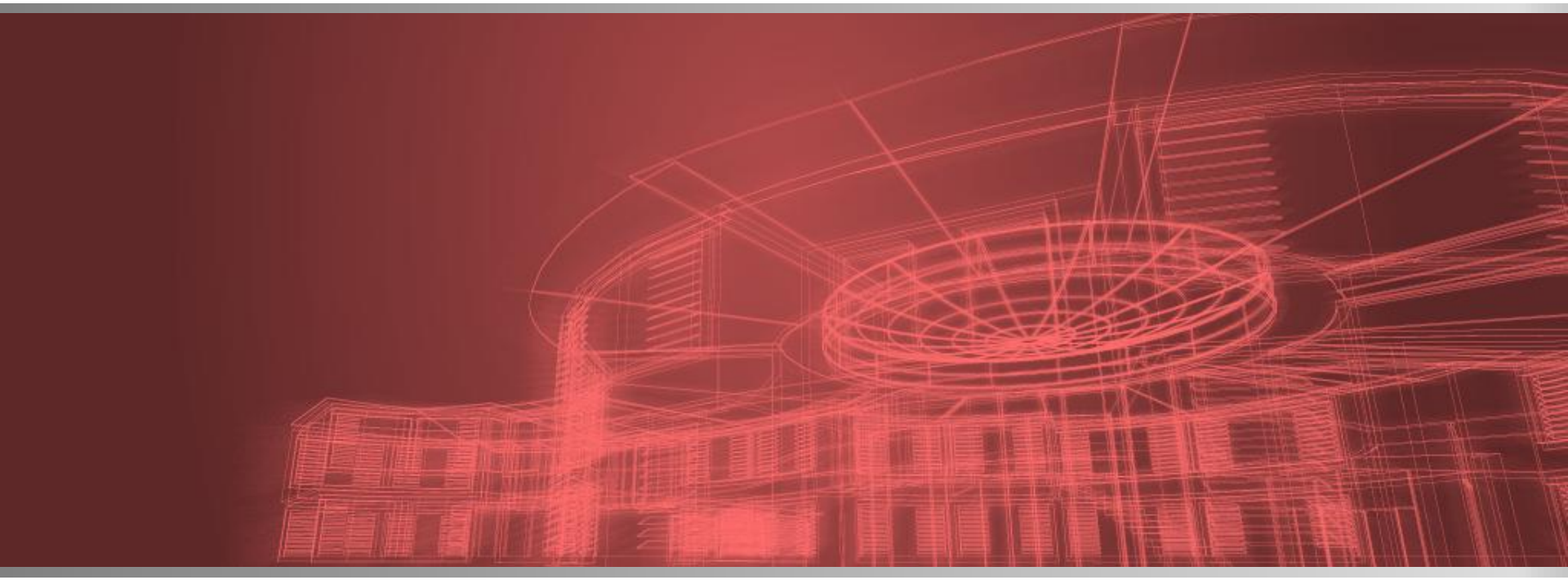
中证1000指数及期货期权（IM MO）

大陆期货



什么是股票指数

股票指数是由证券交易所或金融服务机构编制的反映股票市场变动的一种供参考的指标

投资者据此可以检验自己投资组合的效果，并用以预测股票市场的动向。同时，新闻媒体、企业公司乃至经济学家等也会以此做为参考指标，来观察、预测社会政治、经济发展形势。

全球著名指数

上证指数

香港恒生指数

道琼斯工业指数

纳斯达克综合指数

日经225指数

标准普尔500指数

法兰克福DAX指数

伦敦金融时报指数

股指常见编制方法

1）算术平均法

该方法是先选定具有代表性的样本股票，以某年某月某日为基期，并确定基期指数，然后计算某一日样本股票的价格平均数，将该平均数与基期对应的平均数相比，最后乘以基期指数即得出该日的股票价格平均指数。代表指数有道琼斯工业指数。

2）加权平均法

不同股票的地位不同，对股票市场的影响也有大小。加权平均法首先按样本股票在市场上的不同地位赋予其不同的权数，即地位重要的权数大，地位次要的权数小；然后将各样本股票的价格与其权数相乘后求和，再与总权数相除，得到按加权平均法计算的报告期和基期的平均股价；最后据此计算股票价格指数。代表指数有上证指数 纳斯达克综合指数

3）几何平均法

在几何平均法中，报告期和基期的股票平均价采用样本股票价格的几何平均数。国际金融市场上有一部分较有影响的股票指数是采用几何平均法编制的，其中以伦敦金融时报指数和美国价值线指数为代表。

常见指数分类

宽基指数和行业指数

宽基指数，主要是相对于窄基指数而言的，是市场上最主要、最具代表性的指数，指覆盖股票面广泛，具有相当代表性的指数。

宽基指数在挑选股票的时候，并不限制投资哪一个行业，例如像沪深300指数，中证500，以及中证1000等，它在挑选股票的时候并没有限制行业，那这就是典型的宽基指数。

行业指数基金，相对于说宽基指数基金来说投资难度相对较大，摩根士丹利和标普公司联合推出的全球行业分类标准GICS，将行业分为10个一级、24个二级行业、67个子行业。我国也是按照这个标准划分的，见下图

图1：标普500成分股的GICS一级行业分类及各行业权重

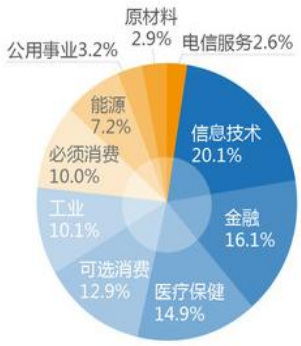
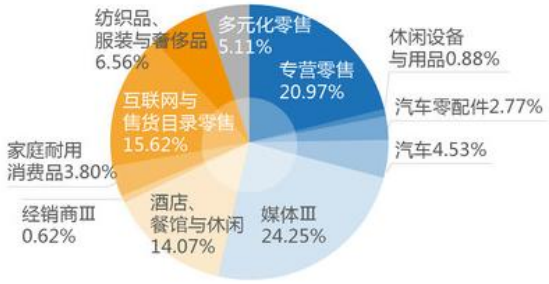


