

動能投資：實務指南

作者

Wenli Bill Hao

因子與紅利指數總監

產品管理與開發

wenli.hao@spglobal.com

Hamish Preston, CFA

美國股票主管

hamish.preston@spglobal.com

Rupert Watts, CFA, CAIA

因子與紅利投資總監

rupert.watts@spglobal.com

何謂動能？

作為一種投資理念，動能策略相當直觀：買入 (或避開) 近期表現相對優異 (或疲弱) 的股票¹。評估表現的時間跨度對動能策略至關重要；例如，個股價格往往存在一個月反轉效應。

關於動能策略最具影響力的論文之一，當屬 Mark Carhart 於 1997 年發表的研究。該研究表明，在 Fama-French 三因子模型中加入動能因子可提升該模型的解釋力，並證明動能是解釋橫截面表現的關鍵因子²。他的研究亦促使動能被納入風險管理與主動式管理流程之中。

標普動能指數系列於每年 3 月和 9 月的第三個星期五收盤後進行半年度定期調整，其參考基準日分別對應 2 月和 8 月的最後一個交易日。於各定期調整參考日，動能指標以向前推算 13 個月前起的 12 個月歷史數據計算，藉此避開一個月反轉效應。每檔證券的動能分數均經過風險調整。採用風險調整後動能而非原始價格動能，或有助於減輕與原始動能相關的個股特異性風險所帶來的影響，並可能降低下行風險³。如需了解標普動能指數系列計算方式的更多信息，請參閱 [《標普動能指數系列編製方法》](#)。

¹ Narasimhan Jegadeesh 和 Sheridan Titman，「買入贏家和賣出輸家的回報：對股票市場效率的影響」(Returns to Buying Winners and Selling Losers: Implications for Stock Market Efficiency)，《財務學刊》(Journal of Finance)，第 48 卷第 1 期，第 65-91 頁，1993 年 3 月。

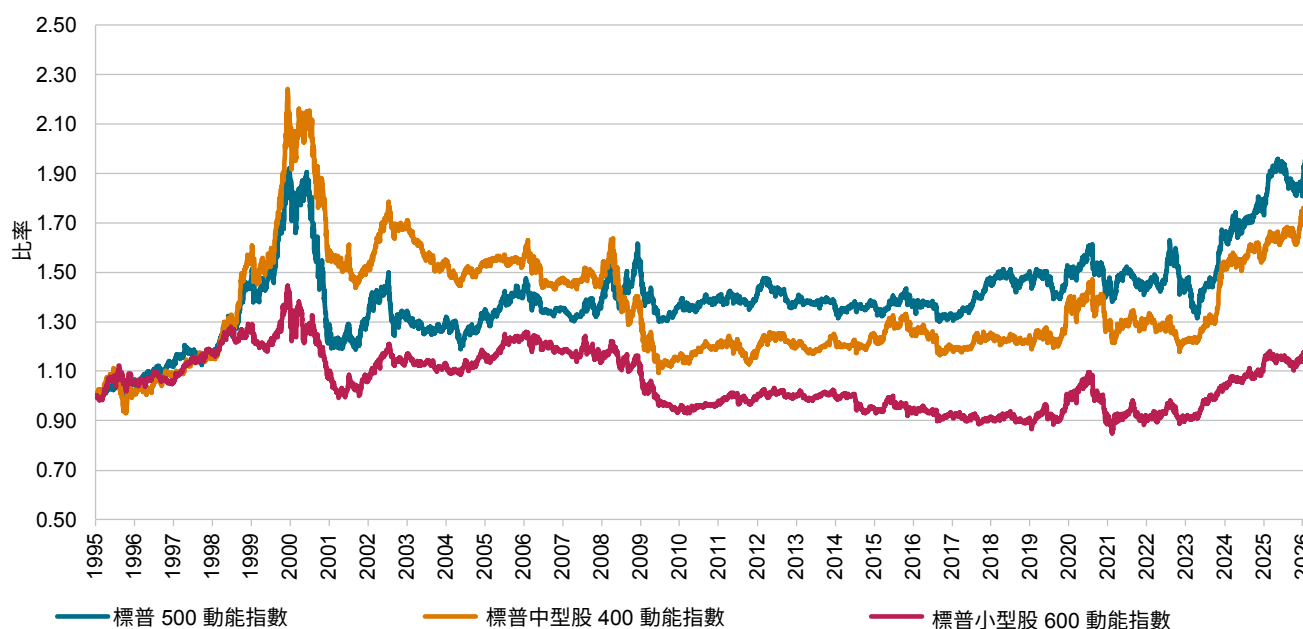
² Mark Carhart，「[論共同基金表現的持續性](#)」(On Persistence in Mutual Fund Performance)，《財務學刊》(Journal of Finance)，第 52 卷第 1 期，第 57-82 頁，1997 年 3 月。

³ Minyou Fan、Fearghal Kearney、Youwei Li 和 Jiadong Liu，「動能與股票波動率的橫截面分析」(Momentum and the Cross-section of Stock Volatility)，《經濟動態與控制期刊》(Journal of Economic Dynamics and Control)，第 144 卷，2022 年 11 月。

