

安徽国元金融控股集团有限责任公司
2026 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

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕1237号

联合资信评估股份有限公司通过对安徽国元金融控股集团有限责任公司及其拟2026年面向专业投资者公开发行人公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定安徽国元金融控股集团有限责任公司长期信用等级为AAA，安徽国元金融控股集团有限责任公司2026年面向专业投资者公开发行人公司债券（第一期）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：

二〇二六年三月二十五日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受安徽国元金融控股集团有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

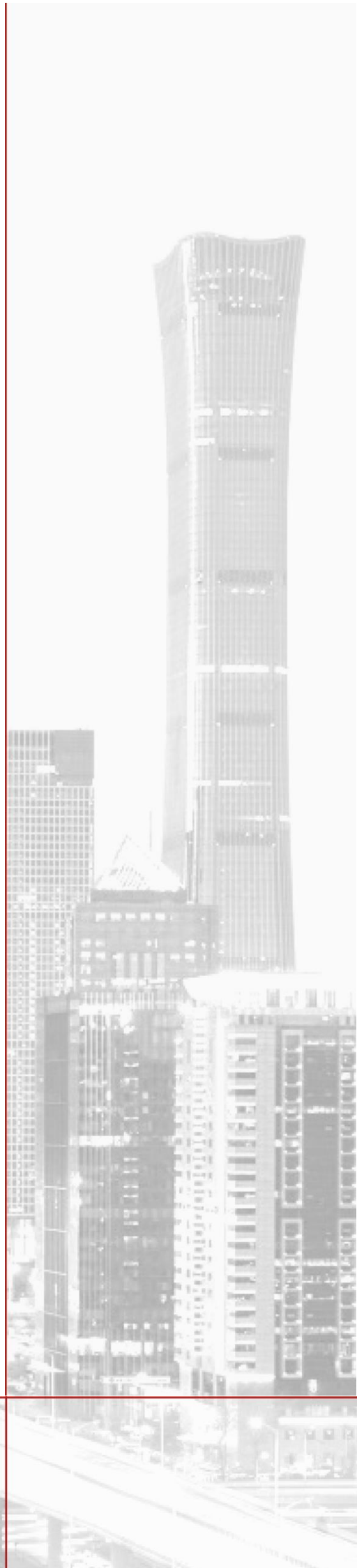
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、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。

六、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。

七、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。

八、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。



安徽国元金融控股集团有限责任公司 2026 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

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2026/03/25

债项概况 本期债券发行规模为不超过 30.00 亿元（含），期限为不超过 3 年（含）；本期债券面值 100.00 元，按面值平价发行；本期债券采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金，最后一期利息随本金一同兑付；本期债券无担保；本期债券募集资金扣除发行费用后拟用于偿还到期的公司债券本金。

评级观点 安徽国元金融控股集团有限责任公司（以下简称“国元金控”或“公司”）作为安徽省内最大的地方国有金融控股公司，股东背景很强，区域地位突出；风险管理体系较为完善，风险管理水平较高；公司业务布局广泛，涵盖证券、保险、信托等金融业务，以及典当、租赁等类金融业务，下属证券和保险子公司在安徽省内保持很强区域竞争力，公司综合竞争力很强。2022—2024 年，公司营业收入和净利润逐年提升，盈利稳定性很好，2025 年 1—9 月，公司净利润同比实现增长，整体盈利能力很强。截至 2025 年 9 月末，公司资本实力很强，杠杆水平较低，偿债指标表现较好。相较于公司现有债务规模，本期债券发行规模较小，主要财务指标对发行后全部债务的覆盖程度较发行前变动不大，仍属良好水平。

个体调整：无。

外部支持调整：公司控股股东和实际控制人均为安徽省人民政府，在业务渠道及资金等方面可获得股东很大支持。

评级展望 未来，随着资本市场的持续发展、公司战略的推进，公司业务规模有望进一步增长，整体竞争实力有望保持。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司或核心子公司债务负担明显加重，且偿债能力明显减弱。公司或核心子公司资本实力减弱，资本充足性显著不足，且无法及时有效补充。

优势

- **在安徽省内具有重要的战略地位，股东支持力度很大。**公司为安徽省内资产规模最大的地方国有多元金融控股平台，由安徽省人民政府全资控股，区域地位突出，在客户资源、业务渠道及资金方面均可获得股东很大支持。
- **业务布局广泛，综合竞争力很强。**公司业务布局广泛，涵盖证券、保险、信托等金融业务，以及典当、租赁等类金融业务，综合竞争力很强，下属证券和保险子公司在安徽省内保持很强区域竞争力。
- **资本实力很强，盈利能力很强。**截至 2025 年 9 月末，公司净资产 610.27 亿元，资本实力很强。2022—2024 年，公司经营状况保持稳定，营业收入和净利润均持续增长，2025 年 1—9 月，公司净利润同比实现增长；公司盈利指标表现很好，盈利稳定性很好，盈利能力很强。

关注

- **业务经营易受运营环境变化影响。**公司下属业务板块主要涉及金融领域，经营业绩易受经济周期波动、证券市场震荡及相关监管政策变化等因素的影响，未来收入的增长存在不确定性。
- **市场信用风险上升带来的风险增加，风险及合规的管理能力需持续加强。**近年来，市场信用风险事件频发，公司及子公司持有较大规模的固定收益类投资，面临一定信用风险和市场风险；金融行业监管环境持续趋严，公司对金融子公司风险及合规的管控能力需持续加强。
- **债务规模较大，短期债务占比较高。**公司全部债务持续增长，截至 2025 年 9 月末，全部债务规模合计 1125.30 亿元，债务规模较大，且短期债务占比较高（占比 72.72%），需关注公司流动性管理。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303

评级模型 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202303

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
			公司治理	2
		自身竞争力	风险管理	2
			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	1
			偿债能力	3
		资本结构	资本实力	1
			杠杆水平	2
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件

主要财务数据

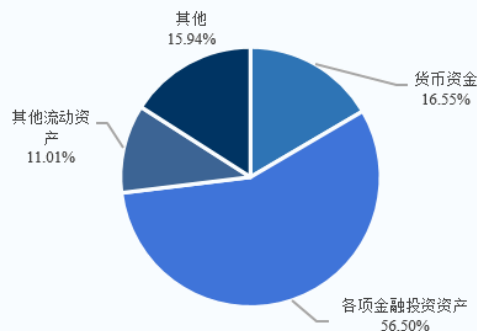
项目	合并口径			
	2022年	2023年	2024年	2025年9月
资产总额（亿元）	1657.48	1718.79	2120.66	2325.72
所有者权益（亿元）	518.56	546.06	579.92	610.27
短期债务（亿元）	511.72	526.44	808.31	818.36
长期债务（亿元）	204.21	265.53	264.25	306.93
全部债务（亿元）	715.93	791.96	1072.56	1125.30
经调整的营业总收入（亿元）	190.84	198.88	213.92	160.49
利润总额（亿元）	33.80	36.27	39.85	40.90
EBITDA（亿元）	56.55	63.36	67.68	/
筹资活动前现金流净额（亿元）	39.44	-73.58	13.69	52.62
期末现金及现金等价物余额（亿元）	402.83	364.14	443.09	526.69
资产负债率（%）	68.71	68.23	72.65	73.76
全部债务资本化比率（%）	57.99	59.19	64.91	64.84
总资产收益率（%）	1.77	1.78	1.71	1.51
净资产收益率（%）	5.39	5.65	5.84	5.64
盈利能力波动性（%）	1.73			--
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.79	0.69	0.55	0.64
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	0.78	0.70	0.67	1.42
EBITDA 利息倍数（倍）	2.90	2.66	2.77	/
EBITDA/全部债务（倍）	0.08	0.08	0.06	/

项目	母口径			
	2022年	2023年	2024年	2025年9月
资产总额（亿元）	127.47	132.77	135.61	153.70
所有者权益（亿元）	81.75	81.97	84.61	98.03
短期债务（亿元）	25.00	0.62	20.62	0.00
全部债务（亿元）	45.00	50.62	50.62	55.00
经调整的营业总收入（亿元）	3.90	3.59	4.91	4.91
利润总额（亿元）	1.90	1.62	2.92	3.65
净资产收益率（%）	2.36	1.97	3.51	4.00
资产负债率（%）	35.87	38.26	37.61	36.22
全部债务资本化比率（%）	35.50	38.18	37.44	35.94
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	0.25	13.74	0.27	--

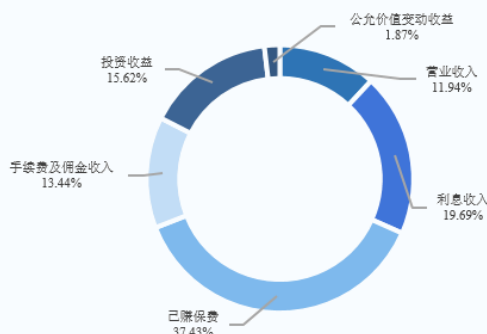
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 2025年1-9月的财务数据未经审计，相关指标未经年化处理；3. 本报告中“/”表示未获取到相关数据，“--”表述相关指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报表及定期报告整理

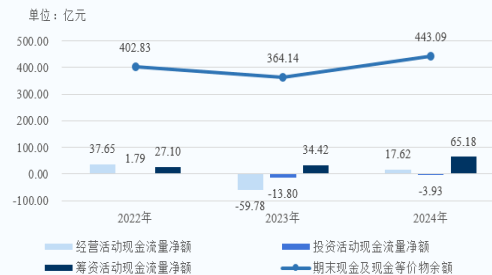
2024年末公司资产构成



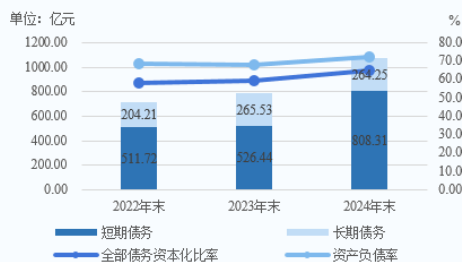
2024年公司经调整的营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务及杠杆水平



同业比较 (截至 2024 年底/2024 年)

项目	信用等级	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	全部债务资本化 比率 (%)	母公司资产负债率 (%)	净资产收益率 (%)
公司	AAA	2120.66	579.92	213.92	39.85	64.91	37.61	5.84
湖南财信	AAA	7388.91	763.26	419.85	50.43	88.55	52.87	5.23
山西金控	AAA	1176.97	352.57	74.21	10.46	58.61	20.22	2.23
江西金控	AAA	833.52	254.78	128.48	13.42	65.52	56.04	3.78

注：湖南财信投资控股有限责任公司简称为湖南财信；山西金融投资控股集团有限公司简称为山西金控；江西省金融控股集团有限公司简称为江西金控；若主体财务报表为非金融企业格式，上表中营业总收入为经调整的营业总收入口径，公式见附表

资料来源：联合资信根据公开信息整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2025/08/06	卢芮欣 韩璐	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202303	阅读全文
AAA/稳定	2020/05/28	董日新 姚雷	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法总论 (2018 年)	阅读全文
AA+/稳定	2012/12/04	杨杰 陈瑾 陶亮	联合资信工商企业主体评级方法	阅读全文

注：2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：卢芮欣 lurx@lhratings.com

项目组成员：韩璐 hanlu@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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)



一、主体概况

安徽国元金融控股集团有限责任公司（以下简称“国元金控”或“公司”）原名为安徽国元控股（集团）有限责任公司，根据国务院有关信托投资公司整顿重组和信托、证券分业经营、分业管理的要求，经安徽省人民政府批准，在原安徽省国际信托投资公司、安徽省信托投资公司等企业整体合并的基础上组建，并于 2000 年 12 月注册成立，初始注册资本为 30.00 亿元，安徽省人民政府出资比例 100.00%；2018 年 8 月，公司变更为现名；2020 年 3 月，公司通过资本公积和未分配利润转增资本形式增加注册资本 30.00 亿元，变更后的注册资本为 60.00 亿元。截至 2025 年 9 月末，公司注册资本及实收资本均为 60.00 亿元，由安徽省人民政府 100.00% 控股（安徽省国资委对公司履行出资人职责），股东持有的公司股权不存在被质押情况。

