

標普 500 指數行業板塊流動性解析



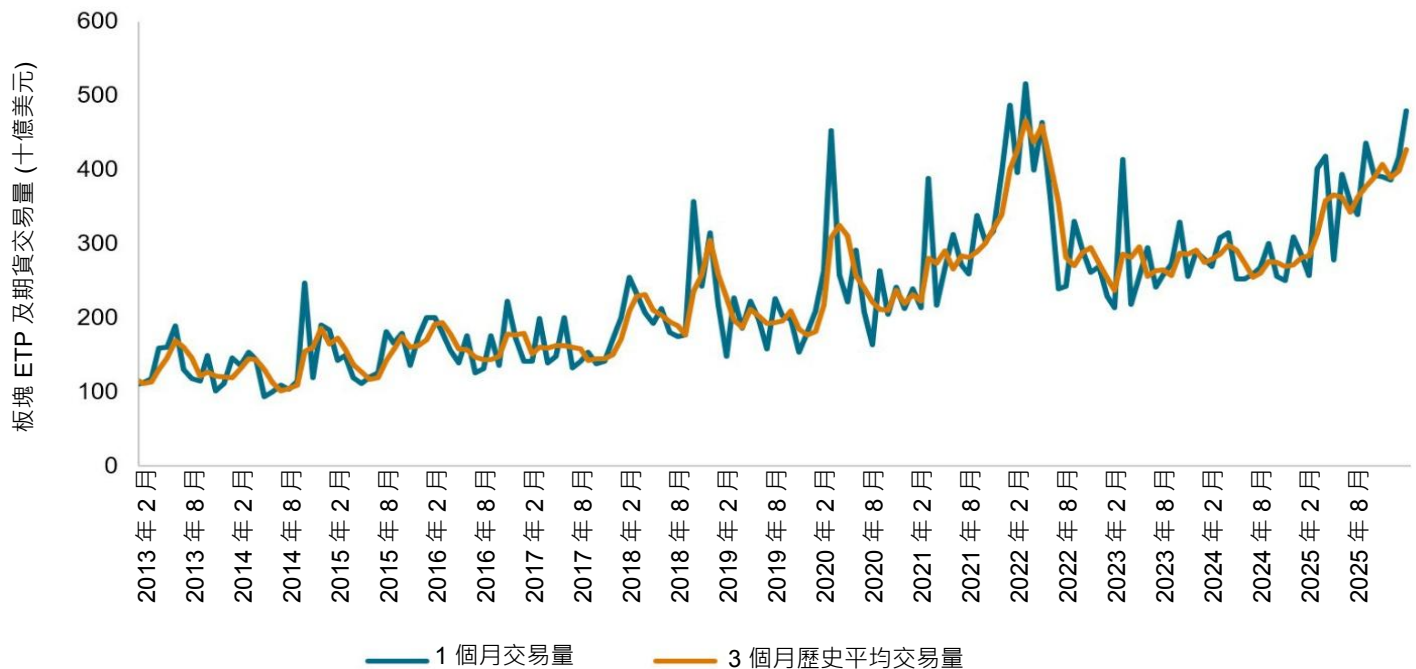
Agatha Malinowski
指數投資策略量化分析師

本文最初於 2026 年 3 月 24 日在 Indexology® 網誌上發佈。

近年來，市場參與者愈發頻繁地運用行業板塊工具進行資本配置、風險對沖以及表達對美國股市行業板塊相對強弱的判斷，與標普 500® 指數行業板塊掛鉤的交易量顯著增長。隨著指數掛鉤市場的參與度不斷提升，[流動性已成為一個具備參考價值的信號](#)，反映了市場關注的焦點以及風險轉移的路徑。[《美國行業板塊概覽》新推出了「流動性監測」\(Liquidity Monitor\)](#) 工具，一站式整合這些市場動態指標，將交易量構成與交易所交易產品 (ETP) 及期貨的走勢變化相結合，為分析標普 500 指數各個行業板塊的交易情況提供了一個結構化框架。

