

S&P Dow Jones Indices

A Division of **S&P Global**

市場熱話

標普 500® 行業指數概覽與 GICS® (全球行業分類標準) 的 25 年發展歷程



Hamish Preston, CFA
美國股票市場主管



Fei Wang
高級分析師
美國股市指數



Sherifa Issifu
副總監
美國股市指數

1. 什麼是 GICS (全球行業分類標準)? 為何意義重大?

GICS (全球行業分類標準) 由標普道瓊斯指數與 MSCI 於 1999 年聯合研發，旨在制定有關全球公司行業板塊分類的標準，時至 2024 年 8 月已有 25 年的歷史。GICS 的誕生呼應了全球金融界對制定全面、統一的全球行業板塊定義，以支持從個股公司、行業和板塊層面進行比較的需求。

GICS 共有四個層級，目前由 11 個板塊、25 個行業組、74 個行業和 163 個子行業組成。GICS 編碼系統採用方便的層級結構設計，階層間之間可以輕鬆轉換：一家公司所屬的子行業決定了該公司所屬的行業、行業組和板塊。每家公司的完整 GICS 分類都由一個八位數代碼和相應的文字描述組成。

圖 1：GICS 層級示例

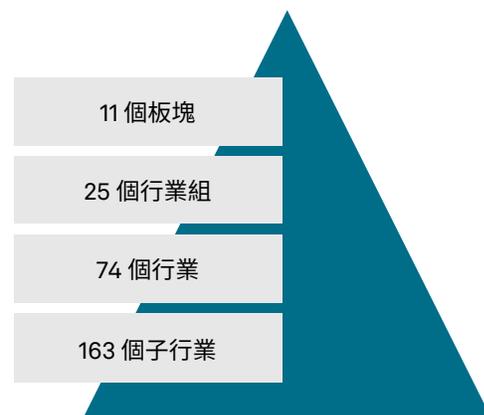
階層	分類	GICS 代碼
板塊	非必需消費品	25
行業組	消費服務業	2530
行業	酒店、餐飲和休閒	253010
子行業	娛樂場和博彩	25301010

數據來源：標普道瓊斯指數有限公司。圖表僅供說明。

為確保公司的分類能夠反映最新的市場細分，GICS 結構也在不斷發展。這些更新不僅影響了 GICS 層級結構中各個層級的行業板塊數量，此外還可能影響不同行業板塊的定義以及相應的公司分類。

圖 2：GICS 概覽

- GICS 誕生於 1999 年，旨在樹立有關公司行業板塊分類的全球標準。
- 公司分類的依據是其主營業務活動。
- 首要考慮因素是收入，不過也會考慮盈利和市場對公司的認知。
- 行業板塊是指具有相似收入來源或業務特徵的個股集合。
- 借助板塊和行業組，可以在保持相同敏感性的同時分散公司特定的風險。



數據來源：標普道瓊斯指數有限公司。有關更多信息，請參閱 [GICS \(全球行業分類標準\) 編製方法](#)。
圖表僅供說明。

2. 誰在使用 GICS？

GICS 已被公認為投資研究、投資組合管理和資產配置的行業分析框架，得到各類市場參與者的廣泛使用。其中一個關鍵原因，是 GICS 建立了定義全球市場行業板塊的共同基礎，為指數、指數化戰略和主動型決策的行業板塊特徵分析提供了依據。

例如，[行業板塊中性就是標普 500® ESG 指數中的一個重要機制](#)。標普 500 ESG 指數一直保持與標普 500 指數相似的整體行業板塊市值佔比，同時具有更強的可持續發展特徵。

GICS 通過對綜合市場指數進行細分，呈現基於行業板塊的觀點，從而為指數化投資提供對投資範圍的詳細剖析。

GICS 雖然誕生於 1999 年，不過標普道瓊斯指數的 GICS 分類資料可追溯至 1989 年，提供了有關多個 1990 年代行業板塊趨勢的分析，例如網路泡沫破滅前的 1990 年代科技股領先行情，彼時標普 500 資訊科技指數板塊在 1993 年、1994 年、1996 年、1998 年和 1999 年 (GICS 誕生之年) 都錄得最佳表現。

