

# SPIVA<sup>®</sup> 亚洲地区 (日本除外) 评分报告

## 作者

**Sue Lee, CFA**

亚太区主管

指数投资策略

[sue.lee@spglobal.com](mailto:sue.lee@spglobal.com)

**Eric Pettinelli**

固定收益专家

指数投资策略

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

**Davide Di Gioia**

SPIVA 主管

指数投资策略

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

## 参与全球

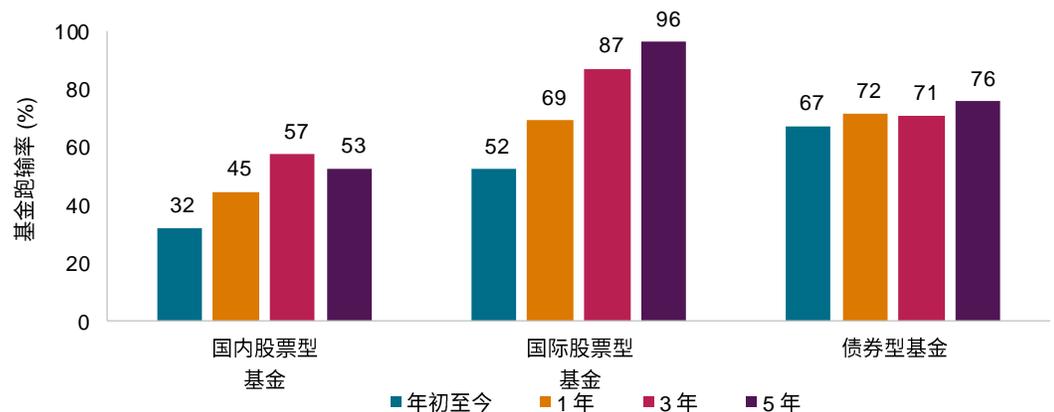
主动型与被动型  
投资风格之辩。

标普道琼斯指数于 2002 年首次发布 SPIVA (标普指数与主动基金表现) 美国评分报告, 自此成为主动型与被动型投资风格之辩的事实“记分员”。SPIVA 亚洲地区 (日本除外) 评分报告旨在衡量在大中华区、韩国和东南亚地区的国内股票型、国际股票型以及债券型基金中, 主动型管理基金相比相关业绩比较基准的表现。

## 2025 年中盘点

2025 年上半年, 亚洲地区 (日本除外) 许多主动型国内股票基金跑赢其相关基准, 而大多数国际股票型基金和债券型基金跑输其基准。通常而言, 衡量期限越长, 基金跑输率越高。图 1 汇总了截至 2025 年 6 月的六个月、一年、三年和五年期间的结果。

图 1: 亚洲地区 (日本除外) 主动型管理基金跑输率



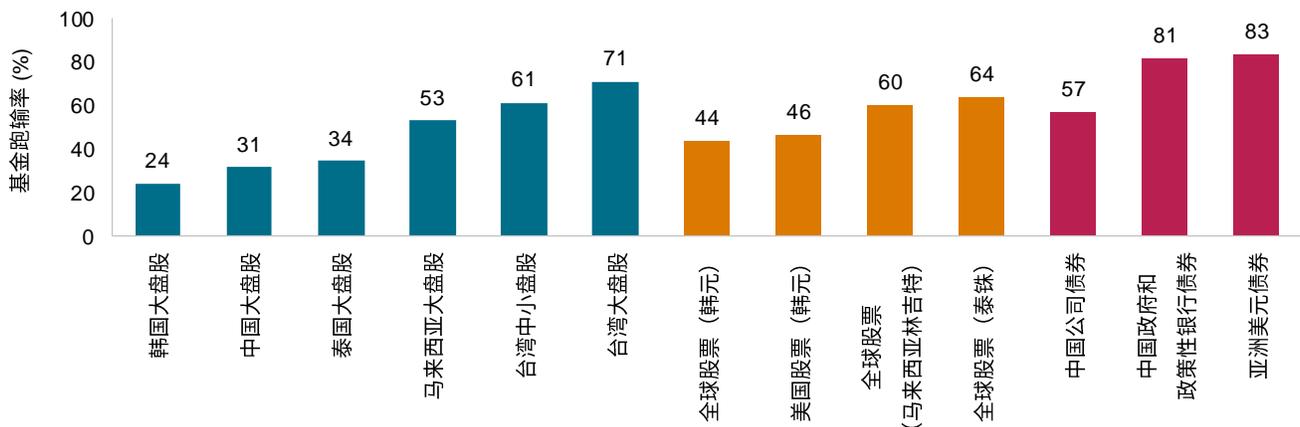
资料来源: 标普道琼斯指数有限公司、晨星。数据截至 2025 年 6 月 30 日。基于所有类别的基金加权平均值。中债 iBoxx 投资级信用类债券指数于 2024 年 11 月 22 日推出。标普全球 BMI 指数 (韩元) 和标普全球 BMI 指数 (马来西亚林吉特) 于 2025 年 4 月 29 日推出。标普全球 BMI 指数 (泰铢) 于 2023 年 12 月 10 日推出。该日期前的所有数据均为经过回测的假设性数据。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明, 反映假设的历史表现。请参阅文末的“表现披露”部分, 了解与回测表现相关的内在限制的更多信息。

请注册接收我们最新的研究报告、教育和评论文章:

[on.spdji.com/SignUpSC](https://on.spdji.com/SignUpSC)

- 2025 年上半年全球股票市场表现和分散度高度分化（见图 3 和图 4），亚洲地区（日本除外）各类别主动型基金的相对表现也各有千秋。在报告的 13 个基金类别中，8 个类别的基金多数（超过 50%）跑输业绩比较基准（见图 2）。
- 韩国、中国内地和泰国国内股票型基金表现出色，仅有四分之一到三分之一的主动型基金跑输对应的整体市场基准指数。另一方面，台湾大盘股和台湾小盘股基金都难以跑赢业绩比较基准。
- 国际股票型基金的相对表现优于近年的水平。尤其是在全球股票（韩元）和美国股票（韩元）类别中，略超半数的基金跑赢了各自的业绩比较基准。这可能部分归因于韩元汇率大幅回升，货币对冲效应提振了部分基金的表现<sup>1</sup>。
- 在所有三个债券型基金类别中，大多数主动型管理基金亦都跑输业绩比较基准。亚洲美元债券基金的跑输率最高（83%），而其业绩比较基准 iBoxx 美元亚洲地区（日本除外）指数在 2025 年上半年强劲上涨 3.9%。
- 基金存活率：在各报告类别中，主动型基金的总数保持上升之势，上半年基金清算率仍低于 1%（见报告 2）。

图 2：2025 年上半年跑输业绩比较基准的主动型基金百分比



资料来源：标普道琼斯指数有限公司、晨星。数据截至 2025 年 6 月 30 日。国内股票型基金为蓝色，国际股票型基金为金黄色，债券型基金为粉红色。标普全球 BMI 指数（韩元）和标普全球 BMI 指数（马来西亚林吉特）于 2025 年 4 月 29 日推出。该日期前的所有数据均为经过回测的假设性数据。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明，反映假设的历史表现。请参阅文末的“表现披露”部分，了解与回测表现相关的内在限制的更多信息。

