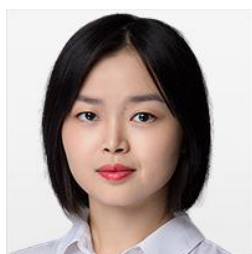


市场热话

在不确定环境中寻求稳定：中国 A 股市场的红利低波策略



王子

因子和红利指数 副总监
标普道琼斯指数



叶佳胜

因子和红利指数 总监
标普道琼斯指数

在 A 股市场，红利和低波动长期有效地提供因子溢价¹。标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数旨在跟踪 A 股市场中 50 只股息率高，且波动率较低的大盘股的表现。

红利和低波动两个因子通过先后筛选的方式结合。如果高股息来自股价下跌而不是分红增长，公司很有可能陷入“红利陷阱”。在高股息筛选的基础上再剔除股价波动率高的股票，可能有效地避免“红利陷阱”，从而提升绝对收益和风险调整后收益²。

自 2019 年四月指数发布以来，标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数体现了高收益，低波动，少回撤，和低估值的特点。为希望保持权益类配比同时降低风险，或者有兴趣上调权益类配比但不想增加风险的投资策略，提供潜在的指数工具。

自 2021 年新冠疫情至今，国际市场在政治博弈中动荡加剧，全球经济不确定性增加。于诸多不确定因素中，标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数凭借其稳定性或许可以助力投资者度过难关。

¹ 曾立宇，检验 A 股市场的因子策略。

² 曲小雅及研究团队，低波动率与股息率相结合的策略在中国 A 股市场的实践。

1. 指数是如何构建的？

标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数在构建上强调大盘风格和红利因子暴露，同时限制波动率。指数以标普中国 A 股大盘指数为样本空间。标普中国 A 股大盘指数由 A 股市场总市值最大、流动性最高的股票组成，总体占 A 股前 70% 流通市值。截至 2026 年五月底，标普中国 A 股大盘指数一共有 571 只股票。从样本空间中选取 100 只股息率最高的股票，再从中剔除波动率最高的 50 只。最终得到 50 只高股息低波动的成分股，并且使用股息率加权。该指数在每年一月和七月定期调整。

图 1: 标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数的构建



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。图表仅作说明用途。

2. 指数有哪些特点？

优异的历史表现

从 2021 到 2023 年，经济增速放缓，A 股市场承压。而后 2024 到 2026 年则经历了一个由科技板块驱动的恢复期。截止 2026 年五月底，沪深 300 过去三年的表现喜人，为 11.95%。但过去五年的全收益仅实现小幅正收益，为 0.81%。相对于沪深 300 的表现波动，标普中国 A 股大盘低波红利指数则在市场波动下持续提供稳定收益。截止 2026 年五月底，标普中国 A 股大盘低波红利指数过去三年和五年的全收益分别为 11.3% 和 11.08%。

从历史长期表现来看，标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数相比沪深 300 更为优秀。从 2009 年一月底到 2026 年五月底，该指数以年化 12.2% 的全收益跑赢沪深 300，实现 4.81% 年化超额收益。

（图 2）。同时，该指数三年、五年、十年、和全历史区间的波动率远低于沪深 300，使得其风险调整后收益更高。

股票价格上涨和分红都是超额收益的来源。从 2009 年一月底到 2026 年五月底，标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数的价格收益是 7.98%，比沪深 300 高出 278 个基点。同时来自红利及红利再投资的收益为 4.22%，几乎是沪深 300 的两倍。历史数据表明，标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数兼具实现资本增值和获得红利收益的能力。

图 2: 历史表现

	沪深 300	标普中国 A 股大盘 红利低波 50	标普中国 A 股大盘 高股息 100	标普中国 A 股大盘 高股息高波动 50
年化收益 (%)				
一年	30.91	6.16	20.16	31.04
三年	11.95	11.63	13.91	13.34
五年	0.81	11.08	8.68	4.76
十年	6.91	10.27	8.33	5.49
自 2009 年 1 月 31 日以来	7.39	12.20	9.45	5.48
年化波动率 (%)				
一年	14.78	5.56	8.85	14.53
三年	17.99	12.49	15.10	20.24
五年	18.26	13.82	15.78	20.63
十年	17.32	13.29	15.19	19.03
自 2009 年 1 月 31 日以来	23.22	20.48	22.31	26.46
风险调整后收益				
一年	2.09	1.11	2.28	2.14
三年	0.66	0.93	0.92	0.66
五年	0.04	0.80	0.55	0.23
十年	0.40	0.77	0.55	0.29
自 2009 年 1 月 31 日以来	0.32	0.60	0.42	0.21
自 2009 年 1 月 31 日以来的最大回撤				
最大回撤 (%)	40.07	31.01	38.96	55.33
收益回撤比	0.18	0.39	0.24	0.1
自 2009 年 1 月 31 日以来红利的贡献				
年化价格收益 (%)	5.20	7.98	-	-
年化总收益 (%)	7.39	12.20	-	-
来自红利和红利再投资的收益 (%)	2.19	4.22	-	-
来自红利和红利再投资的收益占比 (%)	29.67	34.59	-	-

