

# 為什麼選擇 道瓊斯商品指數？

## 作者

Rebecca Kaufman

資深經理

大宗商品、實體及數位

資產部門

[rebecca.kaufman@spglobal.com](mailto:rebecca.kaufman@spglobal.com)

## 引言

鑑於當前股票與債券市場的不確定性，市場參與者可能正在思考如何保護自身投資並強化投資策略。在[上一篇文章](#)中，我們討論了大宗商品相對於股票和債券的多樣化特徵，以及[標普高盛商品指數](#)如何反映這一點。在本報告中，我們將重新介紹另一個重要的大宗商品指數：[道瓊斯商品指數](#) (DJCI)。道瓊斯商品指數擁有 26 年的歷史，對商品投資採取更加均衡的方法，與標普高盛商品指數和彭博商品指數 (BCOM) 等其他指數相比，它既提供了更高的多樣化程度，又提供了更優異的表現。

道瓊斯商品指數於 2014 年推出，是一個廣泛的商品指數。截至 2025 年 1 月指數重編時，該指數共納入 29 項商品期貨合約，涵蓋全球三大行業的商品：農業與畜牧、能源產業，以及貴金屬與工業金屬。與標普高盛商品指數和彭博商品指數相同，道瓊斯商品指數持有近月期貨合約，每月轉倉，並於每年 1 月進行調整。

與標普高盛商品指數和彭博商品指數不同，道瓊斯商品指數採用流動性加權方式，並每月重新加權。此外，道瓊斯商品指數在各大商品行業之間採取等權重配置，並將單一商品成分的最高權重上限設定為 32%，其餘商品成分的權重上限則為 17%。這些權重限制會以反覆調整的方式套用，直到符合所有配置條件為止。

登記接收我們最新的研究報告、教育和評論文章：

[on.spdji.com/SignUpTC](https://on.spdji.com/SignUpTC)。

圖表 1：道瓊斯商品指數、標普高盛商品指數與彭博商品指數的編製方法比較

入選標準	道瓊斯商品指數	標普高盛商品指數	彭博商品指數
描述	道瓊斯商品指數是一個涵蓋廣泛的商品期貨市場指標，透過簡單明瞭的等權重方法，強調多元化與流動性。	標普高盛商品指數是首個具備可投資性的主要商品指數。這是最受普遍認可的基準之一，採用廣泛基礎和產量加權，以代表全球大宗商品市場貝塔值。該指數旨在透過納入流動性最高的商品期貨合約，使其具有可投資性，並提供與其他資產類別低相關性的多樣化優勢。	彭博商品指數旨在成為一個具備流動性且多元化的商品投資基準指數。該指數提供廣泛的商品風險敞口，且沒有任何單一商品或行業在指數中占主導地位。
成分數量	29	24	24
行業數量	3	5	6
行業板塊	農業與畜牧；工業與貴金屬；能源產業	農業與畜牧；工業與貴金屬；能源產業	軟商品；穀物；畜牧；工業與貴金屬；能源產業
加權方法	流動性加權	全球產量加權	2/3 流動性；1/3 產量
行業上限	等權重	不適用	最高 33%
成分權重上限	32/17	不適用	25/15
調整頻率	每年 1 月	每年 1 月	每年 1 月
重新權重頻率	每月	不適用	不適用
轉倉頻率	每月	每月	每月
推出日期	2014 年 7 月 1 日	1991 年 4 月 11 日	1998 年 7 月 14 日
指數起始日	1999 年 1 月 8 日	1969 年 12 月 31 日	1998 年 7 月 14 日

數據來源：標普道瓊斯指數有限公司、彭博。圖表僅供說明之用。

## 第一部分：編製方法與表現

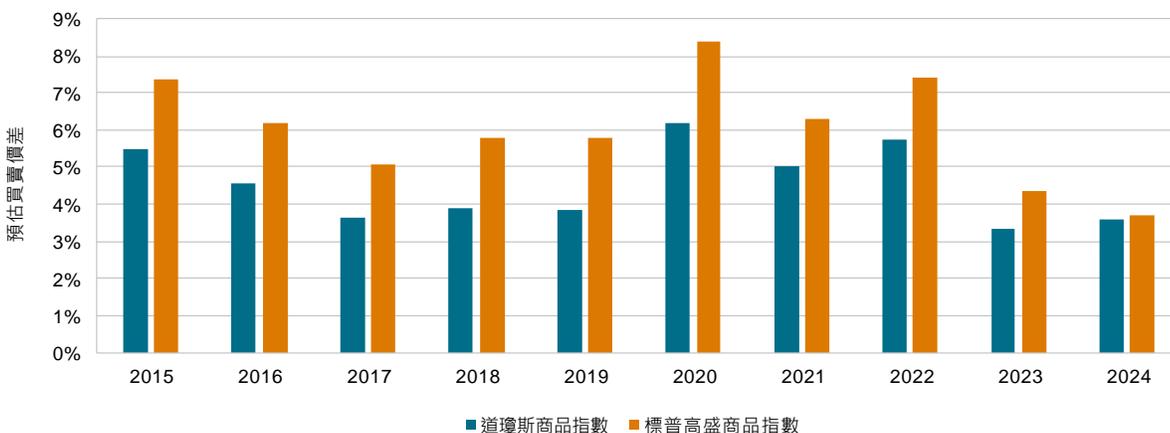
本節將深入探討這些獨特的編製方法要素，特別聚焦於：(1) 對流動性的重視；(2) 等權重；以及 (3) 月度調整。我們將探討各指數在不同時間範圍內，於提升收益表現與降低波動率方面所展現的歷史特性。

