

市场热话

解析美股行业板块动态



Amit Pathak
亚太区美国股票产品
管理主管
标普道琼斯指数



Andrea Ip
亚太区行业板块专家
道富投资管理



David Huang
高级行业板块研究策略师
道富投资管理

板块动态已日益成为影响股票市场表现的关键变量，而板块间收益分化以及领涨板块格局也会随着市场周期演进而不断轮动。

道富投资管理公司 (SSIM) 的 Andrea Ip 与 David Huang 携手标普道琼斯指数公司的 Amit Pathak，深入探讨标普美国行业指数如何提供精准的分析框架，帮助投资者洞悉关键板块指标，并追踪具有重要意义结构性变化。本次访谈聚焦三大核心议题：板块表现分化的历史规律、跨市场周期的领涨板块轮动趋势，以及行业配置在投资组合构建中的重要作用。

亚洲投资者可通过分析美国行业板块，深入理解美国股票市场的运行逻辑，包括借助更精准的指标洞察影响全球经济的结构性趋势与周期性变化。

1. 什么是标普美国行业指数？这些指数为何重要，又如何融入更广泛的标普道琼斯指数生态体系？（标普道琼斯指数）

标普美国行业指数是一组基于全球行业分类标准 (GICS®) 构建的基准指数，将美国股票市场细分为多个核心经济板块。这些指数突破了单一市场视角，将美国股票市场细分为信息技术、医疗保健、能源和房地产等核心板块。

行业板块之所以重要，在于市场收益并非均匀分布。以 2005 年为例，标普 500 指数上涨 18%，但各板块的表现并不均衡。通信服务板块上涨高达 33%，而房地产板块涨幅仅为 3%。标普 500 指数中表现最佳和最差板块之间的收益差距超过 30 个百分点，凸显美国行业板块在现代市场中的重要作用（见图 3）。

虽然标普 500 指数能够反映美国大盘股市场的整体表现，但表面之下仍存在重要差异。

持有特定市场观点（例如看好人工智能基础设施增长或国防支出上升）的市场参与者，通常需要更具针对性的基准指数。行业指数则帮助其深入洞察这些主题。

图 1：标普美国行业指数关键数据



资料来源：标普道琼斯指数有限公司。图表仅供说明。有关 GICS 行业板块的更多信息，请参阅[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 - 教育 | 标普道琼斯指数](#)。*[指数流动性概览：2024 年标普道琼斯指数挂钩交易](#)。

在金融市场中，行业指数及其挂钩产品发挥着多重关键作用。

行业指数

- 基准比较：对标特定经济板块的表现
- 风险归因：识别投资表现来自行业配置还是个股选择
- 投资产品：为 ETF、期货和期权等产品提供基础

行业指数挂钩产品

- 战术配置：根据经济周期调整投资敞口
- 风险管理：获取行业领先公司的投资敞口，同时降低单一公司风险

二者结合，既提供了清晰的分析视角，也为实施投资策略提供了实用工具。

行业指数在标普道琼斯指数生态体系中发挥着重要作用。作为指数层级体系中的关键一环，行业指数连接宽基市场基准与核心经济板块，投资者可灵活选择不同分析层级——从全市场指数延伸至特定行业板块及行业指数，逐层深入洞察市场。

图 2：美股行业板块及行业指数概览

规模	流通市值加权	权重上限	等权重
大盘股	– 标普 100 指数	– 精选行业指数*	– 标普 500 等权重行业指数
	– 标普 500 指数	– 标普 500 35/20 权重上限指数**	– 标普 500 等权重行业板块增强指数
	– 标普 500 非行业指数 (剔除行业板块)	– 标普精选行业每日权重上限 35/20 指数**	– 标普 500 行业均等分配指数^
	– 标普 500 增强指数 (行业板块组合)	– 标普精选行业 20% 权重上限指数**	– 标普 500 行业五强等权重上限指数^^
	– 标普 500 伊斯兰教法行业指数 (公司筛选)	– 标普精选行业 15/60 指数	– 标普 500 行业十强等权重上限指数^^
		– 标普精选行业 15/40 增强指数	
		– 标普 500 行业加权筛选增强指数***	
		– 标普 500 消费精选 15/60 指数	
		– 标普 500 半导体与半导体设备（行业组）35% 权重上限指数（美元）	
中盘股	标普中盘 400® 指数	标普中盘 400 权重上限指数*	标普 400 等权重行业指数
小盘股	标普小盘 600® 指数	标普小盘 600 权重上限指数*	标普 600 等权重行业指数
宽基指数	标普综合 1500 指数		标普综合 1500 等权重指数
	标普综合 1500 非行业指数		标普综合 1500 等权重指数
全市场指数	标普全市场指数 (TMI)		标普精选行业指数^^^
大中盘股		标普 900 银行业 7/4 权重上限指数	
中小盘股	标普 1000 指数		
	标普 1000 非房地产指数 (剔除房地产)		
完备指数	标普完备指数		