图2：标普美国可选消费指数的GICS二级行业分类



行业名称	下级行业
材料	金属、采矿、化学制品等。
可选消费	汽车、零售、媒体、房地产等。
必需消费	食品、烟草、家居等。
能源	能源设备与服务、石油天然气等。
金融	银行、保险、券商等。
医药	医疗保健、制药、生物科技等。
工业	航空航天、运输、建筑产品等。
信息	硬件、软件、信息技术等。
电信	固定线路、无线通信、电信业务等。
公共事业	电力、天然气、水。

数据来源 wind

常见指数分类

市值加权指数和策略加权指数

市值加权简单粗暴，就是谁的市值越大，谁的占比就越高。比如一个指数总市值100w，其中的一只A股票有10000股，每股2块钱，那么总市值为20000，占总市值的2%。常见的市值加权指数有沪深300指数、中证500、中证1000指数等

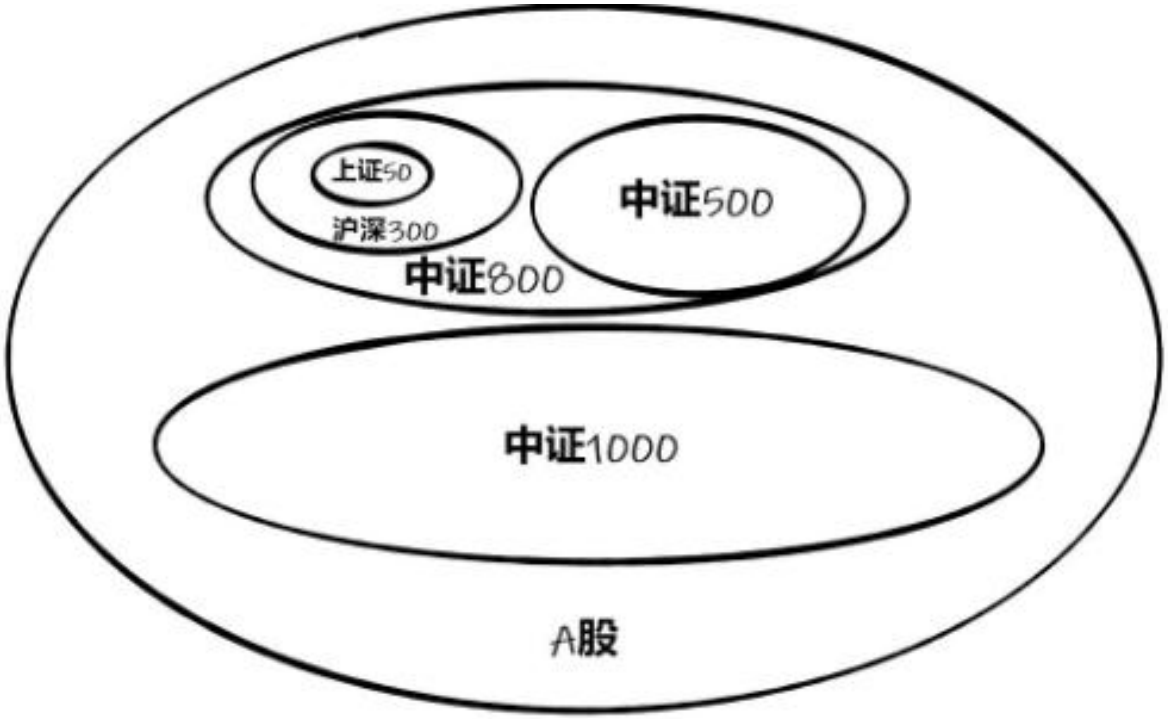
策略加权的话，指的是按照市值以外的方式来决定，个股的权重也被称为smart beta（聪明贝塔）指数。

策略加权常见的有6种，等权重、红利、价值、基本面、低波动、质量。

例如红利指数就是按照股息率来决定权重，哪支股票的股息率越高，这支股票的权重就越大。所以有的股票市值规模可能比较小，但是它的股息率高的话，它反而可能在红利指数中的占比更高一些。

常见的策略指数有沪深300价值指数、500低波动指数、中证红利指数、基本面60指数等

国内主要指数一览



国内代表指数

1.沪深300指数

是一个由A股市场上市值最大的300只大盘蓝筹股构成的指数，是一个能够较好地代表A股市场总体走势的核心基准指数，用它来参考，对标的是市场平均收益值。

沪深300指数行业权重分布表

行业名称	公司数量	流通市值权重占比	行业企业示例
金融服务	60	37.21%	工商银行、中国平安
食品饮料	10	10.29%	贵州茅台、五粮液
采掘	8	5.60%	中国石油、中国神华
医药生物	28	5.33%	恒瑞医药、爱尔眼科
房地产	15	4.25%	万科A、保利地产
电子	19	3.81%	海康威视、立讯精密
建筑材料	14	3.73%	中国建筑、海螺水泥
交通运输	20	3.42%	上港集团、大秦铁路
家用电器	6	3.29%	美的集团、格力电器
化工	13	3.29%	中国石化、恒力石化
交运设备	13	3.26%	上汽集团、中国中车
信息服务	21	3.16%	中国联通、同花顺
公用事业	12	3.11%	长江电力、中国核电
机械设备	12	2.20%	三一重工、隆基股份
有色金属	16	1.85%	山东黄金、洛阳钼业
农林牧渔	4	1.37%	温氏股份、牧原股份
国防军工	9	1.22%	中国重工、航发动力
信息设备	7	1.01%	中兴通讯、中科曙光
黑色金属	4	0.83%	宝钢股份、包钢股份
餐饮旅游	2	0.79%	中国国旅、宋城演艺
商业贸易	4	0.69%	永辉超市、苏宁易购
纺织服装	2	0.25%	海澜之家、雅戈尔
轻工制造	1	0.04%	欧派家居

