



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

无锡城市发展集团有限公司 主体与相关债项2020年度跟踪评级报告

目录

- 评定等级及主要观点
- 跟踪债券及募资使用情况
- 发债主体
- 偿债环境
- 财富创造能力
- 偿债来源与负债平衡
- 偿债能力



跟踪评级公告

大公报 SDP【2020】093 号

大公国际资信评估有限公司通过对无锡城市发展集团有限公司及“13 锡城发债/PR 锡城发”、“15 锡城发 MTN001（7 年期）”、“15 锡城发 MTN001（10 年期）”的信用状况进行跟踪评级，确定无锡城市发展集团有限公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“13 锡城发债/PR 锡城发”、“15 锡城发 MTN001（7 年期）”、“15 锡城发 MTN001（10 年期）”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司
二〇二〇年六月二十八日





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
13 锡城发债/PR 锡城发	15	7	AAA	AAA	2019.06
15 锡城发 MTN001 (7 年期)	15	7	AAA	AAA	2019.06
15 锡城发 MTN001 (10 年期)	15	10	AAA	AAA	2019.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2020.3	2019	2018	2017
总资产	1,085.29	1,086.29	1,033.90	1,033.90
所有者权益	367.21	365.43	307.20	294.90
总有息债务	529.86	524.97	536.70	527.00
营业收入	5.62	29.42	29.30	36.30
净利润	1.74	4.53	10.70	1.80
经营性净现金流	-8.08	41.20	73.30	56.40
毛利率	15.56	20.44	6.10	13.40
总资产报酬率	0.30	0.58	1.20	0.40
资产负债率	66.16	66.36	71.00	71.50
债务资本比率	59.07	58.96	63.60	64.10
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.13	0.20	0.10
经营性净现金流/总负债	-0.01	0.06	0.10	0.08

注: 公司提供了 2019 年和 2020 年 1~3 月财务报表。江苏亚金诚会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2019 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。2020 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 唐川
 评级小组成员: 华杉 温彦芳 尹丽丽
 电话: 010-67413300
 传真: 010-67413555
 客服: 4008-84-4008
 Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

无锡城市发展集团有限公司(以下简称“无锡城发”或“公司”)主要负责无锡市基础设施投融资建设和保障性住房建设等工作。跟踪期内无锡市经济和财政实力继续增强, 公司作为无锡市重要的基础设施投融资主体, 在无锡市基础设施建设中继续发挥重要作用, 能够获得政府资产划拨和财政补贴; 但同时, 公司房地产销售板块无拟建项目, 未来该业务发展具有不确定性; 存货和应收类款项规模较大, 资产质量一般; 担保集中度较高, 存在一定或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2019 年以来, 无锡市经济和财政实力继续保持增长, 为公司发展提供了良好的外部环境;
- 公司是无锡市重要的基础设施投融资主体, 在无锡市基础设施建设中仍发挥重要的作用;
- 2019 年, 公司获得政府资产划拨和财政补贴, 外部支持较强。

主要风险/挑战:

- 公司资产中存货和应收类款项规模仍较大, 资产质量一般;
- 公司房地产销售板块无拟建项目, 未来该业务发展具有不确定性;
- 公司担保集中度较高, 存在一定或有风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2020-V.2.1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（46%）	6.76
（一）宏观环境	5.02
（二）行业环境	7.00
（三）区域环境	6.87
要素二：财富创造能力（27%）	5.75
（一）市场竞争力	6.07
（二）盈利能力	5.36
要素三：偿债来源与负债平衡（27%）	4.13
（一）债务状况	5.58
（二）流动性偿债来源与负债平衡	3.93
（三）清偿性偿债来源与负债平衡	3.98
调整项	-
主体信用等级	AAA

注：大公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司提供资料整理

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	13 锡城发债 /PR 锡城发	AAA	2019/06/05	唐川、周永强、肖冰	投融资平台行业信用评级方法 (V.1)	点击阅读全文
	15 锡城发 MTN001 (7 年期)	AAA				
	15 锡城发 MTN001 (10 年期)	AAA				
AAA/稳定	15 锡城发 MTN001 (7 年期)	AAA	2014/10/30	曹洁、王博	大公信用评级方法总论 (V.1)	点击阅读全文
	15 锡城发 MTN001 (10 年期)	AAA	2014/10/30			
AAA/稳定	13 锡城发债 / PR 锡城发	AAA	2013/03/21	赵其卓、谷蕾洁、冷雪	大公信用评级方法总论 (V.1)	点击阅读全文



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”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东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。大公评级人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，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

根据大公承做的无锡城发存续债券信用评级的跟踪评级安排,大公对受评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。

跟踪债券及募资使用情况

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、日)

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途
13 锡城发债/PR 锡城发	15	3	2013. 10. 11~2020. 10. 11	已按募集资金要求使用
15 锡城发 MTN001 (7 年期)	15	15	2015. 05. 18~2022. 05. 18	
15 锡城发 MTN001(10 年期)	15	15	2015. 05. 18~2025. 05. 18	

数据来源: 根据公司提供资料整理

发债主体

无锡城发成立于 2008 年 5 月,是经无锡市人民政府出资成立的国有独资公司(锡政发【2008】121 号),成立时注册资本 5,000 万元,2009 年 5 月无锡市人民政府以货币形式注资 3.00 亿元,2011 年 5 月无锡市人民政府以货币方式增资 15.00 亿元,后经数次增资,截至 2014 年末,公司注册资本增至 123.54 亿元。2015 年 11 月,无锡市人民政府减少注册资本 4.7 亿元,截至 2019 年 12 月末,公司实收资本共 118.84 亿元,由无锡市人民政府 100%持股。无锡市人民政府为公司唯一股东和实际控制人。

截至 2019 年末,公司纳入合并范围的子公司共 6 家,分别为无锡市城市投资发展有限公司、无锡市住房保障建设发展有限公司、无锡市太湖湖泊治理股份有限公司、无锡市房地产开发集团有限公司、无锡市金佳物业管理有限公司和无锡市太湖新城发展集团有限公司,其中无锡市太湖湖泊治理股份有限公司为新三板挂牌企业。

公司按照现代化企业制度要求,不断健全法人治理结构和内控制度。公司设有董事会、监事会和党委会,其中董事会由 7 名董事组成,分别为 2 名职工代表董事,4 名外部董事,1 名董事长,董事会每届任期 3 年。党委会由 5 人组成,设书记 1 人,董事长兼任党委书记。董事会下设经理层,经理层下设综合办公室(安全和法务)、财务审计部、人力资源部(党群工作部)和企业发展部四个职能机构。



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 2020 年 6 月 5 日，公司本部未曾发生过信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的到期债券本息均已按时兑付；存续期债券均正常付息，尚未到还本日。

偿债环境

中国经济增速放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋于优化，在经济下行压力和新冠肺炎疫情的影响下，基础设施是我国经济社会发展的重要支撑，未来一段时间再融资环境将继续维持宽松状态，城投企业作为城市基础设施建设的重要实施主体未来仍具有较大的发展空间。

（一）宏观政策环境

2019 年，我国经济增速放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020 年一季度受新冠肺炎疫情影响，经济增速转负，但自 3 月起主要经济指标降幅收窄，预计在逆周期调节政策的带动下，经济将会恢复增长，同时我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

2019 年，我国国内生产总值为 99.09 万亿元，增速 6.1%，在中美贸易摩擦和经济结构调整的大形势下保持较快增速。其中，社会消费品零售总额同比增加 8.0%，增速同比回落 1 个百分点，但消费对经济的拉动作用依然强劲；固定资产投资额同比增长 5.4%，增速同比回落 0.5 个百分点，整体保持平稳态势，高技术制造业投资增速较快；进出口总额同比增长 3.4%，增速同比回落 6.3 个百分点，显示出中美贸易摩擦和全球贸易保护主义的负面影响。规模以上工业增加值同比增长 5.7%，增速同比回落 0.5 个百分点，显示出工业生产经营在内外需求疲软的影响下有所放缓。分产业来看，2019 年第一产业、第二产业增加值分别同比增长 3.1%、5.7%，第三产业增加值同比增长 6.9%，GDP 占比达 53.9%，第三产业增速和占比均超过第二产业，产业结构进一步优化。

