

信用等级公告

联合〔2020〕056号

瑞达期货股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对瑞达期货股份有限公司主体长期信用状况和拟公开发行的 2020 年可转换公司债券进行综合分析和评估，确定：

瑞达期货股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”

瑞达期货股份有限公司拟公开发行的 2020 年可转换公司债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年一月十日



地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

瑞达期货股份有限公司

2020 年公开发行可转换公司债券信用评级报告

本次债券信用等级：AA

公司主体信用等级：AA

评级展望：稳定

发行规模：不超过6.50 亿元（含）

债券期限：6 年

转股期限：可转债发行结束之日满 6 个月后的
第一个交易日起至可转债到期之日止

付息方式：每年付息一次，到期归还所有到期未
转股的可转债本金和最后一年利息

评级时间：2020 年 1 月 15 日

主要财务数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
资产总额（亿元）	53.73	51.96	43.42	59.92
所有者权益（亿元）	11.42	13.00	13.71	16.80
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.10	0.56
长期债务（亿元）	1.40	1.30	2.95	4.01
全部债务（亿元）	1.40	1.30	3.05	4.57
营业收入（亿元）	4.64	5.13	4.71	7.07
净利润（亿元）	2.12	1.59	1.15	0.92
经营性净现金流（亿元）	21.11	-14.25	-1.64	-3.96
营业利润率（%）	61.17	42.61	32.69	17.11
净资产收益率（%）	20.50	13.01	8.59	6.05
全部债务资本化比率（%）	10.92	9.09	18.21	21.37
净资本（亿元）	7.21	7.77	8.44	10.05
净资本/净资产（%）	63.32	59.90	61.18	59.90
净资本/风险资本准备总额（%）	558.54	692.83	1,187.83	918.03
EBITDA（亿元）	3.02	2.31	1.66	--
EBITDA 利息倍数（倍）	40.77	22.28	15.06	--
EBITDA 全部债务比（倍）	2.16	1.78	0.54	--
EBITDA/本次发债额度（倍）	0.46	0.36	0.26	--

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；2. 本报告中涉及净资产等风险控制指标均为母公司口径；3. 公司 2019 年 1—9 月合并财务数据未经审计，相关财务指标未年化

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对瑞达期货股份有限公司（以下简称“公司”或“瑞达期货”）的评级反映了其作为 A 股上市期货公司，成立时间较早，是全国第三家、福建省首家获得金融期货经纪业务资格的期货公司，管理层具备丰富的行业经营管理经验，营业网点布局广泛，行业内具有较强竞争力；同时公司具备良好的风险管理和内控管理水平，近年来业务整体表现良好，资本充足性及盈利能力较好。

联合评级同时也关注到期货经纪业务易受经济周期变化、国内期货市场波动及政策变化等因素影响，营业收入存在较大波动性，近年来公司期货经纪业务成交金额呈下降趋势，成交金额市场份额持续下滑，利息净收入规模持续下降，盈利水平有所下滑；近年来公司债务规模持续上升，需关注公司流动性管理情况；随着风险管理业务及资产管理业务的进一步开展，将对公司风险管理及内控水平提出更高的要求。

未来，在商品市场和金融期货不断发展的背景下，公司积极开展各类创新业务，不断增强业务竞争力，未来公司整体竞争力有望提高。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用以及本次债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本次债券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 公司为 A 股上市的期货公司之一，是全国第三家、福建省首家获得金融期货经纪业务资格的期货公司，管理层人员具备丰富的行业经营管理经验，公司核心业务期货经纪业务现已形成了立足福建省，基本覆盖了我国东部沿海和中西部地区，具有较强的行业竞争力。

2. 2016—2019 年，公司的分类评价结果分

别为A级、AA级、A级和A级，公司具有良好的合规经营水平及优秀的风险管理和内部控制能力。

3. 公司净资本行业排名处于中上游水平，资本充足性较好，近年来公司经营表现良好，盈利能力好。

关注

1. 公司期货经纪业务易受经济周期变化、国内期货市场波动及交易所返还(减免)手续费政策变化等因素影响，营业收入存在一定波动性。公司收入较为依赖期货经纪业务，近年来受市场竞争加剧影响，成交金额有所下降，市场份额持续下降，手续费收入持续下降，同时客户保证金规模下降，利息净收入规模持续下降，公司盈利能力有所下滑。

2. 近年来，随着子公司门瑞达置业有限公司工程进度的推进，公司债务规模持续上升，需关注公司流动性管理情况。

3. 随着公司各类业务的进一步发展，对公司风险管理水平提出更高要求，公司风险管理能力仍需进一步加强。

分析师

董日新

电话：010-85172818

邮箱：dongrx@unitedratings.com.cn

张晨露

电话：010-85172818

邮箱：zhangchenlu@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦12层(100022)

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次信用评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本信用评级报告所示信用等级自报告出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：


联合信用评级有限公司

一、主体概况

公司是由瑞达期货经纪有限公司（以下简称“瑞达有限”）整体变更设立，其前身为成都瑞达期货经纪有限公司，成立于 1993 年 3 月，初始注册资本 1,000.00 万元，期间经历多次股权变更及增资，2008 年 3 月，原股东将 86.53%股权转让给泉州市佳诺实业有限责任公司（以下简称“泉州佳诺”），泉州佳诺持有瑞达有限 89.45%的股权，同时，泉州佳诺以货币资金增资 1,300.00 万元，公司注册资本增至 6,000.00 万元，2009 年 9 月，泉州佳诺原股东将股权转让给林志斌、林鸿斌和林丽芳三人，三人合计持有泉州佳诺 71.55%股权，为泉州佳诺实际控制人，三人通过泉州佳诺间接控制瑞达有限，自此林志斌、林鸿斌和林丽芳三人为瑞达有限实际控制人。2011 年 3 月，瑞达有限召开股东会并作出决议，瑞达有限引进新战略投资者，并以货币资金增资 9,000.00 万元，增加注册资本 383.00 万元，注册资本增至 6,383.00 万元，后原股东对瑞达有限多次进行增资，2012 年 10 月 19 日，瑞达有限召开临时股东会，以截至 2012 年 9 月 30 日经审计账面净资产为基础，折合为公司股份 30,000 万股，瑞达有限整体变更为股份有限公司，2012 年 11 月，福建省工商行政管理局核准了股份公司的整体变更设立登记申请，公司名称变更为现名，股本为 3.00 亿元，2016 年 2 月，公司通过资本公积转增股本的方式进行增资，股本增至 4.00 亿元，2019 年 9 月，公司在深圳证券交易所中小板上市，股票简称“瑞达期货”，股票代码为“002961”，成为国内首批上市期货公司之一，募集资金 2.18 亿元，注册资本增至 4.45 亿元。截至 2019 年 9 月末，公司注册资本 4.45 亿元，控股股东为泉州佳诺，持有公司 75.58%的股权，林志斌、林鸿斌和林丽芳三人持有泉州佳诺 75.58%的股权，林志斌、林鸿斌和林丽芳作为一致行动人，为公司实际控制人。

截至 2019 年 10 月末，公司不存在股权被质押情况。

表 1 截至 2019 年 9 月末公司前十大股东持股情况（单位：%）

序号	股东名称	持股比例
1	泉州市佳诺实业有限责任公司	75.58
2	厦门中宝进出口贸易有限公司	5.96
3	厦门市金信隆进出口有限公司	5.39
4	泉州运筹投资有限公司	2.96
5	王程程	0.06
6	陈伟	0.05
7	方国伟	0.04
8	徐红燕	0.04
9	陈璐杨	0.04
10	吴丹	0.04
合计		90.16

资料来源：公司 2019 年三季度报告

公司经营范围：金融期货经纪业务；商品期货经纪业务；期货投资咨询；资产管理。

截至 2019 年 9 月末，公司拥有 35 家期货营业部，其中 9 家位于福建地区，设分公司 6 家。公司全资持有 5 家子公司，分别为瑞达新控资本管理有限公司（以下简称“瑞达新控”）、厦门瑞达置业有限公司（以下简称“瑞达置业”）、瑞达国际金融控股有限公司（以下简称“瑞达国际”）、瑞达国际资产管理（香港）有限公司（以下简称“瑞达国际资产”）和瑞达国际金融股份有限公司（以下简称“瑞达国际股份”），其中瑞达国际资产通过子公司瑞达国际全资持股；期末公司合并口径员工合计为 446 人。

截至 2018 年末，公司资产总额 43.42 亿元，负债总额 29.71 亿元，所有者权益合计 13.71 亿元，均归属母公司所有。2018 年，公司实现营业收入 4.71 亿元，净利润 1.15 亿元；经营活动现金流净额为-1.64 亿元，现金及现金等价物净增加额为-2.78 亿元。

截至 2019 年 9 月末，公司资产总额 59.92 亿元，负债总额 43.11 亿元，所有者权益合计 16.80 亿元，均归属母公司所有。2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 7.07 亿元，净利润 0.92 亿元；经营活动现金流净额为-3.96 亿元，现金及现金等价物净增加额为-1.96 亿元。

瑞达期货地址：厦门市思明区塔埔东路 169 号 13 层；法定代表人：林志斌。

二、本次债券概况

1. 本次债券概况

本次债券名称为“瑞达期货股份有限公司 2020 年公开发行可转换公司债券”。本次债券发行规模不超过 6.50 亿元（含），最终发行规模提请公司股东大会授权公司董事会或其授权人士在上述额度范围内与保荐机构（主承销商）协商确定，且不超中国证监会核准的发行规模。本次债券发行期限为 6 年，本次发行的可转债转股期自可转债发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止。本次债券票面金额 100 元/张，按债券面值平价发行。本次发行的可转债票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，由公司股东大会授权公司董事会或其授权人士在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。本次发行的可转债采用每年付息一次的付息方式，到期归还所有到期未转股的可转债本金和最后一年利息。

（1）转股条件

转股期限：本次发行的可转债转股期自可转债发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止。

转股价格：①初始转股价格：本次发行可转债的初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的收盘价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司股票交易均价中的最高者，具体初始转股价格由公司股东大会授权公司董事会或其授权人士在发行前根据市场状况与保荐机构（主承销商）协商确定。②转股价格的调整方式：在本次发行之后，当公司因派送股票股利、转增股本、增发新股或配股、派送现金股利等情况（不包括因本次发行的可转债转股而增加的股本）时，将对转股价格进行相应调整，调整方式详见募集说明书。③转股价格向下修正条款：在本次发行的可转债存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决，修正条款详见募集说明书。

转股数量：本次发行的可转债持有人在转股期内申请转股时，转股数量的计算方式为： $Q=V/P$ ，并以去尾法取一股的整数倍。其中：Q 为可转换的股票数量；V 为可转债持有人申请转股的可转债票面总金额；P 为申请转股当日有效的转股价格。可转债持有人申请转换成的股份须是整数。转股时不足转换为一股的可转债余额，公司将按照深圳证券交易所等部门的有关规定，在可转债持有人转股当日后的五个交易日内以现金兑付该可转债余额及该余额所对应的当期应计利息。

转股年度的股利归属：因本次发行的可转债转股而增加的公司股票享有与原股票同等的权益，在股利发放的股权登记日下午收市后登记在册的所有普通股股东（含因可转债转股形成的股东）均参与当期股利分配，享有同等权益。

（2）赎回条款

到期赎回条款：在本次发行的可转债期满后 5 个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转债，具体赎回价格由股东大会授权董事会或其授权人士根据发行时市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

有条件赎回条款：在本次发行的可转债转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，公司有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债：

①在本次发行的可转债转股期内，如果公司股票连续三十个交易日中有十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）；

②当本次发行的可转债未转股余额不足 3,000 万元时。

当期应计利息的计算公式为： $IA=B \times i \times t / 365$

IA：指当期应计利息；

B：指本次发行的可转债持有人持有的可转债票面总金额；

i：指可转债当年票面利率；

t：指计息天数，即从上一个付息日起至本计息年度赎回日止的实际日历天数（算头不算尾）。

若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

（3）回售条款

有条件回售条款：在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续 30 个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70% 时，可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。若在上述交易日内发生过转股价格因发生送红股、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况而调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。如果出现转股价格向下修正的情况，则上述“连续 30 个交易日”须从转股价格调整之后的第一个交易日起重新计算。

