

信用等级公告

联合信评字[2013] 837 号

联合资信评估有限公司通过对安徽国元控股（集团）有限责任公司主体信用状况进行跟踪分析，确定维持安徽国元控股（集团）有限责任公司主体长期信用等级为 AA⁺，2013 年度第一期中期票据（10 亿元）信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月五日



安徽国元控股（集团）有限责任公司

2013年度第一期中期票据跟踪信用评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA⁺ 评级展望：稳定
上次评级结果：AA⁺ 评级展望：稳定

债项信用

名 称	额度	存续期	跟踪评 级结果	上次评 级结果
13 皖国元 MTN1	10 亿元	2013/3/20- 2018/3/20	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间：2013 年 7 月 5 日

财务数据

项 目	2012 年末	2011 年末	2010 年末
资产总额(亿元)	320.40	287.97	292.11
所有者权益(亿元)	208.11	191.32	178.94
归属于母公司所有者权益(亿元)	70.07	66.50	63.98
全部债务(亿元)	12.73	14.02	9.81
流动比率(%)	172.50	212.14	194.71
资产负债率(%)	35.05	33.56	38.74
全部债务资本化比率(%)	5.76	6.83	5.20
项 目	2012 年	2011 年	2010 年
营业总收入(亿元)	42.38	27.49	23.79
净利润(亿元)	11.04	10.40	12.38
EBITDA(亿元)	17.41	16.14	17.47
经营性净现金流(亿元)	-20.11	-22.01	-74.30
平均净资产收益率(%)	5.53	5.62	7.08
全部债务/EBITDA(倍)	0.73	0.87	0.56
EBITDA 利息倍数(倍)	11.56	10.29	17.74

注：表内数据为合并口径的数据。

分析师

杨 杰 陈 瑾

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）

<http://www.lhratings.com>

评级观点

安徽国元控股（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）内部控制制度较为健全，对下属公司管控能力较强，公司所投资的行业较广，收入来源多元化，具备较强的综合竞争力。2012 年，公司下属公司经营状况良好，公司整体资产质量良好，债务负担轻，偿债能力强。

联合资信评估有限公司确定维持安徽国元控股（集团）有限责任公司主体长期信用等级为 AA⁺，2013 年第一期中期票据信用等级 AA⁺，评级展望为稳定，该评级结果反映了公司对本期中期票据偿付能力很强，违约风险很低。

优势

1. 公司作为省属国有独资企业，获得地方政府支持的可能性较大；
2. 公司投资的行业较广，收入来源多元化；
3. 公司债务负担较轻，持有的优质股权变现能力强，资产质量良好。

关注

1. 公司收入对子公司国元证券依赖度较高，易受证券市场波动的影响；
2. 母公司现金流规模小，现金主要来源于子公司的现金股利。

声 明

一、本报告引用的资料主要由安徽国元控股（集团）有限责任公司（以下简称“发行人”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对以上资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本期评级事项联合资信与发行人构成委托关系外，联合资信、评级人员与发行人不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因发行人和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级是对发行人发行的中期票据出具的年度定期跟踪报告，在中期票据存续期内，联合资信将进行定期及不定期跟踪评级，根据跟踪评级的结论，评级结果可能会发生变化。



一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于安徽国元控股（集团）有限责任公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、主体概况

安徽国元控股（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）是根据国务院关于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，经安徽省人民政府皖政秘[2000]274号文批准，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，于2000年12月30日组建成立，注册资本30亿元，为安徽省国有独资企业。

公司经营范围：经营经授权的集团公司及所属控股企业全部国有资产和国有股权，资本运营，资产管理，收购兼并，资产重组，投资咨询。

公司下设总经理办公室、计划财务部、人力资源部、稽核审计部、资本运营部、产权管理部，并拥有多家控股及参股企业（见附录1-2）。

截至2012年末，公司（合并）资产总额320.40亿元，负债总额112.29亿元，所有者权益208.11亿元（其中少数股东权益138.04亿元）；2012年，公司实现营业总收入42.38亿元，实现净利润11.04亿元。

截至2012年末，母公司资产总额37.65亿元，负债总额9.86亿元，所有者权益27.79亿元；2012年母公司实现投资收益1.50亿元，实现净利润0.61亿元。

公司注册地址：合肥市庐阳区寿春路179号。

法定代表人：过仕刚。

三、运营环境分析

1. 地区经济环境

安徽省地处华东、长江三角洲腹地，横跨淮河、长江、新安江三大水系，紧邻长三角发达地区。安徽省拥有丰富的矿产资源和物产资源，全省经济发展具有明显的资源依托特点。安徽省依托资源的产业中电力、冶金、建材、纺织、化工原料、食品加工比重较大。近年来，随着沿海地区企业大量迁往内地，使得紧邻长三角的安徽省成为沿海高新技术产业转移的主要目标区域之一，汽车、机械制造、家用电器、电子等行业发展较快，已成为安徽省新兴的支柱产业。

2012年，安徽省国民经济总体保持了平稳较快增长的势头。2012年，安徽省实现生产总值17212.1亿元，按可比价格计算，同比增长12.1%；三次产业比例为12.7：54.6：32.7；人均GDP达到28792元，比上年增加3133元；实现财政收入3026亿元，同比增长14.9%；城镇居民人均可支配收入和农村居民人均纯收入分别为21024元和7161元，同比增长13%和14.9%。

总体看，公司所处地区经济环境良好。

2. 主要涉及行业分析

（1）证券行业

经历20多年的发展，我国证券市场初步形成以股票市场、债券市场及衍生品市场为主的市场格局。自2005年股权分置改革以来，我国股票市场制度建设逐步完善，中小板、创业板的陆续建立、三板市场的升级扩容，推动了证券市场多层次发展。未来随着证券市场的持续发展，相关政策法规不断完善，证券场所肩负的融资、定价、优化资源配置等功能将进一步发挥。

截至2012年末，我国共有114家证券公司，全行业资产总额1.72万亿元，净资产6943.46亿元，净资本4970.99亿元，证券公司

行业资产总额、净资产和净资本均较 2011 年末有所上升。2012 年，证券公司全行业实现营业收入 1294.71 亿元，净利润 329.30 亿元，受股票市场行情影响，全行业营业收入和净利润较 2011 年有所下降。

我国的证券公司逐步形成了主要由经纪业务、投资银行业务、资产管理业务及自营业务组成的业务结构。证券经纪业务是我国证券公司目前最主要的业务组成部分，是收入的主要来源。近年来，投资银行业务和资产管理业务发展较快，收入持续增长，融资融券、股指期货、证券直投等创新型业务对证券公司的盈利贡献度也在不断增强。由于业务种类和主要收入来源趋同，证券公司间的同质化竞争激烈，加之金融危机的影响，证券公司业绩持续下滑。近年来，行业的加速整合使得部分行业领先的公司具备更强的市场竞争力。大中型证券公司可能获得更大的竞争优势，行业集中度可能进一步上升。近年来，商业银行、保险公司和其他非银行金融机构也在向证券公司传统业务领域渗透，证券公司面临行业竞争加剧。

由于金融危机影响及同业竞争加剧，证券公司业务利润波动较大，证券行业面临业务创新的压力。监管部门出台的证券公司代销金融产品、非现场客户资金账户的开户、融资融券、现金管理等业务规定，将给证券公司经纪业务提供新的发展机遇。目前证券公司的投资银行业务以证券承销与保荐业务为主。投资银行业务净收入整体呈上升趋势，对营业收入的贡献度逐年提高，但投资银行业务受监管审批政策和证券市场行情影响较大。2012 年，证券公司全行业实现证券承销与保荐业务净收入 177.44 亿元，约占全行业营业收入的 14%。在投资银行业务快速发展过程中，由于市场竞争加剧以及证券市场转型，证券包销风险值得关注。证券公司自营业务主要包括债券投资和股票投资。债券投资是证券公司投资收入的主要来源。未来，随着自营投资范围的逐步扩大，直投业务的逐步放开，证券公司的自营业务从传统单

边投资向多领域投资、多交易工具的方向转变。近年来，证券公司资产管理规模较快增长，但相比较于银行理财产品、信托产品的规模，证券公司资产管理规模仍较小，资产管理业务净收入约占证券行业营业收入的 1%。证监会鼓励证券公司加强业务创新，发展资产管理业务，原有的业务限制有望进一步放宽，监管和审批有望放松。

未来几年，随着多种鼓励创新和监管放松政策的持续落实，证券公司的收入结构有望得到优化，但目前的宏观经济形势下，持续低迷的资本市场行情使证券公司短期内的盈利水平承压较大。

