

# 精准把脉超大盘股： 标普 500 卓越 50 指数

## 摘要

### 作者

Hamish Preston, CFA

美国股票全球主管

[hamish.preston@spglobal.com](mailto:hamish.preston@spglobal.com)

Amit Pathak

美国股票产品管理

亚太区主管

[amit.pathak@spglobal.com](mailto:amit.pathak@spglobal.com)

近年来，得益于某些超大型公司的优异表现，美国超大盘股对于股票投资收益的重要性不断上升。有鉴于此，本文概括介绍了[标普 500® 卓越 50 指数](#)。该指数旨在通过每年从[标普 500 指数](#)成分股中筛选出最大的 50 家公司，衡量美国超大盘股的表现。本文的主要内容包括：

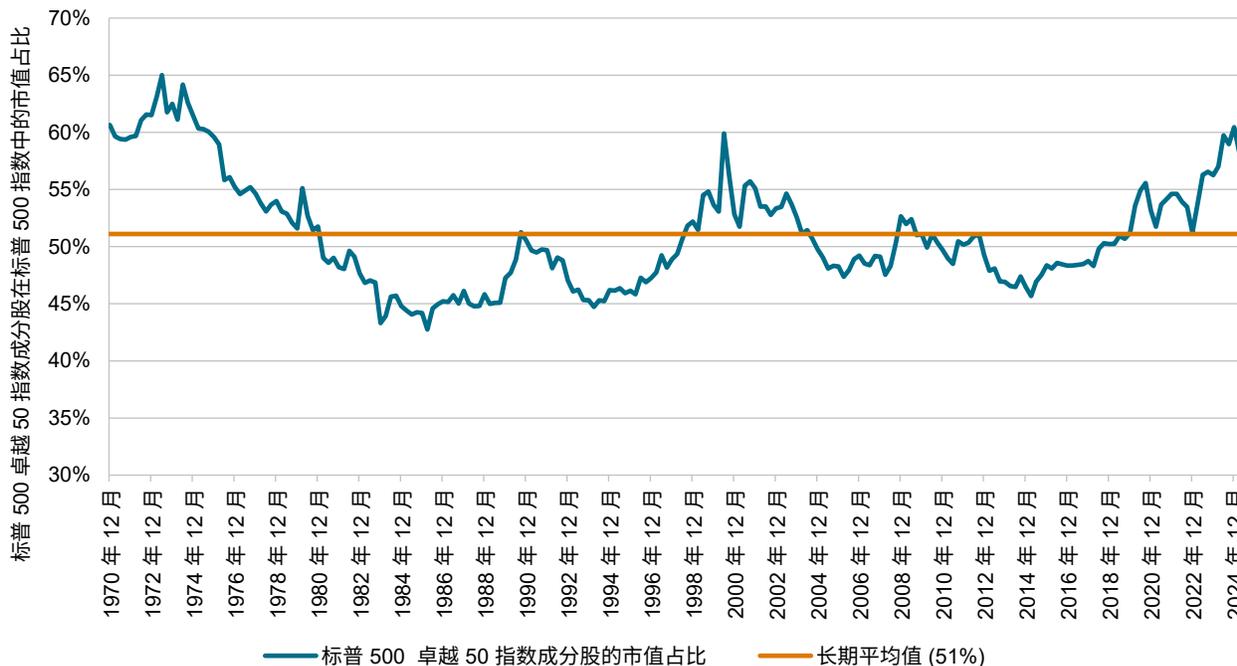
- 重点说明美国超大盘股对于投资的潜在重要性；
- 概括介绍标普 500 卓越 50 指数的构建方法，并分析其历史风险与收益特征；以及
- 展示如何通过纳入美国超大盘股来帮助投资者减轻本土行业偏向。

图 1 显示，截至 2025 年 6 月底，标普 500 卓越 50 指数成分股约占美国大盘股市场（由标普 500 指数代表）60% 的市值，在 1970 年 12 月以来的季末数据中位居前 10%，远高于 51% 的长期平均水平。

