標普 ETF 通指數系列：推動香港與全球市場互聯互通

作者

Izzy Wang
副總監
因子與紅利產品
izzy.wang@spglobal.com

Amit Pathak
亞太地區
美國股票產品管理主管
amit.pathak@spglobal.com

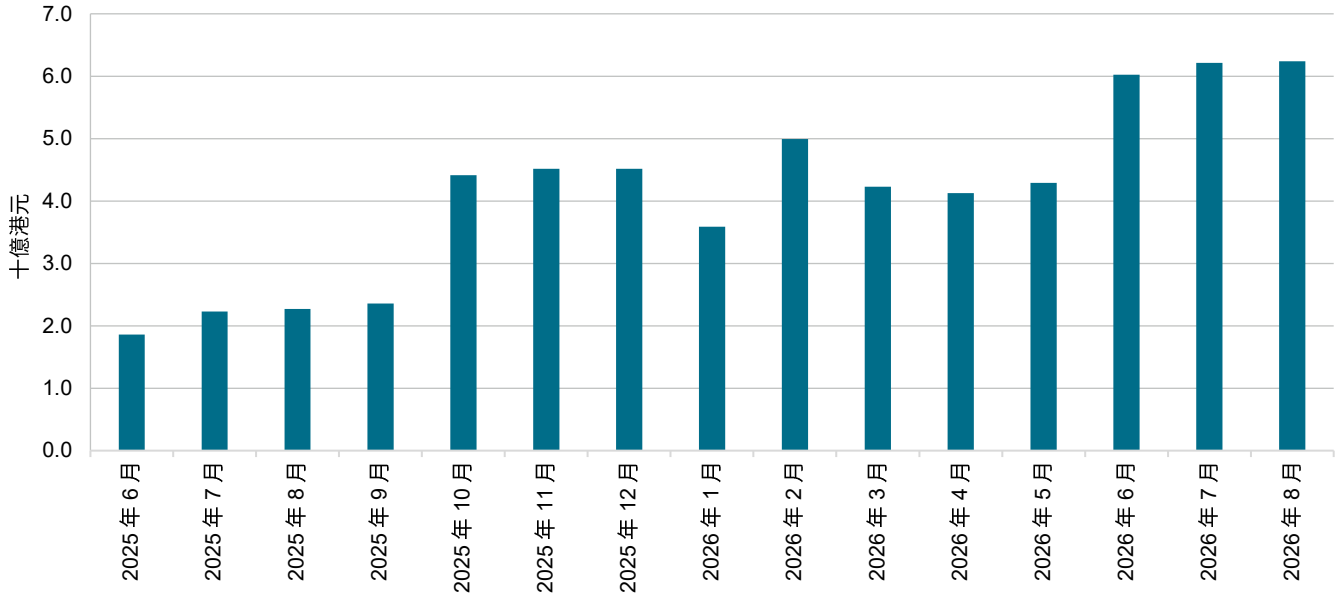
引言

自 2022 年推出以來，南向 ETF 通已成為內地投資人通過香港上市 ETF 配置海外市場的重要渠道。2026 年前七個月，港股通 ETF 的日均成交額達 58 億港元，較 2025 年全年高出 48.7%。

該框架於 2024 年進行重大擴容，容許相關產品最多可有 40%的資產配置於互聯互通機制範圍以外的市場。ETF 通框架擴容帶來的最重要產品發展之一，是「60/40 ETF」這一新產品類別的湧現。此類 ETF 通常會保持至少 60% 的香港上市證券佔比，同時配置不超過 40% 的海外資產，形成一種既能滿足 ETF 通要求，又能拓寬國際市場佈局的結構。

該產品類別的初步發展已經凸顯其在 ETF 市場中的重要性。截至 2026 年 8 月 31 日，共有 7 檔 60/40 ETF 符合南向通納入資格。自 2025 年 3 月以來，其合計資產管理規模已達約 60 億港元，2026 年年初至今的資金淨流入約為 13 億港元，表明投資人對兼顧香港核心資產和國際市場配置的產品存在顯著需求。