我国证券行业由证监会监管，中国证券业协会制定证券业执业标准和业务规范，中国证券投资者保护基金负责证券投资者保护基金的筹集、管理和使用。近年来，针对证券市场竞争激烈、业绩下滑的现象，监管机构加强了对证券行业创新的支持力度，鼓励证券公司转变经营模式并放宽了业务范围和投资领域，降低了净资本和风险准备金的监管要求。这对证券公司加强业务创新、调整盈利结构、转变经营发展模式具有积极的推动作用，但相应也会使证券公司面临更大的风险暴露。

总体看，未来一段时间，证券公司将迎来业务创新和发展的良好外部机遇，资本实力、管理水平、创新能力以及人才储备等因素将对证券公司市场竞争力产生影响。

（2）信托行业

近年来，我国信托行业通过转型和结构调整，改善产品和服务，已经逐步形成了信托行业发展模式和监管体系，为行业的发展奠定了坚实基础。信托公司能够提供丰富多样的融资渠道，在投资领域和产品构架方面持续创新，很大程度上弥补了其他投资方式的不足，成为金融市场进行资产配置的重要手段。近年来，由于政府、银行、房地产公司等机构与信托行业相结合，加大创新力度，使得信托行业得到了快速发展。我国信托行业尚处于起步阶段，

未来随着信托行业的产品创新和制度完善，信托行业将会迎来更大的发展。

在现行制度安排下，信托公司业务范围中已不包括负债业务，信托公司的风险已显著降低，良好的声誉和风险管理能力对增强竞争优势、提升信托公司的盈利能力和实现长期战略目标起着关键作用。

尽管全球经济形势动荡，我国经济增速有所放缓，信托行业却保持了高速增长的态势。我国信托行业受托管理的资产规模从 2007 年初的 3606 亿元快速上升，2012 年末达到 7.47 万亿元。在此期间，部分信托公司的内控和风险管理能力并没有及时跟上，单体信托项目风险时有发生。为有效控制信托公司的盲目扩张，防范风险，银监会制定相关政策，明确要求信托公司根据风险权重计算净资本和风险资本，促使信托公司将有限的资本在不同风险状况的业务之间进行合理配置，实现对总体风险的有效控制。近期，银监会颁布了相关政策鼓励信托公司参与股指期货交易，并强调了限制条件和资格要求；鼓励信托公司发展直销，允许设立异地营销中心，重新允许信托公司自行开立证券账户参与证券交易，或自主选择委托基金公司专户理财、证券公司定向资产管理计划参与证券交易。

从整个经营环境来看，典型意义上的信托业务在我国正处于发展阶段，整体业务规模不断扩大，但信托行业相关制度体系有待进一步完善。

（3）医疗服务

近年来，随着国民经济的发展和人们生活水平的提高，人们的健康意识不断增强，医疗服务需求不断增长，进一步强化了医疗服务需求的刚性特征。我国近年来持续增长的医疗服务需求促进了医疗服务市场的快速持续发展。

我国医疗行业近年来主要发展情况：①卫生总费用持续增长。我国卫生总费用占国内生产总值（GDP）的比重总体上处于稳步上升的趋势。②就医人次和住院人数持续增长。③人

均医疗保健支出持续增长。

由于居民生活水平的提高，人口老龄化进程的加快，疾病流行模式的变化，医疗保健需求将迅速增加，医疗服务业正处于快速的发展阶段。

（4）现代农业

现代农业的基本特征是科学化、集约化、商品化和市场化。根本目的是提高土地生产率、资源产出率、劳动生产率和产品商品率，实现农业的经济效益、社会效益和生态效益的统一。

种子行业在现代农业中扮演举足轻重的角色。我国种业尚不成熟，仍处于成长初期，但经过多年发展，我国种子产业已初具规模，未来发展空间十分广阔。目前我国种子行业发展呈以下特征：市场销售规模稳步扩大、种子商品化率逐渐提高、行业集中度低和研发主体逐渐向企业转移等特点。2011 年 4 月，国务院发布《关于加快推进现代农作物种业发展的意见》，支持现代农业种业的发展，预计未来我国农业种业将有较广的发展空间。

四、基础素质

1. 公司规模和竞争力

公司是具有投资控股、资本经营和国有资产管理功能的安徽省属大型投资控股企业。公司对安徽省政府授权经营的国有资产行使出资人职责和权利，并承担保值增值责任。

目前公司拥有国元证券股份有限公司（以下简称“国元证券”）、安徽国元信托有限责任公司（以下简称“国元信托”）、国元农业保险股份有限公司（以下简称“国元保险”）、安徽国元投资有限责任公司（以下简称“国元投资”）、安徽国元创投有限责任公司（以下简称“国元创投”）等 10 家子公司，其中国元证券为深圳证券交易所上市的证券公司、安徽第一家金融类上市公司。公司参股徽商银行、安徽皖垦种业股份有限公司、安徽省产权交易中心有限责任公司、安徽省科技产业投资公司和黄

山（香港）有限公司等 5 家企业。截至 2012 年末，公司合并资产总额 320.40 亿元，所有者权益 208.11 亿元，其中归属母公司所有者权益 70.07 亿元。

2. 外部支持

2010 年安徽省皖江城市带承接产业转移示范区建设正式纳入国家发展战略。皖江城市带承接产业转移示范区包括合肥、芜湖、马鞍山、铜陵、安庆、池州、巢湖、滁州、宣城 9 市全境以及六安市的金安区和舒城县，共 59 个县（市、区）。示范区将在承接国内外产业转移中，承担起合作发展的先行区、科学发展的试验区、中部地区崛起的重要增长极以及全国重要的先进制造业和现代服务业基地的重任。安徽省围绕该战略实施了具体举措以及安徽省国企重组整合与市场化改革。公司所处的政策环境良好，面临的发展机遇较大。安徽省政府能够在公司持续发展所需要的股权结构调整、投资优质长期股权投资项目等方面给予大力支持。

五、经营管理

1. 公司治理

公司为安徽省国有独资企业。公司年度投资计划、公司章程的制定和修改、公司资产重组和股份制改造方案、公司债券发行等重大事项均须报省国资委审核批准。

公司不设股东会、董事会、监事会，总经理为公司法定代表人。公司下设总经理办公会议和日常经营管理机构。总经理办公会议是公司最高决策机构，实行总经理负责制。总经理办公会议主要负责公司战略、经营计划、投资项目、预算、利润分配、捐赠、担保等重大事项的决策。

总体看，公司的法人治理具有一般国有独资公司的特点，现代企业的公司治理体系有待进一步完善。

2. 内部控制

公司设有战略发展与决策委员会、绩效考核与薪酬委员会、全面预算管理委员会、融资担保审查小组等专门机构，各专门委员会对总经理办公会或总经理负责，就相关重大事项进行专项审查并提出专业意见。具体职能部门包括总经理办公室、计划财务部、人力资源部、稽核审计部、资本运营部、产权管理部（见附录 1-1）。公司本部主要负责投资及对下属子公司的管理，经营性业务较少，因此，公司内部组织架构简单，人员精简。

公司通过向其子公司委派股东代表、董事和高管作为产权代表的方式，参与控股和参股公司的重大事项决策。公司根据子公司经营业绩和管理人员工作业绩相结合的原则对委派人员进行年度考核和任期考核。

公司向全资和控股子公司派出或推荐监事，监事对公司和所在企业监事会负责。监事职权包括检查子公司财务，对子公司董事、经理的行为进行监督，列席董事会会议，并定期就子公司财务及经营情况、存在问题的处理建议等事项向公司报告。

公司对全资、控股子公司实行经营目标管理制度。公司根据子公司上年实际经营情况、宏观经济环境对主营业务的影响、子公司所处行业的全国平均水平、公司国有资产经营总目标、子公司的业务增长率等因素制定经营目标，并以此作为年终考核依据。

公司实行统一领导、分级管理、预算控制、绩效考评的内部财务管理体制。公司依据股权比例对子公司行使出资者权利；对各子公司实行分级独立核算、自主经营、自负盈亏；公司执行以风险控制为核心的分级编制预算和全面预算管理；公司以控股股东身份对子公司的财务情况进行综合考核评价。

近年来，公司进一步加强了资金集中管理、集中控制、集中预算以及小金库的排查工作；公司高度重视人才队伍建设，进一步规范了中层管理人员及高管人员的选拔任用，员工薪酬

水平和奖励薪酬的支付等相关问题。

总体看，公司组织架构简单、人员精简，对下属子公司管控能力较强，管理体系和制度较为健全。

3. 经营分析

公司本部是投资控股企业，主要从事相应的股权管理业务，不直接从事具体的经营活动。公司的金融板块业务已涵盖证券、信托、保险、银行等行业，各金融板块在所处的行业中，具有较强的竞争力。公司非金融板块涉及企业服务、现代农业、医疗服务等。