资料来源：标普道琼斯指数有限公司。信息截至 2026 年 3 月。表格仅供说明。

*RIC 权重上限规则

**UCITS 指令，请参阅《标普股票指数政策与实务》，了解有关监管上限要求的更多信息。

***该等指数通过选择和加权方法，旨在整体提升可持续性和 ESG 特征，实现环境目标，并在指数层面降低碳足迹。详阅《标普 500 行业加权筛选增强指数编制方法》。

^该指数属于加权收益指数，通过等权重方式衡量按流通市值加权的标普 500 行业指数（成分指数）的表现。详阅《标普美国指数编制方法》。

^^该指数通过等权重方式衡量标普 500 行业指数中按流通市值计规模最大的前 5 和前 10 家公司的表现。详阅《标普美国指数编制方法》。

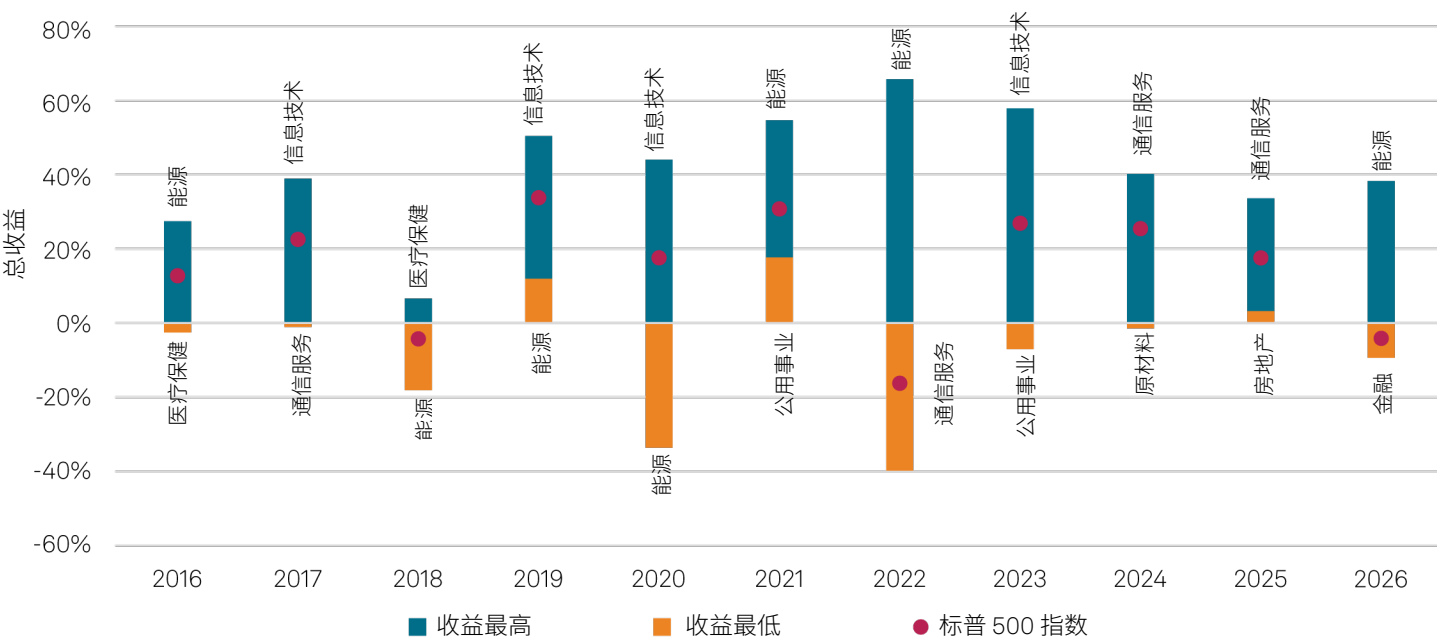
^^^每季度调整时，首先按等权重配置成分股，然后进行调整，以确保对于给定的理论投资组合价值 (TPV)，每个成分股的指数权重不得超过其流通市值的 4.5%，也不得超过其三日可交易价值的 4.5%。详阅《标普精选行业指数编制方法》。

