

现代“狗股策略”： 道琼斯美股高红利十强 指数简介

作者

Jason Ye, CFA

高级总监

因子与红利投资

标普道琼斯指数

jason.ye@spglobal.com

引言

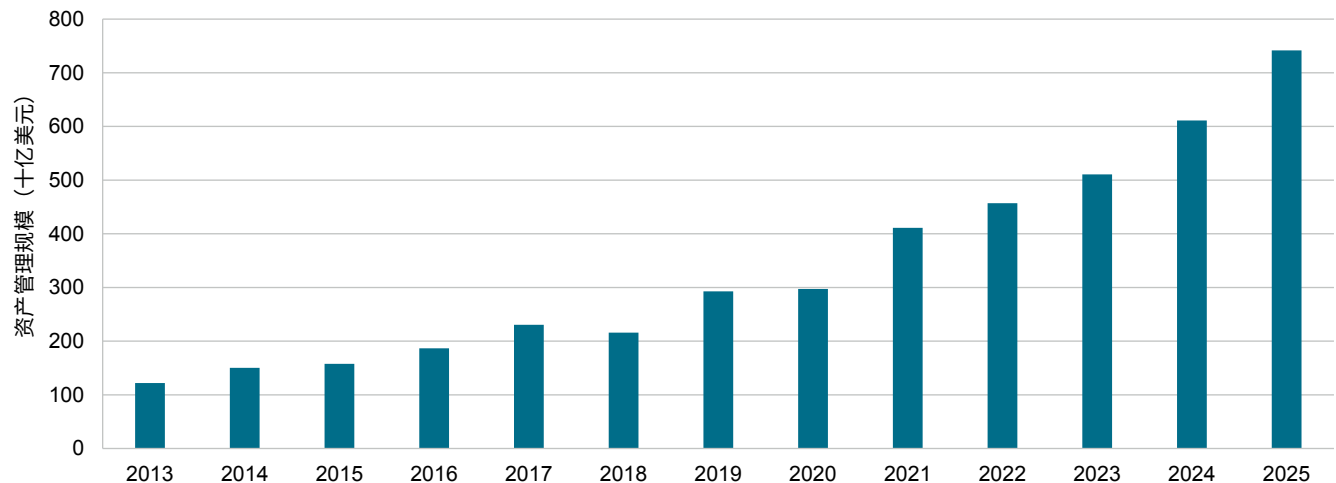
红利策略在全球范围内获得市场高度关注；追踪红利指数的 ETF 资产管理规模 (AUM) 在过去 10 年间大幅增长，截至 2026 年 5 月 29 日已突破 7,000 亿美元（见图 1）。

事实上，市场对该策略的关注并非新近现象。早在 2003 年，全球首批红利 ETF 便已问世，其中便包括一只追踪[道琼斯美股精选红利指数](#)的基金。过去 20 年来，红利 ETF 在全球范围内得到广泛采用，其覆盖范围已从美国市场扩展至亚太、欧洲、中东和非洲等地区。

市场参与者之所以关注红利策略，核心在于其能够提供稳健的潜在现金流。这是除传统固定收益类工具外，另一种能够生成潜在收益的权益类投资选择。此外，在某些市场中，红利收入策略的历史表现优于整体市场基准指数¹。

¹ Jason Ye 和 Izzy Wang, “[分析 A 股红利市场与高股息率策略](#)”，标普道琼斯指数有限公司，2024 年 2 月 27 日；以及“[分析韩国高股息率策略](#)”，标普道琼斯指数有限公司，2022 年 10 月 17 日。

图 1：红利 ETF 资产管理规模的增长



资料来源：标普道琼斯指数有限公司、晨星。2013 年 12 月 31 日至 2025 年 12 月 31 日期间的数据。图表仅供说明。

“道指狗股策略”

系统化红利策略的起源可以追溯至一些规则导向的简单量化模型，例如“道指狗股策略”。这一著名的策略由 Michael O'Higgins 和 John Downes 在 20 世纪 90 年代初推广开来，即选择[道琼斯工业平均指数®](#) (DJIA) 中股息率最高的 10 只股票，并每年进行投资组合调仓。O'Higgins 的研究显示，从 1973 年至 1998 年，这 10 只高股息股票组成的组合实现了 17.9% 的年化收益率，跑赢同期道指 13.0% 的表现²。

作为一种行之有效的范式，“道指狗股策略”虽久经考验，但在编制机制上仍留有优化迭代的空间。传统“道指狗股策略”依赖过去 12 个月的历史滚动股息率，即上一年度派发的红利除以特定参考日（例如 12 月 31 日）的股价。这种计算方式存在天然的滞后性：它反映的是已派发的红利，而无法捕捉市场对未来红利收入的预期。这就引发了一个重要问题：能否使用更具前瞻性的股息率指标来完善“道指狗股策略”的框架？