资料来源：标普道琼斯指数有限公司, FactSet。数据取自 2009 年 1 月 31 日至 2026 年 5 月 31 日。表现以人民币全收益计算。过往表现不保证未来投资结果。图表仅作说明用途，反映假设的历史表现。请参阅本文末的表现披露，了解更多有关回溯测试表现内在局限性的信息。

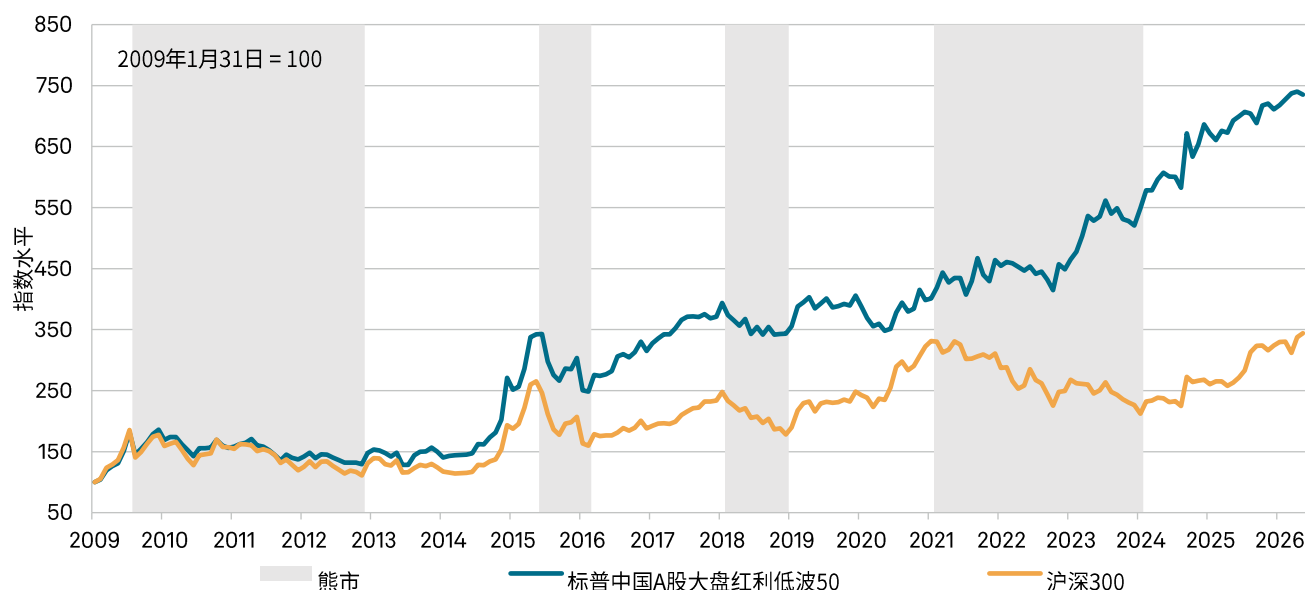
标普中国 A 股大盘红利低波指数通过先后进行股息率和波动率筛选，将高股息和低波动策略相结合（图 1）。为了进一步了解指数构建对表现的影响，我们追踪了每层筛选所组成的投资组合的表现（图 2）。通过高股息筛选的 100 只股票组成标普中国 A 股大盘高股息 100（高股息 100）。从中通过低波动筛选的 50 只股票组成标普中国 A 股大盘红利低波 50（红利低波 50）。高股息 100 中剩下的 50 只高波动率股票组成了标普中国 A 股大盘高股息高波动 50（高股息高波动 50）。所有投资组合的加权方式和定期调整时间都相同。

从 2009 年一月底到 2026 年五月底，高股息 100 组合实现年化 2.06% 的超额收益（图 2）。叠加低波动筛选之后，红利低波 50 额外增加了 2.75% 的年化超额收益，同时波动率由 22.31% 降低到 20.48%。在同一历史区间，高股息高波动 50 组合跑输沪深 300，年化超额收益 -1.91%。长期来看，低波动筛选可以在高股息的基础上进一步提升超额收益。

