



信用等级通知书

信评委函字[2019]跟踪257号

光大证券股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司已发行的“光大证券股份有限公司2017年公开发行公司债券（第一期）”、“光大证券股份有限公司2017年公开发行公司债券（第二期）”、“光大证券股份有限公司2018年公开发行公司债券（第一期）”、“光大证券股份有限公司2018年公开发行公司债券（第二期）”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，维持贵公司主体信用等级为AAA，评级展望稳定，维持上述债券的信用等级为AAA。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司

信用评级委员会

二零一九年五月十七日

光大证券股份有限公司 2017 年公开发行公司债券(第一期、第二期)、2018 年公开发行公司债券(第一期、第二期)跟踪评级报告(2019)

发行主体	光大证券股份有限公司		
债券代码、简称	2017 年 第一期:	143154	17 光证 G1
		143155	17 光证 G2
	第二期:	143325	17 光证 G3
		143326	17 光证 G4
	2018 年 第一期:	143575	18 光证 G1
		143576	18 光证 G2
发行规模	2017 年 第一期:	30 亿元	15 亿元
	第二期:	41 亿元	16 亿元
	2018 年 第一期:	27 亿元	33 亿元
	第二期:	28 亿元	
	2017 年 第一期:	2017/7/4—2020/7/4	
	第二期:	2017/7/4—2022/7/4	
存续期限	2017 年 第一期:	2017/10/16—2020/10/16	
	2017 年 第二期:	2017/10/16—2022/10/16	
	2018 年 第一期:	2018/4/18—2020/4/18	
	2018 年 第二期:	2018/4/18—2021/4/18	
上次评级时间	2017 年 第一期、第二期:	2018/5/25	
	2018 年 第一期:	2018/4/9	
	2018 年 第二期:	2018/8/13	
上次评级结果	债项级别	AAA	
	主体级别	AAA	评级展望 稳定
跟踪评级结果	债项级别	AAA	
	主体级别	AAA	评级展望 稳定

概况数据

光大证券	2016	2017	2018
资产总额(亿元)	1,776.37	2,058.64	2,057.79
所有者权益(亿元)	486.37	500.23	487.58
净资产(亿元)	397.47	326.84	350.15
营业收入(亿元)	91.65	98.38	77.12
净利润(亿元)	30.77	31.27	2.44
EBITDA(亿元)	74.68	82.45	54.71
资产负债率(%)	60.26	69.67	71.32
摊薄的净资产收益率(%)	6.38	6.21	0.22
EBITDA 利息倍数(X)	2.42	2.19	1.14
总债务/EBITDA(X)	8.41	11.96	18.36
风险覆盖率(%)	352.65	267.89	231.42
资本杠杆率(%)	35.14	25.38	25.37
流动性覆盖率(%)	235.85	233.05	894.79
净稳定资金率(%)	152.59	140.19	151.44
净资本/净资产(%)	85.18	67.50	73.61

基本观点

2018 年资本市场延续降杠杆、去通道、严监管趋势,受 A 股行情震荡下行、信用违约事件频发、项目审核趋严趋缓以及资管新规出台等因素的影响,证券行业总体盈利下滑。中诚信证券评估有限公司(以下简称“中诚信证评”)肯定了光大证券股份有限公司(以下简称“光大证券”或“公司”)网点布局持续完善、多个业务板块竞争实力很强以及海外业务稳步发展,品牌影响力持续提升等正面因素。同时,我们也关注到宏观经济筑底,行业发展承压、公司股票质押业务风险有所暴露以及收入和盈利规模下滑等因素可能对公司经营及整体信用状况造成的影响。

综上,中诚信证评维持光大证券主体信用等级 AAA,评级展望稳定,维持“光大证券股份有限公司 2017 年公开发行公司债券(第一期)”信用等级为 AAA,维持“光大证券股份有限公司 2017 年公开发行公司债券(第二期)”信用等级为 AAA,维持“光大证券股份有限公司 2018 年公开发行公司债券(第一期)”信用等级为 AAA,维持“光大证券股份有限公司 2018 年公开发行公司债券(第二期)”信用等级为 AAA。

正面

- 网点布局持续完善。截至 2018 年末,公司共设立了 14 家分公司,并在全国 30 个省、市、自治区设有 263 家营业部,较上年末增加了 41 家,覆盖了中国经济比较发达的珠三角、长三角、环渤海地区和主要省份城市,形成了覆盖全国的经纪业务网络体系。
- 多个业务板块竞争实力很强。2018 年,公司股票及基金交易量市场份额、期货业务市场份额、融资融券余额、债券承销量等指标均位居行业前列,市场地位总体保持稳定。
- 海外业务收入稳步增长,品牌影响力持续提升。2018 年,公司香港子依托境内外协同优势,

净资产/负债 (%)	74.25	37.47	39.04
净资产/负债 (%)	87.16	55.52	53.04
自营权益类证券及证券衍生品/净资产 (%)	28.36	28.90	23.83
自营非权益类证券及证券衍生品/净资产 (%)	53.53	158.82	167.99

注：1、公司净资产、净资产及风险控制指标按照母公司口径；
2、资产负债率计算已扣除代理买卖证券款。

分析师

梁晓佩 xpliang@ccxr.com.cn

钟晓南 xnzhang@ccxr.com.cn

Tel: (021) 60330988

Fax: (021) 60330991

www.ccxr.com.cn

2019年5月27日

推进平台整合，积极拓展各类业务，逐步扩大在香港证券市场的影响力，公司实现海外业务收入 9.82 亿元，同比增长 4.89%，海外收入占公司营业总收入的比重提升至 12.73%。

关注

- 宏观经济筑底，行业发展承压。目前中国经济仍处于“L”型筑底阶段，房地产调控和金融强监管背景下投资面临下行压力，证券市场信心不足。2018 年以来，资本市场延续降杠杆、去通道、严监管趋势，受 A 股行情震荡下行，市场流动性下降、信用违约事件频发、项目审核趋严趋缓以及资管新规冲击等因素影响，证券行业发展承压。
- 股票质押业务风险有所暴露。股票质押业务与股市表现高度相关，2018 年股市震荡下行，公司股票质押业务风险阶段性暴露，后续仍需关注回款情况。
- 收入和盈利规模下滑。2018 年，证券市场行情震荡下行，行业整体经营业绩出现下滑，受此影响，公司全年实现营业总收入 77.12 亿元，同比下滑 21.61%。此外，公司私募股权投资项目到期未能按时退出，公司就该项目计提了 14.00 亿元的预计负债和 1.21 亿元的其他资产减值准备，共计减少公司利润总额 15.21 亿元，导致公司盈利规模大幅缩减。2018 年，公司实现净利润 2.44 亿元，同比下滑 92.20%。

信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级委托方构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxr.com.cn）公开披露。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由发行主体或/及评级对象相关参与方提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本次评级结果中的主体信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。债券存续期内，中诚信证评将根据监管规定及《跟踪评级安排》，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评级结果的维持、变更、暂停或中止，并按照相关法律、法规及时对外公布。

