

行業概覽

本節載有我們所從事行業的資料及統計數據。有關資料及統計數據部分摘錄及取材自各種官方及可公開獲取來源。除從政府公開資料取得的統計數據、市場份額資料和行業數據外，本節所載若干資料與數據來自Wind資訊。Wind資訊是一家提供中國國內市場財務數據、資料及軟件的領先綜合服務供應商，所服務的金融企業包括證券公司、基金管理公司、保險公司、銀行及投資公司。Wind資訊的金融數據庫包含股票、債券、期貨、外匯、保險、衍生工具及宏觀經濟的全面資料。Wind資訊提供的歷史數據和市場估計由Wind資訊從不同公開資料來源獨立收集，而來源包括（其中包括）中國證券業協會、上海證券交易所及深圳證券交易所。由Wind資訊提供的資料和數據並非由我們或獨家保薦人委託編撰，所有訂閱Wind資訊的人士均可查閱。

我們認為該資料來源實屬恰當，且以合理審慎的態度摘錄及轉載該等資料。我們並無理由認為該等資料屬虛假或具誤導成份，或遺漏任何事實，致使該等資料屬虛假或具誤導成份。該等資料尚未由我們、獨家保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、承銷商、其各自的任何董事、高級人員、僱員、顧問、代理或代表或任何其他參與[編纂]的人士獨立核實，且並無就其準確性發表任何聲明。該等資料未必與在中國境內或境外編製的資料一致。因此，本節所載政府及其他第三方來源的官方資料未必準確且不應過度依賴。

中國經濟

自20世紀70年代末改革開放以來，中國經濟保持快速增長。從2009年至2013年，中國名義GDP年複合增長率達到13.7%，從人民幣34.1萬億元增長至人民幣56.9萬億元。我們認為，中國經濟在可預見的未來將繼續實現高速穩定的增長。下表載列於所示年度中國名義GDP：

	2009年至 2013年					2009年至 2013年
	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	年複合增長率
GDP (人民幣十億元)	34,090.3	40,151.3	47,310.4	51,947.0	56,884.5	13.7%

數據來源：Wind資訊

行業概覽

河南省經濟

河南省位於中國中部，2013年河南省名義GDP在中國中西部18個省份中排行首位，在中國所有省份中排名第五。根據世界銀行的資料，2012年河南省名義GDP達到人民幣3.0萬億元，與世界第26大經濟體相當。2013年河南省名義GDP為人民幣3.2萬億元，佔中部六省名義GDP的25.3%。下表載列2013年中部六省名義GDP：

	中部六省	河南省	湖北省	湖南省	安徽省	江西省	山西省
名義GDP (人民幣十億元)	12,730.6	3,215.6	2,466.8	2,450.2	1,903.9	1,433.9	1,260.2
佔比	100.0%	25.3%	19.4%	19.2%	15.0%	11.3%	9.9%

數據來源：Wind資訊

河南省人口數量龐大，城鎮化率快速提升，廣闊的內需將支撐河南經濟持續穩定增長。2013年末，河南省總人口約為106.0百萬，人口數量排名全國第一。2013年末，河南城鎮化率達到43.8%，較全國平均水平低約十個百分點，城鎮化發展潛力巨大。根據2013年河南省政府工作報告，省政府計劃通過制定各種措施，有序推進農業轉移人口市民化，鼓勵引導就近城鎮化，進而使河南的城鎮化率於2017年提高至52.0%。以此測算，河南省城鎮化率年平均增長率預期將為1.9%，並推動當地經濟和社會發展。

河南省是連接中國東西部地區的中心樞紐，也是承接中國東南沿海地區產業轉移的重要載體。河南省自然資源豐富，工業門類齊全，設備製造、有色金屬和食品產業優勢突出。河南省正在加快經濟轉型，優化產業結構。根據2013年河南省政府工作報告，2012年，河南六大高成長性產業（即電子信息、裝備製造、汽車、食品加工、輕工及新型材料）實現增加值佔全省年收入超過人民幣20百萬元的企業增加值的57.9%。我們認為，高成長性產業將推動河南省經濟持續增長。

