

河北高速公路集团有限公司

主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕5949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，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月二十五日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。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。

二、本报告系联合资信接受河北高速公路集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、该评级结果自 2025 年 7 月 25 日至 2026 年 7 月 24 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权归联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

河北高速公路集团有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AAA/稳定	2025/07/25
主体概况	河北高速公路集团有限公司（以下简称“公司”）前身为河北省高速公路管理局，2019年转企改制。截至2025年3月末，公司注册资本及实收资本均为641.76亿元，河北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“河北省国资委”）为公司控股股东和实际控制人。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，按照联合资信行业分类标准划分为收费公路行业。
评级观点	河北高速公路集团有限公司（以下简称“公司”）作为河北省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。河北省地理位置优越，经济实力持续增强。随着京津冀一体化的逐步推进，河北省高速路网仍有较大发展空间。公司依法建立了完善的法人治理结构和与业务相适应的管理体系，高级管理人员管理经验丰富。公司收入主要来自通行费收入，受出行需求回暖影响，公司车流量及通行费收入均有所提升；公司在建及拟建路产项目尚需投资规模较大，项目完工运营后将进一步增加公司通行费收入。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，对公司收入形成良好补充。公司溢价收购河北金牛化工股份有限公司（600722.SH，以下简称“金牛化工”）后业务进一步多元化，但需关注商誉减值风险。公司资产规模波动增长，以高速公路路产和项目建设使用的土地资产为主，整体资产质量较高；公司所有者权益持续增长，权益稳定性强；公司债务负担较重；公司经营活动现金保持大额净流入，收入实现质量高；公司存在一定短期偿债压力，长期偿债指标表现强。
	个体调整： 无。
	外部支持调整： 公司在资产注入和政府补助方面持续获得有力的外部支持。
评级展望	随着京津冀一体化的推进及公司在建及拟建路产项目的完工运营，公司路网将不断完善，高速公路运营业务将维持稳定发展。
	可能引致评级上调的敏感性因素： 不适用。
	可能引致评级下调的敏感性因素： 行业政策变化等不可预见性因素对公司产生不利影响；公司融资渠道受阻，偿债能力下降。

优势

- 经营发展环境良好。**河北省地理位置优越，经济实力持续增长。随着京津冀一体化的逐步推进，河北省高速路网仍有较大发展空间，河北省货物运输方式以公路运输为主，公司经营发展的外部环境良好。
- 路产质量高。**公司作为河北省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。
- 获得有力外部支持。**公司在资产注入和政府补助方面得到有力的外部支持。

关注

- 资金支出压力较大。**公司在建及拟建路产项目尚需投资规模较大，阶段性资金支出压力较大。
- 商誉减值风险。**截至2024年末，公司收购金牛化工形成的商誉为16.92亿元，若金牛化工经营未达预期或经营状况恶化，公司商誉将面临减值风险。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 收费公路运营企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

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	
财务风险	F2	现金流	经营分析	2	
			资产质量	3	
			盈利能力	4	
		资本结构	现金流量	1	
			资本结构	2	
			偿债能力	2	
		指示评级		aa ⁺	
个体调整因素: --		aa ⁺			
外部支持调整因素: 政府支持		+1			
评级结果		AAA			

个体信用状况变动说明: 由于联合资信评级方法和模型进行统一调整, 公司指示评级结果由上次评级的aaa调整为aa⁺; 无个体调整因素; 故公司的个体信用等级由aaa调整为aa⁺。

外部支持变动说明: 公司实际控制人综合实力非常强, 在资产注入和政府补助方面持续给予公司有力的外部支持。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况, 并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

评级模型使用说明: 评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

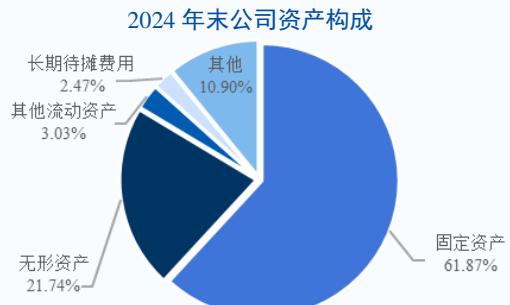
主要财务数据

项 目	合并口径			
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	57.18	61.29	48.69	143.38
资产总额（亿元）	3319.64	3413.96	3365.02	3462.66
所有者权益（亿元）	1252.86	1376.82	1377.44	1379.15
短期债务（亿元）	295.15	371.17	364.59	252.61
长期债务（亿元）	1690.00	1582.22	1542.06	1760.72
全部债务（亿元）	1985.14	1953.38	1906.65	2013.32
营业总收入（亿元）	240.04	265.57	249.93	56.14
利润总额（亿元）	1.86	3.86	4.32	1.66
EBITDA（亿元）	133.02	147.68	140.91	--
经营性净现金流（亿元）	119.07	128.11	104.95	10.17
营业利润率（%）	29.31	25.84	27.34	27.59
净资产收益率（%）	0.13	0.16	0.29	--
资产负债率（%）	62.26	59.67	59.07	60.17
全部债务资本化比率（%）	61.31	58.66	58.06	59.35
流动比率（%）	66.25	56.68	51.92	102.83
经营现金流动负债比（%）	32.01	28.54	23.85	--
现金短期债务比（倍）	0.19	0.17	0.13	0.57
EBITDA 利息倍数（倍）	1.94	2.35	2.31	--
全部债务/EBITDA（倍）	14.92	13.23	13.53	--

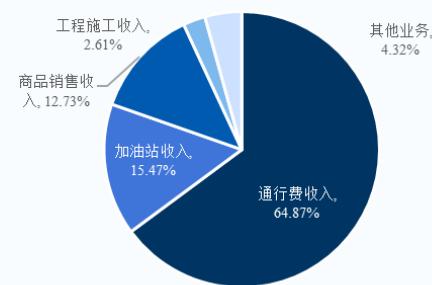
项 目	公司本部口径			
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	2896.49	2972.17	2923.12	3007.68
所有者权益（亿元）	975.46	1101.36	1080.74	1084.28
全部债务（亿元）	1878.12	1812.65	1781.17	1869.54
营业总收入（亿元）	160.59	163.05	157.79	35.26
利润总额（亿元）	6.15	11.67	10.76	3.40
资产负债率（%）	66.32	62.94	63.03	63.95
全部债务资本化比率（%）	65.82	62.20	62.24	63.29
流动比率（%）	65.79	59.28	47.49	100.96
经营现金流动负债比（%）	37.04	33.76	34.86	--

注: 1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计; 2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理



2024 年公司主营业务收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



同业比较 (截至 2024 年末/2024 年)

主要指标	信用等级	控股路产里程 (公里)	单公里通行费收入 (万元/年)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	资产负债率 (%)	全部债务资本化比率 (%)	全部债务/EBITDA (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AAA	3763.84	427.94	3365.02	1377.44	249.93	4.32	59.07	58.06	13.53	2.31
河南交通	AAA	6903.70	403.06	7700.22	2640.79	1074.46	67.50	65.70	62.21	21.75	1.37
湖南高速	AAA	6123.52	348.67	7039.82	2339.77	537.78	58.11	66.76	64.06	19.97	1.59
渝高速	AAA	2054.97	472.86	2362.27	803.17	265.39	7.16	66.00	62.48	13.07	2.08

