



中诚信国际  
CCXI

# 安徽国元金融控股集团有限责任公司 2024 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[2024]跟踪 2252 号

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象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，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 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，亦不对评级委托方、评级对象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，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，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。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司  
2024 年 6 月 28 日

<b>本次跟踪发行人及评级结果</b>	安徽国元金融控股集团有限责任公司	AAA/稳定
<b>本次跟踪债项及评级结果</b>	“22 国元 G1”、“23 国元 G1”	AAA
<b>跟踪评级原因</b>	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。	
<b>评级观点</b>	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。	
<b>评级展望</b>	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。	
<b>调级因素</b>	<p><b>可能触发评级上调因素：</b>不适用。</p> <p><b>可能触发评级下调因素：</b>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。</p>	

### 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。
- 宏观经济缓慢复苏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：白茹 rbai@ccxi.com.cn

项目组成员：李晨菲 chfli@ccxi.com.cn

郭悦婷 ytguo@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）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	1,459.54	1,657.48	1,719.21
所有者权益（亿元）	505.84	518.56	546.59
营业总收入（亿元）	161.95	177.92	174.52
税前利润（亿元）	34.88	33.80	36.29
净利润（亿元）	27.11	27.62	30.08
综合收益（亿元）	31.21	25.25	33.76
平均资本回报率(%)	5.50	5.39	5.65
平均资产回报率(%)	2.06	1.77	1.78
营业费用率(%)	48.39	52.28	49.34
资本资产比率(%)	41.46	37.46	37.37

国元金控集团（母公司口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	114.62	127.47	132.77
所有者权益合计（亿元）	79.03	81.75	81.97
净利润（亿元）	1.24	1.90	1.62
综合收益（亿元）	1.24	2.57	1.03
总债务（亿元）	35.00	45.00	50.62
资产负债率(%)	31.05	35.87	38.26
总资本化率(%)	30.69	35.50	38.18
双重杠杆率(%)	111.10	114.28	120.73
经调整的净资产收益率(%)	1.61	2.36	1.97
EBITDA（亿元）	2.75	3.49	3.22
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.86	2.24	2.05
现金流利息保障倍数(X)	1.67	2.34	4.03
总债务/EBITDA(X)	12.74	12.88	15.71
总债务/投资组合市值(%)	22.49	28.90	30.25
高流动性资产/短期债务(%)	13.09	31.45	1,693.79

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 2021 年和 2022 年财务报告，以及经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2023 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，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数；2023 年财务数据为 2023 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	1,719.21	546.59	30.08	5.65	62.63
苏州国际发展	2,285.11	666.11	30.69	4.69	66.32
五矿资本控股	1,679.34	585.57	27.82	4.80	64.64

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。

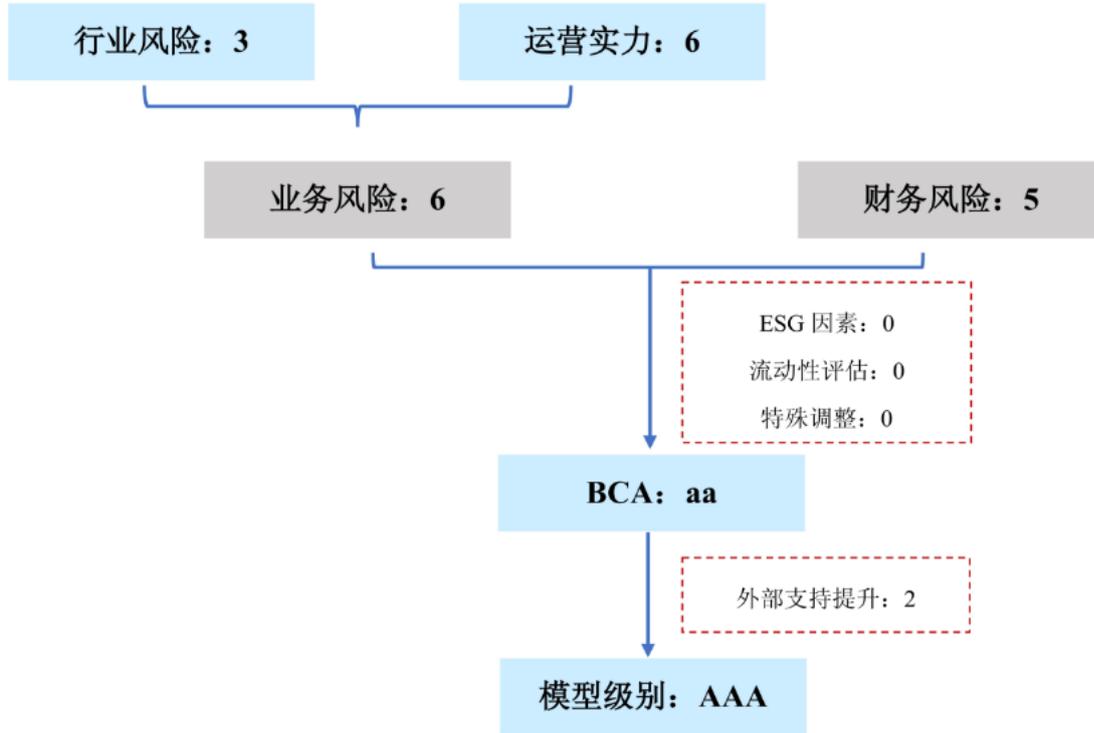
## 本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债券余额 （亿元）	存续期	特殊条款
22 国元 G1	AAA	AAA	2023/06/25 至本报告出具日	20/20	2022/9/7~2025/9/7	偿债保障措施承诺
23 国元 G1	AAA	AAA	2023/06/05 至本报告出具日	30/30	2023/6/16~2026/6/16	偿债保障措施承诺