数据来源 wind 同花顺 2019

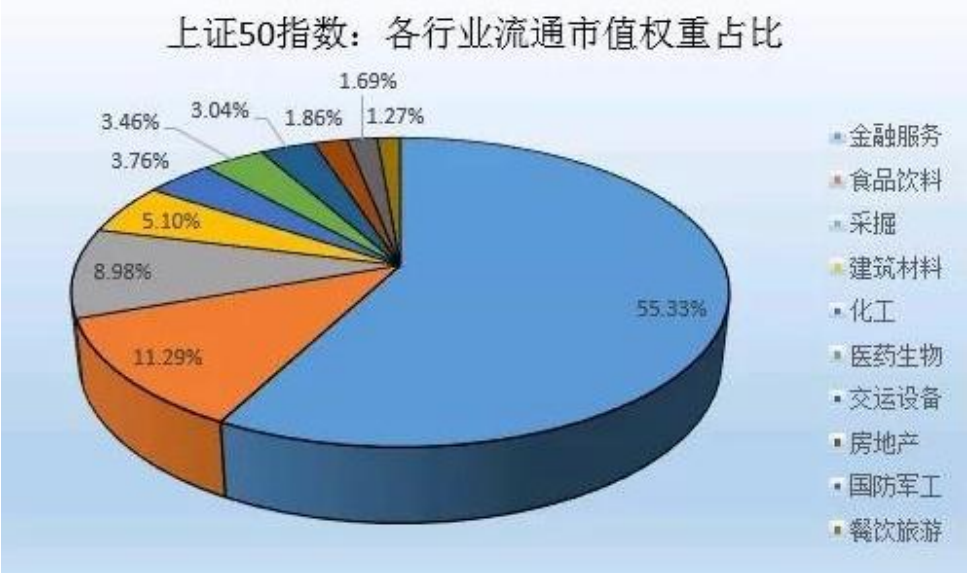
国内代表指数

2.上证50指数

由沪深300里面拔尖了50家市值更大，流动性更强的公司组成，而且更相似的是，上证50的金融属性更强！金融业的权重占比高达55.33%，比其他行业总和还有稍多，侧重性十分明显。

上证50指数行业权重分布表

行业名称	公司数量	流通市值权重占比	行业企业示例
金融服务	21	55.33%	工商银行、农业银行
食品饮料	2	11.29%	贵州茅台、伊利股份
采掘	2	8.98%	中国石油、中国神华
建筑材料	5	5.10%	中国建筑、海螺水泥
化工	2	3.76%	中国石化、万华化学
医药生物	3	3.46%	恒瑞医药、药明康德
交运设备	2	3.04%	上汽集团、中国中车
房地产	2	1.86%	保利地产、华夏幸福
国防军工	1	1.69%	中国重工
餐饮旅游	1	1.27%	中国国旅
交通运输	2	0.93%	中国国航、南方航空
黑色金属	1	0.90%	宝钢股份
信息服务	1	0.89%	中国联通
机械设备	1	0.85%	三一重工
家用电器	1	0.66%	海尔智家
电子	2	0.55%	工业富联、三安光电



数据来源 wind 同花顺 2019

国内代表指数

3.中证500指数

如果说沪深300代表了A股规模市值最大的前300家企业，那么除去这300家企业，剩下的前500家就是中证500，代表了中等规模的企业其中不乏各行业的龙头，具备一定的竞争优势，占据着一定的市场份额，上证500行业分布较为均匀，没有像上证50和沪深300那样分化严重。

中证500指数行业权重分布表

行业名称	公司数量	流通市值权重占比	行业企业示例
电子	39	9.92%	生益科技、闻泰科技
医药生物	48	9.65%	通策医疗、天坛生物
信息服务	51	9.39%	中国软件、人民网
机械设备	45	8.83%	恒立液压、中环股份
化工	32	5.87%	华鲁恒升、玲珑轮胎
公用事业	26	5.44%	湖北能源、申能股份
房地产	27	4.99%	张江高科、首开股份
金融服务	22	4.75%	山西证券、常熟银行
交通运输	22	4.60%	招商轮船、吉祥航空
食品饮料	14	4.13%	今世缘、顺鑫农业
信息设备	18	3.88%	中国长城、光环新网
有色金属	18	3.82%	金钼股份、驰宏锌锗
交运设备	23	3.68%	均胜电子、中铁工业
黑色金属	16	3.58%	三钢闽光、华菱钢铁
建筑材料	20	3.43%	华新水泥、伟星新材
农林牧渔	11	3.15%	正邦科技、圣农发展
商业贸易	19	2.58%	南极电商、百联股份
采掘	13	2.52%	美锦能源、潞安环能
国防军工	10	1.68%	海格通信、航发控制
轻工制造	11	1.55%	太阳纸业、山鹰纸业
家用电器	6	1.04%	九阳股份、飞科电器
餐饮旅游	4	0.61%	锦江酒店、首旅酒店
纺织服装	3	0.36%	际华集团、搜于特

数据来源 wind 同花顺 2019

中证1000指数简介

中证1000指数是由中证指数有限公司编制，其成份股是选择中证800指数样本股之外规模偏小且流动性好的1000只股票组成，与沪深300和中证500等指数形成互补。中证1000指数成份股的平均市值及市值中位数较中小板指、创业板指、中证500指数相比都更小，更能综合反映沪深证券市场内小市值公司的整体状况

	中证1000	沪深300	上证50	中证500
指数代码	000852.SH	000300.SH	000016.SH	000905.SH
基日	2004-12-31	2004/12/31	2003/12/31	2004/12/31
基点	1000	1000	1000	1000
发布日期	2014-10-17	2005/4/8	2004/1/2	2007/1/15
成分数量	1000	300	50	500
产品跟踪数量	31（ETF: 3）	187（ETF: 38）	34（ETF: 8）	166（ETF: 23）

中证1000编制方法

中证1000指数选取中证800指数样本股以外的规模偏小且流动性较好的1000只股票组成，与沪深300和中证500等指数形成互补。其样本要求上市时间超过一个季度，除非该股票自上市以来的日均A股总市值在全部沪深A股中排在前30位，不含ST、*ST股票以及暂停上市股票。

