



光大证券股份有限公司 2024 年度 公开发行公司债券跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0295 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

2024 年 5 月 28 日

本次跟踪发行人及评级结果	光大证券股份有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“20 光证 Y1”、“21 光证 Y1”、“21 光证 G2”、“21 光证 G3”、“21 光证 G4”、“21 光证 G5”、“21 光证 G6”、“21 光证 G8”、“21 光证 G9”、“21 光证 10”、“21 光证 11”、“22 光证 Y1”、“22 光证 Y2”、“22 光证 Y3”、“22 光证 G1”、“22 光证 G2”、“22 光证 G3”、“23 光证 G3”、“23 光证 G4”、“23 光证 G5”	AAA
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于光大证券股份有限公司（以下简称“光大证券”或“公司”）较强的股东支持、业务发展相对均衡以及盈利水平总体保持稳定等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用；同时，中诚信国际关注到，市场竞争加剧、经营稳定性及商誉减值面临压力、风险管理仍需持续加强等因素对公司经营及信用状况形成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，光大证券股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	<p>可能触发评级上调因素：不适用。</p> <p>可能触发评级下调因素：公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况的恶化，如资产质量下降、资本金不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化。</p>	

正面

- 光大证券作为中国光大集团股份公司（以下简称“光大集团”或“集团”）综合金融平台的重要业务板块之一，在集团内具有重要战略地位，在资金、资本、资源等多方面获得有力支持
- 公司各项业务发展相对均衡，为境内外客户提供多样化、一体化和一站式的金融产品和服务
- 公司盈利水平总体保持稳定，2023年子公司光大资本投资有限公司（以下简称“光大资本”）分别与招商银行和华瑞银行签署执行和解协议，公司根据和解协议和会计准则转回预计负债，推动当年净利润实现同比增长

关注

- 随着国内证券行业加速对外开放、放宽混业经营的限制以及越来越多的券商通过上市、收购兼并的方式增强自身实力，公司面临来自境内外券商、商业银行等金融机构的竞争
- 宏观经济复苏不及预期和证券市场的波动性对公司经营业绩稳定性及持续盈利能力构成压力；2023年，公司对香港财富管理资产组商誉计提减值损失3.15亿元，未来需持续关注商誉减值压力
- 近年来，公司盈利水平受到光大资本专项风险事件的影响较大，需对公司未来实际履行偿债义务带来的流动性压力保持关注；公司在内部控制、风险与合规管理方面仍需持续加强，同时需持续关注该风险事件对公司的后续影响

项目负责人：王 瑞 rwang@ccxi.com.cn
 项目组成员：白 茹 rbai@ccxi.com.cn
 张传玺 chxzhang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877
 传真：(010)66426100

财务概况

光大证券	2021	2022	2023
资产总额 (亿元)	2,391.08	2,583.54	2,596.04
股东权益 (亿元)	585.95	647.84	678.95
净资本 (亿元)	440.12	488.53	469.70
营业收入 (亿元)	167.07	107.80	100.31
净利润 (亿元)	35.63	32.41	43.01
平均资本回报率 (%)	6.37	5.25	6.48
营业费用率 (%)	37.53	55.94	63.53
风险覆盖率 (%)	283.89	342.13	319.38
资本杠杆率 (%)	26.29	22.55	20.08
流动性覆盖率 (%)	244.46	216.78	232.90
净稳定资金率 (%)	155.69	157.99	145.75
EBITDA 利息覆盖倍数 (X)	2.46	2.44	2.72
总债务/EBITDA (X)	10.93	13.25	12.98

注：[1]数据来源为公司提供的经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021-2023 年度审计报告。其中 2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数；2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数；2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；[2]报告中对净资产、净资本、净资本/负债等风险控制指标的描述和分析均采用母公司口径数据；[3]本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用、数据不可比或不披露，特此说明。

同行业比较（2023 年数据）

公司名称	总资产 (亿元)	净资本 (母公司口径) (亿元)	净利润 (亿元)	平均资本回报率 (%)	风险覆盖率 (%)
光大证券	2,596.04	469.70	43.01	6.48	319.38
中泰证券	1,956.59	278.17	20.61	5.03	219.83
东方证券	3,836.90	505.92	27.57	3.53	365.27

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

资料来源：各公司公开披露年度报告，中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/债券余 额 (亿元)	存续期	特殊条款
20 光证 Y1	AAA	AAA	2023/5/8 至 本报告出具日	20/20	2020/8/17~2025/8/17 (5+N)	调整票面利率,利息递延, 赎回,续期选择权
21 光证 Y1	AAA	AAA	2023/5/8 至 本报告出具日	30/30	2021/5/13~2026/5/13 (5+N)	调整票面利率,利息递延, 赎回,续期选择权
21 光证 G2	AAA	AAA	2023/5/8 至 本报告出具日	20/20	2021/6/7~2024/6/7	--
21 光证 G3	AAA	AAA	2023/5/8 至 本报告出具日	10/10	2021/6/7~2026/6/7	--
21 光证 G4	AAA	AAA	2023/5/8 至 本报告出具日	13/13	2021/7/16~2024/7/16	--
21 光证 G5	AAA	AAA	2023/5/8 至 本报告出具日	17/17	2021/7/16~2026/7/16	--
21 光证 G6	AAA	AAA	2023/5/8 至 本报告出具日	30/30	2021/8/11~2024/8/11	--
21 光证 G8	AAA	AAA	2023/5/8 至 本报告出具日	30/30	2021/9/16~2024/9/16	--

21 光证 G9	AAA	AAA	2023/5/8 至 本报告出具日	10/10	2021/9/16~2026/9/16	--
21 光证 10	AAA	AAA	2023/5/8 至 本报告出具日	20/20	2021/12/23~2024/12/23	--
21 光证 11	AAA	AAA	2023/5/8 至 本报告出具日	10/10	2021/12/23~2026/12/23	--
22 光证 Y1	AAA	AAA	2023/5/8 至 本报告出具日	20/20	2022/2/21~2027/2/21 (5+N)	调整票面利率,利息递延, 赎回,续期选择权
22 光证 Y2	AAA	AAA	2023/5/8 至 本报告出具日	10/10	2022/3/14~2027/3/14 (5+N)	调整票面利率,利息递延, 赎回,续期选择权
22 光证 Y3	AAA	AAA	2023/5/8 至 本报告出具日	15/15	2022/3/24~2027/3/24 (5+N)	调整票面利率,利息递延, 续期选择权,有条件赎回
22 光证 G1	AAA	AAA	2023/5/8 至 本报告出具日	25/25	2022/6/14~2025/6/14	--
22 光证 G2	AAA	AAA	2023/5/8 至 本报告出具日	5/5	2022/6/14~2027/6/14	--
22 光证 G3	AAA	AAA	2023/5/8 至 本报告出具日	20/20	2022/8/22~2025/8/22	--
23 光证 G3	AAA	AAA	2023/8/2 至 本报告出具日	30/30	2023/8/10~2026/8/10	持有人救济
23 光证 G4	AAA	AAA	2023/9/6 至 本报告出具日	28/28	2023/9/14~2026/9/14	持有人救济
23 光证 G5	AAA	AAA	2023/9/13 至 本报告出具日	18/18	2023/9/21~2026/9/21	持有人救济

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
光大证券	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/12/19 至本报告出具日

● 评级模型

光大证券股份有限公司评级模型打分
(C230400_2024_04_2024_01)

BCA 级别	aaa
外部支持提升	0
模型级别	AAA

注：

外部支持：光大证券作为光大集团综合金融平台的重要业务板块之一，能够获得集团在资金、资源等方面的有力支持，在集团内具有重要的战略地位。中诚信国际认为，光大集团具有很强的意愿和能力在有需要时对光大证券给予支持。外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论：中诚信国际证券行业评级方法与模型 C230400_2024_04

