

为何选择 道琼斯商品指数？

作者

Rebecca Kaufman

高级经理

大宗商品、

实物与数字资产部门

rebecca.kaufman@spglobal.com

引言

鉴于当前股票和债券市场存在不确定性，市场参与者需要考虑如何保护投资，增强策略。在[上一篇文章](#)中，我们讨论了大宗商品与股票和债券相比的多元化特征，以及[标普高盛商品指数](#)是如何反映这一点的。本文将再次介绍另一个重要的商品指数：[道琼斯商品指数](#) (DJCI)。道琼斯商品指数已有 26 年的历史，提供了更均衡的商品投资方法。从历史上看，该指数的多元化特征比标普高盛商品指数和彭博商品指数 (BCOM) 等其他指数更强，表现也十分优异。

道琼斯商品指数于 2014 年推出，属于宽基商品指数。截至 2025 年 1 月指数调仓时，该指数持有 29 种商品期货合约，涵盖全球三个行业的商品：农业和畜牧业；能源；以及贵金属和工业金属。与标普高盛商品指数和彭博商品指数一样，道琼斯商品指数持有近月期货合约，每月移仓，并在每年 1 月进行定期调整。

不过，与标普高盛商品指数和彭博商品指数不同的是，道琼斯商品指数采用流动性加权方法，每月调整成分权重。此外，道琼斯商品指数采用等权重方法对商品行业进行加权，单个商品成分的权重上限为 32%，其余商品成分的权重上限为 17%。以上加权规则叠加执行，直到满足所有要求为止。

请注册接收我们最新的研究报告、教育和评论文章：

on.spdji.com/SignUpSC

图 1：道琼斯商品指数、标普高盛商品指数和彭博商品指数的编制方法比较

入选标准	道琼斯商品指数	标普高盛商品指数	彭博商品指数
描述	道琼斯商品指数是一种强调多元化和流动性的商品期货市场宽基指数，采用简单、直接、等权重的编制方法。	标普高盛商品指数是市场上首个可投资的主要商品指数，也是最重要的产量加权宽基指数之一，反映了全球大宗商品市场的贝塔系数。作为最受广泛认可的基准指数之一，该指数旨在通过纳入流动性最高的商品期货来实现可投资性，并且与其他资产类别的相关性较低，多元化优势明显。	彭博商品指数是面向商品投资的基准指数，具有高流动性和多元化的特点。该指数属于宽基商品指数，没有单一主导性的商品或行业分类。
成分数量	29	24	24
行业分类数量	3	5	6
行业分类	农业和畜牧业； 工业和贵金属；能源	农业和畜牧业； 工业和贵金属；能源	软商品；谷物；牲畜； 工业和贵金属；能源
加权方法	流动性加权	全球产量加权	2/3 流动性；1/3 产量
行业权重上限	等权重	不适用	最高 33%
成分权重上限	32/17	不适用	25/15
定期调整频率	每年 1 月	每年 1 月	每年 1 月
权重调整频率	每月	不适用	不适用
移仓频率	每月	每月	每月
推出日期	2014 年 7 月 1 日	1991 年 4 月 11 日	1998 年 7 月 14 日
指数历史起始日期	1999 年 1 月 8 日	1969 年 12 月 31 日	1998 年 7 月 14 日

资料来源：标普道琼斯指数有限公司、彭博。图表仅供说明。

第一部分：编制方法与表现

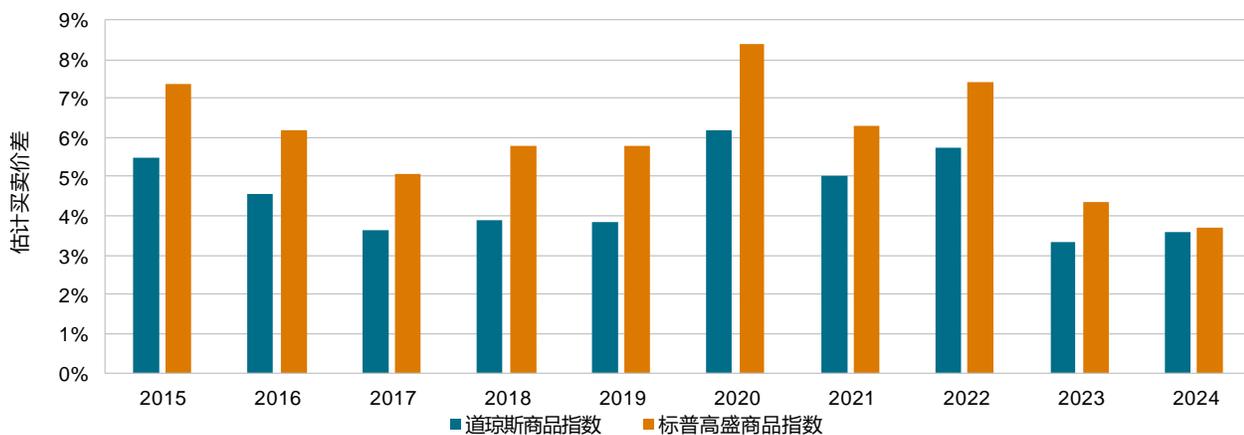
道琼斯商品指数的编制方法有以下三个独特的要素，我们将在这一部分详细介绍：(1) 强调流动性；(2) 指数成分等权重；以及 (3) 每月调整权重。我们考察了各个指数在不同时间范围提升表现和降低波动方面的历史特征。