動能的歷史表現如何？

談及動能時，首要問題之一是：它的表現究竟如何？為此，我們檢視了標普 500® 動能指數、標普中型股 400® 動能指數和標普小型股 600® 動能指數。圖 1 呈現了這三檔動能指數相較於其相關基準指數的總收益表現。由於這些比率⁴多數時間維持在 1 以上，顯示在研究期間，動能指數的整體表現普遍優於其對應的基準指數。值得注意的是，歷史上曾出現兩段顯著跑贏的時期，分別是 1995 年至 2000 年，以及 2023 年至 2026 年上半年末。這兩段時期均伴隨著強勁且持續的市場趨勢，而動能策略往往在此類市場環境下表現良好。然而，如果此類趨勢演變為泡沫並隨後破裂 (如同當年網際網路泡沫時期的情況)，動能所受的衝擊可能相對大於整體市場，因為後者除了動能之外，還會受到其他因素影響。

圖 1：標普動能指數系列相對於其對應基準指數的回測表現



來源：標普道瓊斯指數有限公司。1995 年 3 月 31 日至 2026 年 6 月 30 日期間的數據。指數表現基於以美元計算的總收益。標普 500 動能指數於 2014 年 11 月 18 日推出。標普中型股 400 動能指數於 2017 年 11 月 13 日推出。標普小型股 600 動能指數於 2018 年 1 月 4 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，反映假設性的歷史表現。請參閱文末的「表現披露」部分，了解與回測表現相關的內在限制的更多信息。

⁴ 比率計算方式為標普動能指數系列的指數水平除以其對應基準指數的指數水平，所有指數均於 1995 年 3 月 31 日重新定基為 100。

圖 2 呈現了年化風險與收益統計數據。從歷史表現來看，無論短期還是長期，這三檔標普動能指數在絕對收益和風險調整後收益方面，均跑贏各自的基準指數。在截至 2026 年 6 月 30 日止的一年期間，標普 500 動能指數、標普中型股 400 動能指數和標普小型股 600 動能指數分別跑贏其各自的基準指數 25.94%、6.19% 和 6.82%。

此外，這些指數展現出強勁的捕捉比率：在市場上漲時能實現更高或相近的漲幅⁵，而在市場下跌時跌幅則相對較小。在極端市場壓力期間（包括 2008 年全球金融危機、網際網路泡沫破裂以及新冠疫情「COVID-19」期間），動能指數的回撤幅度普遍與其基準指數相近。一個顯著的例外是網際網路泡沫破裂時，標普 500 動能指數跑輸標普 500 指數 11.2%。總體而言，這些相近的回撤幅度表明，當原有市場趨勢減弱時，動能策略往往能有效調整並適應新的市場趨勢。

圖 2：表現對比

期間	標普 500 動能指數	標普 500 指數	標普中型股 400 動能指數	標普中型股 400 指數	標普小型股 600 動能指數	標普小型股 600 指數
年化總收益率 (%)						
年初至今	36.15	10.21	23.53	17.34	30.73	23.90
1 年	45.16	22.32	33.58	25.89	39.16	37.50
3 年	43.79	20.61	30.16	15.41	25.91	16.05
5 年	23.79	13.41	16.10	9.07	12.75	7.37
10 年	21.56	15.51	15.24	11.65	13.91	11.52
15 年	18.16	14.36	13.93	11.28	12.67	11.41
20 年	14.13	11.39	10.75	10.09	9.40	9.67
25 年	12.39	9.55	10.56	9.93	10.72	9.95
完整期間	14.07	11.08	13.90	11.86	11.69	11.10

來源：標普道瓊斯指數有限公司。1995 年 3 月 31 日至 2026 年 6 月 30 日期間的數據。指數表現基於以美元計算的總收益。標普 500 動能指數於 2014 年 11 月 18 日推出。標普中型股 400 動能指數於 2017 年 11 月 13 日推出。標普小型股 600 動能指數於 2018 年 1 月 4 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，反映假設性的歷史表現。請參閱文末的「表現披露」部分，了解與回測表現相關的內在限制的更多信息。

⁵ 市場定義為 1995 年 3 月 31 日至 2026 年 6 月 30 日期間，相關基準指數的月度表現。

圖 2：表現對比 (續)

