

# 瑞达期货 (002961.SZ)

盈利高景气，资管大空间

优于大市

## 核心观点

**核心财务指标全线向好，盈利质量与经营规模同步提升。**Q1 公司实现营业收入 3.98 亿元，同比+108.42%；归母净利润 2.04 亿元，同比+151.19%。加权平均 ROE 达 5.19%，同比+2.42pct，盈利能力延续提升。截至 Q1 末，公司总资产达 300.10 亿元，较年初+21.84%；归母净资产 41.09 亿元，较年初+12.67%，整体经营规模实现稳健扩张。

**买方业务发力驱动业绩高增，成本管控亦有助力。**分结构看，手续费及佣金净收入实现 1.68 亿元，同比+98.16%，其中期货经纪净收入 1.39 亿元，同比+74.14%，反映市场交易活跃度提升下公司经纪业务发展较好；资管净收入 2,838 万元，同比+509.18%。利息净收入 5,398 万元，同比+77.32%，主要系客户保证金存款规模大幅增加，带动利息收入同步提升。投资收入 1.55 亿元，同比+124.64%。成本端，公司业务及管理费同比仅增长 30.63%，管理费用率 23.87%、同比-4.81pct。

**资产扩张适配主业发展，业务扩张同时保持财务稳健。**资产端，公司总资产较上年末增长 21.84%至 300.10 亿元，核心资产变动精准反映业务发展态势：应收质押保证金 6.26 亿元，较年初+287.17%，主要系上期所质押保证金增加，直接反映客户交易与套保需求的大幅提升。负债端，公司总负债较上年末增长 23.48%至 258.57 亿元，应付质押保证金与应收端同步增长，业务链条运转顺畅。同时公司完成可转债全部赎回与转股，有息负债结构优化。

**核心业务成长动能充足，买方业务打开长期空间。**期货经纪业务方面，随着国内衍生品市场品种持续扩容、机构与个人投资者套保及交易需求持续释放，叠加公司渠道布局优化与客户服务能力升级，手续费收入将维持稳健增长，同时客户保证金规模扩大将持续带动利息净收入稳步提升。资产管理业务方面，一季度资管手续费收入实现 5 倍以上增长，凸显公司衍生品资管产品的业绩竞争力与市场认可度，公司资管规模有望持续突破，成为公司第二增长曲线。风险管理业务方面，公司对瑞达新控增资 1.5 亿元，资本金实力进一步增强，叠加大宗商品价格波动下实体企业套保需求持续提升，仓单服务、基差贸易等业务规模有望持续扩张。此外，公司拟收购申港证券股权，若交易完成将实现“期货+证券”业务协同，进一步打开长期成长天花板。

**风险提示：**盈利预测及估值不准确，市场竞争风险，流动性与杠杆风险等。

**投资建议：**基于期货市场景气度及公司一季报数据，我们调整了公司资管规模增速、经纪市占率等核心假设，并将 2026-28 年归母净利润上调 10.5%、3.5%、3.8%。公司盈利能力突出、资管等业务具备特色、业务布局具备增长空间，我们维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	996	1,227	1,557	1,722	2,031
(+/-%)	7.50%	23.20%	26.89%	10.65%	17.90%
归母净利润(百万元)	383	547	728	806	953
(+/-%)	56.93%	42.95%	33.14%	10.68%	18.23%
摊薄每股收益(元)	0.86	1.18	1.57	1.74	2.05
净资产收益率(ROE)	13.8%	16.7%	18.9%	18.8%	19.8%
市盈率(PE)	28.59	20.85	15.66	14.15	11.97
市净率(PB)	3.78	3.13	2.82	2.52	2.24

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

## 公司研究·财报点评

### 非银金融·多元金融

证券分析师：孔祥

021-60375452

kongxiang@guosen.com.cn

S0980523060004

证券分析师：王德坤

021-61761035

wangdekun@guosen.com.cn

S0980524070008

### 基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	24.58 元
总市值/流通市值	11723/11723 百万元
52 周最高价/最低价	32.28/14.20 元
近 3 个月日均成交额	309.90 百万元

### 市场走势

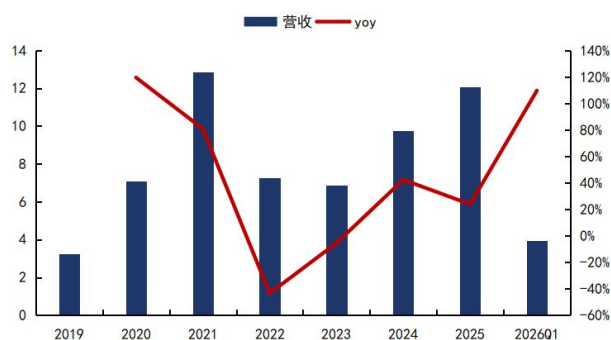


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

### 相关研究报告

- 《瑞达期货 (002961.SZ) - 盈利能力强劲，资管壁垒稳固》 — 2026-04-01
- 《瑞达期货 (002961.SZ) - 资管与投资双击，受益商品弹性》 — 2026-03-20