在標普道瓊斯指數的標普美國精選行業指數中，許多基於 GICS 的指數均以標普 1500 綜合指數® 或標普 500 指數等寬基指數為基礎。標普道瓊斯指數公司還推出了基於標普全市場指數 (TMI) 子行業指數。標普全市場指數涵蓋全部市值區間，包括大中小型股。這些指數旨在追蹤相關行業中更多符合條件的公司。在這些行業中，有時小公司的創新能力可能最強，例如生物技術行業。

圖 3：行業板塊指數概覽

市值區間	FMC 加權	上限指數	等權重指數
大型股	標普 100 指數	-	-
大型股	標普 500 指數 (流通市值加權指數)	精選行業指數*	標普 500 等權重行業指數
	標普 500 Ex-Sectors 指數 (行業板塊排除指數)	標普 500 上限 35/20 指數^	
	標普 500 Plus 指數 (組合行業指數)	標普精選行業每日上限 25/20 指數*^	
	標普 500 伊斯蘭教法行業指數 (公司排除指數)	標普精選行業上限 20% 指數^	
		標普精選行業 15/60 指數	
		標普精選行業 15/40 Plus 指數	
		標普 500 Plus 可持續發展增強行業指數	
中型股	標普 400 指數	標普中型股 400 上限指數*	標普 400 等權重行業指數
小型股	標普 600 指數	標普小型股 600 上限指數*	標普 600 等權重行業指數
寬基指數	標普綜合 1500 指數	-	標普綜合 1500 等權重行業指數
全市場指數	標普全市場指數 (TMI)	-	標普精選行業指數 (修正等權重指數)
中大型股	-	標普 900 銀行業 7/4 上限指數	-
中小型股	標普 1000 指數	-	-
Completion 指數	標普 Completion 指數 (排除標普 500 指數後的標普 TMI 指數)	-	-

數據來源：標普美國指數系列編製方法、指數數學編製方法。*對於 RIC 上限規則，請參閱股票指數政策與實踐方法論，了解有關監管上限要求的更多詳細信息。數據截至 2024 年 6 月。圖表僅供說明。

標普道瓊斯指數的全球股票指數包括豐富的跨國家和地區行業組合，包括數千種從 GICS 角度進行比較和對比的組合。

3. 標普 500 行業指數有哪些應用？

與其他類型的指數一樣，初始成分股範圍對於行業指數也十分重要。標普 500 行業指數以標普 500 指數為基礎，後者是標普綜合 1500 指數成分股中的大型股。與其他美國股市指數的編製方法不同，標普 1500® 指數考慮的因素包括財務可行性，並且在過去更多向質量因素傾斜。這為進一步細分為更小的行業板塊提供了穩健的基礎。

圖 4：標普 500 行業指數

標普 500 指數 (流通市值加權指數)	標普精選行業上限 20% 指數
標普 500 等權重行業指數	標普精選行業 15/60 指數
精選行業指數	標普精選行業 15/40 Plus 指數
標普 500 Plus 可持續發展增強指數	標普 500 伊斯蘭教法行業指數
標普 500 上限 35/20 指數	標普 500 Ex-Sectors 指數
標普精選行業每日上限 25/20 指數	

數據來源：標普道瓊斯指數有限公司。更多信息請參閱附錄。圖表僅供說明。

標普 500 行業指數 (流通市值 [FMC] 加權指數) 直接基於標普 500 指數，後者也是一種自由流通市值加權指數。標普 500 (流通市值加權) 行業指數是多種行業板塊組合指數、另類加權行業指數、傾斜指數和輪換戰略的基礎。

標普道瓊斯指數編製各種標普 500 行業指數，包括旨在滿足全球不同監管和多元性要求的多種指數系列。雖然標普道瓊斯指數並未宣稱任何指數系列符合與投資產品有關的規則，不過在指數設計時考慮了各種準則。