圖 1：南向通 60/40 ETF 的資產管理規模



來源：香港交易所、晨星。2025 年 6 月 30 日至 2026 年 8 月 31 日期間的數據。圖表僅供說明之用。

60/40 框架具有三大關鍵特徵。

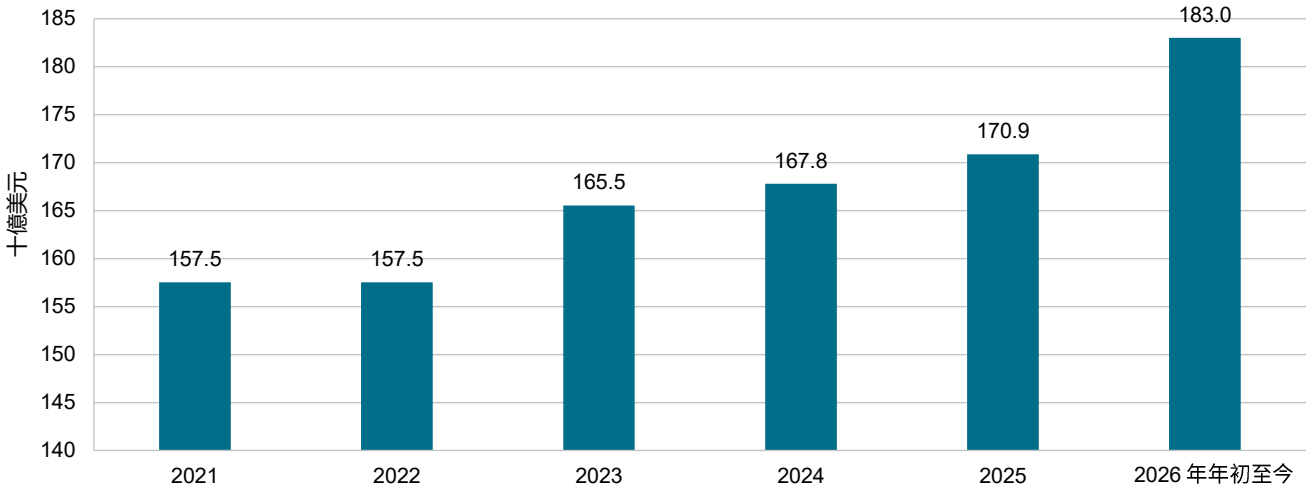
1. 提供佈局國際市場的新渠道
2. 拓寬投資機會選擇
3. 提高風險分散潛力

提供佈局國際市場的新渠道

ETF 通是對合格境內機構投資人 (QDII) 計劃的補充。儘管 QDII 仍是內地投資人佈局海外資產的重要渠道，但新跨境 ETF 的推出速度受制於額度可用性和產品審批週期。而 ETF 通則提供了新的出海通道，允許符合條件的香港上市 ETF 通過互聯互通機制，向內地投資人開放。鑑於內地投資人不斷探尋在境內股票之外多元化佈局的渠道，這一點尤為重要。

僅供機構客戶使用，不適用於一般投資人。

圖 2：QDII 獲批額度

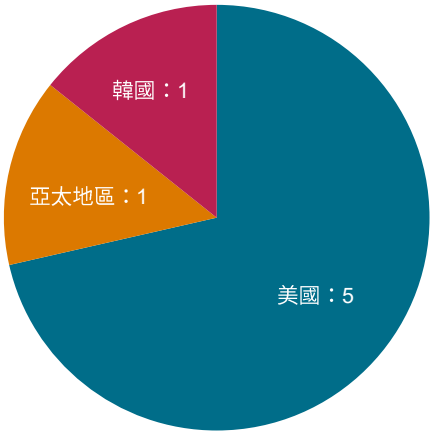


來源：國家外匯管理局 (SAFE)。數據截至 2026 年 8 月 31 日。圖表僅供說明之用。

拓寬投資機會選擇

60/40 框架顯著拓寬了南向 ETF 通的投資標的範圍。在此框架下，相關 ETF 可以在保留香港上市核心資產配置的同時，將不超過 40% 的投資組合配置到非香港市場，從而為納入國際股票基準指數創造了空間。對於投資人而言，該框架可提供傳統港股通以外的差異化收益來源。對於發行機構而言，它則賦予了更高的產品設計靈活性，使其能夠將本土市場的合規准入要求與全球公認的指數化投資理念融合。圖 3 彙總了 60/40 ETF 按其國際市場配置劃分的分布情況。當中大多數 ETF 將香港和美國市場進行組合，其餘將香港與亞太市場進行組合。