顺应这一逻辑，标普道琼斯指数结合标普全球市场财智（S&P Global Market Intelligence）的数据，推出了该经典策略的现代升级版：[道琼斯美股高红利十强指数](#)。该指数旨在衡量道指中预期股息率最高的 10 只股票的表现，通过前瞻性方法，识别该最受关注的美国股市基准指数中的潜在红利机会。

² Michael B. O'Higgins 和 John Downes，《打败道指》，哈珀柯林斯出版社，2000 年，第 203 页。

指数构建

道琼斯美股高红利十强指数延续了简单、透明且基于规则的编制方法：从道指中选取预期股息率最高的 10 只成分股。

该指数每年使用截至 3 月底的数据进行一次定期调整，并于 4 月最后一个交易日收盘后生效。选择以 3 月底为参考日，意在获取第一季度财报季结束后最新的企业红利相关信息。在此期间，许多美国上市公司会发布年度报告，并集中更新其长期红利政策或资本回报框架。通过纳入截至 3 月底的红利预测数据，指数编制方法能够在指数选样过程中反映这些最新的公司披露信息。图 2 详细展示了指数构建方法。

图 2：道琼斯美股高红利十强指数编制方法

入选标准	详情
样本空间	道琼斯工业平均指数
入选标准	预期股息率必须大于零
选样流程	按预期股息率（即预期红利除以股价之比）对所有合格股票进行排名
	选出预期股息率最高的 10 只股票组成指数
加权方式	等权重
定期调整	每年一次，于 4 月最后一个交易日收盘后生效
指数起始日	2010 年 4 月 30 日
推出日期	2025 年 8 月 18 日

资料来源：标普道琼斯指数有限公司。数据截至 2026 年 5 月 29 日。表格仅供说明。

指数所采用的预期红利数据来源于标普全球市场财智旗下的“[红利预测数据集](#)”。该数据集由独立的专业红利预测团队管理维护，涵盖全球超过 41,000 只股票、ETF 和美国存托凭证（ADR）未来长达五年的红利金额和分红日期预测。

分析师结合自下而上的基本面研究、公司新闻、市场动态和自研分析模型进行预测，广泛应用于投资银行、对冲基金、量化投资者和资产管理机构的衍生品定价、投资策略优化和红利风险管理等工作。有关红利预测的更多详细信息，请参阅[市场热话：红利预测](#)。

历史表现

过去 15 年间，受美股成长板块强劲上涨驱动，红利投资策略面临极具挑战性的市场环境，往往难以跑赢宽基指数³。然而在此不利的环境下，道琼斯美股高红利十强指数的回测数据依然展现出出色的长期表现。在 2010 年 4 月 30 日起至 2026 年 5 月 29 日止的回测期间，该指数的总收益略高于道指。按标准表现周期衡量，该指数的 10 年表现跑输道指，但其 1 年、3 年、5 年和 15 年表现均跑赢道指。同时，其长期波动率与道指基本一致，因此风险调整后收益也表现相近。

表现归因分析突显了红利对总收益的驱动作用。从价格收益角度看，道琼斯美股高红利十强指数跑输道指，表明前者在此期间的资本增值幅度不及后者。然而，道琼斯美股高红利十强指数的较高红利和红利再投资，抵销了其在价格收益方面的相对劣势，导致其总收益略高于道指。

³ Jason Ye 和 Izzy Wang, “[红利的重要性](#)”，标普道琼斯指数，2025 年 11 月 17 日。

图 3：道琼斯美股高红利十强指数的历史回测表现与道琼斯工业平均指数对比

期间	道琼斯工业平均指数	道琼斯美股高红利十强指数	超额收益 (%)
	复合年化收益率 (%)		
完整期间	12.56	13.25	0.69
1 年	22.71	23.00	0.28
3 年	17.84	19.83	1.99
5 年	10.19	10.54	0.35
10 年	13.48	12.22	-1.27
15 年	12.30	12.33	0.04
期间	年化标准差 (%)		追踪误差 (%)
完整期间	14.19	14.20	7.80
1 年	10.32	11.21	13.65
3 年	12.41	13.63	10.06
5 年	14.97	16.69	9.81
10 年	15.21	15.76	8.24
15 年	14.11	14.27	7.72
期间	风险调整后收益率		信息比率
完整期间	0.88	0.93	0.08
1 年	2.20	2.05	0.02
3 年	1.44	1.46	0.18
5 年	0.68	0.63	0.06
10 年	0.89	0.78	-0.13
15 年	0.87	0.86	0.01
期间	复合年化价格收益率 (%)		差异
完整期间	10.01	9.06	-0.95
期间	红利与再投资收益率 (%)		差异
完整期间	2.55	4.19	1.64
期间	红利和再投资总收益率 (%)		差异
完整期间	20.32	31.63	11.31

