



# 光大证券股份有限公司 2025 年度 公开发行公司债券跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2025]跟踪 0256 号

---

## 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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 5 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果	光大证券股份有限公司	AAA/稳定
--------------	------------	--------

本次跟踪债项及评级结果	“20 光证 Y1”、“21 光证 Y1”、“21 光证 G3”、“21 光证 G5”、“21 光证 G9”、“21 光证 11”、“22 光证 Y1”、“22 光证 Y2”、“22 光证 Y3”、“22 光证 G1”、“22 光证 G2”、“22 光证 G3”、“23 光证 G3”、“23 光证 G4”、“23 光证 G5”	AAA
-------------	--	-----

跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。
--------	--

评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于光大证券股份有限公司（以下简称“光大证券”或“公司”）较强的股东支持、业务发展相对均衡以及融资渠道畅通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，市场竞争加剧、经营稳定性面临压力、风险与质控管理仍需持续加强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，光大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	<b>可能触发评级上调因素：</b> 不适用。 <b>可能触发评级下调因素：</b> 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。
------	--

## 正 面

- 光大证券作为中国光大集团股份公司（以下简称“光大集团”或“集团”）综合金融平台的重要业务板块之一，在资金、资本、资源等多方面获得集团有力支持
- 公司各项业务发展相对均衡，为境内外客户提供多样化、一体化和一站式的金融产品和服务，整体实力处于行业中上游水平
- 作为“A+H股”上市公司，公司建立了长效融资机制，融资渠道较为畅通

## 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、收购兼并的方式增强自身实力，公司面临来自境内外券商、商业银行等金融机构的竞争
- 宏观经济稳中趋缓及监管环境趋严对公司经营业绩稳定性及持续盈利能力构成压力
- 近年来，公司盈利水平受各类风险事件的影响较大，需对公司未来实际履行偿债义务带来的流动性压力保持关注；此外，公司在内部控制、风险与合规管理方面仍需持续加强

项目负责人：王 瑞 rwang@ccxi.com.cn

项目组成员：贾天玮 twjia@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

## ● 财务概况

光大证券	2022	2023	2024
资产总额（亿元）	2,583.54	2,596.04	2,929.59
股东权益（亿元）	647.84	678.95	692.23
净资本（亿元）	488.53	469.70	455.72
营业收入（亿元）	107.80	100.31	95.98
净利润（亿元）	32.41	43.01	30.86
综合收益总额（亿元）	31.30	44.76	35.15
平均资本回报率（%）	5.25	6.48	4.50
营业费用率（%）	55.94	63.53	61.04
风险覆盖率（%）	342.13	319.38	344.20
资本杠杆率（%）	22.55	20.08	20.71
流动性覆盖率（%）	216.78	232.90	216.14
净稳定资金率（%）	157.99	145.75	189.46

注：[1]数据来源为公司提供的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 2022 年及 2023 年度审计报告和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 2024 年度审计报告。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]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，公司已于 2024 年适用《证券公司风险控制指标计算标准规定》（证监会公告[2024]13 号）；[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、数据不可比或不披露，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（%）
光大证券	2,929.59	455.72	30.86	4.50	344.20
中泰证券	2,246.93	280.32	10.81	2.47	272.44
东方证券	4,177.36	538.48	33.50	4.18	373.48

注：“中泰证券”为“中泰证券股份有限公司”简称；“东方证券”为“东方证券股份有限公司”简称。

资料来源：各公司公开披露年度报告，中诚信国际整理

## ● 本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/债券余 额（亿元）	存续期	特殊条款
20 光证 Y1	AAA	AAA	2024/5/28 至 本报告出具日	20/20	2020/8/17~2025/8/17 (5+N)	调整票面利率，利息递 延，赎回，续期选择权
21 光证 Y1	AAA	AAA	2024/5/28 至 本报告出具日	30/30	2021/5/13~2026/5/13 (5+N)	调整票面利率，利息递 延，赎回，续期选择权
21 光证 G3	AAA	AAA	2024/5/28 至 本报告出具日	10/10	2021/6/7~2026/6/7	--
21 光证 G5	AAA	AAA	2024/5/28 至 本报告出具日	17/17	2021/7/16~2026/7/16	--
21 光证 G9	AAA	AAA	2024/5/28 至 本报告出具日	10/10	2021/9/16~2026/9/16	--
21 光证 11	AAA	AAA	2024/5/28 至 本报告出具日	10/10	2021/12/23~2026/12/23	--
22 光证 Y1	AAA	AAA	2024/5/28 至 本报告出具日	20/20	2022/2/21~2027/2/21 (5+N)	调整票面利率，利息递 延，赎回，续期选择权
22 光证 Y2	AAA	AAA	2024/5/28 至 本报告出具日	10/10	2022/3/14~2027/3/14 (5+N)	调整票面利率，利息递 延，赎回，续期选择权

22 光证 Y3	AAA	AAA	2024/5/28 至 本报告出具日	15/15	2022/3/24~2027/3/24 (5+N)	调整票面利率，利息递延，续期选择权，有条件赎回
22 光证 G1	AAA	AAA	2024/5/28 至 本报告出具日	25/25	2022/6/14~2025/6/14	--
22 光证 G2	AAA	AAA	2024/5/28 至 本报告出具日	5/5	2022/6/14~2027/6/14	--
22 光证 G3	AAA	AAA	2024/5/28 至 本报告出具日	20/20	2022/8/22~2025/8/22	--
23 光证 G3	AAA	AAA	2024/5/28 至 本报告出具日	30/30	2023/8/10~2026/8/10	持有人救济
23 光证 G4	AAA	AAA	2024/5/28 至 本报告出具日	28/28	2023/9/14~2026/9/14	持有人救济
23 光证 G5	AAA	AAA	2024/5/28 至 本报告出具日	18/18	2023/9/21~2026/9/21	持有人救济

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
光大证券	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/5/28 至本报告出具日

## ● 评级模型

光大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：**光大集团作为具有综合金融、产融合作、陆港两地特色优势的国有大型综合金融控股集团，资本实力雄厚。光大证券作为光大集团综合金融平台的重要业务板块之一，能够获得集团在资金、资源等方面的有力支持。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

## 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步推进的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11844?type=1>

## 业务风险

中诚信国际认为，2024 年证券行业发展整体呈现先抑后扬趋势，主要指标均实现正增长。以“新国九条”为核心的“1+N”政策体系加速构建，强监管、严监管仍为未来的主基调；未来证券公司仍将延续目前股权收购、兼并整合浪潮，头部券商与中小券商分化加剧。同时不同证券公司对新技术的理解和运用能力或将成为行业竞争格局演化的重要因素。

