

SPIVA® 亞洲地區 (日本除外) 評分報告

作者

Sue Lee, CFA

亞太區主管

指數投資策略

sue.lee@spglobal.com

Dasha Selivanova

量化分析師

指數投資策略

dasha.selivanova@spglobal.com

Davide Di Gioia

SPIVA 主管

指數投資策略

davide.di.gioia@spglobal.com

Florence Chapman, CFA

量化研究助理

指數投資策略

florence.chapman@spglobal.com

參與全球

主動型與被動型之辯。

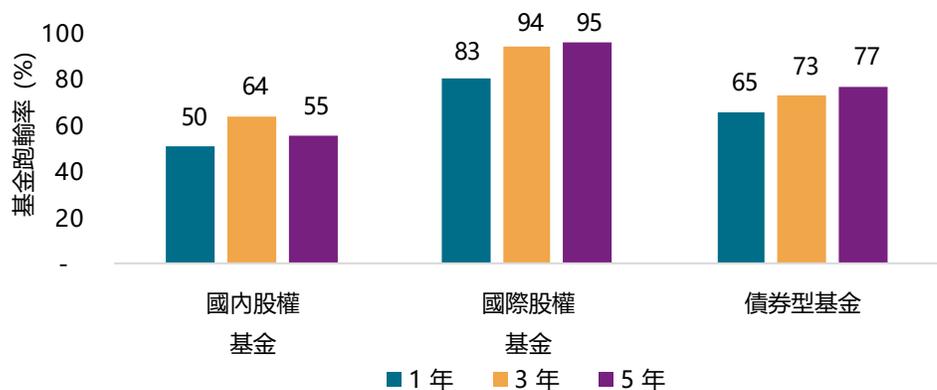
標普道瓊斯指數於 2002 年首次發佈 SPIVA (標普指數與主動基金表現) 美國評分報告，自此成為主動型與被動型投資風格之辯的事實「評分員」。

本期我們首次發佈 SPIVA 亞洲地區 (日本除外) 評分報告，衡量在大中華區、韓國和東南亞地區的國內股權、國際股權及債券型基金中，主動型管理基金相比相關業績比較基準的表現。

要點

2024 年，在國內股權、國際股票市場指數和債券型基金類別中，大多數主動型管理基金均跑輸業績比較基準。而隨著時間範圍延長，跑輸率通常也會增加。圖 1 總結了在截至 2024 年的一年、三年和五年期間，跑輸業績比較基準的基金比例。

圖 1: 亞洲地區 (日本除外) 主動型跑輸率



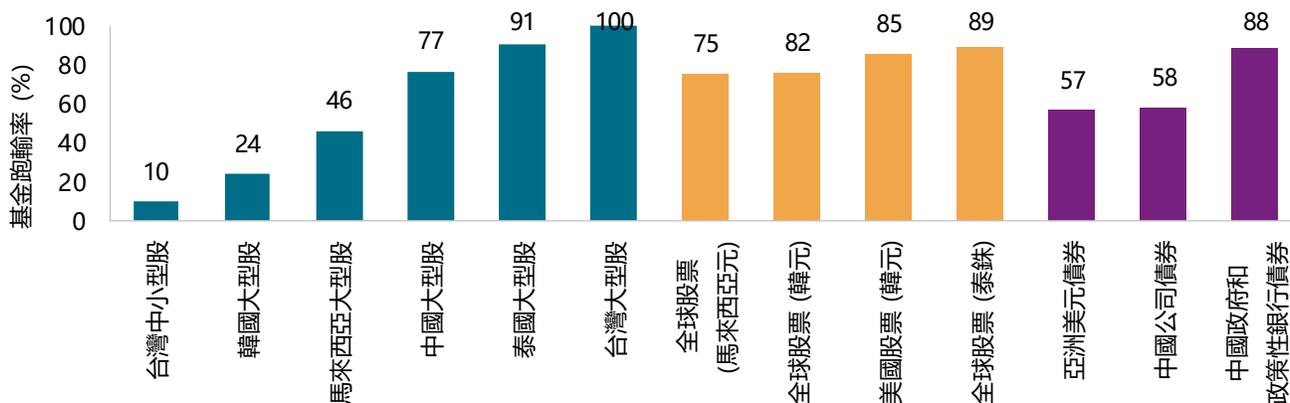
資料來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2024 年 12 月 31 日。基於所有類別的基金加權平均值。中債 iBoxx 投資級公司債券指數於 2024 年 11 月 22 日推出。標普全球 BMI 指數 (韓元) 和標普全球 BMI 指數 (馬來西亞元) 於 2025 年 4 月 29 日推出。標普全球 BMI 指數 (泰銖) 於 2023 年 12 月 10 日推出。該日期前的所有數據均為回測的假設數據。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用，反映了假設的歷史表現。請參閱文末的「表現披露」，了解有關與回測相關的固有限制的更多信息。

登記接收我們最新的研究報告、教育和評論文章：

on.spdji.com/SignUp/TC

- 上行市場通常會受到基金經理和客戶的一致喜愛，不過亞洲地區 (日本除外) 的主動型基金經理發現在 2024 年跑贏大盤無比艱難，在 13 個基金類別的 10 個類別中，大多數 (超過 50%) 主動型基金都跑輸業績比較基準 (見圖 2)。
- **不同類別國內股權基金的跑贏率千差萬別。** 台灣中小型股基金表現耀眼，90% 的基金跑贏標普台灣中小型股指數；四分之三的韓國大型股基金跑贏重挫 10.7% 的標普韓國 BMI 指數。
- 而台灣大型股基金全線跑輸標普台灣 BMI 指數 35.3% 的驚人回報。此外，中國內地股市在第四季度強勢反彈，超過四分之三的中國大型股基金跑輸大盤。
- **國際股權基金極少跑贏業績比較基準。** 在韓國、馬來西亞和泰國，超過四分之三的全球股權基金跑輸以本地貨幣計算的標普全球 BMI 指數，與在其他市場觀察到的趨勢一致¹。韓國基金的跑輸幅度更大，部分歸咎於韓元大幅貶值造成的不利貨幣對沖影響。
- **在三個債券型基金類別中，大多數主動管理基金均跑輸業績比較基準。** 中國政府債及政策性銀行債基金跑輸率最高 (88%)，而中債 iBoxx 政府債及政策性銀行債指數 強勁上漲了 8.4%。