行業概覽

河南經濟發展政策

有關河南的國家戰略規劃

在中部崛起的大背景下，河南省的經濟已受益於並將繼續受益於下列有關河南的三大國家戰略規劃的實施：

- 「中原經濟區」。2011年9月，國務院發佈《國務院關於支持河南省加快建設中原經濟區的指導意見》，建設中原經濟區上升為國家戰略，該戰略規劃擬加快河南省工業化、城鎮化及農業現代化，同時支持完善地方金融機構及金融市場與金融產品，形成多層次資本市場體系及加快推進鄭東新區金融集聚核心功能區建設。
- 「鄭州航空港經濟綜合實驗區」。2013年3月，國務院批准《鄭州航空港經濟綜合實驗區發展規劃》，鄭州航空港經濟綜合實驗區成為中國首個上升為國家戰略的航空港經濟發展先行區，預期可將鄭州航空港及周邊區域發展為集航運、鐵路及高速公路為一體的綜合交通樞紐、航空中心及航空都市。
- 「國家糧食生產核心區」。2009年8月，國務院提出《國家糧食戰略工程河南核心區建設規劃綱要》，此綱要成為中國國家糧食戰略規劃。基於此規劃，河南有望為糧食生產構建長期穩定增長規劃。

我們認為，三大國家戰略規劃的深入實施將為當地經濟發展及社會財富累積作出巨大貢獻。同時，河南的證券行業可能受益於以下各項：(i)股權及債權融資活動增加；(ii)行業整合導致併購及財務顧問業務機會增加；(iii)為投資高成長性產業的創業投資基金及私募股權投資基金帶來大量機會；及(iv)理財及投資需求擴大。

行業概覽

金融業政策

河南省政府高度重視當地資本市場的發展。根據「河南省人民政府關於進一步加強金融工作加快金融業發展的意見」，河南省政府計劃通過完善推動企業上市開「綠色通道」制度，建立企業上市全程跟蹤服務機制，以推動河南企業的公開上市，從而使河南上市公司的數量從截至2013年12月31日的65家增加到2015年的150多家。根據2014年1月16日河南省第十二屆人民代表大會第三次會議政府工作報告，河南省政府計劃繼續推進私營及公共部門的股權及債權融資；加快建設區域性股權交易市場；發展創業投資基金和私募股權投資基金；發展城投債和中小企業私募債；做好永續債試點工作和加快地方金融機構改革，力爭中原證券赴港上市。此外，根據河南省省長在2013年12月舉辦的全省經濟工作會議上的講話，河南省政府鼓勵地方金融機構加快改革，力爭中原證券赴港上市，並逐步成為現代化金融控股集團。

中國證券行業

受益於中國經濟增長及有利的監管環境，於過去二十年間，中國資本市場的規模迅速增長，市場機制逐漸完善。2013年年底，中國股票市場上市公司總市值達到人民幣23.9萬億元，而2004年年底為人民幣3.7萬億元，年複合增長率為23.0%。儘管發展迅速，但與世界主要發達國家相比，中國資本市場仍處於起步階段。截至2013年12月31日，中國證券化率達到42.1%，遠低於美國的143.1%、英國的165.0%及日本的100.0%，顯示出巨大的增長潛力。

經紀業務

隨著中國證券市場的發展，股票及基金成交量由2004年的人民幣8.6萬億元增長至2013年的人民幣96.6萬億元，年複合增長率為30.9%。證券經紀賬戶數量由2004年的72.2百萬戶增加至2013年的219.6百萬戶，年複合增長率為13.2%。下表載列2004年至2013年的股票及基金成交量及證券經紀賬戶數量：

	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	年複合 增長率
經紀成交量											
(人民幣萬億元) ..	8.6	6.5	18.5	93.8	54.6	109.3	110.9	85.6	64.5	96.6	30.9%
經紀賬戶數量											
(百萬戶)	72.2	73.4	78.5	138.9	152.0	171.5	188.6	202.6	210.8	219.6	13.2%

數據來源：Wind資訊

行業概覽

主要由於中國經紀市場競爭激烈，證券經紀平均佣金率近年有所下滑，而自2012年起下滑有所放緩。2014年，隨著在線折扣經紀供應商興起，競爭可能更為激烈。預期中國證券經紀平均佣金率可能繼續下滑。證券公司努力通過提供更多增值服務以減輕佣金率下降的影響。此外，融資融券業務的規模自推出以來迅速壯大，有助於穩定經紀佣金率並通過融資融券交易增加經紀成交量。融資融券業務已成為且將繼續成為中國證券公司收入和利潤增長的重要來源。下表載列2011年至2013年中國融資融券的成交量及融資融券餘額：

