

信用等级通知书

信评委函字 [2020]跟踪 0021 号

光大证券股份有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会

二零二零年二月十二日

2020 年光大证券股份有限公司跟踪评级报告

发行主体	光大证券股份有限公司
上次评级时间	2019/7/19
上次评级结果	主体信用等级 AAA 评级展望 稳定
跟踪评级结果	主体信用等级 AAA 评级展望 稳定

概况数据（金额单位：亿元）

光大证券	2016	2017	2018	2019.06
总资产	1,776.37	2,058.64	2,057.79	2,058.47
总负债	1,290.01	1,558.42	1,570.21	1,557.50
股东权益	486.37	500.23	487.58	500.97
营业收入	91.65	98.38	77.12	58.61
净利润	30.77	31.27	2.44	16.82
综合收益	21.10	23.04	(1.84)	18.81
EBITDA	61.15	65.52	37.51	40.86
平均资本回报率(%)	6.76	6.34	0.49	--
营业费用率(%)	52.37	53.20	66.44	49.79
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.54	3.16	1.22	2.67
总债务/EBITDA(X)	7.28	10.97	20.96	--
净资本/净资产(%) (母公司)	85.18	67.50	73.61	74.03

注：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，特此说明；2016 年财务数据为 2017 年审计报告期初数；2017 年财务数据为 2018 年审计报告期初数；2018 年财务数据为审计报告期末数；对于基础数据不可得或可比适用性不强的指标，本报告中未加披露，使用“-”表示。

资料来源：光大证券，中诚信国际整理

分析师

张云鹏

ypzhang@ccxi.com.cn

邓婕

jdeng@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2020 年 2 月 12 日

基本观点

中诚信国际维持光大证券股份有限公司（以下简称“光大证券”或“公司”）主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。本等级是中诚信国际在对宏观经济、行业环境、公司内部运营和财务状况进行综合评估的基础之上确定的，反映了公司较强的股东支持、较好的经营指标行业排名、持续优化的业务及收入结构、均衡开展的业务以及较高的资产流动性。同时，中诚信国际也关注到宏观环境及证券市场不确定性增强、市场竞争对公司传统业务盈利能力形成压力、财务杠杆水平上升、子公司专项风险事件对盈利水平产生的较大不利影响等挑战。

中国光大（集团）总公司为国务院批准设立、财政部出资的全民所有制企业，于 2014 年 12 月完成股份制改制并更名为“中国光大集团股份公司”（以下简称“光大集团”或“集团”），财政部和中央汇金公司合计持股 100%。截至 2019 年 6 月末，光大集团和其间接控股公司中国光大控股有限公司（以下简称“光大控股”）分别持有光大证券 25.15% 和 21.30% 的股份。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，始终获得集团在资金、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，并将此因素纳入本次评级考虑。

信用优势

- 作为光大集团股份公司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利支持；
- 经营业务主要指标排名均保持在行业较好水平；
- 经纪业务持续推进财富管理转型，投行业务债券承销市场认可度高，资产管理业务优势突出，业务基本实现均衡发展。

信用挑战

- 宏观环境及证券市场的波动性对证券行业经营稳定性及盈利增长构成一定压力；
- 受市场竞争加剧以及互联网金融冲击影响，传统经纪业务收入增长承压；
- 随着公司融资渠道的拓宽，近年来财务杠杆水平整体呈上升趋势，2019 年以来虽略有下降，但仍需保持对公司偿债能力和流动性状况的持续关注；
- 受子公司光大资本投资有限公司专项风险事件影响，2018 年盈利水平大幅下滑，公司在内部控制、风险与合规管理方面仍有待加强，同时需持续关注该风险事件对公司的后续影响。

可能导致评级下调的因素

- 公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；
- 业务或财务状况的恶化。

公司概况

光大证券股份有限公司创建于 1996 年，是由中国光大集团股份公司（以下简称“光大集团”或“集团”）投资控股的全国性综合证券公司。2009 年 8 月 4 日，公司向社会公开发行人民币普通股，并于 8 月 18 日开始在上海证券交易所上市交易。2016 年 8 月 18 日，公司发行境外上市外资股，并在香港联交所主板挂牌上市交易。截至 2019 年 6 月末，公司注册资本为 46.11 亿元，其中光大集团和其子公司中国光大控股有限公司分别持有光大证券 25.15% 和 21.30% 的股份。根据证券业协会公开发布的最新数据，2018 年末公司主要财务指标在全国证券公司排名均处于行业前列，其中总资产、营业收入、净利润、净资产和净资本分别排名第 13 位、第 15 位、第 21 位、第 11 位和第 12 位。

截至 2019 年 6 月末，公司拥有 14 家分公司，267 家证券营业部，并设有光大资本投资有限公司（以下称“光大资本”）、光大期货有限公司（以下称“光大期货”）、光大证券资产管理有限公司（以下称“光证资管”）、光大富尊投资有限公司（以下称“光大富尊”）、光大证券金融控股有限公司（以下称“光证金控”）、光大保德信基金管理有限公司（以下称“光大保德信基金”）、光大发展投资有限公司（以下称“光大发展”）7 家一级全资及控股子公司。

