

# 跨越国界：标普 500 指数在期权型策略中的重要性



Sue Lee

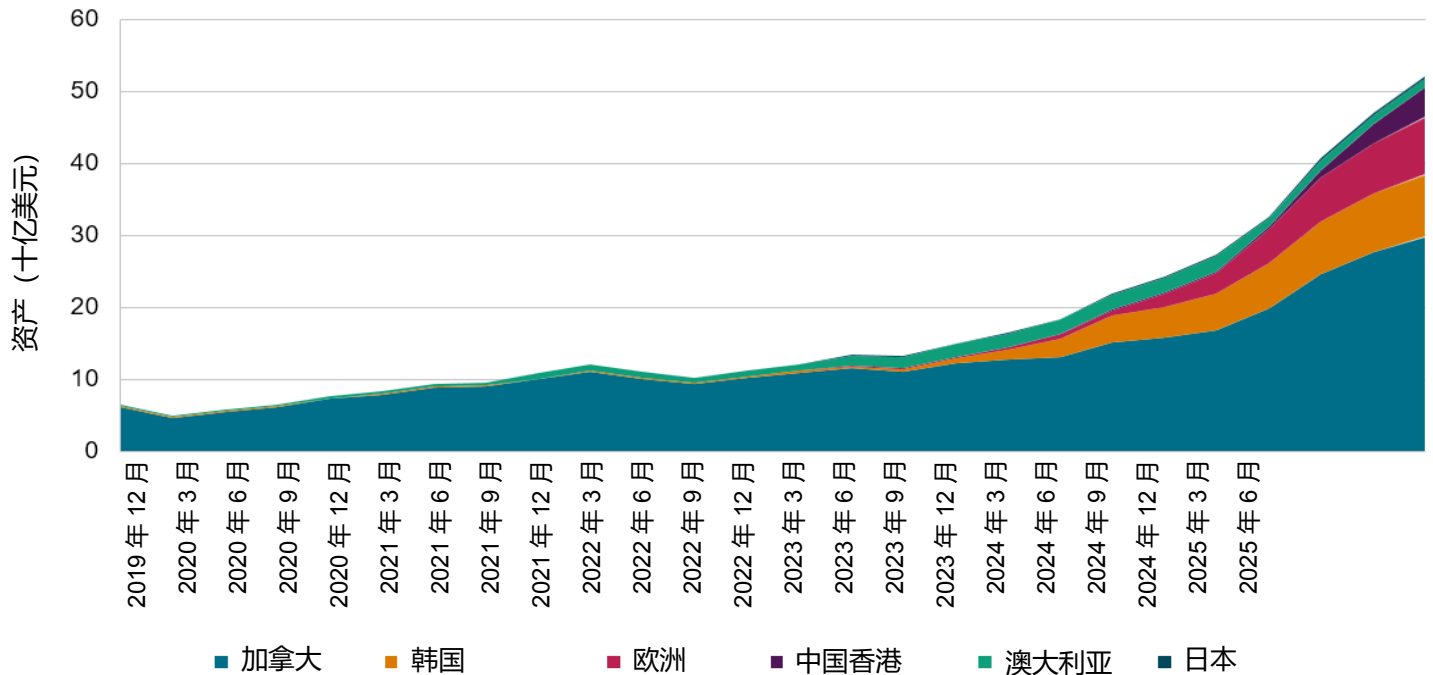
亚太区指数投资策略主管

本文最初于 2026 年 5 月 4 日在 Indexology® 博客上发布。

近年来，期权型交易所交易基金 (ETF) 在美国市场呈**爆发性增长之势**。截至 2025 年 12 月，其总资产规模已达 2,450 亿美元。此类策略正日益成为构建投资组合的主流工具，不仅能实现**可预测性更强的结果**，还具有**收益来源分散化**的优势。

全球其他地区相继跟进，但发展节奏各不相同。一些地区发展迅猛，另一些地区则致力于完善监管法规，以便为该资产类别在本地市场的发展提供支撑。加拿大是目前美国以外规模最大的市场，截至 2026 年 3 月，期权型 ETF 总资产规模达 300 亿美元，韩国、欧洲紧随其后，规模分别为 90 亿美元和 80 亿美元。中国香港市场同样实现快速增长，自 2024 年初首只备兑看涨期权 ETF 上市以来，该资产类别的规模已超过 40 亿美元。

