



# 中国光大集团股份公司公开发行公司 债券 2025 年度跟踪评级报告

---

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 0755 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 6 月 20 日

<b>本次跟踪发行人及评级结果</b>	中国光大集团股份公司	AAA/稳定
<b>本次跟踪债项及评级结果</b>	“21 光大 Y2 ”、“21 光大 Y4 ”、“22 光大 Y1 ”、“22 光大 Y2”、“22 光大 Y3”、“22 光大 Y4”、“23 光大 Y1 ”、“23 光大 Y2”、“23 光大 Y4”、“23 光大 Y6”、“24 光大 02”	AAA
<b>跟踪评级原因</b>	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。	
<b>评级观点</b>	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于中国光大集团股份公司（以下称“光大集团”、“公司”或“发行人”）作为独具特色的国有大型综合金融控股集团，股东支持力度较大、品牌知名度较高、资本补充渠道多元化等方面的优势对公司整体信用实力的有力支撑。同时，中诚信国际关注到，公司协同效应有待发挥、业务结构仍需改善、经济复苏缓慢或对资产质量和盈利水平产生不利影响、部分子公司利润贡献下滑以及实业板块子公司整合等因素对公司经营及信用状况形成的影响。	
<b>评级展望</b>	中诚信国际认为，中国光大集团股份公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
<b>调级因素</b>	<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> 公司战略地位下降，致使股东支持意愿减弱；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。	

### 正面

- 作为中华人民共和国财政部（以下简称“财政部”）和中央汇金投资有限责任公司（以下简称“汇金公司”）持股的大型金融控股集团，光大集团在业务资源、资本补充等方面得到股东的大力支持
- 光大集团已成为横跨金融与实业、香港与内地，机构与业务遍布海内外，拥有金融全牌照和环保、旅游、健康、高科技等特色实业，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
- 光大集团下属光大银行股份有限公司（以下简称“光大银行”）、光大证券股份有限公司（以下简称“光大证券”）、中国光大环境（集团）有限公司（以下简称“光大环境”）等企业在相应行业位居前列，具有一定的品牌知名度和社会影响力
- 光大集团母公司（以下简称“光大集团本部”或“本部”）资本实力持续提升，旗下核心子公司多为上市公司，且能够充分利用各类债务性资本补充工具，公司已建立多元化的资本补充渠道，为业务持续发展奠定基础

### 关注

- 金融业综合竞争优势和协同效应有待进一步发挥，非金融板块占比较小，业务结构仍需改善
- 在宏观经济复苏缓慢、资本市场不确定性增强的背景下，信用风险及市场风险均有所暴露，可能对资产质量、资产估值和盈利水平带来不利影响
- 近年来部分子公司经营承压，利润贡献有所下滑，未来需对其盈利情况保持关注
- 2024年光大集团将所持中国光大医疗健康产业有限公司（以下简称“光大健康”）100%的股权及所持嘉事堂药业股份有限公司（以下简称“嘉事堂”）14.12%的股权以直接协议方式注入中国光大实业（集团）有限责任公司（以下简称“光大实业”），作为对光大实业的增资。增资后光大实业将承担健康养老板块整合发展责任，需持续关注光大实业未来发展情况

项目负责人：郑耀宗 yzzheng@ccxi.com.cn

项目组成员：张俊宇 jyzhang01@ccxi.com.cn

姚 曳 yyao@ccxi.com.cn

**评级总监：**

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

## 财务概况

光大集团（合并口径）	2022	2023	2024	2025.03/2025.01~03
总资产（亿元）	69,680.92	74,476.12	77,217.06	79,961.43
所有者权益（亿元）	6,999.44	7,513.07	8,021.82	8,042.98
营业收入（亿元）	2,428.46	2,349.33	2,284.44	567.59
税前利润（亿元）	584.60	552.15	553.77	187.50
净利润（亿元）	453.77	434.20	441.22	150.04
综合收益总额（亿元）	385.69	451.22	543.54	42.98
平均资产回报率(%)	0.67	0.60	0.58	--
平均资本回报率(%)	6.64	5.98	5.68	--
营业费用率(%)	32.53	32.11	34.85	28.90
资产负债率(%)	89.85	89.84	89.52	89.84
光大集团（母公司口径）	2022	2023	2024	2025.03/2025.01~03
总资产（亿元）	1,904.04	1,961.50	2,021.87	2,054.12
所有者权益（亿元）	1,541.74	1,588.36	1,659.65	1,683.88
净利润（亿元）	55.50	51.47	48.31	25.40
综合收益总额（亿元）	55.46	51.32	49.35	25.40
总债务（亿元）	543.38	593.61	645.48	--
资产负债率(%)	19.03	19.02	17.92	18.02
总资本化率(%)	28.81	30.57	32.21	--
双重杠杆率(%)	103.44	102.19	98.07	96.75
净资产收益率(%)	3.66	3.29	2.97	--
EBITDA（亿元）	67.43	62.89	59.48	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.13	3.35	2.98	--
现金流利息保障倍数 (X)	4.13	3.27	2.72	--
总债务/EBITDA(X)	8.06	9.44	10.85	--
总债务/投资组合市值(%)	42.54	45.64	39.18	--
高流动性资产/短期债务 (%)	154.28	222.19	251.07	--

注：[1]数据来源为公司公开披露的经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2022 年和 2023 年财务报告、经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2024 年财务报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报告，已审计财务报告均被出具标准无保留审计意见；2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数；2023 年财务数据为 2024 年审计报告期初数；2024 年财务数据为 2024 年审计报告期末数；[2]本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

## 同行业比较（2024 年数据）

公司名称	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	净利润（亿元）	平均资本回报率(%)	资产负债率(%)
光大集团	77,217.06	8,021.82	441.22	5.68	89.52
中信集团	123,391.12	15,304.75	1,054.24	7.11	87.60

中诚信国际认为，与同行业相比，光大集团拥有金融全牌照和特色实业，已发展成为综合金融、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，虽然杠杆水平略高于同业，但公司投资风险较低，投资组合中上市公司占比较高，资产流动性良好，同时具有较强资本实力，整体偿债能力较好。

