

指數 101 | 亞洲

為何標普 500[®]指數對香港意義重大？

撰稿人

陸巧兒

全球研究與設計

資深董事

priscilla.luk@spdji.com

標普 500 指數是聞名遐邇的美國大型股基準指數，當中涵蓋 500 家主要公司，佔美國股市約八成的可投資市值。截至 2013 年底，超過 7 萬億美元的資產以標普 500 指數為唯一基準，其中與該指數掛鈎的資產達到 2.16 萬億美元¹。標普 500 指數的交易所買賣產品在全球多個市場交叉上市，但國際投資者為何青睞美國股票，尤其是標普 500 指數成分股？

在本文中，我們將：

- 比較標普 500 指數與香港的主要大型股基準指數；
- 探討標普 500 指數在全球股市中的重要性；及
- 比較標普 500 指數與主動型美國大型股基金的表現。

標普 500 指數與恒生指數的比較

標普 500 指數及恒生指數分別被廣泛視為美國及香港股市整體表現的主要指標。兩者均包括各自市場上市值及流動性最高的股份。然而，由於各自反映不同的經濟環境及金融市場發展，兩者具有顯著差別。

標普 500 指數現時包含 500 家公司，佔美國股市約八成市值，恒生指數則由 50 隻成分股組成，佔香港聯交所上市股份約六成市值。兩者均為自由流通市值加權指數，但標普 500 指數的成分股較恒生指數更多元化。

標普 500 指數十大成分股僅佔該指數總比重的 18%，而最大成分股 Apple 的比重僅為 4%。相比之下，恒生指數十大成分股佔該指數總比重的 60%，而兩大成分股滙豐控股及騰訊的比重分別高達 11%及 10%。

標普 500 指數及
恒生指數被廣泛視
為美國及香港股市
整體表現的主要指
標。

¹ 標普道瓊斯指數每年均進行一項調查，估計直接與其指數掛鈎的資產總額。有關最新報告，請參閱標普道瓊斯指數 2014 年度指數資產調查 (S&PDJI Annual Survey of Indexed Assets 2014)。

表 1：標普 500 指數及恒生指數十大成分股

標普 500 指數成分股	比重 (%)	恒生指數成分股	比重 (%)
Apple Inc.	4.0	HSBC Holdings PLC	11.4
Exxon Mobil Corp	1.9	騰訊控股有限公司	9.9
Microsoft Corp	1.8	中國移動有限公司	7.4
Google Inc. (A 及 C)	1.7	友邦保險控股有限公司	7.0
強生	1.5	中國建設銀行股份有限公司	6.5
Berkshire Hathaway B	1.4	工商銀行	5.0
Wells Fargo & Co	1.4	中國銀行股份有限公司	4.2
General Electric Co	1.4	中國人壽保險股份有限公司	3.0
JP Morgan Chase & Co	1.2	平安保險集團	2.9
寶潔	1.2	和記黃埔有限公司	2.7
十大成分股總比重	17.6	十大成分股總比重	60.0

資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司、恒生指數有限公司。截至 2015 年 3 月 31 日數據。本表僅作說明用途。

標普 500 指數及恒生指數均包含各自市場上市值及流動性最高的股份。兩者的成分股市值平均數及中位數相近，分別約為 400 億美元及 200 億美元，但標普 500 指數成分股的流動性似乎較高。標普 500 指數成分股的平均每日成交金額中位數及最低值分別為 1.61 億美元及 2,200 萬美元，均遠高於恒生指數成分股的相關數值。

表 2：標普 500 指數及恒生指數的規模及流動性統計數據

指數	成分股市值 (十億美元)		成分股 3 個月平均每日成交金額 (百萬美元)	
	標普 500 指數	恒生指數	標普 500 指數	恒生指數
平均數	37.8	39.7	259.1	66.6
最高值	724.8	267.3	7,341.9	343.6
中位數	18.6	22.0	160.7	31.9
最低值	3.3	4.7	21.6	7.0
成分股合計	18,951	1,987	130,071	3,330

