

S&P Dow Jones Indices

A Division of **S&P Global**

全面反映中国经济状况： 标普中国 500 指数

撰稿人

曾力宇

全球研究与设计

董事

liy.zeng@spdji.com

陆巧儿

全球研究与设计

董事总经理

priscilla.luk@spdji.com

[标普中国 500 指数](#)较其他细分中国股票指数更全面地反映中国经济状况。本文论述该指数的市场需求和目标，并与其他境内外中国股票指数比较，审视其构建、特点及历史表现。

执行摘要

- 中国是世界最大的经济体之一，资本市场快速发展。中国股票将有望成为全球长期投资策略的重要部分。
- 境外上市股票占中国境内外股市总市值的比例高达 34%，且日益受到希望分享中国经济成果但在境内市场投资方面受限的全球投资者的青睐。
- 中国政府推出多项允许境内外投资者跨境投资的机制，以及互联互通计划，增加了国内与国际市场之间的资本流动，因此投资者迫切需要同时涵盖境内和境外上市中国股票的投资标的。
- 标普中国 500 指数旨在衡量中国最大 500 家公司的表现。由于纳入成分公司时并不限制其上市地，该指数较其他境内或境外中国股票指数更能全面地反映中国经济的状况。
- 由于大部分顶尖的中国通讯服务公司只在境外上市，而标普中国 500 指数在设计时尽量切合各行业在总体市场中的权重，因此相比境内中国指数，标普中国 500 指数在金融业的集中度偏低，而更偏重通讯服务业。
- 由于行业、交易所及货币多元化程度更高，标普中国 500 指数的波幅低于境内中国指数，但长期录得略高的风险调整后回报。

中国崛起，GDP 跃升至全球第二

2018 年中国名义 GDP 达 13.4 万亿美元，占世界经济总量的 15.8%。

毋庸置疑，中国在全球经济中的地位日趋重要。2018 年中国名义 GDP 达 13.4 万亿美元，占世界经济总量的 15.8%，仅次于美国——同年美国 GDP 为 20.5 万亿美元，占世界经济总量的 24.2%。2009 年，中国超越并代替日本成为全球第二大经济体。2018 年中国的 GDP 较位居全球第三的日本（5.0 万亿美元）超出一倍有余。¹

2014 至 2018 年期间，中国实际 GDP 的年均增长率为 6.9%，国际货币基金组织预计 2019 至 2023 年期间中国经济年均增长 5.9%，仍然远高于发达国家的增长速度。²

如果按购买力平价法计算，国际货币基金组织估计 2018 年中国 GDP 占世界经济总量的 18.7%，超越美国，同年占世界经济总量的 15.2%。

中国资本市场的发展

中国政府自 1980 年代起采取一系列措施刺激经济，包括将一些政府控制的企业私有化以促进竞争；逐步开放市场；建立股票和债券市场，为私营行业发展提供资金，并为政府财政支出提供支持；将机构投资者引入市场；以及推出互惠基金和交易所买卖基金（ETF）。

由于与其他市场的相关性低，中国资产可用于分散风险。

截至 2018 年底，中国股票和债券市场规模分别达人民币 43.5 万亿元及人民币 58.4 万亿元，其中基金管理资产规模达人民币 12.9 万亿元。³由于中国经济持续增长以及对资本流动的限制导致中国经济环境相对封闭，中国金融资产与其他主要地区的金融资产的相关性偏低，因而成为潜在的分散风险工具。从历史走势来看，中国股市与美国、欧洲、其他发达及新兴市场的相关性较低。

¹ 根据国际货币基金组织于 2019 年 4 月发表的《世界经济展望报告》的相关 2018 年数据计算。

² 有关中国与其他发达国家 GDP 增长数据的比较，请参阅附录的表 11。

³ 有关中国资本市场资产规模的过往增长数据，请参阅附录的表 12。

表 1：中国资产的潜在分散风险优势

地区相关性	美国	欧洲	日本	中国 A 股	境外中国股票	所有中国股票	全球	发达市场	新兴市场
美国	1.00	0.58	0.01	0.09	0.30	0.19	0.87	0.89	0.52
欧洲	-	1.00	0.22	0.17	0.46	0.31	0.86	0.85	0.75
日本	-	-	1.00	0.22	0.44	0.34	0.31	0.29	0.39
中国 A 股	-	-	-	1.00	0.53	0.93	0.21	0.19	0.38
境外中国股票	-	-	-	-	1.00	0.80	0.56	0.51	0.82
所有中国股票	-	-	-	-	-	1.00	0.39	0.35	0.61
全球	-	-	-	-	-	-	1.00	1.00	0.81
发达市场	-	-	-	-	-	-	-	1.00	0.77
新兴市场	-	-	-	-	-	-	-	-	1.00

数据源：标普道琼斯指数有限责任公司。相关性按相应标普国家/地区 BMI 指数以美元计值的每日总回报计算。数据涵盖 2006 年 6 月 30 日至 2019 年 2 月 28 日期间。包括部分回溯试算数据。标普中国 A 股 BMI 指数和标普全中国 BMI 指数的发布日期为 2013 年 11 月 27 日。上述日期前的所有数据均为回溯试算。过往表现不代表未来业绩。表格仅供参考，反映假设的历史表现。有关回溯电子表格的内在局限，请参阅本文件末的业绩披露了解详情。阴影部分对应中国 A 股市场。

获得投资中国境内市场的管道

中国实施外汇管制导致外资投资受限，但中国政府已建立双边管道，拓展资本流动的深度和广度。

2002 年 11 月，中国政府推出过渡性安排，即合格境外机构投资者（QFII）机制，允许合格境外机构投资者投资规定范围内的证券产品，最初分配的投资额度为 100 亿美元。⁴截至 2019 年 2 月底，中国已有 288 家合格境外机构投资者，获批准的投资额度总计 1,014 亿美元。⁵

