

股指专题：2022 年 07 月 21 日

中证 1000 股指期货期权挂牌基准价

摘要：

中证 1000 股指期货及期权将会在明日（7 月 22 日）上市，在今日晚间中金所公布了《关于中证 1000 股指期货和股指期权首批上市合约挂盘基准价的通知》。根据期货（IM）及期权（MO）挂牌基准价测算，基本符合我们的预期：1. 中证 1000 年化贴水率显著高于其他三大期指，当月、下月、当季、下季合约年化贴水率分别为-10.32%、-7.94%、-6.18%、-5.99%；2. 所有中证 1000 期权隐含波动率均值为 25.06%，波动率呈现近低远高的形态，各期限隐含波动率在 21%-25% 之间，当月平值 IV 为 21.96%，下月平值 IV 为 23.72%，下下月平值 IV 为 24.45%，当季平值 IV 为 24.28%，下季平值 IV 为 24.42%，下下季平值 IV 为 24.05%，整体处于合理预期水平。

风险提示：宏观黑天鹅事件风险。

股指专题

作者姓名：刘超

liuchaoqh@csc.com.cn

电话：023-86769757

期货投资咨询从业证书号：Z0012924

作者姓名：严晗

电话：023-86769759

期货投资咨询从业证书号：Z0014172

研究助理：张仕康

期货从业证书号：F3076198

发布日期：2022 年 07 月 21 日

中证 1000 股指期货及期权将会在明日（7 月 22 日）上市，在今日晚间中金所公布了《关于中证 1000 股指期货和股指期权首批上市合约挂盘基准价的通知》。根据期货（IM）及期权（MO）挂牌基准价测算，基本符合我们的预期：1. 中证 1000 年化贴水率显著高于其他三大期指，当月、下月、当季、下季合约年化贴水率分别为-10.32%、-7.94%、-6.18%、-5.99%；2. 所有中证 1000 期权隐含波动率均值为 25.06%，波动率呈现近低远高的形态，各期限隐含波动率在 21%-25%之间，当月平值 IV 为 21.96%，下月平值 IV 为 23.72%，下下月平值 IV 为 24.45%，当季平值 IV 为 24.28%，下季平值 IV 为 24.42%，下下季平值 IV 为 24.05%，整体处于合理预期水平。

从 IM 四个合约挂牌基准价来看，年化贴水率与我们的预期相符，显著高于中证 500 年化贴水率，主要成因还是在于中证 1000 指数成份标的中的融券覆盖率较低，期指升贴水无限接近无套利空间的下沿。我们按照 7 月 21 日中证 1000 指数收盘价计算四类合约的年化贴水率，当月、下月、当季、下季合约年化贴水率分别为-10.32%、-7.94%、-6.18%、-5.99%，计算关键假设：到期日和到期时间精确到分钟，按照自然日计算到期间距。

图 1：IM 基差情况

合约代码	合约月份	中证1000指数收盘价	挂盘基准价	贴水点数	年化贴水率	当前日期	到期日	涨停板价位	跌停板价位	持仓限额
IM2208	2208	7075.294	7018.8	-56.49	-10.32%	2022-07-22 09:30:00	2022-08-19 15:00:00	7720.6	6317	1200
IM2209	2209	7075.294	6988.8	-86.49	-7.94%	2022-07-22 09:30:00	2022-09-16 15:00:00	7687.6	6290	1200
IM2212	2212	7075.294	6898.8	-176.49	-6.18%	2022-07-22 09:30:00	2022-12-16 15:00:00	7588.6	6209	1200
IM2303	2303	7075.294	6798.8	-276.49	-5.99%	2022-07-22 09:30:00	2023-03-17 15:00:00	7478.6	6119	1200