首先，道琼斯商品指数强调流动性而不是全球产量，从独特的视角衡量商品市场。流动性根据所有未平仓合约以美元计算的总交易价值衡量，决定了各成分商品在指数中的权重，进而决定了其重要性大小。

大宗商品属于实物资产，生产者难以根据需求变化快速调整生产或仓储能力。而套期保值者和投机者等市场参与者却能快速调整交易行为，即刻反映需求变化。因此，商品合约的流动性（而不是生产数据）更能准确反映各商品的实时重要性。高流动性的商品合约在成本上也更高效；流动性越高，价格可靠性和透明度也越高，从而可以减少波动和降低买卖价差。

图 1 比较了道琼斯商品指数和标普高盛商品指数的移仓成本（以买卖价差衡量）。虽然道琼斯商品指数采用流动性加权方法，而标普高盛商品指数采用产量加权方法，不过这两个指数的移仓周期相同。我们根据每月最后一天的数据计算每份合约的买卖价差，然后根据这些合约的有效美元流动性占比对所得价差进行加权。这些月度买卖价差相加，即可得出年度买卖价差。2024 年，道琼斯商品指数的买卖价差为 3.59%，而标普高盛商品指数的买卖价差为 3.70%。图 1 显示在过去 10 年中，与标普高盛商品指数使用的产量加权方法相比，道琼斯商品指数所用流动性加权方法在移仓周期方面实现了稳定的成本节省。

图 1：道琼斯商品指数与标普高盛商品指数的估计买卖价差比较



资料来源：标普道琼斯指数有限公司，2015 年 1 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日的数据。价差是指买卖价差（卖出价 - 买入价 / 中间价），取当月加权平均值，然后各月相加得出全年数据。价差根据每月最后一天的数据计算，若合约在当月未移仓，则不计算价差。中间价等于（卖出价 + 买入价）/ 2。如果缺少卖出价或买入价数据，则使用结算价 / 收盘价数据。附表仅供说明。

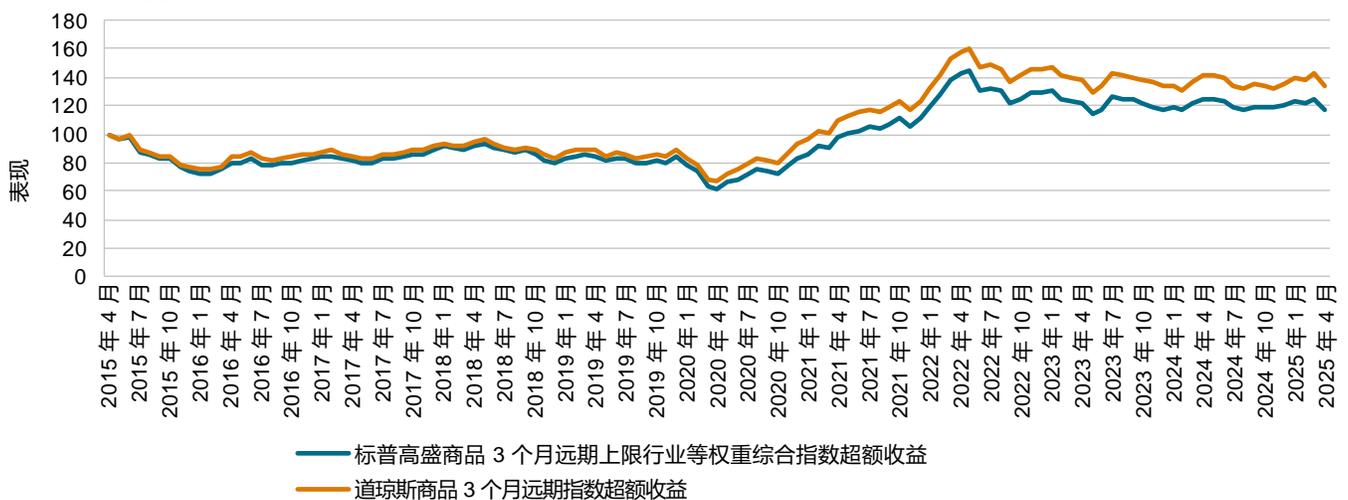
从历史上看，流动性对指数表现的影响也十分明显。图 2 对道琼斯商品 3 个月远期指数与标普高盛商品 3 个月远期上限行业等权重综合指数进行了比较。除一个采用流动性加权法，而另一个采用产量加权法外，这两个指数的加权方案基本相同，包括三个商品行业等权重、成分商品上限 (32/17) 和每月定期调整等。显然道琼斯商品 3 个月远期指数的表现更为优异，尤其是在新冠疫情后的复苏期间（见图 2）。

