



2021年10月28日

瑞达期货 (002961): 乘行业发展东风, 业绩站稳新台阶

非银行业

推荐(维持)

当前股价: 25.84元

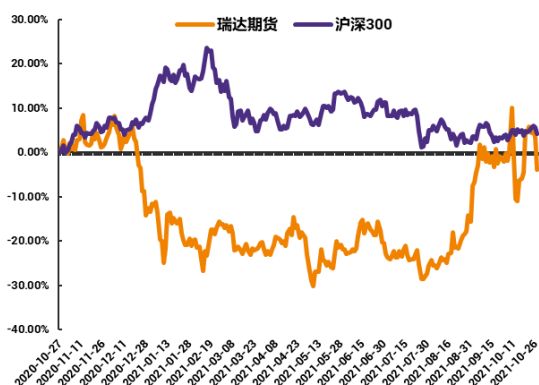
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1,342	2,117	2,972	3,883
(+/-)	41.1%	57.8%	40.4%	30.7%
营业利润	340	659	1,115	1,585
(+/-)	113.2%	94.0%	69.2%	42.2%
归属母公司净利润	249	493	835	1,187
(+/-)	106.0%	98.0%	69.4%	42.2%
EPS (元)	0.56	1.11	1.88	2.67
市盈率	46.2	25.1	14.8	10.4

公司基本情况 (最新)

总股本/已流通股 (万股)	44502 / 10870
流通市值 (亿元)	28.09
每股净资产 (元)	4.41
资产负债率 (%)	84.8

股价表现 (最近一年)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

分析师: 曹慈川

执业证书编号: S1050517070001

电话: 021-54967586

邮箱: caoxc@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址: 上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编: 200030

电话: (8621) 64339000

网址: <http://www.cfsc.com.cn>

投资要点:

● **业绩持续高增长, 盈利能力进一步提升:** 2021 年 1-9 月, 公司实现营业收入 16.52 亿元, 同比增长 116.04%; 归母净利润 3.70 亿元, 同比增长 181.23%。2021Q3, 公司营收及利润增速分别为 84.79%及 119.49%, 连续 3 季度保持 100%以上增速, 单季营收及利润规模创新高。此外, 2021 前三季度公司加权平均 ROE 为 17.63%, 比上年同期增长 10.13 个百分点, 比上半年提升 6.08 个百分点, 公司盈利能力进一步增强。

● **三季度单季业绩略缓, 经营情况趋于稳定:** 尽管公司 Q3 单季营收较 Q2 略降, 但我们认为公司经历高速发展后, 业绩趋于稳定, 站上了新台阶。从期货保证金观察, 公司 Q3 仍有增加, 经纪业务手续费净收入稳定在单季 2 亿以上, 公司利润基本盘持续扩大, 资管业务手续费净收入规模单季维持在两千万以上, 显示资管规模扩张明显。总体看, 公司连续多季营收保持稳定, 总体营收水平已经稳定在新台阶上。

● **行业高速发展带动公司提速:** 从期货业协会数据看, 行业 1-8 月客户权益同比增长 55.12%, 收入增长 47.85%, 净利润增长 63.02%, 整体处于一个高速增长期, 公司作为行业头部企业或享受更多行业发展红利。在最新期货公司评级中, 公司再度获评 A 类 AA 级期货公司, 或为公司提供新的发展机遇。

● **盈利预测:** 我们对 2021 年公司业绩保持乐观态度, 我们预测公司 2021-2023 年收入增速为 57.8%、40.4%和 30.7%, 实现归母净利润分别为 4.9、8.3 和 11.8 亿元, EPS 分别为 1.11、1.88 和 2.67 元, 当前股价对应 PE 分别为 25.1、14.8 和 10.4 倍, 估值相对同行业具有一定优势, 维持“推荐”的投资评级。

