

相关研究

《小盘成长风起：论“专精特新”的投资价值和标的筛选》2022.07.14

《进击的广发基金：一众风格多元的优秀基金经理》2022.07.13

《选股因子系列研究（八十二）——不可忽视的无形资产》2022.07.10

分析师:冯佳睿

Tel:(021)23219732

Email:fengjr@htsec.com

证书:S0850512080006

联系人:张耿宇

Tel:(021)23212231

Email:zgy13303@htsec.com

千帆竞发,百舸争流——中小企业成长正当时

投资要点:

- **中小企业创新发展,小盘成长逐步占优。**2022年上半年市场A股自4月27日低点以来,正体现出小盘优于大盘,成长跑赢价值的特征。此外,美债收益率见顶预期强烈,成长风格或将逐步占优。同时,结合海通量化模型也可以看到,目前小盘成长股因子拥挤度适中,配置价值凸显,建议关注相关配置机会。
- **政策支持中小企业发展。**习近平总书记高度重视中小企业发展,明确指出“我国中小企业有灵气、有活力,善于迎难而上、自强不息”。中央经济工作会议、“十四五”规划和2035年远景目标纲要均对服务中小企业创新发展作出重要部署,“专精特新”受到国家重视。我们认为国家政策大力支持中小企业发展,应当关注A股市场小市值公司的投资机会。
- **中证1000股指期货,助推小盘股投资效率。**证监会近日批准中国金融期货交易所开展中证1000股指期货和期权交易,相关合约正式挂牌交易时间为7月22日。我们认为,中证1000股指期货和股指期权的推出,将有助于使中证1000指数相关的投资策略越来越丰富。投资者可利用跟踪中证1000指数的ETF产品来实现相关的期权组合策略。
- **中证1000指数(代码000852)**选取中证800指数样本股以外的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。该指数以2004年12月31日为基日,以1000点为基点。
- **中证1000指数主要具备以下几点特征或优势:**1)整体偏向中小盘风格,侧重捕捉A股新兴产业及创新创业企业的成长性。2)相比上证50、沪深300等指数,行业覆盖范围更加广泛,分布也更为均衡,偏向成长风格。3)长期来看,风险调整后收益高于其他宽基指数。4)估值处于较低点,盈利能力较为突出,具备较大的上行空间。5)盈利能力较强,能够有力支撑其现有估值水平。6)具备较高弹性,在上涨市表现优秀。
- **富国中证1000交易型开放式指数证券投资基金,简称1000ETF(代码159629),标的指数综合反映中国A股市场中一批小市值公司的股票价格表现。**我们认为,该指数囊括我国各行业优质中小企业,兼顾企业的盈利能力和未来成长性,长期风险调整后收益较优。因而,对应的1000ETF是投资中小盘成长型公司的优良工具。从管理人角度来看,富国基金在被动投资领域具有深厚积累,指数产品类型丰富,规模位居行业前列。此外,指数投研团队具备丰富的产品设计、投资管理经验。我们认为,这些都将成为1000ETF的稳定运作提供有力保障
- **风险提示。**本报告所有分析均基于公开信息,不构成任何投资建议;权益产品收益波动较大,适合具备一定风险承受能力的投资者持有。

目 录

1. 重视中小企业成长，关注中证 1000 指数.....	5
1.1 中小企业创新发展，小盘成长逐步占优.....	5
1.2 政策支持中小企业发展.....	6
1.3 中证 1000 股指期货助推小盘股投资效率.....	7
2. 中证 1000 指数投资价值分析.....	7
2.1 指数编制方案.....	7
2.2 指数分布特征.....	8
2.3 风险调整后长期收益表现较好.....	9
2.4 估值处于较低点，盈利能力较为突出.....	9
2.5 指数具备较高弹性，上涨市表现优异.....	10
2.6 小结.....	10
3. ETF 投资价值分析.....	11
3.1 基金产品介绍.....	11
3.2 管理人介绍.....	11
4. 总结.....	12
5. 风险提示.....	12

图目录

图 1	2 年期美国国债收益率与中证 1000/沪深 300 净值比 (2004.12-2022.06)	5
图 2	小市值因子净值与因子复合拥挤度 (2019 年以来)	6
图 3	高盈利增长因子净值与因子复合拥挤度 (2019 年以来)	6
图 4	中证 1000 指数的上市板块分布 (2022.07.07)	8
图 5	各宽基指数的市值均值及中位数 (2022.07.07)	8
图 6	中证 1000 指数的中信一级行业分布 (2022.07.07)	9
图 7	中证 1000 指数自基日来的净值走势 (2004.12.31-2022.07.07)	9
图 8	中证 1000 指数历史市盈率走势 (TTM, 截至 2022.07.07)	10
图 9	各宽基指数部分成长性指标对比 (根据 2021 年报)	10
图 10	各主流宽基指数上涨月份涨幅 (2012.07-2022.06)	10

表目录

表 1	国证风格指数 2022 年以来的区间收益（截至 2022.07.01）	5
表 2	中证 1000 及各宽基指数收益风险特征对比（2004.12.31-2022.07.07）	9
表 3	富国中证 1000ETF 基本信息	11

1. 重视中小企业成长，关注中证 1000 指数

1.1 中小企业创新发展，小盘成长逐步占优

习近平总书记高度重视中小企业发展，明确指出“我国中小企业有灵气、有活力，善于迎难而上、自强不息”。中央经济工作会议、“十四五”规划和 2035 年远景目标纲要均对服务中小企业创新发展作出重要部署。

从创新型中小企业发展规律来看，中小企业发展技术路线尚未定型，盈利模式尚未稳定，尤其需要资本的支持，资本市场在这方面可以发挥重要作用，这是国际市场的成熟经验。而科技创新也离不开用市场的力量，来引导资源配置和完善激励约束机制。我们认为，应当重视中小企业的成长，关注 A 股市场的相应投资机会。