本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，可转换公司债券持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而可转换公司债券持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不能再行使回售权，可转换公司债券持有人不能多次行使部分回售权。

附加回售条款：若公司本次发行的可转换公司债券募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，根据中国证监会的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会认定为改变募集资金用途的，可转换公司债券持有人享有一次回售的权利。可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。可转换公司债券持有人在附加回售条件满足后，可以在公司届时公告的附加回售申报期内申报并实施回售，该次附加回售申报期内不实施回售的，可转换公司债券持有人不能再行使附加回售权。

2. 本次债券募集资金用途

本次发行募集资金拟全部用于补充公司营运资金，在可转债持有人转股后增加公司资本金，以扩大业务规模，优化业务结构，提升公司的市场竞争力和抗风险能力。

三、行业分析

公司主营期货经纪业务，期货行业发展对公司经营状况影响较大。

1. 我国期货市场概况

我国期货市场的起步探索阶段可以追溯到 20 世纪 80 年代。1988 年 3 月，第七届全国人民代表大会第一次会议上的《政府工作报告》指出：“加快商业体制改革，积极发展各类批发市场贸易，探索期货交易”，确定了在我国开展期货市场研究的课题。同年，国务院发展研究中心、国家体改委、商业部等部门根据中央领导的指示，组织力量开始进行期货市场研究，并成立了期货市场研究小组，系统地研究了国外期货市场的历史和现状，并组织人员进行了考察，积累了大量有关期货市场的理论知识，为中国建立期货市场作了前期的理论准备和充足的可行性研究。1990 年 10 月，郑州粮食批发市场经国务院批准正式成立，标志着中国商品期货市场的诞生。

经过三十多年的探索发展，我国期货市场由无序走向成熟，逐步进入了健康稳定发展、经济功能日益显现的良性轨道，市场交易量迅速增长，交易规模日益扩大。同时，我国期货市场的国际影响力显著增强，逐渐成长为全球最大的商品期货交易市场和第一大农产品期货交易市场，并在螺纹钢、白银、铜、黄金、动力煤、股指期货以及众多农产品等品种上保持较高的国际影响力。

目前，我国共有 4 家期货交易所，包括上海期货交易所（含上海国际能源交易中心）（以下分别简称“上期所”和“能源中心”）、大连商品交易所（以下简称“大商所”）、郑州商品交易所（以下简称“郑商所”）和中国金融期货交易所（以下简称“中金所”）。近年来我国大陆地区交易所的成交量情况如下表所示。2018 年，从成交量的国际排名来看，上期所、大商所、郑商所和中金所分列第 10、12、13 和 31 位，与 2017 年同期相比，分别下降 1 名、下降 2 名、持平和持平，中国继续在世界期货市场中占据重要地位。

表 2 近三年一期国内期货交易所成交量情况（单位：万手）

交易所名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1—9 月
大商所	153,748	110,128	98,193	93,569
上期所	168,071	136,424	117,539	103,459
郑商所	90,124	58,603	81,783	84,906
中金所	1,834	2,460	2,721	4,944
能源中心	--	--	2,651	2,943
合计	413,777	307,615	302,887	289,821

注：上表数据为单边口径

资料来源：中期协

从期货市场的交易规模来看，根据中期协统计数据，因商品期货交投活跃助推，2016 年我国期货市场累计成交量为 41.38 亿手（单边口径），同比增长 15.65%；但受 2016 年股指期货管控措施延续、金融期货成交额下降的影响，累计成交额为 195.63 万亿元（单边口径），同比下降 64.70%。2017 年我国期货市场累计成交量为 30.76 亿手（单边口径），同比下降 25.66%；累计成交额为 187.90 万亿元（单边口径），同比下降 3.95%。2018 年，受内部流动性预期偏紧及外部环境不确定性等因素影响，期货行业整体呈振荡走势。2018 年，我国期货市场成交量 30.29 亿手（单边口径），较去年同期下降 1.54%；累计成交额 210.82 万亿元（单边口径），较去年同期上升 12.20%。随着 2019 年期货、期权交易品种增加，2019 年 1—9 月，我国期货市场成交量 28.98 亿手（单边口径），较去年

同期增长 30.23%；累计成交额 214.32 万亿元（单边口径），较去年同期增长 38.68%。

从交易机制来看，2013 年 6 月 4 日，上期所发布《上海期货交易所连续交易细则》，并修订了《上海期货交易所交易细则》、《上海期货交易所结算细则》和《上海期货交易所风险控制管理办法》等实施细则，开启了除上午 9:00-11:30 和下午 1:30-3:00 之外由交易所规定交易时间的交易。连续交易试点品种为上期所黄金和白银期货，在每周一至周五的 21:00 至次日凌晨 2:30 连续交易（除双休日外的法定节假日前第一个工作日的连续交易不再交易），保证期货公司正常完成日盘结算和覆盖国际主要市场主交易时段，并于 2013 年 7 月 5 日正式上线。2014 年，郑商所、大商所的相关品种也陆续参与连续交易，期货连续交易品种进一步扩容。

我国期货市场的交易品种数量较少，显著落后于美国等发达国家。从交易品种来看，我国期货市场仍以商品期货为主，随着期货市场的发展，期货品种的扩容和期货市场结构的改善将是我国期货市场的主要发展趋势。近年来，我国期货市场交易品种的扩容开始加速。从扩容品种看，在商品期货持续丰富的同时，金融期货及期权也加快推出步伐。在商品期货方面，扩容主要有两个方向：一是与实体经济密切相关的战略性品种，如原油、焦煤、玻璃、铁矿石、纸浆和乙二醇等；二是以服务“三农”为导向的农产品期货，如油菜籽、菜籽粕和鸡蛋等。2014 年 12 月，中国证监会批准能源中心开展原油期货交易，2018 年 3 月，原油期货正式于能源中心挂牌交易。在金融期货方面，在 2013 年重启国债期货后，金融期货品种逐渐丰富，上证 50 指数期货和中证 500 指数期货于 2015 年 4 月 16 日正式挂牌交易，2 年期国债期货于 2018 年 8 月 17 日正式挂牌交易。在期权方面，上证 50ETF 期权已于 2015 年 2 月 9 日正式上市交易。2016 年 12 月，中国证监会已批准郑商所、大商所分别开展白糖期权、豆粕期权交易。2019 年 1 月，中国证监会批准上期所开展天胶期权交易、批准郑商所开展棉花期权交易，批准大商所开展玉米期权交易。2019 年 4 月，中国证监会批准郑商所开展红枣期货上市交易。截至 2019 年 9 月末，我国期货市场合计已有 69 种交易品种（含期权），具体如下表所致。2019 年 7 月，中国证监会批准能源中心开展 20 号胶期货交易、郑商所开展尿素期货交易、大商所开粳米期货交易，期货交易品种不断丰富。

表 3 截至 2019 年 6 月末我国期货市场交易品种（单位：个）

交易所	品种数量	交易品种
上期所	18	期货：铜、铝、锌、铅、镍、锡、黄金、白银、螺纹钢、线材、热轧卷板、燃料油、石油沥青、天然橡胶、纸浆、不锈钢 期权：铜期权、天胶期权
大商所	21	期货：玉米、玉米淀粉、粳米、黄大豆 1 号、黄大豆 2 号、豆粕、豆油、棕榈油、鸡蛋、纤维板、胶合板、线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、聚丙烯、乙二醇、苯乙烯、焦炭、焦煤、铁矿石 期权：豆粕期权、玉米期权
郑商所	22	期货：普通小麦、优质强筋小麦、早籼稻、晚籼稻、粳稻、棉花、棉纱、油菜籽、菜籽油、菜籽粕、白糖、苹果、红枣、动力煤、甲醇、精对苯二甲酸（PTA）、玻璃、硅铁、锰硅、尿素 期权：白糖期权、棉花期权
中金所	6	沪深 300 指数期货、上证 50 指数期货、中证 500 指数期货、10 年期国债期货、2 年期国债期货、5 年期国债期货
能源中心	2	期货：原油、20 号胶

资料来源：各期货交易所，联合评级整理

总体看，近年来，我国期货市场市场交易量迅速增长，交易规模日益扩大，交易品种不断扩容，已逐步进入了健康稳定发展、经济功能日益显现的良性轨道，并在世界期货交易市场占据重要地位。

2. 我国期货公司发展状况

截至 2018 年末,我国共有 149 家期货公司,行业总资产合计 5,140.62 亿元,净资产合计 1,100.49 亿元,净利润为 12.99 亿元,整体行业盈利能力偏弱,“大市场、小行业”特征显著,头部期货公司盈利能力相对较好,行业内经营业绩有所分化。

表 4 截至 2018 年末我国期货公司净资产排名(单位:万元、%)

序号	公司名称	净资产	占比
1	永安期货股份有限公司	596,973	6.73
2	中信期货有限公司	410,084	4.63
3	五矿经易期货有限公司	393,472	4.44
4	上海东证期货有限公司	303,807	3.43
5	海通期货股份有限公司	280,080	3.16
6	中粮期货有限公司	274,000	3.09
7	华泰期货有限公司	266,582	3.01
8	国泰君安期货有限公司	262,600	2.96
9	申银万国期货有限公司	237,928	2.68
10	广发期货有限公司	213,435	2.41
--	合计	3,238,961	36.53

资料来源: Wind

从盈利模式来看,我国期货公司的业务模式较为单一,主要承担通道服务商职能,期货经纪业务手续费收入是期货公司收入和利润的主要组成部分;同时,随着我国期货行业的保证金规模迅速增长,客户保证金带来的利息收入也是期货公司利润的主要来源之一。2011 年至 2017 年,随着国内期货市场交易规模与客户保证金的持续提升,整体期货行业的利润水平有了比较明显的提升。根据中期协统计数据,2011 年期货市场整体交易额(双边口径)为 275.03 万亿元,保证金总规模为 1,513.70 亿元,2017 年期货市场整体交易额(双边口径)提升至 375.79 万亿元,保证金总规模提升至 4,016.08 亿元,交易额增长了 36.64%,保证金规模增长了 165.32%。在上述因素的共同影响下,期货行业的整体净利润从 2011 年的 23.06 亿元增长至 2017 年的 79.45 亿元,行业整体利润增长 244.54%。2018 年以来,受某期货公司一次性计提大额资产减值损失的影响,行业整体净利润较 2017 年大幅度下滑至 12.99 亿元。

手续费收入与我国期货市场的交易量、交易额高度相关,期货市场的交易规模直接影响我国期货公司的总体利润水平。同时,手续费率的变动也将直接影响手续费收入,进而对期货公司盈利水平产生影响。近年来,我国期货行业平均手续费率情况如下表所示。2012 年至 2015 年,尽管我国期货市场的整体交易规模增长迅速,但期货公司收入及利润水平的增速却相对滞后,主要原因在于手续费率的波动下滑。2016 年,由于中金所公布了一系列股指期货严格管控措施以进一步抑制市场过度投机,促进股指期货市场规范平稳运行,导致手续费率低的金融期货交易额大幅减小,使得行业整体手续费率上升。2017 年,行业整体手续费率基本保持稳定。由于我国期货行业的同质化竞争较为明显,降低手续费率为行业内竞争的主要手段之一,手续费率仍存在一定下降压力,但预计随着期货行业创新业务的开展,未来期货行业将逐步摆脱单一的手续费率竞争,平均手续费率终将趋于稳定。

表5 近年我国期货行业平均手续费率（单位：%）

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
行业平均手续费率	0.363	0.359	0.232	0.172	0.105	0.334	0.367

注：监管机构尚未披露我国期货行业 2018 年及 2019 年 1-6 月行业平均手续费率

资料来源：中期协

各期货交易所通过手续费返还或减收的方式推动行业发展、支持期货公司及期货公司的 IT 建设和业务创新。目前，交易所减收手续费是期货公司手续费收入的重要来源之一，从上市的两家期货公司来看，2018 年南华、瑞达期货的交易所减收手续费分别占手续费收入的 54%、29%，占营业收入（净额法）的 22%、21%。但相关交易所并未就手续费返还（减收）的标准颁布明确规则，且各交易所减收确定方式、比例和时点均有差异，其中大商所和郑商所通过下发会员通知方式确定减收政策（包括减收比例、范围、减收时点），上期所无明文规定或通知，中金所未进行过减收，因此手续费返还或减收政策存在一定不确定性。2019 年以来，随着我国期货交易所政策调整，交易所手续费返还规模有所下降，对期货公司盈利造成一定负面影响。

