

# 跟踪评级公告

联合[2016]304号

国元证券股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况及贵公司发行的“13国元01”和“13国元02”进行跟踪评级，确定：

**国元证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”**

**国元证券股份有限公司发行的“13国元01”和“13国元02”债券信用等级为 AAA**

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

二零一六年四月二十日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦12层（100022）

电话：010-85171818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

## 国元证券股份有限公司 公司债券 2016 年跟踪评级报告

### 主体长期信用等级

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

### 债项信用等级

债券简称	债券规模	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
13 国元 01	32.70 亿元	AAA	AAA	2015 年 5 月 6 日
13 国元 02	17.30 亿元	AAA	AAA	2015 年 5 月 6 日

跟踪评级时间：2016 年 4 月 25 日

### 财务数据：

项目	2014 年	2015 年
资产总额(亿元)	531.43	725.51
自有资产(亿元)	355.79	441.01
自有负债(亿元)	181.19	240.38
总债务(亿元)	212.34	275.04
股东权益(亿元)	174.60	200.63
净资产(亿元)	92.65	127.00
净资产/总资产(%)	54.02	65.72
净资产/负债(%)	59.13	59.97
自有资产负债率(%)	50.93	54.51
净资产/各项风险准备之和(%)	681.87	949.84
营业收入(亿元)	34.86	57.73
净利润(亿元)	13.72	27.84
EBITDA(亿元)	25.30	50.92
营业费用率(%)	39.45	31.19
平均净资产收益率(%)	8.29	14.84
EBITDA 利息倍数	4.37	3.94
EBITDA 全部债务比(%)	0.12	0.19

注：①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。

②本报告中的数据均为合并口径。

③表中有关净资产、净资产和风险类数据为母公司口径。

### 评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对国元证券股份有限公司（以下简称“公司”或“国元证券”）的跟踪评级反映了其作为安徽省内唯一上市综合类证券公司，公司经纪业务和投行业务具备一定区域优势，整体竞争力较强。跟踪期内公司积极实施业务转型，推动业务创新，在证券市场回暖的大背景下，公司经营状况继续保持向好态势。2015 年，受益于经纪业务、自营投资业务和证券信用业务等业务的增长，公司营业收入和盈利水平取得大幅提升。

截至 2015 年末，公司资产以可快速变现资产为主，资产质量良好，资本较为充足。此外，公司治理和内部控制体系逐步完善，风险管理水平继续提升；2015 年，公司首次被证监会评为 A 类 AA 级证券公司，体现了公司良好的合规运作水平和风险管理能力。联合评级同时也关注到经济周期波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来的不利影响。

随着公司营业网点新设和创新业务的稳步推进，公司业务规模有望进一步扩大，整体竞争实力将进一步增强。

综上，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望“稳定”；同时维持“13 国元 01”、“13 国元 02”债项信用等级为“AAA”。

### 优势

1. 公司作为上市综合类券商，业务资质齐全，跟踪期内获得多项新业务资格，具有较强的资本实力和风险控制能力。跟踪期内，公司立足于安徽市场积极进行业务拓展，区域市场竞争优势进一步强化。

2. 跟踪期内，受益于市场环境和公司发展战略的有效执行，2015 年公司各项业务均取得了较好发展，营业收入和利润规模均有大幅增加，盈利能力进一步提高。

3. 跟踪期内，公司在证监会的分类评级中首次获评 A 类 AA 级，体现了公司良好的合规运作水平和风险控制能力。

#### 关注

1. 经济周期波动、市场行情的震荡及相关监管政策的变化等因素可能对证券公司经营带来一定影响。

2. 公司新业务发展对公司内部控制、风险管理、资金等方面提出更高要求。

3. 跟踪期内，随着公司业务的发展，长期债务规模上升较快，公司债务负担加重，存在一定偿债压力。

#### 分析师

钟月光

电话：010-85172818

邮箱：zhongyg@unitedratings.com.cn

贾一晗

电话：010-85172818

邮箱：jiayh@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

## 信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

  
  
联合信用评级有限公司

## 一、主体概况

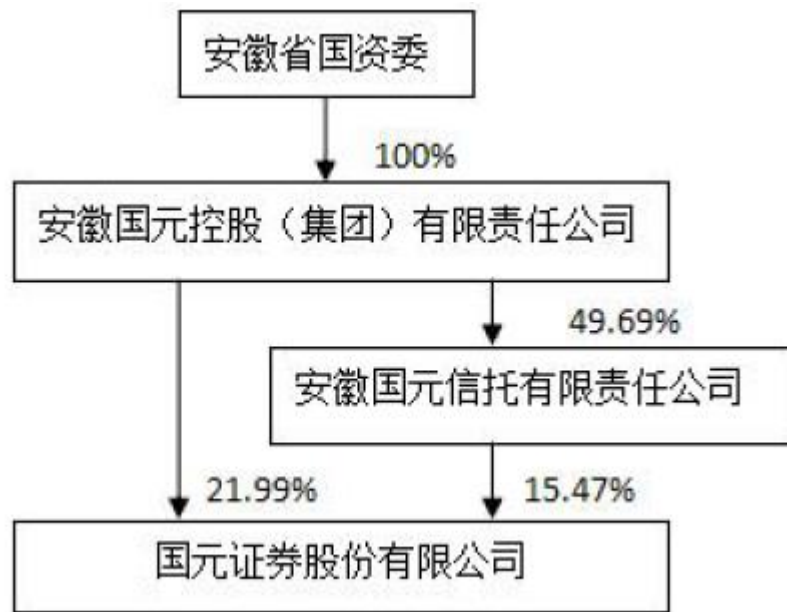
国元证券股份有限公司（以下简称“公司”或“国元证券”）前身为国元证券有限责任公司，是经中国证监会证监机构字〔2001〕194号文批准，由原安徽省国际信托投资公司和原安徽省信托投资公司作为主发起人，联合其他12家法人单位共同发起设立的综合类证券公司，于2001年10月15日登记注册，注册资本为203,000万元。

2007年9月29日经中国证监会证监公司字[2007]165号文核准，由北京化二股份有限公司定向回购股份、重大资产出售暨以新增股份吸收合并国元证券有限责任公司，吸收合并后存续公司注册资本变更为146,410万元。2007年10月25日，北京化二股份有限公司完成了迁址、变更经营范围以及资产、业务、人员等置入、置出工作后，正式更名为国元证券股份有限公司。2007年10月30日，公司股票在深圳证券交易所复牌，股票代码“000728”，股票简称“国元证券”。

2009年10月，经中国证券监督管理委员会证监许可[2009]1099号文核准，公司公开增发5亿股人民币普通股，募集资金净额96.00亿元，增发后公司的注册资本变更为人民币19.64亿元。

截至2015年底，公司总股本19.64亿元，公司实际控制人为安徽省国资委。

图1 截至2015年底公司股权结构图



资料来源：公司年报

公司经营范围包括：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务；代销金融产品；保险兼业代理业务。主要业务为证券的代理买卖；证券自营买卖；证券承销；证券信用业务；客户资产管理等。