2011 年 12 月，中国启动人民币合格境外机构投资者（RQFII）计划，为离岸人民币资金提供直接投资境内证券市场的管道。与 QFII 相比，RQFII 允许离岸人民币结算，投资机会更加广阔。⁶截至 2019 年 2 月底，RQFII 获批准的投资额度已达人民币 6,605 亿元。⁷

⁴ 普华永道会计师事务所《合格境外机构投资者（QFII）简介》（特别版），2012 年（Qualified Foreign Institutional Investors (QFIIs) Brochure Special Edition, PWC, 2012）。

⁵ 于 2019 年 2 月 27 日获国家外汇管理局授予投资额度的合格境外机构投资者（QFII）。

⁶ Choo Lye Tan。《投资律师》（*The Investment Lawyer*）2014 年 8 月第 8 期第 21 卷《人民币合格境外机构投资者计划——希望利用离岸人民币直接投资中国证券的国际投资者所面临的机遇与挑战（*The Renminbi Qualified Foreign Institutional Investor Program—Opportunities and Challenges for International Investors Interested in Direct Access to PRC Securities with Offshore Renminbi*）》。

⁷ Wind 信息, www.wind.com.cn/en/。

中国政府已建立双边管道，拓展资本流动的深度和广度。

2014 年 4 月，中国政府宣布计划设立沪港通，允许香港和境外投资者买卖规定范围内的上海证券交易所上市股票（沪股通），并允许内地机构投资者和资金账户余额不低于人民币 50 万元的个人投资者买卖规定范围内的香港联合交易所上市股票（港股通）。沪股通于 2014 年 11 月 17 日正式启动，沪股通和港股通的初始投资额度分别为人民币 3,000 亿元和人民币 2,500 亿元。⁸8 月，沪港通下的总额度已告取消。⁹

两年后，深港通亦顺理成章于 2016 年 12 月 5 日推出，不设任何总额度。截至 2019 年 2 月底，深港通和港股通已使用的累计额度分别达人民币 9,758 亿元及人民币 11,351 亿元。

中国政府还建立多项安排，促进来自香港的投资。

中国内地与香港之间的基金互认（MRF）计划于 2015 年 7 月 1 日实施，允许中国内地和香港的合格基金在两地监管机构成功注册后向对方零售市场进行销售。预计两地基金互认的初始额度为人民币 3,000 亿元。¹⁰截至 2018 年底，50 只中国内地注册的基金已获批准，管理资产总额达人民币 1,050 亿元。

中国境外市场的发展

由于外汇管制，中国的境内和境外上市市场历来相互隔离。过去 20 年，中国境外上市公司的数量和总市值不断攀升。自 2007 年以来，按市值计，中国境外上市公司占中国所有上市公司的比例一直保持在 22%至 34%之间。截至 2018 年底，中国境外上市公司约有 1,299 家，总市值约为 3.2 万亿美元。

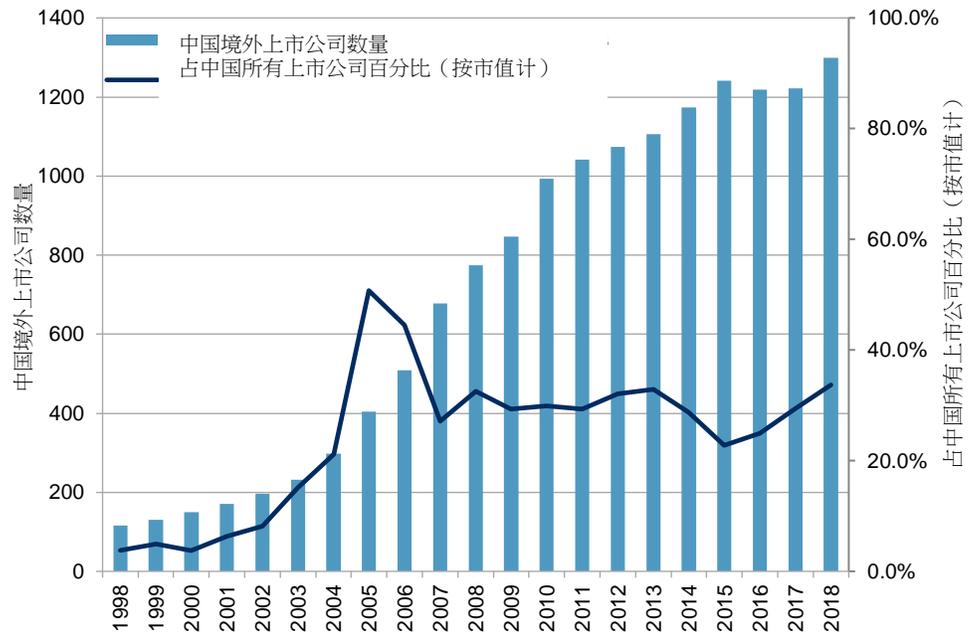
⁸ https://en.m.wikipedia.org/wiki/Shanghai-Hong_Kong_Stock_Connect。

⁹ （“沪港通/深港通”）再创新里程常问问题，香港交易所，2019 年 3 月 21 (https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Mutual-Market/Stock-Connect/Getting-Started/Information-Booklet-and-FAQ/FAQ/FAQ_En.pdf)。

¹⁰ 香港证券及期货事务监察委员会于 2015 年 7 月 3 日举办的内地与香港基金互认安排研讨会 (www.sfc.hk/web/EN/files/ER/MRF_Synopsis1.pdf)。

