



# 安徽国元金融控股集团有限责任公司 2023 年度跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 0900 号

---

## 声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）公开披露。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

中诚信国际信用评级有限责任公司  
2023 年 6 月 25 日

<b>本次跟踪发行人及评级结果</b>	<b>安徽国元金融控股集团有限责任公司</b>	<b>AAA/稳定</b>
---------------------	-------------------------	---------------

<b>本次跟踪债项及评级结果</b>	<b>“18 国元债”、“22 国元 G1”</b>	<b>AAA</b>
--------------------	----------------------------	------------

**评级观点**

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于安徽国元金融控股集团有限责任公司（以下简称“国元金控集团”或“公司”）金融业务覆盖较为全面、可获得地方政府的有力支持等因素对其信用水平的支撑作用。同时，中诚信国际关注到，公司风险管理水平和合规运营能力需持续提升、经营稳定性及持续盈利能力存在压力、母公司融资渠道单一等因素对其经营及整体信用状况造成的影响。

**评级展望**

中诚信国际认为，安徽国元金融控股集团有限责任公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

**调级因素**

**可能触发评级上调因素：**不适用。

**可能触发评级下调因素：**公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况恶化，如资产质量下降、资本金不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化等。

### 正 面

- 公司作为安徽省人民政府授权安徽省人民政府国有资产管理委员会（以下简称“安徽省国资委”）的全资子公司，能够获得来自地方政府的有力支持。
- 公司现有业务覆盖证券、信托、保险、基金、期货、小贷、典当等领域，综合性金融服务体系基本形成。

### 关 注

- 在国内金融行业加速对外开放及监管趋严的背景下，行业经营模式转型和创新业务的拓展对公司风险管理水平和合规运营能力提出更高要求。
- 宏观经济下行和资本市场波动对公司经营稳定性及持续盈利能力造成一定压力。
- 母公司融资渠道较为单一，全部来源于发行债券，未来随着业务不断发展及子公司增资需求增加，需进一步拓展融资渠道。

**项目负责人：** 吴亚婷 ytwu@ccxi.com.cn  
**项目组成员：** 李晨菲 chfli@ccxi.com.cn  
 李浩川 hchli@ccxi.com.cn

**评级总监：**  
 电话：(010)66428877  
 传真：(010)66426100

## 财务概况

国元金控集团（合并口径）	2020	2021	2022
总资产（亿元）	1,174.83	1,459.54	1,657.29
所有者权益（亿元）	479.17	505.84	518.58
营业总收入（亿元）	130.76	161.95	182.26
税前利润（亿元）	29.29	34.88	33.80
净利润（亿元）	23.38	27.11	27.61
平均资本回报率(%)	5.17	5.50	5.39
平均资产回报率(%)	2.07	2.06	1.77
营业费用率(%)	48.71	48.39	52.28
资本资产比率(%)	49.38	41.46	37.47

国元金控集团（母公司口径）	2020	2021	2022
总资产（亿元）	112.12	114.62	127.47
所有者权益合计（亿元）	75.00	79.03	81.75
净利润（亿元）	2.59	1.24	1.90
总债务（亿元）	36.40	35.00	45.00
资产负债率(%)	33.10	31.05	35.87
总资本化率(%)	32.67	30.69	35.50
双重杠杆率(%)	111.52	111.10	114.28
经调整的净资产收益率(%)	3.54	1.61	2.36
EBITDA（亿元）	3.63	2.75	3.49
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.27	1.86	2.24
现金流利息保障倍数(X)	3.41	1.67	2.34
总债务/EBITDA(X)	10.02	12.74	12.88
总债务/投资组合市值(%)	22.12	22.49	28.90
高流动性资产/短期债务(%)	1,416.56	13.09	31.45

注：1、数据来源为公司提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2020、2021 年和 2022 年财务报告，已审财务报告的审计意见类型均为标准无保留意见。其中，2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数；2022 年财务数据为 2022 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

## 同行业比较（2022 年数据）

公司名称	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	净利润（亿元）	平均资本回报率（%）	资产负债率（%）
国元金控集团	1,657.29	518.58	27.61	5.39	62.53
苏州国际发展	2,041.39	642.93	27.96	4.49	68.12
五矿资本控股	1,528.65	573.60	31.80	5.58	61.20

中诚信国际认为，与同行业相比，国元金控集团业务覆盖证券、信托、保险、基金、期货、小贷、典当等领域，已基本形成综合性金融服务体系，同时依托良好的股东背景开展市场化业务，实现较高的资本回报率，杠杆水平较低，但所有者权益中少数股东权益占比较大，且较大规模的少数股东利润分配对于国元金控集团的盈利积累造成一定影响。

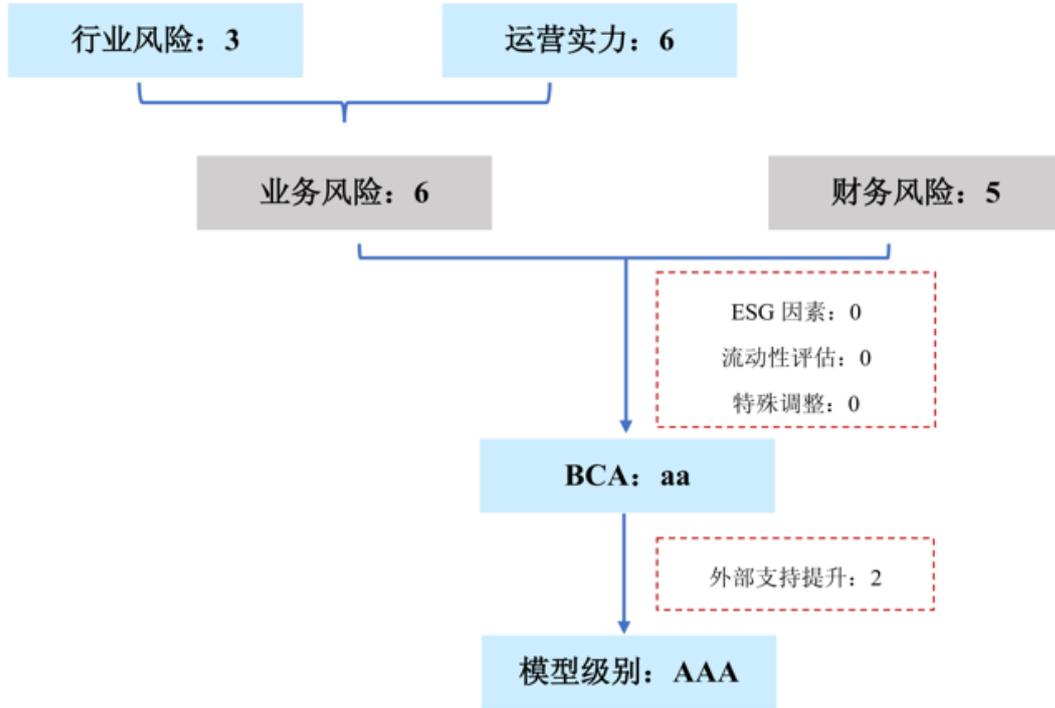
注：“苏州国际发展”为“苏州国际发展集团有限公司”简称；“五矿资本控股”为“五矿资本控股有限公司”简称。

## 本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级	上次评级时间	发行金额 （亿元）	债券余额 （亿元）	存续期	特殊条款
18 国元债	AAA	AAA	2022/06/17	5.00	5.00	2018/9/4~2023/9/4	--
22 国元 G1	AAA	AAA	2022/05/10	20.00	20.00	2022/9/7~2025/9/7	偿债保障措施承诺

