

期货日报实盘大赛十年特别奖账户

收益来源研究

研究院 量化组

研究员

高天越

☎ 0755-23887993

✉ gaotianyue@htfc.com

从业资格号: F3055799

投资咨询号: Z0016156

李逸资

☎ 0755-23887993

✉ liyizi@htfc.com

从业资格号: F03105861

投资咨询号: Z0021365

李光庭

☎ 0755-23887993

✉ liguangting@htfc.com

从业资格号: F03108562

投资咨询号: Z0021506

联系人

黄煦然

☎ 0755-23887993

✉ huangxuran@htfc.com

从业资格号: F03130959

彭梓烨

☎ 0755-23887993

✉ pengziye@htfc.com

从业资格号: F03152742

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

摘要

期货日报实盘大赛是目前国内规模最大的期货实盘竞技平台。在 2026 年第二十届大赛中，“十年特别奖-常青藤奖”基于十年赛绩，筛选长线稳健盈利账户，该奖项入围账户为观察国内优秀交易者长期行为模式，跨牛熊、多风格的优质研究样本。区别于行情、榜单等常规数据，选手历史交易数据可落地两大研究核心：其一，优秀账户的收益究竟主要来自哪些品种？其二，不同账户的收益来源是高度集中于少数品种，还是来源于多品种的分散化累积？

本文以期货日报实盘大赛十年特别奖全国排行榜前 100 账户为样本，系统性采集了这些账户从第 11 届至第 20 届大赛期间，公开披露的累计品种平仓盈亏数据。样本总量涵盖 100 个账户，形成 10,052 条有效的“账户—届别—品种”记录。鉴于本研究的核心在于解构长期优秀账户的收益来源与交易特征，而非探讨赛事排名机制，下文将从品种、账户和时间这三个维度展开深入分析。

具体研究框架如下：

- 品种维度：**统计各品种累计盈亏、净平仓盈亏、覆盖账户数及正收益账户比例，衡量真实收益贡献，并区分盈利机会是多数交易者共享，还是由少数人独享。
- 账户维度：**依据核心品种、前 1 和前 3 正收益品种贡献集中度、正收益品种数及板块偏好，将账户划分为“单品种爆发型”、“股指核心型”、“商品趋势型”、“多品种分散型”等类型。
- 时间维度：**追踪不同届别主要收益板块的变迁，观察收益来源如何随宏观环境、产业周期和市场结构而发生战略性迁移。

核心观点

研究结果显示，**股指期货是样本最重要的收益来源**，中证 1000、中证 500 与沪深 300 合计贡献突出。**商品板块收益较高，但内部分化显著：**黄金、集运指数、碳酸锂等品种属广谱趋势池，多数账户受益；聚氯乙烯、棉花、白糖等依赖少数账户突出表现。账户层面形态多样，既有高度集中于少数品种的爆发型，也有覆盖数十品种的广谱型。时间维度上，收益来源呈阶段性迁移，从早期黑色建材、农产品为主，转向股指、贵金属、航运和新能源，反映优秀账户对市场变化的持续适应。

目录

摘要.....	1
核心观点.....	1
数据说明与处理方法.....	4
品种层面：收益主要来自哪些品种.....	5
■ 品种绝对收益贡献.....	5
■ 板块层面的收益结构.....	6
■ 品种机会分类：广谱趋势、明星驱动与高摩擦.....	7
1. 广谱趋势池.....	8
2. 明星账户驱动品种.....	9
3. 高毛利高摩擦品种.....	10
账户维度：优秀交易者的多维画像.....	12
■ 六类账户划分.....	12
■ 典型账户结构剖析.....	13
时间维度：收益来源的阶段性的迁移.....	15
总结.....	16

图表

表 1：样本数据概况.....	4
表 2：前 20 大净收益品种.....	5
表 3：板块收益结构.....	7
表 4：广谱趋势池代表品种.....	8
表 5：明星账户驱动代表品种.....	10
表 6：高毛利高摩擦品种.....	11
表 7：六类账户统计概览.....	12
表 8：代表账户收益结构.....	14
表 9：前三名收益板块.....	15