截至 2018 年末，公司注册资本为 46.11 亿元，总资产 2,057.79 亿元，所有者权益 487.58 亿元；剔除代理买卖证券款后，公司总资产 1,700.08 亿元；母公司口径净资本 350.15 亿元。2018 年公司实现营业收入 77.12 亿元，净利润 2.44 亿元。截至 2019 年 6 月末，公司总资产为 2,058.47 亿元，所有者权益 500.97 亿元，母公司口径净资本 361.63 亿元。2019 年上半年公司实现营业收入 58.61 亿元，净利润 16.82 亿元。

截至 2019 年 9 月末，公司总资产为 2,056.71 亿元，所有者权益 508.15 亿元。2019 年前三季度公司实现营业收入 84.53 亿元，净利润 23.67 亿元。

信用分析

经纪业务深化分支机构改革，持续推进向财富管理转型，结合互联网金融平台为客户提供分层分类服务；期货经纪探索创新业务，加强协同联动，业务稳步发展

经纪业务主要是证券代理买卖业务，以按照证券交易量的一定比例收取的佣金为主要收入来源之一。经纪业务与市场景气度密切相关，公司经纪业务收入的波动主要源自证券市场波动以及交易量变化的影响。2018 年，经纪业务面临严峻市场形势，全年交投活跃度持续下降、低位运行，同时行业佣金率进一步下滑，受此影响，2018 年公司实现经纪和财富管理业务收入 19.48 亿元，同比下降 21.84%。2019 年以来，受益于市场回暖，股票日均成交额和投资者数量随市场表现显著增长，受此影响，2019 年上半年公司实现经纪和财富管理业务收入 12.68 亿元，相当于 2018 年全年的 65.09%。

公司面对市场竞争压力，立足线下线上两个平台，着力夯实基础业务，继续深化分支机构改革，强化客户服务体系，全力铺设零售网点，并依托线下联动优势，以营业部为服务平台，重点开发银行等机构渠道，全力引进新客户，持续强化客户基础和制度基础。截至 2019 年 6 月末，公司拥有 14 家境内外分公司，总计 267 家证券营业部。公司积极推进营业部功能转型，由市场平台转型为服务公司整体业务的展业平台，由传统通道转型为公司各类业务的客户终端和展业渠道，未来将继续以旗舰营业部、新型业务部建设为重点，科学规划网点布局，实行分支机构分类管理。

在传统经纪业务竞争加剧的大环境下，公司持续推进从传统通道业务向财富管理转型。重点围绕“建设全面的产品和服务体系”的核心目标，全力打造“以量化为手段、以大类资产配置为核心”的财富管理新模式。围绕内容生产、专业培训、投顾服务三项核心工作，建立了“金阳光财管计划”、“投资顾问精英计划”、“富尊会俱乐部投资者报告会”三大财富管理品牌，同时公司还积极推进零售客户服务体系建设的客户分类分级、咨询服务体系、金融产品体系、服务队伍、服务制度、服务平台、服务标准化、执行与督导的全面发展，推动分支机构

全面向财富管理转型，通过投资顾问专业服务与资产配置能力为客户创造更多价值。面对互联网金融大发展的趋势，公司还积极打造互联网金融平台，为客户提供有针对性的服务。公司互联网平台以大数据精准营销平台建设为基础，通过产品画像、客户画像、推荐策略等数据产品服务，持续深化数据运营对经纪和财富管理业务的支持。此外，公司不断完善和丰富“金阳光”APP功能和内容，用户体验和用户粘性均大幅提升。公司互联网平台实现了策略组合、投资资讯、投资工具等一系列增值服务产品的线上全流程服务，提高了客户服务覆盖面和效率，金融科技赋能初步显现。未来，公司互联网业务将聚焦零售分支机构和零售客户，通过标签体系、数据服务、营销服务一体化服务闭环支持经纪及财富管理客户分层分类服务，协同推进大零售客户体系服务升级。

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。2019年上半年，光大期货通过加强经纪业务督导、推进资管业务创新转型、大力发展风险管理业务等手段，盈利能力逐渐向好发展。截至2019年6月末，光大期货累计交易额市场份额为2.32%，实现日均保证金115.76亿元。2019年上半年在上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所和中国金融期货交易所的交易额市场份额分别为1.55%、3.14%、3.15%和2.49%；此外，光大期货50ETF期权累计成交量市场份额为3.25%，排名期货公司第4位，全市场第8位。截至2019年6月末，光大期货总资产为119.35亿元，净资产为18.13亿元，2019年上半年实现净利润9,577万元。

