

撰稿人

**Tianyin Cheng**

策略及環境、社會與治理指數  
副董事

[tianyin.cheng@spglobal.com](mailto:tianyin.cheng@spglobal.com)

近年來，中國股市上市公司的分紅力度逐年加大。

## 通過股息分享中國經濟增長的成果

中國政府正堅定推進結構性改革，扶持經濟增長。當局為實現這些目標所採取的舉措被普遍看好，有望使中國經濟走上長期可持續增長的軌道。但是，伴隨改革而來的是國內經濟和資本市場的波動。這種環境下，投資者應關注可持續增長的股息，以此作為投資於中國股市的一個適當途徑。它讓投資者有機會分享中國經濟結構性增長的成果，在經濟週期經歷不同階段後更具潛力跑贏大市。

本文將概述中國公司當前的派息情況，國有企業（簡稱“國企”）和家族企業股息政策的特點，以及中國當局頒佈的股息相關政策與規定。文章還總結了[標普中國 A 股紅利機會指數](#)的表現。該指數旨在為希望通過股息分享中國經濟增長成果的市場參與者，提供一種透明、規則化和適合投資的策略。

### 中國公司的派息

#### 中國近期發展

近年來，隨著中國當局頒佈和推行一系列鼓勵企業分紅的政策，中國股市上市公司的分紅力度逐年加大，派息總額以及派息公司的比例也隨之上升。

表 1 為 2011 年到 2016 年的增長情況。根據 2016 年財報和中期報告，[標普中國 A 股 BMI 指數](#)中，有 1,570 家公司宣佈派息，占該指數全部公司的 68%，明顯高於 2009 年的 54%。2016 年標普中國 A 股 BMI 指數公司的股息總額達 940 億美元，幾乎是 2009 年股息的四倍。2016 年的派息率為 33.7%，比 2009 年高 7.4%。

表 1：股息—中國近期發展

年份	股息總額 (十億美元)	每股股息	每股盈利	派息率 (%)	派息公司的比例 (%)	過往 12 個月股息率 (%)
2009 年	24.36	0.11	0.43	26.3	53.6	0.72
2010 年	30.66	0.13	0.54	25.0	58.8	0.82
2011 年	42.82	0.18	0.67	27.8	63.3	1.34
2012 年	54.79	0.24	0.72	33.4	70.0	1.59
2013 年	63.41	0.20	0.70	29.2	71.0	1.77
2014 年	70.03	0.23	0.77	29.6	69.6	1.27
2015 年	81.24	0.23	0.70	33.4	68.00	1.15
2016 年	94.13	0.25	0.74	33.7	67.53	1.48

來源：標普道瓊斯指數有限責任公司、FactSet。標普中國 A 股 BMI 指數成份股的資料自 2009 年至 2016 年 12 月 31 日止。每股股息和每股盈利按人民幣計。過往表現不代表未來投資結果。表格僅作說明用途。

### 中國與國際市場的比較

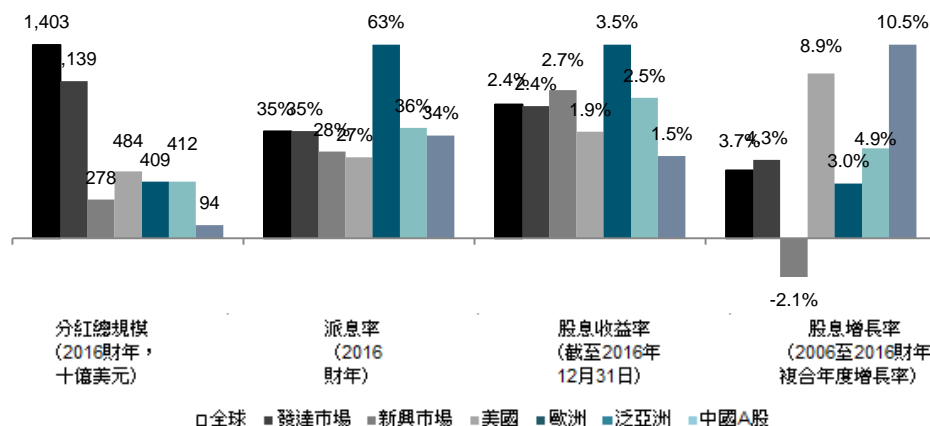
與海外公司相比，中國公司的股息增長更快，所以配置中國的派息股票便有機會從國內企業的股息增長趨勢中獲益。

