

行業概覽

本行業概覽中所述資料乃由歐睿國際有限公司編製，反映其基於公開來源信息以及對交易觀點所作的調查而對市場狀況作出的估計，有關資料主要作為市場研究工具而編製。對歐睿國際有限公司的提述不應被視作歐睿國際有限公司對於任何證券價值或投資於本公司是否可取而發表的意見。董事認為本行業概覽中所載資料的來源為有關資料的適當來源，且在轉載有關資料時已審慎行事。董事並無理由認為有關資料屬虛假或具誤導成份，或遺漏任何重要事實導致該等資料屬虛假或具誤導成份。由歐睿國際有限公司編製並載於本行業概覽的資料並未經本集團、獨家保薦人、[編纂]或參與[編纂]的任何其他各方獨立核實，且彼等不會對其準確性發表任何聲明，有關資料不應作為作出或不作出任何投資決定的依據。

資料來源

本公司委託獨立市場研究和諮詢公司歐睿國際有限公司對中國期貨行業及其他經濟數據進行分析，編製歐睿報告。本公司同意為歐睿報告支付人民幣300,000元費用，且於最後實際可行日期已支付人民幣300,000元。本公司認為，前述費用的支付並不影響歐睿報告所做結論的公平性。

歐睿國際有限公司建立於一九七二年，在消費者和行業市場戰略研究方面居世界領先地位。憑藉其全面的國際覆蓋與領先的創新性，歐睿的產品成為國內外大小公司的重要資源。歐睿國際有限公司在全球80個國家設有多間辦公室和分析師，是全球市場情報的領先供應商。

歐睿報告包括有關中國期貨行業和其他經濟數據的歷史和預測信息。歐睿國際有限公司在編製歐睿報告時採用的來自獲授權機構的資訊和數據，進行初步研究和二次研究。初步研究主要涉及對領先的行業參與者及行業專家的訪談。二次研究主要涉及對已發佈評論、官方資料、專業行業刊物、公司報告、獨立研究報告和基於歐睿國際有限公司研究數據庫的數據。

歐睿國際有限公司的報告建立於以下基礎和假設之上：

- 預計預測期內中國經濟將維持穩定增長；
- 預計預測期內中國社會、經濟和政治環境保持穩定；
- 預測期內無外部衝擊，如金融危機或影響中國期貨服務供需的任何事宜；及
- 預計人均可支配收入的增長、快速城鎮化、監管環境改善、財富管理和投資意識提高等主要市場驅動力將推動中國期貨市場的發展。

本文件為草擬本，其所載資料尚不完整並可作更改，閱讀本文件的資料時必須一併細閱本文件封面「警告」一節。

行業概覽

在合理謹慎考慮後，董事確認歐睿報告發佈之日後市場資訊無負面變化。

中國經濟概況

過去十年，中國經濟快速增長，二零一四年名義國內生產總值達到人民幣636,463億元，自二零零九年以來的複合年增長率約為13.0%。二零一三年人均名義國內生產總值由二零零九年的人民幣25,963.0元增至人民幣43,320.0元，複合年增長率約為13.7%。在中國經濟強勁增長的推動下，二零一四年城市居民人均年可支配收入由二零零九年的人民幣17,175.0元增至人民幣28,844.0元，複合年增長率約為10.9%。個人收入增長已導致個人投資擴大。由於歐元區債務危機及全球經濟復甦放緩，中國經濟增長自二零一一年開始略有減速。

下表為所示期間中國的部分經濟數據。

	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一四年
							複合年 增長率 (二零零九至 二零一四年)
名義國內生產總值 (人民幣，十億元)	34,562.9	40,890.3	48,412.4	53,412.3	58,801.9	63,646.3	13.0%
實際國內生產總值 增長率(%)	9.2%	10.6%	9.5%	7.7%	7.7%	7.4%	—
人均名義國內生產總值 (人民幣)	25,963	30,567	36,018	39,544	43,320	不適用 ⁽¹⁾	不適用
城市人口(百萬)	645.1	669.8	690.8	711.8	731.1	749.2	3.0%
城市人口佔總人口 的比例(%)	48.3%	50.0%	51.3%	52.6%	53.7%	54.8%	—
城市居民人均年可支配 收入(人民幣)	17,175	19,109	21,810	24,565	26,955	28,844	10.9%

附註：

(1) 截至歐睿報告日期，中華人民共和國國家統計局並無公佈二零一四年的人均名義國內生產總值。

資料來源：中華人民共和國國家統計局。

中國資本市場仍處於發展早期，受經濟波動狀況影響，近年來不時出現上市證券價格及成交量大幅波動的情況，包括股價暴跌。例如，過去六個月內，上海證券交易所（「上交所」）綜合股價指數一直於由二零一五年六月十二日收市的5,166.35點至二零一五年八月二十六日收市的2,927.29點之間大幅波動。中國政府已採取多項市場穩定措施，包括對若干金融期貨產品採取監管限制。此外，於二零一五年八月及九月，中國金融期貨交易所（「中國金融期貨交易所」）對股票指數期貨採取多項監管及控制措施，以控制過度的市場投機活動及潛在市場風險。有關詳情，請參閱本文件「監管概覽－中國監管環境」一節。