圖 3：符合資格的 60/40 ETF 的國際市場重心 (按基金數量劃分)



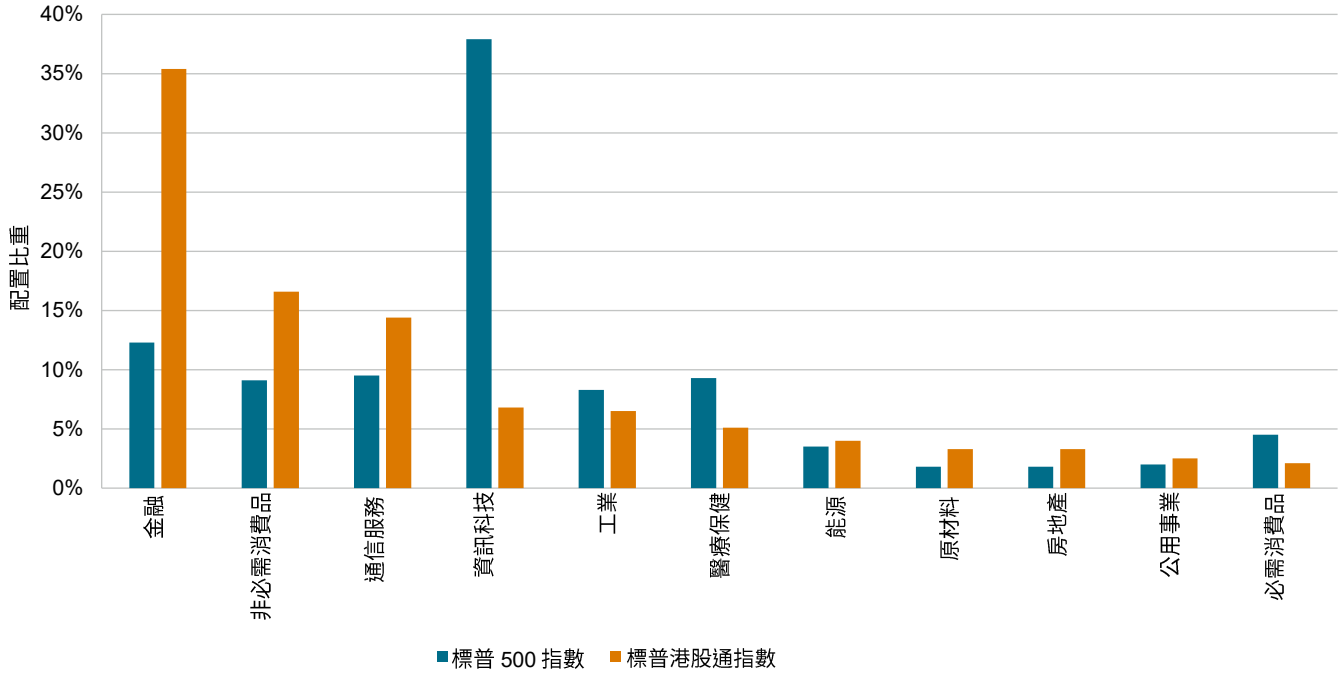
來源：香港交易所、晨星。數據截至 2026 年 8 月 31 日。圖表僅供說明之用。

僅供機構客戶使用，不適用於一般投資人。

提高風險分散潛力

此外，透過將具備不同行業構成、經濟驅動因素和歷史收益特徵的市場證券進行組合，60/40 框架可能有助於提高投資組合分散風險的能力。具體而言，香港上市股票通常與金融和非必需消費品等中國內地相關行業聯繫更為緊密，而美國股票等海外證券則更聚焦於資訊科技、醫療保健和其他全球成長型板塊 (見圖 4)。