(1) 金融业务板块

① 证券业务

公司是国元证券的第一大股东，直接持有国元证券 23.55% 的股份，并通过子公司间接持有其 16.36% 的股份，合计持股比例为 39.91%。

国元证券是经中国证监会批准的全国性综合类证券公司，成立于2001年8月，目前注册资本19.64亿元。国元证券于2007年10月30日在深交所上市，成为中国证券市场第5家上市的证券公司。2009年，国元证券增发5亿股普通股，募集资金96亿元，资本实力大幅提升，为业务发展提供了有力的资本支持。国元证券拥有的证券业务资格齐全。截至2012年末，国元证券拥有长盛基金管理有限公司、国元证券（香港）有限公司、国元期货有限责任公司、国元股权投资有限公司、国元创新投资有限公司等5家全资或控股子公司，76家证券营业部，网点分布较广。截至2012年末，国元证券总资产为228.86亿元，所有者权益为149.45亿元。

表 1 国元证券财务指标

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
资产总额(亿元)	228.86	225.97	249.01
所有者权益(亿元)	149.45	147.99	149.80
营业收入(亿元)	15.31	17.75	22.42
净利润(亿元)	4.07	5.63	9.26
平均净资产收益率(%)	2.73	3.78	6.14
净资本(亿元)	89.92	104.24	117.71
净资本/各项风险资本准备之和(%)	1286.62	1025.25	1162.41

国元证券业务主要由证券经纪业务、投资银行业务、资产管理业务和自营投资业务四大板块组成。近年来，国内证券市场整体表现较弱，国元证券业绩不断下滑。

表 2 国元证券营业收入构成比例 单位：%

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
经纪业务	45.71	51.49	60.75
证券承销、保荐及财务顾问业务	6.68	17.55	12.53
资产管理业务	0.93	0.80	1.16
自营投资业务	19.05	3.29	11.69
其他	27.63	26.88	13.88
合计	100.00	100.00	100.00

经纪业务收入为国元证券营业收入的主要来源（见表 2）。由于佣金率的降低和证券市场交易量的萎缩，国元证券经纪业务收入占总收入的比重持续下降。2012 年，国元证券实现经纪业务收入 7.00 亿元，占营业收入的 45.71%。2012 年，受 IPO 发行审核下半年暂停局面的影响，国元证券的证券承销、保荐及财务顾问业务收入下降明显，共实现营业收入 1.02 亿元，占营业收入的比重下降至 6.68%。2012 年，国元证券实现资产管理业务收入 0.14 亿元，与 2011 年基本持平。2012 年，国元证券加大了债券投资的配置力度，获得了较好的收益，实现自营业务收入 2.92 亿元，较 2011 年大幅增长。其他业务方面，公司融资融券业务基本步入有序、稳健发展的轨道，业务发展呈现逐步上升趋势。

据2012年证券业协会披露的证券公司主要财务指标排名来看，国元证券总资产排名第21位，净资产排名第11位，净资本排名第14位，营业收入排名第25位，净利润排名第24位。国元证券在国内证券行业中的排名靠前。截至2012年末，国元证券净资本89.92亿元；受证监会出台新的风险资本准备的计提标准的影响，2012年国元证券计提的各项风险资本准备较2011年显著下降，净资本/各项风险资本准备之和有所上升，保持较好水平。

总体看，国元证券综合实力较强，受宏观

环境以及监管政策的影响，2012年各项业务发展有所下滑。

②信托业务

公司直接持有国元信托49.69%的股份，为其第一大股东。国元信托是经中国银监会批准成立的非银行金融机构，成立于2001年12月，目前注册资本12亿元。近几年，国元信托公司利用信政合作、银企对接等机会，密切与地方各级政府、部门合作，抓住安徽中部崛起战略、皖江城市带承接产业转移示范区建设、合芜蚌自主创新试验区、皖北新崛起等战略机遇，大力发展投向基础产业、工商企业等领域的主动管理型和集合类信托业务；国元信托与多家银行开展深入合作，与银行合作方式和业务范围不断扩大，取得了良好的经济效益；提高主营业务规模的同时，积极提升自身的财富管理能力，转型升级产品设计和业务品种，发行了保障房建设、支持中小企业等领域的信托产品。

2012年，国元信托新增信托项目493个，募集资金1225.33亿元。截至2012年末，国元信托管理信托财产规模1140.93亿元。其中，集合信托计划规模160.46亿元；单一信托计划规模980.47亿元。

表3 国元信托2010-2012年财务指标

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
资产总额(亿元)	38.37	34.04	31.93
所有者权益(亿元)	36.88	32.87	30.75
营业收入(亿元)	6.56	4.01	3.65
净利润(亿元)	4.09	2.59	2.53
资产负债率(%)	3.87	3.45	3.71
不良资产率(%)	-	-	1.44
平均净资产收益率(%)	11.72	8.13	8.48

国元信托主要业务包括贷款、金融类股权投资和金融产品投资等业务。截至2012年末，公司资产规模为38.37亿元，主要为金融类股权投资。2012年实现营业收入6.56亿元，其中，手续费及佣金净收入4.87亿元，投资收益0.96亿元。

总体看，2012年，国元信托各项业务发展

较为平稳，受托资产规模、业务收入持续增长。

③银行业务

公司为徽商银行的第三大股东，公司直接持有徽商银行8.42%的股份。

徽商银行成立于2005年12月28日，是全国首家由城市商业银行和城市信用社联合重组设立的城市商业银行，总部设在安徽合肥。截至2012年末，徽商银行注册资本81.75亿元，共拥有各级银行类机构190家（包括总部及下属各分支机构），在岗员工5593人。徽商银行经营网点覆盖安徽全省17个中心城市，并延伸至部分县域经济，是全国第一家率先完成省内网点全覆盖的城市商业银行。

截至2012年末，徽商银行资产总额3242.24亿元，其中，发放贷款和垫款净额1599.41亿元；负债总额3037.43亿元，其中，客户存款余额2395.43亿元；股东权益204.81亿元。截至2012年末，徽商银行不良贷款率0.58%，较上年末略有上升，整体资产质量保持较好水平。2012年，徽商银行实现营业收入92.32亿元，实现净利润43.06亿元，均较2011年有较大幅度增长；平均资产收益率为1.48%，平均净资产收益率为23.01%，盈利能力强。截至2012年末，徽商银行资本充足率13.54%，核心资本充足率10.30%，资本充足。

总体看，2012年，徽商银行资产质量保持较好水平，盈利水平较高，资本充足，各项业务发展良好。

④国元保险

国元保险成立于2008年初，初始注册资本3.05亿元，国元保险于2010年4月实施增资扩股，注册资本增至8.90亿元，增资后公司对国元保险持股比例由16.39%上升至19.89%。2012年，国元保险对所有股东同比例增资，注册资本增至10.00亿元。公司自2012年起将国元保险纳入合并报表范围。

国元保险以“服务三农、保障民生”为经营宗旨，大力拓展政策性农业保险业务。根据《安徽省人民政府关于开展政策性农业保险试

点工作的实施意见》，政府运用财政补贴等手段，引导和鼓励农户、种养大户、龙头企业和农村经济合作组织参加保险，对国元保险业务的开展有较大的支持力度。

自成立起，国元保险经营网点建设进展迅速，2012 年，新开业了 16 家支公司，县级支公司总数达 46 家，乡镇“三农”保险服务站建站总数达 1242 个。

2012 年，国元保险承保农作物 9820 万亩，占安徽省种植面积的 90%以上，承保率高于全国平均水平 50 个百分点；养殖业承保牲畜数量 137 万头，在全省承保总量中位居前列。国元保险不断探索新的业务增长点，利用网络健全的优势，在农村开展了乡村干部综合保险、农机具、家财和人身意外等涉农保险业务；参与政府保险项目采购招标，承保了省直机关及多个市县车辆、城镇居民大额医疗保险业务。国元保险不断拓展业务渠道，目前已与安徽省 20 家银行建立了合作关系，银保代理份额不断提高。