此外，随着创新业务的不断推出，我国期货公司的特色化经营特点将逐步凸显，特色化经营将推动行业内部形成细分市场，推动行业的同质化竞争向差异化竞争转型。但目前我国期货市场正处于转型发展的前期，创新业务对于期货公司利润贡献仍较低，资产管理、投资咨询、风险管理、境外金融等业务仍有待发展。

总体看，我国期货公司整体盈利能力偏弱，业内经营分化现象明显，业务模式主要以期货经纪业务为主，随着创新业务的不断发展，将推动行业差异化竞争。

3. 我国期货行业监管情况

根据《公司法》《期货交易管理条例》《期货监管协调机制工作规程(试行)》等相关法律法规和规章制度的规定，目前我国期货行业形成了由中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）、证监局、中期协、期货交易所和中国期货市场监控中心共同组成的集中监管与自律管理相结合的“五位一体”监管体系。

证监会及其下属派出机构共同对中国期货市场进行集中统一监管。各地证监局的主要职责是：根据中国证监会的授权，对辖区内的上市公司，证券、期货经营机构，证券期货投资咨询机构和从事证券期货业务的律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等中介机构的证券、期货业务活动进行监督管理；查处辖区范围内的违法、违规案件。中期协是期货行业的自律性组织，成立于 2000 年 12 月，是非营利性的社会团体法人，通过期货公司等全体会员组成的会员大会对期货行业实施自律管理，并接受中国证监会和国家社会团体登记管理机关的业务指导和管理。期货交易所是为期货集中交易提供场所和设施、组织和监督期货交易、实行自律管理的法人。期货交易所依法建立、健全各项规章制度，对交易活动的风险控制、会员以及交易所工作人员进行监督管理。中国期货市场监控中心是中国证监会提请，经国务院同意而设立的非营利性公司制法人，其业务接受中国证监会领导、监督和管理，其主要职能包括期货市场统一开户、期货保证金安全监控、为期货投资者提供交易结算信息查询、期货市场运行监测监控等。此外，我国期货公司从事的部分业务还会受到中国人民银行、国家外汇管理局等部门的监管。

在“五位一体”监管体系下，证监会根据监管需要，以期货公司风险管理能力为基础，结合公司市场影响力和持续合规状况，对期货公司进行分类评价。从监管分类评级来看，2019 年，我国 149 家期货公司中，A 类共 37 家，其中 AA 级别 14 家，A 级别 23 家；B 类共 91 家，其中 BBB 级别 35

家，BB 级别 30 家，B 级别 26 家；C 类共 14 家，D 类 7 家。

目前，我国已建立了较完整的期货行业监管法律法规体系，主要包括基本法律法规、部门规章及规范性文件等。基本法律法规主要包括《公司法》《期货交易管理条例》等；部门规章及规范性文件包括中国证监会制定的部门规章、规范性文件和期货行业自律机构制定的规章、准则等，主要涉及市场准入、公司治理、风险管理和内部控制、业务许可和操作、从业人员管理等方面。市场准入方面，现有法律法规主要包括《期货公司监督管理办法》《关于规范控股、参股期货公司有关问题的规定》《期货公司分类监管规定》《期货投资者保障基金管理暂行办法》《关于进一步推进期货经营机构创新发展的意见》等；主要内容包括期货公司的设立、股东资质和股权变更、注册资本等重大事项变更、境内外分支机构的设立、分类监管、业务资质申请、投资者保障基金、信息报告与披露等。对于期货公司业务许可和操作，主要包括《期货公司资产管理业务试点办法》《期货公司期货投资咨询业务试行办法》《期货市场客户开户管理规定》《关于建立股指期货投资者适当性制度的规定》《期货公司金融期货结算业务试行办法》《关于规范期货保证金存取业务有关问题的通知》《期货公司风险管理公司业务试点指引》《期货公司资产管理业务管理规则（试行）》《境外交易者和境外经纪机构从事境内特定品种期货交易管理暂行办法》《股票期权交易试点管理办法》《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》等；涉及内容包括期货业务的许可和开展、客户开户、客户保证金存取、信息系统建设等。

此外，对于境外业务，根据《期货交易管理条例》《期货公司监督管理办法》《关于进一步加强期货公司境外分支机构监管工作的通知》等相关法律法规和规章制度的规定，由证监会对境内期货金融机构境外设立分支机构进行监督管理。

总体看，我国期货行业已建立了较完整的监管体系，相关法律法规不断完善，有利于我国期货行业健康有序发展。

4. 未来发展

创新业务不断推出将有效改善期货公司业务结构

随着我国期货行业整体规范程度的不断提高，中国证监会已逐步推出各类创新业务。随着未来创新业务种类的增加，有利于丰富期货公司的收入来源，改善业务结构，提升风险管理能力，有效推动期货公司的持续快速发展。同时，创新业务还可以促进行业内部的差异化竞争，有效缓解目前以手续费率为主要手段的竞争模式，优化行业的内部生态。

期货品种不断推出有助于扩大期货行业覆盖面

尽管近年来我国期货品种的推出速度明显加快，但与我国实体产业和金融产业所蕴含的巨大需求相比，期货上市品种数量仍显不足。随着未来期货上市品种的增多，将有助于增加我国期货行业的服务产业种类，扩大服务覆盖面，切实践行期货行业服务实体经济的发展目标。期货品种和其他金融衍生品种的日渐丰富还为金融市场中的交易策略、投资组合的设计提供了更为多元化的基础工具，有助于推动我国期货市场乃至整个金融产品市场逐步成熟，实现投资者资产保值增值的目的。

机构入市步伐加快、投资需求增长有利于拓展行业发展空间

随着国债期货和股指期货的上市以及未来期货品种的不断丰富，期货市场对银行、保险公司等机构投资者的吸引力显著增强，机构投资者入市脚步预计将不断加快，有利于进一步提升期货市场的活跃度。随着中国居民收入水平的快速上升和财富的不断积累，社会对于资产配置的需求正迅速扩大，期货作为一种重要金融工具，其所具有的资产配置和风险对冲功能，正逐步得到投资者的重

视和认可。社会对于期货产品不断扩张的需求，将成为推动我国期货行业持续前行的重要驱动力。

期货行业进入对外开放新阶段，未来竞争将更为激烈

2018年6月28日，国家发改委和商务部联合发布了《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2018年版）》（发展改革委商务部令2018年第18号），将期货公司的最高外资股比由49%提升至51%，并将于2021年取消外资股比限制。2018年8月24日，中国证监会发布了《外商投资期货公司管理办法》，加强和完善了对外商投资期货公司的监督管理，进一步宣示我国金融业对外开放的决心，促进期货行业与期货市场开放形成协同效应。同时，通过引入境外金融机构先进的管理经验和系统，有望提升行业综合实力。2019年7月20日，国务院金融委办公室发布关于进一步扩大金融业对外开放的有关举措，将原定于2021年取消期货公司外资股比限制的时点提前到2020年。随着我国期货行业进入对外开放新阶段，我国期货公司将面临更为激烈的竞争。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司是大商所、郑商所、上期所的会员及中金所的交易结算会员，上海国际能源交易中心会员，是全国第三家、福建省首家获得金融期货经纪业务资格的期货公司，也是全国首批取得中金所会员资格的十家期货公司之一。公司作为最早经营期货经纪业务的期货公司，大部分管理层人员具有10年以上的经营管理经验，经营管理层稳定，在品牌建设方面，“瑞达期货”品牌已经在福建、四川、广西、广东、江西等区域市场树立了较高的知名度和良好的声誉，具有一定的品牌影响力，2018年末公司净资本和净资产行业排名分别为24位和22位，2018年公司净利润排名第17位，位居行业中上游水平。

公司的营业网点在数量和布局上具有领先优势，截至2019年9月末，公司设有营业部35家，其中9家位于福建省，基本覆盖了我国东部沿海和中西部具有较强经济增长实力和潜力的地区。

近年来，公司逐步制定和完善内部管理相关制度，建立合规和风控体系。在强化预防、监督和控制的的基础上，公司通过明确职责权限，将权利与责任落实到各责任单位，并建立了涵盖开户、交易、结算、风险管理、内部控制、财务管理、信息技术、合规（含反洗钱）及各业务等领域的一系列内部制度，涉及公司管理规章、部门管理制度、业务操作环节等多个层次，从制度安排上规范了公司各专业组织、管理部门和业务部门的职责、权限和操作，形成了较为完善的内控制度体系。2016—2019年，公司的分类评价结果分别为A类A级、A类AA级、A类A级、A类A级，A类期货公司计提风险资本准备的计算系数低，有利于公司资本留存，公司具有良好的合规经营水平、风险管理和内部控制能力，为业务发展奠定了有利的基础。

总体看，公司成立时间较早，具有一定的品牌影响力，资本实力及盈利规模行业排名中上水平，营业网点较多且布局较好，良好风险管理能力为公司未来业务发展奠定了有利的基础。

2. 人员素质

公司董事长林志斌先生拥有20余年的期货从业经验，1969年11月出生，厦门大学EMBA在读。1991年10月参加工作，曾就职于深圳百事高商品期货投资咨询公司、汕头市南方期货经纪有限公司、陕西省宝鸡市通源物资贸易有限公司和四川省兴鑫期货经纪有限公司；1999年8月至2001年8月，就职于瑞达有限，任副总经理；2001年8月至2004年5月，任瑞达有限总经理；2004年5月至2012年11月，任瑞达有限董事长；2012年11月至今，任公司董事长，现兼任瑞达新控董事长、

瑞达国际董事、瑞达国际资产董事、瑞达国际股份董事。

公司总经理葛昶先生，1968年6月出生，1991年7月参加工作，曾就职于江苏无锡电器厂、无锡海天期货公司、汕头亿峰期货公司深圳营业部；1998年12月至2006年4月，就职于瑞达有限，历任市场部总监、营业部经理、网上事业部总监、副总经理；2006年4月至2012年11月，任瑞达有限总经理；2010年1月至2012年10月，任瑞达有限董事；2012年11月至今，任公司董事、总经理。

公司大部分高级管理人员均在公司从事期货业务达10年以上，拥有丰富的期货从业经验，制定了适合公司的发展战略。截至2019年9月末，公司合并范围内共有员工446人；其中研究生及以上26人，本科266人、大专119人、中专及以下35人；从年龄分布来看，30岁以下158人，31~40岁178人，41岁~50岁86人，50岁以上24人；职务分布来看，管理及行政人员213人，财务人员27人，业务人员186人，信息人员20人。

总体看，公司的高管团队具有从业时间长、管理经验丰富，整体人员素质较好。

五、公司治理

1. 公司治理

公司按照《公司法》《上市公司治理准则》《期货交易管理条例》《期货公司监督管理办法》及公司章程的有关规定，遵循“强化制衡机制、加强风险控制、维护股东权利、完善激励约束机制”的原则，建立了以股东大会、董事会、监事会和经理层为主体的组织架构，以及保证各内部机构有效运作和相互制衡的制度。另外，公司按行业监管机构的要求，建立并实施独立董事、首席风险官制度。

公司的最高权力机构是股东大会，股东大会选举产生董事会成员、监事会成员（职工监事由职工代表大会选举产生）。股东大会负责决定公司的经营方针和投资计划，选举和更换非职工代表担任的董事、监事、决定有关董事、监事的报酬等事项，审议批准董事会的报告，审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案等。

目前公司董事会由7名董事组成，设董事长1名。董事会是股东大会常设的执行机构，负责公司重大事项的决策，向股东大会负责，董事长由董事会成员过半数选举产生。董事会负责聘任总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书、首席风险官等高级管理人员。公司实行董事会领导下的总经理负责制，总理由董事会聘任或解聘，对董事会负责。