注: 河南交通投资集团有限公司简称为河南交通, 湖南省高速公路集团有限公司简称为湖南高速, 重庆高速公路集团有限公司简称为渝高速

资料来源: 联合资信根据 Wind 和公司提供资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2024/07/26	赵传第 谢艺菲	收费公路运营企业信用评级方法 V4.0.202208 收费公路运营企业主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
AAA/稳定	2021/06/01	张 雪 郭雄飞	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(V3.0.201907)	阅读全文

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

资料来源: 联合资信整理

评级项目组

项目负责人: 谢艺菲 xieyf@lhratings.com

项目组成员: 马 成 macheng@lhratings.com

公司邮箱: lianhe@lhratings.com 网址: www.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)



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。2022年2月，河北省交通厅将公司100.00%的股权无偿划转至河北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“河北省国资委”）。2022年10月及2023年5月，河北省国资委分两次向公司以土地使用权作价增资。2025年2月，河北省国资委将公司3%的股权划转至河北省国有资产控股运营有限公司。截至2025年3月末，公司注册资本及实收资本均为641.76亿元，河北省国资委为公司控股股东和实际控制人。

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，按照联合资信行业分类标准划分为收费公路行业。

截至2025年3月末，公司本部设财务管理部、建设管理部、运营管理部等部门，拥有合并范围内二级子公司21家。

截至2024年末，公司合并资产总额3365.02亿元，所有者权益1377.44亿元（含少数股东权益39.74亿元）。2024年，公司实现营业总收入249.93亿元，利润总额4.32亿元。

截至2025年3月末，公司合并资产总额3462.66亿元，所有者权益1379.15亿元（含少数股东权益39.76亿元）。2025年1—3月，公司实现营业总收入56.14亿元，利润总额1.66亿元。

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：张建公。

二、宏观经济与政策环境分析

2025年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025年一季度国内生产总值318758亿元，按不变价格计算，同比增长5.4%，比上年四季度环比增长1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025年一季度报）》](#)。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

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，在交通运输体系中占据主导地位。高速公路行业属于弱周期性行业，作为我国固定资产投资的重要组成部分，高速公路行业具备投资规模大、回收周期长、行业壁垒高等特性。现阶段我国路网建设完善程度以及路产效益呈现区域分化特性，东部路网已基本建设完成，未来路网建设主要集中在西部地区。近年来我国高速公路通车里程和投资支出额呈现增长趋势，但增速放缓，未来投资规模或将下降；公路运输货运量整体保持增长趋势，但需关注铁路、航空等交通工具对公路客运产生的分流影响。

受益于车流量、客货比结构调整以及多元化业务等因素影响，近年来收费公路样本企业收入规模呈现波动增长趋势，样本企业盈利能力相对稳定，政府补助对利润总额贡献较大，财务费用对利润侵蚀较为严重。我国路产效益分化明显，呈现从东部、中部、西部依次下降趋势。随着路网建设逐步推进，收费公路样本企业债务规模持续增长，整体债务负担较重，融资渠道以长期银行借款为主。考虑到收费公路样本企业经营获现能力强，具有良好的再融资能力，且能获得政府的持续支持，收费公路样本企业整体偿债能力较强。

未来，我国路网建设仍有较大空间，同时随着经济不断增长，公路客货运需求有望继续保持低速增长，收费公路企业整体运行状况将有所改善，行业发展前景良好。联合资信认为收费公路行业整体信用风险低，展望为稳定。

完整版详见[《2025年收费公路行业分析》](#)。

2 区域环境分析

河北省地理位置优越，经济实力持续增强。随着京津冀一体化的逐步推进，河北省高速路网仍有较大发展空间。河北省货物运输方式以公路运输为主，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。

根据《河北省国民经济和社会发展统计公报》，2022—2024年，河北省地区生产总值持续增长。2024年，河北省第一产业增加值4522.3亿元，增长3.5%；第二产业增加值17470.5亿元，增长5.8%；第三产业增加值25534.1亿元，增长5.4%。三次产业比例为9.5:36.8:53.7，人均生产总值为64352元。

截至2024年末，河北省高速公路通车里程达到8690公里，国家综合立体交通网主骨架路线全部建成。2024年，河北省货物运输总量27.7亿吨，其中公路货运量22.9亿吨，较上年增长5.4%，河北省货物运输方式以公路运输为主；河北省旅客运输总量4.6亿人，其中公路客运量3.2亿人，较上年增长6.7%¹。

图表1 · 河北省主要经济数据及公路运输情况

项目	2022年	2023年	2024年
GDP（亿元）	42370.4	43944.1	47526.9
GDP增速（%）	3.8	5.5	5.4
公路货运量（亿吨）	19.7	21.7	22.9
公路客运量（亿人）	0.4	0.8	3.2

资料来源：联合资信根据各年河北省国民经济和社会发展统计公报整理

2025年，河北省将建成高速公路312公里，高速公路总里程突破9000公里。随着京津冀一体化的逐步推进，河北省高速路网仍有较大发展空间。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司是河北省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。

公司是河北省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2024年末，公司管理的高速公路里程达到3763.84公里，约占河北省高速公路通车里程（2024年末8690公里）的43.31%，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有限公司（以下简称“河北交投”），主要负责省内经营性高速公路的投资建设和运营。截至2025年3月末，河北交投控股和参股高速公路通车里程合计3053.29公里，约占2024年末河北省高速公路里程的35.14%。

¹ 2024年公路营业性旅客运输量、旅客运输周转量口径发生变化，较上年增长按照同口径计算。

2 人员素质

公司高级管理人员管理经验丰富。

截至 2025 年 5 月末，公司拥有董事 8 人，高级管理人员 11 人。

张建公，男，1967 年生，1989 年 7 月参加工作，中共党员，大学学历，管理学硕士学位；曾任河北航空投资集团有限公司副董事长、副总经理、党委常委，冀中能源集团有限责任公司（以下简称“冀中能源”）总经理、副董事长、党委副书记，开滦（集团）有限责任公司总经理、副董事长、党委副书记等职；现任公司党委书记、董事长。

杨荣博，男，1965 年生，1985 年 8 月参加工作，中共党员，省委党校在职研究生学历；曾任唐山市交通局局长、党委书记，河北省交通厅党组成员，河北省高速公路管理局局长、分党组成员等职；现任公司党委委员、常委、副书记、董事会董事、副董事长、总经理。

截至 2025 年 5 月末，公司合并口径在职工 19242 人。按专业技术资格划分，正高级职称人员 256 人、副高级职称人员 629 人、中级职称人员 1442 人、初级职称人员 939 人、无职称人员 15976 人。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告（自主查询版）》（中征信：1301020006919436），截至 2025 年 6 月 9 日，公司本部无未结清和已结清的不良和关注类信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2025 年 7 月 21 日，联合资信未发现公司本部存在严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及被行政处罚等行为。

