



国元证券股份有限公司
2026 年面向专业投资者公开发行
科技创新公司债券（第一期）
信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20260857D-01

声明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 3 月 30 日

发行人及评级结果	国元证券股份有限公司	AAA/稳定
债项及评级结果	国元证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行 科技创新公司债券（第一期）	AAA _{st1}
发行要素	本期债券发行规模不超过 10 亿元人民币（含 10 亿元），期限为 2 年。本期债券募集资金扣除发行费用后，不低于 70%用于置换或新增投资科技创新领域的股权、债权、基金等，不超过 30%用于补充流动资金。	
评级观点	中诚信国际肯定了国元证券股份有限公司（以下称“国元证券”、“公司”或“发行人”）股东实力较强且支持力度较大、业务牌照较为齐全、在安徽省内具有一定的竞争优势、盈利能力持续提升、资本充足性较好、融资渠道丰富等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用；同时，中诚信国际关注到，同业竞争激烈、自营业务占比高、盈利稳定性易受资本市场波动影响、风险管理水平和合规运营能力需持续提高、债务规模持续增长且短期债务占比较高等因素对公司经营及信用状况形成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，国元证券股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	<p>可能触发评级上调因素：不适用。</p> <p>可能触发评级下调因素：公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况的恶化，如资产质量下降、资本金不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化。</p>	

正面

- 公司控股股东为安徽国元金融控股集团有限责任公司（以下简称“国元金控”），实际控制人为安徽省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“安徽省国资委”），能够在业务拓展、资本金补充等方面得到国元金控及安徽省国资委的支持
- 业务牌照较为齐全，分支机构覆盖范围较广，经纪业务及投资银行业务在安徽省内具有一定的竞争优势
- 近年来公司盈利能力持续提升，各项风险指标均远高于监管标准，资本充足性较好
- 作为 A 股上市公司，公司融资渠道包括银行授信、债券发行、同业拆借和股票市场再融资等，备用流动性充足

关注

- 随着国内证券行业加速对外开放、放宽混业经营的限制以及越来越多的券商通过上市、收购兼并等方式增强自身实力，公司面临来自境内外券商、商业银行等金融机构的激烈竞争
- 收入结构中自营业务占比较大，部分业务板块盈利仍有提升空间，盈利稳定性易受资本市场波动影响
- 信用业务部分历史遗留项目仍在处置清收过程中，自营投资资产质量有待持续关注，风险管理水平和合规运营能力需持续提高
- 近年来债务规模持续增长，短期债务占比较高，未来仍需持续关注债务期限结构及整体偿债能力的变化情况

项目负责人：盛雪宁 xnsheg@ccxi.com.cn

项目组成员：王忆泽 yzwang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

国元证券	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
总资产（亿元）	1,295.05	1,328.56	1,721.01	1,848.85
股东权益（亿元）	329.55	345.95	370.60	375.67
净资本（母公司口径）（亿元）	202.63	214.10	259.73	273.70
营业收入（亿元）	53.41	63.55	78.48	49.71
净利润（亿元）	17.35	18.69	22.45	20.15
综合收益总额（亿元）	14.32	22.95	33.81	12.93
平均资本回报率(%)	5.32	5.53	6.27	--
营业费用率(%)	42.17	38.25	36.02	45.02
风险覆盖率(%)	229.90	250.74	202.63	189.30
资本杠杆率(%)	21.58	21.51	18.82	17.63
流动性覆盖率(%)	457.44	389.81	341.49	266.38
净稳定资金率(%)	169.16	157.65	161.13	155.72

注：1、本报告中财务数据来源为公司提供的其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 2022 年度和 2023 年度审计报告，经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年度审计报告，以及未经审计的 2025 年半年度报告和 2025 年三季度财务报表。其中，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据为 2024 年审计报告期末数。2、本报告中对净资产、净资本、净资本/负债等风险控制指标的描述和分析均采用母公司口径数据。中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）于 2024 年 9 月修订《证券公司风险控制指标计算标准规定》（证监会公告〔2024〕13 号），新计算标准于 2025 年 1 月 1 日实施。公司 2025 年以来的风险控制指标按照新计算标准实施，并对 2024 年末风险控制指标按照此口径进行了重述。3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

同行业比较（2024 年数据）

公司名称	总资产（亿元）	净资本（母公司口径）（亿元）	净利润（亿元）	平均资本回报率（%）	风险覆盖率（%）
国元证券	1,721.01	259.73	22.45	6.27	202.63
财通证券	1,445.55	222.12	23.39	6.58	245.55
国联民生	972.08	163.43	4.06	2.19	233.70

注：1、“财通证券”系“财通证券股份有限公司”的简称；“国联民生”系“国联民生证券股份有限公司”的简称；2、国元证券 2024 年末母公司口径净资本及风险控制指标根据证监会《证券公司风险控制指标计算标准规定》（证监会公告〔2024〕13 号）进行重述。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

● 评级模型

国元证券股份有限公司评级模型打分
(C230400_2024_04_2025_1)

BCA 级别	aaa
外部支持提升	0
模型级别	AAA

注：

外部支持：公司控股股东为安徽国元金融控股集团有限责任公司，实际控制人为安徽省人民政府国有资产监督管理委员会，能够在业务拓展、资本金补充等方面得到控股股东及实际控制人的支持。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论：中诚信国际证券与期货行业评级方法与模型 C230400_2024_04

发行人概况

国元证券股份有限公司前身为 2001 年 10 月注册成立的国元证券有限责任公司，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，以各自拥有的证券营业部及其他经营性资产出资，联合其他 12 家法人单位共同发起设立，初始注册资本为 20.30 亿元。2007 年 9 月，国元证券有限责任公司由北京化二股份有限公司吸收合并，吸收合并后公司注册资本为 14.64 亿元，并于同年 10 月正式更名为国元证券股份有限公司，公司股票在深圳证券交易所复牌（股票代码 000728.SZ）。吸收合并完成后，第一大股东安徽国元控股（集团）有限责任公司（以下简称“国元集团”，后改制为安徽国元金融控股集团有限责任公司）及其子公司安徽国元信托投资有限责任公司、安徽国元实业投资有限责任公司分别持有公司 31.59%、21.04%和 0.90%的股份，从而国元集团将直接和间接控制公司 53.53%的股份，成为公司的控股股东。历经多次增发和配售，公司资本实力稳步提升，国元集团持股比例有所稀释。2009 年 10 月，公司以 19.80 元/股的价格，增发 5 亿股人民币普通股，总股本增加至 19.64 亿股；2017 年 5 月，公司以资本公积向全体股东每 10 股转增 5 股，总股本增加至 29.46 亿股；2017 年 10 月，公司非公开发行人民币普通股 4.19 亿股，总股本增加至 33.65 亿股；2020 年 10 月，公司按照每 10 股配 3 股的比例向原股东进行配售，认购数量为 9.98 亿股，总股本增加至 43.64 亿股。

截至 2025 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 43.64 亿元；第一大股东安徽国元金融控股集团有限责任公司（以下简称“国元金控”）直接持股 21.70%，与第二大股东安徽国元信托有限责任公司（以下简称“国元信托”）互为一致行动人¹从而间接持股 13.58%，持股比例合计为 35.28%，为公司控股股东。由于安徽省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“安徽省国资委”）持有国元金控全部股权，故公司实际控制人为安徽省国资委。

