

信用评级公告

联合〔2024〕1047号

联合资信评估股份有限公司通过对光大证券股份有限公司及其拟2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定光大证券股份有限公司主体长期信用等级为AAA，光大证券股份有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年二月二十七日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真 (Fax): (010) 85679228 | 邮箱 (Email) : lianhe@lhratings.com

光大证券股份有限公司2024年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 24.00 亿元（含）

本期债券发行期限：2 年

偿还方式：单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金。

募集资金用途：扣除发行费用后，将用于补充流动资金

评级时间：2024 年 2 月 27 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
证券公司主体信用评级方法	V4.0.202208
证券公司主体信用评级模型 (打分表)	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对光大证券股份有限公司（以下简称“公司”或“光大证券”）的评级反映了其作为全国性综合类上市证券公司，股东背景很强，自身资本实力很强，各项业务排名均处于行业上游水平，具备很强的行业竞争力。2020—2022 年，公司整体经营状况较好，营业收入和利润水平处于行业上游。公司资产规模大且流动性较好，杠杆水平适中，资本充足性良好。2023 年 1—9 月，公司营业收入同比下降，净利润同比增长。

同时，联合资信也关注到经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来的不利影响；公司债务中短期债务占比较高，需要持续加强流动性管理。

相较于公司的债务规模，本期债券发行规模较小，本期债券发行后，主要财务指标对发行前、后全部债务的覆盖程度变化不大。

未来随着资本市场的持续发展、各项业务的稳步推进，公司业务规模和盈利水平有望进一步提升，整体竞争力有望进一步增强。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 公司股东背景很强。**公司作为光大集团旗下企业，在集团内具有重要战略地位，能够在资源、资本补充等方面得到股东支持。
- 业务资质齐全，业务竞争力很强。**公司是全国性综合类上市证券公司之一，各项业务资质齐全，2020 年以来公司经营状况较好，主要业务均排名处于行业上游，具有很强的行业竞争力。
- 资本实力很强，资产流动性好，资本充足性良好。**2020 年以来，公司资本实力持续增长，整体处于行业较强水平；资产流动性好，杠杆水平属于同类企业中适中水平，资本充足性良好。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	1
			未来发展	1
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	2
			资本充足性	1
			杠杆水平	1
		流动性	资金来源与流动性	1
指示评级				aaa
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：无				--
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年/2022 年末			
营业收入（亿元）	107.80	158.03	336.42	106.60
净资产（亿元）	488.53	810.61	790.78	302.84
净资产收益率（%）	5.25	2.97	7.70	6.54
自有资产收益率（%）	1.81	0.71	1.68	2.04
风险覆盖率（%）	342.13	257.30	262.43	227.07

注：公司 1 为申万宏源证券有限公司，公司 2 为中国银河证券股份有限公司，公司 3 为兴业证券股份有限公司
资料来源：公开信息，联合资信整理

分析师：梁兰琼（项目负责人）

薛 峰

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

关注

1. 经营易受外部环境影响。经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来不利的影响，2022 年公司营业收入及净利润均同比有所下降。
2. 短期债务占比较高，存在一定流动性压力。截至 2023 年 6 月末，公司一年内到期债务占比较高，面临一定短期集中偿还压力，需要关注流动性管理情况。
3. 公司受到多次监管行政处罚，风险管理水平有待提升。2020 年以来，公司受到多次监管行政处罚，需进一步加强公司治理及风险管理。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
自有资产（亿元）	1683.94	1689.62	1893.31	/
自有负债（亿元）	1151.99	1103.66	1245.47	/
所有者权益（亿元）	531.95	585.95	647.84	680.02
优质流动性资产/总资产（%）	27.44	24.20	27.32	/
自有资产负债率（%）	68.41	65.32	65.78	/
营业收入（亿元）	158.66	167.07	107.80	77.55
利润总额（亿元）	39.99	46.68	38.54	47.99
营业利润率（%）	34.90	32.36	35.81	34.22
净资产收益率（%）	4.83	6.37	5.25	6.60
净资本（亿元）	403.38	440.12	488.53	465.81
风险覆盖率（%）	282.91	283.89	342.13	327.25
资本杠杆率（%）	26.24	26.29	22.55	21.74
短期债务（亿元）	558.86	454.47	563.81	522.76
全部债务（亿元）	1024.74	979.47	1017.47	974.21

注：1.本报告部分合计数据与相相加数之和在尾数上存在差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2.公司 2023 年三季度财务数据未经审计，相关指标未年化；3.本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；4.“/”表示数据未获取到。

资料来源：公司审计报告、财务报表及公司提供，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2023/10/31	梁兰琼 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	--
AAA	稳定	2021/10/28	姚雷 卢芮欣	证券公司行业信用评级方法 V3.1.202011 证券公司主体信用评级模型（打分表） V3.1.202011	--

注：未公开披露的评级报告无报告链接

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受光大证券股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

光大证券股份有限公司2024年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

一、主体概况

光大证券股份有限公司（以下简称“公司”或“光大证券”）成立于 1996 年，原名为“光大证券有限责任公司”，由中国光大（集团）总公司（现用名为“中国光大集团股份公司”，以下简称“光大集团”）和中国光大国际信托投资公司出资成立，初始注册资本为 2.50 亿元。1999 年 6 月至 2007 年 5 月期间，光大证券进行了多次股权变更和增资扩股，最终由光大集团持股 51.00%，光大集团子公司中国光大控股有限公司（以下简称“光大控股”）持股 49.00%，且注册资本由 5.00 亿元增加至 28.98 亿元。2009 年 8 月，公司在上海证券交易所上市（股票代码“601788.SH”），首次公开发行 A 股 5.20 亿股，募集资金总额 109.62 亿元，公司注册资本变更为 34.18 亿元。2015 年 9 月，公司完成了非公开发行特定投资者现金认购的证券变更登记，注册资本变更为 39.07 亿元。2016 年 8 月，光大证券在香港联交所上市（股票代码为“6178.HK”），发行 H 股 6.80 亿股，实际募集

资金 86.21 亿港元；并于同年 9 月行使超额配售权发行 H 股 0.24 亿股，募集资金净额约 3.08 亿港元，注册资本变更为 46.11 亿元。截至 2023 年 9 月末，公司注册资本为 46.11 亿元，其中光大集团直接和间接持有公司的股权比例为 45.88%，为公司控股股东，光大集团控股股东为中央汇金投资有限责任公司，持股比例为 63.16%，公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）；股东持股情况详见附件 1-1。截至 2023 年 9 月末，光大证券控股股东持有公司股份不存在被冻结和质押的情况。

截至 2023 年 9 月末，公司主要业务包括证券经纪业务、信用交易业务、证券自营业务、投资银行业务及资产管理业务等；截至 2023 年 6 月末，公司在全国设有 244 家证券营业部。截至 2022 年末，公司下设财富管理事业部、营销服务总部、金融产品总部等多个职能部门（详见附件 1-2）；境内外共有 7 家一级子公司：光大期货、光证资管、光大资本、光大富尊、光证控股、光大发展和光大保德信。

表 1 截至 2022 年末公司主要子公司情况

序号	子公司名称	子公司简称	主要营业收入板块	持股比例 (%)	注册资本 (亿元)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	净利润 (亿元)
1	光大期货有限公司	光大期货	期货经纪	100.00	15.00	312.79	27.29	3.26
2	上海光大证券资产管理有限公司	光证资管	资产管理	100.00	2.00	31.83	27.54	4.61
3	光大富尊投资有限公司	光大富尊	投资	100.00	20.00	19.98	17.64	-1.43
4	光大证券国际控股有限公司	光证控股	投资控股	100.00	50.65 亿港元 ¹	158.01	8.84	-3.38
5	光大发展投资有限公司	光大发展	股权投资	100.00	5.00	6.87	0.01	-5.96
6	光大保德信基金管理有限公司	光大保德信	基金管理	55.00	1.60	15.07	13.11	1.05
7	光大资本投资有限公司	光大资本	股权投资	100.00	40.00	26.32	-29.32	0.27