在宏观经济政策方面，2019 年我国继续实行积极的财政政策，持续加大减税降费力度和财政支出力度，确保对重点领域和项目的支持力度，同时加强地方政府债务管理，切实支持实体经济稳定增长；继续执行稳健的货币政策，人民银行积极推动完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制，进一步疏通货币政策传导机制，加强逆周期调节，通过降准和公开市场操作增加市场流动性，资金供给相对充足，市场利率运行平稳。

2020 年一季度，受新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）影响，我国 GDP 为 20.65 万亿元，同比下降 6.8%；其中，社会消费品零售总额、固定资产投资额、进出口总额、规模以上工业增加值同比分别下降 19.0%、16.1%、6.4%、8.4%。在国家统筹推进疫情防控和经济社会发展的政策引领下，经济社会发展大局稳



定，2020 年 3 月消费、投资、进出口、生产等指标降幅相比前两个月明显收窄，3 月制造业采购经理指数（PMI）也达到 52%，跃升至荣枯线以上，同时经济结构继续优化，基础原材料产业和高技术制造业保持增长，新兴服务业和网上零售增势良好，贸易结构继续改善，居民销售价格涨幅回落，就业形势总体稳定，显示出我国经济的巨大韧性和健康活力。

2020 年一季度以来，针对疫情和经济形势，我国进一步以更大的宏观政策力度对冲疫情影响，实施更加积极有为的财政政策和更加注重灵活适度的货币政策。在财政政策方面，我国政府进一步落实减税降费政策，2020 年一季度政策举措加上 2019 年政策翘尾因素为企业累计减负 1.6 万亿元，已起到减轻企业和个人负担、调动民间投资积极性、促进经济稳增长和结构调整的重要作用；同期，财政部已提前下达 1.8 万亿元的地方政府债务额度，二季度将会再下达 1 万亿元的地方政府专项债额度¹，这将对老旧小区改造、传统基础设施和新兴基础设施建设投资、传统产业改造升级、战略性新兴产业投资等有效投资的扩大发挥重要作用。通过提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，财政政策将真正发挥稳定经济的关键作用。在货币政策方面，人民银行运用降准、降息、再贷款、再贴现等多种政策工具持续保持流动性合理宽裕，把资金用到支持实体经济特别是小微企业上；继续坚持深化市场利率改革，不断完善 LPR 形成机制，同时引导 LPR 和中期借贷便利（MLF）持续下调；2020 年一季度各项贷款增加 7.1 万亿元，达到季度最高水平。综合来看，考虑到我国经济体量和整体运行情况，尤其通胀水平回落，政策边际空间充足，提质增效的财政政策和灵活精准的货币政策在坚持不搞大水漫灌的同时，能够促进我国经济平稳健康运行。

2020 年突如其来的疫情对我国经济社会发展带来前所未有的冲击，一季度的经济负增长是我国自 1992 年有季度统计以来的首次负增长，显示出当前经济形势的极不寻常，国际经济下行压力也增加了年内经济的不确定性。但是，我国经济已经转向中高速、高质量发展的新常态，在新一轮科技革命和产业变革的加速演进下，在逆周期调节政策的有力支持下，创新型经济将加速供给侧改革、产业升级和产业结构优化，区域协调发展战略和对外开放力度也将不断加大，预计“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”和“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”政策目标将会实现，我国经济基本面也将继续长期向好发展。

¹ 资料来源：财政部。



（二）行业环境

城投企业作为国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，未来仍具有较大的发展空间；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，未来城投企业的发展仍将与政策的变化紧密相连；中共中央政治局会议明确提出要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用，为城投企业带来新的发展机会；在各部委的政策支持下，城投企业再融资环境将继续维持宽松状态。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，城投企业也积累了较大规模的隐性债务。2019 年以来，地方债发行量进一步增加，截至 2019 年末，我国地方政府债务 21.3 万亿元，加上中央政府债务 16.8 万亿元，全国政府债务的负债率（债务余额/GDP）为 38.5%，仍低于欧盟 60%的警戒线，政府债务风险水平总体可控。

2019 年以来，监管政策有所宽松，仍以“防范化解地方政府债务风险，遏制隐性债务增量”为主，地方债务风险管理体系进一步完善。2019 年 2 月，国家发改委发布《关于开展 2019 年度企业债券存续期监督检查和本息兑付风险排查有关工作的通知》（发改办财金【2019】187 号），对已发行的企业债券进行风险排查，并积极引导区域内符合条件的企业发行企业债券融资，对在在建项目融资、基础设施补短板等领域加大支持力度。3 月 13 日，沪深交易所窗口指导放松了地方融资平台发行公司债的申报条件，对于到期债务六个月内的债务，以借新还旧为目的发行公司债，放开政府收入占比 50%的上限限制，但不允许配套补流。地方融资平台发债条件有所放宽，再融资压力得到明显缓解，一定程度上缓释地方隐性债务风险。

疫情发生以来，地方财政收支受到短期冲击。一方面受消费零售行业需求下降，土地市场低迷等因素影响，地方财政财政收入出现负增长；另一方面各地疫情防控支出加大，导致地方财政资金缺口进一步扩大。因城投企业承担地方道路桥梁、市政改造、安置保障房建设、公用配套设施建设等重要城市建设项目，地方财政收入是其债务偿还的主要来源，受疫情影响，城投企业相关业务资金结算或受到一定程度影响。2020 年 4 月 17 日，中共中央政治局召开会议（以下简称“会议”），提出“发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。”会议也明确要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。为对冲疫情对经济及地方财税的影响，预计疫情后，基建投资将提速托底经济，城投企业的基建投资职能将进一步强化。



叠加各部委出台系列疫情防控及再融资相关政策，城投企业面临的再融资环境有望维持宽松。

城投企业作为国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，未来仍具有较大的发展空间；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，未来城投企业的发展仍将与政策的变化紧密相连；中共中央政治局会议明确提出要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用，为城投企业带来新的发展机会；在各部委的政策支持下，城投企业再融资环境将继续维持宽松状态。

（三）区域环境

无锡市作为长江三角洲经济圈副中心城市之一，凭借着区位优势 and 工业基础，主要经济指标继续位居江苏省前列，2019 年，无锡市经济财政指标继续增长，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中部，沪宁杭大三角区中心，为长江三角洲经济圈的副中心城市之一，西距南京 183 公里，东距上海 128 公里，区域交通条件便利，是华东地区主要的交通枢纽。无锡市境内拥有由中国最大的海港、内陆港和众多河道构成的水运体系²，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，无锡市及周边区域拥有发达的交通网络。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 2019 年末，无锡市地区生产总值在江苏省内地级市中排名第 3 位，常住人口为 659.15 万人，主要经济指标继续位居江苏省前列。

² 无锡港是经批准的国家二类口岸，岸线长 519 米，港区东临京杭大运河东路，与沪宁高速公路及 312 国道相通，处于无锡新老城区的结合部，从无锡到上海的航道由京杭运河与苏申外（内）港线组成，目前已达到四级航道的水平。该港已开通无锡到上海内支线，可提供集装箱进出口货运代理、拆装箱、运输、堆存一条龙服务，进出口都可以在该港直接通关。

