

## 跨越國界：標普 500 指數在期權型策略中的重要性



Sue Lee

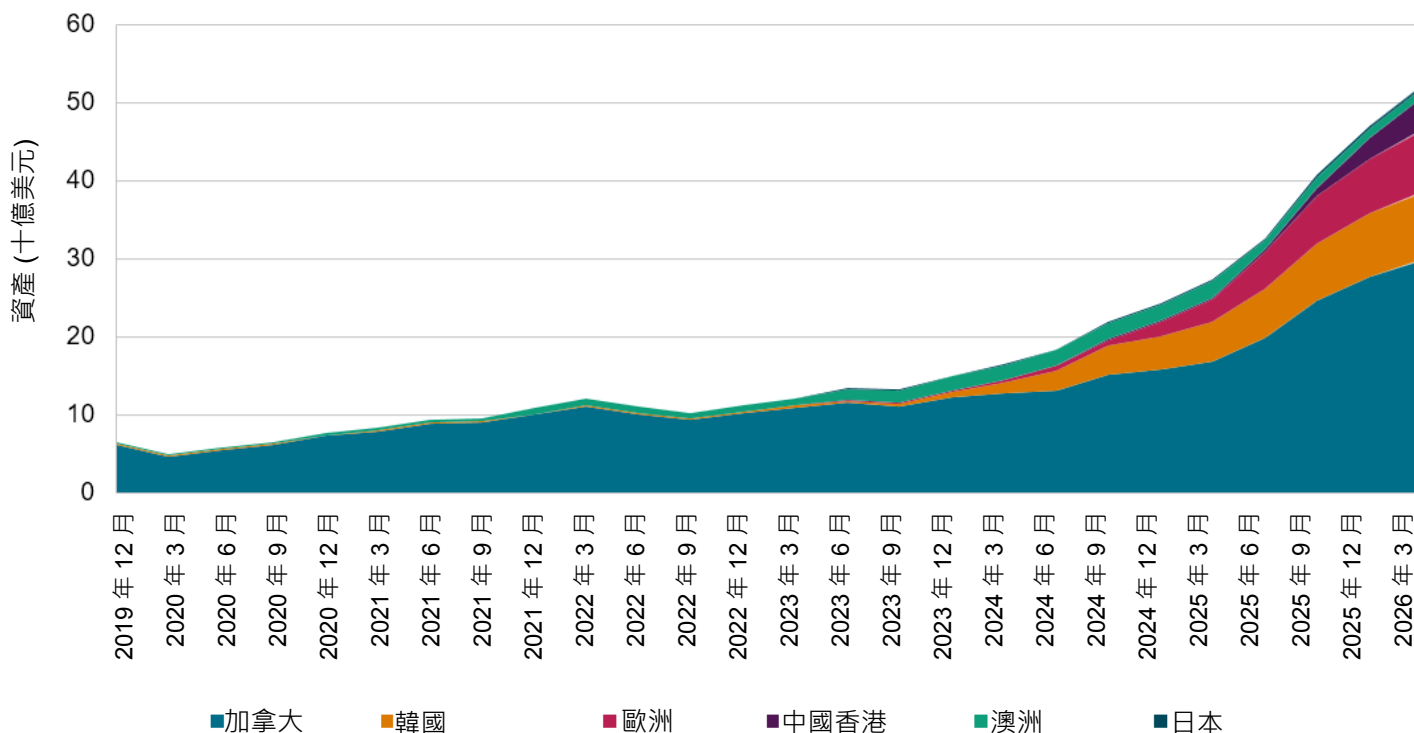
亞太區指數投資策略主管

本文最初於 2026 年 5 月 4 日在 Indexology® 網誌上發佈。

最近幾年，期權型 ETF 在美國市場呈**爆發性增長之勢**。截至 2025 年 12 月，其總資產規模已達 2,450 億美元。此類策略日益成為投資組合構建的主流工具，不僅**結果的可預測性更高**，同時還兼具**收益分散化**的作用。

其他地區也順勢跟進，不過步伐不一。有的已在快速發力，而另一些地區則還在調整法規，以支援該資產類別在當地市場的發展。加拿大是目前美國以外規模最大的市場，截至 2026 年 3 月的期權型 ETF 總資產規模已達 300 億美元，其次為韓國 (90 億美元) 和歐洲 (80 億美元)。中國香港市場也在快速發展，自 2024 年初首隻備兌看漲期權 ETF 上市以來，該類別的資產規模已超過 40 億美元。