注：“中信集团”为“中国中信集团有限公司”简称。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

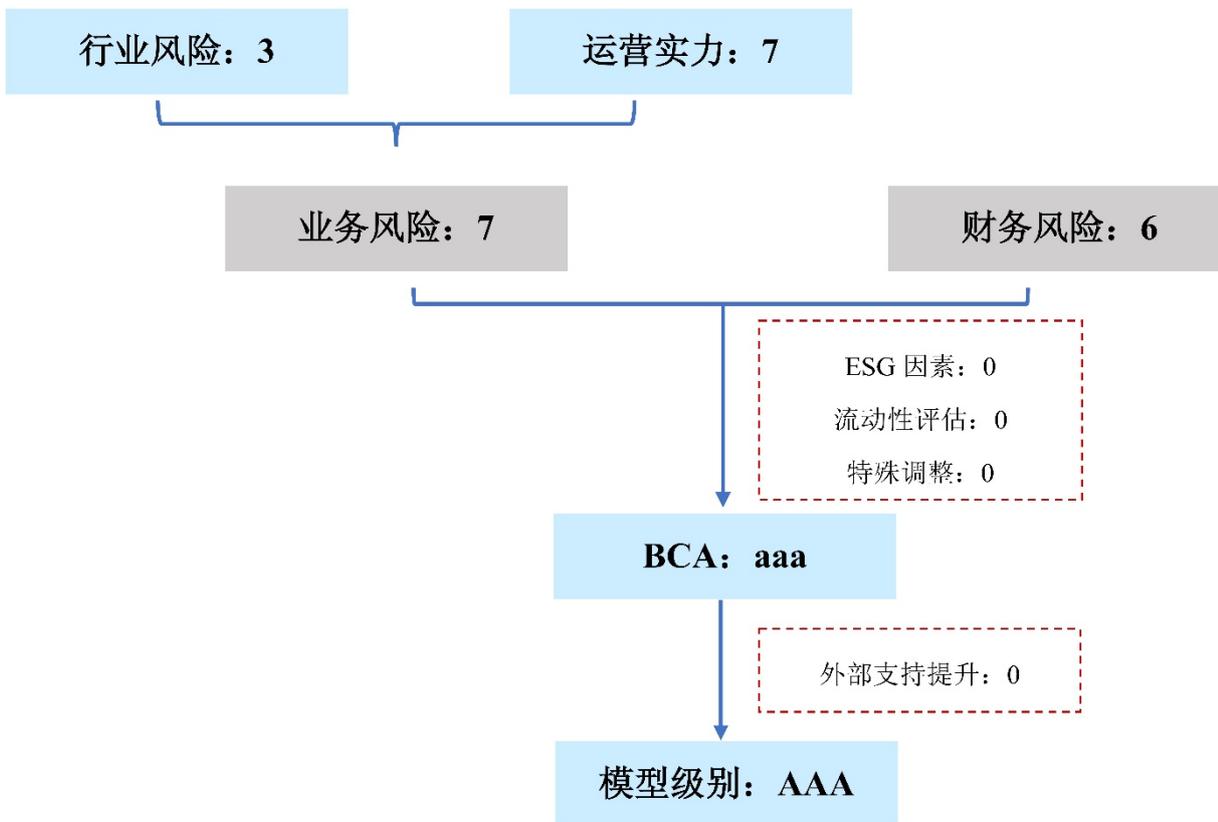
## 本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级	上次评级有效期	发行金额/债项 余额 (亿元)	存续期	特殊条款
21 光大 Y2	AAA	AAA	2024/06/21 至本 报告出具日	30.00/30.00	2021/05/26-2026/05/26 (5+N)	调整票面利率、偿付顺 序、发行人赎回选择权、 发行人续期选择权、递延 支付利息权
21 光大 Y4	AAA	AAA	2024/06/21 至本 报告出具日	30.00/30.00	2021/07/12-2026/07/12 (5+N)	调整票面利率、偿付顺 序、发行人赎回选择权、 发行人续期选择权、递延 支付利息权
22 光大 Y1	AAA	AAA	2024/06/21 至本 报告出具日	30.00/30.00	2022/02/23-2027/02/23 (5+N)	调整票面利率、偿付顺 序、发行人赎回选择权、 发行人续期选择权、递延 支付利息权
22 光大 Y2	AAA	AAA	2024/06/21 至本 报告出具日	10.00/10.00	2022/03/10-2027/03/10 (5+N)	调整票面利率、偿付顺 序、发行人赎回选择权、 发行人续期选择权、递延 支付利息权
22 光大 Y3	AAA	AAA	2024/06/21 至本 报告出具日	30.00/30.00	2022/05/27-2027/05/27 (5+N)	调整票面利率、偿付顺 序、发行人赎回选择权、 发行人续期选择权、递延 支付利息权
22 光大 Y4	AAA	AAA	2024/06/21 至本 报告出具日	20.00/20.00	2022/06/24-2027/06/24 (5+N)	调整票面利率、偿付顺 序、发行人赎回选择权、 发行人续期选择权、递延 支付利息权
23 光大 Y1	AAA	AAA	2024/06/21 至本 报告出具日	10.00/10.00	2023/03/09-2026/03/09 (3+N)	调整票面利率、偿付顺 序、发行人赎回选择权、 发行人续期选择权、递延 支付利息权
23 光大 Y2	AAA	AAA	2024/06/21 至本 报告出具日	20.00/20.00	2023/03/09-2028/03/09 (5+N)	调整票面利率、偿付顺 序、发行人赎回选择权、 发行人续期选择权、递延 支付利息权
23 光大 Y4	AAA	AAA	2024/06/21 至本 报告出具日	30.00/30.00	2023/04/10-2028/04/10 (5+N)	调整票面利率、偿付顺 序、发行人赎回选择权、 发行人续期选择权、递延 支付利息权
23 光大 Y6	AAA	AAA	2024/06/21 至本 报告出具日	30.00/30.00	2023/05/23-2028/05/23 (5+N)	调整票面利率、偿付顺 序、发行人赎回选择权、 发行人续期选择权、递延 支付利息权
24 光大 02	AAA	AAA	2024/07/19 至本 报告出具日	13.00/13.00	2024/07/29-2034/07/29	--

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
光大集团	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/21 至本报告出具日

● 评级模型

中国光大集团股份公司评级模型打分(C210100\_2024\_02\_2025\_1)



注:

**外部支持:** 公司控股股东为汇金公司, 实际控制人为中华人民共和国国务院(以下简称“国务院”), 在政策支持、公司改制、资本金补充、债务融资等方面得到中央政府大力支持, 并在国内金融体系中具有重要地位和较强的综合实力, 跟踪期内外部支持无变化。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:** 中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100\_2024\_02

## 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，全年实现 5% 左右的增长目标虽有压力但仍有增量政策支撑。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扩大的支持下，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 年以来，我国继续坚持以科技创新引领现代化产业体系建设，股权投资市场有所回暖，并购重组热度提升，国家层面指导意见促进政府投资基金有序、健康发展，预计未来投资控股企业科创领域投资规模将继续扩大，债券融资规模将继续上升，需关注相关企业投资管理能力、流动性和抗风险能力。

2024 年以来，我国继续坚持以科技创新引领现代化产业体系建设，多措并举支持科技创新企业发展，并购重组热度提升，虽然 2024 年股权投资市场延续下行态势，但有所回暖，国家层面指导意见促进政府投资基金有序、健康发展；同时，投资控股企业本部盈利有所改善，投资组合及债务规模增速放缓，发行利差下行，预计随着政策加深，科创领域投资规模将继续扩大，债券融资规模将继续上升，需关注相关企业投资管理能力、流动性和抗风险能力。

详见《中国投资控股企业特别评论》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11836?type=1>

中诚信国际认为，光大集团作为由财政部和汇金公司发起设立的国有大型综合金融控股集团，旗下金融板块牌照齐全且实力较强，实业板块特色突出，投资职能定位明确，投资管理与决策制度健全，总体流动性较好；但受经济环境承压及资本市场波动较大影响，未来仍需对公司经营及盈利稳定性保持关注。

*光大集团作为由财政部和汇金公司持股的大型金融控股集团，投资职能定位明确；投资管理与决策制度健全；控股投资企业整体经营稳定，运营实力较强，流动性较好。*

公司是由财政部和汇金公司发起设立的国有大型综合金融控股集团，投资职能定位明确。投资管理方面，公司投资管理遵循光大集团综合控股，子公司专业化经营的管控模式，实行计划管理；下属公司对拟投资项目应进行充分的可行性研究，公司对下属公司投资项目实施工作进行指导和监督，投资管理与决策制度健全。风险控制方面，公司构建了全面风险管控体系，通过风险偏好管理、监测预警体系、客户风控机制、内控综合评估、法律审核监督不断完善风险管控能力。投资业绩方面，公司母公司口径投资收益主要来源于控股子公司的分红，具有一定的稳定性和持续性。

