

信用评级公告

联合〔2023〕3255号

联合资信评估股份有限公司通过对国元证券股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持国元证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 国元 02”“21 国元 01”债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年五月二十五日

国元证券股份有限公司 公开发行公司债券2023年跟踪评级报告

评级结果：

| 项目 | 本次级别 | 评级展望 | 上次级别 | 评级展望 |
|------------|------|------|------|------|
| 国元证券股份有限公司 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |
| 21 国元 02 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |
| 21 国元 01 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |

跟踪评级债项概况：

| 债券简称 | 发行规模 | 债券余额 | 到期兑付日 |
|----------|----------|----------|------------|
| 21 国元 02 | 33.00 亿元 | 33.00 亿元 | 2024/08/16 |
| 21 国元 01 | 32.00 亿元 | 32.00 亿元 | 2024/03/23 |

评级时间：2023 年 5 月 25 日

本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称 | 版本 |
|---------------------|-------------|
| 《证券公司主体信用评级方法》 | V4.0.202208 |
| 《证券公司主体信用评级模型（打分表）》 | V4.0.202208 |

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

| 评价内容 | 评价结果 | 风险因素 | 评价要素 | 评价结果 |
|------------|------|-------|----------|------|
| 经营风险 | B | 经营环境 | 宏观经济 | 2 |
| | | | 行业风险 | 3 |
| | | 自身竞争力 | 公司治理 | 2 |
| | | | 风险管理 | 1 |
| | | | 业务经营分析 | 1 |
| | | | 未来发展 | 2 |
| 财务风险 | F1 | 偿付能力 | 盈利能力 | 2 |
| | | | 资本充足性 | 1 |
| | | | 杠杆水平 | 1 |
| | | 流动性因素 | 资金来源与流动性 | 1 |
| | | | 指示评级 | |
| 个体调整因素：无 | | | | -- |
| 个体信用等级 | | | | aaa |
| 外部支持调整因素：无 | | | | -- |
| 评级结果 | | | | AAA |

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对国元证券股份有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为国内综合类上市证券公司，业务牌照齐全，在安徽省内具有很强的区域竞争优势，综合竞争力较强。公司控股股东为安徽国元金融控股集团有限责任公司（以下简称“国元金控”），股东背景很强，能够在客户、资金以及渠道等方面给予公司较大的支持。2022 年，公司证监会分类评级结果保持为 A 类 A 级，内控管理水平较高；截至 2022 年末，公司期末资产质量较好，流动性较强，资本较为充足。

同时，联合资信也关注到经济周期波动、国内证券市场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。2022 年，受证券市场波动影响，公司营业收入和净利润同比有所下降。

未来，随着资本市场和自身战略的推进，公司业务规模有望进一步提升，整体竞争实力有望增强。

综合评估，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AAA，“21 国元 02”“21 国元 01”的债项信用等级为 AAA，评级展望稳定。

优势

- 区域竞争优势很强。**公司作为安徽省国有控股的上市证券公司，具有较强的股东背景，公司立足安徽省市场，并在全国范围内拓展业务，截至 2022 年末，公司位于安徽省内各类分支机构 57 家，继续保持很强的区域竞争优势。
- 综合竞争力较强。**公司资质齐全，子公司业务发展良好，对公司整体经营效益形成一定补充。2022 年，除证券投资业务受证券市场的影响较大外，公司其他主要业务发展情况较好，盈利能力仍保持较强水平。
- 资本充足，资产流动性较好。**截至 2022 年末，公司资本实力很强，杠杆水平适中，优质流动性资产占比较高，资产流动性较好。

关注

- 经营易受市场行情及监管政策影响。**公司经营受市场行情、监管政策等因素影响较大，2022 年，受证券市场波

分析师：张晨露 梁兰琼

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

- 动等因素影响，公司营业收入与利润总额均有所下降。
2. **市场信用风险上升带来的风险暴露增加。**近年来，市场信用风险事件频发，公司持有较大规模的固定收益类证券，面临一定信用和市场风险。
 3. **一年内到期的短期债务占比较高。**截至2022年末，公司全部债务继续增长，一年内到期的短期债务占比较高，需对公司的流动性保持关注。

主要财务数据：

| 项 目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 一季度 |
|----------------|--------|--------|---------|---------------|
| 自有资产（亿元） | 672.15 | 901.58 | 1004.83 | 1051.44 |
| 自有负债（亿元） | 363.43 | 578.46 | 675.25 | / |
| 所有者权益（亿元） | 308.72 | 323.12 | 329.57 | 336.76 |
| 优质流动性资产/总资产（%） | 16.80 | 17.99 | 20.99 | / |
| 自有资产负债率（%） | 54.07 | 64.16 | 67.20 | / |
| 营业收入（亿元） | 45.29 | 61.10 | 53.41 | 15.50 |
| 利润总额（亿元） | 17.34 | 24.41 | 20.52 | 6.28 |
| 营业利润率（%） | 38.75 | 39.95 | 38.39 | 40.49 |
| 净资产收益率（%） | 4.92 | 6.05 | 5.31 | 1.56 |
| 净资本（亿元） | 204.82 | 205.42 | 202.81 | / |
| 风险覆盖率（%） | 350.56 | 283.76 | 230.11 | / |
| 资本杠杆率（%） | 31.11 | 23.91 | 21.61 | / |
| 短期债务（亿元） | 251.42 | 394.50 | 476.67 | 471.57 |
| 全部债务（亿元） | 373.46 | 552.26 | 656.63 | 677.07 |

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成，“/”代表未获取到用于计算该指标的相关数据；除特别说明外，均指人民币，财务数据均指合并口径；2. 本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 上表中一季度数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

主体评级历史：

| 信用等级 | 评级展望 | 评级时间 | 项目小组 | 评级方法/模型 | 评级报告 |
|------|------|-----------|--------|---|----------------------|
| AAA | 稳定 | 2022/5/25 | 刘嘉 卢芮欣 | 证券公司行业信用评级方法 V3.2.202204 证券公司主体信用评级模型（打分表） V3.2.202204 | 阅读全文 |
| AAA | 稳定 | 2013/4/16 | 李晶 钟月光 | （原联合信用评级有限公司）证券公司行业信用评级方法 | 阅读全文 |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受国元证券股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

国元证券股份有限公司

公开发行公司债券 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于国元证券股份有限公司(以下简称“国元证券”或“公司”)及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

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月登记注册,注册资本为20.30亿元。

2007年9月,经中国证监会核准,北京化二股份有限公司实施定向回购股份、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,公司于2007年10月更名为“国元证券股份有限公司”,并于深圳证券交易所复牌,股票简称变更为“国元证券”,股票代码仍为“000728.SZ”。本次重大资产重组暨股权分置改革方案实施后,公司总股本为14.64亿元。后续历经数次配股和资本公积转增股本,截至2023年3月末,公司注册资本和股本均为43.64亿元。安徽国元金融控股集团有限责任公司(以

下简称“国元金控”)及其一致行动人共持有公司35.28%股份,国元金控为公司控股股东,安徽省国有资产监督管理委员会(以下简称“安徽省国资委”)持有国元金控100.00%股权,为公司实际控制人,股权架构图详见附件1-1。

截至2023年3月末,公司前五大股东所持公司股份不存在被质押、冻结、标记的情形。

表1 截至2023年3月末公司前五大股东情况

| 股东 | 持股比例(%) |
|------------------|--------------|
| 安徽国元金融控股集团有限责任公司 | 21.70 |
| 安徽国元信托有限责任公司 | 13.58 |
| 建安投资控股集团有限公司 | 6.04 |
| 安徽省皖能股份有限公司 | 3.69 |
| 安徽皖维高新材料股份有限公司 | 2.72 |
| 合计 | 47.73 |