● **风险提示:** 汇率波动超预期; 大宗商品波动超预期; 业务拓展不及预期。

表附录：三大报表预测值（百万元）

资产负债表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	利润表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
资产：					营业收入	1,342	2,117	2,972	3,883
货币资金	6,039	11,669	15,307	18,894	利息净收入	93	187	245	302
应收货币保证金	3,911	6,385	8,300	9,960	手续费及佣金净收入	541	999	1,609	2,272
应收质押保证金	54	145	145	145	投资收益	142	131	197	295
衍生金融资产	25	76	126	209	其他业务收入	616	801	921	1,013
其他应收款	28	77	77	77	公允价值变动	-57	0	0	0
交易性金融资产	257	438	656	984	营业成本	1,002	1,458	1,857	2,298
投资性房地产	464	896	877	857	营业税金及附加	8	13	18	23
固定资产	40	40	40	40	提取期货风险准备金	23	43	69	97
无形资产+商誉	183	16	16	16	业务及管理费	338	583	858	1,175
递延所得税资产	12	8	6	4	其他业务成本	631	817	912	1,003
其他资产	11	11	11	11	营业利润	340	659	1,115	1,585
资产总计	11,333	19,785	25,584	31,222	加：营业外收入	0	0	0	0
负债：					减：营业外支出	2	2	2	2
应付货币保证金	7,499	14,153	18,399	22,079	利润总额	338	657	1,113	1,583
应付质押保证金	55	147	147	147	所得税费用	89	164	278	396
交易性金融负债	518	881	1,321	1,718	净利润	249	493	835	1,187
衍生金融负债	33	66	132	264	少数股东损益	0	0	0	0
期货风险准备金	134	177	246	343	归母净利润	249	493	835	1,187
其他应付款	157	157	157	157					
长期借款	240	240	240	240	主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
应付债券	549	549	549	549	成长性				
负债合计	9,351	16,460	21,281	25,586	营业收入增长率	41.1%	57.8%	40.4%	30.7%
所有者权益					营业利润增长率	113.2%	94.0%	69.2%	42.2%
股本	445	445	445	445	归母净利润增长率	106.0%	98.0%	69.4%	42.2%
资本公积金	267	267	267	267	总资产增长率	77.4%	74.6%	29.3%	22.0%
一般风险准备	155	204	288	407	盈利能力				
未分配利润	876	1,270	1,938	2,887	毛利率	25.3%	31.1%	37.5%	40.8%
所有者权益合计	1,982	2,474	3,309	4,496	净利润率	18.5%	23.3%	28.1%	30.6%
负债和所有者权益	11,333	18,934	24,590	30,083	ROE	13.7%	22.1%	28.9%	30.4%
					ROA	2.8%	3.2%	3.7%	4.2%
现金流量表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	营运能力				
经营活动现金净流量	-32	15	77	239	总资产周转率	15.1%	13.6%	13.1%	13.7%
收取利息、手续费及佣金的现金	676	1209	1891	2626	资产结构				
收到其他与经营活动有关的现金	4248	7647	11471	13765	资产负债率	82.5%	83.2%	83.2%	81.9%
支付其他与经营活动有关的现金	4579	8106	12159	14591	现金流质量				
以现金支付的业务及管理费	211	414	631	880	经营净现金流/净利润	-0.13	0.03	0.09	0.20
投资活动现金净流量	99	-23	7	8	每股数据 (元/股)				
筹资活动现金净流量	753	846	730	880	基本每股收益	0.56	1.11	1.88	2.67
收到其他与筹资活动有关的现金	389	700	840	1009	稀释每股收益	0.57	1.11	1.88	2.67
支付其他与筹资活动有关的现金	45	77	92	111	每股销售额	3.02	4.76	6.68	8.73
期末现金及现金等价物余额	1,348	2,187	3,002	4,128	每股净资产	4.45	5.56	7.44	10.10

资料来源：公司公告、华鑫证券研发部

分析师简介

曹蕊川：2015 年加入华鑫证券，主要研究和跟踪领域：宏观策略、非银。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	<(-) 15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：(+86 21) 64339000
网址：<http://www.cfsc.com.cn>