标普 ETF 通指数系列：推动香港与全球市场互联互通

作者

Izzy Wang
副总监
因子与红利产品
izzy.wang@spglobal.com

Amit Pathak
亚太区
美国股票产品管理主管
amit.pathak@spglobal.com

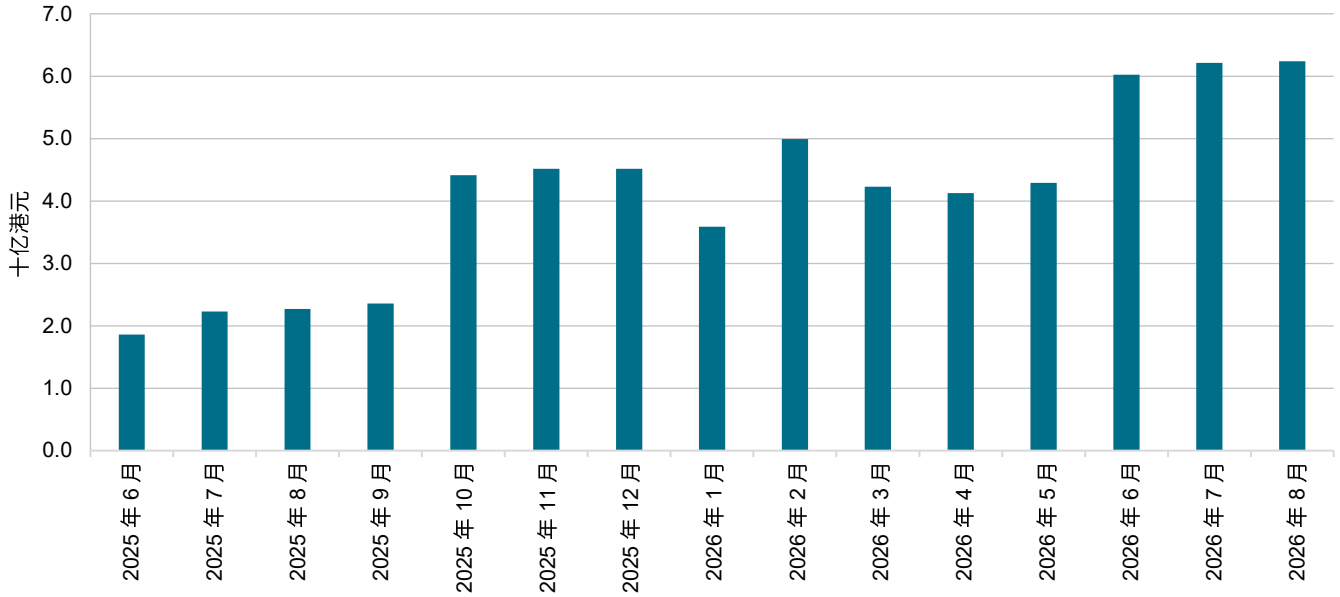
引言

自 2022 年推出以来，南向 ETF 通备受市场青睐，现已成为内地投资者通过香港上市 ETF 配置海外市场的重要渠道。2026 年前七个月，港股通 ETF 的日均成交额达 58 亿港元，较 2025 年全年水平高出 48.7%。

该框架于 2024 年进行了重大扩容，允许相关产品最多可有 40%的资产配置于互联互通机制范围以外的市场。这催生了一类名为“60/40 ETF”的新产品，是 ETF 通框架扩容后最引人注目的产品创新之一。此类 ETF 通常将至少 60% 的敞口配置于香港上市股票，同时将最多 40% 的敞口配置于海外资产，该结构既能满足 ETF 通的规则要求，又有助投资者布局更广泛的国际市场。

该产品类别在早期的快速增长凸显其在 ETF 市场中的重要性。截至 2026 年 8 月 31 日，共有 7 只 60/40 ETF 符合南向通的纳入资格。这 7 只基金自 2025 年 3 月以来的合计资产管理规模已达约 60 亿港元，2026 年年初至今的资产净流入额约为 13 亿港元。这表明，投资者对以香港上市股票为核心并具有国际市场敞口的产品存在可观需求。

