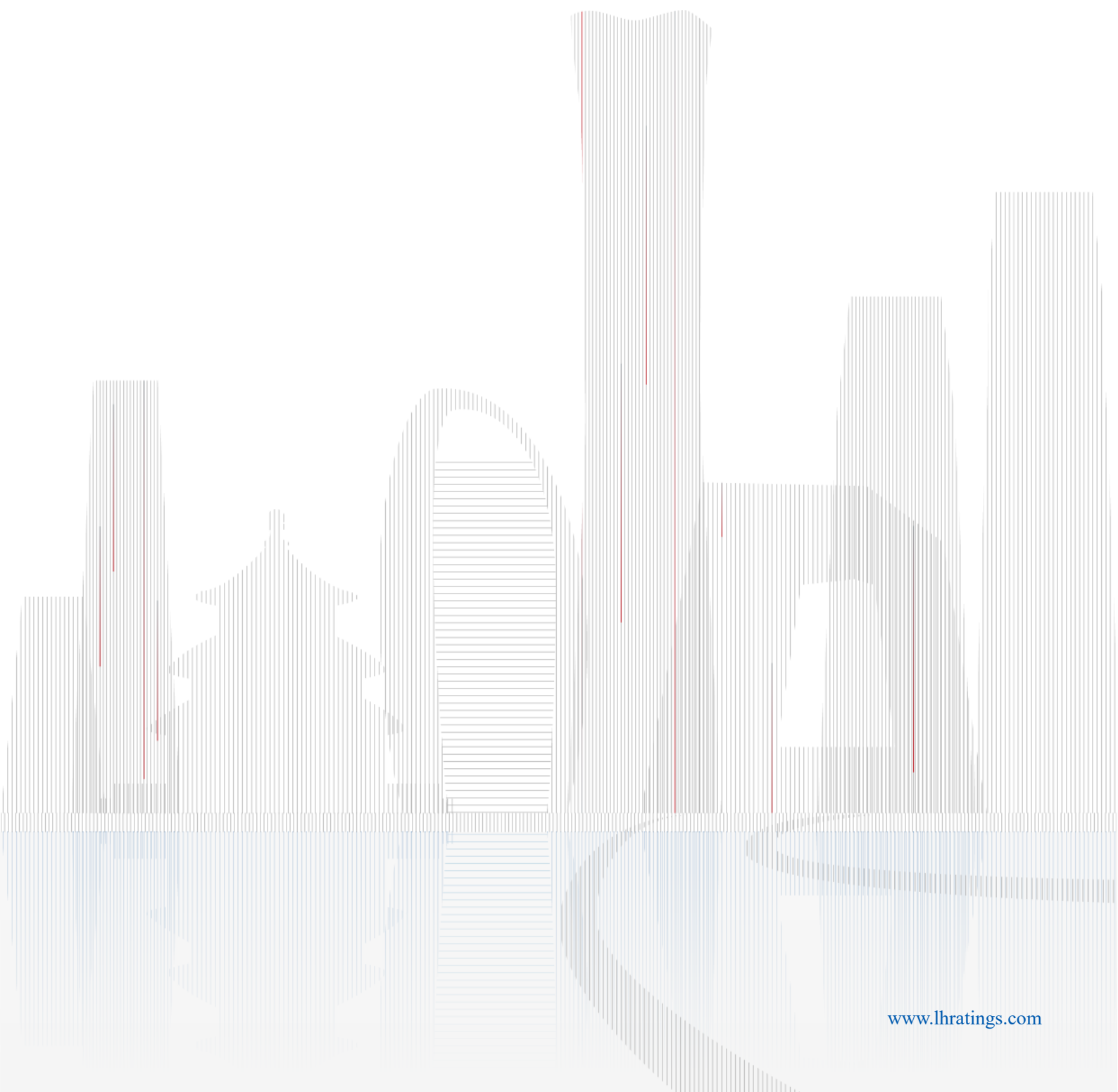


河北旅游投资集团股份有限公司

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〕8004号

联合资信评估股份有限公司通过对河北旅游投资集团股份有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定河北旅游投资集团股份有限公司主体长期信用等级为 AA^+ ，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年八月七日

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旅游投资集团股份有限公司（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 8 月 7 日至 2026 年 8 月 6 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。

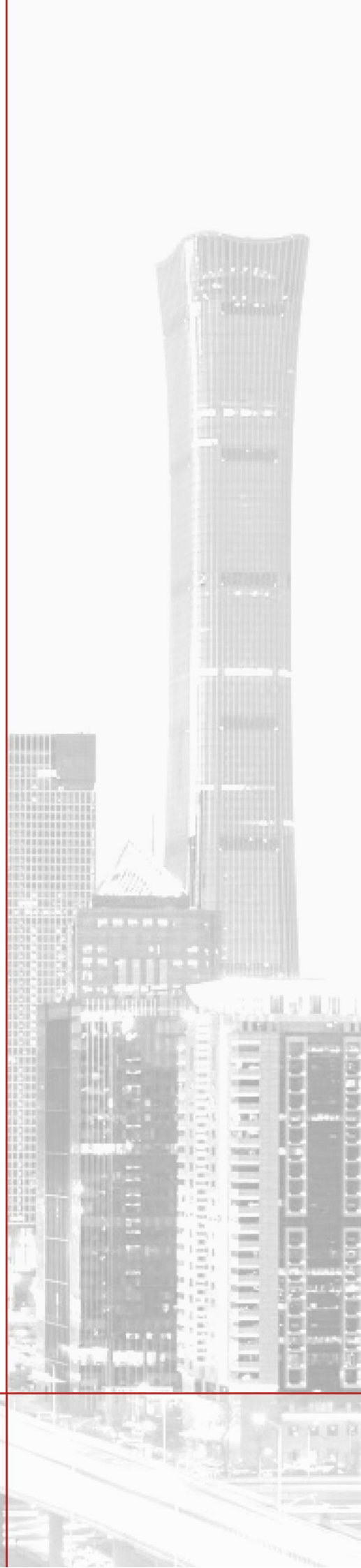
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、本报告版权为联合资信所有，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。



河北旅游投资集团股份有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AA ⁺ /稳定	2025/8/7

主体概况

河北旅游投资集团股份有限公司（以下简称“公司”）于 2012 年 12 月组建成立；截至 2025 年 3 月底，公司注册资本为 12.41 亿元，控股股东和实际控制人为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”）。公司主营业务包括个人住宅及商业地产开发、酒店及旅游服务、物业服务及管理，按照联合资信评估股份有限公司行业分类标准划分为多元产业投资控股企业。

评级观点

公司是河北省政府授权的全省专业化旅游产业投融资主体和国有资本运营主体，是唯一一家省属旅游投资集团公司，具有较高的区域平台职能定位，在区域旅游资源获取方面具备一定竞争优势。公司建立了较为完善的法人治理结构，内部控制制度健全。经营层面，公司主营业务包括个人住宅及商业地产开发、酒店及旅游服务、物业服务及管理。其中，酒店旅游及服务业务方面，公司旅游项目多处于建设期或培育期，收益状况不佳，考虑到效益未达预期以及当前旅游市场的竞争态势，公司主要旅游项目已暂缓后续投资；旗下酒店品牌在河北省内具备较强品牌知名度，但部分自营酒店盈利情况有待改善；房地产业务主要集中在河北省内，以存量项目为主，受地产行业景气度低位运行影响，报告期内无新开工项目，签约销售面积波动升高，但签约销售均价持续下降，文旅、康养地产剩余未售货值规模较大，存在一定去化压力。财务层面，公司资产总额持续下降，房地产类存货和自营酒店及旅游项目为主的固定资产、投资性房地产占比高，资产受限比例较高，整体资产质量和流动性一般；有息债务规模持续下降，债务期限结构合理，债务负担尚可；营业总收入持续下降，经营性利润持续亏损，整体盈利指标表现较弱；短期偿债指标表现良好，长期偿债指标表现偏弱，考虑到公司股东背景、职能定位，以及畅通的融资渠道，实际偿债能力较强。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资本金注入及资产划转方面可持续获得政府支持。

评级展望

未来，公司将实施科创驱动、产业升级、能力突破、品牌引领等四大战略，培育创新发展新动能，综合竞争力有望维持。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司股东及相关各方对公司的支持意愿显著增强；公司资产质量、资本实力或盈利能力显著提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司区域重要性明显下降，致使重要资产划出或股东及相关各方支持意愿减弱。

优势

- **河北省财政实力突出，政府支持能力非常强。**2024 年，河北省一般公共预算收入 4310 亿元，位居全国第九位。河北省作为中国华北地区重要经济体，历年获得的中央政府转移性收入规模大，中央政府的支持对于区域经济增长和财政收入提升形成有效保障。
- **公司职能定位较为重要，政府支持力度大。**公司是河北省政府授权的全省专业化旅游产业投融资主体和国有资本运营主体，是唯一一家省属旅游投资集团公司，在资本金注入及资产划转等方面可持续获得政府支持。2023—2024 年，河北省国资委累计向公司拨付资本金 0.33 亿元。2023 年，河北省财政厅机关服务中心将河北诚信大厦有限责任公司 81% 的股权以零元的价格转让至公司，增加资本公积 0.74 亿元。2022—2024 年，公司计入其他收益的各项补贴分别为 0.34 亿元、0.54 亿元和 0.28 亿元。
- **公司拥有河北省内优质旅游资源，酒店业务在省内具备较强品牌知名度。**公司主要旅游项目包括翠云山国际旅游度假区、金山岭国际滑雪旅游度假区项目和丰宁云慢疏林大草原项目等，均属于河北省内优质旅游资源。公司拥有“云臻”城市高端、“云瑞”轻奢时尚和“云璟”品质度假系列酒店品牌，旗下自营及托管酒店 32 家，管理客房数量超过 8000 间，自营 5 家高星级酒店，在河北省内具备较强品牌知名度。

关注

- **公司归母净利润持续亏损，盈利能力较弱。**受经营性利润持续亏损叠加盈利性较好的地产公司多为合资公司影响，公司归母净利润持续亏损。2022—2024 年，公司总资本收益率分别为-0.90%、1.37%和 1.14%；净资产收益率分别为-5.81%、-1.14%和-1.17%，盈利指标表现较弱。
- **旅游项目投资规模大，回收期长，部分项目投运效益未达预期，后续投资暂缓。**公司旅游项目采用“旅游+地产”模式，投资规模大，回收周期长。其中，翠云山国际旅游度假区和金山岭国际滑雪旅游度假区项目主要受滑雪项目竞争日趋激烈、消费降级、前期投入带来的折旧摊销及资金成本负担较重等因素影响，投运效益不佳；丰宁云慢疏林大草原项目季节性依赖严重，非旺季运营乏力，难以覆盖运营成本支出。对于上述三个项目，考虑到效益未达预期以及当前旅游市场的竞争态势，公司已暂缓后续投资。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 多元产业投资控股企业信用评级方法 V4.0.202505

评级模型 多元产业投资控股企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202505

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	4
		资本结构		3
		偿债能力		3
指示评级				aa ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AA ⁺

个体信用状况变动说明：因联合资信已于2025年5月15日制定并披露《多元产业投资控股企业信用评级方法》及《多元产业投资控股企业主体信用评级模型（打分表）》，本次公司评级模型适用于多元产业投资控股企业主体信用评级模型；个体指示级别和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：外部支持调整因素较上次评级未发生变动。

