

兴业证券股份有限公司
关于
混沌天成期货股份有限公司股票定向发行的
推荐工作报告
(修订稿)

主办券商



住所：福建省福州市湖东路 268 号

二零二五年二月

目 录

释 义.....	4
一、关于本次定向发行主体合法合规性的意见	5
二、关于发行人公司治理规范性的意见	7
三、关于本次定向发行是否需要履行注册程序的意见	8
四、关于发行人在报告期内及本次定向发行是否规范履行信息披露义务的意见 ...	9
五、关于本次定向发行现有股东优先认购安排合法合规性的意见	10
六、关于发行对象是否符合投资者适当性要求的意见	11
七、关于发行对象是否属于失信联合惩戒对象、是否存在股权代持及是否为持股平台的意见.....	13
八、关于发行对象认购资金来源合法合规性的意见	14
九、关于本次定向发行决策程序合法合规性的意见	14
十、关于授权定向发行内容及程序合法合规性的意见	16
十一、关于本次发行定价合法合规性及合理性的意见	16
十二、关于本次定向发行认购协议等相关法律文件合法合规性的意见	19
十三、关于本次定向发行新增股票限售安排合法合规性的意见	19
十四、关于发行人报告期内募集资金管理及使用情况合法合规性的意见	20
十五、关于本次定向发行募集资金用途合法合规性的意见	20
十六、关于发行人募集资金内控及管理制度合法合规性的意见	21
十七、关于发行人是否存在完成新增股票登记前不得使用募集资金情形的意见 ..	22
十八、关于本次定向发行对发行人影响的意见	22

十九、关于本次定向发行聘请第三方的意见	24
二十、主办券商认为应当发表的其他意见	25
二十一、关于本次定向发行的推荐结论	33

释 义

在本报告中，除非文义载明，下列简称具有如下含义：

释义项目		释义
公司、混沌天成、挂牌公司、发行人	指	混沌天成期货股份有限公司
混沌投资	指	上海混沌投资（集团）有限公司
股东大会	指	混沌天成期货股份有限公司股东大会
董事会	指	混沌天成期货股份有限公司董事会
监事会	指	混沌天成期货股份有限公司监事会
证监会、中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
全国股转公司	指	全国中小企业股份转让系统有限责任公司
《民法典》	指	《中华人民共和国民法典》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《投资者适当性管理办法》	指	《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》
《业务规则》	指	《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》
《公众公司办法》	指	《非上市公众公司监督管理办法》
《定向发行规则》	指	《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》
《定向发行业务指南》	指	《全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务指南》
《适用指引第 1 号》	指	《全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务规则适用指引第 1 号》
《公司章程》	指	《混沌天成期货股份有限公司章程》
本次股票发行	指	混沌天成期货股份有限公司通过定向发行，向认购人发行股票募集资金的行为
兴业证券、主办券商	指	兴业证券股份有限公司
律师事务所	指	广东凯君瀛信律师事务所
会计师事务所	指	中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）
元、万元	指	人民币元、人民币万元

注：本意见中若出现合计数与各单项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入所致。

兴业证券股份有限公司

关于混沌天成期货股份有限公司

股票定向发行的推荐工作报告

根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《非上市公众公司监督管理办法》《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》《全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务指南》《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》等有关规定，兴业证券作为混沌天成的主办券商，对混沌天成本次定向发行履行了尽职调查职责，并就本次定向发行的合法合规性出具如下意见：

一、关于本次定向发行主体合法合规性的意见

根据《定向发行规则》第九条规定：“发行人定向发行应当符合《公众公司办法》关于合法规范经营、公司治理、信息披露、发行对象等方面的规定。发行人存在违规对外担保、资金占用或者其他权益被控股股东、实际控制人严重损害情形的，应当在相关情形已经解除或者消除影响后进行定向发行。”

（一）合法合规经营情况

发行人的主营业务为商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询。发行人的主营业务与《公司章程》的规定和《营业执照》登记的经营范围相符，符合相关法律、法规及规范性文件的规定。

经查询国家企业信用信息公示系统、中国裁判文书网、中国执行信息公开网、证券期货市场失信记录查询平台、中国证监会官网、上海证券交易所官网、深圳证券交易所官网等网站以及机构诚信信息报告（社会公众版）、信用报告（无违法违规记录版）以及相关主体出具的承诺，发行人合法合规经营，未查询到因违法违规受到政府主管部门重大行政处罚的记录，发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员及控股子公司不存在被认定为失信联合惩戒对象的情形。

（二）公司治理

主办券商查阅了《公司章程》及相关公司治理制度，公司挂牌以来的董事会、监事会及股东大会会议文件。经核查，发行人自挂牌以来已根据《公司法》《证券法》《公众公司办法》等法律、法规及规范性文件的要求建立了股东大会、董

事会和监事会，聘任了总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员，并根据经营活动的需要设置了相关职能部门，具备健全且运行良好的组织机构；发行人建立并健全了股东大会、董事会、监事会、总经理、董事会秘书等各项公司治理制度；发行人股东大会、董事会、监事会的召集、召开、表决程序、决议内容及决议的签署符合相关法律、法规和规范性文件的规定；《公司章程》的内容符合《公司法》《公众公司办法》《公司治理规则》的规定。

2024年9月6日，发行人收到《深圳证监局关于对混沌天成期货股份有限公司采取责令改正措施的决定》（[2024]178号），发行人未建立健全对香港子公司的全面风险管理体系，未及时发现香港子公司部分业务风险并采取有效管控措施，违反了《期货公司监督管理办法》第五十一条的规定，对发行人采取责令改正的监管措施。发行人总经理和首席风险官因上述事项分别收到深圳证监局采取出具警示函的行政监管措施决定（[2024]179号和[2024]180号）。

发行人于2024年9月9日披露《关于公司及相关责任主体收到中国证券监督管理委员会深圳监管局行政监管措施决定书的公告》（公告编号：2024-043）。

收到以上监管措施决定后，发行人全面梳理了对香港子公司的管控情况，根据实际情况，作出进一步健全香港子公司全面风险管理体系，强化香港子公司全面管控的整改安排，并逐步落实有关整改工作，截止目前，有关整改工作进展情况如下：

全面梳理、完善公司及香港子公司内控制度体系，规范公司对香港子公司的管理规范、明确管理职责，同时规范香港子公司业务开展和合规运营。现公司对子公司管理有关制度已完成修订发布实施，正在协助香港子公司梳理完善其制度体系及岗位职责过程中；

全面梳理和完善对香港子公司的授权管理体系，进一步强化授权管理要求，特别是自有资金投资管理。现香港子公司自有资金投资已经按照公司现行授权情况执行；

进一步完善香港子公司沟通对接与工作协调机制，强化报告报备要求。现香港子公司按要求及时报送有关报告报表，加强母公司对子公司情况的了解和管控；

完善内部控制监督体系建设，形成有效的内部监督机制，保障香港子公司稳健经营。公司已建立了定期稽核机制，拟加强稽核检查频次，每半年对香港子公司进行一次稽核或现场检查；

加强对香港子公司的合规风险培训与宣导工作，提高员工内控意识。将持续通过合规培训、合规解读、合规提示等方式向香港子公司进行合规宣导。

经查询中国证监会证券期货市场失信记录查询平台、中国证监会、中国证监会深圳监管局等网站，除上述情形外，报告期内发行人不存在因公司治理违法违规被全国股转公司采取监管措施或纪律处分，或被中国证监会及其派出机构采取监管措施、给予行政处罚的情形。

（三）信息披露

2021 年发行人因股份回购违规及信息披露违规被全国股转公司采取出具警示函的自律监管措施，上述事项已全部整改完毕。

发行人在挂牌期间虽然因信息披露违规被全国股转公司采取自律监管措施，但发行人自报告期初至本报告出具之日均按照《公众公司办法》《信息披露规则》等规定履行信息披露义务，发行人不存在因信息披露违法违规被全国股转公司依法采取监管措施或纪律处分，或被中国证监会采取监管措施或给予行政处罚的情形。

（四）发行对象

发行人本次发行对象符合《公众公司办法》《投资者适当性管理办法》等相关法律法规对投资者适当性的要求。具体情况详见本报告之“六、关于发行对象是否符合投资者适当性要求的意见”。

