



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

CREDIT RATING REPORT

报告名称

河北顺德投资集团有限公司主体与 相关债项2026年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】01016

大公国际资信评估有限公司通过对河北顺德投资集团有限公司及“20 冀顺德债”的信用状况进行跟踪评级，确定河北顺德投资集团有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“20 冀顺德债”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年七月二十七日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		AAA	评级展望		稳定
上次评级结果		AAA	评级展望		稳定
债项信用					
债券 简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	上次 评级 时间
20 冀顺德债	3.00	7.00	AAA	AAA	2025.07

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	564.96	542.64	553.13	417.24
所有者权益	187.81	179.63	235.98	129.91
总有息债务	296.23	289.80	267.40	262.75
营业收入	7.29	20.62	22.26	32.14
净利润	1.53	2.16	2.07	1.81
经营性净现金流	7.75	17.15	1.85	5.63
毛利率	28.91	35.41	30.63	18.88
总资产报酬率	0.46	0.96	1.01	1.19
资产负债率	66.76	66.90	57.34	68.87
债务资本比率	61.20	61.74	53.12	66.92
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	0.64	0.82	0.87
经营性净现金流/总负债	2.10	5.04	0.61	2.04

注：公司提供了 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月财务报表，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务报表进行了审计，北京政远会计师事务所（普通合伙）对公司 2024 年财务报表进行了审计，北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2025 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2026 年 1~3 月财务报表未经审计。本报告 2024 年财务数据使用 2025 年审计报告期初数。

评级小组负责人：陶镜好

评级小组成员：王 宏 李旭华

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

河北顺德投资集团有限公司（以下简称“顺德集团”或“公司”）是邢台市基础设施建设投融资和公用事业运营主体，主要负责邢台市范围内的工程建设、供热、供水及水处理等业务。跟踪期内，邢台市经济实力稳步提升，其“十五五”规划持续深化新型能源强市建设，为公司提供了良好的发展机遇和外部环境；公司在邢台市城市建设领域仍发挥重要作用，供热、供水及水处理业务仍具有较强的区域专营优势，且能够获得邢台市人民政府（以下简称“邢台市政府”）有力支持；但同时，公司资金占用压力和短期偿债压力仍较大，资产流动性一般，需关注已完工项目回款情况和在建、拟建项目未来资本支出压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2025 年，邢台市经济实力稳步提升，其“十五五”规划进一步明确中长期新能源发展路径，持续深化新型能源强市建设，为公司提供了良好的发展机遇和外部环境；
- 公司是邢台市基础设施建设投融资及公用事业运营主体，在邢台市城市建设领域仍发挥重要作用，供热、供水及水处理业务仍具有较强的区域专营优势；
- 跟踪期内，公司继续获得邢台市政府在资本注入、政府补助、税收优惠等方面的有力支持。

主要风险/挑战：

- 截至 2026 年 3 月末，公司已完工项目待回款金额较大，需关注未来回款情况；在建及拟建项目规模较大，未来仍面临一定资本支出压力；
- 2025 年末，公司应收类款项和存货规模仍较大，资金占用压力仍较大，受限资产占比同比有所提升，资产流动性一般；
- 2025 年末，公司期末现金及现金等价物余额无法覆盖短期有息债务，短期偿债压力仍较大。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2024-V. 5. 0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	4. 63
（一）市场竞争力	4. 83
（二）运营能力	1. 53
（三）可持续发展能力	5. 40
要素二：偿债来源与负债平衡	3. 93
（一）偿债来源	4. 61
（二）债务与资本结构	5. 12
（三）保障能力分析	1. 89
（四）现金流量分析	4. 39
调整项	无
基础信用等级	a+
外部支持	4
模型结果	AAA

外部支持说明：公司作为邢台市基础设施建设投融资和公用事业运营主体，2025 年，继续获得邢台市人民政府在资本注入、政府补助、税收优惠等方面的有力支持。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	20 冀顺德债	AAA	2025/07/28	李旭华、汪洲舟	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型（V. 5. 0）	点击阅读全文
AAA/稳定	20 冀顺德债	AAA	2024/12/30	李旭华、汪洲舟	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型（V. 5. 0）	点击阅读全文
AA+/稳定	20 冀顺德债	AA+	2024/06/27	李旭华、师歌	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 4. 0）	未查询到公开信息
AA+/稳定	-	-	2020/07/30	唐川、邹婵	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 2. 1）	点击阅读全文
AA/稳定	-	-	2012/03/29	杜艺中、杨彬	行业信用评级方法总论	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对河北顺德投资集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本报告债项信用等级自本报告出具之日起生效，有效期为受评债券存续期，主体信用等级有效期为 2026 年 7 月 27 日至 2027 年 7 月 26 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日）。在有效期限内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的顺德集团信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
20 冀顺德债	3.00	0.60	2020.06.15~ 2027.06.15	1.85 亿元用于邢台市体育中心改造一期工程项目建设，1.15 亿元用于补充营运资金	已按约定用途使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

顺德集团成立于 2009 年 9 月，由邢台市政府投融资管理中心（以下简称“邢台投融资中心”）出资设立，初始注册资本 1.20 亿元，后于 2009 年 12 月增至 2.00 亿元。2011 年 7 月，公司更为现名，注册资本增至 15.00 亿元，实收资本增至 5.00 亿元。2017 年，经资本公积转增股本及邢台市城发股权投资基金中心（有限合伙）（以下简称“城发投基金”）以货币形式增资 4.13 亿元，公司实收资本增至 19.13 亿元。2020 年 12 月，邢台投融资中心将所持公司全部股权无偿划转至邢台市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“邢台市国资委”）。2021 年 4 月，根据《河北顺德投资集团有限公司股东决定》，同意将公司注册资本金由 15.00 亿元增资到 20.00 亿元，由股东邢台市国资委以资本公积转增实收资本，实收资本增加至 20.00 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本仍为 20.00 亿元，控股股东和实际控制人均为邢台市国资委。

截至 2025 年末，公司合并报表范围内一级子公司 19 家（见附件 1-2）；其中 2026 年 5~6 月，邢台市建设工程质量检测有限公司、邢台市园林绿化工程有限公司、河北顺德会展服务有限公司 100% 股权被划转至子公司河北顺德产业发展集团有限公司（以下简称“顺德产发”）名下，由一级子公司调整为二级子公司，邢台水业集团有限公司（以下简称“水业集团”）30% 股权被划转至顺德产发名下；邢台智算科技有限公司 100% 股权对外转让给河北先河环保科技股份有限公司，不再纳入公司合并范围。