图 2a: 道琼斯商品 3 个月远期指数与标普高盛商品 3 个月远期上限行业等权重综合指数的年化收益、波动率和风险调整后收益比较

指数	年化收益			年化波动率			风险调整后收益		
	3 年	5 年	10 年	3 年	5 年	10 年	3 年	5 年	10 年
道琼斯商品 3 个月远期指数	-5.28	14.89	2.98	11.22	13.61	13.54	-0.47	1.09	0.22
标普高盛商品 3 个月远期上限行业等权重综合指数	-6.21	13.92	1.64	11.36	13.76	13.92	-0.55	1.01	0.12

资料来源：标普道琼斯指数有限公司。2015 年 4 月 30 日至 2025 年 4 月 30 日的数据。指数表现基于以美元计算的超额收益。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明。

图 2b: 道琼斯商品 3 个月远期指数与标普高盛商品 3 个月远期上限行业等权重综合指数的重新定基后表现比较



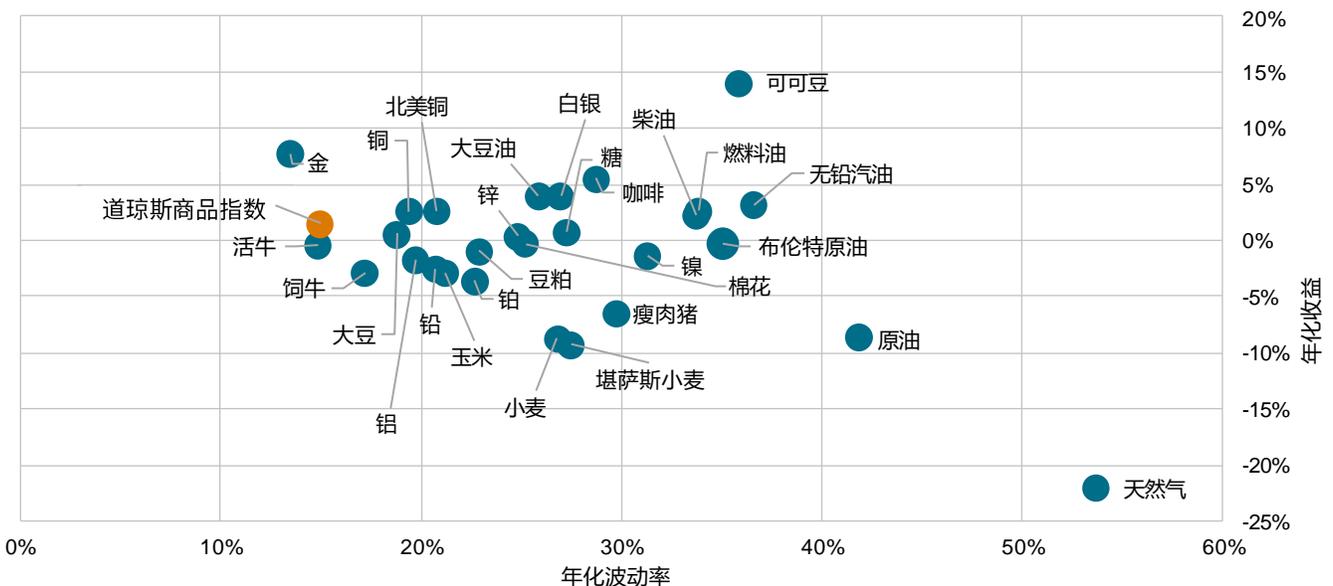
资料来源：标普道琼斯指数有限公司。2015 年 4 月 30 日至 2025 年 4 月 30 日的数据。指数表现基于以美元计算的超额收益。过往表现并不能保证未来业绩。附表仅供说明。

然后来看道琼斯商品指数的第二个特点，即多元化程度更高。道琼斯商品指数的整体成分商品数量高于标普高盛商品指数和彭博商品指数（29 种，而另外两个指数为 24 种），加上采用了独特

的大宗商品行业等权重方法并实施了单个商品集中度限制，因此其多元化程度一直优于另外两个商品指数。

图 3 展示了过去 10 年道琼斯商品指数及其成分商品的年化收益与年化波动率关系，突出了高度多元化的优势。与成分商品相比，道琼斯商品指数的年化收益更高，同时其年化波动率更低。截至 2025 年 4 月，道琼斯商品指数成分商品的 10 年加权平均年化收益为 -1.1%，道琼斯商品指数的 10 年年化收益为 1.6%。道琼斯商品指数成分商品的 10 年加权平均年化波动率为 27.4%，道琼斯商品指数的 10 年年化波动率为 14.9%。这证明作为现代投资组合理论的精髓，多元化是投资界唯一的“免费午餐”。

图 3：道琼斯商品指数成分商品的 10 年年化收益与年化波动率比较



资料来源：标普道琼斯指数有限公司。2015 年 4 月 30 日至 2025 年 4 月 30 日的数据。年化收益与年化波动率按 10 年计算。过往表现并不能保证未来业绩。附表仅供说明。