2. 随着时间推移，各行业板块的表现如何分化？领涨板块是否保持稳定？（标普道琼斯指数）

行业板块表现可能在不同年份间出现显著差异，折射经济状况、市场周期、利率走势、技术趋势和投资者情绪的变化。这种差异通常称为行业板块表现分散度，用于衡量在特定时期表现最佳与最差行业板块之间的收益差距。

这种分散度可能十分显著。例如在 2022 年，能源板块上涨，而通信服务板块大幅下跌，两者收益表现差距超过 100 个百分点。此类差异可为行业板块轮动策略和主动投资决策创造有利契机。

图 3：过去 10 年美股行业板块表现分散度



资料来源：标普道琼斯指数有限公司。数据截至 2026 年 3 月 31 日。指数表现基于美元计价的总收益。过往表现并不代表未来业绩。图表仅供说明。

值得注意的是，领先行业板块并非长期保持稳定。

虽然信息技术等板块在过去多个年份处于领先地位，但能源等其他板块也曾经历显著领先的时期。这种领先行业板块的轮动彰显了主动关注行业板块动态，而非依赖静态配置策略的重要性。

图 4：过去 10 年美股行业板块表现排名

排名	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
1	能源	信息技术	医疗保健	信息技术	信息技术	能源	能源	信息技术	通信服务	通信服务	能源
2	通信服务	原材料	公用事业	通信服务	非必需消费品	房地产	公用事业	通信服务	信息技术	信息技术	原材料
3	金融	非必需消费品	非必需消费品	金融	通信服务	金融	必需消费品	非必需消费品	金融	工业	公用事业
4	工业	金融	信息技术	工业	原材料	信息技术	医疗保健	工业	非必需消费品	公用事业	必需消费品
5	原材料	医疗保健	房地产	房地产	医疗保健	原材料	工业	原材料	公用事业	金融	工业
6	公用事业	工业	必需消费品	非必需消费品	工业	医疗保健	金融	房地产	工业	医疗保健	房地产
7	信息技术	必需消费品	通信服务	必需消费品	必需消费品	非必需消费品	原材料	金融	必需消费品	原材料	医疗保健
8	非必需消费品	公用事业	金融	公用事业	公用事业	通信服务	房地产	医疗保健	能源	能源	通信服务
9	必需消费品	房地产	工业	原材料	金融	工业	信息技术	必需消费品	房地产	非必需消费品	信息技术
10	房地产	能源	原材料	医疗保健	房地产	必需消费品	非必需消费品	能源	医疗保健	必需消费品	非必需消费品
11	医疗保健	通信服务	能源	能源	能源	公用事业	通信服务	公用事业	原材料	房地产	金融

资料来源：标普道琼斯指数有限公司。数据截至 2026 年 3 月 31 日。指数表现基于美元计价的总收益。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明。

3. 行业板块的表现宽幅分化和领先行业板块的更迭对投资者有何意义？投资者如何才能甄别领先的行业板块？(SSIM)

行业板块的表现宽幅分化，为行业板块轮动策略和阿尔法收益的创造提供了独特的机会。无论是衡量多年结构性增长还是把握短期的周期性机遇，站对行业趋势都可能影响投资组合的结果。

此外，领先行业板块不会一成不变，经常会根据长期趋势变化。例如，在较少有人提及的 2002 年 10 月至 2007 年 10 月美股牛市中，表现领先的板块并非如今的信息技术，而是能源和原材料，这主要归功于大宗商品的繁荣和新兴市场需求的不断增长。

这种动向不仅对长期投资有效，也同样适用于较短的经济周期。从历史上看，金融和非必需消费品等周期性板块在经济复苏和扩张期间表现最好，因为这时经济增长和消费支出通常会走强。而在经济放缓和衰退时期，得益于对必需商品和服务的稳定需求，包括必需消费品、公用事业和医疗保健在内的防御性板块则表现得更为稳健¹。