数据说明与处理方法

本报告基础数据全部来自期货日报实盘大赛官方网站公开披露的十年特别奖账户信息。我们首先锁定十年特别奖全国排行榜前 100 名账户作为研究样本，并逐一追溯其历届参赛的关联账号，采集了这些关联账户在第 11 届至第 20 届大赛历史展示页面中的“累计品种平仓盈亏”数据。需要说明的是，所有数据均为已平仓交易的盈亏统计，不包含持仓浮动盈亏，因此反映的是实际了结后的收益结构。进一步而言，这一数据口径意味着：本报告所分析的每一笔品种盈亏均源于交易者已完成平仓的操作，相应的损益已经实际兑现，而非依据当前市价估算的账面浮盈或浮亏。由此得出的收益结构，剔除了未平仓头寸未来价格波动带来的不确定性，能够更客观、更纯粹地刻画交易者在历史参赛期间通过主动开平仓所实现的真实盈利与亏损分布，为评估其交易能力提供了更加坚实的数据基础。

由于大赛官网数据系统历经多次升级，不同届别的数据存储与展示方式存在明显差异，我们采用了针对性的解析方案：第 17 届至第 20 届的数据通过标准化 JSON 接口获取；第 14 届至第 16 届的数据通过旧版页面中的图表变量进行解析；年代更早的第 11 届至第 13 届，则需要从传统 ASP 页面内的 ECharts 图表配置代码中提取并还原。完成数据提取后，我们对所有记录进行了清洗和标准化处理，为每个账户在每届赛事中、在每个交易品种上保留了四个核心字段：累计盈利金额、累计亏损金额、净平仓盈亏以及交易手数。最终形成的核心数据集的概况如下表所示。

表 1：样本数据概况

指标	数值
覆盖账户数量	100 个
覆盖届别	第 11 届至第 20 届
账户—届别—品种有效记录	10,052 条
合计盈利金额	8,398,809,532 元
合计亏损金额	-5,743,936,378 元
合计净平仓盈亏	2,653,800,803 元

数据来源：期货日报实盘大赛官网，华泰期货研究院整理

在统计方法上，本报告不直接比较账户总排名，而是聚焦于“收益来源”的结构性拆解，探究在不同的市场阶段，优秀的交易者在品种选择和收益结构上存在哪些共性规律与差异化特征。具体来说，品种维度我们重点观察净平仓盈亏与覆盖账户数量；账户维度则重点观察收益集中度、正收益品种数量及板块偏好；时间维度则重

点观察各届主要收益板块的轮动次序与重心迁移。

品种层面：收益主要来自哪些品种

■ 品种绝对收益贡献

将所有样本账户在各品种上的平仓盈亏汇总，我们得到了每个品种对样本总收益的绝对贡献。表 2 列出了净收益排名前 20 的品种。

中证 1000 股指期货以约 5.77 亿元的净平仓盈亏大幅领先于其他所有品种。该品种于 2022 年 7 月上市，恰好完整覆盖了样本后半段的第 17 届至第 20 届大赛周期。上市后，市场经历了多个阶段：从趋势下跌，到剧烈反弹，再到波动率逐步收敛。高波动和高流动性为趋势跟踪及波段策略提供了丰富的交易机会。中证 1000 是这十年样本中当之无愧的“主战场”。

紧随其后的黄金、中证 500、焦煤、沪深 300、纯碱和白银等品种，累计净收益均在 1.3 亿元以上。它们同样构成了优秀账户的核心收益池。这些品种或受益于宏观驱动的大级别行情，或经历了产业供需错配带来的阶段性剧烈波动。**其共同特征是：在较长的时间窗口内，提供了较大的趋势空间。**

表 2：前 20 大净收益品种

排名	品种	净平仓盈亏 (元)	覆盖账户数量 (个)
1	中证 1000	576,550,920	46
2	黄金	242,689,360	40
3	中证 500	209,478,360	45
4	焦煤	181,130,490	40
5	沪深 300	153,874,980	48
6	纯碱	142,141,440	44
7	白银	132,399,180	43
8	集运指数 (欧线)	117,799,920	29
9	螺纹钢	108,685,110	40
10	碳酸锂	80,834,220	39
11	生猪	59,784,800	40
12	原油	59,170,300	36

13	铁矿石	54,287,750	41
14	苹果	51,195,550	41
15	聚氯乙烯	50,722,660	35
16	棉花	47,617,975	42
17	镍	46,895,910	35
18	玻璃	42,601,720	39
19	白糖	38,787,120	37
20	焦炭	33,986,600	35