信用业务具有一定先入优势，融资融券业务处于行业前列，股票质押业务持续进行压降，同时提高贷后管理水平、风险预判和处置能力

光大证券是首批获得融资融券业务资格、转融通业务试点资格的券商之一，又首批获得质押式回购业务试点资格及约定购回式证券交易权限，在此业务领域具有一定的先入优势。

2018年，公司通过采取积极有效的经营举措，

聚焦高净值客户、机构客户，融资融券业务份额企稳回升。截至2018年末，公司融资融券余额为225.04亿元，较上年末下降25.30%，市场份额为2.98%；其中融券余额为2.63亿元，市场份额为3.91%。2018年实现融资融券利息收入25.57亿元，同比增长15.40%。2019年上半年，公司聚焦高净值客户、机构客户，积极稳妥地化解和消除业务风险，提升两融业务规模。截至2019年6月末，公司融资融券余额255.57亿元，较2018年末增长13.57%，市场份额为2.81%；其中公司融券余额为2.82亿元，市场份额为3.19%。

公司还通过发展约定购回式证券交易和股票质押业务等其他信用业务增加收入来源，近年来公司约定购回业务规模萎缩，同时股票质押回购业务规模持续上升。2018年以来，公司紧贴市场，紧贴业务，聚焦优质上市公司大股东及控股股东，强化逆周期管理，不断优化股票质押业务结构，进一步提升尽职调查、质量控制、贷后管理水平、风险预判和处置能力。截至2018年末，公司股票质押回购余额为356.70亿元，同比下降19.40%，市场份额为3.06%。截至2018年末，公司股票质押项目的加权平均履约保障比例为182.40%。2018年公司实现股票质押回购利息收入12.35亿元，同比增长62.18%。2019年上半年，公司不断优化股票质押业务结构，努力降低股票质押业务风险。截至2019年6月末，公司股票质押余额为213.93亿元，较2018年末下降40.02%，其中，公司自有资金融出规模为113.93亿元，较2018年末下降44.68%。公司股票质押项目的加权平均履约保障比例为235.66%，公司自有出资股票质押项目的加权平均履约保障比例为240%，均较2018年有较大提升。

公司融资租赁主要由下属控股子公司光大幸福国际租赁有限公司（以下简称“光证租赁”）开展运营。2018年，光证租赁实现营业收入4.37亿元，同比增长25.48%，实现净利润0.73亿元，同比增长28.15%。2018年，光证租赁新增项目投放数量46个，融资租赁业务投放总计27亿元。截至2018年末，光证租赁应收融资租赁款余额为52.97亿元，同比减少6.58%。2019年上半年光证租赁新增项目

投放数量 23 个（含经营性租赁），融资租赁业务投放总计 7.21 亿元；截至 2019 年 6 月末，应收融资租赁贷款余额为 50 亿元。截至 2019 年 6 月末，光证租赁总资产 61.02 亿元，净资产 12.15 亿元，上半年实现净利润 2,077 万元。

未来，公司的信用业务将坚持以“向资本中介业务转型”为中心，两融业务持续聚焦机构客户、高净值客户，重点拓展私募产品参与两融业务，同时大力发展融券业务，保持市场领先地位；股票质押业务将聚焦上市公司大股东、控股股东，发挥产融结合优势，支持服务实体经济发展，强化风险识别，加强风险前置管理和贷后管理；融资租赁业务基本运营稳健，盈利稳步提升。

机构证券业务收入贡献大幅提升，其中投行业务积极打造投行生态环境圈，提供全产业链资本运作；自营业务严格把控风险，提升投研质量，优化配置结构

公司的机构证券业务包括投资银行业务、机构交易业务和证券自营业务等。2018 年度，该业务板块实现收入 15.61 亿元，占比 20.24%。2019 年上半年，主要受投行业务的增长以及自营业务的改善等因素的影响，该业务板块实现收入 20.56 亿元，占比升至 35.08%。

2018 年以来，公司大力深化投行条线改革，努力提升投行生产效率、市场竞争力与服务大客户能力；全力拓展重点区域市场，打造投行生态环境圈，积极探索创新项目，拓展业务储备。2018 年公司完成股票承销家数 6 家，市场份额 1.05%，市场排名第 22 位；股票承销金额 81.21 亿元，市场份额 0.71%，市场排名第 25 位；其中 IPO 承销家数 1 家，承销金额 4.30 亿元；再融资家数 5 家，承销金额 76.91 亿元，并购重组家数 6 家。公司加大股权融资项目储备，截至 2018 年末，公司已过会待发行股权类项目总计 5 个，在会主承销项目 21 个，其中 IPO 项目 12 个，排名第 6 位；再融资项目 3 个；并购重组项目 3 个。2019 年上半年，公司完成股票承销家数 8 家，市场排名并列第 11 位，股票承销金额 38.69 亿元；其中 IPO 承销家数 3 家，承销金额 12.44 亿

