

# SPIVA<sup>®</sup> 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](mailto:sue.lee@spglobal.com)

**Eric Pettinelli**

固定收益指數專家

指數投資策略

[eric.pettinelli@spglobal.com](mailto:eric.pettinelli@spglobal.com)

**Davide Di Gioia**

SPIVA 主管

指數投資策略

[davide.di.gioia@spglobal.com](mailto:davide.di.gioia@spglobal.com)

## 參與全球

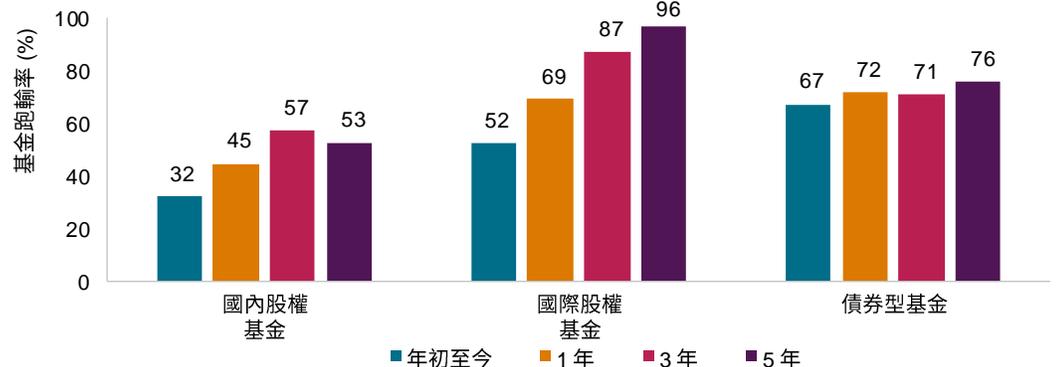
主動型與被動型  
投資風格之辯。

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」。SPIVA 亞洲地區 (日本除外) 評分報告旨在衡量在大中華區、韓國和東南亞地區的國內股權、國際股權及債券型基金中，主動型管理基金相較於相關基準的表現。

## 2025 年中盤點

2025 年上半年，亞洲地區 (日本除外) 的許多主動型國內股權基金跑贏其相關基準，而大多數國際股權基金和債券型基金則跑輸其基準。衡量期間越長，跑輸率通常也越高。圖 1 總結了截至 2025 年 6 月的六個月、一年、三年和五年結果。

圖 1：亞洲地區 (日本除外) 的主動型管理基金跑輸率



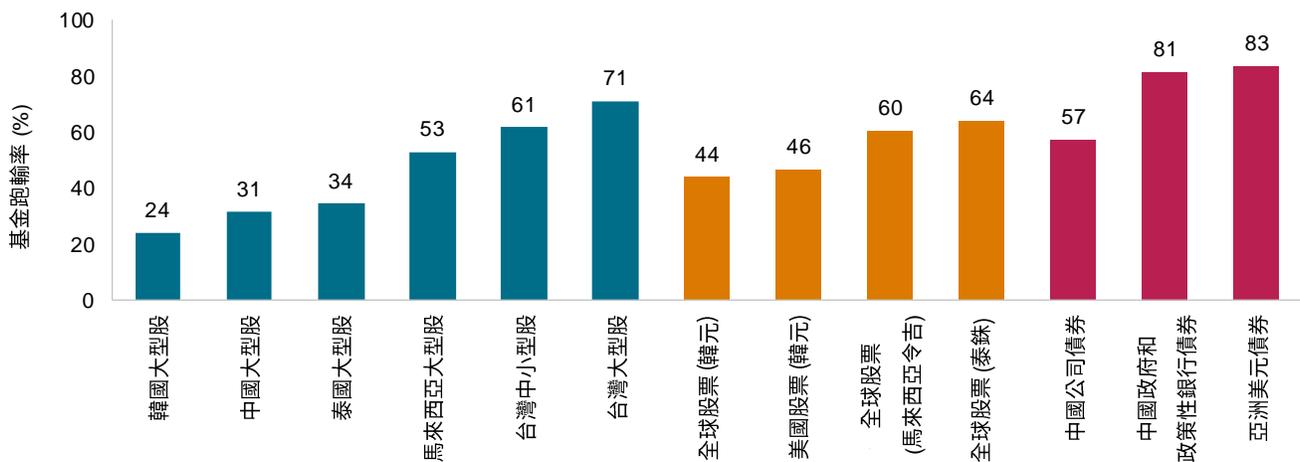
來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2025 年 6 月 30 日。基於所有類別的基金加權平均值。中債 iBoxx 投資級公司債券指數於 2024 年 11 月 22 日推出。標普全球 BMI 指數 (韓元) 和標普全球 BMI 指數 (馬來西亞令吉) 於 2025 年 4 月 29 日推出。標普全球 BMI 指數 (泰銖) 於 2023 年 12 月 10 日推出。該日期前的所有數據均為經過回測的假設性數據。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用，反映了假設的歷史表現。請參閱文末的「表現披露」，了解與回測表現相關的固有限制的更多信息。

