

S&P Dow Jones Indices

A Division of **S&P Global**

国家分类 方法

2022 年 10 月

这文件的原文为英文，并翻译成中文以便阅览。如中英文版本存在差异，概以英文版为准。英文版本刊登于 www.spglobal.com/spdji。

标普道琼斯指数：指数方法

目录

标普道琼斯指数国家分类－股票	2
初步分析	2
关于标普道琼斯指数的全球股票指数系列资格的基本标准框架	2
经济计量指标和机构稳定性	4
关于标普道琼斯指数新兴市场地位的其他基本规定	4
关于标普道琼斯指数成熟市场地位的进一步基本规定	4
审核流程中使用的其他指标	5
经济和政治	5
相关投资条件	5
客户反馈和征询	6
监管环境	6
市场架构	6
交易环境	6
市场共识	7
资料来源	8
模型审核和客户征询时间表	9
附录一—市场地位的定义	10
附录二—方法变动	11
方法变动	11
联络信息	12
免责声明	13
业绩披露 / 回溯试算数据	13
知识产权声明 / 免责声明	14

标普道琼斯指数国家分类—股票

概述

国家分类分析通常同时使用量化和质化因素。标普道琼斯指数使用这两个条件作为股票国家分类的纲领，除此之外全球投资者的意见和经验也同样重要。事实上，决定市场是成熟市场、新兴市场、前沿市场还是独立市场¹的诸多问题不能仅通过量化方法处理。与外汇交易、交易结算、公司财务数据的可用性及其他因素有关的法规、规则和程序在不同市场有所不同。同时，来自于这些差异的操作成本随不同投资者而有所不同。虽然量化和质化计量方式和绝大多数投资者可能同意对某些市场的分类，但许多情况中投资者有不同的看法。

因此，标普道琼斯指数采用现代且全面的方法来识别可能需要进行征询和重新分类的市场，不仅采用量化和质化标准来评估市场地位，还将同时考虑全球投资者反馈。关于分类的最终决定随后由标普道琼斯指数委员会根据所有标准和条件、正式征询之前从客户接收的反馈以及征询结果做出。量化和质化条件涵盖一系列因素，反映了宏观经济状况、政治稳定性、合法财产权利和程序、交易和结算流程。客户反馈和征询寻求加入众多全球市场参与者的意见。

初步分析

股票市场必须满足标普道琼斯指数的全球基准指数将考虑的若干基本规定。市场亦须满足对国家经济地位的最终衡量和其他若干条件，才会被分类为成熟市场或新兴市场。标普道琼斯指数采用的框架包括三大类基本规定和一个评分系统，反映投资者在确定一个市场的相对发展水平和投资便利性时通常会考虑的市场特征。

经济和政治形势、投资条件和运营标准等其他质化参数将被视为市场地位评估流程的组成部分，并对框架进行补充。全球投资者反馈亦是此方法的重要部分。

经识别可能进行重新分类的国家其后会再接受评估这些国家运营标准的深入客户征询，然后才会将其重新分类。不符合成熟或新兴地位，但仍符合以下最低要求的国家将有资格被纳入前沿地区。

关于标普道琼斯指数的全球股票指数系列资格的基本标准框架

标普道琼斯指数基本国家分类规定概要

标普道琼斯指数股票市场分类标准	前沿	新兴	成熟
经济计量指标和机构稳定性			

¹更多详情，请参阅附录一。

标普道琼斯指数股票市场分类标准	前沿	新兴	成熟
人均国民总收入(GNI) (按世界银行阿特拉斯方法计算) 超过 15,000 美元	--	--	必须满足 ²
主权债务评级 BB+或更高			
没有出现超通货膨胀	至少满足两项	至少满足两项	必须满足
监管结构稳健			
市场结构和准入			
无重大外资拥有权限制			
自由交易的外国货币			
T+3 或更好的结算期 ³	至少满足两项	至少满足三项	必须满足
容易将资本或收入汇回本国			
规模和流动性			
国内总市值超过 25 亿美元			
国内 MDVT 超过 1 千万美元	至少满足两项 ⁴	必须满足	必须满足
交易所发展比率高于 5% ⁵			
国内总市值超过 150 亿美元	--		