主要财务数据

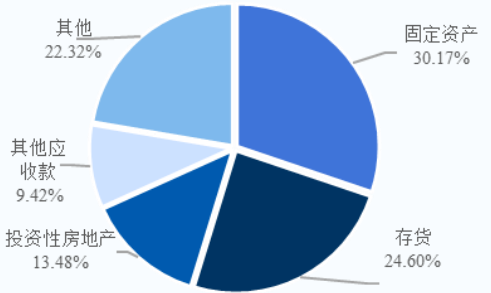
合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	29.11	21.20	17.30	17.63
资产总额（亿元）	213.89	196.89	202.77	200.33
所有者权益（亿元）	80.42	82.56	85.96	85.20
短期债务（亿元）	22.99	17.34	16.71	11.45
长期债务（亿元）	47.43	47.60	45.26	54.47
全部债务（亿元）	70.42	64.94	61.97	65.92
营业总收入（亿元）	38.57	32.84	32.87	6.69
利润总额（亿元）	-4.36	0.06	0.10	-0.64
EBITDA（亿元）	1.84	5.99	6.24	--
经营性净现金流（亿元）	15.24	5.77	6.37	-2.35
经调整的营业利润率（%）	-10.59	-0.60	-5.13	--
现金及现金等价物净增加额（亿元）	8.47	-8.30	-2.71	0.32
资产负债率（%）	62.40	58.07	57.61	57.47
全部债务资本化比率（%）	46.69	44.02	41.89	43.62
流动比率（%）	140.64	156.20	130.05	151.86
经营现金流动负债比（%）	18.58	9.05	9.15	--
现金短期债务比（倍）	1.27	1.22	1.04	1.54
EBITDA 利息倍数（倍）	0.41	1.65	2.19	--
全部债务/EBITDA（倍）	38.32	10.85	9.93	--

公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	112.26	118.78	126.57	129.26
所有者权益（亿元）	74.78	78.38	82.93	82.78
全部债务（亿元）	23.96	22.35	23.40	27.11
营业总收入（亿元）	0.78	0.82	0.63	0.08
利润总额（亿元）	0.04	0.04	0.56	-0.15
资产负债率（%）	33.39	34.01	34.48	35.96
全部债务资本化比率（%）	24.27	22.19	22.01	24.67
流动比率（%）	211.58	192.84	183.45	243.41
经营现金流动负债比（%）	-1.56	16.90	9.04	--

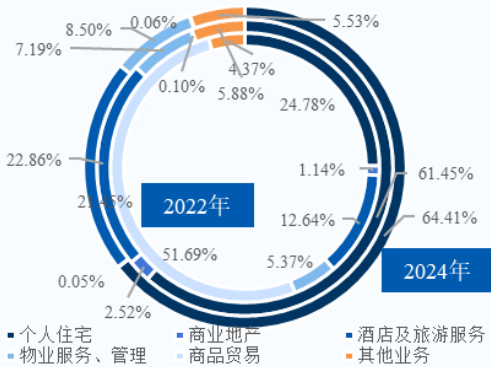
注：1. 公司2025年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 其他应付款和长期应付款中的有息债务已计入债务及相关指标核算

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

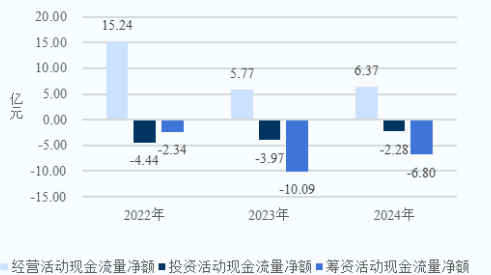
2024 年底公司资产构成



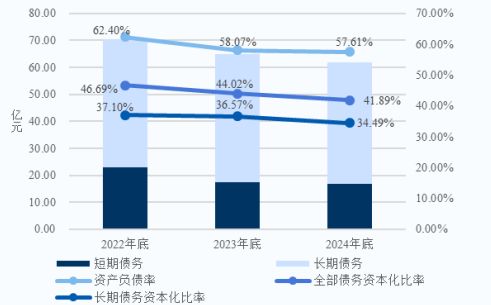
2022—2024 年公司收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年底公司债务情况



同业比较（截至 2024 年底/2024 年）

主要指标	信用等级	控股股东	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)	营业利润率 (%)	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	AA ⁺	河北省 国资委	202.77	85.96	32.87	0.10	29.30	57.61	41.89	9.93	2.19
海南旅投	AA ⁺	海南省 国资委	200.42	94.27	52.57	0.47	12.82	52.97	43.87	8.39	3.86

注：海南省旅游投资集团有限公司简称为海南旅投，国有资产监督管理委员会简称为国资委，下同

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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
AA ⁺ /稳定	2024/08/05	杨学慧 王喜梅	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208	-- 阅读全文
AA ⁺ /稳定	2016/01/26	杨学慧 徐璨 王晴	一般工商企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	
			工商企业主体信用评级方法（2013 年）	

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

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：李成帅 lics@lhratings.com

项目组成员：杨学慧 yangxh@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

河北旅游投资集团股份有限公司（以下简称“公司”或“河北旅投”）成立于 2012 年 12 月 4 日，是经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”）冀国资发金融管理〔2012〕183 号文件批准，由河北建设投资集团有限责任公司（以下简称“河北建投”）与河北建投国际贸易有限责任公司共同出资成立的股份有限公司。2014 年，根据《河北省人民政府关于分立河北旅游投资集团股份有限公司的批复》（冀政函〔2014〕90 号），河北省人民政府同意公司分立方案，将河北建投及建投华信资本有限公司（以下简称“建投华信”）持有的公司股权部分划转至河北省国资委直接持有。分立后，河北省国资委持股比例为 62%、河北建投持股比例为 38%。后河北省国资委多次以现金方式向公司增资，截至 2025 年 3 月底，公司注册资本 12.41 亿元，实收资本 12.61 亿元，河北省国资委直接持股 66.56%，通过河北建投持股 33.44%，公司控股股东和实际控制人均为河北省国资委。

公司主营业务包括个人住宅及商业地产开发、酒店及旅游服务、物业服务及管理，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为多元产业投资控股企业。

截至 2025 年 3 月底，公司本部设置战略投资部、企管创新部、工程管理部、审计监督部等职能部门；公司员工合计 2881 人。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 202.77 亿元，所有者权益 85.96 亿元（含少数股东权益 5.35 亿元）；2024 年，公司实现营业收入 32.87 亿元，利润总额 0.10 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 200.33 亿元，所有者权益 85.20 亿元（含少数股东权益 5.45 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.69 亿元，利润总额-0.64 亿元。

公司注册地址：河北省石家庄市裕华西路 9 号裕园广场 A 座 12 楼；法定代表人：曹峥。

二、宏观经济和政策环境分析

2025 年上半年出口拉动国民经济向好，工业产品价格探底。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月政治局会议精神，适时适度降准降息，采取多种措施治理内卷，创新推出债券市场“科技板”，增强金融对服务消费支持。面对风高浪急的关税冲突，始终坚持对等反制，取得资本市场稳定、经济快速增长的良好开局。

2025 年上半年，随着消费及专项债等宏观政策协同发力、新质生产力加快培育、出口市场抢抓窗口期，市场需求稳步回暖。就业形势总体稳定，国民经济延续回升向好态势，但二季度受政策边际效益递减、工业品价格降幅扩大等影响，经济增长动力略显疲态。信用环境方面，5 月 7 日央行等三部委联合发布一揽子金融支持政策，采取降准降息、增设结构性货币政策工具、创设科创债券风险分担工具等方式稳经济。6 月，央行打破惯例两度提前公告并实施 1.4 万亿元买断式逆回购操作。

下半年，国际贸易体系不确定性仍未消除，政策协同效应急需强化。随着基数升高，三、四季度经济增速较二季度或将有所回落，当前经济压力因素仍较多，经济增长仍需持续性积极有为的宏观政策呵护。下阶段，宏观政策或将持续推进扩内需、“反内卷”工作，采取多种举措稳外贸，货币政策将维持适度宽松基调，降准降息仍有一定操作空间，存量与新增结构性工具的使用节奏将加快。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 年上半年报）》](#)。

三、行业及区域环境分析

1 多元产业投资控股行业分析

多元产业投资控股企业以控股多领域子公司实现跨行业经营，通过战略投资管理分散风险，促进协同效益与整体价值增值，母公司主要收益来源为股权分红、资本运作收益及管理服务费，行业内企业面临不同业务经济周期交织、扩张带来高杠杆压力、跨行业管理难度大、盈利模式和资本结构存在差异等挑战。从企业规模看，行业内企业梯度较为分明，大型控股集团资产庞大，中小企业竞争力相对较弱。从政策环境看，反垄断审查、产业准入规范、央企市值管理与 ESG 标准等均对企业决策与运营形成影响。展望 2025 年，流动性合理充裕、利率缓慢下降有利融资环境改善，行业整合与优化趋势加强；数字化与产业协同成为提高效率的重要手段，政府背景的地方产业投资平台继续承担区域产业引导职能，整体行业迎来新的发展机遇，但需强化合规与资本效率管理。完整版行业分析详见[《多元产业投资控股行业分析》](#)。

（1）旅游行业

2024 年，旅游业从上年快速复苏转变为稳定发展，国内出游人次和总花费同比均保持增长，但出入境旅游尚处恢复期，签证政策、国际客运航班数量及产品价格等因素对市场表现影响较大。从细分行业看，多数景区盈利能力和经营活动现金净流入表现较上年同期有所下降；酒店业竞争加剧，行业收入和出租率较上年同期略有下滑，平均房价略有增长；全国旅行社数量保持增长，出入境旅游人次仍较少，旅行社收入依然主要依赖国内游；免税行业竞争格局保持稳定，受消费疲软影响，海南离岛免税市场销售承压。旅游发债企业整体为盈利状态，但收入水平较上年同期有所下滑，债务期限结构相对均衡；偿债指标表现一般，行业整体偿债压力可控。政策层面，文化和旅游部、国务院办公厅、国家移民管理局等部门出台多项支持政策，从加大产品供给、优化旅游基础设施投入、放宽优化过境免签政策等多方面给予指导及支持，积极推动旅游行业高质量发展。完整版行业分析详见[《旅游行业 2025 年半年度总结及展望》](#)。

（2）房地产行业

2025 上半年，政策端扩需求、去库存并进，旨在促进房地产市场止跌回稳，宽松政策效应下国内房地产销售及开发等降幅有所收窄，商品住宅广义库存去化周期年内持续下降，但仍处高位，且房价延续下跌通道；随着政策效应衰减，2025 年 6 月，行业销售跌幅有扩大趋势。本轮房地产行业长期且深度的调整仍在继续，行业“止跌回稳”的实现仍主要取决于需求的回暖，但长期看挑战较大。企业端，当前市场参与者主要为拥有天然融资优势的国央企，但未来房企打造优质产品能力的重要性将更加凸显。完整版房地产行业分析详见[《2025 年上半年房地产行业信用风险总结及展望》](#)。

2 区域环境分析

河北省位于环渤海经济带和京津冀协同发展试验区，战略地位显著，资源禀赋良好。河北省经济运行向好，经济总量在全国处于中上游水平，为公司经营发展提供了稳定的外部环境；通过产业调整和创新发展新质生产力等举措，工业结构得以优化提升，但河北省工业仍面临高耗能产业占比偏高、产业链附加值待提升等压力，未来需要持续深化绿色转型，强化创新驱动，优化区域布局。

河北省在国家发展全局中具备重要的政治、经济地位。近年来，京津冀协同发展、雄安新区建设、冬奥会后续利用等国家战略的深入推进，对河北省经济、社会、文化发展起到重大推进作用。2022—2024 年，河北省地区生产总值分别为 42370.4 亿元、43944.1 亿元和 47526.9 亿元，同比分别增长 3.8%、5.5%和 5.4%。2024 年，河北省地区生产总值达 47526.9 亿元，同比增长 5.4%，在全国 31 个省级行政区中排名第 13 位（因北京修订后 GDP 超过河北）。三次产业结构优化为 9.5:36.8:53.7，第三产业占比首次突破 53%，对经济增长贡献率达 52.9%。