公司监事会由3名监事组成，其中职工监事1名。监事会是公司的监督机构，负责检查公司财务，对董事、高级管理人员的行为进行监督，监事会主席由监事会成员过半数选举产生。

公司设立经理层，经理层在董事会的领导下负责公司的日常经营与管理，执行董事会决议并负责日常经营管理。公司实行总经理负责制，由总经理、副总经理、首席风险官及相关部门负责人组成总经理办公会，目前总经理办公会8人，包括总经理1名、首席风险官1名、财务总监1名、副总经理5名，构成公司风险管理的第二层级架构，负责拟定公司内部管理机构的设置方案，拟定公司基本管理制度，制订公司的具体规章，检查、调度、督促并协调各职能部门的业务工作进展，制定经纪业务、咨询业务和资管业务实施方案，保证经营目标顺利完成。总经理办公会下设交易风险控制委员会、资产管理决策委员会和IT治理委员会，执行日常经营的风险管理职能。

总体看，公司建立了较为完善的公司治理架构，股东大会、董事会及监事会运作规范。

2. 内部控制及合规管理

根据业务发展的需要，公司设有董事会办公室、内审部、合规部、人力资源部、财务部、行政部、金融事业部、产业部、机构事业部、创新业务总部、经纪业务总部、客户服务总部、资产管理总部（下设产品部、运维部、投资部）、投资咨询总部、培训&投教部、研究院（下设商品期货组、金融期货组、自动化工程院）、开户管理部、结算部、交易风控部、技术部等部门。

近年来，公司逐步制定和完善内部管理相关制度，建立合规和风控体系。在强化预防、监督和控制的的基础上，公司通过明确职责权限，将权利与责任落实到各责任单位，并建立了涵盖开户、交易、结算、风险管理和内部控制、财务管理、信息技术、合规（含反洗钱）及各业务等领域的一系列内部制度，涉及公司管理规章、部门管理制度、业务操作环节等多个层次，从制度安排上规范了公司各专业组织、管理部门和业务部门的职责、权限和操作，形成了较为完善的内控制度体系。公司在行业内率先设立营业部合规总监，全面负责营业部合规经营的监督检查。公司在持续完善内控制度和内控体系的基础上，注重风险预警能力和风险处置能力的提升，为规范公司各项业务尤其是创新业务的发展，有效防范和化解金融风险，以及保护公司的资产安全与完整起到了积极作用。

合规管理方面，公司依据中国证监会颁布的《证券期货投资者适当性管理办法》的规定，修订《瑞达期货投资者适当性管理办法》，并配套制定《瑞达期货投资者适当性评估实施细则》《瑞达期货投资者分类与产品分级管理制度》和《瑞达期货客户特定市场准入管理制度》等 3 个制度并予以实施。公司开展期货经纪业务、资产管理业务及期货投资咨询业务需符合投资者适当性管理的要求，新开户或老客户办理新业务的，需事先通过投资者适当性评估。依据评估结果，公司只为风险承受能力类别与服务或产品的风险等级相匹配、或者已承诺自愿承担“不匹配”风险且不属于最低风险承受能力最低类别的客户办理相关业务申请。客户申请办理开通股指期货、商品期权、原油期货以及申购资管产品，必须满足《瑞达期货客户特定市场准入管理制度》所规定的准入条件。

2016—2019 年，公司的分类评价结果分别为 A 类 A 级、A 类 AA 级、A 类 A 级、A 类 A 级，公司具有良好的合规经营水平及良好的风险管理和内部控制能力。根据公司 2019 年 11 月 11 日于深圳证券交易所公告的信息显示，公司最近五年不存在被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的情况。

总体看，公司根据监管要求建立了完善的内控管理制度，内控管理水平表现较好，为公司未来业务发展奠定了有利基础。

六、经营分析

1. 经营概况

公司的主营业务为金融期货经纪、商品期货经纪、期货投资咨询和资产管理，并通过全资子公司瑞达新控开展风险管理业务，通过全资子公司瑞达国际开展境外期货经纪业务。截至 2019 年 9 月末，公司依托分布于全国主要省份和地区的 41 家分支机构（包括营业部 35 家和分公司 6 家）开展期货经纪业务，现公司已经形成了以期货经纪业务为核心，以资产管理、风险管理服务和期货投资咨询业务为创新点，立足福建、深入全国的战略布局。2016—2018 年，公司实现营业收入分别为 46,428.44 万元、51,310.92 万元和 47,107.13 万元，年均复合增长 0.73%，复合增长率不高，但营业收入结构变化明显，各板块收入存在一定的波动性，同期，实现净利润分别 21,246.44 万元、15,887.81 万元和 11,473.16 万元，呈持续下降趋势，年均复合下降 26.52%，净利润持续下降，主要是作为营业收入重要来源的风险管理业务现货贸易业务大幅增长，客户保证金规模下降，导致利息净收入下降

以及公司支付给居间人佣金增长而导致业务及管理费规模增长所致，公司净利润降幅小于行业降幅水平。

表6 2016—2019年1—9月公司营业收入构成情况（单位：万元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 1—9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
期货经纪业务收入	21,594.49	46.51	21,112.72	41.15	21,107.92	44.81	12,532.80	17.71
利息净收入	15,649.43	33.71	12,552.69	24.46	10,077.57	21.39	6,166.43	8.72
期货投资咨询业务收入	2,682.48	5.78	800.37	1.56	322.41	0.68	437.12	0.62
资产管理业务收入	3,996.94	8.61	1,876.85	3.66	1,185.07	2.52	1,025.59	1.45
风险管理业务现货贸易收入	3,074.19	6.62	12,592.76	24.54	14,748.99	31.31	48,384.78	68.39
其他	-569.09	-1.23	2,375.55	4.63	-334.82	-0.71	2,200.38	3.11
合计	46,428.44	100.00	51,310.92	100.00	47,107.13	100.00	70,747.09	100.00

注：风险管理业务除去现货贸易收入的其他业务收入计入到其他中的投资收益

资料来源：公司提供

从收入构成来看，公司营业收入主要来源于期货经纪业务收入、利息净收入和风险管理现货贸易收入，利息净收入主要是自有资金存款和期货经纪业务客户保证金存款利息收入扣除银行手续费后的净额。期货经纪业务收入主要为手续费收入，2016—2018 年，期货经纪业务收入分别为 21,594.49 万元、21,112.72 万元和 21,107.92 万元，基本保持稳定，年均复合下降 1.13%，主要是受市场行情影响，期货经纪业务交易量下降，但 2017 年和 2018 年公司平均佣金率有所上升且高于行业平均水平，因此收入基本保持稳定，占比分别为 46.51%、41.15%和 44.81%，为公司营业收入的主要来源；2016—2018 年，利息净收入分别为 15,649.43 万元、12,552.69 万元和 10,077.57 万元，呈持续下降趋势，年均复合下降 19.75%，主要是受资本市场不利行情、资本市场流动性偏紧、期货交易手续费调整、资管新规等因素影响，投资者交易意愿下降，公司客户期货保证金规模下降，导致利息净收入规模下降，占比分别为 33.71%、24.46%和 21.39%，为公司营业收入的重要来源；2016—2018 年，期货投资咨询业务收入分别为 2,682.48 万元、800.37 万元和 322.41 万元，年均复合大幅下降 65.33%，主要是受资本市场不利行情、资本市场流动性偏紧、期货交易手续费调整、资管新规等因素影响所致，客户接受期货投资咨询服务的需求下降所致，占比分别为 5.78%、1.56%和 0.68%；2016—2018 年，资产管理业务收入分别为 3,996.94 万元、1,876.85 万元和 1,185.07 万元，呈持续下降趋势，年均复合下降 45.55%，主要是受市场环境不景气和资管新规出台的影响所致，占比分别为 8.61%、3.66%和 2.52%；风险管理业务现货贸易收入分别为 3,074.19 万元、12,592.76 万元和 14,748.99 万元，年均复合增长 119.04%，2016 年风险管理业务现货贸易处于发展初期，随后公司加大对该业务的投入，导致收入规模大幅增长，占比分别为 6.62%、24.54%和 31.31%，占比大幅上升，但风险管理业务毛利率水平较低，对公司利润贡献度不大；其他主要是投资收益、公允价值变动损益、其他收益和资产处置收益，2016—2018 年，其他收入分别为-569.09 万元、2,375.55 万元和-334.82 万元，波动较大，2017 年其他收入较高，主要是子公司瑞达新控进行期货投资获得的投资收益。

2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 70,747.09 万元，同比大幅增加 32,718.02 万元，公司营业收入主要来源于期货经纪业务收入、利息净收入和风险管理业务现货贸易收入，占比分别为 17.71%、8.72%和 68.39%，2019 年一季度公司对子公司瑞达新控增资 1.00 亿元，子公司流动资金充足，积极开展现货贸易业务，导致风险管理业务现货贸易收入规模大幅增加。同期，公司实现净利润 0.92 亿元，同比增长 6.06%，增幅低于收入同比增长，主要是现货贸易业务结转成本规模亦大幅增长，对利

润贡献度较低所致。

总体来看，公司营业收入主要来源于期货经纪业务收入、利息净收入和风险管理业务现货贸易收入。近年来，公司营业收入结构有所变动，导致净利润持续下降，2019年以来，子公司瑞达新控增资后，积极开展风险管理业务，使得公司收入规模同比大幅上升，公司收入稳定性偏弱。

2. 业务运营

(1) 期货经纪业务

公司期货经纪业务可分为商品期货经纪业务及金融期货经纪业务，公司可向客户提供国内 4 家期货交易所全部期货交易品种的代理买卖服务，包括农产品期货、金属期货、能源化工期货和金融期货。公司的期货经纪业务分为境内期货经纪业务与境外期货经纪业务，其中境内期货经纪业务由母公司瑞达期货开展，境外期货经纪业务由瑞达国际开展，瑞达国际规模尚小，期货经纪业务以瑞达期货为主。

运营模式方面，公司按产业划分成事业部或业务单元，将各业务部门（含营业部）设置为独立考核单元，各业务部门在合规前提下，在公司授权范围内拥有业务经营决策权、人员聘用权和收入分配权，能够根据业务部门的实际情况，自主确定经营策略。

公司期货经纪业务营销渠道主要包括经营网点和居间人，截至 2019 年 9 月末，公司拥有分支机构 41 家，其中分公司 6 家，主要分布在武汉、山东、深圳等地区，营业网点 35 家，其中福建省 9 家，公司绝大部分的分支机构分布在二、三、四线城市，公司采取“一线城市做规模，二、三、四线城市做利润”的经营策略，在二三四线城市具有较强的议价能力，佣金率水平较高，2016—2019 年 9 月，公司母公司口径平均佣金率分别为 0.0558‰、0.0814‰、0.0862‰和 0.0609‰¹，2016—2018 年佣金率水平逐年上升且高于行业平均水平，2017 年以来公司平均佣金率水平上升，主要是 2016 年以来股指期货交易被限制，公司代理的期货品种逐渐以商品期货为主，商品期货佣金率水平偏高，以及近年来交易所多次调整交易过热的期货品种手续费率，公司的费率是在期货交易所的基础上上浮，因此手续费率亦随着上调，2019 年 1—9 月，公司平均佣金率水平下降，主要是佣金率水平较低的金融期货交易量上升，以及公司为进一步拓展市场，在二、三、四线城市通过采取适当降低佣金率的方式吸引客户，导致平均佣金率下降，短期内公司佣金率水平仍将维持在较高水平，未来公司平均佣金率存在下降空间。

2016—2019 年 9 月末，公司支付居间人佣金的居间人数（母公司口径）分别为 1,102 人、888 人、703 人和 555 人。

从期货经纪业开户数来看，2016—2018 年末，公司期末有效开户数分别为 58,526 户、67,381 户和 71,364 户，以个人客户为主，近年来积极拓展机构客户，机构客户数量呈上升趋势，2016—2018 年末，分别为 1,045 户、1,096 户和 1,120 户。从母公司口径期末客户权益²来看，2016—2018 年末，期末客户权益分别为 38.36 亿元、34.20 亿元和 24.07 亿元，客户权益呈持续下降趋势，其中个人客户权益占比较高。

