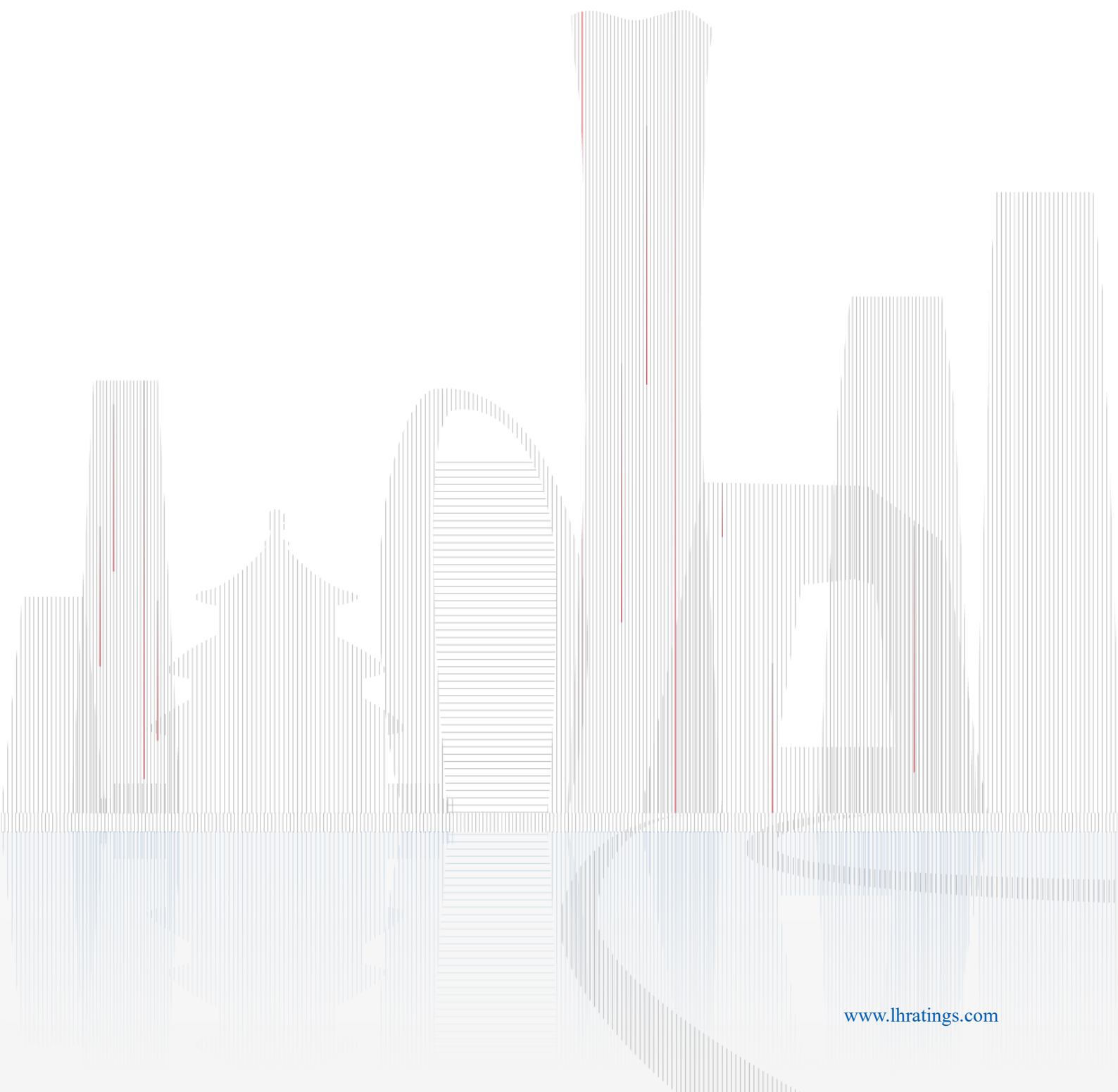


光大证券股份有限公司 2026 年 公开发行债券跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2026〕2848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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持光大证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“26 光证 Y1”“26 光证 G2”“26 光证 G1”“25 光证 G8”“25 光证 G7”“25 光证 Y2”“25 光证 Y1”“25 光证 G5”“25 光证 G4”“25 光证 G3”“25 光证 G2”“24 光证 G5”“24 光证 G4”“24 光证 C2”“24 光证 C1”“24 光证 G3”“24 光证 G2”信用等级为 AAA，维持“26 光证 S1”信用等级为 A-1，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：

二〇二六年五月二十六日

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

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

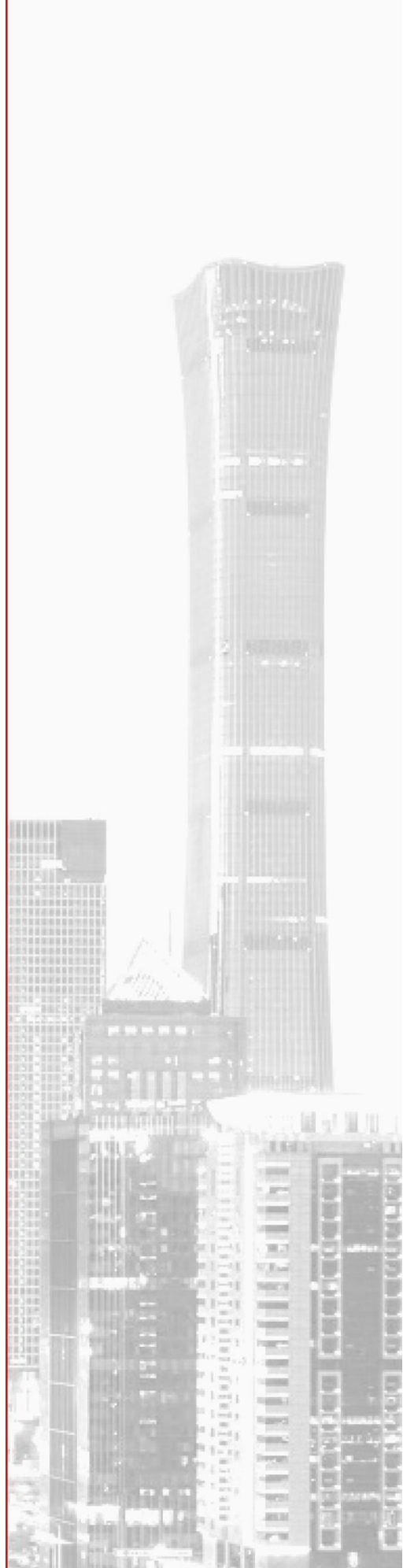
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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。



光大证券股份有限公司

2026 年公开发行债券跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
光大证券股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
26 光证 Y1/26 光证 G2/26 光证 G1/25 光证 G8/25 光证 G7/25 光证 Y2/25 光证 Y1/25 光证 G5/25 光证 G3/25 光证 G4/25 光证 G2/25 光证 G1/24 光证 G5/24 光证 G4/24 光证 C2/24 光证 C1/24 光证 G3/24 光证 G2	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/05/26
26 光证 S1	A-1/稳定	AAA/稳定	

