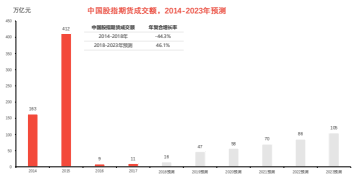
头豹 LeadLeo

400-072-5588

头豹研究院 | 金融系列概览

2019 年
中国股指期货行业概览

行业走势图



金融研究团队

蔡宇宁　　分析师

邮箱：cs@leadleo.com

相关热点报告

- 金融系列分析概览——2019 年中国投资型黄金行业概览
- 金融系列分析概览——2019 年中国公募母基金行业概览
- 金融系列分析概览——2019 年中国国债期货行业概览

报告摘要

股指期货是以股票价格指数为合约标的设计的标准化期货合约，是金融期货的主要品种之一。中国股指期货市场经历了 2010 至 2015 年的快速起步、2016 至 2017 年的调整，现已在政策监管的放松下逐渐恢复常态化交易，年成交额在 2018 年达到 15.7 万亿元，形成了沪深 300、中证 500、上证 50 股指期货的产品体系。

热点一：股指期货市场发展需求明确

股指期货作为基于股票价格指数设计的金融衍生品，具备风险管理、价格发现等重要功能。自美国率先推出全球第一份股指期货合约以来，英国、德国、日本等金融市场均已上市股指期货。中国作为国际主要金融市场之一，A 股市值在全球位列第二，现货市场规模巨大，对发展股指期货市场存在明确需求。

热点二：中高频交易策略回归

自 2018 年 12 月中金所上调日内过度交易认定标准后，随着市场成交额的快速上升，多家 CTA 私募基金重新上线了中高频股指期货交易策略。在投机型交易限制持续放松的背景下，行业专家认为更多类型的中高频交易策略将回归中国股指期货市场。

热点三：股指期货作为金融衍生品具有复杂性

股指期货是基于股票价格指数设计的金融衍生品，非线性风险、基差风险等衍生品特有的风险构成了股指期货的复杂特性。忽视了股指期货的复杂性，盲目参与股指期货交易的投资者容易承受亏损并降低或失去参与积极性，股指期货内在的复杂性对中国股指期货市场发展形成制约。

目录

1 方法论 5

1.1 研究方法 5

1.2 名词解释 6

2 中国股指期货行业市场综述 9

2.1 中国股指期货行业定义及分类 9

2.2 中国股指期货行业发展历程 10

2.3 中国股指期货市场基本组织结构 13

2.3.1 股指期货交易所 13

2.3.2 股指期货经纪商 14

2.3.3 股指期货投资者 15

2.4 中国股指期货行业市场规模 16

3 中国股指期货行业驱动与制约因素 18

3.1 驱动因素 18

3.1.1 发展股指期货市场需求明确 18

3.1.2 投资者适当性制度推行 19

3.1.3 稽查执法体系完善 20

3.2 制约因素 21

3.2.1 股指期权推出，形成竞争 ..... **错误!未定义书签。**

3.2.2 做空监管力度大 22

3.2.3 股指期货金融衍生品复杂性 23

4 中国股指期货行业政策及监管分析 24

5 中国股指期货行业市场趋势 26
5.1 投机监管放松，中高频交易策略回归 26
5.2 迷你股指期货有望推出 27
5.3 覆盖指数品种多样化 28
6 中国股指期货行业竞争格局分析 29
6.1 中国股指期货行业竞争格局概述 29
6.2 中国股指期货行业典型企业分析 30
6.2.1 新湖期货有限公司 30
6.2.2 瑞达期货股份有限公司 33
6.2.3 广发期货股份有限公司 35

图表目录

图 2-1 中国股指期货分类 9

图 2-2 中国股指期货行业发展历程 10

图 2-3 中国 A 股市场主要价格指数，2010-2014 年 11

图 2-4 中国股指期货市场基本组织结构 13

图 2-5 中国 A 股市场主要价格指数，2013 年-2019 年 7 月 16

图 2-6 中国股指期货成交额，2014 年-2023 年预测 18

图 3-1 股指期货主要功能 18

图 3-2 股指期货与股指期权对比 21

图 3-3 股指期货的衍生品类风险 23

图 4-1 中国股指期货交易规则监管变化 24

图 4-2 中国股指期货行业相关政策 25

图 5-1 中国股指期货成交额，2018 年 11 月-2019 年 3 月 27

图 5-2 美国、中国香港主要股指期货及相关迷你股指期货 27

图 5-3 美国股指期货产品举例 29

图 6-1 中国股指期货行业主要参与者 29

图 6-2 新湖期货主营业务 31

图 6-3 瑞达期货主营业务 33

图 6-4 广发期货主营业务 36

1 方法论

1.1 研究方法

头豹研究院布局中国市场，深入研究 10 大行业，54 个垂直行业的市场变化，已经积累了近 50 万行业研究样本，完成近 10,000 多个独立的研究咨询项目。

- ✓ 研究院依托中国活跃的经济环境，从金融衍生品、股票、宏观经济等领域着手，研究内容覆盖整个行业的发展周期，伴随着行业中企业的创立，发展，扩张，到企业走向上市及上市后的成熟期，研究院的各行业研究员探索和评估行业中多变的产业模式，企业的商业模式和运营模式，以专业的视野解读行业的沿革。

- ✓ 研究院融合传统与新型的研究方法，采用自主研发的算法，结合行业交叉的大数据，以多元化的调研方法，挖掘定量数据背后的逻辑，分析定性内容背后的观点，客观和真实地阐述行业的现状，前瞻性地预测行业未来的发展趋势，在研究院的每一份研究报告中，完整地呈现行业的过去，现在和未来。

- ✓ 研究院密切关注行业发展最新动向，报告内容及数据会随着行业发展、技术革新、竞争格局变化、政策法规颁布、市场调研深入，保持不断更新与优化。

- ✓ 研究院秉承匠心研究，砥砺前行的宗旨，从战略的角度分析行业，从执行的层面阅读行业，为每一个行业的报告阅读者提供值得品鉴的研究报告。

- ✓ 头豹研究院本次研究于 2019 年 8 月完成。

1.2 名词解释

- **股票价格指数：**由专业机构采取一定方法编制的，用于衡量某一类股票或市场整体价格水平的指标。
- **交割：**在期货交易中，指期货合约到期时，买卖双方依据合约规定相互交付货物（或有价证券）及货款，以了结该笔期货交易的行为。
- **金融衍生品**：一种金融合约，其价值取决于合约标的物（资产、利率、指数等）的表现。常见的金融衍生品有期货、期权、远期合约、掉期合约等。
- **期货：**由期货交易所统一制定的，规定在约定好的未来的特定时间，在有组织的交易场所，按预先确定的价格及数量交割合约标的物的标准化合约。其中，合约标的物可以是某种商品、某种金融资产、或某个金融指标等。
- **期权：**由交易所统一制定的一种金融协议，期权购买者有权在到期日或之前，以约定好的价格买入或卖出某种合约标的物。
- **金融期货：**以金融资产或指标作为合约标的物的期货，主要包括债券期货、股指期货、股票期货、外汇期货。
- **A 股：**正式名称为人民币普通股，指由中国境内注册公司发行，在境内股票市场上市，以人民币标明面值、认购及交易的普通股股票，与以外币认购及交易的 B 股相对。
- **清算：**银行业务术语，包括清分和结算两个过程。清分指依据交易类型、交易机构等标准，对交易数据进行分类汇总，并计算结算金额；结算指对已分类汇总的交易数据进行净额计算，提交并完成收款人和付款人账户之间的资金划拨。
- **最低交易保证金：**股指期货投资者均需设立保证金账户并交纳交易保证金，如在结算后投资者的保证金账户余额低于交易所规定的最低保证金额，且在规定时间内没有补足，那么投资者的持仓可能在下一交易日被强行平仓。