募集资金使用情况

光大证券股份有限公司 2018 年公开发行公司债券（第一期）于 2018 年 4 月 18 日完成发行，品种一规模 27 亿元，2 年期，品种二规模 33 亿元，3 年期，募集资金用于补充公司营运资金，或用于调整公司负债结构和改善财务结构。

光大证券股份有限公司 2018 年公开发行公司债券（第二期）于 2018 年 9 月 26 日完成发行，发行规模 28 亿元，3 年期，募集资金用于补充公司营运资金，或用于调整公司负债结构和改善财务结构。

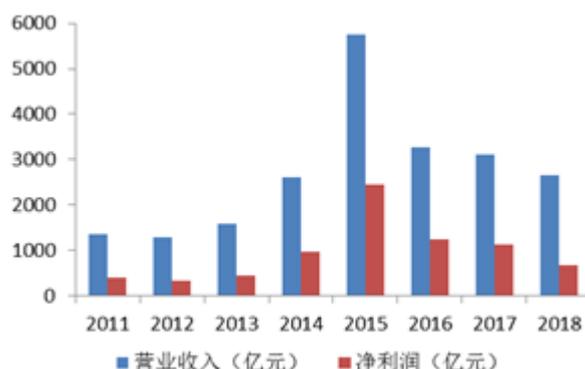
截至本报告期日，上述两期债券募集资金已经按照募集说明书上列明的用途使用完毕。

基本情况

2018年资本市场延续降杠杆、去通道、严监管趋势，受A股行情震荡下行、市场流动性下降、信用违约事件频发、项目审核趋严趋缓以及资管新规出台等因素的影响，证券行业营收及利润同比下滑。2018年公司收入规模有所下滑，但总体仍维持较强的竞争实力

根据证券业协会数据，截至 2018 年末，中国证券行业的总资产、扣除客户交易结算资金后的总资产、净资产和净资本分别为 6.26 万亿元、5.32 万亿元、1.89 万亿元和 1.57 万亿元。其中，总资产、扣除客户交易结算资金后的总资产较年初分别上升 1.95% 和 4.72%；净资产、净资本较年初分别增长 2.16% 和下降 0.63%，证券行业财务杠杆倍数（扣除客户交易结算资金后的总资产/净资产）由上年末的 2.75 倍上升至 2.81 倍。2018 年，证券行业营业收入、净利润双双下滑，营业收入和净利润分别为 2,662.87 亿元和 666.20 亿元，同比分别减少 27.32% 和 41.04%。

图 1：2011~2018 年证券公司营业收入和利润情况



资料来源：证券业协会，中诚信证评整理

分业务板块来看，2018 年证券行业各主要业务条线全面承压，实现代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）623.42 亿元、证券承销与保荐业务净收入 258.46 亿元、财务顾问业务净收入 111.50 亿元、投资咨询业务净收入 31.52 亿元、资产管理业务净收入 275.00 亿元、证券投资收益（含公允价值变动）800.27 亿元和利息净收入 214.85 亿元，同比分别减少 24.06%、32.72%、11.06%、7.18%、11.35%、7.05% 和 38.28%。2018 年，受 A 股行情震荡下行、信用违约事件频发、项目审核趋严趋缓以及资管新规冲击等因素的影响，证券行业总体盈利下滑。

图 2：2018 年证券行业收入结构



资料来源：证券业协会，中诚信证评整理

表 1：公司各主营业务板块介绍

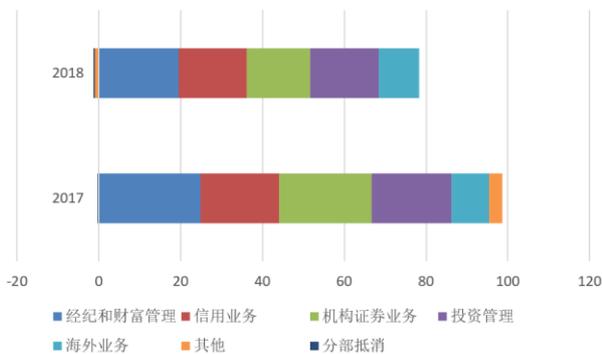
业务分类	业务介绍
经纪和财富管理业务	证券经纪业务、财富管理业务、互联网金融业务和期货经纪业务
信用业务	融资融券业务、股票质押业务及融资租赁业务
机构证券业务	投资银行业务、机构交易业务、私募业务、投资研究业务和证券自营业务
投资管理业务	资产管理业务、基金管理业务、私募股权投资业务、另类投资业务和 PPP 业务
海外业务	主要从海外业务赚取手续费和佣金、顾问费、利息收入和投资收益

资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

公司作为国内大型证券公司之一，业务领域覆盖面广，主要业务包括经纪和财富管理业务、信用业务、机构证券业务、投资管理业务和海外业务等。受证券市场整体成交量收缩、监管趋严等因素影响，2018年，除海外业务板块，公司其他业务板块收入有不同程度的下滑，全年公司实现营业收入77.12亿元，同比下滑21.62%。分业务板块来看，2018年公司实现经纪和财富管理业务收入19.48亿元，同比减少21.84%；实现信用业务收入16.65亿元、同比减少13.18%；实现机构证券业务收入15.61亿元，同比减少30.80%；实现投资管理业务16.78亿元，同比减少13.83%；实现海外业务9.82亿元同比增长4.89%。从收入构成来看，2018年，上述五个板块营业收入占公司营业总收入的比重分别为25.26%、21.58%、20.24%、21.76%和12.73%，其中信用业务、投资管理业务和海外业务收入占比较上年分别增长2.10个百分点、1.96个百分点和3.22个百分点，经纪和财富管理业务以及机构证券业务收入占比分别降低0.08个百分点和2.69个百分点。

图3：2017~2018年公司营业收入构成情况

单位：亿元



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

在2017年度证券公司业绩排名中，公司总资产、净资产和净资本排名分列第13、第11和第13，营业收入排名第13，净利润排名第12，主要指标位居行业前列。从2016~2018年券商分类评级结果来看，公司分别被评为AA级、A级和A级，公司风险管理能力和市场竞争力处于业内较好水平。