登記接收我們最新的研究報告、教育和評論文章：

[on.spdji.com/SignUpTC](https://on.spdji.com/SignUpTC)。

- 2025 上半年全球股票市場表現和分散度高度分化 (見圖 3 和圖 4)，亞洲地區 (日本除外) 各類別主動型基金的相對表現也各有千秋。在報告的 13 個基金類別中，8 個類別的大多數 (超過 50%) 基金跑輸指定基準 (見圖 2)。
- 韓國、中國和泰國國內股權基金表現出色，僅有四分之一到三分之一的主動型基金跑輸對應的整體市場基準。相反地，台灣大型股與台灣中小型股類別基金的表現均難以跑贏基準。
- 國際股權基金的相對表現優於近年的水平。尤其是在全球股權基金 (韓元) 和美國股權基金 (韓元) 類別中，略多於半數的基金跑贏了各自的基準。這可能部分歸因於韓元匯率大幅回升，貨幣對沖效應提振了部分基金的表現<sup>1</sup>。
- 在全部三個債券型基金類別中，大多數主動型基金均跑輸基準。亞洲美元債券基金的跑輸率最高 (83%)；相比之下，iBoxx 美元亞洲地區 (日本除外) 指數則在 2025 上半年強勁上漲 3.9%。
- 基金存活率：各報告類別中的主動型基金總數保持上升之勢，上半年基金清算率仍低於 1% (見報告 2)。

圖 2：2025 上半年跑輸基準的主動型基金比例



來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2025 年 6 月 30 日。國內股權基金為藍色，國際股權基金為金黃色，債券型基金為粉紅色。標普全球 BMI 指數 (韓元) 和標普全球 BMI 指數 (馬來西亞令吉) 於 2025 年 4 月 29 日推出。該日期前的所有數據均為經過回測的假設性數據。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」，了解與回測表現相關的固有限制的更多信息。

<sup>1</sup> 相比之下，同期 54% 在美國註冊的主動型美國大型股股權基金跑輸標普 500 指數®。參見 Anu R. Ganti、Davide Di Gioia 和 Nick Didio，[《SPIVA 美國 2025 年中評分報告》](#)，標普道瓊斯指數有限公司，2025 年 9 月 4 日。

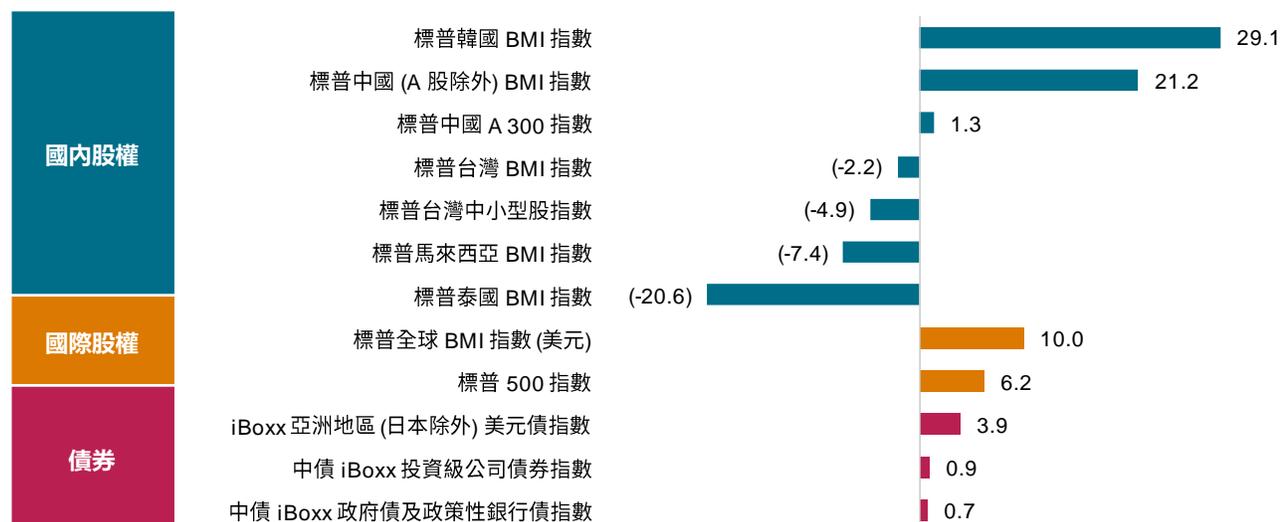
# 市場環境

全球股市在 2025 年第二季度強勁反彈，擺脫了貿易緊張與地緣政治的影響。2025 上半年，[標普全球 BMI 指數 \(美元\)](#) 強勁上漲 10%，與標普 500 指數雙雙再奪歷史新高。

在亞洲地區 (日本除外)，各大股市的表現因當地市場動態差異而顯著不同。2025 上半年，在新任總統就職後政治局勢趨穩的推動下，[標普韓國 BMI 指數](#) 飆升了 29% (以本地貨幣計算)。在離岸上市持續火熱推動下，中國股票小幅上漲；不過由於經濟數據低迷，在岸市場整體上繼續區間波動。由於泰柬邊境緊張局勢升溫，打擊了投資者的信心，泰國股市表現不佳，[標普泰國 BMI 指數](#) 因而下挫 21%。