事实上，2022 年上半年，市场似乎也正在逐步印证这一点。本轮 A 股自 4 月 27 日低点以来，正体现出小盘优于大盘，成长跑赢价值的特点。

4 月底以来，随着上海疫情逐步缓解，复工复产有序推进，且美联储加息符合市场预期，A 股正式拉开反弹序幕。5 月起，中央和各地政府陆续出台稳经济、促增长政策。例如，发改委印发《关于促进新时代能源高质量发展的实施方案》，财政部发布关于乘用车购置税减免的通告，新能源板块在多重利好消息之下迎来大幅上涨。6 月，各大电商平台开展 618 促销活动，跨省出行限制有所放宽，消费板块景气度回升，涨幅位居市场前列。

以 2022.04.27 为时间节点，在此之前，市场偏向价值风格，国证小盘成长指数的累计跌幅高达 34.84%。A 股反弹序幕拉开之后，市场偏向成长风格。截至 2022.07.01，国证小盘成长指数累计上涨 28.08%，反弹幅度位居风格指数之首。

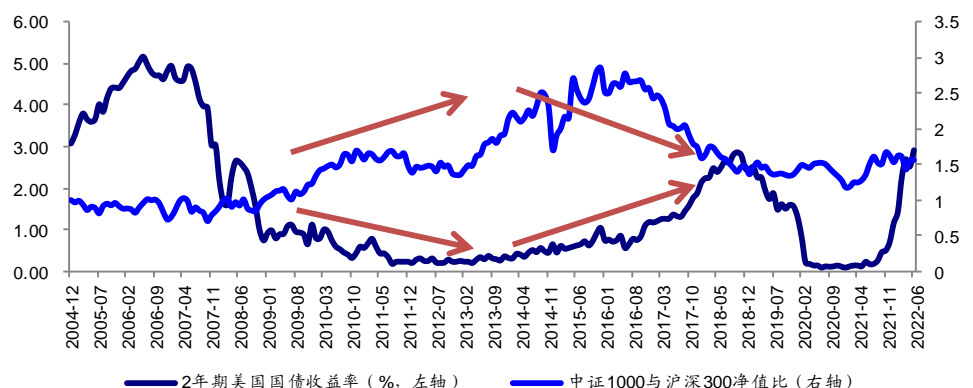
表 1 国证风格指数 2022 年以来的区间收益（截至 2022.07.01）

	大盘价值	中盘价值	小盘价值	大盘成长	中盘成长	小盘成长
2022.01.04-2022.04.26	-9.10%	-19.26%	-19.15%	-28.73%	-31.72%	-34.84%
2022.04.27-2022.07.01	4.41%	12.18%	13.64%	24.07%	27.72%	28.08%

资料来源：Wind，海通证券研究所

另外，由于美债收益率常常被视作全球各类资产估值的锚。因此，美债利率上行时，投资者往往会更偏好低风险资产，从而影响估值普遍相对较高的成长股的表现。我们对比了 2004 年以来，2 年期美国国债收益率和中证 1000 指数与沪深 300 指数的净值比。可以看到，大部分时候，利率下行往往伴随着中证 1000 指数与沪深 300 指数的净值比提升，风格逐渐向成长切换。我们认为目前美债收益率见顶预期比较强烈，成长风格或将逐步占优，看好中证 1000 的未来表现。

图 1 2 年期美国国债收益率与中证 1000/沪深 300 净值比（2004.12-2022.06）



资料来源：Wind，海通证券研究所

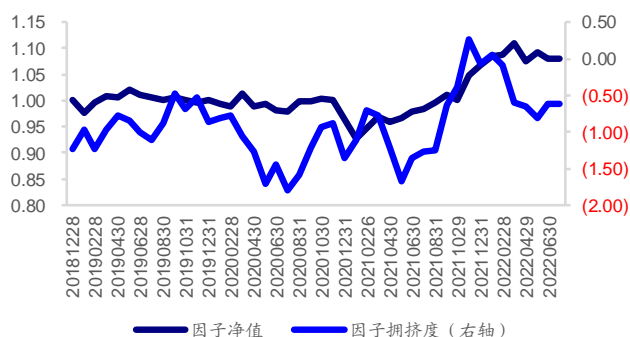
下面我们考察一些相关因子的表现。根据海通量化团队前期发布的专题报告《选股因子系列（四十二）——因子失效预警：因子拥挤》，因子拥挤是指由于跟踪或者投资某一因子的资金过多，使得该因子的收益或者收益稳定性下降的现象。由于这一现象的存在，度量因子拥挤度就显得至关重要。我们使用估值价差、配对相关性、长期收益反转、因子波动率四个指标，度量因子拥挤程度。报告指出，大部分因子的拥挤度与未来因子收益负相关。

如图 2 所示，小市值因子净值自 2021 年下半年以来显著上升，表明小盘风格持续占优。此外，小市值因子当前拥挤度为-0.61，绝对水平较低。

如图 3 所示，高盈利增长因子净值在经历 2021 年的持续下行后，于 2022 年 3 月开始修复，显示成长风格回暖。此外，高盈利增长因子当前拥挤度为-0.05，处于 2019 年以来较低的分位点水平。

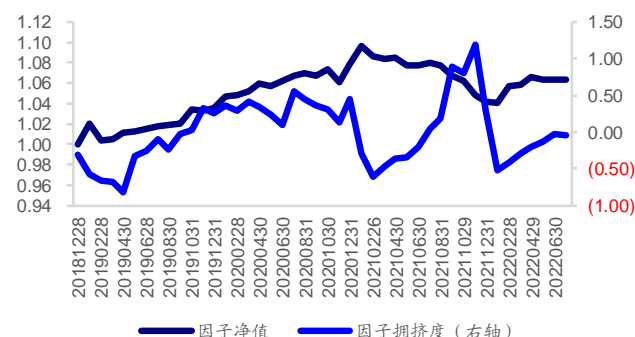
因此，我们认为，小盘成长风格相关因子表现较好，目前也没有出现资金过多导致拥挤度过高的现象，故看好相关因子的未来表现。

