

指数 101 | 亚洲

为何标普 500® 指数对香港意义重大？

撰稿人

Priscilla Luk

全球研究与设计

高级总监

priscilla.luk@spdj.com

标普 500 指数是闻名遐迩的美国大盘股基准指数，当中囊括了 500 家主要公司，占美国股市约八成的可投资市值。截至 2013 年底，超过 7 万亿美元资产以标普 500 指数为唯一基准，其中与该指数挂钩的资产达到 1.9 万亿美元¹。标普 500 指数的交易所买卖产品在全球多个市场交叉上市，但国际投资者为何青睐美国股票，尤其是标普 500 指数成分股？

在本文中，我们将：

- 比较标普 500 指数与香港的主要大盘股基准指数；
- 探讨标普 500 指数在全球股市中的重要性；和
- 比较标普 500 指数与主动型美国大盘股基金的表现。

标普 500 指数与恒生指数的比较

标普 500 指数和恒生指数分别被广泛视为美国和香港股市整体表现的主要指标。二者均包括各自市场上市值和流动性最高的个股。但是，由于各自反映不同的经济环境和金融市场发展，两者具有显著的差别。

标普 500 指数目前包含 500 家公司，占美国股市约八成市值，恒生指数则由 50 只成分股组成，占香港联交所上市股份约六成市值。二者均为自由流通市值加权指数，但标普 500 指数的成分股较恒生指数更多元化。

标普 500 指数十大成分股仅占该指数总权重的 18%，而最大成分股苹果公司的权重仅为 4%。相比之下，恒生指数十大成分股占该指数总权重的 60%，而两大成分股汇丰控股和腾讯的权重分别高达 11% 和 10%。

标普 500 指数和
恒生指数被广泛视
为美国和香港股市
整体表现的主要指
标。

¹ 标普道琼斯指数每年均进行一项调查，估计直接与其指数挂钩的资产总额。有关最新报告，请参阅标普道琼斯指数 2013 年度指数资产调查 ([S&P DJI Annual Survey of Indexed Assets 2013](#))。

表 1：标普 500 指数和恒生指数十大成分股

标普 500 指数成分股	权重 (%)	恒生指数成分股	权重 (%)
苹果公司	4.0	汇丰控股有限公司	11.4
埃克森美孚公司	1.9	腾讯控股有限公司	9.9
微软公司	1.8	中国移动有限公司	7.4
谷歌公司 (A 类和 C 类股票)	1.7	美国友邦保险集团有限公司	7.0
强生	1.5	中国建设银行股份有限公司	6.5
巴郡 B 类股票	1.4	工商银行	5.0
富国银行	1.4	中国银行股份有限公司	4.2
通用电气公司	1.4	中国人寿保险股份有限公司	3.0
摩根大通公司	1.2	平安保险集团	2.9
宝洁	1.2	和记黄埔有限公司	2.7
十大成分股总权重	17.6	十大成分股总权重	60.0

资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司、恒生指数有限公司。截至 2015 年 3 月 31 日数据。本表仅作参考用途。

标普 500 指数和恒生指数均收纳各自市场上市值和流动性最高的个股。二者的成分股市值平均数和中位数相近，分别约为 400 亿美元和 200 亿美元，但标普 500 指数成分股的流动性似乎较高。标普 500 指数成分股的平均每日成交金额中位数和最低值分别为 1.61 亿美元和 2,200 万美元，均远远高于恒生指数成分股的相关数值。

标普 500 指数和恒生指数均收纳各自市场上市值和流动性最高的个股。

表 2：标普 500 指数和恒生指数的规模和流动性统计数据

指数	成分股市值 (十亿美元)		成分股 3 个月平均每日成交金额 (百万美元)	
	标普 500 指数	恒生指数	标普 500 指数	恒生指数
平均数	37.8	39.7	259.1	66.6
最高值	724.8	267.3	7,341.9	343.6
中位数	18.6	22.0	160.7	31.9
最低值	3.3	4.7	21.6	7.0
成分股合计	18,951	1,987	130,071	3,330