数据来源：Wind、RiceQuant、中信建投期货

图 2：三大期指基差情况

	期指年化贴水率											
	IF00.CFE	IF01.CFE	IF02.CFE	IF03.CFE	IH00.CFE	IH01.CFE	IH02.CFE	IH03.CFE	IC00.CFE	IC01.CFE	IC02.CFE	IC03.CFE
2022-07-07	-27.6%	-9.1%	-6.7%	-4.2%	-32.7%	-7.4%	-4.7%	-1.9%	-22.2%	-9.6%	-8.6%	-7.3%
2022-07-08	-22.6%	-7.0%	-5.9%	-3.8%	-39.9%	-8.3%	-4.9%	-1.8%	-17.3%	-8.3%	-7.7%	-6.6%
2022-07-11	-36.9%	-7.6%	-6.0%	-3.8%	-49.3%	-6.6%	-4.1%	-1.5%	-22.2%	-8.3%	-8.0%	-7.0%
2022-07-12	-36.2%	-6.6%	-5.4%	-3.7%	-53.3%	-6.6%	-3.9%	-1.3%	-31.0%	-9.0%	-8.4%	-7.0%
2022-07-13	-62.8%	-7.8%	-5.8%	-3.9%	-99.5%	-7.0%	-4.3%	-1.4%	-82.4%	-11.0%	-9.4%	-7.5%
2022-07-14	-102.0%	-6.6%	-5.2%	-3.6%	-187.8%	-7.3%	-4.8%	-1.9%	2.1%	-5.8%	-6.5%	-6.1%
2022-07-15	0.0%	-9.5%	-7.5%	-4.3%	0.0%	-5.7%	-3.8%	-1.5%	0.0%	-9.2%	-7.2%	-6.4%
2022-07-18	-5.2%	-4.4%	-3.2%	-2.7%	-1.9%	-1.8%	-0.8%	-0.7%	-7.7%	-7.0%	-6.2%	-6.0%
2022-07-19	-4.2%	-3.6%	-2.9%	-2.4%	-2.4%	-1.9%	-1.0%	-0.6%	-9.0%	-7.6%	-6.2%	-5.7%
2022-07-20	-6.0%	-4.6%	-3.3%	-2.6%	-4.3%	-2.7%	-1.0%	-0.7%	-7.2%	-6.6%	-5.5%	-5.2%
2022-07-21	-5.8%	-4.8%	-3.3%	-2.7%	-2.5%	-1.8%	-0.5%	-0.3%	-7.4%	-6.4%	-5.5%	-5.1%

数据来源：Wind、RiceQuant、中信建投期货

标的中证 1000 指数 20 日历史波动率为 19.88%。从统计结果来看，所有期权合约隐含波动率在 9%-40% 之间，平均值为 25.06%，高于历史波动率约 5%。其中相同期限和行权价的看跌期权隐波整体显著高于看涨期权。从平值期权来看，各期限隐含波动率在 21%-25% 之间，当月平值 IV 为 21.96%，下月平值 IV 为 23.72%，下下月平值 IV 为 24.45%，当季平值 IV 为 24.28%，下季平值 IV 为 24.42%，下下季平值 IV 为 24.05%，整体处于合理预期水平。

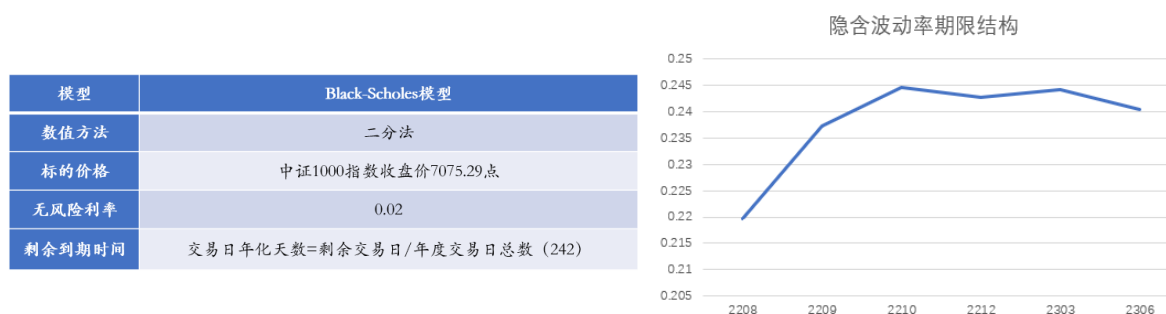
图 3：M0 期权波动率概况

合约月份	合约类型	合约个数	均值	方差	最小值	25%	50%	75%	最大值
2208	C	12	19.4%	2.1%	14.7%	18.5%	19.7%	20.9%	22.1%
	P	16	27.1%	3.3%	24.2%	24.7%	25.8%	28.2%	34.6%
2209	C	13	19.4%	2.7%	13.2%	18.1%	19.9%	21.4%	22.6%
	P	16	29.1%	2.7%	26.8%	26.9%	27.8%	30.7%	34.8%
2210	C	14	18.6%	3.4%	10.1%	17.2%	19.5%	21.1%	22.2%
	P	16	30.5%	1.9%	28.9%	29.1%	29.6%	31.6%	34.6%
2212	C	7	18.0%	3.0%	12.8%	16.4%	18.7%	20.2%	21.2%
	P	9	32.3%	2.4%	30.0%	30.4%	31.2%	33.9%	36.6%
2303	C	7	16.9%	2.9%	11.9%	15.3%	17.5%	19.0%	20.2%
	P	9	33.5%	1.9%	31.8%	31.9%	32.6%	34.7%	36.9%
2306	C	7	15.1%	3.4%	9.3%	13.3%	15.7%	17.5%	19.3%
	P	9	34.4%	2.1%	32.1%	32.4%	33.9%	36.0%	37.8%