近年来，河北省工业经济在复杂环境中积极应对挑战，通过战略调整和创新驱动实现了结构优化与质量提升。2022—2024 年，河北省分别实现全部工业增加值 14675.3 亿元、13968.7 亿元和 14908.5 亿元，其中规模以上工业增加值增速分别为 5.5%、6.9%和 7.5%，2024 年工业增加值扭转了前两年的下滑趋势，规模以上工业增加值增速高于全国 2.1 个百分点。河北省工业产业中“高污染、高能耗和资源消耗”产业占比较大，通过对钢铁产业进行深度调整，钢铁行业环保绩效 A 级企业数量保持全国第一，煤炭消费占比从 2020 年的 79.9%降至 70.2%，绿色转型持续深化；新质生产力培育提速，规模以上工业战略性新兴产业增加值增长 10.6%，高新技术产业增加值增长 11.2%，占规上工业比重提升至 22.3%；2024 年全社会固定资产投资同比增长 6.8%，其中高技术产业投资增长 37.7%，高技术服务业投资增速达 43.4%。设备工器具购置投资增长 20.4%，拉动投资增长 1.7 个百分点，显示企业技术改造意愿增强。尽管取得进展，河北省工业仍面临高耗能产业占比偏高、产业链附加值待提升等压力，未来需要持续深化绿色转型，强化创新驱动，优化区域布局。

河北省旅游资源丰富，是中国唯一兼有高原、山地、丘陵、平原、湖泊和海滨的省份。截至 2024 年底，河北省拥有世界遗产 4 处，分别为承德避暑山庄、明清皇家陵寝（清东陵、清西陵）、沧州南大港候鸟栖息地；拥有 5A 级景区 13 家，其中衡水湖、唐山南湖·开滦旅游景区新晋为 5A 级景区，覆盖生态、工业、历史等多元主题；拥有国家级历史文化名城 6 座，包括正定、山海关、承德、保定、邯郸、蔚县，历史文化保护体系更加完善。全年接待国内游客 9.37 亿人次，旅游总花费 11148.3 亿元，分别增长 11.1%和 10.2%，文旅融合成为经济增长新引擎。公司开发的度假区项目主要位于承德、张家口等旅游资源丰富的城市，经营环境良好。

四、控股产业布局及子公司概况

1 业务构成

2022—2024 年，公司营业总收入波动下降，细分板块收入贡献度有所波动，综合毛利率波动升高。

公司主营业务包含房地产业务（个人住宅、商业地产）、酒店及旅游服务和商品贸易等。2023 年，公司营业总收入同比下降 14.86%，收入结构变化较大。其中房地产业务收入同比增长 110.07%，主要系熙湖九里项目当期结转规模较上年上升所致；酒店及旅游业务收入同比增长 53.97%，主要系酒店业务整体回暖和崇礼翠云山旅游业务收入增长所致；商品贸易业务原为公司收入的主要组成部分，因业务调整 2023 年商品贸易收入同比下降 99.83%；物业服务及管理业务主要为收取物业费和经营管理费，该业务收入同比增长 7.19%，业务规模稳步提升。2024 年，公司营业总收入同比变化不大，房地产业务、酒店及旅游服务、物业服务及管理、商品贸易对营业总收入的贡献度分别为 64.46%、21.45%、8.50%和 0.06%。

毛利率方面，2022—2024 年，公司综合毛利率波动增长。2024 年公司综合毛利率同比下降 5.75 个百分点，受此影响，毛利润同比下降 12.02%，主要系个人住宅项目结转盈利下降所致。其中，公司个人住宅板块和商业地产板块毛利率同比分别下降 7.43 个百分点和 8.42 个百分点，主要系房地产项目售价下降所致；酒店及旅游服务板块毛利率同比提高 4.37 个百分点，主要系低毛利率业务占比下滑所致；物业服务、管理板块毛利率同比下降 5.25 个百分点，主要系代收能耗业务占比提升所致。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.69 亿元，同比增长 1.83%；综合毛利率为 36.06%，同比下降 8.86 个百分点，主要系个人住宅项目售价下降所致。

图表 1 • 2022—2024 年及 2025 年 1—3 月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年			2025 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
个人住宅	9.56	24.78%	33.55%	20.18	61.45%	43.01%	21.17	64.41%	35.58%	3.80	56.83%	19.25%
商业地产	0.44	1.14%	35.96%	0.83	2.52%	35.44%	0.02	0.05%	27.02%	0.00	0.00%	-
酒店及旅游服务	4.88	12.64%	62.68%	7.51	22.86%	68.33%	7.05	21.45%	72.70%	1.91	28.52%	77.66%
物业服务、管理	2.07	5.37%	15.19%	2.36	7.19%	17.67%	2.79	8.50%	12.42%	0.83	12.37%	9.95%
商品贸易	19.94	51.69%	0.81%	0.03	0.10%	4.41%	0.02	0.06%	4.54%	0.001	0.02%	1.19%
其他业务	1.68	4.37%	64.11%	1.93	5.88%	57.68%	1.82	5.53%	41.23%	0.15	2.26%	77.17%
合计	38.57	100.00%	20.68%	32.84	100.00%	47.61%	32.87	100.00%	41.86%	6.69	100.00%	36.06%

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2 重要子公司

公司合并口径资产及债务主要分布于地产公司和崇礼公司经营的市场化地产及旅游地产业务；营业收入和利润主要来自地产公司，其中受崇礼翠云山国际旅游度假区项目前期资本投入较大、旅游市场消费降级、运营收入难以覆盖资产折旧及利息支出影响，崇礼公司净利润持续亏损，并对合并口径业绩拖累影响大。2024 年，受房地产行业持续低位运行，地产公司净利润同比有所下降。

公司资产主要集中于河北旅投房地产开发有限责任公司（以下简称“地产公司”）经营的房地产业务和张家口崇礼山水旅游开发有限公司（以下简称“崇礼公司”）经营的旅游及房地产业务，公司本部资产主要为持有的控股子公司股权以及对其的资金支持；营业收入和利润主要来自地产公司。此外，受崇礼翠云山国际旅游度假区项目前期资本投入较大，旅游市场消费降级，运营收入难以覆盖资产折旧及利息支出影响，崇礼公司净利润持续亏损，对公司经营业绩拖累大。

2024 年，地产公司净利润同比有所下降，主要系地产项目售价下降所致；崇礼公司净利润延续亏损；受益于投资收益及公允价值变动收益增加，公司本部净利润同比显著增长。

图表 2 • 公司主要经营主体财务情况（单位：亿元）

子公司名称	业务板块	持股比例	2023 年/底				2024 年/底			
			资产总额	所有者权益	营业收入	净利润	资产总额	所有者权益	营业收入	净利润
地产公司	地产	100.00%	59.35	17.69	19.32	2.55	57.97	17.30	20.87	1.77

河北云臻世纪大饭店有限公司	酒店	100.00%	5.54	4.65	1.17	0.08	5.68	4.65	1.10	0.18
石家庄云臻金陵世贸广场酒店有限公司	酒店	100.00%	4.55	2.33	1.00	0.11	4.66	2.55	0.95	0.22
崇礼公司	地产、旅游	88.72%	43.43	4.29	3.55	-2.20	44.67	1.25	1.16	-2.10
河北旅投世纪物业发展集团有限公司	物业服务管理	100.00%	2.42	1.10	2.94	0.10	2.78	1.19	3.66	0.09
公司本部	--	--	118.78	78.38	0.82	0.04	126.57	82.93	0.63	0.45
公司合并口径	--	--	196.89	82.56	32.84	-0.94	202.77	85.96	32.87	-1.00

资料来源：公司提供

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司作为河北省国资委下属唯一一家旅游投资集团公司，已建立起以旅游、酒店、地产等板块为支撑的经营格局，在区域旅游资源获取方面具备一定竞争优势。

公司是河北省政府授权的全省专业化旅游产业投融资主体和国有资本运营主体，是唯一一家省属旅游投资集团公司。公司已建立起以旅游、酒店、地产等板块为支撑的经营格局。产业协同方面，酒店与地产能够承接旅游业务形成的消费需求，地产业务通过建设文旅综合体、康养社区等，完善旅游目的地的配套服务。近年来，公司控股产业布局保持稳定，但受地产行业景气度持续低位运行且公司地产业务未形成滚动开发规模影响，公司控股产业业绩稳定性较弱。

旅游业务是公司经营的基础与核心，主要旅游项目包括翠云山国际旅游度假区（崇礼冰雪项目）、金山岭国际滑雪旅游度假区项目、丰宁云慢疏林大草原（原承德丰宁永太兴疏林草原）项目、藁城观光园及河北鹿泉文化艺术产业中心等。其中，翠云山国际旅游度假区项目包括翠云山归集旅游度假区及奥运基础设施，控制范围78平方公里，建设内容包括滑雪场配套设施、滑雪小镇、翠云山森林公园、路面基础设施建设等，被评为国家AAAA级景区。金山岭国际滑雪旅游度假区项目以体验式滑雪运动为龙头，以娱乐、滑雪为宗旨，联动相关产业发展，配套温泉度假、特色农业、文化娱乐、高端居住等功能，根据初期规划，项目占地6739.10亩左右，建设内容包括4大滑雪场、索道及相关滑雪服务配套设施、公寓、酒店、接待中心、主题公园等。丰宁云慢疏林大草原是国内唯一的疏林草原，拥有滦河河道、生态湿地、疏林草原、山丘绿林、天然沙丘等景观，是集生态涵养、科技示范、扶贫就业于一体的生态旅游示范区。公司旅游项目大部分处于在建阶段。其中，翠云山国际旅游度假区和金山岭国际滑雪旅游度假区项目受滑雪项目竞争日趋激烈、消费降级、前期投入带来的折旧摊销及资金成本负担较重等因素影响，投运效益未达预期；丰宁云慢疏林大草原项目季节性依赖严重，非旺季运营乏力，难以覆盖运营成本支出。对于上述三个项目，考虑到效益未达预期以及当前旅游市场的竞争态势，公司已暂缓后续投资。

公司下辖酒店定位于政务及高端商务领域，在当地市场品牌知名度较高。其中，河北云臻世纪大饭店是集住宿、餐饮、会议、娱乐、购物于一体的五星级饭店；云臻金陵世贸广场酒店是石家庄首家五星级涉外酒店，是众多国内外政要和贵宾下榻之所，先后被评为全国绿色餐饮企业、亚太区最佳公益酒店、国家安全生产管理先进单位和消费者信得过单位；云瑞国宾酒店是四星级城市中心商务酒店，世界金钥匙酒店联盟成员。2023年，河北云臻世纪大饭店、云臻金陵世贸广场酒店和云臻金陵莲花酒店净利润规模恢复增长，但2024年以来，部分自营酒店受外部经营环境、政府政策等因素影响，商务宴请和商务会议订单减少，导致餐饮、客房、专项产品销售收入出现下降，盈利情况有待改善。

地产业务方面，地产公司依托业务协同及产品差异化定位，形成了具备自身特色的竞争优势。地产公司依托公司旗下翠云山国际旅游度假区、金山岭国际滑雪旅游度假区等旅游资源，将地产项目与旅游资源融合；通过康养产业与地产开发融合，打造“医疗+居住+休闲”的复合型社区。地产公司开发及拿地项目主要位于河北省石家庄市、廊坊市等环京地区以及唐山市、张家口市等省内经济发展较为突出的城市，依托京津冀协同发展布局，承接京津客群及当地刚需客群。近年来，地产公司开发的熙湖九里等城市地产项目持续贡献销售额，但受地产行业持续低位运行，项目销售均价下滑。此外，文旅、康养地产项目作为非刚需产品，受地产行业影响更为显著，加之同类文旅、康养项目竞争激烈，公司相关项目存在一定去化压力。

其他资源获取方面，公司作为河北省直培训疗养机构改革接收平台，接收河北省 23 家培训疗养机构。

2 人员素质

公司高级管理人员管理经验丰富，员工结构较为合理，能够满足日常经营需求。

公司拥有董事、高级管理人员合计 9 人。截至 2025 年 3 月底，公司员工合计 2881 人，其中业务人员占比 91.67%，管理人员占比 5.55%，其他人员占比 2.78%；硕士及以上学历人员占比 2.50%，本科学历人员占比 25.10%，本科以下学历人员占比 72.41%；30 岁以下（含 30 岁）人员占比 18.19%，30~50 岁（含 50 岁）人员占比 68.10%，50 岁以上人员占比 13.71%。