(人民幣十億元)	2011年	2012年	2013年	年複合增長率
成交量	318.12	904.40	3,866.75	248.6%
融資融券餘額	38.21	89.52	346.53	201.2%

數據來源：Wind資訊

投資銀行業務

股權融資

中國上市公司數量從2009年的1,700家迅速增長至2013年的2,489家，年複合增長率為10.0%。在經歷2008年股票市場下跌之後，中國的股權融資在2009年至2011年迅速回升。由於中國證監會於2012年暫停首次公開發行審核，股權融資於2012年及2013年均有所下降。隨著2014年初恢復首次公開發行審核、新股發行體制改革政策的出台和創新產品（如優先股）的引入，股權融資規模有望實現快速增長。此外，「新三板」及其他區域性股權交易中心的發展將促進中國多層次資本市場的發展。下表載列中國股權融資總額：

	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
股權融資總額 (人民幣十億元)	502.4	959.4	682.1	448.8	401.6

數據來源：Wind資訊

債權融資

根據Wind資訊，中國證券公司承銷的金融債、公司債及企業債金額由2009年的人民幣6,741億元增加至2013年的人民幣8,420億元，年複合增長率為5.7%。債權融資金額僅為中國融資總額的一小部分。更多政府優惠措施的出台及融資結構的進一步改善有望促進中國債券市場的發展。

行業概覽

財務顧問

根據Wind資訊的資料，中國已完成的併購交易金額由2009年的人民幣1,853億元增加至2013年的人民幣4,527億元，年複合增長率為25.0%。中國經濟轉型及行業整合的深入有望推動證券公司財務顧問業務的發展。

資產管理

根據中國證券業協會的資料，中國證券公司的資產管理業務於2009年至2013年期間實現大幅增長，其管理資產由2009年的人民幣1,483億元增加至2013年的人民幣52,000億元，年複合增長率為143.3%。隨著社會財富不斷累積及高淨值人士的增加，資產管理業務將進一步發展。我們預計，資產證券化及現金管理產品亦將促進中國證券公司資產管理業務的增長。

自營交易業務

中國證監會已放寬證券公司自營業務的投資範圍，允許中國證券公司投資金融期貨、商品期貨及其他非證券類金融產品（如銀行金融產品及集合信託計劃）。自營交易業務的多樣化有利於降低市場波動的不利影響，減少自營交易業務對股票市場的依賴。

創新業務

中國監管機構已逐漸放寬監管限制，出台了多項新規範和細則，鼓勵加快證券行業創新業務發展。對中國證券公司而言，創新業務已成為重要收入來源。創新業務包括資本中介業務、債券質押式報價回購、非金融債券及中小企業私募債、現金管理及資產證券化以及直接投資等。根據中國證券業協會的資料，2012年創新業務收入達人民幣98億元，佔行業總收入的7.6%。

行業概覽

河南證券行業

經紀業務

過去十年，河南省證券經紀業務成交量大幅增長。根據Wind資訊的資料，股票及基金成交量由2004年的人民幣1,614億元增加至2013年的人民幣20,608億元，年複合增長率為32.7%。在過去幾年間，河南省經紀業務的淨佣金率超過全國平均水平。下表載列河南省股票及基金成交量：

	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2004年至 2013年 年複合 增長率
經紀成交量 (人民幣十億元)	161.4	123.0	332.0	1,840.6	1,086.8	2,420.0	2,461.4	1,905.6	1,371.2	2,060.8	32.7%

數據來源：Wind資訊

儘管河南證券經紀業務發展迅速，但其規模相對較小。2013年，河南省股票及基金成交量僅佔河南省GDP的64.0%，低於全國平均水平的169.8%，也低於中部其他五省。另外，2013年，河南省人均股票及基金成交量為人民幣21,894元，遠低於全國平均水平的人民幣70,970元，位居中部六省倒數第一。隨著河南省城鎮化進程的加快及人均可支配收入的提高，證券經紀需求有望穩步增長。

河南證券市場集中度較高，主要集中在河南省會鄭州。截至2013年12月31日，鄭州共有77家證券營業部，佔河南證券營業部總數的近43.8%，顯示出證券營業部分佈不均。截至2013年12月31日，中原證券在河南省擁有46家證券營業部，在河南省擁有最廣泛的營業網點覆蓋。中原證券對營業網點進行戰略佈局，實現了對18個地級市的全覆蓋。我們認為，於河南省擁有廣泛營業網點的證券公司將受益於河南省經紀業務發展所帶來的機遇。