标普全球基准指数通常将考虑以下组别条件，而国家必须满足其中至少两个。

²至少连续两年。根据阿特拉斯方法计算的最新人均 GNI 高收入限额为 > 12,695 美元 (2021 年 7 月 1 日)。

³对投资者带来操作困难的结算程序亦将接受严格审查。

⁴尤其关注流动性和交易所发展比率。

⁵根据 GNI 计算。

经济计量指标和机构稳定性

- **主要评级机构将主权债评为投资级别。**公司的运营能力直接受其国家金融状况的影响。主权评级应为 BB+ 或更高（标普和惠誉评级）以及 Baa 或更高（穆迪评级）。
- **没有出现超通货膨胀。**标普道琼斯指数对超通货膨胀的定义是国家内的消费物价指数在审核期间的年度变动率超过 25%。
- **监管结构稳健。**有稳健的监管当局，在市场监管中起到重要作用。

市场结构和准入

- **未对外资持股施加重大限制。**外资拥有权限制导致难以于指定市场作出所需的股票投资。虽然标普道琼斯指数明白若干行业的股票普遍受到限制，但市场应向国外投资者全面开放。
- **国家的货币应能自由交易。**难以买卖国内货币或难以将来自市场的资本汇回本国会使投资于指定市场的流程变得复杂。
- **T+3 或更好的结算期。**有效快捷的结算交易对于投资者很重要。尽管标普道琼斯指数要求市场按照 T+3 时间表或更早的时间表结算交易，对投资者带来操作困难的结算程序仍将进行严格分析。结算信息始终公开可得。
- **容易将资本或收入汇回本国。**外国投资者能将所得资本和收益汇回本国，不受须持有特定时期的限制，亦不会就此被征收重税。

规模和流动性

- **国内总市值超过 25 亿美元。**标普道琼斯指数采用交易所的主要市场上市的所有股本证券的全面市值作为衡量标准，资料由独立数据供应商提供。不使用浮动调整市值，是因为规模较小的市场难以获得符合所需标准的浮动信息，以在所有市场保持一致。
- **国内每日成交量中位数(MDVT)超过 1 千万美元。**一个国家的国内交易所上市的所有股本证券在前一年的 MDVT 应超过该限值，方被视为具备足够的流通性。使用 MDVT 是为了更好地与市场实务接轨，减少异常值对流动性计量指标的影响。
- **市场发展比率超过 5%。**许多国家的股市规模非常小，不能充分可靠地代表国内市场经济。为确保只包括充分成熟的市场，标普道琼斯指数对“市场发展比率”的计算方法是将交易所的国内总市值除以该国的名义 GNI。

关于标普道琼斯指数新兴市场地位的其他基本规定

国家必须符合所有上述三项规模和流动性标准，并且总市值须超过 150 亿美元。此外，国家必须至少符合市场结构和准入标准中的三项，方可列入新兴市场地位。

关于标普道琼斯指数成熟市场地位的进一步基本规定

为被列入成熟市场地位，国家必须满足以上所有标准，且人均名义 GNI（按世界银行阿特拉斯方法计算）至少连续两年超过 15,000 美元，以确认经济健康状况的真实变化，而不仅仅是暂时或周期性的波动。

审核流程中使用的其他指标

倘本评估显示可能有分类变动，标普道琼斯指数会开展更深入的研究，涵盖基本规定以及下列量化和质化范畴：

经济和政治

- 进一步的宏观经济计量，例如实质国内生产总值(GDP)增长的比率和变化以及整体经济规模。
- 政治因素，包括战争、社会暴乱和骚乱、战争或社会动荡风险。
- 其他政府对投资施加的限制。
- 影响市场准入的制裁。

相关投资条件

- 结算程序。
- 外汇准入和程序。
- 卖空规则、是否有期货合约等。是否有其他方法可投资于国家股票，例如存托凭证或在其他国家的其他市场上流动性良好的上市股票。
- 国内上市股票的数目。

客户反馈和征询

倘标普道琼斯指数全面评估显示分类可能有变动，将征集客户反馈，随后可能进行征询。所寻求的反馈和征询（如果发布）旨在主要评估运营事项，例如以下各项：

监管环境

- **监管当局。**有官方的监管机构，确保市场公正与功能性。
- **对小股东一视同仁。**不论是对国内投资者还是外国投资者，大股东还是小股东，均一视同仁，不存在偏见。
- **容易将资本或收入汇回本国。**外国投资者能将所得资本和收益汇回本国，不受须持有特定时期的限制，亦不会就此被征收重税。
- **方便外国投资者进入。**没有过多针对外国投资者注册的法规。