首先，道瓊斯商品指數強調流動性而非全球產量，因而提供了商品市場一種獨特的衡量角度。流動性以所有未平倉合約的總交易美元價值作為指標，決定指數中各單一成分商品的整體權重，進而影響其重要性。

作為實體資產，生產者難以快速調整產量或儲存能力以適應需求變動。相較之下，市場參與者如避險者與投機者，能迅速調整交易行為，實時反映需求的變化。因此，商品期貨合約的流動性較生產數據更能準確反映單一商品在實時市場中的重要性。高流動性的商品期貨合約在成本效益上也更為優越；流動性的提升增強價格的可靠性與透明度，進而降低波動性及買賣價差。

圖表 1 比較了道瓊斯商品指數與標普高盛商品指數的轉倉成本，該成本以買賣價差作為指標。儘管道瓊斯商品指數採用流動性加權，而標普高盛商品指數採用產量加權，但兩者的轉倉週期相同。我們根據每月最後一日的數據計算各合約的買賣價差，並依該合約的有效美元權重對價差進行加權。我們將這些月度買賣價差加總，得到年度買賣價差總額。2024 年，道瓊斯商品指數的買賣價差為 3.59%，而標普高盛商品指數則為 3.70%。下方圖表 1 顯示，在過去十年中，道瓊斯商品指數採用流動性加權於轉倉期間，相較於標普高盛商品指數的產量加權，持續展現出成本節省的優勢。

**圖表 1：道瓊斯商品指數與標普高盛商品指數估計買賣價差比較**



數據來源：標普道瓊斯指數有限公司。數據期間為 2015 年 1 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日。價差定義為買賣價差 (賣價 - 買價 / 中間價)，為月度加權平均值，並累計至年度總和。價差以每月最後一日計算，若該合約當月末轉倉，則不計算價差。中間價計算方式為 (賣價 + 買價) / 2。若賣價或買價缺失，則以結算價 / 收盤價替代。圖表僅供說明。

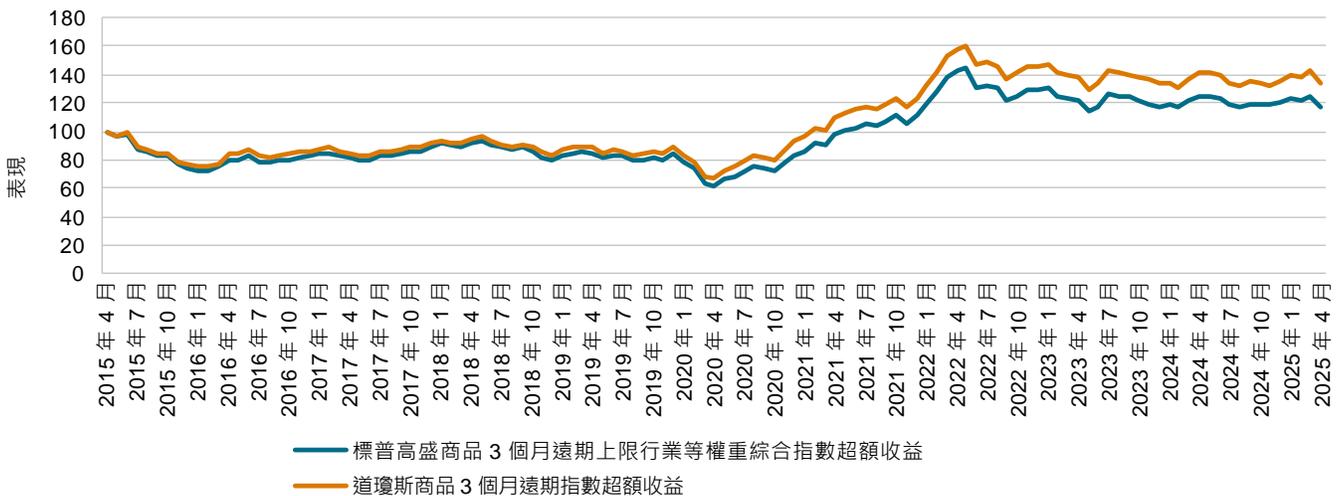
從歷史上看，流動性對指數表現的影響同樣顯著。在圖表 2 中，我們比較了道瓊斯商品 3 個月遠期指數與標普高盛商品 3 個月遠期上限行業等權重綜合指數的表現。這兩個指數除了分別採用流動性加權與產量加權外，其他編製方法相同，包括三大商品行業的等權重配置、成分權重上限 (32/17) 及每月調整機制。道瓊斯商品 3 個月遠期指數的超額表現十分明顯，尤其是在新冠疫情復甦期間 (見圖表 2)。