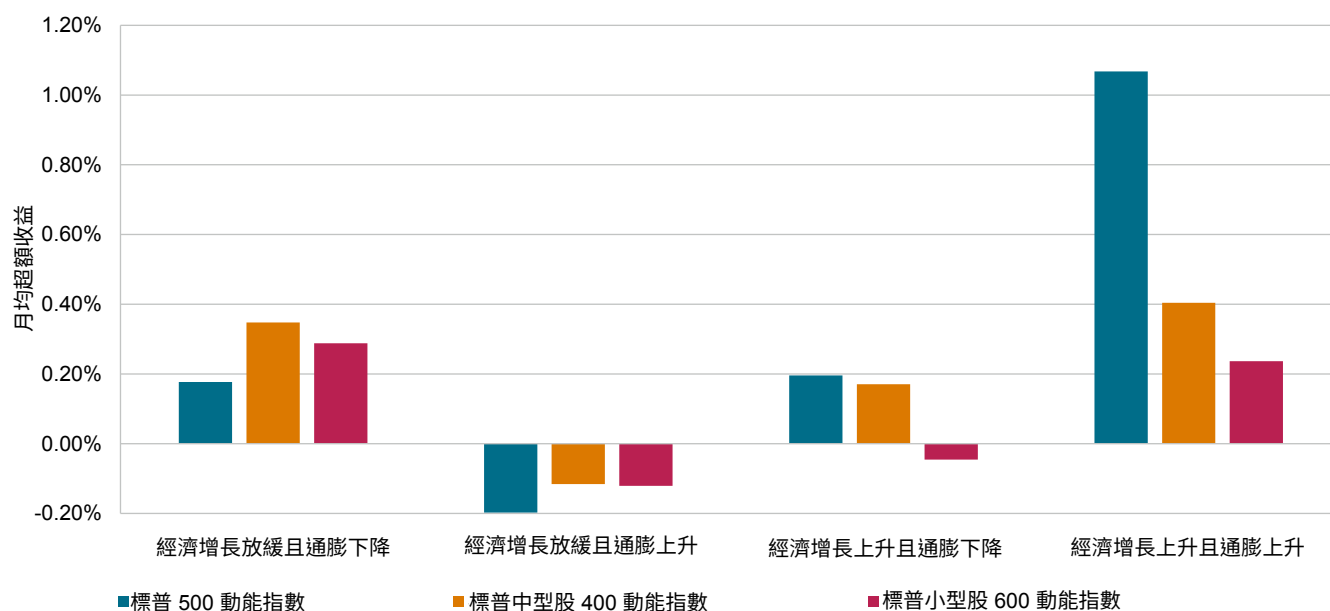
期間	標普 500 動能指數	標普 500 指數	標普中型股 400 動能指數	標普中型股 400 指數	標普小型股 600 動能指數	標普小型股 600 指數
年化波動率 (%)						
年初至今	26.66	14.20	24.15	16.68	21.27	17.34
1 年	21.32	12.55	20.01	15.75	19.39	17.75
3 年	20.75	15.02	20.71	17.89	21.16	20.34
5 年	20.11	17.01	21.59	19.67	22.69	21.46
10 年	20.55	18.05	21.63	20.96	23.97	23.16
15 年	19.25	17.32	20.87	20.10	23.04	22.16
20 年	20.45	19.54	23.08	22.22	24.64	24.21
25 年	19.63	19.07	22.11	21.39	23.74	23.25
完整期間	20.88	18.85	23.01	20.86	23.65	22.27
收益/風險						
年初至今	1.36	0.72	0.97	1.04	1.44	1.38
1 年	2.12	1.78	1.68	1.64	2.02	2.11
3 年	2.11	1.37	1.46	0.86	1.22	0.79
5 年	1.18	0.79	0.75	0.46	0.56	0.34
10 年	1.05	0.86	0.70	0.56	0.58	0.50
15 年	0.94	0.83	0.67	0.56	0.55	0.51
20 年	0.69	0.58	0.47	0.45	0.38	0.40
25 年	0.63	0.50	0.48	0.46	0.45	0.43
完整期間	0.67	0.59	0.60	0.57	0.49	0.50
捕捉比率						
上漲月份	1.06	-	1.05	-	1.00	-
下跌月份	0.93	-	0.97	-	0.98	-
重大回撤 (%)						
全球金融危機	-46.70	-55.25	-57.10	-55.15	-58.15	-58.30
2000 年網際 網路泡沫破裂	-58.61	-47.41	-20.07	-31.89	-25.23	-33.52
2020 年新冠 疫情	-31.46	-33.79	-36.28	-42.02	-40.99	-44.41

來源：標普道瓊斯指數有限公司。1995 年 3 月 31 日至 2026 年 6 月 30 日期間的數據。指數表現基於以美元計算的總收益。標普 500 動能指數於 2014 年 11 月 18 日推出。標普中型股 400 動能指數於 2017 年 11 月 13 日推出。標普小型股 600 動能指數於 2018 年 1 月 4 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，反映假設性的歷史表現。請參閱文末的「表現披露」部分，了解與回測表現相關的內在限制的更多信息。

不同經濟環境下的表現⁶

圖 3 呈現了標普動能指數系列在四種經濟環境 (按經濟增長和通膨升降劃分) 下，相對於各自基準指數的表現。除了「經濟增長放緩且通膨上升」的環境外，標普動能指數系列在其他所有環境中均跑贏基準指數。這種環境通常被稱為「停滯性通膨」，可能促使市場參與者採取避險態度，將資金從高成長股轉向防禦性更強的替代標的。因此，隨著市場趨勢轉變，整體股市可能錄得負收益，而動能股的表現亦可能遜於大盤。