动荡市的下行保护

中国正处于金融市场改革进程中。因此相较于很多发达市场，可能显得更加动荡。2015 年股灾对很多 A 股投资者仍历历在目。在动荡市中，标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数凭借其低波动和大盘风格，可一定程度上提供下行保护。在后金融危机熊市、2015 年股灾、2018 年熊市和新冠疫情引发的抛售和衰退时，该指数的回撤相较沪深 300 分别减少了 11.18%、12.27%、15.3% 和 72.84%（图 3）。

图 3: 熊市时的表现



指数	后金融危机熊市 (2009 年 8 月- 2012 年 11 月)	2015 年股灾 (2015 年 6 月- 2016 年 2 月)	2018 年熊市 (2018 年 2 月- 2018 年 12 月)	新冠疫情引起的抛售 以及后疫情衰退期 (2021 年 2 月- 2024 年 1 月)
标普中国 A 股大盘				
红利低波 50 指数 (%)	-28.88	-27.50	-12.73	36.97
沪深 300 (%)	-40.07	-39.78	-28.04	-35.87
超额收益 (%)	11.18	12.27	15.30	72.84

资料来源：标普道琼斯指数有限公司, FactSet。数据截至 2026 年 5 月 31 日。表现以人民币全收益计算。过往表现不保证未来投资结果。列表仅作说明用途，反映假设的历史表现。请参阅本文末的表现披露，了解更多有关回溯测试表现内在局限性的信息。

延长投资时间可以削弱市场表现的周期性。图 4 展示的是标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数相较于沪深 300，在不同滚动观察周期的超额收益曲线。历史数据显示，观察周期越长，标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数跑赢沪深 300 的概率越高。从 2009 年一月底到 2026 年五月底，计算滚动三年的相对表现，一共观察到 173 个样本。其中 80.9%的样本显示标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数跑赢沪深 300，平均月超额收益为 6.3%。当我们把观察窗口延长至十年，效果更加显著。在全部 89 个样本中，标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数全部跑赢沪深 300，平均月超额收益为 5.2%。

图 4: 滚动相对收益（标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数 vs. 沪深 300）

类别	3 年	5 年	10 年
总样本数	173	149	89
跑赢沪深 300 的样本数	140	124	89
跑赢沪深 300 的样本比例 (%)	80.9	83.2	100.0
平均超额收益 (%)	6.3	5.8	5.2

资料来源：标普道琼斯指数有限公司, FactSet。数据截至 2026 年 5 月 31 日。表现以人民币全收益计算。过往表现不保证未来投资结果。列表仅作说明用途，反映假设的历史表现。请参阅本文末的表现披露，了解更多有关回溯测试表现内在局限性的信息。

优化资产配置

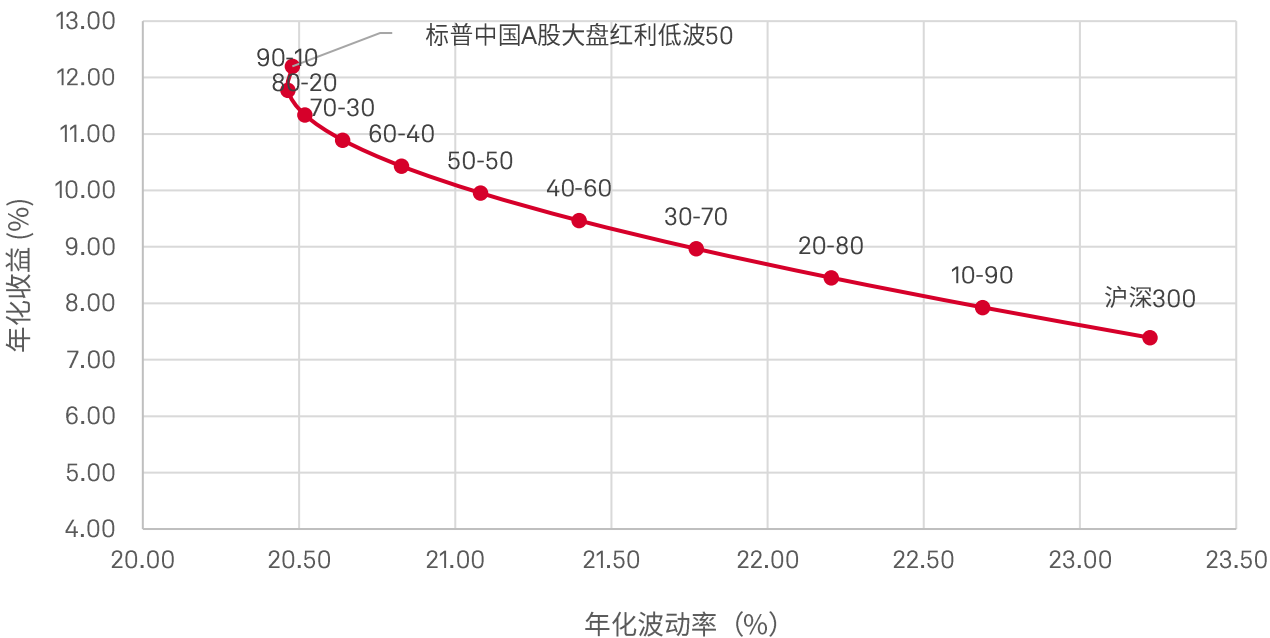
多数投资者选择全市场作为权益类投资的第一步，并且作为核心资产长期持有。标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数和全市场类基准显著不同。根据 2026 年五月底的成分股计算主动投资比率³，该