上述觀點正如表 2 所示。過去十年，國內股市的股息年增長率達 10.5%，遠高於泛亞洲、歐洲和美國股市。增長的主要動力來自於盈利提升，而非派息率的增加（參見表 1）。

2016 年中國公司的派息率為 34%，等於或低於國際市場上的全球最低水準。這反映出派息的可持續性和未來進一步增長的潛力。

與海外公司相比，中國公司的股息增長更快。

表 2：股息—中國與國際市場的比較



來源：標普道瓊斯指數有限責任公司、FactSet。2006年至2016年數據。包括標普全球 BMI、標普發達市場 BMI、標普新興市場 BMI、標普美國 BMI、標普歐洲 BMI、標普泛亞洲 BMI 和標普中國 A 股 BMI 指數所代表的地區。股息增長率以指數每股股息的複合年增長率為基準。過往表現不代表未來投資結果。圖表僅作說明用途。

### 國企和家族企業的比較

中國公司的一個特點是股權結構更為集中，控股人往往為創辦家族或政府關聯實體。

中國公司的一個特點是股權結構更為集中，控股人往往為創辦家族或政府關聯實體。截至 2016 年 12 月 31 日，標普中國 A 股 BMI 指數所覆蓋的公司中，第一大股東平均持股 40%，表明股權高度集中。同一時間，內幕人士持股比例高達 54%。這些股權通常被中央或地方政府、國內金融機構、國企或是創辦人或家族所持有。

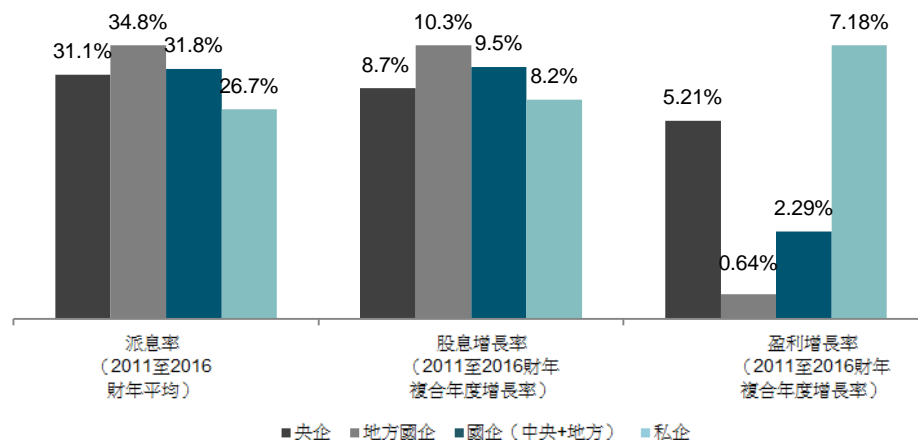
高度集中的股權結構對股息投資有三個啟示。首先，國內的許多首次公開招股（IPO）其實都是國企和家族企業大量股權的私有化。這些公司往往已經成長為成熟企業，所以剛上市就能派付股息。這也是中國股市的股息總額得以快速增長的原因。

第二，在中國，股息是企業治理良好的表現。中國公司的股權結構高度集中，法律對中小股東的保護尚顯薄弱，在此情況下，通過分配股息可以制約大股東侵害小股東的權利，或是防止政府不當幹預上市公司的運作，體現出企業管理的穩健以及對全體股東（尤其是個人股東）權利的尊重。因此，從股息政策的規範性便可看出公司的治理是否完善。

