业结构	0.9:48.3:50.8		0.9:47.7:51.4		0.9:47.4:51.7	
城镇居民人均可支配收入 (万元)	7.33	4.0	7.66	4.5	8.00	4.4
一般公共预算收入 (亿元)	1133.38	-5.6	1195.42	5.5	1210.09	1.2
税收收入 (亿元)	852.24	-13.4	982.80	15.3	945.21	-3.8

注 1:2023 年 GDP 为五经普查修订数。

注 2: 根据无锡市国民经济和社会发展统计公报、无锡市统计局公开资料整理

工业方面，无锡市作为长三角地区重要的制造业中心之一，其工业化发展水平较高，并已逐步形成高档纺织及服装加工、精密机械及汽车配套工业、电子信息及高档家电、特色冶金及金属制品、精细化工及生物医药五大支柱产业。2023 年 2 月，无锡市发布《关于构建“465”现代产业体系加快重点产业集群建设的实施意见》，标志着无锡“465”现代体系建设正式启动，即计划加快构建以四个地标产业集群（物联网、集成电路、生物医药、软件与信息技术服务）、六个优势产业集群（高端装备、高端纺织服装、节能环保、特色新材料、新能源、汽车及零部件）和五个未来产业（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）为支撑的“465”现代产业体系，2024 年“465”现代产业集群实现开票销售 2 万亿元，约占全市工业开票规模的七成，增速高于全市平均 2.6 个百分点。在产业强市政策的推动下，2024 年全市实现规模以上工业总产值 2.66 万亿元，同比增长 4.1%，其中物联网、集成电路、生物医药等优势产业产值超千亿元；同年规模以上工业增加值同比增长 6.6%。全市 34 个行业大类中近八成行业实现正增长，其中化学原料业、铁路船舶航空业、橡胶塑料业、通信电子业和金属制品业增加值增速高于全市平均水平，分别同比增长 17.6%、17.6%、13.7%、10.2%、7.9%；专用设备业、汽车制造业、电气机械业、钢铁行业和通用设备制造业分别增长 5.2%、5.1%、4.7%、4.5%和 0.3%。2025 年第一季度，全市规模以上工业增加值同比增长 7.5%。

从经济增长主要动力看，2024 年受三产投资负增长影响，无锡市固定资产投资增幅有所回落。2024 年全市固定资产投资完成 4587.36 亿元，第二产业和第三产业分别完成投资 1909.29 亿元和 2669.16 亿元，同比增速分别为 11.4%和-0.9%；分重点行业看，高新技术产业、先进制造业和战略性新兴产业投资增速分别为 10.0%、13.0%和 12.0%；分领域看，基础设施投资 876.22 亿元，同比增长 20.6%；房地产开发投资 1233.80 亿元，同比下降 3.3%。跟踪期内，全市消费市场总体较平稳增长。2024 年全市实现社会消费品零售总额 4284.06 亿元，同比增长 4.5%，增速同比有所回落，其中新能源汽车等新兴消费增势依旧良好；2024 年，全市对外贸易进出口总额为 7709.46 亿元，同比转为正增长 9.1%，增速大幅回升。其中，2024 年高新技术产品进出口总值 3275.05 亿元，同比增长 15.5%，占全市进出口总量比重达 42.5%。2025 年第一季度，无锡市固定资产投资、社会消费品零售总额、进出口总额同比增速分别为 5.1%、4.9%和 5.0%。

跟踪期内，无锡市房地产市场持续疲软，商品房去化压力较大，房地产开发投资额亦持续收缩。2024 年全市房地产开发投资额分为 1233.80 亿元，同比下降 3.3%，降幅有所收窄。为提振房地产市场信心，2024 年 5 月无锡

² 人均地区生产总值/人均国内生产总值。

市发布新版“锡十条”，内容主要涉及提升公积金支持、加大“卖旧买新”、扩大房票安置力度、支持人才来锡购房和提升改善型、高品质住宅建设标准等；2025年4月无锡市发布《关于促进房地产市场平稳健康发展若干政策措施的通知》，提出取消商品房限售政策、延长相关购房补贴优惠政策等，政策效果有待观察。

图表 2. 无锡市房地产市场主要指标情况（单位：亿元、万平方米、%）

指标	2021年		2022年		2023年		2024年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速	数值	增速
房地产开发投资额	1568.06	16.2	1386.79	-11.6	1263.91	-8.9	1233.80	-3.3
商品房施工面积	6076.26	-4.5	5648.89	-7.0	5003.31	-11.4	4508.01	-9.9
商品房竣工面积	1037.35	-31.6	965.57	-6.9	838.08	-13.2	793.97	-5.3
商品房销售面积	1550.86	0.02	--	--	--	--	--	--
商品房销售额	2658.96	12.6	--	--	--	--	--	--

注：根据无锡市国民经济和社会发展统计公报、无锡市统计局公开资料整理

无锡市财政实力较强，财政收支平衡对上级补助收入依赖度较低。2024年无锡市实现一般公共预算收入1210.09亿元，同比增长1.23%，主要来自非税收入；其中税收收入945.21亿元，受宏观环境和企业经营效益影响，2024年税收同比减收37.58亿元，占一般公共预算收入比重为78.11%。无锡市税收收入主要由增值税、所得税及城市维护建设税构成，整体税收质量较优，2024年上述税收收入合计707.86亿元，较上年下降9.0%，对税收收入的贡献度为74.89%。同期，一般公共预算自给率³为90.21%。同期无锡市实现政府性基金收入799.29亿元，主要受土地出让收入减少影响，收入规模同比下降25.71%。区域融资环境方面，无锡市金融资源较为丰富，国企融资渠道较畅通且成本管控情况较好，区域融资环境好。

2. 业务运营

（1）经营规模

作为无锡市公用事业、市政基础设施的主要投资、经营主体，该公司主要从事自来水供水及管网建设、污水处理、市政及照明工程、热电供应等业务，同时通过引入战略投资者涉足燃气供应行业，公司在市政公用领域具备区域竞争优势；2019年2月公司将南方泵业纳入合并报表范围，公司业务板块进一步拓展，南方泵业从事的水泵制造业务亦在细分行业保有一定市场份额。

跟踪期内，该公司资产规模总体保持扩张趋势，受管网建设收入摊销结束及工程业务量减少、通用设备制造业业务收入下滑等影响，2024年公司营业收入同比有所下降。2024年，公司实现营业收入130.32亿元，同比下降7.29%。从构成来看，自来水水费、管网建设费及二次供水、通用设备制造、工程及工程材料以及热电业务为公司营业收入的主要来源，2024年上述业务收入占营业收入的比重分别为9.25%、9.78%、33.65%、31.08%和7.09%。2024年，公司综合毛利率为22.95%，同比下降1.38个百分点，主要系受管网建设费及二次供水、工程及工程材料、通用设备制造等业务毛利率下降影响所致。2025年第一季度，公司实现营业收入29.02亿元，综合毛利率为24.04%，营收规模及毛利率同比均基本持平。

图表 3. 公司资产及营业收入规模（单位：亿元，%）

项目	2022年		2023年		2024年		2025年第一季度	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比	规模	占比
总资产	427.41	-	433.94	-	456.44	-	448.09	-
营业收入	130.95	100.00	140.57	100.00	130.32	100.00	29.02	100.00
其中：自来水水费	11.68	8.92	11.76	8.37	12.06	9.25	2.84	9.99
管网建设费及二次供水	17.00	12.98	16.26	11.56	12.74	9.78	3.26	11.46
污水处理转运费	2.35	1.79	3.03	2.16	4.24	3.26	0.99	3.49
通用设备制造	41.91	32.00	47.53	33.82	43.85	33.65	9.51	33.45
工程及工程材料	38.62	29.50	45.91	32.66	40.50	31.08	7.81	27.45
热电业务	10.96	8.37	9.80	6.97	9.24	7.09	2.88	10.14
环保业务	7.05	5.38	4.54	3.23	5.41	4.15	1.09	3.82

³ 一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

项目	2022年		2023年		2024年		2025年第一季度	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比	规模	占比
其他	1.39	1.06	1.74	1.24	2.28	1.75	0.64	0.20

注：根据无锡公用提供资料整理

(2) 资源优势

A. 供水业务

该公司城市供水业务在无锡市市区范围内的市场占有率为 100%，其供水业务由下属一级子公司无锡市水务集团有限公司（简称“水务集团”）负责。水务集团在辖区内有中桥、雪浪、锡东和锡澄 4 家净水厂，以及太湖贡湖沙渚水源地、太湖贡湖锡东水源地、长江江阴西石桥水源地 3 处水源地，具有 245 万吨/日的常备供水能力，是无锡市区唯一的自来水生产、供应实体。