表 7 公司期货经纪业务客户及构成情况（单位：户、亿元）

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 9 月末
期末累计有效开户数	58,526	67,381	71,364	75,016
其中：个人客户	57,481	66,285	70,244	73,792

¹ 不包含交易所手续费减收并未扣除退客户退返手续费计算的佣金率

² 客户权益即为客户的权利和利益，客户权益=上日结存±出入金—当日手续费±平仓盈亏±浮动盈亏

机构客户	1,045	1,096	1,120	1,224
期末客户权益	38.36	34.20	24.07	37.29
其中：个人客户	20.56	20.02	16.68	21.04
机构客户	17.80	14.18	7.39	16.25

注：上表数据均为母公司口径

资料来源：公司提供

从交易量来看，2016—2018 年，公司期货经纪业务成交金额分别为 38,617.63 亿元、24,938.85 亿元和 23,766.55 亿元，呈持续下降趋势，年均复合下降 21.55%，2017 年同比减少 35.42%，主要是受资管新规、市场波动及业绩下滑影响，公司资产管理规模下降，导致与资产管理业务交易过程中带来的经纪业务交易额下滑。从交易品种来看，公司期货经纪业务交易品种以商品期货为主，2016—2018 年，商品期货成交金额分别为 37,567.01 亿元、23,884.93 亿元和 22,105.31 亿元，金融期货成交金额较小，2018 年以来，股指期货交易放开，导致金融期货成交金额增长。从成交手数来看，2016—2018 年末，期货经纪业务成交手数分别为 9,021 万手、4,549.11 万手和 3,786.57 万手，2017 年成交手数大幅下降。

从市场份额来看，受市场竞争加剧影响，公司市场份额持续下降，2016—2018 年，公司期货经纪业务市场份额分别为 0.99%、0.66%和 0.56%。手续费收入情况，2016—2019 年 1—9 月，公司期货经纪业务手续费收入³分别为 2.16 亿元、2.11 亿元、2.11 亿元和 1.25 亿元，2016—2018 年呈持续下降趋势，年均复合减少 10.56%，降幅低于交易量降幅，主要是公司佣金费率上升所致，2016—2018 年，公司手续费收入（母公司口径）行业排名分别为第 12 位、16 位和 15 位，位居行业前列。手续费返还方面，2016 年—2018 年，公司收到的交易所手续费减收的金额占手续费收入的比例分别为 23.14%、29.07%和 29.24%，返还比例有所波动，手续费返还比例变化将对公司营业收入造成一定的波动影响。

表 8 公司期货经纪业务成交情况（单位：亿元、万手、%）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1—9 月
成交金额	38,617.63	24,938.85	23,766.55	21,607.43
其中：商品期货	37,567.01	23,884.93	22,105.31	18,283.35
金融期货	1,050.61	1,053.92	1,661.24	3,324.07
成交手数（双边）	9,021.32	4,549.11	3,786.57	3,241.26
其中：商品期货	9,010.75	4,527.85	3,769.27	3,209.06
金融期货	10.57	10.63	17.31	32.20
市场份额	0.99	0.66	0.56	0.50

注：1. 上表数据均为母公司口径；2. 市场份额=公司交易金额/（中期协公布的年度累计总成交额（单边计算口径）*2）

资料来源：公司提供

2019 年 1—9 月，公司期末累计有效开户数 75,016 户，截至 2019 年 9 月末，公司期末客户权益（母公司口径）37.29 亿元，较上年末增长 54.92%，客户权益大幅增长；从交易情况来看，2019 年 1—9 月，公司期货经纪业务成交金额为 21,607.43 亿元，主要是商品期货交易，占比有所下降，主要是金融期货监管回归常态化，股指期货交易活跃度上升，公司金融期货交易规模上升所致，成交手数（双边）为 3,241.26 万手，市场份额为 0.50%，较上年末进一步下降。

2016—2019 年 9 月末，公司期货经纪业务发生 1 起风险事件，造成损失 1,221.00 元。

³ 手续费收入含有交易手续费、交割手续费和交易所手续费减收

总体看，期货经纪业务为公司核心业务，现期货经纪业务已实现立足福建省，营业网点覆盖广泛，近年来受市场环境和竞争加剧的影响，市场份额、成交量和手续费收入均有所下降，需关注未来市场行情变化、政策调整及佣金率存在下降空间等不利因素对公司期货经济业务收入带来的影响。

（2）资产管理业务

2012年12月，公司资产管理业务获中国证监会核准，自此正式开展资产管理业务，目前公司资管产品的销售主要集中于福建和上海地区，未来将对北上广深等一线城市及重点省会二线城市进行拓展，并适时开展境外资产管理业务。目前公司已与代销机构建立合作关系，拓展获客渠道。2016—2018年，公司平均委托资产管理规模分别为255,291.48万元、176,735.66万元和75,354.30万元，年均复合下降45.67%，呈持续下降趋势，主要是公司资产管理业务受资本市场行情及金融去杠杆等因素的影响，投资者对期货资产的配置需求下降，同时资管新规出台，交易所限制交易量等政策调整因素的影响，导致公司资产管理规模下降，另外公司自身方面，资产管理业务基本以主动管理型为主，该类产品主要投向商品及金融期货，受行业不利因素影响，公司资管产品管理业绩不如预期，公司主动缩减主动管理型资管产品，导致托管资产规模下降。

2016—2018年，公司资产管理业务实现收入分别为3,996.94万元、1,876.85万元和1,185.07万元，年均复合下降45.55%，呈持续下降趋势，主要是资产管理业务规模下降及资管产品类型变化所致，管理费收入方面，2016—2018年，公司实现管理费收入分别为3,663.95万元、437.15万元和400.09万元，2017年大幅下降，主要是2017年公司资产管理业务中包含了规模较大的FOF型母基金，子基金与子基金的管理人对产品业绩以及管理费进行约定，公司作为母基金的管理人不向母基金收取管理费，导致管理费收入大幅下降，2018年FOF型母基金在2月清盘，公司管理费收入有所增长。业绩报酬方面，2016—2018年，资产管理业务业绩报酬收入分别为315.99万元、1,439.70万元和783.09万元，2017年公司资产管理产品业绩有所改善，公司资产管理业务的业绩报酬收入大幅增加1,123.71万元，2018年受资产管理规模大幅下滑影响，业绩报酬出现下滑。

表9 公司资产管理业务情况表（单位：万元、%）

项目	2016年	2017年	2018年	2019年1—9月
平均受托资产管理规模	255,291.48	176,735.66	75,354.30	25,824.93
其中：定向平均受托管理资金规模	53,211.05	73,226.42	66,233.31	17,066.94
集合平均受托管理资金规模	202,080.43	103,509.25	9,120.99	8,757.99
资产管理业务收入合计	3,996.94	1,876.85	1,185.07	1,025.59
其中：管理费收入	3,663.95	437.15	400.09	254.13
业绩报酬收入	315.99	1,439.70	783.09	765.61
平均年化管理费率	1.44	0.25	0.53	0.98

资料来源：公司提供

截至2019年9月末，公司平均受托资产管理规模为25,824.93亿元，较上年末减少65.73%，主要是受资管新规出台以及期货资管市场不景气等因素的综合影响，其中定向资管托管规模降幅较大；2019年1—9月，公司资产管理业务收入1,025.59万元，其中管理费收入254.13万元，业绩报酬收入765.61万元，平均年化管理费率为0.98%，大幅上升，主要是公司资管产品回报率较好，因此与客户约定提高资产管理费率所致。

总体看，作为公司营业收入的重要来源的资产管理业务近年来受市场行情及政策调整等因素的影响，管理资产规模持续大幅下降，业务报酬收入波动较大，公司资产管理业务收入稳定性偏弱。

（3）期货投资咨询业务

2011年11月公司取得期货咨询业务许可后，积极扩展业务，为客户提供咨询服务，公司期货投资咨询业务收入主要来源于两部分：第一，公司作为具有专业资质的受金融监督管理部门监管的第三方机构，受其他金融机构委托，签订委托协议，为其设立管理的资产管理计划提供投资建议，并根据委托协议约定收取期货投资咨询服务费；第二，公司通过为经纪业务客户提供多样化的有偿期货投资咨询服务或为交易所等机构举办投资者培训等活动方式，收取期货投资咨询服务费。

在业务开展过程中，公司根据不同的咨询业务设定不同的收费标准。2016—2019年9月，实现期货投资咨询业务收入分别为2,682.48万元、800.37万元、322.41万元和437.12万元，2016—2018年呈持续下降趋势，年均复合下降65.33%，主要是2017年起受资本市场走势、股指期货交易受限以及资管新规等因素影响，公司机构投资者客户资产管理规模大幅下滑，其接受公司期货投资咨询服务的意愿下降，使得公司与机构投资者相关的期货投资咨询业务收入大幅下滑。此外，受自然人投资者投资意愿下降影响，公司期货培训活动减少，使得公司与自然人投资者相关的期货投资咨询业务收入相应下滑。2019年1—9月，期货投资咨询业务收入有所增长，主要是公司进一步优化投资咨询产品和增设新产品所致。

总体看，公司依托自身的业务基础及人员，开展投资咨询业务，近年来受资本市场行情变动影响，收入规模持续下降，公司期货投资咨询业务规模较小，对收入贡献不高。

（4）风险管理业务

公司风险管理业务旨在满足客户套期保值和风险管理的需要，降低或对冲其生产经营或投资的风险。目前，公司风险管理业务的类型主要为合作套保、仓单采购、仓单销售、约定购回业务和做市业务。公司风险管理服务业务的主要客户群体为与期货品种相关的产业客户和提供专业投资服务的机构客户，及可投资资产高于100万元的高净值自然人客户。2016—2019年9月，公司实现风险管理业务现货贸易收入分别为3,074.19万元、12,592.76万元、14,748.99万元和48,384.78万元，2016—2018年，收入规模呈持续增长趋势，年均复合增长119.04%，收入规模增长较快。2016—2019年9月，风险管理业务收入占营业收入的比重分别为6.62%、24.54%、31.31%和70.59%，占比逐年上升，但考虑到风险管理业务利润率水平偏低，对公司利润贡献度不高。

公司风险管理服务业务实行以子公司“风险管理委员会”为核心的风险管控机制，突出“风险管理委员会”的核心职能，其通过业务是否合规、风险是否可控两个基本原则评价业务开展的可行性，具有对所有业务的一票否决权；公司通过采用“分工与配合相结合、执行与监督相结合”的两结合模式开展风险管理服务业务；以风险管理服务子公司为平台，以产业部为龙头，各营业部为业务前端的业务架构开展风险管理服务业务。公司各执行岗位做到“责、权、利”清晰化，明确对应的权责范围；以“业务开展流程化、节点控制标准化”进行业务操作，以“事前充分预判、事中严格执行、事后客观评估”开展业务。

公司为广东省、江西省、四川省、江苏省和福建省等地的众多产业客户提供了合作套保服务，服务产品涉及铜、铝、棕榈油、豆油、棉花、聚丙烯、白糖、聚乙烯等多个品种，风险管理服务稳步发展。在与客户进行合作套保的风险管理服务业务中，公司积极跟踪客户需求，进一步延伸合作套保业务，为客户提供了委托仓单交割服务，涉及交割品种包括白糖、棉花和聚丙烯。2014年12月，公司与平安银行厦门分行共同签订了战略合作协议，在仓单服务及合作套保等业务上为产业客户提供更为广泛和优质的服务。2016—2018年，公司全年套保规模分别为216.13万元、470.75万元和0.00

元，2018年根据监管指引，风险子公司不得为客户提供套保资金，因此公司无合作套保资金，故2018年以后无套保业务规模；2016—2018年，公司全年仓单采购规模分别为3,118.82万元、14,607.60万元和52,405.38万元，仓单销售规模分别为3,473.84万元、14,487.55万元和54,118.64万元，均呈持续增长趋势。

2017年11月，瑞达新控陆续申请获得上期所镍期货和大商所玉米期货的做市资格，通过开展做市业务，提高了相关合约的活跃度。做市业务是指瑞达新控经交易所认可，为指定品种合约提供双边报价义务、提供最低交易量义务和提供最低持仓量义务等服务的业务行为。2018—2019年9月，公司期货做市成交规模分别为32.22万手和124.78万手。此外，2018年瑞达新控深度参与了上海期货交易所-天然橡胶“保险+期货”扶贫项目，为橡胶种植户进行了保险对冲交易，帮助农户规避了价格下跌风险。