公司根据《中华人民共和国公司法》等法律、行政法规、规章和规范性文件，制定了公司章程。根据公司章程规定，公司不设股东会，邢台市国资委作为履行出资人职责的机构依据有关法律、行政法规和市政府授权，代表邢台市政府对公司履行出资人职责。公司设董事会，由 9 名董事组成¹，外部董事 5 名，由出资人选聘；职工董事 1 名，由公司职工代表大会选举产生；其余 3 名股东代表董事由出资人委派；董事会设董事长 1 名，可视需要设副董事长 1 名。公司不设监事会、监事，由董事会审计与风险委员会行使《公司法》规定的监事会职权。公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘，接受董事会的监督管理，对董事会负责，向董事会报告工作。公司下设多个部门（见附件 1-

¹ 截至本报告出具日，尚有一名董事空缺。



1)。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2026 年 6 月 25 日，公司本部无不良信贷事件，已结清信贷信息中，有 8 笔关注类借款²；截至 2026 年 5 月 26 日，子公司河北邢襄热力集团有限公司（以下简称“邢襄热力”）本部无不良信贷事件；截至 2026 年 6 月 5 日，子公司邢台水业集团有限公司（以下简称“水业集团”）本部无不良信贷事件。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的各类债券到期本息均按期兑付。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年上半年，我国经济顶住复杂外部环境与国内结构性压力，延续稳中有进、向新向优的运行态势，下半年经济有望逐步企稳，全年经济增长有望实现预期目标。

2026 年上半年，国民经济整体运行在合理区间，“稳、韧、新、优”特征凸显，新质生产力持续赋能经济高质量发展。经济总量稳步攀升，上半年 GDP 达 69.6 万亿元，同比增长 4.7%，尽管二季度同比增速小幅回落至 4.3%，但环比增长 0.9%，经济增长保持平稳态势。消费市场分层复苏、提质升级，上半年社会消费品和服务零售总额同比增长 2.7%，其中，服务零售额同比增速为 5.3%，显著高于商品零售额，同时，乡村消费、新型消费、入境消费等新消费增长点持续活跃。投资结构持续优化，未来产业、新型基础设施、民生领域投资增势突出，高技术产业、知识产权产品、大规模设备更新、“六张网”相关投资增速亮眼，有效对冲整体投资波动压力。外贸展现超强韧性，在全球贸易放缓、地缘冲突反复扰动的背景下，上半年货物进出口总额同比大幅增长，新质生产力主导出口结构升级，机电产品、绿色低碳产品、高端装备成为拉动出口增长的核心动力。物价水平温和回升，上半年 CPI 同比上涨 1.0%，PPI 自 3 月起结束长期下行态势，同比上涨 1.5%，但 6 月 PPI-CPI 剪刀差达 3.1 个百分点，显示成本向终端传导不畅，物价回升高度依赖外部输入，而非内需全面复苏。此外，工业经济提质增效，以高技术制造业、数字产品制造业为代表的新动能对工业增长的贡献率近五成，新动能成为支撑经济增长的关键力量。

展望下半年，我国经济运行仍面临多重内外压力：外部层面，国际地缘冲突所导致的输入性价格扰动将持续存在，叠加全球经济与贸易增速放缓，出口对经济的拉动效应将有所减弱；国内层面，前期财政靠前发力后增量空间收窄，房地产市场调整压力尚未完全消解，部分传统行业产能出清、转型压力较大，对经济稳步复苏形成一定制约。为对冲各类风险压力、巩固经济向好态势，宏观政策将延续积极有为基调，协同施策。财政政策聚焦提质增效，加快新型政策性金融工具、专项债落地投放，抓实“六张网”、重大工程、设备更新、民生补短板项目建设，持续扩大有效投资、夯实内需底盘。货币政策维持适度宽松基调，保持市场流动性充裕，依托各类结构性工具精准赋能科技创新、小微企业、绿色发展等重点领域，促进新动能成长提速，夯实经济增长核心根基。同时，依托完备产业链优势，持续提升高附加值产品出口竞争力，有效对冲全球外需放缓压力。综合来看，在政策协同、动能升级、外贸韧性加持下，下半年经济有望逐步企稳，全年经济增长有望实现预期目标。

² 关注类借款已于 2015 年 2 月 3 日全部结清。根据公司提供的贷款说明，系银行根据资产质量分类体系，将公司 4 个项目的 8 笔借款分类为关注类，不属于不良贷款，在贷款存续期间，公司均按时足额偿还到期本息。



（二）行业环境

2025 年，城投行业监管政策进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，城投企业进入出清倒计时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务风险管控；展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，剥离政府融资职能、构建自身造血能力成为其核心命题。

2025 年，城投行业监管政策在 2024 年基础上进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，政策力度逐级深化，覆盖范围持续扩大。“控债务”方面，一揽子化债方案进一步完善落实，降准、降息等金融政策组合拳出台，中央及地方全面防范债务风险，坚决遏制新增隐性债务，对违规举债和虚假化债严查快处，公开曝光 12 起隐性债务问责典型案例。化债工作整体延续前期严基调、实举措、强有力的特征。“去平台”和“市场化”方面，政策强调要有力有序有效推进地方融资平台出清、加快融资平台改革转型，城投企业进入出清倒计时。在“去平台”取得阶段性进展的同时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务管控，政策覆盖范围进一步拓展。

随着化债政策的持续发力与精准落地，化债成效进一步显现。在严监管的背景下，城投企业新增融资持续收紧，融资渠道结构调整，信用分化进一步加剧。城投债融资成本继续下行，发行趋于中长期化，同时置换债的发行大幅减轻了各地还本付息的压力，流动性风险有效缓释。全年来看，债务化解工作有序开展，城投企业剥离历史债务包袱，市场化转型进程快速推进，主动向城市综合运营服务商或产业投资平台转型，逐步提升自身造血能力。

展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，地方政府债务压力将得到进一步缓释，随着城投企业出清工作的推进，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，城投企业的核心任务将从化解存量债务风险进一步延伸至重构市场化经营能力。在政策的导向下，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，经营性债务将成为化解重点。剥离政府融资职能、构建自身造血能力是城投企业的核心命题，需关注城投企业经营性债务还本付息压力以及后续转型过程中带来的市场化风险。

（三）区域环境

2025 年，邢台市经济实力稳步提升，其“十五五”规划进一步明确中长期新能源发展路径，持续深化新型能源强市建设，为公司提供了良好的发展机遇和外部环境。

2025 年，邢台市地区生产总值继续增长，突破 2,800 亿元，全市规模以上工业增加值、固定资产投资均保持增长，经济实力稳步提升，为公司发展提供了良好的外部环境。2025 年，邢台市一般公共预算收入同比继续增长，税收占比为 56.5%；政府性基金收入同比有所增加，以国有土地使用权出让收入为主。同期，邢台市一般公共预算支出同比有所增长。截至 2025 年末，邢台市地方政府债务余额为 1,409.08 亿元；其中，一般债务余额 360.58 亿元，专项债务余额 1,048.50 亿元。