截至 2012 年末，国元保险资产总额 28 亿元。2012 年，实现保费收入 19.84 亿元，净利润 0.80 亿元。

（2）非金融业务板块

①企业服务

国元投资是公司企业服务板块的主要平台。国元投资成立于 2008 年，初始注册资本 4 亿元。2010 年国元投资注册资本增至 10 亿元，公司持股比例为 52.04%。主营业务为项目投资、管理及咨询、高新技术及产品开发、转让、销售、房地产开发、销售及租赁业务，物业管理，企业财务顾问及担保，企业资产重组、兼并咨询服务，机械设备租赁服务，商务信息咨询服务。

截至 2012 年末，国元投资资产总额 32.16 亿元，负债合计 5.42 亿元，所有者权益 26.74 亿元。2012 年国元投资实现营业总收入 5.80 亿元，净利润 2.90 亿元，平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 8.77%和 11.03%，较 2011

年略有下降，但仍处于较好水平。

②酒店服务

公司拥有芜湖国信大酒店和黄山国元大酒店。2012 年，公司酒店服务业务收入为 0.32 亿元，较 2011 年有所增长。公司酒店服务业务板块营业收入比较稳定，但对公司盈利贡献度低。

③医疗服务

医疗服务业务为公司通过购置大型医疗设备，合作医院提供人员及场地，共同营运的模式开展业务。随着此类业务逐步进入成熟期，项目取得了良好的经济效益。2012 年，医疗服务业务收入为 0.10 亿元，较 2011 年略有增长。

④现代农业

公司现代农业主要集中于种子行业。公司参股安徽皖垦种业股份有限公司（以下简称“皖垦种业”），持股比例为 9.99%。皖垦种业主营业务包括小麦、大麦、水稻、大豆种子生产，农作物种子销售。商品粮、花卉苗木的生产及销售；种子加工机械、食用农产品销售等业务。截至 2012 年末，皖垦种业资产总额 4.02 亿元，负债总额 0.64 亿元，所有者权益 3.37 亿元。2012 年，皖垦种业实现营业收入 3.92 亿元，净利润 0.37 亿元。

4. 未来发展

公司紧紧围绕服务安徽省实施中部崛起的战略以及建设安徽省皖江城市带承接产业转移示范区的目标，结合安徽区域经济特点，通过市场化运作手段，在立足金融产业投资并完善金融产业布局的同时，大力培育和发展非金融业务板块，重点支持现代农业、医疗服务以及其他符合国家宏观政策、安徽省皖江城市带承接产业转移示范区发展战略需要和能够推动皖北地区开发开放、带动大别山欠发达地区发展的产业板块。围绕这一目标，公司将采取四大战略措施：第一，继续调整优化产权结构，进一步改变对证券业依赖度过高的局面；第二，在政策以及相关法律法规允许的条件下，计划推动公司整体上市或者积极寻找引进战略投资

者，推动公司股权多元化改造，改变国有独资的企业性质；第三，优化公司组织结构和管理层级，健全完善以公司为核心、子公司为直接紧密层、子公司下属企业为间接紧密层的组织架构，形成信息畅通、运行高效、控制有力的管控体系；第四，进一步加强对子公司的管控，牢固确立公司的核心地位，强化公司在战略决策、投资规划、投融资等方面的功能，逐步将公司建成战略决策中心、投资中心和财务中心，基本实现构建现代企业集团管理体制。

总体看，公司的未来发展规划能够结合自身的特点及地方经济发展的需要，具有一定的操作性。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2012年经审计的合并财务报表及母公司财务报表。国富浩华会计师事务所对公司财务报表进行了审计，出具了标准无保留的审计意见。2012年公司新纳入合并范围的子公司有：国元农业保险股份有限公司和安徽国元保险经纪股份有限公司，2012年末公司财务报表的合并范围见表4。

表4 财务报表合并范围 单位:万元/%

公司名称	注册资本	持股比例
国元证券股份有限公司	196410.00	39.91
安徽国元信托有限责任公司	120000.00	49.69
国元农业保险股份有限公司	100000.00	19.89
安徽国元投资有限责任公司	100000.00	52.04
安徽国元创投有限责任公司	27000.00	33.33
安徽国元实业投资有限责任公司	7300.00	100.00
芜湖国信大酒店有限公司	3000.00	100.00
黄山国元大酒店	500.00	100.00
安徽国元保险经纪股份有限公司	1500.00	48.00
安徽国元建设投资有限公司	20000.00	100.00

注：公司直接持有国元证券 23.55%的股份，通过子公司间接持股 16.36%。

截至 2012 年末，公司（合并）资产总额 320.40 亿元，负债总额 112.29 亿元，所有者权益 208.11 亿元（其中少数股东权益 138.04 亿

元）；2012 年，公司实现营业总收入 42.38 亿元，实现净利润 11.04 亿元。

截至 2012 年末，母公司资产总额 37.65 亿元，负债总额 9.86 亿元，所有者权益 27.79 亿元；2012 年母公司实现投资收益 1.50 亿元，实现净利润 0.61 亿元。

2. 资产质量

近年来，公司流动资产占比逐年下降（见表5）。截至2012年末，公司合并资产总额320.40亿元，其中流动资产和非流动资产余额分别为190.26亿元和130.14亿元。

表5 公司（合并）资产构成表 单位：%

项 目	2012年末	2011年末	2010年末
流动资产	59.38	69.61	71.67
其中：货币资金	36.16	49.39	56.16
结算备付金	2.92	2.98	4.02
交易性金融资产	1.72	2.66	4.50
买入返售金融资产	3.39	1.18	-
一年内到期的非流动资	6.18	7.58	2.94
其他类流动性资产	9.01	5.83	4.04
非流动资产	40.62	30.39	28.33
其中：长期股权投资	8.17	9.28	8.92
可供出售金融资产	16.94	13.03	12.98
固定资产净额	4.52	4.51	3.13
其他类非流动性资产	10.99	3.57	3.31
合计	100.00	100.00	100.00

流动资产

公司流动资产以货币资金、一年内到期的非流动性资产和其他类流动性资产为主。

公司货币资金主要为证券公司经纪业务客户存款及公司银行存款。公司结算备付金全部为国元证券为证券交易的清算交割而存入指定清算代理机构的款项。

公司交易性金融资产主要为子公司国元证券和国元保险所持有的股票、基金、及中期票据等。截至 2012 年末，交易性金融资产余额 5.51 亿元，占总资产的 1.72%，规模较 2011 年末有所下降，其中，国元证券和国元保险持有的交易性金融资产余额分别为 3.53 亿元和 1.50 亿元。2012 年末，公司交易性金融资产公允价

值变动收益 0.83 亿元；当年交易性金融资产投资收益为 0.11 亿元，处置交易性金融资产取得的投资收益-0.18 亿元。

2012 年末，公司买入返售金融资产余额 10.87 亿元，为国元证券在上海场内报价式回购业务和约定回购业务所持有的债券，占资产总额的 3.39%，较上年末有所增长。

公司一年内到期的非流动资产主要为国元投资下属的小额贷款公司和典当公司发放的贷款。截至 2012 年末，该项资产余额 19.79 亿元，较上年末略有下降。从担保方式来看，附担保物类贷款占比约为 50%，由于国元投资于 2012 年开始对该部分资产按照五级分类法进行管理，致使当年计提贷款损失准备较上年有较大增长，2012 年末余额为 0.48 亿元。在当前经济增速趋缓的大环境下，该部分信贷资产面临的信用风险需关注。

公司其他类流动性资产主要为应收账款、应收保费、融出资金、委托贷款等。2012 年，由于将国元保险和安徽国元保险经纪股份有限公司纳入并表范围，当年应收保费和应收分保合同准备金增加，同时随着国元证券融资融券业务的开展，公司融出资金规模上升，导致同期其他类流动性资产增加。

非流动资产

公司非流动资产以长期股权投资及可供出售金融资产为主。

截至 2012 年末，公司长期股权投资净额 26.18 亿元，主要为持有的银行、基金公司等股权投资。

公司可供出售金融资产主要是国元证券所持有的股票、基金、债券、集合理财产品。截至 2012 年末，公司可供出售金融资产余额 54.27 亿元，其中债券 34.04 亿元，权益工具 7.34 亿元，另有部分基金、信托产品及集合理财计划。2012 年，公司持有的可供出售金融资产所取得的投资收益为 2.02 亿元，当年处置可供出售金融资产取得的投资收益为-0.01 亿元。

