

信用评级公告

联合〔2021〕3625号

联合资信评估股份有限公司通过对河北高速公路集团有限公司及其拟发行的 2021 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定河北高速公路集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，河北高速公路集团有限公司 2021 年度第一期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年六月一日



河北高速公路集团有限公司

2021 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：15.00 亿元

本期中期票据期限：3 年

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：兑付公司发行的河北高速公路集团有限公司 2021 年度第二期超短期融资券

评级时间：2021 年 6 月 1 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
收费公路运营企业信用评级方法	V3.0.201907
收费公路运营企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.0.201907

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

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa	评级结果		AAA
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	2
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	3
			盈利能力	6
			现金流量	1
		资本结构		3
			偿债能力	3
调整因素和理由				调整子级
政府支持				2

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对河北高速公路集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为河北省最重要的交通基础设施投资运营主体，外部发展环境良好、所辖高速公路路产质量高且获得了有力的外部支持。同时，联合资信也关注到公司路产性质变更对公司的影响尚不能确定、路产经营受新冠肺炎疫情影响较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

本期中期票据的发行对公司债务规模和结构影响较小，公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对本期中期票据的覆盖程度高。

随着京津冀一体化的推进，公司路网将不断完善，高速公路运营业务将维持稳定发展。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险极低，本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

优势

1. 公司外部环境良好。河北省地理位置优越，经济实力增强，随着京津冀一体化的逐步推进和张家口市承办 2022 年冬季奥运会，河北省高速路网仍有较大发展空间，公司经营发展的外部环境良好。
2. 公司所辖高速公路路产质量高。公司作为河北省最重要的交通基础设施投资运营主体，所辖高速公路均为河北省公路网中的主干架，路产质量高。
3. 公司得到了有力的外部支持。公司在政府补助和税收返还等方面得到了有力的外部支持。

关注

1. 路产性质变更对公司的影响尚不能确定。公司在管路产涉及政府还贷公路改制为经营性高速公路事宜，路产性质仍待相关单位研究决定，需要关注路产性质变更后收费期限情况。
2. 路产经营受新冠肺炎疫情影响较大。受新冠肺炎疫情期间免收通行费政策和石家庄市疫情反复影响，公司所辖路产车流量有所下降，2020 年及 2021 年第一季度出现

分析师：

亏损，后续恢复情况有待关注。

张 雪 郭雄飞

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

主要财务数据：

公司合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产（亿元）	109.10	53.79	103.95	49.45
资产总额（亿元）	2929.30	2910.60	2901.58	2861.04
所有者权益（亿元）	985.82	1013.61	949.20	937.98
短期债务（亿元）	535.95	201.58	178.50	108.11
长期债务（亿元）	1325.06	1607.02	1699.45	1741.19
全部债务（亿元）	1861.01	1808.60	1877.95	1849.31
营业收入（亿元）	168.41	188.48	156.36	35.23
利润总额（亿元）	22.64	2.15	-40.45	-11.21
EBITDA（亿元）	123.75	138.15	94.73	--
经营性净现金流（亿元）	148.72	135.65	90.08	12.67
营业利润率（%）	49.03	49.15	38.13	33.59
净资产收益率（%）	1.76	0.13	-4.28	--
资产负债率（%）	66.35	65.18	67.29	67.22
全部债务资本化比率（%）	65.37	64.08	66.43	66.35
流动比率（%）	20.07	23.79	50.36	99.41
经营现金流动负债比（%）	24.05	46.80	35.86	--
现金短期债务比（倍）	0.20	0.27	0.58	0.46
EBITDA 利息倍数（倍）	2.21	1.53	1.15	--
全部债务/EBITDA（倍）	15.04	13.09	19.82	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额（亿元）	2925.38	2902.73	2897.16	2857.76
所有者权益（亿元）	986.28	1011.82	946.38	936.57
全部债务（亿元）	1861.01	1808.60	1877.95	1849.31
营业收入（亿元）	159.29	172.26	136.76	29.65
利润总额（亿元）	21.19	-0.99	-40.92	-9.81
资产负债率（%）	66.29	65.14	67.33	67.23
全部债务资本化比率（%）	65.36	64.13	66.49	66.38
流动比率（%）	18.91	20.04	60.84	178.92
经营现金流动负债比（%）	24.12	46.33	36.93	--

注：1. 公司本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2. 本报告将公司其他流动负债和2021年3月底应付债券纳入短期债务核算；3. 公司2021年第一季度财务报表未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司提供

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--

声 明

一、本报告引用的资料主要由河北高速公路集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

河北高速公路集团有限公司

2021 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

河北高速公路集团有限公司（以下简称“公司”或“河北高速”）前身为河北省高速公路管理局（以下简称“河北省高管局”），是河北省交通运输厅（以下简称“河北省交通厅”）所属副厅级事业单位。2019 年 6 月，河北省委办公厅、河北省人民政府办公厅印发《河北省高速公路管理局转企改制为河北高速公路集团有限公司方案》，由河北省政府出资，河北省交通厅作为出资人代表，河北省高管局转企改制。根据该方案，除延崇高速外，河北省高管局及所属单位的全部资产（含债权）及负债由公司承接，原上缴财政的政府还贷高速公路通行费收入作为经营收入，由公司自主安排使用。截至 2021 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 500.00 亿元，河北省交通厅为公司唯一股东和实际控制人。

公司主要负责河北省政府收费高速公路项目、经营性高速公路项目及其他相关交通运输基础设施项目的投资、建设、管理和运营等。

截至 2021 年 3 月底，公司本部内设战略规划部、投资融资部、财务管理部、运营管理部等部门，纳入合并范围内一级子公司 4 家。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 2901.58 亿元，所有者权益 949.20 亿元（含少数股东权益 0.70 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 156.36 亿元，利润总额-40.45 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 2861.04 亿元，所有者权益 937.98 亿元（含少数股东权益 0.69 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 35.23 亿元，利润总额-11.21 亿元。

公司注册地址：河北省石家庄高新区黄河大道 136 号 2 号楼 16 层 1618、1619；法定代表人：王普清。

二、本期中期票据及募集资金用途概况

本期中期票据全称为“河北高速公路集团有限公司 2021 年度第一期中期票据”，发行规模为 15.00 亿元，期限为 3 年。本期中期票据采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期中期票据所募集资金拟用于兑付公司发行的河北高速公路集团有限公司 2021 年度第二期超短期融资券。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%²，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业**

¹ 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

² 为剔除技术效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。

其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 1 2017 - 2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政支出增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年

有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出实体经济融资需求仍较为旺盛。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季

度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1—3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50% 和 5.30%。其中 1—2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

四、行业及区域环境分析

1. 高速公路行业分析

高速公路作为重要的交通基础设施，在中

国国民经济和社会发展中占据重要地位，近年来中国高速公路通车里程稳定增长，投资规模维持较高水平，未来仍有一定发展空间。随着经济发展对高速公路运输需求的进一步加大，居民出行需求的提高，行业发展前景良好。联合资信认为高速公路行业整体风险低，展望为稳定。

