

国元证券股份有限公司相关债券 2026年跟踪评级报告（25国元01， 25国元02，25国元03，25国元04， 25国元 K1，25国元 K2）

中鹏信评【2026】跟踪第【172】号 01

让评级彰显价值

信用评级报告声明

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

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

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

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，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或其他用途。

国元证券股份有限公司相关债券2026年跟踪评级报告 (25国元01, 25国元02, 25国元03, 25国元04, 25国元K1, 25国元K2)

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AAA	AAA
评级展望	稳定	稳定
25国元01	AAA	AAA
25国元02	AAA	AAA
25国元03	AAA	AAA
25国元04	AAA	AAA
25国元K1	AAA _{sti}	AAA
25国元K2	AAA _{sti}	AAA _{sti}

评级日期

2026年06月16日

联系方式

项目负责人: 王延淋
wangyanlin@cspengyuan.com

项目组成员: 王逸夫
wangyfu@cspengyuan.com

评级总监:

联系电话: 0755-82872897

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到国元证券股份有限公司(以下简称“国元证券”或“公司”)控股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”)综合实力很强,公司作为国元金控重要金融板块组成部分,在业务协同、资本补充等方面得到股东的大力支持;公司为安徽省国有控股证券公司,在安徽省内具有较强的竞争力,受益于资本市场景气度较高,2025年以来公司收入和利润规模同比均有所增长;公司业务资质较为齐全,业务发展较为均衡,融资渠道畅通;公司资本较为充足,现阶段流动性压力可控。同时中证鹏元也关注到,公司经营业绩与证券市场的景气程度具有较大的相关性,受证券市场环境和监管政策变化等因素影响,投资银行业务收入承压,自营业务收入有所下降;资产管理业务竞争力有待持续提升;合规及风险管理水平需提升等风险因素。

未来展望

- 中证鹏元给予国元证券的评级展望为稳定。

公司主要财务数据及指标(单位:亿元)

项目	2025	2024	2023
资产总额	1,849.37	1,721.01	1,328.56
代理买卖证券款	422.00	330.20	256.42
所有者权益合计	381.50	370.60	345.95
净资本	287.57	259.73	214.10
营业收入	62.49	58.50	63.55
净利润	24.27	22.45	18.69
总资产收益率	1.72%	1.82%	1.78%
净资产收益率	6.45%	6.27%	5.53%
营业费用率	45.90%	48.32%	38.25%
风险覆盖率	191.29%	202.63%	250.74%
自有资产负债率	73.27%	73.35%	67.73%
流动性覆盖率	268.07%	341.49%	389.81%
净稳定资金率	147.62%	161.13%	157.65%

注:1.中国证监会于2024年9月13日公布修订后的《证券公司风险控制指标计算标准规定》(证监会公告(2024)13号),该规定自2025年1月1日起施行。公司根据修订后的计算标准对2024年度数据进行了重新测算。2.公司根据中国期货业协会和财政部会计司发布的最新会计处理规定,将以频繁买卖标准仓单赚取差价为目的、不提取标准仓单对应商品实物的交易,按收取对价与所出售标准仓单账面价值的差额计入投资收益核算,并对2024年相关会计科目进行了追溯调整,本报告中2024年财务数据采用公司2025年审计报告中经重述的2024年数据。3.净资本、风险覆盖率、流动性覆盖率、净稳定资金率等风险控制指标数据均为母公司口径(下同)。

资料来源:公司2023-2025年年度报告,中证鹏元整理

正面

- 控股股东国元金控综合实力很强，公司作为国元金控重要金融板块组成部分，在业务协同、资本补充等方面得到股东的大力支持。**公司控股股东国元金控是以金融业为主业的安徽省属国有独资大型投资控股类企业，业务板块涵盖证券、信托、保险、期货、公募基金等金融及类金融业务，有利于与公司发挥协同效应；作为国元金控重要金融板块构成和控股的 A 股上市券商，截至 2025 年末公司资产规模和所有者权益分别占国元金控合并口径资产总额和权益总额的 80.78% 和 62.92%，在国元金控业务板块内具有突出的战略地位；2007 年上市以来，在国元金控的大力支持下，公司先后通过公开发行、定向增发、配股等多种方式补充资本，资本实力不断增强，为各项业务的持续健康发展提供了有力的资金保障。
- 公司为安徽省国有控股证券公司，在安徽省内具有较强的竞争力，受益于资本市场景气度较高，2025 年以来公司收入和利润规模同比均有所增长。**公司为安徽省国有控股证券公司，依托控股股东较强的资源整合能力和综合金融平台优势，在安徽省内形成差异化竞争优势。截至 2025 年末，公司共设有 44 家区域分公司、102 家证券营业部，已在全国 26 个省（自治区、直辖市）及香港建立金融服务网络，母公司资产总额、权益总额和净资本规模行业排名分别为 22、22 和 20 位，在安徽省内市场具有较强的竞争力。受益于资本市场较高的景气度，2025 年公司实现营业收入 62.49 亿元，同比增长 6.81%，实现净利润 24.27 亿元，同比增长 8.06%。
- 业务资质较为齐全，业务发展较为均衡，融资渠道畅通。**公司业务涵盖经纪业务、证券信用业务、投资银行业务、自营投资业务和资产管理业务等，2025 年母公司代理买卖证券业务净收入和代理销售金融产品净收入行业排名均为第 30 位，融资融券利息收入行业排名第 25 位，股票发行主承销总金额和股票主承销收入行业排名分别为第 25 位和第 26 位，业务发展较为均衡；同时，公司作为 A 股上市证券公司，融资渠道较为多元化。
- 公司资本较为充足，现阶段流动性压力可控。**截至 2025 年末，公司所有者权益合计 381.50 亿元、母公司口径净资本 287.57 亿元，母公司口径资本杠杆率和风险覆盖率分别为 18.90% 和 191.29%，显著高于监管部门要求的不低于 8% 和 100% 的标准；流动性覆盖率和净稳定资金率分别为 268.07% 和 147.62%，显著高于监管部门要求的不低于 100% 的水平。