公司母公司口径投资组合以控股子公司为主，控股子公司涉及商业银行、投资银行、商业保险、资产管理、生态环保、文化旅游、健康养老等多个领域，控股企业经营稳定，运营实力较强，投资组合较为分散，投资组合风险很低。资产流动性方面，除货币资金之外，公司母公司口径投资组合中持有持牌金融机构股权，具有较好的流动性。

光大集团已发展成为横跨金融与实业、香港与内地，机构与业务遍布海内外，拥有金融全牌照和环保、旅游、健康、高科技等特色实业，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；受宏观经济增速不及预期影响，2024 年公司经营业绩有所回落。

光大集团业务涵盖银行、证券、保险、资产管理、信托、期货、基金、金融租赁等全牌照金融业务，以及新能源发电、水处理、房地产开发与投资、环保、文旅和健康等实业业务，具有综合金融、产融合作、陆港两地的特色优势，在财富管理、资产管理、投资银行、环保、旅游、健康等六大战略业务领域，培育了一批具有较强市场竞争能力的企业。近年来，光大集团旗下金融、实业两大业务板块经营稳步推进，整体保持稳健发展。2024 年宏观经济筑底企稳，但增速仍不及预期，公司实现营业收入 2,284.44 亿元，同比有所减少。

表 1：近年来光大集团营业收入构成情况（单位：亿元、%）

板块	2022		2023		2024	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
金融板块	1,830.60	75.38	1,756.57	74.77	1,667.36	72.99
实业板块	614.87	25.32	609.59	25.95	625.56	27.38
抵销及其他	(17.01)	(0.70)	(16.83)	(0.72)	(8.48)	(0.37)
合计	2,428.46	100.00	2,349.33	100.00	2,284.44	100.00

注：因四舍五入原因，各项加总可能与合计不等。

资料来源：光大集团，中诚信国际整理

表 2：截至 2024 年末公司纳入合并报表的一级子公司（单位：%）

公司名称	直接和间接持股比例	公司简称	业务性质
中国光大银行股份有限公司	45.99	光大银行	银行
光大证券股份有限公司	35.46	光大证券	证券
光大永明人寿保险有限公司	50.00	光大永明人寿	保险
中国光大集团有限公司	100.00	光大香港	投资、资产管理、项目建造和运营
光大金控资产管理有限公司	100.00	光大金控	资产管理
光大兴陇信托有限责任公司	51.00	光大信托	信托
中国光大实业（集团）有限责任公司	100.00	光大实业	实业投资和运营
光大云付互联网股份有限公司	71.71	光大云付	互联网信息服务
光大金瓯资产管理有限公司	55.00	光大金瓯	不良资产管理
光大科技有限公司	100.00	光大科技	软件和信息技术服务
中青旅集团有限公司	100.00	青旅集团	商务服务
中国光大养老健康产业有限公司	64.47	光大养老	养老健康服务
中青旅控股股份有限公司	23.19	中青旅	旅游、景区经营、酒店经营管理

注：1、截至 2024 年 12 月 31 日，公司直接及通过子公司间接对光大银行持股比例为 45.99%，直接和间接享有的表决权为光大银行总表决权的 47.33%，由于其他股东持有的表决权高度分散，并且在过去参与股东大会投票表决的比例也相对较低，因此公司有足够表决权控制光大银行。2、公司直接及通过子公司间接对光大证券持股比例为 35.46%，享有的表决权占光大证券总表决权的 45.88%。由于光大证券其他股东持有的表决权高度分散，并且在过去参与股东大会投票表决的比例也相对较低，因此公司仍控制光大证券。3、公司拥有光大永明人寿 50% 的股权，是光大永明人寿的第一大股东，依据相关监管要求以及与其他股东方的协议约定，公司将光大永明人寿纳入合并范围。

资料来源：光大集团，中诚信国际整理

## 金融板块

光大银行规模指标平稳增长，2024 年受净息差收窄和手续费及佣金净收入下滑影响，整体盈利水平有所下降；资产质量保持平稳。

光大银行于 1992 年 8 月在北京成立，是光大集团控股的全国性股份制商业银行，2010 年 8 月和 2013 年 12 月分别在上海证券交易所及香港联合交易所上市。光大银行通过综合化、特色化、轻

型化、数字化发展，在财富管理、金融科技和综合金融等方面培育了较强的市场竞争优势。2024 年公司增持光大银行股份共计 80,619.500 股，增加账面 2.49 亿元。截至 2024 年末，光大银行注册资本为 590.86 亿元，光大集团对光大银行直接及间接持股比例合计 45.99%，享有的表决权比例为 47.33%，为光大银行控股股东。2024 年光大银行在光大集团中的营业收入占比为 59.28%，较上年下降 2.73 个百分点。

2024 年，光大银行资产负债稳健发展，业务结构持续优化，资产质量总体可控。规模指标方面，截至 2024 年末，光大银行资产总额 6.96 万亿元，较上年末增长 2.75%；其中贷款和垫款本金总额 3.93 万亿元，较上年末增长 3.89%；金融投资 2.21 万亿元，较上年末下降 1.46%；对同业债权 0.35 万亿元，较上年末增长 38.43%；存款余额 4.04 万亿元，较上年末下降 1.44%；归属于母公司股东权益合计 0.58 万亿元，较上年末增长 6.39%。经营业绩方面，2024 年光大银行投资业务收益有所提升，但息差持续收窄、手续费及佣金净收入持续下滑，全年实现营业收入 1,354.15 亿元，同比减少 7.05%；归属于母公司股东的净利润为 416.96 亿元，同比增长 2.22%，主要系资产减值损失计提减少。资产质量方面，截至 2024 年末，光大银行不良贷款余额 492.52 亿元，较上年末增加 17.76 亿元；不良贷款率为 1.25%，与上年持平；拨备覆盖率 180.59%，较上年末下降 0.68 个百分点。资本充足方面，资本充足率 14.13%，较上年末增长 0.63 个百分点；核心一级资本充足率 9.82%，较上年末增长 0.64 个百分点。

表 3：近年来光大银行主要财务指标（单位：%）

	2022	2023	2024
核心一级资本充足率	8.72	9.18	9.82
资本充足率	12.95	13.50	14.13
不良贷款率	1.25	1.25	1.25
拨备覆盖率	187.93	181.27	180.59
拨备前利润/平均风险加权资产	2.43	2.17	1.91
平均资产回报率	0.74	0.63	0.61
平均资本回报率	9.06	7.72	7.32

注：核心一级资本充足率和资本充足率指标根据《商业银行资本管理办法（试行）》试算。

资料来源：光大集团，中诚信国际整理

**2024 年光大证券营业收入下降，财务管理业务集群仍为第一大收入来源；资产减值计提大幅减少，扣除营业外收支净额影响，盈利水平有所上升。**

光大证券于 1996 年 4 月在北京成立，后注册地迁至上海，2009 年 8 月和 2016 年 8 月分别在上海证券交易所及香港联合交易所上市。截至 2024 年末，光大证券注册资本 46.11 亿元，光大集团直接及间接持股比例 35.46%，享有的表决权占光大证券总表决权的 45.88%。光大证券主要业务板块包括财富管理业务集群、企业融资业务集群、机构客户业务集群、投资交易业务集群、资产管理业务集群及股权投资业务集群。截至 2024 年末，在全国已设立 14 家分公司、227 家证券营业部；下属一级全资及控股子公司 7 家。光大证券业务区域覆盖中国内地、香港、英国、澳大利亚等国家和地区。