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
国元金控集团	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/25 至本报告出具日

## ● 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(C210100\_2024\_02\_2024\_01)



#### 注:

**外部支持:** 国元金控集团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支持能力及支持意愿，跟踪期内外部支持无变化。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

**方法论:** 中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100\_2024\_02

## 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreCreditResearch/detail/11126?type=1>

## 业务风险

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。2023 年，全省实现生产总值 47,050.6 亿元，同比增长 5.8%，三次产业结构为 7.4:40.1:52.5；人均地区生产总值为 76,830 元；一般公共预算收入 3,939 亿元，同比增长 9.7%；全年城镇居民人均可支配收入 47,446 元，同比增长 5.1%，农村居民人均可支配收入 21,144 元，同比增长 8.0%。

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。近年来安徽省持续推动传统产业转型升级，同时通过精准服务、产业创新、资金扶持等措施，加大对新一代信息技术、人工智能、新材料、新能源和节能环保、新能源汽车等重点科技型企业 and 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。2023 年安徽省规模以上工业中，高新技术产业增加值同比增长 11.2%，占规模以上工业增加值比重为 49.1%；高技术产业固定资产投资同比增长 24.4%。

截至 2023 年末，安徽省金融机构本外币各项存款余额为 83,303.5 亿元，同比增长 10.8%，本外币各项贷款余额为 77,990.4 亿元，同比增长 15.5%。

中诚信国际认为，跟踪期内，公司作为安徽省大型投资控股类企业，投资职能定位明确，投资管理与决策制度健全，风险控制水平良好，投资风格稳健，总体流动性较好；同时，公司旗下证券、保险、信托业务均保持较好发展态势。但公司部分业务业绩易受宏观经济下行及资本市场波动影响，未来公司仍需不断提升风险抵御能力。

*国元金控集团作为安徽省属国有独资大型投资控股类企业，具有较高的投资职能定位；投资管理与决策制度健全，风险控制水平良好；控股投资企业经营稳定，运营实力较强，整体投资风格稳健，流动性较好。*

公司系安徽省属投资控股类企业，投资职能定位明确。投资管理方面，公司制定了投资管理制度，对不同金额、性质的投资项目进行分类管理，明确了审批、备案以及决策的程序，投资管理与决策制度健全。风险控制方面，公司建立了全面风险管理制度，设立了相关风险部门，不断强化全面风险管理，近年来未出现过重大风险项目。投资业绩方面，公司母公司口径投资收益主要来源于控股子公司的分红收益，具有较高的稳定性和持续性。

公司母公司口径投资组合以控股子公司为主，控股子公司涉及证券、保险、信托、投资等多个领域，控股企业经营稳定，运营实力较强，投资组合较为分散，投资组合风险很低。资产流动性方

面，公司母公司口径投资组合中持有持牌金融机构股权，具有较好的流动性。

**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。2023 年以来，国元证券、国元保险、国元信托仍为公司金融主业成员。国元投资、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。跟踪期内，公司对上述子公司的业务定位及持股比例均未发生改变。2023 年以来，主要由于保险板块收入下滑，公司实现营业总收入有所下降。

**表 1：近年来公司营业收入构成情况（金额单位：亿元）**

	2021		2022		2023	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
国元证券	70.01	43.22	73.02	41.04	76.03	43.57
国元保险	74.83	46.20	90.00	50.58	84.39	48.36
国元信托	8.37	5.17	8.98	5.05	8.54	4.89
国元投资	5.56	3.43	1.26	0.71	1.60	0.92
国元资本	3.40	2.10	4.97	2.79	4.80	2.75
基金影响及合并抵消	(0.22)	(0.12)	(0.32)	(0.18)	(0.84)	(0.48)
<b>合计</b>	<b>161.95</b>	<b>100.00</b>	<b>177.92</b>	<b>100.00</b>	<b>174.52</b>	<b>100.00</b>

注：因四舍五入原因，各项加总可能与合计不等  
资料来源：国元金控集团，中诚信国际整理

**表 2：截至 2023 年末公司二级子公司**

子公司名称	简称	业务性质	持股比例 (%)	享有的表决权比例 (%)
国元证券股份有限公司	国元证券	证券服务	28.45	35.28
安徽国元信托有限责任公司	国元信托	信托业	49.69	49.69
国元农业保险股份有限公司	国元保险	农业保险	18.18	18.18
安徽国元投资有限责任公司	国元投资	投资管理	52.98	52.98
安徽国元资本有限责任公司	国元资本	投资管理	100.00	100.00
安徽国元种子投资基金有限公司	国元种子基金	基金投资	100.00	100.00
安徽省农业产业化发展基金有限公司	农发基金	基金投资	89.39	92.47
安徽省产业转型升级基金有限公司	产业转型基金	基金投资	77.97	77.97