在固定收益指數方面，亞洲債券錄得上漲，其中 iBoxx 美元亞洲地區 (日本除外) 指數在 2025 上半年上漲 4%。利率下降和信用利差受到壓制，為整體債券市場創造了有利的環境。

圖 3：2025 上半年部分基準指數的表現



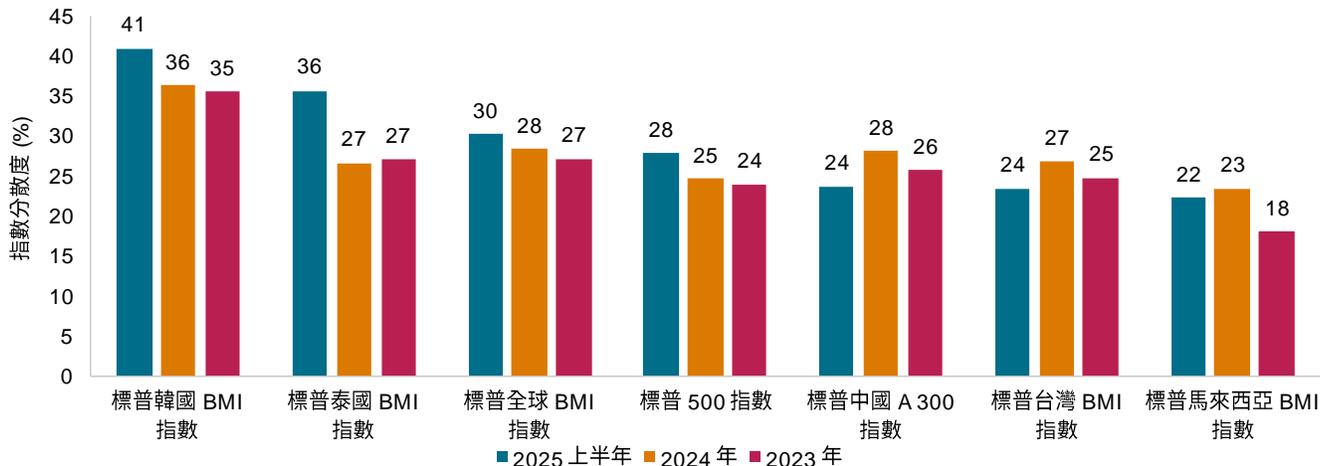
來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2025 年 6 月 30 日。除非另有說明，表現數據基於以相關國家貨幣計算的總收益。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用。

各市場的個股表現分化也十分顯著，這可以通過各基準指數的分散度<sup>2</sup>來衡量。分散度的計算方法，是將指數成分股月度收益的標準差，按各成分股的指數權重進行加權。2025 上半年，全球

<sup>2</sup> 參見 Tim Edwards 和 Craig J. Lazzara，[《分散度：衡量市場機會》](#)，標普道瓊斯指數有限公司，2013 年 12 月。

分散度繼續上升，標普全球 BMI 指數的分散度平均為 30%，高於 2024 年的 28% 和 2023 年的 27% (見圖 4)。

圖 4：全球個股分散度上升，韓國和泰國的分散度顯著增加



來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2025 年 6 月 30 日。分散度是指數成分股月度總收益的年化指數加權標準差。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用。

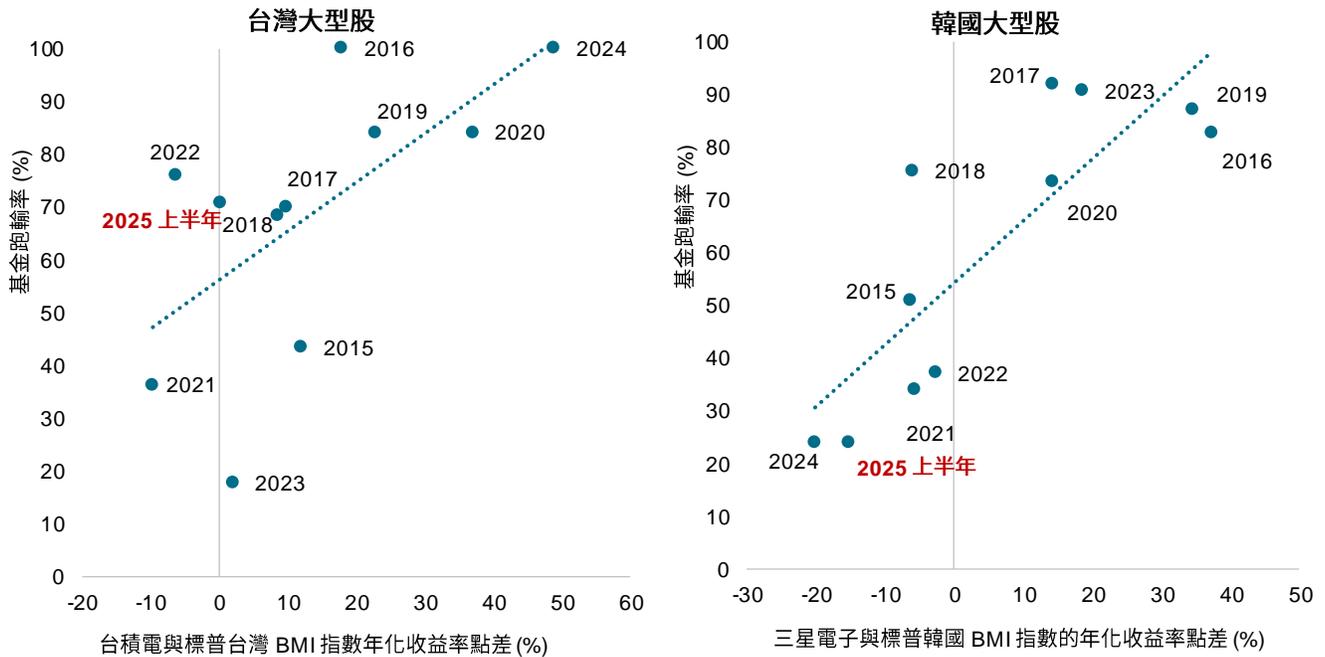
部分亞洲市場的分散度上升尤為明顯，特別是韓國和泰國，表明主動型基金有更大的機會通過選股或行業篩選跑贏基準指數<sup>3</sup>。2025 上半年，韓國大型股基金和泰國大型股基金的主動型基金跑輸率分別為 24% 和 34%，表明這些市場的國內股權基金有效地利用了分散度提高帶來的機會 (見圖 2 和報告 1)。