（五）违规对外担保、资金占用或者其他权益严重受损情形

经查阅发行人及子公司征信报告、发行人报告期内的其他应收应付科目余额表及明细账、银行对账单等财务资料，结合发行人控股股东、实际控制人等主体出具的承诺与声明，确认截至本报告出具之日，发行人不存在控股股东、实际控制人及其关联方占用公司资金或转移公司资金、资产及其他资源的情况，不存在公司及其子公司违规对外担保且尚未解除的情形。

综上所述，主办券商认为，发行人本次发行符合《定向发行规则》第九条规定。

二、关于发行人公司治理规范性的意见

发行人依据《公司法》《公众公司办法》及《非上市公众公司监管指引第 3 号——章程必备条款》制定《公司章程》，并根据公司特点及治理机制的要求，发行人建立了股东大会、董事会、监事会制度，明晰了各机构职责和议事规则。

发行人股东大会、董事会、监事会的召集、提案审议、通知时间、召开程序、授权委托、表决和决议等符合法律、行政法规和公司章程的规定，会议记录完整

的保存；股东大会的提案审议符合程序，保障了股东的知情权、参与权、质询权和表决权；董事会在职权范围和股东大会授权范围内对审议事项做出决议，不存在代替股东大会对超出董事会职权范围和授权范围的事项进行决议的情形。

发行人强化内部管理，完善了内控制度，按照相关规定建立会计核算体系、财务管理和风险控制等制度，从而在制度基础上能够有效地保证发行人经营业务的有效进行，保护资产的安全和完整，保证发行人财务资料的真实、合法、完整。发行人制定了《公司章程》《关联交易管理制度》等制度，加强对关联交易、对外担保、资金占用、对外投资等方面的管理，确保发行人资产、股东的合法权益不受到损害。

发行人现行有效的《公司章程》等规章制度及公司治理结构能够确保所有股东，特别是中小股东，充分行使法律、行政法规和《公司章程》规定的合法权利。股东对法律、行政法规和《公司章程》规定的公司重大事项，享有知情权和参与权。

发行人建立健全了投资者关系管理机制并约定了纠纷解决机制，能够保护投资者的合法权益。

综上，主办券商认为，除“一、关于本次定向发行主体合法合规性的意见”之“（二）公司治理”中所述情形外，发行人公司治理规范，不存在违反《公司法》《公众公司办法》第二章及《全国中小企业股份转让系统挂牌公司治理规则》等相关法律法规、业务规则的情形。

三、关于本次定向发行是否需要履行注册程序的意见

根据《公众公司办法》第四十九条规定：“股票公开转让的公众公司向特定对象发行股票后股东累计不超过二百人的，中国证监会豁免注册，由全国股转系统自律管理。”

发行人属于期货行业，根据《期货交易管理条例》（2017年）第十九条的规定：“期货公司办理下列事项，应当经国务院期货监督管理机构批准：（一）合并、分立、停业、解散或者破产；（二）变更业务范围；（三）变更注册资本且调整股权结构；（四）新增持有5%以上股权的股东或者控股股东发生变化；（五）国务院期货监督管理机构规定的其他事项。”

《期货公司监督管理办法》（第155号）第十九条规定：“期货公司变更股权有下列情形之一的，应当经中国证监会批准：（一）变更控股股东、第一大股东；（二）单个股东的持股比例或者有关联关系的股东合计持股比例增加到5%以上，

且涉及境外股东的。除前款规定情形外，期货公司单个股东的持股比例或者有关关联关系的股东合计持股比例增加到 5%以上，应当经期货公司住所地中国证监会派出机构批准。”

根据股权登记日的股东名册，公司本次发行前股东人数为 19 人，本次发行对象 1 名，为公司的控股股东，新增股东人数 0 名，本次发行后股东人数不会超过 200 人。发行对象控股股东在发行前的持股比例为 87.7160%，本次发行后，控股股东预计持股比例为 89.9135%。

混沌天成控股股东通过定向发行的形式向混沌天成增资，本次增资不涉及境外股东、不涉及控股股东、第一大股东、实际控制人变更及新增 5%以上股东且控股股东未发生变动，因此不适用《期货交易管理条例》第十九条第三项“变更注册资本且调整股权结构”的规定，无需取得国务院期货监督管理机构批准或期货公司住所地中国证监会派出机构批准。

同时，符合《公众公司办法》第四十九条“股票公开转让的公众公司向特定对象发行股票后股东累计不超过 200 人的，中国证监会豁免注册，由全国股转公司自律管理”的规定，因此本次定向发行无需向中国证监会注册。

主办券商认为，发行人本次发行属于发行对象确定的发行，根据股权登记日的股东名册，公司本次发行前股东人数为 19 人，本次定向发行对象 1 名，为公司的控股股东，新增股东人数 0 名，本次发行前及发行完成后股东人数累计不超过 200 人，按照《公众公司办法》等相关规则的规定，发行人本次股票发行豁免向中国证监会注册。

四、关于发行人在报告期内及本次定向发行是否规范履行信息披露义务的意见

发行人及其相关责任主体在报告期内，严格按照《公众公司办法》《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》规范履行信息披露义务，不存在因信息披露违规或违法，被中国证监会及其派出机构采取行政监管措施或行政处罚、被全国股转公司依法采取自律监管措施或纪律处分的情形。

发行人本次定向发行严格按照《公众公司办法》《非上市公众公司信息披露内容与格式指引第 3 号——定向发行说明书和发行情况报告书》《非上市公众公司信息披露内容与格式指引第 4 号——定向发行申请文件》《定向发行规则》《定向发行业务指南》《适用指引第 1 号》《监管规则适用指引——非上市公众公司类第 1 号》等规定履行了信息披露义务。具体情况如下：

2024年3月25日，发行人在全国中小企业股份转让系统指定信息披露平台披露了《募集资金管理制度》（公告编号：2024-011）。

2024年12月4日，发行人召开第四届董事会第二十一次会议审议通过《关于公司股票定向发行说明书的议案》《关于公司在册股东无本次发行优先认购权的议案》《关于签署附生效条件的认购协议的议案》《关于拟修订公司章程的议案》《关于公司开立本次股票发行募集资金专项账户并签订募集资金三方监管协议的议案》《关于公司2024年第三季度财务报表的议案》《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次股票发行相关事宜的议案》《关于提议召开2024年第五次临时股东大会的议案》，并于2024年12月5日在全国中小企业股份转让系统指定信息披露平台披露《第四届董事会第二十一次会议决议公告》（公告编号：2024-053）、《股票定向发行说明书》（公告编号：2024-055）、《第三季度财务报表》（公告编号：2024-056）、《关于拟修订<公司章程>公告》（公告编号：2024-057）、《关于召开2024年第五次临时股东大会通知公告》（公告编号：2024-059）。

2024年12月4日，发行人召开了第五届监事会第十次会议，审议通过《关于公司股票定向发行说明书的议案》等与本次股票发行相关的议案，并于2024年12月5日在全国中小企业股份转让系统指定信息披露平台披露《第五届监事会第十次会议决议公告》（公告编号：2024-054）、《关于公司2024年股票定向发行文件书面审核意见公告》（公告编号：2024-058）。

2024年12月20日，发行人在全国中小企业股份转让系统指定信息披露平台披露《股票定向发行说明书（修订稿）》（公告编号：2024-061）。

2024年12月23日，发行人召开2024年第五次临时股东大会，审议通过《关于公司股票定向发行说明书的议案》等与本次股票发行相关的议案，并于2024年12月25日在全国中小企业股份转让系统指定信息披露平台披露《2024年第五次临时股东大会决议公告》（公告编号：2024-062）、《公司章程》。

根据发行人披露的《股票定向发行说明书（修订稿）》，发行人已在《股票定向发行说明书（修订稿）》“一、基本信息”之“（一）公司概况”中充分披露了公司基本情况，包括主要业务模式、业务内容等，符合《非上市公众公司信息披露内容与格式准则第3号》对发行人基本情况相关信息披露的要求。

综上，主办券商认为，发行人及其相关责任主体在报告期内及本次定向发行过程中，规范履行了信息披露义务。

五、关于本次定向发行现有股东优先认购安排合法合规性的意见

本次定向发行现有股东是指截至发行人 2024 年第五次临时股东大会股权登记日（2024 年 12 月 16 日）下午收市时的在册股东。

（一）公司章程对优先认购的安排

公司现行有效的《公司章程》第十九条规定：

“公司根据经营和发展的需要，依照法律、法规的规定，经股东大会分别作出决议，可以采用下列方式增加资本：（一）公开发行股份；（二）非公开发行股份；（三）向现有股东派送红股；（四）以公积金转增股本；（五）法律、行政法规规定的其他方式。公司公开或非公开发行股份的，股东不享有优先认购权。”

