

研究報告

上海證券交易所科创板市場質量報告 (2025)

研究所

内容摘要

2024 年科创板市场质量指数为 447。整体来看，科创板流动性水平同比基本持平，波动性同比小幅上升。交易活跃度显著提高，订单执行质量进一步改善。

从流动性情况来看，**2024 年科创板流动性水平基本持平**。一是 2024 年科创板流动性指数为 183 万元，同比基本持平。流通市值越大、股价越高，流动性相对越好。二是流动性成本显著上升。流通市值越大、股价越高，流动性成本越低。三是科创板的订单执行成本与主板相近。科创 50 指数成分股的订单执行成本相对较低。

从波动性来看，**2024 年科创板波动性同比小幅上升**。2024 年科创板日内波动率、收益波动率和超额波动率分别为 40、38 和 219 个基点，同比有不同程度提高。按股票类别分，科创 50 指数成分股的波动性显著低于其他股票。高价股的波动率相对较大。

从市场定价效率来看，高价股的定价效率相对较高。根据日内市场效率系数，股价 50 元以上的股票定价效率较高。根据日间市场效率系数，股价在 30 至 50 元的股票定价效率较高。

从订单执行质量来看，**2024 年科创板交易活跃度显著提高**，订单执行质量进一步改善。科创板日均有效报单和成交

数量分别为 768 万笔和 393 万笔,同比分别增长 73%和 51%。
科创板的订单执行比例显著下降,38%的订单得以最终成交。
订单成交耗时进一步改善,成交订单中超过一半能够实现即时成交。

目录

一、市场质量指数	1
二、市场的流动性	2
(一) 流动性水平基本持平	2
(二) 流动性成本显著上升	5
(三) 买卖价差略低于主板	7
(四) 有效价差略高于主板	10
(五) 订单(市场)深度	12
(六) 大额交易成本	14
三、市场的波动性	16
四、市场定价效率	19
五、订单执行质量	22
六、结论	27

图表目录

图 1: 按板块分组的市場质量指数	1
图 2: 按流通市值分组的市場质量指数	2
图 3: 按行业分类的市場质量指数	2
图 4: 逐月流动性指数 (单位: 万元)	3
图 5: 按板块分组的流动性指数 (单位: 万元)	3
图 6: 按流通市值分组的流动性指数 (单位: 万元)	3
图 7: 按股价分组的流动性指数 (单位: 万元)	4
图 8: 按行业分类的流动性指数 (单位: 万元)	4
图 9: 逐月价格冲击指数 (单位: 基点)	5
图 10: 按板块分组的价格冲击指数 (单位: 基点)	5
图 11: 按流通市值分组的价格冲击指数 (单位: 基点)	6
图 12: 按股价分组的价格冲击指数 (单位: 基点)	6
图 13: 按行业分类的价格冲击指数 (单位: 基点)	7
图 14: 逐月绝对买卖价差 (单位: 分)	7
图 15: 逐月相对买卖价差 (单位: 基点)	8
图 16: 按板块分组的相对买卖价差 (单位: 基点)	8
图 17: 按流通市值分组的相对买卖价差 (单位: 基点)	8
图 18: 按股价分组的相对买卖价差 (单位: 基点)	9
图 19: 按行业分类的相对买卖价差 (单位: 基点)	9
图 20: 逐月相对有效价差 (单位: 基点)	10
图 21: 按板块分组的相对有效价差 (单位: 基点)	10
图 22: 按流通市值分组的相对有效价差 (单位: 基点)	11
图 23: 按股价分组的相对有效价差 (单位: 基点)	11
图 24: 按行业分类的相对有效价差 (单位: 基点)	11
图 25: 逐月订单深度 (单位: 万元)	12
图 26: 按板块分组的订单深度 (单位: 万元)	12
图 27: 按流通市值分组的订单深度 (单位: 万元)	13

图 28: 按股价分组的订单深度 (单位: 万元)	13
图 29: 2024 年按行业分类的订单深度 (单位: 万元)	14
图 30: 逐月大额交易成本 (单位: 基点)	15
图 31: 2024 年按板块分组的大额交易成本 (单位: 基点)	15
图 32: 按流通市值分组的大额交易成本 (单位: 基点)	15
图 33: 按股价分组的大额交易成本 (单位: 基点)	15
图 34: 按行业分类的大额交易成本 (单位: 基点)	16
图 35: 相关年份波动率 (单位: 基点)	17
图 36: 按板块分组的波动率 (单位: 基点)	17
图 37: 按流通市值分组的波动率 (单位: 基点)	18
图 38: 按股价分组的波动率 (单位: 基点)	18
图 39: 按产业分组的波动率 (单位: 基点)	18
图 40: 相关年份定价效率	19
图 41: 按板块分组的定价效率	20
图 42: 按流通市值分组的定价效率	20
图 43: 按股价分组的定价效率	20
图 44: 按行业分组的定价效率	21
表 1: 按申报金额日均订单申报情况	22
表 2: 按板块的日均订单申报、成交和撤单情况	23
表 3: 各时间段申报笔数、成交笔数、成交金额占比情况 (单位: %)	23
图 45: 按板块的申报笔数占比分布 (单位: %)	24
图 46: 按板块的成交笔数占比分布 (单位: %)	25
图 47: 按板块的成交金额占比分布 (单位: %)	25
表 4: 订单类型在主要板块中应用的分布 (单位: %)	26
表 5: 订单成交分类统计 (单位: %)	26
表 6: 按板块的订单成交统计情况 (单位: %)	26
表 7: 日均订单执行时间分布 (单位: %)	27

上海证券交易所科创板市场质量报告¹

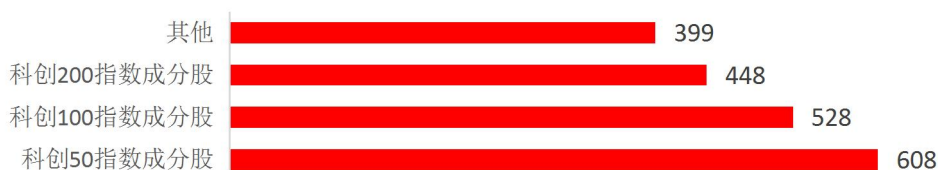
本报告旨在从市场流动性、交易成本、定价效率、波动性与订单执行情况等方面，全面描述科创板市场的运行质量。

2024 年科创板市场质量指数为 447。整来看，沪市流动性指数在四季度大幅上升，创历史新高。交易成本进一步降低。沪市波动性同比小幅上升。市场定价效率有一定改善。订单执行质量保持良好水平。

一、市场质量指数

2024 年，科创板的市場质量指数²达到 447，同比下降 17%。其中，科创 50 指数成份股的市场质量指数相对较高，相比非主要指数成分股高 52%。

图 1：按板块分组的市场质量指数

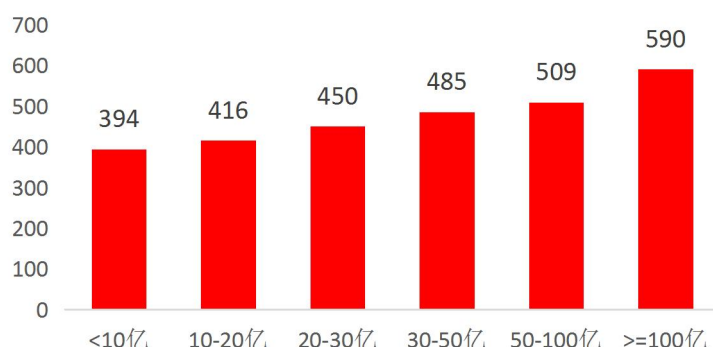


股票市值越大，市场质量越高。流通市值 10 亿元以下股票的市场质量指数相对较低，约为流通市值超过 100 亿元股票的 67%。

¹本报告观点不代表所在机构观点，不构成投资建议。

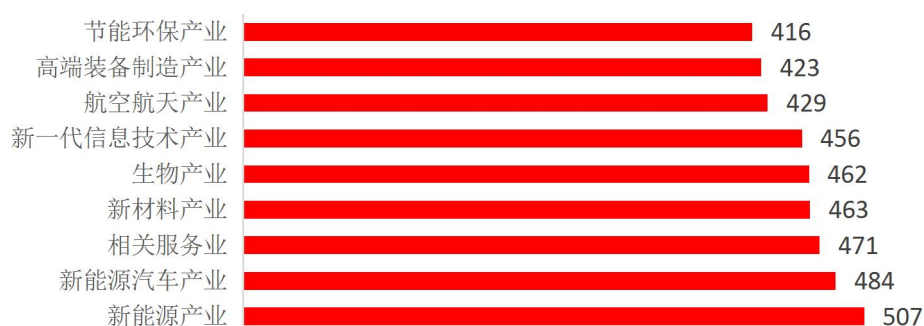
²本报告用相对有效价差的倒数来衡量市场流动性，用日内波动率的倒数来衡量市场波动性，具体计算公式为：市场质量指数 = $\left(50\% \times \frac{1}{\text{基期值}} \times \frac{1}{\text{相对有效价差}} + 50\% \times \frac{1}{\text{基期值}} \times \frac{1}{\text{日内波动率}} \right) \times 100$ 。