**表 2 2019 年江苏省主要城市社会经济指标（单位：亿元）**

地区	地区 GDP	公共预算财政收入	人均 GDP（万元）
江苏省	99,632	8,802	12.36
苏州	19,236	2,222	17.92
南京	14,030	1,580	16.57
无锡	11,852	1,036	17.98
南通	9,383	619	12.83
常州	7,401	590	15.64
徐州	7,151	468	8.11
扬州	5,850	329	12.89
盐城	5,702	383	7.91
泰州市	5,133	375	11.07
镇江市	4,127	307	12.90
淮安市	3,871	257	7.85
连云港市	3,139	242	6.95
宿迁市	3,099	213	6.28

数据来源：江苏省及各地级市 2019 年度国民经济和社会发展统计公报

2019 年，无锡市全市实现地区生产总值 11,852 亿元，按可比价格计算同比增长 6.7%，同比增速放缓；全市实现第一产业增加值同比降低 2.4%，第二产业和第三产业增加值同比增长分别为 7.6% 和 6.0%，三次产业结构调整为 1.0:47.5:51.5，第三产业占比保持在 50% 以上，产业结构平稳发展的同时有所优化。

表 3 2017~2019 年无锡市主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	11,852	6.7	11,439	7.4	10,512	7.4
人均地区生产总值（万元）	17.98	-	17.46	-	16.07	-
规模以上工业增加值	3,753	7.8	3,619	9.0	3,383	8.6
全社会固定资产投资	3,596	6.1	-	5.8	4,968	4.7
社会消费品零售总额	3,983	8.5	3,673	9.0	3,458	10.9
进出口总额（亿美元）	924	-1.1	934	15.0	813	16.4
三次产业结构	1.0:47.5:51.5		1.1:47.8:51.1		1.3:47.2:51.5	

数据来源：2017~2019 年无锡市国民经济和社会发展统计公报

无锡市是长江三角洲地区重要的制造业中心之一，且逐步形成的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业、特色冶金及金属制品业、精细化工及生物医药业等五大支柱产业引领的工业化水平较高。2019 年，实现规模以上工业增加值 3,753 亿元，按可比价格计算同比增长 7.8%，增速放缓。全市固定资产投资同比增长 6.1%，同比增速上升，其中完成房地产开



发投资同比增长 3.3%，增速放缓，全年商品房销售面积 1,380.42 万平方米，同比增长 0.4%。进出口总额规模同比降低 1.1%，但规模可控，截至 2019 年底，世界 500 强企业中有 103 家在本市投资兴办了 201 家外资企业。

根据无锡市统计局公开资料显示，2020 年 3 月，由于受疫情的冲击，全市实现地区生产总值下降 5.0%，第一、二、三产业实现增加值同比分别下降 0.1%、8.5%和 2.1%，一般公共预算收入同比下降 6.5%。

2019 年，无锡市一般公共预算收入继续增长，其中税收收入占比仍较高。

2019 年，无锡市财政本年收入合计为 1,958.88 亿元，其中地方财政收入占比 93.61%，转移性收入为财政本年收入形成了较好补充。

2019 年，无锡市一般公共预算收入占地方财政收入比重 56.52%，同比有所下降，税收收入占比继续保持在 80%以上。无锡市税种主要由增值税、企业所得税、城市维护建设税、个人所得税和契税构成，2019 年上述五项税种收入合计占当年税收收入的比重为 83.92%。

表 4 2017~2019 年无锡市全市及市本级财政收支状况（单位：亿元）

项目	全市			市本级			
	2019 年	2018 年	2017 年	2019 年	2018 年	2017 年	
本年收入	财政本年收入合计	1,958.88	1,872.81	1,643.34	339.66	360.01	365.09
	地方财政收入	1,833.66	1,743.59	1,494.17	280.84	304.95	266.67
	一般公共预算	1,036.33	1,012.28	930.00	102.28	102.98	101.82
	税收收入	870.21	860.51	752.40	51.18	60.77	55.56
	非税收入	166.12	151.77	177.61	51.11	42.20	46.26
	政府性基金	797.33	731.31	564.17	178.56	201.97	164.85
	转移性收入	125.22	129.22	149.17	58.81	55.06	98.42
	一般公共预算	116.72	120.42	140.60	52.47	50.19	93.09
	政府性基金	8.50	8.80	8.57	6.34	4.87	5.33
本年支出	财政本年支出合计	2,143.16	2,045.35	1,802.61	487.39	493.10	533.86
	地方财政支出	1,929.16	1,833.32	1,606.96	431.23	433.28	410.33
	一般公共预算	1,117.58	1,055.94	987.66	270.31	252.68	237.06
	政府性基金	811.58	777.39	619.29	160.93	180.60	173.27
	转移性支出	214.00	212.02	195.65	56.16	59.83	123.53
	一般公共预算	214.00	212.02	195.60	56.16	59.83	123.51
政府性基金	0.00	0.00	0.05	0.00	0.00	0.02	
收支净额	财政本年收支净额	-184.28	-172.54	-159.26	-147.73	-133.09	-168.77
	地方财政收支净额	-95.50	-89.74	-112.78	-150.39	-128.33	-143.66
	转移性收支净额	-88.78	-82.80	-46.48	2.66	-4.76	-25.11

数据来源：根据无锡市财政局公开资料整理；2017~2018 年数据为决算数，2019 年数据为预算执行数

2019 年，无锡市本级地方财政收入同比降低 5.65%，主要是由于减税降费政策的实施使税收收入有所下降。基金预算收入占地方财政收入比重 43.48%，其



中土地使用权出让收入占基金预算收入 79.93%，由于政府性基金收入受国家宏观政策、土地存量、全市城建规划等外部因素的影响仍较大，未来存在一定的不确定性，财政收入的稳定性受到一定影响。

2019 年，无锡市全市一般预算支出规模继续增加，狭义刚性支出占比继续增长。

2019 年，无锡市全市一般预算支出同比增长 5.84%，增速放缓。从一般预算支出的结构来看，无锡全市口径狭义刚性支出和广义刚性支出规模以放缓增速保持增加。

表 5 2017~2019 年无锡市全市一般预算支出中刚性支出分析（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	1,117.58	100.00	1,055.94	100.00	989.35	100.00
狭义刚性支出 ³	462.53	41.39	420.55	39.83	367.43	37.14
社会保障和就业	108.19	9.68	95.94	9.09	72.99	7.38
医疗卫生	73.32	6.56	65.46	6.20	58.99	5.96
一般公共服务	102.93	9.21	92.43	8.75	78.94	7.98
教育	178.08	15.93	166.73	15.79	156.51	15.82
广义刚性支出 ⁴	750.63	67.17	707.00	66.95	612.61	61.92

数据来源：根据无锡市财政局公开资料整理

截至 2019 年，无锡市全市政府债务余额为 1,204.97 亿元，其中一般债务 505.27 亿元，专项债务 699.70 亿元。市本级政府债务余额为 263.56 亿元，其中一般债务 134.43 亿元，专项债务 129.13 亿元。

财富创造能力

公司是无锡市重要的基础设施投融资主体，代建工程、保障房业务和房地产销售仍为其营业收入的主要来源；2019 年，公司综合毛利率大幅增长。

公司是无锡市重要的基础设施投融资主体，承担着全市基础设施建设和保障性住房建设等工作，此外公司还从事房地产销售、物业管理、房屋租赁、酒店业务、担保业务、保理业务、绿化改造工程业务、土壤修复及环境治理业务等业务，具有较强的业务多样性。2019 年，主营业务收入为 28.66 亿元，同比有所增加，收入主要来源于代建工程、保障房业务和房地产销售。