2024 年资本市场在一系列利好政策的推动下呈现积极变化，主要指数均较上年末有所上涨，证券行业发展整体呈现先抑后扬趋势。同时以“新国九条”为核心的“1+N”政策体系加速构建，强监管、严监管仍为未来的主基调，合规稳健经营始终是证券公司行稳致远、可持续发展的生命线。证券行业集中度高，业务同质化严重，证券公司之间发展较不平衡，有较大的整合空间，预计未来证券公司将延续目前股权收购、兼并整合浪潮，行业集中度或将进一步提升，同时政策红利向头部券商倾斜，头部效应将更加凸显，而中小券商特色化经营转型有望进一步加速，行业分化加剧。受益于一系列利好政策，2024 年证券行业资产规模、资本实力、营业收入及净利润均实现增长，其中经纪业务、资管业务、自营业务收入均实现不同程度增长，投行及信用业务收入有所下降。国际化战略纵深推进，或成为证券公司利润增长的重要突破点，但复杂的国际政治经济局势对其风险管理能力提出更高要求。数字化转型及 AI 技术的迅猛发展正在改变证券公司的业务逻辑，未来将深入渗透至客户服务、风险管理、合规管理等场景，预计不同证券公司对新技术的理解和运用能力或将成为行业竞争格局演化的重要因素。

详见《中国证券行业展望，2025 年 4 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11816?type=1>

中诚信国际认为，光大证券作为光大集团下属综合性券商，业务发展较为均衡，涵盖财富管理、企业融资、机构客户、投资交易、资产管理及股权投资业务，在业内具有一定竞争优势。

2024 年光大证券坚定“保持战略定位、突出功能定位、深化业务转型、夯实发展基础”的发展路径，但受宏观经济增速不及预期、资本市场波动及行业竞争加剧的影响，财富管理、企业融资、机构客户及资产管理业务集群收入同比下滑，使得营业收入有所下降。

表 1：近年来公司营业收入构成（单位：亿元、%）

营业收入	2022		2023		2024	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财富管理业务集群	56.12	52.06	48.09	47.94	47.54	49.53
企业融资业务集群	15.34	14.23	11.17	11.13	8.65	9.01

机构客户业务集群	12.02	11.15	13.87	13.82	10.95	11.41
投资交易业务集群	(1.27)	(1.18)	7.46	7.44	10.97	11.42
资产管理业务集群	16.49	15.29	12.71	12.68	11.52	12.01
股权投资业务集群	(1.70)	(1.58)	(1.15)	(1.14)	1.10	1.15
其他	18.18	16.86	12.33	12.29	18.74	19.52
分部间抵消	(7.38)	(6.85)	(4.17)	(4.16)	(13.49)	(14.05)
<b>营业收入合计</b>	<b>107.80</b>	<b>100.00</b>	<b>100.31</b>	<b>100.00</b>	<b>95.98</b>	<b>100.00</b>
其他业务成本	(8.61)	--	(3.04)	--	(0.79)	--
<b>经调整后的营业收入</b>	<b>99.18</b>	--	<b>97.27</b>	--	<b>95.19</b>	--

注：[1]其他业务分部包括总部、投资控股平台的运营，一般营运资金的管理等，部分投资收益、其他收益、公允价值变动损益等在此部分确认。[2]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：光大证券，中诚信国际整理

光大证券经批准的业务资格包括：证券经纪业务资格；证券投资咨询业务资格；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问业务资格；证券承销与保荐业务资格；证券自营业务资格；为期货公司提供中间介绍业务资格；证券投资基金代销资格；融资融券业务资格；代销金融产品业务资格；股票期权做市业务资格及证券投资基金托管资格等。截至 2024 年末，公司业务多元化发展态势良好，在全国已设立 14 家分公司；下属重要子公司 8 家。

**表 2：截至 2024 年末公司重要子公司情况**

全称	简称	主营业务	持股比例
光大资本投资有限公司	光大资本	私募股权投资业务	100.00
光大期货有限公司	光大期货	期货业务	100.00
上海光大证券资产管理有限公司	光证资管	资产管理业务	100.00
光大富尊投资有限公司	光大富尊	另类投资业务	100.00
光大证券国际控股有限公司	光证控股	国际业务	100.00
光大保德信基金管理有限公司	光大保德信基金	资产管理业务	55.00
光大发展投资有限公司	光大发展	私募股权投资业务	100.00
光大幸福融资租赁有限公司	光证租赁	融资租赁业务	85.00 <sup>1</sup>

资料来源：光大证券，中诚信国际整理

## 财富管理业务集群

得益于四季度 A 股市场活跃度提升，2024 年公司代理买卖证券净收入同比有所增长，市场份额与上年基本持平；公司持续推进财富管理转型，代销金融产品业务及证券投资业务收入均同比有所增长；融资融券业务有序开展，股票质押业务持续压降，但信用业务收入同比有所下降；受期货行业费率降低影响，期货经纪业务净收入同比降低，交易额市场份额与上年基本持平；得益于港股市场回暖，香港子公司实现大幅扭亏为盈，不过未来仍需关注相关商誉减值压力。

公司财富管理业务集群主要包括零售业务、融资融券业务、股票质押业务、期货经纪业务以及海外财富管理及经纪业务。2024 年，受大宗商品基差贸易收入及融资融券利息收入减少影响，公司财富管理业务集群营业收入同比减少 1.15%，但在营业收入中占比同比上升 1.19 个百分点。

作为传统优势业务和基础业务，零售业务是公司的主要收入来源之一。零售业务与市场景气度密切相关，收入的波动主要受证券市场波动以及交易量变化的影响。2024 年，A 股市场先抑后扬，

<sup>1</sup> 光大证券通过光大资本、光证控股持有光证租赁 85%股权，其中光大资本持有的 35%股权受 MPS 风险事件影响已被冻结，并被裁定变价执行，需关注强制执行带来的影响。

9月底一揽子增量政策出台后，市场活跃度有所提升，市场情绪逐渐回暖，推动股市快速反弹，全年A股成交额同比增长21%，主要股指均实现不同程度上涨。2024年，公司零售业务坚持“客户-资产-收入”发展逻辑，推进财富管理业务转型，有效服务客户资产保值增值。代理买卖证券业务方面，公司一方面抓住“924行情”机遇，积极拓展增量客户，截至2024年末，客户总数达646万户，同比增长10%，客户总资产1.37万亿元，同比增长8.5%；另一方面受互联网竞争加剧影响，公司基于网点效能情况持续优化营业网点布局，截至2024年末，公司在全国30个省、自治区、直辖市设有227家营业部，同比减少15家，形成了覆盖全国的经纪业务网络体系，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。2024年公司股基交易额同比有所增长，市场份额及佣金费率与上年基本持平；当年实现代理买卖证券净收入20.15亿元，同比增长24.28%，市场份额（不含席位租赁）排名第17位，与上年保持一致。

**表3：近年来公司零售业务开展情况**

	2022	2023	2024
营业部数量（家）	244	242	227
代理买卖证券净收入市场份额(%)	2.04	1.93	1.92
市场份额行业排名	16	17	17