评级观点

光大证券股份有限公司（以下简称“公司”）作为全国性综合类上市证券公司，股东背景很强。跟踪期内，公司业务运营多元化程度较高，分支机构布局广泛，并建立了较为完善的境外服务网络，营业收入及多项业务排名居行业上游，业务综合竞争力维持很强；财务方面，截至 2025 年末，公司资本实力很强，资本充足性良好，债务期限偏短，流动性指标表现很好；2025 年，公司营业收入和盈利指标同比均有所增长，整体盈利能力很强。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着资本市场的持续发展、各项业务的推进，公司业务规模有望进一步增长，整体竞争实力有望保持。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司出现重大亏损，对资本造成严重侵蚀；公司发生重大风险、合规事件或治理内控问题，预期对公司业务开展、融资能力等造成严重不利影响。

优势

- **股东背景很强。**公司作为中国光大集团股份公司旗下企业，在集团内具有重要战略地位，能够在业务资源、品牌和资本补充等方面得到股东较大支持。
- **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；2025 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，资产流动性很好。**截至 2025 年末，公司资本实力很强，处于行业较强水平；公司资产流动性很好，杠杆水平属于同类企业中适中水平，资本充足性良好。

关注

- **公司经营易受环境影响。**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影响。
- **短期债务占比较高，存在一定流动性压力。**截至 2025 年末，公司全部债务规模较大，且短期债务占比较高，存在一定流动性管理压力。
- **关注其内部控制及风险管理。**随着证券行业外部监管环境趋严，公司需进一步加强内部控制及风险管理。

本次评级使用的评级方法、模型和打分表及结果

评级方法 证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

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	2
		流动性		
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

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

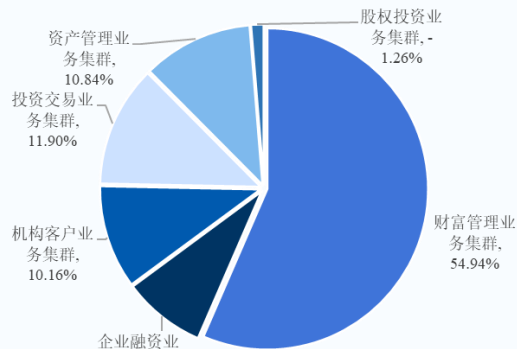
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

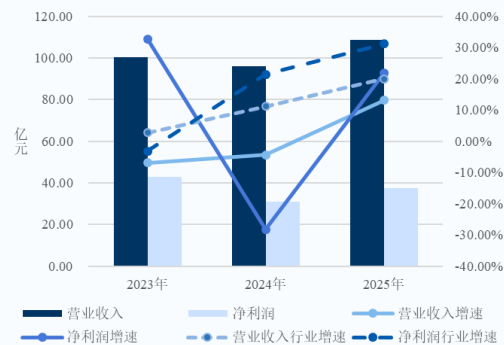
合并口径				
项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
资产总额（亿元）	2596.04	2929.59	3181.14	3284.50
自有资产（亿元）	2037.84	2217.32	2136.42	/
自有负债（亿元）	1358.88	1525.09	1408.40	/
所有者权益（亿元）	678.95	692.23	728.03	760.82
自有资产负债率（%）	66.68	68.78	65.92	/
营业收入（亿元）	100.31	95.98	108.52	30.84
利润总额（亿元）	47.57	35.81	46.78	15.33
营业利润率（%）	26.22	37.60	42.89	49.73
营业费用率（%）	63.53	61.04	54.60	49.60
薪酬收入比（%）	42.30	39.92	35.60	/
自有资产收益率（%）	2.19	1.45	1.73	/
净资产收益率（%）	6.48	4.50	5.29	1.58
盈利稳定性（%）	9.18	12.37	12.37	--
短期债务（亿元）	704.54	972.90	744.87	655.12
长期债务（亿元）	420.45	373.36	511.44	529.32
全部债务（亿元）	1124.99	1346.26	1256.31	1184.44
短期债务占比（%）	62.63	72.27	59.29	55.31
信用业务杠杆率（%）	54.67	63.27	77.36	/
核心净资本（亿元）	393.70	392.52	388.36	415.58
附属净资本（亿元）	76.00	63.20	72.00	49.50
净资本（亿元）	469.70	455.72	460.36	465.08
优质流动性资产（亿元）	499.25	450.43	453.47	/
优质流动性资产/总资产（%）	25.71	21.18	22.14	/
净资本/净资产（%）	70.56	67.99	66.09	63.95
净资本/负债（%）	36.81	31.30	34.05	36.24
净资产/负债（%）	52.17	46.04	51.53	56.67
风险覆盖率（%）	319.38	344.20	322.31	329.00
资本杠杆率（%）	20.08	20.71	21.57	23.43
流动性覆盖率（%）	232.90	216.14	210.39	230.59
净稳定资金率（%）	145.75	189.46	167.43	174.93

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. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 本报告中“/”表示未获取到相关数据，“--”表述相关指标不适用；4. 2026 年 1—3 月数据未经审计、相关指标未年化
资料来源：联合资信根据公司财务报表及定期报告整理

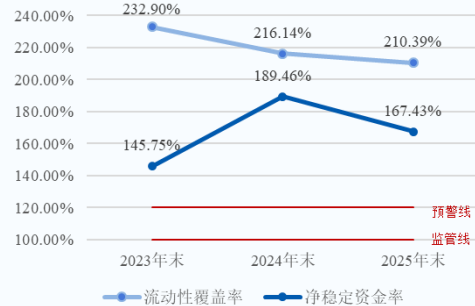
2025 年公司收入构成



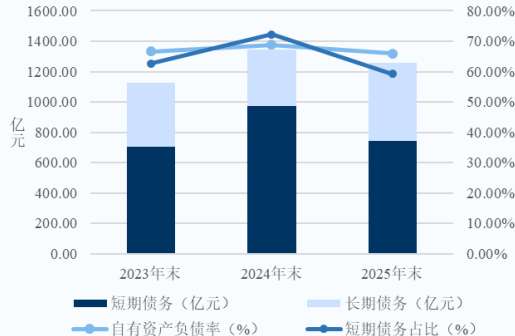
公司营业收入及净利润情况



公司流动性指标



公司债务及杠杆水平



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
26 光证 Y1	20.00	20.00	2031-03-16	调整票面利率，有条件赎回，延期，利息递延权，偿债保障承诺
26 光证 G2	18.00	18.00	2031-02-06	
26 光证 G1	14.00	14.00	2029-02-06	
26 光证 S1	30.00	30.00	2026-06-25	偿债保障承诺
25 光证 G8	12.00	12.00	2028-12-12	偿债保障承诺
25 光证 G7	8.00	8.00	2027-12-12	偿债保障承诺
25 光证 Y2	20.00	20.00	2030-11-20	调整票面利率，有条件赎回，延期，利息递延权，偿债保障承诺
25 光证 Y1	15.00	15.00	2030-10-24	
25 光证 G5	14.00	14.00	2027-08-22	
25 光证 G3	20.00	20.00	2028-08-11	偿债保障承诺
25 光证 G4	7.00	7.00	2030-08-11	偿债保障承诺
25 光证 G2	25.00	25.00	2028-06-23	偿债保障承诺
24 光证 G5	20.00	20.00	2027-11-14	偿债保障承诺
24 光证 G4	40.00	40.00	2026-11-14	偿债保障承诺
24 光证 C2	9.00	9.00	2029-09-13	偿债保障承诺
24 光证 C1	11.00	11.00	2027-09-13	偿债保障承诺
24 光证 G3	23.00	23.00	2029-08-22	偿债保障承诺
24 光证 G2	48.00	48.00	2027-06-20	偿债保障承诺