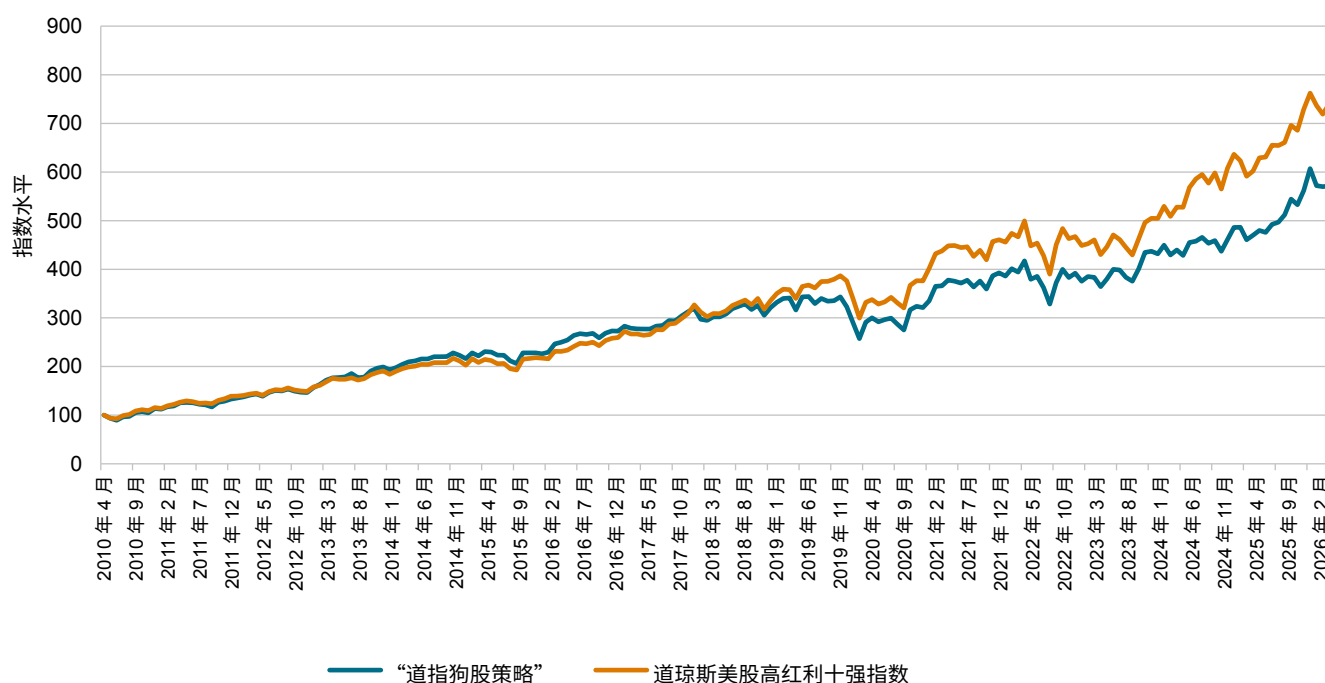
资料来源：标普道琼斯指数有限公司。2010 年 4 月 30 日至 2026 年 5 月 29 日期间的数据。道琼斯美股高红利十强指数于 2025 年 8 月 18 日推出。该日期前的所有数据均为经过回测的假设性数据。指数表现基于以美元计算的总收益。过往表现并不能保证未来业绩。表格仅供说明，反映假设性的历史表现。请参阅文末的“表现披露”部分，了解与回测表现相关的内在限制的更多信息。

我们还可以将道琼斯美股高红利十强指数与基于传统“道指狗股策略”的回测模拟历史表现进行比较。为此，我们选取截至 12 月最后一个交易日股息率最高的 10 只道指成分股组成策略组合，然后采用等权重法进行成分股加权并每年进行组合调仓。

图 4 展示了这两种策略的历史表现比较。在 2020 年之前，道琼斯美股高红利十强指数与模拟的“道指狗股策略”的表现高度一致。然而，自 2020 年以来，由于市场波动加剧以及企业基本面快速变化，道琼斯美股高红利十强指数的表现优于模拟的“道指狗股策略”。

表现差异归因于两者编制方法的不同。传统“道指狗股策略”采用历史股息率作为选股依据，而道琼斯美股高红利十强指数则以预期股息率作为指数选样的依据。通过使用前瞻性的红利预期，该指数能够更好地反映公司红利政策、盈利前景和市场预期的变化。

图 4：道琼斯美股高红利十强指数与“道指狗股策略”的回测历史表现对比



“道指狗股策略”是一种假设性组合。

资料来源：标普道琼斯指数有限公司、FactSet。2010 年 4 月 30 日至 2026 年 5 月 29 日期间的数据。指数及其构成于 2010 年 4 月 30 日重定基期，基值为 100。道琼斯美股高红利十强指数于 2025 年 8 月 18 日推出。该日期前的所有数据均为经过回测的假设性数据。“道指狗股策略”的表现属于回测的假设性表现。指数表现基于以美元计算的总收益。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明，反映假设性的历史表现。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。

