



# 国元证券股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)信用评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司  
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

让评级彰显价值



## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业  
人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告  
遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核  
查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组  
织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购  
买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评  
级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信  
用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化  
情况。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

# 国元证券股份有限公司

## 2023年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

### 评级结果

主体信用等级	AAA
评级展望	稳定
债券信用等级	AAA
评级日期	2022-11-09

### 债券概况

**发行规模：**不超过人民币 25 亿元（含 25 亿元）

**发行期限：**3 年期

**偿还方式：**按年付息，到期一次性还本，最后一期利息随本金一起支付

**发行目的：**扣除发行费用后，拟全部用于偿还公司债务和补充营运资金

### 联系方式

**项目负责人：**刘志强  
liuzhq@cspengyuan.com

**项目组成员：**黄丽妃  
huanglf@cspengyuan.com

**联系电话：**0755-82872897

### 评级观点

- 中证鹏元评定国元证券股份有限公司（以下简称“国元证券”或“公司”，股票代码：000728.SZ）本次拟面向专业投资者公开发行不超过人民币 25 亿元（含 25 亿元）的公司债券（以下简称“本期债券”）的信用等级为 AAA，该级别反映了本期债券债务安全性极高，违约风险极低。
- 上述等级的评定是考虑到公司作为安徽省国有控股的上市证券公司，在安徽省内具有较强的竞争力；2020 年公司完成配股募资后，资本实力进一步增强，资本较为充足；公司业务资质较为齐全，业务发展较为均衡。同时中证鹏元也关注到，公司经营业绩受股票市场波动影响较大；合规和操作风险管理能力有待进一步提升；股票质押业务和投资业务面临一定的信用风险。

### 未来展望

- 预计公司未来业务经营保持稳定。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

### 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2022.09	2021	2020	2019
总资产	1,338.81	1,146.18	905.57	831.69
所有者权益	329.94	323.12	308.72	248.46
净资本	206.26	205.42	204.82	159.33
营业总收入	38.64	61.10	45.29	31.99
净利润	11.61	19.11	13.71	9.15
总资产收益率	-	2.38%	2.01%	1.39%
净资产收益率	-	6.03%	5.28%	3.66%
营业费用率	39.77%	39.51%	44.99%	52.19%
风险覆盖率	219.64%	283.76%	350.56%	291.35%
自有资产负债率	69.21%	64.37%	55.96%	62.69%
流动性覆盖率	413.31%	317.31%	375.92%	234.75%
净稳定资金率	160.55%	152.79%	158.98%	127.40%

资料来源：公司 2019-2021 年年度报告、未经审计的 2022 年 1-9 月财务报表及 2022 年 9 月证券公司风险控制指标监管报表，中证鹏元整理

## 优势

- **分支机构覆盖范围较广，在安徽省内具有较强的竞争力。**公司为安徽省国有控股的上市证券公司，截至 2021 年末，共设有 36 家分公司和 109 家营业部，覆盖全国 16 个省、4 个直辖市和 2 个自治区，其中位于安徽省内的分公司和营业部分别有 16 家和 41 家，具有较强的竞争力。
- **2020 年公司完成配股募资，资本实力进一步增强，现阶段资本较为充足。**2020 年 10 月，公司配股发行普通股 9.98 亿股，募集资金净额为 53.98 亿元。截至 2022 年 9 月末，公司资本杠杆率、净资本/净资产、净资本/负债分别为 20.71%、67.25% 和 29.75%。
- **业务资质较为齐全，业务发展较为均衡，融资渠道畅通。**公司业务涵盖经纪业务、证券信用业务、投资银行业务、自营投资业务和资产管理业务等，2021 年证券经纪业务收入、投资银行业务收入、融资融券业务利息收入分别排名第 34 位、第 21 位和第 28 位，主要业务最新行业排名均处于行业中上游水平，业务发展较为均衡，融资渠道多元化，有助于业务的稳定发展。

## 关注

- **经营业绩受股票市场波动影响较大。**公司经纪业务、证券信用业务和自营投资业务等受股票市场波动影响较大，该等业务对营业总收入贡献度较高，2022 年以来股票市场波动较大，2022 年 1-9 月公司营业利润为 14.28 亿元，同比下降 15.31%，盈利有所承压。
- **合规和操作风险管理能力有待提升。**近年来公司在开展融资融券业务、投资银行业务和资产管理业务等过程中，因内控与合规不完善，多次受到监管行政处罚或警示，对公司业务开展和自身声誉带来一定负面影响。
- **股票质押业务和投资业务面临一定的信用风险。**截至 2022 年 9 月末，公司股票质押业务违约客户数量为 5 家，本金余额合计 11.14 亿元，已计提减值准备 8.71 亿元。尽管已违约的自营债券投资业务已全额计提减值准备，但在信用风险事件高发的背景下，未来公司对信用类投资资产的风险管理仍需进一步加强。

## 同业比较（单位：亿元）

指标	国元证券	浙商证券	国海证券	华安证券	财信证券
总资产	1,146.18	1,252.51	758.68	736.41	659.22
所有者权益	323.12	238.37	192.19	196.44	144.45
营业（总）收入	61.10	164.18	51.70	34.83	28.06
净利润	19.11	21.96	9.07	13.88	8.39
总资产收益率	2.38%	2.03%	1.22%	2.10%	6.70%
净资产收益率	6.03%	10.17%	4.74%	8.04%	1.86%
营业费用率	39.51%	23.07%	49.82%	44.30%	53.71%
风险覆盖率	283.76%	321.71%	262.59%	249.20%	242.02%
自有资产负债率	64.37%	76.97%	66.73%	62.59%	71.21%
流动性覆盖率	317.31%	391.33%	152.59%	333.89%	346.93%
净稳定资金率	152.79%	137.46%	149.14%	177.95%	187.87%

注：以上各指标均为 2021 年（末）数据，浙商证券指浙商证券股份有限公司，国海证券指国海证券股份有限公司，华安证券指华安证券股份有限公司，财信证券指财信证券股份有限公司

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

## 本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
证券公司信用评级方法和模型	<a href="#">cspy_ffmx_2022V1.0</a>

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站



### 本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标评分	评分要素	指标评分
经营与竞争能力	5/7	资本形成能力	12/17
治理和管理水平	6/7	资本充足性	17/17
<b>业务状况评分</b>	<b>6/7</b>	<b>财务表现评分</b>	<b>14/17</b>
特殊事项调整	无	调整幅度	0
<b>个体信用状况</b>			<b>aa</b>
外部特殊支持			2
<b>主体信用等级</b>			<b>AAA</b>

### 历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	AAA/22 国元 03	2022-07-01	刘志强、黄丽妃	<a href="#">证券公司信用评级方法和模型 (cspy_ffmx_2022V1.0)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA/稳定	AAA/22 国元 01、 22 国元 02	2022-04-13	刘志强、黄丽妃	<a href="#">证券公司主体长期信用评级方法 (py_ff_2015V1.0)</a> 、 <a href="#">证券公司主体长期信用评级模型 (py_mx_2015V1.0)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

## 一、发行主体概况

公司前身为国元证券有限责任公司，系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，初始注册资本为20.30亿元。2007年9月，北京化二股份有限公司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为14.64亿元，于2007年10月30日在深圳证券交易所上市。经过多次增资配股，截至2022年9月末，公司注册资本和实收资本均为43.64亿元，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”），国元金控和安徽国元信托有限责任公司互为一致行动人，合计持股比例为34.88%。公司实际控制人为安徽省人民政府国有资产监督管理委员会。