跟踪期内，公司组织架构未有明显变化。公司设有经纪业务管理总部、投资银行总部、债券业务总部、投资管理总部、客户资产管理总部、证券信用与市场营销总部、场外市场部、新三板办公室、研究中心、信息技术部、客户资金存管中心、董事会办公室、办公室、党群工作办公室、机构管理部、人力资源部、财务会计部、资金计划部、行政管理部、稽核部、风险监管部、合规管理部等业务经营与综合管理部门等22个部门。截至2015年年报发布时，公司共有6家区域分公司，



分别为上海分公司、深圳分公司、北京分公司、青岛分公司、芜湖分公司、重庆分公司。公司控股子公司和参股公司有：国元证券（香港）有限公司（以下简称“国元香港”）、国元股权投资有限公司（以下简称“国元投资”）、国元期货有限公司（以下简称“国元期货”）、国元创新投资有限公司（以下简称“国元创新”）、长盛基金管理有限公司（以下简称“长盛基金”）和安徽省股权托管交易中心有限责任公司（以下简称“省股权交易中心”）、安徽安元投资基金有限公司和安徽安元投资基金管理有限公司。截至2015年底，公司在北京、上海、天津、深圳、广东、江苏、山东、浙江、辽宁、重庆、福建、湖南、湖北、河南、贵州、山西、江西以及安徽省内共设有95家证券营业部，公司（含母公司和全资子公司）共有正式员工3,060人。

截至2015年底，公司合并资产总额725.51亿元，其中客户资金存款194.63亿元、客户备付金38.36亿元；负债总额524.87亿元，其中代理买卖证券款232.36亿元；所有者权益200.63亿元，其中归属于母公司的所有者权益199.34亿元；净资本（母公司口径）127亿元。2015年，公司实现营业收入57.73亿元，净利润27.84亿元，其中归属于母公司所有者的净利润27.84亿元。

公司注册地址：安徽省合肥市梅山路18号；法人代表：蔡咏。

## 二、债券概况

国元证券股份有限公司2013年50亿元公司债券采取网上面向社会公众投资者公开发行和网下面向机构投资者协议发行相结合的方式发行。本次债券实际发行总额为50亿元，本次债券分为两个品种，品种一为5年期，附第3年末发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权；品种二为5年期。本次债券3+2年期品种（以下简称“13国元01”）票面利率为4.70%，于2013年8月12日在深交所挂牌交易，债券代码“112186”；5年期品种（以下简称“13国元02”）票面利率为4.90%，于2013年8月12日在深交所挂牌交易，债券代码“112187”。“13国元01”最终发行规模为32.70亿元；“13国元02”最终发行规模为17.30亿元；起息日均为2013年7月24日。

本次发行募集资金总额为50亿元，扣除发行费用后，募集资金净额为49.74亿元，截至2015年12月31日，公司已将募集资金全部用于补充公司营运资金。2015年7月24日，公司完成了“13国元01”和“13国元02”两只债券2014年7月24日至2015年7月23日期间的利息支付工作，共支付利息23,846.00万元（含税）。

## 三、经营管理分析

### 1. 管理分析

跟踪期内，公司“董事、监事、高管”均有所调整。2015年1月，原董事过仕刚先生因工作原因，辞去公司董事及董事会发展战略委员会委员职务，2015年2月股东大会选举许斌先生担任公司董事。2015年3月，原监事肖正海先生因个人原因，申请辞去公司监事职务。跟踪期内，公司“董、监、高”变化，均属于正常的人员调整，目前公司董事长仍由蔡咏先生担任、总裁仍由俞仕新先生担任，经营和管理团队的调整对公司经营方针的延续性无影响。跟踪期内，公司及董事、监事和高级管理人员不存在被处罚或公开谴责的情况，也不存在受有权机关调查、司法纪检部门采取强制措施、被移送司法机关或追究刑事责任、中国证监会稽查、证券市场禁入及认定为不合适人选的情况。

公司严格按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关规章制度的要求，始终致力于进一步

健全公司治理制度，完善公司治理结构，形成了股东大会、董事会、监事会和经理层相互分离、相互制衡的公司治理结构，使各层次在各自的职责、权限范围内，各司其职，各负其责，确保了公司的规范运作。跟踪期内，公司按照监管部门的要求，进一步完善公司组织结构、制度建设等，确保公司治理的实际状况符合监管部门关于上市公司治理的规范性文件的要求。跟踪期内，公司内幕信息知情人登记管理制度实施情况良好。公司风险管理能力得到提升，市场竞争力和持续合规状况较好。2015年，公司首次被证监会评为A类AA级证券公司，体现出公司良好的合规运作水平和风险管理能力。

总体看，跟踪期内，公司经营和管理团队有所变动，但公司的核心管理团队未发生变动，合规水平和风险管理能力得到提升。

## 2. 经营分析

### (1) 经营环境

从证券市场的整体环境来看，2015年我国股票市场波动较大，2015年1月至6月中旬，股市大幅上涨；2015年6月中旬受证监会控制场外配资的影响以及前期杠杆泡沫吹大带来的风险，股市开始持续暴跌，震荡幅度较大；2015年1月15日，证监会发布修订后的《公司债券发行与交易管理办法》，主要内容涵盖了扩大发行主体范围、丰富债券发行方式、增加债券交易场所、简化发行审核流程、实施投资者分类管理、加强债券市场监管以及强化持有人权益保护等七个方面，公司债的改革促使公司债发行迅猛增长。受益于2015年上半年股票市场行情较好和债券市场扩容，证券公司经纪业务、资产管理业务和投资银行业务均较上年有较大增长且收入结构进一步优化。同时，中国经济着力推进供给侧结构性改革，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，为资本市场长期健康稳定发展奠定了坚实基础。在这一转型路径下，证券行业的监管机构以关键制度改革、多层次资本市场建设、资本市场内外开放、提升投融资功能、强化事中事后监管等为主要抓手，不仅在新股发行制度、优先股试点、国企改革、沪港通、再融资审核机制、并购重组配套融资政策、公司债券市场化改革等方面取得了进展，还加强了法治建设和稽查执法，营造了良好的市场环境，持续为证券行业注入发展活力，进一步拓宽了创新发展空间。

根据中国证券业协会公布的经营数据，证券公司未经审计财务报表显示，2015年，125家证券公司实现营业收入、净利润分别为5,751.55亿元和2,447.63亿元，同比分别增长120.97%和153.50%；截至2015年底，125家证券公司总资产6.42万亿元、净资产1.45万亿元。由此，证券行业在2015年实现了较好发展，证券公司的资产规模、经营业绩实现了较大幅度的提升，收入结构也有所调整。