截至 2024 年末，光大证券总资产和所有者权益分别为 2,929.59 亿元和 692.23 亿元，较上年末分别增长 12.85%和 1.96%，剔除代理买卖证券款后总资产为 2,221.15 亿元。2024 年，光大证券营业收入为 95.98 亿元，同比下降 4.32%；2024 年光大证券资产减值计提大幅减少，全年实现净利

润 30.86 亿元，同比下降 28.25%，扣除营业外收支影响，全年营业利润同比增长 37.17%；其中归属于母公司股东的净利润 30.58 亿元。受外币报表折算差额影响，2024 年其他综合收益增至 4.30 亿元，综合收益总额同比下降 21.47%至 35.15 亿元。此外，中诚信国际将对光大证券的全资子公司光大资本投资有限公司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。

表 4：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>经调整的营业收入</b>	<b>99.18</b>	<b>--</b>	<b>97.27</b>	<b>--</b>	<b>95.19</b>	<b>--</b>

注：[1]其他业务分部包括公司本部、投资控股平台的运营，一般营运资金的管理等，部分投资收益及公允价值变动损益在此分部确认。[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：光大集团，中诚信国际整理

从主要风险控制指标来看，光大证券各项风险指标均远高于监管标准，反映出其较高的资产安全性和资本充足性。

表 5：近年来光大证券风险控制指标情况（母公司口径）（单位：亿元、%）

项目	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
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤100	9.07	6.70	3.74
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤500	176.27	174.82	248.35

资料来源：光大集团，中诚信国际整理

**2024 年光大永明人寿已赚保费、投资收益和公允价值变动收益增加，但受提取保险准备金增加影响，亏损同比增加。**

光大永明人寿成立于 2002 年 4 月，由光大集团和加拿大永明金融集团联合组建。为了实现更快的发展，2010 年 7 月，经中国保监会批准，光大永明人寿完成了股权结构变更，转制为中资寿险公司。截至 2024 年末，光大永明人寿注册资本为 54.00 亿元，公司直接和间接持股比例合计

50.00%。2024 年，光大永明人寿秉持“以客为尊”的经营理念，满足客户多方面的保险保障和财富管理需求。截至 2024 年末，光大永明人寿总资产为 1,342.52 亿元，较上年末增加 29.54%；所有者权益为 53.12 亿元，较上年末增长 10.14%；2024 年实现营业收入 194.02 亿元，同比增长 30.23%，其中已赚保费同比增长 31.71%至 146.96 亿元，投资收益及公允价值变动收益同比增长 60.85%至 24.90 亿元；实现利润总额-14.71 亿元，较上年同期-4.10 亿元亏损有所增加，主要受基准利率下行，提取保险责任准备金增加导致保险业务支出大幅增加影响。受市场利率下行带来的持仓债券估值增长影响，2024 年公司实现其他综合收益 22.43 亿元，较上年的 6.09 亿元大幅增加；公司实现综合收益总额 5.36 亿元，亦较上年的 0.96 亿元有所增加。截至 2024 年末，核心偿付能力充足率为 131.61%，较上年末上升 9.04 个百分点；综合偿付充足率为 246.29%，较上年末上升 35.33 个百分点。

**光大信托持续推动业务转型，但经营承压，收入及净利润水平明显下降，未来仍需关注信托资产质量变化趋势。**

光大信托前身为甘肃省投资信托公司（以下简称“甘肃信托”），于 1980 年 3 月经甘肃省人民政府批准成立，2014 年进行股权重组与改制，甘肃省国有资产投资集团有限公司将持有的甘肃信托 51% 国有股权转让给光大集团，控股股东变更为光大集团。光大信托于 2020 年 4 月增资 20 亿元，截至 2024 年末，光大信托注册资本增至 84.18 亿元，光大集团持股 51.00%。

光大信托依托光大集团优势，以综合竞争力保持行业中上游水平、建设中国特色信托公司为战略目标，回归信托本源，推进创新转型，优化业务结构，强化风险化解，加强集团协同，提升专业能力，完善综合服务。2024 年以来，光大信托持续增强业务转型力度，落地首单纯非标组合投资信托产品，在银登中心落地首单个贷不良资产转让业务。截至 2024 年末，光大信托管理实收信托规模 6,692.12 亿元，同比下降 9.96%。截至 2024 年末，光大信托总资产和所有者权益分别为 208.52 亿元和 174.20 亿元，较上年末分别增长 0.70%和增长 2.68%；2024 年营业收入和利润总额分别为 21.01 亿元和 6.33 亿元，分别同比下降 23.27%和 29.51%。

**光大金控是光大集团核心资产管理平台，2024 年资产规模收缩，投资收益减少，营业收入下滑，利润产生亏损。**

光大金控成立于 2009 年 6 月，初始注册资本 15.00 亿元人民币，截至 2024 年末，光大金控注册资本 30.00 亿元，为光大集团全资子公司，是光大集团核心资产管理平台。

光大金控是光大集团在大陆地区股权投资业务及大资产管理业务的运营主体，已形成涵盖企业成长期全过程、全产业链的资产管理业务，包括但不限于产业投资基金、创业投资基金、并购夹层基金、证券投资基金、货币市场基金等管理业务；适应中国经济发展需要的医疗健康、节能环保、新兴消费、城镇化建设等股权投资及管理业务；适应国内中高净值客户需求的财富管理业务；与股权交易、债权融资、股权债权投资活动有关的财务顾问及投资咨询业务。2024 年，光大金控推动设立光大新质生产力发展基金（母基金），聚焦新一代信息技术、高端制造、商业航天等关键领域，抢占科技投资高地。截至 2024 年末，光大金控资产管理一二级市场基金 55 支，直投项目 9 个。截至 2024 年末，光大金控总资产为 40.05 亿元，较上年末下降 3.10%，所有者权益为 34.03

亿元，较上年末下降 3.35%；2024 年营业收入和利润总额分别为 0.35 亿元和-0.47 亿元，分别较上年的 1.46 亿元和 0.27 亿元明显下滑，主要系联营企业业绩下滑导致投资收益减少影响。

**光大控股是中国领先的跨境资产管理及投资公司，2024 年资本市场整体形式仍低迷，光大控股延续亏损态势。**

光大控股是中国领先的跨境资产管理及投资公司，以另类投资及资产管理为核心业务，拥有丰富的跨境资产管理及私募投资经验。光大控股于 1997 年在香港成立，秉持大资产管理战略，专注发展一级市场投资、二级市场投资、结构性融资及投资等基金管理及投资业务。2024 年光大控股聚焦主责主业，在募投管退各环节加强管理，强化内部管理，提升风险防范能力，推进战略转型。募资端，2024 年光大控股新增募资 13.24 亿港元，截至 2024 年末，光大控股在管基金数量 71 只，资产管理规模达到 1,174 亿港元，较上年末减少 88 亿港元，主要系部分基金到期退出，二级市场基金及专户的部分投资者在个别基金及专户到期后选择赎回，以及港币汇率强势导致以港币计价的资产规模下降的综合影响；投资端，2024 年光大控股基金管理业务板块共计对 13 个项目，累计出资约港币 3.10 亿元；自有资金投资方面，截至 2024 年末，光大控股自有资金投资业务共持有 50 个投后在管项目，合计账面价值约港币 319 亿元。退出端，光大控股通过出售已上市公司股票及转让等多元化退出方式相结合，合计退出项目港币超 38 亿元，退出回报倍数 1.54 倍。

