

光大证券股份有限公司

2026 年面向专业投资者公开发行

永续次级债券（第一期）

信用评级报告

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〕984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2026年面向专业投资者公开发行的永续次级债券（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2026年面向专业投资者公开发行的永续次级债券（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：

二〇二六年三月三日

# 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。

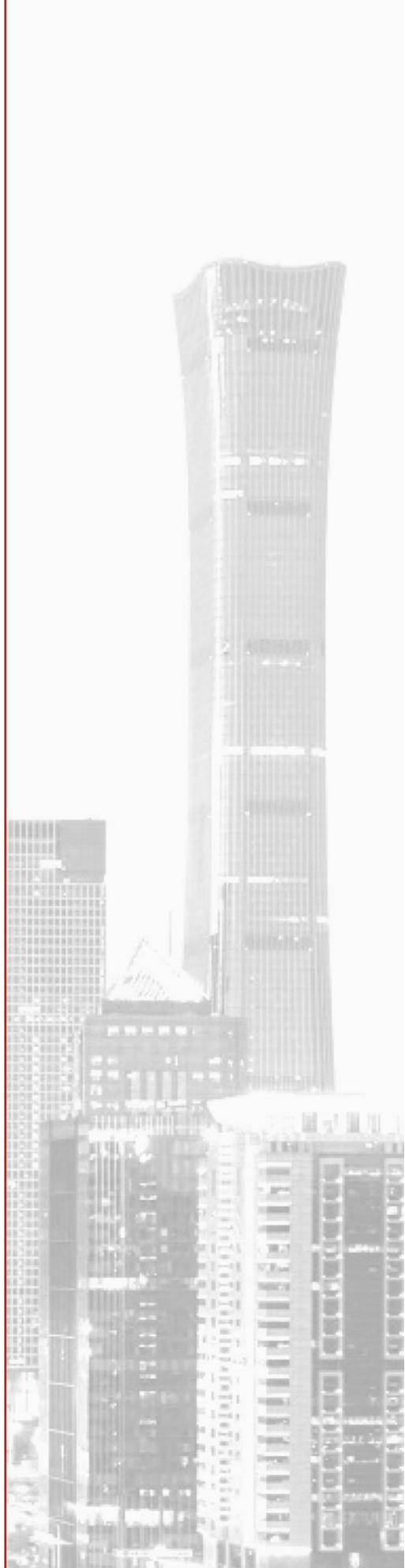
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

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。



# 光大证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者 公开发行永续次级债券（第一期）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2026/03/03

**债项概况** 本期债项发行规模为不超过 30.00 亿元（含）。本期债项设置续期选择权，不设投资者回售选择权。本期债项基础期限为 5 年，以每 5 个计息年度为 1 个周期，在每个定价周期末，公司有权选择将本期债券期限延长 1 个定价周期，或全额兑付本期债券。本期债项利率根据市场情况确定，前 5 个计息年度的票面利率将通过簿记建档的方式确定，在前 5 个计息年度内保持不变。自第 6 个计息年度起，每 5 年重置一次票面利率。在公司不行使递延支付利息权的情况下，本期债项采用单利计息，付息频率为按年付息。本期债项在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务，先于公司股权资本。本期债项的募集资金扣除发行费用后将用于偿还到期公司债券本金。本期债项无担保。

**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。经营方面，公司业务多元化程度较高，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，业务综合竞争力很强；财务方面，截至 2025 年 9 月末，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；2022—2024 年，公司营业收入持续下降，盈利指标有所波动，但整体盈利能力很强。2025 年 1—9 月，公司营业收入同比有所上升。相较于公司的债务规模，本期债项发行规模较小，本期债项发行后，主要财务指标对发行前、后对全部债务的覆盖程度变化不大。

**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，能够在资源、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；2022 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 9 月末，公司资本实力很强，整体处于行业较强水平；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，营业收入有所波动。**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。2022—2024 年，公司营业收入持续下降；2025 年 1—9 月，公司营业收入同比有所上升。
- **短期债务占比较高，存在一定流动性管理压力。**截至 2025 年 9 月末，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。
- **关注公司治理及风险管理。**随着证券公司外部监管环境趋严，公司需进一步加强公司治理及风险管理。

## 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	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

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。

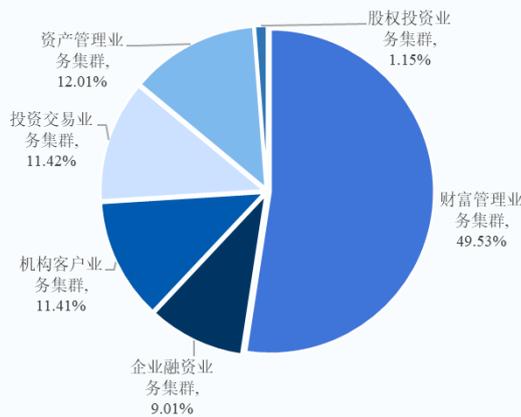
## 主要财务数据

项目	合并口径			
	2022年	2023年	2024年	2025年9月
资产总额（亿元）	2583.54	2596.04	2929.59	3054.36
自有资产（亿元）	1893.31	2037.84	2217.32	/
自有负债（亿元）	1245.47	1358.88	1525.09	/
所有者权益（亿元）	647.84	678.95	692.23	681.72
自有资产负债率（%）	65.78	66.68	68.78	/
营业收入（亿元）	107.80	100.31	95.98	81.89
利润总额（亿元）	38.54	47.57	35.81	32.92
营业利润率（%）	35.81	26.22	37.60	40.29
营业费用率（%）	55.94	63.53	61.04	57.45
薪酬收入比（%）	37.42	42.30	39.92	/
自有资产收益率（%）	1.81	2.19	1.45	/
净资产收益率（%）	5.25	6.48	4.50	3.94
盈利稳定性（%）	8.50	9.18	12.37	--
短期债务（亿元）	556.78	704.54	972.90	733.22
长期债务（亿元）	453.67	420.45	373.36	490.55
全部债务（亿元）	1010.44	1124.99	1346.26	1223.77
短期债务占比（%）	55.10	62.63	72.27	59.91
信用业务杠杆率（%）	57.13	54.67	63.27	/
核心净资本（亿元）	399.53	393.70	392.52	380.61
附属净资本（亿元）	89.00	76.00	63.20	37.00
净资本（亿元）	488.53	469.70	455.72	417.61
优质流动性资产（亿元）	483.21	499.25	450.43	/
优质流动性资产/总资产（%）	27.32	25.71	21.18	/
净资本/净资产（%）	74.45	70.56	67.99	63.83
净资本/负债（%）	43.90	36.81	31.30	30.86
净资产/负债（%）	58.97	52.17	46.04	48.35
风险覆盖率（%）	342.13	319.38	344.20	300.08
资本杠杆率（%）	22.55	20.08	20.71	21.60
流动性覆盖率（%）	216.78	232.90	216.14	201.66
净稳定资金率（%）	157.99	145.75	189.46	158.35

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. 公司2025年1-9月财务报表未经审计，相关财务指标未年化。