从各板块营业收入来看，2019 年，代建工程受子公司太湖新城工程款收入减少影响，该板块收入同比有所降低；保障房业务收入，同比有所增长，主要是

³ 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。

⁴ 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务四个科目。



由于东璟家园 BCE 地块、毛湾家园 BCDE 地块已完成综合备案验收交付使用，东璟 F8 地块完成各项验收，实现销售签约 1600 套，面积约 13.6 万平方米；房地产销售收入同比降低 36.14%，主要是由于 2018 年转让无锡市房地产开发集团有限公司（下文简称“房开集团”）子公司无锡惠泽置业有限公司、无锡市惠远置业有限公司和无锡市惠灵置业有限公司三家房地产开发及销售公司。

表 6 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司营业收入及毛利润分析（单位：亿元、%）

项目	2020 年 1~3 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入⁵	5.62	100.00	28.66	100.00	28.41	100.00	34.67	100.00
代建工程	1.83	32.51	10.77	37.57	13.00	45.75	17.71	51.07
保障房业务 ⁶	1.90	33.75	6.42	22.40	5.19	18.28	2.82	8.12
房地产销售	0.01	0.17	3.38	11.80	5.30	18.64	9.50	27.41
物业管理费	0.14	2.52	2.16	7.54	0.42	1.49	0.41	1.17
房屋租赁	0.12	2.05	1.47	5.15	1.28	4.52	1.14	3.29
其他 ⁷	1.63	29.01	4.45	15.54	3.21	11.31	3.09	8.92
毛利润	0.88	100.00	5.72	100.00	1.61	100.00	3.68	100.00
代建工程	0.02	1.83	0.55	9.61	0.29	18.06	0.95	25.69
保障房业务	0.25	28.73	0.93	16.34	-1.46	-90.41	0.23	6.17
房地产销售	0.00 ⁸	0.27	-0.01	-0.13	-0.13	-7.82	-0.03	-0.73
物业管理费	0.14	15.70	0.42	7.36	0.05	3.36	0.04	1.16
房屋租赁	0.07	8.45	1.04	18.15	0.90	55.70	0.86	23.34
其他	0.40	45.03	2.78	48.68	1.95	121.11	1.63	44.37
毛利率⁹	15.71		19.94		5.67		10.62	
代建工程	0.88		5.10		2.24		5.34	
保障房业务	13.37		14.55		-28.02		8.07	
房地产销售	25.13		-0.22		-2.38		-0.28	
物业管理费	97.74		19.46		12.75		10.51	
房屋租赁	64.71		70.35		69.87		75.30	
其他	24.38		62.49		60.66		52.84	

数据来源：根据公司提供资料整理

从毛利润和毛利率水平来看，2019 年，公司综合业务毛利润增加 4.11 亿元，且毛利率增长 14.28 个百分点，主要是由于经济适用房转性成为价格相对较高的定价商品房，加之房屋租赁、酒店业务¹⁰、担保业务¹¹和保理业务¹²等高毛利率

⁵ 主营业务收入。

⁶ 主要为安置房业务。

⁷ 其他项目中包括酒店业务、担保业务、保理业务、绿化改造工程业务、服务费、代建管理费、土壤修复及环境治理业务、资金占有费、经办拆迁业务收入等。

⁸ 房地产销售毛利润为 23.43 万元。

⁹ 主营业务毛利率。

¹⁰ 2019 年，酒店业务毛利率为 81.61%。

¹¹ 2019 年，担保业务毛利率为 79.66%。

¹² 2019 年，保理业务毛利率为 60.58%



业务收入规模扩张的共同作用。

2020 年 1~3 月，公司实现营业收入 5.62 亿元，综合毛利率 15.71%，同比大幅增长。

综合来看，2019 年，公司营业收入增加，主营业务仍以代建工程、保障房业务和房地产销售为主，公司毛利率大幅增长。

（一）代建工程

代建工程收入仍为公司营业收入的主要来源，但由于工程资金由公司前期垫付，面临一定资金占用压力。

2019 年，公司工程代建业务占公司营业收入比重为 37.57%，为营业收入提供有力保障。作为无锡市重要的城市基础设施建设投融资主体，主要由公司本部及子公司无锡市城市投资发展有限公司（下文简称“无锡城投”）、房开集团和太湖新城继续承担无锡市城市基础设施建设代建任务。

表 7 截至 2020 年 3 月末太湖新城代建项目情况（单位：亿元、年）

项目名称	总投资额	已投资额	建设期限
贡湖湾湿地保护区建设项目二期	1.13	1.11	2012~2020
贡湖湾湿地保护区建设项目三期	8.04	11.08 ¹³	2012~2020
贡湖湾湿地保护区建设项目四期	9.34	9.51 ¹⁴	2012~2020
贡湖湾湿地保护区建设项目五期	11.58	11.06	2012~2020
梁塘河生态整治项目(南侧新城范围内)	30.00	9.42	2012~2022
合计	60.45	42.18	

数据来源：根据公司提供资料整理

太湖新城代建工程业务采用回购模式，具体操作为：太湖新城与代表政府的无锡市太湖新城建设指挥部办公室（以下简称“太湖办公室”）签订《委托代建管理合同》，接受政府部门委托承担太湖新城中心区道桥、基础设施和市民中心等项目，项目完工后，由太湖办公室安排专项建设资金全额回购，太湖新城按工程费 1%收取代建管理费，但前期费用需要太湖新城自筹。截至 2020 年 3 月末，太湖新城代建项目预计投资总额 60.45 亿元，已投放 42.18 亿元。

公司本部及下属子公司无锡城投、房开集团代建业务主要采用拨款模式，具体操作为：接受政府委托，并与其签署《委托代建与管理合同》，政府会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，但前期费用需代建主体自筹。截至 2020 年 3 月末，无锡城投代建项目总投资额为 40.83 亿元，已投 2.67 亿元；集团本部代建项目投资总额 22.79 亿元，已投金额 5.74 亿元；房开集团代建项目投资总额 43.00 亿元，已投资额 17.02 亿元。

¹³ 该项目以投资额已经超出预算，但仍处于在建状态。

¹⁴ 该项目以投资额已经超出预算，但仍处于在建状态。



综合来看，公司代建工程业务尚需投入 99.44 亿元，且项目集中于未来 1~2 年内竣工，前期资金垫付使企业面临一定的资金占用压力。

（二）保障房业务

公司是无锡市唯一保障性住房建设主体，具有区域专营性。

保障房业务主要由子公司无锡市住房保障建设发展有限公司（以下简称“保障房公司”）承担，是无锡市唯一保障性住房建设主体，具有区域专营优势。保障房公司承担了无锡市市区内所有保障房建设工作，承建的保障性住房主要为经济适用房。

保障房公司负责无锡市全部保障房建设工作，具体操作为：无锡市政府将市级保障性住房建设指标向各市辖区下达，由各市辖区政府确定保障性住房项目，建设用地全部以划拨方式供应，均纳入无锡市当年土地供应计划，保障房建成后，无锡市物价局按照项目核算成本加成方式确定基准销售单价，保障房公司向符合条件的城市低收入住房困难家庭出售，销售回笼资金直接计入收入，但前期费用需要保障房公司自筹。

2019 年，公司保障房业务收入占营业收入比重为 22.40%，同比有所增长，主要是由于项目已完成综合备案验收或交付使用。截至 2020 年 3 月末，保障房公司在建项目已全部完工，目前均为拟建项目，包括龙塘岸后五巷地块和惠景家园二期，总投资额 12.13 亿元，预计在 3 年内完工。