不同市场环境下的表现

在 2010 年 5 月至 2026 年 5 月的回测期间，道琼斯美股高红利十强指数的表现十分强劲。与其他聚焦红利的策略一样，该指数也具有防御特性，往往能在市场承压时期为投资组合提供缓冲。当道指录得单月负收益时，该指数跑赢大盘的胜率为 55.74%；而当道指单月上涨时，该指数胜率为 44.7%。

在完整回测期间，道琼斯美股高红利十强指数相对道指实现月均 0.05% 的超额收益。虽然该指数在上涨月份月均跑输道指 0.17%，但在下跌月份充分发挥防御特性，月均跑赢道指 0.23%。这种表现模式表明，该指数整体超额收益的相当大一部分源于其在市场回撤期间所展现的防御特性（见图 5）。

图 5：道琼斯美股高红利十强指数与道琼斯工业平均指数在上涨和下跌行情中的表现

期间	道琼斯美股高红利十强指数	
	胜率 (%)	月均跑赢或跑输幅度 (%)
全部月份	48.19	0.05
上涨月份	44.70	-0.17
下跌月份	55.74	0.23

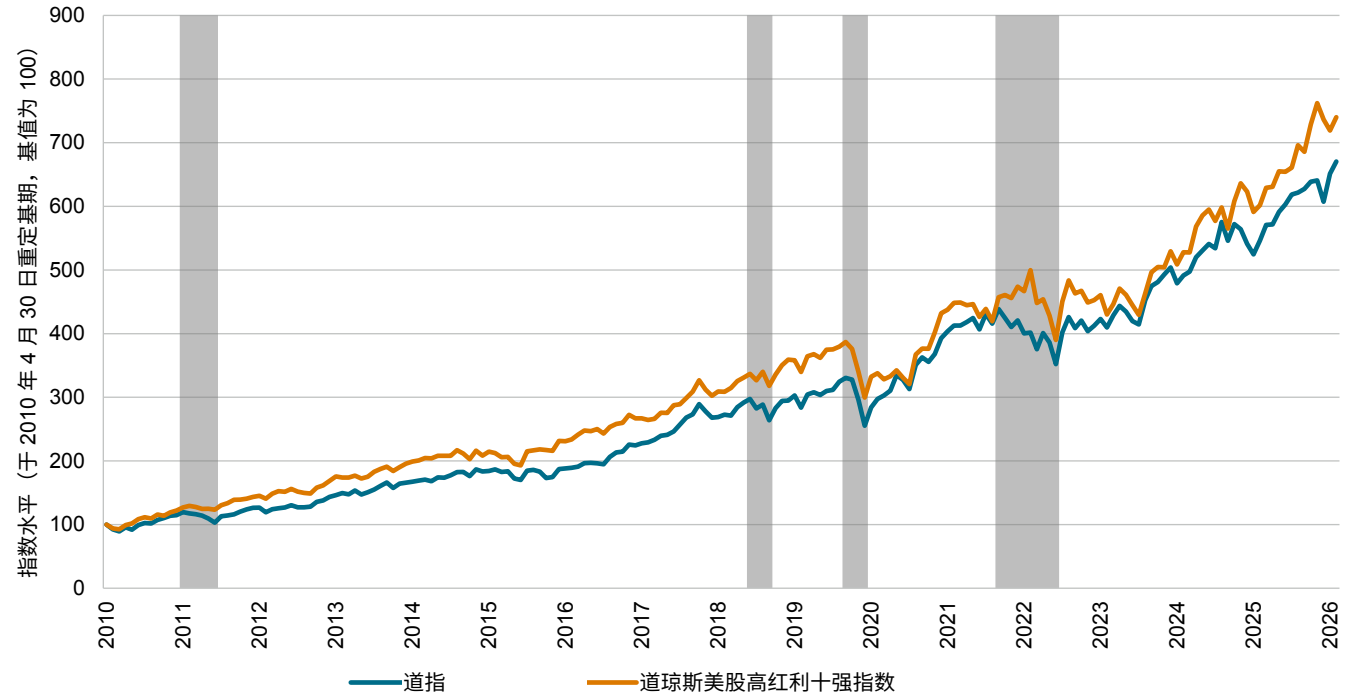
资料来源：标普道琼斯指数有限公司。2010 年 4 月 30 日至 2026 年 5 月 29 日期间的数据。道琼斯美股高红利十强指数于 2025 年 8 月 18 日推出。该日期前的所有数据均为经过回测的假设性数据。指数表现基于以美元计算的总收益。过往表现并不能保证未来业绩。表格仅供说明，反映假设性的历史表现。请参阅文末的“表现披露”部分，了解与回测表现相关的内在限制的更多信息。