2024 年 11 月，邢台市发改委印发《邢台市新型能源强市规划（2024-2026 年）》，提出邢台市将推动风、光等新能源开发规模化、系统化发展，不断拓展新能源应用场景，打造城市 5 分钟超充圈、城镇 20 分钟充电圈，在运营中高速公路服务区（不含停车区）实现超快充站全覆盖，逐步将邢台市打造成为京津冀地区超充示范城市，逐步形成“投资大、产业强、应用场景广”的新型能源强市发展格局。邢台市“十五五”规划进一步明确中长期新能源发展路径，持续深化新型能源强市建设，为公司提供了良好的发展机遇和外部环境：一是优化清洁能源供给结构，规模化发展风电光伏，布局风光制绿氢、抽水蓄能与新型储能，构建多元融合能源体系；二是壮大新能源装备产业，依托



龙头项目延链补链，打造京津冀新能源装备集聚区；三是拓宽应用场景，推广绿电直连模式，推进园区源网荷储一体化，完善充换电基础设施，明确 2030 年充电桩建设目标；四是完善系统调节能力，发展虚拟电厂与分布式能源调控，提升新能源消纳和电网运行韧性。

表 2 2023～2025 年邢台市主要经济财政指标（单位：亿元、%）						
主要指标	2025 年		2024 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	—	5.0	2,765.9	4.5	2,586.1	4.1
规模以上工业增加值	—	6.2	—	2.5	—	3.4
固定资产投资 ³	—	7.4	—	9.8	—	3.0
一般公共预算收入	220.9		217.0		214.4	
其中：税收收入	124.8		118.8		119.9	
政府性基金收入	120.2		101.4		145.8	
一般公共预算支出	701.9		685.6		641.7	
数据来源：根据公开披露资料整理						

财富创造能力

公司是邢台市基础设施建设投融资及公用事业运营主体，主要负责邢台市范围内的工程建设、供热、供水及水处理等业务，在邢台市城市建设领域仍发挥重要作用；2025 年，公司营业收入同比有所下降，但毛利率同比有所增加。

公司是邢台市基础设施建设投融资及公用事业运营主体，主要负责邢台市范围内的工程建设、供热、供水及水处理等业务，在邢台市城市建设领域仍发挥重要作用。2025 年，受工程建设收入下降影响，公司营业收入同比有所下降，但毛利润和毛利率均同比有所增加。

表 3 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）								
项目	2026 年 1~3 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	7.29	100.00	20.62	100.00	22.26	100.00	32.14	100.00
工程建设	0.84	11.56	2.83	13.71	4.81	21.60	12.79	39.79
供热	3.63	49.76	6.16	29.87	6.07	27.27	6.44	20.02
供水及水处理	1.41	19.34	5.67	27.48	5.30	23.81	5.23	16.26
借款利息	0.27	3.69	3.28	15.89	3.39	15.24	3.32	10.32
其他业务	1.14	15.65	2.69	13.04	2.69	12.07	4.37	13.61
毛利润	2.11	100.00	7.30	100.00	6.82	100.00	6.07	100.00
工程建设	0.02	1.16	1.00	13.68	0.82	11.95	0.22	3.60
供热	1.47	69.73	1.49	20.44	1.58	23.16	1.35	22.27
供水及水处理	0.22	10.25	1.48	20.23	1.71	25.07	2.11	34.78
借款利息	0.22	10.38	2.09	28.66	1.59	23.39	1.29	21.31
其他业务	0.18	8.48	1.24	16.99	1.12	16.43	1.09	18.03
毛利率	28.91		35.41		30.63		18.88	
工程建设	2.89		35.33		16.95		1.71	
供热	40.51		24.22		26.02		21.00	
供水及水处理	15.32		26.06		32.24		40.39	
借款利息	81.39		63.85		47.00		38.98	
其他业务	15.66		46.11		41.68		25.02	
数据来源：根据公司提供资料整理								

³ 2024~2025 年，固定资产投资为不含农户口径。



分板块看，2025 年，由于工程项目结算规模较小，工程建设业务收入同比有所下降；但当年工程建设业务毛利率有所增加，主要系部分项目毛利润跨期结算导致当期收入成本错配所致。同期，公司供热业务收入、毛利率均同比小幅变动，业务平稳运营；供水及水处理业务收入同比小幅增长，毛利率同比有所下降主要系当期支付邢台市南水北调配套工程建设管理中心源水费成本增加所致。同期，公司借款利息收入同比小幅下降，但毛利率同比大幅增加主要系毛利率较低的棚改贷款利息收入占比降低所致。同期，公司其他业务主要包括销售业务、资产管理使用业务、租赁业务、咨询及检测业务等，收入规模同比变动不大，毛利率有所增加。

2026 年 1~3 月，公司营业收入同比有所下降，供热、供水及水处理业务是营业收入的重要组成部分；毛利率同比变动不大。

（一）工程建设业务

截至 2026 年 3 月末，公司已完工项目待回款金额较大，需关注未来回款情况；在建及拟建项目规模较大，未来仍面临一定资本支出压力。

跟踪期内，公司仍主要承担邢台市重点市政基础设施项目的建设。2017 年之前，公司工程建设业务涵盖委托代建模式的基础设施建设项目、保障房项目等，截至 2026 年 3 月末，公司无在建和拟建委托代建模式的基础设施建设项目、保障房项目，主要已完工委托代建项目已投资金额 33.24 亿元，已确认收入 35.74 亿元，已回款金额 9.62 亿元；主要已完工保障房项目已投资金额 35.68 亿元，已确认收入 41.47 亿元，已回购金额 20.09 亿元，需关注未来回款情况。

2017 年以后，公司不再承接委托代建模式的基础设施建设业务，转为通过自建模式和 PPP 模式等进行项目建设。自建模式下，公司自主开展项目建设，后期通过项目运营实现收益；PPP 模式下，公司主要作为社会资本方以 51.00%~55.00%股份参与项目。截至 2026 年 3 月末，公司无在建和拟建 PPP 项目，已完工 PPP 项目已投资 19.95 亿元，已回款金额 1.42 亿元。公司 PPP 项目收益来源主要依托于政府城建费用支付或项目运营收费加政府可行性缺口补助等，项目回收期较长。整体来看，公司已完工项目待回款金额较大，需关注未来回款情况。

表 4 截至 2026 年 3 月末公司主要已完工 PPP 项目情况（单位：万元、年）

主要完工项目	已投资	已回款	运营期间
隆尧县 2018 年农村公路和省道德昔线改建工程	43,784.00	11,016.00	2021.01~2035.12
全域旅游基础设施项目	77,805.00	1,990.00	2023.04~2035.09
忻州城投奇顿合公路	15,417.60	-	2023.12~2036.12
邢台县抗大路、太行高速沿线景观绿化工程 PPP 项目	16,827.50	250.00	2023.04~2037.04
沙河市主城区改造提升工程 PPP 项目	45,671.00	982.10	2021.07~2035.06
合计	199,505.10	14,238.10	-