资料来源：光大证券，中诚信国际整理

财富管理转型方面，金融产品代销业务推动从单产品销售转向配置服务，完成“引-评-销”一体化建设，2024年公司累计代销金融产品总额为204.69亿元，同比减少39%，同期末，非货保有规模411亿元，其中非货公募基金保有规模295亿元，同比增长10%；当年实现代销金融产品业务净收入3.71亿元，同比增长7.89%。证券投资业务推进“金阳光投顾”2.0建设，重点打造三大核心产品，并建立证券投资产品生产规范及服务规范，开展标准化规范运营，截至2024年末，公司证券投资产品签约客户数同比增长31%，签约客户资产规模同比增长41%，证券投资收入同比增长183%。

融资融券业务方面，得益于“924”以来市场活跃度有所提升，截至2024年末全市场两融业务余额1.86万亿元，同比增长12.94%；公司融资融券业务坚持以客户为中心，满足客户专业化、精细化、差异化的服务需求，并通过优化业务机制、创新服务模式、丰富展业工具，实现客户数量增长。截至2024年末，公司融资融券余额同比增长20.23%，高于市场增速；但融资融券日均余额及利率水平同比均有所下降，当年公司融资融券利息收入同比减少11.46%；期末融资融券业务维持担保比例同比升至246.85%，担保物较为充足。

股票质押业务方面，2024年，公司股票质押业务加强业务准入和风险把控，业务规模持续收缩。截至2024年末，公司股票质押余额和自有资金股票质押余额均同比有所下降；因历史风险项目标的股票退市，当年买入返售金融资产减值准备核销6.21亿元，期末买入返售金融资产中股票质押式回购账面余额为4.29亿元，其中处于预期损失模型第三阶段账面余额为2.17亿元，担保物公允价值为0，已全额计提减值准备；其余2.12亿均处于第一阶段，减值准备为6.96万元，该阶段担保物公允价值为6.48亿元，足以覆盖其账面价值；期末公司自有资金出资项目的加权平均履约保障比例同比升至310.07%。由于存量风险项目利息收入有所减少，2024年公司自有资

金股票质押利息收入同比大幅减少 53.45%。

**表4：近年来公司信用业务情况（金额单位：亿元）**

	2022	2023	2024
融资融券余额	341.47	343.45	412.93
融资融券利息收入	25.12	22.44	19.87
维持担保比（%）	245.41	242.90	246.85
股票质押余额	28.65	27.75	25.07
自有资金股票质押余额	10.98	10.07	9.40
自有资金股票质押利息收入	1.43	0.43	0.20
自有资金出资项目加权履约保障比（%）	279.66	262.99	310.07

资料来源：光大证券，中诚信国际整理

期货业务方面，公司通过全资子公司光大期货开展期货业务。2024 年，光大期货积极应对市场变化，扎实推进各项工作，当年客户保证金日均规模为 285.26 亿元，同比减少 16.76%；全年开展“保险+期货”项目 78 个，持续深入推进乡村振兴和服务实体经济；交易额市场份额 1.78%，与上年基本持平，在上交所股票期权累计成交量份额 1.69%，在 32 家开展股票期权业务的期货公司中，成交量排名第 6 位；但受期货行业费率降低影响，当年期货经纪业务净收入同比减少 7.92% 至 3.79 亿元。此外，基于盈利性考量，2024 年光大期货未开展大宗商品基差贸易，当年大宗商品交易收入为 0，同比减少 2.50 亿元。截至 2024 年末，光大期货总资产 271.67 亿元，净资产 30.26 亿元，全年实现净利润 2.19 亿元。

除本部经纪业务外，公司还通过香港子公司光证控股开展海外财富管理及经纪业务。光证控股以其子公司中国光大证券国际有限公司（原名“光大新鸿基有限公司”，以下简称“光证国际”）和光大证券国际（香港）有限公司（原名“中国光大证券国际有限公司”，以下简称“光证国际（香港）”）为主要经营管理平台。截至 2024 年末，香港子公司证券经纪业务客户总数 14.2 万户，零售客户资产规模 577 亿港元，同比增长 6.26%，财富管理产品数量突破 3,500 只。截至 2024 年末，光证控股注册资本 74 亿港元，总资产 139.59 亿元，净资产 26.52 亿元，2024 年营业收入 6.59 亿元，净利润 1.11 亿元，同比大幅增加 5.94 亿元，系当年港股市场回暖以及上年大幅计提商誉减值所致。公司商誉主要系 2011 年收购光大证券环球有限公司及 2015 年收购光大证券国际有限公司产生，归属于香港财富管理资产组；后由于商业架构调整，光大证券环球有限公司及光大证券国际有限公司已于 2022 年清算并办理注销，相关业务已经转移到光证国际（香港）和光证国际；由于香港财富管理资产组商誉的可回收金额低于账面价值，2023 年公司针对商誉计提减值损失 3.15 亿元，2024 年未新增计提，由于汇率变动影响，期末香港财富管理资产组商誉账面价值略增至 5.32 亿元，未来需持续关注商誉减值计提情况。

## 企业融资业务集群

**2024 年，股权融资业务规模同比大幅降低使得企业融资业务集群营业收入同比减少；承销债券规模同比略有下降，债务融资业务仍具有竞争优势；租赁业务加强存量项目运营，当期扭亏为盈。**

光大证券的企业融资业务集群主要包括股权融资业务、债务融资业务、海外投行业务和融资租赁

业务等业务。2024 年受政策调控背景下市场股权融资额大幅减少的影响，公司全年企业融资业务集群营业收入同比减少 22.51%，在营业收入中占比同比下降 2.12 个百分点。

股权融资业务方面，2024 年受政策调控影响，A 股股权融资市场发行节奏延续趋缓态势，全年股权融资额同比大幅下降 72.88%；公司累计完成股权承销业务规模 10.90 亿元（包含新三板挂牌或定增项目、不含可交债），同比大幅减少 79.86%，其中 IPO 项目 1 家，承销规模 9.61 亿元。截至 2024 年末，公司股权类项目在审家数 7 家。

债务融资业务方面，2024 年，公司债券承销项目数量 1,487 单，债券承销金额 4,392.29 亿元，同比略有下降，市场份额 3.12%，行业排名第 8 位，同比下降 1 位；其中，银行间产品承销金额 1,162.55 亿元，同比增长 31.81%；资产证券化承销金额 553.03 亿元，行业排名第 8 位。

**表 5：近年来公司股权及债务融资业务情况**

	2022	2023	2024
<b>股票承销及保荐业务</b>			
承销及保荐家数（家）	16	10	2
承销及保荐金额（亿元）	199.12	54.11	10.90
<b>债券承销业务</b>			
承销家数（家）	1,312	1,439	1,487
承销金额（亿元）	3,512.00	4,407.77	4,392.29