资料来源：公司年报，联合资信整理

公司注册地址：上海市静安区新闸路 1508 号；法定代表人：刘秋明。

二、本期债券概况

本期债券全称为“光大证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第

1 根据公司 2023 年 9 月 22 日的相关公告，公司已经完成对光证控股的增资，增资后，光证控股实收资本变更为 74 亿港元。

一期)”;发行规模为不超过 24.00 亿元(含);期限为 2 年;每张票面金额为 100 元,按面值平价发行。本期债券采用簿记建档方式发行;票面利率为固定利率,票面利率将根据网下询价簿记结果,由公司与主承销商协商确定。本期债券采用单利按年计息,每年付息一次,到期一次还本,最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券募集资金扣除发行费用后,将用于补充流动资金。

本期债券无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度,宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议为主,聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力;二季度,宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主,聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策;三季度,根据 7 月中央政治局会议决策部署,宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023 年前三季度,宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险,国民经济持续恢复向好,生产供给稳步增加,市场需求持续扩大,就业物价总体改善,发展质量稳步提升,积极因素累积增多。初步核算,前三季度,国内生产总值 91.30 万亿元,按不变价格计算,同比增长 5.2%。第三季度国内生产总值同比增长 4.9%。剔除基数因素来看,第三季度 GDP 两年平均增速²上升至 4.4%,较第二季度提高了 1.1 个百分点。9 月,物价和货币环境明显企稳,消费加速恢复,制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主,稳中求进。

信用环境方面,2023 年前三季度,社融规模显著扩张,信贷结构有所改善,但是居民融资需求总体仍偏弱,且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧,实体经济融资成本明显下降。

展望 2023 年第四季度,特别国债发行支撑基建投资增速保持高位,汽车消费增速延续上升态势,经济主体信心持续上升,经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度 GDP 同比增长 5.2%,有力保障了实现全年 5%的经济增长目标。据国家统计局测算,第四季度 GDP 同比增长 4.4%以上即可完成全年经济增长目标。因此,第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策,坚持稳中求进工作基调,固本培元;着力促进汽车消费增速回升,推进高科技制造业投资扩容提效,采取多种手段稳外贸,以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察\(2023 年三季度\)》](#)。

四、行业分析

2022 年国内证券市场有所波动,证券公司业绩表现一般,经营易受市场环境的影响,具有波动性;证券公司业务同质化严重,头部效应显著,中小券商需谋求差异化发展道路。2023 年行业严监管基调持续,利于行业规范发展;随着资本市场改革持续深化,证券公司运营环境有望持续向好,整体行业风险可控。

证券公司业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大。2022 年,股票市场表现低迷,市场指数震荡下行,交投活跃程度同比下降;债券市场规模有所增长,在多重不确定性因素影响下,收益率宽幅震荡。受此影响,2022 年证券公司业绩表现同比明显下滑。

证券公司发展过程中存在业务同质化严重等特点,大型证券公司在资本实力、风险定价能力、金融科技运用等方面较中小券商具备优势。行业分层竞争格局加剧,行业集中度维持

² 为剔除基数效应影响,方便对经济实际运行情况进行分析判断,本文使用两年平均增速(几何平均增长率)对部分受基数效应影响较大的指标进行分析,如工业生产、服务消费等相关领域指标。

在较高水平，中小券商需谋求差异化、特色化的发展道路。

“严监管，防风险”仍是监管的主旋律，新《证券法》等纲领性文件的出台，将进一步推动资本市场和证券行业健康有序发展。2023年，证券公司预计将继续平稳经营，发生重大风险事件概率较小，但仍需关注投资银行、资产管理等业务内控制度的健全情况以及开展项目过程中的尽责情况，重大的涉及业务资质暂停的处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。

未来，随着“健全多层次资本市场体系”“提高直接融资特别是股权融资比重”“全面实行股票发行注册制”等资本市场改革目标的持续推进，证券场景气度有望得到提升，证券公司运营环境有望持续向好，证券公司资本实力、资产规模以及盈利能力有望增强。

完整版证券行业分析详见[《2023年三季度证券行业分析》](#)。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年9月末，公司注册资本及实收资本均为46.11亿元，光大集团为公司控股股东，公司实际控制人为国务院国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司作为全国性综合类证券公司，各项业务行业排名上游，具有很强的竞争力。

公司是全国性综合类上市证券公司，业务牌照齐全，综合竞争力很强。2020—2022年，公司资本实力、盈利水平均处行业上游；截至2023年6月末，公司共有244家证券营业部，分布于全国30个省、自治区、直辖市的122个城市（含县级市），覆盖了中国主要的经济发达地区。

2020年以来，公司业务整体保持了良好的发展趋势，主要业务基本排名行业上游水平，

业务多元化程度较高，综合竞争力很强。

3. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》，截至查询日（2024年2月7日），联合资信未发现公司存在未结清和已结清的关注类和不良或违约类贷款记录。

截至2024年2月26日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2024年2月26日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至2023年9月末，公司银行授信总额2473.50亿元，其中已使用额度250.68亿元；公司作为A股主板上市公司，直接及间接融资渠道畅通。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司搭建了较为完善、规范的公司治理架构。公司高层管理人员具备多年从业经历和丰富的管理经验，能够满足日常经营需求。

公司按照《公司法》《证券法》《香港上市规则》等相关法律法规的要求，不断完善法人治理结构，形成了股东大会、董事会、监事会和经营管理层相互分离、相互制衡的公司治理结构。

根据公司2023年12月份公布的最新章程，公司董事会由13名董事组成，其中独立董事不少于三分之一，执行董事不多于2名。董事会下设风险管理委员会、审计与稽核委员会以及薪酬、提名与资格审查委员会等专门委员会。截至2024年2月20日，公司有10名董事，其中4名为独立董事，剩余董事席位尚待补选³。

公司监事会成员为9名，其中设监事长1名，外部监事2名，另外监事会包括股东代表和适当

3 根据光大证券股份有限公司2023年11月27日发布的《光大证券股份有限公司关于公司三分之一以上董事发生变动的公告》，刘运宏先生因工作原因辞去公司独立董事及董事会薪酬、提名与资格审查委员会、风险管理委员会委员职务。因刘运宏先生辞职将导致公司独立董事人数不满足《上市公司独立董事管理办法》和《公司章程》等有关规定，在公司股东大会选举产生新任独立董事之前，刘运宏先生仍将继续履行独立董事职责。

比例的公司职工代表，其中职工代表的比例不低于1/3；截至2024年2月20日，公司尚有2名监事待补选。

根据公司章程规定，公司设总裁1名，副总裁、助理总裁以及其他高级管理人员若干名。总裁、董事会秘书、合规总监由董事会聘任或解聘；副总裁、助理总裁、财务总监、首席风险官、首席信息官以及其他高级管理人员由总裁提名，董事会聘任或解聘。截至2024年2月20日，公司有总裁1名，副总裁4名以及其他高级管理人员7名，公司高级管理人员较为稳定。公司经营管理层成员具有丰富的经营管理经验，有利于公司经营管理的科学决策和稳健发展。

公司董事长赵陵先生，管理学博士，历任中国光大银行股份有限公司党委委员、副行长、董事会秘书，中国光大银行股份有限公司总行资金部职员、交易室副处长、投资交易处处长、总经理助理、副总经理、副总经理（主持工作）、总经理，金融市场部总经理，首席业务总监；光大永明资产管理股份有限公司董事、光银国际投资有限公司董事、中国光大银行股份有限公司（欧洲）董事，自2022年6月14日起，任公司董事长。

公司执行董事、总裁刘秋明先生，历任申银万国证券股份有限公司机构业务负责人，瑞银证券有限责任公司董事总经理，中国平安保险（集团）股份有限公司执委、平安证券有限责任公司副总裁，中民投资管理咨询有限公司董事长兼总裁等职，自2020年3月起，任公司执行董事、总裁。

2. 管理水平

公司作为上市券商，内控制度完整；2020年以来，公司收到若干监管措施，需进一步加强内控管理。

公司依据《企业内部控制规范》《证券公司内部控制指引》《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》《证券公司全面风险管理规范》等法律法规的要求，建立了完善的内部控制制度，以“全生命周期管理，垂直考核”等