2016年，我国宏观经济将保持中高速增长。改革发展的推动，经济金融总量持续扩大，经济结构调整持续深化，为资本市场发展提供了广阔的空间。随着国家政策和监管部门的大力支持，“十三五”规划明确提出积极培育多层次资本市场、推进股债发行交易制度改革，提高直接融资比重。目前科创板已启动并挂牌，股转系统已出分层意见，深港通、注册制也正在循序渐进，这都将有利于资本市场的发展，也将提高证券公司各项业务收入。但市场竞争也将加剧，尤其是资本需求压力和加杠杆及其所带来的流动性风险防范要求也将日益提升。

同时，由于金融创新业务具有超前性和较大不确定性，证券公司在创新活动中可能面临因管理水平、技术水平、风险控制能力、配套设施和相关制度等方面不能与创新业务相适应而导致的经营风险。另外，监管部门对证券公司监管政策的改变直接影响证券公司的经营行为，并且市场行情的波动等情况都可能使证券公司面临一定的经营风险。

总体看，跟踪期内，证券行业快速发展，绝大多数的证券公司处于盈利状态；未来证券公司在资产证券化的推行、股票发行注册制改革、深港通开通和新三板分层等方面面临着较大的发展机会。

## （2）经营概况

跟踪期内，公司获得股票期权经纪和自营业务交易权限、客户资金消费支付业务、私募基金综合托管业务等新业务资格。随着公司战略规划的稳步推进以及证券市场整体较好的发展，公司营业收入实现较快增长，盈利能力有所提高。公司主要业务板块包括经纪业务、投资银行业务、自营投资业务、资产管理业务和证券信用业务等，其中证券经纪业务、证券信用业务和自营投资业务是公司主要收入来源。2015年，公司实现营业收入57.73亿元，同比增长65.61%，实现净利润27.84亿元，同比增长102.98%，盈利水平大幅提升。

跟踪期内，得益于证券市场成交总量的增长以及经纪业务创新加快开展、转型加速推进，公司证券经纪业务增长较快，2015年公司实现经纪业务收入30.09亿元，同比增加133.17%。经纪业务收入占公司营业收入的比重为52.11%，较2014年上升15.10个百分点，为公司第一大收入来源。2015年，公司投行业务立足服务实体经济，着力打造大投行格局，强化内部各板块业务合作，着力改善收入结构，保持收入稳定增长，2015年公司投行业务实现营业收入3.25亿元，同比增长35.85%，但受经纪业务收入大幅增长影响，占营业收入的比重较2014年略有下降；2015年，公司自营业务实现收入9.42亿元，同比增长33.33%，是公司营业收入的重要组成部分；资产管理业务不断完善产品体系，完善公司财富管理平台，2015年实现营业收入1.68亿元，同比增加22.67%；跟踪期内，公司大力开展资本中介业务，融资融券规模增幅较大，信用业务整体收入大幅提高，2015年实现收入10.84亿元，同比增加16.63%，是公司营业收入的第二大来源。

表1 公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

板块	2014年度		2015年度	
	收入	占比	收入	占比
经纪业务	12.90	37.01	30.09	52.11
投资银行业务	2.40	6.87	3.25	5.64
自营投资业务	7.06	20.25	9.42	16.31
资产管理业务	1.37	3.94	1.68	2.91
证券信用业务	9.30	26.67	10.84	18.78
其他	1.83	5.26	2.45	4.25
<b>合计</b>	<b>34.86</b>	<b>100.00</b>	<b>57.73</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司年报、联合评级整理

总体看，跟踪期内，得益于公司自身发展战略和国内证券市场的较好局面，公司各项业务均有较好发展，营业收入均有较大幅度增加，盈利能力有所提高。其中，经纪业务是公司最主要收入来源，自营业务和证券信用业务是营业收入的重要组成部分。同时联合评级也关注到，公司主要收入来源于经纪业务、证券信用业务和自营业务，受证券市场行情波动影响大，未来盈利增长存在一定不确定性。



## 经纪业务

公司的经纪业务收入包括母公司及子公司国元香港和国元期货的经纪业务，其中 90% 以上的经纪业务收入来自于母公司。跟踪期内，公司积极组织申报，取得股票期权经纪和自营业务交易权限、客户资金消费支付业务、私募基金综合托管业务等创新业务资格。

公司经纪业务以提高客户服务水平为中心，稳中求进，积极创新。随着网上开户、手机开户、一码通的推出以及互联网金融的崛起，券商经纪业务的竞争进一步加剧，佣金水平不断下滑。公司充分利用互联网技术，推出网上开户与手机开户，打造微信金融服务平台，推出服务型 CRM<sup>1</sup> 和 KPM 标准化策略，努力推动服务升级，不断提升客户服务体验，持续提升客户服务满意度。

跟踪期内，公司共获得 8 家营业部及分公司的设立核准批复。截至 2015 年年报发布时，公司营业部总数已达到 95 家，其中安徽省内 43 家，省内市场占有率较高。人员方面，截至 2015 年底，公司经纪业务人员 1,920 人，占公司总人数的 62.75%，经纪业务人员数量较上年同期有所增加。

经纪业务是公司收入的主要来源，2015 年，经纪业务收入 30.09 亿元，同比增长 133.17%，保持增长趋势。2015 年，公司经纪业务手续费净收入 26.06 亿元，同比增长 129.72%。2015 年，股票市场波动较大，2015 年 1 月至 6 月中旬，股票市场行情较好，交易量大幅增加；2015 年 6 月中旬以后股票市场大幅下跌，但公司代理买卖证券金额整体较 2014 年仍实现大幅增长，2015 年公司代理买卖证券交易额为 6.02 万亿元，较 2014 年增长 134.93%，市场排名第 32 位。2015 年，公司代理买卖证券以股票为主，占比 81.56%；代理买卖基金、债券和回购业务等占比较小，除基金业务外，市场份额均有所下降。公司 2015 年经纪业务平均佣金率 0.499‰。2014~2015 年公司代理买卖证券情况如下表所示。

表 2 2014~2015 年代理买卖证券成交金额和市场份额情况（单位：万亿元、%）

项目	2014 年		2015 年	
	交易额	市场份额	交易额	市场份额
股票	1.55	1.05	4.91	0.964
基金	0.03	0.67	0.10	0.67
债券	0.11	0.61	0.12	0.524
回购	0.88	0.55	0.88	0.373
合计	<b>2.56</b>	<b>0.78</b>	<b>6.02</b>	<b>0.758</b>

资料来源：公司年报

总体看，跟踪期内，由于证券交易量增加，且公司抓住时机积极拓展业务，公司经纪业务收入大幅提升，同时，公司经纪业务的转型取得了成效，随着营业网点覆盖面的扩大以及机构业务的不断拓展，公司经纪业务发展空间有望得到提升。同时联合评级也关注到经纪业务受到佣金率水平和市场行情波动影响较大，收入的增长存在一定不确定性。

## 投资银行业务

公司的投资银行业务主要由投资银行总部负责。公司投资银行业务主要向客户提供股票及债券承销、资产重组及并购的财务顾问等服务。公司设有投资银行立项委员会、内核委员会、质量控制部和风险控制部负责审核拟承销的项目，以防范和控制证券承销风险