因此，公司现行有效的《公司章程》已约定公司公开或非公开发行股份时，公司现有股东不享有优先认购权。

（二）本次发行优先认购的安排

公司于 2024 年 12 月 4 日召开的第四届董事会第二十一次会议、2024 年 12 月 4 日召开的第五届监事会第十次会议、2024 年 12 月 23 日召开的 2024 年第五次临时股东大会分别审议通过了《关于公司在册股东无本次发行优先认购权的议案》，明确本次股票发行现有股东不享有优先认购权。

因此，发行人股权登记日登记在册的股东对本次非公开发行股票的新增股份没有优先认购权。

综上，主办券商认为，发行人本次定向发行现有股东优先认购安排符合《公众公司办法》《定向发行规则》等规范性要求。

六、关于发行对象是否符合投资者适当性要求的意见

（一）投资者适当性相关规定

根据《公众公司办法》第四十三条规定，“本办法所称定向发行包括股份有限公司向特定对象发行股票导致股东累计超过二百人，以及公众公司向特定对象发行股票两种情形。前款所称特定对象的范围包括下列机构或者自然人：

（一）公司股东；

（二）公司的董事、监事、高级管理人员、核心员工；

（三）符合投资者适当性管理规定的自然人投资者、法人投资者及其他非法人组织。

股票未公开转让的公司确定发行对象时，符合本条第二款第（三）项规定的投资者合计不得超过三十五名。”

根据《投资者适当性管理办法》第五条规定，“投资者申请参与基础层股票发行和交易应当符合下列条件：

（一）实收资本或实收股本总额 200 万元人民币以上的法人机构；

（二）实缴出资总额 200 万元人民币以上的合伙企业；

（三）申请权限开通前 10 个交易日，本人名下证券账户和资金账户内的资产日均人民币 200 万元以上（不含该投资者通过融资融券融入的资金和证券），且具有本办法第六条规定的投资经历、工作经历或任职经历的自然人投资者。”

根据《投资者适当性管理办法》第六条规定，“自然人投资者参与挂牌公司股票交易的，应当具有 2 年以上证券、基金、期货投资经历，或者具有 2 年以上金融产品设计、投资、风险管理及相关工作经历，或者具有《证券期货投资者适当性管理办法》第八条第一款第一项规定的证券公司、期货公司、基金管理公司及其子公司、商业银行、保险公司、信托公司、财务公司，以及经行业协会备案或者登记的证券公司子公司、期货公司子公司、私募基金管理人等金融机构的高级管理人员任职经历。

具有前款所称投资经历、工作经历或任职经历的人员属于《证券法》规定禁止参与股票交易的，不得申请参与挂牌公司股票发行与交易。”

根据《投资者适当性管理办法》第七条规定，“《证券期货投资者适当性管理办法》第八条第一款第二项、第三项规定的证券公司资产管理产品、基金管理公司及其子公司产品、期货公司资产管理产品、银行理财产品、保险产品、信托产品、经行业协会备案的私募基金等理财产品，社会保障基金、企业年金等养老金，慈善基金等社会公益基金，合格境外机构投资者（QFII）、人民币合格境外机构投资者（RQFII）等机构投资者，可以参与挂牌公司股票交易。”

（二）发行对象基本情况

发行人本次发行属于发行对象确定的发行，本次定向发行对象共 1 名，为发行人控股股东上海混沌投资（集团）有限公司。基本情况如下表：

认购对象	上海混沌投资（集团）有限公司
统一社会信用代码	91310115776292063L
类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
法定代表人	葛卫东

注册资本	2.98 亿元人民币
成立日期	2005 年 06 月 09 日
住所	中国（上海）自由贸易试验区崧山路 322 弄 5 号 207 室
经营范围	一般项目：投资管理，投资咨询（除经纪），金属材料、建材、橡胶、橡胶制品、棉花、五金交电、针纺织品、玻璃、钢材、矿产品（除专控）、塑料制品、化工产品（不含许可类化工产品）、食用农产品、饲料、焦炭的销售，煤炭经营，食品经营（销售预包装食品），货物进出口，技术进出口。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

本次发行对象为公司控股股东，公司董事张雪霞、董事张健、董事李露在控股股东处分别担任行政部和人力资源部负责人、风险总监、董事长助理的职务。公司监事徐航在控股股东处担任核算部副经理，张建伟任股权投资部门经理。

公司股东中，葛卫东为公司的实际控制人，除此之外，本次发行对象与其他股东之间无关联关系。

除上述情况外，本次发行对象与公司、董事、监事、高级管理人员及其他股东之间无关联关系。

（三）发行对象适格性情况

根据中信证券股份有限公司上海溧阳路证券营业部出具的查询记录，混沌投资已开通了全国中小企业股份转让系统股转一类合格投资者权限。

本次发行对象为符合《投资者适当性管理办法》规定的合格投资者。

综上，主办券商认为，发行人本次股票发行对象符合中国证监会及全国股转公司关于投资者适当性的要求。

七、关于发行对象是否属于失信联合惩戒对象、是否存在股权代持及是否为持股平台的意见

根据本次发行对象的承诺并经查询中国执行信息公开网、国家企业信用信息公示系统、中国裁判文书网、证券期货市场失信记录查询平台、信用中国网站等网站公示信息，本次发行对象未被列入失信被执行人名单，不属于失信联合惩戒对象，符合《全国中小企业股份转让系统诚信监督管理指引》的相关监管要求。

经查阅《股票定向发行说明书（修订稿）》、本次发行对象与公司签署的《定向发行股份之认购协议》等文件，并根据发行对象出具的声明，发行对象本次认购股份相对应的全部权利、义务均归认购人全权享有/承担，认购本次发行股票系其真实意思表示，不存在委托持股、信托持股等情形，不存在为第三方代持

股份的情形，所认购股权不存在纠纷和潜在纠纷。本次股票定向发行对象不存在私募基金，法人认购对象具有具体的经营业务，不属于《监管规则适用指引——非上市公众公司类第1号》所定义的持股平台。

综上，主办券商认为，发行对象不属于失信联合惩戒对象及持股平台，不存在股权代持情况，符合《监管规则适用指引——非上市公众公司类第1号》、《全国中小企业股份转让系统诚信监督管理指引》等规则要求。

八、关于发行对象认购资金来源合法合规性的意见

（一）本次定向发行认购情况

发行人本次定向发行的发行对象共1名，具体认购情况如下：

发行对象	发行对象类型	认购数量（股）	认购金额（元）	认购方式
上海混沌投资（集团）有限公司	非自然人投资者、公司控股股东	176,470,000	299,999,000.00	现金
合计		176,470,000	299,999,000.00	-

最终认购股数以上表发行对象实际缴款为准，未认购部分视同放弃。

经查阅本次发行对象与公司签署的《定向发行股份之认购协议》等文件，并根据发行对象出具的声明，经主办券商核查，本次认购股份的资金全部为其自有资金，来源合法合规。

综上，主办券商认为，本次定向发行对象认购资金来源合法合规。

九、关于本次定向发行决策程序合法合规性的意见

（一）关于发行决策程序是否合法合规的说明

发行人本次定向发行属于非公开定向发行，不存在采用广告、公开劝诱和变相公开方式进行邀约的情况。本次发行过程如下：

1、2024年12月4日，发行人第四届董事会第二十一次会议审议通过了《关于公司股票定向发行说明书的议案》《关于公司在册股东无本次发行优先认购权的议案》《关于签署附生效条件的认购协议的议案》《关于拟修订公司章程的议案》《关于公司开立本次股票发行募集资金专项账户并签订募集资金三方监管协议的议案》《关于公司2024年第三季度财务报表的议案》《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次股票发行相关事宜的议案》《关于提议召开2024年第五次临时股东大会的议案》，上述议案中涉及关联方回避表决情形，相关人员已进行

回避。

2、2024年12月4日，发行人第五届监事会第十次会议审议通过了《关于公司股票定向发行说明书的议案》《关于公司在册股东无本次发行优先认购权的议案》《关于签署附生效条件的认购协议的议案》《关于拟修订公司章程的议案》《关于公司开立本次股票发行募集资金专项账户并签订募集资金三方监管协议的议案》，上述议案中涉及关联方回避表决情形，相关人员已进行回避。2024年12月5日，发行人披露了《关于公司2024年股票定向发行文件书面审核意见公告》（公告编号：2024-058），监事会就发行人股票定向发行相关事项发表了书面意见。