截至 2024 年末，光大控股总资产和所有者权益分别为 746.86 亿港元和 326.50 亿港元，较上年末分别减少 6.16%和 4.27%；2024 年，光大控股仍面临全球资本市场波动和房地产市场持续低迷等因素挑战，全年实现净利润-18.65 亿港元，与上年基本持平。

**光大金瓯为光大集团下的专业不良资产处置与管理公司，2024 年大力推动业务转型，净利润有所下降。**

光大金瓯于 2015 年 12 月成立，注册资本 10 亿元。后经增资扩股，截至 2024 年末，光大金瓯注册资本增至 50.00 亿元，公司直接和间接持股比例合计 55.00%。

光大金瓯坚持特殊资产经营主业，依托股东优势，积极发挥产融合作、产业整合作用，践行“化危为机，创享财富，服务社企，助力发展”的企业使命，努力打造具有“光大底色、金瓯品牌”的专业不良资产处置与管理公司。2024 年，光大金瓯大力推动业务转型，逐步实现营业收入结构多元化，全年累计投放项目 33 个，投资金额 53.6 亿元。截至 2024 年末，光大金瓯总资产为 206.55 亿元，所有者权益为 83.40 亿元，分别同比增长 6.62%和 3.13%，2024 年营业收入为 11.48 亿元，较上年减少 5.18%；计提信用减值损失 0.34 亿元，较上年减少 29.05%；净利润为 4.43 亿元，较上年下降 8.95%。

## 实业板块

**光大环境是光大集团在实业领域的旗舰公司，2024 年受行业内新增项目数量减少影响，盈利水平有所下降。**

光大环境香港联交所主板上市，是光大集团在实业领域的旗舰公司。业务定位上，作为中国首个

一站式、全方位的环境综合治理服务商，光大环境于环境、资源、能源、气候领域全面布局，主营业务包括垃圾发电及协同处理、生物质综合利用、危废及固废处置、环境修复、水环境综合治理、装备制造、垃圾分类、环卫一体化、资源循环利用、无废城市建设、节能照明、分析检测、绿色技术研发、生态环境规划设计、环保产业园等，国内业务遍及 26 个省（市）、自治区和特别行政区的 229 个地区，海外业务已布局德国、波兰、越南及毛里求斯。

截至 2024 年末，光大环境已落实投资的环保项目 604 个，总投资约人民币 1,624.25 亿元。另承接环境修复服务、程涉及-采购-施工-运营（EPCO）、工程总承包项目、委托运营、设备供货、技术服务等多项轻资产项目和服务。光大环境作为全球最大的垃圾发电投资运营商，旗下环保能源板块及绿色环保板块共落实垃圾发电项目 193 个，设计日处理生活垃圾 15.99 万吨（含委托运营规模）。截至 2024 年末，光大环境总资产为 1,860.27 亿港元，较年初减少 1.67%；2024 年受行业内新增项目数量减少影响，建造服务收益减少，2024 年实现主营业务收入 302.58 亿港元，同比下降 5.71%；归属于母公司股东净利润 33.77 亿港元，同比下降 23.75%。

#### **2024 年光大实业重组整合，聚焦健康养老主责主业转型发展。**

光大实业于 2007 年 11 月在北京成立。主要从事投资及投资管理，物业租赁及管理服务业务、酒店及物业租赁服务业务、金融服务外包业务，城市服务业务等。光大实业利用旗下投资平台，围绕国家重大战略发展方向和主业开展投资。2024 年原光大实业、青旅集团、光大健康等实业企业实施重组整合，成立新光大实业。新光大实业聚焦健康养老主责主业转型发展。截至 2024 年末，光大实业注册资本 44.00 亿元，公司持股比例 100.00%。

2024 年 12 月 3 日，光大实业披露《中国光大实业（集团）有限责任公司关于资产注入情况的公告》，光大集团将所持有全资子公司光大健康 100% 股权以直接协议方式注入光大实业，作为对光大实业的增资；光大集团将所持有嘉事堂 14.12% 的股权以直接协议方式注入光大实业，作为对光大实业的增资。本次资产注入后，光大健康和嘉事堂将纳入光大实业合并报表范围，光大实业新增医药板块业务。本次资产注入使光大实业总资产、净资产、营业收入等主要财务指标较 2024 年初实现大幅增长。

重组整合后，光大实业大力推进协同发展，利用协同资源打造养老场景化营销模式，提升养老项目入住率，推动培疗机构积极转型普惠养老。积极盘活物业资产，开展跨渠道营销合作，提升出租率和增加营收，围绕康养主业积极探索光大特色“物业+养老”模式。截至 2024 年末，光大实业总资产和所有者权益分别为 233.74 亿元和 86.38 亿元；2024 年营业收入为 252.80 亿元，营业利润 3.31 亿元，利润总额 3.19 亿元。

#### **2024 年旅游市场复苏，但经济回升向好基础不稳固，有效需求不足，消费不振，中青旅盈利能力仍较弱。**

青旅集团前身为中国青年旅行社总社，2019 年 5 月改制成为国有独资有限责任公司，并更名为中青旅集团有限公司。青旅集团以新发展理念作为行动纲领，聚焦现代物业资产管理主责主业，深入探索文化赋能新发展模式，着力培育特色物业资产专业化管理核心竞争力。

中青旅原名中青旅股份有限公司，于 1997 年 11 月在北京成立，当年 12 月在上海证券交易所上市，1999 年 7 月更名为中青旅控股股份有限公司。中青旅是中国旅游行业商业模式的开拓者，不断推进旅游产业价值链的整合与延伸。青旅集团是中青旅控股股东，截至 2024 年末，青旅集团直接和间接持有中青旅股份合计 20.20%。作为中国旅游行业商业模式的开拓者，中青旅在景区、会展、观光、度假、差旅、酒店运营等领域具有较强的竞争优势。中青旅以建设全球领先的旅游综合服务商为战略目标，为客户提供优质的文化旅游产品和服务。截至 2024 年末，中青旅总资产和所有者权益分别为 176.91 亿元和 84.95 亿元，分别较上年末增长 2.34% 和增长 1.76%。2024 年，旅游市场复苏，中青旅整体业务呈现复苏向好的态势，但经济回升向好基础不稳固，有效需求不足，消费不振，全年实现营业收入 99.57 亿元，较上年增长 3.34%，全年实现净利润 2.59 亿元，较上年下降 14.95%，主要系人工、折旧摊销等成本较为刚性，压缩空间较小，以及投资收益减少的影响，盈利能力仍较弱。

## 财务风险

**中诚信国际认为，2024 年光大集团净利润和综合收益总额在拨备计提减少和债券投资公允价值上升的推动下实现增长，但旗下各板块盈利表现有所分化；公司本部和主要子公司资本补充渠道畅通，不断扩充自身实力，杠杆水平适中。本部能凭借较好的内部流动性及较强的外部融资能力实现到期债务续接，公司整体偿债能力保持在较好水平。**