证券承销业务净收入是公司投资银行业务的主要收入来源，公司保荐业务净收入和财务顾问

<sup>1</sup> CRM 意为客户关系管理系统。KPM 意为客户关键时点有效服务。

业务净收入的占比相对较低。从业务数据来看，2015年，公司投行业务立足服务实体经济，着力打造大投行格局，强化内部各板块业务合作，实现了较好发展。2015年全年完成3个IPO项目、4个再融资项目、5个并购重组项目、17个债券项目（其中2家企业债、1家公司债、10单中小企业私募债、1个资产证券化、3个财务顾问），推荐36家企业在新三板挂牌，帮助22家新三板挂牌企业完成33次定向增发。2015年公司实现承销业务净收入1.75亿元，保荐业务收入0.26亿元，财务顾问收入1.24亿元，投行业务共实现营业收入3.25亿元，同比增长35.85%，实现了稳定增长。

表3 公司投行业务情况表（单位：亿元、个）

项目	2014年		2015年	
	发行数量	承销金额	发行数量	承销金额
首次公开发行	4	14.65	3	7.46
再融资发行	4	25.56	4	53.23
债券发行	6	16.50	17	31.42
<b>合计</b>	<b>14</b>	<b>56.71</b>	<b>59</b>	<b>92.11</b>

资料来源：公司年报

总体看，跟踪期内，受益于公司对股权、债权承销等业务积极推动的影响，公司投资银行业务取得了较好发展，投资银行业务收入实现了稳步增长。

### 自营投资业务

公司自营投资业务由权益类投资、固定收益类投资和创新业务投资三部分组成。跟踪期内，公司权益投资业务始终秉承“价值投资”理念，合理配置权益类资产，赚取绝对收益，较好的规避了三季度行情大幅下挫的市场风险。固定收益投资业务合理安排债券回购品种和数量，统筹资金头寸，降低融资成本，获得了较好的投资收益。

截至2015年底，公司自营投资余额110.92亿元，其中股票投资余额47.95亿元，余额占比43.23%，较2014年增加25.22个百分点；债券投资余额41.61亿元，余额占比37.52%，较2014年下降27.80个百分点。公司整体投资规模较上年有所提高，主要是公司加大了股票投资规模所致。2015年，公司自营投资业务实现期间收益9.58亿元，同比增长32.28%，主要系投资股票期间收益和其他证券期间收益增长所致，其他证券系公司以自有资金作为劣后级认购的稽核理财产品以及公司对其它参股公司的股权投资。

表4 近2年公司自营投资业务资产负债表（单位：万元）

证券品种	2014年		2015年	
	期末账面价值	期间收益	期末账面价值	期间收益
股票	124,419.57	19,567.81	479,486.74	27,812.50
基金	15,512.37	716.10	16,457.74	811.62
债券	451,302.55	45,274.79	416,113.29	44,251.20
其他证券	99,727.58	6,837.02	197,126.04	22,887.74
<b>合计</b>	<b>690,962.07</b>	<b>72,395.73</b>	<b>1,109,183.81</b>	<b>95,763.06</b>

资料来源：公司年报

在创新业务投资方面，公司主要通过子公司国元创新投资有限公司（以下简称“国元创新”）实现。2015年，国元创新依照确定的投资流程和风险控制措施，本着分散投资、控制风险的原则，审慎选择合作对象，精选产品，妥善安排项目的资金回收与收益分配事宜，循序渐进地推进业务创新，积极稳妥地开展各项投资业务。截至2015年底，国元创新总资产168,733.13万元，净资产157,440.41万元，2015年，实现营业收入15,082.88万元，同比下降31.97%，主要系国元创新投资规模较2014年有所下降以及固收类产品收益率普遍下降所致；营业利润16,332.87万元，同比下降18.59%，净利润13,847.75万元，同比下降9.54%。

总体看，跟踪期内公司能够根据证券市场情况加大投资规模并适时调整投资结构，公司的自营业务大幅增长。同时联合评级也关注到，自营业务受市场波动影响较大，未来自营业务收入的增长存在一定的不确定性。

### 资产管理业务

公司资产管理业务主要包括定向资产管理业务、集合资产管理业务以及投资顾问业务。2015年，公司资产管理业务努力打造专业化团队，不断丰富产品种类，致力于为客户提供价值增值服务。通过发行“美好中国”系列产品、推动股票质押业务、加强同业通道合作，为地方实体经济发展提供有力的资金支持。

2015年，公司资产管理业务实现收入1.68亿元，较上年增长22.67%。2015年公司资产管理业务发展较快，截至2015年底，公司资产管理规模为923.06亿元，较年初增长59.71%。其中：集合资产管理产品期末规模为103.80亿元；定向资产管理产品期末规模为819.26亿元。

2015年公司资产管理发展思路主要有：（1）大力发展资产证券化产品；（2）提高FOF型主动投资产品的管理能力和收益率；（3）开拓成立房地产投资信托基金（Reits）产品；（4）推动2015年创新产品方案落地，尤其是投资新三板企业的创新产品等。2015年分级债券品种收益率平均达到20%，产品收益率较为接近，其中：元赢1号普通级收益率27.08%，在可比的435支产品中排名第18位，进入前5%，成立一年以上的分级产品排位均进入前10%。在非分级产品中，黄山3号净值增长48.06%，在可比的77支产品中排名第6位；创新驱动净值增长17.05%，运作未满足一年，未参与排名；黄山1号增长8.15%，在可比的195支产品中排名第32位。

表5 近2年公司资产管理业务规模及收入情况

项目	2014年		2015年	
	资产管理规模 (亿元)	管理费收入 (万元)	资产管理规模 (亿元)	管理费收入 (万元)
集合资产管理	85.74	6,062.18	103.80	9,923.98
定向资产管理	492.21	3,829.24	819.26	2,716.83
<b>合计</b>	<b>577.95</b>	<b>9,891.42</b>	<b>923.06</b>	<b>12,640.81</b>

资料来源：公司年报

总体来看，跟踪期内，公司资产管理业务发展较快，收入规模在公司总收入中的占比不大，随着该业务板块内产品的不断完善和成熟，未来在资产管理规模和盈利能力方面将进一步提高。

### 证券信用业务

公司信用交易业务主要有融资融券业务、约定购回式证券交易业务和股票质押式回购交易业务等。截至2015年底，公司信用类业务实现收入10.84亿元，同比增长16.63%。截至2015年末，

公司融资融券、约定购回、股票质押式回购余额分别为 143.51 亿元、4.17 亿元和 40.82 亿元，合计 188.50 亿元。

跟踪期内，公司融资融券业务迅速增长，截至 2015 年末，国元证券累计信用账户开户 3.69 万户，较前几年大幅增加。2015 年公司实现融资融券利息收入 13.32 亿元，同比增长 145.27%。