³主动投资比率 Active share = $1/2 \sum_{i=1}^n |\text{weight}_{\text{portfolio},i} - \text{weight}_{\text{benchmark},i}|$ ，基准为沪深 300。

指数的成分股配比有 83.2%不同于沪深 300。因此，标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数可优化投资者的核心资产配置，分散投资组合风险。

如图 5 所示，当部分资产从沪深 300 逐步转移到标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数时，风险/收益点也慢慢向收益更高、风险更低的左上角移动。例如，在沪深 300 和标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数各投 50%时，相较于 100%投资沪深 300，收益提升了 256 个基点，至 9.95%。同时波动率从 23.22%降至 21.08%。

图 5: 历史风险/收益曲线

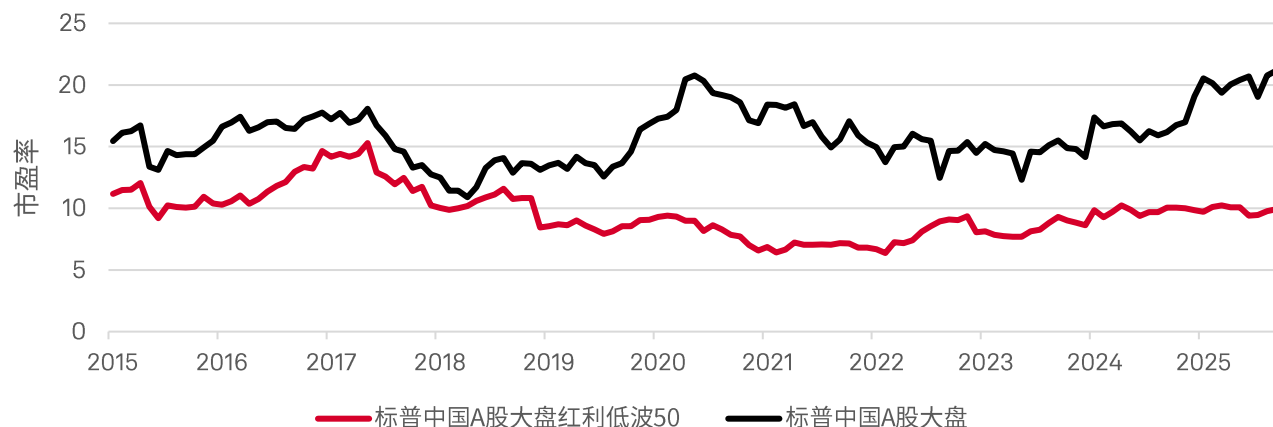


资料来源：标普道琼斯指数有限公司, FactSet。数据取自 2009 年 1 月 31 日至 2026 年 5 月 31 日。表现以人民币全收益计算。过往表现不保证未来投资结果。图表仅作说明用途，反映假设的历史表现。请参阅本文末的表现披露，了解更多有关回溯测试表现内在局限性的信息。

低估值和高股息率

股息率筛选使得标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数相较其基准估值更低。过去 10 年间，其市盈率和市净率均持续低于标普中国 A 股大盘指数（见图 6 和图 7）。

图 6: 市盈率 (TTM)



资料来源：标普道琼斯指数有限公司, FactSet。数据取自 2015 年 9 月 30 日至 2026 年 5 月 31 日。表现以人民币全收益计算。过往表现不保证未来投资结果。图表仅作说明用途，反映假设的历史表现。请参阅本文末的表现披露，了解更多有关回溯测试表现内在局限性的信息。