例如，精選行業指數系列考慮了美國《1940 年法》的監管上限規則。而標普 500 上限 35/20 行業指數、標普精選行業 25/20 指數以及標普精選行業 20% 指數則考慮了歐洲 UCITS 指令下的多元性規則。此外，標普精選行業 15/60 指數考慮到了中國的上市要求。

行業指數也可能因加權方法而異：與 (修正) 流通市值加權指數不同，標普 500 等權重行業指數的成分股採用相同權重，從而衡量該行業板塊的表現。標普道瓊斯指數還提供多種考慮其他準則的行業指數。例如，標普 500 伊斯蘭教法行業指數可滿足希望遵守伊斯蘭教法準則的市場參與者需求，標普 500 可持續發展增強行業指數則考慮可持續發展因素，可能適合希望在實現行業板塊風險敞口傾斜的同時，關注可持續發展因素的市場參與者。

此外，某些戰略並不選擇根據基準指數進行全面的行業板塊傾斜 (高配或低配)，而是在不同行業板塊或行業板塊組之間進行輪換，有時會基於有關美國經濟的宏觀經濟觀點或研究理念。

4. 行業板塊的格局如何演變？

GICS 結構的四個階層不僅反映了當今的全球投資環境，同時又能根據發展需求靈活調整適應。隨著全球經濟的發展變化，可能會對板塊、行業組、行業和子行業進行增加、修改或拆分，以確保 GICS 始終能為市場從業人員提供可靠的框架，幫助提供有關全球市場的深刻見解。

例如，2016 年 GICS 結構發生了一次重要的調整，房地產從金融板塊中拆分出來，成為一個獨立的板塊。這是對房地產公司所具有獨特特徵的認可。2018 年，電信服務板塊改名為通信服務，GICS 的這次更新反映了人們通信方式的變化，此外我們還將部分公司調出資訊科技板塊和非必需消費品板塊。2023 年的 GICS 調整進一步細化了 GICS 框架。有關 GICS 年表的更多信息，參見編製方法。如果投資者希望分享其對行業板塊的觀點，請訂閱指數提醒並參與未來的 GICS 意見徵集。

標普 500 指數等大型股寬基指數是美國股市的最主要指數之一。

行業板塊策略也是從寬基指數和大型股開始的。如今，行業板塊策略已經涵蓋各種市值範圍，包括中小型股，並在向 GICS 框架中的更精細層次延申。投資者還可跨行業板塊來縮小市場細分範圍，例如可通過標普精選行業指數來衡量特定 GICS 子行業或子行業組的個股表現。

5. 美股行業板塊為何如此重要？美股行業板塊是否具有全球影響力？

美國股票市場是全球最大的股票市場，在標普道瓊斯的全球股市基準指數標普全球 BMI 指數中，2024 年 6 月底美國公司佔該指數市值的 62%。此外美國也是所有板塊中市值佔比最高的國家，在 11 個標普全球 BMI GICS 板塊中，美國佔據 9 個板塊超過 50% 的市值。

美國公司在全球行業板塊中的佔比，與美國以外地區 (例如加拿大和拉丁美洲等其他美洲地區、泛亞洲、歐洲、中東和非洲) 相比尤為明顯。圖 5 展示了標普全球 (除美國外) BMI 地區指數的行業構成 (左)，其資訊科技板塊的市值佔比明顯低於美國，而金融、房地產、能源產業、原材料和公用事業板塊的市值佔比則高於美國。因此，在投資策略中納入美國行業指數有助於全球市場參與者克服國內和區域行業板塊偏向，使其行業板塊結構更具有全球代表性。

圖 5：地區板塊結構更偏向於金融板塊，科技產業市值佔比較低 (%)

精選地區與美國的絕對行業權重比較

地區	精選地區						總市值佔比
	美國	加拿大	拉丁美洲	泛亞洲	歐洲	中東和非洲	
標普全球 BMI 指數比例	61.84	2.69	0.83	18.35	15.00	1.29	100