- **开仓：**也叫建仓，在期货交易中，开仓指投资者新买入或新卖出一定数量的期货合约。
- **平仓：**与开仓相对，指期货投资者买入或者卖出与其持有的期货合约的品种、数量及交割时间相同但交易方向相反的期货合约，了结该笔期货交易的行为。
- **市场流动性：**将资产在市场中出售并转换为现金的便利程度。
- **合格境外机构投资者：**又称 QFII（Qualified Foreign Institutional Investor），指符合资产规模、运营经验、资金停留期等要求，并得到有关部门审批通过后进入某国证券市场进行投资的机构投资者。
- **主力合约：**同一类股指期货产品中通常有一个以上的合约同时在市场中交易，其中成交量及持仓量最多的被称为主力合约。
- **风险对冲：**运用一定数量的资金，通过投资金融衍生品等相关产品，将所持有资产带有的部分风险进行消除的投资策略。
- **做空：**与做多相对，指投资者预期到某标的资产价格在未来将有所下跌时，先借入标的资产并出售，后期再买入标的资产并归还的投资方式。
- **杠杆率：**负债与净资产的比率。例如，净资产为 1 万元现金，借入 1 万元现金，则杠杆率为 100%。
- **T+1 交易：**证券交易制度，指证券交易成交后，相应的券款交收在成交日的下一个交易日完成，这意味着当日买进的证券需要等到下一个交易日方可卖出。
- **T+0 交易：**证券交易制度，指证券交易成交后，相应的券款交收在成交日当日完成，这意味着当日买进的证券需要在当日即可卖出。
- **ETF：**Exchange Traded Fund，即交易所交易基金，是一种在交易所上市交易的基金。
- **CTA：**Commodity Trading Advisor，指为客户提供期货交易建议或直接通过受管理的期货账户参与交易的专业机构。

- **bp**：basis point，中文名为基点，100bp 等于百分之一，1bp 等于万分之一。
- **十三五**：全称为“中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要”。自 1953 年起，中国开始以五年为单位制订国家的中短期规划，第一个五年规划简称为“一五”。“十三五”对应的年份为 2016 年至 2020 年。

2 中国股指期货行业市场综述

2.1 中国股指期货行业定义及分类

股指期货是以某个股票价格指数为合约标的设计的标准化期货合约，是金融期货的主要品种之一。股指期货的买卖双方在当下进入股指期货交易时分别对合约标的指数进行报价，并在未来合约到期后通过差价现金结算的方式进行交割。

中国股指期货基于中证指数有限公司的系列指数产品设计，在中国金融期货交易所（以下简称“中金所”）上市交易，目前已推出沪深 300 股指期货、中证 500 股指期货、上证 50 股指期货三类产品（见**图 2-1**）。

图 2-1 中国股指期货分类

合约类别	合约标的	合约乘数	保证金率
沪深300股指期货(IF)	沪深300指数	每点300元	最低为合约价值的8%
中证500股指期货(IC)	中证500指数	每点200元	最低为合约价值的8%
上证50股指期货(IH)	上证50指数	每点300元	最低为合约价值的8%

来源：头豹研究院编辑整理

（1）沪深 300 股指期货（交易代码“IF”）

①合约标的：沪深 300 指数。沪深 300 指数选取上海及深圳股票市场中规模大、流动性好的 300 只股票编制而成，用于反映 A 股市场整体表现。

②合约乘数：每点 300 元。以 2019 年 7 月 31 日的收盘值（3,835.4 点）计算，单手沪深 300 股指期货合约的面值约为 115.1 万元。

③保证金率：沪深 300 股指期货的最低交易保证金为合约价值的 8%。

（2）中证 500 股指期货（交易代码“IC”）

①合约标的：中证 500 指数。中证 500 指数由 A 股中剔除沪深 300 指数成份股、市值排名前 300 名的股票后，市值排名靠前的 500 只股票组成，用于反映 A 股市场内中小市值公司股票的表现。

②合约乘数：每点 200 元。以 2019 年 7 月 31 日的收盘值（4,903.2 点）计算，单手中证 500 股指期货合约的面值约为 98.1 万元。

③保证金率：中证 500 股指期货的最低交易保证金为合约价值的 8%。

（3）上证 50 股指期货（交易代码“IH”）

①合约标的：上证 50 指数。上证 50 指数由上海股票市场中市值及成交金额综合排名前 50 的股票（市场表现异常的除外）组成样本，用于反映上海股票市场中最具市场影响力的龙头企业股票的表现。

②合约乘数：每点 300 元。以 2019 年 7 月 31 日的收盘值（2,912.7 点）计算，单手上证 50 股指期货合约的面值约为 87.4 万元。

③保证金率：上证 50 股指期货的最低交易保证金为合约价值的 8%。

2.2 中国股指期货行业发展历程

中国股指期货行业是一个年轻的行业。包括仿真交易在内，中国股指期货市场运行了不到 15 年的时间，可以分为起步期、调整期、复兴期三个阶段（见**图 2-2**）。

图 2-2 中国股指期货行业发展历程



来源：头豹研究院编辑整理

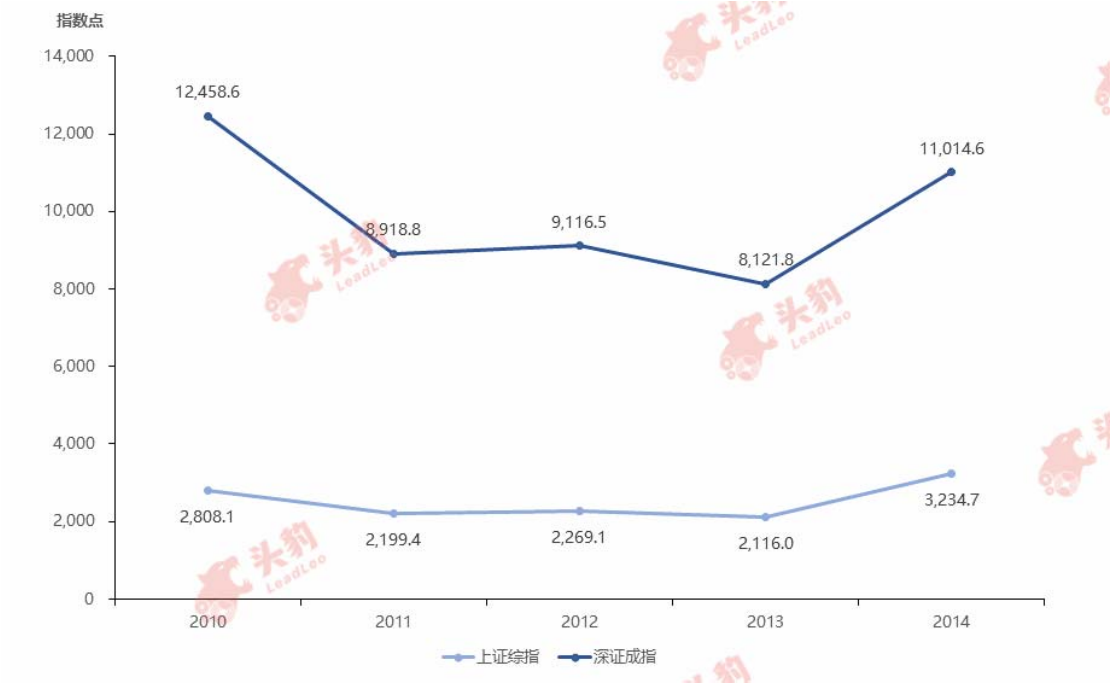
（1）起步期（2006 年 10 月-2015 年 6 月）

2006 年 10 月，中金所发布《中国金融期货交易所仿真交易业务规则》，并在同月宣布启动股指期货虚拟资金仿真交易，对合约设计、交易规则、交易系统等基础设施进行仿真测试。第一轮仿真交易使用沪深 300 股指期货合约，面向期货公司、证券公司、基金管理公司、资产管理公司、商业银行等主要金融机构开放。

2010 年 4 月，经过历时超过 3 年的仿真交易及其他前期准备工作，中国股指期货正式上市，首批沪深 300 股指期货合约在中金所上市交易。

在 A 股市场 2010 至 2013 年整体下行的背景下（见**图 2-3**），股指期货逐渐成为机构者对所持有股票资产的重要风险管理工具。截至 2013 年底，证券公司、基金公司、保险公司、信托公司、期货公司、合格境外机构投资者等大型机构投资者均已加入股指期货市场，沪深 300 股指期货主力合约的日成交额也由刚上市时的约 500 亿元上升至 2013 年 8 月高位的超过 8,500 亿元。