曹峥先生，1970 年 1 月出生，中共党员，大学学历。曾任河北省政府开放办东北亚处主任科员，河北北洋君惠基金管理公司党支部书记、董事长、总经理，河北省出版总社有限责任公司党支部书记、执行董事等职务。2022 年 11 月开始担任公司党委副书记、副董事长、总经理；现任公司党委书记、董事长。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91130000059437020Y），截至 2025 年 7 月 29 日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷记录，过往债务履约情况良好。根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，未发现公司存在重大税收违法失信案件信息，未发现公司存在证券期货市场失信记录，未发现公司存在行政处罚信息、列入经营异常名录信息、列入严重违法失信名单（黑名单）信息，未发现公司存在严重失信信息。

六、管理分析

1 法人治理

公司已建立较为完善的法人治理结构，部分董事及总经理暂时缺位，未对公司治理及生产经营产生重大不利影响。

公司根据《公司法》《国有资产法》等法律法规，制定了《河北旅游投资集团股份有限公司章程》，作为规范公司治理结构的基本制度。公司设立股东大会，由全体股东组成，为公司的最高权力机构。股东会负责审议批准公司年度财务预算方案、决算方案，审议批准董事会的报告，审议批准公司业绩考核和重大收入分配事项，决定公司的投资计划，审议批准公司重大国有资产转让、部分子公司国有产权变动事项等。公司设董事会，是公司的决策机构，对股东大会负责；董事会一般由 9 名董事组成，其中外部董事 5 人，职工董事 1 人，设董事长 1 名。公司不设监事会，涉及重大审计监督、财会监督和内部风险管理等重大风险管控事项须经党委前置研究讨论后，再由董事会等按照职权和规定程序作出决定。公司设总经理 1 名，由董事会聘任或者解聘，对董事会负责。截至 2025 年 3 月底，公司董事会成员 4 名，存在董事缺位情况，总经理暂时空缺，目前上述缺位情况未对公司治理及生产经营产生重大不利影响。

2 管理水平

公司制定了较为规范的管理制度，内部控制制度健全，管理风险较低。

公司建立了较为健全的内部管理制度，包括财务管理、资金管理、预算管理、子公司管理、对外担保管理、突发事件管理等多个方面。其中，财务管理方面，公司制定了《财务管理规定》，明确了财务管理实行机构、人员、制度、资金和核算五大方面的统一管理，并对会计核算进行了严格的规定。资金管理方面，公司制定《资金集中管理办法》，公司以财务管理部为平台实现集团资金的统一集中管理，依托合作银行提供的网上银行集团理财资金结算平台，通过限额管理方式对各单位资金实行集中管理。子公司管理方面，对控股企业，公司按照对外投资、发展规划、投资项目、法律事务和内部审计等基本管理制度，履行内部决策及审批程序；对参股企业，依据股权比例行使公司管理权。突发事件管理方面，针对旅游景区，公司制定了《景区旅游安全事故综合应急预案》《景区消防安全应急预案》等 5 个预案，保障景区旅游及广大游客生命财产安全；针对酒店板块，公司制定了《社会治安突发事件应急预案》《火灾应急预案》《突发公共卫生事件应急预案》等 6 个预案，以保障酒店运营安全，提高处置安全事故的能力。

七、经营分析

1 业务经营分析

(1) 旅游业务

公司旅游业务采用“旅游+地产”相结合的业务模式，2022—2024年，受益于外部环境好转，崇礼翠云山国际度假区接待游客量持续提升，旅游收入实现波动增长，但规模仍处于较低水平；考虑到效益未达预期以及当前旅游市场的竞争态势，公司主要旅游项目后续投资暂缓。

公司旅游项目大部分处于在建阶段，主要在建项目包括崇礼翠云山国际旅游度假区、金山岭国际滑雪旅游度假区以及丰宁云慢疏林大草原。崇礼翠云山国际旅游度假区系公司协助崇礼县人民政府整合现有滑雪资源，通过收购翠云山风景区并结合其周边资源进行开发的项目；公司取得翠云山风景区的全部经营开发管理权，经营期限为70年。金山岭国际滑雪旅游度假区的开发是在京津冀一体化协同发展的概念下，公司基于“燕山国家公园”概念，与区域内部分县域签订了《合作框架性协议》，取得公园范围内的旅游资源整体开发权。丰宁云慢疏林大草原位于丰宁北部，以滦河河道、生态湿地、疏林草原、山丘绿林、天然沙丘为生态依托，打造集合生态观光、野奢度假、山地运动、文化体验、科普教育于一体的休闲度假旅游目的地，公司与丰宁国有林场管理处签订了5万亩林场资源的《承包合同》，承包期限为60年（2020年4月1日至2080年3月30日）。开发模式方面，上述3个旅游项目均采用自建方式，项目建成后由公司负责持续运营，崇礼翠云山国际旅游度假区约定全部开发权70年，另外2个项目未约定运营期限。资金来源主要为自有资金和银行贷款，以长期银行贷款为主。

项目经营方面，崇礼翠云山国际旅游度假区项目总投资规模约89.70亿元（含地产项目崇礼奥雪小镇规划投资24.70亿元），截至2024年底已投资58.67亿元（含崇礼奥雪小镇已投资19.68亿元）。2022—2024年，崇礼翠云山国际旅游度假区接待游客量分别为19.00万人次、103.53万人次和111.86万人次，分别实现收入（旅游+酒店）1.25亿元、2.06亿元和1.97亿元。该度假区项目市场竞争日趋激烈，叠加近期消费降级影响，结合投入规模来看，盈利性有待提升，后续暂无投资计划。金山岭国际滑雪旅游度假区项目分两期建设，一期总投资规模约32.25亿元，其中旅游部分预计投入20.15亿元，建设内容包括雪道16条，占地面积约52万平方米，索道2条，压雪车4辆，雪具大厅及山顶餐厅；截至2024年底，旅游部分累计完成投资10.31亿元。2022—2024年，金山岭国际滑雪旅游度假区分别实现收入0.22亿元、0.23亿元和0.25亿元，项目配套设施不够完善，尚处在培养阶段，因市场反应未达预期，后续投资暂缓。丰宁云慢疏林大草原项目规划总投资额33.90亿元，建设期为2018—2028年，截至2024年底，项目已投资5.81亿元，已于2021年7月正式运营。2022—2024年，云慢疏林大草原项目接待游客量分别为0.60万人次、1.50万人次和5.60万人次，分别实现收入198万元、142.82万元和213.70万元。该项目受季节性依赖影响较大，接待游客量偏低，经营业绩不达预期，后续投资暂缓。

图表3 • 截至2024年底公司主要旅游度假区建设及经营情况（单位：亿元、万人次）

度假区名称	定位	建设内容	已投运设施	总投资	已投资	资金来源		2024年接待人次	2024年收入	2024年净利润
						自有资金	银行贷款			
崇礼翠云山国际旅游度假区	国际化生态健康型运动休闲度假示范区	滑雪场、翠云山森林公园、崇礼奥雪小镇等	滑雪场、崇礼奥雪小镇中心两家酒店	89.70	58.67	17.94	71.76	111.86	1.97	-2.10
金山岭国际滑雪旅游度假区	京津冀生态特区	项目分两期，一期旅游部分包括雪道16条，占地面积约52万平方米，索道2条，压雪车4辆，雪具大厅及山顶餐厅；配套温泉度假、特色农业、文化娱乐、高端居住等功能区	雪道、索道、雪具大厅、山顶餐厅等	32.25	16.78	9.68	22.57	8.06	0.25	-0.87
丰宁云慢疏林大草原项目	集生态观光、野奢度假、山地运动、文化体验、科普教育于一体的休闲度假旅游目的地	以滦河河道、生态湿地、疏林草原、山丘绿林、天然沙丘为生态依托的组合生态环境	已于2021年7月正式运营	33.90	5.81	8.48	25.42	5.60	0.02	-0.30
合计	--	--	--	155.85	81.26	36.10	119.75	125.52	2.24	-3.27

注：1.总投资及已投资金额包含相关地产项目；2.崇礼翠云山国际旅游度假区已投资规模超过崇礼公司资产规模，因该项目存在另外1家主体河北旅翠云山文化旅游发展有限公司资料来源：公司提供

(2) 酒店业务

2022—2024 年，受益于外部出行环境变化，公司自营酒店业务收入波动提升，部分自营酒店盈利情况有待改善。

公司酒店业务主要由子公司河北旅投国际酒店管理集团有限公司（以下简称“旅投酒管集团”）负责管理运营，旅投酒管集团拥有多年的酒店管理经验，拥有“云臻”城市高端、“云瑞”轻奢时尚和“云璟”品质度假系列酒店品牌，旗下自营及托管酒店合计 32 家，覆盖京津冀以及山西、新疆、西藏等地区，管理客房数量超过 8000 间，旅投酒管集团近两年连续跻身中国旅游饭店业协会公布的“中国饭店集团 60 强”。

图表 4 •截至 2025 年 3 月底公司旗下酒店情况

酒店名称	开业年份	所在城市	所属品牌	客房数量（间）	运营模式
河北翠屏山迎宾馆	2012	石家庄	云臻	282	自营（政务接待）
河北云臻世纪大饭店	2000	石家庄	云臻	378	自营
云臻金陵世贸广场酒店	2002	石家庄	云臻	290	自营
云臻金陵莲花酒店	2015	北京	云臻	236	自营
云瑞国宾酒店	1998	石家庄	云瑞	216	自营
巴州旅投酒店	2011	库尔勒	云璟	122	自营（援藏）
阿里旅投酒店	2020	阿里	云璟	120	自营（援疆）
河北云臻东山宾馆	1959	秦皇岛	云臻	1057	自营（老干部疗养--政府购买服务）
金海园宾馆	2001	秦皇岛	云璟	168	自营（暑期保障--政府购买服务）
云臻金陵翠云山酒店	2020	张家口	云臻	266	自营
丰宁云璟行宫酒店	2018	承德	云璟	165	自营
翠云山皇冠假日度假酒店	2021	张家口	洲际酒店	199	委外管理
翠云山智选假日酒店	2021	张家口	洲际酒店	292	委外管理
山海假日酒店	2008	秦皇岛	云璟	100	委托管理
国源朗怡酒店	2012	石家庄	--	459	委托管理
河北省国资委招待所	1995	石家庄	--	72	政府托管
正定云瑞酒店	2018	石家庄	云瑞	59	商务托管
吴桥云臻金陵杂技酒店	2018	沧州	云臻	544	商务托管
云瑞凤凰大酒店	2020	晋中	云瑞	142	商务托管
云璟绿博园酒店	2022	保定	云璟	101	商务托管
滦平云璟金山岭酒店	2020	承德	云璟	120	商务托管
云璟白石山舍酒店	2016	保定	云璟	615	商务托管
云瑞响堂酒店	2021	邯郸	云瑞	213	商务托管
卓睿云瑞酒店	2022	石家庄	云瑞	125	商务托管
云璟金山岭雪寓酒店	2021	承德	云璟	120	商务托管
邢台纪委监委保障中心	2019	邢台	--	309	商务托管
无极云瑞对外交流中心	2023	石家庄	云瑞	169	商务托管
崇礼公寓项目	2023	张家口	云璟	940	商务托管
邢台金融中心云臻酒店	2025	邢台	云臻	193	商务托管
邢台金融中心瑞嘉酒店	2025	邢台	云瑞	162	商务托管
赵州云臻酒店	未开业	石家庄	云臻	74	商务托管
华明瑞菲酒店	未开业	邯郸	瑞菲	141	商务托管
合计	--	--	--	8449	--