资料来源：联合资信根据公司财务报表及定期报告整理

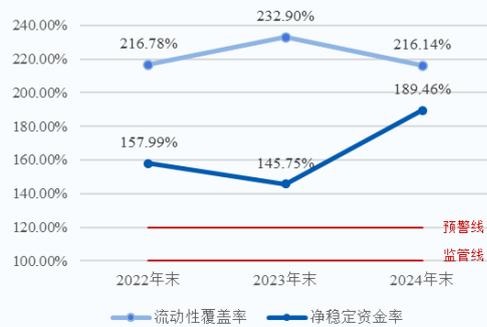
2024年公司收入构成



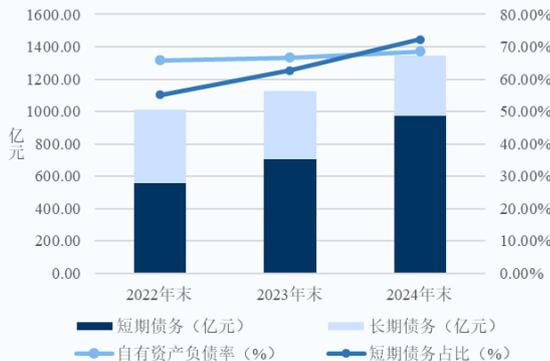
公司营业收入及净利润情况



公司流动性指标



公司债务及杠杆水平



## 同业比较（截至 2024 年底/2024 年）

主要指标	信用等级	净资产 (亿元)	净资产收益率 (%)	盈利稳定性 (%)	流动性覆盖率 (%)	净稳定资金率 (%)	风险覆盖率 (%)	资本杠杆率 (%)
公司	AAA	455.72	4.50	12.37	216.14	189.46	344.20	20.71
兴业证券	AAA	383.57	4.68	15.15	406.73	168.89	272.86	13.99
国信证券	AAA	742.78	7.17	16.54	351.69	158.66	277.64	15.76
申万宏源证券	AAA	904.15	4.77	32.80	188.74	143.88	311.55	12.17

注：兴业证券股份有限公司简称为兴业证券，国信证券股份有限公司简称为国信证券，申万宏源证券有限公司简称为申万宏源证券  
资料来源：联合资信根据公开信息整理

## 主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
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	<a href="#">阅读全文</a>
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：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅，未公开披露的评级报告无报告链接  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：梁兰琼 [lianglq@lhratings.com](mailto:lianglq@lhratings.com)

项目组成员：刘 鹏 [liupeng@lhratings.com](mailto:liupeng@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://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、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。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2025年9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2025年9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8月29日，公司在全国设有218家证券营业部。截至2025年3月27日，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）；截至2024年末，公司境内外共有7家一级子公司。

图表1·截至2024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	271.67	30.26	7.65	2.19
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	29.09	20.78	6.75	2.19
光大富尊投资有限公司	光大富尊	投资	100.00	20.00	21.12	18.92	0.51	0.79
光大证券国际控股有限公司	光证控股	投资控股	100.00	74.00 <sup>1</sup> (港币)	139.59	26.52	6.59	1.11
光大发展投资有限公司	光大发展	股权投资	100.00	5.00	15.73	4.56	-1.33	-0.64
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	16.51	14.46	3.61	0.47
光大资本投资有限公司	光大资本	股权投资	100.00	40.00	20.59	-8.91 <sup>2</sup>	-0.63	-0.71

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。

## 二、本期债项概况

公司拟发行“光大证券股份有限公司2026年面向专业投资者公开发行永续次级债券（第一期）”（以下简称“本期债项”），发行规模为不超过30.00亿元（含）；票面金额100元，按面值平价发行。本期债项设置公司续期选择权，不设投资者回售选择权。

**债券期限：**本期债项以每5个计息年度为1个定价周期。在每个定价周期末，公司有权选择将本期债项期限延长1个定价周期（即延续5年），或全额兑付本期债项。

**债券利率：**本期债项利率根据市场情况确定，前5个计息年度的票面利率将通过簿记建档的方式确定，在前5个计息年度内保持不变。自第6个计息年度起，每5年重置一次票面利率。前5个计息年度的票面利率为初始基准利率加上初始利差；初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值，由公司根据发行时的市场情况确定。如果公司行使续期选择权，则从第6个计息年度开始票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上200个基点，在第6个计息年度至第10个计息年度内保持不变。此后每5年重置票面利率以当期基准利率加上初始利差再加上200个基点确定。在公司不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次。

**公司续期选择权：**本期债项基础期限为5年，以每5个计息年度为1个周期，在每个周期末，公司有权选择将本债券期限延长1个周期，或选择在该周期末到期全额兑付本债券。

**满足特定条件时公司赎回选择权：**在满足特定条件时公司可行使赎回选择权，具体条件详见本期债项募集说明书。

**递延支付利息权：**本期债券附设公司递延支付利息权，除非发生强制付息事件，本期债项的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不属于公司未能按照约定足额支付利息的行为。

1 光证控股注册资本为港币。

2 因2023年光大资本签署执行和解协议，形成非经常性损益，故本期形成净利润21.40亿元，净资产由2022年的-29.32亿元变为2023年的-8.18亿元，2024年变为-8.91亿元。

利息递延下的限制事项：若公司选择行使延期支付利息权，则在延期支付利息及其孳息未偿付完毕之前，不得从事下列行为：

(1) 向普通股股东分红；(2) 减少注册资本。

强制付息事件：付息日前 12 个月，发生以下事件的，公司不得递延当期利息及已经递延的所有利息及其孳息：(1) 向普通股股东分红；(2) 减少注册资本。

偿付顺序：本期债项本金和利息的清偿顺序位于公司普通债务之后、先于公司的股权资本；除非公司清算，投资者不能要求公司加速偿还本期债项的本金。

会计处理：在符合《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》(财会〔2017〕7 号)、《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》(财会〔2017〕14 号)、《永续债相关会计处理的规定》(财会〔2019〕2 号) 相关要求的前提下，本期债项将分类为权益工具，同时根据债券剩余期限按比例计入公司净资产。

募集资金用途：本期债项的募集资金扣除发行费用后将用于偿还到期公司债券本金。

担保情况：本期债项无担保。

### 三、宏观经济和政策环境分析

2025 年，宏观政策认真落实中央经济工作会议和政治局会议精神，财政政策加大逆周期调节力度，货币政策适度宽松、灵活高效，政策着力扩大内需，加快筑牢“人工智能+”竞争基石。同时，地方政府隐性债务有序置换，“保交房”任务全面完成，全国统一大市场建设纵深推进，各类“内卷式”竞争得到综合整治。

2025 年是“十四五”规划收官之年，面对国内外经济环境的复杂变化，国民经济在政策主动发力的推动下总体平稳，经济社会发展主要增长目标顺利实现，为“十五五”良好开局奠定坚实基础。随着经济转型进程深入推进，不同领域发展分化持续加剧，全年经济运行在总体平稳的基调下呈现出结构性特征：一方面，出口展现韧性、新经济动能活跃、服务消费增势良好、股票市场走强，共同构成全年发展的主要亮点；另一方面，内需整体偏弱、价格低位运行以及房地产市场持续调整，则构成了经济面临的主要挑战。信用方面，2025 年直接融资规模占比上升，再贷款工具拉动贷款结构优化。居民贷款少增、政府债券融资多增成为直接融资规模占比上升最主要的驱动力，科技金融不断深化也成为日益重要的支撑力量。工业企业利润实现增长，扭转此前连续三年的下滑态势，但持续复苏的基础尚待夯实。商业银行资产质量在结构性压力演进中保持稳定，信用利差整体震荡。

展望 2026 年，根据中央经济工作会议部署，继续实施更加积极有为的宏观政策。财政政策将保持必要支出强度并提高精准性，货币政策将把促进经济稳定增长和物价合理回升作为重要考量。扩大内需被置于重要位置，预计将有一批更具针对性的增量政策出台，以强化内需的主导作用。尽管提振消费政策力度持续加大，但居民收入和信心修复仍需时间，短期内“供强需弱”格局或将延续。但经济结构转型的积极变化同样不容忽视，新旧动能正在加速转换，高技术制造、现代服务业等贡献率提升，叠加“十五五”规划现代化产业体系建设目标，为经济注入了更强的内生韧性，为中长期发展提供了坚实支撑。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察年报（2025 年 12 月）》](#)。