注：公司为国元证券、国元保险、国元信托第一大股东，在实际经营中对上述公司的重大经营决策事项实施控制。  
资料来源：国元金控集团，中诚信国际整理

**2023 年国元证券自营投资业务收入明显回升，推动证券板块整体业绩增长；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。截至 2023 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 2023 年 12 月 31 日，国元信托借出国元证券股票 2.6 万股），为国元证券控股股东。截至 2023 年末，国元证券资产总额为 1,328.56 亿元，所有者权益合计为 345.95 亿元，均较上年末实现增长；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 1,072.14 亿元。2023 年，

国元证券实现营业收入<sup>1</sup>63.55 亿元，同比增长 18.99%；实现净利润 18.69 亿元，同比增长 7.69%。受其他债权投资公允价值变动明显回升影响，其他综合收益由 2022 年的-3.03 亿元增长至 4.27 亿元，综合收益总额同比增长 60.31%至 22.95 亿元。

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 2024 年 3 月 25 日，国元证券在全国设有 41 家区域分公司、106 家证券营业部，其中安徽省内有 16 家分公司和 39 家营业部。

2023 年，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（母公司口径）2.84 万亿元，同比增长 1.96%；截至 2023 年末，信用业务余额（母公司口径）为 204.19 亿元，同比增长 7.71%，其中融资融券余额 167.42 亿元，两融业务维持担保比例为 235.80%，股票质押待回购余额 35.64 亿元，股票质押履约保障比例为 201.24%。2023 年国元证券母公司合计完成北交所公开发行项目 1 单，再融资项目 8 单，重组上市配套融资项目 1 单，新三板项目 26 单（包含挂牌和定增项目），股权融资主承销金额合计 56.38 亿元，同比下降 57.23%；完成 45 个债券项目，债权融资主承销金额合计 238.95 亿元，同比增长 6.50%，全年境内投资银行业务收入同比明显下降。2023 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 621.20 亿元（母公司口径），自营业务收入同比明显回升。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 2023 年末，受托管理资产规模（母公司口径）同比下降 2.01%至 236.94 亿元，其中集合类资产同比增长 20.05%至 125.88 亿元，2023 年国元证券资产管理业务收入同比有所增长。

表 3：近年来国元证券营业收入构成情况（金额单位：亿元）

	2021		2022		2023	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
财富信用业务	23.91	39.13	19.29	36.11	17.91	28.19
自营投资业务	15.08	24.69	4.48	8.38	15.69	24.68
投资银行业务	9.45	15.46	7.66	14.34	2.01	3.17
资产管理业务	0.66	1.08	0.72	1.34	0.91	1.43
其他	12.00	19.64	21.27	39.82	27.03	42.53
<b>合计</b>	<b>61.10</b>	<b>100.00</b>	<b>53.41</b>	<b>100.00</b>	<b>63.55</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 2023 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 2023 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 2 笔，涉及金额共 7.04 亿元，已全额计提减值。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

<sup>1</sup> 国元证券审计报告口径

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。

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	2021	2022	2023
净资本（亿元）	--	205.42	202.63	214.10
净资产（亿元）	--	303.78	304.19	320.31
风险覆盖率(%)	≥100	283.76	229.90	250.74
资本杠杆率(%)	≥8	23.91	21.58	21.51
流动性覆盖率(%)	≥100	317.31	457.44	389.81
净稳定资金率(%)	≥100	152.79	169.16	157.65
净资本/净资产(%)	≥20	67.62	66.61	66.84
净资本/负债(%)	≥8	37.21	31.90	32.50
净资产/负债(%)	≥10	55.03	47.90	48.62
自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)	≤100	14.72	5.86	3.11
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	≤500	220.95	277.70	290.16

注：1、2021-2023 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；2、因 2023 年度会计政策变更，已追溯调整 2022 年度数据。

资料来源：国元金控集团，中诚信国际整

### 2023 年保险业务收入及投资收益均有所下降，净利润略有增长。

公司保险业务主要由控股子公司国元保险经营。截至 2023 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%，为其第一大股东。截至 2023 年末，国元保险资产总额为 131.99 亿元，同比下降 0.18%，所有者权益合计 39.31 亿元，同比增长 9.71%。2023 年，国元保险实现营业收入<sup>2</sup>87.81 亿元，同比下降 6.78%，实现净利润 3.48 亿元，同比增长 9.74%。

2023 年国元保险原保费收入保持小幅增长，农业保险业务仍为国元保险主要业务收入来源。但受分保费收入下降影响，2023 年保险业务收入同比下降 6.86%至 96.94 亿元。