公司主营业务范围为金融、投资与资产管理，已构建了证券、期货、保险、信托、股权托管交易、基金、融资租赁等金融领域的多元业务体系。

截至 2025 年 9 月末，公司建立了较为完整的前中后台部门架构，组织架构图详见附件 1。

截至 2024 年末，公司合并范围内共 8 家一级子公司，详见下表。

公司注册地址：安徽省合肥市梅山路 18 号；法定代表人：黄林沐。

图表 1 • 截至 2024 年末国元金控一级子公司情况

子公司	简称	业务性质	注册资本 (亿元)	表决比例 (%)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)
国元证券股份有限公司	国元证券	证券服务	43.64	35.28	1721.01	370.60	78.48	22.45
国元农业保险股份有限公司	国元保险	农业保险	23.14	18.18	134.69	40.73	84.42	3.74
安徽国元信托有限责任公司	国元信托	信托业	42.00	49.69	118.41	109.15	12.19	7.74
安徽国元投资有限责任公司	国元投资	投资管理	19.00	52.98	55.17	31.92	1.97	0.36
安徽国元资本有限责任公司	国元资本	投资管理	12.00	100.00	84.47	66.34	5.28	3.15
安徽国元种子投资基金有限公司	国元种子基金	基金投资	10.00	100.00	9.86	9.25	/	/
安徽省农业产业化发展基金有限公司	农业基金公司	基金投资	28.00	92.47	28.06	27.97	/	/
安徽省产业转型升级基金有限公司	产业转型基金公司	基金投资	50.00	80.00	16.03	15.65	/	/

注：表决比例为直接持股与通过子公司、关联方或一致行动人间接持股的总表决权比例；“/”代表未能获取相关数据
资料来源：国元金控财务报告，联合资信整理。

二、本期债券概况

本期债券名称为“安徽国元金融控股集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”，发行规模为不超过 30.00 亿元（含），期限为不超过 3 年（含）；本期债券面值 100.00 元，按面值平价发行；本期债券采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金，最后一期利息随本金一同兑付。

本期债券募集资金扣除发行费用后拟用于偿还到期的公司债券本金。

本期债券无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2025 年，宏观政策认真落实中央经济工作会议和政治局会议精神，财政政策加大逆周期调节力度，货币政策适度宽松、灵活高效，政策着力扩大内需，加快筑牢“人工智能+”竞争基石。同时，地方政府隐性债务有序置换，“保交房”任务全面完成，全国统一大市场建设纵深推进，各类“内卷式”竞争得到综合整治。

2025 年是“十四五”规划收官之年，面对国内外经济环境的复杂变化，国民经济在政策主动发力的推动下总体平稳，经济社会发展主要增长目标顺利实现，为“十五五”良好开局奠定坚实基础。随着经济转型进程深入推进，不同领域发展分化持续加剧，全年经济运行在总体平稳的基调下呈现出结构性特征：一方面，出口展现韧性、新经济动能活跃、服务消费增势良好、股票市场走强，共同构成全年发展的主要亮点；另一方面，内需整体偏弱、价格低位运行以及房地产市场持续调整，则构成了经济面临的主要挑战。信用方面，2025 年直接融资规模占比上升，再贷款工具拉动贷款结构优化。居民贷款少增、政府债券融资多增成为直接融

资规模占比上升最主要的驱动力，科技金融不断深化也成为日益重要的支撑力量。工业企业利润实现增长，扭转此前连续三年的下滑态势，但持续复苏的基础尚待夯实。商业银行资产质量在结构性压力演进中保持稳定，信用利差整体震荡。

展望 2026 年，根据中央经济工作会议部署，继续实施更加积极有为的宏观政策。财政政策将保持必要支出强度并提高精准性，货币政策将把促进经济稳定增长和物价合理回升作为重要考量。扩大内需被置于重要位置，预计将有一批更具针对性的增量政策出台，以强化内需的主导作用。尽管提振消费政策力度持续加大，但居民收入和信心修复仍需时间，短期内“供强需弱”格局或将延续。但经济结构转型的积极变化同样不容忽视，新旧动能正在加速转换，高技术制造、现代服务业等贡献率提升，叠加“十五五”规划现代化产业体系建设目标，为经济注入了更强的内生韧性，为中长期发展提供了坚实支撑。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察年报（2025 年 12 月）》](#)。

四、行业和区域分析

公司核心业务包括证券业务、保险业务和信托业务，主要业务在安徽省内开展，受相关行业和安徽省区域环境影响较大。

1 证券行业分析

2024 年，沪深两市指数和成交规模总体呈“先抑后扬”的格局；受益于 9 月下旬国家经济利好政策的颁布，四季度市场交投活跃度显著提升，证券公司经纪、信用、自营等核心业务收入实现情况较好。2025 年三季度，股票证券市场震荡上行，沪深两市成交额同比、环比均大幅增长，期末债券市场指数较年初小幅下降；证券公司业绩增长与资本市场波动性相关度很高，仍存在较大不确定性；证券公司业务同质化明显，头部效应显著；行业严监管基调持续，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。2024 年，A 股沪深两市总体呈“先抑后扬”的格局，受益于 9 月下旬行业利好政策的颁布，三季度末股票指数快速上涨，交投活跃度显著上升，全年沪深两市成交额同比有所增长。截至 2024 年末，债券市场收益率震荡上行，期末债券市场指数较年初大幅上涨，市场存量债券余额较上年末有所增长。2025 年三季度，中央会议精神积极稳妥化解地方政府债务风险，增强国内资本市场的吸引力和包容性，巩固资本市场回稳向好势头。资本市场活跃度同比大幅提升，使得证券公司财富管理、自营板块业务收入同比增长，其中自营板块权益类好于上年同期；投资银行业务股权融资业务回暖，同比收入有所好转，但整体压力仍在；资产管理产品存续规模小幅提升，但对券商行业营业收入贡献度仍较弱；证券行业监管处罚频次同比略有下降，引导行业合规发展；行业整体业绩预计稳步上升，经营风险可控，行业信用水平保持稳定。

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，行业集中度维持在较高水平。2025 年以来，多起并购重组案或将进一步完善，推动行业竞争格局重塑，中小券商需打造核心竞争力，逐步转向差异化竞争。

证券公司出现重大风险事件的概率较小，但合规与风险管理压力有所提升，涉及业务资质暂停的重大处罚是影响券商个体经营的重要风险之一。根据 Wind 统计数据，2025 年三季度，监管机构对证券公司的处罚频率同比有所下降，但未来“严监管、防风险”仍是监管的主旋律，需要重点关注证券公司内部控制制度健全情况以及业务开展过程中的人员尽职尽责相关操作情况。未来，我国将坚持“稳中求进”的经济发展策略，该策略有助于实体经济和资本市场的稳健发展，但证券公司业绩增长与资本市场波动性相关度很高，国内经济的多重不确定性因素和严峻复杂的国际形势仍给证券公司经营带来较大不确定性。

完整版证券行业分析详见[《2025 年三季度证券行业分析》](#)。

2 保险行业分析

2024 年，财产险公司保费收入保持增长，车险仍为财产险公司最主要业务险种，但收入占比持续下降，多元化产品策略为财产险公司业务拓展开辟新的发展空间。2024 年互联网保险制度体系建设持续完善，有助于互联网保险业务市场规范及行业稳健发展，互联网保险业务规模保持较好增长态势。资金运用方面，2024 年财产险公司资金运用余额持续增长，出于流动性管理需求，债券及银行存款仍为主要投资资产类别，投资资产结构基本稳定；受利率下行、权益市场波动以及会计准则切换综合影响，财产险公司综合投资收益率水平较上年同期有所回升；考虑到目前处于低利率的环境，资本市场或将持续震荡，财险公司未来投资收益实现仍面临一定压力。盈利方面，2024 年前三季度，财产险公司净利润水平较上年同期显著增长，行业利润集中于头部大型保险公司，分化效应凸显，部分中小保险公司盈利承压。偿付能力方面，2024 年财产险公司整体偿付能力有所提升且保持充足水平。2024 年，监管机构继续保持审慎的监管态度，出台多项监管政策，不断完善监管制度体系，强化精细化管理，推动行业业务结构的持续

优化和风险控制能力的持续提升，为保险行业的长期稳健经营和高质量发展奠定了坚实基础；同时，《关于加强和改进互联网财产保险业务监管有关事项的通知》及《关于进一步规范互联网保险业务有关事项的提示函》的发布进一步对互联网保险业务的开展进行规范，有利于推动行业稳健发展。完整版财产险行业分析详见[《2025年财产险行业分析》](#)。

3 信托行业分析

在资管新规实施及信托分类标准持续推进下，信托业转型取得一定成效，资金信托投资结构逐步优化，信托贷款规模占比走低。2024年，信托行业罚单金额较大，信托行业仍趋严监管。

我国信托业自2001年《信托法》颁布实施后正式步入主营信托业务的规范发展阶段以来，在经历了2008—2017年间高速发展之后，随着“资管新规”和“两压一降”监管政策的出台，自2018年开始进入了一个负增长的下行发展周期，主旋律是转型发展；2022年以来，信托资产规模开始企稳回升，在“三分类”格局下，信托业正从传统的非标融资业务向更加多元化和专业化的资产服务信托以及资产管理信托并重的业务模式转型。截至2024年末，信托资产规模为29.56万亿元，较上年末增长23.58%，其中资金信托规模为22.25万亿元，较上年末增长28.02%。

从资金信托投向来看，其投向结构逐步优化。2024年，投向证券市场的资金信托规模大幅提升，资金信托投向证券市场（含股票、基金、债券）规模合计为10.27万亿元，同比增长55.61%，截至2024年末，信托资金投向以证券市场为主且占比较上年末有所提升，其规模占比为46.17%。投向金融机构的资金信托占比基本保持稳定，2022—2024年末，金融机构资金信托占比稳定在13.39%~14.83%之间；截至2024年末，信托资金投向金融机构的规模为3.26万亿元，较上年末增长37.55%，其规模占比为14.65%，较上年末增加1个百分点。投向工商企业、基础产业和房地产业的资金信托占比均呈下降趋势。2024年末投向工商企业资金信托规模为3.97万亿元，较上年末增长4.75%，占比下降至17.83%；投向基础产业资金信托规模为1.60万亿元，规模变动不大，占比小幅下降至7.20%；投向房地产业资金信托规模为8402亿元，较上年末减少1337亿元，占比降至3.78%。

从信托资金运用方式来看，信托资金运用方式存在变化。2022—2024年末，交易性金融资产占比持续上升，信托贷款、股权投资与股权投资信托资金占比逐渐下降。截至2024年末，交易性金融资产投资规模为14.08万亿元，较上年末增长34.87%，其占比提升到63.28%；信托贷款规模为3.53万亿元，较上年末变化不大，占比下降为15.88%；股权投资信托资金规模为2.02万亿元，较上年末略有下降，占比为9.05%。长期股权投资为0.13万亿元，规模及占比很小。

固有业务方面，信托公司固有资产规模持续增加，截至2024年末，信托公司固有资产规模合计9267.23亿元，较上年末增长3.44%。2024年信托业经营收入为940.36亿元，同比增长8.89%，收入业绩提升，但行业利润同比大幅下降45.52%至230.87亿元。

截至2025年6月末，我国信托资产信托资产规模为32.43万亿元，较上年末增长9.73%，其中资金信托规模为24.43万亿元，较上年末增长9.80%；固有资产规模为9264.33亿元，规模同比增加277.01亿元、增长3.08%。2025年上半年，我国信托行业实现经营收入343.62亿元，同比增长3.34%，实现利润总额196.76亿元，同比增长0.45%。

近年来，金融监管持续趋严，信托行业监管规则逐步完善。2023年3月，《关于规范信托公司信托业务分类有关事项的通知》正式印发，监管部门明确提出新的信托分类标准，即按照资产管理信托、资产服务信托和公益/慈善信托对信托业务进行划分。2023年11月，《信托公司监管评级与分级分类监管暂行办法》发布，明确根据信托公司的管理状况和整体风险作出监管评级，不同监管评级的信托公司对应不同的信托业务范围和展业地，差异化监管和经营的格局将逐步形成。2024年3月，中国信托登记有限责任公司发布《关于2024年信托登记优化工作安排的通知》，该通知在信托新“三分类”监管导向下，对信托登记要素表内容、项目报送范围、数据采集方式等方面进行调整，对数据质量和报送效率提出较高要求，以统一行业监管报表体系数据标准，提升风险监测与穿透监管能力。2025年4月，国家金融监督管理总局就《信托公司管理办法（修订征求意见稿）》公开征求意见，该征求意见稿围绕信托公司“受托人”定位要求，调整业务范围，明确经营原则、公司治理、业务规则等，完善监管制度体系。2024年，全国共有12家信托公司受到处罚，处罚金额合计3634万元¹。

整体看，作为资产管理行业的重要子板块，信托行业在制度红利、业务范围、专业能力以及创新意识方面具有较强的竞争优势，监管从严规范有助于行业加速转型，回归业务本源。近年来，严监管态势的延续使得信托业发展趋缓，但新的外部环境有助于提升信托行业资产管理能力和风险防控意识，长期将利好行业稳健发展。

¹ 数据来源于证券时报网发布的相关报道

4 区域环境分析

安徽省处于长三角一体化区域，在国家发展全局中具有重要的政治、经济地位，近年经济运行情况良好。

安徽省区位优势、交通便利，矿产资源丰富等资源禀赋为其经济发展创造了有利条件，随着长江三角洲区域一体化发展和中部崛起规划以及 2035 年远景目标的实施，安徽省区域经济发展和财政实力增长具备一定潜力。

