

河北高速公路集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

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〔2026〕5681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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持河北高速公路集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 河北高速 MTN002”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

二〇二六年七月二十四日

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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

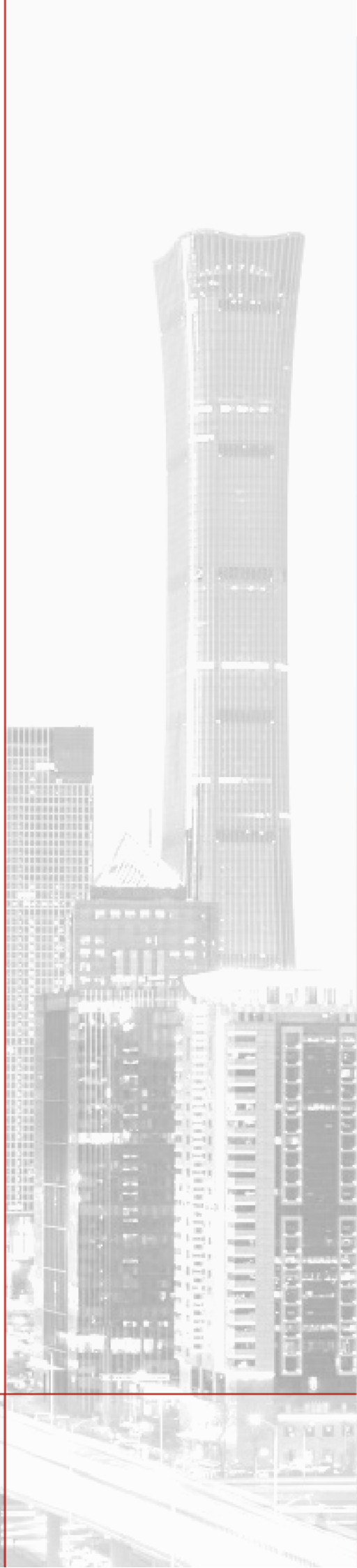
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，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。



河北高速公路集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	评级时间
河北高速公路集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/07/24
21 河北高速 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，河北高速公路集团有限公司（以下简称“公司”）仍为河北省重要的交通基础设施投资运营主体，管理的高速公路里程在区域内占比较高，所辖路产包含河北省公路网中的主干架，路产质量高。公司收入主要来自于通行费收入，同时依托高速公路服务区开展的餐饮、商品销售等收入对公司收入形成良好补充。公司在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。公司资产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；公司存在一定短期偿债压力，间接融资渠道通畅，整体偿债能力强。

个体调整：无。

外部支持调整：河北省地理位置优越，经济实力持续增长且增速位居全国前列。公司是河北省重要的交通基础设施投资运营主体，高速公路运营及服务区经营等业务民生属性强，所辖高速公路包含河北省公路网中的主干架，路产里程在区域内占比较高，区域地位突出。公司在资产注入和政府补助方面持续获得有力的政府支持。

评级展望

公路运输为河北省货物运输主要方式，京津冀一体化的推进使得河北省高速路网仍有较大发展空间，随着公司在建路产项目完工运营，公司路网将不断完善，高速公路运营业务将维持稳定发展，公司信用状况有望保持稳定。

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；公司发生重大资产变化，核心资产被划出。

优势

- **经营发展环境良好。**河北省地理位置优越，经济实力持续增长且增速位居全国前列。公路运输为河北省货物运输主要方式，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，公司经营环境良好。
- **地位重要，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，截至 2026 年 3 月末，公司管理的高速公路里程约占河北省高速公路通车里程的 42.76%，所辖高速公路包含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等方面得到有力的外部支持。

关注

- **存在一定资金支出压力。**截至 2026 年 3 月末，公司主要在建路产项目计划总投资 225.40 亿元，已投资 70.41 亿元，存在阶段性资金支出压力。
- **存在一定短期偿债压力。**截至 2026 年 3 月末，公司现金短期债务比为 0.21 倍，存在一定短期偿债压力。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 收费公路企业信用评级方法与模型 V4.1.202606

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
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	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	4
			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：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+1
模型级别				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级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：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

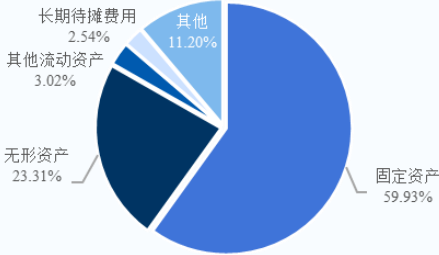
主要财务数据

合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	61.31	48.69	86.13	63.24
资产总额（亿元）	3413.96	3365.02	3417.20	3409.65
所有者权益（亿元）	1376.82	1377.44	1376.98	1377.58
短期债务（亿元）	371.17	364.59	348.83	302.55
长期债务（亿元）	1582.22	1542.06	1596.68	1631.97
全部债务（亿元）	1953.38	1906.65	1945.51	1934.52
营业总收入（亿元）	265.57	249.93	273.38	56.57
利润总额（亿元）	3.86	4.32	5.90	1.59
EBITDA（亿元）	147.68	140.91	128.70	--
经营性净现金流（亿元）	128.11	104.95	117.36	5.20
营业利润率（%）	25.84	27.34	24.91	30.94
净资产收益率（%）	0.16	0.29	0.13	--
资产负债率（%）	59.67	59.07	59.70	59.60
全部债务资本化比率（%）	58.66	58.06	58.56	58.41
流动比率（%）	56.68	51.92	64.53	72.71
经营现金流动负债比（%）	28.54	23.85	26.94	--
现金短期债务比（倍）	0.17	0.13	0.25	0.21
EBITDA 利息倍数（倍）	2.35	2.31	2.53	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.23	13.53	15.12	--

