

# 标普 500 指数和道琼斯工业平均指数：殊途同归



**Garrett Glawe**

董事总经理，美国股票指数主管

本文最初於 2021 年 7 月 22 日在 Indexology® 博客上發布。

[标普 500 指数](#)®和[道琼斯工业平均指数](#)®(DJIA)是全球最知名和应用最广泛的两大指数。两者均代表美国大盘股公司。[如我们在近期一篇文章中所详述](#)，标普 500 指数和道琼斯工业平均指数具有着相似的长期风险和回报状况。截至 2021 年 4 月 30 日，道琼斯工业平均指数的 30 年年化回报率略高，为 11.16%，而标普 500 指数为 10.60%。此外，指数回报率之间的三年滚动相关系数很高，从 1993 年 4 月到 2021 年 4 月平均为 0.95。

然而，只要我们仔细观察，我们会发现这两大标志性指数实乃殊途同归。标普 500 指数现时包括 505 家成分股公司，而道琼斯工业平均指数只有 30 家。两者还采用了不同的加权方案。标普 500 指数为浮动市值加权。这意味着每只股票的权重取决于公司的总规模，并针对不公开交易的股票进行调整。与此相反，道琼斯工业平均指数为价格加权，因此股票的权重仅由价格决定。

这里我们将重点介绍该文中的三个重要启示。

## 两大指数经历过相对表现周期

表 1 为标普 500 指数和道琼斯工业平均指数之间三年年化相对回报率。在蓝线高于零的时期，标普 500 指数在前三年的表现优于道琼斯工业平均指数。2000 年 6 月至 2003 年 6 月科技泡沫破灭期间，标普 500 指数的表现明显不如道琼斯工业平均指数，部分原因是标普 500 指数在信息技术行业的权重较高。

**表 1：三年年化相对回报率**



数据来源：标普道琼斯指数有限公司。数据截至 2021 年 4 月 30 日。指数表现按美元计值的总回报计算。过往表现并不保证未来业绩。图表仅供说明用途。

## 两大指数的十大成分股截然不同

一位最初看到标普 500 指数和道琼斯工业平均指数中前 10 家公司的分析师绝对不会猜到两者会具有相似的长期表现。如表 2 所示，截至 2021 年 4 月 30 日，在两个榜单中都出现了的股票只有两只：微软和 Visa。在该[文章](#)中，我们将详细介绍每个指数如何计算微软的权重。

**表 2：前十大成分股**

标普 500 指数		道琼斯工业平均指数	
公司	指数权重 (%)	公司	指数权重 (%)
苹果公司	5.86	联合健康集团	7.75
微软公司	5.38	高盛集团	6.77
亚马逊	4.19	家得宝	6.29
字母表公司 (Alphabet) A 股+C 股*	3.96	微软公司	4.90
脸书公司 A 股	2.21	安进公司	4.65
特斯拉	1.54	麦当劳公司	4.59
伯克希尔-哈撒韦 B 股	1.48	波音公司	4.55

A Division of **S&P Global**

摩根大通集团	1.33	Visa A 股	4.54
强生公司	1.21	Salesforce.com	4.47
Visa A 股	1.12	卡特彼勒公司	4.43

\*字母表公司(Alphabet)为 A 股和 C 股相加。

数据来源：标普道琼斯指数有限公司。数据截至 2021 年 4 月 30 日。图表仅作说明用途。

## 两大指数的行业敞口不同，可能导致中期回报差异明显

截至 2021 年 4 月 30 日止三年期间，标普 500 指数的年化表现较道琼斯工业平均指数高出 4.11%。表 3 显示三年 Brinson 业绩归因的结果，以解释表现更优的原因。整体而言， $2.00\%/4.11\%=49\%$  的差异来自工业股。平均过去三年计算，当工业股表现逊于大盘时，标普 500 指数将工业股权重调低 10.01%。我们可进一步将工业股 2.00% 的回报贡献分为 1.14% 的配置效应和 0.86% 的选股效应。