请注册接收我们最新的研究报告、教育和评论文章：

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

图 1：超大盘股在美国大盘股市场举足轻重



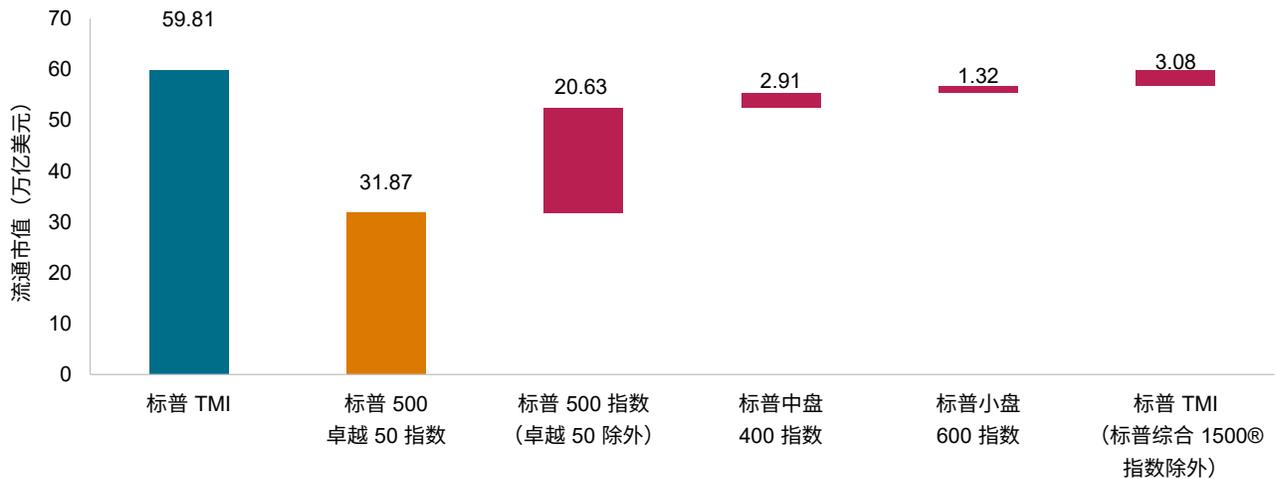
资料来源：标普道琼斯指数有限公司。1970 年 12 月 30 日至 2025 年 6 月 30 日的数据。图表显示了标普 500 卓越 50 指数成分股在标普 500 指数中的市值占比。标普 500 卓越 50 指数于 2015 年 11 月 30 日推出。该日期前的所有数据均为经过回测的假设性数据。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明，反映假设的历史表现。请参阅文末的“表现披露”部分，了解与回测表现相关的内在限制的更多信息。

## 美国超大盘股对全球市场参与者的潜在重要性

鉴于美国股票市场的广度和深度，影响美国公司的趋势往往对全球股票的走势也十分重要。例如，截至 2025 年 6 月 30 日，美国属地公司占标普全球 BMI 指数 62% 的市值，是该指数第二大成分国家 - 日本的 10 倍以上。

图 1 说明超大盘股公司在美国大盘股市场（由标普 500 指数代表）中具有举足轻重的地位。图 2 比较了截至 2025 年 6 月 30 日标普 500 卓越 50 指数和整个美国股票市场（以**标普全市场指数** (TMI)<sup>1</sup> 衡量）以及各市值规模板块的流通市值，突出了美国超大盘股对于投资者的潜在重要性。美国中盘股和小盘股市场的市值虽然已经媲美某些国家的股市<sup>2</sup>，但两者加起来仍比标普 500 卓越 50 指数低了一个量级。

**图 2：超大盘股在美国股票市场举足轻重**



资料来源：标普道琼斯指数有限公司。上图基于截至 2025 年 6 月 30 日的流通市值。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明。