表 8 截至 2020 年 3 月末保障房公司住房项目拟建情况（单位：亿元、年）

项目名称	总投资额	建设期限
龙塘岸后五巷地块项目	9.33	2020~2023
惠景家园二期项目	2.80	2020~2023
合计	12.13	-

资料来源：根据公司提供资料整理

（三）房产销售业务

2019 年，公司房产销售收入在营业收入占有一定比重，但该业务只有一个在建项目，且无拟建项目，该业务未来发展具有一定不确定性。

公司房产销售板块主要由太湖新城承担，主要运作模式是通过公开市场招投标方式取得商品房项目用地，并面向市场招标施工主体，取得各项许可证后开工建设。目前在建项目只有金匮里项目，该项目位于太湖新城 CBD 核心区，主要建设内容为住宅和商业配套，计划投资 70.00 亿元，截至 2020 年 3 月末，已投资额 43.47 亿元，总开发面积 35.04 万平方米，已竣工面积为 24.37 万平方米，完成销售房产面积占已竣工面积 64.81%，实现回款金额 39.81 亿元。无拟建项目，未来该业务发展具有一定不确定性。

2019 年，房地产销售收入营业收入比重为 11.80%，同比有所降低，主要是



由于 2018 年公司转让房开集团三家房地产开发及销售子公司。

偿债来源与负债平衡

公司融资渠道较为通畅，债务融资是公司流动性偿债来源的重要构成；得益于政府无偿划拨资产，公司资产规模继续增加，可变现资产较为充足，但较大规模的存货和应收类款项存在一定资金占用压力。

（一）偿债来源

1、盈利

2019 年，公司营业收入继续提升，总资产报酬率和净资产收益率均大幅降低，盈利能力有限。

公司主要负责无锡市城市基础设施投融资建设等工作，2019 年，虽然占比最大的代建工程业务收入同比有所降低，但在保障房业务、房屋租赁业务、酒店业务、担保业务、保理业务、物业管理业务和绿化改造工程业务的拉动下，公司营业收入有小幅上升。

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	5.62	29.42	29.35	36.32
营业成本	4.74	23.40	27.55	31.46
毛利率	15.56	20.44	6.13	13.37
期间费用	1.12	5.00	3.35	3.37
销售费用	0.13	0.76	0.53	0.70
管理费用	0.80	3.06	2.39	2.06
财务费用	0.19	1.18	0.43	0.61
期间费用/营业收入	19.88	16.99	11.42	9.28
投资收益	2.11	4.41	14.52	2.38
营业利润	1.77	5.33	12.34	3.73
利润总额	1.78	5.71	12.40	3.69
净利润	1.74	4.53	10.67	1.76
总资产报酬率	0.30	0.58	1.24	0.50
净资产收益率	0.47	1.24	3.47	0.60

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年，公司期间费用占营业收入比重有所增长，其中占比最高的管理费用同比增长 0.67 亿元，主要是由于工资薪酬、中介服务费和房屋物业费用增加所致。同时，主要受利息支出增加影响，公司财务费用同比增加 0.75 亿元。2018 年，投资收益受转让房开集团三家房地产开发及销售子公司影响而大幅增加，2019 年投资收益降低至 4.41 亿元，总资产报酬率和净资产收益率均有所降低，公司盈利能力有限。2020 年 3 月，公司营业收入为 5.62 亿元，同比有所降低，



期间费用同比有所增长，管理费用仍为其主要组成，总资产报酬率略有增长。

2、现金流

2019 年，公司经营性净现金流规模大幅降低，但仍能够覆盖当期利息。

2019 年，受子公司太湖新城代建业务支付了较多的现金影响，公司经营性净现金流同比降低 43.80%至 41.20 亿元，但仍为流入状态。虽然公司投资支付现金增加 70.44 亿元，但由于收回理财产品转变为结构性存款，投资性净现金流由 2018 年的-15.85 亿元提高至 24.60 亿元。经营性净现金流利息保障倍数为 1.09 倍，对流动负债的覆盖倍数为 0.15。

2020 年 1~3 月，公司经营性净现金流降低至-8.08 亿元，投资性净现金流为 5.14 亿元。

综合来看，2019 年，公司经营性净现金流同比有所降低，仍能完全覆盖利息支出，但对流动负债的覆盖能力较弱。

表 10 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
经营性净现金流	-8.08	41.20	73.32	56.39
投资性净现金流	5.14	24.60	-15.85	5.28
经营性净现金流利息覆盖倍数	-0.65	1.09	1.28	1.52
经营性净现金流/流动负债 (%)	-0.03	0.15	0.30	0.30

数据来源：根据公司提供资料整理

3、债务收入

公司融资渠道较为多元，主要依靠银行借款和发行债券，债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大。

公司的债务融资主要以银行借款和发行债券为主，债务融资能力较强。截至 2020 年 3 月末，公司与 30 多家银行保持长期合作，共获得银行授信额度 738.42 亿元，尚未使用的银行授信额度为 206.95 亿元。公司目前存续企业债、中期票据和定向融资工具，共计金额 43 亿元，均为 5 年及以上的长期债券。

2019 年，公司筹资性现金流入 186.92 亿元，同比有所降低，其中借款所收到现金增加 118.95 亿元，筹资性现金流出提高至 250.50 亿元，主要是偿还本年到期债务。2020 年 1~3 月，公司偿还债务支付的现金为 52.20 亿元，筹资性现金流出同比增加 3.72 亿元。

**表 11 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
筹资性现金流入	62.07	186.92	210.25	99.44
借款所收到的现金	25.13	169.20	50.25	36.13
筹资性现金流出	65.50	250.50	216.40	165.40
偿还债务所支付的现金	52.20	210.66	129.00	122.54
筹资性净现金流	-3.43	-63.58	-6.15	-65.97

数据来源：根据公司提供资料整理

4、外部支持

作为无锡市重要的基础设施投融资建设主体，公司能够获得政府资产划拨和财政补助。

公司是无锡市重要的基础设施投融资建设主体，作为无锡市人民政府全资控股的地方国有企业，主要业务均由政府委托建设，且保障房业务具有区域专营优势。

2019 年，公司获得无锡市公用房产管理处无偿划拨店面房资产，且其子公司无锡市梁溪河整治投资管理有限公司获得无锡市人民政府划拨的梁溪河景区梁韵阁、候船休息敞轩和游客服务中心等资产。市委、市政府进行国有企业战略重组，将原住建局下属管理的金佳物业管理有限公司划转至公司。2019 年，公司继续获得政府补助 637.55 万元，主要涉及水专利资金补贴、无锡市就业创业专项资金等。

综合看来，作为无锡市重要的基础设施建设主体，公司能够获得政府的大力支持。

5、可变现资产

2019 年末，受政府无偿划拨资产影响，公司资产规模继续增加，仍以流动资产为主；公司资产中应收类款项和存货占比较大，资产质量一般。

2019 年，公司资产规模 1,086.29 亿元，同比有所增加。从资产结构来看，流动资产和非流动资产占比分别为 81.56%和 18.44%，仍以流动资产为主。



表 12 2017~2019 年末及 2020 年 3 月末公司资产情况 (单位: 亿元、%)

项目	2020 年 3 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	883.38	81.40	885.99	81.56	908.34	85.67	899.07	86.96
货币资金	113.21	10.43	119.62	11.01	124.22	11.72	91.06	8.81
应收票据和应收账款	13.01	1.20	10.91	1.00	9.61	0.91	19.88	1.92
应收票据	8.11	0.75	9.16	0.84	8.61	0.81	2.42	0.23
应收账款	4.90	0.45	1.75	0.16	1.00	0.09	17.46	1.69
其他应收款	206.69	19.04	200.82	18.49	171.95	16.22	150.97	14.60
存货	543.32	50.06	541.22	49.82	570.59	53.81	615.88	59.57
非流动资产合计	201.91	18.60	200.30	18.44	151.95	14.33	134.81	13.04
可供出售金融资产	31.14	2.87	30.34	2.79	24.92	2.35	19.70	1.91
投资性房地产	61.68	5.68	61.73	5.68	18.88	1.78	12.03	1.16
固定资产	18.43	1.70	18.58	1.71	21.05	1.99	15.52	1.50
在建工程	12.41	1.14	11.45	1.05	51.75	4.88	54.37	5.26
其他非流动资产	68.66	6.33	68.57	6.31	26.04	2.46	26.02	2.52
总资产	1,085.29	100.00	1,086.29	100.00	1,060.2	100.00	1,033.8	100.00