表2：2015~2017年公司经营业绩排名

	2015	2016	2017
营业收入	11	15	13
净资产	10	9	11
净资本	9	10	13
总资产	12	12	13
净利润	12	11	12

注：1、2015年营业收入、净资产、净资本、总资产、净利润均为母公司口径排名；

2、2016~2017年营业收入采用合并口径，其他指标均为专项合并口径。

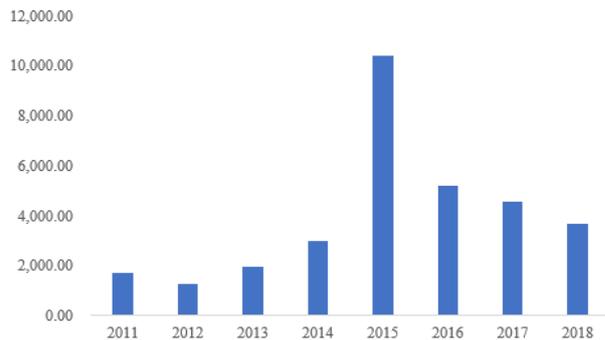
资料来源：证券业协会网站，中诚信证评整理

2018年证券市场震荡下行，股基交易量大幅收缩；同期证券经纪业务行业竞争充分，佣金率持续下行。受此影响，公司经纪和财富管理业务收入有所下滑

2018年以来，受中美贸易战、国内经济增速放缓等内外部因素的共同影响，上证综指震荡下跌，截至当年末，上证综指收盘于2,493.90点，较年初下跌24.59%；全年A股市场日均成交额为3,694亿元，同比减少19.45%。同时，证券经纪业务市场维持高度竞争态势，行业佣金费率维持下行趋势，受交易量下跌影响，2018年证券行业代理买卖证券业务净收入同比减少24.06%。

图4：2011~2018年证券市场日均交易金额

单位：亿元



资料来源：东方财富Choice，中诚信证评整理

公司经纪和财富管理业务包括证券经纪业务、财富管理业务、互联网金融业务和期货经纪业务等。2018年，受市场整体成交下滑影响，公司实现经纪和财富管理业务收入19.48亿元，同比减少21.84%。

从网点分布来看，公司积极推进网络的合理布局及功能转型，由市场导向型转为服务公司整体业务、由传统通道转型为公司投行、资管、固收、期

货、基金各类业务的客户终端和展业渠道。近年来公司积极探索互联网金融，打造一站式电子商务平台，实现了非现场开户业务系统上线。截至2018年末，公司在深圳、广东、宁波等地共设立了14家分公司，并在全国30个省、市、自治区设有263家营业部，较上年末增加41家，覆盖了中国东部发达的珠三角、长三角、环渤海地区和主要省份城市，形成了覆盖全国的经纪业务网络体系。

证券经纪业务方面，2018年，公司股基交易量市场份额为2.03%，较上年减少0.34个百分点，市场排名12名，较上年上升1名。虽然市场份额有所下滑，但凭借在全国各地的营业网点布局、较强的知名度和不断提升的服务水平，公司传统的经纪业务仍占据了一定市场份额。近年来公司佣金率受网上经纪业务的发展和激烈的行业竞争影响有所波动，2018年公司净佣金率¹为0.38%，较上年增长0.01个百分点。

表3：2016~2018年公司代理买卖证券业务情况

	2016	2017	2018
佣金费率（%）	0.39	0.37	0.38
股票基金交易量市场份额（%）	2.45	2.37	2.03
市场份额行业排名	12	13	12

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

财富管理业务方面，2018年，公司推动分支机构全面向财富管理转型，通过投资顾问专业服务与资产配置能力为客户创造更多价值，围绕内容生产、专业培训、投顾服务三项核心工作，建立了“金阳光财管计划”、“投资顾问精英计划”、“富尊会俱乐部投资者报告会”三大财富管理品牌，并推进零售客户服务体系建设的客户分类分级、咨询服务体系、金融产品体系、服务队伍、服务制度、服务平台、服务标准化、执行与督导的全面发展。

互联网金融方面，2018年，公司通过不断完善和丰富“金阳光APP”功能和内容，较大地提升了用户体验和用户粘性。根据易观千帆数据，“金阳光APP”2018年平均月活跃人数达146万。

公司期货经纪业务主要由全资子公司光大期货有限公司（以下简称“光大期货”）开展运营，2018年，光大期货全年实现日均保证金99.7亿元，交易

额市场份额2.21%，较上年下滑0.05个百分点。截至2018年末，光大期货在中金所、上期所、大商所、郑商所、能源中心的市场份额分别为3.05%、1.06%、3.29%、3.09%和0.88%。上证50ETF股票期权交易累计市场份额为3.83%，排名期货公司第4位，全市场第8位，排名较上年有所下滑，但仍处行业前列。

总体来看，2018年公司经纪和财富管理业务在市场竞争压力不断增加及市场成交量连续下降的情况下，收入规模及市场份额呈现下滑，但公司凭借营业部数量优势以及多年的资本市场经验，市场份额一直位居国内券商前列。

2018年，受A股市场低迷，股票质押新规、资管新规等因素的影响，全市场信用业务规模收缩。受此影响，公司信用业务规模有所收缩，收入呈现下滑态势

2018年，A股市场低迷，市场交投活跃度大幅下降，全市场信用业务规模收缩，截至2018年末，市场融资融券融出资金余额为7,500.93亿元，较2017年末下降26.70%。2018年，股票质押新规、资管新规等的正式实施，对证券公司开展股票质押业务形成巨大的压力。随着股指持续下跌，股票质押业务风险暴露频繁，全市场股票质押业务规模持续下降。据中国证券业协会统计，截至2018年末，全市场股票质押待回购金额为11,659.13亿元，较2017年末下降25.27%。

公司信用业务板块包含融资融券业务、股票质押业务及融资租赁业务。2018年，公司实现信用业务收入（剔除利息支出后的净收入口径）16.65亿元，同比减少13.18%。

表4：2016~2018年公司融资类业务情况

	2016	2017	2018
融资融券余额（亿元）	304.44	300.82	225.04
股票质押余额（亿元）	85.68	186.09	176.14

注：1、融资融券业务不含香港子公司开展业务；

2、股票质押式回购业务余额为质权人为光大证券（母公司）的余额数据。

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

受A股市场低迷，股票质押新规、资管新规等因素的影响，公司融资融券、股票质押等融资类业务规模有所下滑。截至2018年末，公司融资融券余额225.04亿元，较上年末减少25.30%，市场份

¹ 净佣金率=代理买卖证券业务净收入/股票基金成交额

额 2.98%，同比增长 0.05 个百分点；同期股票质押业务余额 176.14 亿元，同比减少 5.35%，市场份额 3.06%，同比增长 0.34 个百分点，公司股票质押项目的加权平均履约保障比例为 182.40%，同比下滑 48.61 个百分点。2018 年，根据公司公告，公司股票质押业务存在违约项目 3 个，合计融资余额为 8.15 亿元，期末公司计提相应减值准备合计 3.19 亿元。

公司融资租赁主要由下属控股子公司光大幸福国际租赁有限公司（以下简称“光证租赁”）开展运营。2018 年，光证租赁实现营业收入 4.37 亿元，同比增长 25.48%，实现净利润 0.73 亿元，同比增长 28.15%。2018 年，光证租赁新增项目投放数量 46 个，融资租赁业务投放总计 27 亿元。截至 2018 年末，光证租赁应收融资租赁款余额为 52.97 亿元，同比减少 6.58%。

总体来看，2018 年，受 A 股市场低迷，股票质押新规、资管新规等因素的影响，公司融资融券业务、股票质押业务等融资类业务规模有所下滑，但市场份额仍保持行业领先水平，融资租赁业务运营稳健，盈利稳步提升，公司信用业务收入整体呈现下滑。同时，对于证券市场波动所引起的股票质押业务风险需保持关注。