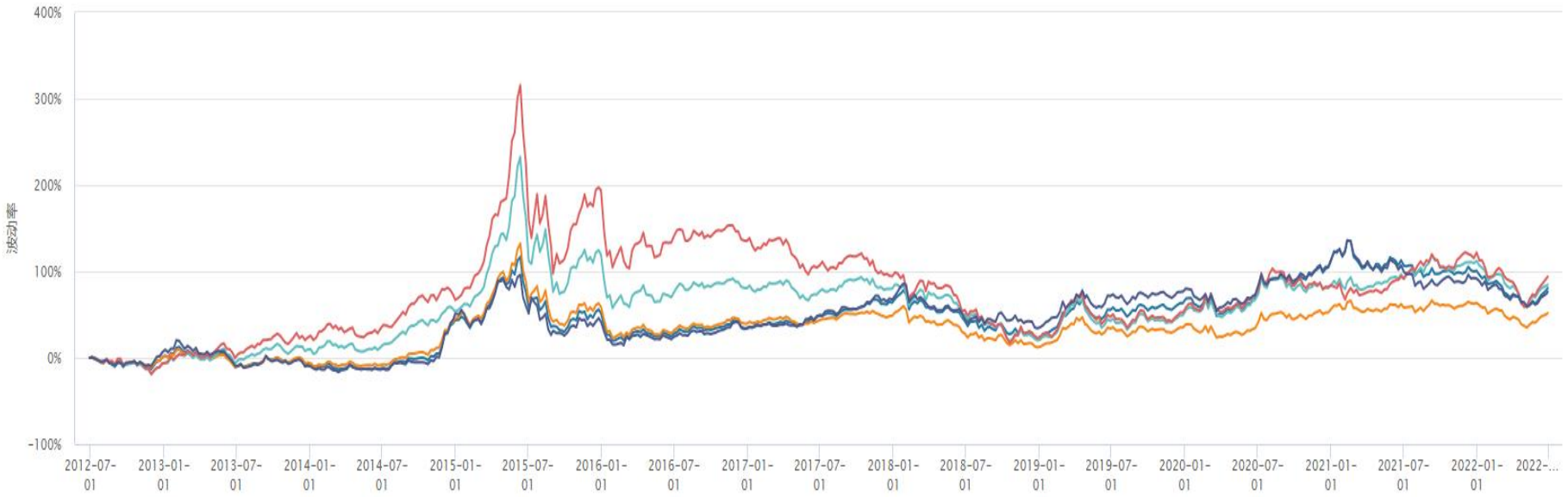
中证1000指数的选样主要由以下三步构成，每半年调整一次样本股，样本调整实施时间分别为每年6月和12月的第二个星期五的下一交易日，且同样适用缓冲区规则，每次调整的样本比例不超过10%，与其他沪深核心指数均相同。

（1）剔除样本空间内中证800指数样本股及最近一年日均总市值排名前300名的股票；

（2）将样本空间股票按照过去一年（新股为上市以来）的过去一年日均成交金额由高到低排名，剔除排名后20%的股票；

（3）将剩余股票按照过去一年日均总市值由高到低进行排名，选取排名在前1000名的股票作为中证1000指数样本股。

中证1000指数简介



数据来源 wind

	中证1000	沪深300	上证50	中证500
指数市值总和(亿)	119240.70	510322.76	191275.68	123545.19
自由流通市值占比	49%	37%	36%	48%
近三月日均成交额(亿元)	1959.05	2534.90	705.16	1515.42
52周涨跌幅(%)	-4.41	-16.62	-16.52	-8.31
近三年年化换手率(%)	516.88	127.75	58.35	358.29
产品跟踪数量	31 (ETF: 3)	187 (ETF: 38)	34 (ETF: 8)	166 (ETF: 23)

从指数波动率和换手率来看，四个核心指数表现出齐整的序列特性，中证1000均显著高于其他几个指数，市值蓝筹属性越强，波动率和换手率越低。截至6月28日，中证1000的波动率为93.97%，高于其他指数。与此同时，中证1000基于流通市值的换手率也常年高于200%，远高于其他几位。波动率越大，对于统计套利等量化策略的环境越友好，对于风险偏好较强的投资者，中证1000指数有一定的配置价值。

中证1000选股特点

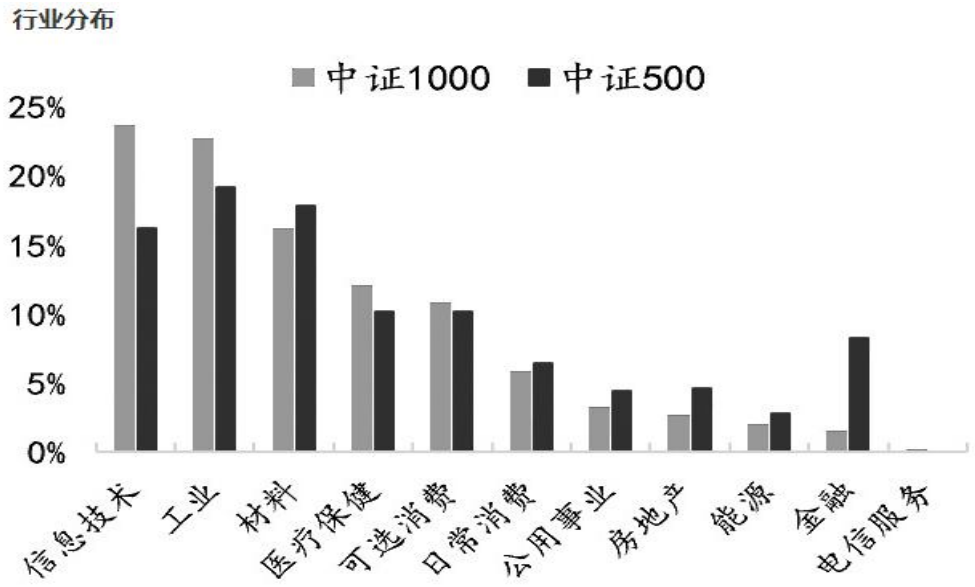
中证1000指数成分股主要分布在“<100亿元”区间，共计577股，占比超过一半，100亿—199亿元市值的成分股有313只，因此中证1000几乎全部由200亿元以下市值的个股构成，合计占比接近90%；而中证500成分股的市值重心集中在100亿—300亿元区间，该区间成分股数量占比中证500超过70%。

从权重集中度来看，中证1000和中证500前十大成分股权重比较接近，中证500偏高；主要区别在于权重次高段，中证1000权重分布更为分散：从整体来看，中证1000在低权重区间成分数量更多、贡献权重更大，在较高权重区间则掉档明显，相比之下，中证500在低权重区间成分数量相对较少，在较高权重区间分布较为平滑，这表明中证1000成分股权重更多位于低权重区间，而中证500成分股权重更多位于较高权重区间。