圖 3：不同經濟環境下的月均超額收益



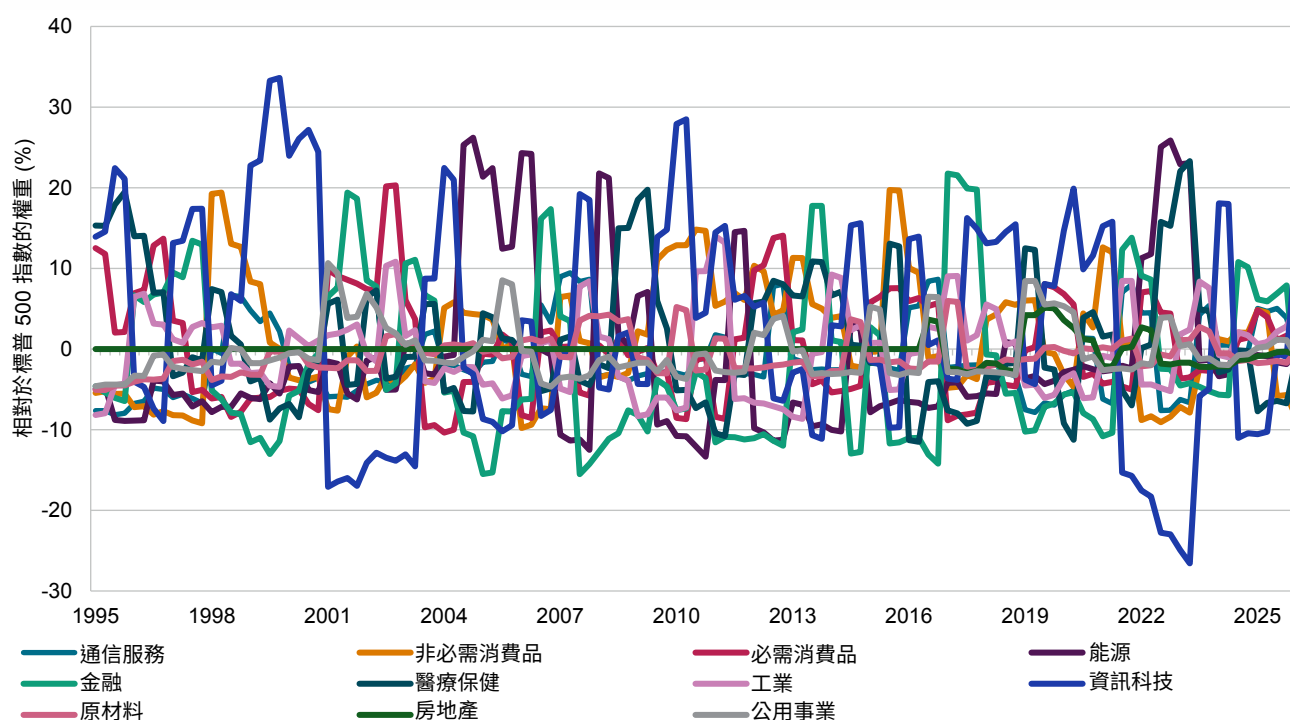
來源：標普道瓊斯指數有限公司。1995 年 3 月 31 日至 2026 年 6 月 30 日期間的數據。指數表現基於以美元計算的總收益。標普 500 動能指數於 2014 年 11 月 18 日推出。標普中型股 400 動能指數於 2017 年 11 月 13 日推出。標普小型股 600 動能指數於 2018 年 1 月 4 日推出。該日期前的所有數據均為回測假設數據。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用，反映假設性的歷史表現。請參閱文末的「表現披露」部分，了解與回測表現相關的內在限制的更多信息。

⁶ Wenli Bill Hao 和 Rupert Watts，「[從歷史角度看宏觀經濟週期中的因子指數表現](#)」(A Historical Perspective on Factor Index Performance across Macroeconomic Cycles)，標普道瓊斯指數有限公司，2026 年 8 月。

行業構成

圖 4 展示了標普 500 動能指數相較於標普 500 指數的相對行業板塊超配與低配情況。這些相對行業權重可能隨市場環境變化而發生大幅變動。例如，在 2000 年 3 月網際網路泡沫達到頂峰時，標普 500 動能指數超配資訊科技板塊逾 30%；但在 2023 年，該指數卻低配同一板塊逾 20%。近期，標普 500 動能指數則超配與 AI 主題相關的股票，這也成為推動其強勁表現的原因之一。如附錄 I 所示，標普中型股 400 動能指數和標普小型股 600 動能指數的行業權重亦出現了波動。