图 2：按流通市值分组的市场质量指数



新能源和新能源汽车等行业的市场质量相对较高，节能环保、高端装备制造等行业的市场质量相对较低。

图 3：按行业分类的市场质量指数



二、市场的流动性

市场的流动性指标包括流动性指数、价格冲击指数、买卖价差、有效价差、订单深度和大额交易成本等。

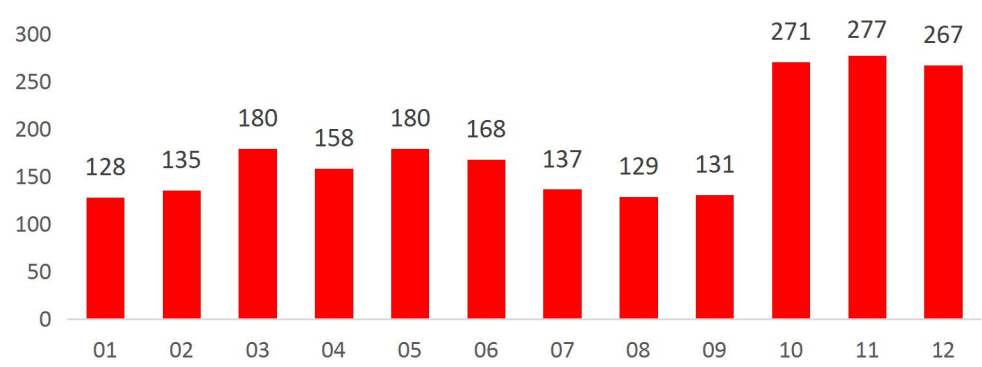
（一）流动性水平基本持平

流动性指数是指使价格发生一定程度（比如 1%）变化所需要的交易金额。流动性指数越大，市场流动性越好。

科创板流动性水平同比基本持平。2024 年，科创板流动性指数为 183 万元，同比小幅下降 1.3%。逐月来看，科创板

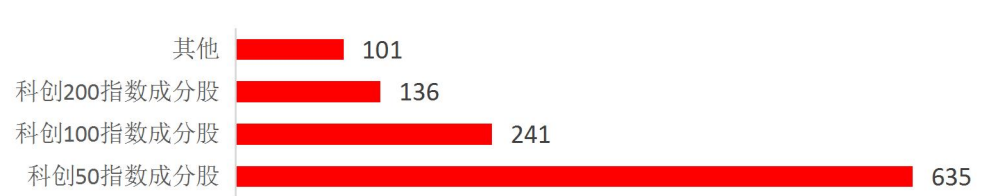
的流动性指数在四季度大幅上升，10月、11月和12月分别高达271万元、277万元和267万元。

图 4：逐月流动性指数（单位：万元）



科创 50 指数成分股的流动性优势显著。科创 50 成份股的流动性指数为 635 万元，约为科创 100 指数成分股的 2.6 倍，非重要指数成分股的 6.3 倍。

图 5：按板块分组的流动性指数（单位：万元）



流通市值越大，股票流动性越好。流通市值 100 亿元以上的股票流动性指数达 604 万元，远大于其他市值分组。流通市值不足 10 亿元的股票的流动性指数仅 64 万元，显著低于其他市值分组。

图 6：按流通市值分组的流动性指数（单位：万元）

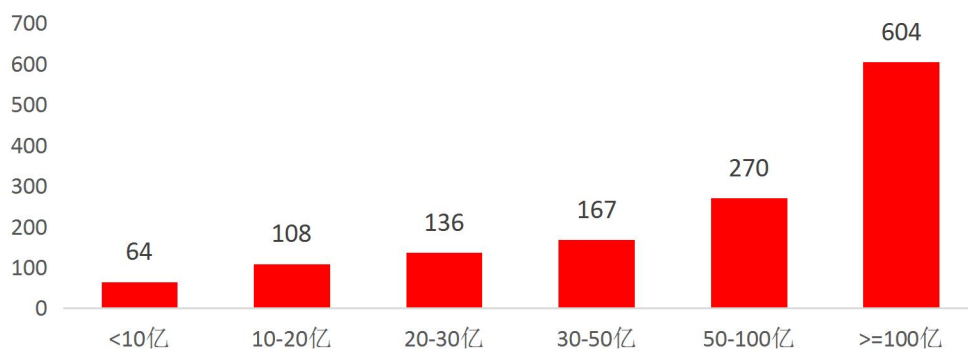
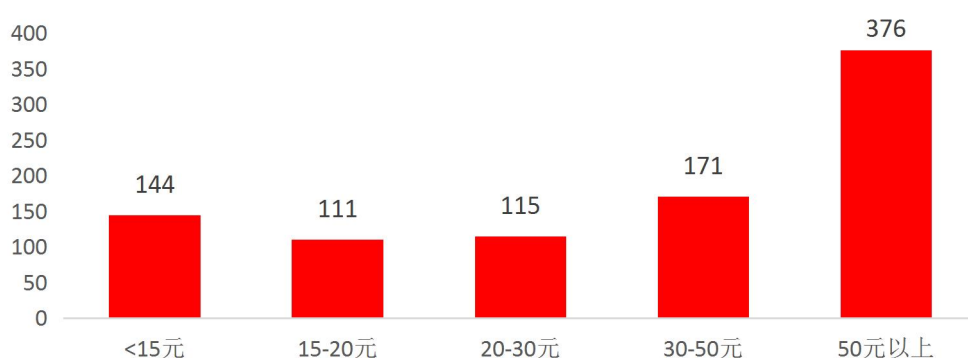
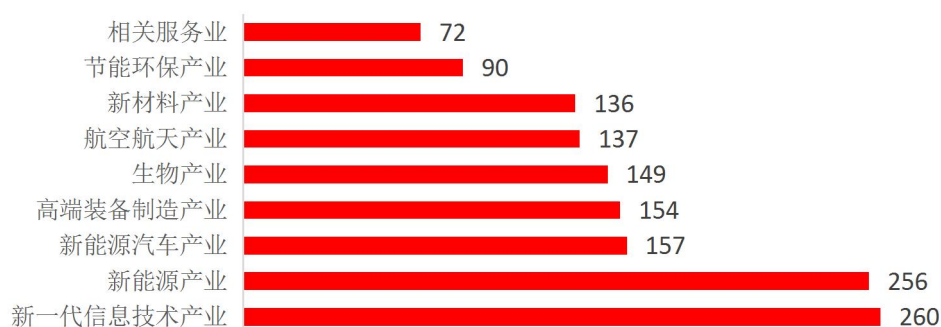


图 7: 按股价分组的流动性指数 (单位: 万元)



科创板流动性集中于高价股。50 元以上股票的流动性指数为 376 万元，远高于其他价格分组。价格在 15 元至 30 元区间的股票流动性相对较差。

图 8: 按行业分类的流动性指数 (单位: 万元)



新一代信息技术和新能源产业的流动性指数相对较高，分别为 260 万元和 256 万元。节能环保和相关服务业等行业

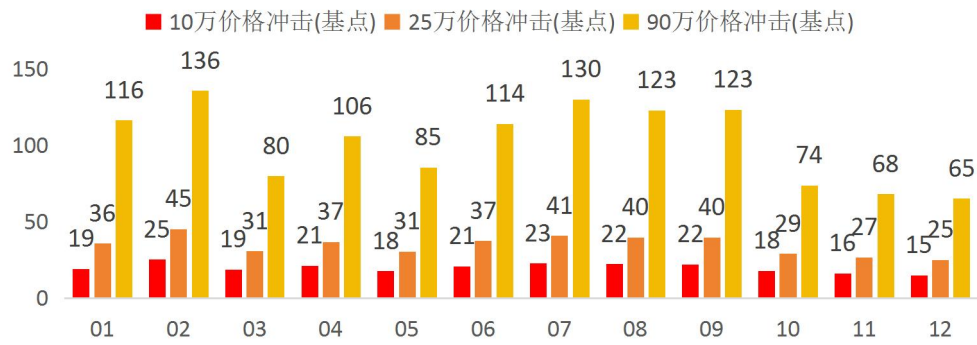
的流动性指数相对较低，分别为 90 万元和 72 万元。

（二）流动性成本显著上升

价格冲击指数衡量一定金额的交易对 market 价格的冲击程度。价格冲击指数越高，流动性成本越高。

科创板流动性成本同比显著上升。以买卖 90 万元股票的价格冲击指数为例，2024 年科创板的价格冲击指数为 100 个基点，同比上升约 50%。逐月来看，2 月和第三季度的流动性成本较高，四季度大幅回落，12 月降至 65 个基点。

图 9：逐月价格冲击指数（单位：基点）



科创 50 指数成分股的流动性成本相对较低。以买卖 90 万元股票的价格冲击指数为例，科创 50 指数、科创 100 指数和科创 200 指数成分股的流动性成本依次递增。非指数成分股的流动性成本显著较高，90 万元交易额对其的价格冲击是科创 50 指数成分股的 6 倍。

图 10：按板块分组的价格冲击指数（单位：基点）

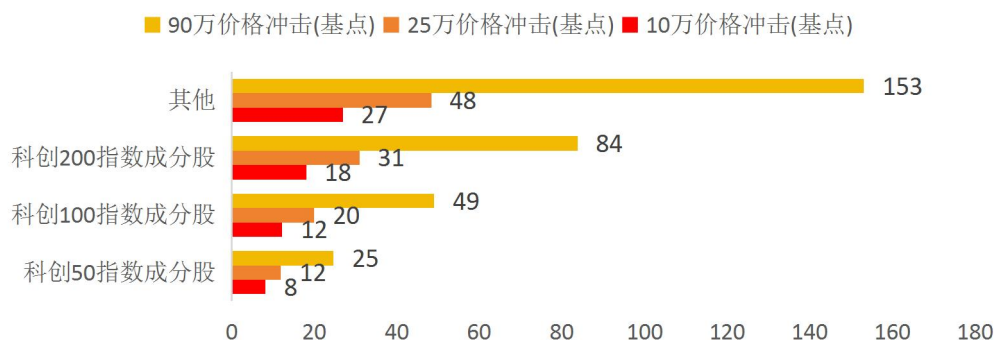
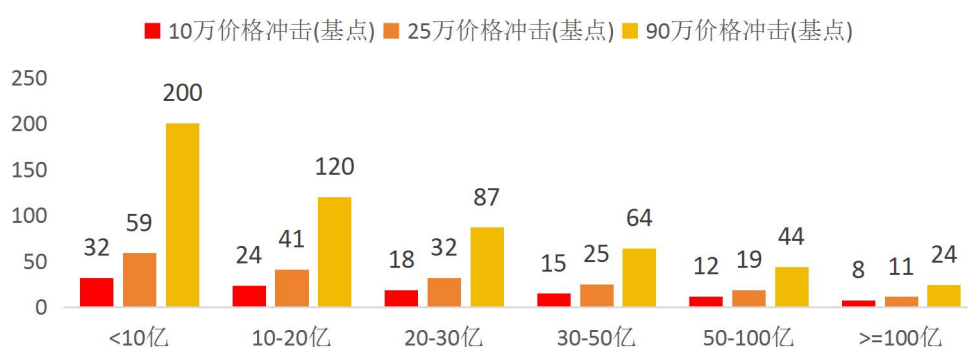
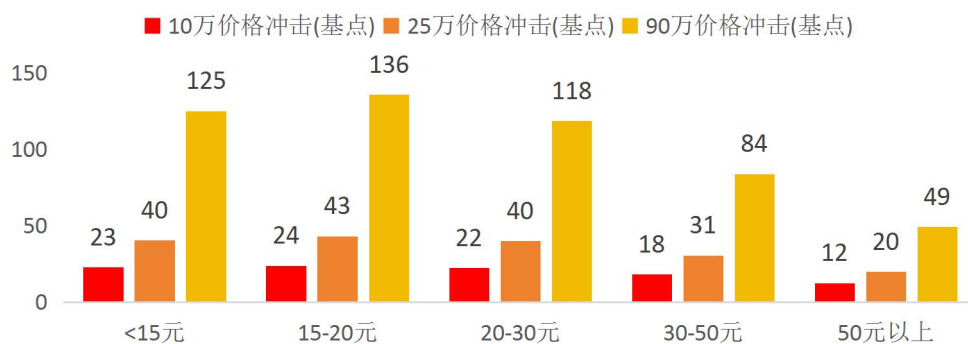


