中诚信证评 CCXR

信用等级通知书

信评委函字[2019]跟踪536号

中国光大集团股份公司：

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“中国光大集团股份公司2016年公司债券（第一期）”和“中国光大集团股份公司2016年公司债券（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

二零一九年六月十九日

中国光大集团股份公司 2016 年公司债券（第一期、第二期）跟踪评级报告（2019）

债券名称	中国光大集团股份公司 2016 年公司债券（第一期）			
发行主体	中国光大集团股份公司			
债券代码	136372			
债券简称	16 光大 01			
发行规模	50 亿元			
存续期限	2016/04/12~2021/04/12			
上次评级时间	2018/06/26			
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
债券名称	中国光大集团股份公司 2016 年公司债券（第二期）			
发行主体	中国光大集团股份公司			
债券代码	136483			
债券简称	16 光大 02			
发行规模	20 亿元			
存续期限	2016/06/07~2021/06/07			
上次评级时间	2018/06/26			
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

光大集团（合并口径）	2016	2017	2018	2019.3
总资产（亿元）	43,622.11	44,683.44	47,851.86	49,801.75
所有者权益（亿元）	3,563.64	4,113.17	4,483.19	4,637.10
营业收入（亿元）	1,313.35	1,360.33	1,615.90	517.70
税前利润（亿元）	541.89	542.03	515.42	169.21
净利润（亿元）	410.94	418.96	421.00	136.63
平均资产回报率（%）	1.05	0.95	0.91	-
平均资本回报率（%）	12.13	10.91	9.79	-
光大集团（母公司口径）	**2016**	**2017**	**2018**	**2019.3**
总资产（亿元）	982.73	1,137.04	1,293.25	1,319.32
所有者权益（亿元）	878.05	881.85	929.95	936.47
净利润（亿元）	27.68	16.86	19.53	5.68
总债务（亿元）	99.91	246.20	358.69	379.02
资产负债率（%）	10.65	22.44	28.09	29.02
总资本化率（%）	10.22	21.83	27.83	28.81
EBITDA（亿元）	30.71	24.49	30.81	-
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	10.20	3.22	2.74	-
总债务/EBITDA（X）	3.25	10.05	11.64	-

基本观点

2018 年，中国光大集团股份公司（以下简称“光大集团”或“公司”）经营情况良好，营业收入及净利润保持增长态势。中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）肯定了光大集团金融牌照较为齐全、综合服务能力较强、业务规模持续扩大及融资渠道顺畅等优势。同时，我们也关注到宏观经济下行压力较大，市场信心不足、行业监管全面趋严以及内控压力加大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集团主体信用级别为 **AAA**，评级展望稳定，维持“中国光大集团股份公司 2016 年公司债券（第一期）”和“中国光大集团股份公司 2016 年公司债券（第二期）”信用级别为 **AAA**。

正　面

- 金融牌照较为齐全，综合服务能力较强。公司业务涵盖银行、证券、保险、信托、资产管理、金融租赁等，能够提供综合金融产品和全方位金融服务；除继续巩固在银行、证券领域的行业地位外，公司在其他领域亦快速发展，未来发展潜力巨大。
- 业务规模持续扩大。2018 年公司各主要业务板块取得较好发展，当年实现营业收入 1,615.90 亿元，同比增长 18.79%。截至 2018 年末，公司所有者权益较上年末增长 9.00%，资本实力进一步增强，业务仍处于快速发展阶段。
- 融资渠道顺畅。2018 年，公司总部发行公司债券、中期票据，融资渠道多元化；公司银行授信额度持续增长；下属多家子公司在国内外上市，资本市场融资渠道顺畅。

关　注

- 宏观经济下行压力较大，市场信心不足。目

前我国宏观经济增速放缓，同时受国内经济增速放缓、中美贸易战等国内外市场及政策因素影响，金融市场发展面临一定压力。

- 行业监管全面趋严。近年来银行、证券和保险等行业监管从严，近期监管机构加强对金融控股公司的监管，对公司的合规管理和风险管控能力提出更高要求。
- 内控压力加大。光大集团下属子公司业务涵盖银行、证券、信托、保险、资产管理、不良资产管理、环保、水务、旅游、医药等金融和非金融行业，业务板块及子公司数量较多，对公司内控能力提出更高要求，公司面临一定的内控压力。

分 析 师

郑耀宗 yzzheng@ccxr.com.cn

戴 敏 mdai@ccxr.com.cn

Tel:（021）60330988

Fax:（021）60330991

www.ccxr.com.cn

2019 年 6 月 19 日

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。

重大事项

2018 年 12 月，中华人民共和国财政部（以下简称“财政部”）将其持有公司股权的 10%划转给全国社会保障基金理事会（以下简称“社保基金会”）。截至 2019 年 3 月末，光大集团注册资本 6,000,000 万元，其中中央汇金投资有限责公司（以下简称“汇金公司”）、财政部及社保基金会持股比例分别为 55.67%、39.90%及 4.43%。

2018 年，财政部将共青团所属中国青年实业发展总公司（以下简称“中青实业”）及中国青旅集团公司（以下简称“青旅集团”）划转至光大集团管理，截至 2018 年末，光大集团持有中青实业和青旅集团 100%股权。

募集资金用途

中国光大集团股份公司 2016 年公司债券（第一期）于 2016 年 4 月 12 日完成发行，发行规模为人民币 50 亿元，票面利率为 2.95%，期限为 5 年（3+2）。截至本报告出具日，上述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。上述债券于 2019 年 4 月 12 日完成回售 48.03 亿元，余额为 1.97 亿元，在债券存续期后两年票面利率上调至 3.30%。

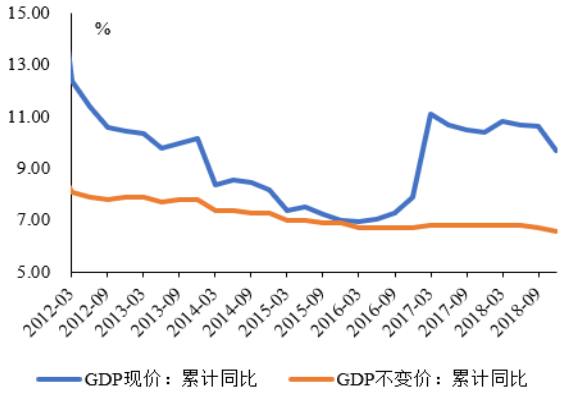
中国光大集团股份公司 2016 年公司债券（第二期）于 2016 年 6 月 7 日完成发行，发行规模为人民币 20 亿元，票面利率为 3.49%，期限为 5 年。截至本报告出具日，上述债券募集资金已经按照募集说明书上列明的用途使用完毕。

