

信用评级公告

联合〔2021〕3311号

联合资信评估股份有限公司通过对瑞达期货股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持瑞达期货股份有限公司主体长期信用等级为AA，“瑞达转债”信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二一年五月二十四日

瑞达期货股份有限公司 公开发行可转换公司债券 2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
瑞达期货股份有限公司	AA	稳定	AA	稳定
瑞达转债	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
瑞达转债	65000.00 万元	64981.01 万元	2026/06/29

注：上述债券仅包括由联合资信评级，且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2021 年 5 月 24 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa	评级结果		AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
		资本结构	现金流量	6
			偿债能力	4
调整因素和理由				调整子级
---				---

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对瑞达期货股份有限公司（以下简称“公司”或“瑞达期货”）的跟踪评级反映了其作为 A 股上市期货公司，具备较强的行业竞争力，2020 年，公司经营状况表现良好，盈利能力仍保持在较好水平。

联合资信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、市场竞争及政策变化等因素影响，营业收入存在较大波动性；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，在期货行业不断发展的背景下，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。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“瑞达转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司具有较强的行业竞争力。公司为 A 股上市的期货公司，2020 年期货经纪业务市场份额有所上升，具有较强的行业竞争力。

2. 公司经营状况表现良好，盈利能力较强。2020 年，公司经营状况良好，营业收入和净利润规模同比增长，经营表现优于行业平均水平，盈利指标有所上升。

关注

1. 资本充足性指标有所下滑。跟踪期内，由于对全资子公司增资，公司净资本大幅下降，导致各项资本充足性指标下滑，仍在监管标准之内，但后续需加强管理。

2. 公司风险管理水平仍需进一步加强。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 姚雷

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

项 目	2018年	2019年	2020年	2021年1-3月
资产总额(亿元)	43.42	63.88	113.3	136.04
所有者权益(亿元)	13.71	17.08	19.82	20.70
短期债务(亿元)	0.10	0.57	5.18	8.91
长期债务(亿元)	2.95	3.83	7.89	7.95
全部债务(亿元)	3.05	4.40	13.07	16.87
营业收入(亿元)	4.71	9.51	13.42	4.17
净利润(亿元)	1.15	1.21	2.49	0.88
经营性净现金流(亿元)	-1.64	-5.57	-0.32	-5.19
营业利润率(%)	32.69	16.75	25.31	29.35
净资产收益率(%)	8.59	7.85	13.49	4.35
全部债务资本化比率(%)	18.21	20.49	39.75	44.89
净资本(亿元)	8.44	10.79	6.67	/
净资本/净资产(%)	61.18	63.15	33.57	/
净资本/风险资本准备总额(%)	1,187.	913.4	261.7	/
EBITDA(亿元)	1.66	1.67	3.78	/
EBITDA 利息倍数(倍)	15.06	9.79	13.39	/
全部债务/EBITDA(倍)	1.84	2.64	3.46	/

注：本报告中，部分合计数与各相加数直接相加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，财务数据均指合并口径；公司2021年1-3月合并财务数据未经审计，相关财务指标未年化

资料来源：公司审计报告，公司财务报表，联合资信整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
瑞达转债	AA	AA	稳定	2020/08/24	董日新 姚雷	--	阅读全文
瑞达转债	AA	AA	稳定	2020/01/15	董日新 张晨露	--	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、本报告引用的资料主要由瑞达期货股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：



联合资信评估股份有限公司



瑞达期货股份有限公司

公开发行可转换公司债券 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于瑞达期货股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

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 1000.00 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% 股权转让给厦门市佳诺实业有限责任公司（以下简称“厦门佳诺”），同时，厦门佳诺以货币资金增资 1300.00 万元，公司注册资本增至 6000.00 万元，增资后厦门佳诺持有瑞达有限 89.45% 的股权，2009 年 9 月，厦门佳诺原股东将股权转让给林志斌、林鸿斌和林丽芳三人，三人合计持有厦门佳诺 71.55% 股权，为厦门佳诺实际控制人，三人通过厦门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 9000.00 万元增资，增加注册资本 383.00 万元，注册资本增至 6383.00 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 30000 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，募集资金净额 2.18 亿元，注册资本增至 4.45 亿元。截至 2021 年 3 月末，公司注册资本为 4.45 亿元，股本为 445006363.00 元，控股股东为厦门佳诺，持有公司 75.58% 的股权，林志斌、林鸿斌和林丽芳三人持有厦门佳诺 71.55% 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 2021 年 3 月末，公司不存在股权被质押情况。

公司及子公司主要经营范围：商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理、仓单服务、合作套保、定价服务、做市服务、公开募集投资基金管理、基金销售及建设运营瑞达国际金融中心。

截至 2020 年末，公司拥有 12 家分公司及 32 家营业部，其中 8 家营业部位于福建省。公司全资持有 7 家子公司及孙公司，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“瑞达国际金控”）、瑞达国际资产管理（香港）有限公司（以下简称“瑞达国际资产”）、瑞达国际金融股份有限公司（以下简称“瑞达国际股份”）、瑞达国际证券（香港）有限公司（以下简称“瑞达国际证券”）和瑞达基金管理有限公司（以下简称“瑞达基金”）；期末公司合并口径员工合计为 545 人。

截至 2020 年末，公司资产总额 113.33 亿元，所有者权益 19.82 亿元，均归属母公司所有；2020 年，公司实现营业收入 13.42 亿元，利润总额 3.38 亿元；现金及现金等价物净增加额 8.08 亿元。

截至 2021 年 3 月末，公司资产总额 136.04 亿元，所有者权益 20.70 亿元，均归属母公司所有；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 4.17 亿元，利润总额 1.22 亿元；现金及现金等价物净增加额-3.74 亿元。