表 10 公司风险管理业务情况表（单位：万元）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1—9 月
全年套保规模	216.13	470.75	0.00	0.00
全年仓单采购规模	3,118.82	14,607.60	16,893.05	52,405.38
全年仓单销售规模	3,473.84	14,487.55	16,661.36	54,118.64
期货做市成交规模	0.00	0.00	32.22	124.78

注：仓单销售规模包含增值税

资料来源：公司提供

总体看，近年来公司积极拓展风险管理业务，公司风险管理业务以仓单服务为主，风险管理业务收入近年来快速增长，对收入贡献度较高，但利润率水平偏低，对利润贡献度一般。

（5）其他子公司业务

瑞达置业成立于2015年1月，注册资本10,000万元，瑞达期货出资成立全资子公司瑞达置业的主要目的是开发建设公司总部大楼，未有其他房地产开发计划，且总部大楼建成后随着业务发展将逐步以自用为主。总部大楼已于2019年6月进行综合验收，办理了竣工备案并取得《建设工程竣工验收备案证明书》，计划于2019年12月对南楼、北楼装修。目前，瑞达置业已变更经营范围，并已注销房地产开发企业资质。公司已承诺不开展房地产业务，并将严格履行观音山2014G08商办地块建设用地上使用权出让合同相关义务。

截至2018年末，瑞达置业资产总额6.97亿元，负债总额6.02亿元（含应付母公司瑞达期货往来款2.94亿元），2018年净利润为-75.94万元。截至2019年9月末，瑞达置业资产总额8.51亿元，负债总额7.56亿元，2019年1—9月净利润为-39.59万元。

瑞达国际成立于2004年4月，截至2019年9月末，注册资本为港币8,000万元，瑞达国际为公司开展国际业务的平台，布局海外资产管理业务，培育跨境资产管理能力和投资能力，2016—2019年9月，瑞达国际经纪业务客户数分别为926户、1,134户、1,254户和1,335户，期末客户权益分别为1.04亿港元、2.28亿港元、2.33亿港元和1.65亿港元，业务规模较小。截至2018年末，瑞达国际的总资产为港币2.69亿元，净资产为港币0.79亿元；2018年净利润为港币-100.93万元（经审计）。截至2019年9月末，瑞达国际的总资产为港币2.18亿元，所有者权益合计港币0.79亿元，2019年1—9月，实现净利润港币168.44万元。瑞达国际于2017年11月全资设立瑞达国际资产，截至2019年8月5日，瑞达国际资产注册资本为港币1,000万元。

瑞达国际股份于2018年12月成立，截至2019年10月末，瑞达国际股份注册资本为港币1.00万元，

截至2019年9月末，瑞达国际股份尚未开始正式运营，故暂无财务数据。

总体看，公司子公司瑞达置业主要是为开发建设公司总部大楼，境外子公司业务规模较小，近年来公司不断开拓海外业务市场，但业务规模仍较小。

3. 未来发展

公司将充分利用现有的业务优势和经验，通过全面推进创新转型，巩固和提升现有业务的行业地位和市场竞争力，并不断拓展公司的业务范围和发展空间，培育新的利润增长点，使现有业务的运作管理和战略规划的实施形成良性互动关系，从而全面提升经营管理水平和综合竞争力。

公司计划通过资产管理业务的发展实现买方业务的突破，从而进一步调整和优化收入结构。公司将加强研发投入、大力发展资产管理业务、适度扩大买方业务经营规模作为未来发展重要方面，计划进一步扩大客户群和投资范围，优化投资结构和产品设计，为客户提供优于市场的资产管理产品和服务。

期货投资咨询业务有助于优化资源配置，能够为客户提供风险管理及咨询服务，帮助客户利用期货市场进行风险规避。期货投资咨询业务既为公司其他业务提供基础支持，也通过为客户提供风险管理咨询服务和自主研发产品，为公司带来新的利润增长点。

未来公司将继续加大对瑞达国际的投入，逐步扩大经营规模，不断丰富产品链，全面发展零售业务、机构客户业务、企业融资业务，努力把瑞达国际建设成为具有全面金融服务能力的区域性国际金融服务公司。此外，公司还将探索推进资产管理业务海外布局，培育资产管理跨境服务和全球投资能力，着力为境内高净值客户提供多市场综合金融服务，并准备根据实际情况陆续在新加坡、美国等主要国家和地区设立分支机构，适时申请其他相关牌照。

为保持公司信息系统在行业领先地位，公司需加大信息系统基础设施的建设力度，进一步提高公司的营运效率，降低运营维护成本和强化风险管理，进而推动业务创新和管理创新。

总体看，公司制定了符合自身业务特点的发展战略，全面发展各类业务，不断增强市场竞争力。

七、风险管理分析

公司建立了董事会及董事会专业委员会、总经理办公会及首席风险官、专职风险管理部门和职能管理部门、业务经营部门等四个层级的风险管理组织架构。

公司风险管理制度涵盖了公司治理、财务会计、信息技术、开户管理、交易与结算管理、合规与风险管理、内部稽核审计、经纪业务、资产管理业务及期货投资咨询业务等方面，涉及公司管理规章、部门管理制度、业务操作环节等多个层次，从制度安排上规范了公司各专业组织、管理部门和业务部门的职责、权限和操作，形成了较为完善的风险管理制度体系。

公司制定了完善的风险管理制度文件。主要包括《授权管理制度》《总经理工作制度》《首席风险官工作制度》《风险监管指标管理办法》《合规管理制度》《内部稽核制度》《证券投资内控制度》《期货投资咨询业务管理制度》《资产管理业务制度》等制度，明确了风险控制与合规管理工作的目标、要求、程序，以及业务部门现场风险自控，法律合规和风险管理部门非现场实时监控相结合的工作机制。

公司在建立健全风险管理组织架构、完善风险管理制度及流程的基础上，对面临的各类风险，通过完善风险管理流程，建立以事前控制、事中监控、事后稽查为核心的风险管理控制体系。

公司的风险管理流程包括：风险识别、衡量与评估、控制与缓释、检测与报告。风险识别方面，

公司通过对各业务环节、各部门及其人员作全面系统性的梳理，分析公司经营范围内的风险节点及其变化规律，重点关注由于环境变化新产生的风险。通过内外部事件的归纳整理，采取情景分析和流程分析，建立事件库，为风险识别提供参考依据。衡量与评估方面，公司通过对经营活动的过程中所固有的风险（如期货行业的客户期货交易保证金制度所带来的客户信用风险）、已采取控制的风险或控制失效的风险以及剩余风险，采取检查表法、统计分类法、叙述法、交流法等方式，对风险进行内部自我衡量与评估，公司认为有必要的情况下，邀请外部的第三方评估。控制与缓释方面，公司通过采用现代化的业务办公管理系统（如 OA 办公系统、开户系统、交易风控系统、合规管理系统、反洗钱系统等），建立对业务流程的风险控制，建立应急机制和风险准备金制度，对重大风险采取隔离机制，加强对风险的控制和缓释。检测与报告方面，对公司已采取的风险控制措施，通过阶段性的检测，建立风险坐标图，逐步完善风险预警指标体系，评价风险管理的效果，报告风险管理结果。通过建立对风险的识别、评估、控制、检测，到再识别、再评估、再控制、再检测的循环风险管理流程，以达到对风险有效管理目的。2016—2019 年，公司的分类评价结果分别为 A 类 A 级、A 类 AA 级、A 类 A 级、A 类 A 级，公司具有良好的合规经营水平及良好的风险管理和内部控制能力。根据公司 2019 年 11 月 11 日于深圳证券交易所公告的信息显示，公司最近五年不存在被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的情况。

总体看，公司建立了全面的风险管理体系，并制定了相应的风险管理制度，风险管理流程覆盖业务开展的各个阶段，可进行有效的风险管理。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了经致同会计师事务所（特殊普通合伙）连审的 2016—2019 年 1—6 月合并财务报表，并出具了无保留的审计意见，2019 年 1—9 月合并财务报表未经审计。从合并范围来看，2016—2019 年 9 月末，2016 年 12 月，瑞达国际纳入合并范围，2017 年 11 月，瑞达国际资产纳入合并范围，2018 年 12 月，瑞达国际股份纳入合并范围，考虑到纳入合并范围的子公司规模较小，对合并范围数据影响有限，2016—2019 年 9 月末，公司财务数据可比性较强。

截至 2018 年末，公司资产总额 43.42 亿元，负债总额 29.71 亿元，所有者权益合计 13.71 亿元，均归属母公司所有。2018 年，公司实现营业收入 4.71 亿元，净利润 1.15 亿元；经营活动现金流净额为-1.64 亿元，现金及现金等价物净增加额为-2.78 亿元。

截至 2019 年 9 月末，公司资产总额 59.92 亿元，负债总额 43.11 亿元，所有者权益合计 16.80 亿元，均归属母公司所有。2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 7.07 亿元，净利润 0.92 亿元；经营活动现金流净额为-3.96 亿元，现金及现金等价物净增加额为-1.96 亿元。

2. 资产质量与流动性

2016—2018 年末，公司资产总额呈持续下降趋势，年均复合下降 10.11%，2017 年末较上年末减少 3.29%，主要是由于 2017 年公司的期货经纪业务和资产管理业务规模受市场及政策影响有所下降，导致期货保证金存款下降，2018 年末较上年末减少 16.44%，主要是由于 2018 年受到整体资本市场活跃度下降的影响，导致期货保证金存款规模下降。截至 2018 年末，公司资产总额主要由货币资金（占比为 52.36%）、应收货币保证金（占比为 25.31%）、在建工程（占比为 8.00%）和无形资产（占比为 7.88%）组成。

表 11 公司资产情况表（单位：亿元）

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 9 月末
资产总额	53.73	51.96	43.42	59.92
货币资金	35.96	31.43	22.73	32.68
其中：期货保证金存款	32.92	28.32	18.71	26.55
应收货币保证金	11.32	13.00	10.99	15.76
在建工程	0.82	1.80	3.47	4.66
无形资产	3.56	3.49	3.42	3.37

资料来源：公司审计报告和2019年1—9月合并财务报表，联合评级整理

2016—2018 年末，公司货币资金分别为 35.96 亿元、31.43 亿元和 22.73 亿元，呈持续下降趋势，年均复合下降 20.49%，其中期货保证金存款分别为 32.92 亿元、28.32 亿元和 18.71 亿元，公司货币资金以期货保证金存款为主，2017 年末公司货币资金较上年末减少 12.60%，主要是由于 2017 年公司的期货经纪业务和资产管理业务规模有所下降，导致期货保证金存款余额下降，2018 年末较上年末减少 27.66%，主要是受资本市场整体形势影响，客户权益下降，导致期货保证金存款余额下降。公司货币资金主要是定期或约期存款，占比 90.72%，其中 6 个月至 12 个月的存款占比为 68.71%，货币资金流动性一般。

2016—2018 年末，公司应收货币保证金分别为 11.32 亿元、13.00 亿元和 10.99 亿元，呈波动下降趋势，年均复合下降 1.49%，2017 年末较上年末增长 14.82%，主要是由于 2017 年期末客户持有的期货合约增加，划入交易所保证金增加所致，2018 年末较上年末减少 15.48%，主要是由于资本市场整体形势影响，客户持仓金额下降所致。

公司在建工程为建设的瑞达国际金融中心，2016—2018 年末，在建工程分别为 0.82 亿元、1.80 亿元和 3.47 亿元，呈持续增长趋势，年均复合增长 105.44%，主要是瑞达国际金融中心随着工程进度的推进，投资规模增加所致。公司整体工程投入金额增幅稳定，与《国有建设用地使用权出让合同》约定的：“在 2019 年 4 月 19 日前完成项目建设，并申请竣工验收”相比进度有所滞后，截至 2018 年工程投入占预算规模比重为 74.14%，仍有一定投资资金需求。

