

# 标普 500 指数行业板块流动性解析



Agatha Malinowski

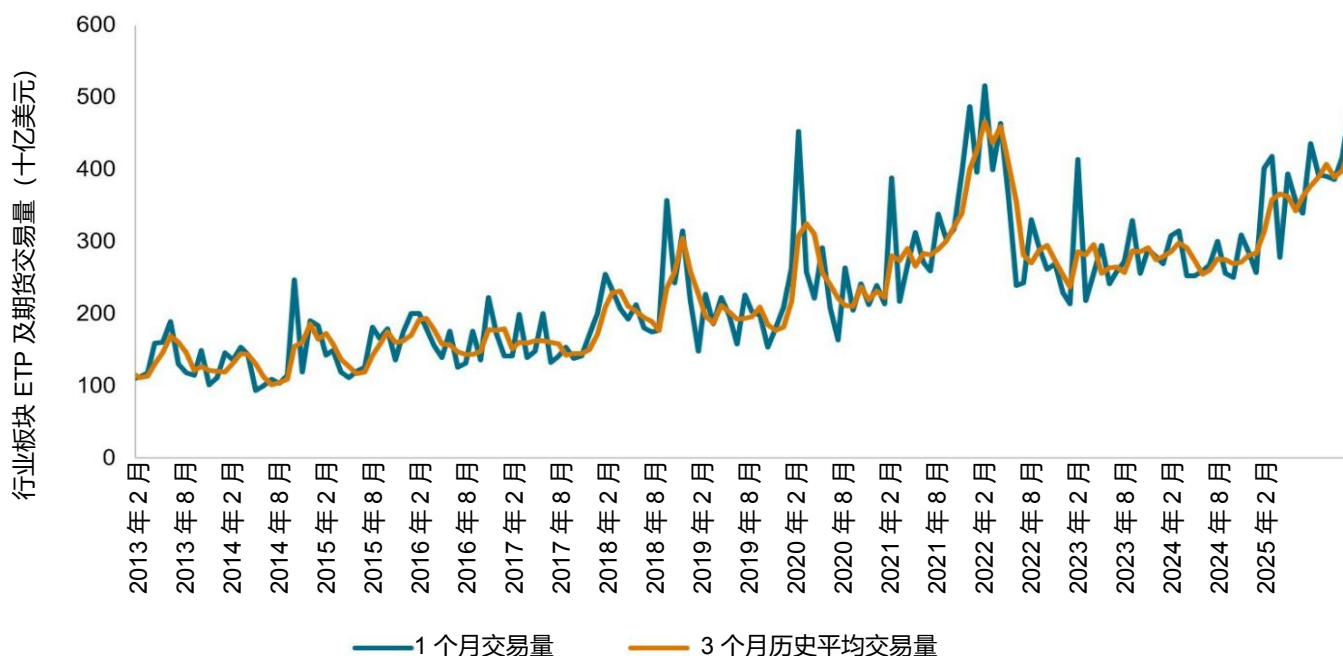
指数投资策略量化分析师

本文最初于 2026 年 3 月 24 日在 Indexology® 博客上发布。

近年来，市场参与者愈发频繁地运用行业板块工具进行资本配置、风险对冲以及表达对美国股市行业板块相对强弱的判断，与标普 500® 指数各行业板块挂钩的交易量显著增长。随着指数挂钩市场的参与度不断提升，[流动性已成为一个具备参考价值的信号](#)，反映了市场关注的焦点以及风险转移的路径。[《美国行业板块概览》新推出了“流动性监测” \(Liquidity Monitor\) 工具](#)，一站式整合这些市场动态指标，将交易量构成与交易所交易产品 (ETP) 及期货的走势变化相结合，为分析标普 500 指数各行业板块的交易情况提供了一个结构化框架。