公司注册地址：福建省厦门市思明区桃园路 18 号 26-29 层；法定代表人：林志斌。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2021 年 3 月末，公司由联合资信评级的存续债券情况见下表，募集资金均已按指定用途使用。2021 年第一季度，瑞达转债因转股减少 18.99 万元，期末债券余额为 64981.01 万元。尚未至第一次付息日。

表 1 截至 2021 年 3 月末公司由联合资信评级的存续债券概况

债券名称	发行金额 (万元)	债券余额 (万元)	起息日	期限
瑞达转债	65000.00	64981.01	2020/06/29	6 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导 LPR 下行，降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，我国 2020 年一季度 GDP 下降 6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进入常态化防控，各季度增速分别为 3.20%、4.90% 和 6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿元大关。2020 年下半年我国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表 2 2016—2020 年中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
GDP (万亿元)	74.64	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP 增速 (%)	6.85	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值增速 (%)	6.00	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速 (%)	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速 (%)	10.40	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速 (%)	-1.90	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速 (%)	0.60	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI 增幅 (%)	2.00	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI 增幅 (%)	-1.40	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率 (%)	4.02	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速 (%)	4.50	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速 (%)	6.40	7.70	8.70	8.10	2.80

注：1. 增速及增幅均为累计同比增长数；2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价；3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率，GDP 为不变价规模；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

数据来源：联合资信根据国家统计局和 wind 数据整理

投资和净出口为拉动 GDP 增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。2020 年，社会消费品零售总额 39.20 万亿元，同比下降 3.90%，为改革开放 40 多年来首次出现负增长。投资方面，2020 年固定资产投资完成额 51.89 万亿元，同比增长 2.90%。其中制造业投资下降 2.20%，为历史同期最低水平；基础设施建设投资（不含电力）增速为 0.90%，较上年（3.80%）大幅下滑，处历史低位；房地产开发投资增速为 7.00%，较上年（9.90%）有所下滑，是投资增长的主要支撑。外贸方面，2020 年货物进出口总额 32.16 万亿元，同比增长 1.90%，外贸规模创历史新高。其中，出口额 17.93 万亿元，同比增长 4.00%；进口额 14.22 万亿元，同比下降 0.70%。进出口顺差 3.71 万亿元，较上年（2.91 万亿元）大幅增加。2020 年我国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为 4.74 万亿元、4.50 万亿元、4.06 万亿元和 2.20 万亿元，分别增长 7.00%、5.30%、8.80% 和 1.20%，东盟成为我国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020 年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

工业企业稳回升，服务业持续改善。2020 年全国规模以上工业增加值同比增长 2.80%，在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020 年工业企业利润总额同比增长 4.10%，较上年（-3.30%）转降为升。2020 年服务业生产从 4 月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长（同比增长 16.90%），主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1—11 月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长 1.60%，较上年同期增幅（9.40%）明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020 年国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 3.00%、2.60% 和 2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年（7.20%）回落幅度最大，对 GDP 累计同比的贡献率（47.30%）也大幅下降 16.20 个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格

指数同比降幅扩大。2020 年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨 2.50%，涨幅较上年（2.90%）有所回落，其中食品价格上涨 10.60%，涨幅比上年回升 1.40 个百分点；非食品价格上涨 0.40%，涨幅比上年回落 1.00 个百分点。核心 CPI（不包括食品和能源）温和上涨 0.80%，涨幅比上年回落 0.80 个百分点。2020 年工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降 1.80%，工业生产者购进价格指数（PIRM）累计同比下降 2.30%，降幅较上年（-0.30% 和 -0.70%）均显著扩大。

社会融资规模增量逐季下降，M2 增速显著上升。截至 2020 年末，社会融资规模存量 284.83 万亿元，同比增长 13.30%，增速较上年末（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020 年新增社会融资规模 34.86 万亿元，比上年多增 9.29 万亿元。分季看，各季度社融增量分别为 11.11 万亿元、9.76 万亿元、8.75 万亿元和 5.25 万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，截至 2020 年末，M2 余额 218.68 万亿元，同比增长 10.10%，较上年末增速（8.70%）显著上升。同期 M1 余额 62.56 万亿元，同比增长 8.60%，较上年末增速（4.40%）大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。2020 年，全国一般公共预算收入 18.29 万亿元，同比下降 3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入 15.43 万亿元，同比下降 2.30%；非税收入 2.86 万亿元，同比下降 11.70%。2020 年一般公共预算支出 24.56 万亿元，同比增长 2.80%，增幅较上年（8.10%）显著下滑。其中社会保障与就业支出 3.26 万亿元，同比增长 10.90%；卫生健康支出 1.92 万亿元，同比增长 15.20%；债务付息 0.98 万亿元，同比增长 16.40%。以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付息大幅增加。2020 年财政收支缺口 6.27 万亿元，

上年缺口为 4.85 万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020 年财政收支缺口更趋扩大。2020 年全国政府性基金收入 9.35 万亿元，同比增长 10.60%，较上年（12.00%）有所下滑；全国政府性基金支出 11.80 万亿元，同比增长 28.80%，增幅较上年（13.40%）大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

就业压力趋于缓和，居民收入增幅放缓。

2020 年，在疫情影响下，服务业呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。2020 年 12 月城镇调查失业率 5.20%，年内逐季回落，与上年同期持平，表现出我国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020 年我国城镇居民人均可支配收入 4.38 万元，实际同比增长 1.20%，增速较上年（5.00%）大幅下滑，对居民消费形成较大约束。

2. 宏观环境和经济前瞻

根据中央经济工作会议部署，2021 年我国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，**积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险**。中央经济工作会议提出 2021 年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目和刚性支出，要保证支付力度。**稳健的货币政策灵活精准、合理适度**。2021 年货币政策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、再贷款、