关注

- 公司经营业绩与证券市场的景气程度具有较大的相关性，2025 年自营业务收入有所下降，主要因自营资产结构以固收资产为主，叠加债券市场利率波动所致。**公司经营业绩与证券市场的景气程度具有较大的相关性。截至 2025 年末，公司固收类投资账面价值合计 591.88 亿元，在自营业务账面价值（不含衍生品名义本金）中的占比为 68.38%。受债券市场利率波动影响，2025 年公司自营业务实现收入合计 21.19 亿元，同比下降 8.33%。
- 资产管理业务竞争力有待持续提升。**2025 年公司资产管理业务收入为 1.92 亿元，同比下降 2.78%，对公司营业收入的贡献度为 3.07%。现阶段公司资产管理业务规模相对较小，收入贡献度较低。
- 投行业务收入有所下降，合规及风险管理水平需提升。**2025 年，公司在过往开展的投资银行业务过程中因内控与合规不完善，受到警示等行政监管措施，需进一步提升自身合规及风险管理水平。受此影响，近年来公司投行业务收入整体承压，2025 年公司投行业务收入合计 1.57 亿元，同比下降 3.81%。

同业比较（单位：亿元）

指标	国元证券	浙商证券	华安证券	国海证券	财信证券
资产总额	1,849.37	2,248.14	1,062.81	688.89	577.19
所有者权益	381.50	473.29	238.89	234.37	173.38
营业（总）收入	62.49	88.41	50.68	34.55	26.49
净利润	24.27	28.43	21.11	8.50	10.15
净资产收益率	6.45%	6.78%	9.10%	3.67%	5.98%
营业费用率	45.90%	59.54%	46.94%	67.09%	49.10%

风险覆盖率	191.29%	325.87%	220.00%	335.07%	603.78%
自有资产负债率	73.27%	73.66%	68.22%	43.90%	54.65%
流动性覆盖率	268.07%	263.17%	628.70%	194.54%	378.30%
净稳定资金率	147.62%	156.80%	165.87%	172.71%	278.89%

注：上述数据均为 2025 年（末）数据；浙商证券指浙商证券股份有限公司，华安证券指华安证券股份有限公司，国海证券指国海证券股份有限公司，财信证券指财信证券股份有限公司。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
证券期货公司信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2024V1.0
金融企业外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0
金融机构科技创新债券信用评级方法	cspy_ff_2025V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评价要素	评分结果	评价要素	评分结果
支柱 1：经营与竞争能力	5/7	支柱 3：资本形成能力	15/17
支柱 2：治理和管理水平	6/7	支柱 4：资本充足性及流动性	16/17
调整因素	无	调整幅度	0
个体信用状况			aa+
外部特殊支持			+1
主体信用等级			AAA

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
25 国元 01	15.00	15.00	2025-06-12	2028-03-24
25 国元 02	15.00	15.00	2025-06-12	2028-04-14
25 国元 03	5.00	5.00	2025-06-12	2030-04-14
25 国元 04	20.00	20.00	2025-06-19	2028-07-04
25 国元 K1	2.00	2.00	2025-05-12	2026-06-22
25 国元 K2	8.00	8.00	2025-07-28	2027-08-06

一、 债券募集资金使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金用途详见下表。截至2026年5月末，除公司于2025年8月发行的科技创新公司债券（25国元K2）尚有5,100万元未使用完毕，其余相关债券募集资金均已按募集说明书约定用途使用完毕。

表1 债券募集资金情况（单位：亿元）

债券简称	发行时间	发行规模	债券期限	募集资金用途
25 国元 01	2025 年 3 月	15.00	3 年	偿还到期的中长期公司债券
25 国元 02	2025 年 4 月	15.00	3 年	偿还到期的中长期公司债券
25 国元 03	2025 年 4 月	5.00	5 年	偿还到期的中长期公司债券
25 国元 04	2025 年 7 月	20.00	3 年	偿还到期的中长期公司债券
25 国元 K1	2025 年 5 月	2.00	13 个月	置换已投资科技创新债券资金或直接投资科技创新债券
25 国元 K2	2025 年 8 月	8.00	2 年	不低于 70% 专项支持科技创新领域业务，剩余部分补充流动资金

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

二、 运营环境

2026年一季度经济起步有力，但内需仍待强化；宏观政策用好用足，货币政策精准灵活，努力实现“十五五”良好开局

2026年一季度实际GDP同比增长5.0%，持平2025年全年增速。宏观政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。供给端表现强劲，需求端结构分化，社零温和修复，投资托底企稳，出口保持高景气。价格水平持续改善，输入性通胀压力增加。经济在结构优化中稳步前行，转型压力仍存、修复节奏分化，但也不乏亮点，新质生产力加快形成，先进制造业和新兴产业快速增长，重点领域风险有序缓释，外贸结构持续优化，资本市场活力增强。展望二季度，外部形势严峻复杂，中东冲突对全球经济和能源的影响逐步显现，国内供强需弱格局延续，经济回升基础仍需巩固。宏观政策将立足用好用足现有存量政策，提升宏观经济治理效能，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期。财政政策持续用力，充分发挥专项债、特别国债和新型政策性金融工具的杠杆作用，继续优化支出结构，加大对提振消费、投资于人、保障民生等方面的支持，推进化债和扩大内需。货币政策适度宽松，增强前瞻性、灵活性、针对性，总量工具更加审慎，保持流动性充裕和社融成本低位运行。探索多渠道盘活存量商品房，进一步发挥“保交房”的白名单制度作用，努力稳定房地产市场。加快建设全国统一大市场，深化落地“反内卷”政策，优化产能与供给结构。我国经济转型将继续推进，推动新旧动能再平衡，进一步做强国内大循环，做优国内国际双循环，加快建设现代化产业体系，推动科技自立自强、产业链自主可控，把握人工智能发展的历史机遇，努力实现“十五五”良好开局。

2025年“1+N”政策体系持续巩固深化，监管突出功能导向，引导行业差异化竞争、特色化经营，严监管高压态势延续，为证券行业稳健运行筑牢根基；证券行业并购重组进入密集落地期，行业格局加速重塑，集中度显著提升，助力一流投行建设的同时中小券商将面临更为严峻的差异化生存考验