从图 5 的上涨和下跌月份表现分析来看，道琼斯美股高红利十强指数的回测表现亦表明，在道指出现较大回撤时，该指数呈现较强的抗跌性。自 2010 年 5 月以来，道指经历了四次重大回撤，道琼斯美股高红利十强指数在每次回撤期间均跑赢道指。跑赢幅度最大的一次发生在 2011 年 5 月至 2011 年 9 月的回撤期，当时该指数较道指实现 11.05% 的超额收益。

不过，由于其防御特性，该指数在长期单边上涨行情中的表现会逊于基准指数。在 2011 年回撤之后，道指于 2011 年 10 月至 2018 年 9 月步入一轮长期牛市，在此期间道琼斯美股高红利十强指数跑输道指 15.78%。

图 6 根据道指的四次重大回撤及其间的反弹或上涨期，将自 2010 年 5 月以来的回测历史表现期细分为九个子时期。我们从中看到一种十分明显的模式：道琼斯美股高红利十强指数在道指下跌期间往往韧性更强，而在长期单边上涨行情中则表现落后。

图 6：道琼斯美股高红利十强指数的回测表现周期与道指对比



期间	表现 (%)	
	道指	道琼斯美股高红利十强指数
2010 年 5 月至 2011 年 4 月	19.50	26.87
2011 年 5 月至 2011 年 9 月	-13.80	-2.75
2011 年 10 月至 2018 年 9 月	188.71	172.93
2018 年 10 月至 2018 年 12 月	-11.31	-5.58
2019 年 1 月至 2019 年 12 月	25.34	21.64
2020 年 1 月至 2020 年 3 月	-22.73	-22.53
2020 年 4 月至 2021 年 12 月	71.75	52.58
2022 年 1 月至 2022 年 9 月	-19.72	-14.65
2022 年 10 月至 2026 年 5 月	90.33	89.70

资料来源：标普道琼斯指数有限公司。2010 年 4 月 30 日至 2026 年 5 月 29 日期间的数据。道琼斯美股高红利十强指数于 2025 年 8 月 18 日推出。该日期前的所有数据均为经过回测的假设性数据。图中的灰色阴影部分代表下跌行情（如图 5 所述）。指数表现基于以美元计算的总收益。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明，反映假设性的历史表现。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。

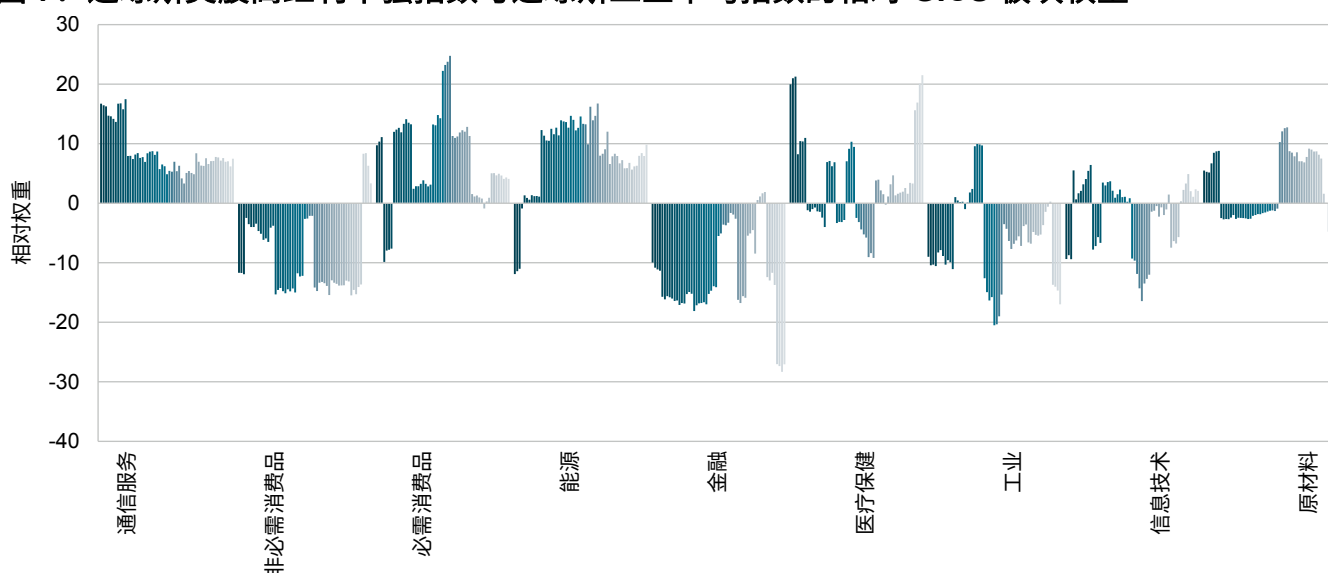
行业板块相对权重

由于道琼斯美股高红利十强指数以道指为基础，因此其合格样本空间不含分类为“工业”板块“运输”行业组以及“公用事业”板块的公司⁴。此外在回测期间，指数在“房地产”板块配置比例始终为零。