2012 年，由于发放贷款及垫款、持有至到

期投资、长期贷款费用及其他非流动资产的增长，带动公司其他类非流动资产规模快速扩大，占资产的比重显著上升。公司发放贷款和垫款全部为国元信托公司发放的信托贷款。截至 2012 年末，公司发放贷款和垫款总额 6.44 亿元，五级分类中正常类贷款余额为 6.24 亿元，关注类贷款 0.20 亿元。2012 年末，公司持有至到期投资余额 7.72 亿元，主要为子公司国元保险持有的债券投资。由于 2012 年，公司将存出保证金及定期存款放在其他非流动资产中，致使当年该类余额较 2011 年末有较大增长。

总体来看，公司资产主要以货币资金、可供出售金融资产和长期股权投资为主，资产规模受下属子公司国元证券经纪业务和自营业务影响较大。2012 年公司资产结构整体较为稳定，资产质量良好。

从母公司报表看，公司资产结构较为稳定，长期股权投资占比在 90%以上（见表 6），母公司会计报表按照成本法计量长期股权投资。

表 6 母公司资产构成表 单位：%

项 目	2012 年末	2011 年末	2010 年末
流动资产	4.78	6.47	6.99
其中：货币资金	1.99	4.16	2.81
交易性金融资产	0.46	0.73	1.06
其他流动性资产	2.33	1.58	3.12
非流动资产	95.22	93.53	93.01
其中：长期股权投资	95.11	93.41	92.91
固定资产净额	0.11	0.12	0.10
其他非流动性资产	-	-	-
合计	100.00	100.00	100.00

3. 负债及所有者权益

表 7 公司（合并）负债结构表 单位：%

项 目	2012 年末	2011 年末	2010 年末
流动负债	98.22	97.77	95.00
其中：短期借款	5.82	5.55	3.76
代理买卖证券款	66.51	76.78	82.63
非流动负债	1.78	2.23	5.00
其中：长期借款	1.60	2.07	4.90
合计	100.00	100.00	100.00

截至 2012 年末，公司所有者权益 208.11

亿元，其中实收资本 30 亿元，资本公积 25.31 亿元，未分配利润 14.74 亿元，少数股东权益 138.04 亿元。

从近几年公司合并报表来看，公司负债以下属子公司国元证券的代理买卖证券款为主。公司银行借款主要为母公司借款。2012 年，主要由于子公司国元证券卖出回购金融资产款的增加，以及新增纳入合并范围的子公司，导致合并口径调整，其他应付款以及保险合同准备金的增加，使得当年公司负债总额较 2011 年末增加 15.65 亿元，2012 年末公司负债总额 112.29 亿元。2012 年末，公司资产负债率为 35.05%，较 2011 年末上升近 2 个百分点，扣除代理买卖证券款后，公司资产负债率为 15.30%，负债水平不高。2012 年末，公司全部债务资本化比率为 5.76%，较 2011 年末有所下降。公司整体债务负担轻。

从母公司报表看，公司成立之初形成的历史未弥补亏损金额较大，近年来，公司通过留存收益的方式弥补亏损，未弥补损失逐年减少。2012 年末，母公司所有者权益 27.79 亿元，实收资本 30.00 亿元，资本公积 0.90 亿元，盈余公积 0.20 亿元，未分配利润为-3.31 亿元。母公司负债主要为银行借款。2012 年末，母公司全部债务资本化比率为 24.05%，资产负债率为 26.19%，较上年末保持稳定，母公司债务负担一般。

4. 盈利能力

2012 年，公司实现营业总收入 42.38 亿元，较 2011 年末增长 54.20%，主要是由于子公司国元保险和安徽国元保险经纪股份有限公司所赚取的保费收入新纳入报表所带来的收入增长。2012 年，公司实现利息净收入 9.65 亿元；已赚取保费 17.79 亿元，赔付支出净额 10.64 亿元，提取保险合同准备金净额 3.81 亿元；手续费及佣金净收入 11.76 亿元，其中，国元证券实现手续费及佣金净收入 7.16 亿元。

公司投资收益主要来自交易性金融资产收

益、可供出售金融资产收益和长期股权投资收益。2012 年，公司实现投资收益 4.73 亿元，较上年增长 59.79%，主要为长期股权投资收益、可供出售金融资产投资收益的增长所致。

2012 年公司实现利润总额 14.37 亿元，净利润 11.04 亿元，较 2011 年均有所增长。

表 8 公司（合并）主要盈利指标表 单位：亿元/%

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
营业收入	1.68	1.68	2.40
净利润	11.04	10.40	12.38
平均资产收益率	4.80	5.05	6.40
平均净资产收益率	5.53	5.62	7.08
平均总资产收益率	5.95	6.08	7.26

2012 年公司平均资产收益率、平均净资产收益率和平均总资产收益率分别为 4.80%、5.53%和 5.95%，较 2011 年有所下降。

母公司的盈利主要来自于股权投资收益。2012 年，母公司投资收益 1.50 亿元，净利润 0.61 亿元，较 2011 年有较大幅度的下降。

5. 现金流分析

公司经营活动产生的现金流量主要是受子公司相关业务经营活动现金流变化影响，2012 年，公司合并范围有所调整，保险业务导致相关现金流入量增加，但当年子公司对相关金融资产投资加大，致使处置交易性金融资产净额为流出状态，整体经营活动产生的现金流净额较 2011 年变化不大；2012 年公司保持较大的投资力度，整体投资活动现金流量为净流出；2012 年公司偿还债务的现金支出增加，同时吸收投资收到的现金减少，致使当年筹资活动现金呈流出状态。整体看，公司现金流正常。

母公司现金流活动主要集中在投资与筹资活动中，整体现金流规模较小。2012 年，母公司收回投资收到的现金及取得投资收益收到的现金额较 2011 年下降明显，但当年母公司投资支付的现金也有较大幅度下降，整体看，当年投资活动产生的现金流净额与 2011 年基本相当；筹资活动方面，2012 年母公司借款增加，

同时偿付的债务额也有较大增加，整体筹资活动现金流出量较 2011 年有所增加。

总体看，公司经营活动产生的现金流量受下属子公司业务影响较大，母公司现金流规模小。

6. 偿债能力

表 9 公司（合并）主要偿债能力指标表 单位：%/倍

项 目	2012年末	2011年末	2010年末
流动比率	172.50	212.14	194.71
经营现金流动负债比率	-18.24	-23.29	-69.10
EBITDA 利息倍数	11.56	10.29	17.74
全部债务/EBITDA	0.73	0.87	0.56
筹资活动前现金流量净额债务保护倍	-1.87	-1.83	-8.40

2012 年，公司流动比率有所下降，但仍保持较高水平。由于公司经营现金流量为净流出状态，对流动负债的覆盖能力弱。2012 年公司 EBITDA 为 17.41 亿元，EBITDA 利息倍数为 11.56 倍，全部债务/EBITDA 为 0.73 倍，EBITDA 对利息和全部债务的保障程度高。

表 10 母公司主要偿债能力指标表 单位：%/倍

项 目	2012年末	2011年末	2010年末
流动比率	22.32	28.70	45.91
经营现金流动负债比率	-6.65	2.02	-13.93
EBITDA 利息倍数	1.96	3.41	7.03
全部债务/EBITDA	6.99	4.57	3.07
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	0.07	0.14	-0.11

近年来，母公司现金流主要来源于持有的子公司股权分红，母公司经营活动现金流净额对流动负债的覆盖能力弱；筹资活动前现金流量净额对全部债务偿还的保障能力一般。EBITDA 对全部债务和利息保障程度均有所下降。

截至 2012 年末，公司获得银行授信额度（母公司）合计为 9.30 亿元，其中已使用授信额度为 8.50 亿元，公司债务到期期限较短。

截至 2012 年末，公司对集团内外担保总额 13.86 亿元，其中，对集团内公司担保余额 2.33 亿元，主要为国元投资为下属典当及小贷公司提供的担保；对集团外公司担保余额 11.53 亿

元，全部为子公司安徽国元融资担保有限公司和马鞍山国元融资担保有限责任公司开展主营业务发生的对外担保业务。

综合看，公司作为控股集团公司，长期股权投资为主要资产，其变现能力强，公司偿付能力主要依靠子公司分红和处置股权获得的收益，公司整体的偿付能力强。

七、中期票据偿债能力分析

公司于 2013 年 3 月 19 日至 3 月 20 日，在银行间市场公开发行了 10 亿元中期票据，期限为 5 年。本期中期票据额度为 2012 年末公司全部债务的 0.79 倍，对公司债务结构影响较大。

截至 2012 年末，公司全部债务资本化比率为 5.76%，若以 2012 年末数据测算，本期中期票据的发行，使得公司全部债务资本化比率上升至 9.85%，考虑到本期中期票据部分募集资金用于替换银行借款，公司实际全部债务资本化比率将小于上述模拟值。本期中期票据对公司整体债务负担影响不大。

