

(接A17版)

6、营业支出率=营业支出营业收入

五、管理层讨论与分析

1、资产负债变动分析

截至报告期末，公司总资产分别为1,620,248.19万元、1,273,403.75万元、1,131,409.61万元和1,341,694.70万元。

公司对客户资产进行封闭管理，客户资金实行专户存放，与公司自有资金严格分离。截至报告期末，公司客户资产分别为1,285,336.05万元、912,050.56万元、762,972.11万元和926,179.51万元，占总资产的比例分别为79.33%、71.62%、67.44%和69.03%。扣除公司资产总额中的客户资产部分后，截至报告期末，公司自有资产分别为334,912.14万元、361,353.18万元、368,437.50万元和415,515.19万元，占总资产的比例分别为20.67%、28.38%、32.56%和30.97%。

报告期内，公司自有资产以货币资产为主。截至报告期末，公司货币资金和应收货币保证金合计占总资产的比例分别为91.37%、85.84%、85.82%和84.60%，固定资产等长期资产占比较低，资产流动性强，安全性较高。

2、负资结构变动分析

截至报告期末，公司负债总额分别为1,443,029.73万元、1,081,614.01万元、924,892.32万元和1,129,489.17万元。报告期内公司负债主要为应付货币保证金，由于应付货币保证金与客户资产存在配比关系，不会对公司造成债务偿还压力。

3、盈利能力分析

报告期内，公司分别实现营业收入77,729.29万元、204,190.56万元、459,721.06万元和368,668.08万元。报告期内，公司营业收入出现波动的原因主要是由于公司“其他业务收入”科目中因风险管理业务涉及的贸易收入与“其他业务支出”中该类业务涉及的贸易成本同步波动所致。综合考虑该类业务贸易收入和成本，该类业务规模的变化对报告期内公司利润影响较小。

4、手续费收入

本公司手续费收入主要由期货经纪手续费、交易所手续费和财产管理业务收入构成。公司在境内开展期货经纪业务及资产管理业务，其中期货经纪业务通过代理客户买卖期货合约、办理结算和交割手续收取经纪手续费，资产管理业务通过委托受托人获得管理费及业绩报酬。公司同时通过其控股的横华国际的各子公司开展境外期货经纪业务与境外资产管理业务。公司境内、境外期货经纪业务手续费收入主要受到托管理资产规模和管理费率及业绩报酬因素的影响。

报告期内，公司实现的手续费收入分别为39,019.39万元、33,204.98万元、24,845.35万元和10,200.62万元，2017年较2016年下降25.18%，2018年较2017年下降14.90%。报告期内，公司手续费收入有所下滑，主要是由于公司境内期货经纪业务市场竞争短期不利影响，成交规模与综合平均费率均有下滑，进而导致期货经纪手续费收入减少；公司资产管理业务受到市场短期不利影响，资管新规实施等政策影响，进行了相应整改，部分资产管理计划到期后不展期，同时新设资产管理计划规模降幅明显，进而导致资产管理业务规模和手续费收入减少。

5、利息净收入

报告期内，公司实现的利息净收入分别为23,031.28万元、28,200.15万元、24,220.88万元和9,564.83万元，占公司当期营业收入的比重分别为29.63%、13.81%、5.27%和2.50%。

2017年以来，由于公司期货经纪业务和资产管理业务规模有所下降，使得客户保证金规模下降，导致利息净收入出现下降。

6、投资收益

报告期内，本公司实现的投资收益分别为2,135.02万元、-3,585.50万元、21,679.05万元和10,014.65万元。以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债主要为持有的场外衍生品合约，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产主要包括持有的期货合约、股票和债券，现货远期合约、商品期权、股票期权等；可供出售金融资产主要包括理财产品、基金、股票、信托计划及资产管理计划等，长期股权投资主要是对权益法核算的子公司的股权投资。