资料来源：公司提供

自营酒店方面，截至 2025 年 3 月底，公司自营酒店 11 家，其中河北翠屏山迎宾馆、河北云臻世纪大饭店、云臻金陵世贸广场酒店为五星级酒店，云臻金陵莲花酒店为准五星级酒店，云瑞国宾酒店为四星级酒店，其中 4 家位于石家庄核心地段，1 家位于北京西站附近，在地理位置和品牌知名度方面具有较强优势。2022—2024 年，受益于外部出行环境变化，公司自营酒店业务收入波动提升，分别为 3.91 亿元、5.75 亿元和 5.50 亿元，毛利率分别为 67.78%、73.74%和 74.68%。从主要自营酒店来看，河北云臻世纪大饭店、云臻金陵世贸广场酒店和云臻金陵莲花酒店营业收入和净利润对酒店业务贡献较大。2023 年，受益于出行环境改善，四家自营酒店的入住率、营业收入及净利润均显著提升。2024 年，河北云臻世纪大饭店、云臻金陵世贸广场酒店和云臻金陵莲花酒店入住率基本维持上年水平，其中云臻金陵莲花酒店平均房价、营业收入和净利润同比均有不同程度提升，河北云臻世纪大饭店和云臻金陵世贸广场酒店平均房价和营业收入有所下调（云臻金陵世贸广场酒店营业收入下降除平均房价下调影响外，还受餐饮收入同比下降影响），但受益于高毛利率的出租收入增加，净利润均显著增长；受外部经营环境、政府政策等影响，本年度商务宴请和商务会议减少，餐饮、客房、专项产品销售收入同比下降，云端国宾酒店入住率、平均房价及营业收入均出现不同程度下降，净利润亏损扩大。其余 7 家自营酒店中，4 家处于盈利状态，3 家因折旧摊销及人工成本较高等原因，处于亏损状态。

图表 5 • 公司主要自营酒店经营指标

酒店名称		河北云臻世纪大饭店	云臻金陵世贸广场酒店	云瑞国宾酒店	云臻金陵莲花酒店
入住率	2022 年	45.73%	46.27%	50.93%	40.18%
	2023 年	69.59%	63.26%	64.56%	88.36%
	2024 年	66.74%	63.58%	50.85%	81.04%
	2025 年 1—3 月	62.14%	55.27%	53.35%	68.55%
平均房价 (元/间/夜)	2022 年	404.74	413.43	304.03	519.44
	2023 年	450.32	462.07	316.16	593.26
	2024 年	436.59	450.13	306.84	606.77
	2025 年 1—3 月	412.14	435.28	291.47	594.44
营业收入 (万元)	2022 年	8079.63	7637.76	6039.30	4311.98
	2023 年	11715.27	10013.93	7078.88	8634.24
	2024 年	11000.68	9477.28	5988.51	9039.22
	2025 年 1—3 月	2662.82	2156.52	1327.13	1819.33
净利润 (万元)	2022 年	-1046.92	94.43	-772.97	199.55
	2023 年	770.52	1111.52	-209.24	1364.55
	2024 年	1751.59	2213.02	-588.90	1382.18
	2025 年 1—3 月	53.24	128.38	-72.48	164.09

资料来源：公司提供

托管酒店方面，截至 2025 年 3 月底，公司托管酒店 21 家，其中 2 家为委外管理，即自有酒店资产委托洲际酒店管理运营；其余 19 家全部为受托管理，以商务托管为主，公司根据酒店定位采用“云臻”、“云瑞”或“云璟”品牌进行管理运营，通常按照经营收入的 2%收取基本管理费，酒店经营利润的 3%作为经营成果奖励费。2022—2024 年，公司受托管理酒店分别实现管理费收入 570.25 万元、594.24 万元和 395.31 万元，对酒店收入形成一定补充。

（3）房地产业务

公司房地产业务投资以存续项目为主，主要集中于河北省内。2022—2024 年，受地产行业景气度低位运行影响，公司无新开工项目，签约销售面积波动升高，但签约销售均价持续下降，文旅、康养地产剩余未售货值规模较大，存在一定去化压力。

公司房地产业务主要运营实体为地产公司，拥有房地产开发二级资质，业务覆盖城市地产、文旅地产和康养地产等多种业态。

2022—2024 年，受房地产行业景气度影响，公司房地产开发完成投资规模持续下降，2024 年完成投资 2.67 亿元，同比下降 56.53%，2022 年以来无新开工面积。公司房地产业务主要集中于石家庄、沧州、唐山等地，其房价随市场行情呈下降趋势。2023 年，受益于地理位置较好的唐山熙湖九里和石家庄长丰路 6 号两个城市地产项目销售情况良好，公司当年房屋签约面积和签约销售额分别为 13.01 万平方米和 14.10 亿元，同比分别增长 35.37%和 21.76%；签约均价为 1.08 万元/平方米，较上年均价下降 10.75%。2024 年，公司当年房屋签约面积和签约均价分别为 11.90 万平方米和 0.98 万元/平方米，同比分别下降 8.53%和 9.26%；公司实现签约销售额为 11.63 亿元，同比下降 17.50%。因熙湖九里、西山燕庐、长丰路 6 号项目受公共卫生事件影响，于 2023 年和 2024 年陆续交房，故确认收入远高于签约销售额。

图表 6 • 公司房地产业务概况

项目	2022 年	2023 年	2024 年
房地产开发完成投资（万元）	137698.08	61522.22	26742.45
房屋新开工面积（万平方米）	--	--	--
房屋竣工面积（万平方米）	--	10.42	--
房屋签约销售面积（万平方米）	9.61	13.01	11.90
平均签约价格（万元/平方米）	1.21	1.08	0.98
签约销售额（万元）	115800.00	141005.18	116330.85

资料来源：公司提供

截至 2024 年底，公司主要在售房地产项目有 9 个，总投资额 207.48 亿元，已投资 169.68 亿元。在售项目中，城市地产去化情况良好，其中位于沧州的御河新城以及位于石家庄的建投十号院销售比例达到 96% 以上，御河新城还有少许尾盘（商业和地下室等）待售，建投十号院已接近清盘。文旅地产和康养地产去化较慢，其中位于张家口的崇礼奥雪小镇项目和位于滦平的临水雅居项目为文旅地产，位于云南普洱的旅投·福莲山居项目和位于石家庄井陉的西山燕庐项目属于康养地产，上述项目去化比例相对较低，且销售状况受外部环境及行业政策影响更大，考虑到剩余未售货值规模较大，未来去化进度有待关注。

公司根据文旅和康养地产特点，积极探索引入租赁机构，将部分楼盘整租出去，目前崇礼奥雪小镇项目引入了中国建设银行，将 240 套商品房整租给中国建设银行旗下建信住房服务公司。该项目原定租赁期限自 2021 年 6 月 27 日至 2024 年 6 月 26 日，后因部分房屋退租等原因，实际租赁期限延长至 2025 年 3 月 31 日，租金总收入 1860.83 万元。

2022—2024 年，公司房地产业务收入受结转项目影响有所波动，以住宅收入为主，商业地产为辅。其中，位于唐山的熙湖九里项目收入贡献很大，近三年结转收入分别为 6.20 亿元、14.72 亿元和 20.02 亿元。该项目位于唐山市路北区核心地段，属于城市地产，计划总投资 65.70 亿元，一期已完成交付，二期和四期正在建设中；截至 2024 年底，熙湖九里项目已完成投资 51.26 亿元，累计实现销售回款 60.12 亿元。该项目剩余货值为 25.95 亿元，未来预计仍能贡献部分销售额。

图表 7 • 截至 2024 年底公司在售房地产项目情况（单位：亩、亿元）

项目名称	城市	项目类型	公司持股比例	占地面积	总投资	截至 2024 年底已投资	2025 年计划投资	销售比例	截至 2024 年底累计销售回款
御河新城	沧州	城市地产	90.00%	352.90	31.79	30.56	0.48	96.00%	30.03
建投十号院	石家庄	城市地产	100.00%	155.97	14.20	16.75	--	99.00%	20.64
燕郊现代服务产业园	廊坊	其他	51.00%	188.00	26.00	19.06	--	43.36%	11.42
旅投·福莲山居	云南普洱	康养地产	100.00%	225.00	8.94	8.94	--	62.00%	3.24
西山燕庐	石家庄井陉	康养地产	100.00%	400.00	18.90	14.42	0.023	66.78%	3.66
崇礼奥雪小镇	张家口	文旅地产	88.62%	370.55	24.70	19.59	--	52.52%	1.14
临水雅居及返迁区	滦平	文旅地产	87.28%	340.06	12.10	6.46	--	58.66%	4.24
鸥鹭湾项目及回迁安置房	康保	城市地产	100.00%	153.70	5.15	2.64	--	83.22%	1.39
熙湖九里	唐山	城市地产	40.00%	325.05	65.70	51.26	0.48	73.00%	60.12
合计	--	--	--	2511.23	207.48	169.68	0.98	--	135.88

注：销售比例是按照已拿到预售证的物业销售比例

资料来源：公司提供

图表 8 • 2022—2024 年公司房地产业务收入情况（单位：万元）

进口商品类别	2022 年		2023 年		2024 年	
	个人住宅	商业地产	个人住宅	商业地产	个人住宅	商业地产
御河新城	15246.77	--	8690.63	--	6241.62	517.12
建投十号院	1175.43	--	232.38	2533.59	-	-
崇礼奥雪小镇	7330.05	--	12567.05	--	2723.57	-
旅投·福莲山居	5290.13	--	3168.13	--	329.08	-
燕郊现代服务产业园	--	2687.01	--	5742.87	-	175.8
临水雅居及返迁区	1651.85	--	796.36	--	-	-
熙湖九里	61952.65	1725.36	147203.01	--	200183.63	-
鸥鹭湾项目及回迁安置房	2943.57	--	521.19	--	733.26	-

长丰路6号项目（德邻园）			28622.7	--	-	-
合计	95590.45	4412.37	201801.45	8276.46	210211.16	692.92

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2022年以来，公司无大额购地支出，主要盘活存量土地资产。截至2024年底，公司房地产项目土地储备合计1584.93亩，合计拿地成本为8.51亿元，主要分布于石家庄及周边区域、唐山等地。公司土地资源通过市场化招拍挂手段获取，由于大部分土地位于城乡结合部、县城，房产项目去化进度可能受到政府宏观调控及区域供求情况影响。

项目投资计划方面，公司地产在建项目总投资合计193.18亿元，截至2024年底已投资152.93亿元，未来以城市地产（熙湖九里和御河新城项目）投资为主，资金来源主要为自有资金和银行贷款，其他项目未来两年暂无投资开发计划。2022—2024年，公司存货中开发成本、开发产品及尚未开发的土地储备合计数分别为53.93亿元、56.98亿元和49.48亿元，均未计提相关存货跌价准备。

图表9 •截至2024年底公司地产在建项目情况（单位：亿元）

所属板块	项目名称	建设期限	规划投资总额	截至2024年底已投资	2025年计划投资	2026年计划投资
地产板块	御河新城	2010—2023	31.79	30.56	0.48	0.37
	熙湖九里	2015—2024	65.70	51.26	0.48	6.38
	燕郊现代服务产业园	2011—2018	26.00	19.06	0.00	0.00
	鸥鹭湾项目及回迁安置房	2020—2024	5.15	2.64	0.00	0.00
	旅投·福莲山居	2016—2023	8.94	8.94	0.00	0.00
	西山燕庐	2018—2024	18.90	14.42	0.023	0.00
	奥雪小镇	2011—2023	24.70	19.59	0.00	0.00
	临水雅居及返迁区	2017—2023	12.10	6.46	0.00	0.00
合计		--	193.28	152.93	0.98	6.75