元；再融资承销家数 3 家，承销金额 19.80 亿元；此外完成并购重组 3 家，财务顾问 2 家。

债券承销业务方面，公司在有效控制风险的基础上稳步拓展业务规模，债券承销规模和排名继续实现逆势上行。2018 年公司主承销各类债券合计 618 只，承销数量同比增长 97.44%；债券总承销规模 3,180.80 亿元，同比上升 58.85%，市场份额 5.63%，债券承销金额排名行业第 5 位，较上年末上升 2 位。同时，公司不断加强创新业务开发力度，完成资产证券化项目 125 单，承销规模 1,534.91 亿元，市场份额为 7.81%，行业排名第 3 位，较去年上升 6 位；创新性的完成全国首单“储架式”公司债券、首单不依赖主体信用的 CMBN 项目、首单主动管理的准 REITs 项目。2019 年上半年，公司债券承销项目数量 523 单，同比增长 216.97%；承销金额 1,532.9 亿元，同比增长 84.97%；市场份额 4.59%，同比上升 0.44 个百分点，行业排名第 7 位。资产证券化方面，2019 年上半年，公司承销资产证券化项目数量 120 个，同比增长 71.43%；公司资产证券化承销金额 417.10 亿元，市场份额 5.41%，行业排名第 5 位。

此外，公司面对复杂的市场环境，重点围绕新三板基础业务和全产业链开发业务，强化新三板业务协同；同时高度重视项目的风控与合规管理工作，多措并举，完善新三板风控制度和流程机制。2019 年上半年，公司新增推荐挂牌 1 家；新三板股票发行融资金额合计 2.56 亿元；截至 6 月末，作为主办券商累计推荐新三板挂牌 264 家，总体推荐挂牌排名行业第 14 名；公司为 29 家挂牌公司提供做市报价服务，其中 10 家公司进入创新层。

机构交易业务方面，公司推行精细化管理，通过搭建机构客户服务体系、挖掘代销业务潜力、推进国际业务发展、丰富自有资金投资和创新业务内容，机构服务水平得到显著提升。2018 年，公司实现基金分仓内部占有率 3.46%，行业排名第七位；席位佣金净收入市场份额 3.90%。2019 年上半年，公司实现基金分仓内部占有率 3.47%，同比上升 0.13 个百分点；公司席位佣金净收入市场份额为 3.81%，同比下降 0.11 个百分点。

自营业务方面，2018 年，资本市场受国内经济

增速下滑、中美贸易摩擦以及降杠杆等因素的影响，市场缺乏结构性亮点，交易量低迷。公司权益类投资以优化投研流程为抓手，聚焦投资范围，定位中长期稳健复合收益，不断精选投资品种，完善持仓结构，此外公司还积极筹备沪伦通中国存托凭证做市和跨境转换业务。2018年股票市场呈现单边下行的格局，在此背景下，公司在权益投资上秉承“自下而上、精选个股”的原则，在医药、大消费、人工智能、保险等符合社会未来发展大趋势、大方向的行业中精挑细选，坚持重仓持有具有核心竞争力的龙头个股。2019年上半年，公司重塑业务流程、强化风控体系，全面提升投研质量，取得了较好的投资收益。固定收益投资方面，公司抓住无风险利率下行的市场机会，取得了较好的投资收益，同时严控信用风险，择优配置中高等级的优质信用债。商品类场外期权业务规模增长显著，并获得了中国证券业协会关于同意场外期权业务二级交易上备案的批复。未来，固定收益类自营业务方面，公司将提高市场研究的力度与深度，把握市场动向，抓住市场波段性投资机会，同时继续严控信用风险；权益类投资业务方面，公司将做好投研梯队的管理细化和能力提升工作，把握市场机会。此外，公司将积极筹备并开展场内期权的做市与自营业务，深度挖掘机构客户，大力发展符合风险管理需求的场外期权和收益凭证业务。

资产管理业务继续深化投研体系改革，增强主动管理能力；直投业务因未能如期退出产生巨额亏损，后续发展和风险化解情况仍需保持持续关注

公司投资管理业务包括资产管理业务、基金管理业务、私募股权投资业务、另类投资业务等。2018年度，该业务板块实现收入 16.78 亿元，占比 21.76%。

资管业务方面，公司主要通过旗下子公司光证资管开展资产管理业务。2018 年，随着资管新规及细则的正式实施，资产管理行业监管进一步趋严，竞争形式更加严峻，行业进入收缩调整期。光证资管立足资管本源，继续深化投研体系改革，增强主动管理能力，提升产品业绩，同时发力融资类业务，

拓宽机构客户，对存量产品进行自查规范，坚持合规稳健运营。截至 2018 年末，光证资管受托管理总规模为人民币 2,897.55 亿元，同比增长 5.60%，其中集合理财产品规模、定向资产管理业务规模与专项资产管理业务规模分别为 745.19 亿元、1,753.91 亿元和 398.45 亿元。截至 2018 年末，光证资管主动资产管理规模 1,542.25 亿元，较年初增长 33.98%，主动管理规模占比 53.23%。此外，光证资管作为管理人完成资产证券化项目 17 单，共计发行规模 358.38 亿元。2019 年上半年，光证资管继续加强投研能力与团队建设，提升主动管理能力，丰富产品类型与投资策略；同时按照资管新规及细则对存量产品有序推进整改。截至 6 月末，光证资管受托管理总规模 2,652.46 亿元，较年初减少 8.46%；主动管理规模 1,481.44 亿元，较年初减少 3.94%；作为管理人完成资产证券化项目 5 单，共计发行规模人民币 115.22 亿元。公司资管业务在权益类投资、固定收益投资和另类投资等方面取得良好收益，资管业务产品收益居于行业前列。未来，光证资管将顺应新的行业趋势，按照监管要求规范存量业务，进一步加强投研能力，以客户为中心，做稳做优主动管理产品完善投融一体化模式，以适应客户的不同需求，打造差异化的品牌特色。

