



中国光大集团股份公司公开发行公司 债券 2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0970 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 6 月 21 日

本次跟踪发行人及评级结果	中国光大集团股份公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“19 光大 02”、“21 光大 Y2”、“21 光大 Y4”、 “22 光大 Y1”、“22 光大 Y2”、“22 光大 Y3”、 “22 光大 Y4”、“23 光大 Y1”、“23 光大 Y2”、 “23 光大 Y4”、“23 光大 Y6”	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，主要基于中国光大集团股份公司（以下称“光大集团”、“公司”或“发行人”）作为独具特色的国有大型综合金融控股集团，股东支持力度较大、品牌知名度较高、资本补充渠道多元化等方面的优势对公司整体信用实力的有力支撑。同时，中诚信国际关注到，公司协同效应有待发挥、业务结构仍需改善、信用风险暴露、资产质量和盈利水平承压、金融板块个别公司利润贡献大幅下滑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，中国光大集团股份公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素： 不适用。 可能触发评级下调因素： 公司战略地位下降，致使股东支持意愿减弱；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。	

正面

- 作为中华人民共和国财政部（以下简称“财政部”）和中央汇金投资有限责任公司（以下简称“汇金公司”）控股的大型金融控股集团，光大集团在业务资源、资本补充等方面得到股东的大力支持
- 光大集团已成为横跨金融与实业、香港与内地，机构与业务遍布海内外，拥有金融全牌照和环保、旅游、健康、高科技等特色实业，具有综合金融、产融合作、陆港两地特色优势的国有大型综合金融控股集团
- 光大集团下属光大银行股份有限公司（以下简称“光大银行”）、光大证券股份有限公司（以下简称“光大证券”）、中国光大环境（集团）有限公司（以下简称“光大环境”）等企业在相应行业位居前列，具有一定的品牌知名度和社会影响力
- 光大集团母公司（以下简称“光大集团本部”或“本部”）资本实力持续提升，旗下核心子公司多为上市公司，且能够充分利用各类债务性资本补充工具，公司已建立多元化的资本补充渠道，为业务持续发展奠定基础

关注

- 金融业综合竞争优势和协同效应有待进一步发挥，非金融板块占比较小，业务结构仍需改善
- 在宏观经济增速放缓、资本市场不确定性增强的背景下，信用风险及市场风险均有所暴露，可能对资产质量、资产估值和盈利水平带来不利影响
- 近年来光大永明人寿保险有限公司（以下简称“光大永明人寿”）、中国光大控股有限公司（以下简称“光大控股”）、中国光大实业（集团）有限责任公司（以下简称“光大实业”）利润贡献有所下滑，未来需对其盈利情况保持关注

项目负责人：许文博 wbxu@ccxi.com.cn

项目组成员：李晨菲 chfli@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

光大集团（合并口径）	2021	2022	2023	2024.03/2024.01~03
总资产（亿元）	65,280.80	69,680.92	74,476.12	75,940.75
所有者权益（亿元）	6,671.92	6,999.44	7,513.07	7,718.26
营业收入（亿元）	2,693.74	2,428.46	2,349.33	565.07
税前利润（亿元）	720.12	584.60	552.15	165.82
净利润（亿元）	578.15	453.77	434.20	135.57
综合收益总额（亿元）	600.27	385.69	451.22	171.46
平均资产回报率(%)	0.93	0.67	0.60	--
平均资本回报率(%)	9.04	6.64	5.98	--
营业费用率(%)	30.06	32.53	32.11	--
资产负债率(%)	89.67	89.85	89.91	89.84
光大集团（母公司口径）	2021	2022	2023	2024.03/2024.01~03
总资产（亿元）	1,866.23	1,904.04	1,961.50	1,968.51
所有者权益（亿元）	1,491.04	1,541.74	1,588.36	1,627.41
净利润（亿元）	56.97	55.50	51.47	-0.77
综合收益总额（亿元）	56.91	55.46	51.32	-0.77
总债务（亿元）	476.02	543.38	593.61	--
资产负债率(%)	20.10	19.03	19.02	82.67
总资本化率(%)	25.63	28.81	30.57	--
双重杠杆率(%)	106.74	103.44	102.19	99.86
净资产收益率(%)	3.97	3.66	3.29	--
EBITDA（亿元）	71.87	67.43	62.94	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	4.68	3.13	3.35	--
现金流利息保障倍数 (X)	4.80	4.13	3.27	--
总债务/EBITDA(X)	6.62	8.06	9.44	--
总债务/投资组合市值(%)	36.70	41.28	45.28	--
高流动性资产/短期债务 (%)	113.34	154.28	222.19	--

注：[1]数据来源为公司公开披露的经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2021 年、2022 年和 2023 年财务报告，已审计财务报告均被出具标准无保留审计意见；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]本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

同行业比较（2023 年数据）

公司名称	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	净利润（亿元）	平均资本回报率(%)	资产负债率(%)
光大集团	74,476.12	7,513.07	434.20	5.98	89.91
中信集团	114,819.75	14,368.77	1,011.51	7.41	87.49

中诚信国际认为，与同行业相比，光大集团拥有金融全牌照和特色实业，已发展成为综合金融、产融合作、陆港两地特色优势的国有大型综合金融控股集团，虽然杠杆水平略高于同业，但公司投资风险较低，投资组合中上市公司占比较高，资产流动性良好，同时具有较强资本实力，整体偿债能力较好。

