

撰稿人

Tianyin Cheng

策略及环境、社会与治理指数
副董事

tianyin.cheng@spglobal.com

近年来，中国股市上市公司的分红力度逐年加大。

通过股息分享中国经济增长的成果

中国政府正坚定推进结构性改革，扶持经济增长。当局为实现这些目标所采取的举措被普遍看好，有望使中国经济走上长期可持续发展的轨道。但是，伴随改革而来的是国内经济和资本市场的波动。这种环境下，投资者应关注可持续发展的股息，以此作为投资于中国股市的一个适当途径。它让投资者有机会分享中国经济结构性增长的成果，在经济周期经历不同阶段后更具潜力跑赢大市。

本文将概述中国公司当前的派息情况，国有企业（简称“国企”）和家族企业股息政策的特点，以及中国当局颁布的股息相关政策与规定。文章还总结了[标普中国 A 股红利机会指数](#)的表现。该指数旨在为希望通过股息分享中国经济增长成果的市场参与者，提供一种透明、规则化和适合投资的策略。

中国公司的派息

中国近期发展

近年来，随着中国当局颁布和推行一系列鼓励企业分红的政策，中国股市上市公司的分红力度逐年加大，派息总额以及派息公司的比例也随之上升。

表 1 为 2011 年到 2016 年的增长情况。根据 2016 年财报和中期报告，[标普中国 A 股 BMI 指数](#)中，有 1,570 家公司宣布派息，占该指数全部公司的 68%，明显高于 2009 年的 54%。2016 年标普中国 A 股 BMI 指数公司的股息总额达 940 亿美元，几乎是 2009 年股息的四倍。2016 年的派息率为 33.7%，比 2009 年高 7.4%。

表 1: 股息—中国近期发展

年份	股息总额 (十亿美元)	每股股息	每股盈利	派息率 (%)	派息公司的比例 (%)	过往 12 个月股息率 (%)
2009 年	24.36	0.11	0.43	26.3	53.6	0.72
2010 年	30.66	0.13	0.54	25.0	58.8	0.82
2011 年	42.82	0.18	0.67	27.8	63.3	1.34
2012 年	54.79	0.24	0.72	33.4	70.0	1.59
2013 年	63.41	0.20	0.70	29.2	71.0	1.77
2014 年	70.03	0.23	0.77	29.6	69.6	1.27
2015 年	81.24	0.23	0.70	33.4	68.00	1.15
2016 年	94.13	0.25	0.74	33.7	67.53	1.48

来源: 标普道琼斯指数有限责任公司、FactSet。标普中国 A 股 BMI 指数成份股的数据自 2009 年至 2016 年 12 月 31 日止。每股股息和每股盈利按人民币计。过往表现不代表未来投资结果。表格仅作说明用途。

中国与国际市场的比较

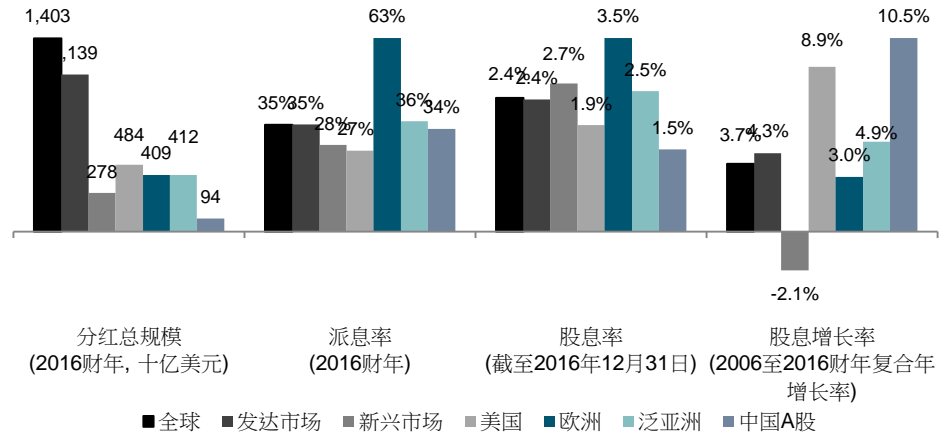
与海外公司相比，中国公司的股息增长更快，所以配置中国的派息股票便有机会从国内企业的股息增长趋势中获益。