(1) 行业概况

依据《中华人民共和国公路法》，公路按其在公路路网中的地位分为国道、省道、县道和乡道，按技术等级分为高速公路、一级公路、二级公路、三级公路和四级公路。从运营主体分类来看，收费公路分为政府还贷公路和经营性公路。政府还贷公路指县级以上地方人民政府交通主管部门利用贷款或者向企业、个人有偿集资建设的公路，不以盈利为目的，通行费收入属于行政事业性收费，严格实行收支两条线管理，法律上是政府债务。经营性公路的运营主体为国内外经济组织、依法成立的公路企业法人，以市场化形式运营，法律上是企业债务。高速公路作为重要的交通基础设施，对于促进商品流通、提高城市化水平、带动区域经济发展具有重要作用。

根据交通运输部发布的《2019—2020年交通运输行业发展统计公报》，2019—2020年，中国高速公路通车里程分别达14.96万公里和16.10万公里，其中国家高速公路通车里程分别为10.86万公里和11.30万公里。2020年末，中国高速公路通车里程占公路总里程的3.10%，较上年末提高0.12个百分点。中国高速公路通车里程居世界第一。随着国家逐渐取消政府还贷二级公路收费及高速公路通车里程的增加，中国收费公路结构不断优化。分区域看，广东、湖南是全国高速公路里程最长的两个省份；近年新增里程主要集中在路网密度较低区域。除部分中西部地区省份外，全国大部分省份高速公路里程增速放缓。

受高铁、航空等分流影响，2019—2020年，中国公路运输分别完成营业性客运量130.12亿人和68.94亿人，同比分别下降4.8%和47.0%；分别完成旅客周转量8857.08亿人公里和4641.01

亿人公里，同比分别下降4.6%和47.60%，受新冠肺炎疫情影响，2020年营业性客运量和旅客周转量降幅较大。2020年，中国公路旅客运输周转量占中国旅客运输周转量的比重为24.11%，较上年下降0.95个百分点。近两年，宏观经济增长带动货运需求增加，公路货运指标呈现平稳增长趋势，2020年，中国公路运输完成营业性货运量342.64亿吨、货物周转量60171.85亿吨公里，同比下降0.3%和增长0.9%。2021年一季度，中国公路客运量和货运量同时下滑，分别同比下降4.1%和增长52.9%。受益于路网不断完善、居民出行的增加，2018—2019年，中国高速公路通行费总收入分别为5168.38亿元和5551.03亿元，分别增长8.75%和7.40%，在收费公路通行费总收入中分别占比93.08%和93.49%。

(2) 行业政策

高速公路行业具有很强的政策性，公路的收费标准及收费期限、运输政策、再融资政策等变化对行业运营产生重大影响。

2017年7月，财政部、交通运输部联合发布《地方政府收费公路专项债券管理办法(试行)》，开始在政府收费公路领域试点发行以项目对应并纳入政府性基金预算管理的车辆通行费收入、专项收入等为偿债资金来源的收费公路专项债券。原来的政府收费公路“贷款修路、收费还贷”模式相应调整为政府发行专项债券方式筹措建设资金。2019年，中国收费公路专项债发行规模同比增长103.51%至1525.51亿元，收费公路专项债成为中国路网建设的重要资金来源。

2018年12月，交通运输部发布《公路法修正案(草案)》《收费公路管理条例(修订草案)》。按照预算法及相关改革要求，地方政府要为政府收费公路发展举借债务、发行收费公路专项债券，并以车辆通行费收入偿还；明确新建的收费公路只能是高速公路，停止新建收费一、二级公路和独立桥梁、隧道，严格控制收费公路规模；明确车辆通行费收入无法满足债务利息和养护管理支出需求的省份不得新建收费公路，防止盲目投资建设；建立养护管理收费制度，一省范围内所有政府收费高速公路债务偿清的，按照

满足基本养护、管理支出需求和保障通行效率的原则，重新核定收费标准，实行养护管理收费，保障养护管理资金需要。

2020年1月起，全国取消省界收费站，原有以省为界的高速公路运营模式变为全国高速公路全网统一运行；同时开始施行《收费公路车辆通行费车型分类》，新标准主要作了三个方面的调整：①增加了专项作业车大类；②将8座、9座小型客车由原2类客车降为1类客车；③载货汽车按照总轴数、车长和总质量进行分类。上述政策的施行是深化收费公路制度改革的重要实践，有利于提升收费公路通行效率及实载率。

2020年初，受新冠病毒疫情影响，春节期间全国收费公路免收车辆通行费期间由7天延长至16天。2月15日，交通运输部发布通知，自2月17日零时起至疫情防控工作结束，全国收费公路免收车辆通行费。4月28日，交通运输部发布关于恢复收费公路收费的公告，自2020年5月6日零时起，经依法批准的收费公路恢复收费（含收费桥梁和隧道）。突发的新冠病毒疫情对收费公路行业短期负面冲击较大。

2020年4月30日，中国证监会、国家发展改革委发布《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》（以下简称“通知”），通知中提出优先支持基础设施补短板行业，包括仓储物流、收费公路等交通设施。

总体看，推出收费公路专项债券、修订收费公路管理条例、取消省界收费站、推出公募REITs等政策的实施对缓解公路建设企业投资压力、提高收费公路运营效率等有积极意义。

（3）行业特点

行业周期性较弱，抗风险能力较强。从需求角度看，经济发展离不开完善的交通网络，经济处于上行周期时客货周转量快速增长，交通运输尤其是高速公路行业的景气度随之上行。从投资端来看，交通基础设施是国民经济发展的硬件支撑，通常由政府主导，行业投资成为逆周期经济中政府投资的重要构成。

投资规模大，回收周期长，行业进入壁垒高。高速公路是重资产行业，单公里造价高，其

建设所需资金规模大，回报周期长。2019年，中国高速公路建设完成投资11504亿元，增长15.4%，增速较2018年（7.7%）明显上升，创2011年以来最大增幅。

行业债务负担较重，未来中西部地区债务规模或继续增长。高速公路建设资金来源主要为资本金及银行贷款，近年资本金比率维持在30%左右，银行贷款比重介于64%~66%，其他债务占比5%左右。这导致高速公路行业负债率较高，债务负担较重。区域分布方面，我国东部地区的高速公路建设较早，单公里造价低，且早期举借的债务已陆续偿还，债务规模相对较小，增速也较为缓慢。近年来新增的高速公路主要集中在中西部地区，新增债务规模较大，进一步加重了其债务负担。

收支缺口巨大，收入可覆盖利息支出。2019年，中国高速公路通行费总收入5551.03亿元，支出总额（还本付息支出、养护支出等）10224.94亿元，通行费收支缺口4673.91亿元，比上年增加816.61亿元，收支缺口仍然巨大。由于存续债务规模大，高速公路行业每年的通行费收入无法覆盖当年还本付息支出，对利息支出的保障程度较好（近两年通行费收入对利息支出的覆盖倍数均约2倍）。

（4）未来发展

短期来看，2020年初新冠疫情爆发后，中国公路客运量及货运量同比下降，为控制国内疫情、降低人员集中度，国家延长了收费公路车辆通行费免收时间，对高速公路行业短期通行费收入产生不利影响。目前中国境内跨省市交通管控措施均已解除，自2020年5月6日起，恢复收费，高速公路客货运需求有望逐步恢复，高速公路企业收费收入将逐步恢复。