数据来源：Wind、RiceQuant、中信建投期货

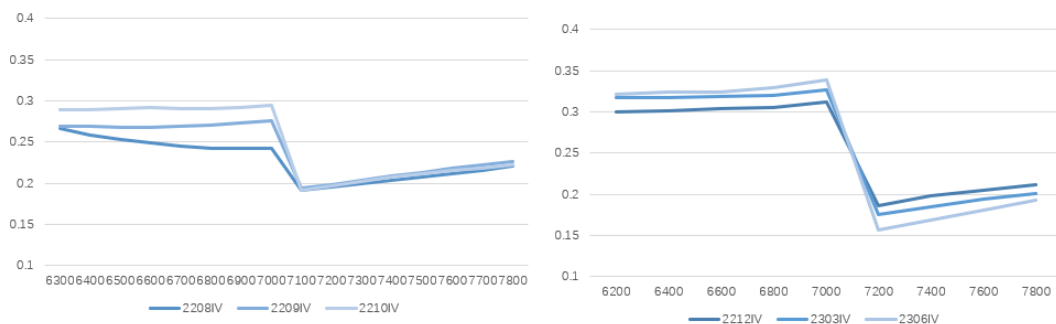
根据中证 1000 股指期权各合约的挂盘基准价，我们采用如下计算方法和参数设置计算了各合约的隐含波动率。

图 4：M0 期权隐含波动率计算假设与期限结构



数据来源：Wind、RiceQuant、中信建投期货

图 5：M0 期权各期限隐含波动率曲线



数据来源: Wind、RiceQuant、中信建投期货

图 6: M0 期权数量与行权价间距

合约期限	看涨期权数量	看跌期权数量	行权价格间距	行权价覆盖	平值 IV
2208	16	16	100	6300-7800	21.96%
2209	16	16	100	6300-7800	23.72%
2210	16	16	100	6300-7800	24.45%
2212	9	9	200	6200-7800	24.28%
2303	9	9	200	6200-7800	24.42%
2306	9	9	200	6200-7800	24.05%

数据来源: Wind、RiceQuant、中信建投期货

联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路131号希尔顿商务中心27楼、30楼

电话：023-86769605

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路490号，世纪大道1589号8楼10-11单元

电话：021-68765927

济南分公司

地址：济南市历下区泺源大街150号中信广场A座六层611、613室

电话：0531-85180636

湖南分公司

地址：长沙市岳麓区观沙岭街道茶子山东路112号滨江金融中心C座2127、2128室

电话：0731-82681681

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2901号房间

电话：0411-84806336

河南分公司

地址：郑州市未来路69号未来大厦2205、2211、1910房，未来公寓1306、1506、1806房

电话：0371-65612397

河北分公司

地址：廊坊市广阳区吉祥小区20-11号门市一至三层、20-1-12号门市第三层

电话：0316-2326908

深圳分公司

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦111

电话：0755-33378759

杭州分公司

地址：浙江省杭州市江干区钱江国际时代广场3幢702室

电话：0571-87380613

宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街180号国际金融中心F座1809室

电话：0574-89071681

西安分公司

地址：陕西省西安市高新区科技路38号林凯国际大厦十九层1905、1906、1907室

电话：029-85725585

重庆渝北分公司

地址：重庆市渝北区龙山街道新南路439号中国华融现代广场3幢19-1/2号

电话：023-67380500

上海浦东分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦东南路528号2202室

电话：021-68597013

四川分公司

地址：成都市武侯区科华北路62号力宝大厦南楼1801、1802、1803室

电话：028-62818710

重庆分公司

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街名义层11-A4-A6

电话：023-61361140

海南分公司

地址：海南省海口市龙华区滨海大道77号中环国际广场10层1002号

电话：0898-68538536

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街6号首创大厦207室

电话：010-85282866

南昌营业部

地址：江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道998号绿地中央广场A1#办公楼-3404室

电话：0791-82082702

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路410号第16层自编1605C、1605B、1606房

电话：020-28325286

漳州营业部

地址：福建省漳州市龙文区九龙江大道以东漳州碧湖万达广场A2地块9幢1203号

电话：0596-6161588

合肥营业部

地址：安徽省合肥市包河区马鞍山路130号万达广场C区6幢1903、1904、1905室

电话：0551-2889767

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路2899甲号1幢1601室

电话：021-64040178

武汉营业部

地址：武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼栋/单元36层3601号02-03室

电话：027-59909521

南京营业部

地址：南京市黄埔路2号黄埔大厦11层D1、D2座

电话：025-86951881

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街6号9层912

电话：010-82129971

太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路103号阳光国际商务中心A座902室

电话：0351-8366898

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西100号富力盈泰大厦B座1406

电话：020-22922102

北京国贸营业部

地址：北京市朝阳区光华路8号17幢一层A113房间

电话：010-85951101

福州营业部

地址：福建省福州市台江区宁化街道振武路70号（原江滨西

大道北侧）福晟·钱隆广场18层01商务办公

电话：0591-83625596

方顿物产（重庆）有限公司

地址：重庆市渝中区中山三路131号希尔顿商务中心2603室

电话：023-86769662

重要声明

本报告观点和信息仅供符合《证券期货投资者适当性管理办法》规定可参与期货交易的投资者参考。中信建投不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则投资者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请投资者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的

判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告中资料意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布的内容并非投资决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容投资者的任何投资建议，投资者应充分了解各类投资风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出投资决策并自行承担投资风险。投资者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com