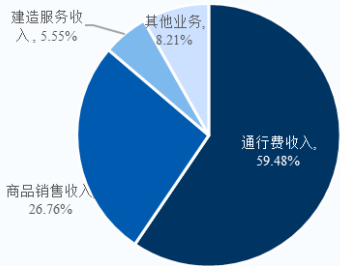
公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	2972.17	2923.12	2971.54	2978.28
所有者权益（亿元）	1101.36	1080.74	1092.75	1095.64
全部债务（亿元）	1812.65	1781.17	1802.11	1817.72
营业总收入（亿元）	163.05	157.79	160.05	37.86
利润总额（亿元）	11.67	10.76	16.00	3.71
资产负债率（%）	62.94	63.03	63.23	63.21
全部债务资本化比率（%）	62.20	62.24	62.25	62.39
流动比率（%）	59.28	47.49	61.28	69.05
经营现金流动负债比（%）	33.76	34.86	32.98	--

注：1. 公司 2026 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

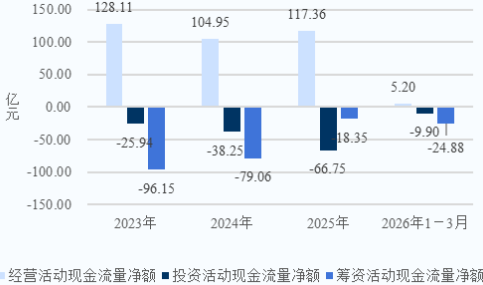
2025 年末公司资产构成



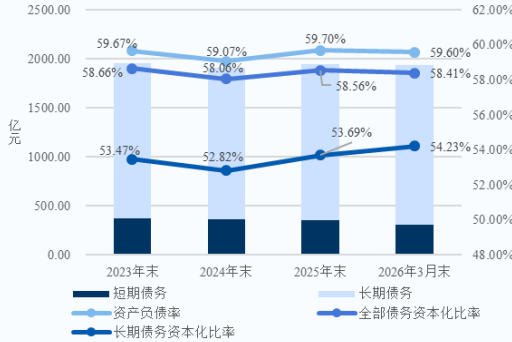
2025 年公司主营业务收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 河北高速 MTN002	15.00 亿元	15.00 亿元	2026/08/17	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

资料来源：联合资信整理

主体评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 河北高速 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/25	谢艺菲 马 成	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
21 河北高速 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/07/19	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：刘 媛 liuyuan@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、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于河北高速公路集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

跟踪期内，公司股权结构、注册资本和实收资本均未发生变化。截至 2026 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。

截至 2026 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 24 家。

截至 2025 年末，公司合并资产总额 3417.20 亿元，所有者权益 1376.98 亿元（含少数股东权益 37.62 亿元）。2025 年，公司实现营业收入总收入 273.38 亿元，利润总额 5.90 亿元。

截至 2026 年 3 月末，公司合并资产总额 3409.65 亿元，所有者权益 1377.58 亿元（含少数股东权益 37.70 亿元）。2026 年 1—3 月，公司实现营业收入总收入 56.57 亿元，利润总额 1.59 亿元。

公司注册地址：河北省石家庄市高新区闽江道与黄山大街交叉口西南角河北高速集团电子科技产业园 34 号楼综合服务中心 101 室；法定代表人：张建公。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕并按时付息。

图表 1 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21 河北高速 MTN002	15.00	15.00	2021/08/17	5 年

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

四、宏观经济与政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）](#)》。

五、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，经济实力持续增强且增速位居全国前列。河北省货物运输以公路运输为主，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，公司经营环境良好。

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》，2023—2025 年，河北省地区生产总值持续增长。2025 年，河北省地区生产总值 49305.2 亿元，较上年增长 5.6%，增速居全国第 3 位。2025 年，河北省第一产业增加值 4514.5 亿元，增长 3.4%；第二产业增加值 17622.4 亿元，增长 5.4%；第三产业增加值 27168.3 亿元，增长 6.1%。三次产业比例为 9.2:35.7:55.1，人均生产总值为 66936 元。

截至 2025 年末，河北省高速公路通车里程达到 9000 公里，国家综合立体交通网主骨架全部贯通，高速公路县域出入口基本实现全覆盖。2025 年，河北省货物运输总量 27.8 亿吨，其中公路货运量 22.9 亿吨，较上年下降 0.1%，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 4.7 亿人，其中公路客运量 3.2 亿人，较上年下降 0.2%。

图表 2 • 河北省主要经济数据及公路运输情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	43944.1	47526.9	49305.2
GDP 增速（%）	5.5	5.4	5.6
公路货运量（亿吨）	21.7	22.9	22.9
公路客运量（亿人）	0.8	3.2	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

河北省交通运输厅提出，在“十五五”期间，河北省将全力实施“四大工程”，加快建设现代化交通基础设施。一是国家通道贯通畅联工程，贯通国家综合立体交通网主骨架，推进繁忙路段扩容改造。二是国家战略支撑保障工程，高效联通雄安新区对外路网，建成荣乌高速新线二期、石雄城际等项目。深入推进京津冀交通一体化，建成唐廊高速等一批联通项目。三是区域路网联通提效工程，加强省际联通，建成克承等高速通道。强化市际联系，打通雄郑等高速通道，加快高速公路连接线建设，实现县县有高速公路出入口。四是综合枢纽覆盖提升工程，围绕完善多层次综合交通枢纽城市体系，发展一体化、立体化综合客运枢纽。2026 年，河北省将着力完善综合立体交通网络，在公路方面，建成高速公路 6 条段、开工 7 条段，建成普通干线公路 8 条段、开工 7 条段；

支持雄安新区建设，全面建成京雄高速二期、省道 S603，开工建设荣乌新线高速二期，推进京津冀交通一体化，实施衔接京津干线公路项目 11 个，加快建设 G228 沧州段等 4 个项目，开工唐津高速改扩建等 5 个项目。

整体看，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。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司仍是河北省重要的交通基础设施投资运营主体，所辖高速公路通车里程在河北省内占比较高，路产质量好。公司本部过往债务履约情况良好。

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 2026 年 3 月末，公司管理的高速公路里程达到 3848.07 公里，约占河北省高速公路通车里程¹的 42.76%，所辖高速公路包含河北省公路网中的主干架，2025 年单公里通行费收入约为 410.00 万元/年，路产经营效益较好。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”），主要负责河北省内经营性高速公路的投资建设和运营。截至 2025 年末，河北交投控股高速公路通车里程合计 2982.21 公里，约占同期末河北省高速公路里程的 33.14%。