上述观点正如表 2 所示。过去十年，国内股市的股息年增长率达 10.5%，远高于泛亚洲、欧洲和美国股市。增长的主要动力来自于盈利提升，而非派息率的增加（参见表 1）。

2016 年中国公司的派息率为 34%，等于或低于国际市场上的全球最低水平。这反映出派息的可持续性和未来进一步增长的潜力。

与海外公司相比，中国公司的股息增长更快。

表 2: 股息—中国与国际市场的比较



来源: 标普道琼斯指数有限责任公司、FactSet。2006年至2016年数据。包括标普全球 BMI、标普发达市场 BMI、标普新兴市场 BMI、标普美国 BMI、标普欧洲 BMI、标普泛亚洲 BMI 和标普中国 A 股 BMI 指数所代表的地区。股息增长率以指数每股股息的复合年增长率为基准。过往表现不代表未来投资结果。图表仅作说明用途。

国企和家族企业的比较

中国公司的一个特点是股权结构更为集中，控股人往往为创办家族或政府关联实体。

中国公司的一个特点是股权结构更为集中，控股人往往为创办家族或政府关联实体。截至 2016 年 12 月 31 日，[标普中国 A 股 BMI 指数](#)所覆盖的公司中，第一大股东平均持股 40%，表明股权高度集中。同一时间，内幕人士持股比例高达 54%。这些股权通常被中央或地方政府、国内金融机构、国企或是创办人或家族所持有。

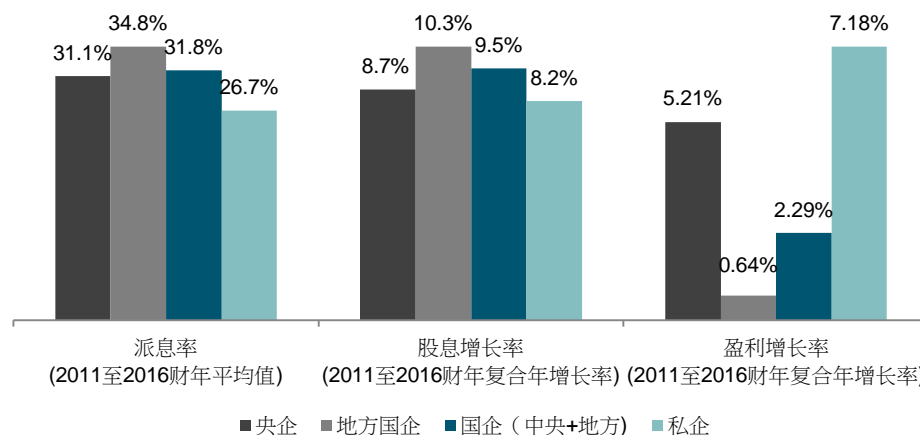
高度集中的股权结构对股息投资有三个启示。首先，国内的许多首次公开招股（IPO）其实都是国企和家族企业大量股权的私有化。这些公司往往已经成长为成熟企业，所以刚上市就能派付股息。这也是中国股市的股息总额得以快速增长的原因。

第二，在中国，股息是企业治理良好的表现。中国公司的股权结构高度集中，法律对中小股东的保护尚显薄弱，在此情况下，通过分配股息可以制约大股东侵害小股东的权利，或是防止政府不当干预上市公司的运作，体现出企业管理的稳健以及对全体股东（尤其是个人股东）权利的尊重。因此，从股息政策的规范性便可看出公司的治理是否完善。

第三，中国的大型派息公司多为政府直接或间接高比例持股的国有企业，所以中国政府对公司的业绩和股息有着举足轻重的影响。由于政府大力提倡改进股息政策，这些公司将会以股息形式把更多盈利回馈给股东。如表 3 所示，从 2011 年到 2016 年国企的派息率高于私有企业（简称“私企”），而以地方政府为第一大股东的国企，其股息增长率也很高。或许有人怀疑股息增长能否依赖于一个由政府主导的环境。就此而言，也许私企的统计更为可靠，

因为这些公司按理都会对股息政策做出符合经济效益的决策。事实证明，这些公司的股息增长恰恰是最快的。

表 3：股息—国企与私企的比较



来源：标普道琼斯指数有限责任公司、FactSet。2011年至2016年数据。标普中国A股BMI指数所覆盖的范围。股息增长率和盈利增长率以指数每股股息和每股盈利的复合年增长率为基准。过往表现不代表未来投资结果。图表仅作说明用途，反映假设的历史表现。有关回溯测试表现的内在局限性的更多资料，请参阅本文件末的表现披露部分。