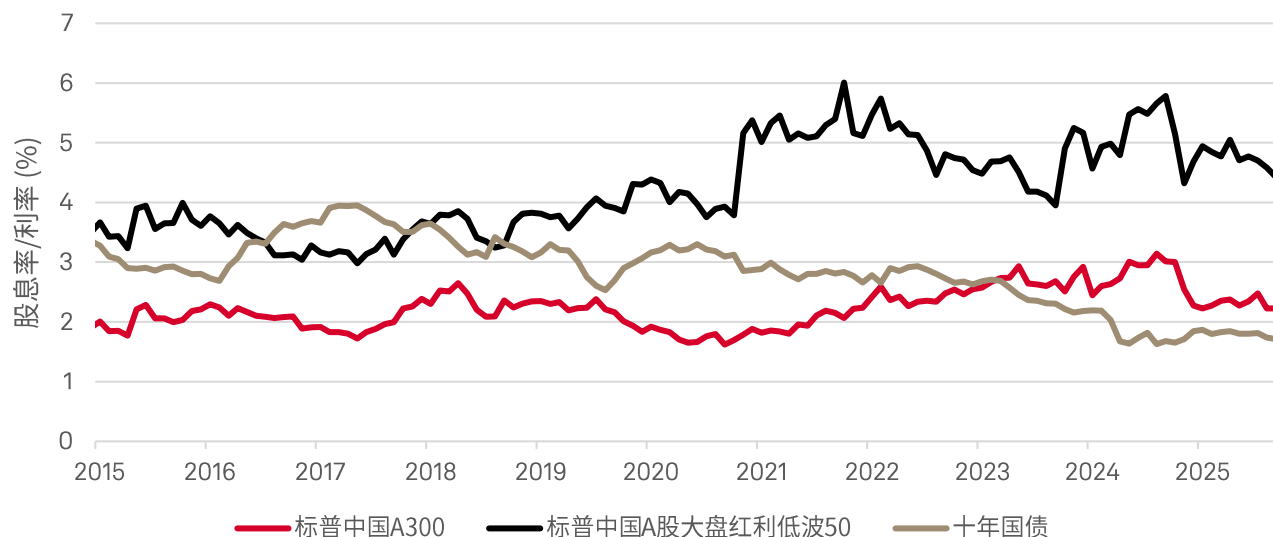
图 7: 市净率 (LTM)



资料来源：标普道琼斯指数有限公司, FactSet。数据取自 2015 年 9 月 30 日至 2026 年 5 月 31 日。表现以人民币全收益计算。过往表现不保证未来投资结果。图表仅作说明用途，反映假设的历史表现。请参阅本文末的表现披露，了解更多有关回溯测试表现内在局限性的信息。

持续的低利率环境凸显红利指数的价值。过去 10 年间，标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数的历史平均股息率持续稳定地高于标普中国 A300。从 2017 年 12 月到 2026 年 5 月，十年国债利率从 4% 降至 1.7%。同期标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数的历史 12 个月股息率从 3% 涨到了 4.4%。

图 8: 股息率

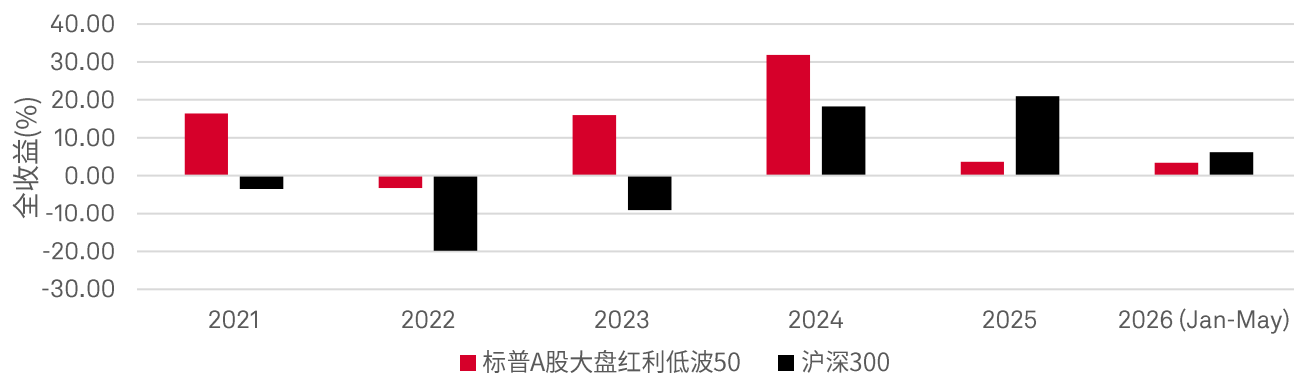


资料来源：标普道琼斯指数有限公司, FactSet。数据取自 2015 年 9 月 30 日至 2026 年 5 月 31 日。表现以人民币全收益计算。过往表现不保证未来投资结果。图表仅作说明用途，反映假设的历史表现。请参阅本文末的表现披露，了解更多有关回溯测试表现内在局限性的信息。