行业关注

2018年中国经济稳中有变，多重约束下宏观政策“托底”力度依然有限，大国博弈背景下外部不确定性仍存，2019年中国经济下行压力将继续显现

2018 年，在内部去杠杆和外部贸易冲突的双重压力下，中国经济运行稳中有变，GDP 增速逐季回落，全年 GDP 同比增长 6.6%，虽然达到预期目标，但较上年回落 0.2 个百分点。展望 2019 年，高杠杆下经济转型所面临的阵痛持续，政策托底力度依然有限，供需两端仍有放缓压力，预计全年 GDP 增长 6.3%，上半年下行压力较大，下半年随着“稳增长”政策效果显现或略有企稳。

图 1：中国 GDP 增速



资料来源：国家统计局，中诚信证评整理

2018 年，经济供需两端均有所放缓。从需求端来看，土地购置费支撑下房地产投资保持较快增长，制造业投资回暖，但地方政府债务严监管导致基建投资大幅下行，拉低投资整体增速；居民收入增长放缓叠加居民部门高负债，社零额增速跌至个位数；全球经济复苏走弱和中美贸易冲突持续，出口压力显现，外需对经济增长贡献率持续为负。从供给端来看，工业生产缓慢回落，服务业生产走弱，工业企业和服务业企业盈利增长均放缓，经济运行微观基础恶化。从价格水平来看，通胀走势分化，CPI 中枢有所上移，大宗商品价格涨势趋缓带动 PPI 回落。此外，严监管下社融收缩明显，流动性风险加剧，信用风险抬升。

经济虽有下行，但积极因素仍存：第三产业对经济增长的贡献率维持在 60%以上，最终消费对经济增长贡献率接近 80%，产业与需求结构持续转型；以高技术产业、战略性新兴产业等为代表的新动能增长持续快于规模以上工业，工业内部结构优化；民间投资保持较快增长，新动能投资占制造业投资比重提升，投资结构继续改善。

当前中国经济的下行是长期因素与短期因素共同作用的结果，是中国经济由高速增长转向高质量发展不得不经历的过程，是高杠杆下的经济转型所必须面临的阵痛。在此经济下行与结构转型期，结构性问题和风险仍需要高度警惕。短期来看，需重点关注三大问题：其一，投资依旧面临多方面放

缓压力，或将对经济下行产生较大的影响；其二，通缩压力下，企业盈利或继续恶化，制约企业扩大再生产，加剧经济下行；其三，新动能的发展面临发达国家遏制加剧和财政收入增长放缓、财政资金支持力度或减弱等不利因素，能否继续快速发展存在不确定性。从中长期来看，需警惕四方面宏观风险：全球经济回调和国际金融市场波动给中国经济带来冲击的风险、经济下行和财政收支压力加大背景下的地方政府隐性债务风险、货币信贷传导机制不畅导致的实体经济信用风险、经济下行期就业质量下滑和失业增多的风险。

在当前经济转型与结构调整关键期，宏观政策面临高杠杆等多重约束，依托基建、房地产投资稳定经济增长的传统路径难以为继，宏观政策调整尤需注重稳增长、防风险、促改革的多重平衡。2019年，政策将继续边际宽松、动态求稳，稳增长、稳杠杆思路延续，总体呈现“稳监管、宽货币、宽信用”特征。从货币政策来看，未来仍有降准可能，政策利率或小幅下调，流动性有望合理充裕；财政政策加力提效，考虑专项债后的“赤字率”或将出现较大幅度提升。此外，金融监管将以“稳”为主，避免力度和节奏不当加大对金融体系的冲击。

整体来看，经济转型与调整是长期过程，多重约束下宏观政策“托底”力度依然有限，大国博弈背景下外部不确定性仍存，2019年中国经济下行压力将继续显现。但是，中国经济迈向高质量发展的方向并未改变，未来随着改革开放政策效应的持续释放，中国经济长期平稳健康发展仍具备一定基础。

2018年银行业延续严监管态势，同时理财新规出台引导理财业务规范健康发展。得益于资产结构调整和同业业务利差回升，银行业净息差水平延续改善趋势；受宏观经济下行及监管引导收紧不良确认等因素影响，城商行和农商行整体不良贷款率有所抬升，导致行业不良率的上升

2018年，银行业延续严监管，相继发布了《关于进一步深化整治银行业市场乱象的通知》（以下简称“4号文”）、《关于调整商业银行贷款损失准备监管要求的通知》（银监发[2018]7号，以下简称“7号文”）等政策文件；资管新规、理财新规全面落地。引导银行业进一步回归服务实体经济，规范同业、理财业务开展，加快不良确认和处置，促进银行业有序健康发展。

截至2018年末，我国银行业金融机构（境内）总资产为261.4万亿元，同比增长6.4%，增速较上年下降2.2个百分点，增速继续小幅放缓，同时资产结构持续调整；总负债为239.9万亿元，同比增长6.0%，增速较上年下降2.3个百分点；资本充足率较上年末上升0.92个百分点至14.20%。得益于资产结构调整和同业业务利差回升，银行业净息差有所扩大，2018年商业银行实现净利润1.83万亿元，同比增长4.72%，较上年下降1.27个百分点；平均资产利润率和平均资本利润率分别为0.90%和11.73%，较上年分别下降0.02个百分点和0.83个百分点。

截至2018年末，商业银行不良贷款余额2.03万亿元，同比增长18.74%，不良贷款率1.83%，较上年末上升0.09个百分点，主要系城商行和农商行整体不良率的抬升；贷款损失准备余额同比增长21.94%至3.77万亿元，拨备覆盖率较上年末上升4.89个百分点至186.31%，其中农商行整体拨备覆盖率较上年末下降31.77个百分点至132.54%，有待提升。在宏观经济下行和监管从严的背景下，部分城商行和农商行受到的冲击较大，出现盈利能力弱化、资本充足率下降和资产质量恶化等问题，需关注城商行和农商行资产质量和风险抵补能力的变动。