受益於經紀業務的增長及廣泛的客戶群，河南省融資融券業務迅速發展。根據河南省證券期貨業協會的資料，河南省融資融券業務收入由2012年的人民幣78.0百萬元增加至2013年的人民幣418.0百萬元。我們認為，河南省融資融券業務的客戶滲透率相對較低，增長潛力巨大。截至2013年12月31日，按融資融券

行業概覽

餘額計，中原證券排名河南省第一，佔截至2013年12月31日當地市場份額約24.2%。我們認為，經紀業務實力雄厚、擁有龐大的客戶群和明顯財務優勢的證券公司將受益於融資融券業務進一步擴張所帶來的機遇。

投資銀行業務

股權融資

2011年、2012年及2013年，河南省股權融資金額分別達到人民幣103億元、人民幣171億元及人民幣79億元。截至2013年12月31日，河南有65家境內上市公司，佔中國上市公司總數的2.6%，在中部六省中排名第四。截至2013年12月31日，河南證券化率為13.7%，遠低於全國平均水平的42.1%，在中部六省排名倒數第二。依託地區經濟發展及有利的政策，我們認為河南省證券化率將進一步提升，為當地證券公司創造新的市場機遇。下表載列截至2013年12月31日中部六省證券化率及境內上市公司數量：

	河南省	安徽省	湖北省	湖南省	山西省	江西省	中國
證券化率	13.7%	24.5%	20.3%	16.2%	28.8%	12.5%	42.1%
境內上市公司數目	65	80	86	71	34	33	2,489

數據來源：Wind資訊

債權融資

受益於直接融資水平的提高及債券市場的持續改革，證券公司在河南省承銷的債權融資金額從2009年的人民幣77億元快速增長至2013年的人民幣415億元，年複合增長率為52.4%。下表載列於所示年度證券公司在河南省承銷的債權融資金額：

年份	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	年複合 增長率
證券公司承銷的 債權融資（人民幣十億元）...	7.7	3.8	12.0	20.4	41.5	52.4%

數據來源：Wind資訊

行業概覽

儘管河南省債權融資市場發展迅速，證券公司在河南省承銷的債權融資金額僅佔其GDP的1.3%，低於全國平均水平2.0%，在中部六省中位居第四。這表明河南省債權融資市場發展潛力較大。

財務顧問

在行業整合不斷深入的背景下，已完成的併購交易金額從2009年的人民幣40億元增加至2013年的人民幣79億元，年複合增長率為18.4%。

河南省政府大力推動省內骨幹國有企業的戰略整合，併購市場活躍。例如，2011年7月，中原出版傳媒投資控股集團公司借殼「*ST鑫安」上市；2013年9月，河南煤業化工集團有限責任公司收購義馬煤業集團股份有限公司股權等。另外，河南省知名民營企業，如雙滙集團等，也在通過境內外併購提升整體競爭實力和市場影響。河南省併購及重組活動市場空間廣闊，從而使證券公司的財務顧問業務大受裨益。

中小企業投資銀行

截至2013年9月30日，河南省中小企業總數達到397,400家。截至2013年9月30日止九個月，實現總收入達人民幣38,286億元，實現總利潤人民幣3,820億元。河南省中小企業受益於中國東南沿海地區產業向河南轉移所帶來的機遇。我們認為，中小企業的股權融資和債權融資需求（如NEEQ股份轉讓及中小企業私募債發行）增加以及併購需求增加，將帶動投資銀行業務發展。

按2012年至2013年所承銷的股權融資總額計，中原證券在河南省位列第一，佔該兩年河南省股權融資總額的46.5%。按2012年至2013年所承銷的債權融資總額計，中原證券分別在河南省位列第一及第二。我們認為，擁有良好的過往業績、具備強大品牌認知度、對當地市場有深入了解且與當地政府及企業保持良好關係的證券公司將能夠保持競爭優勢，並抓住投資銀行業務的潛在機遇。

