

瑞达期货（002961）

2025 年中报点评：资产管理与风险管理业务表现亮眼，带动上半年净利润大幅增长

买入（维持）

2025 年 08 月 19 日

证券分析师 孙婷

执业证书：S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 曹锴

执业证书：S0600524120004

caok@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	926	1810	1853	2176	2577
同比（%）	-56.0%	95.5%	2.3%	17.4%	18.4%
归母净利润（百万元）	244	383	531	621	701
同比（%）	-17.0%	56.9%	38.9%	16.9%	12.9%
EPS-最新摊薄（元/股）	0.55	0.86	1.19	1.40	1.58
P/E（现价&最新摊薄）	43.41	27.66	19.92	17.04	15.10

投资要点

- 【事件】瑞达期货发布 2025 年中期业绩：**1) 上半年营业收入 10.5 亿元，同比+4.5%；归母净利润 2.3 亿元，同比+66.5%；对应 EPS 0.51 元，ROE 7.6%，同比+2.5pct。2) Q2 营业收入 6.6 亿元，同比-8.0%。归母净利润 1.5 亿元，同比大幅+128%，较 Q1 的+12%明显提升。3) 归母净资产 30.3 亿元，较年初+4.7%，较 Q1 末+1.8%。4) 公司实施中期分红，每股股息 0.18 元，对应分红率为 35%。
- 主要业务板块盈利均向好，资产管理和风险管理业务表现亮眼。**分业务板块看，期货经纪/资产管理/风险管理业务上半年营业利润分别为 1.24 亿元、0.95 亿元、0.97 亿元，分别同比+14%、+418%、+47%。公司上半年投资净收益达 3.3 亿元，同比+228%。
- 期货经纪业务：市场交投活跃，公司业务基本盘稳定。**1) 上半年国内期货市场交投活跃，累计成交量与成交额分别同比+18%、+21%。2) 公司经纪业务收入 2.44 亿元，同比微降 0.3%；手续费净收入（母公司口径）1.92 亿元，同比+11.2%。3) 母公司口径新增客户 5704 户，其中新增机构客户 338 户。期末客户保证金规模 143.25 亿元，较年初+15.6%，其中机构客户占比 70.4%。
- 风险管理业务：基差贸易规模有所收缩，衍生品与做市业务表现良好。**1) 风险管理业务收入 6.68 亿元，同比-5.0%，主要受基差贸易规模收缩影响。2) 上半年实现衍生品交易新增名义本金 223 亿元。做市品种 76 个，上半年场内期权做市成交量市场排名第 2，成交额排名第 3。
- 资管&公募业务：资管业务收入与管理规模显著增长。**1) 资管业务收入 1.21 亿元，同比+224%。公司深耕 CTA 策略产品，积极发展“固收+”等其他混合类产品，投资业绩表现优秀，6 月末资产管理权益规模为 32.01 亿元，较年初+36.5%。2) 截至 2025 年中，瑞达基金共管理 3 只基金产品，规模为 8919 万元，较年初-8.2%。
- 境外业务：境外收入保持快速提升势头。**境外业务收入 1735 万元，同比+62.9%。我们预计在国内金融市场持续开放、期货市场国际化进程加速的背景下，公司境外业务有望持续较快发展。
- 盈利预测与投资评级：**结合公司 2025 年上半年经营情况，我们上调 2025-2027 年公司归母净利润至 5.3/6.2/7.0 亿元（前值为 4.6/5.2/5.9 亿元），当前市值对应 2025E PE 20x，维持“买入”评级。
- 风险提示：**大宗商品价格波动超预期，国内期货市场监管政策变化。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	23.78
一年最低/最高价	10.11/25.88
市净率(倍)	3.70
流通 A 股市值(百万元)	10,582.90
总市值(百万元)	10,582.95

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.43
资产负债率(% ,LF)	82.03
总股本(百万股)	445.04
流通 A 股(百万股)	445.03

相关研究

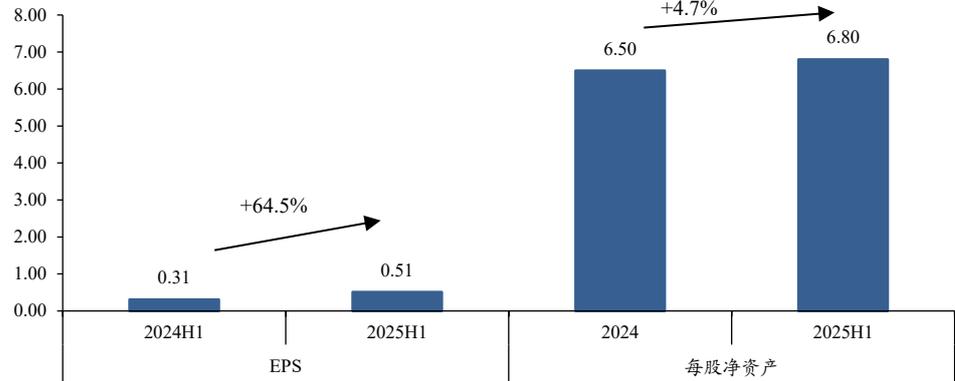
《瑞达期货(002961): 2025 年一季报点评: 投资收益大幅提升带动归母净利润较快增长》

