

市场热话

利用 S&P TIP 世界股票指数衡量全球股票的贝塔值



Darius Nass
全球股票指数副总监
标普道琼斯指数

1. 什么是 **S&P TIP 世界股票指数**？为何要推出该指数？

全球股票配置被广泛认为是分散化投资策略的基础。对于美国以外的许多市场参与者而言，过去主要通过反映美国大盘股表现的**标普 500® 指数**来参与全球股票配置，但该指数本质上仅仅代表单一国家。因此，对于希望将投资范围扩展到美国股票以外的投资者来说，选择像**标普全球 BMI 指数**这样的全球基准指数，或许是自然而然的选择。不过，标普全球 BMI 指数包含超过 15,000 只成分股，其中许多是规模较小、流动性较差的股票，这些股票所占权重微乎其微，却会给产品发行方增加操作上的复杂度。此外，在亚洲及其他众多市场中，寻求广泛配置全球股票的市场参与者，往往面临着本地相关产品选择有限的问题。市场对高效、多元化全球股票投资工具的需求持续攀升，但可选范围仍然集中在少数几个注册地。

S&P TIP 世界股票指数的设立，旨在以精简的方式呈现全球股市表现。虽然该指数仅有 2,282 只成分股，却能反映标普全球 BMI 指数 90% 的流通市值。此外，该指数还采用了系统性的国家/地区权重限制，防止任何单一国家/地区的权重超过既定门槛而过度主导指数。

本文首次发表于 ETF Stream。

2. 该指数的编制方法是怎样的？它与标普全球 BMI 指数有何区别？

S&P TIP 世界股票指数的样本空间以标普全球 BMI 指数为基础。后者是一个涵盖 48 个发达市场和新兴市场的宽基全球股票基准指数，共有 15,404 只成分股。在此基础上，S&P TIP 世界股票指数应用了两个关键筛选条件。

首先，该指数设置 10 亿美元的最低流通市值门槛。此举可剔除市值较小、流动性较差的股票，将成分股数量从逾 15,000 只缩减至约 2,282 只，同时保留 90% 的总流通市值。其结果是形成一个更具针对性的指数，旨在反映大致相似的市场敞口。

其次，该指数采用了系统性的国家/地区权重限制。每个国家/地区的权重会维持在其相对于标普全球 BMI 指数权重的预定区间内。该限制会根据国家/地区的规模进行调整：美国等大型市场在 S&P TIP 世界股票指数中的权重，可在相对于标普全球 BMI 指数权重约 3% 的范围内变动；小型市场则以绝对值计，变动幅度控制在 0.5% 以内。该机制既能为大型市场提供按比例调整的灵活性，又能对小型市场实施严格的绝对权重控制。在每个国家/地区内，股票仍维持其相对于流通市值的权重，从而保留了传统指数化投资的流动性和容量特征。

国家/地区权重限制以每个国家/地区在标普全球 BMI 指数中的权重为基准，设定一个上下对称的区间。这一机制不会对任何国家/地区的权重进行方向性调整；而是确立上下限，使该国家/地区的指数权重在该区间内波动。举例来说，若未来十年内，美国在标普全球 BMI 指数中的权重从目前的 61% 上升至 70%，则其在 S&P TIP 世界股票指数中的权重上限将约为 72.1%。该指数每季度进行定期调整，并且每次定期调整时都会执行此国家/地区权重限制。

3. S&P TIP 世界股票指数的主要特点及潜在应用场景是什么？

第一个特点是采用 10 亿美元的最低流通市值门槛。在标普全球 BMI 指数的 15,404 只成分股中，有数千只小市值股票低于此门槛。通过应用最低流通市值筛选条件，S&P TIP 世界股票指数将成分股数量缩减了约 85%，同时保留了原基准指数 90% 的流通市值。其结果是形成了一个更为集中的成分股组合，专注于全球股票市场中规模较大、流动性较强的部分，这对指数复制具有操作上的实质意义。