图表 4. 截至 2025 年 3 月末无锡市水源地、净水厂情况

水源地	净水厂	水源	设计规模（万立方米/天）	
			取水	净水
南泉水源厂	中桥水厂	太湖贡湖湾	100	60
	雪浪水厂			25
锡东水厂取水泵房	锡东水厂		60	60
澄西水源厂	锡澄水厂	长江	100	100
合计	--	--	260	245

注：根据无锡公用所提供的资料整理

截至 2025 年 3 月末，该公司供水范围覆盖无锡市下辖的梁溪、滨湖、惠山、锡山、新吴五个区，已覆盖 1644 平方公里的全市（除市域内所辖县级市江阴市和宜兴市外）范围，输水管道 11460 公里，直接用户 222 万户，供水人口近 490 万人，城市供水普及率达 100%，已形成统一管理、统一经营、统一服务的供水体系。2024 年及 2025 年第一季度，公司各水厂总售水量分别为 47368 万立方米和 10593 万立方米，其中 2024 年同比增长 2.6%；水质合格率均保持在 100%。

图表 5. 2022 年以来公司供水业务经营数据

指标	2022年	2023年	2024年	2025年第一季度
供水量（万立方米）	52864	52862	54018	12145
售水量（万立方米）	45555	46183	47368	10593
供水产销差率（%）	13.83	12.64	12.32	12.78
水质合格率（%）	100.00	100.00	100.00	100.00
管网漏损率（%）	13.83	12.64	6.85	8.2
工业与生活用水比例	47.69:52.31	45.58:54.42	45.79:54.21	45.82:54.18

注：根据无锡公用所提供的资料整理

自来水价格方面，目前无锡市自来水价格包括基本水价、污水处理费、水资源税（原水资源费）、城市生活垃圾处理费⁴四个部分，其中污水处理费和水资源税受无锡市政府委托由该公司在自来水价格中代收，市政府再以购买污水处理服务的方式与污水处理企业进行结算。根据无锡市物价局《市物价局关于调整无锡市市区自来水价格和实施居民生活用水阶梯式水价的通知》（锡价工[2015]12号），2015年3月1日起无锡市水价由之前固定收费变成阶梯定价，其调整后定价有所提高。2016年5月，根据中共无锡市委下发的《关于降低实体经济企业成本促进经济平稳健康发展的实施意见》（锡委发[2016]30号）文件，无锡市工商业企业用水价格下调 1.0 元/吨；执行特种用水价格且以水为生产原料的企业，继续执行用水价格由 12.0 元/吨下调至 8.5 元/吨的优惠政策；纳入全市重点项目投资计划的新开工工业项目，在接水时予以接管费用减半优惠。污水处理费价格变化详见本报告“污水处理业务”。根据财税【2024】28号《财政部 税务总局 水利部关于印发〈水资源税改革试点实施办法〉的通知》及《国家税务总局 财政部 水利部公告 2024 年第 12 号》，自 2024 年 12 月 1 日起全面实施水资源税改革，其中江苏省水资源税最低平均税额为 0.2 元/吨。

⁴ 按照《无锡市市区城市生活垃圾处理费收缴实施办法》（锡政规[2023]1号）要求，水务集团对抄表到户居民用户每两个月征收一次城市生活垃圾处理费，标准为 8 元/户。对于居民用户两个月用水量≤2 吨的，免收当期垃圾处理费。两个月用水量≤8 吨的，减半征收当期垃圾处理费，征收 4 元/户。对于民政部门认定的分散供养特困人员、低保家庭，免予征收其城市生活垃圾处理费。

2024 年及 2025 年第一季度，该公司分别实现自来水水费收入 12.06 亿元和 2.84 亿元，其中 2024 年收入同比增长 2.48%；同期毛利率分别为 55.08%和 58.30%，毛利率水平较高且总体保持稳定。

B. 管网建设及二次供水业务

为了提高管网输送效率，提升供水保障能力以及供水效率，水务集团投入大量资金用于城区内及乡镇供水管网的改造和建设，目前无锡市市区配套管网已基本完备，已建成大型输水管道，主要分布于主城区南北两侧及外围地区，外线通道基本完善，供水管网采用的是安全性较高的环状供水管网和局部树状管网的供水系统。截至 2025 年 3 月末，公司所投入运营管理的供水管网总长 11460 公里。

该公司管网建设业务原主要采用收取管网建设费模式，公司按照建设工程取费原则（含工程成本、税金及利润）收取管网建设费用，相关收入按照 10 年期分摊确认。2016 年 8 月 29 日，根据无锡市物价局《物价局关于明确无锡市市区新建居民住宅供水管网和二次供水设施建设及运行维护收费标准的通知》（锡价工【2016】97 号），公司供水管网和二次供水设施建设及运行维护收费标准有所调整，公司应新建居民住宅开发建设单位或综合体建设单位的委托，建设供水管网及二次供水设施，并签订委托建设、运行维护管理协议，公司按照无锡市物价局核定的收费标准向开发建设单位收取设施建设和运行维护费，负责二次供水设施的建设、运行、维护和管理。公司设施建设费按完工百分比法确认收入和成本，运行维护费收入按照 10 年期分摊确认。设施建设和运行维护费均按照建筑面积乘以一定费率计算。

图表 6. 供水管网和二次供水业务收费情况（单位：元/平方米）⁵

名称	多层 建筑高度≤18 米	小高层 18 米<建筑高度≤54 米	高层 54 米<建筑高度≤100 米
设施建设费	90	92	94
运行维护费	22	25	28
合计	112	117	122

注：根据无锡公用所提供的资料整理

2024 年及 2025 年第一季度，该公司分别实现管网建设及二次供水业务收入 12.74 亿元和 3.26 亿元，其中 2024 年收入同比下降 21.63%，主要系管网建设收入摊销结束及工程业务量减少所致；同期毛利率分别为 13.66%和 15.92%。

C. 污水处理业务

该公司污水处理业务主要由水务集团和无锡市市政公用产业集团有限公司（宜都）高新建设有限公司（简称“宜都高新建投”）负责运营。江苏省无锡市辖区内有芦村、城北、太湖新城、北尖公园四家污水处理厂，服务范围集中于无锡市主城片区，涵盖面积达 294.90 平方公里，服务区域内人口约 248 万人，承担了无锡市区大部分居民和商业生活污水及部分工业废水的收集、处理工作，占全市约 58%的市场份额；湖北省宜都市辖区内有一家三板湖污水处理厂，系宜都市化工园区唯一一座工业污水处理厂，主要业务为宜都市化工园区企业污水集中收集处理，服务面积约 33.98 平方公里。截至 2025 年 3 月末，公司已建成污水输送管道 1357.91 公里，污水处理规模达 81.50 万立方米/天。

此外，为解决该公司与南方泵业的同业竞争问题，公司下属二级子公司无锡市公用水务投资有限公司（简称“水务投资公司”）原与南方泵业签署了《委托经营协议》，代其经营大名县华帆环保科技有限公司（简称“项目公司”）投建的大名污水厂（PPP 项目），委托期限为 2023 年 10 月至 2026 年 10 月。大名污水厂为大名县城西工业园区内有唯一的集中式污水处理厂，负责园区内企业废水、职工生活废水处理，目前污水处理量为 0.2 万立方米/天。其后因城西工业园区企业生产及新建投产情况不及预期，大名污水厂处理企业污水量严重低于设计基本水量，项目长期面临运营资金短缺等情况。经南方泵业与与河北大名经济开发区管理委员会（简称“开发区管委会”）、政府办、财政局等协商沟通后，南方泵业与开发区管委会、大名县和合宏业投资有限公司于 2024 年签订《大名县城西工业园区污水处理厂（PPP）项目终止及回购协议》，由开发区管委会向项目公司支付项目终止回购款 0.40 亿元（项目资产公允价值为 0.36 亿元，转入公司持有待售资产核算）。水务投资公司与南方泵业签署的《委托经营协议》于 2024 年相应终止。

⁵ 高度超过 100 米的超高层建筑居民住宅，因其二次供水设施的设计规范、所用材质以及运行维护等费用均不同于普通高层建筑，其二次供水设施建设和运行维护费用由供水企业与开发建设单位协商确定，并向市物价局报备。

图表 7. 截至 2025 年 3 月末公司污水厂情况

污水厂名称	规模 (万立方米/天)	服务面积 (平方公里)	污水管径 (毫米)	长度 (公里)
芦村污水处理厂	30.00	84.10	300-2000	541.33
城北污水处理厂	25.00	56.15	300-1800	262.75
太湖新城污水处理厂	15.00	127.00	300-1800	439.13
北尖公园净水厂	10.00	27.65	300-2000	106.70
三板湖污水处理厂	1.50	33.98	300-600	8.00
合计	81.50	328.88	--	1357.91