**圖表 2a：道瓊斯商品 3 個月遠期指數與標普高盛商品 3 個月遠期上限行業等權重綜合指數之年化收益率、波動率及風險調整後收益率比較**

指數	年化收益率			年化波動率			風險調整後收益率		
	3 年	5 年	10 年	3 年	5 年	10 年	3 年	5 年	10 年
道瓊斯商品 3 個月遠期指數	-5.28	14.89	2.98	11.22	13.61	13.54	-0.47	1.09	0.22
標普高盛商品 3 個月遠期上限行業等權重綜合指數	-6.21	13.92	1.64	11.36	13.76	13.92	-0.55	1.01	0.12

數據來源：標普道瓊斯指數有限公司。數據期間為 2015 年 4 月 30 日至 2025 年 4 月 30 日。指數表現以美元計價的超額收益為基礎。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用。

**圖表 2b：道瓊斯商品 3 個月遠期指數與標普高盛商品 3 個月遠期上限行業等權重綜合指數的基準重設後表現比較**



數據來源：標普道瓊斯指數有限公司。數據期間為 2015 年 4 月 30 日至 2025 年 4 月 30 日。指數表現以美元計價的超額收益為基礎。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明。

接下來，我們將探討道瓊斯商品指數的第二個特點——提升的多元化效果。相較於標普高盛商品指數與彭博商品指數，道瓊斯商品指數在歷史上透過較多的成分數量（29 項，其他兩者皆為 24 項），以及獨特的商品行業等權重配置與單一商品集中度限制，展現出更優異的多元化效果。

高度多元化的效果在圖表 3 中得以展現，該圖繪製了道瓊斯商品指數及其成分商品過去十年的年化收益率與年化波動率對比。道瓊斯商品指數的年化收益率高於其各成分商品，且年化波動率較低。截至 2025 年 4 月，道瓊斯商品指數成分商品的十年加權平均年化收益率為 -1.1%，而道瓊斯商品指數本身的十年年化收益率為 1.6%。道瓊斯商品指數成分商品的十年加權平均年化波動率為 27.4%，而道瓊斯商品指數本身的十年年化波動率為 14.9%。這印證了現代投資組合理論的核心概念——多元化是投資中唯一的「免費午餐」。

圖表 3：道瓊斯商品指數成分商品過去十年年化收益率與年化波動率比較



數據來源：標普道瓊斯指數有限公司。數據期間為 2015 年 4 月 30 日至 2025 年 4 月 30 日。年化收益率與年化波動率均以十年為計算期間。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明。

多元化的效果也可在同等條件下，透過對比多樣化程度較高和較低的指數來呈現。在圖表 4 中，我們比較了標普高盛商品 3 個月遠期指數與標普高盛商品 3 個月遠期上限行業等權重綜合指數的表現。這兩個指數的差異在於道瓊斯商品指數獨特的權重配置，而標普高盛商品 3 個月遠期指數則未設置任何權重限制。標普高盛商品 3 個月遠期上限行業等權重綜合指數採用與道瓊斯商品

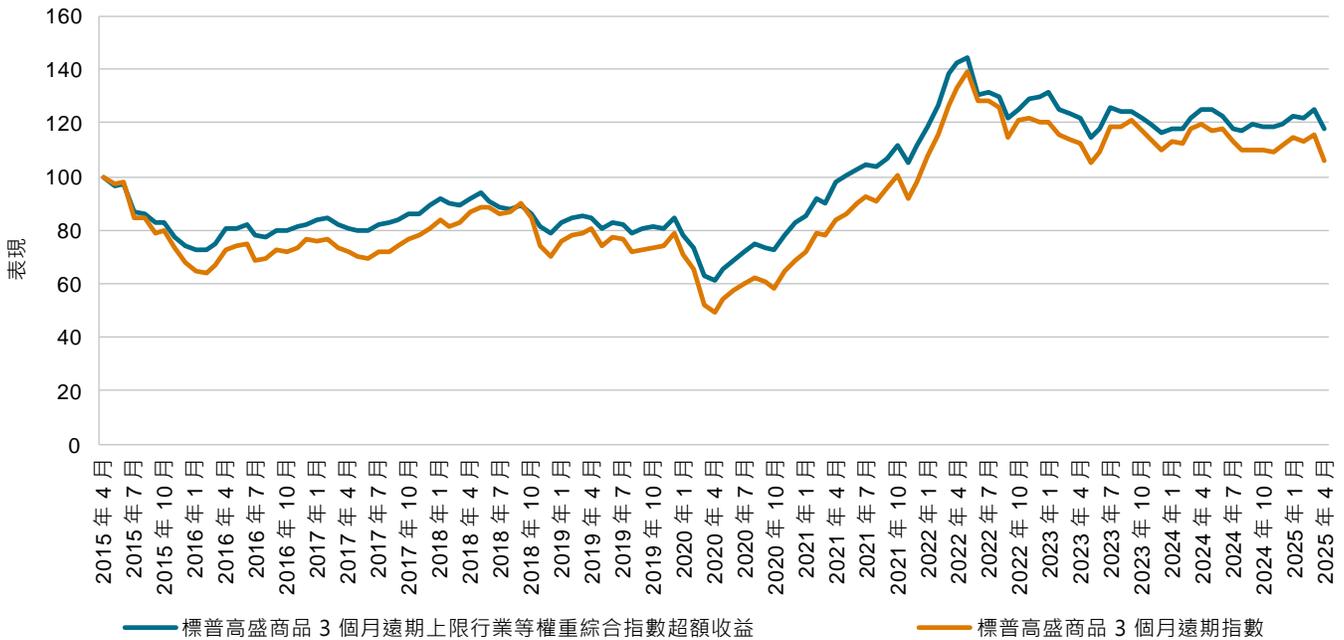
指數相同的行業權重及集中度限制。額外權重限制對表現的影響，反映在該綜合指數於所有分析期間皆展現的跑贏大盤表現。