基於行業板塊的工具早已融入標普 500 指數的交易生態系統，且其作用仍在持續深化¹。這類工具可適配多種策略，從長期資產配置和行業輪動到短期戰術佈局和風險對沖，而相關市場的流動性環境亦呈現穩步擴張。如圖 1 所示，[標普 500 指數行業板塊 ETP 及期貨的總交易量不斷增長](#)，在 2026 年 2 月達到 4,800 億美元。該穩步增長表明，在穩健的交易環境支撐下，行業板塊輪動正在展開，市場參與者愈發頻繁地通過行業板塊類產品來進行倉位佈局。

圖 1：標普 500 指數板塊 ETP 及期貨交易量增長

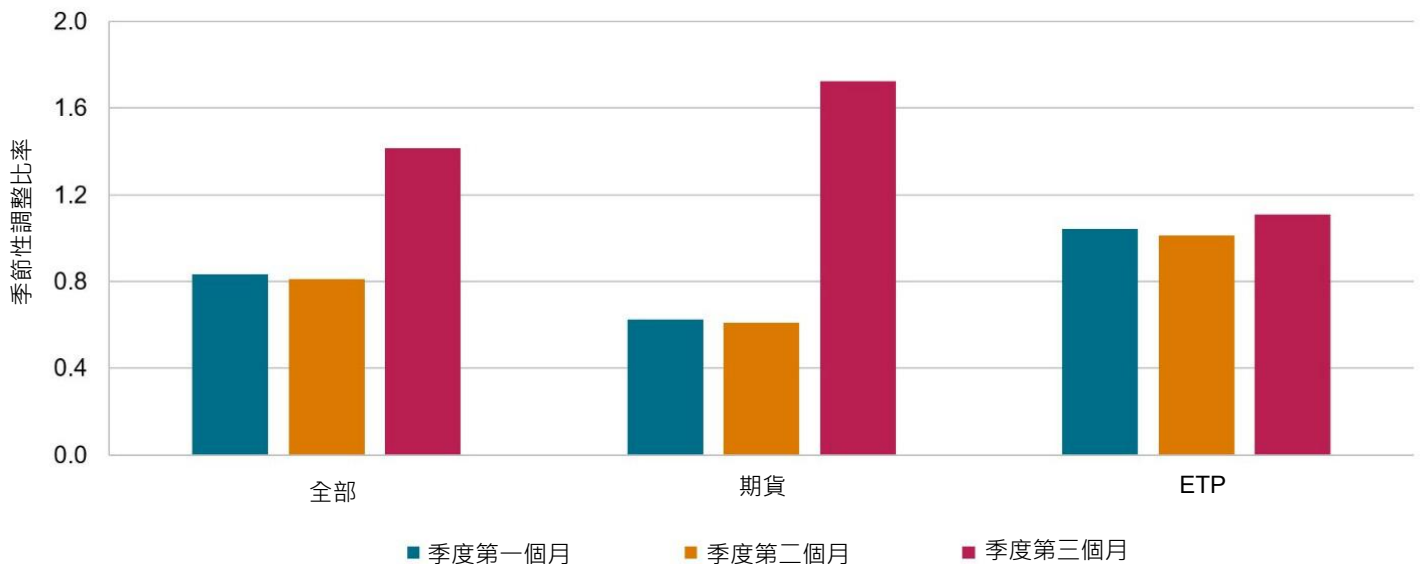


來源：標普道瓊斯指數有限公司、芝商所 (CME)、彭博。數據截至 2026 年 2 月 28 日。圖表僅供說明之用。

原始交易量雖能初步反映市場的整體活躍度，但其可能會掩蓋市場參與度的相關變化。圖 1 中的月度數據表明行業板塊交易存在週期性規律，這在一定程度上由期貨合約移倉驅動，從而可能導致月度環比數據出現扭曲。運用移動平均值等平滑技術，有助於過濾短期噪音，更清晰地展現相關的流動性趨勢。

為了更精確地識別這些根本性變化，「流動性監測」引入了基於歷史規律的季節性調整比率。該調整採用 20 個季度的滾動窗口，參照過往季度同期的常態變化，對交易活躍度進行修正。如圖 2 所示，期貨交易量通常在每季度最後一個月達到峰值，平均約為該季度前期交易量的 2.8 倍²。納入此類季節性規律考量，有助於投資者將實質性變化與季節性因素區分開來。