注：26 光证 Y1、25 光证 Y2、25 光证 Y1 为永续次级债券，表格到期兑付日为第一个行权日
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
26 光证 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/03/03	梁兰琼 刘鹏	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	阅读全文
26 光证 G2	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/01/26	梁兰琼 刘鹏	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	阅读全文
26 光证 G1	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/01/26	梁兰琼 刘鹏	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	阅读全文
26 光证 S1	A-1/稳定	AAA/稳定	2026/01/15	梁兰琼 刘鹏	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	阅读全文
25 光证 G8	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/11/13	梁兰琼 刘鹏	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	阅读全文
25 光证 G7	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/11/13	梁兰琼 刘鹏	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	阅读全文
25 光证 Y2	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/11/11	梁兰琼 刘鹏	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	阅读全文
25 光证 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/09/09	梁兰琼 刘鹏	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	阅读全文
25 光证 G5	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/08/12	梁兰琼 刘鹏	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	阅读全文
25 光证 G3	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/08/04	梁兰琼 刘鹏	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	阅读全文
25 光证 G4	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/08/04	梁兰琼 刘鹏	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	阅读全文
25 光证 G2	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/02	梁兰琼 刘鹏	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	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/13	梁兰琼 刘鹏	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	阅读全文
24 光证 G5/24 光证 G4/ 24 光证 C2/24 光证 C1/ 24 光证 G3/24 光证 G2	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/04/29	梁兰琼 刘鹏	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	阅读全文
24 光证 G5	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/11/05	梁兰琼 刘鹏	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	阅读全文
24 光证 G4	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/11/05	梁兰琼 刘鹏	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	阅读全文
24 光证 C2	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/09/03	梁兰琼 刘鹏	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	阅读全文
24 光证 C1	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/09/03	梁兰琼 刘鹏	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	阅读全文
24 光证 G3	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/08/13	梁兰琼 刘鹏	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	阅读全文
24 光证 G2	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/05	梁兰琼 刘鹏	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	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告（含续发债项）通过报告链接可查阅
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张晨露 zhangcl@lhratings.com

项目组成员：刘 鹏 liupeng@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于光大证券股份有限公司（以下简称“公司”或“光大证券”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

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。2009 年，公司首次在 A 股上市（股票代码“601788.SH”）。2016 年，公司首次在 H 股上市（股票代码“6178.HK”）。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和股本均为 46.11 亿元，其中光大集团直接和间接合计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；股东持股情况详见附件 1-1。截至 2026 年 3 月末，公司控股股东持有公司股份不存在被冻结或质押的情况。

公司主营证券业务，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 2025 年末，公司在全国设有分公司 13 家，211 家证券营业部，公司境内外共有 7 家一级子公司，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）。

图表 1 • 截至 2025 年末公司一级子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	持股比例（%）	注册资本（亿元）	总资产（亿元）	净资产（亿元）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）
光大期货有限公司	光大期货	期货经纪	100.00	15.00	523.83	31.72	6.27	1.46
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	25.12	22.34	7.43	2.44
光大富尊投资有限公司	光大富尊	投资	100.00	20.00	19.87	18.48	0.21	-0.45
光大证券国际控股有限公司	光证控股	投资控股	100.00	74.00（港币）	181.36	28.87	8.81	2.76
光大发展投资有限公司	光大发展	股权投资	100.00	5.00	14.56	5.75	1.02	1.11
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	17.60	15.03	4.02	0.57
光大资本投资有限公司	光大资本	股权投资	100.00	40.00	16.16	-11.24	-2.60	-2.38

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司注册地址：上海市静安区新闻路 1508 号；法定代表人：刘秋明。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 5 月 21 日，公司由联合资信评级的存续公开债券见下表（其中“25 光证 G2”首次发行金额为 15.00 亿元，续发行金额为 10.00 亿元，合计发行金额为 25.00 亿元），募集资金均已按募集说明书约定使用完毕，应付息的债券已足额按时付息，“26 光证 Y1”“26 光证 G2”“26 光证 G1”“26 光证 S1”“25 光证 G8”“25 光证 G7”“25 光证 Y2”“25 光证 Y1”“25 光证 G5”“25 光证 G3”“25 光证 G4”“25 光证 G2”尚未到首个付息日。

图表 2 • 本次跟踪债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	发行期限（年）
26 光证 Y1	20.00	20.00	2026-03-16	5.00
26 光证 G2	18.00	18.00	2026-02-06	5.00
26 光证 G1	14.00	14.00	2026-02-06	3.00
26 光证 S1	30.00	30.00	2026-01-26	0.41
25 光证 G8	12.00	12.00	2025-12-12	3.00
25 光证 G7	8.00	8.00	2025-12-12	2.00
25 光证 Y2	20.00	20.00	2025-11-20	5.00

25 光证 Y1	15.00	15.00	2025-10-24	5.00
25 光证 G5	14.00	14.00	2025-08-22	2.00
25 光证 G3	20.00	20.00	2025-08-11	3.00
25 光证 G4	7.00	7.00	2025-08-11	5.00
25 光证 G2	25.00	25.00	2025-06-23	3.00
24 光证 G5	20.00	20.00	2024-11-14	3.00
24 光证 G4	40.00	40.00	2024-11-14	2.00
24 光证 C2	9.00	9.00	2024-09-13	5.00
24 光证 C1	11.00	11.00	2024-09-13	3.00
24 光证 G3	23.00	23.00	2024-08-22	5.00
24 光证 G2	48.00	48.00	2024-06-20	3.00

资料来源：联合资信根据公开资料整理

1 普通优先债券

截至 2026 年 5 月 21 日，本次跟踪债券中，公司公开发行并由联合资信评级且存续的普通优先债券 13 只，合计发行规模 279.00 亿元，均附有偿债保障承诺。

2 次级债券

截至 2026 年 5 月 21 日，本次跟踪债券中，公司由联合资信评级的存续期次级债券为 5 只（“26 光证 Y1”“25 光证 Y2”“25 光证 Y1”“24 光证 C2”和“24 光证 C1”），合计发行规模 75.00 亿元，本金和利息的清偿顺序位于公司普通债务之后、先于公司股权资本。上述次级债券均附有偿债保障承诺，其中“26 光证 Y1”“25 光证 Y2”和“25 光证 Y1”为永续次级债，还附有发行人调整票面利率、有条件赎回、延期、利息递延权。

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）](#)》。

五、行业分析

2025 年以来，A 股沪深两市总体呈“先抑后扬”的格局，主要指数全年涨幅均创近年新高，交投活跃度显著上升，全年沪深两市成交额同比有所增长，债券市场收益率震荡上行；受市场行情向好影响，全行业实现收入和利润同比均有所增长，代理买卖证券业务收入占比提升，但证券投资收益仍为主要收入来源。截至 2025 年末，证券公司数量稳定，但随着证券公司并购重组持续推进，行业集中度加速提升，中小证券公司生存空间受到挤压。

2026 年一季度，股票市场指数冲高回落，沪深两市成交额同比大幅增长，预计财富管理业务收入持续增长；债券市场指数小幅上行，自营投资固定收益业务收入将保持稳定；股票市场指数冲高回落，自营权益类收益同比有所降低；投资银行业务股权融资业务回暖，但整体压力仍在；资产管理产品存续规模小幅提升，但对证券公司营业收入贡献度仍较弱；整体行业业绩预计稳步上升，经营风险可控。完整版证券行业分析详见[《2026 年一季度证券行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司作为全国性综合类证券公司，2025 年，主要业务行业排名上游，保持很强的综合竞争力。