图2 小市值因子净值与因子复合拥挤度（2019 年以来）



资料来源：Wind，海通证券研究所

图3 高盈利增长因子净值与因子复合拥挤度（2019 年以来）



资料来源：Wind，海通证券研究所

综上所述，我们认为，A 股市场自 4 月底开始反弹以来，小盘成长风格逐步占优，因子拥挤度适中，配置价值凸显，建议关注相关配置机会。

1.2 政策支持中小企业发展

2021 年 12 月召开的中央经济工作会议要求，2022 年经济工作要稳字当头、稳中求进。政策提到，要引导金融机构加大对实体经济特别是小微企业、科技创新、绿色发展的支持。同时，还提到要提升制造业核心竞争力，启动一批产业基础再造工程项目，激发涌现一大批“专精特新”企业。

“专精特新”指专业化、精细化、特色化、新颖化，当下更多用来代指具备上述特征的中小企业，是 2011 年 7 月工业和信息化部在《中国产业发展和产业政策报告(2011)》新闻发布会上首次作出的表述。2021 年 7 月 30 日，中央政治局会议提出“要强化科技创新和产业链供应链韧性，加强基础研究，推动应用研究，开展补链强链专项行动，加快解决‘卡脖子’难题，发展专精特新中小企业。”这也是中央高层首次聚焦并提出发展“专精特新”中小企业，并将之与“补链强链”、克服“卡脖子”、培养更多创新主体联系在一起。为鼓励“专精特新”中小企业发展，国家及地方政府从各个角度给予支持政策。工信部在《关于做好优质中小企业上市培育工作的通知》中表示，将协调有关部门，从产业政策与金融政策协同、优质中小企业上市培育、拓宽融资渠道三大方面，完善支持“专精特新”中小企业发展机制，持续保持“专精特新”中小企业发展优势。

工信部还发布了《“十四五”促进中小企业发展规划》（以下简称《规划》）。《规划》指出，培育 10 万家“专精特新”中小企业、1 万家专精特新“小巨人”企业。通过开展优质中小企业培育、创新能力和专业化水平提升、企业融资促进等多项重点工程，促进中小企业健康发展。《规划》要求，综合运用存款准备金率、支小再贷款、再贴现等货币

政策工具，引导金融机构加大对小微企业信贷资金支持力度。鼓励地方加大对小升规、规改股、股上市企业的支持，推动符合条件的企业对接资本市场。

综上所述，我们认为，国家政策大力支持中小企业发展，我们也应当关注 A 股市场小市值公司的投资机会。

1.3 中证 1000 股指期货助推小盘股投资效率

证监会近日批准中国金融期货交易所开展中证 1000 股指期货和期权交易，相关合约正式挂牌交易时间为 7 月 22 日。证监会强调，“股指期货和期权是资本市场的风险管理工具，是多层次资本市场的重要组成部分。”上市中证 1000 股指期货和期权，是全面深化资本市场改革的一项重要举措，有助于进一步满足投资者避险需求，健全和完善股票市场稳定机制，助力资本市场平稳健康发展。

根据海通量化团队前期报告《中证 1000 股指期货和股指期权有望到来，哪些策略和标的值得关注？》，我们认为，中证 1000 股指期货和股指期权的推出，将有助于使中证 1000 指数相关的投资策略越来越丰富。

报告介绍了中证 1000 股指期货和股指期权，以及备兑开仓、保护性看跌和卖出看跌三种期权组合策略。在构建期权策略组合时，投资者往往需要持有一定数量的标的资产。因此，我们认为，随着相关衍生品的上市，中证 1000 指数类产品有望吸引更多的市场关注。

综上所述，我们认为，以中证 1000 为标的的投资交易策略大量涌现，将会提升期货市场以及现货指数成分股的整体流动性，带动中证 1000ETF 产品的交易活跃度，进一步增强小盘股的投资效率。

2. 中证 1000 指数投资价值分析

中证 1000 指数由全部 A 股中剔除中证 800 指数成份股后，规模偏小且流动性好的 1000 只股票组成，综合反映中国 A 股市场中一批小市值公司的股票价格表现。

我们认为，该指数作为沪深 300 和中证 500 等宽基指数的补充，是投资布局 A 股上市中小企业的优秀工具。

2.1 指数编制方案

中证 1000 指数，代码 000852，选取中证 800 指数样本股以外的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。该指数以 2004 年 12 月 31 日为基日，以 1000 点为基点。

指数样本空间：由同时满足以下条件的沪深 A 股组成。

(1) 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；

(2) 不含 ST 股票、*ST 股票、暂停上市股票。

指数选择方法：

(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。

指数计算：报告期指数 = (报告期样本股的调整市值/除数) × 1000。其中，调整市值 = \sum (股价 × 调整股本数)，调整股本数的计算方法、除数修正方法参见计算与维护细则。

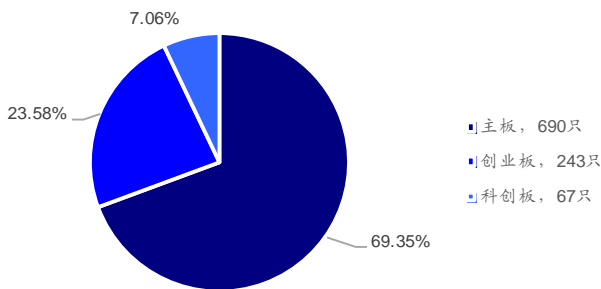
指数样本和权重调整：中证 1000 指数每半年调整一次样本股，样本股调整实施时间分别为每年 6 月和 12 月的第二个星期五的下一交易日。每次调整的样本比例一般不超过 10%。样本调整设置缓冲区，日均成交金额排名在样本空间前 90% 的老样本可参与下一步日均总市值排名；日均总市值排名在 800 名内的新样本优先进入，排名在 1200 名之前的老样本优先保留。

特殊情况下，将对中证 1000 指数的样本进行临时调整。当样本股暂停上市或退市时，将其从指数样本中剔除。样本股公司发生收购、合并、分拆、停牌等情形的处理，参照计算与维护细则处理。

