

2026 年保险公司一般账户中的 ETF 使用情况

作者

Anu R. Ganti, CFA

美国指数投资策略主管

anu.ganti@spglobal.com

Nick Didio 博士

指数投资策略量化经理

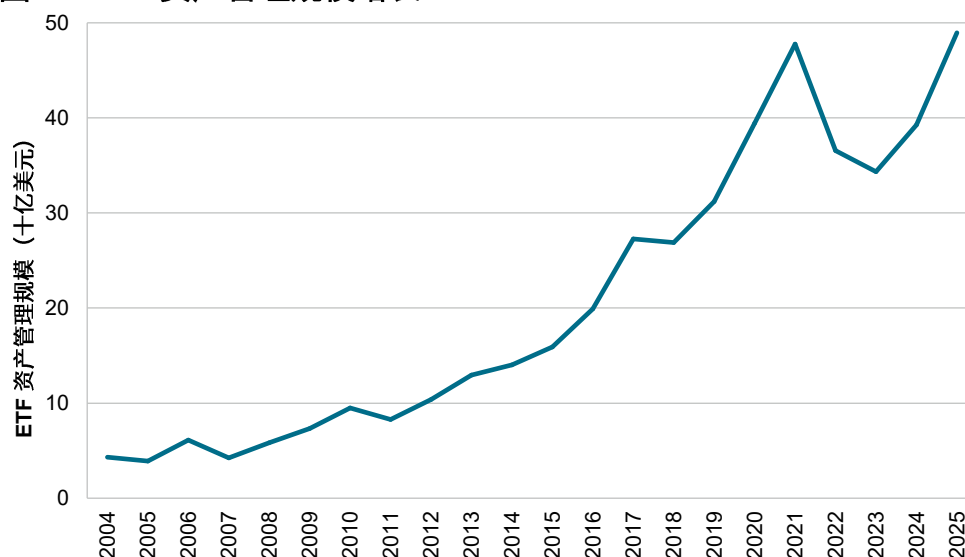
nick.didio@spglobal.com

引言

2025 年，美国保险公司持有的 ETF 资产总规模达到 490 亿美元。延续了 2024 年的上升态势，2025 年险资的 ETF 持仓规模创下历史新高。这也是连续第二年出现可观的资金流入，再加之市场上涨，导致 ETF 管理资产规模 (AUM) 同比增长 25%。

本报告为我们针对“美国保险公司一般账户中 ETF 使用情况”开展的第 11 次年度专题研究。在本次研究中，我们分析了各类公司及不同资产类别的 ETF 使用情况，以及近年来交易模式的演变特征。

图 1：ETF 资产管理规模增长



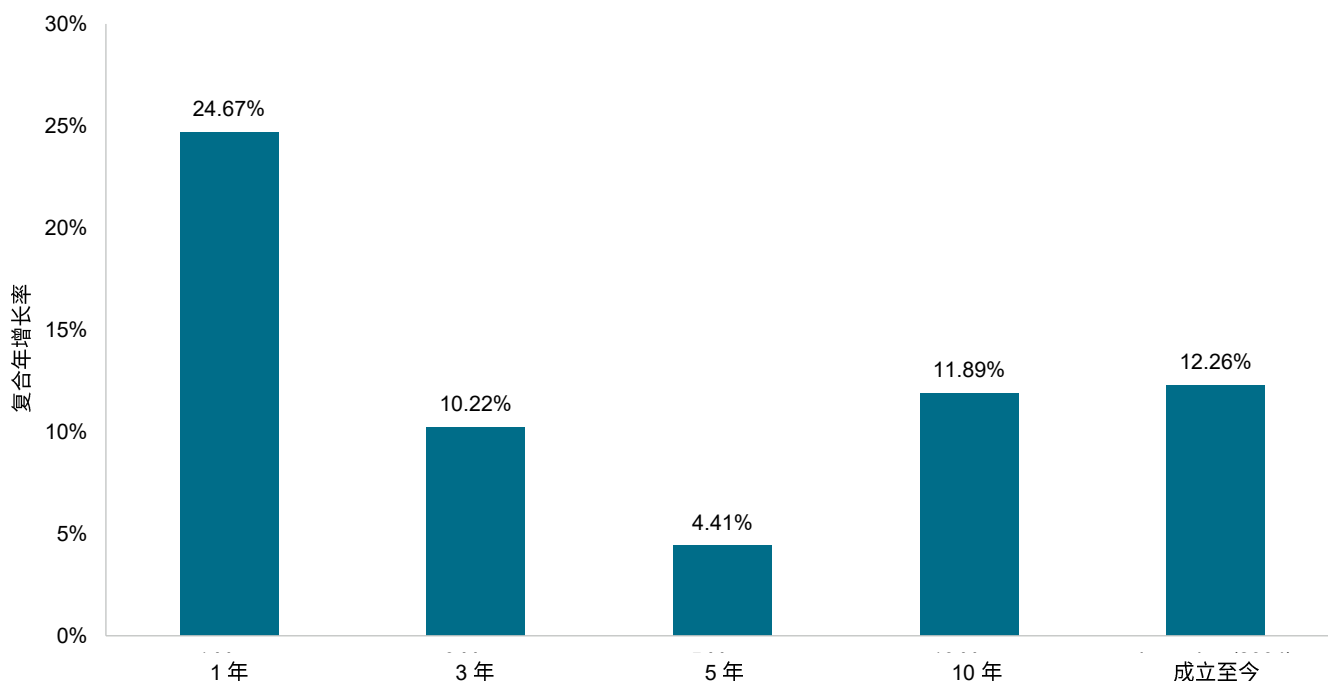
资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）。数据截至 2025 年 12 月 31 日，于 2026 年 3 月 25 日汇总。图表仅供说明。

持仓分析

截至 2025 年底，美国保险公司持有的 ETF 资产达 490 亿美元，较上年增加 100 亿美元。尽管这一规模在美国 ETF 总市场（13.5 万亿美元）¹和美国保险公司一般账户总资产（14.1 万亿美元）中的占比仍然较小²，但个别公司的调仓行为可能会对整体趋势产生特异性影响。图 1 展示了过去 20 多年来美国保险公司对 ETF 的使用情况。

2025 年，ETF 资产管理规模大幅增长 25%，为成立以来平均增长率的两倍。三年复合年增长率逆转了最近几年的跌势，转变为正值（见图 2）。

图 2：ETF 资产管理规模的复合年增长率



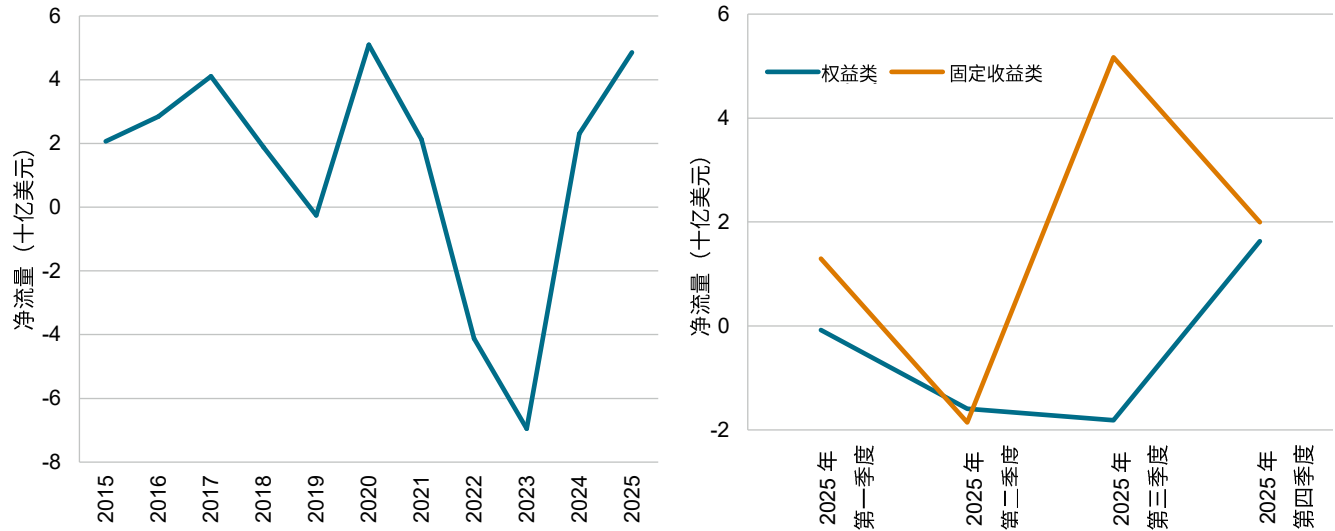
资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）。数据截至 2025 年 12 月 31 日，于 2026 年 3 月 25 日汇总。图表仅供说明。

2025 年，保险资金净流入 ETF 共计 49 亿美元，为 2015 年以来第二大年度增幅。权益类 ETF 的资金流出被年内估值上涨以及第四季度的大量资金流入所抵消。固定收益类 ETF 除第二季度外，其余季度的资金流入均为正值（见图 3）。其中第一季度的资金流入和第二季度的资金流出主要归因于一家超大型保险公司。