资料来源:公司定期报告,联合资信整理

公司主要业务为证券及期货经纪业务、证券信用业务、投资银行业务、证券投资业务、资产管理业务、境外业务等。

截至2022年末,公司内设32个职能部门;共设有37家区域分公司、105家证券营业部(详见附件1-2);共有控股子公司4家,参股公司3家,公司合并口径员工3964人。

公司注册地址:安徽省合肥市梅山路18号;法定代表人:沈和付。

表2 截至2022年末公司主要子公司情况

| 名称 | 简称 | 注册资本(亿元) | 资产总额(亿元) | 净资产(亿元) | 营业收入(亿元) | 持股比例 |
|------------|------|----------|----------|---------|----------|--------------|
| 国元国际控股有限公司 | 国元国际 | 10.00 港币 | 73.76 | 16.43 | 1.47 | 100.00% (控股) |
| 国元股权投资有限公司 | 国元股权 | 10.00 | 15.17 | 14.55 | 0.83 | 100.00% (控股) |
| 国元期货有限公司 | 国元期货 | 8.02 | 124.16 | 12.82 | 13.96 | 98.79% (控股) |
| 国元创新投资有限公司 | 国元创新 | 15.00 | 37.04 | 31.11 | 3.86 | 100.00% (控股) |
| 长盛基金管理有限公司 | 长盛基金 | 2.06 | 15.08 | 12.58 | 4.56 | 41.00% (参股) |

1 国元金控、安徽国元信托有限责任公司互为一致行动人

| | | | | | | |
|---------------|--------|-------|-------|-------|------|-------------|
| 安徽安元投资基金有限公司 | 安元基金 | 30.00 | 44.00 | 41.10 | 2.82 | 43.33% (参股) |
| 安徽省股权服务有限责任公司 | 股权服务公司 | 12.00 | 24.96 | 14.49 | 2.39 | 27.98% (参股) |

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

三、本次跟踪债券概况

本次跟踪债券情况见下表，包括“21 国元 02”和“21 国元 01”，合计金额 65.00 亿元，均为公开发行的公司债券。“21 国元 02”和“21 国元 01”募集资金均已按指定用途使用完毕，与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致，并且已在付息日正常付息。

表 3 本次跟踪债券概况

| 债券名称 | 发行金额 (亿元) | 债券余额 (亿元) | 起息日 | 期限 |
|----------|--------------|--------------|------------|-----|
| 21 国元 02 | 33.00 | 33.00 | 2021/08/16 | 3 年 |
| 21 国元 01 | 32.00 | 32.00 | 2021/03/23 | 3 年 |

资料来源：公开资料，联合资信整理

四、宏观经济与政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和

消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接：

<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

五、行业分析

2022 年国内证券市场有所波动，证券公司业绩表现一般，经营易受市场环境的影响，具有波动性；证券公司业务同质化严重，头部效应显著，中小券商需谋求差异化发展道路。2023 年行业严监管基调持续，利于行业规范发展；随着资本市场改革持续深化，证券公司运营环境有望持续向好，整体行业风险可控。

证券公司业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大。2022 年，股票市场表现低迷，市场指数震荡下行，交投活跃程度同比下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率宽幅震荡。受此影响，2022 年证券公司业绩表现同比明显下滑。

证券公司发展过程中存在业务同质化严重等特点，大型证券公司在资本实力、风险定价能力、金融科技运用等方面较中小券商具备优势。行业分层竞争格局加剧，行业集中度维持在较高水平，中小券商需谋求差异化、特色化的发展道路。

“严监管，防风险”仍是监管的主旋律，新《证券法》等纲领性文件的出台，将进一步推动资本市场和证券行业健康有序发展。2023年，证券公司预计将继续平稳经营，发生重大风险事件概率较小，但仍需关注投资银行、资产管理等业务内控制度的健全情况以及开展项目过程中的尽责情况，重大的涉及业务资质暂停的处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。

未来，随着“健全多层次资本市场体系”“提高直接融资特别是股权融资比重”“全面实行股票发行注册制”等资本市场改革目标的持续推进，证券市场景气度有望得到提升，证券公司运营环境有望持续向好，证券公司资本实力、资产规模以及盈利能力有望增强。

完整版证券行业分析详见《2023年证券行业分析》，报告链接：

<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3734>。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月末，公司注册资本及股本均为43.64亿元，国元金控为控股股东，安徽省国资委为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司作为全国性综合类上市证券公司，资本实力很强，在安徽省内具有很强的区域优势，业务竞争力较强。

公司作为全国性综合类上市券商之一，业务资质齐全，资本实力很强，根据中国证券业协会披露的排名情况和公司年报披露数据情况，2022年公司投资银行业务收入排名行业第22位，融资类业务收入排名保持第25位，营业收入排名稳定在行业上游水平，净资产排名保持行业第27位。截至2023年3月末，公司总资产1330.58亿元，所有者权益合计336.76亿元，资产规模很大。

公司总部位于安徽省合肥市，截至2022年末，公司共拥有37家分公司、105家营业部，其中安徽省内设有各类分支机构57家，在安徽省内具有关系良好的客户群，具有很强的区域竞争优势。

表4 公司主要业绩排名（单位：名）

| 项目 | 2019年 | 2020年 | 2021年 |
|----------|-------|-------|-------|
| 净资本 | 22 | 27 | 27 |
| 营业收入 | 29 | 25 | 26 |
| 证券经纪业务收入 | 33 | 34 | / |
| 资产管理业务收入 | / | / | / |
| 投资银行业务收入 | 30 | 21 | 22 |
| 融资类业务收入 | 24 | 25 | 25 |
| 证券投资收入 | 46 | 36 | / |

注：2022年行业排名情况为公司年报披露数据
资料来源：证券业协会证券公司经营业绩排名情况，联合资信整理

3. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至2023年5月18日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2022年末，公司已获得各金融机构综合授信939.20亿元，已使用授信159.85亿元，未用额度为779.35亿元，公司融资渠道畅通。

七、管理分析

2022年，公司董事会和监事会完成换届选，公司董事长换届后发生变更，高级管理人员有所变动，但未对公司经营管理产生重大不利影响，内控管理水平较高。

2022年以来，公司内部管理及主要制度未发生重大变化，公司按照相关法律法规和有关规定，不断完善治理结构。2022年10月，公司发布了《国元证券2022年内控流程评估和更新工作实施方案》，对公司本部各相关部门和子公司各项内控制度、流程及控制措施进行更新和完善，内控管理水平有所加强。

2022年，公司董事会完成换届选举，其中沈和付先生被选举为新董事长，包括1位职工董事和2位独立董事在内共计6位董事完成换届调整。截至2022年末，公司董事会共14名成员，其中董事长1名，独立董事5名。

2022年，公司监事会完成换届选举，2名监事发生变动（含1名职工监事）。截至2022年末，监事会由5名监事组成，其中监事会主席1名，职工监事2名。

2022年，公司高级管理人员发生变动，总裁、副总裁、合规总监、董事会秘书因工作调整或个人原因请辞相关职务，公司空缺的相关职务均已进行补选或由其他高管兼任。截至2022年末，公司高级管理人员共8名，包括1名执行委员会主任委员，1名执行委员会副主任委员，6名执行委员会委员，其中沈和付先生兼任董事长、执行委员会主任、总裁，总会计师、首席信息官、首席风险官、合规总监、董事会秘书、副总裁等职务各由执行委员会委员兼任，高级管理人员负责公司的日常经营管理活动。公司高级管理人员大多拥有较高的专业素质及在大型金融机构多年的从业经验，有助于管理职能的发挥。