江蘇省經濟概況

江蘇省位於長江三角洲，為中國經濟最發達地區之一。以名義地區生產總值計算，江蘇省在中國所有省份當中排行第二，於二零一四年佔中國名義國內生產總值10.2%。江蘇省多個經濟指標，如實際國內生產總值增長率、人均名義國內生產總值和城市居民人均年可支配收入均高於全國平均水平。高收入、充裕的私人財富及成熟的金融投資環境，使江蘇居民可以尋求各種的投資選擇。

本文件為草擬本，其所載資料尚不完整並可作更改，閱讀本文件的資料時必須一併細閱本文件封面「警告」一節。

行業概覽

下表為所示期間江蘇省的部分經濟數據。

	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	複合年
							增長率 (二零零九至 二零一四年)
名義地區生產總值 (人民幣，十億元)	3,445.7	4,142.5	4,911.0	5,405.8	5,916.2	6,508.8	13.6%
實際地區生產總值 增長率(%)	12.4%	12.7%	11.0%	10.1%	9.6%	8.7%	—
人均名義地區生產總值 (人民幣)	44,253	52,840	62,290	68,347	74,607	81,874	13.1%
城市人口(百萬)	43.4	47.7	48.9	49.9	50.9	51.9	3.6%
城市人口佔總人口 的比例(%)	55.6%	60.6%	61.9%	63.0%	64.1%	65.2%	—
城市居民人均年可支配 收入(人民幣)	20,551.7	22,944.3	26,340.7	29,677.0	32,538.0	34,346.0	10.8%

資料來源：中華人民共和國國家統計局。

中國期貨行業概況

中國經濟的快速增長推動了中國資本市場的發展，其中中國期貨市場近年來的發展令人矚目。依據中國期貨業協會的資料，二零一四年中國期貨市場成交量已由二零一一年的1,054.1百萬手增至2,505.8百萬手，複合年增長率約為33.5%；二零一四年成交額已由二零一一年的人民幣1,375,162億元增至人民幣2,919,867億元，複合年增長率約為28.5%。

下表為所示期間中國期貨市場的成交量和成交額。

	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	複合年
					增長率 (二零一一年至 二零一四年)
成交量(百萬手)	1,054.1	1,450.5	2,061.8	2,505.8	33.5%
成交額(人民幣，十億元)	137,516.2	171,126.9	267,476.2	291,986.7	28.5%

資料來源：中國期貨業協會。

中國期貨市場通常有三類投資者，包括產業投資者、個人投資者和金融機構投資者。作為相關產業鏈的參與者，產業投資者對價格波動存在對沖需求。個人投資者和金融機構投資者則主要出於投機獲利的目的進行期貨交易。

投資者在中國期貨市場上的投資近年來快速增長。客戶結餘(即客戶賬戶內的保證金及備用資金總額)由截至二零一一年十二月三十一日的人民幣151,325.0百萬元增至截至二零一四年十二月三十一日的人民幣274,271.9百萬元。下表為截至所示日期中國期貨公司所持有的客戶結餘。

	截至十二月三十一日			
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
客戶結餘(人民幣，百萬元)	151,325	181,197	198,815	274,272

資料來源：中國期貨業協會。

行業概覽

中國有四家期貨交易所，即中國金融期貨交易所、大連商品交易所、上海期貨交易所和鄭州商品交易所，可交易產品共51個，包括46個商品期貨和5個金融期貨。商品期貨主要包括農業、金屬和能源，金融期貨主要包括中國金融期貨交易所上市的股指期貨和國債期貨。

首個金融期貨產品滬深300股指期貨於二零一零年四月十六日推出，該產品將證券市場與期貨市場相互連接，顯著擴大了中國期貨行業的深度和廣度。自此之後，中國金融期貨交易所交易投資者數量穩步增長。二零一三年九月六日，國債期貨推出，進一步推動了投資者(尤其是金融機構投資者)在金融期貨市場的參與度。依據中國期貨業協會的資料，截至二零一四年十二月三十一日，雖然金融期貨成交量僅佔整個期貨市場成交量的8.7%，但其成交額約佔整個期貨市場成交額的56.2%，約達人民幣1,640,170億元。

中國期貨公司

中國證監會對期貨公司採用監管評級制度，即中國證監會基於風險管理能力，考慮其市場競爭力、機構投資者的培育和發展以及監管合規狀態對期貨公司進行評估，然後確定該公司評級。評級體系中「A」類代表最佳，「E」類代表最差。與二零一三年相比，二零一四年「A」類期貨公司大幅增加，顯示中國期貨公司的實力不斷增強。下表為評級類別以及截至所示日期各類別期貨公司數量。