数据来源: 根据公司提供资料整理

公司流动资产仍主要由货币资金、应收款项、其他应收款和存货构成。2019 年末, 受代建工程中前期资金需要公司自筹垫付, 且回款节奏较慢影响, 公司应收类款项和存货且占总资产比重高达 69.31%, 占比较高, 公司资产质量一般。2019 年末, 货币资金同比降低 3.70%, 包括库存现金、银行存款和其他货币资金; 应收票据主要是增加了商业承兑汇票 0.65 亿元; 其他应收款项 200.82 亿元, 同比继续增加, 主要构成为应收无锡市太湖新城建设指挥部办公室公司资金往来款及代建项目投资款 147.58 亿元, 占其他应收款期末金额比重为 73.19%、应收江阴高新区投资开发有限公司棚户区改造专项资金共计 10.09 亿元, 占其他应收款余额比重为 5.00%, 账龄主要集中在三年以内; 存货同比下降 5.15%, 主要是由于项目完工交付后, 开发成本降低。

公司非流动资产主要由可供出售金融资产、投资性房地产、固定资产、在建工程和其他非流动资产构成。2019 年, 公司非流动资产为 200.30 亿元, 同比继续增加, 主要是由于可供出售金融资产增加 5.65 亿元投资; 政府无偿划拨资产 39.54 亿元计入投资性房地产; 环城古运河风貌带综合整治工程完成工程财务决算, 由在建工程转入其他非流动资产 42.54 亿元, 同期, 减少房屋及建筑物 2.57 亿元导致固定资产降低, 而在建工程是因为部分项目完成财务决算被重分类至其他非流动资产而大幅降低。

2019 年末, 公司受限资产总额为 50.11 亿元, 占总资产比重较低。其中货币资金受限金额为 1.39 亿元, 主要是由于其子公司无锡市住房置业担保有限公司为住房承购人向银行抵押借款提供担保出险被诉讼, 司法冻结资金加银行质押



资金合计 0.07 亿元,其他货币资金中风险准备金 1.16 亿元和保证金 0.15 亿元;投资性房地产 35.89 亿元、在建工程 7.77 亿元、存货 5.04 亿元和应收票据 0.04 亿元,主要是为了取得银行借款而进行了抵质押。

总体来看,公司可用偿债来源结构中,经营性现金流在偿债来源结构中的占比较小,债务融资是公司流动性偿债来源的重要构成;可变现资产较为充足,但较大规模的存货和应付类款项存在一定资金占用压力。

偿债来源结构主要包括货币资金、经营性净现金流、债务收入、可变现资产和外部支持。公司流动性偿债来源结构中,货币资金和债务收入是公司债务偿付的主要来源,2020 年 3 月末,公司授信额度仍有一定可用空间,为流动性偿债来源取得提供便利。

公司清偿性偿债来源为可变现资产,公司可变现资产以货币资金、应收款项、其他应收款和存货为主,受限资产规模占总资产比重较低,资产质量较高,可对公司整体债务偿还形成一定保障,但较大规模的存货和应付类款项存在一定资金占用压力。

(二) 债务及资本结构

2019 年,随着公司债务的逐步偿还,公司负债规模继续下降,资产负债率降低,整体债务负担有所减轻。

截至 2019 年末,公司负债规模为 720.87 亿元,同比有所下降,负债结构仍以非流动负债为主,但流动负债在总负债中占比有所增加;同期,公司资产负债率同比降低 4.66 个百分点。

公司流动负债主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2019 年,其他应付款 99.32 亿元,同比有所增长,主要由往来款构成。此外,一年内到期的非流动负债 101.76 亿元,截至 2019 年末,随着部分应付债券的转入,公司一年内到期非流动负债同比有所增加。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2019 年末,非流动负债继续降低至 447.69 亿元。随着逐步偿还到期债务,长期借款减少至 231.13 亿元;同期,部分债券转入一年内到期非流动负债,公司应付债券降低 42.39 亿元;担保保证金增加导致长期应付款增加至 64.17 亿元。

2020 年 3 月末,公司总负债 718.08 亿元,同比有所降低,其中非流动负债仍为其主要构成,资产负债率同比有所降低。

**表 13 2017~2019 年末及 2020 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2020 年 3 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	253.21	35.26	273.18	37.90	264.03	35.06	221.75	30.01
其他应付款	94.11	13.11	99.32	13.78	97.21	12.91	73.73	9.98
一年内到期的非流动负债	85.60	11.92	101.76	14.12	66.22	8.79	54.82	7.42
非流动负债	464.87	64.74	447.69	62.10	489.02	64.94	517.2	69.99
长期借款	245.68	34.21	231.13	32.06	236.87	31.45	292.19	39.54
应付债券	154.35	21.49	151.35	20.99	193.74	25.73	165.67	22.42
长期应付款	63.86	8.89	64.17	8.90	57.18	7.59	58.17	7.87
负债合计	718.08	100.00	720.87	100.00	753.05	100.00	738.96	100.00
短期有息债务	129.84	24.50	142.50	27.14	137.43	23.03	109.14	19.25
长期有息债务	400.02	75.50	382.48	72.86	459.30	76.97	457.86	80.75
总有息债务	529.86	73.79	524.97	72.83	596.74	71.28	567.00	71.32
资产负债率		66.16		66.36		71.02		71.47

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年 3 月末，公司总有息债务规模有所减少，但仍具有一定债务偿还压力。

截至 2020 年 3 月末，公司总有息债务 529.86 亿元，同比有所降低，占总负债比重维持较高水平，长期有息债务占总总有息债务比重为 75.50%，仍处于较高水平。从有息债务期限结构来看，2020 年 3 月末，公司一年内到期债务占总总有息债务比重为 24.50%，三年内到期债务占总总有息债务比重为 43.51%，具有一定债务偿还压力。

表 14 截至 2020 年 3 月末公司有息债务期限结构（单位：亿元）

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	129.84	100.74	85.83	35.28	62.13	116.05	529.86
占比	24.50	19.01	16.20	6.66	11.73	21.90	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年 3 月末，公司担保比率大幅降低，被担保企业均为国有企业，但由于其担保集中度较高，存在一定或有风险。

2020 年 3 月末，公司对外担保余额为 42.61 亿元，担保比率为 11.60%，同比降幅较大。公司对外担保企业均为国有企业，前两大被担保人无锡市建设发展投资有限公司和无锡市文化旅游发展集团有限公司担保余额占总担保金额比重分别为 61.02%和 21.12%，担保集中度较高，存在一定或有风险。

**表 15 截至 2020 年 3 月末公司对外担保分析（单位：亿元）**

被担保企业	担保余额	担保期限
无锡市文化旅游发展集团有限公司	8.00	2020.01.01~2025.09.18
	1.00	2020.03.27~2023.03.27
无锡市建设发展投资有限公司	2.00	2015.04.16~2020.04.16 ¹⁵
	24.00	2015.11.19~2022.11.19
无锡教育发展投资有限公司	1.60	2019.01.31~2025.04.20
江苏省信用再担保集团有限公司	5.57	2019.01.31~2025.04.20
江苏锡城建环科技发展有限公司	0.44	2019.04.26~2027.04.26
合计	42.61	-

数据来源：根据公司提供资料整理

得益于政府的资产划转，公司所有者权益继续增加，资本实力继续增强。

2019 年末，公司所有者权益为 365.43 亿元，同比有所增加，主要是由于 2019 年 6 月市委、市政府进行国有企业战略重组，将原住建局管理的无锡市金佳物业管理有限公司划转至公司。