資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司、恒生指數有限公司。截至 2015 年 3 月 31 日數據。市值按股價乘以證券股份數目計算。過往表現不能保證未來業績。本表僅作說明用途。

恒生指數高度集中於金融業，所佔比重高達 58%。第二大行業是資訊科技，佔 11%。相比之下，標普 500 指數高度分散於各行業，無一行業所佔比重超過 20%。資訊科技為最主要行業，所佔權重為 20%。其次是金融及醫療保健行業，分別佔 16% 及 15%。

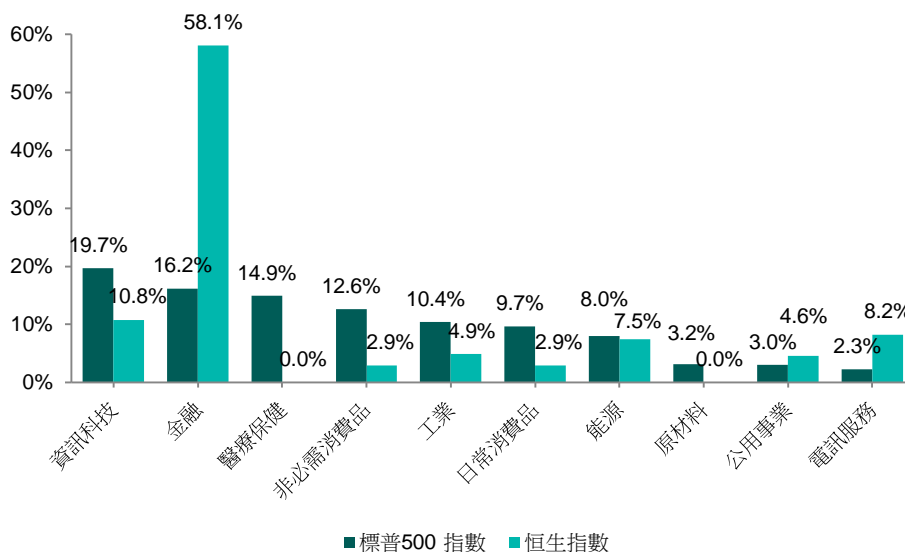
資訊科技及醫療保健行業在標普 500 指數所佔的比重遠高於恒生指數。資訊科技行業中規模最大的公司，例如 Apple、Microsoft 及 Google，均為全球技術硬件、軟件及互聯網服務產業的領先企業。該等公司在標普 500 指數資訊科技行業所佔比重超過 38%，而在標普全球 BMI 指數²同一行業的比重約為 22%。標普 500 指數醫療保健行業中，三大公司為強生、輝瑞及 Merck，均為國際性醫藥產品供應商。該等公司在標普 500 指數醫療保健行業所佔比重超過 24%，而在標普全球 BMI 指數同一行業的比重約為 12%。