从赔付情况来看，2023 年国元保险原保险合同赔付支出同比下降 7.76%至 70.28 亿元。准备金提取方面，国元保险的提取保费准备金由 2022 年的 0.20 亿元增加至 1.14 亿元，主要系 2022 年特大旱灾动用较多大灾风险准备金。提取保险责任准备金由 2022 年的 6.93 亿元下降至-3.43 亿元，主要系公司大病保险保费及种植业分入业务保费下降影响。2023 年公司的综合成本率、综合费用率和综合赔付率分别为 97.44%、15.38%和 82.06%，均同比有所下降。

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	2021	2022	2023
<b>农业保险</b>	<b>35.99</b>	<b>49.33</b>	<b>54.91</b>
其中：种植业保险	29.07	41.82	43.98
养殖业保险	6.92	7.51	10.93
<b>健康险</b>	<b>29.90</b>	<b>23.69</b>	<b>18.42</b>
其中：大病保险	17.68	16.09	9.41
短期健康险	12.22	7.60	9.01
<b>传统商业险</b>	<b>13.07</b>	<b>15.41</b>	<b>15.23</b>

<sup>2</sup> 国元保险审计报告口径

其中：机动车辆保险	9.78	10.31	10.16
<b>合计</b>	<b>78.96</b>	<b>88.43</b>	<b>88.56</b>

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项求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，2023 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，2023 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。2023 年，国元保险实现投资收益（业务口径）及投资收益率均有所下降。

**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）

	2021	2022	2023
投资收益及公允价值变动收益	3.15	4.14	3.36
投资收益率（%）	5.83	6.42	5.31

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 2023 年末，公司核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率均较上年末有所回升。

**表 7：近年来国元保险偿付能力相关指标**（金额单位：亿元）

	2021	2022	2023
实际资本	44.12	45.22	49.87
核心资本	44.12	43.82	48.39
最低资本	12.32	23.25	18.47
核心偿付能力充足率(%)	358.25	188.52	261.95
综合偿付能力充足率(%)	358.25	194.52	269.99

资料来源：国元金控集团，中诚信国际整理

**信托资产规模有所增长，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 2023 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 2023 年末，国元信托资产总额为 110.10 亿元，所有者权益合计 101.55 亿元，均较上年末有所增长。2023 年，国元信托实现营业总收入<sup>3</sup>13.71 亿元，其中，手续费及佣金净收入为 7.53 亿元；实现净利润 7.53 亿元，综合收益总额 8.11 亿元。2023 年营业收入、净利润和综合收益总额较上年均有所增长。

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，2023 年，在信托业务分类新规导向下，公司围绕资产服务信托、资产管理信托、公益慈善信托三大类业务构建全新的业务体系。截至 2023 年末，国元信托管理信托资产规模保持增长，以集合信托资产和财产权信托资产为主，

<sup>3</sup> 国元信托审计报告口径

单一信托资产规模有所下降。其中，主动管理型信托资产规模亦保持增长。

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	2021	2022	2023
集合	360.48	443.21	573.77
单一	353.92	123.02	58.61
财产权	321.65	310.90	551.23
<b>合计</b>	<b>1,036.05</b>	<b>877.13</b>	<b>1,183.61</b>
其中：主动管理型	273.15	411.46	577.57

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基础产业、工商企业和金融机构。

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	2021		2022		2023	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
基础产业	298.74	28.83	196.72	22.43	406.89	34.38
工商企业	300.08	28.96	267.55	30.50	355.71	30.05
金融机构	314.93	30.40	297.12	33.87	272.62	23.03
证券市场	39.47	3.81	84.29	9.61	119.97	10.14
房地产业	27.98	2.70	13.51	1.54	9.11	0.77
其他	54.85	5.29	17.94	2.05	19.31	1.63
<b>资产总计</b>	<b>1,036.05</b>	<b>100.00</b>	<b>877.13</b>	<b>100.00</b>	<b>1,183.61</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、发放的贷款和债权投资，其中，贷款主要投向省内的城投公司。截至 2023 年末，国元信托长期股权投资、发放贷款及垫款净额和债权投资分别为 47.55 亿元、29.75 亿元和 14.92 亿元。

风险管理方面，截至 2023 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 98.19%，其中正常类资产 101.72 亿元，不良资产 2.89 亿元，不良率为 2.73%；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 2023 年末信托赔偿准备金余额为 6.26 亿元。截至 2023 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 2023 年末，尚有标的债权 1.20 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 0.63 亿元，需持续关注标的债权的清收情况。

**国元投资盈利水平保持增长；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，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。截至 2023 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 2023 年末，国元投资资产总额为 51.31 亿元，所有者权益

合计 32.33 亿元。2023 年，国元投资实现营业总收入 1.60 亿元，净利润及综合收益总额均为 0.62 亿元，均同比有所增长。

供应链业务方面，国元投资围绕大型央企、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。2023 年，供应链业务实现收入 0.38 亿元。但根据安徽省审计厅经济责任审计指导意见，国元投资未来将不再开展供应链业务。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。2023 年共发放小贷业务贷款本金 13.21 亿元，主要投向建筑业、公共设施管理业、软件和信息技术服务业、商务服务业等。截至 2023 年末，国元投资信贷业务贷款余额 23.49 亿元。2023 年国元投资实现融资租赁及保理业务收入 0.23 亿元，发放贷款利息收入 0.42 亿元。不良贷款方面，2023 年清收逾期资产 0.84 亿元，不良贷款余额 4.49 亿元，较上年末的 5.58 亿元有所下降。此外，2023 年末国元投资贷款损失准备余额 4.12 亿元，拨备计提较为充足。