长期来看，中国现有的高速公路仅能满足部分运输需求，中西部地区起步晚且地域面积广，高速公路需求尚未得到充分满足，未来中国高速公路建设仍将以中西部地区为重心。随着其加强对高速公路的投资建设，高速公路通车里程将稳定增长。受航空、高铁等分流影响，未来中国高速公路客车流量将延续下滑趋势；受

益于宏观经济向好带动货运需求增加，加之路网效应的进一步体现，中国高速公路货车流量将保持平稳增长。

根据《国家公路网规划(2013—2030年)》，到2030年中国将建成总规模约11.8万公里的国家高速公路网，由7条首都放射线、11条南北纵线、18条东西横线及地区环线、并行线、联络线等组成，另规划远期展望线1.8万公里，位于西部地广人稀地区。2019年9月，国务院印发《交通强国建设纲要》，明确了建设交通强国的重大战略，我国高速公路等交通基础设施建设仍有一定空间。高速公路在我国经济发展中具有重要地位，随着经济发展对高速公路运输需求的进一步加大，居民出行需求的提高，我国高速公路行业仍将保持平稳发展。联合资信认为高速公路行业整体风险低，展望为稳定。

2. 区域经济环境

河北省地理位置优越，经济实力增强。未来随着京津冀一体化的逐步推进和张家口市承办2022年冬季奥运会，河北省高速路网仍有较大发展空间，公司经营发展的外部环境良好。

河北省地处华北，东临渤海、内环京津，西为太行山地，北为燕山山地，燕山以北为张北高原，其余为河北平原，面积为18.88万平方千米。河北省与山东省、河南省、山西省、辽宁省及内蒙古自治区交界，环抱北京市与天津市，地理位置优越。随着京津冀一体化的逐步推进和张家口市承办2022年冬季奥运会，河北省高速路网仍有较大发展空间。

根据《河北省国民经济和社会发展统计公报》，2018—2020年，河北省分别实现地区生产总值36010.3亿元、35101.5亿元和36206.9亿元。2020年，河北省第一产业增加值3880.1亿元，增长3.2%；第二产业增加值13597.2亿元，增长4.8%；第三产业增加值18729.6亿元，增长3.3%；三次产业比例由上年的10.1:38.3:51.6调整为10.7:37.6:51.7。

截至2020年底，河北省高速公路通车里程达到7809公里，民用汽车保有量1763.1万辆

(包括三轮汽车和低速货车)，比上年底增长5.8%，其中私人汽车保有量1621.3万辆，增长5.5%。民用轿车保有量1058.2万辆，增长5.3%，其中私人轿车1022.1万辆，增长5.3%。2020年，河北省全省物流业增加值2817.5亿元，增长3.5%；河北省累计完成营业性道路客运量1.1亿人、旅客周转量83.1亿人公里，同比分别下降66.7%和62.5%，降幅较1—11月分别收窄0.9和1.4个百分点；河北省完成营业性道路货运量21.2亿吨、货物周转量8103.3亿吨公里，同比分别增长0.2%和0.9%，由降转升。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年3月底，公司注册资本及实收资本均为500.00亿元，河北省交通厅为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司是河北省最重要的交通基础设施投资运营主体，所辖高速公路均为河北省公路网中的主干架，占河北省高速公路通车里程的46.66%，路产质量高。

公司是河北省最重要的交通基础设施投资运营主体，负责河北省政府收费高速公路项目、经营性高速公路项目及其他相关交通运输基础设施项目的投资、建设、管理和运营等。截至2021年3月底，公司管理的高速公路里程达到3643.46公里，占河北省高速公路通车里程(2020年底7809公里)的46.66%，所辖高速公路均为河北省公路网中的主干架，路产质量高。

除公司外，河北省属高速公路投资运营企业还包括河北交通投资集团公司(以下简称“河北交投”)。河北交投主要负责河北省内经营性高速公路的投资建设和运营。截至2020年9月底，河北交投控股和参股高速公路通车里程合计2047.34公里，占河北省高速公路里程(2020年底7809公里)的26.22%。

表 2 河北省属交通基础设施投资运营主体基本情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	实际控制人	2020 年（末）财务数据			
			资产总额	所有者权益	营业收入	全部债务
河北高速	河北省交通厅	河北省交通厅	2901.58	949.20	156.36	1877.95
河北交投	河北省交通厅	河北省交通厅	3002.23	840.60	125.97	1874.36

资料来源：Wind，公司提供

3. 人员素质

公司高管人员管理经验丰富，员工素质能够满足公司经营需要。

截至 2021 年 3 月底，公司拥有高级管理人员 11 人。

杨荣博先生，1965 年生；曾任唐山市交通局局长、党委书记，河北省交通厅党组成员，河北省高管局局长、分党组成员；自 2019 年起任公司党委委员、常委、副书记、副董事长、总经理。

截至 2021 年 3 月底，公司合并口径在职员工 25532 人。按专业技术资格划分，无职称人员 22558 人、初级职称人员 1736 人、中级职称人员 498 人、副高级职称人员 508 人、正高级职称人员 232 人。

4. 外部支持

公司在政府补助和税收返还等方面得到了有力的外部支持。

（1）政府补助

2018—2020 年及 2021 年 1—3 月，公司分别收到政府补助、个税手续费返还和减免税额合计 28.60 万元、2.33 亿元、497.18 万元和 48.88 万元，计入其他收益。

（2）税收返还

2018—2019 年，公司分别收到税收返还 3.36 亿元和 1.79 亿元，计入其他收益。

5. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（中征码：1301020006919436），截至 2021 年 5 月 26 日，公司本部无已结清或未结清的关注/不良类贷款，公司本部过往信用记录良好。

截至 2021 年 5 月 26 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司根据相关要求，建立了较为完善的法人治理结构，公司改制时间较短，董事长暂时缺位，由总经理代为履行董事长职务，对公司经营管理影响不大。

公司根据《公司法》及有关法律、法规制定了《公司章程》，建立了由股东、党委、董事会和经理层组成的内部治理结构。

公司不设股东会，由河北省交通厅行使股东职权。公司设党委，由 5 名常委组成，党委设书记 1 名，兼任董事长，党委会前置研究讨论公司重大经营事项。公司设董事会，成员 9 人，其中 8 人由股东委派产生，另外 1 人为职工代表董事，由职工代表大会选举产生。董事会设董事长 1 人，董事任期 3 年，任期届满，可连选连任。董事会是公司的决策机构，对股东负责，服从公司党委领导。截至本报告出具日，公司董事长暂时缺位，由总经理代为履行董事长职务，董事人数不满 9 人，后续由股东委派，对公司经营管理影响不大。公司不设监事会，无监事。

公司设经理层，由总经理 1 名、副总经理 4 名和总工程师 1 名组成，由董事会聘任或解聘。经理层实行总经理负责制，是公司的执行机构，接受董事会管理。

2. 管理水平

公司建立了与业务相适应的管理体系，管理制度健全。

公司本部内设战略规划部、投资融资部、财务管理部、运营管理部等部门，并制定了财务管理、投资管理、融资管理和担保管理等方面的内部管理制度。

财务管理方面，公司实行“统一领导、分级管理、分级核算”的财务管理体系，公司对于重大财务事项，根据职责，实行总经理办公会集体决策、党委会研究讨论、董事会审议制度，公司资金集中统一管理，根据董事会批准的预算，集团统一筹集、调度资金。