圖 2：每季度第三個月的季節性調整比率最高



來源：標普道瓊斯指數有限公司、芝商所 (CME)、彭博。2019 年 10 月 31 日至 2026 年 2 月 28 日期間的數據。圖表僅供說明之用。

圖 3 展示了標普 500 指數行業板塊 ETP 及期貨的原始名義交易量，以及經季節性調整後名義交易量的月度絕對差值。2026 年 2 月，在資訊科技、金融及能源產業的帶動下，行業板塊總交易量走高。ETP 交易量全面上升，而醫療保健、非必需消費品和通信服務板塊的期貨交易活躍度有所下降。

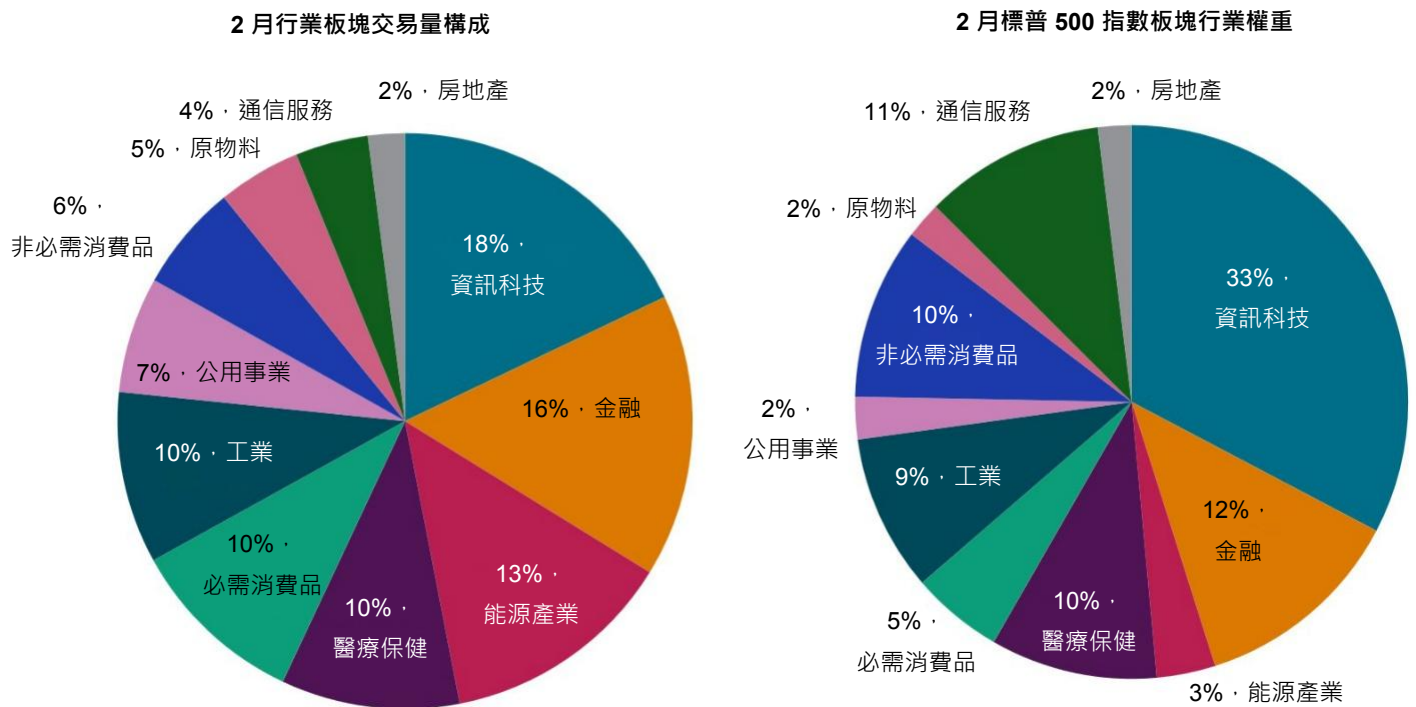
圖 3：標普 500 指數板塊流動性格局³

行業板塊	標普 500 指數 板塊名義 總交易量	標普 500 指數板塊 ETP			標普 500 指數板塊期貨		
		名義交易量	絕對差值	經季節調整後 絕對差值	名義交易量	絕對差值	經季節調整後 絕對差值
全部	479.6	444.0	60.9	89.2	35.6	1.5	5.4
資訊科技	85.9	80.2	17.2	21.0	5.7	1.7	4.2
金融	76.2	71.6	9.1	15.5	4.6	1.0	3.1
能源產業	63.1	58.9	5.5	8.9	4.2	0.3	0.1
醫療保健	48.2	45.4	3.1	5.2	2.7	-0.8	-1.5
必需消費品	47.8	41.9	7.6	8.2	5.9	0.9	1.6
工業	46.3	43.8	5.8	9.3	2.5	0.2	0.9
公用事業	31.3	27.9	5.7	8.7	3.3	0.1	0.1
非必需消費品	28.9	27.2	1.5	2.6	1.6	-1.6	-2.4
原物料	22.4	20.1	3.7	5.0	2.3	0.3	0.7
通信服務	19.7	18.1	1.6	3.9	1.6	-1.3	-2.8
房地產	9.9	8.7	0.1	1.0	1.2	0.7	1.5

來源：標普道瓊斯指數有限公司、芝商所 (CME)、彭博。截至 2026 年 2 月 28 日的月度數據。標普 500 指數板塊名義總交易量包括基於標普 500 指數的所有行業指數的交易量。圖表僅供說明之用。

除關注交易量的變化之外，將各行業的交易活躍度與其標普 500 指數行業權重進行比較，可從另一角度審視市場參與度與投資之間的平衡關係。如圖 4 所示，2026 年 2 月能源產業的交易佔比較其指數權重高出約 10%，而資訊科技產業的交易佔比較其指數權重明顯低了 15%。這些差異凸顯了流動性、交易活躍度和投資者參與度在絕對和相對層面上的主要集中領域。

圖 4：行業板塊的交易活躍度與其在基準指數中的市值佔比存在顯著差異



來源：標普道瓊斯指數有限公司、芝商所 (CME)、彭博。數據截至 2026 年 2 月 28 日。圖表僅供說明之用。