圖 4：標普 500 動能指數相較於標普 500 指數的相對行業權重

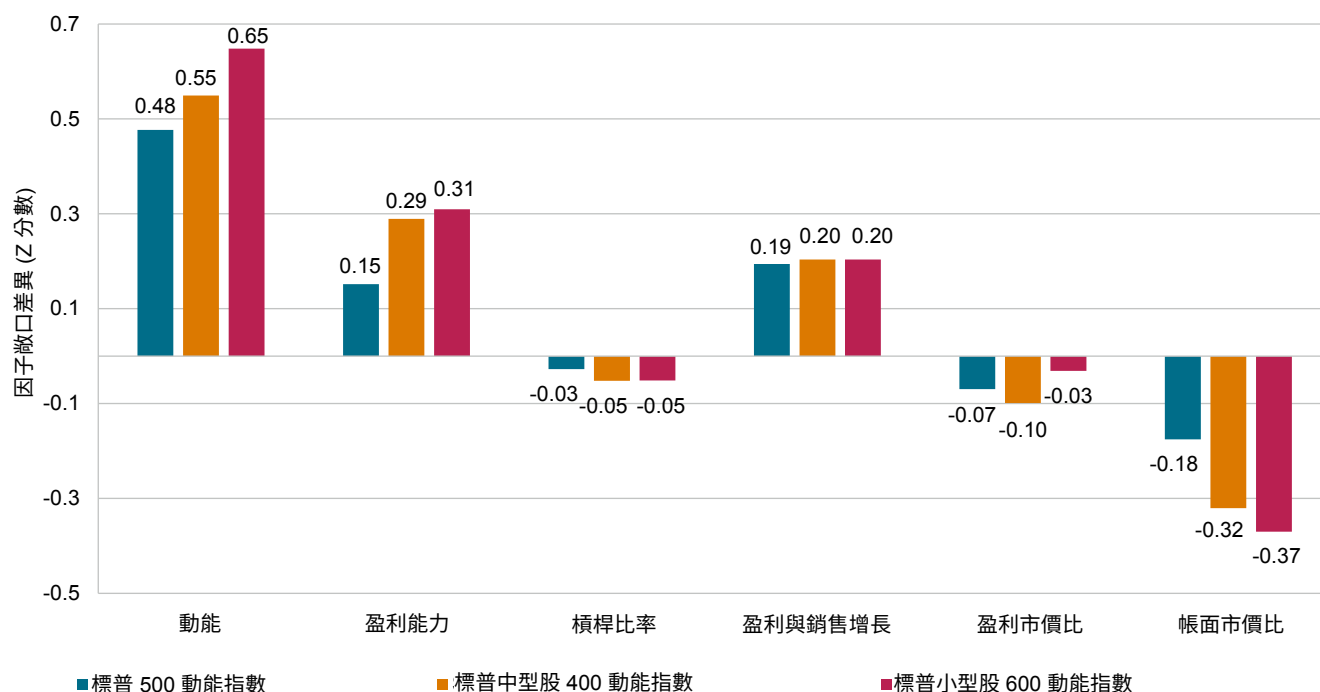


來源：標普道瓊斯指數有限公司。1995 年 3 月 31 日至 2026 年 6 月 30 日期間的數據。指數表現基於以美元計算的總收益。標普 500 動能指數於 2014 年 11 月 18 日推出。標普中型股 400 動能指數於 2017 年 11 月 13 日推出。標普小型股 600 動能指數於 2018 年 1 月 4 日推出。該日期前的所有數據均為回測假設數據。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用，反映假設性的歷史表現。請參閱文末的「表現披露」部分，了解與回測表現相關的內在限制的更多信息。

因子傾向

圖 5 利用 FactSet 全球風險模型因子 Z 分數，呈現了標普動能指數系列與其各自基準指數之間的因子傾向差異。正如預期，相較於其基準指數，標普動能指數系列明顯更偏向動能因子。此外，這些指數也呈現出對更高質量標的的偏好，這可從其較高的盈利能力 Z 分數和較低的槓桿比率 Z 分數得到佐證。最後，這些指數明顯偏向成長因子，同時與價值因子呈現反向偏離。

圖 5：因子傾向差異



來源：標普道瓊斯指數有限公司。1995 年 3 月 31 日至 2026 年 6 月 30 日期間的數據。指數表現基於以美元計算的總收益。標普 500 動能指數於 2014 年 11 月 18 日推出。標普中型股 400 動能指數於 2017 年 11 月 13 日推出。標普小型股 600 動能指數於 2018 年 1 月 4 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，反映假設性的歷史表現。請參閱文末的「表現披露」部分，了解與回測表現相關的內在限制的更多信息。

動能策略的潛在應用

就任何因子 (包括動能) 而言，另一個關鍵問題是：市場參與者可以如何運用它？一種可行方案是結合「動能」與「質量」因子，例如將標普 500 動能指數與標普 500 質量指數按 50/50 比例構建假設性組合 (下稱「50/50 組合」)⁷。圖 7 列出了標普 500 動能指數、標普 500 質量指數、50/50 組合以及標普 500 指數的表現統計數據，結果展示了結合這兩種因子的潛在多元化效果。

更持久的歷史表現與更高的捕捉比率

此假設性 50/50 組合的相對表現不僅至少優於動能或質量因子兩者之一 (有時甚至同時優於兩者)，且其波動率低於標普 500 指數。從長期來看，無論在絕對收益還是風險調整後收益方面，該組合跑贏整體標普 500 指數的持續性都更強 (見圖 6 和圖 7)。