2025年是落实新“国九条”顶层设计的深化之年，监管逻辑从高度立规转向高质量落地，进入“1+N”政策体系的“巩固深化期”，确保前期改革成果转化为市场实效。2025年监管部门以分类评价改革为基础，突出功能导向，压实责任并引导行业差异化竞争，8月修订实施《证券公司分类评价规定》（以下简称“《规定》”），在评价指标中增设服务中长期资金入市、落实金融“五篇大文章”、发展权益类资管产品等专项加分，引导行业从追逐短期利益转向服务实体经济、居民财富管理和科技创新等长期使命。同时，《规定》适当优化了规模性指标，鼓励中小机构差异化发展、特色化经营，避免行业同质化内卷。此外，《规定》进一步压实中介机构“看门人”责任，完善对重大恶性案件直接下调分类评级的机制，并按照“过罚相当”原则优化扣分梯度，提升监管惩戒精准性和威慑力。2025年证券行业严监管高压态势延续，全年查办证券期货违法案件700余件，罚没款合计规模超过150亿元。执法呈现打击重点突出“打大、打恶、打重点”、全链条问责治理、构建综合惩防体系等特征。

在政策引导与市场竞争双重驱动下，2025年证券行业并购重组进入密集落地期，行业格局加速重塑，此轮并购呈现出“自上而下、目标清晰、执行高效”的鲜明特征，头部强强联合与区域资源整合双线并进。行业集中度提升的同时，市场分化加剧，头部券商通过并购巩固优势，向综合化、国际化的一流投行迈进。2025年，中国证券公司尤其是头部券商出海进程加速，出海路径仍主要以香港为战略支点，形成设立与增资境外子公司、跨境并购及深化“境内外一体化”协同等多途径出海模式。目前，中资券商设立的境外一级子公司数量已接近40家，国际业务也从传统的通道服务全面升级为涵盖投行、财富管理与全球交易的综合金融服务，从2025年港股市场保荐机构市场份额看，中金香港、中信证券（香港）、华泰金控（香港）、中信里昂市场份额占据前四席位，中资券商海外竞争力不断增强。中小券商在传统通道业务盈利空间被挤压、合规成本上升的困境中，积极探索突围路径：一部分借助地方国资主导的区域整合，打造本土龙头；另一部分则聚焦细分领域，走精品化、特色化发展道路。监管层也明确鼓励中小机构差异化经营，避免同质化内卷。总体来看，证券行业正加速向“头部综合化、区域集聚化、中小特色化”的生态演化。

2025年A股市场交投创历史新高，日均交易额同比大幅增长，推动经纪业务和两融业务收入高速增长；A股结构性牛市带动证券公司自营投资业务收入大幅提升，投行业务边际改善；证券行业营收与净利润同比大幅增长，盈利表现显著增强

2025年A股市场交投创历史新高，全年A股累计成交额达419.86万亿元，同比大幅增长63.36%；市场日均交易额增加至1.73万亿元，同比增长62.69%。在市场高景气度背景下，市场风险偏好持续修复，投资者加杠杆意愿增强，2025年两融新开户数达154.2万户，同比增长52.9%；两融日均余额为2.08万亿元，同比增长32.69%；截至2025年末，全市场两融余额达2.54万亿元，同比增长36.26%，创历史新高。

证券行业佣金率及融资利率正加速靠近证券公司成本线，经纪业务通道价值收窄，未来需提升综合金融服务能力，推动客户资产向资产管理、资本中介等财富管理全生态转化。2025年巨量的成交额增长有效对冲了费率下降的压力，上市券商经纪业务收入呈现高速增长。2025年42家上市券商合计实现经纪业务手续费净收入1,521.12亿元，同比大幅增长43.31%，成为全年业绩的核心引擎。得益于两融业务规模高速增长，2025年上市券商利息净收入同比增长41.74%至497.44亿元。经纪及两融业务“强者恒强”格局进一步巩固，2025年经纪业务收入排名前十的券商经纪业务手续费净收入合计占比为62.54%，同比上升了1.98个百分点；利息净收入排名前十的券商利息净收入合计占比为63.26%，同比上升了2.06个百分点。2026年作为“十五五”规划开局之年，资本市场在政策、流动性与经济复苏预期的支撑下，市场交投有望维持在较高水平，2026年1季度，市场日均交易额为1.62万亿元，两融日均余额为2.66万亿元，为证券公司经纪及资本中介业务开展提供了稳健支撑。

2025年A股整体呈现“结构性慢牛”格局，主要指数在全年收涨，2025年内上证指数上涨18.41%、深证成指上涨29.87%、创业板指大涨49.57%。在经历两年“债牛”后，2025年债券市场受基本面预期、货币政策、股市“跷跷板”效应及公募费率新规预期等多重因素影响震荡加剧，10年期国债收益率全年上行约25个基点至1.85%，在1.60-1.90%的区间内呈现“N型”波动。受益于市场活跃度提升，证券公司金融投资资产规模持续扩张，截至2025年末上市券商金融投资资产合计7.06万亿元，同比增长16.46%。国内证券公司投资风险偏好相对稳健，资产配置结构常年以“固收为基”，近年来固定收益类证券投资占比均在90%以上；在政策引导和市场行情驱动下，证券行业权益类投资占比略有提高，上市券商自营权益类证券及证券衍生品与净资本的比例从年初的19.41%上升至2025年末的25.36%。面对高波动的市场环境，头部券商持续推进的“去方向化”转型正成为平滑业绩、控制风险的关键，当前转型的核心是降低对市场方向性波动的依赖，转向以客需和服务驱动的中性策略。2025年上市券商调整后自营业务收入合计2,339.95亿元，同比增长33.59%，自营业务成为2025年券商业绩增长的最核心驱动力。现阶段A股估值整体处于相对高位，波动或将加剧，债券市场收益率预计延续“上有顶、下有底、高波动”的格局，对证券公司投研能力提出更高要求。