總而言之，對交易活躍度和行業構成的綜合考量，能夠為解讀標普 500 指數行業板塊的流動性提供系統化分析視角。「流動性監測」將交易模式與更廣泛的市場動態相結合，有助於識別市場參與度正在增強的領域，並了解標普 500 指數生態系統中行業板塊層面的交易活躍度變化趨勢。如需獲取更多洞察見解，請參閱我們的[《美國行業板塊概覽》](#)報告。

¹ Tim Edwards 等，「[主動和被動共鳴：指數掛鉤產品的交易頻率](#)」(Active and Passive Harmonics: Trading Frequencies of Index-Linked Products)，《Beta 投資策略雜誌》，2024 年冬季刊。

² 為季度第三個月的期貨季節調整係數與第一個月和第二個月季節調整係數的平均值之比。

³ 要了解有關標普 500 指數行業板塊的更多信息，請參閱[此處](#)。

本網誌文章僅為意見，並非建議。請閱讀我們的[免責聲明](#)。

如欲閱讀更多網誌文章，請於英文網站 www.indexologyblog.com 訂閱我們最新發佈的文章。

一般免責聲明

© 2026 年標普道瓊斯指數。保留所有權利。S&P、S&P 500、S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX、S&P 100、S&P COMPOSITE 1500、S&P 400、S&P MIDCAP 400、S&P 600、S&P SMALLCAP 600、S&P GIVI、GLOBAL TITANS、DIVIDEND ARISTOCRATS、S&P TARGET DATE INDICES、S&P PRISM、S&P STRIDE、GICS、SPIVA、SPDR 及 INDEXOLOGY 均為標普全球股份有限公司（「標普全球」）或其關聯公司註冊商標。DOW JONES、DJ、DJIA、THE DOW 及 DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE 均為道瓊斯商標控股有限責任公司（Dow Jones Trademark Holdings LLC、「道瓊斯」）註冊商標。此等商標連同其他商標已授予標普道瓊斯指數有限責任公司。未經標普道瓊斯指數有限責任公司書面許可，禁止全部或部分重新分發或複製有關內容。本文件不構成標普道瓊斯指數有限責任公司、標普全球、道瓊斯或其各自關聯公司（統稱「標普道瓊斯指數」）在未獲得所需牌照的司法管轄區內提供服務的要約。除非用於特定自定指數計算服務，否則標普道瓊斯指數提供的所有資料屬非私人用途，不用於滿足任何人士、實體或個人組織的需求。標普道瓊斯指數就向第三方提供指數授權及提供自定計算服務收取報酬。指數的過往表現不能指示或保證將來的業績。