2025 年以来，公司控股股东、实际控制人均未发生变化。

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。截至 2025 年末，公司净资本为 460.36 亿元，资本实力很强。2025 年以来，公司业务整体保持了良好的发展趋势，营业收入与主要业务处于行业上游水平，业务多元化程度较高，综合竞争力很强。截至 2025 年末，公司共有 13 家分公司和 211 家证券营业部，分布于全国 30 个省、自治区、直辖市的 107 个城市（含县级市），形成了覆盖全国的经纪业务网络体系。并且，公司主要通过其全资子公司光证控股布局海外业务，聚焦财富管理、企业融资、机构业务和资产管理等核心金融服务，已形成较为成熟的国际化业务体系。

（二）管理分析

2025 年以来，公司依规取消监事会，除此外内部管理体系未发生重大变化；董事、监事及高管人员变化均系正常人员变动；公司内部控制水平较高，但 2025 年以来仍受到部分监管处罚，公司合规管理及风险控制水平仍需进一步加强。

2025 年以来，公司于 2025 年 7 月依规不再设立监事会，由董事会下设的审计与关联交易控制委员会行使《公司法》规定的监事会的职权；除此外公司内控体系及主要制度未发生重大变化；董事、监事及高管人员变化均系正常人员变动。

2025 年以来，尹岩武、王云、谢松先后因工作安排或工作变动辞去公司董事职务，王翠婷因办理退休手续辞去公司高级专家职务；同时公司通过股东大会、职工代表大会及董事会会议，先后选举安雪松、潘剑云、梁毅为第七届董事会董事（其中梁毅为职工董事，任职自 2025 年 11 月 14 日起生效），聘任李振宇为公司副总裁、蒋琦为公司业务总监，并将原副总裁梅键改聘为公司高级专家。截至 2026 年 3 月末，公司有 13 名董事，其中 5 名为独立董事，2 名为执行董事。高级管理层设有总裁 1 名，副总裁 2 名（其中 1 人兼任合规总监、首席风险官、董事会秘书），其他高级管理人员（含高级专家、首席信息官及业务总监）共 5 名。

公司按照《公司法》《证券法》《证券公司监督管理条例》和《证券公司治理准则》等有关法律、法规的规定，不断完善法人治理结构，健全公司治理制度，内部控制水平较高。根据公司公告的《2025 年度内部控制审计报告》，2025 年，审计机构认为公司在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制。

监管处罚方面，2025 年，公司被采取 2 次监管措施，均涉及营业部业务操作及内控管理违规，具体包括融资融券业务违规（协助客户绕标套现、向介绍人支付报酬、回访不规范）以及营销和费用管理内控缺陷（向非营销人员下达营销任务、费用管理不规范、不相容岗位职责未分离）等问题。针对上述情况，公司已严格按照监管要求进行整改。整体来看，公司内控管理及风险控制水平仍需进一步加强。

（三）经营分析

1 经营概况

2025 年，公司营业收入有所增长，财富管理业务集群仍为公司第一大收入来源；2026 年一季度，公司营业收入同比有所增长；整体经营情况良好。

公司主营业务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、股权投资业务集群等。2025 年，公司营业收入同比增长 13.06%，主要系财富管理业务集群收入增长所致。

从收入构成看，随着证券市场行情回暖，2025 年，财富管理业务集群收入规模及占比有所上升，仍为公司第一大收入来源；投资交易业务集群收入同比有所增长，收入占比小幅增长；企业融资业务集群、机构客户业务集群和资产管理业务集群收入同比均小幅增加，占比均小幅下降；股权投资业务集群受由盈转亏；其他主要包括总部、投资控股平台的运营，一般营运资金的管理等。

2026 年一季度，公司营业收入为 30.84 亿元，同比增长 23.10%，主要系经纪业务手续费净收入、利息净收入及公允价值变动收益增加所致。

图表 3 • 公司营业收入结构

项目	2023 年		2024 年		2025 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	48.09	47.94	47.54	49.53	59.62	54.94
企业融资业务集群	11.17	11.13	8.65	9.01	8.84	8.14
机构客户业务集群	13.87	13.82	10.95	11.41	11.02	10.16
投资交易业务集群	7.46	7.44	10.97	11.42	12.91	11.90
资产管理业务集群	12.71	12.68	11.52	12.01	11.76	10.84
股权投资业务集群	-1.15	-1.14	1.10	1.15	-1.37	-1.26
其他及分部间抵消	8.16	8.13	5.25	5.47	5.73	5.28
营业收入	100.31	100.00	95.98	100.00	108.52	100.00

注：合计数尾差系四舍五入影响
资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2 业务经营分析

（1）财富管理业务集群

公司已建立了覆盖全国的经纪业务网络体系；2025 年，随着证券市场交投活跃度的增加，证券经纪业务收入同比有所增长；子公司光大期货业务规模较大，行业竞争力较强，对业务板块收入形成较好的补充。

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、海外财富管理及经纪业务。2025 年，随着市场行情回暖，公司财富管理业务集群收入同比增长 25.41%。

从网点分布来看，公司推进分支机构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。截至 2025 年末，公司有分公司 13 家，证券营业部 211 家，分布在全国 30 多个省、自治区、直辖市，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。

受市场行情回暖影响，2025 年，公司证券经纪业务手续费及佣金净收入同比增长 38.51%，其中代理买卖证券业务净收入增长 44.96%。零售业务方面，公司零售业务围绕“客户-资产-收入”的业务逻辑，推动多项体制机制改革，提升客户服务能力，有效服务客户资产保值增值。此外，推动金融产品代销从单产品销售转向配置服务，完成“引-评-销”一体化建设，在“金阳光投顾”“金阳光管家”两大投顾服务品牌下，进一步完善投顾服务体系。截至 2025 年末，公司客户总数 716.5 万户，较上末增长 11%；客户总资产 1.64 万亿元，较上年末增长 20%。2025 年公司累计代销金融产品规模为 222.82 亿元，同比上升 8.86%，代销收入同比增长 32.3%。

公司主要通过香港子公司开展海外财富管理及经纪业务。截至 2025 年末，香港子公司证券经纪业务客户总数 14.2 万户，托管客户资产规模 683 亿港元，同比增长 18.37%，财富管理产品数量突破 3640 只。

图表 4 • 公司证券及期货经纪业务手续费及佣金净收入（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
证券经纪业务手续费及佣金净收入	23.59	26.12	36.18
其中：代理买卖证券业务	16.21	20.15	29.21
代销金融产品业务	3.44	3.71	5.25
交易单元席位租赁	3.93	2.26	1.72
期货经纪业务手续费及佣金净收入	4.12	3.79	3.64

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

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。2025 年，期货经纪业务手续费及佣金净收入同比小幅减少。2025 年，光大期货日均保证金规模 341.25 亿元，交易额市场份额为 1.43%，市场份额有所下降；同期，光大期货在上交所股票期权累计成交量份额 1.31%，股票期权业务成交量排名第 6 位（共 32 家）¹。

2025 年末，随着市场行情回暖，公司融资融券业务规模保持增长；公司进一步压降股票质押式回购业务规模；信用业务风险可控。

公司信用业务主要为融资融券和股票质押式回购业务。2025 年，公司信用业务余额有所增长，信用业务杠杆率有所增加，但仍处于行业一般水平。

融资融券业务方面，2025 年，公司丰富客户服务机制，叠加市场活跃度提升，公司期末融资融券余额较上年末上升 31.71%，融资融券业务收入有所增长。截至 2025 年末，公司融资融券业务整体维持担保比例为 265.81%，融出资金已计提的减值准备余额 6.16 亿元，其中针对第三阶段（已发生信用减值）已计提的减值准备余额 5.82 亿元、计提比例 99.43%。