圖 2：2024 年跑輸業績比較基準的主動型基金比例

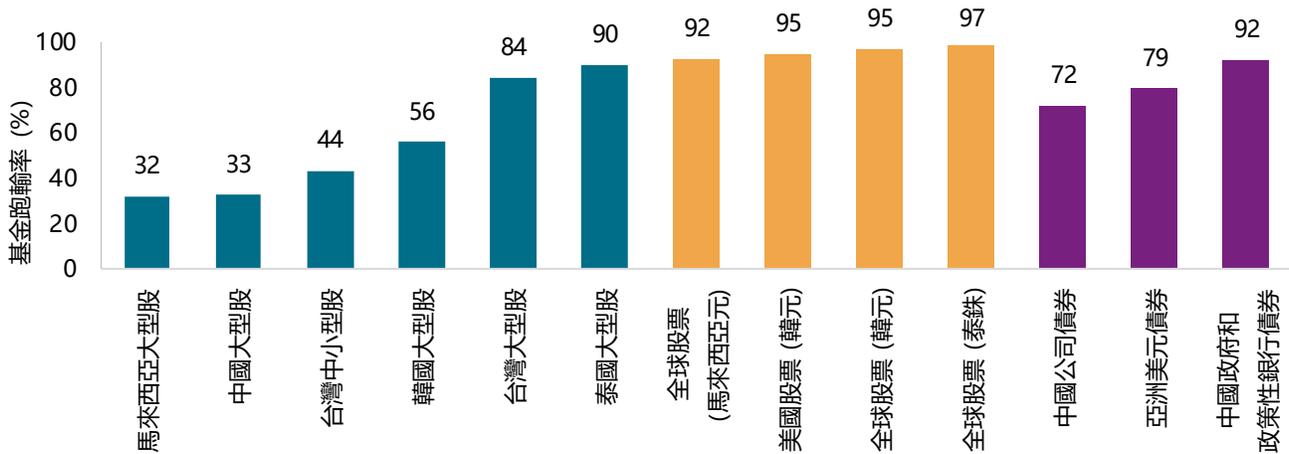


資料來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2024 年 12 月 31 日。國內股權基金為綠色，國際股權基金為黃色，債券型基金為紫色。中債 iBoxx 投資級公司債券指數於 2024 年 11 月 22 日推出。標普全球 BMI 指數 (韓元) 和標普全球 BMI 指數 (馬來西亞元) 於 2025 年 4 月 29 日推出。標普全球 BMI 指數 (泰銖) 於 2023 年 12 月 10 日推出。該日期前的所有數據均為回測的假設數據。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用，反映了假設的歷史表現。請參閱文末的「表現披露」，了解有關與回測相關的固有限制的更多信息。

- 以五年期衡量，各類別基金的跑輸率普遍更高。在所有國際股權基金類別中，超過 90% 的基金跑輸業績比較基準。不過，馬來西亞大型股、中國大型股和台灣中小型股這三個類別的國內股權基金大多數跑贏基準指數 (見圖 3)。

¹ 2024 年，許多地區的絕大多數全球股權基金跑輸標普全球指數，包括美國 (84%)、歐洲 (歐元計價基金 91%，英鎊計價基金 90%)、澳洲 (85%) 和日本 (80%)。

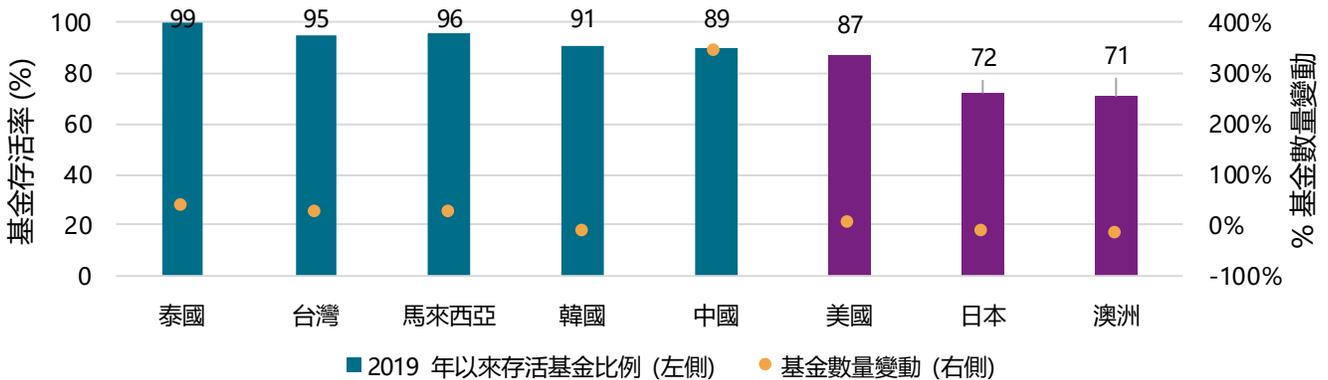
圖 3: 五年跑輸業績比較基準的主動型基金比例



資料來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2024 年 12 月 31 日。國內股權基金為綠色，國際股權基金為黃色，債券型基金為紫色。中債 iBoxx 投資級公司債券指數於 2024 年 11 月 22 日推出。標普全球 BMI 指數 (韓元) 和標普全球 BMI 指數 (馬來西亞元) 於 2025 年 4 月 29 日推出。標普全球 BMI 指數 (泰銖) 於 2023 年 12 月 10 日推出。該日期前的所有數據均為回測的假設數據。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用，反映了假設的歷史表現。請參閱文末的「表現披露」，了解有關與回測相關的固有限制的更多信息。

- **基金存活率：**亞洲地區 (日本除外) 的基金清算率仍然較低，在所有報告類別中，基金的一年、三年和五年存活率分別為 99%、95% 和 92%。許多亞洲國家和地區 (尤其是中國內地) 的主動型基金範圍不斷擴大，基金發售數量持續增加，存活率也高於發達市場 (見圖 4)。

圖 4: 亞洲地區 (日本除外) 與主要發達市場的主動國內股權基金五年存活率對比



資料來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星、CRSP。基金存活率是基於 2019 年底對外發售且存活至 2024 年底的基金計算得出。2019 年 12 月 31 日至 2023 年 12 月 31 日期間基金數量變動。基於泰國大型股、台灣大型股、馬來西亞大型股、韓國大型股、中國大型股、美國大型股綜合、日本大型股和澳洲綜合股票基金類別。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用。

SPIVA 簡介

標普道瓊斯指數編製種類廣泛的 SPIVA (標普指數與主動基金表現) 評分報告，用於比較主動型管理基金與相應業績比較基準的表現。主動管理的基礎在於，只要具備足夠的技能，就有可能持續跑贏市場或業績比較基準。這種觀點在幾十年前一經提出，立即引發了一場曠日持久的爭辯。SPIVA 評分報告的主要作用，是為有關主動型投資和被動型投資孰優孰劣的持久爭辯提供事實信息。

SPIVA 評分報告從短期和長期兩個角度，記錄各個市場主動型管理基金表現出色或不佳的時期和地區。我們於 2002 年首次發佈聚焦美國基金市場的 SPIVA 評分報告，此後陸續擴展到澳洲、加拿大、歐洲、印度、日本、拉丁美洲、中東和北非、紐西蘭和南非等 10 個地區。本期亞洲地區 (日本除外) 評分報告是我們的最新成果²。

SPIVA 評分報告中的數據以穩健的編製方法為基礎，妥善解決了與衡量技術、投資範圍構成和存活等方面有關的問題。

- **倖存者偏向校正：**許多基金可能會在研究期間清算或合併。但對於在期初作出投資決策的人而言，這些基金也是機會集的一部分。基金表現持續欠佳是基金清算的一個常見原因，只考慮倖存的基金將導致偏向主動型基金的偏見。與其他常見的比較報告不同，SPIVA 評分報告會考慮整個機會集，而不僅僅是倖存者。
- **數據清洗：**從晨星獲取的數據針對所有主動型管理基金，包括開放式管理基金和交易所交易基金 (ETF)。SPIVA 評分報告僅使用在衡量期開始時管理資產規模最大的份額類別，從而避免在所有計數類計算中重複統計多個份額類別³。
- **同等比較：**基金收益通常會與基金管理人選擇的業績比較基準進行比較，而不考慮其規模或風格分類。SPIVA 評分報告將基金收益與相應投資類別的業績比較基準進行比較。
- **不含費用收益：**使用的基金收益數據為扣除費用後的收益，而費用對主動型基金的相對表現有顯著影響。不含銷售費用和認購/申購費用。