中证500		More	中证1000		More
股票名称	权重	近三月涨幅	股票名称	权重	近三月涨幅
中天科技	0.85%	31.78%	江特电机	0.64%	7.43%
广汇能源	0.84%	26.19%	融捷股份	0.48%	25.69%
明阳智能	0.65%	38.13%	星源材质	0.48%	21.63%
永泰能源	0.63%	-1.79%	中矿资源	0.45%	29.97%
纳思达	0.54%	19.08%	远兴能源	0.44%	10.43%
中国宝安	0.53%	18.13%	东方电缆	0.41%	35.23%
兴发集团	0.51%	18.95%	天奈科技	0.41%	22.20%
山西焦煤	0.51%	1.64%	神火股份	0.38%	-2.72%
国瓷材料	0.50%	5.91%	沪电股份	0.36%	13.46%
圆通速递	0.49%	23.29%	梅花生物	0.36%	21.01%

数据来源 wind

中证1000选股特点



数据来源 wind

行业分布方面，按GICS一级行业划分，中证1000和中证500的前三大行业均为材料、工业和信息技术，且行业分布较为均衡，三个行业权重均超过20%。与中证500相比，中证1000的行业分布相对来讲略集中一些，上述三个行业权重合计为68.1%，中证500仅为57.6%，因此中证1000的科技成长属性更强一些，而近年来中证500的风格逐步向稳增长属性漂移，金融、地产板块权重有所提高，相较之下中证1000的稳增长属性依然较弱，金融、地产板块的权重合计仅3.2%

各指数走势比较

数据来源 wind

从图上容易看出，中证1000和中证500走势非常接近。自指数基日以来，中证1000年化收益率为11.85%，高于沪深300的8.93%，体现出高成长性板块和公司为投资者带来的更高过往收益。以2016年初为起点，中证1000至今累计录跌30.97%，中证500跌幅仅有11.51%

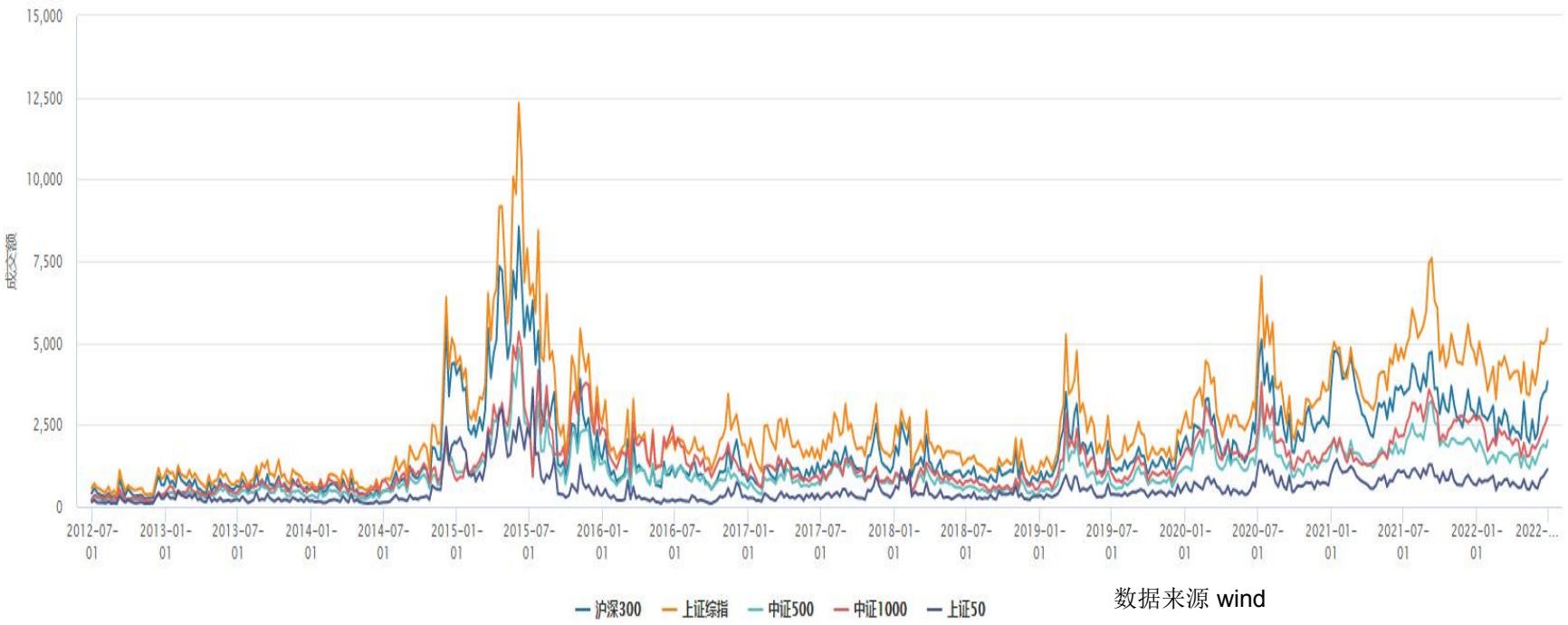
2021年以来，科技成长风格逐渐占领高地，中证1000和中证500显著跑赢大市值蓝筹，虽然难逃2022年上半年的连续破位下行，但随后走出了更为强劲的反弹行情。截至6月22日，中证1000和中证500相较于2021年年初累计分别下跌1.57%和4.67%，分别跑赢沪深300指数17%和14%，分别跑赢上证50指数19%和16%。

各指数市盈率比较

数据来源 wind

至2022年6月28日，中证1000指数的市盈率（TTM）为29.05，位于2018年以来的18.2%分位数，中证500指数的市盈率（TTM）为20.23，位于2018年以来的21.8%分位数，均位于三年来较低水平，且均有上移势头。另外中证1000和中证500市盈率均低于创业板指的53.22。