股票质押业务方面，在监管导向下，公司对股票质押业务规模进行持续压降，化解存量风险，股票质押利息收入规模快速收缩。2025 年，公司期末股票质押式回购业务余额较上年末下降 22.74%，主要系自有资金股票质押业务压降所致，自有资金出资待履约项目的加权平均履约保障比例为 293.58%。截至 2025 年末，公司自有资金股票质押式回购业务已逾期规模为 0.82 亿元，已全部计提减值。

图表 5 • 公司信用业务情况（单位：亿元）

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末
信用业务余额	371.20	438.00	563.23
融资融券余额	343.45	412.93	543.86
股票质押余额	27.75	25.07	19.37
其中：自有资金股票质押余额	10.07	9.40	3.70
信用业务杠杆率（%）	54.67	63.27	77.36
融资融券利息收入	22.44	19.87	22.96
自有资金股票质押利息收入	0.43	0.06	0.08

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

（2）企业融资业务集群

2025 年，公司股权融资业务主承销金额同比有所增加，债务融资业务承销金额同比小幅降低。公司主要通过香港子公司开展海外投资银行业务；融资租赁业务对该部分业务收入贡献尚小。

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。2025 年，公司企业融资业务集群收入同比小幅增长 2.13%。

受政策环境及市场环境影响，2025 年，公司完成股权主承销家数 5 家（不含可转债），股权承销规模同比增长 57.06%，主要

¹ 本报告各业务排名数据除特别说明外，均来自公司年报，下同

系再融资规模增长带动。项目储备方面，截至 2025 年末，公司 IPO 项目在审家数 6 家，股权业务储备较为充足。

债务融资业务方面，2025 年，公司承销债券项目数量有所增加，但承销金额持续同比有所下降；公司资产支持证券承销业务保持较强竞争优势，2025 年资产支持证券承销金额 524.26 亿元，市场份额 2.79%，行业排名第 8 位。

图表 6 • 公司股权融资和债务融资业务情况

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	发行数量 (个/单)	主承销金额 (亿元)	发行数量 (个/单)	主承销金额 (亿元)	发行数量 (个/单)	主承销金额 (亿元)
股权融资	10	54.11	2	10.90	5	17.12
其中：IPO	6	43.63	1	9.61	2	7.84
再融资	4	10.48	/	/	3	9.27
债务融资	1439	4407.77	1487	4392.29	1747	4154.79

注：上述数据未包含香港子公司业务和融资租赁业务数据。

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司主要通过香港子公司开展海外投资银行业务。2025 年，香港子公司累计完成 9 个 IPO 股权承销项目、1 个 IPO 保荐项目、3 个财务顾问项目和 1 个债权承销项目。

公司融资租赁业务主要由控股子公司光大幸福融资租赁有限公司负责开展，2025 年该业务对公司收入及利润贡献仍很小。

（3）机构客户业务集群

2025 年，公司机构客户业务集群收入保持平稳，整体机构客户综合服务能力较强。

公司机构客户业务集群主要包括投资研究业务、资产托管及外包业务、金融创新业务和海外机构交易业务。2025 年，公司机构客户业务集群收入同比变动不大。

投资研究业务方面，2025 年，公司共举办大型上市公司交流会 4 次，电话会议 888 场，完成研究报告 4646 篇，开展路演、反路演 25735 次，联合调研 779 场。截至 2025 年末，公司研究跟踪 A 股上市公司 732 家，海外上市公司 198 家。

资产托管及外包业务方面，截至 2025 年末，公司私募证券投资基金存续托管只数券商排名升至第 13 名（较上年末前进两位）；公募及私募基金托管规模 749.91 亿元，同比增长 37.18%；私募基金外包规模 1475.46 亿元，同比增长 18.65%。

金融创新业务方面，2025 年，公司在风险可控的前提下有序推进收益互换、场外期权及收益凭证等业务开展；持续拓展做市业务布局，新增多只 ETF 做市标的，实现沪深交易所 ETF 期权品种、56 只 ETF 基金以及中国金融期货交易所全部股指期货品种的覆盖。

公司主要通过香港子公司开展海外机构交易业务。截至 2025 年末，海外机构交易业务平稳发展，不断加强在一级和二级市场的业务拓展，并已与多家头部资产管理公司达成合作。

（4）投资交易业务集群

2025 年，公司自营投资规模有所减少，投资交易业务集群收入同比增加；投资标的以债券、基金和股票为主，受市场变化影响，投资结构小幅变化。

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。2025 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；固定收益自营投资业务坚持以绝对收益导向，通过优化资产结构、丰富投资策略和适度扩大规模，以平滑市场波动对业绩的影响。2025 年，公司投资交易业务集群收入同比增加 17.74%。

公司证券投资标的以债券、基金和股票为主，其中债券比例占比相对较高。截至 2025 年末，公司证券投资资产规模较上年末减少 10.73%。其中，公司债券投资规模较上年减少 19.34%，占比亦有所下降，主要系公司根据债券市场行情调整持仓结构、收缩债券投资规模所致，持仓以利率债及高等级信用债为主；基金投资规模较上年末下降 4.10%；股票投资规模较上年末增加 6.52%，主要系高股息类股票投资规模增加所致；银行理财产品投资规模较上年末增长 31.51%。

2025 年末，公司（母公司口径）自营非权益类证券及其衍生品/净资本指标有所增加，自营权益类及证券衍生品/净资本指标有所下降，二者均优于监管标准（≤500%和≤100%）。

图表 7 • 公司证券投资情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
债券	578.94	47.47	905.80	65.10	730.61	58.82
基金	229.73	18.83	212.49	15.27	203.77	16.41
股票	287.38	23.56	176.45	12.68	187.96	15.13
银行理财产品	35.05	2.87	38.21	2.75	50.25	4.05
其他	88.60	7.26	58.50	4.20	69.51	5.60
合计	1219.71	100.00	1391.45	100.00	1242.10	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资本 (母公司口径) (%)		6.70		3.74		6.67
自营非权益类证券及其衍生品/净资本 (母公司口径) (%)		174.82		248.35		211.83

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、永续债及其他
注：合计数尾差系四舍五入影响
资料来源：联合资信根据公司财务报告、定期报告整理

(5) 资产管理业务集群

2025 年，公司资产管理业务集群收入同比小幅增加，其中光证资管期末资产管理规模有所下降，基金子公司业务发展稳定。

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。2025 年，公司资产管理业务集群实现营业收入同比小幅增加。

公司资产管理业务主要通过子公司光证资管开展。2025 年，光证资管完成存量“参公大集合”变更管理人等规范工作，受公募产品转出等因素影响，期末受托资产管理规模较年初下降 12.24%。

图表 8 • 光证资管资产管理业务情况表

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
管理资产总规模	3002.91	100.00	3114.00	100.00	2732.80	100.00
其中：集合理财规模	1877.96	62.54	/	/	/	/
单一理财规模	1020.26	33.98	/	/	/	/
专项理财规模	104.69	3.49	/	/	/	/

资料来源：联合资信根据公司定期报告、公开资料整理

公司主要通过控股子公司光大保德信开展基金管理业务。2025 年，光大保德信加强与代销渠道合作，拓展各类合作渠道。截至 2025 年末，光大保德信资产管理总规模 1349.64 亿元，同比增加 44.50%，其中，公募资产管理规模 1192.27 亿元，同比增加 57.50%，公募剔除货币理财规模 681.39 亿元，同比增加 19.54%。光大保德信管理公募基金 86 只、专户产品 28 只，旗下资管子公司产品 23 只。