注：“中信集团”为“中国中信集团有限公司”简称。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

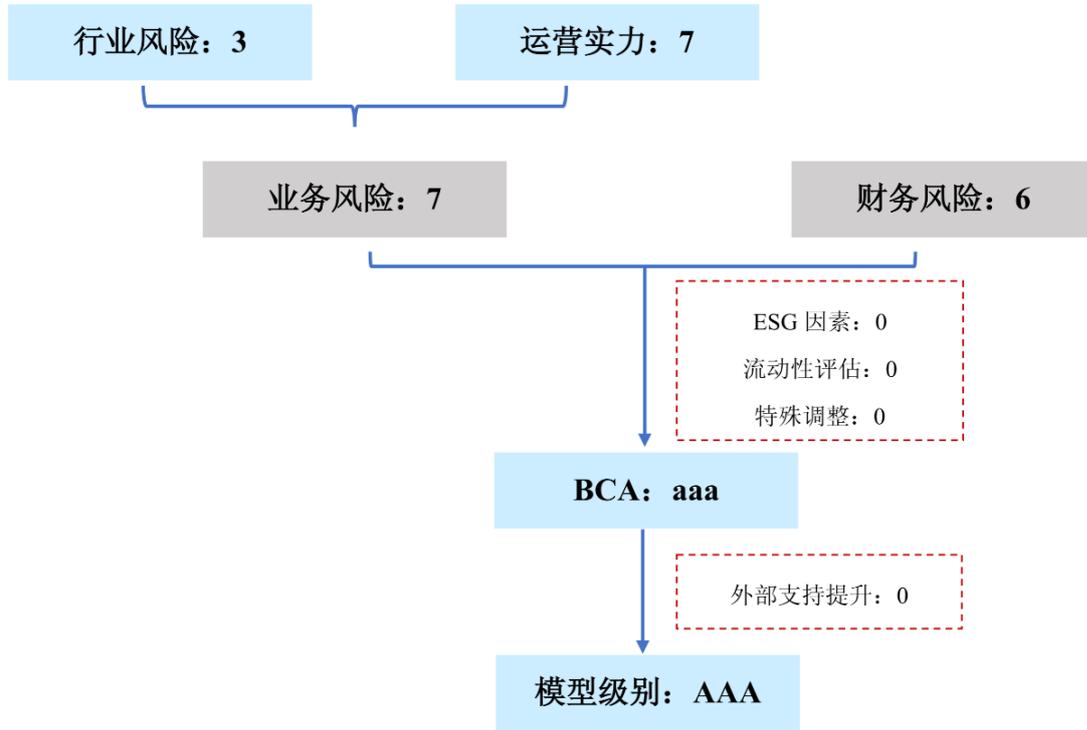
本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级有效期	发行金额/债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
19 光大 02	AAA	AAA	2023/06/01 至本报告出具日	3.00/3.00	2019/06/24-2024/06/24	--
21 光大 Y2	AAA	AAA	2023/06/01 至本报告出具日	30.00/30.00	2021/05/26-2026/05/26 (5+N)	调整票面利率、偿付顺序、发行人赎回选择权、发行人续期选择权、递延支付利息权
21 光大 Y4	AAA	AAA	2023/06/01 至本报告出具日	30.00/30.00	2021/07/12-2026/07/12 (5+N)	调整票面利率、偿付顺序、发行人赎回选择权、发行人续期选择权、递延支付利息权
22 光大 Y1	AAA	AAA	2023/06/01 至本报告出具日	30.00/30.00	2022/02/23-2027/02/23 (5+N)	调整票面利率、偿付顺序、发行人赎回选择权、发行人续期选择权、递延支付利息权
22 光大 Y2	AAA	AAA	2023/06/01 至本报告出具日	10.00/10.00	2022/03/10-2027/03/10 (5+N)	调整票面利率、偿付顺序、发行人赎回选择权、发行人续期选择权、递延支付利息权
22 光大 Y3	AAA	AAA	2023/06/01 至本报告出具日	30.00/30.00	2022/05/27-2027/05/27 (5+N)	调整票面利率、偿付顺序、发行人赎回选择权、发行人续期选择权、递延支付利息权
22 光大 Y4	AAA	AAA	2023/06/01 至本报告出具日	20.00/20.00	2022/06/24-2027/06/24 (5+N)	调整票面利率、偿付顺序、发行人赎回选择权、发行人续期选择权、递延支付利息权
23 光大 Y1	AAA	AAA	2023/06/01 至本报告出具日	10.00/10.00	2023/03/09-2026/03/09 (3+N)	调整票面利率、偿付顺序、发行人赎回选择权、发行人续期选择权、递延支付利息权
23 光大 Y2	AAA	AAA	2023/06/01 至本报告出具日	20.00/20.00	2023/03/09-2028/03/09 (5+N)	调整票面利率、偿付顺序、发行人赎回选择权、发行人续期选择权、递延支付利息权
23 光大 Y4	AAA	AAA	2023/06/01 至本报告出具日	30.00/30.00	2023/04/10-2028/04/10 (5+N)	调整票面利率、偿付顺序、发行人赎回选择权、发行人续期选择权、递延支付利息权
23 光大 Y6	AAA	AAA	2023/05/16 至本报告出具日	30.00/30.00	2023/05/23-2028/05/23 (5+N)	调整票面利率、偿付顺序、发行人赎回选择权、发行人续期选择权、递延支付利息权

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
光大集团	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/01 至本报告出具日

● 评级模型

中国光大集团股份公司评级模型打分(C210100_2024_02_2024_01)



注:

外部支持: 公司控股股东为汇金公司, 实际控制人为中华人民共和国国务院(以下简称“国务院”), 在政策支持、公司改制、资本金补充、债务融资等方面得到中央政府大力支持, 并在国内金融体系中具有重要地位和较强的综合实力, 跟踪期内外部支持无变化。受个体信用状况的支撑, 外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2024_02

宏观经济和政策环境

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

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

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

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

光大集团已发展成为横跨金融与实业、香港与内地，机构与业务遍布海内外，拥有金融全牌照和环保、旅游、健康、高科技等特色实业，具有综合金融、产融合作、陆港两地特色优势的国有大型综合金融控股集团；受宏观经济增速放缓影响，2023 年公司经营业绩有所回落。

光大集团业务涵盖银行、证券、保险、资产管理、信托、期货、基金、金融租赁等全牌照金融业务，以及新能源发电、水处理、房地产开发与投资、环保、文旅和健康等实业业务，具有综合金融、产融合作、陆港两地的特色优势，在财富管理、资产管理、投资银行、环保、旅游、健康等六大战略业务领域，培育了一批具有较强市场竞争能力的企业。近年来，光大集团旗下金融、实业两大业务板块经营稳步推进，整体保持稳健发展。2023 年受宏观经济增速放缓影响，公司实现营业收入 2,349.33 亿元，同比有所减少。

表 1：近年来光大集团营业收入构成情况（单位：亿元、%）

板块	2021		2022		2023	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
金融板块	1,998.45	74.19	1,830.60	75.38	1,756.57	74.77
实业板块	713.20	26.47	614.87	25.32	609.59	25.95

抵销及其他	(17.91)	(0.66)	(17.01)	(0.70)	(16.83)	(0.72)
合计	2,693.74	100.00	2,428.46	100.00	2,349.33	100.00

注：因四舍五入原因，各项加总可能与合计不等。

资料来源：光大集团，中诚信国际整理

金融板块涵盖银行、证券、保险、信托、资产管理公司等主要金融领域，光大银行在光大集团体系内具有重要作用，对光大集团的营收及利润贡献较高；证券、保险、信托、资产管理公司等着力打造光大特色，聚焦各自主业，推进转型发展，为光大集团持续贡献价值。

光大银行规模指标平稳增长，2023 年受净息差收窄和拨备计提力度增加影响，整体盈利水平有所下降；资产质量保持平稳。

光大银行于 1992 年 8 月在北京成立，是光大集团控股的全国性股份制商业银行，2010 年 8 月和 2013 年 12 月分别在上海证券交易所及香港联合交易所上市。光大银行通过综合化、特色化、轻型化、数字化发展，在财富管理、金融科技和综合金融等方面培育了较强的市场竞争优势。2023 年 3 月，原中国华融资产管理股份有限公司（以下简称“原中国华融”）通过可转债转股方式，将其持有的 140,186,860 张光大银行可转债转为 A 股普通股，转股股数为 4,184,682,388 股；光大集团通过可转债转股方式，将其持有的 29,091,530 张光大银行可转债转为 A 股普通股，转股股数为 868,403,880 股。截至 2023 年末，光大银行注册资本为 590.86 亿元，光大集团对光大银行直接及间接持股比例合计 45.85%，享有的表决权比例为 47.19%，为光大银行控股股东。2023 年光大银行在光大集团中的营业收入占比为 62.01%，较上年下降 0.43 个百分点。