图 11: 按流通市值分组的价格冲击指数 (单位: 基点)



股票市值越大，流动性成本越低。以买卖 90 万元股票的价格冲击指数为例，2024 年流通市值在 10 亿元以下的股票的流动性成本为 200 个基点，是流通市值 100 亿元以上股票的 8 倍。科创板整体流动性成本和分化程度都高于主板。

图 12: 按股价分组的价格冲击指数 (单位: 基点)

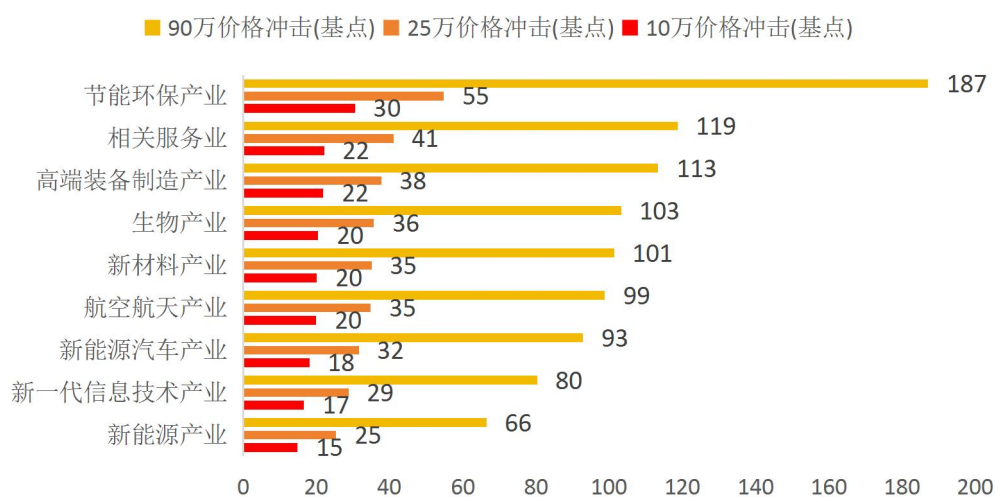


股价越高，流动性成本越低。20 元以下股票的流动性成

本相对较高，20 元以上股票的流动性成本随着价格增加而逐渐下降。50 元以上股票的流动性成本相对较低。

新能源和新一代信息技术等行业的流动性成本相对较低，节能环保和相关服务业等行业的流动性成本相对较高。

图 13：按行业分类的价格冲击指数（单位：基点）



（三）买卖价差略低于主板

买卖价差是最优买价与最优卖价之间的差，衡量订单潜在执行成本。绝对买卖价差可由最优卖价减去最优买价得出，相对买卖价差可由绝对买卖价差除以买卖中间价得出。

科创板股票的订单潜在执行成本略低于主板。2024 年科创板股票的整体绝对买卖价差为 5.45 分，相对买卖价差为 16 个基点，略低于主板股票。逐月来看，2 月的订单潜在执行成本达到年内峰值。

图 14：逐月绝对买卖价差（单位：分）

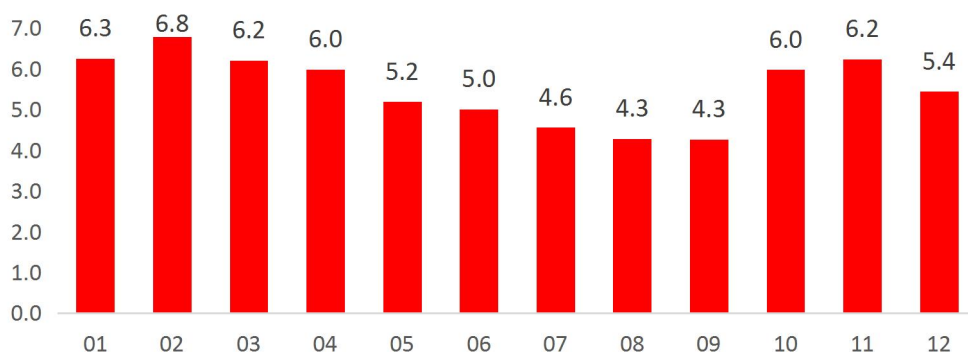
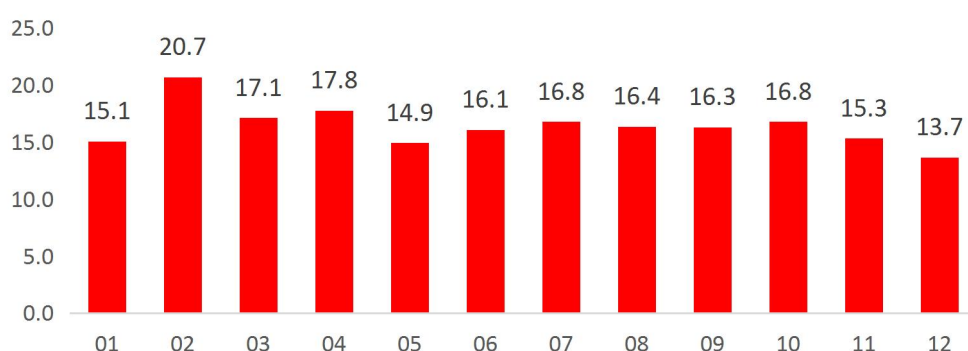
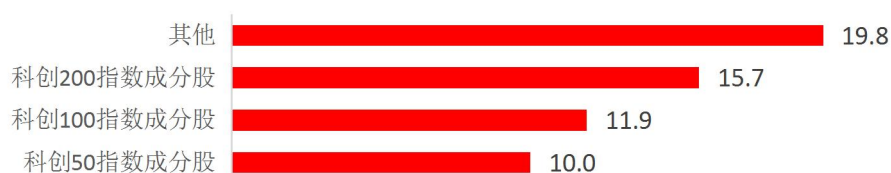


图 15: 逐月相对买卖价差 (单位: 基点)



科创 50 指数成份股的订单潜在执行成本较低。非指数成份股的相对买卖价差为 19.8 个基点，订单潜在执行成本是科创 50 指数成份股的 2 倍。

图 16: 按板块分组的相对买卖价差 (单位: 基点)



流通市值 20 亿元以上的科创板股票的订单潜在执行成本低于主板。流通市值超过 20 亿元的多个分组股票的相对买卖价差分别低于主板对应分组股票 3 至 5 个基点。

图 17: 按流通市值分组的相对买卖价差 (单位: 基点)

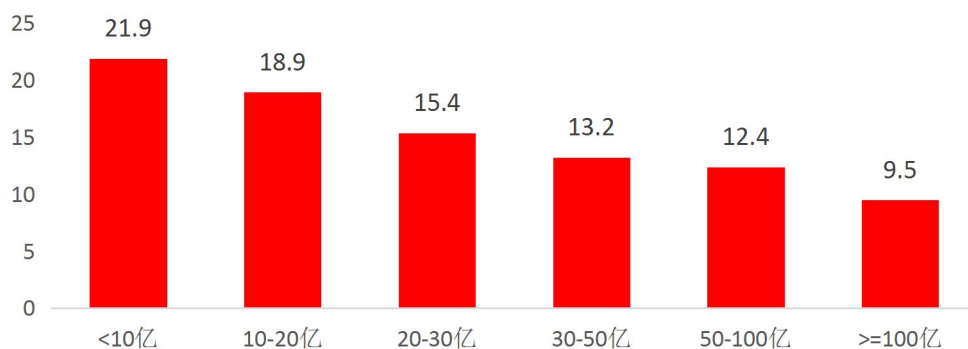
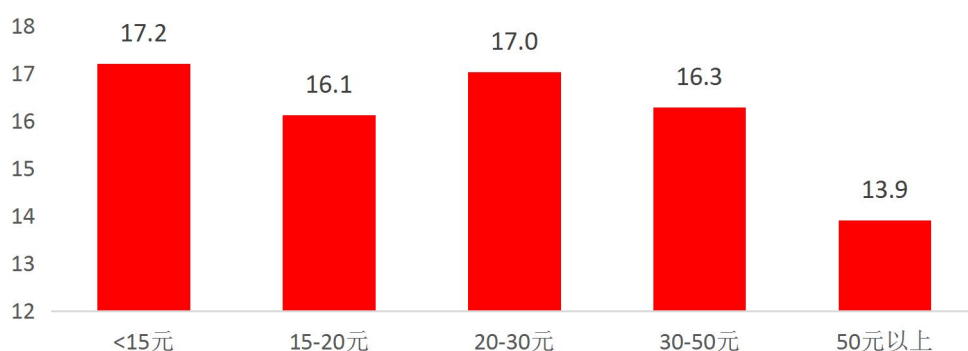
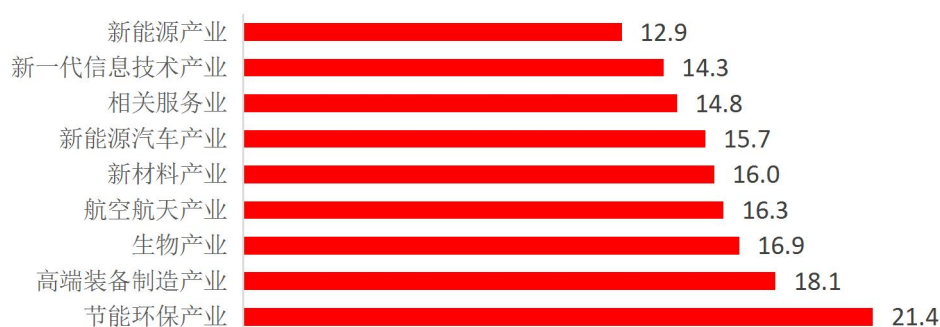