標普 500 指數及恒生指數均包含各自市場上市值及流動性最高的股份。

² 標普全球 BMI 指數 (廣泛市場指數) 包括超過 11,000 隻全球可投資股份，旨在衡量全球股市的表現。

表 3：標普 500 指數與恒生指數的行業比重比較

除行業構成不同外，標普 500 指數及恒生指數亦一直受到不同經濟及政治因素的影響。

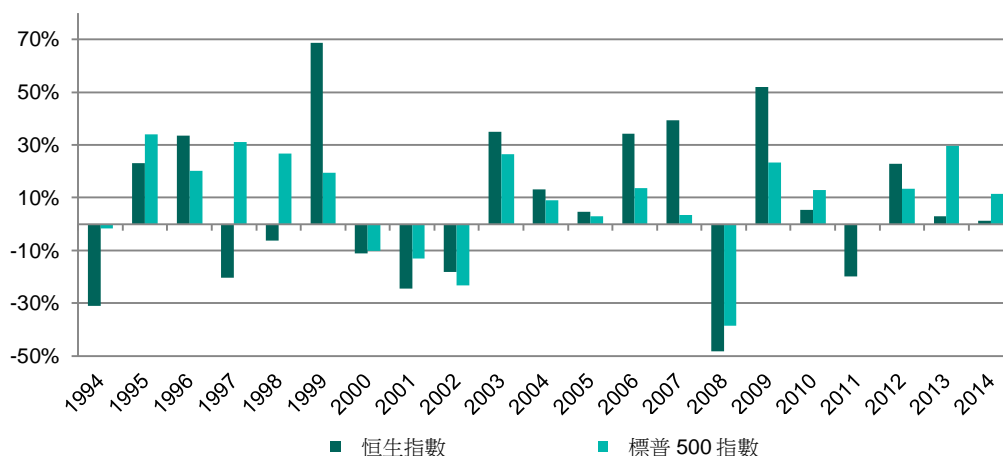


資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司、恒生指數有限公司。截至 2015 年 3 月 31 日數據。本圖僅作說明用途。

除行業構成不同外，標普 500 指數及恒生指數亦一直受到不同經濟及政治因素的影響。標普 500 指數衡量世界最大經濟體美國的股市表現，而恒生指數對世界第二大經濟體中國的經濟狀況高度敏感。現時，恒生指數成分股公司有四成是在香港上市的中資企業。因此，兩個指數的過往風險回報狀況差異顯著。

過去 20 年，標普 500 指數的波動性一直低於恒生指數，因此有人可能認為前者的回報會低於後者。然而，由於標普 500 指數過往的市場跌幅小於恒生指數，故於過去 20 年的絕對回報較高，短期及長期風險調整回報亦更高。

表 4：標普 500 指數與恒生指數的年度價格表現比較



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司、恒生指數有限公司。截至 2014 年底數據。指數表現基於本地貨幣價格表現。過往表現不能保證未來業績。本圖僅作說明用途。

表 5：標普 500 指數及恒生指數的風險回報狀況

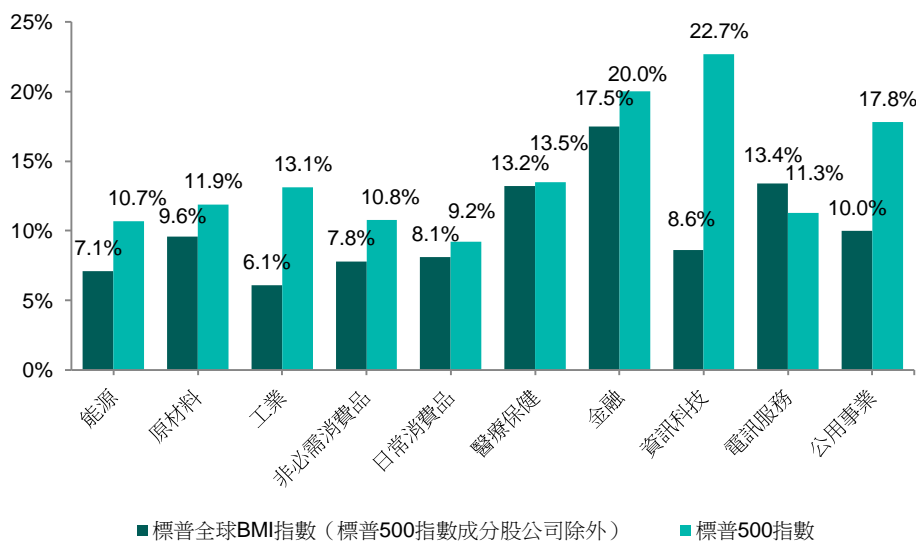
年期	標普 500 指數	恒生指數	標普 500 指數	恒生指數
	年化回報 (%)		年化波動率 (%)	
1 年期	10.4	12.4	8.9	12.6
5 年期	12.1	3.2	13.0	17.6
10 年期	5.8	6.3	14.8	21.6
20 年期	7.3	5.5	15.2	24.8
年期	風險調整回報		12 個月最大跌幅 (%)	
1 年期	1.17	0.99	-3.5	-7.4
5 年期	0.93	0.18	-17.0	-25.8
10 年期	0.39	0.29	-47.5	-55.4
20 年期	0.48	0.22	-47.5	-55.4