基于行业板块的工具早已融入标普 500 指数的交易生态系统，且其作用仍在持续深化<sup>1</sup>。这类工具可适配多种策略，从长期资产配置和行业轮动到短期战术布局和风险对冲，而相关市场的流动性环境亦呈现稳步扩张。如图 1 所示，[标普 500 指数行业板块 ETP 及期货的总交易量不断增长](#)，在 2026 年 2 月达到 4,800 亿美元。该稳步增长表明，在稳健的交易环境支撑下，行业板块轮动正在展开，市场参与者正愈发频繁地通过行业板块类产品来进行仓位布局。

图 1：标普 500 指数行业板块 ETP 及期货交易量增长

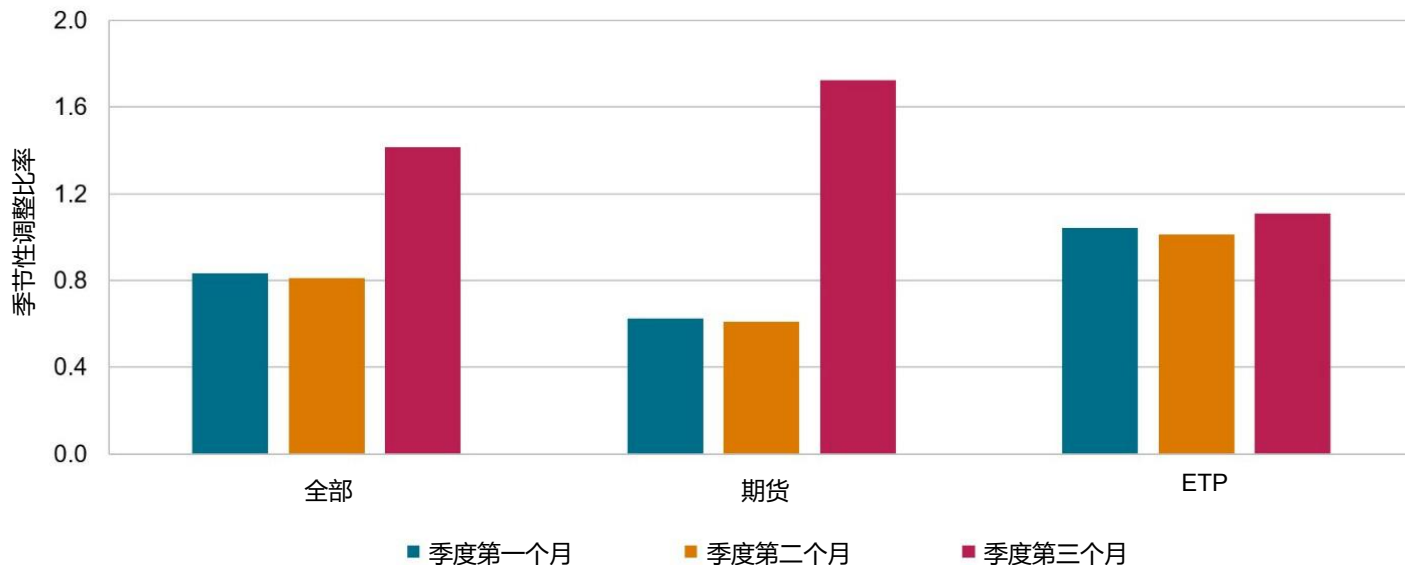


资料来源：标普道琼斯指数有限公司、芝商所 (CME)、彭博。数据截至 2026 年 2 月 28 日。图表仅供说明。

原始交易量虽能初步反映市场的整体活跃度，但其可能会掩盖市场参与度的潜在变化。图 1 中的月度数据表明行业板块交易存在周期性规律，这在一定程度上由期货合约移仓驱动，从而可能导致月度环比数据出现扭曲。运用移动平均值等平滑技术，有助于过滤短期噪音，更清晰地展现潜在的流动性趋势。

为了更精确地识别这些根本性变化，“流动性监测”引入了基于历史规律的季节性调整比率。该调整采用 20 个季度的滚动窗口，参照过往季度同期的常态变化，对交易活跃度进行修正。如图 2 所示，期货交易量通常在每季度最后一个月达到峰值，平均约为该季度前期交易量的 2.8 倍<sup>2</sup>。纳入此类季节性规律考量，有助于投资者将实质性变化与季节性因素区分开来。