除了资产管理子公司外，目前光大证券的资产管理平台还包括控股的光大保德信基金和参股的大成基金管理有限公司，截至 2018 年末，光大证券对两家公司的持股比例分别为 55% 和 25%。其中，光大保德信基金坚持以投研驱动整体经营发展，积极开拓战略客户，并拓展与互联网平台等新兴渠道的合作。截至 2018 年末，光大保德信基金管理资产规模（公募、专户合计）为 1,206.83 亿元，同比增长 11.90%，其中公募基金规模 937.52 亿元，同比上升 25.40%，剔除货币基金后的资产净值排名为行业第 26 位，较 2017 年上升 4 位。截至 2019 年 6 月末，光大保德信基金的公募基金资产管理规模为 900 亿元，专户资产管理规模 224 亿元。截至 2019 年 6 月末，光大保德信基金总资产 12.59 亿元，净资产 11.04 亿元，2019 年上半年实现净利润 0.81 亿元。截至 2019 年 6 月末，大成基金管理有限公司

总资产 35.45 亿元，净资产 24.09 亿元，2019 年上半年实现净利润 1.30 亿元。

此外，公司的另类投资子公司光大富尊于 2012 年 11 月正式运营。光大富尊致力于量化投资和另类投资的专业投资领域，积极调整业务布局和商业模式，现已形成以 Alpha 套保业务为主、期货投机与另类投资为辅的多层次业务模式，在旅游、生物医疗、大数据、通信和互联网技术等领域重点布局，为公司创收做出了有益的探索。截至 2019 年 6 月末，光大富尊总资产 27.36 亿元，净资产 20.61 亿元，上半年实现净亏损 0.80 亿元。

光大证券设立光大资本专门从事私募股权投资基金业务，通过募集资金设立有限合伙企业，对企业进行股权投资，或使用自有资金进行股权投资，以及提供投资相关的财务顾问服务。2018 年光大资本根据监管部门要求，积极妥善处置专项风险，稳妥夯实业务基础。存量业务方面，积极开展主动管理，推动直投项目和基金项目退出；增量业务方面，和读者传媒共同发起设立甘肃读者光大新兴产业并购基金。光大资本的下属子公司光大浸辉投资管理（上海）有限公司担任执行事务合伙人的上海浸鑫投资咨询合伙企业（有限合伙）（以下称“浸鑫基金”）投资期限于 2019 年 2 月 25 日届满到期，因投资项目（MPS）出现风险，浸鑫基金未能按照原计划退出，因光大资本为浸鑫基金两名优先级合伙人出资本息合计约 35 亿元出具《差额补足函》，同时受光大浸辉与本次投资相关方暴风集团及其实际控制人冯鑫签订回购协议、冯鑫向光大资本和光大浸辉出具《承诺函》、冯鑫质押给优先级合伙人的股权市值，以及正采取的海外追偿措施等情况等情况。综合考虑以上等因素和截至目前所掌握的信息，基于谨慎性原则，截至 2019 年 6 月末，公司已累计计提预计负债人民币 169,993.80 万元，对相应的股权投资和应收款项计提资产减值准备 12,086.26 万元。中诚信国际将对该风险事件的后续发展保持持续关注。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。截至 2019 年 6 月末，光大资本总资产为 50.55 亿元，净资产为 22.41 亿元，上半年产生净亏损 3.08 亿元。

海外业务发挥内地与香港两地优势，扩大资源整合动能，坚持境内外一体化发展

光大证券在香港设立光证金控作为国际业务的平台，2015 年 6 月，光证金控完成对香港本地最大的证券经纪商之一——新鸿基金金融集团 70% 股权交割收购，成为中资券商在海外最大业务平台。利用母公司的资源优势，光证金控发挥内地与香港两地优势，扩大资源整合动能，坚持境内外一体化发展，围绕经纪与财富管理、投资银行、资产管理、投资管理四大业务领域，全力提升综合金融服务水平。截至 2019 年 6 月末，光证金控总资产 268.96 亿元，净资产 4.38 亿元，2019 年上半年实现净利润 5,946 万元。

2018 年受市场行情波动及风险项目影响，盈利水平大幅下降；2019 年以来总体保持稳健发展，投资收益增长推动盈利水平有所回升

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。2018 年以来，股票市场呈现单边下行的行情，光大证券经纪业务、自营业务等业务条线受到一定影响，2018 年全年实现营业收入 77.12 亿元，较上年下降 21.61%。