3、2024年12月23日，发行人2024年第五次临时股东大会审议通过了《关于公司股票定向发行说明书的议案》《关于公司在册股东无本次发行优先认购权的议案》《关于签署附生效条件的认购协议的议案》《关于拟修订公司章程的议案》《关于公司开立本次股票发行募集资金专项账户并签订募集资金三方监管协议的议案》《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次股票发行相关事宜的议案》，上述议案中涉及关联方回避表决情形，相关人员已进行回避。

经核查上述董事会、监事会及股东大会的会议通知、会议记录、表决票、会议决议等资料及监事会书面审核意见，主办券商认为，发行人为本次股票发行召开的董事会、监事会、股东大会的召集与召开程序、出席会议人员的资格、会议的表决程序与表决结果均符合《公司法》《证券法》和《公司章程》的规定，会议决议合法有效。

（二）关于本次定向发行是否涉及连续发行的说明

截至2024年12月4日发行人第四届董事会第二十一次会议审议定向发行有关事项时，发行人不存在尚未完成的普通股、优先股或可转换公司债券发行、重大资产重组和股份回购事宜，不存在违反《公众公司办法》关于协议收购过渡期相关规定的规定的情形。

（三）关于本次发行中发行人及发行对象是否须履行国资、外资等主管部门审批、核准或备案等程序的意见

1、发行人是否须履行国资、外资等主管部门审批、核准或备案等程序

发行人为内资企业，经核查发行人截至股权登记日2024年12月16日的股东名册，发行人不属于《企业国有资产交易监督管理办法》中规定的国有及国有控股企业、国有实际控制企业，也不属于《中华人民共和国外商投资法》中规定的

外商投资企业，故本次股票发行无需履行国资、外资等相关主管部门的审批程序或备案程序。

根据《期货公司监督管理办法》第一百零二条的规定：“发生下列事项之一的，期货公司应当在 5 个工作日内向住所地中国证监会派出机构书面报告：（一）变更公司名称、形式、章程；（三）变更股权或注册资本，且不涉及新增持有 5% 以上股权的股东”，因此发行人在变更章程、定向发行等事项完成后，应向公司住所地的中国证券监督管理委员会深圳监管局进行报告。

2、发行对象是否须履行国资、外资等主管部门审批、核准或备案等程序

本次发行对象为境内民营企业，不属于国有及国有控股企业、国有实际控制企业或外资企业，无需履行国资、外资等相关主管部门的审批程序或备案程序。

综上，主办券商认为，发行人本次定向发行决策程序符合《公司法》《证券法》《公众公司办法》《定向发行规则》等有关规定，发行决策程序合法合规，不存在连续发行情形，且无须履行国资、外资等相关主管部门的审批、核准或备案等程序，但发行人在变更章程、定向发行等事项完成后，应向公司住所地的中国证券监督管理委员会深圳监管局进行报告。

十、关于授权定向发行内容及程序合法合规性的意见

本次定向发行不属于授权定向发行的情形。

十一、关于本次发行定价合法合规性及合理性的意见

（一）关于定价方式和定价过程合法合规性的说明

本次股票发行的价格充分考虑了发行人所处行业、每股净资产等多种因素，最终确定本次股票发行的发行价格为人民币 1.70 元/股。发行人与发行对象自愿签订《定向发行股份之认购协议》，协议为双方真实意思表示，并经发行人第四届董事会第二十一次会议、第五届监事会第十次会议、2024 年第五次临时股东大会审议，定价方式和定价过程合法合规。

（二）关于定价合理性的说明

1、定价方法及定价合理性

本次发行股票的价格为 1.70 元/股。

公司 2023 年度、2022 年度财务报表及附注经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具“中兴财光华审会字（2024）第 327016 号”标准无保留意

见《审计报告》、“中兴财光华审会字（2023）第 327020 号”标准无保留意见《审计报告》。公司 2023 年度经审计的归属于挂牌公司股东的净利润为-181,329,681.53 元，基本每股收益为-0.22 元，归属于挂牌公司股东的净资产为 908,411,394.17 元，每股净资产为 1.12 元。公司 2022 年度经审计的归属于挂牌公司股东的净利润为-215,634,044.19 元，基本每股收益为-0.27 元，归属于挂牌公司股东的净资产为 1,085,721,096.34 元，每股净资产为 1.34 元。

公司 2024 年 1 月-9 月未经审计的归属于申请挂牌公司股东的净利润为-58,370,379.91 元，基本每股收益为-0.07 元，归属于挂牌公司股东的净资产 849,669,205.42 元，每股净资产为 1.05 元。

本次股票发行价格高于最近两年的每股净资产，不存在损害中小股东利益的情况。

公司本次股票发行价格主要参考依据如下：

（1）二级市场交易价格

公司的股票交易方式为集合竞价，公司审议本次发行的董事会决议日前 20 个交易日、前 60 个交易日、前 120 个交易日均无股票成交记录。公司股票的二级市场交易不活跃，未形成连续交易记录，公司二级市场交易情况不具有参考意义。

（2）同行业可比公司情况

公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询，行业分类为金融业（J）-资本市场服务（J67）-期货市场服务（J674）-其他期货市场服务（J6749）。公司同行业可比新三板挂牌公司主要有紫金天风、创元期货、华龙期货、迈科期货、大越期货、长江期货、海通期货。可比公司的市净率情况如下表：

序号	证券代码	证券简称	市净率（倍）
1	834277	紫金天风	1.8128
2	832280	创元期货	1.1442
3	834303	华龙期货	0.2601
4	870593	迈科期货	3.5448
5	839979	大越期货	1.1569
6	872186	长江期货	0.9451
7	872595	海通期货	0.9590
中位数			1.1442
算数平均数			1.4033

注：以上数据来源于东方choice，市净率以2024年12月3日（董事会召开前一日）收盘价为依据。

本次发行价格对应的发行后市净率为 1.46 倍，和行业平均水平相近，属于合理水平。因此，公司本次发行价格具有合理性。

（3）前次股票发行价格

本次股票发行为公司自挂牌以来的首次发行，无前次发行价格。

（4）公司挂牌以来的分红派息、转增股本及其对公司价格的影响

公司自挂牌以来共进行过两次权益分派，具体情况如下：

2020年6月19日，以公司现有总股本810,000,000股为基数，向全体股东每10股派人民币现金0.70元，本次权益分派共计派发现金红利56,700,000.00元。

2021年6月9日，以公司现有总股本810,000,000股为基数，向全体股东每10股派人民币现金0.90元。本次权益分派共计派发现金红利72,900,000.00元。

除此之外，公司未在报告期内进行过权益分派。以上权益分派工作均已经实施完毕，不会对本次发行的股票价格造成影响以上权益分派工作均已经实施完毕，不会对本次发行的股票价格造成影响。

公司预计在审议本次股票发行的董事会决议日至投资者认购本次发行股份之股权登记日期间不会发生除权、除息情况，不需对发行数量和价格进行相应调整。

综上，本次股票发行价格综合考虑了公司交易情况、公司所处行业、公司成长性、每股收益、每股净资产、权益分派等多种因素，并建立在与发行对象前期沟通的基础上，最终由公司董事会研究确定，定价公允、合理。

（三）关于本次定向发行是否适用股份支付准则进行会计处理的说明

根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》的规定，股份支付是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。本次定向发行对象为公司控股股东。根据发行人与发行对象签署的认购协议，控股股东以现金认购公司股份，无需向公司提供特定服务或约定工作年限，不以业绩达到特定目标为前提。公司本次股票发行不以获取发行对象服务或对发行对象进行激励为目的，不存在业绩承诺等其他涉及股份支付的履约条件。因此，本次定向发行不适用《企业会计准则第 11 号——股份支付》准则的有关规定，不涉及股份支付。