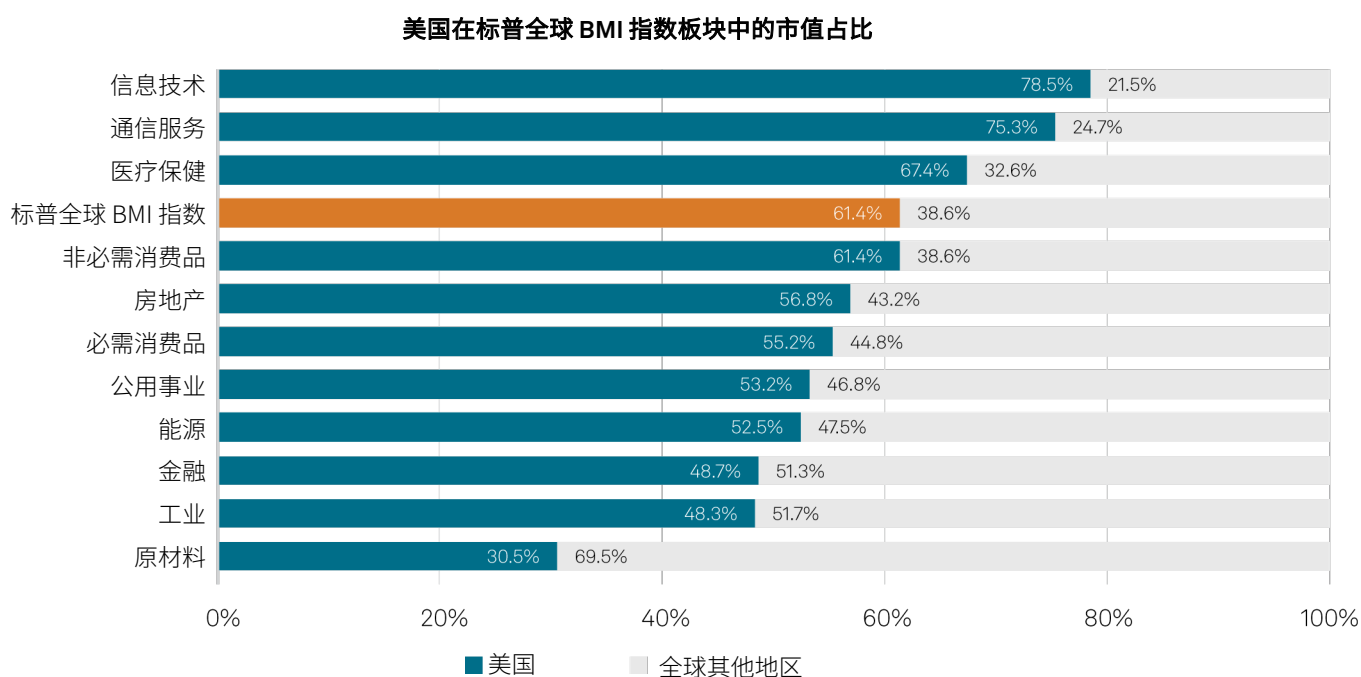
不同行业板块对利率、通胀和经济增长等宏观经济因素变化的反应也不相同。例如，金融等周期性板块在高债券收益率环境下往往表现优异，因为较高的 10 年期国债收益率通常表明经济增长强劲。而能源板块对通胀预期高度敏感，因为大宗商品价格上涨往往会推高通胀预期，从而提高该板块的利润²。

4. 标普 500 行业指数系列为何对全球投资者十分重要？（标普道琼斯指数）

美国在全球股票市场占据主导地位。截至 2026 年 3 月，在标普全球 BMI 指数（标普道琼斯指数的全球股票基准指数）中，美国股票的市值占比达到 61%。

此外，正如近期的一份报告所指出³，按国家/地区权重衡量，美国股票在所有行业板块中均处于领先地位，并且在标普全球 BMI 指数涵盖的 11 个 GICS 板块中，8 个板块的市值占比达到一半以上。

图 5：美国在标普全球 BMI 指数各行业板块中均占主导地位



资料来源：标普道琼斯指数有限公司。数据截至 2025 年 12 月 31 日。权重基于标普全球 BMI 指数。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明。