从营业收入的构成来看，近年来公司手续费和佣金收入呈下降趋势，但在营业收入中的占比保持在 60% 左右，是公司主要收入来源。2018 年公司实现手续费和佣金净收入 49.11 亿元，较上年下降 12.67%，占比同比增长 6.52 个百分点至 63.68%。具体来看，经纪业务净收入方面，随着市场的下行，市场交易量有所缩减，同时受交易费及佣金费率下降的影响，公司经纪业务手续费净收入有所下滑，较上年减少 16.69% 至 22.04 亿元。投资银行业务方面，2018 年以来，随着中国资本市场股权融资的规模和结构持续发生变化，公司积极推动债券产品创新和 IPO，但受再融资、债券融资和新三板市场增速放缓影响，全年实现投资银行业务手续费及佣金净收入 10.59 亿元，较上年下降 7.02%。资产管理

业务方面,2018年在去通道、降杠杆的政策环境下,光大证券持续加强主动管理类业务,着力推进业务结构转型,2018年公司资管业务手续费及佣金净收入为9.38亿元,较上年下降14.90%。

除手续费和佣金净收入以外,利息净收入也是公司的主要收入来源,主要由融资融券、存放同业、股权质押回购和融资租赁等利息净收入构成。2018年以来,股权质押回购利息收入和融资融券利息收入实现增长,同时受新会计准则调整的影响,2018年公司利息收入增长至65.89亿元。利息支出方面,主要受应付债券利息支出增长的影响,2018年公司利息支出较上年增长25.46%至48.72亿元。受上述两方面共同影响,2018年公司全年实现利息净收入17.17亿元。

投资方面,2018年以来公司投资规模有所增长,债券类投资在严控信用风险的基础上,择优配置中高等级的优质信用债,同时抓住债市上行的有利时机,取得较好的投资收益;权益类投资坚持中长期持股策略,不过由于市场整体大幅下行,权益投资业务受到一定影响。另外,也受到新会计准则调整的影响,2018年公司投资收益(含公允价值变动损失)降至7.84亿元。

在营业支出方面,2018年以来光大证券继续保持业务条线投入及网点扩张速度,但同时也加强费用管控,员工成本略有下降,2018年业务及管理费用支出较上年微降2.10%至51.24亿元。受营业收入下降的影响,2018年营业费用率较上年增长13.24个百分点至66.44%。按照新会计准则,公司计提信用减值损失6.79亿元,其中主要为计提买入返售金融资产减值损失3.98亿元和债权投资减值损失1.23亿元;计提其他资产减值损失1.04亿元,全部为长期股权投资所计提。此外,由于光大资本涉及浸鑫基金事件影响,公司在营业外支出中计提预计负债14.00亿元。

受上述因素共同影响,2018年光大证券净利润大幅下降,全年实现净利润2.44亿元,同比大幅下降92.20%。考虑到可供出售金融资产的公允价值变动等影响后,2018年公司综合收益为-1.84亿元,较上年下降24.88亿元。从利润率来看,2018年公

司的平均资本回报率较上年下降5.85个百分点至0.49%;平均资产回报率较上年下降2.03个百分点至0.15%。

2019年上半年,光大证券实现营业收入58.61亿元,相当于2018年全年营业收入的76.00%。从收入结构来看,2019年上半年公司实现手续费及佣金净收入28.72亿元,相当于2018年的58.47%,在营业收入中占比下降至49.00%,仍主要来自于经纪业务、投资银行业务和资产管理业务,分别在营业收入中占比23.51%、13.64%和6.87%。2019年上半年公司实现利息净收入7.77亿元,相当于2018年全年利息净收入的45.26%,在营业收入中的占比为13.26%。同时,上半年实现投资收益及公允价值变动收益20.12亿元,相当于2018年全年的256.78%。营业支出方面,2019年上半年公司发生业务及管理费用29.18亿元,相当于2018年全年的56.95%。主要受业务及管理费下降影响,营业费用率较上年末下降16.65个百分点至49.79%。受上述因素共同影响,2019年上半年公司实现净利润16.82亿元,相当于2018年全年的689.82%。考虑到其他综合收益的影响,2019年上半年公司实现综合收益18.81亿元,较2018年全年的-1.84亿元大幅提升。

2019年公司净资本有所增长,以净资本为核心的风险指标有所优化,资产安全性和资本充足性较好

2018年由于发行了30亿元次级债务,公司净资本同比增长7.13%至350.15亿元,不过公司风险覆盖率及资本杠杆率等指标较上年有所减弱。截至2018年末,母公司口径净资本/净资产比率较上年增长了6.11个百分点73.61%,公司风险覆盖率较上年下降了36.47个百分点为231.42%;资本杠杆率微降至25.37%,各项指标均满足监管要求。

截至2019年6月末,公司母公司口径净资产和净资本分别小幅增长至488.46亿元和361.63亿元,净资本/净资产较上年末上升0.42个百分点至74.03%,风险覆盖率进一步上升至283.70%,资本杠杆率上升至26.95%,各项指标均满足监管要求。