综上，主办券商认为，本次发行定价方式合理、价格决策程序合法合规、发

行价格不存在显失公允，不存在损害发行人及股东利益的情况。

十二、关于本次定向发行认购协议等相关法律文件合法合规性的意见

（一）关于认购协议等法律文件的签署、审议及披露情况

2024年12月4日，发行人与发行对象签署了附生效条件的《定向发行股份之认购协议》及相关补充协议。

2024年12月4日，发行人第四届董事会第二十一次会议审议通过了《关于签署附生效条件的认购协议的议案》，并提交2024年第五次临时股东大会审议。

2024年12月4日，发行人第五届监事会第十次会议审议通过了《关于签署附生效条件的认购协议的议案》。

2024年12月23日，发行人2024年第五次临时股东大会审议通过了《关于签署附生效条件的认购协议的议案》。

发行人分别于2024年12月5日、2024年12月20日披露的《股票定向发行说明书》、《股票定向发行说明书（修订稿）》中披露了《定向发行股份之认购协议》的主要内容。

（二）关于认购协议等法律文件合法合规性的意见

经核查，发行人与本次股票发行对象签订的附生效条件的《定向发行股份之认购协议》的内容、协议主体资格均合法有效；协议双方意思表示真实、自愿，合法有效；协议内容不违反法律、法规的强制性规定和社会公共利益，协议合法有效；协议对认购股份数量、认购价格、认购方式、支付方式、生效条件、违约责任、争议解决、风险提示等均作了明确约定；且协议中不存在《适用指引第1号》禁止情形。

根据发行人和控股股东、实际控制人出具的声明承诺，除《定向发行股份之认购协议》外，发行人、实际控制人与认购对象均未签订其他协议，或以其他方式约定业绩承诺及补偿、股份回购、反稀释、对赌等事项，不存在任何特殊投资条款。

综上，主办券商认为，《股票发行认购协议》等法律文件符合《民法典》《公司法》《证券法》《定向发行规则》《适用指引第1号》等规范性要求，不存在损害发行人及股东利益的情形。

十三、关于本次定向发行新增股票限售安排合法合规性的意见

本次股票发行认购对象为公司的控股股东混沌投资，不存在法定限售的情形，亦不存在自愿限售承诺。

综上，主办券商认为，本次股票发行新增股份限售安排符合《公司法》等相关法律法规的规定。

十四、关于发行人报告期内募集资金管理及使用情况合法合规性的意见

本次发行系发行人自挂牌以来的首次发行，不存在报告期内募集资金管理的相关事项。

十五、关于本次定向发行募集资金用途合法合规性的意见

（一）本次发行符合募集资金信息披露要求

发行人本次定向发行已按照《定向发行规则》《定向发行业务指南》等要求，在《定向发行说明书（修订稿）》中披露了募集资金用途，本次募集资金将全部用于增加公司净资本。增加公司净资本主要目的：一是扩大经纪业务规模；二是拓展公司业务范围。资金运用方式为补充结算准备金。

上述募集资金用途已在《定向发行说明书（修订稿）》“二、发行计划”之“（八）本次募集资金用途及募集资金的必要性、合理性、可行性”中进行披露。

主办券商认为，本次发行符合募集资金信息披露要求。

（二）本次发行募集资金的必要性及合理性

本次定向发行股票募集资金总额为 299,999,000.00 元人民币，募集资金的使用主体为公司，全部用于增加净资本。

公司补充净资本，能有效提升公司综合竞争力以及公司的抗风险能力，促进公司长期稳健发展，符合期货公司监管要求，符合公司及全体股东的利益。

通过补充结算准备金，公司能有效防范客户交易风险。

经纪业务是传统中介业务，是公司发展的基础。目前公司经纪业务发展态势良好，但仍需采取积极的策略保证其持续增长。通过增加净资本，公司能进一步扩大经纪业务规模，提升经纪业务的服务质量和服务客户的能力，满足客户权益日益增长的需求。

截止 2024 年 9 月 30 日，公司的净资本为 393,829,449.61 元。虽然公司的净资

本状况符合监管要求，但根据《期货公司监督管理办法（征求意见稿）》的相关规定，后续公司申请从事期货做市交易业务、衍生品交易业务以及资产管理业务，应具备的条件之一为“最近六个月净资产持续不低于人民币五亿元”。通过增加净资产，公司将可能进一步拓展业务范围，推动业务升级，申请从事包括但不限于做市交易业务、衍生品交易业务等多元化金融业务，提升公司在行业内的竞争力和市场信任度。同时，拓展业务范围也将为公司带来新的收入增长点，增强盈利能力和市场竞争力。通过从事更为复杂的金融业务，公司将积累宝贵的经验，培养专业人才，为长远发展奠定坚实基础。

综上所述，公司本次股票发行募集资金具有必要性、合理性。

（三）本次募集资金用途的合规性

《定向发行规则》第二十一条规定，“发行人募集资金应当用于主营业务及相关业务领域，暂时闲置的募集资金可以投资于安全性高、流动性好、可以保障投资本金安全的理财产品。除金融类企业外，募集资金不得用于持有交易性金融资产、其他权益工具投资、其他债权投资或借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主营业务的公司，不得用于股票及其他衍生品种、可转换公司债券等的交易，不得通过质押、委托贷款或其他方式变相改变募集资金用途。”

根据发行人出具的承诺，本次发行募集资金将用于增加公司净资产，募集资金不得通过质押、委托贷款或其他方式变相改变募集资金用途。发行人募集资金的用途符合国家产业政策和法律、行政法规的规定。

综上，主办券商认为，本次定向发行募集资金用途符合相关规定，不存在违反《定向发行规则》第二十一条的情形。

十六、关于发行人募集资金内控及管理制度合法合规性的意见

发行人已制定《募集资金管理制度》，2024年3月21日经发行人第四届董事会第十三次会议审议通过，并于2024年4月15日由发行人2023年年度股东大会审议通过。该《募集资金管理制度》对发行人募集资金的存储、使用、用途变更、使用管理与监督等建立了内部控制，明确发行人募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露要求。

本次发行的募集资金将存放于发行人股东大会为本次发行批准设立的募集资金专项账户，并将该专项账户作为认购账户，发行人将在本次发行认购结束后分别与主办券商、存放募集资金的商业银行签订三方监管协议。发行人本次募集资金将全部用于增加公司净资产，符合《定向发行规则》的相关规定。

发行人第四届董事会第二十一次会议、第五届监事会第十次会议、2024 年第五次临时股东大会审议通过了《关于公司开立本次股票发行募集资金专项账户并签订募集资金三方监管协议的议案》。

综上，主办券商认为，发行人已建立健全募集资金内部控制及管理制度，发行人董事会已为本次发行批准设立募集资金专项账户，发行人履行了对募集资金专项账户审议程序。

十七、关于发行人是否存在完成新增股票登记前不得使用募集资金情形的意见

最近十二个月内，发行人存在被中国证监会及其派出机构采取行政监管措施，但不存在被全国股转公司采取书面形式自律监管措施、纪律处分，不存在被中国证监会立案调查，或者因违法行为被司法机关立案侦查等情形。发行人被采取行政监管措施的具体情况详见本报告“一、于本次定向发行主体合法合规性的意见”之“（一）合法合规经营情况”。因此，发行人存在《定向发行规则》第二十二条规定的在完成新增股票登记前不得使用募集资金的情形。发行人已出具承诺，承诺其在完成新增股票登记前不使用募集资金。

最近十二个月，控股股东、实际控制人不存在被中国证监会及其派出机构采取行政监管措施、行政处罚，不存在被全国股转公司采取书面形式自律监管措施、纪律处分，不存在被中国证监会立案调查，或者因违法行为被司法机关立案侦查等情形。

主办券商认为，发行人存在《定向发行规则》第二十二条规定的在完成新增股票登记前不得使用募集资金的情形。

十八、关于本次定向发行对发行人影响的意见

（一）本次发行对发行人经营管理的影响

1、本次定向发行对发行人股权结构、公司治理结构的变化情况以及控制权变动情况

本次定向发行前后发行人控制权不会发生变动，发行人的第一大股东、控股股东和实际控制人未发生变化。

本次股票定向发行前，公司的控股股东为混沌投资，实际控制人为葛卫东。其中：混沌投资直接持有公司 710,500,000 股，直接持股比例为 87.7160%；葛卫东直接持有混沌投资的持股比例为 83.2573%；葛卫东直接持有公司 14,999,000 股，

直接持股比例为 1.8517%；葛卫东直接、间接合计持有公司 725,499,000 股，合计持股比例为 89.5677%。

本次股票定向发行后，公司的控股股东仍为混沌投资，实际控制人仍为葛卫东。其中：混沌投资直接持有公司 886,970,000 股，直接持股比例为 89.9135%；葛卫东直接持有混沌投资的持股比例为 83.2573%；葛卫东直接持有公司 14,999,000 股，直接持股比例为 1.5205%；葛卫东直接、间接合计持有公司 901,969,000 股，合计持股比例为 91.4340%。