此外，此 50/50 組合的捕捉比率更高，在上漲市場中實現了大約 1:1 的跟漲表現，而在市場下跌期間的跌幅則明顯較小。

在不同歷史經濟環境下均跑贏大盤

50/50 組合在所有經濟環境下均跑贏大盤。相較之下，標普 500 質量指數在經濟增長上升、通膨下降的時期表現相對落後。這並不令人意外，因為在市場強勁增長期間，質量因子的表現往往略顯落後，尤其是在投資人更青睞過度擁擠的趨勢而非穩健基本面的情況下。然而，動能因子通常在此類環境下表現出色，有助於彌補質量因子的落後表現。

相反地，標普 500 動能指數在經濟增長放緩、通膨上升的環境下表現落後。在這些時期，質量因子的防禦性特徵有助於緩和動能因子的落後表現。這種互補關係亦體現在資訊比率上：在研究期間，該組合資訊比率幾乎始終高於單一因子中至少一項的對應比率。

⁷ 此組合每半年定期調整一次，分別於 6 月底和 12 月底進行。

圖 6：回測表現對比

期間	標普 500 動能指數	標普 500 質量指數	50% 標普 500 動能指數 + 50% 標普 500 質量指數	標普 500 指數
年化總收益率 (%)				
年初至今	36.15	20.98	27.57	10.21
1 年	45.16	28.10	36.19	22.32
3 年	43.79	23.04	33.15	20.61
5 年	23.79	14.94	19.40	13.41
10 年	21.56	15.79	18.51	15.51
15 年	18.16	14.84	16.28	14.36
20 年	14.13	12.96	13.46	11.39
25 年	12.39	11.56	11.98	9.55
完整期間	14.07	13.96	14.17	11.08
年化波動率 (%)				
完整期間	20.88	18.02	18.78	18.85
收益/風險				
完整期間	0.67	0.77	0.75	0.59
捕捉比率				
上漲月份	1.06	0.96	1.01	-
下跌月份	0.93	0.80	0.86	-
回撤 (%)				
全球金融危機	-46.70	-47.30	-46.93	-55.25
2000 年網際網路泡沫破裂	-58.61	-22.40	-41.27	-47.41
2020 年新冠疫情	-31.46	-31.15	-31.31	-33.79
不同經濟環境下的超額收益 (%)				
經濟增長放緩且通膨下降	0.18	0.39	0.27	-
經濟增長放緩且通膨上升	-0.20	0.58	0.20	-
經濟增長上升且通膨下降	0.20	-0.05	0.06	-
經濟增長上升且通膨上升	1.07	0.00	0.56	-

「50% 標普 500 動能指數 + 50% 標普 500 質量指數」屬於假設性組合。

來源：標普道瓊斯指數有限公司。1995 年 3 月 31 日至 2026 年 6 月 30 日期間的數據。指數表現基於以美元計算的總收益。標普 500 動能指數於 2014 年 11 月 18 日推出。標普 500 質量指數於 2014 年 7 月 8 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，反映假設性的歷史表現。請參閱文末的「表現披露」部分，了解與回測表現相關的內在限制的更多信息。

圖 7：追蹤誤差與資訊比率對比

期間	標普 500 動能指數	標普 500 質量指數	50% 標普 500 動能指數 + 50% 標普 500 質量指數
追蹤誤差 (%)			
1 年	12.90	7.84	8.27
3 年	9.90	5.90	6.02
5 年	9.66	5.29	5.92
10 年	8.62	4.57	5.30
15 年	7.61	4.17	4.76
20 年	7.80	4.39	4.99
25 年	7.99	4.47	5.13
完整期間	8.89	5.29	5.23
資訊比率			
1 年	1.77	0.74	1.68
3 年	2.34	0.41	2.08
5 年	1.08	0.29	1.01
10 年	0.70	0.06	0.57
15 年	0.50	0.12	0.40
20 年	0.35	0.36	0.42
25 年	0.36	0.45	0.47
完整期間	0.34	0.55	0.59

「50% 標普 500 動能指數 + 50% 標普 500 質量指數」屬於假設性組合。

來源：標普道瓊斯指數有限公司。1995 年 3 月 31 日至 2026 年 6 月 30 日期間的數據。指數表現基於以美元計算的總收益。標普 500 動能指數於 2014 年 11 月 18 日推出。標普 500 質量指數於 2014 年 7 月 8 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，反映假設性的歷史表現。請參閱文末的「表現披露」部分，了解與回測表現相關的內在限制的更多信息。

動能：全球適用的因子

對於擔心本分析僅聚焦於美國市場的讀者而言，值得注意的是，全球許多不同市場均已觀察到動能因子存在的證據。例如，Fama 和 French (2012) 發現北美、歐洲和亞太地區均存在動能效應，只有日本是明顯的例外⁸。

為進一步說明動能因子在各市場的歷史表現特徵，我們考察了標普全球 (美國除外) 動能指數。該指數旨在衡量已開發市場 (美國除外) 中相對表現具持續性的證券表現 (見圖 8)。在研究期間，該指數的風險、表現與回撤特徵與標普 500 動能指數大致相似。這表明，每日將本幣表現折算為美元，並不會顯著改變結果。