理念，不断提高公司内部控制。

监管行政处罚方面，2020—2022年，公司及子公司因业绩预告不准确、保荐职责履行不到位、客户常设授权失效的情况下继续将客户证券质押于财务机构等情形受到了1次监管警示、1次通报批评、1次纪律处罚、2次责令改正措施、2次行政监管措施和1次香港证监会出具的纪律行动声明，上述处罚情况公司已向上海证监局提供了书面整改报告或按照相关监管机构要求进行整改。

2023年以来，公司受到2次监管出具警示函措施和1次自律处分决定书；主要针对公司股权承销业务中保荐职责履行不到位、对子公司管控机制不完善、未勤勉尽责履行审慎核查义务，核查结论不严谨；债券承销业务中发行程序执行不规范、承销方式披露不准确等情况；针对上述情况，公司均将严格按照监管要求进行全面深入的整改。

七、经营分析

1. 经营概况

2020—2022年，公司收入及利润规模均有所波动，财富管理业务集群始终为公司第一大收入来源。2023年1—9月，公司营业收入同比有所下降，受营业外支出冲回的影响，公司净利润同比有所增长。

2020—2022年，公司营业收入波动下降，年均复合下降17.57%；净利润波动上升，年均复合增长14.63%。其中，2021年，公司实现营业收入同比增长5.30%，主要系财富管理业务集群收入增长带动，财富管理业务集群收入占比上升至61.31%；受市场行情波动影响，公司投资交易业务集群呈亏损状态。2022年，公司实现营业收入同比下降35.48%，主要系财富管理业务集群收入下降所致；净利润为32.41元，同比下降9.05%，降幅小于收入降幅主要系当年营业外支出大幅下降所致。2022年公司营业收入降幅高于行业平均水平（-21.38%），净利润降幅小于行业平均水平（-25.54%）。

从收入结构来看，2020—2022年，公司财

财富管理业务集群收入始终为公司第一大收入来源但占比有所波动。2022年，除投资交易业务集群和股权投资业务集群之外，其余各业务板块均盈利。

业务增长方面，2021年财富管理业务集群和机构客户业务集群收入分别较上年增长25.00%和10.73%，企业融资业务群和资产管理业务群收入较上年分别下降2.03%和13.21%。2021年，股权投资业务集群收入转正，主要系2021年公司及相关子公司根据监管要求，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所致。

2022年，机构客户业务集群收入同比增长2.13%；同期投资交易业务集群亏损范围缩窄，

主要系公司权益投资交易业务面对市场波动、行情下行压力，降低方向性股票投资规模，丰富多元化投资策略，降低风险敞口所致。除机构客户业务集群及投资交易业务集群以外，其他业务收入均较上年有不同程度下降。2022年，财富管理业务集群同比下降45.21%，主要系公司提升风控措施，强化对交易客户、仓储企业资信调查、评估和审批工作，公司大宗商品基差贸易业务收入大幅缩减所致；企业融资业务集群业务收入及资产管理业务集群收入分别同比下降23.93%和17.04%。2022年，股权投资业务集群收入由正转负，主要系国内资本市场波动，子公司投资项目公允价值亏损所致。

表2 公司营业收入结构

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
财富管理业务集群	81.95	51.65	102.43	61.31	56.12	52.06
企业融资业务集群	20.58	12.97	20.16	12.07	15.34	14.23
机构客户业务集群	10.63	6.70	11.77	7.05	12.02	11.15
投资交易业务集群	20.48	12.91	-4.43	-2.65	-1.27	-1.18
资产管理业务集群	22.90	14.43	19.87	11.89	16.49	15.29
股权投资业务集群	-10.75	-6.78	4.58	2.74	-1.70	-1.58
分部间抵销	-6.11	-3.85	-1.75	-1.05	-7.38	-6.85
其他	18.98	11.96	14.42	8.63	18.18	16.86
合计	158.66	100.00	167.07	100.00	107.80	100.00

资料来源：公司年报、2023 年半年报，联合资信整理

2023年1—9月，公司实现营业收入77.55亿元，同比下降13.09%，主要系公司经纪业务及资产管理业务手续费及佣金净收入同比下降所致；公司当期实现净利润43.85亿元，同比大幅增长26.95%，主要系子公司光大资本签署执行MPS相关事项的和解协议，转回预计负债，当期冲回营业外支出21.44亿元所致。

2. 业务运营

(1) 财富管理业务集群

2020年以来，公司财富管理业务收入整体波动下降，2022年大幅下滑；公司代理买卖证券业务稳步发展，客户总数持续增长，融资融券业务规模波动下降，股票质押业务不断压降，

期货经纪业务规模持续增长。但代理买卖证券业务易受市场行情波动影响，收入存在不确定性；此外，公司信用业务规模较大，面临一定信用风险。

2020年，公司成立财富管理事业部，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、海外财富管理及经纪业务。2020—2022年，公司财富管理业务集群收入波动下降，年均复合下降17.24%；2022年，公司财富管理业务集群实现营业收入56.12亿元，较上年下降45.21%，占比下降至52.06%。

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2023年6月末，公司在全国30多个省、自治区、直辖市设有营业部，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，共有244家营业部。

2020—2021年，公司代理买卖证券净收入（不含租赁席位）排名均为16名（上述排名摘自公司年报）。客户数量方面，截至2022年末，公司客户总数达538.5万户，较2021年末增长11.86%。公司于2022年正式上线了“金阳光管家”基金投顾服务，证券投顾业务签约继续增长，资产配置体系进一步完善。截至2022年末，公司代理买卖证券款中普通经纪业务余额625.56亿元，代理信用业务余额63.70亿元。

融资融券业务方面，2020—2022年，公司融资融券余额波动下降，年均复合下降11.54%；截至2022年末，公司融资融券余额较上年末下降24.18%，融资融券业务整体维持担保比例为245.41%。2022年公司实现融资融券利息收入同比下降20.72%。

股票质押业务方面，近年来随着股票质押新规、资管新规等的正式实施，股票质押业务风险暴露频繁，公司对股票质押业务规模进行持续压降，化解存量风险；2022年，公司加大股票质押项目清收力度，买入返售金融资产科目转回信用减值损失2.94亿元。2020—2022年，公司股票质押余额持续下降，年均复合下降30.89%。截至2022年末，公司股票质押式回购业务的余额为较上年末下降21.68%；其中，公司自有资金股票质押余额为较2021年末下降38.45%；公司股票质押自有资金出资项目的加权平均履约保障比例为279.66%。2022年公司实现自有股票质押回购利息收入同比大幅下降36.73%。

表3 公司信用业务情况表 单位：亿元

项目	2020年	2021年	2022年
融资融券余额	436.41	450.38	341.47
融资融券利息收入	28.34	31.69	25.12
股票质押余额	59.98	36.58	28.65
自有资金股票质押余额	41.24	17.84	10.98
自有资金股票质押利息收入	2.98	2.25	1.43

资料来源：公司年报，联合资信整理

除本部经纪业务外，公司还通过其子公司光大期货开展期货业务。2020年以来，全国期货市场活跃，累计成交量及成交额均较快增长。2022年，光大期货构建三类客户服务体系，实现平稳有序经营，客户权益继续保持增长。2022年，光大期货客户保证金日均规模为300亿元，同比增长40.10%。2022年，光大期货交易市场份额2.23%，同比下降0.38个百分点。截至2022年末，光大期货在中金所、上期所、大商所、郑商所、能源中心、广期所的市场份额分别为1.40%、1.66%、2.97%、3.67%、1.28%和0.54%。

公司通过香港子公司开展海外财富管理经纪业务，截至2022年末，公司海外证券经纪业务客户总数为14.2万户，较上年末增长0.56%。根据香港联交所公开数据，港股经纪业务市场份额为0.26%，同比下降0.08个百分点。