本次定向发行前后发行人控制权和实际控制人均不会发生变动，本次定向发行未对发行人股权结构及公司治理结构产生重大变化。

2、本次定向发行对发行人业务及资产的影响

本次定向发行后，发行人股本规模、总资产、净资产等财务指标将有所提高，现金流量将得到改善，资产负债结构更趋稳健，偿债能力和抵御风险能力增强。发行人的整体盈利能力和综合竞争实力将得到进一步提升，有利于发行人长远发展，本次股票发行对其他股东权益有积极影响。

本次定向发行后，发行人的主营业务不会发生变化。不存在因为定向发行而导致的业务与资产整合计划。

本次定向发行完成后，发行人股本规模、股东持股比例将发生变化。发行人将根据发行结果修改挂牌公司章程所记载的股本规模等相关条款，并在发行完成后办理工商变更登记。同时，发行人将根据《期货公司监督管理办法》的相关规定，在变更章程、定向发行等事项完成后，向公司住所地的中国证券监督管理委员会深圳监管局进行报告。

3、本次定向发行对高级管理人员的影响

本次定向发行亦不会导致高级管理人员的变化。

综上，本次发行完成后，发行人控股股东、实际控制人、第一大股东、董事、监事、高级管理人员均没有发生变动，发行人的治理结构没有发生变化。本次定向发行募集资金用途符合发行人业务发展规划，未导致发行人的主营业务发生变化。募集资金到位后，发行人的资本实力将进一步增强，业务规模及竞争能力有望进一步提升，将对发行人经营管理产生积极的影响。

（二）本次定向发行对发行人财务状况、盈利能力和现金流量的影响

本次定向发行后，发行人股本规模、总资产、净资产等财务指标将有所提高，现金流量将得到改善，资产负债结构更趋稳健，偿债能力和抵御风险能力增强。

发行人的整体盈利能力和综合竞争实力将得到进一步提升，有利于发行人长远发展，本次股票发行对其他股东权益有积极影响。

1、对财务状况的影响

本次定向发行完成后，公司总资产与净资产将同时增加，公司资本结构更趋稳健，营运资金将得到有效补充，抵御财务风险的能力将进一步提升，为公司的稳健发展提供有效的保障。

2、对盈利能力的影响

本次定向发行完成后，公司资本实力增强，为公司的各项业务开展提供良好基础，有利于提升公司的市场竞争力以及盈利能力。

3、对现金流量的影响

本次定向发行后，公司筹资活动产生的现金流入将会增加，能满足公司的营运要求，有助于公司健康发展。

（三）本次定向发行对发行人与控股股东及其关联人之间的业务关系、管理关系、关联交易及同业竞争的影响

本次股票发行后，发行人与控股股东及其关联人之间的业务关系、管理关系、关联关系及同业竞争等没有发生变化，不会导致新增关联交易或同业竞争。

（四）本次定向发行对其他股东权益的影响

本次股票发行完成后，有助于充实发行人资金实力，有利于增强发行人整体盈利能力以及长远发展，对发行人股东权益将产生积极的影响。

综上所述，主办券商认为，本次定向发行不会对发行人经营管理的连续性、稳定性构成不利影响，不会导致经营管理情况的重大变化；将对财务状况、盈利能力及现金流量产生积极影响；不会导致发行人与其控股股东及其关联人之间的业务关系、管理关系、关联交易及同业竞争状况发生重大不利变化；发行人控制权和实际控制人均不会发生变动；将对其他股东权益产生积极的影响。

十九、关于本次定向发行聘请第三方的意见

经核查，本次股票定向发行中，主办券商不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为。本次定向发行中，发行人除聘请兴业证券股份有限公司作为主办券商、聘请广东凯君瀛信律师事务所作为本次定向发行法律顾问，聘请中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）作为本次发行的验资机构外，不存在其他直接或间接

有偿聘请第三方的行为，不存在其他未披露聘请第三方事项。

二十、主办券商认为应当发表的其他意见

（一）发行人在审议本次发行说明书的董事会决议日至新增股份登记日期间，预计不会发生除权、除息情况，不需要对发行数量和发行价格进行相应调整。

（二）发行人本次股票定向发行能否取得全国中小企业股份转让系统出具的同意发行的函存在不确定性，且最终缴款验资及股份登记的时间也存在不确定性。

（三）发行人存在以自有资金进行对外投资的情形。一旦市场出现快速大幅波动，如发行人相关风险控制措施未能有效及时实施，可能对公司的经营业绩和财务状况产生不利影响。

（四）主办券商根据股转系统对发行人股票定向发行信息披露文件提出的审查关注事项进行核查并发表意见如下：

挂牌公司近两年及一期部分财务数据和指标如下：

项目	2022 年度	2023 年度	2024 年 1 月—9 月
营业收入（元）	2,765,358,243.58	897,855,045.94	766,538,960.76
归属于母公司所有者的净利润（元）	-215,634,044.19	-181,329,681.53	-58,370,379.91
毛利率	0.08%	0.18%	0.94%
每股收益（元/股）	-0.27	-0.22	-0.07
加权平均净资产收益率 （依据归属于母公司所有者的净利润计算）	-18.18%	-18.19%	-6.64%
加权平均净资产收益率 （依据归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润计算）	-18.43%	-18.28%	-6.65%
经营活动产生的现金流量净额（元）	-319,112,481.86	-544,328,903.54	-82,947,083.49
每股经营活动产生的现金流量净额（元/股）	-0.39	-0.67	-0.1
应收账款周转率	1,344.93	1,489.03	1,195.14
存货周转率	36.95	12.06	9.72

挂牌公司近两年及一期营业收入构成如下：

单位：元

项目	2022 年度	2023 年度	2024 年 1-9 月
手续费及佣金净收入	50,576,919.84	38,757,111.60	21,638,388.67
利息净收入	33,511,124.61	26,705,330.76	18,651,789.26
其他业务收入	2,919,762,029.55	909,120,590.71	757,486,148.47

其中：风险管理业务收入	2,919,281,404.91	908,548,159.27	747,121,651.00
以自有资金对外投资业务收入	-242,650,950.99	-77,346,334.90	-31,655,793.61
其中：投资收益	80,160,819.70	-69,851,003.12	-94,008,805.23
公允价值变动收益	-322,811,770.69	-7,495,331.78	62,353,011.62
其他收益	4,179,740.70	569,489.08	381,050.79
资产处置收益	-20,620.13	48,858.69	37,377.18
合计	2,765,358,243.58	897,855,045.94	766,538,960.76

挂牌公司近两年及一期行业主要财务指标及监管指标如下：

项目	2022年12月31日	2023年12月31日	2024年9月30日
净资本（元）	470,639,053.39	406,711,431.63	393,829,449.61
风险资本准备总额（元）	94,758,931.10	69,585,757.67	89,254,985.54
净资本与风险资本准备总额的比例	496.67%	584.48%	441.24%
净资本与母公司净资产的比例	44.87%	41.48%	41.62%
扣除客户保证金的流动资产（元）	692,265,959.38	584,185,658.51	573,256,977.62
扣除客户权益的流动负债（元）	57,963,068.12	41,006,941.20	41,511,190.72
流动资产与流动负债的比例（扣除客户权益）	1194.32%	1424.60%	1380.97%
负债与净资产的比例（扣除客户权益）	6.58%	5.20%	5.35%
结算准备金额（元）	170,551,531.63	122,650,646.47	111,031,772.84

1、关于净利润变动的具体原因，结合同行业可比公司的情况说明公司经营业绩是否存在严重下滑风险

2024年1-9月归属于母公司所有者的净利润为-58,370,379.91元,亏损的主要原因：①母公司股票投资亏损20,123,686.68元;②孙公司混沌天成国际资产管理有限公司跟投的基金浮亏10,594,105.08元。

2023年归属于母公司所有者的净利润为-181,329,681.53元，亏损的主要原因：①母公司股票投资亏损41,381,779.53元;②孙公司混沌天成国际资产管理有限公司跟投的基金浮亏37,733,994.65元；③孙公司混沌天成国际证券期货有限公司对客户融出资金及股票质押贷款计提坏账准备51,765,097.71元、母公司因客户穿仓计提坏账准备11,615,203.45元。

