下载日志已记录，仅供内部参考

交投活跃推动板块业绩高增，客户权益与手续费双升

证券研究报告

2026 年 09 月 15 日

期货行业 26H1 中报综述

•核心结论

行业层面：期货市场交投活跃，行业盈利回暖、Q2 高位回落

1.2026H1 全国期货市场成交量/成交额分别为 51.05 亿手/482.70 万亿元，分别同比+25.23%/+42.08%，商品期货与金融期货成交额分别同比+44.73%/+32.78%。受外围战争与地缘冲突扰动、商品价格冲高回落及商品指数下行影响，Q2 成交量/成交额分别环比-3.7%/-12.0%。

2.行业客户权益持续扩张，机构化进程加速。2026H1 全国期货公司实现营业收入 230.84 亿元、同比+23.63%，净利润 69.17 亿元、同比+35.73%；Q2 行业营业收入/净利润分别环比-6.9%/-23.4%，景气较 Q1 高点有所回落。6 月末客户权益约 2.40 万亿元，同比+52.9%、较年初+19.2%。期货公司客户结构持续优化，截至 2026 年 7 月底，机构客户权益占比 73%，自 2024 年以来呈持续提升态势。

公司层面：26H1 业绩高增，上市公司第二曲线分化

1.上半年盈利弹性集中释放，Q2 整体回落。四家 A 股上市期货公司 2026H1 合计实现营业收入 26.05 亿元、同比+44%，归母净利润 11.25 亿元，同比+76%。四家公司均实现盈利改善。按归母净利润规模排序，瑞达期货、南华期货、永安期货、弘业期货分别实现 4.10 亿元、3.88 亿元、3.03 亿元和 0.24 亿元，同比分别+80.0%、+67.9%、+64.5%和扭亏。分季度看，四家公司 Q2 合计营业收入/归母净利润分别环比-7.2%/-17.2%，其中瑞达期货 Q2 归母净利润仍小幅环比增长，CTA 产品规模及业绩兑现推动公司 Q2 表现优于行业整体。

2.手续费收入构成基本盘，第二曲线各有侧重。利润表口径来看，26H1 4 家上市期货公司合计实现手续费及佣金收入 11.08 亿元，合计同比+45%，占收入比重为 43%，市场交投活跃下经纪业务为行业奠定基本盘。合并口径下，永安、南华、瑞达、弘业客户权益分别较 2025 年末+22%、+17%、+28%、+10%至 715 亿元、670 亿元、216 亿元、107 亿元。按中报业务分部口径看，南华境外金融服务、永安风险管理、瑞达期货经纪、弘业经纪及资管分别为各自最大的收入分部。

投资建议：《期货公司监督管理办法》落地，行业格局有望优化，向后看，商品指数走势仍将影响行业交投活跃度以及风险管理、投资业务盈利表现，境内外市场互联互通推进情况以及外汇、算力等创新品种的推出也有望形成催化。我们推荐【南华期货 A+H】、【瑞达期货】，建议关注永安期货。

风险提示：期货经纪佣金费率大幅下滑风险、交易所减收手续费收入不确定性风险、利息收入大幅下滑风险、风险管理业务面临市场、信用等风险。

行业评级	超配
前次评级	超配
评级变动	维持

近一年行业走势



相对表现	1 个月	3 个月	12 个月
多元金融	-2.25	-5.85	-16.64
沪深 300	-4.63	-9.03	-1.83

分析师

孙寅 S0800524120007

sunyin@research.xbmail.com.cn

张佳蓉 S0800524080001

zhangjiarong@research.xbmail.com.cn

相关研究

多元金融：跨境互联网券商行业复盘与展望—数金掘金系列二 2026-09-15

多元金融：期货公司监督管理办法落地，强化监管、推动专业化发展—多元金融热点速递之四 2026-09-13

多元金融：三方平台转接渠道规范落地，资源有望向合规头部集中 —金融科技热点速递之五 2026-09-07

下载日志已记录，仅供内部参考

索引

内容目录

一、 行业情况：交投同比高增、行业盈利同比+36% 4
1.1 市场回顾：行业交投同比高增，商品期货为主要驱动 4
1.2 行业端：行业收入利润双增，格局进一步集中 6
1.3 政策端：期货公司监督管理办法落地，行业开放与品种创新持续推进 8
二、 上市期货公司：盈利均改善，Q2 整体环比回落 10
三、 投资建议 13
四、 风险提示 14

图表目录

图 1：金融期货及商品期货成交额 4
图 2：金融期货及商品期货成交量 4
图 3：我国期货交易所成交量结构 4
图 4：我国期货交易所成交额结构 4
图 5：26 年至今金融期货交投活跃 5
图 6：大宗商品波动性加剧推动期货行业市场规模扩张 5
图 7：发布套保公告上市公司数持续提升 5
图 8：期货行业净利润变化情况 6
图 9：期货行业营业收入变化情况 6
图 10：期货行业总资产变化情况 6
图 11：期货行业净资产变化情况 6
图 12：手续费净收入占比情况 7
图 13：期货行业佣金费率 7
图 14：期货行业风险管理子公司利润有所波动 7
图 15：2026 年《期货公司监督管理办法》要点梳理 9
图 16：2026H 上市期货公司业绩表现（单位：亿元） 11
图 17：2026Q1/Q2 上市期货公司业绩表现（单位：亿元） 12
图 18：瑞达期货资产管理规模情况 12
图 19：南华期货境外客户权益情况 12
图 20：2026H 四家上市期货公司收入结构（利润表口径） 13
图 21：2026H 四家上市期货公司收入结构（业务口径） 13
图 22：期货（长江）指数 PE-Bands 13