数据来源：根据公司提供资料整理

自建项目方面，截至 2026 年 3 月末，公司主要在建项目计划总投资 27.53 亿元，已完成投资 15.25 亿元，尚需投资规模较大；同期末，公司主要拟建项目计划总投资 6.81 亿元。公司在建及拟建项目规模较大，未来仍面临一定资本支出压力。



表 5 截至 2026 年 3 月末公司主要在建及拟建工程建设项目情况（单位：亿元）

主要在建项目名称	计划总投资	已完成投资
沙河电厂长输供热管网工程项目	16.82	10.25
高铁辐射区-襄湖一会展中心商务景观轴一期工程（时尚潮流港）	6.19	4.19
邢台市电动汽车充电基础设施建设及改造项目	4.52	0.81
合计	27.53	15.25
主要拟建项目名称	计划投资金额	
襄湖文旅商融合改造提升项目一期工程	3.34	
河北邢台马文化创意小镇	3.11	
邢襄地源热泵供热供冷工程一期项目	0.20	
太行国际学术交流中心一期 I 区高压新装工程	0.13	
太行国际学术交流中心一期 I 区供水及消防新装工程	0.04	
合计 ⁴	6.81	

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）供热业务

公司供热业务在邢台市主城区仍具有较强的区域专营优势，截至 2026 年 3 月末，主要在建项目尚需一定待投资规模，需关注后续资本支出压力。

跟踪期内，公司供热业务仍主要由邢襄热力负责，供热范围覆盖邢台市主城区，运营模式无变化，供热业务在邢台市主城区仍具有较强的区域专营优势。邢襄热力本部为一类供热企业，采用热电联产供热，即自身不从事热源的生产，主要向邢台国泰发电有限责任公司及建投邢台热电有限责任公司两家热源单位采购热源后通过自有供热管网向下游客户输送热力；该方式具有供应稳定、成本低的优势。邢襄热力本部外购热源的价格由政府定价，2025 年供暖季⁵约定的热源出厂价格为 31.00 元/吉焦，如遇政府调价按政府调价计算。除邢襄热力本部外，其子公司邢台金昊热力开发有限公司（以下简称“金昊热力”）也为供热主体，金昊热力为三类供热企业，采用低品位工业（商业）余热供热，即自身不从事热源的生产，采购德龙钢铁有限公司工业余热废气，利用适当的技术手段将低品位余热转化为热水、蒸汽等热源，并通过自有供热管网向下游客户输送热力，金昊热力外购热源的价格为协商定价。2025 年末，公司总在网面积、热力站总数和一次管网长度均有所增长，业务进一步拓展。

表 6 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司主要供热指标

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
期末总在网面积（万平方米）	4,554.87	4,554.87	4,319.00	4,160.00
期末热力站总数（座）	427	427	404	399
期末一次管网长度（公里）	411.47	411.47	409.00	407.67
平均供暖/热价格				
居民（元/平方米）	18	18	18	18
非居民（元/平方米）	30	30	30	30

数据来源：根据公司提供资料整理

邢襄热力供热业务的自营项目主要包括供热管网建设、供热改造等配套工程。截至 2026 年 3 月末，邢襄热力在建管网主要为沙河电厂长输供热管网工程项目，计划总投资 16.82 亿元，已完成投

⁴ 合计数与表中数据加总数存在尾差，主要系四舍五入所致，下同。

⁵ 即 2025 年 11 月 15 日至 2026 年 3 月 15 日。



资 10.25 亿元，尚需一定待投资规模，需要关注后续资本支出压力；主要建设内容包括由沙河电厂南墙引出供热管网，沿 S329 原省道向东，铁路路向北，建设中继泵站一座，埋地铺设热力管道 64.37 公里，其中长输热力管道 37.89 公里，城区内主干线分支热力管道 26.48 公里，配套环保、安全等设施，设计新增供热面积 2,000 万平方米。

（三）供水及水处理业务

公司供水范围覆盖邢台市主城区，供水及水处理业务仍具有较强的区域专营优势。

公司供水及水处理业务主要包含供水业务和污水处理业务，运营主体为水业集团，跟踪期内运营模式无变化，仍具有较强的区域专营优势。公司供水业务覆盖范围为邢台市主城区，自来水主要来自于外购邢台北控水务有限公司召马地表水厂，以及公司自有的董村水厂和韩演庄水厂两座地下热备水厂，其中召马地表水厂⁶设计供水能力 19 万立方米/日，于 2017 年 12 月投产，水源取自南水北调中线干渠水源，是邢台市主要供水来源；董村水厂和韩演庄水厂设计供水能力分别为 10 万立方米/日和 2 万立方米/日，水源取自地下水。2025 年，公司实际日供水能力为 31.00 万立方米，原水主要来源于南水北调水源、地下水源以及朱庄水库备用水源。2025 年（末），公司供应量、售水量和管网长度均同比小幅增长，供水业务平稳运营。截至 2026 年 3 月末，公司所运营管理的供水管网总长 1,650.59 千米。

表 7 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司供水业务运营情况

指标	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
年供应量（万吨）	1,357.64	5,716.26	5,580.58	5,512.82
年售水量（万吨）	1,169.56	4,876.36	4,710.64	4,613.09
年末管网长度（千米）	1,650.59	1,643.99	1,579.99	1,486.07

数据来源：根据公司提供资料整理

水价方面，根据河北省人民政府【2017】51 号文件和省物价局【2017】14 号文件《关于建立健全水价调整补偿机制的意见》的精神，邢台市物价局制定了 2017 年到 2019 年南水北调终端用户供水价格（邢价经费【2017】18 号文件），并经邢台市政府批准，确定了水费价格标准。跟踪期内，该标准仍沿用。

表 8 截至 2026 年 3 月末邢台市在执行综合水费价格表（单位：元/立方米）

用水类别		基本水价	污水处理费	水资源费	综合水价
居民用水 ⁷	第一阶梯	4.06	0.95	0.40	5.41
	第二阶梯	6.09	0.95	0.40	7.44
	第三阶梯	12.18	0.95	0.40	13.53
非居民用水		7.08	1.40	0.40	8.88
特种用水		24.36	1.40	0.40	26.16

数据来源：根据公司提供资料整理

公司污水处理业务的运营主体为水业集团子公司邢台金瀚排水有限公司（以下简称“金瀚排水”），运营模式无变化。2020 年末邢台市政府决定采用特许经营权方式实施邢台市污水处理一体化项目，

⁶ 召马地表水厂隶属于邢台北控水务有限公司（北控水务（中国）投资有限公司持股 60%，邢台水业持股 40%），公司通过与邢台北控水务有限公司签订《供水用水协议》，采购召马地表水厂水源供向邢台市区进行自来水供应。