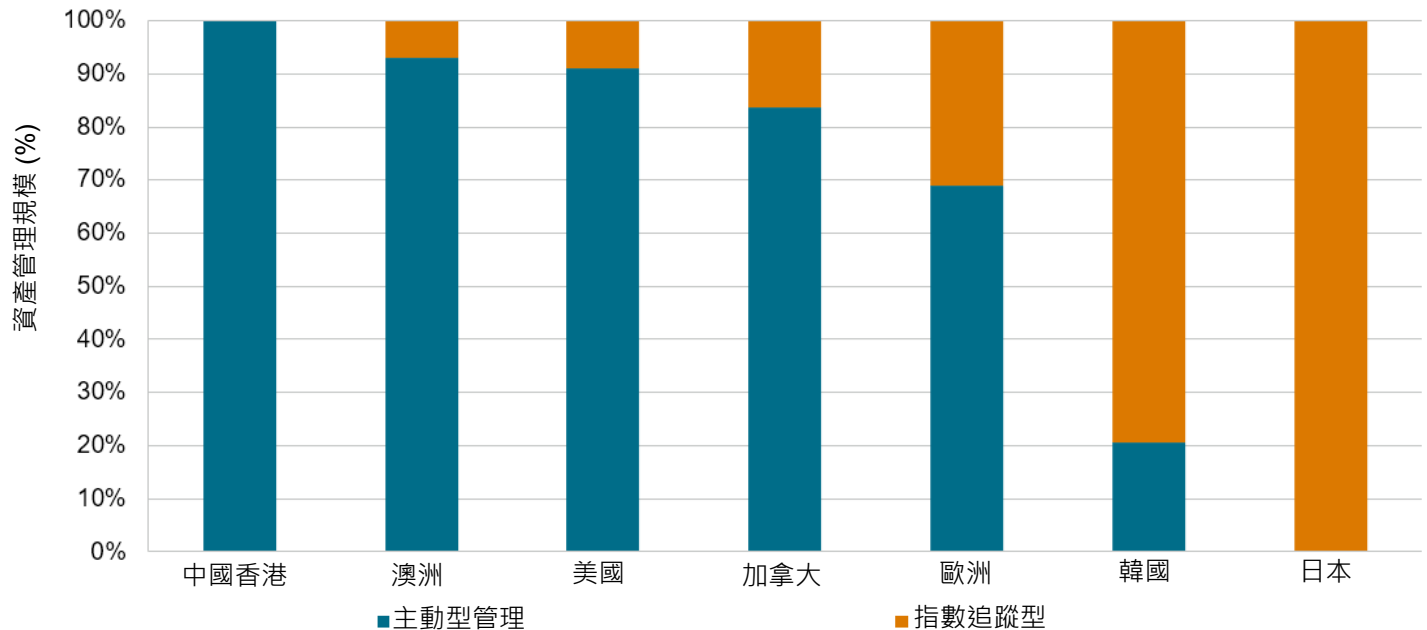
圖 1：非美國市場期權型 ETF 資產規模的增長



來源：標普道瓊斯指數有限公司、彭博。數據截至 2026 年 3 月 31 日。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用。

備兌看漲期權策略繼續主導國際市場，佔總資產規模的 92%，遠高於美國市場的 62%，不過各個市場都已發展出自己特有的產品設計和管理方法。中國香港、澳大利亞和加拿大等市場的期權型 ETF 大多採用主動管理方式，與美國市場的特徵（91%為主動管理資產）一致<sup>1</sup>。而在韓國和日本等市場，大多數資產通過追蹤特定的期權型指數來實現目標收益（見圖 2）。