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

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 2：2011~2018 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 3：2018 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

业务运营

光大集团银行业务主要由光大银行负责运营，非银行金融业务由光大证券股份有限公司（以下简称“光大证券”）、光大永明人寿保险有限公司（以下简称“光大永明保险”）、光大兴陇信托有限责任公司（以下简称“光大信托”）、光大金控资产管理有限公司（以下简称“光大金控”）和中国光大控股有限公司（以下简称“光大控股”）负责运营，实业板块业务由中国光大国际有限公司（以下简称“光大国际”）和中国光大实业（集团）有限公司（以下简称“光大实业”）负责运营。2018 年，公司银行板块、非银行金融板块和实业板块收入分别为 1,102.44 亿元、217.54 亿元和 300.23 亿元，同比分别增长 20.03%、10.96%和 19.36%，占比分别为 68.22%、13.46%和 18.58%，与上年基本持平。2019 年 1~3 月，公司银行板块、非银行金融板块和实业板块收入分别为 338.43 亿元、108.88 亿元和 76.15 亿元，占比分别为 65.37%、21.03%和 14.71%，非银行金融板块收入占比提升主要系光大证券和光大永明人寿收入提升。

表 1：2016~2018 年以及 2019 年 1~3 月光大集团营业收入分布情况

单位：亿元、%

板块	2016		2017		2018		2019.1~3	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
银行板块	940.37	71.60	918.50	67.52	1,102.44	68.22	338.43	65.37
非银行金融板块	173.24	13.19	196.05	14.41	217.54	13.46	108.88	21.03
实业板块	213.61	16.26	251.54	18.49	300.23	18.58	76.15	14.71
集团总部及其他	34.49	2.63	31.26	2.30	37.68	2.33	12.19	2.35
分部间抵销	-48.36	-3.68	-37.02	-2.72	-41.99	-2.60	-15.16	-2.93
合计	**1,313.35**	**100.00**	**1,360.33**	**100.00**	**1,615.90**	**100.00**	**517.70**	**100.00**

注：以上指标均经四舍五入处理
资料来源：光大集团，中诚信证评整理

银行板块

2018 年，光大银行坚持稳中求进、质效并举的工作总基调，资产负债平稳增长，结构调整持续优化，资产质量总体可控，营业收入突破千亿，整体经营稳中向好。2018 年，光大银行实现营业收入 1,102.44 亿元，同比增长 20.03%，利润总额为 408.52 亿元，同比增长 0.51%。

从各业务分部的收入贡献度来看，2018 年，光大银行零售银行业务和金融市场业务收入实现较快增长，占营业收入的比重分别较上年上升 3.47 个百分点和 2.23 个百分点至 42.19%和 17.18%；公司银行业务收入小幅增长，占营业收入的比重为 40.64%。

从各业务分部的利润贡献度来看，2018 年，光大银行公司银行业务利润总额大幅下滑，主要系计提较大规模减值损失，同时伴随零售银行业务和金融市场业务营业收入的较快增长，上述两个板块利润总额亦有明显增长。截至 2018 年末，光大银行不良贷款率为 1.59%，与上年末持平，同时加大拨备计提力度，拨备覆盖率较上年末上升 17.98 个百分点至 176.16%。2018 年，光大银行主要通过利润留存补充资本，截至 2018 年末，核心一级资本充足率和资本充足率分别为 9.15%和 13.01%，较上年末分别下降 0.41 个百分点和 0.48 个百分点，上述指标均符合监管要求。

表 2：2017~2018 年光大银行各业务板块经营业绩

单位：亿元

业务线	2017		2018	
	营业收入	利润总额	营业收入	利润总额
公司银行业务	425.46	155.99	447.99	79.58
零售银行业务	355.63	140.41	465.11	168.55
金融市场业务	137.35	110.47	189.35	160.34
其他业务	0.06	-0.41	-0.01	0.05
合计	**918.50**	**406.46**	**1,102.44**	**408.52**

资料来源：光大银行，中诚信证评整理

公司银行业务是光大银行的主要收入来源，光大银行向公司类客户、政府机关和金融机构提供多种金融产品和服务。光大银行顺应监管新规，创新推出系列负债产品，对公存款整体平稳增长，同时优化存款结构，推动核心存款持续增长。截至 2018 年末，光大银行对公存款余额（含其他存款中的对公部分）达 19,436.78 亿元，同比增长 7.93%，其中，对公人民币核心存款同比增长 2.32%；对公存款余额在全行存款中的占比为 75.57%，较上年末下降 3.67 个百分点，主要系对私存款的较快增长。

表 3：2016~2018 年末光大银行公司存贷款占比情况

单位：亿元、%

项目	2016	2017	2018
公司存款余额	16,588.46	18,009.48	19,436.78
占全行存款比重	78.21	79.24	75.57
公司贷款余额	10,759.74	11,796.63	13,326.29
占全行贷款比重	59.93	58.05	55.04

资料来源：光大银行，中诚信证评整理

从贷款行业分布来看，截至 2018 年末，光大银行公司贷款占比前四位的行业分别为制造业，水利、环境和公共设施管理业，房地产业以及租赁和商务服务业，合计占对公贷款总额的 61.06%。

普惠金融业务方面，截至 2018 年末，光大银行单户授信总额 1,000 万元以下（含）小微企业贷款余额 1,281.76 亿元，较上年末增长 30.74%；有贷款余额的客户数 30.89 万户，较上年末增加 5.16 万户。投资银行业务方面，2018 年，光大银行共承销发行债券 2,459.04 亿元，并购融资业务快速增长，积极服务实体经济。贸易融资业务方面，光大银行积极推动贸金业务向交易银行转型，促进中间业务收入快速增长，打造覆盖境内外、自贸区内外的综合金融服务平台，推动在线供应链业务和跨境电商支付业务的发展，建设跨国资金池系统及国际结算与贸易融资在线电子服务平台。截至 2018 年末，光大银行表内外贸易融资余额同比增长 29.65%。近年来，光大银行对公存款、对公贷款保持稳步增长，投资银行业务具备先发优势，综合性投行服务能力进一步提升。