公司扣除客户存款和客户结算备付金后的现金类资产、经营活动现金流入量及 EBITDA 对本期中期票据覆盖程度较高（见表 11）。

表 11 公司本期中期票据保障情况表

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
全部债务资本化比率(%)	5.76	6.83	5.20
可快速变现资产(亿元)	124.91	127.60	136.38
经营活动产生现金流入量(亿元)	33.33	13.69	3.77
EBITDA(亿元)	17.41	16.14	17.47
可快速变现资产/中期票据余额(倍)	12.49	12.76	13.64
经营活动现金流入量/中期票据余额(倍)	3.33	1.37	0.38
EBITDA/中期票据余额(倍)	1.74	1.61	1.75

由于母公司为投资控股公司，母公司现金类资产较少，且母公司利润主要来源于下属子公司分红收益，受投资回报期影响，近几年，母公司利润较少，对本期中期票据的覆盖能力较弱。公司未来偿债资金主要来自于控股及参股公司的分红收益及其他经营收益、长期投资股权变现等。2010-2012 年度，母公司分别获得

子公司分红 3.31 亿元、2.37 亿元和 1.53 亿元，共计分红收益 7.21 亿元。根据公司提供的预测数据，未来 5 年子公司分红收益及其他经营收益总计约为 11.96 亿元，约为本期中期票据余额的 1.2 倍。同时公司持有的子公司的股权变现能力强，对本期中期票据有很强的保障能力。

表 12 母公司本期中期票据保障情况表

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
全部债务资本化比率(%)	24.05	25.89	26.77
可快速变现资产(亿元)	0.92	1.85	1.41
经营活动产生现金流入量(亿元)	0.01	0.53	0.10
EBITDA(亿元)	1.26	2.09	3.10
可快速变现资产/中期票据余额(倍)	0.09	0.19	0.14
经营活动现金流入量/中期票据余额(倍)	0.00	0.05	0.01
EBITDA/中期票据余额(倍)	0.13	0.21	0.31

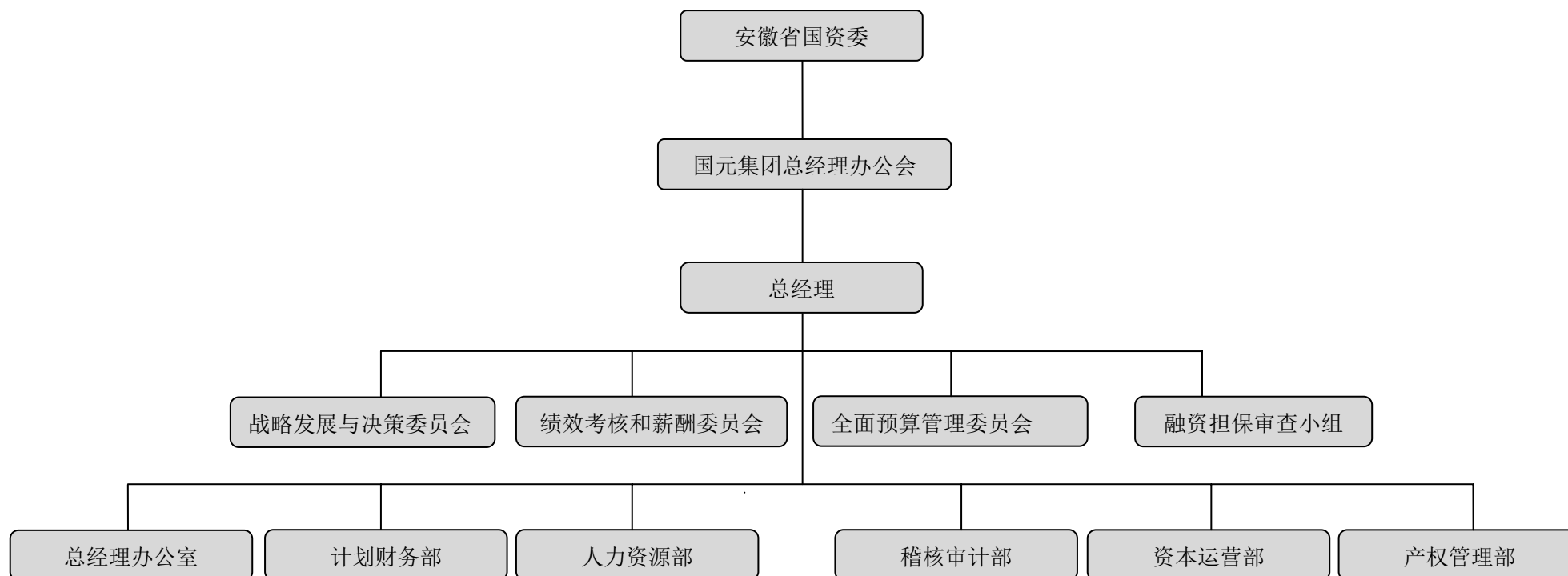
总体分析，公司对本期中期票据的保障能力很强。

八、评级展望

公司为安徽省省属国有独资控股集团公司，能够得到地方政府较大支持。公司所投资的行业广泛，收入来源多元化，具备较强的综合竞争力。公司经营风格较为稳健，内控制度较为健全，对下属子公司在经营指导、预算、监管、考核等方面执行力度较强，公司下属公司的业务经营状况良好，公司资产质量良好，对本期中期票据的保障能力很强。同时，公司在资产规模、营业收入等方面对子公司国元证券的依赖度较高，而中国股票市场周期性明显，给公司经营与发展带来一定挑战。

综上，联合资信认为，在未来一段时期内公司信用水平将保持稳定。

附录 1-1 安徽国元控股（集团）有限责任公司组织结构图



附录 1-2 安徽国元控股（集团）有限责任公司股权投资结构图¹



注：▲表示注册资本，●表示国元集团出资比例

¹公司直接持有国元证券 23.55%的股份、通过国元信托持股 15.69%、国元实业持股 0.67%，合计持股占比为 39.91%。

附录 2-1 合并资产负债表

(单位: 人民币万元)

流动资产:	2012 年末	2011 年末	2010 年末
货币资金	1158666.07	1422149.56	1640609.59
△ 结算备付金	93469.49	85713.69	117459.94
交易性金融资产	55140.36	76476.22	131531.30
应收账款	26634.69	181.83	309.40
预付款项	14378.40	4933.05	199.58
△ 应收保费	23056.84		
△ 应收分保账款	655.90		
△ 应收分保合同准备金	3641.28		
应收利息	17421.81	11789.86	4136.87
其他应收款	21828.32	13410.64	25218.19
△ 买入返售金融资产	108739.09	34000.38	
存货	112.08	123.66	118.95
其中: 原材料	101.11	112.69	96.36
库存商品(产成品)	10.97	10.98	11.82
一年内到期的非流动资产	197854.98	218258.69	86017.20
其他流动资产	181022.72	137486.42	87951.28
流动资产合计	1902622.04	2004524.00	2093552.28
非流动资产:			
△ 发放贷款及垫款	64360.00	33600.00	20000.00
可供出售金融资产	542749.60	375348.42	379158.00
持有至到期投资	77185.85	1000.00	5713.00
长期应收款			-
长期股权投资	261777.10	267152.42	260482.24
投资性房地产	9932.35	9665.70	9973.22
固定资产原价	199525.34	175134.67	131280.56
减: 累计折旧	54685.21	45075.09	39638.10
固定资产净值	144840.13	130059.58	91642.45
减: 固定资产减值准备	157.46	199.59	241.23
固定资产净额	144682.67	129859.99	91401.22
在建工程	25556.61	19489.89	2723.26
无形资产	3437.66	3193.57	2794.84
商誉	12087.63	12087.63	12087.63
长期待摊费用	8619.47	151.12	71.86
递延所得税资产	15077.63	13673.13	6449.50
其他非流动资产	135952.97	9921.94	36734.39
非流动资产合计	1301419.55	875143.82	827589.16
资产总计	3204041.59	2879667.83	2921141.44
流动负债:			