2022年归属于母公司所有者的净利润为-215,634,044.19元，亏损的主要原因：①母公司股票投资亏损199,299,337.86元；②孙公司混沌天成国际资产管理有限公司跟投的基金浮亏43,533,144.47元。

综上所述，挂牌公司净利润变动的主要是由于公司自有资金投资亏损的金额变化及 2023 年计提较大金额的坏账准备所致。

挂牌公司主要所处细分行业为其他期货市场服务（J6749），与同行业公司营业收入变化情况如下：

单位：元

证券代码	证券简称	2022 年营业收入	2023 年营业收入	变化
834277	紫金天风	349,513,911.79	2,169,002,615.37	520.58%
832280	创元期货	3,917,921,485.03	4,639,808,110.32	18.43%
834303	华龙期货	32,257,306.04	24,351,748.98	-24.51%
870593	迈科期货	238,321,937.65	154,509,632.46	-35.17%
839979	大越期货	68,875,691.37	60,717,203.73	-11.85%
872186	长江期货	652,648,059.47	913,063,217.81	39.90%
872595	海通期货	6,668,728,824.94	7,341,598,871.43	10.09%
834104	海航期货	117,460,788.68	63,597,097.59	-45.86%
870115	先融期货	516,426,969.81	163,846,904.92	-68.27%
870662	渤海期货	1,972,971,355.21	2,823,565,351.28	43.11%
871101	福能期货	110,647,810.61	137,665,691.99	24.42%
872050	金元期货	87,321,413.18	90,774,148.74	3.95%
挂牌公司		2,765,358,243.58	897,855,045.94	-67.53%

单位：元

证券代码	证券简称	2023 年 1-6 月营业收入	2024 年 1-6 月营业收入	变化
834277	紫金天风	858,080,082.08	607,682,935.61	-29.18%
832280	创元期货	2,217,574,048.13	3,098,922,166.01	39.74%
834303	华龙期货	9,211,170.73	16,714,504.59	81.46%
870593	迈科期货	101,243,070.53	41,938,575.49	-58.58%
839979	大越期货	30,453,555.66	38,267,790.39	25.66%
872186	长江期货	541,433,292.23	251,349,541.34	-53.58%
872595	海通期货	5,089,011,873.45	1,341,784,929.51	-73.63%
834104	海航期货	10,216,888.91	95,177,396.55	831.57%
870115	先融期货	92,998,273.97	59,255,829.95	-36.28%
870662	渤海期货	1,498,920,716.90	1,109,321,655.47	-25.99%
871101	福能期货	51,168,190.78	94,765,221.72	85.20%
872050	金元期货	43,866,817.23	40,065,336.14	-8.67%
挂牌公司（2024 年 1-9 月）		595,227,386.53	766,538,960.76	28.78%

通过上表可以看出，在新三板挂牌的期货公司中，2023 年度约有近半同行业公司营业收入较 2022 年度下降，而 2024 年上半年约有近半同行业公司营业收入较 2023 年上半年增加。挂牌公司 2024 年 1 月-9 月、2023 年度、2022 年度营业收入分别为 766,538,960.76 元、897,855,045.94 元、2,765,358,243.58 元。虽然挂牌公司 2023 年度营业收入较 2022 年度下降较多，但是 2024 年 1-9 月挂牌公司营业收入较 2023 年同期增长 28.78%，挂牌公司营业收入明显增加，挂牌公司经营业绩不

存在严重下滑风险。

2、毛利率较低的具体原因，是否符合行业平均水平

根据挂牌公司营业收入和营业支出重新计算的 2024 年 1 月-9 月、2023 年度、2022 年度的综合毛利率为-8.44%、-22.63%、-9.79%。由于近两年行业整体收入下滑、挂牌公司自有资金投资亏损及 2023 年度挂牌公司计提约 6,338.00 万元的信用减值损失的原因，重新计算的挂牌公司综合毛利率较低。

挂牌公司所处细分行业为其他期货市场服务（J6749），公司披露的毛利率与同行业公司毛利率情况如下：

证券代码	证券简称	2022 年毛利率	2023 年毛利率	2024 年 1-6 月毛利率
834277	紫金天风	3.94%	0.35%	-2.07%
832280	创元期货	2.42%	0.72%	0.94%
834303	华龙期货	53.60%	55.41%	41.34%
870593	迈科期货	10.53%	-4.64%	-0.47%
839979	大越期货	3.16%	-8.42%	23.51%
872186	长江期货	22.52%	11.75%	16.11%
872595	海通期货	4.58%	4.68%	12.47%
834104	海航期货	61.49%	2.19%	5.45%
870115	先融期货	52.01%	91.11%	24.29%
870662	渤海期货	0.59%	0.86%	-0.63%
871101	福能期货	17.52%	7.75%	8.51%
872050	金元期货	24.65%	23.19%	9.86%
挂牌公司（2022 年、2023 年、2024 年 1-9 月）		0.18%	0.08%	0.94%

由上表可知，挂牌公司与同行业公司毛利率存在较大差异，主要是由于计算口径不同，挂牌公司披露的毛利率为其他业务收入中的风险管理业务对应的毛利率，而同行业公司也有不同的计算方法。挂牌公司的风险管理业务收入来源于销售大宗商品，重新测算同行业公司类似业务的毛利率水平，详见下表：

证券代码	证券简称	2022 年度	2023 年度	2024 年 1-6 月
834277	紫金天风	0.25%	0.62%	1.10%
832280	创元期货	0.12%	0.85%	-0.16%
870593	迈科期货	-15.87%	-2.30%	不适用
872186	长江期货	-0.22%	0.04%	0.30%
872595	海通期货	0.24%	0.37%	0.65%
870115	先融期货	28.24%	43.97%	80.00%
870662	渤海期货	0.58%	1.54%	0.72%
871101	福能期货	0.15%	-0.09%	0.09%
平均值		1.69%	5.62%	11.81%
挂牌公司（2022 年、2023 年、2024 年 1-9 月）		0.08%	0.18%	0.94%

根据上表，挂牌公司的毛利率水平与同行业公司较为接近，同行业公司大部分公司毛利率都处于较低的水平。由于大宗商品行业特性为大货值、低利润、高周转，且受宏观经济、市场环境的影响较大，从而会导致毛利率较低。综上，挂牌公司毛利率较低符合行业平均水平。

3、报告期内会计政策和会计估计是否发生重大调整

报告期内挂牌公司会计政策除企业会计准则变化引起的会计政策变更外未发生其他变更，亦未发生会计估计变更。

4、财务报表是否真实、准确的反映公司财务状况和经营成果

挂牌公司根据《企业会计准则》相关规定编制各期财务报表，且 2022 年度、2023 年度财务数据均已由中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留审计意见。报告期内挂牌公司的财务报表真实、准确地反映公司财务状况和经营成果。

5、公司持续经营能力是否具有重大不确定性

（1）挂牌公司近两年一期利润情况

挂牌公司 2024 年 1 月-9 月净利润-56,043,384.38 元，与 2023 年 1 月-9 月-93,128,733.41 元相比，亏损减少了 37,085,349.03 元；2023 年度、2022 年度挂牌公司净利润为-183,167,299.83 元、-219,088,512.27 元，近两年一期亏损的主要原因是挂牌公司股票投资出现亏损及 2023 年度挂牌公司计提 6,338.00 万元信用减值损失。2024 年以来，挂牌公司股票投资亏损较以前年度减少，挂牌公司股票投资自 2016 年至今总体收益为正收益。2024 年 9 月 24 日至今的股票强劲反弹，挂牌公司持有股票市值相应回升，2024 年度股票投资亏损与以前年度相比大幅下降。

（2）2024 年 1 月-9 月经营情况

挂牌公司 2024 年 1 月-9 月营业收入 766,538,960.76 元，较上年同期 595,227,386.53 元增加 171,311,574.23 元，主要原因是风险管理子公司业务收入增加 143,177,395.28 元。2024 年 1 月-9 月市场行情波动较大，利润空间足，导致贸易量增加，从而风险管理子公司业务收入增长。

（3）经营环境分析

挂牌公司是国内首家由大型私募机构控股的期货公司，挂牌公司的控股股东混沌集团成立于 2005 年，投资研究范围囊括商品期货、证券、外汇、金融衍生品、股权投资项目等多个领域，截至 2024 年 9 月 30 日，混沌集团净资产达 53.57 亿，资本充沛。混沌集团在资本、业务层面上给予了公司鼎力支持。