图1: 公司营收及增速 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图2: 公司净利润及增速 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图3: 公司单季度营收及增速 (单位: 亿元)



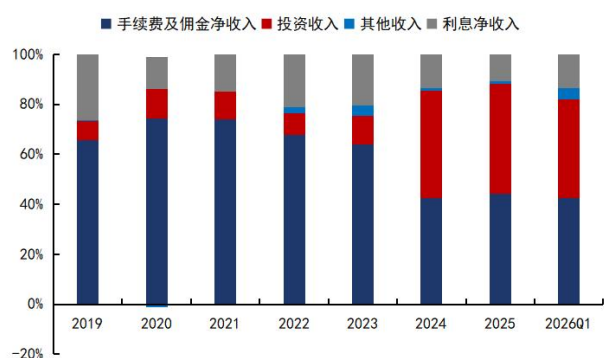
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 公司单季度净利润及增速 (单位: 亿元)



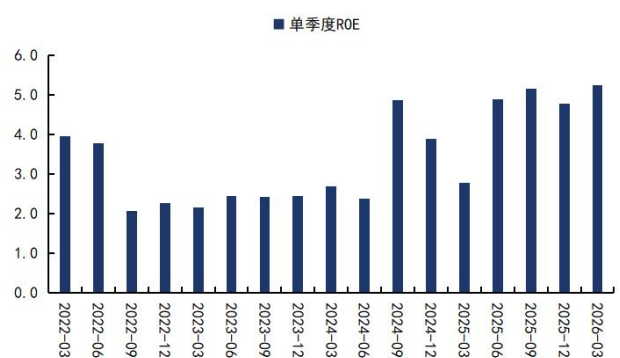
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 公司营收结构变化



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 公司单季度 ROE 变化趋势 (单位: %)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 风险提示

盈利预测及估值的风险；

盈利预测的风险；

市场竞争风险；

市场与经营风险；

合规与监管风险；

流动性与杠杆风险。

## 财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>资产总计</b>	<b>16,037</b>	<b>24,630</b>	<b>28,173</b>	<b>31,399</b>	<b>35,075</b>	<b>营业收入</b>	<b>996</b>	<b>1,227</b>	<b>1,557</b>	<b>1,722</b>	<b>2,031</b>
现金及存放中央银行款项	9,082	15,218	16,740	18,414	20,255	手续费及佣金净收入	415	533	700	888	1,112
应收货币保证金	5,403	7,552	8,307	9,137	10,051	期货经纪业务净收入	361	427	523	657	825
应收质押保证金	111	162	178	196	215	资产管理业务净收入	51	104	174	226	282
衍生金融资产	10	38	42	46	51	利息净收入	131	131	148	162	179
交易性金融资产	323	427	469	516	568	投资收益	0	0	0	0	0
<b>负债合计</b>	<b>13,104</b>	<b>20,940</b>	<b>24,085</b>	<b>26,826</b>	<b>29,929</b>	其他业务收入	10	23	26	28	31
应付货币保证金	10,165	16,717	18,389	20,228	22,251	营业支出	467	456	579	640	752
应付质押保证金	111	162	178	196	215	营业外收入	8	1	1	1	1
衍生金融负债	35	75	82	90	99	营业外支出	1	4	4	4	5
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,932</b>	<b>3,690</b>	<b>4,088</b>	<b>4,573</b>	<b>5,147</b>	<b>利润总额</b>	<b>516</b>	<b>768</b>	<b>975</b>	<b>1,079</b>	<b>1,275</b>
其他综合收益	4	(2)	(2)	(2)	(2)	所得税费用	132	219	244	270	319
少数股东权益	41	44	44	44	44	少数股东损益	1	2	3	3	3
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>2,891</b>	<b>3,647</b>	<b>4,044</b>	<b>4,529</b>	<b>5,103</b>	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>383</b>	<b>547</b>	<b>728</b>	<b>806</b>	<b>953</b>
每股净资产(元)	6.50	7.86	8.71	9.76	11.00						
总股本	445	464	464	464	464						
<b>关键财务与估值指标</b>											
每股收益	0.86	1.18	1.57	1.74	2.05						
每股红利	0.33	0.41	0.63	0.697	0.824						
每股净资产	6.50	7.86	8.71	9.76	11.00						
ROIC											
ROE	13.8%	16.7%	18.9%	18.8%	19.8%						
收入增长率	7.5%	23.2%	26.9%	10.7%	17.9%						
净利润增长率	56.9%	43.0%	33.1%	10.7%	18.2%						
资产负债率	81.7%	85.0%	85.5%	85.4%	85.3%						
P/E	28.59	20.85	15.66	14.15	11.97						
P/B	3.78	3.13	2.82	2.52	2.24						
EV/EBITDA											

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

# 免责声明

## 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

## 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

## 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032