再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为 2020 年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021 年我国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响 2020 年消费的两大主要因素分别是疫情防控制约和居民收入增速下降，2021 年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计 2021 年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测 2021 年我国 GDP 增速将达到 8.50% 左右。

五、行业分析

公司主营期货经纪业务、期货投资咨询业务、资产管理业务，并通过全资子公司分别开展风险管理业务、境外金融服务业务和公募基金业务，期货行业发展对公司经营状况影响较大。

2020 年中国期货市场快速发展，成交量大幅增长，创历史新高；期货期权品种加速推出，衍生品体系更加完善；期货公司资本实力增强，经纪业务收入大幅增长。

目前，我国共有 5 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”）、中国金融期货交易所（以下简称“中金所”）和 2021 年 4 月 19 日成

立的广州期货交易所。按照单边计算，2020年全国期货市场累计成交量为61.53亿手，累计成交额为437.53万亿元，同比分别增长55.29%和50.56%。

期货成交量方面，2020年上期所累计成交量21.29亿手，同比增长47.04%，占全国市场的34.60%；郑商所累计成交量17.01亿手，同比增长55.74%，占全国市场的27.65%；大商所累计成交量22.07亿手，同比增长62.83%，占全国市场的35.88%；中金所累计成交量1.15亿手，同比增长73.59%，占全国市场的1.87%。

2020年，中国期货市场加快新品种上市步伐，全年一共上市了12个品种，包括4个商品期货品种和8个商品期权品种。截至2020年末，中国期货市场上市品种数量达到90个，为广大实体企业提供有效的避险工具。

截至2020年末，中国期货公司总资产9848.25亿元，净资产1350.01亿元。期货公司的主要业务包括经纪业务、期货投资咨询业务、资产管理业务和风险管理业务。截至2020年末，期货公司经纪业务收入192.30亿元，同比增长49.13%；期货投资咨询业务收入1.26亿元，同比减少11.14%；资产管理业务收入8.97亿元，同比增长16.05%；风险管理业务收入2083.50亿元，同比增长17.00%。

表3 国内期货公司主要业务收入情况（单位：亿元）

业务收入	2018年	2019年	2020年
经纪业务收入	125.17	129.00	192.30
期货投资咨询业务收入	1.58	1.42	1.26
资产管理业务收入	8.00	7.73	8.97
风险管理业务收入	1132.46	1780.04	2083.50

资料来源：中期协

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、规范性文件及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、资产管理、信息系统建设等。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生重大变化。厦门佳诺持有公司75.58%的股权，为公司的控股股东，林志斌、林鸿斌和林丽芳三人持有厦门佳诺71.55%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。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司仍保持较强的品牌影响力，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。

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交易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，具有较强的品牌影响力，2020年末公司净资本和净资产行业排名分别为30位和21位，2020年公司净利润排名第8位，位居行业中上游水平。2018—2020年，分类评价连续均为A类A级。

公司的分支机构在数量和布局上具有领先优势，截至2020年末，公司共有期货分支机构44家，其中分公司12家，营业部32家，8家营业部位于福建省，其余分支机构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。

3. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91350000201934803B，截至2021年1月15日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2020年末，公司已取得银行授信9.00亿元，已使用银行授信2.40亿元，可使用的授信额度为6.60亿元，考虑到公司为A股上市公司，融资渠道畅通。

七、管理分析

跟踪期内，公司高级管理团队发生一定变更，但整体保持稳定，对公司经营管理影响不大；公司仍需不断加强规范运营。

管理层变更方面，2020年5月，肖成因个

人原因辞去公司独立董事职务，经第三届董事会第十七次会议、2020年第二次临时股东大会审议通过，于学会被选为公司第三届董事会独立董事。2020年7月，肖阳阳因个人原因辞去公司副总经理职务，辞职后，不再在公司担任任何职务，其分管的工作由副总经理徐志谋接任。2020年10月，经第三届董事会第二十五次会议审议通过，公司聘任黄晔为公司副总经理。公司高级管理人员变更对公司日常经营影响不大。

制度修订方面，公司于2020年1月21日召开了第三届董事会第十四次会议，审议通过了《关于修改公司章程的议案》。公司于2021年3月29日召开了第三届董事会第二十七次会议，审议通过了《关于拟变更公司注册地址及修改公司章程的议案》。

2020年，公司内部架构未发生变化。

监管处罚方面，2020年6月23日，公司收到中国证券监督管理委员会浙江监管局的行政监管措施决定书《关于对瑞达期货股份有限公司采取出示警示函措施的决定》，系公司于2019年12月24日召开总经理办公会议，2019年12月26日发布任免文件，免去周某台州营业部负责人职务，任用阮某为台州营业部负责人。公司于2020年3月19日向浙江监管局报送相关材料。上述行为违反了《期货公司董事、监事和高级管理人员任职资格管理办法》第三十条、第三十一条及《期货公司监督管理办法》第一百零二条的规定。公司高度重视，立即由内审部对该事项所涉及的人员展开内部问责调查，依据《瑞达期货股份有限公司员工惩罚制度》予以相应惩罚，进一步完善公司的行政报送工作流程，加强流程的监督。

2018—2020年，公司的分类评价结果均为A类A级，处于行业较好水平。

八、经营分析

1. 经营概况

公司营业收入主要来源于期货经纪业务收入和风险管理业务收入。2020年，公司期货经纪业务收入占比大幅上升，但风险管理业务收

入仍为公司第一大收入来源。

公司主营业务为期货经纪业务和资产管理业务，公司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股份开展境外期货经纪业务、资产管理以及跨境产品服务。2020年公司新增深圳证券交易所股票期权交易参与人和上海证券交易所股票期权交易参与人资质。2020年，公司实现营业收入13.42亿元，同比大幅增长41.08%；同期，实现利润总额3.38亿元，较上年大幅增长112.52%，主要系作