根据每年披露的《安徽省国民经济和社会发展统计公报》，2023—2025 年，安徽省经济持续增长，三年 GDP 分别为 47050.6 亿元、50625.0 亿元和 52989.0 亿元，按不变价格计算，2025 年同比增长 5.5%，经济增速较 2024 年下降 0.3 个百分点。2025 年安徽省 GDP 排名全国第 11 位。安徽省 2025 年 GDP 中，第一产业增加值 3552.0 亿元，增长 3.8%；第二产业增加值 20055.0 亿元，增长 5.9%；第三产业增加值 29383.0 亿元，增长 5.4%；三次产业结构由上年的 7.0：38.7：54.3 调整为 6.7：37.8：55.5。2023—2025 年，安徽省分别实现一般公共预算收入 3939.0 亿元、4041.2 亿元和 4157.3 亿元，在全国各省市中处于中游水平；其中税收收入占比分别为 65.8%、64.4%和 64.5%，税收占比一般。

近年来安徽省金融运行保持稳健，金融业资产规模稳步扩大，金融服务实体经济的能力进一步提升。根据安徽省统计局披露的数据，截至 2025 年末，安徽省金融机构人民币各项存款余额 9.8 万亿元，较上年末增长 8.2%，人民币贷款余额 9.3 万亿元，较上年末增长 8.5%。

安徽省经济持续增长，长三角区域一体化和中部地区崛起的不断深入有利于安徽省经济社会持续发展，但联合资信也关注到当前内外部环境仍存在诸多不确定性，部分行业承压。未来安徽省经济发展前景良好，但也面临一定挑战。

五、规模与竞争力

公司在安徽省金融体系中具有重要的战略地位，金融牌照较齐全，下属证券业务和保险业务具备很强的区域竞争优势，公司整体综合实力很强。

公司系安徽省国资委直属的省内资产规模最大的地方国有多元金融控股平台，也是安徽省内金融牌照最为齐全的投融资平台，负责省内金融框架下的“分业经营、优势互补”管理工作，推动全省经济社会发展。截至 2025 年 9 月末，公司注册资本 60.00 亿元、净资产 610.27 亿元，资本实力很强；资产总额 2325.72 亿元，下属企业的业务领域涵盖了证券、信托、保险、期货、股权托管交易、基金、融资租赁等行业，各项业务之间形成了良好的资源分享整合和业务协同发展。其中，子公司国元证券为安徽省第一家金融类上市公司，资本实力及各项业务排名处于行业上游水平，整体行业与区域竞争力很强；子公司国元保险为国内 5 家专业性农险公司之一，国元保险围绕服务现代农业发展和乡村振兴战略实施，持续推动农业保险转型升级，承办了全省主要的农业保险，具有很强的区域竞争优势，国元保险部分险种可获得税费优惠。

联合资信选取了行业内综合实力靠前的可比企业。2024 年，与可比企业相比，公司资本实力相对较强，杠杆水平一般，盈利能力指标表现很好。

图表 2 • 2024 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	公司	湖南财信	山西金控	江西金控
资产总额（亿元）	2120.66	7388.91	1176.97	833.52
所有者权益（亿元）	579.92	763.26	352.57	254.78
资产负债率（%）	72.65	89.67	70.04	69.43
利润总额（亿元）	39.85	50.43	10.46	13.42
净资产收益率（%）	5.84	5.23	2.23	3.78

资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、管理分析

1 法人治理

公司建立了较为完善的公司治理架构，治理水平良好；高级管理人员从业经验丰富，总经理职位暂缺。

公司依照《公司法》《证券法》等相关法律法规以及公司《章程》的规定，建立了相互分离、相互制衡的公司治理结构，治理体系较为完善。

公司不设股东会，安徽省国资委作为履行出资人职责的机构依据有关法律、行政法规和安徽省人民政府授权，代表安徽省人民政府对公司履行出资人职责，享有出资人权益。

公司设立党委，依照规定讨论和决定公司重大事项。

截至 2026 年 3 月 20 日，公司董事会由 7 名董事组成，其中董事长 1 名、外部董事 4 名。董事会下设战略与投资委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会、审计与风险委员会，专门委员会是董事会的专门工作机构，由董事组成。

2025 年 8 月 1 日，公司公告取消监事会、监事设置，改由董事会审计与风险委员会行使相关职权。

截至 2026 年 3 月 20 日，公司高级管理人员共 4 名，其中，副总经理 3 名、董事会秘书 1 名，公司总经理职位自 2025 年 2 月起处于空缺状态，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。

公司党委书记、董事长黄林沐先生，1966 年 9 月出生，大学本科学历。黄林沐先生曾任淮南啤酒厂党总支副书记，淮南乐方陶瓷有限公司党委书记、董事长、总经理，淮南市企业资产经营公司常务副总经理，淮南新城建设投资有限公司董事长、总经理，黄山市人民政府副市长，黄山市委常委、黄山风景区党工委书记、管委会副主任、黄山市委副书记，安徽省投资集团控股有限公司党委副书记、董事、总经理。2022 年 7 月，黄林沐先生起任国元金控党委书记、董事长。

2 管理水平

公司具有较完善的内控体系，内部管理制度较为健全；公司下属企业较多，对公司内在管理体系、内控合规水平以及人才配备等提出了更高要求；主要子公司及其分支机构存在受到处罚的情况，合规管理仍需进一步加强。

公司根据业务发展逐步调整和完善内部组织架构，形成了较为严密的内控机制。公司及各成员公司均建立了“三重一大”决策制度，明确了决策范围、流程和审批权限。公司内部控制制度较为健全，能够保证公司经营管理的有效运行。

审核审批方面，公司制定了多项内部制度，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，规范投资决策和管理。

子公司管理方面，公司重视内部控制体系建设和对各板块子公司的管理，根据《公司法》并结合实际情况，公司从战略规划、人力资源、风险控制等方面持续加强和优化对全资子公司、控股及参股公司的有效管理。

2022 年—2026 年 2 月末，公司本部不存在受到责令整改或被出具警示函等监管措施的情况。子公司国元证券及其分支机构存在受到监管处罚的情况，涉及合规管理不足，信息安全应急预案不完备，经纪业务管理制度不完善、执行不到位，对分支机构合规管控有效性不足，留痕管理不完善，向客户提供投资建议时未说明合理的依据，廉洁从业管理存在不足，直投项目股权清理工作不到位，发布证券研究报告业务管理制度不够完善，开展投资银行业务过程中，个别内部制度执行不到位、个别项目尽职调查不充分等问题，国元证券已对上述事项完成整改；投行业务持续督导工作中未能发现公司违规使用募集资金的问题，出具财务顾问专业意见过程中未对标的公司收入确认跨期问题保持充分的职业审慎、未充分核查中科视界与部分经销类客户的交易实质，上述 2 个事项仍在整改中。子公司国元保险及其分支机构因未严格审核投保资料真实性，财务数据记载不真实，报送的报告、数据不准确，虚构保险中介业务，业务数据不真实，未按规定使用经批准或备案的交强险费率，未按规定履行客户身份识别义务，未按规定提取准备金、跨区域经营保险业务，未按规定完整保存客户身份资料、身份识别工作记录、交易记录，未实际参与现场查勘，未按规定使用经批准或者备案的保险条款、保险费率，未按规定计提未决赔款准备金，员工行为管理不到位、投资者适当性管理不到等情况受到监管处罚。子公司国元信托及其分支机构因在集合资金信托计划合格投资者自然人人数管控、流动资金贷款贷后资金监控方面存在问题受到监管处罚。综合来看，公司合规管理及风险控制水平仍需进一步加强。

七、经营分析

1 经营概况

2022—2024年，公司经调整后的营业总收入持续提升，其中已赚保费和利息收入的贡献度始终较大，投资收益金额和占比持续提升，整体经营情况良好。2025年1—9月，公司经调整的营业总收入同比实现增长，收入结构有所调整，整体经营状况良好。

公司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，相关业务分别由下属参控股公司负责，母公司层面主要负责战略方针制定和资源配置管理等工作。

2022—2024年，公司营业总收入小幅波动，年均复合下降0.40%，收入较为稳定。2024年，公司营业总收入同比增长1.14%，变化不大；其中，营业收入同比增长14.92%，主要系子公司国元证券的期货业务（基差贸易收入）同比增长16.54%所致；利息收入主要来自国元证券信用交易业务，受利率中枢持续下移的影响，利息收入同比下降4.88%；已赚保费由国元保险贡献，同比小幅下降4.18%；手续费及佣金收入同比增长17.72%，主要由国元证券和国元信托贡献，2024年9月起，市场交投活跃度回升，国元证券收取的代理买卖证券业务手续费、国元信托收取的信托报酬收入和咨询服务业务收入同比均实现增长。

2022—2024年，公司投资收益持续提升，年均复合增长47.98%；公允价值变动收益2022年和2023年均出现浮亏，于2024年转正。2024年，受益于子公司国元证券自营业务增长影响，公司实现投资收益同比增长29.86%，主要系处置其他债权投资取得投资收益10.52亿元所致；公允价值变动收益转正，同比增加5.36亿元，其中交易性金融资产公允价值变动产生的收益同比增加3.30亿元。

受益于投资收益的良好实现，2022—2024年，公司经调整后的营业总收入持续增长，年均复合增长5.87%。2024年，公司经调整的营业总收入同比增长7.56%，规模很大，经营状况良好。

图表3·国元金控收益构成情况

项目	2022年		2023年		2024年		2025年1—9月	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
营业收入	15.42	8.08	22.25	11.18	25.55	11.94	3.59	2.24
利息收入	42.02	22.02	44.29	22.27	42.13	19.69	31.21	19.44
已赚保费	89.56	46.93	83.56	42.01	80.07	37.43	66.72	41.57
手续费及佣金收入	30.91	16.20	24.42	12.28	28.75	13.44	24.18	15.07
营业总收入	177.92	93.23	174.50	87.74	176.49	82.51	125.70	78.32
投资收益	15.26	8.00	25.74	12.94	33.42	15.62	38.00	23.68
公允价值变动收益	-2.34	-1.23	-1.36	-0.68	4.00	1.87	-3.21	-2.00
经调整的营业总收入	190.84	100.00	198.88	100.00	213.92	100.00	160.49	100.00

资料来源：国元金控财务报告，联合资信整理

2025年1—9月，公司营业总收入同比小幅下降1.54%，但收入结构有所调整，其中子公司国元证券的期货业务会计政策变更，由全额法改为采用净额法确认收入，致使营业收入同比下降75.33%；利息收入同比小幅下降1.10%，主要系利率保持低位、且竞争压力加大综合所致；已赚保费同比增长5.49%；手续费及佣金收入同比增长31.99%，主要系证券市场活跃度较高，国元证券和国元信托相关业务收取的手续费、报酬等收入同比增加所致。同期，受益于证券市场的良好表现及公司对市场趋势的较好把握，公司实现的投资收益（含公允价值变动收益）同比增长45.98%，经调整的营业总收入同比增长5.93%，公司整体经营状况良好。

2 业务经营分析

(1) 国元证券

国元证券作为综合类上市券商，行业与区域竞争力很强，资本充足性较好；2022—2024年，营业收入与净利润持续增长，业务结构有所调整，其中自营投资业务收入增幅明显，期货公司业务收入持续增长并自2023年起成为国元证券第一大收入来源。

国元证券是一家综合类上市证券公司，成立于2001年，业务资质齐全，主营业务包括财富信用业务、投资银行业务、自营投

资业务、资产管理业务、期货公司业务、国际公司业务等。截至 2024 年末，国元证券注册资本和股本均为 43.64 亿元，公司直接和间接共持有国元证券 35.28% 股份，为国元证券控股股东；国元证券全国范围共设分公司 41 家、营业部 105 家，对全国主要省市及地区完成了业务覆盖，其中安徽省内各类分支机构 55 家，区域竞争力很强。

2022—2024 年，国元证券营业收入持续增加，年均复合增长 21.22%。2024 年，国元证券营业收入同比增长 23.49%（同期行业平均水平为增长 11.15%）。

从收入构成看，2022—2024 年，国元证券收入结构分散度较好，受自营投资业务收入快速增长、投行业务收入持续下降、期货公司业务收入逐年增加等综合因素影响，收入结构有所调整，财富信用业务和期货公司业务始终为国元证券主要的收入来源，自营投资业务收入贡献度持续提升，2023 年起成为国元证券的主要收入来源之一。2024 年，受证券市场行情和交易活跃度回暖影响，财富信用业务收入同比增长 12.70%，收入占比小幅降低 2.07 个百分点，为国元证券第三大收入来源；受益于股票市场 9 月末快速回升、债券市场的良好表现及对市场趋势的较好把握，国元证券自营投资业务收入同比大幅增长 76.88%，收入占比大幅上升 8.89 个百分点，收入贡献占比上升至第二位；期货公司业务收入同比增长 18.23%，主要系现货基差贸易收入同比增长 16.61% 所致，期货公司业务对营业收入的贡献度小幅降低 1.39 个百分点，为国元证券最大收入来源，但对利润的贡献度相对较低；受监管政策及市场变化等因素影响，国元证券投资银行业务收入下降 18.92%，收入占比进一步下降 1.09 个百分点；资产管理业务和国际公司业务收入同比均实现增长，但对收入的贡献度仍很小；其他业务主要为子公司长期股权投资收益等。