中国的分红法规和税收政策

为鼓励分红派息和提高长期投资回报，中国当局近年来已颁布和实施一系列政策，着重完善上市公司的股息政策及确立相关的股息税收政策。

中国证券监督管理委员会（简称“中国证监会”）实施了所谓的“半强制分红规定”，要求日后凡打算再融资的上市公司，必须满足分红派息的要求。中国证监会于2006年首次设定最低分红派息比例，要求公司上市前三年累积派息（包括现金派息和红股派息）不得低于同期平均净利润的20%。2008年，中国证监会将分红比例修订为30%，并且删去了红股派息的选项。

中国不对资本利得征税，但在2005年以前，股息须纳税20%。中国国家税务总局（简称“国家税务总局”）已逐步免除了股息的个人所得税。如表4所示，凡持股超过一年的个人投资者，所得股息应纳税率在2005年调整为10%，于2013年降至5%，自2015年9月8日起完全免税。这些政策变化是当局为促进公司分红派息，保护小股东权益和鼓励公众投资而采取的重要举措。

读者如欲了解通过QFII、RQFII和“沪港通”计划投资于中国A股市场的股息税率，请参阅附录部分。

中国证券监督管理委员会（简称“中国证监会”）实施了所谓的“半强制分红规定”，要求日后凡打算再融资的上市公司，必须满足分红派息的要求。

表 4: 适用于中国境内个人投资者和证券投资基金的 A 股税率

税种	持股期限	2005 年以前	2005 年至 2012	2013 年至 2015 年 9 月 7 日	2015 年 9 月 8 日起	现行预扣税方法
资本利得	不限	0%	0%	0%	0%	第 1 步: 上市公司分配股息时暂时预扣税 0%。 第 2 步: 中国证券登记结算有限责任公司 (简称“中国结算”) 在个人投资者出售上市股票时计算纳税责任。未付税额从个人账户扣除, 交由上市公司于主管税务机关登记备案。
	≤ 1 个月	20%	20%	20%	20%	
现金股息	1 个月至 1 年	20%	10%	10%	10%	
	>1 年	20%	10%	5%	0%	

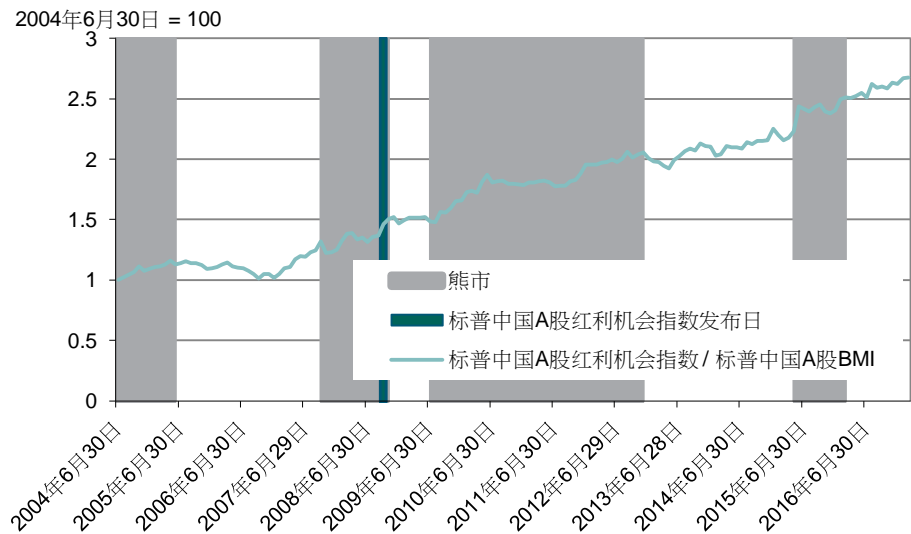
来源: 标普道琼斯指数有限责任公司。2015 年 9 月 7 日财政部、国家税务总局和中国证监会《关于上市公司股息红利差别化个人所得税政策有关问题的通知》财税(2015)101 号(101 号文)。2012 年 11 月 16 日财政部、国家税务总局和中国证监会《关于实施上市公司股息红利差别化个人所得税政策有关问题的通知》财税(2012)85 号(85 号文)。2005 年 6 月 13 日财政部、国家税务总局和中国证监会《关于股息红利个人所得税有关政策的通知》财税(2005)102 号(102 号文)。表格仅作说明用途。