**圖表 4a：標普高盛商品 3 個月遠期指數與標普高盛商品 3 個月遠期上限行業等權重綜合指數之年化收益率、波動率及風險調整後收益率比較**

指數	年化收益率			年化波動率			風險調整後收益率		
	3 年	5 年	10 年	3 年	5 年	10 年	3 年	5 年	10 年
標普高盛商品 3 個月遠期指數	-7.30	16.47	0.56	13.37	16.82	18.78	-0.546	0.98	0.03
標普高盛商品 3 個月遠期上限行業等權重綜合指數	-6.21	13.92	1.64	11.36	13.76	13.92	-0.547	1.01	0.12

數據來源：標普道瓊斯指數有限公司。數據期間為 2015 年 4 月 30 日至 2025 年 4 月 30 日。指數表現以美元計價的超額收益為基礎。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用。

**圖表 4b：標普高盛商品 3 個月遠期指數與標普高盛商品 3 個月遠期上限行業等權重綜合指數的基準重設後表現比較**



數據來源：標普道瓊斯指數有限公司。數據期間為 2015 年 4 月 30 日至 2025 年 4 月 30 日。指數表現以美元計價的超額收益為基礎。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明。

最後，我們將探討道瓊斯商品指數編製方法的第三個特點：更頻繁的權重調整。道瓊斯商品指數每年 1 月進行定期調整，然後每月在此基礎上調整成分權重。此作法與其他主要商品指數 (包括標普高盛商品指數與彭博商品指數) 形成鮮明對比。這種權重調整確保指數遵循其基於流動性的預期權重。若無每月權重調整，成分商品的有效美元權重會隨價格變動而波動，無意間為指數加入了動能策略。然而，大宗商品價格通常呈現均值回歸特性，因此動能策略往往表現不佳。

下方圖表 5 顯示 2014 年至 2024 年間，道瓊斯商品指數中權重最高的八項商品的簡單年度表現。在此期間，表現最佳的商品常在下一年成為表現最差者。平均而言，大宗商品的表現是圍繞著基線展開，而不是延續動量趨勢。

**圖表 5：道瓊斯商品指數前 8 大商品的簡單年度表現，按表現排名**

2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
黃金	黃金	布蘭特原油	鋁	天然氣	布蘭特原油	大豆	布蘭特原油	布蘭特原油	黃金	黃金
鋁	大豆	銅	銅	黃金	WTI 原油	銅	WTI 原油	大豆	銅	WTI 原油
大豆	玉米	大豆	布蘭特原油	玉米	黃金	黃金	鋁	WTI 原油	大豆	布蘭特原油
銅	鋁	鋁	黃金	大豆	銅	玉米	天然氣	玉米	布蘭特原油	鋁
玉米	銅	天然氣	WTI 原油	布蘭特原油	大豆	鋁	玉米	天然氣	鋁	銅
天然氣	天然氣	WTI 原油	大豆	銅	鋁	布蘭特原油	銅	黃金	WTI 原油	天然氣
WTI 原油	WTI 原油	黃金	玉米	鋁	玉米	天然氣	大豆	銅	玉米	玉米
布蘭特原油	布蘭特原油	玉米	天然氣	WTI 原油	天然氣	WTI 原油	黃金	鋁	天然氣	大豆

數據來源：標普道瓊斯指數有限公司。數據期間為 2014 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日。商品表現以道瓊斯商品指數單一商品超額收益指數水準為基礎。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用。

圖表 6 顯示了更高頻率重新加權策略的效果，並比較了道瓊斯商品 3 個月遠期指數在不同重新加權頻率下的表現：每月、每季、每半年及每年。在所有期限中，從年化風險調整後收益率的角度來看，較高頻率的重新加權表現優於較低頻率的加權方式。雖然較高頻率的重新加權可能意味著更頻繁的持倉調整，但需要注意的是，所有商品基準指數皆為每月展期，因此較頻繁的重新加權對交易成本的影響並不顯著。