² 所有區域性報告均可通過標普道瓊斯指數的[網站](#)查閱。

³ 有關基金選擇和類別定義的更多信息詳見附錄。

主要 SPIVA 指標

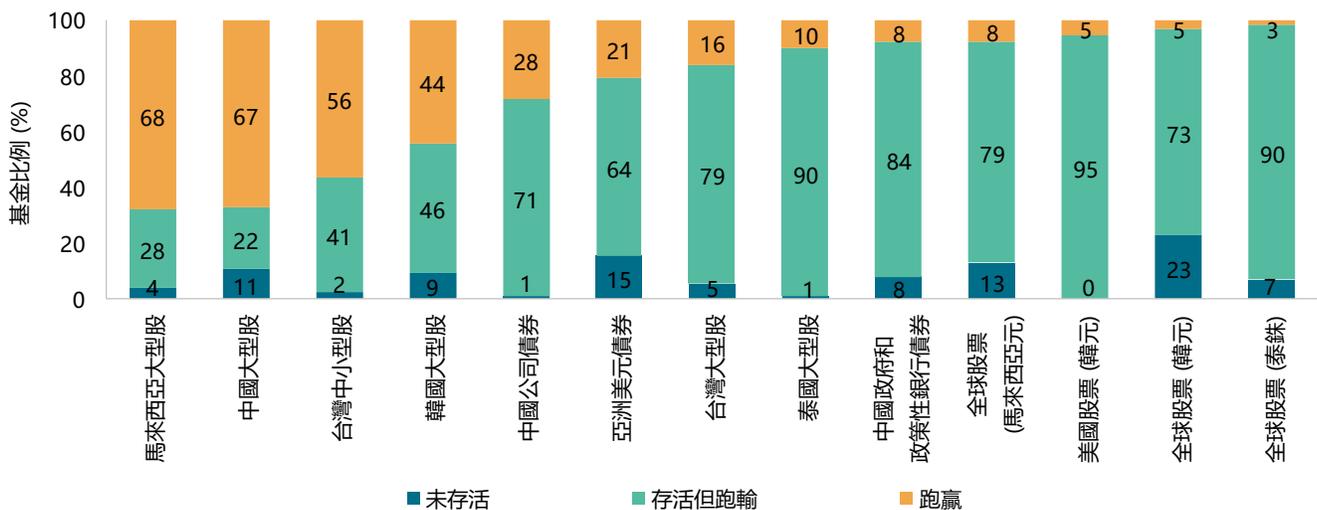
SPIVA 評分報告通過全面分析主動型基金的表現，包括跑輸率、平均基金收益率、四分位數區間、存活率和市場背景等關鍵統計指標，從而全面了解主動型基金的表現。

- **跑輸率：**衡量跑輸指定業績比較基準的基金比例，以期初可投資機會集為分母，以該機會集減去倖存並跑贏指數的基金數量為分子，從而計算得出。剩下的基金稱為跑輸者，我們報告的是這些跑輸指數的基金比例。

存活很重要。為演示說明，圖 5 將基金分為三類：

1. 因清算或合併而未能存活的基金；
2. 存活但跑輸業績比較基準的基金；以及
3. 在截至 2024 年的五年期間存活並跑贏業績比較基準的基金。

圖 5：亞洲地區 (日本除外) 基金的五年存活率和相對表現



資料來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2024 年 12 月 31 日。中債 iBoxx 投資級公司債券指數於 2024 年 11 月 22 日推出。標普全球 BMI 指數 (韓元) 和標普全球 BMI 指數 (馬來西亞元) 於 2025 年 4 月 29 日推出。標普全球 BMI 指數 (泰銖) 於 2023 年 12 月 10 日推出。該日期前的所有數據均為回測的假設數據。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用，反映了假設的歷史表現。請參閱文末的「表現披露」，了解有關與回測相關的固有限制的更多信息。

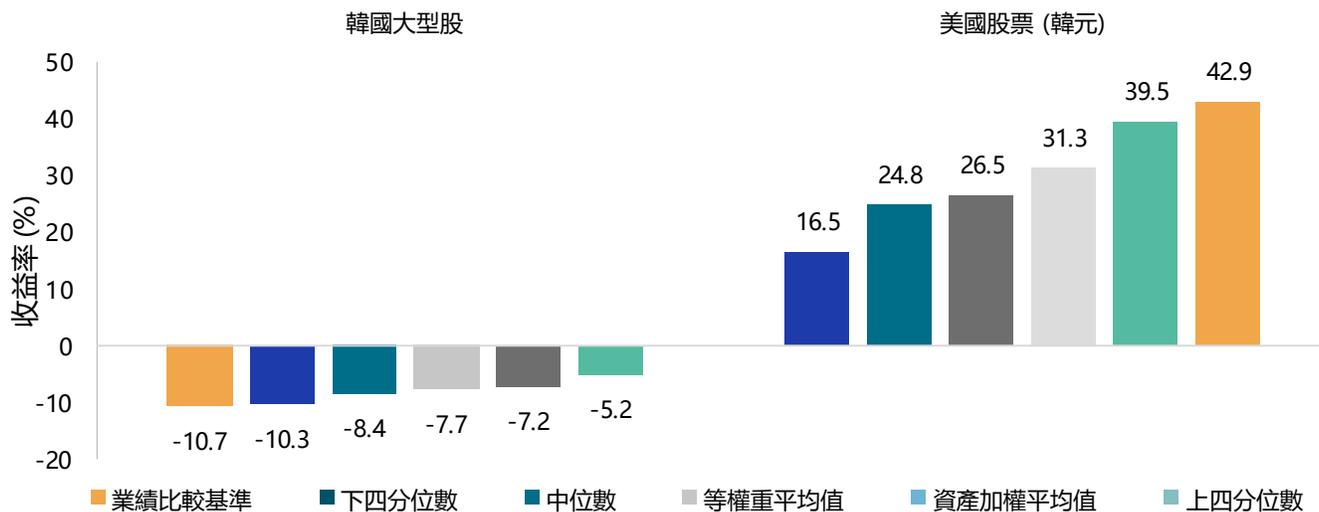
例如，中國大型股類別的跑輸率為 33%，其中包括 11% 未能存活的基金，以及 22% 雖然存活但跑輸業績比較基準的基金。如果排除已清算的基金，則跑輸率將會降至 25%，造成低估。由於流失率通常會隨著時間推移而增加，因此衡量週期愈長，糾正倖存者偏向愈重要。

- **存活率：**此指標表示在期初存在並且在期末存續的基金所佔比例。

- **等權重基金表現：**一個基金類別在某個期間的等權重收益率，基於期初至今所有存續基金的月度收益率算術平均值，並按指定期間複合計算。
- **資產加權基金表現：**一個基金類別的資產加權收益率也按類似的方法確定，不過使用的是基金月度收益率的加權平均值，即各基金的收益率按上月末的總資產淨值加權。
- **四分位數分割點：**數據集中的第 p 百分位數是大於等於數據的 p% 但小於等於數據的 (100-p)% 的值。該值將數據分為下部 p% 和上部 (100-p)% 這兩個部分。第一四分位數是第 75 百分位數，將數據分為下 75% 和上 25%。第二四分位數是第 50 百分位數 (即中位數)，第三四分位數是第 25 百分位數。

圖 6 以韓國大型股基金和美國股票基金 (韓元) 這兩個示意性類別為例，展示了一年週期的不同平均值和四分位數分割點。這兩個類別的收益分佈差異十分明顯。在韓國大型股類別中，部分下四分位數基金跑贏業績比較基準，而部分上四分位數基金未能跑贏美國股票基金 (韓元) 類別。在其中一個類別中，規模較大的基金表現更好，資產加權平均收益高於等權重平均收益；而在另一個類別中，規模較小的基金平均表現更好。分隔上四分位數和下四分位數的分割點表現差異也十分明顯，韓國大型股基金為 5.2%，而美國股票基金 (韓元) 為 23.0%。該指標用於衡量基金收益分散度，從而衡量基金選擇「成敗」的潛在影響。