2025年证券公司投资银行业务在经历前期调整后有所复苏。A股股权融资市场实现量额双增，2025年沪深京三市共有116家企业发行上市，同比增加16家；募资总额同比增长95.63%至1,317.71亿元。2025年监管在坚持“严把上市关”的基调下，更加强调对科技创新的制度包容性，按照上市数量计算新上市公司的前五大行业分别是硬件设备、汽车与零配件、电气设备、化工、机械，市场资源向“硬科技”领域集中。同时A股试点IPO预先审阅机制，支持优质未盈利科技企业上市，上市逻辑从“利润结果导向”转向“技术与潜力导向”，驱动证券公司加快构建深层产业认知与赋能客户长期发展的价值链整合能力。竞争格局上，“马太效应”明显，股权承销金额前五名（CR5）券商合计市场份额超过70%，中信证券、合并后的国泰海通、中信建投及中金公司等头部机构优势稳固。2025年债券一级市场保持稳健增长，全年债券发行规模合计28.90万亿元（不含利率债和同业存单），同比增长10.77%。受股债市场双重驱动，

2025年证券行业投行业务收入实现边际改善，42家上市券商实现投行业务净收入395.71亿元，同比增长29.97%。

2025年证券公司私募规模持续回升，年末证券公司及其子公司私募资产管理规模合计6.44万亿元，同比增长5.56%。主动管理转型持续深化，以通道业务为主的单一资管计划规模持续压降，体现主动管理能力的集合资产管理计划规模则实现显著增长，在总管理规模中的占比已提升至50.94%。从产品结构来看，固收类资产仍为券商资管业务的基石，但在债市整体承压的环境下，行业正加速推动产品策略从传统纯债向涵盖权益、衍生品等多类资产的“固收+”及混合类模式升级，混合类产品规模大幅增长。2025年券商系公募基金管理规模突破万亿，但行业分化加剧，头部机构份额集中，截至2025年末在已获公募牌照的14家券商或券商资管机构中，共有5家券商资管的公募基金管理规模在千亿元以上，管理规模合计7,618.67亿元。随着券商资管行业竞争加剧，叠加公募基金费率改革使得行业费率标准下降，近年来券商资管产品管理费率水平普遍下降；此外2025年固收市场降温，使得依赖超额收益分成的固收类产品业绩报酬大幅减少，综合影响下证券公司资管业务收入有所承压。

在资本市场交投高度活跃、市场景气度持续上行的推动下，证券公司资本中介业务、自营投资业务等收入大幅增长，2025年上市券商营业收入合计为5,504.95亿元，同比增长8.18%，净利润合计为2,188.83亿元，同比增长43.39%。ROE和ROA分别为8.07%和2.06%，同比分别增长2.04和0.50个百分点，营业费用率相对稳定，业绩表现优异。

2025年，证券行业在经历2024年的“股权零融资”后出现结构性回暖，监管对券商再融资的审核在强调“必要性”和“聚焦主业”的前提下有所松动，全年A股券商定增实际募资总额达321.92亿元。为满足两融、自营等业务开展的资金需求，2025年证券公司债务融资规模激增，全年证券行业境内发债规模合计高达1.89万亿元，同比增长44.11%。受益于低利率环境，证券公司发债成本持续走低，有效降低了重资本业务的资金成本压力。尽管融资规模大幅增长，但证券行业杠杆水平仍相对稳健，截至2025年末上市券商自有资产负债率为74.98%，仅同比小幅上升1.14个百分点。合规风控指标方面，根据公开资料，截至2025年末，证券行业平均风险覆盖率294.66%（监管标准 $\geq 100\%$ ）、平均资本杠杆率20.48%（监管标准 $\geq 8\%$ ）、平均流动性覆盖率229.67%（监管标准 $\geq 100\%$ ）、平均净稳定资金率162.60%（监管标准 $\geq 100\%$ ），各项核心风控指标持续符合监管要求，行业整体合规风控水平稳定可控。

三、跟踪期内受评主体变化情况

2025年公司坚持“具有核心竞争力的一流产业投资银行”的战略发展目标，持续推进内部治理机制建设、完善风控合规管理体系，并加强风险管理信息系统建设和对子公司的垂直管理，为公司的长期稳定发展提供了支撑；但2025年以来公司受到行政监管措施，随着证券行业监管趋严，公司需进一步提升自身合规及风险管理水平

2025年以来公司股权结构总体保持稳定，截至2025年末，国元金控及其一致行动人¹合计持有公司35.28%的股权，较2024年末保持一致，国元金控为公司控股股东，公司前十大股东持股情况详见附录一。安徽省人民政府国有资产监督管理委员会持有国元金控全部股权，为公司实际控制人。2025年以来，公司主营业务及纳入合并范围的子公司均未发生变化，截至2025年末，公司纳入合并范围的子公司共4家。

2025年，公司继续执行“二四四”战略，即坚持“以客户为中心、以科技为引擎”的核心导向，聚焦“功能化、集约化、平台化、专业化”的发展方向，实施“区域深耕、产业聚焦、生态合作、协同一体”的竞争策略，持续推进“1396工程²”，以加快打造“具有核心竞争力的一流产业投资银行”。2025年，公司对《公司章程》《董事会议事规则》《内部审计制度》《关联交易管理办法》《执行委员会工作细则》等合计41项内部治理制度进行了制定、修订和废止；继续全面推行执行委员会制度，提高公司运营和决策效率；公司风险监管部牵头组织内控流程评估和完善，覆盖33个总部部门和4个子公司，形成新的《内控手册》，新增及修订多项风险点和控制措施，有助于公司内控治理水平的提升。