評級類別	評級	期貨公司數量			
		截至 ⁽¹⁾			
		二零一一年 七月	二零一二年 九月	二零一三年 九月	二零一四年 十月
A類	AAA	—	—	—	—
	AA	3	4	5	19
	A	17	18	19	26
B類	BBB	14	16	19	32
	BB	15	16	20	23
	B	10	19	26	25
C類	CCC	21	29	16	20
	CC	39	31	34	6
	C	19	20	15	1
D類	D	25	8	4	—
E類	E	—	—	—	2
總計		163	161	158	154

附註：

(1) 評級通常於年中進行，但並非一定在每年的同一個月進行。

資料來源：中國期貨業協會。

本文件為草擬本，其所載資料尚不完整並可作更改，閱讀本文件的資料時必須一併細閱本文件封面「警告」一節。

行業概覽

「A」類期貨公司一般較其他期貨公司有更多優勢，包括更高品牌知名度及市場聲譽、投資者保護基金繳納比例更低（因而成本較低）及具備經營創新業務資格。下表載列截至二零一四年十二月三十一日止年度的經紀佣金收入（包括期貨交易所的返還）、客戶保證金存款及期貨公司利潤。

評級類別	期貨公司 數目	經紀佣金收入 (包括期貨交易所的返還)			客戶保證金			利潤／虧損		
		合共	平均	市場份額	合共	平均	市場份額	合共	平均	市場份額
		(人民幣 十億元)	(人民幣 十億元)	(%)	(人民幣 十億元)	(人民幣 十億元)	(%)	(人民幣 十億元)	(人民幣 十億元)	(%)
A類	43	6.54	0.15	65.19	209.11	4.86	76.24	3.31	0.08	79.80
B類	80	2.85	0.04	28.41	55.31	0.69	20.17	0.66	0.01	16.00
C類	27	0.64	0.02	6.41	9.85	0.36	3.59	0.18	0.01	4.30
D類	0	—	—	0.00	—	—	0.00	—	—	0.00
E類	1	—	—	0.00	—	—	0.00	(0.00)	(0.00)	(0.10)
合共	151	10.04	0.07	100.00	274.27	1.82	100.00	4.14	0.03	100.00

資料來源：中國期貨業協會。

期貨經紀業務

期貨經紀服務是中國期貨公司的主要業務和收入來源。收入主要來自經紀佣金、客戶保證金利息和期貨交易所佣金返還，其中經紀佣金對中國期貨公司收入貢獻最大。隨着中國期貨行業的發展，中國期貨公司期貨經紀佣金收入由二零一一年的人民幣10,136.0百萬元增至二零一三年的人民幣12,411.0百萬元。經紀佣金收入於二零一四年輕微下跌，主要由於全球大宗商品價格下跌導致了商品期貨成交額增長放緩，以及佣金率下跌。中國期貨公司收取的平均佣金率由二零一一年的萬分之0.37持續下降至二零一四年的萬分之0.17，主要原因是中國期貨市場競爭激烈、期貨公司業務同質化及期貨交易所佣金率下跌。

下表為中國期貨公司於所示期間的經紀佣金收入及平均佣金率。

	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
經紀佣金收入(人民幣，百萬元)	10,136	12,363	12,411	10,035
平均佣金率 ⁽¹⁾ (萬分之)	0.37	0.36	0.23	0.17

附註：

- (1) 平均佣金率以經紀佣金收入(扣除已支付的交易及結算費用，加期貨交易所的返還)除以成交額的兩倍計算得出。

資料來源：中國期貨業協會。

資產管理業務

二零一二年七月三十一日，中國證監會發佈《期貨公司資產管理業務試點辦法》，允許期貨公司從事資產管理業務。二零一二年，首批18家期貨公司(包括本公司)獲得經營資產管理業務的許可。

行業概覽

二零一四年十二月四日，中國期貨業協會發佈《期貨公司資產管理業務管理規則（試行）》，進一步允許期貨公司向集合資產管理計劃下的多個客戶提供資產管理服務，同時降低了期貨公司開展資產管理業務的申請要求。目前，銀行、證券公司、基金公司、信託公司、保險公司和期貨公司是最活躍的資產管理服務供應商。

期貨公司的資產管理業務的主要客戶包括個人投資者、產業投資者（製造商、加工商及貿易商）和金融機構投資者。期貨公司的資產管理業務收入來自通過合同約定向客戶收取的管理費以及基於資產管理業績收取相應的報酬。依據中國期貨業協會的數據，截至二零一四年年末，共計46家期貨公司獲批提供資產管理服務。期貨公司從資產管理業務錄得收入總額人民幣86.7百萬元，受管理的資產總額於二零一四年約為人民幣138億元。下表載列中國的期貨公司於二零一四年從資產管理業務獲取的收入。

期貨公司於二零一四年從資產管理業務獲取的收入	期貨公司數目
超過人民幣10百萬元	3
人民幣5百萬元至人民幣10百萬元	1
人民幣1百萬元至人民幣5百萬元	13
人民幣500,000元至人民幣1百萬元	3
少於人民幣100,000元	14