2023 年，光大银行资产负债稳健发展，业务结构持续优化，资产质量总体可控。规模指标方面，截至 2023 年末，光大银行资产总额 6.77 万亿元，较上年末增长 7.50%；其中贷款和垫款本金总额 3.79 万亿元，较上年末增长 6.01%；金融投资 2.24 万亿元，较上年末增长 9.52%；对同业债权 0.25 万亿元，较上年末增长 54.05%；存款余额 4.09 万亿元，较上年末增长 4.53%；归属于母公司股东权益合计 0.55 万亿元，较上年末增长 8.76%。经营业绩方面，2023 年实现营业收入 1,456.85 亿元，同比减少 3.92%，归属于母公司股东的净利润为 407.92 亿元，同比下降 8.96%，主要系净息差收窄和拨备计提力度增加。资产质量方面，截至 2023 年末，光大银行不良贷款余额 474.76 亿元，较上年末增加 28.02 亿元；不良贷款率为 1.25%，与上年持平；拨备覆盖率 181.27%，较上年末下降 6.66 个百分点。资本充足方面，资本充足率 13.50%，较上年末增长 0.55 个百分点；核心一级资本充足率 9.18%，较上年末增长 0.46 个百分点。

表 2：近年来光大银行主要财务指标（单位：%）

	2021	2022	2023
核心一级资本充足率	8.91	8.72	9.18
资本充足率	13.37	12.95	13.50
不良贷款率	1.25	1.25	1.25
拨备覆盖率	187.02	187.93	181.27
拨备前利润/平均风险加权资产	2.67	2.43	2.17
平均资产回报率	0.77	0.74	0.63
平均资本回报率	9.29	9.06	7.72

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

资料来源：光大集团，中诚信国际整理

2023 年光大证券财富管理、企业融资、资产管理等业务板块收入下降，但受预计负债净转回导

致营业外收支净额明显增加影响，盈利水平有所上升。

光大证券于 1996 年 4 月在北京成立，后注册地迁至上海，2009 年 8 月和 2016 年 8 月分别在上海证券交易所及香港联合交易所上市。截至 2023 年末，光大证券注册资本 46.11 亿元，光大集团直接及间接持股比例 35.46%，享有的表决权占光大证券总表决权的 45.88%。光大证券主要业务板块包括财富管理业务集群、企业融资业务集群、机构客户业务集群、投资交易业务集群、资产管理业务集群及股权投资业务集群。截至 2023 年末，在全国已设立 14 家分公司、242 家证券营业部；下属一级全资及控股子公司 7 家。光大证券业务区域覆盖中国内地、香港、英国、澳大利亚等国家和地区。

截至 2023 年末，光大证券总资产和所有者权益分别为 2,596.04 亿元和 678.95 亿元，较上年末分别增长 0.48%和 4.80%，剔除代理买卖证券款后总资产为 2,040.80 亿元。2023 年，光大证券营业收入为 100.31 亿元，同比下降 6.94%；受预计负债净转回导致营业外收支净额明显增加至 21.26 亿元影响，2023 年净利润为 43.01 亿元，同比增长 32.71%，其中归属于母公司股东的净利润 42.71 亿元。受其他权益工具投资和其他债权投资公允价值变动回升影响，2023 年其他综合收益由 2022 年的-1.11 亿元增至 1.76 亿元，2023 年综合收益总额同比增长 43.01%至 44.76 亿元。

表 3：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]其他业务分部包括公司本部、投资控股平台的运营，一般营运资金的管理等，部分投资收益及公允价值变动损益在此分部确认。[2]上表加总数如与合计数不一致，均系四舍五入所致。

资料来源：光大集团，中诚信国际整理

光大证券的全资子公司光大资本投资有限公司（以下简称“光大资本”）主要从事私募股权投资基金业务，下设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”）。光大浸辉于 2016 年参与设立上海浸鑫投资咨询合伙企业（有限合伙）（以下简称“浸鑫基金”）并担任执行事务合伙人。2019 年，浸鑫基金投资的 MPS 项目出现风险，未能按原计划实现退出，包括招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）、上海华瑞银行股份有限公司（以下简称“华瑞银行”）等在内的相关投资方向光大资本或其下属子公司提出诉讼或仲裁。2023 年 9 月，光大资本与浸鑫基金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。

过，光大资本已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。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。光大证券于 2023 年 12 月 31 日累计确认预计负债人民币 5.28 亿元。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。

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

表 4：近年来光大证券风险控制指标情况（母公司口径）（单位：亿元、%）

项目	标准	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
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤100	8.22	9.07	6.70
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤500	149.17	176.27	174.82

资料来源：光大集团，中诚信国际整理

2023 年光大永明人寿已赚保费有所下降，但得益于卖出部分浮盈债券实现收益，投资收益增加，公司亏损收窄。

光大永明人寿成立于 2002 年 4 月，由光大集团和加拿大永明金融集团联合组建。为了实现更快的发展，2010 年 7 月，经中国保监会批准，光大永明人寿完成了股权结构变更，改制为中资寿险公司。截至 2023 年末，光大永明人寿注册资本为 54.00 亿元，公司直接和间接持股比例合计 50.00%。2023 年，光大永明人寿秉持“以客为尊”的经营理念，满足客户多方面的保险保障和财富管理需求。截至 2023 年末，光大永明人寿总资产为 1,036.38 亿元，较上年末增加 19.50%；所有者权益为 48.23 亿元，较上年末增长 42.78%；2023 年实现营业收入 148.98 亿元，同比下降 22.95%，其中已赚保费同比减少 33.80%至 111.58 亿元，投资收益及公允价值变动收益同比明显增加至 15.48 亿元；实现利润总额-4.10 亿元，较上年同期-14.74 亿元有所减亏。截至 2023 年末，核心偿付能力充足率为 122.57%，较上年上升 21.39 个百分点；综合偿付充足率为 210.96%，较上年上升 45.27 个百分点。

光大信托资产管理规模有所收缩，净利润水平明显下降，固有资产不良率显著上升。

光大信托前身为甘肃省投资信托公司（以下简称“甘肃信托”），于 1980 年 3 月经甘肃省人民政府批准成立，2014 年进行股权重组与改制，甘肃省国有资产投资集团有限公司将持有的甘肃信托 51% 国有股权转让给光大集团，控股股东变更为光大集团。光大信托于 2020 年 4 月增资 20 亿元，截至 2023 年末，光大信托注册资本增至 84.18 亿元，光大集团持股 51.00%。