**图 2：每季度第三个月的季节性调整比率最高**



资料来源：标普道琼斯指数有限公司、芝商所 (CME)、彭博。2019 年 10 月 31 日至 2026 年 2 月 28 日期间的数据。图表仅供说明。

图 3 展示了标普 500 指数行业板块 ETP 及期货的原始名义交易量，以及经过季节性调整后名义交易量的月度绝对差值。2026 年 2 月，在信息技术、金融及能源板块的带动下，行业板块总交易量走高。ETP 交易量全面上升，而医疗保健、非必需消费品和通信服务板块的期货交易活跃度有所下降。

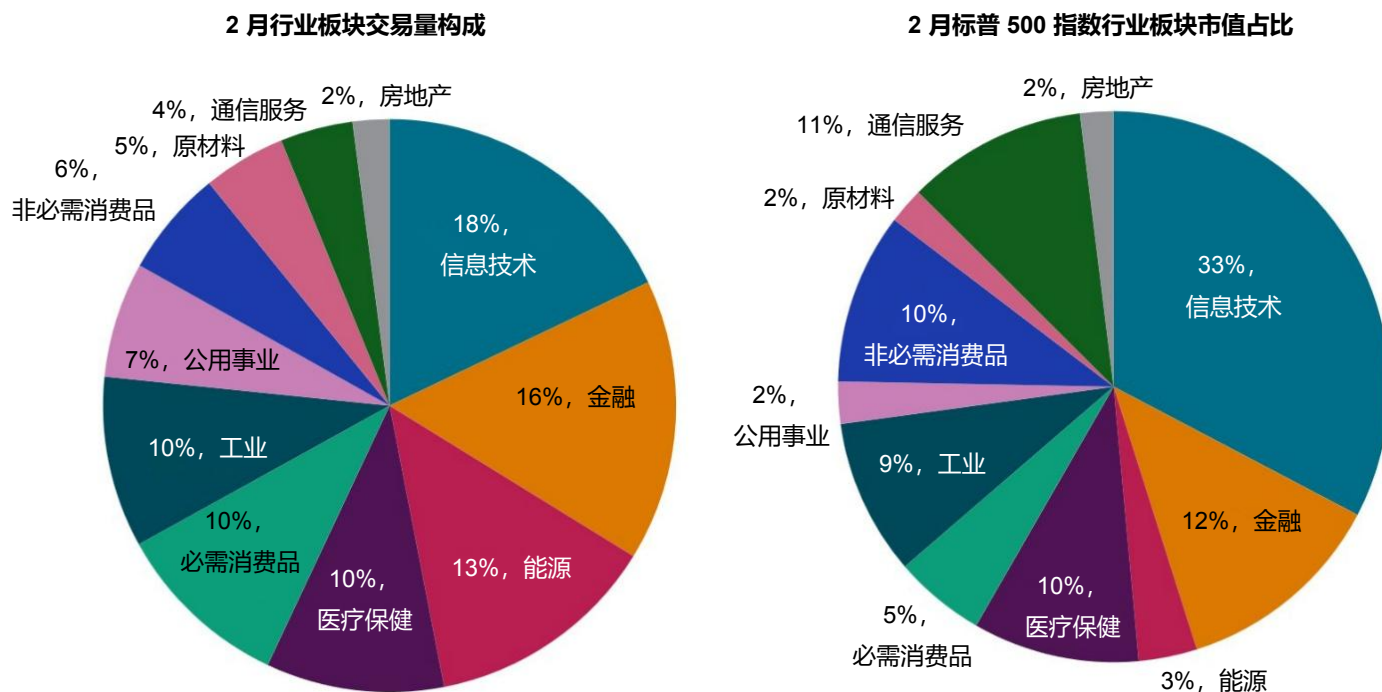
图 3：标普 500 指数行业板块流动性格局<sup>3</sup>

行业板块	标普 500 指数 行业板块名义 总交易量	标普 500 指数行业板块 ETP			标普 500 指数行业板块期货		
		名义交易量	绝对差值	经季节调整后 绝对差值	名义交易量	绝对差值	经季节调整后 绝对差值
总体	479.6	444.0	60.9	89.2	35.6	1.5	5.4
信息技术	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	63.1	58.9	5.5	8.9	4.2	0.3	0.1
医疗保健	48.2	45.4	3.1	5.2	2.7	-0.8	-1.5
必需消费品	47.8	41.9	7.6	8.2	5.9	0.9	1.6
工业	46.3	43.8	5.8	9.3	2.5	0.2	0.9
公用事业	31.3	27.9	5.7	8.7	3.3	0.1	0.1
非必需消费品	28.9	27.2	1.5	2.6	1.6	-1.6	-2.4
原材料	22.4	20.1	3.7	5.0	2.3	0.3	0.7
通信服务	19.7	18.1	1.6	3.9	1.6	-1.3	-2.8
房地产	9.9	8.7	0.1	1.0	1.2	0.7	1.5

资料来源：标普道琼斯指数有限公司、芝商所 (CME)、彭博。截至 2026 年 2 月 28 日的月度数据。标普 500 指数行业板块名义总交易量包括基于标普 500 指数的所有行业指数的交易量。表格仅供说明。

除关注交易量的变化之外，将行业板块的交易活跃度与其在标普 500 指数中的市值占比进行比较，可从另一角度审视市场参与度与投资之间的平衡关系。如图 4 所示，2026 年 2 月能源板块的交易占比较其指数权重高出约 10%，而信息技术板块的交易占比较其指数权重明显低了 15%。这些差异凸显了流动性、交易活跃度和投资者参与度在绝对和相对层面上的主要集中领域。

图 4：行业板块的交易活跃度与其在基准指数中的市值占比存在显著差异