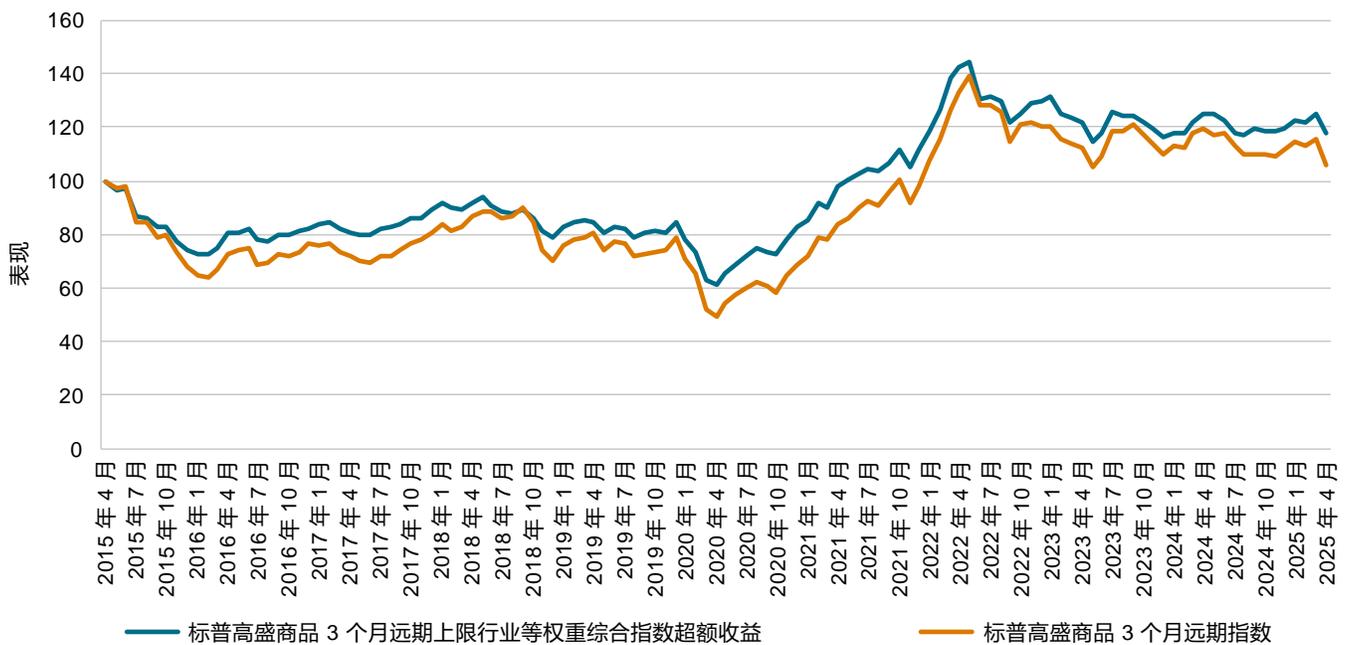
通过与多元化程度更高和更低指数进行同等条件对比，这种多元化的优势是十分明显。图 4 比较了标普高盛商品 3 个月远期指数与标普高盛商品 3 个月远期上限行业等权重综合指数的表现。这两个指数的差异在于道琼斯商品指数独特的加权方法；标普高盛商品 3 个月远期指数未实施权重约束，而标普高盛商品 3 个月远期上限行业等权重综合指数采用了与道琼斯商品指数相同的行业权重和集中度限制。综合指数在所有分析期限的表现都更为优异，凸显了额外实施加权约束对表现的影响。

图 4a：标普高盛商品 3 个月远期指数与标普高盛商品 3 个月远期上限行业等权重综合指数的年化收益、波动率和风险调整后收益比较

指数	年化收益			年化波动率			风险调整后收益		
	3 年	5 年	10 年	3 年	5 年	10 年	3 年	5 年	10 年
标普高盛商品 3 个月远期指数	-7.30	16.47	0.56	13.37	16.82	18.78	-0.546	0.98	0.03
标普高盛商品 3 个月远期上限行业等权重综合指数	-6.21	13.92	1.64	11.36	13.76	13.92	-0.547	1.01	0.12

资料来源：标普道琼斯指数有限公司。2015 年 4 月 30 日至 2025 年 4 月 30 日的数据。指数表现基于以美元计算的超额收益。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明。

图 4b：标普高盛商品 3 个月远期指数与标普高盛商品 3 个月远期上限行业等权重综合指数的重新定基后表现比较



资料来源：标普道琼斯指数有限公司。2015 年 4 月 30 日至 2025 年 4 月 30 日的数据。指数表现基于以美元计算的超额收益。过往表现并不能保证未来业绩。附表仅供说明。