圖 4：標普港股通指數與標普 500® 指數的 GICS® 板塊構成比較

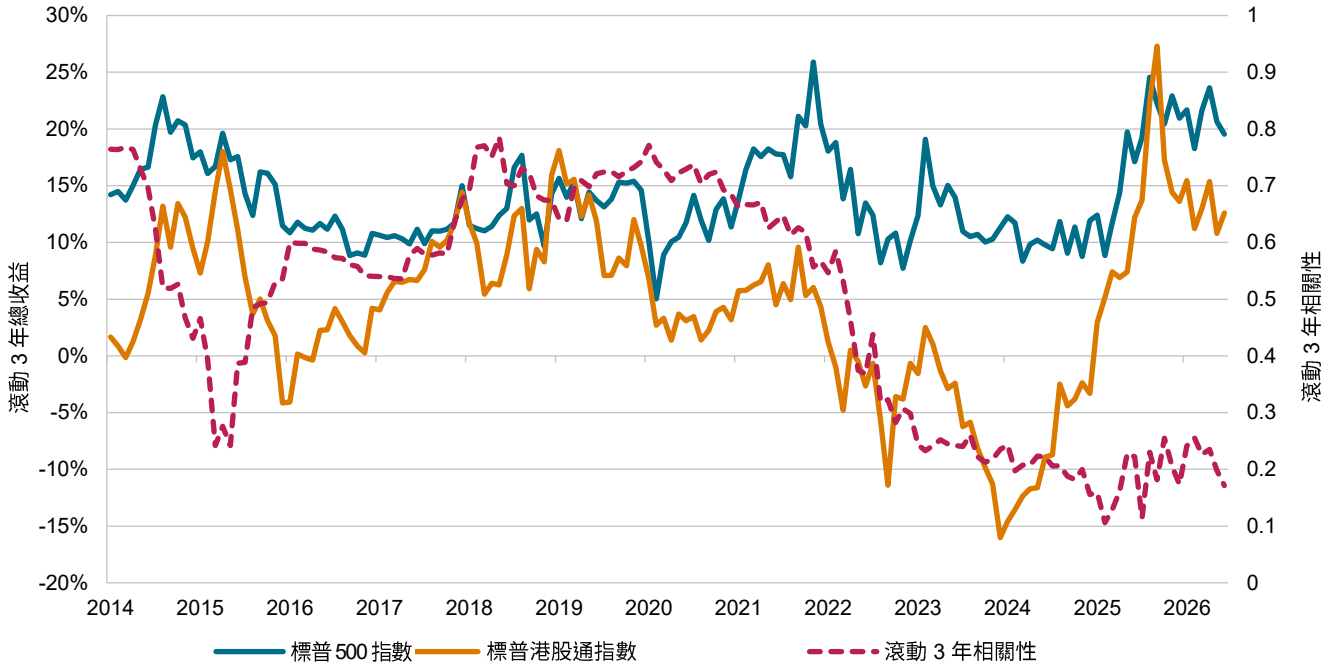


來源：標普道瓊斯指數有限公司。數據截至 2026 年 8 月 31 日。圖表僅供說明之用。

標普港股通指數與標普 500 指數之間的相關性相對較低，表明兩地市場在歷史上受不同的收益模式驅動。60/40 框架將歷史相關性較低的市場進行組合，有助於降低投資組合的集中度，平滑整體業績波動，進而實現更優的風險分散效果。

僅供機構客戶使用，不適用於一般投資人。

圖 5：標普港股通指數與標普 500 指數的三年滾動相關性



來源：標普道瓊斯指數有限公司。2014 年 3 月 31 日至 2026 年 8 月 31 日期間的數據。標普港股通指數於 2016 年 12 月 19 日推出。該日期前的所有數據均為回測假設數據。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用，反映假設的歷史表現。請參閱文末的「表現披露」連結，了解與回測表現相關的內在限制的更多信息。