分支机构方面，截至 2024 年末，公司拥有 41 家区域分公司和 105 家证券营业部，覆盖全国 26 个省，其中位于安徽省内的证券营业部 38 家，覆盖省内所有地级市。此外，公司有 4 家公司控股子公司，分别主要开展境外业务、期货、直接投资、另类投资业务；同时参股长盛基金管理有限公司、安徽安元投资基金有限公司、安徽省股权服务有限责任公司 3 家公司。

表 1：控股子公司情况（金额单位：亿元）

子公司名称	公司简称	注册资本	总资产	净资产	营业收入	净利润
国元国际控股有限公司	国元国际	10 亿港元	81.94	17.82	1.78	0.38
国元期货有限公司	国元期货	8.02	119.95	14.64	1.58	0.26
国元股权投资有限公司	国元股权	10.00	15.21	14.91	0.16	0.06
国元创新投资有限公司	国元创新	15.00	41.85	36.65	1.73	1.22

注：上表中子公司注册资本、总资产、净资产为 2025 年 6 月末数据，营业收入、净利润为 2025 年上半年数据。

资料来源：国元证券，中诚信国际整理

本期债券概况

本期债券发行规模不超过 10 亿元人民币（含 10 亿元），期限为 2 年。本期债券募集资金扣除发

¹ 国元金控持有国元信托 49.69%股权，其作为国元信托的主要发起人，通过任命党委班子成员，推荐董事长、总裁以及其他高级管理人员并对其进行年度综合考核、提名董事等方式，形成了对其实质控制权。且国元信托公司章程明确规定，其党委研究讨论是董事会、经理层决策重大问题的前置程序，因此国元金控实质控制了国元信托的财务和经营政策，为国元信托的控股股东。

行费用后，不低于 70%用于置换或新增投资科技创新领域的股权、债权、基金等，不超过 30%用于补充流动资金。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年中国经济在内外压力增大背景下顺利完成 5%增长目标，经济总量迈上 140 万亿台阶，充分体现出经济增长的韧性以及宏观调控的前瞻性与有效性。展望 2026 年，中国经济仍面临新旧动能转换、内需疲弱等挑战，但也存在重大项目落地、科技创新突破、新兴国家工业化加速等机遇，支撑 2026 年经济延续回升向好。

2025 年以来，尽管面临中美博弈等外部扰动加剧、周期性结构性趋势性因素交织的压力，中国经济实现 GDP 同比增长 5%目标，与前值持平，经济总量超过 140 万亿元，总体延续稳中有进态势。全年经济走势呈现“前高后低”，名义增速低于实际增速，宏观温差已连续三年未见明显改善。经济结构持续分化格局，工业生产新旧分化、出口韧性超预期、“两新”对全年经济支撑较大但效果逐渐走弱，消费和三大投资同步下滑，尤其是年度投资增速首次转负，在过去稳增长时期较为罕见。

中诚信国际认为，2026 年中国经济仍然面临着全球经济环境变化以及过去传统路径依赖所形成的老问题：一是全球经济增长中枢下降，大国博弈和非美贸易摩擦仍对出口带来扰动；二是有效需求不足仍是制约经济改善的核心症结，供需结构性错配亟待解决；三是当前微观主体的行为未走出“后疫情”范式，收入与就业承压下居民预防性动机增强，投资效益下滑与“反内卷”压制下企业投资扩产意愿较弱；四是政府债务化解推进、土地财政弱化以及付息压力上升仍对地方经济活力形成一定制约；五是新旧动能转换伴随财政、就业缺口，新动能持续蓄势但暂难完全补位。但也要看到中国经济的韧性，2026 年作为“十五五”开局之年，经济增长有多重支撑：一是重大项目提前布局、新动能培育加快下，基建与新兴产业投资将成为促进投资止跌回稳的重要力量，新动能的成长也将打开经济增长新空间；二是伴随以人为本新型城镇化建设，内需潜力将进一步释放，叠加当前我国消费结构正处于向服务消费主导转型的关键时期，服务消费或成为未来消费增长的亮点；三是“反内卷”的治理效果将持续显现，PPI 和 CPI 或实现温和修复，宏观温差有望边际改善；四是中美博弈阶段性战术性缓和、部分新兴市场国家快速工业化对中间品需求较高，支撑出口保持韧性。

中央经济工作会议提出，2026 年宏观政策要“发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度”，将继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。预计 2026 年财政政策力度不减，财政赤字保持在 4%以上，更加注重支出结构和效率，从建设型财政向民生型财政转型；货币政策将更加注重经济稳定增长与物价合理回升，降准降息仍有空间和必要性，灵活运用结构性政策工具，与财政政策形成合力，提升宏观治理效能。

综合以上因素，中诚信国际预计 2026 年中国 GDP 增速将在 4.8%左右。从中长期来看，稳增长政策效应持续释放加之改革措施持续深化落地，中国经济持续回升向好的基本面未变。

详见《于变局中开新局，寻求新均衡的 2026》，报告链接：

<https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/12348?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，2025 年，以“新国九条”为核心的“1+N”体系持续完善，引领证券行业高质量发展，业绩高增长为行业主基调；未来证券公司并购整合与国际化进展有望提速，头部券商集中趋势加剧，中小券商差异化发展加速。预计良好的资本市场环境将继续推动证券行业向好发展，整体信用水平维持稳定。

2025 年，以“新国九条”为核心的“1+N”政策体系加速落地，从服务新质生产力、加强投资者保护、完善证券公司监管等方面重塑市场生态，中长期资金入市、科创板改革、分类评价新规等政策引领行业规范发展。行业“强监管”底色不变，头部券商集中趋势加剧、中小券商差异化发展加速，并购重组浪潮延续，国际化步伐加快，发展态势整体向好。经纪业务量质齐升，“两融”业务爆发，权益投资驱动自营业绩提升，投行业务回暖，资管业务规范化增长但费率改革短期承压，行业竞争逻辑由规模扩张向资本效率、风控能力与综合服务能力转变。展望 2026 年，良好的市场环境将继续推动证券行业向高质量发展迈进，预计证券行业经纪业务、信用业务、自营业务及投行业务将实现温和增长，同时需警惕市场波动对各项业务稳健运行形成的潜在扰动；资管业务增长或将承压，行业转型阵痛仍将持续。在政策完善、市场向好与转型深化的共同作用下，2026 年证券行业有望实现稳健发展，整体信用水平维持稳定。

详见《中国证券行业展望，2026 年 3 月》，报告链接

<https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/12447?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，国元证券业务板块较为多元，财富信用业务和投资银行业务在安徽省内具有一定的竞争优势；自营业务收入贡献度较高且呈明显上升趋势，财富信用业务为收入提供较好支撑，投资银行业务和资产管理业务仍有提升空间，总额法核算下期货业务收入对营业收入影响大，国际业务近年来发展较快，后续需关注资本市场波动对公司盈利稳定性的影响。

公司近年来业务稳步发展，业务板块较为多元，具有一定的市场竞争力；2024 年在自营业务收入大幅提升的推动下，营业收入进一步增长；2025 年上半年和前三季度财富信用、自营、投资银行等业务板块收入增加带动营业收入同比增长。