第三，中國的大型派息公司多為政府直接或間接高比例持股的國有企業，所以中國政府對公司的業績和股息有著舉足輕重的影響。由於政府大力提倡改進股息政策，這些公司將會以股息形式把更多盈利回饋給股東。如表 3 所示，從 2011 年到 2016 年國企的派息率高於私有企業（簡稱“私企”），而以地方政府為第一大股東的國企，其股息增長率也很高。或許有人懷疑股息增長能否依賴於一個由政府主導的環境。就此而言，也許私企的統計更為可靠，

因為這些公司按理都會對股息政策做出符合經濟效益的決策。事實證明，這些公司的股息增長恰恰是最快的。

表 3：股息—國企與私企的比較



來源：標普道瓊斯指數有限責任公司、FactSet。2011年至2016年數據。標普中國A股BMI指數所覆蓋的範圍。股息增長率和盈利增長率以指數每股股息和每股盈利的複合年增長率為基準。過往表現不代表未來投資結果。圖表僅作說明用途，反映假設的歷史表現。有關回溯測試表現的內在局限性的更多資料，請參閱本檔末的表現披露部分。

### 中國的分紅法規和稅收政策

為鼓勵分紅派息和提高長期投資回報，中國當局近年來已頒佈和實施一系列政策，著重完善上市公司的股息政策及確立相關的股息稅收政策。

中國證券監督管理委員會（簡稱“中國證監會”）實施了所謂的“半強制分紅規定”，要求日後凡打算再融資的上市公司，必須滿足分紅派息的要求。中國證監會於2006年首次設定最低分紅派息比例，要求公司上市前三年累積派息（包括現金派息和紅股派息）不得低於同期平均淨利潤的20%。2008年，中國證監會將分紅比例修訂為30%，並且刪去了紅股派息的選項。

中國不對資本利得徵稅，但在2005年以前，股息須納稅20%。中國國家稅務總局（簡稱“國家稅務總局”）已逐步免除了股息的個人所得稅。如表4所示，凡持股超過一年的個人投資者，所得股息應納稅率在2005年調整為10%，於2013年降至5%，自2015年9月8日起完全免稅。這些政策變化是當局為促進公司分紅派息，保護小股東權益和鼓勵公眾投資而採取的重要舉措。

讀者如欲瞭解通過QFII、RQFII和“滬港通”計畫投資於中國A股市場的股息稅率，請參閱附錄部分。

中國證券監督管理委員會（簡稱“中國證監會”）實施了所謂的“半強制分紅規定”，要求日後凡打算再融資的上市公司，必須滿足分紅派息的要求。

表 4：適用於中國境內個人投資者和證券投資基金的 A 股稅率

稅種	持股期限	2005 年以前	2005 年至 2012	2013 年至 2015 年 9 月 7 日	2015 年 9 月 8 日起	現行預扣稅方法
資本利得	不限	0%	0%	0%	0%	第 1 步：上市公司分配股息時暫時預扣稅 0%。
	≤ 1 個月	20%	20%	20%	20%	
現金股息	1 個月至 1 年	20%	10%	10%	10%	第 2 步：中國證券登記結算有限責任公司（簡稱“中國結算”）在個人投資者出售上市股票時計算納稅責任。未付稅額從個人帳戶扣除，交由上市公司于主管稅務機關登記備案。
	> 1 年	20%	10%	5%	0%	