**圖表 6a：道瓊斯商品 3 個月遠期指數在不同重新加權頻率下的年化收益率、波動率與風險調整後收益率**

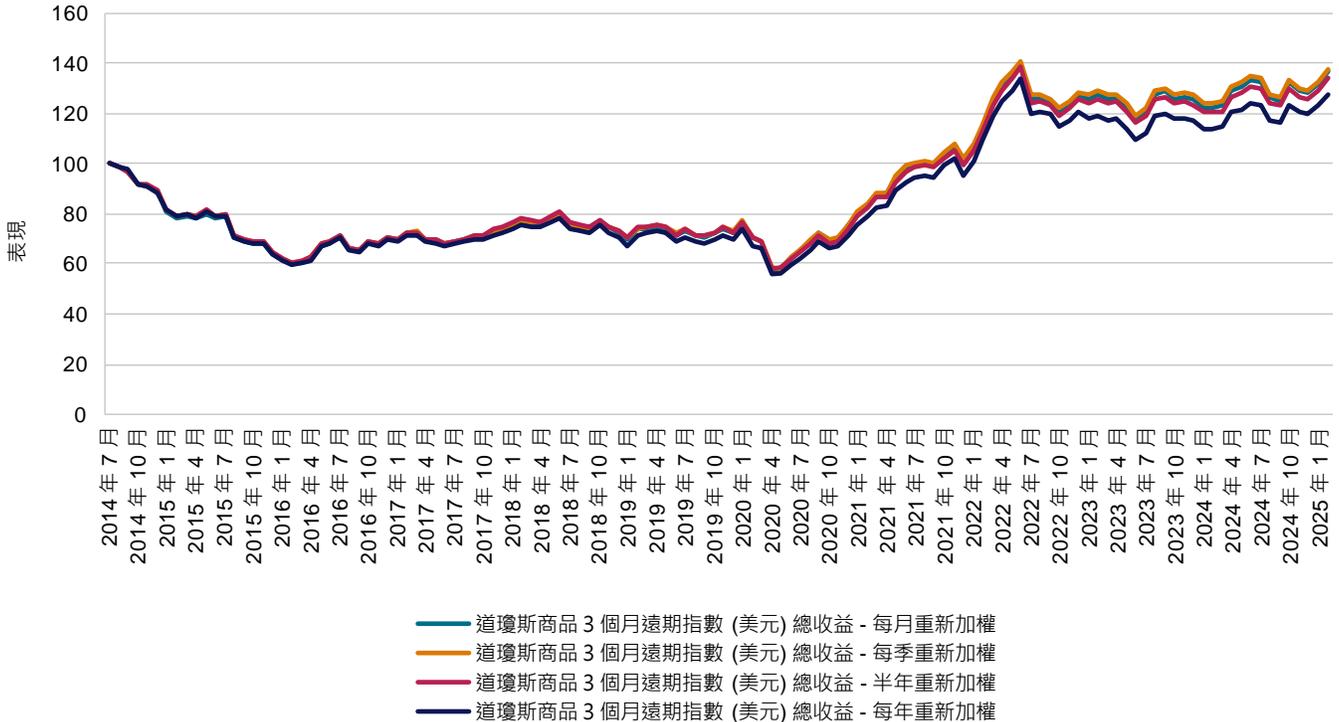
指數	年化收益率			年化波動率			風險調整後收益率		
	3 年	5 年	10 年	3 年	5 年	10 年	3 年	5 年	10 年
道瓊斯商品 3 個月遠期指數每月重新加權 <sup>1</sup>	6.00	14.31	5.79	11.96	15.41	14.06	0.50	0.93	0.411
道瓊斯商品 3 個月遠期指數每季重新加權	5.97	14.33	5.69	12.14	15.17	13.91	0.49	0.94	0.409
道瓊斯商品 3 個月遠期指數每半年重新加權	5.83	13.82	5.39	12.41	15.04	13.91	0.47	0.92	0.39
道瓊斯商品 3 個月遠期指數每年重新加權	5.36	13.56	4.95	12.57	15.15	14.04	0.43	0.90	0.35

所示指數為假設性數據。

數據來源：標普道瓊斯指數有限公司。數據期間為 2015 年 2 月 28 日至 2025 年 2 月 28 日。指數表現以美元總收益為基礎。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用，反映了假設的歷史表現。請參閱文末的表現披露，了解與回測表現相關的內在限制的更多資訊。

<sup>1</sup> 請注意，這個道瓊斯商品 3 個月遠期指數的月度重新加權版本與實際運作中的道瓊斯商品 3 個月遠期指數並不完全相同，因為該指數於 2020 年起改為每月重新加權。

圖表 6b：道瓊斯商品 3 個月遠期指數在不同重新加權頻率下的基準重設後表現比較



所示指數為假設性數據。

數據來源：標普道瓊斯指數有限公司。數據期間為 2014 年 7 月 31 日至 2025 年 2 月 28 日。指數表現以美元超額收益為基礎。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明，反映了假設的歷史表現。請參閱文末的表現披露，了解與回測表現相關的內在限制的更多資訊。

## 第二部分：當前市場環境下的道瓊斯商品指數

由於其獨特的權重分配方式及每月調整機制，我們已經證明道瓊斯商品指數在歷史表現、波動率及成本方面皆是一個優異的基準指數。在多元資產策略中，道瓊斯商品指數作為替代資產的表現如何？如我們[先前報告](#)中所述，大宗商品可透過三種方式提升投資策略：(1) 提供歷史上的超額收益；(2) 有助於減緩通膨影響；以及 (3) 提供有別於傳統資產類別的多元化效果。在本節中，我們將簡要討論道瓊斯商品指數在這三個方面的表現，特別是與類似基準指數的比較。

