

## 瑞达期货（002961.SZ）

优于大市

经纪弹性突出，资管优势稳固

## 核心观点

**公司2026H1经营业绩实现高增，盈利能力显著提升。**上半年，公司实现营业收入7.98亿元，同比+60.28%；归母净利润4.10亿元，同比+80.02%；加权平均ROE达10.12%，同比+2.54个百分点，盈利能力持续提升。分业务结构看，期货经纪业务实现收入4.72亿元，营收占比59.16%，同比+93.60%，为核心增长引擎；风险管理业务收入1.60亿元，占比20.06%，同比+33.83%；资产管理业务收入1.40亿元，占比17.52%，同比+15.46%；其他业务收入0.26亿元，占比3.26%，同比+95.16%。整体营收结构以经纪业务为支柱，风险管理与资管业务协同发力，多元业务格局持续夯实。

**行业红利与自身经营能力提升驱动业绩增长。**行业层面，2026H1国内期货市场累计成交量51.05亿手、成交额482.70万亿元，同比分别+25.23%、+42.08%，行业整体营收与净利润分别+23.62%、+36.15%，市场扩容为公司提供了良好的发展环境。公司层面，期货经纪业务深耕机构客户，新增机构客户428户，期末机构客户保证金规模198.42亿元，占比达76.27%，带动经纪手续费收入同比+47.71%；风险管理业务受益于做市品种扩容与大宗商品避险需求释放，做市业务成交量行业排名靠前，收入实现稳健增长。

**资产管理业务产品体系持续完善，CTA策略核心优势稳固。**截至6月末资产管理规模达66.46亿元，较2025年末+43.57%，规模扩张节奏加快。公司坚持产品驱动战略，深耕期货及衍生品类资管产品，已形成“瑞智无忧”“瑞智进取”“灯塔”等系列CTA产品，在银行、证券、信托等机构客户中建立了良好口碑。同时依托衍生品专业优势布局“固收+”业务，丰富混合类产品供给，优化产品结构。未来公司将拓宽资管产品线至固收类、权益类、FOF型产品，发挥CTA策略与传统资产低相关性优势，提升资管业务竞争力。

**跨境业务布局稳步推进，赴港上市计划打开国际化成长空间。**目前，公司香港板块已构建起涵盖期货经纪、资产管理、证券交易的多牌照体系，拥有QFII/RQFII资格，可覆盖全球主流衍生品市场，为跨境业务长期发展奠定基础。资本运作层面，公司于2026年6月审议通过发行H股并在香港联交所上市的议案，有效期24个月；同时公司拟收购申港证券11.94%股权，完善跨境金融布局。赴港上市有助于公司构建境内外协同的衍生品服务体系。

**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：**我们维持公司2026-2028年盈利预测不变。期货行业当前景气度仍较高，公司传统经纪业务发展良好。此外，公司在资管业务具备独特优势，ROE显著高于同业。考虑到公司盈利能力突出、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        | 20.05元       |
| 总市值/流通市值   | 9563/9562百万元 |
| 52周最高价/最低价 | 32.28/17.88元 |
| 近3个月日均成交额  | 137.59百万元    |

## 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

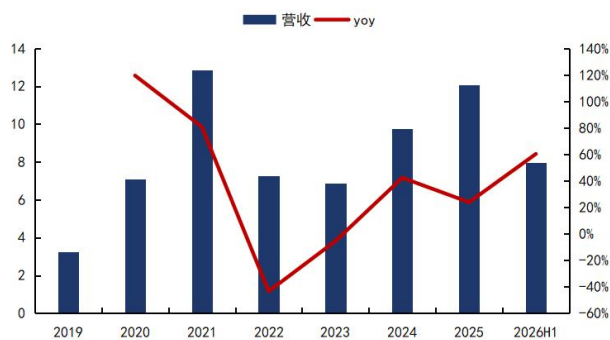
《瑞达期货（002961.SZ）-构建“A+H”双平台，强化资管等业务优势》——2026-06-12

《瑞达期货（002961.SZ）-盈利高景气，资管大空间》——2026-04-28

《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)



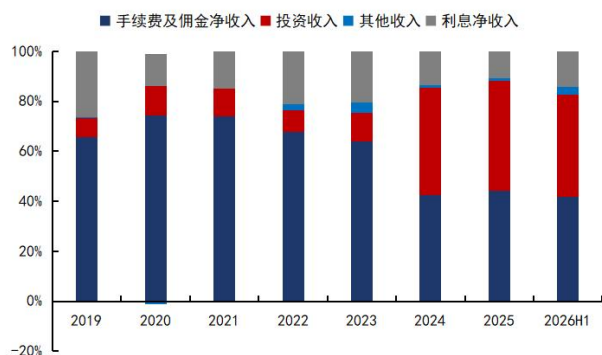
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 公司单季度净利润及增速 (单位: 亿元)



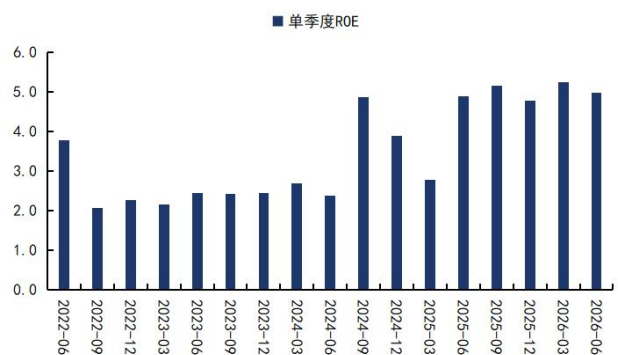
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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）           | 2024A         | 2025A         | 2026E         | 2027E         | 2028E         | 利润表（百万元）         | 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           |                  |            |              |              |              |              |

| 关键财务与估值指标 | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 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<br>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 $\pm 10\%$ 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<br>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 $\pm 10\%$ 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