图表 3 • 河北省主要高速公路投资运营企业基本情况及 2025 年（末）财务数据

企业简称	控股股东	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)	净利润 (亿元)	资产负债率 (%)
公司	河北省国资委	3848.07	410.00	3417.20	1376.98	273.38	1.76	59.70
河北交投	河北省国资委	2982.21	约 369	3696.58	883.53	374.28	1.25	76.10

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据公司提供的《企业信用报告（自主查询版）》，截至 2026 年 7 月 13 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 2026 年 7 月 21 日，联合资信未发现公司本部存在严重失信行为、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重大行政处罚等行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司发生正常人员变动，董事缺位不影响公司正常经营管理，主要管理制度连续。

跟踪期内，公司法人治理结构及组织架构无重大变化，主要管理制度连续。公司于 2025 年新任命 1 名副董事长兼总经理，2 位外部董事及 1 名副总经理；原副董事长兼总经理，副总经理，总审计师和总经理助理退休。

宣国宝，男，1971 年生，1995 年 12 月参加工作，中共党员，大学学历；曾任唐山港集团股份有限公司总经理、党委副书记，唐山港口实业集团有限公司董事长、党委书记，唐山港集团股份有限公司董事长、党委书记，河北港口集团有限公司副总经理、党委常委等职；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 2026 年 5 月末，公司应到位董事 9 人，实际到位 8 人，董事缺位不影响公司日常经营管理，高级管理人员已到位。

（三）经营方面

1 业务经营分析

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。2023—2025 年，公司主营业务收入波动增长，综合毛利率波动下降。

¹ 2025 年末河北省高速公路通车里程为 9000 公里。

公司收入主要来自于通行费收入，服务区经营相关的餐饮、商品销售、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持续下降；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相应下降，商品销售收入大幅提升；建造服务收入为子公司河北联蜀公路工程有限公司（以下简称“联蜀公路”）为另一子公司河北高速邯港高速公路有限公司（以下简称“邯港公司”）建设 BOT 项目形成；受业务量减少影响，公司工程施工收入波动下降；公司其他业务收入包括餐饮收入和租赁收入等，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小幅下降；受业务重分类影响，公司其他业务毛利率明显提升；商品销售毛利率变动不大；工程施工毛利率维持在较低水平；建造服务收入因业务性质原因毛利率为 0。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 56.57 亿元，同比增长 0.76%，其中包含通行费收入 35.11 亿元，综合毛利率为 31.65%。

图表 4 • 2023—2025 年公司主营业务收入及毛利率情况

业务板块	2023 年			2024 年			2025 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	166.01	62.70	36.10	161.07	64.87	35.98	157.77	59.48	33.77
加油站收入	44.06	16.64	10.49	38.41	15.47	16.39	0.00	0.00	--
商品销售收入	18.76	7.08	10.73	31.62	12.73	3.09	70.98	26.76	9.82
建造服务收入	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--	14.73	5.55	0.00
工程施工收入	15.16	5.73	6.36	6.47	2.61	6.95	12.14	4.58	1.86
化工业务收入	4.02	1.52	19.20	4.72	1.90	19.23	4.46	1.68	21.55
其他收入	16.75	6.33	13.17	6.01	2.42	53.22	5.17	1.95	42.57
合计	264.76	100.00	26.63	248.30	100.00	28.11	265.25	100.00	23.99

资料来源：联合资信根据公司年报整理

（1）收费公路业务

公司所辖高速公路包含河北省公路网中的主干架，通行费收入较为稳定。公司在建路产尚需投资规模较大，带来一定的资金支出压力，同时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，公司所辖高速公路包含河北省公路网中的主干架。2025 年 9 月，邯港高速公路衡水沧州界至国道 G205 段投入运营，公司管理的高速路产里程进一步增长。截至 2026 年 3 月末，公司管理的高速公路里程合计 3848.07 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。公司主要运营的已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 5 • 截至 2026 年 3 月末公司主要运营高速公路情况

路段名称	持股比例 (%)	收费里程 (公里)	收费期限	收费时间
石安分公司	100	京港澳 209.907 公里，邯鄹东南环及绕城 36.782 公里，石黄连接线 1.901 公里，新元高速石安段 26.743 公里	15 年	2014.12.21—2030.03.09
	100	邯长高速公路	已延长	不适用
京秦分公司	100	京哈高速公路宝山段	30 年，已延长	1999.09.01—2029.11.18