資料來源：中國期貨業協會。

二零一四年，期貨公司的資產管理業務取得爆發式增長。依據中國證券投資基金業協會的數據，截至二零一四年十二月三十一日，期貨公司管理的資產總額約為人民幣125億元。

依據歐睿國際有限公司的資料，期貨公司的資產管理業務未來將會大幅增長，主要驅動力包括中國居民財富的增長和財富管理需求的擴大以及政策支持以及期貨公司的業務轉型。與其他資產管理服務供應商相比，期貨公司主要利用其在期貨市場經驗將客戶資產投資於期貨產品。

風險管理業務

依據中國期貨業協會於二零一二年十二月二十二日發佈的《期貨公司設立子公司開展以風險管理服務為主的業務試點工作指引》（「指引」），期貨公司可建立子公司開展風險管理業務。根據中國期貨業協會的資料，截至二零一四年十二月三十一日，33間期貨公司（包括本公司）已開始經營風險管理業務。目前，期貨公司註冊成立的子公司經營的風險管理業務主要包括合作套保、倉單服務、基差交易和其他風險管理相關服務。依據歐睿國際有限公司的資料，截至二零一五年六月三十日，共有42家期貨公司獲批成立子公司向客戶提供風險管理服務，其中大部分獲准開展倉單服務。根據指引，風險管理子公司的客戶應為商業實體、金融機構、投資機構等法人組織以及可投資資產高於人民幣1百萬元的自然人客戶。

倉單是保管人收到倉儲物後給存貨人開付的憑證。除作為收發商品的憑證外，倉單項下的商品所有權還可轉讓、倉單還可用於出質。倉單服務主要包括倉單採購、倉單銷售、約定購回、倉單申換和倉單質押。合作套保方面，期貨公司的子公司利用其自有資金與客戶共同對沖市場風險。期貨公司的子公司可以通過基差交易從某一商品和資產的基差（現貨價與期貨合約價之間的價差）波動獲利。

行業概覽

期貨公司的風險管理子公司基於其從事的風險管理業務類型收取服務費(如融資及代理費)和/或獲得差價。風險管理業務可有利於期貨公司業務創新以及實體經濟。通過開展風險管理業務，期貨公司可交易現貨商品，從而推動期貨市場與現貨市場的融合、擴大期貨公司在現貨市場的交易經驗並提升其風險管理能力。此外，期貨公司註冊成立的子公司的風險管理業務能夠為不得在期貨交易所買賣的非標準產品增加流通性並為客戶提供買賣該等非標準產品的靈活性。

江蘇省期貨行業概況

江蘇省位於中國經濟最發達的長江三角洲地區，過去幾年其金融行業快速增長。江蘇省統計局的數據顯示，二零一四年社會融資總額達到約人民幣1.3萬億元，為中國所有省份中的最高水準。二零一一年八月，江蘇省金融辦公室與南京市政府簽訂協議，計劃將南京打造為地區金融中心。根據該協議，南京將成為大長江三角洲地區面向中國中部和西部的極其重要的金融中心。

江蘇省是中國最大的製造業中心之一，二零一三年工業增加值約為人民幣59,162億元，佔二零一三年中國總工業增加值的25.9%。這些產業鏈中許多公司需要針對價格或匯率波動的對沖工具，很大程度上推動了江蘇省期貨行業的發展。江蘇省的期貨市場交易額於二零一一年至二零一三年穩步增加。於二零一四年，江蘇省的交易額輕微下跌，主要受到全球大宗商品價格下跌影響。下表為所示期間江蘇省期貨市場成交額。

	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
成交額(人民幣，十億元)	17,848	19,716	21,267	19,672

資料來源：江蘇省統計局。

於二零一四年，中國期貨市場的成交額增加9.2%，而江蘇省的成交額則減少7.5%。董事相信，出現相異的趨勢主要是由於(i)於二零一四年，中國期貨市場成交額的增長受惠於二零一四年金融期貨產品的發展以及市場增長，主要由買賣金融期貨(佔中國整體期貨成交額約56.2%)所推動，二零一四年中國的商品期貨成交量則接近二零一三年的水平；(ii)江蘇省為主要的製造及出口省份，期貨市場中商品較金融產品佔更重要份額；(iii)整個中國期貨業內前列的期貨公司大部分與證券公司已建立關聯關係，會傾向於將業務集中於金融期貨；及(iv)另一方面，大部分位於江蘇的主要期貨公司(包括本公司)與證券公司或金融機構並無建立關聯關係，會傾向將業務集中在商品期貨而非金融期貨。因此，當投資者的焦點於二零一四年暫時轉移時，江蘇的總成交量較可能受到商品期貨交易量下跌所影響。

江蘇省期貨公司持有的客戶權益由截至二零一一年十二月三十一日的人民幣7,607.9百萬元迅速增至截至二零一四年十二月三十一日的人民幣10,128.0百萬元。下表為截至所示日期江蘇省期貨公司的客戶權益。