图 18: 按股价分组的相对买卖价差 (单位: 基点)



高价股的订单潜在执行成本相对较低。股价在 50 元以上股票的相对买卖价差最小，为 13.9 个基点。

图 19: 按行业分类的相对买卖价差 (单位: 基点)



节能环保和高端装备制造等行业的订单潜在执行成本较高，相对买卖价差分别为 21.4 和 18.1 个基点。新能源和新一代信息技术等行业的订单潜在执行成本较低，相对买卖

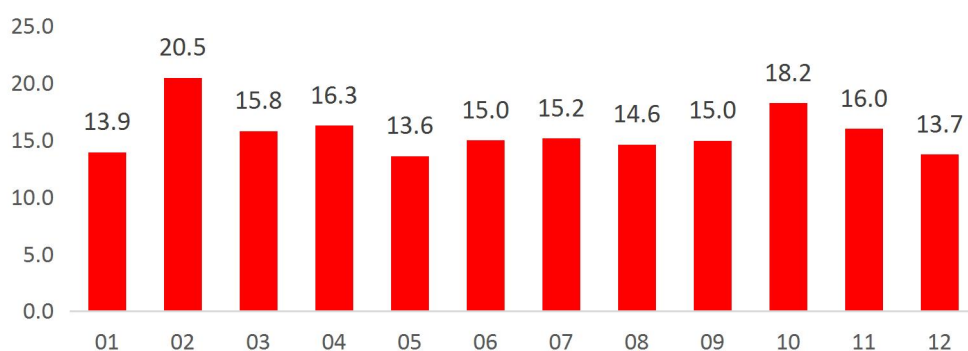
价差分别为 12.9 和 14.3 个基点。

（四）有效价差略高于主板

有效价差是指订单实际成交均价和订单到达时买卖中间价之间的差额，衡量订单实际执行成本。有效价差越高，订单实际执行成本越高。

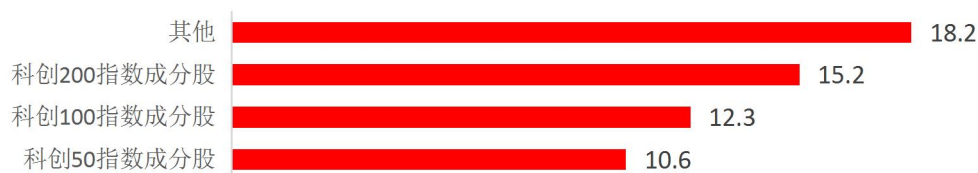
科创板股票的订单实际执行成本略高于主板。2024 年科创板股票的绝对有效价差为 5.6 分，相对有效价差为 15.5 个基点，略高于主板。逐月来看，2 月的订单实际执行成本达到年内峰值，为 20.5 个基点，四季度逐月回落至 13.7 个基点。

图 20：逐月相对有效价差（单位：基点）



科创 50 指数成份股的订单实际执行成本较低。科创 50 指数成份股的相对有效价差为 10.6 个基点，几乎是非指数成份股的一半。

图 21：按板块分组的相对有效价差（单位：基点）



流通市值越大，订单实际执行成本越低。流通市值 100 亿元以上股票的相对有效价差为 10.7 个基点，几乎是流通市值不足 10 亿元股票的一半。

图 22：按流通市值分组的相对有效价差（单位：基点）

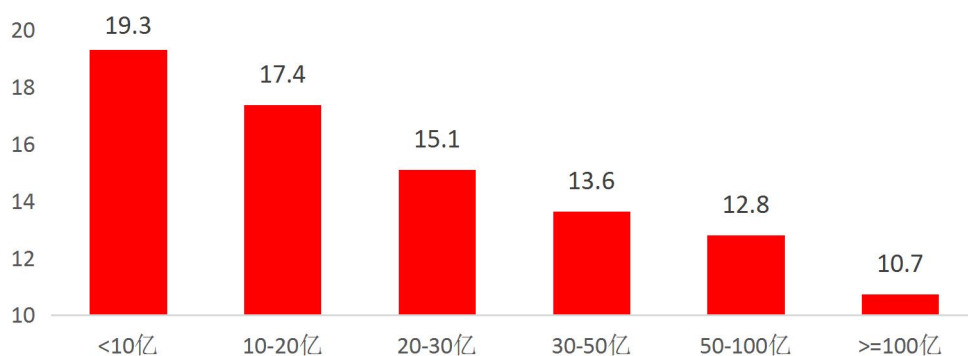
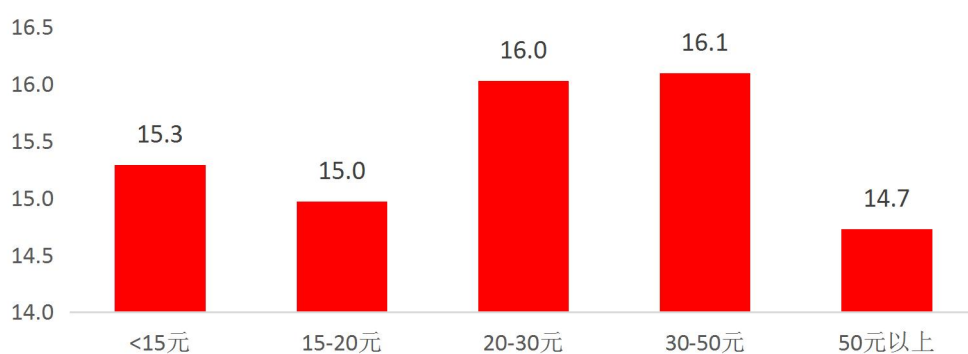
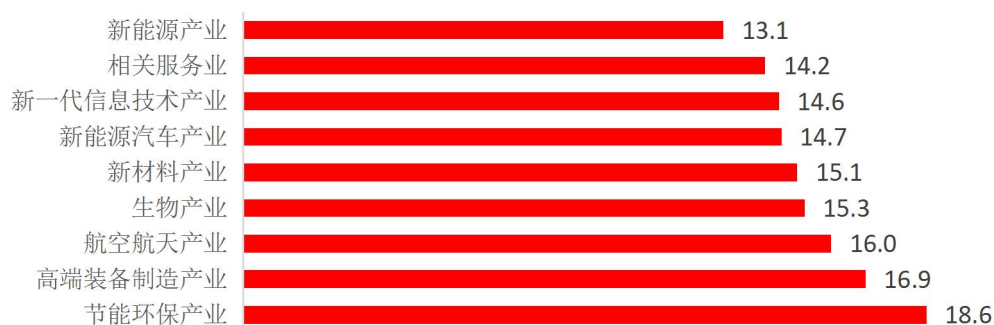


图 23：按股价分组的相对有效价差（单位：基点）



高价股的订单实际执行成本略高于订单潜在执行成本。2024 年，50 元以上股票的相对有效价差略高于相对买卖价差，其他价格区间股票则相反。

图 24：按行业分类的相对有效价差（单位：基点）



节能环保和高端装备制造等多数行业的订单实际执行成本低于潜在执行成本，仅新能源行业的订单实际执行成本略高于潜在执行成本。

（五）订单（市场）深度

订单深度是衡量市场深度的指标，本报告分别选择了最佳五个买卖报价上所有买卖订单合计金额和最佳十个买卖报价上所有买卖订单合计金额作为订单深度的代理指标。

2024 年科创板股票 5 档和 10 档订单深度分别为 66 万元和 119 万元。逐月来看，10 月的订单深度环比翻倍，达到年内峰值。

图 25：逐月订单深度（单位：万元）

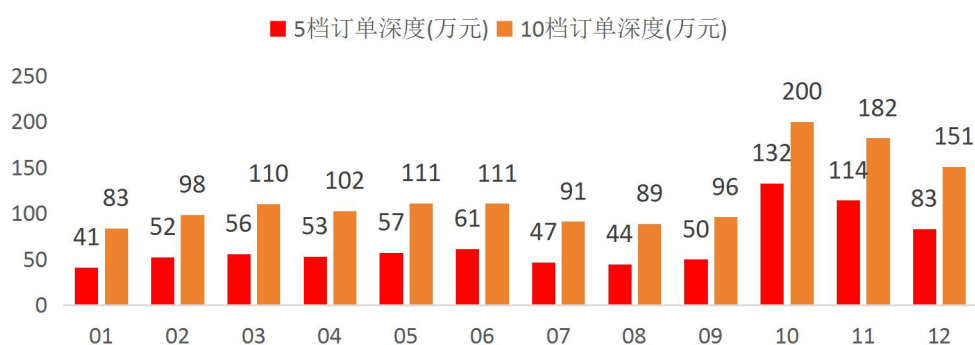
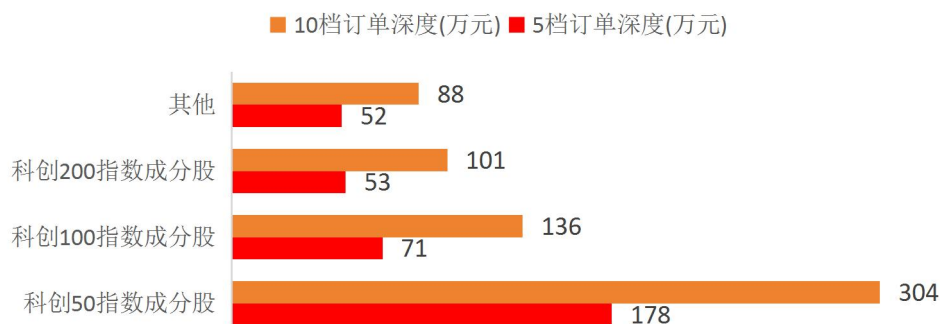