图 2-3 中国 A 股市场主要价格指数，2010-2014 年



来源：头豹研究院编辑整理

2015 年 4 月，中证 500 股指期货、上证 50 股指期货在中金所正式挂牌交易。中证 500 股指期货及上证 50 股指期货的推出完善了中国股指期货产品体系，分别对 A 股市场中的中小市值公司股票及龙头企业股票现货实现覆盖，为不同投资者针对不同的股票组合提供了更全面的衍生品投资工具。

（2）调整期（2015 年 7 月-2017 年 2 月）

2015 年 6 月，A 股市场结束了持续接近一年的上涨，大幅下跌。在此情况下，股指期货作为具有做空机制的金融衍生品，受到了市场中部分 A 股投资者的指责，投资者将本轮股票市场的暴跌归咎于股指期货。

在股票现货市场价格快速下跌的情况下，市场混乱程度上升，加上舆论压力的影响，中金所在 2015 年 7 月至 9 月接连调整股指期货合约及交易规则，将三类股指期货合约的最低交易保证金率由 10%提高至 40%，平仓交易手续费由万分之 0.23 上调至万分之 1.5，意图限制股指期货市场内的投机交易。

在严格的限制性规定影响下，股指期货市场交易活跃度迅速下降。受此影响，市场流动

性下降，同时又进一步降低了投资者参与股指期货交易的积极性，形成恶性循环。2016 年，沪深 300、中证 500、上证 50 股指期货合约的年成交量同比下降 98.8%、96.6%、89.1%。

（3）复兴期（2017 年 3 月至今）

随着 A 股市场逐渐企稳，以及投资者对股指期货的认识趋于理性，投资者对放松股指期货交易限制的呼声不断提高。为了满足市场需求，中金所在 2017 年 2 月、2017 年 9 月、2018 年 12 月、2019 年 4 月四次对股指期货的合约设计与交易制度做出梯度性调整，在交易保证金、手续费、日内交易量等方面的限制均有所放松。受此制度调整的促进，股指期货市场的交易活跃度、市场规模、市场流动性呈现逐步回升态势。

2.3 中国股指期货市场基本组织结构

中国股指期货市场以交易所交易的组织形式进行，具体由股指期货交易所、股指期货经纪商、以及股指期货投资者三大类参与主体构成（见图 2-4）：

图 2-4 中国股指期货市场基本组织结构



来源：头豹研究院编辑整理

2.3.1 股指期货交易所

期货交易所为期货交易设计合约并提供交易的场所，是期货交易中必不可少的基础性参

与主体。当前，中国股指期货交易均由中金所负责组织。

2006 年 9 月，在《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》的指导下，为完善中国资本市场体系，适时开展金融期货交易，中金所在上海挂牌成立。中金所由上海证券交易所（以下简称“上交所”）、深圳证券交易所（以下简称“深交所”）、上海期货交易所（以下简称“上期所”）、郑州商品交易所（以下简称“郑商所”）、大连商品交易所（以下简称“大商所”）五家交易所平均出资设立，是中国内地首家也是目前唯一一家金融衍生品交易所。

中金所为股指期货经纪商提供交易和结算服务，按照交易所章程、合约交易规则对会员进行管理与监督。中金所依据统一标准向取得会员资格的股指期货经纪商收取股指期货交易手续费、申报费、变更手续费、席位使用费等服务费用，掌握定价主导权。

2.3.2 股指期货经纪商

股指期货经纪商是股指期货交易的直接参与者，为股指期货投资者提供交易中介服务及其他附加服务。依据是否具有与中金所进行结算的资格，股指期货经纪商可分为中金所交易会员、交易结算会员、全面结算会员单位。

（1）中金所交易会员

根据中金所于 2013 年 8 月修订的《中国金融期货交易所会员管理办法》(以下简称“《中金所会员管理办法》”)，中金所交易会员单位可以在中金所进行期货交易，单不具备与中金所进行结算的资格。

根据中金所最近一次更新的名单，目前中金所共有交易会员 33 名。由于不能直接与中金所进行结算，交易会员均需委托具备代结算资质的全面结算会员办理结算，需要额外向受托的全面结算会员支付手续费，这增加了交易会员开展股指期货经纪业务的成本，此类会员

在面对下游客户时议价空间最小。

（2）中金所交易结算会员

根据《中金所会员管理办法》，中金所交易结算会员可以在中金所进行期货交易，同时可以为自身或受托客户办理结算业务。

根据中金所最近一次更新的名单，中金所目前有交易结算会员 88 名，在股指期货经纪商中占比最高。中金所交易结算会员具备为期货交易办理结算业务的资格，无须向其他会员单位支付结算手续费，成本控制能力高于交易会员单位，议价空间有所扩大。

（3）中金所全面结算会员

根据《中金所会员管理办法》，中金所全面结算会员除了具备与交易结算会员相同的交易结算资格外，还可以为与其签订结算协议的交易会员办理结算业务。

根据中金所最近一次更新的名单，中金所目前共有全面结算会员 26 名，在股指期货经纪商中占比最低。中金所全面结算会员除无须向其他会员单位支付结算手续费外，还可以通过为交易会员单位代理结算业务创造额外收入，在股指期货经纪商中议价空间最大。

2.3.3 股指期货投资者

中国股指期货投资者通过股指期货经纪商进行股指期货投资，具体包括个人投资者及机构投资者两大类。

（1）个人投资者

在中国股指期货市场中，根据投资目的的不同，个人投资者可分为套期保值型投资者、投机型投资者。

①套期保值型投资者也可称为风险对冲型投资者，是指由于具有规避现货价格波动需求，在股指期货市场上买卖与持有现货交易方向相反期货合约的投资者。

②投机型投资者是指在缺少相关股票现货持仓及风险管理需求的情况下，单纯出于投资获利目的而参与股指期货交易的投资者。

套期保值型投资者在对股指期货建仓后，只需等待合约到期交割或在即将到期前平仓，交易频率低。投机型投资者由于自身对市场预期的变化，需要进行频繁的买卖操作，可以为中游股指期货经纪商带来更多交易手续费收益，议价能力较高。

（2）机构投资者

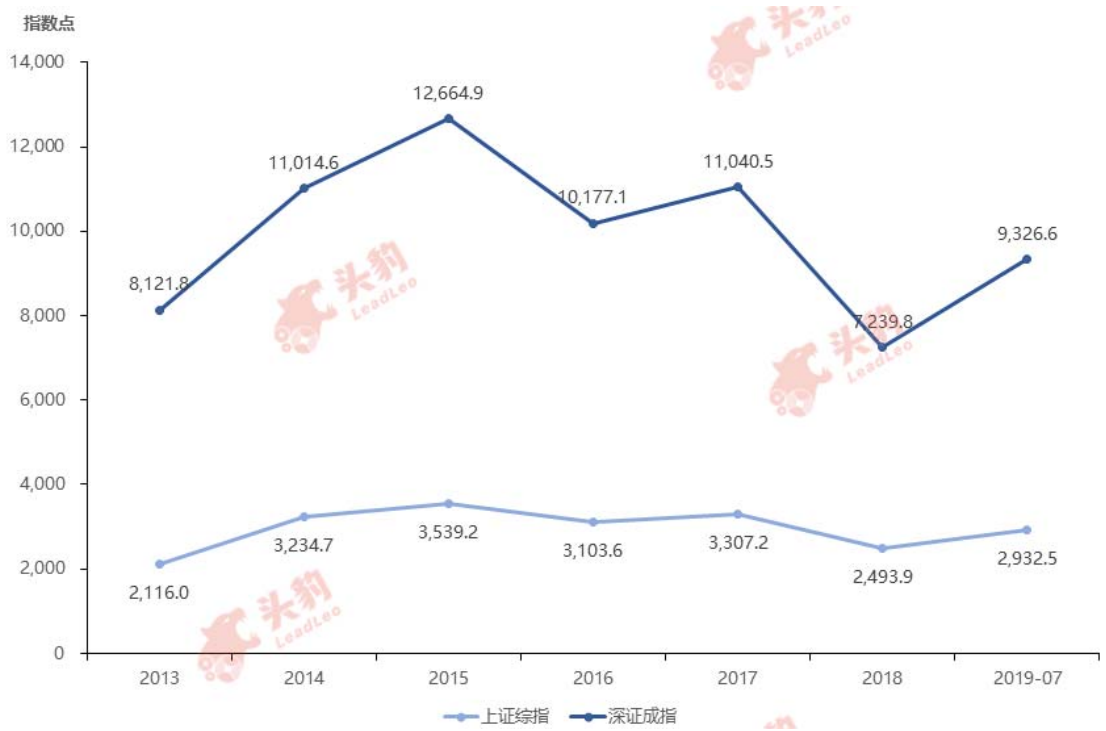
中国股指期货机构投资者包括证券公司、基金公司、信托公司、保险公司、合格境外机构投资者等金融机构。截至 2018 年年底，中国金融期货市场机构投资者开户数超过 5 万，对股指期货的整体持仓占比为 54%，其中对中证 500 股指期货的持仓占比达到 72%。机构投资者是中国国债期货市场中的主要投资者，议价地位强势。

