

S&P Dow Jones Indices

A Division of **S&P Global**

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



Hamish Preston, CFA
美国股票市场主管



Fei Wang
高级分析师，
美国股市指数



Sherifa Issifu
副总监，
美国股市指数

1. 什么是全球行业分类标准 (GICS)? 它有何重要意义?

全球行业分类标准 (GICS) 由标普道琼斯指数与 MSCI 于 1999 年联合研发，旨在制定有关全球公司行业板块分类的标准，时至 2024 年 8 月已有 25 年的历史。GICS 的诞生呼应了全球金融界对制定全面、统一的全球行业板块定义，以支持从个股公司、行业和板块层面进行比较的需求。

GICS 共有四个层级，目前由 11 个板块、25 个行业组、74 个行业和 163 个子行业组成。GICS 编码系统采用方便的层次结构设计，层级间可以轻松转换：一家公司所属的子行业决定了该公司所属的行业、行业组别和板块。每家公司的完整 GICS 分类都由一个八位数代码和相应的文字描述组成。

图 1: GICS 层级示例

| 层级 | 分类 | GICS 代码 |
|-----|----------|----------|
| 板块 | 非必需消费品 | 25 |
| 行业组 | 消费服务业 | 2530 |
| 行业 | 酒店、餐饮和休闲 | 253010 |
| 子行业 | 娱乐场和博彩 | 25301010 |

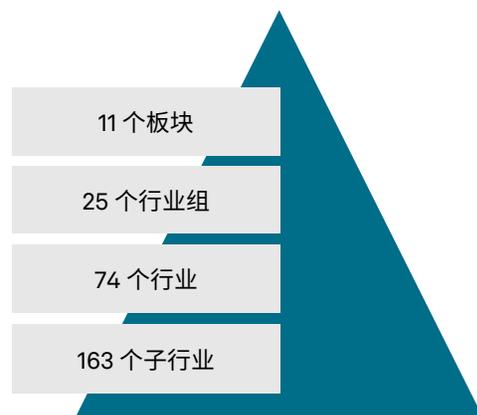
资料来源：标普道琼斯指数有限公司。图表仅供说明。

为确保公司的分类能够反映最新的市场细分，GICS 结构也在不断发展。这些更新不仅影响了 GICS 层次结构中各个层级的行业板块数量，此外还可能影响不同行业板块的定义以及相应的公司分类。

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 2: GICS 概览

- GICS 诞生于 1999 年，旨在树立有关公司行业板块分类的全球标准。
- 公司分类的依据是其**主营业务活动**。
- **首要考虑因素是收入**，不过也会考虑盈利和市场对公司的认知。
- 行业板块是指具有相似收入来源或业务特征的股票的集合。
- 借助板块和行业组，可以在保持相同敏感性的同时分散公司特定的风险。



资料来源：标普道琼斯指数有限公司。有关更多信息，请参阅[全球行业分类标准 \(GICS\) 编制方法](#)。

图表仅供说明。

2. 谁在使用 GICS?

GICS 已被公认为投资研究、投资组合管理和资产配置的行业分析框架，得到各类市场参与者的广泛使用。其中的一个关键原因是 GICS 建立了定义全球市场行业板块的共同基础，为指数、指数化策略和主动型决策的行业板块特征分析提供了依据。

例如，行业板块中性就是标普 500® ESG 指数中的一个重要机制。标普 500 ESG 指数一直保持与标普 500 指数相似的整体行业板块权重，同时具有更强的可持续发展特征。

GICS 通过对综合市场指数进行细分，呈现基于行业板块的观点，从而为指数化投资提供对投资范围的详细剖析。

GICS 虽然诞生于 1999 年，不过标普道琼斯指数的 GICS 分类数据可追溯至 1989 年，提供了有关多个 1990 年代行业板块趋势的分析，例如互联网泡沫破灭前的 1990 年代科技股领先行情，彼时标普 500 指数信息技术板块在 1993 年、1994 年、1996 年、1998 年和 1999 年 (GICS 诞生之年) 都取得最佳表现。