光大银行向零售银行业务客户提供全方位的产品和服务，包括个人贷款、存款服务、银行卡服务、个人理财服务、汇款服务和证券代理服务等。光大银行继续着力发展零售业务，增强零售业务的创新能力。截至 2018 年末，光大银行对私存款余额（含其他存款中的对私部分）达 5,950.30 亿元，同比增长 26.14%，增速较上年提升 24.05 个百分点，

对私存款余额在全行存款中的占比为23.14%，较上年末上升 2.38 个百分点。银行卡业务方面，截至2018年末，光大银行借记卡累计发卡6,508万张，当年新增发卡442万张。信用卡业务方面，截至2018年末，光大银行信用卡累计发卡6,052.73万张，当年新增发卡 1,526.40 万张；全年交易金额达22,886.75 亿元，同比增长 36.70%；期末时点透支余额4,014.32亿元（不含在途挂账调整），同比增长 32.51%；全年实现信用卡业务营业收入 390.39亿元，同比增长39.43%。近年来，光大银行对私存款、对私贷款规模稳步增长，信用卡业务具备较强的竞争优势且发展较好，助推零售银行业务对全行收入贡献率的持续提升

金融市场业务方面，光大银行保持适度同业规模，加强同业专营管理，确保合规经营；顺应市场趋势，回归业务本源，强化同业资产负债组合管理，调整期限结构，满足全行流动性管理需要；持续优化同业投资业务结构，围绕服务实体经济发展，加大标准化产品投资；加强同业客户关系管理，积极营销走访同业客户，做大做优客户基础，拓展和巩固与银行同业和非银行金融机构的业务合作。截至2018年末，光大银行对同业债权1,754.63亿元，同比减少38.44%，主要系拆出资金和买入返售金融资产大幅减少，占总资产的比重下降至4.03%。截至2018年末，光大银行同业及其他金融机构存放款项余额为4,900.91亿元，同比减少15.13%；拆入资金余额为1,520.37亿元，同比增长42.36%；卖出回购金融资产款余额为404.11亿元，同比减少11.34%。受此影响，对同业负债整体减少 6.48%至 6,825.39亿元，占总负债的比重较上年末下降2.37个百分点至16.92%；对同业债权/对同业负债为25.71%，较上年末下降13.34个百分点。

自营投资业务方面，2018年光大银行加大对债券的投资，同时压缩基金和信托受益权投资，年末金融投资余额（扣除资产减值准备后）为13,010.80亿元，同比微增0.24%，其中，债券投资、信托受益权投资和基金投资的占比分别为50.67%、31.54%和13.88%。债券投资方面，截至2018年末，光大银行政府债券、金融债券和企业债券在金融投资总额中的占比分别为22.54%、17.54%和10.60%，企业债券投资以外部债项级别AA+（含）以上为主。此外，债券交易方面，2018年光大银行人民币债券交割总量23.87万亿元，位居股份制商业银行前列。信托受益权投资主要为信托公司发行的受益权项目，底层资产纳入全行统一授信管理，行业投向主要分布于市政的公共设施管理、城镇化建设等，期限以中长期为主。

资产管理业务方面，2018年，光大银行累计发行理财产品5.85万亿元，同比增长20.62%；年末理财产品余额1.24万亿元。阳光理财项下已到期理财产品全部正常兑付。随着资管新规的逐步落实，银行资产管理业务面临一定的转型压力。资产托管业务方面，截至 2018 年末，光大银行托管业务规模53,862.13亿元，托管业务税后收入12.31亿元。

总体来看，2018 年光大银行资产负债平稳增长，结构调整持续优化，同时不良贷款率指标平稳，拨备覆盖率持续提升，整体经营稳中向好。作为上市银行，光大银行具有较为多元化的资本补充渠道，综合实力和抗风险能力极强。

非银行金融板块

光大证券

光大证券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，2018 年，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，光大证券收入呈现下滑态势，全年实现营业收入 77.12 亿元，同比下滑21.61%。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，光大证券全年共计提了6.79亿元信用减值损失。此外，基于谨慎性原则，针对海外私募股权投资风险项目，光大证券于 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，中诚信证评将对该事项后续进展保持持续关注。

表 4：2017~2018 年光大证券各业务板块经营业绩

单位：亿元

	2017		2018	
	营业收入	利润总额	营业收入	利润总额
经纪和财富管理	19.48	4.14	24.93	9.71
信用业务	16.65	11.32	19.17	16.60
机构证券服务	15.61	6.45	22.56	13.71
投资管理	16.78	-7.24	19.48	10.78
海外业务	9.82	0.12	9.36	-2.43
其他	-1.04	-25.73	3.20	-7.61
抵销	0.18	-14.00	-0.31	-
合计	**77.12**	**3.05**	**98.38**	**40.78**

注：以上指标均经四舍五入处理

资料来源：光大证券，中诚信证评整理

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，光大证券其他业务板块收入有不同程度的下滑，全年营业收入同比下滑 21.62%。2018 年光大证券经纪和财富管理、信用业务、机构证券、投资管理和海外业务分别实现收入 19.48 亿元、16.65 亿元、15.61 亿元、16.78 亿元和 9.82 亿元，分别占营业收入的 25.26%、21.58%、20.24%、21.76%和 12.73%。2018 年，光大证券经纪和财富管理业务收入规模及市场份额有所下滑，但市场份额一直位居国内券商前列；融资业务规模有所下滑、收入有所减少，但市场份额仍保持行业领先水平；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，自营投资规模有所下滑；资产管理业务不断转型，主动管理业务规模保持增长，但投资管理业务板块收入有所下滑，同时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。

截至 2018 末，光大证券净资产为 475.68 亿元，较上年末减少 1.76%，净资本为 350.15 亿元，较上年末增加 7.13%，净资本/净资产比值为 73.61%，大幅高于 20%的监管标准。