五、管理分析

1 法人治理

公司依法建立了完善的法人治理结构，董事缺位不影响公司日常经营管理。

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。

公司设股东会，股东会由全体股东组成，行使决定公司的发展战略和规划，决定公司的发展战略和规划，选举和更换非由职工代表担任的董事等职权。

公司设党委，公司党委由党员代表大会选举产生，党委设立常务委员会，由 5 至 7 名常委组成。党委设书记 1 名，党委书记、董事长由一人担任，公司党委发挥领导作用，依照规定讨论和决定公司重大事项。

公司设董事会，成员 9 名，其中外部董事 5 名，职工董事 1 名，由职工代表大会选举产生。董事会设董事长 1 名，副董事长 1 名，董事任期 3 年，任期届满考核合格的，经选举可以连任。董事会职能包括制订公司战略和发展规划，制订公司年度投资计划，决定公司投资方案等。公司不设监事会，由董事会审计与风险委员会和内部审计等机构行使相关职权。

公司设经理层，由总经理 1 名、副总经理 3 名、总工程师 1 名和总会计师 1 名组成。总经理对董事会负责，向董事会报告工作。经理层主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议。

截至 2025 年 5 月末，公司董事实际到位 8 人，存在缺位情况，但不影响公司日常经营管理。

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。

公司本部内设财务管理部、建设管理部、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”的财务管理体制，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，公司统一筹集、调度资金。

投资管理方面，根据三重一大决策要求，公司重大项目安排、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，财务管理部是融资业务管理部门，围绕中长期战略发展规划，科学制定融资规划及融资计划。公司负责统一确定年度融资规模、统一协商融资利率、统一选聘合作金融机构。

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，并报公司本部备案。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，根据权限，经相关部门批准后组织实施。

六、经营分析

1 经营概况

公司收入主要来自通行费收入，其他经营性业务收入对公司收入形成良好补充。2022—2024年，公司主营业务收入波动增长，综合毛利率小幅下降。

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良好补充。分业务类型看，公司通行费收入受出行需求的影响小幅波动；2024年，公司将加油站收入和其他收入中与销售商品相关的收入调整至商品销售收入中进行核算，公司加油站收入和其他收入有所下降，商品销售收入大幅提升；受业务量减少影响，公司2024年工程施工收入显著下降；公司其他业务包括餐饮收入、租赁收入和化工业务收入等，对公司收入形成补充。

同期，公司综合毛利率波动下降，具体来看，公司通行费业务毛利率持续下降；受业务重分类影响，2024年，公司加油站收入和其他收入毛利率有所提升，商品销售毛利率明显下降；公司工程施工毛利率维持在较低水平。

2025年1—3月，公司实现营业总收入56.14亿元，同比下降2.10%，仍以通行费收入为主(36.01亿元)，综合毛利率为28.30%。

图表2·2022—2024年公司主营业务收入及毛利率情况

业务板块	2022年			2023年			2024年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
通行费收入	160.19	66.90	39.58	166.01	62.70	36.10	161.07	64.87	35.98
加油站收入	39.44	16.47	12.60	44.06	16.64	10.49	38.41	15.47	16.39
商品销售收入	19.12	7.99	7.23	18.76	7.08	10.73	31.62	12.73	3.09
工程施工收入	15.81	6.60	1.52	15.16	5.73	10.84	6.47	2.61	6.95
其他收入	4.89	2.04	31.03	20.77	7.84	11.06	10.73	4.32	38.27
合计	239.45	100.00	29.87	264.76	100.00	26.63	248.30	100.00	28.11

资料来源：联合资信根据公司年报整理

2 业务经营分析

(1) 收费公路业务

公司所辖高速公路均为河北省公路网中的主干架，受出行需求回暖影响，公司车流量及通行费收入均有所提升。公司在建及拟建路产项目尚需投资规模较大，项目完工运营后将进一步增加公司通行费收入。

路产运营

公司高速公路运营业务主要由公司本部负责。作为河北省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2024年末，公司管理的高速公路里程合计3763.84公里。

2024年2月，河北省交通运输厅、河北省发展和改革委员会（以下简称“河北省发改委”）以及河北省财政厅共同下发《关于延长京承高速公路京冀界至承德段等13条高速公路收费期限的通知》，将京承高速公路京冀界至承德段等13条段按照政府还贷立项的高速公路，收费期限延长至国家出台新的收费公路法规施行之日。新的收费公路法规实施后，对收费期限另有规定的，从其规定。延长收费期限期间，收费标准及其他事宜继续执行河北省现行相关规定，其他按政府还贷立项的高速公路收费到期后参照上述原则执行。公司主要运营的到期高速公路均为按政府还贷立项的高速公路，已参照上述通知文件延长收费期限。

图表3•截至2024年末公司主要运营高速公路情况（单位：公里）

路段名称		收费里程	持股比例	收费年限(年)	起始时间	终止时间
承德分公司	京承高速公路项目京冀界至承德段	80.48	100.00%	已延长	2005.12.31	不适用
	长深公路平泉至承德段高速公路 (承朝)	118.40	100.00%	15	2010.11.08	2026.01.26
	承唐高速公路承德段	84.41	100.00%	15	2010.11.08	2026.01.26
	茅荆坝（蒙冀界）至承德公路	106.24	100.00%	15	2013.12.09	2029.02.26
	茅荆坝（蒙冀界）至承德公路围场 支线	70.46	100.00%	15	2013.12.09	2029.02.26
	承德至张家口高速公路承德段	203.48	100.00%	15	2015.12.30	2031.03.19
廊坊分公司	廊涿高速公路	58.40	100.00%	已延长	2008.07.22	不适用
	京秦高速公路北三县段	37.81	100.00%	15	2012.12.27	2028.03.15
	京哈高速公路廊坊段	21.30	100.00%	30	1999.11.10	2030.01.28
	密涿高速公路北三县段	29.34	100.00%	15	2016.12.06	2032.02.23
	密涿高速公路广阳段	15.91	100.00%	15	2016.12.09	2032.02.26
大广分公司	大广高速公路固安至深州段	187.09	100.00%	15	2010.12.24	2026.03.13
	大广高速公路深州至大名段	215.17	100.00%	15	2010.12.24	2026.03.13
	大广高速公路白洋淀支线	8.90	100.00%	15	2012.12.28	2026.03.13
石安分公司	邯长高速公路	13.09	100.00%	已延长	2004.12.18	不适用
	京港澳高速石家庄至磁县公路	209.91	100.00%	15	2014.12.21	2030.03.10
	36.78	100.00%	15	2015.12.22	2031.03.11	
	石黄连接线	1.90	100.00%	15	2014.12.21	2030.03.10
	新元高速公路	26.74	100.00%	15	2014.12.21	2030.03.10
石黄分公司	石黄高速公路沧州至黄骅港段	88.26	100.00%	已延长	2006.12.27	不适用
	石黄高速公路石家庄至沧州段	58.50	100.00%	30	1998.12.28	2029.03.15
		130.27	100.00%		2000.11.20	2031.02.07
京秦分公司	京哈高速公路宝山段	199.68	100.00%	30	1999.09.01	2029.11.19
		13.40	100.00%		2000.06.15	2030.09.02
青银分公司	青银公路冀鲁界至石家庄段高速公 路	180.91	100.00%	已延长	2005.12.28	不适用
张涿分公司	张涿高速保定段	71.98	100.00%	15	2013.12.31	2029.03.20
	张涿高速张家口段	76.73	100.00%	15	2013.12.31	2029.03.20
	京昆高速北延段	24.19	100.00%	15	2014.12.25	2030.03.14