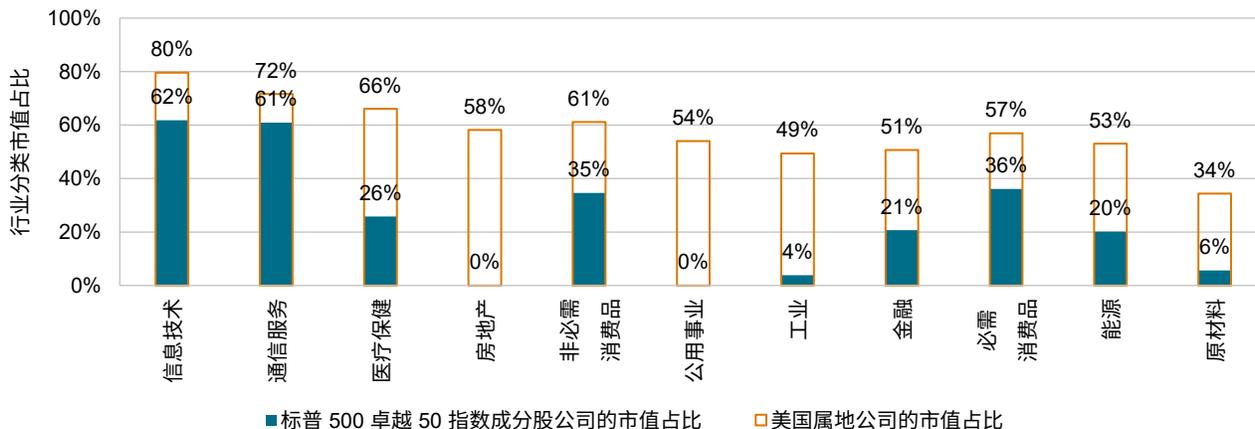
毋庸置疑，美国超大盘股对全球股票走势具有超大影响力，追踪美国超大盘股的表现或有助于辨识主要市场风向。某些全球股票行业分类尤其如此。图 3 显示，截至 2025 年 6 月 30 日，标普全球 BMI 指数中绝大多数行业的过半数流通市值均由美国公司占据，其中很大一部分都来源于美国超大盘股公司。

例如，标普全球 BMI 指数信息技术行业流通市值的 80% 由美国属地公司占据，其中标普 500 卓越 50 指数成分股的占比就高达 62%。也就是说，标普 500 卓越 50 指数成分股占据了美国信息技术行业四分之三以上的市值（即用 62% 除以 80%）。

<sup>1</sup> 标普全市场指数的成分股与标普全球 BMI 指数的美国成分股高度重合；截至 2025 年 6 月 30 日，前者 99.9% 的成分股都可在标普全球 BMI 指数中找到。

<sup>2</sup> 如果将**标普中盘 400 指数**®和**标普小盘 600 指数**®视为独立的国家，则截至 2025 年 6 月 30 日，两者将分别是标普全球 BMI 指数的第 5 大和第 12 大成分国家。

图 3：美国超大盘股公司在标普全球 BMI 指数的部分行业举足轻重



资料来源：标普道琼斯指数有限公司。数据截至 2025 年 6 月 30 日。上图展示了美国属地公司和标普 500 卓越 50 指数成分股公司在标普全球 BMI 指数各行业分类的市值占比。图表仅供说明。

## 指数编制

标普 500 卓越 50 指数每年 6 月第三个星期五收盘后，使用 5 月最后一个交易日的数据进行指数调仓。为降低调仓率，成分股选择过程中会执行缓冲规则，即在每次指数调仓时：

- 流通市值排名前 45 位的所有公司均自动纳入指数；
- 对于仍在排名前 55 位的剩余现有成分股公司，按排名重新纳入指数，直到成分股公司数量达到 50 家为止；然后
- 如果仍未达到这一目标数量，则从非现有成分股公司中按排名选择，直到达到 50 家公司的目标为止。

成分股数量每季度更新一次，并在指数市值占比中反映，与标普 500 指数成分股数量的更新时间一致。从标普 500 指数中剔除的成分股将同时从标普 500 卓越 50 指数中剔除，并且在下次年度调仓前不会补足<sup>3</sup>。

<sup>3</sup> 有关更多信息，请参阅[标普美国指数编制方法](#)。

**图 4：标普 500 卓越 50 指数概览**

入选标准	详细说明
加权方法	流通市值加权
定期调整频率	每年 6 月
计算频率	实时
计算币种	美元
推出日期	2015 年 11 月 30 日
指数起始日	1970 年 12 月 31 日*

资料来源：标普道琼斯指数有限公司。数据截至 2025 年 8 月。\*指数历史于 2022 年扩展；原指数起始日为 2005 年 6 月 30 日。表格仅供说明。