公司主要通过香港子公司开展海外资产管理业务。截至 2025 年末，香港子公司持续优化海外资产管理业务，并协助 QFII 客户进行多笔私募基金追加认购工作，年内发行首支私募阳光化产品——光大英明之选环球股票基金。

(6) 股权投资业务集群

2025 年，公司股权投资业务有所亏损，需对后续业务发展和风险化解情况保持关注。

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。2025 年，公司股权投资业务亏损 1.37 亿元。

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。2025 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，推进风险处置化解。同期，光大发展推动存量项目清收工作有序化解，未有新增风控合规风险。

公司主要通过全资子公司光大富尊开展另类投资业务。光大富尊聚焦高质量发展、产业升级等重点领域，推进股权直投、IPO 跟投等业务，2025 年新增北交所战略配售及上市公司股票定向增发业务，并新增 1 个北交所战略配售项目。

近年来，公司股权投资业务存在风险项目，对该集群业务盈利情况造成了一定影响，需关注光大资本“MPS 事件²”相关案件后续进度及履行偿债义务带来的流动性压力，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。

公司将锚定“建设中国一流服务型投资银行”战略目标，以坚持金融工作的政治性、人民性为宗旨，推动实现党建文化引领更加有力、主责主业更加聚焦、功能性发挥更加有效，经营理念更加稳健、发展模式更加集约、社会效应更加突出，公司治理更加健全、风控合规更加完善、科技协同更加赋能，经营效率持续改善，行业排名稳中有进。

2026 年，公司将继续坚持“稳中求进、提质增效”工作总基调，聚焦主责主业，坚守金融报国初心，切实发挥“证券所能”，提升投资银行专业服务能力，提升服务实体经济质效。践行均衡发展理念，努力打造产业投行，升级财富管理品牌，打造核心业务特色竞争力，进一步提升资本实力、行业位次和投入产出效率，推动高质量发展不断取得新成效，实现公司“十五五”良好开局。

（四）财务分析

公司提供的 2023 年财务报告经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2024 年和 2025 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，上述审计报告均被出具了无保留的审计意见。2026 年一季度报表未经审计。

在重大会计政策变更方面，2023—2025 年，公司无对财务数据产生重大影响的会计政策及会计估计变更事项。

2023—2025 年，公司财务合并范围无重大变化。

总体上，公司财务数据可比性较强。

1 资金来源与流动性

截至 2025 年末，公司负债规模有所增长，其中自有负债及债务规模有所下降，杠杆适中，债务期限结构有所改善但短期债务占比仍较高，需加强流动性管理。2026 年 3 月末，公司负债规模进一步增加，债务有所减少。

公司主要通过卖出回购金融资产款、发行各类债务融资工具等方式来满足日常业务发展对资金的需求，融资方式较为多元化。

截至 2025 年末，公司负债总额较上年末增长 9.64%，以自有负债为主；自有负债规模有所下降，同时随着代理买卖证券款持续快速增长，自有负债占比有所降低。自有负债中，卖出回购金融资产款规模及占比有所下降，应付债券规模及占比有所增长，代理买卖证券款规模及占比明显上升。按科目来看，负债主要构成中，应付短期融资款主要是公司发行的短期债券和期限小于 1 年的收益凭证；拆入资金主要是银行拆入资金；卖出回购金融资产款是回购业务形成，标的物以债券为主；代理买卖证券款是代理客户买卖证券业务形成；应付债券是公司发行的债券、中期票据、收益凭证等；其他负债主要是其他应付款中衍生交易保证金。

图表 9 • 公司负债结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
负债总额	1917.09	100.00	2237.36	100.00	2453.11	100.00	2523.68	100.00
按权属分：自有负债	1358.88	70.88	1525.09	68.16	1408.40	57.41	/	/
非自有负债	558.20	29.12	712.27	31.84	1044.72	42.59	/	/
按科目分：应付短期融资款	130.83	6.82	134.06	5.99	73.66	3.00	141.98	5.63
拆入资金	128.21	6.69	155.93	6.97	138.62	5.65	93.81	3.72

2 MPS 事件是指光大证券全资子公司光大资本通过设立特殊目的载体，联合暴风（天津）投资管理有限公司和上海群畅金融服务有限公司作为普通合伙人，发起设立浸鑫基金，用于收购境外 MP & Silva Holding S.A.（简称“MPS”）公司 65% 的股权。该交易中，优先级有限合伙人出资 32 亿元、中间级出资 10 亿元、劣后级出资 10 亿元。收购完成后，MPS 公司因合规风险与经营风险导致业绩未达预期，基金相关方未能按原计划实现退出。

卖出回购金融资产	438.63	22.88	666.80	29.80	518.53	21.14	377.08	14.94
应付债券	394.99	20.60	351.36	15.70	491.46	20.03	510.13	20.21
代理买卖证券款	555.24	28.96	708.44	31.66	1039.83	42.39	1171.21	46.41
其他负债	187.93	9.80	127.79	5.71	89.49	3.65	99.59	3.95
其他	81.24	4.24	92.96	4.15	101.52	4.14	129.87	5.15

注：合计数尾差系四舍五入影响
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年末，公司全部债务规模较上年末减少 6.68%，其中短期债务占比大幅下降，债务期限结构得到一定改善，但债务仍以短期债务为主。截至 2025 年末，公司一年内到期的债务占比为 82.49%³，占比较高，存在一定短期流动性管理压力。

从杠杆水平来看，2025 年末，公司自有资产负债率较上年末有所下降，杠杆水平适中；母公司口径净资产/负债和净资产/负债指标能够满足相关监管要求，二者指标较上年末均有所提升。

图表 10 • 公司债务及杠杆水平

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
全部债务（亿元）	1124.99	1346.26	1256.31	1184.44
其中：短期债务（亿元）	704.54	972.90	744.87	655.12
长期债务（亿元）	420.45	373.36	511.44	529.32
短期债务占比（%）	62.63	72.27	59.29	55.31
自有资产负债率（%）	66.68	68.78	65.92	/
净资产/负债（%）（母公司口径）	36.81	31.30	34.05	36.24
净资产/负债（%）（母公司口径）	52.17	46.04	51.53	56.67

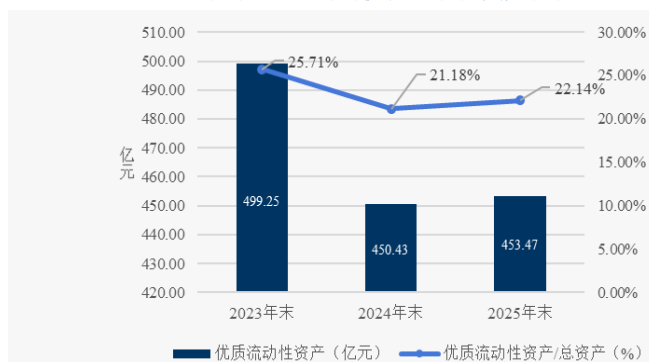
资料来源：联合资信根据公司财务报告及定期报告整理

2026 年 3 月末，公司负债总额较年初增长 2.88%，主要系应付短期融资款和代理买卖证券款增加带动，拆入资金、卖出回购金融资产有所下降；全部债务规模有所下降，其中短期债务占比有所下降；公司净资产/负债和净资产/负债均较年初小幅增加。