从杠杆水平来看，公司负债水平基本保持稳定，主要受净资产的增长，截至 2018 年末，公司净资产/负债较上年增长 1.57 个百分点至 39.04%，公司净资产/负债较上年下降 2.48 个百分点至 53.04%。截至 2019 年 6 月末，公司净资产/负债和净资产/负债分别上升至 42.88% 和 57.92%。

从投资资产比重来看，公司根据市场变化适时调整权益投资和非权益类投资的规模，2018 年进一步提升了非权益类投资占比，降低权益类投资占比。截至 2018 年末，公司自营权益类证券及其衍生品占净资产的比重为 23.83%，较上年下降 5.07 个百分点；公司非权益类证券及其衍生品占净资产的比重为 167.99%，较上年末上升 9.17 个百分点。截至 2019 年 6 月末，母公司自营权益类证券及其衍生品和自营非权益类证券及其衍生品占净资产的比重分别为 25.32% 和 152.92%。目前各项风险控制指标均处于监管标准之内。

流动资产在自营总资产中占比较高，资产流动性处于较好水平；流动负债水平的下降，提升了公司的整体流动性水平

光大证券近年来流动资产稳步增长，截至 2018 年末，公司流动资产为 1,411.75 亿元，流动资产占自营总资产的比例达到 83.04%；截至 2019 年 6 月末，该比例下降 0.96 个百分点至 82.08%。总体来看，公司流动性水平保持良好。从负债来看，由于公司收益凭证发行量以及卖出回购金融资产的下降，截至 2018 年末，公司流动负债较上年下降 23.90% 至 427.95 亿元。由于流动负债的下降，公司流动比率同比增长 0.66 倍至 3.30 倍；同时由于短期债务的下降，流动资产为短期债务的 7.68 倍，较上年增长 1.70 倍。截至 2019 年 6 月末，由于公司短期融资增加，公司流动比率较上年末下降 0.63 倍至 2.67 倍，流动资产/短期债务继续上升至 13.77 倍。

总负债的减少推动资产负债率小幅下降；2019 年受利润回升影响，EBITDA 利息覆盖倍数有所提升，仍需持续关注整体偿债能力的变化情况

从公司的债务结构来看，近年来公司不断拓宽

融资渠道，相继开始发行公司债、收益凭证等负债品种，改善了公司负债的期限结构。公司持续加大债券发行规模，截至 2019 年 6 月末，光大证券的总债务为应付短期公司债、应付收益凭证、应付债券及长短期借款，共计 677.75 亿元，较上年末减少 13.78%。由于公司负债的减少，截至 2019 年 6 月末，公司资产负债率较上年末降低 2.72 个百分点至 68.60%。

主要受公司利润大幅下降以及融资增长导致利息支出增加等因素共同影响，截至 2018 年末，公司 EBITDA 同比大幅下降 42.75% 至 37.51 亿元，利息覆盖倍数下降至 1.22 倍，处于近年来较低水平，对公司经营利润对债务和利息的覆盖能力形成了一定挑战。2019 年上半年，公司 EBITDA 为 40.86 亿元，利息覆盖倍数上升至 2.67 倍。

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，获得集团在资金、资源等方面的有力支持

光大集团由国务院出资设立。截至 2019 年 6 月末，光大集团注册资本为人民币 600.00 亿元，财政部持股比例 39.90%，中央汇金投资有限责任公司持股比例 55.67%，全国社会保障基金理事会持股比例 4.43%；总资产为 5.10 万亿元，所有者权益为 4,682.41 亿元；2019 年上半年实现营业收入 1,001.19 亿元，实现净利润 269.99 亿元。

光大集团将充分发挥金控集团牌照齐全、横跨内地与香港等优势，着力推进联动由行政推动型向内生机制型转变，整合业务资源，提升服务效能和服务水平，为客户提供“一站式”综合金融服务。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，始终获得集团在资金、资源等方面的有力支持，在集团内具有重要的战略地位。