表 6 近 2 年公司融资融券业务规模情况（单位：个，亿元）

项目	2014 年末	2015 年
融资融券账户数目	26,600	36,884
融资融券账户余额	96.85	143.51
收入	5.43	13.32

资料来源：公司提供。

跟踪期内，股票质押式回购业务保持稳健发展态势，截至 2015 年末，公司股票质押回购交易余额为 40.82 亿元，2015 年股票质押回购业务实现利息收入 3.92 亿元；截至 2015 年末，约定购回账户余额为 4.17 亿元，2015 年公司约定购回业务实现利息收入 0.58 亿元。

总体来看，跟踪期内，公司证券信用业务快速发展，正逐步成为公司稳定的收入来源。未来随着融资融券业务准备金的增加，信用交易规模有望进一步扩大。

### 其他业务

截至 2015 年末，公司持有长盛基金管理有限公司（以下简称“长盛基金”）41%的股权。长盛基金共管理长盛成长价值混合基金、长盛创新先锋混合基金、长盛积极配置债券基金等共 42 只开放式基金，并且受全国社会保障基金理事会委托管理部分社保基金，以及多个专户产品。长盛基金同时兼任境外 QFII 基金和专户理财产品的投资顾问。2015 年，长盛基金取得了较好的经营业绩和投资业绩，再次荣获金牛基金管理公司称号。截至 2015 年末，长盛基金总资产 126,840.57 万元，净资产 97,840.04 万元，报告期内，实现营业收入 65,829.02 万元，同比增长 27.28%，营业利润 23,209.27 万元，同比增长 18.01%；净利润 17,594.92 万元，同比增长 15.44%。

国元股权投资有限公司（以下简称“国元直投”）是公司的全资子公司。2015 年，国元直投紧跟投资市场节奏，把握 PE 市场动向，审慎投资。截至 2015 年底，国元直投累计投资项目 18 个，累计投资金额 55,874.41 万元。2015 年完成投资项目 3 家，合计投资金额 6,180 万元。已投资项目中，“三七互娱”剩余股份全部退出，当年投资回报 29,414.24 万元，累计投资收益 47,651.92 万元，远超 PE 行业的平均回报率水平；佳先股份转让，实现投资收益 122.95 万元。山河药辅于 5 月成功在创业板上市。截至 2015 年 12 月 31 日，国元直投总资产 162,813.89 万元，净资产 127,655.43 万元，2015 年实现营业收入 37,563.95 万元，同比增长 59.86%，营业利润 34,891.52 万元，同比增长 76.04%，净利润 26,477.96 万元，同比增长 75.73%。

总体看，跟踪期内，公司基金业务受益于二级市场行情向好，收入和利润规模有所增长；公司直投业务增长较快，以上业务均保持了较好的盈利水平。

### 3. 重要事项

公司 2015 年第五次临时股东大会审议通过了《关于公司回购股份的议案》，决定公司拟采用集中竞价交易、大宗交易或其他法律法规允许的方式回购境内上市人民币普通股（A 股），回购 A 股股份的价格为不超过人民币 16.30 元/股，回购股份规模不超过公司已发行总股本的 5%，具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。截至 2016 年 3 月 13 日，本次回购期满。



回购期间，公司采用集中竞价交易方式累计回购股份 29,561,484 股，占公司总股本的比例为 1.501%，最高成交价为 16.10 元/股，最低成交价为 15.12 元/股，支付的总金额约为 4.7 亿元（含交易费用），符合公司回购部分 A 股股份方案的要求。

总体看，公司回购公司部分 A 股股份，符合股东和公司的利益，有利于调整资本结构，增强投资者信心，回报广大中小股东，也有利于完善公司的长效激励机制。

#### 4. 未来发展

公司将始终立足安徽，面向全国，走向境外，坚持“诚信为本，规范运作，客户至上，优质高效”的经营理念，打造持续稳健发展，业绩领先，具有国元特色经营模式，富有竞争力的现代化金融企业。结合当前所面临的竞争形势，公司将积极创造条件，努力构建覆盖证券经纪、资产管理、投资银行、期货、基金、股权投资、境外经营等业务的全功能型的现代投资银行，各项主要业务在全行业排名全部进入前 20 位。

为实现公司远景目标，公司于 2016 年将严守风控合规底线，着力构建品牌优势，提高公司核心竞争力，实现各业务之间的有机联动，提升公司经营业绩。

(1) 继续加强风控合规意识，时刻将风控合规工作放在首位，创新业务要做好充分的风险研判和监控机制，确保不发生各类风险失控事件，为各项业务发展保驾护航。

(2) 继续优化公司收入结构，提高创新业务比例。

(3) 着力提高客户服务质量和市场营销能力，优化客户结构。

(4) 合理提高自营规模，灵活运用自有资金，积极主动作为；加强投资与研究结合力度，抓住市场机遇，合理使用资金杠杆，扩大投资收益；国元创新要适度进行负债经营，努力做大资产规模，实现规模和效益的双提高。

(5) 进一步提高管理水平，优化业务流程，构建有竞争力的激励机制。通过流程优化和绩效考核结合，提升管理效率，培养员工效率优先的工作习惯，进一步提高人力资源使用效率。

总体看，公司战略目标清晰，定位明确，符合自身特点和未来发展的需要。目前，公司已经形成了经纪业务、自营投资业务和证券信用业务三足并举的收入格局，总体业务转型取得了一定成效。

## 四、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的2014年和2015年合并财务报表均经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留的审计意见。2015年12月，公司完成安徽省股权托管交易中心有限责任公司的非同一控制下企业合并，并将其纳入公司合并范围，整体看，数据可比性较强。公司主要会计政策、会计估计根据《金融企业会计制度》制定。以下财务分析数据无特别指出，均为合并口径。

根据财政部《证券公司财务报表格式和附注》的通知（财会[2013]26号）和中国证券监督管理委员会《证券公司年度报告内容与格式准则（2013年修订）》（证监会公告[2013]41号）的规定，公司按照上述准则和通知编制2014年度财务报告，对当期报表的比较期数据进行重述。本次变更属于会计报表及附注项目的列示调整，对公司的资产、负债、损益、现金流量净额等均不产生影响。

截至2015年底，公司合并资产总额725.51亿元，其中客户资金存款194.63亿元；负债总额524.87



亿元，其中代理买卖证券款232.36亿元；所有者权益200.63亿元，其中归属于母公司的所有者权益199.34亿元；净资本（母公司）127.00亿元。2015年，公司实现营业收入57.73亿元，净利润27.84亿元，其中归属于母公司所有者的净利润27.84亿元。