### 四、行业分析

2024 年，沪深两市指数和成交规模总体呈“先抑后扬”的格局；受益于 9 月下旬国家经济利好政策的颁布，四季度市场交投活跃度显著提升，证券公司经纪、信用、自营等核心业务收入实现情况较好。2025 年三季度，股票证券市场震荡上行，沪深两市成交额同比、环比均大幅增长，期末债券市场指数较年初小幅下降；证券公司业绩增长与资本市场波动性相关度很高，仍存在较大不确定性；证券公司业务同质化明显，头部效应显著；行业严监管基调持续，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。2024 年，A 股沪深两市总体呈“先抑后扬”的格局，受益于 9 月下旬行业利好政策的颁布，三季度末股票指数快速上涨，交投活跃度显著上升，全年沪深两市成交额同比有所增长。截至 2024 年末，债券市场收益率震荡上行，期末债券市场指数较年初大幅上涨，市场存量债券余额较上年末有所增长。2025 年三季度，中央会议精神积极稳妥化解地方政府债务风险，增强国内资本市场的吸引力和包容性，巩固资本市场回稳向好势头。资本市场活跃度同比大幅提升，使得证券公司财富管理、自营板块业务收入同比增长，其中自营板块权益类好于上年同期；投资银行业务股权融资业务回暖，

同比收入有所好转，但整体压力仍在；资产管理产品存续规模小幅提升，但对券商行业营业收入贡献度仍较弱；证券行业监管处罚频次同比略有下降，引导行业合规发展；行业整体业绩预计稳步上升，经营风险可控，行业信用水平保持稳定。

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，行业集中度维持在较高水平。2025 年以来，多起并购重组案或将进一步完善，推动行业竞争格局重塑，中小券商需打造核心竞争力，逐步转向差异化竞争。

证券公司出现重大风险事件的概率较小，但合规与风险管理压力有所提升，涉及业务资质暂停的重大处罚是影响券商个体经营的重要风险之一。根据 Wind 统计数据，2025 年三季度，监管机构对证券公司的处罚频率同比有所下降，但未来“严监管、防风险”仍是监管的主旋律，需要重点关注证券公司内部控制制度健全情况以及业务开展过程中的人员尽职尽责相关操作情况。未来，我国将坚持“稳中求进”的经济发展策略，该策略有助于实体经济和资本市场的稳健发展，但证券公司业绩增长与资本市场波动性相关度很高，国内经济的多重不确定性因素和严峻复杂的国际形势仍给证券公司经营带来较大不确定性。

完整版证券行业分析详见《[2025 年三季度证券行业分析](#)》。

## 五、规模与竞争力

**公司作为全国性综合类证券公司，资本实力很强，各项业务行业排名上游，具有很强的综合竞争力。**

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。2022—2024 年，公司资本实力、收入水平均处行业上游，截至 2025 年 9 月末，公司净资本为 417.61 亿元。截至 2025 年 8 月 29 日，公司共有 218 家证券营业部，分布于全国 30 个省、自治区、直辖市的 114 个城市（含县级市），覆盖了中国主要的经济发达地区。

2022 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。

从同业对比情况来看，联合资信选取了综合实力位居行业上游的可比企业。与可比企业相比，公司资本实力相对较弱，盈利指标表现一般，盈利稳定性表现较好，资本杠杆率高。

图表 2 • 2024 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	光大证券	兴业证券	国信证券	申万宏源证券
净资本（亿元）	455.72	383.57	742.78	904.15
净资产收益率（%）	4.50	4.68	7.17	4.77
盈利稳定性（%）	12.37	15.15	16.54	32.80
资本杠杆率（%）	20.71	13.99	15.76	12.17

注：兴业证券股份有限公司简称为兴业证券，国信证券股份有限公司简称为国信证券，申万宏源证券有限公司简称为申万宏源证券  
资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 六、管理分析

### 1 法人治理

**公司搭建了较为完善、规范的公司治理架构，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，形成了股东会、董事会、和经营管理层相互分离、相互制衡的公司治理结构。

公司股东会由全体股东组成，股东会是公司的权力机构。

董事会是公司的常设决策机构，对股东会负责。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。董事会下设薪酬、提名与资格审查委员会，战略与可持续发展委员会，审计与关联交易控制委员会及风险管理委员会等 4 个专门委员会。截至 2026 年 2 月 27 日，公司有 13 名董事，其中 5 名为独立董事，2 名为执行董事。

根据公司 2025 年 7 月发布的《光大证券股份有限公司 2025 年第二次临时股东大会、2025 年第一次 A 股类别股东大会及 2025 年第一次 H 股类别股东大会决议公告》和《光大证券股份有限公司章程》，公司不再设立监事会，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。

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 2025 年 2 月末，公司有总裁 1 名，副总裁 2 名（其中 1 名兼任合规总监、首席风险官、董事会秘书），其他高级管理人员 6 名。

公司董事长赵陵先生，生于 1972 年，管理学博士，现任公司董事长、执行董事，曾任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，党委委员、副行长、董事会秘书；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 月起，任公司董事长、执行董事。

公司执行董事、总裁刘秋明先生，生于 1976 年，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，中民投资管理有限责任公司董事长兼总裁等职务，自 2020 年 3 月起，任公司执行董事、总裁。

## 2 管理水平

**公司内部控制体系健全，内部控制水平较高；但随着外部监管环境趋严，公司合规管理及风险控制水平仍需进一步加强。**

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，不断提高公司内部控制。随着外部监管环境趋严，公司合规管理及风险控制水平仍需进一步加强。

作为上市公司，公司建立了年度内部控制评价报告披露制度，内部控制评价的范围涵盖了公司总部及其分支机构、主要控股子公司。根据公司公告的内部控制审计报告，2022—2024 年，审计机构均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，内部控制机制运行良好。

公司已制定《光大证券股份有限公司子公司管理办法》，形成既有牵头部门统筹协调，也有各专业职能部门归口管理的子公司条线管理模式，充分履行对控股子公司各条线的监督、管理、指导和服务职能，加强对控股子公司的垂直管控与穿透管理，进一步明确职权范围，加强流程管控，在公司治理、合规风控、财务人事、考核监督等方面采取了一系列管控措施。

监管处罚方面，2022—2024 年，公司受到的监管措施及行政处罚主要涉及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，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，部分项目质控对项目风险、尽调底稿把关不严，内核意见跟踪落实不到位等情况。2025 年以来，公司因债券承销业务收到银行间债券市场自律管理措施决定书、光大期货四川分公司收到四川证监局的警示函、公司南宁金浦路证券营业部收到广西证监局出具的警示函、公司丽水灯塔街证券营业部收到浙江证监局出具的警示函等。针对上述情况，公司已严格按照监管要求进行全面深入的整改。整体来看，公司合规管理及风险控制水平仍需进一步加强。

## 七、经营分析

### 1 经营概况

**2022—2024 年，公司营业收入持续下降，财富管理业务集群始终为公司第一大收入来源。2025 年 1—9 月，公司营业收入同比有所增长。**

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。2022—2024 年，受证券市场变动影响，公司营业收入持续下降，年均复合下降 5.64%。2024 年，公司营业收入同比下降 4.32%，同期行业总收入为增长 11.15%。

从收入构成看，2022—2024 年，财富管理业务集群始终为公司第一大收入来源，2022—2024 年，财富管理业务集群收入持续下降，收入年均复合下降 7.96%，占比先下降后上升，维持在 50%左右；企业融资业务集群收入和占比均持续下降，收入年均复合下降 24.89%；机构客户业务集群收入及占比均先上升后下降；投资交易业务集群收入波动较大，2023 年投资交易业务集群由亏损转为盈利，2024 年该集群收入继续增长，收入占比进一步上升至 11.42%；资产管理业务集群收入受行业收缩影响持续下降，年均

复合下降 16.39%，占比亦持续下降；股权投资业务集群收入有所波动，其中 2023 年继续亏损，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，2024 年由亏损转为盈利；公司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。2022—2024 年，其他收入先降后增，年均复合增长 1.53%。