投资管理方面，根据三重一大决策要求，公司重要项目安排、大额资金运作以及下属公司改制、兼并、重组、产权变更、产权转让等事项，应提交公司党委会研究讨论。公司董事会是投资行为的决策机构，负责决定公司年度投资计划、投资方案和审议具体投资项目，对重大投资项目做出决策。

融资管理方面，公司实行统一融资管理，投资融资部是融资业务管理部门，围绕中长期战略发展规划，制定三年融资规划及当年融资计划。公司负责统一确定年度融资规模、融资利率水平及合作金融机构。公司融资事项由董事会审议。

公司对子公司实行资产经营责任制。子公司可结合自身实际设置内部经营管理机构及定员，并报母公司备案。子公司的发展战略、经营计划、年度财务预决算方案、股票债券发行、合并分立等重大事项的管理，应事先提出意见，经母公司批准后组织实施。

七、经营分析

1. 经营概况

公司营业收入以通行费收入为主。2018—2019年，随着公司路网的逐步完善及车流量的增长，公司通行费收入有所增长，综合毛利率较为稳定。2020年和2021年1—3月，受新冠肺炎疫情及免收通行费政策影响，公司通行费收入和毛利率有所下降。

公司收入主要来自于通行费收入，加油站收入及服务区经营相关的餐饮、商品、租赁等其他收入是公司收入的补充。通行费收入方面，2019年，随着公司路网的逐步完善及车流量的增长，公司通行费收入较上年增长8.21%。2020年，受新冠肺炎疫情及免收通行费政策影响，公司通行费收入较上年下降20.57%。随着公司对外租赁的加油站逐步转为自营，加油站收入大幅增长。

毛利率方面，2018—2019年，公司毛利率较为稳定。2020年，受新冠肺炎疫情及免收通行费政策影响，公司毛利率较上年下降幅度较大。

2021年1—3月，公司实现通行费收入29.65亿元，分别为2020全年和2019年全年的21.75%和17.28%，主要系年初石家庄市新冠肺炎疫情反弹所致。同期，公司综合毛利率为34.29%。

表3 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2018年			2019年			2020年			2021年1—3月		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
通行费收入	158.60	94.61	48.12	171.61	91.41	49.62	136.32	87.51	39.30	29.65	84.17	36.36
加油站收入	--	--	--	0.07	0.04	18.64	13.00	8.34	21.17	4.52	12.83	20.50
其他	9.03	5.39	70.64	16.07	8.56	48.07	6.46	4.15	60.48	1.06	3.01	36.02
合计	167.63	100.00	49.33	187.74	100.00	49.47	155.77	100.00	38.66	35.23	100.00	34.29

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 业务经营分析

（1）高速公路运营

公司所辖高速公路均为河北省公路网中的主干架。2020年和2021年1—3月，新冠肺炎疫情和免收通行费政策对公司产生不利影响。未来公司路产性质变更及变更后的收费期限情

况有待关注。

公司高速公路运营业务由公司本部负责。作为河北省最重要的交通基础设施投资运营主体，公司所辖高速公路均为河北省公路网中的主干架。截至2021年3月底，公司管理的高速公路里程合计3643.46公里。

路产收费期限方面，公司在原事业单位建设路产按照政府还贷路模式规定收费期限。公司经营路段中，邯长高速公路、青银高速公路、沧黄高速、京承高速承德段因通车时间较早，目前处于已到期或即将到期状态。其中，邯长高速公路拟通过改扩建延长收费期限；青银高速公路、京承高速承德段收费期限已到期，沧黄高速

收费接近到期，涉及路产性质变更相关政策，目前收费暂未受到影响。公司其他高速公路到期时间集中于 2025 年及以后。公司在管路产涉及政府还贷公路改制为经营性高速公路事宜，路产性质仍待相关单位研究决定，需要关注路产性质变更后收费期限情况。

表 4 截至 2021 年 3 月底公司主要运营高速公路情况（单位：%、公里、年）

序号	路段名称	持股比例	收费里程	收费期限	收费时间
1	石安高速	石安高速公路	100.00	15	2014.12.21—2029.12.20
		石安改扩建	100.00		2014.12.23—2029.12.20
		邯长高速公路	100.00	15	2004.12.18—2019.12.27
2	京秦高速	京秦高速公路	100.00	30	1999.09.01—2029.08.31
		京秦廊坊段	100.00	30	1999.11.10—2029.11.09
3	京沪高速	京沪高速公路	100.00	30	2000.12.11—2030.12.10
4	青银高速	青银高速公路	100.00	15	2005.12.28—2020.12.27
5	石黄高速	石黄高速公路	100.00	30	2000.11.16—2030.12.27
		沧黄高速	100.00	15	2007.11.16—2021.11.25
6	宣大高速	宣大高速公路	100.00	30	2000.12.26—2030.12.25
7	廊涿高速	廊涿高速	100.00	15	2008.07.22—2023.07.21
8	廊坊北三县高速	密涿公路支线—诸葛店至段甲岭段	100.00	15	2012.12.26—2027.12.25
		密涿高速廊坊至北三县段	100.00	15	2016.12.06—2031.12.05
		京秦高速京冀、冀津接线段	100.00	10	2018.08.20—2027.12.25
9	京衡高速	大广高速公路京衡段	100.00	15	2010.12.24—2025.12.23
		白洋淀支线	100.00	15	2012.12.28—2025.12.23
10	衡大高速	大广高速公路衡大段	100.00	15	2010.12.24—2025.12.23
		衡水支线	100.00	15	2010.12.24—2025.12.23
11	张涿高速张家口段	张涿张家口段（单家堡至保定界段）	100.00	15	2013.12.31—2028.12.30
12	张涿高速保定段	张涿高速张家口界至涿州段	100.00	15	2013.12.31—2028.12.30
		京昆高速公路冀京界至涞水段	100.00	15	2014.12.25—2029.12.24
13	承秦高速	承秦高速秦皇岛段	100.00	15	2012.12.28—2027.12.27
14	荣乌高速	荣乌高速	100.00	15	2013.12.25—2028.12.24
15	邢汾高速	邢汾高速	100.00	15	2013.12.31—2028.12.30
16	京哈北高速	长深公路—清东陵支线	100.00	15	2013.12.16—2028.12.15
		京秦高速津冀界至平安城段	100.00	15	2018.12.16—2033.12.15
17	邢衡高速衡水段	邢衡高速衡水段	100.00	15	2014.12.28—2029.12.27
18	张承高速张家口段	张承高速张家口至崇礼段	100.00	15	2010.10.03—2025.10.02
		张承高速崇礼至张承界段	100.00	15	2015.12.30—2030.12.29
19	张承高速承德段	张承高速承德段	100.00	15	2015.12.30—2030.12.30
20	承赤高速	承赤高速	100.00	15	2013.12.09—2028.12.08
21	京承高速	京承高速承德段	100.00	15	2005.12.31—2020.12.30
22	承朝高速	承朝高速承德段	100.00	15	2010.11.06—2025.11.07
23	承唐高速	承唐高速承德段	100.00	15	2010.11.08—2025.11.07
24	邢衡高速邢台段	邢衡高速邢台段	100.00	15	2014.10.10—2029.10.09