注：根据无锡公用所提供的资料整理

根据 2015 年 2 月无锡市公布的水价调整方案，2015 年 3 月 1 日起，无锡市向自来水用户收取水费中的污水费价格标准分以下三类：生活类 1.30 元/立方米；生产类一般行业为 1.60 元/立方米，八行业为 2.40 元/立方米⁶，特种类 1.60 元/立方米。计费方式是“污水费单价×自来水销售量”。目前该公司污水处理费由自来水公司在自来水水价中代收后上交市财政部门，政府再以购买污水处理服务的方式与公司进行结算，2016 年开始政府与公司结算的污水处理单价调整为 0.85 元/吨，包括污水厂日常运行维护费、污泥处置费等。2020 年 1 月 1 日起，根据《关于根据环保信用评价等级加收差别化污水处理费的通知》（锡发改价格[2019]23 号），对环保信用评价结果为较重失信（红色等级）和严重失信（黑色等级）的企业，其污水处理费在现行标准上，每立方米分别加价 0.60 元和 1.00 元；原《市物价局关于调整市区自来水价格和实施居民生活用水阶梯式价格的通知》（锡价工[2015]12 号）文件中“对化工、医药、钢铁、印染、造纸、电镀、水泥和船舶等八行业实施差别水价，即污水处理费按高于一般行业 1.5 倍的幅度征收”的条款停止执行。根据 2024 年 2 月无锡市发布的《市政府办公室关于调整城区污水处理服务费有关事项的通知》（锡政办函〔2024〕6 号），目前城区污水处理厂及管网泵站设施运行养护工作由水务集团负责，城区污水处理服务费包含城区污水处理厂服务费（含污泥处置费）和泵站管网系统运行维护监测费用。2023-2025 年城区污水处理服务费按下述方式实行分段计价：污水处理量在核定污水处理范围内按 1.85 元/吨执行，超出部分按 1.23 元/吨计价。其中，核定污水处理量（吨）按“自来水销水量（吨）×1.1+自备水源用户核定污水排放量（吨）”计算。此外，宜都市政府按 5.755 元/立方米标准每月向宜都高新建投支付污水处理服务费。

近年来，该公司污水处理量呈相对稳定态势，2024 年实现污水处理量 24385.19 万立方米，同比增长 5.4%；同期该业务收入为 4.24 亿元，同比增长 40.06%，主要系污水处理单价有所提高所致。由于公司污水处理费结算价格提高，2024 年该业务明显减亏，毛利为-1.12 亿元，同比减亏 1.25 亿元。2025 年第一季度，公司污水处理量为 5686.73 万立方米，当期实现污水处理业务收入 0.99 亿元，毛利为-0.23 亿元。

图表 8. 2022 年以来公司污水处理量（单位：万立方米）

名称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
水务集团	21975.49	23132.69	24385.19	5686.73
宜都高新建投	500.42	547.88	547.11	158.47
大名污水厂（委托经营，目前已终止）	--	2.22	--	--
合计	22475.91	23682.79	24932.30	5845.20

注：根据无锡公用所提供的资料整理

D. 通用设备制造、工程及工程材料业务

该公司通用设备制造业务主要由南方泵业运营。南方泵业为国内经营规模较大的水泵生产商之一，水泵业务为传统核心主业，具有一定技术优势及市场地位。南方泵业的水泵机械以不锈钢冲压焊接离心泵为主导产品，并不断拓展暖泵、中开泵系列、污水泵系列产品，同时提供成套供水设备。主要受益于节能设施改造、管廊管网投资等基建投资带来的市场需求，以及南方泵业作为细分龙头企业，品牌影响力的加强和海外市场份额持续提升，近年公司通用设备制造业务保有一定市场份额，毛利率维持相对稳定，2024 年及 2025 年第一季度收入分别为 43.85 亿元和 9.51 亿元⁷，其中 2024 年收入同比下降 7.74%，主要系受宏观环境及行业竞争等影响，订单额有所减少所致；同期毛利率分别为 36.54%和 38.30%，其中 2024 年毛利率同比小幅下降。此外，南方泵业在建

⁶ 原为生产类六行业。

⁷ 该收入及成本已扣除内部交易。

泵产品智能制造产业基地建设项目（一期）及年产 1600 万件高效节能泵核心配套零部件智能制造项目，总投资合计为 15.30 亿元，2025 年 3 月末已投资 13.08 亿元，后续需关注上述项目投产情况及产能释放压力。

该公司工程及工程材料业务主要包括市政和城市照明工程业务，2019 年通过收购南方泵业股权进一步拓展至环保咨询、环保设计和环保工程业务。其中，市政和城市照明工程业务分别由全资子公司无锡市市政设施建设工程有限公司（简称“市政设施公司”）、无锡市政建设集团有限公司（简称“市政建设公司”）和无锡照明股份有限公司（简称“照明公司”）负责经营；环保咨询、环保设计和环保工程服务业务主要由南方泵业负责运营；工程材料销售业务经营主体主要为市政设施公司全资子公司无锡市城市道桥科技有限公司，主要负责沥青混凝土、水泥稳定碎石销售。2024 年及 2025 年第一季度，公司工程及工程材料业务收入分别为 40.50 亿元和 7.81 亿元，其中 2024 年同比下降 11.79%，主要系市政工程和照明工程施工规模以及沥青混凝土销量下降所致；同期毛利率分别为 11.33%和 13.07%。

市政设施公司拥有市政公用工程施工总承包一级、公路工程施工总承包二级、防水防腐保温工程专业承包二级、特种工程（结构补强）专业承包不分等级、建筑工程施工总承包二级、地基基础工程专业承包二级、建筑机电安装工程专业承包二级、环保工程专业承包二级、施工劳务不分等级等资质，目前主要承担无锡市区道路、桥梁等市政设施的养护，以及市政工程的施工作业。在市政设施养护方面，公司承担了无锡市 238 条主次干道、347 座桥梁、695 公里下水道和 36 座城市高架桥梁、21 座公铁立交桥、21 座闸站和 1 座隧道的日常养护维修，市政设施养护业务占据无锡主城区 80%的市场份额。在市政工程施工方面，公司主要负责无锡市区的市政公用工程和道桥大中修工程的施工作业，市政工程施工业务占据无锡主城区 30%的市场份额。此外，公司还不断拓展外地市政施工业务，目前在外地中标了南通、常熟、广东等地区市政工程项目。2024 年及 2025 年第一季度，市政设施公司分别实现市政工程施工合同新签额 21.20 亿元和 1.41 亿元。截至 2025 年 3 月末，市政设施公司在手市政工程施工合同余额为 12.36 亿元，其中，无锡市合同余额 11.33 亿元，非无锡市合同余额 1.03 亿元；主要交易对手方为无锡市照明和排水管理中心、无锡地铁集团有限公司、无锡市市政设施管理中心、无锡市城市重点建设项目管理中心、无锡经开公建项目管理有限公司等。

市政建设公司拥有市政公用工程施工总承包一级、建筑工程施工总承包二级、公路路面工程专业承包二级、桥梁工程专业承包二级、公用管道安装（GB1/GB2）、工业管道安装（GC2）等资质；其子公司水务投资公司拥有市政公用工程施工总承包二级、水利水电工程施工总承包二级、环保工程专业承包二级资质。市政建设公司主要负责无锡市区的市政公用工程和主城区污水管网、道路养护及应急处置等施工作业，市政主城区污水管网工程养护施工业务占据无锡主城区 70%的市场份额，并将业务拓展至苏州、盐城、邯郸等地区。2024 年及 2025 年第一季度，市政建设分别实现市政工程施工合同新签额 17.37 亿元和 3.56 亿元。截至 2025 年 3 月末，市政建设公司在手市政工程施工合同余额为 11.48 亿元，其中，无锡市合同余额 11.44 亿元，非无锡市合同余额 0.04 亿元；主要交易对手方为无锡地铁集团有限责任公司、无锡市重点建设项目管理中心、无锡市水务集团有限公司、无锡市照明和排水管理中心等。

照明公司拥有城市及道路照明工程专业承包一级、工程设计照明工程专项甲级、电子与智能化工程专业承包二级、公路交通工程（公路机电工程）专业承包二级、市政公用工程施工总承包二级、通信工程施工总承包二级、承装（修、试）电力设施许可证承装类四级、承修类四级、承试类四级、中国建筑金属结构协会喷泉水景委员会甲贰级等资质，主要负责无锡市区照明设施建设、照明设计、安装及维护工作。照明公司的城市照明维护业务和照明工程业务均占无锡市区市场份额的 80%以上。同时，照明公司积极参与无锡以外地区照明工程项目的投标，近年来中标承接了常州、苏州、南通、扬州、湖州、厦门、合肥等地的项目。2024 年及 2025 年第一季度，公司分别实现照明业务工程新签合同金额 8.40 亿元和 2.00 亿元。截至 2025 年 3 月末，照明公司在手的照明工程施工合同余额 1.20 亿元，其中，无锡市合同余额 1.08 亿元，非无锡市合同余额 0.12 亿元；主要交易对手方为无锡市照明和排水管理中心、无锡国家高新技术产业开发区（无锡市新吴区）城市管理局、无锡恒东城市服务有限公司、无锡市瑞景城市服务有限公司、合肥市市政设施建设养护公司等。