⁷ 第一阶梯为每户年用水量不超过 120 立方米；第二阶梯为每户年用水量在 120~180 立方米；第三阶梯水量为每户年用水量 180 立方米以上。



确定金瀚排水作为项目投资和运营实体，获取项目相关的特许经营权，许可年限为 25 年。公司主要负责邢台市范围内生活污水的收集、处理和达标排放，污水处理区域包括邢台市邢州大道、滨江路、建设大街和襄都路围合区域、邢州大道以北龙岗新区和襄都路以东区域污水处理业务、七里河沿岸区域以及邢东新区等区域。截至 2026 年 3 月末，公司在营污水处理厂共 4 座，较去年未发生变化，仍为邢台市污水处理厂、邢台市污水处理二厂、七里河污水处理厂和邢东新区污水处理厂，设计日污水处理能力共 30.00 万吨，2025 年全年实际污水处理总量 7,867.17 万吨，同比有所下降。

公司污水处理业务收入主要来自收取居民及工商业用户的污水处理费。污水处理收费标准由政府部门制定。公司收取的水费中所包含的污水处理费，由公司先行代为征收后上缴，每季度财政局按污水处理量乘以各污水厂对应的污水处理费价格拨付给公司，计入主营业务收入，资金用于公司日常运营。

表 9 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司污水处理情况（单位：万吨/日、万吨）

指标	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
设计日污水处理能力	30.00	30.00	30.00	27.50
年污水处理总量	1,919.38	7,867.17	8,418.08	8,772.21

数据来源：根据公司提供资料整理

（四）其他业务

公司其他业务收入主要来源于借款利息、商品销售、资产管理使用等业务收入，对营业收入形成有益补充。

公司借款利息收入主要包括国家开发银行（以下简称“国开行”）棚改贷款利息收入及对其他公司资金往来收取的资金占用费等。前者为公司由国开行取得贷款后支付给邢台市龙岗投资有限公司（以下简称“龙岗投资”）及邢台开源城市建设投资有限公司（以下简称“开源城建”）进行项目建设，国开行棚改贷款利息收入的毛利润主要来自于息差。后者为其他公司占用公司资金时，公司按一定比例计提资金占用费收入，该部分利息收入基本上不计提成本。2025 年，公司实现借款利息收入 3.28 亿元，其中国开行棚改贷款利息收入为 2.07 亿元，其他方资金占用费收入 1.21 亿元。

商品销售业务主要由河北顺翔供应链管理有限公司（以下简称“顺翔公司”）等公司负责。贸易产品主要为高碳铬铁、热源铁块和螺纹钢等金属材料和矿产类产品。采购方面，公司与供应商确定采购数量、交（提）货站点、运输方式和价格等方面信息后，双方签订采购合同。部分采购合同自合同签订后，在规定时间内公司需预先支付一定比例金额的货款，预付账期一般为一个月左右，买卖双方确认结算后一定工作日内剩余货款退（补）差价。销售方面，部分销售合同自合同签订后，买方在规定时间内以电汇或银行转账方式付清全额货款，款到公司指定账户后，买方才能办理提货手续。2025 年，公司商品销售业务收入会计核算方法仍主要采用净额法，当年确认收入 0.41 亿元。

资产管理使用业务主要为公司将自有房屋、土地等租赁给邢台市各政府单位，2025 年，公司实现资产管理使用业务收入 1.14 亿元。此外，公司还从事租赁业务、咨询及检测业务等。整体来看，公司借款利息、商品销售、资产管理使用等业务收入对公司整体营业收入形成有益补充。



（五）新能源板块

公司新能源板块包括风电建设、新能源充换电基础设施投资建设运营以及分布式光伏开发建设业务，需关注未来业务开展情况和资本支出压力。

新能源板块包括风电建设业务、新能源充换电基础设施投资建设运营业务以及分布式光伏开发建设业务。新能源风电建设业务方面，公司经邢台市行政审批局批复开展隆尧县世都 80MW 风电项目、隆尧县世都 50MW 风电项目、隆尧县展广 50MW 风电项目、柏乡县商顺 50MW 风电项目建设。截至 2025 年末，隆尧县世都 80MW 风电项目和隆尧县世都 50MW 风电项目风电指标已转出，隆尧县展广 50MW 风电项目、柏乡县商顺 50MW 风电项目正在进行土地组卷报批工作，计划自主开发持有，尚需一定待投资规模，需关注未来业务开展情况及资本支出压力。

表 10 截至 2025 年末公司主要风电项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资
邢台市柏乡县商顺 50MW 风电项目	2.16	0.03
隆尧县展广 50MW 风电项目	2.32	0.02
合计	4.48	0.05

数据来源：根据公司提供资料整理

在新能源充换电领域，公司负责邢台市范围内的新能源充换电项目基础设施投资建设运营。根据《邢台市发展和改革委员会关于同意开展邢台市电动汽车充电基础设施建设和运营的通知》，原则上同意公司子公司邢台顺源新能源科技有限公司在邢台市行政区域内开展电动汽车充电基础设施建设和运营。项目建设方面，根据可行性研究报告，邢台市新能源充换电建设项目包括无人充电桩系统以及相关市政配套设施的建设项目，预计总投资 16.07 亿元，资金由顺德集团投资。截至 2025 年末，公司已建成充电站 100 余座，充电桩 1,200 余座，已投资 1.35 亿元，尚需投资规模较大，需关注未来资本支出压力。2025 年，公司充换电业务实现营业收入 0.06 亿元。

此外，根据中共邢台市委办公室 2025 年 1 月印发的重点任务清单，公司是推进分布式光伏开发建设的责任单位之一，在邢台市开展分布式光伏建设开发，推进新型能源强市建设。截至 2026 年 3 月末，邢台市污水处理二厂、七里河污水处理厂和邢东新区污水处理厂光伏已并网并试运行，邢台市污水处理厂光伏预计 2026 年下半年完成并网并试运行，上述项目已投资额为 0.23 亿元，需关注未来业务开展情况。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2025 年，公司期间费用仍对利润形成一定侵蚀，信用减值损失同比大幅增加，构成拖累，投资收益仍是公司利润的重要组成部分。

2025 年，公司以财务费用和管理费用为主的期间费用同比有所下降，但仍对利润形成一定侵蚀，期间费用率同比变化不大。同期，公司发生信用减值损失 1.02 亿元，同比大幅增加，主要系对全威（成都）能源有限公司、海南洋浦欣圭实业有限公司、全威唐山能源有限公司、厦门丽茂枫国际贸易有限公司等应收账款按单项全额计提坏账损失较多所致。2025 年，公司其他收益继续下降，主要由政府补助构成，规模很小；投资收益规模同比略有下降，仍是公司利润的重要组成部分，主要来自权益法核算的邢台银行股份有限公司（以下简称“邢台银行”）、邢台北控水务有限公司（以下简



称“邢台北控水务”）等联营企业长期股权投资收益及持有安徽中财金控新媒体产业基金（有限合伙）、沧州银行股份有限公司、河北邢台农村商业银行股份有限公司等其他权益工具投资期间取得的股利收入。2025 年，公司利润总额、净利润、总资产报酬率均同比变化不大，净资产收益率同比有所增加。2026 年 1~3 月，公司期间费用仍以财务费用和管理费用为主，期间费用率为 14.96%，其他收益规模仍很小，投资收益仍是公司利润的重要组成部分。