数据来源：期货日报实盘大赛官网，华泰期货研究院整理

■ 板块层面的收益结构

若将观察粒度从单个品种提升至板块层面，收益分布的轮廓变得更加清晰。我们按照商品属性和市场惯例，将品种归入股指、黑色建材、贵金属、农产品、能化、航运、有色、新能源等板块。这一分析层次的跃升是为了避免过度聚焦于个别品种的偶然性表现，转而从板块整体视角考察收益来源的稳定性与普遍性。单个品种的盈亏，可能受特定年份极端行情的驱动。而板块层面的数据，能够平滑短期扰动。这种视角更可靠地反映出交易者对某一类资产（如权益类、商品类）的系统性配置能力。基于此，结果如表 3 所示。**股指板块（中证 1000、中证 500、沪深 300、上证 50）仅凭 4 个品种，就贡献了约 9.46 亿元的净收益，占样本总净收益的 35.7%，居各板块之首。更重要的是，这 4 个股指品种覆盖了 86% 的样本账户。也就是说，每 10 个优秀账户中，就有超过 8 个参与过股指期货交易。这一极高的渗透率表明：交易股指并非少数账户的偶然行为。相反，它已成为优秀交易者群体普遍配置和倚重的收益来源。**

黑色建材板块凭借 11 个品种贡献了约 5.86 亿元，占比 22.1%，覆盖 89 个账户，无论从收益体量还是参与广度看，都是仅次于股指的第二大板块。贵金属板块仅黄金、白银两个品种，却贡献了 3.75 亿元，占比 14.1%，显示了“少而精”的收益特征。农产品板块虽然包含 19 个品种、覆盖 87 个账户，但总净收益为 2.70 亿元，板块内部品种之间的分化较为显著。能化板块的情况类似，品种众多但整体净收益留存有限。航运板块仅集运指数（欧线）一个品种，上市时间虽短，却贡献了 4.4% 的总收益，效率极高。

表 3：板块收益结构

板块	净平仓盈亏(元)	占总净收益比例	覆盖账户数量(个)	覆盖品种数量(个)
股指	946,242,000	35.7%	86	4
黑色建材	586,154,495	22.1%	89	11
贵金属	375,088,540	14.1%	78	2
农产品	269,502,100	10.2%	87	19
能化	170,347,000	6.4%	86	19
航运	117,799,920	4.4%	40	1
有色	109,459,770	4.1%	80	7
新能源	31,013,480	1.2%	63	3
利率	19,181,170	0.7%	44	4
期权	1,778,723	0.1%	58	56

数据来源：期货日报实盘大赛官网，华泰期货研究院整理

整体上看，优秀账户的主要收益来源可归纳为三类品种。**第一类：容量大、流动性好且宏观驱动力较强**，如中证 1000、黄金、沪深 300 等。**第二类：阶段性产业矛盾突出、趋势清晰**，如焦煤、纯碱、碳酸锂、生猪。**第三类：新上市或事件驱动型品种**。最典型的是集运指数（欧线），它在短时间内即进入核心收益池。这三类品种的共同特征是：它们都在各自的时间窗口中，提供了有利于趋势策略发挥的环境。

■ 品种机会分类：广谱趋势、明星驱动与高摩擦

上述品种收益排名解决的是“哪些品种贡献了最多利润”，但无法回答一个更深层的问题：这些利润是被多数账户共享，还是集中在少数人手中。不同品种的盈利机会，在可参与性上存在本质差异：有的行情逻辑清晰、趋势流畅，多数参与者都能分一杯羹；有的则高度依赖对某一品种的深度认知和精准择时，盈利集中在极少数账户。若只看净收益数字，这两种情形会被混为一谈。

因此，我们引入“品种机会分类”这一分析视角，其核心不是按品种的产业属性或流动性特征来划分，而是从盈利机会的分布结构出发，衡量一个品种上的利润究竟有多分散或多集中。我们选择这一分类方式，而非按板块归属、成交持仓量或波动率等常见维度，是因为后几类指标能刻画品种的交易属性，却无法直接回答“盈利机会是公共的还是独享的”这一关键问题，而该问题对于判断收益来源的可持续性、理解