板塊名稱	精選地區						全球 (除美國)
	美國	加拿大	拉丁美洲	泛亞洲	歐洲	中東和非洲	
資訊科技	30.62	8.43	0.49	19.83	8.33	8.19	13.69
金融	13.00	30.94	29.30	18.25	18.31	37.58	20.06
醫療保健	11.72	0.67	1.83	5.80	15.17	4.29	8.99
非必需消費品	10.13	3.65	3.41	13.73	10.22	6.80	11.18
工業	9.35	14.44	9.93	14.65	17.24	6.15	15.26
通信服務	8.68	1.60	3.91	6.50	3.68	6.35	4.99
必需消費品	5.42	4.31	13.97	4.88	9.67	4.43	6.91
能源產業	3.81	18.50	11.60	2.89	5.40	6.29	5.28
房地產	2.56	1.44	2.51	3.62	1.77	6.20	2.80
原材料	2.54	12.67	16.27	7.43	6.49	10.59	7.73
公用事業	2.17	3.34	6.77	2.41	3.71	3.12	3.10
總市值佔比	100	100	100	100	100	100	100



數據來源：標普道瓊斯指數有限公司。數據截至 2024 年 6 月 28 日。基於標普全球 BMI 成分指數。中東和非洲是標普以色列 BMI 指數與標普中東和非洲新興市場 BMI 指數的組合。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明。

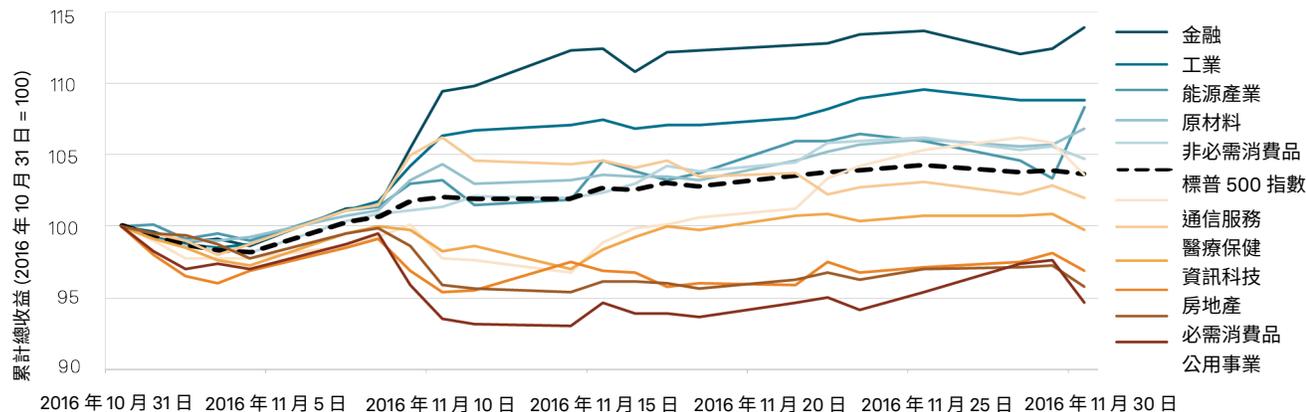
6. 選對行業板塊在美國大選年有多重要？

GICS 行業板塊根據共同特徵對公司進行分組，因此同一行業板塊中的公司對於相同收益驅動因素的敏感度通常也相同。許多市場參與者通過行業板塊策略來表達觀點，同時降低源於選股的特異性風險。

投資者可通過分散度來評估正確選股的潛在價值：分散度越高，意味著領先者與落後者之間的差異越大，因此巧妙 (或幸運) 選對個股的投資者可獲得的收益也將越高。市場分散度是行業板塊間以及行業板塊內分散度的組合。實際上，市場分散度的平方約等於行業板塊間分散度與行業板塊內分散度的平方和。