2018 年，股权融资市场业务规模大幅下滑，债券市场扩容速度减缓。公司债券融资业务规模稳步增长，IPO 业务受市场行情影响，承销数量和规模有所下降。在 2018 年股市震荡下行，债市走势分化明显的环境下，公司自营收益有所下滑

2018 年以来，受 IPO 审核全面从严及再融资进度放缓影响，股权融资业务规模大幅下滑。根据东方财富统计，2018 年沪深两市 IPO 首发家数合计 103 家，首发募集资金 1,374.88 亿元，同比分别减少 75.53% 和 37.11%。同期，受去杠杆政策影响，债券市场扩容持续放缓，全年新发行债券 43.76 万亿元，同比增长 7.94%，增幅较 2017 年下降 5.08 个百分点。

公司机构证券业务板块包括投资银行业务、机构交易业务、私募业务、投资研究业务和证券自营

业务等。2018 年，受证券市场行情下滑、审批政策趋严等因素影响，公司全年实现机构证券业务板块收入 15.61 亿元，同比减少 30.80%。

投资银行业务方面，2018 年，公司股权融资业务规模下滑明显，债券融资业务实现稳步增长，投资银行业务实力保持行业前列。公司全年完成股票承销家数 6 家，较上年减少 12 家，承销金额 81.21 亿元，同比减少 46.70%，市场份额 0.71%，市场排名第 25 位，排名与上年持平。同期，公司承销债券 618 只，承销金额 3,180.80 亿元，同比增长 58.85%，市场份额占比 5.63%，市场排名第 5 位，较上年上升 2 位。新三板业务方面，2018 年，公司新增推荐挂牌 8 家，较上年减少 36 家，新三板股票发行融资金额 12.54 亿元，同比减少 61.60%。

表 5：2016~2018 年公司投资银行业务情况

单位：亿元

	2016	2017	2018
股票承销及保荐业务			
承销及保荐家数	10	18	6
承销及保荐金额	149.84	152.36	81.21
债券承销业务			
承销只数	146	313	618
承销金额	1,542.95	2,002.43	3,180.80

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

2018 年，国内外多种因素共振，市场波动剧烈，A 股市场全年单边下行，上证综指下跌 24.59%，深证综指下跌 33.25%，均为历史第二大跌幅并创四年以来新低。同时，货币政策边际放松，债券市场震荡走强，中债综合财富指数全年上涨 8.22%。2018 年，公司仍延续严控风险的策略，权益投资方面，不断完善持仓结构，定位中长期稳健收益，固定收益投资业务方面，以中高等级的优质信用债为投资重心，但在 A 股市场全面走弱，交易量低迷，债券市场走势分化明显的背景下，公司全年自营收益规模有所下滑。2018 年，公司投资收益和公允价值变动收益合计为 7.84 亿元，同比减少 69.61%。

表6：2016~2018年末公司自营投资业务组合情况

单位：亿元

投资组合	2016	2017	2018
债券类投资	125.13	443.83	400.10
权益类投资（含融出证券）	78.75	89.72	94.17
基金	69.88	105.25	121.81
券商集合计划	38.98	9.77	15.98

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

销售交易业务方面，2018年，公司实现基金分仓内部占有率3.46%，同比上升0.28个百分点，排名行业第7位；席位佣金净收入市场份额3.90%，同比上升0.17个百分点。私募业务方面，公司以商业银行和大型私募为主要拓展客户的经营方针，截至2018年末，公司存续PB产品1,263只，同比增长14%，存续PB规模2,045亿元，同比增长34%。

总体来看，公司机构证券业务仍易受市场环境影响，2018年，受证券行情波动及政策变化影响，公司债券融资业务发展良好，股权融资业务规模有所缩减，但仍保持行业领先地位，自营收益规模有所下滑。

2018年资管新规正式发布，通道业务规模压缩，主动管理能力重要性凸显，行业受托管资金本金规模进一步下降。公司压缩通道业务规模，提升主动管理能力，资产管理规模持续增长。此外，公司海外私募股权投资项目到期未能按时退出，相关风险需保持关注

2018年4月，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106号）正式发布，廓清资管行业和资管产品本质，并对刚兑和资金池概念进行界定，为后续资管行业规范设立标准，主要对阻断监管嵌套、打破刚兑、非标处置等方面做出规定，过渡期延长至2020年底。2018年7月，《关于进一步明确规范金融机构资产管理业务指导意见有关事项的通知》进一步明确公募资产管理产品的投资范围；明晰过渡期内相关产品的估值方法；明确过渡期的宏观审慎政策安排。受此影响，券商资管业务的主动管理能力将成为重要的竞争力来源。截至2018年末，证券公司托管证券市值32.62万亿元，受托管理资金本金总额14.11万亿元，同比减少

18.25%。

公司投资管理业务主要包括资产管理业务、基金管理业务、私募股权投资业务、另类投资业务和PPP业务等。2018年，公司实现投资管理业务收入16.78亿元，同比减少13.83%，主要是资管产品业绩提成减少、私募投资收益减少等因素所致。

公司的资产管理业务主要由下属子公司上海光大证券资产管理有限公司（以下简称“光证资管”）开展运营。截至2018年末，光证资管受托管理资产总规模2,897.55亿元，同比增长5.60%；其中主动管理规模1,542.25亿元，同比增长33.98%，主动管理规模占比53.23%。2018年，光证资管作为管理人完成资产证券化项目17单，共计发行规模358.38亿元。

公司通过子公司光大保德信基金管理有限公司（以下简称“保德信基金”）开展基金管理业务。截至2018年末，光大保德信管理资产规模（公募、专户合计）为1,206.83亿元，同比增长11.91%，其中公募基金规模为937.52亿元，同比增长25.43%。截至2018年末，光大保德信剔除货币市场基金的资产净值排名为行业第26名，较2017年末上升4位。

表7：2016~2018年末公司资产管理业务规模和收入情况

单位：支、亿元

产品种类		2016	2017	2018
集合资产管理	支数	93	148	113
	规模	705.62	798.14	774.55
	净收入	7.24	7.03	4.48
定向资产管理	支数	188	299	326
	规模	1,873.89	2,642.31	2,425.28
	净收入	1.36	3.81	4.76
专项资产管理	支数	8	12	30
	规模	38.98	72.41	398.44
	净收入	0.08	0.06	0.14
合计	支数	289	459	469
	规模	2,618.50	3,512.86	3,598.28
	净收入	8.68	10.91	9.38

注：包括光证资管、光大期货、光大证券金融控股有限公司和保德信基金的资产管理业务，为合并口径

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

公司通过子公司光大资本投资有限公司（以下简称“光大资本”）开展私募股权投资业务。2018年，光大资本根据监管部门要求，严格落实规范进度，积极妥善处置专项风险。截至2018年末，光大资本