光大信托依托光大集团优势，以综合竞争力保持行业中上游水平、建设中国特色信托公司为战略目标，回归信托本源，推进创新转型，优化业务结构，强化风险化解，加强集团协同，提升专业能力，完善综合服务。2023 年光大信托加大资源投入证券投资标品信托、家族信托、家庭服务信托等财富管理信托，积极探索风险处置服务信托等新兴业务，持续增强创新能力，努力推进业务结构优化。截至 2023 年末，光大信托管理资产规模为 7,432.00 亿元，较上年末下降 21.81%，主动业务占比为 74.35%，同比上升 4.62 个百分点。截至 2023 年末，光大信托总资产和所有者权益分别为 207.08 亿元和 169.65 亿元，较上年末分别下降 9.73%和增长 2.22%；2023 年营业收入和净利润分别为 27.38 亿元和 3.68 亿元，分别同比下降 36.56%和 69.02%，主要系光大信托手续费及佣金收入较上年大幅下降。截至 2023 年末，光大信托固有资产不良率为 4.50%，较上年末上升 4.34 个百分点；2023 年光大信托仍按照净利润的 5.00%计提信托赔偿准备金，截至 2023 年末信托赔偿准备金余额为 5.37 亿元。根据光大信托披露的因自身责任而导致的信托资产损失情况，恒益 14、15 号项目为系列案件，目前案件数量 73 件，为恒大出售项目资产致使购房人诉项目公司要求房屋过户及赔偿违约金，并要求光大信托承担连带责任。截至 2023 年末，全部案件均在二审过程中。按照一审判决结果，预计光大信托最终需退还及赔付总额共计 0.9 亿元（含诉讼费）。

光大金控是光大集团核心资产管理平台，受公允价值变动损益回升影响，2023 年净利润扭亏为盈。

光大金控成立于 2009 年 6 月，初始注册资本 15.00 亿元人民币，截至 2023 年末，光大金控注册资本 30.00 亿元，为光大集团全资子公司，是光大集团核心资产管理平台。

光大金控是光大集团在大陆地区股权投资业务及大资产管理业务的运营主体，已形成涵盖企业成长期全过程、全产业链的资产管理业务，包括但不限于产业投资基金、创业投资基金、并购夹层基金、证券投资基金、货币市场基金等管理业务；适应中国经济发展需要的医疗健康、节能环保、新兴消费、城镇化建设等股权投资及管理业务；适应国内中高净值客户需求的财富管理业务；与股权交易、债权融资、股权债权投资活动有关的财务顾问及投资咨询业务。2023 年，光大金控以“产业投资”为主体，协同开展资产管理业务，加强服务实体经济力度。在支持战略新兴产业、绿色发展和社会民生等方面持续发力，新增服务实体经济投资 1.1 亿元。截至 2023 年末，光大金控总资产为 41.33 亿元，较上年末下降 1.64%，所有者权益为 35.21 亿元，较上年末下降 3.08%；2023 年营业收入和净利润分别为 1.46 亿元和 0.21 亿元，分别较上年的-1.65 亿元和-2.41 亿元明显增加，主要系交易性金融资产公允价值变动损益较上年明显回升。

光大控股是中国领先的跨境资产管理及投资公司，受部分投资项目估值回升影响，2023 年光大控股亏损收窄。

光大控股是中国领先的跨境资产管理及投资公司，以另类投资及资产管理为核心业务，拥有丰富的跨境资产管理及私募投资经验。光大控股于 1997 年在香港成立，秉持大资产管理战略，专注发展一级市场投资、二级市场投资、结构性融资及投资等基金管理及投资业务。2023 年光大控股聚焦主责主业，在募投管退各环节加强管理，强化内部管理，提升风险防范能力，推进战略转型。

募资端，2023 年光大控股新增募资 13.24 亿港元，截至 2023 年末，资产管理规模达到 1,262 亿港元，较上年末减少 392 亿元；投资端，2023 年光大控股基金管理业务板块共对 17 个项目，累计出资约港币 4.20 亿元；自有资金投资方面，截至 2023 年末，光大控股自有资金投资业务共持有 62 个投后在管项目，合计账面价值约港币 321 亿元。退出端，光大控股对有较好退出机会的存量项目应退尽退，合计退出项目港币 74.58 亿元，对比成本整体实现收益约港币 27.76 亿元，退出回报倍数约 1.6 倍。

截至 2023 年末，光大控股总资产和所有者权益分别为 795.88 亿港元和 341.06 亿港元，较上年末分别减少 5.79% 和 9.96%；2023 年，受部分投资项目估值回升影响，光大控股实现归属母公司净利润-17.62 亿港元，较上年同期-77.00 亿港元大幅减亏。

光大金瓯为光大集团下的专业不良资产处置与管理公司，2023 年光大金瓯净利润有所下降。

光大金瓯于 2015 年 12 月成立，注册资本 10 亿元。后经增资扩股，截至 2023 年末，光大金瓯注册资本增至 50.00 亿元，公司直接和间接持股比例合计 55.00%。

光大金瓯坚持特殊资产经营主业，依托股东优势，积极发挥产融合作、产业整合作用，践行“化危为机，创享财富，服务社企，助力发展”的企业使命，努力打造具有“光大底色、金瓯品牌”的专业不良资产处置与管理公司。2023 年，光大金瓯坚持夯实传统业务，积极转变思路，多渠道补充经营资产的来源，新增不良资产收购处置项目 22 个，投资金额 28.99 亿元；加大创新业务突破力度，把打造投重业务作为化解金融风险、服务实体经济重要抓手，新增投行重组项目 8 个，投资规模 19.96 亿元。截至 2023 年末，光大金瓯总资产为 193.73 亿元，所有者权益为 80.87 亿元，分别同比增长 2.80% 和 18.69%，管理资产规模 98.46 亿元，2023 年营业收入为 12.10 亿元，较上年减少 18.67%；净利润为 4.87 亿元，较上年下降 29.77%。

光大集团实业板块积极践行“三大一新”产业战略，加大“大健康”、“大环保”、“大旅游”和“新科技”等领域的投资力度

光大环境是光大集团在实业领域的旗舰公司，2023 年盈利水平有所下降。

光大环境香港联交所主板上市，是光大集团在实业领域的旗舰公司。业务定位上，作为中国首个一站式、全方位的环境综合治理服务商，光大环境于环境、资源、能源、气候领域全面布局，主营业务包括垃圾发电及协同处理、生物质综合利用、危废及固废处置、环境修复、水环境综合治理、装备制造、垃圾分类、环卫一体化、资源循环利用、无废城市建设、节能照明、分析检测、绿色技术研发、生态环境规划设计、环保产业园等，国内业务遍及 26 个省（市）、自治区和特别行政区的 225 个地区，海外业务已布局德国、波兰、越南及毛里求斯。