## ● 评级模型

安徽国元金融控股集团有限责任公司评级模型打分(2023\_01)



## ● 方法论

中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100\_2022\_01

### ■ 业务风险：

国元金控集团属于投资控股行业，中国投资控股企业风险评估为中等；公司覆盖证券、信托、保险、基金、期货、小贷、典当等领域，已基本形成综合性金融服务体系，战略定位清晰，整体盈利能力较强，业务风险评估为很低。

### ■ 财务风险：

国元金控集团利润水平良好，杠杆水平较低，同时凭借其较好的内部流动性、多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接，整体偿债能力亦保持在较好水平，财务风险评估为较低。

### ■ 个体信用状况（BCA）：

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对国元金控集团个体基础信用等级无影响，国元金控集团具有 aa 的个体基础信用等级，反映了其很低的业务风险和较低的财务风险。

### ■ 外部支持：

公司作为安徽省的金融控股平台，是安徽省国资委的全资子公司，具有重要的战略地位，能够在资本补充和资产注入等方面获得股东的有力支持；安徽省国资委对公司有很强的支持能力及支持意愿。外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

## 跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

## 募集资金使用情况

截至评级报告出具日，公司各期债券募集资金已使用完毕，与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。

## 宏观经济和政策环境

**中诚信国际认为，2023 年一季度中国经济修复略超预期，产出缺口较去年四季度有所收窄，但需要持续关注经济修复过程中的结构分化。**

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7%左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

## 近期关注

**中诚信国际认为，安徽省工业基础较好，全省经济平稳发展，为金融业务发展提供了较好的基础**

近年来，安徽省主动适应经济发展新常态，加快产业结构转型升级，全省经济平稳发展。2022 年，全省实现生产总值 45,045 亿元，较上年增长 3.5%，三次产业结构为 7.8:41.3:50.9；人均地区生产

总值为 73,603 元,较上年增加 3,927 元;一般公共预算收入 3,589.1 亿元,扣除留抵退税因素后,较上年增长 9.9%;全年城镇居民人均可支配收入 45,133 元,较上年增长 4.9%,扣除价格因素实际增长 2.8%,农村居民人均可支配收入 19,575 元,较上年增长 6.5%,扣除价格因素实际增长 4.7%。

安徽省是我国农业大省,工业基础较好,形成了以煤炭、电力、石油化工、冶金、机械、电子、纺织和建材等为主的工业体系,其皖江城市带被列为承接产业转移的国家级示范区。随着国家供给侧改革、“三去一补一降”和环保政策的推进,该省产能过剩、需求结构升级矛盾及低端产业过剩和中高端短缺等问题凸显。针对这些情况,安徽省将推动煤炭、钢铁、有色、化工、建材、家电、汽车及零部件、纺织服装、医药、食品等传统行业转型升级,同时通过精准服务、产业创新、资金扶持等措施,加大对科技型企业和战略性新兴产业的扶持培育力度,加快产业发展向质量效益型转型。

近年来,安徽省金融业发展保持平稳。截至 2022 年末,安徽省金融机构本外币各项存款余额为 75,196.1 亿元,同比增长 12.5%,本外币各项贷款余额为 67,466.2 亿元,同比增长 15%。

**中诚信国际认为,国元金控集团是安徽省大型投资控股类企业,金融行业资源丰富,近年立足安徽、面向全国,持续巩固提升金融主业,下属证券、保险、信托业务均呈现较好发展态势,同时,公司组建国元资本以整合资源,加强各业务板块协同互补。但受宏观经济下行及资本市场大幅波动影响,公司部分业务业绩有所波动,未来公司仍需不断提升风险抵御能力。**

*金融行业资源丰富,初步具备功能较为齐全、业务领域广泛的金融控股企业架构。*

国元金控集团是以金融业为主体的安徽省属国有独资大型投资控股类企业,近年来立足安徽、面向全国,着力推进结构调整,巩固提升金融主业,初步形成了功能较为齐全、业务领域广泛的金融控股企业架构。目前公司拥有国元证券股份有限公司(以下简称“国元证券”)、国元农业保险股份有限公司(以下简称“国元保险”)、安徽国元信托有限责任公司(以下简称“国元信托”)三大金融主业成员公司,同时有安徽国元投资有限责任公司(以下简称“国元投资”)、安徽国元资本有限责任公司(以下简称“国元资本”)两家成员公司负责投资、小贷、融资租赁、区域性股权服务、私募股权基金等类金融业务以及物业管理、酒店餐饮等其他业务。2022 年公司实现营业总收入 182.26 亿元。具体来看,金融板块为公司营业收入主要来源,其收入贡献度近年来维持在 90%以上,2022 年,公司金融板块实现营业收入 172.00 亿元,类金融及其他业务板块实现营业收入 10.57 亿元。

表 1: 近年来公司营业收入构成情况(金额单位:亿元)

	2020		2021		2022	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
国元证券	55.93	42.77	70.01	43.22	73.02	40.06
国元保险	63.51	48.57	74.83	46.20	90.00	49.38
国元信托	5.55	4.25	8.37	5.17	8.98	4.93
国元投资	3.43	2.63	5.56	3.43	5.60	3.07
国元资本	2.60	1.99	3.40	2.10	4.97	2.73

基金影响及合并抵消	(0.26)	(0.21)	(0.22)	(0.12)	(0.31)	(0.17)
合计	130.76	100.00	161.95	100.00	182.26	100.00

注：2022 年各子公司收入为毛收入口径。

资料来源：国元金控集团，中诚信国际整理

**2022 年受资本市场波动影响，经纪业务、信用业务、投行业务收入有所下降，自营投资业务收入大幅下降，导致证券板块整体业绩下滑；部分股票质押业务出现风险，需持续加强信用风险管理能力。**

公司证券业务由子公司国元证券开展。国元证券于 2007 年 9 月 29 日经证监会核准，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重组而设立，吸收合并后存续公司注册资本为 14.64 亿元。2007 年 10 月 30 日，国元证券股票于深圳证券交易所上市。截至 2022 年末，国元证券注册资本为 43.64 亿元。其中，国元金控集团直接持有国元证券 21.70% 的股权，通过国元信托间接持有国元证券 13.58% 的股权（截至 2022 年 12 月 31 日，国元信托借出国元证券股票 620.91 万股），为国元证券控股股东。截至 2022 年末，国元证券资产总额为 1,294.81 亿元，所有者权益合计为 329.57 亿元，较上年末均实现增长；剔除代理买卖证券款及代理承销证券款后，国元证券总资产为 1,021.50 亿元。2022 年，国元证券实现营业收入 53.41 亿元，同比下降 12.58%；实现净利润 17.34 亿元，同比下降 9.23%。

表 2：国元证券经营业绩排名

	2019	2020	2021
净资本	26	22	27
净资产	20	19	22
总资产	21	23	23
营业收入	35	29	25
净利润	31	28	25

注：除净利润为合并口径下归属于母公司股东的净利润外，其余指标均为专项合并（指证券公司及其证券类子公司数据口径）。

资料来源：中国证券业协会，中诚信国际整理

国元证券目前业务牌照齐全，涵盖证券经纪、证券信用、投资银行、自营投资、资产管理等业务，并通过控股公司开展国际业务、期货业务、另类投资、股权投资、公募基金、私募基金等业务。截至 2022 年末，国元证券在全国设有 37 家区域分公司、105 家证券营业部，其中安徽省内有 16 家分公司和 39 家营业部。