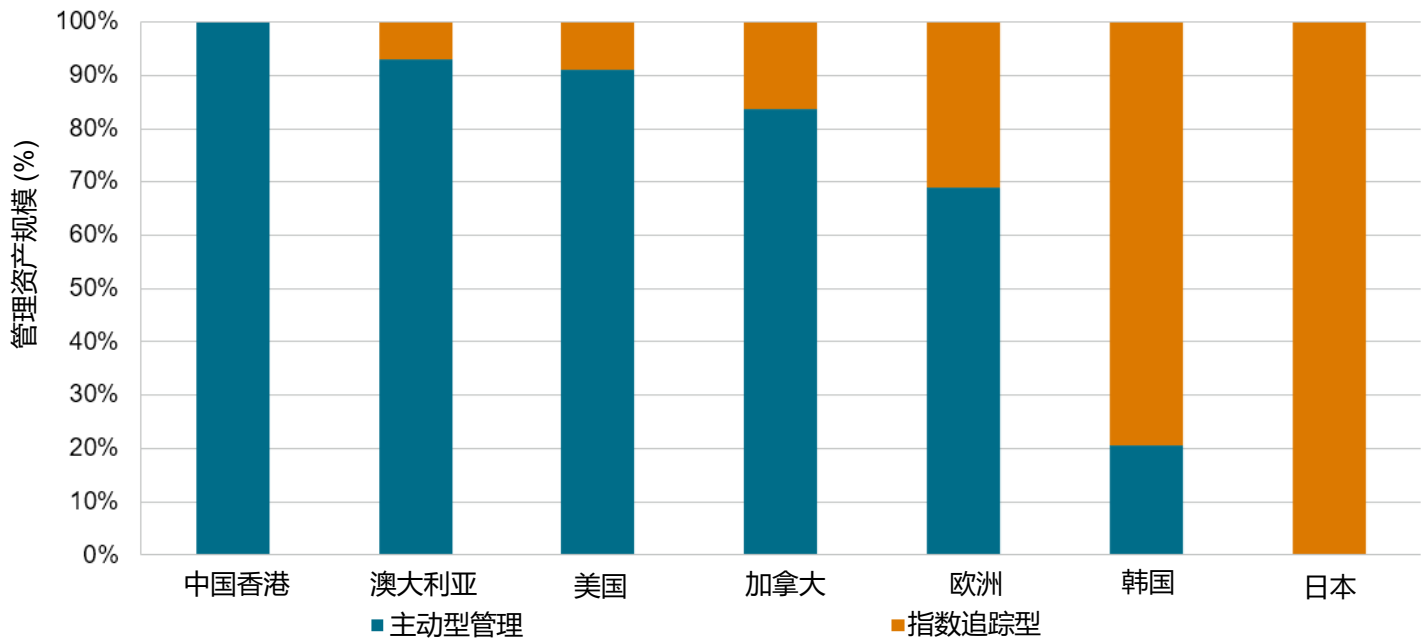
**图 1：非美国市场期权型 ETF 资产规模的增长**



资料来源：标普道琼斯指数有限公司、彭博。数据截至 2026 年 3 月 31 日。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明。

备兑看涨期权策略在国际市场中仍占据主导地位，总资产占比高达 92%，显著高于美国市场的 62%。不过，各市场在产品设计和资产管理方面形成了差异化运作方式。中国香港、澳大利亚和加拿大等市场的期权型 ETF 大多采用主动管理方式，与美国市场的特征（91%为主动管理资产）一致<sup>1</sup>。韩国、日本等市场则有所不同，大多数此类资产追踪特定的期权型指数，以实现既定收益目标（见图 2）。