表 1：2026H 净资产行业 top10 期货公司净利润表现 8

下载日志已记录，仅供内部参考

表 2：CME 算力期货的设计和交易费用 10

人在草木间

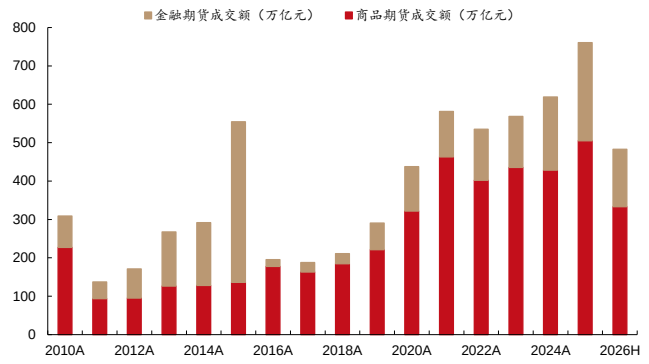
下载日志已记录，仅供内部参考

一、行业情况：交投同比高增、行业盈利同比+36%

1.1 市场回顾：行业交投同比高增，商品期货为主要驱动

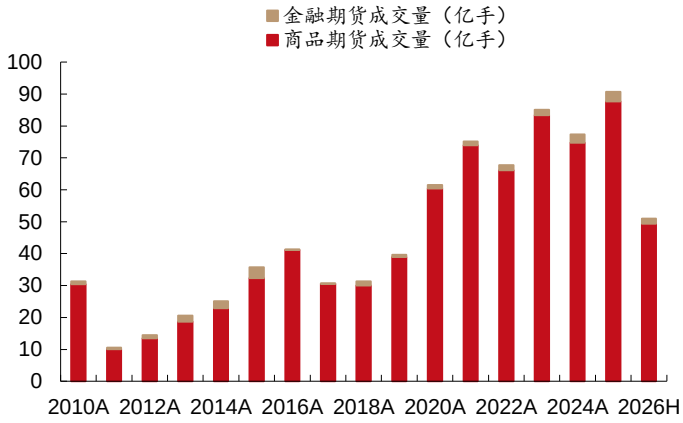
2026H1 期货行业交投同比高增。商品期货为 26 年来主要驱动。2026H1 全国期货市场成交量/成交额分别为 51.05 亿手/482.7 万亿元，分别同比+25.23%/+42.08%，成交额增速持续高于成交量，主要与贵金属、股指期货等单位合约价值较高的品种活跃度提升有关。其中 2026Q2 全国成交量/成交额分别为 25.03 亿手/226 万亿元，分别同比+12.44%/+27.18%，环比-3.75%/-11.96%，Q2 交投环比下降主因外围战争及地缘政治冲突持续扰动商品供需与价格预期，影响市场情绪。从结构看，2026H1 商品/金融期货成交额分别同比+44.73%/+32.78%。

图 1：金融期货及商品期货成交额



资料来源：中期协，西部证券研发中心

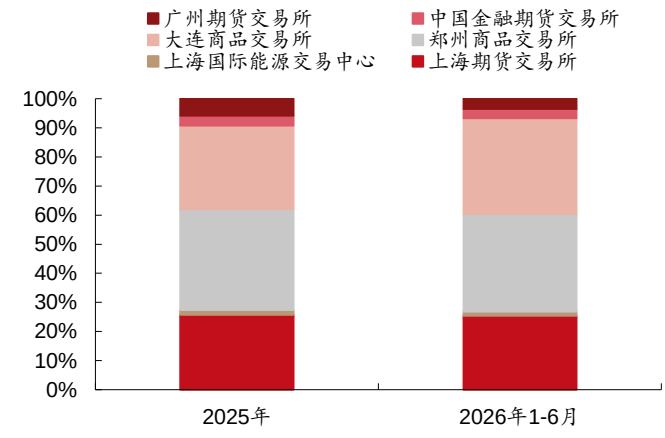
图 2：金融期货及商品期货成交量



资料来源：中期协，西部证券研发中心

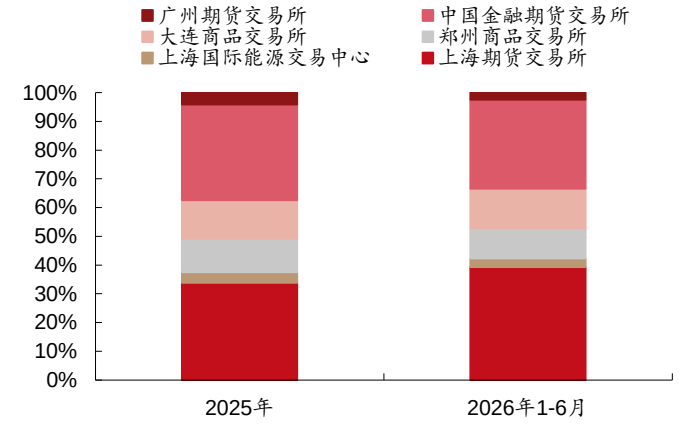
从交易所格局来看，截至 26 年 6 月末，在今年权益市场交投活跃的背景下，上海期货交易所凭借 189.7 万亿元成交额占据全国市场 39.30%的份额，位居首位；郑州商品交易所凭借 17.17 亿手成交量占据全国期货市场总交易量的 33.63%，位居首位。

图 3：我国期货交易所成交量结构



资料来源：中期协，西部证券研发中心

图 4：我国期货交易所成交额结构



资料来源：中期协，西部证券研发中心

从品种结构来看，2026 年上半年商品期货和金融期货的成交额占比分别为 69.04%和

下载日志已记录，仅供内部参考

30.96%，商品期货依旧是主要交易品种。商品期货中碳酸锂期权是 26H1 成交额同比增速最快的品种，达 2513.67%；从成交额占比来看，白银是 26H1 商品期货成交额占比最高的品种，达总成交额的 10.38%。金融期货中中证 1000 股指期权是增速最快的品种，中证 1000 股指期货是占比最高的品种。

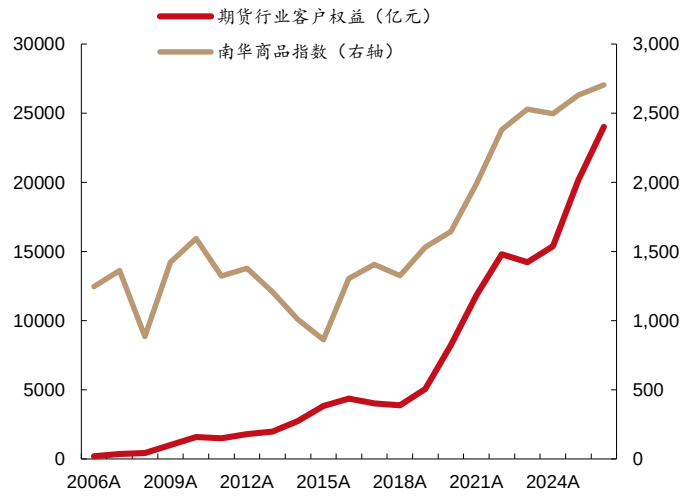
图 5：26 年至今金融期货交投活跃

金融期货成交额情况		2026年1月至6月累计成交额（万亿元）	占比	同比增速
股指期货	沪深300股指期货IF	19.52	13.1%	26.8%
	上证50股指期货IH	5.71	3.8%	6.8%
	中证500股指期货IC	32.20	21.5%	142.6%
股指期权	中证1000股指期货IM	43.82	29.3%	28.7%
	沪深300股指期权IO	0.10	0.1%	103.9%
	中证1000股指期权MO	0.55	0.4%	149.6%
	上证50股指期权HO	0.02	0.0%	89.6%
股指合计		101.92	68.2%	48.7%
利率期货	2年期国债TS	10.23	6.8%	0.2%
	5年期国债TF	10.12	6.8%	21.5%
	10年期国债T	13.10	8.8%	23.0%
	30年期国债TL	14.07	9.4%	-6.2%
利率合计		47.52	31.8%	7.5%
总计		149.45	100.0%	32.8%