资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司、恒生指数有限公司。截至 2015 年 3 月 31 日数据。市值按股价乘以证券的股份数目计算。过往表现不能保证未来业绩。本表仅作参考用途。

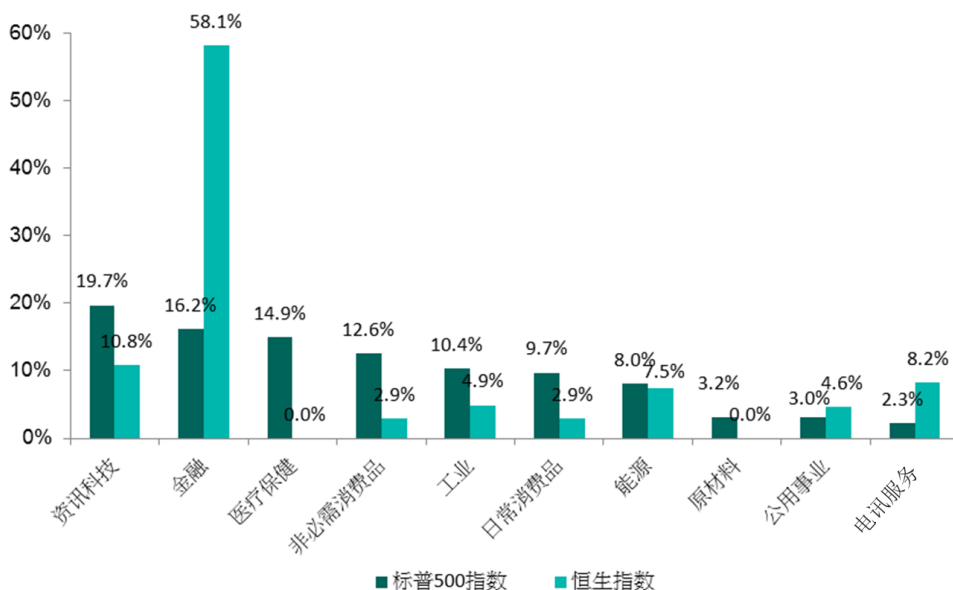
恒生指数高度集中于金融业，所占权重高达 58%。第二大行业是资讯科技，占 11%。相比之下，标普 500 指数高度分散于各行业，无一行业所占权重超过 20%。资讯科技为最主要行业，所占权重为 20%。其次是金融和医疗保健行业，分别占 16%和 15%。

资讯科技和医疗保健行业在标普 500 指数所占的权重远高于恒生指数。资讯科技行业中规模最大的公司，例如苹果、微软和谷歌，均为全球技术硬件、软件和互联网服务产业的领军企业。这些公司在标普 500 指数资讯科技行业所占权重超过 38%，而在标普全球 BMI 指数²同一行业的权重约为 22%。标普 500 指数医疗保健行业中，三大公司为强生、辉瑞和默克，均为国际性医药产品供应商。这些公司在标普 500 指数医疗保健行业所占权重超过 24%，而在标普全球 BMI 指数同一行业的权重约为 12%。