交易者能力圈的真实边界，具有更直接的参考价值。

具体而言，我们构建了两个辅助指标：正收益账户比例，反映盈利的广度；第一贡献账户占比，反映盈利的集中度。其中，第一贡献账户占比定义为该品种净收益最高账户的正向净收益，占该品种所有正收益账户正向净收益合计的比例。该值越低，说明盈利越分散；该值越高，则说明收益越集中于个别账户。基于广度和集中度的组合，我们将品种大致划分为三类：高广度、低集中度的，归入**广谱趋势池**；低广度或高集中度、但个别账户贡献突出的，归为**明星账户驱动品种**；盈利与亏损规模均大、净收益留存率低的，则为**高毛利高摩擦品种**。

1. 广谱趋势池

在我们构建的品种机会分类框架中，广谱趋势池品种是指这样一类品种：**覆盖账户数量较多，正收益账户比例较高，且品种总收益不过度依赖单一账户**。换句话说，这类品种的盈利机会较为“普惠”，多数参与其中的优秀交易者都能获利，而非仅有少数明星账户贡献绝大部分收益。表 4 列出了具有代表性的广谱趋势池品种。

以中证 1000、黄金、中证 500、沪深 300 为例。这些品种的正收益账户比例均超过 70%，第一贡献账户占比则处于 21%至 37%的区间。这表明它们的收益分布较为分散。这意味着，在这些品种上赚钱，并不依赖一两个明星账户的精准操作。相反，它反映了相当一部分优秀交易者都能捕捉到其中的趋势性机会。换言之，这些品种提供了相对“普惠”的盈利环境。这种环境对于研究趋势策略的可复制性具有重要价值。

值得注意的是，集运指数（欧线）和碳酸锂这两个上市时间较短的品种也进入了广谱趋势池。集运指数的正收益账户比例高达 78%，第一贡献账户占比仅为 25%；碳酸锂的正收益账户比例为 77%，第一贡献账户占比为 29%。这两组数据与上述成熟品种的表现相当接近。这说明，优秀交易群体对于新合约和产业突发事件所带来的趋势行情，具有相当快速的反应和适应能力。这类优秀交易者并非只固守在熟悉的成熟品种上，而是能够敏锐地识别新出现的交易机会，并迅速将其纳入自己的盈利来源。这种能力，或许是区分优秀交易者与普通交易者的关键特征之一。

表 4：广谱趋势池代表品种

品种	板块	净平仓盈亏(元)	正收益账户比例	第一贡献账户占比
中证 1000	股指	576,550,920	86%	37%
黄金	贵金属	242,689,360	83%	34%
中证 500	股指	209,478,360	80%	32%
沪深 300	股指	153,874,980	71%	21%

集运指数（欧线）	航运	117,799,920	78%	25%
螺纹钢	黑色建材	108,685,110	73%	29%
碳酸锂	新能源	80,834,220	77%	29%
焦炭	黑色建材	33,986,600	71%	28%

数据来源：期货日报实盘大赛官网，华泰期货研究院整理

2. 明星账户驱动品种

与广谱趋势池品种相对的另一类品种，净收益虽然也不低，但收益分布高度集中。这类品种主要依赖某一位或极少数账户的突出表现。我们将其称为“明星账户驱动品种”。所谓明星账户驱动品种，是指品种的总净收益看似可观，但其绝大部分盈利来源于极少数交易者的优异操作，多数参与者难以从中获得显著收益。表 5 展示了这一类型的代表性品种。

以聚氯乙烯为例。它在样本中累计净收益约 5,072 万元，排名第 15 位。但其第一贡献账户的盈利占比高达 83%。也就是说，该品种所有正收益账户的盈利合计中，超过八成来自排名第一的账户。棉花、白糖、燃料油和鸡蛋也呈现类似特征，第一贡献占比均超过 50%。这意味着，这些品种的整体净收益虽高，却并非普遍可及。多数交易者即便参与其中，也难以复制那少数账户的优异表现。

为什么这些品种会成为明星账户驱动品种？根本原因在于其行情机会的“可参与性”明显低于广谱品种。并非这些品种没有行情，而是行情的演绎节奏和结构决定了参与难度较大。以白糖为例。2023 年国内糖价波动幅度大、行情转换快。期货价格最高触及 7000 元/吨以上的历史高点，此后随着新榨季开启又高位回落。再看棉花。2021 年棉花经历了一轮幅度近 50% 的年度上涨，但次年便进入漫长的下行通道。行情的持续性并不稳定。