**表1 截至2022年9月末公司前十大股东持股情况（单位：万股）**

股东名称	股东性质	持股比例	持股数量	持有有限售条件的股份数量
安徽国元金融控股集团有限责任公司	国有法人	21.68%	94,597.10	7,248.76
安徽国元信托有限责任公司	国有法人	13.20%	57,580.27	0.00
建安投资控股集团有限公司	国有法人	5.54%	24,184.53	0.00
安徽省皖能股份有限公司	国有法人	3.64%	15,902.23	0.00
安徽皖维高新材料股份有限公司	国有法人	2.72%	11,853.70	0.00
广东省高速公路发展股份有限公司	国有法人	2.37%	10,348.26	0.00
安徽全柴集团有限公司	国有法人	2.19%	9,572.18	0.00
中国证券金融股份有限公司	境内一般法人	2.10%	9,160.71	0.00
香港中央结算有限公司	境外法人	1.88%	8,203.62	0.00
中央汇金资产管理有限责任公司	国有法人	1.56%	6,798.42	0.00
<b>合计</b>	-	<b>56.88%</b>	<b>248,201.02</b>	<b>7,248.76</b>

注：截至2022年9月末，安徽国元信托有限责任公司、建安投资控股集团有限公司、安徽省皖能股份有限公司、安徽皖维高新材料股份有限公司通过转融通分别借出公司股票1,661.70万股、2,200.94万股、220.12万股和4万股

资料来源：公司2022年第三季度报告

公司业务资质较为齐全，主要业务涵盖经纪业务、证券信用业务、投资银行业务、自营投资业务和资产管理业务等。截至2021年末，公司纳入合并范围的子公司共4家，见下表。

**表2 截至2021年末纳入公司合并范围的子公司情况**

子公司名称	注册资本（亿元）	持股比例	业务性质
国元国际控股有限公司	-	100.00%	证券经纪、自营业务
国元创新投资有限公司	15.00	100.00%	投资业务
国元股权投资有限公司	10.00	100.00%	投资业务
国元期货有限公司	6.10	98.41%	期货经纪业务

资料来源：公司2021年年度报告及公开资料，中证鹏元整理

截至2021年末，公司共有36家区域分公司和109家营业部，覆盖全国16个省、4个直辖市和2个自治区，其中安徽省内有16家分公司和41家营业部，广东省、浙江省、江苏省共有4家分公司和34家营业部，

公司分支机构多位于安徽省内及东南沿海地区。

## 二、本期债券概况

**债券名称：**国元证券股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）；

**发行规模：**不超过人民币25亿元（含25亿元）；

**债券期限和利率：**3年期固定利率债券，采取单利按年计息，不计复利，票面利率将由公司与主承销商根据网下利率询价结果在预设利率区间内协商确定；

**还本付息方式：**按年付息，到期一次性还本，最后一期利息随本金一起支付。

## 三、本期债券募集资金用途

本期债券拟募集资金总额不超过人民币25亿元（含25亿元），扣除发行费用后，拟全部用于偿还公司债务和补充营运资金。

## 四、运营环境

### 宏观经济环境

**2021年我国经济持续复苏，2022年以来经济顶住压力运行在合理区间，坚持稳中求进工作总基调，财政货币政策着力扩需求**

2021年，我国经济呈稳健复苏态势，实现国内生产总值（GDP）114.4万亿元，同比增长8.1%，两年平均增长5.1%，经济增长全球领先，主要预期目标全面实现。分季度来看，一至四季度分别增长18.3%、7.9%、4.9%、4.0%，经济运行总体平稳。

2022年以来，我国经济发展面临的形势更趋复杂严峻。国际方面，当前全球经济增长放缓、通胀高位运行，地缘政治冲突持续，主要经济体货币政策快速收紧，不确定性和新挑战增多。国内方面，疫情多发散发，叠加高温干旱少雨极端天气，有些因素超出预期，经济发展仍面临需求收缩、供给冲击、预期转弱的三重压力，尤其是需求不足的矛盾突出，企业生产经营困难较多，经济恢复的基础不牢固。

2022年1-8月，稳经济一揽子政策出台及时，接续政策又果断推出，国内经济总体延续恢复发展态势，但有小幅波动。供给端，工业生产虽小幅波动但总体稳健，采矿业增速较快，高技术制造业和汽车制造业表现亮眼；疫情扰动下，服务业复苏基础不牢固，地产服务业快速回落拖累服务业整体增速，复苏略显乏力。需求端，出口增速整体维持高景气但有下滑压力，8月受高基数和外需走弱影响，出口增速大幅回落；专项债加速发行、及时推出政策性金融工具和贷款，基建投资实现高增长，是稳增长的重要抓手；实施大规模留抵退税，确定设备更新专项贷款，制造业投资保持强劲；房地产开发投资持续走弱，尤其在三季度断供危机和“保交楼”压力下，新增投资积极性较低，居民购房意愿和信心不足；受

疫情干扰，消费整体表现低迷。在全球高通胀背景下，我国通胀水平偏低，今年以来通胀水平温和上涨但整体可控。失业率较高但近期有所回落，青年人失业率持续突破历史新高，结构性就业压力较大。

宏观政策在扩大需求上积极作为。人民银行加大稳健的货币政策实施力度，发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，降准降息并下调中长期LPR利率，保持流动性合理充裕，有效支持实体经济融资需求，稳住宏观经济大盘。积极的财政政策靠前发力，注重精准、可持续。加大减负纾困力度，实施大规模增值税留抵退税，延续实施扶持制造业、小微企业和个体工商户的减税降费政策，并提高减免幅度、扩大适用范围。加快专项债发行和使用进度，适度超前开展基础设施投资，用足用好专项债务限额。通过调增政策性开发性金融工具额度、能源保供特别债等措施助力稳增长。

我国继续坚持稳中求进工作总基调，狠抓稳经济一揽子政策和接续政策措施落地见效，财政货币政策积极作为，用足用好各类政策工具箱，发挥组合效应，大力扩大有效需求，着力稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间，实现回稳复苏。

## 证券行业概况

近年我国股票市场行情呈震荡回升态势，交易活跃度和市场规模大幅回升，但国际政治经济形势动荡、新冠疫情反复等不确定因素带来的下行压力不可忽视

2020年第一季度，受新冠肺炎疫情影响，我国股票市场大幅下跌；但得益于宽货币和宽信用政策的出台以及疫情的有效控制，市场流动性相对宽松，经济快速复苏，2020年沪深两市均实现不同程度的涨幅。2021年我国经济发展整体向好，市场流动性呈现整体宽货币、局部紧信用，从2021年全年走势看，沪指累计上涨4.8%，深证成指上涨2.67%，创业板指上涨12.02%，整体呈不同程度涨幅态势；交易活跃度进一步回升，A股市场的全年总成交额创下历史新高，2021年股票总成交额为257.18万亿元，同比增长24.94%。伴随市场行情的回暖和上市公司数量的增加，近年我国股票市场规模大幅回升。截至2021年末，我国沪深两市上市公司数为4,615家；总市值为91.61万亿元，2019-2021年末复合增长24.30%。2022年上半年，我国资本市场股票成交额为114.09万亿元，同比增长6.4%。国际政治经济形势动荡、新冠疫情反复等不确定因素带来的短期下行压力不可忽视。

**表3 我国股票市场情况（单位：家、万亿元）**

项目	2021年	2020年	2019年
上市公司数	4,615	4,154	3,777
总市值	91.61	79.72	59.29
总成交额	257.18	206.83	127.42
日均成交额	1.06	0.94	0.52

资料来源：Wind，中证鹏元整理

受国际政治经济形势动荡、疫情导致国内经济增长下滑等影响，2022年以来股市波动较大，股权融资和债权融资项目数量和规模有所下滑，证券公司自营业务和投资银行业务均面临较大压力，预计2022年证券公司业绩将有所承压

近年我国证券公司数量有所增加，总资产和净资产规模持续扩大。中国证券业协会统计数据显示，

截至2021年末，我国证券行业总资产为10.59万亿元，较2020年末增长19.07%；净资产为2.57万亿元，较2020年末增长11.34%；净资本为2.00万亿元，较2020年末增长9.89%。

2019年以来我国证券行业收入和利润规模持续回升。2019年起，在股票市场回暖、科创板落地、债券发行量增长等因素的带动下，证券公司经营业绩大幅回升。根据中国证券业协会统计数据，2021年我国证券行业实现营业收入5,024.10亿元，较2020年增长12.03%；实现净利润1,911.19亿元，较2020年增长21.32%。