在标普道琼斯指数的标普美国精选行业指数中，许多基于 GICS 的指数均以标普 1500 综合指数® 或标普 500 指数等宽基指数为基础。标普道琼斯指数公司还推出了基于标普全市场指数 (TMI) 子行业指数。标普全市场指数涵盖全部市值区间，包括大中小盘股。这些指数旨在追踪相关行业中更多符合条件的公司。在这些行业中，有时小公司的创新能力可能最强，例如生物科技行业。

图 3：行业板块指数概览

| 市值区间 | 流通市值 (FMC) 加权指数 | 上限指数 | 等权重指数 |
|---------------|--|-------------------------|-----------------------|
| 大盘股 | 标普 100 指数 | - | - |
| 大盘股 | 标普 500 指数 (流通市值加权指数) | 精选行业指数* | 标普 500 等权重行业指数 |
| | 标普 500 Ex-Sectors 指数 (行业板块除外指数) | 标普 500 上限 35/20 指数^ | |
| | 标普 500 Plus 指数 (组合行业板块) | 标普精选行业每日上限 25/20 指数** | |
| | 标普 500 伊斯兰教法行业指数 (公司除外指数) | 标普精选行业上限 20% 指数^ | |
| | | 标普精选行业 15/60 指数 | |
| | | 标普精选行业 15/40 Plus 指数 | |
| | | 标普 500 Plus 可持续发展增强行业指数 | |
| 中盘股 | 标普 400 指数 | 标普中盘 400 上限指数* | 标普 400 等权重行业指数 |
| 小盘股 | 标普 600 指数 | 标普小盘 600 上限指数* | 标普 600 等权重行业指数 |
| 大盘指数 | 标普综合 1500 指数 | - | 标普综合 1500 等权重行业指数 |
| 全市场指数 | 标普全市场指数 (TMI) | - | 标普精选行业指数 (修正等权重指数) |
| 大中盘股 | - | 标普 900 银行业 7/4 上限指数 | - |
| 中小盘股 | 标普 1000 指数 | - | - |
| Completion 指数 | 标普 Completion 指数 (排除标普 500 指数后的标普 TMI 指数) | - | - |

资料来源：标普美国指数编制方法、指数数学编制方法。*对于 RIC 上限规则，请参阅股票指数政策与实践方法论，了解有关监管上限要求的更多详细信息。数据截至 2024 年 6 月。表格仅供说明。

标普道琼斯指数的全球股票指数包括丰富的跨国家和地区行业板块组合，包括数千种从 GICS 角度进行比较和对比的组合。

3. 标普 500 行业指数有哪些应用？

与其他类型的指数一样，初始成分股范围对于行业指数也十分重要。标普 500 行业指数以标普 500 指数为基础，后者是标普综合 1500 指数成分股中的大盘股。与其他美国股市指数的编制方法不同，标普 1500® 指数考虑的因素包括财务可行性，并且在过去更多向质量因素倾斜。这为进一步细分为更小的行业板块提供了稳健的基础。

图 4：标普 500 行业指数



资料来源：标普道琼斯指数有限公司。更多信息请参阅附录。图表仅供说明。

标普 500 行业指数（流通市值 [FMC] 加权指数）直接基于标普 500 指数，后者也是一种流通市值加权指数。标普 500（流通市值加权）行业指数是多种行业板块组合指数、另类加权行业指数、倾斜指数和轮换策略的基础。

标普道琼斯指数编制各种标普 500 行业指数，包括旨在满足全球不同监管和多元性要求的多种指数系列。虽然标普道琼斯指数并未宣称任何指数系列符合与投资产品有关的规则，不过在指数设计时考虑了各种准则。

例如，精选行业指数系列考虑了美国《1940 年法案》的监管上限规则。而标普 500 上限 35/20 行业指数、标普精选行业 25/20 指数以及标普精选行业 20% 指数则考虑了欧洲 UCITS 指令下的多元性规则。此外，标普精选行业 15/60 指数考虑到了中国的上市要求。

行业指数也可能因加权方法而异：与（修正）流通市值加权指数不同，标普 500 等权重行业指数的成分股采用相同权重，从而衡量该行业板块的表现。标普道琼斯指数还提供多种考虑其他准则的行业指数。例如，标普 500 伊斯兰教法行业指数可满足希望遵守伊斯兰教法准则的市场参与者需求，标普 500 可持续发展增强行业指数则考虑可持续发展因素，可能适合希望在实现行业板块敞口倾斜的同时关注可持续发展因素的市场参与者。