图 26：按板块分组的订单深度（单位：万元）



科创 50 指数成分股的订单深度优势显著。科创 50 指数成份股的 5 档和 10 档订单深度分别为 178 万元和 304 万元，几乎是科创板整体订单深度的 3 倍，远高于其他分组。

流通市值 50 亿元以上股票的订单深度较深。流通市值 50 亿元以上股票的 5 档和 10 档订单深度普遍超过 100 万元，显著高于其他组别。

图 27: 按流通市值分组的订单深度（单位：万元）

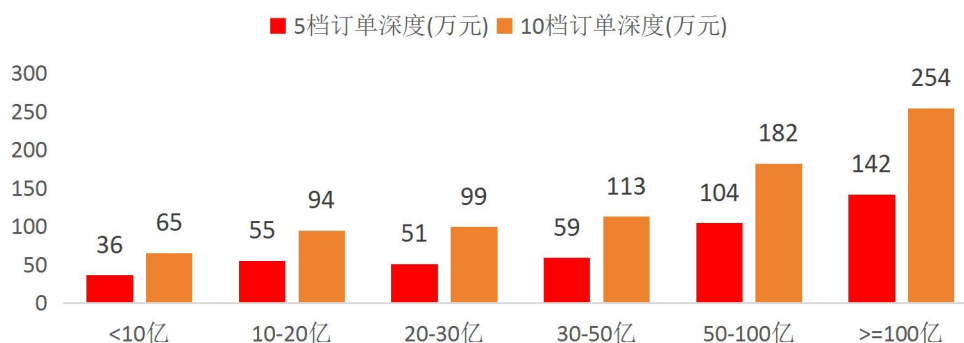
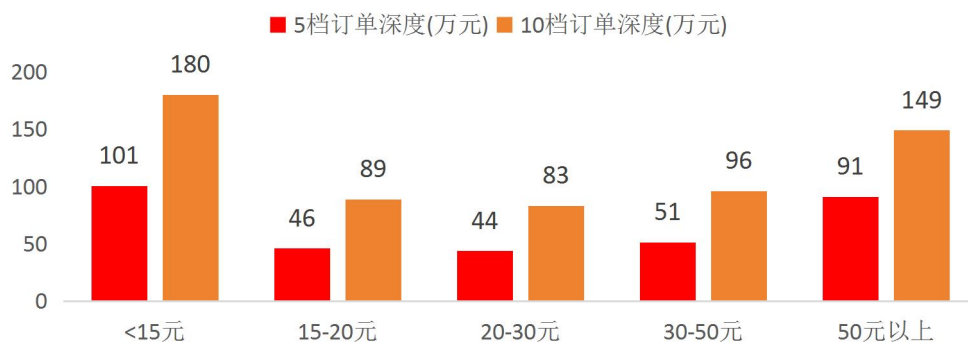
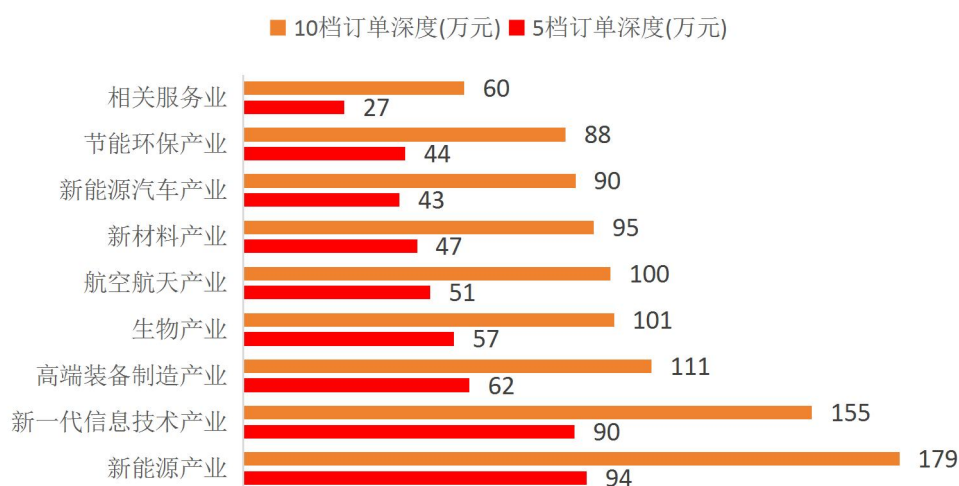


图 28: 按股价分组的订单深度（单位：万元）



低价股和高价股的订单深度相对较大。5元以下的股票的订单深度和50元以上的股票的订单深度显著大于其他组别。

图 29：2024 年按行业分类的订单深度（单位：万元）

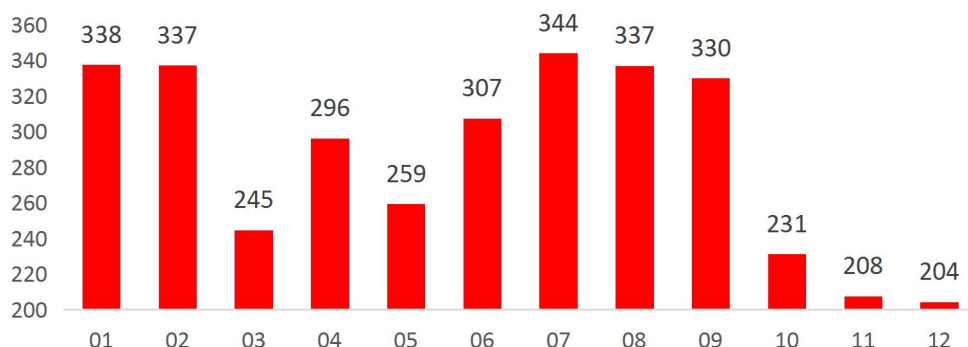


新能源和新一代信息技术等行业的股票订单深度较深，节能环保和相关服务业等行业的股票订单深度较浅。

（六）大额交易成本

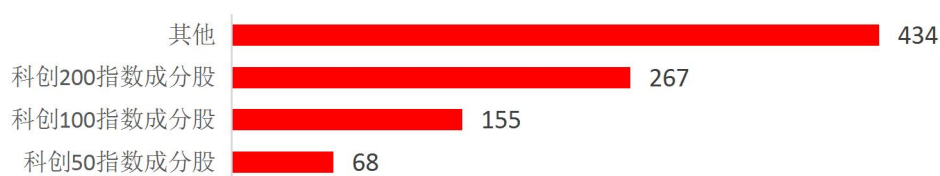
本报告以买卖 300 万元股票的价格冲击指数衡量大额交易成本。2024 年沪市大额交易的流动性成本为 297 个基点，显著高于主板。从各月数据看，大额交易的流动性成本在 7 月达到年内峰值，四季度大幅下降，12 月降至 204 个基点。

图 30：逐月大额交易成本（单位：基点）



科创 50 指数成份股大额交易的流动性成本为 68 个基点，不及科创 100 指数成分股的一半。

图 31：2024 年按板块分组的大额交易成本（单位：基点）



股票流通市值越大，大额交易的流动性成本越低。大额交易的流动性成本随着股票流通市值的增加而快速下降，但不同分组股票的流动性成本普遍高于主板。

图 32：按流通市值分组的大额交易成本（单位：基点）

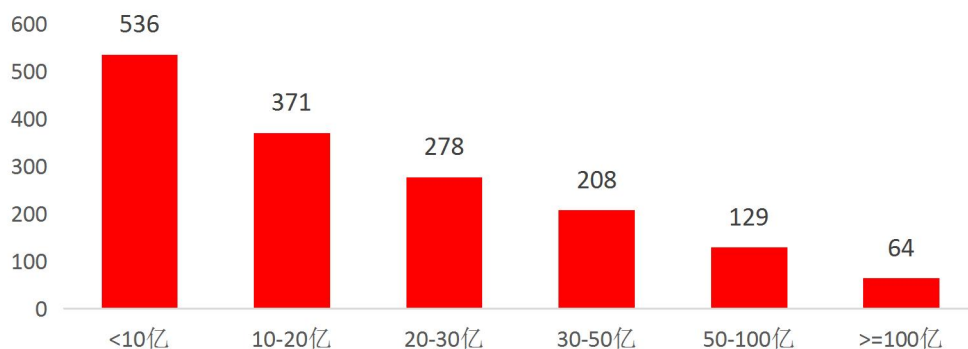
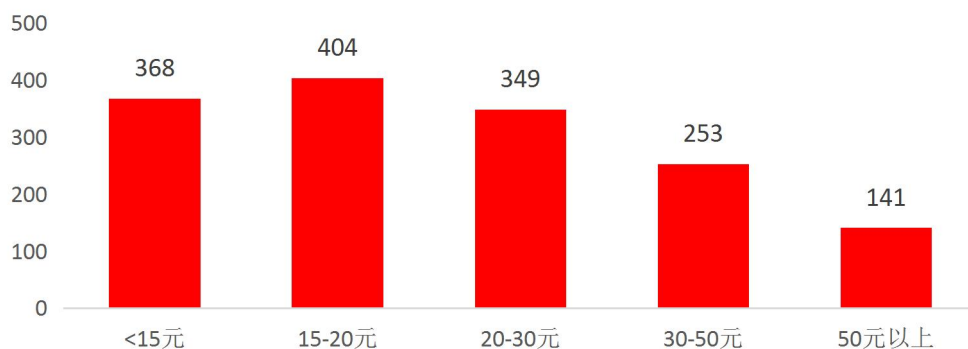
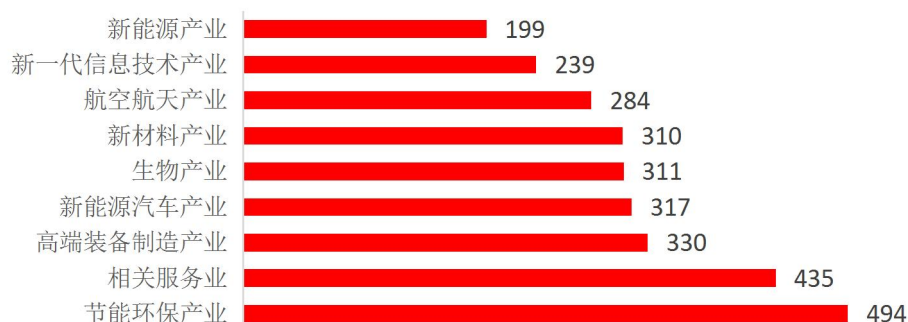