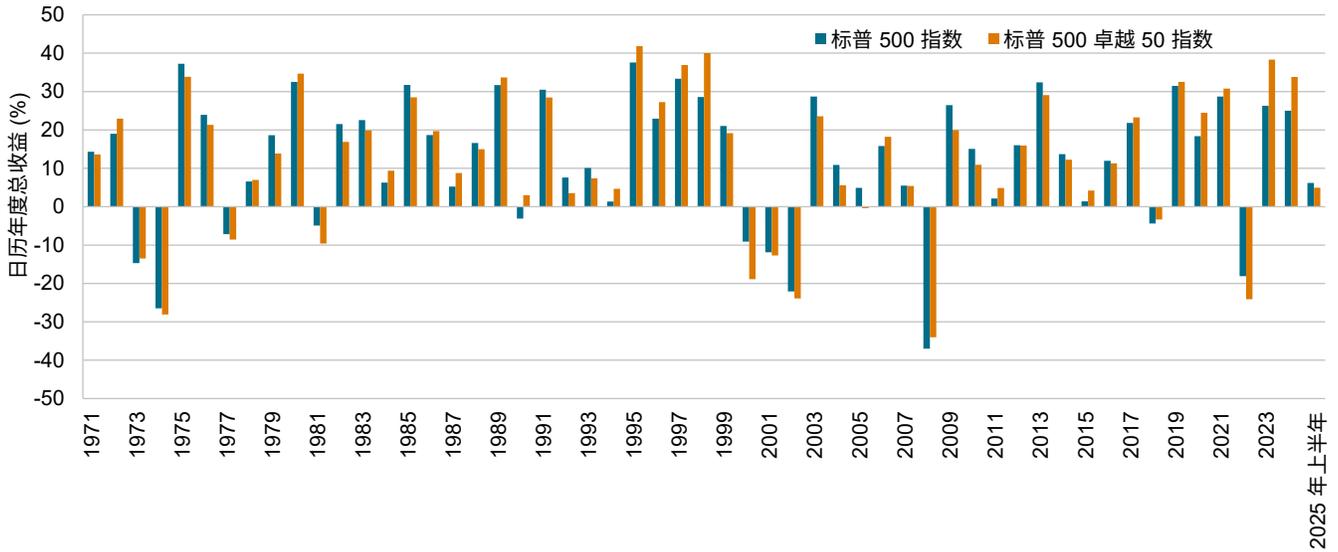
## 历史表现

图 5-7 展示了标普 500 指数和标普 500 卓越 50 指数的历史风险与收益特征。近年来，在人工智能热潮推动下，超大盘股的相对表现尤为抢眼。例如，标普 500 卓越 50 指数在 2023 年创下年度超额收益历史纪录，跑赢标普 500 指数 12%。

然而，过去数十年的历史显示，超大盘股的相对命运可能时好时坏：标普 500 卓越 50 指数在 20 世纪 70 年代和 21 世纪初的大多数年份跑输标普 500 指数；在 20 世纪 90 年代的大多数年份以及当前十年截至目前跑赢标普 500 指数；而在 20 世纪 80 年代和 2010 年代，跑赢和跑输年份势均力敌。

总体而言，标普 500 卓越 50 指数的表现通常足以弥补其较高的波动率，在各个期间均录得更高的风险调整后收益。

**图 5：超大盘股在 1970 年以来的近半数日历年份跑赢基准指数**



资料来源：标普道琼斯指数有限公司。1970 年 12 月 31 日至 2025 年 6 月 30 日的日期。标普 500 卓越 50 指数于 2015 年 11 月 30 日推出。该日期前的所有数据均为经过回测的假设性数据。过往表现并不能保证未来业绩。指数表现基于以美元计算的总收益。图表仅供说明，反映了假设的历史表现。请参阅文末的“表现披露”部分，了解与回测表现相关的内在限制的更多信息。

**图 6：近年来超大盘股公司的相对收益显著提升**



资料来源：标普道琼斯指数有限公司。1970 年 12 月 31 日至 2025 年 6 月 30 日的日期。指数收益重新定基后，以 1970 年 12 月 30 日为 100。标普 500 卓越 50 指数于 2015 年 11 月 30 日推出。该日期前的所有数据均为经过回测的假设性数据。指数表现基于以美元计算的月度总收益。标普 500 卓越 50 指数收益相对于标普 500 指数收益的表现。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明，反映假设的历史表现。请参阅文末的“表现披露”部分，了解与回测表现相关的内在限制的更多信息。