图 7 展示了道琼斯美股高红利十强指数与道指的全球行业分类标准 (GICS®) 板块相对权重时间序列数据。相对权重是指道琼斯美股高红利十强指数中的板块权重与道指中相应板块权重的差异。

回测历史数据显示，通信服务、能源和必需消费品等板块在该指数中的权重一直高于道指。相比之下，在回测期间的大部分时间，金融、非必需消费品和工业板块在该指数中的权重通常低于道指。医疗保健、信息技术和原材料板块的相对权重变化较大，反映了指数选样和板块构成随着时间推移的变化。有关完整的历史 GICS 板块权重分析，请参阅附录中的图 11。

图 7：道琼斯美股高红利十强指数与道琼斯工业平均指数的相对 GICS 板块权重



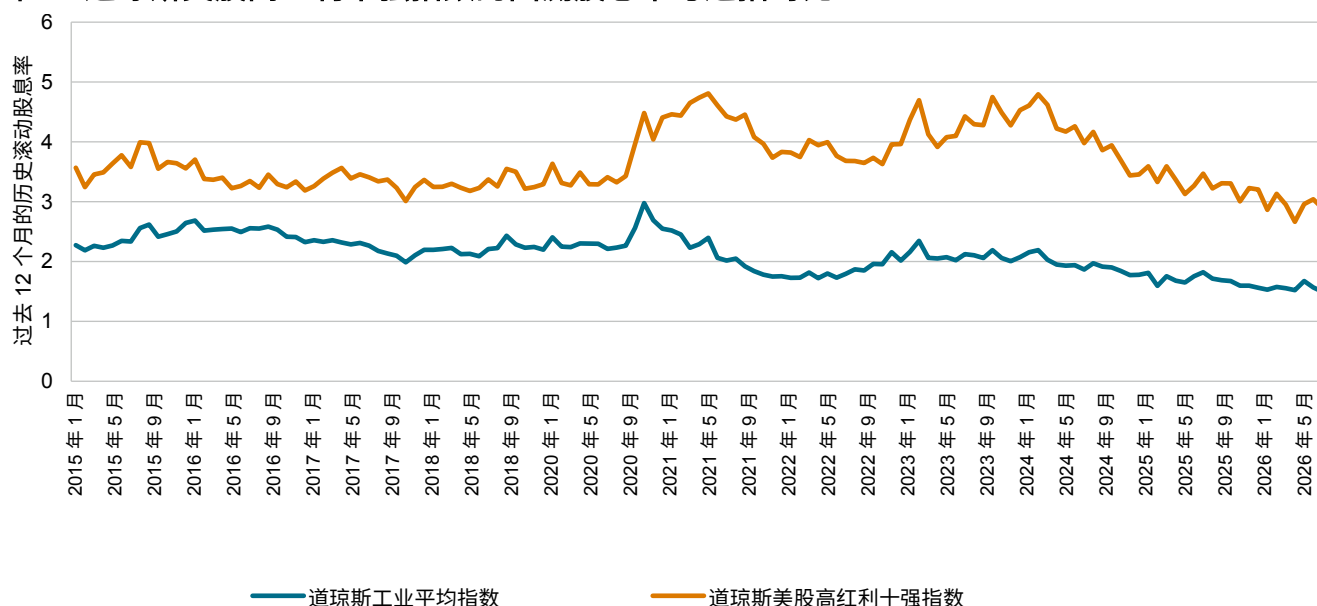
资料来源：标普道琼斯指数有限公司。2012 年 9 月 30 日至 2026 年 3 月 31 日期间的数据。道琼斯美股高红利十强指数于 2025 年 8 月 18 日推出。该日期前的所有数据均为经过回测的假设性数据。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明，反映假设性的历史表现。请参阅文末的“表现披露”部分，了解与回测表现相关的内在限制的更多信息。

⁴ 有关更多信息，请参阅[道琼斯工业平均指数编制方法](#)。

股息率

鉴于其聚焦红利的特点，道琼斯美股高红利十强指数的历史股息率一直高于道指。即使在最近几年，股票估值上升导致市场股息率全面下降，该指数的收益优势依然存在。尽管面临下行压力，道琼斯美股高红利十强指数仍保持大约 3% 的股息率。