图 33：按股价分组的大额交易成本（单位：基点）



股价越高，大额交易的流动性成本越低。30 元以下股票的大额交易的流动性成本普遍高于 300 个基点。50 元以上股票的大额交易流动性成本相对较低。

图 34：按行业分类的大额交易成本（单位：基点）



新能源和新一代信息技术等行业的大额交易的流动性成本最低，节能环保和相关服务业等行业股票大额交易的流动性成本相对较高。

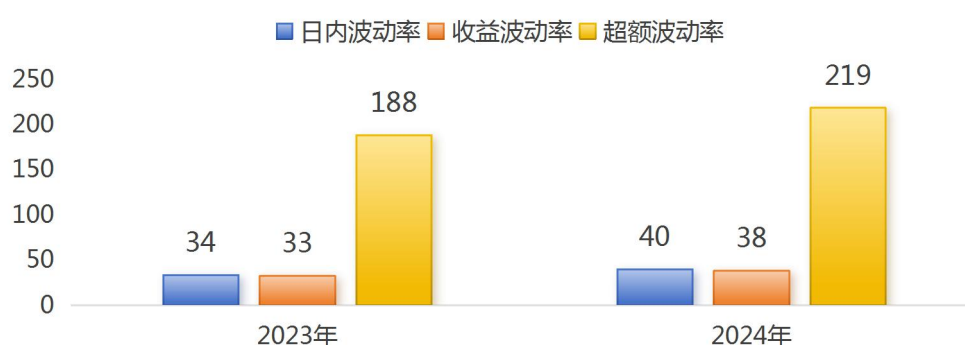
三、市场的波动性

市场的波动性指标包括日内波动率、收益波动率和超额波动率等。其中，日内波动率是日内每 5 分钟的相对波动率；收益波动率是日内 5 分钟内收益率的标准差；超额波动率等于日间波动率和当日波动率的差额，是临时波动性的近似指

标。

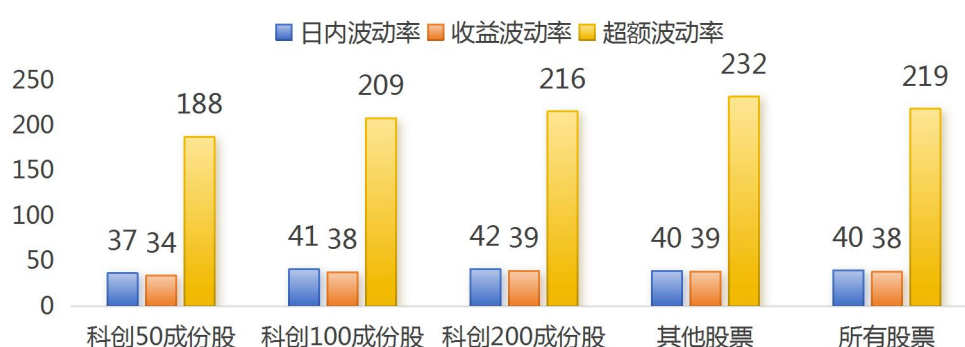
科创板市场波动性小幅上升。2024 年度科创板市场的日内波动率、收益波动率和超额波动率分别为 40、38 和 219 个基点，同比分别上升 6、5 和 31 个基点。

图 35：相关年份波动率（单位：基点）



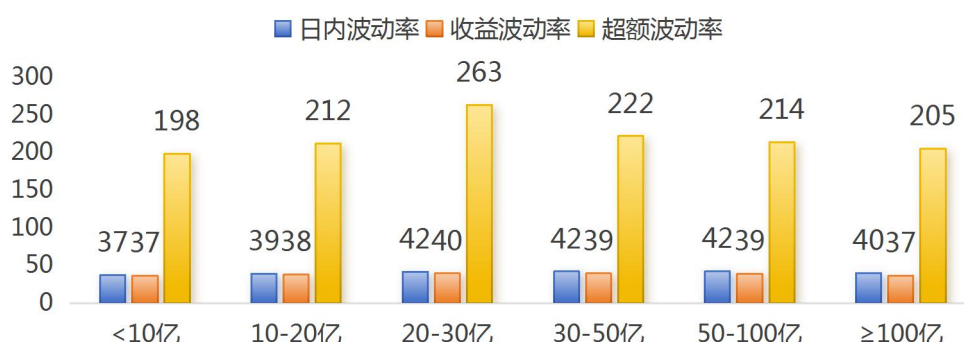
科创 50 的波动率表现最优。科创 50 指数成分股的日内波动率、收益波动率和超额波动率相对较低，分别为 37、34 和 188 个基点。与 23 年相比，各板块的波动率均有所上升。

图 36：按板块分组的波动率（单位：基点）



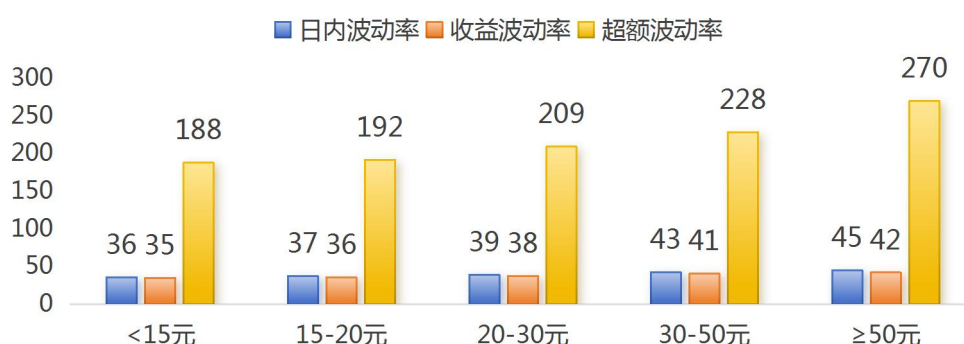
随着流通市值增大，股票波动率呈先上升后下降的趋势。其中，流通市值 20 至 30 亿元区间的股票波动性最大，三项波动率分别为 42，40 和 263 个基点。

图 37：按流通市值分组的波动率（单位：基点）



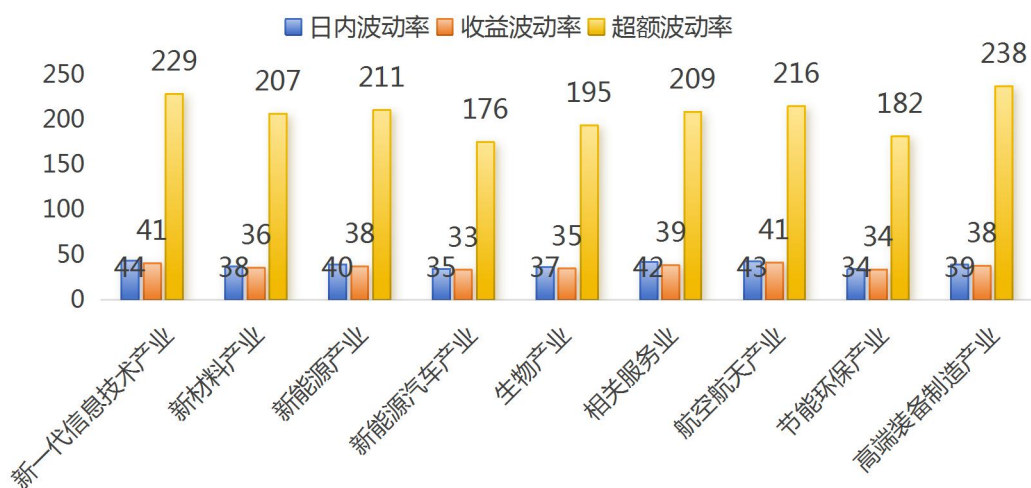
高价股的波动率相对较大。股价超过 50 元的股票的各项波动率分别为 45、42 和 270 个基点，分别高出股价 15 元以下股票 9、7 和 82 个基点。

图 38：按股价分组的波动率（单位：基点）



新能源汽车和节能环保产业的波动率相对较低，新一代信息技术产业和高端装备制造产业的波动率相对较高。

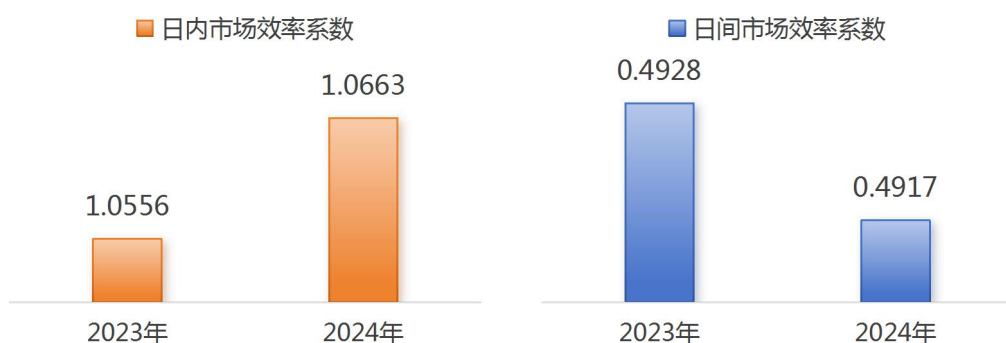
图 39：按产业分组的波动率（单位：基点）



四、市场定价效率

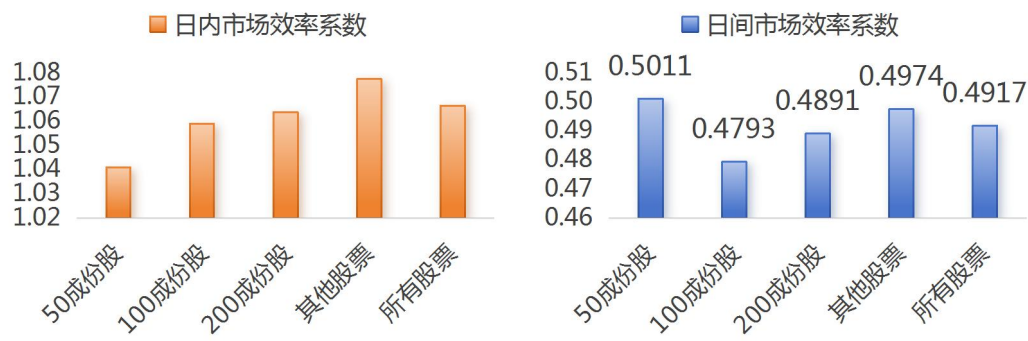
定价效率也称为信息效率，指证券价格反映信息的能力，反映了价格揭示所有相关信息的速度和准确性。定价效率可通过市场效率系数、定价误差系数等进行衡量。市场效率系数（MEC）为股票长期收益率方差与短期收益方差之比。市场效率系数越接近 1，说明定价效率越高。本报告计算了日内和日间两个市场效率系数指标：日内长期收益率按 10 分钟计算，短期收益率按 5 分钟计算，日间分别按 2 天和 1 天计算，主要衡量了上海股票市场日内和日间的弹性和韧性。