这意味着，在这些品种上获利，难度远高于广谱品种。交易者不仅需要判断对大方向，还需要在行情反复震荡和快速转折中精准把握进出场节奏。多数参与者可能仅获取少量利润，甚至出现亏损。而个别交易者凭借对该品种供需节奏的深度研究和精准把握，实现了远超市场平均水平的收益。这背后往往反映出这些账户在品种研究深度、交易择时或产业信息获取方面具备突出优势。因此，这类品种的收益本质上是“能力驱动的集中收益”，而非“机会驱动的普遍收益”。换言之，只有那些在特定品种上具有深度认知和精细化操作能力的交易者，才能从中获取丰厚回报。

表 5：明星账户驱动代表品种

品种	板块	净平仓盈亏(元)	第一贡献账户	第一贡献账户占比
聚氯乙烯	能化	50,722,660	武***	83%
棉花	农产品	47,617,975	汪***	56%
白糖	农产品	38,787,120	汪***	56%
燃料油	能化	18,829,410	厦***	64%
鸡蛋	农产品	16,921,740	鑫***	61%

数据来源：期货日报实盘大赛官网，华泰期货研究院整理

3. 高毛利高摩擦品种

还有一类品种呈现出独特的收益结构。我们称之为“高毛利高摩擦品种”。所谓高毛利高摩擦品种，是指品种的盈利总额和亏损总额均非常庞大，两者相抵后净收益留存率却并不高。换句话说，这类品种虽然能够催生大量的盈利机会，但同时也伴随着巨额的亏损消耗。表 6 列示了铁矿石、玻璃、铜和菜籽油等代表性品种。

以铁矿石为例。样本账户在该品种上的累计盈利高达 4.30 亿元，累计亏损也达到 3.76 亿元。两者相抵后，净收益留存率仅为 13%。这意味着什么？该品种确实创造了大量的盈利机会，但这些利润在交易过程中被同步消耗掉了。赚钱不容易，守住利润更难。

为什么会出现“高毛利、高摩擦”的现象？原因在于这些品种的行情特征。

先看铁矿石。2019 年至 2021 年间，铁矿石受供应端扰动和全球流动性宽松推动，价格整体呈上涨态势。但期间单月波幅经常超过 10%。趋势行情中频繁穿插急速回调。到了 2022 年至 2023 年，铁矿石又随钢材需求转弱和港口库存累积而震荡下跌。价格波动并无明显规律，涨跌方向在短期内容易反复。再看玻璃。2020 年至 2021 年间，玻璃受“保交楼”政策和竣工周期驱动，价格一度飙升至历史高位。但此后随着房企现金流危机和需求坍塌，价格又迅速腰斩。前后方向截然相反，转折剧烈。接下来看铜。铜价受全球信用周期和制造业景气度驱动。2020 年至 2021 年，铜价累计涨幅达 125%。但 2022 年美联储加息周期开启后，铜价又明显回落。方向性判断本身即面临较高的宏观不确定性。最后看菜籽油。2020 年至 2022 年上半年，菜籽油受供应下降支撑连续上涨。但 2022 年下半年起，进口菜籽和菜油到港量大幅增加。供应压力推动价格转入持续的震荡下行，均价同比下跌近 30%。

不难看出，这类品种有一个共同特征：行情驱动因素复杂，趋势延续性不足，多空博弈激烈。盈利机会与亏损风险高度并存。对于交易者而言，在这些品种上获利并

非易事。不仅需要对大方向做出正确判断，还要求在趋势中的剧烈反向波动中守住仓位、管住回撤。这对仓位管理和离场纪律的要求，远高于一般品种。换言之，高毛利高摩擦品种属于高难度赛道，它的收益潜力可观，但进出场成本和持仓心理成本同样高昂。

表 6：高毛利高摩擦品种

品种	板块	毛利（元）	亏损（元）	净平仓盈亏（元）	留存率
铁矿石	黑色建材	429,892,500	-375,604,750	54,287,750	13%
玻璃	黑色建材	176,678,760	-134,077,040	42,601,720	24%
铜	有色	149,944,800	-116,982,650	32,962,150	22%
菜籽油	农产品	46,470,340	-41,129,270	5,341,070	11%