图 8：道琼斯美股高红利十强指数的回测股息率与道指对比



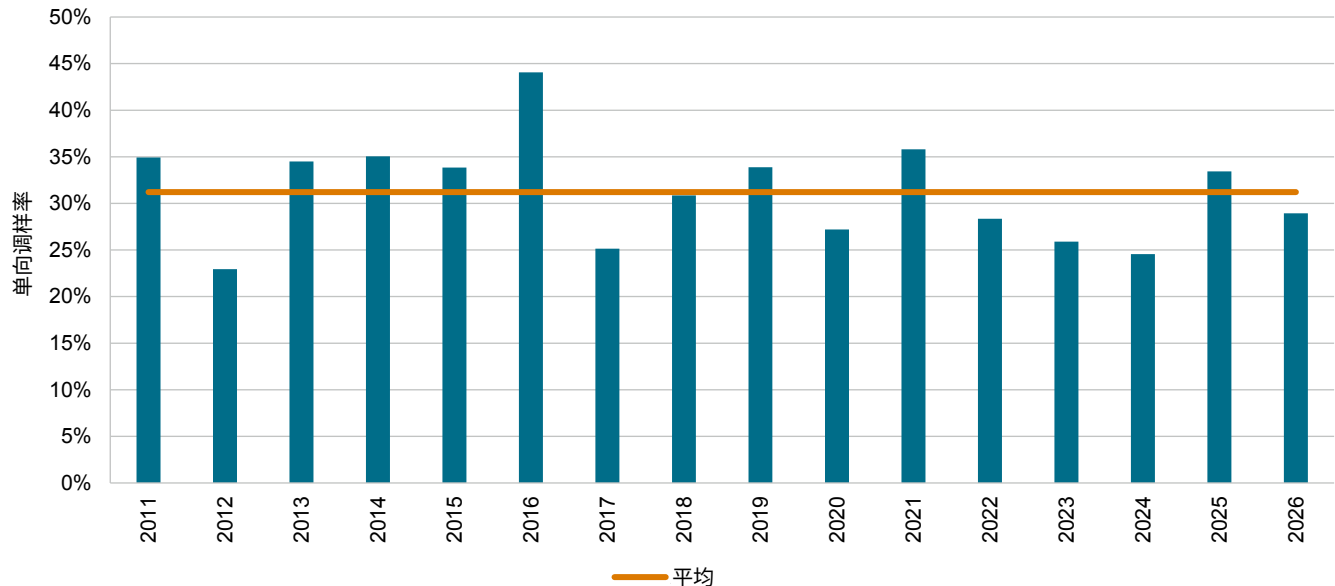
资料来源：标普道琼斯指数有限公司。2015 年 1 月 31 日至 2026 年 5 月 29 日期间的数据。道琼斯美股高红利十强指数于 2025 年 8 月 18 日推出。该日期前的所有数据均为经过回测的假设性数据。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明，反映假设性的历史表现。请参阅文末的“表现披露”部分，了解与回测表现相关的内在限制的更多信息。

调样率

市场参与者常提出的一个问题是，道琼斯美股高红利十强指数集中于 10 只股票的等权重结构是否必然会导致高调样率。历史数据表明，情况并非如此。按年度单向调样率衡量，该指数的年均调样率约为 30%，最高年度调样率（出现在 2016 年）也不到 50%。

这种相对适中的调样率凸显了指数设计的两个关键特点。第一，该指数每年进行一次定期调整，这限制了成分股调整频率。第二，道指中许多长期分红股票的红利状况都较为稳定，使得它们能够在多个定期调整期内均符合入选标准。

图 9：道琼斯美股高红利十强指数的回测年度单向权重调样率



资料来源：标普道琼斯指数有限公司。2011 年 1 月 1 日至 2026 年 5 月 29 日期间的数据。道琼斯美股高红利十强指数于 2025 年 8 月 18 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，反映假设性的历史表现。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。

由于道琼斯美股高红利十强指数采用简单、透明且基于规则的编制方法，其成分股调样通常可归结于几个明确的驱动因素。主要驱动因素是预期股息率变化，这可能是由于股价大幅上涨或预期红利下降所致。

以强生公司（Johnson & Johnson）为例，其股价在 2025 年 3 月 31 日至 2026 年 3 月 31 日期间从 165.84 美元上涨至 244.44 美元，涨幅接近 50%。虽然其预期红利也增长了约 4%，但股价大幅上涨压低了预期股息率，最终该股票在 2026 年 4 月定期调整时被剔除。

3M 公司则是一个相反的例子。尽管该公司股价上涨逾 60%，但其预期红利下降 50% 以上，导致预期股息率大幅回落，因此在 2025 年 4 月定期调整时被剔除。