2025年，公司继续加强全面风险管理体系和信息系统建设，推动完善风险管理流程和健全内控制衡机制。在风险管理体系方面，公司优化完善风险管理组织架构，建立健全相关风险管理制度、流程，推动风险管理从被动应对向主动管理转变；强化风险预警机制及风险评估机制，加强对高风险及重点业务的风险防控，实施常态化风控巡回检查等管控机制，加强对子公司特别是对境外子公司的垂直管理。2025年，公司在风控合规领域累计投入金额1.71亿元，主要用于风控合规系统建设与升级、培训与能力提升、风控合规职能部门的人员薪酬等方面；在信息技术领域投入金额3.29亿元，用于优化信息系统、提高信息技术水平，以保障和支持公司业务发展。2025年2月，公司因保荐人相关核查工作存在重大缺陷，被上海证券交易所予以通报批评；2025年3月，公司因在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，被安徽证监局采取出具警示函的行政监管措施；2025年11月，公司分别因对上市保荐项目持续督导不到位被内蒙古证监局出具警示函，因对标的公司出具的独立财务顾问报告存在不实记载被安徽证监局采取警示函措施。在监管部门出台多项措施压实中介机构责任、行业持续严监管态势下，公司需进一步提升自身合规及风险管理水平。

公司证券经纪业务在安徽省内竞争优势突出，得益于资本市场景气度回升，2025年公司代理买卖证券交易规模快速增长，带动经纪业务收入大幅增长；但现阶段资本市场波动仍较大，需关注未来公司证券经纪业务开展情况

公司境内证券经纪业务主要依托下设分支机构开展，同时2025年以来公司继续加大与第三方平台的合作力度以拓展线上客源。截至2025年末，公司共有44家区域分公司和102家证券营业部，已在全国26个省（自治区、直辖市）及香港建立金融服务网络。作为安徽省本地券商，公司持续深耕省内客户，在

¹ 国元金控与安徽国元信托有限责任公司互为一致行动人。

² 国元证券于2024年推出“1396”工程，即锚定“一个黄金赛道”，坚持“三个聚焦”，当好“九个角色”，开展“六大创造行动”，旨在提升资本市场与新质生产力服务质效。

安徽省区域内具有突出的竞争优势，2025年公司通过本部及安徽省内55家分支机构实现经纪业务净收入（不含客户资金利息净收入）合计6.77亿元，同比增长34.55%，在公司整体经纪业务净收入（不含客户资金利息净收入）中的占比为45.65%。同时，公司积极拓展与第三方证券信息服务平台合作，前述渠道获取的客户在公司每年新开户中的占比逐步提升。2025年，公司客群线上运营中心正式成立，长尾客户数字化服务场景加快构建，客户触达、服务覆盖和经营转化能力持续提升。此外，2025年以来公司继续推进证券经纪业务方面的财富管理转型，利用买方投顾理念构建以客户为中心的销售模式，新开户市占率由1.065%提升至1.075%，为未来证券经纪业务持续发展奠定了一定基础。

公司证券经纪业务与资本市场景气度密切相关，2025年资本市场活跃度提升，带动公司经纪业务净收入同比增长35.84%至16.53亿元。2025年母公司代理买卖证券交易总额合计99,873.32亿元，同比增长57.79%；其中股票、基金和债券回购交易额分别同比增长61.64%、78.54%和53.71%。2025年公司继续加快建设财富管理数字平台，积极构建线上、线下协同联动的客户服务体系，围绕客户全生命周期提升资产配置与产品研究能力，推动财富管理回归服务本源。2025年公司代理买卖证券业务净收入和代理销售金融产品净收入行业排名均为第30位，在行业中处于中上游水平，经纪业务竞争力较强。但行业竞争加剧仍对佣金率水平形成压力，同时现阶段资本市场波动仍较大，需关注未来公司证券经纪业务开展情况。

公司期货经纪业务主要由子公司国元期货有限公司（以下简称“国元期货”）开展，截至2025年末，国元期货拥有6家营业部和7家分公司。2025年，受期货业务结构及手续费率变化等因素影响，公司实现期货经纪业务收入2.16亿元，同比下降5.24%。

2025年公司融资融券规模呈较快增长态势、市场占有率保持相对稳定，股票质押式回购业务规模有所下降；公司信用业务担保比例较高，但存量股票质押风险项目仍需持续关注

公司信用业务主要为融资融券、约定购回和股票质押回购业务。2025年，公司聚焦机构客户、产品户等高价值客群，持续优化客户结构，信用业务日均余额大幅增长。受益于资本市场活跃度提升，截至2025年末，母公司融资融券业务账面价值269.30亿元，同比增长28.51%；融资融券余额市占率为1.04%，同比基本保持稳定；2025年，公司信用业务收入（扣减资金成本）合计6.64亿元，同比增长38.65%，实现信用业务利润6.36亿元，同比增长49.24%；融资融券利息收入行业排名第25位，近年来一直保持较强的行业竞争力。公司融资融券业务维持担保比例有所波动，但保持在较高水平，截至2025年末，公司融资融券客户平均维持担保比例为269.39%，风险相对可控。

在监管趋严和市场风险偏好收紧环境下，公司坚持审慎稳健展业，持续强化投放后项目管理和风险监测，股票质押式回购业务规模呈收缩趋势。截至2025年末，公司股票质押式回购业务账面价值合计20.86亿元，同比下降20.92%；存量风险项目方面，公司违约股票质押项目处置未收回款3.33亿元，已全额计提坏账准备；公司股票质押式回购业务的平均履约保障比例为295.28%，维持在较高水平；目前公司信用业务担保品价值相对较高，但股票市场行情波动较大，需持续关注公司信用业务的风险状况以及

存量风险项目的处置回收情况。

公司投资银行业务在当地具有一定的市场竞争力，2025年股债承销规模有所回升，但受保荐及财务顾问业务收入下降影响，投行业务收入小幅下滑

公司投资银行业务包括股权项目和债券类项目，其中股权项目包括IPO、再融资、并购重组和新三板等，主要由投资银行总部负责；债券类项目包括公司债、企业债和ABS等，主要由债券业务总部负责。受市场竞争加剧和监管政策趋严的影响，公司保荐业务和财务顾问业务收入均有所下降，公司2025年投行业务收入为1.57亿元，同比下降3.81%，投行业务利润为-0.70亿元，较上年减亏0.13亿元。2025年，随着资本市场投融资环境边际修复，公司全年完成1单IPO、2单再融资、3单并购重组财务顾问和9单新三板项目，服务领域涵盖量子信息、新能源汽车等新兴产业，合计募集资金31.42亿元，较2024年增长50.91%，保荐业务净收入和财务顾问净收入分别为0.04亿元和0.35亿元，同比分别下降82.28%和25.72%；股票发行主承销总金额和股票主承销收入行业排名分别为第25位和第26位，较2024年均有所下降，在监管坚持严把上市关并强调服务科技创新的背景下，仍需持续关注资本市场景气度和相关监管政策对公司股权类投行业务的影响。