资料来源：标普道琼斯指数有限公司、芝商所 (CME)、彭博。数据截至 2026 年 2 月 28 日。图表仅供说明。

总而言之，对交易活跃度和行业板块构成的综合考量，能够为解读标普 500 指数行业板块的流动性提供系统化分析视角。“流动性监测”将交易模式与更广泛的市场动态相结合，有助于识别市场参与度正在增强的领域，并了解标普 500 指数生态系统中行业板块层面的交易活跃度变化趋势。如需获取更多洞察见解，请参阅我们的[《美国行业板块概览》](#)报告。

<sup>1</sup> Tim Edwards 等，“[主动和被动共鸣：指数挂钩产品的交易频率](#)”，《Beta 投资策略杂志》，2024 年冬季刊。

<sup>2</sup> 为季度第三个月的期货季节调整系数与第一个月和第二个月季节调整系数的平均值之比。

<sup>3</sup> 要了解有关标普 500 指数行业板块的更多信息，请参阅[此处](#)。

本博客所载文章仅为提供意见，并非建议。请阅读我们的[免责声明](#)。

如欲阅读更多博客文章，请于英文网站 [www.indexologyblog.com](http://www.indexologyblog.com) 订阅我们最新发布的文章。

## 一般免责声明

© 2026 年 S&P Dow Jones Indices 版权所有。保留所有权利。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 和 INDEXOLOGY 是 S&P Global, Inc. (“S&P Global”) 或其附属公司的注册商标。DOW JONES、DJ、DJIA、THE DOW 和道琼斯工业股票平均价格指数是 Dow Jones Trademark Holdings LLC (“Dow Jones”) 的注册商标。这些商标连同其他商标已授予 S&P Dow Jones Indices LLC。未经 S&P Dow Jones Indices LLC 书面许可，禁止全部或部分重新分发或影印有关内容。本文件不构成 S&P Dow Jones Indices LLC、S&P Global、Dow Jones 或其各自附属公司（统称“S&P Dow Jones Indices”）在未获得所需牌照的司法管辖区内提供服务的要约。除某些定制指数计算服务外，S&P Dow Jones Indices 提供的所有信息均属非私人用途，不用于满足任何人士、实体或个人团体的需求。S&P Dow Jones Indices 就向第三方提供指数授权及提供定制计算服务收取报酬。指数过去的表现不能表明或保证未来的业绩。