京沪分公司	京沪公路青县（津冀界）至吴桥（冀鲁界）段高速公路	100	140.999	30 年	2000.12.11—2031.02.28
青银分公司	青银公路冀鲁界至石家庄段高速公路	100	180.912	已延长	不适用
石黄分公司	石黄高速公路石沧段	100	188.77	30 年	1998.12.28—2029.03.15
	石黄高速公路沧黄段	100	88.258	已延长	不适用
宣大分公司	宣大高速公路	100	127.023	30 年	1999.09.28—2031.03.15
廊坊分公司	廊涿高速	100	58.401	已延长	2008.07.22—2023.10.09
	密涿支线高速公路诸葛店至段甲岭段	100	32.82	15 年	2012.12.27—2028.03.15
	密涿高速公路廊坊至北三县段	100	51.129	15 年	2016.12.06—2032.02.23
	京秦高速公路京冀、冀津连接线段	100	4.988	10 年	2018.08.20—2028.03.15
	京哈高速公路廊坊段	100	21.303	30 年	1999.11.10—2030.01.28
大广分公司	大广高速固安（京冀界）至大名（冀豫界）	100	411.161	已延长	不适用
张承张家口分公司	张承高速公路张家口至张承界段	100	160.805	张家口至崇礼段：已延长 崇礼至承德界段：15 年	张家口至崇礼段：不适用 崇礼至承德界段：2015.12.30—2031.03.18
张涿分公司	张家口至涿州高速公路张家口段	100	76.734	15 年	2013.12.31—2029.03.19
	张家口至涿州高速公路保定段	100	71.976	15 年	2013.12.31—2029.03.19
	京冀界至涞水公路	100	24.194	15 年	2014.12.25—2030.03.14
	京蔚高速连接线	100	4.377	25 年	2024.12.30—2049.12.30
承秦分公司	承德至秦皇岛高速公路秦皇岛段	100	99.264	15 年	2012.12.28—2028.03.16
荣乌分公司	荣乌高速公路徐水商庄互通至大王店互通段	100	24.427	15 年	2011.12.30—2027.03.19
瑞投公司	荣乌高速公路大王店互通段至冀晋界段	51	涞源西互通至冀晋界段 16.566 公里 大王店互通至狼牙山互通段 22.311 公里 狼牙山互通至坡仓互通段 23.272 公里 坡仓互通至黄土岭段 12.856 公里 黄土岭互通至涞源东互通段 22.218 公里	20 年	涞源西互通至冀晋界段 2015.07.24—2035.10.11； 大王店互通至狼牙山互通段 2015.12.30—2036.03.19； 狼牙山互通至坡仓互通段 2016.06.20—2036.09.07； 坡仓互通至黄土岭段 2018.09.15—2038.12.03； 黄土岭互通至涞源东互通段 2018.12.28—2039.03.17
邢汾分公司	邢台至汾阳高速公路邢台至冀晋界段	100	86.393	15 年	2013.12.31—2029.03.20
京哈北线分公司	清东陵高速公路	100	11.975	15 年	2013.12.16—2029.03.04
	北京至秦皇岛高速公路河北省大安市（津冀界）至平安城段	100	53.001	15 年	2018.12.16—2034.03.04
邢衡衡水分公司	邢衡高速公路枣园至衡水北互通段	100	72.22	15 年	2016.12.28—2032.03.16
	邢衡高速公路枣园至柳林庄互通段	100			2014.12.28—2030.03.17
承德分公司	承德至张家口高速公路承德段	100	203.483	15 年	2015.12.30—2031.03.19
	承唐高速承德段	100	84.414	已延长	不适用

	长深公路平泉（辽冀界）至承德段	100	118.404	已延长	不适用
	京承高速公路京冀界至承德段	100	80.482	已延长	不适用
	茅荆坝（蒙冀界）至承德公路	100	106.237	15 年	2013.12.09—2029.02.26
	茅荆坝（蒙冀界）至承德公路围场支线	100	70.457	15 年	2013.12.09—2029.02.26
邢衡邢台分公司	邢衡高速邢台段	100	120.278	15 年	2014.10.10—2029.12.27
京雄分公司	北京至雄安新区高速公路河北段	100	72.326	15 年	2021.05.29—2036.05.28
延崇分公司	延伸工程、赤城支线（延崇高速）	100	111.062	15 年	2020.01.17—2035.04.06
西柏坡管理处	西柏坡高速（合作）	50	66.26	15 年	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）	45	93.22	15 年	2011.11.26—2026.11.25
	京台高速廊坊段（合作）	45	53.25	15 年	2014.12.26—2029.12.25
邯港公司	邯港高速公路衡水沧州界至国道 G205 段	76	78.338	25 年	2025.09.27—2050.09.26
合计	--	--	3848.07	--	--

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

2023—2025 年，公司所经营路段车流量持续提升，通行费收入持续小幅下降。2025 年，公司单公里通行费收入为 410.00 万元，较 2024 年小幅下降，主要系邯港高速公路衡水沧州界至国道 G205 段于 2025 年 9 月通车，未计算全年通行费所致。

图表 6 · 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		
		2023 年	2024 年	2025 年	2023 年	2024 年	2025 年
1	石安高速	233217.21	228581.56	227751.94	7184.44	8317.70	8689.25
2	京秦高速	260541.80	237986.85	245435.01	3295.41	3375.26	3619.23
3	京沪高速	110286.52	111566.24	115323.66	1564.81	1650.95	1666.02
4	青银高速	98434.94	96448.74	104025.98	2304.87	2540.49	2469.05
5	石黄高速	129762.60	122592.35	122667.66	4768.09	5457.10	5597.91
6	宣大高速	17595.99	16394.63	15745.87	674.11	686.07	687.21
7	廊涿高速	71511.86	69125.91	51426.90	1568.42	1643.12	1322.37
8	廊坊北三县	68648.52	62734.56	58697.49	3157.06	3295.60	3400.94
9	京衡高速	152414.10	149126.83	139471.68	2819.32	2947.77	2953.34
10	衡大高速	133059.17	128060.40	131427.87	1707.93	1744.59	1733.47
11	张涿张家口	36600.77	38573.88	37804.01	220.46	273.02	273.29
12	张涿保定	50731.32	57562.57	51410.03	615.98	732.48	689.92
13	承秦高速	12829.19	12022.97	12382.37	488.13	494.76	500.33
14	荣乌高速	73604.34	67074.49	66142.66	513.77	570.10	587.42
15	邢汾高速	45617.09	47626.28	46730.20	308.39	384.28	431.17
16	京哈北线	23178.18	21537.14	21420.41	709.66	655.27	673.82
17	邢衡衡水	8789.21	10394.83	9879.71	385.03	405.87	395.29
18	张承张家口	14461.06	14343.44	13389.69	823.60	844.56	878.85
19	张承承德	33172.36	30846.07	24582.21	622.77	646.14	627.87
20	承赤高速	27354.46	28207.39	26487.51	677.18	607.33	613.00
21	京承高速	20093.15	20076.44	19216.82	944.45	1192.30	1269.20
22	承朝高速	24679.04	24164.44	20751.14	756.06	825.87	859.17
23	承唐高速	39234.19	38647.63	36176.08	465.77	474.99	259.52
24	邢衡邢台	24524.62	23982.95	25436.25	989.90	1031.10	1103.02

25	延崇高速	7708.46	8171.00	7932.65	193.76	207.25	218.77
26	京雄高速	10989.08	15373.71	15178.72	666.89	821.25	925.96
27	邯港高速	--	--	1200.71	--	--	61.48
合计		1729039.23	1681223.29	1648095.23	38426.26	41825.22	42506.87