管理或参与基金22支，较上年末减少19支，实缴规模144.16亿元。

需要注意的是，2018年光大资本存在一个私募股权投资的重大风险项目。2016年，光大资本全资子公司光大浸辉投资管理（上海）有限公司（以下简称“光大浸辉”）、暴风集团股份有限公司全资子公司暴风（天津）投资管理有限公司（以下简称“暴风投资”）和上海群畅金融服务有限公司作为普通合伙人与各有限合伙人设立了上海浸鑫投资咨询合伙企业（有限合伙）（简称“浸鑫基金”），并通过浸鑫基金收购境外MP&Silva Holding S.A.（以下简称“MPS”）公司65%的股权。光大浸辉担任浸鑫基金的执行事务合伙人。浸鑫基金优先级有限合伙人出资人民币32亿元、中间级有限合伙人出资人民币10亿元、劣后级有限合伙人出资人民币10亿元。2019年2月25日，因MPS公司经营陷入困境，浸鑫基金投资期限届满到期，未能按原计划实现退出。浸鑫基金中，原出资人民币32亿元的两名优先级合伙人的利益相关方各出示一份光大资本盖章的《差额补足函》，主要内容为在优先级合伙人不能实现退出时，由光大资本承担相应的差额补足义务。截至浸鑫基金到期日，两名优先级合伙人出资本息合计约人民币35亿元。结合相关律师的专业意见，公司认为差额补足义务的性质判断存在不确定性，最终须承担的具体责任仍须经法律程序或其他必要程序后再行明确。目前，结合本次投资相关方暴风集团及其实际控制人冯鑫与光大浸辉签订的回购协议、冯鑫向光大资本和光大浸辉出具的《承诺函》、冯鑫质押给优先级合伙人的股权市值，以及正采取的海外追偿措施等情况，综合考虑以上等因素和截至目前所掌握的信息，基于谨慎性原则，公司于2018年度确认相关的预计负债人民币14亿元及1.21亿元其他资产减值准备，共计减少公司2018年度合并利润总额15.21亿元，减少合并净利润约11.41亿元。中诚信证评将对该事项后续进度保持持续关注。

总体来看，2018年在资管新规及配套新规、操作指引监管推出的背景下，公司资产管理业务不断转型，主动管理业务规模保持增长，但受资管产品

业绩提成减少、私募投资收益减少等因素影响，整体投资管理业务板块收入有所下滑。同时，公司海外私募股权投资项目到期未能按时退出，相关风险暴露，后续影响需保持关注。

2018年香港股票年初升至历史高位，后整体走低，香港IPO规模同比大幅增长。公司香港区域业务运营良好，海外布局不断推进延伸，品牌影响力持续提升

2018年，港股市场年初升至历史高位，其后受中美贸易摩擦等影响整体走低，恒生指数跌幅14%，日均成交额同比上升22%。香港IPO金额为2,865亿港元，同比增加123%。在推出“同股不同权”等改革新规后，港交所IPO家数出现明显增长，2018年共有218家企业上市挂牌，融资总额达2,865亿港元。

公司以“光大新鸿基”作为在港运营品牌，以光大证券金融控股有限公司为平台，在香港向客户提供包括经纪与销售、投资银行、资产管理及研究服务在内的全方位服务。2018年，公司海外业务运营向好，公司实现海外业务收入9.82亿元，同比增长4.89%。截至2018年末，海外业务客户资产总值约1,270亿港元，客户总数约13.8万名，同比增长4.5%，证券交易量市场占有率为0.33%，保证金融资余额108.29亿港元。2018年，公司共完成8个港股保荐项目，市场排名第4；完成16个承销项目，位列全市场第8名；完成了6个美元债发行承销项目；完成2个财务顾问项目。资产管理方面，公司香港旗下18个基金产品（包括基金和专户）共管理资产规模29.71亿港元，其中主动资产管理规模为11.40亿港元，同比增长8.84%。

此外，公司香港子公司和美国斯迪富融资公司建立战略合作伙伴关系，完善了海外业务布局，有助于拓展国际销售和交易网络，扩大全球客户基础。

总体来看，2018年，受证券市场行情影响，公司除海外业务外，其余主要板块收入规模均呈现不同程度下滑，但各主要业务整体实力仍居于市场前列，海外业务持续稳步发展，业内领先的全方位的国际业务平台逐步完善。但同时须关注公司股票质

押业务违约、私募股权投资项目到期未能按时退出等事件所带来的相关风险。

财务分析

以下分析主要基于公司提供的经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2016 年度审计报告和经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2017~2018 年度审计报告。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。

资产质量

2018 年公司业务发展相对平稳，截至 2018 年末，公司总资产为 2,057.79 亿元，较上年末基本持平，剔除代理买卖证券款后，公司资产总额为 1,700.08 亿元，同比增长 3.09%。同期，公司所有者权益为 487.58 亿元，同比减少 2.53%。2018 年末公司所有者权益呈现下滑态势，主要是由于公司当年净利润规模大幅下滑，不能覆盖利润分配，公司未分配利润较上年末减少了 14.98 亿元，导致公司所有者权益规模有所减少。

从公司资产流动性来看，2018 年证券市场交易量收缩，公司持有客户资金存款有所减少，但是自有资金规模保持稳定态势，截至 2018 年末，公司自有货币资金及结算备付金余额为 104.03 亿元，与上年末基本持平。从公司所持有金融资产的结构来看，截至 2018 年末，公司持有金融资产合计余额为 787.99 亿元，较上年末小幅增长 3.98%，其中交易性金融资产、债权投资、其他债权投资及其他权益工具投资的规模分别为 576.49 亿元、79.03 亿元、83.99 亿元和 48.48 亿元。公司金融资产以债券投资为主，且公司持有的大部分债券均可以在银行间、交易所市场进行交易，其流动性相对较好。截至 2018 年末，公司债券类投资余额 405.34 亿元，占金融资产余额的比重为 51.44%。截至 2018 年末，公司流动性覆盖率（优质流动资产/未来 30 日内现金净流出）为 894.79%，远高于 100% 的监管标准，面临的流动性风险较小。