¹行业板块经济周期分析，道富投资管理，2025 年 10 月 31 日。

²道富投资管理，宏观经济变量对行业板块表现的影响，2023 年 8 月。

³GICS 与标普美国行业指数及精选行业指数系列概览。

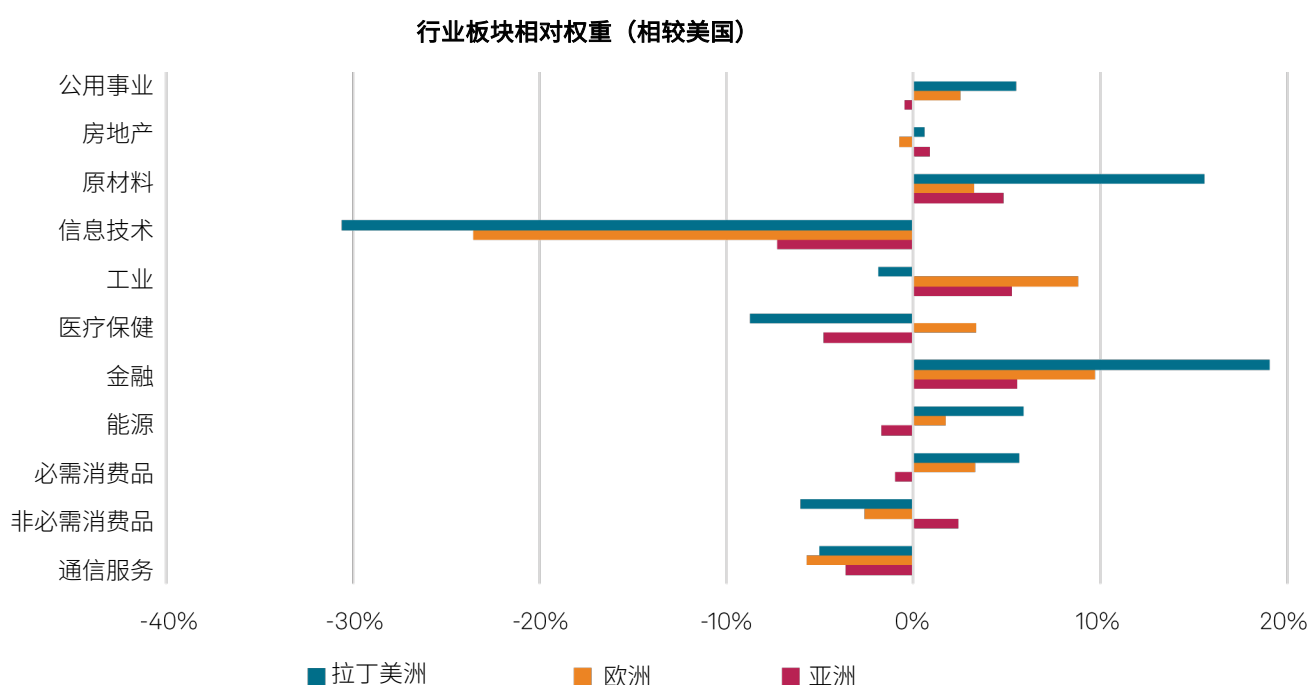
事实上，多个美股行业板块的市值甚至超过了一些国家股票市场的总市值。若将标普 500 信息技术板块（市值 25.0 万亿美元）视为一个独立国家，它将成为全球第二大股票市场，规模远超日本（7.3 万亿美元）。即使美股中市值最小的房地产板块（1.2 万亿美元），仍名列全球第 14 大股票市场，超过意大利、阿联酋和巴西等市场⁴。

5. 标普 500 指数的行业板块结构与其他地区有何不同？亚洲投资者如何利用美股行业板块实现地域和行业分散化？（标普道琼斯指数和 SSIM）

标普道琼斯指数：美股市场的行业构成与其他地区存在显著差异。与欧洲、拉丁美洲和亚洲市场相比，美股市场的信息技术和通信服务板块权重明显更高，而金融和原材料板块权重较低（见图 6）。

这种差异意味着，美股行业板块或有助于国际投资者减少本国偏向，从而更好地匹配全球行业格局。

图 6：行业板块相对权重呈现显著的区域差异



资料来源：标普道琼斯指数有限公司。数据截至 2026 年 3 月 31 日。各地区对应指数分别为标普美国 BMI 指数、标普拉丁美洲 BMI 指数、标普泛亚 BMI 指数和标普欧洲 BMI 指数。图表仅供说明。

SSIM：亚洲股票指数的行业板块构成通常反映当地经济结构，例如制造业、金融和房地产等行业板块的集中度较高。即使在中国台湾和韩国等科技主导型市场，股票指数也往往集中于少数硬件类公司⁵。

美股行业板块或可为投资者提供洞察全球经济结构的独特视角，尤其有助于了解那些在亚洲股市中往往存在结构性代表不足的领域。以人工智能投资周期为例，上游硬件制造更多集中在亚洲，而下游应用部署、基础设施建设和商业化规模扩张则更多发生在美国。随着人工智能投资周期扩展至信息技术以外，美股行业板块越来越有助于投资者评估美国数据中心建设带来的投资机会，例如电气设备、工程建设、先进冷却系统（工业板块）、电力需求（公用事业板块）以及人工智能赋能的数字广告（通信服务板块）等相关机会⁶。

⁴资料来源：标普道琼斯指数。各国家/地区股票市场的相对排名基于标普全球 BMI 指数及其国家/地区构成确定。截至 2026 年 5 月 29 日。

⁵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，基于标普 500 指数、标普泛亚 BMI 指数、标普日本 BMI 指数、标普中国 BMI 指数、标普印度 BMI 指数、标普台湾 BMI 指数和标普韩国 BMI 指数。