优异表现来自选股效应

总体而言，标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数在过去五年表现优秀。从 2021 年到 2024 年持续跑赢沪深 300，直到 2025 年中开始落后于科技领跑的市场行情（图 9）。为了解超额收益的来源和最近一年落后的原因，我们进行了行业归因和因子回归分析。

图 9: 历年表现



资料来源：标普道琼斯指数有限公司, FactSet。数据取自 2020 年 12 月 31 日至 2026 年 5 月 31 日。表现以人民币全收益计算。过往表现不保证未来投资结果。图表仅作说明用途，反映假设的历史表现。请参阅本文末的表现披露，了解更多有关回溯测试表现内在局限性的信息。

从 2021 年一月到 2025 年六月，标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数相较于沪深 300 实现了 92.12% 的累计超额收益。图 10 显示这段时间优异表现的主要来自行业内的选股效应，而非行业间

的配置效应。公共事业，能源和金融的超配，以及医疗保健的低配固然有一定的作用。更重要的是在信息技术，工业和金融行业内的选股效应。

图 10: Brinson 表现归因分析（2021.1.31-2025.6.30）

行业	标普中国 A 股大盘 红利低波 50 指数		沪深 300		归因分析			
	平均权重(%)	总收益	平均权重(%)	总收益	配置效应	选股效应	交互效应	总效应
金融	30.03	86.40	20.39	23.94	6.90	10.58	4.75	22.22
工业	19.44	75.80	14.86	-7.23	0.82	12.06	4.49	17.36
能源	7.80	180.53	2.38	114.17	6.58	1.28	2.42	10.28
公用事业	8.05	84.85	3.24	74.54	8.63	0.19	0.03	8.85
信息技术	2.75	46.25	15.01	-26.92	1.93	18.44	-11.80	8.58
房地产	8.34	34.23	1.84	-46.41	0.48	2.24	3.70	6.41
医疗保健	0.69	16.62	8.65	-50.33	5.48	1.11	-0.95	5.64
必选消费	5.76	5.48	14.48	-38.62	0.56	8.44	-3.69	5.31
原材料	7.76	28.20	9.15	-23.66	0.27	6.78	-3.24	3.81
通信服务	1.51	119.96	1.43	-33.70	1.60	0.54	0.14	2.28
可选消费	7.88	-7.75	8.57	-23.38	1.16	0.19	0.05	1.40
总和	100.00	75.18	100.00	-16.94	34.39	61.84	-4.11	92.12

资料来源：标普道琼斯指数有限公司, FactSet。数据取自 2021 年 1 月 31 日至 2025 年 6 月 30 日。表现以人民币全收益计算。过往表现不保证未来投资结果。图表仅作说明用途，反映假设的历史表现。请参阅本文末的表现披露，了解更多有关回溯测试表现内在局限性的信息。

从 2025 年七月到 2026 年五月，标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数相较于沪深 300 累计跑输 28.3%。图 11 显示这段时间表现落后主要来自于对信息技术的低配和对金融的超配。

图 11: Brinson 表现归因分析（2025.6.30-2026.5.31）

行业	标普中国 A 股大盘 红利低波 50 指数		沪深 300		归因分析			
	平均权重(%)	总收益	平均权重(%)	总收益	配置效应	选股效应	交互效应	总效应
医疗保健	0.77	-0.56	5.91	-7.81	1.93	-0.51	0.43	1.84
公用事业	8.48	24.15	3.64	2.15	-0.38	0.77	1.36	1.75
必选消费	11.57	2.10	8.48	-11.15	-1.26	1.27	0.48	0.49
房地产	3.26	5.50	0.65	-15.74	-1.26	0.18	0.61	-0.47
可选消费	10.44	0.19	7.38	-8.94	-1.20	0.54	0.16	-0.51
通信服务	3.79	-14.51	1.32	-16.85	-1.50	-0.06	0.47	-1.09
能源	7.38	8.73	2.45	30.35	-0.11	-0.50	-0.84	-1.45