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

业务风险

中诚信国际认为，资本市场改革进程提速，改革利好持续释放，证券行业迎来较好的发展机遇；“新国九条”的出台系统提出了强监管、防风险、促高质量发展的一揽子政策措施。

证券行业与宏观经济环境高度相关，随着资本市场改革深入推进，改革利好持续释放，全面注册制、个人养老金试点、买方投顾、科创板做市、两融标的扩容等政策出台，为证券行业带来更广阔的发展空间。伴随全面注册制下的市场扩容及制度优化，证券公司或将以“投资+投行”模式拓宽收入空间，增厚资本化收入；随着居民财富从房地产向金融资产转移的大趋势，叠加资产配置效率提升，证券公司财富管理及资产管理的业务空间将增加；散户机构化趋势延续，机构客户群体逐渐壮大，以及客需驱动的衍生品业务快速发展，证券公司的投研能力、交易能力、产品能力等机构业务发展空间广阔；资本市场双向开放，市场和客户的国际化发展加快证券公司的国际化进程，国际化业务将迎来较大的发展空间。资本市场深化改革下的财富管理、主动资管、大投行、机构业务、国际化业务等具备更高的增速，也对证券公司专业综合服务能力提出了更高的要求；在此背景下，业务结构多元、资本实力强、风控水平领先以及合规安全经营的综合型头部证券公司有望获得更高的市场份额，而聚焦细分领域的特色型证券公司以及属地资源调动能力强的中小证券公司亦有望获得差异化发展优势，行业竞争格局呈现综合化与差异化并举的局面。此外，证监会支持头部证券公司通过业务创新、集团化经营、并购重组等方式做优做强，或将促使证券行业出现股权收购、兼并整合现象。2024 年 4 月 12 日，国务院发文《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（以下简称“新国九条”），“新国九条”坚持远近结合、标本兼治、综合施策，明确了资本市场高质量发展“五个必须”的深刻内涵，分阶段规划了未来 5 年、2035 年、本世纪中叶资本市场高质量发展的目标，系统提出了强监管、防风险、促高质量发展的一揽子政策措施。同时证监会为系统性推进落实“新国九条”，已出台或将出台若干配套制度规则，共同形成“1+N”政策体系。

详见《中国证券行业展望，2024 年 4 月》，报告链接。

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

光大证券坚定“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”的发展路径，秉持均衡发展策略，但受宏观经济增速不及预期、资本市场波动及行业竞争加剧的影响，营业收入有所下降。

表 1：近年来公司营业收入构成（单位：亿元、%）

营业收入	2021		2022		2023	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比

财富管理业务集群	102.43	61.31	56.12	52.06	48.09	47.94
企业融资业务集群	20.16	12.07	15.34	14.23	11.17	11.13
机构客户业务集群	11.77	7.05	12.02	11.15	13.87	13.82
投资交易业务集群	(4.43)	(2.65)	(1.27)	(1.18)	7.46	7.44
资产管理业务集群	19.87	11.89	16.49	15.29	12.71	12.68
股权投资业务集群	4.58	2.74	(1.70)	(1.58)	(1.15)	(1.14)
其他	14.42	8.63	18.18	16.86	12.33	12.29
分部间抵消	(1.75)	(1.05)	(7.38)	(6.85)	(4.17)	(4.16)
营业收入合计	167.07	100.00	107.80	100.00	100.31	100.00
其他业务成本	(45.38)	--	(8.61)	--	(3.04)	--
经调整后的营业收入	121.68	--	99.18	--	97.27	--

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

光大证券经批准的业务资格包括：证券经纪业务资格；证券投资咨询业务资格；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问业务资格；证券承销与保荐业务资格；证券自营业务资格；为期货公司提供中间介绍业务资格；证券投资基金代销资格；融资融券业务资格；代销金融产品业务资格；股票期权做市业务资格及证券投资基金托管资格等。截至 2023 年末，公司业务多元化发展态势良好，在全国已设立 14 家分公司；下属重要子公司 8 家。

表 2：截至 2023 年末公司重要子公司情况

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

资料来源：光大证券，中诚信国际整理

财富管理业务集群

公司持续推进财富管理转型，投顾业务签约客户资产规模及代销金融产品规模同比有所增长；受市场震荡下行及行业竞争加剧影响，公司代理买卖证券净收入同比有所，市场份额呈下降趋势；融资融券业务有序开展，股票质押业务持续压降；受期货行业费率降低影响，期货经纪业务净收入同比降低，交易额市场份额有所降低；香港子公司持续亏损，未来需关注相关商誉减值压力。

公司财富管理业务集群主要包括零售业务、融资融券业务、股票质押业务、期货经纪业务以及海外财富管理及经纪业务。2023 年，受大宗商品基差贸易收入及代理买卖证券业务收入减少影响，公司财富管理业务集群营业收入同比减少 14.31%，在营业收入中占比同比下降 4.12 个百分点。

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

作为传统优势业务和基础业务，零售业务是公司的主要收入来源之一。零售业务与市场景气度密切相关，收入的波动主要受证券市场波动以及交易量变化的影响。2023 年，A 股市场震荡下行，市场成交量有所收缩，公募基金产品发行较为冷清，公司零售业务业绩承压，在市场波动性加强的环境下，更加考验专业能力，财富管理转型在加速演进。此外，受行业竞争加剧影响，公司零售业务市场份额呈现下降态势。截至 2023 年末，公司代理买卖证券净收入市场份额（不含席位租赁）市场排名第 17 位，同比略有下降。

表 3：近年来公司零售业务开展情况

	2021	2022	2023
营业部数量（家）	244	244	242
代理买卖证券净收入市场份额(%)	2.13	2.04	1.93
市场份额行业排名	16	16	17

资料来源：光大证券，中诚信国际整理

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。截至 2023 年末，公司在深圳、广州、宁波等地共设立了 14 家分公司，并在全国 30 个省、自治区、直辖市设有 242 家营业部，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。

2023 年，公司零售业务围绕“客户-资产-收入”发展逻辑，坚持“以客户为中心”，持续精进专业服务能力，持续提升价值创造能力，财富转型走深走实，进一步完善投顾服务及机构经纪服务。截至 2023 年末，客户总数同比增长 9%至 586 万户；受市场行情影响，客户总资产同比降低 3%至 1.3 万亿元；证券投资业务签约客户资产规模同比增长 35%至 504 亿元。2023 年公司累计代销金融产品总额为 333.85 亿元，同比增长 26%；截至 2023 年末，公司股票+混合公募基金保有规模为 240 亿元，同比降低 8.40%；非货币市场公募基金保有规模为 267 亿元，同比降低 5.65%。

融资融券业务方面，2023 年，公司融资融券业务以客户需求为中心，积极拓建服务模式和产品创新，持续优化风险管理机制，推动资产质量改善，不断提升专业服务水平，满足客户多层次、差异化的业务需求。截至 2023 年末，公司融资融券余额同比略增 0.58%，融资融券业务整体维持担保比例同比小幅降低，担保物较为充足。

股票质押业务方面，2023 年，公司股票质押业务稳健开展，持续加强业务准入和风险把控。截至 2023 年末，公司股票质押余额和自有资金股票质押余额均同比小幅降低；自有资金出资项目的加权平均履约保障比例同比小幅下降；股票质押业务的担保物公允价值合计 3.64 亿元，未能足额覆盖股票质押业务余额；因股票质押项目清收，转回买入返售金融资产减值损失 0.14 亿元，截至 2023 年末买入返售金融资产减值准备余额 10.28 亿元，同比减少 1.37%。

表 4：近年来公司信用业务情况（单位：亿元）

	2021	2022	2023
融资融券余额	450.38	341.47	343.45
融资融券利息收入	31.69	25.12	22.44
维持担保比（%）	276.25	245.41	242.90