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 2023 年末，国元投资股权类投资金额为 16.45 亿元，较上年末 4.73 亿元明显增长，全部是对联营企业的投资；交易性金融资产余额 10.49 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 2023 年末，国元投资投资私募股权基金 4.82 亿元，主要投向军工、电子等行业。

**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。**

截至 2023 年末，国元资本注册资本 12.00 亿元，国元金控集团持股比例为 100.00%。截至 2023 年末，国元资本总资产为 85.24 亿元，所有者权益合计 66.27 亿元。2023 年，国元资本实现营业总收入 4.80 亿元，投资收益及公允价值变动收益合计 4.43 亿元，实现净利润及综合收益总额均为 4.27 亿元，其中，营业总收入同比有所下降，净利润有所增长。

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。2023 年，国元资本旗下省股权托管交易中心全年新增挂牌企业 1,083 家，科创专板全年新增挂牌企业 782 家，融资覆盖率达 55.14%。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资本所属国元基金管理公司进行管理，国元资本所属国元基金管理公司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，国元金控集团盈利水平同比提升，且通过利润留存补充资本，杠杆水平趋稳且处于较低水平，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。

### 盈利能力

公司业务收入主要通过下属子公司实现。从收入构成来看，2023 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 47.88%、25.38%、13.99%和 12.75%。其中，已赚保费收入由国元保险的保险业务收入产生，2023 年已赚保费收入同比有所减少主要系分保收入有所减少；利息收入同比有所增长，主要为国元证券债券投资、开展同业业务、拆出资金产生的利息收入以及国元信托发放贷款及垫款产生的利息收入；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，2023 年手续费及佣金收入同比有所减少，主要系国元证券的经纪业务与投行业务的业绩下滑；其他营业收入同比有所增长，主要由期货基差贸易收入和租赁业务收入构成。受上述因素影响，公司 2023 年实现营业总收入 174.52 亿元，同比有所减少。

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，2023 年赔付支出净额同比有所增长；利息支出同比有所增长，主要系应付债券和卖出回购金融资产款的利息支出增长；手续费及佣金支出同比有所减少，主要系代理业务手续费减少；转回保险合同准备金净额为 2.22 亿元，主要系转回未决赔款准备金。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，2023 年公司业务及管理费用同比有所增长。

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。2023 年公司投资收益同比大幅增长，主要系资本市场回暖，处置交易性金融资产取得的投资收益以及其他权益工具投资持有期间的投资收益回升较多；同期公司公允价值变动损益亏损有所收窄。2023 年公司计提信用减值损失 2.15 亿元，主要针对国元信托收购反委托业务的债权计提减值损失；此外，公司计提资产减值损失 1.13 亿元，同比有所增长。

在上述因素的综合影响下，2023 年公司净利润同比有所增长；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，2023 年归母净利润同比有所增长。2023 年公司平均资产回报率和平均资本回报率均同比有所上升。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 2022 年的-2.17 亿元大幅增长至 3.06 亿元，公司综合收益总额同比增长 33.69%。母公司口径经调整的净资产收益率为 1.97%，同比有所下滑，主要系子公司分红减少使得母公司口径净利润有所减少。

表 10：近年来公司盈利情况（金额单位：百万元、%）

	2021	2022	2023
<b>营业总收入</b>	<b>16,194.76</b>	<b>17,791.66</b>	<b>17,452.00</b>
其中：利息收入	3,592.55	4,201.91	4,428.89
已赚保费	7,449.77	8,956.45	8,355.9
手续费及佣金收入	3,674.15	3,091.20	2,441.99
其他营业收入	1,478.28	1,542.10	2,225.22
<b>营业总成本</b>	<b>(14,400.50)</b>	<b>(15,699.96)</b>	<b>(15,954.23)</b>
其中：利息支出	(1,376.80)	(1,741.75)	(2,114.01)
手续费及佣金支出	(1,218.59)	(967.53)	(574.73)
其他营业成本	(1,313.13)	(1,177.43)	(1,896.56)

赔付支出净额	(5,489.62)	(6,896.01)	(7,194.64)
提取保险责任准备金净额	(767.89)	(599.65)	221.98
投资收益	1,682.20	1,526.40	2,573.81
公允价值变动收益	586.46	(233.94)	(135.51)
<b>净营业收入</b>	<b>8,185.34</b>	<b>7,282.27</b>	<b>8,010.42</b>
业务及管理费	(3,961.19)	(3,807.34)	(3,952.17)
资产减值损失	(101.44)	(72.05)	(113.24)
信用减值损失	(564.91)	56.03	(214.98)
<b>营业利润</b>	<b>3,476.37</b>	<b>3,380.17</b>	<b>3,647.76</b>
<b>利润总额</b>	<b>3,487.94</b>	<b>3,379.76</b>	<b>3,629.13</b>
<b>净利润</b>	<b>2,710.94</b>	<b>2,761.80</b>	<b>3,008.48</b>
归属于母公司所有者的净利润	709.07	810.20	976.68
<b>综合收益总额</b>	<b>3,121.47</b>	<b>2,525.42</b>	<b>3,376.23</b>
归属于母公司所有者的综合收益	824.92	790.90	1,038.25
平均资产回报率(%)	2.06	1.77	1.78
平均资本回报率(%)	5.50	5.39	5.65
营业费用率(%)	48.39	52.28	49.34
经调整的净资产收益率(母公司口径)	1.61	2.36	1.97