南方泵业的工程服务板块主要运营主体为南方中金勘察设计有限公司（简称“中金设计”）及其子公司、北京中咨华宇环保技术有限公司（简称“中咨华宇”）及其下属子公司，拥有工程勘察岩土工程专业（岩土工程勘察）甲级、工程设计风景园林工程专项甲级、工程设计水利行业灌溉排涝专业甲级、工程设计水利行业河道整治专业甲级、工程设计建筑行业（建筑工程）甲级、工程勘察岩土工程专业（岩土工程勘察）乙级、工程勘察工程测量专业乙级、工程设计水利行业乙级、工程设计市政行业乙级、工程设计市政行业桥梁工程专业乙级、工程设计市政行业道路工程专业乙级、工程设计市政行业给水工程专业乙级、工程设计市政行业排水工程专业乙级、市

政公用工程施工总承包二级、机电工程施工总承包二级、建筑装饰装修工程专业承包二级、防水防腐保温工程专业承包二级、建筑工程施工总承包二级、地基基础工程专业承包贰级、水利水电工程施工总承包贰级、钢结构工程专业承包贰级、环保工程专业承包二级等资质。南方泵业工程服务板块主要包括勘察设计、环保咨询与环保工程等业务。其中，勘察设计业务主要包含水利工程、市政工程、建筑工程等基础建设领域的咨询设计服务，该类项目实施周期较长，按照履约进度确认收入；环保咨询业务主要为环保项目建设提供全周期的咨询服务，包括环评项目、规划环境影响评价、水保监理监测、水土保持方案、区域环境影响跟踪评价、社会稳定性评估、环境影响后评价等业务，该业务一般在出具正式报告后一次性确认收入；环保工程业务主要为地方政府建设生态综合治理、污水处理、垃圾处理、园林景观绿化等工程项目，目前以消化存量项目为主，业务模式主要为EPC项目施工，一般按项目进度结算收入，但因项目周期较长，资金回笼缓慢。2024年南方泵业实现工程服务收入3.70亿元，同比下降18.31%，主要系勘察设计及环保咨询业务量下降所致；该业务毛利率为30.35%，同比有所下降，主要在毛利率相对较高的勘察设计板块收入减少所致。

E. 热电业务

该公司热电业务运营主体为公司全资子公司无锡西区燃气热电有限公司（简称“西区热电公司”），西区热电公司投资建设的热电联产项目一期已于2016年11月建成投运，该项目主要是用清洁能源天然气替代燃煤热电厂和周边燃煤小锅炉进行供电供热，项目建设有一套40万千瓦级燃气蒸汽联合循环发电机组和2台55t/h应急锅炉，动态投资15.45亿元，年发电量22亿千瓦时。项目设计年供热量130万吨，规划供热半径约15公里；二期扩建项目已于2024年9月30日建成，项目总投资9亿元，该项目扩建一台45万千瓦级燃气-蒸汽联合循环调峰兼顾供热发电机组，与一期机组互为备用，年发电量可达16.89亿度。2024年及2025年第一季度，公司分别实现热电业务收入9.24亿元和2.88亿元⁸，主要受冬季发电量减少影响，2024年收入同比下降5.68%；同期毛利率分别为8.40%和7.18%，其中2024年毛利率同比增长4.29个百分点，主要系二期扩建项目投入生产，增加了容量电收入所致。

图表 9. 2022 年以来热电业务运营情况

指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
供热能力（万吨/年）	130	130	130	130
装机容量（兆瓦）	420	420	914	914
蒸汽销售量（万吨）	51.23	50.47	41.91	10.47
发电量（亿千瓦时）	18.49	13.86	11.96	3.52
上网电量（亿千瓦时）	18.16	13.59	11.72	3.46
上网电价（元/千瓦时）	0.60	0.69	0.73	0.79

注：根据无锡公用所提供的资料整理

供电业务方面，西区热电公司与国网江苏省电力公司（简称“省电力公司”）签订并网协议，所发电量并入国家电网，由省电力公司再销售给终端用户，省电力公司按期与西区热电公司进行电费结算。根据江苏省物价局关于完善天然气发电上网电价管理的通知（苏价工[2018]162号），自2018年11月1日起，热电联产机组执行两部制电价，40万级机组容量电价为28元/千瓦·月，电量电价0.449元/千瓦时；根据江苏省发展改革委文件《江苏省发展改革委关于优化完善天然气发电上网电价管理有关事项的通知》（苏发改价格发〔2024〕1432号），自2025年1月1日起，热电联产40万级机组容量电价为24.5元/千瓦·月，电量电价为0.457元/千瓦时；9F调峰机组容量电价为30元/千瓦·月，电量电价为0.513元/千瓦时。2024年及2025年第一季度，公司实现上网电量分别为11.72亿千瓦时和3.46亿千瓦时，实现发电业务收入分别为7.99亿元和2.58亿元。

该公司供热业务为发电同时对产生的蒸汽经过减温减压后进入热力管道，进而对热力管网周边用热企业进行供热，供热范围为南至钱姚路，东至江海路，西至洛社镇及沪宁铁路以南地区，北至锡北运河；具体模式为，西区热电公司与用热企业签订供用热力合同，由用热企业每月初缴纳预付款，后根据实际用量按月结算。供热价格方面，自2021年1月1日起，根据无锡市发展和改革委员会文件（锡发改价格[2020]21号），无锡市燃气热电联产项目热力基准价格调整为支付建设安装工程费用的按256元/吨、未支付建设安装工程费用的按271元/吨，下浮不限；2024年1月1日起根据无锡市发展和改革委员会文件（锡发改价格[2023]11号），燃气供热价格最高不得超过327元/吨、未支付接入工程费用的供热价格不超过342元/吨。2024年全年供热价格经夏（7月）、冬

⁸ 除发电和供热收入外，还包括少量热水收入。

（10月）两季调整。2025年1月1日起根据无锡市发展和改革委员会文件（锡发改价格〔2024〕15号），燃气供热价格最高不得超过326元/吨、未支付接入工程费用的供热价格不超过341元/吨。2025年4月1日起根据无锡市发展和改革委员会文件（锡发改价格〔2025〕1号），燃气供热价格最高不得超过329元/吨、未支付接入工程费用的供热价格不超过344元/吨。2024年及2025年第一季度，公司蒸汽销售量分别为41.91万吨和10.47万吨，实现蒸汽业务收入分别为1.25亿元和0.30亿元，其中2024年收入同比小幅下降0.20亿元。

采购方面，西区热电公司热电业务主要原材料为天然气，天然气采购成本约占生产成本的80%。目前，天然气主要采购对象为无锡洛社中石油昆仑燃气有限公司（简称“昆仑燃气”）⁹，西区热电公司与昆仑燃气签订供气合同，并缴纳用气预付款，天然气价格按照供气价格加管输费确定，管输费分别付给无锡华润燃气有限公司（以下简称“华润燃气”）和昆仑燃气，分别是0.04元/立方米和0.02元/立方米¹⁰。2024年及2025年第一季度，公司天然气采购量分别为2.44亿立方米和0.77亿立方米；采购均价持续上升，同期分别为2.90元/立方米和3.01元/立方米。

图表 10. 2022 年以来天然气采购情况

指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
采购量（亿立方米）	3.78	2.95	2.44	0.77
采购均价（元/立方米）	2.83	2.88	2.90	3.01

注：根据无锡公用所提供的资料整理

F. 环保及其他业务

该公司环保业务主要包括工废、固废和危废处置、贵金属综合利用等业务。2024年和2025年第一季度公司分别实现环保业务收入5.41亿元和1.09亿元。其中，2024年环保业务收入同比增长19.22%，主要系南方泵业危废业务处理、资源回收利用量及贵金属业务量增加所致。同期，环保业务毛利率分别为0.70%和2.05%，其中2024年毛利率下滑较为明显，主要受南方泵业资源回收利用业务盈利能力下降影响。