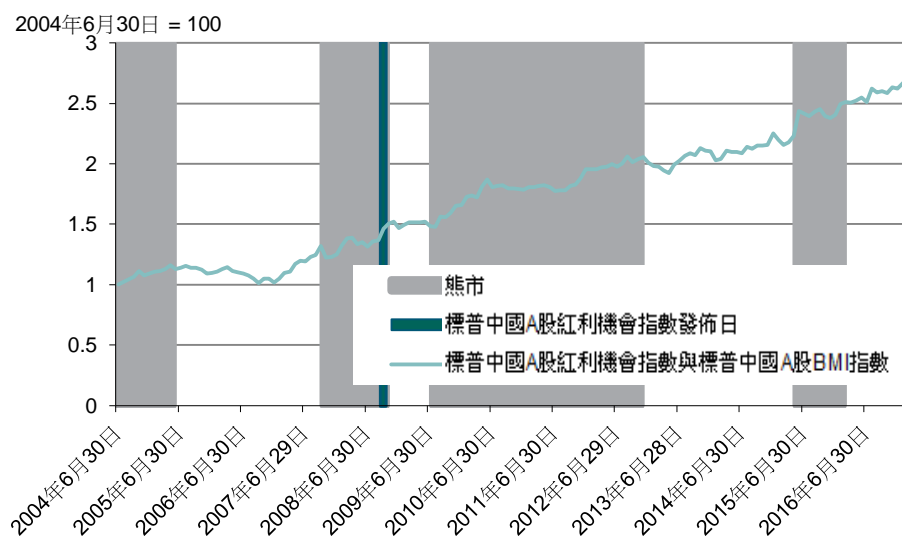
來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。2015 年 9 月 7 日財政部、國家稅務總局和中國證監會《關於上市公司股息紅利差別化個人所得稅政策有關問題的通知》財稅(2015)101 號(101 號文)。2012 年 11 月 16 日財政部、國家稅務總局和中國證監會《關於實施上市公司股息紅利差別化個人所得稅政策有關問題的通知》財稅(2012)85 號(85 號文)。2005 年 6 月 13 日財政部、國家稅務總局和中國證監會《關於股息紅利個人所得稅有關政策的通知》財稅(2005)102 號(102 號文)。表格僅作說明用途。

### 標普中國 A 股紅利機會指數

標普中國 A 股紅利機會指數旨在為希望通過股息分享中國經濟增長成果的市場參與者，提供透明、規範、多元化及可流通的策略。該指數致力於評定在滬深交易所交易的高收益 A 股。該指數於 2008 年 9 月 11 日發佈，其表現已連續八年半超越標普中國 A 股 BMI 指數的基準表現（參見表 5）。

表 5：財富曲線—標普中國 A 股紅利機會指數與標普中國 A 股 BMI 指數

指數尋求的“優質收益”目標必須錄得股票近 12 個月間盈利為正數、三年間盈利增長為正數及三年間股息增長保持穩定或增長。



來源：標普道瓊斯指數有限公司。資料截至 2017 年 2 月 28 日。採用以美元計算的指數月度總回報。過往表現並不代表未來投資結果。圖表僅做說明用途，且反映了假設性過往表現。有關回溯測試表現的內在局限性的更多資料，請參閱本檔末的表現披露部分。

**標普中國 A 股紅利機會指數**不僅力求追蹤高股息率股票，也保障收益可持續性的品質。指數尋求的“優質收益”目標必須錄得股票近 12 個月間盈利為正數、三年間盈利增長為正數及三年間股息增長保持穩定或增長。鑒於這種構建指數的編制方法，該指數的總回報、入息收益及下行保護能力可能吸引市場參與者。

## 總回報

表 6 詳細概括了標普中國 A 股紅利機會指數對比基準**標普中國 A 股 BMI 指數**的表現。該表顯示，在過去 10 年、5 年及 3 年，標普中國 A 股紅利機會指數在絕對回報及夏普、索提諾及 MAR 比率<sup>1</sup>等各項風險調整回報指標方面的表現均超越基準。以 10 年期間計，相對於基準，標普中國 A 股紅利機會指數取得可觀的阿爾法正收益（每月 76 基點或每年 9.6%）。即使按更短、更近期計算，指數表現差距也不會縮小，與多年期指數表現特徵保持一致性。