表 11 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
期间费用/营业收入	14.96	23.27	23.07	14.14
期间费用	1.09	4.80	5.14	4.55
管理费用	0.56	2.05	1.85	1.56
财务费用	0.40	2.25	2.75	2.43
信用减值损失 ⁸	0.00	-1.02	-0.14	-0.28
其他收益	0.02	0.06	0.16	0.29
投资收益	0.85	1.11	1.32	1.20
利润总额	1.81	2.47	2.81	2.59
净利润	1.53	2.16	2.07	1.81
总资产报酬率	0.46	0.96	1.01	1.19
净资产收益率	0.81	1.20	0.88	1.39

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍以银行借款和债券融资为主，备用流动性较为充裕，但非标融资规模仍较大，需关注后续压降情况。

跟踪期内，公司融资渠道仍以银行借款和债券融资为主，辅以非标融资。截至 2025 年末，公司长短期借款余额合计 145.81 亿元⁹，应付债券本金 96.07 亿元¹⁰；截至 2026 年 3 月末，公司获得银行授信总额 263.49 亿元，尚未使用授信额度 111.05 亿元，备用流动性较为充裕。非标融资方面，截至 2025 年末，公司融资租赁、信托融资等余额 39.92 亿元¹¹，规模仍较大，需关注后续压降情况。

2025 年末，主要受其他应收款、长期应收款下降与部分经营权转出共同影响，公司资产规模有所减少；资产结构转为以流动资产为主，但应收类款项和存货规模仍较大，资金占用压力仍较大，受限资产占比同比有所提升，资产流动性一般。

2025 年末，受其他应收款、长期应收款下降与部分经营权转出共同影响，公司资产规模有所减少，资产结构转为以流动资产为主。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2025 年末，公司货币资金和应收账款均同比有所增加，其中应收账款主要为确认的工程建设收入和资产管理使用业务收入等暂未收到的回款，坏账准备期末余额 1.68 亿元，前五大对象均为政府部门，合计 61.24 亿元，占比 85.28%，集中度较高。2025 年末，公司其他应收款主要为应收政府部门欠款和当地国企的往来款等，规模同比大幅下降，主要系邢台邢东新区开发建设投资集团有限公司、邢东新区豫让桥街道办事处等单位的回款所致，前五大分别为邢台市财政局、邢东新区管理委员会、开源城建、邢台经济开发区城市建设局、邢台财金投资集团有限公司，合计 28.16 亿元，

⁸ 损失以“-”号列示，2026 年 1~3 月，公司信用减值损失为 3.81 万元。

⁹ 含一年内到期部分，不含记在长短期借款及一年内到期的长期借款科目的非标融资余额。

¹⁰ 含一年内到期部分。

¹¹ 含一年内到期部分。



占比 65.65%，集中度较高。同期末，公司存货同比有所增长，主要包含合同履约成本 64.33 亿元、土地 50.15 亿元、房地产开发成本 42.18 亿元。

表 12 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）								
项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	25.54	4.52	9.41	1.73	4.39	0.79	13.86	3.32
应收账款	70.48	12.47	70.13	12.92	64.62	11.68	59.37	14.23
其他应收款	43.99	7.79	42.40	7.81	64.37	11.64	41.19	9.87
存货	160.35	28.38	157.47	29.02	131.80	23.83	106.12	25.43
流动资产合计	319.04	56.47	304.66	56.14	274.07	49.55	233.73	56.02
长期应收款	36.52	6.46	36.52	6.73	42.49	7.68	43.61	10.45
长期股权投资	22.42	3.97	21.55	3.97	20.77	3.75	22.54	5.40
投资性房地产	32.93	5.83	32.93	6.07	11.01	1.99	7.68	1.84
无形资产	73.75	13.05	74.00	13.64	131.40	23.76	36.90	8.84
其他非流动资产	33.53	5.93	33.34	6.14	31.83	5.75	43.00	10.31
非流动资产合计	245.92	43.53	237.99	43.86	279.06	50.45	183.51	43.98
总资产	564.96	100.00	542.64	100.00	553.13	100.00	417.24	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由长期应收款、长期股权投资、投资性房地产、无形资产和其他非流动资产构成。2025 年末，长期应收款同比有所下降，主要系减少对开源城建、龙岗投资的长期应收款；长期股权投资同比变动不大，主要仍为对邢台银行、邢台北控水务和河北上市股权投资基金有限公司的投资，其中公司因借款将持有的邢台银行部分股权数（13,500 万股）质押给唐山银行股份有限公司。2025 年末，公司投资性房地产同比大幅增长，主要系购置土地使用权、将兴泰电厂粉煤灰场综合开发利用项目由在建工程转入所致；无形资产同比大幅下降，主要系新能源充换电经营权及中砂经营权转出所致；其他非流动资产同比略有增加，仍主要为合同资产、预付购地款、预付工程项目及设备款等，由于工程建设周期较长，因此分类至该科目。

2026 年 3 月末，公司资产总额较 2025 年末有所增长，主要系货币资金、存货等有所增长所致。

表 13 截至 2025 年末公司受限资产情况（单位：万元）		
科目	账面价值	受限原因
货币资金	11,200.00	履约保证金、定期存款
存货	170,488.13	借款抵质押
无形资产	29,200.00	借款质押
在建工程	63,652.27	借款抵质押
长期股权投资	52,112.32	借款质押
投资性房地产	69,696.60	借款抵押
合计	396,349.32	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2025 年末，公司受限资产合计 39.63 亿元，占总资产及净资产的比重分别为 7.30%和 22.07%，均较 2024 年末同比有所增加。此外，公司将子公司邢台冀泉供水有限公司水费收费权、金瀚排水持有的邢台市邢东新区污水处理厂特许经营权、邢台金昊热力开发有限公司的供热收费权等进行质押获取借款。其他抵押、质押物还包括不动产权和应收账款权利等。



（二）债务及资本结构

2025 年末，公司总负债继续增长，资产负债率同比大幅上升，受应付账款、合同负债等经营性流动负债增长影响，非流动负债占比有所下降，期末现金及现金等价物余额无法覆盖短期有息债务，短期偿债压力仍较大。

2025 年末，公司总负债继续增长，负债结构仍以非流动负债为主，受应付账款、合同负债等经营性流动负债增长影响，非流动负债占比有所下降；资产负债率同比大幅上升。

流动负债主要由短期借款、应付账款、合同负债、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2025 年末，公司短期借款同比有所增长，主要系抵押、保证类借款增长所致；应付账款、合同负债同比均大幅增长，其中应付账款主要为应付项目工程款增加所致，合同负债主要系销售业务的预收款增加所致。同期末，其他应付款大幅下降，主要系减少应付当地政府单位及国有企业等单位往来款所致；一年内到期的非流动负债同比增长，其中一年内到期的长期借款、应付债券分别为 39.32 亿元、20.45 亿元。非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2025 年末，长期借款和应付债券均同比增长；长期应付款有所下降。