图 1：南向通 60/40 ETF 的资产管理规模



资料来源：香港交易所、晨星。2025 年 6 月 30 日至 2026 年 8 月 31 日期间的数据。图表仅供说明。

60/40 框架具有三个关键特征。

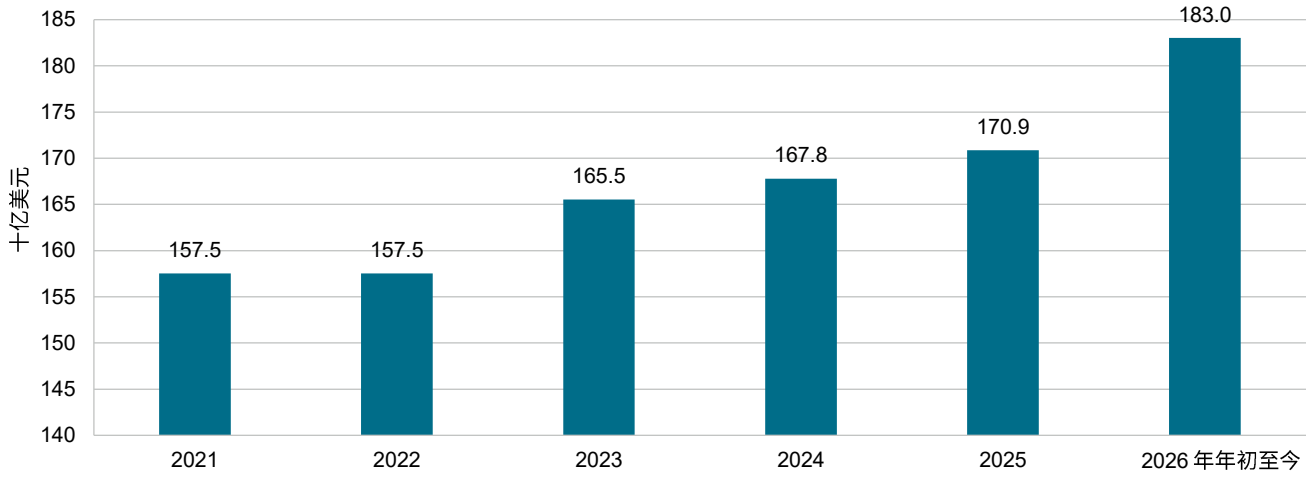
1. 提供布局国际市场的新渠道
2. 拓宽投资机会选择
3. 提高风险分散潜力

提供布局国际市场的新渠道

ETF 通是对合格境内机构投资者（QDII）计划的补充。尽管 QDII 仍是内地投资者布局海外资产的重要渠道，但额度可用性和产品审批周期可能会限制新跨境 ETF 的推出速度。ETF 通则提供了一条额外途径，允许符合条件的香港上市 ETF 在互联互通机制下向内地投资者发售。在内地投资者不断寻求境内股票以外多元化敞口的背景下，这一渠道尤为重要。

仅供机构使用，不适合零售投资者使用。

图 2：QDII 获批额度



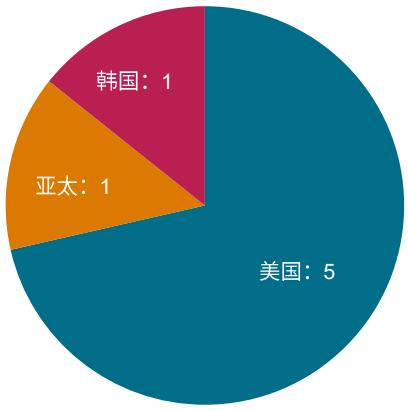
资料来源：国家外汇管理局。数据截至 2026 年 8 月 31 日。图表仅供说明。

拓宽投资机会选择

60/40 框架显著拓宽了南向 ETF 通的投资标的范围。在此框架下，相关 ETF 可以在保留香港上市股票作为核心配置的同时，将最多 40% 的资金配置于香港以外的市场，从而为纳入国际股票基准指数创造了空间。

对于投资者而言，该框架可以在传统港股通之外提供差异化的收益来源。对于发行机构而言，该框架赋予产品设计更大灵活性，可同时满足本地资格要求，并采用国际公认的指数理念。图 3 汇总了 60/40 ETF 按其国际市场配置划分的分布情况。其中大多数 ETF 同时配置香港和美国市场，其余则同时配置香港和亚太市场。