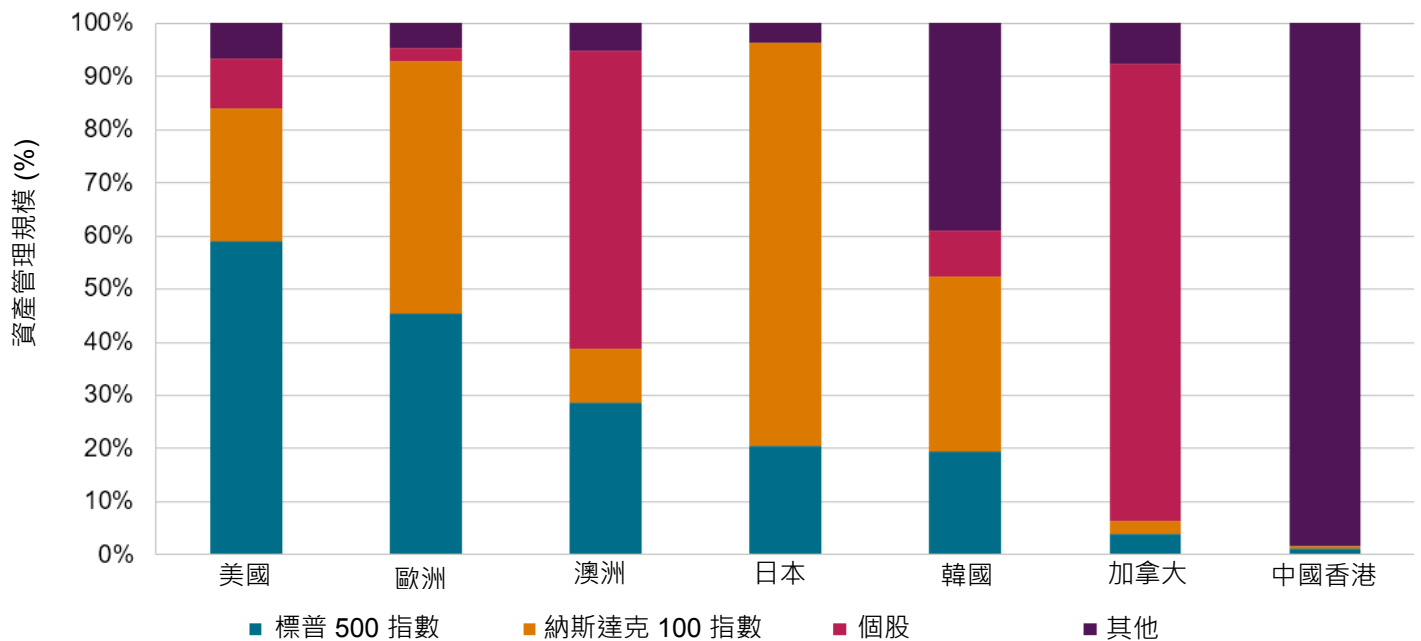
圖 2：期權型 ETF 的主動型與被動型之分



來源：標普道瓊斯指數有限公司、彭博。數據截至 2026 年 3 月 31 日。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用。

ETF 所用期權的標的資產也各不相同。[標普 500® 指數](#)和納斯達克 100 指數等美股基準指數在歐洲和日本最受歡迎，而在中國香港則更多以本地指數為主。加拿大普遍採用個股期權，而韓國則均衡配置美股指數、本地指數、個股和其他資產類別（見圖 3）。