截至 2023 年末，光大环境已落实投资的环保项目 592 个，总投资约人民币 1,606.55 亿元。另承接环境修复服务、工程涉及-采购-施工-运营（EPCO）、工程总承包项目、委托运营、设备供货、技术服务等多项轻资产项目和服务。光大环境作为全球最大的垃圾发电投资运营商，旗下环保能源板块及绿色环保板块共落实垃圾发电项目 191 个（含一个委托运营项目和一个 EPCO 项目），设计日处理生活垃圾 15.89 万吨。截至 2023 年末，光大环境总资产为 1,891.83 亿港元，较年初

减少 0.74%；2023 年受行业内新增项目数量减少影响，建造服务收益减少，2023 年实现主营业务收入 320.90 亿港元，同比下降 14.02%；归属于母公司股东净利润 44.29 亿港元，同比下降 3.75%。

2023 年光大实业发生亏损；2024 年 4 月，根据光大集团 2024 年第二次临时股东大会，光大集团拟与光大实业签署《股权划转暨增资协议》，将持有的青旅集团 100% 股权和光大健康 100% 股权划转至光大实业。

光大实业于 2007 年 11 月在北京成立。主要业务包含物业、酒店、会展等现代物业业务，具有住建部颁发的物业服务企业一级资质。光大实业利用旗下投资平台，围绕国家重大战略发展方向和主业开展投资。截至 2023 年末，光大实业注册资本 44.00 亿元，公司持股比例 100.00%。

2023 年光大实业推进聚焦主业。物业资产出租率 91%，物业服务面积 240 多万平米，改善融资结构，成功发行两期中期票据，强化管理能力。重检优化有关直管企业授权方案以及重点事项管控清单。截至 2023 年末，光大实业总资产和所有者权益分别为 101.39 亿元和 27.07 亿元，较上年末分别减少 19.87% 和 58.11%；2023 年营业收入为 1.22 亿元，同比下降 90.03%，利润总额由 2022 年的 0.33 亿元大幅下降至 -36.01 亿元，主要系 2023 年交易性金融资产及其他非流动金融资产公允价值变动损益明显下降及债权投资信用减值损失显著上升。

2024 年 4 月 15 日，光大集团召开 2024 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于〈中国光大实业（集团）有限责任公司、中国青年集团有限公司和中国光大医疗健康产业有限公司内部重组实施方案〉暨重大关联交易的议案》。光大集团拟与光大实业签署《股权划转暨增资协议》，将持有的青旅集团 100% 股权和光大健康 100% 股权划转至光大实业，作为公司对光大实业的投资。后续新光大实业将聚焦物业和养老，围绕主责主业做精做特，努力提升可持续发展能力。

2023 年旅游市场复苏，中青旅净利润扭亏为盈

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

中青旅原名中青旅股份有限公司，于 1997 年 11 月在北京成立，当年 12 月在上海证券交易所上市，1999 年 7 月更名为中青旅控股股份有限公司。中青旅是中国旅游行业商业模式的开拓者，不断推进旅游产业价值链的整合与延伸。青旅集团是中青旅控股股东，截至 2023 年末，青旅集团直接和间接持有中青旅股份合计 17.17%。作为中国旅游行业商业模式的开拓者，中青旅在景区、会展、观光、度假、差旅、酒店运营等领域具有较强的竞争优势。中青旅以建设全球领先的旅游综合服务商为战略目标，为客户提供优质的文化旅游产品和服务。截至 2023 年末，中青旅总资产和所有者权益分别为 172.87 亿元和 83.47 亿元，分别较上年末减少 1.58% 和增长 3.02%。2023 年，旅游市场复苏，公司整体业务呈现复苏向好的态势，全年实现营业收入 96.35 亿元，较上年增长 50.15%，全年实现净利润 3.05 亿元，较上年的 -4.72 亿元明显回升。

嘉事堂保持传统主业发展势头，推动业务转型升级，2023 年营业收入有所增长，净利润有所下

滑

光大健康前身为中国青年实业发展总公司，2020 年 5 月改制成为有限责任公司，6 月更名为中国光大医疗健康产业有限公司。光大健康聚焦智慧医疗、消费医疗服务和高端医疗器械研制等健康服务领域。

嘉事堂前身为嘉事实业有限责任公司，2003 年改制为股份公司，并更名为嘉事堂药业股份有限公司，2010 年 8 月在深圳证券交易所中小板上市。2019 年光大集团通过非公开发行股票取得嘉事堂 14.12% 的股权，同时通过光大健康间接持有嘉事堂 14.36% 股权，光大集团为嘉事堂的实际控制人。嘉事堂形成以医药商业为主导、医疗批发为核心、以现代医药物流和信息管理为依托的业务布局，通过深入布局高值耗材板块将业务推向全国，逐步建立健全完整的医药商业体系。2023 年，嘉事堂保持传统主业发展势头，推动业务转型升级，克服行业变化及带量降价冲击，稳定了业务基本盘。截至 2023 年末，嘉事堂总资产 171.21 亿元，较上年末增长 3.41%，所有者权益 60.92 亿元，较上年末增长 2.87%；2023 年嘉事堂实现营业收入 299.96 亿元，同比增长 14.40%；实现净利润 3.77 亿元，同比减少 19.60%。

光大科技是光大集团全资控股的金融科技公司，2023 年净利润明显下降。

光大科技于 2016 年 12 月 20 日在中国北京注册成立，注册资本 2.00 亿元。截至 2023 年末，光大科技注册资本 4.00 亿元，公司持股比例 100.00%。光大科技是光大集团全资控股的金融科技公司。光大科技聚焦“数字化、平台化、智能化”，加强数据治理，提升信息安全水平，持续科技赋能企业数字化转型。

2023 年，光大科技助力金控数字化平台建设，加强自主研发，完成 39 件专利和 19 件软件著作权申请，发挥科技赋能作用，打造集资金管理、供应链融资等功能于一体的产融数字金融服务平台，助力金融机构更好服务实体。截至 2023 年末，光大科技资产总额为 6.55 亿元，较上年末减少 11.49%；2023 年实现营业收入 3.88 亿元，同比减少 22.86%；实现净利润 0.02 亿元，同比减少 88.89%。

财务风险

中诚信国际认为，2023 年光大集团盈利水平在市场环境恢复不及预期和金融资产估值上升的综合影响下，净利润和综合收益总额表现有所分化；公司本部和主要子公司资本补充渠道畅通，不断扩充自身实力，杠杆水平适中。本部能凭借较好的内部流动性及较强的外部融资能力实现到期债务续接，同时投资组合中上市公司占比较高，资产流动性良好，公司整体偿债能力保持在较好水平。