2.4 中国股指期货行业市场规模

股指期货作为一种金融衍生品，其市场规模以其底层资产也就是股票价格指数的表现为基础，同时在监管环境的影响下有所波动。

2014 年至 2015 年 5 月，随着中国 A 股市场的快速上涨（见**图 2-5**）以及中证 500、上证 50 股指期货的推出，大量投机性资金进入股指期货市场，中国股指期货市场月成交金额由 2014 年 1 月的 9.3 万亿元攀升至 2015 年 1 月的 88.4 万亿元，带动中国股指期货市场年成交金额在 2015 年达到 411.7 万亿元（见**图 2-6**）。

图 2-5 中国 A 股市场主要价格指数，2013 年-2019 年 7 月



来源：上海证券交易所、深圳证券交易所、头豹研究院编辑整理

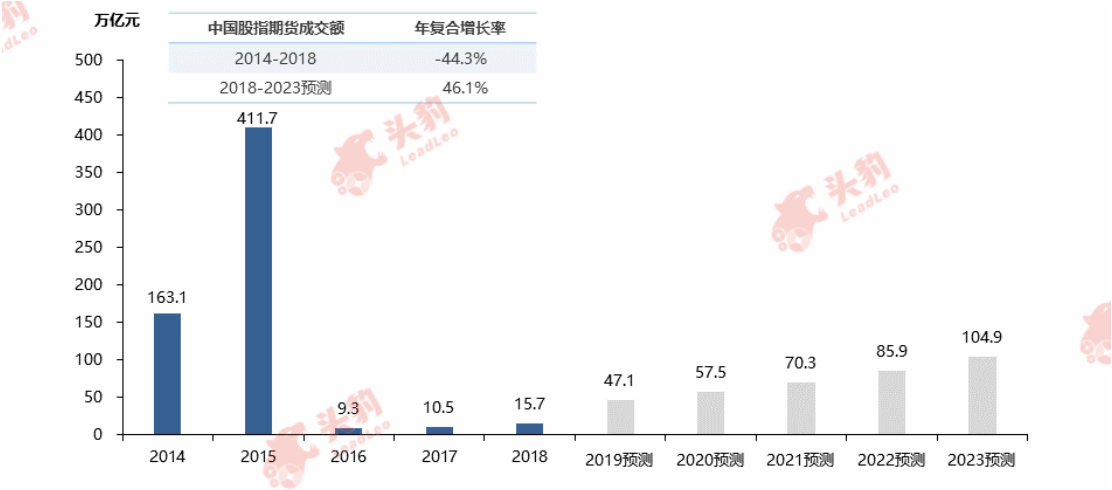
2015 年 7 月，在 A 股市场由涨转跌的背景下，为了限制股指期货市场内的投机交易，中国金融监管部门开始收紧对股指期货交易的监管。中金所在 2015 年 7 月至 9 月先后四次发布公告，将三类股指期货合约的最低交易保证金率上调为之前的 4 倍、平仓交易手续费上调为之前的 6.5 倍。受到交易成本大幅上升的影响，股指期货市场交易活跃度迅速下降，2016 年全年成交金额下跌至 9.3 万亿元。

为了更好地发挥股指期货的风险管理功能，为股票现货市场服务，中金所在 2017 年至 2019 年多次发布公告，将交易保证金、手续费、日内交易量等方面标准逐渐下调。受到监管限制放松的促进，中国股指期货市场规模有所回升，在 2017 年、2018 年分别取得 10.5、15.7 万亿元的年成交额，2016 至 2018 年年复合增长率达到 30.0%。

2019 年 5 月，经中国证监会同意，中金发布公告对沪深 300 股指期货、上证 50 股指期货和中证 500 股指期货的跨品种双向持仓，按照交易保证金中较大者收取交易保证金，减少了跨品种合约双向持仓投资者的资金占用。经过五次放松性调整后，中国股指期货最低交易保证金率已经接近 2015 年限制前水平。未来五年，在 A 股市场平稳运行的前提下，中

国股指期货市场有望实现 46.1%的年复合增长率，在 2023 年达到 104.9 万亿元的规模（见图 2-6）。

图 2-6 中国股指期货成交额，2014 年-2023 年预测



来源：中国金融期货交易所、头豹研究院编辑整理

3 中国股指期货行业驱动与制约因素

3.1 驱动因素

3.1.1 发展股指期货市场需求明确

股指期货作为基于股票价格指数设计的金融衍生品，具备风险管理、价格发现等重要功能（见**图 3-1**）。自 1982 年美国堪萨斯市期货交易所率先推出全球第一份股指期货合约以来，英国、德国、日本等金融市场均已上市股指期货。中国作为国际主要金融市场之一，A 股市值在全球位列第二，现货市场规模巨大，对发展股指期货市场同样存在明确需求。

图 3-1 股指期货主要功能

主要功能	原理介绍
风险管理	股指期货具有做空机制，对A股市场存在下跌预期的投资者可以通过做空股指期货来对冲股票市场整体下跌的风险
价格发现	股指期货交易具备交易成本低、流动性高的特性，股指期货价格在率先反映信息后会向现货市场传递，帮助现货市场形成更完整的、反映全市场预期的定价

来源：头豹研究院编辑整理

（1） 风险管理功能

股票资产的风险可以分为系统性风险与非系统性风险两部分，即来自于股票市场整体表现及来自于单只股票自身表现的风险。股指期货具有做空机制，对 A 股市场价格水平存在下跌预期的投资者可以通过做空股指期货来对冲股票市场整体下跌的风险。在股指期货市场上线以前，中国投资者缺少做空股票市场的工具，对系统性风险对冲工具存在强烈需求。

（2）价格发现功能

与现货市场相比，股指期货交易存在交易成本低、流动性高的特性，因此对信息的反应速度更快。股指期货市场价格在率先反映新信息后会向现货市场传递，帮助现货市场形成更完整的、反映全市场预期的定价。

①交易成本低：股指期货采取保证金交易制度，杠杆率高于股票现货，投资者使用较少的资金就能达到同样的投资额。以 10%的最低交易保证金率为例，投资者仅需投入 10 万元即可交易面值 100 万元的股指期货。

②流动性高：中国 A 股市场实行 T+1 交易，而股指期货市场采取 T+0 交易，投资者平仓更方便，流动性更高。

3.1.2 投资者适当性制度推行

投资者适当性制度是指为股指期货交易设立准入门槛，仅让适合参与股指期货交易的投

资者进入股指期货市场的制度。投资者适当性制度的推行减少了投资者盲目入市带来的损失，有利于中国股指期货市场健康发展、平稳运行。

根据中金所于 2017 年 6 月发布的修订版《金融期货投资者适当性制度实施办法》(以下简称“《金融期货适当性制度》”)，申请参与股指期货交易的自然人投资者需保证在申请开户前连续 5 个交易日保证金账户可用资金余额不低于人民币 50 万元，同时还需通过金融期货基础知识测试及交易经验要求。

在《金融期货适当性制度》及其配套规定《金融期货投资者适当性制度操作指引》的指导下，中国期货业协会在 2018 年积极履行自律监管职责，开展了一系列投资者适当性自律规则调研及检查活动：