图 3：符合条件的 60/40 ETF 的国际市场重心（按基金数量划分）



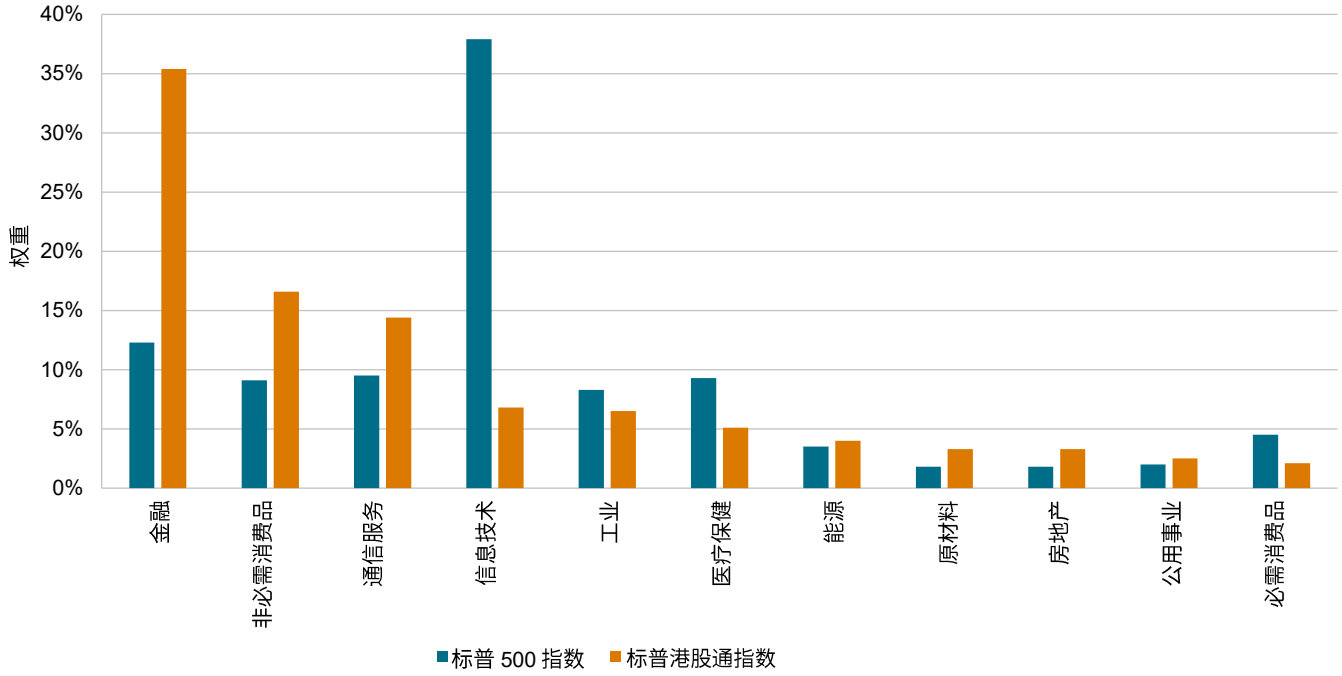
资料来源：香港交易所、晨星。数据截至 2026 年 8 月 31 日。图表仅供说明。

仅供机构使用，不适合零售投资者使用。

提高风险分散潜力

此外，不同市场的行业结构、经济驱动力与收益模式各不相同，60/40 的配置结构通过将来自多市场的证券进行组合，有助于提升投资组合的风险分散能力。具体而言，香港上市股票通常与金融和非必需消费品等中国内地相关行业的关联度更高，而美国股票等海外证券则可能更侧重于信息技术、医疗保健和其他全球成长型板块（见图 4）。