此外，某些策略并不选择根据基准指数进行全面的行业板块倾斜（高配或低配），而是在不同行业板块或行业板块组别之间进行轮换，有时会基于有关美国经济的宏观经济观点或研究理念。

4. 行业板块的格局如何演变？

GICS 结构的四个层次不仅反映了当今的全球投资环境，同时又能根据发展需求灵活调整适应。随着全球经济的发展变化，可能会对板块、行业组、行业和子行业进行增加、修改或拆分，以确保 GICS 始终能为市场从业人员提供可靠的框架，帮助提供有关全球市场的深刻见解。

例如，2016 年 GICS 结构发生了一次重要的调整，房地产从金融板块中拆分出来，成为一个独立的板块。这是对房地产公司所具有的独特特征的认可。2018 年，电信服务板块改名为通信服务，以反映人们通信方式的变化，此外我们还将部分公司调出信息技术板块和非必需消费品板块。2023 年的 GICS 调整进一步细化了 GICS 框架。有关 GICS 年表的更多信息，参见编制方法。如果投资者希望分享其对行业板块的观点，请订阅指数提醒并参与未来的 GICS 意见征集。

标普 500 指数等大盘指数是美国股市的最主要指数之一。

行业板块策略也是从最广泛的大盘指数和大盘股开始的。如今，行业板块策略已经涵盖各种市值范围，包括中小盘股，并在向 GICS 框架中的更精细层次延申。投资者还可跨行业板块来缩小市场细分范围，例如可通过标普精选行业指数来衡量特定 GICS 子行业或子行业组别的表现。

5. 美股行业板块为何如此重要？美股行业板块是否具有全球影响力？

美国股票市场是市是全球最大的股票市场，在标普道琼斯的全球股市基准指数标普全球 BMI 指数中，2024 年 6 月底美国公司占该指数市值的 62%。此外美国在所有板块中的国家权重也是最高的，在 11 个标普全球 BMI GICS 板块中，美国占据 9 个板块超过 50% 的市值。

美国公司在全球行业板块中的占比，与美国以外地区（即加拿大和拉丁美洲等其他美洲地区、泛亚洲、欧洲、中东和非洲）相比尤为明显。图 5 列出了标普全球（美国除外）BMI 地区指数的行业板块结构（左），其科技板块的权重明显低于美国，而金融、房地产、能源、原材料和公用事业板块的权重则高于美国。因此，在投资策略中纳入美国行业指数有助于全球市场参与者克服国内和区域行业板块偏向，使其行业板块结构更具有全球代表性。

图 5：地区板块结构更偏向于金融板块，科技板块权重较低（%）

精选地区与美国的绝对行业板块权重比较

| 地区 | 美国 | 加拿大 | 拉丁美洲 | 泛亚洲 | 欧洲 | 中东和非洲 | 权重合计 |
|---------------|-------|------|------|-------|-------|-------|------|
| 标普全球 BMI 指数占比 | 61.84 | 2.69 | 0.83 | 18.35 | 15.00 | 1.29 | 100 |

| 板块名称 | 美国 | 加拿大 | 拉丁美洲 | 泛亚洲 | 欧洲 | 中东和非洲 | 全球 (美国除外) |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|
| 信息技术 | 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 |
| 医疗保健 | 11.72 | 0.67 | 1.83 | 5.80 | 15.17 | 4.29 | 8.99 |
| 非必需消费品 | 10.13 | 3.65 | 3.41 | 13.73 | 10.22 | 6.80 | 11.18 |
| 工业 | 9.35 | 14.44 | 9.93 | 14.65 | 17.24 | 6.15 | 15.26 |
| 通信服务 | 8.68 | 1.60 | 3.91 | 6.50 | 3.68 | 6.35 | 4.99 |
| 必需消费品 | 5.42 | 4.31 | 13.97 | 4.88 | 9.67 | 4.43 | 6.91 |
| 能源 | 3.81 | 18.50 | 11.60 | 2.89 | 5.40 | 6.29 | 5.28 |
| 房地产 | 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 |
| 公用事业 | 2.17 | 3.34 | 6.77 | 2.41 | 3.71 | 3.12 | 3.10 |
| 权重合计 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |



资料来源：标普道琼斯指数有限公司。数据截至 2024 年 6 月 28 日。基于标普全球 BMI 成分指数。中东和非洲是标普以色列 BMI 指数与标普中东和非洲新兴市场 BMI 指数的组合。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明。

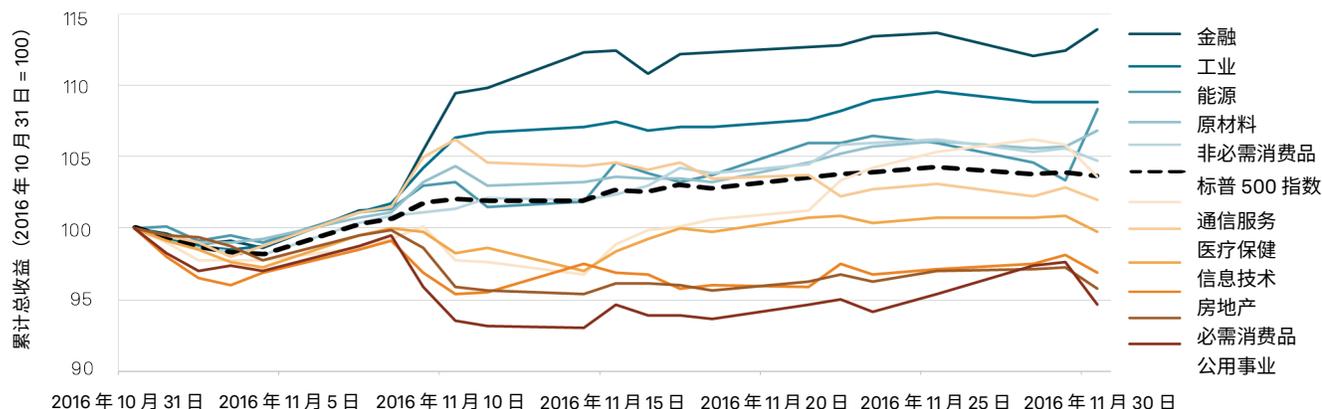
6. 选对行业板块在美国大选年有多重要？

GICS 行业板块根据共同特征对公司进行分组，因此同一行业板块中的公司对于相同收益驱动因素的敏感度通常也相同。许多市场参与者通过行业板块策略来表达观点，同时降低源于选股的特异性风险。

投资者可通过分散度来评估正确选股的潜在价值：分散度越高，意味着领先者与落后者之间的差异越大，因此巧妙（或幸运）选对个股的投资者可获得的收益也将越高。市场分散度是行业板块间以及行业板块内分散度的组合。实际上，市场分散度的平方约等于行业板块间分散度与行业板块内分散度的平方和。

自 1989 年以来，行业板块效应（即行业板块间分散度的平方与总行业板块效应之比）平均占标普 500 指数月度分散度的 22%。而在美国总统大选年，由于 11 月份的行业板块效应较高，该比率有 75% 的几率高于平均水平。例如，虽然标普 500 指数在 2016 年 11 月大选结果出炉后几无变化，但由于市场反映了新一届政府的政策预计会对不同市场板块产生的影响，行业板块效应在其月度分散度中占比超过 40%。对于 2024 年美国总统大选会出现哪些情况还有待观察，但历史表明，行业效应发挥着重要作用，凸显了行业板块选择的重要性。

图 6：标普 500 指数与行业板块表现——2016 年 11 月



资料来源：标普道琼斯指数有限公司。数据基于 2016 年 10 月 31 日至 2016 年 11 月 30 日期间的每日总收益。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明。

7. GICS 如何影响市场参与者运用行业板块策略的方式？

在 GICS 创立之时，已经有早期的行业板块策略产品在世纪之交前推出。不同行业板块的指数挂钩资产总额，估计已从 2002 年 12 月的不到 40 亿美元增加到 2024 年 3 月底的超过 4,000 亿美元，年增速高达 25%。²