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和期货经纪业务手续费收入增长综合所致。2020年，公司经营表现优于行业平均水平。

从业务构成来看，2020年，公司收入结构有所变化，期货经纪业务收入占比为44.63%，较2019年有所提升；同期，风险管理业务收入占比有所下降，为48.19%；资产管理业务收入占比为7.35%。

表4 2018-2020年公司营业收入构成情况(单位:万元、%)

项目	2018年		2019年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
期货经纪业务	31931.65	67.78	29526.00	31.04	59886.35	44.63
资产管理业务	1192.63	2.53	1979.42	2.08	9859.00	7.35
风险管理业务	13985.20	29.69	63619.72	66.88	64665.62	48.19
其他	-2.35	-0.005	0.01	0.00	-211.87	-0.16
合计	47107.13	100.00	95125.15	100.00	134199.10	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 业务运营

2020年，公司积极拓展机构客户，客户数量上升，同时得益于期货市场快速发展，期货经纪业务成交量规模同比大幅增长。

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。

公司期货经纪业务营销渠道主要包括经营网点和居间人，2020年公司新增设分支机构5家，其中分公司2家，同时关闭分支机构3家。截至2020年末，公司拥有分支机构共44家，其中分公司12家，主要分布在武汉、山东、深圳等地区，营业部32家，其中福建省8家。公司持续推进“一线城市争取市场份额，二、三、四线城市拓展利润”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，2019—2020年，公司母公司口径平均佣金率分别为0.0595%和0.0826%，2020年公司平均佣金率上升主要系当期新增客户的手续费率较高

所致。2020年，公司实现期货经纪业务收入5.99亿元，同比大幅增长102.83%，主要系市场行情影响以及期货产品扩容、客户结构进一步优化综合所致。

2019—2020年末，公司支付居间人佣金的居间人数（母公司口径）分别为973人和939人。

从期货经纪业开户数来看，截至2020年末，公司母公司口径有效开户数为99183户，较上年末增加21256户，以个人客户为主。从母公司口径期末客户权益¹来看，截至2020年末，期末客户权益为84.19亿元，同比大幅增长107.47%，其中机构客户权益占比提升至56.83%，客户结构有所优化，机构客户权益占比与行业机构客户的保证金占比水平相当。2020年，公司重点开发机构客户，提高公司法人客户数量及资产规模，截至2020年末，机构客户数为1615户。

¹ 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

表5 公司期货经纪业务客户及构成情况(单位:户、亿元、万手)

项目	2018年末	2019年末	2020年末
期末累计有效开户数	71364	77927	99183
其中:个人客户	70244	76654	97568
机构客户	1120	1273	1615
期末客户权益	24.07	40.58	84.19
其中:个人客户	16.68	21.95	36.34
机构客户	7.39	18.63	47.84

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,2020年公司期货经纪业务成交金额为55873.49亿元,同比大幅增长84.54%,主要是市场行情持续向好,同时公司资产管理规模增长,导致资产管理业务交易过程中带来的经纪业务交易额上升。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,2020年商品期货成交金额为47587.02亿元,金融期货成交金额为8286.47亿元,同比大幅增长93.43%,主要系市场行情持续向好及公司加强与行业渠道的联系和合作扩大业务规模综合所致。从成交手数来看,2020年,期货经纪业务成交手数为9031.28万手,同比大幅增长94.08%。

从市场份额来看,近年来,市场竞争加剧,公司市场份额波动增长,2020年公司期货经纪业务市场份额增长至0.64%。

表6 公司期货经纪业务成交情况(单位:亿元、万手、%)

项目	2018年	2019年	2020年
成交金额	23766.55	30277.51	55873.49
其中:商品期货	22105.31	25993.60	47587.02
金融期货	1661.24	4283.91	8286.47
成交手数(双边)	3786.57	4653.35	9031.28
其中:商品期货	3769.27	4612.25	8950.28
金融期货	17.31	41.09	81.00
市场份额	0.56	0.52	0.64

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

公司形成具有市场影响力和自身特色的资管产品,2020年末管理资产规模持续大幅上升,业绩报酬及管理费收入同比大幅增长。

目前公司资管产品的销售主要是公司营业部直销,未来会加大对金融机构配置的拓展,并推动与代销机构建立合作关系,拓展获客渠道。截至2020年末,母公司口径平均委托资产管理规模为11.00亿元,较上年末大幅增加8.33亿元,公司坚持深耕以期货市场投资为目标的商品及衍生品类资管产品,已形成具有市场影响力的“瑞智无忧”“瑞智进取”等系列资管产品,受到银行、证券、信托等金融机构及高净值客户的好评。

表7 公司资产管理业务情况表

项目	2018年末/2018年	2019年末/2019年	2020年末/2020年
期末平均受托资产管理规模(亿元)	7.54	2.67	11.00
其中:定向平均受托管理资金规模(亿元)	6.62	1.69	3.88
集合平均受托管理资金规模(亿元)	0.91	0.99	7.12
资产管理业务收入合计(万元)	1185.07	1970.31	9278.89
其中:管理费收入(万元)	400.09	468.92	1669.95
业绩报酬收入(万元)	783.09	1495.54	7608.00
平均年化管理费率(%)	0.53	1.75	1.52