挂牌公司取得了中国证券监督管理委员会颁发的《经营证券期货业务许可证》，依法合规地开展各项业务，挂牌公司荣获了“深圳期货业协会副会长单位”、“中国最具成长性期货公司”等称号。在 2023 年期货公司分类评级中，挂牌公司获得 BB 类评级。混沌集团对公司发展前景抱有坚定信心，未来将继续投入资源和精力，支持公司持续成长。

作为典型的轻资产型金融企业，挂牌公司的运营模式与传统行业相比具有显著的差异和优势。挂牌公司经营不涉及采购赊销，无需承担囤积货物的风险，更不会面临产品滞销的困境。报告期内，挂牌公司无贷款、无担保，开销主要集中于员工薪酬、物业管理以及日常水电的消耗，这些成本的可控性高，能确保公司财务的稳健性，也确保了挂牌公司在面对市场波动时具备足够的应变能力。

综上，挂牌公司作为证监会批准的合法持牌金融机构，无贷款、无担保，运营规范、财务健康，经营环境不存在重大不确定性。

（4）期货行业政策分析

2020 年 3 月，中国证监会颁布了《关于推动证券行业高质量发展的意见》，体现了国家支持证券行业创新和提升服务实体经济能力的政策导向；

2022 年 1 月，中国人民银行颁布了《金融科技发展规划（2022—2025 年）》，明确了金融数字化转型的总体思路和发展目标，表明了国家促进金融科技高质量发展的决心；

2022 年 4 月，全国人大常委会第三十四次会议表决通过了《中华人民共和国期货和衍生品法》，明确了期货市场在社会主义市场经济体制中的战略定位，进一步强化了对套期保值交易的法律支持，鼓励更多的实体企业利用期货工具进行风险管理；

2022 年 9 月，中国证监会发布了《关于加快推进资本市场高水平开放的若干措施》，资本市场将进一步扩大并对外开放，吸引更多境外长期资金入市；

2023 年 12 月，中国政府网发布了金融政策综述，强调了要加快建设金融强国，加强金融监管，优化金融服务，防范化解风险，推动金融高质量发展。

这些政策举措都彰显了反映了国家对期货市场法治化、规范化发展的坚定意志。它们标志着期货行业正迈向一个更加规范、高效的新阶段，展现了行业转型升级的明确方向。

（5）市场及客户认可度

挂牌公司致力于提供卓越的客户服务，以确保每位客户都能享受到专业、细

致的关怀。挂牌公司拥有专业的团队，能快速响应客户需求，提供深入的市场洞察、精准的风险评估和高效的交易支持。同时，挂牌公司也能根据客户的需求的多样性，提供量身定制的服务方案。

此外，挂牌公司始终将投资者教育作为核心任务，并将其深度融入企业文化和业务实践中，不断优化教育内容和活动形式，积极推动投资者教育工作的开展。挂牌公司的投教作品屡次获得深证投资者中心颁发的“最佳作品奖”、“中期协交易者教育优秀案例”、“投教先锋风尚团队奖”等奖项。

综上，挂牌公司市场及客户认可度不存在重大不确定性。

（6）公司自有资金投资风险控制措施

挂牌公司成立了一个由高层管理人员组成的投资决策委员会，成员包括总经理、财务负责人、研究院院长以及首席风险官等，确保了决策的多角度和专业性。其次，挂牌公司配备了一支由行业精英组成的研究团队，其成员大多来自顶尖的投资机构和一线券商，具有丰富的市场研究和分析经验。此外，挂牌公司还得到了香港市场排名前五的研究机构的全面支持，这也为公司提供了国际化、多元化的视角方案。

为规范投资流程，挂牌公司制定了整套《自有资金投资管理办法》《自有资金投资实施细则》等规范性文件，明确了投资的基本原则和操作流程。针对不同的投资标的，挂牌公司还会制定具体的《投资方案》，确保每一项投资决策都经过严格的审查和评估。

针对股票投资，挂牌公司的风险控制举措主要有：①投前开展敏感性测试，投中持续动态监控，确保公司的风险监管指标持续符合监管规定；②限制单一股票投资比例。通过限制比例分散投资，公司能减少对单一证券品种的依赖，从而降低整体投资组合的波动性和风险；③设置多层次风险监控和止损决策机制。

根据挂牌公司的上述机制，挂牌公司自有资金投资亏损尚在可接受、可控范围内，不会对挂牌公司的经营产生影响，不存在重大不确定性。

（7）公司对待投资秉持长期性态度

挂牌公司以财富管理方向作为战略定位，一直以来的投资理念是以投资国内及香港优质的白马股为主要核心标的，主要投资于 TMT、新能源、医疗、消费升级等行业中大型股票。近年因为全球卫生公共事件、美联储加息、俄乌冲突、中美关系不确定等因素，A 股与港股市场近二年内严重受挫，但挂牌公司依然坚定长期持有此类代表国家经济实力和战略方向之股票。

挂牌公司配置了专门的研究团队，研究团队成员在投前会进行实地调研、进行投资分析、选择恰当时机配置，投后会进行定期跟踪评估，密切跟踪和分析国内外宏观经济及金融市场表现。挂牌公司对待投资秉持谨慎性及长期性态度，从不盲目追逐短期波动套利。

得益于股东的坚定支持、挂牌公司的稳健经营策略以及政策环境的积极调整，挂牌公司将凭借其内在优势，克服暂时的困难，迎来更加稳健的发展。挂牌公司将积极响应市场变化、拓展业务版图，并将持续提升竞争力，确保业绩长期稳定增长。

（8）公司自有资金投资情况分析

自 2018 年以来，挂牌公司自有资金投资于 A 股市场，截至 2024 年 11 月底共盈利约 1.6 亿元，收益率为 40.82%。公司自有资金主要投资于 A 股市场中成长性较高的股票，挂牌公司自有资金投资收益从长期来看改善了公司的财务状况，为公司主营业务的投入提供了有利支撑。

综上所述，挂牌公司自有资金投资为公司带来了创收，拓展了公司收入来源，更有利于公司持续、稳健的经营。挂牌公司的持续经营能力不存在重大不确定性。

（9）行业主要监管指标情况分析

《期货公司风险监管指标管理办法》第八条规定：期货公司应当持续符合以下风险监管指标标准：（一）净资本不得低于人民币 3000 万元；（二）净资本与公司风险资本准备的比例不得低于 100%；（三）净资本与净资产的比例不得低于 20%；（四）流动资产与流动负债的比例不得低于 100%；（五）负债与净资产的比例不得高于 150%；（六）规定的最低限额结算准备金要求。

截至 2024 年 9 月末，挂牌公司净资本为 393,829,449.61 元，净资本与公司风险资本准备的比例为 441.24%，净资本与净资产的比例为 41.62%，流动资产与流动负债的比例为 1380.97%，负债与净资产比例为 5.35%，结算准备金额为 111,031,772.84 元。挂牌公司最低限额结算准备金为 14,000,000.00 元，主要监管指标均符合相关规定，不会影响公司的持续经营。

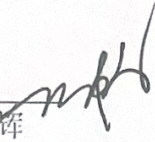
综上，主办券商认为，挂牌公司经营业绩不存在严重下滑风险；毛利率较低符合行业平均水平；报告期内挂牌公司会计政策除企业会计准则变化引起的会计政策变更外未发生其他变更，亦未发生会计估计变更；挂牌公司财务报表真实、准确的反映公司财务状况和经营成果；挂牌公司持续经营能力不存在重大不确定性。

二十一、关于本次定向发行的推荐结论

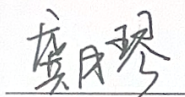
截至本报告出具之日，发行人符合《公司法》《证券法》《公众公司办法》《定向发行规则》等相关法律法规、规范性文件以及业务规则中关于非上市公司定向发行普通股股票的相关要求，本次定向发行申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

(本页无正文，为《兴业证券股份有限公司关于混沌天成期货股份有限公司股票定向发行的推荐工作报告》之签章页)

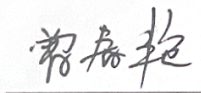
法定代表人：

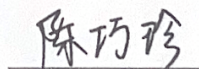

杨华辉

项目负责人：


龚月琴

项目组成员：


曾春艳


陈巧珍