光大永明人寿

光大永明人寿坚持经营创新，2018 年整体业务规模快速增长，保费收入稳步增长。2018 年，光大永明人寿实现原保费收入 103.44 亿元，同比增长 46.08%。截至 2018 年末，光大永明人寿偿付能力充足率 242.95%，较上年末下降 6.47 个百分点。

截至 2018 年末，光大永明人寿资产总额和所有者权益分别为 472.55 亿元和 43.04 亿元，较上年末分别增长 15.71%和 5.83%。2018 年，光大永明人寿实现营业收入 116.15 亿元，同比增长 40.16%。

总体来看，依托于股东在资本、渠道、专业技术、业务协同等方面的支持，光大永明人寿业务规模稳步增长，同时也逐步深化业务结构转型，不断提升长期期缴业务销量和新业务价值贡献。

光大信托

光大信托紧紧围绕创建中国一流信托公司总体要求，坚持回归信托本源，各项主要经营指标稳定增长。截至 2018 年末，光大信托管理信托资产规模 5,739.39 亿元，较上年末增长 21.24%，其中主动管理型信托资产 2,136.75 亿元，较上年末增长 102.71%。

截至 2018 年末，光大信托总资产和所有者权益分别为 110.16 亿元和 89.72 亿元，较上年末分别增长 88.15%和 78.73%，主要系股东注资及未分配利润积累。2018 年，光大信托营业收入和净利润分别为 21.29 亿和 11.17 亿元，同比分别增长 87.41%和 111.95%。

光大控股

在基金管理及自有资金投资“双轮驱动”下，2018 年光大控股业务实现稳健增长。截至 2018 年末，光大控股是光大证券的第二大股东和光大银行的第四大股东。光大控股也是上海证券交易所上市的光大嘉宝股份有限公司（以下简称“光大嘉宝”）、香港联交所上市的中国飞机租赁集团控股有限公司（以下简称“中国飞机租赁”）的第一大股东以及在新交所上市的英利国际置业股份有限公司的第二大股东。

策略性投资为光大控股对光大证券及光大银行的投资。截至 2018 年末，光大控股分别持有光大证券及光大银行 21.30%及 3.00%股份，公允价值分别为 97.14 亿港元及 65.62 亿港元。

自有资金投资业务方面，截至 2018 年末，光大控股自有资金投资规模 188 亿港元，较上年末增长 3%，当年实现收入 27.24 亿港元，同比增长 5%，受缺乏大型投资退出影响，2018 年光大控股自有资

金投资业务实现收益 5.05 亿港元，同比减少 69%，得益于光控特斯联及北京新光大中心等项目大幅升值，自有资金投资业务取得未实现收益 10.74 亿港元，同比增长 304%。此外，中国飞机租赁业务持续增长，光大控股分享利润达到 2.77 亿港元，同比增长 15%。

截至 2018 年末，光大控股资产总额 772.61 亿港元，较上年末增长 5.96%，权益总额 413.80 亿港元，较上年末减少 2.28%，主要系会计准则调整影响。2018 年，光大控股实现总收入 49.96 亿港元，同比减少 9.64%。

光大金控

光大金控定位为有特色的产业投资公司，2018 年主动转变发展模式，对接国家战略，积极布局“三大一新”等重点产业，截至 2018 年末资产管理规模达到 746 亿元，较年初增长 35.14%。

截至 2018 年末，光大金控的总资产为 30.80 亿元，较年初减少 2.05%。2018 年，光大金控营业收入 2.98 亿元，同比减少 13.20%，实现净利润 1.65 亿元，同比增长 36.28%。

光大金瓯

2018 年，光大金瓯依托光大集团金融全牌照的产业链优势，结合浙江省及温州金融改革试验区的金融创新，发挥产融结合优势，专注于不良资产处置业务。

截至 2018 年末，光大金瓯总资产和净资产分别为 67.14 亿元和 32.21 亿元，较上年末分别增长 235.20%和 195.50%；2018 年，光大金瓯营业收入和净利润分别为 3.30 亿元和 1.31 亿元，同比分别增长 208.41%和 107.94%。

总体来看，2018 年，公司金融板块业务收入保持增长，其中银行板块业务收入贡献度有所上升。受国内经济增速放缓、中美贸易战等国内外市场及政策因素影响，公司金融板块业务的发展面临一定的压力，中诚信证评将对此保持持续关注。

实业板块

光大国际

2018 年，光大国际强化科技引领，完善业务布局，境内业务覆盖 20 个省和直辖市，境外业务覆盖德国、波兰及越南等地区。2018 年，光大国际落实新项目 58 个，签署 6 个项目的补充协议，涉及投资约人民币 235.22 亿元。2018 年，光大国际建成投运项目 36 个，新开工项目 45 个。截至 2018 年末，光大国际已落实的环保项目共 324 个，总投资约人民币 944.85 亿元，其中已竣工项目、在建项目及筹建项目分别为 196 个、57 个及 71 个，涉及总投资分别约为人民币 437.87 亿元、260.52 亿元及 246.46 亿元。2018 年，光大国际环保能源、环保水务及绿色环保项目收入合计 256.37 亿港元，占营业收入的 88.21%。

截至 2018 年末，光大国际资产总额和权益总额分别为 951.22 亿港元和 406.95 亿港元，较上年末分别增长 30.08%和 42.07%，2018 年 9 月光大国际完成增发，资产总额和权益总额大幅增长。

光大实业

2018 年，光大实业充分发挥集团内部联动优势，积极推进重点项目，推动业务转型，围绕“大环保、大旅游、大健康、新科技”战略，积极探索产融结合，优化业务结构，取得了较好的经营业绩。

截至 2018 年末，光大实业总资产 118.33 亿元，较上年末减少 36.00%；2018 年，光大实业营业收入和利润总额分别为 10.93 亿元和 3.38 亿元，同比分别增长 15.57%和 14.81%。

青旅集团

中青旅以建设全球领先的旅游综合服务商为目标，2018 年业绩实现稳步增长，景区业务保持领先优势，整合营销业务取得长足发展，旅行社业务持续创新产品内容和服务模式，酒店业务通过多渠道、多品牌加大加盟委托管理力度，分店数量、入住率及平均房价均有所提升。

截至 2018 年末，青旅集团总资产和净资产分别为 32.36 亿元和 26.54 亿元，较上年末分别增长 58.63%和 81.66%；2018 年度青旅集团营业收入 2.13 亿元，同比增长 70.40%。