图表 3 • 公司营业收入结构

项目	2022 年		2023 年		2024 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	56.12	52.06	48.09	47.94	47.54	49.53
企业融资业务集群	15.34	14.23	11.17	11.13	8.65	9.01
机构客户业务集群	12.02	11.15	13.87	13.82	10.95	11.41
投资交易业务集群	-1.27	-1.18	7.46	7.44	10.97	11.42
资产管理业务集群	16.49	15.29	12.71	12.68	11.52	12.01
股权投资业务集群	-1.70	-1.58	-1.15	-1.14	1.10	1.15
分部间抵销	-7.38	-6.85	-4.17	-4.16	-13.49	-14.05
其他	18.18	16.86	12.33	12.29	18.74	19.52
<b>营业收入</b>	<b>107.80</b>	<b>100.00</b>	<b>100.31</b>	<b>100.00</b>	<b>95.98</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2025 年 1—9 月，公司实现营业收入 81.89 亿元，同比增长 27.83%，主要系手续费佣金收入、利息收入和投资收益增长所致。

## 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；2022—2024 年，受证券市场交投活跃度变动的影响，公司证券经纪业务收入持续下降；子公司光大期货业务规模较大，行业竞争力较强，对板块业务收入形成较好的补充。2025 年 1—6 月，公司财富管理业务集群收入同比有所增长。

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、海外财富管理经纪业务。2022—2024 年，公司财富管理业务集群收入持续下降，收入年均复合下降 7.96%；2024 年，公司财富管理业务集群收入同比下降 1.15%。

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 8 月 29 日，公司在全国 30 多个省、自治区、直辖市设有 218 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。

2022—2024 年，公司证券经纪业务手续费及佣金净收入波动下降，以代理买卖证券业务为主。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 2024 年末，公司客户总数 646 万户，较上末增长 10%；客户总资产 1.37 万亿元，较上年末增长 8.5%。2022—2024 年，交易单元席位租赁收入持续下降，年均复合下降 35.08%。2024 年公司累计代销金融产品规模为 204.69 亿元，同比下降 38.69%。截至 2024 年末，证券投顾业务签约客户资产规模较上年末增长 41%。

公司主要通过香港子公司开展海外财富管理经纪业务；截至 2024 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 577 亿港元，同比增长 6.26%，财富管理产品数量突破 3500 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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—6 月
证券经纪业务手续费及佣金净收入	28.19	23.59	26.12	15.38
其中：代理买卖证券业务	19.05	16.21	20.15	12.35
交易单元席位租赁	5.37	3.93	2.26	0.83

代销金融产品业务	3.77	3.44	3.71	2.20
期货经纪业务手续费及佣金净收入	4.79	4.12	3.79	1.65

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。2022—2024 年，期货经纪业务手续费及佣金净收入持续下降，年均复合下降 11.10%。2024 年，光大期货日均保证金规模 285.26 亿元（2023 年 342.70 亿元），交易额的市场份额为 1.78%（2023 年市场份额为 1.79%），在 32 家开展股票期权业务的期货公司中，成交量排名第 6 位，全年开展“保险+期货”项目 78 个。

2025 年 1—6 月，受市场行情影响，公司财富管理业务集群收入同比增长 32.69%。截至 2025 年 6 月末，公司客户总数 687 万户，较上年末增长 6%；客户总资产 1.46 万亿元，较上年末增长 7%。2025 年上半年，公司代销收入同比增长 19%。受市场行情影响，2025 年 1—6 月，公司证券经纪业务手续费及佣金净收入同比增长 41.75%，其中代理买卖证券业务净收入大幅增长 53.82%；同期，交易单元席位租赁收入同比大幅下降 41.63%。2025 年 1—6 月，光大期货日均保证金规模 266.19 亿元，交易额市场份额 1.46%，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 1.37%，在 32 家开展股票期权业务的期货公司中，上半年累计成交量排名第 7 位。2025 年 1—6 月，公司期货经纪业务手续费及佣金净收入同比增长 3.82%。

**公司信用业务具有较强竞争优势；2022—2024 年末，受市场波动及相关政策影响，融资融券业务规模持续增长，股票质押式回购业务规模持续下降。截至 2025 年 6 月末，公司融资融券业务规模变化不大，股票质押式回购业务规模继续下降。**

公司信用业务主要为融资融券和股票质押式回购业务。2022—2024 年末，公司信用业务余额持续增长，信用业务杠杆率处于行业一般水平。

融资融券业务方面，2022—2024 年，公司融资融券余额先稳后增，年均复合增长 9.97%；截至 2024 年末，公司融资融券余额较上年末上升 20.23%，主要系受 2024 年三季度以来市场活跃度提升所致，融资融券业务整体维持担保比例为 246.85%。2022—2024 年，公司融资融券业务收入持续下降，年均复合下降 11.06%；2024 年公司实现融资融券利息收入同比下降 11.46%，主要系行业竞争加剧，市场利率下行，两融业务利率承压所致。截至 2024 年末，融出资金已计提的减值准备余额 6.12 亿元，针对融出资金科目的计提比例为 1.41%，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 5.87 亿元、计提比例 99.46%。

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—2024 年末，公司股票质押余额持续下降，年均复合下降 6.46%；截至 2024 年末，公司股票质押式回购业务的余额为较上年末下降 9.66%；2022 年以来，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规模分别为 2.94 亿元、0.14 亿元和 0.02 亿元。

截至 2024 年末，公司自有资金股票质押余额 9.40 亿元，较 2023 年末减少 0.67 亿元。公司股票质押自有资金出资待履约项目的加权平均履约保障比例为 310.07%。截至 2024 年末，公司买入返售资产中包含的股票质押式回购已计提的减值准备余额 2.17 亿元、针对该科目中股票质押式回购计提比例为 50.56%，其中针对第三阶段（已发生信用减值）已计提的减值准备为 2.17 亿元、计提比例 100%。2022—2024 年，自有资金股票质押利息收入持续下降，年均复合下降 62.50%；2024 年公司实现自有股票质押回购利息收入同比大幅下降 53.45%。

图表 5 • 公司信用业务情况（单位：亿元）

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年 1—6 月/末
信用业务余额	370.12	371.20	438.00	429.26
融资融券余额	341.47	343.45	412.93	410.50
股票质押余额	28.65	27.75	25.07	18.76
其中：自有资金股票质押余额	10.98	10.07	9.40	3.09
信用业务杠杆率（%）	57.13	54.67	63.27	61.33
融资融券利息收入	25.12	22.44	19.87	10.72
自有资金股票质押利息收入	1.43	0.43	0.20	0.04

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

截至 2025 年 6 月末，公司融资融券业务余额较上年末变化不大。2025 年 1—6 月，公司融资融券利息收入同比增长 9.64%。截至 2025 年 6 月末，公司股票质押余额 18.76 亿元，其中公司自有资金股票质押余额 3.09 亿元，较 2024 年末减少 6.31 亿元；公

公司股票质押自有资金出资待履约项目的加权平均履约保障比例为 328.68%。2025 年 1—6 月，公司实现自有股票质押回购利息收入 0.04 亿元。

2022 年—2025 年 6 月末，公司信用业务杠杆率有所波动，整体处于一般水平。

### (2) 企业融资业务集群

**2022—2024 年，企业融资业务集群收入波动下降；股权融资业务金额持续下降，债务融资业务承销金额波动上升。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。2025 年 1—6 月，公司企业融资业务集群收入同比有所下降。**

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。2022—2024 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 24.89%；2024 年，公司企业融资业务集群营业收入同比下降 22.51%，主要系主要系股权承销业务收入大幅下降所致。

2022—2024 年，公司股权融资业务金额持续下降，年均复合下降 76.60%。2023 年及 2024 年，公司股权承销规模分别同比大幅下降 72.83%和 79.86%，IPO 融资规模及再融资规模均大幅下降。2024 年，公司完成股权主承销家数 2 家（不含可交债），股权承销规模 10.90 亿元。其中，完成 IPO 项目 1 家，承销规模 9.61 亿元。

债务融资业务方面，2022—2024 年，公司债务融资业务承销金额波动增长，年均复合增长 11.83%；承销笔数持续增长。2024 年，公司债券承销金额同比下降 0.35%，项目数量增加 48 笔至 1487 笔；根据公司年报，2024 年公司债券承销业务市场份额 3.12%（2023 年 3.30%），行业排名第 8 位，较上年下降 1 位；其中，其中资产支持证券承销金额 553.03 亿元，市场份额 3.49%，行业排名第 8 位，较上年上升 1 位。