	截至十二月三十一日			
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
客戶權益(人民幣，百萬元)	7,607.9	8,304.7	9,073.4	10,128.2

資料來源：中國期貨業協會。

行業概覽

期貨經紀業務也是江蘇省期貨公司的主要業務。江蘇省期貨公司的佣金收入由二零一一年的人民幣899.5百萬元增加至二零一二年的人民幣986.5百萬元，主要是由於期間成交額穩定增長所致。二零一三年的經紀佣金收入較二零一二年輕微下跌，此乃主要由於江蘇省的期貨公司之間競爭激烈所致。由於競爭激烈，江蘇省期貨公司收取的平均佣金率持續下降，一直低於全國平均佣金率。下表載列於所示期間江蘇省期貨公司的經紀佣金收入和平均佣金率。

	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
經紀佣金收入(人民幣, 百萬元)	899.5	986.5	866.8	651.4
平均佣金率 ⁽¹⁾ (萬分之)	0.25	0.25	0.20	0.16

附註：

(1) 平均佣金率以經紀佣金收入(扣除已支付的交易及結算費用，加期貨交易所的返還)除以成交額的兩倍計算得出。

資料來源：中國期貨業協會。

截至二零一五年二月二十八日，由於政策對期貨公司創新性業務發展的支持，於江蘇省註冊成立的十家期貨公司中七家公司獲批向客戶提供資產管理服務，於江蘇省註冊成立的十家期貨公司中三家公司獲批成立子公司開展風險管理業務。

政策支持

江蘇省政府大力支持其金融行業和期貨行業的發展。二零一二年七月，江蘇省政府批准《促進金融業創新發展若干意見》，指導期貨公司通過引入戰略投資者、募資或尋求公開上市加速內部整合、增加期貨公司的資本金並改善其股權結構，指導期貨公司在江蘇省中部和北部設立期貨營業部，為期貨公司國際化提供支援。

二零一四年七月，江蘇省政府進一步發佈《關於加快推進金融改革創新的意見》。根據該意見，省政府將會推動國信信託公司、本公司和江蘇金融租賃股份有限公司管理結構、決策機制和激勵機制的改革，強化其在各自行業中的競爭力，支持民間資本投資於期貨公司。我們認為，在前述行政意見的推動下，江蘇省期貨行業近期將進一步發展。

競爭格局

中國期貨公司之間競爭激烈。期貨公司努力擴大其地域覆蓋，以吸引更多客戶。根據中國期貨業協會的數據顯示，截至二零一三年年末，共有156家期貨公司，合共有1,469間期貨營業部。

根據歐睿國際有限公司的資料，截至二零一四年十二月三十一日本公司的期貨營業部數量位居中國第二，而本公司於二零一四年的經紀佣金收入位居中國第十六。本公司自二零零九年起連續七年獲得中國證監會「A類A級」監管評級。中國期貨行業集中度較高，首30

本文件為草擬本，其所載資料尚不完整並可作更改，閱讀本文件的資料時必須一併細閱本文件封面「警告」一節。

行業概覽

大期貨公司佔大部分市場份額。首30大期貨公司的市場份額正趨於逐步增加。下表載列根據二零一二年及二零一三年的經營收入、經紀成交額、客戶保證金存款及淨利潤計首10大、20大及30大期貨公司的市場份額。

	按經營收入計的 市場份額(%)		按經紀成交額計的 市場份額(%)		按客戶保證金存款計的 市場份額(%)		按淨利潤計的 市場份額(%)	
	二零一二年	二零一三年	二零一二年	二零一三年	二零一二年	二零一三年	二零一二年	二零一三年
首10大期貨公司	26.8	29.8	32.3	35.1	33.1	35.0	35.6	41.9
首20大期貨公司	42.6	45.8	48.9	50.9	50.7	51.7	57.1	64.3
首30大期貨公司	54.3	57.2	60.3	61.8	60.9	62.2	70.8	77.7

資料來源：中國期貨業協會。

江蘇省期貨行業高度集中。於二零一四年，三家最大的期貨公司合共佔江蘇省期貨經紀佣金總收入的55.6%和總客戶結餘的54.8%。江蘇省期貨公司亦面對來自上海及浙江省期貨公司的競爭，該等上海及浙江省期貨公司的財政狀況一般較穩健，並且提供廣泛的產品和服務。此外，上海及浙江省對金融界專業人士較具吸引力。

按照歐睿國際有限公司的資料，本公司於江蘇省的期貨行業擁有領導地位。根據江蘇省統計局的資料，截至二零一四年十二月三十一日，於江蘇省經營的期貨營業部共有125家。按照歐睿國際有限公司的資料，截至二零一四年十二月三十一日，按在江蘇省經營的期貨營業部數目計算，本公司位居江蘇省第一位，此乃我們作為業內強者的競爭優勢之一。