圖 6：2024 年韓國大型股基金和美國股票基金 (韓元) 類別的統計指標

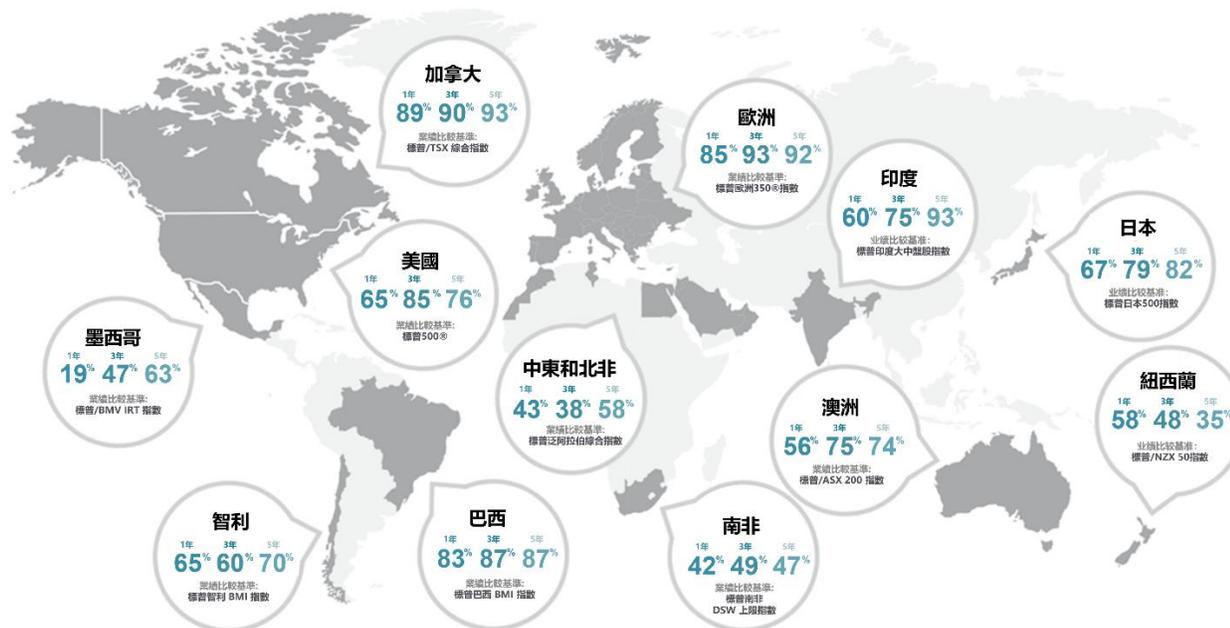


資料來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截止 2024 年 12 月 31 日。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用。

SPIVA 在全球市場的研究

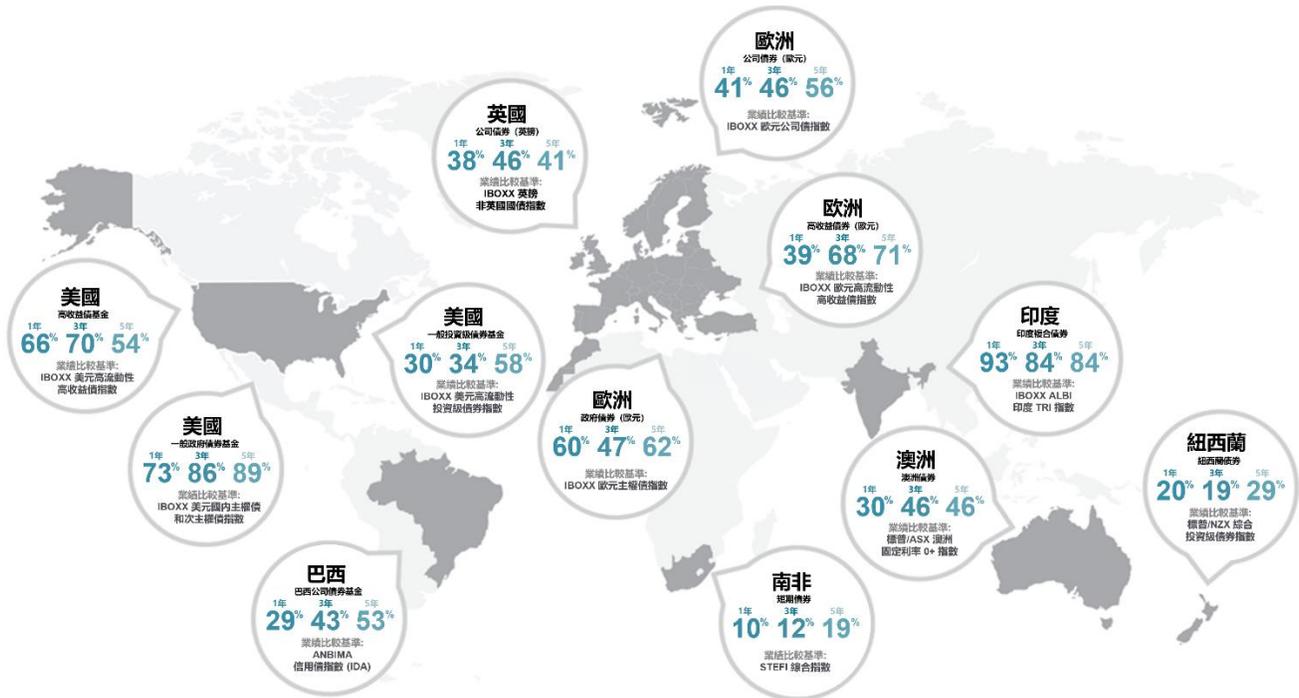
SPIVA 擁有 20 多年的研究成果，涵蓋全球各大市場。結果顯示無論是在短期還是長期，能夠在任何週期跑贏業績比較基準的主動型基金經理較為稀少。圖 7 和 8 總結了在相關市場，國內股權基金和固定收益指數基金的一年、三年和五年跑輸率。

圖 7：一年、三年和五年跑輸指定業績比較基準的主動國內股權基金比例



資料來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星、Fundata、CRSP。數據截至 2024 年 12 月 31 日。股權基金的結果基於相關地區的大型股基準指數，但巴西、加拿大、智利、中東和北非和紐西蘭的結果基於地區寬基指數。SPIVA 追蹤的所有地區都存在多個業績比較基準。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用。

圖 8：一年、三年和五年跑輸指定業績比較基準的主動固定收益指數基金比例



資料來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星、Fundata、CRSP。數據截至 2024 年 12 月 31 日。SPIVA 追蹤的所有地區都存在多個業績比較基準。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用。

報告

報告 1a: 亞洲地區 (日本除外) 跑輸業績比較基準的基金比例 (基於絕對收益率)

基金類別	基金註冊地	比較指數	1 年	3 年	5 年
國內股權基金					
中國大型股	中國	標普中國 A 股 300	77	74	33
韓國大型股	韓國	標普韓國 BMI 指數	24	50	56
台灣大型股	台灣	標普台灣 BMI	100	80	84
台灣中小型股	台灣	標普台灣中小型股指數	10	53	44
泰國大型股	泰國	標普泰國 BMI 指數	91	84	90
馬來西亞大型股	馬來西亞	標普馬來西亞 BMI 指數	46	70	32
國際股權基金					
美國股票 (韓元)	韓國	標普 500 指數 (韓元)	85	89	95
全球股票 (韓元)	韓國	標普全球 BMI 指數 (韓元)	82	93	95
全球股票 (泰銖)	泰國	標普全球 BMI 指數 (泰銖)	89	97	97
全球股票 (馬來西亞元)	馬來西亞	標普全球 BMI 指數 (馬來西亞元)	75	97	92
債券型基金					
中國公司債券	中國	中債 iBoxx 投資級公司債券指數	58	66	72
中國政府和政策性銀行債券	中國	中債 iBoxx 政府債及政策性銀行債指數	88	91	92
亞洲美元債券	亞洲	iBoxx 亞洲 (日本除外) 美元債指數	57	73	79