该公司危废处置业务主要依托南方泵业子公司浙江金泰莱环保科技有限公司（简称“金泰莱”）开展。金泰莱已取得《浙江省危险废物经营许可证》，处理范围包括废包装物、废酸、废碱、废催化剂、含有机硅废渣、含铜镍废物、表面处理废物、含油废物等19个大类219个小类危险废物，总处置规模17.4万吨/年。2024年，南方泵业实现危废处置业务收入1.26亿元，同比增长10.65%，业务毛利率为-32.42%，同比基本持平。近年来受市场竞争加剧等因素影响，危废处置单价和处置量波动下降，同时对危废选择权减弱导致处置成本提高，叠加资质换证等因素影响，该业务持续处于亏损状态。金泰莱还于2019年起开展贵金属综合利用业务，建成投产含铂族金属（铂、钯、铑、钌、铱等）废催化剂项目，处置能力为0.5万吨/年，由于采购含贵金属肥料及销售贵金属价格波动均较大，该业务存在一定盈利波动风险。2024年，南方泵业实现贵金属业务收入0.45亿元，同比增加0.40亿元，毛利率为-8.76%。

该公司下属一级子公司无锡市城市环境科技有限公司（简称“城环科技”）主要负责环卫设施运营管理、道路综合保洁、地铁保洁、蓝藻运输、放粪站运营管理、垃圾中转站运营管理、河道打捞保洁等业务。2024年及2025年第一季度，城环科技实现营业收入分别为3.09亿元和0.69亿元，其中2024年收入同比小幅增加，是公司环保业务板块稳定且重要的收入来源。

此外，该公司于2005年8月根据无锡市政府的相关指示，引入战略投资者华润燃气（集团）有限公司，共同出资设立华润燃气。截至2025年3月末，华润燃气注册资本0.40亿美元，公司持有其50.00%的股权；同期末，华润燃气总资产为47.33亿元，净资产为33.03亿元。华润燃气主要负责无锡市区的天然气的供应，自成立以来经营状况良好，盈利能力较强，公司能够获得稳定且较高的投资收益，对公司盈利贡献较大。2024年，公司因投资华润燃气实现权益法核算的长期股权投资收益2.44亿元。

图表 11. 2022 年以来华润燃气经营情况

指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
燃气销售量（万立方米）	120434	124782	128837	36664
营业收入（亿元）	50.98	53.24	49.80	14.28

⁹ 昆仑燃气成立于2005年，注册资本0.40亿元，由中石油昆仑燃气有限公司持股51%、无锡华润燃气有限公司持股49%。

¹⁰ 原支付给昆仑燃气的管输费为0.03元/立方米，2023年4月1日起为0.02元/立方米。

指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
净利润（亿元）	5.02	4.54	4.68	1.26

注：根据无锡公用提供的资料整理

G. 在建及拟建项目

该公司在加快发展主业的基础上，全力推进业务转型发展，积极开拓新能源、清洁能源、再生资源利用等新兴产业，后续在供水管网改造等公用事业领域尚有一定投资需求。截至 2025 年 3 月末，公司主要在建项目计划总投资 34.58 亿元，已完成投资 26.63 亿元。

图表 12. 截至 2025 年 3 月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资
无锡市太湖新城污水处理厂三期扩建工程	13.00	11.98
泵产品智能制造产业基地建设项目（一期）	11.05	9.14
年产 1600 万件高效节能泵核心配套零部件智能制造项目	4.25	3.94
二次供水设施改造（2025）	3.78	0.84
蠡湖生态活水及蓝藻水华防控工程	2.50	0.73
合计	34.58	26.63

注：根据无锡公用提供的资料整理

（3）盈利能力

2024 年及 2025 年第一季度，该公司实现营业毛利分别为 29.91 亿元和 6.86 亿元，主要来源为自来水水费、管网建设及二次供水工程业务、通用设备制造业务和工程及工程材料业务，2024 年上述业务分别对毛利的贡献度为 22.20%、5.82%、53.56%和 15.34%；同期综合毛利率分别为 22.95%和 24.13%，2024 年主要受通用设备制造业业务收入及盈利水平下降、工程量缩减等影响，营业毛利及综合毛利率同比分别下降 11.85%、1.19 个百分点。2024 年及 2025 年第一季度公司期间费用分别为 25.62 亿元和 5.63 亿元，主要由销售费用及管理费用构成，其中 2024 年期间费用较上年下降 7.64%，主要系销售费用及费用化利息支出有所压降所致。同期，期间费用率分别为 19.66%和 19.39%，其中 2024 年同比小幅下降，但期间费用仍对利润形成较大侵蚀。

跟踪期内，该公司盈利对合营企业的投资收益及政府补助的依赖度仍较大。2024 年，公司确认投资净收益 3.58 亿元，同比增加 0.54 亿元，主要系对华润燃气的投资收益；收到政府补助 2.35 亿元¹¹，同比基本持平。同期，公司确认信用减值损失-1.87 亿元，亏损额同比小幅扩大 0.11 亿元，主要系本期南方泵业部分合同资产重分类至应收账款，计提的坏账损失增加所致；确认资产减值损失 0.49 亿元，主要为本期南方泵业部分合同资产结转应收账款，减少合同资产减值损失所致。此外，2024 年公司资产处置收益 0.51 亿元，主要来自下属子公司及南方泵业固定资产处置收益。2024 年公司实现利润总额 8.65 亿元，同比减少 0.71%；实现净利润 5.39 亿元，同比增长 7.11%，主要系投资收益增加及冲回部分减值损失等影响所致；2024 年，公司 EBITDA 利润率为 22.71%，同比小幅提高。2025 年第一季度，公司实现其他收益 0.24 元、投资净收益 0.61 亿元，确认资产及信用减值损失合计 0.48 亿元，实现净利润 1.13 亿元、归母净利润 0.54 亿元。

财务

跟踪期内，该公司刚性债务持续增长，但财务杠杆控制在较合理水平，同时公司供水等公用事业获现能力相对较强，经营性现金流状况表现良好，可为债务偿付提供一定支撑，现金类资产对短期债务的保障程度保持较好水平。公司因收购南方泵业及市政建设公司形成一定规模商誉，并入的应收账款、合同资产及特许权等资产规模较大，公司对上述部分资产已计提减值损失，后续相关资产减值风险仍值得关注，同时规模较大的应收类款项对营运资金形成占用。

¹¹ 包括其他收益和营业外收入中的政府补助。

1. 财务杠杆

2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司负债总额分别为 276.24 亿元和 266.58 亿元，其中 2024 年末较上年末增长 6.08%；资产负债率分别为 60.52%和 59.49%，若考虑公司发行的各类可续期债券（计入其他权益工具），公司实际资产负债率¹²分别为 65.58%和 64.65%，其中 2024 年末较上年末略升 1.17 个百分点，财务杠杆整体控制在较合理水平。同期，股东权益与刚性债务比率分别为 116.29%和 113.65%。

（1）资产

2024 年末，该公司资产总额为 456.44 亿元，较 2023 年末增长 5.19%，仍以管网资产、水务类项目开发成本、对华润燃气等股权投资构成的非流动资产为主。2024 年末公司非流动资产为 254.04 亿元，较上年末小幅增长 0.14%，主要由固定资产、在建工程、无形资产、长期股权投资、其他权益工具投资和商誉构成。其中，固定资产余额为 156.13 亿元，主要由自来水及污水管网、房屋建筑物、道路桥梁、机器设备等构成，较上年末增长 7.30%，主要系水厂项目更新改造、南方泵业所建泵产品智能制造产业基地建设项目部分房产、西区热电公司所建热电联产二期扩建项目完工转固所致；在建工程余额为 27.66 亿元，主要为供水管网在建工程、污水厂改造工程等，较上年末减少 21.07%，主要系部分项目完工转固所致；无形资产余额为 17.22 亿元，主要为土地使用权 14.54 亿元和特许权 2.43 亿元，较上年末下降 5.54%，主要系南方泵业分别与宜兴市政府、开发区管委会就宜兴市蓝藻打捞、藻水分离及藻泥干化特许经营项目、大名污水厂 PPP 项目签署相关终止经营协议，上述两项特许经营权分别转入固定资产、持有待售资产科目；长期股权投资余额为 18.32 亿元，较上年末增长 4.88%，主要系对华润燃气追加投资 0.34 亿元所致，期末对华润燃气的长期股权投资余额为 15.12 亿元，当期华润燃气宣告发放现金股利或利润 2.00 亿元；其他权益工具投资余额为 14.15 亿元，较上年末下降 10.98%，主要系对无锡市众邦股权投资合伙企业（有限合伙）和无锡市文化旅游集团有限公司年度确认的股权投资公允价值变动所致，期末对无锡市文化旅游集团有限公司、无锡市众邦股权投资合伙企业（有限合伙）和无锡国发开元股权投资中心（有限合伙）投资成本余额分别为 8.00 亿元、4.00 亿元和 1.96 亿元；商誉余额为 7.91 亿元，较上年末无变化，期末商誉主要包括集团本部 2019 年非同一控制下收购南方泵业形成的商誉账面净值 2.60 亿元（商誉原值 4.18 亿元，商誉减值准备 1.57 亿元）、2020 年集团本部非同一控制下收购市政建设公司形成的商誉账面净值 2.55 亿元（商誉原值 4.77 亿元，因 2022 年市政建设公司部分子公司破产清算，商誉减少 2.22 亿元），以及对无锡市工业废物安全处置有限公司投资形成的商誉 2.28 亿元。