表 2：近年来公司营业收入构成（单位：亿元、%）

	2022		2023		2024		2025.1-6		2025.1-9	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财富信用业务	19.29	36.11	15.05	23.68	16.96	21.61	9.98	29.39	16.46	33.10
投资银行业务	7.66	14.34	2.01	3.17	1.63	2.08	0.90	2.66	1.27	2.55
自营业务	4.48	8.38	13.07	20.56	23.11	29.45	14.60	42.98	18.59	37.39
资产管理业务	0.72	1.34	1.21	1.90	1.97	2.52	0.55	1.62	0.78	1.58
期货业务	14.16	26.52	20.68	32.55	24.46	31.16	1.58	4.65	2.59	5.22
国际业务	1.47	2.74	1.71	2.69	2.37	3.02	1.78	5.24	2.81	5.66

其他业务	5.64	10.56	9.82	15.45	7.97	10.16	4.57	13.47	7.21	14.51
营业收入合计	53.41	100.00	63.55	100.00	78.48	100.00	33.97	100.00	49.71	100.00
其他业务成本	(10.68)		(17.51)		(20.88)		(0.33)		(0.56)	
经调整的营业收入	42.73		46.04		57.60		33.64		49.15	

注：1、公司 2025 年以来按照《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）规定，对规则中明确“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，与 2022 年至 2024 年收入确认的会计政策不同；2、上表中的其他业务收入主要为资金计划部对各业务用资部门 FTP 考核的结余利息，以及业务部门少量的咨询费收入；3、以上数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数存在尾差。

资料来源：国元证券，中诚信国际整理

财富信用业务

国元证券财富信用业务立足安徽，辐射全国，2024 年得益于证券市场交易活跃度提升，公司财富信用业务收入同比增长；2025 年上半年在市场股基交易量增长的推动下，公司财富信用业务收入进一步增长，其在营业收入中占比随之提升。

公司的财富管理业务板块主要包括证券经纪业务、融资融券业务、产品代销业务及投资顾问业务，覆盖股票、基金、债券等多元化交易品种。财富管理业务是公司的核心基础业务，是公司重要收入来源之一。2024 年 A 股市场股票基金日均交易量同比增长，公司财富管理业务收入同比增长 12.70%，由于营业收入增速相对更快，其在营业收入中占比降至 21.61%。2025 年上半年和 2025 年前三季度，财富信用业务收入贡献度较上年全年稳步上升。

从营业网点设置情况来看，公司立足安徽、辐射全国，持续优化全国网点布局，已在全国 26 个省（直辖市、自治区）建立了广泛的金融服务网络，服务触角和半径不断延伸。截至 2024 年末，公司设有 41 家区域分公司，105 家营业部，其中位于安徽省内的证券营业部 38 家，覆盖省内所有地级市，在安徽省内市场具有较强的竞争力；省外布局较多的地区包括浙江 16 家网点，广东 13 家网点，江苏及上海各 6 家网点。2025 年上半年，公司新设江苏分公司，撤并 1 家营业部。

证券经纪业务方面，国元证券 2025 年上半年股基交易量同比增长 72%，通过布局买方投顾、优化网点布局、加强线上引流的同时深化与银行合作加速财富管理转型，机构客户开户数量持续增长，机构客户净佣金同比增长 56%。2025 年上半年，公司实现境内证券经纪业务净收入同比增长 45.42%，其中代理买卖证券业务净收入同比增长 60.95%，代销金融产品业务收入同比增长 34.66%。

表 3：近年来公司经纪业务情况（金额单位：亿元）

	2022	2023	2024	2025.1-6
代理买卖证券业务净收入	7.21	6.36	8.25	5.17
代销金融产品业务收入	0.66	0.79	0.86	0.59

注：代理买卖证券业务净收入、代销金融产品业务收入数据来源于审计报告和半年度报告附注，其中代理买卖证券业务净收入=代理买卖证券业务收入-代理买卖证券业务支出。

资料来源：国元证券，中诚信国际整理

2024 年融资融券利息收入和股票质押式回购利息收入同比减少；2025 年 6 月末融资融券余额和股票质押余额均较年初有所减少，资产质量保持平稳，2025 年上半年融资融券利息收入及股票质押式回购利息收入同比有所增长。

融资融券业务方面，截至 2025 年 6 月末，公司融资融券余额及市占率均较上年末略有下降，融资融券业务整体维持担保比例较上年末小幅上升。近年来公司融资融券业务资产质量保持相对平稳，随着对部分项目完成现金清收，2025 年上半年公司转回部分减值损失，截至 2025 年 6 月末，融出资金减值准备余额较年初减少至 0.95 亿元。2025 年上半年，得益于公司融资融券业务日均规模较上年同期增加，实现融资融券利息收入同比增长 14.57%。

回购业务方面，公司对股票质押式回购业务开展保持审慎态度，实施贷前审慎、贷后精管“双轮驱动”，近年来业务规模呈现下降趋势，平均履约保障比处于充足水平。截至 2025 年 6 月末，公司买入返售金融资产项下股票质押式回购减值准备余额为 7.51 亿元，占股票质押式回购业务本金余额的 24.03%。此外，同期末应收款项中违约股票质押项目处置未收回款为 3.33 亿元，主要为历史遗留项目，已全额计提减值准备。2025 年上半年，公司股票质押式回购业务利息收入同比略有增长。

表 4：近年来公司信用业务情况

	2022	2023	2024	2025.6/2025.1-6
融资融券余额（亿元）	161.37	179.56	218.25	209.40
融资融券余额市占率(%)	1.00	1.01	1.10	1.09
融资融券业务平均维持担保比（%）	254.79	245.21	282.40	288.20
融资融券利息收入（亿元）	10.76	10.01	9.75	5.44
股票质押式回购业务本金余额（亿元）	38.02	35.69	34.06	31.25
股票质押式回购业务平均履约保障比（%）	194.74	208.21	287.02	238.23
股票质押式回购业务利息收入（亿元）	1.80	2.72	1.45	0.80

资料来源：国元证券，中诚信国际整理

投资银行业务

2024 年受股权融资规模缩减及债券融资业务同业竞争加剧等因素影响，国元证券投资银行业务收入同比减少；2025 年上半年，随着股权及债券融资市场有所恢复，投资银行业务收入有所回升，但在营业收入中占比仍较低，业务竞争力有待持续提升。

国元证券投资银行业务板块主要包括股权融资业务、债务融资业务及财务顾问业务。受境内股权融资一级市场发行规模及家数大幅减少及债券融资业务同业竞争加剧等因素影响，2024 年公司投资银行业务收入同比下降 18.92%，在营业收入中占比亦有所降低。2025 年上半年，随着股权及债券融资市场恢复，融资规模同比提升，公司投资银行业务营业收入同比增长 44.78%。整体来看，公司投资银行业务在营业收入中占比较低，业务竞争力有待持续提升。

股权融资业务方面，2025 年上半年，随着股权融资市场恢复，公司累计完成 1 单 IPO，2 单再融资，4 单新三板，3 单并购重组，合计募集资金 30.82 亿元，股权融资项目数量及承销金额同比大幅增长，项目涵盖量子信息、新能源汽车等新兴产业领域。

债券融资业务方面，2025 年上半年，随着全市场债券一级市场发行规模稳步提升，公司债券融资业务承销金额同比增长 43.77%。公司主要客群为安徽省内及江浙地区的城投公司，层级以区县级为主，外部信用等级多为 AA 级及以上。