图 40：相关年份定价效率



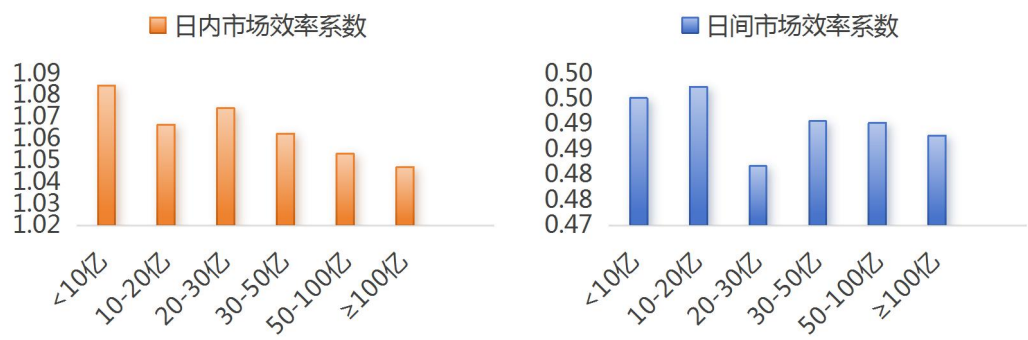
科创板定价效率小幅下降。分板块看，科创 50 指数成分股的定价效率相对较高。根据日内市场效率系数，非重要指数成分股的其他股票定价效率相对较差。

图 41：按板块分组的定价效率



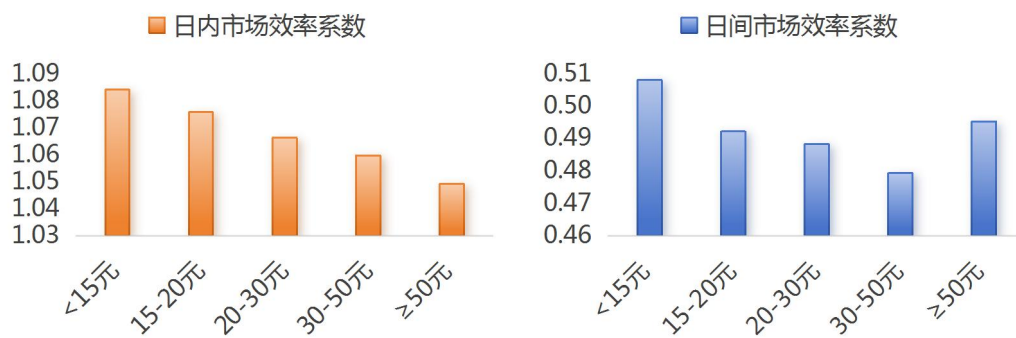
根据日内市场效率系数，流通市值超过 100 亿元的股票定价效率较高。根据日间市场效率系数，流通市值低于 20 亿元的股票定价效率较高。

图 42：按流通市值分组的定价效率



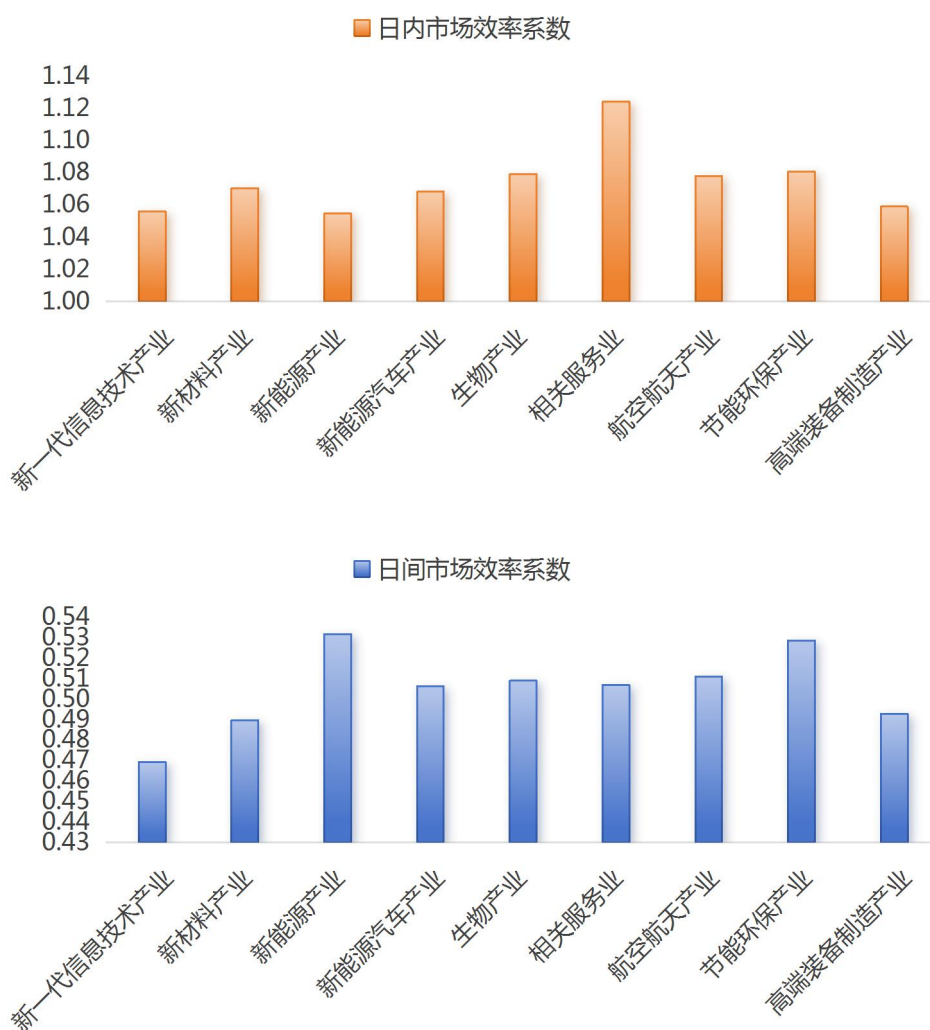
高价股的定价效率相对较高。根据日内市场效率系数，股价 50 元以上的股票定价效率较高。根据日间市场效率系数，股价在 30 至 50 元的股票定价效率较高。

图 43：按股价分组的定价效率



根据日内市场效率系数，新能源和新一代信息技术产业的定价效率相对较高。根据日间市场效率系数，新能源和节能环保产业的定价效率相对较高。

图 44：按行业分组的定价效率



五、订单执行质量

2024 年订单执行质量保持良好水平。具体来看，34.1% 的订单申报金额不超过 1 万元，同比提高了 9.6 个百分点。77.8% 的订单申报金额不超过 10 万元，99.5% 的订单不超过 50 万元。0.38% 的订单在 50 万到 100 万元之间，0.15% 的订单超过 100 万元。

表 1：按申报金额日均订单申报情况

申报金额（万元）	每日平均申报笔数（万笔）		占比（%）
$X \leq 1$	科创 50	34.47	4.41
	科创 100	58.64	7.5
	科创 200	98.55	12.61
	全部	266.4	34.09
$1 < X \leq 10$	科创 50	104.73	13.4
	科创 100	97.51	12.48
	科创 200	92.2	11.8
	全部	341.79	43.74
$10 < X \leq 50$	科创 50	86.7	11.09
	科创 100	49.7	6.36
	科创 200	18.64	2.39
	全部	169.13	21.64
$50 < X \leq 100$	科创 50	1.11	0.14
	科创 100	0.72	0.09
	科创 200	0.76	0.1
	全部	2.97	0.38
$X \geq 100$	科创 50	0.51	0.07
	科创 100	0.28	0.04
	科创 200	0.28	0.04
	全部	1.21	0.15

科创 50 指数成分股的订单申报占比显著提高。科创 50、科创 100 与科创 200 指数成份股的申报笔数占比分别为

29.1%、26.5%与 26.9%。其中，科创 50 和科创 100 指数成份股的订单申报占比同比分别提升了 6.2%和 1.7%。

大额订单更倾向于交易重要指数成份股。对于不超过 1 万元的订单，科创 200 指数成份股的申报占比是科创 50 指数成份股的近三倍。随着申报金额的增加，订单偏好朝大盘股方向移动。对于申报金额大于一百万元的订单，科创 50 成份股申报笔数占比显著超过科创 200 成份股。

表 2：按板块的日均订单申报、成交和撤单情况

板块	平均有效申报笔数（万笔）	平均撤单数量（万笔）	平均成交笔数（万笔）	撤单比例（%）
科创 50	223.45	136.91	86.53	61.27
科创 100	204.03	102.37	101.66	50.17
科创 200	205.59	78.48	127.11	38.17
全部	767.91	374.96	392.95	48.83

2024 年科创板的交易活跃度大幅上升。2024 年日均有效报单 768 万笔，同比增长 73%。日均成交 393 万笔（单向），同比增长 51%。日均撤单 375 万笔，约占有效报单笔数的 48.8%，同比提高了 7.2 个百分点。分板块看，科创 50 指数成份股的撤单比例最高，为 61.3%。

表 3：各时间段申报笔数、成交笔数、成交金额占比情况（单位：%）

	申报笔数占比	成交笔数占比	成交金额占比
09:15-09:30	1.32	0.37	0.64
09:30-09:45	15.25	16.49	17.6
09:45-10:00	9.96	10.11	10.56
10:00-10:15	8.23	8.24	8.22
10:15-10:30	6.45	6.33	6.37