公司盈利对利息的保障程度有限，流动性偿债来源以货币资金和债务收入为主，经营性净现金流进行补充，清偿性偿债来源以可变现资产为主。较高的货币资金质量和较强的债务融资能力，能够较好缓解公司流动性压力。

从盈利对利息的保障能力来看，2019 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.19 倍，同比有所降低，盈利对利息的保障程度有限。

从流动性偿债能力来看，公司流动性偿债来源以货币资金和债务收入为主，经营性净现金流进行补充。货币资金规模较大，受限金额有限；债务收入中筹资性现金流保持在较大规模；经营性净现金流仍仅能覆盖当期利息，对缓解公司流动性压力的作用有限。

从清偿性偿债能力来看，公司清偿性偿债来源主要以可变现资产为主，2019 年末，公司流动比率和速动比率分别为 3.24 倍和 1.26 倍，公司资产负债率为 66.36%，债务资本比率为 58.96%，资产规模较大，且可变现资产较为充足，可对公司整体债务偿还形成一定保障。

¹⁵ 该笔对外担保已到期被偿还。



偿债能力

综合来看，公司的抗风险能力极强，偿债能力极强。2019 年以来，公司继续作为无锡市重要的基础设施建设投融资主体，在地区经济继续保持增长，财政实力不断增强的良好外部环境下，继续凭借着其较高的市场地位，能够获得政府资产划拨和财政补贴。虽然公司房地产销售无拟建项目，未来该业务发展有不确定性；代建工程业务的工程资金需前期垫付，工程结算进度较慢而面临一定的资金占用压力；担保集中度较高，存在一定或有风险，但高质量货币资金和持续较强的债务融资能力能够较好缓解公司流动性压力。

总体分析，大公对公司“13 锡城发债/PR 锡城发”、“15 锡城发 MTN001（7 年期）”、“15 锡城发 MTN001（10 年期）”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。



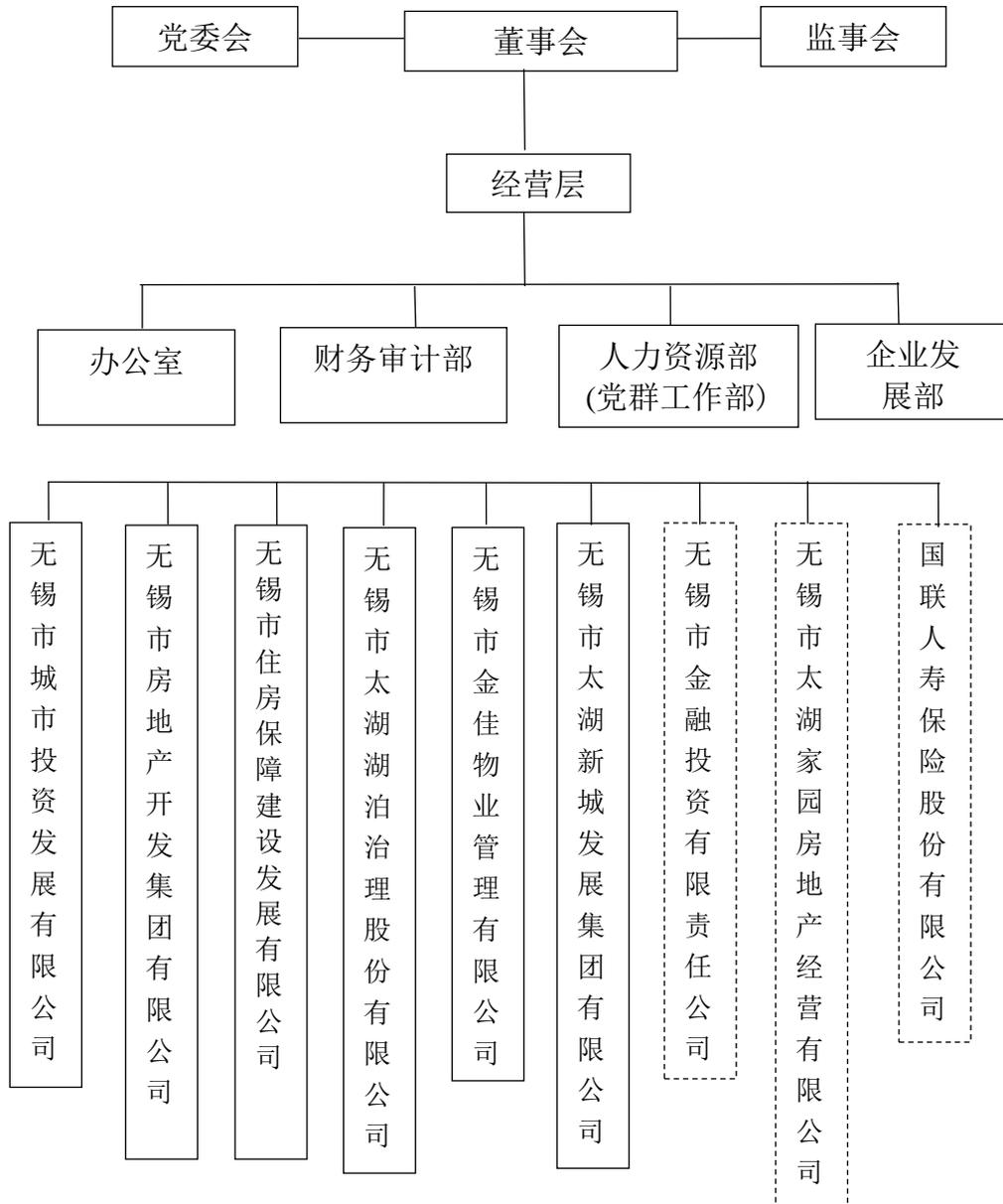
附件 1 公司治理

1-1 截至 2020 年 3 月末无锡城市发展集团有限公司股权结构图





1-2 截至 2019 年末无锡城市发展集团有限公司组织结构图





附件 2 主要经营指标

2-1 截至 2019 年末公司代建项目情况

(单位: 万元、年)

主要在建项目名称	总投资	已完成投资	建设期限	建设公司
贡湖湾湿地保护区建设项目二期	112,800.00	110,846.00	2012~2020	太湖新城
贡湖湾湿地保护区建设项目三期	83,996.00	110,846.00	2012~2020	太湖新城
贡湖湾湿地保护区建设项目四期	93,354.00	95,134.00	2012~2020	太湖新城
贡湖湾湿地保护区建设项目五期	115,758.00	110,603.00	2012~2020	太湖新城
梁塘河生态整治项目(南侧新城范围内)	300,000.00	94,219.00	2013~2022	太湖新城
金匮里项目	800,000.00	434,700.00	2010~2020	太湖新城
兰桂坊无锡项目	120,000.00	83,400.00	2013~2021	太湖新城
和畅睦邻中心项目	40,900.00	6,528.68	2018~2020	太湖新城
南京信息工程大学滨江学院项目	200,000.00	160,000.00	2016~2020	房开集团
东南大学无锡国际校区项目	200,000.00	7,210.00	2019~2023	房开集团
焦化厂代建项目	15,000.00	3,000.00	2019~2021	房开集团
无锡市人民检察院业务大楼改造项目	19,234.00	5,838.00	2019~2020	无锡城投
无锡市特殊需要儿童早期干预中心易地扩建项目	15,000.00	6,400.00	2017~2020	无锡城投
江南大学附属医院四院项目	227,900.00	95,395.00	2016~2020	无锡城投
无锡市第一中学科技楼整体改造项目	2,000.00	2.00	2019~2020	无锡城投
无锡博物院改造项目	3,662.40	-	2019~2021	无锡城投
江苏省无锡汽车工程中等专业学校综合实训楼建设项目	4,094.00	2,386.73	2017~2020	无锡城投
中国企业管理无锡培训中心崩塌滑坡地质灾害治理工程项目	1,682.00	822.40	2019~2020	无锡城投
无锡文化艺术学校实验剧场装修项目	3,606.00	29.00	2019~2020	无锡城投
市精神卫生中心精神科病房楼二期改扩建腾迁改造项目	60,000.00	1,399.26	2018~2022	无锡城投
合计	2,418,986.40	1,328,759.07	-	-