**表4 我国证券行业基本情况**

项目	2021年	2020年	2019年
家数（家）	140	138	133
总资产（万亿元）	10.53	8.78	7.18
净资产（万亿元）	2.51	2.23	1.95
净资本（万亿元）	1.99	1.80	1.61
营业收入（亿元）	4,967.95	4,398.15	3,520.44
净利润（亿元）	2,218.77	1,707.78	1,137.12

资料来源：中国证券业协会，中证鹏元整理

受国际政治经济形势动荡、疫情反复导致国内经济增长下滑影响，2022年以来股市波动较大，叠加2021年行情大年基数较高，预计2022年证券公司自营业务业绩将有所承压。2022年1-9月IPO数量为304家，同比下降23.62%，上市节奏放缓；受中国移动（600941.SH）、中国海油（600938.SH）上市分别募资519.81亿元和322.92亿元的影响，当期IPO金额为4,863亿元，同比增长29.63%；再融资数量和规模分别为377家和7,900亿元，同比分别下降27.36%和5.10%。2022年1-9月信用债发行数量和发行金额分别为14,276只和137,550亿元，同比分别下降8.25%和5.85%。整体来看，股权融资项目和债权融资项目数量均有一定幅度下降，对证券公司投资银行业务可能产生一定影响。

**表5 2022年1-9月我国证券市场行情（单位：家、亿元）**

项目	2022年1-9月	2021年1-9月	同比变化
A股成交额	1,741,571	1,908,116	-8.73%
其中：上证A股	748,858	853,139	-12.22%
深证A股	991,215	1,054,977	-6.04%
IPO数量	304	398	-23.62%
IPO金额	4,863	3,751	29.63%
再融资数量	377	519	-27.36%
其中：定增家数	244	387	-36.95%
配股家数	7	5	40.00%
可转债家数	102	103	-0.97%
可交换债家数	24	24	0.00%
再融资金额	7,900	8,325	-5.10%
其中：定增募集资金	4,961	5,360	-7.43%
配股募集资金	567	293	93.32%
可转债募集资金	2,019	2,401	-15.93%

可交换债募集资金	352	270	30.41%
信用债发行数量（只）	14,276	15,559	-8.25%
信用债发行金额	137,550	146,096	-5.85%

资料来源：Wind，中证鹏元整理

**随着资本市场深化改革，相关资本市场政策陆续出台，证券行业尤其是头部证券公司面临良好的发展环境和机遇；监管力度仍在不断加强，证券公司合规经营压力仍较大**

近年来我国资本市场进一步深化改革，特别是2019年以来对外开放、科创板、新三板改革、证券公司股权管理、深交所主板和中小板合并等政策频繁落地。业务方面，科创板、创业板、新三板、沪伦通、股指期货、再融资、并购重组、分拆上市等新政策的出台，多维度拓宽证券公司业务边界，为承销与保荐、投资业务等多个板块业务提供机遇。资本方面，鼓励引入优质股东，对资金来源核查更为严格，另外，引入外资有助于券商加速资本整合，同时可通过借鉴国外券商经验提高管理水平和业务质量。管理方面，指标上对龙头券商更为宽松，扩大其发展优势。

但在防范金融风险的监管要求下，券商的合规经营压力仍会持续增加。2019年12月，我国新证券法出台，明确推行证券发行注册制，进一步强化信息披露义务人的信息披露责任，完善投资者保护制度，显著提高证券违法违规成本，完善证券交易制度，压实中介机构市场“看门人”的法律职责等。经中国证监会批准，2021年4月6日，深交所主板与中小板合并落地，有利于深交所形成“主板+创业板”为主体的市场格局，更好地为不同成长阶段的企业提供融资服务，进一步提升服务实体经济的能力。2021年11月15日，北京证券交易所开市，北交所与沪深交易所形成了互补之势，为我国多层次资本市场发展发挥了“承前启后”的作用。

## 五、治理和管理

**公司建立了较为完善的治理结构和组织架构，高管团队素质较高，有利于业务发展和稳健经营；但近年来资本市场波动较大，券商同业竞争日趋激烈，作为深耕安徽省内业务的上市券商，未来公司战略执行情况有待观察，治理和管理水平有待持续提升**

公司按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》和其他有关规定，制定了公司章程，建立了由股东大会、董事会、监事会、经理层组成的公司治理结构。股东大会是公司的权力机构，依法行使决定公司经营方针和投资计划，审议批准董事会、监事会的报告，审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案等职权。公司董事会对股东大会负责。截至2022年9月末，公司董事会成员14名，其中职工董事1名，独立董事5名，单独或者合并持有公司3%以上股权的股东可以向董事会提出非由职工代表担任的董事候选人，国元金控和安徽国元信托有限责任公司共提名董事4名。公司董事会下设风险管理委员会、审计委员会、战略与可持续发展委员会及薪酬与提名委员会，各专门委员会对董事会负责，依照章程和董事会授权履行职责，向董事会提交工作报告。公司监事会成员5名，其中监事会主席1名，监事会主要负责检查公司财务，对董事、高管人员执行公司职务的行为进行监督等工作。

2022年2月28日，公司发布《国元证券股份有限公司关于公司董事、总裁发生变动的公告》，董事、总裁陈新先生因个人原因，向董事会申请于2022年2月24日起辞去董事、总裁及相关职务，当日公司第九届董事会召开第十九次会议，同意聘任沈和付先生担任总裁，并提名沈和付先生为第九届董事会非独立董事候选人。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董事长等职务，具有较为丰富的行业从业经验。截至2022年9月末，公司高级管理人员10名，包括总裁1名、副总裁4名、董事会秘书1名、总会计师1名、合规总监1名、首席风险官1名、首席信息官1名。公司高级管理人员具有证券、信托、政府部门等机构的工作和管理经验，金融从业时间大多在15年以上，有利于公司长期稳定发展。

公司在运营过程中建立了与业务相匹配的公司组织架构。截至2022年9月末，公司设有投资银行总部、债券业务总部、客户资产管理总部、权益投资部、固定收益部、私人财富部、金融产品部、证券金融部和机构客户部等多个业务经营与综合管理部门，组织架构图见附录二。

截至2021年末，公司在职员工3,688人，人员岗位以经纪业务人员和投行人员为主，两者合计占比77.93%；另外，具有硕士及以上学历的人数为952人，占全体员工的比重为25.81%。公司员工数量较多，加大了管理难度，内部管理水平有待持续提升。

**表6 截至2021年末公司人员结构表（单位：人）**

专业结构	人员数量	占比	学历	数量	占比
研究人员	76	2.06%	博士	21	0.57%
投行业务人员	354	9.60%	硕士	931	25.24%
经纪业务人员	2,520	68.33%	本科	2,450	66.43%
投资业务人员	66	1.79%	大专及以下	286	7.75%
资产管理业务人员	72	1.95%			
场外市场业务人员	45	1.22%			
其他管理人员	325	8.81%			
信息技术人员	136	3.69%			
财务人员	94	2.55%			
<b>合计</b>	<b>3,688</b>	<b>100.00%</b>	<b>合计</b>	<b>3,688</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司2021年年度报告，中证鹏元整理

公司按照现代企业管理模式建立了内部管理制度，包括重大信息内部报告制度、筹集资金管理制度、内部审计制度、内部控制制度、内部控制评价工作管理办法等。作为上市公司，公司定期在其官网及其他公开渠道披露年报、半年报、季报及其他重大事项，年报内容涵盖公司治理、业务经营、风险管理、财务数据等多方面信息。为保证公司与关联人所发生关联交易的合法性、公允性和合理性，保障股东特别是中小股东和公司的合法权益，公司制定了关联交易管理办法，明确了关联交易的决策权限：与关联自然人发生的交易金额在30万元以上的关联交易应提交董事会审议；与关联法人发生的交易金额在300万元以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值0.5%以上的关联交易应提交董事会审议，关联董事回

避表决；与关联人发生的交易（公司获赠现金资产和提供担保除外）金额3,000万元以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值5%以上的关联交易应提交股东大会审议，关联股东回避表决；交易金额未达到前述标准的关联交易，由总裁或总裁办公会议决定。