股票质押余额	36.58	28.65	27.75
自有资金股票质押余额	17.84	10.98	10.07
自有资金股票质押利息收入	2.25	1.43	0.43
自有资金出资项目加权履约保障比 (%)	125.64	279.66	262.99

资料来源：光大证券，中诚信国际整理

期货业务方面，公司通过全资子公司光大期货有限公司（以下简称“光大期货”）开展期货业务。2023 年，光大期货搭建三类客户团队，建立业务协同机制，持续做强总部支撑平台，深耕乡村振兴与服务实体经济工作，推动改革发展。2023 年，光大期货客户保证金日均规模为 342.70 亿元，同比增长 14.23%；受到期货行业费率降低影响，光大证券期货经纪业务净收入同比降低 14.16% 至 4.12 亿元；受市场竞争激烈影响，光大期货交易额市场份额 1.79%，同比下降 0.44 个百分点。截至 2023 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 1.12%、1.46%、2.49%、2.55%、0.99% 和 0.67%。全年在上交所股票期权累计成交量份额 1.48%，在 32 家开展股票期权业务的期货公司中，2023 年 12 月成交量排名第 7 位。截至 2023 年末，光大期货总资产 274.77 亿元，净资产 29.07 亿元，全年实现净利润 3.78 亿元。

除本部经纪业务外，公司还通过香港子公司光大证券国际控股有限公司（以下简称“光证控股”）开展海外财富管理及经纪业务。光证控股以其子公司中国光大证券国际有限公司（原名“光大新鸿基有限公司”，以下简称“光证国际”）和光大证券国际（香港）有限公司（原名“中国光大证券国际有限公司”，以下简称“光证国际（香港）”）为主要经营管理平台。截至 2023 年末，香港子公司证券经纪业务客户总数 14.1 万户，托管客户资产规模 543 亿港元，财富管理产品数量突破 3,200 只，港股经纪业务占市场份额约 0.20%。截至 2023 年末，光证控股注册资本 74 亿港元，总资产 127.42 亿元，净资产 25.06 亿元，2023 年营业收入 4.62 亿元，受商誉减值等因素影响，净亏损 4.83 亿元。公司商誉主要系 2011 年收购光大证券环球有限公司及 2015 年收购光大证券国际有限公司产生，归属于香港财富管理资产组；后由于商业架构调整，光大证券环球有限公司及光大证券国际有限公司已于 2022 年清算并办理注销，相关业务已经转移到光证国际（香港）和光证国际；由于香港财富管理资产组商誉的可回收金额低于账面价值，2023 年公司针对商誉计提减值损失 3.15 亿元，截至 2023 年末，香港财富管理资产组商誉账面价值为 5.20 亿元，未来需持续关注商誉减值计提情况。

企业融资业务集群

2023 年，股权融资业务规模同比大幅降低使得企业融资业务集群营业收入同比减少；承销债券规模明显上升，债务融资业务仍具有竞争优势；租赁业务规模持续收缩，当期出现亏损。

光大证券的企业融资业务集群主要包括股权融资业务、债务融资业务、海外投行业务和融资租赁业务等业务。2023 年受政策调控背景下市场股权融资额大幅减少的影响，公司全年企业融资业务集群营业收入同比降低 27.20%，在营业收入中占比同比下降 3.10 个百分点。

股权融资业务方面，2023 年公司践行央企责任担当，坚持以服务实体经济为核心，发挥专业优势，聚焦服务战略新兴行业，深耕重点区域，做深行业专精，积极拓展“专精特新”企业。2023 年，公司累计完成股权承销业务规模 54.11 亿元（包含新三板定增），同比大幅降低，其中 IPO 融

资规模 43.63 亿元，完成股权主承销家数 10 家，其中 IPO 项目家数 6 家（包括科创板 IPO 项目 1 家）。截至 2023 年末，公司股权类项目在审家数 9 家，公司科创板项目储备家数 5 家。

债务融资业务方面，2023 年券商承销债券规模明显上升，资源向头部券商聚拢的趋势略微松动，竞争格局存在调整机会。公司债务融资业务积极响应国家战略，推动了一批以绿色债、乡村振兴债和科技创新债为代表的特色债承销发行，为服务实体融资进一步贡献了力量；同时，积极创新、深耕资产证券化业务。2023 年，公司债券承销项目数量 1,439 单，同比上升 9.68%；债券承销金额 4,407.77 亿元，同比大幅增长，市场份额 3.30%，行业排名第 7 位；其中，银行间产品承销金额 881.98 亿元，行业排名第 4 位；资产证券化承销金额 426.78 亿元，排名第 9 位。

表 5：近年来公司股权及债务融资业务情况

	2021	2022	2023
股票承销及保荐业务			
承销及保荐家数（家）	23	16	10
承销及保荐金额（亿元）	177.77	199.12	54.11
债券承销业务			
承销家数（家）	1,132	1,312	1,439
承销金额（亿元）	3,631.33	3,512.00	4,407.77

资料来源：光大证券，中诚信国际整理

海外投资银行业务方面，公司主要通过香港子公司开展海外投资银行业务。2023 年，香港子公司完成股权类项目 18 个，债权类项目 7 个。其中包括 14 个境内企业海外融资项目，IPO 承销项目数排名全市场第 13 位。服务实体经济方面，共完成 9 个项目，涉及制造业、战略性新兴产业、绿色产业、新兴基础设施建设等领域。

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（以下简称“光大幸福租赁”）开展运营，近年来光大幸福租赁主动收缩业务规模以控制风险。2023 年，光大幸福租赁实现融资租赁业务投放 4.6 亿元。截至 2023 年末，光大幸福租赁总资产 16.01 亿元，净资产 11.80 亿元，2023 年实现营业收入 0.51 亿元，净亏损 0.69 亿元。

机构客户业务集群

面向机构客户提供全方位综合式服务，大力发展衍生品金融创新业务，推动集群业务收入同比增长。

光大证券的机构客户业务集群主要包括机构交易业务、主经纪商业务、资产托管及外包业务、投资研究业务、金融创新业务及海外机构交易业务。2023 年，金融创新业务产生的投资收益增加推动机构客户业务集群营业收入同比增长 15.32%，在营业收入中占比同比增加 2.67 个百分点。

机构交易业务方面，2023 年，公司持续深耕以投研为主，交易、募资及其他衍生服务为辅的机构综合业务。研究业务方面，通过优化客户分级，传统与定制化服务结合，线上线下服务互补，合理投入资源，促进稳固公募基金、保险资管核心客户合作，扩大银行理财、私募等客户合作覆盖，努力打造光大服务品牌。交易服务方面，持续优化客户体验，提升增值服务。销售募资及其他衍

生业务方面，深化内部协同，提升综合服务能力，拓宽收入来源，加强客户粘性。2023 年，保险投研佣金同比增长 9%，新增合作机构客户 106 家；公司席位佣金净收入市场份额为 1.98%，同比降低 0.41 个百分点。

主经纪商业务方面，2023 年面向商业银行及理财子公司、私募、信托等金融机构，公司提供以交易系统、投研、资金募集、资本中介、FOF/MOM 投资为基础，其他服务为延展的一站式综合金融服务，打造主经纪商服务品牌。截至 2023 年末，公司累计引入 PB 产品 6,483 只，同比增长 27.57%；存续 PB 产品 4,020 只，同比增长 43.67%。

资产托管及外包业务方面，2023 年，公司资产托管及外包业务紧跟监管动态，合规创新发展，不断发挥协同优势和机构业务引流作用，扩大客群覆盖，拓展服务边际，进一步提升业务风险控制、安全保障、运营能力和专业水平。截至 2023 年末，公募及私募基金托管规模 671 亿元，同比增长 10.57%，私募产品外包规模 1,289 亿元，同比增长 25.92%。