表 8：2016~2018 年末公司金融资产余额明细

单位：亿元

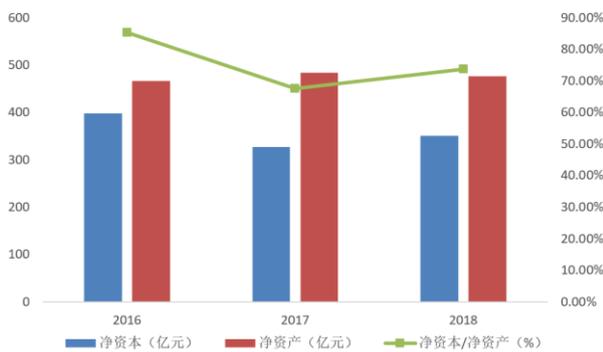
科目	分类	2016	2017	2018	
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	债券	95.01	193.53	-	
	基金	67.54	102.49	-	
	股票	19.41	27.00	-	
	其他	64.55	51.45	-	
	小计	246.50	374.47	-	
交易性金融资产	债券	-	-	242.32	
	公募基金	-	-	120.00	
	股票	-	-	36.55	
	银行理财产品	-	-	69.67	
	券商资管产品	-	-	15.45	
	信托计划	-	-	19.12	
	基金公司专户产品	-	-	34.71	
	其他	-	-	38.67	
		小计	-	-	576.49
	可供出售金融资产	债券	30.12	250.30	-
基金		2.34	2.77	-	
股票		51.49	30.66	-	
证券公司理财产品		9.88	9.87	-	
信托产品		0.20	0.43	-	
银行理财产品		0.05	1.90	-	
其他股权投资		27.35	32.06	-	
基金公司专户产品及其他		55.51	51.57	-	
		小计	176.95	379.56	-
债权投资		债券投资	-	-	79.03
	小计	-	-	79.03	
其他债权投资	债券投资	-	-	83.99	
	小计	-	-	83.99	
其他权益工具投资	股票/股权	-	-	5.70	
	证金公司专户	-	-	42.78	
	小计	-	-	48.48	
持有至到期投资	债券投资	1.59	3.79	-	
	小计	1.59	3.79	-	
	合计	425.04	757.82	787.99	

注：2018 年科目根据新金融工具准则调整

数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

截至 2018 年末，公司净资产为 475.68 亿元，同比减少 1.76%，净资本为 350.15 亿元，同比增加 7.13%，净资本/净资产比值为 73.61%，大幅高于 20% 的监管标准。

图 5：2016~2018 年末公司净资产和净资本变化情况



注：此处为母公司口径

数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从公司各项风险控制指标看，根据证监会 2016 年 6 月公布的《证券公司风险控制指标管理办法》

(2016 年修订版) 及《证券公司风险控制指标计算标准规定》，公司以净资本为核心的各项风险指标均远高于证监会制定的监管标准，进一步反映出公司较高的资产质量和安全性。

表 9：2016~2018 年末公司各风险控制指标情况

指标名称	预警标准	监管标准	2016	2017	2018
净资本 (亿元)	-	-	397.47	326.84	350.15
净资产 (亿元)	-	-	466.60	484.22	475.68
风险覆盖率 (%)	≥120	≥100	352.65	267.89	231.42
资本杠杆率 (%)	≥9.6	≥8	35.14	25.38	25.37
流动性覆盖率 (%)	≥120	≥100	235.85	233.05	894.79
净稳定资金率 (%)	≥120	≥100	152.59	140.19	151.44
净资本/净资产 (%)	≥24	≥20	85.18	67.50	73.61
净资本/负债 (%)	≥9.6	≥8	74.25	37.47	39.04
净资产/负债 (%)	≥12	≥10	87.16	55.52	53.04
自营权益类证券及证券衍生品/净资本 (%)	≤80	≤100	28.36	28.90	23.83
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本 (%)	≤400	≤500	53.53	267.89	167.99

注：公司净资产、净资本及风险控制指标按照母公司口径

数据来源：公司提供，中诚信证评整理

与行业内其他证券公司比较来看，公司各项风险控制指标均处于行业较高水平。相对于各项业务开展及负债规模而言，公司资本充足水平高，对吸收非预期损失的能力强。截至 2018 年末，公司净稳定资金率为 151.44%，同比增长 11.25 个百分点，

远高于 100% 的监管标准，公司具有稳定的资金来源，能够为后续业务的开展奠定良好基础。从公司负债水平来看，截至 2018 年末，公司资产负债率为 71.32%，同比增长 1.65 个百分点，公司资产负债率和行业内其他券商相比仍处于中等水平。

表 10：2018 年末公司与国内主要证券公司风险控制指标比较

指标名称	中信证券	海通证券	广发证券	招商证券	中信建投	光大证券
净资本 (亿元)	919.96	713.77	585.63	528.16	410.30	350.15
净资产 (亿元)	1,254.76	1,081.95	758.61	755.18	460.55	475.68
风险覆盖率 (%)	183.92	253.27	222.75	309.04	240.13	231.42
资本杠杆率 (%)	16.22	26.03	19.51	15.52	23.02	25.37
流动性覆盖率 (%)	247.92	477.91	404.53	277.30	525.32	894.79
净稳定资金率 (%)	156.16	137.11	139.77	159.64	196.74	151.44
净资本/净资产 (%)	73.32	65.97	77.20	69.94	89.09	73.61
净资本/负债 (%)	28.91	46.07	30.36	31.77	40.89	39.04
净资产/负债 (%)	39.44	69.84	39.33	45.42	45.89	53.04

自营权益类证券及证券衍生品/净资本 (%)	28.91	28.94	29.35	22.27	9.27	23.83
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本 (%)	230.75	117.20	240.67	246.47	182.35	167.99

注：净资产、净资本及风险控制指标按照母公司口径
数据来源：各公司年度报告，中诚信证评整理

盈利能力

2018年，公司主要业务的发展与证券市场的走势仍表现出较大的相关性，在A股震荡下滑、债市违约频现导致市场紧张情绪、IPO审批减速等诸多不利因素下，公司收入呈现下滑态势，全年实现营业收入77.12亿元，同比下滑21.61%。

表 11：2016~2018 年公司营业收入情况

单位：亿元

	2016	2017	2018
手续费及佣金净收入	60.93	56.24	49.11
其中：经纪业务手续费净收入	31.13	26.46	22.04
投资银行业务手续费净收入	14.66	11.39	10.59
资产管理业务手续费净收入	8.68	11.02	9.38
利息净收入	15.96	12.46	17.17
投资收益	14.41	27.34	10.14
资产处置收益	-	0.00	0.00
公允价值变动收益	-4.10	-1.56	-2.30
汇兑净损益	3.15	-1.10	-2.30
其他收益	-	3.57	2.22
其他业务收入	1.29	1.44	0.98
营业收入合计	91.65	98.38	77.12

注：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
数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从营业收入的构成来看，手续费及佣金收入系公司主要收入来源。2018年公司实现手续费及佣金净收入49.11亿元，同比减少12.67%，在营业收入中的占比由上年的57.16%增长至63.68%。其中，公司经纪业务手续费净收入受市场行情变化及竞争加剧影响呈现下滑，2018年为22.04亿元，同比

减少16.69%，其在手续及佣金净收入中的占比为44.88%，同比减少2.16个百分点。投行业务方面，2018年，公司投资银行业务手续费净收入为10.59亿元，同比减少7.02%，主要是受IPO审批趋严，股权融资业务规模减小所致。资产管理业务方面，2018年，公司资产管理业务手续费净收入为9.38亿元，同比减少14.90%，主要是受资管产品业绩提成减少的影响。

利息净收入方面，2018年公司实现利息净收入17.17亿元，同比增加37.87%。2018年，公司实施新金融工具准则调整财务报表格式，将以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产及以摊余成本计量的金融资产按照实际利率法确认的利息收入由投资收益调至利息收入，共计约11亿元，导致当年利息净收入增幅较大。剔除该因素后，公司当年利息净收入约6亿元，降幅约54%，主要是信用业务规模下滑所致。投资收益及公允价值变动损益方面，由于证券市场整体下行，加之财务报表科目的调整，2018年公司投资收益和公允价值变动收益合计为7.84亿元，同比减少69.61%。剔除报表调整因素后，2018年公司投资收益和公允价值变动收益合计约19亿元，降幅约27%。