标普中国 A 股红利机会指数

标普中国 A 股红利机会指数旨在为希望通过股息分享中国经济增长成果的市场参与者, 提供透明、规范、多元化及可流通的策略。该指数致力于评定在沪深交易所交易的高收益 A 股。该指数于 2008 年 9 月 11 日发布, 其表现已连续八年半超越标普中国 A 股 BMI 指数的基准表现 (参见表 5)。

表 5: 财富曲线—标普中国 A 股红利机会指数与标普中国 A 股 BMI 指数

指数寻求的“优质收益”目标必须录得股票近 12 个月间盈利为正数、三年间盈利增长为正数及三年间股息增长保持稳定或增长。



来源: 标普道琼斯指数有限公司。数据截至 2017 年 2 月 28 日。采用以美元计算的指数月度总回报。过往表现并不代表未来投资结果。图表仅做说明用途, 且反映了假设性过往表现。有关回溯测试表现的内在局限性的更多资料, 请参阅本文件末的表现披露部分。

标普中国 A 股红利机会指数不仅力求追踪高股息率股票，也保障收益可持续性的质量。指数寻求的“优质收益”目标必须录得股票近 12 个月间盈利为正数、三年间盈利增长为正数及三年间股息增长保持稳定或增长。鉴于这种构建指数的编制方法，该指数的总回报、入息收益及下行保护能力可能吸引市场参与者。

总回报

表 6 详细概括了标普中国 A 股红利机会指数对比基准**标普中国 A 股 BMI 指数**的表现。该表显示，在过去 10 年、5 年及 3 年，标普中国 A 股红利机会指数在绝对回报及夏普、索提诺及 MAR 比率¹等各项风险调整回报指标方面的表现均超越基准。以 10 年期间计，相对于基准，标普中国 A 股红利机会指数取得可观的阿尔法正收益（每月 76 基点或每年 9.6%）。即使按更短、更近期计算，指数表现差距也不会缩小，与多年期指数表现特征保持一致性。

即使按更短、更近期计算，指数表现差距也不会缩小，与多年期指数表现特征保持一致性。

表 6：统计数据摘要—标普中国 A 股红利机会指数对比标普中国 A 股 BMI 指数

统计数据摘要	过去 10 年		过去 5 年		过去 3 年	
	标普中国 A 股红利机会指数	标普中国 A 股 BMI 指数	标普中国 A 股红利机会指数	标普中国 A 股 BMI 指数	标普中国 A 股红利机会指数	标普中国 A 股 BMI 指数
年度回报率 (%)	19.80	9.58	16.81	9.69	27.73	16.73
最大回撤率 (%)	-60.60	-65.40	-36.90	-37.40	-36.90	-37.40
年化波动率 (%)	34.72	33.33	29.61	28.26	33.27	31.18
年化下行波动率 (%)	19.98	20.69	17.64	18.49	19.44	20.54
年偏离度	0.02	-0.08	-0.01	-0.12	-0.06	-0.19
相对于标普中国 A 股 BMI 指数的月阿尔法值 (%)	0.76	-	0.54	-	0.75	-
阿尔法值的 T 统计量 (T-Stats)	3.42	-	1.88	-	1.83	-
相对于标普中国 A 股 BMI 指数的贝塔值	1.01	-	1.01	-	1.03	-
与标普中国 A 股 BMI 指数的相关性	0.97	-	0.97	-	0.97	-
夏普比率	0.55	0.27	0.56	0.34	0.83	0.53
索提诺比率	0.96	0.43	0.95	0.52	1.42	0.81
MAR 比率	0.33	0.15	0.40	0.22	0.65	0.38