¹ 资料来源：CFRA。数据截至 2025 年 12 月 31 日。

² 资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）。数据截至 2025 年 12 月 31 日。

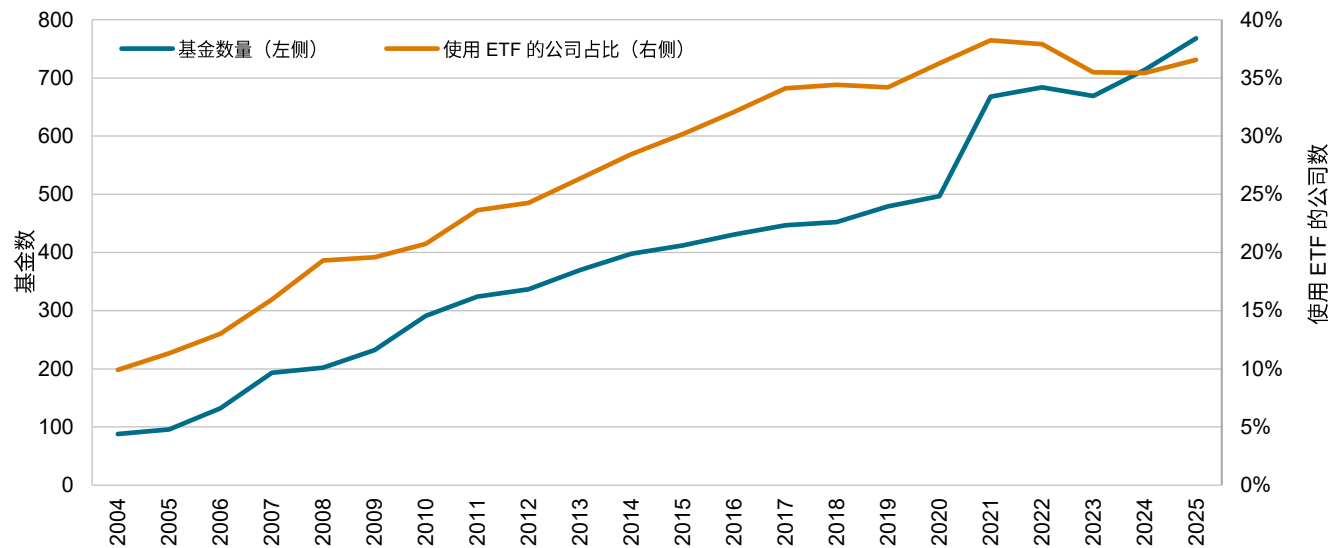
图 3：ETF 资金净流入



资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）。数据截至 2025 年 12 月 31 日，于 2026 年 3 月 25 日汇总。图表仅供说明。

使用 ETF 的保险公司数量在四年来首次增加，达到 643 家，占保险公司总数的 37%；保险公司使用的 ETF 标的数量则增至 768 只（见图 4）。

图 4：ETF 使用情况

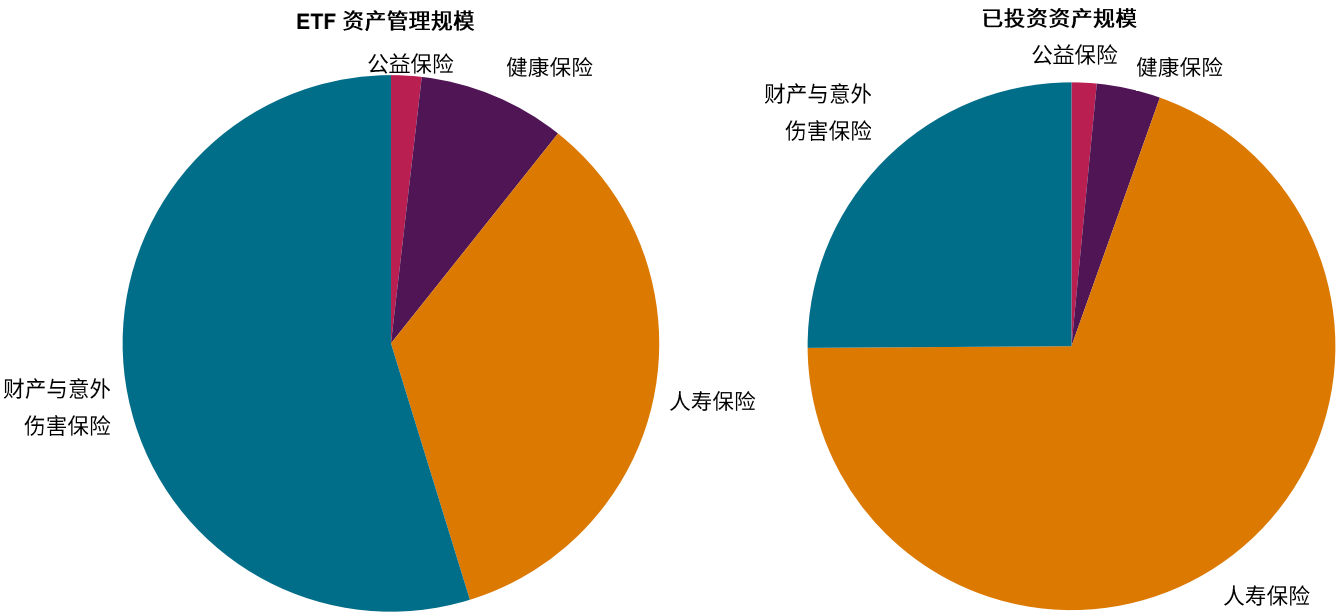


资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）。数据截至 2025 年 12 月 31 日，于 2026 年 3 月 25 日汇总。图表仅供说明。

公司类型和规模分析

在美国各类保险公司中，财产与意外伤害保险公司持有的 ETF 占比较高，而人寿保险公司拥有更大的已投资资产规模。

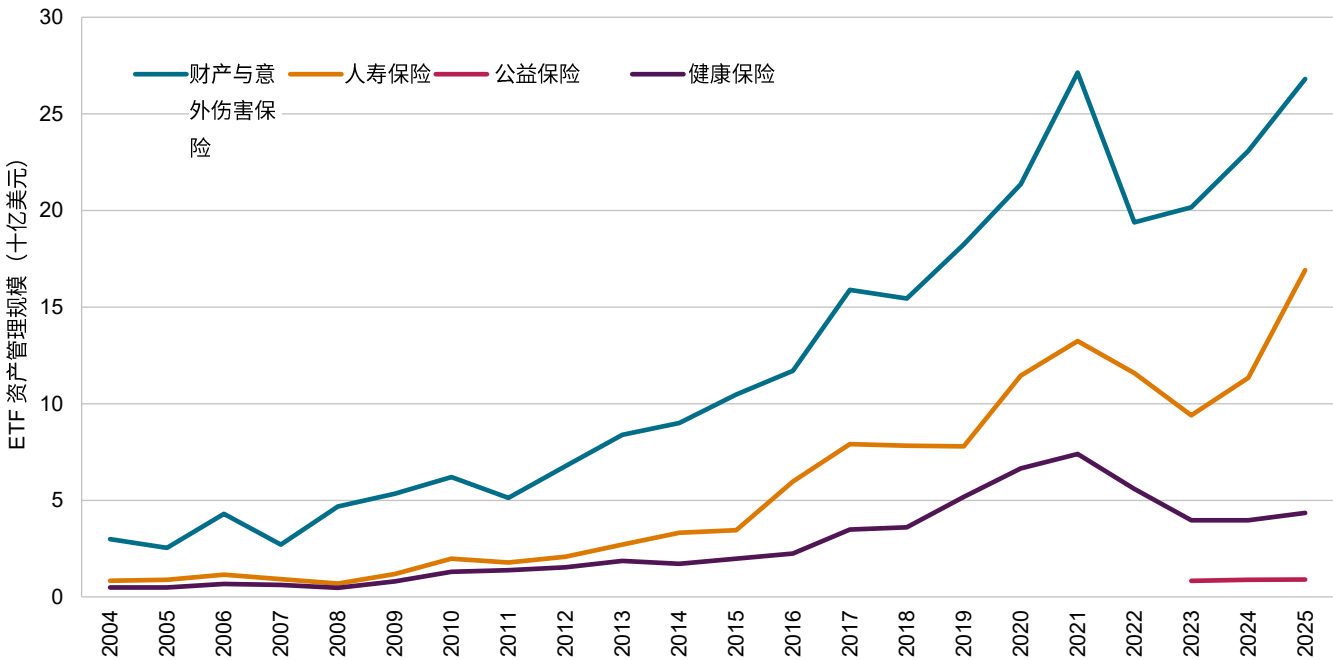
图 5：ETF 资产管理规模和已投资资产规模（按公司类型）



资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）和 CFRA。数据截至 2025 年 12 月 31 日，于 2026 年 3 月 25 日汇总。图表仅供说明。

2025 年各类保险公司的 ETF 资产管理规模均实现增长。健康险公司的 ETF 资产管理规模在 2024 年未有增长，而在 2025 年实现小幅增长（见图 6）。