注：公司通行费收入为各收费站统计的收入，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
 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详见下表，2023—2025 年未发生变化。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。

图表 7 • 河北省收费公路车辆通行费车型分类及收费标准

车辆类别	车型	车公里费（元/车每公里）
一类车	客车≤7座	0.40
	货车≤2吨	
二类车	8座≤客车≤19座	0.70
	2吨<货车≤5吨	
三类车	20座≤客车≤39座	1.10
	5吨<货车≤10吨	
四类车	40座≤客车	1.36
	10吨<货车≤15吨	
五类车	15吨<货车	0.08（元/吨·公里）

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。2023—2025 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 8 • 公司路产养护支出（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
日常维修保养	5.67	5.63	6.82
专项养护及大修养护工程	6.63	13.59	12.71
合计	12.30	19.22	19.53

资料来源：公司提供

在建项目

截至 2026 年 3 月末，公司主要在建项目如下表，总投资 225.40 亿元，已投资 70.41 亿元，存在一定资金支出压力，项目完工运营后将进一步增加公司通行费收入。

图表 9 • 截至 2026 年 3 月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
秦皇岛至沈阳高速公路北戴河新区至京秦高速段项目	60.593	85.67	29.67
G95 首都地区环线高速公路廊坊至涿州段改扩建工程	46.092	68.96	26.66
邯港高速国道 G205 至黄骅港段	45.74	70.77	14.08
合计	152.43	225.40	70.41

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，在手合同规模大；化工业务经营较稳定，对公司营业收入形成一定补充。

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集团有限公司及其子公司。截至 2026 年 3 月末，公司共运营分布于河北省内的 25 条高速公路的 104 对服务区，其中 92 对服务区正常经营，12 对服务区暂停营业。公司自 2020 年起将陆续到期的服务区加油站租赁合同终止并转为自主运营，截至 2026 年 3 月末，公司正常营业的 92 对服务区中，22 对服务区的加油站（共 44 个）由公司完全自营；24 对服务区的加油站（共 48 个）与中石油合作；32 对服务区的加油站（共 64 个）与中石化合作；14 对服务区的加油站（共 27 个）为租赁模式。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 2025 年租金收入约为 456 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 年起调整为计入商品销售收入核算）。

公司负责工程施工业务的子公司主要为河北高速恒质公路建设集团有限公司（以下简称“恒质公司”）等子公司。2024 年 7 月，公司以 1.28 亿元收购恒质公司 85.00% 的股权，恒质公司 2024 年和 2025 年分别实现工程施工收入等 4.87 亿元和 33.75 亿元（含公司合并范围内已抵消的工程施工收入）。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 2026 年 3 月末，公司在手合同 41 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 181.84 亿元，较 2024 年末的 96.15 亿元大幅提升。

2023 年 2 月，公司以标的金额 23.18 亿元收购河北金牛化工股份有限公司（以下简称“金牛化工”，600722.SH）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—2025 年不存在减值情况。根据《金牛化工年度报告》，截至 2025 年末，金牛化工资产总额为 14.85 亿元，所有者权益为 13.67 亿元。2023—2025 年，金牛化工营业总收入为 5.11 亿元、4.99 亿元和 4.70 亿元，利润总额为 0.75 亿元、1.08 亿元和 1.05 亿元，经营较为稳健。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料。金牛化工甲醇产能为 20 万吨/年，2025 年，金牛化工甲醇产量为 22.03 万吨，销售量为 21.94 万吨，前五名客户销售额占年度销售总额的比例为 89.71%，集中度较高，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。

2 未来发展

公司将服务区域经济社会发展需求，聚焦主责主业，不断做强交通基础设施产业板块、做优交通关联产业板块、做精产业金融业务板块。交通基础设施产业板块是公司履行功能使命、实现持续发展的根本依托与核心载体，公司将紧密围绕京津冀协同发展、雄安新区建设等国家战略，持续推进 G95 首都地区环线高速廊涿高速段改扩建等项目建设，不断完善、畅通国家骨干路网。

（四）财务方面

公司提供的 2025 年财务报表经中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。公司 2026 年 1—3 月财务报表未经审计。

合并范围变化方面，2025 年及 2026 年 1—3 月，公司购入的子公司规模不大，合并范围内其他变动主要系新设子公司及股权划转所致。公司及其子公司执行财政部颁布的最新企业会计准则，2025 年财务报表中进行会计差错更正²，主要导致公司 2024 年末合同资产增加 47.38 亿元、在建工程减少 47.38 亿元、应收账款减少 7.19 亿元、应付账款减少 6.40 亿元、未分配利润减少 0.09 亿元，2024 年营业收入和营业成本均增加 7.22 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司二级子公司 24 家（含因 REITs 而设立的基金公司），整体看，公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司财务数据整体变动不大，资产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，公司高速公路包含河北省公路网中的主干架，整体资产质量较高。公司所有者权益和债务规模较为稳定，债务负担偏重，以长期银行借款为主，债务结构较好。公司非经常性损益对利润贡献程度高，盈利能力一般。公司收入获现能力强，通行费等经营性现金流入规模大，经

² 会计差错更正：1. 2023 年 3 月，邯港公司签订了《邯港高速公路沧州段特许经营(BOT)项目特许经营协议》，邯港公司将该项目的部分工程承包给公司孙公司联蜀公路及其他工程公司。合并报表层面，公司应确认联蜀公路在该项目建设期的建造服务收入、成本，本期对前期相关报表项目进行追溯调整。2. 联蜀公路因项目施工、工程计量等原因，冲销 2023 年度原已确认的部分应收账款、营业收入、营业成本等相关科目金额。上述事项合计主要导致公司 2024 年年初合同资产增加 31.36 亿元、在建工程减少 31.36 亿元、应收账款减少 7.19 亿元、应付账款减少 6.40 亿元、未分配利润减少 0.09 亿元，同时增加 2023 年营业收入及营业成本各 6.84 亿元。本报告中 2024 年数据采用 2024 年期末数。