即使按更短、更近期計算，指數表現差距也不會縮小，與多年期指數表現特徵保持一致性。

表 6：統計資料摘要—標普中國 A 股紅利機會指數對比標普中國 A 股 BMI 指數

統計資料摘要	過去 10 年		過去 5 年		過去 3 年	
	標普中國 A 股紅利機會指數	標普中國 A 股 BMI 指數	標普中國 A 股紅利機會指數	標普中國 A 股 BMI 指數	標普中國 A 股紅利機會指數	標普中國 A 股 BMI 指數
年度回報率 (%)	19.80	9.58	16.81	9.69	27.73	16.73
最大回撤率 (%)	-60.60	-65.40	-36.90	-37.40	-36.90	-37.40
年化波動率 (%)	34.72	33.33	29.61	28.26	33.27	31.18
年化下行波動率 (%)	19.98	20.69	17.64	18.49	19.44	20.54
年偏離度	0.02	-0.08	-0.01	-0.12	-0.06	-0.19
相對於標普中國 A 股 BMI 指數的月阿爾法值 (%)	0.76	-	0.54	-	0.75	-
阿爾法值的 T 統計量 (T-Stats)	3.42	-	1.88	-	1.83	-
相對於標普中國 A 股 BMI 指數的貝塔值	1.01	-	1.01	-	1.03	-
與標普中國 A 股 BMI 指數的相關性	0.97	-	0.97	-	0.97	-
夏普比率	0.55	0.27	0.56	0.34	0.83	0.53
索提諾比率	0.96	0.43	0.95	0.52	1.42	0.81
MAR 比率	0.33	0.15	0.40	0.22	0.65	0.38

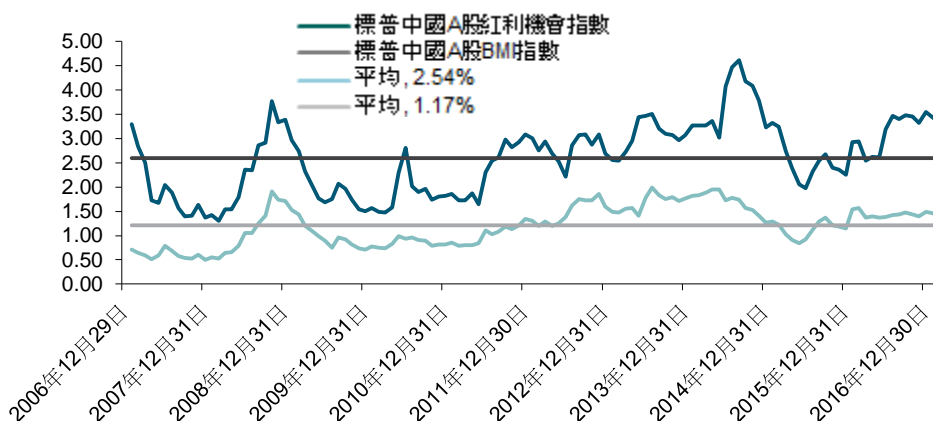
來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。資料截至 2017 年 2 月 28 日。採用以美元計算的指數月度總回報率。除計量時間不足一年外，報告採用年化回報率。過往表現並不代表未來投資結果。表格僅做說明用途，且反映了假設性過往表現。有關回溯測試表現的內在局限性的更多資料，請參閱本檔末的表現披露部分。

<sup>1</sup> 夏普比率反映某項指數或策略的年度超額回報率除以三個月美國國債年化回報率，再除以月回報率的年化標準差。索提諾比率反映某項指數或策略的年度超額回報率除以三個月美國國債年化回報率，再除以負資產回報率的年化標準差。MAR 比率計量年化回報率除以計量期間的最大回撤。

## 入息收益

表 7 顯示了標普中國 A 股紅利機會指數及標普中國 A 股 BMI 指數最近 12 個月間的股息率。研究期間，標普中國 A 股 BMI 指數的收益約介於 50 基點至 150 基點，而標普中國 A 股紅利機會指數的收益一般介於 200 基點至 300 基點。

表 7：近 12 個月的收益率—標普中國 A 股紅利機會指數對比標普中國 A 股 BMI 指數



在中國股市所經歷的四次熊市期間，標普中國 A 股紅利機會指數均體現了一定程度的保護。

來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。資料截至 2017 年 2 月 28 日。過往表現並不代表未來投資結果。圖表僅供說明用途，且反映了假設性過往表現。有關回溯測試表現的內在局限性的更多資料，請參閱本檔末的表現披露部分。