下方圖表 7 強調了道瓊斯商品指數相較於標普高盛商品指數和彭博商品指數的超額表現。在所有歷史期限內，道瓊斯商品指數持續提供較優異的年化風險調整後收益率。在新冠疫情復甦期間，各基準指數之間的差距進一步擴大。

圖表 7a：商品基準指數的年化收益率、波動率及風險調整後收益率

業績比較基準	年化收益率			年化波動率			風險調整後收益率		
	3 年	5 年	10 年	3 年	5 年	10 年	3 年	5 年	10 年
標普高盛商品指數	-3.30	21.07	0.64	14.54	19.07	21.29	-0.23	1.11	0.03
道瓊斯商品指數	-0.91	18.82	3.62	11.49	14.42	14.83	-0.08	1.31	0.24
彭博商品指數	-3.70	13.74	1.70	12.65	14.13	13.73	-0.29	0.97	0.12

數據來源：標普道瓊斯指數有限公司。數據期間為 2015 年 4 月 30 日至 2025 年 4 月 30 日。指數表現以美元計價的總收益為基礎。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用。

圖表 7b：商品基準指數的基準重設後表現比較



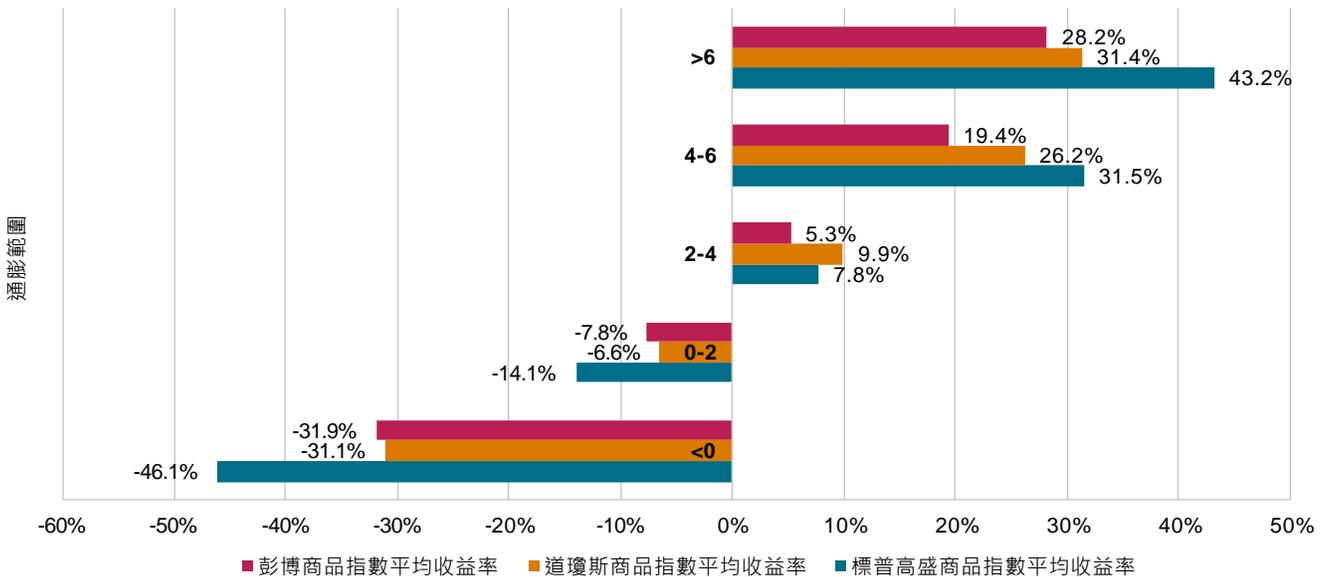
數據來源：標普道瓊斯指數有限公司。數據期間為 2005 年 4 月 30 日至 2025 年 4 月 30 日。指數表現以美元計價的總收益為基礎。道瓊斯商品 3 個月遠期指數於 2015 年 9 月 8 日推出。標普高盛商品 3 個月遠期指數於 2007 年 12 月 6 日推出。此日期之前的所有數據均為回溯測試的假設性數據。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用，反映了假設的歷史表現。請參閱文末的表現披露，了解與回測表現相關的內在限制的更多資訊。

道瓊斯商品指數在過去通膨高漲時期表現優異，並在通膨低迷或通縮時期有效降低下行風險。圖表 8 顯示了標普高盛商品指數、道瓊斯商品指數及彭博商品指數在不同通膨環境下的平均年化收益率。隨著近期通膨水平維持在 2.3%<sup>2</sup> 的穩定水準，值得注意的是，道瓊斯商品指數在通膨率介於 2% 至 4% 的環境下，歷史上平均年化收益率達到 9.9%。

<sup>2</sup> <https://fred.stlouisfed.org/series/CPIAUCSL> 截至 2025 年 4 月，按年計算的消費者物價指數變動。