2023 年在市场环境恢复不及预期影响下，光大集团净利润同比略有下降，但受固定收益类金融资产估值上升影响，综合收益总额同比有所增长；金融板块仍为集团利润贡献的主要板块，光大证券和光大信托盈利有所下滑，光大永明人寿和光大控股营业亏损收窄，光大金控营业利润贡献转正；实业板块受经济增速放缓影响，盈利贡献占比同比有所下降。

2023 年以来光大集团各项业务稳步开展，但受市场环境恢复不及预期影响，利息净收入、手续费及佣金净收入、已赚保费、建设及营运业务收入均有不同程度的下滑；此外，得益于低利率环

境下固定收益类资产价值增长影响，公允价值变动损益较上年大幅上升，同时 2023 年汇兑收益实现较快增长。综合影响下，2023 年全年光大集团营业收入同比减少 3.26%。除减值损失外的营业支出合计 1,236.16 亿元，同比减少 4.79%，主要系保险业务支出和建造及营运业务成本下降所致。由于营业支出降幅大于营业收入，公司营业费用率同比下降 0.42 个百分点。考虑到经济增速放缓影响的持续性和滞后性，公司维持较高的拨备计提水平。在以上因素共同影响下，2023 年公司净利润同比下降 4.31%，其中归属母公司股东净利润同比减少 18.73%。2023 年光大集团平均资产回报率和平均资本回报率分别较上年减少 0.07 个百分点和 0.65 个百分点；母公司口径净资产收益率较上年减少 0.37 个百分点。此外，受以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债务工具公允价值变动增加影响，其他综合收益税后净额由负转正，2023 年公司综合收益总额同比增长 16.99%。

从营业利润的构成来看，光大集团的营业利润主要由金融板块贡献，近年来金融板块盈利贡献率逐年增长，但金融板块营业利润总额呈减少趋势。具体看来，2023 年光大银行对光大集团营业利润贡献占比仍保持在 90%以上，为公司最主要的盈利利润贡献子公司；此外，光大证券主要受市场环境恢复不及预期影响，光大信托主要受转型调整影响，盈利均有所下滑；光大永明人寿主要得益于固定收益类资产价值增加影响，营业亏损金额有所收窄；光大控股在私募股权估值下行背景下持续亏损，但亏损幅度有所收窄；光大金控营业利润贡献由负转正。实业板块受经济增速放缓影响，盈利贡献占比同比有所下降。

表 5：近年来光大集团盈利情况（单位：亿元、%）

	2021	2022	2023
营业收入	2,693.74	2,428.46	2,349.33
减：业务及管理费	(573.00)	(556.53)	(537.63)
税金及附加	(22.38)	(24.20)	(23.64)
其他营业支出	(787.86)	(717.57)	(674.89)
扣除信用减值损失及其他资产减值损失前利润	1,310.50	1,130.16	1,113.17
营业外收支净额	(4.95)	0.56	17.30
减：信用减值损失	(557.47)	(519.03)	(577.48)
其他资产减值损失	(27.96)	(27.09)	(0.84)
所得税费用	(141.97)	(130.83)	(117.95)
净利润	578.15	453.77	434.20
少数股东收益	338.96	275.35	289.19
归属母公司所有者的净利润	239.19	178.42	145.01
其他综合收益	22.12	(68.08)	17.02
综合收益总额	600.27	385.69	451.22
拨备前利润/平均总资产	2.10	1.67	1.54
平均资产回报率	0.93	0.67	0.60
平均资本回报率	9.04	6.64	5.98
营业费用率	30.06	32.53	32.11
净资产收益率（母公司口径）	3.97	3.66	3.29

资料来源：光大集团，中诚信国际整理

表 6：近年来光大集团营业利润构成情况（单位：亿元、%）

板块	2021		2022		2023	
	营业利润	占比	营业利润	占比	营业利润	占比
金融板块	644.94	88.95	532.81	91.23	520.52	97.32

实业板块	107.23	14.79	68.43	11.72	37.66	7.04
抵销及其他	(27.10)	(3.74)	(17.20)	(2.95)	(23.33)	(4.36)
合计	725.07	100.00	584.04	100.00	534.85	100.00

注：因四舍五入原因，各项加总可能与合计不等。

资料来源：光大集团，中诚信国际整理

不良资产大部分表现为光大银行的不良贷款，2023 年光大银行持续加大对不良贷款的处置力度，不良率保持稳定；2022 年受不利的市场条件影响光大控股投资资产公允价值下跌，产生较大浮亏，2023 年光大控股业绩减亏。

截至 2023 年末，公司总资产为 74,476.12 亿元，同比增长 6.88%，主要包括发放贷款及垫款、以摊余成本计量的金融投资、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债务工具、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、应收款项、货币资金等，其中子公司光大银行对公司资产规模具有重要影响。

光大集团金融板块的不良资产主要表现为光大银行的不良贷款。2023 年光大银行资产质量保持平稳，贷款方面，截至 2023 年末，光大银行不良贷款余额 474.76 亿元，较上年末增加 28.02 亿元，不良贷款率为 1.25%，与上年末持平；关注类贷款率 1.84%，与上年末持平；逾期贷款率 1.95%，较上年末下降 0.01 个百分点。2023 年光大银行坚持客观审慎的拨备政策，持续夯实拨备基础，全年计提资产减值损失 521.05 亿元，同比增长 2.96%；其中，计提贷款和垫款减值损失 451.55 亿元，同比下降 5.27%，同期拨备覆盖率较上年末下降 6.66 个百分点至 181.27%。另外，2022 年由于不利的市场条件，光大控股因持有的私募股权投资、二级市场基金投资市场价格或估值下跌及人民币兑港元汇率下跌等因素影响，全年发生亏损 77.00 亿港元。2023 年私募股权行业持续面临市场下行压力，尤其是估值变动带来的未实现亏损，光大控股及时抓住较好的市场机会应退尽退，同时受部分投资项目业绩改善及估值回升影响，全年减亏至-17.62 亿港元。截至 2023 年末，光大控股的现金及现金等价物为 96 亿港元，另外有约 140 亿港元的银行未动用授信额度，流动性保持充裕。中诚信国际将对光大集团金融板块的资产质量保持持续关注。

光大集团非金融板块的不良资产主要为投资资产、固定资产、应收款项等资产出现的减值。中诚信国际将对光大集团非金融板块的资产质量保持持续关注。

光大银行已建立多元化的资本补充渠道，资本充足指标保持良好；其他主要子公司资本补充渠道畅通。

光大集团本部内源性资本补充能力持续提升且能够充分利用各类债务性资本补充工具，资本实力不断增强，为公司业务持续发展奠定基础。光大集团以金融为主业，近年来金融资产在合并总资产的占比均超过 90%，截至 2023 年末，光大银行的资产占光大集团总资产的 90%以上。光大银行先后通过汇金公司注资、定向增发、发行次级/二级资本债券、内部利润留存、公开发行股票、发行永续债、可转债转股等方式提升资本实力。2023 年光大银行成功发行 150 亿元二级资本债券，及时补充光大银行二级资本，有效提升其资本充足率，截至 2023 年末，光大银行核心一级资本充足率和资本充足率分别为 9.18%和 13.50%。由于光大银行在光大集团占有重要的地位，光大银行资本实力的增强和资本补充渠道的增加，为提升光大集团整体资本实力奠定了基础。

