

标普 500 指数是有效的指标吗？



Raymond McConville
美洲通讯高级分析师

本文最初于 2020 年 10 月 6 日在 [Indexology®](#) 博客上发布。

2020 年 9 月 4 日，标普道琼斯指数的美国指数委员会宣布将 [Etsy](#)、[Teradyne](#) 和 [Catalent](#) 纳入 [标普 500 指数®](#)，从而取代 [H&R Block](#)、[Coty](#) 和 [Kohl's](#)。

有关变动受到市场的广泛关注，引发了对获纳入指数以及未纳入指数公司的讨论。而这也恰逢标普 500 指数的预定季度重新调整。指数成分可随时变动，不必非要在季度重新调整期间进行。但是，鉴于这次变动的关注度高于往常，标普 500 指数的目的和目标、指数委员会的工作以及委员会如何帮助确保指数成为有效的指标，值得我们重新审视。

标普 500 指数的目标是什么？

标普 500 指数是美国股市表现的代名词，是投资者、分析师和媒体每天引用的指标。指数今天上涨了 1.5%？太好了，标普 500 指数表现不错！市场下跌了吗？呃噢，标普 500 指数表现不佳。但指数是否“表现出色”与其回报方向关系不大。

根据 [标普美国指数编制方法](#)，标普 500 指数的目标是“衡量美国市场大盘股板块的表现”。仅此而已。指数委员会的工作不是将他们认为会有出色表现的股票纳入指数。相反，指数委员会要确保指数继续对美国大盘股市场提供具代表性的指标。

重新调整与重新构建

多年来，美国大盘股市场发生了重大变化，指数委员会通过多种方式确保拥有 63 年历史的标普 500 指数能够反映出这番演变。其中一种方式是重新调整指数。

在重新调整期间，标普 500 指数成分股的个别权重会进行调整，以反映其最新的股票数量和流通量。公司发行股票和进行回购时，股票数量不断变化，因此，标普 500 指数需要在每季度重新调整，以根据最新的股票数量和流通量来调整每间公司的权重。

虽然指数委员会也可以在重新调整期间纳入或剔除公司来重新构建指数，但指数成分股可随时变动，未必要在重新调整期间进行，指数的重新调整也未必要涉及指数的重新构建。

自 2017 年初以来，标普 500 指数已纳入 82 家公司。

那么，标普 500 指数是有效的指标吗？

这就回到了我们第一个问题。指数委员会多年来作出的改变是否令指数准确反映美国大盘股市场？

我们可以通过行业代表性来对标普 500 指数的表现评分。指数设定由 500 家成分股公司组成，因此并非每家符合条件的公司都能获纳入指数。指数委员会在考虑改变指数时会考虑的因素之一是行业构成。根据指数方法，这是通过比较标普 500 指数的 GICS®行业权重与[标普全市场指数\(TMI\)](#)大盘股相应权重，从中衡量计算，后者指数乃衡量美国所有股票的表现。

利用标普美国指数编制方法文件附录 A 中的历史市值限值，我们可以得出标普 TMI 大盘股部分的 GICS 行业权重。

表 1：标普 500 指数历史市值限值

历史市值指引

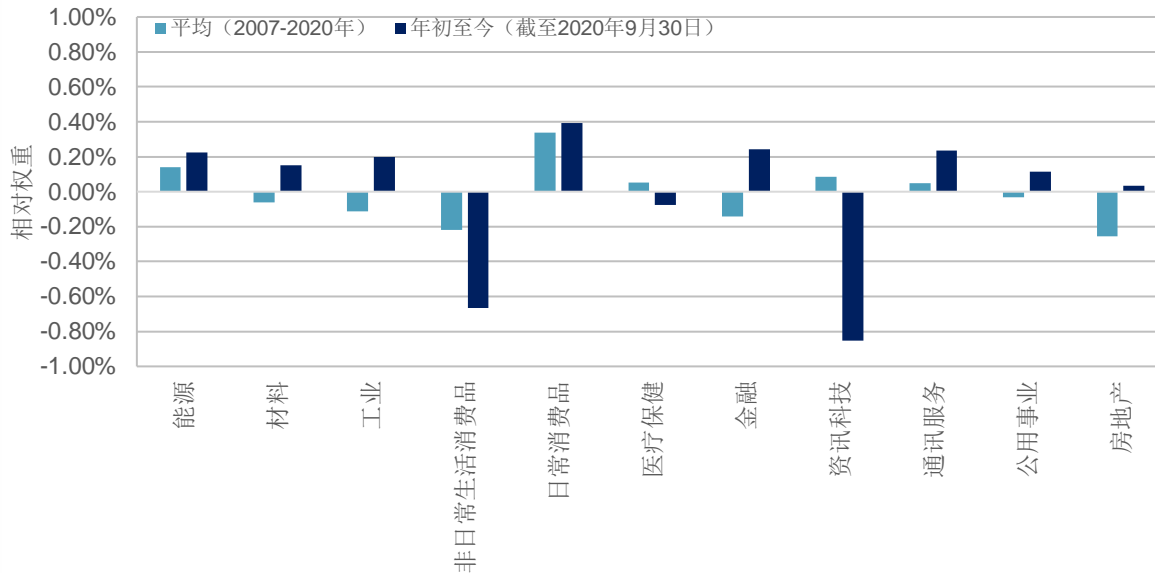
自 2007 年 7 月 18 日以来，标普综合 1500 指数的成分指数市值指引如下：

生效日 (收盘后)	市值指引 (美元)		
	标普 500 指数	标普中盘 400 指数	标普小盘 600 指数
2019 年 2 月 20 日	至少 82 亿美元	24 亿至 82 亿美元	6 亿至 24 亿美元
2017 年 3 月 10 日	至少 61 亿美元	16 亿至 68 亿美元	4.5 亿至 21 亿美元
2014 年 7 月 16 日	至少 53 亿美元	14 亿至 59 亿美元	4 亿至 18 亿美元
2013 年 6 月 19 日	至少 46 亿美元	12 亿至 51 亿美元	3.5 亿至 16 亿美元
2011 年 2 月 16 日	至少 40 亿美元	10 亿至 44 亿美元	3 亿至 14 亿美元
2009 年 12 月 9 日	至少 35 亿美元	8.5 亿至 38 亿美元	2.5 亿至 12 亿美元
2008 年 12 月 18 日	至少 30 亿美元	7.5 亿美元至 33 亿美元	2 亿至 10 亿美元
2008 年 9 月 25 日	至少 40 亿美元	10 亿至 45 亿美元	2.5 亿至 15 亿美元
2007 年 7 月 18 日	至少 50 亿美元	15 亿至 55 亿美元	3 亿至 20 亿美元

资料来源：标普道琼斯指数有限公司。数据截至 2020 年 8 月。表格仅供说明用途。

表 2 显示标普 500 指数与标普 TMI 大盘股部分的相对行业权重。平均差异基于 2007 年至 2020 年的年末权重。

表 2: 标普 500 指数与标普 TMI 大盘股部分的相对权重比较



资料来源: 标普道琼斯指数有限公司。数据截至 2020 年 9 月 30 日, 过往表现不保证未来业绩。图表仅供说明用途。

显然, 标普 500 指数 GICS 行业权重一向与标普 TMI 的大盘股部分相似。虽然在 2020 年出现了若干差异, 但标普 500 指数仍然能够代表美国大盘股市场。标普 500 指数仍然是有效的指标。

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、标普或其各自附属公司（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用性、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。