沈和付先生，中共党员，大学本科学历。沈和付先生曾任中国安徽国际经济技术合作公司法律部科员、总经办经理助理，安徽省信托投资公司法律顾问室副主任，国元证券有限责任公司法律事务部主任，国元证券股份有限公司合规总监、副总裁，安徽国元投资有限责任公司党委书记、董事长。沈和付先生现任公司党委书记、董事长、执行委员会主任、总裁；兼任国元国际董事，长盛基金董事，安元基金董事长。

受到监管措施方面，2022年，公司被出具警示函措施1次，主要涉及交易软件未充分测试、出现问题时未及时上报、信息安全应急预案不完备的事项。公司已对上述问题进行整改。

2022年，公司证监会分类评级结果保持为A类A级。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，受证券市场行情较大波动的影响，公司营业收入和净利润有所下降，证券投资业务收入下滑明显；收入结构较为分散，其他业务收入规模大幅增长，对营业收入贡献度提升。2023年一季度，证券市场回暖，公司营业收入和净利润规模同比大幅增长，整体经营情况良好。

公司主营业务板块包括经纪业务、信用业务、投资银行业务、自营投资业务、资产管理业务、境外业务以及其他业务，上述业务易受证券市场行情震荡及行业政策影响，经营存在波动性。

2022年，证券市场波动剧烈，除资管业务和其他收入增长外，公司其余业务收入同比均有所减少，其中自营投资业务下降幅度较大；2022年，公司实现营业收入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%，但收入和利润增速均优于行业平均水平（-21.38%和-25.54%）。

从收入构成来看，2022年，公司经纪业务和其他业务为前两大收入来源，分别占比25.77%和31.73%。其中，受益于期货基差贸易收入增长，以及对安徽安元投资基金有限公司和合肥中电科国元产业投资基金合伙企业（有限合伙）长期股权投资实现较好收益，2022年公司实现其他业务收入16.95亿元，同比增长72.95%，成为公司第一大收入来源；投资银行业务收入同比下降18.92%，占营业收入比重有所降低；受益于手续费及佣金水平的提升，2022年公司资产管理业务实现营业收入0.76亿元，同比增长15.59%，但占总收入的比重仍很低；证券信用业务收入同比小幅下降6.45%，对营业收入的贡献回升至15.46%；公司境外业务收入同比下降33.48%，主要系受汇率变动及国际局势影响，子公司国元国际汇兑收益减少以及资管业务收入下降所致。

2023年一季度的，证券市场有所回暖，公司实现营业收入15.50亿元，同比大幅增长165.65%，其中公司证券投资业务权益性投资

收益同比增幅较大，金融资产公允价值变动同比扭亏为盈；公司实现净利润5.20亿元，同比扭亏为盈，增量为6.40亿元。

表5 公司营业收入构成情况(单位:亿元)

| 项目 | 2020年 | | 2021年 | | 2022年 | |
|-----------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|
| | 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 |
| 证券信用业务 | 7.22 | 15.94 | 8.83 | 14.45 | 8.26 | 15.46 |
| 投资银行业务 | 6.13 | 13.53 | 9.45 | 15.46 | 7.66 | 14.34 |
| 证券投资业务 | 10.61 | 23.43 | 15.08 | 24.69 | 4.55 | 8.52 |
| 资产管理业务 | 0.93 | 2.06 | 0.66 | 1.08 | 0.76 | 1.43 |
| 境外业务 | 2.57 | 5.68 | 2.20 | 3.61 | 1.47 | 2.74 |
| 其他业务 | 5.01 | 11.06 | 9.80 | 16.04 | 16.95 | 31.73 |
| 营业收入合计 | 45.29 | 100.00 | 61.10 | 100.00 | 53.41 | 100.00 |
| 净利润 | | 13.71 | | 19.11 | | 17.34 |

资料来源:公司定期报告,联合资信整理

2. 业务运营

(1) 证券及期货经纪业务

2022年,公司在安徽省地区保持很强竞争优势,但代理买卖证券业务规模和收入均有所下降;受代销业务费率下降的影响,代理销售金融产品收入同比减少。

公司证券及期货经纪业务主要包括本部的经纪业务和国元期货开展的期货经纪业务。2022年,公司经纪业务持续转型,加大金融科技发展,多线协同提供综合金融服务方案。截至2022年末,公司设有37家区域分公司、105家证券营业部,对全国20个省份完成了业务覆盖,其中安徽省内各类分支机构55家,区域竞争力很强。

2022年,公司证券及期货经纪业务收入合计为13.76亿元,同比下降8.72%,主要系代理买卖股票基金交易额同比减少,致使代理买卖手续费净收入减少所致。2022年,公司代理买卖证券净收入同比下降14.16%,占经纪业务收入的比重为62.86%。截至2022年末,公司代销金融产品规模133.30亿元,较上年增长46.02%,但受代销费率下滑的影响,当期代理销售金融产品实现净收入同比下降46.02%。2022年,公司席位租赁收入同比增长5.19%。2022年,公司实现客户保证金利差收入3.91亿元,同比增长7.32%,收入占经纪业务净收入比重为28.24%。

表6 公司经纪业务收入情况(单位:亿元)

| 项目 | 2020年 | | 2021年 | | 2022年 | |
|-------------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|
| | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) |
| 代理买卖手续费净收入 | 8.94 | 69.68 | 10.08 | 66.84 | 8.65 | 62.86 |
| 出租席位净收入 | 0.43 | 3.35 | 0.52 | 3.45 | 0.55 | 4.00 |
| 代理销售金融产品净收入 | 0.45 | 3.51 | 0.84 | 5.57 | 0.65 | 4.72 |
| 客户保证金利差收入等 | 3.01 | 23.46 | 3.64 | 24.14 | 3.91 | 28.42 |
| 合计 | 12.83 | 100.00 | 15.08 | 100.00 | 13.76 | 100.00 |

资料来源:公司定期报告,联合资信整理

(2) 证券信用业务

2022年,公司融资融券业务规模有所下降;

股票质押业务受监管政策及公司风险把控的影响,规模继续下降;公司股票质押业务存在部分

违约情况,需关注股票质押业务相关风险资产回收情况。

公司证券信用业务主要包括融资融券、股票质押回购、约定购回式证券交易业务。2022年,公司证券信用业务收入同比下降6.45%,主要系融资融券业务规模下降所致。

表7 公司证券信用业务情况(单位:亿元)

| 项目 | 2020年末 | 2021年末 | 2022年末 |
|------------|--------|--------|--------|
| 融资融券余额 | 163.68 | 188.38 | 161.37 |
| 融出资金利息收入 | 9.60 | 11.72 | 10.76 |
| 股票质押余额 | 60.66 | 50.52 | 38.02 |
| 股票质押回购利息收入 | 3.80 | 2.73 | 1.80 |
| 约定购回余额 | 2.93 | 3.43 | 1.45 |
| 约定购回利息收入 | 0.13 | 0.18 | 0.17 |
| 信用业务余额合计 | 227.13 | 242.18 | 200.69 |
| 信用业务杠杆率(%) | 73.60 | 74.95 | 60.89 |