表 2：中国境外上市公司的增长

境外上市公司在数量和总市值上均明显增长。



数据源：标普道琼斯指数有限责任公司、Factset。包括 Factset 数据库中所有按标普 BMI 指数或 Worldscope 国家定义的所有中国公司。数据为 1998 年底至 2018 年底的资料。表格仅供参考。

投资多家中国行业领先企业只能通过境外上市管道

中国境外上市公司中不乏国内或全球行业翘楚，如中国移动及联想，以及安踏、旺旺、蒙牛等知名品牌消费品生产商、速递供货商中通快递及教育服务供货商新东方。令人们的日常社交生活发生革命性改变的互联网零售商和服务供货商（如腾讯、阿里巴巴、百度、京东、网易及携程）也在境外上市市场发挥重要影响。然而，投资上述多家中国行业领先企业只能通过境外上市管道（如表 3 所示）。

表 3：仅在境外上市的中国行业领先企业

公司名称	路透代码	GICS 行业	流通市值		企业收入	
			百万美元	占行业%	百万美元	占行业%
阿里巴巴集团控股	BABA.N	非必需消费品	237,224	34.3	22,987	2.2
腾讯控股	0700.HK	通讯服务	236,210	49.3	29,880	7.7
中国移动	0941.HK	通讯服务	58,173	12.1	113,808	29.4
百度	BIDU.OQ	通讯服务	45,202	9.4	11,242	2.9
中国海洋石油	0883.HK	能源	27,724	17.8	27,786	3.2
京东	JD.OQ	非必需消费品	22,687	3.3	55,686	5.4
网易公司	NTES.OQ	通讯服务	16,417	3.4	8,315	2.1
百胜中国控股	YUMC.N	非必需消费品	15,815	2.3	7,733	0.7
中国海外发展	0688.HK	房地产	13,714	5.4	20,986	3.9
携程旅行网	CTRP.OQ	非必需消费品	13,026	1.9	3,883	0.4
好未来教育集团	TAL.N	非必需消费品	12,660	1.8	1,043	0.1
吉利汽车	0175.HK	非必需消费品	10,454	1.5	14,256	1.4
华润置地	1109.HK	房地产	10,089	4.0	15,177	2.8
新东方教育科技	EDU.N	非必需消费品	9,602	1.4	1,800	0.2
融创中国控股	1918.HK	房地产	9,586	3.8	10,124	1.9
碧桂园控股	2007.HK	房地产	9,409	3.7	34,872	6.4
中国恒大集团	3333.HK	房地产	9,301	3.7	47,800	8.8
中国蒙牛乳业	2319.HK	日常消费品	8,372	3.3	9,245	3.4
万洲国际有限公司	0288.HK	日常消费品	8,340	3.3	22,379	8.1
中通快递	ZTO.N	工业	7,379	1.4	2,007	0.1
中国燃气控股有限公司	0384.HK	公用事业	7,334	5.7	4,117	1.8
恒安国际集团	1044.HK	日常消费品	5,947	2.3	3,047	1.1
联想集团	0992.HK	信息科技	5,627	1.6	43,035	8.5
安踏体育用品	2020.HK	非必需消费品	5,192	0.8	2,565	0.2
中国旺旺控股	0151.HK	日常消费品	5,120	2.0	3,170	1.1

数据源：标普道琼斯指数有限责任公司、S&P Capital IQ。市值资料截至 2019 年 2 月 28 日。收入资料截至 2017 年。行业百分比资料依据标普全中国国内 BMI 指数。表格仅供参考。

全面反映中国经济状况—标普中国 500 指数

随着中国市场资本流动深度和广度的拓展，投资者迫切需要涵盖境内和境外上市中国股票的指数和投资工具。[标普全中国国内 BMI 指数](#)和标普中国 500 指数应运而生，务求更全面地涵盖境内和境外上市中国公司。

标普中国 500 指数的构建

作为“中国的[标普 500 指数](#)®”，该指数具备美国市场晴雨表标普 500 指数的多项主要特点。例如，标普中国 500 指数涵盖按总市值规模最大的 500 家来自不同行业的中国公司，并包括这些公司符合市值和流动性标准的不同上市地的股票（如表 4 所示）。

标普中国 500 指数旨在更全面覆盖境内和境外上市的中国公司。

相比其他境内或境外中国指数，标普中国 500 指数同时纳入境内和境外上市中国股票，因此能更全面地覆盖中国股市（如表 5 所示）。

由于大部分中国金融公司规模庞大，且按市值计排名往往较高，其在大盘股板块的集中度和行业权重通常远高于在整体市场的情况。多只境内和境外中国大盘股指数均出现此行业偏差，为避免这一情况，标普中国 500 指数采用独特设计，在选股过程中尽量切合整体市场的行业构成。

由于结合境内和境外市场，指数构建降低了金融业的集中度。

标普中国 500 指数沿袭美国市场晴雨表、标普 500 指数的主要特点。

表 4：标普中国 500 指数和标普 500 指数的主要构建规则

方法	标普中国 500 指数	标普 500 指数
指数成分	标普全中国国内 BMI 指数	所有的美国公司
注册国家	中国	美国
上市地点	全球所有交易所	纽交所、纽交所高增长板、纽交所全美交易所板、纳斯达克全球精选市场、纳斯达克精选市场或纳斯达克资本市场
公司数目	500	500
股份数目	不定	不定
合资格股份类别	A 股、B 股、H 股、红筹股、民企股、美国或其他交易所上市股票。包括预托证券。	仅普通股。无预托证券。
规模标准	流通市值 >= 3 亿美元	总市值 >= 53 亿美元
流动性标准	6 个月日交易额中值 >= 100 万美元	一个月交易额 >= 过去六个月中的每个月交易量 >= 250,000 股股份；年流通调整换手率 >= 100%
公众持股量	无要求	公众持股量 >= 50%
行业构成	与整体市场的 GICS 行业构成相若	考虑指数与每个 GICS 行业的市场权重的偏差
财务可持续性	无要求。	过去四个季度累计公布的盈利和最新季度盈利 > 0。
IPO 要求	无交易历史要求。	必须已买卖 6-12 个月。
指数构建	在每个 GICS 行业中将公司按总市值排名。选择相对应全市场行业权重最低配之行业中规模最大的公司，直至所选公司数目达到 500。	根据各公司的总市值确定是否纳入指数。指数委员会在纳入成分公司时考虑相对于整体市场的行业平衡情况。
多个股份类别	包括符合市值和流动性标准的所有合格股份类别。	包括符合市值和流动性标准的所有合格股份类别。
加权法	自由流通市值加权。	自由流通市值加权。
调整频率	每半年，于 6 月和 12 月的第三个星期五。	根据需要调整。