公司主要通过香港子公司开展海外投资银行业务。2024 年，香港子公司累计完成 12 个 IPO 股权承销项目、1 个 IPO 保荐项目、2 个财务顾问项目和 8 个债权承销项目，其中完成境内企业海外融资项目 16 个。

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，公司通过光大资本及光证控股合计持有光大幸福租赁 85%的股权（其中光大资本持有的 35%股权受 MPS 风险事件影响处于冻结状态）。其中，2023 年，光大幸福租赁共完成融资租赁业务投放 4.60 亿元。截至 2024 年末，光大幸福租赁总资产 13.04 亿元，净资产 12.16 亿元，2024 年光大幸福租赁实现营业收入 0.48 亿元，同比下降 5.88%，对公司收入贡献较小，净利润 0.42 亿元，由亏转盈。2024 年，光大幸福租赁加强存量项目运营，强化资产清收，优化负债结构；全年实现资产项目清收 0.79 亿元。

2025 年 1—6 月，公司完成股权融资项目 3 家，股权承销规模同比小幅下降 9.27%；其中 IPO 融资金额 4.62 亿元，再融资金额 5.27 亿元；此外公司还完成 2 单并购业务。2025 年上半年，公司债券承销项目数量 777 单，债券承销金额 2021.53 亿元，项目数量和承销金额同比均有所增长；其中资产证券化承销金额 260.30 亿元，市场份额 3.34%，行业排名第 8 位。2025 年上半年，香港子公司累计完成 5 个 IPO 股权承销项目、1 个债权承销项目、3 个合规顾问项目。2025 年 1—6 月，公司企业融资业务集群收入同比下降 16.35%。

项目储备方面，截至 2025 年 6 月末，公司 IPO 项目在审家数 3 家，股权业务储备较为充足。

图表 6 • 公司股权融资和债务融资业务情况

项目	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1—6 月	
	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)	发行数量 (个/单)	主承销金额 (亿元)
股权融资	16	199.12	10	54.11	1	10.90	3	9.89
其中：IPO	8	102.24	6	43.63	1	9.61	1	4.62
再融资	8	96.88	4	10.48	/	/	2	5.27
债务融资	1312	3512.00	1439	4407.77	1487	4392.29	777	2021.53

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

### (3) 机构客户业务集群

**2022—2024 年，公司机构客户业务集群收入波动下降，公司对机构客户综合服务能力较强。2025 年上半年，机构客户业务集**

### 群业务收入同比有所增长。

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。2022—2024年，公司机构客户业务集群收入波动下降，年均复合下降4.58%；2024年，公司机构客户业务集群实现营业收入同比下降21.05%，在收入中占比下降至11.41%。整体看，公司覆盖机构客户较广，整体对机构客户综合服务能力较强。

机构交易业务方面，2024年，公司持续以客户为中心，提升客户服务效率，稳固并推进公募基金、保险资管核心客户合作，拓宽收入来源，加强客户粘性。主经纪商服务业务方面，2024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。截至2024年末，公司累计引入PB产品7470只，较上年末增长15.22%；存续PB产品4069只，较上年末增长1.22%。资产托管及外包业务方面，截至2024年末，公司资产托管及外包业务覆盖客户数量较上年末增长9.49%，公募基金托管只数券商排名第10，私募证券投资基金托管只数券商排名第15。公募及私募基金托管规模547亿元，较上年末下降18.48%；私募基金外包规模1244亿元，较上年末下降3.49%。投资研究业务方面，截至2024年末，共发布研究报告5397篇，开展路演、反路演31527次，联合调研1008场；研究跟踪A股上市公司813家，海外上市公司185家。金融创新业务方面，2024年，公司积极拓展做市标的，覆盖沪深交易所全部ETF期权品种以及33只ETF基金，并涵盖中金所全部股指期货品种。公司主要通过香港子公司开展海外机构交易业务；2024年，海外机构交易业务不断加强业务拓展，继续拓展多头基金、对冲基金及企业机构等其他新客户。

主经纪商业务方面，截至2025年6月末，公司累计引入PB产品8084只，较2024年末增长8.22%；存续PB产品4298只，较2024年末增长5.63%。资产托管及外包业务方面，截至2025年6月末，公司私募证券投资基金存续托管只数券商排名较2024年末前进一位，升至第14名；公募及私募基金托管规模544亿元，同比基本持平；私募基金外包规模1304亿元，同比增长20%。投资研究业务方面，截至2025年6月末，公司研究跟踪A股上市公司789家，海外上市公司190家。2025年上半年，机构客户业务集群实现收入5.81亿元，收入同比上升8.20%。

#### (4) 投资交易业务集群

**2022—2024年，公司自营投资规模持续上升，投资交易业务集群收入由负转正；证券投资结构中债券占比持续增长，基金及股票占比均有所下降。2025年上半年，公司期末投资规模小幅上升，投资交易业务集群收入同比有所上升。**

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。2022年以来，公司权益自营投资业务立足绝对收益导向，严守风险底线，应对市场变化。2024年，得益于多元化的资产配置和灵活的仓位管理，在复杂多变的市场环境下，整体资产组合实现正收益。固定收益自营投资方面，2022—2024年，公司固定收益自营投资业务坚持收益导向，完善投资框架，严控各类风险，把握市场时机稳步增配优质债券，稳步扩大投资规模。

2022—2024年，公司投资交易业务集群收入由负转正，2023年及2024年，投资交易业务集群收入分别盈利7.46亿元和10.97亿元。

2022年—2024年末，公司证券投资规模持续上升，年均复合上升7.73%。截至2024年末，公司证券投资资产规模较上年末增长14.08%，主要系债券投资规模大幅增加所致。2022—2024年末，公司债券投资金额持续增长，年均复合增长37.79%；截至2024年末，公司债券投资规模较上年增长56.46%，主要系公司根据市场时机稳步扩大投资规模所致。截至2024年末，公司理财产品投资规模较上年末增长9.01%，基金和股票投资规模分别较上年末下降7.50%和38.60%，主要系权益自营投资业务立足绝对收益导向，严守风险底线，面对市场大幅波动及时调整投资规模所致。

各项投资占比方面，2022—2024年，公司投资业务以债券、基金和股票为主，截至2024年末，公司债券投资金额大幅增长，基金和股票投资金额均有所下降，公司证券投资结构中债券投资金额占比已超过65%。

截至2025年6月末，公司证券投资规模较上年末增长3.86%，其中债券投资规模和理财产品规模分别增长7.96%和13.32%，基金投资规模较上年末下降17.43%；股票投资规模较上年末变化不大。2025年1—6月，公司投资交易业务集群收入6.19亿元，同比增长44.58%。

2022—2025年6月末，公司（母公司口径）自营非权益类证券及其衍生品/净资产指标先稳后增，自营权益类及证券衍生品/净资产指标持续下降，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	2022年末		2023年末		2024年末		2025年6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(%)
债券	477.12	39.80	578.94	47.47	905.80	65.10	977.92	67.67

基金	301.59	25.16	229.73	18.83	212.49	15.27	175.46	12.14
股票	254.68	21.24	287.38	23.56	176.45	12.68	175.20	12.12
理财产品	62.12	5.18	35.05	2.87	38.21	2.75	43.30	3.00
其他	103.42	8.63	88.60	7.26	58.50	4.20	73.31	5.07
<b>合计</b>	<b>1198.93</b>	<b>100.00</b>	<b>1219.71</b>	<b>100.00</b>	<b>1391.45</b>	<b>100.00</b>	<b>1445.19</b>	<b>100.00</b>
自营权益类证券及其衍生品/净资本 (母公司口径)(%)		9.07		6.70		3.74		3.41
自营非权益类证券及其衍生品/净资本 (母公司口径)(%)		176.27		174.82		248.35		278.68