GICS 与行业板块策略密切相关。行业板块分类方法有多种，包括标普道琼斯指数的另一种分类方法：[道琼斯行业分类系统 \(DJICS\)](#)。在所有行业分类系统中，全球行业分类标准 (GICS) 可能是知名度最高的，广泛的地区覆盖率也帮助建立了一种共同的语言，有利于建立超越国家（例如 BSE 行业分类系统）和地区分类（北美行业分类系统）的行业分类，统一投资领域的分析方法。

² 资料来源：标普道琼斯指数有限公司、Factset。详见《物竞天择：股票行业板块的战术与战略应用》图 2

附录

图 7：标普 500 行业指数总览

| 系列名称 | 流通市值 (FMC) 加权 | 等权重 (EW) | 精选行业指数 (5/25/50) | 可持续发展增强指数 | 35/20 | 每日 25/20 指数 | 20% | 15/60 | 15/40 Plus 指数 | 伊斯兰教法指数 | Ex-Sectors 指数 | |
|--------|---------------|---------------------------|------------------------------|-------------------------|-------------------------|---------------------------------|-------------------------|-------------------------------|-------------------------|-------------|---------------|--------|
| 加权方法 | FMC 加权 | 等权重 | 修正流通市值加权，受上限规则约束 | | | | | | | | FMC 加权 | FMC 加权 |
| 第一上限 | | 1/N, 其中 N 为每个行业板块的成分股公司数量 | 任何成分股公司的权重都不得超过该指数的 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 | 任何成分股公司的权重都不得超过该指数的 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 | 无权重 上限约束 | | 权重大于 5% 的公司总和不得超过指数总权重的 50%。 | 任何成分股公司的权重都不得超过该指数的 20% | 任何成分股公司的权重都不得超过该指数的 20% | 权重大于 5% 的公司总和不得超过指数总权重的 50% | | 前 5 大公司占指数权重的上限为指数的 60% | 前 5 大公司占指数权重的上限为指数的 40% | 无权重 上限约束 | 无权重 上限约束 | |
| 定期调整频率 | 季度 | 季度 | 季度 | 季度，需要时加每日上限 | 季度，加月度（如果违反上限规则） | 季度，加附加每日上限（如果违反 25/20 上限规则） | 季度 | 季度 | 季度 | 季度 | 季度 | |
| 附加规则 | | | 第二次调整，季度（如果违反权重上限） | 可持续发展排除条件优化 | | | | 第二次调整，半年（如果违反权重上限）。最低成分股数量 25 | | 符合伊斯兰教法的公司 | | |

资料来源：标普道琼斯指数有限公司。2024 年 6 月 28 日编制。表格仅供说明。请注意，指数编制方法中包含低于相关上限的缓冲区，以减少任何公司在多元性要求日期超出相关限值的影响。不过，定期调整之间的市场变化可能导致成分股权重可能超过其目标限值。本表应结合支持文件阅读，以更详细了解编制方法详情、政策、程序和计算。有关编制方法和上限缓冲区的详细信息，请访问并参阅[股票指数政策与实践](#)、[编制方法](#)、[标普美国指数编制方法](#)、[标普可持续发展增强指数编制方法](#)和[标普伊斯兰教法指数编制方法](#)。

一般免责声明

© 2024 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、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。

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。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。

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。

ESG 免责声明——标普道琼斯指数提供利用环境、社会和/或治理 (ESG) 指标 (包括但不限于业务参与筛选、自愿企业标准符合性、温室气体排放数据和 ESG 评分) 来选择、加权和/或排除成分股的指数。ESG 指标旨在衡量公司或资产在 E、S 和/或 G 标准方面的表现。ESG 指标来自公开报告的数据、模型数据或报告与模型数据的组合。由于缺乏完善统一的市场标准, 加上用于评估 ESG 因子的方法多种多样, 因此 ESG 指标基于定性评估。没有单一、明确、权威的检验标准或框架 (法律、监管或其他) 可用来确定 “ESG”、“可持续”、“良好治理”、“无不良环境、社会和/或其他影响” 等标志或其他等效标识的目标, 因此需要运用主观判断。对于上述标志, 不同的人可能会对同一投资、产品和/或策略做出不同的分类。