資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司、恒生指數有限公司。截至 2015 年 3 月 31 日數據。指數表現基於本地貨幣價格表現。過往表現不能保證未來業績。本表僅作說明用途。

標普 500 指數在全球股市中的重要性

標普 500 指數中許多股份均為全球領先企業，在全球股市市值、企業收入及盈利中佔據較大份額。標普 500 指數中的公司佔標普全球 BMI 指數總市值的 37%。標普全球 BMI 指數 100 大股份中，有 61 隻是標普 500 指數成分股。2014 年，標普 500 指數成分股的企業收入及盈利在標普全球 BMI 指數所佔比重分別超過 25% 及 31%。我們亦觀察到，在大部分行業中，標普 500 指數成分股公司的經營利潤率均高於全球同業，尤其是資訊科技行業，差距達到 14%。

表 6：標普 500 指數各行業的經營利潤率



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司、Worldscope。截至 2015 年 3 月 31 日數據。圖中數字是基於各公司報告的 2014 財政年度經營收益及收入。過往表現不能保證未來業績。本圖僅作說明用途。

2014 年全球最佳品牌報告顯示，全球百強品牌中有 52 個是標普 500 指數成分股公司或由其擁有。

由於標普 500 指數中的許多公司均為全球行業領袖，生產規模龐大，因此議價能力通常較高，因而可降低經營成本。另一方面，該等公司的品牌實力有助提高產品售價，保持較高的利潤率³。由全球品牌諮詢公司 Interbrand 發佈的 2014 年全球最佳品牌報告顯示，全球 100 大品牌中有 52 個是標普 500 指數成分股公司或由其擁有⁴。在基於估值的品牌競爭優勢、品牌在購買決策中的作用及品牌產品或服務的財務表現方面，該等品牌均獲得高評分。Apple、Google、可口可樂、IBM、Microsoft、通用電氣及麥當勞 7 個品牌均躋身全球十大品牌之列。

³ 詳情請參閱 Thomas C. Frohlich 和 Alexander E.M. Hess 撰寫的《[America's Most Profitable Products](#)》一文。

⁴ 有關全球 100 個最佳品牌的評選方法和完整清單，請瀏覽 <http://www.bestglobalbrands.com/2014/methodology/>。

表 7：標普 500 指數中的全球品牌

全球排名	品牌	標普 500 指數中的公司/母公司	全球排名	品牌	標普 500 指數中的公司/母公司
1	Apple	Apple Inc.	48	花旗	花旗集團
2	Google	Google Inc	50	高露潔	高露潔-棕欖公司
3	可口可樂	Coca-Cola Co	61	Caterpillar	Caterpillar Inc
4	IBM	Intl Business Machines Corp	62	施樂	Xerox Corp
5	Microsoft	Microsoft Corp	63	摩根士丹利	摩根士丹利
6	通用電氣	General Electric Co	66	3M	3M 公司
9	麥當勞	McDonald's Corp	67	Discovery	Discovery Communications Inc
12	英特爾	Intel Corp	68	肯德基	Yum! Brands Inc
13	迪士尼	Walt Disney Co	69	VISA	Visa Inc
14	思科	Cisco Systems Inc	71	Tiffany	Tiffany & Co
15	亞馬遜	Amazon.com Inc	72	雪碧	可口可樂公司
16	甲骨文	Oracle Corp	76	星巴克	Starbucks Corp
17	惠普	Hewlett-Packard Co	77	Adobe	Adobe Systems Inc
18	吉列	Procter & Gamble	78	強生	強生
22	Nike	NIKE Inc B	79	John Deere	Deere & Co
23	美國運通	American Express Co	80	MTV	Viacom Inc
24	百事可樂	PepsiCo Inc	82	Chevrolet Camaro	通用汽車公司
27	UPS	United Parcel Service Inc B	83	Ralph Lauren	Ralph Lauren Corp
28	eBay	eBay Inc.	84	金霸王	寶潔
29	Facebook	Facebook Inc	85	Jack Daniel's	Brown-Forman Corp
30	Pampers	寶潔	87	Harley-Davidson	Harley-Davidson Inc
32	家樂氏	家樂氏公司	88	萬事達卡	Mastercard Inc
35	摩根大通	JP Morgan Chase & Co	89	舒潔	金佰利
39	福特	Ford Motor Co	92	FedEx Corp	FedEx Corp
44	Accenture	Accenture plc	96	必勝客	Yum! Brands Inc
47	高盛	Goldman Sachs Group Inc	99	GAP	Gap Inc