7、公允价值变动损益

报告期内，本公司实现的公允价值变动收益分别为-165.76万元、14,139.54万元、-13,158.62万元和1,047.87万元，主要来自场外衍生品合约、股票、基金、期货合约等的公允价值变动损益。

8、其他营业收入

公司其他营业收入主要为包括贸易收入、交易所会务费收入等。报告期内，公司实现的贸易收入分别为12,242.80万元、127,932.91万元、399,102.16万元和350,956.54万元，分别占当年实现其他营业收入90.41%、98.05%、99.50%和99.84%。公司的贸易收入主要来自于子公司南华资本为客户提供风险管理业务形成的收入。当南华资本履行完成货物购入及销售协议相关义务后，分别计入学相关成本及收入。报告期内，公司子公司南华资本开展前述风险管理业务产生的贸易成本分别为12,235.01万元、127,667.31万元、398,541.31万元和350,930.66万元。综合考虑贸易端的收入和衍生品端的配售衍生品收入的影响，报告期各期，基差贸易业务在贸易端对税前利润的贡献为7.80万元、265.60万元、560.85万元和25.88万元，在衍生品端对公司综合收益的影响为3.15万元、87.04万元、1,508.19万元和3,25.04万元。基差贸易业务整体对公司综合收益的影响为10.92万元、361.20万元、2,069.04万元和3,279.97万元。

此外，报告期内，公司分别实现投资教育培训收入731.97万元、1,146.08万元、1,437.01万元和324.79万元，主要包括公司向各个交易所申请的课题费用、交易所活动和举办会议费用，以及公司控制的企业CII进行金融市场培训收入。

9、其他收入

2017年，公司取得与收益相关的政府补助共计1,367.59万元，主要系东阳市财政专项补助，该项财政补助为公司全资子公司南华基金在东阳市注册后，东阳市财政局根据东阳市人民政府（市长办公）[2016]18号会议纪要，下达的政府补助资金。

2018年，公司取得与收益相关的政府补助共计835.11万元，主要系东阳市财政局据《关于下达南华基金专项补助资金的通知》（东财企[2018]319号）下拨的东阳市财政专项补助，以及杭州市上城区财政局据《关于拨付2018年上城区第一批金融服务业发展项目资助资金的通知》（上财[2018]51号）下拨的金融服务业发展项目资金。

10、现金流量分析

公司的经营活动现金流入主要来自现货贸易业务销售商品收到的现金，客户存入的保证金，收回交易所保证金，收取手续费收入和利息净收入等；公司的经营活动现金流出主要来自现货贸易业务购买商品支付的现金，客户支付的保证金，存入交易所保证金，支付员工薪酬的现金，以及业务及管理费中支付的现金等。

2016年度，公司经营活动产生的现金流量净额为50,364.98万元，经营性现金流入方面主要是公司客户存保证金净额185,138.24万元，经营性现金流出方面主要是公司存入交易所保证金净额131,379.86万元。

2017年，公司经营活动产生的现金流量净额为-269,391.58万元，经营性现金流入方面主要是公司收回交易所保证金净额151,492.34万元和开展现货贸易业务销售商品产生现金流入154,625.75万元。经营性现金流出方面主要是公司客户存保证金净额381,922.45万元和开展现货贸易业务购买商品产生现金流出171,589.25万元。

2018年，公司经营活动产生的现金流量净额为-154,067.12万元，经营性现金流入方面主要是公司收回交易所保证金净额565,895.51万元和开展现货贸易业务销售商品产生现金流入446,326.87万元；经营性现金流出方面主要是公司客户存保证金净额155,065.55万元和开展现货贸易业务购买商品产生现金流出463,234.31万元。

报告期内，公司的筹资活动产生的现金流量净额主要为公司发行债券及借款收到的现金。2016年，公司新增短期借款13,000万元形成筹资活动的现金流入。2017年，公司新增短期借款11,000万元形成筹资活动的现金流入。2018年以来，公司新增偿还借款及质押借款形成筹资活动的现金流入。