自 1989 年以來，行業板塊效應 (即行業板塊間分散度的平方與總行業板塊效應之比) 平均佔標普 500 指數月度分散度的 22%。而在美國總統大選年，由於 11 月份的行業板塊效應較高，該比率有 75% 的機率高於平均水準。例如，雖然標普 500 指數在 2016 年 11 月大選結果出爐後幾無變化，但由於市場反映了新一屆政府的政策預計會對不同市場板塊產生的影響，行業板塊效應在其月度分散度中佔比超過 40%。對於 2024 年美國總統大選會出現哪些情況還有待觀察，但歷史表明，行業效應發揮著重要作用，凸顯了行業板塊選擇的重要性。

圖 6：標普 500 指數與行業板塊表現——2016 年 11 月



數據來源：標普道瓊斯指數有限公司。數據基於 2016 年 10 月 31 日至 2016 年 11 月 30 日期間的每日總收益。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明。

7. GICS 如何影響市場參與者運用行業板塊策略的方式？

在 GICS 創立之時，已經有早期的行業板塊策略產品在世紀之交前推出。不同行業板塊的指數掛鉤資產總額，估計已從 2002 年 12 月的不到 40 億美元增加到 2024 年 3 月底的超過 4000 億美元，年增速高達 25%²。

GICS 與行業板塊策略密切相關。行業板塊分類方法有多種，包括標普道瓊斯指數的另一種分類方法：道瓊斯行業分類系統 (DJICS)。在所有行業分類系統中，GICS (全球行業分類標準) 可能是知名度最高的，廣泛的地區覆蓋率也協助建立了一種共同的語言，有利於建立超越國家 (例如 BSE 行業分類系統) 和地區分類 (北美行業分類系統) 的行業分類，統一投資領域的分析方法。

² 數據來源：標普道瓊斯指數有限公司、FactSet。詳見《物競天擇：股票行業板塊的戰術與戰略應用》圖 2

附錄

圖 7：標普 500 行業指數總覽

系列名稱	自由流通市值 (FMC) 加權	等權重 (EW)	精選行業指數 (5/25/50)	可持續發展增強指數	35/20	每日 25/20 指數	20%	15/60	15/40 Plus 指數	伊斯蘭教法指數	Ex-Sectors 指數	
加權方法	FMC 加權	等權重	修正自由流通市值加權，受上限規則約束								FMC 加權	FMC 加權
第一上限		1/N，其中 N 為每個行業板塊的成分股公司數量	任何成分股公司的權重都不得超過該指數的 25%	第一大/最大公司 35% 上限	第一大/最大公司 35% 上限	第一大/最大公司 25% 上限 第二大公司 20% 上限	任何成分股公司的權重都不得超過該指數的 20%	第一大/最大公司 15% 上限	第一大/最大公司 15% 上限			
第二上限	無權重 上限約束		市值佔比大於 5% 的公司總和不得超過指數總比重的 50%。	任何成分股公司的權重都不得超過該指數的 20%	任何成分股公司的權重都不得超過該指數的 20%	市值佔比大於 5% 的公司總和不得超過指數總比重的 50%		前 5 大公司佔指數比重的上限為指數的 60%	前 5 大公司佔指數比重的上限為指數的 40%	無權重上限約束	無權重上限約束	
定期調整頻率	季度	季度	季度	季度，需要時加每日上限	季度，加月度 (如果違反上限規則)	季度，加每日上限 (如果違反 25/20 上限規則)	季度	季度	季度	季度	季度	
附加規則			第二次調整，季度 (如果違反市值佔比上限)	可持續發展排除條件優化				第二次調整，半年 (如果違反市值佔比上限)。 最低個股數量 25	符合伊斯蘭教法的公司			

數據來源：標普道瓊斯指數有限公司。2024 年 6 月 28 日編製。圖表僅供說明。請注意，指數編製方法中包含低於相關上限的緩衝區，以減少任何公司在多元性要求日期超出相關限值的影響。不過，定期調整之間的市場變化可能導致成分股市值佔比超過其目標限值。本圖表應結合輔助文件閱讀，以更詳細了解編製方法詳情、政策、程序和計算。有關編製方法和上限緩衝區的詳細信息，請前往並參閱[股票指數政策與實踐](#)、[編製方法](#)、[標普美國指數編製方法](#)、[標普可持續發展增強指數編製方法](#)和[標普伊斯蘭教法指數編製方法](#)。