公司无形资产为土地使用权及软件，主要是用于建设瑞达国际金融中心的使用权，2016—2018 年末，无形资产分别为 3.56 亿元、3.49 亿元和 3.42 亿元，呈持续下降趋势，年均复合下降 1.92%，主要土地使用权的累计摊销增加所致。

截至 2019 年 9 月末，公司资产总额为 59.92 亿元，较上年末增长 38.00%，主要是客户缴存的保证金以及新股募集资金到位，导致货币资金大幅增加所致，资产总额主要由货币资金（占比为 54.54%）、应收货币保证金（占比为 26.30%）、在建工程（占比为 7.78%）和无形资产（占比为 5.62%）。截至 2019 年 9 月末，公司货币资金 32.68 亿元，较上年末增长 43.74%，主要是客户缴存的保证金增加及发行新股募集资金到位所致，其中期货保证金存款为 26.55 亿元；应收货币保证金 15.76 亿元，较上年末增长 43.39%，主要是随着期货经纪业务的进一步开展，向期货交易所划出的保证金增加所致；在建工程 4.66 亿元，较上年末增长 34.26%，主要是随着工程进度的推进，投入规模增加所致，瑞达国际金融中心已于 2019 年 6 月进行综合验收，办理了竣工备案并取得《建设工程竣工验收备案证明书》，计划于 2019 年 12 月对南楼、北楼装修，目前瑞达国际金融中心尚未达到预期可使用状态，无法自用或对外出租，不满足结转固定资产的条件；无形资产 3.37 亿元，较上年末小幅减少 1.58%。

总体看，近年来受市场环境及政策调整的影响，公司资产规模有所下降，2019 年以来，随着期货交易市场行情向好，客户保证金缴存规模上升，公司资产总额规模有所上升，公司资产主要为期

货保证金存款、在建工程 and 无形资产，资产质量较好但流动性一般。

3. 负债及杠杆水平

2016—2018 年末，公司负债总额分别为 42.31 亿元、38.96 亿元和 29.71 亿元，呈持续下降趋势，年均复合下降 16.20%，主要是应付货币保证金规模持续下降所致，截至 2018 年，公司负债主要由应付货币保证金（占比为 84.21%）组成。

应付货币保证金主要是公司收到客户缴存的货币保证金以及其期货业务形成的货币保证金。2016—2018 年末，应付货币保证金分别为 38.75 亿元、35.59 亿元和 25.02 亿元，呈持续下降趋势，年均复合下降 19.65%，主要是受公司的经纪业务保证金规模下滑、部分资产管理产品终止清算及 2017 年和 2018 年金融去杠杆导致市场流动性较差，同时资本市场下行使得投资者趋于保守，同时交易所提升了多品种的日内交易手续费，从而降低投资者交易意愿等因素的影响，存入的货币保证金规模有所减少，2018 年末应付货币保证金的对象中自然人的比重为 70.57%。

2016—2018 年末，公司全部债务分别为 1.40 亿元、1.30 亿元和 3.05 亿元，呈波动上升趋势，年均复合增长 47.68%，2017 年末较上年末减少 7.14%，主要是公司偿还了次级债借款所致，2018 年末较上年末增加 1.75 亿元，主要是随着子公司瑞达置业建设的瑞达国际金融中心工程进度推进，借款资金规模增加所致。从债务指标来看，2016—2018 年，公司长期债务资本化比率分别为 55.07%、49.99%和 68.27%，全部债务资本化比率分别为 10.92%、9.09%和 18.21%，受债务规模波动影响，波动上升，杠杆水平适中。2016—2018 年末，公司扣除客户保证金的流动资产分别为 11.28 亿元、11.55 亿元和 12.27 亿元，年均复合增长 4.31%，扣除客户权益的流动负债分别为 1.35 亿元、1.52 亿元和 1.29 亿元，年均复合减少 2.17%，同期，流动资产/流动负债（扣除客户权益）分别为 834.24%、760.50%和 948.32%，优于监管预警水平。

截至 2019 年 9 月末，公司负债总额 43.11 亿元，较上年末增长 45.13%，主要是应付货币保证金和长期借款增加所致，其中应付货币保证金 36.49 亿元，占负债总额的比重为 84.63%，较上年末增长 45.85%；长期借款为 4.01 亿元，较上年末增长 35.78%，主要是随着瑞达置业工程进度的推进，借款增加所致。截至 2019 年 9 月末，公司全部债务 4.57 亿元，较上年末增长 49.60%，全部债务资本化比率为 21.37%；扣除客户保证金的流动资产和扣除客户权益的流动负债分别为 14.30 亿元和 1.31 亿元，较上年末有所增长，流动资产/流动负债（扣除客户权益）为 1,089.39%，较上年末大幅上升，资产流动性有所提升，均在监管要求的预警指标范围内。

表 12 公司负债情况表（单位：亿元、%）

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 9 月末	监管标准	预警指标
全部债务	1.40	1.30	3.05	4.57	--	--
全部债务资本化比率	10.92	9.09	18.21	21.37	--	--
扣除客户保证金的流动资产	11.28	11.55	12.27	14.30	--	--
扣除客户权益的流动负债	1.35	1.52	1.29	1.31	--	--
流动资产/流动负债（扣除客户权益）	834.24	760.50	948.32	1,089.39	≥100	≥80

注：上表扣除客户保证金的流动资产、扣除客户权益的流动负债以及流动资产/流动负债（扣除客户权益）指标均为母公司口径
 资料来源：公司审计报告、2019 年 1—9 月合并财务报表、风险监管报表专项审计报告和 2019 年 1—9 月风险监管指标报表

总体看，近年来，受公司经纪业务客户保证金规模下滑，部分资管产品终止清算以及市场行情的影响，公司负债规模持续下降，受子瑞达置业公司工程进度推进影响，公司债务规模波动上升，债务水平波动上升，但整体杠杆水平属适中，资产流动性有所上升。

4. 资本充足性

2016—2018 年末，公司净资本分别为 7.21 亿元、7.77 亿元和 8.44 亿元，呈持续增长趋势，年均复合增长 8.15%，净资产分别为 11.39 亿元、12.97 亿元和 13.79 亿元，呈持续增长趋势，年均复合增长 10.02%，主要是利润留存增加所致，同期，净资本行业排名分别为 27 位、26 位和 24 位，净资产排名分别为 21 位、21 位和 22 位，位于行业前列。2016—2018 年末，风险资本准备总额分别为 1.29 亿元、1.12 亿元和 0.71 亿元，呈持续下降趋势，年均复合下降 25.84%，2017 年同比减少 13.14%，主要是期货权益经纪业务客户保证金规模下降，导致期货期权业务风险资本准备规模下降，以及结构化集合资产管理业务规模下降，导致资产管理业务所计提风险资本准备减少所致，2018 年末较上年末减少 36.68%，主要是期货权益经纪业务客户保证金总额规模下降，导致期货期权业务风险资本准备减少所致，以及结构化和非结构化集合资产管理业务规模下降，导致资产管理业务风险资本准备规模下降所致。2016—2018 年，净资本/风险资本准备总额分别为 558.54%、692.83%和 1,187.83%，2018 年末大幅上升 495.00 个百分点，净资本/净资产分别为 63.32%、59.90%和 61.18%。2016—2018 年末，负债/净资产（扣除客户权益）分别为 20.65%、11.70%和 9.39%，逐年下降，主要是负债规模下降以及净资产规模上升所致，公司资本充足性指标表现良好。

表 13 公司风险控制指标（单位：亿元、%）

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 9 月末	监管标准	预警指标
净资本	7.21	7.77	8.44	10.05	--	--
净资产	11.39	12.97	13.79	16.78	--	--
风险资本准备总额	1.29	1.12	0.71	1.09	--	--
净资本/风险资本准备总额	558.54	692.83	1,187.83	918.03	≥100	≥120
净资本/净资产	63.32	59.90	61.18	59.90	≥20	≥24
负债/净资产（扣除客户权益）	20.65	11.70	9.39	7.83	≤150	≤120

注：上表指标均为母公司口径

资料来源：公司风险监管报表专项审计报告和 2019 年 1—9 月风险监管指标报表

截至 2019 年 9 月末，公司净资本和净资产分别为 10.05 亿元和 16.78 亿元，较上年末分别增长 19.15%和 21.69%，主要是新募集资金以及利润留存增加所致，风险资本准备总额 1.09 亿元，较上年末增长 54.16%，主要是期货经纪业务规模增长导致风险资本准备增加，净资本/风险资本准备总额为 918.03%，较上年末下降 269.80 个百分点，主要是风险资本准备总额大幅增加所致，净资本/净资产为 59.90%，负债/净资产（扣除客户权益）为 7.83%，以净资本为核心的资本充足性指标较上年变化均不大，公司以净资本为核心的各项监管指标均优于预警线，资本充足性较好。

总体看，公司以净资本为核心的各项监管指标均优于监管指标，整体资本充足性较好。

5. 盈利能力

公司营业收入主要来源于手续费收入、利息净收入和其他业务收入，手续费收入主要是期货经纪业务和资产管理业务实现的手续费收入，利息净收入主要是自有资金存款和客户保证金存款利息收入扣除银行手续费后的净额，其他业务收入主要是瑞达新控开展风险管理业务实现的仓单服务业务收入。2016—2018 年，公司实现营业收入分别为 4.64 亿元、5.13 亿元和 4.71 亿元，年均复合增长 0.73%，其中手续费收入和利息净收入持续下降，年均复合下降分别为 10.56%和 19.75%，而其他业务收入保持持续增长趋势，年均复合增长 120.01%。2017 年公司营业收入同比增长 10.52%，主要是 2017 年瑞达新控积极开展现货仓单贸易业务所致，2018 年公司营业收入同比减少 8.19%，主要是期

货经纪业务手续费收入下降以及保证金规模下降导致利息净收入下降所致，近三年公司营业收入有所波动，收入结构变化明显。

从营业支出来看，公司营业支出主要由业务及管理费和其他业务成本组成，2016—2018 年，公司营业支出保持持续增长趋势，年均复合增长 32.63%。2016—2018 年，公司业务及管理费分别为 1.33 亿元、1.57 亿元和 1.56 亿元，2017 年同比增长 17.59%，主要是员工薪酬、居间人佣金和物业及房屋租赁费增长所致，2018 年同比小幅减少 0.80%，居间人佣金仍有所增长，但员工薪酬和物业及房屋租赁费有所下降，导致整体业务及管理费降幅较小，同期，其他业务成本分别为 0.28 亿元、1.25 亿元和 1.49 亿元，呈持续增长趋势，年均复合增长 131.16%，其他业务成本为子公司瑞达新控在现货或期货市场上销售交割天然橡胶、白糖、棉花、铜、聚丙烯等大宗商品结转的成本，近年来随着仓单贸易业务收入规模的增长，结转的成本亦有所增长。2016—2018 年，公司实现净利润分别为 2.12 亿元、1.59 亿元和 1.15 亿元，呈持续下降趋势，年均复合下降 26.52%，营业收入基本保持稳定，但净利润持续下降，主要是作为营业收入重要来源的其他业务收入利润率水平偏低，对利润贡献度不高，同时业务及管理费规模增长，导致公司净利润规模持续下降，公司净利润降幅小于行业降幅水平，2016—2018 年，公司净利润行业排名分别为第 5 位、16 位和 17 位，2017 年降幅明显，处于行业中上游水平。

2016—2018 年，公司营业费用率分别为 28.73%、30.56%和 33.03%，费用率逐年上升，公司需加强费用管理能力，营业利润率分别为 61.17%、42.61%和 32.69%，呈持续下降趋势，总资产收益率⁴分别为 3.58%、3.95%和 3.24%，呈持续下降趋势，净资产收益率分别为 20.50%、13.01%和 8.59%，呈持续下降趋势，但盈利能力仍属比较好。