2023年1—6月，公司财富管理业务集群收入同比增长1.47%，主要系光大期货收入增长所致。截至2023年6月末，公司客户总数566万户，较上年末增长5%；客户总资产1.3万亿元，较上年末增长2%；同期，公司融资融券余额为347.68亿元，较2022年末增长1.82%；股票质押余额为28.10亿元，其中公司自有资金股票质押余额为10.43亿元，较2022年末减少0.55亿元。

2023年1—6月，光大期货日均保证金375.94亿元，同比增长34.14%；交易额市场份额1.89%，同比下降0.64个百分点。2023年上半年，光大期货在上交所股票期权累计成交量份额1.50%。

（2）企业融资业务集群

2020—2022年，企业融资业务集群收入持续下降，主要系债券承销业务收入下降所致；公司股票承销及保荐金额持续增长，债务融资业务承销金额持续下降，承销笔数波动下降；2023年1—6月，公司股权承销金额及债券承销金额均同比有所下降。

公司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。2020—2022年，公司企业融资业务集群实现营业收入持续下降，年均复合下降13.67%；2022年，公司企业融资业务集群营业收入同比下降23.93%，主要系主要系债券承销业务收入下降所致。

2020—2022年，公司股票承销及保荐金额持续增长，年均复合增长7.38%。2022年，公司累计实现股权承销规模同比增长12.01%；其中IPO融资规模102.24亿元，同比增长12.20%。

债务融资业务方面，2020—2022年，公司债务融资业务承销金额持续下降，年均复合下降7.73%；承销笔数波动下降，年均复合下降6.57%。2022年，公司债券承销项目数量1312笔，同比上升15.90%；根据公司年报，2022年

公司债券承销金额3512.00亿元，市场份额3.35%，行业排名第6位；其中，资产证券化业务承销金额429.46亿元，行业排名第9位；地方债承销金额1622.79亿元，行业排名第5位。

公司主要通过香港子公司开展海外投资银行业务。2022年，香港子公司完成12个港股IPO承销项目，其中2个项目为独家保荐人。公司主要通过控股子公司光大幸福融资租赁有限公司（以下简称“光大幸福租赁”）开展融资租赁业务。2022年，光大幸福租赁共完成新增项目投放数量11个，融资租赁业务投放总计8亿元。

2023年1—6月，公司企业融资业务集群营业收入同比下降29.54%。2023年上半年，公司累计实现股权承销规模同比下降64.60%；债券承销金额同比下降6.51%，项目数量为同比下降27.23%；海外投资银行业务完成1个港股IPO独家保荐业务，8个IPO承销项目，3个境外债券发行项目。项目储备方面，截至2023年6月末，公司IPO项目在审家数8家，再融资项目在审家数5家，科创板项目储备家数6家；另外香港子公司递交了2个IPO保荐项目待审批。整体看，公司企业融资业务集群业务储备较为充足。

表4 公司企业融资业务集群情况表

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—6月
承销IPO家数（家数）	18	14	8	5
承销再融资家数（家数）	0	6	8	1
股票承销及保荐金额（亿元）	172.70	177.77	199.12	42.12
承销债券笔数（笔数）	1503	1132	1312	580
承销债券金额（亿元）	4125.47	3631.33	3512.00	1791.74

资料来源：公司年报、半年报，联合资信整理

（3）机构客户业务集群

2020—2022年，公司机构客户业务集群业务收入持续增加，公司对机构客户综合服务能力不断提升。2023年1—6月，公司机构客户业务集群收入同比大幅增长，在收入结构中占比有所提升。

公司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、金融创新业务和海外机构销售业务。2020—2022年，公司机构客户业务集群

收入持续增加，年均复合增长6.34%；2022年，公司机构客户业务集群实现营业收入较上年增长2.13%，在收入中占比为11.15%。

机构交易业务方面，公司加强内部业务协同，运用产品销售资源等综合服务手段，提升客户服务能力。截至2022年末，公司席位佣金净收入市场份额为2.39%，较2021年末下降0.52个百分点。主经纪商服务业务方面，截至2022年末，公司累计已合作私募机构共1691家，较2021年末增长37.59%；累计引入PB产品5082只，

较2021年末增长39.58%。存续PB产品2798只，较2021年末增长44.00%。资产托管及外包业务方面，截至2022年末，公募及私募基金托管规模607亿元、较年初增长25.90%，私募基金外包规模1023亿元、较年初增长3.20%。

2022年，公司投资研究业务和海外机构销售收入均在机构客户业务集群中占比较小。

2023年1—6月，公司机构客户业务集群收入8.09亿元，同比增长54.46%，在收入结构中，占比提升至13.09%。截至2023年6月末，公司累计引入PB产品5915只，存续PB产品3907只，较2022年末增长39.64%；公司公募及私募基金托管规模695亿元，较2022年末增长14.50%；私募产品外包规模1165亿元，较2022年末增长13.88%。

(4) 投资交易业务集群

2020—2022年，公司自营投资规模持续上升，投资交易业务集群收入由正转负。2023年上半年，受市场回暖影响，公司投资交易业务集群收入由负转正。

公司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。2020年以来，公司权益自营投资业务以方向性投资为主，持续完善投研体系，推动业务模式优化，构建多策略投资组合，有效控制风险敞口，减少市场波动对公司经营绩效的冲击。固定收益自营投资方面，2020—2022年，公司固定收益自营投资业务根据市场及时调整策略，丰富长期配置策略，调整投资结构，保持高等级品种的较高持仓占比，规模持续增加。业务创新方面，积

极参与ESG主题投资，践行绿色发展理念。

2020—2022年，公司投资交易业务集群收入波动较大，2021年，公司机构客户业务集群实现营业收入-4.43亿元，收入由正转负；2022年，公司机构客户业务集群继续亏损1.27亿元，亏损规模较上年有所缩小，上述亏损主要系市场波动所致。

2020—2022年，公司证券投资规模持续上升，年均复合上升18.26%。截至2022年末，公司证券投资资产规模较上年末增长38.53%，主要系债券投资和股票投资规模大幅增加所致。截至2021年末，公司基金投资资产余额较上年大幅增长96.89%，债券投资规模下降29.04%至321.87亿元；截至2022年末，公司债权投资及股票投资规模分别较上年末增长48.23%和379.09%，基金和理财产品投资规模分别较上年末下降12.56%和24.15%。

各项投资占比方面，2020—2022年，公司投资业务的以债券和基金为主；截至2022年末，公司债券投资占比较上年末小幅上升至39.80%，股票投资占比大幅上升至21.24%，基金投资占比大幅下降至25.16%，投资结构由以债券和基金为主，转变为以债券、基金和股票为主。

2023年1—6月，公司投资交易业务集群收入4.41亿元，收入由负转正，主要系受市场回暖影响。权益自营投资业务方面，得益于方向性敞口的有效控制，业绩表现好于去年同期；固定收益自营投资方面，截至2023年6月末，公司持仓包括普通信用债、利率债等，信用债以高等级优质主体所发债券为主，信用风险可控。

表5 公司投资交易业务集群业务情况表

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
债券	453.58	52.91	321.87	37.19	477.12	39.80
基金	175.18	20.44	344.91	39.85	301.59	25.16
理财产品	81.36	9.49	81.90	9.46	62.12	5.18
股票	60.60	7.07	53.16	6.14	254.68	21.24
其他	86.50	10.09	63.61	7.35	103.42	8.63
余额合计	857.22	100.00	865.44	100.00	1198.93	100.00

注：债券=交易性金融资产中的债券及资产支持证券+债权投资+其他债权投资

基金=交易性金融资产中的公募基金及基金公司专户产品

股票=交易性金融资产中的股票+其他权益工具中的股票

其他=交易性金融资产中的永续债及其他+其他权益工具中的股权及其他

资料来源：公司年报，联合资信整理

（5）资产管理业务集群

2020—2022年，公司资产管理业务集群收入持续下降；2020—2022年末，公司主动管理规模持续增长，被动资产管理业务规模持续下降。截至2023年6月末，公司资产管理业务规模较年初有所下降。