最后来看道琼斯商品指数编制方法的第三个特点：更频繁调整成分权重。道琼斯商品指数每年 1 月进行定期调整，然后每月在此基础上调整成分权重，这与标普高盛商品指数和彭博商品指数等其他主要商品指数形成鲜明对比。通过这种指数成分权重调整，可确保指数始终遵循流动性加权方法的宗旨。如果不进行月度成分权重调整，成分商品的实际市值占比将因价格变化浮动，从而

在无意中为指数增加了动量策略。然而，大宗商品通常具有均值回归属性，因此动量策略往往会不如预期。

图 5 展示了从 2014 年至 2024 年，道琼斯商品指数中权重最高的八种商品的简单年度表现。在此期间，当年表现最佳的商品往往在次年表现垫底。平均而言，大宗商品往往围绕基线来回摇摆，而不是延续动量趋势。

图 5：道琼斯商品指数八大成分商品的简单年度表现

2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
黄金	黄金	布伦特原油	铝	天然气	布伦特原油	大豆	布伦特原油	布伦特原油	黄金	黄金
铝	大豆	铜	铜	黄金	WTI 原油	铜	WTI 原油	大豆	铜	WTI 原油
大豆	玉米	大豆	布伦特原油	玉米	黄金	黄金	铝	WTI 原油	大豆	布伦特原油
铜	铝	铝	黄金	大豆	铜	玉米	天然气	玉米	布伦特原油	铝
玉米	铜	天然气	WTI 原油	布伦特原油	大豆	铝	玉米	天然气	铝	铜
天然气	天然气	WTI 原油	大豆	铜	铝	布伦特原油	铜	黄金	WTI 原油	天然气
WTI 原油	WTI 原油	黄金	玉米	铝	玉米	天然气	大豆	铜	玉米	玉米
布伦特原油	布伦特原油	玉米	天然气	WTI 原油	天然气	WTI 原油	黄金	铝	天然气	大豆

资料来源：标普道琼斯指数有限公司。2014 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日的数据。商品表现基于道琼斯商品指数单个商品的超额收益指数水平。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明。

图 6 比较了道琼斯商品 3 个月远期指数采用不同成分权重调整周期（月度、季度、半年度和年度）时的表现，展示了更频繁成分权重调整策略的优势。按年化风险调整后收益衡量，成分权重调整频率较高策略在所有期间的表现都优于成分权重调整频率较低的策略。尽管增加成分权重调整频率可能意味着更频繁调仓，但由于所有商品基准指数会每月移仓，因此增加成分权重调整频率不会给交易成本带来显著影响。

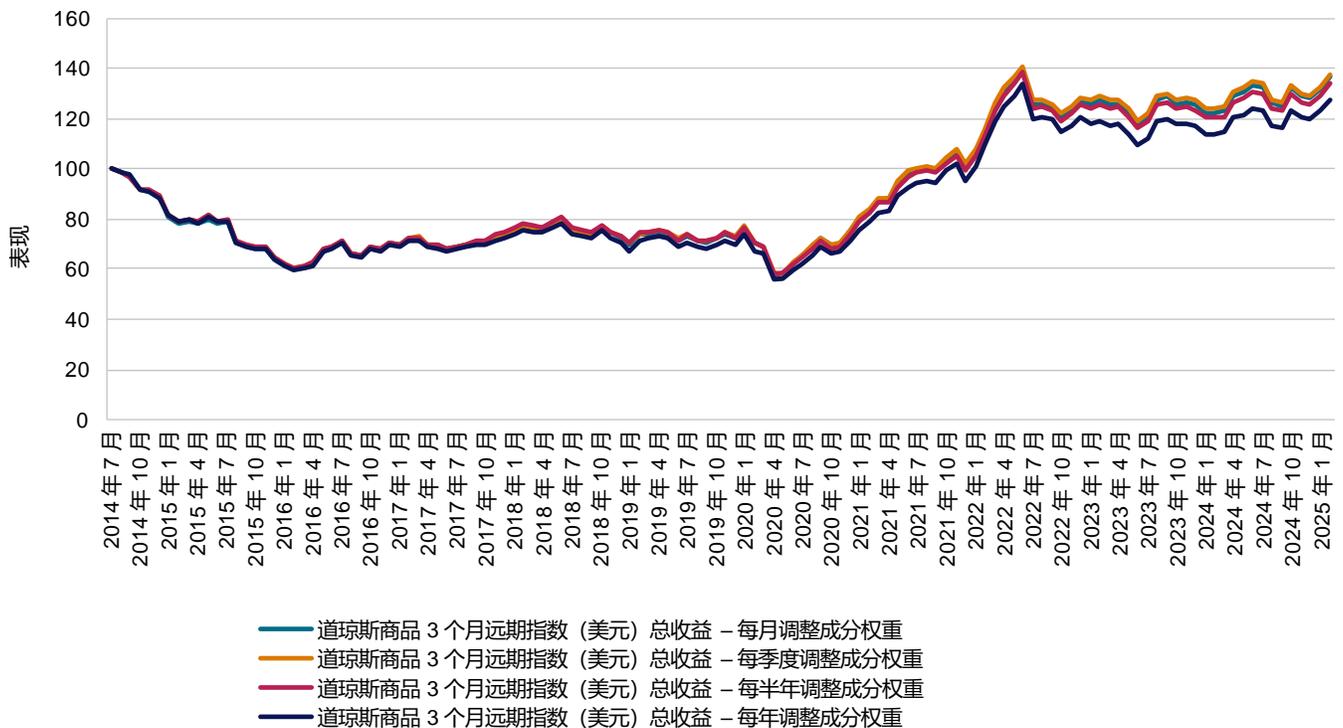
图 6a：道琼斯商品 3 个月远期指数在不同加权方案下的年化收益、波动率和风险调整后收益