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-2 截至 2019 年末公司代建项目情况

(单位：万元、年)

主要拟建项目名称	总投资	拟建期限	建设公司
龙塘岸后五巷地块项目	93,300.00	2020~2023	保障房公司
惠景家园二期项目	28,000.00	2020~2023	保障房公司
巡特警项目	26,700.00	2020~2022	房开集团
南京信息工程大学滨江学院项目三期	15,000.00	2020~2021	房开集团
无锡市儿童福利院易地新建项目	37,898.00	2020~2021	无锡城投
无锡市精卫中心精神科病房楼二期改扩建项目	60,000.00	2020~2022	无锡城投
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	3,350.00	2020~2021	无锡城投
无锡市妇幼保健院项目	65,000.00	2020~2022	无锡城投
无锡市残疾人综合服务基地二期工程项目	55,800.00	2021~2022	无锡城投
锡钢地区东侧地块公园项目	3,500.00	2020~2021	无锡城投
锡钢地区金城路南侧地块周边道路工程二期项目	16,700.00	2020~2021	无锡城投
锡钢地区北侧学校项目	16,500.00	2020~2021	无锡城投
锡钢地区北侧幼儿园项目	2,400.00	2020~2021	无锡城投
合计	424,148.00	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 3 主要财务指标

3-1 无锡城市发展集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
资产类				
货币资金	1,132,094	1,196,195	1,242,181	910,589
应收账款	49,040	17,517	10,015	174,627
其他应收款	2,066,891	2,008,230	1,719,539	1,509,669
存货	5,433,197	5,412,244	5,705,936	6,158,801
流动资产合计	8,833,812	8,859,896	9,083,444	8,990,678
可供出售金融资产	311,360	303,360	249,156	197,018
长期股权投资	78,284	78,250	87,658	58,556
投资性房地产	616,791	617,329	188,789	120,285
固定资产	184,309	185,788	210,479	155,207
在建工程	124,100	114,480	517,457	543,651
其他非流动资产	686,566	685,708	260,385	260,238
非流动资产合计	2,019,103	2,003,050	1,519,472	1,348,074
总资产	10,852,915	10,862,946	10,602,916	10,338,752
负债类				
短期借款	192,389	157,320	112,094	142,746
应付账款	64,615	72,552	81,783	103,134
预收款项	220,433	228,132	185,178	232,707
其他应付款	941,087	993,208	972,138	737,293
一年内到期的非流动负债	855,978	1,017,631	662,231	548,167
流动负债合计	2,532,083	2,731,809	2,640,270	2,217,547
长期借款	2,456,770	2,311,314	2,368,699	2,921,886
应付债券	1,543,453	1,513,453	1,937,446	1,656,674
非流动负债合计	4,648,685	4,476,852	4,890,235	5,172,039
负债合计	7,180,768	7,208,661	7,530,505	7,389,586
权益类				
实收资本(股本)	1,188,398	1,188,398	1,188,398	1,188,398
资本公积	470,927	470,927	219,896	244,099
盈余公积	5,405	5,405	3,434	3,231
未分配利润	166,301	158,711	147,480	85,249
归属于母公司所有者权益	1,831,458	1,823,868	1,559,208	1,520,977
少数股东权益	1,840,689	1,830,417	1,513,203	1,428,189
所有者权益合计	3,672,147	3,654,285	3,072,411	2,949,166



3-2 无锡城市发展集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
损益类				
营业收入	56,165	294,167	293,473	363,214
营业成本	47,425	234,042	275,495	314,647
营业税金及附加	813	6,507	7,606	7,713
销售费用	1,288	7,555	5,323	7,025
管理费用	8,017	30,582	23,670	20,555
财务费用	1,860	11,844	4,295	6,133
资产减值损失	256	4,253	2,234	765
投资收益/损失	21,133	44,072	145,205	23,804
营业利润	17,656	53,272	123,428	37,311
营业外收支净额	133	3,826	544	-384
利润总额	17,790	57,098	123,972	36,927
所得税	360	11,815	17,294	19,291
净利润	17,430	45,283	106,678	17,636
归属于母公司所有者的净利润	7,944	20,111	62,433	7,665
现金流量表				
经营活动产生的现金流量净额	-80,805	412,029	733,157	563,909
投资活动产生的现金流量净额	51,423	246,045	-158,513	52,758
筹资活动产生的现金流量净额	-34,313	-635,802	-61,502	-659,650



3-3 无锡城市发展集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
主要财务指标				
EBIT	32,497	63,201	130,075	44,887
EBITDA	-	71,954	138,688	51,150
总有息债务	5,298,590	5,249,718	5,367,364	5,269,991
毛利率(%)	15.56	20.44	6.13	13.37
营业利润率(%)	31.44	18.11	42.06	10.27
总资产报酬率(%)	0.30	0.58	1.24	0.50
净资产收益率(%)	0.47	1.24	3.47	0.60
资产负债率(%)	66.16	66.36	71.02	71.47
债务资本比率(%)	59.07	58.96	63.60	64.12
长期资产适合率(%)	412.11	405.94	524.04	602.43
流动比率(倍)	3.49	3.24	3.44	4.05
速动比率(倍)	1.34	1.26	1.28	1.28
保守速动比率(倍)	0.48	0.47	0.50	0.42
存货周转天数(天)	10,290.90	8,550.90	7,752.06	7,213.51
应收账款周转天数(天)	53.33	16.85	113.25	218.76
经营性净现金流/流动负债(%)	-3.07	15.34	30.18	30.33
经营性净现金流/总负债(%)	-1.12	5.59	9.83	7.62
经营性净现金流利息覆盖倍数(倍)	-0.65	1.09	1.28	1.52
EBIT 利息覆盖倍数(倍)	0.26	0.17	0.23	0.12
EBITDA 利息覆盖倍数(倍)	-	0.19	0.24	0.14
现金比率(%)	44.71	43.79	47.05	41.06
现金回笼率(%)	111.89	124.25	179.95	108.31
担保比率(%)	11.60	26.13	7.09	10.30



附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = (1 - 营业成本/营业收入) × 100%
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = EBITDA/营业收入 × 100%
5. 总资产报酬率 (%) = EBIT/年末资产总额 × 100%
6. 净资产收益率 (%) = 净利润/年末净资产 × 100%
7. 现金回笼率 (%) = 销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入 × 100%
8. 资产负债率 (%) = 负债总额/资产总额 × 100%
9. 债务资本比率 (%) = 总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) × 100%
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 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)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = 担保余额/所有者权益 × 100%
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = 经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] × 100%
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = 经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] × 100%
16. 存货周转天数¹⁶ = 360 / (营业成本/年初末平均存货)
17. 应收账款周转天数¹⁷ = 360 / (营业收入/年初末平均应收账款)
18. 流动比率 = 流动资产/流动负债
19. 速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债
20. 保守速动比率 = (货币资金 + 应收票据 + 交易性金融资产) / 流动负债
21. 现金比率 (%) = (货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 × 100%
22. 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)

¹⁶ 一季度取 90 天。

¹⁷ 一季度取 90 天。



23. 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
24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
27. 长期资产适合率（%）=（所有者权益 + 少数股东权益 + 长期负债）/（固定资产 + 长期股权投资 + 无形及递延资产）× 100%



附件 5 主体及中长期债券信用等级符号和定义

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，未来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，未来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，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。