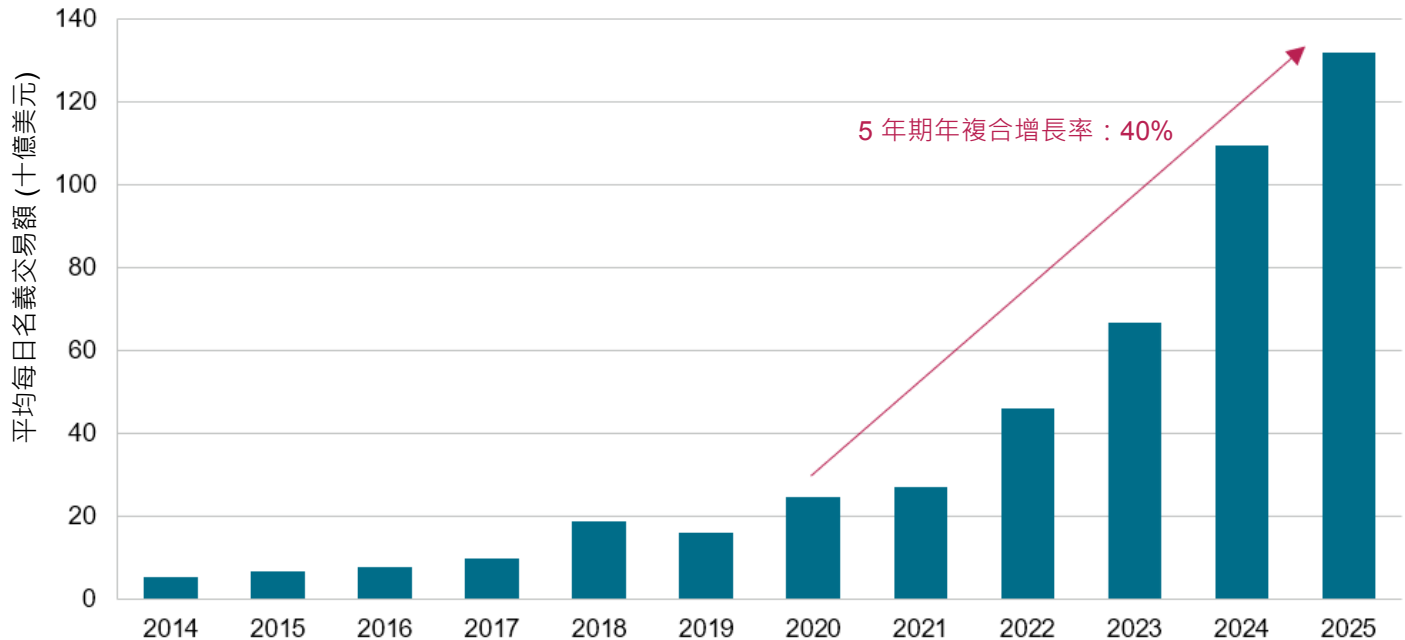
圖 3：期權型 ETF 的資產構成 (按期權標的資產劃分)



來源：標普道瓊斯指數有限公司、彭博。數據截至 2026 年 3 月 31 日。「其他」包括其他股票指數和其他資產類別，如債券、大宗商品和加密貨幣。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用。

憑藉無可比擬的全天候流動性優勢，標普 500 指數仍然是許多非美國市場的首選。相關產品通常能在標準美國交易時段之外利用標普 500 指數期權的流動性<sup>2</sup>。非美國交易時段<sup>3</sup>的流動性已經顯著提升，2025 年的日均名義交易額<sup>4</sup>達 1,320 億美元 (見圖 4)。憑藉這種深厚、持續的流動性優勢，全球市場可有效實施各種基於標普 500 指數期權的策略，以滿足不同的投資目標和偏好。

圖 4：非美國交易時段標普 500 指數上市期權交易量的增長



來源：標普道瓊斯指數有限公司、芝加哥商品交易所 (CME)、芝加哥期權交易所 (Cboe)。數據截至 2025 年 12 月 31 日。名義交易額基於指數期權和指數期貨期權計算得出。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用。

要深入了解期權型策略的指數框架，請參閱「[期權型指數策略的投資路徑](#)」。

<sup>1</sup> 請注意，某些 ETF 的運作方式與傳統主動型管理有顯著不同。例如，某自稱主動型的基金可能只使用與標普 500 指數掛鉤的衍生品，且其業績表現與代表整體策略的指數非常相似。

<sup>2</sup> 參見 Tim Edwards 等人的「[流動性格局：標普道瓊斯指數掛鉤交易](#)」(The Liquidity Landscape: Trading Linked to S&P DJI Indices)，標普道瓊斯指數有限公司。

<sup>3</sup> 對於在芝加哥商品交易所 (CME) 交易的 E-迷你標普 500 指數期權和微型 E-迷你標普 500 指數期權而言，非美國交易時段是指美國中部時間下午 5:00 至次日上午 8:00；對於在芝加哥期權交易所 (Cboe) 交易的標普 500 指數期權 (SPX) 和 Mini-SPX 指數期權 (XSP) 而言，非美國交易時段是指美國中部時間晚上 7:15 至次日上午 8:25。

<sup>4</sup> 名義每日交易額等於指數價格 x 合約規模 x 當日成交的合約張數，不進行 Delta 調整。

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](http://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。