盈利方面，2022—2024 年，国元证券净利润亦持续增长，年均复合增长率为 13.78%；2024 年，国元证券实现净利润 22.45 亿元，同比增长 20.17%。

图表 4 • 国元证券营业收入结构和利润实现情况

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
财富信用业务	19.29	36.11	15.05	23.68	16.96	21.61
投资银行业务	7.66	14.34	2.01	3.17	1.63	2.08
自营投资业务	4.48	8.38	13.07	20.56	23.11	29.45
资产管理业务	0.72	1.34	1.21	1.90	1.97	2.52
期货公司业务	14.16	26.52	20.68	32.55	24.46	31.16
国际公司业务	1.47	2.74	1.71	2.69	2.37	3.02
其他业务	5.64	10.56	9.82	15.45	7.97	10.16
营业收入	53.41	100.00	63.55	100.00	78.48	100.00
净利润		17.34		18.69		22.45

资料来源：联合资信根据国元证券定期报告整理

国元证券财富信用业务主要分为证券经纪业务、证券信用业务等；证券经纪业务主要包括代理买卖证券、代理销售金融产品和席位租赁业务。2022—2024 年，国元证券财富信用业务收入先降后增，年均复合下降 6.23%。2024 年，国元证券财富信用业务收入中，代理买卖证券手续费净收入 8.04 亿元、信用业务利息净收入 4.79 亿元、客户结算资金利差收入 3.09 亿元，同比增长 10.24%、6.10% 和 3.94%，席位租赁和代理销售金融产品收入规模较小。2024 年，国元证券当期代理买卖证券交易总额为 63452.36 亿元，同比增长 28.01%，平均综合佣金率（仅统计代理买卖股票和基金）为 0.22%，同比保持稳定，2024 年 9 月后股票市场回暖，交投情绪提升，代理买卖金额增长带动代理买卖手续费净收入增加。国元证券的证券信用业务主要包括融资融券、股票质押式回购交易，以及少量约定购回式证券交易。截至 2024 年末，国元证券合并口径融资融券业务余额 218.25 亿元，较上年末增长 21.54%，客户平均维持担保比例为 282.40%；融出资金已计提的减值准备余额 0.95 亿元；国元证券股票质押式回购业务余额 34.10 亿元，较上年末下降 4.45%，平均履约保障比例 287.02%；股票质押违约项目处置未收回款余额 3.33 亿元，已 100.00% 计提坏账准备；国元证券信用业务杠杆率 68.12%，较上年末提升 5.56 个百分点，仍处于行业一般水平。

国元证券自营投资业务以本部投资买卖证券为主，国元证券子公司亦利用自有资金开展私募基金跟投业务、另类投资业务。2022—2024 年，国元证券自营投资业务收入快速增长，年均复合增长 127.12%。2024 年，受益于股票市场 9 月末快速回升、债券市场的良好表现及对市场趋势的较好把握，国元证券母公司口径实现自营投资业务收入 22.65 亿元，同比大幅增长 122.87%。2022—2024 年末，国元证券自营投资账面价值持逐年增加，年均复合增长 22.16%。截至 2024 年末，国元证券自营投资账面价值 964.25

亿元，较上年末增长 33.77%，主要系债券投资规模增加所致；投资结构仍以债券为主，占比 83.29%，其余还有部分公募基金，以及少量股票、银行理财产品、券商资管产品、信托计划、私募基金等；国元证券债券投资多为国债、国开债、地方政府债、企业债、金融债，以及 AA+及以上级别的信用债券；国元证券持仓的违约债券金额 1.86 亿元，均系历史项目，已全额计提减值，2024 年持仓债券无新增违约。

国元证券境内资产管理业务主要为母公司开展的客户资产受托管理业务和子公司开展的私募基金管理业务。2022—2024 年，国元证券资产管理业务收入持续上升，年均复合增长 65.41%。2024 年，国元证券资产管理业务实现收入 1.97 亿元，同比大幅增长 63.26%，主要系集合类产品规模提升，管理费收入同比增加所致。2022—2024 年末，国元证券合并口径受托产品规模先稳定后下降，年均复合下降 2.28%。截至 2024 年末，国元证券合并口径受托产品规模 234.00 亿元，较上年末小幅下降 3.82%，其中，集合资产管理计划受托规模 151.17 亿元，较上年末增长 23.09%，集合资产管理产品主要投向债券类资产；定向资产管理业务受托规模 75.83 亿元，较上年末下降 19.72%，主要投向于债券类、基金及其他投资资产；专项资产管理业务受托规模 7.00 亿元，较上年末下降 77.91%；业务结构方面，集合类产品和定向类产品占比仍较大，其中集合类产品占比 64.60%，较上年末提升 16.45 个百分点，定向类产品占比 32.41%，较上年末下降 6.42%；按管理方式来看，被动管理规模较上年末下降 45.98%，主动管理规模占期末在管规模的比重为 92.05%，主动管理能力较强。

国元证券境内投行业务主要为母公司开展的股票首发和再融资保荐承销以及债券承销业务。2022—2024 年，国元证券投资银行业务收入持续减少，年均复合下降 53.87%。2024 年，投资银行业务实现收入 1.63 亿元，同比下降 18.92%，主要系 IPO 审核持续收紧，国元证券股权类项目承销金额同比大幅下降 57.23%所致。2024 年，国元证券完成 2 单 IPO、4 单再融资、5 单新三板挂牌和 5 单新三板定增，合计募集资金 20.82 亿元，根据国元证券 2024 年年度报告披露，股票发行主承销家数行业排名 11 位，股票发行主承销总金额行业排名 19 位；完成 57 单债券主承销项目，同比增加 12 单，但受一级市场新发行规模下降及市场竞争压力加大等因素的影响，主承销规模 175.21 亿元，同比下降 26.68%。截至 2024 年末，国元证券已过会待发行的 IPO 项目和再融资项目分别为 2 个和 1 个，已受理的 IPO 项目 2 个；已取得批文或无异议函的债券项目 19 个，已申报/受理的项目 7 个，国元证券内部已立项项目 13 个；国元证券项目储备较为充足。

期货公司业务由国元证券的控股子公司国元期货有限公司（以下简称“国元期货”）负责。国元期货成立于 1996 年 4 月，截至 2024 年末，国元期货注册资本 10.18 亿元，国元证券持股比例 98.79%；总资产 95.96 亿元，净资产 14.38 亿元。2022—2024 年，国元期货业务收入逐年增加，年均复合增长 31.43%。2024 年，国元期货的期货经纪业务实现收入 2.28 亿元，同比增长 9.62%，占国元期货营业收入的比重为 9.34%；证券投资业务实现收入 1.61 亿元，同比大幅增长 102.60%，占比为 6.60%；资产管理业务实现收入 0.04 亿元，同比下降 67.87%，对营业收入的贡献度仍较低，仅为 0.18%；现货基差贸易业务实现收入 20.49 亿元，同比增长 16.61%，占比为 83.77%，为国元期货最主要收入来源。2024 年，国元期货净利润 0.90 亿元，同比增长 34.54%，根据国元证券 2024 年年度报告披露，国元期货净利润行业排名 28 名，同比提升 8 位。

国际公司业务由国元证券的控股子公司国元国际控股有限公司（以下简称“国元国际”）负责，主要开展财富、投行、债券、自营等各类境外证券业务。国元国际成立于 2006 年 7 月，注册地位于香港。截至 2024 年末，国元国际资产总额为 80.65 亿元，净资产 17.56 亿元。2022—2024 年，国元国际业务收入持续增加，年均复合增长 26.97%，其中 2024 年，国元国际实现业务收入 2.37 亿元，同比增长 38.69%，净利润 0.32 亿元，同比增长 123.72%。

从主要风控指标来看，2022—2024 年末，国元证券（母公司口径）净资本和净资产均逐年增长，净资本/净资产指标持续上升，资本杠杆率持续降低，风险覆盖率先增后降。截至 2024 年末，国元证券（母公司口径）净资本和净资产规模较上年末分别增长 13.15% 和 7.07%，主要风控指标保持良好，均符合监管和预警标准，资本充足性较好。

图表 5 • 国元证券母公司口径风险控制指标

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	监管标准	预警标准
净资本（亿元）	202.63	214.10	259.73	--	--
净资产（亿元）	304.19	320.31	342.95	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	88.14	85.39	131.99	--	--
风险覆盖率（%）	229.80	250.74	196.77	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	21.58	21.51	18.83	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	66.61	66.84	75.73	≥20.00	≥24.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告和年度报告整理

(2) 国元保险

国元保险以政策性的农业保险业务为主，受政策扶持力度较大，在安徽省内具有很强的区域竞争优势，偿付能力指标表现较好。2022—2024年，国元保险营业收入持续下降，赔付支出保持了较大规模，需关注自然灾害对保险业务造成的突发影响；国元保险投资业务发展良好，投资资产以企业债为主，需关注证券市场行情变化和信用环境影响带来的收入波动。

国元保险是安徽省委省政府为服务“三农”专门设立的全省第一家法人保险机构，也是全国五家专业农业保险公司之一，成立于2008年1月。截至2024年末，国元保险注册资本和实收资本均为23.14亿元，公司持有国元保险18.18%股权，为国元保险第一大股东，对国元保险重大经营决策事项实施控制，为国元保险实际控制人。

2022—2024年，国元保险营业收入持续减少，年均复合下降5.33%。2024年，国元保险营业收入84.42亿元，同比下降3.86%，主要系健康保险业务收入同比下降所致；当期国元保险营业支出80.96亿元，同比下降4.05%，其中国元保险赔付支出76.55亿元，同比下降3.43%，业务及管理费支出8.92亿元，同比下降9.07%；国元保险实现净利润3.74亿元，同比增长7.43%。

国元保险以服务“三农”为重点，经营范围涵盖农业保险、健康险和传统商业险。国元保险围绕服务现代农业发展和乡村振兴战略实施，推动农业保险转型升级，承办了安徽省内主要的农业保险，具有很强的区域竞争优势，部分险种可获得税费优惠。2022—2024年，国元保险的保险业务收入持续减少，年均复合下降5.09%。2024年，国元保险的保险业务收入93.76亿元，同比下降3.29%，其中原保险合同实现收入84.80亿元，同比下降4.26%；再保险业务实现收入8.96亿元，同比增长6.98%。

业务结构方面，2022—2024年，国元保险的保险业务结构有所调整，农业保险业务始终为主要收入来源，其占比持续上升。2024年，国元保险农业保险业务收入同比增长3.41%，占保险业务收入的比重为60.57%，同比提升3.92个百分点，其中种植业保险和养殖业保险收入同比均有所增长；健康保险业务实现收入同比下降37.38%，大病保险和短期健康险收入同比均有明显下降；商业保险业务实现收入同比增长8.17%，收入结构未发生重大调整，仍以机动车辆保险为主。

图表6·国元保险保险业务收入情况

项目	2022年		2023年		2024年	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
原保险业务收入	88.43	84.96	88.57	91.36	84.80	90.45
其中：农业保险	49.33	47.39	54.91	56.64	56.78	60.57
--种植业保险	41.81	40.17	43.98	45.36	44.51	47.48
--养殖业保险	7.51	7.22	10.94	11.28	12.27	13.09
健康保险	23.69	22.76	18.42	19.00	11.54	12.30
商业保险	15.41	14.81	15.23	15.71	16.48	17.58
--机动车辆保险	10.31	9.91	10.16	10.48	10.85	11.57
再保险	15.65	15.04	8.37	8.64	8.96	9.55
保险业务收入	104.08	100.00	96.94	100.00	93.76	100.00

资料来源：联合资信根据国元保险信息披露报告整理

投资业务方面，2022—2024年，国元保险实现投资收益（含公允价值变动收益）先降后增，年均复合下降7.01%；2024年，国元保险实现投资收益（含公允价值变动收益）3.58亿元，同比增长6.64%。2022—2024年末，国元保险投资规模先增长后企稳，年均复合增长4.32%；截至2024年末，国元保险投资规模较上年末小幅增长0.56%，投资资产以企业债为主，占比62.20%，较上年末下降15.56个百分点，未有计提减值准备的情况；新增证券投资基金6.80亿元，占比13.55%；投向保险资产管理产品的规模较上年末下降23.56%，占投资规模的比重为9.86%，较上年末下降3.11个百分点；其余品种占比不大。2022—2024年，国元保险投资收益率波动下降；2024年，国元保险投资资产实现收益率5.48%，同比增长0.17个百分点，投资收益实现情况良好。