2024 年末，该公司流动资产合计 202.41 亿元，较上年末增长 12.28%，主要由货币资金、应收账款、存货和合同资产构成。其中，货币资金余额为 55.65 亿元（含南方泵业货币资金余额 11.35 亿元），较上年末增长 18.42%，其中使用受到限制的金额为 1.41 元；应收账款净额为 43.16 亿元，主要由南方泵业应收的设计费、工程款及商品款，市政设施公司、照明公司、市政建设公司应收的工程款以及西区热电公司应收的售电款等构成，较上年末增长 8.57%，主要系工程施工业务产生的应收工程款增加所致；期末应收账款原值 52.14 亿元，累计计提坏账准备 8.98 亿元，包括按账龄计提坏账准备 8.08 亿元（照明板块计提 1.93 亿元、南方泵业计提 5.22 亿元、其他板块计提 0.93 亿元）和单项计提坏账准备 0.90 亿元；存货余额为 12.42 亿元，较上年末增长 2.17%，主要系合同履行成本等增加所致；合同资产余额为 70.84 亿元，较上年末增长 11.29%，主要系当期市政建设工程、市政施工工程等承接的工程项目持续投入所致。

截至 2025 年 3 月末，该公司资产总额为 448.09 亿元，较 2024 年末下降 1.83%，其中货币资金余额较 2024 年末下降 14.28%至 47.70 亿元（含南方泵业货币资金 9.49 亿元），受限金额为 2.05 亿元；应收账款净额较 2024 年末下降 5.35%至 40.85 亿元，主要系施工类企业收回工程款所致；在建工程较 2024 年末增长 8.88%至 30.12 亿元，主要系水务板块相关项目持续投入所致；合同资产余额 68.02 亿元，较 2024 年末减少 2.82 亿元，主要系照明及市政建设工程项目结算所致。除此之外，公司其他主要资产科目均未发生显著变化。

截至 2025 年 3 月末，该公司受限资产合计 31.66 亿元，占期末总资产的 7.07%，主要包括因质押、抵押借款而受限的合同资产、应收账款和在建工程金额分别为 22.99 亿元、3.87 亿元、1.91 亿元；作为保证金等而受限的货币资金为 2.05 亿元。

¹² 实际资产负债率=（负债总额+其他权益工具余额）/资产总额*100%。

图表 13. 截至 2025 年 3 月末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例	受限原因
货币资金	2.05	4.29	保证金等
固定资产	0.02	0.01	抵押借款
无形资产	0.82	4.81	抵押、质押借款
应收账款	3.87	9.47	质押借款
合同资产	22.99	33.80	质押借款
在建工程	1.91	6.35	质押借款
合计	31.66	--	--

注：根据无锡公用所提供的数据整理

（2）所有者权益

跟踪期内，该公司资本结构基本保持稳定，权益资本规模主要随经营积累以及可续期债券增加而持续增长。2024 年末及 2025 年 3 月末，公司所有者权益分别为 180.21 亿元和 181.51 亿元。其中，2024 年末较上年末增长 3.84%，主要系增量发行 4 亿元可续期债券及未分配利润持续增长所致。2025 年 3 月末公司实收资本 109.49 亿元、资本公积 9.00 亿元，合计占所有者权益的 65.28%；未分配利润 11.41 亿元、少数股东权益 25.95 亿元，分别占所有者权益的 6.29%和 14.30%。此外，2025 年 3 月末公司其他综合收益为-1.03 亿元，主要系其他权益工具投资按公允价值变动计入其他综合收益所致；其他权益工具 23.10 亿元，较 2024 年末无变动，全部为公司发行的可续期债券。

（3）负债

跟踪期内，该公司负债仍主要由因经营活动而形成的经营性负债构成，2024 年末及 2025 年 3 月末长短期债务比分别为 58.22%和 70.91%，其中，2024 年末该指标较上年末下降 7.41 个百分点，主要系应付工程款增长所致。从具体构成来看，2024 年末公司流动负债余额为 174.59 亿元，较上年末增长 11.05%，以短期刚性债务、应付账款、合同负债和其他应付款为主。其中短期刚性债务余额为 47.74 亿元，较上年末增加 4.31 亿元；具体看，短期借款和一年内到期的长期借款合计 21.26 亿元，较上年末增加 11.32 亿元；一年内到期的应付债券和其他流动负债（含超短期融资券）合计 25.18 亿元，较上年末减少 7.54 亿元，主要系信托计划及一年内到期的应付债券到期偿付所致。同期末应付账款余额为 58.72 亿元，较上年末增长 17.13%，主要系应付工程款及材料费增加所致；其他应付款余额（不含应付股利）为 17.52 亿元，较上年末增长 3.04%，主要为待结算的工程设备款、往来款、质保金和押金等；合同负债余额为 38.88 亿元，主要为预收环评监理、设计服务与工程施工等工程款、通用设备销售款等，较上年末增长 9.73%。2024 年末公司非流动负债合计 101.65 亿元，较上年末下降 1.48%，以长期借款、应付债券、递延收益和其他非流动负债为主。其中，长期借款余额为 55.62 亿元，较上年末增长 0.76%，以保证和信用借款为主；应付债券余额为 15.50 亿元，较上年末增长 40.91%，主要系新公开发行两期公司债；递延收益余额为 8.22 亿元，主要为政府补助，较上年末下降 38.95%，主要系管网建设费摊销结束所致；其他非流动负债余额为 20.17 亿元，主要为中期票据 13.00 亿元和政府专项债券 7.17 亿元，较上年末减少 1.00 亿元，系南方泵业部分中期票据到期偿付所致。

截至 2025 年 3 月末，该公司负债总额为 266.58 亿元，较 2024 年末减少 3.50%。其中，刚性债务较 2024 年末增长 3.06%至 159.71 亿元，增量主要为长期银行借款及债券融资；应付账款余额较 2024 年末下降 17.38%至 48.51 亿元，主要系支付部分工程款等；除此之外，其他主要负债科目均未发生显著变化。

2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司刚性债务规模分别为 154.97 亿元和 159.71 亿元，分别较 2023 年末增长 8.57%、11.90%。公司刚性债务以中长期债务为主，同期末，公司短期刚性债务余额分别为 47.74 亿元和 43.39 亿元，占期末刚性债务的比重分别为 30.81%和 27.17%；期末短期刚性债务现金覆盖率分别为 135.70%和 129.08%，现金类资产对即期债务的保障程度整体处于较好水平。公司融资渠道主要为金融机构借款和发行债券。2024 年末及 2025 年 3 月末，公司金融机构借款余额¹³分别为 76.34 亿元和 80.39 亿元，分别较 2023 年末增加 11.47 亿元、15.52 亿元，以长期银行借款为主。非银借款方面，2025 年 3 月末公司向人保资本保险资产管理有限公司、

¹³ 金融机构借款指短期借款及利息（不含已贴现未到期商业承兑汇票及应收账款债权凭证）、一年内到期的长期借款和长期借款。

国开基础设施基金有限公司、农发基础设施基金有限公司借款余额分别为 4.00 亿元、0.94 亿元、1.30 亿元，合计 6.24 亿元，借款年利率均未超 4.2%。截至 2025 年 3 月末，公司短期借款利率在 2.3%-3.1% 之间，长期借款利率在 2.30%-5.88% 之间（基本低于 5%）。从担保方式来看，公司借款方式主要为保证和信用借款，其中保证借款主要为公司内部互保。

图表 14. 2024 年末公司金融机构借款情况（单位：亿元）

借款性质	短期借款	长期借款（含一年内到期）	合计
信用借款	4.60	10.61	15.21
质押借款	--	0.96	0.96
保证借款	8.60	51.57	60.17
合计	13.20	63.14	76.34

注：根据无锡公用所提供的数据整理

截至 2025 年 6 月 15 日，该公司合并口径待偿还债券本金余额为 72.60 亿元，其中，本部待偿还债券本金余额为 62.60 亿元，以行权计，2025-2026 年待偿还债券本金分别为 9.00 亿元和 8.50 亿元；南方泵业待偿还债券本金余额为 10.00 亿元，以行权计，2025-2026 年待偿还债券本金分别为 5.00 亿元和 2.00 亿元。公司对已发行债券均能够按时还本付息，没有延迟支付本息的情况。