资料来源:公司定期报告,联合资信整理

融资融券业务方面,截至2022年末,受证券市场波动影响,公司融资融券余额较上年末下降14.34%;2022年,公司实现融出资金利息收入10.76亿元,小幅下降8.19%。

股票质押业务方面,公司继续压降业务规模,截至2022年末,股票质押余额38.02亿元,较上年末下降24.76%;2022年,公司实现股票质押回购利息收入1.80亿元,同比下降34.07%。

截至2022年末,公司信用业务杠杆率亦将至60.89%,杠杆水平一般。

2022年末,公司融资融券客户的平均维持担保比例为254.79%,股票质押式回购业务客户的平均履约保障比例为194.74%,上述两指标均较2021年末有所下降,约定购回式证券交易客户的平均履约保障比例为251.81%,指标较2021年增长。

2022年,公司两融业务强制平仓108笔,通过强制平仓后收回债权规模0.45亿元,截至2022年末仍未收回债权规模0.42亿元。

截至2022年末,公司股票质押业务涉及违约项目共5笔,涉及金额共11.86亿元,已计提减值8.55亿元,需持续关注风险资产处置及资金回收情况,以及减值计提对盈利可能产生的影响。

(3) 投资银行业务

2022年,投资银行业务继续保持较强行业竞争力,但收入同比下降,证券承销和保荐业务收入均有所降低,债券承销金额大幅增长,财务顾问业务收入同比增幅较大。

公司的投资银行业务主要由母公司投资银行总部和债券业务总部负责。2022年,投资银行业务实现收入7.66亿元,同比下降18.92%。

2022年,公司投行业务提升全业务链服务能力,打造产业投行,促进产业升级;公司全年共完成17个股权项目,包括8个IPO项目,全部股权项目实现主承销金额131.83亿元,承销金额较2021年末下降36.10%。根据公司年报披露,股票主承销家数行业排名第17位,股票主承销金额行业排名第25位,股票主承销收入行业排名第16位,处于行业上游水平。

2022年,公司优化债券业务布局,深耕安徽市场地位的同时,积极拓展省外市场,全年共完成41个债券项目,其中包含省外发行债券11只,受益于此,当年公司全部债券主承销规模为224.37亿元,较上年末大幅增长92.67%。

2022年,公司财务顾问业务实现净收入0.98亿元,同比大幅增长78.40%,该业务占投资银行收入比重仍较小。根据公司年报披露,财务顾问业务净收入行业排名第19位。

项目储备方面,截至2022年末,公司已报会待审批或已通过中国证监会审核项目17个,包括IPO项目9个、再融资项目6个、新三板项目2个;尚未报会项目28个(仅指IPO)。公司的项目资源储备较为充足。

表8 公司投资银行业务主承销业务情况(单位:个、亿元)

| 项目 | 2020年 | | 2021年 | | 2022年 | |
|------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|
| | 发行数量 | 承销金额 | 发行数量 | 承销金额 | 发行数量 | 承销金额 |
| 股权项目 | 22 | 121.61 | 26 | 206.31 | 17 | 131.83 |

| | | | | | | |
|------|----|--------|----|--------|----|--------|
| 债券项目 | 30 | 209.43 | 28 | 116.45 | 41 | 224.37 |
| 合计 | 52 | 331.04 | 54 | 322.76 | 58 | 356.2 |

注：上表统计数据为母公司口径
资料来源：公司定期报告，联合资信整理

（4）证券投资业务

2022年，公司证券投资业务规模有所增长，以债券投资为主，但受证券市场剧烈波动的影响，业务收入同比大幅下降；公司投资的债券规模较大且存在违约情况，需关注证券投资业务的市场及信用风险。

公司证券投资业务主要包括权益类产品投资、固定收益类产品投资以及衍生产品投资。公司境内证券投资业务主要为本部证券买卖业务，以及国元股权和国元创新开展的私募基金跟投业务和等。2022年，公司本部及子公司合计实现证券投资业务收入4.55亿元，同比大幅下降69.83%。其中母公司贡献证券投资业务收入2.77亿元，收入规模同比亦有下滑，主要系受证券市场波动影响，权益和衍生品投资收益出现亏损所致；当期，公司固收类产品实现收入9.72亿元，同比增长7.40%。

2022年，公司母公司口径证券投资业务规

模为552.67亿元，较上年末增长15.07%，主要系债券投资增长所致，债券投资占总投资规模比重88.66%，占比较2021年末进一步增长22.75%，债券资产以国债、国开债等利率债券以及AAA级别信用债券为主；基金投资规模较上年末大幅增长51.12%至29.09亿元；公司股票投资规模较上年末下降62.78%至9.36亿元。

截至2022年末，受权益类资产规模大幅下降，固收类资产保持增长的影响，公司自营非权益类证券及证券衍生品/净资产为277.46%，较上年末增长56.51个百分点，公司自营权益类证券及证券衍生品/净资产为5.86%，较上年末减少8.86个百分点，均优于监管标准。

截至2022年末，公司证券投资业务中共有4笔违约债券，合计金额1.86亿元，公司已全额计提减值。

表9 公司自营投资结构情况

| 项目 | 2020年末 | | 2021年末 | | 2022年末 | |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 金额(亿元) | 占比(%) | 金额(亿元) | 占比(%) | 金额(亿元) | 占比(%) |
| 股票 | 16.99 | 5.73 | 25.15 | 5.24 | 9.36 | 1.69 |
| 基金 | 9.03 | 3.04 | 19.25 | 4.01 | 29.09 | 5.26 |
| 债券 | 228.89 | 77.13 | 399.17 | 83.11 | 490.00 | 88.66 |
| 其他证券 | 41.84 | 14.10 | 36.74 | 7.65 | 24.22 | 4.38 |
| 合计 | 296.75 | 100.00 | 480.30 | 100.00 | 552.67 | 100.00 |
| 自营权益类证券及其衍生品/净资产(%) | 10.04 | | 14.72 | | 5.86 | |
| 自营非权益类证券及其衍生品/净资产(%) | 137.54 | | 220.95 | | 277.46 | |

注：数据均为母公司口径
资料来源：公司提供，联合资信整理

（5）资产管理业务

在监管趋严、资管新规等因素影响下，2022年，公司资产管理业务规模继续下降，但受益于集合类产品佣金及手续费的增长，当期该业务板块收入同比增加。

公司资产管理业务主要为母公司和国元

期货开展的客户资产受托管理业务，国元期货资产管理业务规模较小，对公司利润贡献极少。2022年，公司资产管理业务实现净收入0.76亿元，同比增长15.44%，主要集合资产管理业务净收入同比增长31.95%所致。

2022年,公司资管业务按照资管新规要求,继续对大集合产品进行公募化改造,强化主动管理能力,加强机构销售与渠道拓展;截至2022年末,公司通道类产品规模继续压降,集合资产管理业务规模增速较快。

截至2022年末,公司资产管理规模245.04亿元,较上年末下降33.45%;其中集合资产管理业务规模较上年末大幅增长53.87%,产品数

量增加至67只,集合资产管理产品主要投向债券类资产,个人投资者占比较大;定向资产管理业务期末规模较上年末下降37.55%,产品数量144只,主要投向于债券类、基金及其他资产,投资者以机构客户为主,公司自有资金投入2.77亿元;专项资产管理业务期末规模较上年末大幅下降84.95%,产品数量7只,投资者均为机构客户。