25	西柏坡管理处	西柏坡高速（合作）	50.00	66.26	15	2011.10.01—2026.10.01
26	廊沧管理处	廊沧高速廊坊段（合作）	45.00	93.25	15	2011.11.26—2026.11.25
27	京台管理处	京台高速廊坊段（合作）	45.00	53.25	15	2014.12.26—2029.12.25
合计	--	--	--	3643.46	--	--

注：西柏坡高速、廊沧高速廊坊段、京台高速廊坊段为公司合作开发，路产由公司代管经营，资产未纳入公司合并报表

资料来源：公司提供，联合资信整理

2019年，随着公司路网的完善，车流量和通行费收入较上年有所增长。其中廊坊北三县路段、京哈北线路段和荣乌高速车流量增长明显，系路网效应显现所致。

根据交通运输部下达的通知，自2020年2月17日零时起全国收费公路免收车辆通行费，

自2020年5月6日零时起经依法批准的收费公路恢复收费。免收费政策对公司的通行费收入短期内产生一定不利影响。2020年，公司通行费收入和车流量分别较上年全年下降24.20%和31.60%。2021年1—3月，石家庄市疫情反弹，公司通行费收入和车流量仍处于低位。

表5 公司高速公路运营情况（单位：万元、万辆）

序号	项目名称	通行费收入				车流量			
		2018年	2019年	2020年	2021年1—3月	2018年	2019年	2020年	2021年1—3月
1	石安高速	233943.22	242456.24	190270.38	37460.24	9593.43	9822.48	8895.61	1236.04
2	京秦高速	253720.58	266083.76	218787.94	47253.51	7222.21	7363.98	3791.27	640.86
3	京沪高速	115497.71	111443.47	66062.74	15277.75	3533.09	3511.55	1459.18	300.57
4	青银高速	157693.81	143936.14	83451.65	19308.35	2677.00	2374.00	2331.10	303.69
5	石黄高速	119357.71	132961.63	128696.00	29596.50	4143.91	4158.72	4742.64	848.16
6	宣大高速	17561.92	19347.67	13923.78	2637.72	902.00	1023.00	726.78	146.72
7	廊涿高速	61608.09	69550.59	51454.46	21296.41	2888.94	3147.84	1601.65	306.08
8	廊坊北三县	15476.64	41721.16	33915.10		2128.99	5975.87	3223.92	588.01
9	京衡高速	147492.32	155466.01	109864.93	50148.51	4874.13	4806.16	2777.71	483.37
10	衡大高速	131907.38	140624.55	107283.46		2479.82	2583.03	1872.92	333.11
11	张涿张家口	43742.94	42370.59	28824.49	14987.31	755.28	810.28	250.20	48.04
12	张涿保定	60415.99	60875.06	39609.83		2502.13	2649.36	532.67	85.72
13	承秦高速	9889.25	10611.94	9242.14	2110.79	563.40	619.00	534.07	113.02
14	荣乌高速	26090.95	75270.01	55835.38	13202.13	1478.03	1739.38	526.50	110.69
15	邢汾高速	43963.02	51746.01	46264.77	8871.89	950.00	1009.00	605.52	59.88
16	京哈北线	3789.72	30025.47	23204.17	3781.38	234.32	405.79	936.82	164.27
17	邢衡衡水	9466.50	9378.41	7686.80	1805.88	431.00	421.00	470.72	87.14
18	张承张家口	15944.62	17460.17	11726.57	2267.41	1221.63	1484.74	876.45	176.58
19	张承承德	38429.86	36129.87	25435.19	21092.03	493.03	540.89	640.45	103.52
20	承赤高速	26763.77	27102.85	20729.72		760.40	866.68	720.99	102.90
21	京承高速	22762.84	25814.30	17133.68		1672.00	1638.00	870.28	191.31
22	承朝高速	26041.23	27298.45	20032.85		835.40	839.06	706.50	132.30
23	承唐高速	24752.31	31289.73	25505.72		788.35	838.89	496.72	104.28
24	邢衡邢台	27751.54	29386.54	28231.93	5335.63	1061.51	1111.02	1269.91	150.01
合计		1634063.92	1798350.61	1363173.66	296433.44	54190.00	59739.71	40860.57	6816.27

注：1. 公司通行费收入为各收费处统计的未含税收入，与财务部分的通行费收入存在差异；2. 2021年1季度，廊涿高速和廊坊北三县高速合并为廊坊分公司，京衡高速、衡大高速合并为大广分公司，张涿张家口和张涿保定合并为张涿分公司，张承承德、承赤高速、京承高速、承朝高速、承唐高速合并为承德分公司，合并后以分公司的口径统计通行费收入

资料来源：公司提供，联合资信整理

收费标准方面，河北省现行高速公路车辆通行费的基础收费标准是以四车道高速公路为准，1、2类车通行费基价为0.40元/车*公里、0.70元/车*公里，3、4、5类车基价为1.10元/车*公里、1.36元/车*公里、0.08元/吨每公里。河北省的国高网高速公路和省网高速公司不同路段会基于基础收费标准调整，具体路段收费标准依据建造成本及通行车流量等进行测算，根据河北省物价局、河北省交通厅和河北省财政厅相关文件进行指导收费。

表6 河北省收费公路车辆通行费客车车型分类

车辆类别	车型	核定载人数
1类客车	微型，小型	≤9人
2类客车	中型	10~19人
3类客车	大型	≤39人
4类客车		≥40人

资料来源：公司提供，联合资信整理

表7 河北省收费公路车辆通行费货车车型分类

(单位：轴、元/车*公里)

车辆类别	总轴数	车长和最大允许总质量	收费标准
1类货车	2	车长小于6000mm且最大允许总质量小于4500kg	0.3—0.6
2类货车	2	车长小于6000mm且最大允许总质量小于4500kg	0.77—1.31
3类货车	3	--	1.08—1.78
4类货车	4		1.39—2.24
5类货车	5		1.63—2.62
6类货车	6		1.84—2.93

资料来源：公司提供，联合资信整理

表9 截至2021年3月底公司主要在建项目情况(单位:公里、%、亿元)

项目名称	建设里程	总投资	资本金占比	已投资	建设周期
青兰高速涉县至冀晋界段改扩建工程	13.79	16.21	24.12	4.27	36个月

资料来源：公司提供，联合资信整理

(3) 其他业务

公司依托高速公路及高速公路服务区开展加油站、租赁、餐饮等业务，对公司营业收入形成补充。

公司通过经营高速公路服务区拓展加油站、租赁、餐饮和商品等相关业务，经营主体主要为子公司河北高速集团燕赵驿行有限公司和河北国建高速公路投资管理有限公司。截至2021年

2020年2月18日，河北省交通厅、河北省发展改革委、河北省财政厅联合印发《关于实施高速公路差异化收费的补充通知》，对通行河北省高速公路的2类、3类、4类货车(含专项作业车，下同)实施差异化收费，分别给予5%、5%和9%通行费优惠。对通行河北省高速公路的5类货车通行费优惠由6%调整为17%。