资料来源：中金所，西部证券研发中心

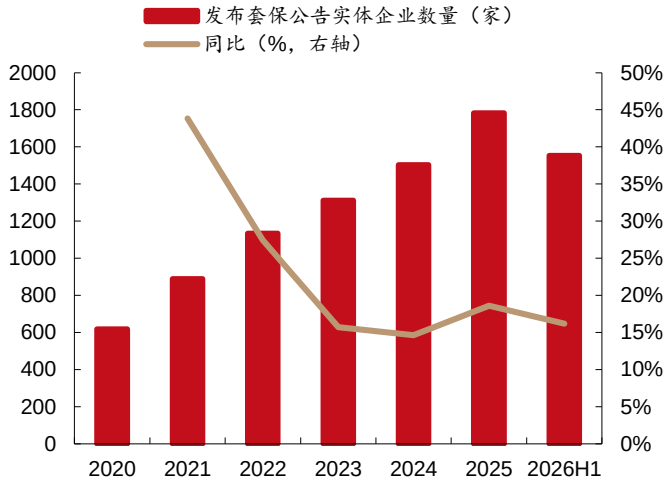
行业客户权益持续扩张，机构化进程加速。截至 2026H1，行业客户权益达 2.4 万亿元，较 25 年末+19.2%。避险网统计显示，2026H1 发布衍生品使用信息的 A 股实体公司共 1554 家，同比增长 16.2%，产业套保参与面继续扩大。期货公司客户结构持续优化。截至 2026 年 7 月底，保险、社保、年金等中长期资金账户开户量同比增长 183%，境外交易者账户开户量同比提升 40%。截至 7 月底，行业机构客户权益占比达 73%，自 2024 年以来呈持续提升态势。产业主体、专业机构、长线资金与境外交易者的扩容有望进一步提升期货行业发展质量。

图 6：大宗商品波动性加剧推动期货行业市场规模扩张



资料来源：中期协，wind，西部证券研发中心

图 7：发布套保公告上市公司数持续提升



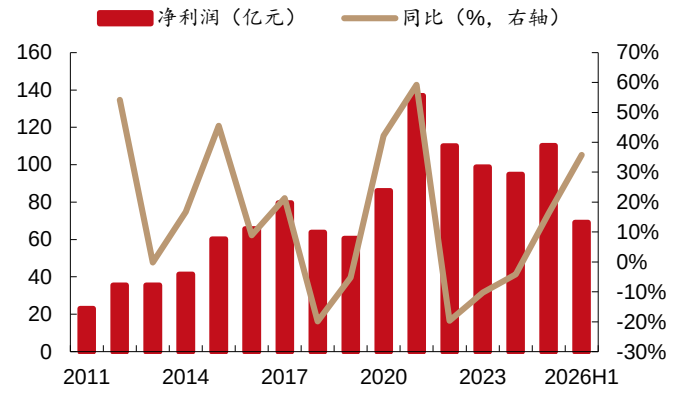
资料来源：避险网，西部证券研发中心

下载日志已记录，仅供内部参考

1.2 行业端：行业收入利润双增，格局进一步集中

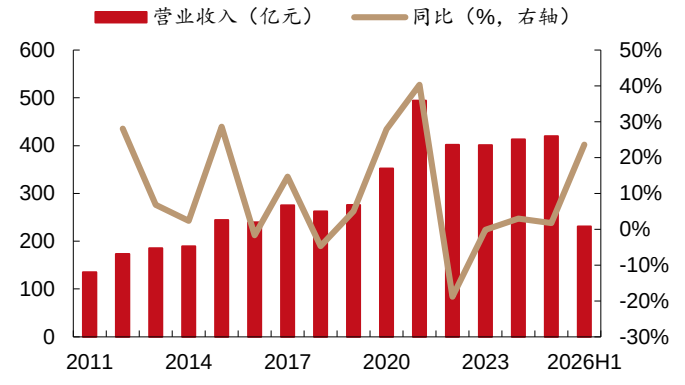
行业盈利同比回暖，Q2 景气环比回落。2026H1 全国 150 家期货公司实现营业收入 230.84 亿元，同比增长 23.63%；净利润 69.17 亿元，同比增长 35.73%。2026Q2，期货行业合计净利润环比-23.46%至 29.95 亿元。地缘政治冲突下商品价格在前期冲高后回落，南华商品指数 Q2 整体下行，高波动品种成交强度及风险管理、投资业务收益较 Q1 减弱，带动行业景气从一季度高位回落。

图 8：期货行业净利润变化情况



资料来源：中期协，西部证券研发中心

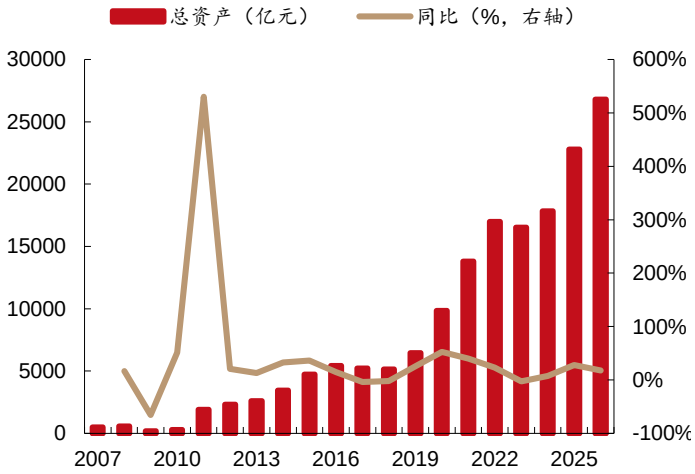
图 9：期货行业营业收入变化情况



资料来源：中期协，西部证券研发中心

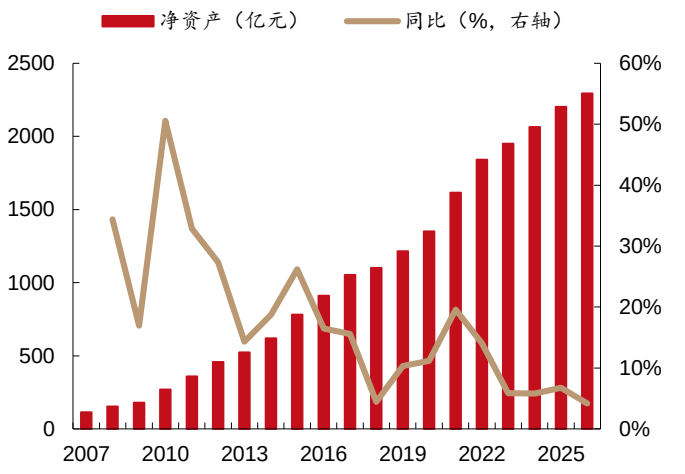
2026 年上半年期货行业资产规模稳步扩张，行业年化 roe 为 6.03%。截至 26H1，期货行业总资产达 26,793.27 亿元，较 25 年末增长 18%；净资产规模 2,294.68 亿元，较 25 年末+4%。截至 2026H1，期货行业年化 ROE 较 25 年+1.02pct 至 6.03%。

图 10：期货行业总资产变化情况



资料来源：中期协，西部证券研发中心

图 11：期货行业净资产变化情况

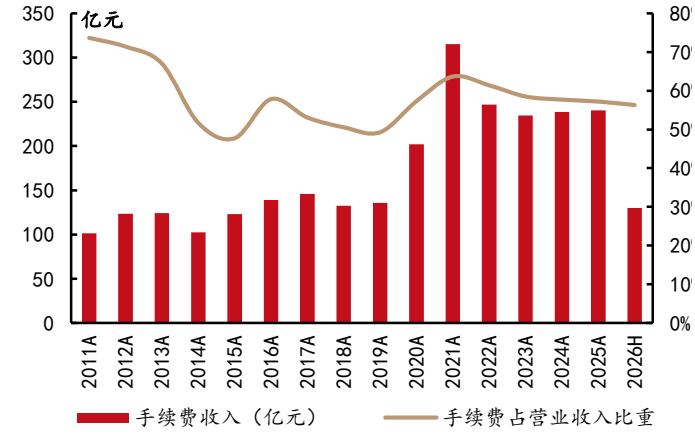


资料来源：中期协，西部证券研发中心

下载日志已记录，仅供内部参考

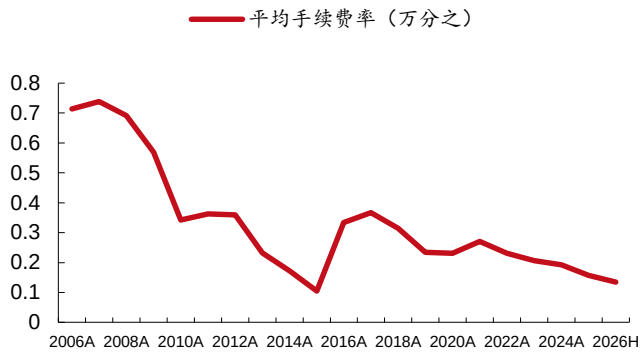
手续费收入仍为行业收入核心，风险管理子公司利润贡献大幅提升。交投活跃下 26H1 期货行业手续费收入同比+ 25.22%至 130.04 亿元。行业佣金费率总体呈下行趋势，26H1 平均手续费率为万分之 0.13。受大宗商品波动加剧、实体企业风险管理需求释放、场外衍生品业务高速扩容驱动，2026 年上半年风险管理子公司实现净利润 22.79 亿元，同比增长 170%。

图 12：手续费净收入占比情况



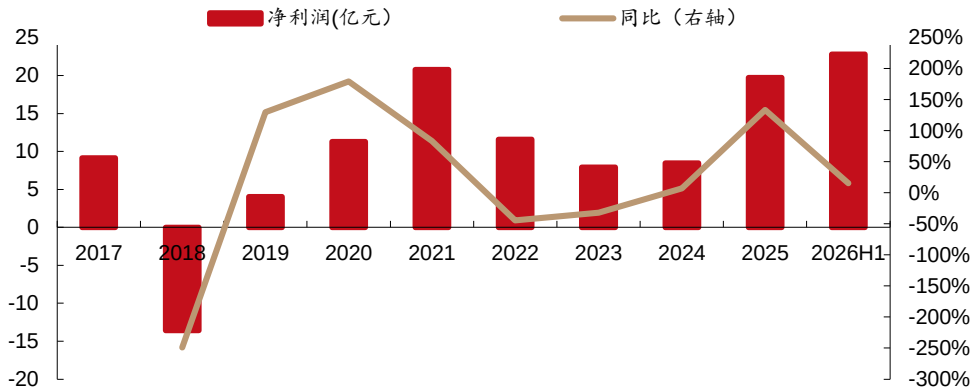
资料来源：中期协，西部证券研发中心

图 13：期货行业佣金费率



资料来源：中期协，西部证券研发中心

图 14：期货行业风险管理子公司利润有所波动



资料来源：中期协，西部证券研发中心

从竞争格局来看，头部公司利润表现优于行业，行业增资提速下格局或将进一步集中。2026H1，净资产排名行业前五的期货公司合计实现净利润 30.60 亿元，同比增长 81.5%，增速显著优于行业。截至 2026 年 6 月末，前十家期货公司净资产合计 883.96 亿元，占全行业净资产的 38.5%，较 25 年末上升 0.9pct；净利润合计 44.19 亿元，占全行业净利润的 63.9%，较 25 年末上升 14.1pct，行业集中度进一步上行。此外，2026 年以来，已有中信期货、银河期货、国泰君安期货、瑞银期货等多家期货公司相继增资补充资本，同

下载日志已记录，仅供内部参考

时中金、申万、海通、国泰君安等头部机构相关并购重组项目陆续推进，行业资源或将进一步向头部机构集中。

表 1：2026H 净资产行业 top10 期货公司净利润表现

序号	公司名	净资产(亿元)	净利润(亿元)
1	中信期货有限公司	160.54	10.29
2	国泰君安期货有限公司	142.88	8.66
3	永安期货股份有限公司	132.68	3.03
4	银河期货有限公司	85.02	3.32
5	上海东证期货有限公司	78.35	4.55
6	南华期货股份有限公司	58.38	3.88
7	招商期货有限公司	57.79	2.63
8	浙商期货有限公司	56.53	1.41
9	广发期货有限公司	55.94	3.77
10	华泰期货有限公司	55.84	2.64
	合计	**883.96**	**44.19**
	期货行业合计	**2294.68**	**69.17**

资料来源：wind，各公司 2026 年中报，西部证券研发中心

1.3 政策端：期货公司监督管理办法落地，行业开放与品种创新持续推进

新版监督管理办法落地，关注后续配套政策落地节奏。2026 年 4 月，证监会就新版《期货公司监督管理办法》公开征求意见。2026 年 9 月，证监会发布修订后的《期货公司监督管理办法》及配套实施公告。正式稿延续 4 月征求意见稿主线，进一步完善资本约束、业务规范及过渡安排。正式稿按业务范围设置 1 亿、2 亿、5 亿、10 亿元阶梯式注册资本门槛，同步强化股东资质、股权穿透及母子公司管控；另外做市及衍生品交易回归期货公司持牌经营，境内子公司须在施行十八个月后停止相关业务，并落实业务隔离及风险资本准备要求。总结来看，政策落地有望推动行业格局优化，具备创新能力和主动管理能力的期货公司有望显著受益。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 15：2026 年《期货公司监督管理办法》要点梳理

《期货公司监督管理办法》要点梳理			
业务类型	原正式稿（2019年）	2026年征求意见稿（4月）	最新正式稿（2026年9月发布，2027年1月施行）
设立、变更与业务终止	业务范围：依法从事商品期货经纪业务；金融期货经纪、境外期货经纪、期货投资咨询须取得相应资格；资产管理业务依法登记备案。 资本要求：设立期货公司注册资本不低于1亿元，未按基础类、交易类设置阶梯式门槛。 股东要求：法人或非法人组织主要股东实收资本和净资产均不低于1亿元；控股股东、第一大股东净资本不低于5亿元，不适用净资本指标的，净资产不低于10亿元。	业务分类：基础类包括境内期货经纪、期货交易咨询；交易类包括期货做市交易、衍生品交易、期货资产管理。 未列入2023年稿中的期货保证金融资、期货自营业务。 资本要求：仅经营境内经纪、两项基础类、一项交易类、两项及以上交易类，注册资本分别不低于1亿、2亿、5亿、10亿元。 增业要求：每次最多增加一项，距上次获批不少于六个月；相应净资本最近六个月须持续满足2亿、5亿、10亿元门槛。 股东及子公司：主要股东净资产不低于2亿元，第一大股东、控股股东、实控人不低于10亿元；设立境内、境外子公司的最近六个月净资本门槛分别为5亿、10亿元。 终止安排：减少业务、合并、分立、停业、解散或申请破产须经核准，并妥善处理客户、员工等事项。	保留业务分类、阶梯式资本门槛、增业节奏及股东资本条件。 明确首次申请增加交易类业务的最近六个月净资本须持续不低于5亿元，再次增加交易类须持续不低于10亿元。 子公司边界：原则上不得设立子公司从事与期货交易、衍生品交易无关的活动；境内子公司不得再设子公司，境外子公司仅能再设一级。 存量安排：保留已开展境内经纪、交易咨询业务公司的注册资本豁免；已有相关交易类业务的公司或境内子公司，母公司在施行后12个月内申请相应资格，可豁免每次一项及六个月间隔限制。
期货经纪业务（手续费管理）	《办法》正文未设置与本次修订对应的手续费公示及收费标准专项条款。	公示与约定：在本公司网站、营业场所等公示手续费收取标准，并与客户约定具体手续费。 收费行为：公平对待客户，按照公示标准和约定收费，不得变相提高或者降低手续费，不得以低于成本的价格提供服务。	保留公示要求，明确同类客户同等对待：按照同类客户同等对待原则制定手续费标准，在本公司网站、营业场所等公示，并按公示标准收费。 主要调整：删除“不得变相提高或者降低手续费”“不得以低于成本的价格提供服务”等表述：本条未设定统一最低费率。
期货交易咨询	期货公司申请从事期货交易咨询业务，应当具备下列条件：（一）注册资本不低于人民币 2 亿元，且净资本不低于人民币 8000 万元；（二）申请日前 6 个月的风险监管指标持续符合规定标准；（三）具有 3 年以上期货从业经历并符合期货投资咨询业务条件的高级管理人员不少于 1 名，具有 2 年以上证券业务或者期货从业经历并符合期货投资咨询业务条件的业务人员不少于 5 名，且前述高级管理人员和业务人员最近 3年内无不良诚信记录，未受到行政、刑事处罚，且不存在因涉嫌违法违规正被有权机关调查的情形；（四）具备完备的期货交易咨询业务管理制度；（五）近 3 年内未因违法违规经营受到行政、刑事处罚，且不存在因涉嫌重大违法违规正被有权机关调查的情形；（六）近 1 年内不存在被监管机构采取《期货和衍生品法》第七十三条、第七十四条规定的监管措施的情形；（七）中国证监会根据审慎监管原则规定的其他条件。	纳入基础类业务。 同时经营境内经纪、交易咨询，注册资本不低于2亿元；申请增加该业务，最近六个月净资本持续不低于2亿元。 统一增业条件：取得境内经纪资格满两年，最近一年风险监管指标持续达标，最近两年无重大违法违规及重大风险；具有三年以上相关经历的高管不少于1名、从业人员不少于5名，并具备相应制度、系统及设施。	资本门槛及主要增业条件基本保留。 人员表述明确为具有三年以上相关经历的高管不少于1名、其他从业人员不少于5名。 保留附带服务安排：为经纪客户附带提供行情信息整理或合法且来源明确的研究报告，不单独签约、不单独收费的，无须取得交易咨询资格，但须遵守相应业务规则。
资产管理	期货公司申请登记期货资产管理业务，应当符合下列条件： （一）申请登记时期货公司净资本不低于人民币一亿元；（二）申请日前6个月的期货公司风险监管指标持续符合监管要求；（三）最近一次期货公司分类监管评级不低于C类C级；（四）近1年期货公司本国违法违规经营受到行政、刑事处罚，被采取监管措施或自律处分措施，且不存在因涉嫌违法违规经营正在被有权机关调查的情形； （五）取得期货或证券、基金等从业资格的业务人员不少于5人，高级管理人员具备相应的任职条件；前述高级管理人员和业务人员最近3年无不良诚信记录，未受到行政、刑事处罚，被采取监管措施或自律处分措施，且不存在因涉嫌违法违规正在被有权机关调查的情形；（六）有符合要求的营业场所，具有从事资产管理业务所需要的基础设施和运营能力；（七）有良好的内部治理结构、完善的风险管理制度和内部控制制度；（八）中国证监会或协会根据审慎原则规定的其他条件。	纳入交易类业务，改为核准准入。 经营一项交易类业务，注册资本不低于5亿元，增业前最近六个月净资本持续不低于5亿元；经营两项及以上交易类业务，适用10亿元门槛。 投资与规模：不得投资未上市股票、股权及非标债权；全部计划募集资金净规模不超过期货和衍生品类计划募集资金净规模的5倍；其他类型计划须运用期货或衍生品工具管理风险。 实质管理：由期货公司实质管理，不得直接依投资顾问的确定性交易指令交易。 过渡安排：未按新规取得资格的存量主体不得新增业务，存量业务可到期终止。	保留资本门槛、投资限制、五倍上限及实质管理要求。 新增业务定义：期货资管业务是与期货交易、衍生品交易相关的资产管理业务。 强化规模计算：投资比例不符合规定的期货和衍生品类计划，其募集资金不得计入五倍上限的分母。 完善投顾约束：明确投资顾问不得向期货公司发出包含具体数量、价格等交易要素的确定性指令。 收紧退出期限：未按新规取得资管资格的存量主体不得新增业务，并须在施行后两年内终止资产管理计划，替代“可到期终止”。
衍生品交易	此前，期货公司主要通过风险管理子公司开展场外衍生品业务，其中： （1）期货公司备案风险管理公司应当符合以下条件： ①备案时期货公司最近一期分类评级不低于B类BB级，净资本不低于人民币3亿元； ②最近1年各项风险监管指标持续符合规定标准且设立风险管理公司后各项风险监管指标符合规定； ③公司治理健全，内部控制和风险管理制度完善； ④具有完备的管理制度，能够对风险管理公司业务活动实施有效管理和风险隔离； ⑤最近3年未被采取《期货交易管理条例》第五十五条第二款所列行政监管措施，未因重大违法违规行为受到行政处罚或者刑事处罚等。 （2）风险管理公司备案开展场外衍生品业务的，应当符合以下条件： ①期货公司分类评级不低于B类BBB级； ②风险管理公司场外衍生品业务应配备专职合规法务、交易、风控、结算等岗位，不同岗位人员不得相互兼职； ③风险管理公司开展个股场外衍生品业务的，期货公司分类评级不低于A类AA级；风险管理公司实缴资本不低于人民币2亿元；风险管理公司开展场外衍生品业务时间达到3年以上（以公司向协会报送的月度报告数据为准）且具有自主对冲交易能力；场外衍生品业务负责人具有场外衍生品业务3年以上从业经历。	改由期货公司取得资格后经营，纳入交易类业务。 首项交易类业务适用注册资本及增业净资本5亿元门槛，两项及以上适用10亿元门槛，并满足统一人员、内控及系统要求；未列明2023年稿中的BBB级条件。 过渡安排：境内子公司逐步退出，在施行18个月后不得继续从事衍生品交易。 风险资本：暂参照协会《期货风险管理公司风险控制指标管理办法（试行）》等规则计算风险资本准备，待相关新规出台后衔接。	业务主体、资本门槛及18个月过渡安排基本保留。 保留存量业务在施行后12个月内申请资格的增业节奏豁免。 风险资本衔接：继续暂参照协会现有规则计算；将后续衔接表述明确为证监会对相关业务风险监管指标作出规定后，适用其规定。
做市交易	期货公司主要通过风险管理子公司开展做市交易业务，其中： 1）期货公司备案风险管理公司应当符合以下条件： （一）备案时期货公司最近一期分类评级不低于B类BB级，净资本不低于人民币3亿元； （二）最近1年各项风险监管指标持续符合规定标准且设立风险管理公司后各项风险监管指标符合规定； （三）公司治理健全，内部控制和风险管理制度完善； （四）具有完备的管理制度，能够对风险管理公司业务活动实施有效管理和风险隔离； （五）最近3年未被采取《期货交易管理条例》第五十五条第二款所列行政监管措施，未因重大违法违规行为受到行政处罚或者刑事处罚等。 2）风险管理公司备案开展做市交易等风险管理服务业务应当符合以下条件： （一）期货公司分类评级不低于B类BB级； （二）具有良好的内部治理结构、清晰的决策与授权体系、完善的内部控制制度； （三）具备与试点业务相匹配的资本实力，实缴资本不得低于人民币1亿元； （四）具备与试点业务相匹配的营业场所、专业人员、技术系统和健全的合规管理与风险控制机制，不少于5名人员通过期货从业人员资格考试； （五）具有完善的客户权益保护措施。	改由期货公司取得资格后经营，纳入交易类业务。 首项交易类业务适用注册资本及增业净资本5亿元门槛，两项及以上适用10亿元门槛。 业务组织：设专门部门；与经纪、咨询、资管在人员、资金、交易席位、会计核算等方面严格分离，不得将全部或部分环节交由其他机构或个人完成。 展业要求：通过双边持续报价、双边回应报价等提供真实有效的流动性，并建立报价授权、策略管理、异常交易监控及应急处置机制。 过渡安排：境内子公司在施行18个月后停止做市业务。	准入门槛、专门部门、业务隔离、禁止外包及18个月过渡安排基本保留。 继续要求采取合规有效的策略合理报价，报价内容及指标符合交易场所规定；交易规模、风险限额、业务授权等重大决策须书面留痕。 具体展业仍须遵守相关技术及交易场所规则。

资料来源：中国证监会，西部证券研发中心

在系统性监管文件之外，政策对行业开放、品种创新与功能重要性的表述也持续升温。2026 陆家嘴论坛上，证监会主席吴清提出加快研究推进人民币外汇期货试点，同时推动 QFI 参与国债期货、支持上海完善金融/能源/金属/航运等期货期权布局及 LNG、电力等战略性品种研发。内地与香港深化合作方面，8 月证监会与香港证监会联合公布一系列举措，支持香港推出更多人民币计价结算期货品种，5 年期人民币国债期货已在港交所上市，市

WESTERN SECURITIES 西部证券

下载日志已记录，仅供内部参考

场互联互通持续深化。品种创新的国际参照上，CME 计划于 2026 年 10 月 5 日推出基于 Silicon Data 指数的 H100/B200 算力期货（待 CFTC 审批），把 GPU 租赁成本标准化为可交易、可对冲的风险工具，国内外期货市场的功能重要性持续提升。

表 2：CME 算力期货的设计和交易费用

类别	项目	内容
合约设计	合约名称	H100：Silicon Data H100 Rental Index Futures； B200：Silicon Data B200 Rental Index Futures
	交易代码 / 规则章节	H100：GPU1 / Chapter 1045； B200：GPU2 / Chapter 1047
	合约规模	730 GPU-hour（GPU 运行 1 小时的标准计量单位）
	报价单位	美元 / GPU-hour
	最小变动价位	0.01 美元 / GPU-hour（每 tick 价值 7.30 美元）
	结算方式	金融（现金）结算
	标的指数	H100：Silicon Data H100 租赁费率指数； B200：Silicon Data B200 租赁费率指数
	终止交易	合约月最后一个工作日（Business Day）
	挂牌月份	连续 36 个月合约，首个合约为 2026 年 10 月
	大宗交易门槛	5 手；15 分钟报告窗口
	撮合算法	F-FIFO
交易费用	CME Globex	会员：3.65 美元；非会员：5.50 美元
	大宗交易（Block）/ EFP / EFR / EOO	会员：6.00 美元；非会员：7.30 美元
	处理费（Processing Fees）	会员：0.90 美元；非会员：1.35 美元
	便利费（Facilitation）	会员：0.70 美元；非会员：0.70 美元
	让渡附加费（Give-Up Surcharge）	会员：0.05 美元；非会员：0.05 美元
	持仓调整 / 转移费（Position Adjustment/Transfer）	会员：0.10 美元；非会员：0.10 美元

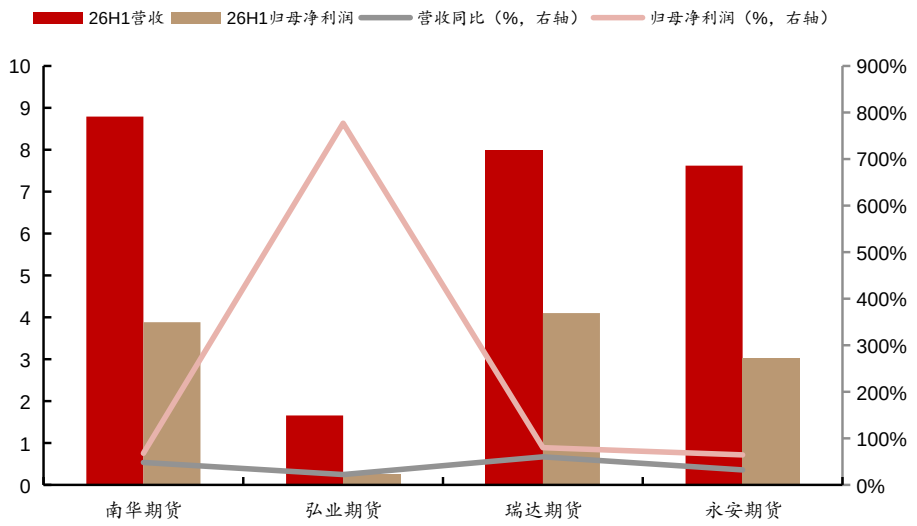
资料来源： CME Group，Silicon Data，西部证券研发中心

二、上市期货公司：盈利均改善，Q2整体环比回落

期货板块 26H1 业绩同比高增，各业务条线均有增长。26H1 期货板块合计实现营业收入/归母净利润 26.05 亿元、11.25 亿元，同比分别合计+44%、+76%，其中合计手续费及佣金净收入、利息净收入、投资收益+公允价值变动损益分别同比+45%、+51%和+26%，交投活跃下行业景气持续改善。按归母净利润规模排序，瑞达期货、南华期货、永安期货、弘业期货分别实现 4.10 亿元、3.88 亿元、3.03 亿元和 0.24 亿元，同比分别+80.0%、+68%、+64.5%和扭亏。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 16：2026H 上市期货公司业绩表现（单位：亿元）

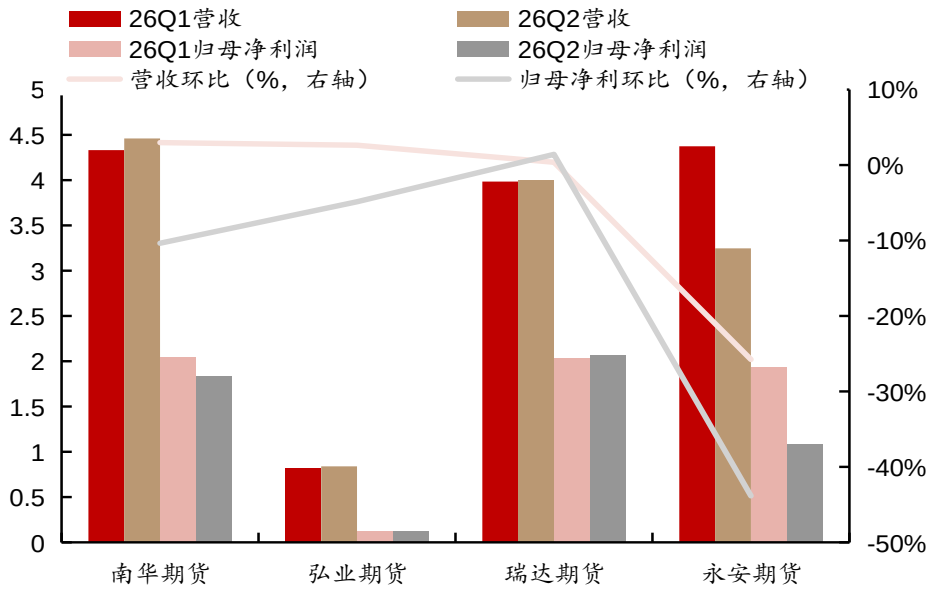


资料来源：ifind，西部证券研发中心，弘业期货净利润同比为扭亏

板块内部呈现“上半年总量高增、二季度内部有所分化”的特征。单季拆分看，26Q2，4 家 A 股上市期货公司合计实现营收 12.54 亿元、归母净利润 5.10 亿元，分别环比-7%、-17%。瑞达 Q2 营收 4.00 亿元、归母净利 2.06 亿元，均略高于 Q1，体现出 CTA 策略的持续兑现能力，公司 CTA 资管规模 66.46 亿元，较年初增长 43.57%；南华 Q2 营收为 4.46 亿元，环比微升，归母为 1.84 亿元，环比小幅回落。26H1 末南华期货境外客户权益规模 335.6 亿港币，较 25 年末+44%、同比+89%；永安 Q2 营收 3.25 亿元、归母 1.09 亿元，环比回落幅度最大，主因商品指数 Q2 表现承压，公司投资+公允价值变动损益 Q2 环比-70%拖累；弘业体量小、Q2 基本持平。

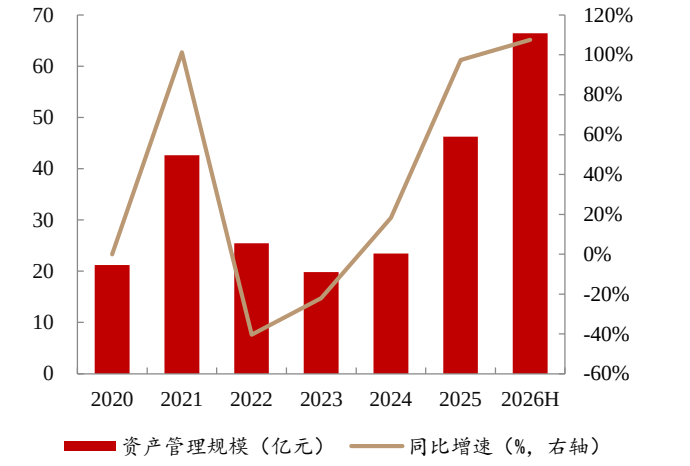
下载日志已记录，仅供内部参考

图 17：2026Q1/Q2 上市期货公司业绩表现（单位：亿元）



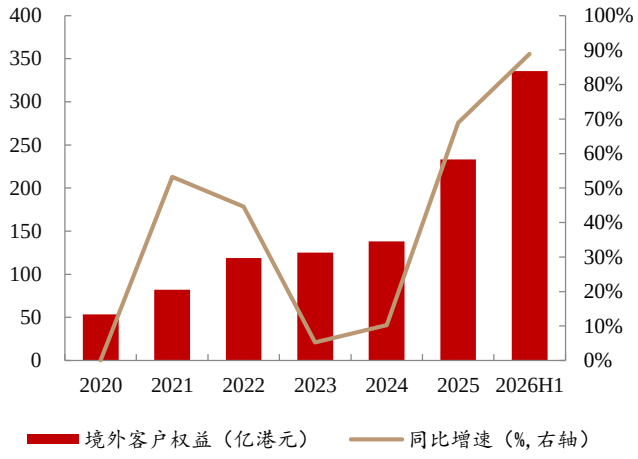
资料来源：ifind，西部证券研发中心，弘业期货归母净利润同比扭亏

图 18：瑞达期货资产管理规模情况



资料来源：瑞达期货 2020-2025 公司年报及 2026 中报，西部证券研发中心

图 19：南华期货境外客户权益情况



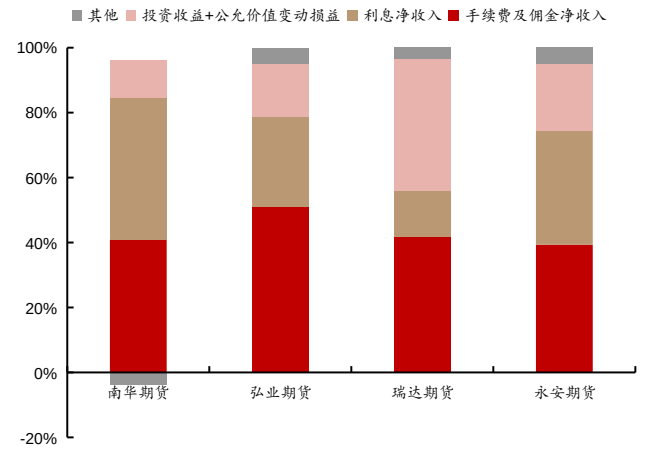
资料来源：南华期货 2020-2025 公司年报及 2026 中报，西部证券研发中心

从收入结构来看，手续费收入仍是基本盘。利润表口径来看，26H1 4 家上市期货公司合计实现手续费及佣金收入 11.08 亿元，合计同比+45%，占收入比重同比+0.3pct 至 43%，市场交投活跃下经纪业务为行业奠定基本盘。合并口径下，永安、南华、瑞达、弘业客户权益分别较 2025 年末+22%、+17%、+28%、+9.5%至 716 亿元、668 亿元、216 亿元、106 亿元。

上市期货公司业务端各有主线。分业务口径看，南华由境外金融服务托底、收入占比过半。境外子利润占比超 90%；永安形成风险管理、经纪、境外三足鼎立；瑞达仍以境内期货经纪为主体、资管与风险管理为辅；弘业期货几乎全部来自经纪及资管，业务结构相对单一。

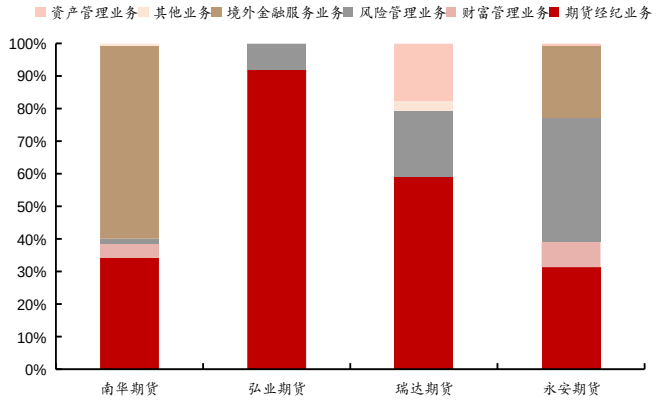
下载日志已记录，仅供内部参考

图 20：2026H 四家上市期货公司收入结构（利润表口径）



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 21：2026H 四家上市期货公司收入结构（业务口径）



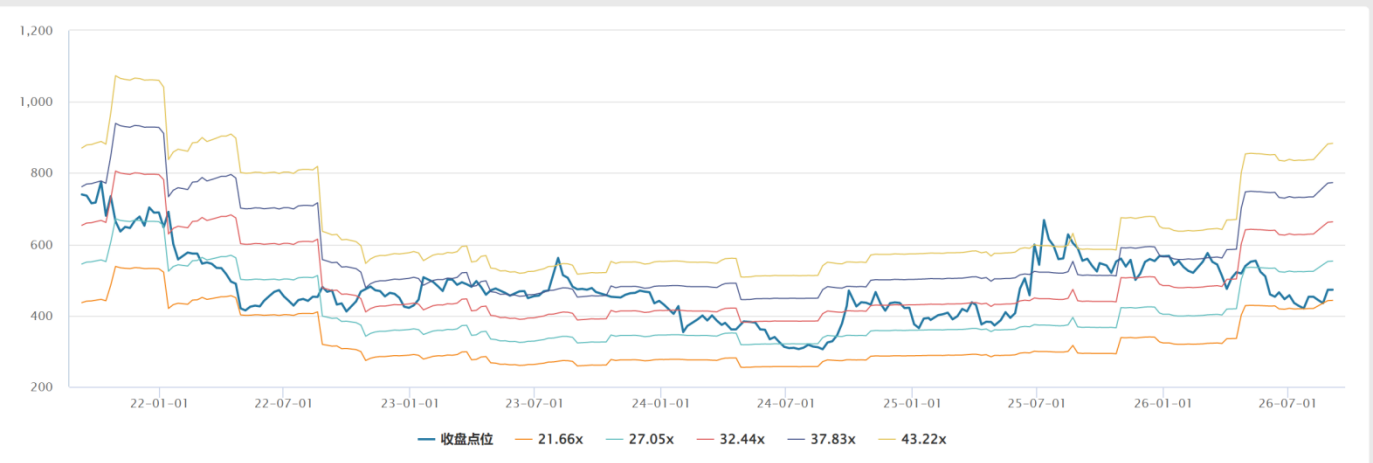
资料来源：Wind，西部证券研发中心

三、投资建议

总结来看，期货行业 2026 年上半年迎来交易和盈利的双重回暖，行业重要性提升叠加政策改革红利持续释放下，行业格局进一步集中。26 年 7 月行业成交额同比仍维持高增，为全年景气有望提供支撑。从估值来看，截至 2026 年 9 月 4 日，板块 PE 估值为 23.16X，位于近五年 4.74%分位数，PB（LF）估值为 2.02X，位于近五年 20.55%分位数，具备较高安全边际。

向后看，商品指数走势仍将影响行业交投活跃度以及风险管理、投资业务盈利表现；政策端重点关注《期货公司监督管理办法》配套政策落地节奏，境内外市场互联互通推进情况以及外汇、利率和算力等创新品种的推出进展。标的上推荐南华期货 A+H、瑞达期货，建议关注永安期货。

图 22：期货（长江）指数 PE-Bands



资料来源：Wind，西部证券研发中心，截至 2026/9/4

下载日志已记录，仅供内部参考

四、风险提示

1）期货经纪佣金费率大幅下滑风险。期货经纪业务是公司最主要的收入和利润来源，对公司的整体业绩具有重要影响，随着我国期货行业创新业务的不断发展及期货经纪业务竞争的不断加剧，存在期货经纪佣金费率大幅下滑风险。

2）交易所减收手续费收入不确定性风险。若未来交易所停止减收或下调减收幅度，会对公司业绩产生较大影响。

3）利息收入大幅下滑风险。若未来客户保证金规模大幅萎缩或利率水平大幅下滑，会对公司利息收入产生不利影响。

4）风险管理业务面临市场、信用和流动性风险。大宗商品风险管理业务收入包括商品或资产的贸易购销差价、期货等衍生品工具的投资损益等；衍生品交易业务的收入主要包括与客户开展衍生品交易，同时进行风险对冲获得相应的投资收益；做市业务收入主要通过做市品种的买价、卖价之间的价差和交易所补贴获得相关收益。开展风险管理业务会面临市场风险、信用风险、流动性风险等风险问题。

下载日志已记录，仅供内部参考

西部证券—投资评级说明

行业评级	超配：	行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过市场基准指数 10%以上
	中配：	行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到 10%之间
	低配：	行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过市场基准指数 10%以上
公司评级	买入：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
	增持：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
	中性：	公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
	卖出：	公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

联系地址

联系地址： 上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层

北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 513 室

深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话： 021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议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客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。