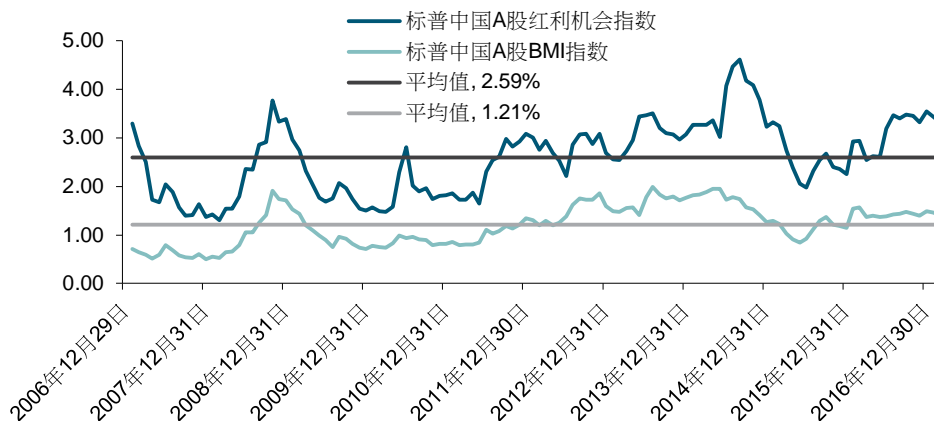
来源：标普道琼斯指数有限责任公司。数据截至 2017 年 2 月 28 日。采用以美元计算的指数月度总回报率。除计量时间不足一年外，报告采用年化回报率。过往表现并不代表未来投资结果。表格仅做说明用途，且反映了假设性过往表现。有关回溯测试表现的内在局限性的更多资料，请参阅本文件末的表现披露部分。

¹ 夏普比率反映某项指数或策略的年度超额回报率除以三个月美国国债年化回报率，再除以月回报率的年化标准偏差。索提诺比率反映某项指数或策略的年度超额回报率除以三个月美国国债年化回报率，再除以负资产回报率的年化标准偏差。MAR 比率计量年化回报率除以计量期间的最大回撤。

入息收益

表 7 显示了 [标普中国 A 股红利机会指数](#) 及 [标普中国 A 股 BMI 指数](#) 最近 12 个月间的股息率。研究期间，标普中国 A 股 BMI 指数的收益约介于 50 基点至 150 基点，而标普中国 A 股红利机会指数的收益一般介于 200 基点至 300 基点。

表 7: 近 12 个月的收益率—标普中国 A 股红利机会指数对比标普中国 A 股 BMI 指数



在中国股市所经历的四次熊市期间，标普中国 A 股红利机会指数均体现了一定程度的保护。

来源：标普道琼斯指数有限责任公司。数据截至 2017 年 2 月 28 日。过往表现并不代表未来投资结果。图表仅供说明用途，且反映了假设性过往表现。有关回溯测试表现的内在局限性的更多资料，请参阅本文件末的表现披露部分。

尽管中国股市的收益率低于国际市场，但 [标普中国 A 股红利机会指数](#) 的股票长期总回报仍取得增长。在过去 10 年间，[标普中国 A 股 BMI 指数](#) 总回报的 19.6% 来自股息再投资，而对标普中国 A 股红利机会指数总回报的贡献则为 28.9%。

下行保护能力

表 8 显示在过去 11.5 年，标普中国 A 股红利机会指数与标普中国 A 股 BMI 指数在牛熊市的表現。在中国股市所经历的四次熊市期间，标普中国 A 股红利机会指数均体现了一定程度的保护。以 2008 至 2009 年的全球金融危机为例，标普中国 A 股 BMI 指数于 2007 年 11 月至 2008 年 10 月期间下跌 65%，而标普中国 A 股红利机会指数同期下跌 57%（少 8% 跌幅）。

另一方面，在牛市期间，标普中国 A 股红利机会指数表现并非一直超越标普中国 A 股 BMI 指数表现，曾经在 2008 年 11 月至 2009 年 7 月期间其表现逊于后者。然而，鉴于两只指数在 11 个月期间均取得高回报，因此差距并不显著。

表 8：在牛熊市的表現

年度回报率 (%) [*]	熊市	牛市	熊市	牛市	熊市	牛市	熊市	牛市
	2004年8月至2005年5月*	2005年6月至2007年10月	2007年11月至2008年10月	2008年11月至2009年7月*	2009年8月至2012年11月	2012年12月至2015年5月	2015年6月至2016年1月*	2016年2月至2016年2月
标普中国 A 股红利机会指数	-14.16	133.42	-56.89	129.29	0.00	64.73	-42.10	24.75
标普中国 A 股 BMI 指数	-22.23	125.96	-64.99	133.68	-9.42	53.91	-37.27	16.25
年化波动率(%)								
标普中国 A 股红利机会指数	21.24	35.31	46.35	21.78	23.73	29.14	38.58	17.27
标普中国 A 股 BMI 指数	20.50	29.05	43.23	19.70	25.18	25.16	42.05	16.98