短期借款	65360.00	53600.00	42600.00
△拆入资金	10000.00	36800.00	-
应付账款	4275.85	271.24	939.85
预收款项	1559.37	1420.64	49.73
△卖出回购金融资产款	6921.40		
△应付手续费及佣金	418.30		
应付职工薪酬	22308.50	22675.63	26970.76
其中：应付工资	21301.81	21536.11	25565.19
应付福利费		3.35	157.69
应交税费	22844.36	22120.15	33805.11
其中：应交税金	22671.54	20670.94	31713.48
应付利息	645.91	576.57	404.52
应付股利	818.97	2194.49	-
其他应付款	23092.36	7655.93	13964.39
△应付分保账款	5398.19		
△保险合同准备金	146287.47		
△代理买卖证券款	746892.36	742006.45	935151.01
△代理承销证券款			
一年内到期的非流动负债	27000.00	29800.00	
其他流动负债	19168.76	25802.71	21303.71
流动负债合计	1102991.79	944923.80	1075189.08
非流动负债：			
长期借款	18000.00	20000.00	55500.00
应付债券			
长期应付款			
专项应付款	40.70	40.70	40.70
预计负债			
递延所得税负债	1905.65	1473.20	997.02
其他非流动负债			
非流动负债合计	19946.35	21513.89	56537.72
负债合计	1122938.14	966437.70	1131726.79
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（股本）	300000.00	300000.00	300000.00
国家资本	300000.00	300000.00	300000.00
集体资本			
法人资本			
个人资本			
外商资本			
#减：已归还投资			
实收资本（或股本）净额	300000.00	300000.00	300000.00
资本公积	253136.42	254897.44	260674.57

盈余公积	2026.91	2026.91	2026.91
其中：法定公积金	2026.91	2026.91	2026.91
任意公积金			
#储备基金			
#企业发展基金			
#利润归还投资			
△一般风险准备			
未分配利润	147386.63	109948.09	78025.80
外币报表折算差额	-1871.64	-1874.86	-895.24
归属于母公司所有者权益合计	700678.31	664997.59	639832.03
*少数股东权益	1380425.14	1248232.54	1149582.62
所有者权益合计	2081103.45	1913230.13	1789414.65
负债和所有者权益总计	3204041.59	2879667.83	2921141.44

附录 2-2 合并利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
一、营业总收入	423823.43	274854.22	237920.27
其中：营业收入	16820.27	16792.14	24030.47
△ 利息收入	103915.74	112772.14	39207.41
△ 已赚保费	177912.21		
△ 手续费及佣金收入	125175.21	145289.94	174682.38
二、营业总成本	336826.05	165924.18	145220.50
其中：营业成本	2287.48	1739.10	2492.88
△ 利息支出	7402.57	9671.14	4179.84
△ 手续费及佣金支出	7603.02	9097.88	6990.74
△ 退保金			
△ 赔付支出净额	106401.05		
△ 提取保险合同准备金净额	38137.61		
△ 保单红利支出			
△ 分保费用			
营业税金及附加	14090.98	12670.68	13055.95
销售费用	143205.74	115968.97	100863.03
管理费用	8690.82	7540.97	10431.69
其中：业务招待费		152.28	215.76
研究与开发费			
财务费用	7154.87	5599.99	5602.48
其中：利息支出	7656.22	6023.08	5665.87
利息收入	590.24	462.21	
汇兑净损失（净收益以“-”号填列）	0.11		
资产减值损失	1851.90	3635.44	1603.89
其他			
加：公允价值变动收益	8289.72	-6086.05	-4645.53
投资收益（损失以“-”号填列）	47262.85	29577.35	69284.59
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			65004.87
△ 汇兑收益（损失以“-”号填列）	302.39	11.36	26.57
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	142852.33	132432.70	157365.39
加：营业外收入	1513.49	2036.96	1551.95
其中：非流动资产处置利得	90.37	44.21	18.08
政府补助	1152.92	1105.05	500.00
减：营业外支出	711.74	645.40	1241.73

其中：非流动资产处置损失	149.00	240.24	220.07
四、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	143654.08	133824.26	157675.61
减：所得税费用	33299.09	29774.89	33909.17
五、净利润（净亏损以“－”号填列）	110354.99	104049.37	123766.44
归属于母公司所有者的净利润	36485.87	32802.18	40193.90
*少数股东损益	73869.12	71247.19	83572.53

附录 2-3 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
一、经营活动产生的现金流量:			
销售商品、提供劳务收到的现金	11111.03	11581.24	8782.37
△ 客户存款和同业存放款项净增加额	4885.91	-193144.56	
△ 收到原保险合同保费取得的现金	198046.19		
△ 收到再保险业务现金净额	-11479.48		
△ 代理买卖业务的现金净增加额			
△ 处置交易性金融资产净增加额	-136876.47	20605.98	-281062.14
△ 收取利息、手续费及佣金的现金	246925.89	269025.38	221785.10
△ 拆入资金净增加额	-2000.00	14300.00	
△ 回购业务资金净增加额	-67817.31	-34000.38	
收到的税费返还	1513.27	353.65	
收到其他与经营活动有关的现金	89027.99	48153.35	88239.13
经营活动现金流入小计	333337.02	136874.67	37744.46
购买商品、接受劳务支付的现金	3071.08	1978.46	1160.99
△ 客户贷款及垫款净增加额	13529.82	105987.41	
△ 支付原保险合同赔付款项的现金	107622.34		
△ 支付利息、手续费及佣金的现金	13748.49	18661.99	12013.39
△ 支付保单红利的现金			
支付给职工以及为职工支付的现金	79913.03	71486.63	59728.56
支付的各项税费	52670.06	61124.21	46877.76
支付其他与经营活动有关的现金	263928.57	97710.64	660926.61
经营活动现金流出小计	534483.40	356949.34	780707.32
经营活动产生的现金流量净额	-201146.37	-220074.67	-742962.86
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	189761.09	69380.84	17338.03
取得投资收益收到的现金	29506.15	19883.56	60182.35
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	97.49	5.65	11.31
处置子公司及其他营业单位收回的现金净额		-	-22664.02
收到其他与投资活动有关的现金	493.07	28.95	332.12
投资活动现金流入小计	219857.80	89299.01	55199.78
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	23522.31	41568.40	60480.05
投资支付的现金	232665.46	58274.79	74580.84
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		25730.55	
支付其他与投资活动有关的现金		-	944.88

投资活动现金流出小计	256187.78	125573.75	136005.77
投资活动产生的现金流量净额	-36329.97	-36274.74	-80805.98
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	10230.80	45781.77	40952.84
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金		-	8505.00
取得借款所收到的现金	114660.00	93800.00	111028.06
△发行债券收到的现金			
收到其他与筹资活动有关的现金	501.74	79.20	186.56
筹资活动现金流入小计	125392.54	139660.97	152167.46
偿还债务所支付的现金	137200.00	83809.72	77968.18
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	41663.44	50692.07	108878.89
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润		-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	647.50	301.83	182.00
筹资活动现金流出小计	179510.94	134803.62	187029.07
筹资活动产生的现金流量净额	-54118.40	4857.36	-34861.61
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	312.43	-3048.62	-1999.81
五、现金及现金等价物净增加额	-291282.32	-254540.68	-860630.26
加：期初现金及现金等价物余额	1593439.33	1762403.93	2618699.79
六、期末现金及现金等价物余额	1302157.01	1507863.25	1758069.52

附录 3-1 母公司资产负债表

(单位：人民币万元)

项 目	2012 年末	2011 年末	2010 年末
流动资产：			
货币资金	7503.18	15714.13	10257.90
交易性金融资产	1720.65	2777.29	3860.55
应收票据			
应收账款			
预付款项	7079.09	3006.46	
应收利息			
其他应收款	1692.14	2954.17	11419.27
减：坏账准备			
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产			
流动资产合计	17995.06	24452.04	25537.72
非流动资产：			
可供出售金融资产			
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资	358087.78	353037.78	339593.38
投资性房地产			
固定资产原价	970.62	947.05	922.78
减：累计折旧	555.71	480.82	549.61
固定资产净值	414.91	466.23	373.17
减：固定资产减值准备			
固定资产净额	414.91	466.23	373.17
在建工程			
无形资产			
商誉			
长期待摊费用			
递延所得税资产			
其他非流动资产			
其中：特准储备物资			
非流动资产合计	358502.69	353504.01	339966.55
资产总计	376497.75	377956.05	365504.27
流动负债：			
短期借款	43000.00	45500.00	45000.00
应付票据			
应付账款			
预收款项			
应付职工薪酬	995.90	815.97	998.10