公司流动性指标整体表现很好。

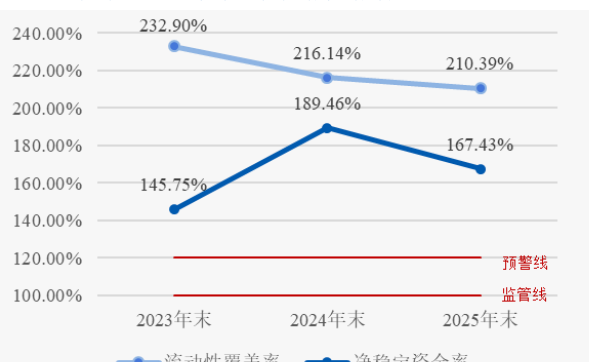
公司持有充足的高流动性资产以满足公司应急流动性需求。截至 2025 年末，公司优质流动性资产合计 453.47 亿元，优质流动性资产占总资产比重处于行业较高水平；公司流动性覆盖率和净稳定资金率均较上年末有所下降，仍均优于监管预警标准，流动性指标表现很好。

图表 11 • 公司优质流动性资产指标



资料来源：联合资信根据公司风险控制指标监管报表整理

图表 12 • 公司流动性相关指标



资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2 资本充足性

2025 年以来，公司所有者权益规模保持增长，利润留存对资本的补充作用良好，资本充足性很好。

截至 2025 年末，公司所有者权益较上年末增长 5.17%，主要系公司利润留存所致，所有者权益结构较上年末变化不大。公司

3 按未折现的合同现金流量（含利息）进行统计，数据来源于公司年报

所有者权益以资本公积、未分配利润和一般风险准备为主，所有者权益稳定性一般。利润分配方面，2025 年，公司分红规模为 10.06 亿元，占上一年度归属于母公司净利润的 32.88%；针对 2025 年度利润，公司拟本年度公司现金分红（包括中期已分配的现金红利）总额 13.07 亿元，占本年度合并归属于母公司净利润的 35.10%；分红力度一般，同时留存收益规模较大，利润留存对资本补充的作用良好。

截至 2026 年 3 月末，随着利润留存，公司所有者权益较年初进一步增加，结构变化不大。

图表 13 • 公司所有者权益结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
归属于母公司所有者权益	670.89	98.81	683.90	98.80	719.24	98.79	751.91	98.83
其中：股本	46.11	6.87	46.11	6.74	46.11	6.41	46.11	6.13
其他权益工具（永续债）	94.99	14.16	94.99	13.89	110.00	15.29	130.00	17.29
资本公积	241.91	36.06	241.91	35.37	241.77	33.61	241.77	32.15
一般风险准备	103.23	15.39	108.60	15.88	115.25	16.02	115.34	15.34
未分配利润	147.61	22.00	151.71	22.18	169.22	23.53	180.79	24.04
其他	37.04	5.52	40.58	5.93	36.89	5.13	37.91	5.04
少数股东权益	8.07	1.19	8.33	1.20	8.79	1.21	8.91	1.17
所有者权益	678.95	100.00	692.23	100.00	728.03	100.00	760.82	100.00

注：1. 股本、其他权益工具（永续债）、资本公积、一般风险准备、未分配利润、其他的占比均为占归属母公司所有者权益的比重，其余项目的占比为占所有者权益的比重；2. 合计数尾差系四舍五入影响
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从主要风控指标来看，2025 年以来，公司（母公司口径）期末净资产规模保持增长，净资本规模稳步增加（主要系附属净资产增加所致），主要风险控制指标保持良好。

图表 14 • 母公司口径风险控制指标

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末	监管标准	预警标准
核心净资本（亿元）	393.70	392.52	388.36	415.58	--	--
附属净资本（亿元）	76.00	63.20	72.00	49.50	--	--
净资本（亿元）	469.70	455.72	460.36	465.08	--	--
净资产（亿元）	665.67	670.29	696.59	727.26	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	147.06	132.40	142.83	141.36	--	--
风险覆盖率（%）	319.38	344.20	322.31	329.00	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	20.08	20.71	21.57	23.43	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	70.56	67.99	66.09	63.95	≥20.00	≥24.00

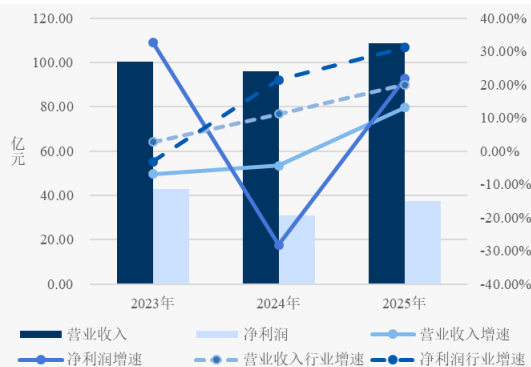
资料来源：公司定期报告，联合资信整理

3 盈利能力

2025 年，随着证券市场回暖，公司营业收入及净利润同比增长，盈利指标有所增加，整体盈利能力很强。2026 年一季度，公司营业收入及净利润同比增长。

2025 年，公司营业收入同比增长 13.07%，具体分析详见“经营概况”。

图表 15 • 公司营业收入和净利润情况



资料来源：公司财务报告、行业公开数据，联合资信整理

2025 年，公司营业支出较上年增加 3.47%，主要由于当期计提的信用减值损失增加所致。营业支出主要来自业务及管理费、各类减值损失。2025 年，业务及管理费同比小幅增加，主要由员工成本、折旧摊销、电子设备运转费等构成；公司计提减值损失规模同比增加，一方面主要系信用减值损失中计提的其他应收款减值损失增加（主要系对海容通信集团有限公司的投资款、浸鑫基金的代垫款及对五洋建设集团股份有限公司的其他应收款计提的减值损失有所增加），另一方面主要系本年度减值冲回规模减少所致。

图表 16 • 公司营业支出构成

项目	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年 1—3 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	63.73	86.11	58.59	97.81	59.26	95.61	15.30	98.66
各类减值损失	6.69	9.03	-0.01	-0.02	1.66	2.68	-0.01	-0.04
其他业务成本	3.04	4.11	0.79	1.32	0.39	0.63	0.05	0.32
其他	0.55	0.75	0.53	0.89	0.67	1.09	0.16	1.05
营业支出	74.01	100.00	59.90	100.00	61.98	100.00	15.50	100.00

注：1. 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；2. 合计数尾差系四舍五入影响

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

受上述各因素影响，2025 年，公司净利润同比增长 21.78%，弱于行业平均表现。

从盈利指标来看，2025 年，公司营业利润率、自有资产收益率和净资产收益率同比均有所增长，营业费用率和薪酬收入比有所降低；综合看，公司整体盈利能力很强。

图表 17 • 公司盈利指标表

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业费用率 (%)	63.53	61.04	54.60	49.60
薪酬收入比 (%)	42.30	39.92	35.60	/
营业利润率 (%)	26.22	37.60	42.89	49.73
自有资产收益率 (%)	2.19	1.45	1.73	/
净资产收益率 (%)	6.48	4.50	5.29	1.58
盈利稳定性 (%)	9.18	12.37	12.37	--

注：2026 年一季度财务指标未经年化

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2026 年一季度，公司营业收入为 30.84 亿元，同比增长 23.10%；营业支出同比增长 5.05%，主要系管理费用同比增加；受此影响，公司净利润为 11.78 亿元，同比增长 42.94%。