在大型股高度集中的市場，該類股票相對於基準的表現往往會顯著影響主動型基金的相對表現。以台灣為例，由於監管限制，主動型股權基金對單一證券的持倉不得超過投資組合的 10%，導致該等基金通常會明顯低配該市場最大的成分股 - 台灣積體電路製造股份有限公司 (TSMC，以下稱「台積電」)。截至 2025 年 6 月，台積電佔標普台灣 BMI 指數市值的 42%。由於台積電的收益與 2025 上半年標普台灣 BMI 指數的收益基本一致，因此低配台積電並未顯著影響主動型基金的相對表現。因此，台灣大型股基金的跑輸率與歷史平均水平基本一致 (見圖 5)。

<sup>3</sup> 從歷史上看，股票分散度較高時期與主動型基金的跑輸率之間存在微妙的關係。如需進一步瞭解，請參閱 Anu Ganti，[《選股者：燈光，插像，虎頭蛇尾？》](#)，標普道瓊斯指數有限公司，2025 年 4 月 16 日。

相比之下，韓國股市最大的成分股三星電子 (截至 2025 年 6 月佔標普韓國 BMI 指數市值的 17%) 在 2025 上半年繼續大幅跑輸基準指數。由於許多主動型基金受益於低配該股票，韓國大型股基金在 2025 上半年保持了 2024 年實現的 10 年最低跑輸率。

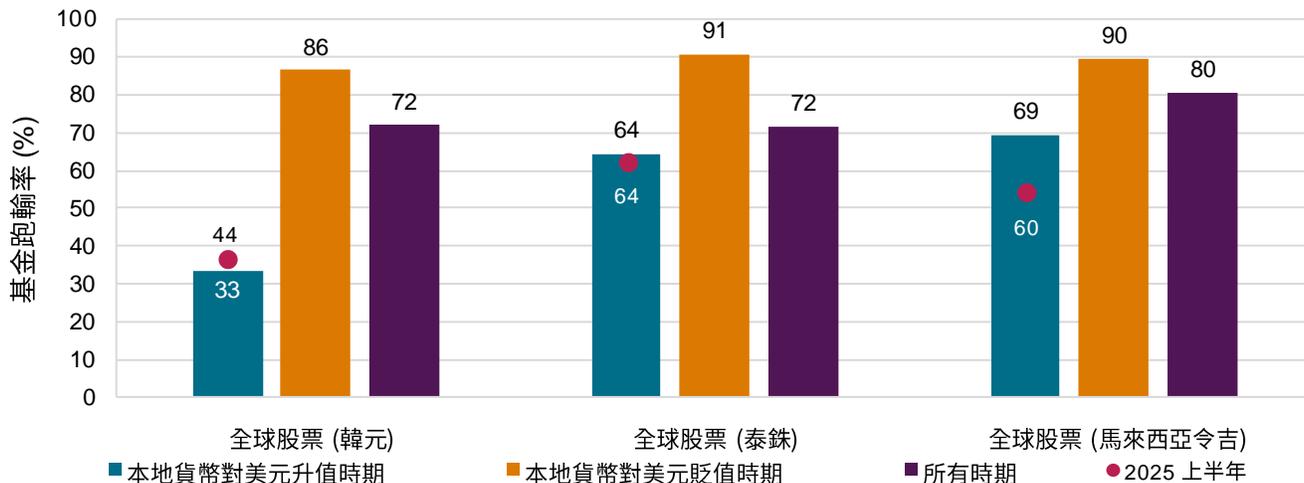
圖 5：台灣和韓國股市最大成分股的表現與主動型基金的跑輸率



來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。2014 年 12 月 31 日至 2025 年 6 月 30 日期間的數據。基於 2015-2024 年的年度跑輸率和 2025 上半年的年初至今跑輸率。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用。