数据来源：期货日报实盘大赛官网，华泰期货研究院整理

账户维度：优秀交易者的多维画像

■ 六类账户划分

在账户层面，我们尝试跳出单纯“盈亏多少”的简单评价。因为净收益的高低只能说明结果，无法揭示收益的来源结构。而收益结构，恰恰反映了交易者不同的能力禀赋和策略偏好。

为此，我们从收益结构出发，为每个账户构建更立体的画像。为什么要划分不同类型的账户？因为同样是盈利，背后的逻辑可能完全不同。有的账户依赖一两个品种的爆发，有的账户靠分散配置积少成多，有的账户深耕股指，有的账户擅长商品趋势。把这些差异梳理出来，有助于理解优秀交易者的多元化成功路径。

我们的划分依据包括四个维度：账户的核心收益品种是什么，Top1 与 Top3 正收益品种的贡献集中度有多高，正收益品种的总数有多少，以及主要盈利来自哪些板块。基于这些维度，我们将样本中的 100 个账户划分为六种类型。**分别是：单品种爆发型、多品种分散型、股指核心型、多品种广谱型、商品趋势型和贵金属趋势型。**

需要说明一下两个关键指标的计算方式。Top1 正收益贡献占比，是指账户中净收益最高的那个品种，占该账户所有正收益品种净收益合计的比例。Top3 正收益贡献占比，则是指净收益最高的三个品种的合计占比。这两个指标的分母都只包含正收益品种的净收益，不包含亏损品种的抵消影响。这样计算，能更纯粹地反映盈利端的集中或分散程度，而不被亏损端所干扰。

表 7：六类账户统计概览

账户类型	账户数量 (个)	合计净平仓 盈亏 (元)	户均净平仓 盈亏 (元)	平均正收益 品种数 (个)	平均 Top1 正 收益贡献占比
股指核心型	16	782,259,200	48,891,200	15.3	48%
商品趋势型	26	625,729,278	24,066,511	23.8	35%
多品种广谱型	9	463,749,433	51,527,715	56.0	18%
单品种爆发型	29	456,513,989	15,741,862	11.3	85%
多品种分散型	11	167,088,128	15,189,830	24.7	30%
贵金属趋势型	9	158,460,775	17,606,753	31.6	39%

数据来源：期货日报实盘大赛官网，华泰期货研究院整理

先来看单品种爆发型。这类账户在样本中数量最多，共有 29 个。它们的收益结构高度集中。平均而言，每个账户的正收益品种仅约 11 个。更重要的是，第一大正收益

品种的贡献占比平均高达 85%。这意味着，这些账户的盈利几乎全部押注在某一个品种上。因此，它们的收益弹性极强，几乎可以视作核心品种行情的“放大器”。核心品种涨，账户收益就大幅飙升；核心品种跌，收益也会迅速回吐。但相对而言，这类账户表现的稳定性高度依赖该核心品种的后续走势。一旦该品种行情结束或转向，账户可能面临较大的收益波动风险。

再来看多品种广谱型。这类账户数量很少，只有 9 个。但它们的户均净平仓盈亏超过 5,100 万元，在六类账户中排名第一。平均正收益品种多达 56 个，Top1 正收益贡献占比仅为 18%。这说明了一个重要现象：极致的分散并不必然稀释收益。相反，通过跨品种、跨板块持续捕捉交易机会，这类账户将收益来源建立在更广泛的市场参与之上。它们不依赖某一两个品种的爆发，而是在众多品种中“积小胜为大胜”，逐步累积成可观的复利回报。这种模式对账户管理者的机会识别能力和交易执行频次提出了更高要求，但长期来看，其收益的可持续性和抗风险能力可能更强。

除了上述两类，还有两种更主流的路线值得我们关注。一类是股指核心型，另一类是商品趋势型。股指核心型账户的特点是深度参与股指期货交易。它们主要借助股市的宏观波动与风格轮动来获取收益，比如在前文提到的中证 1000、沪深 300 等品种上反复操作。商品趋势型账户则有所不同。它们更倾向于在产业矛盾突出的商品品种上反复耕耘。典型的品种包括焦煤、纯碱、生猪等。这类账户体现出较强的行业周期把握能力，能够识别供需错配带来的趋势行情，并在其中持续获利。这两种路线各有侧重，但都反映了优秀交易者在特定领域的深耕与专注。