表 5：近年来母公司投行业务发展情况（单位：人民币亿元、家）

项目	2022		2023		2024		2025.1-6	
	承销金额	数量	承销金额	数量	承销金额	数量	承销金额	数量
股权融资	131.83	17	56.38	36	20.82	20	30.82	10
债券融资	224.37	41	238.95	45	175.21	57	140.62	33
合计	356.20	58	295.33	81	196.03	77	171.44	43

注：股权融资统计范围包括 IPO、再融资、新三板挂牌及并购重组。

资料来源：国元证券，中诚信国际整理

自营业务

2024 年国元证券加大自营业务投资规模，自营业务收入及投资总收益同比大幅增长；2025 年上半年，自营业务收入进一步增长，其在营业收入中占比持续提升，成为公司第一大收入来源。

公司的自营业务板块主要包括固定收益投资业务、权益投资业务、创新金融投资业务及做市业务。2024 年，随着资本市场回暖，公司加大自营业务投资规模，公司自营业务收入同比增长 76.88%，在营业收入中占比上升至 29.45%。2025 年上半年，自营业务收入同比增长 64.05%，在营业收入中占比较上年全年大幅上升至 42.98%，成为公司第一大收入来源。

投资资产方面，近年来公司投资资产规模快速增长，截至 2024 年末，公司投资资产规模较年初增长 37.59%，其中第一层次和第二层次以公允价值计量的金融及衍生品投资资产占比分别为 10.35% 和 81.28%。公司自营投资资产以债券类资产为主，在动态优化久期与杠杠结构的同时，积极布局 FICC 领域，近年来债券占比维持在 80% 左右；股票投资坚持低波红利资产的配置思路，并及时根据市场行情调整仓位，2024 年以来投资规模及占比快速上升；为提升闲置资金管理，公司银行理财投资规模呈现上升趋势；此外，公司公募基金投资和券商资管投资规模及占比较小。公司 2024 年实现投资总收益²为 58.74 亿元，同比增长 60.52%。截至 2025 年 6 月末，公司投资资产合计较年初小幅增长 2.46%，受债券市场震荡影响，公司债券投资规模及占比较上年末有所下降，股票投资规模及占比较上年末进一步提升。2025 年上半年，公司实现投资总收益 25.22 亿元，同比下降 12.36%。

表 6：近年来公司金融及衍生品投资情况（单位：亿元、%）

	2022		2023		2024		2025.6	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	539.18	83.44	593.80	82.38	803.15	80.98	761.94	74.98
股票	16.67	2.58	10.37	1.44	32.61	3.29	60.59	5.96
公募基金	2.91	0.45	4.25	0.59	9.60	0.97	7.99	0.79
银行理财	34.64	5.36	39.81	5.52	43.88	4.42	47.98	4.72
信托计划	12.59	1.95	9.05	1.26	11.76	1.19	14.42	1.42
券商资管	1.90	0.29	0.82	0.11	0.13	0.01	2.71	0.27
衍生金融资产	0.04	0.01	0.02	0.00	1.58	0.16	0.81	0.08
其他	38.28	5.92	62.72	8.70	89.05	8.98	119.75	11.78
合计	646.20	100.00	720.84	100.00	991.78	100.00	1,016.19	100.00

注：1、上表中“其他”主要资产支持证券、私募基金、专户投资等；2、因四舍五入原因，分项加总与合计数存在差异。

² 公司投资总收益包括：投资收益（不含处置长期股权投资产生的投资收益和对联营及合营企业的投资收益）、公允价值变动损益、其他债权投资利息收入、债权投资利息收入、其他综合收益中的其他权益工具投资公允价值变动及其他债权投资公允价值变动。

资料来源：国元证券，中诚信国际整理

另类投资业务方面，公司另类投资业务由子公司国元创新开展。2025 年上半年，国元创新在股权投资业务方面秉承谨慎投资、并购导向的思路，围绕高端装备、新一代信息技术等重点赛道，主动挖掘具备核心竞争力与成长潜力的优质项目，新增投资项目 3 个；金融产品投资业务不断提升主动管理能力，持续优化投资组合结构，充分发挥压舱石作用，新增投资 4.35 亿元。截至 2025 年 6 月末，国元创新总资产 41.85 亿元，资产规模小幅增长，净资产 36.65 亿元；2025 年上半年实现营业收入 1.73 亿元，净利润 1.22 亿元，实现扭亏为盈。

资产管理业务

2024 年在集合资产管理业务规模及超额业绩报酬增长的推动下，资产管理业务板块收入同比明显增长；2025 年上半年，资产管理业务板块收入有所减少，其在营业收入中占比亦随之降低，处于较低水平。

公司的资产管理业务板块主要包括国元证券本部开展的资产管理业务和全资子公司国元股权开展的私募基金管理业务。近年来证券公司资产管理业务受监管规则趋严、市场行情波动、减费让利等因素影响，业务发展面临较多挑战，但 2024 年在集合资产管理业务规模及超额业绩报酬增长的推动下，公司资产管理业务板块收入³同比增长 63.26%。2025 年上半年，资产管理业务板块收入同比减少 28.32%，其在营业收入中占比亦处于较低水平。

资产管理业务方面，公司围绕产品转型、投研升级与渠道拓展，持续深化固收业务作为转型基石，升级打造覆盖固收、固收+、量化、FOF、权益等多元化产品矩阵；不断加强投研能力建设，构建买方视角研究体系；同时深耕机构直销，聚焦银行委外，协同分支营销网络构建多层次销售体系。2025 年上半年，公司资产管理业务规模稳中有升，较年初增长 10.96%。

表 7：近年来母公司口径资产管理情况（金额单位：亿元）

	2022	2023	2024	2025.6
管理资产总规模	241.80	236.94	223.76	248.29
其中：集合资产管理业务	104.86	125.88	160.82	163.55
单一资产管理业务	123.90	79.30	55.94	77.46
专项资产管理业务	13.04	31.76	7.00	7.28

资料来源：国元证券，中诚信国际整理

基金管理业务方面，国元证券主要通过全资子公司国元股权开展私募基金管理业务，国元股权围绕新质生产力培育与资本市场改革机遇，构建“募投管退”全链条良好生态。2025 年上半年，国元股权围绕新一代信息技术、新能源、新材料、人工智能等主赛道精准布局，完成投资项目 13 只，投资金额 5.98 亿元；截至 2025 年 6 月末，国元股权在管基金 21 只，管理规模 171.33 亿元。同期末，国元股权总资产 15.21 亿元，净资产 14.91 亿元；2025 年上半年实现营业收入 0.16 亿元，净利润 0.06 亿元，均同比大幅增长。

此外，公司持有联营企业长盛基金管理有限公司（以下简称“长盛基金”）41%的股权。截至 2025

³ 业务板块中资管业务包括母公司开展的资管业务及国元股权开展的私募基金管理业务。母公司开展的业务收入包括资管产品管理费收入以及公司自有资金跟投产生的金融产品收益，涉及的科目包含手续费收入、投资收益、公允价值变动损益等。国元股权开展的私募基金管理业务收入包括私募基金管理费收入以及公司作为管理人跟投资金确认的长期股权投资收益，涉及的科目包含手续费收入、投资收益等。

年 6 月末，长盛基金注册资本 2.06 亿元，总资产 15.97 亿元，净资产 13.35 亿元；管理规模达 1,283 亿元，同比增长 6.74%；2025 年上半年实现营业收入 2.48 亿元，实现净利润 0.39 亿元，均同比有所增长。