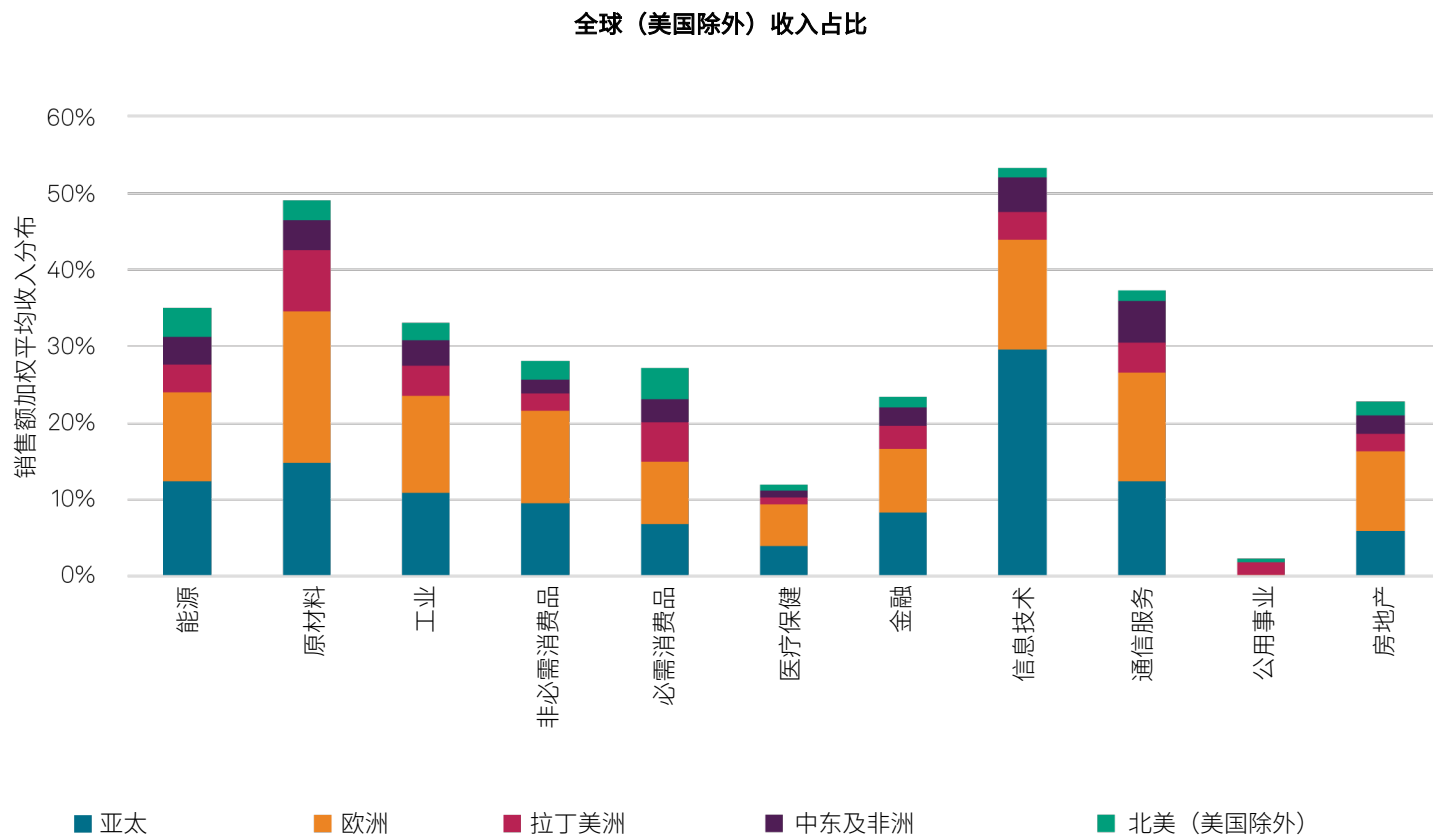
⁶资料来源：路透社，“韩国携手三星和 SK 海力士推进 5,760 亿美元人工智能芯片计划，以巩固全球领导地位”，2026 年 6 月 29 日。资料来源：路透社，“台积电努力满足芯片需求，并‘希望’提高价格”，2026 年 6 月 4 日。资料来源：彭博，“美国公用事业公司斥巨资应对不断增长的数据中心需求，但可负担性问题日益凸显”，2026 年 2 月 12 日。