截至 2026 年 3 月末，公司总负债较 2025 年末有所增长，主要系短期借款、一年内到期的非流动负债等流动负债有所增长所致，非流动负债占比进一步下降。

2025 年末及 2026 年 3 月末，公司总有息债务规模均有所增长。其中 2025 年末，公司短期有息债务 86.27 亿元，期末现金及现金等价物余额 8.29 亿元，无法覆盖短期有息债务，短期偿债压力仍较大。截至本报告出具日，公司未提供截至 2026 年 3 月末有息债务期限结构。

2025 年末及 2026 年 3 月末，公司均无对外担保。

表 14 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	21.96	5.82	19.99	5.51	11.19	3.53	15.93	5.55
应付账款	24.13	6.40	21.06	5.80	6.67	2.10	2.66	0.93
合同负债	29.18	7.74	27.30	7.52	7.63	2.41	7.37	2.56
其他应付款	12.87	3.41	9.98	2.75	26.29	8.29	8.44	2.94
一年内到期的非流动负债	66.63	17.67	59.77	16.47	54.81	17.28	43.95	15.29
流动负债合计	172.10	45.63	153.19	42.20	113.91	35.92	98.82	34.39
长期借款	125.78	33.35	126.41	34.82	121.36	38.27	115.58	40.23
应付债券	72.83	19.31	76.84	21.17	70.92	22.36	59.53	20.72
长期应付款	1.50	0.40	1.41	0.39	5.44	1.71	6.53	2.27
非流动负债合计	205.05	54.37	209.83	57.80	203.24	64.08	188.51	65.61
总负债	377.15	100.00	363.02	100.00	317.15	100.00	287.33	100.00
短期有息债务	97.34	25.81	86.27	23.76	72.00	22.70	83.10	28.92
长期有息债务	198.89	52.74	203.54	56.07	195.40	61.61	179.65	62.52
总有息债务	296.23	78.55	289.80	79.83	267.40	84.31	262.75	91.44
资产负债率	66.76		66.90		57.34		68.87	

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年末，因部分经营权转出导致所有者权益大幅下降，未分配利润增长与发行永续中票对冲部分权益下滑压力；2026 年 3 月末，依托继续发行永续中票，公司所有者权益有所回升。

2025 年末，公司所有者权益大幅下降至 179.63 亿元；其中，公司实收资本维持 20.00 亿元；受



新能源充换电经营权及中砂经营权转出影响，资本公积大幅下降至 120.22 亿元；未分配利润增长至 26.61 亿元。此外，2025 年末，公司新增永续中票 3.60 亿元。

2026 年 3 月末，公司所有者权益增长至 187.81 亿元，主要系公司新增永续中票 7.00 亿元所致。

2025 年，公司盈利对利息的保障能力有所弱化，速动资产无法对流动负债形成覆盖；可变现资产对债务偿还保障能力一般。

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数和总有息债务/EBITDA 分别为 0.64 倍和 33.18 倍，公司盈利对利息的保障能力有所弱化。2025 年末，公司流动比率和速动比率分别为 1.99 倍和 0.96 倍，流动资产和速动资产对流动负债覆盖能力均有所下降，其中速动资产无法对流动负债形成覆盖。公司可变现资产以应收类款项和存货等为主，对债务偿还保障能力一般。

（三）现金流

2025 年，公司经营性现金流净流入规模大幅增加，对利息的保障能力有所增强；投资性现金流净流出规模同比大幅增加；筹资性现金流转为净流入。

2025 年，公司经营性现金流净流入规模大幅增加，主要系工程建设等业务完工回款、与政府单位及当地国企间往来款回款等有所增加所致，对利息的保障能力有所增强；投资性现金流继续净流出，且净流出规模同比大幅增加；筹资性现金流转为净流入。2026 年 1~3 月，公司经营性现金流为净流入，投资性现金流为净流出，筹资性现金流为净流入。

表 15 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流	7.75	17.15	1.85	5.63
投资性净现金流	-1.44	-18.09	-4.64	-26.86
筹资性净现金流	9.82	6.00	-5.87	10.92
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	5.73	1.25	0.17	0.55
经营性净现金流/流动负债（%）	4.77	12.84	1.74	6.18
经营性净现金流/总负债（%）	2.10	5.04	0.61	2.04

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

作为邢台市基础设施建设投融资和公用事业运营主体，2025 年，公司继续获得邢台市人民政府在资本注入、政府补助、税收优惠等方面的有力支持。

除公司外，邢台市的基础设施建设主体为邢台市交通建设集团有限公司（以下简称“邢台交建”）和河北邢襄产业投资集团有限公司（以下简称“邢襄产投”）。邢台交建是邢台市的城市基础设施建设服务商，主要从事建筑施工、公交运输和重点交通设施建设及运营等业务，在城乡建设和民生服务方面发挥重要作用。邢襄产投主要负责邢台市产业投资。

公司作为邢台市基础设施建设投融资和公用事业运营主体，2025 年，继续获得邢台市人民政府在资本注入、政府补助、税收优惠等方面的有力支持；当年公司获得当地政府资本注入 0.10 亿元和计入其他收益的政府补助 0.05 亿元，邢台市依据财政部、国家税务总局关于资源综合利用和供热企业税收优惠等政策，对公司子公司的污水处理收入、再生水收入以及热力公司向居民个人收取的采暖费继续免征增值税。

此外，根据中共邢台市委办公室 2025 年 1 月印发的重点任务清单，公司是培育总部经济、完善



会展经济配套和加快分布式光伏开发建设等多个市重点项目责任单位之一，在邢台市经济建设任务中重要性进一步提升。未来随着襄湖国际会议中心（一期）项目、高铁西广场及配套商业片区等项目谋划和推进，公司在邢台市城市建设及经济发展中的重要性进一步提升。