² 标普全球 BMI 指数 (广泛市场指数) 包括超过 11,000 只全球可投资个股，旨在衡量全球股市的表现。

表 3：标普 500 指数与恒生指数的行业权重比较

除行业构成不同外，标普 500 指数和恒生指数也一直受到不同经济和政治因素的影响。

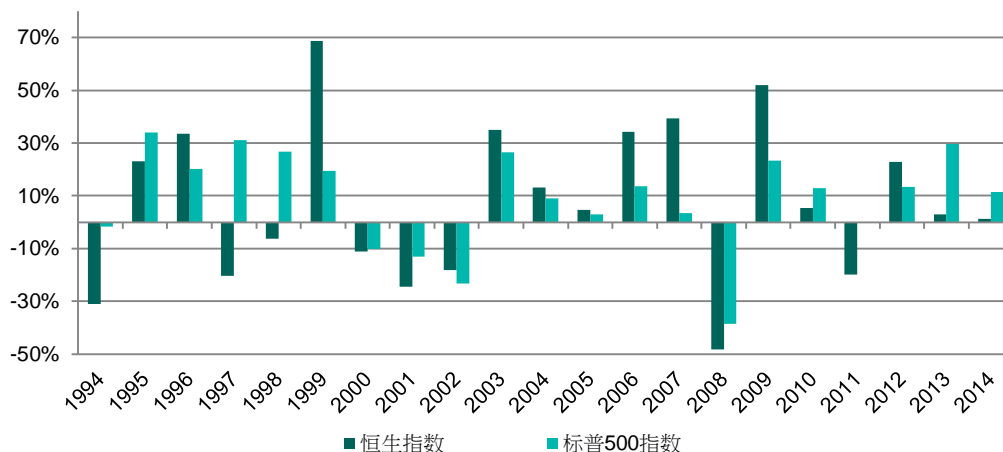


资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司、恒生指数有限公司。截至 2015 年 3 月 31 日数据。本图仅作说明用途。

除行业构成不同外，标普 500 指数和恒生指数也一直受到不同经济和政治因素的影响。标普 500 指数衡量世界最大经济体美国的股市表现，而恒生指数对世界第二大经济体中国的经济状况高度敏感。目前，恒生指数成分股公司有四成是在香港上市的中资企业。因此，这两个指数的过往风险回报状况差异显著。

过去 20 年，标普 500 指数的波动性一直低于恒生指数，所以有人可能认为前者的回报会低于后者。然而，由于标普 500 指数过往的市场跌幅小于恒生指数，故于过去 20 年的绝对回报较高，短期和长期风险调整回报也更高。

表 4: 标普 500 指数与恒生指数的年度价格表现比较



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司、恒生指数有限公司。截至 2014 年底数据。指数表现基于本地货币价格表现。过往表现不能保证未来业绩。本图仅作说明用途。

表 5: 标普 500 指数和恒生指数的风险回报状况

年期	标普 500 指数	恒生指数	标普 500 指数	恒生指数
	年化回报 (%)		年化波动率 (%)	
1 年期	10.4	12.4	8.9	12.6
5 年期	12.1	3.2	13.0	17.6
10 年期	5.8	6.3	14.8	21.6
20 年期	7.3	5.5	15.2	24.8
年期	风险调整回报		12 个月最大跌幅 (%)	
1 年期	1.17	0.99	-3.5	-7.4
5 年期	0.93	0.18	-17.0	-25.8
10 年期	0.39	0.29	-47.5	-55.4
20 年期	0.48	0.22	-47.5	-55.4

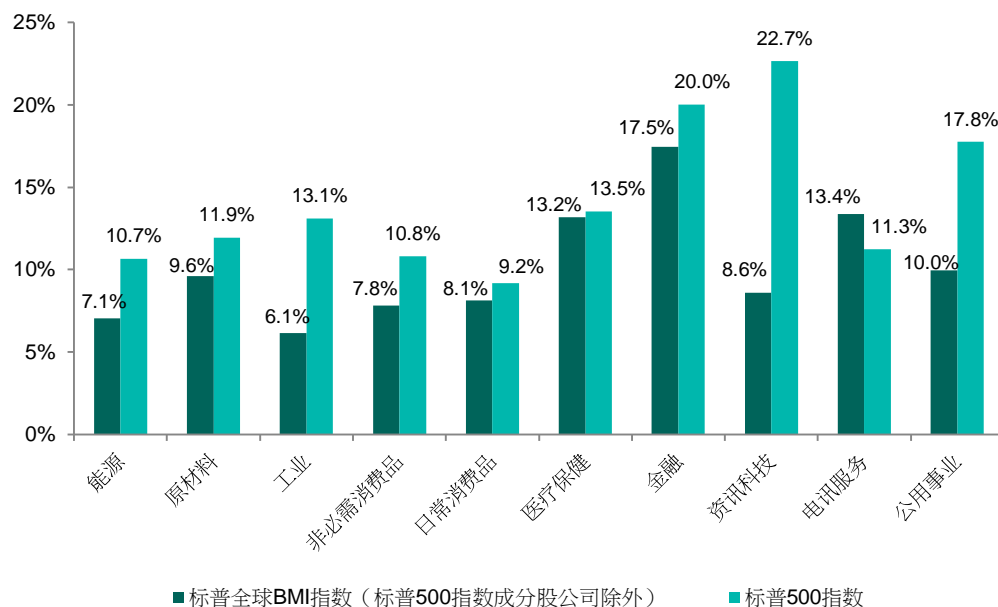
资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司、恒生指数有限公司。截至 2015 年 3 月 31 日数据。指数表现是基于本地货币价格表现。过往表现不能保证未来业绩。本表仅作说明用途。