投资研究业务方面，2023 年，公司投资研究业务聚焦经济形势与市场热点进行政策分析和经济研判，为资本市场高质量发展和稳健前行高频次传递光大声音。一是加快专业研究队伍建设，通过有特色、有深度的研究，更好地服务客户和市场。二是举办大型投资者策略会 2 次，电话会议 851 场，发布研究报告 5,790 篇，开展路演、反路演 26,905 次，调研 934 场。截至 2023 年末，公司研究跟踪 A 股上市公司 789 家，海外上市公司 174 家，市场影响力不断提升。

金融创新业务方面，2023 年，公司场外衍生品业务标的多元化，积极探索各种场外衍生品的对冲工具，不断开发 DMA 衍生投资能力，搭建 FOF 投资体系，加强结构化产品的品牌建设，在业务开拓、渠道建设、客户规模和创新业务方面均取得进展。DMA 市场份额稳中有升，收益互换存续规模同比增加，场外期权业务实现全年正收益。充分发挥场外衍生品业务的协同效应，较好地满足了投资者的风险管理需求。2023 年，公司场内衍生品做市业务新增沪深交易所易方达科创 50ETF 期权主做市商及华夏科创 50ETF 期权主做市商等业务资格，做市业务有序开展。全年公司金融创新业务实现收入 7.15 亿元，同比增长 49%。

投资交易业务集群

2023 年，受股票投资浮亏减少及金融创新业务投资收益增长的影响，投资总收益较上年大幅改善。

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。2023 年，受股票投资浮亏减少及金融创新业务投资收益增长的影响，公司投资交易业务集群实现营业收入 7.46 亿元，同比增加 8.73 亿元。

投资业务与市场景气度高度相关，受内外部多重因素影响，2023 年国内权益市场整体承压；债券市场方面，2023 年上半年流动性整体宽松，债券市场收益率震荡下行，下半年债券收益率显著上行，年末债券配置需求释放，利率开始回落。光大证券投资业务以稳健的投资理念为指导，追求风险可控前提下的投资收益。2023 年，公司大幅增配债券类投资，基金、银行理财及券商资管产品占比均有所下降。截至 2023 年末，公司各业务集群所持金融及衍生品投资资产为 1,238.09

亿元，同比增长 2.32%。2023 年实现投资总收益²37.96 亿元，同比大幅增长 130.99%，主要系公司坚持绝对导向，降低波动及回撤，股票投资浮亏减少及金融创新业务投资收益增长所致。

表 6：近年来公司投资组合情况（单位：亿元、%）

	2021		2022		2023	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券类投资	321.87	36.96	477.12	39.43	578.94	46.76
股票（含融出证券）	53.16	6.10	254.68	21.05	287.38	23.21
基金	344.91	39.60	301.59	24.92	229.73	18.56
银行理财	81.90	9.40	62.12	5.13	35.05	2.83
衍生金融资产	5.47	0.63	11.07	0.92	18.38	1.48
券商资管产品	16.27	1.87	19.74	1.63	9.07	0.73
其他	47.34	5.44	83.67	6.92	79.53	6.42
合计	870.92	100.00	1,210.00	100.00	1,238.09	100.00

注：[1]上表中股票包含机构客户业务集群开展金融创新业务以对冲为主要目的而买入的股票资产。[2]其他权益工具投资包含本公司与中国证券金融股份有限公司设立并管理的专户投资。[3]上表数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数存在尾差。

资料来源：光大证券，中诚信国际整理

权益自营投资方面，2023 年，公司权益自营投资业务立足绝对收益目标导向，不断打磨投资方法论，推动业务模式、投资策略和资产结构优化。得益于多资产、多策略布局，在复杂困难的 market 环境下，整体资产组合实现正收益，全年业绩表现好于上年。截至 2023 年末，公司股票投资（含融出证券）余额同比增加 32.70 亿元，主要系金融创新业务开展对冲交易所致。

固定收益自营投资方面，2023 年以来，公司固定收益自营投资业务进一步夯实投研基础，完善投资框架，丰富投资策略，稳步增配优质债券，规模持续增加。在严控风险的前提下优化组合结构，持仓以高等级优质信用债为主，择机增持利率债品种，并根据市场变化适度调整持仓结构，平衡好收益和风险，当年业绩同比明显改善。截至 2023 年末，债券类投资规模同比增长 21.34%，在金融及衍生品投资中占比同比提升 7.33 个百分点。

资产管理业务集群

2023 年，受管理费收入结构变化及资产管理规模下降的影响，该集群营业收入同比降低。

资产管理业务集群包括资产管理业务、基金管理业务和海外资产管理业务。2023 年，受管理费收入结构变化以及管理资产规模降低的影响，公司资产管理业务集群营业收入同比减少 22.87%，在营业收入中占比同比下降 2.61 个百分点。

光大证券为我国首批取得资产管理业务牌照的五家券商之一，其资产管理业务具有一定竞争优势，目前主要通过子公司上海光大证券资产管理有限公司（以下简称“光证资管”）承接。光证资管成立于 2012 年 5 月，前身为光大证券资产管理总部，系国内上市券商旗下首家资产管理公司，业务范围涉及集合资产管理业务、定向资产管理计划和专项资产管理计划等，涵盖偏股型、混合型、债券型、QDII 型、FOF 型以及针对高端客户的“小集合”等。2023 年，光证资管顺应行业发展趋势，积极推进公募基金管理人资格申请事项，并有序推进各项公募化转型准备工作。光证资管聚焦资产管理本源，立足客户理财需求，积极开展多元化产品布局，同时专注提升自身

² 含公允价值变动损益、其他债权投资利息收入、债权投资利息收入、其他综合收益中的其他权益工具投资公允价值变动及其他债权投资公允价值变动，不含对联营及合营企业投资收益、处置长期股权投资产生的投资收益，系公司各业务集群所持金融及衍生品投资资产的投资总收益

投研能力，不断完善投资方法论，致力于提高客户的获得感。受银行理财赎回压力加剧影响，截至 2023 年末，光证资管受托管理总规模同比减少 17.82%；2023 年四季度私募资产管理月均规模 2,678.22 亿元，行业排名第 5 位。2023 年，光证资管实现资管业务净收入 6.31 亿元，同比降低 39%。

表 7：近年来公司资产管理业务情况（单位：亿元）

	2021	2022	2023
管理资产总规模	3,746.79	3,654.17	3,002.91
其中：集合理财规模（含公募基金）	1,805.11	2,106.24	1,877.96
单一理财规模	1,548.33	1,362.51	1,020.26
专项理财规模	393.35	185.44	104.69
其中：主动管理规模	3,386.27	3,502.55	--

注：仅包括光证资管的资产管理业务。

资料来源：光大证券，中诚信国际整理

公司主要通过控股子公司光大保德信基金管理有限公司（以下简称“光大保德信基金”）开展基金管理业务。2023 年，光大保德信不断加强与代销渠道合作，发行成立了专精特新混合型证券投资基金、睿阳纯债债券型证券投资基金、数字经济主题混合型证券投资基金 3 只新产品。光大保德信持续推进投研体系建设，努力提升研究对投资支持的广度和深度，打造绩优产品。截至 2023 年末，光大保德信管理公募基金 71 只、专户产品 26 只，旗下资管子公司产品 26 只，资产管理总规模 999 亿元；其中，公募资产管理规模 812 亿元，公募剔除货币理财规模 638 亿元。截至 2023 年末，光大保德信总资产 16.02 亿元，净资产 14.00 亿元，2023 年营业收入 4.85 亿元，净利润 0.89 亿元。

公司主要通过香港子公司开展海外资产管理业务。2023 年，香港子公司旗下管理的公募基金产品投资业绩优于市场同期指数，管理规模约 13.36 亿港元。

股权投资业务集群

2023 年光大资本分别与招商银行和华瑞银行签署执行和解协议，公司相应转回预计负债。

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。2023 年，公司股权投资业务集群实现营业收入-1.15 亿元，连续两年营收为负。