数据源：标普道琼斯指数有限责任公司。年流通调整换手率按每年美元成交额除以自由流通市值计算。表格仅供参考。公布盈利为按公认会计准则（GAAP）计算的净利润，不包括已终止经营业务及特殊项目。

标普中国 500 指数覆盖更全面的股份类别。

表 5：标普中国 500 指数与其他中国指数所覆盖市场的比较

所覆盖市场	境内			境外			境内/境外
	标普中国 A 300 指数	沪深 300 指数	富时中国 A50 指数	恒生中国企业指数	富时中国 50 指数	MSCI 中国指数	
中国上市 A 股	是	是	是	否	否	否	是
中国上市 B 股	否	否	否	否	否	是	是
香港上市 H 股	否	否	否	是	是	是	是
香港上市红筹股和民企股	否	否	否	是	是	是	是
美国上市股票和预托证券	否	否	否	否	否	是	是
其他交易所上市股票	否	否	否	否	否	是	是

数据来源：标普道琼斯指数有限责任公司、沪深指数、富时、HIS 及 MSCI。表格仅供参考。

标普中国 500 指数的特点

行业、交易所及交易货币的构成

由于纳入境内外上市公司，以及选股时尽量切合各行业在总体市场中的权重，标普中国 500 指数的行业多元化程度更高。

标普中国 500 指数的行业多元化程度更高。

通讯服务股在所有境内中国指数中的权重仅为不到 2%，但在标普中国 500 指数中的权重为 11.8%，原因是中国移动和腾讯及百度等最大型的互联网服务供货商仅于境外上市。非必需消费品是另一个行业权重显著上升的行业，在标普中国 500 指数中占 16.4%，原因是纳入阿里巴巴和京东等境外上市电子商贸公司。

另一个明显特点是，由于标普中国 500 指数在选股过程中模拟各行业在总体市场中的权重，其在金融业的集中度风险远低于其他境内和境外中国指数。金融股在境内和境外中国大盘股指数中的权重为 32%-55%，但在标普中国 500 指数中仅占 25.1%。

表 6：标普中国 500 指数与其他中国指数的行业分布 (%)

行业	境内			境外			境内/境外
	标普中国 A 300 指数	沪深 300 指数	富时中国 A50 指数	恒生中国企业指数	富时中国 50 指数	MSCI 中国指数	标普中国 500 指数
能源	2.5	2.5	2.5	11.1	11.4	5.1	3.4
原材料	7.0	6.7	1.9	1.2	1.2	2.1	7.3
工业	13.4	13.5	6.4	3.6	5.0	5.2	11.3
非必需消费品	10.2	9.5	8.7	3.3	5.3	22.5	16.4
日常消费品	8.8	8.9	12.7	0.7	0.0	2.4	5.4
医疗保健	5.8	6.6	2.3	1.8	0.0	2.9	5.0
金融	32.8	35.8	54.9	55.6	47.1	23.1	25.1
信息技术	9.1	8.2	2.4	0.0	0.5	2.8	6.3
通讯服务	1.3	1.3	0.9	18.5	19.7	25.7	11.8
公用事业	3.6	2.6	1.2	2.2	0.9	2.8	2.8
房地产	5.4	4.6	6.0	2.0	8.8	5.4	5.2

数据源：标普道琼斯指数有限责任公司、彭博、MSCI。资料截至 2019 年 2 月 28 日。表格仅供参考。

标普中国 500 指数在选股过程中模拟各行业在总体市场中的权重

与标普 500 指数类似，标普中国 500 指数所覆盖的行业较广且分散度较高。标普 500 指数的权重行业为信息科技、医疗保健及金融，而标普中国 500 指数的权重行业为金融、非必需消费品及通讯服务。

表 7：标普中国 500 指数与标普 500 指数的行业分布 (%)