貨幣匯率的大幅波動，對該地區主動型全球股權基金的相對表現具有重要影響。2025 上半年，亞洲貨幣對美元大幅升值，其中韓元、泰銖、馬來西亞令吉分別升值 8%、5% 和 6%。這意味著採用貨幣對沖戰略的基金可從中獲得正面影響，而圖 6 顯示的歷史數據表明，某些基金可能已經執行了該戰略。在本地貨幣對美元升值時期 (包括 2025 上半年)，在韓國、泰國和馬來西亞註冊的全球股權基金的跑輸率往往較低。

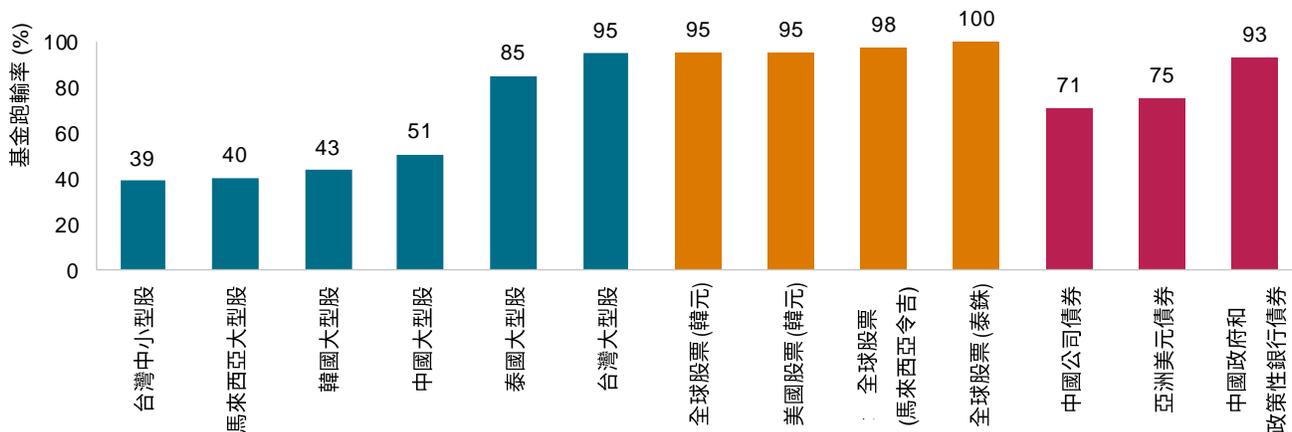
圖 6：韓國、泰國和馬來西亞全球股權基金在貨幣升值和貶值時期的跑輸率



來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星和彭博。基於 2015-2024 年的年度跑輸率和 2025 年上半年的年初至今跑輸率。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 (馬來西亞令吉) 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經過回測的假設性數據。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」，了解與回測表現相關的固有限制的更多信息。

衡量期間越長，跑輸率通常也越高。以五年期為例，在 13 個報告基金類別中，有 10 個類別的基金大多跑輸指定基準，包括在所有國際股權基金類別中，有超過 95% 的基金跑輸指定基準。然而，台灣中小型股、馬來西亞大型股和韓國大型股這三類國內股權基金類別則成為例外，多數跑贏基準 (見圖 7)。

圖 7：五年跑輸基準的主動型基金比例



來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2025 年 6 月 30 日。國內股權基金為藍色，國際股權基金為金黃色，債券型基金為粉紅色。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 (馬來西亞令吉) 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經過回測的假設性數據。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」，了解與回測表現相關的固有限制的更多信息。

# 報告

## 報告 1a：亞洲地區 (日本除外) 跑輸基準的基金比例 (基於絕對收益率)

基金類別	基金註冊地	比較指數	年初至今	1 年	3 年	5 年
<b>國內股權基金</b>						
中國大型股	中國	標普中國 A 300 指數	31.4	60.5	69.6	50.8
韓國大型股	韓國	標普韓國 BMI 指數	23.8	23.9	49.5	43.4
台灣大型股	台灣	標普台灣 BMI 指數	71.0	96.8	74.1	95.0
台灣中小型股	台灣	標普台灣中小型股指數	61.4	20.5	22.4	38.8
泰國大型股	泰國	標普泰國 BMI 指數	34.2	75.2	71.4	85.1
馬來西亞大型股	馬來西亞	標普馬來西亞 BMI 指數	52.8	55.8	63.5	40.4
<b>國際股權基金</b>						
美國股票 (韓元)	韓國	標普 500 指數 (韓元)	46.4	87.1	82.6	95.2
全球股票 (韓元)	韓國	標普全球 BMI 指數 (韓元)	43.8	78.2	84.9	95.1
全球股票 (泰銖)	泰國	標普全球 BMI 指數 (泰銖)	63.8	43.3	93.0	100.0
全球股票 (馬來西亞令吉)	馬來西亞	標普全球 BMI 指數 (馬來西亞令吉)	60.2	70.4	87.7	97.5
<b>債券型基金</b>						
中國公司債券	中國	中債 iBoxx 投資級公司債券指數	57.0	63.9	62.9	70.8
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券指數	81.3	86.0	93.0	93.1
亞洲美元債券	亞洲	iBoxx 亞洲地區 (日本除外) 美元債券指數	83.3	76.4	71.2	75.0