2022 年，受境内外事件影响，国内资本市场各主要指数基本处于下跌态势，国元证券代理股基交易额 2.78 万亿元，同比下降 16.41%，经纪业务净收入同比下降 8.72%；截至 2022 年末，信用业务余额（母公司口径）为 189.57 亿元，同比下降 14.73%，其中融资融券余额 153.10 亿元，市场份额为 1.00%，两融业务维持担保比例为 245.63%，股票质押待回购余额 35.04 亿元，股票质押履约保障比例为 175.41%，信用业务收入同比下降 6.45%。2022 年国元证券母公司合计完成 8 个 IPO 项目，7 个再融资项目，2 个并购重组项目，股权融资主承销金额合计 131.83 亿元，同比下降 36.10%；完成 41 个债券项目，债权融资主承销金额合计 224.37 亿元，同比大幅增长 92.67%，但承销费率受市场竞争影响持续下降；全年境内投资银行业务收入同比下降 18.92%。2022 年国元证券自营投资业务规模继续扩大，截至年末证券投资账面价值合计 562.55 亿元（母公司口径），但受到股票市场波动影响，自营业务收入同比大幅下降 69.83%（合并口径）。近年来，在监管趋

严、资管新规全面推行等因素的影响下，国元证券资产管理业务规模持续收缩，截至 2022 年末，受托管理资产规模同比下降 37.06%至 241.80 亿元，其中集合类资产同比增长 46.06%至 104.86 亿元，随着主动管理规模占比提升，2022 年国元证券资产管理业务收入同比增长 15.44%。

表 3：近年来国元证券营业收入构成情况（金额单位：亿元）

	2020		2021		2022	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
证券及期货经纪业务	12.83	28.32	15.08	24.68	13.76	25.77
信用业务	7.22	15.94	8.83	14.45	8.26	15.46
自营投资业务	10.61	23.43	15.08	24.69	4.55	8.52
投资银行业务	6.13	13.53	9.45	15.46	7.66	14.34
资产管理业务	0.93	2.06	0.66	1.08	0.76	1.43
其他	7.57	16.73	12.00	19.64	18.41	34.48
<b>合计</b>	<b>45.29</b>	<b>100.00</b>	<b>61.10</b>	<b>100.00</b>	<b>53.41</b>	<b>100.00</b>

注：因四舍五入原因，各项加总可能与合计不等。其他收入主要包括境外业务收入、期货子公司的基差贸易收入、长期股权投资收益等。

资料来源：国元金控集团，中诚信国际整理

资产质量方面，在信用风险持续暴露的环境下，国元证券部分投资资产出现逾期或违约风险。截至 2022 年末，国元证券自营投资业务中共有 4 笔债券出现违约情况，合计金额 1.86 亿元，已全额计提减值。此外，国元证券信用业务部分项目出现风险。截至 2022 年末，国元证券股票质押业务涉及违约或延期支付等非正常合约的共 5 笔，涉及金额共 11.86 亿元，已计提减值 8.55 亿元。中诚信国际将持续关注风险项目处置及资金回收情况。

风险控制指标方面，根据证监会《证券公司风险控制指标管理办法（2020 年修正）》及《证券公司风险控制指标计算标准规定（2020 年修订）》，国元证券以净资本为核心的各项风险指标均高于证监会制定的监管标准。截至 2022 年末，净资产（母公司口径）规模为 304.22 亿元，净资本规模为 202.81 亿元，净资本/净资产比率为 66.67%，风险覆盖率为 230.11%，资本杠杆率为 21.61%。从杠杆水平来看，截至 2022 年末，母公司口径净资本/负债 31.94%。

表 4：近年来国元证券风险控制指标情况

国元证券（母公司口径）	标准	2020	2021	2022
净资本（亿元）	--	204.82	205.42	202.81
净资产（亿元）	--	293.01	303.78	304.22
风险覆盖率(%)	≥100	350.56	283.76	230.11
资本杠杆率(%)	≥8	31.11	23.91	21.61
流动性覆盖率(%)	≥100	375.92	317.31	457.44
净稳定资金率(%)	≥100	158.98	152.79	169.27
净资本/净资产(%)	≥20	69.90	67.62	66.67
净资本/负债(%)	≥8	59.67	37.21	31.94
净资产/负债(%)	≥10	85.37	55.03	47.91
自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)	≤100	10.04	14.72	5.86
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	≤500	137.54	220.95	277.46

注：2020-2022 年净资本及风险控制指标数据依据 2020 年 1 月中国证监会修订并颁布的《证券公司风险控制指标计算标准规定》进行计算。

资料来源：国元金控集团，中诚信国际整理

### 2022 年保险业务规模保持增长，营业收入及净利润均有所提升。

公司保险业务主要由控股子公司国元保险经营。截至 2022 年末，国元保险注册资本为 23.14 亿元，其中国元金控集团持股 18.18%，为其控股股东。截至 2022 年末，国元保险资产总额为 132.29 亿元，所有者权益合计 35.83 亿元。2022 年，国元保险实现营业收入 94.20 亿元，实现净利润 3.17 亿元，较上年均有所增长。

国元保险以服务“三农”为重点，实行农业保险业务和财产保险业务并存发展的模式。经营范围不仅包括“种植业保险”、“养殖业保险”、“森林保险”等农业保险，还包括财产损失保险、责任保险、信用保险、保证保险、意外伤害保险、短期健康保险和大病保险等，以及上述保险业务的再保险等财产保险业务。国元保险业务以安徽省为中心，近年来安徽地区的原保费收入在总原保费收入中占比维持在 80% 以上，其农业保险业务在安徽农险市场的主渠道地位稳固。

目前，国元保险已形成农业保险、健康保险、传统商业保险三大保险业务板块，其中农业保险业务已覆盖安徽省全境，区域竞争实力突出。2022 年国元保险业务规模继续增长，保费收入方面，2022 年国元保险实现原保费收入 88.43 亿元，较上年有所增长，农业保险业务仍为国元保险主要业务收入来源，全年农业保险业务实现收入 49.33 亿元，占总保险业务收入的 55.78%；健康险业务实现收入 23.69 亿元，占总保险业务收入的 26.79%；传统商业保险业务实现收入 15.41 亿元，在总保险业务收入中的占比为 17.43%。

从赔付情况来看，2022 年受到特大旱灾影响，农业保险赔付率有所上升。2022 年国元保险原保险合同赔付支出同比增加 19.02 亿元至 76.19 亿元。准备金提取方面，2022 年由于特大旱灾造成农险超赔而动用较大灾风险准备金，国元保险的提取保费准备金大幅下降至 0.20 亿元。

表 5：近年来国元保险业务收入构成（审计后按险种划分情况）（金额单位：亿元）

类别	2020	2021	2022
<b>农业保险</b>	<b>31.67</b>	<b>35.99</b>	<b>49.33</b>
其中：种植业保险	27.35	29.07	41.82
养殖业保险	4.32	6.92	7.51
<b>健康险</b>	<b>21.63</b>	<b>29.90</b>	<b>23.69</b>
其中：大病保险	15.09	17.68	16.09
短期健康险	6.54	12.22	7.60
<b>传统商业险</b>	<b>11.94</b>	<b>13.07</b>	<b>15.41</b>
其中：机动车辆保险	9.77	9.78	10.31
<b>合计</b>	<b>65.25</b>	<b>78.96</b>	<b>88.43</b>