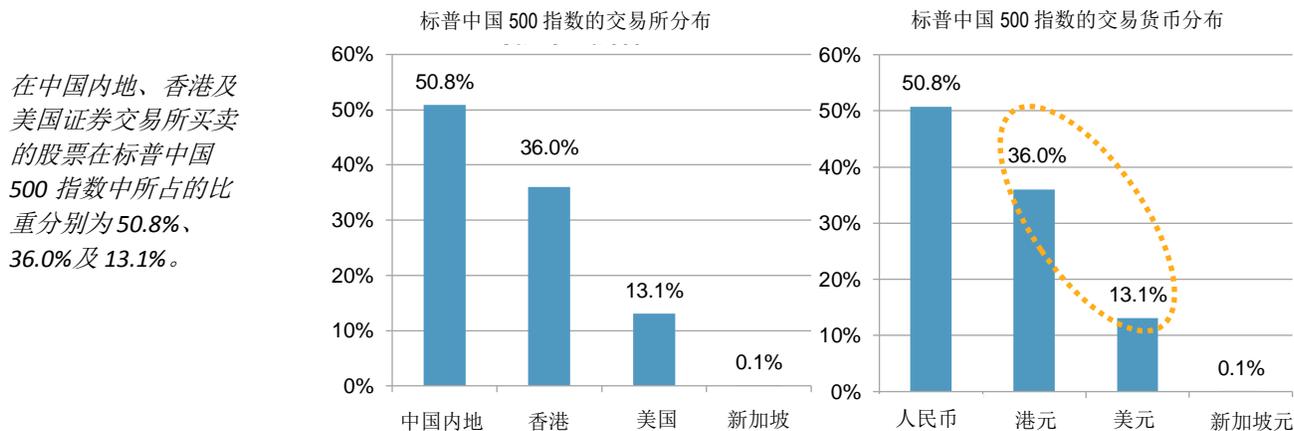
行业	标普中国 500 指数	标普 500 指数
能源	3.4	5.4
原材料	7.3	2.7
工业	11.3	9.8
非必需消费品	16.4	9.9
日常消费品	5.4	7.1
医疗保健	5.0	14.8
金融	25.1	13.3
信息技术	6.3	20.6
通讯服务	11.8	10.1
公用事业	2.8	3.3
房地产	5.2	3.0

数据源：标普道琼斯指数有限责任公司。资料截至 2019 年 2 月 28 日。表格仅供参考。

与标普 500 指数类似，标普中国 500 指数所覆盖的行业较广且分散度较高。

除行业多元化外，追踪多个上市证券交易所和交易货币，也是标普中国 500 指数有别于其他知名境内和境外中国指数的特点。截至 2019 年 2 月 28 日，在中国内地、香港及美国证券交易所买卖的股票在标普中国 500 指数中所占的比重分别为 50.8%、36.0%及 13.1%。此外，该指数的人民币和美元（包括与美元挂钩的港元）权重分别为 50.8%和 49.2%。

表 8：标普中国 500 指数的交易所和交易货币分布



数据源：标普道琼斯指数有限责任公司。资料截至 2019 年 2 月 28 日。表格仅供参考。

市场代表性

标普中国 500 指数和标普 500 指数是反映全球前两大经济体整体股市表现的主要指标。截至 2019 年 2 月 28 日，标普中国 500 指数市值相当于标普全中国 BMI 指数的约 67%，而标普 500 指数市值相当于标普美国 BMI 指数的约 83%。

截至 2019 年 2 月 28 日，标普中国 500 指数市值相当于标普完全中国 BMI 指数的约 67%。

根据上述的指数行业分析，互联网相关行业股对中国和美国市场日益重要。截至 2019 年 2 月 28 日，腾讯和阿里巴巴为标普中国 500 指数前两大权重股，而 Alphabet 及亚马逊为标普 500 指数前四大权重股之一。与此相反，由于中国大型互联网及电子商贸公司偏好在境外上市，而通讯服务及非必需消费品股在境内市场的权重明显偏低（如表 6 所示）。标普中国 A 300 指数的前十大成分公司中，无一来自通讯服务业，与标普中国 500 指数的情况完全不同。

表 9：标普中国 500 指数、标普 500 指数及标普中国 A 300 指数的前十大成分公司

标普中国 500 指数		标普 500 指数		标普中国 A 300 指数	
公司名称	权重 (%)	公司名称	权重 (%)	公司名称	权重 (%)
阿里巴巴集团	7.86	微软	3.70	平安保险	6.80
腾讯控股	7.83	苹果	3.34	中国招商银行	4.91
平安保险	5.19	Alphabet	2.91	贵州茅台	2.99
中国建设银行	3.42	亚马逊	2.88	兴业银行有限公司	2.74
中国招商银行	3.04	巴郡 (B 类股)	1.67	中国民生银行	2.01
工商银行	2.61	Facebook	1.66	上海浦东发展银行	2.00
中国移动	1.93	琼森	1.57	格力电器	1.91
中国银行股份有限公司	1.62	摩根大通	1.48	美的集团	1.82
贵州茅台	1.50	埃克森美孚	1.43	中信证券	1.80
百度	1.50	美国银行	1.13	万科企业股份有限公司	1.53

数据源：标普道琼斯指数有限责任公司。资料截至 2019 年 2 月 28 日。表格仅供参考。

截至 2019 年 2 月 28 日底，腾讯和阿里巴巴为标普中国 500 指数前两大权重股。

历史表现

标普中国 500 指数以美元计录得年化总回报率 10.9%，标普中国 300 指数的回报相关性为 0.9。

2006 年 6 月 30 日至 2019 年 2 月 28 日期间，标普中国 500 指数以美元计录得年化总回报率 10.9%，标普中国 300 指数的回报相关性为 0.9¹¹，表现略逊于国内中国指数，但远远跑赢大部分境外中国指数。¹²由于行业、交易所及货币多元化程度更高，标普中国 500 指数的回报波幅和回撤均低于境内中国指数，导致长期的风险调整后回报微升。

¹¹ 与标普中国 A 300 指数的相关性，按 2006 年 6 月 30 日至 2019 年 2 月 28 日以美元计值的每日总回报计算。

¹² 过往年化回报率资料，请参阅附录的表 13。

中国股票仍会是众多全球投资者长期投资策略的重要部分。

标普中国 500 指数能更全面地反映中国经济状况。

回报波幅和回撤也一直低于境内中国指数

表 10：标普中国 500 指数及其它境内和境外中国指数的风险回报率

年期	境内			境外			境内/境外
	标普中国 A 300 指数	沪深 300 指数	富时中国 A50 指数	恒生中国企业指数	富时中国 50 指数	MSCI 中国指数	标普中国 500 指数
年化回报率 (%)							
3 年	10.9	10.0	15.0	17.2	17.5	19.6	14.8
5 年	11.6	11.5	15.2	6.7	8.0	8.8	10.0
10 年	8.2	7.8	8.3	8.7	9.5	11.3	10.2
自 2006 年 6 月以来	11.9	11.3	10.9	7.4	7.6	9.5	10.9
类别							
年化波幅 (%)	27.3	27.7	28.0	30.1	29.0	27.3	23.4
风险调整后回报	0.44	0.41	0.39	0.25	0.26	0.35	0.46
最大回撤 (%)	-68.7	-69.6	-70.8	-71.4	-69.0	-69.7	-66.8