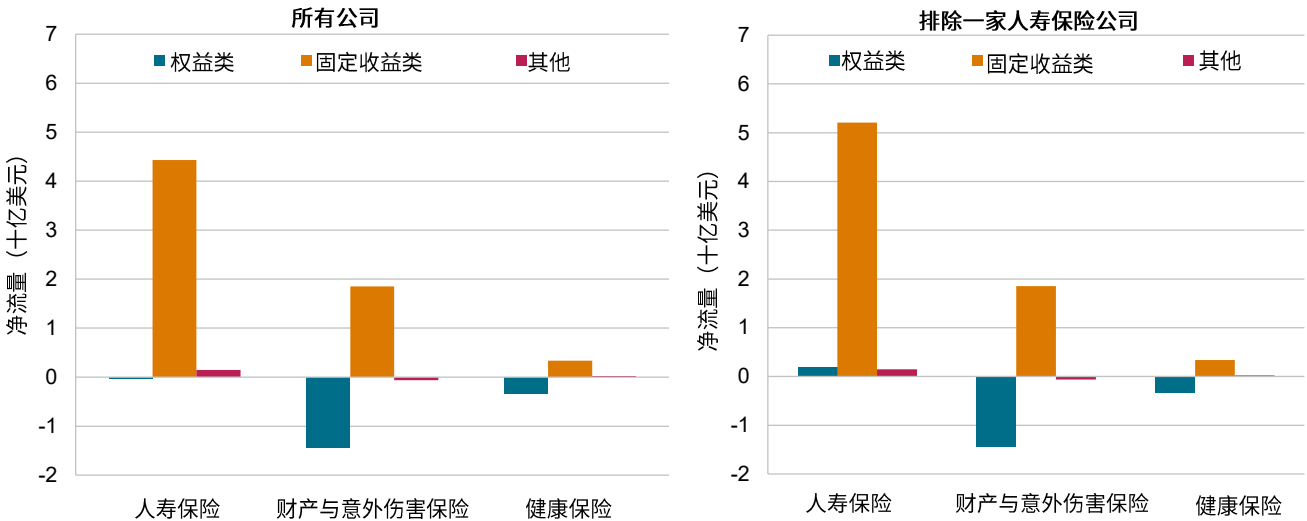
图 6：ETF 资产管理规模增长（按公司类型）



资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）。数据截至 2025 年 12 月 31 日，于 2026 年 3 月 25 日汇总。图表仅供说明。

人寿保险、财产与意外伤害保险和健康险公司分别贡献了 45 亿美元、3.52 亿美元和 1700 万美元的资金流入。若将某家人寿保险公司剔除出统计样本，则权益类 ETF 资金流入将转变为正值，固定收益类 ETF 的净流入也将进一步扩大（见图 7）。

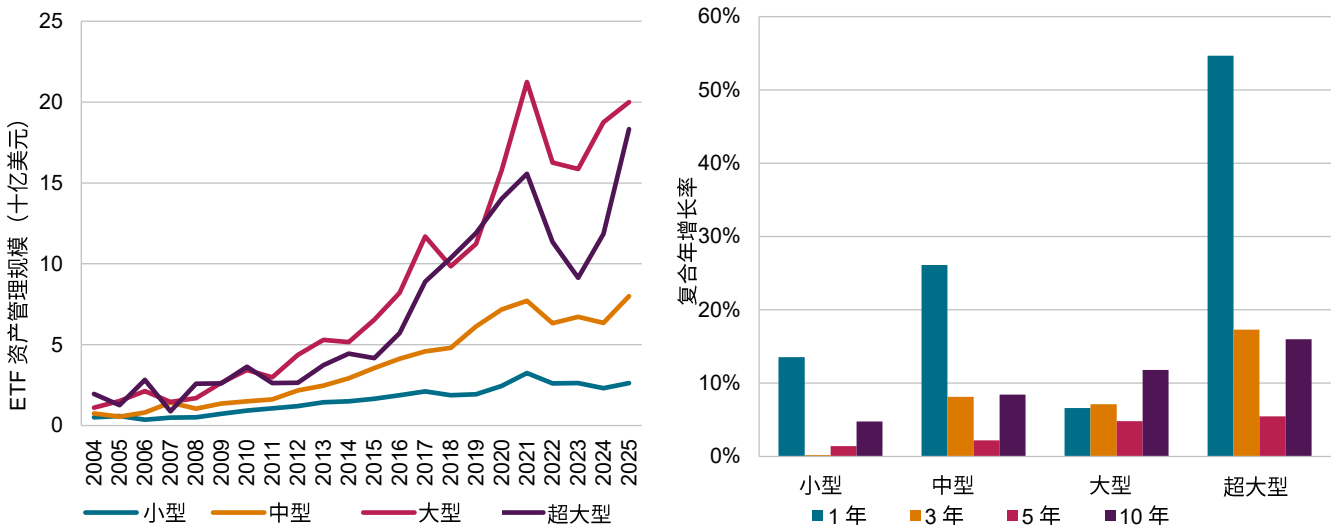
图 7：ETF 资金净流入（按公司类型和资产类别）



资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）。数据截至 2025 年 12 月 31 日，于 2026 年 3 月 25 日汇总。图表仅供说明。

ETF 资产主要集中于规模较大的保险公司，其中超大型公司的资产管理规模增长率高达 55%。与 2024 年的情况相反，2025 年小型和中型保险公司的 ETF 资产规模也有所增长，增长率分别为 14% 和 26%（见图 8）。

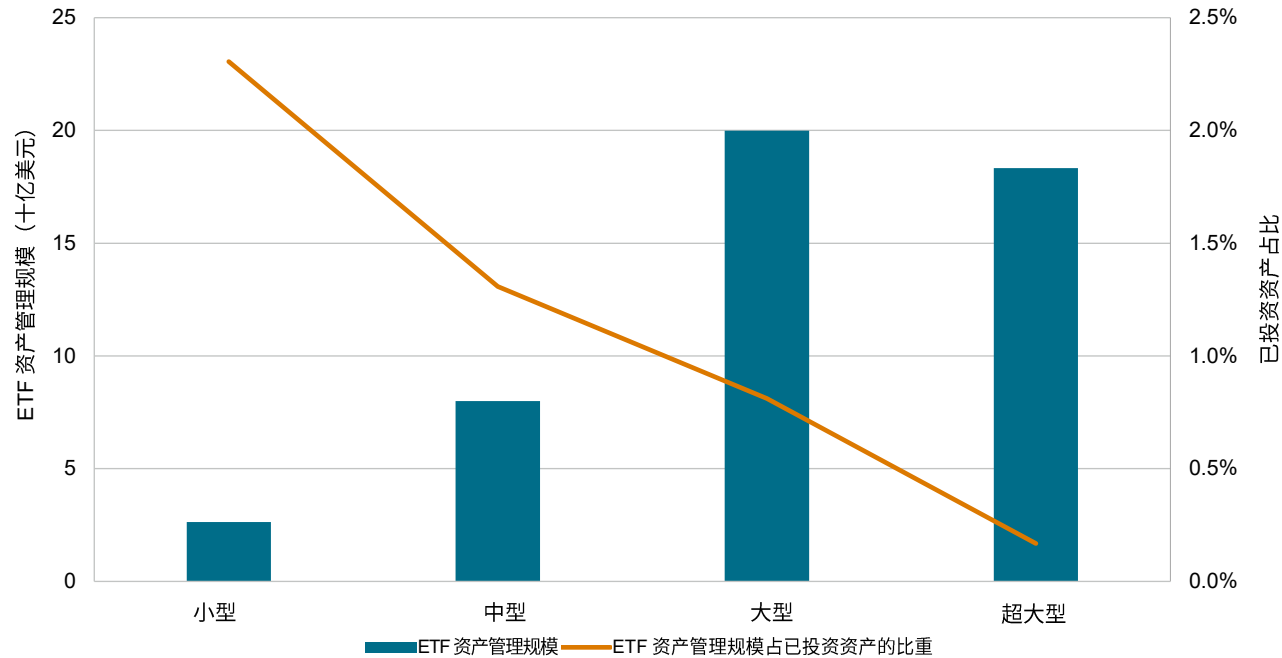
图 8：ETF 资产管理规模增长率和复合年增长率（按公司规模）



资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）。数据截至 2025 年 12 月 31 日，于 2026 年 3 月 25 日汇总。图表仅供说明。

2025 年，大型和超大型保险公司在 ETF 资产管理规模上的差距有所缩小。然而，在规模较小的保险公司中，ETF 在已投资资产中的占比仍显著较高（见图 9）。

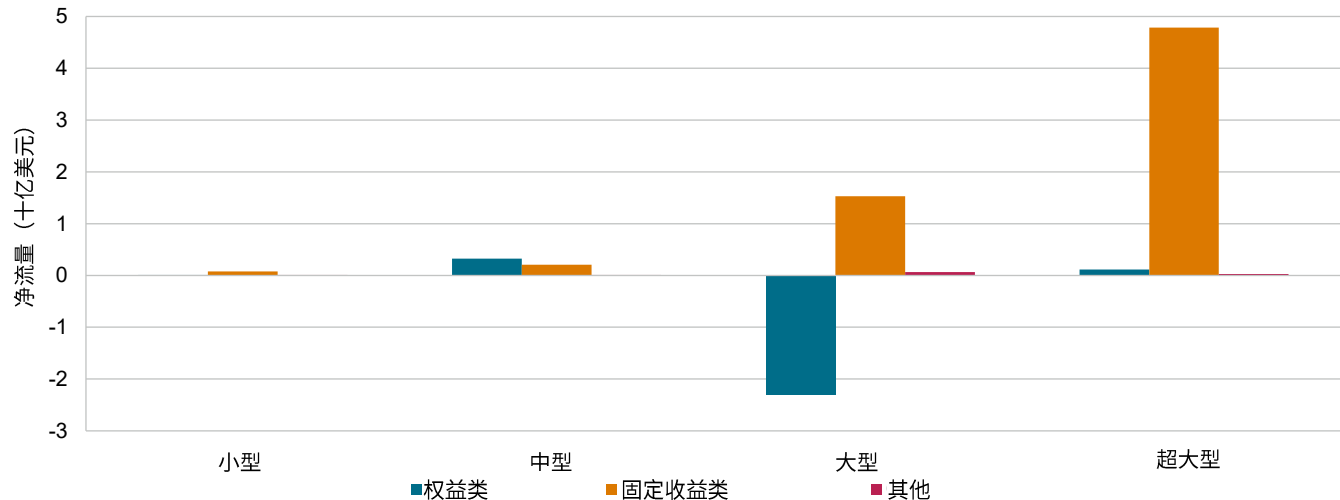
图 9：不同规模公司的 ETF 资产管理规模占已投资资产的比重



资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）。数据截至 2025 年 12 月 31 日，于 2026 年 3 月 25 日汇总。图表仅供说明。