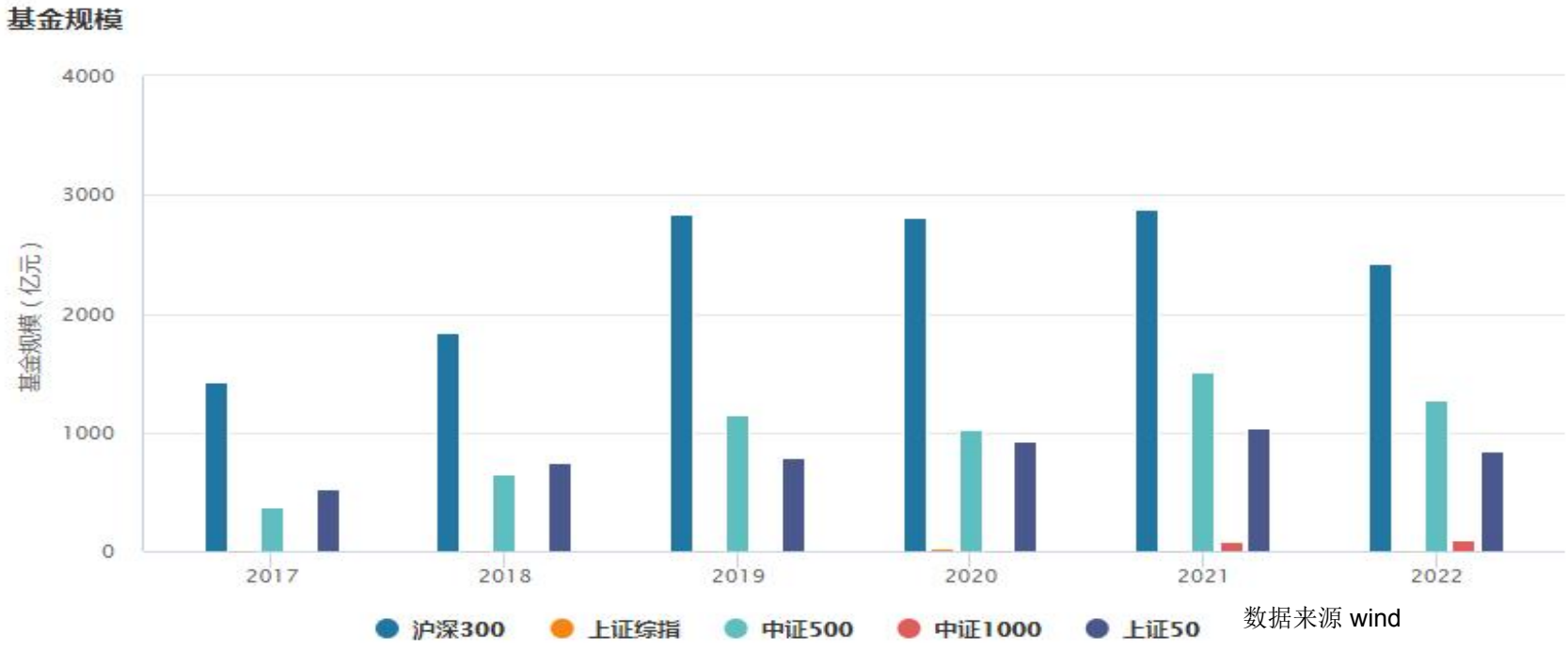
各指数成交额比较



数据来源 wind

就成交金额而言，长期来看中证1000指数的成交额介于沪深300与中证500之间，通常小于沪深300指数、但大于中证500指数。2016年以来，中证1000成交额峰值出现在2020年7月，其间其日均成交额超过4000亿元。2022年6月，中证1000指数的日均成交额为2291亿元，沪深300指数日均成交3185亿元，而中证500指数日均成交1812亿元，整体流通性尚可。

各指数基金规模比较



数据来源 wind

目前市场中共有17只以中证1000指数为跟踪标的指数基金（合并子份额），包括3只ETF基金，4只指数基金，10只指数增强型基金，其中规模最大的是南方中证1000ETF和富国中证1000指数增强基金，两者占所有跟踪基金的50%左右，并且可以看到规模有指数增长趋势，目前规模在160亿左右，中证1000指数期货的设立，无疑会加速ETF规模的增长。南方中证1000ETF自2020年四季度纳入融资融券标的，融券规模也不断抬升，目前融券余额在12亿元左右。

中证1000特点总结

1.中证1000指数是由全部A股中剔除中证800指数成分股后，规模偏小且流动性好较好的1000只股票组成，综合反映A股市场中较小市值公司的股票价格表现，故其波动率较大，换手率较高

2.金融地产和主要消费在中证1000中占比极小，分别只有3.64%和6.04%。在中证1000行业权重中，第一板块为工业占比25.92%；第二板块为信息技术，占比21.27%。

3.中证1000成份股高达1000只，每只的占比自然非常小，权重股的影响被削弱，单只股票涨跌对整个指数的影响极小，因为行业分布较广，所以其规模风格较小

4.中证1000主要为新兴行业，成长性相对较高，市场也给予较高的估值。比如目前的市盈率为29倍，但历史百分位仅有18.23%，仍相对低估，随着下半改革不断推进，投资风格从低风险偏好格局下追求业绩确定性，转为对公司与行业成长性的追逐，中证1000有望受益。

中证1000股指期货

大陆期货

中证 1000 股指期货合约

（征求意见稿）

合约标的	中证 1000 指数
合约乘数	每点人民币 200 元
报价单位	指数点
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	上一个交易日结算价的±10%
最低交易保证金	合约价值的 8%
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
交割日期	同最后交易日
交割方式	现金交割
交易代码	IM

拟推出的期货品种交易所为中国金融期货交易所，与现有期货品种规则差异不大，例如交易时间、最小变动价位、合约月份、价格波动限制、最低交易保证金及交割日期与方式等，均与现有的期指三品种相同。而由于中证1000指数点位较大，故股指期货合约乘数与中证500相同，为每点200元。按照目前指数点位粗略计算，中证1000股指期货合约面值为133.8万元，较沪深300的128.1万元、上证50的86.8万元和中证500的123.6万元略大。按最低交易保证金8%计算，一手合约保证金约为10.7万元，考虑到实际保证金收取，一手合约的保证金可能介于13万—20万元之间。

中证1000股指期权

（1）中证1000股指期权合约的标的指数为中证指数有限公司编制和发布的中证1000指数；

（2）中证1000股指期权合约的合约乘数为每点人民币100元；

（3）中证1000股指期权合约的最小变动价位为0.2指数点，即20元；

（4）中证1000股指看涨期权合约交易代码为“MO合约月份-C-行权价格”，看跌期权合约交易代码“MO合约月份-P-行权价格”；

（5）股指期权合约的每日价格最大波动限制是指其每日价格涨跌停板幅度，为上一交易日标的指数收盘价的10%。

中证 1000 股指期权合约

（征求意见稿）

合约标的物	中证 1000 指数
合约乘数	每点人民币 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	上一交易日中证 1000 指数收盘价的±10%
合约月份	当月、下 2 个月及随后 3 个季月
行权价格	行权价格覆盖中证 1000 指数上一交易日收盘价上下浮动 10%对应的价格范围 对当月与下 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；5000 点<行权价格≤10000 点时，行权价格间距为 100 点；行权价格>10000 点时，行权价格间距为 200 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
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
交易代码	看涨期权：MO 合约月份-C-行权价格 看跌期权：MO 合约月份-P-行权价格