数据源：标普道琼斯指数有限责任公司。指数表现按以美元计值的总回报计算。回溯测算数据涵盖 2006 年 6 月 30 日至 2019 年 2 月 28 日期间。过往表现不代表未来业绩。表格仅供参考，反映假设的历史表现。有关回溯测算的表现的内在局限，请参阅本文件末的业绩披露了解详情。最大回撤按滚动 252 日的最大回撤计算。

结语

中国是世界最大经济体之一，资本市场快速发展，因此中国股票仍会是众多全球投资者长期投资策略的重要部分。

虽然大部分中国公司在国内证券交易所上市，但自 2007 年以来境外上市股票占中国股市（境内和境外）总市值的比例介乎 22%至 34%，且日益受到希望分享中国经济成果但在境内市场投资方面受限的全球投资者的青睐。

中国政府推出多项境内和境外投资机制（QFII、QDII、RQFII、股市互通机制及 MRF），加深和扩大了国内与国际市场之间的资本流动，因此投资者迫切需要同时涵盖境内和境外上市中国股票的业绩基准和投资产品。

标普中国 500 指数务求全面涵盖在境内和境外市场上上市的中国领先企业，以成为反映中国整体经济状况的独特指标。标普 500 指数包括美国市场前 500 大公司，与之类似，标普中国 500 指数涵盖中国市值最大的 500 家公司，而不论上市地。

标普中国 500 的行业、交易所及货币多元化程度较境内中国更高

大部分顶尖中国通讯服务公司只在境外上市，而标普中国 500 指数在设计时尽量切合各行业在总体市场中的权重，因此相比较早期的境内中国指数，不太偏重金融业，而更偏向于通讯服务业。因此，标普中国 500 指数能更全面地反映中国经济状况，且行业、交易所及货币多元化程度更高，故回报波幅和回撤也一直低于境内中国指数。

附录

表 11：中国经济增长

国家	GDP（现价，十亿美元）		5 年实际 GDP 同比平均增长（%）		占全球 GDP（按购买力平价法计算）%	
	2018*GDP	2023*GDP	2014-2018 年*	2019*-2023 年*	2018 年*	2023 年*
澳大利亚	1,418	1,716	2.6	2.6	1.0	0.9
巴西	1,868	2,360	-0.8	2.2	2.5	2.3
加拿大	1,711	2,134	1.9	1.7	1.4	1.2
中国	13,407	19,714	6.9	5.9	18.7	21.0
法国	2,775	3,220	1.4	1.4	2.2	2.0
德国	4,000	4,714	1.9	1.3	3.2	2.9
印度	2,717	4,306	7.6	7.6	7.8	9.4
意大利	2,072	2,257	0.9	0.6	1.8	1.5
日本	4,972	6,476	1.0	0.6	4.1	3.6
韩国	1,619	2,036	3.0	2.8	1.6	1.5
墨西哥	1,223	1,495	2.6	2.3	1.9	1.8
俄罗斯	1,631	1,846	0.5	1.6	3.1	2.8
西班牙	1,426	1,693	2.7	1.8	1.4	1.3
英国	2,829	3,266	2.1	1.5	2.2	2.0
美国	20,494	24,813	2.4	1.8	15.2	14.0

* 法国、意大利、韩国、墨西哥和俄罗斯于 2017 年后的数据为估计值，其他国家于 2018 年后的资料为估计值。

数据源：国际货币基金组织《世界经济展望》（World Economic Outlook）数据库。资料截至 2019 年 4 月。表格仅供参考。

表 12：中国资本市场的发展

年份	股市（人民币一亿元）	债市（人民币一亿元）	基金市场（人民币一亿元）	交易所交易基金（人民币一亿元）	QDII 基金（人民币一亿元）
2000 年	46,562	-	846	-	-
2005 年	32,430	75,114	4,691	87	-
2010 年	265,423	202,915	24,972	737	729
2015 年	531,304	367,641	83,504	6,614	565
2018	434,924	583,890	129,292	9,665	716

数据源：Wind 信息。资料截至 2018 年 12 月 31 日。表格仅供参考。

表 13：标普中国 500 指数及其它中国指数年度表现

年期	境内			境外			境内/境外
	标普中国 A 300 指数	沪深 300 指数	富时中国 A50 指数	恒生中国企业指数	富时中国 50 指数	MSCI 中国指数	标普中国 500 指数
2006 年下半年	49.5	50.8	76.8	53.0	47.8	47.8	46.8
2007 年	181.5	181.3	139.3	58.4	56.0	66.2	113.6
2008 年	-61.7	-63.2	-65.3	-49.6	-49.4	-50.8	-57.2
2009 年	96.9	98.5	85.7	66.0	54.2	62.6	84.4
2010 年	-6.7	-8.4	-19.5	1.5	3.2	4.8	1.3
2011 年	-21.1	-20.5	-13.4	-19.6	-17.0	-18.2	-20.4
2012 年	10.6	10.9	15.9	20.0	18.3	23.1	13.2
2013 年	-0.3	-2.6	-9.1	-1.5	-0.1	4.0	6.4
2014 年	49.4	52.1	64.7	15.5	13.3	8.3	25.7
2015 年	2.7	2.4	-9.2	-16.8	-11.2	-7.6	1.4
2016 年	-14.1	-15.2	-10.3	1.4	2.9	1.1	-8.2
2017 年	36.2	32.6	45.0	28.7	36.0	54.3	44.1
2018 年	-27.5	-27.6	-23.3	-10.2	-11.5	-18.8	-23.2
2019 年 1 月至 2 月	24.1	25.2	23.7	12.0	11.1	14.9	18.8