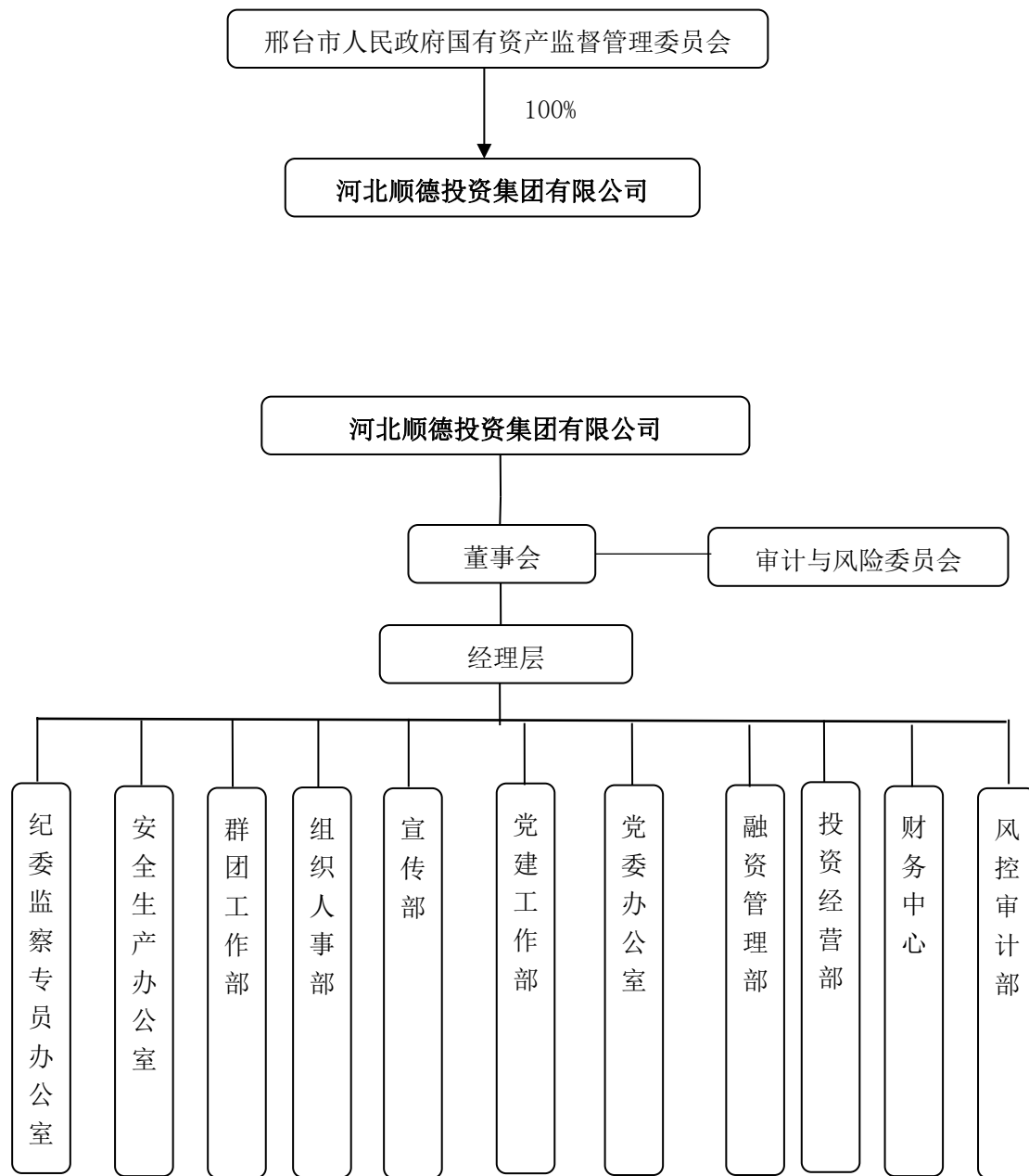
评级结论

综合分析，大公国际维持顺德集团信用等级 AAA，评级展望维持稳定。“20 冀顺德债”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2026 年 3 月末河北顺德投资集团有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2025 年末河北顺德投资集团有限公司一级子公司情况

(单位：%)

序号	子公司名称	业务性质	持股比例
1	河北邢襄热力集团有限公司	供热、热力管网建设	100.00
2	河北顺投房地产开发有限公司	房地产开发	100.00
3	邢台水业集团有限公司	供水、供水管网建设	100.00
4	邢台顺德教育产业投资有限公司	项目投资	100.00
5	邢台顺诚投资有限公司	项目投资	100.00
6	邢台市建设工程质量检测有限公司	检测及服务	100.00
7	邢台市园林绿化工程有限公司	园林绿化工程施工及养护	100.00
8	邢台市市政建设工程有限责任公司	市政工程施工	100.00
9	河北顺德城市发展集团有限公司	投资	100.00
10	河北顺德集团能源科技有限公司	能源科技	100.00
11	河北顺通投资发展有限公司	投资	51.00
12	河北顺投均和供应链管理有限公司	销售	51.00
13	河北顺新融资担保有限公司	融资担保	34.00 ¹²
14	邢台市襄晨体育产业有限公司	体育产业	100.00
15	邢台智算科技有限公司	大数据服务	100.00
16	河北顺恒集采中心有限公司	销售	100.00
17	河北顺德产业发展集团有限公司	资产管理、项目投资	100.00
18	河北顺德会展服务有限公司	会展服务	100.00
19	河北顺德实业发展有限公司	租赁和商务服务业	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

¹² 根据河北顺新融资担保有限公司章程约定，股东会各股东均同意由股东河北顺德投资集团有限公司负责全部经营事务，享有管理、控制和最终决策的权力。



附件 2 河北顺德投资集团有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2026 年 1~3 月 (未经审计)	2025 年	2024 年	2023 年
货币资金	25.54	9.41	4.39	13.86
应收账款	70.48	70.13	64.62	59.37
其他应收款	43.99	42.40	64.37	41.19
存货	160.35	157.47	131.80	106.12
无形资产	73.75	74.00	131.40	36.90
固定资产	15.28	15.73	16.75	18.14
总资产	564.96	542.64	553.13	417.24
短期借款	21.96	19.99	11.19	15.93
其他应付款	12.87	9.98	26.29	8.44
应付账款	24.13	21.06	6.67	2.66
合同负债	29.18	27.30	7.63	7.37
流动负债合计	172.10	153.19	113.91	98.82
长期借款	125.78	126.41	121.36	115.58
应付债券	72.83	76.84	70.92	59.53
非流动负债合计	205.05	209.83	203.24	188.51
负债合计	377.15	363.02	317.15	287.33
实收资本	20.00	20.00	20.00	20.00
资本公积	120.22	120.22	182.03	74.94
所有者权益合计	187.81	179.63	235.98	129.91
营业收入	7.29	20.62	22.26	32.14
利润总额	1.81	2.47	2.81	2.59
净利润	1.53	2.16	2.07	1.81
经营活动产生的现金流量净额	7.75	17.15	1.85	5.63
投资活动产生的现金流量净额	-1.44	-18.09	-4.64	-26.86
筹资活动产生的现金流量净额	9.82	6.00	-5.87	10.92
EBIT	2.58	5.20	5.57	4.98
EBITDA	-	8.73	9.00	8.85
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.64	0.82	0.87
总有息债务	296.23	289.80	267.40	262.75
毛利率 (%)	28.91	35.41	30.63	18.88
总资产报酬率 (%)	0.46	0.96	1.01	1.19
净资产收益率 (%)	0.81	1.20	0.88	1.39
资产负债率 (%)	66.76	66.90	57.34	68.87
应收账款周转天数 (天)	868.23	1,176.11	1,002.43	646.87
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	5.73	1.25	0.17	0.55
担保比率 (%)	0	0	0	0



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ¹³	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁴	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹³ 一季度取 90 天。¹⁴ 一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。

注：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。