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项数和数与合计数可能存在尾差。

资料来源：国元金控集团，中诚信国际整理

投资方面，国元保险主要投资于存款、债券、基金、保险资管产品、未上市股权、信托等，其中以债券等固定收益类投资为主。国元保险坚持稳健投资理念，在确保安全性流动性的前提下努力实现效益性。在固定收益投资方面，2022 年以来，国元保险高度重视信用风险防范，多策略挖掘高品质债券，2022 年新增投放主要投向 AA+ 级别以上有担保的城投债。股票型基金投资方面，严控投资规模，强化风险防控。2022 年，国元保险实现投资收益（业务口径）4.14 亿元，投资收益率为 6.42%，较上年大幅增长，主要系当期收到未上市股权投资基金收益分配所致。

**表 6：近年来国元保险投资收益规模及收益率情况**（金额单位：亿元）

	2020	2021	2022
投资收益	3.12	3.15	4.14
投资收益率（%）	5.80	5.83	6.42

资料来源：国元金控集团，中诚信国际整理

偿付能力方面，2021 年末，银保监会正式下发《保险公司偿付能力监管规则（II）》（以下简称“偿二代二期”），并于 2022 年起正式实施，“偿二代二期”监管规则下相关细则对公司偿付能力充足水平产生一定影响。截至 2022 年末，实际资本 45.22 亿元，最低资本 23.25 亿元，核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率分别为 189%和 195%。综合偿付能力下降主要系 2022 年公司保险业务快速增长，叠加 2022 年开始实施的偿二代二期监管规则影响，带来了最低资本的快速增加。

**表 7：近年来国元保险偿付能力相关指标**（金额单位：亿元）

	2020	2021	2022
实际资本	41.23	44.12	45.22
核心资本	41.23	44.12	43.82
最低资本	14.62	12.32	23.25
核心偿付能力充足率(%)	282.06	358.25	188.52
综合偿付能力充足率(%)	282.06	358.25	194.52

资料来源：国元金控集团，中诚信国际整理

**强监管背景下，信托资产规模持续收缩；主动管理能力有所提升，主动管理型信托规模实现增长，盈利水平有所提升。**

公司信托业务主要由下属控股子公司国元信托经营。截至 2022 年末，国元信托注册资本为 42.00 亿元，国元金控集团持股比例为 49.69%，为其控股股东。截至 2022 年末，国元信托资产总额为 101.66 亿元，所有者权益合计 95.13 亿元。2022 年，国元信托实现营业总收入 9.96 亿元，其中，手续费及佣金净收入为 3.84 亿元；实现净利润 7.13 亿元。营业收入和净利润较上年均有所增长。

国元信托业务分为信托业务和固有业务两大类。信托业务方面，2022 年国元信托按照监管政策要求，持续加快传统业务升级改造和新型业务扩量发展，同时持续压降融资类及金融同业通道类信托业务规模，提高主动管理能力。截至 2022 年末，国元信托管理信托资产规模 877.13 亿元，以集合信托资产和财产权信托资产为主，单一信托资产占比有所下降。其中，主动管理型信托资产规模 411.46 亿元，同比增长 15.71%，在信托资产规模中占比 46.91%，同比增加 20.55 个百分点。

**表 8：近年来国元信托资产类型情况**（金额单位：亿元）

信托资产	2020	2021	2022
集合	405.30	360.48	443.21
单一	680.20	353.92	123.02
财产权	324.53	321.65	310.90
<b>合计</b>	<b>1,410.03</b>	<b>1,036.05</b>	<b>877.13</b>
其中：主动管理型	236.07	273.15	411.46

资料来源：国元金控集团，中诚信国际整理

从信托资产分布来看，国元信托的信托资产分布主要为金融机构、实业和基础产业。近年来国元信托积极募集资金服务实体经济和地方发展，截至 2022 年末，金融机构、实业和基础产业资产余额分别为 297.12 亿元、267.55 亿元和 196.72 亿元，占比分别为 33.87%、30.50%、22.43%。

表 9：近年来国元信托（按资产分布）资产配置情况（金额单位：亿元）

资产分布	2020		2021		2022	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
金融机构	342.31	24.28	314.93	30.40	297.12	33.87
实业	415.48	29.47	300.08	28.96	267.55	30.50
基础产业	537.20	38.10	298.74	28.83	196.72	22.43
证券市场	5.84	0.41	39.47	3.81	84.29	9.61
房地产业	38.14	2.70	27.98	2.70	13.51	1.54
其他	71.06	5.04	54.85	5.29	17.94	2.05
<b>资产总计</b>	<b>1,410.03</b>	<b>100.00</b>	<b>1,036.05</b>	<b>100.00</b>	<b>877.13</b>	<b>100.00</b>

资料来源：国元金控集团，中诚信国际整理

固有业务方面，国元信托在保障自有资金安全性、流动性前提下，广泛寻找多元化资产，持续优化固有资金配置结构，为信托业务提供支持的同时，获取稳定收益。固有业务资产主要配置为国元证券股权投资和发放的贷款，其中，贷款主要投向省内的城投公司。截至 2022 年末，国元信托长期股权投资和发放贷款及垫款净额分别为 45.30 亿元和 21.06 亿元。

风险管理方面，截至 2022 年末，国元信托母公司口径按信用风险五级分类结果披露的信用风险资产占全部自营资产的比重为 99.93%，其中正常类资产 96.77 亿元，不良资产 0.76 亿元，不良率为 0.75%；国元信托按照每年净利润的 5.00% 计提信托赔偿准备金，截至 2022 年末信托赔偿准备金余额为 5.89 亿元。截至 2022 年末，信托项目未发生使用信托赔偿准备金情况。此外，信托保障基金与国元信托签订相关协议，委托国元信托代为管理和处置相关标的债权，国元信托承诺在协议期间如果取得的实际清收不足协议约定应支付的最低清收总额，则对实际清收与应付信托保障基金最低清收金额之间的差额进行补足。截至 2022 年末，尚有标的债权 8.01 亿元未清收，国元信托针对未来可能承担的差额补足部分确认预计负债 2.72 亿元，需持续关注标的债权的清收情况。

**国元投资加快业务转型，大力发展供应链金融，业务结构有所优化；信贷业务中不良类占比仍然较大，需持续加大处置力度。**

国元投资是公司主要的类金融业务经营主体。2019 年，国元投资通过转增资本的方式，注册资本由 15.00 亿元增至 19.00 亿元，截至 2022 年末，国元投资注册资本为 19.00 亿元，国元金控集团持股比例为 52.98%。截至 2022 年末，国元投资资产总额为 44.63 亿元，所有者权益合计 32.02 亿元。2022 年，国元投资实现营业总收入 5.60 亿元，净利润 0.56 亿元。

国元投资主营业务为融资租赁、小贷、典当、供应链金融、投资和基金管理等，主要布局于安徽省。2022 年，国元投资继续推进业务转型升级，重点打造“股权投资、供应链金融、信贷业务”三大业务主线。

供应链业务方面，近年来国元投资大力发展供应链金融业务，围绕大型央企、地方国有企业、上

市公司等具有较强实力的核心企业供应链，通过上下游供应商、经销商辐射全链，介入实际购销环节，为各级供应商、经销商以及核心企业提供供应链服务。2022 年，供应链业务实现收入 4.56 亿元，成为国元投资主要收入来源。此外，国元投资为地方政府平台、高科技企业、中小微企业、个体工商户、“三农”群体提供信贷融资服务，包括融资租赁、小贷等业务形式。2022 年共发放贷款本金 12.81 亿元，主要投向制造等行业。截至 2022 年末，国元投资信贷业务贷款余额 25.00 亿元。不良贷款方面，2022 年全年化解逾期资产 2.03 亿元，不良贷款余额 5.58 亿元，此外，2022 年末国元投资贷款损失准备余额 3.02 亿元，拨备计提力度有待提升。