2025-04-30

《瑞达期货(002961): 2024 年年报点评: 投资收益明显提升, 风险管理业务利润大增》

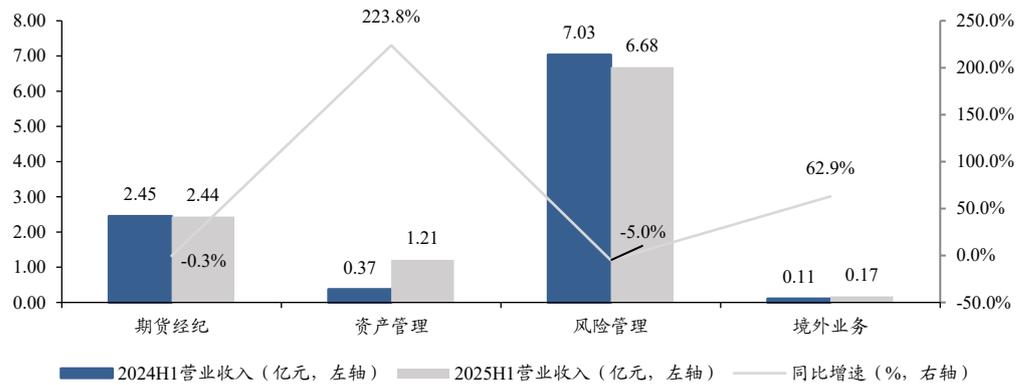
2025-04-23

图1: 瑞达期货 2025 年上半年 EPS 大幅增长 (元)



数据来源: 瑞达期货 2025 年中报, 东吴证券研究所

图2: 瑞达期货 2025 年上半年资产管理业务营业收入同比大幅增长



数据来源: 瑞达期货 2025 年中报, 东吴证券研究所

表1: 瑞达期货营业利润结构情况 (百万元)

	2024H1		2025H1		同比增速
	金额	占整体比重	金额	占整体比重	
期货经纪业务	108.8	59.2%	124.2	40.8%	14.2%
资产管理业务	18.4	10.0%	95.2	31.3%	417.5%
建设运营业务	0.9	0.5%	-5.8	-1.9%	由盈转亏
风险管理业务	66.0	35.9%	96.9	31.9%	46.9%
其他	-10.2	-5.5%	-6.3	-2.1%	亏幅收窄
营业收入合计	183.82	100.0%	304.11	100.0%	65.4%

数据来源: 瑞达期货 2024-2025 年中报, 东吴证券研究所

表2: 可比公司表 (2025年8月19日收盘价)

可比公司		市盈率 (倍)			市净率 (倍)		
代码	名称	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E
600927	永安期货	46.42	47.46	38.99	1.85	1.77	1.70
603093	南华期货	34.37	30.74	27.21	3.68	3.69	3.26
002961	瑞达期货	27.66	19.92	17.04	3.66	3.34	3.34
平均值		22.35	36.15	32.70	27.75	3.06	2.93

数据来源: wind, 东吴证券研究所

注: 瑞达期货 2025-2026 年数据为东吴证券研究所预测, 永安期货与南华期货 2025-2026 年数据来自 wind 一致预期

瑞达期货财务预测表

主要财务指标	2024	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标 (元)					营业总收入	1810	1853	2176	2577
每股收益	0.86	1.19	1.40	1.58	利息净收入	131	136	151	167
每股净资产	6.50	7.11	7.12	7.12	手续费及佣金净收入	415	442	462	481
每股营业收入	4.07	4.16	4.89	5.79	投资收益	606	611	609	644
价值评估 (倍)					其他收益	1	2	2	2
P/E	27.66	19.92	17.04	15.10	公允价值变动收益	-188	-93	-65	-39
P/B	3.66	3.34	3.34	3.34	汇兑收益	-1	-1	-1	-1
P/S	5.85	5.71	4.86	4.11	其他业务收入	843	754	1016	1321
盈利能力指标 (%)					资产处置收益	2	1	2	2
营业利润率	28.1%	38.1%	37.9%	36.2%	营业总支出	1301	1146	1350	1645
净利率	21.2%	28.7%	28.6%	27.3%	税金及附加	14	18	19	23
净资产收益率	13.2%	16.8%	19.6%	22.1%	提取期货风险准备金	20	17	15	13
盈利增长 (%)					业务及管理费	421	371	326	335
营业收入增长率	95.5%	2.3%	17.4%	18.4%	资产减值损失	7	0	0	0
净利润增长率	57.4%	38.8%	16.8%	12.8%	信用减值损失	6	3	4	5
					其他业务成本	834	739	986	1268
资产负债表 (百万元)	2024	2025E	2026E	2027E	营业利润	510	706	825	932
货币资金	9082	9983	10593	10431	营业外收支	6	4	5	4
应收货币保证金	5403	6119	6429	6351	利润总额	516	710	830	936
应收质押保证金	111	168	162	165	所得税	132	178	207	234
衍生金融资产	10	27	23	24	少数股东损益	1	1	1	1
应收结算担保金	26	31	32	32	归属母公司所有者净利润	383	531	621	701
交易性金融资产	323	422	424	425					
固定资产	158	178	187	185					
其他资产	923	1143	1167	1164					
资产总计	16037	18071	19016	18777					
应付货币保证金	10165	11800	12517	12026					
期货风险准备金	242	266	291	319					
应交税费	57	68	82	98					
长期借款	117	113	108	104					
应付债券	633	654	674	695					
其他负债	1890	1960	2133	2321					
负债总计	13104	14860	15804	15562					
实收资本	445	445	445	445					
归属于母公司所有者权益	2891	3165	3166	3169					
少数股东权益	41	45	45	45					
负债和所有者权益合计	16037	18071	19016	18777					

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>