（1）对期货公司进行自律检查，并对适当性制度实施情况开展问卷调查，对期货行业落实适当性制度情况进行全面摸底；

（2）就境外客户参与特定品种、适当性评估信息技术系统建设等专项问题进行调研。

投资者适当性制度的推行有利于落实投资者的严格准入，从源头上控制股指期货风险的扩散，有利于中国股指期货市场的长期平稳发展。

3.1.3 稽查执法体系完善

强有力的稽查执法体系是维护股指期货市场秩序的重要保障。经过多年的探索与发展，中国期货稽查执法体系建设取得了良好成果，形成了由稽查执法制度及稽查执法机制组成的有机体系。

（1） 稽查执法制度

近年来，中国期货稽查执法法律供给不断充足，形成了由法律、行政法规、司法解释、部门规章、交易所规则等法律法规构成的一套自洽完备的稽查执法制度体系。此外，截至

2018 年底，中国证监会已经与 63 各国家或地区签署合作谅解备忘录，为打击跨境违法违规行为提供了制度保障。

（2）稽查执法机制

中国期货稽查执法形成了调查、审理相互配合、相互分离的机制，由各地证监局稽查部门等负责案件调查，证监会行政处罚委员会负责案件审理并作出处罚，保证了行政执法的公平公正。在多年的执法实践中，中国证监会通过优化调查、审理部门之间的工作衔接，提高了稽查执法机制的运转效率，执法协作程度进一步提高。

3.2 制约因素

3.2.1 股指期权推出，形成竞争

2015 年 2 月，经中国证监会批准，上交所推出了上证 50ETF 期权合约，该合约以上证 50ETF 为合约标的，是中国金融市场推出的首支股指期权合约。股指期权同样是基于股票价格指数设计的金融衍生品，具备风险管理功能（见**图 3-2**），其推出对股指期货存在一定的替代效应。2015 年 2 月，受上证 50ETF 期权合约推出影响，在沪深 300 指数比 1 月仅降低了 3.1%的情况下，沪深 300 股指期货成交额由 1 月的 33.7 万亿元下跌至 2 月的 19.8 万亿元，跌幅达 70.3%。

图 3-2 股指期货与股指期权对比

	股指期货	股指期权
交易方式	投资者进入股指期货合约，并在合约到期后现金结算，或在到期前提前平仓	投资者进入股指期权合约，在合约到期日或之前可以选择行权或不行权
风险管理功能	股指期货具有做空机制，对股票市场存在下跌预期的投资者可以通过做空股指期货来对冲股票市场整体下跌的风险	股指期权具有做空机制，对股票市场存在下跌预期的投资者可以通过买入看跌股指期权来对冲股票市场整体下跌的风险

来源：头豹研究院编辑整理

尽管目前股指期权只覆盖了上证 50 指数的相关股票标的，但是由于股指期权与股指期货功能近似，股指期权的推出对股指期货市场造成了冲击。

3.2.2 做空监管力度大

受传统观念及认识的影响，中国资本市场的参与者及监管者对做空机制存在负面偏见及片面理解，致使股指期货等具有做空机制的金融产品长期受到严格监管及限制。

2015 年 7 月 3 日，在 A 股市场经历了由 6 月 15 日至 7 月 2 日幅度达 27%的下跌后，由中国人民银行主管的《金融时报》发表题为《打击恶意做空刻不容缓》的评论文章，其中提出了存在“资本大鳄”恶意做空 A 股的观点，并表示做空资金利用股指期货、ETF 等金融衍生工具打压 A 股市场，对中国居民的投资信心及中国资本市场环境造成负面影响。

同月，中国金融监管部门开始收紧对股指期货交易的监管，中金所发布公告对股指期货合约的最低交易保证金率及平仓交易手续费进行上调。对股指期货加强监管的政策性调整一直延续至 2015 年 9 月，直接造成了 2016 年股指期货成交金额的下跌。截至 2019 年 7 月，中国股指期货针对当天开仓进行平仓的手续费标准仍未恢复至 2015 年受限前水平，对股指期货市场发展形成制约。

3.2.3 股指期货金融衍生品复杂性

金融衍生品是金融产品中最复杂的门类，股指期货作为金融衍生品具有天然的复杂性，对投资者的理解与充分利用构成门槛，制约了股指期货市场发展成像股票市场一样的大众化投资市场。

股指期货的复杂性体现在除了具备与股票现货一样的市场风险、信用风险等常规性风险外，还具有非线性风险、基差风险等衍生品特有的风险（见**图 3-3**）。

图 3-3 股指期货的衍生品类风险

	非线性风险	基差风险
风险来源	股指期货价格波动与股票现货价格波动之间的非线性关系	股指期货价格波动与股票现货价格波动之间的不完全相关
对投资者的影响	导致投机型投资亏损	影响套期保值的效果，导致投资者未能规避现货价格波动

来源：头豹研究院编辑整理

（1）非线性风险

在股指期货市场中，非线性风险是指股指期货价格波动与股票现货价格波动之间的非线性关系而带来的风险。投机型投资者容易简单地认为股指期货价格变化幅度与股票现货价格变化幅度是线性相关的，对期货价格变化的幅度预测产生偏差，从而导致投资亏损。

（2）基差风险

基差是期货合约标的现货价格与期货价格的价差。在股指期货市场中，基差风险是指股指期货价格波动与股票现货价格波动之间的不完全相关所带来的风险。对于套期保值型投资者，基差风险可能会影响套期保值的效果，导致对现货价格波动规避失败，给持有现货或对现货有未来需求的期货投资者带来经济损失。

股指期货是基于股票价格指数设计的金融衍生品，而股票价格指数又是根据股票价格人为编制的产品，多层嵌套关系为股指期货带来复杂性，导致股指期货并非百分百同步、并且完全线性地反映股票价格。忽视了股指期货的复杂性，盲目参与股指期货交易的投资者容易承受亏损并降低或失去参与积极性，因此股指期货内在的复杂性对中国股指期货市场发展形成制约。

4 中国股指期货行业政策及监管分析

中国股指期货行业受到监管部门发布的金融业整体政策及期货行业相关政策影响，其中影响程度最大、影响效果最直接的是由中金所发布的股指期货相关交易规则（见**图 4-1**），包括对日内开仓限额、交易手续费、保证金率的调整。

图 4-1 中国股指期货交易规则监管变化

<table>
<tr><th>时间</th><th>日内开仓限额
（非套保）</th><th>交易手续费</th><th>平今仓
手续费</th><th>保证金率
（套保）</th><th colspan="2">保证金率
（非套保）</th></tr>
<tr><td rowspan="2">2019-04</td><td rowspan="2">500手（单合约）
2000手（单产品）</td><td rowspan="5">0.23bp</td><td rowspan="2">3.45bp</td><td colspan="3">IF、IH：10%</td></tr>
<tr><td colspan="3">IC：12%</td></tr>
<tr><td rowspan="2">2018-12</td><td rowspan="2">50手（单合约）
200手（单产品）</td><td rowspan="2">4.6bp</td><td colspan="3">IF、IH：10%</td></tr>
<tr><td colspan="3">IC：15%</td></tr>
<tr><td rowspan="2">2017-02</td><td rowspan="2">20手（单产品）</td><td rowspan="2">9.2bp</td><td rowspan="2">20%</td><td>IF、IH</td><td>IC</td></tr>
<tr><td>20%</td><td>30%</td></tr>
<tr><td>2015-09</td><td>10手（单产品）</td><td>23bp</td><td>20%</td><td colspan="2">40%</td></tr>
<tr><td>2015-07前</td><td>无限制</td><td colspan="2">0.5bp</td><td colspan="3">10%</td></tr>
</table>

来源：头豹研究院编辑整理

（1）日内开仓限额

非套期保值类交易日内开仓限额是对股指期货市场中投机型交易的直接性限制，超过该限额的开仓操作均会被中金所认定为异常交易并给予警告或处罚。

中金所于 2018 年 12 月及 2019 年 4 月对非套期保值类交易日内开仓限额有两次明显提高，体现了对于股指期货投机型交易方面监管的放松。

（2）交易手续费

中金所通过调整交易手续费影响股指期货投资者的交易成本，对股指期货交易起间接性调节作用，其中分为普通交易手续费、针对投机型交易的开今仓（对今日的开仓进行平仓）手续费。