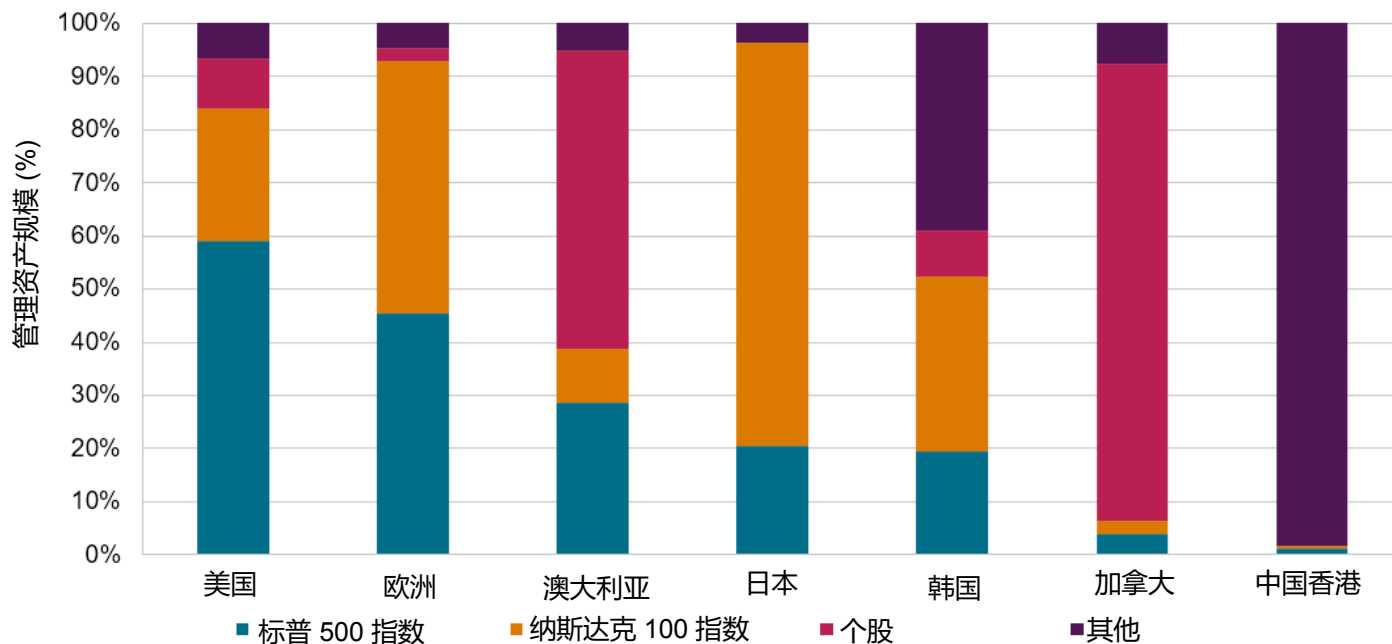
## 图 2：期权型 ETF 的主动型与被动型对比



资料来源：标普道琼斯指数有限公司、彭博。数据截至 2026 年 3 月 31 日。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明。

ETF 所用期权的标的资产亦存在地域差异。欧洲和日本偏好[标普 500® 指数](#)和纳斯达克 100 指数等美国基准指数，而中国香港则主要选用本地指数。加拿大普遍采用个股期权，而韩国在美国指数、本地指数、个股和其他资产类别之间进行相对均衡的配置（见图 3）。