另类投资业务方面，公司主要通过全资子公司光大富尊投资有限公司（以下简称“光大富尊”）开展另类投资业务。光大富尊积极跟踪市场形势，有序推进科创板和创业板跟投、股权直投等业务，实现业务稳健发展；加强专业化投后管理团队的建设，做好现有项目的投后管理工作，保障项目安全有序退出；积极参与公司科创板战略配售，截至 2023 年末，完成科创板跟投企业 11 家。截至 2023 年末，光大富尊总资产 19.97 亿元，净资产 18.13 亿元，2023 年营业收入 0.88 亿元，净利润 0.49 亿元。

私募基金投融资业务方面，公司主要通过全资子公司光大资本及光大发展投资有限公司（以下简称“光大发展”）开展私募基金投融资业务。2023 年，光大资本根据监管要求，针对直投项目和存量基金持续进行整改规范，加强存量投资项目投后管理，稳妥推进风险处置化解。截至 2023

年末，光大资本营运基金管理公司 4 家，管理或参与基金 13 只，实缴规模约 78.08 亿元。光大发展持续完善内部管理体系，保证存量产品平稳运行，持续探索新能源基金业务模式和 Pre-REITs 业务模式。截至 2023 年末，光大发展及下设基金管理机构设立政企合作相关类投资基金 6 支、基金实缴规模约 229.59 亿元；已完成退出基金 3 支。截至 2023 年末，光大资本总资产 23.48 亿元，净资产-8.18 亿元；全年净利润 21.40 亿元，主要系光大资本分别与招商银行及华瑞银行签署执行和解协议所致。截至 2023 年末，光大发展总资产 9.79 亿元，净资产 2.64 亿元；全年净利润 2.64 亿元。

需要注意的是，光大资本存在私募股权投资的重大风险项目。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（以下简称“群畅金融”）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“浸鑫基金”），并通过浸鑫基金收购境外 MP&Silva Holding S.A.（以下简称“MPS”）公司 65% 的股权。光大浸辉担任浸鑫基金的执行事务合伙人，浸鑫基金优先级有限合伙人出资人民币 32 亿元、中间级有限合伙人出资人民币 10 亿元、劣后级有限合伙人出资人民币 10 亿元。2019 年 2 月 25 日，因 MPS 公司经营陷入困境，浸鑫基金投资期限届满到期，未能按原计划实现退出。

诉讼纠纷方面，招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）以其他合同纠纷为由对光大资本提起诉讼；上海华瑞银行股份有限公司（以下简称“华瑞银行”）以其他合同纠纷为由向光大资本提起诉讼、以合伙协议之补充协议争议仲裁为由向光大浸辉提起仲裁；深圳恒祥股权投资基金企业（有限合伙）以私募股权投资合同纠纷为由向光大浸辉、暴风投资、群畅金融提起仲裁；嘉兴招源涌津股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“招源涌津”）以侵权责任纠纷为由向光大资本提起诉讼；此外，公司其他中间级及劣后级合伙人对光大资本或/和光大浸辉提起诉讼，要求赔偿相关投资本金及利息。同时，2019 年 3 月，因股权回购纠纷，光大浸辉作为浸鑫基金的执行事务合伙人，与浸鑫基金共同作为原告，以暴风集团及其实际控制人冯鑫为被告，向北京高院提起民事诉讼，诉讼金额约为人民币 7.51 亿元；于 2020 年 12 月，光大浸辉已收到判决书，判决驳回原告诉讼请求，相关案件受理费及财产保全费等由原告承担，光大浸辉就该案判决结果上诉至最高人民法院，最高人民法院裁定撤销一审判决，发回北京市高级人民法院重审。2023 年 6 月法院已经受理，已于 2023 年 10 月开庭，截至目前，该案件尚未判决。2021 年 6 月，公司公告称浸鑫基金的境外项目交易主体 JINXIN INC.（开曼浸鑫）在英格兰和威尔士高等法院向 MPS 公司原卖方股东 RICCARDO SILVA、ANDREA RADRIZZANI 等个人和机构提出欺诈性虚假陈述以及税务承诺违约的诉讼主张，涉案金额约为 661,375,034 美元，目前尚未开庭。

判决结果方面，2019 年 5 月，光大资本收到上海金融法院应诉通知书，招商银行对光大资本提起诉讼要求光大资本履行相关差额补足义务，诉讼金额约为人民币 34.89 亿元；2020 年 8 月该案件已判决光大资本向招商银行支付人民币 31.16 亿元及自 2019 年 5 月 6 日至实际清偿之日的利息损失，并承担部分诉讼费、财产保全费等费用。2020 年 8 月，公司公告称上海金融法院判决光大资本向华瑞银行支付投资本金 4 亿元，支付 2018 年 1 月 1 日至实际履行之日投资收益并承

担诉讼费、保全费等。光大资本已收到上述案件的二审《民事判决书》，招商银行及华瑞银行已就上述事项申请强制执行，光大资本已收到《执行通知书》，尚未履行相关义务。光大资本就与招商银行及华瑞银行其他合同纠纷相关诉讼分别向上海市高级人民法院提出再审申请，2022 年 6 月，光大资本分别收到与招商银行及华瑞银行相关诉讼的再审申请之《民事裁定书》，上海市高级人民法院裁定驳回再审申请。招商银行和华瑞银行均已申请执行，将以光大资本所有资产承担执行结果，光大资本也正与招商银行、华瑞银行洽谈和解。2022 年 3 月，光大资本收到上海金融法院出具的申请执行方为招商银行的《执行裁定书》，裁定变价被执行人光大资本持有的光大幸福融资租赁有限公司 35%的股权以及 10,669,350 股天阳宏业科技股份有限公司股票。2023 年 5 月，天阳宏业科技股份有限公司 6,858,868 股股份被强制执行，光大幸福租赁 35%的股权的执行结果仍存在不确定性。

2020 年 4 月，公司公告称光大浸辉收到上海国际仲裁中心裁决书，裁决被申请人光大浸辉、暴风投资、群畅金融支付申请人深圳恒祥股权投资基金企业（有限合伙）投资本金 1.5 亿元及相应预期收益、律师费、仲裁费等相关费用，经法院查明，相关被申请人均无财产可供执行，该执行程序已终止。2021 年 10 月，公司公告称上海金融法院判决光大资本赔偿招源涌津投资本金的 30%，即 1.8 亿元；招源涌津其余诉讼请求不予支持。光大资本就该案件判决结果提起上诉；2023 年 7 月，光大资本收到上海市高级人民法院二审《民事判决书》，判决撤销一审判决，改判光大资本赔偿招源涌津投资款本金约 1.35 亿元，驳回招源涌津其余诉讼请求；2023 年 8 月，招源涌津就该案申请强制执行，光大资本已收到上海金融法院出具的《执行通知书》。光大资本收到了上海金融法院执行裁定书，裁定终结本次执行流程。另外，光大资本向最高人民法院提出再审申请，根据 2024 年 5 月《光大证券股份有限公司关于下属公司相关事项进展的公告》，光大资本收到再审申请之《民事裁定书》，最高人民法院裁定驳回再审申请。

受 MPS 风险事件影响，光大发展所实际持有的昆明以购代建投资合伙企业（有限合伙）10 亿元财产份额被冻结。2022 年 3 月，光大发展就被司法冻结的昆明以购代建投资合伙企业（有限合伙）10 亿元财产份额向上海金融法院提起案外人执行异议之诉，2022 年 11 月，上海金融法院出具案外人执行异议之诉的《民事判决书》，判决驳回光大发展的诉讼请求。光大发展于 2022 年 12 月向上海金融法院递交上诉状，上诉于上海市高级人民法院；2023 年 5 月，光大发展收到二审《民事判决书》，上海市高级人民法院判决驳回上诉，维持原判。2023 年 7 月，光大发展就案外人执行异议之诉向最高人民法院提出再审申请，2023 年 9 月最高人民法院裁定驳回再审申请。上述强制执行结果尚存在不确定性，其影响需根据相关强制执行结果进行评估。2023 年 12 月，光大证券持有的因 MPS 事件被司法冻结的昆明以购代建投资合伙企业（有限合伙）的有限合伙人份额已解除司法冻结。