债券业务方面，近年来公司持续深耕安徽省内客户，在安徽省内具有一定的市场竞争力，同时积极拓展长三角等省外优势区域，持续推进客户结构、区域布局和品种结构优化，围绕“科技金融”“普惠金融”落地全国供销合作社系统首单科创债、安徽省首单中小微企业支持债券等特色项目。2025年，公司合计完成57个债券承销项目，合计承销规模208.75亿元，承销规模较2024年增长19.14%，证券承销业务净收入合计1.18亿元，同比增长26.76%。需关注现阶段债券市场发行政策和企业融资需求变化对公司未来债券承销业务的潜在影响。此外，2025年公司投行业务受到部分监管处罚，其内控体系的有效性整改效果仍需持续关注。

公司自营投资标的以固定收益类资产为主，2025年权益类及衍生品配置规模上升，但受债券市场波动等因素影响，自营投资业务收入和利润规模均有所下降

公司设有证券投资部、固定收益外汇商品（FICC）业务总部、做市业务部和创新金融业务总部等，分别负责权益类投资、固定收益类投资、做市和创新金融产品投资。2025年，公司自营投资业务板块积极应对市场变化，持续优化资产配置和业务结构，FICC业务动态调整仓位、强化可转债、境外投资、商品期货和广义基金等多元配置，权益投资业务扩大权益配置并构建“低波红利、量化配置、多头交易”业务结构，做市业务成功落地北交所、科创板做市交易。截至2025年末，公司自营业务账面价值（不含衍生品名义本金）合计865.56亿元，其中固收类投资591.88亿元、权益类投资99.65亿元、其他金融工具投资174.03亿元，固定收益类资产占比68.38%，为公司最主要的资产配置方向。2025年，债券市场弱势震荡、10年期国债收益率上行，公司固定收益类投资杠杆和规模均有所下降，对自营投资业务的收入形成一定压力。2025年，公司实现自营投资业务收入（扣减资金成本）21.19亿元，同比下降8.33%；实现自营投资业务利润19.45亿元，同比下降9.35%。

公司固定收益类资产以利率债和信用债投资为主。2025年债券市场受基本面预期、货币政策、股债“跷跷板”效应等因素影响波动加大，公司调整固收类资产仓位结构并控制杠杆水平；截至2025年末，公司固收类投资账面价值（母公司口径）为542.40亿元，其中信用债和利率债的配置比例分别为54.72%和45.28%。公司建立有债券业务内部信用评级体系和信用风险分级管控体系，按主体和债券信用质量、内外部评级结果等要素进行分层界定和规模授信，并通过压力测试和后续跟踪机制管控信用风险。截至2025年末，公司所投信用债中83.50%为AA+及以上级别主体发行，年末涉及信用风险的债券余额合计1.86亿元，均为存量风险项目，已全额计提减值准备。未来仍需关注公司自营固收资产的信用风险状况及存量风险项目的化解情况。

受资本市场回暖影响，公司持续优化权益类资产配置结构，并培育长期投资与耐心投资理念。2025年公司加大对波动性较低的高股息股票的投资，带动权益类投资规模大幅增长。截至2025年末，公司自营权益类投资账面价值99.65亿元，较2024年末增长78.73%，在自营投资中的占比提升至11.51%。

此外，公司于2024年7月获得上市证券做市业务资格，于2025年成功落地北交所、科创板做市交易，科创板做市评价获评A级，新三板做市商评价稳居行业前列。公司持续推进创新金融业务，稳步推进衍生品、跨境金融和碳金融布局，成功落地碳配额回购业务，并通过“智脑”投资决策系统、AVOS空天活力观测系统等工具提升投研与风险识别能力。截至2025年末，公司衍生品投资名义本金为181.87亿元，同比增长232.88%，主要包括场内外期权、金融期货以及收益互换等。

2025年公司资产管理业务管理规模有所增长，但收入小幅下降，目前资产管理业务收入贡献度较低，竞争力仍有待提升

公司资产管理业务坚持以投资者为本的长期发展理念，持续提升主动管理能力，依托公司综合金融优势，协同资金、投行、投资、财富管理等业务线，为客户提供全业务链服务方案。2025年，公司资产管理业务聚焦投研核心能力建设，持续完善销售网络，并依托数字员工、智能知识中心等数字化工具提升运营效率，全年新增资产管理产品52只，主动管理转型成效进一步显现。截至2025年末，公司资产管理业务受托资金规模合计266.21亿元，同比增长13.76%，其中集合资产管理、定向资产管理和专项资产管理期末受托资金余额分别为157.70亿元、101.26亿元和7.25亿元。2025年，受固收类产品收益波动影响，公司资产管理业务净收入为1.92亿元，同比下降2.78%，资产管理业务利润同比增长13.28%至0.85亿元。整体来看，现阶段公司资产管理规模相对较小，业务收入对公司营收的贡献度较低，在行业竞争加剧、证券行业面临转型压力的背景下，公司资产管理业务竞争力仍有待持续提升。

2025年公司资产负债规模稳步增长，资本市场活跃度提升带动经纪、信用业务等业务收益增加，公司营业收入和利润规模同比均有所增长，但公司经营易受证券市场高波动性影响，需持续关注其未来经营业绩的稳定性³