### 盈利能力

2024 年光大集团各项业务继续发展，规模增长及利率下行推动金融投资收益及公允价值变动收益同比提升，分出保费减少带动已赚保费同比较快增长，因并表范围变化旅游服务收入同比大幅增长；但受市场利率持续下行及经济恢复不及预期影响，利息净收入同比下滑明显，同时手续费及佣金净收入、医药销售收入、建设及营运业务收入等均有不同程度的下滑。综合影响下，2024 年全年光大集团营业收入同比有所减少。除减值损失外的营业支出合计 1,289.33 亿元，同比增加 4.30%，主要系基准利率下行后提取保险责任准备金同比增加以及旅游服务成本增加所致。由于职工薪酬等业务及管理费增加且净营业收入下滑，2024 年公司营业费用率同比有所上升。由于减少对贷款和金融投资资产的拨备计提，2024 年公司信用及其他资产减值损失合计金额同比下降 24.51%。在以上因素共同影响下，2024 年公司净利润同比小幅增长，其中归属母公司股东净利润同比增长较快，但平均资产回报率和平均资本回报率较上年仍有所下降。此外，受以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债务工具公允价值变动增加影响，2024 年公司其他综合收益税后净额大幅增长，推动综合收益总额快速上升。母公司口径方面，由于长期股权投资收益减少，净资产收益率较上年亦有所下降。

从营业利润的构成来看，2024 年金融板块营业利润小幅增长且对光大集团营业利润的贡献度保持在 90% 以上，实业板块在重组调整过程中，营业利润同比大幅增加。具体看来，2024 年光大银行在息差持续收窄的压力下净利润仍平稳增长，对光大集团营业利润贡献占比保持在 90% 以上，为公司最主要的盈利贡献子公司；光大证券由于推进成本费用管控以及减值计提减少，营业利润有所回升；光大永明人寿受增提保险责任准备金和资产减值损失影响，营业亏损加大；

光大金控板块受子公司业绩下滑影响、光大信托受转型调整影响、光大香港受环保板块利润下降影响，盈利均有所下滑；2024 年光大集团将光大健康和嘉事堂注入实业板块，推动光大实业营业利润大幅增长。

**表 6：近年来光大集团盈利情况（单位：亿元、%）**

	2022	2023	2024
<b>营业收入</b>	<b>2,428.46</b>	<b>2,349.33</b>	<b>2,284.44</b>
减：业务及管理费	(556.53)	(537.63)	(545.06)
税金及附加	(24.20)	(23.64)	(23.70)
其他营业支出	(717.57)	(674.89)	(720.57)
<b>扣除信用减值损失及其他资产减值损失前利润</b>	<b>1,130.16</b>	<b>1,113.17</b>	<b>995.11</b>
营业外收支净额	0.56	17.30	(4.74)
减：信用减值损失	(519.03)	(577.48)	(418.74)
其他资产减值损失	(27.09)	(0.84)	(17.86)
所得税费用	(130.83)	(117.95)	(112.55)
<b>净利润</b>	<b>453.77</b>	<b>434.20</b>	<b>441.22</b>
少数股东收益	275.35	289.19	278.76
归属母公司所有者的净利润	178.42	145.01	162.46
其他综合收益	(68.08)	17.02	102.32
<b>综合收益总额</b>	<b>385.69</b>	<b>451.22</b>	<b>543.54</b>
拨备前利润/平均总资产	1.67	1.54	1.31
平均资产回报率	0.67	0.60	0.58
平均资本回报率	6.64	5.98	5.68
营业费用率	32.53	32.11	34.85
净资产收益率（母公司口径）	3.66	3.29	2.97

资料来源：光大集团，中诚信国际整理

**表 7：近年来光大集团营业利润构成情况（单位：亿元、%）**

板块	2022		2023		2024	
	营业利润	占比	营业利润	占比	营业利润	占比
金融板块	532.81	91.23	520.52	97.32	524.21	93.86
实业板块	68.43	11.72	37.66	7.04	46.72	8.36
抵销及其他	(17.20)	(2.95)	(23.33)	(4.36)	(12.42)	(2.22)
合计	584.04	100.00	534.85	100.00	558.51	100.00

注：因四舍五入原因，各项加总可能与合计不等。

资料来源：光大集团，中诚信国际整理

### 资产质量及资本充足性

截至 2024 年末，光大集团总资产较年初继续增加，总资产主要包括发放贷款及垫款、金融投资、拆出资金、应收款项、现金及存放款等，其中子公司光大银行总资产在光大集团总资产中占比超过 90%，对公司具有重要影响。

光大集团金融板块的不良资产主要表现为光大银行的不良贷款。2024 年光大银行持续聚焦重点领域风险化解，推进不良资产清收处置，资产质量保持平稳，贷款方面，截至 2024 年末，光大银行不良贷款余额 492.52 亿元，较上年末增加 17.76 亿元，不良贷款率为 1.25%，与上年末持平；关注类贷款占比 1.84%，与上年末持平；逾期贷款率 2.02%，较上年末上升 0.07 个百分点。2024 年光大银行计提资产减值损失 405.65 亿元，同比减少 22.15%；其中，计提贷款和垫款减值损失 378.16 亿元，同比下降 16.25%，同期末拨备覆盖率较上年末下降 0.68 个百分点至 180.59%。另外，2022 年以来光大控股在资本市场延续低迷背景下呈阶段性亏损，加之房地产市场持续低迷，2024 年全年亏损仍达到 18.65 亿港元。截至 2024 年末，光大控股的现金及现金等价物超过

80 亿港元，另外有约 80 亿港元的银行未动用授信额度，流动性保持充裕。中诚信国际将对光大集团金融板块的资产质量保持持续关注。

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、应收款项等资产出现的减值。中诚信国际将对光大集团非金融板块的资产质量保持持续关注。

光大集团本部内源性资本补充能力持续提升且能够充分利用各类债务性资本补充工具，资本实力不断增强，为公司业务持续发展奠定基础。光大集团以金融为主业，近年来金融资产在合并总资产的占比均超过 90%。重要子公司光大银行先后通过汇金公司注资、定向增发、发行次级/二级资本债券、内部利润留存、公开发行股票、发行永续债、可转债转股等方式提升资本实力。2024 年光大银行净利润恢复增长且业务增速有所放缓，截至 2024 年末，核心一级资本充足率和资本充足率分别为 9.82% 和 14.13%，均较年初有所上升。由于光大银行在光大集团占有重要的地位，光大银行多元化的资本补充渠道以及资本充足率的提升，为提升光大集团整体资本实力奠定了基础。

光大集团的主要子公司资本补充渠道健全，除光大银行外，还在境内外拥有包括光大证券、光大控股等多家上市公司，外源性资本补充能力较强，随着子公司自身经营状况的改善，其内源性的资本补充能力也在持续提升。此外，2024 年光大集团成功发行 60.00 亿元永续中期票据，资本实力进一步增强。未来随着公司整体业务的持续发展，在资本有限的情况下，光大集团将加强对各项投资的回报率管理，强化集团本部对资本的管控权和集中分配权，加快清退低回报、低价值、低流动性投资。

公司本部层面，2024 年光大集团通过上海证券交易所集中竞价方式增持光大银行 0.81 亿股 A 股股份，推动年末母公司口径的长期股权投资同比小幅增长 0.28%；得益于永续中期票据的发行，公司其他权益工具增加，截至 2024 年末，母公司口径所有者权益同比增长 4.49%，因此双重杠杆率较上年末有所下降。