图表7·国元保险投资业务情况

项目	2022年/末		2023年/末		2024年/末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
保险资产管理产品	1.96	4.25	6.47	12.97	4.95	9.86
证券投资基金	0.00	0.00	0.00	0.00	6.80	13.55

交易所债券质押式逆回购	0.37	0.80	1.22	2.44	4.07	8.10
企业债	40.08	86.90	38.81	77.76	31.22	62.20
其他	3.71	8.04	3.41	6.83	3.16	6.29
投资资产合计	46.12	100.00	49.91	100.00	50.19	100.00
投资收益（含公允价值变动收益）	4.14	--	3.36	--	3.58	--
投资收益率（%）	6.42	--	5.31	--	5.48	--

注：企业债应收利息未计入投资资产中

资料来源：联合资信根据国元保险信息披露报告整理

2022—2024 年末，国元保险实际资本持续增长，最低资本波动下降，核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率均波动增长。截至 2024 年末，国元保险实际资本为较上年末增长 2.00%，最低资本较上年末增长 16.85%，核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率较上年末均有所下降但仍处于较高水平，优于监管标准（ $\geq 50.00\%$ 和 $\geq 100.00\%$ ）。

图表 8 • 国元保险偿付能力情况

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
实际资本（亿元）	45.22	49.87	50.87
其中：核心资本	43.82	48.39	49.11
最低资本（亿元）	23.25	18.47	21.58
核心偿付能力充足率（%）	189.00	262.00	228.00
综合偿付能力充足率（%）	195.00	270.00	236.00

资料来源：联合资信根据国元保险信息披露报告整理

（3）国元信托

2022—2024 年，国元信托营业收入波动增长，净利润波动下降；期末信托业务规模波动增加，主动管理规模占比继续上升；固有资产持续增长，不良率较上年末有所下降，仍需对国元信托资产质量持续关注；国元信托资本充足性较好。

国元信托前身是成立于 1981 年的安徽省首家信托投资公司“安徽省国际信托投资公司”，后经安徽省内信托公司合并整合，于 2001 年重新设立。截至 2024 年末，国元信托注册资本及实收资本均为 42.00 亿元，公司持有国元信托 49.69% 的股权，并拥有国元信托 1/3 董事提名权和党委会成员任命权，因此，国元金控为国元信托控股股东。

国元信托业务包括信托业务和固有业务。2022—2024 年，国元信托营业总收入先增后降，年均复合增长 10.63%，净利润先降后增，年均复合下降 5.23%。2024 年，国元信托实现营业总收入 12.19 亿元，同比下降 11.13%，主要系手续费及佣金支出同比增加 2.53 亿元，致使手续费及佣金净收入同比下降；实现净利润 7.74 亿元，同比增长 2.81%，主要系投资收益同比大幅增长所致。

信托业务方面，2022—2024 年，国元信托手续费及佣金收入先降后增，年均复合下降 1.26%。2024 年，国元信托实现手续费及佣金收入 5.69 亿元，同比小幅增长 3.73%；加权年化信托报酬率为 0.39%，同比下降 0.05 个百分点。2022—2024 年末，国元信托的信托资产规模先增后降，年均复合增长 7.26%，产品类型有所调整，管理方式变动不大，行业分布出现较大变动。截至 2024 年末，国元信托的信托资产规模较上年末下降 14.75%，其中集合信托规模较上年末基本持平，单一信托规模小幅增长 6.57%，财产权信托资产大幅下降 31.90%；国元信托主动管理规模较上年基本持平，占全部信托规模的 57.37%，提升 8.57 个百分点；行业分布方面，加大了证券市场的投资布局，证券市场资产规模较上年末大幅增长 74.66%，占比提升 10.63 个百分点，其他行业资产规模均有不同程度的下降，其中基础产业资产较上年末下降 34.55%，占比下降 7.99 个百分点，整体行业分布相对分散。

图表 9 • 国元信托的信托资产分布

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	
产品类型	集合	443.21	50.53	573.77	48.48	571.17	56.61
	单一	123.02	14.03	58.61	4.95	62.46	6.19
	财产权	310.90	35.45	551.23	46.57	375.40	37.20
管理方式	主动管理	411.46	46.91	577.57	48.80	578.86	57.37

行业分布	被动管理	465.67	53.09	606.04	51.20	430.17	42.63
	基础产业	196.72	22.43	406.89	34.38	266.30	26.39
	房地产业	13.51	1.54	9.11	0.77	8.32	0.82
	证券市场	84.29	9.61	119.97	10.14	209.54	20.77
	工商企业	267.55	30.50	355.71	30.05	290.00	28.74
	金融机构	297.12	33.87	272.62	23.03	231.47	22.94
	其他	17.94	2.05	19.30	1.63	3.40	0.34
合计	877.13	100.00	1183.61	100.00	1009.03	100.00	

资料来源：联合资信根据国元信托年度报告整理

从固有业务来看，2022—2024年，国元信托固有业务收入持续增长，年均复合增长6.60%。2024年，国元信托固有业务实现收入6.16亿元，同比增长12.16%，其中实现投资收益（含公允价值变动收益）3.65亿元，同比增长14.05%；实现净利息收入3.26亿元，同比增长10.21%；国元信托投资收益主要源自于对国元证券的长期股权投资，2024年对国元证券的投资实现收益3.04亿元，同比增长20.04%。2022—2024年末，国元信托固有业务规模持续增加，年均复合增长7.93%。截至2024年末，国元信托固有业务规模118.41亿元，较上年末增长7.55%；投资结构较上年末未发生重大调整，集中在贷款及应收款、交易性金融资产、债权投资和长期股权投资，2024年占比分别为32.25%、11.16%、7.00%和42.98%。

资产质量方面，2022—2024年末，公司不良资产分别为0.00亿元、2.89亿元和2.31亿元，不良率分别为0.00%、2.73%和2.03%。截至2024年末，国元信托信用风险资产合计113.73亿元，其中正常类资产110.93亿元；关注类资产0.50亿元，较上年末下降58.77%；不良资产合计2.31亿元，较上年末下降20.26%，其中次级类资产0.42亿元，可疑类资产1.89亿元；不良资产率2.03%，较上年末下降0.70个百分点，仍需对国元信托资产质量持续关注。

从资本充足性来看，2022—2024年末，国元信托净资本先稳后增，年均复合增长1.23%，净资产持续提升，年均复合增长7.32%，净资本/净资产的比重持续降低，净资本/各项业务风险资本之和先降后增。截至2024年末，国元信托净资产106.92亿元，较上年末增长7.71%，净资本78.24亿元，较上年末小幅增长2.86%，各项净资本相关指标均优于监管标准。

图表 10 • 国元信托资本充足性情况

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	监管标准
净资本（亿元）	78.53	78.24	80.48	≥2.00
净资产（亿元）	92.84	99.27	106.92	--
净资本/各项业务风险资本之和（%）	410.49	377.92	397.10	≥100.00
净资本/净资产（%）	84.59	78.82	75.27	≥40.00

资料来源：联合资信根据国元信托年度报告整理

（4）其他子公司业务

投资业务主要由控股子公司国元投资负责运营。国元投资成立于2008年4月，主营业务为股权、债权、产业投资管理等，业务主要集中于安徽省内。截至2024年末，国元投资下属控股子公司包括投资管理公司、小额贷款公司、典当公司、融资租赁公司、供应链公司、投资管理、基金管理公司、互联网金融公司等共计19家子公司。

资本业务主要由全资子公司国元资本负责运营。国元资本成立于2003年6月，主要从事以股权资产为主的各类资本运营管理工作。截至2024年末，国元资本拥有8家全资、控股公司及4家参股公司，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、物业等多种业态。

3 未来发展

公司战略目标明确，发展前景良好；但公司下属公司所在的行业易受宏观经济和行业政策等外部环境变化影响。

公司贯彻落实中央及省委省政府深化国企改革系列部署要求，助力安徽打造一流多层次资本市场。公司以“加快打造具有国际竞争力的创新型金控集团”为愿景，聚焦服务实体、改革创新及防风险三项任务，实施平台化、主业提升、双轮驱动、区域聚焦与人才强企五大战略，全面提升综合金融服务能力。

公司坚持高质量服务实体，聚焦主责主业，发挥证券、信托、保险等多元优势；推进业务优化与数字化转型，推动各子公司跻身行业前列；加大科技投入，构建智慧型综合金融体系，实现数字化融合；提升治理效能与深化改革，完善公司治理机制，深化国企改革；坚持创新驱动，提升品牌影响力；强化人才与风控，优化“引育留用”机制；健全全面风险预警体系，确保稳健运营；深化内部协同与长三角外部合作，同时立足香港面向国际，利用国际国内两个市场和两种资源，提升国际竞争力。

公司投资的企业集中于证券、保险、信托等金融行业，经营业绩及业务发展易受经济周期波动、国内证券市场持续波动及相关监管政策变化等因素的影响，收入的增长存在不确定性，可能影响公司战略的实施。

八、风险管理分析

公司建立了较全面的风险管理体系，较好地保障了业务的发展，但随着业务规模的增长及范围的扩大，仍需持续提升风险管理水平。

公司实施“集团总部+子公司”两级风险管理，明确风险管理功能定位与风险偏好体系，梳理清晰的管控界面，从顶层治理架构、风控运行机制、信息系统建设等方面，自上而下地建立与国元金控组织架构、业务规模、复杂程度和声誉影响相适应的全面风险管理体系。公司注重合规管理，将“依法合规，稳健经营”理念全面融入集团决策运营各个环节，实现风控合规工作重点领域和关键环节的全面覆盖。公司建立了大额风险暴露的管理政策和内控制度，实时监控大额风险暴露，建立了大额风险暴露的预警报告制度，以及与风险限额相匹配的风险分散措施等；统筹协调公司对同一企业（含企业集团）的授信工作，提升集团信用风险控制水平。公司持续规范内部交易行为，严格遵守法律、行政法规和相关规定。公司建立了集团整体的风险隔离机制及制度，对集团内部的交叉任职、业务往来、信息共享，以及共用销售团队、信息技术系统、运营后台、营业设施和营业场所等行为进行合理隔离，有效防控风险，保护客户合法权益。公司加大金融科技运用，提升数字化风控能力。通过信息技术与应用情景相结合，打造风险数据中台与风险信息系统，做好风险管理信息化和数字化建设，推动风险管理从“人防”向“技防”“智控”转变，促进风险管理能力提升。

子公司层面，公司各成员公司在国元金控全面风险管理制度的架构下分别建立符合各自行业监管要求的风险管理体系和风控管理制度，可较好地对各类风险进行有效识别和严格监控。

九、财务分析

公司提供了 2022—2024 年的审计报告和 2025 年 1—9 月的财务报表，2022 年的财务报告由天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2023 年和 2024 年的财务报告由北京兴昌华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了无保留意见的审计结论，2025 年 1—9 月的财务报表未经审计。本报告 2022 和 2023 年财务数据均取自次年审计报告中的期初数/上期数，2024 年和 2025 年 1—9 月/9 月末的财务报表数据取自当年审计报告/财务报表的期末数/本期数。

合并范围方面，2022 年，公司新出资设立 2 家子公司，注销 1 家子公司，另有 1 家子公司因股权变动不再具有实际控制权，不再纳入合并范围；2023 年，公司新出资设立 2 家子公司；2024 年，公司新出资设立 1 家子公司；2025 年 1—9 月，公司合并范围内子公司未发生调整；新设立并纳入合并范围的子公司规模相对较小，对合并口径影响不大。

会计政策方面，2022—2024 年，公司无对财务数据产生重大影响的会计政策和会计估计变更事项，但存在前期会计差错更正事项，主要涉及公司本部及安徽国元融资租赁有限公司等多家子公司补提减值准备、补提税款等，涉及报表科目较多，但调整金额均较小，最大调整金额为 0.50 亿元（长期应收款）。2025 年 1—9 月，子公司国元证券按照《期货风险管理公司大宗商品风险管理业务管理规则》（中期协字（2024）235 号）相关规定，对“应当以净额法确认贸易类业务的收入”的交易类型采用净额法确认收入，致使当期国元金控合并口径的营业收入和营业支出同比降幅明显，但对当期利润总额和净利润并未造成影响。

整体来看，公司财务数据可比性较好。

1 资产质量

2022—2024 年末，公司资产总额逐年增加，资产结构未发生重大调整，以货币资金、各项金融投资类资产为主，金融投资资产存在一定计提减值的情况，但整体资产质量较高。截至 2025 年 9 月末，公司资产总额保持增长，资产结构变化不大，投资资产占比小幅下降。