公司制定了较为清晰明确的战略目标，执行情况有待观察。公司坚持以客户为中心，为客户提供全生命周期服务；以资本为依托，重点提升高回报资本消耗型业务规模；深耕安徽大本营，拓展省外核心区域；基于已有的行业基础，聚焦信息电子、汽车新能源、餐饮和金属矿业四大重点行业，同时围绕省内国企转型打造主题特色，形成差异化竞争优势和服务能力，建立出色的行业投研销售能力、打造行业融资方案创新能力及并购买卖方撮合能力、建设行业主题的投资能力、完善基于行业知识的质控和风险管理能力等；以打造多元化业务、提升市场核心竞争力为中心，与强流量弱金融的外部机构合作，以流量为切入，与对接方进行深度绑定合作与资源互换，实现外延式发展；凝聚国元金控与子公司发展合力，主动搭建协同机制，实现资源和利益共享，实现集团化协同发展。近年来资本市场波动较大，券商同业竞争日趋激烈，公司战略执行情况有待观察。

## 六、风险管理

公司搭建了全面风险管理体系，风险管理制度和管理工具较完备，有助于业务的稳健发展，但近年来资本市场波动较大，信用风险事件频发，风险管理体系仍需不断完善；公司多次受到行政监管措施或处罚及自律措施，合规和操作风险管理能力有待进一步提升

公司依据《中华人民共和国证券法》、《证券公司监督管理条例》、《证券公司全面风险管理规范》等法律、法规和准则，制定了全面风险管理制度。公司风险管理组织架构由四个层次构成，分别为：公司董事会及下设的风险管理委员会；经营管理层及下设的风控与合规委员会等非常设机构；包括风险监管部、内核办公室、合规法务部、稽核审计部、信息技术部、资金计划部、董事会办公室、运营总部等在内的履行风险管理相关职能的部门；各业务部门及内设的风险管理岗位。公司董事会是风险管理的最高决策机构，承担全面风险管理的最终责任；经营管理层对全面风险管理承担主要责任，负责制定风险管理制度、建立健全公司全面风险管理的经营管理架构等；公司设立风控与合规委员会等非常设机构，根据公司授权履行在各自的业务管理、决策范围内的风险管控职责和义务；相关风险管理职能部门在首席风险官的领导下推动全面风险管理工作，监测、评估、报告公司整体风险水平；各业务部门设立风险管理岗位，负责公司各项业务管理和风险管理制度的落实，监督执行各项业务操作流程，与风险管理职能部门建立直接、有效的沟通等。2019-2021年，公司在中国证监会公布的证券公司分类评价结果中，评价结果分别为A级、BBB级和A级。

公司市场风险管理的目标是将市场风险控制在公司可承受的范围内，实现市场风险与收益的匹配，所承担的市场风险水平应当与其市场风险管理能力和资本水平相适应。公司通过限额管理、集中度管理、止盈止损及风险对冲等手段进行市场风险管理，以控制或降低市场风险敞口。业务部门定期和不定期向公司经营管理层及公司风险管理部门报送市场风险监测书面报告，风险管理部门在日常业务监控中发现

市场风险达到预警值时，向业务部门发送书面风险提示函。近年来资本市场波动较大，加大了公司市场风险管理难度。

公司的信用风险主要集中于股票质押式回购交易、融资融券等融资类业务、债券投资交易、非标准化债权资产投资等业务。信用风险的识别主要从融资主体或金融产品资质、担保及抵押物安全性、第三方担保能力及增信措施等方面进行评估，重点关注融资主体或交易对手的第一还款来源是否有保障、关注担保及抵押物流动性状况及锁定期限以及是否能及时变现、关注第三方担保方的资本实力和盈利能力等。公司信用风险控制措施包括建立项目尽职调查机制，项目承揽部门应对交易对手或产品进行充分的尽职调查；对股票质押回购、场外及非标等业务建立公司内部评审机制，设立专门的评审委员会对项目进行审核把关；公司建立履约保障机制，与交易对手签订交易、履约保障、净额交收等相关协议，明确双方的权利义务；建立担保品评估和管理制度，对可接受的担保品进行分析并设立适当的折扣比例，并定期对担保品的折扣比例进行调整。

公司流动性风险管理采用相对集中的管理模式，资金计划部集中管理和控制公司整体流动性风险，各部门及子公司在其业务及管理权限内履行流动性风险管理相关职责。董事会对公司流动性风险管理承担最终责任，负责审批公司流动性风险偏好、政策、信息披露等重大事项。资金计划部是公司流动性风险管理责任部门，负责建立和完善公司流动性风险管理策略、措施和流程，统筹公司资金来源与融资。风险监管部与资金计划部共同制定并持续完善公司流动性管理相关制度，从全面风险管理的角度指导、督促和协调流动性风险管理工作，监控流动性风险监管指标达标情况。

近年来公司持续建立健全操作风险的识别、评估和控制体系，全面涵盖公司各项业务活动，公司所面临的操作风险主要来源于人员因素、内部流程、信息技术系统缺陷、外部事件以及实物资产的损坏等五大类别，操作风险管理的具体方法包括操作风险与控制自我评估、损失事件的报告和数据收集、关键风险指标的监测、检查与监督等。公司对各业务部门及分支机构的操作风险管理情况进行定期评价，评价结果纳入合规风控绩效考核体系。

近年来公司多次受到行政监管措施或处罚及自律措施，合规和操作风险管理能力仍有待持续提升。2019年，公司因融资融券业务存在适当性管理工作不到位的违规行为、投资银行业务存在部分尽职调查程序不规范的情形、产品营销和信息系统管理方面存在未履行必要合规审查程序的情况等，共收到3张警示函；因债券部门异地团队未配备专职合规人员、合规专项考核占比较低等，被采取责令改正监管措施。2020年，亳州营业部负责人汝伟借用他人账户买卖股票，被采取行政处罚；天津前进道证券营业部财富顾问存在委托他人从事客户招揽活动的行为，收到警示函；江西分公司在反洗钱方面的作业流程存在漏洞，江西分公司及总经理被采取行政处罚；国元期货有限公司（以下简称“国元期货”）交易系统发生故障未向北京证监局报告，被采取责令改正监管措施。2021年，淄博人民西路营业部因柜台经办人员兼任信息技术岗、未对客户交易区进行监控录像、向山东证监局提供的材料中存在内容不真实情形等被采取责令整改措施；因投资银行业务的发行上市申请文件披露不规范，公司收到上海证券交易所出具的监管工作函；因发布的相关行业研究报告存在资料来源标注不明确、数据选取不够审慎等问题，以及资产管理产品运作不规范、投资决策不审慎、投资对象尽职调查和风险评估不到位等问题，公司收到警

示函。

## 七、业务经营

作为全国性综合性上市券商之一，公司业务资质较为齐全，主要业务涵盖经纪业务、证券信用业务、投资银行业务、自营投资业务和资产管理业务等。作为安徽省内注册的主要证券公司之一，公司在安徽省内网点数量较多、分布较广，区域竞争力较强。根据2019-2021年中国证券业协会排名情况，公司总资产、营业收入、证券经纪业务收入、投资银行业务收入、融资融券业务利息收入均排名行业中上游水平，业务发展较为均衡，多元化程度提升，整体业务竞争力较强。

**表7 公司经营业绩排名**

指标	2021年	2020年	2019年
总资产排名	23	23	21
核心净资本排名	24	22	26
营业收入排名	25	29	35
净利润排名	25	28	31
财务杠杆倍数排名	45	60	57
证券经纪业务收入排名	34	33	32
资产管理业务收入排名	-	-	33
投资银行业务收入排名	21	30	36
融资融券业务利息收入排名	28	25	19
证券投资收入排名	36	46	82