表10 公司资产管理业务情况(单位:亿元、只)

| 项目 | 2020年末 | | 2021年末 | | 2022年末 | |
|-----------|---------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|
| | 管理规模 | 产品数量 | 管理规模 | 产品数量 | 管理规模 | 产品数量 |
| 集合资管计划 | 86.94 | 50 | 61.02 | 58 | 93.89 | 67 |
| 定向资管计划 | 369.76 | 162 | 221.35 | 152 | 138.23 | 144 |
| 专项资管计划 | 72.85 | 9 | 85.82 | 8 | 12.92 | 7 |
| 合计 | 529.54 | 221 | 368.19 | 218 | 245.04 | 218 |

数据来源:公司定期报告,联合资信整理

(6) 子公司业务

子公司业务覆盖面广泛,2022年整体经营情况良好,对公司整体经营效益形成一定补充。

国元国际成立于2006年7月,注册地位于香港。截至2022年末,国元国际资产总额为73.76亿元,净资产16.43亿元;2022年,国元国际实现业务收入1.47亿元,净利润0.18亿元,同比下降82.04%,主要系受汇率变动及国际局势影响,国元国际汇兑收益减少以及资管业务收入下降所致。

国元股权成立于2009年8月。国元股权主要为私募股权投资业务。截至2022年末,国元股权资产总额15.17亿元,净资产14.55亿元。2022年,实现营业收入0.83亿元,实现净利润0.44亿元。

国元期货成立于1996年4月,2022年国元期货完成增资,截至2022年末注册资本及实收资本增至8.02亿元,公司持股比例98.79%。2022年,国元期货持续优化业务布局,不断加强产业客户和机构客户开发,全年客户成交金额6.86万亿元,同比增长212.57%。截至2022年末,客户权益规模111.50亿元,较上年末增长70.36%。2022年,国元期货分类评价提升至A类A级;获大商所2022年度“优秀会员

奖”“优秀乡村振兴奖”,中金所2022年度“优秀会员综合奖一金奖”“市场宣传奖”等奖项。截至2022年末,国元期货总资产124.16亿元,净资产12.82亿元;2022年,国元期货实现营业收入13.96亿元,净利润1.02亿元。

国元创新成立于2012年11月,主要业务以项目投资为主。截至2022年末,国元创新总资产37.04亿元,净资产31.11亿元;2022年,公司另类投资业务开展较好,全年实现营业收入3.86亿元,实现净利润3.00亿元,同比大幅增长125.93%和115.07%。

3. 未来发展

公司战略目标较清晰,符合自身特点和行业发展方向,前景良好。

公司提出要建设与客户共同成长的一流综合型先代投资银行,实现大规模、高质量的可持续发展。具体包括:坚持客户、资本两大核心导向;实施区域聚焦、多元特色、生态合作、协同一体四大竞争策略;聚焦平台化、数字化、专业化、市场化四大发展方向。

公司计划实施具体举措如下:(1)持续推进各业务板块发展,公司财富管理业务将拓展多元化获客渠道,提高渠道承接和有效转化能

力，证券金融业务将持续完善两融营销服务体系，不断扩充融券券源渠道，投行业务将以大发展带动投资、研究、财富管理等业务的协同发展，研究业务将构建“白金分析师+王牌销售”的双引擎，机构业务将进一步拓展客户范围，实现服务模式转变，托管业务将加强业务团队建设，权益投资业务将提高去方向性占比，固收投资业务将不断丰富投资策略，场外业务将继续深耕结构产品、创新融资、普惠金融三大业务条线，资管业务积极发展固收+产品，大力发展 FOF、量化交易等领域；（2）持续强化风险管控，加强风控体系建设，突出风险防范，尤其是小概率风险事件；（3）加快推进数字化转型，坚决贯彻执行财富管理数字化转型蓝图规划；（4）中后台牢固树立全局意识、责任意识、担当意识、服务意识，立足本职、服务一线，为业务发展提供高质量支撑；（5）全面开启文化建设新征程，在 2021 年文化建设取得良好成绩的基础上，把公司文化品牌打造成一张靓丽的名片；（6）全面加强党的建设，坚持党的集中统一领导，不断开创党建新局面。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020—2022 年财务报表，均由容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对财务报表进行审计，并出具了无保留的审计意见。本报告 2020—2021 年财务数据均取自次年审计报告中的期初数/上期数，2022 年数据取自当年审计报告的期末数/本期数。2022 年，公司会计政策无变化，纳入合并范围子公司无变动。

整体看，公司财务数据可比性较强。

截至 2022 年末，公司资产总额 1294.81 亿元，其中客户资金存款 230.06 亿元；负债总额 965.23 亿元，其中代理买卖证券款 273.31 亿元；所有者权益 329.57 亿元，其中归属于母公司所有者权益 329.42 亿元；母公司口径净资产 202.81 亿元。2022 年，公司实现营业收入 53.41 亿元，利润总额 20.52 亿元，净利润 17.34 亿元，其中归属母公司所有者净利润 17.33 亿元；

经营活动产生的现金流量净额 33.83 亿元，现金及现金等价物净增加额 53.69 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额 1330.58 亿元，其中客户资金存款 234.58 亿元；负债总额 993.82 亿元，其中代理买卖证券款 279.14 亿元；所有者权益 336.76 亿元，其中归属于母公司所有者权益 336.61 亿元。2023 年 1—3 月，公司实现营业收入 15.50 亿元，利润总额 6.28 亿元，净利润 5.20 亿元，其中归属母公司所有者净利润 5.20 亿元；经营活动产生的现金流量净额-23.90 亿元，现金及现金等价物净增加额-9.53 亿元。

2. 资金来源与流动性

截至 2022 年末，公司负债规模较上年末有所增长，杠杆水平有所提升，属行业一般水平；截至 2023 年 3 月末，公司负债规模及全部债券继续增长，债务结构期限偏短期，需对公司的流动性管理情况保持关注。

截至 2022 年末，公司负债总额 965.23 亿元，较上年末增长 17.27%，卖出回购金融资产款、代理买卖证券款、应付债券和应付短期融资款规模均有所增加；其中自有负债规模 675.25 亿元。公司自有负债以卖出回购金融资产款、应付债券和应付短期融资款为主，2022 年末占比分别为 47.36%、26.29% 和 17.05%。

杠杆水平方面，截至 2022 年末，公司自有资产负债率较上年增长 3.04 个百分点，净资产/负债和净资产/负债有所下降，主要系公司负债规模增长所致，整体来看，公司杠杆率属行业一般水平。

截至 2022 年末，公司全部债务较上年末增长 18.90%，其中短期债务较上年末增长 20.83%，占全部债务的比重为 72.59%，占比较上年末小幅上升，处于较高水平。

截至 2023 年 3 月末，公司负债总额 993.82 亿元，较上年末小幅增长 2.96%，主要系卖出回购金融资产款和应付债券规模增加所致，因一季度部分短期融资券和收益凭证到期兑付，应付短期融资款规模下降 8.06%，整体负债结