公司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。2020—2022年，公司资产管理业务集群收入持续下降，年均复合下降15.15%。2022年，公司资产管理业务集群实现营业收入较上年下降17.04%，主要系资产管理业务手续费收入下降及当年资产管理业务公允价值变动损益为负所致。

公司资产管理业务主要通过子公司光证资管开展。2020年以来，光证资管拓展投资策略，丰富产品线，发展机构业务，同时提升主动管理能力，加大产品研发及发行力度，公司主动管理规模持续增长。此外，光证资管有序推进大集合公募化改造，旗下全部大集合产品已参照公募基金进行运作。截至2022年末，公司受

托管理总规模3654.17亿元，较上年末小幅下降2.47%；主动管理规模3504.35亿元，占比为90.37%，主动管理业务规模占比持续上升，主动管理能力较强。

公司主要通过控股子公司光大保德信开展基金管理业务并通过香港子公司开展海外资产管理业务。2020年以来，光大保德信加强与代销渠道合作，拓展各类合作渠道。资产管理规模方面，光大保德信积极推进零售渠道建设，加速零售产品首发；并完善产品布局，涵盖各类品种。截至2022年末，光大保德信管理公募基金74只、专户产品23只，资产管理规模为1063亿元。其中，公募资产管理规模为819亿元，专户产品管理规模60亿元，资管子公司产品管理规模184亿元。

2023年1—6月，公司资产管理业务集群收入7.18亿元，同比下降4.49%。截至2023年6月末，光证资管受托管理总规模3055.28亿元，较年初下降16.39%。

表 6 公司资产管理业务集群情况

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
主动管理业务	1742.35	74.58	3386.00	90.37	3504.35	95.90
被动管理业务	593.77	25.42	360.79	9.63	149.82	4.10
合计	2336.12	100.00	3746.79	100.00	3654.17	100.00

资料来源：公司年报，联合资信整理

（6）股权投资业务集群

2020年以来，公司股权投资业务因风险项目而产生较大波动，需对后续发展和风险化解情况保持关注。2023年上半年，公司股权投资业务集群收入同比大幅增长。

公司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。2020—2022年，公司股权投资业务集群收入波动较大。

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。2020年以来，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，推进风险处置化解。

公司主要通过全资子公司光大富尊开展另类投资业务。光大富尊有序推进科创板跟投、股权直投等业务，参与公司科创板战略配售，截至2022年末，完成科创板跟投家数10家。

2023年1—6月，公司股权投资业务集群收入6.49亿元，同比大幅增加6.24亿元，占营业收入比重提升至10.51%。截至2023年6月末，私募基金投融资业务方面，公司继续保障存量产品平稳运行，稳步推进项目退出；另类投资业务方面，完成科创板跟投家数11家。

近年来，公司股权投资业务存在风险项目，

对该集群盈利情况造成了一定影响。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“上海浸鑫”），并通过上海浸鑫收购境外MP&Silva Holding S.A.（以下简称“MPS”）公司65%的股权。光大浸辉担任上海浸鑫的执行事务合伙人。2019年2月25日，因MPS公司经营陷入困境，上海浸鑫投资期限届满到期，未能按原计划实现退出。上述事项的进展情况详见“或有事项”。

3. 未来发展

公司制定了较为清晰的经营目标和相应的业务经营计划，符合自身情况和发展需要。

公司以“建设中国一流投资银行”为战略目标，坚持“聚焦主业发展，坚持稳进发展，推进均衡发展，强化协同发展，实现安全发展”的发展思路，坚定“轻重并举、寓重于轻、以重促轻”的发展策略。切实落实金融央企责任，发挥券商中介职能，全力服务实体经济和国家重大战略，持续推进财富机构、投资银行、资产管理等核心业务高质量发展，实现投资交易业务稳健发展，打造光大证券自身的特色优势，提升公司的品牌吸引力和市场竞争力。

八、风险管理风险

公司建立了全面的风险管理制度，有效地支撑了各项业务稳步运行。

公司风险管理组织架构包括四个层级：董事会及其风险管理委员会、监事会；管理层及下属各专业委员会；各风险管理职能部门；各部门、分支机构及子公司。

公司董事会承担全面风险管理的最终责任，负责推进风险文化建设；审议批准公司全面风险管理的基本制度；审议批准公司的风险偏好、风险容忍度以及重大风险限额；审议公司定期

风险评估报告；建立与首席风险官的直接沟通机制等。董事会授权其下设的风险管理委员会履行其全面风险管理的部分职责。公司监事会承担全面风险管理的监督责任，负责监督检查董事会及经营管理层在风险管理方面的履职尽责情况并督促整改。

公司管理层对全面风险管理承担主要责任，负责制定风险管理制度，并适时调整；建立健全全面风险管理的经营管理架构，明确全面风险管理职能部门、业务部门以及其他部门在风险管理中的职责分工，建立部门之间有效制衡、相互协调的运行机制；制定风险偏好、风险容忍度及重大风险限额等的具体执行方案，确保其有效落实；对其进行监督，及时分析原因，并根据董事会的授权进行处理；定期评估公司整体风险和各类重要风险管理状况，解决风险管理中存在的问题并向董事会报告；建立涵盖风险管理有效性的全员绩效考核体系；建立完备的信息技术系统和数据质量控制机制等。公司管理层下设若干专业委员会，在各自职责范围内负责部分风险管理职能。

公司具有风险管理职能的部门包括：风险管理与内控部、法律合规部、内部审计部、信息技术总部、财务与司库部、运营管理总部、董事会办公室（监事会办公室）、投资银行质量控制总部、投资银行内核办公室。各职能部门按照公司授权对公司不同风险进行识别、监测、评估和报告，协助、指导和检查各部门、分支机构及子公司的对口风险管理工作。

公司各业务部门、分支机构及子公司负责人承担各自业务领域风险管理的直接责任。公司各业务部门、分支机构及子公司负责严格按照公司授权管理体系在被授予的权限范围内开展业务，严禁越权从事经营活动，并通过制度、流程、系统等方式，进行有效管理和控制。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2020—2022年财务报告均经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，

均被出具了无保留的审计意见。公司2023年1—9月的财务报表未经审计。

在重大会计政策变更方面，2020年，公司调整分部报告列报口径，设立六大业务集群和其他业务；2021年以来，公司无重大会计政策变更。

在合并范围变动方面，2021年，公司新设子公司 OP EBS Fintech Investment Limited 和部分结构化主体；2022年公司合并范围未新增子公司，有8家子公司清算注销；2023年1—9月，公司合并范围未新增子公司，有5家子公司清算注销。

总体上，合并范围变动对财务数据的影响不大，公司财务数据可比性较强。

截至2022年末，公司合并资产总额2583.54亿元，其中客户资金存款542.34亿元；负债总额1935.70亿元，其中代理买卖证券款689.26亿元；所有者权益（含少数股东权益）647.84亿元，其中归属于母公司所有者权益640.05亿元；母公司口径净资产488.53亿元。2022年，公司实现营业收入107.80亿元，利润总额38.54亿元，净利润32.41亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润31.89亿元；经营活动产生的现金流量净额183.29亿元，期末现金及现金等价物净增加额29.24亿元。

截至2023年9月末，公司合并资产总额2478.45亿元，其中客户资金存款423.65亿元；负债总额1798.43亿元，其中代理买卖证券款592.10亿元；所有者权益（含少数股东权益）680.02亿元，其中归属于母公司所有者权益671.95亿元；母公司口径净资产465.81亿元。2023年1—9月，公司实现营业收入77.55亿元，利润总额47.99亿元，净利润43.85亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润43.58亿元；经营活动产生的现金流量净额-25.11亿元，期末现金及现金等价物净增加额-123.04亿元。

2. 资金来源与流动性

2020—2022年末，公司负债规模持续增加，但杠杆水平仍属行业适中水平，债务结构偏短

期，需关注流动性管理情况。截至2023年9月末，公司负债总额较上年末有所下降。

2020—2022年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长5.01%。截至2022年末，公司负债总额较上年末增长7.23%，主要系卖出回购金融款增加所致；截至2022年末，公司自有负债1245.47亿元，较上年末增长12.85%，主要系公司卖出回购金融资产款项中债券质押式回购款项大幅增加所致。自有负债主要由应付短期融资款（6.88%）、拆入资金（10.99%）、卖出回购金融资产款（25.07%）、应付债券（33.39%）和其他负债（11.43%）构成。