注:上表数据为母公司口径
资料来源:公司提供

2020年母公司口径资产管理业务实现收入9278.89万元,同比大幅增长370.94%,主要系资

产管理业务规模增长导致管理费收入大幅增长及投资向好导致业绩报酬增长的综合影响所致。

2020年，公司积极拓展风险管理业务，风险管理业务以仓单服务为主，风险管理业务收入保持稳定，对收入贡献度较高。

公司通过全资子公司瑞达新控稳妥开展风险管理业务，为客户提供基差贸易；仓单采购、销售、质押、约定回购等仓单服务；根据客户需求为客户开发场外期权、互换、掉期和远期交易等金融衍生产品并提供服务；为期货交易所非活跃品种提供报价等做市服务。2020年，公司风险管理业务实现收入6.47亿元，同比小幅增长1.64%，占营业收入48.19%，占比较大，但考虑到风险管理业务利润率水平偏低，对公司利润贡献度一般。

2020年，公司全年仓单采购规模为6.51亿元，仓单销售规模为6.82亿元（含增值税），同比分别下降7.13%和2.85%。

表 8 公司风险管理业务情况表（单位：亿元、万手）

项目	2018年	2019年	2020年
全年仓单采购规模	1.69	7.01	6.51
全年仓单销售规模	1.67	7.02	6.82
期货做市成交规模	32.22	185.01	400.12

注：仓单销售规模包含增值税

资料来源：公司提供

根据监管指引，风险子公司不得为合作套保客户提供资金，公司本期末开展合作套保业务，未来公司将根据客户需求，按照监管指引要求开展套保业务。

作为上期所、大商所和郑商所 3 家交易所做市商，公司为客户提供报价、业务量等做市服务。涉及品种 19 个，包括期权做市品种 6 个，期货做市品种 13 个。2020 年，公司期货做市成交 400.12 万手，较上年大幅增长 116.27%。

2020年，公司加强对境外子公司管理，并新设瑞达基金和瑞达国际证券。除瑞达新控外其他子公司目前对公司业绩收入贡献度较小。

公司其他子公司包括瑞达置业、瑞达国际金控、瑞达国际资产、瑞达国际股份、瑞达国际证券和瑞达基金。截至2020年末，瑞达国际股份分别全资持股瑞达国际资产和瑞达国际金控，

瑞达国际股份尚未实际开展运营。

2020年3月，公司新成立子公司瑞达基金，注册资本为1.00亿元，2020年11月5日，瑞达基金取得中国证监会核发的《经营证券期货业务许可证》。公司通过瑞达基金在国内公开发行公募基金产品，为国内个人、企业、机构客户提供资产管理服务，瑞达基金通过开展上述服务赚取管理费。2021年2月4日，瑞达基金提交了首只基金瑞达行业轮动混合型证券投资基金的产品申报材料，2月9日申请获受理，4月12日经中国证监会许可准予注册募集，4月30日对外公开发售。

2020年9月，公司新成立孙公司瑞达国际证券，注册资本为1000万元港币。截至2020年末，公司尚未开始运营。

3. 未来发展

公司制定了符合自身业务特点的发展战略，目标明确，前景良好，但同时需关注市场环境对公司发展规划带来的不确定性。

公司未来致力于涵盖期货等金融业经纪业务为基础，以期货投资咨询业务为引导，以资产管理业务和风险管理业务为两翼的多元化、全方位业务发展格局，从而实现“专业风险管理，卓越金融服务”的发展愿景。

公司还将根据行业发展趋势、市场环境变化和公司自身发展需要，坚持创新转型的发展战略，不断完善专业金融服务机构的商业模式，努力发挥通道融资、投资、结算托管、做市商等金融服务功能，提升投融资服务、财富管理服务等核心业务能力，不断提高服务实体经济投融资需求、风险管理需求和满足居民财富管理需求的能力。

未来三年，公司立足国内市场、拓展国际市场；实现营销产品化、服务标准化、信息集中化，努力成为行业领先的全国性、专业化的金融服务企业，争取收入、利润、净资产收益率位列行业前三，业务规模、市场占有率进入行业前十名。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2020年度财务报告，容诚会计师事务所(特殊普通合伙)对上述合并财务报告进行了审计，并出具了无保留意见的审计报告；公司提供的2021年1—3月合并财务报表未经审计。

2020年，公司合并范围内新增子公司2家，考虑到新增子公司规模较小，因此2019—2020年末财务数据可比性较强。财政部于2017年7月发布了《企业会计准则第14号—收入》(以下简称“新收入准则”)，公司于2020年1月1日执行新收入准则，对会计政策相关内容进行了调整。

截至2020年末，公司资产总额113.33亿元，所有者权益19.82亿元，均归属母公司所有；2020年，公司实现营业收入13.42亿元，利润总额3.38亿元；经营活动现金流净额为-0.32亿元，现金

及现金等价物净增加额为8.08亿元。

截至2021年3月末，公司资产总额136.04亿元，所有者权益20.70亿元，均归属母公司所有；2021年1—3月，公司实现营业收入4.17亿元，利润总额1.22亿元；现金及现金等价物净增加额-3.74亿元。

2. 资产质量与流动性

伴随着期货市场的快速发展和募集资金到位，2020年末公司资产规模大幅上升，公司资产结构相对稳定，资产质量较高、流动性尚可。

截至2020年末，公司资产总额113.33亿元，较上年末增长77.42%，由于公司期货经纪业务规模增长导致保证金规模大幅增长。公司资产主要由货币资金和应收货币保证金构成，占比分别为53.29%和34.51%，资产质量较高，资产流动性尚可。

表9 公司资产情况表(单位:亿元)

项目	2018年末	2019年末	2020年末	2021年3月末
资产总额	43.42	63.88	113.33	136.04
货币资金	22.73	33.48	60.39	75.45
其中:期货保证金存款	18.71	29.70	53.21	69.60
应收货币保证金	10.99	18.91	39.11	43.75
交易性金融资产	--	1.42	2.57	4.00
投资性房地产	0.00	4.62	4.64	5.55
在建工程	3.47	2.02	2.80	2.29
无形资产	3.42	1.76	1.77	1.41