指数	年化收益			年化波动率			风险调整后收益		
	3 年	5 年	10 年	3 年	5 年	10 年	3 年	5 年	10 年
道琼斯商品 3 个月远期指数每月调整成分权重 ¹	6.00	14.31	5.79	11.96	15.41	14.06	0.50	0.93	0.411
道琼斯商品 3 个月远期指数每季度调整成分权重	5.97	14.33	5.69	12.14	15.17	13.91	0.49	0.94	0.409
道琼斯商品 3 个月远期指数每半年调整成分权重	5.83	13.82	5.39	12.41	15.04	13.91	0.47	0.92	0.39
道琼斯商品 3 个月远期指数每年调整成分权重	5.36	13.56	4.95	12.57	15.15	14.04	0.43	0.90	0.35

所示指数为假设性指数。

资料来源：标普道琼斯指数有限公司。2015 年 2 月 28 日至 2025 年 2 月 28 日的日期。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。

图 6b：道琼斯商品 3 个月远期指数采用不同成分权重调整周期时的重新定基后表现比较



所示指数为假设性指数。

资料来源：标普道琼斯指数有限公司。2014 年 7 月 31 日至 2025 年 2 月 28 日的日期。指数表现基于以美元计算的超额收益。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。

¹ 请注意，本文所述道琼斯商品 3 个月远期指数的月度成分权重调整与实时的道琼斯商品 3 个月远期指数并不相同，因为道琼斯商品 3 个月远期指数已在 2020 年改为月度成分权重调整。

第二部分：当今市场环境下的道琼斯商品指数

由于采用了独特的加权方案并每月进行成分权重调整，道琼斯商品指数从历史表现、波动率和成本上看一直是一个十分优秀的基准指数。作为一种另类资产，道琼斯商品指数在多元资产策略中有什么优势？我们在[之前的文章](#)中提到，大宗商品可以通过三种方式强化策略：(1) 提供卓越表现（从历史上看）；(2) 潜在减轻通胀影响；以及 (3) 提供有别于传统资产类别的多元化优势。这一部分将简要讨论道琼斯商品指数在这三个方面的表现，尤其是与类似基准指数相比。

图 7 突出了道琼斯商品指数与标普高盛商品指数和彭博商品指数相比的优异之处。在所有历史期间，道琼斯商品指数的年化风险调整后收益始终优于另外两个指数，同时这种优势在新冠疫情后复苏期间进一步扩大。

图 7a：商品基准指数的年化收益、波动率和风险调整后收益

基准指数	年化收益			年化波动率			风险调整后收益		
	3 年	5 年	10 年	3 年	5 年	10 年	3 年	5 年	10 年
标普高盛商品指数	-3.30	21.07	0.64	14.54	19.07	21.29	-0.23	1.11	0.03
道琼斯商品指数	-0.91	18.82	3.62	11.49	14.42	14.83	-0.08	1.31	0.24
彭博商品指数	-3.70	13.74	1.70	12.65	14.13	13.73	-0.29	0.97	0.12

资料来源：标普道琼斯指数有限公司。2015 年 4 月 30 日至 2025 年 4 月 30 日的数据。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。图表仅供说明。