投资业务方面，国元投资以提升存量资产效益为重点，强化项目管理。截至 2022 年末，国元投资股权类投资金额为 4.73 亿元，较上年末略有增长，全部是对联营企业的投资；交易性金融资产余额 11.15 亿元，主要为国债逆回购、可转债投资、信托计划、基金、资产证券化产品。此外，设有产业投资基金，截至 2022 年末，基金规模 10.09 亿元，主要投向硬科技、医药生物等行业。

**国元资本实现业务板块有效重组，加强产品协同配套服务，推动盈利水平增长。**

国元资本是国元金控集团将旗下 9 家全资及控股公司、7 家参股公司等业务板块有效重组而成，于 2020 年 5 月挂牌运营，注册资本 12.00 亿元，国元金控集团持股比例为 100.00%。截至 2022 年末，国元资本总资产为 80.84 亿元，所有者权益合计 64.83 亿元。2022 年，国元资本实现营业收入 4.97 亿元，投资收益及公允价值变动收益合计 3.82 亿元，实现净利润 4.09 亿元，其中，营业总收入和净利润较上年均有所增长。

国元资本主要从事以股权资产为主的各类资本运营管理工作，目前业务涵盖区域性股权市场运营、私募股权投资、保险经纪、酒店与物业等，其中，私募股权投资业务板块产生的收益（上市公司股票与非上市公股权产生的浮盈、减持/退出及分红）为主要收入来源。区域性股权市场服务方面，国元资本围绕打造一流区域性股权市场，为全省中小企业提供挂牌和融资服务，强化中小企业与金融资本有效对接的同时，也会以较低的成本提供贷款、保理等服务，帮助中小企业顺利融通资金。2022 年，国元资本旗下省股权托管交易中心全年新增挂牌企业 1,129 家，科创专板全年新增挂牌企业 648 家，融资覆盖率达 51.07%。此外，国元金控集团将种子基金、农发基金、产业转型基金三个政策性基金交由国元投资进行管理，国元投资作为基金管理人收取管理费。

## 财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，国元金控集团利润水平稳步提升，且通过利润留存补充自有资本，不断扩充自身实力，杠杆水平较低，但所有者权益中少数股东权益占比较大，且较大规模的少数股东利润分配对于公司的盈利积累造成一定影响。中诚信国际预计公司未来可通过其良好的盈利能力为债务付息提供保障，同时凭借其较好的内部流动性以及安徽省政府提供的有力支持实现到期债务续接，公司整体偿债能力将保持在较好水平。

*跟踪期内，已赚保费、手续费及佣金收入和利息收入为公司营业总收入的主要来源，近年来呈现稳步增长趋势；拨备计提力度有所减弱，公司盈利水平略有提升。*

公司业务收入主要通过下属子公司实现。从收入构成来看，2022 年公司的收入来源主要包含已

赚保费、利息收入、手续费及佣金收入和其他营业收入，在营业总收入中的占比分别为 49.14%、23.05%、16.96%和 10.84%。其中，已赚保费收入同比上升 20.22%至 89.56 亿元，全部为国元保险的保险业务收入所产生；利息收入为 42.02 亿元，主要为国元证券同业业务、拆出资金、买入返售金融资产及其他债权投资利息收入和国元信托发放贷款及垫款利息收入；手续费及佣金收入主要为国元证券开展证券经纪、期货经纪、投资银行、资产管理等业务以及国元信托的信托业务所产生，2022 年手续费及佣金同比减少 15.87%至 30.91 亿元，主要系国元证券的经纪业务与投行业务的业绩下滑所致；其他营业收入同比增长 33.69%至 19.76 亿元，主要由期货基差贸易收入、供应链业务收入和股权服务及管理咨询收入等构成。受上述因素影响，公司 2022 年实现营业总收入 182.26 亿元，同比增长 12.54%。

公司营业支出主要由赔付支出净额、利息支出、手续费及佣金支出、提取保险合同准备金净额等构成。其中，赔付支出系国元保险所产生，2022 年赔付支出净额为 68.96 亿元，同比增长 25.62%；利息支出为 17.42 亿元，同比增长 26.51%，主要系应付债券和卖出回购金融资产款的利息支出增长所致；手续费及佣金支出 9.68 亿元，同比减少 20.60%，主要系代理业务手续费减少；提取保险合同准备金净额为 6.00 亿元，同比减少 21.91%，主要系摊回未决赔款准备金增加和保费准备金减少所致。费用支出方面，由于公司下属子公司和业务类型较多，员工薪酬支出较大，随着各子公司业务的不断开展，公司管理费用处于较高水平，2022 年公司业务及管理费用为 38.07 亿元，同比下降 3.88%；其中销售费用为 35.51 亿元，同比减少 4.19%。

此外，公司的投资收益主要为金融类子公司的投资业务收益。2022 年公司实现投资收益 15.26 亿元，同比减少 9.26%；公允价值变动损益为-2.34 亿元，同比减少 8.20 亿元，主要系交易性金融资产产生大额亏损。2022 年公司冲回信用减值损失 0.56 亿元，主要系国元证券部分股票质押、双融违约项目收到回款冲回已计提的减值损失所致。此外，2022 年公司计提资产减值损失 0.72 亿元。

在上述因素的综合影响下，2022 年公司实现净利润 27.61 亿元，同比增长 1.85%；由于公司对下属子公司持股比例较低，归属于母公司所有者的净利润较小，2022 年归母净利润为 8.10 亿元，同比增长 14.24%；母公司口径经调整的净资产收益率为 2.36%，同比增加 0.75 个百分点。2022 年公司平均资产回报率和平均资本回报率分别为 1.77%和 5.39%，同比分别下降 0.29 个百分点和 0.11 个百分点。由于其他综合收益项下归属于少数股东的其他综合收益税后净额从 2021 年的 2.95 亿大幅减少至 2022 年的-2.17 亿，公司综合收益总额同比减少 19.11%至 25.25 亿元。

表 10：近年来公司盈利情况（金额单位：百万元、%）

	2020	2021	2022
<b>营业总收入</b>	<b>13,076.09</b>	<b>16,194.76</b>	<b>18,225.91</b>
其中：利息收入	3,079.33	3,592.55	4,201.91
已赚保费	6,331.82	7,449.77	8,956.45
手续费及佣金收入	3,029.66	3,674.15	3,091.20
其他营业收入	635.28	1,478.28	1,976.35
<b>营业支出</b>	<b>(11,595.65)</b>	<b>(14,400.50)</b>	<b>(16,134.21)</b>
其中：利息支出	(1,217.65)	(1,376.80)	(1,741.75)
手续费及佣金支出	(1,108.65)	(1,218.59)	(967.53)
其他营业成本	(381.22)	(1,313.13)	(1,611.68)
赔付支出净额	(5,617.15)	(5,489.62)	(6,896.01)

提取保险责任准备金净额	292.33	(767.89)	(599.65)
投资收益	1,761.12	1,682.20	1,526.40
公允价值变动收益	189.25	586.46	(233.94)
<b>净营业收入</b>	<b>6,954.72</b>	<b>8,185.34</b>	<b>7,282.27</b>
业务及管理费	(3,387.88)	(3,961.19)	(3,807.34)
资产减值损失	(20.74)	(101.44)	(72.05)
信用减值损失	(516.30)	(564.91)	56.03
<b>营业利润</b>	<b>2,960.86</b>	<b>3,476.37</b>	<b>3,380.17</b>
<b>利润总额</b>	<b>2,928.54</b>	<b>3,487.94</b>	<b>3,379.76</b>
<b>净利润</b>	<b>2,337.77</b>	<b>2,710.94</b>	<b>2,761.22</b>
<b>综合收益总额</b>	<b>1,751.21</b>	<b>3,121.47</b>	<b>2,524.84</b>
平均资产回报率(%)	2.07	2.06	1.77
平均资本回报率(%)	5.17	5.50	5.39
营业费用率(%)	48.71	48.39	52.28
经调整的净资产收益率(母公司口径)	3.54	1.61	2.36