2021 年 5 月，光大资本收到上海金融法院应诉通知书，中间级及劣后级合伙人贵州贵安金融投资有限公司（以下简称“贵安金融”）对光大资本提起诉讼，要求光大资本赔偿投资本金损失及相应利息，诉讼金额约为人民币 0.95 亿元，2023 年 7 月，光大资本收到上海金融法院一审民事判决书，光大资本应赔偿贵安金融 30%的已损失投资本金（原始本金扣除浸鑫基金已向其支付的预期收益分配款），即人民币 2,480 万元；驳回贵安金融其余诉讼请求。光大资本不服一审判决结

果，向上海市高级人民法院提起上诉。2023 年 12 月，光大资本收到二审判决结果，维持原判，目前已进入强制执行阶段。

此外，光大资本于 2019 年 3 月 23 日收到中国证券监督管理委员会上海监管局《关于对光大资本投资有限公司采取责令改正监管措施的决定》，上海证监局对光大资本采取责令改正的行政监管措施。光大证券于 2022 年 1 月 7 日收到中国证券监督管理委员会上海监管局《关于对光大证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，上海证监局对光大证券重大合同披露不及时，重大事件进展披露不及时，业绩预告信息披露不准确、不充分，重大交易披露不完整及个别公司债券受托管理阶段未勤勉尽责等方面出具警示函措施。

光大证券股份有限公司于 2023 年 9 月 20 日披露《光大证券股份有限公司关于下属公司相关事项进展的公告》，公告显示，光大资本与上海浸鑫投资咨询合伙企业（有限合伙）中两家优先级合伙人利益相关方招商银行及华瑞银行两起案件已经终审并进入执行阶段，经双方协商，已制定执行和解方案并经公司第六届董事会第二十九次会议审议通过，光大资本拟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 亿元履行两案终审判决确定的全部支付义务。其中，与招商银行的执行和解款分期四年清偿，与华瑞银行的执行和解款一次性清偿。如光大资本未能按约定履行支付义务，则对方有权申请恢复执行终审判决。和解资金主要来源于相关诉讼前期冻结资产及后续处置变现所得，一时退出困难部分，公司或子公司可在必要时向光大资本提供流动性支持、借款等形式的相关财务资助。执行和解协议全部支付义务履行完毕后，光大资本及其子公司与招商银行及华瑞银行相关诉讼、仲裁项下不存在任何未了结债权债务，相关诉讼、仲裁即告执行终结。截至 2023 年末，华瑞银行的执行和解款人民币 4 亿元已经全部清偿，招商银行的执行和解款已经按照和解协议的约定偿还人民币 7.34 亿元，尚未偿还未折现金额为人民币 15.06 亿元。2023 年，公司根据和解协议和会计准则，确认非经常性损益 21.33 亿元。

综合考虑 MPS 事项进展情况、光大资本及下属公司所涉及的相关诉讼及仲裁判决情况，以及根据判决结果应承担的相应支付义务等各方面因素，基于谨慎性原则，截至 2023 年末，公司与 MPS 项目相关的预计负债余额为 5.28 亿元。预计负债的计提金额是基于履行相关现时义务所需支出的最佳估计数及本次投资相关方暴风集团及其实际控制人冯鑫与光大浸辉签订的 MPS 股权回购协议确定的。中诚信国际将对光大资本的相关案件后续进度及履行偿债义务带来的流动性压力保持持续关注。

财务风险

中诚信国际认为，2023 年在投资收益增加及转回预计负债的推动下，公司盈利水平有所上升，但商誉减值及投资风险事件对公司盈利可能产生的负面影响仍有待关注。此外，公司良好的盈利获现能力为其债务付息提供保障，同时凭借其较好的内部流动性、多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接，整体偿债能力亦保持在较好水平。

盈利能力及盈利稳定性

2023 年公司手续费和佣金净收入及利息净收入同比减少，但在投资收益及公允价值变动损益大幅增长以及转回预计负债的共同作用下，净利润实现同比增长，盈利稳定性表现良好。未来仍需

关注商誉减值可能对公司盈利产生的负面影响。

证券公司的盈利状况变化趋势和证券市场的走势表现出极大的相关性。2023 年，虽然降准降息和城投化债政策落地后债市呈现震荡上涨行情对公司证券投资及交易业务产生积极影响，但由于股票市场交投活跃度走低，沪深两市全年成交额 212.2 万亿元，同比减少 5.5%；A 股 IPO 企业数量及发行规模均有下降，债券发行费率呈下降趋势；在产品净值波动影响下，证券公司资产管理计划规模有所降低，上述因素对公司财富管理业务、投资银行业务、资产管理业务均造成负面影响。

从营业收入的构成来看，手续费和佣金收入是公司主要收入来源，但 2023 年公司手续费及佣金净收入仍呈现下降态势，在营业收入中的占比也有所下降。具体来看，经纪业务净收入方面，主要受股基交易量同比降低影响，公司经纪业务手续费净收入同比减少。投资银行业务方面，由于公司股权承销业务规模大幅下降，公司投资银行业务手续费净收入同比有所下滑。资产管理业务方面，受业务规模下降影响，2023 年公司资产管理业务净收入同比大幅减少。

利息净收入方面，主要由融资融券、存放同业等利息收入构成。2023 年，受融资融券息差、同业资金利息和股票质押收入减少影响，公司利息净收入同比下降。投资收益方面，2023 年，受投资资产平均规模增长、自营投资布局低波动高股息股票获得股权投资浮盈以及金融创新业务对冲交易产生投资收益增加的影响，公司投资收益（含公允价值变动损益）同比大幅增长。此外，2023 年公司其他业务收入和其他业务成本同比均大幅降低，主要系大宗商品基差贸易收入减少所致，该业务毛利较低，对公司盈利水平影响较小。

表 8：近年来公司营业收入构成（金额单位：百万元、%）

	2021		2022		2023	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	7,832.09	46.88	6,179.73	57.33	4,886.15	48.71
其中：经纪业务手续费净收入	4,353.81	26.06	3,298.20	30.60	2,770.47	27.62
投资银行业务手续费净收入	1,774.85	10.62	1,282.37	11.90	1,031.48	10.28
资产管理业务手续费净收入	1,072.91	6.42	1,052.13	9.76	593.73	5.92
投资收益及公允价值变动收益	1,505.15	9.01	1,201.80	11.15	2,613.89	26.06
利息净收入	2,505.20	15.00	2,092.26	19.41	1,799.38	17.94
其他业务收入	4,598.22	27.52	921.07	8.54	339.63	3.39
汇兑收益	(3.26)	(0.02)	0.71	0.01	(2.05)	(0.02)
其他收益	269.17	1.61	384.70	3.57	394.44	3.93
营业收入合计	16,706.58	100.00	10,779.68	100.00	10,031.46	100.00

资料来源：光大证券，中诚信国际整理

在营业支出方面，由于证券公司各项业务均具有知识密集型特征，人力成本在公司业务及管理费用中占比相对较高，2023 年公司业务及管理费同比小幅增长；同时受营业收入下降的影响，公司营业费用率同比上升 7.59 个百分点。减值计提方面，公司运用三阶段减值模型计量预期信用损失，2023 年计提信用减值损失和其他资产减值损失 6.69 亿元，主要系商誉、应收款项和其他资产减值产生。此外，2023 年公司就 MPS 事件与招商银行及华瑞银行签署执行和解协议，以 26.40 亿元履行终审判决决定的全部支付义务，根据会计准则，将支付义务与预计负债账面价值之间的差额予以转回，当年预计负债净转回 21.33 亿元；受此影响，公司营业外收支净额大幅增