期货业务

控股子公司国元期货业务类型包括期货经纪业务、资管业务、风险管理业务、自有资金投资等，2024 年营业收入和净利润同比增长。

控股子公司国元期货业务类型包括期货经纪业务、资管业务、风险管理业务、自有资金投资等。近年来期货经纪业务聚焦产业客户深度开发，优化网点布局与部门建设，深化与母公司业务协同，2024 年期货经纪业务客户成交金额 9.56 万亿元，同比增长 7.18%；日均客户权益 106.47 亿元，保持稳定；资管业务聚焦打造特色资管产品，主动管理业务规模大幅提升；风险子公司开展“保险+期货”项目 82 个，服务乡村振兴走深走实；不断强化运营、信息技术、人力资源、研究咨询、合规风控战略支撑作用，风险防控能力与客户服务能力持续提升。截至 2024 年末，国元期货总资产 95.96 亿元，净资产 14.39 亿元。2024 年，国元期货实现营业收入 24.46 亿元，同比增长 18.23%；实现净利润 0.90 亿元，同比增长 34.54%。

国际业务

控股子公司国元国际业务牌照较为齐全，近年来不断加强境内外业务协同，主营业务发展较快，但需对自营投资资产情况保持关注。

控股子公司国元国际业务牌照较为齐全，依托香港国际金融中心的区位优势，近年来不断扩展全球业务版图，推动财富、投行、债券、自营等主营业务稳健发展，并且不断加强与国元证券业务协同，打造境内外一体化联动优势，积极服务安徽省内企业境外市场融资。具体来看，2024 年境外财富管理业务强化营销力度，优化业务流程，新增客户资产 6.5 亿港元，交易量同比增长 61%，孖展业务保持稳定；投行业务签约港股 IPO 整体协调人 2 单，独家保荐、联席保荐、财务顾问各 1 单，取得了新突破；债券业务完成 50 单境外债券发行，募资规模 57.13 亿美元，同比增长 76%；自营业务以债券投资为主要方向，投资风险稳健可控。2025 年上半年，香港股票市场日均成交额大幅增长，国元国际新增客户资产 3.5 亿港元，交易量同比增长近 80%；完成港股申报 3 单，完成港股承销 3 单、港股配售 2 单、财务顾问 1 单，美元债 27 单，合计募集资金 32.13 亿美元。截至 2025 年 6 月末，国元国际总资产 81.94 亿元，净资产 17.82 亿元。2025 年上半年，国元国际实现营业收入 1.78 亿元，同比增长 65.05%；实现净利润 0.38 亿元，同比增长 32.35%。

财务风险

中诚信国际认为，国元证券受市场行情和监管政策调整影响，2024 年各板块表现有所分化，营业收入及净利润同比均有所上升；2025 年前三季度，公司净利润同比增长，但综合收益总额同比下降。公司各项风险指标均高于监管标准，资本充足性较好。公司近年来债务规模持续增长，短期债务占比较高，但可通过其良好的盈利获现能力为债务付息提供保障，同时凭借其较好的内部流动性、多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接，整体偿债能力亦保持在较好水平。

盈利能力及盈利稳定性

国元证券 2024 年各板块表现有所分化，主要由于投资收益及公允价值变动损益大幅上升，营业收入及净利润同比增速较高，盈利能力有所提升。2025 年前三季度，公司投资业务、经纪业务、投行业务收入增长较快，净利润增长较好，但其他债权投资公允价值变动同比大幅减少使得综合收益总额同比有所下降。

公司整体的盈利状况变化趋势和证券市场的走势具有较大的相关性。2024 年在证券市场行情变化及政策调整等因素影响下，各业务板块表现有所分化，主要在投资收益大幅增长的推动下，全年营业收入同比增长 23.49%。

从营业收入的构成来看，投资收益、利息净收入和手续费及佣金净收入是公司主要收入来源。2024 年手续费及佣金净收入同比增长 14.63%，但在营业收入中的占比下降，主要系当年投资收益及公允价值变动损益大幅增长，带动其占比大幅提升所致。具体来看，受证券市场交投活跃度回升影响，公司经纪业务手续费净收入有所增加，为手续费及佣金净收入中的主要构成；受 IPO 及再融资放缓影响，公司股权承销项目数量及规模下降明显，全年投资银行业务净收入同比略有下降；受公司压降通道业务使得被动管理规模下降影响，资产管理业务规模和净收入同比均有所下降。

利息净收入方面，其他债权投资和债权投资利息收入、融出资金利息收入、货币资金及结算备付金利息收入为利息收入的主要构成，2024 年利息收入同比下降较快。具体来看，由于市场收益率持续收窄，2024 年公司其他债权投资利息收入呈下降趋势；2024 年公司融券业务规模有所上升，但市场利率下行较快叠加同业竞争激烈，融券业务收息率有所下降，使得融资融券业务利息收入有所减少；公司为应对市场环境变化，审慎开展股票质押式回购交易业务，2024 年买入返售金融资产利息收入同比有所下滑。利息支出方面，随着公司扩大融资规模，利息支出同比略有上升。受上述因素综合影响，2024 年公司利息净收入同比减少 18.10%。

投资方面，公司投资收益及公允价值变动损益主要源于其持有或处置金融工具所产生的损益以及交易性金融工具和衍生金融工具产生的公允价值变动损益。2024 年国内债券市场整体向好，公司处置部分债券以锁定收益，同时获取持仓股票分红推动全年投资收益同比大幅增长；此外，权益市场回暖推动公司交易性金融资产及衍生金融工具产生的公允价值变动损益由负转正。总体来看，公司 2024 年投资收益及公允价值变动损益由上年的 14.52 亿元大幅增长至 28.02 亿元。

其他业务方面，公司其他业务收入主要是大宗商品销售收入，在营业收入中占比较大。受大宗商品贸易业务规模增长影响，公司其他业务收入和其他业务成本均同比有所上升。综合影响下，公司 2024 年经调整的营业收入同比增长 25.10%。

表 8：近年来公司营业收入构成（单位：百万元、%）

	2022		2023		2024		2025.1-9	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	1,900.54	35.58	1,254.02	19.73	1,437.54	18.32	1,355.68	27.27
其中：经纪业务净收入	1,005.81	18.83	903.45	14.22	1,083.69	13.81	1,107.85	22.28
投行业务净收入	776.53	14.54	205.57	3.23	201.71	2.57	148.60	2.99
资产管理业务净收入	94.02	1.76	104.87	1.65	88.91	1.13	62.61	1.26

投资收益及公允价值变动损益	344.72	6.45	1,451.57	22.84	2,802.47	35.71	2,423.43	48.75
利息净收入	2,040.58	38.21	1,861.68	29.29	1,524.72	19.43	1,124.24	22.61
其他业务收入	1,056.28	19.78	1,775.57	27.94	2,062.65	26.28	50.57	1.02
汇兑损益	(19.48)	(0.36)	(4.24)	(0.07)	8.28	0.11	6.11	0.12
资产处置收益	0.09	0.00	0.21	0.00	1.71	0.02	0.22	0.00
其他	18.32	0.34	16.25	0.26	10.20	0.13	11.10	0.22
营业收入合计	5,341.05	100.00	6,355.06	100.00	7,847.58	100.00	4,971.36	100.00
其他业务成本	(1,067.69)		(1,750.88)		(2,087.90)		(56.29)	
经调整的营业收入	4,273.36		4,604.18		5,759.68		4,915.07	