	京蔚高速连接线	4.38	100.00%	25	2024.12.30	2049.12.30
张承张家口（延崇）分公司	张承高速公路张家口至崇礼段	17.10	100.00%	已延长	2009.06.29	不适用
		45.07	100.00%		2010.10.03	2025.12.21
	张承高速公路崇礼至张承界段	98.63	100.00%	15	2015.12.30	2031.03.19
		78.93	100.00%		2020.01.17	2035.04.06
	延庆至崇礼高速公路河北段	17.07	100.00%	15	2021.08.31	2036.08.31
		15.06	100.00%		2021.09.26	2036.09.26
京沪分公司	京沪高速公路	141.00	100.00%	30	2000.12.11	2031.02.28
宣大分公司	宣大高速公路	37.70	100.00%	30	1999.09.28	2029.12.16
		4.16	100.00%		1999.12.01	2030.02.18
		85.16	100.00%		2000.12.26	2031.03.15
荣乌分公司	河北省徐水至涞源公路	24.43	100.00%	15	2011.12.30	2027.03.19
		16.57	100.00%		2015.07.24	2035.10.11
		22.31	100.00%	20	2015.12.30	2036.03.19
		23.27	100.00%		2016.06.20	2036.09.07
		12.86	100.00%	20	2018.09.15	2038.12.03
		22.22	100.00%		2018.12.28	2039.03.17
邢衡邢台分公司	邢台至衡水高速公路邢台段	120.28	100.00%	15	2014.10.10	2029.12.28
承秦分公司	承德至秦皇岛高速公路秦皇岛段	99.26	100.00%	15	2012.12.28	2028.03.16
邢汾分公司	邢台至汾阳高速公路邢台至冀晋界段	60.00	100.00%	15	2013.12.31	2029.03.20
		26.39	100.00%		2015.12.30	2031.03.19
邢衡水分公司	邢衡高速公路衡水段	16.96	100.00%	15	2014.12.28	2030.03.17
		55.25	100.00%		2016.12.28	2032.03.16
京哈北线分公司	清东陵高速公路	11.98	100.00%	15	2013.12.16	2029.03.05
	北京至秦皇岛高速公路河北省大安镇至平安城段	53.00	100.00%	15	2018.12.16	2034.03.05
京雄分公司	北京至雄安新区高速公路河北段	66.76	100.00%	15	2021.05.29	2036.05.29
	大兴国际机场北线高速支线-京冀界至主线段	5.57	100.00%	15	2022.12.19	2037.12.19
西柏坡管理处	西柏坡高速（合作）	66.26	50.00%	15	2011.10.01	2026.09.30
廊坊京台高速公路有限公司	廊沧高速廊坊段（合作）	93.22	45.00%	15	2011.11.26	2026.11.25
	京台高速廊坊段（合作）	53.25	45.00%	15	2014.12.26	2029.12.25
合计		3763.84	--	--	--	--

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

2022—2024年，公司所经营路段受出行需求回暖影响，车流量持续提升，通行费收入波动提升。

图表4 • 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		
		2022年	2023年	2024年	2022年	2023年	2024年
1	石安高速	197292.71	233217.21	228581.56	5149.51	7184.44	8317.70
2	京秦高速	240197.34	260541.80	237986.85	1774.64	3295.41	3375.26
3	京沪高速	104981.06	110286.52	111566.24	972.49	1564.81	1650.95
4	青银高速	94579.11	98434.94	96448.74	1486.19	2304.87	2540.49
5	石黄高速	133563.45	129762.60	122592.35	3147.91	4768.09	5457.10
6	宣大高速	15615.72	17595.99	16394.63	453.21	674.11	686.07
7	廊涿高速	70250.19	71511.86	69125.91	934.10	1568.42	1643.12
8	廊坊北三县	54441.18	68648.52	62734.56	1951.98	3157.06	3295.60
9	京衡高速	121706.12	152414.10	149126.83	1587.32	2819.32	2947.77
10	衡大高速	118458.56	133059.17	128060.40	1060.26	1707.93	1744.59
11	张涿张家口	43048.74	36600.77	38573.88	167.87	220.46	273.02
12	张涿保定	53469.87	50731.32	57562.57	393.97	615.98	732.48
13	承秦高速	10086.29	12829.19	12022.97	353.41	488.13	494.76
14	荣乌高速	67250.56	73604.34	67074.49	339.27	513.77	570.10
15	邢汾高速	46198.05	45617.09	47626.28	234.48	308.39	384.28
16	京哈北线	22383.51	23178.18	21537.14	509.48	709.66	655.27
17	邢衡衡水	7173.10	8789.21	10394.83	245.10	385.03	405.87
18	张承张家口	11300.58	14461.06	14343.44	465.22	823.60	844.56
19	张承承德	26189.23	33172.36	30846.07	398.85	622.77	646.14
20	承赤高速	25712.65	27354.46	28207.39	414.72	677.18	607.33
21	京承高速	16299.51	20093.15	20076.44	604.48	944.45	1192.30
22	承朝高速	23840.24	24679.04	24164.44	481.14	756.06	825.87
23	承唐高速	42799.99	39234.19	38647.63	370.85	465.77	474.99
24	邢衡邢台	21887.12	24524.62	23982.95	591.54	989.90	1031.10
25	延崇高速	3046.17	7708.46	8171.00	94.64	193.76	207.25
26	京雄高速	2379.65	10989.08	15373.71	227.05	666.89	821.25
合计		1574150.69	1729039.23	1681223.29	24409.69	38426.26	41825.22

注：1. 公司通行费收入为各收费处统计的收入，受确认时点及含税影响，与财务部分的通行费收入或存在差异；2. 延崇高速及京雄高速于2022年10月纳入公司合并报表范围后，公司对其通行费收入自项目通车之日起（2021年6月）进行追溯调整，上表中为调整后数据。

资料来源：公司提供

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路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。

图表5 • 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

图表 6• 河北省收费公路车辆通行费货车车型分类及收费标准（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

2020年2月18日，河北省交通厅、河北省发改委、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，公司养护工作主要由河北高速公路集团有限公司养护分公司负责。2022—2024年，随着公司路产车流量增长及路产老化，公司路产养护支出持续增长。

图表 7• 公司路产养护支出（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年
日常维修保养	3.52	5.67	5.63
专项养护及大修养护工程	7.13	6.63	13.59
合计	10.65	12.30	19.22