鑒於對美國地緣政治發展及可能影響通膨政策的關切，值得注意的是，道瓊斯商品指數在較高通膨環境下歷史平均年化收益率更為優異——在通膨率介於 4% 至 6% 之間時為 26.2%，而在超過 6% 的通膨環境下更達 31.4%。同時值得注意的是，道瓊斯商品指數在低通膨或通縮環境下，具有減緩下跌風險的紀錄。與標普高盛商品指數和彭博商品指數不同，道瓊斯商品指數在不同通膨環境下的表現較不對稱。

圖表 8：各通膨環境下商品基準指數的平均年化收益率



數據來源：標普道瓊斯指數有限公司、聖路易斯聯邦準備銀行、彭博。數據期間為 2005 年 4 月 29 日至 2025 年 4 月 30 日。道瓊斯商品指數於 2014 年 7 月 1 日推出，此日期之前的所有數據均為回溯測試的假設性數據。過往表現並不能保證未來業績。收益率定義為總收益指數水準的年對年百分比變動。通膨定義為美國每月消費者物價指數的年對年百分比變動。圖表僅供說明之用，反映了假設的歷史表現。請參閱文末的表現披露，了解與回測表現相關的內在限制的更多資訊。

除了計算道瓊斯商品指數在通膨期間的平均表現外，圖表 9 還計算了 20 年期的通膨貝塔值——即指數收益與通膨變動之間的關係。道瓊斯商品指數 20 年期的通膨貝塔值為 7.76，表示當通膨變動 1% 時，道瓊斯商品指數的收益率會相應增加 7.76%。「乘數效應」表明，道瓊斯商品指數歷來有可能提供的對沖效益超過其在投資組合中的權重，這在大宗商品佔整體配置比例較小時尤其具有參考價值。將大宗商品納入投資策略，有助於應對通膨對其他資產類別表現的影響。

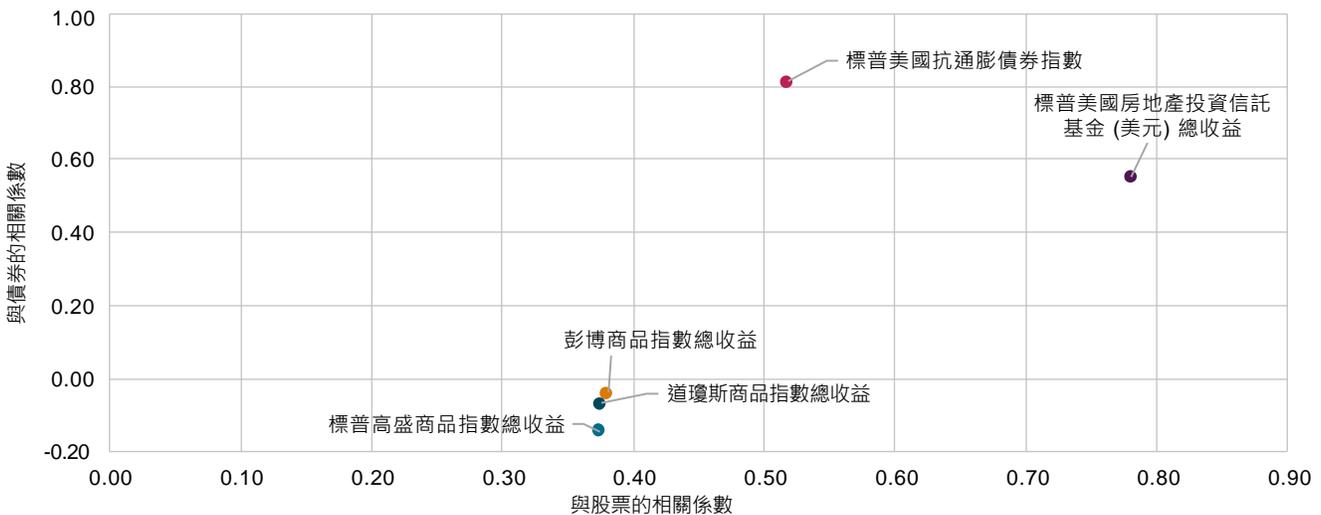
**圖表 9：商品基準指數的 20 年通膨相關係數與通膨貝塔值**

指數編製方法	標普高盛商品指數	道瓊斯商品指數	彭博商品指數
與通膨的相關性	0.78	0.71	0.72
通膨貝塔值	11.01	7.76	7.03

數據來源：標普道瓊斯指數有限公司、聖路易斯聯邦準備銀行、Refinitiv Eikon。數據期間為 2005 年 4 月 30 日至 2025 年 4 月 30 日。指數收益率定義為總收益指數水準的年對年變動。通膨定義為美國每月消費者物價指數的年對年變動。通膨貝塔值是根據指數收益率與通膨之間的共變異數計算得出。道瓊斯商品指數於 2014 年 7 月 1 日推出，此日期之前的所有數據均為回溯測試的假設性數據。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用，反映了假設的歷史表現。請參閱文末的表現披露，了解與回測表現相關的內在限制的更多資訊。