2022—2024 年末，公司资产总额逐年增加，年均复合增长 13.11%。截至 2024 年末，公司合并资产总额较上年末增长 23.38%，

主要货币资金、交易性金融资产、其他流动资产和其他债权投资较上年末有所增长所致，资产结构未发生较大调整，仍以货币资金和各项金融投资类资产为主；公司流动资产 1287.53 亿元，较上年末增长 24.50%，占资产总额的比重为 60.71%，公司资产以流动资产为主。

图表 11 • 国元金控资产主要构成

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 9 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
货币资金	331.48	20.00	302.35	17.59	351.01	16.55	419.86	18.05
各项金融投资资产：	854.64	51.56	934.00	54.34	1198.18	56.50	1233.70	53.05
其中：交易性金融资产	239.12	14.43	332.83	19.36	449.94	21.22	531.58	22.86
其他债权投资	465.09	28.06	463.57	26.97	590.42	27.84	516.99	22.23
其他投资资产	150.43	9.08	137.59	8.01	157.82	7.44	185.13	7.96
其他流动资产	196.82	11.87	196.03	11.41	233.39	11.01	276.88	11.91
其他	274.54	16.56	286.41	16.66	338.07	15.94	395.28	17.00
资产总额	1657.48	100.00	1718.79	100.00	2120.66	100.00	2325.72	100.00

注：各项金融投资资产=交易性金融资产+衍生金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资
 资料来源：国元金控财务报告、联合资信整理

货币资金主要由银行存款构成。2022—2024 年末，公司货币资金波动上升，年均复合增长 2.90%。截至 2024 年末，公司货币资金较上年末增长 16.09%，其中受限的货币资金 0.17 亿元，受限规模很小。

各项金融投资资产主要由交易性金融资产、其他债权投资等构成。

交易性金融资产主要系子公司国元证券自营投资的债券、股票、基金等资产。2022—2024 年末，公司交易性金融资产持续增长，年均复合增长 37.17%。截至 2024 年末，公司交易性金融资产较上年末增长 35.19%，债务工具投资、权益工具投资和其他投资资产均有所增长，其中债务工具投资增长 71.63%；子公司国元证券交易性金融资产为 339.20 亿元，占比 76.54%。

其他债权投资全部为子公司国元证券自营投资的债券。2022—2024 年末，公司其他债权投资规模波动上升，年均复合增长 12.67%。截至 2024 年末，公司其他债权投资较上年末增长 27.36%，构成以地方债、企业债和中期票据为主。

其他投资资产主要由买入返售金融资产、债权投资和其他权益工具投资构成。2022—2024 年末，公司其他投资资产金额波动上升，年均复合增长 2.43%。截至 2024 年末，公司其他投资资产较上年末增长 14.70%，其中其他权益工具投资 45.88 亿元，较上年末增长 145.19%，主要系公司新增持有 25.94 亿元的国元证券股票所致；债权投资 49.92 亿元，较上年末下降 7.40%，期末减值准备余额 6.72 亿元，计提比例 13.55%；买入返售金融资产 35.13 亿元，较上年末增长 7.73%，减值准备余额 7.72 亿元，计提比例 18.03%；公司其他投资资产减值规模相对较大，需对该类投资资产质量保持关注。

其他流动资产主要系子公司国元证券融出资金和控股金融机构的存出保证金。2022—2024 年末，公司其他流动资产先稳后增，年均复合增长 8.89%。截至 2024 年末，公司其他流动资产较上年末增长 19.06%，其中，融出资金较上年末增长 21.53%至 217.29 亿元，存出保证金小幅下降 0.34%至 8.15 亿元，占其他流动资金的比重分别为 93.10%和 3.49%。

截至 2024 年末，公司受限资产情况如下表所示，受限资产占资产总额比例 21.48%，受限比例一般，主要系因债券质押式回购业务产生。

图表 12 • 截至 2024 年末国元金控受限资产情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额比例 (%)	受限原因
固定资产	1.09	0.05	银行借款抵押
货币资金	0.17	0.01	保函保证金、履约保证金、司法冻结
交易性金融资产	25.42	1.20	为质押式回购业务、债券借贷业务而设定质押的资产、存在限售期的资产
其他流动资产	0.16	0.01	/
其他债权投资	397.80	18.76	为质押式回购业务、债券借贷业务、国债冲抵保证金、拆入资金设定质押的资产
投资性房地产	0.62	0.03	银行借款抵押

债权投资	29.71	1.40	为质押式回购业务而设定质押的资产
长期应收款	0.50	0.02	银行借款质押
合计	455.47	21.48	--

资料来源：国元金控财务报告，联合资信整理

截至 2025 年 9 月末，公司资产总额较上年末增长 9.67%，资产结构变化不大，其中货币资金较上年末增长 19.61%，主要系银行存款增长 19.52%所致；交易性金融资产较上年末增长 18.14%，其中债务工具投资增长 17.89%、权益工具投资增长 9.89%、其他工具投资增长 24.74%；其他债权投资较上年末下降 12.44%，主要是系持仓的地方债和企业债规模下降所致；其他流动资产较上年末增长 18.64%，主要系子公司国元证券信用业务开展良好，其融出资金增长 24.12%所致。

2 资本结构

(1) 所有者权益

2022—2025 年 9 月末，公司所有者权益持续增加，权益规模很大，权益结构稳定性一般。

2022—2024 年末，公司所有者权益持续增加，年均复合增长 5.75%。截至 2024 年末，公司所有者权益较上年末增长 6.20%，其中归属于母公司所有者权益增长 6.80%，少数股东权益增长 5.90%；公司权益结构未发生重大调整，所有者权益中实收资本占比 10.35%、资本公积占比 8.40%、未分配利润占比 9.49%、少数股东权益占比 66.45%，主要系对国元证券、国元保险的持股比例较低而控股所致；整体来看，公司所有者权益稳定性一般。

截至 2025 年 9 月末，公司所有者权益较上年末增长 5.23%，主要系利润留存所致，权益结构变化不大，权益稳定性仍属一般。

图表 13 • 国元金控权益结构

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 9 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
归属于母公司所有者权益	172.85	33.33	182.15	33.36	194.54	33.55	219.33	35.94
其中：实收资本	60.00	11.57	60.00	10.99	60.00	10.35	60.00	9.83
资本公积	47.26	9.11	48.24	8.83	48.73	8.40	48.72	7.98
未分配利润	42.63	8.22	49.10	8.99	55.02	9.49	66.88	10.96
少数股东权益	345.71	66.67	363.91	66.64	385.38	66.45	390.94	64.06
所有者权益合计	518.56	100.00	546.06	100.00	579.92	100.00	610.27	100.00

资料来源：国元金控财务报告，联合资信整理

(2) 负债

2022—2024 年末，公司负债总额先稳后增，以全部债务为主；全部债务规模逐年上升，资产负债率一般；短期债务规模较大且占比上升，需关注公司流动性管理。截至 2025 年 9 月末，公司债务期限仍以短期为主，杠杆水平有所上升。

2022—2024 年末，公司负债总额先稳后增，年均复合增长 16.31%。截至 2024 年末，公司负债总额较上年末增长 31.38%，主要系子公司国元证券开展相关业务产生的融资款和代理买卖证券款较上年末增长所致，负债构成较上年末未发生重大变化，主要通过卖出回购金融资产、发行各类债务融资工具等方式来满足日常业务发展对资金的需求，融资方式较为多元化。

截至 2024 年末，公司银行借款较上年末增长 14.81%，其中短期借款和长期借款分别增长 10.97%和 46.75%；卖出回购金融资产款较上年末大幅增长 41.76%，主要由国元证券的回购业务形成，标的物全部为债券；应付债券较上年末增长 7.94%，主要系国元证券当年新发债券所致；其他流动负债较上年末增长 47.55%，以国元证券的短期融资券为主，占其他流动负债比重为 98.93%；代理买卖证券款较上年末增长 28.77%，由国元证券的代理客户买卖证券业务形成。

图表 14 • 国元金控负债主要构成

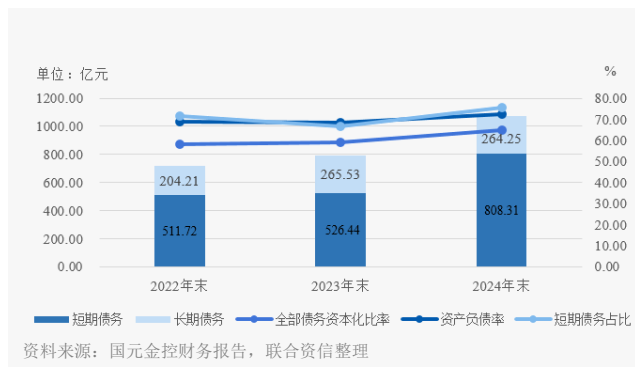
项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 9 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
银行借款	29.16	2.56	35.86	3.06	41.18	2.67	47.74	2.78
其中：短期借款	26.28	2.31	32.01	2.73	35.53	2.31	36.32	2.12
长期借款	2.88	0.25	3.85	0.33	5.65	0.37	11.42	0.67
卖出回购金融资产款	319.79	28.08	312.28	26.63	442.69	28.73	436.43	25.44
应付债券	225.08	19.76	260.70	22.23	281.39	18.26	323.61	18.86
其他流动负债	116.69	10.25	117.88	10.05	173.94	11.29	177.16	10.33
代理买卖证券款	273.31	24.00	256.42	21.86	330.20	21.43	403.88	23.54
其他	174.89	15.36	189.59	16.17	271.35	17.61	326.63	19.04
负债总额	1138.92	100.00	1172.73	100.00	1540.74	100.00	1715.45	100.00

资料来源：国元金控财务报告、联合资信整理

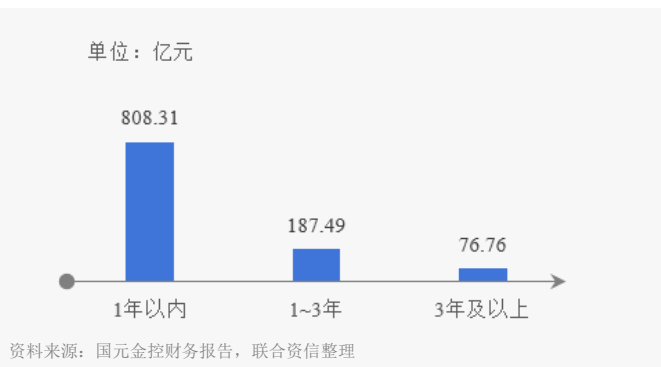
全部债务方面，2022—2024 年末，公司全部债务逐年上升，年均复合增长 22.40%。截至 2024 年末，公司全部债务较上年末增长 35.43%至 1072.56 亿元，其中短期债务增长 53.54%，长期债务下降 0.48%；债务结构方面，短期债务占比较上年末增长 8.89 个百分点至 75.36%；债务仍以一年内到期为主，需对流动性管理情况保持关注。

杠杆水平方面，2022—2024 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率先稳后升。截至 2024 年末，公司资产负债率较上年末上升 4.42 个百分点至 72.65%，杠杆水平一般；全部债务资本化比率 64.91%，较上年末上升 5.72 个百分点，整体来看，公司债务规模虽有所增加，但债务负担一般。

图表 15 • 国元金控债务及杠杆情况



图表 16 • 截至 2024 年末国元金控债务到期期限分布



截至 2025 年 9 月末，公司负债总额较上年末增长 11.34%，负债结构变化不大；资产负债率较上年末上升 1.11 个百分点至 73.76%，公司杠杆水平仍属较高；全部债务方面，公司全部债务较上年末增长 4.92%至 1125.30 亿元，其中短期占比较上年末下降 2.64 个百分点至 72.72%，债务期限结构仍偏短。

3 盈利能力

2022—2024 年，公司经调整的营业总收入和净利润均持续增长，盈利指标表现较好，盈利能力很强。2025 年 1—9 月，公司净利润同比增长明显，整体经营状况良好。

2022—2024 年，公司经调整的营业总收入持续增长，其中 2024 年经调整的营业总收入同比增长 7.56%，详见“经营分析”。

2022—2024 年，公司营业总成本逐步增加，年均复合增长 3.86%。2024 年，公司营业总成本同比增长 6.15%，其中营业成本同比增长 18.94%，主要系国元证券的期货子公司期现商品销售规模增长所致；期间费用同比增长 8.28%，其中职工薪酬占比较大；利息支出同比增长 3.12%，变化不大；赔付支出同比下降 3.37%，主要系国元保险的保险业务赔付支出减少所致。

2022—2024 年，公司各项减值损失保持均为转回状态，且转回金额持续增加。2024 年，公司信用减值损失转回 3.36 亿元，其中坏账损失、债权投资信用减值损失、贷款及委托贷款减值损失分别转回 0.97 亿元、1.48 亿元和 0.42 亿元；资产减值损失转回 1.51