## 2. 资产质量与流动性

跟踪期内，随着公司信用交易业务规模的增长以及公司自营业务规模的增加，公司自有资产规模有所增长。截至2015年底，公司自有资产为441.01亿元，较年初增长23.95%。公司自有资产以可快速变现资产为主，可快速变现资产占自有资产的比重为98.14%，较年初提高5.38个百分点。截至2015年底，公司可快速变现资产为432.82亿元，较年初增长31.15%，主要系融出资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和可供出售金融资产增长所致。可供出售金融资产、融出资金、买入返售金融资产和自有货币资金是公司可快速变现资产的主要组成部分。截至2015年底，该四项资产在可快速变现资产中的占比分别为40.02%、35.11%、10.77%和9.88%。公司可快速变现资产结构有所变化，融出资金占比有所上升。

表7 公司资产情况表（单位：亿元）

项目	2014年	2015年
<b>自有资产</b>	<b>355.79</b>	<b>441.01</b>
<b>可快速变现资产</b>	<b>330.03</b>	<b>432.82</b>
其中：货币资金	37.80	42.78
结算备付金	2.24	3.94
融出资金	104.73	151.94
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	2.35	14.32
买入返售金融资产	61.10	46.63
可供出售金融资产	121.81	173.21
<b>资产总额</b>	<b>531.43</b>	<b>725.51</b>

资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

注：可快速变现资产中的可供出售金融资产中，证券公司理财产品、银行理财产品及其他已剔除。

截至2015年底，公司融出资金账面余额为151.94亿元，较年初增加45.08%，主要系信用业务融出资金规模增加所致。从账龄来看，融出资金期限集中在1~3个月内，占比81.42%；截至2015年底，公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产账面价值为14.32亿元，较年初大幅增加509.83%，主要系交易性投资规模增加所致。以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产以基金为主，占比74.56%；截至2015年底，公司买入返售金融资产账面价值为46.63亿元，较年初下降23.68%，主要系买入返售的股票规模减少所致；截至2015年底，公司可供出售金融资产的账面价值为192.73亿元，较年初增加28.66%，主要系新增证金公司收益互换产品所致；可供出售金融资产以债券和收益互换产品为主，分别占比56.04%和19.27%。

从现金流来看，随着客户交易结算资金增加，公司经营性现金流保持净流入状态，2015年公司经营性现金净流入10.77亿元。2015年，公司投资活动现金流为净流出，主要系投资支付的现金较多所致；2015年公司投资支付的现金为4.48亿元，主要系购买股票、基金和证券公司理财产品等支付现金。2015年，受公司发行次级债券和收益凭证的影响，公司筹资活动的现金流呈现较大规模的净流入状态，2015年为103.20亿元，比2014年增加101.19亿元。整体看，作为上市的证券公司，公司融资渠道较为畅通，整体现金流状况处于较好水平。

表 8 公司现金流量情况表 (单位: 亿元)

项 目	2014年	2015年
经营性现金流量净额	86.37	10.77
投资性现金流量净额	-1.18	-6.15
筹资性现金流量净额	2.01	103.20
现金及现金等价物净增加额	87.30	108.05
年末现金及现金等价物余额	171.67	279.72

资料来源: 公司年报

总体看, 跟踪期内, 公司自有资产以可快速变现资产为主, 流动性较好, 投资资产主要为债券, 资产质量较好; 公司融资渠道较为畅通, 整体现金流状况处于良好水平。

### 3. 负债及杠杆水平

截至 2015 年底, 公司自有负债规模为 240.38 亿元, 较年初增加 32.66%, 主要系应付债券规模大幅增加所致。公司自有负债以应付债券、卖出回购金融资产款和应付短期融资款为主, 分别占比 43.62%、23.79% 和 20.97%。2015 年, 公司新增应付短期融资款为 50.40 亿元, 主要系公司发行短期融资券和收益凭证所致。截至 2015 年底, 公司卖出回购金融资产余额为 57.18 亿元, 较年初减少 49.34%, 主要系公司通过多种融资方式的运用, 转让融资融券债权收益权融入的资金下降所致; 截至 2015 年底, 公司应付债券规模为 104.85 亿元, 较年初增加 110.40%, 主要系公司发行次级债券(公司于 2015 年 5 月发行次级债券, 规模为 35 亿元, 期限为 3 年, 票面利率为 5.60%) 和收益凭证(公司于 2015 年 6 月发行收益凭证, 规模为 20 亿元, 期限为 731 天, 票面利率为 5.80%) 所致。

2015 年底, 公司的自有资产负债率为 54.51%, 较年初提升 3.58 个百分点, 变化不大。结合公司所处的证券行业来看, 整体处于适中水平。

表 9 公司负债情况表 (单位: 亿元、%)

项目	2014年	2015年
<b>自有负债</b>	<b>181.19</b>	<b>240.38</b>
其中: 卖出回购金融资产款	112.85	57.18
拆入资金	0.00	0.00
应付债券	49.83	104.85
应付短期融资款	0.00	50.40
<b>非自有负债</b>	<b>175.64</b>	<b>284.50</b>
其中: 代理买卖证券款	132.35	232.36
<b>负债合计</b>	<b>356.84</b>	<b>524.87</b>
自有资产负债率	50.93	54.51
净资本/负债	59.13	59.97
净资产/负债	109.46	91.24

资料来源: 公司年报、监管报表, 联合评级整理。

截至 2015 年末, 净资本/负债为 59.97%, 较年初变化不大; 净资产/负债为 91.24%, 较年初下降 18.22 个百分点, 主要系负债规模增加所致, 公司财务杠杆水平有所提高。

总体看, 跟踪期内, 公司应付债券规模增加导致公司自有负债规模较年初有一定增加, 自有资产负债率处于适中水平。

#### 4. 资本充足性

截至 2015 年末，公司合并所有者权益合计 200.63 亿元，较年初增长 14.91%；其中归属于母公司的所有者权益中，股本 19.64 亿元、资本公积 98.76 亿元、未分配利润 44.54 亿元、一般风险准备 21.05 亿元、盈余公积 10.53 亿元，其他综合收益 5.55 亿元。公司股本和资本公积占归属于母公司所有者权益比重分别为 9.85% 和 49.54%，公司股本和资本公积占比较大，公司股东权益的稳定性较好。根据公司第七届董事会第三十三次会议决议，公司 2015 年度利润分配预案为：以公司实施分配方案时股权登记日在册的全体股东所持股份数为基数（扣除公司回购专户持有的本公司股份后的股份数），向全体股东每 10 股派发现金红利 2.50 元（含税），剩余利润结转以后年度分配。本预案尚需提交公司 2015 年度股东大会审议。

截至 2015 年底，公司母公司口径的净资本和净资产规模分别为 127.00 亿元和 193.23 亿元，其中净资本较年初增加 34.34 亿元，净资产增加 21.70 亿元，主要系公司净利润增加以及发行次级债所致。从主要风控指标来看，受公司净资本增长的影响，公司净资本/净资产指标由 2014 年底的 54.02% 上升到 2015 年底的 65.72%，公司净资本/各项风险准备之和指标由 2014 年底的 681.87% 上升到 2015 年底的 949.84%，处于较高水平。