资料来源：国元金控集团，中诚信国际整理

### 资产质量及资本充足性

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（含以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，下同）、买入返售金融资产、其他流动资产、其他债权投资和债权投资，子公司国元证券对公司资产规模具有较大影响。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 2023 年末，货币资金占总资产的 17.59%。

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。截至 2023 年末，公司交易性金融资产为 332.83 亿元，同比大幅增长，主要系国元证券对债券和公募基金的配置大幅增长，占总资产的 19.36%。2023 年，公司实现交易性金融资产公允价值变动收益 0.77 亿元，较上年的-2.33 亿元大幅回升，主要系公司持有的 ABS、私募基金、未上市公司股权公允价值有所回升。

公司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 2023 年末，买入返售金融资产为 32.61 亿元，占总资产的 1.90%。截至 2023 年末，该类资产计提的减值准备余额为 7.61 亿元，同比有所减少。

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中期票据、企业债、地方债和金融债等。2023 年公司增配了地方债，减持了金融债，截至 2023 年末，公司其他债权投资为 463.57 亿元，同比小幅减少，占总资产比重为 26.96%。截至 2023 年末，该类资产计提的减值准备余额为 0.27 亿元，同比有所减少。债权投资主要为子公司国元证券持有的企业债，以及其他下属子公司持有的债权转让、信托产品以及其他债权等。截至 2023 年末，公司债权投资余额为 46.35 亿元，较上年末基本持平，占总资产的比重为 2.70%。截至 2023 年末，该类资产计提的减值准备余额为 5.20 亿元，同比大幅增长。

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。2023 年末由于国债冲抵期货保证金金额下降使得存出保证金同比大幅减少，受此影响公司其他流动资产余额为 196.03 亿元，

同比有所减少，占总资产的 11.40%。截至 2023 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%。

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 2023 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 2023 年末，盈余公积和未分配利润之和为 52.36 亿元，同比增长 15.16%。截至 2023 年末，公司股东权益为同比有所增长，资本资产比率较上年末基本持平，母公司口径的双重杠杆率较上年有所上升。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

	2021	2022	2023
资本资产比率（%）	41.46	37.46	37.37
双重杠杆率（母公司口径）（%）	111.10	114.28	120.73

资料来源：国元金控集团，中诚信国际整理

### 现金流及偿债能力

2023 年母公司口径 EBITDA 同比有所减少，主要系子公司分红较上年有所减少；EBITDA 利息保障倍数同比有所下滑，EBITDA 对债务利息支出的覆盖程度有所减弱；同时，由于总债务有所增长，总债务/EBITDA 有所上升。2023 年，经营活动现金流入大幅增加，随之其现金流利息保障倍数同比提高。随着公司本部债务规模增长，投资组合对于总债务的覆盖程度有所下滑，未来随着债务规模的继续扩大，公司仍面临一定偿债压力。

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	2021	2022	2023
EBITDA（亿元）	2.75	3.49	3.22
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.86	2.24	2.05
总债务/EBITDA(X)	12.74	12.88	15.71
经营活动净现金流（亿元）	(0.61)	(0.32)	2.82
投资活动净现金流（亿元）	0.04	(3.98)	(0.47)
现金流利息保障倍数(X)	1.67	2.34	4.03
总债务/投资组合市值(%)	22.49	28.90	30.25

资料来源：国元金控集团，中诚信国际整理

### 或有事项

对外担保方面，截至 2023 年末，公司不存在对外担保。

重大诉讼、仲裁方面，截至 2023 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 3 件涉案金额在 1,000.00 万元以上的未决诉讼事项，3 起为原告方，包括 1 件股票质押业务纠纷，1 件与债权投资有关的证券虚假陈述责任纠纷案，1 件质押式证券回购纠纷。

截至 2023 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 322.31 亿元，占期末总资产的 18.75%，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 85.35%、7.57%和 5.78%，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 2024 年 5 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>4</sup>

### 假设

- 2024 年，国元金控集团各项业务稳步发展，营业收入基本保持稳定。
- 2024 年，国元金控集团母公司层面长期应付债券本金将减少至 31 亿元，利息支出相应减少。
- 2024 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	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
经调整的净资产收益率(%)	2.36	1.97	1.92-2.34
总债务/投资组合市值(%)	28.90	30.25	26.66-32.58

注：各指标均为母公司口径数据。

### 调整项

**ESG<sup>5</sup>表现方面**，公司未受到环境方面的监管处罚，积极履行社会责任，培养体系健全，人员稳定性高，公司治理权责分明，运作有效，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。