图 4：标普港股通指数与标普 500® 指数的 GICS®（全球行业分类标准）板块构成比较

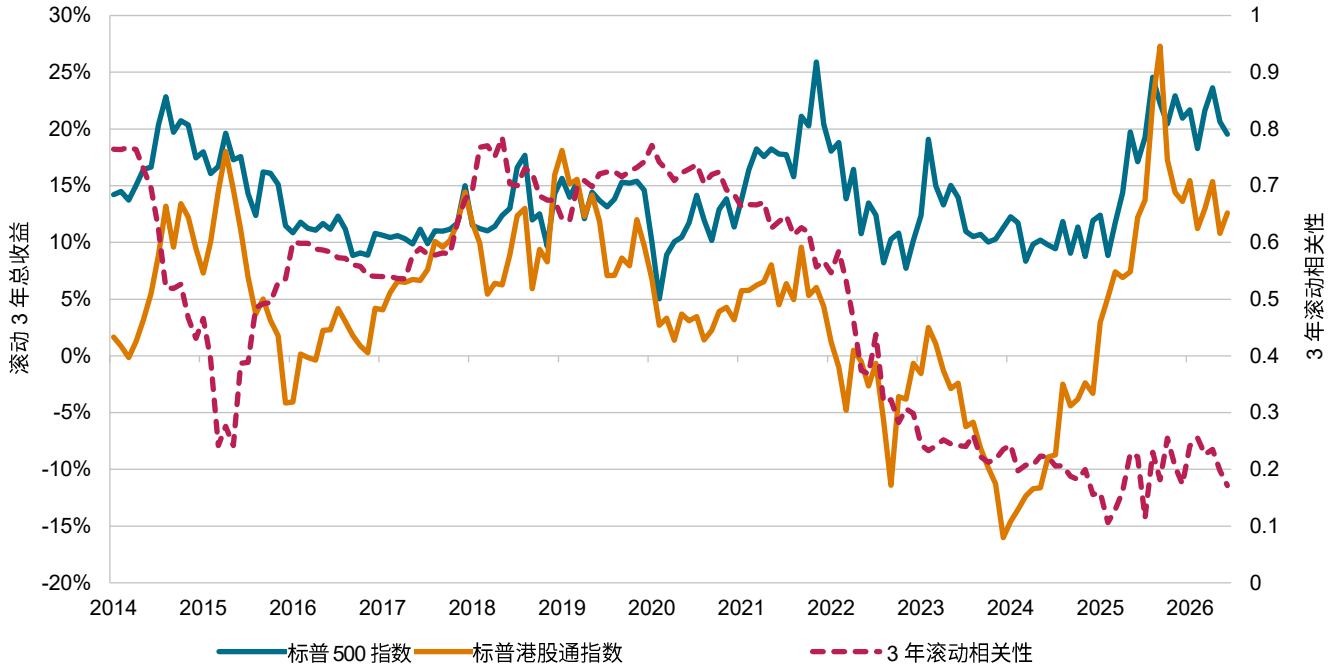


资料来源：标普道琼斯指数有限公司。数据截至 2026 年 8 月 31 日。图表仅供说明。

从历史上看，标普港股通指数与标普 500 指数之间的相关性相对较低，表明香港和美国市场由不同的收益模式驱动。60/40 框架将历史相关性较低的市场进行组合，有助于降低投资组合的集中度，平滑整体业绩波动，进而实现更优的风险分散效果。

仅供机构使用，不适合零售投资者使用。

图 5：标普港股通指数与标普 500 指数的 3 年滚动相关性



资料来源：标普道琼斯指数有限公司。2014 年 3 月 31 日至 2026 年 8 月 31 日期间的数据。标普港股通指数于 2016 年 12 月 19 日推出。该日期前的所有数据均为经过回测的虚拟数据。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明，反映虚拟的历史表现。请参阅文末的“表现披露”链接，了解与回测表现相关的内在限制的更多信息。