圖 8：標普全球 (美國除外) 動能指數的風險/收益特徵

期間	標普全球 (美國除外) 動能指數	標普全球 (美國除外) 指數
年化總收益率 (%)		
年初至今	9.92	9.69
1 年	23.27	21.97
3 年	26.89	17.76
5 年	16.52	9.87
10 年	13.34	10.44
15 年	9.59	7.49
20 年	8.03	6.28
25 年	9.42	7.11
完整期間	9.18	6.71
年化波動率 (%)		
完整期間	18.04	16.15
收益/風險		
完整期間	0.51	0.42
捕捉比率		
上漲月份	1.04	-
下跌月份	0.93	-

來源：標普道瓊斯指數有限公司。1995 年 3 月 31 日至 2026 年 6 月 30 日期間的數據。指數表現基於以美元計算的總收益。標普全球 (美國除外) 動能指數於 2016 年 2 月 16 日推出。標普全球 (美國除外) 指數於 2009 年 2 月 13 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，反映假設性的歷史表現。請參閱文末的「表現披露」部分，了解與回測表現相關的內在限制的更多信息。

⁸ Eugene Fama 和 Kenneth French，「國際股票市場中的規模、價值與動能」(Size, value, and momentum in international stock markets)，《金融經濟學期刊》(Journal of Financial Economics)，第 105 卷第 3 期，第 457-472 頁 (2012 年)。有關動能的早期實證，另請參閱 Rouwenhorst (1998)、Chan、Jegadeesh 和 Lakonishok (1996)，以及 Jegadeesh 和 Titman (1993) 等研究。

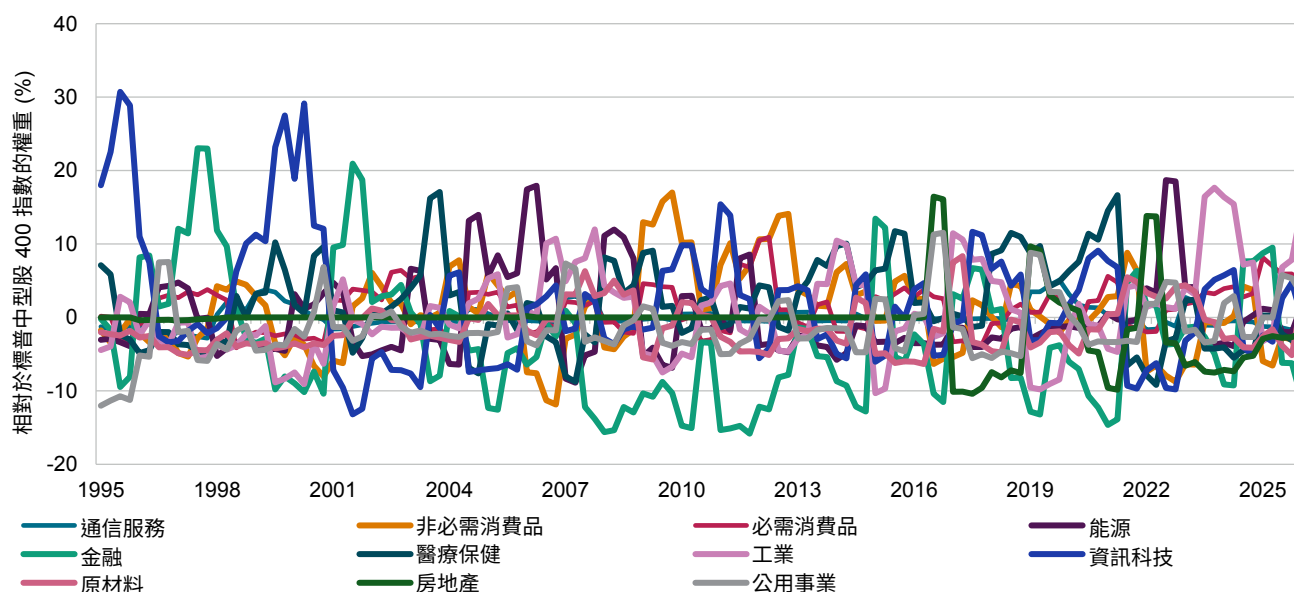
總結

總體而言，動能策略的邏輯相當直接：聚焦近期表現相對較好的股票，避開近期表現相對較差的股票。在截至 2026 年 6 月的 30 年回測期間，標普 500 動能指數、標普中型股 400 動能指數和標普小型股 600 動能指數均跑贏各自的基準指數，無論短期還是長期，均展現出更高的絕對表現和風險調整後表現。標普全球 (美國除外) 動能指數的回測表現，進一步佐證了動能溢價在全球市場的普遍存在。

將動能與其他因子搭配，能夠賦予投資組合額外的特徵。例如，標普 500 動能指數與標普 500 質量指數構成的假設性 50/50 組合展現出更強的多元化效果，不僅能更持續地跑贏標普 500 指數、具備更高的市場捕捉比率，還能在所有受檢驗的經濟環境下均跑贏基準指數。