2025 年，各种规模的公司均出现固定收益类 ETF 资金净流入，其中主要贡献来自超大型公司。权益类 ETF 的资金流动情况喜忧参半，大型公司出现资金流出，而其他规模的公司出现小幅流入（见图 10）。

图 10：ETF 资金净流动（按公司规模）

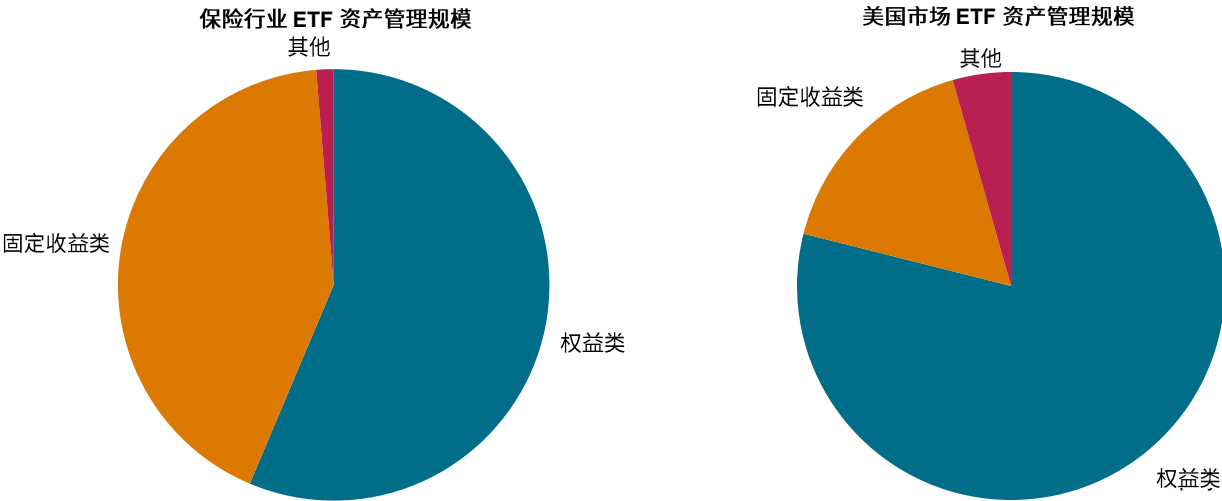


资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）。数据截至 2025 年 12 月 31 日，于 2026 年 3 月 25 日汇总。图表仅供说明。

资产类别分析

截至 2025 年底，在美国整体 ETF 市场中，固定收益类资产占 ETF 总资产管理规模的 17%，与往年水平一致。然而，在保险公司一般账户中，固定收益类资产的占比达到 42%（见图 11），高于 2024 年的 35%，亦超出 22% 的长期均值。

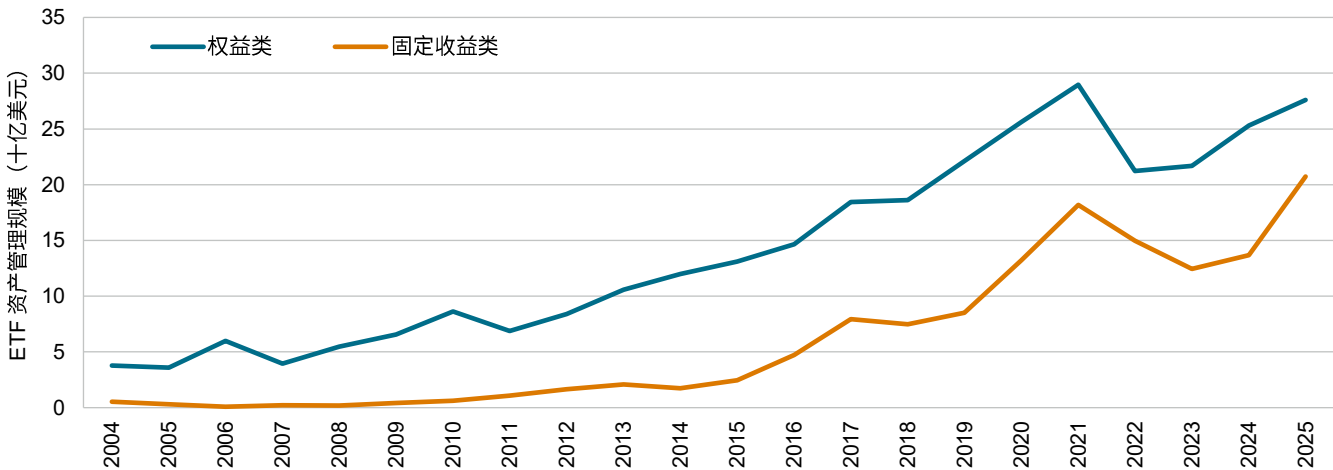
图 11：保险行业和美国市场 ETF 资产管理规模（按资产类别）



资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）和 CFRA。数据截至 2025 年 12 月 31 日，于 2026 年 3 月 25 日汇总。图表仅供说明。

权益类资产管理规模较上年有所增长，这主要得益于估值上涨，而资金呈小幅净流出。固定收益类资产管理规模出现了显著资金流入，持仓量也相应增加（分别见图 11 和 12）。

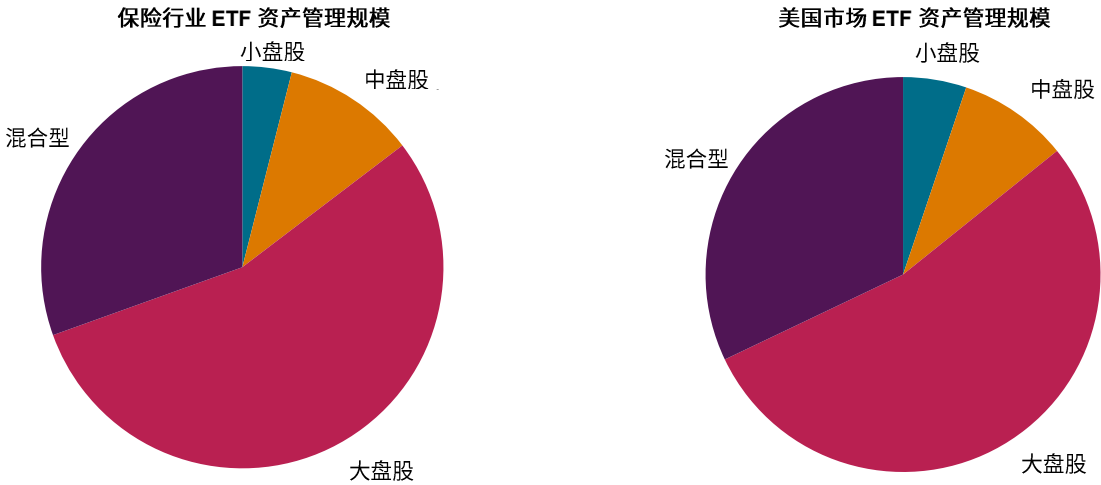
图 12：ETF 资产管理规模（按资产类别）



资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）。请注意，21% 的固定收益类 ETF 持仓是在“系统性估值” (SV) 下报告的。人寿保险公司占 13.3%，财产与意外伤害保险公司占 4.5%，健康保险公司占 3.2%。数据截至 2025 年 12 月 31 日，于 2026 年 3 月 25 日汇总。图表仅供说明。

从市值看，保险公司的权益类 ETF 持仓分布与整体市场结构相仿。在整体市场中，大盘股 ETF 占比过半，混合型 ETF 约占三分之一，剩余份额由小盘股和中盘股 ETF 平分（见图 13）。

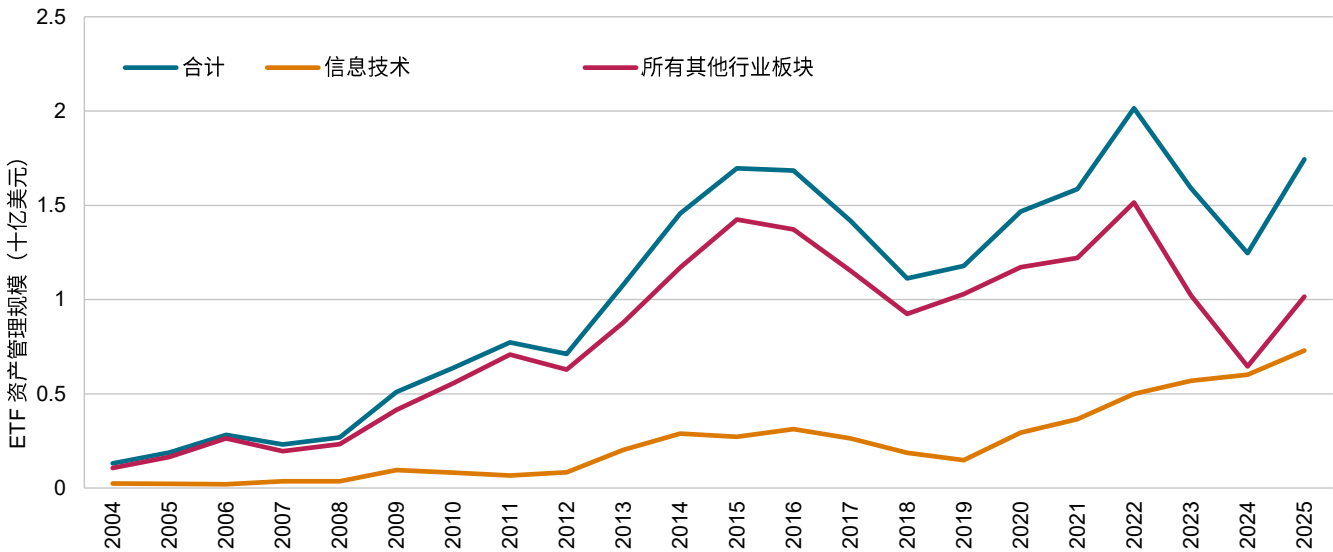
图 13：保险行业和美国市场的权益类 ETF 资产管理规模（按市值）



资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）和 CFRA。数据截至 2025 年 12 月 31 日，于 2026 年 3 月 25 日汇总。图表仅供说明。