资料来源：公司提供

在建及拟建项目

截至2024年末，公司主要在建项目为邯港高速公路衡水沧州界至国道G205段等，总投资111.19亿元，已投资87.69亿元。同期末，公司拟建项目主要为邯港高速公路国道G205至黄骅港段等项目，计划总投资合计约228.66亿元，资本金比例均为20%。公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，项目完工运营后将进一步增加公司通行费收入。

图表 8• 截至2024年末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	已投资
邯港高速公路衡水沧州界至国道G205段	78.34	100.52	77.02
张涿高速与北京市国道G109新线高速连通工程	2.60	10.67	10.67
合计	80.94	111.19	87.69

资料来源：公司提供

（2）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，工程施工业务资质较好。公司溢价收购河北金牛化工股份有限公司（600722.SH，以下简称“金牛化工”）后业务进一步多元化，但需关注商誉减值风险。

公司通过经营高速公路服务区拓展加油站、租赁、餐饮和商品销售等相关业务，经营主体主要为子公司河北高速集团燕赵驿行有限公司及其子公司。截至2024年末，公司合计拥有104对服务区经营权，自营模式下加油站78对，租赁模式下加油站14对，未营业的加油站为12对。对于其中租赁模式下的服务区，公司通过与中石油、中石化等公司签订租赁合同并收取租金，租赁期限一般为4~5年，其中2024年租金收入约为455.09万元。对于自营模式下的服务区，公司可获取加油站运营及餐饮、商品销售收入。

2024年7月，公司以1.28亿元收购河北高速恒质公路建设集团有限公司（以下简称“恒质公司”）85.00%的股权，恒质公司2024年实现工程施工收入等4.87亿元。公司负责工程施工业务的子公司主要为恒质公司等子公司。恒质公司拥有公路工程施工总承包壹级、城市及道路照明工程专业承包贰级、市政公用工程施工总承包贰级、建筑工程施工总承包贰级、路基路面养护甲级、桥梁养护甲级、隧道养护甲级等多项施工资质。恒质公司拥有多项专利，可生产供应沥青混凝土、改性沥青、彩色沥青、橡胶沥青、乳化沥青等产品，是交通运输部公路科学研究院在河北省的路用材料产业示范基地，先后为青兰高速、太行山高速和邯郸机场等供

料。公司主要通过市场化招标模式承接业务。截至 2024 年末，公司在手合同 34 个，业主方主要为政府部门、事业单位及国有企业，在手合同总产值为 96.15 亿元，较上年末的 69.36 亿元大幅提升。

2023 年 2 月，公司以标的金额 23.18 亿元收购金牛化工 56.04% 股权，成为金牛化工控股股东，公司因收购金牛化工 2023 年末形成商誉 16.92 亿元，2024 年不存在减值情况。根据《金牛化工 2024 年年度报告》，截至 2024 年末，金牛化工资产总额为 15.11 亿元，所有者权益为 13.89 亿元，2024 年营业总收入为 4.99 亿元，利润总额为 1.08 亿元。金牛化工主要经营甲醇的生产及销售业务，甲醇用途广泛，是重要的基础化工原材料。金牛化工甲醇产能为 20 万吨/年，2024 年，金牛化工甲醇产量为 22.49 万吨，销售量为 22.61 万吨，前五名客户销售额占年度销售总额的比例为 73.85%，集中度较高，主要系公司执行大客户战略所致，公司主要客户与公司不存在关联关系。整体看，公司业务进一步多元化，但若金牛化工经营未达预期或经营状况恶化，公司商誉将面临减值风险。

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。

七、财务分析

公司提供的 2022—2024 年合并财务报表均经中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）审计，上述审计结论均为标准无保留意见。公司 2025 年 1—3 月财务报表未经审计。

合并范围变化方面，2023 年，公司购入金牛化工；2024 年，公司购入恒质公司；2022—2024 年，公司其他二级子公司变动均为公司新设及股权层级调整等原因导致；2025 年 1—3 月，公司合并范围内二级子公司无变化。截至 2025 年 3 月末，公司合并范围内二级子公司 21 家。公司及其子公司执行财政部颁布的最新企业会计准则，合并范围内购入子公司规模较小，财务数据可比性较高。

1 资产质量

公司资产规模波动增长，以高速公路路产和高速公路项目建设使用的土地资产为主，公司高速公路均为河北省公路网中的主干架，整体资产质量较高。

2022—2024 年末，公司资产总额波动增长，年均复合增长 0.68%。截至 2024 年末，公司资产结构以非流动资产为主。

2024 年末，公司货币资金主要为银行存款，其中受限资金 5.71 亿元，占货币资金的 11.78%，主要为待解缴通行费 4.00 亿元和履约保函 1.44 亿元等。2022 年，公司一年内到期的非流动资产主要为即将到期收回的对冀中能源的债权投资款，2023 年起公司对冀中能源的债权投资²主要调整至其他流动资产列示。截至 2024 年末，公司固定资产主要为公路资产，固定资产成新率为 88.35%，其中未办妥产权证书的房屋、建筑物账面价值为 18.66 亿元。同期末，公司无形资产主要为高速公路项目建设使用的土地资产，2023 年公司无形资产增加主要系公司收到土地作价出资所致。

图表 9•公司主要资产情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	246.41	7.42	254.42	7.45	228.45	6.79	326.24	9.42
货币资金	57.18	1.72	61.29	1.80	48.48	1.44	143.16	4.13
一年内到期的非流动资产	108.17	3.26	2.01	0.06	2.51	0.07	2.50	0.07
其他流动资产	0.92	0.03	106.30	3.11	101.94	3.03	98.05	2.83
非流动资产	3073.23	92.58	3159.54	92.55	3136.57	93.21	3136.42	90.58
固定资产	2218.96	66.84	2118.87	62.06	2081.85	61.87	2070.91	59.81
无形资产	563.48	16.97	737.64	21.61	731.41	21.74	730.13	21.09
资产总额	3319.64	100.00	3413.96	100.00	3365.02	100.00	3462.66	100.00

资料来源：联合资信根据财务数据整理

² 截至 2024 年末，公司对冀中能源债权投资合计为 98.50 亿元（未包含利息），根据到期期限及性质，其中 2.50 亿元列示在一年内到期的非流动资产科目，96.00 亿元列示在其他流动资产-委托贷款科目。同期末，公司对冀中能源股权投资合计为 34.23 亿元，计入长期股权投资科目，2024 年公司权益法下确认冀中能源投资收益 1.74 亿元。