4 其他事项

公司存在一定或有负债风险。

截至 2025 年末，联合资信未发现公司存在对外担保情况。

未决诉讼方面，截至 2025 年末，公司预计负债合计 5.48 亿元，其中因 MPS 相关事件所产生的预计负债 4.99 亿元。根据相关公告，2026 年 4 月，浸鑫基金境外项目交易主体 JINXIN INC.（开曼浸鑫）收到英格兰和威尔士高等法院判决书，法院驳回了开曼浸鑫对 MPS 原卖方股东 RICCARDO SILVA 等提出的欺诈性虚假陈述全部诉讼请求，该判决结果预计不会对公司当期及期后整体经营业绩造成重大影响，公司经营管理情况正常。

此外，根据公司发布的相关公告，公司作为金通灵科技集团股份有限公司 2018 年发行股份购买资产并募集配套资金项目独立财务顾问被提起诉讼，2025 年末，南京中院判处被告金通灵公司于判决发生法律效力之日起十日内赔偿原告 43269 名投资者投资损失共计 7.75 亿元，同时，对光大证券等其他 25 名被告承担民事赔偿责任的诉讼请求继续审理，并另行制作裁判文书。本案尚未开庭审理，最终涉诉金额存在不确定性，暂无法判断其对公司本期利润或期后利润的影响，需关注上述事项进展及其对公司的影响。

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2026 年 4 月 2 日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类信贷信息记录。

截至 2026 年 5 月 25 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存在逾期或违约记录；联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2025 年末，公司获得商业银行的授信额度 2600.00 亿元，其中尚未使用额度为 2260.00 亿元，授信规模很大，能满足公司业务发展需求。

（五）ESG 分析

公司环境风险很小，较好地履行了作为上市公司的社会责任，ESG 治理架构较完善。整体来看，公司 ESG 表现很好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。2025 年，公司支持绿色产业融资承销规模 180.9 亿元，同比增长 99.9%；期末保有 ESG 基金 6000 只，规模达 234 亿元。

社会责任方面，截至 2025 年末，公司在职工数量合计 7763 人。2025 年，公司组织培训共计 1943 场，员工覆盖率 100%，员工平均受训时长 137.65 小时。公司纳税情况良好，2023—2025 年度均为纳税信用 A 级纳税人。2025 年公司承销乡村振兴债券 31.90 亿元，并通过各项渠道对外捐赠金额合计 926.58 万元。

公司建立了较为完善的 ESG 治理架构，并定期披露社会责任报告。公司推行董事会的多元化建设，截至 2026 年 3 月末，公司董事会成员在性别、技能、经验、知识及独立性方面均呈现多样化，其中独立董事占比 5/13，女性董事占比为 2/13。

七、外部支持

公司作为光大集团金融板块的重要组成部分，股东背景很强，受股东支持力度较大。

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，综合实力非常强，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。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。截至 2025 年末，光大集团总资产 79414.87 亿元，所有者权益 7587.62 亿元；2025 年，光大集团实现营业总收入 2021.53 亿元，净利润 261.59 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，能够获得集团在业务资源、品牌、资本补充等方面的支持。

八、债券偿还风险分析

公司各项指标对全部债务的覆盖程度一般；考虑到公司股东背景很强且作为上市证券公司，资本实力很强，融资渠道畅通等因素，公司对本次跟踪债项的偿还能力极强。

截至 2026 年 5 月 21 日，公司本部在国内市场发行且存续的普通优先债券合计金额 435.00 亿元，普通次级债券 20.00 亿元，永续次级债券 72.00 亿元。

1 普通优先债券

截至 2026 年 5 月 21 日，公司存续期普通优先债券 20 只，合计金额 435.00 亿元，其中公开发行公司债券 13 只，合计金额 269.00 亿元；非公开发行公司债券 3 只，合计金额 66.00 亿元；公开发行短期公司债券/短期融资券共 4 只，合计金额 100.00 亿元。

2 普通次级债券

截至 2026 年 5 月 21 日，公司存续期普通次级债券为 2 只，合计金额 20.00 亿元。

截至 2025 年末，公司全部债务为 1256.31 亿元，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一般。

图表 18 • 公司普通优先债券及普通次级债券偿还能力指标

项目	2025 年/末
全部债务（亿元）	1256.31
所有者权益/全部债务（倍）	0.58
营业收入/全部债务（倍）	0.09
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.51

资料来源：联合资信根据公司定期报告及公开资料整理

3 永续次级债券

截至 2026 年 5 月 21 日，公司存续期永续次级债券 4 只，合计金额 72.00 亿元。

截至 2025 年末，公司全部债务*1366.31 亿元，所有者权益*、营业收入和经营活动现金流入额对全部债务*的覆盖程度一般。

图表 19 • 公司永续债券偿还能力指标

项目	2025 年/末
全部债务*（亿元）	1366.31
所有者权益*/全部债务*（倍）	0.45
营业收入/全部债务*（倍）	0.08
经营活动现金流入额/全部债务*（倍）	0.47

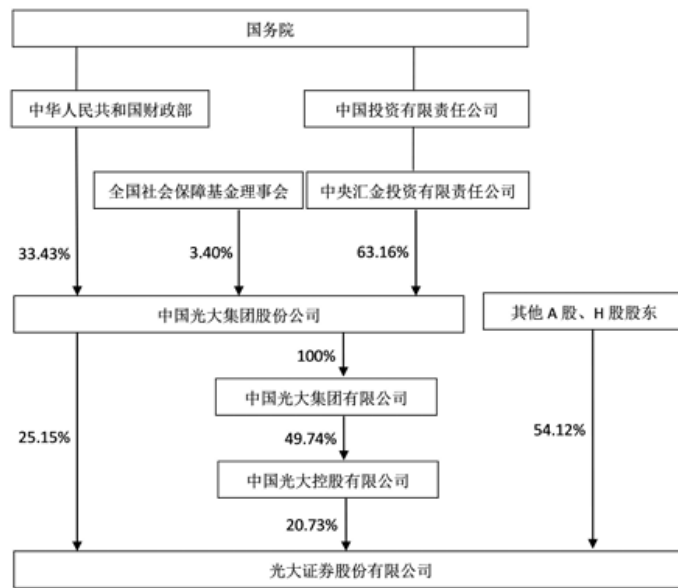
注：报告中的全部债务*为将永续次级债券计入后的金额，所有者权益*为将永续次级债券剔除后的金额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

九、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“26 光证 Y1”“26 光证 G2”“26 光证 G1”“25 光证 G8”“25 光证 G7”“25 光证 Y2”“25 光证 Y1”“25 光证 G5”“25 光证 G4”“25 光证 G3”“25 光证 G2”“24 光证 G5”“24 光证 G4”“24 光证 C2”“24 光证 C1”“24 光证 G3”“24 光证 G2”信用等级为 AAA，维持“26 光证 S1”信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司定期报告及公开资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年末）



注：上述公司组织架构图仅包含公司一级控股子公司情况。

资料来源：公司定期报告

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	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+卖出回购金融资产款+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 3-1 主体长期信用等级设置及含义

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 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

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 3-3 短期债券信用等级设置及含义

联合资信短期债券信用评级等级划分为四等六级，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D。每一个信用等级均不进行微调。

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
A-1	还本付息能力最强，安全性最高，违约概率很低
A-2	还本付息能力较强，安全性较高，违约概率较低
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响，违约概率一般
B	还本付息能力较低，违约概率较高
C	还本付息能力很低，违约概率很高
D	不能按期还本付息

附件 3-4 评级展望设置及含义

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