2025 年，行业板块特定的权益类 ETF 使用量增长 40%，一改前两年的趋势（见图 14）。不同行业板块的增幅不一，信息技术板块占行业 ETF 总资产管理规模的 40% 以上。

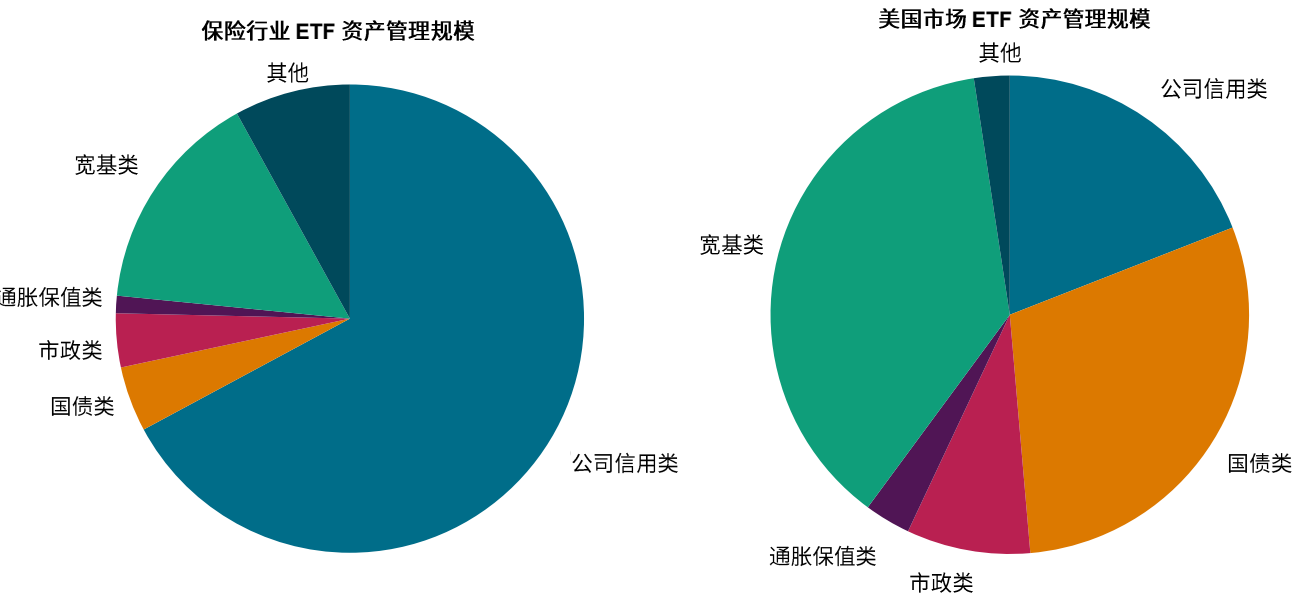
图 14：大多数行业板块的 ETF 资产管理规模均录得增长



资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）和 CFRA。数据截至 2025 年 12 月 31 日，于 2026 年 3 月 25 日汇总。图表仅供说明。

公司信用类 ETF 继续在保险业对固定收益 ETF 的投资中占据主导地位，但其在整体 ETF 市场中的占比不足 25%（见图 15）。

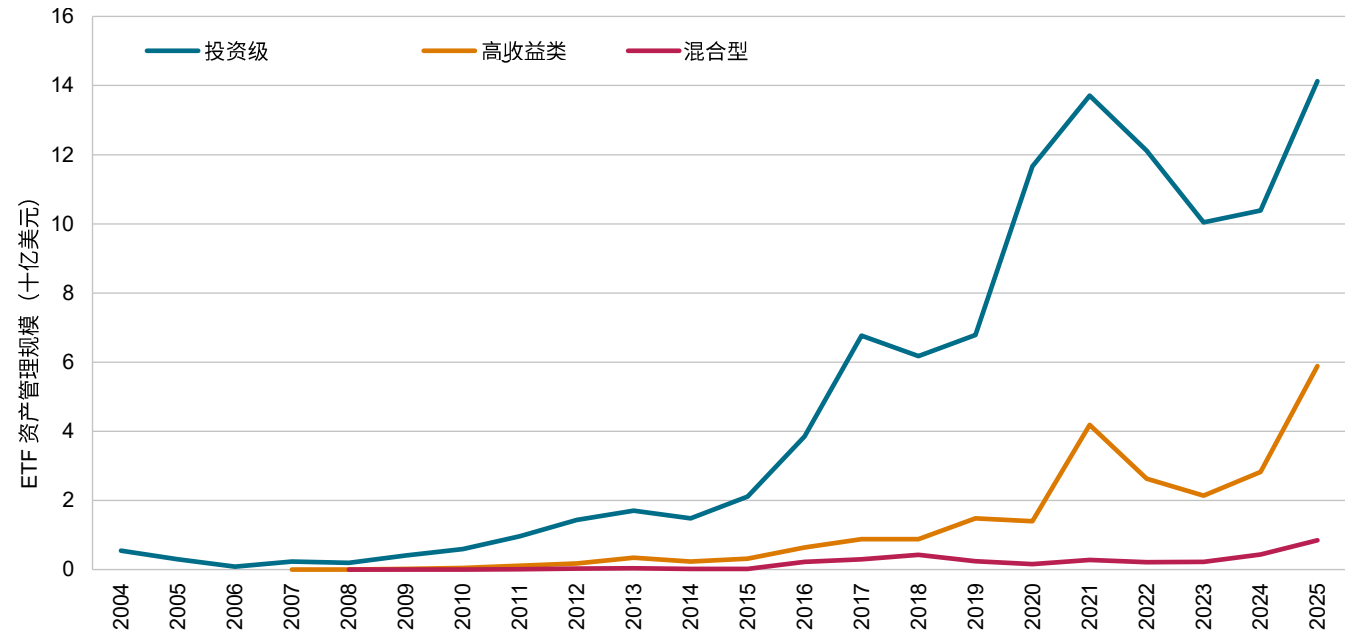
图 15：保险行业和美国市场固定收益类 ETF 资产管理规模（按债券类型）



资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）和 CFRA。数据截至 2025 年 12 月 31 日，于 2026 年 3 月 25 日汇总。图表仅供说明。

2025 年固定收益类 ETF 的使用量继续增加，投资级及高收益类占据主导（见图 16）。

图 16：固定收益类 ETF 资产管理规模（按信用质量）

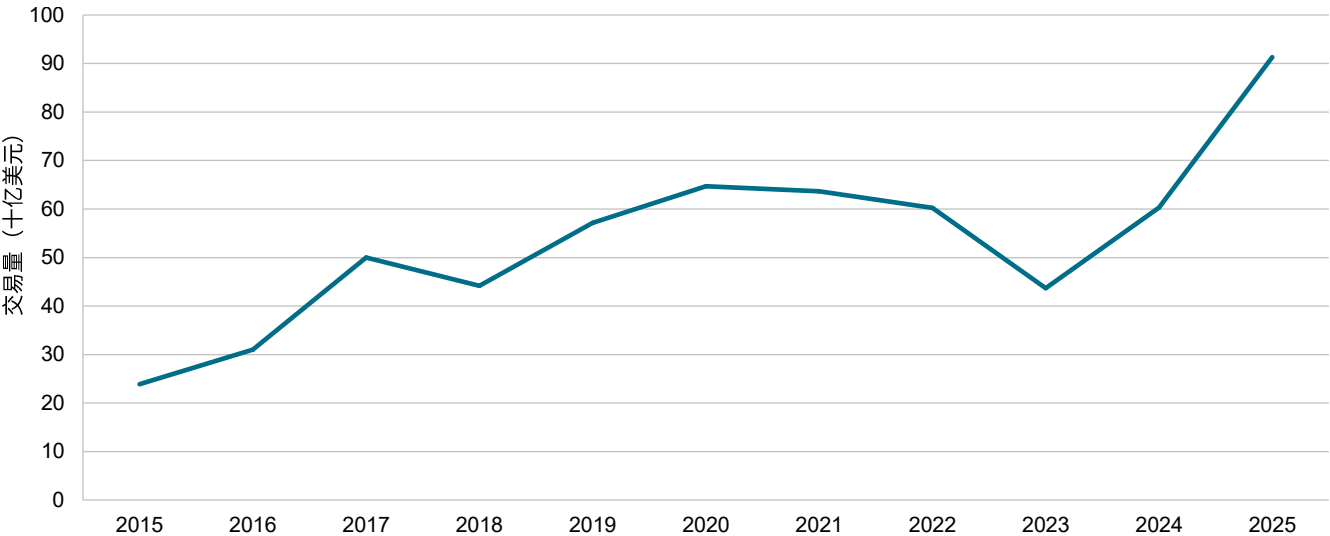


资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）和 CFRA。数据截至 2025 年 12 月 31 日，于 2026 年 3 月 25 日汇总。图表仅供说明。