截至 2024 年末，公司受限资产为 5.71 亿元，均为受限货币资金，受限比例低。此外，公司将部分高速公路收费权质押以获得借款 1635.72 亿元。

截至 2025 年 3 月末，公司资产规模较上年末变动不大，受融资规模扩大影响，货币资金大幅增加。

2 资本结构

(1) 所有者权益

受公司收到土地作价出资及少数股东权益增长影响，公司所有者权益持续增长，权益稳定性强。

2022—2024 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 4.85%，主要系公司收到土地作价出资计入实收资本及发行 REITs 导致少数股东权益增长所致，2024 年资本公积有所下降，主要系公司将石安高速部分路段无偿划转给石家庄市交通投资开发有限公司所致。截至 2024 年末，公司所有者权益 1377.44 亿元，主要由实收资本（占 46.59%）、资本公积（占 53.96%）、未分配利润（为-47.13 亿元）和少数股东权益（占 2.89%）构成，所有者权益稳定性强。截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益规模和构成较上年末变动不大。

(2) 负债

2022—2024 年末，公司债务规模小幅下降，债务负担仍较重，以长期银行借款为主，债务结构较好。

2022—2024 年末，公司负债规模持续下降，年均复合下降 1.93%。

图表 10 • 公司主要负债情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	371.95	18.00	448.89	22.04	440.00	22.14	317.26	15.23
短期借款	44.00	2.13	54.53	2.68	82.06	4.13	69.10	3.32
一年内到期的非流动负债	247.08	11.95	314.90	15.46	282.54	14.22	183.51	8.81
非流动负债	1694.83	82.00	1588.24	77.96	1547.58	77.86	1766.25	84.77
长期借款	1544.40	74.72	1501.64	73.71	1496.26	75.28	1715.41	82.33
应付债券	145.58	7.04	80.37	3.95	45.00	2.26	45.00	2.16
负债总额	2066.78	100.00	2037.14	100.00	1987.58	100.00	2083.51	100.00

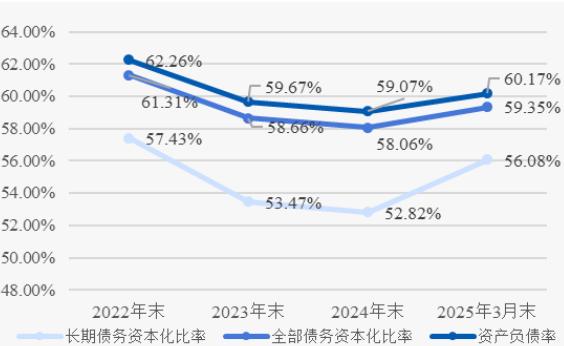
截至 2024 年末，公司负债总额较上年末下降 2.43%，主要为有息债务。截至 2024 年末，公司全部有息债务 1906.65 亿元，较上年末小幅下降，其中长期债务占比为 80.88%，以长期债务为主。从债务指标看，受益于资产注入及债务规模下降，2022—2024 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率均持续下降。

图表 11 • 公司债务规模及结构



资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

图表 12 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

截至 2025 年 3 月末，公司债务规模较上年末增长 5.59%，短期债务占比下降至 12.55%，债务负担小幅加重。整体看，公司债务负担较重。

公司融资渠道主要为银行借款及债券融资，截至 2025 年 6 月末，公司存续债券为“21 河北高速 MTN002”（余额为 15.00 亿元，

到期日为 2026 年 8 月 17 日)。此外,公司发行余额为 56.97 亿元的资产支持专项计划“R 荣乌 01”,预期到期日为 2042 年 6 月 20 日。公司 2025 年无债券到期,2026 年到期债券余额为 15.00 亿元,集中兑付压力不大。

3 盈利能力

2022—2024 年,公司营业总收入波动增长,非经常性损益对利润贡献程度高,盈利能力一般。

2022—2024 年,公司营业总收入波动增长,利润总额持续增长,2024 年公司期间费用主要由管理费用(14.09 亿元)和财务费用(56.01 亿元)构成,占营业总收入的比重为 31.86%,对利润形成较大侵蚀。公司投资收益主要来自于对冀中能源的股权投资、REITs 分红及债权投资收益,其他收益主要为公司收到的政策支持资金等,营业外收入主要为其他利得(2024 年主要包括建、拆站补偿费及收到项目资产等),公司非经常性损益对利润贡献程度高。整体看,公司盈利能力一般。

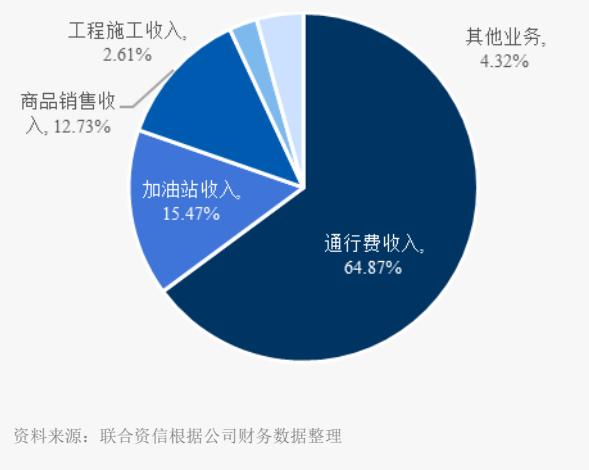
2025 年 1—3 月,公司营业总收入 56.14 亿元,同比下降 2.10%,实现利润总额 1.66 亿元。

图表 13 • 公司盈利能力情况(单位:亿元)

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	240.04	265.57	249.93	56.14
营业成本	168.41	195.50	180.09	40.25
期间费用	83.30	84.57	79.62	16.96
投资收益	12.47	16.74	9.54	1.77
其他收益	1.84	3.05	0.66	0.14
营业外收入	1.64	2.36	6.61	1.24
利润总额	1.86	3.86	4.32	1.66
营业利润率(%)	29.31	25.84	27.34	27.59
总资本收益率(%)	2.17	1.95	1.96	--
净资产收益率(%)	0.13	0.16	0.29	--

资料来源:联合资信根据公司财务数据整理

图表 14 • 2024 年公司主营业务收入构成



资料来源:联合资信根据公司财务数据整理

4 现金流

2022—2024 年,受益于公司通行费及经营性现金流入规模大,公司经营活动现金保持大额净流入,收入实现质量高。随着高速公路项目持续投入及投资冀中能源影响,公司投资活动现金持续净流出。公司筹资活动现金持续净流出。

2022—2024 年,公司经营活动现金流入量主要为收到的通行费及经营性收入、政府补贴和代收款等,经营活动现金流出量主要为经营性支出、员工工资、税费及拆分通行费支出等,公司收入实现质量维持在高水平,经营活动现金保持净流入,且净流入规模大。

公司投资活动现金流入主要为冀中能源的分红款及债权投资回款及收益,投资支出的现金主要为项目建设投入及投资款。受公司高速公路项目持续投入影响,公司投资活动现金流持续净流出,且受公司 2022 年对冀中能源投资规模较大影响,公司 2022 年投资活动现金净流出规模大,2023 年和 2024 年投资活动现金净流出有所收窄。

公司筹资活动现金流入量主要为融资所取得的资金流入,筹资活动现金流出量主要为偿还债务所支付的资金。2022—2024 年,公司筹资活动现金保持净流出。

2025 年 1—3 月,公司经营活动现金保持净流入,投资活动现金小幅净流出,筹资活动现金大规模净流入。

图表 16 • 公司现金流量情况(单位:亿元)

