

# 财富的转变



Anu Ganti  
指数投资策略高级总监

本文最初于 2020 年 3 月 8 日在 Indexology® 博客上发布。

三个月前，我们观察到[等权重表现严重不佳的时期对于未来的表现可能是个好兆头](#)。这想法在 2 月底得到应验。如图表 1 所示，在经历近四年的低迷表现后，[标普 500® 等权重指数在过去 12 个月的表现较标普 500 指数](#) 优胜 1.6%。这结果可能是我们从该图表的历史高峰及低谷中观察到的均值回归趋势的开始。

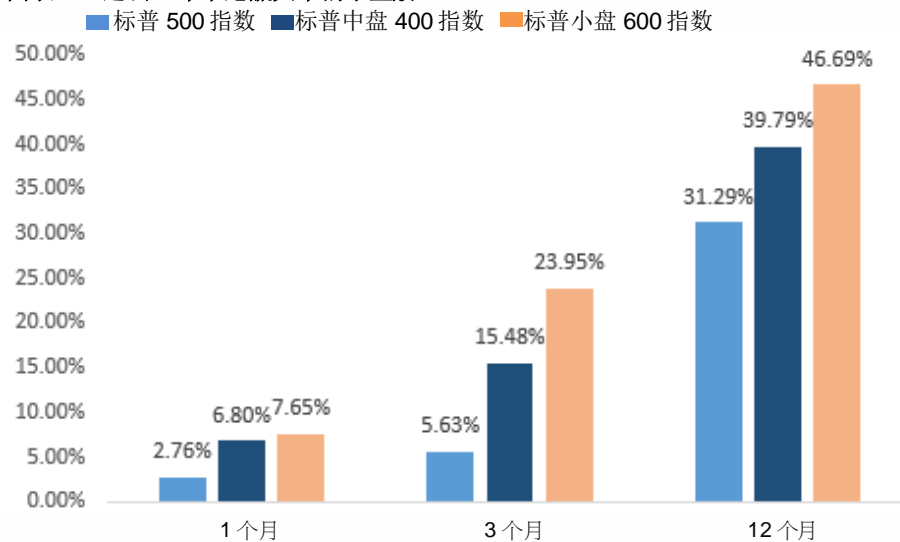
图表 1: 历史回报差异 - 等权重与市值加权的表现比较



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。数据取自1992年2月至2021年2月。指数表现按美元计值的总投资计算。过往表现并不保证未来业绩。图表仅作参考用途，并反映假设的历史表现。标普500等权重指数于2003年1月8日发布。

等权重表现逆转主要是受到小盘股走强所推动，因为等权重偏重于小盘股。图表 2 显示了[标普中盘 400 指数®](#)和[标普小盘 600 指数®](#)相对于标普大盘股指数的强劲表现。

图表 2: 过去一年中跑赢大市的小盘股

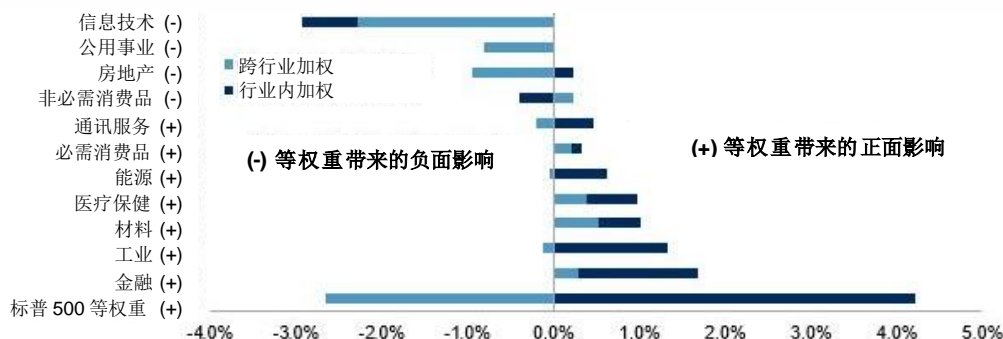


资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。数据截至 2021 年 2 月。过往表现并不保证未来业绩。图表仅作参考用途。

从图表 3 标普 500 等权重指数与标普 500 指数的 12 个月归因图中来看，小盘股的优胜表现在行业层面上的影响显而易见。**金融和工业行业的等权重是推动等权重指数表现回升的关键因素。**

图表 3：金融和工业行业的等权重是推动等权重指数表现回升的关键因素。

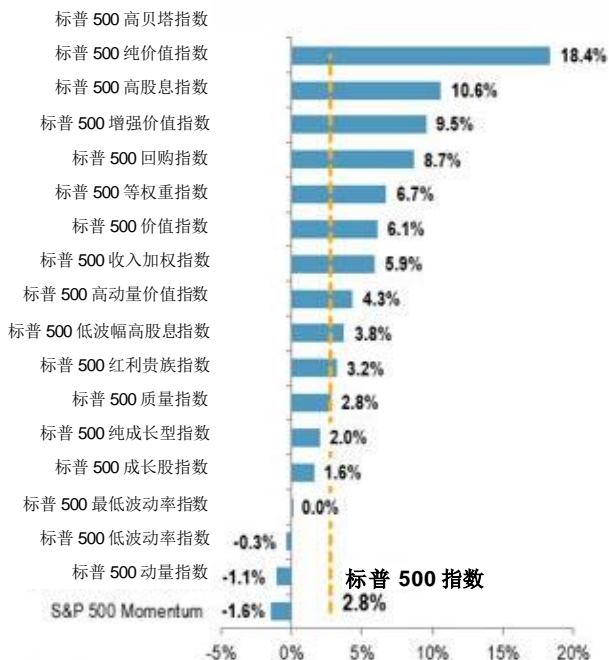
12 个月归因 – 标普 500 等权重指数与标普 500 的相对表现



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司和 FactSet。数据取自 2020 年 2 月至 2021 年 2 月。过往表现并不保证未来业绩。图表仅作参考用途。

此外，**等权重指数本质上并不偏重于动能**，顾名思义，该策略会在每次重新调整时卖出股价相对上涨的股票，并买入股价相对下跌的股票。图表 4 说明 **标普 500 动量是 2 月表现最差的因子**，进一步推动等权重指数沿其正向轨迹前行。

图表 4：标普 500 动能指数是 2021 年 2 月表现最差的因子指数



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。数据截至 2021 年 2 月。指数表现按美元计值的总回报计算。过往表现并不保证未来业绩。图表仅作参考用途。

小盘股和等权重的回归可能对主动型基金产生积极影响，因为相较于市值加权，它们的投资组合往往更倾向于等权重。图表 5 显示了大盘股基金的表现逊于标普 400™ 指数于标普 500 指数的相对表现，作为小盘股表现优胜的间接指标。我们注意到，大多数主动型基金表现优越的三年（2005 年、2007 年和 2009 年）都与小盘股表现出色的时间重合。

图表 5：小盘股表现优越可能有利于主动型基金



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。数据取自 2001 年 12 月至 2019 年 12 月。过往表现并不保证未来业绩。图表仅作说明用途。

最后，我们之前写了一篇[当前环境与九十年代末技术泡沫相比](#)的文章。按市值加权的标普 500 指数的集中度超过了 1999 年的水平；而等权重指数则可能会带来高于平均水平的多元化利益。

如欲阅读更多博客文章，请浏览我们的英文网站 [www.indexologyblog.com](http://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©2021，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。