2016年，公司支付发行债券及短期借款所产生的利息，产生筹资活动现金流出3,067.90万元。2017年，公司支付发行债券及短期借款所产生的利息，产生筹资活动现金流出942,043.03万元，此外公司偿还短期借款13,000万元，产生筹资活动现金流出。2018年，公司支付发行债券及短期借款所产生的利息，产生筹资活动现金流出13,000万元，产生筹资活动现金流出。2019年1-6月，公司支付短期借款所产生的利息，产生筹资活动现金流出194,085.86万元。

报告期内，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-65,422.64万元、134,002.01万元、161,353.83万元和42,435.03万元。主要影响因素为公司自有资金定期存款的存入和到期取回，以及保证金定期存款和协议存款的存入和到期取回。2016年底，公司存入定期存款和协议存款持续增加，因此投资活动产生的现金流为负数。2017年以来，投资活动产生的现金流为正的原因是定期存款和协议存款到期取回。

11、筹资活动产生的现金流量

报告期内，公司的筹资活动产生的现金流量净额主要为公司发行债券及借款收到的现金。2016年，公司新增短期借款13,000万元形成筹资活动的现金流入。2017年，公司新增短期借款11,000万元形成筹资活动的现金流入。2018年以来，公司新增偿还借款及质押借款形成筹资活动的现金流入。

2016年，公司支付发行债券及短期借款所产生的利息，产生筹资活动现金流出3,067.90万元。2017年，公司支付发行债券及短期借款所产生的利息，产生筹资活动现金流出942,043.03万元，此外公司偿还短期借款13,000万元，产生筹资活动现金流出。2018年，公司支付发行债券及短期借款所产生的利息，产生筹资活动现金流出13,000万元，产生筹资活动现金流出。2019年1-6月，公司支付短期借款所产生的利息，产生筹资活动现金流出194,085.86万元。

报告期内，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-65,422.64万元、134,002.01万元、161,353.83万元和42,435.03万元。主要影响因素为公司自有资金定期存款的存入和到期取回，以及保证金定期存款和协议存款的存入和到期取回。2016年底，公司存入定期存款和协议存款持续增加，因此投资活动产生的现金流为负数。2017年以来，投资活动产生的现金流为正的原因是定期存款和协议存款到期取回。

12、筹资活动产生的现金流量

报告期内，公司的筹资活动产生的现金流量净额主要为公司发行债券及借款收到的现金。2016年，公司新增短期借款13,000万元形成筹资活动的现金流入。2017年，公司新增短期借款11,000万元形成筹资活动的现金流入。2018年以来，公司新增偿还借款及质押借款形成筹资活动的现金流入。

2016年，公司支付发行债券及短期借款所产生的利息，产生筹资活动现金流出3,067.90万元。2017年，公司支付发行债券及短期借款所产生的利息，产生筹资活动现金流出942,043.03万元，此外公司偿还短期借款13,000万元，产生筹资活动现金流出。2018年，公司支付发行债券及短期借款所产生的利息，产生筹资活动现金流出13,000万元，产生筹资活动现金流出。2019年1-6月，公司支付短期借款所产生的利息，产生筹资活动现金流出194,085.86万元。

报告期内，公司的筹资活动产生的现金流量净额主要为公司发行债券及借款收到的现金。2016年，公司新增短期借款13,000万元形成筹资活动的现金流入。2017年，公司新增短期借款11,000万元形成筹资活动的现金流入。2018年以来，公司新增偿还借款及质押借款形成筹资活动的现金流入。

2016年，公司支付发行债券及短期借款所产生的利息，产生筹资活动现金流出3,067.90万元。2017年，公司支付发行债券及短期借款所产生的利息，产生筹资活动现金流出942,043.03万元，此外公司偿还短期借款13,000万元，产生筹资活动现金流出。2018年，公司支付发行债券及短期借款所产生的利息