表 8：近年来公司资本结构和杠杆率指标（单位：%）

	2022	2023	2024
资本资产比率	10.15	10.16	10.48
双重杠杆率（母公司口径）	103.44	102.19	98.07

资料来源：光大集团，中诚信国际整理

### 现金流及偿债能力

由于长期股权投资收益减少导致利润总额下降，2024 年光大集团母公司口径 EBITDA 同比继续减少，同时可续期及永续债务规模扩大使得母公司口径利息支出同比有所增加，综合影响下，EBITDA 利息倍数较上年有所下降；加之投资支付的现金流增加，母公司口径现金流利息保障倍数亦有所下降。此外，考虑到光大集团实力雄厚，融资渠道通畅，下属板块众多且有多家上市公司，预计光大集团本部仍有较充足的现金流可用于偿债，整体偿债压力仍较小。

表 9：近年来光大集团母公司口径流动性及偿债能力情况（单位：亿元）

	2022	2023	2024
EBITDA	67.43	62.89	59.48

EBITDA 利息倍数(X)	3.13	3.35	2.98
总债务/EBITDA(X)	8.06	9.44	10.85
经营活动净现金流	18.34	(1.91)	(0.89)
投资活动净现金流	2.66	103.04	(46.46)
现金流利息保障倍数 (X)	4.13	3.27	2.72
总债务/投资组合市值(%)	42.54	45.64	39.18

资料来源：光大集团，中诚信国际整理

## 其他事项

截至 2024 年末，公司对外担保余额 14.51 亿元；公司不存在对生产经营及财务状况有较大影响的尚未了结或可预见的、金额超过其最近一期净资产 10% 的未决重大诉讼、仲裁。

截至 2024 年末，公司所有权和使用权受限制的资产余额合计 4,121.77 亿元，受限资产主要用于回购协议交易抵质押、定期存款业务质押、衍生交易抵质押等。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2024 年末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

## 假设与预测<sup>1</sup>

### 假设

——2025 年，光大集团各项业务将稳步发展，收益保持稳定。

——2025 年，光大集团的投资业务稳步推进。

——2025 年，光大集团债务规模基本稳定，权益规模预计随利润积累有小幅增长，其他权益变动较少。

### 预测

表 10：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
现金流利息保障倍数(X)	3.27	2.72	2.75~2.92
总债务/投资组合市值(%)	45.64	39.18	37.80~40.13

注：各指标均为母公司口径数据。

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测

## 调整项

**ESG 表现方面**，光大集团积极响应国家“双碳”战略，践行绿色金融理念；坚守金融报国和金融为民的理念，推进普惠金融高质量发展；严格按照规范的公司治理程序和制度要求运作。潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。

<sup>1</sup>中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

<sup>2</sup>中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

**流动性评估方面**，从资产结构来看，光大集团母公司口径高流动性资产主要包括货币资金和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。截至 2024 年末，母公司口径高流动性资产较上年末有所增长，主要系理财投资规模增长所致，在总资产中占比较上年末继续上升。

从负债结构来看，光大集团母公司口径债务主要包括借款和应付债券。截至 2024 年末，光大集团母公司口径总债务（含其他权益工具，下同）较上年末继续增加，但短期债务为占比进一步下降，债务期限结构有所优化。

从资产负债匹配情况来看，由于总债务增长相对较快，截至 2024 年末，光大集团母公司口径的总资本化比率较年初有所上升，但整体杠杆水平仍较低；得益于高流动性资产的增加和短期债务减少，截至 2024 年末，母公司口径高流动性资产/短期债务同比进一步上升，短期偿债压力持续减小。

**表 11：近年来光大集团母公司口径资产及债务结构情况**

	2022	2023	2024
资产负债率(%)	19.03	19.02	17.92
高流动性资产(亿元)	303.26	332.08	388.93
短期债务(亿元)	196.57	149.46	154.91
长期债务(亿元)	346.81	444.15	490.57
总债务(亿元)	543.38	593.61	645.48
高流动性资产/总资产(%)	15.93	16.93	19.24
高流动性资产/短期债务(%)	154.28	222.19	251.07
短期债务/总债务(%)	36.18	25.18	24.00
总资本化比率(%)	28.81	30.57	32.21

资料来源：光大集团，中诚信国际整理

财务弹性方面，截至 2024 年末，光大集团母公司口径共获得银行授信额度 1,456.70 亿元，其中尚未使用额度为 1,368.92 亿元，光大集团本部经营稳定、财务状况良好，充足的授信为其债务偿还提供保障。

## 外部支持

**中央政府在多方面给予光大集团大力支持，且在未来较长一段时间内不会改变。**

截至 2024 年末，汇金公司、财政部和全国社会保障基金理事会分别持股 63.16%、33.43% 和 3.41%，公司控股股东为汇金公司。财政部代表国务院行使出资人职责，汇金公司是经国务院批准设立的国有独资公司，根据国家授权对国有重点金融企业进行股权投资，以出资额为限代表国家依法对国有重点金融企业行使出资人权利和履行出资人义务。

考虑到财政部和汇金公司的持股地位在一定时期内不会发生改变以及光大集团在国内金融体系中的重要地位，中诚信国际认为光大集团在今后的发展中仍将得到股东及中央政府持续有力的支持。

## 跟踪债券信用分析

“21 光大 Y2”、“21 光大 Y4”、“22 光大 Y1”、“22 光大 Y2”、“22 光大 Y3”、“22 光大 Y4”、“23 光大 Y1”、“23 光大 Y2”、“23 光大 Y4”、“23 光大 Y6” 和 “24 光大 02” 的募集资金均已按用途使用。

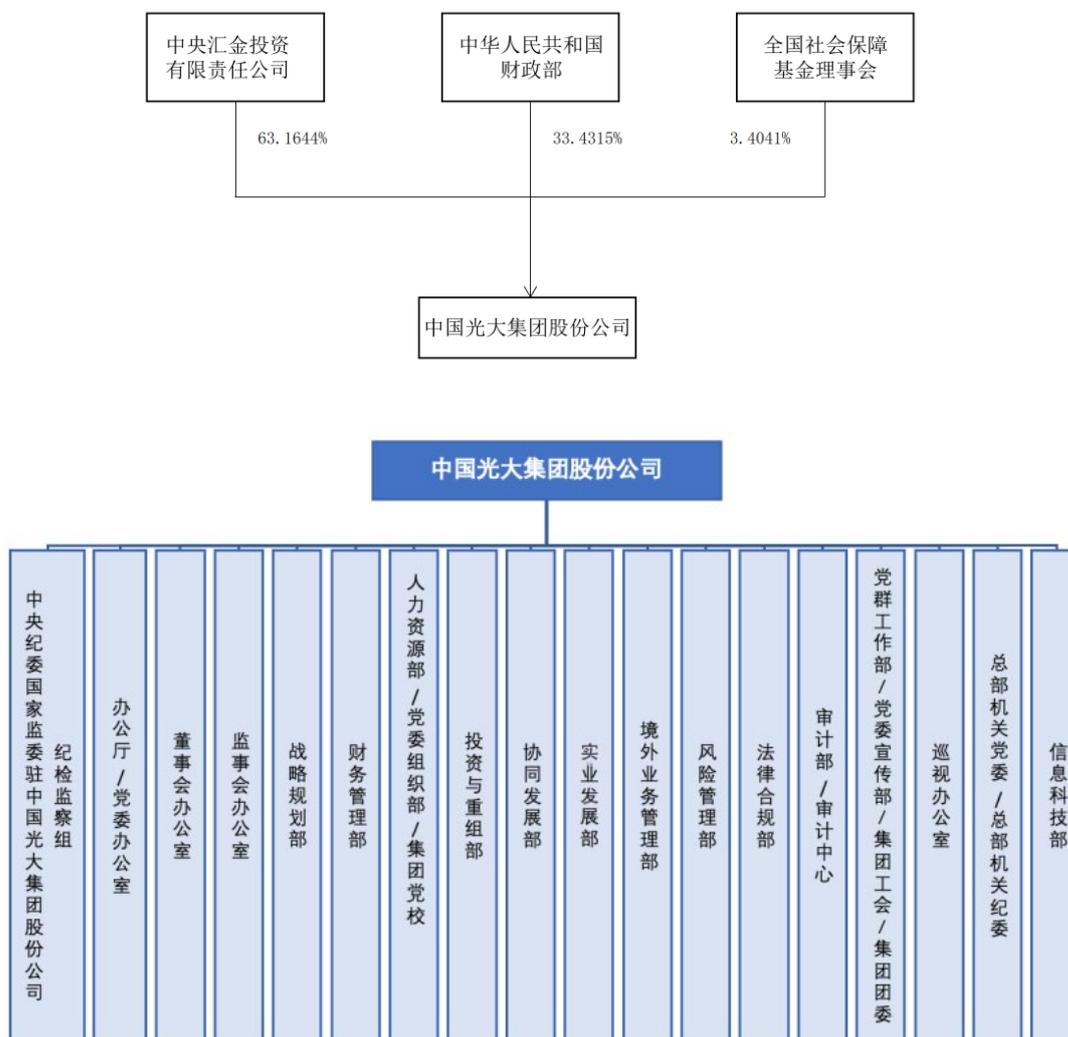
“21 光大 Y2”、“21 光大 Y4”、“22 光大 Y1”、“22 光大 Y2”、“22 光大 Y3”、“22 光大 Y4”、“23 光大 Y1”、“23 光大 Y2”、“23 光大 Y4”、“23 光大 Y6” 设置发行人调整票面利率选择权、偿付顺序、发行人赎回选择权、发行人续期选择权、递延支付利息权，跟踪期内未触发和执行上述条款，上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