营活动现金保持大额净流入。随着高速公路项目持续投入，公司投资活动现金持续净流出。公司经营性现金流入可基本覆盖投资活动支出和利息支出需求，筹资活动现金持续净流出。

截至 2025 年末，公司资产总额较上年末小幅增长，资产结构以非流动资产为主。2025 年末，公司货币资金主要为银行存款，其中受限资金 11.09 亿元，占货币资金的 12.88%，主要为待解缴通行费 4.00 亿元、待拆分通行费 4.28 亿元和政府补助专项资金 2.41 亿元等。公司其他流动资产主要为对冀中能源股份有限公司（以下简称“冀中能源”）的债权投资³。截至 2025 年末，公司固定资产主要为公路资产，其中未办妥产权证书的房屋、建筑物账面价值为 60.19 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，2025 年末较上年末有所增长，主要系公司将邯港公司 BOT 项目计入特许经营权核算，项目投入导致无形资产增长所致⁴。

图表 10 • 公司主要资产情况

项目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	228.45	6.79	281.13	8.23	284.95	8.36
货币资金	48.48	1.44	86.12	2.52	63.22	1.85
其他流动资产	101.94	3.03	103.05	3.02	102.38	3.00
非流动资产	3136.57	93.21	3136.06	91.77	3124.69	91.64
固定资产（合计）	2081.85	61.87	2047.99	59.93	2035.60	59.70
无形资产	731.41	21.74	796.40	23.31	793.48	23.27
资产总额	3365.02	100.00	3417.20	100.00	3409.65	100.00

资料来源：联合资信根据财务数据整理

截至 2025 年末，公司受限资产为 11.09 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。

截至 2026 年 3 月末，公司资产规模和资产结构均较上年末变动不大。

截至 2025 年末，公司所有者权益 1376.98 亿元，较上年末下降 0.03%，主要系公司少数股东权益小幅下降所致。公司所有者权益主要由实收资本（占 46.61%）、资本公积（占 53.98%）、未分配利润（为-45.88 亿元）和少数股东权益（占 2.73%）构成，所有者权益稳定性强。截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益规模和构成较上年末变动不大。

截至 2025 年末，公司负债总额较上年末增长 2.65%，主要为有息债务。

图表 11 • 公司主要负债情况

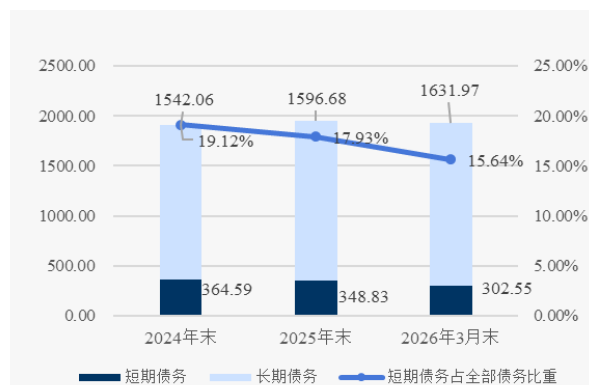
项目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	440.00	22.14	435.63	21.35	391.88	19.28
短期借款	82.06	4.13	47.17	2.31	57.45	2.83
一年内到期的非流动负债	282.54	14.22	301.67	14.79	245.09	12.06
非流动负债	1547.58	77.86	1604.59	78.65	1640.19	80.72
长期借款	1496.26	75.28	1596.01	78.23	1623.04	79.87
应付债券	45.00	2.26	0.00	0.00	8.02	0.39
负债总额	1987.58	100.00	2040.22	100.00	2032.07	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

³ 截至 2025 年末，公司对冀中能源债权投资合计为 95.00 亿元（未包含利息），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 32.05 亿元，计入长期股权投资科目，2025 年公司权益法下确认冀中能源投资收益 0.88 亿元，冀中能源宣告发放现金股利或利润 3.06 亿元。

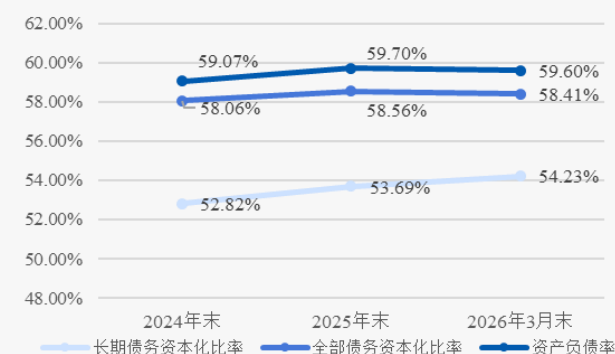
⁴ 公司对因改制承接的公路及构筑物的路面资产折旧按车流量法计提折旧，路基资产不计提折旧，除路面、路基外的桥梁涵洞等其他公路资产按设计使用年限采用年限平均法计提折旧；对划拨土地视为使用寿命不确定的无形资产，不予摊销。

图表 12 • 公司债务规模及结构（单位：亿元）



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 13 • 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 年末，公司有息债务 1945.51 亿元，较上年末小幅增长，其中长期债务占比为 82.07%。从债务指标看，截至 2025 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小幅上升，债务负担偏重。公司融资渠道包括银行借款、债券融资和保险资金，以长期银行借款为主。截至 2026 年 6 月末，公司存续债券如下表所示，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”，预计到期日为 2042 年 6 月 20 日。公司 2026 年到期债券余额为 15.00 亿元，短期集中兑付压力不大。

图表 14 • 截至 2026 年 6 月末公司本部存续债券情况

债券简称	债券余额（亿元）	发行期限（年）	到期日
26 河北高速 MTN004	7.00	3	2029-04-23
26 河北高速 MTN003	7.00	3	2029-04-20
26 河北高速 MTN002	8.00	3	2029-04-10
26 河北高速 MTN001	8.00	3	2029-02-06
21 河北高速 MTN002	15.00	5	2026-08-17
合计	45.00	--	--