资料来源：公司提供

（4）物业服务及管理

公司物业服务及管理业务经营稳健，以河北省内国有企业和机关单位为主要服务对象，近三年收入保持稳定增长。

公司物业服务及管理业务主要由子公司河北旅投世纪物业发展有限公司（以下简称“旅投世纪物业”）运营。2022—2024年，公司物业服务及管理费收入稳步增长，分别为2.07亿元、2.36亿元和2.79亿元。公司物业服务对象以河北省内国有企业和机关单位为主，包括中国邮政储蓄银行河北省分行、河北省质检中心、交通银行河北省分行、河北省发改委、审计厅等。除办公楼物业服务外，公司积极推广自身开发的住宅小区物业服务项目，包括建投十号院、御河新城等项目，通过优质的物业服务带动房地产项目销售。截至2025年3月底，公司物业服务项目100个，管理面积593.31万平方米。

2 经营效率

公司经营效率指标整体表现一般。

从经营效率指标看，2022—2024年，公司销售债权周转次数分别为12.14次、12.78次和17.33次，持续升高；存货周转次数分别为0.56次、0.32次和0.37次，波动下降；总资产周转次数分别为0.19次、0.16次和0.16次，变化不大。

3 未来发展

未来，公司将推进实施科创驱动、产业升级、能力突破、品牌引领等四大战略，培育创新发展新动能。

未来，公司将立足自身功能定位，适应文旅行业发展趋势，推进实施科创驱动、产业升级、能力突破、品牌引领等四大战略，培育创新发展新动能。一是实施科创驱动，建立数字旅游发展理念，推进数字化平台建设，以用户为中心，以“旅游+”数字平台为抓手，提升业务协同性，普及业务场景智能化应用，探索建立数据驱动的业务发展模式。二是实施产业升级战略，以产品创新为突破口，建立全价值链投资运营能力，打造文旅、康养产业生态圈；加速地产、酒店、物业、科技等运营能力升级，不断提升崇礼、滦平项目品质，形成以项目为载体、投资运营分离、各业务板块按专业条线承接项目建设运营模块的协同融合的业务布局。三是实施能力突破战略，贯彻实施国企改革三年行动方案，以“深化市场化转型”为核心，优化组织结构、重组管理架构，形成产业集团模式下的三级管理模式，积极稳妥深化混合所有制改革，健全市场化经营机制，实施“人才强企”工程，建立适应市场竞争的体制机制，提升集团核心竞争力。四是品牌引领战略，以品牌建设引领业务发展，重点打造“河北旅投”集团品牌，塑造以重点项目为

支撑的产品品牌和以专业品质为特征的服务品牌，建立支撑公司可持续发展的品牌信誉。

八、财务分析

公司提供了 2022—2024 年财务报告，其中 2022—2023 年财务报告由中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）进行了审计，2024 年财务报告由中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2022 年底，公司纳入合并范围子公司 64 家；2023 年底，公司纳入合并范围子公司 61 家，较上年底减少 3 家；2024 年底，公司注销及新增收购各 1 家，纳入合并范围子公司 61 家，数量较上年未发生变化。2025 年一季度，公司纳入合并范围子公司较上年底未发生重大变化。整体看，合并范围调整对公司财务数据可比性影响不大。

1 资产质量

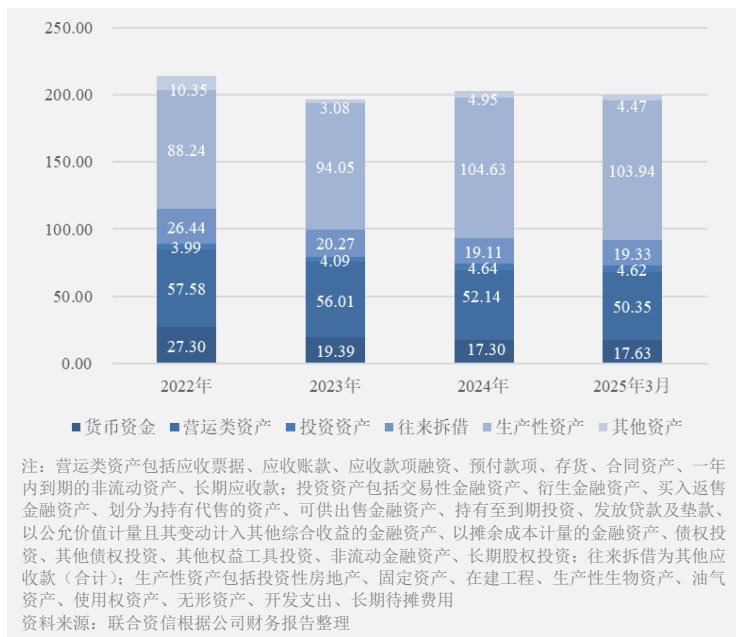
2022—2024 年底，公司资产总额波动下降，资产结构较为均衡，房地产业务营运资产和自营酒店及旅游项目为主的固定资产、投资性房地产占比高，往来拆借款项对资金形成一定占用，资产受限比例较高，整体资产质量和流动性一般。

公司主营房地产、酒店及旅游服务、物业出租及管理等业务。公司资产主要包括上述业务形成的货币资金、营运类资产、往来拆借和生产性资产等。2022—2024 年底，公司资产规模波动下降，年均复合下降 2.63%。截至 2024 年底，公司资产总额 202.77 亿元，较上年底增长 2.99%，其中，流动资产占 44.68%，非流动资产占 55.32%，资产结构相对均衡。

截至 2024 年底，公司合并口径货币资金为 17.30 亿元，较上年底下降 10.82%，主要系偿还借款以及投资支出所致，受限比例为 5.79%，全部为冻结资金。公司营运类资产主要为存货，2024 年底账面价值 49.89 亿元，较上年底下降 5.64%，主要系开发产品减少所致；存货主要包括房地产业务形成的开发成本、开发产品以及尚未开发的土地储备，累计计提存货跌价准备 81.41 万元，计提比例非常低。公司往来拆借主要为其他应收款，2024 年底其他应收款 19.11 亿元，较上年底下降 5.73%，主要系石家庄市土地储备中心结算土地征迁款所致；构成以旅游项目属地国有企业借款和保证金为主，前五大其他应收款客户占比 76.62%，集中度高，对资金形成一定占用，累计计提坏账准备 0.10 亿元，计提比例为 0.51%。生产性资产包括投资性房地产、固定资产和在建工程等。其中，2024 年底投资性房地产 27.33 亿元，较上年底增长 20.33%，主要系当期将自用房屋、建筑物和土地使用权转入投资性房地产共计 3.68 亿元以及公允价值变动损益增加 1.18 亿元所致，2024 年确认租金收入 1.35 亿元，分别来自文旅板块 0.77 亿元、酒店板块 0.31 亿元和地产板块 0.14 亿元；固定资产 61.19 亿元，较上年底增长 18.96%，主要系崇礼翠云山国际旅游度假区部分项目决算，增加固定资产原值约 4.59 亿元所致，主要为自有酒店及旅游项目形成的资产。

受限资产方面，截至 2024 年底，公司资产受限金额 45.01 亿元，占期末资产总额的比例为 22.20%，资产受限比例较高。截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 200.33 亿元，较上年底下降 1.20%，资产结构和主要资产科目较上年底变化不大。

图表10 • 公司各类资产变化情况（单位：亿元）



图表11 • 2024年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	期末余额	受限原因
货币资金	1.00	冻结
存货	3.00	抵押贷款
固定资产	22.90	抵押贷款
无形资产	4.70	抵押贷款
其他	13.41	抵押贷款
合计	45.01	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 资本结构

(1) 所有者权益

2022—2024 年底，因收到河北省国资委拨付资金及土地资产等，公司所有者权益规模持续增长，受经营性利润持续亏损叠加盈利性较好的地产公司多为合资公司影响，归母净利润持续亏损导致未分配利润亏损缺口持续扩大，公司所有者权益结构稳定性一般。

2022—2024 年底，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 3.39%，主要系 2023 年公司收到河北省国资委拨付资本金 0.20 亿元、划拨 7 宗医疗土地增加资本公积 4.10 亿元、收到河北财政厅机关服务中心转让河北诚信大厦有限公司 81% 股权形成资本公积 0.74 亿元综合影响所致。截至 2024 年底，公司所有者权益 85.96 亿元，较上年底增长 4.11%。其中，资本公积较上年底增长 6.28% 至 70.73 亿元，主要系联营企业河北广电无线传媒股份有限公司上市，确认资本公积 0.17 亿元以及收到河北省国资委拨付国有资本经营预算资金增加资本公积 0.13 亿元综合影响所致；受经营性利润持续亏损叠加盈利性较好的地产公司多为合资公司影响，公司归母净利润持续亏损，未分配利润亏损扩大至 7.22 亿元。截至 2024 年底，公司所有者权益中，归属于母公司所有者权益占比为 93.78%，少数股东权益占比为 6.22%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 14.68%、82.29%、4.78% 和 -8.40%。所有者权益结构稳定性一般。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益合计 85.20 亿元，较上年底下降 0.89%，主要是未分配利润亏损缺口扩大所致。

(2) 负债

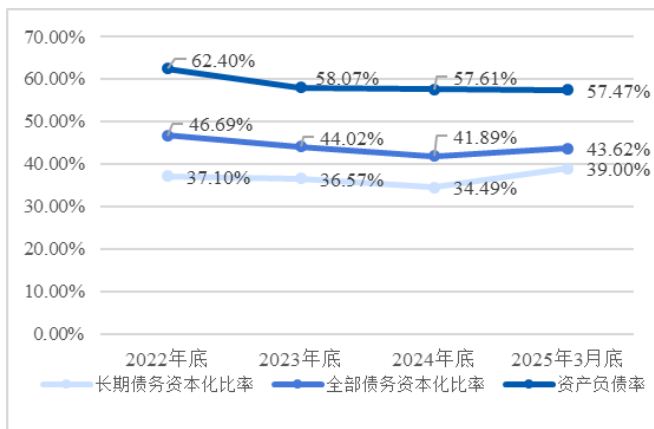
2022—2024 年底，公司有息债务规模持续下降，融资来源以银行借款为主，债务期限结构合理，债务负担适宜。

2022—2024 年底，公司负债总额波动下降，年均复合下降 6.45%。截至 2024 年底，公司负债总额 116.81 亿元，较上年底增长 2.18%，变化不大。其中，流动负债占 59.64%，非流动负债占 40.36%，以流动负债为主。

有息债务方面，2022—2024 年底，公司全部债务持续下降。截至 2024 年底，公司全部债务 61.97 亿元，较上年底下降 4.57%，主要系偿还部分银行借款所致；主要包括银行借款（占 79.28%）、应付债券（占 8.07%）以及其他（国开基金及股东借款等）（占 12.65%），综合融资成本约为 6.13%；债务结构方面，短期债务占 26.96%，长期债务占 73.04%，以长期债务为主，公司债务期限结构合理。从债务指标来看，截至 2024 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 57.61%、41.89% 和 34.49%，较上年底分别下降 0.46 个百分点、2.13 个百分点和 2.07 个百分点，公司债务负担适宜。

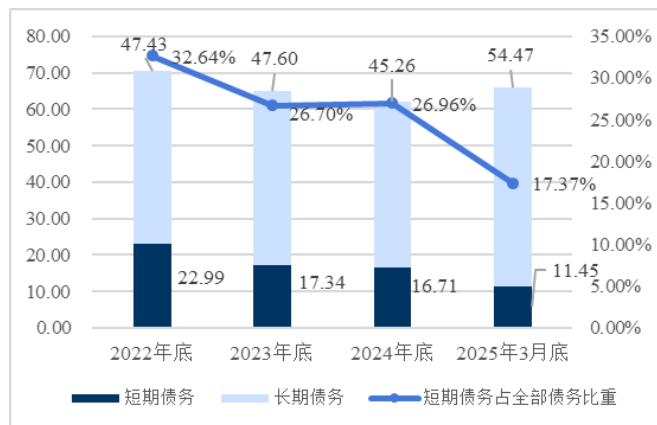
截至 2025 年 3 月底，公司负债总额 115.14 亿元，较上年底小幅下降；全部债务 65.92 亿元，较上年底增长 6.37%，主要系长期银行借款增加所致；公司资产负债率为 57.47%，较上年底下降 0.13 个百分点，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 43.62% 和 39.00%，较上年底升高 1.73 个百分点和 4.51 个百分点。