資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司、Interbrand (<http://www.bestglobalbrands.com/2014/ranking/>)。本表僅作說明用途。

標普道瓊斯指數每年發佈兩次《SPIVA®Scorecard》報告，追蹤在不同時段跑贏其相應比較基準的主動管理型互惠基金數目。

標普 500 指數與主動型美國大型股基金的表現比較

投資者可利用主動型基金管理公司或追蹤相關指數回報的指數掛鉤產品投資美國股市。標普道瓊斯指數每年發佈兩次《SPIVA®Scorecard》報告，追蹤在不同時段跑贏相應比較基準的主動管理型互惠基金數目⁵。

⁵ 投資者不能直接投資於指數，指數回報並不反映基金為複製指數而支付的費用。有關美國主動型基金與標普道瓊斯指數美國基準回報的完整比較分析，請參閱最新的《SPIVA 美國記分卡》([SPIVA U.S. Scorecard](#))。

按平等加權及資產加權基準計算，標普 500 指數的回報亦超過主動型美國大型股基金的平均回報。

2014 年底的《SPIVAUS Scorecard》顯示，標普 500 指數在 2014 年跑贏超過 86% 的主動型美國大型股基金。主動型美國大型股基金在較長投資期的表現普遍欠佳，以 5 年及 10 年期為例，分別有 89% 及 82% 的基金跑輸標普 500 指數。按平等加權及資產加權基準計算，標普 500 指數的回報亦超過主動型美國大型股基金的平均回報。這結果顯示，基於指數的投資在美國股市可以補充或代替主動管理型投資。

表 9：主動型美國大型股基金與標普 500 指數的年化表現

指數／基金類別	1 年期 (%)	3 年期 (%)	5 年期 (%)	10 年期 (%)
標普 500 指數	13.69	20.41	15.45	7.67
主動型美國大型股基金（平等加權平均值）	10.27	18.43	13.37	6.81
主動型美國大型股基金（資產加權平均值）	10.65	18.99	13.71	7.03
跑輸標普 500 指數的主動型美國大型股基金百分比	86.44	76.25	88.65	82.07

資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。2014 年底《SPIVA 美國記分卡》報告的截至 2014 年 12 月數據。過往表現不能保證未來業績。本表僅作說明用途。

結論

標普 500 指數及恒生指數分別被視為美國及香港股市整體表現的主要指標。兩者均包括各自市場上市值及流動性最高的股份，但標普 500 指數的成分股較恒生指數更多元化，流動性亦遠高於後者。

由於行業構成不同，加上所處的經濟環境有別，兩個指數的過往風險回報狀況差異顯著。過去 20 年，與恒生指數相比，標普 500 指數的波動性更低，市場跌幅更小，而且同期的絕對及風險調整回報更高。

標普 500 指數成分股公司不僅是美國最大規模的企業，其中不少更是全球領先的公司，在全球股市市值、企業收入及盈利中佔較大份額。2014 年，在大部分行業中，標普 500 指數成分股公司的經營利潤率均高於全球同業。全球過半數頂尖品牌均為標普 500 指數成分股公司或由該等公司擁有。