未来影响前瞻

1、目前A股股指期货仅有上证50、沪深300、中证500三个品种，覆盖超大盘、大盘和中盘。随着A股资本市场逐步扩充，对于小盘股的风险管理需求日益增长，相对来看中证500（IC）是其中最偏小的合约。这也导致市场中性产品进行量化对冲的有效工具长期采用IC合约，由此也造成IC的长期高贴水。新的中证1000股指期货合约有利于改善IC合约长期高贴水的现象，对于市场中性类型的量化对冲策略降低对冲成本构成利好特别是量化投资这个领域。

2、 1000股指期货的推出使得对股票中性策略中可以加入1000指数中性策略，可以在股票多头端覆盖众多小市值股票，带来了更大的容量和不同的收益逻辑，从期货端给了投资者使用杠杆配置小盘股的机会，首先会带来股指CTA规模的增长。其次，中证1000长期来看可能捕捉到的波段利润会更高，从而提高股指CTA的预期收益

3、由于中证1000与多因子选股的股票池相关性更高，后续一定会有基金会选择IM替换进行对冲，理论上IM的贴水会比IC更大。当然换成IM会使中性策略回撤更小，但不见得收益会变大，可能有基金会使用IC和IM混合对冲。

4、现在有四个股指期货合约，合约价值接近，合约之间捕捉配对套利的机会也会更多，进一步丰富了可用的金融工具，有助于提升市场定价效率，通过更好地构建双向交易提升整体流动性，尤其是指数基金相关产品的流动性

后续潜在交易机会

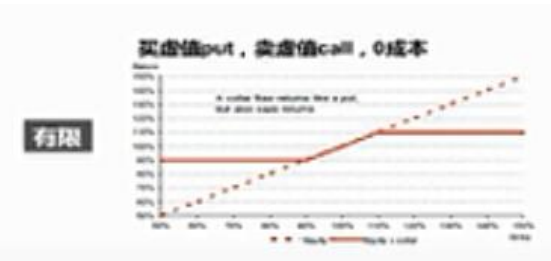
1、中证1000指数波动较大, 期货和期权品合约.上市后波动率可能也会较高，且上市初期流动性偏低，可以关注定价偏离、波动率变化带来的套利机会。

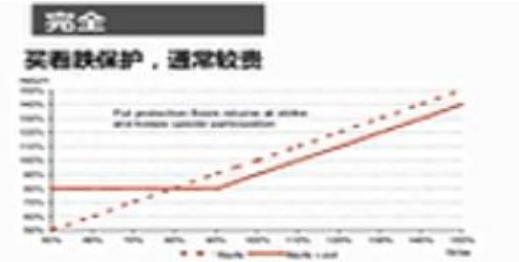
2、关注沪深300、上证50、中证500、中证1000股指期权的期权跨品种套利机会,以及中证1000期货与期权之间的合成期货套利机会。

3、中证1000股指期货及其期权的上市将丰富各金融机构和私募机构的产品标的池，大量补充了小盘风格的衍生品工具，上市后可以利用更贴合小盘市场的IM MO来进行风险套保

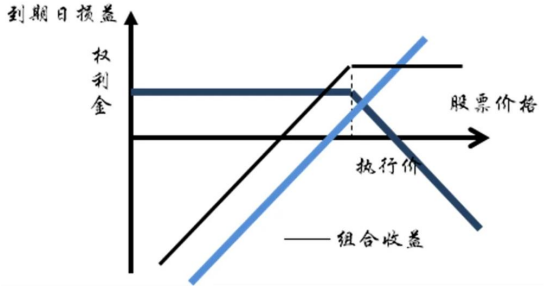
期货期权投资策略介绍

1.风险套保策略： 利用股指期货或对应期权对中证1000成分股组合进行对冲，规避价格波动风险 优点：避免风险能力较强，缺点：基本无收益空间

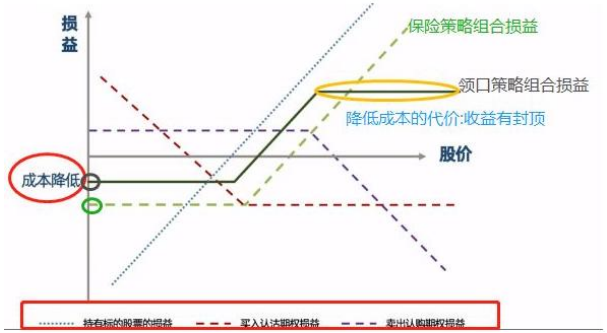




2.备兑期权策略： 持有股票组合并卖出相应的看跌期权 优点：有较大概率获利，操作简便 缺点：潜在的亏损无限。

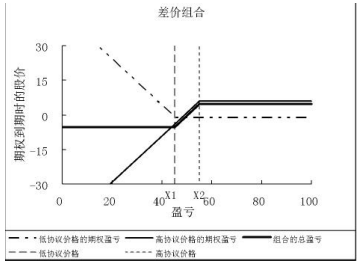


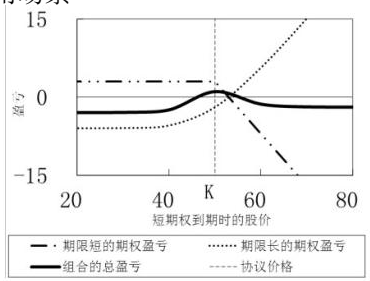
3.领口策略：即垂直价差策略 持有现货的基础上买入一份看跌期权同时卖出一份看涨期权 优点：可以控制最大损失 缺点：收益固定有上限