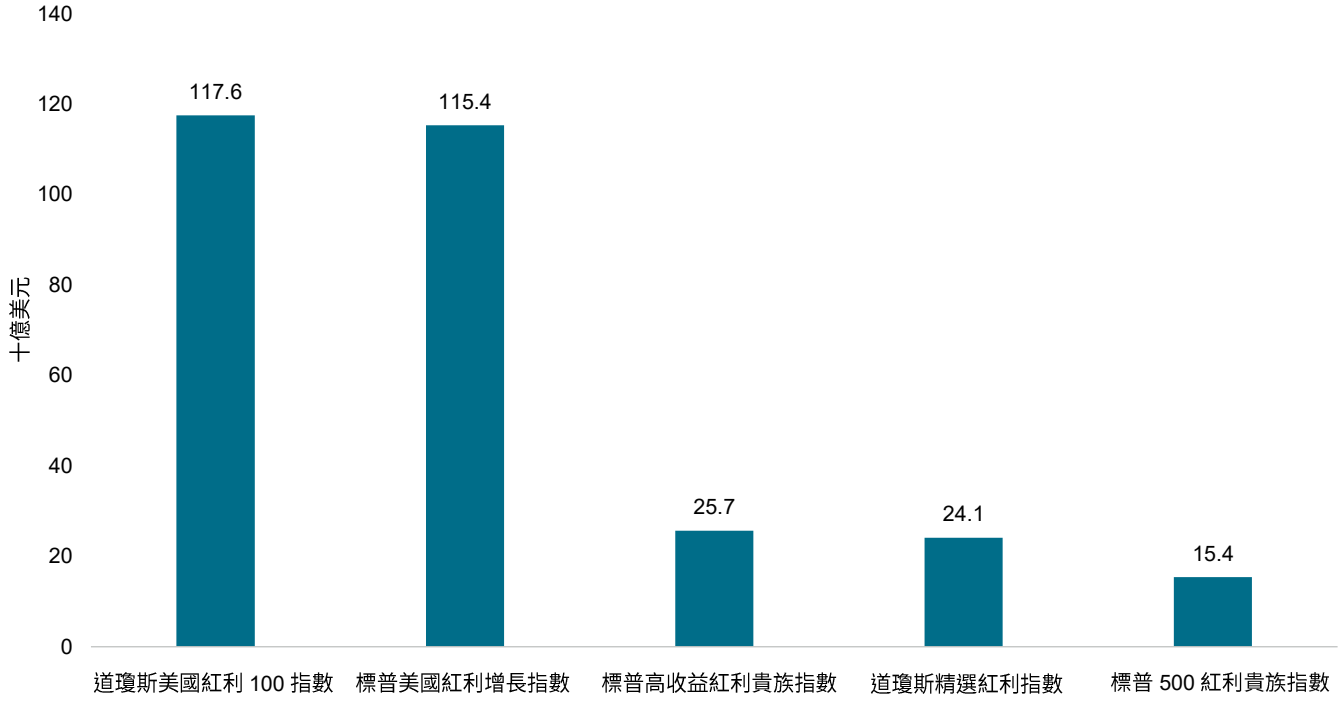
標普道瓊斯指數的 60/40 ETF 指數編製方案

作為全球領先的指數化概念提供商，標普道瓊斯指數提供的基準指數可作為 60/40 ETF 的標的指數。其中，標普 500 指數被廣泛視為衡量美國大型股表現的最佳單一指標，擁有全球規模最大、流動性最高的投資生態之一。除追蹤美國核心股票的指數之外，標普道瓊斯指數的全球股票指數還提供各種涵蓋發達市場和新興市場的寬基指數。其全球基準指數系列包括各種旨在追蹤主要地區和國家市場的指數，為設計將香港上市核心資產與海外市場進行組合的 60/40 ETF 創造了堅實的基礎。

標普道瓊斯指數還提供紅利和因子指數系列，涵蓋市場常用的股票因子和多因子組合策略。圖 6 展示了追蹤旗艦紅利指數的 ETF 資產管理規模。這些創新能力均可融入 60/40 指數設計當中，使其不再侷限於傳統的市值加權方法。

僅供機構客戶使用，不適用於一般投資人。

圖 6：追蹤標普道瓊斯指數紅利指數的 ETF 資產管理規模



來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2026 年 8 月 31 日。圖表僅供說明之用。

為反映 ETF 通資格要求，標普道瓊斯指數創建了專門的 65/35 指數編製方法框架。其主要設計特點包括 65% 香港上市股票權重和 35% 海外股票權重，以提供高於 60% 香港上市股票門檻的緩衝區；每年 3 月和 9 月進行例行權重調整，以確保持續符合相關要求；並設定上限規則，以幫助管理集中度風險。這些設計將 ETF 通相關考量納入透明且具規則性的指數編製方法之中。

僅供機構客戶使用，不適用於一般投資人。

附錄：標普道瓊斯指數的 ETF 通指數系列

標普道瓊斯指數目前的 ETF 通指數系列包含將香港上市證券與美國以及全球股票主題進行組合的策略。

該指數系列還包括於 2026 年 9 月 30 日推出的標普 500 香港交易所科技 100 指數。該指數旨在衡量標普 500 指數與香港交易所科技 100 指數的組合表現，成分股涵蓋美國大型股，以及符合港股通標的資格的香港上市領先科技公司。每次定期調整時，標普 500 指數在該指數中的權重為 38%，香港交易所科技 100 指數的權重為 62%。[1]