<sup>1</sup> 相比之下，同期 54% 在美国注册的主动型美国大盘股基金跑输标普 500 指数®。参见 Anu R. Ganti、Davide Di Gioia 和 Nick Didio，“SPIVA 美国 2025 年中评分报告”，标普道琼斯指数有限公司，2025 年 9 月 4 日。

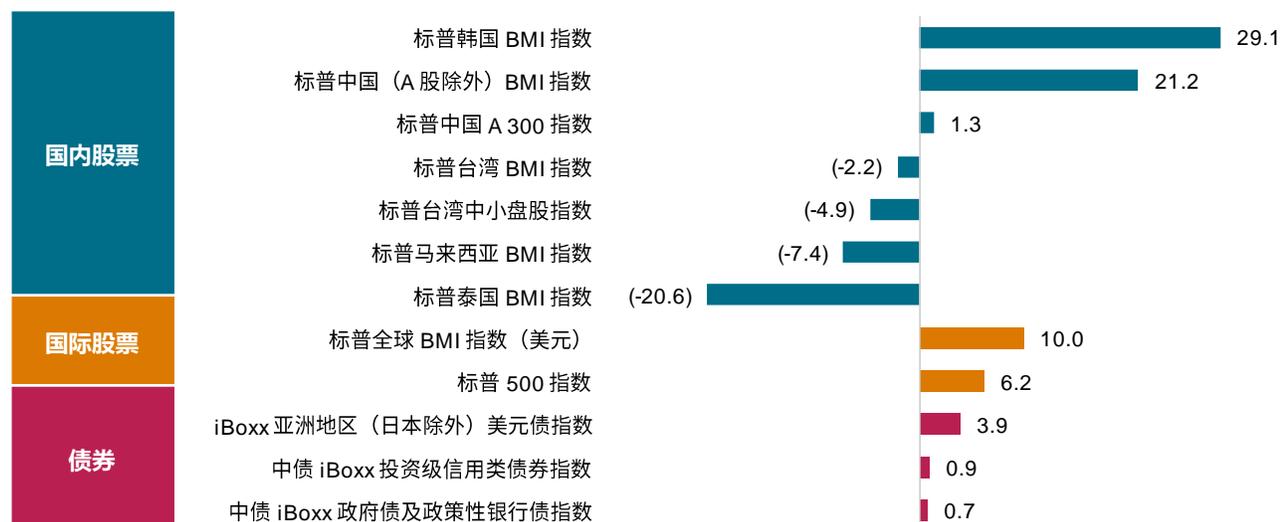
# 市场环境

全球股市在 2025 年第二季度强劲反弹，摆脱了贸易摩擦和地缘政治挑战的影响。2025 年上半年，[标普全球 BMI 指数（美元）](#) 强劲上涨 10%，与标普 500 指数双双再夺历史新高。

由于本地市场动态差异，亚洲地区（日本除外）各大股市表现参差不齐。受新总统就职后政治格局趋于稳定推动，2025 年上半年[标普韩国 BMI 指数](#) 飙升 29%（以本地货币计算）。在离岸上市持续火热推动下，中国股票小幅上涨；不过由于经济数据低迷，在岸市场整体上继续区间波动。由于泰柬边境矛盾加剧打击了亚洲投资者信心，泰国股市表现不佳，[标普泰国 BMI 指数](#) 下挫 21%。

固定收益方面，亚洲债券上涨，其中 iBoxx 美元亚洲地区（日本除外）指数在 2025 年上半年上涨 4%。利率下降和信用利差受到压制，为整体债券市场创造了有利的环境。

图 3：2025 年上半年部分基准指数的表现



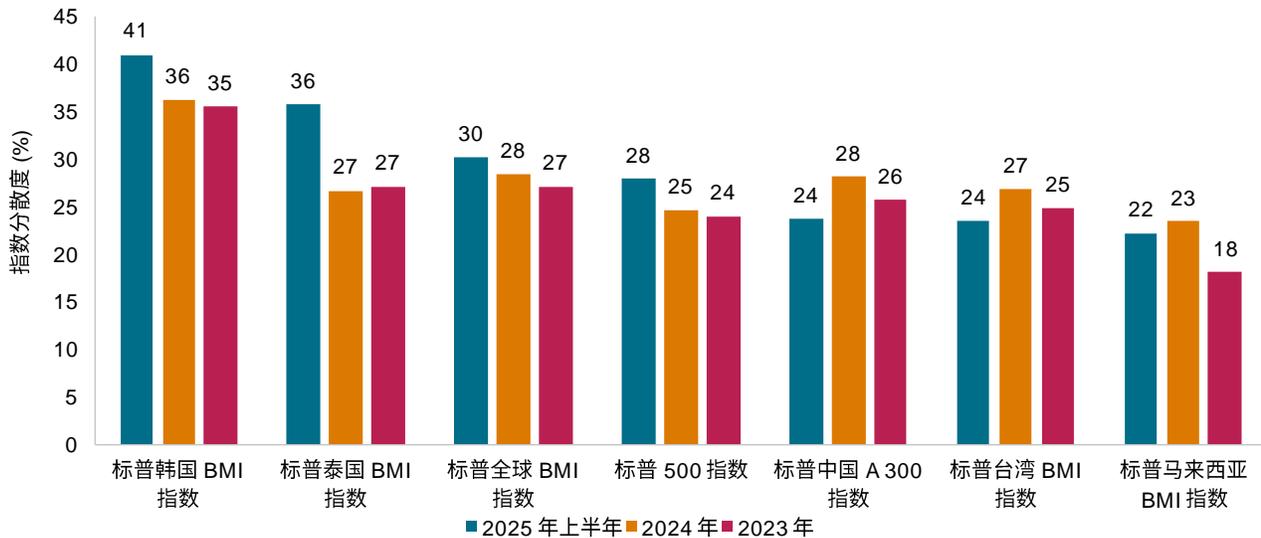
资料来源：标普道琼斯指数有限公司、晨星。数据截至 2025 年 6 月 30 日。除非另有说明，表现数据基于以相关国家货币计算的总收益。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明。

各市场的个股表现分化也十分显著，这可以通过各基准指数的分散度<sup>2</sup>来衡量。分散度等于指数成分股月度收益的标准差，按各成分股的指数市值占比进行加权。2025 年上半年，全球分散度

<sup>2</sup> 参见 Tim Edwards 和 Craig J. Lazzara, “[分散度：衡量市场机会](#)”，标普道琼斯指数有限公司，2013 年 12 月。

继续上升，标普全球 BMI 指数的分散度平均为 30%，高于 2024 年的 28% 和 2023 年的 27%（见图 4）。

图 4：全球股票分散度上升，韩国和泰国的分散度显著增加



资料来源：标普道琼斯指数有限公司、晨星。数据截至 2025 年 6 月 30 日。分散度是指数成分股月度总收益的年化指数加权标准差。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明。