**流动性评估方面**，公司通过多种渠道进行融资，包括发行债券、卖出回购金融资产、银行借款、交易性金融负债等，其中以发行债券和卖出回购金融资产为主。截至 2023 年末，公司总债务余额较上年末增长 10.62%，资产负债率较上年末基本持平。从母公司层面来看，随着债务规模的增加，公司母公司口径整体杠杆水平有所上升；同时，受年内债券集中到期影响，母公司口径短期债务大幅减少，高流动性资产/短期债务同比大幅上升。

表 14：近年来公司流动性及偿债指标情况（亿元，%）

国元金控集团（合并口径）	2021	2022	2023
资产负债率	58.54	62.54	62.63
短期债务	467.95	546.11	593.08
长期债务	128.12	169.82	198.88
总债务	596.07	715.93	791.96
短期债务/总债务	78.51	76.28	74.89
国元金控集团（母公司口径）	2021	2022	2023
资产负债率	31.05	35.87	38.26
短期债务	10.00	25.00	0.62
长期债务	25.00	20.00	50.00
总债务	35.00	45.00	50.62
高流动性资产	1.31	7.86	10.58
高流动性资产/短期债务	13.09	31.45	1,693.79
总资本化比率	30.69	35.50	38.18

资料来源：国元金控集团，中诚信国际整理

<sup>4</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。

<sup>5</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。

财务弹性方面，公司在各大银行等金融机构的资信情况良好，截至 2023 年末，公司合并口径在各家商业银行的授信额度合计为人民币 1,207.05 亿元，实际已使用额度为人民币 208.14 亿元，未使用授信额度为人民币 998.42 亿元，备用流动性充足。

## 外部支持

**公司作为安徽省国资委全资的金融控股平台，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。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。

## 跟踪债券信用分析

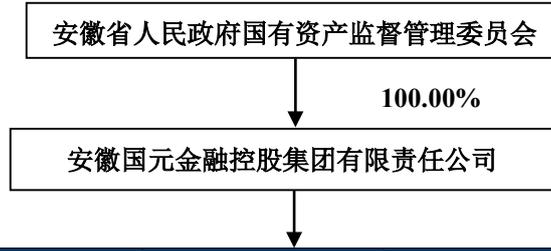
本次跟踪债券募集资金均已使用完毕，与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。

本次跟踪债券均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司作为安徽省的金融控股平台，各项业务发展较为均衡，综合实力较强，且业务多元化程度较高，同时公司流动性良好，再融资渠道通畅，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。

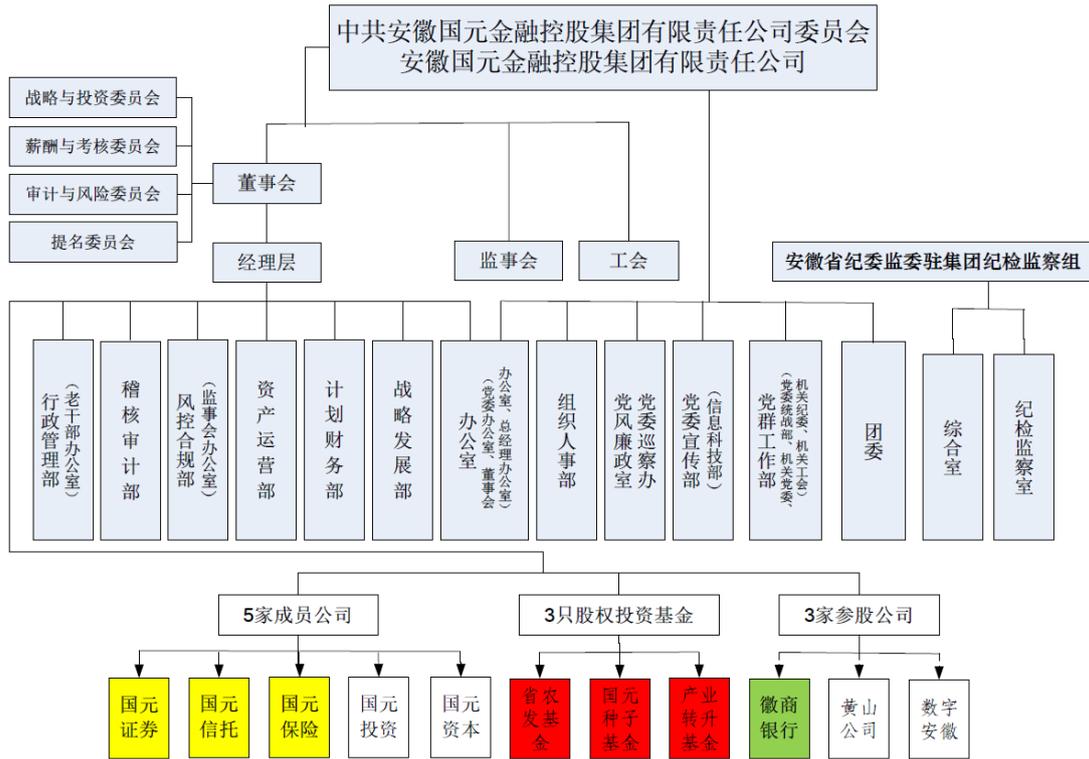
## 评级结论

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“22 国元 G1”、“23 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 2023 年末）