资料来源：国元金控集团，中诚信国际整理

**跟踪期内，国元证券对公司资产规模具有较大影响，国元证券各类资产安全性较高，具有较高的资本充足性，风险基本可控。**

从资产结构来看，公司资产主要包括货币资金、交易性金融资产、买入返售金融资产、其他流动资产和其他债权投资，子公司国元证券对公司资产规模具有较大影响。

截至 2022 年末，交易性金融资产（含以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产）和买入返售金融资产分别为 239.12 亿元和 42.80 亿元，分别占总资产的 14.43%和 2.58%。公司的交易性金融资产由持有的债券、信托计划、基金、股票及理财产品等构成，以债券、股票和公募基金为主，资产安全性较高。买入返售金融资产主要系国元证券股票质押业务及债券质押业务所形成，截至 2022 年末，该类资产计提的减值准备余额为 9.23 亿元，同比减少 12.90%。公司货币资金以银行存款为主，主要来自国元证券的客户存款，截至 2022 年末，货币资金占总资产的 20.00%。

其他债权投资作为国元金控集团资产的重要组成部分，主要为子公司国元证券持有的企业债、金融债和中期票据等。截至 2022 年末，公司其他债权投资同比增长 35.86%至 465.09 亿元，占总资产比重同比上升 4.61 个百分点至 28.06%，主要系企业债券和中期票据投资规模增加所致。

其他流动资产主要为子公司国元证券的融出资金和存出保证金。2022 年受国元证券融资融券业务规模下降的影响，公司其他流动资产余额同比减少 9.14%至 196.82 亿元，占总资产的 11.88%，同比减少 2.97 个百分点。

**跟踪期内，通过利润留存持续补充资本，未来随着业务开展仍需建立长效资本补充机制。**

国元金控集团组建初期，注册资本为 30.00 亿，后经资本公积和未分配利润转增实收资本，截至 2022 年末，公司注册资本增至 60.00 亿元。自公司成立以来，本部及子公司业务不断拓展，实现了净利润的不断累积，截至 2022 年末，盈余公积和未分配利润之和为 45.47 亿元，同比增长 13.67%。截至 2022 年末，公司股东权益为 518.58 亿元，同比增长 2.52%；资本资产比率为 37.47%，较上年减少 3.99 个百分点；母公司口径的双重杠杆率为 114.28%，同比增加 3.18 个百分点。未来随着业务规模的扩大，公司仍需建立长效资本补充机制。

**表 11：近年来公司资本结构和杠杆率指标**

	2020	2021	2022
资本资产比率 (%)	49.38	41.46	37.47
双重杠杆率 (母公司口径) (%)	111.52	111.10	114.28

资料来源：国元金控集团，中诚信国际整理

**跟踪期内，母公司口径 EBITDA 有所增长，对债务的覆盖程度提升；未来仍需关注公司本部偿债能力及流动性管理情况。**

2022 年母公司口径 EBITDA 为 3.49 亿元，同比增长 27.18%，主要系其他权益工具投资持有期间的投资收益增加所致。EBITDA 利息保障倍数相应增至 2.24 倍，能较好地覆盖债务利息支出；得益于取得投资收益收到的现金有所增加，2022 年母公司现金流利息保障倍数增至 2.34 倍。但经营及投资活动净现金流受业务投放影响波动较大，现金流稳定性仍有待增强。随着母公司发行的公司债券增加以及国元证券市值的波动，投资组合对于总债务的覆盖程度有所下滑。

**表 12：近年来母公司口径现金流及偿债能力情况**

母公司口径	2020	2021	2022
EBITDA (亿元)	3.63	2.75	3.49
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.27	1.86	2.24
总债务/EBITDA(X)	10.02	12.74	12.88
经营活动净现金流 (亿元)	(0.10)	(0.61)	(0.32)
投资活动净现金流 (亿元)	(22.54)	0.04	(3.98)
现金流利息保障倍数(X)	3.41	1.67	2.34
总债务/投资组合市值(%)	22.12	22.49	28.90

资料来源：国元金控集团，中诚信国际整理

截至 2022 年末，公司无对外担保。

重大诉讼、仲裁方面，截至 2022 年末，公司本部无重大未决诉讼或仲裁事项；子公司国元证券有 5 件涉案金额在 1,000.00 万元以上的未决诉讼事项，4 起为原告方，包括 2 件股票质押业务案，1 件股权转让纠纷案，1 件与债权投资有关的证券虚假陈述责任纠纷案；1 起为被告方，为工程施工纠纷案。

截至 2022 年末，国元金控集团所有权和使用权受限制的资产余额合计 378.55 亿元，占期末总资产的 22.84%，受限资产主要为其他债权投资、债权投资和交易性金融资产，分别占受限资产比为 88.14%、7.06%和 4.22%，受限原因主要为各类证券资产的质押物。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2023 年 4 月，母公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

## 假设与预测<sup>1</sup>

### 假设

——2023 年，国元金控集团各项业务将稳步发展，营业收入持续增长。

<sup>1</sup>中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

——2023 年，国元金控集团母公司层面应付债券本金将增加 5 亿元至 50 亿元，利息支出相应增长。

——2023 年，预计资本市场上下震荡，国元金控集团所持上市公司市值将在区间内波动。

## 预测

表 13: 预测情况表

重要指标	2021 年实际	2022 年实际	2023 预测
经调整的净资产收益率(%)	1.61	2.36	2.57-3.14
总债务/投资组合市值(%)	22.49	28.90	27.26-33.32

注：各指标均为母公司口径数据。

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测

## 调整项

### 流动性评估

**中诚信国际认为，2022 年公司合并口径债务规模有所增长；母公司口径高流动性资产大幅增加，对短期债务的覆盖能力有所提高，短期偿债压力较小。**

从资产结构来看，母公司口径高流动性资产主要由货币资金和可快速变现的交易性金融资产构成，截至 2022 年末，母公司口径高流动性资产总额为 7.86 亿元，同比增加 6.55 亿元，主要系货币资金大幅增加；高流动性资产占总资产的 6.17%，同比增加 5.03 个百分点。

从负债结构来看，截至 2022 年末，公司总债务余额为 715.93 亿元，其中短期债务余额为 546.11 亿元，同比增长 16.70%，短期债务占比为 76.28%，较 2021 年减少 2.23 个百分点。母公司层面，截至 2022 年末，母公司口径的总资本化率为 35.50%，较年初增加 4.81 个百分点。总债务为 45.00 亿元，同比增加 28.57%，全部为应付债券，其中短期债务为 25.00 亿元，长期债务为 20.00 亿元。从资产负债匹配情况来看，2022 年以来母公司口径货币资金增加带动高流动性资产规模有所增长，使得高流动性资产/短期债务较上年末增长 18.37 个百分点至 31.45%，母公司口径短期偿债压力有所缓解。