亿元，其中坏账损失转回 1.25 亿元。

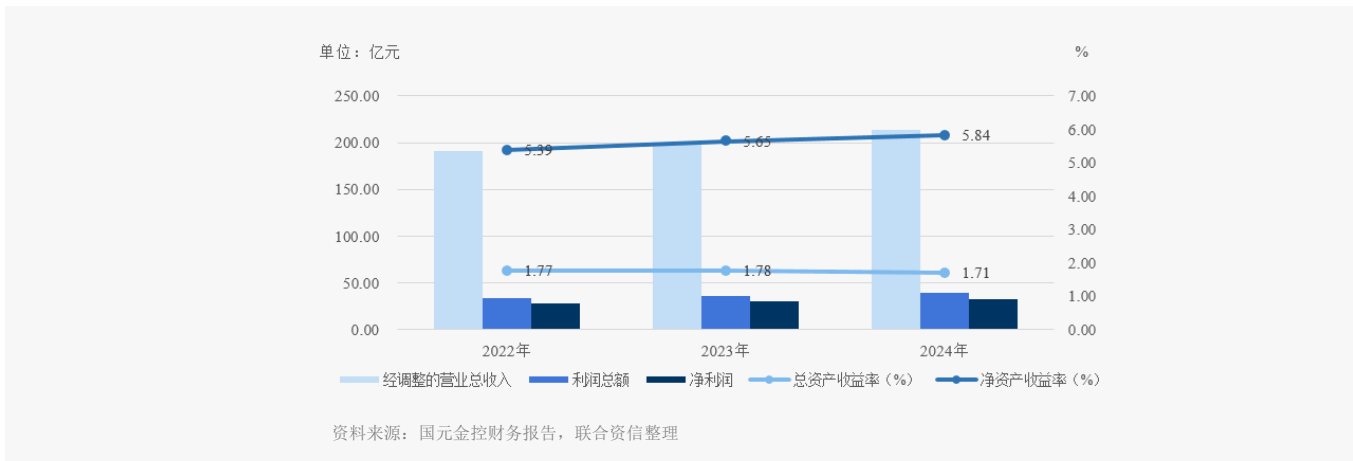
图表 17 · 国元金控盈利指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—9 月
经调整的营业总收入（亿元）	190.84	198.88	213.92	160.49
营业总成本（亿元）	157.00	159.54	169.36	117.46
其中：营业成本	11.77	18.97	22.56	1.86
期间费用	39.93	41.85	45.32	35.77
利息支出	17.42	21.14	21.80	15.19
赔付支出	68.96	71.95	69.52	37.72
各项减值损失（损失用“-”号）（亿元）	-0.16	-3.28	-4.87	-2.11
利润总额（亿元）	33.80	36.27	39.85	40.90
净利润（亿元）	27.62	30.07	32.88	33.53
营业利润率（%）	19.00	20.89	22.64	32.73
总资产收益率（%）	1.77	1.78	1.71	1.51
净资产收益率（%）	5.39	5.65	5.84	5.64

注：各项减值损失包括资产减值损失及信用减值损失
资料来源：国元金控财务报告，联合资信整理

综合收入和成本等因素的影响，2022—2024 年，公司净利润逐年增长，营业利润率和净资产收益率持续上升，总资产收益率先增后降，但整体波动不大。2024 年，公司净利润同比增长 9.34%，营业利润率同比提升 1.75 个百分点，总资产收益率和净资产收益率变动不大，同比分别下降 0.06 和上升 0.19 个百分点，盈利能力波动性指标为 1.73%；整体来看，公司盈利指标表现较好，盈利能力很强，盈利稳定性很好。

图表 18 · 国元金控主要盈利指标变动情况



2025 年 1—9 月，公司营业总收入及营业总成本同比分别小幅下降 1.54%和 3.83%，投资收益（含公允价值变动收益）同比增长 45.98%，受益于此，公司实现利润总额和净利润分别为 40.90 亿元和 33.53 亿元，同比分别增长 46.43%和 40.68%，未年化的总资产收益率和净资产收益率分别为 1.51%和 5.64%，盈利能力提升。

4 现金流

公司现金流表现正常，期末现金及现金等价物充裕。

经营活动现金流方面，2022—2024 年，公司经营活动现金流由净流入转为大额净流出，后转为净流入。2023 年，公司现金流入额 175.44 亿元，同比下降 20.18%，主要系拆入资金净增加额和回购业务资金净增加额同比大幅减少所致；现金流出额 235.23 亿元，同比增长 29.12%，主要系支付其他与经营活动有关的现金大幅增长所致；最终导致当年经营活动现金流出金额较大。2024 年，现金流入额同比增长 75.85%，主要系拆入资金净增加额和回购业务资金净增加额同比增加所致；现金流出额同比增长 23.67%，主

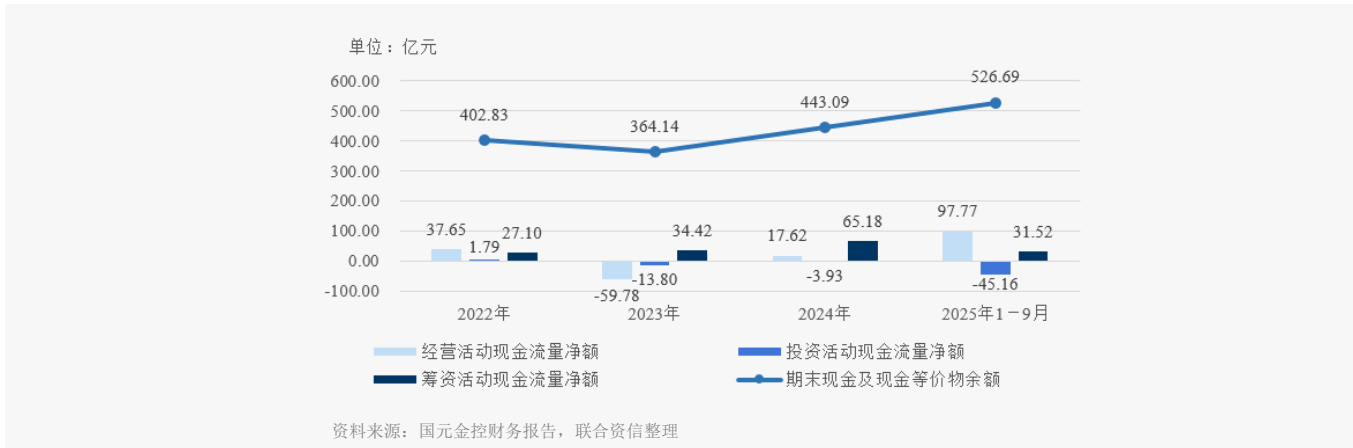
要系支付其他与经营活动有关的现金增长所致。

投资活动现金流方面，2022—2024年，公司投资活动现金流由净流入转为净流出状态。2024年，公司投资活动现金流保持为净流出，其中投资活动现金流入同比增长19.98%，主要系收回投资现金同比增加所致；投资活动现金流出同比增长13.85%，主要系投资支付的现金金额增加所致。

筹资活动现金流方面，2022—2024年，公司筹资活动现金流均为净流入状态，净流入规模持续增加。2024年，公司筹资活动现金流净流入规模增长，主要系偿债规模减少所致。

2022—2024年末，公司现金及现金等价物规模波动增长，年均复合增长4.88%。截至2024年末，公司现金及现金等价物余额443.09亿元，较上年末增长21.68%，现金头寸保持充裕水平。

图表 19 • 国元金控现金流量情况



2025年1—9月，公司经营活动现金流同比保持为净流入，净流入金额增长17.50%；投资活动现金流保持为净流出，净流出金额增长76.53%；筹资活动现金流入金额同比增长3.71%，现金流出金额同比下降7.29%，筹资活动现金流净额同比转为净流入状态；截至2025年9月末，公司期末现金及现金等价物余额较上年末增长18.87%，现金头寸保有量较高。

5 偿债指标

公司偿债指标表现较好。

2022—2024年末，公司流动比率波动下降，均处于较好水平；筹资活动前现金流入和期末现金及现金等价物余额对短期债务的覆盖程度均逐年降低，但仍保持在较好水平。整体来看，公司短期偿债能力指标表现较好。

2022—2024年末，公司EBITDA持续增加，其中2024年，公司EBITDA同比增长4.31%，其中利息支出占比36.14%、利润总额占比58.88%；EBITDA对全部债务覆盖程度先稳后降，属较弱水平；EBITDA对利息的覆盖程度波动下降，属较好水平。整体来看，公司长期偿债能力指标表现尚可。

图表 20 • 国元金控偿债能力指标

项目	指标	2022年	2023年	2024年	2025年1-9月
短期偿债指标	流动比率（%）	113.09	121.86	105.65	113.65
	筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	0.78	0.70	0.67	1.42
	期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.79	0.69	0.55	0.64
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	56.55	63.36	67.68	/
	EBITDA/全部债务（倍）	0.08	0.08	0.06	/
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.90	2.66	2.77	/

资料来源：国元金控财务报告，联合资信整理

截至2025年9月末，公司流动比率仍处于较好水平；筹资活动前现金流入和期末现金及现金等价物余额对短期债务的覆盖程度较上年末有所提升，均保持在较好水平。公司短期偿债能力指标表现较好。

6 母公司口径财务分析

国元金控母公司层面为控股平台，母公司口径资产端以持有的下属子公司的长期股权为主，资产质量较好。2022—2024 年末，公司母公司口径资产、负债和所有者权益持续增长，杠杆水平较低，盈利能力一般。截至 2025 年 9 月末，公司母公司资产、负债和所有者权益较上年末均有上升，财务杠杆仍处于较低水平，当期净利润同比增长，盈利能力有所提升。

国元金控母公司为控股平台，通过战略管控、资本管控、人事管控、财务管控和风险管控等方面对子公司实施管控，整体对子公司具有较强实际控制力。

2022—2024 年末，国元金控母公司资产总额逐年增加，年均复合增长 3.14%，资产结构未发生重大调整，构成以长期股权投资为主。截至 2024 年末，国元金控母公司资产总额较上年末小幅增长 2.14%，主要系长期股权投资增长所致；长期股权投资 103.86 亿元，占比 76.59%，其中对国元证券的投资 26.69 亿元、对农业基金公司的投入 23.56 亿元、对国元资本的投资 12.58 亿元、对产业转型基金公司投资 10.76 亿元，长期股权投资未有减值计提的情况。

2022—2024 年末，国元金控母公司所有者权益先稳后增，年均复合增长 1.73%。截至 2024 年末，国元金控母公司所有者权益 84.61 亿元，较上年末小幅增长 3.21%，其中实收资本（占比 70.92%）和资本公积（占比 15.82%）占比较高，权益稳定性好。

2022—2024 年末，国元金控母公司口径负债总额先增长后维稳，年均复合增长 5.62%。截至 2024 年末，国元金控母公司负债总额较上年末变化不大，但负债结构有所调整，主要系应付债券随到期时间缩短而调整至一年内到期的非流动负债科目所致；国元金控母公司全部债务合计 50.62 亿元，金额较上年末持平，全部为公开发行的债券。母公司口径资产负债率和全部债务资本化比率小幅下降，杠杆水平较低。

国元金控母公司未实质经营业务，营业收入为租赁收入和担保费用，利润主要来源于长期股权投资实现的投资收益，以及交易性金融资产和其他权益工具投资实现的投资收益和公允价值变动收益。2022—2024 年，国元金控母公司实现投资收益波动增长，年均复合增长 10.88%。2024 年，母公司实现投资收益 4.88 亿元，同比增长 40.54%，主要系子公司经营良好，成本法核算的长期股权投资收益同比增加所致；母公司营业成本同比变化不大。受上述因素综合影响，2024 年，母公司实现利润总额和净利润均为 2.92 亿元，同比增长 80.97%，总资产收益率和净资产收益率同比分别上升 0.94 和 1.54 个百分点，整体盈利能力仍一般。

现金流方面，2022—2024 年，国元金控母公司现金流表现正常，期末现金及现金等价物较充足。2024 年，国元金控母公司经营活动现金流净流出 3.47 亿元，投资活动现金净流出 1.88 亿元，筹资活动现金净流出 2.74 亿元；期末现金及现金等价物余额为 2.28 亿元，资金头寸保有量尚可。

图表 21 • 母公司口径主要财务情况

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年 1—9 月/月末
资产总额（亿元）	127.47	132.77	135.61	153.70
所有者权益（亿元）	81.75	81.97	84.61	98.03
负债总额（亿元）	45.72	50.80	51.01	55.67
全部债务（亿元）	45.00	50.62	50.62	55.00
短期债务占比（%）	55.56	1.23	40.74	/
资产负债率（%）	35.87	38.26	37.61	36.22
全部债务资本化比率（%）	35.50	38.18	37.44	35.94
经调整的营业总收入（亿元）	3.90	3.59	4.91	4.91
其中：投资收益	3.97	3.47	4.88	4.76
营业成本（亿元）	2.00	1.98	1.98	1.26
净利润（亿元）	1.90	1.62	2.92	3.65
总资产收益率（%）	1.57	1.24	2.18	2.52
净资产收益率（%）	2.36	1.97	3.51	4.00
期末现金及现金等价物余额（亿元）	5.34	10.36	2.28	9.65