中青实业

中青实业企业改制工作完成，同时为顺应新的经济环境和风控需要，调整完善业务结构，下属子公司嘉事堂药业股份有限公司积极落实医改政策

要求，不断深化业务流程管理，提升公司运营水平和资金使用效率，保持了良好增长态势。

截至 2018 年末，中青实业总资产和净资产分别为 8.77 亿元和 7.95 亿元，较上年末分别增长 5.28%和 6.43%；2018 年，营业收入和净利润分别为 0.78 亿元和 0.43.亿元，同比分别增长 20.00%和 22.86%。

总体来看，2018 年光大集团实业板块整体规模持续扩大，业务快速发展，对公司营业收入贡献度有所提高，但较金融板块依旧有差距。

财务分析

以下分析中基于光大集团提供的经安永华明会计师事务所审计并出具标准无保留意见的 2016~2018 年审计报告及未经审计的 2019 年一季度财务报表。

资本实力

光大集团以金融业为主业，截至 2018 年末，金融业资产占整个公司合并总资产的 90%以上。截至 2018 年末，光大集团总资产 47,851.86 亿元，较上年末增长 7.09%，其中光大银行总资产 43,573.32 亿元，占光大集团总资产的 91.06%，光大集团母公司口径总资产 1,293.25 亿元，较上年末增长 13.74%。截至 2018 年末，光大集团母公司口径资产负债率 28.09%，较上年末上升 5.65 个百分点，仍处于较低水平。截至 2019 年 3 月末，光大集团总资产 49,801.75 亿元，较上年末增长 4.07%，光大银行总资产 45,203.09 亿元，占光大集团总资产的比重为 90.77%，光大集团母公司口径总资产为 1,319.32 亿元，较上年末增长 2.02%。截至 2019 年 3 月末，光大集团母公司口径资产负债率为 29.02%。

资本管理方面，2018 年，光大银行主要通过利润留存补充资本，截至 2018 年末，光大银行核心一级资本充足率和资本充足率分别为 9.15%和 13.01%，较上年末分别下降 0.41 个百分点和 0.48 个百分点，上述指标均符合监管要求。由于光大银行在光大集团占有最为重要的地位，光大银行资本实力的增强和资本补充渠道的增加，为提升光大集团整体的资本实力奠定了基础。截至 2019 年 3 月末，光大银行资本充足率和核心（一级）资本充足率分别为 12.92%和 9.11%，与上年末基本持平。

表 5：2016~2019 年 3 月末光大银行资本结构

单位：%

	2016	2017	2018	2019.3
核心（一级）资本充足率	8.21	9.56	9.15	9.11
资本充足率	10.80	13.49	13.01	12.92
资本资产比率	6.25	7.47	7.40	7.36

资料来源：光大银行，中诚信证评整理

总体来看，光大集团下属多家子公司在境内外上市，资本补充渠道健全，公司的资本情况得到显著改善，总部及下属子公司的长效资本补充机制已初步建立，并在持续完善中，未来随着下属子公司业务的快速发展，公司仍需关注自身资本补充能力建设。

资产质量

光大集团金融板块的不良资产大部分表现为光大银行的不良贷款。截至 2018 年末，光大银行不良贷款余额为 384.21 亿元，较上年末增长 18.61%，不良贷款率为 1.59%，与上年末持平，逾期贷款占总贷款的 2.36%，较上年末下降 0.10 个百分点。计提准备方面，2018 年光大银行执行较为谨慎的拨备计提政策，截至 2018 年末，光大银行拨备覆盖率较上年末上升 17.98 个百分点至 176.16%。截至 2019 年 3 月末，光大银行不良贷款总额 399.95 亿元，较上年末增加 15.74 亿元；不良贷款率 1.59%，与上年末持平；拨备覆盖率 178.70%，较上年末上升 2.54 个百分点。

表 6：2016~2019 年 3 月末光大银行不良贷款率和拨备覆盖率

单位：%

	2016	2017	2018	2019.3
不良贷款率	1.60	1.59	1.59	1.59
拨备覆盖率	152.02	158.18	176.16	178.70

资料来源：光大银行年报，中诚信证评整理

光大集团非金融板块的不良资产主要为投资资产、固定资产、存货、应收款项等资产出现的减值。2018 年公司计提信用减值损失和其他资产减值损失合计 361.23 亿元，同比增长 69.07%，2018 年光大银行拨备计提力度大幅提高，公司计提信用减值损失和其他资产减值损失大幅增长。2019 年 1~3 月，公司计提信用减值损失和其他资产减值损失合计 127.72 亿元。

总体来看，公司现有资产质量较好，受光大银

行加大计提拨备力度影响，2018 年公司计提信用减值损失和其他资产减值损失大幅增长；公司资产质量受经济形势波动的影响较大，中诚信证评对此将保持持续关注。

盈利能力

2018 年，光大集团实现收入 1,615.90 亿元，同比增长 18.79%；包括营业支出、营业费用、营业税金及附加在内的各项支出合计 723.53 亿元，同比增长 19.04%。受光大银行拨备计提力度大幅提高影响，2018 年公司计提资产减值损失 361.23 亿元，同比增长 69.07%。在上述因素共同影响下，2018 年公司实现净利润 421.00 亿元，同比基本持平，其中归属母公司股东净利润 125.07 亿元，同比减少 2.35%。2018 年，光大集团平均资产回报率和平均资本回报率分别为 0.91%和 9.79%，较上年分别下降 0.04 个百分点和 1.12 个百分点。2019 年 1~3 月，光大集团营业收入和净利润分别为 517.70 亿元和 136.63 亿元，同比分别增长 35.79%和 28.77%，其中归属于母公司所有者的净利润 41.90 亿元，同比增长 49.75%。