表 14: 近年来公司资产及债务结构情况

合并口径	2020	2021	2022
总资本化率(%)	46.51	54.09	57.99
短期债务(亿元)	291.32	467.95	546.11
长期债务(亿元)	125.29	128.12	169.82
总债务(亿元)	416.61	596.07	715.93
短期债务/总债务(%)	69.93	78.51	76.28
母公司口径	2020	2021	2022
资产负债率(%)	33.10	31.05	35.87
高流动性资产(亿元)	3.82	1.31	7.86
短期债务(亿元)	0.27	10.00	25.00
长期债务(亿元)	36.13	25.00	20.00
总债务(亿元)	36.40	35.00	45.00
高流动性资产/短期债务(%)	1,416.56	13.09	31.45
总资本化率(%)	32.67	30.69	35.50
双重杠杆率(%)	111.52	111.10	114.28

资料来源：国元金控集团，中诚信国际整理

融资渠道方面，公司通过多种渠道进行融资，包括债券融资、卖出回购金融资产、银行借款、交易性金融负债等，其中以债券融资和卖出回购金融资产为主。截至 2022 年末，应付债券占总债务的 47.52%，卖出回购金融资产占总债务的 44.67%。从期限上看，以短期债务为主，占比 76.28%，较去年末减少 2.23 个百分点，其中一年内到期的债券占比 31.95%，卖出回购金融资产占比 58.56%。母公司层面，目前融资渠道较为单一，全部来源于发行债券。

表 15：截至 2022 年末公司融资渠道情况（单位：亿元）

合并口径	金额	1 年以内到期	1 年以上到期
银行借款	29.16	27.08	2.08
卖出回购金融资产	319.79	319.79	0.00
应付债券	340.19	174.49	165.69
拆入资金	8.00	8.00	0.00
交易性金融负债	16.72	16.72	0.00
其他	2.08	0.03	2.05
<b>合计</b>	<b>715.93</b>	<b>546.11</b>	<b>169.82</b>
母公司口径	金额	1 年以内到期	1 年以上到期
应付债券	45.00	25.00	20.00
<b>合计</b>	<b>45.00</b>	<b>25.00</b>	<b>20.00</b>

注：因四舍五入原因，各项加总数与合计数可能存在尾差。

资料来源：国元金控集团，中诚信国际整理

财务弹性方面，截至 2022 年末，公司本级和主要成员公司在各家商业银行的授信额度合计为人民币 1,077.15 亿元，实际已使用额度为人民币 199.24 亿元，未使用授信额度为人民币 877.42 亿元。

## ESG 分析<sup>2</sup>

**中诚信国际认为，目前公司 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险无影响。**

环境方面，公司为金融行业，基本无环境风险，目前尚未受到环境方面的监管处罚。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系健全，人员稳定性高；近三年未发生一般事故以上的安全生产事故。

治理方面，根据公司章程，公司设董事会、监事会，董事会由 7 至 9 名董事组成，其中设职工董事一人，职工董事由职工代表大会民主选举产生，其他董事按管理权限由省政府或省国资委委派。董事会设董事长一人，董事长为公司法定代表人，可设副董事长。董事长和副董事长按照相关管理权限从董事会成员中指定。公司于 2022 年 4 月 22 日发布《安徽国元金融控股集团有限责任公司董事长变动的公告》称，根据安徽省十三届人大常委会第三十三次会议表决通过人事任免案，任命公司原董事长方旭为安徽省商务厅厅长，截至本报告出具日，公司新董事长已到位。此外，由于部分董事退休等因素影响，目前公司董事会成员共 6 名，暂不符合公司章程要求。公司设监事会，监事会成员为 5 人，职工代表出任的监事由职工代表大会选举产生，其他监事由省国资委委派。监事会设主席一人，由省国资委从监事会成员中指定。公司设总经理一名。总理由董事会聘任和解聘。总经理对董事会负责。公司副总经理及其他高级管理人员若干名，由总经理提名，董事会聘任或解聘。因业务发展需要，公司本部设置 14 个部门，分别为：办公室、组织

<sup>2</sup>中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

人事部、党委巡察办、党委宣传部、党群工作部、战略发展部、计划财务部、资产运营部、风控合规部、稽核审计部、行政管理部、团委、综合室、纪检监察室。公司已经建立较为完善的经营管理结构与内控制度，未来随着公司业务规模扩大及业务多元化发展，公司经营管理架构还需不断优化调整，相关制度建设需不断完善，以支持业务发展。

## 外部支持

**公司作为安徽省的金融控股平台，具有重要的战略地位，未来仍将得到股东的有力支持。**

国元金控集团经营国家授权的集团公司及所属控股企业全部国有资产和国有股权，主要开展资本运营，资产管理，收购兼并，资产重组，投资咨询等业务。公司立足安徽、面向全国，着力推进结构调整，巩固提升金融主业，深化体制机制改革创新，不断提高抗风险能力和核心竞争力，保持了持续稳定健康发展的良好格局，初步形成了功能比较齐全、业务领域广泛的金融控股企业架构。国元金控集团在自身快速发展的同时，始终坚持以服务安徽地方经济社会发展为己任，充分发挥金融综合服务功能，积极协调所属各类金融企业。作为全省经济建设的融资支持和金融服务平台，国元金控集团为服务安徽地方经济发展作出了重要贡献，对当地具有重要意义。中诚信国际认为国元金控集团在今后的发展中仍将得到安徽省国资委的有力支持，并将此因素纳入本次评级考虑。

## 同行业比较

中诚信国际选取了五矿资本控股和苏州国际发展作为国元金控集团的可比公司，上述两家公司均为与国元金控集团规模相近的金融业务平台公司，在业务和财务方面均具有较高的可比性。

**中诚信国际认为，国元金控集团的业务风险在同业中处于中等水平，国元金控集团与可比公司均具有较为清晰的金融控股集团职能定位，业务覆盖证券、信托、保险、基金、期货、小贷、典当等领域，已基本形成综合性金融服务体系，旗下各业务对公司均有较好的盈利贡献度。国元金控集团所投资产中上市公司占比较高，面临一定的市场风险。与同业相比，国元金控集团财务风险较低，平均资本回报率中等，但所有者权益中少数股东权益占比较大，且较大规模的少数股东利润分配对于国元金控集团的盈利积累造成一定影响。**

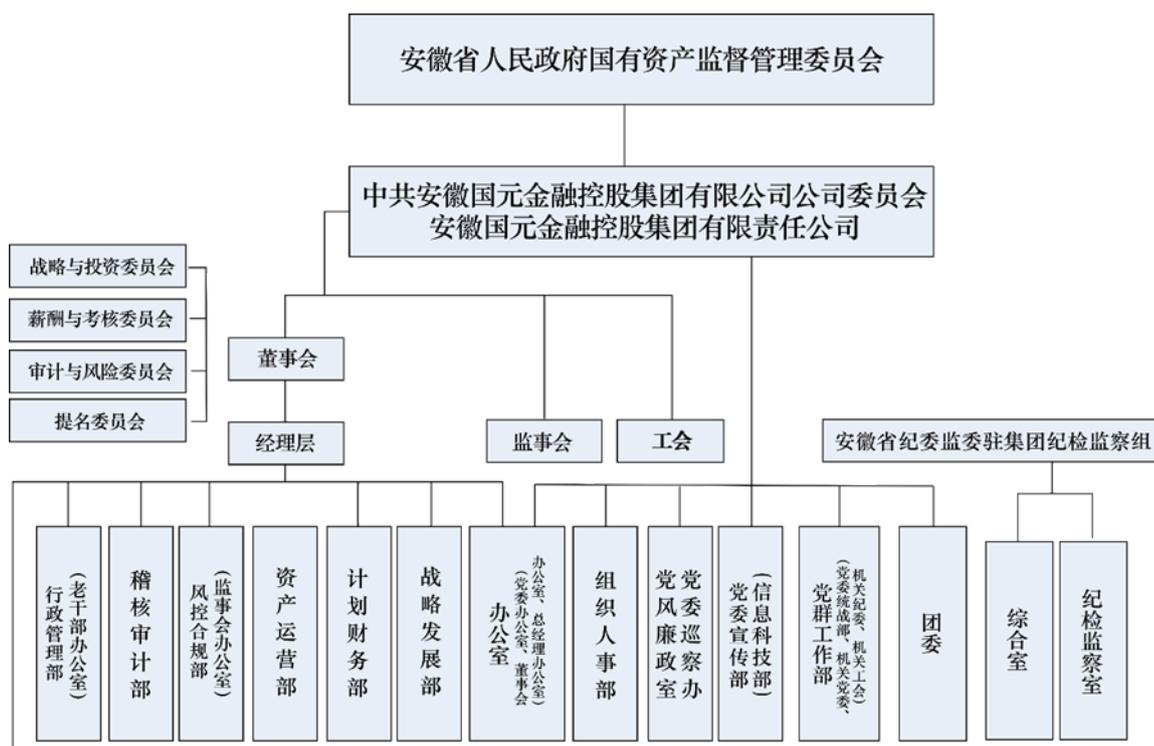
## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持安徽国元金融控股集团有限责任公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“18 国元债”、“22 国元 G1”的信用等级为 **AAA**。