資產管理

受益於個人財富的快速增長，證券行業將逐步進入以理財為中心的新發展階段，證券公司也將向投資者提供更加豐富的金融產品及諮詢服務。

行業概覽

2013胡潤財富報告顯示，截至2012年12月31日，河南省高淨值人士數量和資產超過人民幣100.0百萬元人士數量分別為18,700人和1,300人，位於中部六省首位，2012年的增速分別為8.1%和8.3%，增速位居中部六省首位。受益於河南省龐大的高淨值人士數量以及城鎮化進程的快速推進，河南未來資產管理行業前景廣闊。

市場競爭格局

中國有115家證券公司。中國證券行業屬於嚴格監管行業，中國證券公司須在包括業務牌照、產品和服務範圍及淨資本等方面遵守監管規定。中國證券行業競爭激烈。2012年，就收入及利潤而言，中國前十名證券公司分別佔中國總市場份額的42.5%及56.6%。

根據中國證券業協會的資料，於2012年，中原證券的證券經紀業務淨收入及承銷與保薦業務淨收入在中國所有115家證券公司中分別排名第39及第36，分別佔中國總市場份額的0.8%及0.7%。根據中國證券業協會的資料，2012年本公司利潤（根據中國公認會計準則計算）在中國證券公司中排名第36，佔中國總市場份額的0.6%。

截至2013年12月31日，有52家中國證券公司在河南省開展業務，按河南證券營業部產生的收入計，在河南省開展證券經紀業務的前十名證券公司佔有83.1%的市場份額。2013年，按河南證券營業部的收入計，中原證券在河南排名第一，佔當地市場份額的28.9%。下表載列2013年在河南省開展業務的前十名證券公司：

排名	公司名稱	市場份額
		%
1	中原證券	28.9%
2	民生證券有限責任公司	15.3
3	東海證券有限責任公司	8.9
4	國泰君安證券股份有限公司	7.0
5	新時代證券有限責任公司	5.4
6	中國中投證券有限責任公司	5.0
7	中國銀河證券股份有限公司	4.9
8	海通證券股份有限公司	3.6
9	方正證券股份有限公司	2.1
10	眾成證券經紀有限公司	2.0
	合計	83.1%

數據來源：河南省證券期貨業協會

行業概覽

中國證券行業發展趨勢

隨著中國證券法的繼續修訂，多層次資本市場的發展以及直接融資比例的不斷提高，我們認為，中國證券行業擁有可觀的增長前景。幾項實例將進一步說明這點。

互聯網證券服務不斷湧現：中國證券公司正在積極開發各種互聯網證券服務，如在線開戶、經紀服務、理財產品銷售及融資等，從而打破證券營業部的地域限制、擴大客戶範圍，並降低經營成本。我們認為，此趨勢將有助於提升證券公司的客戶服務能力、提高業務效率並促進產品創新。

創新產品步伐加快：中國資本市場提供的金融產品和服務有限。中國證監會鼓勵證券公司開發並提供更多諸如做市、個股期權、結構性產品、資產證券化和利率互換等金融產品，我們認為，這些產品將改善中國證券公司的業務模式和盈利模式。

資本中介業務快速發展：隨著金融業監管限制的不斷放寬，中國證券公司提供更多的資本中介業務，包括融資融券、股票質押式回購交易及約定購回式證券交易。由於對證券公司的資本要求限制逐步放寬，預期中國證券公司有望通過拓寬融資渠道提升槓桿率水平。

經營策略差異化：由於業務模式、產品及服務同質化，中國證券公司陷入激烈競爭。但隨著證券行業日趨成熟，證券公司正逐步發展以差異化服務和增值服務為核心的業務模式。我們認為，區域性證券公司更容易依託當地資源及優勢，形成獨特的業務模式與競爭優勢。

證券化率水平逐步提升：中國證券化率由2004年的33.1%增加至2013年的42.1%，遠低於美國2013年證券化率的143.1%。隨著經濟進一步發展、城鎮化進程推進及社會財富不斷增加，我們認為，中國的證券化率水平將不斷提升。

加速開放中國資本市場：中國證監會及證監會已批准上海證券交易所與香港聯交所建立股票市場交易互聯互通機制試點（滬港通）。滬港通是中國資本市場對外開放的重要內容，預期將有利於加強中國內地與香港資本市場聯繫，加強上海與香港股票市場的合作與交流，擴大跨境投資渠道。預計中國證券行業的跨境業務將會由此獲益，並將得到進一步發展。考慮到滬港通仍處於試點階段，我們並未針對該行業趨勢制定任何即時業務計劃。