市场架构

- **外汇市场。**有完善的货币交易服务设施(FOREX)，有充足储备可供交易。
- **期货和期权市场。**衍生市场（倘存在）的适当规模和流动性。
- **托管市场。**有许多托管商，托管成本合理。

交易环境

- **大市流动性。**投资者能自由交易，无流动性限制。
- **卖空、股票借出和保证金交易账户。**青睐能进行卖空和股票借出交易以及允许保证金交易的高度成熟市场。
- **获取价格、交易和其他市场信息。**所有市场参与者应平等获得与价格、企业行动和其他公司新闻有关的透明而及时的信息。
- **合理的交易成本。**所有成本合理和透明。
- **经纪服务的质量。**当地经纪服务应具有适当的质量。
- **顺利的交易结算。**无失败交易或失败交易的比例低。
- **资本增值税。**资本增值税应适当，不具惩罚性。

市场共识

- **希望改变。** 市场应有共识，希望改变国家市场地位。
- **其他市场参与者的行动。** 在就国家分类和投资目的评估市场时，市场参与者尝试加入投资者群体的意愿。国家分类的变动具有相关性，因为反映了提供者的客户及大市的情绪变动。

资料来源

标普道琼斯指数国家分类审核过程中使用的资料来源如下（其中包括）：

- 世界银行网站
- 国际货币基金组织网站
- 证券交易所网站
- 独立数据供应商
- 市场监管机构发出的官方声明和报告

模型审核和客户征询时间表

标普道琼斯指数按下文所列时间表，针对数据收集、客户征询、公告和变动实施（如有）开展年度审核。

期限	行动项目
第一季度	根据标普道琼斯指数公布的国家分类方法进行数据收集、验证、研究和分析。
第二季度	可能重新分类的国家清单将通过以电子邮件分发的征询稿向市场呈交并在标普道琼斯指数网站上公布。
第三季度	征询期。
第四季度	发布征询结果及重新分类公告（如有）。
翌年九月（在年度改组期间） ⁶	分类变更和实施日期。

委员会可酌情决定更改时间表，并且可能根据需要进行非周期审核。由于其紧急性，非周期性审核主要集中在对独立市场地位的潜在重新分类，并将在情况允许时尽快实施（征询之后），或尽可能与季度调整一并实施，同时为客户提供充分通知。标普道琼斯指数有时可能会采用一些临时措施，旨在减轻若干短中期市场条件的影响，而非审核市场分类。

此方法为市场的分类审核流程提供指引，委员会需要在量化和质化方面考量市场是否符合相应的地位标准。通过管理标普道琼斯指数的整体管治原则，委员会力求在评估市场地位和市场分类方面持续保持一致性。

欲了解进一步信息，请[参阅此处](#)。

⁶通知期至少为九个月。

附录一——市场地位的定义

地位	定义
成熟	成熟市场是指在经济、金融和资本市场方面最发达，并且满足所有规定分类条件的市场。此外，大多数市场参与者均认为该市场为成熟市场。
新兴	新兴市场具有成熟市场的部分特征，但并不符合该分类所需的全部标准。新兴市场在未来可能成为成熟市场，或过去可能曾经是成熟市场。
前沿	前沿市场是发展中经济体，其市值和流动性通常较低，和/或与新兴市场相比存在更多限制。前沿市场在未来可能成为新兴市场，或过去可能曾经是新兴市场。
独立	独立市场是指不符合上述前沿市场所需基本条件的发展中经济体。