资料来源：光大证券，中诚信国际整理

海外投资银行业务方面，公司主要通过香港子公司开展海外投资银行业务。2024 年，香港子公司累计完成 12 个 IPO 股权承销项目、1 个 IPO 保荐项目、2 个财务顾问项目和 8 个债权承销项目，其中完成境内企业海外融资项目 16 个。

融资租赁业务方面，主要由控股子公司光大幸福租赁开展运营。2024 年，光大幸福租赁加强存量项目运营，强化资产清收、优化负债结构，全年实现资产项目清收 0.79 亿元。截至 2024 年末，光大幸福租赁总资产 13.04 亿元，净资产 12.16 亿元，2024 年实现营业收入 0.48 亿元，净利润 0.42 亿元，同比扭亏为盈。

## 机构客户业务集群

**面向机构客户提供全方位综合式服务，2024 年受金融创新业务收入及交易单元席位租赁收入下滑影响，机构客户业务集群营业收入同比有所下降。**

光大证券的机构客户业务集群主要包括机构交易业务、主经纪商业务、资产托管及外包业务、投资研究业务、金融创新业务及海外机构交易业务。2024 年，受金融创新业务收入及交易单元席位租赁收入下滑影响，机构客户业务集群营业收入同比减少 21.05%，在营业收入中占比同比下降 2.41 个百分点。

机构交易业务方面，2024 年，公司持续以客户为中心，优化资源配置，建设数字化投研平台，提升客户服务效率，推进光大研究特色服务，稳固并推进公募基金、保险资管核心客户合作。公司积极应对公募保险席位交易量同比下降和公募基金交易费率下调的挑战，扩大对银行理财、

私募等客户的覆盖和服务，努力打造光大服务品牌。深化内部协同，提升综合服务能力，开展交易支持等机构客户增值服务，优化客户体验，拓宽收入来源，加强客户粘性。2024 年，受“公募降佣”政策影响，公司实现交易单元席位租赁净收入 2.26 亿元，同比减少 42.51%。

主经纪商业务方面，2024 年，面向商业银行及理财子公司、私募、信托等金融机构，公司提供以交易系统、投研、资金募集、资本中介、FOF/MOM 投资为基础，其他服务为延展的一站式综合金融服务，打造主经纪商服务品牌。截至 2024 年末，公司累计引入 PB 产品 7,470 只，同比增长 15.22%；存续 PB 产品 4,069 只，同比增长 1.22%。

资产托管及外包业务方面，2024 年，公司资产托管及外包业务紧跟监管动态，坚守主责主业，始终秉承以客户为中心的理念，践行托管业务的人民性与功能性。基于专业高效的运营服务能力，扩大客户覆盖，提升运营效能，强化风险管理，合规稳健经营。截至 2024 年末，公司资产托管及外包业务覆盖客户数量同比增长 9.49%；公募基金托管只数券商排名第 10，私募证券投资基金管理规模券商排名第 15，公募及私募基金托管规模 547 亿元，同比下降 18.48%，私募基金外包规模 1,244 亿元，同比下降 3.29%。

投资研究业务方面，2024 年，公司投资研究业务聚焦经济形势与市场热点进行政策分析和经济研判，为资本市场高质量发展和稳健前行高频次传递光大声音。一是加快专业研究队伍建设，通过有特色、有深度的研究，更好地服务客户和市场。二是举办大型投资者策略会 5 次，电话会议 888 场，发布研究报告 5,397 篇，开展路演、反路演 31,527 次，联合调研 1,008 场。截至 2024 年末，公司研究跟踪 A 股上市公司 813 家，海外上市公司 185 家，市场影响力不断提升。

金融创新业务方面，2024 年，公司紧跟监管导向，灵活应对市场变化，在稳健的合规框架和风险控制体系保障下，稳步开展收益互换、场外期权和收益凭证业务；公司积极拓展做市标的并履行做市商义务，为市场提供流动性，覆盖沪深交易所全部 ETF 期权品种以及 33 只 ETF 基金，并涵盖中金所全部股指期权品种。全年公司金融创新业务收入同比有所减少。

## 投资交易业务集群

**2024 年债市持续走强，公司大幅增配债权类投资，同时得益于固定收益资产投资收益率提升，投资总收益同比有所增长。**

投资交易业务集群包括权益自营投资业务和固定收益自营投资业务。2024 年，公司投资交易业务集群营业收入同比增长 46.92%，在营业收入中占比同比上升 3.98 个百分点。

投资业务与市场景气度高度相关，股票市场方面，得益于 9 月底一揽子增量政策出台，2024 年末国内权益市场主要指数均同比上涨；债券市场方面，在宏观经济环境、政策驱动及债券供需结构失衡的背景下，2024 年债市持续走强，各品种收益率及利差均压降至历史低位水平。光大证券投资业务以稳健的投资理念为指导，追求风险可控前提下的投资收益。2024 年，公司大幅增配债权类投资，股票、基金等投资资产占比则有所下降。截至 2024 年末，公司各业务集群所持金融及衍生品投资资产为 1,407.48 亿元，同比增长 13.68%。2024 年实现投资总收益<sup>2</sup>42.81 亿元，

<sup>2</sup> 含公允价值变动损益、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

同比增长 12.76%，主要系固定收益资产投资收益率提升所致。

**表 6：近年来公司投资组合情况（单位：亿元、%）**

	2022		2023		2024	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券类投资	477.12	39.43	578.94	46.76	905.80	64.36
基金	301.59	24.92	229.73	18.56	212.49	15.10
股票（含融出证券）	254.68	21.05	287.38	23.21	176.45	12.54
银行理财	62.12	5.13	35.05	2.83	38.21	2.71
衍生金融资产	11.07	0.92	18.38	1.48	16.02	1.14
券商资管产品	19.74	1.63	9.07	0.73	11.02	0.78
其他	83.67	6.92	79.53	6.42	47.48	3.37
<b>合计</b>	<b>1,210.00</b>	<b>100.00</b>	<b>1,238.09</b>	<b>100.00</b>	<b>1,407.48</b>	<b>100.00</b>

注：[1]上表中股票包含机构客户业务集群开展金融创新业务以对冲为主要目的而买入的股票资产。[2]其他权益工具投资包含本公司与中国证券金融股份有限公司设立并管理的专户投资。[3]上表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：光大证券，中诚信国际整理

权益自营投资方面，2024 年，公司权益自营投资业务立足绝对收益导向，严守风险底线，积极应对市场变化，得益于多元化的资产配置和灵活的仓位管理，在复杂多变的市场环境下，整体资产组合实现正收益。截至 2024 年末，公司股票投资（含融出证券）余额同比大幅减少 110.93 亿元，主要系金融创新业务对冲交易减少所致。