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	351.46	405.94	304.59	67.48
经营活动现金流出小计	232.39	277.84	199.64	57.31
经营活动现金流量净额	119.07	128.11	104.95	10.17
投资活动现金流入小计	12.61	97.10	142.18	63.16
投资活动现金流出小计	101.22	123.04	180.43	70.78

投资活动现金流量净额	-88.61	-25.94	-38.25	-7.62
筹资活动现金流入小计	298.69	296.28	479.83	260.43
筹资活动现金流出小计	339.55	392.43	558.89	168.35
筹资活动现金流量净额	-40.86	-96.15	-79.06	92.08
现金收入比(%)	102.14	104.19	108.39	111.35

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

5 偿债指标

公司存在一定短期偿债压力，长期偿债指标表现强。

图表 17 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年(末)	2023 年(末)	2024 年(末)	2025 年 1—3 月(末)
短期偿债指标	流动比率(%)	66.25	56.68	51.92	102.83
	速动比率(%)	65.28	55.68	48.05	97.92
	现金类资产/短期债务(倍)	0.19	0.17	0.13	0.57
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	133.02	147.68	140.91	--
	全部债务/EBITDA(倍)	14.92	13.23	13.53	--
	EBITDA/利息支出(倍)	1.94	2.35	2.31	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从偿债指标看，2022—2024 年末，公司现金类资产对短期债务保障程度持续下降，2025 年 3 月末，受公司融资后货币资金大幅增长影响，公司现金短期债务比大幅提升。整体看，公司存在一定短期偿债压力。

2022—2024 年，公司全部债务/EBITDA 倍数变动不大，EBITDA 对利息支出的保障能力强，公司长期偿债指标表现强。

截至 2025 年 3 月末，公司无对外担保。

截至 2025 年 6 月末，公司本部无对生产经营造成影响的重大（标的金额在 1000.00 万元以上）未决诉讼或仲裁事项，公司子公司因合同纠纷涉及重大未决诉讼金额合计约为 5.84 亿元，均处于审判流程中，联合资信将继续关注上述事项可能对公司经营产生的影响。

6 公司本部财务分析

公司高速公路业务主要由公司本部运营，公司本部资产、负债和所有者权益占比高。

截至 2025 年 3 月末，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的 86.86%、92.32% 和 78.62%。2024 年，公司本部营业收入占合并口径的 63.13%，利润总额占合并口径的 249.21%，公司高速公路业务主要由公司本部运营。

八、ESG 分析

公司注重环保投入，积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。跟踪期内，河北省邯港高速公路工程项目南运河特大桥左幅第 19 跨现浇段发生支架垮塌事故，交通运输部对该事故实施挂牌督办，联合资信将继续关注该事项可能对公司经营及管理产生的影响。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可，对其持续经营无重大负面影响。

环保方面，公司严格执行《中华人民共和国环境保护法》等环保法律法规，积极构建新能源供给体系，持续推进能源资源节约，强化施工项目环保管理，促进废弃资源回收利用，发展循环经济。公司积极推动“交通+能源”融合发展，构建集光伏发电、电动汽车充换电、加气加氢等为一体的新能源供给体系，助力绿色低碳产业发展。公司在施工过程中结合具体工程实况，有针对性采取有效施工对策，严格落实绿色环保技术要求，有效防治扬尘，加强边坡防护，防止水土流失。2025 年 4 月，河北省邯港高速公路工程项目南运河特大桥左幅第 19 跨现浇段发生支架垮塌事故，该项目建设单位为公司子公司河北高速邯港高速公路有限公司，施工单位为河北高速集团工程技术有限公司和河北联蜀公路工程有限公司。2025 年 6 月，交通运输部对该事故提级管控，并实施挂牌督办，联合资信将继续关注该事项可能对公司经营及管理产生的影响。

社会责任方面，公司持续完善治理结构，建立健全各项运作规则，通过加强内部监督和风险管理，确保运营的稳定和透明。公司在保障员工权益的基础上，关注员工发展，持续建立专业有效的人才培养体系，解决就业超 1.9 万人。公司积极服务和改善民生，

助力乡村振兴，贯彻落实免费通行政策。公司落实减免鲜活农产品运输车辆通行费等相关政策，推出多项惠民便民举措，2023—2024年，公司分别减免通行费21.05亿元和40.20亿元，切实做到应免不收、让利于民。公司捐款3000余万元帮助霸州市灾后重建，发挥产业和技术优势，积极开展康仙庄产业园建设帮扶项目。

公司披露了《河北高速公路集团有限公司2023社会责任报告》，2024年社会责任报告披露时间暂未确定，ESG信息披露质量较好。截至2025年6月末，联合资信未发现公司本部在信息披露、关联交易、高管行为等方面发生违法违规事件，且未收到行政和监管部门处罚。

九、外部支持

公司实际控制人具有非常强的综合实力，公司是河北省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，在资产注入和政府补助方面收到有力的外部支持。

公司实际控制人为河北省国资委。河北省地理位置优越，经济实力持续增长。公司实际控制人具有非常强的综合实力。

河北省货物运输方式以公路运输为主，公司是河北省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，在资产注入和政府补助方面得到有力的外部支持。

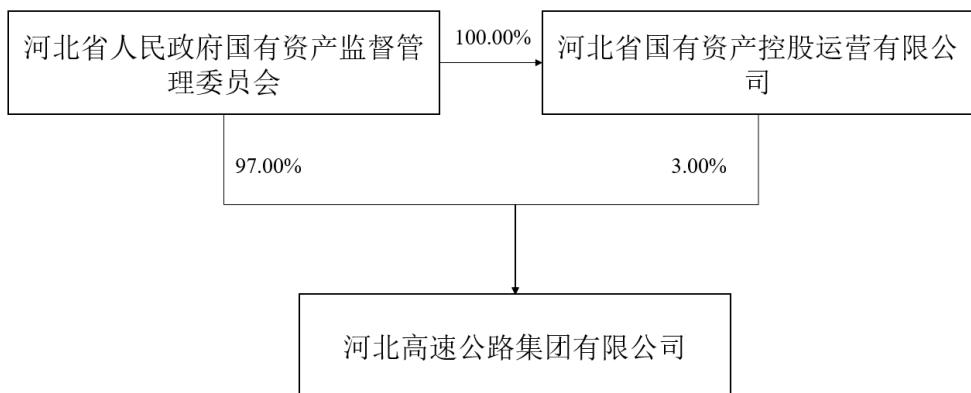
资产注入方面，2022年，河北省国资委将50宗国有划拨土地使用权以作价出资入股的形式注入公司，增加公司实收资本21.48亿元。2023年，河北省国资委将199宗国有划拨土地使用权以作价出资入股的形式注入公司，增加公司实收资本120.28亿元。