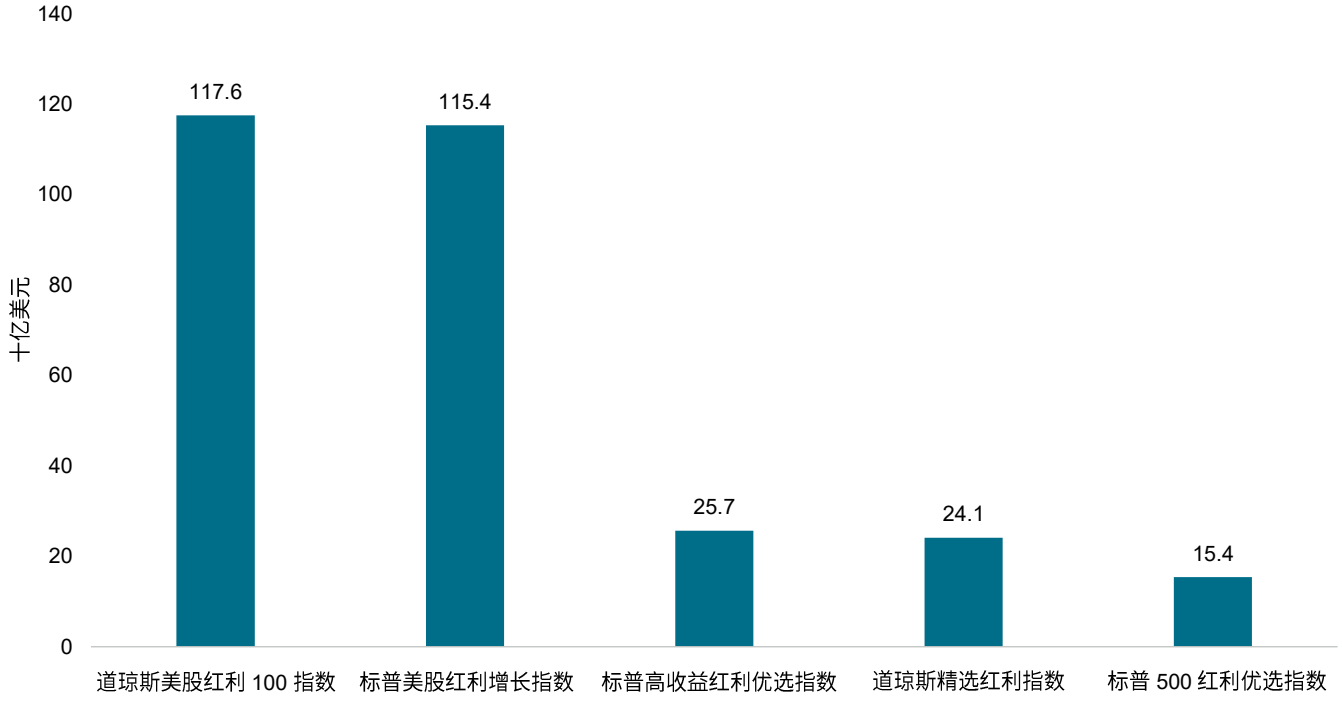
标普道琼斯指数的 60/40 ETF 指数编制方案

作为全球领先的指数化概念供应商，标普道琼斯指数提供了各种可作为 60/40 ETF 业绩比较基准的指数。其中，标普 500 指数被广泛认为是衡量美国大盘股表现的最佳单一指标，拥有全球规模最大、流动性最高的投资生态之一。除追踪美国核心股票的指数之外，标普道琼斯指数的全球股票指数还提供各种涵盖发达市场和新兴市场的宽基指数。其全球基准指数系列包括各种旨在追踪主要地区和国家市场的指数，为设计以香港上市股票为核心、叠加海外市场敞口的 60/40 ETF 创造了可规模化推广的基础。

标普道琼斯指数还提供红利和因子指数系列，涵盖市场常用的股票因子和多因子组合策略。图 6 展示了追踪旗舰红利指数的 ETF 资产管理规模。这些创新能力均可融入 60/40 指数的设计，使其不局限于单纯的市值加权方法。

仅供机构使用，不适合零售投资者使用。

图 6：追踪标普道琼斯指数红利指数的 ETF 资产管理规模



资料来源：标普道琼斯指数有限公司、晨星。数据截至 2026 年 8 月 31 日。图表仅供说明。

为反映 ETF 通资格要求，标普道琼斯指数创建了专门的 65/35 指数编制方法框架。其主要设计特点包括 65% 香港上市股票权重和 35% 海外股票权重，在 60% 香港上市股票门槛之上预留缓冲空间；每年 3 月和 9 月进行例行权重调整，以确保持续符合相关要求；同时设定上限规则，以帮助管理集中度风险。这些设计将 ETF 通相关考量纳入透明且具规则性的指数编制方法之中。