固定收益自营投资方面，2024 年，公司固定收益自营投资业务坚持绝对收益导向，不断夯实投研基础，完善投资框架，丰富投资策略，严控各类风险，把握市场时机稳步增配优质债券，稳步扩大投资规模，截至 2024 年末，债券类投资规模同比大幅增加 326.86 亿元，在金融及衍生品投资中占比同比提升 17.60 个百分点；同时进一步丰富投资品种，增加中性策略，对固定收益方向性投资形成补充，提升整体盈利能力，增强盈利稳定性，当年投资收益率同比有所提升。

## 资产管理业务集群

**2024 年，受管市场竞争加剧、管理费率下滑及收入结构变化影响，该集群营业收入同比降低。**

资产管理业务集群包括资产管理业务、基金管理业务和海外资产管理业务。2024 年，受市场竞争加剧及管理费率下滑影响，公司资产管理业务集群营业收入同比减少 9.37%，在营业收入中占比同比下降 0.67 个百分点。

光大证券为我国首批取得资产管理业务牌照的五家券商之一，其资产管理业务具有一定竞争优势，目前主要通过子公司光证资管承接。2024 年，光证资管聚焦主责主业，努力开拓私募资管业务，巩固深化核心客户合作关系，并不断拓展客户群体、优化业务结构；持续完善扩宽产品谱系，加强多元化产品布局，提高投资策略的适应性与稳定性，致力于满足居民日益丰富的财富管理需求。截至 2024 年末，光证资管受托管理总规模同比小幅增长 3.71%；2024 年三季度私募资产管理产品月均规模行业排名仍为第 5 位。但由于市场竞争加剧、管理费率下滑及收入结构变化影响，2024 年光大证券实现资产管理业务净收入 2.84 亿元，同比减少 15.85%。

**表 7：近年来公司资产管理业务情况（单位：亿元）**

价值变动，不含对联营及合营企业投资收益、处置长期股权投资产生的投资收益，系公司各业务集群所持金融及衍生品投资资产的投资总收益

	2022	2023	2024
<b>管理资产总规模</b>	<b>3,654.17</b>	<b>3,002.91</b>	<b>3,114.00</b>
其中：集合理财规模	2,106.24	1,877.96	--
单一理财规模	1,362.51	1,020.26	--
专项理财规模	185.44	104.69	--
其中：主动管理规模	3,502.55	--	--

资料来源：光大证券，中诚信国际整理

公司主要通过控股子公司光大保德信基金开展基金管理业务。2024 年，光大保德信不断加强与各类代销渠道合作，发行成立了 2 只新产品，募集规模合计近 10 亿元。光大保德信持续推进投研体系建设，努力提升研究对投资支持的广度和深度，打造绩优产品。截至 2024 年末，光大保德信资产管理总规模 934 亿元，同比减少 6.5%；其中，公募资产管理规模 757 亿元，公募剔除货币理财规模 570 亿元。截至 2024 年末，光大保德信总资产 16.51 亿元，净资产 14.46 亿元，2024 年营业收入 3.61 亿元，净利润 0.47 亿元。

公司主要通过香港子公司开展海外资产管理业务。2024 年，香港子公司旗下管理的公募基金产品表现优异，投资业绩持续跑赢市场同期指数，资产管理规模 13.77 亿港元。

## 股权投资业务集群

**2024 年由于子公司投资项目公允价值波动，该业务集群营业收入由负转正。**

股权投资业务集群包括私募基金投融资业务和另类投资业务。2024 年由于子公司投资项目公允价值波动，公司股权投资业务集群实现营业收入 1.10 亿元，同比增加 2.24 亿元。

另类投资业务方面，公司主要通过全资子公司光大富尊开展另类投资业务。光大富尊积极跟踪市场形势，有序推进科创板和创业板跟投、股权直投等业务，实现业务稳健发展；加强专业化投后管理团队的建设，做好现有项目的投后管理工作，保障项目安全有序退出；积极参与公司科创板战略配售，截至 2024 年末，累计完成股权投资项目 14 个，科创板跟投企业 11 家。截至 2024 年末，光大富尊总资产 21.12 亿元，净资产 18.92 亿元，2024 年营业收入 0.51 亿元，净利润 0.79 亿元。

私募基金投融资业务方面，公司主要通过全资子公司光大资本及光大发展开展私募基金投融资业务。2024 年，光大资本根据监管要求，针对直投项目和存量基金持续进行整改规范，加强存量投资项目投后管理，稳妥推进风险处置化解。截至 2024 年末，光大资本总资产 20.59 亿元，净资产 -8.91 亿元，全年营业收入 -0.63 亿元，净亏损 0.71 亿元。光大发展持续完善内部管理体系，保证存量产品平稳运行。截至 2024 年末，光大发展总资产 15.73 亿元，净资产 4.56 亿元，全年营业收入 -1.33 亿元，净亏损 0.64 亿元。

需要注意的是，光大资本存在私募股权投资的重大风险项目（以下简称“MPS 事件”）。优先级有限合伙人招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）及上海华瑞银行股份有限公司（以下简称“华瑞银行”）之诉讼，光大资本已分别与招商银行及华瑞银行达成和解，截至 2024 年末，华瑞银行的执行和解款人民币 4 亿元已经全部清偿，招商银行的执行和解款已经按照和解协议的约定偿还人民币 11.63 亿元，尚未偿还未折现金额为人民币 10.77 亿元。其他中间级及劣后

级合伙人之诉讼，2024 年 5 月，深圳恒祥股权投资基金企业（有限合伙）（以下简称“深圳恒祥”）就侵权责任纠纷以光大资本为被告，向上海金融法院提起民事诉讼，要求光大资本赔偿投资本金人民币 1.50 亿元及相应利息损失等，截至 2024 年末，该诉讼尚未判决。2024 年 4 月，光大资本收到上海金融法院应诉通知书，劣后级合伙人鹰潭浪淘沙投资管理合伙企业（有限合伙）对光大资本提起诉讼要求赔偿投资本金人民币 1 亿元及相应利息损失等，目前该诉讼未判决。综合考虑 MPS 事项进展情况、光大资本及下属公司所涉及的相关诉讼及仲裁判决情况，以及根据判决结果应承担的相应支付义务等各方面因素，基于谨慎性原则，截至 2024 年末，公司与 MPS 项目相关的预计负债余额为 5.28 亿元。中诚信国际将对光大资本的相关案件后续进度及履行偿债义务带来的流动性压力保持持续关注。

## 财务风险

中诚信国际认为，2024 年公司盈利水平有所下滑，但盈利稳定性仍保持较好水平，资本实力较为充足。此外，公司良好的盈利获现能力为其债务付息提供保障，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

2024 年公司利息净收入同比增长，投资收益及公允价值变动收益与上年基本持平，但手续费及佣金净收入同比减少，经调整的营业收入同比略有下滑；得益于经营效率有所提升及资产质量维持稳定，营业利润同比实现增长；考虑到 2023 年 MPS 事件达成和解而转回大额营业外支出，2024 年公司净利润同比仍有所下滑，但盈利稳定性表现良好。