资料来源：国元金控财务报告，联合资信整理

截至 2025 年 9 月末，母公司资产、负债和所有者权益较上年末分别增长 13.34%、9.13%和 15.87%，其中资产和权益结构变化不大，因母公司季度财务报表未将一年内到期的应付债券拆分至一年内到期的非流动负债，故负债结构有所调整；全部债务规模较上年末增长 8.64%；母公司资产负债率较上年末下降 1.39 个百分点，仍属较低水平；期末现金及现金等价物余额较上年末增长 323.84%，现金头寸较为充裕。

2025 年 1—9 月，母公司实现投资收益 4.76 亿元，实现公允价值变动收益 0.11 亿元，经调整后的营业总收入 4.91 亿元，同比增长 16.22%；母公司营业总成本同比增长 2.98%，其中管理费用下降 14.97%、财务费用增长 10.12%；受上述综合情况影响，母公司实现净利润 3.65 亿元，同比增长 21.71%，未年化的总资产收益率和净资产收益率分别为 2.52%和 4.00%，盈利能力有所提升。

7 其他事项

公司或有负债风险较低，过往债务履约情况良好，对外融资渠道畅通。

截至 2026 年 2 月末，联合资信未发现公司本部存在对外担保的情况。

截至 2026 年 2 月末，联合资信未发现公司本部存在涉案金额超过 5000.00 万元且占公司最近一期经审计净资产绝对值 10.00% 以上的重大诉讼、仲裁事项。子公司存在涉案金额超过 5000.00 万元且占其最近一期经审计净资产绝对值 10.00% 以上的重大诉讼、仲裁事项，主要涉及以下情况：国元证券作为起诉方及仲裁申请人涉及案件 2 起；国元信托作为起诉方涉及案件 1 起；安徽国元融资租赁有限公司、安庆安元投资基金有限公司、安徽省农业产业化发展基金有限公司、安徽国元天邦股权投资基金有限公司均作为起诉方涉案各 1 起。

截至 2025 年 9 月末，公司（合并口径）在各银行机构授信总额 1836.56 亿元，尚余授信额度 1413.67 亿元；母公司在各家商业银行的授信额度合计为人民币 179.36 亿元，尚余授信额度 167.16 亿元；授信规模较大，公司间接融资渠道畅通，能满足公司业务发展需求。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2026 年 3 月 20 日查询日，公司本部未结清和已结清信贷中无关注类和不良类记录。

截至 2026 年 3 月 24 日，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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，公司过往履约情况良好；亦未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

十、ESG 分析

公司环境风险很小，较好地履行了作为的地方国有企业的社会责任，治理结构较完善，整体 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。公司践行节能低碳理念，提倡绿色低碳生活，优化资源使用管理，推广节能减排措施，倡导保护生态环境。在绿色金融方面，公司响应国家绿色政策，推进绿色金融战略，加大金融对绿色低碳发展的支持力度，丰富可持续金融产品和服务。2024 年，子公司国元证券绿色股权融资项目 11 个，募集资金 30.05 亿元，其中绿色 IPO 项目 2 个，募集资金 5.65 亿元；绿色再融资项目 5 个，募集资金 22.65 亿元；新三板绿色定增项目 5 个，募集资金 1.76 亿元；国元证券固收投资业务 2024 年配置绿色债券 14 只，投资金额 10.33 亿元。

社会责任方面，公司纳税情况良好，2022—2024 年度均为纳税信用 A 级纳税人，2024 年，公司纳税 18.09 亿元。截至 2024 年末，公司合并口径员工总数 8382 人，公司在解决就业岗位方面较好地承担了社会责任。公司以公开、公平、公正、透明的原则开展阳光采购，以规范化管理公司的工程建设类、软硬件设备采购以及大宗商品采购等招投标工作，持续完善公司招标采购等管理机制。2024 年，公司与下属子公司通过多元化捐赠助力乡村振兴、教育普惠等，当年捐赠现金与实物折合人民币 1321.09 万元，捐赠范围覆盖定点帮扶、教育助学、抗汛救灾、激励科技创新和红色文化教育传播等领域。子公司国元证券公司通过产业帮扶与资金支持助力多地经济社会发展，2024 年，国元证券与安庆市太湖县、淮南市寿县、六安市裕安区开展乡村振兴工作，通过安徽省慈善总会分别向上述三地各捐赠帮扶资金 100.00 万元；子公司国元期货与陕西省延长县和延川县、安徽省望江县、江西省信丰县、河南省兰考县和桐柏县等地区签订 25 份产业帮扶协议，开展“保险+期货”项目 82 个。整体来看，公司较好地履行了其作为国有企业的社会责任。

公司治理结构完善，本部未单独设立 ESG 管理部门；子公司国元证券董事会层面设立了战略与可持续发展委员会，管理层设立了 ESG 委员会，通过《国元证券股份有限公司可持续发展报告》披露社会责任履行情况。公司推行董事会的多元化建设，董事会成员在技能、经验、知识及独立性方面均呈现多样化，截至 2026 年 3 月 20 日，公司董事会成员中外部董事占比 66.67%。

十一、外部支持

公司控股股东和实际控制人均为安徽省人民政府，股东能够在资金、业务发展等方面给予公司很大支持。

近年来，安徽省经济持续增长，2025 年 GDP 为 52989 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%，GDP 排名全国第十一位；安徽省一般公共预算收入为 4157 亿元，同比增长 2.9%，经济发展水平较好。随着长江三角洲区域一体化发展和中部崛起规划以及 2035 年远景目标的实施，安徽省区域经济发展和财政实力的增长具备一定潜力。

公司作为安徽省内最大的地方国有多元金融控股平台，由安徽省人民政府全资控股，并由安徽省国资委履行出资人职责，区域地位突出，在业务渠道与资金方面可获得政府很大支持。

十二、债券偿还风险分析

相较于公司合并口径的债务规模，本期债券发行规模较小，各项指标对全部债务的覆盖程度较发行前变动不大，仍属良好。考虑到公司资本实力很强、融资渠道畅通、股东背景很强等因素，公司对本期债券的偿还能力极强。

1 本期债券对公司现有债务的影响

截至 2025 年 9 月末，公司合并口径的全部债务规模 1125.30 亿元，母公司口径的全部债务规模 55.00 亿元。本期债券发行规模合计不超过 30.00 亿元，相较于公司合并口径的债务规模，本期债券的发行规模较小；相较于公司母公司债务规模而言，本期债券的发行规模较大。

以 2025 年 9 月末的财务数据为基础进行测算，假设本期债券发行规模为 30.00 亿元，在不考虑募集资金用途且其他因素不变的情况下，本期债券发行后，公司合并口径债务规模将增长 2.67%，资产负债率将提升 0.33 个百分点至 74.09%；母公司口径债务规模将增长 54.55%，资产负债率将提升 10.42 个百分点至 46.63%。考虑到本期债券募集资金拟用于偿还到期的公司债券本金，故本期债券发行对公司债务负担的实际影响较小。本期债券发行期限为 3 年，有利于优化公司债务期限结构。

2 本期债券偿还能力

以相关财务数据为基础，按照本期债券发行 30.00 亿元估算，公司合并口径所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对本期债券发行后的全部债务覆盖程度较发行前变动不大，仍属良好；母公司口径所有者权益对全部债务的覆盖程度较好，营业收入和经营活动现金流入额对本期债券发行后的全部债务覆盖程度偏弱；整体来看，本期债券发行对公司偿债能力影响不大。

图表 22 · 本期债券偿还能力测算

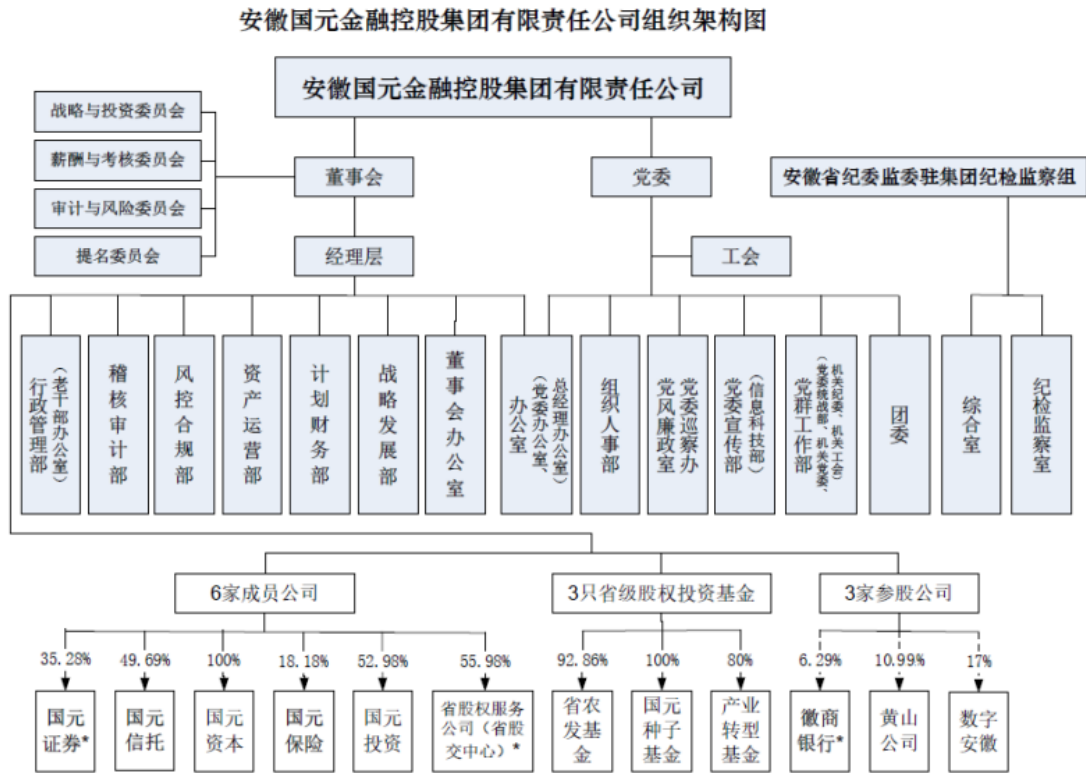
项目	2024 年/末（合并口径）		2025 年 1—9 月/9 月末（合并口径）	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务（亿元）	1072.56	1102.56	1125.30	1155.30
所有者权益/全部债务（倍）	0.54	0.53	0.54	0.53
营业收入/全部债务（倍）	0.20	0.19	0.14	0.14
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.29	0.28	0.28	0.27
项目	2024 年/末（母公司口径）		2025 年 1—9 月/9 月末（母公司口径）	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务（亿元）	50.62	80.62	55.00	85.00
所有者权益/全部债务（倍）	1.67	1.05	1.78	1.15
营业收入/全部债务（倍）	0.10	0.06	0.09	0.06
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.004	0.003	0.048	0.031

资料来源：联合资信根据公司财务报告、提供资料整理

十三、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1 公司组织架构图（截至 2025 年 9 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率或变动率	(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%
盈利指标	
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/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%
归母净资产收益率	归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属于母公司所有者权益+期末归属于母公司所有者权益) /2]×100%
营业利润率	营业利润/营业收入或经调整的营业收入×100%
盈利能力波动性	近 3 年总资产收益率标准差/总资产收益率算术平均值×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (全部有息债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
EBITDA/全部债务	EBITDA/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
期末现金及现金等价物余额/短期债务	期末现金及现金等价物余额/短期债务
筹资活动前现金流入/短期债务	(经营活动现金流入+投资活动现金流入) /短期债务

注: 经调整的营业收入=营业收入+投资收益+公允价值变动收损益 (经调整的营业收入指标仅适用于一般企业财务报表格式的企业)

短期债务=短期借款+拆入资金+应付票据+卖出回购金融资产款+应付短期融资款+向中央银行借款+同业及其他金融机构存放款项+一年内到期的非流动负债中的有息债务+应付短期债券+其他科目里的短期有息债务

长期债务=长期借款+应付债券+其他科目里的长期有息债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+计入利润表的利息支出+折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+计入利润表的利息支出

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

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 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

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 3-3 评级展望设置及含义

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、发展中等四种。

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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债券信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

安徽国元金融控股集团有限责任公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债券评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债券如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债券信用评级产生较大影响的重
大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债券相关信息，如发现
有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债券信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将
进行调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监
管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合
资信可以终止或撤销评级。