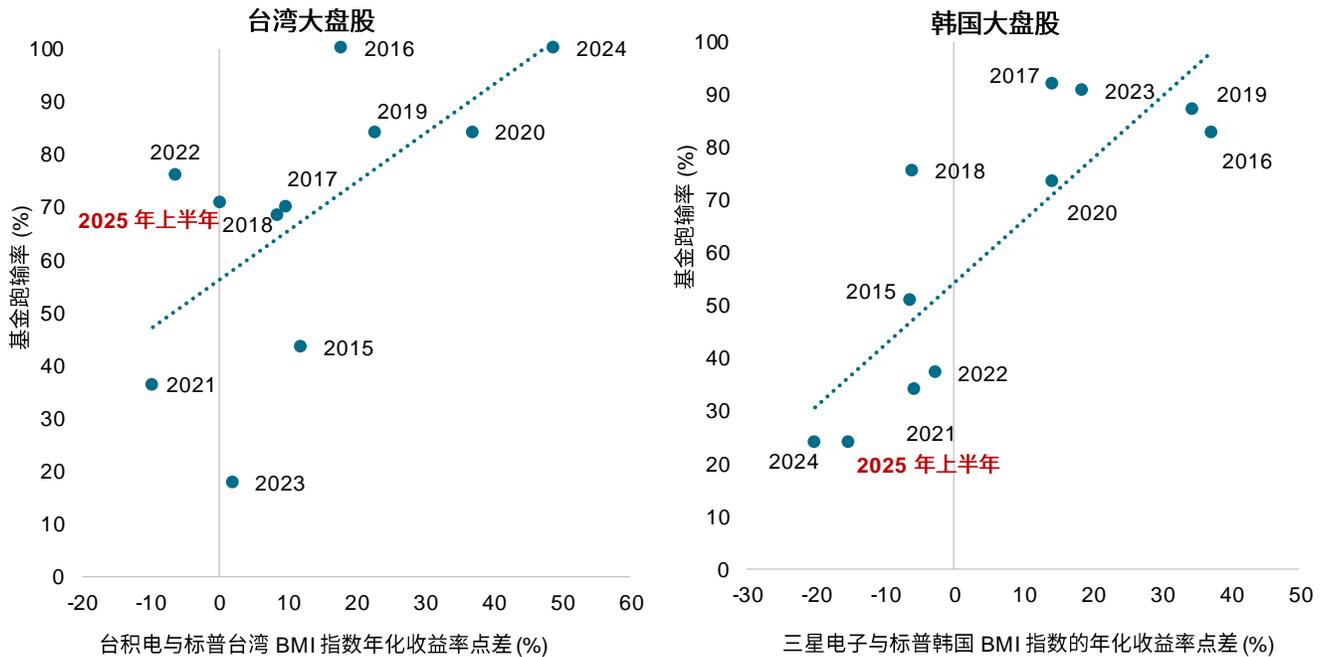
部分亚洲市场的分散度上升尤为明显，特别是韩国和泰国，表明主动型基金有更大的机会通过选股或行业筛选跑赢基准指数<sup>3</sup>。2025 年上半年，韩国大盘股基金和泰国大盘股基金的主动型基金跑输率分别为 24% 和 34%，表明这些市场的国内股票型基金有效地利用了分散度提高带来的机会（见图 2 和报告 1）。

在大盘股高度集中的市场，该类股票相对于业绩比较基准的表现往往会显著影响主动型基金的相对表现。以中国台湾为例，由于监管限制，主动股票型基金对单一证券的持仓不得超过投资组合的 10%，导致此类基金通常会明显低配该市场最大的成分股 — 台湾积体电路制造股份有限公司（台积电）。截至 2025 年 6 月，台积电占标普台湾 BMI 指数市值的 42%。由于台积电的收益与 2025 年上半年标普台湾 BMI 指数的收益基本一致，因此低配台积电并未显著影响主动型基金的相对表现。因此，台湾大盘股基金的跑输率与历史平均水平基本一致（见图 5）。

<sup>3</sup> 从历史上看，股票分散度较高时期与主动型基金的跑输率之间存在微妙的关系。如需进一步了解，请参阅 Anu Ganti，“[选股者：灯光，摄像，虎头蛇尾？](#)”，标普道琼斯指数有限公司，2025 年 4 月 16 日。

相比之下，韩国股市最大的成分股三星电子（截至 2025 年 6 月占标普韩国 BMI 指数市值的 17%）在 2025 年上半年继续大幅跑输基准指数。由于许多主动型基金受益于低配该股票，韩国大盘股基金在 2025 年上半年保持了 2024 年实现的 10 年最低跑输率。

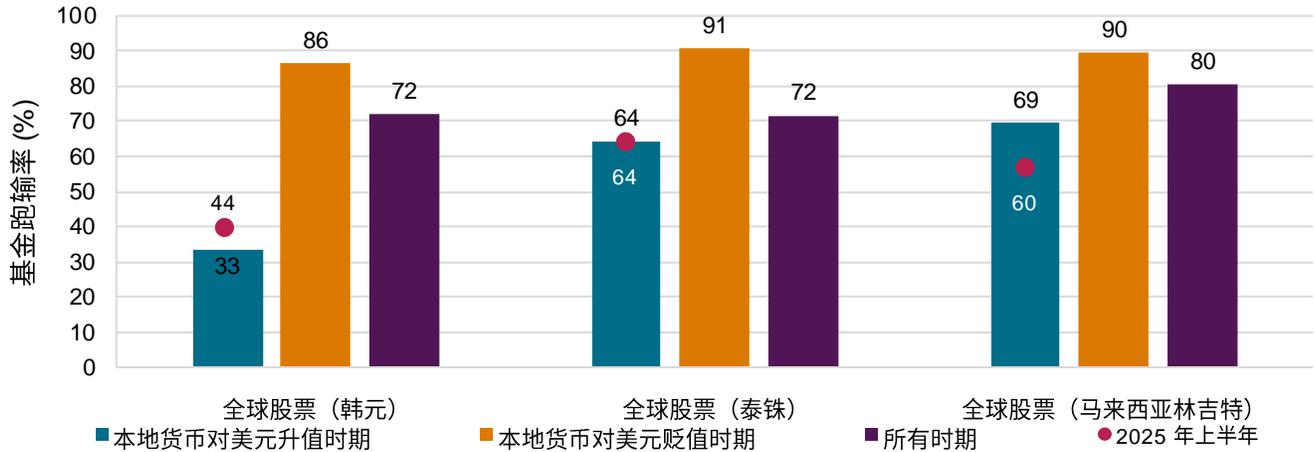
图 5：中国台湾和韩国股市最大成分股的表现与主动型基金的跑输率



资料来源：标普道琼斯指数有限公司、晨星。2014 年 12 月 31 日至 2025 年 6 月 30 日期间的数据。基于 2015-2024 年的年度跑输率和 2025 年上半年的年初至今跑输率。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明。

货币汇率的大幅波动对该地区主动全球股票型基金的相对表现具有重要影响。2025 年上半年，亚洲货币对美元大幅升值，其中韩元、泰铢、马来西亚林吉特分别升值 8%、5% 和 6%。这意味着采用货币对冲策略的基金可获得积极影响，而图 6 中的历史数据表明某些基金可能已经执行了该策略。在本地货币对美元升值时期（包括 2025 年上半年），在韩国、泰国和马来西亚注册的全球股票型基金的跑输率往往较低。