证券公司的盈利状况变化趋势和证券市场的走势表现出极大的相关性。2024 年资本市场触底反弹，市场交投活跃度提升，公司经纪业务手续费净收入同比增长，投资收益及公允价值变动收益与上年基本持平，同时公司加大短期资金融入力度，降低资金成本，带动利息净收入同比上升，但受股权融资政策收紧及资产管理业务管理费率下调等因素影响，投资银行业务及资产管理业务手续费净收入同比有所下滑，叠加其他业务收入及其他收益同比减少，全年营业收入同比减少 4.32%。

从营业收入的构成来看，手续费和佣金收入是公司主要收入来源，但近年来公司手续费及佣金净收入呈现下降态势，在营业收入中的占比也有所下降。具体来看，经纪业务净收入方面，受资本市场回暖及交易活跃度提升影响，公司经纪业务手续费净收入同比增长。投资银行业务方面，在市场 IPO 和再融资发行节奏放缓背景下，公司股票承销规模下降，投资银行业务手续费净收入同比有所下滑。资产管理业务方面，公司资产管理总规模小幅上升，但受市场竞争加剧、管理费率下降以及收入结构调整影响，2024 年公司资产管理业务手续费净收入持续下滑。

利息净收入方面，主要由融资融券、存放同业等利息收入构成。2024 年，受融资成本下降、固收类投资利息增加影响，公司利息净收入同比增长。投资收益方面，2024 年公司投资收益（含公允价值变动损益）与上年基本持平。此外，2024 年公司其他业务收入和其他业务成本同比均大幅降低，主要系大宗商品基差贸易收入减少所致，该业务毛利较低，对公司盈利水平影响较小。

表 8：近年来公司营业收入构成（单位：百万元、%）

	2022		2023		2024	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	6,179.73	57.33	4,886.15	48.71	4,671.12	48.67
其中：经纪业务手续费净收入	3,298.20	30.60	2,770.47	27.62	2,991.39	31.17
投资银行业务手续费净收入	1,282.37	11.90	1,031.48	10.28	822.51	8.57
资产管理业务手续费净收入	--	--	337.51	3.36	284.03	2.96
投资收益及公允价值变动收益	1,201.80	11.15	2,613.89	26.06	2,607.55	27.17
利息净收入	2,092.26	19.41	1,799.38	17.94	2,147.82	22.38
其他业务收入	921.07	8.54	339.63	3.39	62.83	0.65
汇兑收益	0.71	0.01	(2.05)	(0.02)	(10.51)	(0.11)
其他收益	384.70	3.57	394.44	3.93	119.51	1.25
<b>营业收入合计</b>	<b>10,779.68</b>	<b>100.00</b>	<b>10,031.46</b>	<b>100.00</b>	<b>9,598.34</b>	<b>100.00</b>

注：2024 年审计报告资产管理业务手续费收入及支出的口径有所调整，因此 2023 年、2024 年资产管理业务手续费净收入数据与 2022 年不可比。

资料来源：光大证券，中诚信国际整理

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特征，人力成本在公司业务及管理费用中占比相对较高，2024 年公司加强成本费用管控，员工成本有所减少，业务及管理费同比有所减少，营业费用率同比亦有所下降。减值计提方面，公司运用三阶段减值模型计量预期信用损失，2024 年公司无大额信用减值损失和其他减值损失，当年转回信用减值损失 319.61 万元，计提其他资产减值损失 211.24 万元。此外，2023 年公司就 MPS 事件与招商银行及华瑞银行签署执行和解协议，以 26.40 亿元履行终审判决决定的全部支付义务，根据会计准则，将支付义务与预计负债账面价值之间的差额予以转回，2023 年预计负债净转回 21.33 亿元，受此影响，2023 年公司营业外收支净额大幅增至 21.27 亿元，2024 年营业外收支净额降为-0.28 亿元。

受上述因素共同影响，2024 年光大证券全年净利润同比减少 28.25%。2024 年，公司其他综合收益同比明显增加，主要来自于其他债权投资公允价值变动 3.62 亿元，受此影响，2024 年公司综合收益总额同比减少 21.47%。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同比均有所下降。盈利稳定性方面，2024 年公司利润总额变动系数有所上升，但在行业中处于较好水平。

**表 9：近年来公司主要盈利指标（单位：亿元、%）**

	2022	2023	2024
经调整的营业收入	99.18	97.27	95.19
业务及管理费	(60.30)	(63.73)	(58.59)
营业利润	38.60	26.31	36.09
营业外收支	(0.06)	21.27	(0.28)
净利润	32.41	43.01	30.86
其他综合收益	(1.11)	1.76	4.30
综合收益总额	31.30	44.76	35.15
营业费用率	55.94	63.53	61.04
平均资产回报率	1.81	2.19	1.45
平均资本回报率	5.25	6.48	4.50
利润总额变动系数	8.50	9.18	12.37

资料来源：光大证券，中诚信国际整理

## 风险管理能力、杠杆及资本充足性

**各项风险指标均高于监管标准，反映出较高的资产安全性和资本充足性。**

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。

凭借较为稳健的经营策略及有效的内生资本补充，公司近年来母公司口径净资产规模持续增长；但受永续次级债逐步到期影响，截至 2024 年末，母公司口径净资本同比有所下降，净资本/净资产亦有所下降。同期末，公司风险覆盖率有所改善，资本杠杆率略有上升。

从公司减值准备情况看，截至 2024 年末，公司金融工具及其他项目信用减值准备余额为 26.51 亿元，同比下降 21.26%；主要包括其他金融资产减值准备 13.19 亿元、融出资金减值准备 6.12 亿元、债权投资减值准备 1.69 亿元等，受当年核销存量股票质押业务风险项目影响，买入返售金融资产减值准备余额由上年末 10.28 亿元大幅降至 4.06 亿元；上述减值准备主要为整个存续期预期信用损失（已发生信用减值），金额为 25.89 亿元。此外，公司其他资产减值准备余额同比增长 2.09% 至 13.74 亿元，主要为包括收购光证控股等香港子公司产生的商誉减值。截至 2024 年末，公司由于 MPS 事件导致的预计负债余额为 5.28 亿元，与上年持平。

**表 10：近年来公司各风险控制指标情况（母公司口径）(单位：亿元、%)**

指标名称	监管标准	2022	2023	2024
净资本	--	488.53	469.70	455.72
净资产	--	656.18	665.63	670.29
风险覆盖率	≥100	342.13	319.38	344.20
资本杠杆率	≥8	22.55	20.08	20.71
流动性覆盖率	≥100	216.78	232.90	216.14
净稳定资金率	≥100	157.99	145.75	189.46
净资本/净资产	≥20	74.45	70.56	67.99
净资本/负债	≥8	43.90	36.81	31.30
净资产/负债	≥10	58.97	52.17	46.04
自营权益类证券及证券衍生品/净资本	≤100	9.07	6.70	3.74
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本	≤500	176.27	174.82	248.35