光大集团的主要子公司资本补充渠道健全，除光大银行外，还在境内外拥有包括光大证券、光大控股等多家上市公司，外源性资本补充能力较强，随着子公司自身经营状况的改善，其内源性的资本补充能力也在持续提升。此外，2023 年光大集团成功发行永续债 90 亿元，资本实力进一步增强。未来随着公司整体业务的持续发展，在资本有限的情况下，光大集团将加强对各项投资的回报率管理，强化集团本部对资本的管控权和集中分配权，加快清退低回报、低价值、低流动性投资。

公司本部层面，截至 2023 年末，光大集团母公司口径的长期股权投资同比增长 1.77%；得益于其他权益工具的增加，截至 2023 年末，光大集团母公司口径所有者权益同比增长 3.02%，因此双重杠杆率较上年减少 1.25 个百分点。

表 7：近年来公司资本结构和杠杆率指标（单位：%）

	2021	2022	2023
资本资产比率	10.33	10.15	10.16
双重杠杆率（母公司口径）	106.74	103.44	102.19

资料来源：光大集团，中诚信国际整理

2023 年光大集团母公司口径盈利能力有所下降，同时利息支出下降速度更快，综合影响下，EBITDA 利息倍数有所上升；目前公司本部整体偿债压力仍较小。

受利润总额小幅收缩影响，2023 年光大集团母公司口径 EBITDA 同比减少 6.66%，同时受低利率环境及付息周期影响，2023 年光大集团母公司口径利息支出同比减少 12.59%，综合影响下，EBITDA 利息倍数由上年的 3.13 倍升至 3.35 倍；公司现金流利息保障倍数由 2022 年的 4.13 倍降至 3.27 倍；总债务/投资组合市值由 2022 年的 41.28% 增长至 45.28%，整体偿债压力仍较小。

表 8：近年来光大集团母公司口径流动性及偿债能力情况（单位：亿元）

	2021	2022	2023
EBITDA	71.87	67.43	62.94
EBITDA 利息倍数(X)	4.68	3.13	3.35
总债务/EBITDA(X)	6.62	8.06	9.43
经营活动净现金流	(0.39)	18.34	(1.91)
投资活动净现金流	10.06	2.66	103.04
现金流利息保障倍数 (X)	4.80	4.13	3.27
总债务/投资组合市值(%)	36.70	41.28	45.28

资料来源：光大集团，中诚信国际整理

其他事项

截至 2023 年末，公司对外担保余额 6.22 亿元；公司不存在对生产经营及财务状况有较大影响的尚未了结或可预见的、金额超过其最近一期净资产 10% 的未决重大诉讼、仲裁。

截至 2023 年末，公司所有权和使用权受限制的资产余额合计 3,611.88 亿元，占期末总资产的 4.85%，受限资产主要用于回购协议交易抵质押、定期存款业务质押、衍生交易抵质押等。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2023 年末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告

出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测¹

假设

- 2024 年，光大集团各项业务将稳步发展，收益保持稳定。
- 2024 年，光大集团的投资业务稳步推进，预计净资金需求不会大幅增长。
- 2024 年，光大集团债务规模将保持稳定，权益规模预计随利润积累有小幅增长，其他权益变动较少。
- 2024 年，证券市场行情区间震荡，光大集团所持上市公司市值将有一定回升。

预测

表 9：预测情况表

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 预测
现金流利息保障倍数(X)	4.13	3.27	3.78~4.62
总债务/投资组合市值(%)	41.28	45.27	31.95~39.05

注：各指标均为母公司口径数据。

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

调整项

ESG²表现方面，公司未受到环境方面的监管处罚，积极履行社会责任，培养体系健全，人员稳定性高，公司治理权责分明，运作有效，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。

流动性评估方面，从资产结构来看，光大集团母公司口径高流动性资产主要包括货币资金和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。截至 2023 年末，母公司口径高流动性资产较上年末增长 9.50%，主要系货币资金规模增长所致，在总资产中占比较上年末增长 1.00 个百分点至 16.93%。

从负债结构来看，光大集团母公司口径债务主要包括借款和应付债券。截至 2023 年末，光大集团母公司口径总债务（含其他权益工具，下同）较上年末增长 9.24%；其中短期债务为占比为 25.18%，较上年末下降 11.00 个百分点。

从资产负债匹配情况来看，截至 2023 年末，光大集团母公司口径的总资本化率为 30.57%，较上年末上升 1.76 个百分点，整体杠杆水平仍较低；得益于高流动性资产的增加，截至 2023 年末，母公司口径高流动性资产/短期债务较上年末上升 67.91 个百分点，短期偿债压力进一步缓和。

表 10：近年来光大集团母公司口径资产及债务结构情况

	2021	2022	2023
资产负债率(%)	20.10	19.03	19.02
高流动性资产（亿元）	237.71	303.26	332.08

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

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

短期债务（亿元）	209.73	196.57	149.46
长期债务（亿元）	266.29	346.81	444.15
总债务（亿元）	476.02	543.38	593.61
高流动性资产/总资产(%)	12.74	15.93	16.93
高流动性资产/短期债务(%)	113.34	154.28	222.19
短期债务/总债务(%)	44.06	36.18	25.18
总资本化率(%)	25.63	28.81	30.57

资料来源：光大集团，中诚信国际整理

财务弹性方面，截至 2023 年末，光大集团母公司口径共获得银行授信额度 1,172 亿元，其中尚未使用额度为 1,072 亿元，光大集团本部经营稳定、财务状况良好，充足的授信为其债务偿还提供保障。