**表 3：标普 500 指数与道琼斯工业平均指数的三年平均行业敞口和表现归因**

GICS 行业	平均行业权重 (%)			效应 (%)		
	标普 500	道指	差异	分配	选择	总计
工业	9.00	19.01	-10.01	1.14	0.86	2.00
信息技术	24.39	20.79	3.60	0.24	0.81	1.05
通讯服务	9.13	4.19	4.93	0.22	0.47	0.68
医疗	14.29	14.40	-0.11	0.27	0.23	0.49
材料	2.62	1.29	1.33	0.09	0.10	0.19
房地产	2.85	-	2.85	0.05	-	0.05
非必需消费品	11.02	13.44	-2.42	-0.12	0.10	-0.02
公用事业	3.13	-	3.13	-0.02	-	-0.02
必需消费品	7.07	8.27	-1.19	0.07	-0.13	-0.06
金融	12.25	14.44	-2.19	0.00	-0.15	-0.14
能源	4.22	4.17	0.05	0.10	-0.26	-0.15
未归类	0.01	-	0.01	0.04	-	0.04
<b>总计</b>	100	100	0	2.08	2.03	4.11

数据来源：标普道琼斯指数有限公司。数据为 2018 年 4 月 29 日至 2021 年 4 月 30 日。指数表现按美元计值的总回报计算。过往表现并不保证未来业绩。图表仅作说明用途。

在首次查看标普 500 指数和道琼斯工业平均指数时，市场参与者可能会注意到两者相似的长期风险和回报状况。但只要我们仔细观察，便可发现他们之间一系列的差异，包括成份股、加权方式和行业分配等。了解这些差异后，投资者便可使用这些标志性的指数作为基准或被动投资的基础，从而作出更明智的决策。

本博客中的文章仅代表个人观点，而非提供建议。请查阅我们的[免责声明](#)。

**如欲阅读更多博客文章，请浏览英文网站 [www.indexologyblog.com](http://www.indexologyblog.com) 并订阅我们最新发布的文章。**

## 一般免责声明

版权©2021，标普道琼斯指数有限公司（S&P Global 的分支机构）。版权所有。标普®及标普 500®是 Standard & Poor's Financial Services LLC（S&P Global 的分支机构）（「标普」）的注册商标。Dow Jones ®是 Dow Jones Trademark Holdings LLC（「道琼斯」）的注册商标。商标已授予标普道琼斯指数有限公司。未经书面许可，不得转发、复制或 / 或影印全部或部分有关内容。本档不构成标普道琼斯指数有限公司、道琼斯、标普或其各自附属公司（统称「标普道琼斯指数」）在未获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数据均为通用信息，未必满足任何人士、实体或人群的具体需要。标普道琼斯会就向第三方提供指数授权收取报酬。指数的过往数据并非未来表现的保证。

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金融工具进行。标普道琼斯指数并无发起、认可、销售、推广或管理由第三方提供并旨在依据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投资回报。标普道琼斯指数有限公司并非投资顾问，标普道琼斯指数不会对投资任何此类投资基金或其他投资工具的适当性作出任何陈述。投资者不应根据本档所载声明的任何内容，作出投资于任何此类投资基金或其他投资工具的决策。我们建议有意投资人士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产品或工具的发行人或其代表编制的发行备忘录或类似档）后，才投资于任何此类投资基金或其他投资工具。指数纳入任何证券，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。标普道琼斯指数根据个别指数成分股（由其交易所厘订）之收市价，计算旗下美国基准指数的收市价。

以上数据根据一般公众可用信息及可靠来源，仅为提供数据而编制。以上数据所载的任何内容（包括指数资料、评级、信用相关分析和资料、研究、估值、模型、软件或其他应用程序或由此得出的内容）或其任何部分（「内容」），未经标普道琼斯指数的事先书面许可，不得以任何方式予以修改、反向工程、复制或分发，或储存于数据库或检索系统中。有关内容不得用作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及许可人（统称「标普道琼斯指数相关方」）概不保证有关内容的准确性、完整性、及时性或有效性。标普道琼斯指数相关方概不对使用有关内容所导致的任何错误或疏忽负责。有关内容「按原状」提供。标普道琼斯指数相关方不会作出任何或所有明示或暗示的保证，包括但不限于任何适销性、特定目的或用途的合适性、无错误或无瑕疵。标普道琼斯指数相关方概不对任何一方使用有关内容导致的任何直接、间接、附带、惩戒性、补偿性、惩罚性、特殊或相应而生的损害赔偿、成本、开支、法律费用或损失（包括但不限于收入损失或盈利损失及机会成本）承担法律责任，即使在已获悉可能发生该等损失情况下亦然。