原材料	10.36	10.32	9.77	56.64	1.93	-3.66	-0.77	-2.50
金融	29.43	-7.89	19.27	-8.22	-4.06	-0.59	0.19	-4.46
工业	14.53	-2.11	18.37	39.61	-0.18	-7.15	1.26	-6.06
信息技术	--	--	22.76	135.70	-15.84	--	--	-15.84
总和	100.00	3.16	100.00	31.47	-21.94	-9.71	3.35	-28.30

资料来源：标普道琼斯指数有限公司, FactSet。数据取自 2025 年 6 月 30 日至 2026 年 5 月 31 日。表现以人民币全收益计算。过往表现不保证未来投资结果。图表仅作说明用途，反映假设的历史表现。请参阅本文末的表现披露，了解更多有关回溯测试表现内在局限性的信息。

图 12 展示了因子回归分析。标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数有较强的价值和质量因子特征。控制六个常见的股票市场因子后,标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数仍然具有每年提供 4.42%年化阿尔法的能力，且具备统计意义。

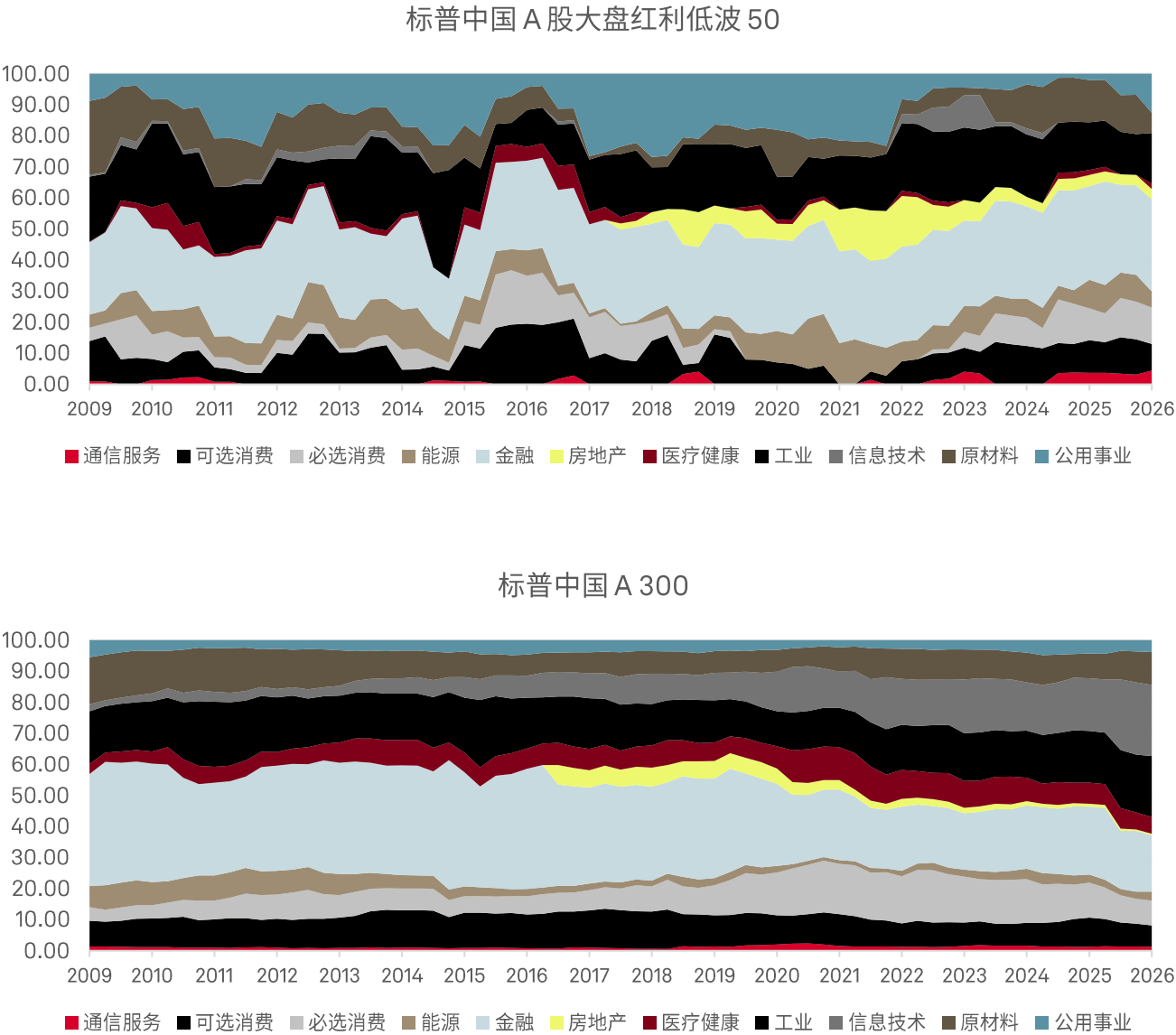
图 12: 六因子回归分析

因子	标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数	沪深 300
年化阿尔法 (%)	4.42	0.93
T 统计	2.75	1.18
市场贝塔	0.90	1.10
T 统计	37.86	94.32
规模	0.02	-0.26
T 统计	0.51	-12.42
价值	0.44	-0.11
T 统计	8.06	-3.97
盈利能力	0.28	0.13
T 统计	3.61	3.50
投资	0.16	0.08
T 统计	1.58	1.55
动量	-0.20	-0.09
T 统计	-5.20	-4.54
R 平方	0.92	0.98

资料来源：标普道琼斯指数有限公司、FactSet、BetaPlus。2009 年 1 月 31 日至 2026 年 3 月 31 日的数据。表现以人民币全收益计算。指数推出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。请参阅文末的业绩披露链接，了解与回测表现相关的内在限制的更多信息。

附件

图 13: 历史行业分布



资料来源：标普道琼斯指数有限公司。2009 年 3 月 31 日至 2026 年 3 月 31 日的数据。表现以人民币全收益计算。指数推出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。请参阅文末的业绩披露链接，了解与回测表现相关的内在限制的更多信息。

业绩披露