附录二 — 方法变动

方法变动

自 2011 年起的方法变动如下：

变动	生效日期		方法	
	(收盘后)	先前版本	更新版	
标普道琼斯指数股票市场分类标准： 经济计量指标和机构稳定性规定	09/30/2022	国家的人均 GDP（按购买力平价计算）必须超过 15,000 美元。	国家的人均 GNI（按世界银行阿特拉斯方法计算）须至少连续两年超过 15,000 美元。	
标普道琼斯指数股票市场分类标准： 交易所发展比率计算指标	09/30/2022	国家的交易所发展比率必须超过 GDP 的 5%。	国家的交易所发展比率必须超过 GNI 的 5%。	
标普道琼斯指数股票市场分类标准： 规模和流动性规定	09/30/2022	国内成交额须超过 10 亿美元。	国内 MDVT 超过 1 千万美元。	
年度审核实施日期变更	09/30/2022	市场分类变更于翌年九月（就成熟和新兴市场而言）和/或三月（就前沿市场而言）实施，与相应的年度改组同时进行。	成熟、新兴和前沿市场的市场分类变更于翌年九月实施（至少九个月的通知期），与九月的年度改组同时进行。分类地位无变化的前沿市场于三月进行年度改组。	

联络信息

有关国家分类的问题，请联系：index_services@spglobal.com。

免责声明

业绩披露 / 回溯试算数据

标普道琼斯指数及其指数相关的联属公司（统称“S&P DJI”）会酌情定义不同的日期，以协助客户提供透明度。起值日是指给定指数设定计算价值（实时或回溯试算价值）的首日。基准日是指为计算目的而设立特定指数固定价值的日期。成立日是指某一指数的价值首次被视为生效的日期：凡在指数成立日前的任何日期或时期提供的指数价值，均被视为回溯试算价值。S&P DJI 将成立日界定为：知晓已向公众发布（例如通过公司的公开网站或向其外部方提供数据源）指数价值的日期。对于在 2013 年 5 月 31 日前推出的道琼斯品牌指数，成立日（2013 年 5 月 31 日之前被称为“推出日”）定为禁止进一步变更指数方法的日期，而该日期可能早于指数的公开发布日期。

有关指数的更多详情，包括重新调整的方法和时间、纳入或剔除标准以及所有指数的计算，请参阅指数编制方法。

凡于指数成立日前呈列的信息，均为假设的回溯试算表现，并非实际表现，且是基于成立日有效的指数编制方法。然而，在为市场异常时期间或其他未能反映当前总体市况的期间创建回溯试算历史时，可放宽指数编制方法规则，以获取足够数量的证券，来模拟指数所衡量的目标市场或指数所采用的策略。例如，可降低市值和流动性门槛。此外，有关标普加密货币指数的回溯试算数据中并未考虑分叉。对于标普加密货币前 5 名及前 10 名等权重指数，未考虑方法的托管要素；回溯试算历史是基于截至成立日满足托管要素的指数成分股。回溯试算的表现反映了对指数编制方法的应用及对指数成分股的选择，并有后见之明，可了解可能对其表现产生积极影响的因素，而并不能反映可能影响结果的所有财务风险，并且可能被认为反映幸存者 / 前瞻性偏差。实际回报可能与回溯试算回报差别截然不同，或低于回溯试算回报。过往表现并非未来业绩的指标或保证。

通常情况下，当 S&P DJI 创建回溯试算的指数数据时，S&P DJI 会在计算中使用实际成分股层面的历史数据（例如，历史价格、市值和企业行为数据）。由于环境、社会及管治(ESG)投资尚处于早期发展阶段，用于计算特定 ESG 指数的某些数据点可能无法在整个回溯试算历史所需期间内提供。同样的数据可用性问题也可能存在于其他指数中。倘无法获得所有相关历史期间的实际数据，S&P DJI 可能会采用一种使用 ESG 数据的“回溯数据假设”（或回调）程序来计算回溯试算的历史表现。“回溯数据假设”程序将某一指数成分股公司可获得的最早实际现有数据点应用于指数表现内的所有先前历史实例。例如，回溯数据假设本身会假定，目前未参与特定业务活动（又称“产品参与”）的公司，过往从未参与过该活动；同理，假设目前参与特定业务活动的公司过往曾参与该活动。在回溯数据假设中，假设回溯试算与只使用实际数据时期相比，可延长至更多历史年份。有关“回溯数据假设”的更多信息，请参阅“常见问题”。凡在回溯试算历史中使用回溯数据假设的指数，其编制方法及资料概览中均会明确说明这一点。编制方法将提供附录，其中的表格会列出使用回溯预测数据的具体数据点及相关时期。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。S&P DJI 维护指数，并计算所列示或讨论的指数水平及表现，并不实际管理任何资产。