“21 光大 Y2”、“21 光大 Y4”、“22 光大 Y1”、“22 光大 Y2”、“22 光大 Y3”、“22 光大 Y4”、“23 光大 Y1”、“23 光大 Y2”、“23 光大 Y4”、“23 光大 Y6” 和 “24 光大 02” 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。光大集团作为由财政部和汇金公司发起设立的国有大型综合金融控股集团，旗下金融板块牌照齐全且实力较强，实业板块特色突出，投资职能定位明确，投资管理与决策制度健全，总体流动性较好，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。从债券到期分布来看，“21 光大 Y2” 和 “23 光大 Y1” 将于一年内进入续期选择期限，公司再融资渠道畅通。目前跟踪债券信用风险极低。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持中国光大集团股份公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持 “21 光大 Y2”、“21 光大 Y4”、“22 光大 Y1”、“22 光大 Y2”、“22 光大 Y3”、“22 光大 Y4”、“23 光大 Y1”、“23 光大 Y2”、“23 光大 Y4”、“23 光大 Y6” 和 “24 光大 02” 的信用等级为 **AAA**。

### 附一：光大集团股权结构图、组织结构图（截至 2024 年末）



资料来源：光大集团，中诚信国际整理

## 附二：光大集团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	2025.03/2025.01~03
现金及存放款项	488,760	475,046	427,803	516,988
拆出资金	126,878	141,242	179,739	159,660
金融投资	2,323,991	2,520,271	2,543,094	2,628,516
贷款总额	3,574,632	3,792,113	3,941,418	--
减：贷款损失准备	(83,433)	(85,624)	(88,606)	--
贷款净额	3,491,199	3,706,489	3,852,812	4,027,258
总资产	6,968,092	7,447,612	7,721,706	7,996,143
存款总额	3,894,484	4,057,691	4,007,426	4,248,594
对同业负债及卖出回购金融资产款	876,771	883,279	970,368	898,796
借款及应付债券	1,120,966	1,352,091	1,465,864	1,504,707
总负债	6,268,148	6,696,305	6,919,524	7,191,845
所有者权益	699,944	751,307	802,182	804,298
净利息收入	118,155	111,627	101,114	23,537
手续费及佣金净收入	37,126	31,360	25,752	7,439
投资收益	17,193	15,756	19,285	8,867
非利息净收入	124,691	123,306	127,330	33,222
营业收入合计	242,846	234,933	228,444	56,759
业务及管理费（含折旧）	(55,653)	(53,763)	(54,506)	(11,440)
扣除信用减值损失及其他资产减值损失前利润	113,016	111,317	99,511	27,544
税前利润	58,460	55,215	55,377	18,750
归属母公司股东净利润	17,842	14,501	16,246	5,928

财务指标	2022	2023	2024	2025.03
盈利能力及营运效率(%)				
税前利润/平均总资产	0.87	0.77	0.73	--
所得税费用/税前利润	22.38	21.36	20.32	19.98
平均资本回报率	6.64	5.98	5.68	--
平均资产回报率	0.67	0.60	0.58	--
营业费用率	32.53	32.11	34.85	28.90
净资产收益率（母公司口径）	3.66	3.29	2.97	--
资本充足性(%)				
资本资产比率	10.15	10.16	10.48	10.16
双重杠杆率（母公司口径）	103.44	102.19	98.07	96.75
债务结构（母公司口径）(%)				
资产负债率	19.03	19.02	17.92	18.02
总资本化率	28.81	30.57	32.21	32.25
短期债务/总债务	36.18	25.18	24.00	--
流动性及偿债能力（母公司口径）				
高流动性资产/总资产(%)	15.93	16.93	19.24	--
高流动性资产/短期债务(%)	154.28	222.19	251.07	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.13	3.35	2.98	--
总债务/EBITDA(X)	8.06	9.44	10.85	--
总债务/投资组合市值	42.54	45.64	39.18	--
现金流利息保障倍数(X)	4.13	3.27	2.72	--

### 附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	=所有者权益合计-混合型证券调整
	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)
	高流动性资产	=货币资金+拆出资金+买入返售金融资产+以公允价值变动且其变动计入当期损益的金融资产+交易性金融资产+其他资产调整项-各项中受限或低流动性部分
	双重杠杆率(母公司口径)	=母公司口径长期股权投资/母公司口径所有者权益
	资本资产比率	=所有者权益合计/(总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款)
	总资本化比率	=总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	利息支出	=资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
投资组合	投资组合账面价值	=货币资金+长期股权投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值	=投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	EBIT(息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	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
盈利能力	业务及管理费	=销售费用+研发费用+管理费用
	营业支出	=利息支出+手续费及佣金支出+其他业务成本+提取保险合同准备金净额+分保费用
	净营业收入	=营业收入-营业支出-财务费用+公允价值变动收益+投资收益+汇兑收益+资产处置收益+其他收益
	营业费用率	=业务及管理费/净营业收入
	税前利润/平均总资产	=利润总额/[(当期末总资产+上期末总资产)/2]
	平均资本回报率	=净利润/[(当期末所有者权益合计+上期末所有者权益合计)/2]
	平均资产回报率	=净利润/[(当期末总资产+上期末总资产)/2]
偿债能力	净资产收益率(母公司口径)	=母公司口径净利润/母公司口径所有者权益平均值
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
	现金流利息保障倍数	=(经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金)/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附四：信用等级的符号及定义

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

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

注：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
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	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	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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

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