注：2024 年 9 月 13 日中国证监会修订了《证券公司风险控制指标计算标准规定》（证监会公告[2024]13 号）（以下简称《计算标准》），于 2025 年 1 月 1 日起施行；于 2024 年 10 月 17 日，证监会发布《关于做好证券公司参与互换便利相关工作的通知》，明确证券公司自参与互换便利当月起可适用上述《计算标准》，公司已于 2024 年提前适用。

资料来源：光大证券，中诚信国际整理

## 偿债能力

**总债务规模持续上升，债务期限结构以短期为主，资产负债率持续提升，EBITDA 相关偿债指标有所下滑，但整体偿债能力仍保持在较好水平。**

从公司的债务结构来看，近年来公司不断拓宽融资渠道，相继发行公司债、永续债、短期融资券、收益凭证等直融品种，对公司业务稳健、快速发展起到重要支撑。2024 年，公司在保持合理的资产负债率水平下进一步提升财务杠杆比率，截至 2024 年末公司债务余额同比增长 19.89% 至 1,338.92 亿元，短期债务占比降至 78.31%；资产负债率同比上升 2.10 个百分点至 68.83%。同期末，公司永续债规模 94.99 亿元，与上年末持平，分类为其他权益工具。

现金获取能力方面，2024 年公司 EBITDA 在利润下降的影响下同比有所减少，EBITDA 对债务本息的覆盖程度均有所下滑。2024 年公司经营活动净现金流量同比大幅增加，主要系当年公司加大短期资金融入力度，拆入资金及回购业务资金增加额大幅提升，同时受下半年权益市场交投活跃度提升影响，代理买卖证券收到的现金净额明显增长。

**表 11：近年来公司偿债能力指标**

指标	2022	2023	2024
资产负债率（%）	65.80	66.73	68.83
经营活动净现金流（亿元）	183.29	155.81	363.82
EBITDA（亿元）	75.85	86.06	68.73
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.44	2.72	2.62
总债务/EBITDA（X）	13.25	12.98	19.48

资料来源：光大证券，中诚信国际整理

## 其他事项

资产受限情况方面，截至 2024 年末，公司受限资产账面价值合计 720.96 亿元，占同期末资产总额的比例为 24.61%。上述权属受到限制的资产主要是为回购业务设定质押的交易性金融资产和其他债权投资等。

对外担保方面，截至 2024 年末，公司无对外担保（不包括对子公司的担保）。

重大诉讼及仲裁事项方面，截至 2024 年末，公司存在金通灵证券虚假陈述责任纠纷案。2018 年，金通灵科技股份有限公司（以下简称“金通灵”）进行了发行股份购买资产并募集配套资金项目，光大证券作为该项目独立财务顾问。2023 年 12 月 28 日，金通灵因在 2017 年至 2022 年期间虚增或虚减营业收入，江苏证监局向金通灵出具了《行政处罚决定书》((2023)13 号)。2024 年 4 月 10 日，因光大证券在金通灵 2018 年发行股份购买资产并募集配套资金项目履行持续督导职责过程中，未充分履行核查义务，利用其他证券服务机构专业意见时未进行必要的审慎核查，导致制作、出具的 2018-2020 年度持续督导意见存在不实记载，江苏证监局对光大证券出具警示函 ((2024)63 号)。叶小明、王澎涛等投资者因金通灵证券虚假陈述责任纠纷，向金通灵、公司等 24 名被告提起诉讼，请求判令金通灵赔偿投资者的投资差额损失、佣金和印花税损失，其余被告对金通灵的前述赔偿责任承担连带责任。经最高人民法院指定管辖，江苏省南京市中级人民法院适用特别代表人诉讼程序审理该案，并发布《特别代表人诉讼权利登记公告》，中证中小投资者服务中心有限责任公司作为代表人参加诉讼。鉴于该案审理适用特别代表人诉讼程序，且尚未开庭审理，公司最终涉诉金额存在不确定性，暂无法判断对公司本期利润或期后利润的影响。截至 2024 年末，除上述金通灵证券虚假陈述责任纠纷案的涉诉金额不确定之外，公司因未决诉讼及仲裁而形成的或有负债为人民币 4.75 亿元。中诚信国际将对相关案件后续进度保持关注。

## 调整项

### 流动性评估

**中诚信国际认为，公司流动性覆盖率和净稳定资金率均高于监管标准，流动性管理水平较好。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。**

从公司资产流动性来看，截至 2024 年末，公司自有货币资金及结算备付金余额为 208.00 亿元，同比减少 9.32%，占剔除代理买卖证券款后资产总额的 9.36%。

从流动性风险管理指标上看，截至 2024 年末，公司流动性覆盖率为 216.14%，同比有所下降；净稳定资金率为 189.46%，同比有所上升。流动性覆盖率和净稳定资金率均高于监管要求，流动性管理水平较好。

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 2024 年末，公司获得主要贷款银行的授信额度约为 2,400 亿元，未使用额度约为 2,000 亿元，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，公司作为光大集团综合金融平台的重要业务板块之一，能够获得集团在资金、资源等方面的有力支持。**

光大集团由国务院出资设立，截至 2024 年末，股本为人民币 781.35 亿元，财政部持股比例 33.43%，中央汇金投资有限责任公司持股比例 63.16%，全国社会保障基金理事会持股比例 3.40%。截至 2024 年末，光大集团总资产为 77,217.06 亿元，所有者权益为 8,021.82 亿元；2024 年光大集团实现营业收入 2,284.44 亿元，实现净利润 441.22 亿元。

光大集团是拥有金融全牌照和特色实业，兼具综合金融、产融结合、陆港两地特色优势的国有大型综合金融控股集团。金融业为光大集团的主业，光大集团已形成银行、证券、保险、资产管理、信托、期货、基金、金融租赁等多业并举的格局；非金融业务作为光大集团综合经营的重要组成部分，涉及环保、水务、垃圾焚烧发电、新能源、文旅、健康、科技、医药等多个领域。光大证券作为光大集团旗下唯一的证券公司，能够获得集团在资金融通、业务协同、人才队伍等多方面的有力支持。

## 跟踪债券信用分析

本次跟踪债券募集资金均已使用完毕，与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。

“20 光证 Y1”、“21 光证 Y1”、“22 光证 Y1”、“22 光证 Y2”、“22 光证 Y3”设置续期选择权条款和赎回条款，跟踪期内尚未进入续期选择期限，亦未进行票面利率调整，上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