圖 7：標普道瓊斯指數的 ETF 通指數系列

標普道瓊斯指數的 ETF 通指數	香港成分 (65%)	海外成分 (35%)	指數推出日期
香港 + 美國			
標普 ETF 通香港及美國自由現金流指數	標普港股通自由現金流 50 指數	標普 500 自由現金流質量貴族指數	2026 年 3 月 2 日
標普 ETF 通香港及美國紅利低波指數	標普港股通低波紅利指數	標普 500 低波紅利指數	2026 年 3 月 24 日
道瓊斯 ETF 通香港及美國紅利指數	道瓊斯港股通紅利質量 30 指數	道瓊斯美國紅利 30 指數	2026 年 9 月 14 日
標普 ETF 通香港紅利質量及標普 500 指數	道瓊斯港股通紅利質量 30 指數	標普 500 指數	2026 年 9 月 28 日
標普 ETF 通香港紅利低波及美國科技精選行業指數	標普港股通低波紅利指數	標普科技精選行業指數 (標普 500 指數中的資訊科技板塊)	2026 年 9 月 28 日
標普 500 香港交易所科技 100 指數	香港交易所科技 100 指數 (62%)	標普 500 指數 (38%)	2026 年 9 月 30 日
香港 + 全球			
標普 ETF 通香港及全球半導體指數	15 檔香港半導體相關股票	15 檔全球半導體相關股票	2026 年 9 月 29 日

來源：標普道瓊斯指數有限公司。數據截至 2026 年 10 月。圖表僅供說明之用。

[1]詳情請參閱標普/港交所聯名指數編製方法。

僅供機構客戶使用，不適用於一般投資人。

表現披露/回測數據

標普港股通指數於 2016 年 12 月 19 日推出。指數推出日期前的所有信息均為回測的假設信息，而非實際表現，並且基於在指數推出日期生效的指數編製方法。不過，當為市場異常時期或其他不能反映當前市場環境的時期創建回測歷史時，指數編製方法規則可能會放寬，以捕獲足夠大的證券範圍，進而用於模擬該指數旨在衡量的目標市場或該指數旨在捕獲的策略。例如，可能會降低市值和流動性門檻。此外，對於標普加密貨幣指數的回測數據還沒有考慮分叉因素。對於標普加密貨幣前 5 名和前 10 名等權重指數，編製方法沒有考慮託管元素；回測歷史是基於在指數推出日期時滿足託管元素的指數成分。此外，由於複製指數管理決策的限制，回測表現中的公司行為處理方式可能與即時指數的處理方式不同。完整的指數編製方法詳情參見 www.spglobal.com/spdji/tc。回測表現反映了指數編製方法的應用和指數成分的選擇，基於事後經驗以及對可能正面影響業績的因素的了解，但不能解釋可能影響結果的所有財務風險，可能被認為反映了倖存者/展望未來的偏見。實際的收益可能與回測收益之間存在顯著差異，甚至低於回測收益。過往表現並不預示或保證未來業績。

有關指數的更多詳細信息，請參閱指數編製方法，包括指數定期調整的方式、定期調整的時間、增加和剔除成分股的規則，以及所有的指數計算。回測表現僅供機構使用，不適用於一般投資人。

標普道瓊斯指數指定了若干日期，以幫助我們的客戶提供透明度。指數起始日是給定指數有計算值 (即時或回測) 的第一天。基準日期是將指數設置為固定值以進行計算的日期。推出日期是指指數值首次被視為即時數據的日期：指數推出日期之前任何日期或時間段的指數值都屬於回測性質。標普道瓊斯指數將「推出日期」定義為已知指數值已向公眾發布的日期，例如通過公司的公開網站發布或其向外部提供的數據。對於 2013 年 5 月 31 日之前推出的道瓊斯品牌指數，「推出日期」(2013 年 5 月 31 日之前稱為「引入日期」) 定為不允許對指數編製方法進行進一步更改的日期，但這可能早於該指數的公開發布日期。