2.2 指数分布特征

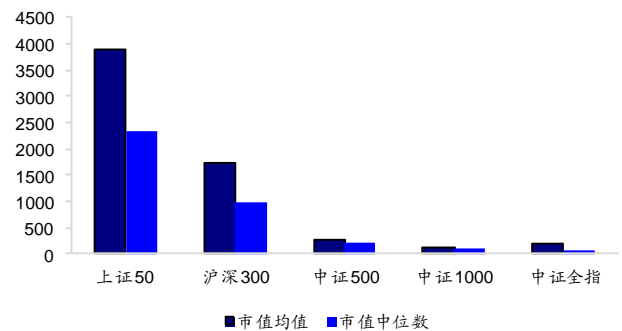
截至 2022 年 7 月 7 日，中证 1000 指数共计 1000 只成分股，在主板、创业板和科创板均有分布。其中，科创板和创业板成分股数量分别为 67 只和 243 只，权重合计约占 30%。整体而言，中证 1000 指数更加侧重捕捉 A 股新兴产业及创新创业企业的成长性。值得一提的是，2021 年 7 月 31 日，中证 1000 指数的科创板和创业板成分股数量分别为 41 只和 248 只。可以看到，一年以来指数纳入双创板块股票的比例进一步提升。

图4 中证 1000 指数的上市板块分布 (2022.07.07)



资料来源：Wind，海通证券研究所

图5 各宽基指数的市值均值及中位数 (2022.07.07)

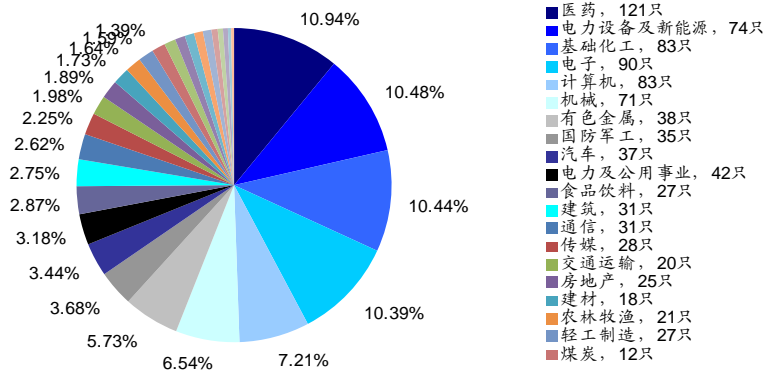


资料来源：Wind，海通证券研究所

截至 2022 年 7 月 7 日，指数成分股市值均值与中位数分别为 122.15 与 99.42 亿元，与沪深 300 和中证 500 等大中盘宽基指数形成明显差别。从分布来看，市值最大的成分股是派能科技，市值为 570.25 亿元；有 505 只股票的市值在 100 亿元以下。由此可见，中证 1000 指数重点反映 A 股市场中小市值公司的表现。

相比上证 50、沪深 300 等指数，中证 1000 指数的行业覆盖范围更加广泛，分布也更为均衡。指数前 5 大权重行业为医药、电力设备及新能源、基础化工、电子和计算机，合计占比近 50%。

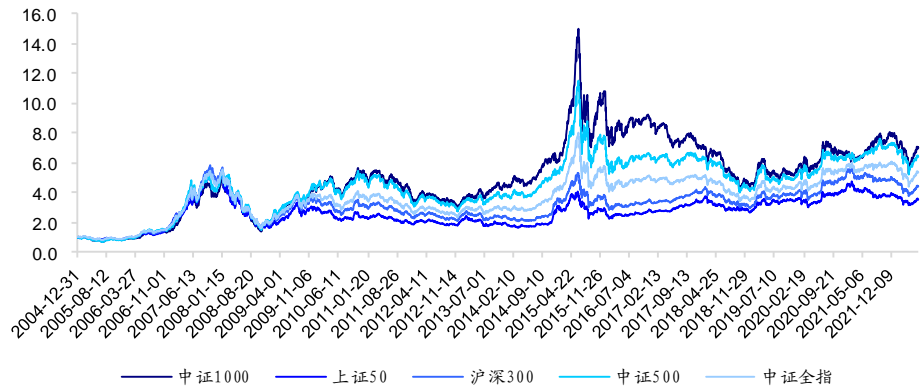
中证 1000 指数的主要行业分布于成长性较强的细分领域，其他也包括了机械设备、有色金属、建筑装饰等周期行业。相较于 2021 年 7 月底的数据，电力设备及新能源行业的成分股由 61 只增加到 74 只，权重占比由 7.7% 提升到 10.5%，成为指数第二大权重行业，提升较为明显。

图6 中证 1000 指数的中信一级行业分布 (2022.07.07)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

2.3 风险调整后长期收益表现较好

长期来看, 指数收益表现优异。自基日 (2004.12.31) 以来, 截至 2022.07.07, 指数累计收益 6.04 倍, 年化收益 12.15%, 领先沪深 300 和中证 500 等主流宽基指数, 年化超额收益分别达到 2.99% 和 0.62%。

图7 中证 1000 指数自基日来的净值走势 (2004.12.31-2022.07.07)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

从风险指标来看, 近三年指数年化波动率 23.86%, 略高于其余宽基指数, 具备典型的高收益、高波动特征。而综合来看, 中证 1000 指数的风险调整后收益表现较好, 基日以来夏普比率 0.52, 高于其他宽基指数。

表 2 中证 1000 及各宽基指数收益风险特征对比 (2004.12.31-2022.07.07)

	年化收益率 (基日以来)	年化收益率 (近一年)	年化波动率 (近三年)	年化换手率 (近三年)	夏普比率 (基日以来)
中证 1000	12.15%	-0.67%	23.86%	519.43%	0.52
上证 50	6.28%	-11.26%	19.77%	59.12%	0.32
沪深 300	9.16%	-13.56%	19.98%	128.54%	0.44
中证 500	11.53%	-5.10%	21.15%	359.72%	0.51
中证全指	10.33%	-7.82%	20.04%	290.19%	0.48