注：中国证券业协会仅公布位于行业中位数以上公司的资产管理业务收入排名，2020-2021年公司资产管理业务收入未达到中位数以上水平

资料来源：中国证券业协会，中证鹏元整理

公司营业总收入来源于经纪、证券信用、投资银行、自营投资和资产管理等业务板块，2021年收入最高的经纪业务占比为25.47%，2019-2021年投资银行业务、自营投资业务收入占比整体有所增加，业务均衡性提升。受股票市场整体行情回暖影响，近年来公司营业总收入呈快速增长态势，2019-2021年复合增长率为38.20%，其中经纪业务、自营投资业务收入的三年复合增长率分别为26.72%、56.10%。2022年1-9月公司实现营业总收入38.64亿元，同比增长4.20%。

**表8 公司营业总收入构成情况（单位：亿元）**

项目	2022年1-9月		2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪业务	10.08	26.07%	15.56	25.47%	13.46	29.72%	9.69	30.28%
证券信用业务	6.44	16.68%	9.23	15.10%	7.66	16.92%	7.96	24.89%
投资银行业务	6.32	16.35%	9.50	15.55%	6.22	13.73%	4.00	12.50%
自营投资业务	1.89	4.89%	15.40	25.21%	11.48	25.35%	6.32	19.76%
资产管理业务	0.72	1.85%	1.10	1.79%	1.14	2.51%	1.68	5.27%
其他收入	13.20	34.17%	10.31	16.88%	5.33	11.77%	2.34	7.31%
<b>合计</b>	<b>38.64</b>	<b>100.00%</b>	<b>61.10</b>	<b>100.00%</b>	<b>45.29</b>	<b>100.00%</b>	<b>31.99</b>	<b>100.00%</b>

注：（1）表中经纪业务、证券信用业务、投资银行业务、自营投资业务和资产管理业务收入均包含境内、境外业务收入；（2）其他收入包括期货基差贸易收入、权益法核算的长期股权投资收益、自有资金利息收入等

资料来源：公司 2019-2021 年年度报告及公司提供，中证鹏元整理

**2019年以来股票市场整体行情回暖，公司经纪业务客户数量、代理买卖证券交易总额持续增加，经纪业务收入快速增长，但佣金率逐年下降；现阶段股票市场波动较大，经纪业务收入稳定性有待观察**

公司经纪业务包括代理买卖证券业务、交易单元席位租赁、代销金融产品业务等，经纪业务收入为公司占比最大的收入来源。公司证券经纪业务与资本市场景气度密切相关，2019-2021年证券经纪业务收入呈快速增长态势，主要系2019年以来股票市场整体行情回暖、公司代理买卖证券交易总额增长带动所致。目前股票市场受国际政治经济形势动荡、疫情反复等不确定因素影响波动较大，公司经纪业务稳定性有待观察。

截至2021年末，公司共有36家区域分公司和109家营业部，覆盖全国16个省、4个直辖市和2个自治区，其中安徽省内有16家分公司和41家营业部，广东省、浙江省、江苏省共有4家分公司和34家营业部，公司分支机构多位于安徽省内及东南沿海地区。2021年公司证券经纪业务收入排名第34位，处于行业中上游水平。2021年公司营业部平均代理买卖证券业务收入为1,048万元，较2019年增长40.29%。受证券公司网上开户政策的实施、同一投资者申请开立多个证券账户的政策放开以及互联网金融迅速发展等因素的影响，近年来证券经纪业务佣金费率总体有所下滑，2021年公司平均综合佣金率为0.025%。

**表9 公司代理买卖证券情况（单位：亿元）**

指标	2022年1-9月	2021年	2020年	2019年
股票	20,897	32,556	30,402	20,143
基金	574	713	582	147
债券	873	576	434	65
回购	11,978	13,442	9,900	12,057
其他金融产品	0	1	3	173
<b>合计</b>	<b>34,323</b>	<b>47,288</b>	<b>41,322</b>	<b>32,585</b>

注：（1）表中2020年起采用CISP机构监管综合信息系统口径数据，2019年数据为公司内部统计；（2）数据均采用母公司口径

资料来源：公司提供

公司期货经纪业务主要由子公司国元期货开展，截至2021年末，国元期货共有11家营业部。随着客户数量的不断增长，近年来国元期货代理交易额（双边）持续增加，2019-2021年国元期货分别实现代理手续费收入0.60亿元、1.19亿元和2.42亿元，业务规模呈快速增长趋势，但整体规模仍偏小。

**2019-2021年末公司融资融券余额保持增长，股票质押式回购业务规模逐步收缩；部分证券信用业务出现违约，在股票市场行情波动较大的背景下，相关资产面临一定的减值风险**

公司证券信用业务包括融资融券业务和股票质押式回购业务。受益于2019年以来股票市场回暖、融资融券标的股票范围扩大等因素，公司融资融券余额有所增长，2021年末为178.10亿元，较2019年末增长58.99%。

**表10 公司融资融券业务情况（单位：亿元）**

项目	2022年1-9月	2021年	2020年	2019年
期末融资融券账户数（个）	57,919	53,577	49,248	45,380
期末融资融券余额	155.16	178.10	155.03	112.02
其中：融券余额	0.49	0.31	0.90	0.10
融资余额	154.67	177.79	154.15	111.92
市场份额	1.01%	0.97%	0.96%	1.10%
维持担保比例	234.84%	264.60%	303.36%	307.62%
日均融资融券规模	165.37	168.19	129.66	108.19
期末融资融券违约本金余额	0.42	0.42	0.63	0.54
融资融券利息收入	7.90	11.49	9.03	7.77
融资融券佣金收入	1.46	2.65	1.15	0.83

注：表中利息收入和佣金收入为业务口径数据

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

为控制风险，近年来公司主动收缩股票质押式回购业务规模，待回购余额持续下降。截至2022年9月末，公司股票质押式回购业务待回购余额为38.07亿元，相当于2019年末的62.70%，其中前五大客户待回购余额为12.35亿元。2019-2021年末股票质押式回购业务违约余额（已扣除减值准备）分别为16.98亿元、16.89亿元和5.45亿元，受部分违约项目处置完毕、对违约项目加大了减值准备计提力度等因素影响，2021年末违约余额大幅下降。

**表11 公司股票质押式回购业务情况（单位：亿元）**

项目	2022年1-9月	2021年	2020年	2019年
融入资金户数（个）	31	34	41	45
期末待回购余额	38.07	41.95	48.19	60.72
平均履约保障比例	261.28%	269.02%	253.52%	233.71%
股票质押式回购业务利息收入	1.19	1.91	2.24	3.44
违约客户数量（个）	5	5	8	9
违约余额	2.43	5.45	16.89	16.98

注：表中利息收入为业务口径数据，违约余额已扣除减值准备

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

**表12 截至2022年9月末公司股票质押式回购业务前五大客户情况（单位：亿元）**

客户名称	待回购余额	期末履约保证比例	质押股票简称
咸阳市城市建设投资控股集团有限公司	3.26	178.87%	彩虹股份
刘庆峰	3.00	163.69%	科大讯飞
安徽辉隆投资集团有限公司	2.40	234.24%	辉隆股份
安徽富煌建设有限责任公司	2.00	185.52%	富煌钢构
中南城市建设投资有限公司	1.69	182.23%	中南建设
<b>合计</b>	<b>12.35</b>	-	-

注：表中待回购余额包括利息

资料来源：公司提供

受二级市场震荡影响，公司部分股票质押式回购业务出现违约，截至2022年9月末，违约客户数量为5家，本金余额合计11.14亿元，已计提减值准备8.71亿元。考虑到股市行情波动较大，部分质押股票的最新市值远低于质押日市值，需关注股票质押业务未来资金回收情况及减值的计提对盈利的负面影响。

**表13 截至 2022 年 9 月末公司股票质押式回购业务违约项目情况（单位：亿元）**

客户名称	发生风险年份	本金余额	期末减值准备余额	质押股票简称	处置进展
华业发展（深圳）有限公司	2018	4.54	4.53	退市华业	查封的房子已处置完毕，质押股票处置价值较低且流动性差，未处置
姜剑	2021	2.50	1.90	深大通	已仲裁，尚未开庭审理
振发能源集团有限公司	2018	2.39	1.22	珈伟新能	强制执行和解阶段
王宇	2018	1.57	1.03	蓝丰生化	强制执行阶段，暂未拍卖股票
天津物产进出口贸易有限公司	2019	0.15	0.02	河钢资源	破产重整成功，自行卖出股票，处置款已清偿 2.65 亿元
<b>合计</b>	-	<b>11.14</b>	<b>8.71</b>	-	-

