

标普 500 成分股面临大洗牌？不一定！



Hamish Preston
美国股票指数副总监

本文最初于 2020 年 6 月 8 日在 Indexology® 博客上发布。

随着新型冠状病毒爆发，投资者致力应对预期会对人们生活和经济活动造成的影响，导致金融市场出现大规模的调整。鉴于近期股市抛售潮导致多间公司的市值大幅下降，加上经济景气转弱预期将令公司的盈利减少，有人猜测标普 500 成分股变动短期内会否加剧。

我不知道成分股将会有什么的变动（如有的话）——因为我并非负责标普 500 指数、标普中盘股 400 指数和标普小盘股 600 指数的标普美国指数委员会成员，但新型冠状病毒时代成分股变动会否加大的话题突显了认识指数成分股的重要性。

之所以有人认为标普 500 指数将会出现大幅度调整，是因为我们的美国指数委员会在确定公司纳入指数资格时采用多个筛选条件。例如，公司必须曾录得盈利，并且必须符合一定的资本门槛。

图表 1：标普 500 指数、标普中盘股 400 指数和标普小盘股 600 指数在确定指数纳入资格时采用多个筛选条件

纳入标准	标普 1500 指数
股票重整	全年，因企业行动所致
盈利	最近连续四个季度的列报盈利之和及最近一个季度的列报盈利为正数。*
流动性	年度美元交易价值与浮动调整市值之比不得低于 1.00，并且在评估日之前的六个月内，每月成交量不少于 250,000 股。
市值	标普 500 指数的未调整公司市值不少于 82 亿美元，标普中盘股 400 指数为 24 亿美元至 82 亿美元，标普小盘股 600 指数为 6 亿美元至 24 亿美元。我们将不时检讨这些范围，以确保与市况保持一致。
公众持股量	至少有 10% 的股票公开上市**
IPO 价格稳定	需要 12 个月
成分股注册地	美国公司，基于多个标准（例如固定资产、营业额、上市等）。
行业分类	全球行业分类标准(GICS®)

*在 2014 年之前，标普道琼斯指数盈利标准要求连续四个季度实现正盈利，而不是最近四个季度的总盈利为正数。

**满足未调整公司市值标准的公司还必须达到安全水平浮动调整市值，即至少为各指数未调整公司最低市值阈值的 50%。

资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。表格仅作参考之用。

考虑到公司盈利遭受上述的预期影响，标普 500 指数、标普 400 指数和标普 600 指数（统称为标普 1500 指数）的多只成分股并未达到盈利要求也就不足为奇。年初大宗商品市场的不利因素对能源公司的盈利造成尤为严重的打击。

但是，在基于图表 2 推断标普美股指数成分股将作出大幅调整之前，必须要认识到**图表 1 概述的纳入标准适用于标普综合 1500 指数不同成分指数的新纳入股票**。同样值得注意的是，许多不是标普 1500 指数成分股的美国公司目前并未达到盈利要求，因此目前不符合纳入指数的条件。

图表 2：满足指数新纳入成分股盈利要求的美国股票比例

	盈利			
	标普 500 指数	标普 400 指数	标普 600 指数	非标普 1500 指数
总体	80.00	66.00	53.08	22.91
通讯服务	84.62	70.00	31.25	12.26
非必需消费品	60.32	48.39	57.45	20.73
日常消费品	84.85	52.94	65.22	18.03
能源	15.38	16.67	28.57	17.00
金融	87.88	67.69	64.89	50.71
医疗保健	90.16	77.14	41.67	3.45
工业	80.56	73.02	57.45	33.05
信息技术	90.14	62.26	54.55	17.13
原材料	82.14	75.86	51.43	25.93
房地产	90.32	82.05	47.92	32.95
公用事业	92.86	80.00	83.33	54.55

资料来源：标普道琼斯指数，FactSet。截至 2020 年 6 月 5 日数据。上表显示了符合标普 1500 指数新纳入成分股盈利要求的每个类别的股票比例。“非标普 1500 指数”股票是基于并非标普综合 1500 指数成份股的标普全市场指数成份股。表格仅作参考之用。

尽管许多公司没有资格被纳入指数，但**美国指数委员会在决定改变指数成分股时会考虑其他因素，例如营业额、公司行为和市场代表性**。这已在标普美国股票指数编制方法文件中作出说明；图表 3 是指数委员会对尽可能不更换成分股的承诺。