通常，當標普道瓊斯指數創建回測的指數數據時，該指數在計算中會使用實際的歷史成分股層面數據 (例如，歷史價格、市值和公司行為數據)。由於 ESG 投資仍處於發展初期，用於計算標普道瓊斯指數公司的 ESG 指數的某些數據點可能無法在整個回測歷史時期內獲得。同樣的數據可用性問題也可能存在於其他指數中。在無法獲得所有相關歷史時期的實際數據的情況下，標普道瓊斯指數可能會使用 ESG 數據的「反向數據假設」(或反向提取) 流程來計算回測的歷史表現。「反向數據假設」是一個將指數成分股公司可用的最早實際即時數據點應用於指數表現中所有先前歷史實例的過程。例如，反向數據假設在本質上假設目前沒有參與特定業務活動 (也稱為「產品參與」) 的公司在歷史上從未參與過，同樣地，也假設目前參與特定業務活動的公司在歷史上也參與過該業務。利用反向數據假設，可以將假設的回測擴展到使用實際數據無法覆蓋的歷史年份。有關「反向數據假設」的詳細信息，請參閱常見問題解答。任何在回測的歷史中採用反向假設的指數的編製方法和事實說明都將明確說明這一點。該編製方法將包括一份附錄，其中列出使用反向預測數據的具體數據點和有關時間段的圖表。

所顯示的指數收益並不代表可投資性資產/證券的實際交易結果。標普道瓊斯指數負責維護該指數，計算指數水平和所顯示或討論的表現，但不管理實際資產。指數收益不反映投資人為購買指數相關證券或旨在追蹤指數表現的投資基金而支付的任何銷售費用或其他費用。收取此類費用，會導致證券/基金的實際表現和回測表現低於指數所顯示的表現。舉個簡單的例子，如果一筆 10 萬美元的投資在 12 個月內獲得 10% 的收益率 (即 1 萬美元)，並且在投資期限結束時對該投資加上應計利息收取 1.5% 的基於實際資產管理費 (即 1,650 美元)，那麼該年度的淨收益率將為 8.35% (即 8,350 美元)。在三年期間，如果在年底收取 1.5% 的年度管理費，假定每年的收益率為 10%，則累計總收益率為 33.10%，總費用為 5,375 美元，累計淨收益率為 27.2% (即 27,200 美元)。

一般免責聲明

© 2026 年標普道瓊斯指數。保留所有權利。S&P (標普)、S&P 500 (標普 500 指數)、SPX、SPY、標普 500 指數 (The 500™)、US 500、US 30、S&P 100 (標普 100 指數)、S&P COMPOSITE 1500 (標普綜合 1500 指數)、S&P 400 (標普 400 指數)、S&P MIDCAP 400 (標普中型股 400 指數)、S&P 600 (標普 600 指數)、S&P SMALLCAP 600 (標普小型股 600 指數)、S&P GIVI (標普 GIVI)、GLOBAL TITANS (全球泰坦指數)、DIVIDEND ARISTOCRATS (紅利貴族指數)、DIVIDEND MONARCHS (紅利特選指數)、BUYBACK ARISTOCRATS (回購貴族指數)、SELECT SECTOR (精選行業指數)、S&P MAESTRO (標普 MAESTRO)、S&P PRISM (標普 PRISM)、GICS (全球行業分類標準)、SPIVA (標普指數與主動基金表現)、SPDR、INDEXOLOGY、iTraxx、iBoxx、ABX、ADBI、CDX、CMBX、MBX、MCDX、PRIMEX、HHPI 和 SOVX 均為標普全球有限公司 (「標普全球」) 或其關聯公司的商標。DOW JONES (道瓊斯)、DJIA (道瓊斯工業平均指數)、THE DOW (道指) 和 DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE (道瓊斯工業平均指數) 均為道瓊斯商標控股有限公司 (「道瓊斯」) 的商標。這些商標已連同其他商標授權給標普道瓊斯指數有限公司。未經標普道瓊斯指數有限公司書面許可，禁止全部或部分重新分發或複製。在標普道瓊斯指數有限公司、標普全球、道瓊斯或其各自的關聯公司 (合稱「標普道瓊斯指數」) 沒有必要牌照的司法管轄區，本文件不構成服務要約。除某些定製指數計算服務外，標普道瓊斯指數提供的所有信息均非個人化，且並非針對任何個人、實體或群體的需求量身定製。標普道瓊斯指數通過向第三方提供指數授權和提供定製計算服務而獲得報酬。指數的過往表現並不能預示或保證未來業績。