资料来源:公司审计报告,公司财务报表,联合资信整理

截至2020年末，公司货币资金60.39亿元，较上年末大幅增长80.39%，主要系发行可转债募集资金到账，资金沉淀增加，期货业务规模增长导致保证金规模大幅增长。公司货币资金不存在抵押、冻结、封存等受限情况。

截至2020年末，公司应收货币保证金39.11亿元，同比增长106.85%，主要系期货市场行情持续向好、公司业务规模上升、客户持仓保证金增长所致。

截至2020年末，受限资产规模9.00亿元，占资产总额的7.95%，受限资产主要是投资性房地

产、在建工程和无形资产，主要系公司将其作为银行借款抵押物所致。

截至2021年3月末，公司资产总额为136.04亿元，较上年末增长20.04%，主要系期货保证金存款增长所致；资产构成较2020年末变化不大。

3. 负债及杠杆水平

受公司经纪业务客户保证金规模上升的影响，2020年末公司负债规模大幅增长，债务水平有所上升，整体杠杆水平适中。

截至2020年末,公司负债总额93.51亿元,较上年末大幅增长99.84%,主要系应付货币保证金规模持续增长所致,公司负债主要由应付货币保证金组成,占比80.19%。

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期货业务盈利形成的货币保证金。截至2020年末,应付货币保证金74.99亿元,较上年末增长89.67%,主要系公司业务规模增大,转入的客户保证金规模增长所致。

截至2020年末,公司全部债务13.07亿元,较上年末大幅增长196.98%,主要系纳入合并范围的结构化主体持有者享有的权益增加和发行可转债所致。从债务指标来看,2019—2020年末,公司长期债务资本化比率分别为18.31%和28.49%,全部债务资本化比率分别为20.49%和39.75%;2019—2020年末,公司资产负债率分别为28.14%和47.56%,杠杆水平有所上升,随着业务规模的扩大,应付客户保证金规模增长所致,但仍处于一般水平。

截至2021年3月末,公司负债总额115.34亿元,较上年末增长23.34%,主要系业务规模扩大,客户保证金规模增加所致;负债构成较上年末变化不大。

截至2021年3月末,公司全部债务16.87亿元,较年初增长29.00%,其中短期债务8.91亿元,较年初增加3.73亿元,主要系交易性金融负债大幅增长所致。

表10 公司负债情况表(单位:亿元、%)

项目	2018年末	2019年末	2020年末
全部债务	3.05	4.40	13.07
全部债务资本化比率	18.21	20.49	39.75
资产负债率	24.98	28.14	47.56

注:上表资产负债率已扣除应付货币保证金和应付质押保证金后进行计算

资料来源:公司审计报告,联合资信整理

4. 资本充足性

2020年末公司以净资本为核心的各项监管指标虽有所下降,但仍优于监管指标,整体资本充足性较好。

截至2020年末,公司净资本6.67亿元,较上年末下降38.18%,主要系公司对外投资及分红综合所致。同期,公司净资产19.87亿元,同比增长16.29%。截至2020年末,公司风险资本准备总额为2.55亿元,较上年末大幅增长115.75%,主要由于公司期货期权经纪业务客户保证金总额、资产管理业务规模及收入均大幅增长,因此风险资本准备总额相应增加。

截至2020年末,公司净资本/风险资本准备总额为261.73%,较上年末大幅下降,净资本/净资产为33.57%,较上年末大幅下降,负债/净资产(扣除客户权益)为40.46%,较上年末大幅增长,主要系负债规模增长所致。虽各项指标变动幅度较大,但仍在监管标准以内,公司资本充足性指标表现良好。

表11 公司风险控制指标(单位:亿元、%)

项目	2018年末	2019年末	2020年末	监管标准	预警指标
净资本	8.44	10.79	6.67	--	--
净资产	13.79	17.08	19.87	--	--
风险资本准备总额	0.71	1.18	2.55	--	--
净资本/风险资本准备总额	1187.83	913.41	261.73	≥100	≥120
净资本/净资产	61.18	63.15	33.57	≥20	≥24
负债/净资产(扣除客户权益)	9.39	8.69	40.46	≤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2020年风险监控指标报表,联合资信整理

5. 盈利能力

2020年,伴随着期货市场行情向好,公司业务规模持续提升,实现利润总额持续增长;盈利指标明显上升,处于行业中上游水平,整

体盈利能力良好。

公司营业收入主要来源于手续费收入、利息净收入、其他业务收入和投资收益,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，投资收益主要是公司投资证券、衍生品产生的收益。

2020年，公司实现营业收入13.42亿元，同比大幅增长41.08%，主要系期货经纪业务收入大幅增长和投资收益大幅增长综合所致。其中，投资收益主要是处置股票、基金等交易性金融资产及衍生金融资产取得的收益。

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，2020年，公司业务及管理费用3.38亿元，同比大幅增长118.43%，主要系员工薪酬和居间人佣金增长的综合影响所致。2020年，公司其他业务成本6.31亿元，同比变动不大。

受上述营业收入和营业支出变动的综合影响，2020年，公司实现利润总额3.38亿元，实现净利润2.49亿元，同比分别增长112.52%和105.98%。

从费用控制能力来看，2020年公司营业费用率25.21%，较上年上升8.93个百分点。从盈利能力指标来看，2020年，营业利润率为25.31%，同比大幅增长8.56个百分点；2020年公司总资产收益率²和净资产收益率分别为8.08%和13.49%，较上年均有较大幅度的提升，公司盈利水平明显提升。

表12 公司盈利能力情况指标（单位：亿元、%）

项目	2018年	2019年	2020年
营业收入	4.71	9.51	13.42
其中：手续费收入	2.26	2.13	5.41
利息净收入	1.01	0.85	0.93
其他业务收入	1.49	6.27	6.16
营业支出	3.17	7.92	10.02
其中：业务及管理费	1.56	1.55	3.38
其他业务成本	1.49	6.27	6.31
净利润	1.15	1.21	2.49
利润总额	1.57	1.59	3.38