儘管中國股市的收益率低於國際市場，但標普中國 A 股紅利機會指數的股票長期總回報仍取得增長。在過去 10 年間，標普中國 A 股 BMI 指數總回報的 19.6% 來自股息再投資，而對標普中國 A 股紅利機會指數總回報的貢獻則為 28.9%。

## 下行保護能力

表 8 顯示在過去 11.5 年，標普中國 A 股紅利機會指數與標普中國 A 股 BMI 指數在牛熊市的表現。在中國股市所經歷的四次熊市期間，標普中國 A 股紅利機會指數均體現了一定程度的保護。以 2008 至 2009 年的全球金融危機為例，標普中國 A 股 BMI 指數於 2007 年 11 月至 2008 年 10 月期間下跌 65%，而標普中國 A 股紅利機會指數同期下跌 57%（少 8% 跌幅）。

另一方面，在牛市期間，標普中國 A 股紅利機會指數表現並非一直超越標普中國 A 股 BMI 指數表現，曾經在 2008 年 11 月至 2009 年 7 月期間其表現遜於後者。然而，鑒於兩隻指數在 11 個月期間均取得高回報，因此差距並不顯著。

表 8：在牛熊市的表現

年度回報率 (%)*	熊市	牛市	熊市	牛市	熊市	牛市	熊市	牛市
	2004年8月至2005年5月*	2005年6月至2007年10月	2007年11月至2008年10月	2008年11月至2009年7月*	2009年8月至2012年11月	2012年12月至2015年5月	2015年6月至2016年1月*	2016年2月至2016年2月
標普中國 A 股紅利機會指數	-14.16	133.42	-56.89	129.29	0.00	64.73	-42.10	24.75
標普中國 A 股 BMI 指數	-22.23	125.96	-64.99	133.68	-9.42	53.91	-37.27	16.25
年化波動率(%)								
標普中國 A 股紅利機會指數	21.24	35.31	46.35	21.78	23.73	29.14	38.58	17.27
標普中國 A 股 BMI 指數	20.50	29.05	43.23	19.70	25.18	25.16	42.05	16.98

來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。資料截至 2017 年 2 月 28 日。採用以美元計算的指數月度總回報率。\*除計量時間不足一年外，報告採用年化回報率。過往表現並不代表未來投資結果。圖表僅供說明用途，且反映了假設性過往表現。有關回溯測試表現的內在局限性的更多資料，請參閱本檔末的表現披露部分。

對於更關注負偏離值而非正偏離值的市場參與者而言，他們會發現標普中國 A 股紅利機會指數有幫助。

標普中國 A 股紅利機會指數的下行波動率指標進一步證明該指數能提供下行保護。如表 6 所示，標普中國 A 股紅利機會指數在不同時期的波動率一直高於標普中國 A 股 BMI 指數，但下行波動率卻相反。對於更關注負偏離值而非正偏離值的市場參與者而言，他們會發現標普中國 A 股紅利機會指數有幫助。

## 結論

儘管中國經濟增長預期變緩，中國股市也經歷了一些的短期動盪，但市場普遍看好中國的長期前景，股息收益可望進一步增長。在此環境下，標普中國 A 股紅利機會指數提供了投資中國國內股市的適當管道，在獲得優質股息的同时力求把握長期增長前景。



## 附錄

### QFII（合格境外機構投資者）、RQFII（人民幣合格境外機構投資者）及滬港通投資者的股息稅政策

非稅務居民投資者通過 QFII 及 RQFII 計畫或滬港通在中國 A 股股市投資取得的中國證券股息需繳納 10% 的預繳稅。表 9 和表 10 顯示來源於通過 QFII 及 RQFII 計畫及滬港通（港股北行）的 A 股公司股息的企業和個人所得稅政策。

表 9：企業和個人投資者通過 QFII 和 RQFII 計畫投資的股份稅率

稅種	持股期限	2009年11月17日至2014年11月16日	截至2014年11月17日	現行預提所得稅方法
資本利得	不限	10%	0%	上市公司要求在派發股息時預提 10% 的股息。如果股息領取人有權享有優惠稅率，則他們可以向付息人的主管稅務部門申請退稅。
現金股息	不限		10%	