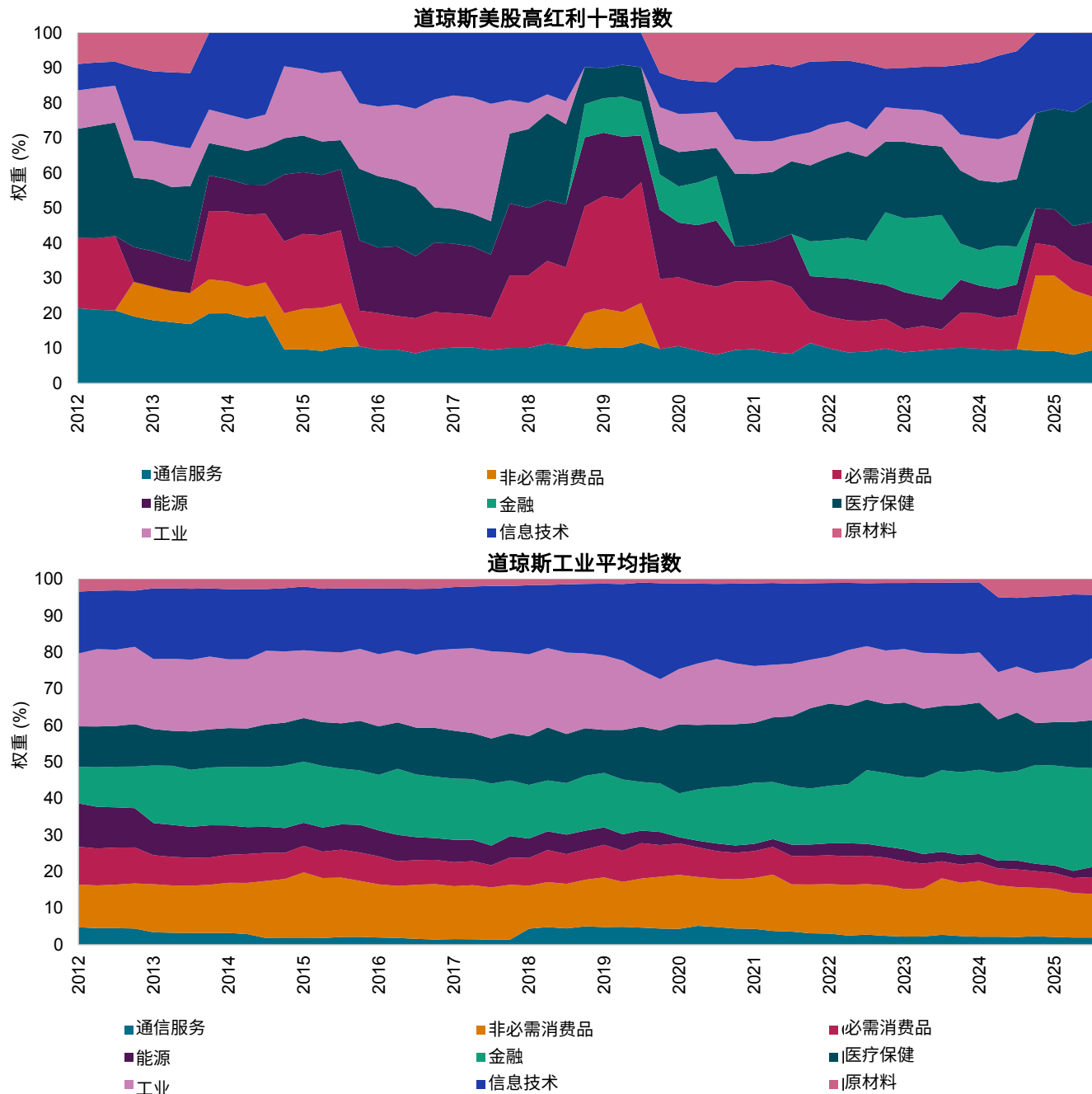
道琼斯美股高红利十强指数剔除个股的另一个原因是该股被剔除出道指。由于该指数的合格样本空间仅限于道指成分股，因此一旦个股被道指剔除，即丧失该指数的纳入资格。例如，Walgreens 于 2024 年 2 月被剔除出道指，随后在同年 4 月定期调整时也被剔除出道琼斯美股高红利十强指数。

总结

道琼斯美国高红利十强指数是基于历史悠久的成熟红利投资框架发展而来。该指数将预期股息率纳入透明且基于规则的编制方法，根据预期红利收入（而非历史股息收入）来识别道琼斯工业平均指数中的高股息标的。回测结果表明，该策略具有独特的风险收益特征：其股息率始终高于道指，在市场回撤期间展现出更强的抗跌韧性，而在长期单边上涨行情中呈现出适度的防御属性。此外，适中的历史调样率也体现出其底层成分股较强的稳定性。尽管没有任何红利策略能够免受市场环境或公司红利政策变化的影响，但道琼斯美股高红利十强指数从指数化投资的角度，为传统的“道指狗股策略”提供了一种现代化的衡量标准。

附录

图 11：道琼斯美股高红利十强指数和道琼斯工业平均指数的历史 GICS 板块权重



资料来源：标普道琼斯指数有限公司。2012 年 9 月 30 日至 2026 年 3 月 31 日期间的数据。道琼斯美股高红利十强指数于 2025 年 8 月 18 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，反映假设性的历史表现。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。

表现披露/回测数据

道琼斯美股高红利十强指数于 2025 年 8 月 18 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，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，不适合零售投资者使用。

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。推出日期是指指数值首次被视为实时数据的日期：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，反向数据假设固性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覆盖的历史年份。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。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。