序号	控股子公司	实收资本（万元）	持股比例（%）	享有表决权比例（%）
1	国元证券股份有限公司	436,377.79	28.45	35.28
2	安徽国元信托有限责任公司	420,000.00	49.69	49.69
3	国元农业保险股份有限公司	231,392.89	18.18	18.18
4	安徽国元投资有限责任公司	190,000.00	52.98	52.98
5	安徽国元资本有限责任公司	120,000.00	100.00	100.00
6	安徽国元种子投资基金有限公司	68,888.90	100.00	100.00
7	安徽省农业产业化发展基金有限公司	265,580.00	89.39	92.47
8	安徽省产业转型升级基金有限公司..	88,500.00	77.97	77.97



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）	2021	2022	2023
货币资金	27,674.19	33,148.14	30,235.30
结算备付金	5,698.68	7,121.33	6,088.21
买入返售金融资产	5,224.34	4,280.16	3,260.75
持有至到期投资	3,707.00	4,008.00	3,881.00
交易性金融资产	26,559.32	23,911.71	33,282.98
债权投资	1,895.41	4,612.57	4,634.72
其他债权投资	34,234.08	46,508.74	46,357.17
其他流动资产	21,661.43	19,682.05	19,603.02
长期股权投资	2,371.45	2,952.39	3,408.75
<b>资产总计</b>	<b>145,954.32</b>	<b>165,747.65</b>	<b>171,920.63</b>
卖出回购金融资产款	26,700.74	31,978.51	31,227.82
交易性金融负债	521.78	1,672.25	4,348.37
代理买卖证券款	23,938.58	27,330.59	25,641.60
保险合同准备金	4,819.25	5,696.39	5,288.19
<b>负债合计</b>	<b>95,370.76</b>	<b>113,891.95</b>	<b>117,261.87</b>
短期债务	46,795.32	54,610.59	59,308.10
长期债务	12,812.03	16,982.25	19,888.36
<b>总债务</b>	<b>59,607.35</b>	<b>71,592.85</b>	<b>79,196.46</b>
归属母公司所有者权益合计	16,479.09	17,284.67	18,241.92
<b>所有者权益合计</b>	<b>50,583.56</b>	<b>51,855.70</b>	<b>54,658.76</b>
<b>营业总收入</b>	<b>16,194.76</b>	<b>17,791.66</b>	<b>17,452.00</b>
投资收益	1,682.20	1,526.40	2,573.81
<b>营业支出</b>	<b>(14,400.50)</b>	<b>(15,699.96)</b>	<b>(15,954.23)</b>
业务及管理费	(3,961.19)	(3,807.34)	(3,952.17)
信用减值损失	(564.91)	56.03	(214.98)
资产减值损失	(101.44)	(72.05)	(113.24)
<b>营业利润</b>	<b>3,476.37</b>	<b>3,380.17</b>	<b>3,647.76</b>
<b>利润总额</b>	<b>3,487.94</b>	<b>3,379.76</b>	<b>3,629.13</b>
<b>净利润</b>	<b>2,710.94</b>	<b>2,761.80</b>	<b>3,008.48</b>
归属于母公司所有者的净利润	709.07	810.20	976.68
<b>综合收益总额</b>	<b>3,121.47</b>	<b>2,525.42</b>	<b>3,376.23</b>
<b>经营活动净现金流</b>	<b>(1,022.69)</b>	<b>3,761.56</b>	<b>(5,978.49)</b>
<b>投资活动净现金流</b>	<b>(1,578.68)</b>	<b>179.12</b>	<b>(1,379.92)</b>
<b>筹资活动净现金流</b>	<b>6,632.09</b>	<b>2,710.35</b>	<b>3,442.28</b>
财务指标	2021	2022	2023
<b>盈利能力及营运效率(%)</b>			
税前利润/平均总资产	2.65	2.17	2.15
所得税费用/税前利润	22.28	18.28	17.10
平均资本回报率	5.50	5.39	5.65
平均资产回报率	2.06	1.77	1.78
营业费用率	48.39	52.28	49.34
经调整的净资产收益率（母公司口径）	1.61	2.36	1.97
<b>资本充足性(%)</b>			
资本资产比率	41.46	37.46	37.37
双重杠杆率（母公司口径）	111.10	114.28	120.73

**债务结构（母公司口径）(%)**

资产负债率	31.05	35.87	38.26
总资本化率	30.69	35.50	38.18
短期债务/总债务	28.57	55.56	1.23

**流动性及偿债能力（母公司口径）**

高流动性资产/总资产	1.14	6.17	7.97
高流动性资产/短期债务	13.09	31.45	1,693.79
EBITDA 利息倍数 (X)	1.86	2.24	2.05
总债务/EBITDA(X)	12.74	12.88	15.71
现金流利息保障倍数(X)	1.67	2.34	4.03
总债务/投资组合市值(%)	22.49	28.90	30.25

### 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