来源：标普道琼斯指数有限责任公司。数据截至 2017 年 2 月 28 日。采用以美元计算的指数月度总回报率。*除计量时间不足一年外，报告采用年化回报率。过往表现并不代表未来投资结果。图表仅供说明用途，且反映了假设性过往表现。有关回溯测试表现的内在局限性的更多资料，请参阅本文件末的表现披露部分。

对于更关注负偏离值而非正偏离值的市场参与者而言，他们会发现标普中国 A 股红利机会指数有帮助。

标普中国 A 股红利机会指数的下行波动率指标进一步证明该指数能提供下行保护。如表 6 所示，标普中国 A 股红利机会指数在不同时期的波动率一直高于标普中国 A 股 BMI 指数，但下行波动率却相反。对于更关注负偏离值而非正偏离值的市场参与者而言，他们会发现标普中国 A 股红利机会指数有帮助。

结论

尽管中国经济增长预期变缓，中国股市也经历了一些的短期动荡，但市场普遍看好中国的长期前景，股息收益可望进一步增长。在此环境下，标普中国 A 股红利机会指数提供了投资中国国内股市的适当渠道，在获得优质股息的同时力求把握长期增长前景。

附录

QFII（合格境外机构投资者）、RQFII（人民币合格境外机构投资者）及沪港通投资者的股息税政策

非税务居民投资者通过 QFII 及 RQFII 计划或沪港通在中国 A 股股市投资取得的中国证券股息需缴纳 10% 的预缴税。表 9 和表 10 显示来源于通过 QFII 及 RQFII 计划及沪港通（港股北行）的 A 股公司股息的企业和个人所得税政策。

表 9：企业和个人投资者通过 QFII 和 RQFII 计划投资的股份税率

税种	持股期限	2009年11月17日至2014年11月16日	截至2014年11月17日	现行预提所得税方法
资本利得	不限	10%	0%	上市公司要求在派发股息时预提 10% 的股息。如果股息领取人有权享有优惠税率，则他们可以向付息人的主管税务机关申请退税。
现金股息	不限		10%	

来源：标普道琼斯指数公司。2014年11月14日财政部、国家税务总局、证监会联合发布《关于 QFII 和 RQFII 取得中国境内的股票等权益性投资资产转让所得暂免征收企业所得税问题的通知》财税[2014]79号（79号文）。2009年1月23日财政部、国家税务总局、证监会联合发布《国家税务总局关于居民企业向 QFII 支付股息的企业所得税问题》国税函（2009）47号（47号文）。所列下表仅做说明用途。

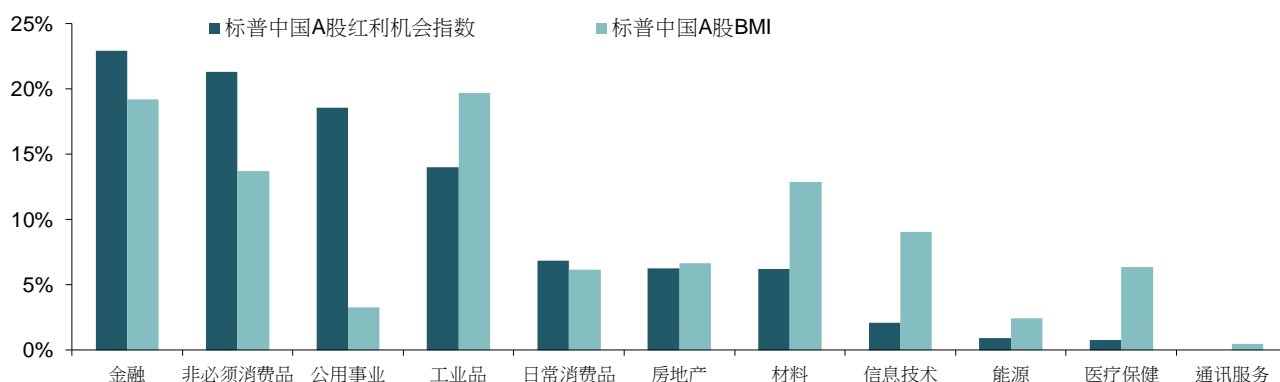
表 10：企业和个人投资者通过沪港通（港股北行）投资的股份税率

税种	持股期限	截至2014年11月18日	现行预提所得税方法
资本利得	不限	0%	上市公司要求在派发股息时预提 10% 的股息。如果股息领取人是香港以外地区的税务居民且有权享有优惠税率，则他们可以向付息人的主管税务机关申请退税
现金股息	不限	10%	