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  
 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

2022—2024年，光证资管资产管理业务规模波动下降，该集群收入亦持续下降，基金子公司业务发展稳定。截至2025年6月末，公司资产管理规模较上年末有所增长。

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。2022—2024年，公司资产管理业务集群收入持续下降，年均复合下降16.39%；2024年，公司资产管理业务集群实现营业收入较上年下降9.37%，主要系资产管理业务手续费收入下降所致。

公司资产管理业务主要通过子公司光证资管开展。2022年以来，光证资管聚焦主责主业，不断拓展客户群体、优化业务结构。截至2024年末，光证资管受托资产管理规模3114亿元，较年初增长3.71%。

图表8·公司资产管理业务情况表

项目	2022年末		2023年末		2024年末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
<b>管理资产总规模</b>	<b>3654.17</b>	<b>100.00</b>	<b>3002.91</b>	<b>100.00</b>	<b>3114.00</b>	<b>100.00</b>
其中：集合理财规模(含公募基金)	2106.24	57.64	1877.96	62.54	/	/
单一理财规模	1362.51	37.29	1020.26	33.98	/	/
专项理财规模	185.44	5.07	104.69	3.49	/	/

注：上述业务口径为光证资管的业务口径  
 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，并通过香港子公司开展海外资产管理业务。2022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。截至2024年末，光大保德信资产管理总规模934亿元，其中，公募资产管理规模757亿元，公募剔除货币理财规模570亿元。2024年，香港子公司旗下管理的公募基金产品表现较好，投资业绩持续跑赢市场同期指数，管理规模13.77亿港元。

截至2025年6月末，光证资管受托资产管理总规模3225.00亿元，较年初增长3.56%。截至2025年6月末，光大保德信资产管理总规模955.68亿元，其中，公募资产管理规模793.36亿元，公募剔除货币理财规模611.29亿元。2025年1—6月，公司资产管理业务集群收入5.67亿元，同比增长11.50%。

### (6) 股权投资业务集群

2022年以来，公司股权投资业务集群收入有所波动；2024年，公司股权投资业务收入由负转正，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。2022年以来，公司股权投资业务集群收入有所波动；2024年，公司股权投资业务集群收入由负转正，公司股权投资业务实现盈利1.10亿元，占营业收入1.15%。

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。2022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 2024 年末，累计完成股权投资项目 14 个，科创板跟投企业 11 家。近年来，公司股权投资业务存在风险项目，对该集群业务发展情况造成了一定影响，联合资信将对光大资本“MPS 事件”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关注。

截至 2025 年 6 月末，股权投资业务集群累计完成股权投资项目 14 个，科创板跟投企业 11 家。2025 年上半年，股权投资业务集群收入-0.62 亿元。

### 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。**

公司将以“建设中国一流服务型投资银行”为战略目标，以坚持金融工作的政治性、人民性为宗旨，以践行国家战略、服务实体经济为使命，以客户为中心，坚守证券公司主责主业，持续提升服务能力。充分发挥证券公司在集团综合金融服务体系中的直接融资主渠道作用，着力建成具有光大特色的一流投资银行品牌，做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”。

## 八、风险管理分析

**公司建立了全面的风险管理制度，有效地支撑了各项业务运行。**

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、审计与关联交易控制委员会；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、金融科技开发部、财务管理部、资金管理部、运营管理总部、董事会办公室/审计与关联交易控制委员会、投资银行质量控制总部、投资银行内核办公室等。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

公司提供的 2022—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。2025 年 1—9 月报表未经审计。

在重大会计政策变更方面，2022—2024 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。

2022—2024 年及 2025 年 1—9 月，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

2022—2024 年末，公司负债规模波动增长，杠杆水平处于行业适中水平；债务规模大，短期债务占比持续增长，需持续加强流动性管理。截至 2025 年 9 月末，公司负债总额较上年末小幅增长。

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。

2022—2024 年末，公司负债总额波动增长，年均复合增长 7.51%；负债以自有负债为主，占比均超过 60%。截至 2024 年末，公司负债总额较上年末增长 16.71%，主要系代理买卖证券款和质押式卖出回购金融款项增长所致。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	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 9 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 (%)
<b>负债总额</b>	<b>1935.70</b>	<b>100.00</b>	<b>1917.09</b>	<b>100.00</b>	<b>2237.36</b>	<b>100.00</b>	<b>2372.64</b>	<b>100.00</b>
按权属分：自有负债	1245.47	64.34	1358.88	70.88	1525.09	68.16	/	/
非自有负债	690.24	35.66	558.20	29.12	712.27	31.84	/	/
按科目分：应付短期融资款	85.75	4.43	130.83	6.82	134.06	5.99	112.46	4.74
拆入资金	137.04	7.08	128.21	6.69	155.93	6.97	62.13	2.62
卖出回购金融资产款	312.49	16.14	438.63	22.88	666.80	29.80	538.06	22.68
应付债券	416.16	21.50	394.99	20.60	351.36	15.70	470.33	19.82
代理买卖证券款	689.26	35.61	555.24	28.96	708.44	31.66	949.26	40.01
其他负债	142.44	7.36	187.93	9.80	127.79	5.71	117.38	4.95
其他	152.55	7.88	81.24	4.24	92.96	4.15	123.01	5.18

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022—2024 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 15.43%。截至 2024 年末，公司全部债务规模较上年末增长 19.67%，其中短期债务增加较多。从债务结构来看，公司短期债务占比持续上升；截至 2024 年末，公司一年内到期的债务占比为 78.31%（根据公司年报口径披露，与短期债务口径不一致），占比较高，存在一定短期流动性管理压力。

从杠杆水平来看，2022—2024 年末，公司自有资产负债率持续增长，杠杆水平仍处于行业适中水平；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。

截至 2025 年 9 月末，公司负债总额较上年末小幅增长，其中卖出回购金融资产款规模及占比有所下降，代理买卖证券款规模及占比明显上升；受卖出回购金融资产款下降的影响，公司全部债务规模较年初下降 9.10%；从债务结构来看，公司短期债务占比较上年末明显下降，但债务仍以短期债务为主，仍存在一定短期流动性管理压力。公司净资产/负债较上年末小幅下降，净资产/负债比率较上年末有所提升。

图表 10 • 公司债务及杠杆水平

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
<b>全部债务（亿元）</b>	<b>1010.44</b>	<b>1124.99</b>	<b>1346.26</b>	<b>1223.77</b>
其中：短期债务（亿元）	556.78	704.54	972.90	733.22
长期债务（亿元）	453.67	420.45	373.36	490.55
短期债务占比（%）	55.10	62.63	72.27	59.91
自有资产负债率（%）	65.78	66.68	68.78	/
净资产/负债（%）（母公司口径）	43.90	36.81	31.30	30.86
净资产/负债（%）（母公司口径）	58.97	52.17	46.04	48.35

资料来源：联合资信根据公司财务报告及定期报告整理

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 2024 年末，公司优质流动性资产合计 450.43 亿元，优质流动性资产占总资产比重处于行业较高水平。2022—2024 年末，公司流动性覆盖率和净稳定资金率均优于监管预警标准，流动性指标表现很好。截至 2024 年末，公司流动性覆盖率较上年末下降 16.76 个百分点，净稳定资金率上升 43.71 个百分点，仍处于很好水平。

截至 2025 年 9 月末，公司流动性覆盖率较上年末下降 14.48 个百分点至 201.66%，净稳定资金率较上年末下降 31.11 个百分点至 158.35%，仍处于很好水平。

图表 11 • 公司流动性相关指标



## 2 资本充足性

2022—2024 年末，公司所有者权益持续增长，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 9 月末，公司所有者权益较年初小幅下降。