第二个特点是在每次季度定期调整时，将依据这一机制设定每个国家/地区的权重上下限。例如，若美国在标普全球 BMI 指数中的权重从目前的 61% 上升至 70%，则其在 S&P TIP 世界股票指数中的权重上限将约为 72.1%。指数中的所有 48 个市场，都适用该对称方式。第三个特点是由此形成的集中度分布。该指数的前十大个股包括英伟达、苹果、微软、亚马逊和 Alphabet 等全球知名的大盘股，合计权重为 22.8%。这反映了在受国家/地区权重限制的前提下，在市值加权框架内持有来自 48 个国家的 2,282 只股票所形成的自然分布。历史数据显示，当股票指数的集中度攀升至极端高点，市场随后往往会迎来一段较长的调整期，此时采取分散化配置的策略表现通常会更胜一筹。例如，2000 年后，随着互联网泡沫时代的集中度趋势瓦解，标普 500 等权重指数在随后五年间，每年跑赢市值加权的标普 500 指数达 11.8%。

上述特征使该指数在多个应用场景中皆具备实用价值。首先，精简至 2,282 只成分股能有效简化投资组合的复制工作，而基于规则的编制方法为产品发行人和监管机构提供了所需的透明度。该指数在一致的规则框架下运作，每季度进行定期调整，且历来与标普全球 BMI 指数的年度偏差通常控制在 50 个基点以内。此外，编制方法中界定了明确的国家/地区权重限制，可在满足监管要求或内部治理目的时，作为客观的事实依据。

4. S&P TIP 世界股票指数相对于更全面的宽基指数的表现如何？

在较长的衡量周期内，S&P TIP 世界股票指数与标普全球 BMI 指数的走势高度一致，波动率特征也相仿。例如，在 10 年回测期间内，该指数的年化收益率为 12.50%，而标普全球 BMI 指数的年化收益率为 12.29%。两者的轻微差异可能归因于 10 亿美元流通市值筛选条件的影响。5 年回测期也呈现相同情况：S&P TIP 世界股票指数的年化收益率为 10.93%，而标普全球 BMI 指数为 10.76%。在波动率方面，两者表现相当（10 期年化波动率分别为 14.48% 和 14.31%）。

图 1: 风险/收益比较

| 期间 | 标普全球 BMI 指数 | S&P TIP 世界股票指数 |
|------------------|-------------|----------------|
| 年化收益率 (%) | | |
| 5 年 | 10.76 | 10.93 |
| 10 年 | 12.29 | 12.50 |
| 年化波动率 (%) | | |
| 5 年 | 13.60 | 13.75 |
| 10 年 | 14.31 | 14.48 |

资料来源：标普道琼斯指数有限公司。2015 年 9 月 18 日至 2026 年 5 月 28 日期间的数据。S&P TIP 世界股票指数于 2026 年 3 月 23 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。表格仅供说明，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。

历年回测业绩数据显示，S&P TIP 世界股票指数与标普全球 BMI 指数的表现高度趋同，两者的年度收益差值有正有负¹。

总结来说，历史数据证明 S&P TIP 世界股票指数在有效落实国家/地区权重限制和 10 亿美元最低流通市值门槛的同时，仍能紧密追踪标普全球 BMI 指数。

¹资料来源：标普道琼斯指数有限公司。2015 年 9 月 18 日至 2026 年 5 月 28 日期间的数据。S&P TIP 世界股票指数于 2026 年 3 月 23 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。数据反映的是假设的历史表现。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。

表现披露/回测数据

S&P TIP 世界股票指数于 2026 年 3 月 23 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 和前 10 等权重指数，则没有考虑编制方法的托管元素；回测历史是基于在发布日期时满足托管元素的指数成分。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。

有关该指数的更多详细信息，请参阅该指数的编制方法，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，以及所有指数的计算方法。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，以帮助客户提升透明度。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。如果任何指数在回测历史表现中使用了反向假设，均会在编制方法和数据手册中明确说明。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。

本内容可能是在人工智能 (AI) 工具的辅助下创作的。虽然该 AI 工具可能提供了建议和见解, 但最终内容是由标普全球的员工撰写、审阅、编辑并批准的。因此, 根据适用法律法规, 标普全球对这一经 AI 辅助创作的内容享有完整著作权。