标普 500 指数中的公司占标普全球 BMI 指数总市值的 37%。

标普 500 指数在全球股市中的重要性

标普 500 指数中许多个股均为全球领先企业，在全球股市市值、企业收入和盈利中占据较大份额。标普 500 指数中的公司占标普全球 BMI 指数总市值的 37%。标普全球 BMI 指数 100 大个股中，有 61 只是标普 500 指数成分股。2014 年，标普 500 指数成分股的企业收入和盈利在标普全球 BMI 指数所占比重分别超过 25%和 31%。我们也观察到，在大部分行业中，标普 500 指数成分股公司的经营利润率均高于全球同业，尤其是资讯科技行业，差距达到 14%。

表 6: 标普 500 指数各行业的经营利润率



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司、Worldscope。截至 2015 年 3 月 31 日数据。图中数字是基于各公司报告的 2014 财年经营收益和收入。过往表现不能保证未来业绩。本图仅作说明用途。

2014 年全球最佳品牌报告显示，全球百强品牌中有 52 个是标普 500 指数成分股公司或由其拥有。

由于标普 500 指数中的许多公司都是全球行业领袖，生产规模庞大，通常拥有较强的议价能力，可降低经营成本。另一方面，这些公司的品牌实力有助它们提高产品售价，保持更高的利润率³。由全球品牌咨询公司 Interbrand 发布的 2014 年全球最佳品牌报告显示，全球百强品牌中有 52 个是标普 500 指数成分股公司或由其拥有⁴。在基于估值的品牌竞争优势、品牌在购买决策中的作用和品牌产品或服务的财务表现方面，这些品牌均获得高分。苹果、谷歌、可口可乐、IBM、微软、通用电气和麦当劳这 7 个品牌均跻身全球十大品牌之列。

³ 详情请参阅 Thomas C. Frohlich 和 Alexander E.M. Hess 撰写的《[America's Most Profitable Products](#)》一文。

⁴ 有关全球 100 个最佳品牌的评选方法和完整清单，请浏览 <http://www.bestglobalbrands.com/2014/methodology/>。

表 7：标普 500 指数中的全球品牌

全球排名	品牌	标普 500 指数中的公司/母公司	全球排名	品牌	标普 500 指数中的公司/母公司
1	苹果	苹果公司	48	花旗	花旗集团
2	谷歌	谷歌公司	50	高露洁	高露洁棕榄公司
3	可口可乐	可口可乐公司	61	卡特彼勒	卡特彼勒公司
4	IBM	国际商用机器公司	62	施乐	施乐公司
5	微软	微软公司	63	摩根士丹利	摩根士丹利
6	通用电气	通用电气公司	66	3M	3M 公司
9	麦当劳	麦当劳公司	67	探索	探索通信公司
12	英特尔	英特尔公司	68	肯德基	百胜餐饮集团
13	迪士尼	华特迪士尼公司	69	维萨	维萨公司
14	思科	思科系统公司	71	蒂芙尼	蒂芙尼公司
15	亚马逊	亚马逊公司	72	雪碧	可口可乐公司
16	甲骨文	甲骨文公司	76	星巴克	星巴克公司
17	惠普	惠普公司	77	Adobe	Adobe Systems Inc
18	吉列	宝洁	78	强生	强生
22	耐克	耐克公司	79	约翰迪尔	迪尔公司
23	美国运通	美国运通公司	80	MTV	维亚康姆公司
24	百事	百事公司	82	雪佛兰	通用汽车公司
27	联合包裹服务	联合包裹速递服务公司	83	拉尔夫·劳伦	拉尔夫·劳伦公司
28	eBay	eBay Inc.	84	金霸王	宝洁
29	脸书	脸书公司	85	杰克丹尼	百富门公司
30	帮宝适	宝洁	87	哈雷戴维森	哈雷戴维森公司
32	凯洛格	凯洛格公司	88	万事达卡	万事达卡公司
35	摩根大通	摩根大通公司	89	舒洁	金佰利
39	福特	福特汽车公司	92	联邦快递公司	联邦快递公司
44	埃森哲	埃森哲公司	96	必胜客	百胜餐饮集团
47	高盛	高盛集团	99	GAP	Gap Inc