标普中国 A 股大盘指数于 2018 年 7 月 30 日推出。标普中国 A 股大盘红利低波 50 指数于 2019 年 4 月 1 日推出。指数成立日期前呈列的所有数据均属假设性质（经回溯测试），并非实际表现。回溯试算的计算基准与指数成立当日生效的计算方法一致。有关完整指数计算方法的详情，请浏览 www.spdji.com。

标普道琼斯指数对不同的日期加以定义，协助客户清楚了解自己的产品。起值日是特定指数设定计算价值（当前价值或回溯试算价值）的首日。基准日是为计算目的而设立特定指数固定价值的日期。成立日是特定指数价值首次被视为生效的日期：凡在指数成立日前任何日期或时期提供的指数价值将视为回溯试算价值。标普道琼斯指数界定了成立日，即知晓已向公众发布（例如通过标普道琼斯指数的公共网站或其向外部方的数据传送途径发布）指数价值的日期。对于 2013 年 5 月 31 日前推出的道琼斯品牌指数，成立日（在 2013 年 5 月 31 日前，称为「推出日」）定为禁止对指数计算方法作出进一步变更的日期，而该日期可能早于指数的公开发布日期。

指数的过往表现并非未来投资结果的指标。构建指数时前瞻性应用的计算方法，可能会导致表现与所示回溯试算的回报不相符。回溯试算期未必对应指数的整个可查阅历史。更多有关指数的详情（包括重新调整方法、重新调整时间、成分股增减准则及所有指数的计算），请浏览 www.spdji.com 有关指数的计算方法文件。

回溯试算资料的另一个局限，是通常在作出回溯试算时已知悉以往事件。回溯试算数据反映在知悉以往事件的情形下应用指数计算方法和挑选成分股的选择。任何假设的记录都不能完全反映实际交易时金融风险的影响。例如，与股票、固定收益或商品市场相关的众多因素在制作所列指数信息时通常不能及从未被纳入考虑，但所有这些因素都会影响实际表现。

列示的指数回报并不代表可投资资产／证券的实际交易结果。标普道琼斯指数有限责任公司维护指数，并计算所列示或讨论的指数的点位及表现，但并不管理实际资产。指数回报并不反映所支付的任何销售费用，或投资者为购买指数相关证券或旨在跟踪指数表现的投资基金时可能支付的费用。征收这些费用及收费，会造成证券／基金的实际和回溯电子表格现逊于所示指数表现。举一个简单的例子，如果 100,000 美元的投资在 12 个月内录得 10% 的指数回报率（或 10,000 美元），且除应计利息外，在期末还对投资征收了 1.5% 的实际资产费用（或 1,650 美元），则当年净回报率为 8.35%（或 8,350 美元）。在三年期内，假设年回报率为 10%，年末征收 1.5% 的年费，则累积总回报为 33.10%，总费用为 5,375 美元，累积净回报率为 27.2%（或 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，标普道琼斯指数向各类组织提供广泛的服务或相关服务，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，因此可能会向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。