來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2025 年 6 月 30 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當地貨幣計算。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 (馬來西亞令吉) 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經過回測的假設性數據。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」，了解與回測表現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
<b>國內股權基金</b>				
中國大型股	中國	標普中國 A 300 指數	-	52.0
韓國大型股	韓國	標普韓國 BMI 指數	42.4	39.5
台灣大型股	台灣	標普台灣 BMI 指數	81.5	100.0
台灣中小型股	台灣	標普台灣中小型股指數	48.2	85.9
泰國大型股	泰國	標普泰國 BMI 指數	-	-
馬來西亞大型股	馬來西亞	標普馬來西亞 BMI 指數	67.3	55.3
<b>國際股權基金</b>				
美國股票 (韓元)	韓國	標普 500 指數 (韓元)	82.6	92.9
全球股票 (韓元)	韓國	標普全球 BMI 指數 (韓元)	94.0	97.5
全球股票 (泰銖)	泰國	標普全球 BMI 指數 (泰銖)	92.1	97.0
全球股票 (馬來西亞令吉)	馬來西亞	標普全球 BMI 指數 (馬來西亞令吉)	97.3	97.5
<b>債券型基金</b>				
中國公司債券	中國	中債 iBoxx 投資級公司債券指數	69.6	76.1
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	76.0	54.2
亞洲美元債券	亞洲	iBoxx 亞洲地區 (日本除外) 美元債指數	73.1	75.0

來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2025 年 6 月 30 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为負。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 (馬來西亞令吉) 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經過回測的假設性數據。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」，了解與回測表現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 (%)
<b>年初至今國內股權基金</b>			
中國大型股	中國	354	99.7
韓國大型股	韓國	596	99.5
台灣大型股	台灣	31	100.0
台灣中小型股	台灣	83	100.0
泰國大型股	泰國	225	100.0
馬來西亞大型股	馬來西亞	53	100.0
<b>年初至今國際股權基金</b>			
美國股票 (韓元)	韓國	69	100.0
全球股票 (韓元)	韓國	226	97.3
全球股票 (泰銖)	泰國	138	100.0
全球股票 (馬來西亞令吉)	馬來西亞	88	97.7
<b>年初至今債券型基金</b>			
中國公司債券	中國	286	100.0
中國政府和政策性銀行債券	中國	150	99.3
亞洲美元債券	亞洲	54	94.4
<b>年初至今所有類別</b>	<b>-</b>	<b>2353</b>	<b>99.3</b>
<b>1 年國內股權基金</b>			
中國大型股	中國	334	98.8
韓國大型股	韓國	587	98.5
台灣大型股	台灣	31	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
<b>1 年國際股權基金</b>			
美國股票 (韓元)	韓國	62	98.4
全球股票 (韓元)	韓國	225	95.6
全球股票 (泰銖)	泰國	127	99.2
全球股票 (馬來西亞令吉)	馬來西亞	81	96.3
<b>1 年債券型基金</b>			
中國公司債券	中國	285	100.0
中國政府和政策性銀行債券	中國	136	99.3
亞洲美元債券	亞洲	55	92.7
<b>1 年所有類別</b>	<b>-</b>	<b>2280</b>	<b>98.6</b>

來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2025 年 6 月 30 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 (%)
<b>3 年國內股權基金</b>			
中國大型股	中國	309	92.9
韓國大型股	韓國	566	95.4
台灣大型股	台灣	27	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	52	98.1
<b>3 年國際股權基金</b>			
美國股票 (韓元)	韓國	46	97.8
全球股票 (韓元)	韓國	218	85.3
全球股票 (泰銖)	泰國	114	96.5
全球股票 (馬來西亞令吉)	馬來西亞	73	90.4
<b>3 年債券型基金</b>			
中國公司債券	中國	283	100.0
中國政府和政策性銀行債券	中國	100	97.0
亞洲美元債券	亞洲	52	88.5
<b>3 年所有類別</b>	-	<b>2131</b>	<b>95.1</b>
<b>5 年國內股權基金</b>			
中國大型股	中國	254	89.0
韓國大型股	韓國	555	92.1
台灣大型股	台灣	20	100.0
台灣中小型股	台灣	85	97.6
泰國大型股	泰國	202	99.5
馬來西亞大型股	馬來西亞	47	95.7
<b>5 年國際股權基金</b>			
美國股票 (韓元)	韓國	42	97.6
全球股票 (韓元)	韓國	163	80.4
全球股票 (泰銖)	泰國	66	95.5
全球股票 (馬來西亞令吉)	馬來西亞	40	85.0
<b>5 年債券型基金</b>			
中國公司債券	中國	243	99.2
中國政府和政策性銀行債券	中國	72	91.7
亞洲美元債券	亞洲	44	77.3
<b>5 年所有類別</b>	-	<b>1833</b>	<b>92.5</b>