图表 15. 截至 2025 年 6 月 15 日公司待偿还债券概况（单位：亿元、年、%）

发行人	债项名称	发行金额	期限	发行利率	起息日	债券余额
无锡公用	20 锡公用 MTN001	9.00	5	4.05	2020-08-26	9.00
	22 锡公 02	6.00	5+2	3.64	2022-01-12	6.00
	23 锡公用 MTN001	8.50	3+N	3.43	2023-11-08	8.50
	24 锡公 01	7.50	10	3.39	2024-01-05	7.50
	24 锡公用 MTN001	10.00	10	3.29	2024-01-12	10.00
	24 锡公 Y1	5.60	3+N	2.53	2024-04-23	5.60
	24 锡公 Y2	4.00	5+N	2.24	2024-12-16	4.00
	24 锡公 02	2.00	5	2.20	2024-07-25	2.00
	25 锡公 01	5.00	10	2.20	2025-01-07	5.00
	25 锡公 Y1	5.00	2+N	2.22	2025-02-27	5.00
南方泵业	22 南方中金 MTN001（科创票据）	5.00	3	3.37	2022-09-13	5.00
	24 南方中金 MTN001（科创票据）	3.00	3	2.48	2024-11-21	3.00
	25 南方中金 SCP001（科创债）	2.00	0.74	1.86	2025-05-12	2.00
合计	72.60	--	--	--	72.60	

注：根据 Wind 整理

2. 偿债能力

（1）现金流量

受益于市政公用等主业的区域性优势，该公司主营业务获现能力相对较强，2024 年公司营业收入现金率为 88.09%，其中下属南方泵业同期营业收入现金率为 88.65%，其水泵产品销售回款情况总体较好，环保板块业务回款周期相对较长。公司供水业务等可为公司提供稳定的现金流入，跟踪期内经营活动现金流净流入 15.34 亿元，同比下降 22.01%，主要系随营业收入下降，主业回款规模同步减少所致。2025 年第一季度，公司营业收入现金率为 112.88%，经营活动产生的现金流量净额为-3.36 亿元。

跟踪期内，该公司对污水处理厂改造、管网工程等项目持续投入，公司投资活动产生的现金流仍呈净流出状态，2024 年及 2025 年第一季度净流出额分别为 11.05 亿元和 5.54 亿元。其中 2024 年收到其他与投资活动有关的现金 1.72 亿元，主要为收到 PPP 项目回款、业绩补偿款及股权转让款。公司主要通过银行借款和发行债券的方式筹集资金，2024 年及 2025 年第一季度，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 4.52 亿元和 0.31 亿元。

（2）偿债能力

该公司 EBITDA 主要由固定资产折旧、利润总额和列入财务费用的利息支出构成，2024 年为 29.59 亿元，同比

基本持平，其中固定资产折旧为 14.31 亿元。2024 年，公司 EBITDA 对利息支出的保障程度高，经营性现金流状况良好，可为债务偿付提供一定支撑，但投资活动资金缺口较大，非筹资性现金流对债务偿付的保障程度有所下降。

2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司流动比率分别为 115.93%和 122.46%，均较 2023 年末小幅提升；现金比率分别为 37.11%和 35.91%，短期刚性债务现金覆盖率分别为 135.70%和 129.08%。公司货币资金对短期债务的保障程度保持较好水平，但公司流动资产中应收类款项规模较大，对营运资金形成占用，其回笼情况对公司流动性产生一定影响。

图表 16. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年 第一季度/末
EBITDA/利息支出(倍)	4.55	4.76	5.60	—
EBITDA/刚性债务(倍)	0.18	0.20	0.20	—
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	8.97	13.15	9.25	—
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	8.58	13.42	10.31	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-1.20	7.32	2.59	—
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-1.15	7.46	2.88	—
流动比率(%)	116.79	114.66	115.93	122.46
现金比率(%)	38.65	35.29	37.11	35.91
短期刚性债务现金覆盖率(%)	130.28	127.74	135.70	129.08

注：根据无锡公用所提供的数据计算、绘制

截至 2025 年 3 月末，该公司获得的银行总授信额度为 193.97 亿元，未使用授信额度为 119.63 亿元，未使用授信规模较大；公司综合融资成本较低，且与各大银行保持良好合作，整体融资渠道较为畅通。

调整因素

1. ESG 因素

截至 2025 年 3 月末，该公司注册资本和实收资本仍为 109.49 亿元，全资股东仍为无锡市人民政府国有资产监督管理委员会（简称“无锡市国资委”）。跟踪期内，公司取消监事会并成立审计委员会，原监事会相关人员同时免去，截至 2025 年 3 月末，公司董事及审计委员会成员均已到位；公司组织架构及管理制度未发生重大变化。

2. 表外因素

截至 2025 年 3 月末，该公司无对外担保情形。此外，南方泵业于 2017 年 12 月收购了金泰莱 100%股权，并与戴云虎、宋志栋、陆晓英（简称“业绩承诺方”）签订了《利润补偿协议》；由于 2020 年度金泰莱未能完成承诺业绩，根据《利润补偿协议》相关条款约定，公司于 2021 年分步向上海国际经济贸易仲裁委员会（简称“上海国际仲裁委”）提出业绩补偿和资产减值补偿仲裁申请；同年 11 月，业绩承诺方向上海国际仲裁委提出仲裁反请求。2022 年 12 月及 2023 年 2 月，上海国际仲裁委就上述案件分别作出裁决。根据《裁决书》，业绩承诺方向南方泵业支付业绩补偿款项 1.22 亿元、部分仲裁费用 82.20 万元。后经法院调解，南方泵业与业绩承诺方签署了《执行和解协议》，并于 2023 年 5 月收到来自浙江省杭州市中级人民法院对业绩承诺方所持南方泵业合计 3438.09 万股无限售流通股强制执行的执行款合计 0.86 亿元。根据《执行和解协议》的约定，业绩承诺方将分别于 2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2025 年 12 月 31 日前分期履行不足部分 0.37 亿元，同时每笔履行需按贷款市场报价利率 1 年期 LPR 支付利息。截至 2025 年 4 月 29 日，除强制执行款外，南方泵业累计收到业绩承诺方支付的赔偿款（含利息）0.13 亿元。南方泵业下属河北磊源建筑工程有限公司等作为被告涉及建设工程施工合同纠纷，其中与原告河北翰诚建设工程有限公司、原告邯郸市永年区泽凯园林绿化工程有限公司产生的施工合同纠纷案件标的金额均为 0.12 亿元，目前上述两宗案件均尚在审理阶段。

3. 其他因素

关联交易方面，该公司与关联方资金往来规模较小，2024 末公司应收关联方款项余额减至 0.98 亿元，应付关联方款项余额减至 3.93 亿元，其中应付关联方款项主要为应付无锡市给排水工程有限责任公司的往来款。关联方交易方面，2024 年公司向关联方提供劳务/销售商品交易金额为 0.42 亿元，同比小幅增长，主要来自与华润燃气发生的关联交易；同期公司向关联方采购商品/接受劳务交易金额为 7.47 亿元，仍主要为公司向昆仑燃气采购天然气 7.43 亿元，天然气价格按照供气价格加管输费确定。

根据该公司本部及其下属水务集团、西区热电公司、南方泵业 2025 年 5 月 14 日的《企业信用报告》，公司本部及上述子公司未结清信贷无异常征信记录。根据 2025 年 6 月 15 日国家企业信用信息公示系统、国家税务总局、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台、证券期货市场失信记录查询平台、信用中国等信用信息公开平台信息查询结果，未发现公司本部及子公司水务集团、南方泵业存在重大异常情况。

外部支持

该公司由无锡市国资委全资持股，是无锡市公用事业、市政基础设施的主要投资、经营主体，承担了地方多项关键项目的建设任务，且部分业务具有区域性优势地位，得到了无锡市政府在政策及资金方面的大力支持。2024 年公司收到政府补助 2.35 亿元，是当年利润的重要补充。

附带特定条款的债项跟踪分析

23 锡公用 MTN001：可续期

23 锡公用 MTN001 附设发行人赎回选择权，第 3 个计息年度末为首个票面利率重置日，自第 4 个计息年度起，每 3 年重置一次票面利率，每个票面利率重置日为赎回日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第一个工作日，顺延期间不另计息），每个赎回日该公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回本期债券，如公司选择不赎回本期债券，则从第 4 个计息年度开始，每 3 年票面利率可调整为当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点，在之后的 3 个计息年度内保持不变；附设发行人利息递延支付选择权，除非发生强制付息事件，本期债券的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何利息递延支付次数的限制。在本期债券付息日前 12 个月内，发生以下强制付息事件的，公司不得递延支付当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息：（1）向普通股股东分红（国有独资企业上缴利润除外）；（2）减少注册资本。

截至本报告出具日，23 锡公用 MTN001 正常付息、未至赎回日。考虑到本期债券每次利率调整幅度较大，且该公司作为无锡市下属国有企业，历史信用记录较好，本期债券未来赎回的可能性高，利息递延支付可能性小，但不能完全消除。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持无锡公用主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，本次跟踪债券信用等级均为 AAA。