來源：標普道瓊斯指數公司。2014年11月14日財政部、國家稅務總局、證監會聯合發佈《關於 QFII 和 RQFII 取得中國境內的股票等權益性投資資產轉讓所得暫免徵收企業所得稅問題的通知》財稅[2014]79 號（79 號文）。2009年1月23日財政部、國家稅務總局、證監會聯合發佈《國家稅務總局關於居民企業向 QFII 支付股息的企業所得稅問題》國稅函（2009）47 號（47 號文）。所列下表僅做說明用途。

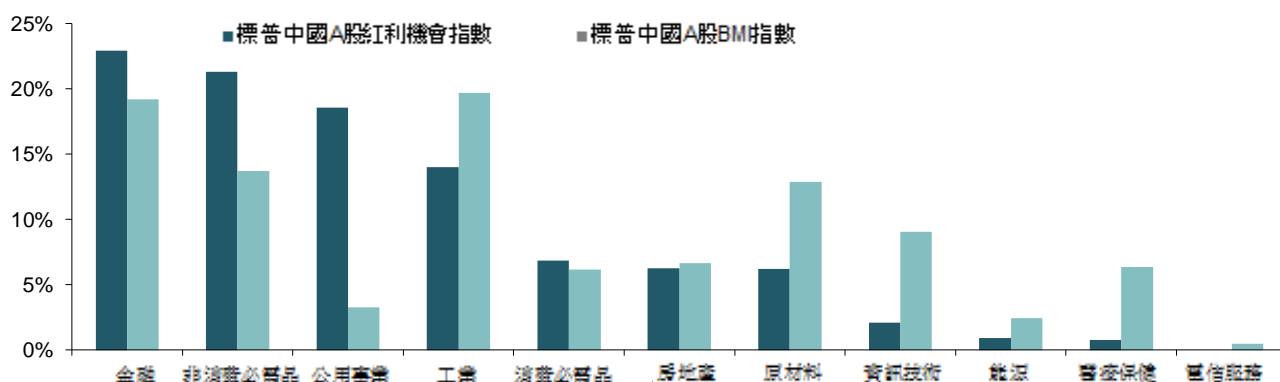
表 10：企業和個人投資者通過滬港通（港股北行）投資的股份稅率

稅種	持股期限	截至2014年11月18日	現行預提所得稅方法
資本利得	不限	0%	上市公司要求在派發股息時預提 10% 的股息。如果股息領取人是香港以外地區的稅務居民且有權享有優惠稅率，則他們可以向付息人的主管稅務部門申請退稅。
現金股息	不限	10%	

來源：標普道瓊斯指數有限責任公司（S&P Dow Jones Indices LLC）。2014年11月14日財政部、國家稅務總局和證監會聯合發佈《關於滬港股票市場交易互聯互通機制試點有關稅收政策的通知》財稅[2014]81 號（81 號文）。

### 標普中國 A 股紅利機會指數對比標普中國 A 股 BMI 指數（按行業劃分）

表 11：行業劃分



來源：標普道瓊斯指數公司（S&P Dow Jones Indices LLC）。截至 2015 年 9 月 30 日的資料。過往表現不代表未來投資結果。所示圖表僅做說明用途。

## 表現披露

標普中國 A 股紅利機會指數於 2008 年 9 月 11 日發佈。標普中國 A 股 BMI 指數於 2013 年 11 月 27 日發佈。所有指數發佈日期之前呈列的所有資訊為假設表現，並非實際表現（回溯測試）。回溯測試所依據的編制方法與指數發佈日生效的編制方法相同。完整的指數編制方法詳情請流覽 [www.spdji.com](http://www.spdji.com)。