資料來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2024 年 12 月 31 日。指數表現基於總收益率。除非另有說明，基金表現和指數表現均以本地貨幣計算。中債 iBoxx 投資級公司債券指數於 2024 年 11 月 22 日推出。標普全球 BMI 指數 (韓元) 和標普全球 BMI 指數 (馬來西亞元) 於 2025 年 4 月 29 日推出。標普全球 BMI 指數 (泰銖) 於 2023 年 12 月 10 日推出。該日期前的所有數據均為回測的假設數據。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用，反映了假設的歷史表現。請參閱文末的「表現披露」，了解有關與回測相關的固有限制的更多信息。

報告 1b: 亞洲地區 (日本除外) 跑輸業績比較基準的基金比例 (基於風險調整後收益率)

基金類別	基金註冊地	比較指數	3 年	5 年
國內股權基金				
中國大型股	中國	標普中國 A 股 300	-	33
韓國大型股	韓國	標普韓國 BMI 指數	-	54
台灣大型股	台灣	標普台灣 BMI	88	89
台灣中小型股	台灣	標普台灣中小型股指數	82	66
泰國大型股	泰國	標普泰國 BMI 指數	-	90
馬來西亞大型股	馬來西亞	標普馬來西亞 BMI 指數	83	32
國際股權基金				
美國股票 (韓元)	韓國	標普 500 指數 (韓元)	96	97
全球股票 (韓元)	韓國	標普全球 BMI 指數 (韓元)	96	94
全球股票 (泰銖)	泰國	標普全球 BMI 指數 (泰銖)	96	93
全球股票 (馬來西亞元)	馬來西亞	標普全球 BMI 指數 (馬來西亞元)	95	92
債券型基金				
中國公司債券	中國	中債 iBoxx 投資級公司債券指數	73	67
中國政府和政策性銀行債券	中國	中債 iBoxx 政府債及政策性銀行債指數	63	63
亞洲美元債券	亞洲	iBoxx 亞洲 (日本除外) 美元債指數	73	82

資料來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2024 年 12 月 31 日。指數表現基於總收益率。除非另有說明，基金表現和指數表現均以本地貨幣計算。風險調整後收益等於年化平均月度超額收益除以衡量週期月度收益的年化標準差之商。未顯示結果的週期表示該週期基準指數的收益率為負。中債 iBoxx 投資級公司債券指數於 2024 年 11 月 22 日推出。標普全球 BMI 指數 (韓元) 和標普全球 BMI 指數 (馬來西亞元) 於 2025 年 4 月 29 日推出。標普全球 BMI 指數 (泰銖) 於 2023 年 12 月 10 日推出。該日期前的所有數據均為回測的假設數據。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用，反映了假設的歷史表現。請參閱文末的「表現披露」，了解有關與回測相關的固有限制的更多信息。

報告 2: 亞洲地區 (日本除外) 基金存活率

基金類別	基金註冊地	期初基金數	存活率 (%)
1 年國內股權基金			
中國大型股	中國	336	98.5
韓國大型股	韓國	586	98.6
台灣大型股	台灣	29	100.0
台灣中小型股	台灣	83	100.0
泰國大型股	泰國	222	100.0
馬來西亞大型股	馬來西亞	52	100.0
1 年國際股權基金			
美國股票 (韓元)	韓國	62	100.0
全球股票 (韓元)	韓國	229	94.8
全球股票 (泰銖)	泰國	124	98.4
全球股票 (馬來西亞元)	馬來西亞	81	97.5
1 年債券型基金			
中國公司債券	中國	242	100.0
中國政府和政策性銀行債券	中國	102	100.0
亞洲美元債券	亞洲	53	98.1
1 年所有類別		2201	98.6
3 年國內股權基金			
中國大型股	中國	316	92.1
韓國大型股	韓國	565	95.8
台灣大型股	台灣	25	100.0
台灣中小型股	台灣	85	97.6
泰國大型股	泰國	206	99.5
馬來西亞大型股	馬來西亞	53	96.2
3 年國際股權基金			
美國股票 (韓元)	韓國	45	97.8
全球股票 (韓元)	韓國	207	87.0
全球股票 (泰銖)	泰國	108	95.4
全球股票 (馬來西亞元)	馬來西亞	64	93.8
3 年債券型基金			
中國公司債券	中國	241	99.6
中國政府和政策性銀行債券	中國	82	95.1
亞洲美元債券	亞洲	52	92.3
3 年所有類別		2049	95.1

資料來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2024 年 12 月 31 日。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用。

報告 2: 亞洲地區 (日本除外) 基金存活率 (續)

基金類別	基金註冊地	期初基金數	存活率 (%)
5 年國內股權基金			
中國大型股	中國	254	89.4
韓國大型股	韓國	567	90.7
台灣大型股	台灣	19	94.7
台灣中小型股	台灣	85	97.6
泰國大型股	泰國	192	99.5
馬來西亞大型股	馬來西亞	47	95.7
5 年國際股權基金			
美國股票 (韓元)	韓國	37	100.0
全球股票 (韓元)	韓國	154	77.3
全球股票 (泰銖)	泰國	60	93.3
全球股票 (馬來西亞元)	馬來西亞	39	87.2
5 年債券型基金			
中國公司債券	中國	217	99.1
中國政府和政策性銀行債券	中國	62	91.9
亞洲美元債券	亞洲	39	84.6
5 年所有類別		1772	91.9

資料來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2024 年 12 月 31 日。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用。

報告 3: 亞洲地區 (日本除外) 基金平均表現 (等權重)

基金類別/指數	1 年 (%)	3 年 (%)	5 年 (%)
國內股權基金			
中國大型股	8.41	-8.71	5.56
標普中國 A 股 300	15.81	-5.38	2.16
韓國大型股	-7.70	-5.48	4.08
標普韓國 BMI 指數	-10.70	-5.40	3.90
台灣大型股	19.81	8.52	15.87
標普台灣 BMI	35.34	13.31	18.88
台灣中小型股	22.98	8.49	18.66
標普台灣中小型股指數	9.79	8.85	17.12
泰國大型股	-0.61	-3.79	-1.58
標普泰國 BMI 指數	3.89	-1.73	0.71
馬來西亞大型股	23.16	4.29	6.78
標普馬來西亞 BMI 指數	20.83	7.62	5.32
國際股權基金			
美國股票 (韓元)	31.30	9.08	13.13
標普 500 指數 (韓元)	42.91	16.99	20.19
全球股票 (韓元)	24.64	5.81	9.99
標普全球 BMI 指數 (韓元)	36.53	13.42	15.08
全球股票 (泰銖)	8.01	-3.55	4.53
標普全球 BMI 指數 (泰銖)	16.62	5.91	12.83
全球股票 (馬來西亞元)	9.50	6.12	8.83
標普全球 BMI 指數 (馬來西亞元)	13.61	7.70	11.92
債券型基金			
中國公司債券	4.34	3.49	3.51
中債 iBoxx 投資級公司債券指數	4.56	3.80	3.91
中國政府和政策性銀行債券	6.86	4.23	3.84
中債 iBoxx 政府債及政策性銀行債指數	8.36	5.44	4.99
亞洲債券	5.33	-1.83	-1.36
iBoxx 亞洲 (日本除外) 美元債指數	5.29	0.21	0.90

資料來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2024 年 12 月 31 日。指數表現基於總收益率。除非另有說明，基金表現和指數表現均以本地貨幣計算。中債 iBoxx 投資級公司債券指數於 2024 年 11 月 22 日推出。標普全球 BMI 指數 (韓元) 和標普全球 BMI 指數 (馬來西亞元) 於 2025 年 4 月 29 日推出。標普全球 BMI 指數 (泰銖) 於 2023 年 12 月 10 日推出。該日期前的所有數據均為回測的假設數據。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用，反映了假設的歷史表現。請參閱文末的「表現披露」，了解有關與回測相關的固有限制的更多信息。

報告 4: 亞洲地區 (日本除外) 基金平均表現 (資產加權)

基金類別/指數	1 年 (%)	3 年 (%)	5 年 (%)
國內股權基金			
韓國大型股	-7.21	-5.22	3.95
標普韓國 BMI 指數	-10.70	-5.40	3.90
台灣大型股	18.92	6.81	12.47
標普台灣 BMI	35.34	13.31	18.88
台灣中小型股	24.46	8.48	18.90
標普台灣中小型股指數	9.79	8.85	17.12
泰國大型股	-1.52	-4.82	-2.86
標普泰國 BMI 指數	3.89	-1.73	0.71
馬來西亞大型股	21.04	6.00	6.20
標普馬來西亞 BMI 指數	20.83	7.62	5.32
國際股權基金			
美國股票 (韓元)	26.46	5.89	12.81
標普 500 指數 (韓元)	42.91	16.99	20.19
全球股票 (韓元)	26.86	7.15	10.93
標普全球 BMI 指數 (韓元)	36.53	13.42	15.08
全球股票 (泰銖)	10.03	-3.40	4.11
標普全球 BMI 指數 (泰銖)	16.62	5.91	12.83
全球股票 (馬來西亞元)	11.44	2.05	6.55
標普全球 BMI 指數 (馬來西亞元)	13.61	7.70	11.92
債券型基金			
亞洲債券	4.37	-1.89	-0.87
iBoxx 亞洲 (日本除外) 美元債指數	5.29	0.21	0.90

資料來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2024 年 12 月 31 日。由於基金資產時間序列數據質量方面的顧慮，未顯示在中國內地註冊的基金類別。指數表現基於總收益率。除非另有說明，基金表現和指數表現均以本地貨幣計算。基金按資產加權，但指數未加權。中債 iBoxx 投資級公司債券指數於 2024 年 11 月 22 日推出。標普全球 BMI 指數 (韓元) 和標普全球 BMI 指數 (馬來西亞元) 於 2025 年 4 月 29 日推出。標普全球 BMI 指數 (泰銖) 於 2023 年 12 月 10 日推出。該日期前的所有數據均為回測的假設數據。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用，反映了假設的歷史表現。請參閱文末的「表現披露」，了解有關與回測相關的固有限制的更多信息。

報告 5: 亞洲地區 (日本除外) 基金的四分位數分割點

基金類別	第三四分位數	第二四分位數	第一四分位數
1 年國內股權基金			
中國大型股	1.70	10.21	15.62
韓國大型股	-10.33	-8.39	-5.17
台灣大型股	14.94	20.81	25.23
台灣中小型股	16.85	22.20	29.00
泰國大型股	-3.20	0.22	1.77
馬來西亞大型股	16.22	22.29	26.75
1 年國際股權基金			
美國股票 (韓元)	16.45	24.81	39.49
全球股票 (韓元)	14.37	23.37	33.69
全球股票 (泰銖)	3.75	8.07	12.47
全球股票 (馬來西亞元)	2.26	8.06	14.38
1 年債券型基金			
中國公司債券	3.88	4.39	5.04
中國政府和政策性銀行債券	4.87	5.71	6.69
亞洲美元債券	3.76	4.94	6.34
3 年國內股權基金			
中國大型股	-12.62	-8.84	-4.96
韓國大型股	-7.26	-5.25	-4.18
台灣大型股	4.22	6.94	11.13
台灣中小型股	4.95	8.69	11.56
泰國大型股	-5.12	-3.74	-2.76
馬來西亞大型股	2.31	4.58	8.15
3 年國際股權基金			
美國股票 (韓元)	3.26	7.18	11.10
全球股票 (韓元)	2.39	5.65	8.89
全球股票 (泰銖)	-5.62	-2.98	-0.98
全球股票 (馬來西亞元)	-1.79	0.69	3.91
3 年債券型基金			
中國公司債券	3.22	3.59	4.00
中國政府和政策性銀行債券	3.39	3.83	4.26
亞洲美元債券	-2.57	-0.84	0.58

資料來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2024 年 12 月 31 日。指數表現基於總收益率。除非另有說明，基金表現和指數表現均以本地貨幣計算。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用。

報告 5: 亞洲 (日本除外) 地區基金的四分位數分割點 (續)

基金類別	第三四分位數	第二四分位數	第一四分位數
5 年國內股權基金			
中國大型股	2.21	4.61	8.80
韓國大型股	2.51	3.88	5.16
台灣大型股	12.44	15.59	17.85
台灣中小型股	14.78	18.05	21.63
泰國大型股	-2.52	-1.50	-0.76
馬來西亞大型股	5.05	7.17	8.30
5 年國際股權基金			
美國股票 (韓元)	7.33	13.09	15.34
全球股票 (韓元)	7.32	10.04	13.08
全球股票 (泰銖)	4.01	6.10	7.46
全球股票 (馬來西亞元)	3.37	5.72	9.08
5 年債券型基金			
中國公司債券	3.17	3.63	3.96
中國政府和政策性銀行債券	3.37	3.67	4.09
亞洲美元債券	-2.12	-0.48	0.66

資料來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2024 年 12 月 31 日。指數表現基於總收益率。除非另有說明，基金表現和指數表現均以本地貨幣計算。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用。

附錄

SPIVA 風格和晨星基金分類

除已有單獨評分報告的日本和印度外，從晨星取得的數據涵蓋了在亞洲各市場註冊的所有主動型管理基金⁴。基金分類基於晨星基金分類系統，根據多項條件標準決定是否納入相應的類別，包括基金樣本的充分性、投資者相關性以及標普道瓊斯指數所提供相關基準指數的可用性。將某些類別進行組合來擴大樣本集，完整的對應關係見圖 9。

圖 9: 亞洲地區 (日本除外) 基金的晨星分類與類似 SPIVA 組別

晨星分類	註冊地	SPIVA 分類
國內股權基金		
中國混合型大型股基金	中國	
中國成長型大型股基金	中國	中國大型股
中國價值型大型股基金	中國	
韓國大型股基金	韓國	韓國大型股
EAA 台灣大型股基金	台灣	台灣大型股
EAA 台灣中小型股基金	台灣	台灣中小型股
泰國大型股基金	泰國	泰國大型股
馬來西亞大型股基金	馬來西亞	馬來西亞大型股
國際股權基金		
韓國美國股票基金	韓國	美國股票 (韓元)
韓國全球股票基金	韓國	全球股票 (韓元)
泰國全球股票基金	泰國	全球股票 (泰銖)
馬來西亞全球股票基金	馬來西亞	全球股票 (馬來西亞元)
債券型基金		
中國公司債券基金	中國	中國公司債券
中國政府及政策性銀行債券基金	中國	中國政府和政策性銀行債券
EAA 亞洲債券基金	新加坡、香港、 台灣、印尼	亞洲美元債券
韓國亞洲債券基金	韓國	
馬來西亞亞洲債券基金	馬來西亞	

資料來源：標普道瓊斯指數有限公司和晨星。圖表僅供說明之用。

⁴ 樣本包括開放式管理基金和 ETF。不包括指數基金、槓桿基金和反向基金以及其他指數相關產品。印度、日本和其他地區的單獨 SPIVA 評分報告可通過 [SPIVA Library](#) 獲取。

根據類別資產總值為每個類別選擇一種代表性貨幣，並且僅將以該貨幣計價的基金納入樣本。所選貨幣為基金註冊地的主要貨幣，亞洲美元債券基金的貨幣為美元。

業績比較基準

本評分報告中使用的業績比較基準詳見圖 10。為確保研究的穩健性和公平性，我們為每個基金類別選擇了代表性的業績比較基準，但並非所有基金都採用所列的業績比較基準。不過，許多基金的表現標尺都基於本報告中所列的基準指數或類似替代基準。

圖 10: SPIVA 亞洲地區 (日本除外) 分類：註冊地、貨幣和業績比較基準

SPIVA 分類	註冊地	貨幣	基準指數
國內股權基金			
中國大型股	中國	人民幣	標普中國 A 股 300
韓國大型股	韓國	韓元	標普韓國 BMI 指數
台灣大型股	台灣	新台幣	標普台灣 BMI
台灣中小型股	台灣	新台幣	標普台灣中小型股指數
泰國大型股	泰國	泰銖	標普泰國 BMI 指數
馬來西亞大型股	馬來西亞	馬來西亞元	標普馬來西亞 BMI 指數
國際股權基金			
美國股票 (韓元)	韓國	韓元	標普 500 指數 (韓元)
全球股票 (韓元)	韓國	韓元	標普全球 BMI 指數 (韓元)
全球股票 (泰銖)	泰國	泰銖	標普全球 BMI 指數 (泰銖)
全球股票 (馬來西亞元)	馬來西亞	馬來西亞元	標普全球 BMI 指數 (馬來西亞林吉特)
債券型基金			
中國公司債券	中國	人民幣	中債 iBoxx 投資級公司債券指數
中國政府和政策性銀行債券	中國	人民幣	中債 iBoxx 政府債及 政策性銀行債指數
亞洲美元債券	新加坡、香港、台灣、印尼	美元	iBoxx 亞洲 (日本除外) 美元債指數

資料來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。基金和基準指數都使用的貨幣。圖表僅供說明之用。

指數收益率是以給定貨幣計算的總收益率（即包括紅利再投資）。未從指數收益中扣除任何費用來反映基金投資費用。請注意，所使用的主動型基金收益為扣除費用後的收益，但不包括銷售費用或申購/認購費。

股權指數

標普全球 BMI 指數

標普全球 BMI 指數 (寬基指數) 是一系列採用透明、模塊化結構的全球指數，從 1989 年開始完全採用自由流通市值調整方法。這一基於規則的綜合系列指數在所有國家和地區採用統一的編製方法，囊括發達市場和新興市場超過 14,000 只可供機構投資的個股。

標普韓國 BMI 指數

標普韓國 BMI 指數是標普全球 BMI 指數的區域版，涵蓋所有在韓國註冊的合格公司。

標普泰國 BMI 指數

標普泰國 BMI 指數是標普全球 BMI 指數的區域版，涵蓋所有在泰國註冊的合格公司。

標普馬來西亞 BMI 指數

標普馬來西亞 BMI 指數是標普全球 BMI 指數的區域版，涵蓋所有在馬來西亞註冊的合格公司。

標普台灣 BMI

標普台灣 BMI 指數是標普全球 BMI 指數的區域版，涵蓋所有在台灣註冊的合格公司。

標普台灣中小型股指數

標普台灣中小型股指數涵蓋台灣的中型股和小型股公司，代表標普台灣 BMI 指數中自由流通市值位於底部 30% 的公司。

標普中國 A 股 300 指數

標普中國 A 股 300 指數旨在衡量中國 A 股市場的總體表現，涵蓋在深圳證券交易所或上海證券交易所上市的 2,500 多只個股。指數成分股由 24 個 GICS® (全球行業分類標準) 行業組中市值和流動性排名前 300 的公司組成，旨在代表整個市場的行業板塊結構。

標普 500®

標普 500 指數是衡量美國大型股表現的公認最佳單一指標。該指數由 500 家頂尖上市公司組成，涵蓋超過 80% 的流通市值。

債券指數

iBoxx 亞洲 (日本除外) 美元債券指數

iBoxx 亞洲 (日本除外) 美元債券系列指數旨在衡量由亞洲發行人發行的美元計價債券固定收益指數市場的表現。其指數規則在廣泛覆蓋亞洲美元債券市場的同時，確保了最低可投資性和流動性標準要求。該指數目前由來自 17 個市場 700 多家發行人的 2,000 多種債券組成。

中債 iBoxx 投資級公司債券指數

中債 iBoxx 投資級公司債券指數旨在衡量中國內地公司發行的投資級人民幣債券的表現。中債 iBoxx 指數是標普道瓊斯指數公司與中債金融估值中心有限公司 (以下簡稱「中債估值中心」) 聯合推出的指數產品，將中債估值中心的債券估值數據和國內市場專業知識與標普道瓊斯屢獲殊榮的全球固定收益指數專業知識相結合。

中債 iBoxx 政府債及政策性銀行債指數

中債 iBoxx 政府債及政策性銀行債指數旨在反映中國政府以及三家中國政策性銀行發行的人民幣債券的表現。

表現披露/回測數據

中債 iBoxx 投資級公司債券指數於 2024 年 11 月 22 日推出。標普全球 BMI 指數 (韓元) 和標普全球 BMI 指數 (馬來西亞元) 於 2025 年 4 月 29 日推出。標普全球 BMI 指數 (泰銖) 於 2023 年 12 月 10 日推出。指數推出日期前的所有信息均為回測的假設信息，而非實際表現。回測計算基於與指數推出日期相同的方法。不過，當為市場異常時期或其他不能反映當前市場環境的時期創建回測歷史時，指數編製方法規則可能會放寬，以捕獲足夠大的證券範圍，進而用於模擬該指數旨在衡量的目標市場或該指數旨在捕獲的戰略。例如，可能會降低市值和流動性門檻。完整的指數編製方法詳情參見 www.spglobal.com/spdji/tc。指數的過往表現並不預示未來業績。回測的表現反映了指數編製方法的應用和指數成分的選擇，基於事後經驗以及對可能正面影響業績的因素的了解，但不能解釋可能影響結果的所有財務風險，可能被認為反映了倖存者/展望未來的偏見。實際的收益可能與回測收益之間存在顯著差異，甚至低於回測收益。過往表現並不預示或保證未來業績。有關指數的更多詳細信息，請參閱指數編製方法，包括指數定期調整的方式、定期調整的時間、增加和剔除成分股的規則，以及所有的指數計算。回測表現僅供機構使用；不適用於散戶投資者。

標普道瓊斯指數指定了若干日期，以幫助我們的客戶提供透明度。指數起始日是給定指數有計算值（實時或回測）的第一天。基準日期是將指數設置為固定值以進行計算的日期。推出日期是指首次將指數值視為實時的日期：指數推出日期之前任何日期或時間段的指數值都屬於回測性質。標普道瓊斯指數將「推出日期」定義為已知指數值已向公眾發佈的日期，例如通過公司的公開網站或其向外部提供的數據。對於 2013 年 5 月 31 日之前推出的道瓊斯品牌指數，「推出日期」（2013 年 5 月 31 日之前稱為「引入日期」）定為不允許對指數編製方法進行進一步更改的日期，但這可能早於該指數的公開發布日期。

通常，當標普道瓊斯指數創建回測指數數據時，該指數在計算中會使用實際的歷史成分股層面數據（例如：歷史價格、市值和公司行為數據）。由於 ESG 投資仍處於發展初期，用於計算標普道瓊斯指數公司的 ESG 指數的某些數據點可能無法在整個回測歷史時期內獲得。同樣的數據可用性問題也可能存在於其他指數中。在無法獲得所有相關歷史時期的實際數據的情況下，標普道瓊斯指數可能會使用 ESG 數據的「反向數據假設」（或反向提取）流程來計算回測的歷史表現。「反向數據假設」是一個將指數成分股公司可用的最早實際實時數據點應用於指數表現中所有先前歷史實例的過程。例如，反向數據假設固有地假設目前沒有參與特定業務活動（也稱為「產品參與」）的公司在歷史上從未參與過，同樣地，也假設目前參與特定業務活動的公司在歷史上也參與過。反向數據假設允許將假設的回測擴展到使用實際數據無法進行回測的歷史年份。有關「反向數據假設」的更多數據，請參閱[常見問題解答](#)。任何在回測的歷史中採用反向假設的指數的編製方法和事實說明都將明確說明這一點。該編製方法將包括一份附錄，其中列出使用反向預測數據的具體數據點和有關時間段的圖表。