投資人不能直接投資於指數，但可通過基於該指數的可投資性工具，實現對該指數所代表資產類別的敞口配置。標普道瓊斯指數未發起、認可、出售、推廣或管理由第三方提供的任何投資基金或其他投資工具，這些基金或其他投資工具旨在根據任何指數的表現提供投資收益。標普道瓊斯指數不保證基於該指數的投資產品能準確追蹤指數表現或提供正投資收益。指數表現並未反映交易成本、管理費或開支。標普道瓊斯指數對投資於任何此類投資基金或其他投資產品或工具的可取性不作任何陳述。對任何此類投資基金或其他投資工具的投資決定，不應依賴本文件所列的任何陳述。標普道瓊斯指數並非經修正的《1940 年投資公司法》定義的「投資顧問、大宗商品交易顧問、大宗商品池經營者、經紀交易商、受託人、發起人」，亦非《美國聯邦法典》第 15 篇第 77k 條第 (a) 款所闡述的「專家」或稅務顧問。將證券、大宗商品、加密貨幣或其他資產納入指數中，並不表示標普道瓊斯指數建議買入、賣出或持有該證券、大宗商品、加密貨幣或其他資產，也不應視為投資建議或大宗商品交易建議。

這些材料完全根據一般公眾可獲得的信息和據信可靠的來源編寫，僅供參考。未經標普道瓊斯指數事先書面許可，不得以任何形式或任何方式修改、逆向工程、複製或分發這些材料中包含的任何內容 (包括指數數據、評級、信用相關分析和數據、研究、估值、模型、軟體或其他應用程式或從其輸出的內容) 或其任何部分 (「內容」)，亦不得儲存在數據庫或檢索系統中。內容不得用於任何非法或未經授權的目的。標普道瓊斯指數及其第三方數據供應商和許可方 (合稱「標普道瓊斯指數方」) 不保證內容的準確性、完整性、及時性或可用性。標普道瓊斯指數方不對因使用內容而產生的任何錯誤或遺漏 (無論原因為何) 負責。內容按「原樣」提供。標普道瓊斯指數方排除任何及所有明示或默示的保證，包括但不限於有關適銷性或特定目的或用途的適用性、無錯誤、軟體錯誤或缺陷、內容的功能將不間斷，或內容將在任何軟體或硬體配置下運行的任何保證。在任何情況下，標普道瓊斯指數方均不對任何一方遭受的與內容使用有關的任何直接、間接、附帶、懲戒性、補償性、懲罰性、特殊或後果性損害、成本、費用、法律費用或損失 (包括但不限於收入損失或利潤損失和機會成本) 負責，即使已被告知可能發生此類損害。

標普全球將其各個部門和業務單位的某些活動彼此分開，以保持其各自活動的獨立性和客觀性。因此，標普全球的某些部門和業務單位可能掌握其他業務單位無法取得的信息。標普全球已制定政策和程序，確保每次分析流程中獲得之非公開信息的保密性。

此外，標普道瓊斯指數向許多組織提供廣泛的服務或與之相關的服務，包括證券發行人、投資顧問、經紀交易商、投資銀行、其他金融機構和金融中介機構，因此可能會從這些組織收取費用或其他經濟利益，包括他們可能推薦、評級、納入模型投資組合、評估或以其他方式接觸的證券或服務的組織。

全球行業分類標準 (GICS®) 由標普和 MSCI 開發，是標普和 MSCI 的專有財產和商標。MSCI、標普或參與制定或編撰任何 GICS (全球行業分類標準) 分類的任何其他方均未就此類標準或分類 (或使用其獲得的結果) 做出任何明示或默示的保證或陳述，所有前述各方特此明確排除與任何此類標準或分類有關的所有原創性、準確性、完整性、適銷性或特定用途適用性保證。在不限制前述任何規定效力的前提下，在任何情況下，MSCI、標普或其任何關聯公司或參與制定或編撰任何 GICS 分類的任何第三方，均不對任何直接、間接、特殊、懲罰性、後果性或任何其他損害 (包括利潤損失) 承擔任何責任，即使已被告知可能發生此類損害。