图表 3：标普美国指数委员会认为应尽可能避免标普 500 指数、标普 400 指数和标普 600 指数成分股的更换

“标普道琼斯指数认为，应尽可能避免指数成分股的更换。有时，股票可能看似暂时违反一项或多项纳入标准。但是，纳入标准是用于衡量指数的新增成分股的，而非衡量持续成分股。因此，除非非持续的情况导致有必要变更指数，否则看似违反指数纳入标准的指数成分股不会被剔除。当股票被从指数中剔除时，标普道琼斯指数会解释剔除的基本理由。”

资料来源：标普道琼斯指数。摘自截至 2020 年 6 月 5 日的标普美国股票指数编制方法文件。

因此，对于指数成分股到底有何变动（如有的话），我们只能拭目以待，但**标普美国股票指数的构建表明最近的市场环境未必会导致成分股大规模洗牌**。加上标普美国指数委员会一直是根据需求（而不是在固定重整日期）作出成分股变动，并且这种做法一直行之有效，而与其他大、中、小盘美国股票的衡量指标相比，标普美国股票指数的成分股通常变动不大，市场参与者可能需要记住指数构建的重要性。

如欲阅读更多博客文章，请浏览我们的英文网站 www.indexologyblog.com，或订阅 **Indexology®** 以获取最新发布的文章。

一般免责声明

版权©2020，标普道琼斯指数有限公司（S&P Global 的分支机构）。版权所有。标普®及标普 500®是 Standard & Poor's Financial Services LLC（S&P Global 的分支机构）（「标普」）的注册商标。Dow Jones®是 Dow Jones Trademark Holdings LLC（「道琼斯」）的注册商标。商标已授予标普道琼斯指数有限公司。未经书面许可，不得转发、复制及 / 或影印全部或部分有关内容。本档不构成标普道琼斯指数有限公司、道琼斯、标普或其各自联属公司（统称「标普道琼斯指数」）在未获所需牌照的司法管辖区内提供服务的要约。标普道琼斯指数提供的所有数据均为通用信息，未必满足任何人士、实体或人群的具体需要。标普道琼斯会就向第三方提供指数授权收取报酬。指数的过往数据并非未来表现的保证。

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可投资金融工具进行。标普道琼斯指数并无发起、认可、销售、推广或管理由第三方提供并旨在依据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。标普道琼斯指数不保证基于指数的投资产品会准确跟踪指数表现或提供正投资回报。标普道琼斯指数有限公司并非投资顾问，标普道琼斯指数不会对投资任何此类投资基金或其他投资工具的适当性作出任何陈述。投资者不应根据本档所载声明的任何内容，作出投资于任何此类投资基金或其他投资工具的决策。我们建议有意投资人士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的发行人或其代表编制的发行备忘录或类似档）后，才投资于任何此类投资基金或其他投资工具。指数纳入任何证券，并不表示标普道琼斯指数建议买入、卖出或持有该证券，也不应视为投资建议。标普道琼斯指数根据个别指数成分股（由其主要交易所厘订）之收市价，计算旗下美国基准指数的收市价。

以上数据根据一般公众可用信息及可靠来源，仅为提供数据而编制。以上数据所载的任何内容（包括指数资料、评级、信用相关分析和资料、研究、估值、模型、软件或其他应用程序或由此得出的内容）或其任何部分（「内容」），未经标普道琼斯指数的事先书面许可，不得以任何方式予以修改、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。标普道琼斯指数及其第三方数据提供商及许可人（统称「标普道琼斯指数相关方」）概不保证有关内容的准确性、完整性、及时性或有效性。标普道琼斯指数相关方概不对使用有关内容所导致的任何错误或疏忽负责。有关内容「按原状」提供。标普道琼斯指数相关方不会作出任何或所有明示或暗示的保证，包括但不限于任何适销性、特定目的或用途的合适性、无错误或无瑕疵。标普道琼斯指数相关方概不对任何一方使用有关内容导致的任何直接、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、成本、开支、法律费用或损失（包括但不限于收入损失或盈利损失及机会成本）承担法律责任，即使在已获悉可能发生该等损失情况下亦然。

标普道琼斯指数把各分支机构与业务单位的若干活动相互隔离，以保持其各自活动的独立性和客观性。因此，标普道琼斯指数的部分业务单位可能拥有其他业务单位缺乏的信息。标普道琼斯指数已制订政策及流程，确保在每次分析过程中获取的非公开信息维持保密。

此外，标普道琼斯指数向或就众多机构（包括证券发行人、投资顾问、经纪商、投资银行、其他金融机构及金融中介机构）提供广泛服务，并向上述机构收取相应费用或其他经济利益，包括标普道琼斯指数推荐、评级、纳入模型组合、评估或以其他方式处理其证券或服务的机构。