仅供机构使用，不适合零售投资者使用。

附录：标普道琼斯指数的 ETF 通指数系列

标普道琼斯指数目前的 ETF 通指数系列包含将香港上市股票与美国以及全球股票主题进行组合的策略。

该指数系列还包括于 2026 年 9 月 30 日推出的标普 500 香港交易所科技 100 指数。该指数旨在衡量将标普 500 指数与香港交易所科技 100 指数进行组合的表现，成分股由美国大盘股和符合港股通标的资格的香港上市领先科技公司组成。每次定期调整时，标普 500 指数在该指数中的权重为 38%，香港交易所科技 100 指数的权重为 62%。[1]

图 7：标普道琼斯指数的 ETF 通指数系列

标普道琼斯指数的 ETF 通指数	香港成分股（65%）	海外成分股（35%）	指数推出日期
香港 + 美国			
标普 ETF 通香港及美国自由现金流指数	标普港股通自由现金流 50 指数	标普 500 自由现金流质量优选指数	2026 年 3 月 2 日
标普 ETF 通香港及美国红利低波指数	标普港股通低波红利指数	标普 500 低波红利指数	2026 年 3 月 24 日
道琼斯 ETF 通香港及美国红利指数	道琼斯港股通红利质量 30 指数	道琼斯美股红利 30 指数	2026 年 9 月 14 日
标普 ETF 通香港红利质量及标普 500 指数	道琼斯港股通红利质量 30 指数	标普 500 指数	2026 年 9 月 28 日
标普 ETF 通香港红利低波及美国科技精选行业指数	标普港股通低波红利指数	标普科技精选行业指数（标普 500 指数中的信息技术板块）	2026 年 9 月 28 日
标普 500 香港交易所科技 100 指数	香港交易所科技 100 指数（62%）	标普 500 指数（38%）	2026 年 9 月 30 日
香港 + 全球			
标普 ETF 通香港及全球半导体指数	15 只香港半导体相关股票	15 只全球半导体相关股票	2026 年 9 月 29 日

资料来源：标普道琼斯指数有限公司。数据截至 2026 年 10 月。表格仅供说明。

[1]详情请参阅标普/港交所联名指数编制方法。

仅供机构使用，不适合零售投资者使用。

表现披露/回测数据

标普港股通指数于 2016 年 12 月 19 日推出。指数推出日期前的所有信息均为回测的虚拟信息，而非实际表现，并且基于在指数推出日期生效的指数编制方法。不过，当为市场异常时期或其他不能反映当前市场环境的时期创建回测历史时，指数编制方法规则可能会放宽，以捕获足够大的证券范围，进而用于模拟该指数旨在衡量的目标市场或该指数旨在捕获的策略。例如，可能会降低市值和流动性门槛。此外，对于标普加密货币指数的回测数据还没有考虑分叉因素。对于标普加密货币前 5 名和前 10 名等权重指数，编制方法没有考虑托管元素；回测历史是基于在指数推出日期时满足托管元素的指数成分。此外，由于复制指数管理决策的局限性，回测表现中对公司行为的处理可能与实时指数的处理不同。完整的指数编制方法详情参见 www.spglobal.com/spdji/zh。回测表现反映了指数编制方法的应用和指数成分的选择，基于事后经验以及对可能正面影响业绩的因素的了解，但不能解释可能影响结果的所有财务风险，可能被认为反映了幸存者/展望未来的偏见。实际的收益可能与回测收益之间存在显著差异，甚至低于回测收益。过往业绩并不预示或保证未来表现。

有关指数的更多详细信息，请参阅指数编制方法，包括指数定期调整的方式、定期调整的时间、增加和剔除成分股的规则，以及所有的指数计算。回测表现仅供机构使用，不供零售投资者使用。

标普道琼斯指数指定了若干日期，以帮助我们的客户提供透明度。指数起始日是给定指数有计算值（实时或回测）的第一天。基准日期是将指数设置为固定值以进行计算的日期。推出日期是指首次将指数值视为实时的日期：指数推出日期之前任何日期或时间段的指数值都属于回测性质。标普道琼斯指数将“推出日期”定义为已知指数值已向公众发布的日期，例如通过公司的公开网站或其向外部提供的数据。对于 2013 年 5 月 31 日之前推出的道琼斯品牌指数，“推出日期”（2013 年 5 月 31 日之前称为“引入日期”）定为不允许对指数编制方法进行进一步更改的日期，但这可能早于该指数的公开发布日期。