所顯示的指數收益並不代表可投資資產/證券的實際交易結果。標普道瓊斯指數負責維護該指數，計算指數水平和所顯示或討論的表現，但不管理實際資產。指數收益不反映投資者為購買指數相關證券或旨在追蹤指數表現的投資基金而支付的任何銷售費用或其他費用。徵收這些費用和收費會導致證券/基金的實際表現和經回測的表現低於指數所顯示的表現。舉個簡單的例子，如果一筆 10 萬美元的投資在 12 個月內獲得 10% 的收益率（即 1 萬美元），並且在投資期限結束時對該投資加上應計利息收取 1.5% 的基於實際資產管理費（即 1,650 美元），那麼該年度的淨收益率將為 8.35%（即 8,350 美元）。在三年期間，如果在年底收取 1.5% 的年度管理費，假定每年的收益率為 10%，則累計總收益率為 33.10%，總費用為 5,375 美元，累計淨收益率為 27.2%（即 27,200 美元）。

一般免責聲明

© 2025 標普道瓊斯指數公司。保留所有權利。S&P (標普)、S&P 500 (標普 500)、SPX、SPY、標普 500 (The 500™)、US 500、US 30、S&P 100 (標普 100 指數)、S&P COMPOSITE 1500 (標普綜合 1500 指數)、S&P 400 (標普 400 指數)、S&P MIDCAP 400 (標普中型股 400 指數)、S&P 600 (標普 600 指數)、S&P SMALLCAP 600 (標普小型股 600 指數)、S&P GIVI (標普 GIVI)、GLOBAL TITANS (全球泰坦指數)、DIVIDEND ARISTOCRATS (紅利貴族指數)、DIVIDEND MONARCHS (紅利特選指數)、BUYBACK ARISTOCRATS (回購貴族指數)、SELECT SECTOR (精選行業指數)、S&P MAESTRO (標普 MAESTRO)、S&P PRISM (標普 PRISM)、GICS (全球行業分類標準)、SPIVA (標普指數與主動投資)、SPDR、INDEXOLOGY、iTraxx、iBoxx、ABX、ADBI、CDX、CMBX、MBX、MCDX、PRIMEX、HHPI 和 SOVX 均為標普全球有限公司 (「標普全球」) 或其關聯公司的商標。DOW JONES (道瓊斯)、DJIA (道瓊斯工業指數)、THE DOW (道指) 和 DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE (道瓊斯工業平均指數) 均為道瓊斯商標控股有限責任公司 (「道瓊斯」) 的商標。這些商標連同其他商標已被授權給標普道瓊斯指數有限公司。未經標普道瓊斯指數有限公司書面許可，禁止全部或部分重新分發或複製。在標普道瓊斯指數有限公司、標普全球、道瓊斯或其各自的關聯公司 (合稱「標普道瓊斯指數」) 沒有必要牌照的司法管轄區，本文件不構成服務要約。除某些訂製指數計算服務外，標普道瓊斯指數提供的所有信息均非個性化，並非針對任何個人、實體或群體的需求量身訂製。標普道瓊斯指數通過將其指數許可給第三方和提供定制計算服務而獲得報酬。指數的過往表現概不代表或保證未來業績。

投資者不能直接投資指數。指數所代表的資產類別可通過基於該指數的可投資工具進行投資。標普道瓊斯指數未發起、認可、出售、推廣或管理由第三方提供的任何投資基金或其他投資工具，這些基金或其他投資工具旨在根據任何指數的表現提供投資回報。標普道瓊斯指數不保證基於該指數的投資產品能準確追蹤指數表現或提供正投資回報。指數表現並未反映交易成本、管理費或開支。標普道瓊斯指數對投資於任何此類投資基金或其他投資產品或工具的可取性不作任何陳述。對任何此類投資基金或其他投資工具的投資決定不應依賴本文件所列的任何陳述。標普道瓊斯指數並非經修正的《1940 年投資公司法》定義的「投資顧問、商品交易顧問、商品池經營者、經紀交易商、受託人、發起人」，亦非《美國聯邦法典》第 15 編第 77k 條第 (a) 款所闡述的「專家」或稅務顧問。將證券、大宗商品、加密貨幣或其他資產納入指數並不代表標普道瓊斯指數建議買入、出售或持有此類證券、大宗商品、加密貨幣或其他資產，也不應被視為投資建議或大宗商品交易建議。標普道瓊斯指數的美國基準指數收盤價由標普道瓊斯指數根據其主要交易所設定的相關指數成分股的收盤價計算得出。標普道瓊斯指數使用的收盤價數據來自其使用的第三方供應商，並通過與備選供應商提供的數據進行比較來驗證收盤價。供應商的收盤價數據來自主要交易所。實時盤中價格的計算方式類似，但不會進行二次驗證。

這些材料完全根據一般公眾可獲得的資料和據信可靠的來源編寫，僅供參考。未經標普道瓊斯指數事先書面許可，不得以任何形式或任何方式修改、逆向工程、複製或分發這些材料中包含的任何內容 (包括指數數據、評級、信用相關分析和數據、研究、估值、模型、軟件或其他應用程式或從其輸出的內容) 或其任何部分 (「內容」)，亦不得儲存在數據庫或檢索系統中。內容不得用於任何非法或未經授權的目的。標普道瓊斯指數及其第三方數據提供商和許可方 (合稱「標普道瓊斯指數方」) 不保證內容的準確性、完整性、及時性或可用性。標普道瓊斯指數方不對因使用內容而產生的任何錯誤或遺漏 (無論原因為何) 負責。內容按「原樣」提供。標普道瓊斯指數方排除任何及所有明示或默示的保證，包括但不限於有關適銷性或特定目的或用途的適用性、無錯誤、軟件錯誤或缺陷、內容的功能將不間斷或內容將在任何軟件或硬件配置下運行的任何保證。標普道瓊斯指數各方不因使用內容引致的任何直接、間接、附帶、懲戒性、補償性、懲罰性、特定或相應而生的損害、成本、開支、法律費用或損失 (包括但不限於損失收益或損失利益和機會成本) 承擔任何責任，即使已告知可能發生此類損害。

標普全球將其各個部門和業務單位的某些活動彼此分開，以保持其各自活動的獨立性和客觀性。因此，標普全球的某些部門和業務單位可能掌握其他業務單位無法獲得的信息。標普全球已制定政策及程序，確保每次分析流程中獲得之非公開信息的保密性。

此外，標普道瓊斯指數向許多組織提供廣泛的服務或與之相關的服務，包括證券發行人、投資顧問、經紀交易商、投資銀行、其他金融機構和金融仲介機構，因此可能會從這些組織收取費用或其他經濟利益，包括他們可能推薦、評級、納入模型投資組合、評估或以其他方式接觸的證券或服務的組織。

GICS® (全球行業分類標準) 由標普和 MSCI 開發，是標普和 MSCI 的專有財產和商標。MSCI、標普或參與制定或編撰任何 GICS (全球行業分類標準) 分類的任何其他方均未就此類標準或分類 (或使用其獲得的結果) 做出任何明示或默示的保證或陳述，所有前述各方特此明確排除與任何此類標準或分類有關的所有原創性、準確性、完整性、適銷性或特定用途適用性保證。在不限制前述任何規定效力的前提下，在任何情況下，MSCI、標普或其任何關聯公司或參與制定或編撰任何 GICS (全球行業分類標準) 分類的任何第三方均不對任何直接、間接、特殊、懲罰性、後果性或任何其他損害 (包括利潤損失) 承擔任何責任，即使已被告知發生此類損害的可能性亦不例外。

IFCI 和 IFCG 是國際金融公司的商標，已授權標普道瓊斯指數使用。