数据源：标普道琼斯指数有限责任公司、彭博。指数表现按以美元计值的总回报计算。数据涵盖 2006 年 6 月 30 日至 2019 年 2 月 28 日期间。过往表现不代表未来业绩。表格仅供参考，反映假设的历史表现。有关回溯试算的表现的内在局限，请参阅本文件末的业绩披露了解详情。

标普道琼斯指数研究撰稿人		
Sunjiv Mainie, CFA, CQF	全球主管	sunjiv.mainie@spglobal.com
Jake Vukelic	业务经理	jake.vukelic@spglobal.com
全球研究与设计		
美洲		
Aye M. Soe, CFA	美洲主管	aye.soe@spglobal.com
Laura Assis	分析员	laura.assis@spglobal.com
Cristopher Anguiano, FRM	分析员	cristopher.anguiano@spglobal.com
Phillip Brzenk, CFA	高级总监	phillip.brzenk@spglobal.com
Smita Chirputkar	总监	smita.chirputkar@spglobal.com
Rachel Du	高级分析员	rachel.du@spglobal.com
Bill Hao	总监	wenli.hao@spglobal.com
Qing Li	总监	qing.li@spglobal.com
Berlinda Liu, CFA	总监	berlinda.liu@spglobal.com
Hamish Preston	副总监	hamish.preston@spglobal.com
Maria Sanchez	副总监	maria.sanchez@spglobal.com
Kunal Sharma	高级分析员	kunal.sharma@spglobal.com
Kelly Tang, CFA	总监	kelly.tang@spglobal.com
Hong Xie, CFA	高级总监	hong.xie@spglobal.com
亚太地区		
陆巧儿	亚太地区主管	priscilla.luk@spglobal.com
Arpit Gupta	高级分析员	arpit.gupta1@spglobal.com
Akash Jain	副总监	akash.jain@spglobal.com
Anurag Kumar	高级分析员	anurag.kumar@spglobal.com
Xiaoya Qu	高级分析员	xiaoya.qu@spglobal.com
Yan Sun	高级分析员	yan.sun@spglobal.com
曾力宇, CFA	总监	liyü.zeng@spglobal.com
欧洲、中东和非洲		
Sunjiv Mainie, CFA, CQF	欧洲、中东和非洲主管	sunjiv.mainie@spglobal.com
Leonardo Cabrer, PhD	高级分析员	leonardo.cabrer@spglobal.com
Andrew Cairns	高级分析员	andrew.cairns@spglobal.com
Andrew Innes	副总监	andrew.innes@spglobal.com
Jingwen Shi	分析员	jingwen.shi@spglobal.com
指数投资策略		
Craig J. Lazzara, CFA	全球主管	craig.lazzara@spglobal.com
Chris Bennett, CFA	总监	chris.bennett@spglobal.com
Fei Mei Chan	总监	feimei.chan@spglobal.com
Tim Edwards, PhD	董事总经理	tim.edwards@spglobal.com
Anu R. Ganti, CFA	总监	anu.ganti@spglobal.com
Sherifa Issifu	分析员	sherifa.issifu@spglobal.com
Howard Silverblatt	高级指数分析员	howard.silverblatt@spglobal.com

业绩披露

标普中国 A 股 BMI 指数和标普全中国 BMI 指数的发布日为 2013 年 11 月 27 日。标普中国 500 指数的发布日为 2015 年 8 月 28 日。标普中国 A 300 指数的发布日为 2004 年 3 月 1 日。上述日期之前的所有数据均为回溯试算。指数发布日期之前呈报的所有数据均为假设（回溯试算），并非实际表现。回溯试算所依据的方法与指数发布日实际使用的方法相同。然而，当为市场异常期间或其他未能反映目前一般市况建立回溯试算历史时，可放宽指数方法规则以获得足够数量的证券，以模拟指数设计来衡量的目标市场，或指数设计来获取的策略。例如，可降低市场资本化和流动性门槛。完整的指数方法详情请浏览 www.spdji.com。指数的过往表现不代表未来业绩。前瞻性应用构建指数所采用的方法可能会导致表现与所示回溯试算的回报不相符。

标普道琼斯指数设定多个日期，以为客户提供透明度。起值日是赋予某个指数计算价值（当前价值或回溯试算价值）的首日。基准日是便于计算而为指数设定固定值的日期。发布日是指数值首次被视为生效的日期；凡在指数发布日前的任何日期或时期提供的指数值将视为回溯试算价值。标普道琼斯指数将发布日定为据悉已向公众发布（例如通过公司的公共网站或其对外数据传送专线发布）指数值的日期。对于 2013 年 5 月 31 日前推出的道琼斯品牌指数，其发布日（在 2013 年 5 月 31 日前，称为“推出日”）定为禁止再对指数方法做出变更的日期，而该日期可能先于指数的公开发布日期。

回溯试算时期未必对应指数的整个可查阅历史。有关指数的详情（包括调整方法、调整时间、成分股增减准则以及所有的指数计算），请浏览 www.spdji.com，参阅指数的构建方法档。

使用回溯试算数据还有另一个局限性，即回溯试算一般须采用已知结果。回溯试算数据反映了在结果已知的情形下运用指数方法和挑选成分股。任何假设的计算概无法完全反映实际交易时金融风险的影响。例如，一般与股票、固定收益或商品市场相关的众多因素在编撰所列指数资料时无法亦未曾计及，但这些因素均会影响实际表现。