图表12 · 公司债务负担比率及变化情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告和提供资料整理

图表13 · 公司有息债务结构及变化情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告和提供资料整理

3 盈利能力

2022—2024 年，公司营业总收入持续下降，经营性利润持续亏损，整体盈利指标表现较弱。

受贸易规模持续收缩以及房地产业务收入结转金额波动影响，2022—2024 年，公司营业总收入波动下降，年均复合下降 7.69%

至 32.87 亿元，毛利润波动增长；公司期间费用波动增长，年均复合增长 3.14%，期间费用率分别为 28.26%、35.44%和 35.28%，其中销售和管理费用较高且持续增加，对利润侵蚀严重。同期，公司经营性利润持续亏损，且亏损规模受各期房地产业务结转规模影响，波动大。

非经营性损益方面，2022—2024 年，公司其他收益主要构成为政府补助、增值税优惠及房产土地税返还等，以政府补助为主，政府补助具备持续性，但补助金额存在波动；投资收益波动大，2024 年公司投资收益主要来自权益法核算的长期股权投资 0.18 亿元和利息收入 0.48 亿元。公允价值变动收益波动性较大，主要来自按公允价值计量的投资性房地产，对公司利润产生一定影响。

2022—2024 年，公司利润总额持续增长，构成以非经营性损益为主；受经营性利润亏损扩大以及所得税费用增加影响，净利润持续亏损。盈利指标方面，2022—2024 年，公司总资产收益率分别为-0.90%、1.37%和 1.14%；净资产收益率分别为-5.81%、-1.14%和-1.17%，盈利指标表现较弱。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.69 亿元，同比增长 1.83%；实现利润总额-0.64 亿元，较上年同期亏损规模扩大，主要系综合毛利率同比下降所致。

图表14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业总收入	38.57	32.84	32.87
毛利润	7.98	15.64	13.76
期间费用	10.90	11.64	11.60
投资收益	0.12	0.03	0.66
公允价值变动收益	-0.13	0.25	1.18
利润总额	-4.36	0.06	0.10
经调整的营业利润率（%）	-10.59	-0.60	-5.13
总资产收益率（%）	-0.90	1.37	1.14
净资产收益率（%）	-5.81	-1.14	-1.17

注：经调整的营业利润率=（营业总收入-营业成本-期间费用-税金及附加+其他收益）/营业总收入*100.00%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表15 • 2022—2024年公司利润构成及变化趋势



4 现金流

2022—2024 年，公司经营活动现金流收支规模持续收缩，经营获现能力尚可；投资规模有所放缓，投资活动现金净流出额持续下降；考虑到公司在建项目支出及融资接续，公司存在一定对外筹资需求。

2022—2024 年，公司经营活动现金持续净流入。其中，2023 年经营活动现金净流入额大幅下降，主要系公司退出贸易业务，贸易资金流入减少所致；2024 年经营活动现金净流入额小幅增长，主要系公司收到溇沱河项目处置暂收款 4.8 亿元所致。2022—2024 年，公司保持一定规模的投资支出，以购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为主，投资节奏有所放缓。2022—2024 年，公司主要通过银行借款和发行债券进行融资，取得借款收到的现金逐年下降，考虑到公司在建项目支出及融资接续，公司存在一定对外筹资需求。

2025 年 1—3 月，因收到其他与经营活动有关现金（租金、往来款、政府补贴及购房意向金等）同比减少，叠加房地产销售下滑，公司经营活动现金净流出 2.35 亿元，投资活动现金维持净流出状态；公司增加银行借款以满足资金需求，筹资活动现金由净流出转为净流入。

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	47.25	36.20	30.83	3.92
经营活动现金流出小计	32.01	30.43	24.45	6.27

经营活动现金流量净额	15.24	5.77	6.37	-2.35
投资活动现金流入小计	0.70	0.99	0.34	0.00
投资活动现金流出小计	5.14	4.97	2.62	0.78
投资活动现金流量净额	-4.44	-3.97	-2.28	-0.78
筹资活动前现金流量净额	10.80	1.80	4.09	-3.14
筹资活动现金流入小计	14.04	13.10	10.16	9.21
筹资活动现金流出小计	16.37	23.20	16.96	5.76
筹资活动现金流量净额	-2.34	-10.09	-6.80	3.45
现金收入比（%）	93.02	76.77	70.83	51.17
现金及现金等价物净增加额	8.47	-8.30	-2.71	0.32

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

5 偿债指标

公司短期偿债能力较强，未使用银行授信额度充裕，间接融资渠道畅通；考虑到公司股东背景以及作为唯一一家省属旅游投资集团公司的职能定位，公司实际长期偿债能力较强。公司存在或有负债风险。

图表 17 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率	140.64%	156.20%	130.05%
	速动比率	75.56%	73.33%	58.44%
	经营现金流入量/流动负债（倍）	0.58	0.57	0.44
	经营现金/短期债务（倍）	0.66	0.33	0.38
	现金短期债务比（倍）	1.27	1.22	1.04
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	1.84	5.99	6.24
	全部债务/EBITDA（倍）	38.32	10.85	9.93
	经营现金/全部债务（倍）	0.22	0.09	0.10
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.41	1.65	2.19
	经营现金/利息支出（倍）	3.40	1.59	2.24

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标来看，2022—2024 年底，公司流动比率波动下降，现金短期债务比持续下降，均处于较高水平。截至 2025 年 3 月底，公司获得银行授信额度合计 158.90 亿元，其中未使用授信额度 105.17 亿元，间接融资渠道畅通。总体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债指标来看，2022—2024 年，公司 EBITDA 持续增长，EBITDA 利息倍数逐年上升，全部债务/EBITDA 逐年下降，EBITDA 对利息覆盖程度较高，对全部债务覆盖程度一般。同时考虑到公司股东背景以及作为唯一一家省属旅游投资集团公司的职能定位，公司实际长期偿债能力较强。

截至 2025 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2025 年 3 月底，公司合并范围涉案金额在 1 亿元以上的未决诉讼共 5 起，涉案金额合计 16.13 亿元，主要系公司设立时承接资产的历史遗留问题所导致产生以及子公司在项目建设等日常经营活动中发生的民事纠纷，公司存在或有负债风险。

图表 18 • 2025 年 3 月底公司未决诉讼情况（单位：亿元）

原告	被告	案由	涉诉金额	诉讼进展
中实经贸有限公司	北京中实侨信房地产开发有限公司、河北建设投资集团有限责任公司	侵权责任纠纷	1.30	北京市高级人民法院于 2022 年 7 月 29 日出具（2021）京民终 825 号《民事裁定书》，裁定撤销北京市第二中级人民法院作出的（2021）京 02 民初 104 号民事判决，并发回北京市第二中级人民法院重审。2023 年 3 月 15 日北京市第二中级人民法院开庭审理了本案，目前法院尚未作出判决
方舟建设集团有限公司	河北建设投资集团有限责任公司、河北旅游投资集团股份有限公司及河北旅投滹沱河房地产开发有限公司	委托代建合同纠纷	6.79	原告要求河北建设投资集团有限责任公司支付拖欠河北滹沱河生态园项目装修工程（第一合同段）工程款 6.79 亿元及利息，河北旅游投资集团股份有限公司及河北旅投滹沱河房地产开发有限公司承担连带责任。2024 年 5 月 27 日、8 月 21 日两次开庭，目前正在司法鉴定中
方舟建设集团有限公司	河北建设投资集团有限责任公司、河北旅游投资集团股份有限公司及河北旅投滹沱河房地产开发有限公司	委托代建合同纠纷	3.44	原告要求河北建设投资集团有限责任公司支付拖欠河北滹沱河生态园项目 1 号地域园林绿化工程的工程款 3.44 亿元及利息，河北旅游投资集团股份有限公司及河北旅投滹沱河房地产开发有限公司承担连带责任。2024 年 5 月 27 日、8 月 21 日两次开庭，目前正在司法鉴定中
中国建筑第二工程局有限公司	张家口崇礼山水旅游开发有限公司、河北旅游投资集团股份有限公司	侵权责任纠纷	1.07	原告主张张家口崇礼山水旅游开发有限公司支付欠付工程款、资金占用费；返还项目质保金共计 1.99 亿元；河北旅游投资集团股份有限公司承担连带责任。2024 年 9 月 25 日开庭，张家口市中级人民法院将 4 项工程（一期 10KW 配电室、一期北区外网、二期 1 标总包工程及养生酒店总包工程，涉案金额 10700 万元）确定为审理范围，排除了存在仲裁条款的一期北区总包及水利防洪工程总包工程 2 项工程。截至 2025 年 3 月底，本案正在司法鉴定中
北京天海联国际商贸有限责任公司	河北建投英基房地产开发有限公司	借款合同纠纷	3.53	原告要求河北建投英基房地产开发有限公司偿还借款本金 2 亿元，并支付利息 1.53 亿元。2024 年 9 月 30 日，廊坊市中级人民法院判决河北建投英基房地产开发有限公司返还北京天海联国际商贸有限责任公司借款本金 2 亿元及利息。2024 年 10 月 24 日，河北建投英基房地产开发有限公司上诉至河北省高院。截至 2025 年 3 月底，河北省高院尚未开庭
合计		--	16.13	--

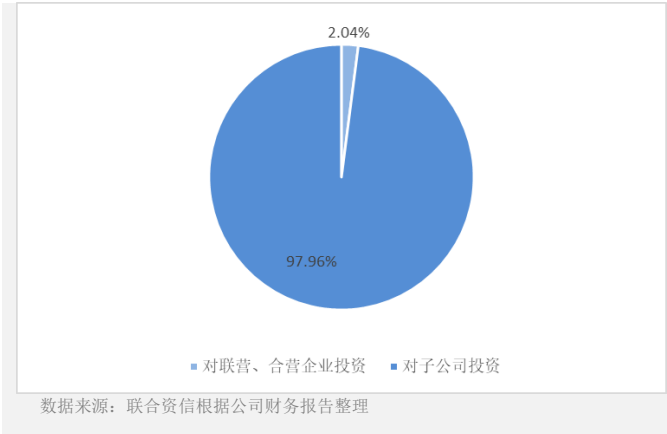
资料来源：公司提供

6 公司本部财务分析

公司本部基本无实体经营业务，承担管理、战略决策和部分融资职能，本部债务规模尚可，偿债压力基本可控。

公司本部承担管理、战略决策和部分融资职能，基本无实体经营业务。2024 年底，公司本部资产总额较上年底增长 6.56%至 126.57 亿元，本部资产主要为子公司及联营企业股权以及与子公司的资金往来款等。其中，货币资金 1.52 亿元，其他应收款 50.00 亿元（主要为与子公司的往来款和借款），长期股权投资 70.52 亿元（其中控股子公司股权价值占 98.30%）。

图表19 • 2024年底公司本部长期股权投资构成



图表20 • 2024年底公司本部其他应收款前五大单位情况

单位名称	款项性质	账面余额 (亿元)	占其他应收款 总额比例
单位 1	往来款	16.68	34.82%
单位 2	往来款	6.65	13.89%
单位 3	往来款	4.63	9.66%
单位 4	往来款	2.48	5.18%
单位 5	往来款	1.74	3.64%
合计	--	32.19	67.19%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

公司本部收入规模较小，利润主要来源于投资收益。2024 年，本部净利息支出（利息费用-利息收入）0.80 亿元，较上年同期（0.81 亿元）保持稳定，投资收益和公允价值变动收益分别为 0.81 亿元和 0.46 亿元，同比均显著增长，利润总额由上年 0.04 亿元增长至 0.56 亿元。

图表 21 • 2023—2024 年公司本部投资收益表现（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
成本法核算的长期股权投资收益	0.50	0.78
权益法核算的长期股权投资收益	0.02	0.03