表 7：光大集团 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月盈利情况

单位：亿元

	2016	2017	2018	2019.1~3
营业收入	1,313.35	1,360.33	1,615.90	517.70
减：营业支出	144.98	211.93	291.88	102.75
业务及管理费用	353.18	383.12	416.45	114.92
营业税金及附加	31.65	12.74	15.20	3.97
扣除资产减值损失准备前利润	783.54	752.54	892.37	296.06
营业外收支净额	7.22	3.15	-15.72	0.87
减：资产减值损失	248.87	213.66	361.23	127.72
所得税费用	130.95	123.07	94.42	32.58
少数股东损益	286.19	290.88	295.93	94.73
归属母公司股东的净利润	124.75	128.08	125.07	41.90
拨备前利润/平均总资产（%）	1.99	1.70	1.93	-
平均资产回报率（%）	1.05	0.95	0.91	-
平均资本回报率（%）	12.13	10.91	9.79	-
营业费用率（%）	26.89	28.16	25.77	22.20

注：2018 年资产减值损失包含信用减值损失和其他资产减值损失
资料来源：光大集团，中诚信证评整理

从收益来源来看，光大银行是光大集团中最重要的利润来源，2018 年对光大集团营业利润贡献占比为 77.17%，较上年上升 1.86 个百分点。2018 年，光大银行营业利润增长，同时非银金融板块、集团总部及其他营业利润有所减少，光大银行营业利润贡献度有所提升。

表 8：光大集团 2016~2018 年利润来源

	营业利润（亿元）			营业利润贡献率（%）		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018
银行板块	399.37	405.81	409.90	74.69	75.31	77.17
非银金融板块	47.32	49.91	34.89	8.85	9.22	6.57
实业板块	103.36	95.08	95.59	19.33	17.64	18.00
集团总部及其他	27.86	17.06	14.65	5.21	3.20	2.76
分部间抵消	-43.24	-28.98	-23.89	-8.09	-5.38	-4.50
合计	**534.67**	**538.88**	**531.14**	**100.00**	**100.00**	**100.00**

资料来源：光大集团，中诚信证评整理
注：各分部年度营业利润数据为光大集团审计报告中披露口径。

总体来看，近年来公司营业收入保持稳定增长，光大银行是公司利润的主要来源，且对公司利润贡献度有所提升。

偿债能力

截至 2018 年末，光大集团母公司口径的总负债和总债务分别为 363.30 亿元和 358.69 亿元，较上年末分别增长 42.36%和 45.69%，主要系光大集团母公司发行公司债券和中期票据。截至 2018 年末，光大集团母公司口径资产负债率和总资本化比率分别为28.09%和27.83%，较上年末分别上升5.65个百分点和 6.00 个百分点，长短期债务比（短期债务/长期债务）0.04 倍，较上年末上升 0.01 倍。光大集团母公司债务以长期债务为主，债务结构较为合理。截至 2019 年 3 月末，光大集团母公司口径总负债 382.85 亿元，资产负债率 29.02%，较上年末提高 0.93 个百分点；总债务为 379.02 亿元，总资本化比率为 28.81%，长短期债务比 0.03 倍。

截至 2018 年末，光大集团母公司口径长期股权投资 1,082.63 亿元，较上年末增长 9.71%，双重杠杆率[1]为 116.42%，较上年末上升 4.52 个百分点。

表 9：2016~2019 年 3 月末母公司债务压力变化

单位：亿元

	2016	2017	2018	2019.3
总负债	104.68	255.19	363.30	382.85
资产负债率（%）	10.65	22.44	28.09	29.02
短期债务	-	6.39	12.79	12.79
长期债务	99.91	239.81	345.90	366.23
总债务	99.91	246.20	358.69	379.02
总资本化率（%）	10.22	21.83	27.83	28.81
长期资本化率（%）	10.22	21.38	27.11	28.11
双重杠杆率（%）	103.94	111.90	116.42	115.74

资料来源：光大集团，中诚信证评整理

2018 年，光大集团母公司口径的 EBITDA 为 30.81 亿元，同比增长 25.81%，EBITDA 利息倍数为 2.74 倍，较上年下降 0.48 倍，总债务/EBITDA 为 11.64 倍，较上年末上升 1.59 倍。光大集团母公司口径债务水平大幅提升，EBITDA 对债务本息的覆盖程度逐年下降，但考虑到光大集团继承了原中国光大集团有限公司及光大香港的大部分业务，因此预计光大集团未来有较充足的现金流偿债。

表 10：2016~2018 年母公司偿债能力变化

单位：亿元

	2016	2017	2018
利润总额	27.68	16.86	19.53
利息支出	3.01	7.60	11.25
折旧和摊销	0.02	0.03	0.03
EBITDA	30.71	24.49	30.81
EBITDA 利息倍数（X）	10.20	3.22	2.74
总债务/EBITDA（X）	3.25	10.05	11.64

资料来源：光大集团，中诚信证评整理

或有负债方面，截至2018年末，公司本部无对外担保，无重大诉讼、仲裁事项，不存在其他承担连带责任的或有负债风险。

授信方面，截至 2018 年末，光大集团的银行授信总额度为人民币 5,840.27 亿元，其中未使用额度人民币 3,863.86 亿元，备用流动性充足。

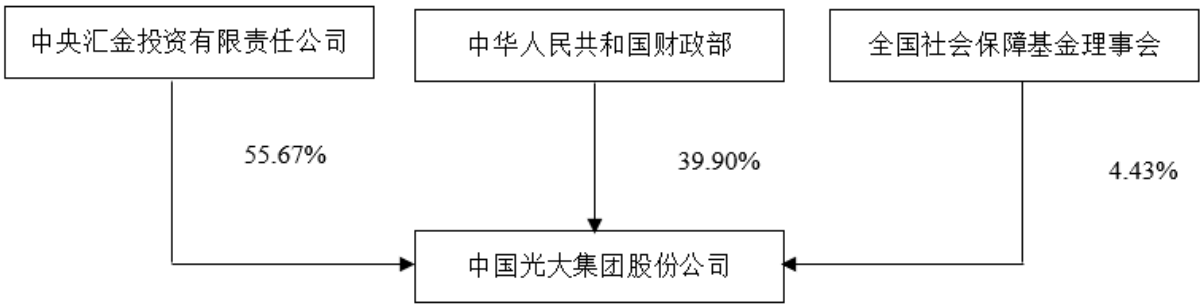
总体来看，公司行业布局多元化，多个业务板块行业排名靠前，各业务板块联动逐步增强，盈利水平稳定增长，综合实力进一步增强。同时，考虑到公司在国内金融体系中的重要地位及股东的支持，公司整体偿债能力极强。