於江蘇省的排名	公司	截至二零一四年十二月三十一日 在江蘇省經營的期貨營業部數目
1.	本公司	17
2.	錦泰期貨有限公司	9
	國聯期貨有限責任公司	9
	東海期貨有限責任公司	9
3.	創元期貨經紀有限公司	8
	東吳期貨有限公司	8

資料來源：歐睿國際有限公司的估計，為基於案頭調研以及對中國領先期貨公司和相關協會的訪談所得。

根據中國期貨業協會的資料，截至二零一四年十二月三十一日，於江蘇省註冊成立的期貨公司有十家。按二零一四年十二月三十一日的淨資本及佣金收入計算，本公司於該十家在江蘇省註冊成立的期貨公司中排名第一，而按二零一四年十二月三十一日的客戶結餘計算，本公司排名第二。

於江蘇省的排名	於江蘇省註冊成立的期貨公司	於二零一四年 十二月三十一日 的淨資本 (人民幣，百萬元)	於二零一四年 在江蘇省註冊 的期貨公司中 的市場份額 (%)
1.	本公司	1,026.9	32.1
2.	東海期貨有限責任公司	554.5	17.4
3.	國聯期貨有限責任公司	416.1	13.0
4.	錦泰期貨有限公司	397.4	12.4
5.	新紀元期貨有限公司	170.9	5.4

本文件為草擬本，其所載資料尚不完整並可作更改，閱讀本文件的資料時必須一併細閱本文件封面「警告」一節。

行業概覽

於江蘇省的排名	於江蘇省註冊成立的期貨公司	於二零一四年 的佣金收入 (人民幣，百萬元)	於二零一四年 在江蘇省 註冊的期貨 公司中的 市場份額 (%)
1.	本公司	164.5	25.3
2.	國聯期貨有限責任公司	98.7	15.2
3.	東海期貨有限責任公司	98.7	15.2
4.	新紀元期貨有限公司	83.6	12.8
5.	錦泰期貨有限公司	55.7	8.6

於中國的排名	於中國註冊成立的期貨公司	於二零一四年 十二月三十一日的淨資本 (人民幣，百萬元)	於二零一四年在 中國的市場份額 (%)
1.	中信期貨有限公司	1,806.6	3.8
2.	中糧期貨有限公司	1,757.5	3.7
3.	五礦期貨有限公司	1,374.4	2.9
4.	銀河期貨有限公司	1,249.7	2.6
5.	中國國際期貨有限公司	1,146.6	2.4
6.	永安期貨股份有限公司	1,042.2	2.2
7.	海通期貨有限公司	1,030.3	2.2
8.	本公司	1,026.9	2.2
9.	申銀萬國期貨有限公司	928.6	2.0
10.	華泰長城期貨有限公司	869.3	1.8
11.	南華期貨股份有限公司	859.9	1.8
12.	國泰君安期貨有限公司	858.1	1.8
13.	國信期貨有限責任公司	816.2	1.7
14.	廣發期貨有限公司	803.0	1.7
15.	魯證期貨股份有限公司	796.1	1.7

於中國的排名	於中國註冊成立的期貨公司	於二零一四年的佣金收入 (人民幣，百萬元)	於二零一四年在 中國的市場份額 (%)
1.	永安期貨股份有限公司	392.9	3.9
2.	國泰君安期貨有限公司	349.9	3.5
3.	銀河期貨有限公司	317.6	3.2
4.	海通期貨有限公司	291.7	2.9
5.	中信期貨有限公司	282.0	2.8
6.	方正中期期貨有限公司	249.1	2.5
7.	南華期貨股份有限公司	229.4	2.3
8.	廣發期貨有限公司	222.9	2.2
9.	申銀萬國期貨有限公司	220.8	2.2
10.	光大期貨有限公司	216.4	2.2
11.	中國國際期貨有限公司	208.5	2.1
12.	華泰長城期貨有限公司	193.2	1.9
13.	浙商期貨有限公司	175.5	1.7
14.	長江期貨有限公司	166.9	1.7
15.	國信期貨有限責任公司	165.9	1.7
16.	本公司	164.5	1.6
17.	魯證期貨股份有限公司	163.3	1.6
18.	瑞達期貨股份有限公司	152.1	1.5
19.	招商期貨有限公司	150.9	1.5
20.	中糧期貨有限公司	145.5	1.4

資料來源：中國期貨業協會。

行業概覽

進入壁壘

中國期貨業受到高度監管，中國期貨公司須遵從多個方面的監管要求，包括營業執照、業務範圍、股東、員工資格、健全風險管理及內部控制系統、註冊資本以及國務院的期貨監管機構所規定的其他條件。滿足監管要求是進入中國期貨業的基本要求。此外，隨着期貨公司業務拓展至資產管理及風險管理領域，資本實力成為決定企業創新能力的關鍵因素。