交易分析

2025 年保险公司的 ETF 交易量增长了 51%，超过了此前于 2020 年创下的峰值（见图 17）。

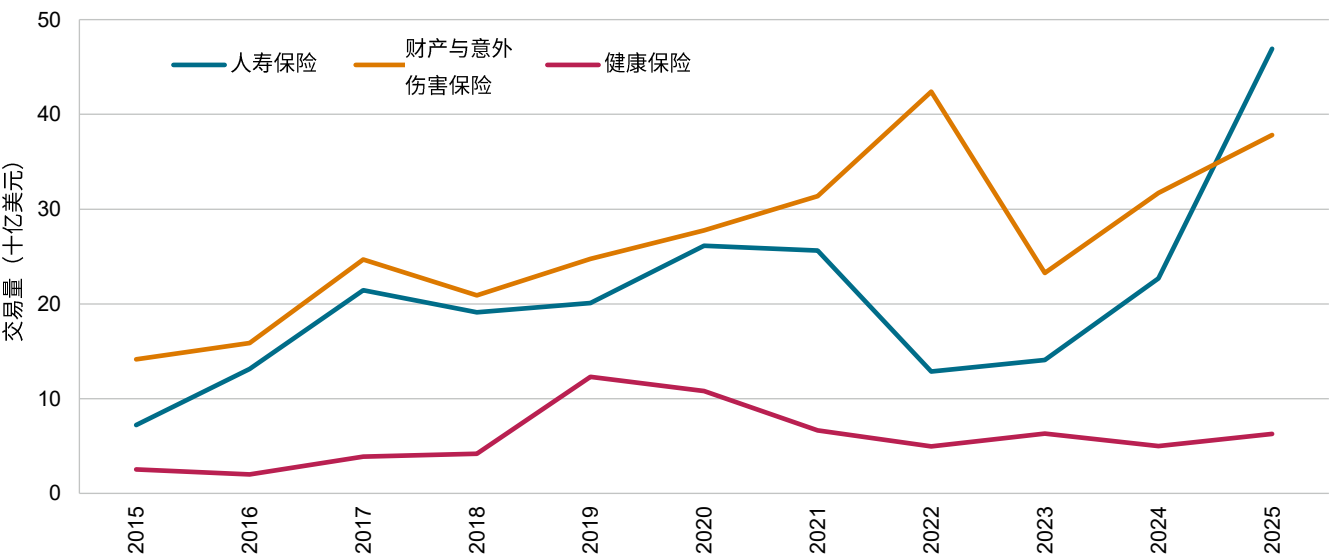
图 17: ETF 交易量



资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）。数据截至 2025 年 12 月 31 日，于 2026 年 3 月 25 日汇总。图表仅供说明。

与历史趋势相反，2025 年保险公司的 ETF 交易主要由人寿保险公司驱动，其交易量超过了财产与意外伤害保险公司。健康险公司的交易量小幅增长（见图 18）。

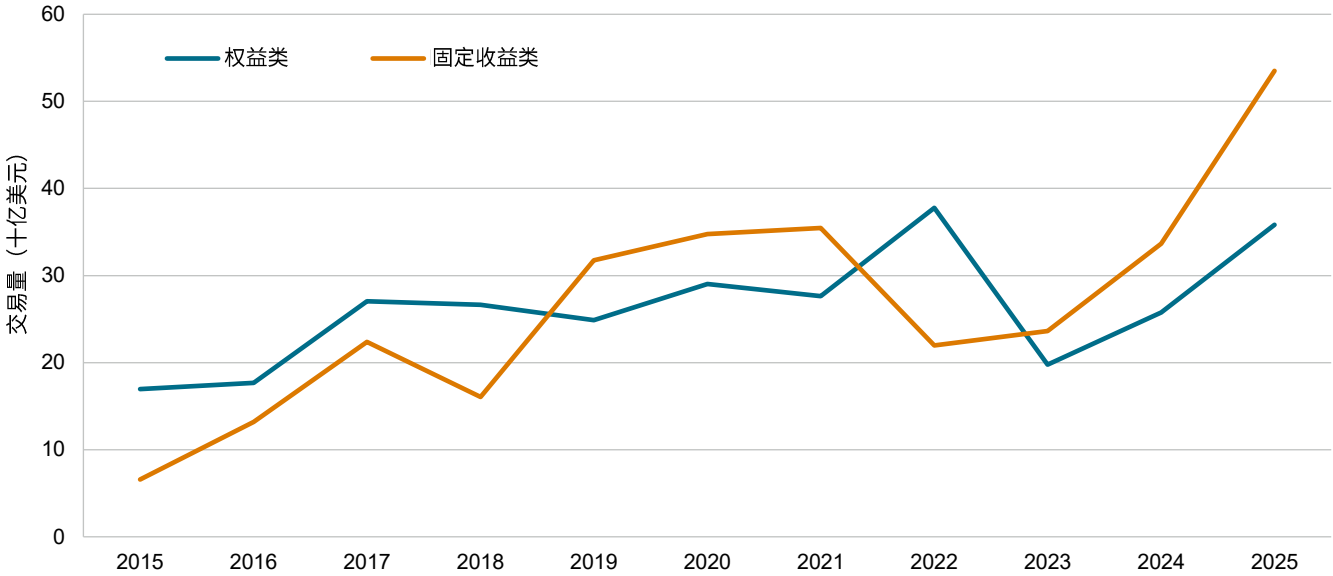
图 18: ETF 交易量（按公司类型）



资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）。数据截至 2025 年 12 月 31 日，于 2026 年 3 月 25 日汇总。图表仅供说明。

固定收益类连续第三年成为保险公司交易最多的资产类别，权益类和固定收益类 ETF 之间的交易量差距继续扩大（见图 19）。

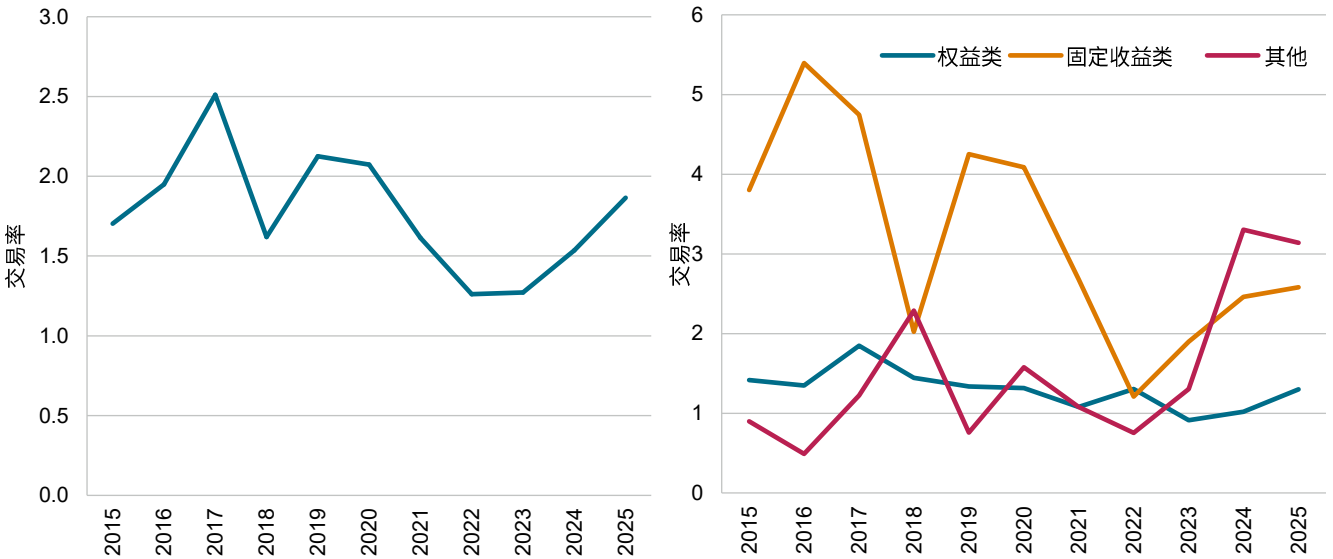
图 19：ETF 交易量（按资产类别）



资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）。数据截至 2025 年 12 月 31 日，于 2026 年 3 月 25 日汇总。图表仅供说明。

我们通过将持仓数据和交易数据相结合的方式，分析交易量相对于资产规模的水平。“交易率”是指给定年度的交易额除以该年年初的 ETF 持仓量。保险公司的总体交易率有所上升，延续了过去两年的上行趋势，这主要得益于固定收益类 ETF 的推动（见图 20）。