权益市场活跃度提升带动公司客户存款规模快速增长，同时因国债利率波动，公司压降自营业务杠杆和债券投资规模使得投资资产规模有所下降，综合影响下，截至2025年末，公司资产总额合计1,849.37亿元，同比增长7.46%。受益于资本市场活跃度提升，公司经纪业务形成的客户存款和客户备付金快速增长，截至2025年末，公司货币资金合计385.22亿元，同比增长25.17%，其中客户资金存款为331.17亿元；结算备付金为115.11亿元，同比增长30.13%。公司融出资金主要由融资融券业务融出资金构成，截至2025年末融出资金合计276.31亿元，同比增长27.16%。2025年，公司大幅减持了地方债配置规模使得其他债权投资规模有所下降，截至2025年末公司投资资产合计953.78亿元，同比下降3.68%，在资产总额中的占比为51.57%。公司资产回报主要体现在利息收入、投资收益以及公允价值变动收益，随着资本市场回暖，公司整体盈利水平有所提升。

现阶段公司主要通过发行短期融资券、公司债券、同业拆借、债券正回购等渠道筹集资金，融资渠道多元。2025年，尽管公司降低了自营投资业务杠杆水平，但代理买卖证券款较快增长带动公司负债规模稳步提升，截至2025年末公司负债总额为1,467.87亿元，同比增长8.70%，其中代理买卖证券款合计422.00亿元，同比增长27.80%，融资规模合计912.96亿元，同比小幅增长1.35%。受益于市场利率下行，2025年公司利息支出同比下降6.34%至20.04亿元。

公司经营业绩与证券场景气程度具有较大的相关性。2025年，资本市场活跃度提升带动公司经纪业务手续费净收入以及信用业务等业务收入规模上升，公司当年营业收入同比增长6.81%至62.49亿元。公司营业收入主要由手续费及佣金净收入、利息净收入和投资收益构成。2025年，公司实现经纪业务手续费净收入14.84亿元，同比增长36.91%；投资收益28.62亿元，同比增长21.45%，主要系处置债券、公募基金和资管产品等交易性金融资产形成较大规模收益；利息净收入15.46亿元，同比小幅增长1.39%，其中利息收入主要受融资业务规模上升和债券投资利息收入下降的共同影响，同比下降3.13%至35.50亿元，利息支出因市场利率下行和杠杆水平下降，同比下降6.34%至20.04亿元。

公司营业支出主要为业务及管理费和其他业务成本。业务及管理费主要为工资、奖金、折旧费与摊销、社会保险费、信息技术投入等，近年来公司费用控制水平较好。2025年，公司业务及管理费合计28.68亿元，同比增长1.46%；营业费用率为45.90%，同比下降2.42个百分点。

在上述因素综合作用下，2025年公司实现净利润24.27亿元，同比增长8.06%；总资产收益率为1.72%，同比下降0.10个百分点；净资产收益率为6.45%，同比上升0.18个百分点。整体来看，公司持续

³以下分析基于经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的公司2023年审计报告以及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公司2024-2025年审计报告。2025年末公司合并范围内的子公司较2024年末无变化。

推动业务均衡发展，收入和利润来源趋于多元，但考虑到证券市场具有高波动性，需持续关注公司未来经营业绩的稳定性。

受益于利润累积，公司权益规模稳步增长，资本较为充足；公司受限资产规模较大，但流动性覆盖率和净稳定资金率均大幅高于监管标准，流动性管理压力可控

得益于利润累积，公司权益规模保持稳步增长，截至2025年末为381.50亿元，同比增长2.94%。公司净资本持续增长，截至2025年末母公司口径净资本为287.57亿元，同比增长10.72%。截至2025年末，公司风险覆盖率、资本杠杆率、净资本/负债、净资本/净资产分别为191.29%、18.90%、31.00%和81.96%，均较大程度高于监管预警指标，资本较为充足。

截至2025年末，公司受限资产账面价值合计412.53亿元，在资产总额中的占比为22.31%，主要为因卖出回购交易、债券借贷、拆入资金质押等受限的金融资产，受限资产规模较大。截至2025年末，公司流动性覆盖率和净稳定资金率分别为268.07%和147.62%，均较大程度高于监管标准，现阶段流动性管理压力可控。

公司控股股东国元金控综合实力很强，公司作为国元金控重要金融板块构成及其控股的A股上市券商，在业务协同、资本补充等方面得到股东的大力支持

公司控股股东为国元金控，截至2025年末，国元金控及其一致行动人合计持有公司35.28%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，国元金控向公司提供支持的意愿极其强，主要体现为：公司作为国元金控重要金融板块构成和控股的A股上市券商，2025年末资产规模和所有者权益分别占国元金控资产总额和权益总额的80.78%和62.92%，在国元金控业务板块内具有突出的战略地位；上市以来，公司在国元金控的大力支持下，先后通过公开发行、定向增发、配股等多种方式补充资本，资本实力不断增强，为各项业务的持续健康发展提供了有力的资金保障。

同时，中证鹏元认为国元金控提供支持的能力很强，主要体现为：国元金控是以金融业为主业的安徽省属国有独资大型投资控股类企业，也是牌照较为齐全的安徽省属金控平台，业务涵盖证券、信托、保险、期货、公募基金、私募股权投资基金、保险经纪、保理、小额贷款、融资租赁等金融及类金融业务。国元金控具有多牌照多法人的优势，有利于与公司发挥协同效应，实现资源共享、优势互补，为公司发展提供有力支撑。截至2025年末，国元金控资产总额2,289.49亿元，所有者权益合计606.29亿元，2025年营业收入和净利润分别为159.14亿元和35.41亿元，综合实力很强。