■ 典型账户结构剖析

进一步观察代表性账户的收益细节，可以帮助我们更直观地理解不同风格之间的差异。下面以具体账户为例进行说明（表 8）。

先看股指核心型的代表账户。鲁、四和杨均属于这一类型。中证 1000 是三者共同的重仓收益来源。以鲁为例。该账户共有 20 个正收益品种。但仅中证 1000 一个品种，就贡献了其正收益总额的 56%。也就是说，超过一半的盈利来自这一个品种。再加上排名第二和第三的品种，前三大品种合计占比达到 77%。这表明其收益集中度相当高，属于典型的“少数品种驱动型”结构。

再看两种不同的分散风格。厦和顺展现了与上述账户截然相反的路径。厦在 45 个正收益品种上实现了盈利。其第一大品种焦煤仅贡献了 12%，前三名合计不到 30%。这意味着，没有任何一个品种对账户收益起决定性作用。顺的收益同样散布于 49 个品种之间，Top1 占比仅为 18%。这类账户的盈利来源非常广泛，不依赖个别品种

的爆发，而是通过多品种的累积来实现增长。

最后看介于二者之间的风格。筋和汪代表了这种中间路线。他们在商品趋势品种上具有较高的集中度，显示了对特定产业品种的深耕能力。但同时，他们也保持了适度的分散，并未将全部筹码押在单一品种上。这种风格既有重点进攻的方向，又有分散风险的意识，是一种较为均衡的选择。

表 8：代表账户收益结构

账户	类型	净平仓盈亏(元)	核心品种	Top1 正收益贡献占比	Top3 正收益贡献占比	正收益品种数(个)
鲁***	股指核心型	297,290,645	中证 1000	56%	77%	20
四***	股指核心型	253,439,320	中证 1000	48%	83%	21
厦***	多品种广谱型	242,524,165	焦煤	12%	29%	45
汪***	商品趋势型	191,781,560	纯碱	23%	54%	32
杨***	股指核心型	100,264,514	中证 1000	27%	74%	34
顺***	多品种广谱型	85,765,345	苹果	18%	34%	49
注***	多品种广谱型	76,181,666	棉花	27%	40%	61
筋***	商品趋势型	74,758,586	焦煤	48%	70%	30

数据来源：期货日报实盘大赛官网，华泰期货研究院整理

这些证据清晰地表明一个事实：长期优秀的账户，并非遵循同一模板。换句话说，成功的路径不止一条。有的交易者属于集中型。他们依靠少数几个品种实现突破，将大部分盈利押注在最擅长的领域。有的交易者属于分散型。他们在数十个品种上耐心积累，不依赖个别品种的爆发，而是通过广泛捕捉机会来获取收益。这两种风格看似截然不同，但最终都能在各自的能力圈内取得优异的长期绩效。集中型的优势在于深度，分散型的优势在于广度。两者殊途同归。

这意味着，简单用“收益率高低”来比较不同风格的账户，难免有失偏颇。因为收益率只是一个结果，无法反映收益是如何取得的。一个高收益可能来自一次幸运的押注，也可能来自长期稳健的积累。前者不可持续，后者更值得关注。因此，更有价值的视角是：深入到收益来源结构中去，理解其盈利的可持续性。也就是说，要看清楚这个账户的钱是从哪里赚来的，集中度如何，分散度如何，是否依赖少数品种或少数机会。只有理解了这些，才能判断一个账户的绩效是否可复制、可延续。

时间维度：收益来源的阶段性迁移

前文从账户层面出发，分析了优秀交易者在品种集中度、收益分布结构等方面的不同风格。但一个不容忽视的事实是：这些账户的收益来源并非一成不变。市场环境在变，板块热点在轮动，优秀账户的盈利重心也会随之迁移。因此，我们需要将数据按不同届别展开，从时间维度观察收益来源的动态演变，这有助于理解顶尖交易者是如何适应市场变化的。