中金所自 2017 年 2 月起将交易手续费逐渐下调，降低了股指期货投资者的交易成本，促进了股指期货市场活跃度提升。

（3）保证金率

中金所通过调整最低交易保证金率影响股指期货投资者的资金成本，对股指期货交易起间接性调节作用，其中分为套期保值型交易最低保证金率、非套期保值型交易最低保证金率。

中金所自 2017 年 2 月起对最低交易保证金率做出梯度式下调，降低了股指期货投资者的资金成本，有利于股指期货交易规模逐渐恢复至 2015 年 7 月受限制前的水平。

除中金所发布的股指期货交易规则以外，中国有关监管部门从投资者准入规范、信息技术发展、资产管理业务管理等方面出台了一系列政策，为股指期货行业的规范发展营造了良好的政策环境（见**图 4-2**）。

图 4-2 中国股指期货行业相关政策

政策名称	颁布日期	颁布主体	主要内容及影响
《关于加强证券期货知识普及教育的合作备忘录》	2019-03	中国证监会、教育部	对投资者教育逐步纳入国民教育体系工作作出了统筹规划有利于提升个人投资者熟悉期货知识，提高参与中国股指期货市场的积极性
《中国金融业信息技术“十三五”发展规划》	2017-06	中国人民银行	将完善证券期货交易所信息基础设施列为中国金融业“十三五”重点发展任务，推进了中金所新一代交易系统的顺利建成
《金融期货投资者适当性制度实施办法》	2017-06	中金所	对自然人参与股指期货市场需满足的资金、金融期货知识投资经验等要求作出明确规定，为股指期货市场设立了准入规范，有利于中国股指期货市场平稳发展
《期货公司资产管理业务管理规则（试行）》	2014-12	中国期货业协会	明确了期货公司及子公司可从事的资产管理业务包括为单一客户办理资产管理业务和为特定多个客户办理资产管理业务，促进了股指期货市场规模扩大
《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》	2014-05	中国国务院	提出推进金融期货市场建设，配合资本市场风险管理的需要逐步丰富股指期货品种，有利于中国股指期货市场平稳有序发展

来源：头豹研究院编辑整理

5 中国股指期货行业市场趋势

5.1 投机监管放松，中高频交易策略回归

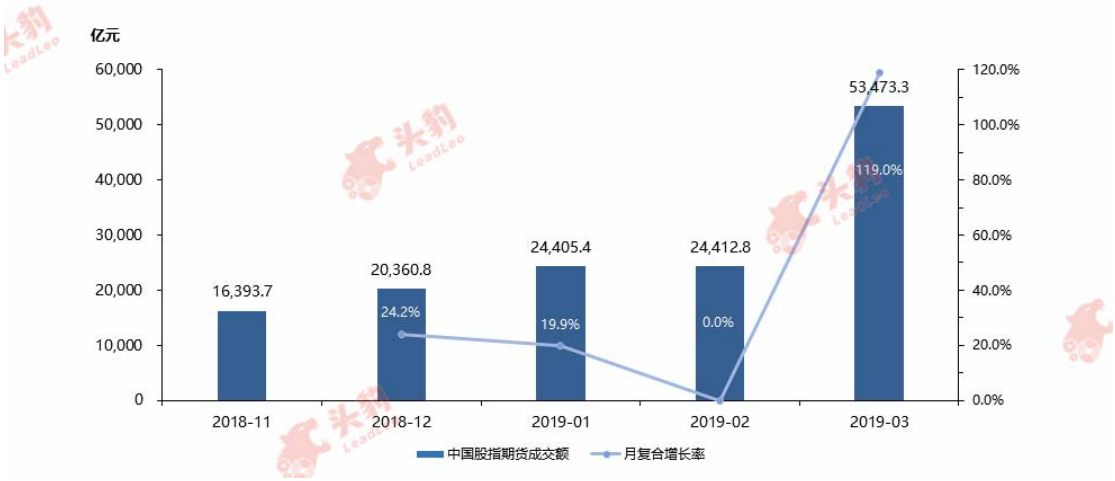
2018 年 12 月，中金所发布公告，将日内过度交易行为的认定标准由此前的单品种每日开仓超过 20 手，大幅上调至单合约每日开仓超过 50 手。2019 年 4 月，中金所再次放松监管标准，将日内过度交易认定标准上调至单合约每日开仓超过 500 手。

根据中国股指期货市场中有 6 年以上参与经验的专家表示，在日内过度交易认定标准放松前，受到开仓手数的限制，股指期货市场整体的日成交量较低。在这种情况下，如果投资者采用需要在日内频繁交易的中高频交易策略，会导致市场整体价格出现较大的波动，由投资者自身的交易引发的市场价格波动会导致策略失效。受此影响，大多数机构只能沿用自 2015 年 7 月严格性政策出台后所开发的低频交易策略。

据专家估算，在每日开仓限制放松至单合约 500 手后，单个投资者在日内的投机型交易规模可以达到 50 亿元，这对市场流动性的提高带来了正面影响。对于规模 10 亿元以下的 CTA 私募基金而言，中国股指期货市场已可以容纳由中高频交易策略执行带来的价格波

动。在 2018 年 12 月股指期货监管放松后，随着市场成交额的快速上升（见图 5-1），多家 CTA 私募基金重新上线了中高频股指期货交易策略。未来，随着有关监管部门对股指期货投机交易方面限制的进一步放松，更多类型的中高频交易策略将重新出现在中国股指期货市场，中高频交易的市场占比将有所提高。

图 5-1 中国股指期货成交额，2018 年 11 月-2019 年 3 月



来源：头豹研究院编辑整理

5.2 迷你股指期货有望推出

迷你股指期货合约又称小型股指期货合约，与标准股指期货合约相比，迷你期货合约的面值较小（通常不大于标准合约面值的 20%）。相应地，参与迷你股指期货交易所需的最低交易保证金及手续费也较低，赋予其更好的市场流动性。环顾全球股指期货市场，美国、中国香港等地均在标准股指期货合约推出一段时间后，根据投资者需求及市场发展情况推出了迷你股指期货产品（见**图 5-2**）。

图 5-2 美国、中国香港主要股指期货及相关迷你股指期货

	标准普尔500指数（美国）	恒生指数（中国香港）
合约乘数	股指期货：每点50美元 迷你股指期货：每点250美元	股指期货：每点10港币 迷你股指期货：每点50港币
推出时间	股指期货：1982年 迷你股指期货：1997年	股指期货：1986年 迷你股指期货：2000年

来源：头豹研究院编辑整理

根据中金所 2017 年 6 月发布的修订版《金融期货适当性制度》，申请参与股指期货交易的自然人投资者需保证在申请开户前连续 5 个交易日保证金账户可用资金余额不低于人民币 50 万元。50 万元开户资金门槛对于部分个人投资者来说仍然偏高，降低了个人投资者的参与程度。人民银行地方支行研究员杨航、上海亿信伟业投资管理有限公司董事长郝丹等业内专家均表示，由于个人投资者对股票现货持仓同样具有风险对冲需求，未来随着中国股指期货市场的平稳运行，在条件更成熟时中国有望借鉴境外市场经验，推出参与门槛更低的迷你股指期货，吸引更多中小投资者参与股指期货交易。

5.3 覆盖指数品种多样化

从股指期货所覆盖的股票价格指数品种来看，自 1982 年第一支股指期货推出以来，通过交易所与明晟（Morgan Stanley Capital International Inc.）、富时罗素（FTSE Russell International Ltd.）等指数公司的合作，美国股指期货市场现已发展为涵盖本土及境外各类型指数的综合型市场。除了股指期货产品数量的增加外，其标的指数覆盖范围已经由综合性股票价格指数扩展至行业股票价格指数、由国内股票价格指数扩展至国外股票价格指数(见**图 5-3**)。近年来，被动型基金的兴起进一步促进了股指期货产品品种的多样化，为跟踪指数的被动型基金提供风险管理工具成为推进股指期货创新的重要动力。

图 5-3 美国股指期货产品举例

	标普500股指期货	E迷你富时中国50指数期货	标普通信服务精选行业股指期货
指数标的股票上市地	美国	中国	美国
推出时间	1982年	2015年	2018年
指数类型	综合性股票价格指数	综合性股票价格指数	行业股票价格指数