在营业支出方面，由于证券公司各项业务均具有知识密集型的特征，人力成本在公司营业支出中占比相对较高，2018年公司业务及管理费用率为66.44%，同比增长13.24个百分点，与国内主要证券公司相比，公司成本控制能力有待提高。

表 12：2018 年公司与国内主要证券公司盈利能力指标比较

指标名称	中信证券	海通证券	广发证券	招商证券	中信建投	光大证券
营业收入（亿元）	372.21	237.65	152.70	113.22	109.07	77.12
业务及管理费（亿元）	153.08	93.83	76.21	56.65	56.26	51.24
净利润（亿元）	98.76	57.71	46.32	44.46	31.03	2.44
业务及管理费用率（%）	41.13	39.48	49.91	50.04	51.58	66.44

数据来源：各公司年度报告，中诚信证评整理

2018年，公司实现营业利润17.23亿元，由于证券市场行业整体较为低迷，债券违约频发，股票

质押式回购业务风险加大，公司全年共计提了6.79亿元信用减值损失，加之业务及管理费用的增长，

导致当年公司营业利润规模同比下滑 57.66%。此外，基于谨慎性原则，针对公司的海外私募股权投资风险项目，公司于 2018 年度确认相关的预计负债人民币 14.00 亿元及 1.21 亿元其他资产减值准备，共计减少公司 2018 年度合并利润总额 15.21 亿元，减少合并净利润约 11.41 亿元。2018 年，公司实现净利润 2.44 亿元，同比大幅下滑 92.20%。中诚信证评将对该事项后续进展保持持续关注。

总体来看，2018 年公司业务开展受证券市场走势波动影响较为显著，多个板块收入出现下滑，加之部分风险项目的发生，公司当年净利润降幅较大。中诚信证评将持续关注证券市场走势和政策、市场环境对公司盈利的影响，以及公司私募股权投资风险项目的后续处置进度。

偿债能力

为满足公司自身业务需求，公司债务规模保持增长，截至 2018 年末，公司总债务为 1,004.60 亿元，同比增长 1.85%。从公司 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，2018 年受公司整体经营业绩下滑影响，公司实现 EBITDA 为 54.71 亿元，同比减少 33.64%，EBITDA 利息倍数为 1.14 倍，同比下降 1.05 倍；总债务/EBITDA 为 18.36 倍，同比增加 6.40 倍。公司 EBITDA 对债务本息的保障程度有所减弱。

从经营性现金流看，2018 年公司经营活动净现金流为-183.14 亿元，净流出额有所减少，主要是信用业务规模收缩，回收了部分融出资金及融资租赁款所致。

表 13：2016~2018 年公司偿债能力指标

指标	2016	2017	2018
总债务（亿元）	627.69	986.39	1,004.60
资产负债率（%）	60.26	69.67	71.32
净资产负债率（%）	151.66	229.69	248.68
经营活动净现金流（亿元）	-196.46	-420.76	-183.14
EBITDA（亿元）	74.68	82.45	54.71
EBITDA 利息倍数（X）	2.42	2.19	1.14
总债务/EBITDA（X）	8.41	11.96	18.36

数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

或有负债方面，截至2018年末，公司不存在对外担保及涉案金额超过人民币1,000万元并且占公

司最近一期经审计净资产绝对值10%以上的重大诉讼、仲裁。其他重大事项主要为与MPS项目相关的仲裁及诉讼，目前公司已经基于实际情况，并结合相关准则，计提了相关预计负债和减值准备。

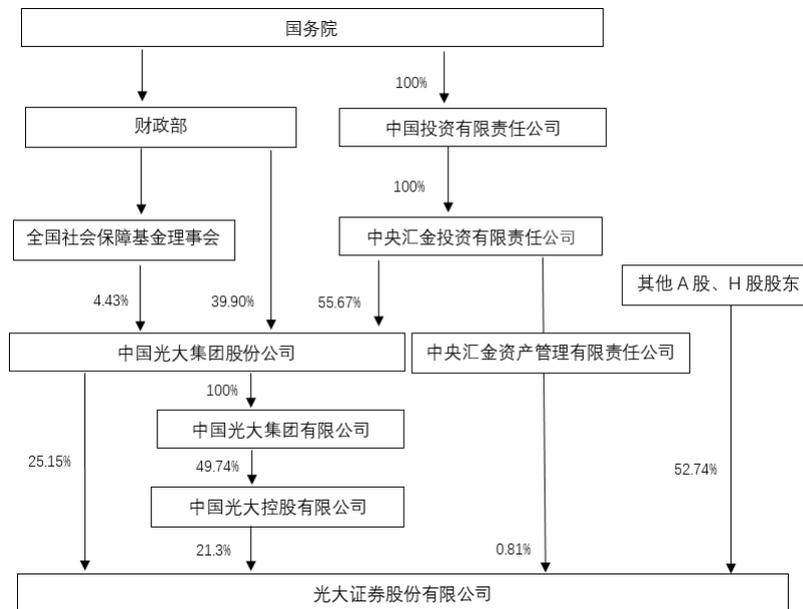
财务弹性方面，公司在各大银行等金融机构的资信情况良好，截至2018年末，公司获得多家银行的授信额度合计约为2,500亿元，其中未使用额度约为2,000亿元，间接融资能力强。

总体来看，受证券市场行情震荡下行和项目审核趋严等因素影响，公司多个板块业绩有所下滑，且个别风险项目的发生，较大侵蚀了公司的利润空间，但公司业务持续多元化经营，多项业务保持行业领先，整体业务竞争实力仍然很强。公司整体资产质量较好，资产安全性高，就各项业务开展规模及负债规模而言，目前公司资本充足水平高，综合实力和抗风险能力极强。