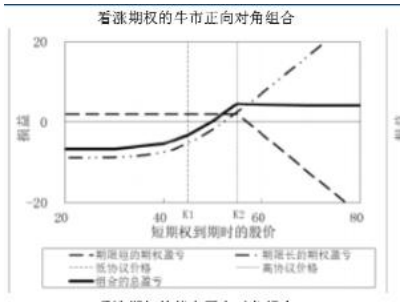


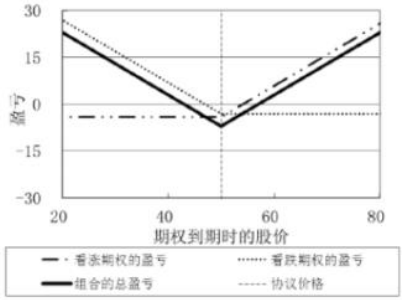
期货期权投资策略介绍

4.各类期权组合策略：市场上较为常用的期权套利组合 代表有：差价组合（熊市，牛市，蝶式），差期组合（正向，反向），对角组合（八种），混合期权（跨式组合）等 优缺点：各自均有使用场景









5.期权复制策略：通过敏感性分析寻找能复制期权的对应期货股票等构造出动态无风险套利组合，代表策略：delta中性策略 优点：收益稳定风险小 缺点：计算分析十分复杂，需具备专业数理知识。

图 10：平价期权复制结果

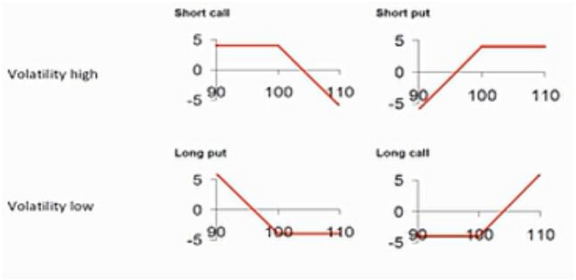
资料来源：Wind, TB,长江证券研究部

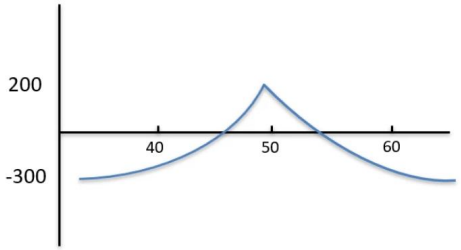
资料来源：Wind,TB，长江证券研究部

案例1 ：期权复制

周次	股价	Delta	购买的股数	成本（千元）	累计成本（千元）	利息（千元）
0	49.00	0.522	52,200	2,557.8	2,557.8	2.5
1	48.12	0.458	(6,400)	(308.0)	2,252.3	2.2
2	47.37	0.400	(5,800)	(274.7)	1,979.8	1.9
.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
19	55.87	1.000	1,000	55.9	5,258.2	5.1
20	57.25	1.000	0	0	5263.3	

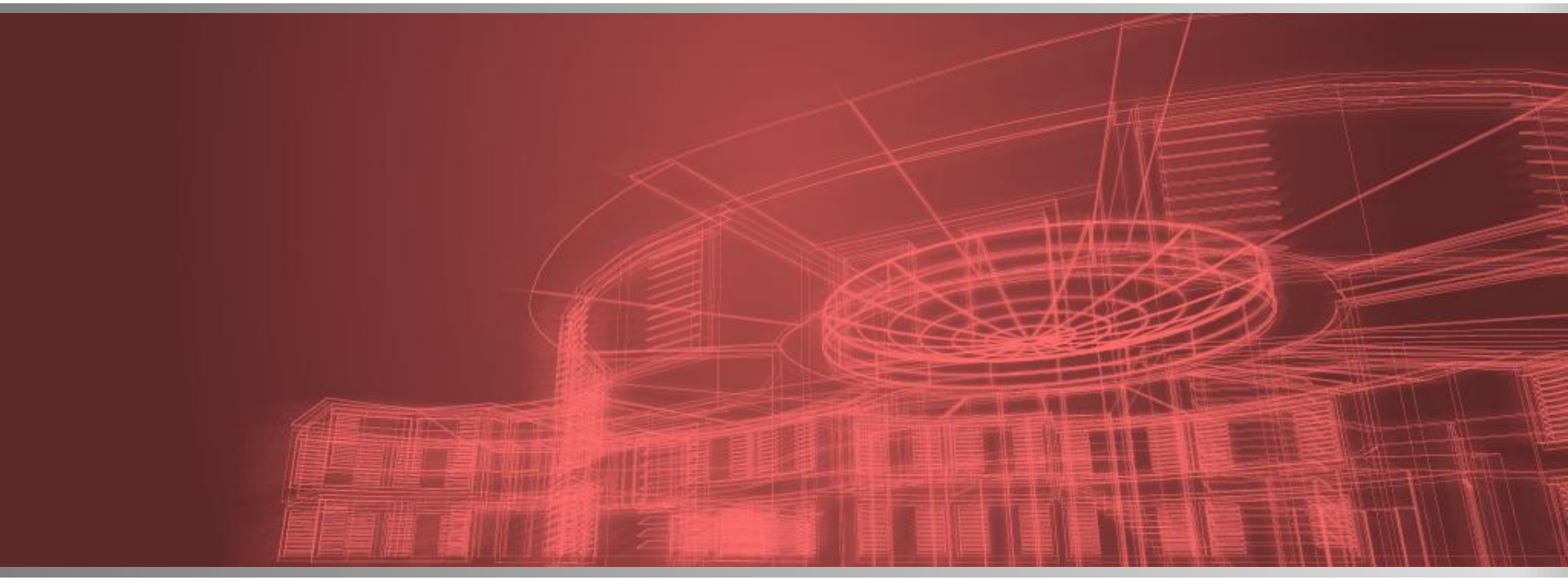
6.期权投机策略：波动率策略（曲面策略，隐含波动率策略等） 日历价差组合等 优点:特定环境下收益可观　缺点：操作较复杂，存在无限亏损的可能





免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。且报告并不能完全阐述出市场变动的所有影响因素，期货市场相关品种波动剧烈，存在较大的不确定性与投资风险，我们也无法就市场行情做出确定性判断，报告中的信息或提供的投资建议并不构成期货品种买卖的依据，由于该报告编写时融入分析师个人观点，并不代表上海大陆期货公司的立场，请谨慎参考。投资者必须认识到期货交易是一种高风险的经济活动，我公司不承担因根据本报告所进行的期货买卖操作而导致的任何形式的损失，一切买卖风险自负。

另外，本报告版权仅为上海大陆期货公司所有，未经我公司允许批准，本报告不得以任何形式传送、翻版、复印、刊登、发表或派发此报告的材料、内容予以其他任何人，或投入商业使用。如引用、刊发，须注明出处为上海大陆期货公司，且不得有悖本报告原意的引用、删节、修改。

感谢观映