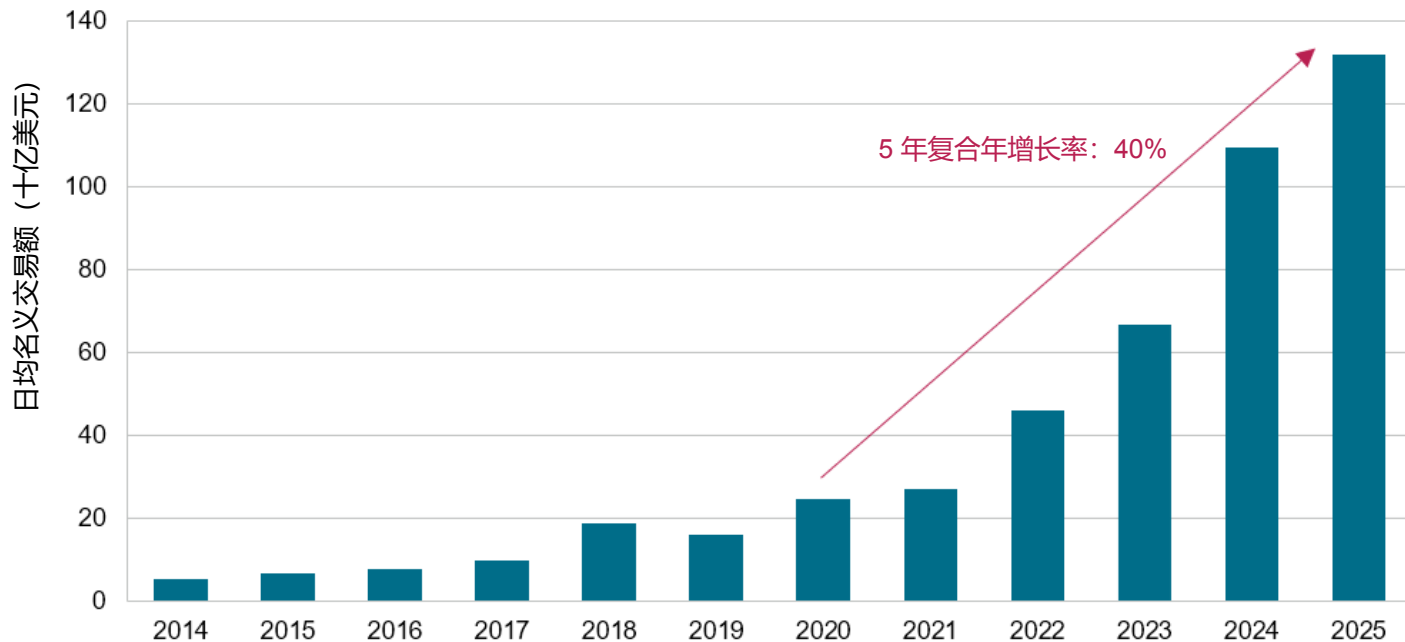
图 3：期权型 ETF 的资产构成（按期权标的资产划分）



资料来源：标普道琼斯指数有限公司、彭博。数据截至 2026 年 3 月 31 日。“其他”包括其他股票指数和其他资产类别，如债券、商品和加密货币。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明。

值得注意的是，得益于无可比拟的全天候流动性优势，标普 500 指数仍然是许多非美国市场的首选。相关产品通常能在美国标准交易时段之外利用标普 500 指数期权的市场流动性<sup>2</sup>。非美国交易时段<sup>3</sup>的市场流动性已显著提升，2025 年的日均名义交易额<sup>4</sup>达到 1,320 亿美元（见图 4）。依托这一深厚且持续的流动性优势，全球市场可高效实施基于标普 500 指数期权的各类策略，以满足不同的投资目标与投资偏好。

图 4：非美国交易时段标普 500 指数上市期权交易量的增长



资料来源：标普道琼斯指数有限公司、芝加哥商品交易所 (CME)、芝加哥期权交易所 (Cboe)。数据截至 2025 年 12 月 31 日。名义交易额基于指数期权和指数期货期权计算得出。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明。

要深入了解期权型策略的指数框架，请参阅 [“期权型指数策略的投资路径”](#)。

<sup>1</sup> 请注意，某些 ETF 的运作方式与传统主动型管理存在显著差异。例如，某只自称主动型的基金可能仅使用与标普 500 指数挂钩的衍生品，且其业绩表现与代表整体策略的指数极为相似。

<sup>2</sup> 参见 Tim Edwards 等人的 [“流动性格局：标普道琼斯指数挂钩交易”](#)，标普道琼斯指数有限公司。

<sup>3</sup> 对于在芝加哥商品交易所 (CME) 交易的 E-迷你标普 500 指数期权和微型 E-迷你标普 500 指数期权而言，非美国交易时段是指美国中部时间下午 5:00 至次日上午 8:00；对于在芝加哥期权交易所 (Cboe) 交易的标普 500 指数期权 (SPX) 和 Mini-SPX 指数期权 (XSP) 而言，非美国交易时段是指美国中部时间晚上 7:15 至次日上午 8:25。

<sup>4</sup> 日名义交易额的计算方式为：指数价格 x 合约规模 x 当日成交的合约张数，不进行 delta 调整。

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。