2020—2022年末，公司应付短期融资款波动下降，年均复合下降8.87%。截至2022年末，公司应付短期融资款85.75亿元，较上年末增长18.36%，应付短期融资款主要由短期公司债券、短期融资券和收益凭证等构成，上述发行品种期限较短，主要用以满足公司短期资金需求，规模可能在短期内出现较大波动。

2020—2022年末，公司卖出回购金融资产款波动增长，年均复合增长20.12%。截至2022年末，公司卖出回购金融资产款较上年末增长57.32%，主要系债券质押式回购大幅增加所致。

2020—2022年末，公司拆入资金波动下降，年均复合下降12.07%。截至2021年末，公司拆入资金136.92亿元，较上年末下降22.74%，主要系银行拆入资金下降及转融通融入资金上升综合所致。截至2022年末，公司拆入资金137.04亿元，较上年末增长0.09%，变化不大。

2020—2022年末，公司应付债券先上升、后下降，年均复合下降0.48%。截至2022年末，公司应付债券416.16亿元，较上年末下降12.98%，主要系期末部分债券到期所致。

2020—2022年末，公司其他负债波动增长，年均复合增长99.10%。截至2022年末，公司其他债券142.44亿元，较上年末大幅增长107.97亿元，主要系其他应付款中衍生交易保证金大幅增加所致。

负债指标方面，2020—2022 年末，公司自有资产负债率先下降、后增长，整体波动下降，截至 2022 年末，公司自有资产负债率为 65.78%，杠杆水平属行业适中水平。

2020—2022 年末，公司净资本/负债和净资产/负债指标均呈先增后减趋势。截至 2022 年末，公司净资本/负债和净资产/负债指标分别较年初下降 2.95 个百分点和 4.65 个百分点，符合行业

监管标准。

全部债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务波动下降，年均复合下降 0.36%。截至 2022 年末，公司全部债务规模较年初增长 3.88%，主要系公司期末应付债券增长所致。从债务结构来看，截至 2022 年末，公司短期债务占比 55.41%，长期债务占比 44.59%，公司债务结构期限偏短期，需关注流动性管理情况。

表 7 公司负债情况

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
自有负债（亿元）	1151.99	1103.66	1245.47	/
其中：卖出回购金融资产款（亿元）	216.56	198.64	312.49	339.64
拆入资金（亿元）	177.23	136.92	137.04	84.31
应付短期融资款（亿元）	103.25	72.45	85.75	73.14
应付债券（亿元）	420.19	478.27	416.16	410.67
其他负债（亿元）	35.93	34.47	142.44	196.00
非自有负债（亿元）	628.43	701.46	690.24	/
其中：代理买卖证券款（亿元）	597.26	698.03	689.26	592.10
负债总额（亿元）	1755.41	1805.12	1935.70	1798.44
全部债务（亿元）	1024.74	979.47	1017.47	974.21
其中：短期债务（亿元）	558.86	454.47	563.81	522.76
长期债务（亿元）	465.87	525.01	453.67	451.45
短期债务占比	54.54	46.40	55.41	53.66
自有资产负债率（%）	68.41	65.32	65.78	/
净资本/负债（%）	41.45	46.85	43.90	/
净资产/负债（%）	56.24	63.61	58.97	/

注：长、短期债务仅从财务报表科目角度简单进行分类计算，未严格根据到期债务期限进行区分，故与到底期限结构中的债务划分有部分差距

资料来源：公司财务报表、风险控制指标监管报表，联合资信整理

截至 2023 年 9 月末，公司负债总额较上年末下降 7.09%，主要系代理买卖证券款大幅下降所致。截至 2023 年 9 月末，公司全部债务规模 974.21 亿元，较年初下降 4.25%；从债务结构来看，公司短期债务占比 53.66%，占比较年初下降 1.75 个百分点，长期债务占比 46.34%，占比较年初上升 1.75 个百分点。

从期限结构看，截至 2023 年 6 月末，公司一年以内到期债务占比 80.05%，债务结构偏短期，需关注流动性管理情况。

表 8 截至 2023 年 6 月末公司全部债务偿还期限结构

到期期限	金额（亿元）	占比（%）
6 个月以内	608.25	58.76
6 个月~1 年	220.31	21.28
1 年以上	206.53	19.95
合计	1035.09	100.00

注：1. 债务口径包含利息，不包含代理买卖证券款及应付款项；2. 本表中负债金额按未折现的合同现金流量计算，与资产负债表账面价值存在一定差异；3. 因暂无法获取计算 2023 年 9 月末债务偿还期限的相关数据，故使用 2023 年 6 月末数据进行拆分测算

资料来源：公司 2023 年半年报，联合资信整理

公司流动性指标表现较好。

2020—2022 年末，公司优质流动性资产/总资产先下降、后上升；截至 2022 年末，公司优质流动性资产占总资产的比重较高；流动性覆盖率 and 净稳定资金率处于行业较好水平，具体

来看，高流动性资产应对短期内资金流失的能力很强；长期稳定资金支持公司业务发展的能力较强。

截至 2023 年 9 月末，公司流动性覆盖率较上年末提升 49.22 个百分点，净稳定资金率下降 20.68 个百分点，公司流动指标仍处于较好水平。

表 9 公司流动性相关指标

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末	监管标准	预警指标
优质流动性资产/总资产（%）	27.44	24.20	27.32	/	--	--
流动性覆盖率（%）	209.17	244.46	216.78	266.00	≥100.00	≥120.00
净稳定资金率（%）	164.25	155.69	157.99	137.31	≥100.00	≥120.00

资料来源：公司母公司口径风险监管报表

3. 资本充足性

2020 年以来，公司所有者权益持续增加，风险控制指标均优于监管标准，资本实力很强，资本充足性良好。

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增加，年均复合增长 10.36%。截至 2022 年末，公司所有者权益合计 647.84 亿元，较年初增长 10.56%，主要系公司发行永续次级债致其他权益工具增加所致。其中归母所有者权益 640.05 亿元，占所有者权益的比重为 98.80%。截至 2022 年末，公司归母所有者权益中，股本和资本公积占比分别为 7.20%和 37.81%，未分配利润占比 19.20%，一般风险准备 15.28%，其他权益工具 14.84%，公司所有者权益稳定性一般。2021—2023 年，公司现金分红分别为 7.29 亿元、

10.51 亿元和 9.68 亿元，分红金额分别占上年归属母公司净利润的 29.56%、29.50%和 29.88%，利润留存对所有者权益的补充效果较好。

2020—2022 年末，公司母公司口径净资产和净资产规模均持续增加，年均复合增长率分别为 10.05%和 9.50%。截至 2022 年末，公司净资产较年初增长 11.00%，主要系当年发行永续次级债致附属净资产大幅增加所致；风险覆盖率、资本杠杆率和净资产/净资产各项指标均优于监管及预警标准，资本充足性良好。

截至 2023 年 9 月末，公司所有者权益较上年末增长 4.97%，主要系利润滚存所致；母公司口径净资产较上年末下降 4.65%；风险覆盖率、资本杠杆率和净资产/净资产均优于监管标准。

表 10 公司风险控制指标情况表

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末	监管标准	预警指标
核心净资产（亿元）	383.38	390.12	399.53	389.81	--	--
附属净资产（亿元）	20.00	50.00	89.00	76.00	--	--
净资产（亿元）	403.38	440.12	488.53	465.81	--	--
净资产（亿元）	547.30	597.59	656.18	664.35	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	142.58	155.03	142.79	142.34	--	--
风险覆盖率（%）	282.91	283.89	342.13	327.25	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	26.24	26.29	22.55	21.74	≥8.00	≥9.60
净资产/净资产（%）	73.70	73.65	74.45	70.12	≥20.00	≥24.00

