

# 標普 500 成分股面臨大洗牌？不一定！



**Hamish Preston**  
美國股票指數副總監

本文最初於 2020 年 6 月 8 日在 Indexology® 博客上發佈。

隨著新型冠狀病毒爆發，投資者致力應對預期會對人們生活和經濟活動造成的影響，導致金融市場出現大規模的調整。鑒於近期股市拋售潮導致多間公司的市值大幅下降，加上經濟景氣轉弱預期將令公司的盈利減少，有人猜測標普 500 成分股變動短期內會否加劇。

我不知道成分股將會有什麼的變動（如有的話）——因為我並非負責標普 500 指數、標普中型股 400 指數和標普小型股 600 指數的標普美國指數委員會成員，但新型冠狀病毒時代成分股變動會否加大的話題突顯了認識指數成分股的重要性。

之所以有人認為標普 500 指數將會出現大幅度調整，是因為我們的美國指數委員會在確定公司納入指數資格時採用多個篩選條件。例如，公司必須曾錄得盈利，並且必須符合一定的資本門檻。

**圖表 1：標普 500 指數、標普中型股 400 指數和標普小型股 600 指數在確定指數納入資格時採用多個篩選條件**

納入標準	標普 1500 指數
股票重整	全年，因企業行動所致
盈利	最近連續四個季度的列報盈利之和及最近一個季度的列報盈利為正數。*
流動性	年度美元交易價值與浮動調整市值之比不得低於 1.00，並且在評估日之前的六個月內，每月成交量不少於 250,000 股。
市值	標普 500 指數的未調整公司市值不少於 82 億美元，標普中型股 400 指數為 24 億美元至 82 億美元，標普小型股 600 指數為 6 億美元至 24 億美元。我們將不時檢討這些範圍，以確保與市況保持一致。
公眾持股量	至少有 10% 的股票公開上市**
IPO 價格穩定	需要 12 個月
成分股註冊地	美國公司，基於多個標準（例如固定資產、營業額、上市等）。
行業分類	全球行業分類標準(GICS®)

\*在 2014 年之前，標普道瓊斯指數盈利標準要求連續四個季度實現正盈利，而不是最近四個季度的總盈利為正數。

\*\*滿足未調整公司市值標準的公司還必須達到安全水準浮動調整市值，即至少為各指數未調整公司最低市值閾值的 50%。

資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。表格僅作說明之用。

考慮到公司盈利遭受上述的預期影響，標普 500 指數、標普 400 指數和標普 600 指數（統稱為標普 1500 指數）的多隻成分股並未達到盈利要求也就不足為奇。年初大宗商品市場的不利因素對能源公司的盈利造成尤為嚴重的打擊。

但是，在基於圖表 2 推斷標普美股指數成分股將作出大幅調整之前，必須要認識到圖表 1 概述的納入標準適用於標普綜合 1500 指數不同成分指數的新納入股票。同樣值得注意的是，許多不是標普 1500 指數成分股的美國公司目前並未達到盈利要求，因此目前不符合納入指數的條件。

圖表 2：滿足指數新納入成分股盈利要求的美國股票比例

	盈利			
	標普 500 指數	標普 400 指數	標普 600 指數	非標普 1500 指數
總體	80.00	66.00	53.08	22.91
通訊服務	84.62	70.00	31.25	12.26
非必需消費品	60.32	48.39	57.45	20.73
日常消費品	84.85	52.94	65.22	18.03
能源	15.38	16.67	28.57	17.00
金融	87.88	67.69	64.89	50.71
醫療保健	90.16	77.14	41.67	3.45
工業	80.56	73.02	57.45	33.05
資訊技術	90.14	62.26	54.55	17.13
原材料	82.14	75.86	51.43	25.93
房地產	90.32	82.05	47.92	32.95
公用事業	92.86	80.00	83.33	54.55

資料來源：標普道瓊斯指數，FactSet。截至 2020 年 6 月 5 日資料。上表顯示了符合標普 1500 指數新納入成分股盈利要求的每個類別的股票比例。“非標普 1500 指數”股票是基於並非標普綜合 1500 指數成份股的標普全市場指數成份股。表格僅作說明之用。

儘管許多公司沒有資格被納入指數，但美國指數委員會在決定改變指數成分股時會考慮其他因素，例如營業額、公司行為和市場代表性。這已在標普美國股票指數編制方法檔中作出說明；圖表 3 是指數委員會對盡可能不更換成分股的承諾。

圖表 3：標普美國指數委員會認為應盡可能避免標普 500 指數、標普 400 指數和標普 600 指數成分股的更換

“標普道瓊斯指數認為，應盡可能避免指數成分股的更換。有時，股票可能看似暫時違反一項或多項納入標準。但是，納入標準是用於衡量指數的新增成分股的，而非衡量持續成分股。因此，除非非持續的情況導致有必要變更指數，否則看似違反指數納入標準的指數成分股不會被剔除。當股票被從指數中剔除時，標普道瓊斯指數會解釋剔除的基本理由。”