至 21.27 亿元。

受上述因素共同影响，2023 年光大证券全年实现净利润 43.01 亿元，同比大幅增长 32.71%。2023 年，公司其他综合收益 1.76 亿元，同比由负转正，主要来自于其他权益工具投资公允价值变动 1.28 亿元和其他债权投资公允价值变动 1.02 亿元，受此影响，2023 年公司综合收益总额为 44.76 亿元，同比增长 43.01%。从利润率来看，2023 年公司的平均资本回报率和平均资产回报率均有所回升。盈利稳定性方面，2023 年公司利润总额变动系数为 9.18%，在行业中处于较好水平。

表 9：近年来公司主要盈利指标（单位：亿元、%）

	2021	2022	2023
经调整后的营业收入	121.68	99.18	97.27
业务及管理费	(62.70)	(60.30)	(63.73)
营业利润	54.07	38.60	26.31
营业外收支净额	7.38	(0.06)	21.27
净利润	35.63	32.41	43.01
综合收益总额	34.39	31.30	44.76
营业费用率	37.53	55.94	63.53
平均资产回报率	2.11	1.81	2.19
平均资本回报率	6.37	5.25	6.48
利润总额变动系数	45.32	8.50	9.18

资料来源：光大证券，中诚信国际整理

风险管理能力、杠杆及资本充足性

各项风险指标均远高于监管标准，反映出较高的资产安全性和资本充足性。

近年来公司净资本等各项风险控制指标均持续符合《证券公司管理办法》及《证券公司风险控制指标管理办法》的有关规定，进一步反映出公司较高的资产安全性和资本充足性。

凭借较为稳健的经营策略及有效的内生资本补充，公司近年来净资产（母公司口径）规模持续增长；但受永续次级债折算比例降低影响，截至 2023 年末，母公司口径净资本较上年末有所下降，净资本/净资产及风险覆盖率亦有所下降。同时，资本杠杆率及净资本/负债均呈下降趋势，杠杆水平有所上升。

从公司减值准备情况看，截至 2023 年末，公司金融工具及其他项目信用减值准备余额为 33.67 亿元，较上年上升 11.74%，其中，买入返售金融资产减值准备同比下降 1.37%至 10.28 亿元，其他应收款坏账准备同比增长 19.79%至 10.09 亿元，融出资金减值准备同比增长 3.86%至 6.30 亿元，债权投资减值准备同比下降 0.61%至 2.19 亿元。上述减值准备主要为整个存续期预期信用损失（已发生信用减值），金额为 31.95 亿元。此外，公司其他资产减值准备余额同比增长 35.76%至 13.46 亿元，主要为商誉减值同比增长 38.44%至 11.87 亿元所致。截至 2023 年末，公司由于 MPS 事件导致的预计负债余额为 5.28 亿元，较上年末转回 47.56 亿元。

表 10：近年来公司各风险控制指标情况（母公司口径）（单位：亿元、%）

指标名称	监管标准	2021	2022	2023
净资本	--	440.12	488.53	469.70
净资产	--	597.59	656.18	665.63

风险覆盖率	≥100	283.89	342.13	319.38
资本杠杆率	≥8	26.29	22.55	20.08
流动性覆盖率	≥100	244.46	216.78	232.90
净稳定资金率	≥100	155.69	157.99	145.75
净资本/净资产	≥20	73.65	74.45	70.56
净资本/负债	≥8	46.85	43.90	36.81
净资产/负债	≥10	63.61	58.97	52.17
自营权益类证券及证券衍生品/净资本	≤100	8.22	9.07	6.70
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本	≤500	149.17	176.27	174.82

资料来源：光大证券，中诚信国际整理

偿债能力

2023 年公司总债务规模有所上升，债务期限结构趋短，资产负债率小幅提升，但盈利增长带动其相关偿债指标同比增强。

从公司的债务结构来看，近年来公司不断拓宽融资渠道，相继发行公司债、永续债、短期融资券、收益凭证等负债品种，对公司业务稳健、快速发展起到重要支撑。2023 年，公司在保持合理的资产负债率水平下进一步提升财务杠杆比率，截至 2023 年末公司债务余额较上年末增长 11.15% 至 1,116.83 亿元，短期债务占比提升至 82.82%；资产负债率同比上升 0.93 个百分点至 66.73%。同期末，公司永续债规模 94.99 亿元，与上年末持平，分类为其他权益工具。

现金获取能力方面，2023 年公司 EBITDA 在利润增长的带动下同比上升，得益于此，EBITDA 对债务本息的覆盖程度均有所提升。2023 年公司实现经营活动净现金流量为 155.81 亿元，较上年有所下降。

表 11：近年来公司偿债能力指标

指标	2021	2022	2023
资产负债率 (%)	65.39	65.80	66.73
经营活动净现金流 (亿元)	(48.32)	183.29	155.81
EBITDA (亿元)	88.46	75.85	86.06
EBITDA 利息保障倍数 (X)	2.46	2.44	2.72
总债务/EBITDA (X)	10.93	13.25	12.98

资料来源：光大证券，中诚信国际整理

其他事项

资产受限情况方面，截至 2023 年末，公司受限资产账面价值合计 508.35 亿元，占同期末资产总额的比例为 19.58%。上述权属受到限制的资产主要是为回购业务设定质押的交易性金融资产和其他债权投资等。

对外担保方面，截至 2023 年末，公司无对外担保（不包括对子公司的担保）。

重大未决诉讼方面，截至 2023 年末，公司子公司光大资本投资业务存在重大未决诉讼事项，其中与 MPS 项目相关的预计负债余额为 5.28 亿元。中诚信国际将对光大资本的相关案件后续进度保持关注。

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，公司流动性覆盖率和净稳定资金率均高于监管标准，流动性管理水平较好。公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

从公司资产流动性来看，截至 2023 年末，公司自有货币资金及结算备付金余额为 229.36 亿元，较上年末大幅增长 51.31%，占剔除代理买卖证券款后资产总额的 11.24%。

从流动性风险管理指标上看，截至 2023 年末，公司流动性覆盖率为 232.90%，较上年末有所提升；净稳定资金率为 145.75%，较上年末有所下降，主要系长期债务占比大幅降低所致。流动性覆盖率和净稳定资金率均高于监管要求，流动性管理水平较好。

财务弹性方面，公司在各大银行等金融机构的资信情况良好，截至 2023 年末，公司获得主要贷款银行的授信额度约为 2,200 亿元，未使用额度约为 1,800 亿元，备用流动性充足。

综上所述，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

外部支持

中诚信国际认为，公司作为光大集团综合金融平台的重要业务板块之一，能够获得集团在资金、资源等方面的有力支持，在集团内具有重要的战略地位。

光大集团由国务院出资设立，截至 2023 年末，股本为人民币 781.35 亿元，财政部持股比例 33.43%，中央汇金投资有限责任公司持股比例 63.16%，全国社会保障基金理事会持股比例 3.40%。截至 2023 年末，光大集团总资产为 7.45 万亿元，所有者权益为 7,513.07 亿元；2023 年光大集团实现营业收入 2,349.33 亿元，实现净利润 434.20 亿元。