2022—2024 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 3.37%，主要系公司利润留存所致。截至 2024 年末，公司所有者权益较上年末增长 1.96%。公司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，针对 2022—2023 年利润，公司现金分红分别为 9.68 亿元和 12.92 亿元，分红金额分别占当年归属于母公司净利润的 30.35%和 30.25%，针对 2024 年的利润，根据《光大证券股份有限公司 2024 年年度利润分配方案公告》，公司预计进行现金分红 9.18 亿元，占当年归属于母公司净利润的 30.02%。整体看公司分红力度一般，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 2025 年 9 月末，公司所有者权益较上年末下降 1.52%，主要系公司偿还部分永续债后其他权益工具下降所致，所有者权益结构较上年末变化不大。

图表 12 • 公司所有者权益结构

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 9 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)						
归属于母公司所有者权益	640.05	98.80	670.89	98.81	683.90	98.80	673.04	98.73
其中：股本	46.11	7.20	46.11	6.87	46.11	6.74	46.11	6.85
其他权益工具（永续债）	94.99	14.84	94.99	14.16	94.99	13.89	75.00	11.14
资本公积	241.99	37.81	241.91	36.06	241.91	35.37	241.90	35.94
一般风险准备	97.80	15.28	103.23	15.39	108.60	15.88	108.97	16.19
未分配利润	122.87	19.20	147.61	22.00	151.71	22.18	165.02	24.52
其他	36.30	5.67	37.04	5.52	40.58	5.93	36.04	5.36
少数股东权益	7.80	1.20	8.07	1.19	8.33	1.20	8.68	1.27
<b>所有者权益</b>	<b>647.84</b>	<b>100.00</b>	<b>678.95</b>	<b>100.00</b>	<b>692.23</b>	<b>100.00</b>	<b>681.72</b>	<b>100.00</b>

注：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  
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，2022—2024 年末，公司（母公司口径）净资产规模持续增长，净资本规模持续下降（主要系附属净资本下降），主要风险控制指标保持良好。

截至 2025 年 9 月末，主要受附属净资本下降的影响，公司净资本较上年末有所下降，净资产指标较上年末小幅下降，风险覆盖率较上年末有所下降，资本杠杆率较上年末小幅上升，主要风险控制指标保持良好。本期永续次级债券发行后，公司净资本将得以补充。

图表 13 • 母公司口径风险控制指标

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末	监管标准	预警标准
核心净资本（亿元）	399.53	393.70	392.52	380.61	--	--
附属净资本（亿元）	89.00	76.00	63.20	37.00	--	--
净资本（亿元）	488.53	469.70	455.72	417.61	--	--
净资产（亿元）	656.19	665.67	670.29	654.22	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	142.79	147.06	132.40	139.16	--	--
风险覆盖率（%）	342.13	319.38	344.20	300.08	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	22.55	20.08	20.71	21.60	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	74.45	70.56	67.99	63.83	≥20.00	≥24.00

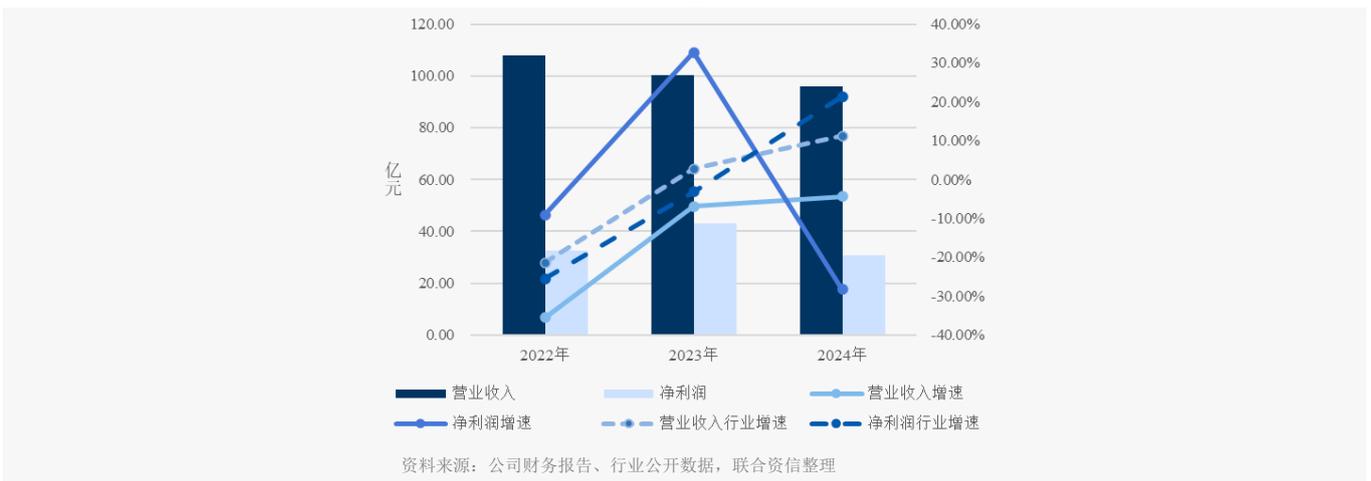
资料来源：公司定期报告，联合资信整理

### 3 盈利能力

2022—2024 年，受证券市场波动影响，公司营业收入持续下降，公司净利润波动下降，盈利指标有所波动，整体盈利能力很强。2025 年 1—9 月，公司净利润同比有所增长。

2022—2024 年，公司营业收入持续下降，2024 年同比下降 4.32%，营业收入具体分析详见“经营概况”。同期，公司净利润波动下降，年均复合下降 2.42%，其中，2023 年同比增长 32.71%，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 21.24 亿元所致；2024 年净利润同比下降 28.25%，扣除掉营业外收支和所得税的影响后，公司当期营业利润同比上升 37.17%。

图表 14 • 公司营业收入和净利润情况



2022—2024 年，公司营业支出波动下降，年均复合下降 6.96%。2024 年，公司营业支出较上年下降 19.07%，主要系业务及管理费和大宗商品交易业务产生的其他业务成本下降所致。公司营业支出主要是业务及管理费，2024 年公司业务及管理费支出同比下降 8.07%，主要系员工成本下降所致；营业支出中的其他业务成本大幅下降 74.00%，主要系当年大宗商品基差贸易成本变动所致。

2022—2024 年，公司各类减值损失波动较大。其中，2022 年，公司各类减值损失为-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；2023 年，公司各类减值损失合计 6.69 亿元，主要系信用减值损失中计提的其他应收款减值损失（主要是针对海容通信集团有限公司投资款计提的减值）增加、其他资产减值损失中的商誉减值损失（主要是对香

港子公司计提的商誉减值损失)增加所致。2024年,公司转回各类减值损失0.01亿元。

图表 15 • 公司营业支出构成

项目	2022年		2023年		2024年		2025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	60.30	87.14	63.73	86.11	58.59	97.81	47.05	96.21
各类减值损失	-0.36	-0.52	6.69	9.03	-0.01	-0.02	1.12	2.30
其他业务成本	8.61	12.45	3.04	4.11	0.79	1.32	0.24	0.48
其他	0.65	0.94	0.55	0.75	0.53	0.89	0.49	1.01
<b>营业支出</b>	<b>69.20</b>	<b>100.00</b>	<b>74.01</b>	<b>100.00</b>	<b>59.90</b>	<b>100.00</b>	<b>48.90</b>	<b>100.00</b>

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: 联合资信根据公司财务报告整理

从盈利指标来看, 2022-2024年, 公司自有资产收益率和净资产收益率均先增后降、波动下降, 营业费用率和薪酬收入比均波动增长, 营业利润率先降后增、波动增长; 2024年, 公司营业费用率和薪酬收入比分别较上年下降2.49个百分点和2.38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0.73和1.98个百分点; 公司营业利润率较上年上升11.37个百分点; 综合看, 公司整体盈利能力很强。

2025年1-9月, 公司营业收入同比增长27.83%; 营业收入具体分析详见“经营概况”。当期公司营业支出同比增长19.79%, 主要系业务及管理费增长所致; 同期公司计提信用减值损失1.12亿元, 主要系应收类款项计提的减值准备增加所致。受上述因素综合影响, 公司当期实现净利润27.06亿元, 同比增长34.77%。2025年1-9月, 公司未年化净资产收益率同比有所增长, 公司整体盈利能力仍很好。