外部支持

中央政府在多方面给予光大集团大力支持，且在未来较长一段时间内不会改变。

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

跟踪债券信用分析

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

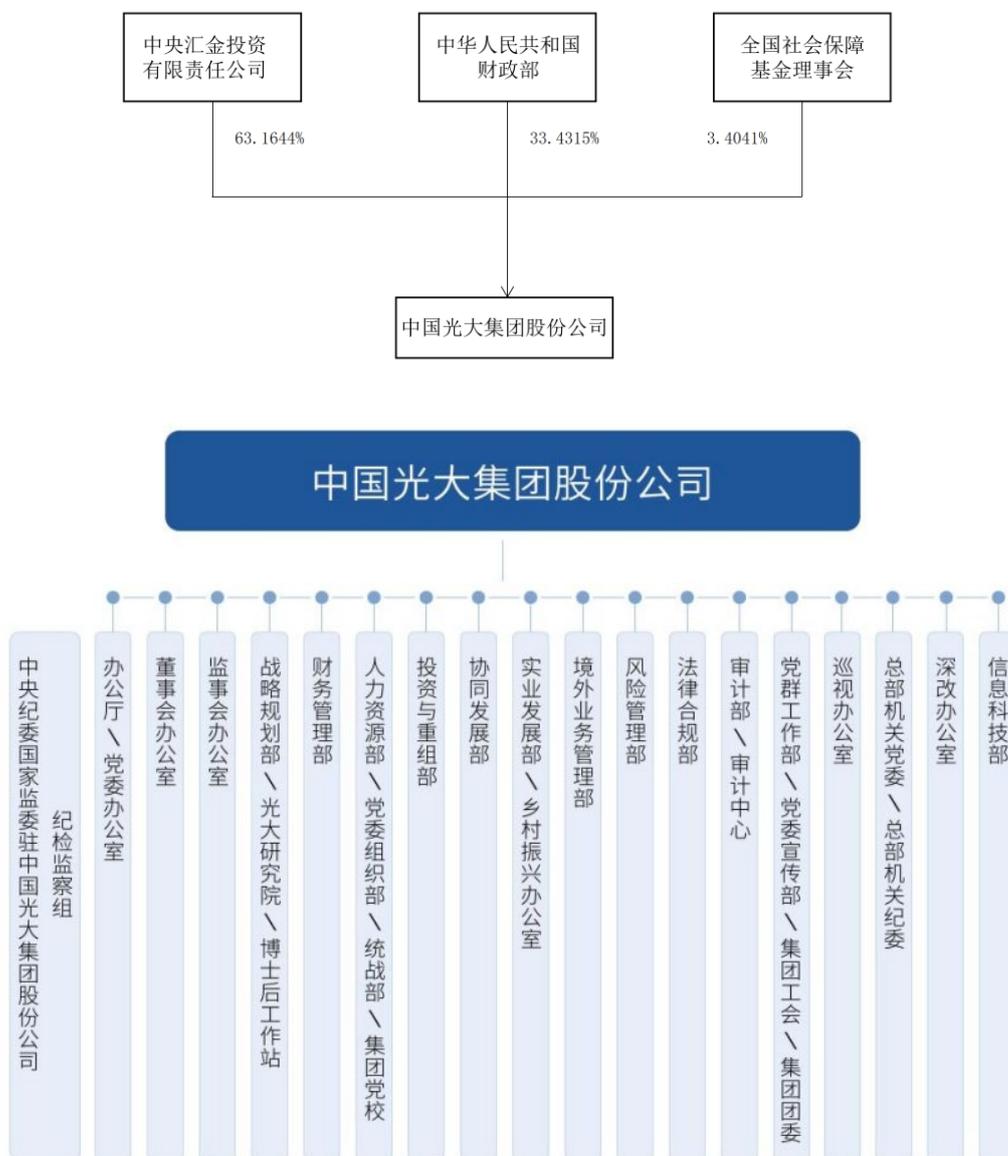
“21 光大 Y2”、“21 光大 Y4”、“22 光大 Y1”、“22 光大 Y2”、“22 光大 Y3”、“22 光大 Y4”、“23 光大 Y1”、“23 光大 Y2”、“23 光大 Y4”、“23 光大 Y6” 设置发行人调整票面利率选择权、发行人赎回选择权、发行人续期选择权、递延支付利息权，跟踪期内未触发和执行上述条款，上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

“19 光大 02”、“21 光大 Y2”、“21 光大 Y4”、“22 光大 Y1”、“22 光大 Y2”、“22 光大 Y3”、“22 光大 Y4”、“23 光大 Y1”、“23 光大 Y2”、“23 光大 Y4”、“23 光大 Y6” 未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。光大集团作为由财政部和汇金公司发起设立的国有大型综合金融控股集团，旗下金融板块牌照齐全且实力较强，实业板块特色突出，投资职能定位明确，投资管理与决策制度健全，总体流动性较好，再融资渠道通畅，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。目前跟踪债券信用风险极低。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持中国光大集团股份公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“19 光大 02”、“21 光大 Y2”、“21 光大 Y4”、“22 光大 Y1”、“22 光大 Y2”、“22 光大 Y3”、“22 光大 Y4”、“23 光大 Y1”、“23 光大 Y2”、“23 光大 Y4”、“23 光大 Y6” 的信用等级为 **AAA**。

附一：光大集团股权结构图、组织结构图（截至 2023 年末）



资料来源：光大集团，中诚信国际整理

附二：光大集团财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2021	2022	2023
现金及存放款项	522,070	488,760	475,046
拆出资金	135,048	126,878	141,242
金融投资	2,075,519	2,323,991	2,520,271
贷款总额	3,307,777	3,574,632	3,792,113
减：贷款损失准备	(77,143)	(83,433)	(85,624)
贷款净额	3,230,634	3,491,199	3,706,489
总资产	6,528,080	6,968,092	7,447,612
存款总额	3,652,578	3,894,484	4,057,691
对同业负债及卖出回购金融资产款	826,385	876,771	883,279
借款及应付债券	999,067	1,120,966	1,352,091
总负债	5,860,888	6,268,148	6,696,305
所有者权益	667,192	699,944	751,307
净利息收入	116,927	118,155	111,627
手续费及佣金净收入	40,836	37,126	31,360
投资收益	18,987	17,193	15,756
非利息净收入	152,447	124,691	123,306
营业收入合计	269,374	242,846	234,933
业务及管理费（含折旧）	(57,300)	(55,653)	(53,763)
扣除信用减值损失及其他资产减值损失前利润	131,050	113,016	111,317
税前利润	72,012	58,460	55,215
归属母公司股东净利润	23,919	17,842	14,501

财务指标	2021	2022	2023
盈利能力及营运效率(%)			
税前利润/平均总资产	1.16	0.87	0.77
所得税费用/税前利润	19.71	22.38	21.36
平均资本回报率	9.04	6.64	5.98
平均资产回报率	0.93	0.67	0.60
营业费用率	30.06	32.53	32.11
净资产收益率（母公司口径）	3.97	3.66	3.29
资本充足性(%)			
资本资产比率	10.33	10.15	10.16
双重杠杆率（母公司口径）	106.74	103.44	102.19
债务结构（母公司口径）(%)			
资产负债率	20.10	19.03	19.02
总资本化率	25.63	28.81	30.57
短期债务/总债务	44.06	36.18	25.18
流动性及偿债能力（母公司口径）			
高流动性资产/总资产(%)	12.74	15.93	16.93
高流动性资产/短期债务(%)	113.34	154.28	222.19
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	4.68	3.13	3.35
总债务/EBITDA(X)	6.62	8.06	9.44
总债务/投资组合市值	36.70	41.28	45.28
现金流利息保障倍数(X)	4.80	4.13	3.27

附三：基本财务指标的计算公式

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

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

附四：信用等级的符号及定义

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

注：[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。

[2]个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的的日常之外的任何援助。

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

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn