

2015年11月

通过股息分享中国经济增长的成果

撰稿人

Tianyin Cheng

策略指数部副总监

tianyin.cheng@spdi.com

中国政府正坚定推进结构性改革，扶持经济增长。当局为实现这些目标所采取的举措被普遍看好，有望使中国经济走上长期可持续发展的轨道。但是，伴随改革而来的是国内经济和资本市场的波动。这种环境下，投资者应关注可持续发展的股息，以此作为投资于中国股市的一个适当途径。它让投资者有机会分享中国经济结构性增长的成果，在经济周期经历不同阶段后更具潜力跑赢大市。

本文将概述中国公司当前的派息情况，国有企业（简称“国企”）和家族企业股息政策的特点，以及中国当局颁布的股息相关政策与规定。文章还总结了标普中国 A 股红利机会指数的表现。该指数旨在为希望通过股息分享中国经济增长成果的投资者，提供一种透明、规则化和适合投资的策略。

中国公司的派息

近期发展

近年来，随着中国当局颁布和推行一系列鼓励企业分红的政策，中国股市上市公司的分红力度逐年加大，派息总额以及派息公司的比例也随之上升。

表 1 为 2009 年到 2014 年的增长情况。根据 2014 年财报和中期报告，标普中国 A 股 BMI 指数中，有 1,505 家公司宣布派息，占该指数全部公司的 70%，明显高于 2009 年的 55%。2014 年标普中国 A 股 BMI 指数公司的分红总额达 700 亿美元，几乎是 2009 年股息池的三倍。2014 年派息率 29.6%，比 2009 年高 3.3%。

表 1 股息-近期发展

年份	分红总额（十亿美元）	每股股息	每股盈利	派息率（%）	派息公司的比例（%）	过往 12 个月股息收益率（%）
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

资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司、FactSet。标普中国 A 股 BMI 指数的数据自 2009 年 12 月 31 日起至 2014 年 12 月 31 日止。每股股息和每股盈利以人民币为单位。过往表现不代表未来业绩。表格仅供参考。

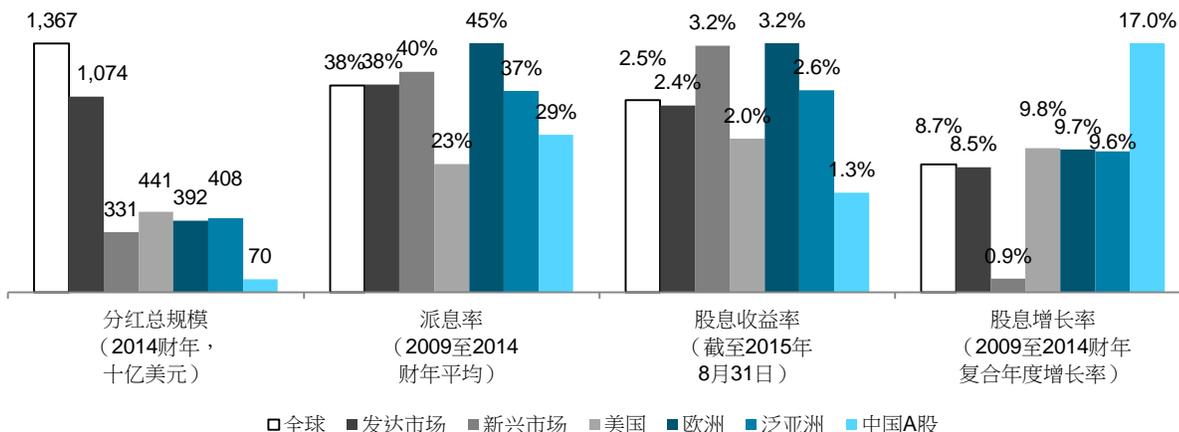
中国与国际市场的比较

和海外公司相比，中国公司的股息增长更快，所以配置中国的派息股票便有机会从国内企业的股息增长趋势中获益。

如表 2 所示，从 2009 年到 2014 年国内股市的股息增长率达 17.0%，远高于泛亚洲、欧洲和美国股市。增长的主要动力来自于盈利提升，而不是派息率的增加（见表 1）。

2009年至2014年中国公司的派息率为29%，低于除美国以外的大多国际市场处于全球水平的低位。这反映出派息的可持续性和未来进一步增长的潜力。

表 2：股息—中国与国际市场的比较



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司、FactSet。2009年至2014年数据。包括标普全球 BMI、标普发达市场 BMI、标普新兴市场 BMI、标普美国 BMI、标普欧洲 BMI、标普泛亚洲 BMI 和标普中国 A 股 BMI 指数所代表的地区。股息增长率以指数每股股息的复合年度增长率为基准。过往表现不代表未来业绩。表格仅供参考。

国企和家族企业的比较

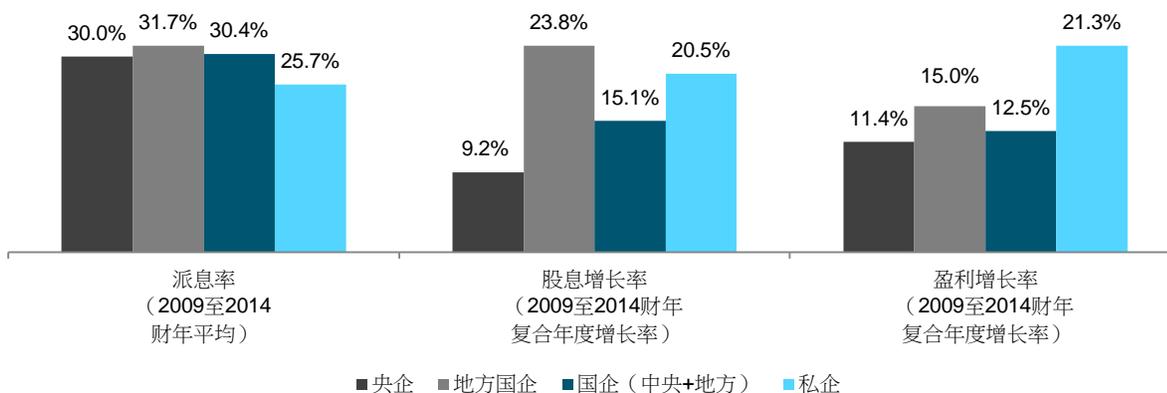
中国公司的一个特点是股权结构更为集中，控股人往往为创办家族或者政府关联实体。截至 2014 年 12 月 31 日，标普中国 A 股 BMI 指数所覆盖的公司中，第一大股东平均持股 39%，股权高度集中。同一时间，内幕人士持股比例高达 53%。这些股权通常被中央或地方政府、国内金融机构、国企或是创办人或家族所持有。

高度集中的股权结构对股息投资有三个启示。首先，国内的许多首次公开招股（IPO）其实都是国企和家族企业大量股权的私有化。这些公司往往已经成长为成熟企业，所以刚上市就能派付股息。这也是中国股市的红利总额得以快速增长的原因。

第二，在中国股息是企业治理良好的表现。中国公司的股权结构高度集中，法律对中小股东的保护尚显薄弱，在此情况下，通过分配股息可以制约大股东侵害小股东的权利，或是防止政府不当干预上市公司的运作，体现出企业治理的稳健以及对全体股东（尤其是个人股东）权利的尊重。因此，从股息政策的规范性便可看出公司的治理是否完善。

第三，中国的大型派息公司多为政府直接或间接高比例持股的国有企业，所以中国政府对公司的业绩和股息有着举足轻重的影响。由于政府大力提倡改进股息政策，这些公司将会以股息形式把更多盈利回馈给股东。如表 3 所示，从 2009 年到 2014 年国企的派息率高于私有企业（简称“私企”），而以地方政府为第一大股东的国企，其股息增长率也很高。或许有人怀疑股息增长能否依赖于一个由政府主导的环境。就此而言，也许私企的统计更为可靠，因为这些公司按理都会对股息政策做出符合经济效益的决策。事实证明，这些公司的股息增长恰恰是最快的。

表 3：股息—国企与私企的比较



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司、FactSet。2009年至2014年数据。标普中国A股BMI指数所覆盖的范围。股息增长率和盈利增长率以指数每股股息和每股盈利的复合年度增长率为基准。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，请参阅文件末的表现披露了解详情。

中国的分红法规和税收政策

为鼓励分红派息和提高长期投资回报，中国当局近年来已颁布和实施一系列政策，着重完善上市公司的股息政策及确立相关的股息税收政策。

中国证券监督管理委员会（中国证监会）实施了所谓的“半强制分红规定”，要求日后凡打算再融资的上市公司，必须满足分红派息的要求。中国证监会于2006年首次设定最低分红派息比例，要求公司上市前三年累计派息（包括现金派息和红股派息）不得低于同期平均净利润的20%。2008年，中国证监会将分红比例修订为30%，并且删去了红股派息的选项。

中国不征收个人所得税的股票转让所得，但在2005年以前，股息须纳税20%。迄今，中国国家税务总局（国家税务总局）已逐步免除了股息的个人所得税。如表4所示，凡持股超过一年的个人投资者，所得股息应纳税率在2005年调整为10%，2013年降至5%，自2015年9月8日起完全免税。这些政策变化是当局为促进公司分红派息，保护小股东权益和鼓励公众投资而采取的重要举措。

读者如欲了解通过QFII、RQFII和“沪港通”计划投资于中国A股市场的股息税率，请参阅附录部分。

表 4：适用于中国境内个人投资者和证券投资基金的 A 股税率

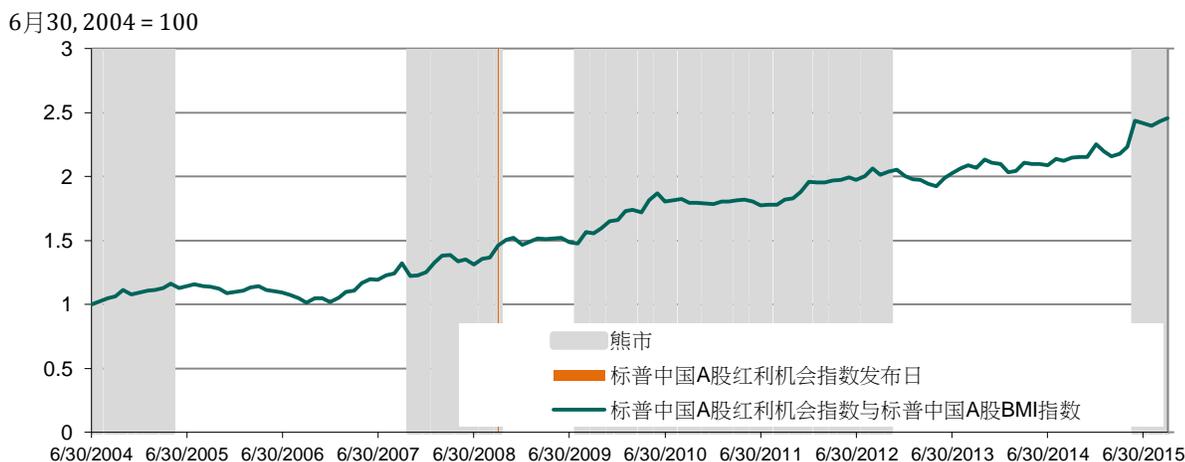
税种	持股期	2005 年以前	2005 年至 2012	2013 年至 2015 年 9 月 7 日	2015 年 9 月 8 日起	现行预扣税方法
资本利得	不限	0%	0%	0%	0%	第 1 步：上市公司分配股息时暂时预扣税 0%。第 2 步：中国证券登记结算有限责任公司（中国结算）在个人投资者出售上市股票时计算纳税责任。未付税额从个人账户扣除，交由上市公司于主管税务机关登记备案。
	< 1 个月	20%	20%	20%	20%	
	1 个月至 1 年	20%	10%	10%	10%	
	>1 年	20%	10%	5%	0%	

资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。2015年9月7日财政部、国家税务总局和证监会《关于上市公司股息红利差别化个人所得税政策有关问题的通知》（财税(2015)101号(101号文)）。2012年11月6日财政部、国家税务总局和证监会《关于实施上市公司股息红利差别化个人所得税政策有关问题的通知》（财税(2012)85号(85号文)）。2005年6月13日财政部、国家税务总局和证监会《关于股息红利个人所得税有关政策的通知》（财税(2005)102号(102号文)）。表格仅供参考。

标普中国 A 股红利机会指数

标普中国 A 股红利机会指数旨在为希望通过股息分享中国经济增长成果的投资者，提供一种透明、规则化和可供交易的策略。该指数衡量沪深交易所 A 股市场上市的高收益股票的表现。指数发布日为 2008 年 9 月 11 日，过往七年持续跑赢基准的标普中国 A 股 BMI 指数（见表 5）。

表 5：财富曲线—标普中国 A 股红利机会指数与标普中国 A 股 BMI 指数



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。数据截至 2015 年 9 月 30 日。图示为指数的单月总回报（按美元计）。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，请参阅文件末的表现披露了解详情。

标普中国 A 股红利机会指数跟踪的股票要求不仅股息高，且质量高，使得所派发的股息有一定的可持续性。入选该指数的股票，过往 12 个月的盈利须为正值、过往三年的盈利须为正增长，并且过往三年的股息增长须保持稳定或上升，从而确保“优质分红”。凭借这种构建方法，该指数对注重总回报、入息收益和寻求下跌保护的投资者颇具吸引力。

总回报

表 6 为标普中国 A 股红利机会指数与基准的标普中国 A 股 BMI 指数的详细比较。如该表所示，过往十年、五年和三年，标普中国 A 股红利机会指数的绝对回报以及各项风险调整回报指标，包括夏普比率、索提诺比率、MAR 比率和奥米加比率¹，均跑赢基准指数。在十年期内，标普中国 A 股红利机会指数相对于基准指数的阿尔法值显著大于零（每月 65 基点，或每年 8%）。而以更短或更近的时期衡量，二者的表现差距十分相似，没有缩小，表明标普中国 A 股红利机会指数多年以来保持了稳定的超额收益。

¹ 夏普比率为一个指数或策略与 3 个月美国国库券的年度化回报相比的全年超额回报，除以月度回报的年度化标准差。索提诺比率为一个指数或策略与 3 个月美国国库券的年度化回报相比的全年超额回报，除以负资产回报的年度化标准差。MAR 比率为测量期内与最大跌幅相比的年度化回报。奥米加比率为所有月度正回报总额，除以所有负回报总额的绝对值。

表 6：统计概要—标普中国 A 股红利机会指数与标普中国 A 股 BMI 指数的比较

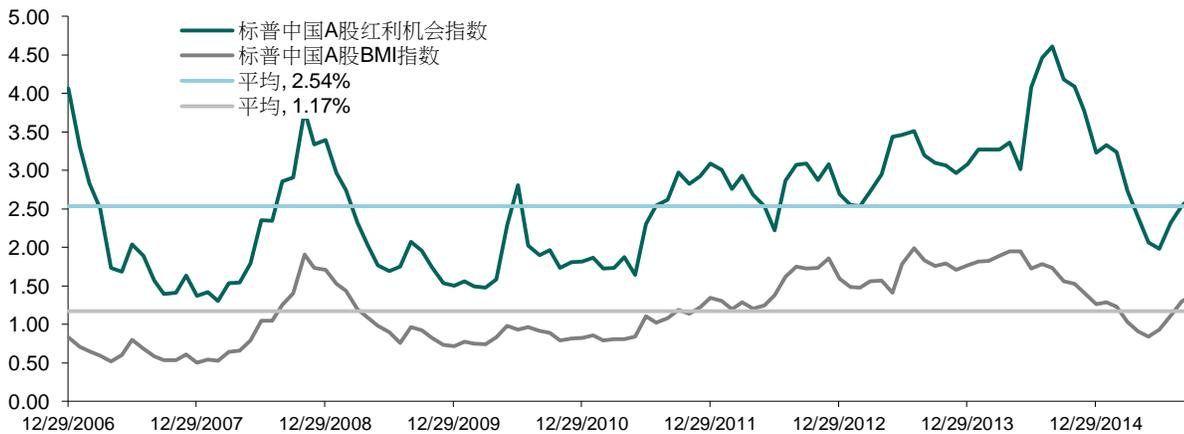
概要统计	过往十年		过往五年		过往三年	
	标普中国 A 股红利机会指数	标普中国 A 股 BMI 指数	标普中国 A 股红利机会指数	标普中国 A 股 BMI 指数	标普中国 A 股红利机会指数	标普中国 A 股 BMI 指数
全年回报率 (%)	31.20	21.51	13.98	7.05	27.46	19.34
最大跌幅 (%)	-60.60	-65.40	-36.90	-37.40	-36.90	-37.40
全年波动率 (%)	35.23	33.51	28.04	26.31	32.34	29.13
全年波动率 (%)	35.23	33.51	28.04	26.31	32.34	29.13
全年下跌波动率 (%)	19.59	20.73	15.46	16.37	17.13	17.28
全年偏度	0.02	-0.06	0.12	0.03	0.05	-0.03
与标普中国 A 股 BMI 相比单月阿尔法值 (%)	0.65	-	0.53	-	0.49	-
阿尔法值的 T 统计	2.73	-	1.95	-	1.19	-
与标普中国 A 股 BMI 的贝塔系数	1.02	-	1.03	-	1.07	-
与标普中国 A 股 BMI 的相关度	0.97	-	0.97	-	0.97	-
夏普比率	0.85	0.61	0.50	0.27	0.85	0.66
索提诺比率	1.53	0.98	0.90	0.43	1.60	1.12
MAR 比率	0.52	0.33	0.38	0.19	0.74	0.52
奥米加比率	2.05	1.73	1.60	1.33	2.02	1.76

资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。数据截至 2015 年 9 月 30 日。图示为指数的单月总回报（按美元计）。除短于一年的期间外，均为年度化回报。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，请参阅文件末的表现披露了解详情。

入息收益

表 7 为标普中国 A 股红利机会指数和标普中国 A 股 BMI 指数过往 12 个月的股息收益。该期间内，标普中国 A 股 BMI 指数的收益率大约介于 50 至 150 基点；标普中国 A 股红利机会指数的收益率基本介于 200 至 300 基点。

表 7：过往 12 个月收益率—标普中国 A 股红利机会指数与标普中国 A 股 BMI 指数的比较



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。数据截至 2015 年 9 月 30 日。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，请参阅文件末的表现披露了解详情。

虽然中国股市的收益不如国际市场，但是标普中国 A 股红利机会指数所带来的额外收益却能增加长期股票投资的总回报。过往十年，标普中国 A 股 BMI 指数的总回报中，有 14.6% 为股息再投资所创造；而股息再投资对标普中国 A 股红利机会指数的贡献，则达到 28.2%。

下跌保护

表 8 为标普中国 A 股红利机会指数与标普中国 A 股 BMI 指数在过往 11 年的牛市和熊市时期的表现。在中国股市的四轮熊市中，标普中国 A 股红利机会指数都能为投资者提供一定程度的保护。以 2008-2009 年的全球金融危机为例：从 2007 年 11 月到 2008 年 10 月标普中国 A 股 BMI 指数下跌 65%，同期标普中国 A 股红利机会指数的跌幅则是 57%（少跌 8%）。

在牛市时期，标普中国 A 股红利机会指数只有一次未能跑赢标普中国 A 股 BMI 指数，即 2008 年 11 月至 2009 年 7 月期间。但是这个差距非常微小，因为两个指数在 11 个月内都录得高额回报。

表 8：牛熊市的表现

全年回报率(%)*	熊市		牛市		熊市		牛市	
	2004年8月-2005年5月*	2005年6月-2007年10月	2007年11月-2008年10月	2008年11月-2009年7月*	2009年8月-2012年11月	2012年12月-2015年5月	2015年6月-2015年9月*	
标普中国 A 股红利机会指数	-14.16	133.42	-56.89	129.29	0.00	64.73	-36.86	
标普中国 A 股 BMI 指数	-22.23	125.96	-64.99	133.68	-9.42	53.91	-37.35	
全年波动率(%)								
标普中国 A 股红利机会指数	21.24	35.31	46.35	21.78	23.73	29.14	18.34	
标普中国 A 股 BMI 指数	20.50	29.05	43.23	19.70	25.18	25.16	17.31	

资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。数据截至 2015 年 9 月 30 日。图示为指数的单月总回报（按美元计）。*除短于一年的期间外，均为年度化回报。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，请参阅文件末的表现披露了解详情。

下行波动率可进一步证明标普中国 A 股红利机会指数能够提供下跌保护。如表 6 所示，标普中国 A 股红利机会指数各时期的波动率均高于标普中国 A 股 BMI 指数。但是下跌波动率却刚好相反。如果投资者对于下跌而非上涨所产生的波动更为敏感，那么他们更有理由关注标普中国 A 股红利机会指数。

结语

虽然中国已经下调经济增长预期，且国内股市呈现出短期剧烈波动，但是长远来看，中国的前景整体向好，因此股息有望进一步增长。在此环境下，标普中国 A 股红利机会指数为投资者提供了一个涉足中国境内股票市场的适宜途径，既能享受优质股息，又能获益于长期增长前景。

附录

QFII、RQFII 和“沪港通”计划投资者的股息税

凡通过 QFII、RQFII 或“沪港通”计划投资于中国 A 股市场的非税务居民投资者，其从中国证券获得的股息须按 10% 的税率缴纳预扣税。表 9 和表 10 为通过 QFII 和 RQFII 计划，以及通过“沪港通”计划（北向），从 A 股公司获得股息的企业和个人所得税处理。

表 9：适用于 QFII 和 RQFII 计划的企业及个人投资者的 A 股税率

税种	持股期	2009年11月17日至2014年11月16日	2014年11月17日起	现行预扣税方法
资本利得	不限	10%	0%	上市公司分配股息时预扣税 10%。如股息获得者可享受更低的协定税率，可以向支付股息企业的主管税务机关申请退税。
现金股息	不限		10%	

资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。2014年11月14日财政部、国家税务总局和证监会《关于 QFII 和 RQFII 取得中国境内的股票等权益性投资资产转让所得暂免征收企业所得税问题的通知》（财税(2014)79号(79号文)）。2009年1月23日财政部、国家税务总局和证监会联合发布《国家税务总局关于中国居民企业向 QFII 支付股息、红利、利息代扣代缴企业所得税有关问题的通知》（国税函(2009)47号(47号文)）。表格仅供参考。

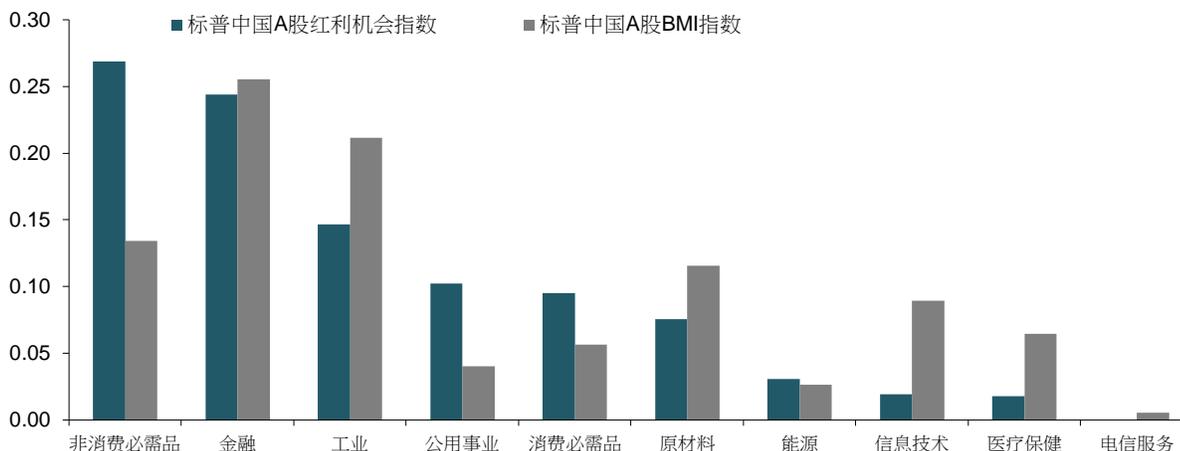
表 10：适用于“沪港通”计划（北向）的企业及个人投资者的 A 股税率

税种	持股期	2014年11月18日起	现行预扣税方法
资本利得	不限	0%	上市公司分配股息时预扣税 10%。如股息获得者为香港以外国家的税务居民，且可享受更低的协定税率，可以向支付股息企业的主管税务机关申请退税。
现金股息	不限	10%	

资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。2014年11月14日财政部、国家税务总局和证监会《关于沪港股票市场交易互联互通机制试点有关税收政策的通知》（财税(2014)81号(81号文)）。表格仅供参考。

标普中国 A 股红利机会指数与标普中国 A 股 BMI 指数的各板块比较

表 11：板块比较



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。数据截至 2015 年 9 月 30 日。过往表现不代表未来业绩。表格仅供参考。

标准普尔道琼斯指数简介

标普道琼斯指数有限公司是 S&P Global 的分支机构，为基于指数的概念、数据及研究提供全世界最大的环球资源。作为标普 500 (S&P 500®)和道琼斯工业平均指数(Dow Jones Industrial Average™)等标志性金融市场指数的提供者，标普道琼斯指数有限责任公司拥有逾 115 年构建创新透明解决方案，以满足机构和散户投资者需求的经验。基于本公司指数的投资产品吸引到的资产投资超过全世界其他任何公司。标普道琼斯指数有限责任公司在全球范围内拥有涵盖广泛资产类别的逾 1,000,000 个指数，为投资者界定一种衡量市场和实施交易的方式。欲了解本公司的更多信息，请访问 www.spdji.com。

喜欢这篇文章？[注册](#) 以获得广泛的指数相关主题及事件更新。



表现披露

标普中国 A 股红利机会指数的发布日期为 2008 年 9 月 11 日，标普中国 A 股 BMI 指数的发布日期为 2013 年 11 月 27 日。发布日前呈报的所有资料均为回溯试算。回溯试算的表现并非实际表现，而是假设表现。回溯试算所根据的方法论与发布日生效的方法论相同。完整的指数方法论详情请浏览 www.spdji.com。

标普道琼斯指数对不同的日期做出区分，以便协助我们的客户清楚了解自己的产品。起值日是规定指数设定计算价值（当前价值或回溯试算价值）的首日。基准日是计算目的而设定指数固定价值的日期。发布日是指数价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价值将视为回溯试算价值。标普道琼斯指数界定了发布日期，即知晓已向公众发布（例如通过公司的公共网站或其向外部的资料传送途径发布）指数价值的日期。对于 2013 年 5 月 31 日前推出的道琼斯品牌指数，将把发布日期（在 2013 年 5 月 31 日前，称为“推出日”）定为禁止对指数方法论做出进一步变更的日期，而该日期可能先于指数的公开发布日期。

指数的过往表现不代表将来的业绩。前瞻性应用构建指数所采用的方法论可能会导致表现与所示回溯试算的回报不相符。回溯试算时期不一定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，参阅指数的方法论部分。

回溯试算假设资料还有另一个局限性，即通常在做出回溯试算时已获知以往事件。回溯试算资料反映了在获知以往事件的情形下对指数方法论的运用和对成分股的挑选。任何假设的计算都不能完全反映实际交易时金融风险的影响。例如，与股票（或固定收益或商品）市场相关的众多因素在编写所列指数资料时通常不能、也从未被纳入考虑，但这些因素都会影响实际表现。

此外，不可能直接投资于指数。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相关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 / 基金的实际和回溯试算表现逊于所示指数表现。举个例子，如果 100,000 美元的投资在 12 个月期间获得 10% 的指数回报（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），则当年净回报将是 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

© 2015 年标普道琼斯指数有限公司（S&P Global 的分支机构）版权所有。保留所有权利。标准普尔(Standard & Poor's®)和标普(S&P®)是 Standard & Poor's Financial Services LLC（“标普”，S&P Global 的分支机构）的注册商标。道琼斯(Dow Jones®)是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。这些商标已授予标普道琼斯指数有限责任公司。未经书面许可，禁止全部或部分重新分发、复制或/或影印有关内容。本文件不构成标普道琼斯指数有限责任公司、道琼斯、标普或其各自关联公司（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。标普道琼斯指数提供的所有资料均属客观资料，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收取报酬。指数的过往表现不能保证未来业绩。

投资者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可投资工具来进行。标普道琼斯指数没有发起、认可、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。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。不应依赖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。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文件）之后，才投资于任何此类投资基金或其他投资工具。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资料编制。未经标普道琼斯指数事先书面许可，此等资料所包含的任何内容（包括指数数据、评级、信用相关分析和数据、模型、软件或其他应用程序或因此而产生的输出数据）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做出任何保证、不存在安全漏洞、软件错误或缺陷、有关内容运行不被中断或有关内容将能使用任何软件或硬件配置进行操作。标普道琼斯指数各方概不对任何一方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）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。

标普道琼斯指数将其业务单元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，标普道琼斯指数的某些业务单元可能拥有其他业务单元所没有的资料。标普道琼斯指数已制定政策和流程，确保在每次分析过程中获取的非公开资料得以保密。

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组织的广泛服务，因此可能会向这些组织（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、纳入模型投资组合、评估或以其他方式涉及的组织）收取费用或其他经济利益。