图 7b：商品基准指数的重设基准表现比较



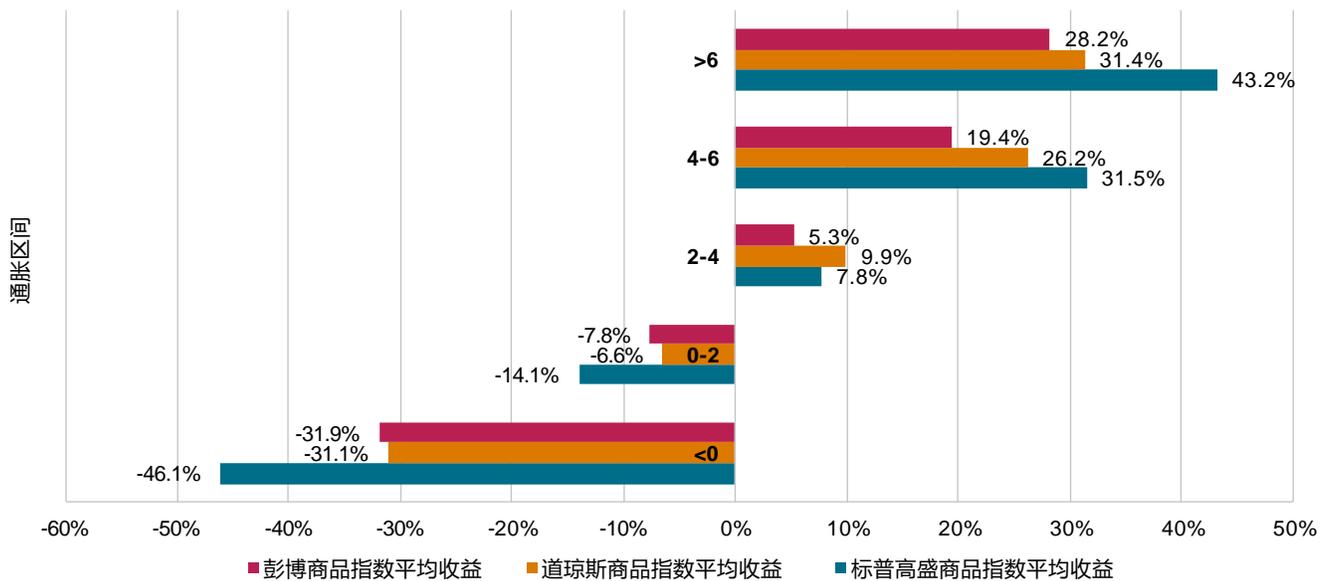
资料来源：标普道琼斯指数有限公司。2005 年 4 月 30 日至 2025 年 4 月 30 日的的数据。指数表现基于以美元计算的总收益。道琼斯商品 3 个月远期指数于 2015 年 9 月 8 日推出。标普高盛商品 3 个月远期指数于 2007 年 12 月 6 日推出。该日期前的所有数据均为经过回测的假设性数据。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明，反映假设的历史表现。请参阅文末的表现披露部分，了解与回测表现相关的内在限制的更多信息。

道琼斯商品指数在过去的高通胀时期均表现优异，并且在通胀低位运行或通缩时期能够缓解下行。图 8 展示了标普高盛商品指数、道琼斯商品指数和彭博商品指数在不同通胀条件下的平均年化收益。近期通胀水平稳定保持在 2.3% 左右²，而从历史上看，道琼斯商品指数在通胀率介于 2% 至 4% 之间的平均年化收益为 9.9%。

鉴于对美国地缘政治事态以及相关政策可能对通胀所造成影响的担忧，而从历史上看，道琼斯商品指数在通胀较高时期的平均年化收益更高，例如当通胀率在 4% 至 6% 之间时为 26.2%，通胀率在 6% 以上时为 31.4%，因此这一点十分值得关注。此外，道琼斯商品指数在低通胀或通缩时期也能限制下行趋势，这一点同样值得关注。与标普高盛商品指数和彭博商品指数不同，道琼斯商品指数在不同通胀条件下的表现不太对称。

² 根据 CPI 同比变化计算 <https://fred.stlouisfed.org/series/CPIAUCSL>，截至 2025 年 4 月。

图 8：商品基准指数在不同通胀条件下的平均年化收益



资料来源：标普道琼斯指数有限公司、圣路易斯联邦储备银行、彭博。2005 年 4 月 29 日至 2025 年 4 月 30 日的的数据。道琼斯商品指数于 2014 年 7 月 1 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。收益是指总收益指数水平的同比变动，以百分比衡量。通胀是指美国月度消费者物价指数 (CPI) 的同比变动，以百分比衡量。图表仅供说明，反映假设的历史表现。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。

图 9 不仅展示了道琼斯商品指数在不同通胀条件下平均表现，同时还计算了 20 年通胀贝塔系数，即指数收益与通胀变动之间的关系。道琼斯商品指数的 20 年通胀贝塔系数为 7.76，即通胀每变化 1%，道琼斯商品指数的收益就会增加 7.76%。这种“乘数效应”意味着从历史上看，道琼斯商品指数潜在具有的套期保值优势可能超过自身在组合中的占比。因此，当大宗商品在整体组合中的占比较小时可能具有十分重要的意义。将大宗商品纳入投资策略可能有助于化解通胀对其他资产类别表现的影响。