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

中诚信国际认为，光大集团具有很强的意愿和能力在有需要时对光大证券给予支持，并将此因素纳入本次评级考虑。

跟踪债券信用分析

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

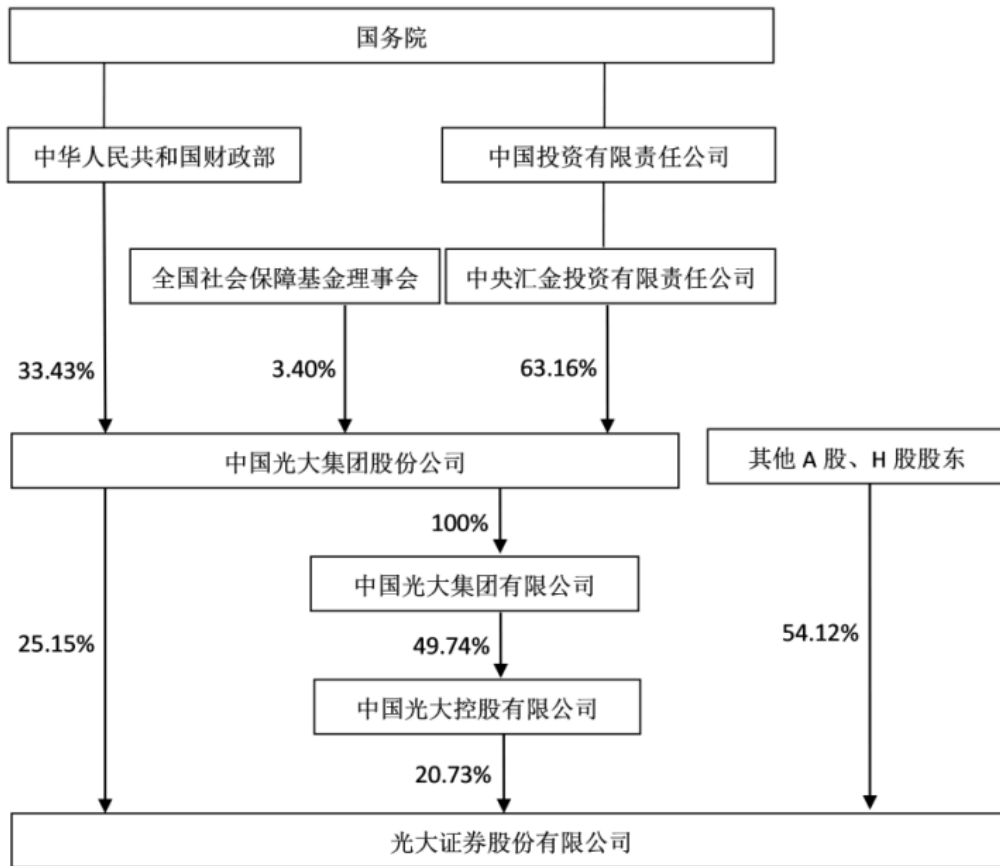
“20 光证 Y1”、“21 光证 Y1”、“22 光证 Y1”、“22 光证 Y2”、“22 光证 Y3”设置续期选择权条款和赎回条款，跟踪期内尚未进入续期选择期限，亦未进行票面利率调整，上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

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

评级结论

综上所述，中诚信国际维持光大证券股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“20 光证 Y1”、“21 光证 Y1”、“21 光证 G2”、“21 光证 G3”、“21 光证 G4”、“21 光证 G5”、“21 光证 G6”、“21 光证 G8”、“21 光证 G9”、“21 光证 10”、“21 光证 11”、“22 光证 Y1”、“22 光证 Y2”、“22 光证 Y3”、“22 光证 G1”、“22 光证 G2”、“22 光证 G3”、“23 光证 G3”、“23 光证 G4”和“23 光证 G5”的信用等级为 **AAA**。

附一：光大证券股权结构及组织结构图





注：[1]股权结构图为截至 2023 年末的情况。[2]组织结构图为截至 2024 年 3 月 28 日的情况，仅包含公司一级控股子公司。
资料来源：光大证券

附二：光大证券股份有限公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2021	2022	2023
货币资金及结算备付金	74,772.86	77,080.33	70,811.53
买入返售金融资产	6,792.39	1,404.13	7,871.61
金融投资：交易性金融资产	68,750.20	92,067.67	75,337.16
金融投资：债权投资	4,136.62	3,589.37	3,647.75
金融投资：其他债权投资	13,098.08	21,750.48	42,110.63
金融投资：其他权益工具投资	559.56	2,485.33	875.21
长期股权投资净额	1,004.20	1,062.53	1,001.20
融出资金	48,445.77	36,814.36	36,783.28
总资产	239,107.60	258,354.48	259,604.03
代理买卖证券款	69,803.42	68,926.08	55,524.25
短期债务	56,830.57	71,027.21	92,500.70
长期债务	39,893.84	29,455.49	19,182.31
总债务	96,724.42	100,482.70	111,683.01
总负债	180,512.34	193,570.04	191,708.64
股东权益	58,595.26	64,784.44	67,895.39
净资本（母公司口径）	44,011.99	48,853.13	46,970.17
手续费及佣金净收入	7,832.09	6,179.73	4,886.15
其中：经纪业务手续费净收入	4,353.81	3,298.20	2,770.47
投资银行业务手续费净收入	1,774.85	1,282.37	1,031.48
资产管理业务手续费净收入	1,072.91	1,052.13	593.73
利息净收入	2,505.20	2,092.26	1,799.38
投资收益及公允价值变动	1,505.15	1,201.80	2,613.89
营业收入	16,706.58	10,779.68	10,031.46
业务及管理费	(6,270.38)	(6,029.87)	(6,373.06)
净利润	3,563.21	3,240.62	4,300.61
综合收益总额	3,438.88	3,130.10	4,476.31
EBITDA	8,846.26	7,584.72	8,606.31

财务指标（单位：百万元）	2021	2022	2023
盈利能力及营运效率			
平均资产回报率(%)	2.11	1.81	2.19
平均资本回报率(%)	6.37	5.25	6.48
营业费用率(%)	37.53	55.94	63.53
流动性及资本充足性表格（母公司口径）			
风险覆盖率(%)	283.89	342.13	319.38
资本杠杆率(%)	26.29	22.55	20.08
流动性覆盖率(%)	244.46	216.78	232.90
净稳定资金率(%)	155.69	157.99	145.75
净资本/净资产(%)	73.65	74.45	70.56
净资本/负债(%)	46.85	43.90	36.81
净资产/负债(%)	63.61	58.97	52.17

自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)	8.22	9.07	6.70
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	149.17	176.27	174.82
偿债能力			
资产负债率(%)	65.39	65.80	66.73
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.46	2.44	2.72
总债务/EBITDA(X)	10.93	13.25	12.98

附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本充足性及流动性	风险覆盖率	净资本/各项风险资本准备之和
	资本杠杆率	核心净资本/表内外资产总额
	流动性覆盖率	优质流动性资产/未来 30 天现金净流出量
	净稳定资金率	可用稳定资金/所需稳定资金
盈利能力	经调整后的营业收入	营业收入-其他业务成本
	平均资产回报率	净利润/[(当期末总资产-当期末代理买卖证券款-代理承销证券款+上期末总资产-上期末代理买卖证券款-代理承销证券款)/2]
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益+上期末所有者权益)/2]
	营业费用率	业务及管理费/营业收入
	投资总收益	投资收益-对联营及合营企业投资收益+公允价值变动损益+其他债权投资利息收入+债权投资利息收入+其他权益工具投资公允价值变动+其他债权投资公允价值变动
	利润总额变动系数	近三年利润总额标准差/近三年利润总额算数平均数
偿债能力	EBITDA	利润总额+应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出+折旧+无形资产摊销+使用权资产折旧+长期待摊费用摊销
	EBITDA 利息倍数	EBITDA/（应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出）
	短期债务	短期借款+拆入资金+卖出回购金融资产+应付短期融资款+一年以内到期应付债券+一年以内到期长期借款
	长期债务	一年以上到期的应付债券+一年以上到期的长期借款
	总债务	短期借款+拆入资金+卖出回购金融资产+应付债券+应付短期融资款+长期借款+租赁负债
	资产负债率	(总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款)/(总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款)

附四：信用等级的符号及定义

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

注：[1]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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

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