结论

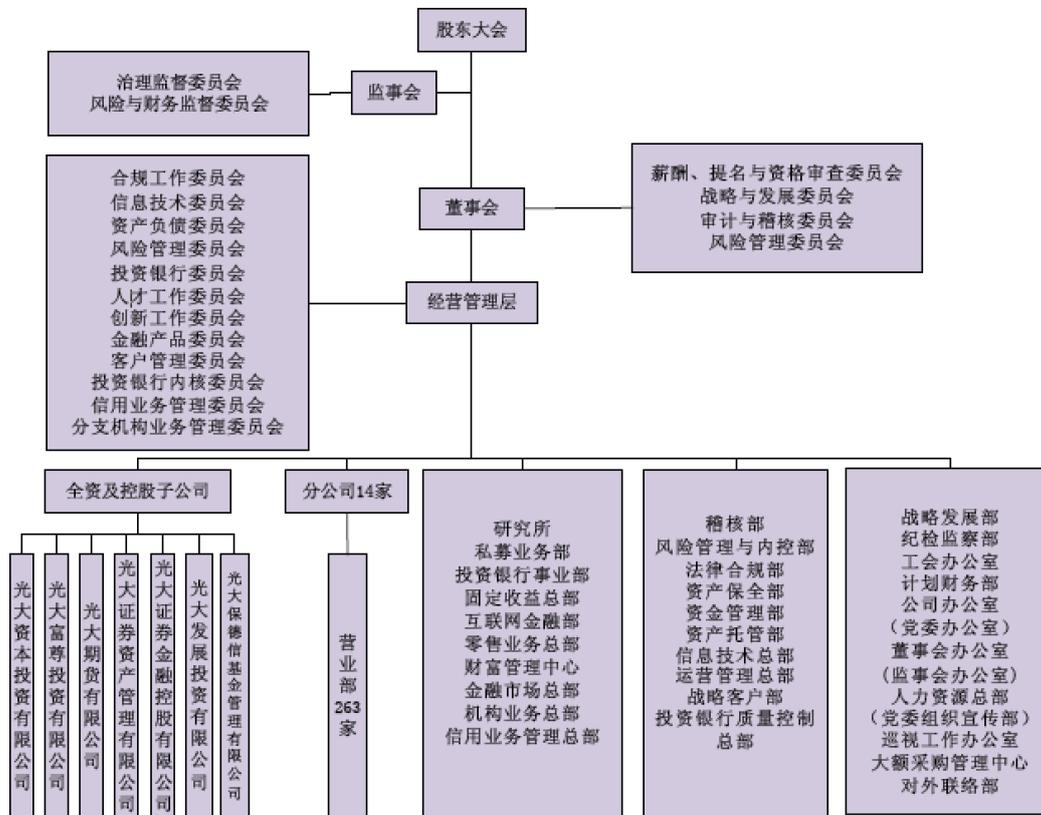
综上，中诚信证评维持光大证券主体信用等级为 AAA，评级展望稳定，维持“光大证券股份有限公司 2017 年公开发行公司债券（第一期）”信用等级为 AAA，维持“光大证券股份有限公司 2017 年公开发行公司债券（第二期）”信用等级为 AAA，维持“光大证券股份有限公司 2018 年公开发行公司债券（第一期）”信用等级为 AAA，维持“光大证券股份有限公司 2018 年公开发行公司债券（第二期）”信用等级为 AAA。

附一：光大证券股份有限公司股权结构图（截至 2018 年 12 月 31 日）



数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

附二：光大证券股份有限公司组织结构图（截至 2018 年 12 月 31 日）



数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

附三：光大证券股份有限公司主要财务数据及指标

财务数据（单位：亿元）	2016	2017	2018
自有资金及现金等价物	154.63	104.97	104.03
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	246.50	374.47	-
交易性金融资产	-	-	576.49
可供出售金融资产	176.95	379.56	-
持有至到期金融资产	1.59	3.79	-
债权投资	-	-	79.03
其他债权投资	-	-	83.99
其他权益工具投资	-	-	48.48
衍生金融资产	0.97	1.97	0.27
长期股权投资	17.37	12.30	10.96
固定资产	8.58	8.30	7.86
总资产	1,776.37	2,058.64	2,057.79
代理买卖证券款	552.38	409.47	357.71
总债务	627.69	986.39	1,004.60
所有者权益	486.37	500.23	487.58
净资本	397.47	326.84	350.15
营业收入	91.65	98.38	77.12
手续费及佣金净收入	60.93	56.24	49.11
代理买卖证券业务净收入	31.13	26.46	22.04
证券承销业务净收入	14.66	11.39	10.59
资产管理业务净收入	8.68	11.02	9.38
利息净收入	15.96	12.46	17.17
投资收益	14.41	27.34	10.14
公允价值变动收益	-4.10	-1.56	-2.30
业务及管理费用	48.00	52.34	51.24
营业利润	38.11	40.70	17.23
净利润	30.77	31.27	2.44
EBITDA	74.68	82.45	54.71
经营性现金流量净额	-196.46	-420.76	-183.14
财务指标	2016	2017	2018
资产负债率（%）	60.26	69.67	71.32
风险覆盖率（%）（注）	352.65	267.89	231.42
资本杠杆率（%）（注）	35.14	25.38	25.37
流动性覆盖率（%）（注）	235.85	233.05	894.79
净稳定资金率（%）（注）	152.59	140.19	151.44
净资本/净资产（%）（注）	85.18	67.50	73.61
净资本/负债（%）（注）	74.25	37.47	39.04
净资产/负债（%）（注）	87.16	55.52	53.04
自营权益类证券及证券衍生品/净资本（%）（注）	28.36	28.90	23.83
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本（%）（注）	53.53	158.82	167.99
业务及管理费用率（%）	52.37	53.20	66.44
摊薄的净资产收益率（%）	6.38	6.21	0.22
净资本收益率（%）（注）	7.17	8.32	1.34
EBITDA 利息倍数（X）	2.42	2.19	1.14
总债务/EBITDA（X）	8.41	11.96	18.36
净资本/总债务（X）	0.63	0.33	0.35
经营性现金净流量/总债务（X）	-0.31	-0.43	-0.18

注：1、公司净资产、净资本及风险控制指标按照母公司口径；

2、公司资产负债率计算已扣除代理买卖证券款；

3、2018年起，公司采用新金融工具准则分类准则，将金融资产划分为以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产以及以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

附四：基本财务指标的计算公式

自有货币资金及结算备付金 = 货币资金 - 客户资金存款 + 结算备付金 - 客户备付金

资产负债率 = (负债合计 - 代理买卖证券款) / (总资产 - 代理买卖证券款)

净资产负债率 = (负债合计 - 代理买卖证券款) / 所有者权益 (含少数股东权益)

EBIT (息税前盈余) = 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

EBITDA (息税折旧摊销前盈余) = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销

业务及管理费用率 = 业务及管理费 / 营业收入

摊薄的净资产收益率 = 归属于母公司所有者的净利润 / 归属于母公司的所有者权益

净资产收益率 (母公司口径) = 净利润 / 净资产

总债务 = 期末短期借款 + 期末交易性金融负债 + 期末拆入资金 + 期末卖出回购金融资产 + 期末应付债券 + 期末长期借款 + 期末应付短期融资券 + 期末融入资金

总资本化比率 = 总债务 / (总债务 + 所有者权益 (含少数股东权益))

EBITDA 利息倍数 = 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 + 资本化利息支出)

附五：信用等级的符号及定义

主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

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，表示信用质量略高或略低于本等级。

评级展望的含义

内容	含义
正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	表示评级的上升或下调仍有待决定

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，主要考虑中至长期内受评主体可能发生的经济或商业基本因素变动的预期和判断。

长期债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	基本不能保证偿还债券
C	不能偿还债券

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，表示信用质量略高或略低于本等级。

短期债券信用评级等级符号及定义

等级	含义
A-1	为最高短期信用等级，还本付息能力很强，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行“+”、“-”微调。