通常，当标普道琼斯指数创建回测的指数数据时，该指数在计算中会使用实际的历史成分股层面数据（例如，历史价格、市值和公司行为数据）。由于 ESG 投资仍处于发展的早期阶段，用于计算标普道琼斯指数公司的 ESG 指数的某些数据点可能无法在整个回测历史时期内获得。同样的数据可用性问题也可能存在于其他指数中。在无法获得所有相关历史时期的实际数据的情况下，标普道琼斯指数可能会使用 ESG 数据的“反向数据虚拟”（或反向提取）流程来计算回测的历史业绩。“反向数据虚拟”是一个将指数成分股公司可用的最早实际实时数据点应用于指数表现中所有先前历史实例的过程。例如，反向数据假设固有地假设目前没有参与特定业务活动（也称为“产品参与”）的公司在历史上从未参与过，同样地，也假设目前参与特定业务活动的公司在历史上也参与过。利用反向数据虚拟，可以将虚拟的回测扩展到使用实际数据无法覆盖的历史年份。有关“反向数据虚拟”的更多资料，请参阅常见问题解答。任何在回测的历史中采用反向虚拟的指数的编制方法和事实说明都将明确说明这一点。该编制方法将包括一份附录，其中列出使用反向预测数据的具体数据点和有关时间段的表格。

所显示的指数收益并不代表可投资资产/证券的实际交易结果。标普道琼斯指数负责维护该指数，计算指数水平和所显示或讨论的表现，但不管理实际资产。指数收益不反映投资者为购买指数标的证券或旨在追踪指数表现的投资基金而支付的任何销售费用或其他费用。征收这些费用和收费会导致证券/基金的实际业绩和经回测的业绩低于指数所显示的业绩。举个简单的例子，如果一笔 10 万美元的投资在 12 个月内获得 10% 的收益率（即 1 万美元），并且在投资期限结束时对该投资加上应计利息收取 1.5% 的基于实际资产管理费（即 1,650 美元），那么该年度的净收益率将为 8.35%（即 8,350 美元）。在三年期间，如果在年底收取 1.5% 的年度管理费，假定每年的收益率为 10%，则累计总收益率为 33.10%，总费用为 5,375 美元，累计净收益率为 27.2%（即 27,200 美元）。

一般免责声明

© 2026 标普道琼斯指数。保留所有权利。S&P（标普）、S&P 500（标普 500 指数）、SPX、SPY、标普 500 指数 (The 500™)、US 500、US 30、S&P 100（标普 100 指数）、S&P COMPOSITE 1500（标普综合 1500 指数）、S&P 400（标普 400 指数）、S&P MIDCAP 400（标普中盘 400 指数）、S&P 600（标普 600 指数）、S&P SMALLCAP 600（标普小盘 600 指数）、S&P GIVI（标普 GIVI）、GLOBAL TITANS（全球泰坦指数）、DIVIDEND ARISTOCRATS（红利优选指数）、DIVIDEND MONARCHS（红利特选指数）、BUYBACK ARISTOCRATS（回购优选指数）、SELECT SECTOR（精选行业指数）、S&P MAESTRO（标普 MAESTRO）、S&P PRISM（标普 PRISM）、GICS（全球行业分类标准）、SPIVA（标普指数与主动投资）、SPDR、INDEXOLOGY、iTraxx、iBoxx、ABX、ADBI、CDX、CMBX、MBX、MCDX、PRIMEX、HHPI 和 SOVX 均为标普全球有限公司（“标普全球”）或其关联公司的商标。DOW JONES（道琼斯）、DJIA（道琼斯工业指数）、THE DOW（道指）和 DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE（道琼斯工业平均指数）均为道琼斯商标控股有限责任公司（“道琼斯”）的商标。这些商标连同其他商标已被授权给标普道琼斯指数有限公司。未经标普道琼斯指数有限公司书面许可，禁止全部或部分重新分发或复制。在标普道琼斯指数有限公司、标普全球、道琼斯或其各自的关联公司（合称“标普道琼斯指数”）没有必要牌照的司法管辖区，本文件不构成服务要约。除某些定制指数计算服务外，标普道琼斯指数提供的所有信息均非个性化，并非针对任何个人、实体或群体的需求量身定制。标普道琼斯指数通过将其指数许可给第三方和提供定制计算服务而获得报酬。指数的过往业绩并不能预示或保证未来表现。