表 10 公司风险控制指标监管报表

项目	监管标准	预警指标	2014 年	2015 年
净资本（亿元）	--	--	92.65	127.00
净资产（亿元）	--	--	171.53	193.23
净资本/各项风险准备之和（%）	>100	>120	681.87	949.84
净资本/净资产（%）	>40	>48	54.02	65.72
自营权益类证券及证券衍生品/净资本（%）	<100	<80	31.49	53.08
自营固定收益类证券/净资本（%）	<500	<400	48.71	32.77

数据来源：公司风险控制指标监管报表

总体看，跟踪期内，公司所有者权益保持稳定增长，公司各项风险控制指标处于行业较高水平，资产充足性较好。

#### 5. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入增长较快。2015 年，公司实现营业收入 57.73 亿元，同比增长 65.61%，主要系手续费及佣金净收入、利息净收入和投资收益增长所致，其中手续费及佣金净收入是公司最主要的收入来源。近年来，随着证券市场逐步回暖，二级市场交易规模的增加以及 IPO 业务的放开，公司证券经纪、投资银行、资产管理业务净收入保持增长态势。2015 年，公司实现手续费及佣金净收入 30.92 亿元，同比增加 104.07%。主要系证券市场成交量上升，经纪业务手续费净收入增长较大所致；2015 年，公司实现利息净收入 11.06 亿元，同比增长 80.39%，主要系公司扩大融资融券规模以及客户存款利息收入增长较大所致；2015 年，公司实现投资收益 18.84 亿元，同比增长 22.66%，主要系公司加大了股票投资规模，改变了投资结构，带动金融工具投资收益增长所致。

表 11 公司营业收入情况 (单位: 亿元、%)

项目	2014 年	2015 年
营业收入	34.86	57.73
营业支出	16.91	21.20
其中: 业务及管理费	13.75	18.01
营业利润	17.95	36.54
营业利润率	51.49	63.28
利润总额	17.93	36.65

资料来源: 公司审计报告, 联合评级整理。

从营业支出来看, 跟踪期内公司进行了较好的成本管理, 营业支出增幅明显低于营业收入的增长幅度。2015 年公司营业支出 21.20 亿元, 同比增长 25.36%。从支出构成来看, 2015 年, 公司营业支出中业务及管理费占 84.95%; 营业费用率由 2014 年的 39.45% 下降至 2015 年的 31.19%; 2015 年薪酬收入比为 20.95%, 与 2014 年相比略有下降。

从盈利指标来看, 2015 年公司实现净利润 27.84 亿元, 同比增长 102.98%。受益于公司净利润的大幅增长, 公司平均自有资产收益率和平均净资产收益率均较 2014 年有明显提升, 分别达 6.99% 和 14.84%, 盈利能力得以进一步提高, 整体处于较高水平。

表 12 公司盈利指标 (单位: 亿元、%)

项目	2014 年	2015 年
净利润	13.72	27.84
薪酬收入比	22.83	20.95
营业费用率	39.45	31.19
平均自有资产收益率	4.40	6.99
平均净资产收益率	8.29	14.84

资料来源: 公司审计报告、联合评级整理。

与国内同行业其他已披露年报的上市证券公司比较, 2015 年公司净资产收益率略低于其他企业, 但其他指标处于较高水平, 总体看, 公司盈利能力处于中游水平 (如下表所示)。

表 13 2015 年主要证券公司盈利指标情况 (单位: 亿元、%)

公司名称	营业利润率	净资产收益率	净利润/营业收入
光大证券	58.81	23.07	46.75
广发证券	52.86	22.54	40.70
东兴证券	47.20	19.45	38.15
太平洋证券	52.55	16.42	41.36
<b>国元证券</b>	<b>63.28</b>	<b>14.90</b>	<b>48.23</b>

资料来源: Wind 资讯

注: Wind 资讯与联合评级在上述指标计算上存在公式差异, 为便于与同行业上市公司进行比较, 本表相关指标统一采用 Wind 资讯数据。

总体看, 跟踪期内, 公司营业收入和利润规模均增长较快, 公司整体成本控制能力较好, 盈利能力保持较高水平。

## 6. 偿债能力

截至 2015 年底, 公司总债务规模为 275.04 亿元, 较年初增长 29.53%, 主要系公司发行债券

所致。其中短期债务 170.19 亿元，长期债务 104.85 亿元，短期债务占比较高；与年初相比，长期债务比重提升幅度较大，主要系公司发行债券所致，公司整体债务结构更加合理。截至 2015 年底，公司自有资产负债率为 54.51%，较年初上升 3.58 个百分点，总体负债水平尚可。截至 2015 年末，公司可快速变现资产/自有负债的指标值为 1.80 倍，可快速变现资产对公司自有负债的保护程度处于较好水平。

随着公司营业利润的增长，公司 EBITDA 指标有所增长，2015 年，公司 EBITDA 为 50.92 亿元；公司 EBITDA 全部债务比由 2014 年的 0.12 倍上升到 2015 年的 0.19 倍，EBITDA 对全部债务的保护能力一般；受利息支出增加的影响，公司 EBITDA 利息倍数由 2014 年的 4.37 倍下降到 2015 年的 3.94 倍，EBITDA 对利息的保护能力仍较强。另一方面，考虑到公司持有较大规模的可快速变现资产，截至 2015 年底，公司可快速变现资产/自有负债为 1.80 倍，该类资产可对债务形成良好保障。

表 14 公司偿债能力指标表

项目	2014 年末	2015 年末
总债务（亿元）	212.34	275.04
自有资产负债率（%）	50.93	54.51
可快速变现资产/自有负债（倍）	1.82	1.80
EBITDA（亿元）	25.30	50.92
EBITDA 全部债务比	0.12	0.19
EBITDA 利息倍数（倍）	4.37	3.94

资料来源：公司审计报告、联合评级整理。

总体看，跟踪期内，公司债务负担有所加重，考虑到公司可快速变现资产对自有负债保障能力较好且 EBITDA 利息倍数等偿债能力指标良好，公司整体债务水平尚可，偿债能力较强。

## 五、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2015 年底，公司可快速变现资产为 432.82 亿元，为公司“13 国元 01”、“13 国元 02”本金合计（50 亿元）的 8.66 倍，公司可快速变现资产对债券的覆盖程度高；净资产（母公司口径）为 193.23 亿元，为债券本金合计（50 亿元）的 3.86 倍，公司较大规模的可快速变现资产和净资产能够对“13 国元 01”、“13 国元 02”的按期偿付起到良好的保障作用。

从盈利情况来看，2015 年，公司 EBITDA 为 50.92 亿元，为债券本金合计（50 亿元）的 1.02 倍，公司 EBITDA 对“13 国元 01”、“13 国元 02”的覆盖程度高。

从现金流情况来看，公司 2015 年经营活动产生的现金流入 165.75 亿元，为债券本金合计（50 亿元）的 3.32 倍，公司经营活动现金流入量对公司债券的覆盖程度高。