图表 16 • 公司盈利指标表

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-9月
营业费用率(%)	55.94	63.53	61.04	57.45
薪酬收入比(%)	37.42	42.30	39.92	/
营业利润率(%)	35.81	26.22	37.60	40.29
自有资产收益率(%)	1.81	2.19	1.45	/
净资产收益率(%)	5.25	6.48	4.50	3.94
盈利稳定性(%)	8.50	9.18	12.37	--

注: 公司2025年三季度财务报表未经审计, 相关财务指标未年化  
 资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

#### 4 其他事项

##### 公司存在一定或有负债风险。

截至2025年9月末, 联合资信未发现公司存在对外担保情况。

未决诉讼方面, 公司主要的预计负债是MPS事件引起的, 截至2025年6月末因MPS相关事件所产生的预计负债5.28亿元(2024年末为5.28亿元)。

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(以下简称“金通灵证券虚假陈述责任纠纷案”), 该案目前已经一审判决。2025年12月31日, 公司收到南京中院民事判决书, 判决如下: 1. 被告金通灵科技集团股份有限公司于本判决发生法律效力之日起十日内赔偿原告叶小明等43269名投资者投资损失共计7.75亿元, 并承担相关律师费、案件受理费等。2. 对公司等其他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。公司最终涉诉金额存在不确定性, 暂无法判断对公司本期利润或期后利润的影响。联合资信将对上述事项的进展及其对公司的影响保持关注。

##### 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 1 月 5 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 2025 年 9 月末，公司获得商业银行的授信额度超过 2600 亿元，其中尚未使用额度超过 2200 亿元，授信规模很大，能满足公司业务需求。

截至 2026 年 3 月 2 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。

## 十、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 治理架构相对完善。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。公司践行绿色运营，公司重视金融机构在推动经济可持续增长和国家经济转型中的引导作用，开发了多个符合 ESG 主题的资产管理策略产品，为企业提供绿色股权、绿色债券及资产支持证券等绿色融资解决方案等。2024 年，公司支持绿色产业融资规模 211.3 亿元，同比增长 37.2%；截至 2024 年末，光大证券保有 ESG 基金 5410 只，规模达 201.47 亿元。2024 年，公司 ESG 公募产品销售规模近 5.90 亿元。

社会责任方面，公司持续推动社会责任理念与业务发展融合，从稳健运营、可持续金融、员工发展、环境友好、回馈社会等方面积极履行企业社会责任。截至 2024 年末，公司本部共解决就业 5849 人；2024 年，公司组织培训共计 1899 场，员工覆盖率 100%，员工平均受训时长达 103.64 小时。公司纳税情况良好，2022—2024 年度均为纳税信用 A 级纳税人。公司积极参与乡村振兴、公益助学、消费帮扶、金融帮扶，2024 年公司承销乡村振兴债券 24.7 亿元。2024 年，光大证券通过各项渠道对外捐赠金额合计 779.66 万元，积极参与金融帮扶、产业帮扶、消费帮扶、公益帮扶等各项帮扶行动。

公司建立了相对完善的 ESG 治理架构，并定期披露社会责任报告。公司不断完善“监督—管理—执行”三层级的 ESG 治理架构，形成了董事会战略决策、战略与可持续发展委员会直接领导、ESG 工作组牵头协调、各部门落地推进的 ESG 管理架构和工作格局，确保可持续发展管理理念与行为落到实处，有效提升了 ESG 治理水平。在 ESG 风险管理方面，结合战略目标，公司将 ESG 风险纳入全面风险管理，积极将 ESG 理念与公司战略与经营有机结合，识别 ESG 关键议题及相应风险，促进公司实现长期可持续发展。公司推行董事会的多元化建设，截至 2026 年 2 月 27 日，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。

## 十一、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。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 2024 年末，光大集团总资产 77217.06 亿元，所有者权益 8021.82 亿元；2024 年，光大集团实现营业总收入 2284.44 亿元，净利润 441.22 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、债券偿还风险分析

相较于公司的债务规模，本期债项发行规模较小，本期债项发行后，相关指标对发行后全部债务的覆盖程度较发行前变化不大，处于一般水平。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，融资渠道畅通及本期债项性质等因素，公司对本期债项的偿还能力极强。

## 1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项为永续次级债券，破产清算时的清偿顺序位于公司的普通债务之后、先于公司股权资本。公司根据相关会计规定将本期债项全部计入权益，考虑到募集资金可用于偿还到期公司债券本金，发行后将降低公司现有债务水平并优化公司资本结构。

同时，联合资信测算了本期债项在首个周期末赎回情况下的债务水平，即将本期债项视为普通有息债务（假设计入负债）测算其发行后对公司债务水平的影响。截至 2025 年 9 月末，公司全部债务\*规模 1298.77 亿元（将永续债券调整计入，下同）：本期债项发行规模不超过 30.00 亿元，发行规模相较于公司现有债务规模较小。以 2025 年 9 月末财务数据为基础，假设本期债项募集资金净额为 30.00 亿元，在不考虑其他因素变化的情况下，本期债项发行后，公司全部债务\*规模将增长 2.31%。本期债项募集资金扣除发行费用后将用于偿还到期公司债券本金，本期债项发行后，公司实际的债务规模将小于测算水平。此外，本期债项的发行条款设置了公司续期选择权、递延支付利息权，上述条款的设置有利于公司合理安排偿还计划，减轻集中偿还压力。

## 2 本期债项偿还能力

以相关财务数据为基础，按照本期债项发行 30.00 亿元估算，本期债项发行后，公司调整后的所有者权益、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，仍处于一般水平。

图表 17 • 本期债项偿还能力测算

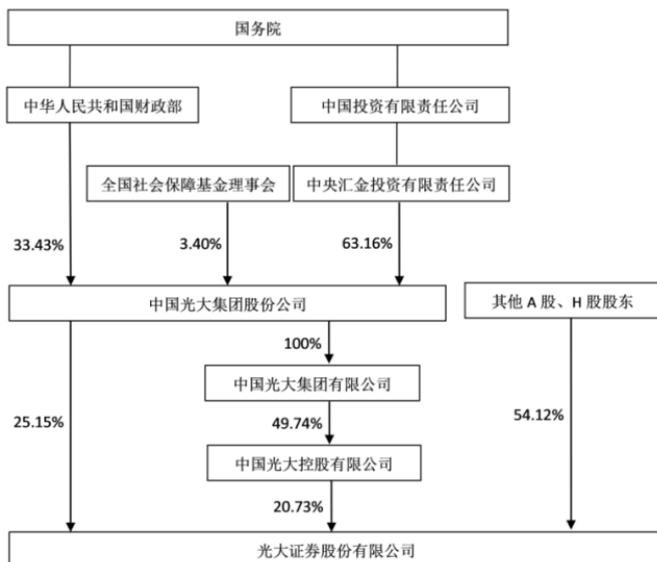
项目	以 2024 年/末财务数据测算		以 2025 年 9 月/末财务数据测算	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务*（亿元）	1441.25	1471.25	1298.77	1328.77
所有者权益*/全部债务*（倍）	0.41	0.41	0.47	0.46
营业收入/全部债务*（倍）	0.07	0.07	0.06	0.06
经营活动现金流入额/全部债务*（倍）	0.40	0.39	0.39	0.39

注：表中的全部债务\*为将永续债计入后的金额，所有者权益\*为将永续债剔除后的金额；2025年1—9月相关指标未年化  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 十三、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款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，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 9 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 3 月 27 日）



注：根据公司 2025 年 7 月发布的《光大证券股份有限公司 2025 年第二次临时股东大会、2025 年第一次 A 股类别股东大会及 2025 年第一次 H 股类别股东大会决议公告》和《光大证券股份有限公司章程》，公司不再设立监事会，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。  
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) <sup>1/(n-1)</sup> -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 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

## 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期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本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。