来源：头豹研究院编辑整理

参考美国市场的经验，随着中国居民可支配收入的增加，被动投资的整体规模也将相应增加，推出覆盖指数品种多样化的股指期货产品有利于满足投资者多样化的避险需求。

6 中国股指期货行业竞争格局分析

6.1 中国股指期货行业竞争格局概述

根据中金所最近一次更新的名单，目前在中金所具备会员资格，即具备参与股指期货市场资格的机构共有 147 家，其中 136 家为期货公司，11 家为期货经纪公司。根据头豹研究院调研数据显示，2018 年净利润排名前 30 的股指期货经纪商在行业净利润的占比达到 70%左右，且均为期货公司。根据公司类型的不同，可将中国股指期货行业的参与者可分为期货公司及期货经纪公司（见**图 6-1**）。

图 6-1 中国股指期货行业主要参与者

企业类型	企业特点	代表企业
期货公司	业务多样，盈利方式多元，传统期货公司与证券公司控股期货公司共存	新湖期货有限公司 瑞达期货股份有限公司 广发期货股份有限公司
期货经纪公司	经营业务单一，同质化竞争现象严重，在行业竞争中处于弱势地位	大连良运期货经纪有限公司 上海浙石期货经纪有限公司 金鹏期货经纪有限公司

来源：头豹研究院编辑整理

（1）期货公司

期货公司除期货经纪业务资格外，还具备期货投资咨询、资产管理等业务资格，业务多样，盈利方式多元。在期货公司中，具有区域优势的传统期货公司与具有强大股东背景的证券公司控股期货公司共存，其中证券公司控股期货公司的净资产、净利润等经营指标在 2006 年证券公司全面介入期货市场参与股指期货业务以来，均有快速增长。

（2）期货经纪公司

期货经纪公司是专门从事期货经纪业务的公司，包括商品期货经纪业务、金融期货经纪业务两类经纪业务。期货经纪公司以自己的名义为投资者代理股指期货交易，即在受到投资者委托的前提下，根据投资者的指令买卖股指期货合约并办理结算、交割等相关手续。

期货公司经营业务单一，在业务能力、资本实力和技术水平等方面无明显差距，同质化竞争现象严重，在行业竞争中处于弱势地位。

6.2 中国股指期货行业典型企业分析

6.2.1 新湖期货有限公司

6.2.1.1 企业概况

新湖期货有限公司（以下简称“新湖期货”）由浙江新湖集团股份有限公司于 1995 年

发起成立，现注册资本为 2.3 亿元人民币，净资本超过 8 亿元。新湖期货是中国期货业协会副会长单位，在全国设有 26 家分支机构，现有员工超过 500 名。

新湖期货为中金所全面结算会员，同时也是郑商所、大商所、上期所、上海国际能源交易中心会员，具有商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理的期货公司全系列业务资格。

6.2.1.2 主营业务

自成立以来，新湖期货以产品运营及产业服务为核心，形成了期货投资咨询业务、资产管理业务、风险管理业务等三大业务板块（见**图 6-2**）。

图 6-2 新湖期货主营业务

业务领域	概况介绍
期货投资咨询业务	2011年8月获得由中国证监会首批核准的期货投资咨询业务资格，为客户提供信息咨询、研究分析报告、交易策略拟定等产品及服务
资产管理业务	新湖期货是中国首批获准开展资产管理业务的期货公司之一，于2014年12月发行了中国首只期货公司对多客户的资产管理计划
风险管理业务	为客户提供基差贸易、仓单服务、合作套保、场外衍生品业务等服务，先后与多家保险公司开展合作开展“保险+期货”项目，连续两年获得上海市金融创新二等奖

来源：头豹研究院编辑整理

（1）期货投资咨询业务

新湖期货于 2011 年 8 月获得由中国证监会首批核准的期货投资咨询业务资格，依托专业研究团队对期货及相关现货市场的价格及影响因素的研究成果，为客户提供咨询信息、研究分析报告、交易策略拟定等产品及服务。

（2）资产管理业务

新湖期货于 2012 年 11 月获得期货资产管理业务牌照，是中国首批获准开展资产管理业务的期货公司之一。新湖期货于 2014 年 12 月发行了中国首只期货公司对多客户的资产

管理计划，现有资产管理产品已覆盖商品期货、金融期货及其他金融工具。

（3）风险管理业务

新湖期货依托全资子公司上海新湖瑞丰金融服务有限公司平台，为客户提供基差贸易、仓单服务、合作套保、场外衍生品业务等服务。自 2014 年起，新湖期货先后与多家保险公司开展合作开展“保险+期货”项目，连续两年获得上海市金融创新二等奖。

6.2.1.3 竞争优势

（1）集团资源优势

新湖期货现控股股东为杭州兴和投资发展有限公司，其股份由浙江新湖集团股份有限公司（“新湖集团”）百分百持有，故新湖期货的实际控制人仍为新湖集团。

新湖集团成立于 1994 年 11 月，是一家综合性大型民营企业集团，旗下业务遍及股权投资、金融服务、金融科技、能源化工、房地产开发等多个领域，截至 2018 年底总资产达到 1,800 亿元。新湖集团是上市公司新湖中宝股份有限公司、哈尔滨高科技（集团）股份有限公司、湘财证券股份有限公司、新湖期货的控股股东，同时也是中信银行、阳光保险及温州银行等知名金融机构的主要参股股东，在金融服务领域布局广泛。新湖期货背靠新湖集团，可以与集团内各关联公司开展交流合作，充分发挥集团资源优势。

（2）信息技术优势

新湖期货高度重视信息系统建设工作，以上期技术综合交易平台（CTP）为主交易系统，同时部署有飞马、飞创、易盛等成熟的低延迟率次席交易系统。新湖期货建立了快捷稳定的信息技术平台，已通过中国期货业协会颁布的《期货公司信息技术管理指引》中相关技术标准。

新湖期货拥有彭博、文华财经、快期、大智慧等交易行情终端权限，可为客户提供数据

提供与挖掘、、高频交易及通道、特殊交易平台开发、手机交易、服务器托管等服务。

新湖期货开通了中金所、上期所、郑商所、大商所的异地同步网上交易系统，客户可随时随地以自助方式委托新湖期货进行交易。此外，新湖期货已与中国银行、农业银行、工商银行、建设银行、交通银行、招商银行等主要大型银行开通了全国集中式银期转账业务，客户可通过网上银行、手机银行等渠道方便地在银行结算账户与期货保证金账户之间划转资金。

6.2.2 瑞达期货股份有限公司

6.2.2.1 企业概况

瑞达期货股份有限公司（以下简称“瑞达期货”）成立于 1993 年 3 月，前身为成都瑞达期货经纪有限公司，2012 年 11 月经整体变更改制为股份制有限公司，现注册资本为 4 亿元人民币。瑞达期货总部位于厦门，另设有 39 家分支机构，网点布局覆盖中国全国主要省份，营业网点数量处于行业前列。

瑞达期货为中金所交易结算会员，同时在上期所、大商所、郑商所拥有会员资格及交易结算席位。瑞达期货是全国第三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会员资格的期货公司之一。

6.2.2.2 主营业务

瑞达期货主营业务包括期货投资咨询业务、资产管理业务、风险管理业务等（见**图 6-3**）。

图 6-3 瑞达期货主营业务

业务领域	概况介绍
期货投资咨询业务	2011年11月取得由中国证监会核准的期货投资咨询业务资格，曾获期货日报“2017年年度最佳投资者教育奖”等全国性荣誉奖项
资产管理业务	配备有研发交易团队20人，形成了单一资产管理计划、集合资产管理计划、母基金的产品体系
风险管理业务	设立有全资子公司瑞达新控（注册资本1.5亿元），覆盖福建、广东、江西、四川、江苏等地客户

来源：头豹研究院编辑整理

（1）期货投资咨询业务

瑞达期货于 2011 年 11 月取得由中国证监会核准的期货投资咨询业务资格，此后陆续推出了“持仓分析服务”、“宏观、产业数据支持”、“低风险套利机会挖掘”、“短讯通服务”等咨询服务项目。在期货投资咨询业务相关评比中，瑞达期货曾获得全国性奖项，如期货日报第十届中国最佳期货经营机构暨最佳分析师评选的“2017 年年度最佳投资者教育奖”。