资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司、Interbrand

(<http://www.bestglobalbrands.com/2014/ranking/>)。本表仅作说明用途。

标普道琼斯指数每年发布两次

《SPIVA®记分卡》报告，追踪在不同时段跑赢其相应比较基准的主动管理型互惠基金数目。

标普 500 指数与主动型美国大盘股基金的表现比较

投资者可利用主动型基金管理公司或追踪相关指数回报的指数挂钩产品投资美国股市。标普道琼斯指数每年发布两次《SPIVA®记分卡》报告，追踪在不同时段跑赢其相应比较基准的主动管理型互惠基金数目⁵。

2014 年底的《SPIVA 美国记分卡》显示，标普 500 指数在 2014 年跑赢超过 86% 的主动型美国大盘股基金。主动型美国大盘股基金在较长投资期的表现普遍不佳，以 5 年和 10 年期为例，分别有 89% 和 82% 的基金跑输标普 500 指数。按平等加权和资产加权基准

⁵ 投资者不能直接投资于指数，指数回报并不反映基金为复制指数而支付的费用。有关美国主动型基金与标普道琼斯指数美国基准回报的完整比较分析，请参阅最新的《SPIVA 美国记分卡》（[SPIVA U.S. Scorecard](#)）。

计算，标普 500 指数的回报也超过主动型美国大盘股基金的平均回报。此结果表明，基于指数的投资在美国股市可以补充或代替主动管理型投资。

按平等加权和资产加权基准计算，标普 500 指数的回报也超过主动型美国大盘股基金的平均回报。

表 9：主动型美国大盘股基金与标普 500 指数的年化表现

指数/基金类别	1 年期 (%)	3 年期 (%)	5 年期 (%)	10 年期 (%)
标普 500 指数	13.69	20.41	15.45	7.67
主动型美国大盘股基金（平等加权平均值）	10.27	18.43	13.37	6.81
主动型美国大盘股基金（资产加权平均值）	10.65	18.99	13.71	7.03
跑输标普 500 指数的主动型美国大盘股基金百分比	86.44	76.25	88.65	82.07

资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。2014 年底《SPIVA 美国记分卡》报告截至 2014 年 12 月的数据。过往表现不能保证未来业绩。本表仅作参考用途。

结论

标普 500 指数和恒生指数分别被视为美国和香港股市整体表现的主要指标。二者均包括各自市场上市值和流动性最高的个股，但标普 500 指数的成分股较恒生指数更为多元化，流动性也远高于后者。

由于行业构成不同，加上所处的经济环境有别，两个指数的过往风险回报状况差异显著。过去 20 年，与恒生指数相比，标普 500 指数的波动性更低，市场跌幅更小，而且同期的绝对和风险调整回报更高。

标普 500 指数成分公司不仅是美国最大规模的企业，其中不少更是全球领先的公司，在全球股市市值、企业收入和盈利中占据较大份额。2014 年，在大部分行业中，标普 500 指数成分公司的经营利润率均高于全球同业。全球过半数顶尖品牌均为标普 500 指数成分公司或由其拥有。