构较上年末变化较小；公司全部规模较上年末有所增长，主要系公司发行中长期公司债券所

致，短期债务占比下降至 69.65%，仍处于较高水平。

表 11 公司负债情况表（单位：亿元）

| 项目 | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年末 | 2023 年 3 月 |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 负债总额 | 596.85 | 823.06 | 965.23 | 993.82 |
| 自有负债 | 363.43 | 578.46 | 675.25 | / |
| 其中：卖出回购金融资产款 | 145.20 | 267.01 | 319.79 | 329.49 |
| 代理买卖证券款 | 204.53 | 239.39 | 273.31 | 279.14 |
| 应付债券 | 122.04 | 152.49 | 177.54 | 202.91 |
| 应付短期融资款 | 62.91 | 107.68 | 115.10 | 105.82 |
| 非自有负债 | 233.42 | 244.60 | 289.98 | / |
| 其中：代理买卖证券款 | 204.53 | 239.39 | 273.31 | 279.14 |
| 全部债务 | 373.46 | 552.26 | 656.63 | 677.07 |
| 其中：短期债务 | 251.42 | 394.50 | 476.67 | 471.57 |
| 长期债务 | 122.04 | 157.75 | 179.96 | 205.50 |
| 自有资产负债率（%） | 54.07 | 64.16 | 67.20 | / |
| 净资本/负债（%） | 59.67 | 37.21 | 31.94 | / |
| 净资产/负债（%） | 85.37 | 55.03 | 47.91 | / |

注：短期债务未扣除结构化主体其他份额持有人投资份额
资料来源：公司定期报告、2023 年一季度报告（未经审计），联合资信整理

从债务到期分布来看，截至 2023 年 3 月内，存在一定短期偿债压力。末，公司到期债务期限主要集中在 1 年（含）

表 12 截至 2023 年 3 月末公司到期债务占比情况

| 项目 | 1 年以内 | 一年以上 | 合计 |
|--------|--------|--------|---------------|
| 金额（亿元） | 501.57 | 175.50 | 677.07 |
| 占比（%） | 74.08 | 25.92 | 100.00 |

注：此表中一年以内的到期债务统计口径计入应付债券中一年内到期的部分，与表 15 中短期债务规模有所差异。
资料来源：公司审计报告、WIND 公开数据，联合资信整理

公司流动性指标整体表现较好

2022 年末，公司母公司口径流动性覆盖率较上年末大幅增长，净稳定资金率略有下降，均符合监管标准；优质流动性资产占总资产比

重较高。整体来看，高流动性资产应对短期内资金流失的能力较强；长期稳定资金支持公司业务发展的能力较高。

表 13 公司流动性相关指标

| 项目 | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年末 |
|----------------|---------|---------|---------|
| 优质流动性资产/总资产（%） | 16.80 | 17.99 | 20.99 |
| 流动性覆盖率（%） | 375.92 | 317.31 | 457.44 |
| 净稳定资金率（%） | 158.98 | 152.79 | 169.27 |

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 资本充足性

截至 2022 年末，公司所有者权益规模有所增长，所有者权益结构稳定性较好，各项风险控

制指标均符合监管标准，资本充足性较好。

截至 2022 年末，公司所有者权益 329.57 亿元，较上年末小幅增长 2.00%。归属母公司所有

者权益 329.428 亿元,其中实收资本占比 13.25%,资本公积占比 51.64%,未分配利润占比 18.77%,一般风险准备占比 10.79%,所有者权益结构稳定性较好。

2022 年,公司现金分红 6.55 亿元,占当年度合并报表中归属于上市公司股东的净利润的 37.80%,公司分红力度一般,利润留存对资本具

有一定的补充作用。

截至 2022 年末,公司净资产 202.81 亿元,较上年末小幅下降 1.27%,无附属净资产。截至 2022 年末,公司风险覆盖率和资本杠杆率分别为 230.11%和 21.61%,较上年末分别下降 53.65 个百分点和 2.30 个百分点,但相关指标均优于监管水平。

表 14 公司风险控制指标监管报表(单位:亿元)

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 监管标准 | 预警指标 |
|------------|--------|--------|--------|---------|---------|
| 核心净资产 | 194.32 | 205.42 | 202.81 | / | / |
| 附属净资产 | 10.50 | 0.00 | 0.00 | / | / |
| 净资产 | 204.82 | 205.42 | 202.81 | / | / |
| 净资产 | 293.01 | 303.78 | 304.22 | / | / |
| 各项风险资本准备之和 | 58.43 | 72.39 | 88.14 | / | / |
| 风险覆盖率(%) | 350.56 | 283.76 | 230.11 | ≥100.00 | ≥120.00 |
| 资本杠杆率(%) | 31.11 | 23.91 | 21.61 | ≥8.00 | ≥9.60 |
| 净资产/净资产(%) | 69.90 | 67.62 | 66.67 | ≥20.00 | ≥24.00 |

资料来源:公司风险监管报表专项审计报告

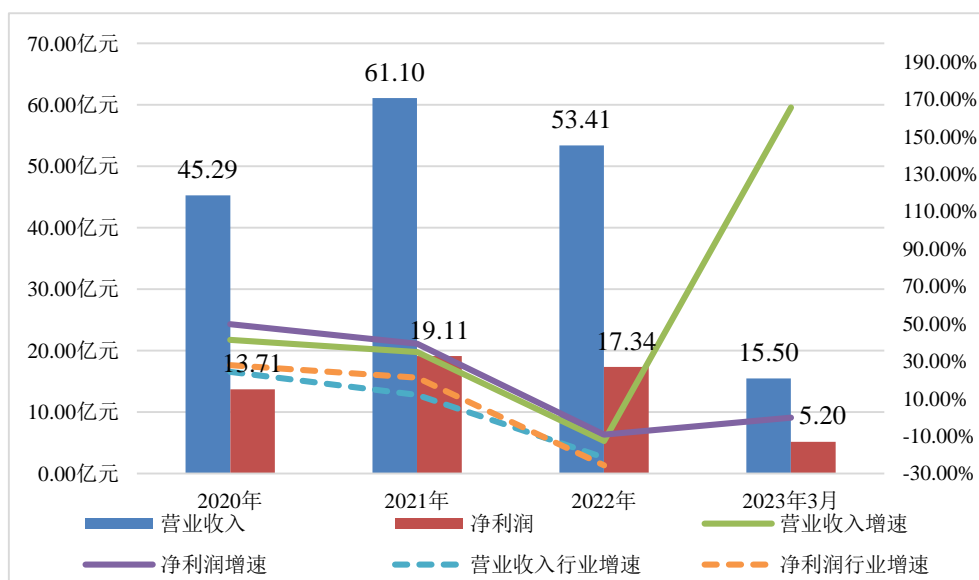
4. 盈利能力

2022 年,受证券市场行情波动影响,公司营业收入和利润总额同比减少,整体成本控制能力尚可,盈利水平有所下降,但盈利能力仍属

较强。2023 年一季度,公司营业收入同比大幅增长,净利润同比扭亏为盈,发展势头良好。

2022 年,公司实现营业收入 53.41 亿元,同比减少 12.58%,详见“经营概况”。

图 4 公司营业收入和净利润情况



资料来源:公司定期报告、2023 年一季度报告(未经审计,相关指标未年化)、证券业协会公开数据,联合资信整理

从营业支出来看,2022 年营业支出 32.91 亿元,同比下降 10.30%,系公司对人力成本进行

较好地控制,业务及管理费用下降,以及信用减值损失转回 0.82 亿元所致。

从支出构成来看,公司营业支出以业务管理费为主,2022年占比68.45%。2022年,公司各类减值损失-0.72亿元,由上年大额计提转为了小额冲回状态,主要系上年同期股票质押业务计提的信用减值损失金额较大,本年部分违约项目收到回款冲减前期已计提的信用减值准备所致;

公司其他业务成本同比增长52.04%,主要系期货子公司现货基差业务结转的成本增加所致。2022年,受营业收入下降的影响,公司营业费用率和薪酬收入比均有所提升,成本控制能力尚可。