政府补助方面，2022—2024年，公司获得车购税补助资金等政府补助1.84亿元、3.05亿元和0.66亿元，计入公司其他收益。

十、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公开资料

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司官网

附件 1-3 公司二级子公司情况（截至 2025 年 3 月末）

子公司名称	业务性质	直接持股比例
河北高速燕赵驿行集团有限公司	租赁业	100.00%
河北高速集团生态建设有限公司	投资与资产管理	100.00%
河北冀翔通电子科技有限公司	研究和试验发展	100.00%
河北高速集团物流有限公司	道路运输	100.00%
河北高速集团工程技术有限公司	土木工程建筑业	100.00%
河北高速集团工程咨询有限公司	专业技术服务业	100.00%
河北高速集团资源开发运营有限公司	房地产业	100.00%
河北高速集团高速公路运营管理有限公司	道路运输业	100.00%
河北高速集团广通智城有限公司	房地产业	100.00%
河北高速天呈投资管理有限公司	其他金融业	100.00%
河北高速集团交通科技开发有限公司	科技推广和应用服务业	100.00%
河北高速邯港高速公路有限公司	道路运输业	76.00%
河北金牛化工股份有限公司	甲醇的生产和销售	56.04%
河北高速集团（天津）商业保理有限公司	其他金融业	100.00%
河北高速集团（天津）租赁有限公司	租赁业	100.00%
河北高速集团矿业有限公司	非金属矿采选业	100.00%
河北高速集团通衢科技有限公司	电力、热力生产和供应业	100.00%
河北高速集团卓能有限公司	科技推广和应用服务业	100.00%
河北高速恒质公路建设集团有限公司	土木工程建筑业	85.00%
河北高速邯港二期项目管理有限公司	公共设施管理业	99.00001%
河北高速秦沈高速公路有限公司	土木工程建筑业	99.00001%

注：上表中不含公司发行的工银瑞信河北高速集团高速公路封闭式基础设施证券投资基金
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	57.18	61.29	48.69	143.38
应收账款（亿元）	22.05	21.90	23.23	25.58
其他应收款（亿元）	18.99	20.00	23.05	25.89
存货（亿元）	3.60	4.47	17.01	15.59
长期股权投资（亿元）	52.31	53.61	55.79	55.79
固定资产（亿元）	2218.96	2118.87	2081.85	2070.91
在建工程（亿元）	52.04	55.38	70.13	83.90
资产总额（亿元）	3319.64	3413.96	3365.02	3462.66
实收资本（亿元）	521.48	641.76	641.76	641.76
少数股东权益（亿元）	1.81	10.12	39.74	39.76
所有者权益（亿元）	1252.86	1376.82	1377.44	1379.15
短期债务（亿元）	295.15	371.17	364.59	252.61
长期债务（亿元）	1690.00	1582.22	1542.06	1760.72
全部债务（亿元）	1985.14	1953.38	1906.65	2013.32
营业总收入（亿元）	240.04	265.57	249.93	56.14
营业成本（亿元）	168.41	195.50	180.09	40.25
其他收益（亿元）	1.84	3.05	0.66	0.14
利润总额（亿元）	1.86	3.86	4.32	1.66
EBITDA（亿元）	133.02	147.68	140.91	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	245.16	276.69	270.89	62.51
经营活动现金流入小计（亿元）	351.46	405.94	304.59	67.48
经营活动现金流量净额（亿元）	119.07	128.11	104.95	10.17
投资活动现金流量净额（亿元）	-88.61	-25.94	-38.25	-7.62
筹资活动现金流量净额（亿元）	-40.86	-96.15	-79.06	92.08
财务指标				
销售债权周转次数（次）	18.32	12.08	11.02	--
存货周转次数（次）	51.48	48.45	16.77	--
总资产周转次数（次）	0.08	0.08	0.07	--
现金收入比（%）	102.14	104.19	108.39	111.35
营业利润率（%）	29.31	25.84	27.34	27.59
总资本收益率（%）	2.17	1.95	1.96	--
净资产收益率（%）	0.13	0.16	0.29	--
长期债务资本化比率（%）	57.43	53.47	52.82	56.08
全部债务资本化比率（%）	61.31	58.66	58.06	59.35
资产负债率（%）	62.26	59.67	59.07	60.17
流动比率（%）	66.25	56.68	51.92	102.83
速动比率（%）	65.28	55.68	48.05	97.92
经营现金流动负债比（%）	32.01	28.54	23.85	--
现金短期债务比（倍）	0.19	0.17	0.13	0.57
EBITDA 利息倍数（倍）	1.94	2.35	2.31	--
全部债务/EBITDA（倍）	14.92	13.23	13.53	--

注：公司 2025 年一季度财务报表未经审计，财务数据未经年化

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	39.86	32.13	21.78	107.63
应收账款（亿元）	4.99	4.72	4.07	5.80
其他应收款（亿元）	29.91	58.81	59.48	62.82
存货（亿元）	1.15	0.64	0.79	0.62
长期股权投资（亿元）	95.83	154.30	187.38	190.62
固定资产（亿元）	1873.12	1779.69	1749.17	1740.02
在建工程（亿元）	31.11	22.04	17.19	23.38
资产总额（亿元）	2896.49	2972.17	2923.12	3007.68
实收资本（亿元）	521.48	641.76	641.76	641.76
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	975.46	1101.36	1080.74	1084.28
短期债务（亿元）	287.08	340.29	333.73	220.68
长期债务（亿元）	1591.04	1472.36	1447.45	1648.86
全部债务（亿元）	1878.12	1812.65	1781.17	1869.54
营业总收入（亿元）	160.59	163.05	157.79	35.26
营业成本（亿元）	92.83	97.99	95.76	20.27
其他收益（亿元）	1.79	2.98	0.61	0.13
利润总额（亿元）	6.15	11.67	10.76	3.40
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	162.00	168.13	163.50	35.17
经营活动现金流入小计（亿元）	184.68	201.43	200.52	79.20
经营活动现金流量净额（亿元）	120.34	132.92	136.15	14.21
投资活动现金流量净额（亿元）	-93.42	-27.24	-39.42	-3.35
筹资活动现金流量净额（亿元）	-39.55	-113.44	-107.19	74.99
财务指标				
销售债权周转次数（次）	63.73	33.59	35.92	--
存货周转次数（次）	102.99	109.44	134.07	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.06	0.05	--
现金收入比（%）	100.88	103.12	103.62	99.74
营业利润率（%）	41.61	39.26	38.67	41.77
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	0.63	1.06	1.00	--
长期债务资本化比率（%）	61.99	57.21	57.25	60.33
全部债务资本化比率（%）	65.82	62.20	62.24	63.29
资产负债率（%）	66.32	62.94	63.03	63.95
流动比率（%）	65.79	59.28	47.49	100.96
速动比率（%）	65.44	59.12	47.28	100.73
经营现金流动负债比（%）	37.04	33.76	34.86	--
现金短期债务比（倍）	0.14	0.09	0.07	0.49
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2025 年一季度财务报表未经审计，财务数据未经年化；2. 公司本部未披露现金流量表补充资料，相关指标无法计算，以“/”表示

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率= (本期-上期) /上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年)^ (1/(n-1)) -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/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	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-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+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级、CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在河北高速公路集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。