投资者不能直接投资于指数，但可通过基于该指数的可投资工具，实现对该指数所代表资产类别的敞口配置。标普道琼斯指数未发起、认可、出售、推广或管理由第三方提供的任何投资基金或其他投资工具，这些基金或其他投资工具旨在根据任何指数的表现提供投资收益。标普道琼斯指数不保证基于该指数的投资产品能准确追踪指数表现或提供正投资收益。指数表现并未反映交易成本、管理费或开支。标普道琼斯指数对投资于任何此类投资基金或其他投资产品或工具的可取性不作任何陈述。对任何此类投资基金或其他投资工具的投资决定不应依赖本文件所列的任何陈述。标普道琼斯指数并非经修正的《1940 年投资公司法》定义的“投资顾问、商品交易顾问、商品池经营者、经纪交易商、受托人、发起人”，亦非《美国联邦法典》第 15 编第 77k 条第 (a) 款所阐述的“专家”或税务顾问。将证券、大宗商品、加密货币或其他资产纳入指数并不代表标普道琼斯指数建议买入、出售或持有此类证券、大宗商品、加密货币或其他资产，也不应被视为投资建议或大宗商品交易建议。

这些材料完全根据一般公众可获得的资料和据信可靠的来源编写，仅供参考。未经标普道琼斯指数事先书面许可，不得以任何形式或任何方式修改、逆向工程、复制或分发这些材料中包含的任何内容（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从其输出的内容）或其任何部分（“内容”）。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普道琼斯指数及其第三方数据提供商和许可方（合称“标普道琼斯指数方”）不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普道琼斯指数方不对因使用内容而产生的任何错误或遗漏（无论原因为何）负责。内容按“原样”提供。标普道琼斯指数方排除任何及所有明示或默示的保证，包括但不限于有关适销性或特定目的或用途的适用性、无错误、软件错误或缺陷、内容的功能将不间断或内容将在任何软件或硬件配置下运行的任何保证。在任何情况下，标普道琼斯指数方均不对任何一方遭受的与内容使用有关的任何直接、间接、附带、惩戒性、补偿性、惩罚性、特殊或后果性损害、成本、费用、法律费用或损失（包括但不限于收入损失或利润损失和机会成本）负责，即使已被告知可能发生此类损害。

标普全球将其各个部门和业务单位的某些活动彼此分开，以保持其各自活动的独立性和客观性。因此，标普全球的某些部门和业务单位可能掌握其他业务单位无法获得的信息。标普全球已制定相关政策和程序，以对分析过程中收到的某些非公开信息进行保密。

此外，标普道琼斯指数向许多组织提供广泛的服务或与之相关的服务，包括证券发行人、投资顾问、经纪交易商、投资银行、其他金融机构和金融中介机构，因此可能会从这些组织收取费用或其他经济利益，包括他们可能推荐、评级、纳入模型投资组合、评估或以其他方式接触的证券或服务的组织。

全球行业分类标准 (GICS®) 由标普和 MSCI 开发，是标普和 MSCI 的专有财产和商标。MSCI、标普或参与制定或编撰任何 GICS 分类的任何其他方均未就此类标准或分类（或使用其获得的结果）做出任何明示或默示的保证或陈述，所有前述各方特此明确排除与任何此类标准或分类有关的所有原创性、准确性、完整性、适销性或特定用途适用性保证。在不限制前述任何规定效力的前提下，在任何情况下，MSCI、标普或其任何关联公司或参与制定或编撰任何 GICS 分类的任何第三方均不对任何直接、间接、特殊、惩罚性、后果性或任何其他损害（包括利润损失）承担任何责任，即使已被告知发生此类损害的可能性亦不例外。