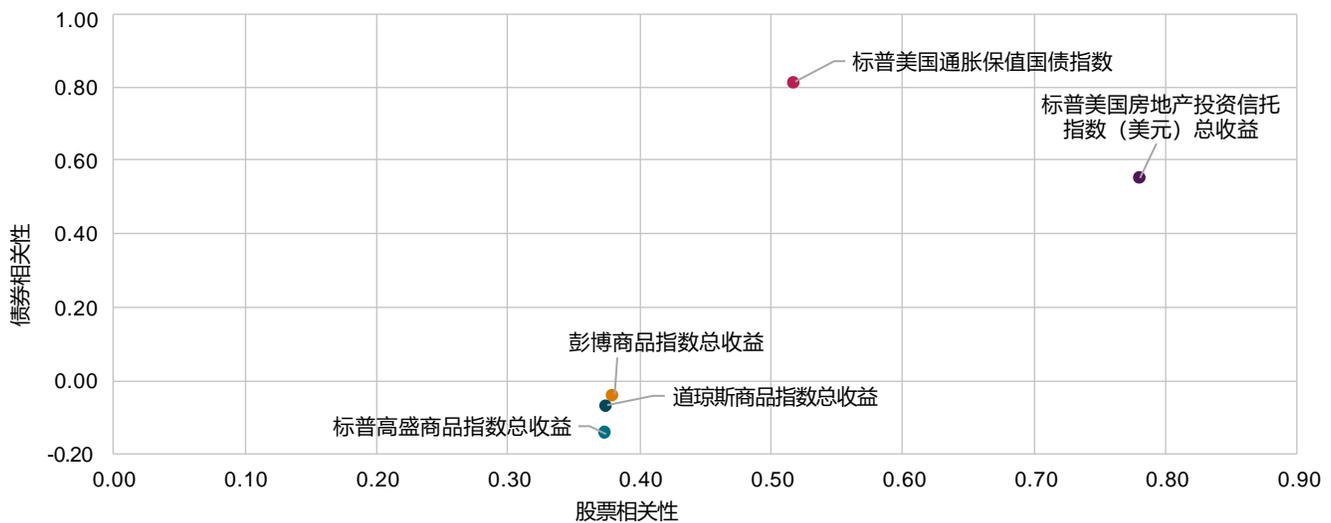
图 9：商品基准指数的 20 年通胀相关性和通胀贝塔系数

指标	标普高盛商品指数	道琼斯商品指数	彭博商品指数
通胀相关性	0.78	0.71	0.72
通胀贝塔系数	11.01	7.76	7.03

资料来源：标普道琼斯指数有限公司、圣路易斯联邦储备银行、Refinitiv Eikon。2005 年 4 月 30 日至 2025 年 4 月 30 日的的数据。指数收益是指总收益指数水平的同比变动。通胀是指美国月度 CPI 的同比变动。通胀贝塔系数等于指数收益与通胀之间的协方差。道琼斯商品指数于 2014 年 7 月 1 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。

图 10 展示了各商品基准指数与**标普 500®** 指数和**标普美国综合债券指数**的相关性。在此 20 年期间，道琼斯商品指数与股票的相关性为 0.38，与债券的相关性为 -0.07。道琼斯商品指数与股票和债券的相关性明显低于其他通胀对冲指数（包括**标普美国通胀保值国债指数**、**标普美国房地产投资信托指数**和**标普实物资产指数**）。标普实物资产指数是由多个指数复合而成的指数，涵盖房地产、基础设施、大宗商品和通胀保值国债 (TIPS) 等板块。从历史上看，大宗商品一直是传统资产类别最强大的多元化工具。

图 10：通胀对冲资产与股票和债券的 20 年相关性



资料来源：标普道琼斯指数有限公司、彭博。2005 年 4 月 30 日至 2025 年 4 月 30 日的的数据。所有指数均为总收益指数水平。道琼斯商品指数于 2014 年 7 月 1 日推出。标普美国通胀保值国债指数于 2010 年 5 月 5 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。

综上所述，道琼斯商品指数凭借独特的编制方法，在所有分析时期的表现都优于标普高盛商品指数和彭博商品指数。道琼斯商品指数采用流动性加权方法，加上良好的多元化特征和每月调整成分权重的优势，使其成为一个不仅在历史上表现出色，同时又能缓释风险和降低成本的宽基商品基准指数。流动性加权方法是道琼斯商品指数成为一个可投资的低成本商品基准指数的支柱。作为一种宽基指数，道琼斯商品指数均衡配置各商品行业，并在历史上降低了波动率。每月调整成分权重的方法确保道琼斯商品指数忠实遵循年度指数定期调整结果，不受暂时或季节性价格趋势影响。

得益于这些属性，道琼斯商品指数各项指标在整个研究期内都表现出色；同时在过去不同通胀条件下保持不对称的表现，并且从历史上看相比传统资产类别具有显著的多元化优势。

表现披露/回测数据

道琼斯商品指数于 2014 年 7 月 1 日推出。标普美国通胀保值国债指数于 2010 年 5 月 5 日推出。道琼斯商品 3 个月远期指数于 2015 年 9 月 8 日推出。标普高盛商品 3 个月远期指数于 2007 年 12 月 6 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。

请参阅指数的编制方法，了解有关该指数的更多详细信息，包括指数定期调整的方式、定期调整的时间、增加和剔除成分证券的规则，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。推出日期是指首次将指数值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进行回测的历史年份。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，都将在编制方法和指数单张中明确说明。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

© 2025 标普道琼斯指数公司。保留所有权利。S&P (标普)、S&P 500 (标普 500)、SPX、SPY、标普 500 (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。

投资者无法直接投资于指数。指数所代表的资产类别可通过基于该指数的可投资工具进行投资。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回报。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回报。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 and 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。