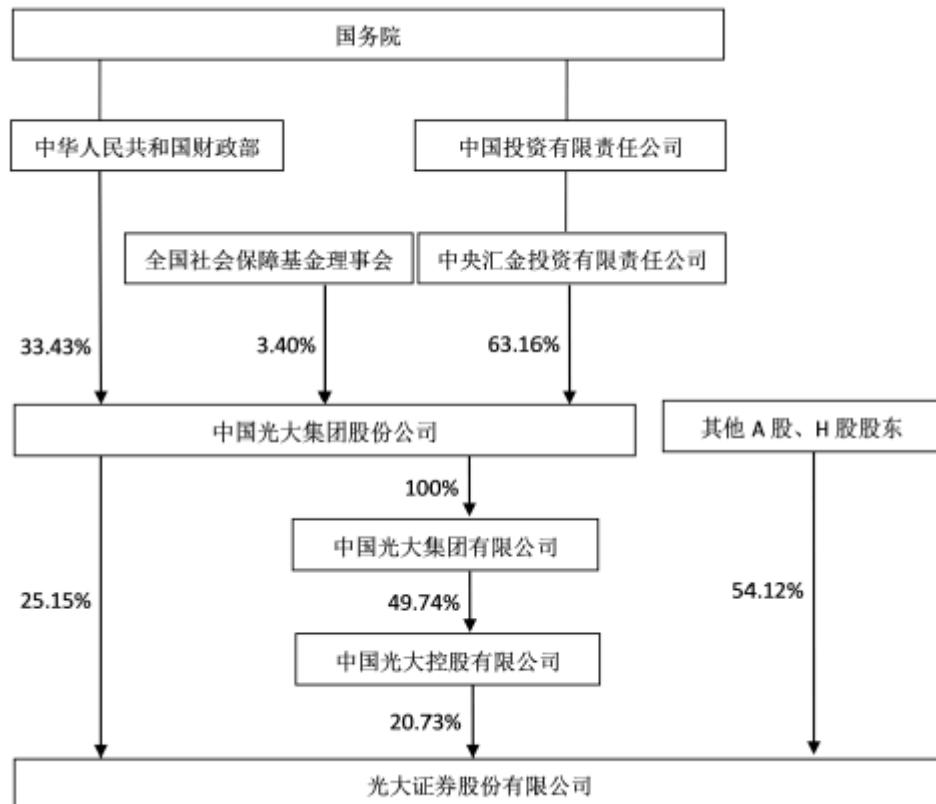
本次跟踪债券均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司业务资质齐全，各项业务全面深入布局且均处于行业中上游水平，综合实力较强，已形成多功能协调发展的金融业务体系，同时公司流动性良好，再融资渠道通畅，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。目前跟踪债券信用风险极低。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持光大证券股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维

持“20 光证 Y1”、“21 光证 Y1”、“21 光证 G3”、“21 光证 G5”、“21 光证 G9”、“21 光证 11”、“22 光证 Y1”、“22 光证 Y2”、“22 光证 Y3”、“22 光证 G1”、“22 光证 G2”、“22 光证 G3”、“23 光证 G3”、“23 光证 G4”和“23 光证 G5”的信用等级为 **AAA**。

## 附一：光大证券股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）





注：组织结构图仅包含公司一级控股子公司。

资料来源：光大证券

## 附二：光大证券股份有限公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据 (单位: 百万元)	2022	2023	2024
货币资金及结算备付金	77,080.33	70,811.53	85,392.67
买入返售金融资产	1,404.13	7,871.61	5,885.84
金融投资: 交易性金融资产	92,067.67	75,337.16	77,169.46
金融投资: 债权投资	3,589.37	3,647.75	3,402.91
金融投资: 其他债权投资	21,750.48	42,110.63	57,580.98
金融投资: 其他权益工具投资	2,485.33	875.21	992.15
长期股权投资净额	1,062.53	1,001.20	1,065.43
融出资金	36,814.36	36,783.28	42,839.85
总资产	258,354.48	259,604.03	292,959.02
代理买卖证券款	68,926.08	55,524.25	70,844.14
短期债务	71,027.21	92,500.70	104,849.11
长期债务	29,455.49	19,182.31	29,042.91
总债务	100,482.70	111,683.01	133,892.02
总负债	193,570.04	191,708.64	223,735.55
股东权益	64,784.44	67,895.39	69,223.47
净资本 (母公司口径)	48,853.13	46,970.17	45,572.21
手续费及佣金净收入	6,179.73	4,886.15	4,671.12
其中: 经纪业务手续费净收入	3,298.20	2,770.47	2,991.39
投资银行业务手续费净收入	1,282.37	1,031.48	822.51
资产管理业务手续费净收入	--	337.51	284.03
利息净收入	2,092.26	1,799.38	2,147.82
投资收益及公允价值变动	1,201.80	2,613.89	2,607.55
营业收入	10,779.68	10,031.46	9,598.34
业务及管理费	(6,029.87)	(6,373.06)	(5,858.65)
净利润	3,240.62	4,300.61	3,085.67
综合收益总额	3,130.10	4,476.31	3,515.31
EBITDA	7,584.72	8,606.31	6,872.78
财务指标 (单位: 百万元)	2022	2023	2024
盈利能力及营运效率			
平均资产回报率(%)	1.81	2.19	1.45
平均资本回报率(%)	5.25	6.48	4.50
营业费用率(%)	55.94	63.53	61.04
流动性及资本充足性表格 (母公司口径)			
风险覆盖率(%)	342.13	319.38	344.20
资本杠杆率(%)	22.55	20.08	20.71
流动性覆盖率(%)	216.78	232.90	216.14
净稳定资金率(%)	157.99	145.75	189.46
净资本/净资产(%)	74.45	70.56	67.99
净资本/负债(%)	43.90	36.81	31.30
净资产/负债(%)	58.97	52.17	46.04

自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)	9.07	6.70	3.74
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	176.27	174.82	248.35
<b>偿债能力</b>			
资产负债率(%)	65.80	66.73	68.83
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.44	2.72	2.62
总债务/EBITDA(X)	13.25	12.98	19.48

### 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	经调整后的营业收入 = 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
偿债能力	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
	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
	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
	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+租赁负债
	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, 违约很可能发生。
c	在无外部特殊支持下, 受评对象不能偿还债务。

注：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。

主体等级符号	含义
<b>AAA</b>	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。
<b>AA</b>	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。
<b>A</b>	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。
<b>BBB</b>	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。
<b>BB</b>	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>B</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。
<b>CCC</b>	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。
<b>CC</b>	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
<b>C</b>	受评对象不能偿还债务。

注：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。

中长期债项等级符号	含义
<b>AAA</b>	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。
<b>AA</b>	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。
<b>A</b>	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。
<b>BBB</b>	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
<b>BB</b>	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>B</b>	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
<b>CCC</b>	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
<b>CC</b>	基本不能保证偿还债券。
<b>C</b>	不能偿还债券。

注：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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，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，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	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](http://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](http://www.ccxi.com.cn)