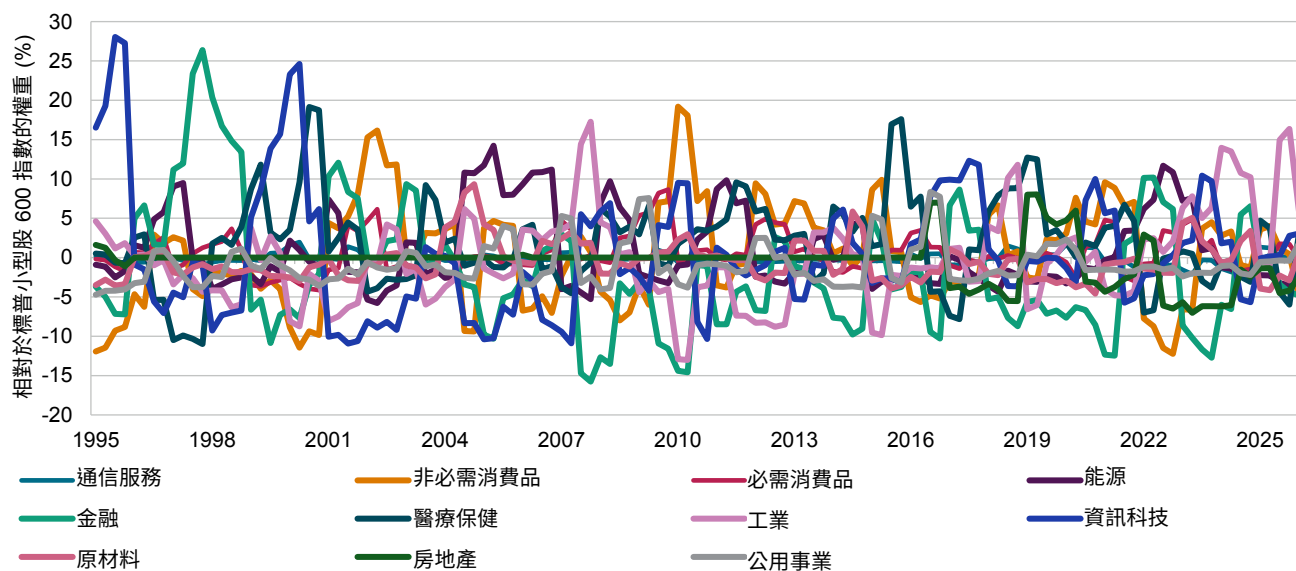
附錄

圖 9：標普中型股 400 動能指數相較於標普中型股 400 指數的相對行業權重



來源：標普道瓊斯指數有限公司。1995 年 3 月 31 日至 2026 年 6 月 30 日期間的數據。指數表現基於以美元計算的總收益。標普中型股 400 動能指數於 2017 年 11 月 13 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，反映假設性的歷史表現。請參閱文末的「表現披露」部分，了解與回測表現相關的內在限制的更多信息。

圖 10：標普小型股 600 動能指數相較於標普小型股 600 指數的相對行業權重



來源：標普道瓊斯指數有限公司。1995 年 3 月 31 日至 2026 年 6 月 30 日期間的數據。指數表現基於以美元計算的總收益。標普小型股 600 動能指數於 2018 年 1 月 4 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，反映假設性的歷史表現。請參閱文末的「表現披露」部分，了解與回測表現相關的內在限制的更多信息。

表現披露/回測數據

標普 500 動能指數於 2014 年 11 月 18 日推出。標普中型股 400 動能指數於 2017 年 11 月 13 日推出。標普小型股 600 動能指數於 2018 年 1 月 4 日推出。標普全球 (美國除外) 動能指數於 2016 年 2 月 16 日推出。標普全球 (美國除外) 指數於 2009 年 2 月 13 日推出。指數推出日期前的所有信息均為回測的假設性信息，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，則沒有考慮編製方法的託管元素；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實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/展望未來的偏向。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。

有關該指數的更多詳細信息，請參閱該指數的編製方法，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，以及所有指數的計算方法。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 (實時或回測) 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實時數據的日期；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釋出的日期，例如通過公司的公開網站或向外部提供的數據釋出。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，可能也存在於其他指數中。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實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](#)。如果任何指數在回測歷史表現中使用了反向假設，均會在編製方法和數據手冊中明確說明。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。指數收益並未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 (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%，則累積總收益率為 33.10%，總費用為 5,375 美元，累積淨收益率為 27.2% (或 27,200 美元)。

一般免責聲明

© 2026 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，並不代表標普道瓊斯指數建議買入、出售或持有此類證券、大宗商品、加密貨幣或其他資產，也不應被視為投資建議或大宗商品交易建議。標普道瓊斯指數的美國基準指數收盤價，是由標普道瓊斯指數根據其主要交易所設定的相關指數成分股的收盤價計算得出。標普道瓊斯指數使用的收盤價數據來自其使用的第三方供應商，並通過與備選供應商提供的數據進行比較來驗證收盤價。供應商的收盤價數據來自主要交易所。實時盤中價格的計算方式類似，但不會進行二次驗證。

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。