资料来源: Wind, 海通证券研究所

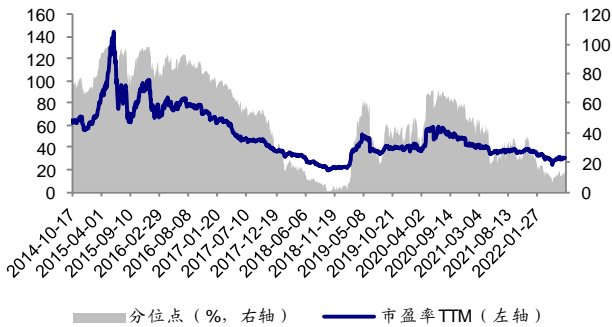
2.4 估值处于较低点, 盈利能力较为突出

截至 2022 年 7 月 7 日, 中证 1000 指数市盈率 (TTM) 为 30.47 倍, 位于其历史数据的 12.65% 分位点。市净率为 2.66 倍, 位于其历史数据的 38.97% 分位点。我们认

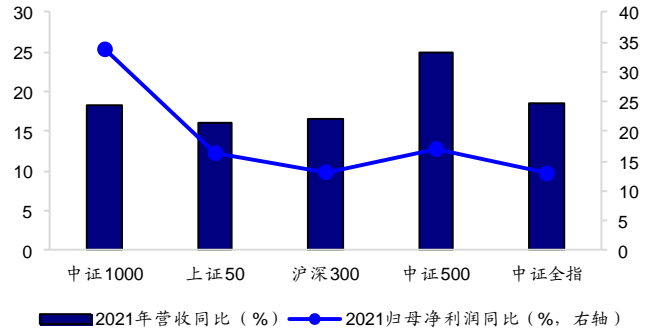
为，中证 1000 指数当前估值安全垫较高，未来具备较大的上行空间。

由 Wind 根据 2021 年报数据整理，中证 1000 指数归母净利润同比增速达到 33.85%，显著高于其它主流宽基指数；营收同比增速为 18.30%，也超过了沪深 300 和中证 500。

我们认为，中证 1000 指数在较低估值的前提下，呈现出较高的盈利能力，因而具备较好的配置价值。

图8 中证 1000 指数历史市盈率走势(TTM,截至 2022.07.07)


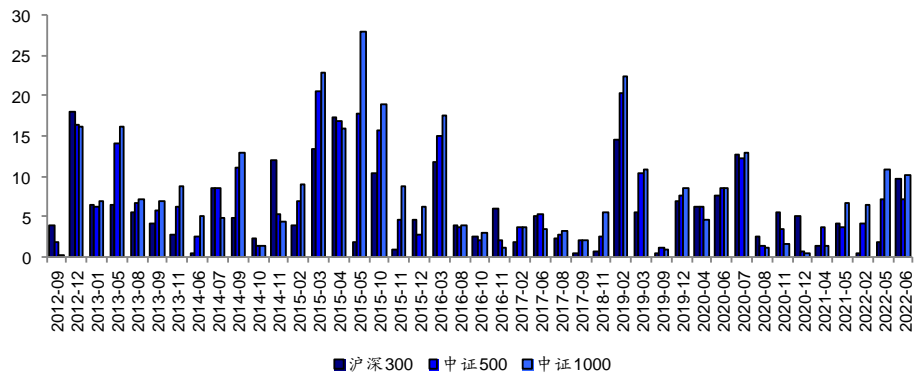
资料来源：Wind，海通证券研究所

图9 各宽基指数部分成长性指标对比（根据 2021 年报）


资料来源：Wind，海通证券研究所

2.5 指数具备较高弹性，上涨市表现优异

我们统计了近十年来，中证 1000 指数、沪深 300 和中证 500 都上涨的月份中，三者的涨幅数据。结果表明，在这些月份中，中证 1000 指数涨幅相对沪深 300 和中证 500 指数的胜率分别为 69.8%和 67.4%，平均超额收益分别为 2.44%和 1.04%。因此，我们认为，在牛市行情中，中证 1000 指数具备较高弹性，能够更好地捕捉市场上涨收益。

图10 各主流宽基指数上涨月份涨幅（2012.07-2022.06）


资料来源：Wind，海通证券研究所

2.6 小结

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好的 1000 只股票组成，与沪深 300 和中证 500 等指数形成互补。该指数主要具备以下几点特征或优势，

- 1) 整体偏向中小盘风格，侧重捕捉 A 股新兴产业及创新创业企业的成长性。
- 2) 相比上证 50、沪深 300 等指数，行业覆盖范围更加广泛，分布也更为均衡，偏向成长风格。
- 3) 长期来看，风险调整后收益高于其他宽基指数。
- 4) 估值处于较低点，盈利能力较为突出，具备较大的上行空间。
- 5) 盈利能力较强，能够有力支撑其现有估值水平。
- 6) 具备较高弹性，在上涨市表现优秀。

综上所述，我们认为，中证 1000 指数具备较高的投资价值。

3. ETF 投资价值分析

3.1 基金产品介绍

富国中证 1000 交易型开放式指数证券投资基金，简称 1000ETF (159629)，紧密跟踪中证 1000 指数 (000852)，风险收益特征与标的指数相似，追求跟踪偏离度和跟踪误差的最小化。产品管理费率为 0.50%/年，托管费率为 0.10%/年。

表 3 富国中证 1000ETF 基本信息

项目	内容
基金名称	富国中证 1000 交易型开放式指数证券投资基金
场内扩位简称	1000ETF
基金代码	159629
基金类型	交易型开放式指数证券投资基金
拟任基金经理	金泽宇
标的指数	中证 1000 指数
业绩比较基准	中证 1000 指数收益率
基金费率	管理费率：0.50%/年，托管费率：0.10%/年
投资目标	紧密跟踪标的指数，追求跟踪偏离度和跟踪误差的最小化
投资组合比例	本基金投资于标的指数成份股和备选成份股（均含存托凭证）的比例不得低于基金资产净值的 90%，且不低于非现金基金资产的 80%
风险收益特征	本基金属于股票型基金，预期风险与预期收益高于混合型基金、债券型基金与货币市场基金。本基金主要投资于标的指数成份股及备选成份股，具有与标的指数相似的风险收益特征。

资料来源：富国基金，海通证券研究所

1000ETF (159629) 的标的指数综合反映了中国 A 股市场小市值公司的股票价格表现。我们认为，该指数囊括我国各行业优质中小企业，兼顾企业的盈利能力和未来成长性，长期风险调整后收益较优。因而，对应的 1000ETF 是投资中小盘成长型公司的优良工具。