此外，大多数主动型美国大盘股基金的 1 年、3 年、5 年和 10 年期表现均跑输标普 500 指数，表明基于指数的投资在美国股市可以补充或代替主动管理型投资。

上述所有因素促使国际投资者青睐标普 500 指数。因此，在全球各个市场上市的标普 500 指数交易所买卖产品日益增多。

喜欢这篇文章？[注册](#) 以免费获得广泛的指数相关主题及事件更新。



一般免责声明

© 2015 年标普道琼斯指数有限责任公司 (McGrawHill Financial, Inc. 的组成部分) 版权所有。保留所有权利。标准普尔 (Standard & Poor's®) 和标普 (S&P®) 是 Standard & Poor's Financial Services LLC (“标普”, McGraw Hill Financial 的子公司) 的注册商标。道琼斯 (Dow Jones®) 是道琼斯商标控股有限责任公司 (Dow Jones Trademark Holdings LLC, 简称“道琼斯”) 的注册商标。这些商标已授予标普道琼斯指数有限责任公司。未经书面许可, 禁止全部或部分重新分发、复制及/或影印有关内容。本文件不构成标普道琼斯指数有限责任公司、道琼斯、标普或其各自关联公司 (统称“标普道琼斯指数”) 在未获得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资料均属客观资料, 并非专为满足任何人士、实体或群体的需求而设。标普道琼斯指数就许可第三方使用指数收取报酬。指数的过往表现不能保证未来业绩。

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工具来进行。标普道琼斯指数没有发起、认可、销售、推广或管理由第三方提供并试图凭借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向投资回报。标普道琼斯指数有限责任公司并非投资顾问, 标普道琼斯指数不对投资任何此类投资基金或其他投资工具的适当性做出任何陈述。不应依赖本文件所载声明的任何内容, 做出投资于任何此类投资基金或其他投资工具的决策。建议有意向投资者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工具发行人或其代表编制的发行备忘录或类似文件) 之后, 才投资于任何此类投资基金或其他工具。将某只证券纳入指数中, 并不表示标普道琼斯指数建议买入、卖出或持有该证券, 也不应被视为投资建议。

此等材料仅供参考, 并根据公众一般可获得且相信属可靠来源的资料编制。未经标普道琼斯指数事先书面许可, 此等资料所包含的任何内容 (包括指数数据、评级、信用相关分析和数据、研究、估值、模型、软件或其他应用程序或因此而产生的输出数据) 或其任何组成部分 (统称“有关内容”) 概不得以任何形式或任何手段进行修改、反编译、转载或分发或存储在数据库或检索系统中。有关内容概不得用于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与许可人 (统称“标普道琼斯指数各方”) 并不保证有关内容的准确性、完整性、时效性或可用性。标普道琼斯指数各方不对任何因由造成的任何错误或遗漏负责或使用有关内容的结果负责。**有关内容乃按“现状”基准提供。标普道琼斯指数各方否认任何及所有明示或默示保证, 包括 (但不限于) 就适销性或适合作特定目的或用途做出任何保证、不存在安全漏洞、软件错误或缺陷、有关内容运行不被中断或有关内容将能使用任何软件或硬件配置进行操作。**标普道琼斯指数各方概不对任何一方使用有关内容引致的任何直接、间接、附带、惩戒性、补偿性、惩罚性、特殊或相应而生的损害、成本、开支、法律费用或损失 (包括 (但不限于) 收入损失或利润和机会成本损失) 承担任何责任, 即使在已获知会可能发生该等损害的情况下亦然。

标普道琼斯指数将其业务单元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, 标普道琼斯指数的某些业务单元可能拥有其他业务单元所没有的资料。标普道琼斯指数已制定政策和流程, 确保在每次分析过程中获取的若干非公开资料得以保密。

此外, 标普道琼斯指数向众多组织 (包括证券发行人、投资顾问、经纪自营商、投资银行、其他金融机构及金融中介) 提供广泛服务或提供有关这些组织的广泛服务, 因此可能会向这些组织 (包括标普道琼斯指数可能会对其证券或服务做出推荐、评级、纳入模型投资组合、评估或以其他方式涉及的组织) 收取费用或其他经济利益。