附录一：

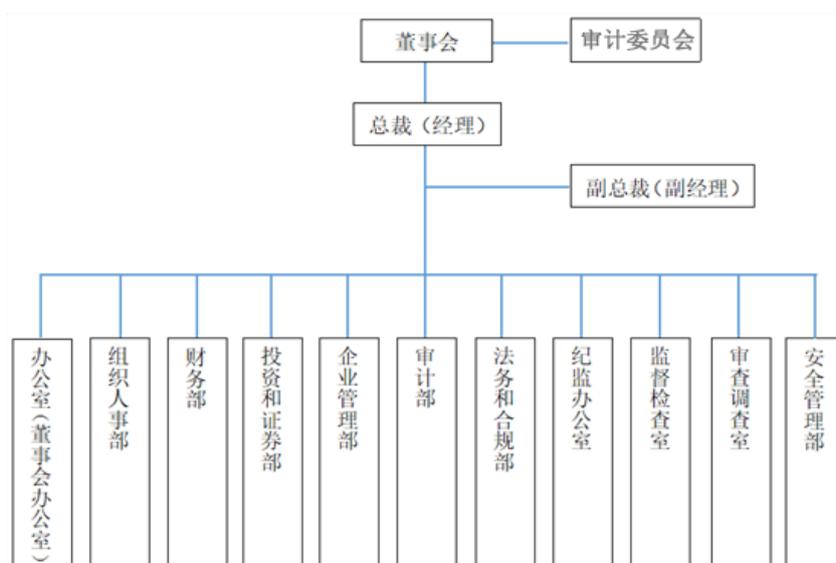
公司与实际控制人关系图



注 1：无锡公用由无锡市人民政府单独出资设立，由无锡市人民政府授权无锡市人民政府国有资产监督管理委员会履行出资人职责。
 注 2：根据无锡公用提供的资料整理绘制（截至 2025 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据无锡公用提供的资料整理绘制（截至 2025 年 3 月末）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司持股比例 (%)	主营业务	2024 年（末）主要财务数据（亿元）					备注
				总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）	经营环节现金净流入量（亿元）	
无锡市市政公用产业集团有限公司	无锡公用	本部	-	211.39	163.72	0.45	1.82	-0.3	母公司口径
无锡市水务集团有限公司	水务集团	100.00	自来水生产销售、污水处理	121.87	53.7	30.35	-0.99	9.11	--
无锡市市政设施建设工程有限公司	市政设施公司	100.00	市政工程	42.32	6.09	21.35	0.58	0.58	--
无锡市城市环境科技有限公司	城环科技	100.00	环境卫生	11.25	3.48	3.09	0.48	0.62	--
无锡照明股份有限公司	照明公司	100.00	照明工程	10.64	4.37	7.05	0.41	-0.45	--
无锡西区燃气热电有限公司	西区热电公司	90.00	热电、蒸汽	24.31	3.02	9.21	0.004	0.30	--
无锡市市政公用环境检测研究院有限公司	公用检测公司	100.00	检测、监测	0.65	0.55	0.63	0.04	0.13	--
南方泵业股份有限公司	南方泵业	21.58	水泵的生产销售、环保设计咨询及治理等	82.36	28.30	50.54	2.42	7.14	--
无锡市市政建设集团有限公司	市政建设公司	100.00	市政公用工程施工	22.08	3.28	10.11	0.32	0.82	--

注：根据无锡公用提供的资料整理

附录四：

同类企业比较表

企业名称（全称）	2024 年/末主要数据					
	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	资产负债率（%）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）	经营性现金净流入（亿元）
南京铁路建设投资有限责任公司	670.86	308.88	53.96	18.28	2.69	7.20
河南水利投资集团有限公司	1231.90	417.26	66.13	127.65	4.84	15.49
无锡市市政公用产业集团有限公司	456.44	180.21	60.52	130.32	5.39	15.34

注：根据企业预警通整理

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2022年	2023年	2024年	2025年 第一季度
资产总额[亿元]	427.41	433.94	456.44	448.09
货币资金[亿元]	46.63	46.99	55.65	47.70
刚性债务[亿元]	150.45	142.73	154.97	159.71
所有者权益[亿元]	155.61	173.55	180.21	181.51
营业收入[亿元]	130.95	140.57	130.32	29.02
净利润[亿元]	3.64	5.03	5.39	1.13
EBITDA[亿元]	26.07	29.95	29.59	—
经营性现金净流入量[亿元]	12.51	19.67	15.34	-3.36
投资性现金净流入量[亿元]	-14.18	-8.73	-11.05	-5.54
资产负债率[%]	63.59	60.01	60.52	59.49
长短期债务比[%]	91.55	65.63	58.22	70.91
权益资本与刚性债务比率[%]	103.43	121.59	116.29	113.65
流动比率[%]	116.79	114.66	115.93	122.46
速动比率[%]	104.81	105.35	107.36	111.49
现金比率[%]	38.65	35.29	37.11	35.91
短期刚性债务现金覆盖率[%]	130.28	127.74	135.70	129.08
利息保障倍数[倍]	1.85	2.32	2.55	—
有形净值债务率[%]	214.54	181.90	182.65	175.22
担保比率[%]	2.40	1.98	—	—
毛利率[%]	20.56	24.34	22.95	24.04
营业利润率[%]	4.41	6.04	6.43	4.43
EBITDA 利润率[%]	19.91	21.31	22.71	—
总资产报酬率[%]	2.54	3.39	3.02	—
净资产收益率[%]	2.32	3.06	3.05	—
净资产收益率*[%]	1.94	2.33	2.14	—
营业收入现金率[%]	83.72	85.35	88.09	112.88
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	8.97	13.15	9.25	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	8.58	13.42	10.31	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-1.20	7.32	2.59	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-1.15	7.46	2.88	—
EBITDA/利息支出[倍]	4.55	4.76	5.60	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.18	0.20	0.20	—

注：表中数据依据无锡公用经审计的2022~2024年度及未经审计的2025年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%

指标名称	计算公式
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
EBITDA 利润率[%]	报告期 EBITDA/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2×100%
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

附录七：
发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2008年5月20日	AA/稳定	高正桥、吴贤	--	报告链接
	评级结果变化	2010年11月09日	AA+/稳定	姚可、董禹	--	报告链接
		2015年06月05日	AAA/稳定	钱进、田梦彬	新世纪评级方法总论（2012） 通用版评级模型（参见注册文件）	报告链接
		2024年12月25日	AAA/稳定	陆奕璇、龚春云	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	报告链接
		2025年6月26日	AAA/稳定	吴梦琦、李叶	新世纪评级方法总论（2022） 城市综合运营企业评级方法与模型 FM-GG005（2024.07）	-
债项评级 (20 锡公用 MTN001)	历史首次评级	2020年7月10日	AAA	陆奕璇、郭燕	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2024年6月26日	AAA	陆奕璇、龚春云	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	报告链接
	本次评级	2025年6月26日	AAA	吴梦琦、李叶	新世纪评级方法总论（2022） 城市综合运营企业评级方法与模型 FM-GG005（2024.07）	-
	历史首次评级	2023年10月20日	AAA	陆奕璇、龚春云	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	前次评级	2024年6月26日	AAA	陆奕璇、龚春云	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	报告链接
债项评级 (24 锡公用 MTN001)	历史首次评级	2025年6月26日	AAA	吴梦琦、李叶	新世纪评级方法总论（2022） 城市综合运营企业评级方法与模型 FM-GG005（2024.07）	-
	前次评级	2023年12月18日	AAA	陆奕璇、龚春云	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	前次评级	2024年6月26日	AAA	陆奕璇、龚春云	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	报告链接
	本次评级	2025年6月26日	AAA	吴梦琦、李叶	新世纪评级方法总论（2022） 城市综合运营企业评级方法与模型 FM-GG005（2024.07）	-
	历史首次评级	2024年1月3日	AAA	陆奕璇、龚春云	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
债项评级 (25 锡公用 MTN001)	历史首次评级/前次评级	2024年6月26日	AAA	陆奕璇、龚春云	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	报告链接
	本次评级	2025年6月26日	AAA	吴梦琦、李叶	新世纪评级方法总论（2022） 城市综合运营企业评级方法与模型 FM-GG005（2024.07）	-
	历史首次评级/前次评级	2024年12月25日	AAA	陆奕璇、龚春云	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	报告链接
	本次评级	2025年6月26日	AAA	吴梦琦、李叶	新世纪评级方法总论（2022） 城市综合运营企业评级方法与模型 FM-GG005（2024.07）	-
	历史首次评级	2025年6月26日	AAA	吴梦琦、李叶	新世纪评级方法总论（2022） 城市综合运营企业评级方法与模型 FM-GG005（2024.07）	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。