



2025 年 07 月 17 日

公司点评

买入/维持

中国光大控股(00165)

目标价:

昨收盘:7.90

非银金融

中国光大控股 2024 年年报点评：持续深耕硬科技，减亏初显成效

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 16.85/16.85
总市值/流通(亿港元) 133.14/133.14
12 个月内最高/最低价 9.87/3.2 (港元)

相关研究报告

证券分析师：夏半印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiaama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziquin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

事件：中国光大控股于发布 2024 年年报。报告期内，公司实现收入总额 3.44 亿港元，同比-79%；实现归属于母公司股东的净亏损为 19.09 亿港元，同比减亏 0.14 亿元。

基金管理业务深度承压，表现费大幅下滑。截至报告期末，公司基金管理资产规模(AUM)为 1174 亿港元，同比-88 亿港元，市场资金偏紧和项目退出速度放缓对募资和资产滚动产生压力。报告期内，公司表现费收入同比-91%至 0.35 亿元，收入阶段性回调主要是公司审慎管理退出节奏；管理费收入录得 1.49 亿港元，同比-18%，基础资产管理能力仍具韧性。报告期内，公司基金管理业务亏损为 7.23 亿港元，同比-9.99 亿港元，主因板块中个别投资项目表现不及预期，以及部分项目估值进一步调整带来非实现亏损，未实现投资亏损同比-15.02 亿港元至-13.83 亿港元。

自有资金投资板块结构优化，盈利恢复性增长。截至报告期末，公司自有资金投资业务规模为 319 亿港元，其中基石性投资（光大银行、光大证券）占比近 62%，具备较强的现金流支撑与抗周期属性。报告期内，公司自有资金投资业务实现盈利 1.88 亿港元（去年同期为亏损 1.89 亿港元），同比实现大幅扭亏。这主要受益于重要投资企业的表现改善，重要投资企业贡献盈利同比+8.13 亿港元至 2.72 亿港元。

流动性充裕，负债结构优化成效明显。报告期内，公司经营活动现金净流入达 16.91 亿港元，流动比率同比+26.1pct 至 135.6%。公司积极压降杠杆水平，全年成功减债逾 20 亿港元，计息负债率同比-3.0pct 至 92%。尽管市场估值疲软影响了账面净资产，但财务弹性和偿债能力改善。截至报告期末，公司持有现金与现金等价物约 84 亿港元，尚有未动用银行授信额度 80 亿港元，为 2025 年投资布局与资本运营提供充裕支持。

“三大基金业务”形成协同生态，持续深耕硬科技。公司旗下 42 只一级市场基金总规模 865 亿港元，布局重点行业包括人工智能、芯片、智能制造、生物医药等“新质生产力”领域，项目退出回笼资金达 31 亿港元。二级市场基金资产管理规模 47 亿港元，旗舰可转债对冲产品表现优异。母基金管理规模 262 亿港元，投资矩阵覆盖近百家底层企业，年内新增 13 家企业成功 IPO。公司基金业务结构多元，协同效应初显，整体向“投早、投小、投硬科技”方向转型，顺应政策导向和产业趋势。此外，公司对于稳定币发行商 Circle 进行早期投资，随着今年 6 月 Circle 上市后表现出色，公司有望获得可观投资收益。

盈利预测：公司坚持“新质生产力”方向投资，资本市场景气度向好下业绩表现有望改善。预计 2025-2027 年公司收入总额为 21.95、26.48、30.13 亿港元，归母净利润为 0.77、5.63、11.76 亿港元，BVPS 为 17.48、17.60、18.20 港元/股，对应 7 月 16 日收盘价的 PB 估值为 0.45、0.45、0.43 倍。维持“买入”评级。

风险提示：资本市场大幅波动、政策落地不及预期

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
收入总额（百万）	343.66	2,194.55	2,647.99	3,013.11
收入总额增长率(%)	-79.31%	538.59%	20.66%	13.79%
归母净利（百万）	-1,909.02	77.28	563.34	1,175.89
净利润增长率(%)	0.71%	104.05%	628.92%	108.74%
BVPS（港元）	17.64	17.48	17.60	18.20
市净率（PB）	0.30	0.45	0.45	0.43

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股净资产按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。