此外，大多數主動型美國大型股基金的 1 年、3 年、5 年及 10 年期表現均跑輸標普 500 指數，顯示基於指數的投資在美國股市可以補充或代替主動管理型投資。

上述所有因素促使國際投資者青睞標普 500 指數。因此，在全球各個市場上市的標普 500 指數交易所買賣產品日益增多。

喜歡這篇文章？[註冊](#) 以免費獲得廣泛的指數相關主題及事件更新。



一般免責聲明

© 2015 年標普道瓊斯指數有限責任公司（McGrawHill Financial, Inc. 的組成部分）版權所有。保留所有權利。標準普爾（Standard & Poor's®）及標普（S&P®）是 Standard & Poor's Financial Services LLC（「標普」，McGraw Hill Financial 的附屬公司）的註冊商標。道瓊斯（Dow Jones®）是道瓊斯商標控股有限責任公司（Dow Jones Trademark Holdings LLC，簡稱「道瓊斯」）的註冊商標。該等商標已授予標普道瓊斯指數有限責任公司。未經書面許可，禁止全部或部分轉發、複製及／或影印有關內容。本文件不構成標普道瓊斯指數有限責任公司、道瓊斯、標普或其各自關聯公司（統稱「標普道瓊斯指數」）在未獲得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屬客觀資料，並非專為滿足任何人士、實體或群體的需求而設。標普道瓊斯指數就許可第三方使用指數收取報酬。指數的過往表現不能保證未來業績。

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，可透過基於該指數的可投資工具進行。標普道瓊斯指數並無發起、認可、銷售、推廣或管理由第三方提供並試圖憑藉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向投資回報。標普道瓊斯指數有限責任公司並非投資顧問，標普道瓊斯指數不對投資任何此類投資基金或其他投資工具的適當性做出任何陳述。不應依賴本文件所載聲明的任何內容，做出投資於任何此類投資基金或其他投資工具的決策。建議有意投資者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工具發行人或其代表編製的發行備忘錄或類似文件）之後，方投資於任何此類投資基金或其他工具。將某隻證券納入指數中，並不表示標普道瓊斯指數建議買入、賣出或持有該證券，亦不應被視為投資建議。

此等材料僅供參考，並根據公眾一般可獲得且相信屬可靠來源的資料編製。未經標普道瓊斯指數事先書面許可，此等材料所包含的任何內容（包括指數數據、評級、信貸相關分析和數據、研究、估值、模型、軟件或其他應用程式或因此而產生的輸出數據）或其任何組成部分（統稱「有關內容」）概不得以任何形式或任何手段進行修改、反編譯、轉載或分發或存儲在數據庫或檢索系統中。有關內容概不得用於任何非法或未經授權用途。標普道瓊斯指數及其第三方數據提供商與許可人（統稱「標普道瓊斯指數各方」）並不保證有關內容的準確性、完整性、時效性或可用性。標普道瓊斯指數各方不對任何因由造成的任何錯誤或遺漏負責或對使用有關內容的結果負責。**有關內容乃按「現狀」基準提供。標普道瓊斯指數各方否認任何及所有明示或默示保證，包括（但不限於）就適銷性或適合作特定目的或用途做出任何保證、不存在安全性漏洞、軟件錯誤或缺陷、有關內容運行不被中斷或有關內容將能使用任何軟件或硬件設定進行操作。**標普道瓊斯指數各方概不對任何一方使用有關內容引致的任何直接、間接、附帶、懲戒性、補償性、懲罰性、特殊或相應而生的損害、成本、開支、法律費用或損失（包括（但不限於）收入損失或利潤及機會成本損失）承擔任何責任，即使在已獲知會可能發生該等損害的情況下亦然。

標普道瓊斯指數將其業務單元的若干活動相互隔離，以保持其各自活動的獨立性及客觀性。因此，標普道瓊斯指數的某些業務單元可能擁有其他業務單元所沒有的資料。標普道瓊斯指數已制定政策及流程，確保在每次分析過程中獲取的若干非公開資料得以保密。

此外，標普道瓊斯指數向眾多組織（包括證券發行人、投資顧問、經紀交易商、投資銀行、其他金融機構及金融中介）提供廣泛服務或提供有關該等組織的廣泛服務，因此可能會向該等組織（包括標普道瓊斯指數可能會對其證券或服務做出推薦、評級、納入模型投資組合、評估或以其他方式涉及的組織）收取費用或其他經濟利益。