**图 7：标普 500 卓越 50 指数在各个期间均录得更高的风险调整后收益**

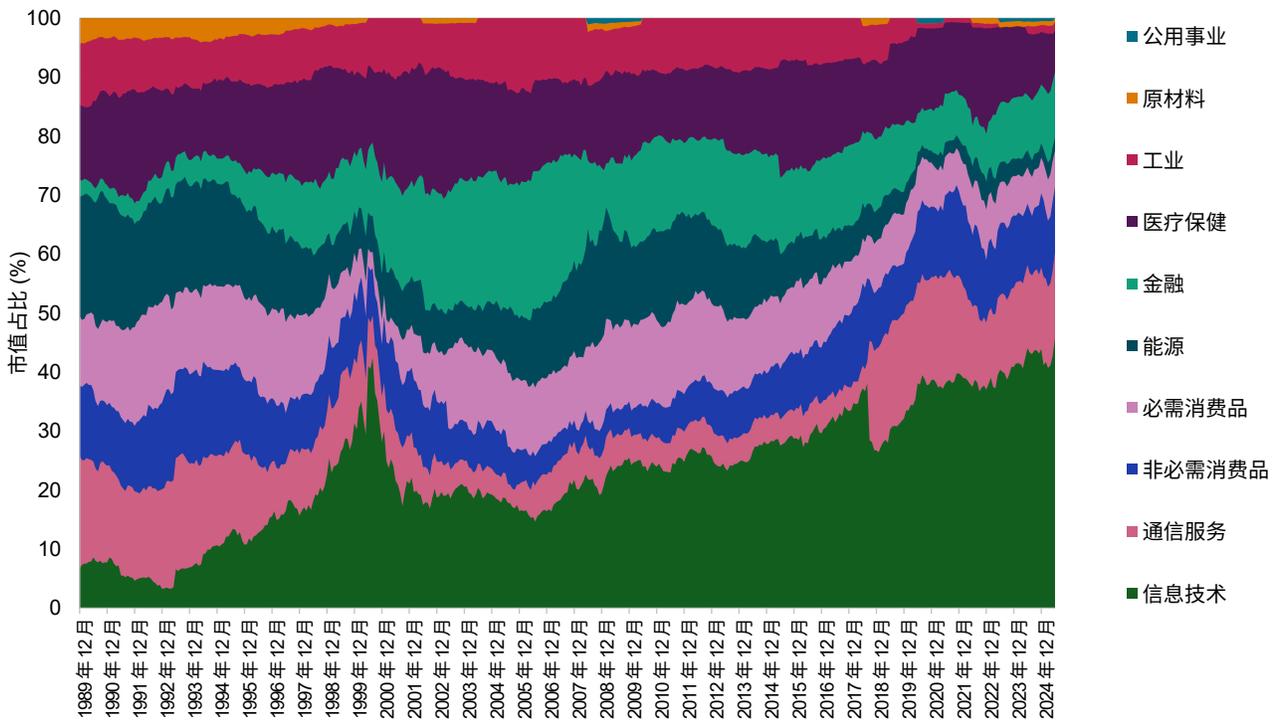
期间	标普 500 指数	标普 500 卓越 50 指数
<b>年化收益率 (%)</b>		
1 年	15.16	15.16
3 年	19.71	23.54
5 年	16.64	18.44
10 年	13.65	15.81
20 年	10.73	11.45
30 年	10.47	10.52
40 年	11.50	11.75
1970 年 12 月至今	11.10	10.92
<b>年化波动率 (%)</b>		
3 年	15.80	16.85
5 年	16.30	17.56
10 年	15.50	16.08
20 年	15.11	14.99
30 年	15.28	15.66
40 年	15.25	15.32
1970 年 12 月至今	15.25	15.21
<b>收益率/波动率</b>		
3 年	1.25	1.40
5 年	1.02	1.05
10 年	0.88	0.98
20 年	0.71	0.76
30 年	0.69	0.67
40 年	0.75	0.77
1970 年 12 月至今	0.73	0.72

资料来源：标普道琼斯指数有限公司。1970 年 12 月 31 日至 2025 年 6 月 30 日的数据。标普 500 卓越 50 指数于 2015 年 11 月 30 日推出。该日期前的所有数据均为经过回测的假设性数据。指数表现基于以美元计算的月度总收益。过往表现并不能保证未来业绩。表格仅供说明，反映假设的历史表现。请参阅文末的“表现披露”部分，了解与回测表现相关的内在限制的更多信息。