來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2025 年 6 月 30 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	年初至今 (%)	1 年 (%)	3 年 (%)	5 年 (%)
<b>國內股權基金</b>				
中國大型股	3.54	14.54	-4.82	2.55
標普中國 A 300 指數	1.32	15.46	-2.33	1.74
韓國大型股	32.44	11.42	12.41	10.95
標普韓國 BMI 指數	29.07	7.11	11.95	9.85
台灣大型股	-4.36	-4.88	17.14	14.84
標普台灣 BMI 指數	-2.18	0.20	20.20	18.76
台灣中小型股	-5.63	-5.52	18.74	16.37
標普台灣中小型股指數	-4.85	-10.06	14.07	15.05
泰國大型股	-19.06	-14.21	-9.07	-2.67
標普泰國 BMI 指數	-20.62	-11.55	-8.01	-0.89
馬來西亞大型股	-7.56	-2.66	6.22	5.36
標普馬來西亞 BMI 指數	-7.36	-2.46	7.49	4.96
<b>國際股權基金</b>				
美國股票 (韓元)	-1.66	12.52	15.90	14.01
標普 500 指數 (韓元)	-2.64	12.91	21.26	19.36
全球股票 (韓元)	2.18	11.70	14.27	10.95
標普全球 BMI 指數 (韓元)	0.88	14.12	18.69	16.31
全球股票 (泰銖)	4.24	4.61	8.24	5.19
標普全球 BMI 指數 (泰銖)	4.92	3.11	13.94	14.82
全球股票 (馬來西亞令吉)	1.69	0.54	15.99	9.39
標普全球 BMI 指數 (馬來西亞令吉)	3.62	3.88	15.40	13.27
<b>債券型基金</b>				
中國公司債券	0.89	2.70	3.20	3.29
中債 iBoxx 投資級公司債券指數	0.91	2.94	3.45	3.63
中國政府和政策性銀行債券	0.42	4.51	3.94	3.59
中債 iBoxx 政府債及政策性銀行債指數	0.73	5.11	5.15	4.60
亞洲債券	3.19	5.73	4.02	-0.45
iBoxx 亞洲地區 (日本除外) 美元債指數	3.89	6.84	5.20	1.23

來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2025 年 6 月 30 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 (馬來西亞令吉) 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經過回測的假設性數據。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」，了解與回測表現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	年初至今 (%)	1 年 (%)	3 年 (%)	5 年 (%)
<b>國內股權基金</b>				
韓國大型股	31.76	11.42	12.48	10.97
標普韓國 BMI 指數	29.07	7.11	11.95	9.85
台灣大型股	-2.79	-3.56	17.73	13.46
標普台灣 BMI 指數	-2.18	0.20	20.20	18.76
台灣中小型股	-5.90	-5.71	19.53	16.70
標普台灣中小型股指數	-4.85	-10.06	14.07	15.05
泰國大型股	-19.47	-15.11	-10.21	-4.18
標普泰國 BMI 指數	-20.62	-11.55	-8.01	-0.89
馬來西亞大型股	-5.93	-1.13	7.46	4.96
標普馬來西亞 BMI 指數	-7.36	-2.46	7.49	4.96
<b>國際股權基金</b>				
美國股票 (韓元)	-0.07	8.22	15.71	12.25
標普 500 指數 (韓元)	-2.64	12.91	21.26	19.36
全球股票 (韓元)	2.21	12.33	16.03	11.63
標普全球 BMI 指數 (韓元)	0.88	14.12	18.69	16.31
全球股票 (泰銖)	4.46	6.02	9.33	4.74
標普全球 BMI 指數 (泰銖)	4.92	3.11	13.94	14.82
全球股票 (馬來西亞令吉)	2.45	2.65	12.86	6.65
標普全球 BMI 指數 (馬來西亞令吉)	3.62	3.88	15.40	13.27
<b>債券型基金</b>				
亞洲債券	3.60	6.42	3.73	-0.28
iBoxx 亞洲地區 (日本除外) 美元債指數	3.89	6.84	5.20	1.23

來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2025 年 6 月 30 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 (馬來西亞令吉) 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經過回測的假設性數據。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」，了解與回測表現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
<b>年初至今國內股權基金</b>			
中國大型股	0.73	2.66	5.60
韓國大型股	29.32	32.14	34.45
台灣大型股	-6.05	-3.89	-2.10
台灣中小型股	-8.26	-5.82	-3.02
泰國大型股	-21.46	-19.65	-17.46
馬來西亞大型股	-10.29	-7.67	-4.47
<b>年初至今國際股權基金</b>			
美國股票 (韓元)	-4.96	-2.15	0.85
全球股票 (韓元)	-0.92	1.89	5.66
全球股票 (泰銖)	1.83	3.93	5.86
全球股票 (馬來西亞令吉)	-0.17	2.97	5.20
<b>年初至今債券型基金</b>			
中國公司債券	0.71	0.88	1.03
中國政府和政策性銀行債券	0.22	0.38	0.59
亞洲美元債券	2.88	3.16	3.63
<b>1 年國內股權基金</b>			
中國大型股	8.25	13.91	19.12
韓國大型股	7.73	10.60	13.82
台灣大型股	-6.94	-4.52	-1.86
台灣中小型股	-8.63	-4.83	-1.89
泰國大型股	-17.69	-14.12	-11.57
馬來西亞大型股	-8.27	-4.35	0.04
<b>1 年國際股權基金</b>			
美國股票 (韓元)	4.14	8.02	11.48
全球股票 (韓元)	5.81	10.47	13.59
全球股票 (泰銖)	0.85	4.10	7.61
全球股票 (馬來西亞令吉)	-4.24	0.91	6.58
<b>1 年債券型基金</b>			
中國公司債券	2.16	2.71	3.15
中國政府和政策性銀行債券	2.94	3.55	4.31
亞洲美元債券	5.40	6.13	6.83