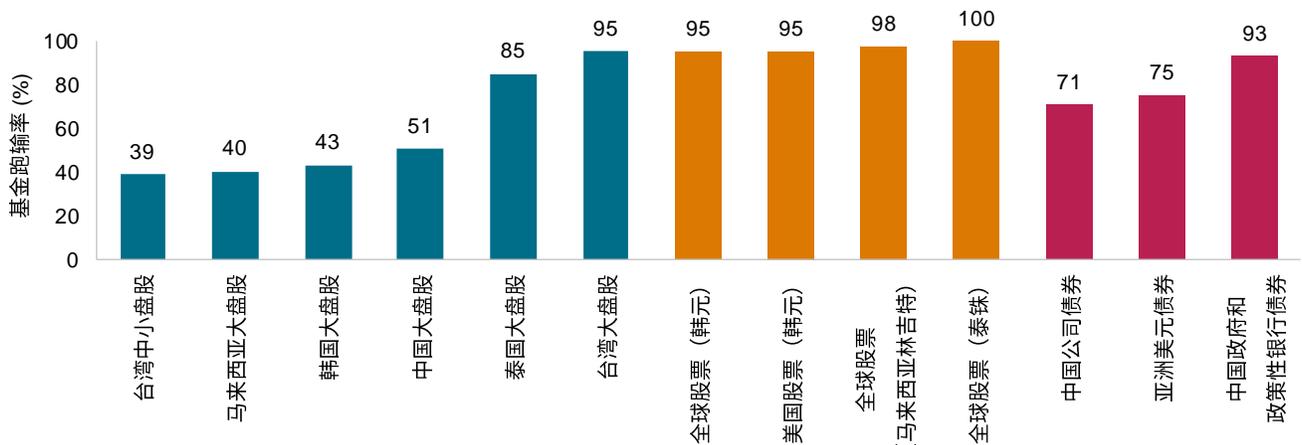
图 6：韩国、泰国和马来西亚全球股票型基金在货币升值和贬值时期的跑输率



资料来源：标普道琼斯指数有限公司、晨星、彭博。基于 2015-2024 年的年度跑输率和 2025 年上半年的年初至今跑输率。中债 iBoxx 投资级信用类债券指数于 2024 年 11 月 22 日推出。标普全球 BMI 指数（韩元）和标普全球 BMI 指数（马来西亚林吉特）于 2025 年 4 月 29 日推出。标普全球 BMI 指数（泰铢）于 2023 年 12 月 10 日推出。该日期前的所有数据均为经过回测的假设性数据。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明，反映假设的历史表现。请参阅文末的“表现披露”部分，了解与回测表现相关的内在限制的更多信息。

随着时间范围延长，跑输率通常会增加。以五年期为例，在 13 个报告基金类别中，10 个类别的基金多数跑输指定业绩比较基准，其中所有国际股票型基金类别超过 95% 的基金跑输指定业绩比较基准。而台湾中小盘股、马来西亚大盘股和韩国大盘股这三类国内股票型基金类别例外，多数跑赢业绩比较基准（见图 7）。

图 7：五年跑输业绩比较基准的主动型基金百分比



资料来源：标普道琼斯指数有限公司、晨星。数据截至 2025 年 6 月 30 日。国内股票型基金为蓝色，国际股票型基金为金黄色，债券型基金为粉红色。中债 iBoxx 投资级信用类债券指数于 2024 年 11 月 22 日推出。标普全球 BMI 指数（韩元）和标普全球 BMI 指数（马来西亚林吉特）于 2025 年 4 月 29 日推出。标普全球 BMI 指数（泰铢）于 2023 年 12 月 10 日推出。该日期前的所有数据均为经过回测的假设性数据。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明，反映假设的历史表现。请参阅文末的“表现披露”部分，了解与回测表现相关的内在限制的更多信息。

# 报告

## 报告 1a: 亚洲地区（日本除外）跑输业绩比较基准的基金百分比（基于绝对收益率）

基金类别	基金注册地	比较指数	年初至今	1 年	3 年	5 年
<b>国内股票型基金</b>						
中国大盘股	中国内地	标普中国 A 300 指数	31.4	60.5	69.6	50.8
韩国大盘股	韩国	标普韩国 BMI 指数	23.8	23.9	49.5	43.4
台湾大盘股	中国台湾	标普台湾 BMI 指数	71.0	96.8	74.1	95.0
台湾中小盘股	中国台湾	标普台湾中小盘股指数	61.4	20.5	22.4	38.8
泰国大盘股	泰国	标普泰国 BMI 指数	34.2	75.2	71.4	85.1
马来西亚大盘股	马来西亚	标普马来西亚 BMI 指数	52.8	55.8	63.5	40.4
<b>国际股票型基金</b>						
美国股票（韩元）	韩国	标普 500 指数（韩元）	46.4	87.1	82.6	95.2
全球股票（韩元）	韩国	标普全球 BMI 指数（韩元）	43.8	78.2	84.9	95.1
全球股票（泰铢）	泰国	标普全球 BMI 指数（泰铢）	63.8	43.3	93.0	100.0
全球股票（马来西亚林吉特）	马来西亚	标普全球 BMI 指数（马来西亚林吉特）	60.2	70.4	87.7	97.5
<b>债券型基金</b>						
中国公司债券	中国内地	中债 iBoxx 投资级信用类债券指数	57.0	63.9	62.9	70.8
中国政府和政策性银行债券	中国内地	中债 iBoxx 政府债及政策性银行债指数	81.3	86.0	93.0	93.1
亚洲美元债券	亚洲	iBoxx 亚洲地区（日本除外）美元债指数	83.3	76.4	71.2	75.0

资料来源：标普道琼斯指数有限公司、晨星。截至 2025 年 6 月 30 日止期间的数据。指数表现基于总收益率。除非另有说明，基金表现和指数表现均以本地货币计算。中债 iBoxx 投资级信用类债券指数于 2024 年 11 月 22 日推出。标普全球 BMI 指数（韩元）和标普全球 BMI 指数（马来西亚林吉特）于 2025 年 4 月 29 日推出。标普全球 BMI 指数（泰铢）于 2023 年 12 月 10 日推出。该日期前的所有数据均为经过回测的假设性数据。过往表现并不能保证未来业绩。表格仅供说明，反映了假设的历史表现。请参阅文末的“表现披露”部分，了解与回测表现相关的内在限制的更多信息。

## 报告 1b：亚洲地区（日本除外）跑输业绩比较基准的基金百分比（基于风险调整后收益率）

基金类别	基金注册地	比较指数	3 年	5 年
<b>国内股票型基金</b>				
中国大盘股	中国内地	标普中国 A 300 指数	-	52.0
韩国大盘股	韩国	标普韩国 BMI 指数	42.4	39.5
台湾大盘股	中国台湾	标普台湾 BMI 指数	81.5	100.0
台湾中小盘股	中国台湾	标普台湾中小盘股指数	48.2	85.9
泰国大盘股	泰国	标普泰国 BMI 指数	-	-
马来西亚大盘股	马来西亚	标普马来西亚 BMI 指数	67.3	55.3
<b>国际股票型基金</b>				
美国股票（韩元）	韩国	标普 500 指数（韩元）	82.6	92.9
全球股票（韩元）	韩国	标普全球 BMI 指数（韩元）	94.0	97.5
全球股票（泰铢）	泰国	标普全球 BMI 指数（泰铢）	92.1	97.0
全球股票（马来西亚林吉特）	马来西亚	标普全球 BMI 指数（马来西亚林吉特）	97.3	97.5
<b>债券型基金</b>				
中国公司债券	中国内地	中债 iBoxx 投资级信用类债券指数	69.6	76.1
中国政府和政策性银行债券	中国内地	中债 iBoxx 政府债及政策性银行债指数	76.0	54.2
亚洲美元债券	亚洲	iBoxx 亚洲地区（日本除外）美元债指数	73.1	75.0

资料来源：标普道琼斯指数有限公司、晨星。截至 2025 年 6 月 30 日止期间的数据。指数表现基于总收益率。除非另有说明，基金表现和指数表现均以本地货币计算。风险调整后收益率等于年化月均收益率除以衡量周期月度收益率的年化标准差之商。未显示结果的周期表示该周期基准指数的收益率为负。中债 iBoxx 投资级信用类债券指数于 2024 年 11 月 22 日推出。标普全球 BMI 指数（韩元）和标普全球 BMI 指数（马来西亚林吉特）于 2025 年 4 月 29 日推出。标普全球 BMI 指数（泰铢）于 2023 年 12 月 10 日推出。该日期前的所有数据均为经过回测的假设性数据。过往表现并不能保证未来业绩。表格仅供说明，反映了假设的历史表现。请参阅文末的“表现披露”部分，了解与回测表现相关的内在限制的更多信息。

## 报告 2：亚洲地区（日本除外）基金存活率

基金类别	基金注册地	期初基金数	存活率 (%)
<b>年初至今国内股票型基金</b>			
中国大盘股	中国内地	354	99.7
韩国大盘股	韩国	596	99.5
台湾大盘股	中国台湾	31	100.0
台湾中小盘股	中国台湾	83	100.0
泰国大盘股	泰国	225	100.0
马来西亚大盘股	马来西亚	53	100.0
<b>年初至今国际股票型基金</b>			
美国股票（韩元）	韩国	69	100.0
全球股票（韩元）	韩国	226	97.3
全球股票（泰铢）	泰国	138	100.0
全球股票（马来西亚林吉特）	马来西亚	88	97.7
<b>年初至今债券型基金</b>			
中国公司债券	中国内地	286	100.0
中国政府和政策性银行债券	中国内地	150	99.3
亚洲美元债券	亚洲	54	94.4
<b>年初至今所有类别</b>	<b>-</b>	<b>2353</b>	<b>99.3</b>
<b>1 年国内股票型基金</b>			
中国大盘股	中国内地	334	98.8
韩国大盘股	韩国	587	98.5
台湾大盘股	中国台湾	31	100.0
台湾中小盘股	中国台湾	83	100.0
泰国大盘股	泰国	222	100.0
马来西亚大盘股	马来西亚	52	100.0
<b>1 年国际股票型基金</b>			
美国股票（韩元）	韩国	62	98.4
全球股票（韩元）	韩国	225	95.6
全球股票（泰铢）	泰国	127	99.2
全球股票（马来西亚林吉特）	马来西亚	81	96.3
<b>1 年债券型基金</b>			
中国公司债券	中国内地	285	100.0
中国政府和政策性银行债券	中国内地	136	99.3
亚洲美元债券	亚洲	55	92.7
<b>1 年所有类别</b>	<b>-</b>	<b>2280</b>	<b>98.6</b>

资料来源：标普道琼斯指数有限公司、晨星。截至 2025 年 6 月 30 日止期间的数据。过往表现并不能保证未来业绩。表格仅供说明。

## 报告 2：亚洲地区（日本除外）基金存活率（续）

基金类别	基金注册地	期初基金数	存活率 (%)
<b>3 年国内股票型基金</b>			
中国大盘股	中国内地	309	92.9
韩国大盘股	韩国	566	95.4
台湾大盘股	中国台湾	27	100.0
台湾中小盘股	中国台湾	85	97.6
泰国大盘股	泰国	206	99.5
马来西亚大盘股	马来西亚	52	98.1
<b>3 年国际股票型基金</b>			
美国股票（韩元）	韩国	46	97.8
全球股票（韩元）	韩国	218	85.3
全球股票（泰铢）	泰国	114	96.5
全球股票（马来西亚林吉特）	马来西亚	73	90.4
<b>3 年债券型基金</b>			
中国公司债券	中国内地	283	100.0
中国政府和政策性银行债券	中国内地	100	97.0
亚洲美元债券	亚洲	52	88.5
<b>3 年所有类别</b>	-	<b>2131</b>	<b>95.1</b>
<b>5 年国内股票型基金</b>			
中国大盘股	中国内地	254	89.0
韩国大盘股	韩国	555	92.1
台湾大盘股	中国台湾	20	100.0
台湾中小盘股	中国台湾	85	97.6
泰国大盘股	泰国	202	99.5
马来西亚大盘股	马来西亚	47	95.7
<b>5 年国际股票型基金</b>			
美国股票（韩元）	韩国	42	97.6
全球股票（韩元）	韩国	163	80.4
全球股票（泰铢）	泰国	66	95.5
全球股票（马来西亚林吉特）	马来西亚	40	85.0
<b>5 年债券型基金</b>			
中国公司债券	中国内地	243	99.2
中国政府和政策性银行债券	中国内地	72	91.7
亚洲美元债券	亚洲	44	77.3
<b>5 年所有类别</b>	-	<b>1833</b>	<b>92.5</b>

资料来源：标普道琼斯指数有限公司、晨星。截至 2025 年 6 月 30 日止期间的数据。过往表现并不能保证未来业绩。表格仅供说明。

### 报告 3：亚洲地区（日本除外）基金平均收益率（等权重）

基金类别/指数	年初至今 (%)	1 年 (%)	3 年 (%)	5 年 (%)
<b>国内股票型基金</b>				
中国大盘股	3.54	14.54	-4.82	2.55
标普中国 A 300 指数	1.32	15.46	-2.33	1.74
韩国大盘股	32.44	11.42	12.41	10.95
标普韩国 BMI 指数	29.07	7.11	11.95	9.85
台湾大盘股	-4.36	-4.88	17.14	14.84
标普台湾 BMI 指数	-2.18	0.20	20.20	18.76
台湾中小盘股	-5.63	-5.52	18.74	16.37
标普台湾中小盘股指数	-4.85	-10.06	14.07	15.05
泰国大盘股	-19.06	-14.21	-9.07	-2.67
标普泰国 BMI 指数	-20.62	-11.55	-8.01	-0.89
马来西亚大盘股	-7.56	-2.66	6.22	5.36
标普马来西亚 BMI 指数	-7.36	-2.46	7.49	4.96
<b>国际股票型基金</b>				
美国股票（韩元）	-1.66	12.52	15.90	14.01
标普 500 指数（韩元）	-2.64	12.91	21.26	19.36
全球股票（韩元）	2.18	11.70	14.27	10.95
标普全球 BMI 指数（韩元）	0.88	14.12	18.69	16.31
全球股票（泰铢）	4.24	4.61	8.24	5.19
标普全球 BMI 指数（泰铢）	4.92	3.11	13.94	14.82
全球股票（马来西亚林吉特）	1.69	0.54	15.99	9.39
标普全球 BMI 指数（马来西亚林吉特）	3.62	3.88	15.40	13.27
<b>债券型基金</b>				
中国公司债券	0.89	2.70	3.20	3.29
中债 iBoxx 投资级信用类债券指数	0.91	2.94	3.45	3.63
中国政府和政策性银行债券	0.42	4.51	3.94	3.59
中债 iBoxx 政府债及政策性银行债指数	0.73	5.11	5.15	4.60
亚洲债券	3.19	5.73	4.02	-0.45
iBoxx 亚洲地区（日本除外）美元债指数	3.89	6.84	5.20	1.23