# 减轻本土行业偏向

图 8 展示了自 1989 年 12 月以来，标普 500 卓越 50 指数中各 GICS®（全球行业分类标准）行业分类市值占比的演变<sup>4</sup>。近年来，部分大型信息技术公司的优异表现导致该行业分类的占比上升。电信服务于 2018 年 9 月 GICS 分类调整时更名为通信服务并扩展了样本范围，以反映通信方式的持续变化。此后通信服务行业的市值占比也同样上升<sup>5</sup>。

**图 8：标普 500 卓越 50 指数的行业分类市值占比演变**



资料来源：标普道琼斯指数有限公司。1989 年 12 月 29 日至 2025 年 6 月 30 日的数据。图表基于月末 GICS 行业分类市值占比。房地产于 2016 年 9 月成为独立行业分类。电信服务于 2018 年 9 月更名为通信服务。标普 500 卓越 50 指数于 2015 年 11 月 30 日推出。该日期前的所有数据均为经过回测的假设性数据。图表仅供说明，反映假设的历史表现。请参阅文末的“表现披露”部分，了解与回测表现相关的内在限制的更多信息。

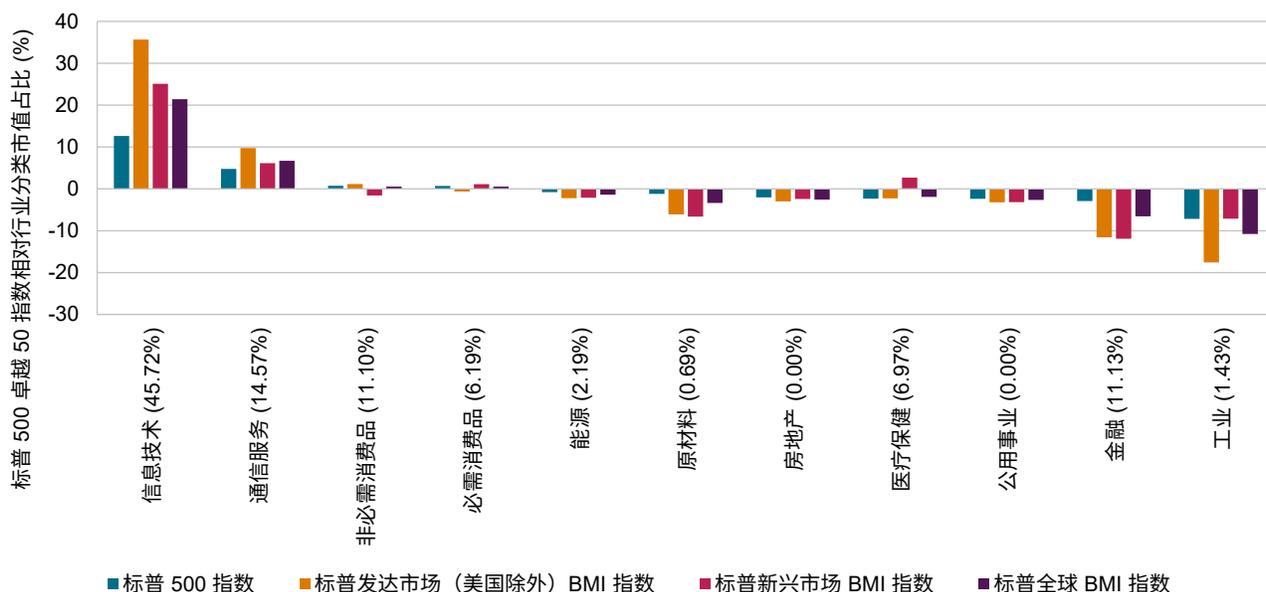
<sup>4</sup> 全球行业分类标准 (GICS) 于 1999 年推出。有关更多信息，请参阅：Hamish Preston、Fei Wang 和 Sherifa Issifu, [“市场热话 - 标普 500 行业指数概览与全球行业分类标准 \(GICS\) 的 25 年发展历程”](#)，标普道琼斯指数有限公司。2024 年 11 月 27 日。