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

截至 2026 年 3 月末，公司负债规模较上年末下降 0.40%，债务规模较上年末下降 0.57%。

2025 年，公司营业总收入有所增长，收入实现质量维持在高水平，利润总额持续增长。2025 年公司期间费用主要由管理费用（14.60 亿元）和财务费用（49.06 亿元）构成，占营业总收入的比重为 26.85%，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，2025 年主要为互通工程资产入账等），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。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入 56.57 亿元，同比增长 0.76%，实现利润总额 1.59 亿元。

图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	249.93	273.38	56.57
营业成本	180.09	203.54	38.66
期间费用	79.62	73.39	17.10
投资收益	9.54	7.72	1.06
其他收益	0.66	0.68	0.10
营业外收入	6.61	3.94	0.07
利润总额	4.32	5.90	1.59
营业利润率（%）	27.34	24.91	30.94
总资本收益率（%）	1.96	1.56	--
净资产收益率（%）	0.29	0.13	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	304.59	313.61	58.98
经营活动现金流出小计	199.64	196.25	53.78
经营活动现金流量净额	104.95	117.36	5.20
投资活动现金流入小计	142.18	137.44	102.17
投资活动现金流出小计	180.43	204.20	112.07
投资活动现金流量净额	-38.25	-66.75	-9.90
筹资活动现金流入小计	479.83	444.98	86.68
筹资活动现金流出小计	558.89	463.33	111.55
筹资活动现金流量净额	-79.06	-18.35	-24.88
现金收入比（%）	105.15	97.53	96.75

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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。2025 年，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，投资活动现金流出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。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。2025 年，公司筹资活动现金保持净流出。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金保持净流入，投资活动和筹资活动现金继续净流出。

2 偿债指标变化

公司长期偿债指标表现强，存在一定短期偿债压力，间接融资渠道通畅。

图表 17 • 公司偿债指标

指标	2024 年（末）	2025 年（末）	2026 年 3 月（末）
现金类资产/短期债务（倍）	0.13	0.25	0.21
EBITDA（亿元）	140.91	128.70	--
EBITDA/利息支出（倍）	2.31	2.53	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从偿债指标看，截至 2025 年末，公司现金类资产对短期债务保障程度有所提升，2026 年 3 月末，公司现金短期债务比小幅下降。整体看，公司存在一定短期偿债压力。2025 年，公司 EBITDA 对利息支出的保障能力强，公司长期偿债指标表现好。

截至 2026 年 3 月末，公司本部银行贷款授信额度合计 5077.56 亿元，未使用额度 3114.97 亿元，间接融资渠道通畅。

截至 2026 年 3 月末，公司无对外担保。

截至 2026 年 3 月末，公司涉及作为被告方的重大未决诉讼案件共 3 笔；其中 2 笔为施工合同纠纷，标的金额合计 3.17 亿元，主要系施工单位总包方未支付原告方工程款，公司被连带起诉所致；1 笔为买卖合同纠纷，系合同履行过程中发生争议所致，原告主张各项经济损失共计 0.73 亿元。上述案件均未判决，未来进展有待观察。

3 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，公司资产、负债和所有者权益均主要集中在公司本部。截至 2026 年 3 月末，公司本部资产、负债和所有者权益分别占合并口径的 87.35%、92.65%和 79.53%。2025 年，公司本部营业总收入占合并口径的 58.54%，利润总额占合并口径的 271.07%。

（五）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。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。

环保及安全生产方面，公司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，根据《关于南运河特大桥“4·23”桥梁支架垮塌事故参建单位安全管理突出问题挂牌督办整改情况的公示》，截至 2025 年 11 月 15 日，事故参建单位对交通运输部挂牌督办要求的整改内容已全部完成，整改期间未再发生安全生产责任事故，基本达到挂牌督办预期效果。

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。公司聚焦民生需求，2025 年减免通行费 39.7 亿元。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 2024 社会责任报告》，2025 年社会责任报告暂未披露，ESG 信息披露质量较好。截至 2026 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，且未收到重大行政和监管部门处罚。

七、外部支持

1 支持能力

公司实际控制人系河北省国资委，河北省地理位置优越，经济实力持续增强且增速位居全国前列，公路运输为主要货物运输方式。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。整体看，公司实际控制人支持能力极强。

2 支持可能性

公司是河北省重要的交通基础设施投资运营主体，高速公路运营及服务区经营等业务民生属性强，与河北省政府关系密切。公司管理的高速公路里程约占河北省高速公路通车里程的 42.76%，所辖路产包含河北省公路网中的主干架，区域地位突出。

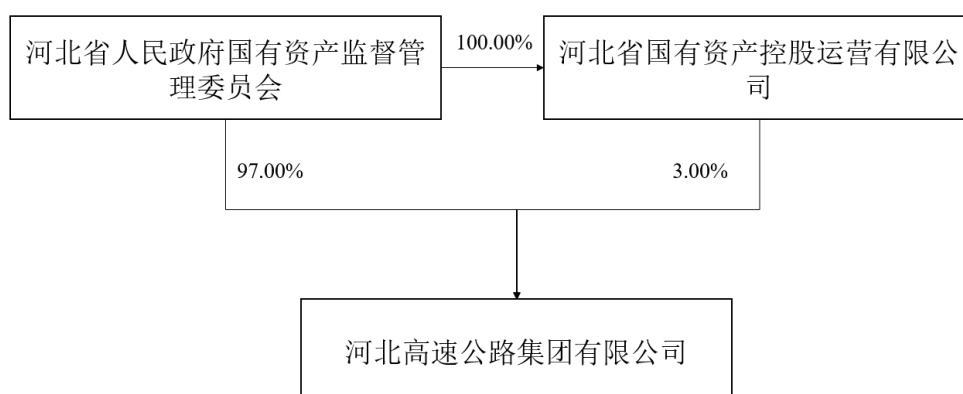
资产注入方面，2022 年，河北省国资委将 50 宗国有划拨土地使用权以作价出资入股的形式注入公司，增加公司实收资本 21.48 亿元。2023 年，河北省国资委将 199 宗国有划拨土地使用权以作价出资入股的形式注入公司，增加公司实收资本 120.28 亿元。