指数回报不反映所支付以下投资的可能销售费或费用：任何投资者购买的指数相关证券或旨在追踪指数表现的投资基金。征收这些费用及收费，会造成证券 / 基金的实际及回溯试算表现逊色于所示指数表现。举一个简单的例子，如果 100,000 美元的投资在 12 个月内录得 10% 的指数回报率（或 10,000 美元），且除应计利息外，在期末还对投资征收了 1.5% 的实际资产费用（或 1,650 美元），则当年净回报率为 8.35%（或 8,350 美元）。在三年期，假设年回报率为 10%，年末征收 1.5% 的年费，则累积总回报率为 33.10%，总费用为 5,375 美元，累积净回报率为 27.2%（或 27,200 美元）。

知识产权声明 / 免责声明

© 2022 年标普道琼斯指数版权所有。保留所有权利。S&P、S&P 500、SPX、SPY、The 500、US500、US 30、S&P 100、S&P COMPOSITE 1500、S&P 400、S&P MIDCAP 400、S&P 600、S&P SMALLCAP 600、S&P GIVI、GLOBAL TITANS、DIVIDEND ARISTOCRATS、Select Sector、S&P MAESTRO、S&P PRISM、S&P STRIDE、GICS、SPIVA、SPDR、INDEXOLOGY、iTraxx、iBoxx、ABX、ADBI、CDX、CMBX、MBX、MCDX、PRIMEX、HHPI和SOVX是S&P Global, Inc. (“S&P Global”) 或其附属公司的注册商标。DOW JONES、DJIA、THE DOW 和道琼斯工业股票平均价格指数是 Dow Jones Trademark Holdings LLC (“Dow Jones”) 的商标。这些商标连同其他商标已授予 S&P Dow Jones Indices LLC。未经 S&P Dow Jones Indices LLC 书面许可，禁止全部或部分重新分发或影印有关内容。本文件不构成 S&P DJI 在未获得所需牌照的司法管辖区内提供服务的要约。除某些定制指数计算服务外，S&P DJI 提供的所有信息均属非私人用途，不用于满足任何人士、实体或个人团体的需求。S&P DJI 就向第三方提供指数授权及提供定制计算服务收取报酬。指数过去的表现不能表明或保证未来的业绩。

不可能直接投资于指数。对指数所代表的资产类别的投资，可通过基于该指数的投资工具来进行。S&P DJI 没有保荐、担保、销售、推广或管理由第三方提供并试图凭借任何指数的表现提供投资回报的任何投资基金或其他投资工具。S&P DJI 概不保证基于指数的投资产品能够准确追踪指数表现或提供正投资回报。S&P DJI 并非投资顾问、商品交易顾问、受托人、“发起人”（定义见《1940 年投资公司法》，经修订）或 15 U.S.C. § 77k(a) 中所述的“专家”。S&P DJI 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。不得根据本文件所载声明的任何内容，做出投资于任何此类投资基金或其他投资工具的决策。S&P DJI 并非税务顾问。将某个证券、商品、加密货币或其他资产纳入指数，并非 S&P DJI 关于购买、销售或持有该证券、商品、加密货币或其他资产的建议，亦不能被视作投资或交易建议。

这些资料依据来自据信可靠来源的一般公众可用信息，仅为提供资料而编制。这些资料所载的任何内容（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由此得出的结果）或其任何部分（“有关内容”），未经 S&P DJI 的事先书面许可，不得以任何方式或通过任何途径予以修改、反向工程、复制或分发，或储存于数据库或检索系统中。有关内容不得用作任何非法或未经授权用途。S&P DJI 及其第三方数据提供商和许可人（统称“标普道琼斯指数相关方”）概不保证有关内容的准确性、完整性、及时性或有效性。不论任何原因，标普道琼斯指数相关方概不对使用有关内容获得之结果的任何错误或遗漏负责。有关内容“按原样”及“按原状”提供。标普道琼斯指数相关方概不作出涉及有关内容的运作不受中断，或有关内容可与任何软件或硬件配置兼容方面的任何及所有明示或隐含的保证，包括但不限于任何适销性、特定目的或用途的合适性、无故障、无软件错误或无瑕疵的保证。标普道琼斯指数相关方概不对任何一方使用有关内容招致的任何直接、间接、附带、惩戒性、补偿性、惩罚性、特殊或相应而生的损害赔偿、讼费、开支、律师费或损失（包括但不限于收入损失或利润和机会成本损失）承担法律责任，即使在已获悉可能发生该等损害的情况下亦然。