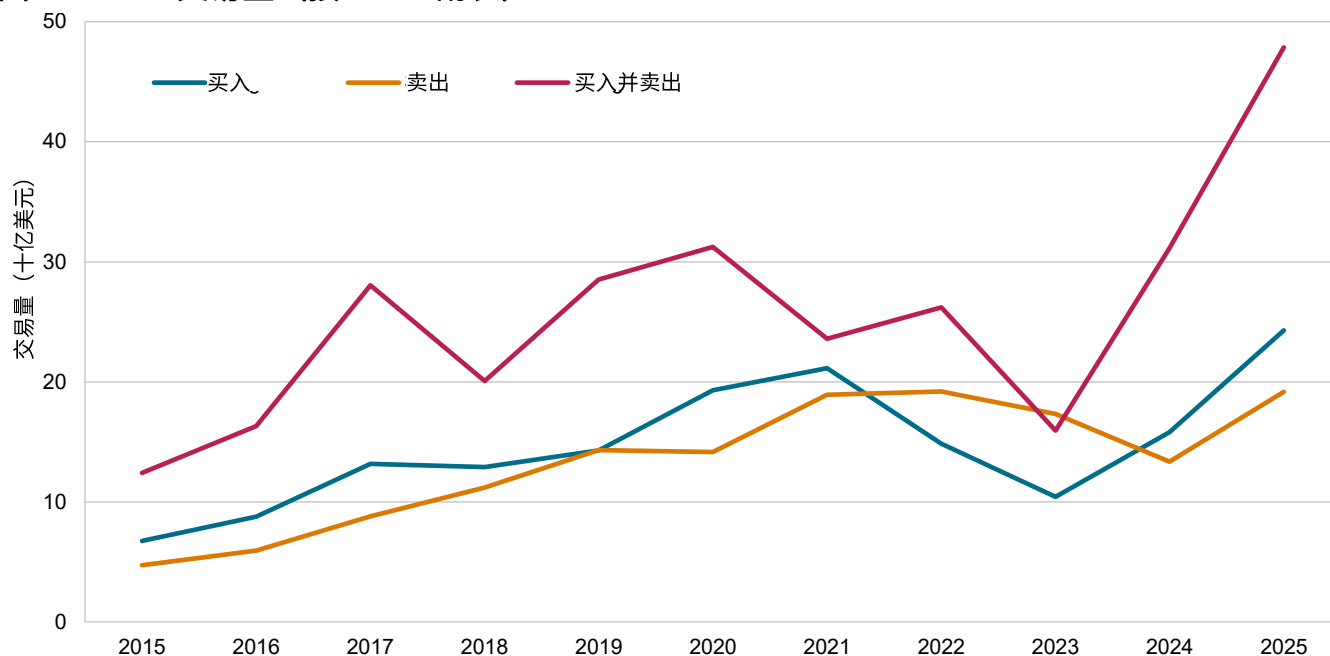
图 20：ETF 交易率和资产类别 ETF 交易率



资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）。数据截至 2025 年 12 月 31 日，于 2026 年 3 月 25 日汇总。图表仅供说明。

从历史上看，大多数交易都在附表 D 第 5 部分中报告；即在同一年内买入和卖出的证券。2025 年的买入并卖出 ETF 交易量超过 2020 年的峰值，创下新纪录。买入资产和卖出资产交易量也录得增长（见图 21）。

图 21：ETF 交易量（按 NAIC 附表）



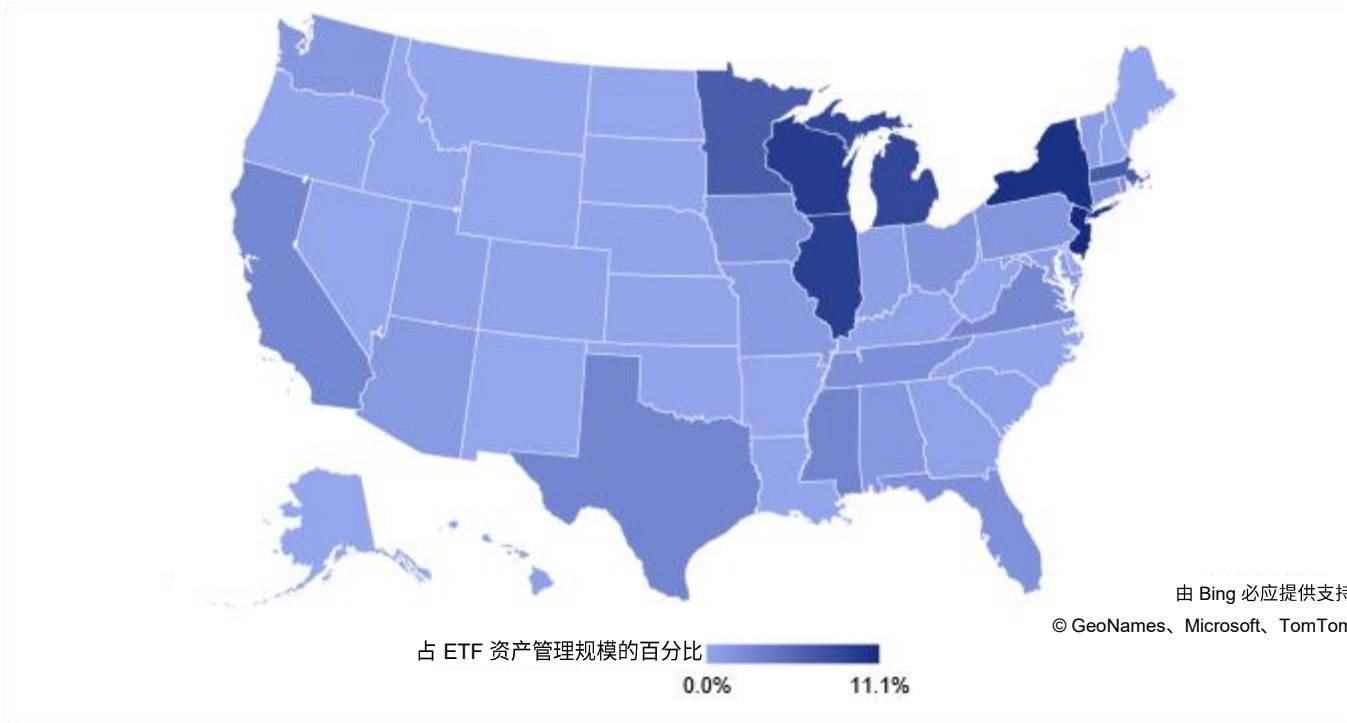
资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）。数据截至 2025 年 12 月 31 日，于 2026 年 3 月 25 日汇总。图表仅供说明。

区域分析

新泽西州、纽约州、威斯康星州、伊利诺伊州和密歇根州属地公司合计持有保险行业 50% 的 ETF 资产，其中新泽西州自 2024 年以来一直保持领先地位。与去年不同，尽管一家超大型保险公司的持仓量有所下降，但纽约州的 ETF 使用量仍出现增长。威斯康星州、伊利诺伊州和密歇根州的 ETF 使用量均呈现增长态势（见图 24）。

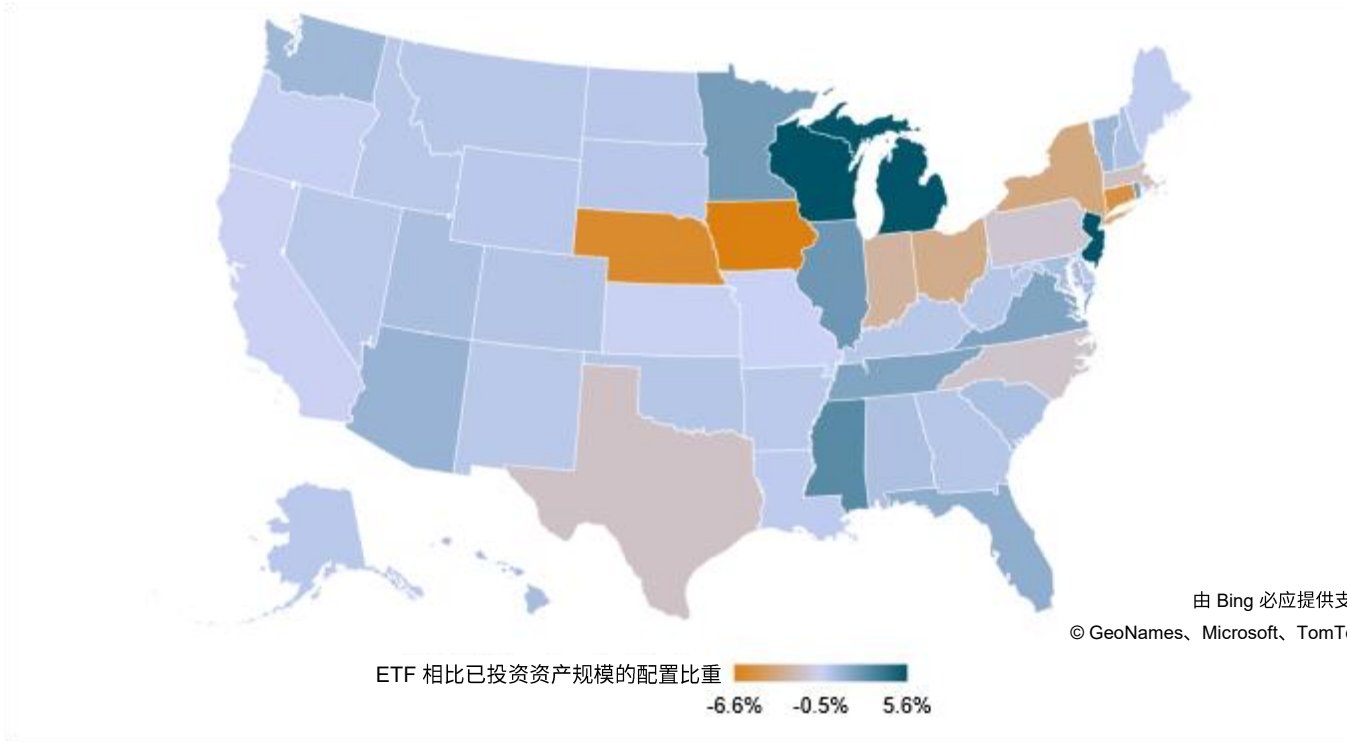
本文还分析了 ETF 持仓量相对于已投资资产规模的配置情况。威斯康星州、新泽西州和密歇根州的 ETF 持仓量相对于已投资资产的配置比重较高，密西西比州紧随其后（见图 22 和 23）。