附一：光大证券主要财务数据

(金额单位：百万元)	2016	2017	2018	2019.06
货币资金及结算备付金	67,036.58	50,603.14	43,637.50	67,355.32
其中：自有货币资金及结算备付金	15,463.35	10,497.32	10,402.96	26,153.89
拆出资金	0.00	0.00	0.00	0.00
买入返售金融资产	9,586.45	20,081.04	33,708.79	11,480.21
以公允价值计量且其变动计入当期（不含融出证券）	24,060.89	36,920.49	--	--
交易性金融资产（不含融出证券）	--	--	57,254.65	50,462.92
可供出售类金融资产（不含融出证券）	17,694.87	37,956.30	--	--
持有至到期投资	159.34	378.88	--	--
债权投资	--	--	7,902.88	7,507.28
其他债权投资	--	--	8,398.88	11,168.45
其他权益工具投资	--	--	4,848.01	5,167.54
长期股权投资净额	1,737.40	1,229.77	1,096.31	1,092.87
融出资金	37,427.74	37,708.36	30,337.93	32,553.32
融出证券	589.22	526.03	394.69	248.87
总资产	177,637.26	205,864.37	205,779.04	205,847.32
代理买卖证券款	55,238.39	40,946.62	35,771.02	46,291.70
短期债务	13,274.86	24,853.03	18,372.97	9,508.62
长期债务	31,273.19	47,020.30	60,236.27	58,266.42
总债务	44,548.05	71,873.33	78,609.24	67,775.04
拆入资金	9,107.56	2,993.70	5,609.35	4,302.28
卖出回购金融资产款	8,516.90	23,315.49	15,953.82	17,688.76
总负债	129,000.60	155,841.70	157,021.18	155,750.38
股东权益	48,636.66	50,022.67	48,757.85	50,096.94
净资本（母公司口径）	39,747.17	32,683.69	35,015.33	36,162.93
手续费及佣金净收入	6,093.26	5,623.62	4,911.31	2,871.84
其中：证券经纪业务净收入	3,113.33	2,645.63	2,204.17	1,378.02
投资银行业务净收入	1,465.59	1,139.01	1,059.00	799.47
资产管理业务净收入	867.69	1,101.92	937.74	402.44
利息净收入	1,595.72	1,245.50	1,717.13	777.11
投资收益及公允价值变动	1,031.66	2,577.93	783.52	2,011.93
营业收入	9,164.64	9,838.15	7,712.28	5,861.03
业务及管理费	(4,799.59)	(5,233.87)	(5,123.98)	(2,918.22)
营业利润	3,811.13	4,070.40	1,723.43	2,540.63
净利润	3,076.69	3,127.00	243.85	1,682.12
综合收益总额	2,110.07	2,304.32	(183.60)	1,880.70
EBITDA	6,115.10	6,552.30	3,751.05	4,085.52

附二：光大证券主要财务指标

财务指标	2016	2017	2018	2019.06
盈利能力及营运效率				
平均资产回报率(%)	2.48	2.18	0.15	--
平均资本回报率(%)	6.76	6.34	0.49	--
营业费用率(%)	52.37	53.20	66.44	49.79
流动性				
流动资产/自营总资产(%)	88.51	90.12	83.04	82.08
流动比率(X)	3.03	2.64	3.30	3.70
流动资产/短期债务(X)	8.16	5.98	7.68	13.77
偿债能力				
资产负债率(%)	60.26	69.67	71.32	68.60
EBITDA 利息覆盖倍数	3.54	3.16	1.22	2.67
总债务/EBITDA(X)	7.28	10.97	20.96	--
资产安全性及资本充足性表格（母公司口径）				
风险覆盖率(%)	352.65	267.89	231.42	283.70
资本杠杆率(%)	35.14	25.38	25.37	26.95
流动性覆盖率(%)	235.85	233.05	894.79	367.92
净稳定资金率(%)	152.59	140.19	151.44	138.59
净资本/净资产(%)	85.18	67.50	73.61	74.03
净资本/负债(%)	74.25	37.47	39.04	42.88
净资产/负债(%)	87.16	55.52	53.04	57.92
自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)	28.36	28.90	23.83	25.32
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	53.53	158.82	167.99	152.92

注：偿付能力相关指标为中诚信国际统计口径，与公司年报披露口径有差异。

附三：基本财务指标的计算公式

流动资产=货币资金+结算备付金+应收利息+存出保证金+拆出资金+买入返售金融资产+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+可供出售金融资产+其他债权投资+衍生金融资产+融出资金+融出证券-代理买卖证券款

流动负债=短期借款+应付短期融资款+衍生金融负债+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+拆入资金+卖出回购金融资产款+应付利息+应交税费+应付职工薪酬

流动资产比例=流动资产/总资产

流动比率=流动资产/流动负债

自营总资产=总资产-代理买卖证券款

平均资产回报率=净利润/平均总自营资产

平均资本回报率=净利润/平均总资本

营业费用率=业务及管理费/营业收入

资产负债率=(总负债-代理买卖证券款)/自营总资产

净资产负债率=(总负债-代理买卖证券款)/净资产

EBITDA=利润总额+应付债券利息支出+投资性房地产及固定资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

EBITDA利息覆盖倍数=EBITDA/债务利息支出

总债务/EBITDA倍数=平均总债务/EBITDA

附四：证券公司主体信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评主体偿还债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评主体偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评主体在破产或重组时获得的保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	受评主体不能偿还债务。

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。

附五：评级展望含义

评级展望	含义
正面	受评对象的信用等级在未来大约 12~18 个月内有较大的概率被调升。
稳定	受评对象的信用等级在未来大约 12~18 个月内有较大的概率被维持。
负面	受评对象的信用等级在未来大约 12~18 个月内有较大的概率被调降。
待决	受评对象的信用等级在未来大约 12~18 个月内的变动概率及趋势有待进一步观察确定。

注：评级展望仅仅是中诚信国际基于当前的评级假设对评级对象未来信用品质发展趋势及变动概率的预估，并不表示中诚信国际一定会对受评对象信用等级进行相应的调整