開發創新型服務以滿足客戶需求

我們不僅提供傳統的期貨經紀業務，也致力提供創新及差異化的服務，如資產管理、大宗商品交易及風險管理業務。我們利用監管環境逐漸發展所產生的機會。例如，於二零一二年七月，中國證監會發佈向期貨公司開放資產管理業務的政策。首批18家期貨公司(包括本公司)取得試點資格。於二零一四年十二月，中國期貨業協會發佈准許期貨公司進行集合資產管理計劃的政策。此外，於二零一四年十月，中國證監會就期貨公司設立風險管理子公司、制定風險管理子公司進行倉單服務、合作套保、報價服務等的支持政策、支持合資格期貨公司設立特殊子公司以提供有關現貨和期貨的全面服務以及向行業客戶提供定制化大宗商品報價及風險管理服務發佈擴大試點範圍的政策。繼該等政策，我們成為開始提供資產管理及風險管理服務的首批期貨公司。我們努力利用我們的市場領導地位及經驗，以滿足不同客戶的需求，並成為一家綜合金融衍生服務供應商。我們提供創新型及差異化的服務，如期貨資產管理服務、透過我們的全資子公司弘業資本定制風險管理解決方案。

中國期貨業的發展趨勢

我們認為，在經濟快速增長、居民可支配收入不斷提升以及對期貨公司發展及擴張的政策支持的驅動下，中國期貨業增長前景可觀。

海外機構更高層次的參與

受中國期貨市場放開的影響，海外機構可以通過中國期貨公司提供的交易及結算服務參與中國期貨市場。此外，中國期貨公司的海外子公司亦可通過QFII(「合格境外機構投資者」)及RQFII(「人民幣合格境外機構投資者」)參與中國的衍生金融工具交易。對中國期貨公司提供跨境服務的需求預期將相應增長。

加速創新發展

中國政府重視期貨市場的發展並且提供較大的政策支持。自二零一一年中國證監會發佈《期貨公司期貨投資諮詢業務試行辦法》之後，中國監管部門推出一系列旨在擴大期貨業的措施和政策，允許期貨公司從事創新業務，比如投資諮詢業務、資產管理業務和風險管理業務。二零一四年九月十六日中國證監會頒佈《關於進一步推進期貨經營機構創新發展的意見》，進一步推動期貨公司擴大投資諮詢業務、資產管理業務以及風險管理業務，並要求降低進入期貨業的門檻，簡化設立期貨公司的申請流程。

行業概覽

由於中國期貨業開放，綜合性的期貨公司即將出現，可為有著不同風險偏好和投資目標的客戶提供各式各樣的期貨業務。

市場一體化

二零一零年左右，股票指數期貨的發行引發證券公司併購期貨公司的熱潮，證券公司致力於利用其豐富的資本市場經驗以及龐大的客戶群將業務拓展至期貨市場。同時，期貨市場的激烈競爭導致期貨公司之間出現併購。隨著期貨業逐漸開放，越來越多期貨公司將申請執照以提供資產管理業務和設立子公司為客戶提供風險管理服務，以期擴大其收入流、鞏固市場份額和加強競爭力。然而，那些並無競爭優勢的小型期貨公司可能會成為證券公司或大型期貨公司的收購目標。我們認為，期貨公司的併購可實現資源整合並推動期貨業的整體發展，因此，短期內仍是中國期貨業的一個發展趨勢。

新期貨交易品種加速推出

中國最早的金融期貨—滬深300股指期貨於二零一零年四月推出，國債期貨於二零一三年九月推出，令期貨市場成為眾多投資者的焦點。二零一三年，新期貨交易品種加速推出，共計九個新期貨交易品種被推向市場，包括國債期貨和八個商品期貨品種。其中，焦煤、鐵礦石和動力煤期貨的推出進一步改善了黑色金屬產業鏈內的期貨交易，而推出雞蛋、瀝青和粳稻期貨則深化了期貨交易向相關產業鏈的滲透。於二零一四年，共推出五個新期貨品種。二零一五年上半年新增三個金融期貨品種，包括上證50股指期貨，中證500股指期貨及10年期國債期貨，以及兩個商品期貨品種，分別為鎳和錫。在市場上推出新期貨產品使有風險對沖需求的工業企業能夠管理商品的價格波動，並為個人和金融機構投資者提供套利機會。

信息技術在營運及監控中的應用

如雲計算及移動互聯網等互聯網技術的廣泛應用提升了期貨交易的效率。先進的信息技術亦可促成全行業的動態風險監控體系，對於推進合法合規及避免系統性風險方面極為重要。

金融機構之間的交叉持牌為期貨公司提供發展機會，同時也加劇了期貨公司的競爭

隨著中國金融機構創新步伐加快，金融公司之間的交叉及相互滲透與金融機構一體化的趨勢將進一步得到鞏固。二零一四年五月，國務院頒佈《關於進一步促進資本市場健康發展的若干意見》，該意見鼓勵(i)實施公開、透明和有序的證券及期貨牌照管理制度，(ii)探索證券公司、基金管理公司、期貨公司及證券投資諮詢公司之間的交叉持牌，(iii)支持符合條件的金融機構申請開展證券及期貨業務的牌照，以及(iv)鼓勵民營資本投資於證券及期貨業務。長期來看，隨著股指期貨、國債期貨和其他金融期貨的進一步推出，期貨市場將進一步與股票市場和債券市場連接。期貨公司及其他金融機構之間的戰略合作將日益緊密，通過充分利用合作夥伴的資源、技術和人才為客戶提供一站式的金融服務。