来源：标普道琼斯指数有限责任公司（S&P Dow Jones Indices LLC）。2014年11月14日财政部、国家税务总局和证监会联合发布《关于沪港股票市场交易互联互通机制试点有关税收政策的通知》财税[2014]81号（81号文）。

标普中国 A 股红利机会指数对比标普中国 A 股 BMI 指数（按行业划分）

表 11：行业划分



来源：标普道琼斯指数公司（S&P Dow Jones Indices LLC）。截至 2015 年 9 月 30 日的的数据。过往表现不代表未来投资结果。所示图表仅做说明用途。

表现披露

标普中国 A 股红利机会指数于 2008 年 9 月 11 日发布。标普中国 A 股 BMI 指数于 2013 年 11 月 27 日发布。所有指数发布日期之前呈列的所有信息为假设表现，并非实际表现（回溯测试）。回溯测试所依据的编制方法与指数发布日期生效的编制方法相同。完整的指数编制方法详情请浏览 www.spdji.com。

标普道琼斯指数对不同的日期做出区分，以便协助我们的客户清楚了解自己的产品。起值日是规定指数设定计算价值（当前价值或回溯测试价值）的首日。基准日是为了计算目的而设立指数固定价值的日期。发布日是指数价值首次被视为生效的日期：凡在指数发布日前的任何日期或时期提供的指数价值将视为回溯测试价值。标普道琼斯指数界定了发布日，即知晓指数价值已向公众公布（例如通过公司的公共网站或向外部的资料传送途径发布）的日期。对于 2013 年 5 月 31 日前介绍的道琼斯品牌指数，发布日（在 2013 年 5 月 31 日前，称为“介绍日”）则定为禁止对指数编制方法做进一步变更的日期，而该日期可能先于指数的公开发布日期。

指数的过往表现不代表未来投资结果。用前瞻性应用编制方法构建的指数表现可能与用回溯测试得到的结果不同。回溯测试时期不一定对应指数的整个可查阅历史。有关指数的更多详情（包括调整方法、调整时间、成份股增减准则以及所有指数计算），请登录 www.spdji.com，参阅指数的编制方法部分。

回溯测试信息还有另一个局限性，即通常在做回溯测试时已获知以往事件。回溯测试信息反映了在获知以往事件的情形下对指数编制方法的运用和对成份股的挑选。任何假设性计算都不能完全反映实际交易时金融风险的影响。例如，与股票、固定收益或商品市场相关的众多因素在编制指数信息时通常不能、也从未被纳入考虑，但这些因素都会影响实际表现。

呈列的指数回报并不代表可投资资产/证券的实际交易结果。标普道琼斯指数有限责任公司维护指数，并计算所呈列或讨论的指数的点位及表现，但并不管理实际资产。指数回报并不反映支付的任何销售费用，或投资者为购买指数相关证券或旨在跟踪指数表现的投资基金时可能支付的费用。征收这些费用及收费，会造成证券/基金的实际和回溯测试表现逊于所呈列指数表现。举一个简单例子，如果 100,000 美元的投资在 12 个月内获得 10% 的指数回报率（即 10,000 美元），且除应计利息外，在期末还对投资征收了 1.5% 的实际资产费用（即 1,650 美元），则当年净回报率为 8.35%（即 8,350 美元）。在三年期内，假设年回报率为 10%，年末征收 1.5% 的年费，则累积总回报率为 33.10%，总费用为 5,375 美元，累积净回报率为 27.2%（即 27,200 美元）。

一般免责声明

© 2017 年标普道琼斯指数有限责任公司（S&P Global 的组成部分）版权所有。保留所有权利。标准普尔（Standard & Poor's®）、标普 500（S&P 500®）及标普（S&P®）是 Standard & Poor's Financial Services LLC（“标普”，S&P Global 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。该等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授权收取报酬。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投资工具。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部门的活动相互隔离，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部门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。