处置长期股权投资产生的投资收益	0.02	--
合计	0.54	0.81

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年底，公司本部全部债务 23.40 亿元，债券融资占 21.37%。其中，短期债务占 37.52%，长期债务占 62.48%；同期末，公司本部全部债务资本化比率 22.01%，债务负担基本可控。2024 年，公司本部现金类资产对短期债务的覆盖程度一般，持有的控股、参股股权对全部债务的覆盖程度良好，同时考虑到股东背景和职能定位，公司本部偿债压力可控。

九、ESG 分析

公司积极履行作为地方国企的环境保护和社会责任；法人治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境保护方面，公司积极践行绿色发展理念，将生态环保与项目业态融合，要求权属企业履行环境保护主体责任，保证环境保护措施落实到位，联合资信未发现公司因环境问题受到监管部门处罚。

社会责任方面，公司重视社会责任担当，截至 2024 年底，公司为环京津地区的张家口、承德、廊坊等重点区域提供就业岗位 961 个，为新疆巴州、西藏阿里等边远地区创造就业机会 39 个，有效促进了区域协调发展。2024 年，崇礼公司累计举办赛事 110 场次，服务参赛选手及社会家庭 16 万人次，重点发展赛事经济及“跟着赛事去旅行”服务，在赛事举办中获得了组委会的积极评价。此外，公司持续参加志愿活动，巩固脱贫攻坚成果、助推乡村振兴等。

公司治理方面，公司作为地方国有企业，不断强化党的领导，持续优化公司治理体系，严控经营风险，治理管理体系健全，运行有效，联合资信未发现存在高管受处罚情况。

十、外部支持

1 支持能力

2024 年，河北省财政预算收入小幅增长，财政自给率一般，中央补助收入规模大；金融运行保持稳健，金融结构持续优化；整体看，河北省政府支持能力非常强。

2024 年，河北省一般公共预算收入完成 4310 亿元，同比微增 0.5%，位居全国第九位。其中税收收入 2550.3 亿元，受房地产低迷及减税降费影响下降 1.1%，非税收入 1759.7 亿元、同比增长 3%；税收占比降至 59.2%，较 2023 年回落 0.9 个百分点，反映传统产业税收贡献减弱，显示制造业和服务业复苏态势。一般公共预算支出为 10326 亿元，同比增长 7.5%。财政自给率约 42%，略低于 2023 年，但通过中央转移支付和债务管理有效缓解收支压力。河北省作为中国华北地区重要经济体，历年获得的中央政府转移性收入规模大，中央政府的支持对于区域经济增长和财政收入提升形成有效保障。

2024 年底，河北省金融机构人民币存款余额 121703.2 亿元，新增 9307.1 亿元，其中住户存款增长 14.0%，反映居民储蓄意愿增强；贷款余额 93283.3 亿元，新增 6894 亿元，企业贷款加权平均利率 4.55%，同比下降 0.39 个百分点，为市场主体节省利息支出约 149 亿元。2024 年社会融资规模增量 1.53 万亿元，其中企业债券融资增长 22.1%，政府专项债发行 1340 亿元，重点支持交通、水利等基础设施领域。直接融资占比从 2020 年的 18.7% 提升至 23.4%，金融结构持续优化。

2 支持可能性

作为河北省国资委下属唯一一家旅游投资集团公司，公司在资本金注入及资产划转方面可获得政府持续支持。

资本金注入方面，2023 年，公司收到河北省国资委拨付的资本金，增加资本公积 0.20 亿元。2024 年，公司收到河北省国资委拨付的国有资本经营预算资金，增加资本公积 0.13 亿元；2022—2024 年，公司计入其他收益的各项补贴分别为 0.34 亿元、0.54 亿元和 0.28 亿元。

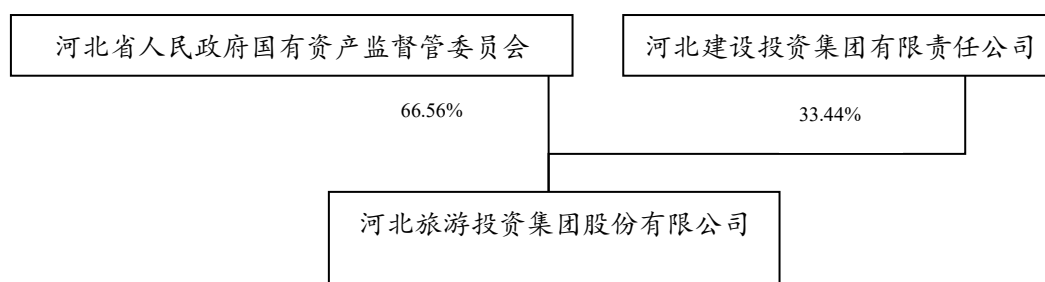
资产划转方面，2023 年，根据河北省自然资源厅《关于核准河北旅游投资集团股份有限公司培疗机构改革土地资产处置具体方案的复函》（冀自然资审〔2023〕581 号）、河北省国资委《关于河北旅游投资集团股份有限公司国有划拨土地作价出资转增国家资本金的批复》（冀国资发产权〔2023〕110 号），将秦皇岛市北戴河区、涿州市等 7 宗培疗机构土地划入公司，形成资本公积 4.10

亿元；根据与河北省财政厅机关服务中心签订《股权转让协议》，河北省财政厅机关服务中心将河北诚信大厦有限责任公司 81% 的股权以零元的价格转让至公司，股权转让形成资本公积 0.74 亿元。

十一、评级结论

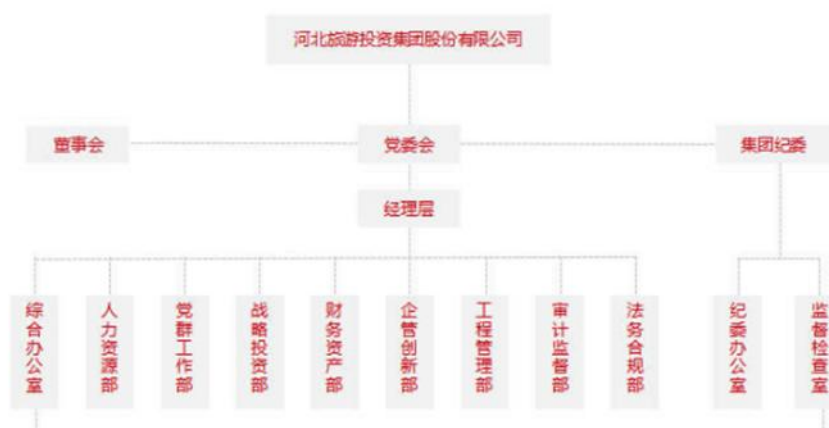
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	注册资本金 (万元)	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
河北旅投房地产开发有限责任公司	67000.00	地产开发	100.00%	--	划拨
河北旅投文化旅游发展有限公司	63432.00	旅游开发	100.00%	--	划拨
河北云臻世纪大饭店有限公司	31262.79	酒店管理	100.00%	--	划拨
石家庄云臻金陵世贸广场酒店有限公司	11999.78	酒店管理	100.00%	--	划拨
张家口崇礼山水旅游开发有限公司	72954.00	旅游开发	88.62%	--	划拨
河北旅投世纪物业发展集团有限公司	10635.00	物业管理	100.00%	--	划拨

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公开资料整理

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）	29.11	21.20	17.30	17.63
应收账款（亿元）	2.97	2.13	1.64	2.22
其他应收款（亿元）	26.44	20.27	19.11	19.33
存货（亿元）	53.38	52.87	49.89	47.11
长期股权投资（亿元）	1.70	1.80	4.13	4.11
固定资产（亿元）	51.46	51.43	61.19	60.49
在建工程（亿元）	8.28	7.36	3.56	3.74
资产总额（亿元）	213.89	196.89	202.77	200.33
实收资本（亿元）	12.61	12.61	12.61	12.61
少数股东权益（亿元）	3.66	4.62	5.35	5.45
所有者权益（亿元）	80.42	82.56	85.96	85.20
短期债务（亿元）	22.99	17.34	16.71	11.45
长期债务（亿元）	47.43	47.60	45.26	54.47
全部债务（亿元）	70.42	64.94	61.97	65.92
营业总收入（亿元）	38.57	32.84	32.87	6.69
营业成本（亿元）	30.59	17.20	19.11	4.28
其他收益（亿元）	0.34	0.05	0.28	0.00
利润总额（亿元）	-4.36	0.06	0.10	-0.64
EBITDA（亿元）	1.84	5.99	6.24	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	35.88	25.21	23.28	3.42
经营活动现金流入小计（亿元）	47.25	36.20	30.83	3.92
经营活动现金流量净额（亿元）	15.24	5.77	6.37	-2.35
投资活动现金流量净额（亿元）	-4.44	-3.97	-2.28	-0.78
筹资活动现金流量净额（亿元）	-2.34	-10.09	-6.80	3.45
财务指标				
销售债权周转次数（次）	12.14	12.78	17.33	--
存货周转次数（次）	0.56	0.32	0.37	--
总资产周转次数（次）	0.19	0.16	0.16	--
现金收入比（%）	93.02	76.77	70.83	51.17
营业利润率（%）	16.78	34.68	29.30	30.18
总资本收益率（%）	-0.90	1.37	1.14	--
净资产收益率（%）	-5.81	-1.14	-1.17	--
长期债务资本化比率（%）	37.10	36.57	34.49	39.00
全部债务资本化比率（%）	46.69	44.02	41.89	43.62
资产负债率（%）	62.40	58.07	57.61	57.47
流动比率（%）	140.64	156.20	130.05	151.86
速动比率（%）	75.56	73.33	58.44	71.66
经营现金流动负债比（%）	18.58	9.05	9.15	--
现金短期债务比（倍）	1.27	1.22	1.04	1.54
EBITDA 利息倍数（倍）	0.41	1.65	2.19	--
全部债务/EBITDA（倍）	38.32	10.85	9.93	--

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；3. 其他应付款和长期应付款中的有息债务已计入债务及相关指标核算

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

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）	10.00	4.50	1.52	4.42
应收账款（亿元）	0.83	1.00	1.32	1.36
其他应收款（亿元）	41.55	44.43	50.00	49.73
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	58.26	66.05	70.52	70.52
固定资产（亿元）	0.01	0.02	0.01	0.01
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	112.26	118.78	126.57	129.26
实收资本（亿元）	12.61	12.61	12.61	12.61
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	74.78	78.38	82.93	82.78
短期债务（亿元）	13.65	9.15	8.78	3.66
长期债务（亿元）	10.32	13.20	14.62	23.45
全部债务（亿元）	23.96	22.35	23.40	27.11
营业总收入（亿元）	0.78	0.82	0.63	0.08
营业成本（亿元）	0.16	0.13	0.12	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.04	0.04	0.56	-0.15
EBITDA（亿元）	/	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.53	0.87	0.52	0.06
经营活动现金流入小计（亿元）	36.11	42.97	24.00	2.29
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.39	4.38	2.60	-0.38
投资活动现金流量净额（亿元）	7.34	-6.06	-4.55	-0.25
筹资活动现金流量净额（亿元）	-3.26	-3.82	-1.04	3.53
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.34	0.90	0.55	--
存货周转次数（次）	--	2921.90	2719.50	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	68.15	106.56	81.92	69.81
营业利润率（%）	78.07	80.64	74.52	96.23
总资本收益率（%）	1.33	1.17	1.37	--
净资产收益率（%）	0.05	0.05	0.54	--
长期债务资本化比率（%）	12.13	14.41	14.99	22.07
全部债务资本化比率（%）	24.27	22.19	22.01	24.67
资产负债率（%）	33.39	34.01	34.48	35.96
流动比率（%）	211.58	192.84	183.45	243.41
速动比率（%）	211.58	192.84	183.45	243.41
经营现金流动负债比（%）	-1.56	16.90	9.04	--
现金短期债务比（倍）	0.73	0.49	0.17	1.21
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；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报告整理

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%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 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，联合资信将在河北旅游投资集团股份有限公司（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。