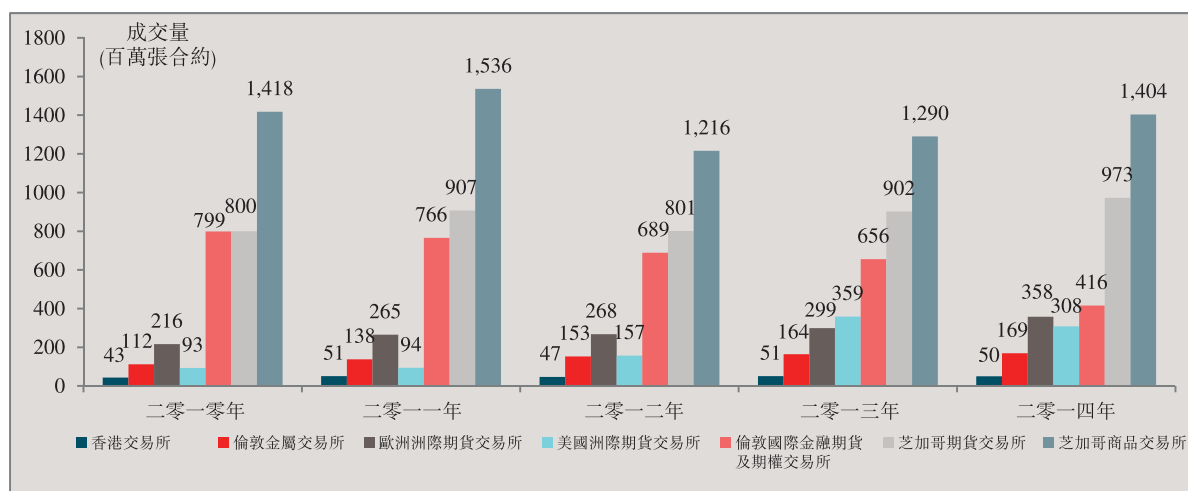
行業概覽

此外，由於政府鼓勵金融機構進入期貨市場，期貨公司將面臨來自那些具備強大財力、豐富經驗及龐大客戶群的金融公司的激烈競爭。期貨公司必須增強其競爭力以維持並擴大市場份額。

全球期貨市場⁽¹⁾

香港的期貨公司提供可在全球主要期貨交易所進行交易的產品，其中包括芝加哥商品交易所(Chicago Mercantile Exchange)、芝加哥期貨交易所(Chicago Board of Trade)、倫敦國際金融期貨及期權交易所(London International Financial Futures and Options Exchange)、美國洲際期貨交易所(Intercontinental Exchanges Futures U.S.)、歐洲洲際期貨交易所(ICE Futures Europe)、倫敦金屬交易所及香港交易所。前述每個交易所均為多種產品的交易提供便利，如各類農產品和商品期貨(如農作物、金屬與燃料)、利率、固定收益、貨幣及股票指數。

下表為所示期間全球主要期貨交易所歷史成交量。



附註：

- (1) 由於14/102指令(<https://www.theice.com/publicdocs/circulars/14102.pdf>)中所述合約由倫敦國際金融期貨及期權交易所向歐洲洲際期貨交易所的遷移，倫敦國際金融期貨及期權交易所的成交量數據僅包含各合約截至遷移日的數據。另一方面，歐洲洲際期貨交易所的成交量包括各合約遷移之日起的倫敦國際金融期貨及期權交易所成交量。

資料來源：各全球期貨交易所官方網站。

二零一零年至二零一四年，國際期貨市場成交量總體呈現上升趨勢。二零一二年至二零一四年間的增長主要歸因於以下的因素：(i)全球低利率而引起的資金流動性增加；(ii)各交易所之間的競爭和新產品的推出；(iii)亞洲市場的持續增長(例如中國和印度)；(iv)全球的資產管理規模提升。基於上述因素，本公司認為全球期貨市場前景樂觀。

香港期貨市場

在香港，期貨合約交易為受證監會規管的活動。截至二零一五年三月三十一日，268家公司獲授權在香港進行第2類(期貨合約交易)活動。近年來香港期貨成交量(按合約數量計)保持穩定，於二零一四年合計約50.4百萬張合約。此外，其他期貨產品(一個月港元利率期貨、三年期外匯基金債券期貨、小型H股指數期貨、黃金期貨、恆指股息點指數期貨、恆生國企股息點指數期貨)的成交量由二零一一年約1.9百萬張合約升至二零一四年約3.9百萬張合約。

附註：

- (1) 有關全球期貨市場的數據和資料乃取自於公開資料而非歐睿報告。