表 14 公司盈利能力情况指标（单位：亿元、%）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1—9 月
营业收入	4.64	5.13	4.71	7.07
其中：手续费收入	2.83	2.38	2.26	1.40
利息净收入	1.56	1.26	1.01	0.62
其他业务收入	0.31	1.26	1.49	4.84
营业支出	1.80	2.94	3.17	5.86
其中：业务及管理费	1.33	1.57	1.56	0.98
其他业务成本	0.28	1.25	1.49	4.82
净利润	2.12	1.59	1.15	0.92
营业费用率	28.73	30.56	33.03	13.84
营业利润率	61.17	42.61	32.69	17.11
总资产收益率	3.58	3.95	3.24	2.42
净资产收益率	20.50	13.01	8.59	6.05

资料来源：公司审计报告和2019年1—9月合并财务报表，联合评级整理

2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 7.07 亿元，营业收入主要来源于手续费收入和其他业务收入，同比大幅增加 3.27 亿元，主要是其他业务收入规模大幅增长，2019 年一季度子公司增资后，资金充足，积极开展现货贸易收入，导致收入规模大幅增长，同期，公司营业支出为 5.86 亿元，其中业务及管理费 0.98 亿元，其他业务成本 4.82 亿元，主要是现货贸易结转成本增加所致，净利润为 0.92 亿元，同比增长 6.06%，净利润增幅远低于营业收入增幅主要是风险管理子公司开展的现货贸

⁴ 采用的期末资产总额为扣减了应付货币保证金和应付质押保证金的金额

易业务利润率水平偏低，对利润贡献度较低的影响，营业费用率为 13.84%，营业利润率为 17.11%，总资产收益率和净资产收益率分别为 2.42% 和 6.05%（未经年化），公司盈利能力情况保持稳定。

总体看，近年来，受资本市场行情影响，公司手续费收入和利息净收入规模有所下降，整体收入规模基本稳定，但受利润率水平偏低的风险管理业务收入增长以及业务及管理费规模增加的综合影响，公司净利润水平持续下降，但仍处于行业上游水平，盈利能力较好但波动性较大。

6. 现金流

2016—2018 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别 21.11 亿元、-14.25 亿元和 -1.64 亿元，2017 年起经营活动现金流表现为净流出。公司经营活动的现金流入主要是收取的手续费收入、利息净收入、收到客户保证金和收到 3 个月以上银行定期存款或协定存款等，2016—2018 年，公司经营活动现金流入分别为 51.04 亿元、5.63 亿元和 13.27 亿元，有所波动，主要是受交易所保证金、客户保证金、超过 3 个月的期货保证金及定期存款等时点余额变动影响，导致收到其他与经营活动有关的现金波动。经营活动现金流出主要是向期货交易所划出的保证金、3 个月以上的银行定期存款或协定存款、购买商品支付的现金、支付客户保证金净流出金，2016—2018 年，公司经营活动现金流出规模分别为 29.93 亿元、19.88 亿元和 14.91 亿元，主要是受交易所保证金、客户保证金、超过 3 个月的期货保证金及定期存款等时点余额变动影响，导致支付其他与经营活动有关的现金波动。

2016—2018 年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为 0.11 亿元、-1.03 亿元和 -2.38 亿元，2017 年起表现为净流出。公司投资活动产生的现金流入主要是收回投资收到的现金，2016—2018 年，投资活动现金流入规模分别为 0.93 亿元、0.33 亿元和 5.55 亿元，2018 年流入规模大幅增加，主要是公司收回投资金融产品取得的现金增加所致。公司投资活动产生的现金流出规模分别为 0.82 亿元、1.35 亿元和 7.93 亿元，2018 年投资活动产生的现金流出规模大幅上升，主要是投资金融产品支付的现金增加以及支付瑞达置业建设瑞达国际金融中心产生的工程费等所致。

2016—2018 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 0.32 亿元、-0.21 亿元和 1.17 亿元，2017 年筹资活动现金流表现为净流出。公司筹资活动产生的现金流入主要是合并结构化主体收到的现金和借款收到的现金，2016—2018 年，筹资活动现金流入规模分别为 0.40 亿元、0.90 亿元和 1.76 亿元，主要是借款规模增加所致，筹资活动现金流出主要是为分配股利、利润或偿付利息支付的现金以及为偿付相关债务产生的利息所支付的现金，2016—2018 年，筹资活动现金流出规模分别为 0.08 亿元、1.11 亿元和 0.58 亿元，2017 年筹资活动现金流出规模增加，主要是偿还债务所致。

表 15 公司现金流表现情况（单位：亿元）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1—9 月
经营活动产生的现金流量净额	21.11	-14.25	-1.64	-3.96
投资活动产生的现金流量净额	0.11	-1.03	-2.38	-2.59
筹资活动产生的现金流量净额	0.32	-0.21	1.17	4.59
现金及现金等价物净增加额	21.55	-15.59	-2.78	-1.96
期末现金及现金等价物余额	26.82	11.23	8.45	6.49

资料来源：公司审计报告和 2019 年 1—9 月合并财务报表，联合评级整理

2019 年 1—9 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 -3.96 亿元，流出规模大幅增加，主要是向交易所划出的保证金净额及划出协定期限超过三个月的期货保证金存款净额增加所致，投资活动产生的现金流量净额为 -2.59 亿元，表现为净流出，主要是公司增加投资公募基金所致；筹资活动产生的现金流量净额为 4.59 亿元，净流入规模大幅增加，主要是公司募集资金流入以及资产管理

业务新增合并结构化主体，导致收到其他与筹资活动有关的现金收入增加所致。

总体看，公司经营活动产生的现金流表现受期货经纪业务规模影响而波动，投资活动现金流出规模持续扩大，近年来随着募集资金流入以及资管产品新增结构化主体的影响，筹资活动现金流入规模大幅增长，整体现金流表现正常。

7. 偿债能力

2016—2018 年，公司 EBITDA 分别为 3.02 亿元、2.31 亿元和 1.66 亿元，呈持续下降趋势，年均复合下降 25.83%，主要是利润总额持续下降所致，2018 年公司 EBITDA 为 1.66 亿元，其中利润总额占比为 94.33%，EBITDA 以利润总额为主；EBITDA 利息倍数分别为 40.77 倍、22.28 倍和 15.06 倍；EBITDA 全部债务比分别为 2.16 倍、1.78 倍和 0.54 倍，偿债能力指标表现较好。

表 16 公司现金流表现情况（单位：亿元、倍）

项目	2016年	2017年	2018年
EBITDA	3.02	2.31	1.66
EBITDA利息倍数	40.77	22.28	15.06
EBITDA全部债务比	2.16	1.78	0.54

资料来源：公司审计报告，联合评级整理

截至2019年9月末，公司已取得银行授信8.48亿元，已使用银行授信4.00亿元，可使用的授信额度为4.48亿元，考虑到公司为A股上市公司，融资渠道仍属较畅通。

截至2019年9月末，公司无对外担保情况，无重大被诉事项。

根据公司提供的2019年11月13日人民银行征信报告显示，公司本部已结清和未结清的贷款中无不良贷款记录。

总体看，公司整体偿债能力指标表现较好，考虑到公司作 A 股上市的期货公司，净资本较强，管理层具备丰富的行业经营经验，公司整体在行业内具有较强业务竞争力，整体公司偿债能力很强。

九、本次债券偿债能力分析

截至2019年9月末，公司负债43.11亿元，其中应付货币保证金36.49亿元，应付质押保证金0.08亿元，主要是经营期货经纪业务产生的经营性负债，公司自身负债水平较低，截至2019年9月末，公司全部债务4.57亿元，本次债券拟发行规模不超过6.50亿元，相对于公司全部债务规模，本次债券发行规模较高，若本次债券发行成功，公司债务水平进一步上升。

另外，从本次债券的发行条款来看，公司设置了转股价格修正条款和有条件赎回条款，上述条款的设置有利于鼓励债券持有人将持有的债券转股。本次债券发行后，考虑到未来转股因素，实际需要偿付的债券本息可能低于发行时的预计水平，同时转股后公司的净资本将进一步提升。

总体看，相对于公司的债务规模，本次债券发行后，债务规模有所增加，但负债水平亦将有所上升。

2. 本次债券偿付能力分析

以相关财务数据为基础，按照本次债券发行 6.50 亿元估算相关指标对本次债券本金的保障情况见下表，各项偿付指标良好。

表 17 本次债券偿付能力指标（单位：亿元、倍）

项目	2018 年
可转换债券本金	6.50
所有者权益/本次债券本金	2.11
净利润/本次债券本金	0.18

资料来源：联合评级整理

考虑到本次发行债券所募集的资金拟全部用于补充公司营运资金，在可转债持有人转股后增加公司资本金，以扩大业务规模，优化业务结构，提升公司的市场竞争力和抗风险能力，未来公司经营规模和盈利能力有望进一步增强。此外，公司作为 A 股上市公司，拥有较通畅的融资渠道，能够为本次债券提供较强的现金流保障。

综合以上分析，并考虑到公司在资本实力、行业经验等方面具有优势，联合评级认为公司对本次债券的偿还能力很强。

十、综合评价

公司为 A 股上市期货公司，成立时间较早，是全国第三家、福建省首家获得金融期货经纪业务资格的期货公司，管理层具备丰富的行业经营管理经验，营业网点布局广泛，行业内具有较强竞争力；同时公司具备良好的风险管理和内控管理水平，近年来业务整体表现良好，资本充足性及盈利能力较好。

联合评级同时也关注到期货经纪业务易受经济周期变化、国内期货市场波动及政策变化等因素影响，营业收入存在较大波动性，近年来公司期货经纪业务交易量呈下降趋势，市场份额持续下滑，利息净收入规模持续下降，盈利水平有所下滑；近年来公司债务规模持续上升，需关注公司流动性管理情况；随着风险管理业务及资产管理业务的进一步开展，将对公司风险管理及内控水平提出更高的要求。

未来，在商品市场和金融期货不断发展的背景下，公司积极开展各类创新业务，不断增强业务竞争力，未来公司整体竞争力有望提高。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用以及本次债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本次债券到期不能偿还的风险很低。

[illegible]

附件 2 瑞达期货股份有限公司

主要财务指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
资产总额（亿元）	53.73	51.96	43.42	59.92
负债总额（亿元）	42.31	38.96	29.71	43.11
所有者权益（亿元）	11.42	13.00	13.71	16.80
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.10	0.56
长期债务（亿元）	1.40	1.30	2.95	4.01
全部债务（亿元）	1.40	1.30	3.05	4.57
营业收入（亿元）	4.64	5.13	4.71	7.07
净利润（亿元）	2.12	1.59	1.15	0.92
EBITDA（亿元）	3.02	2.31	1.66	--
经营性净现金流（亿元）	21.11	-14.25	-1.64	-3.96
总资产收益率（%）	3.58	3.95	3.24	2.42
净资产收益率（%）	20.50	13.01	8.59	6.05
营业利润率（%）	61.17	42.61	32.69	17.11
营业费用率（%）	28.73	30.56	33.03	13.84
全部债务资本化比率（%）	10.92	9.09	18.21	21.37
长期债务资本化比率（%）	55.07	49.99	68.42	70.45
净资本（亿元）	7.21	7.77	8.44	10.05
净资本/净资产（%）	63.32	59.90	61.18	59.90
净资本/风险资本准备总额（%）	558.54	692.83	1,187.83	918.03
EBITDA 利息倍数（倍）	40.77	22.28	15.06	--
EBITDA 全部债务比（倍）	2.16	1.78	0.54	--
EBITDA/本次发债额度（倍）	0.46	0.36	0.26	--

附件 3 有关计算指标的计算公式

指标	计算公式
复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入×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%
总资产收益率	净利润/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	(流动资产-存货) / 流动负债
全部债务	短期债务+长期债务
短期债务	短期借款+应付票据+拆入资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+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+其他负债科目中的长期有息债务
EBITDA	利润总额+利息支出+折旧+摊销
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次债券本金
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本次债券本金
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本次债券本金

附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。

联合信用评级有限公司关于 瑞达期货股份有限公司 2020年公开发行可转换公司债券的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）债券存续期内，并在每年瑞达期货股份有限公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

瑞达期货股份有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。瑞达期货股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注瑞达期货股份有限公司的相关状况，以及包括转股、赎回及回售等在内的可转换债券下设特殊条款，如发现瑞达期货股份有限公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如瑞达期货股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至瑞达期货股份有限公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送瑞达期货股份有限公司、监管部门等。