资料来源：标普道琼斯指数有限公司、晨星。截至 2025 年 6 月 30 日止期间的数据。指数表现基于总收益率。除非另有说明，基金表现和指数表现均以本地货币计算。中债 iBoxx 投资级信用类债券指数于 2024 年 11 月 22 日推出。标普全球 BMI 指数（韩元）和标普全球 BMI 指数（马来西亚林吉特）于 2025 年 4 月 29 日推出。标普全球 BMI 指数（泰铢）于 2023 年 12 月 10 日推出。该日期前的所有数据均为经过回测的假设性数据。过往表现并不能保证未来业绩。表格仅供说明，反映了假设的历史表现。请参阅文末的“表现披露”部分，了解与回测表现相关的内在限制的更多信息。

## 报告 4：亚洲地区（日本除外）基金平均收益率（资产加权）

基金类别/指数	年初至今 (%)	1 年 (%)	3 年 (%)	5 年 (%)
<b>国内股票型基金</b>				
韩国大盘股	31.76	11.42	12.48	10.97
标普韩国 BMI 指数	29.07	7.11	11.95	9.85
台湾大盘股	-2.79	-3.56	17.73	13.46
标普台湾 BMI 指数	-2.18	0.20	20.20	18.76
台湾中小盘股	-5.90	-5.71	19.53	16.70
标普台湾中小盘股指数	-4.85	-10.06	14.07	15.05
泰国大盘股	-19.47	-15.11	-10.21	-4.18
标普泰国 BMI 指数	-20.62	-11.55	-8.01	-0.89
马来西亚大盘股	-5.93	-1.13	7.46	4.96
标普马来西亚 BMI 指数	-7.36	-2.46	7.49	4.96
<b>国际股票型基金</b>				
美国股票（韩元）	-0.07	8.22	15.71	12.25
标普 500 指数（韩元）	-2.64	12.91	21.26	19.36
全球股票（韩元）	2.21	12.33	16.03	11.63
标普全球 BMI 指数（韩元）	0.88	14.12	18.69	16.31
全球股票（泰铢）	4.46	6.02	9.33	4.74
标普全球 BMI 指数（泰铢）	4.92	3.11	13.94	14.82
全球股票（马来西亚林吉特）	2.45	2.65	12.86	6.65
标普全球 BMI 指数（马来西亚林吉特）	3.62	3.88	15.40	13.27
<b>债券型基金</b>				
亚洲债券	3.60	6.42	3.73	-0.28
iBoxx 亚洲地区（日本除外）美元债指数	3.89	6.84	5.20	1.23

资料来源：标普道琼斯指数有限公司、晨星。截至 2025 年 6 月 30 日止期间的数据。由于基金资产时间序列数据质量方面的顾虑，未显示在中国内地注册的基金类别。指数表现基于总收益率。除非另有说明，基金表现和指数表现均以本地货币计算。基金按资产加权，但指数未加权。中债 iBoxx 投资级信用类债券指数于 2024 年 11 月 22 日推出。标普全球 BMI 指数（韩元）和标普全球 BMI 指数（马来西亚林吉特）于 2025 年 4 月 29 日推出。标普全球 BMI 指数（泰铢）于 2023 年 12 月 10 日推出。该日期前的所有数据均为经过回测的假设性数据。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明，反映假设的历史表现。请参阅文末的“表现披露”部分，了解与回测表现相关的内在限制的更多信息。

## 报告 5：亚洲地区（日本除外）基金的四分位数分割点

基金类别	第三四分位数	第二四分位数	第一四分位数
<b>年初至今国内股票型基金</b>			
中国大盘股	0.73	2.66	5.60
韩国大盘股	29.32	32.14	34.45
台湾大盘股	-6.05	-3.89	-2.10
台湾中小盘股	-8.26	-5.82	-3.02
泰国大盘股	-21.46	-19.65	-17.46
马来西亚大盘股	-10.29	-7.67	-4.47
<b>年初至今国际股票型基金</b>			
美国股票（韩元）	-4.96	-2.15	0.85
全球股票（韩元）	-0.92	1.89	5.66
全球股票（泰铢）	1.83	3.93	5.86
全球股票（马来西亚林吉特）	-0.17	2.97	5.20
<b>年初至今债券型基金</b>			
中国公司债券	0.71	0.88	1.03
中国政府和政策性银行债券	0.22	0.38	0.59
亚洲美元债券	2.88	3.16	3.63
<b>1 年国内股票型基金</b>			
中国大盘股	8.25	13.91	19.12
韩国大盘股	7.73	10.60	13.82
台湾大盘股	-6.94	-4.52	-1.86
台湾中小盘股	-8.63	-4.83	-1.89
泰国大盘股	-17.69	-14.12	-11.57
马来西亚大盘股	-8.27	-4.35	0.04
<b>1 年国际股票型基金</b>			
美国股票（韩元）	4.14	8.02	11.48
全球股票（韩元）	5.81	10.47	13.59
全球股票（泰铢）	0.85	4.10	7.61
全球股票（马来西亚林吉特）	-4.24	0.91	6.58
<b>1 年债券型基金</b>			
中国公司债券	2.16	2.71	3.15
中国政府和政策性银行债券	2.94	3.55	4.31
亚洲美元债券	5.40	6.13	6.83

资料来源：标普道琼斯指数有限公司、晨星。截至 2025 年 6 月 30 日止期间的数据。指数表现基于总收益率。除非另有说明，基金表现和指数表现均以本地货币计算。过往表现并不能保证未来业绩。表格仅供说明。