一般免責聲明

© 2024 標普道瓊斯指數。保留所有權利。S&P (標普)、S&P 500 (標普 500 指數)、SPX、SPY、The 500、US 500、US 30、S&P 100 (標普 100 指數)、S&P COMPOSITE 1500 (標普綜合 1500 指數)、S&P 400 (標普 400 指數)、S&P MIDCAP 400 (標普中型股 400 指數)、S&P 600 (標普 600 指數)、S&P SMALLCAP 600 (標普小型股 600 指數)、S&P GIVI (標普 GIVI)、GLOBAL TITANS (全球泰坦指數)、DIVIDEND ARISTOCRATS (紅利貴族指數)、DIVIDEND MONARCHS (紅利特選指數)、BUYBACK ARISTOCRATS (回購貴族指數)、SELECT SECTOR (精選行業指數)、S&P MAESTRO (標普 MAESTRO)、S&P PRISM (標普 PRISM)、GICS (全球行業分類標準)、SPIVA (標普指數與主動投資)、SPDR、INDEXOLOGY、iTraxx、iBoxx、ABX、ADBI、CDX、CMBX、MBX、MCDX、PRIMEX、HHPI 和 SOVX 均為標普全球有限公司 (「標普全球」) 或其關聯公司的商標。DOW JONES (道瓊斯)、DJIA (道瓊斯工業指數)、THE DOW (道指) 和 DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE (道瓊斯工業平均指數) 均為道瓊斯商標控股有限責任公司 (「道瓊斯」) 的商標。這些商標連同其他商標已被授權給標普道瓊斯指數有限公司。未經標普道瓊斯指數有限公司書面許可，禁止全部或部分重新分發或複製。在標普道瓊斯指數有限公司、標普全球、道瓊斯或其各自的關聯公司 (合稱「標普道瓊斯指數」) 沒有必要牌照的司法管轄區，本檔案不構成服務要約。除某些定制指數計算服務外，標普道瓊斯指數提供的所有信息均非個性化，並非針對任何個人、實體或群體的需求量身定制。標普道瓊斯指數通過將其指數許可給協力廠商和提供定制計算服務而獲得報酬。指數的過往表現並不能預示或保證未來業績。

無法直接投資於指數。指數所代表的資產類別可通過基於該指數的可投資工具進行投資。標普道瓊斯指數未發起、認可、出售、推廣或管理由協力廠商提供的任何投資基金或其他投資工具，這些基金或其他投資工具旨在根據任何指數的表現提供投資回報。標普道瓊斯指數不保證基於該指數的投資產品能準確追蹤指數表現或提供正投資回報。指數表現並未反映交易成本、管理費或開支。標普道瓊斯指數對投資於任何此類投資基金或其他投資產品或工具的可取性不作任何陳述。對任何此類投資基金或其他投資工具的投資決定不應依賴本檔案所列的任何陳述。標普道瓊斯指數並非經修正的《1940 年投資公司法》定義的「投資顧問、商品交易顧問、商品池經營者、經紀交易商、受託人、發起人」，亦非《美國聯邦法典》第 15 編第 77k 條第 (a) 款所闡述的「專家」或稅務顧問。將證券、大宗商品、加密貨幣或其他資產納入指數並不代表標普道瓊斯指數建議買入、出售或持有此類證券、大宗商品、加密貨幣或其他資產，也不應被視為投資建議或大宗商品交易建議。標普道瓊斯指數的美國基準指數收盤價由標普道瓊斯指數根據其主要交易所設定的相關指數成分股的收盤價計算得出。標普道瓊斯指數使用的收盤價資料來自其使用的協力廠商供應商，並通過與備選供應商提供的資料進行比較來驗證收盤價。供應商的收盤價資料來自主要交易所。實時盤中價格的計算方式類似，但不會進行二次驗證。