表15 公司营业支出构成情况(单位:亿元)

| 项目 | 2020年 | | 2021年 | | 2022年 | | 2023年3月 | |
|-------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|-------------|---------------|
| | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) |
| 业务及管理费 | 20.37 | 73.45 | 24.14 | 65.80 | 22.52 | 68.45 | 6.20 | 67.18 |
| 各类减值损失 | 4.90 | 17.65 | 4.86 | 13.25 | -0.72 | -2.20 | 0.03 | 0.31 |
| 其他业务成本 | 2.04 | 7.34 | 7.20 | 19.63 | 10.68 | 32.45 | 2.90 | 31.44 |
| 其他 | 0.43 | 1.56 | 0.49 | 1.33 | 0.43 | 1.31 | 0.10 | 1.07 |
| 营业支出 | 27.74 | 100.00 | 36.69 | 100.00 | 32.91 | 100.00 | 9.22 | 100.00 |

资料来源:公司定期报告、2023年一季度报告(未经审计、相关指标未年化),联合资信整理

从利润规模来看,2022年,受营业收入减少的影响,公司利润总额同比减少15.95%;净利润同比下降9.23%,均有所下降。

从盈利指标来看,2022年,公司营业利润率小幅下降,自有资产收益率和净资产收益率均有

所降低;整体盈利水平有所下降,但盈利能力仍属较强。2023年一季度,公司实现营业收入15.50亿元,同比大幅增长165.65%,净利润同比转盈,实现金额5.20亿元,经营情况良好。

表16 公司盈利指标情况

| 项目 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年3月 |
|-------------|-------|-------|-------|---------|
| 营业费用率(%) | 44.99 | 39.51 | 42.17 | 39.97 |
| 薪酬收入比(%) | 30.96 | 29.70 | 30.67 | / |
| 营业利润率(%) | 38.75 | 39.95 | 38.39 | 40.49 |
| 自有资产收益率(%) | 2.18 | 2.43 | 1.82 | / |
| 净资产收益率(%) | 4.92 | 6.05 | 5.31 | 1.56 |
| 净资产收益率排名(名) | 45 | 46 | / | / |
| 盈利稳定性(%) | 30.03 | 29.70 | 13.92 | / |

资料来源:公司定期报告、2023年一季度报告(未经审计、相关指标未年化)证券业协会统计数据,联合资信整理

从同行业对比来看,在可比证券公司中,公司杠杆水平低于平均水平,盈利稳定性和盈利能

力好于对标样本,成本控制能力优于对标企业均值。

表17 截至2022年末/2022年同类规模证券公司行业财务指标比较

| 企业名称 | 净资产收益率(%) | 自有资产收益率(%) | 营业费用率(%) | 盈利稳定性(%) | 自有资产负债率(%) |
|------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| 方正证券股份有限公司 | 5.12 | 1.52 | 66.09 | 21.72 | 70.92 |
| 长城证券股份有限公司 | 3.79 | 1.25 | 52.76 | 35.62 | 63.45 |
| 东兴证券股份有限公司 | 1.98 | 0.63 | 69.74 | 44.78 | 69.49 |
| 上述样本企业平均值 | 3.63 | 1.13 | 62.86 | 34.04 | 67.95 |
| 国元证券 | 5.31 | 1.82 | 42.17 | 13.92 | 67.20 |

资料来源:公司定期报告、公开资料,联合资信整理

5. 或有事项

公司或有负债风险很低。

截至 2022 年末，公司无对外担保事项。

截至 2022 年末，公司无作为被告人涉及重大诉讼、仲裁事项。

十、外部支持

公司控股股东为国元金控，实际控制人为安徽省国资委，股东能够在资金、业务发展等方面给予公司较大支持。

控股股东国元金控是安徽省内最大的地方国有金融控股公司，为安徽省国资委全资控股，区域地位突出，在客户资源、业务渠道及资金方面均可获得政府的支持。国元金控主要业务板块包括证券业务、保险业务、信托业务、投资业务、资本业务等，截至 2022 年末，国元金控资产总额 1657.29 亿元，净资产 518.58 亿元，2022 年，国元金控实现营业收入 182.26 亿元，实现净利润 27.61 亿元，综合实力很强。

公司作为省级金控集团下属重要证券业务板块，在股东体系内具有重要的战略地位，控股股东和实际控制人能够在公司业务发展、项目资源、资金等方面给予公司较大的支持。

十一、债券偿还能力分析

公司相关财务数据对全部债务的保障效果一般；考虑到公司股东背景很强，自身资本实力很强，资产流动性较好且融资渠道畅通等因素，公司对本次跟踪债券的偿还能力极强。

截至 2022 年 5 月 22 日，公司存续期普通债券合计金额 260.00 亿元，其中包含短期融资券在内的一年内到期债券合计 127.00 亿元。

截至 2022 年末，公司全部债务为 656.63 亿元，所有者权益和经营活动现金流入额对全部债务覆盖程度较好，营业收入对全部债务覆盖程度较弱。

表 18 公司债券偿还能力指标

| 项目 | 2022 年 |
|-------------------|--------|
| 全部债务（亿元） | 656.63 |
| 所有者权益/全部债务（倍） | 0.50 |
| 营业收入/全部债务（倍） | 0.08 |
| 经营活动现金流入额/全部债务（倍） | 0.32 |

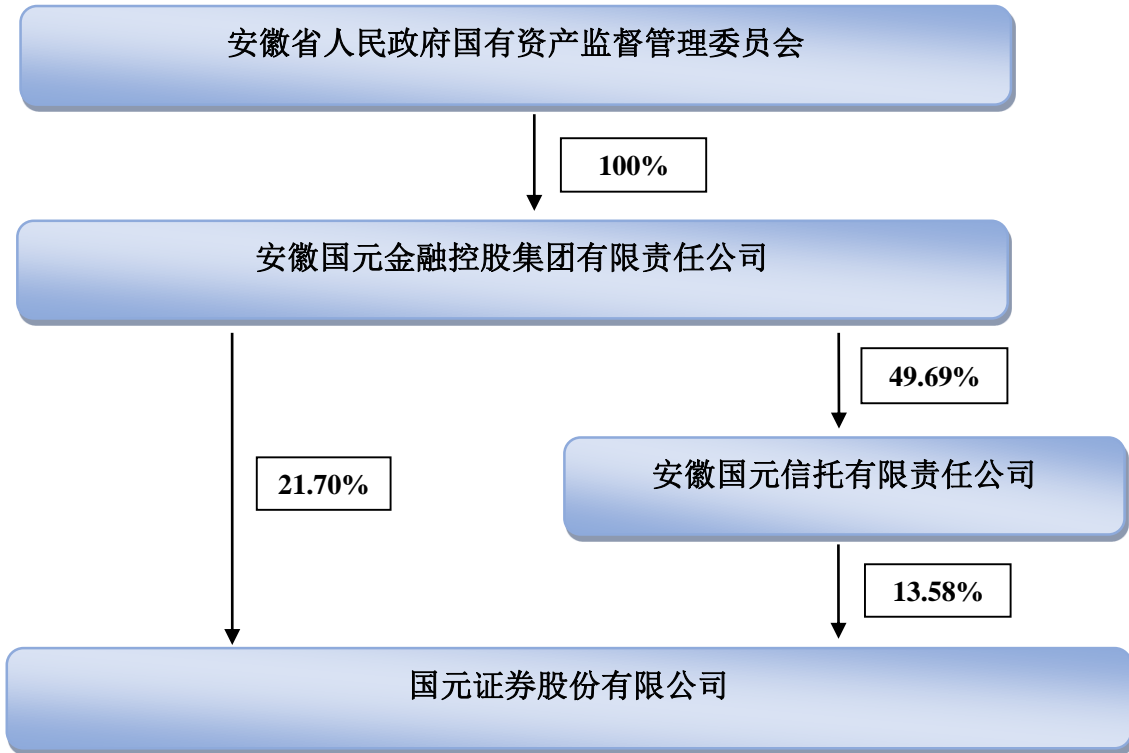
注：1. 所有者权益、营业收入、经营活动现金流入额均采用 2022 年财务数据；2. 上表中一季度数据未经审计、相关指标未年化