其中：应付工资		807.83	985.50
应交税费	14.39	14.12	43.06
其中：应交税金		14.12	41.74
应付利息	440.99	176.07	187.44
应付股利			
其他应付款	9167.78	8890.08	9401.51
一年内到期的非流动负债	27000.00	29800.00	
其他流动负债			
流动负债合计	80619.06	85196.24	55630.11
非流动负债：			
长期借款	18000.00	20000.00	50000.00
应付债券			
长期应付款			
专项应付款			
预计负债			
递延所得税负债			
其他非流动负债			
非流动负债合计	18000.00	20000.00	50000.00
负债合计	98619.06	105196.24	105630.11
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（股本）	300000.00	300000.00	300000.00
法人资本	300000.00	300000.00	300000.00
其中：国有法人资本	300000.00	300000.00	300000.00
#减：已归还投资			
实收资本（或股本）净额	300000.00	300000.00	300000.00
资本公积	8971.58	8471.58	8471.58
减：库存股			
专项储备			
盈余公积	2026.91	2026.91	2026.91
其中：法定公积金	2026.91	2026.91	2026.91
任意公积金			
#储备基金			
#企业发展基金			
#利润归还投资			
未分配利润	-33119.80	-37738.68	-50624.33
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	277878.69	272759.81	259874.16
*少数股东权益			
所有者权益合计	277878.69	272759.81	259874.16
负债和所有者权益总计	376497.75	377956.05	365504.27

附录 3-2 母公司利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
一、营业总收入			
其中：营业收入			
其中：主营业务收入			
其他业务收入			
△ 利息收入			
△ 已赚保费			
△ 手续费及佣金收入			
二、营业总成本	9296.43	8550.25	6933.37
其中：营业成本			
其中：主营业务成本			
其他业务成本			
△ 利息支出			
△ 手续费及佣金支出			
营业税金及附加	3.46	17.42	43.07
销售费用			
管理费用	3018.21	2755.85	2579.70
其中：业务招待费		32.83	29.11
研究与开发费			
财务费用	6274.75	5776.98	4317.97
其中：利息支出	6422.76	6118.79	4400.93
利息收入	149.15	342.48	67.38
汇兑净损失			
资产减值损失			-7.37
其他			
加：公允价值变动收益	589.09	-915.62	-141.06
投资收益（损失以“-”号填列）	15012.31	24314.49	33774.37
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			33170.20
△ 汇兑收益（损失以“-”号填列）			
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	6304.98	14848.62	26699.94
加：营业外收入			7.00
其中：非流动资产处置利得			0.50
减：营业外支出	210.00	154.27	202.19
其中：非流动资产处置损失		9.08	1.99
四、利润总额	6094.98	14694.35	26504.75
减：所得税费用			
五、净利润	6094.98	14694.35	26504.75

附录 3-3 母公司现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
一、经营活动产生的现金流量:			
销售商品、提供劳务收到的现金			
△客户存款和同业存放款项净增加额			
△处置交易性金融资产净增加额			
△收取利息、手续费及佣金的现金			
△拆入资金净增加额			
△回购业务资金净增加额			
收到的税费返还			
收到其他与经营活动有关的现金	149.15	5301.16	1040.28
经营活动现金流入小计	149.15	5301.16	1040.28
购买商品、接受劳务支付的现金			
支付给职工以及为职工支付的现金	2162.02	2079.45	2005.08
支付的各项税费	5.29	49.51	327.25
支付其他与经营活动有关的现金	3343.33	1452.13	6458.80
经营活动现金流出小计	5510.63	3581.09	8791.12
经营活动产生的现金流量净额	-5361.49	1720.07	-7750.84
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	1645.73	27787.29	13635.17
取得投资收益收到的现金	15012.31	24314.49	33774.37
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额			6.46
处置子公司及其他营业单位收回的现金净额			
收到其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流入小计	16658.04	52101.78	47416.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	23.57	162.72	21.39
投资支付的现金	5050.00	40564.04	50447.82
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			
支付其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流出小计	5073.57	40726.77	50469.22
投资活动产生的现金流量净额	11584.48	11375.02	-3053.22
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金			
其中: 子公司吸收少数股东投资收到的现金			
取得借款所收到的现金	91000.00	65000.00	79000.00
△发行债券收到的现金			
收到其他与筹资活动有关的现金	500.00		
筹资活动现金流入小计	91500.00	65000.00	79000.00
偿还债务所支付的现金	98300.00	64700.00	61000.00

分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	7633.94	7938.86	4294.71
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润			
支付其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流出小计	105933.94	72638.86	65294.71
筹资活动产生的现金流量净额	-14433.94	-7638.86	13705.29
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	-8210.95	5456.23	2901.23
加：期初现金及现金等价物余额	15714.13	10257.90	7356.66
六、期末现金及现金等价物余额	7503.18	15714.13	10257.90

附录 4 截至 2012 年末公司子公司情况

公司名称	注册资本	注册地	持股比例 (%)	经营范围	是否 合并
国元证券股份有限公司	19.64 亿元	安徽	39.91 ²	证券经纪，证券投资咨询，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，证券承销与保荐，证券自营，证券资产管理，融资融券，证券投资基金代销，为期货公司提供中间介绍业务。	是
安徽国元信托有限责任公司	12 亿元	安徽	49.69	资金信托，动产信托，不动产信托，有价证券信托，其他财产或财产权信托，作为投资基金或基金管理公司的发起人从事投资基金业务，经营企业资产的重组、购并及项目融资、公司理财、财务顾问等业务，受托经营国务院有关部门批准的证券承销业务，办理居间、咨询、资信调查等业务，代保管及保管箱业务，以存放同业、拆放同业、贷款、租赁、投资方式运用固有财产，以固有财产为他人提供担保，从事同业拆借等。	是
国元农业保险股份有限公司	10 亿元	安徽	19.89	农业保险；财产损失保险；责任保险等。	是
安徽国元投资有限责任公司	10 亿元	安徽	52.04	项目投资、管理及咨询，高新技术及产品开发、转让、销售，房地产开发等。	是
安徽国元实业有限责任公司	0.73 亿元	安徽	100.00	资本经营管理，兴办经济实体，物业管理，物业代理，投资咨询服务，房屋租赁等。	是
安徽国元创投有限责任公司	2.7 亿元	合肥	33.33	创业投资及咨询；参加设立创业投资企业与创业投资管理顾问；股权管理咨询等。	是
安徽国元建设投资有限公司	2 亿元	安徽	100.00	项目投资、管理、咨询服务，物业管理，建材销售等。	是
芜湖国信大酒店有限公司	0.3 亿元	芜湖	100.00	客房、餐饮、娱乐服务；日用百货销售等	是
黄山国元大酒店	0.05 亿元	黄山	100.00	住宿、饮食、日用百货、针纺织品等	是
安徽国元保险经纪股份有限公司	0.15 亿元	安徽	48.00	为投保人拟订投保方案、选择保险人、办理投保手续；协助被保险人或受益人进行索赔；再保险经纪业务等。	是

²公司直接持有国元证券 23.55%的股份、通过国元信托持股 15.69%、国元实业持股 0.67%，合计持股占比为 39.91%

附录 5 主要计算指标

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
盈利能力			
平均总资本收益率(%)	5.95	6.08	7.26
平均资产收益率(%)	4.80	5.05	6.40
平均净资产收益率(%)	5.53	5.62	7.08
财务构成			
资产负债率(%)	35.05	33.56	38.74
全部债务资本化比率(%)	5.76	6.83	5.20
偿债能力			
流动比率(%)	172.50	212.14	194.71
经营现金流动负债比率(%)	-18.24	-23.29	-69.10
EBITDA 利息倍数(倍)	11.56	10.29	17.74
全部债务/EBITDA(倍)	0.73	0.87	0.56
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-1.87	-1.83	-8.40

附录 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
盈利指标	
平均总资本收益率	$(\text{当期净利润} + \text{当期利息支出}) \times 2 / (\text{期初所有者权益} + \text{期初全部债务} + \text{期末所有者权益} + \text{期末全部债务}) \times 100\%$
平均资产收益率	$\text{当期净利润} \times 2 / (\text{期初自有资产} + \text{期末自有资产}) \times 100\%$
平均净资产收益率	$\text{当期净利润} \times 2 / (\text{期初所有者权益} + \text{期末所有者权益}) \times 100\%$
债务结构指标	
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总计} \times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{全部债务}$
短期偿债能力指标	
流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$

注：可快速变现资产 = (货币资金 - 客户资金存款) + (结算备付金 - 客户备付金) + 交易性金融资产 + 买入返售金融资产 + 可供出售金融资产

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据 + 卖出回购金融资产

全部债务 = 长期债务 + 短期债务

自有资产 = 总资产 - 代理买卖证券款 - 代理承销证券款

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额

附录7 中长期债券信用等级的定义

根据中国人民银行2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级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。

级别设置	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

主体长期信用等级含义同中长期债券信用等级。