作为 ETF 产品，1000 ETF 与主动型产品相比，具有费率低、交易效率高、跟踪误差小、持仓透明等优势。同时，ETF 产品仓位可以达到 100%，在上涨市场行情具有更大优势。与传统场外基金相比，ETF 基金份额既可在一级市场申赎，又可在二级市场买卖，更加便于投资者操作。

同时，1000 ETF 由多种证券构成投资组合，根据指数构建方案，通常不会在某一只股票上设置过高权重，持仓相对分散，结构更加均衡。因此，我们认为，投资该产品能够有效分散个股投资风险，优化收益表现，捕捉中小盘成长型公司的中长期机遇。

3.2 管理人介绍

富国基金管理有限公司成立于 1999 年，是国内首批十家基金管理公司之一。经过多年发展，富国基金不仅在中国资本市场的演进中积累了丰富的投资管理经验，而且不断将外方股东的先进理念和管理技术融入到公司经营管理的各项实践中，为投资者提供专业化的基金投资理财服务。根据 2022 年二季报，富国基金管理规模达 8560.83 亿元。

富国指数投研团队具备丰富的产品设计和投资管理经验。截至 2022 年 7 月 7 日，富国基金指数型产品共计 71 只，位居全市场第四，合计规模达到 847.01 亿元（剔除 ETF 联接）；布局全面，A 股宽基、行业主题、策略指数等均有覆盖。此外，富国基金非货币型基金合计规模达 6071.77 亿元（剔除 ETF 联接），居于市场前十；非货币型 ETF 共计 34 只，合计规模为 217.71 亿元（剔除 ETF 联接），同样处于市场前列。

1000ETF 拟任基金经理金泽宇先生，复旦大学金融学博士，自 2018 年 7 月加入富国基金管理有限公司，历任助理定量研究员、定量研究员等，主要从事量化选股、指数分析相关研究。金泽宇先生看重上市公司的成长属性，认为目前市场预期未来经济会恢

复，而成长性较好的公司往往是小而精的。布局“专、精、特、新”方向，中证 1000 是投资者比较容易参与的一个指数。

总体来看，富国基金在被动投资领域具有深厚积累，指数产品类型丰富，规模位居行业前列。此外，指数投研团队具备丰富的产品设计、投资管理经验。我们认为，这些都将为 1000ETF 的稳定运作提供有力保障。

4. 总结

习近平总书记高度重视中小企业发展，明确指出“我国中小企业有灵气、有活力，善于迎难而上、自强不息”。中央经济工作会议、“十四五”规划和 2035 年远景目标纲要均对服务中小企业创新发展作出重要部署。我们认为，国家政策大力支持中小企业发展，应当关注 A 股市场小市值公司的投资机会。

事实上，2022 年上半年市场也正在逐步印证这一点。本轮 A 股自 4 月 27 日低点以来，正体现出小盘优于大盘，成长跑赢价值的特点。此外，美债收益率见顶预期强烈，成长风格或将逐步占优。同时，结合海通量化模型也可以看到，目前小盘成长股因子拥挤度适中，配置价值凸显，建议关注相关配置机会。

证监会近日批准中国金融期货交易所开展中证 1000 股指期货和期权交易，相关合约正式挂牌交易时间为 7 月 22 日。我们认为，中证 1000 股指期货和股指期权的推出，将有助于使中证 1000 指数相关的投资策略越来越丰富。投资者可利用跟踪中证 1000 指数的 ETF 产品来实现相关的期权组合策略。

中证 1000 指数（代码 000852）选取中证 800 指数样本股以外的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。该指数以 2004 年 12 月 31 日为基日，以 1000 点为基点。

中证 1000 指数主要具备以下几点特征或优势：1) 整体偏向中小盘风格，侧重捕捉 A 股新兴产业及创新创业企业的成长性。2) 相比上证 50、沪深 300 等指数，行业覆盖范围更加广泛，分布也更为均衡，偏向成长风格。3) 长期来看，风险调整后收益高于其他宽基指数。4) 估值处于较低点，盈利能力较为突出，具备较大的上行空间。5) 盈利能力较强，能够有力支撑其现有估值水平。6) 具备较高弹性，在上涨市表现优秀。

富国中证 1000 交易型开放式指数证券投资基金，简称 1000ETF（代码 159629），标的指数综合反映中国 A 股市场中一批小市值公司的股票价格表现。我们认为，该指数囊括我国各行业优质中小企业，兼顾企业的盈利能力和未来成长性，长期风险调整后收益较优。因而，对应的 1000ETF 是投资中小盘成长型公司的优良工具。

从管理人角度来看，富国基金在被动投资领域具有深厚积累，指数产品类型丰富，规模位居行业前列。此外，指数投研团队具备丰富的产品设计、投资管理经验。我们认为，这些都将为 1000ETF 的稳定运作提供有力保障。

5. 风险提示

本报告所有分析均基于公开信息，不构成任何投资建议；权益产品收益波动较大，适合具备一定风险承受能力的投资者持有。

信息披露

分析师声明

冯佳睿 金融工程研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或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。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

海通证券股份有限公司研究所

路颖 所长
(021)23219403 luying@htsec.com

高道德 副所长
(021)63411586 gaodd@htsec.com

邓勇 副所长
(021)23219404 dengyong@htsec.com

荀玉根 副所长
(021)23219658 xyg6052@htsec.com

涂力磊 所长助理
(021)23219747 tll5535@htsec.com

余文心 所长助理
(0755)82780398 ywx9461@htsec.com

宏观经济研究团队
梁中华(021)23219820 lzh13508@htsec.com
应镓娴(021)23219394 yjx12725@htsec.com
李俊(021)23154149 lj13766@htsec.com
联系人
侯欢(021)23154658 hh13288@htsec.com
李林芷(021)23219674 llz13859@htsec.com
王宇晴 wyq14704@htsec.com