投資者不能直接投資於指數。對指數所代表的資產類別的投資，可透過基於該指數的可投資工具來進行。標普道瓊斯指數並未發起、認可、銷售、推廣或管理由第三方提供並試圖憑藉任何指數的表現提供投資回報的任何投資基金或其他投資工具。標普道瓊斯指數不保證基於指數的投資產品會準確跟蹤指數表現或提供正向投資回報。標普道瓊斯指數有限責任公司並非投資顧問，標普道瓊斯指數概不對投資任何此類投資基金或其他投資工具的適當性做出任何陳述。不得根據本文件所載聲明的任何內容，做出投資於任何此類投資基金或其他投資工具的決策。我們建議有意向投資者僅在仔細考慮投資此類基金的相關風險（詳情載於投資基金或其他投資產品或工具發行人或其代表編製的發行備忘錄或類似文件）之後，方才投資於任何此類投資基金或其他投資工具。標普道瓊斯指數有限責任公司並非稅務顧問。投資者應諮詢稅務顧問，以評估任何免稅證券對投資組合的影響以及做出任何特定投資決策的稅務後果。將證券納入指數中，並不表示標普道瓊斯指數建議買入、賣出或持有該證券，也不應視為投資建議。標普道瓊斯指數美國基準指數的收盤價，由標普道瓊斯指數基於指數各成分由其交易所設定的收盤價計算。標普道瓊斯指數從其一個第三方提供商獲得收盤價，並於替代提供商提供的價格進行比較以進行驗證。提供商則從主要交易所獲得收盤價。實時當日價格採用類似方法計算，不經二次驗證。

此等材料僅供獲取資訊，並依據公眾一般可獲得及據信屬可靠來源的資料編製。未經標普道瓊斯指數事先書面許可此等資料所載任何內容（包括指數資料、評級、信用相關分析和資料、研究、估值、模型、軟體或其他應用程式或依據其產生的輸出資料）或其任何部份（「內容」）概不可以任何形式或採用任何手段進行修改、反編譯、轉載或分發，或存儲在資料庫或檢索系統中。內容概不得用於非法或未經授權用途。標普道瓊斯指數及其第三方資料提供商與許可人（統稱「標普道瓊斯指數各方」）並不保證內容的準確性、完整性、時效性或可用性。標普道瓊斯指數各方概不對因任何因由造成的任何錯誤或遺漏負責，或對使用內容的結果負責。內容乃按「現狀」基準提供。標普道瓊斯指數各方否認任何及所有明示或默示保證，包括但不限於就適銷性或適合做特定目的或用途做出的保證，免予安全漏洞、軟體錯誤或缺陷、內容將能不停運行或內容將能使用任何軟體或硬體配置進行操作。標普道瓊斯指數各方不因使用內容引致的任何直接、間接、附帶、懲戒性、補償性、懲罰性、特定或相應而生的損害、成本、開支、法律費用或損失（包括但不限於損失收益或損失利益和機會成本）承擔任何責任，即使告知有關損害的可能性。

標準普爾評級服務公司各分支機構及業務單位的若干活動相互獨立，以保持各項活動的獨立性及客觀性。因此，標準普爾評級服務公司的若干分支機構及業務單位可能擁有其他業務單位不可用的資料。標準普爾評級服務公司已制定政策及程序，確保每次分析過程中所獲非公開資料的保密性。

此外，標普道瓊斯指數提供涉及或有關眾多組織（包括證券發行人、投資顧問、經紀自營商、投資銀行、其他金融機構及金融中介）的廣泛服務，因此可能會向該等組織（包括可能會對其證券或服務做出推薦、進行評級、納入模型投資組合、進行評估或以其他方式涉及的組織）收取費用或其他經濟利益。