资料来源：公司风险控制指标监管报表，联合资信整理

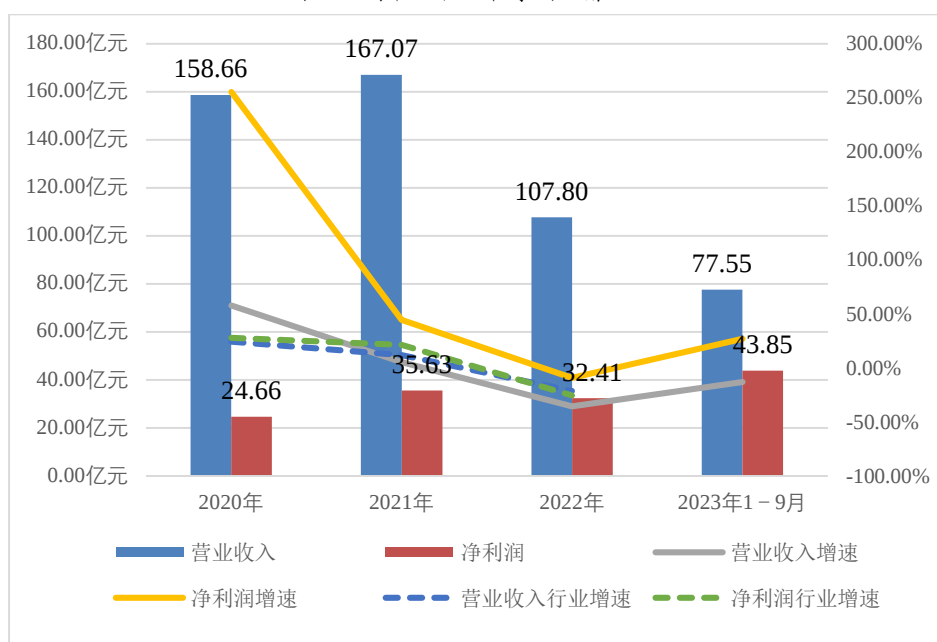
4. 盈利能力

2020—2022 年，受证券市场波动影响，公司营业收入和利润水平均先增后减、波动下降，盈利指标有所波动，整体盈利能力一般；2023

年前三季度，公司营业收入同比有所下降，净利润同比有所上升。

2020—2022 年，公司营业收入先增后减、波动下降，营业收入具体分析详见“经营概况”。

图 1 公司营业收入和净利润情况



资料来源：公司财务报表、公开资料，联合资信整理

2020—2022 年，公司营业支出波动下降，年均复合下降 18.15%，主要系大宗商品交易业务产生的其他业务成本波动所致。2022 年，公司营业支出较上年大幅下降 38.76%，主要系当年大宗商品交易业务产生的其他业务成本大幅下降及股票质押式回购项目清收转回部分信用减值损失所致；其中，业务及管理费支出同比下降 3.84%，主要系员工成本减少所致，但由于当年其他业务成本大幅下降，其占比反而较上年大幅增长 31.65 个百分点，上升至 87.14%。

2022 年，公司其他业务成本较上年末大幅下降 81.02%，主要系当年大宗商品交易业务成本下降所致，大宗商品交易业务对净利润贡献度较小。2020—2022 年，公司信用减值损失持续下降。2021 年，公司信用减值损失 3.94 亿元，较上年末下降 58.30%，主要系计提的融出资金和买入返售金融资产减值损失下降所致；2022 年，公司信用减值损失为-0.36 亿元，主要系公司当年公司加大股票质押项目清收力度，转回部分信用减值损失所致。

表 11 公司营业支出构成

项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 1—9 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
业务及管理费	59.84	57.93	62.70	55.49	60.30	87.14	45.73	89.65
各类减值损失	9.45	9.15	3.94	3.49	-0.36	-0.52	2.04	3.99
其他业务成本	33.17	32.11	45.38	40.16	8.61	12.45	2.82	5.53
其他	0.83	0.81	0.97	0.86	0.65	0.94	0.42	0.83
营业支出	103.30	100.00	113.00	100.00	69.20	100.00	51.01	100.00

注：各类减值损失含资产减值损失、信用减值损失及其他资产减值损失
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

从盈利指标来看，2020—2022 年，公司自有资产收益率和净资产收益率先增长后下降，营业费用率和营业利润率先下降后增长，薪酬收入比持续增长；2022 年，公司营业费用率和

薪酬收入比分别较上年大幅增长 18.40 个百分点和 12.79 个百分点；自有资产收益率和净资产收益率分别较上年下降 0.30 和 1.12 个百分点；公司营业利润率较上年上升 3.44 个百分点；

公司整体盈利指标较上年小幅下滑，但仍属一般。

2023 年 1—9 月，公司实现营业收入 77.55 亿元，同比下降 13.09%，主要系公司经纪业务及资产管理业务手续费及佣金净收入同比下降

所致；公司当期实现净利润 43.85 亿元，同比大幅增长 26.95%，主要系子公司光大资本签署执行 MPS 相关事项的和解协议，转回预计负债，当期冲回营业外支出 21.44 亿元所致。

表 12 公司盈利指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
营业费用率（%）	37.71	37.53	55.94	58.97
薪酬收入比（%）	23.54	24.64	37.42	/
营业利润率（%）	34.90	32.36	35.81	34.22
自有资产收益率（%）	1.51	2.11	1.81	/
净资产收益率（%）	4.83	6.37	5.25	6.60

注：2023 年三季度财务报表未经审计，相关指标未年化
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

5. 或有事项

公司存在一定或有负债风险，已计入预计负债。

截至 2023 年 9 月末，联合资信未发现公司存在对外担保情况。

光大浸辉和上海浸鑫诉暴风集团和冯鑫股权转让纠纷一案，北京市高级人民法院判决驳回光大浸辉和上海浸鑫的诉讼请求，该案已上诉至最高人民法院，截至 2023 年 9 月末，相关案件均已终审判决。公司根据相关诉讼、仲裁的最新进展情况及目前所获得的信息并考虑相关法律法规的要求，公司依据国际会计准则第 37 号-准备、或有负债和或有资产，于 2023 年 6 月 30 日累计确认了相关的预计负债为人民币 52.59 亿元。根据公司 2023 年 9 月 20 日的相关公告，光大资本与上海浸鑫和利益相关方招商银行股份有限公司、上海华瑞银行股份有限公司协商，已经制定和解方案并经公司董事会审议通过，光大资本分别与招商银行及华瑞银行签署执行和解协议，以人民币 26.4 亿元履行终审判决确定的全部支付义务。公司已根据相关诉讼、仲裁的最新进展，对上述事项计提了相应的预计负债及资产减值准备。公司初步评估，满足执行和解协议和会计准则等相关规定下将转回预计负债，相应增加非经常性收益项目约 20~21 亿元，以上为预估数，具体数据将以公

司经审计的年度报告为准。根据公司 2023 年三季报披露，由于上述签署的和解协议，公司转回预计负债 21.44 亿元。

根据公司 2024 年 2 月 6 日披露的相关公告，光大资本已经向最高人民法院提出再审申请，目前已收到最高人民法院的受理通知，最高人民法院已对光大资本再审申请立案审查，最终审查结果尚存在不确定性。

十、本期债券偿还能力分析

相较于公司的债务规模，本期债券发行规模较小，本期债券发行后，相关偿债指标对发行后全部债务的覆盖程度变化不大。考虑到公司作为上市证券公司，资本实力很强，融资渠道畅通等因素，公司对本期债券的偿还能力极强。

1. 本期债券发行对公司现有债务影响

截至 2023 年 9 月末，公司全部债务规模为 974.21 亿元。本期债券拟发行规模为不超过 24.00 亿元，相较于公司的债务规模，本期债券发行规模较小。按照本期债券发行规模为 24.00 亿元测算，本期债券发行后，在不考虑对存量债务偿还的情况下，公司全部债务规模将增长 2.46%，本期债券发行对公司债务负担影响较为有限。

2. 本期债券偿还能力分析
以相关财务数据为基础，按照本期债券发行 24.00 亿元估算，本期债券发行后，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对全部债务的覆盖程度较发行前变化不大。