金融工程研究团队
高道德(021)63411586 gaodd@htsec.com
冯佳睿(021)23219732 fengjr@htsec.com
郑雅斌(021)23219395 zhengyb@htsec.com
罗蕾(021)23219984 ll9773@htsec.com
余浩淼(021)23219883 yhm9591@htsec.com
袁林肯(021)23212230 yllq9619@htsec.com
颜伟(021)23219914 yw10384@htsec.com
黄雨薇(021)23154387 hyw13116@htsec.com
孙丁茜(021)23212067 sdq13207@htsec.com
联系人
张耿宇(021)23212231 zgy13303@htsec.com
郑玲玲(021)23154170 zll13940@htsec.com
曹君豪(021)23219745 cjh13945@htsec.com

金融产品研究团队
高道德(021)63411586 gaodd@htsec.com
倪韵婷(021)23219419 niyt@htsec.com
唐洋运(021)23219004 tangyy@htsec.com
徐燕红(021)23219326 xyh10763@htsec.com
谈鑫(021)23219686 tx10771@htsec.com
庄梓恺(021)23219370 zzk11560@htsec.com
谭实宏(021)23219445 tsh12355@htsec.com
联系人
吴其右(021)23154167 wqy12576@htsec.com
张弛(021)23219773 zc13338@htsec.com
滕颖杰(021)23219433 tyj13580@htsec.com
江涛(021)23219879 jt13892@htsec.com
章画意(021)23154168 zhy13958@htsec.com
陈林文(021)23219068 clw14331@htsec.com
魏玮(021)23219645 ww14694@htsec.com

固定收益研究团队
姜珺珊(021)23154121 jps10296@htsec.com
王巧喆(021)23154142 wqz12709@htsec.com
联系人
张紫睿(021)23154484 zzz13186@htsec.com
孙丽萍(021)23154124 slp13219@htsec.com
王冠军(021)23154116 wgj13735@htsec.com
方欣来(021)23219635 fxl13957@htsec.com
藏多(021)23212041 zd14683@htsec.com

策略研究团队
荀玉根(021)23219658 xyg6052@htsec.com
高上(021)23154132 gs10373@htsec.com
李影(021)23154117 ly11082@htsec.com
郑子勋(021)23219733 zzx12149@htsec.com
吴信坤(021)23154147 wxk12750@htsec.com
联系人
余培仪(021)23219400 ypy13768@htsec.com
杨锦(021)23154504 yj13712@htsec.com
王正鹤(021)23219812 wzh13978@htsec.com

中小市值团队
钮宇鸣(021)23219420 ymniu@htsec.com
潘宇练(021)23154122 pyl10297@htsec.com
王园沁(021)23154123 wyq12745@htsec.com

政策研究团队
李明亮(021)23219434 lml@htsec.com
吴一萍(021)23219387 wuyiping@htsec.com
朱蕾(021)23219946 zl8316@htsec.com
周洪荣(021)23219953 zhr8381@htsec.com
李姝醒(021)23163411361 lsx11330@htsec.com
联系人
纪尧 jy14213@htsec.com

石油化工行业
邓勇(021)23219404 dengyong@htsec.com
朱建军(021)23154143 zjj10419@htsec.com
胡歆(021)23154505 hx11853@htsec.com
联系人
张海榕(021)23219635 zhr14674@htsec.com

医药行业
余文心(0755)82780398 ywx9461@htsec.com
郑琴(021)23219808 zq6670@htsec.com
贺文斌(010)68067998 hwb10850@htsec.com
朱赵明(021)23154120 zzm12569@htsec.com
梁广楷(010)56760096 lkg12371@htsec.com
孟陆(010)56760096 ml13172@htsec.com
联系人
周航(021)23219671 zh13348@htsec.com
彭婷(010)68067998 ppt13606@htsec.com
肖治键(021)23219164 xzj14562@htsec.com

汽车行业
王猛(021)23154017 wm10860@htsec.com
曹雅倩(021)23154145 cyq12265@htsec.com
房乔华(021)23219807 fqh12888@htsec.com

公用事业
戴元灿(021)23154146 dyc10422@htsec.com
傅逸帆(021)23154398 fuf11758@htsec.com
吴杰(021)23154113 wj10521@htsec.com
联系人
余致翰(021)23154141 ywh14040@htsec.com

批发和零售贸易行业
李宏科(021)23154125 lhk11523@htsec.com
高瑜(021)23219415 gy12362@htsec.com
康璐(021)23212214 kl13778@htsec.com
汪立亭(021)23219399 wangjt@htsec.com
联系人
曹蕾娜 cln13796@htsec.com
张冰清 zbk14692@htsec.com

互联网及传媒
毛云聪(010)58067907 myc11153@htsec.com
陈星光(021)23219104 cxg11774@htsec.com
孙小雯(021)23154120 sxw10268@htsec.com
联系人
崔冰睿(021)23219774 cbr14043@htsec.com
康百川(021)23212208 kbc13683@htsec.com

有色金属行业
施毅(021)23219480 sy8486@htsec.com
陈晓航(021)23154392 cxh11840@htsec.com
甘嘉尧(021)23154394 gjy11909@htsec.com
联系人
郑景毅 zjy12711@htsec.com
余金花 sjh13785@htsec.com
张恒浩(021)23219383 zhh14696@htsec.com