路产养护方面，公司日常维修保养支出金额较为稳定，受部分老旧路产到期和国网高速养护检修影响，专项养护及大修养护工程支出逐年增长。2021年1—3月，受石家庄市新冠肺炎疫情反弹影响，前三季度养护支出金额较少。

表8 公司路产养护支出(单位：亿元)

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—3月
日常维修保养	4.74	4.82	3.77	1.31
专项养护及大修养护工程	16.17	20.04	20.96	2.71
合计	20.91	24.86	24.73	4.02

资料来源：公司提供，联合资信整理

(2) 在建项目

公司在建项目投资规模较大，暂无拟建项目。

截至2021年3月底，公司主要在建项目为青兰高速涉县至冀晋界段改扩建工程，总投资16.21亿元，已投资4.27亿元。公司暂无拟建高速公路项目。

3月底，公司合计拥有204个服务区经营权，自营模式下加油站132个，租赁模式下加油站36个。

公司通过与中石油、中石化、中海油等公司签订租赁合同并收取租金，租赁期限一般为4~5年，每年租金在3~4亿元。未来，公司加油站租赁合同到期后，运营模式将逐渐由租赁模式转变为自营模式。2020年，公司实现加油站收

入增至 13.00 亿元,主要系部分加油站由租赁模式改为自营模式所致。

3. 未来发展

未来公司将继续承担河北省交通基础设施的投资与运营工作,推进重大项目建设,并依托高速公路资产拓展施工养护、工程咨询以及物流等相关产业。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2017—2019 年度备考合并财务报告经中兴财光华会计师事务所(特殊普通合伙)审计,公司提供的 2020 年度合并财务报告经中准会计师事务所审计,审计结论均为标准无保留意见。公司 2021 年 1—3 月财务报表未经审计。公司及其子公司执行财政部颁布的最

新企业会计准则,2017—2019 年度备考合并财务报告假设公司于 2017 年已经改制完成。

合并范围变化方面,2018 年和 2019 年,公司分别注销 1 家子公司;2020 年,公司投资设立子公司 2 家;2021 年 1—3 月,公司合并范围未发生变化。截至 2021 年 3 月底,公司合并范围内一级子公司 3 家。公司注销和新设子公司规模均较小,合并范围变化的对财务报表影响较小,公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

公司资产规模小幅下降,以完工和在建的公路路产、项目建设使用的土地资产为主,整体资产质量较好。

2018—2020 年底,公司资产规模小幅下降。公司资产以非流动资产为主,资产结构及变化情况见下表。

表 10 公司资产主要构成情况(单位:亿元、%)

科目	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	124.11	4.24	68.96	2.37	126.47	4.36	99.94	3.49
非流动资产	2805.19	95.76	2841.64	97.63	2775.10	95.64	2761.11	96.51
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	93.26	3.21	93.26	3.26
长期股权投资	93.19	3.18	93.33	3.21	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	1549.31	52.89	1683.52	57.84	1863.40	64.22	1848.89	64.62
在建工程	616.17	21.03	487.17	16.74	243.47	8.39	244.44	8.54
无形资产	529.97	18.09	536.54	18.43	536.23	18.48	536.10	18.74
资产总额	2929.30	100.00	2910.60	100.00	2901.58	100.00	2861.04	100.00

数据来源:公司财务报表、联合资信整理

公司资产中流动资产占比小,以货币资金为主,且货币资金受限规模相对较小,本文主要分析公司非流动资产。2018—2020 年底,公司非流动资产规模波动下降,年均复合下降 0.54%,主要系在建工程逐年下降所致。公司可供出售金融资产主要为对石家庄市西柏坡高速公路运营中心、京台高速公路廊坊事务中心和廊沧高速公路廊坊事务中心的投资,按照成本进行计量,2018—2019 年计入长期股权投资科目。公司固定资产持续增长,年均复合增长 9.67%,主要系高速公路项目完工转固所致,固定资产以

公司路产为主,公司对路产按车流量法计提折旧,截至 2020 年底,固定资产累计计提折旧 45.67 亿元。公司在建工程逐年下降,年均复合下降 47.14%,在建工程为公司在建公路项目投入。公司无形资产规模变化不大,无形资产主要为高速公路项目建设使用的土地资产。

截至 2021 年 3 月底,公司合并资产总额及资产结构较上年底变化不大。

截至 2021 年 3 月底,公司受限资产 22.85 亿元,均为货币资金中的待解缴通行费,占公司

净资产的 2.44%。此外，公司将高速公路收费权出质用于长期借款。

3. 资本结构

公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，所有者权益稳定性强。

2018—2020 年底，公司所有者权益波动下降，年均复合下降 1.88%。截至 2020 年底，公司所有者权益 949.20 亿元，较上年底下降 6.35%，主要系受疫情影响，未分配利润下降所致，所有者权益中母公司所有者权益占 99.93%。在所有

者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 52.68%、51.87%和-4.62%。所有者权益稳定性强。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益 937.98 亿元，较上年底下降 1.18%，主要系未分配利润下降所致。公司实收资本和资本公积未发生变化。

公司债务规模小幅波动，债务结构合理，整体债务负担偏重。

2018—2020 年底，公司负债规模变化不大，以非流动负债为主。

表 11 公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	618.32	31.82	289.83	15.28	251.16	12.86	100.53	5.23
短期借款	0.00	0.00	20.00	1.05	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	43.19	2.22	38.65	2.04	30.59	1.57	28.98	1.51
其他应付款	36.53	1.88	47.32	2.49	36.25	1.86	39.98	2.08
一年内到期的非流动负债	535.95	27.58	181.58	9.57	28.53	1.46	28.53	1.48
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	149.97	7.68	0.00	0.00
非流动负债	1325.16	68.18	1607.15	84.72	1701.22	87.14	1822.54	94.77
长期借款	1325.06	68.18	1607.02	84.71	1699.45	87.05	1741.19	90.54
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	79.58	4.14
负债总额	1943.48	100.00	1896.99	100.00	1952.38	100.00	1923.07	100.00

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2018—2020 年末，公司流动负债持续下降，年均复合下降 36.27%。公司应付账款持续下降，年均复合下降 15.85%，应付账款主要为工程款、质量保证金和材料款。其他应付款有所波动，主要为代收通行费。公司一年内到期的非流动负债逐年下降。截至 2020 年底，公司其他流动负债 149.97 亿元，均为公司发行的超短期融资券，本报告将其纳入公司短期债务核算。公司长期借款逐年增长，截至 2020 年底为 1699.45 亿元，其中信用借款 536.93 亿元，质押借款 1162.52 亿元，质押物为公司高速公路收费权。

有息债务方面，2018—2020 年底，公司全部债务规模波动增长，年均复合增长 0.45%。截至 2020 年底，公司全部债务 1877.95 亿元。债务结构方面，公司短期债务 178.50 亿元（占