信用相关信息和其他分析（包括评级）、研究及估值一般由标普道琼斯指数的许可人及 / 或联属公司提供，包括但不限于 S&P Global Market Intelligence 等 S&P Global 旗下其他公司。有关内容中的任何信用相关信息和其他相关分析和陈述仅代表发布当日的意见，而非事实陈述。任何意见、分析和评级确认的决定，均不构成买入、持有或卖出任何证券或做出任何投资决定的建议，并不论及任何证券的适合性。有关内容以任何形式或格式出版后，标普道琼斯指数不负责其更新。当做出投资和其他商业决策时，不应依赖有关内容，且不应以有关内容代替用户、其管理层、员工、顾问及 / 或客户的技术、判断和经验。S&P DJI 并非受托人或投资顾问。尽管 S&P DJI 从据信可靠来源获取信息，但 S&P DJI 不会对接收到的任何信

息开展审计或独立验证。S&P DJI 保留出于监管或其他原因随时更改或终止任何指数的权利。指数可能由于各种因素（包括 S&P DJI 不可控制的外部因素）而需要进行重大调整。

如果监管机构出于特定监管目的而让一家评级机构在某一司法管辖区确认于另一司法管辖区发布的评级，则 S&P Global Ratings 保留随时全权酌情决定转让、撤销或中止上述确认的权利。标普道琼斯指数（包括 S&P Global Ratings）概不承担因转让、撤销或中止确认产生的任何义务，且不对据称因此遭受的任何损害承担任何法律责任。S&P Dow Jones Indices LLC 的附属公司（包括 S&P Global Ratings）可能就其评级和某些信用相关分析收取报酬（通常向证券发行人或承销商或债务人收取）。该等 S&P Dow Jones Indices LLC 的附属公司（包括 S&P Global Ratings）保留传播其意见和分析的权利。S&P Global Ratings 出具的公开评级和分析可参阅其网站 www.standardandpoors.com（免费）、www.ratingsdirect.com 及 www.globalcreditportal.com（订阅），并可能通过其他渠道（包括 S&P Global Ratings 出版物和第三方再分发商）分发。有关我们评级费用的其他信息，请参阅 www.standardandpoors.com/usratingsfees。

S&P Global 将其各个分部和业务部门的活动相互隔离，以保持其各自活动的独立性和客观性。因此 S&P Global 的某些分部和业务部门也许拥有其他业务部门没有的信息。S&P Global 已制定政策和流程，确保就每个分析流程获取的非公开信息的保密性。

此外，标普道琼斯指数向众多组织（包括证券发行人、投资顾问、经纪商、投资银行、其他金融机构和金融中介）提供广泛的服务或提供与这些组织相关的服务，并可能因此向这些组织收取费用或其他经济利益，这些组织包括标普道琼斯指数推荐、评级、纳入模型组合、评估或以其他方式处理的证券或服务所属的组织。

一些指数使用全球行业分类标准(GICS®)，该标准由 S&P Global 和 MSCI 制定，是 S&P Global 和 MSCI 的专有财产和商标。MSCI、S&P DJI 或参与制定或编制任何 GICS 分类的任何其他方，均不在此类标准或分类（或使用其获得的结果）作出任何明示或暗示的保证或陈述，所有相关方特此明确表示，概不对任何此类标准或分类的原创性、准确性、完整性、适销性或特定目的适用性作出任何保证。在不限制上述任何规定的前提下，MSCI、S&P DJI、其任何附属公司或参与制定或编制任何 GICS 分类的任何第三方，在任何情况下均不对任何直接、间接、特殊、惩罚性、相应而生或任何其他损害（包括利润损失）承担任何法律责任，即使其已获告知可能发生此类损害亦然。

标普道琼斯指数产品受该等产品所依据协议的条款及条件约束。标普道琼斯指数需要获得许可才能展示、创建衍生作品，及 / 或分发使用、基于及 / 或参考任何标普道琼斯指