² 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

营业费用率	33.03	16.28	25.21
营业利润率	32.69	16.75	25.31
总资产收益率	6.70	5.75	8.08
净资产收益率	8.59	7.85	13.49

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2021年1-3月，公司实现营业收入4.17亿元，同比大幅增长148.00%；实现利润总额1.22亿元，同比大幅增长302.19%，主要系经纪业务手续费收入增长所致；公司营业费用率为33.17%，营业利润率为29.35%，总资产收益率和净资产收益率分别为2.22%和4.35%（未经年化），公司盈利能力情况保持稳定。

6. 现金流

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增长，投资活动现金流由净流出转为净流入，随着可转债募集资金流入以及合并财务报表范围内结构化主体规模增加的影响，筹资活动现金流入规模大幅增长，整体现金流表现正常。

2020年，公司经营活动产生的现金流量净额为-0.32亿元，表现为净流出状态，净流出规模较上年大幅减少5.25亿元，主要系业务规模增长导致手续费收入增加，及收到的客户保证金规模增长导致收到其他与经营活动有关的现金增幅明显的综合影响所致。

2020年，公司投资活动产生的现金流量净额为0.99亿元，转为净流入状态。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，2020年，投资活动现金流入规模为8.40亿元，较上年变化不大。2020年，公司投资活动产生的现金流出规模为7.41亿元，同比下降17.97%，主要系投资金融产品支付的现金减少所致。

2020年，公司筹资活动产生的现金流量净额为7.53亿元，较上年增长126.90%。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、借款收到的现金及发债融资收到的现金，2020年，筹资活动现金流入规模为

10.36 亿元，同比大幅上升 165.27%，主要系募集可转债资金到账及纳入合并财务报表范围的结构化主体规模增加所致。2020 年，筹资活动现金流出规模为 2.83 亿元，较上年增加 2.25 亿元，主要系偿还银行借款和分配股东红利综合所致。

表 13 公司现金流表现情况（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
经营活动产生的现金流量净额	-1.64	-5.57	-0.32
投资活动产生的现金流量净额	-2.38	-0.82	0.99
筹资活动产生的现金流量净额	1.17	3.32	7.53
现金及现金等价物净增加额	-2.78	-3.05	8.08
期末现金及现金等价物余额	8.45	5.40	13.48

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2021年1—3月，公司经营活动现金流量净额为-5.19亿元，为净流出状态，主要系公司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

活动现金流量净额为-2.14亿元，为净流出状态，主要系金融产品投资增加所致，筹资活动现金流量净额3.58亿元，为净流入状态，主要系合并结构化主体收到的现金增加所致。

7. 偿债能力

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，整体行业竞争力较强，整体公司偿债能力很强。

截至 2020 年末，公司扣除客户保证金的流动资产为 18.44 亿元，较上年末增长 25.01%，扣除客户权益的流动负债为 2.52 亿元，较上年末增长 72.25%，同期，流动资产/流动负债（扣除客户权益）731.70%，较上年末有所降低，仍优于监管预警水平。

2020 年公司 EBITDA 为 3.78 亿元，同比大幅增长 126.48%，主要系利润总额持续增长所致，公司 EBITDA 以利润总额为主，占比为 89.27%；截至 2020 年末，公司 EBITDA 利息倍数为 13.39 倍，全部债务/EBITDA 为 3.46 倍，虽然 EBITDA 对于全部债务的覆盖程度有所下降，但整体偿债能力指标表现较好。

表 14 公司偿债能力指标情况（单位：亿元、倍、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	监管标准	预警指标
扣除客户保证金的流动资产	12.27	14.75	18.44	--	--
扣除客户权益的流动负债	1.29	1.46	2.52	--	--
流动资产/流动负债（扣除客户权益）	948.32	1008.19	731.70	≥100	≥120
EBITDA	1.66	1.67	3.78	--	--
EBITDA 利息倍数	15.06	9.79	13.39	--	--
全部债务/EBITDA	1.84	2.64	3.46	--	--

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、风险监管报表专项审计报告和 2020 年风险监管指标报表，联合资信整理

截至2020年末，公司无对外担保情况，无重大被诉事项。

十、存续期内债券偿还能力分析

截至2020年末，公司存续债券仅一只为“瑞达转债”的偿还能力指标表现较好，考虑公司资本实力较强，资产质量较高，且自身融资渠道畅通等方面的优势，因此公司对“瑞达转债”

的偿还能力很强。

截至2021年3月末，公司存续债券余额共 64981.01 万元，未来待偿债券本金峰值为 64981.01 万元。2020 年，公司经营活动现金流入量和 EBITDA 分别为 49.24 亿元和 3.67 亿元，为公司存续债券待偿还本金峰值的 7.58 倍和 0.57 倍。公司对存续债券保障情况如下表：

表 15 公司存续债券保障情况 (单位: 万元、倍)

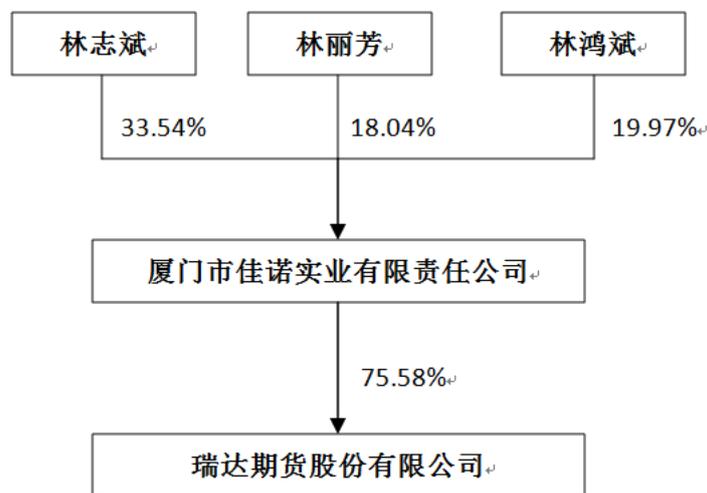
项 目	2020 年
一年内到期债券余额	0.00
未来待偿债券本金峰值	64981.01
经营活动现金流入量/未来待偿债券本 金峰值	7.58
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.57