6. 标普 500 行业指数的成分股公司是否具有全球业务布局？（标普道琼斯指数）

是；例如，在标普 500 指数的 11 个行业板块中，有 7 个板块的成分股公司海外收入占比超过 25%。信息技术板块成分股公司的海外收入占比超过 50%，其中仅亚太地区就贡献了 30%，欧洲贡献了 14%。

同样，标普 500 指数原材料板块的收入中，仅有 51% 来自美国，20% 来自欧洲，15% 来自亚太地区。这些数据均表明，美股这些行业板块本质上具有高度全球化特征（见图 7）。

图 7：标普 500 指数各行业板块的全球收入来源分布



7. 美股行业板块与国际市场之间的相关性如何？（标普道琼斯指数）

整体而言，各地区市场之间的相关性通常处于中低水平，表明美股行业指数可能有助于全球市场投资组合实现分散化。

图 8 展示了截至 2026 年 3 月的 10 年期间，标普 500 行业指数与四大地区基准指数月度表现（以美元计价）的相关性。与标普泛亚 BMI 指数相比，9 个标普 500 行业指数的相关系数低于 0.67，其中房地产行业指数的相关系数仅为 0.08，尤其值得关注。

欧洲整体呈现与亚洲类似的趋势，大多数板块的相关系数仍低于三分之二的阈值。这一趋势在拉丁美洲更为明显，与标普 500 行业指数相比，11 个板块中有 8 个板块的相关系数低于该水平，在某些情况下甚至全部 11 个板块的相关系数均低于该水平。

图 8：行业板块与地区市场的长期相关性

板块	欧洲	拉丁美洲	泛亚洲	美国
通信服务	0.64	0.46	0.62	0.80
非必需消费品	0.62	0.41	0.64	0.89
必需消费品	0.65	0.45	0.52	0.63
能源	0.52	0.52	0.43	0.57
金融	0.73	0.53	0.60	0.84
医疗保健	0.66	0.43	0.55	0.71
工业	0.80	0.56	0.73	0.90
信息技术	0.64	0.33	0.63	0.87
原材料	0.82	0.58	0.75	0.83
房地产	0.05	0.09	0.08	0.09
公用事业	0.46	0.38	0.42	0.47
欧洲	1.00	0.66	0.83	0.81
拉丁美洲		1.00	0.60	0.54
泛亚洲			1.00	0.76
美国				1.00

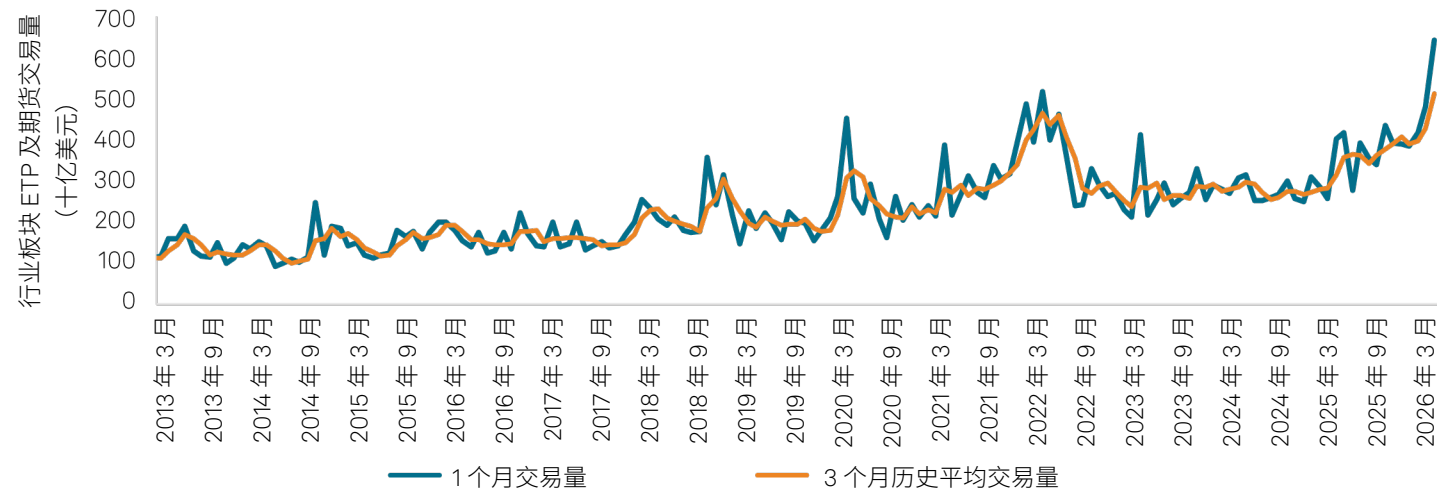
资料来源：标普道琼斯指数有限公司。数据截至 2026 年 3 月 31 日。表中展示了基于美元计价月度总收益的 10 年相关系数。各地区对应指数分别为标普美国 BMI 指数、标普拉丁美洲 BMI 指数、标普泛亚 BMI 指数和标普欧洲 BMI 指数。