<sup>5</sup> 有关更多信息，请参阅：Hamish Preston, [“通信行业浅谈”](#)，标普道琼斯指数有限公司。2018 年 12 月 4 日。

图 9 展示了标普 500 卓越 50 指数与其他股票指数相比的 GICS 相对行业分类市值占比；正数表示超大盘股指数在特定行业分类的市值占比较大。超大盘股指数的行业分类市值占比列于相应行业分类名称后的括号中。上图说明，标普 500 卓越 50 指数的信息技术和通信服务行业市值占比远高于其他股票指数。

例如，截至 2025 年 6 月底，信息技术行业占标普 500 卓越 50 指数市值的比重接近 46%，而在标普发达市场（美国除外）BMI 指数中仅占 10%，占比差异近 36%。因此，纳入美国超大盘股可能有助于实现行业分类市值占比的多元分散，减轻本土行业偏向。

**图 9：标普 500 卓越 50 指数偏向信息技术和通信服务行业**



资料来源：标普道琼斯指数有限公司。数据截至 2025 年 6 月 30 日。上图展示了标普 500 卓越 50 指数的相对行业分类市值占比；正数表示某个 GICS 行业分类在超大盘股指数中的占比更高。标普 500 卓越 50 指数的行业分类市值占比列于相应行业分类名称后的括号中。图表仅供说明。

## 总结

标普 500 卓越 50 指数旨在通过每年从标普 500 指数的成分股中筛选出最大的 50 家公司，衡量美国超大盘股的表现。超大盘股在美国股票市场的重要地位，加上美国股票市场的广度和深度优势，意味着美国超大盘股在全球股票市场拥有举足轻重的地位。因此，追踪标普 500 卓越 50 指数的表现可能有助于了解全球股票的趋势。

此外，标普 500 卓越 50 指数在各个历史期间都实现了更高的风险调整后收益，并且通常超过其较高波动率所需的补偿。最后，标普 500 卓越 50 指数的行业分类市值占比表明，配置美国超大盘股可能有助于减轻本土行业偏向，特别是本土市场中信息技术和通信服务公司占比较少的地区。

## 表现披露/回测数据

标普 500 卓越 50 指数于 2015 年 11 月 30 日推出。指数推出日期前的所有信息均为回测的假设性信息，而非实际表现。回测计算基于与指数推出日期相同的方法。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。完整的指数编制方法详情参见 [www.spglobal.com/spdji/zh](http://www.spglobal.com/spdji/zh)。指数的过往业绩并不预示未来表现。回测的表现反映了对指数编制方法的应用和指数成分的选择，其受益于事后经验和对可能对表现产生正面影响的因素的了解，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发布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 投资仍处于发展初期，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“反向数据假设”（或反向提取）流程来计算回测的历史业绩。“反向数据假设”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。利用反向数据假设，可以将假设的回测扩展到使用实际数据无法进行回测的历史年份。有关“反向数据假设”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假设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

©2025 标普道琼斯指数。保留所有权利。S&P (标普)、S&P 500 (标普 500)、SPX、SPY、标普 500 (The 500™)、US500、US 30、S&P 100 (标普 100)、S&P COMPOSITE 1500 (标普综合 1500)、S&P 400 (标普 400)、S&P MIDCAP 400 (标普中盘 400)、S&P 600 (标普 600)、S&P SMALLCAP 600 (标普小盘 600)、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)、S&P STRIDE (标普 STRIDE)、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、LCDX、MBX、MCDX、PRIMEX、TABX、HHPI、IRXX、I-SYND、SOVX、CRITS 和 CRITR 均为标普全球有限公司 (“标普全球”) 或其关联公司的注册商标。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。指数所代表的资产类别可通过基于该指数的可投资工具进行投资。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回报。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回报。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。

标普道琼斯指数的美国基准指数收盘价由标普道琼斯指数根据其交易所设定的相关指数成分股的收盘价计算得出。标普道琼斯指数使用的收盘价数据来自其使用的第三方供应商，并通过与备选供应商提供的数据进行比较来验证收盘价。供应商的收盘价数据来自主要交易所。实时盘中价格的计算方式类似，但不会进行二次验证。

这些材料完全根据一般公众可获得的资料和数据可靠的来源编写，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。