资料来源: 联合资信整理

十一、结论

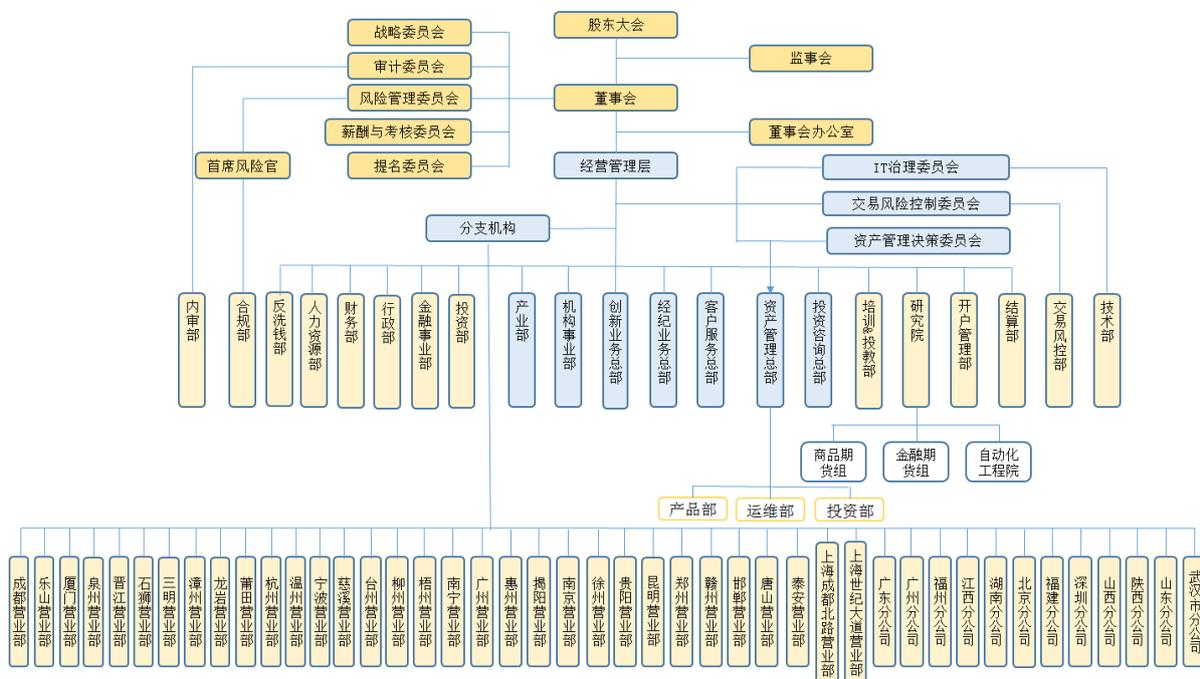
综上, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA, “瑞达转债”的信用等级为 AA, 评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月末瑞达期货股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2020 年末瑞达期货有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2020 年末瑞达期货股份有限公司主要子公司情况

序号	企业名称	注册资本	持股比例
1	瑞达新控资本管理有限公司	60,000万元	100.00%
2	厦门瑞达置业有限公司	10,000万元	100.00%
3	瑞达国际金融控股有限公司	港币8,000万元	100.00%
4	瑞达国际资产管理（香港）有限公司	港币1,000万元	100.00%
5	瑞达国际金融股份有限公司	港币 1 万元	100.00%
6	瑞达国际证券（香港）有限公司	港币1,000万元	100.00%
7	瑞达基金管理有限公司	10,000万元	100.00%

资料来源：公司提供

附件 2 瑞达期货股份有限公司主要财务指标 (合并口径)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额 (亿元)	43.42	63.88	113.33	136.04
负债总额 (亿元)	29.71	46.79	93.51	115.34
所有者权益 (亿元)	13.71	17.08	19.82	20.70
短期债务 (亿元)	0.10	0.57	5.18	8.91
长期债务 (亿元)	2.95	3.83	7.89	7.95
全部债务 (亿元)	3.05	4.40	13.07	16.87
营业收入 (亿元)	4.71	9.51	13.42	4.17
净利润 (亿元)	1.15	1.21	2.49	0.88
EBITDA (亿元)	1.66	1.67	3.78	/
经营性净现金流 (亿元)	-1.64	-5.57	-0.32	-5.19
总资产收益率 (%)	6.70	5.75	8.08	2.22
净资产收益率 (%)	8.59	7.85	13.49	4.35
营业利润率 (%)	32.69	16.75	25.31	29.35
营业费用率 (%)	33.03	16.28	25.21	33.17
全部债务资本化比率 (%)	18.21	20.49	39.75	44.89
长期债务资本化比率 (%)	17.70	18.31	28.49	27.75
净资本 (亿元)	8.44	10.79	6.67	/
净资本/净资产 (%)	61.18	63.15	33.57	/
净资本/风险资本准备总额 (%)	1,187.83	913.41	261.73	/
EBITDA 利息倍数 (倍)	15.06	9.79	13.39	/
全部债务/EBITDA (倍)	1.84	2.64	3.46	/

附件 3 主要财务指标的计算公式

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
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
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变