表 9 汇总了第 11 届至第 20 届各届比赛中，前三名贡献板块的变化情况。第 11 届大致对应 2017 年前后，当时正值黑色系供给侧改革的深化期，黑色建材板块一马当先，成为优秀账户最主要的盈利来源。到了第 13 届与第 14 届，股指板块重新占据主导，这对应了当时股市修复性行情带来的趋势波动。第 15 届黑色建材再度走强，与 2021 年煤焦钢产业链供需紧张的高度吻合。第 16 届农产品板块贡献居首，当时全球谷物和油脂市场正受气候异常与供应链扰动影响，价格大幅波动，为农产品趋势策略提供了良好环境。进入第 18 届以后，板块格局发生明显变化，贵金属和航运板块异军突起。黄金的持续强势，加上集运指数（欧线）上市后的大幅趋势行情，迅速成为优秀账户新的盈利重心。第 19 届和第 20 届，随着权益市场波动放大，股指板块重新成为最大收益来源，同时新能源品种如碳酸锂也首次跻身板块贡献前三。

表 9：前三名收益板块

届别	第一板块	净收益 (元)	第二板块	净收益 (元)	第三板块	净收益 (元)
第 11 届	黑色建材	31,725,970	能化	9,092,045	有色	8,155,570
第 12 届	农产品	21,626,600	能化	3,482,485	其他	3,005,730
第 13 届	股指	129,951,880	黑色建材	27,088,640	贵金属	24,767,435
第 14 届	股指	88,686,300	贵金属	24,598,030	黑色建材	15,598,600
第 15 届	黑色建材	163,790,860	股指	29,947,560	有色	12,566,660
第 16 届	农产品	112,585,225	能化	88,855,380	黑色建材	31,748,955
第 17 届	股指	113,888,660	黑色建材	81,964,790	农产品	49,577,340
第 18 届	贵金属	116,278,170	航运	101,206,700	黑色建材	75,009,200
第 19 届	股指	389,748,600	贵金属	197,188,905	黑色建材	140,989,080
第 20 届	股指	249,748,120	新能源	61,945,305	能化	54,237,310

数据来源：期货日报实盘大赛官网，华泰期货研究院整理

这种板块迁移的幅度和频率，揭示了一个重要特征：**长期优秀的账户并非执着于在某一类固定品种上反复获利**。恰恰相反，他们持续保持着对市场主线的敏感度。所谓市场主线，就是在特定阶段由宏观经济、产业政策或突发事件驱动，从而产生持续性趋势行情的那一类板块或品种。以供给侧改革阶段为例，他们的收益重心集中在黑色系；在股市波动率回升的年份，收益重心则向股指倾斜。而当贵金属迎来宏观驱动行情、航运出现极端运价波动时，他们同样能够快速调拨资金和注意力，及时跟上新的机会。这种以市场机会为导向、而非以个人品种偏好为导向的动态调整能力，正是他们能够跨越多种市场环境持续生存并获利的重要基础。他们的成功并非依赖于某个特定品种的“偏爱”，而是建立在对市场主线的识别与跟随之上。

总结

本研究基于期货日报实盘大赛十年特别奖账户的累计品种平仓盈亏数据，从品种、账户和时间三个维度分析长期优秀交易者的收益来源。主要结论如下：

第一，股指期货是样本账户最重要的收益支柱。中证 1000、中证 500、沪深 300 和上证 50 合计贡献总净盈亏的 35.7%，其中中证 1000 单品种达 5.77 亿元。高参与率、高流动性与大趋势波动空间，使其成为优秀交易者普遍倚重的收益引擎。

第二，商品板块内部收益结构分化显著。黄金、集运指数、碳酸锂等品种呈“普惠”特征，多数参与者能获利；聚氯乙烯、棉花、白糖等收益高度集中于少数深度研究型账户；铁矿石、玻璃等盈利空间虽大，但亏损摩擦剧烈，净留存率偏低。

第三，长期优秀账户至少可归纳为两条路径：一是“集中突破”，依靠对特定品种大级别行情的强有力表达实现收益跃升；二是“广谱积累”，依靠覆盖多品种、持续筛选机会实现分散化复利。两种风格长期回报均可观，但稳定性、弹性及能力圈要求各异。

第四，优秀账户的收益来源具有显著时变特征。收益重心随市场阶段沿黑色建材、农产品、股指、贵金属、航运、新能源等板块有序迁移。优秀交易者展现的不是品种忠诚，而是对趋势变化的高度适应性。

整体而言，十年特别奖数据远超简单排名，它打开了观察成熟交易者在多资产、多周期中构建收益结构的窗口，其中关于品种选择、集中与分散、跨周期适应的经验，对理解交易能力差异与优化资产配置具有长期参考意义。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com