房地产行业
涂力磊(021)23219747 tll5535@htsec.com
谢盐(021)23219436 xiey@htsec.com

电子行业 李 轩(021)23154652 lx12671@htsec.com 肖隽翀(021)23154139 xjc12802@htsec.com 华晋书(021)23219748 hjs14155@htsec.com 联系人 文 灿(021)23154401 wc13799@htsec.com 薛逸民(021)23219963 xym13863@htsec.com 李 潇(010)58067830 lx13920@htsec.com	煤炭行业 李 焱(010)58067998 lm10779@htsec.com 王 涛(021)23219760 wt12363@htsec.com 吴 杰(021)23154113 wj10521@htsec.com 联系人 朱 彤(021)23212208 zt14684@htsec.com	电力设备及新能源行业 张一弛(021)23219402 zyc9637@htsec.com 房 青(021)23219692 fangq@htsec.com 徐柏乔(021)23219171 x bq6583@htsec.com 张 磊(021)23212001 zl10996@htsec.com 联系人 姚望洲(021)23154184 ywz13822@htsec.com 柳文韬(021)23219389 lwt13065@htsec.com 吴锐鹏 wrp14515@htsec.com
基础化工行业 刘 威(0755)82764281 lw10053@htsec.com 张翠翠(021)23214397 zcc11726@htsec.com 孙维容(021)23219431 swr12178@htsec.com 李 智(021)23219392 lz11785@htsec.com	计算机行业 郑宏达(021)23219392 zhd10834@htsec.com 杨 林(021)23154174 yl11036@htsec.com 于成龙(021)23154174 ycl12224@htsec.com 洪 琳(021)23154137 hl11570@htsec.com 联系人 杨 蒙(0755)23617756 ym13254@htsec.com	通信行业 余伟民(010)50949926 ywm11574@htsec.com 杨彤昕 010-56760095 ytx12741@htsec.com 联系人 夏 凡(021)23154128 xf13728@htsec.com 徐 卓 xz14706@htsec.com
非银行金融行业 何 婷(021)23219634 ht10515@htsec.com 任广博(010)56760090 rgb12695@htsec.com 孙 婷(010)50949926 st9998@htsec.com 联系人 曹 锐 010-56760090 ck14023@htsec.com	交通运输行业 虞 楠(021)23219382 yun@htsec.com 罗月江 (010) 56760091 lj12399@htsec.com 陈 宇(021)23219442 cy13115@htsec.com	纺织服装行业 梁 希(021)23219407 lx11040@htsec.com 盛 开(021)23154510 sk11787@htsec.com 联系人 王天璐(021)23219405 wtl14693@htsec.com
建筑建材行业 冯晨阳(021)23212081 fcy10886@htsec.com 潘莹练(021)23154122 pyl10297@htsec.com 申 浩(021)23154114 sh12219@htsec.com 颜慧著 yhj12866@htsec.com	机械行业 余炜超(021)23219816 swc11480@htsec.com 赵玥炜(021)23219814 zyw13208@htsec.com 赵靖博(021)23154119 zjb13572@htsec.com 联系人 刘绮雯(021)23154659 lqw14384@htsec.com	钢铁行业 刘彦奇(021)23219391 liuyq@htsec.com 周慧琳(021)23154399 zhl11756@htsec.com
建筑工程行业 张欣劼 zxj12156@htsec.com 联系人 曹有成 18901961523 cyc13555@htsec.com 郭好格 ghg14711@htsec.com	食品饮料行业 颜慧著 yhj12866@htsec.com 张宇轩(021)23154172 zyx11631@htsec.com 程碧升(021)23154171 cbs10969@htsec.com 联系人 张嘉颖 zjy14705@htsec.com	军工行业 张恒晖 zhx10170@htsec.com 联系人 刘砚菲 021-2321-4129 lyf13079@htsec.com 胡舜杰(021)23154483 hsj14606@htsec.com
银行业 林加力(021)23154395 ljl12245@htsec.com 联系人 董栋梁(021) 23219356 ddl13206@htsec.com 徐凝碧(021)23154134 xnb14607@htsec.com	社会服务行业 汪立亭(021)23219399 wanglt@htsec.com 许耀之(755)82900465 xyz11630@htsec.com 联系人 毛弘毅(021)23219583 mhy13205@htsec.com 王玮婕(021)23219768 wyj13985@htsec.com	家电行业 陈子仪(021)23219244 chenzy@htsec.com 李 阳(021)23154382 ly11194@htsec.com 朱默辰(021)23154383 zmc11316@htsec.com 刘 璐(021)23214390 ll11838@htsec.com
造纸轻工行业 郭庆龙 gq13820@htsec.com 高翩然 gpr14257@htsec.com 吕科佳 lkj14091@htsec.com 联系人 王文杰 wwj14034@htsec.com		

研究所销售团队

深广地区销售团队

伏财勇(0755)23607963 fcy7498@htsec.com
 蔡铁清(0755)82775962 ctq5979@htsec.com
 辜丽娟(0755)83253022 gulj@htsec.com
 刘晶晶(0755)83255933 liujj4900@htsec.com
 饶 伟(0755)82775282 rw10588@htsec.com
 欧阳梦楚(0755)23617160 oymc11039@htsec.com
 巩柏含 gbh11537@htsec.com
 滕雪竹 0755 23963569 txz13189@htsec.com
 张馨尹 0755-25597716 zxy14341@htsec.com

上海地区销售团队

胡雪梅(021)23219385 huxm@htsec.com
 黄 诚(021)23219397 hc10482@htsec.com
 李唯佳(021)23219384 liwj@htsec.com
 黄 毓(021)23219410 huangyu@htsec.com
 李 寅 021-23219691 ly12488@htsec.com
 胡宇欣(021)23154192 hyx10493@htsec.com
 马晓男 mxn11376@htsec.com
 邵亚杰 23214650 syj12493@htsec.com
 杨伟昕(021)23212268 yyx10310@htsec.com
 毛文英(021)23219373 mwy10474@htsec.com
 谭德康 tdk13548@htsec.com
 王玮宁(021)23219281 wyn14183@htsec.com
 张敬钰 zjy14733@htsec.com

北京地区销售团队

朱 健(021)23219592 zhuj@htsec.com
 殷怡琦(010)58067988 yyq9989@htsec.com
 郭 楠 010-5806 7936 gn12384@htsec.com
 杨羽莎(010)58067977 yys10962@htsec.com
 张丽莹(010)58067931 zlx11191@htsec.com
 郭金鑫(010)58067851 gjx12727@htsec.com
 张钧博 zjb13446@htsec.com
 高 瑞 gr13547@htsec.com
 上官灵芝 sglz14039@htsec.com
 董晓梅 dxm10457@htsec.com
 姚 坦 yt14718@htsec.com

海通证券股份有限公司研究所
地址：上海市黄浦区广东路 689 号海通证券大厦 9 楼
电话：(021) 23219000
传真：(021) 23219392
网址：www.htsec.com