过往债务履约情况

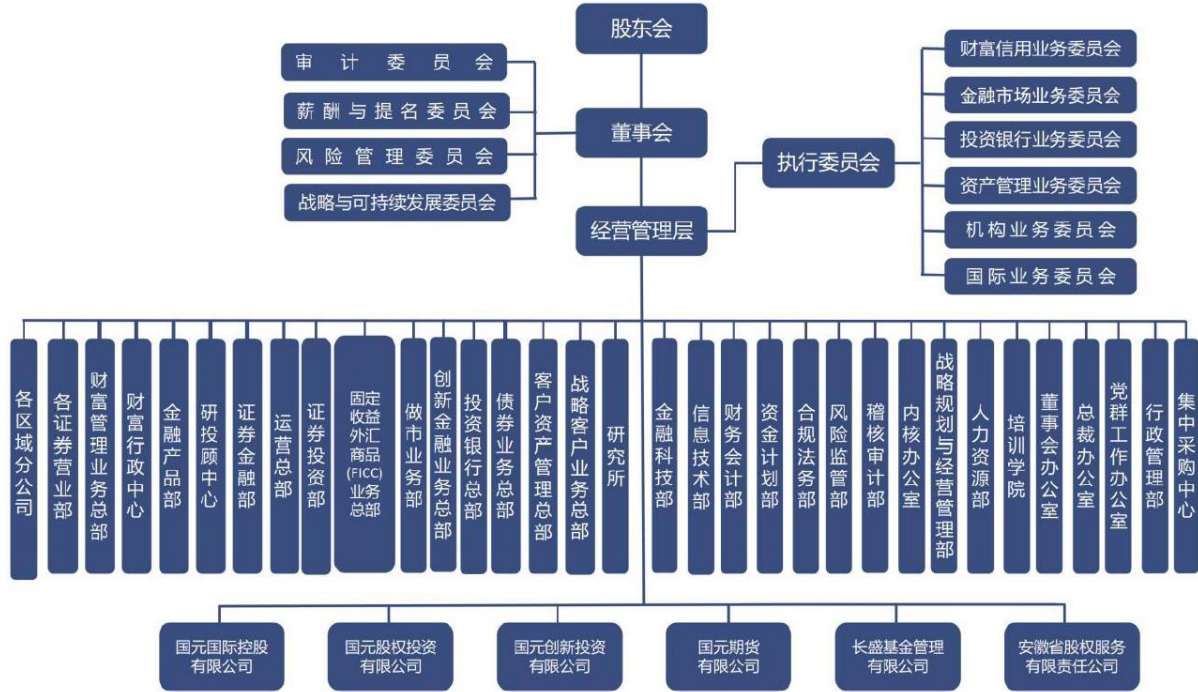
根据公司提供的企业信用报告，从2023年1月1日至报告查询日（2026年5月27日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司各项债务融资工具均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

附录一 截至 2025 年末公司前十大股东持股情况（单位：万股）

股东名称	股东性质	持股数量	持股比例
安徽国元金融控股集团有限责任公司	国有法人	94,697.10	21.70%
安徽国元信托有限责任公司	国有法人	59,241.97	13.58%
建安投资控股集团有限公司	国有法人	26,385.47	6.05%
香港中央结算有限公司	境外法人	18,832.25	4.32%
安徽省皖能股份有限公司	国有法人	16,122.35	3.69%
安徽皖维高新材料股份有限公司	国有法人	11,857.70	2.72%
广东省高速公路发展股份有限公司	国有法人	10,348.26	2.37%
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	7,199.32	1.65%
中央汇金资产管理有限责任公司	国有法人	6,798.42	1.56%
安徽全柴集团有限公司	国有法人	5,808.42	1.33%
合计	-	257,291.26	58.97%

资料来源：公司 2025 年年度报告，中证鹏元整理

附录二 公司组织结构图（截至 2025 年末）



资料来源：公司 2025 年年度报告，中证鹏元整理

附录三 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2025	2024	2023
货币资金	385.22	307.75	255.74
客户资金存款	331.17	254.71	215.74
结算备付金	115.11	88.46	60.88
客户备付金	96.63	69.82	45.04
融出资金	276.31	217.29	178.79
买入返售金融资产	27.37	31.06	31.27
交易性金融资产	385.40	339.20	225.82
债权投资	31.93	34.63	31.42
其他债权投资	464.90	590.42	463.57
资产总额	1,849.37	1,721.01	1,328.56
短期借款	24.35	23.99	19.73
应付短期融资款	195.65	172.07	116.35
交易性金融负债	84.54	84.05	43.48
卖出回购金融资产款	381.53	442.69	312.28
代理买卖证券款	422.00	330.20	256.42
应付债券	253.69	218.48	197.32
负债总额	1,467.87	1,350.41	982.61
所有者权益	381.50	370.60	345.95
净资本	287.57	259.73	214.10
营业收入	62.49	58.50	63.55
业务及管理费	(28.68)	(28.27)	(24.31)
营业利润	31.48	27.51	22.00
净利润	24.27	22.45	18.69
财务指标	2025	2024	2023
总资产收益率	1.72%	1.82%	1.78%
净资产收益率	6.45%	6.27%	5.53%
营业费用率	45.90%	48.32%	38.25%
自有资产负债率	73.27%	73.35%	67.73%
风险覆盖率	191.29%	202.63%	250.74%
流动性覆盖率	268.07%	341.49%	389.81%
净稳定资金率	147.62%	161.13%	157.65%

注：1. 中国证监会于 2024 年 9 月 13 日公布修订后的《证券公司风险控制指标计算标准规定》（证监会公告〔2024〕13 号），该规定自 2025 年 1 月 1 日起施行。公司根据修订后的计算标准对 2024 年度数据进行了重新测算。2. 公司根据中国期货业协会和财政部会计司发布的最新会计处理规定，将以频繁买卖标准仓单赚取差价为目的、不提取标准仓单对应商品实物的交易，按收取对价与所出售标准仓单账面价值的差额计入投资收益核算，并对 2024 年相关会计科目进行了追溯调整，本报告中 2024 年财务数据采用公司 2025 年审计报告中经重述的 2024 年数据。

资料来源：公司 2023-2025 年年度报告，中证鹏元整理

附录四 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
总资产收益率	净利润×2/（期初总资产-期初代理买卖证券款-期初代理承销证券款+期末总资产-期末代理买卖证券款-期末代理承销证券款）×100%
净资产收益率	净利润×2/（期初净资产+期末净资产）×100%
自有资产负债率	（负债总额-代理买卖证券款-代理承销证券款）/（资产总额-代理买卖证券款-代理承销证券款）×100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%

附录五 信用等级符号及定义

中长期债务信用等级符号及定义

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

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

中长期科技创新债券信用等级符号及定义

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

注：除 AAA_{sti} 级，CCC_{sti} 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。

债务人主体信用等级符号及定义

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

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

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

a	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在不考虑外部特殊支持的情况下，在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
c	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

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

展望符号及定义

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



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号