注：1、公司 2025 年以来按照《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）规定，对规则中明确“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，与 2022 年至 2024 年收入确认的会计政策不同；2、以上数据均经四舍五入处理，故单项数和数与合计数存在尾差。

资料来源：国元证券，中诚信国际整理

营业支出方面，证券公司业务具有知识密集型特征，人力成本在业务及管理费用中占比相对较高，且具有一定的刚性。2024 年公司持续拓展业务规模，人员工资及福利费支出同比上升推动业务及管理费同比有所上升，但营业收入上升幅度较大使得营业费用率同比有所下降。此外，2024 年公司计提信用减值损失 1.03 亿元，较上年净转回 0.81 亿元大幅增加，主要系买入返售金融资产减值损失、融出资金减值损失、债权投资减值准备增加所致，上年呈现净转回主要系上年股票质押业务收到违约项目回款冲减减值损失；2024 年公司计提其他资产减值损失有所增加，主要系子公司国元期货计提的存货跌价损失增加所致。

受上述因素共同影响，2024 年公司实现净利润同比增长 20.17%。得益于其他权益工具投资及其他债权投资公允价值变动同比大幅增加，2024 年公司其他综合收益的税后净额由上年的 4.27 亿元大幅增加至 11.36 亿元，推动综合收益总额同比大幅上升 47.32%。从利润率来看，2024 年公司的平均资本回报率和平均资产回报率均有所上升。盈利稳定性方面，由于利润总额增长较快，2024 年公司利润总额变动系数同比上升，但仍处于较好水平。

2025 年以来，公司投资收益、经纪业务净收入、投行业务净收入同比增长较快，前三季度实现营业收入同比⁴增长 26.20%。具体来看，2025 年 1-9 月，公司手续费及佣金净收入同比增长 54.13%，其中经纪业务净收入同比大幅增长 71.11%，投资银行业务净收入同比增长 55.11%，资产管理业务净收入受到超额业绩报酬同比减少的影响而同比下降 45.48%。2025 年 1-9 月，公司投资收益及公允价值变动收益合计同比增长 26.65%，主要系债券类金融资产处置收益增加所致；同期，公司利息净收入同比增长 3.77%，主要系利息支出降幅大于利息收入降幅。营业支出方面，2025 年 1-9 月，公司业务及管理费同比增幅小于营业收入增幅，营业费用率同比下降；同期，公司计提信用减值损失 1.44 亿元，同比大幅增加，主要系子公司国元国际计提的信用减值损失增加所致。受上述因素共同影响，2025 年 1-9 月公司净利润同比增长 28.30%。同期，其他权益工具投资公允价值变动同比大幅增长，但由于其他债权投资公允价值变动同比大幅减少，其他综合收益的税后净额由上年同期的 0.37 亿元同比大幅下降至-7.23 亿元，使得综合收益总额同比下降 19.63%。

⁴ 公司按照《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）规定，对规则中明确“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。为保证数据的一致性，采用追溯调整法调减 2024 年 1-9 月营业收入和营业支出。本次追溯调整对公司 2024 年 12 月 31 日资产负债表项目没有影响，对公司 2024 年 1-9 月利润总额和净利润均没有影响。

表 9：近年来主要盈利指标（单位：亿元、%）

	2022	2023	2024	2025.1-9
经调整的营业收入	42.73	46.04	57.60	49.15
业务及管理费	(22.52)	(24.31)	(28.27)	(22.38)
营业利润	20.50	22.00	27.51	24.95
净利润	17.35	18.69	22.45	20.15
其他综合收益	(3.03)	4.27	11.36	(7.23)
综合收益总额	14.32	22.95	33.81	12.93
营业费用率	42.17	38.25	36.02	45.02
平均资产回报率	1.60	1.78	1.82	--
平均资本回报率	5.32	5.53	6.27	--
利润总额变动系数	13.92	7.21	12.75	--

资料来源：国元证券，中诚信国际整理

风险管理能力、杠杆及资本充足性

国元证券近年来母公司口径净资产与净资本持续增长，2024 年末和 2025 年 9 月末风险覆盖率和资本杠杆率随着业务拓展呈现持续下降趋势；各项风险指标均高于监管标准，反映出较强的资本充足性。

近年来公司净资本等各项风险控制指标均持续符合《证券公司管理办法》及《证券公司风险控制指标管理办法》的有关规定，进一步反映出公司较高的资产安全性和资本充足性。

得益于利润积累及次级债发行，近年来公司母公司口径净资产与净资本持续增长，净资本/净资产比率亦持续上升。2024 年以来业务较快发展使得各项风险资本准备之和、表内外资产总额增幅较大，公司 2024 年末和 2025 年 9 月末风险覆盖率和资本杠杆率呈现持续下降趋势，但仍远高于监管标准。整体来看，公司各项风险指标均远高于监管标准，反映出公司较高的资本充足性和资产安全性，但随着未来业务的开展仍可能对资本补充形成一定压力。

从资产减值准备来看，截至 2025 年 6 月末，公司资产减值准备合计较年初增加 4.95% 至 18.29 亿元，主要包括买入返售金融资产减值准备 7.51 亿元（本期转回 0.22 亿元）、应收款项坏账准备 5.88 亿元（本期增加计提 0.17 亿元）、债权投资减值准备 3.44 亿元（本期增加计提 1.06 亿元，主要系子公司国元国际的债权投资减值准备上升）。

表 10：近年来公司风险控制指标情况（母公司口径）（单位：亿元、%）

项目	标准	2022	2023	2024	2025.9
净资本	--	202.63	214.10	259.73	273.70
净资产	--	304.19	320.31	342.95	345.50
风险覆盖率	≥100	229.90	250.74	202.63	189.30
资本杠杆率	≥8	21.58	21.51	18.82	17.63
流动性覆盖率	≥100	457.44	389.81	341.49	266.38
净稳定资金率	≥100	169.16	157.65	161.13	155.72
净资本/净资产	≥20	66.61	66.84	75.73	79.22
净资本/负债	≥8	31.90	32.50	28.48	28.52
净资产/负债	≥10	47.90	48.62	37.61	36.00

自营权益类证券及其衍生品/净资产	≤100	5.86	3.11	11.96	26.50
自营非权益类证券及其衍生品/净资产	≤500	277.70	290.16	315.52	285.45

注：中国证券监督管理委员会于 2024 年 9 月修订《证券公司风险控制指标计算标准规定》（证监会公告〔2024〕13 号），新计算标准于 2025 年 1 月 1 日实施。公司 2025 年以来的风险控制指标按照新计算标准实施，并对 2024 年末风险控制指标按照此口径进行了重述。

资料来源：国元证券，中诚信国际整理

偿债能力

国元证券总债务余额近年来持续增长，短期债务占比较高，2024 年部分偿债指标有所优化，未来仍需持续关注债务期限结构及整体偿债能力的变化情况。

从债务结构来看，公司融资方式主要为发行公开公司债、非公开次级债、证券公司短期融资券、收益凭证，以及开展同业拆借、债券正回购和证金公司转融资等，为公司业务提供了稳定、充分的资金支持。截至 2024 年末，国元证券总债务余额为 984.88 亿元，较年初增加 39.70%，其中短期债务占比上升至 84.64%，处于较高水平。截至 2025 年 9 月末，公司总债务余额增至 1,014.02 亿元，较年初增长 2.96%。从资产负债率来看，截至 2025 年 9 月末，公司资产负债率较上年末小幅上升。