资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

十二、结论

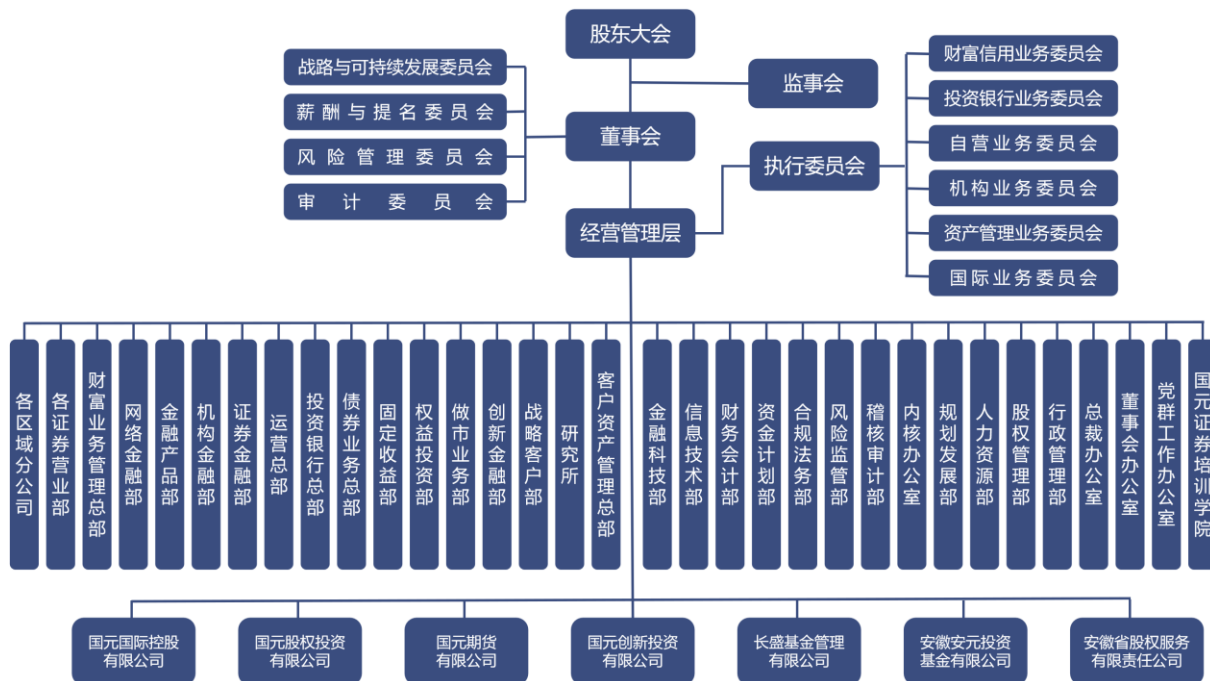
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 国元 01”“21 国元 02”的债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件1-1 截至2023年3月末国元证券股份有限公司股权架构图



资料来源：公司 2023 年一季度报，联合资信整理

附件1-2 截至2023年3月末国元证券股份有限公司公司组织架构图



资料来源：公司提供，联合资信整理

附件2 国元证券股份有限公司主要财务数据及指标

| 项 目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年一季度 |
|----------------|--------|--------|---------|-----------|
| 自有资产（亿元） | 672.15 | 901.58 | 1004.83 | / |
| 所有者权益（亿元） | 308.72 | 323.12 | 329.57 | 336.76 |
| 自有负债（亿元） | 363.43 | 578.46 | 675.25 | / |
| 自有资产负债率（%） | 54.07 | 64.16 | 67.20 | / |
| 优质流动性资产/总资产（%） | 16.80 | 17.99 | 20.99 | / |
| 营业收入（亿元） | 45.29 | 61.10 | 53.41 | 15.50 |
| 利润总额（亿元） | 17.34 | 24.41 | 20.52 | 6.28 |
| 营业利润率（%） | 38.75 | 39.95 | 38.39 | 40.49 |
| 营业费用率（%） | 44.99 | 39.51 | 42.17 | 39.97 |
| 薪酬收入比（%） | 30.96 | 29.70 | 30.67 | / |
| 自有资产收益率（%） | 2.18 | 2.43 | 1.82 | / |
| 净资产收益率（%） | 4.92 | 6.05 | 5.31 | 1.56 |
| 盈利稳定性（%） | 30.03 | 29.70 | 13.92 | / |
| 净资本（亿元） | 204.82 | 205.42 | 202.81 | / |
| 风险覆盖率（%） | 350.56 | 283.76 | 230.11 | / |
| 资本杠杆率（%） | 31.11 | 23.91 | 21.61 | / |
| 流动性覆盖率（%） | 375.92 | 317.31 | 457.44 | / |
| 净稳定资金率（%） | 158.98 | 152.79 | 169.27 | / |
| 信用业务杠杆率（%） | 73.60 | 74.95 | 60.89 | / |
| 短期债务（亿元） | 251.42 | 394.50 | 476.67 | 471.57 |
| 长期债务（亿元） | 122.04 | 157.75 | 179.96 | 205.50 |
| 全部债务（亿元） | 373.46 | 552.26 | 656.63 | 677.07 |

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成，“/”代表未获取到用于计算该指标的相关数据；除特别说明外，均指人民币、财务数据均指合并口径；2. 本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 上表中一季度数据未经审计、相关指标未年化

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

附件3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称 | 计算公式 |
|-------------|--|
| 增长率 | (1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)} -1]×100% |
| 自有资产 | 总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额 |
| 自有负债 | 总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额 |
| 自有资产负债率 | 自有负债/自有资产×100% |
| 营业利润率 | 营业利润/营业收入×100% |
| 薪酬收入比 | 职工薪酬/营业收入×100% |
| 营业费用率 | 业务及管理费/营业收入×100% |
| 自有资产收益率 | 净利润/[(期初自有资产+期末自有资产) /2] ×100% |
| 净资产收益率 | 净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2] ×100% |
| 盈利稳定性 | 近三年利润总额标准差/利润总额均值的绝对值×100% |
| 信用业务杠杆率 | 信用业务余额/所有者权益×100%; |
| 优质流动性资产/总资产 | 优质流动性资产/总资产×100%; 优质流动性资产取自监管报表; 总资产=净资产+负债 (均取自监管报表) |
| 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+交易性金融负债+其他负债科目中的短期有息债务 |
| 长期债务 | 长期借款+应付债券+租赁负债+其他负债科目中的长期有息债务 |
| 全部债务 | 短期债务+长期债务 |

附件4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级、CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 含义 |
|------|--------------------------------|
| AAA | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低 |
| A | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低 |
| BBB | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般 |
| BB | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高 |
| B | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高 |
| CCC | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高 |
| CC | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务 |
| C | 不能偿还债务 |

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中四种。

联合资信评级展望含义如下：

| 评级展望 | 含义 |
|------|-----------------------------------|
| 正面 | 存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大 |
| 稳定 | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大 |
| 负面 | 存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大 |
| 发展中 | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持 |