## 报告 5：亚洲地区（日本除外）基金的四分位数分割点（续）

基金类别	第三四分位数	第二四分位数	第一四分位数
<b>3 年国内股票型基金</b>			
中国大盘股	-8.71	-4.53	-1.66
韩国大盘股	10.00	12.29	13.67
台湾大盘股	12.97	17.05	20.09
台湾中小盘股	15.07	18.36	21.66
泰国大盘股	-11.05	-9.38	-7.61
马来西亚大盘股	4.88	6.76	8.28
<b>3 年国际股票型基金</b>			
美国股票（韩元）	8.08	13.15	18.02
全球股票（韩元）	10.26	13.43	17.31
全球股票（泰铢）	5.45	7.67	11.18
全球股票（马来西亚林吉特）	6.97	9.74	13.48
<b>3 年债券型基金</b>			
中国公司债券	2.85	3.23	3.62
中国政府和政策性银行债券	3.15	3.60	3.92
亚洲美元债券	2.97	4.45	5.33
<b>5 年国内股票型基金</b>			
中国大盘股	-0.95	2.24	5.36
韩国大盘股	8.86	10.55	12.16
台湾大盘股	11.54	14.18	15.95
台湾中小盘股	13.04	16.22	18.75
泰国大盘股	-4.04	-2.85	-1.88
马来西亚大盘股	3.80	6.07	7.59
<b>5 年国际股票型基金</b>			
美国股票（韩元）	9.68	13.14	16.10
全球股票（韩元）	9.66	10.97	12.93
全球股票（泰铢）	4.50	6.85	8.86
全球股票（马来西亚林吉特）	3.64	6.25	9.02
<b>5 年债券型基金</b>			
中国公司债券	3.01	3.36	3.71
中国政府和政策性银行债券	3.09	3.42	3.74
亚洲美元债券	-1.01	0.52	2.40

资料来源：标普道琼斯指数有限公司、晨星。截至 2025 年 6 月 30 日止期间的数据。指数表现基于总收益率。除非另有说明，基金表现和指数表现均以本地货币计算。过往表现并不能保证未来业绩。表格仅供说明。

# 总结

## SPIVA 风格和晨星基金分类

除已有单独评分报告的日本和印度外，从晨星取得的数据涵盖了在亚洲各市场注册的所有主动型管理基金<sup>4</sup>。基金分类基于晨星基金分类系统，根据多项条件标准决定是否纳入相应的类别，包括基金样本的充分性、投资者相关性以及标普道琼斯指数所提供相关基准指数的可用性。将某些类别进行组合来扩大样本集，完整的对应关系见图 8。

图 8：亚洲地区（日本除外）基金的晨星分类与类似 SPIVA 组别

晨星分类	注册地	SPIVA 分类
<b>国内股票型基金</b>		
中国混合型大盘股基金	中国内地	中国大盘股
中国成长型大盘股基金	中国内地	
中国价值型大盘股基金	中国内地	
韩国大盘股基金	韩国	韩国大盘股
EAA 台湾大盘股基金	中国台湾	台湾大盘股
EAA 台湾中小盘股基金	中国台湾	台湾中小盘股
泰国大盘股基金	泰国	泰国大盘股
马来西亚大盘股基金	马来西亚	马来西亚大盘股
<b>国际股票型基金</b>		
韩国美国股票基金	韩国	美国股票（韩元）
韩国全球股票基金	韩国	全球股票（韩元）
泰国全球股票基金	泰国	全球股票（泰铢）
马来西亚全球股票基金	马来西亚	全球股票（马来西亚林吉特）
<b>债券型基金</b>		
中国公司债券基金	中国内地	中国公司债券
中国政府及政策性银行债券基金	中国内地	中国政府和政策性银行债券
EAA 亚洲债券基金	新加坡、中国香港、中国台湾、印度尼西亚	亚洲美元债券
韩国亚洲债券基金	韩国	
马来西亚亚洲债券基金	马来西亚	

资料来源：标普道琼斯指数有限公司和晨星。表格仅供说明。

<sup>4</sup> 样本包括开放式管理基金和 ETF。不包括指数基金、杠杆基金和反向基金以及其他指数挂钩产品。印度、日本和其他地区的单独 SPIVA 评分报告可通过 [SPIVA 报告库](#) 获取。

根据类别资产总值为每个类别选择一种代表性货币，并且仅将以该货币计价的基金纳入样本。所选货币为基金注册地的主要货币，亚洲美元债券基金的货币为美元。

## 业绩比较基准

本评分报告中使用的业绩比较基准详见图 9。为确保研究的稳健性和公平性，我们为每个基金类别选择了代表性的业绩比较基准，但并非所有基金都采用所列的业绩比较基准。不过，许多基金的业绩标尺都基于本报告中所列的基准指数或类似替代基准。

**图 9：SPIVA 亚洲地区（日本除外）分类：注册地、货币和业绩比较基准**

SPIVA 分类	注册地	计价货币	基准指数
<b>国内股票型基金</b>			
中国大盘股	中国内地	人民币	标普中国 A 300 指数
韩国大盘股	韩国	韩元	标普韩国 BMI 指数
台湾大盘股	中国台湾	新台币	标普台湾 BMI 指数
台湾中小盘股	中国台湾	新台币	标普台湾中小盘股指数
泰国大盘股	泰国	泰铢	标普泰国 BMI 指数
马来西亚大盘股	马来西亚	马来西亚林吉特	标普马来西亚 BMI 指数
<b>国际股票型基金</b>			
美国股票（韩元）	韩国	韩元	标普 500 指数（韩元）
全球股票（韩元）	韩国	韩元	标普全球 BMI 指数（韩元）
全球股票（泰铢）	泰国	泰铢	标普全球 BMI 指数（泰铢）
全球股票（马来西亚林吉特）	马来西亚	马来西亚林吉特	标普全球 BMI 指数（马来西亚林吉特）
<b>债券型基金</b>			
中国公司债券	中国内地	人民币	中债 iBoxx 投资级信用类债券指数
中国政府和政策性银行债券	中国内地	人民币	中债 iBoxx 政府债及政策性银行债指数
亚洲美元债券	新加坡、中国香港、 中国台湾、印度尼西亚、 韩国、马来西亚	美元	iBoxx 亚洲地区（日本除外）美元债指数

资料来源：标普道琼斯指数有限公司、晨星。基金和基准指数都使用的货币。表格仅供说明。

指数收益率是以给定货币计算的总收益率（即包括股息红利再投资）。未从指数收益中扣除任何费用来反映基金投资费用。请注意，所使用的主动型基金收益为扣除费用后的收益，但不包括销售费用或申购/认购费。

## 股票指数

### 标普全球 BMI 指数

标普全球 BMI 指数（宽基指数）是一系列采用透明、模块化结构的全球指数，从 1989 年开始完全采用流通市值调整方法。这一基于规则的综合系列指数在所有国家和地区采用统一的编制方法，囊括发达市场和新兴市场超过 14,000 只可供机构投资的股票。

### 标普韩国 BMI 指数

标普韩国 BMI 指数是标普全球 BMI 指数的区域版，涵盖所有在韩国注册的合格公司。

### 标普泰国 BMI 指数

标普泰国 BMI 指数是标普全球 BMI 指数的区域版，涵盖所有在泰国注册的合格公司。

### 标普马来西亚 BMI 指数

标普马来西亚 BMI 指数是标普全球 BMI 指数的区域版，涵盖所有在马来西亚注册的合格公司。

### 标普台湾 BMI 指数

标普台湾 BMI 指数是标普全球 BMI 指数的区域版，涵盖所有在中国台湾注册的合格公司。

### 标普台湾中小盘股指数

标普台湾中小盘股指数涵盖中国台湾的中盘股和小盘股公司，代表标普台湾 BMI 指数中流通市值位于底部 30% 的公司。

### 标普中国 A 300 指数

标普中国 A 300 指数旨在衡量中国 A 股市场的总体表现，涵盖在深圳证券交易所或上海证券交易所上市的 2,500 多只股票。指数成分股由 24 个全球行业分类标准 (GICS®) 行业组中市值和流动性排名前 300 的公司组成，旨在代表整个市场的行业板块结构。