结　论

综上，中诚信证评维持中国光大集团股份公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望稳定；维持“中国光大集团股份公司 2016 年公司债券（第一期）”和“中国光大集团股份公司 2016 年公司债券（第二期）”信用等级为 **AAA**。

[1] 即集团母公司口径长期股权投资与其股东权益的比率。双重杠杆率是反映控股公司是够过度投资和对外融资能力的重要指标。

附一：中国光大集团股份公司股权结构图（截至 2018 年 12 月 31 日）

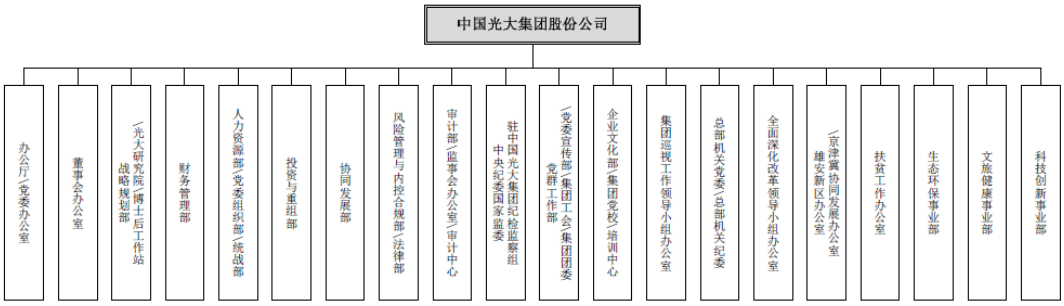


附二：中国光大集团股份公司合并范围内子公司（截至 2018 年 12 月 31 日）

公司名称	注册地	主营业务	注册资本（亿元）	直接和间接持股比例（%）
中国光大银行股份有限公司	北京	银行	524.89	27.49
光大证券股份有限公司	上海	证券	46.11	35.74
光大永明人寿保险有限公司	天津	保险	54.00	50.00
中国光大集团有限公司	香港	投资、资产管理、项目建造和运营	62.47	100.00
光大金控资产管理有限公司	北京	资产管理	15.00	100.00
光大信托有限责任公司	甘肃	信托	34.18	51.00
中国光大实业（集团）有限责任公司	北京	实业投资和运营	44.00	100.00
光大云付互联网股份有限公司	上海	互联网信息服务	2.00	71.82
光大金瓯资产管理有限公司	温州	不良资产管理	30.00	55.00
光大科技有限公司	北京	软件和信息技术服务	2.00	100.00
中国青年实业发展总公司	北京	通用设备制造	3.85	100.00
中国青旅集团公司	北京	商务服务	9.34	100.00

注：中国光大集团有限公司注册资本币种为港币

附三：中国光大集团股份公司组织机构图（截至 2018 年 12 月 31 日）



附四：中国光大集团股份公司主要财务数据

财务数据（单位：亿元）	2016	2017	2018	2019.3
现金及存放款项	6,823.26	4,533.40	4,602.63	5,024.35
贷款总额	17,919.39	20,303.03	24,240.20	-
减：贷款损失准备	-446.37	-521.82	-674.75	-
贷款净额	17,473.03	19,781.21	23,565.45	24,388.35
总资产	43,622.11	44,683.44	47,851.86	49,801.75
同业及其他金融机构存放款项	8,237.81	5,724.96	4,814.93	3,937.05
代理买卖证券款	549.73	408.86	357.54	499.40
存款总额	21,159.65	22,658.07	25,585.47	28,323.85
借款及应付债券	5,114.86	5,897.03	6,109.48	6,129.11
总负债	40,058.47	40,570.27	43,368.67	45,164.65
所有者权益	3,563.64	4,113.17	4,483.19	4,637.10
利息净收入	670.55	627.25	635.51	230.96
手续费及佣金净收入	357.38	374.95	438.44	92.10
投资收益	97.94	82.34	168.05	62.65
非利息净收入	642.80	733.08	980.39	286.74
营业总收入	1,313.35	1,360.33	1,615.90	517.70
业务及管理费用	353.18	383.12	416.45	114.92
扣除资产减值损失准备前利润	783.54	752.54	892.37	296.06
税前利润	541.89	542.03	515.42	169.21
归属母公司净利润	124.75	128.08	125.07	41.90

附五：中国光大集团股份公司主要财务指标

	2016	2017	2018	2019.3
增长率（%）				
总资产	24.63	2.43	7.09	4.07
归属母公司股东权益	8.12	8.64	11.44	3.62
净营业收入	2.98	3.58	18.79	-
归属母公司净利润	-1.28	2.67	-2.35	-
盈利能力及营运效率（%）				
税前利润/平均总资产	1.38	1.23	1.11	-
所得税/税前利润	24.17	22.71	18.32	19.25
平均资本回报率	12.13	10.91	9.79	-
平均资产回报率	1.05	0.95	0.91	-
营业费用率	26.89	28.16	25.77	22.20
融资及流动性（母公司）（X）				
短期债务/总债务	0.00	0.03	0.04	0.03
偿债能力（母公司）				
资产负债率（%）	10.65	22.44	28.09	29.02
EBITDA 利息倍数（X）	10.20	3.22	2.74	-
总债务/EBITDA（X）	3.25	10.05	11.64	-
双重杠杆率（母公司）（%）	103.94	111.90	116.42	115.74

附六：基本财务指标的计算公式

自有资金及现金等价物＝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
净资本收益率（母公司口径）＝净利润/净资本
总债务＝期末短期借款+期末交易性金融负债[2]）+期末拆入资金+期末卖出回购金融资产+期末应付债券+期末应付短期融资款+长期借款
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）
风险覆盖率＝净资本/各项风险资本准备之和×100%
资本杠杆率＝核心净资本/表内外资产总额×100%，此处核心净资本不扣除担保等或有负债的风险调整
流动性覆盖率＝优质流动性资产/未来 30 日内现金净流出×100%
净稳定资金率＝可用稳定资金/所需稳定资金×100%

[2] 仅指计息部分

附七：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。