投资者不能直接投资于指数。对指数所代表的资产类别的投资，可通过基于该指数的投资工具来进行。S&P Dow Jones Indices 没有保荐、担保、销售、推广或管理由第三方提供并试图凭借任何指数的表现提供投资回报的任何投资基金或其他投资工具。S&P Dow Jones Indices 概不保证基于指数的投资产品能够准确追踪指数表现或提供正投资回报。S&P Dow Jones Indices LLC 并非投资顾问，S&P Dow Jones Indices 不对投资任何此类投资基金或其他投资工具的适当性做出任何陈述。不得根据本文件所载声明的任何内容，做出投资于任何此类投资基金或其他投资工具的决策。我们建议有意向投资者仅在仔细考虑投资此类基金的相关风险（详情载于投资基金或其他投资产品或工具发行人或其代表编制的发行备忘录或类似文件）之后，才投资于任何此类基金或其他工具。S&P Dow Jones Indices LLC 并非税务顾问。应咨询税务顾问，以评估任何免税证券对投资组合的影响和做出任何特定投资决策的税务后果。将某个证券纳入指数并非 S&P Dow Jones Indices 关于购买、销售或持有该证券的建议，亦不能被视作投资建议。S&P Dow Jones Indices 的美国基准指数的收盘价，由 S&P Dow Jones Indices 根据各指数成分股的收盘价（由其主要交易所设定）计算。S&P Dow Jones Indices 从某一个第三方供应商取得收盘价，并通过将这些收盘价与从替代供应商取得的价格进行比较来予以核实。供应商从主要交易所取得收盘价。实时日内价格的计算方法类似，未进行再次核实。

这些资料依据来自据信可靠来源的一般公众可用信息，仅为提供资料而编制。这些资料所载的任何内容（包括指数数据、评级、信用相关分析和数据、研究、估值、模型、软件或其他应用程序或由此得出的结果）或其任何部分（“有关内容”），未经 S&P Dow Jones Indices 的事先书面许可，不得以任何方式或通过任何途径予以修改、反向工程、复制或分发，或储存于数据库或检索系统中。有关内容不得用作任何非法或未经授权用途。S&P Dow Jones Indices 及其第三方数据提供商和许可人（统称“S&P Dow Jones Indices 相关方”）概不保证有关内容的准确性、完整性、及时性或有效性。不论任何原因，S&P Dow Jones Indices 相关方概不对使用有关内容获得之结果的任何错误或遗漏负责。有关内容“按原状”提供。S&P DOW JONES INDICES 相关方卸弃涉及有关内容的运作不受中断，或有关内容可与任何软件或硬件配置兼容方面的任何及所有明示或隐含的保证，包括但不限于任何适销性、特定目的或用途的合适性、无故障、无软件错误或无瑕疵的保证。S&P Dow Jones Indices 相关方概不对任何一方使用有关内容招致的任何直接、间接、附带、惩戒性、补偿性、惩罚性、特殊或相应而生的损害赔偿、讼费、开支、律师费或损失（包括但不限于收入损失或利润和机会成本损失）承担法律责任，即使在已获悉可能发生该等损害的情况下亦然。

S&P Global 将其各个分部和业务部门的活动相互隔离，以保持其各自活动的独立性和客观性。因此 S&P Global 的某些分部和业务部门也许拥有其他业务部门没有的信息。S&P Global 已制定政策和流程，确保就每个分析流程获取的非公开信息的保密性。

此外，S&P Dow Jones Indices 向众多组织（包括证券发行人、投资顾问、经纪商、投资银行、其他金融机构和金融中介）提供广泛的服务或提供与这些组织相关的服务，并可能因此向这些组织收取费用或其他经济利益，这些组织包括 S&P Dow Jones Indices 推荐、评级、纳入模型组合、评估或以其他方式处理的证券或服务所属的组织。