现金获取能力方面，公司 EBITDA 主要包括利润总额和利息支出，由于利润总额增加，2024 年公司 EBITDA 同比有所上升。从 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，2024 年公司 EBITDA 对债务本金的覆盖能力有所减弱，对利息的覆盖能力有所增强。从经营活动净现金流方面看，2024 年公司经营活动净现金流量同比大幅增加，转负为正，主要系为卖出回购业务大幅增长及代理买卖证券款变动导致经营活动现金净流入增加。2025 年 1-9 月，公司经营活动净现金流量同比增加，主要系融出资金净增加额较大导致经营活动现金流入增加。

表 11：近年来公司偿债能力指标

指标	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
资产负债率(%)	67.75	67.73	73.35	74.00
经营活动净现金流（亿元）	38.33	(52.95)	32.51	100.12
EBITDA（亿元）	38.69	43.82	49.32	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.40	2.22	2.48	--
总债务/EBITDA(X)	16.91	16.09	19.97	--

数据来源：国元证券，中诚信国际整理

其他事项

资产受限情况方面，截至 2025 年 9 月末，公司受限资产账面价值合计 412.28 亿元，占当期末资产总额的比例为 22.30%。上述权属受到限制的资产主要为卖出回购业务而设定质押的资产。

对外担保方面，截至 2025 年 9 月末，公司无对外担保事项。

未决诉讼方面，截至 2025 年 9 月末，公司不存在《深交所股票上市规则》中要求披露的涉案金额超过公司最近一期经审计净资产绝对值 10%以上的重大诉讼、仲裁事项。截至 2025 年 9 月 30 日，公司涉及金额在 1,000 万元以上的未决诉讼、仲裁及执行事项包括山东胜通集团股份有限公司所虚假陈述责任纠纷、爱建证券有限责任公司债券业务纠纷和委托理财合同纠纷、中国建筑第八工

程局有限公司建设工程施工合同纠纷。

重大事项方面，根据上海证券交易所纪律处分决定书〔2025〕48 号披露，2025 年 2 月 25 日，上海证券交易所因研发人员认定及研发相关内部控制有效性核查存在缺陷、收入确认准确性核查存在缺陷，针对安徽安芯电子科技股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市申请项目对公司及相关保荐人予以纪律处分。

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，公司流动性充足，流动性覆盖率及净稳定资金率均高于监管要求，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

从资产流动性来看，截至 2025 年 9 月末，公司自有资金及现金等价物余额为 62.31 亿元，较年初减少 13.08%，占剔除代理买卖证券款和代理承销证券款后资产总额的 4.31%，占比较年初亦有所下降，主要系自有货币资金减少。

从流动性风险管理指标看，截至 2025 年 9 月末，公司流动性覆盖率及净稳定资金率均较上年末有所下降，但均远高于监管要求，公司长短期流动性管理处于较好水平。

财务弹性方面，公司在各大银行等金融机构的资信情况良好，截至 2025 年 9 月末，公司已获得人民银行批复的同业拆借业务拆出、拆入上限为 71 亿元；共获得金融机构授信额度合计 1,604.24 亿元的，其中已使用 372.84 亿元，剩余可用额度为 1,231.40 亿元，间接融资能力较强，备用流动性充足。

综上所述，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

外部支持

中诚信国际认为，国元证券作为安徽省内证券公司和上市公司、国元金控旗下唯一的证券公司，能够在业务拓展、资本金补充等方面得到国元金控及安徽省国资委的支持。

截至 2025 年 9 月末，国元证券的控股股东为国元金控，直接和间接持股比例合计为 35.28%，实际控制人为安徽省国资委。

控股股东国元金控于 2000 年 12 月经安徽省委省政府批准，由原安徽省国际信托投资公司和原安徽省信托投资公司合并重组为安徽国元控股（集团）有限责任公司，2018 年 7 月更为现名。国元金控以金融业为主体的安徽省属国有独资大型投资控股类企业、省属金控集团，也是业务牌照齐全的多层次、全链条、专业化、综合型金融控股集团，全方位全链条构建起包括证券、信托、保险、期货、股权托管交易、公募基金、私募股权投资基金、保险经纪、融资租赁等在内的多元业务体系。截至 2024 年末，国元金控注册资本及实收资本均为 60 亿元，总资产 2,120.66 亿元，净资产 579.92 亿元，2024 年全年实现营业总收入 176.49 亿元，实现净利润 32.88 亿元。整体来看，

国元证券作为安徽省内证券公司和上市公司、国元金控旗下唯一的证券公司，能够在业务拓展、资本金补充等方面得到国元金控及安徽省国资委的支持。

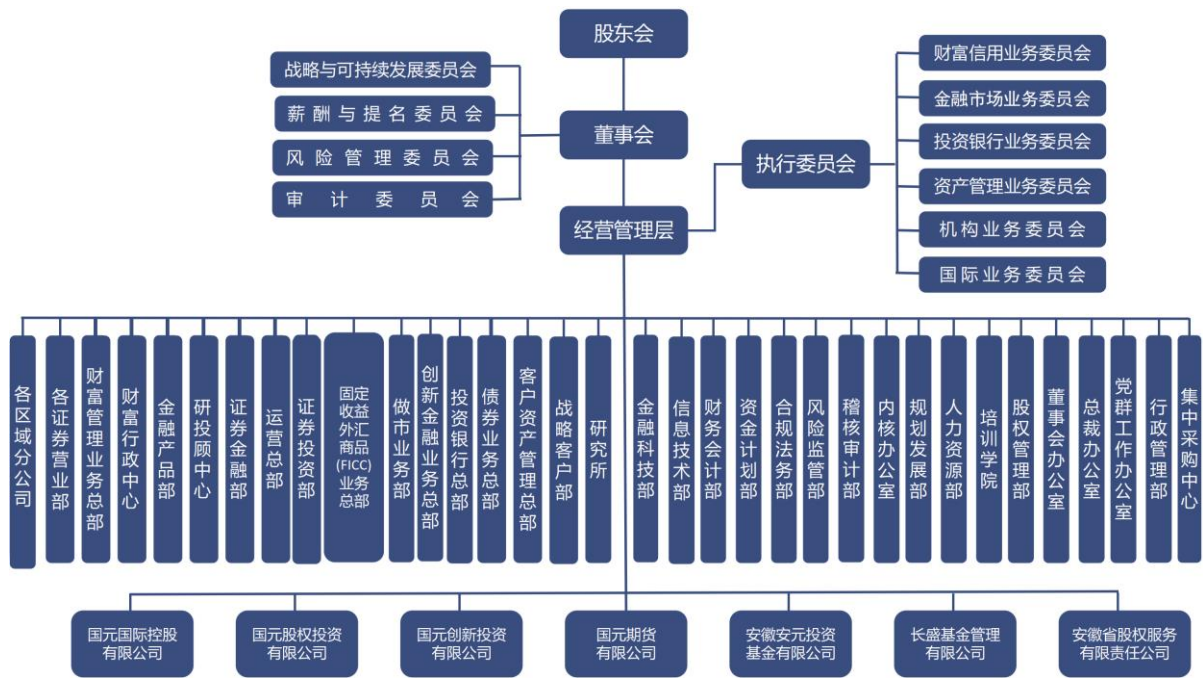
评级结论

综上所述，中诚信国际评定国元证券股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定“国元证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）”的信用等级为 **AAA_{sti}**。