资料来源：公司提供

除融资融券业务和股票质押式回购业务外，2019-2021年末公司约定购回余额分别为0.88亿元、2.08亿元和2.99亿元，规模较小。

截至2022年9月末，公司融资融券业务的维持担保比例为234.84%，较之前年度有所下降，股票质押式回购业务的平均履约保障比例为261.28%，目前证券信用业务的担保品价值相对较高。

**公司股票主承销业务竞争力强，得益于科创板的推出以及北交所的设立，近年来公司投资银行业务收入快速增长**

公司投资银行业务包括股权项目和债券类项目，其中股权项目包括IPO、再融资和并购重组等，主要由投资银行总部负责；债券类项目包括公司债、企业债和ABS等，主要由债券业务总部负责。截至2022年9月末，公司投资银行业务团队共有322人，其中保荐代表人140人。近年来公司紧抓科创板试点注册制等机遇，IPO项目数量大幅增加，同时拓展债券承销规模，带动投资银行业务收入上升，2021年投资银行业务收入为9.50亿元，较2019年增长137.50%。2021年公司股票、债券主承销佣金收入分别排名行业第12位、第66位，股票主承销业务竞争力强。

得益于科创板的推出以及北交所的设立，近年来公司IPO主承销项目数量和金额均较以前年度大幅增加，截至2021年末，公司作为保荐代表机构在中国证监会正在审的IPO项目8个，具有一定的项目储备。受再融资政策收紧的影响，2019-2020年公司再融资项目数量和金额有所下降，2020年再融资新规落地，2021年再融资规模有所回升。

对于债券融资业务，公司深耕安徽区域，同时积极拓展省外市场，项目区域扩大到福建、四川、江西、湖南、湖北等省份，发展债券承销发行、ABS结构融资等多种固定收益业务，加大企业债、公司债和可转债等承销发行力度，2020年以来债券主承销金额较2019年均不同程度增长，截至2022年9月末，公司取得批文或无异议函的债券项目10个，已上报国家发改委或交易所的项目13个。

**表14 公司主承销业务情况（单位：亿元、个）**

项目	2022 年 1-9 月		2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量
股权融资	155.57	12	206.31	26	121.61	22	109.69	14

IPO	46.34	5	101.21	14	51.57	9	9.07	2
再融资	108.53	5	105.11	12	16.55	2	97.33	7
并购重组	0.70	2	0.00	0	53.49	11	3.29	5
<b>债券融资</b>	<b>152.52</b>	<b>27</b>	<b>116.45</b>	<b>18</b>	<b>209.43</b>	<b>30</b>	<b>93.41</b>	<b>37</b>
<b>新三板挂牌</b>	<b>-</b>	<b>8</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>3</b>

资料来源：公司提供

**2019-2021年公司自营投资规模和业绩大幅增长，自营投资竞争力提升，但2022年以来股票市场波动较大，自营投资业务收入有所承压；在信用风险事件高发的背景下，未来对信用类投资资产的风险管理仍需进一步加强**

公司自营投资业务主要投资于债券、股票和基金等，以固定收益类投资为主。公司设立权益投资部、固定收益部，分别负责权益类投资和固定收益类投资。近年来公司强化价值投资理念，加大对行业和板块轮动的研究和分析，加强对市场利率走势的研判，提升配置和交易能力，结合市场环境及时调整杠杆水平，强化自营业务风险把控和管理，整体来看，公司自营业务开展能力和竞争力有所提升，自营投资业务规模大幅增长，截至2022年9月末投资余额为627.07亿元，较2019年末增长130.79%，其中债券（不含可转债）占比均在70%以上。随着投资规模的增长及2019年以来股票市场回暖，公司自营投资业务收入大幅增加，2021年自营投资业务收入为15.40亿元，较2019年增长143.67%。2022年1-9月受市场行情影响，公司自营投资业务收入为1.89亿元。

针对固定收益类投资业务，公司稳步提高杠杆水平，提升投资规模，积极配置高评级信用债与利率债，截至2022年9月末，公司债券（不含可转债）投资余额为514.25亿元，其中利率债投资余额为193.59亿元，信用债投资余额为320.66亿元，以AA+级及以上债券为主，其中AAA级信用债占比为43.47%，公司投资的信用债发行主体主要为华东区域的国有企业。截至2022年9月末，公司自营投资业务中有4只债券发生违约，涉及金额1.86亿元，已全额计提减值准备。近年来在信用风险事件高发的背景下，未来公司对自营信用类投资资产风险管理仍需进一步加强。

针对权益类投资业务，公司不断加强行业研究、公司研究，新三板做市积极布局低估值优质个股，扩大投资规模，近年来股票投资规模快速增长。截至2022年9月末，公司自营投资中股票、基金投资占比分别为2.58%、6.04%。公司其他类投资包括可转债、银行理财产品、金融衍生品、资产管理计划等，2022年9月末投资余额为58.75亿元。

**表15 公司自营投资业务情况（单位：亿元）**

项目	2022年9月		2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券（不含可转债）	514.25	82.01%	397.12	80.88%	226.54	76.34%	206.65	76.06%
股票	16.2	2.58%	24.96	5.08%	16.99	5.73%	3.23	1.19%
基金	37.87	6.04%	16.26	3.31%	9.03	3.04%	5.78	2.13%
其他（含可转债）	58.75	9.37%	52.68	10.73%	44.19	14.89%	56.04	20.62%
<b>合计</b>	<b>627.07</b>	<b>100.00%</b>	<b>491.02</b>	<b>100.00%</b>	<b>296.75</b>	<b>100.00%</b>	<b>271.71</b>	<b>100.00%</b>

注：数据均采用母公司口径

资料来源：公司提供

### 受资管新规等监管政策影响，公司资产管理业务规模持续下降

公司资产管理业务主要包括集合资产管理、单一资产管理和专项资产管理业务，近年来资产管理业务收入呈下降趋势，现阶段收入规模较小。

公司资产管理业务以“向净值化转型、向主动管理转型”为发展思路，努力提高主动管理能力，优化产品结构。但受资管新规影响，公司资产管理业务规模和主动管理产品规模持续下降，2022年9月末资产管理规模为283.82亿元，较2019年末下降57.76%，其中集合资产管理规模、单一资产管理规模分别下降28.68%、71.30%。截至2022年9月末，公司主动管理规模（不包括ABS）为153.56亿元，占当期末资产管理规模的54.10%，占比较2019年末提升16.83个百分点。2019年公司资产管理业务收入行业排名第33位，处于行业中上游水平，2020-2021年公司资产管理业务收入排名降至行业中下游水平。

**表16 公司资产管理业务情况（单位：亿元）**

项目	2022年9月		2021年		2020年		2019年	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比	规模	占比
集合资产管理业务	99.07	34.91%	71.79	18.69%	88.30	16.55%	138.91	20.68%
单一资产管理业务	137.53	48.46%	226.14	58.86%	371.53	69.63%	479.26	71.33%
专项资产管理业务	47.22	16.64%	86.26	22.45%	73.74	13.82%	53.69	7.99%
<b>合计</b>	<b>283.82</b>	<b>100.00%</b>	<b>384.19</b>	<b>100.00%</b>	<b>533.57</b>	<b>100.00%</b>	<b>671.86</b>	<b>100.00%</b>

注：数据均采用母公司口径

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 八、财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019-2021年审计报告及未经审计的2022年1-9月财务报表。2019-2020年公司合并范围内的子公司无变化，2021年9月，公司将持有的子公司安徽国元物业管理有限公司100%股权转让给安徽国信物业有限责任公司，该子公司不再纳入合并范围。

**随着资本实力的提升以及股票市场的回暖，2019-2021年公司收入和利润规模快速增长，盈利能力有所提升，但2022年以来股票市场波动较大，公司盈利承压**

随着公司资本实力的提升以及受益于近年来股票市场的回暖，2019-2021年公司营业总收入规模快速增长，三年复合增长率为38.20%。2022年1-9月公司实现营业总收入38.64亿元，同比增长4.20%。