資料來源：標普道瓊斯指數。摘自截至 2020 年 6 月 5 日的標普美國股票指數編制方法檔。

因此，對於指數成分股到底有何變動（如有的話），我們只能拭目以待，但標普美國股票指數的構建表明最近的市場環境未必會導致成分股大規模洗牌。加上標普美國指數委員會一直是根據需要（而不是在固定重整日期）作出成分股變動，並且這種做法一直行之有效，而與其他大、中、小型美國股票的衡量指標相比，標普美國股票指數的成分股通常變動不大，市場參與者可能需要記住指數構建的重要性。

如欲閱讀更多博客文章，請流覽我們的英文網站 [www.indexologyblog.com](http://www.indexologyblog.com)，或訂閱 **Indexology®** 以獲取最新發佈的文章。

## 一般免責聲明

版權©2020，標普道瓊斯指數有限公司（S&P Global 的分支機構）。版權所有。標普®及標普 500®是 Standard & Poor's Financial Services LLC（S&P Global 的分支機構）（「標普」）的註冊商標。Dow Jones ®是 Dow Jones Trademark Holdings LLC（「道瓊斯」）的註冊商標。商標已授予標普道瓊斯指數有限公司。未經書面許可，不得轉發、複製及／或影印全部或部分有關內容。本檔不構成標普道瓊斯指數有限公司、道瓊斯、標普或其各自聯屬公司（統稱「標普道瓊斯指數」）在未獲所需牌照的司法管轄區內提供服務的要約。標普道瓊斯指數提供的所有資料均為通用資訊，未必滿足任何人士、實體或人群的具體需要。標普道瓊斯會就向協力廠商提供指數授權收取報酬。指數的過往資料並非未來表現的保證。

投資者不能直接投資於指數。對指數所代表的資產類別的投資，可通過基於該指數的可投資金融工具進行。標普道瓊斯指數並無發起、認可、銷售、推廣或管理由協力廠商提供並旨在依據任何指數的表現提供投資回報的任何投資基金或其他投資工具。標普道瓊斯指數不保證基於指數的投資產品會準確跟蹤指數表現或提供正投資回報。標普道瓊斯指數有限公司並非投資顧問，標普道瓊斯指數不會對投資任何此類投資基金或其他投資工具的適當性作出任何陳述。投資者不應根據本檔所載聲明的任何內容，作出投資於任何此類投資基金或其他投資工具的決策。我們建議有意投資人士僅在仔細考慮投資此類基金的相關風險（詳情載於投資基金或其他投資產品或工具的發行人或其代表編制的發行備忘錄或類似檔）後，才投資於任何此類投資基金或其他投資工具。指數納入任何證券，並不表示標普道瓊斯指數建議買入、賣出或持有該證券，也不應視為投資建議。標普道瓊斯指數根據個別指數成分股（由其主要交易所厘訂）之收市價，計算旗下美國基準指數的收市價。

以上資料根據一般公眾可用資訊及可靠來源，僅為提供資料而編制。以上資料所載的任何內容（包括指數資料、評級、信用相關分析和資料、研究、估值、模型、軟體或其他應用程式或由此得出的內容）或其任何部分（「內容」），未經標普道瓊斯指數的事先書面許可，不得以任何方式予以修改、反向工程、複製或分發，或儲存於資料庫或檢索系統中。有關內容不得用作任何非法或未經授權用途。標普道瓊斯指數及其協力廠商資料提供商及許可人（統稱「標普道瓊斯指數相關方」）概不保證有關內容的準確性、完整性、及時性或有效性。標普道瓊斯指數相關方概不對使用有關內容所導致的任何錯誤或疏忽負責。有關內容「按原狀」提供。標普道瓊斯指數相關方不會作出任何或所有明示或暗示的保證，包括但不限於任何適銷性、特定目的或用途的合適性、無錯誤或無瑕疵。標普道瓊斯指數相關方概不對任何一方使用有關內容導致的任何直接、間接、附帶、懲戒性、補償性、懲罰性、特殊或相應而生的損害賠償、成本、開支、法律費用或損失（包括但不限於收入損失或盈利損失及機會成本）承擔法律責任，即使在已獲悉可能發生該等損失情況下亦然。

標普道瓊斯指數把各分支機構與業務單位的若干活動相互隔離，以保持其各自活動的獨立性和客觀性。因此，標普道瓊斯指數的部分業務單位可能擁有其他業務單位缺乏的資訊。標普道瓊斯指數已制訂政策及流程，確保在每次分析過程中獲取的非公開資訊維持保密。

此外，標普道瓊斯指數向或就眾多機構（包括證券發行人、投資顧問、經紀商、投資銀行、其他金融機構及金融中介機構）提供廣泛服務，並向上述機構收取相應費用或其他經濟利益，包括標普道瓊斯指數推薦、評級、納入模型組合、評估或以其他方式處理其證券或服務的機構。