### 附一：国元金控集团股权结构图及组织结构图（截至 2022 年末）



序号	控股子公司	实收资本（万元）	持股比例（%）
1	国元证券股份有限公司	436,377.79	35.28
2	安徽国元信托有限责任公司	420,000.00	49.69
3	国元农业保险股份有限公司	231,392.89	18.18
4	安徽国元投资有限责任公司	190,000.00	52.98
5	安徽国元资本有限责任公司	120,000.00	100.00
6	安徽国元种子投资基金有限公司	43,284.00	100.00
7	安徽省农业产业化发展基金有限公司	265,580.00	92.86
8	安徽省产业转型升级基金有限公司..	500,000.00	80.00



资料来源：国元金控集团，中诚信国际整理

## 附二：国元金控集团财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2020	2021	2022
货币资金	24,421.35	27,674.19	33,148.14
结算备付金	4,693.55	5,698.68	7,121.33
买入返售金融资产	7,787.75	5,224.34	4,280.16
持有至到期投资	3,434.09	3,707.00	4,008.00
交易性金融资产	19,730.89	26,559.32	23,715.43
债权投资	1,254.07	1,895.41	4,612.57
其他债权投资	22,653.81	34,234.08	46,508.74
其他流动资产	17,145.67	21,661.43	19,682.05
长期股权投资	2,346.60	2,371.45	2,952.39
<b>资产总计</b>	<b>117,483.00</b>	<b>145,954.32</b>	<b>165,729.27</b>
卖出回购金融资产款	14,519.60	26,700.74	31,978.51
交易性金融负债	2,890.48	521.78	1,672.25
代理买卖证券款	20,452.52	23,938.58	27,330.59
保险合同准备金	3,749.88	4,819.25	5,696.39
<b>负债合计</b>	<b>69,566.06</b>	<b>95,370.76</b>	<b>113,870.94</b>
短期债务	29,131.98	46,795.32	54,610.59
长期债务	12,528.82	12,812.03	16,982.25
<b>总债务</b>	<b>41,660.80</b>	<b>59,607.35</b>	<b>71,592.85</b>
归属母公司所有者权益合计	15,375.82	16,479.09	17,285.42
<b>所有者权益合计</b>	<b>47,916.94</b>	<b>50,583.56</b>	<b>51,858.33</b>
<b>营业总收入</b>	<b>13,076.09</b>	<b>16,194.76</b>	<b>18,225.91</b>
投资收益	1,761.12	1,682.20	1,526.40
<b>营业支出</b>	<b>(11,595.65)</b>	<b>(14,400.50)</b>	<b>(16,134.21)</b>
业务及管理费	(3,387.88)	(3,961.19)	(3,807.34)
信用减值损失	(516.30)	(564.91)	56.03
资产减值损失	(20.74)	(101.44)	(72.05)
<b>营业利润</b>	<b>2,960.86</b>	<b>3,476.37</b>	<b>3,380.17</b>
<b>利润总额</b>	<b>2,928.54</b>	<b>3,487.94</b>	<b>3,379.76</b>
<b>净利润</b>	<b>2,337.77</b>	<b>2,710.94</b>	<b>2,761.22</b>
归属于母公司所有者的净利润	783.11	709.07	810.03
<b>综合收益总额</b>	<b>1,751.21</b>	<b>3,121.47</b>	<b>2,524.84</b>
<b>经营活动净现金流</b>	<b>336.54</b>	<b>(1,022.69)</b>	<b>3,764.80</b>
<b>投资活动净现金流</b>	<b>(1,835.08)</b>	<b>(1,578.68)</b>	<b>179.12</b>
<b>筹资活动净现金流</b>	<b>6,870.98</b>	<b>6,632.09</b>	<b>2,710.35</b>
财务指标	2020	2021	2022
<b>盈利能力及营运效率(%)</b>			
税前利润/平均总资产	2.59	2.65	2.17
所得税/税前利润	20.17	22.28	18.30
平均资本回报率	5.17	5.50	5.39
平均资产回报率	2.07	2.06	1.77
营业费用率	48.71	48.39	52.28
经调整的净资产收益率（母公司口径）	3.54	1.61	2.36
<b>资本充足性(%)</b>			
资本资产比率	49.38	41.46	37.47
双重杠杆率（母公司口径）	111.52	111.10	114.28

**债务结构（母公司口径）（%）**

资产负债率	33.10	31.05	35.87
总资本化率	32.67	30.69	35.50
短期债务/总债务	0.74	28.57	55.56

**流动性及偿债能力（母公司口径）**

高流动性资产/总资产	3.41	1.14	6.17
高流动性资产/短期债务	1,416.56	13.09	31.45
EBITDA 利息倍数（X）	3.27	1.86	2.24
总债务/EBITDA(X)	10.02	12.74	12.88
现金流利息保障倍数(X)	3.41	1.67	2.34
总债务/投资组合市值(%)	22.12	22.49	28.90

### 附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	=所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	=(总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款)/(总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款)
	高流动性资产	=货币资金+拆出资金+买入返售金融资产+以公允价值变动且其变动计入当期损益的金融资产+交易性金融资产+结算备付金+其他资产调整项-各项中受限或低流动性部分
	双重杠杆率（母公司口径）	=母公司口径长期股权投资/母公司口径经调整的所有者权益
	资本资产比率	=所有者权益合计/(总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款)
	总资本化比率	=总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	利息支出	=资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
投资组合	投资组合账面价值	=货币资金+长期股权投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值	=投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
盈利能力	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	业务及管理费	=销售费用+研发费用+管理费用
	营业支出	=利息支出+手续费及佣金支出+其他业务成本+提取保险合同准备金净额+分保费用
	净营业收入	=营业收入-营业支出-财务费用+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
	营业费用率	=业务及管理费/净营业收入
	税前利润/平均总资产	=利润总额/[(当期末总资产+上期末总资产)/2]
	平均资本回报率	=净利润/[(当期末所有者权益合计+上期末所有者权益合计)/2]
	平均资产回报率	=净利润/[(当期末总资产+上期末总资产)/2]
	经调整的净资产收益率（母公司口径）	=母公司口径净利润/母公司口径经调整的所有者权益平均值
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
	现金流利息保障倍数	=(经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金)/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn