

研究报告

专题报告 股指

中证1000股指期货期权的推出将丰富投资策略

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

摘要：2022年6月22日，中国金融期货交易所发布《关于中证1000股指期货和股指期权合约及相关规则向社会征求意见的通知》，中证1000指数的期货、期权合约有望同时推出。

根据征求意见稿，中证1000股指期货合约交易代码为IM，合约乘数为每点200元，交易保证金为合约价值的8%。若不考虑基差，以6月23日现货收盘价计算，一手IM合约价值约为： $6845.45 \times 200 \approx 137$ 万元，假设保证金比例为16%，一手IM合约最低保证金约为22万元。

本次中证1000股指期权合约随期货合约同时推出，是继2015年上交所推出的上证50ETF期权、2019年上交所、深交所推出的沪深300ETF期权以及中金所推出的沪深300股指期权后，新一只场内金融期权，其合约设计、交易规则与沪深300股指期权基本一致，看涨/看跌期权交易代码为：MO 合约月份-C/P-行权价格。

中证1000指数在市场风格上与小盘成长风格更为契合，200亿市值以内的成份股占比高达88.3%，行业分布较为分散，主要以科创相关的新兴成长行业为主。目前来看，中证1000估值处于历史低位，具有较高的长期配置价值。

中证1000股指期货的推出，可以说承接了中证500股指期货推出初期的角色，也十分契合近年风格明显分化的市场环境。

中性策略：由于小盘股的阿尔法更易获取且回报更为优厚，中证1000股指期货期权的推出为小盘股提供了更为合适的对冲工具，预计对冲型产品规模或将抬升。

雪球产品：近年来大热的雪球结构实质上是通过波动率来赚钱，即我们常说的“高抛低吸”，相较于中证500，中证1000股票更多且流动性和波动差异更为明显，同时中证1000突出的阿尔法能力无疑将加深股指的贴水程度，股指期货多头获取基差贴水收益也丰厚，因此相应的雪球产品有可能给出更高的票息收益。预计在中证1000股指期货推出后，或将分流中证500雪球产品的热度。

中证1000股指期货期权的推出，为投资者提供了聚焦更小市值的股票组合的产品，有利于扩大中证1000指数产品投资规模并提升指数成份股流动性，从而使得小盘股定价将更为有效。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系信息

分析师 王荆杰

期货从业资格：F03086605

投资咨询资格：Z0016791

邮箱：li.dai@gzf2010.com.cn

联系人 陈蕾

期货从业资格：F03088273

邮箱：chen.lei5@gzf2010.com.cn

相关报告

2022.06.05 《广州期货-一周集萃-股指-稳增长验证重要性提升，不必急于追高-20220605》

2022.05.29 《广州期货-月度博览-股指-超跌反弹空间基本兑现，行情延续需信号支撑-20220529》

2022.05.22 《广州期货-一周集萃-股指-稳增长再发力，继续“买预期，卖兑现”-20220522》

2022.05.15 《广州期货-一周集萃-股指-困境反转预期提升，短期超跌反弹或延续-20220515》

2022.05.07 《广州期货-一周集萃-股指-筑底期“信心比黄金更重要”-20220507》

目录

一、中证 1000 股指期货、期权合约介绍.....	1
二、中证 1000 指数介绍.....	2
三、中证 1000 股指期货期权推出的影响.....	4
免责声明.....	6
研究中心简介.....	6
广州期货业务单元一览.....	7

一、中证 1000 股指期货、期权合约介绍

2022 年 6 月 22 日，中国金融期货交易所发布《关于中证 1000 股指期货和股指期权合约及相关规则向社会征求意见的通知》，中证 1000 指数的期货、期权合约有望同时推出。

根据征求意见稿，中证 1000 股指期货合约交易代码为 IM，合约乘数为每点 200 元，交易保证金为合约价值的 8%。若不考虑基差，以 6 月 23 现货收盘价计算，一手 IM 合约价值约为： $6845.45 \times 200 \approx 137$ 万元。一般而言，实际执行保证金在最低交易保证金比例基础上有一定上浮。目前我司对于 IF、IH、IC 的保证金要求分别为 15%、15%、16%，假定 IM 对标 IC，保证金比例为 16%，以 6 月 23 日现货收盘价计算，一手 IM 合约最低保证金约为 22 万元。

图表 1：中证 1000 股指期货合约与现有股指期货合约对比

	中证 1000 股指期货 (征求意见稿)	中证 500 股指期货	沪深 300 股指期货	上证 50 股指期货
交易代码	IM	IC	IF	IH
合约标的	中证 1000	中证 500	沪深 300	上证 50
合约乘数	每点 200 元	每点 200 元	每点 300 元	每点 300 元
报价单位	指数点位			
最小变动价位	0.2 点			
合约月份	当月下月及随后两个季月			
交易时间	9:30-11:30, 13:00-15:00			
每日价格最大波动限制	上一日结算价 $\pm 10\%$			
最低交易保证金	合约价值 8%			
最后交易日	合约到期月第三个周五，遇国家法定节假日顺延			
交割日期	同最后交易日			
交割方式	现金交割			
上市交易所	中国金融期货交易所			

资料来源：中国金融期货交易所 广州期货研究中心

图表 2：中证 1000 股指期权合约的交易规则与沪深 300 股指期权合约基本一致

	中证 1000 股指期权(征求意见稿)	沪深 300 股指期权
交易代码	看涨期权：MO 合约月份-C-行权价格	看涨期权：IO 合约月份-C-行权价格
	看跌期权：MO 合约月份-P-行权价格	看跌期权：IO 合约月份-P-行权价格
合约标的	中证 1000 指数	沪深 300 指数
合约乘数	每点 100 元	
合约类型	看涨期权、看跌期权	
报价单位	指数点	
最小变动价位	0.2 点	
每日价格最大波动限制	上一交易日标的指数收盘价的 $\pm 10\%$	
合约月份	当月、下 2 个月及随后 3 个季月	
行权价格	行权价格覆盖标的指数上一交易日收盘价上下浮动 10% 对应的价格范围	

	当月与下 2 个月合约：行权价格≤2500 点时，行权价格间距为 25 点；2500 点<行权价格≤5000 点时，行权价格间距为 50 点
	对随后 3 个季月合约：行权价格≤2500 点时，行权价格间距为 50 点；2500 点<行权价格≤5000 点时，行权价格间距为 100 点；5000 点<行权价格≤10000 点时，行权价格间距为 200 点；行权价格>10000 点时，行权价格间距为 400 点
行权方式	欧式
交易时间	9:30-11:30, 13:00-15:00 开盘集合竞价上午 9:25-9:30, (9:25-9:29 为指令申报时间、9:29-9:30 为指令撮合时间)； 连续竞价 9:30-11:30, 13:00-14:57；收盘集合竞价 14:57-15:00
最后交易日	合约到期月份的第三个星期五，遇国家法定假日顺延
到期日	同最后交易日
交割方式	现金交割
上市交易所	中国金融期货交易所

资料来源：中国金融期货交易所 广州期货研究中心

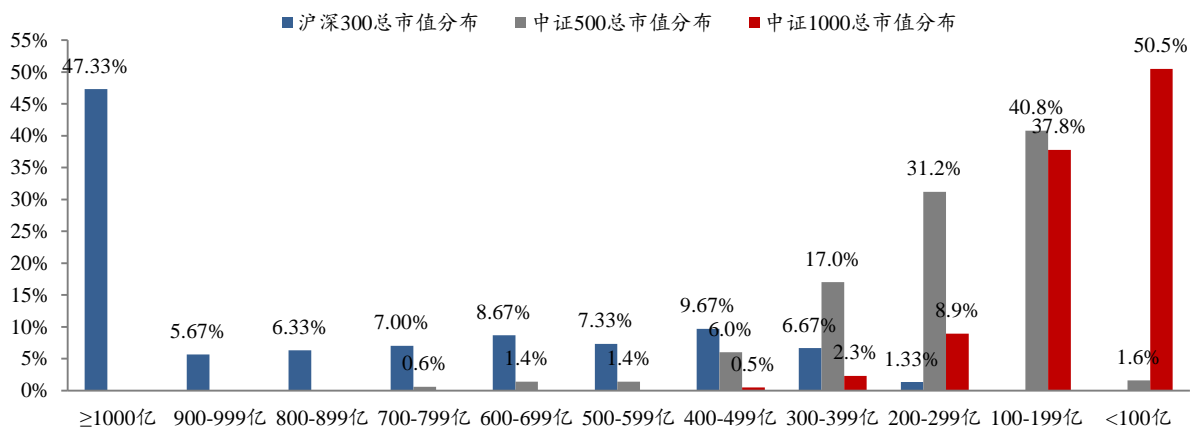
本次中证 1000 股指期货合约随期货合约同时推出，是继 2015 年上交所推出的上证 50ETF 期权、2019 年上交所、深交所推出的沪深 300ETF 期权以及中金所推出的沪深 300 股指期货后，新一只场内金融期权。根据征求意见稿，中证 1000 股指期货合约在合约设计与交易规则上与沪深 300 股指期货基本一致，其看涨/看跌期权交易代码为：**MO 合约月份-C/P-行权价格**。

二、中证 1000 指数介绍

根据中证指数公司的编制规则，中证 1000 指数是选取中证 800 指数样本以外的规模偏小且流动性好的 1000 只证券作为指数样本，与沪深 300 和中证 500 等指数形成互补。

中证 500 股指期货推出初期（2015 年 4 月），A 股上市公司不及 3000 家，在此背景下，中证 500 一度被视为中小市值的股票代表。经 A 股市场不断扩容后，上市公司已达 4800 余家，从当前中证 500 的市值分布来看，已然不能成为小票代表。据 6 月 23 日收盘数据，中证 1000 指数中市值小于 100 亿的公司有 505 家，市值小于 200 亿的公司高达 883 家，可较为准确的反映 A 股市场中小市值公司的股价表现。

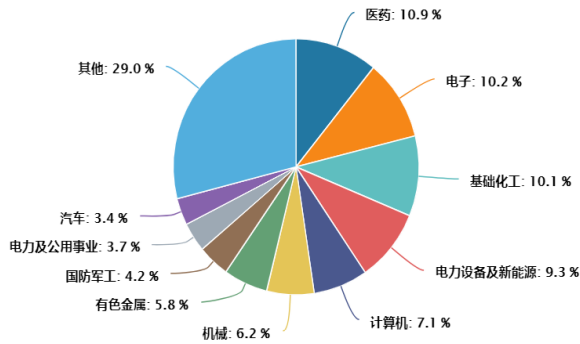
图表 3：中证 1000 与中证 500、沪深 300 总市值分布对比



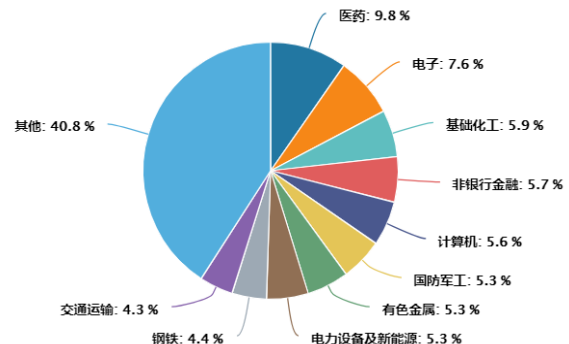
资料来源：Wind 广州期货研究中心

从行业分布来看，中证 1000 与中证 500 类似，行业分布相对分散，主要以科创相关的新兴成长行业为主，其中排名前 5 的行业分别为：医药（10.9%）、电子（10.2%）、基础化工（10.1%）、电力设备及新能源（9.3%），小盘成长风格属性较强。

图表3：中证1000指数中信一级行业权重分布

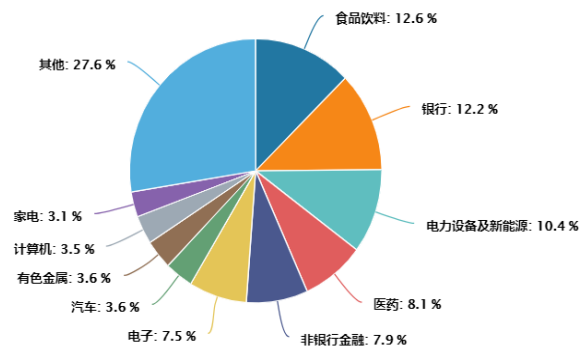


图表4：中证500指数中信一级行业权重分布

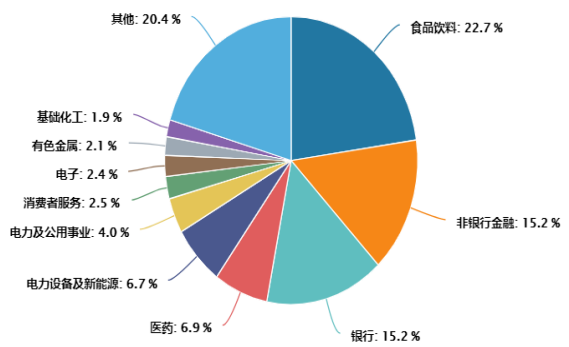


数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表5：沪深300指数中信一级行业权重分布



图表6：上证50指数中信一级行业权重分布



数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表7：中证 1000 与巨潮小盘成长风格指数拟合度较高

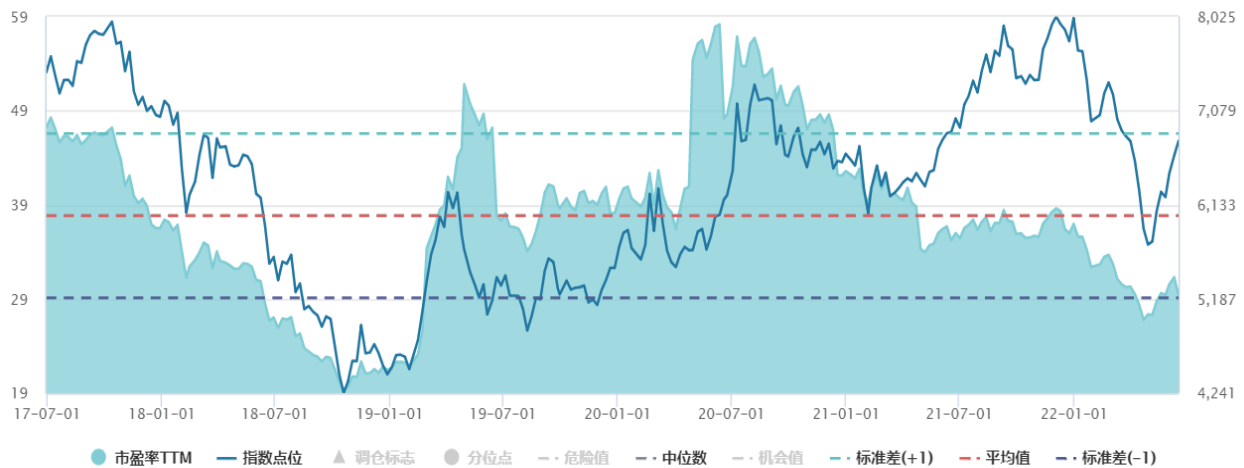


资料来源：Wind 广州期货研究中心

从估值层面来看，中证 1000 当前的市盈率（TTM）仅为 29.4 倍，处近 5 年历史分位 15.75%，接近-1 倍标准差位置；风险溢价率处近 5 年历史分位 87.4%，高于+1 倍标准差。总的来说，中证 1000 几乎处于历史的

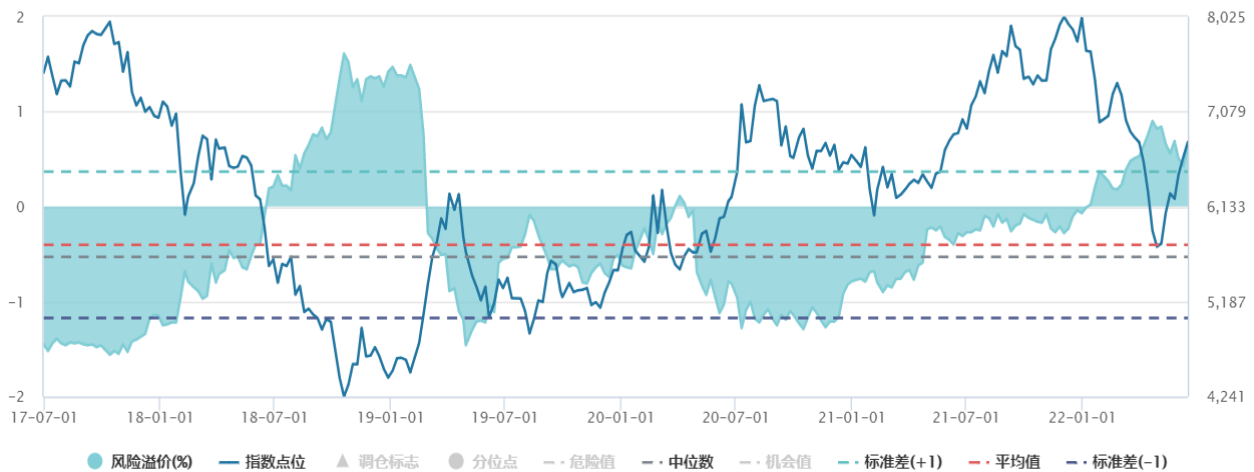
底部区域，具备较高的长期配置价值。

图表 7：中证 1000 近 5 年 PE



资料来源：Wind 广州期货研究中心

图表 8：中证 1000 近 5 年风险溢价率（1/PE-十年期国债到期率）



资料来源：Wind 广州期货研究中心

三、中证 1000 股指期货期权推出的影响

经前文分析，中证 1000 股指期货的推出，可以说承接了中证 500 股指期货推出初期的角色，也十分契合近年风格明显分化的市场环境，及时完善了市场的现实需求，将进一步活跃期权期货市场，丰富投资策略。

中性策略：由于小盘股的阿尔法更易获取且回报更为优厚，中证 1000 股指期货期权的推出为小盘股提供了更为合适的对冲工具，预计对冲型产品规模或将抬升。

雪球产品：近年来大热的雪球结构实质上是波动率来赚钱，即我们常说的“高抛低吸”，相较于中证 500，中证 1000 股票更多且流动性和波动差异更为明显，同时中证 1000 突出的阿尔法能力无疑将加深股指的贴水程度，股指期货多头获取基差贴水收益也丰厚，因此相应的雪球产品有可能给出更高的票息收益。预计在中证 1000 股指期货推出后，或将分流中证 500 雪球产品的热度。

中证 1000 股指期货期权的推出，为投资者提供了聚焦更小市值的股

票组合的产品，有利于扩大中证 1000 指数产品投资规模并提升指数成份股流动性，从而使得小盘股定价将更为有效。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：（020）22836116

金属研究团队：（020）22836117

化工能源研究团队：（020）22836104

创新研究团队：（020）22836114

农产品研究团队：（020）22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	苏州营业部	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山南海营业部	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路28号华南国际金融中心2幢2301房	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州体育中心营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路136,138号17层0225房、17层03房自编A	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街150号中信广场主楼七层703、705室	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	四川分公司	机构业务部	机构事业一部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业二部	机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司	
联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室	