10:30-10:45	5.71	5.54	5.59
10:45-11:00	5.03	4.8	4.7
11:00-11:15	4.72	4.48	4.32
11:15-11:30	4.34	4.14	4.05
13:00-13:15	5.83	5.77	5.65
13:15-13:30	4.79	4.67	4.5
13:30-13:45	4.62	4.53	4.26
13:45-14:00	4.37	4.33	4.11
14:00-14:15	4.75	4.73	4.37
14:15-14:30	4.54	4.59	4.37
14:30-14:45	5.12	5.43	5.11
14:45-15:00	4.96	5.43	5.57

每日开盘时订单申报最为活跃。我们以 15 分钟为间隔将每日交易时间分成 17 个时段³，统计各时段的订单申报情况。其中，09:30-09:45 的申报笔数、成交笔数和成交金额占比最高，分别达到 15.3%、16.5%和 17.6%。其次是 09:45-10:00，三者占比分别为 10.0%、10.1%和 10.6%。下午市场交易较为平稳，每十五分钟申报笔数、成交笔数和成交金额的占比基本都在 4%到 5%之间波动，13:00-13:15 和收盘前半个小时交易相对活跃。

图 45：按板块的申报笔数占比分布（单位：%）

³ 含集合竞价

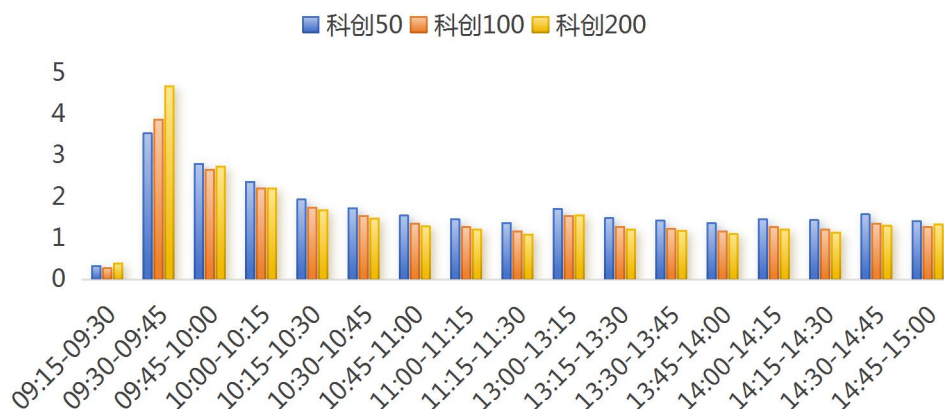


图 46: 按板块的成交笔数占比分布 (单位: %)

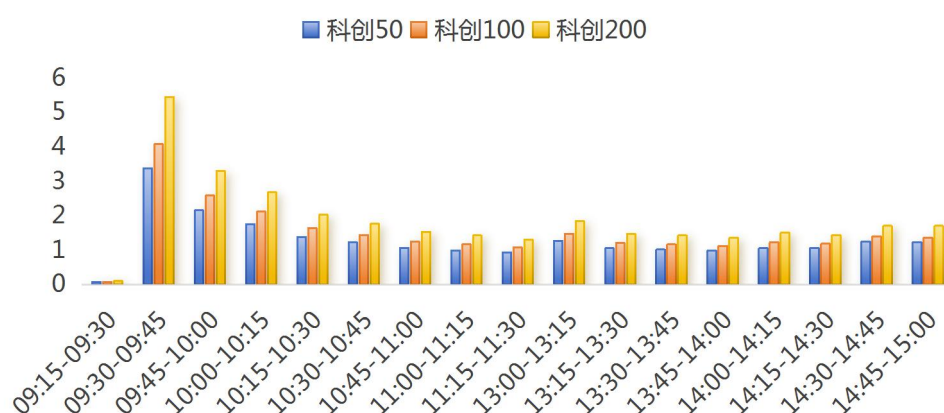
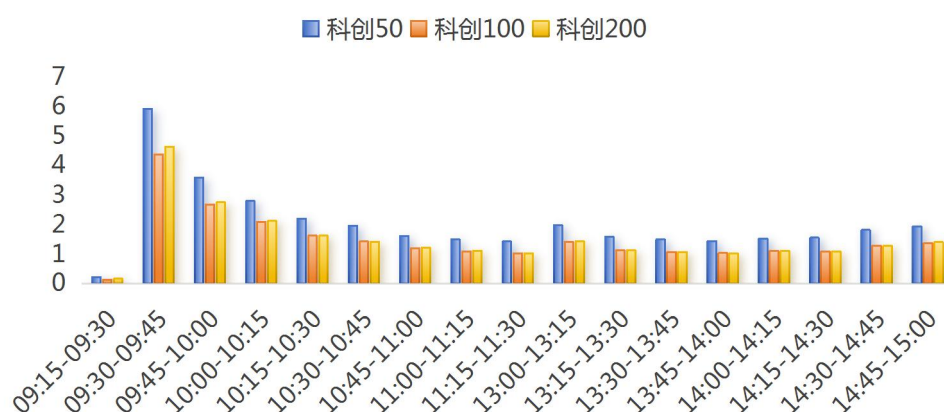


图 47: 按板块的成交金额占比分布 (单位: %)



限价订单占比 99%。从申报笔数来看，2024 年限价订单的比例为 98.8%；从申报股数来看，2024 年限价订单占比为 99.0%。市价订单以市价委托-剩余撤消的订单为主。

分板块来看，科创 50 指数成分股的交易活跃度最高，

约占主板订单总量的三分之一。科创 100 指数成份股的订单数量按笔数统计占比 26.1%，按股数统计占比 23.5%，表明其平均订单规模较小。

表 4：订单类型在主要板块中应用的分布（单位：%）

板块	按笔数统计			按股数统计		
	限价订单	市价委托- 剩余撤消	市价委托-剩 余转限价	限价订单	市价委托- 剩余撤消	市价委托-剩 余转限价
科创 50	28.75	0.24	0.00	33.83	0.21	0.00
科创 100	26.13	0.31	0.00	23.47	0.19	0.00
科创 200	26.59	0.25	0.00	24.12	0.21	0.00
股票（全部）	98.75	1.25	0.00	99.04	0.95	0.00

38%的订单实现成交。以股数计算，2024 年科创板有 37.8%的订单得以成交，同比下降 14.4 个百分点。同时，市价订单提交比例小幅下降至 0.95%，委托成交比 82%。

表 5：订单成交分类统计（单位：%）

	2023	2024
订单执行比例（股数）	52.18	37.78
撤单比（笔数）	39.62	47.38
市价订单提交比例（笔数）	0.2	1.25
市价订单提交比例（股数）	0.1	0.95
市价订单委托成交比（股数）	81.04	82.24

表 6：按板块的订单成交统计情况（单位：%）

	科创 50	科创 100	科创 200
订单执行比例（股数）	27.35	36.64	50.53
撤单比例（笔数）	59.67	48.9	36.94
市价订单提交比例（笔数）	0.82	1.19	0.95
市价订单提交比例（股数）	0.63	0.81	0.88
市价订单成交比（股数）	81.25	81.06	82.04

2024 年科创 50、科创 100 和科创 200 指数成分股的订单执行比例分别为 27.4%、36.6%和 50.5%，撤单比例分别为 59.7%、48.9%和 36.9%。科创 100 和科创 200 指数成分股的订单中市价订单的使用率相对较高。

表 7：日均订单执行时间分布（单位：%）

撮合成交时间	2023 年	2024 年
<1 秒	53.88	54.76
1-10 秒	17.32	18.02
10 秒-1 分钟	13.88	13.74
1 分钟 - 5 分钟	8.57	8.11
5 分钟 - 10 分钟	2.25	1.98
10 分钟 - 30 分钟	2.17	1.81
30 分钟 - 1 小时	0.7	0.57
1 小时 - 2 小时	0.57	0.48
2 小时以上	0.66	0.54

订单成交耗时进一步改善。2024 年，55%的订单即时成交⁴，同比提升 0.9 个百分点。七成订单在提交后 10 秒内能够成交，同比提升 1.6 个百分点；成交耗时超过 1 个小时的订单占比为 1.0%，同比下降 0.2 个百分点。

六、结论

2024 年科创板市场质量指数为 447。整体来看，科创板流动性水平同比基本持平，波动性同比小幅上升。交易活跃度显著提高，订单执行质量进一步改善。

从流动性情况来看，2024 年科创板流动性水平基本持平。一是 2024 年科创板流动性指数为 183 万元，同比基本持平。

⁴ 撮合成交时间小于 1 秒

流通市值越大、股价越高，流动性相对越好。二是流动性成本显著上升。流通市值越大、股价越高，流动性成本越低。三是科创板的订单执行成本与主板相近。科创 50 指数成分股的订单执行成本相对较低。

从波动性来看，**2024 年科创板波动性同比小幅上升**。2024 年科创板日内波动率、收益波动率和超额波动率分别为 40、38 和 219 个基点，同比有不同程度提高。按股票类别分，科创 50 指数成分股的波动性显著低于其他股票。高价股的波动率相对较大。

从市场定价效率来看，高价股的定价效率相对较高。根据日内市场效率系数，股价 50 元以上的股票定价效率较高。根据日间市场效率系数，股价在 30 至 50 元的股票定价效率较高。

从订单执行质量来看，**2024 年科创板交易活跃度显著提高，订单执行质量进一步改善**。科创板日均有效报单和成交数量分别为 768 万笔和 393 万笔，同比分别增长 73%和 51%。科创板的订单执行比例显著下降，38%的订单得以最终成交。订单成交耗时进一步改善，成交订单中超过一半能够实现即时成交。

免责声明

报告中观点仅代表作者个人观点，与上海证券交易所无关。在任何情况下，报告中任何内容不构成任何投资建议，不做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本报告版权归上海证券交易所所有，未获得本所事先书面授权，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得本所书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“上海证券交易所研究所”。任何机构、个人不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

单位：上海证券交易所研究所

联系人：邹老师 邮箱：hongzou@sse.com.cn

电话：4008888400 网址：www.sse.com.cn

地址：上海市浦东新区杨高南路 388 号 邮编：200120