表13 本期债券偿还能力测算

项目	2022 年/2022 年末		2023 年 1—9 月/2023 年 9 月末	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务	1017.47	1041.47	974.21	998.21
所有者权益/全部债务	0.64	0.62	0.70	0.68
营业收入/全部债务	0.11	0.10	0.08	0.08
经营活动现金流入额/全部债务	0.57	0.55	0.24	0.24

资料来源：公司财务报告、公司提供资料，联合资信整理

十一、 外部支持

公司股东背景很强，能够为公司资金、业务资源等方面给予支持。

公司控股股东光大集团由财政部和中央汇金投资有限责任公司发起设立，综合实力极强，业务范围涵盖金融领域多个子行业，是国内综合实力排名前列的大型国有金融集团。截至 2023 年 9 月末，光大集团总资产 74999.38 亿元，所有者权益 7526.41 亿元；2023 年 1—9 月，光大集团实现营业总收入 1802.84 亿元，净利润 443.87 亿元。

公司作为光大集团综合金融平台的重要业务板块之一，在集团内具有重要的战略地位，能够获得集团在资源、资本补充等方面的支持。

十二、 结论

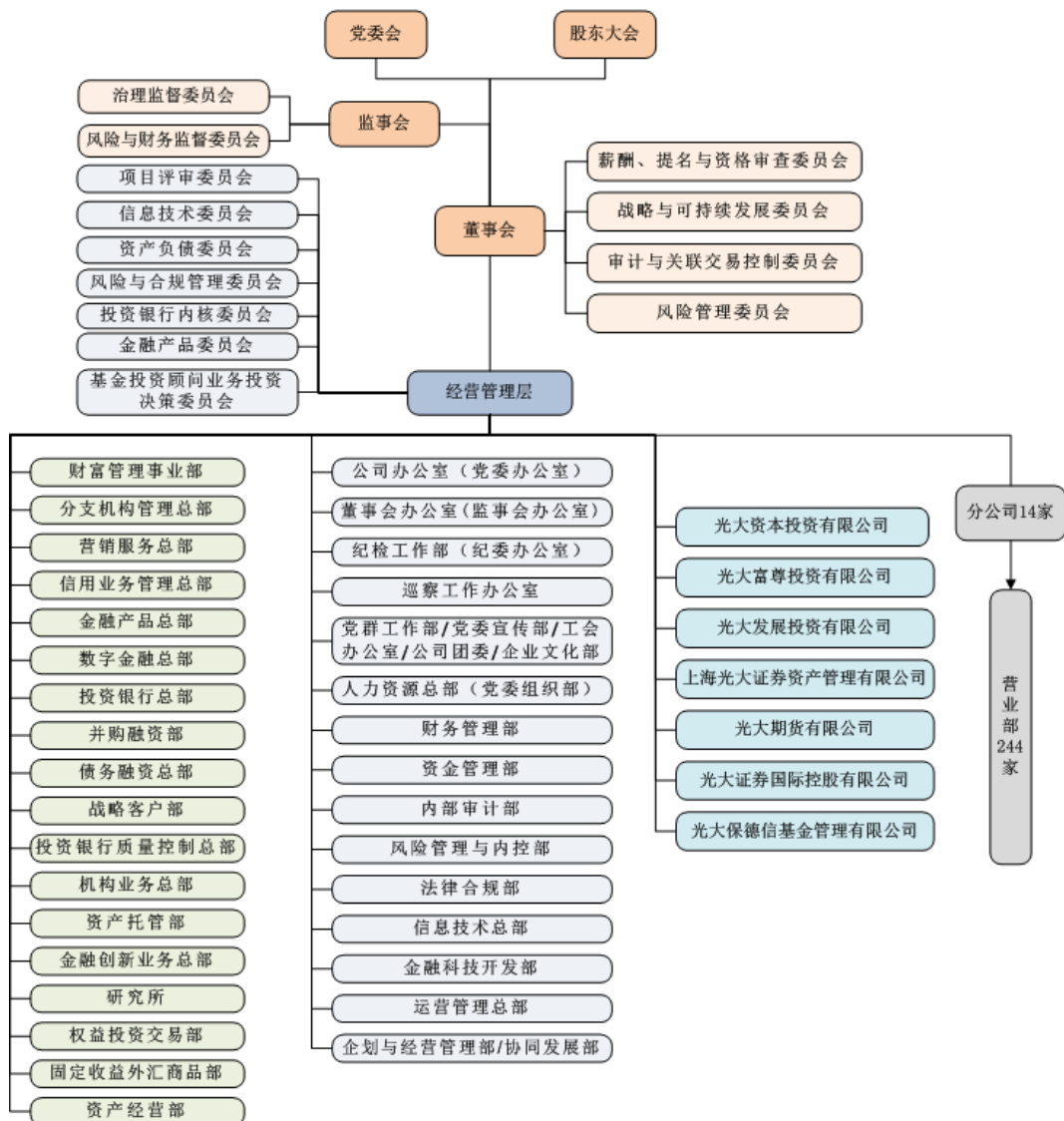
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定，公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 9 月末光大证券股份有限公司股东持股情况表

企业名称	期末持股比例 (%)	质押、标记或冻结情况	质押、标记或冻结股数 (亿股)	股东性质
中国光大集团股份公司	25.15	无	/	国有法人
中国光大控股有限公司	20.73	无	/	境外法人
香港中央结算(代理人)有限公司	15.26	/	/	其他
中国证券金融股份有限公司	2.82	无	/	其他
其他 A 股、H 股股东	36.04	/	/	其他
合计	100.00	/	/	/

资料来源：公司三季度报告，联合资信整理

附件 1-2 截至 2022 年末光大证券股份有限公司组织架构图



资料来源：公司年报

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
自有资产（亿元）	1683.94	1689.62	1893.31	/
自有负债（亿元）	1151.99	1103.66	1245.47	/
所有者权益（亿元）	531.95	585.95	647.84	680.02
优质流动资产/总资产（%）	27.44	24.20	27.32	/
自有资产负债率（%）	68.41	65.32	65.78	/
营业收入（亿元）	158.66	167.07	107.80	77.55
利润总额（亿元）	39.99	46.68	38.54	47.99
营业利润率（%）	34.90	32.36	35.81	34.22
营业费用率（%）	37.71	37.53	55.94	58.97
薪酬收入比（%）	23.54	24.64	37.42	/
自有资产收益率（%）	1.51	2.11	1.81	/
净资产收益率（%）	4.83	6.37	5.25	6.60
盈利稳定性（%）	85.32	45.32	8.50	--
净资本（亿元）	403.38	440.12	488.53	465.81
风险覆盖率（%）	282.91	283.89	342.13	327.25
资本杠杆率（%）	26.24	26.29	22.55	21.74
流动性覆盖率（%）	209.17	244.46	216.78	266.00
净稳定资金率（%）	164.25	155.69	157.99	137.31
短期债务（亿元）	558.86	454.47	563.81	522.76
长期债务（亿元）	465.87	525.01	453.67	451.45
全部债务（亿元）	1024.74	979.47	1017.47	974.21

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 公司 2023 年三季度财务数据未经审计，相关指标未年化；3. 本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；4. “/”表示相关数据未获取到，“--”表示数据不适用。

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标	计算公式
增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
自有资产	总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有资产负债率	自有负债/自有资产×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入×100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
自有资产收益率	净利润/[(期初自有资产+期末自有资产) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] × 100%
盈利稳定性	近三年利润总额标准差/利润总额均值的绝对值×100%
信用业务杠杆率	信用业务余额/所有者权益×100%;
优质流动性资产/总资产	优质流动性资产/总资产×100%; 优质流动性资产取自监管报表; 总资产=净资产+负债 (均取自监管报表)
短期债务	短期借款+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+交易性金融负债+其他负债科目中的短期有息债务
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他负债科目中的长期有息债务
全部债务	短期债务+长期债务

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 光大证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本次（期）债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

光大证券股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本次（期）债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本次（期）债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本次（期）债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本次（期）债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本次（期）债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。