這些材料完全根據一般公眾可獲得的信息和據信可靠的來源編寫，僅供參考。未經標普道瓊斯指數事先書面許可，不得以任何形式或任何方式修改、逆向工程、複製或分發這些材料中包含的任何內容 (包括指數數據、評級、信用相關分析和數據、研究、估值、模型、軟件或其他應用程式或從其輸出的內容) 或其任何部分 (「內容」)，亦不得儲存在數據庫或檢索系統中。內容不得用於任何非法或未經授權的目的。標普道瓊斯指數及其協力廠商數據提供商和許可方 (合稱「標普道瓊斯指數方」) 不保證內容的準確性、完整性、及時性或可用性。標普道瓊斯指數方不對因使用內容而產生的任何錯誤或遺漏 (無論原因為何) 負責。內容按「原樣」提供。標普道瓊斯指數方排除任何及所有明示或默示的保證，包括但不限於有關適銷性或特定目的或用途的適用性、無錯誤、軟件錯誤或缺陷、內容的功能將不間斷或內容將在任何軟件或硬體設定下運行的任何保證。在任何情況下，標普道瓊斯指數方均不對任何一方遭受的與內容使用有關的任何直接、間接、附帶、懲戒性、補償性、懲罰性、特殊或後果性損害、成本、費用、法律費用或損失 (包括但不限於收入損失或利潤損失和機會成本) 負責，即使已被告知可能發生此類損害。

標普全球將其各個部門和業務單位的某些活動彼此分開，以保持其各自活動的獨立性和客觀性。因此，標普全球的某些部門和業務單位可能掌握其他業務單位無法獲得的信息。標普全球已制定相關政策和程序，以對分析過程中收到的某些非公開信息進行保密。

此外，標普道瓊斯指數向許多組織提供廣泛的服務或與之相關的服務，包括證券發行人、投資顧問、經紀交易商、投資銀行、其他金融機構和金融中介機構，因此可能會從這些組織收取費用或其他經濟利益，包括他們可能推薦、評級、納入模型投資組合、評估或以其他方式接觸的證券或服務的組織。

全球行業分類標準 (GICS®) 由標普和 MSCI 開發，是標普和 MSCI 的專有財產和商標。MSCI、標普或參與制定或編撰任何 GICS 分類的任何其他方均未就此類標準或分類 (或使用其獲得的結果) 做出任何明示或默示的保證或陳述，所有前述各方特此明確排除與任何此類標準或分類有關的所有原創性、準確性、完整性、適銷性或特定用途適用性保證。在不限制前述任何規定效力的前提下，在任何情況下，MSCI、標普或其任何關聯公司或參與制定或編撰任何 GICS 分類的任何協力廠商均不對任何直接、間接、特殊、懲罰性、後果性或任何其他損害 (包括利潤損失) 承擔任何責任，即使已被告知發生此類損害的可能性亦不例外。

ESG 免責聲明——標普道瓊斯指數提供利用環境、社會和/或治理 (ESG) 指標 (包括但不限於業務參與篩選、自願企業標準符合性、溫室氣體排放數據和 ESG 評分) 來選擇、加權和/或排除成分股的指數。ESG 指標旨在衡量公司或資產在 E、S 和/或 G 標準方面的表現。ESG 指標來自公開報告的數據、模型數據或報告與模型數據的組合。由於缺乏完善統一的市場標準，加上用於評估 ESG 因數的方法多種多樣，因此 ESG 指標基於定性評估。沒有單一、明確、權威的檢驗標準或框架 (法律、監管或其他) 可用來確定「ESG」、「可持續」、「良好治理」、「無不良環境、社會和/或其他影響」等標誌或其他等效標識的目標，因此需要運用主觀判斷。對於上述標誌，不同的人可能會對同一投資、產品和/或戰略做出不同的分類。