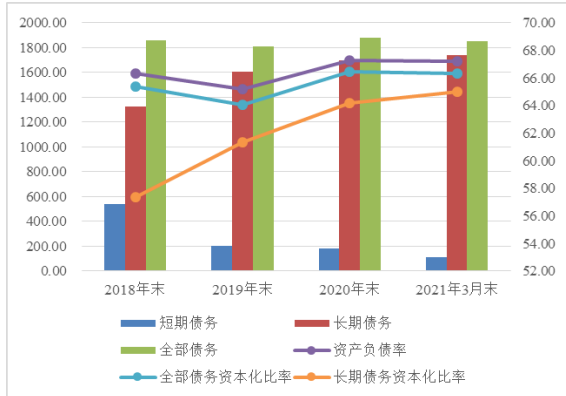
9.50%），较上年底下降 11.45%；长期债务 1699.45 亿元（占 90.50%），较上年底增长 5.75%。从债务指标看，2018—2020 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率均波动增长，长期债务资本化比率持续增长。截至 2020 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 67.29%、66.43%和 64.16%。

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额和结构较上年底变化不大。公司将超短期融资券计入应付债券，本报告将其纳入短期债务核算。

截至 2021 年 3 月底，公司全部债务 1849.31 亿元，较上年底变化不大。其中，短期债务 108.11 亿元（占 5.85%），较上年底下降 39.43%；长期债务 1741.19 亿元（占 94.15%），较上年底增长 2.46%。从债务指标来看，截至 2021 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 67.22%、66.35%和 64.99%,较上年底分别下降 0.07 个百分点、0.08 个百分点和提高 0.83 个百分点。

图 1 公司债务结构及负债率情况
(单位:亿元、%)



资料来源:公司财务报表

4. 盈利能力

公司投资收益、税收返还和政府补助对公司利润实现贡献较大,疫情前整体盈利能力强;但公司受新冠肺炎疫情和免收通行费政策影响较大,2020 年以来出现大额亏损。

2018—2020 年,公司营业收入波动下降,营业成本波动上升。2020 年,公司营业利润率较上年下降 11.01 个百分点,主要系受疫情影响所致。

表 12 公司盈利能力情况(单位:亿元、%)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
营业收入	168.41	188.48	156.36	35.23
营业成本	84.97	94.90	95.60	23.14
费用总额	67.28	104.06	99.06	21.91
其中:财务费用	54.86	90.20	82.17	16.97
其他收益	3.37	4.13	0.05	0.005
投资收益	3.80	8.71	1.86	0.00
利润总额	22.64	2.15	-40.45	-11.21
营业利润率	49.03	49.15	38.13	33.59
总资本收益率	2.53	3.24	1.49	--
净资产收益率	1.76	0.13	-4.28	--

资料来源:公司财务报表,联合资信整理

公司期间费用波动增长,以财务费用为主。2018 年公司收到河北省政府拨付的二级公路款项,作为对应贴息冲减相关借款费用,当期财务费用较低,2019 年恢复正常水平。2018—2020 年,公司期间费用占营业收入的比重分别为 39.95%、55.21%和 63.35%。

2018—2020 年,公司投资收益波动下降,投资收益为可供出售金融资产/长期股权投资产生,与相应高速公路路段运营情况相关,收益持续性较高。2018—2020 年,公司其他收益波动下降,年均复合下降 87.85%,其他收益为公司收到的税收返还³和政府补助等。投资收益、税收返还和政府补助对公司利润实现贡献较大。

盈利指标方面,2018—2020 年,公司总资本收益率波动下降,净资产收益率持续下降,考虑到公司获得的投资收益和其他收益规模较高,整体盈利能力强。新冠肺炎疫情及免收通行费政策对公司盈利能力有一定影响。

2021 年 1—3 月,公司实现营业收入 35.23 亿元,为上年全年的 22.53%,利润总额-11.21 亿元。受石家庄市疫情反弹影响,公司持续亏损。

5. 现金流

公司收现质量高,经营活动现金流持续净流入,随着高速公路项目持续投入,公司投资活动现金流维持净流出,经营活动现金流对投资需求覆盖程度较好,公司筹资活动现金流持续净流出。

表 13 公司现金流量情况(单位:亿元、%)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	234.63	229.20	192.28	54.73
经营活动现金流出小计	85.91	93.55	102.21	42.06
经营活动现金流量净额	148.72	135.65	90.08	12.67
投资活动现金流入小计	3.96	5.05	1.87	0.02
投资活动现金流出小计	58.30	99.45	29.35	29.40
投资活动现金流量净额	-54.34	-94.40	-27.48	-29.38
筹资活动现金流入小计	283.99	721.21	588.98	149.02
筹资活动现金流出小计	347.71	817.78	605.15	190.27

³ 公司改制前属于事业编制,相关收入无需缴纳各种税费,公司备考报表根据相关收入等对相关税费进行了调整,视同已经缴纳,同时按照公司改制后政府给与的相关税收优惠,视同已经收

到相关税收返还。

筹资活动现金流量净额	-63.72	-96.57	-16.17	-41.25
现金收入比	102.36	102.25	104.11	101.03

资料来源：公司财务报表

公司经营活动现金流入主要为收到的通行费、政府补贴和代收款等，经营活动现金流出主要是高速公路养护支出、员工工资、税费及拆分通行费支出等。2018—2020 年，公司经营活动现金流保持净流入，收现质量高。

公司投资活动现金流入主要是取得投资收益收到的现金，投资活动现金流出主要是高速公路项目建设投入。公司高速公路项目投入规模较大，投资活动现金流持续净流出。

筹资活动方面，2018—2020 年，公司融资规模波动增长，2018 年和 2019 年均收到较大规模的财政拨款，筹资活动现金流入量波动增长。公司筹资活动现金流出主要系偿还债务。公司筹资活动现金流持续净流出。

2021 年 1—3 月，公司经营活动现金净流入 12.67 亿元，投资活动现金净流出 29.38 亿元，筹资活动现金净流出 41.25 亿元。

6. 偿债能力

从偿债能力指标看，公司长短期偿债能力较强，考虑到公司是河北省最重要的交通基础设施投资运营主体，路产质量高，获得了有力的外部支持，公司整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看，2018—2020 年底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均逐年提高。截至 2021 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 99.41%和 97.43%，公司现金短期债务比为 0.46 倍。公司收现质量高，经营现金流流动负债比保持在较高水平。公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2018—2020 年，公司 EBITDA 分别为 123.75 亿元、138.15 亿元和 94.73 亿元。同期，公司 EBITDA 利息倍数逐年下降，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；全部债务/EBITDA 波动增长，EBITDA 对全部债务的覆盖程度尚可。整体看，公司长期债务偿债能力较强。

表 14 公司偿债能力指标

项目	2018 年（底）	2019 年（底）	2020 年（底）	2021 年 3 月（底）
短期偿债能力指标				
流动比率（%）	20.07	23.79	50.36	99.41
速动比率（%）	19.97	23.44	49.69	97.43
现金短期债务比（倍）	0.20	0.27	0.58	0.46
经营现金流流动负债比（%）	24.05	46.80	35.86	--
长期偿债能力指标				
EBITDA 利息倍数（倍）	2.21	1.53	1.15	--
全部债务/EBITDA（倍）	15.04	13.09	19.82	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2021 年 3 月底，公司获得的银行授信总额为 4532.07 亿元，剩余尚未使用额度为 2617.73 亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至 2021 年 3 月底，公司无对外担保及对生产经营造成影响的重大未决诉讼事项。