列示的指数回报并不代表可投资资产 / 证券的实际交易结果。标普道琼斯指数有限责任公司负责维护指数，并计算所列示或讨论的指数的点位及表现，但并不管理实际资产。指数回报并不反映所付的任何销售费用，或投资者为购买指数成分证券或旨在跟踪指数表现的投资基金时可能支付的费用。征收这些费用及收费，会造成证券 / 基金的实际和回溯电子表格现逊于所示指数表现。举个简单例子，如果 100,000 美元的投资在 12 个月期间获得 10%（或 10,000 美元）的指数回报，期末对投资收取 1.5%（或 1,650 美元）的实际资产费用另加应计利息，则当年净回报将为 8.35%（或 8,350 美元）。在三年期内，假设年回报为 10%，年末征收 1.5% 的年费，则累积总回报为 33.10%，总费用为 5,375 美元，累积净回报为 27.2%（或 27,200 美元）。

免责声明

©版权所有©2019 年标普道琼斯指数有限责任公司。保留所有权利。标准普尔（标普）、标普 500 指数、标普 500 低波动指数、标普 100 指数、标普综合 1500、标普 400 中型股、标普 600 小型股、标普 GIVI、GLOBAL TITANS、DIVIDEND ARISTOCRATS、S&P TARGET DATE INDICES、GICS、SPIVA、SPDR 及 INDEXOLOGY 均为 Standard & Poor's Financial Services LLC（“标普”，S&P Global 的分支机构）的注册商标。道琼斯、DJ、DJIA 及道琼斯工业平均指数均为道琼斯商标控股有限责任公司（Dow Jones Trademark Holdings LLC，简称“道琼斯”）的注册商标。这些商标及其他商标已授予标普道琼斯指数有限责任公司。未经道琼斯商标控股有限责任公司书面许可，不得全部或部分转发或复制有关内容。本文件不构成标普道琼斯指数有限责任公司、标普、道琼斯或其各自关联公司（统称“标普道琼斯指数”）在未获得所需牌照的司法管辖区内提供服务的要约。除若干量身制定的指数计算服务外，标普道琼斯指数提供的所有数据均属客观数据，并非专为满足任何人士、实体或群体的需求而设。标普道琼斯指数就许可第三方使用指数及提供量身定制的计算服务收取报酬。指数的过往表现并非指标亦不能保证未来业绩。

投资者不可直接投资指数。指数所代表的资产类别，可通过基于该指数的可投资工具来投资。标普道琼斯指数未发起、宣传、销售、推广或管理由第三方提供并试图提供基于任何指数表现之投资回报的任何投资基金或其他投资工具。标普道琼斯指数不保证基于指数的投资产品会准确跟踪指数表现或提供正向投资回报。标普道琼斯指数有限责任公司并非投资顾问，标普道琼斯指数不对投资任何此类投资基金或其他投资工具的适当性做出任何陈述。决定投资任何此类投资基金或其他投资工具时，不应依赖本文件所载声明的任何内容。建议有意向投资者仅在仔细考虑投资此类基金的相关风险（详情载于投资基金或其他投资工具发行人或其代表编制的发行备忘录或类似档）之后，才投资于任何此类投资基金或其他投资产品或工具。标普道琼斯指数有限责任公司并非税务顾问。应咨询税务顾问，以评估任何免税证券对投资组合的影响，以及作出任何特定投资决定的税务后果。将某只证券纳入指数中，并不表示标普道琼斯指数建议买入、卖出或持有该证券，也不应视为投资建议。

此等材料仅供参考，并根据公众一般可获得且相信属可靠来源的数据编制。未经标普道琼斯指数事先书面许可，此等数据所包含的任何内容（包括指数资料、评级、信用相关分析和资料、研究、估值、模型、软件或其他应用程序或其所得结果）或其任何组成部分（统称“有关内容”）概不得以任何手段采用任何形式进行修改、反编译、转载或分发或存储在数据库或检索系统中。有关内容概不得用于任何非法或未经授权用途。标普道琼斯指数及其第三方数据提供商与许可人（统称“标普道琼斯指数各方”）并不保证有关内容的准确性、完整性、时效性或可用性。标普道琼斯指数各方不对因任何原因造成的任何错误或遗漏负责或对使用有关内容的结果负责。

有关内容乃“按现状”基准提供。标普道琼斯指数各方否认任何及所有明示或默示保证，包括（但不限于）就适销性或适合作特定目的或用途、不存在病毒、软件错误或缺陷，令内容的功能不会中断或内容将与任何软件或硬件配置一并运行而做出任何保证。标普道琼斯指数各方概不就使用有关内容引致的任何直接、间接、附带、惩戒性、补偿性、惩罚性、特殊或相应而生的损害、成本、开支、法律费用或损失（包括但不限于收入损失或利润和机会成本损失）向任何人士承担任何责任，即使在已获知可能会发生该等损害的情况下亦然。

标普全球指数将其不同分部及业务单位的若干活动相互隔离，以保持其各自活动的独立性和客观性。因此，标普全球指数的某些分部及业务单位可能拥有其他业务单位所没有的数据。标普全球指数已制定政策和流程，对在每次分析过程中获取的非公开资料加以保密。

此外，标普道琼斯指数向众多机构（包括证券发行人、投资顾问、经纪自营商、投资银行、其他金融机构及金融中介）提供广泛服务或提供有关这些机构的广泛服务，因此可能会向这些机构（包括标普道琼斯指数可能会对其证券或服务做出推荐、评级、纳入投资组合模型、评估或以其他方式涉及的机构）收取费用或其他经济利益。

香港交易所为香港交易所信息服务有限公司的商标，并已获得标普道琼斯指数的使用许可。