从收入构成来看，经纪业务收入是公司最主要的收入来源，2021年公司实现经纪业务收入15.56亿元，占营业总收入的比重为25.47%。随着投资规模的增长及2019年以来股票市场回暖，公司自营投资业务收入大幅增加，自营投资业务收入占营业总收入比重由2019年的19.76%提升至2021年的25.21%，2022年1-9月受市场行情影响，公司实现自营投资业务收入1.89亿元。公司自营投资业务主要投资于债券、股票和基金等，以固定收益类投资为主，近年来公司金融投资资产规模快速增长，2022年9月末交易性

金融资产、债权投资和其他债权投资合计706.27亿元，较2019年末增长87.62%。2021年公司实现证券信用业务收入9.23亿元，占营业总收入的比重为15.10%，截至2022年9月末融出资金为163.71亿元，较2019年末增长32.99%。

**表17 公司主要资产情况（单位：亿元）**

项目	2022年9月		2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	260.06	19.42%	243.37	21.23%	206.73	22.83%	162.95	19.59%
其中：客户资金存款	220.58	16.48%	199.96	17.45%	168.03	18.55%	138.19	16.62%
结算备付金	66.21	4.95%	56.99	4.97%	46.94	5.18%	32.86	3.95%
其中：客户备付金	55.78	4.17%	44.46	3.88%	37.27	4.12%	28.20	3.39%
融出资金	163.71	12.23%	187.51	16.36%	162.73	17.97%	123.10	14.80%
交易性金融资产	177.61	13.27%	168.29	14.68%	119.90	13.24%	164.64	19.80%
债权投资	35.68	2.66%	14.04	1.23%	5.78	0.64%	8.12	0.98%
其他债权投资	492.98	36.82%	342.34	29.87%	226.54	25.02%	203.67	24.49%
<b>资产总计</b>	<b>1,338.81</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,146.18</b>	<b>100.00%</b>	<b>905.57</b>	<b>100.00%</b>	<b>831.69</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2019-2021 年年度报告及未经审计的 2022 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

公司主要通过债券质押式回购、发行收益凭证、发行债券等方式筹集资金，并产生相应的利息支出，2021年利息支出为13.52亿元，较2019年增长3.46%。公司应付短期融资款主要为短期融资券和收益凭证，2019年公司偿还短期公司债、短期融资券规模较大，期末应付短期融资款为44.87亿元，2020年以来短期融资券发行规模较大，2022年9月末应付短期融资款增加至144.59亿元。公司卖出回购金融资产款涉及标的主要为债券，近年来呈增长趋势，2022年9月末卖出回购金融资产款为349.15亿元，较2019年末增长137.19%。近年来公司应付债券规模呈上升趋势，2022年9月末为176.07亿元。

**表18 公司主要负债情况（单位：亿元）**

项目	2022年9月		2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	20.67	2.05%	13.52	1.64%	13.41	2.25%	10.88	1.87%
应付短期融资款	144.59	14.33%	107.68	13.08%	62.91	10.54%	44.87	7.69%
卖出回购金融资产款	349.15	34.61%	267.01	32.44%	145.20	24.33%	147.20	25.24%
代理买卖证券款	267.30	26.50%	239.39	29.08%	204.53	34.27%	165.68	28.41%
应付债券	176.07	17.45%	152.49	18.53%	122.04	20.45%	122.03	20.92%
<b>负债合计</b>	<b>1,008.87</b>	<b>100.00%</b>	<b>823.06</b>	<b>100.00%</b>	<b>596.85</b>	<b>100.00%</b>	<b>583.22</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2019-2021 年年度报告及未经审计的 2022 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

公司业务及管理费主要为工资、奖金、折旧费与摊销、社会保险费、邮电通讯费等，随着收入规模的快速增长，2019-2021年公司营业费用率持续下降，经营效率有所提升。公司信用减值损失主要是对买入返售金融资产及应收款项计提，2019-2021年计提规模较大，对利润造成一定侵蚀，2022年1-9月公司冲回了部分减值准备。2019-2021年公司营业利润、营业利润率均持续上升，净资产收益率和总资产收益率亦逐年上升。受市场行情波动影响，2022年1-9月公司营业利润为14.28亿元，同比下降15.31%，

盈利有所承压。

**表19 公司主要盈利指标（单位：亿元）**

指标	2022年1-9月	2021年	2020年	2019年
营业总收入	38.64	61.10	45.29	31.99
业务及管理费	(15.37)	(24.14)	(20.37)	(16.69)
营业费用率	39.77%	39.51%	44.99%	52.19%
信用减值损失	1.36	(4.80)	(4.87)	(3.69)
营业利润	14.28	24.41	17.55	11.05
营业利润率	36.96%	39.95%	38.75%	34.53%
总资产收益率	-	2.38%	2.01%	1.39%
净资产收益率	-	6.03%	5.28%	3.66%

资料来源：公司 2019-2021 年年度报告及未经审计的 2022 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

### 公司各项风险控制指标均高于监管标准，现阶段资本较为充足

受债务融资规模、卖出回购金融资产款和代理买卖证券款增加的影响，近年公司负债规模呈快速上升态势。截至2022年9月末，公司负债总额为1,008.87亿元，较2019年末增长72.98%。2020年10月，公司配股发行普通股9.98亿股，募集资金净额为53.98亿元，股本、资本公积分别增加9.98亿元、43.99亿元，带动2020年末所有者权益规模较之前年度有较明显增长，当期末自有资产负债率下降，2022年9月末自有资产负债率上升至69.21%。

从资本充足情况来看，2019-2021年末公司净资本保持增长，截至2022年9月末，风险覆盖率、净资本/净资产、净资本/负债均较大程度高于监管指标，资本较为充足。

**表20 公司资本结构指标（单位：亿元）**

指标	监管标准	2022年9月	2021年	2020年	2019年
负债总额	-	1,008.87	823.06	596.85	583.22
所有者权益	-	329.94	323.12	308.72	248.46
总资产	-	1,338.81	1,146.18	905.57	831.69
净资本	-	206.26	205.42	204.82	159.33
自有资产负债率	-	69.21%	64.37%	55.96%	62.69%
风险覆盖率	≥100%	219.64%	283.76%	350.56%	291.35%
资本杠杆率	≥8%	20.71%	23.91%	31.11%	26.98%
净资本/净资产	≥20%	67.25%	67.62%	69.90%	68.16%
净资本/负债	≥8%	29.75%	37.21%	59.67%	50.89%

资料来源：公司 2019-2021 年年度报告、未经审计的 2022 年 1-9 月财务报表及 2022 年 9 月证券公司风险控制指标监管报表，中证鹏元整理

### 公司流动性覆盖率、净稳定资金率均高于监管标准，现阶段流动性管理压力相对可控

截至2022年9月末公司流动性覆盖率、净稳定资金率分别为413.31%、160.55%，较2019年末大幅提高，且均高于监管标准，现阶段流动性管理压力相对可控。

**表21 近年公司流动性指标**

指标	监管标准	2022年9月	2021年	2020年	2019年
流动性覆盖率	≥100%	413.31%	317.31%	375.92%	234.75%
净稳定资金率	≥100%	160.55%	152.79%	158.98%	127.40%

资料来源：公司 2019-2021 年年度报告及 2022 年 9 月证券公司风险控制指标监管报表，中证鹏元整理

## 九、其他事项分析

### 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2019年1月1日至报告查询日（2022年10月24日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司本部各项债务融资工具均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

## 十、外部支持

### 公司控股股东实力强，在业务协同发展、资金支持和管理规划等方面能够给予公司有力支持

公司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，在地方金融体系中占有重要的战略地位，拥有多项金融牌照资源，主营业务涵盖证券、保险、信托等金融业务及典当、租赁等类金融业务，业务范围广泛，综合实力强。截至2021年末，国元金控资产总额为1,459.64亿元，净资产为505.98亿元；2021年国元金控实现营业总收入161.98亿元，净利润27.12亿元。