图 22：ETF 资产管理规模（按属地）



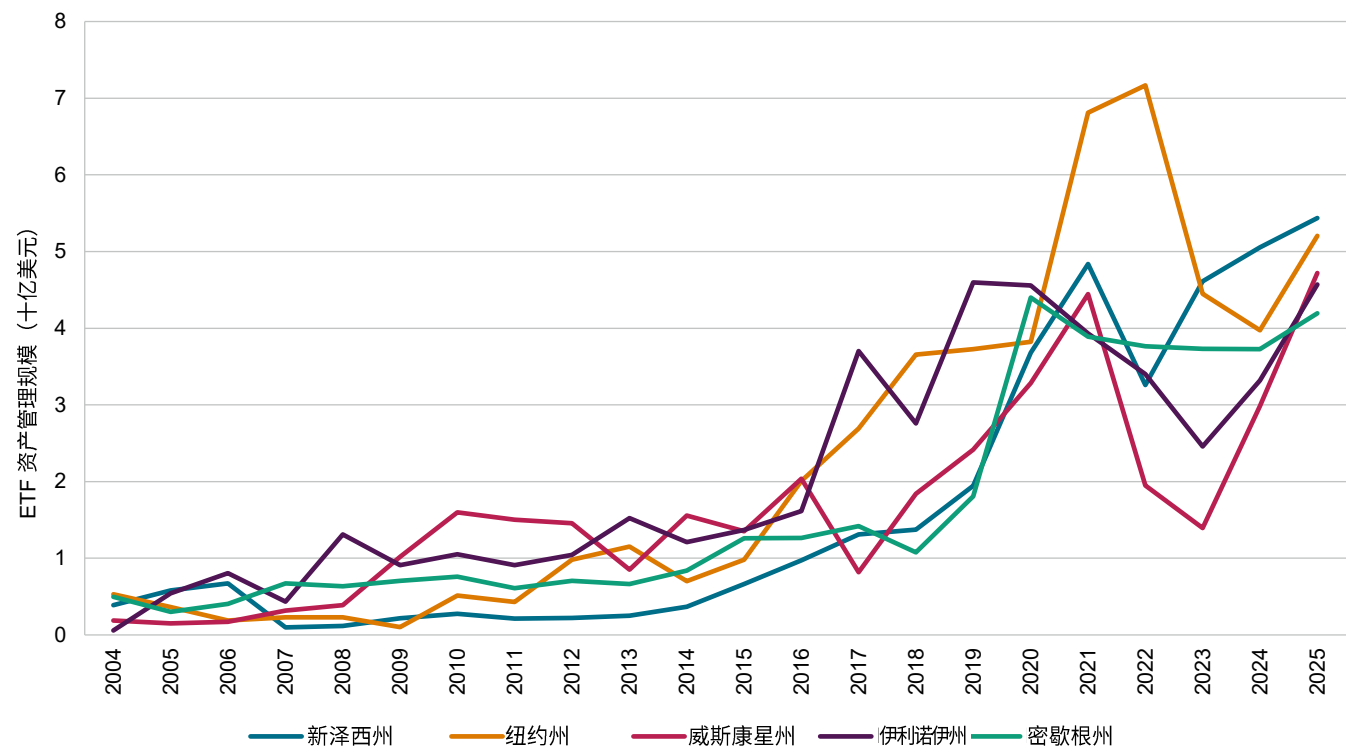
资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）。数据截至 2025 年 12 月 31 日，于 2026 年 3 月 25 日汇总。图表仅供说明。

图 23：ETF 资产管理规模相对于已投资资产规模的超配/低配（按属地）



资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）。数据截至 2025 年 12 月 31 日，于 2026 年 3 月 25 日汇总。图表仅供说明。

图 24：前五大属地的 ETF 资产管理规模增长情况



资料来源：NAIC（通过标普全球市场财智）。数据截至 2025 年 12 月 31 日，于 2026 年 3 月 25 日汇总。图表仅供说明。

附录 1：研究方法

全美保险监督专员协会（NAIC）要求所有美国保险公司向州监管机构提交年度申报表。该申报表包含有关保险公司所持全部证券的持仓明细。标普全球市场财智（S&P Global Market Intelligence，简称 SPGMI）汇总来自 NAIC 的数据，并以易于使用的格式提供这些数据。我们从该数据库中提取了所有保险 ETF 的持仓和交易数据，包括当前和历史数据。此外，ETF 数据和分析公司 CFRA ETF Data 向我们提供了美国 ETF 名单以及每只 ETF 的特征数据，例如资产类别、股票策略、债券信用质量等。我们将 CFRA ETF 分类与 SPGMI 法定申报表数据相结合，深入分析保险公司的 ETF 使用情况。

附录 1.1：标普全球市场财智的数据

对于美国保险公司，我们使用 SPGMI 汇总的 NAIC 数据，该数据基于截至 2026 年 2 月底向 NAIC 申报数据的美国保险公司。SPGMI 检索了该数据并将此导入到自己的数据库中。数据库的完整性取决于 SPGMI 从 NAIC 获取数据的及时性以及 SPGMI 所执行质量控制的力度。为平衡数据质量与时效性要求，我们于 2026 年 3 月 25 日检索了本次分析所用的数据。

SPGMI 以多种方式对公司进行分类。对于属于某个集团旗下的公司，我们按照与该集团相同的方式对其进行分类，例如，即使同一集团中的个别公司具有不同的所有权结构（股份公司、互惠交易所、劳合社辛迪加等），这些公司仍归类为股份公司。进行此分析时，我们将母公司的所有权结构分配给所有子公司。对本报告中分析的所有特征，我们进行了类似的分配。

公司规模分类基于截至 2025 年 12 月 31 日的已投资资产规模。

- 小型：已投资资产规模 < 5 亿美元
- 中型：5 亿美元 ≤ 已投资资产规模 < 50 亿美元
- 大型：50 亿美元 ≤ 已投资资产规模 < 500 亿美元
- 超大型：已投资资产规模 ≥ 500 亿美元

SPGMI 以 16 种方式对每家公司的所有权进行分类，并合并为四种所有权结构。

- 股份制：股份制保险公司
- 相互制：相互制保险公司
- 公益性：公益性保险公司
- 其他：BC/BS 非营利组织、BC/BS 股份公司、有限责任公司、劳合社、非营利组织、互惠交易所、风险自留集团、辛迪加、外国保险公司的美国分公司及其他

附录 1.2：CFRA ETF Data

此分析中使用的 ETF 数据来源于 CFRA ETF Data（简称 CFRA），并使用 CFRA 制定的分类标签。我们假定 CFRA 提供的数据一致且完整。

需要注意的是，保险公司并未投资于市场上绝大多数可选基金。虽然我们将可选基金称为 ETF，但其法律结构各不相同。列表中的绝大多数基金都属于开放式 ETF；但也有少数大型基金采用单位投资信托或设立人信托结构。其他法律结构（包括半透明 ETF）的资产规模较小。因此，我们未按法律结构对 ETF 的使用情况进行分析，而是将所有这些产品统称为 ETF。

通常，CFRA 对 ETF 的分类比此分析所需的分类更为细致。对于这些情况，我们将相关分类字段进行合并，确保我们的分析更具实际意义。

例如，CFRA 原始数据中的资产类别字段包含六个类别，我们将之合并为三类。

- 权益类：股票
- 固定收益类：债券
- 其他：大宗商品及金属、货币、目标期限/多元资产及其他资产类型

CFRA 按市值将权益类 ETF 分为八类，我们将之合并为四类。

- 混合型：宽基/多市值
- 大盘股：大盘股和超大盘股

- 中盘股：中盘股、大中盘股和中小盘股
- 小盘股：小盘股和微盘股

CFRA 对权益类 ETF 所属细分行业板块进行分类，以确定某只权益类 ETF 是否属于行业 ETF，同时排除那些并非属于特定行业板块或在多个行业板块之间轮动的 ETF。

- 非行业板块：不适用，行业板块轮动/组合
- 行业板块：其他所有

CFRA 将固定收益类 ETF 分为八类，我们将之精简为以下六种债券类型。

- 宽基类：宽基类
- 公司信用类：公司信用类
- 国债类：国债及政府债券
- 市政类：市政债
- 通胀保值类：通胀保值债券
- 其他：可转换债券、抵押贷款和不适用

CFRA 将固定收益类 ETF 按信用质量分为投资级、高收益类、混合型或不适用。

附录 1.3：数据提取方法

SPGMI 提供了两个模板来从其数据库中提取 ETF 持仓和 ETF 交易数据。该方法与 2023 年之前所发布报告使用的数据提取方法略有不同，不过这两种方法提取的数据差异很小。本报告使用 SPGMI 模板来提取保险公司的 ETF 使用情况数据。为确保标普全球下属各部门之间的一致性，我们将继续在未来的报告中沿用这些模板。

为及时发布本报告，我们于 2026 年 3 月 25 日从 SPGMI 数据库中提取了相关数据。但如上文所述，部分数据仍然不完整。

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™)、US500、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。[起草说明：以下表述适用于标普 400 指数、标普 500 指数、标普 600 指数、道琼斯工业平均指数等美国基准指数使用的免责声明：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。

信用相关信息和其他分析（包括评级）、研究及估值通常由标普道琼斯指数的许可方和/或关联公司提供，包括但不限于标普全球市场财智（S&P Global Market Intelligence）等标普全球下属业务部门。]内容中所含任何信用相关信息以及其他相关分析和陈述均为发表之日的意见，而非事实陈述。任何意见、分析和评级确认决定均不构成买入、持有或卖出任何证券或做出任何投资决定的建议，并且不涉及任何证券的适合性。标普道琼斯指数没有义务在内容发布后以任何形式或格式更新内容。任何投资决策和其他商业决策均不应依赖内容，并且内容不能代替用户、其管理层、员工、顾问及/或客户的技能、判断和经验。标普道琼斯指数有限公司并非受托人或投资顾问。尽管标普道琼斯指数从据信可靠的来源获取信息，但标普道琼斯指数并未对其获得的任何信息进行审计，也不承担任何尽职调查或独立核实职责。

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。