附一：国元证券股份有限公司前十大股东及组织结构图(截至 2025 年 9 月末)

序号	股东名称	股东性质	持股比例(%)
1	安徽国元金融控股集团有限责任公司	国有法人	21.70
2	安徽国元信托有限责任公司	国有法人	13.58
3	建安投资控股集团有限公司	国有法人	6.05
4	香港中央结算有限公司	境外法人	4.81
5	安徽省皖能股份有限公司	国有法人	3.69
6	安徽皖维高新材料股份有限公司	国有法人	2.72
7	广东省高速公路发展股份有限公司	国有法人	2.37
8	中央汇金资产管理有限责任公司	国有法人	1.56
9	中国建设银行股份有限公司－国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	其他	1.55
10	安徽全柴集团有限公司	国有法人	1.33
合计			59.36

注：1、安徽国元金融控股集团有限责任公司、安徽国元信托有限责任公司互为一致行动人；2、建安投资控股集团有限公司 2023 年 8 月因发行可交换公司债券将其持有的公司 4,000 万股 A 股股票及其孳息作为担保进行质押登记，划入其可交换私募债质押专户；3、上表加总数如与合计数不一致，均系四舍五入所致。



资料来源：国元证券

附二：国元证券股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
货币资金及结算备付金	35,291.78	31,662.19	39,621.05	47,296.10
其中：自有货币资金及结算备付金	7,270.43	5,584.42	7,168.19	6,230.74
买入返售金融资产	3,975.98	3,126.62	3,105.82	2,380.35
交易性金融资产	14,888.44	22,582.26	33,919.62	38,663.81
债权投资	3,218.55	3,142.42	3,463.23	3,148.82
其他债权投资	46,508.74	46,357.17	59,042.33	51,699.26
其他权益工具投资	0.00	0.00	2,594.25	6,493.03
长期股权投资	3,875.22	4,266.45	4,341.44	4,528.42
融出资金	16,048.95	17,878.89	21,729.01	26,824.36
总资产	129,504.93	132,855.98	172,101.21	184,885.32
代理买卖证券款	27,330.59	25,641.60	33,019.60	40,387.58
短期债务	51,105.98	57,819.18	83,360.69	--
长期债务	14,314.98	12,678.30	15,126.94	--
总债务	65,420.97	70,497.48	98,487.63	101,402.27
总负债	96,550.23	98,260.79	135,041.23	147,318.25
股东权益	32,954.70	34,595.19	37,059.97	37,567.07
净资本（母公司口径）	20,262.99	21,409.60	25,973.11	27,370.37
手续费及佣金净收入	1,900.54	1,254.02	1,437.54	1,355.68
其中：经纪业务	841.00	757.32	930.10	1,107.85
投资银行业务	776.53	205.57	201.71	148.60
资产管理业务	96.69	115.91	113.19	62.61
利息净收入	2,040.58	1,861.68	1,524.72	1,124.24
投资收益及公允价值变动收益	344.72	1,451.57	2,802.47	2,423.43
营业收入	5,341.05	6,355.06	7,847.58	4,971.36
业务及管理费	(2,252.48)	(2,430.95)	(2,826.83)	(2,238.11)
利润总额	2,051.62	2,194.75	2,740.69	2,477.33
净利润	1,735.02	1,868.51	2,245.47	2,015.27
其他综合收益的税后净额	(303.41)	426.55	1,135.71	(722.68)
综合收益总额	1,431.61	2,295.06	3,381.18	1,292.59
EBITDA	3,868.97	4,382.43	4,931.59	--
财务指标	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
盈利能力及营运效率				
平均资产回报率(%)	1.60	1.78	1.82	--
平均资本回报率(%)	5.32	5.53	6.27	--
营业费用率(%)	42.17	38.25	36.02	45.02
流动性及资本充足性（母公司口径）				
风险覆盖率(%)	229.90	250.74	202.63	189.30
资本杠杆率(%)	21.58	21.51	18.82	17.63
流动性覆盖率(%)	457.44	389.81	341.49	266.38
净稳定资金率(%)	169.16	157.65	161.13	155.72
净资本/净资产(%)	66.61	66.84	75.73	79.22

净资本/负债(%)	31.90	32.50	28.48	28.52
净资产/负债(%)	47.90	48.62	37.61	36.00
自营权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	5.86	3.11	11.96	26.50
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	277.70	290.16	315.52	285.45
偿债能力				
资产负债率(%)	67.75	67.73	73.35	74.00
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.40	2.22	2.48	--
总债务/EBITDA(X)	16.91	16.09	19.97	--

附三：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本充足性及流动性	风险覆盖率	净资本/各项风险资本准备之和
	资本杠杆率	核心净资本/表内外资产总额
	流动性覆盖率	优质流动性资产/未来 30 天现金净流出量
	净稳定资金率	可用稳定资金/所需稳定资金
盈利能力	经调整的营业收入	营业收入-其他业务成本
	平均资产回报率	净利润/[(当期末总资产-当期末代理买卖证券款-代理承销证券款+上期末总资产-上期末代理买卖证券款-代理承销证券款)/2]
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益+上期末所有者权益)/2]
	营业费用率	业务及管理费/营业收入
	投资总收益	投资收益-对联营及合营企业投资收益+公允价值变动损益+其他债权投资利息收入+债权投资利息收入+其他权益工具投资公允价值变动+其他债权投资公允价值变动
	利润总额变动系数	近三年利润总额标准差/近三年利润总额算数平均数
偿债能力	EBITDA	利润总额+应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出+折旧+无形资产摊销+使用权资产折旧+长期待摊费用摊销
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/（应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出）
	短期债务	短期借款+拆入资金+卖出回购金融资产+应付短期融资款+一年以内到期应付债券+一年内到期长期借款+一年内到期的交易性金融负债
	长期债务	一年以上到期的应付债券+一年以上到期的长期借款+一年以上到期的交易性金融负债
	总债务	短期借款+拆入资金+卖出回购金融资产+应付债券+应付短期融资款+长期借款+交易性金融负债
	资产负债率	(总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款)/(总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款)

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：[1] 除 aaa 级、ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

[2] 个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

[3] 全球序列、全球人民币序列下的个体信用评估等级符号分别加角标“g”与“gr”，以示区分。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：[1] 除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级；

[2] 对于符合条件的科创类主体，中诚信国际在其主体信用等级加下标“sti”以示区分。

中长期科技创新债券 信用等级符号	含义
AAA _{sti}	科技创新债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA _{sti}	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A _{sti}	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB _{sti}	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB _{sti}	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B _{sti}	科技创新债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC _{sti}	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC _{sti}	基本不能保证偿还科技创新债券。
C _{sti}	不能偿还科技创新债券。

注：除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期科技创新债券 信用等级符号	含义
A-1 _{sti}	为最高级短期科技创新债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2 _{sti}	还本付息能力较强，科技创新债券安全性较高。
A-3 _{sti}	还本付息能力一般，科技创新债券安全性易受不利环境变化的影响。
B _{sti}	还本付息能力较低，科技创新债券有很高信用风险。

C_{sti} 还本付息能力极低，科技创新债券信用风险极高。

D_{sti} 不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010
电话：+86（10）6642 8877
传真：+86（10）6642 6100
网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010
Tel: +86（10）6642 8877
Fax: +86（10）6642 6100
Web: www.ccxi.com.cn