公司作为安徽省国有控股的上市证券公司，能够在一定程度上共享国元金控下属其他金融机构或类金融机构的客户资源，国元金控在业务协同发展、资金支持和管理规划等方面能够给予公司有力支持。

## 十一、抗风险能力分析

公司业务资质较为齐全，主要业务涵盖经纪业务、证券信用业务、投资银行业务、自营投资业务、资产管理业务等。作为安徽省内注册的主要证券公司之一，公司在安徽省内网点数量较多、分布较广，区域竞争力较强。根据中国证券业协会排名，公司证券经纪业务、投资银行业务、融资融券业务等收入位于行业中上游水平，业务发展较为均衡，整体业务竞争力较强。随着股票市场的回暖，近年公司营业总收入持续增长，2019-2021年营业总收入复合增长率为38.20%，其中经纪业务、自营投资业务的三年复合增长率分别为26.72%、56.10%，但需关注股票市场行情的波动以及监管政策变化等因素对公司盈利稳定性的潜在影响。

截至2022年9月末，公司风险覆盖率、净资本/负债、净资本/净资产、流动性覆盖率和净稳定资金率较大程度上高于监管标准，资本较为充足，现阶段流动性管理压力相对可控，公司抗风险能力较强。

## 十二、本期债券偿还保障分析

## 本期债券偿债资金来源及其风险分析

公司自身经营产生的收益是本期债券按时还本付息的主要来源。公司业务资质较为齐全，具有较好的业务发展基础。随着资本实力的提升以及受益于近年来股票市场的回暖，公司营业总收入和净利润整体保持增长，能为本期债券的偿还提供帮助。但同时中证鹏元也关注到，公司经营易受股票市场波动、监管政策等因素影响，未来业务发展情况及盈利稳定性有待观察。

此外，公司也可以通过资产的回收或变现来补充偿债资金。本期债券拟发行总额不超过人民币25亿元（含25亿元），截至2021年末，公司扣除客户资金存款后的货币资金、买入返售金融资产和交易性金融资产账面价值分别为43.41亿元、48.80亿元和168.29亿元，其中货币资金、交易性金融资产中分别有1.14亿元、21.73亿元使用权受限，扣除受限资产后，此类资产的回收或变现可为本期债券的偿还提供保障。

## 十三、结论

综上，中证鹏元评定公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为AAA。

## 跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

定期跟踪评级每年进行一次，跟踪评级报告于每一会计年度结束之日起6个月内披露。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。如果未能及时公布定期跟踪评级结果，本评级机构将披露其原因，并说明跟踪评级结果的公布时间。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

本评级机构将及时在本评级机构网站（[www.cspengyuan.com](http://www.cspengyuan.com)）、证券交易所和中国证券业协会网站公布跟踪评级报告，且在证券交易所网站披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。

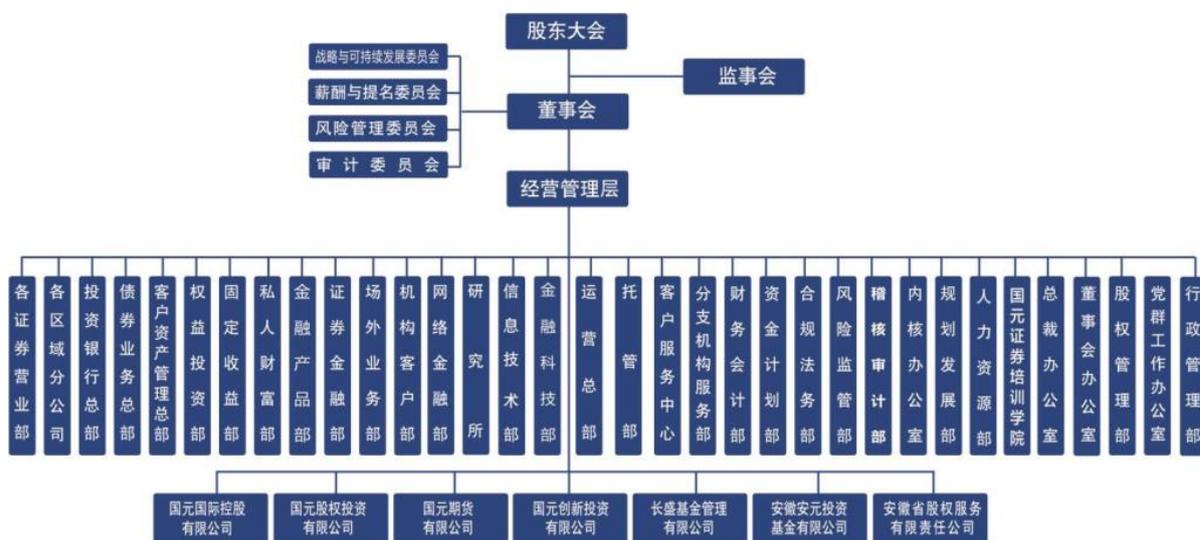


## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2022年9月	2021年	2020年	2019年
货币资金	260.06	243.37	206.73	162.95
其中：客户资金存款	220.58	199.96	168.03	138.19
结算备付金	66.21	56.99	46.94	32.86
其中：客户备付金	55.78	44.46	37.27	28.20
融出资金	163.71	187.51	162.73	123.10
买入返售金融资产	40.97	48.80	74.38	80.71
交易性金融资产	177.61	168.29	119.90	164.64
其他债权投资	492.98	342.34	226.54	203.67
长期股权投资	37.16	35.06	34.56	28.23
资产总计	1,338.81	1,146.18	905.57	831.69
短期借款	20.67	13.52	13.41	10.88
应付短期融资款	144.59	107.68	62.91	44.87
交易性金融负债	2.57	5.22	28.90	77.99
卖出回购金融资产款	349.15	267.01	145.20	147.20
代理买卖证券款	267.30	239.39	204.53	165.68
应付债券	176.07	152.49	122.04	122.03
负债合计	1,008.87	823.06	596.85	583.22
所有者权益	329.94	323.12	308.72	248.46
净资本	206.26	205.42	204.82	159.33
营业总收入	38.64	61.10	45.29	31.99
业务及管理费	(15.37)	(24.14)	(20.37)	(16.69)
信用减值损失	1.36	(4.80)	(4.87)	(3.69)
营业利润	14.28	24.41	17.55	11.05
净利润	11.61	19.11	13.71	9.15
其他综合收益的税后净额	3.07	4.11	-2.28	1.00
财务指标	2022年9月	2021年	2020年	2019年
总资产收益率	-	2.38%	2.01%	1.39%
净资产收益率	-	6.03%	5.28%	3.66%
营业费用率	39.77%	39.51%	44.99%	52.19%
风险覆盖率	219.64%	283.76%	350.56%	291.35%
自有资产负债率	69.21%	64.37%	55.96%	62.69%
流动性覆盖率	413.31%	317.31%	375.92%	234.75%
净稳定资金率	160.55%	152.79%	158.98%	127.40%

资料来源：公司 2019-2021 年年度报告、未经审计的 2022 年 1-9 月财务报表及 2022 年 9 月证券公司风险控制指标监管报表，中证鹏元整理

## 附录二 公司组织结构图（截至 2022 年 9 月末）



资料来源：公司提供

### 附录三 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
总资产收益率	总资产收益率=净利润/期初期末平均自有资产×100%，自有资产=（资产总额-代理买卖证券款-代理承销证券款）
净资产收益率	净利润/期初期末平均净资产×100%
营业费用率	业务及管理费/营业总收入×100%
自有资产负债率	自有资产负债率=自有负债/自有资产×100%，自有负债=（总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款）
风险覆盖率	净资本/各项风险资本准备之和×100%
资本杠杆率	核心净资本/表内外资产总额×100%
流动性覆盖率	优质流动性资产/未来30日内现金净流出×100%
净稳定资金率	可用稳定资金/所需稳定资金×100%

## 附录四 信用等级符号及定义

### 一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 二、债务人主体信用等级符号及定义

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

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 三、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

#### 四、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。