政府补助方面，2023—2025 年，公司获得车购税补助资金等政府补助 3.05 亿元、0.66 亿元和 0.68 亿元，计入公司其他收益。

八、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 河北高速 MTN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 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 2026 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 2026 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	道路运输业	100.00
河北高速集团生态建设有限公司	建筑装饰、装修和其他建筑业	100.00
河北冀翔通电子科技有限公司	研究和试验发展	98.01
河北高速集团物流有限公司	装卸搬运和仓储业	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	专业技术服务业	99.00
河北高速秦沈高速公路有限公司	土木工程建筑业	99.00
河北唐廊高速公路有限公司	交通运输、仓储和邮政业	78.00
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	基金	51.00
河北睿通高速公路联网运营有限责任公司	软件和信息技术服务业	49.00

注：公司是河北睿通高速公路联网运营有限责任公司的第一大股东，故将上述公司纳入合并范围内
 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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	61.31	48.69	86.13	63.24
应收账款（亿元）	21.90	23.23	19.90	31.83
其他应收款（合计）（亿元）	20.00	23.05	15.30	15.30
存货（亿元）	4.47	17.01	11.82	14.54
长期股权投资（亿元）	53.61	55.79	77.17	77.23
固定资产（合计）（亿元）	2118.87	2081.85	2047.99	2035.60
在建工程（合计）（亿元）	55.38	70.13	28.35	30.41
资产总额（亿元）	3413.96	3365.02	3417.20	3409.65
实收资本（亿元）	641.76	641.76	641.76	641.76
少数股东权益（亿元）	10.12	39.74	37.62	37.70
所有者权益（亿元）	1376.82	1377.44	1376.98	1377.58
短期债务（亿元）	371.17	364.59	348.83	302.55
长期债务（亿元）	1582.22	1542.06	1596.68	1631.97
全部债务（亿元）	1953.38	1906.65	1945.51	1934.52
营业总收入（亿元）	265.57	249.93	273.38	56.57
营业成本（亿元）	195.50	180.09	203.54	38.66
其他收益（亿元）	3.05	0.66	0.68	0.10
利润总额（亿元）	3.86	4.32	5.90	1.59
EBITDA（亿元）	147.68	140.91	128.70	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	276.69	270.89	266.64	54.73
经营活动现金流入小计（亿元）	405.94	304.59	313.61	58.98
经营活动现金流量净额（亿元）	128.11	104.95	117.36	5.20
投资活动现金流量净额（亿元）	-25.94	-38.25	-66.75	-9.90
筹资活动现金流量净额（亿元）	-96.15	-79.06	-18.35	-24.88
财务指标				
销售债权周转次数（次）	12.08	11.02	12.61	--
存货周转次数（次）	48.45	16.77	14.12	--
总资产周转次数（次）	0.08	0.07	0.08	--
现金收入比（%）	104.19	108.39	97.53	96.75
营业利润率（%）	25.84	27.34	24.91	30.94
总资本收益率（%）	1.95	1.96	1.56	--
净资产收益率（%）	0.16	0.29	0.13	--
长期债务资本化比率（%）	53.47	52.82	53.69	54.23
全部债务资本化比率（%）	58.66	58.06	58.56	58.41
资产负债率（%）	59.67	59.07	59.70	59.60
流动比率（%）	56.68	51.92	64.53	72.71
速动比率（%）	55.68	48.05	61.82	69.01
经营现金流动负债比（%）	28.54	23.85	26.94	--
现金短期债务比（倍）	0.17	0.13	0.25	0.21
EBITDA 利息倍数（倍）	2.35	2.31	2.53	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.23	13.53	15.12	--

注：公司 2026 年一季度财务报表未经审计
 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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	32.13	21.78	51.92	27.56
应收账款（亿元）	4.72	4.07	9.06	16.70
其他应收款（合计）（亿元）	58.81	59.48	69.31	104.10
存货（亿元）	0.64	0.79	0.51	0.47
长期股权投资（亿元）	154.30	187.38	237.69	237.79
固定资产（合计）（亿元）	1779.69	1749.17	1715.66	1706.00
在建工程（合计）（亿元）	22.04	17.19	24.48	24.94
资产总额（亿元）	2972.17	2923.12	2971.54	2978.28
实收资本（亿元）	641.76	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）	1101.36	1080.74	1092.75	1095.64
短期债务（亿元）	340.29	333.73	300.29	297.91
长期债务（亿元）	1472.36	1447.45	1501.82	1519.81
全部债务（亿元）	1812.65	1781.17	1802.11	1817.72
营业总收入（亿元）	163.05	157.79	160.05	37.86
营业成本（亿元）	97.99	95.76	96.85	21.00
其他收益（亿元）	2.98	0.61	0.63	0.09
利润总额（亿元）	11.67	10.76	16.00	3.71
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	168.13	163.50	161.08	31.45
经营活动现金流入小计（亿元）	201.43	200.52	203.21	101.73
经营活动现金流量净额（亿元）	132.92	136.15	122.28	6.32
投资活动现金流量净额（亿元）	-27.24	-39.42	-44.62	-3.85
筹资活动现金流量净额（亿元）	-113.44	-107.19	-49.43	-27.04
财务指标				
销售债权周转次数（次）	33.59	35.92	24.38	--
存货周转次数（次）	109.44	134.07	149.26	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.05	0.05	--
现金收入比（%）	103.12	103.62	100.65	83.08
营业利润率（%）	39.26	38.67	38.80	43.86
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	1.06	1.00	1.16	--
长期债务资本化比率（%）	57.21	57.25	57.88	58.11
全部债务资本化比率（%）	62.20	62.24	62.25	62.39
资产负债率（%）	62.94	63.03	63.23	63.21
流动比率（%）	59.28	47.49	61.28	69.05
速动比率（%）	59.12	47.28	61.14	68.92
经营现金流动负债比（%）	33.76	34.86	32.98	--
现金短期债务比（倍）	0.09	0.07	0.17	0.09
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2026 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	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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%

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 中长期债券信用等级设置及含义

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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断