來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2025 年 6 月 30 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：亞洲地區 (日本除外) 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
<b>3 年國內股權基金</b>			
中國大型股	-8.71	-4.53	-1.66
韓國大型股	10.00	12.29	13.67
台灣大型股	12.97	17.05	20.09
台灣中小型股	15.07	18.36	21.66
泰國大型股	-11.05	-9.38	-7.61
馬來西亞大型股	4.88	6.76	8.28
<b>3 年國際股權基金</b>			
美國股票 (韓元)	8.08	13.15	18.02
全球股票 (韓元)	10.26	13.43	17.31
全球股票 (泰銖)	5.45	7.67	11.18
全球股票 (馬來西亞令吉)	6.97	9.74	13.48
<b>3 年債券型基金</b>			
中國公司債券	2.85	3.23	3.62
中國政府和政策性銀行債券	3.15	3.60	3.92
亞洲美元債券	2.97	4.45	5.33
<b>5 年國內股權基金</b>			
中國大型股	-0.95	2.24	5.36
韓國大型股	8.86	10.55	12.16
台灣大型股	11.54	14.18	15.95
台灣中小型股	13.04	16.22	18.75
泰國大型股	-4.04	-2.85	-1.88
馬來西亞大型股	3.80	6.07	7.59
<b>5 年國際股權基金</b>			
美國股票 (韓元)	9.68	13.14	16.10
全球股票 (韓元)	9.66	10.97	12.93
全球股票 (泰銖)	4.50	6.85	8.86
全球股票 (馬來西亞令吉)	3.64	6.25	9.02
<b>5 年債券型基金</b>			
中國公司債券	3.01	3.36	3.71
中國政府和政策性銀行債券	3.09	3.42	3.74
亞洲美元債券	-1.01	0.52	2.40

來源：標普道瓊斯指數有限公司、晨星。數據截至 2025 年 6 月 30 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<sup>4</sup>。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 8。

圖 8：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
<b>國內股權基金</b>		
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
<b>國際股權基金</b>		
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 (馬來西亞令吉)
<b>債券型基金</b>		
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	
韓國亞洲債券基金	韓國	亞洲美元債券
馬來西亞亞洲債券基金	馬來西亞	

來源：標普道瓊斯指數有限公司和晨星。圖表僅供說明之用。

<sup>4</sup> 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掛鉤產品。印度、日本和其他地區的單獨 SPIVA 評分報告可通過 [SPIVA 報告庫](#) 取得。

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。

## 基準

本評分報告中使用的基準詳見圖 9。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基準，但並非所有基金都採用所列的基準。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 9：SPIVA 亞洲地區 (日本除外) 分類：註冊地、貨幣和基準**

SPIVA 分類	註冊地	貨幣	基準指數
<b>國內股權基金</b>			
中國大型股	中國	人民幣	標普中國 A 300 指數
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 指數
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	馬來西亞令吉	標普馬來西亞 BMI 指數
<b>國際股權基金</b>			
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 (馬來西亞令吉)	馬來西亞	馬來西亞令吉	標普全球 BMI 指數 (馬來西亞令吉)
<b>債券型基金</b>			
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、韓國、馬來西亞	美元	iBoxx 亞洲地區 (日本除外) 美元債指數

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 檔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 指數

**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 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 多檔個股。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 指數

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 亞洲地區 (日本除外) 美元債券指數

iBoxx 亞洲地區 (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 (馬來西亞令吉) 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性信息，而非實際表現，並且基於在指數推出日期生效的指數編製方法。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。此外，對於標普加密貨幣指數的回測數據還沒有考慮分叉因素。對於標普加密貨幣前 5 和前 10 等權重指數，則沒有考慮編製方法的託管元素；回測歷史是基於在發布日期時滿足託管元素的指數成分。此外，由於複製指數管理決策的侷限性，回測表現中對公司行為的處理可能與實時指數的處理不同。完整的指數編製方法詳情參見 [www.spglobal.com/spdji/tc](http://www.spglobal.com/spdji/tc)。回測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瞭解，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。

如需指數的詳細資料，包括調整方法、調整時間、成分增減條件及所有指數計算，請參閱指數的編製方法。回測表現僅供機構客戶使用；不適用於散戶投資者。

標普道瓊斯指數指定了若干日期，以協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。發布日期是指定指數值首次被認為是實時的日期：在指數的發布日期之前的任何日期或時間段提供的指數值都被認為是回測性質。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布的日期，例如通過公司的公開網站發布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，在計算中會使用成分股的實際歷史數據 (例如：歷史價格、市值及股務訊息)。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。利用反向數據假設，可以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」的詳細信息，請參閱 [常見問題](#)。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性資產/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 (標普指數與主動基金表現)、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人化，且並非針對任何個人、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授權給第三方和提供訂製指數計算服務而獲得收益。指數的過往表現概不代表或保證未來結果。

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性工具進行投資。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。

此等材料僅供獲取信息，並依據公眾一般可獲得及據信屬可靠來源的信息編製。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取得的信息。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。