標普道瓊斯指數對不同的日期做出區分，以便協助我們的客戶清楚瞭解自己的產品。起值日是規定指數設定計算價值（當前價值或回溯測試價值）的首日。基準日是為了計算目的而設立指數固定價值的日期。發佈日是指數價值首次被視為生效的日期：凡在指數發佈日前的任何日期或時期提供的指數價值將視為回溯測試價值。標普道瓊斯指數界定了發佈日，即知曉指數價值已向公眾公佈（例如通過公司的公共網站或向外部的資料傳送途徑發佈）的日期。對於 2013 年 5 月 31 日前介紹的道瓊斯品牌指數，發佈日（在 2013 年 5 月 31 日前，稱為“介紹日”）則定為禁止對指數編制方法做進一步變更的日期，而該日期可能先於指數的公開發佈日期。

指數的過往表現不代表未來投資結果。用前瞻性應用編制方法構建的指數表現可能與用回溯測試得到的結果不同。回溯測試時期不一定對應指數的整個可查閱歷史。有關指數的更多詳情（包括調整方法、調整時間、成份股增減準則以及所有指數計算），請登錄 [www.spdji.com](http://www.spdji.com)，參閱指數的編制方法部分。

回溯測試資訊還有另一個局限性，即通常在做回溯測試時已獲知以往事件。回溯測試資訊反映了在獲知以往事件的情形下對指數編制方法的運用和對成份股的挑選。任何假設性計算都不能完全反映實際交易時金融風險的影響。例如，與股票、固定收益或商品市場相關的眾多因素在編制指數資訊時通常不能、也從未被納入考慮，但這些因素都會影響實際表現。

呈列的指數回報並不代表可投資資產 / 證券的實際交易結果。標普道瓊斯指數有限責任公司維護指數，並計算所呈列或討論的指數的點位及表現，但並不管理實際資產。指數回報並不反映支付的任何銷售費用，或投資者為購買指數相關證券或旨在跟蹤指數表現的投資基金時可能支付的費用。徵收這些費用及收費，會造成證券 / 基金的實際和回溯測試表現遜於所呈列指數表現。舉一個簡單例子，如果 100,000 美元的投資在 12 個月內獲得 10% 的指數回報率（即 10,000 美元），且除應計利息外，在期末還對投資徵收了 1.5% 的實際資產費用（即 1,650 美元），則當年淨回報率為 8.35%（即 8,350 美元）。在三年期內，假設年回報率為 10%，年末徵收 1.5% 的年費，則累積總回報率為 33.10%，總費用為 5,375 美元，累積淨回報率為 27.2%（即 27,200 美元）。

## 一般免責聲明

© 2017 年標普道瓊斯指數有限責任公司（S&P Global 的組成部分）版權所有。保留所有權利。標準普爾（Standard & Poor's®）、標普 500（S&P 500®）及標普（S&P®）是 Standard & Poor's Financial Services LLC（“標普”，S&P Global 的子公司）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，禁止全部或部分重新分發、複製及／或影印有關內容。本檔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協力廠商使用指數授權收取報酬。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，可通過基於該指數的可投資工具來進行。標普道瓊斯指數沒有發起、認可、銷售、推廣或管理由協力廠商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。不應依賴本檔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。建議有意向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制的發行備忘錄或類似檔）之後，才投資於任何此類投資基金或其他投資工具。將某只證券納入指數中，並不表示標普道瓊斯指數建議買入、賣出或持有該證券，也不應視為投資建議。

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制。未經標普道瓊斯指數事先書面許可，此等資料所包含的任何內容（包括指數資料、評級、信用相關分析和資料、研究、估值、模型、軟體或其他應用程式或因此而產生的輸出資料）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資料庫或檢索系統中。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協力廠商資料提供商與許可人（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、軟體錯誤或缺陷、有關內容運行不被中斷或有關內容將能使用任何軟體或硬體設定進行操作。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）收入損失或利潤和機會成本損失）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部門的活動相互隔離，以保持其各自活動的獨立性和客觀性。因此，標普道瓊斯指數的某些業務部門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和流程，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、經紀自營商、投資銀行、其他金融機構及金融仲介）提供廣泛服務或提供有關這些組織的廣泛服務，因此可能會向這些組織（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。