（2）资产管理业务

2012 年 12 月，瑞达期货资产管理业务资格获中国证监会核准。同月，瑞达期货成立了资产管理部，下设产品策略部、风控部、投资部等部门，配备有研发交易团队 20 人，形成了单一资产管理计划、集合资产管理计划、母基金的产品体系。

（3）风险管理业务

2013 年 9 月，瑞达期货成立全资子公司瑞达新控资本管理有限公司（以下简称“瑞达新控”），注册资本 5,000 万元人民币，并于 2019 年 3 月增资至 1.5 亿元。以瑞达新控为平台，瑞达期货向大宗商品从业企业提供仓单服务、合作套保、场外衍生品、做市业务等服务。瑞达期货风险管理业务覆盖福建、广东、江西、四川、江苏等地客户，服务产品涉及豆油、棉花、铜、铝等多个品种商品。

6.2.2.3 竞争优势

（1）区位优势

2009 年 5 月，中国国务院通过了《关于支持福建省加快建设海峡西岸经济区的若干意见》，提出采取更加有力的措施，进一步发挥福建省的比较优势，赋予先行先试的政策，加快建设海峡西岸经济区，促进海峡西岸经济又好又快发展。2011 年 3 月，中国发改委制定了《海峡西岸经济区发展规划》，提出支持厦门市建立两岸区域性金融服务中心，扩大金融改革试点。2014 年 12 月，国务院正式批复设立中国（福建）自由贸易试验区，着重进一步深化两岸经济合作，并计划在厦门开展跨境人民币业务，促进地方金融产业的快速发展。

瑞达期货作为福建省规模最大、营收能力最强的期货公司，有望充分发挥区位优势，借助海峡西岸经济区发展的契机拓展新的业务增长机会。

（2）信息技术优势

自成立以来，瑞达期货重视信息技术系统建设。经过多年的努力，瑞达期货现已具有业务流程管理、风险管理控制、财务管理控制、客户服务管理相结合的统一信息化平台。

交易系统方面，瑞达期货配备有易盛期货交易系统、金仕达期货交易系统、金融易联平台、恒生期货交易系统、快期综合交易平台等多套主流期货交易软件，为客户提供了多样化的交易系统选择。2018 年 4 月，瑞达期货分别在郑商所托管中心、大商所托管中心上线了易盛极速系统、飞创 X1 极速交易平台，为客户提供更快速的成交保障。

6.2.3 广发期货股份有限公司

6.2.3.1 企业概况

广发期货股份有限公司（以下简称“广发期货”）由广发证券股份有限公司（以下简称

“广发证券”）于 1993 年 3 月发起成立，是经中国证监会核准、国家工商总局批准设立的全国性大型期货公司，现注册资本为 14 亿元人民币。

广发期货除了具备商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理的期货公司全系列业务资格外，还具有基金销售业务资格。广发期货是中金所全面结算会员，同时在中国三大期货交易所及上海国际能源交易中心均拥有会员资格及交易结算席位。

6.2.3.2 主营业务

作为中国大型金融衍生品综合服务商，广发期货的主营业务可分为商品机构业务、金融机构业务、资产管理业务三大板块（见**图 6-4**）。

图 6-4 广发期货主营业务

业务领域	概况介绍
商品机构业务	以农产品、金属、能源化工三个小组团队为商品机构客户提供服务，业务覆盖了中国国内上市的所有商品期货品种
金融机构业务	依托广发证券集团及广发期货的技术、研究资源优势为机构客户提供服务，具备超过10年的业务经验积累
资产管理业务	中国首批获得资产管理业务的期货公司之一，采取团队式、多级策略库流水线资产管理产品研发流程，可快速响应为客户提供多品种、多策略的投资组合

来源：头豹研究院编辑整理

（1）商品机构业务

广发期货以农产品、金属、能源化工三个小组团队为商品机构客户提供专业的信息咨询、套期保值额度申请、套期保值培训服务，业务覆盖了中国国内上市的所有商品期货品种。广发期货的商品机构业务团队服务产业客户多年，团队成员平均从业年龄超过 5 年。

（2）金融机构业务

2006 年 9 月，中金所成立当月，广发期货设立金融衍生品部，专注为金融机构提供金

融期货相关专业服务。依托广发证券集团及广发期货的技术、研究资源优势，广发期货为证券公司、基金公司、投资管理公司等高端机构客户提供股指期货投资咨询、套利套保及资产组合管理的一揽子解决方案等服务。

（3）资产管理业务

2012 年 11 月，广发期货成为中国首批获得资产管理业务的期货公司之一，为客户提供符合收益风险偏好及投资期限需求的投资组合。广发期货采取团队式、多级策略库流水线资产管理产品研发流程，可快速响应为客户提供多品种、多策略的投资组合。

6.2.3.3 竞争优势

（1）业务网络优势

广发期货总部位于广州，并在广州、深圳、北京、上海、杭州、汕头、成都、郑州、大连、西安等全国主要城市及期货交易所所在地设有分公司及营业部。

2006 年 5 月，经中国证监会批准，广发期货在香港设立全资子公司广发期货（香港）有限公司（以下简称“广发期货香港公司”）。广发期货香港公司是内地期货公司在香港设立的首批分支机构之一，拥有香港证监会颁发的期货合约交易牌照，可为客户提供覆盖全球各大交易所的期货及期权交易服务。

2013 年 7 月，广发期货斥资 3,614.2 万美元全资收购法国外贸银行（Natixis S.A.）旗下的 NCM 期货公司（Natixis Commodity Markets Limited）并更名广发金融交易（英国）有限公司（以下简称“广发期货英国公司”）。广发期货英国公司是伦敦金属交易所首家中资一级会员，也是伦敦证券交易所首批中资会员之一。至此，广发期货形成了立足珠三角，覆盖中国主要城市，辐射全球的金融衍生品业务网络。

（2）研究能力优势

广发期货设立有研究中心，下设宏观策略部、金融研究部、商品研究部,配备有硕士学历以上专职研究员 40 人、博士学历专职研究员 3 人，研究员队伍稳定，从业年限形成良性梯形结构。

广发期货研究中心研究范围覆盖中国国内上市的所有期货品种以及国际期货市场的主要品种，现形成了日报、周报、月报、季报、年报等研究报告产品体系，并提供资讯数据、行情评论分析、宏观理论研究、投资策略建议等专业化的咨询服务。

广发期货研究中心代表广发期货与中国证监会、中国期货业协会、中金所、上期所、郑商所、大商所、上海财经大学、中山大学等知名机构在金融衍生品领域展开了广泛的学术交流合作，参与完成中国证监会、交易所的各类型课题超过 30 个。

头豹研究院简介

- 头豹研究院是中国大陆地区首家 B2B 模式人工智能技术的互联网商业咨询平台，已形成集行业研究、政企咨询、产业规划、会展会议行业服务等业务为一体的一站式行业服务体系，整合多方资源，致力于为用户提供最专业、最完整、最省时的行业和企业数据库服务，帮助用户实现知识共建，产权共享
- 公司致力于以优质商业资源共享为基础，利用大数据、区块链和人工智能等技术，围绕产业焦点、热点问题，基于丰富案例和海量数据，通过开放合作的研究平台，汇集各界智慧，推动产业健康、有序、可持续发展



四大核心服务：

企业服务

为企业提供**定制化报告**服务、**管理咨询**、**战略**调整等服务

云研究院服务

提供行业分析师**外派驻场**服务，平台数据库、报告库及内部研究团队提供技术支持服务

行业排名、展会宣传

行业峰会策划、**奖项**评选、行业**白皮书**等服务

园区规划、产业规划

地方**产业规划**，**园区**企业孵化服务

报告阅读渠道

头豹科技创新网 —— www.leadleo.com PC端阅读全行业、千本研报



头豹小程序 —— 微信小程序搜索“头豹”、手机扫右侧二维码阅读研报


图说


表说


专家说


数说

详情请咨询

客服电话

400-072-5588

上海

王先生： 13611634866
李女士： 13061967127

南京

杨先生： 13120628075
唐先生： 18014813521

深圳

李先生： 18916233114
李女士： 18049912451