7. 母公司财务分析

公司业务主要由母公司负责。截至 2021 年 3 月底，母公司资产、负债和所有者权益分别占合并口径的 99.89%、99.90%和 99.85%，其构成

与合并口径基本一致。

九、本期中期票据偿还能力分析

1. 本期中期票据对公司债务的影响

截至 2021 年 3 月末，公司全部债务 1849.31 亿元，本期拟发行中期票据规模为 15.00 亿元，本期中期票据发行规模对公司债务总额影响较小。

以 2021 年 3 月末财务数据为基础，本期中期票据发行后，在其他因素不变的情况下，公司

的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 67.22%、66.35%和 64.99% 上升至 67.39%、66.53%和 65.18%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期中期票据募集资金拟用于兑付公司发行的河北高速公路集团有限公司 2021 年度第二期超短期融资券，公司实际债务负担小于上述预测值。

偿还的风险极低。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2018—2020 年，公司 EBITDA 分别为本期中期票据发行额度（15.00 亿元）的 8.25 倍、9.21 倍和 6.32 倍，公司 EBITDA 对本期中期票据的覆盖程度高；公司经营活动产生的现金流入量分别为 234.63 亿元、229.20 亿元和 192.28 亿元，分别为本期中期票据发行额度（15.00 亿元）的 15.64 倍、15.28 倍和 12.82 倍，公司经营活动产生的现金流入对本期中期票据的覆盖程度高。

综合以上分析，并考虑到公司河北省最重要的交通基础设施投资运营主体，路产质量高，获得了有力的外部支持，联合资信认为，公司对本期中期票据的偿还能力极强。

十、结论

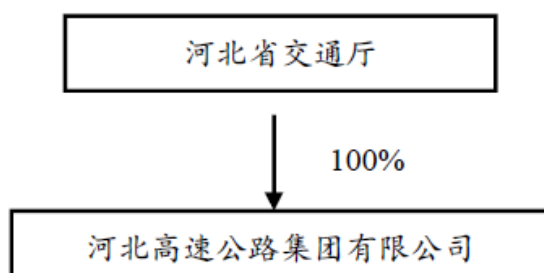
公司作为河北省最重要的交通基础设施投资运营主体，外部发展环境良好、所辖高速公路路产质量高且获得了有力的外部支持。同时，联合资信也关注到公司路产性质变更对公司的影响尚不能确定、路产经营受新冠肺炎疫情影响较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

本期中期票据的发行对公司债务规模和结构影响较小，公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对本期中期票据的覆盖程度高。

随着京津冀一体化的推进，公司路网将不断完善，高速公路运营业务将维持稳定发展。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险极低，本期中期票据到期不能

附件 1-1 河北高速公路集团有限公司股权结构图（截至 2021 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 河北高速公路集团有限公司组织架构图（截至 2021 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 河北高速公路集团有限公司一级子公司情况
（截至 2021 年 3 月底）

子公司名称	业务性质	注册资本（万元）	持股比例（%）
河北翼翔通电子科技有限公司	其他机械设备及电子产品批发零售	20000.00	100.00
河北高速集团生态建设有限公司	公共设施管理	11000.00	100.00
河北高速集团燕赵驿行有限公司	商务服务业	80000.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	109.10	53.79	103.95	49.45
资产总额（亿元）	2929.30	2910.60	2901.58	2861.04
所有者权益（亿元）	985.82	1013.61	949.20	937.98
短期债务（亿元）	535.95	201.58	178.50	108.11
长期债务（亿元）	1325.06	1607.02	1699.45	1741.19
全部债务（亿元）	1861.01	1808.60	1877.95	1849.31
营业收入（亿元）	168.41	188.48	156.36	35.23
利润总额（亿元）	22.64	2.15	-40.45	-11.21
EBITDA（亿元）	123.75	138.15	94.73	--
经营性净现金流（亿元）	148.72	135.65	90.08	12.67
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2275.74	840.46	193.51	--
存货周转次数（次）	134.95	116.34	71.35	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.06	0.05	--
现金收入比（%）	102.36	102.25	104.11	101.03
营业利润率（%）	49.03	49.15	38.13	33.59
总资本收益率（%）	2.53	3.24	1.49	--
净资产收益率（%）	1.76	0.13	-4.28	--
长期债务资本化比率（%）	57.34	61.32	64.16	64.99
全部债务资本化比率（%）	65.37	64.08	66.43	66.35
资产负债率（%）	66.35	65.18	67.29	67.22
流动比率（%）	20.07	23.79	50.36	99.41
速动比率（%）	19.97	23.44	49.69	97.43
经营现金流动负债比（%）	24.05	46.80	35.86	--
现金短期债务比（倍）	0.20	0.27	0.58	0.46
EBITDA 利息倍数（倍）	2.21	1.53	1.15	--
全部债务/EBITDA（倍）	15.04	13.09	19.82	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告将公司其他流动负债和 2021 年 3 月底应付债券纳入短期债务核算；3. 公司 2021 年第一季度财务报表未经审计，相关指标未年化
 资料来源：公司财务报表，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	100.92	41.93	98.34	45.06
资产总额（亿元）	2925.38	2902.73	2897.16	2857.76
所有者权益（亿元）	986.28	1011.82	946.38	936.57
短期债务（亿元）	535.95	201.58	178.50	79.58
长期债务（亿元）	1325.06	1607.02	1699.45	1769.72
全部债务（亿元）	1861.01	1808.60	1877.95	1849.31
营业收入（亿元）	159.29	172.26	136.76	29.65
利润总额（亿元）	21.19	-0.99	-40.92	-9.81
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	148.08	131.52	92.19	13.86
财务指标				
销售债权周转次数（次）	--	--	30435.14	--
存货周转次数（次）	278.15	194.86	119.99	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.06	0.05	--
现金收入比（%）	102.42	102.40	106.07	103.07
营业利润率（%）	47.91	49.37	38.78	35.68
总资本收益率（%）	0.57	-0.04	-1.45	--
净资产收益率（%）	1.65	-0.10	-4.32	--
长期债务资本化比率（%）	57.33	61.36	64.23	65.39
全部债务资本化比率（%）	65.36	64.13	66.49	66.38
资产负债率（%）	66.29	65.14	67.33	67.23
流动比率（%）	18.91	20.04	60.84	178.92
速动比率（%）	18.86	19.83	60.52	177.85
经营现金流动负债比（%）	24.12	46.33	36.93	--
现金短期债务比（倍）	0.19	0.21	0.55	0.57
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 本报告中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告将母公司其他流动负债和 2021 年 3 月底应付债券纳入短期债务核算；3. 母公司 2021 年第一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；4. “/”表示数据未获得
 资料来源：公司财务报表，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
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/营业收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加) /营业收入×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

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

长期债务=长期借款+应付债券+其他非流动负债

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险较高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 河北高速公路集团有限公司 2021 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

河北高速公路集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，并于年度报告披露之日起的三个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。

河北高速公路集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对河北高速公路集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，河北高速公路集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注河北高速公路集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现河北高速公路集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对河北高速公路集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如河北高速公路集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对河北高速公路集团有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与河北高速公路集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。