圖表 10 顯示了商品基準指數與標普 500® 指數及標普美國綜合債券指數之間的相關性。在這 20 年的時間範圍內，道瓊斯商品指數與股票的相關係數為 0.38，與債券的相關係數為 -0.07。與其他替代性通膨對沖指數相比，道瓊斯商品指數與這兩類資產的相關性顯著較低，這些指數包括標普美國抗通膨債券指數、標普美國房地產投資信託指數及標普實體資產指數，後者是一個包含房地產、基礎設施、大宗商品與抗通膨債券的綜合指數。從歷史上看，大宗商品是對傳統資產類別最具分散效果的資產。

**圖表 10：通膨對沖資產與股票及債券的 20 年相關性**



數據來源：標普道瓊斯指數有限公司、彭博。數據期間為 2005 年 4 月 30 日至 2025 年 4 月 30 日。所有指數皆為總收益指數水準。道瓊斯商品指數於 2014 年 7 月 1 日推出。標普美國抗通膨債券指數於 2010 年 5 月 5 日推出。此日期之前的所有數據皆為回溯的假設性數據。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用，反映了假設的歷史表現。請參閱文末的表現披露，了解與回測表現相關的內在限制的更多資訊。

綜合來看，道瓊斯商品指數獨特的編製方法使該指數在所有檢視的時間範圍內，表現均優於標普高盛商品指數和彭博商品指數。道瓊斯商品指數採用流動性加權方法、多元化特性及每月重新調整權重，使其成為一個廣泛的商品基準指數，在降低風險與成本的同時，實現了優異的表現。流動性加權增強了道瓊斯商品指數作為一個可投資、低成本商品基準指數的功能。道瓊斯商品指數基礎廣泛，且在各大宗商品行業均衡，從歷史上看，這降低了波動性。每月重新調整權重確保道瓊斯商品指數忠實反映其年度調整，而不會對短暫或季節性的價格趨勢過度敏感。

這些特性促使道瓊斯商品指數在所檢視的各個時間範圍內於多項指標上表現出色；該指數在過去的通膨階段中也維持了非對稱性表現，並且歷史上相較於傳統資產類別展現出強勁的多元化效果。

## 表現披露/回測數據

道瓊斯商品指數於 2014 年 7 月 1 日推出。標普美國抗通脹債券指數於 2010 年 5 月 5 日推出。道瓊斯商品 3 個月遠期指數於 2015 年 9 月 8 日推出。標普高盛商品 3 個月遠期指數於 2007 年 12 月 6 日推出。所有在指數推出日期之前所提供的資訊均為假設性 (回測) 數據，非實際表現，且均基於指數推出日當時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戰略。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 和前 10 等權重指數，則沒有考慮編製方法的託管元素；回測歷史是基於在發布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際指數的處理方式不同。完整的指數編製方法詳情請參見 [www.spglobal.com/spdji/tc](http://www.spglobal.com/spdji/tc)。回測測試的表現反映了一種指數編製方法的應用和指數成分的選擇，其受益於事後經驗和對可能正面影響表現之因素的了解，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。

請參閱指數的編製方法，以獲取關於該指數的更多詳細資訊，包括調整的方式、調整的時間點、新增與刪除標準，以及所有指數計算方式。回測測試表現僅供機構使用；非供散戶投資人使用。

標普道瓊斯指數公司定義了多個重要日期，以協助客戶提升透明度。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。推出日期是指首次將指數值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，當標普道瓊斯指數公司建立回測指數數據時，會在計算中使用實際的歷史成分股數據 (例如歷史價格、市值及公司行動數據)。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，反向數據假設固有地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。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進行回測的歷史年份。有關「反向數據假設」的更多資訊，請參閱[常見問答](#)。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。

所示的指數收益率並不代表可投資資產或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者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。徵收這些費用和收費會導致證券/基金的實際表現和經回測的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

© 2025 年標普道瓊斯指數。保留所有權利。S&P (標普)、S&P 500 (標普 500)、SPX、SPY、標普 500 (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責任公司 (「道瓊斯」) 的商標。這些商標連同其他商標已被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。除某些訂製指數計算服務外，標普道瓊斯指數提供的所有資訊均非個人化，且並非針對任何個人、實體或群體的需求量身訂製。標普道瓊斯指數透過將其指數授權給第三方和提供訂製指數計算服務而獲得收益。指數的過往表現概不代表或保證未來業績。

投資者無法直接投資於指數本身。指數所代表的資產類別可透過基於該指數的可投資性工具進行投資。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回報。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回報。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、商品交易顧問、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 編第 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。

本數據僅基於一般公開且被認為可靠的資訊來源，純粹為提供資訊之目的而編製。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、軟件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提供商和許可方 (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、軟件錯誤或缺陷、內容的功能將不間斷或內容將在任何軟件或硬件配置下運行的任何保證。標普道瓊斯指數各方不因使用內容引致的任何直接、間接、附帶、懲戒性、補償性、懲罰性、特定或相應而生的損害、成本、開支、法律費用或損失 (包括但不限於損失收益或損失利益和機會成本) 承擔任何責任，即使已告知可能發生此類損害。

標普全球將其各部門和業務單位的某些活動彼此分開，以維護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資訊。標普全球已制定政策及程序，確保每次分析流程中獲得之非公開資訊的保密性。

此外，標普道瓊斯指數向各類組織提供廣泛的服務或相關服務，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，因此可能會向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。