综合以上分析，考虑到公司作为综合类证券公司，在资本实力、业务规模和业务创新等方面具有优势，公司对“13 国元 01”、“13 国元 02”的偿还能力很强。

## 六、综合评价

国元证券作为安徽省内唯一上市综合类证券公司，公司经纪业务和投行业务具备一定区域优势，整体竞争力较强。跟踪期内公司积极实施业务转型，推动业务创新，在证券市场回暖的大背



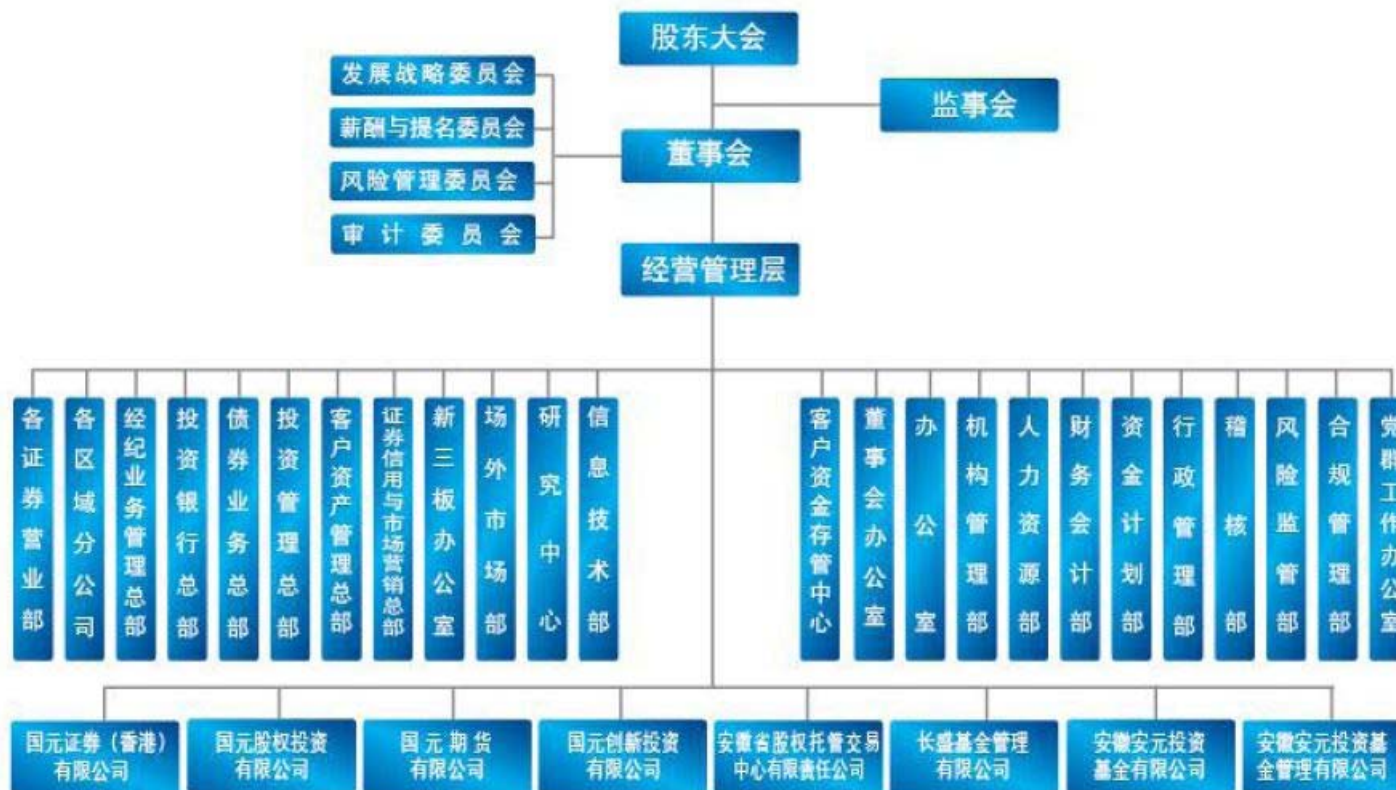
景下，公司经营状况继续保持向好态势。2015年，受益于经纪业务、自营投资业务和证券信用业务等业务的增长，公司营业收入和盈利水平取得大幅提升。

截至2015年末，公司资产以可快速变现资产为主，资产质量良好，资本较为充足。此外，公司治理和内部控制体系逐步完善，风险管理体系持续健全；2015年，公司首次被证监会评为A类AA级证券公司，体现了公司良好的合规运作水平和风险管理能力。联合评级同时也关注到经济周期波动、市场行情震荡以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来的不利影响。

跟踪期内，随着营业网点的新设和创新业务的稳步推进，公司业务规模有望进一步扩大，整体竞争实力将进一步增强。

综上，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望“稳定”；同时维持“13国元01”、“13国元02”债项信用等级为“AAA”。

附件 1 国元证券股份有限公司组织结构图



## 附件 2 国元证券股份有限公司 主要财务指标

项目	2014 年	2015 年
资产总额 (亿元)	531.43	725.51
自有资产 (亿元)	355.79	441.01
可快速变现资产 (亿元)	330.03	432.82
所有者权益 (亿元)	174.60	200.63
自有负债 (亿元)	181.19	240.38
可快速变现资产/自有负债 (倍)	1.82	1.80
自有资产负债率 (%)	50.93	54.51
短期债务 (亿元)	162.51	170.19
长期债务 (亿元)	49.83	104.85
总债务 (亿元)	212.34	275.04
净资本 (亿元)	92.65	127.00
净资本/净资产 (%)	54.02	65.72
净资本/各项风险准备之和 (%)	681.87	949.84
净资本/负债 (%)	59.13	59.97
营业收入 (亿元)	34.86	57.73
净利润 (亿元)	13.72	27.84
EBITDA (亿元)	25.30	50.92
平均自有资产收益率 (%)	4.40	6.99
平均净资产收益率 (%)	8.29	14.84
营业利润率 (%)	51.49	63.28
薪酬收入比 (%)	22.83	20.95
营业费用率 (%)	39.45	31.19

### 附件 3 有关计算指标的计算公式

指标	计算公式
年均增长率	$[(\text{本期}/\text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
自有资产	总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-应付合并结构性主体权益持有者款项
自有负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-应付合并结构性主体权益持有者款项
自有资产负债率	自有负债/自有资产 $\times 100\%$
营业利润率	营业利润/营业收入 $\times 100\%$
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入 $\times 100\%$
营业费用率	业务及管理费/营业收入 $\times 100\%$
平均自有资产收益率	净利润/平均自有资产 $\times 100\%$
平均净资产收益率	净利润/平均净资产 $\times 100\%$
EBITDA	利润总额+利息支出+折旧+摊销
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
可快速变现资产	货币资金+结算备付金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+融出资金+ 买入返售金融资产+可供出售金融资产 -客户资金存款-客户备付金-扣除不能快速变现的投资资产

注：全部债务=短期债务+长期债务

短期债务=短期借款+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债

长期债务=长期借款+应付债券



## 附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。