8. 标普 500 行业指数作为衡量行业板块表现的基础工具，流动性如何？（标普道琼斯指数）

行业指数是包括 ETF 和衍生品在内各种高流动性工具的基础。

标普 500 指数行业板块 ETP 及期货的总交易量大幅上升，2026 年 3 月的一个月历史平均交易量已达 6,400 亿美元，比十年前高出 3.5 倍以上。这凸显机构和全球投资者对此类产品的采用率不断提高。

图 9：标普 500 指数行业板块 ETP 及期货的交易量增长



资料来源：标普道琼斯指数有限公司、CME、彭博。数据截至 2026 年 3 月 31 日。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明。

9. 亚洲投资者在追踪美股行业板块时应注意哪些实施因素？（SSIM）

配置美股行业板块需要注意三个核心因素：总拥有成本、指数编制方法和行业板块 ETF 期权市场的深度。总成本不仅限于名义费用，还包括各种会影响实际收益的交易摩擦因素，例如买卖价差和市场冲击等。指数构建也十分重要，因为指数选样、成分股加权方式和定期调整等方面的差异会影响集中度和风险特征。深入且流动性良好的 ETF 期权市场可以进一步支持高效执行和战术灵活性，从而能够更好地把握投资结果。

对亚洲投资者而言，还需要考虑产品结构和货币敞口等额外的因素。投资者通常会使用不同类型的工具来配置美股行业板块，例如美国属地 ETF 或在欧洲上市且符合 UCITS 规范的 ETF。此类工具在监管结构、税收待遇、交易时段和盘面流动性方面均不相同，可能会影响投资结果。

此外，配置美股行业板块还会带来美元货币敞口，可能对亚洲投资者以本币计算的收益产生重大影响。在实践中，货币敞口决策通常在单个投资组合层面，根据投资期限、风险承受能力和总体目标做出。

从实施角度看，由于 ETF 的基准货币通常与投资者的本国货币不同，因此除指数编制方法和 ETF 流动性外，选择产品时还需要明确考虑是接受外币敞口还是进行对冲。

重要风险披露（道富投资管理）

道富环球投资管理（SSGA）现已更名为道富投资管理。请点击此处了解详情。

道富投资管理的全球实体：<https://www.ssga.com/us/en/footer/state-street-global-advisors-worldwide-entities>

投资有风险，包括损失本金的风险。

所引用的业绩数据代表过往表现。过往表现并不能保证未来业绩。

未经道富环球投资管理明确书面同意，不得全文或部分复制、复印或传播本文件，也不得将其任何内容披露给第三方。

除特别注明者外，所有信息均来自 SSGA，并且系从据信可靠的来源获得，但对其准确性不提供任何保证。未就该等信息的当前准确性、可靠性或完整性作出任何陈述或保证，亦不对基于该等信息做出的决定承担任何责任，并且不应采信任何有关前述陈述、保证或责任的表述。

所提供的信息不构成投资建议，也不应作为投资建议加以依赖。本文件不应视为购买证券的邀请或出售证券的要约。本文件未考虑任何投资者的具体投资目标、策略、税务身份或投资期限。您应咨询自己的税务和财务顾问。

此信息不应视为对投资特定行业板块的建议。所示行业板块未来是否能够盈利属于未知。

集中投资于特定板块或行业通常意味着比整体市场更大的波动，并且会增加对该板块或行业有不利影响的事件降低收益，并进而导致基金份额价值下降的风险。

权益类证券的价值可能波动，并可能因个别公司的经营活动以及整体市场和经济环境而大幅下跌。

行业板块投资的关注点较为狭窄，因此其波动通常高于分散投资于多个行业板块和公司的策略。

集中投资于金融服务板块的策略存在政府监管、信贷市场恶化、借款人财务困难造成损失以及投资活动造成损失等多重风险。

包括网络安全公司在内的科技公司可能会受现有技术过时、产品线有限以及对财务资源或合格人员的竞争、新市场进入者或专利和知识产权减值等因素显著影响，并进而对利润率产生不利影响。

标普道琼斯指数一般免责声明

© 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。