### 标普 500 指数

标普 500 指数是市场公认衡量美国大盘股表现的最佳单一指标。该指数由 500 家顶尖上市公司组成，涵盖超过 80% 的流通市值。

## 债券指数

### iBoxx 亚洲地区（日本除外）美元债券指数

iBoxx 亚洲地区（日本除外）美元债券系列指数旨在衡量由亚洲发行人发行的美元计价债券固定收益市场的表现。其指数规则在广泛覆盖亚洲美元债券市场的同时，确保了最低可投资性和流动性标准要求。该指数目前由来自 17 个市场 700 多家发行人的 2,000 多种债券组成。

### 中债 iBoxx 投资级信用类债券指数

中债 iBoxx 投资级信用类债券指数旨在衡量中国内地公司发行的投资级人民币债券的表现。中债 iBoxx 指数是标普道琼斯指数公司与中债金融估值中心有限公司（以下简称“中债估值中心”）联合推出的指数产品，将中债估值中心的债券估值数据和国内市场专业知识与标普道琼斯屡获殊荣的全球固定收益指数专业知识相结合。

### 中债 iBoxx 政府债及政策性银行债指数

中债 iBoxx 政府债及政策性银行债指数旨在反映中国政府以及三家中国政策性银行发行的人民币债券的表现。

## 表现披露/回测数据

中债 iBoxx 投资级信用类债券指数于 2024 年 11 月 22 日推出。标普全球 BMI 指数（韩元）和标普全球 BMI 指数（马来西亚林吉特）于 2025 年 4 月 29 日推出。标普全球 BMI 指数（泰铢）于 2023 年 12 月 10 日推出。指数推出日期前的所有信息均为回测的假设性信息，而非实际表现，并且基于在指数推出日期生效的指数编制方法。不过，当为市场异常时期或其他不能反映当前市场环境的时期创建回测历史时，指数编制方法规则可能会放宽，以捕获足够大的证券范围，进而用于模拟该指数旨在衡量的目标市场或该指数旨在捕获的策略。例如，可能会降低市值和流动性门槛。此外，对于标普加密货币指数的回测数据还没有考虑分叉因素。对于标普加密货币前 5 名和前 10 名等权重指数，编制方法没有考虑托管元素；回测历史是基于在指数推出日期时满足托管元素的指数成分。此外，由于复制指数管理决策的局限性，回测表现中对公司行为的处理可能与实时指数的处理不同。完整的指数编制方法详情参见 [www.spglobal.com/spdji/zh](http://www.spglobal.com/spdji/zh)。回测表现反映了指数编制方法的应用和指数成分的选择，基于事后经验以及对可能正面影响业绩的因素的了解，但不能解释可能影响结果的所有财务风险，可能被认为反映了幸存者/展望未来的偏见。实际的收益可能与回测收益之间存在显著差异，甚至低于回测收益。过往业绩并不预示或保证未来表现。

有关该指数的更多详细信息，请参阅该指数的编制方法，包括指数定期调整的方式、定期调整的时间、增加和剔除成分股的规则，以及所有指数的计算方法。回测表现仅供机构使用，不供零售投资者使用。

标普道琼斯指数指定了若干日期，以帮助客户提升透明度。指数起始日是给定指数有计算值（实时或回测）的第一天。基准日期是将指数设置为固定值以进行计算的日期。推出日期是指首次将指数值视为实时数据的日期：指数推出日期之前任何日期或时间段的指数值都属于回测性质。标普道琼斯指数将“推出日期”定义为已知指数值已向公众发布的日期，例如通过公司的公开网站发布或其向外部提供的数据。对于 2013 年 5 月 31 日之前推出的道琼斯品牌指数，“推出日期”（2013 年 5 月 31 日之前称为“引入日期”）定为不允许对指数编制方法进行进一步更改的日期，但这可能早于该指数的公开发布日期。

通常，当标普道琼斯指数创建回测的指数数据时，该指数在计算中会使用实际的历史成分股层面数据（例如，历史价格、市值和公司行为数据）。由于 ESG 投资仍处于发展初期，用于计算标普道琼斯指数公司的 ESG 指数的某些数据点可能无法在整个回测历史时期内获得。同样的数据可用性问题也可能存在于其他指数中。在无法获得所有相关历史时期的实际数据的情况下，标普道琼斯指数可能会使用 ESG 数据的“反向数据假设”（或反向提取）流程来计算回测的历史业绩。“反向数据假设”是一个将指数成分股公司可用的最早实际实时数据点应用于指数表现中所有先前历史实例的过程。例如，反向数据假设固有地假设目前没有参与特定业务活动（也称为“产品参与”）的公司在历史上从未参与过，同样地，也假设目前参与特定业务活动的公司在历史上也参与过。利用反向数据假设，可以将假设的回测扩展到使用实际数据无法进行回测的历史年份。有关“反向数据假设”的更多资料，请参阅[常见问题解答](#)。如果任何指数在回测历史表现中使用了反向假设，都将在编制方法和指数单张中明确说明。该编制方法将包括一份附录，其中列出使用反向预测数据的具体数据点和有关时间段的表格。

所显示的指数收益并不代表可投资资产/证券的实际交易结果。标普道琼斯指数负责维护该指数，计算指数水平和所显示或讨论的表现，但不管理实际资产。指数收益不反映投资者为购买指数标的证券或旨在追踪指数表现的投资基金而支付的任何销售费用或其他费用。征收这些费用和收费会导致证券/基金的实际业绩和经回测的业绩低于指数所显示的业绩。举个简单的例子，如果一笔 10 万美元的投资在 12 个月内获得 10% 的收益率（即 1 万美元），并且在投资期限结束时对该投资加上应计利息收取 1.5% 的基于实际资产管理费（即 1,650 美元），那么该年度的净收益率将为 8.35%（即 8,350 美元）。在三年期间，如果在年底收取 1.5% 的年度管理费，假定每年的收益率为 10%，则累计总收益率为 33.10%，总费用为 5,375 美元，累计净收益率为 27.2%（即 27,200 美元）。

# 一般免责声明

© 2025 标普道琼斯指数公司。保留所有权利。S&P（标普）、S&P 500（标普 500）、SPX、SPY、标普 500 (The 500™)、US 500、US 30、S&P 100（标普 100 指数）、S&P COMPOSITE 1500（标普综合 1500 指数）、S&P 400（标普 400 指数）、S&P MIDCAP 400（标普中盘 400 指数）、S&P 600（标普 600 指数）、S&P SMALLCAP 600（标普小盘 600 指数）、S&P GIVI（标普 GIVI）、GLOBAL TITANS（全球泰坦指数）、DIVIDEND ARISTOCRATS（红利优选指数）、DIVIDEND MONARCHS（红利特选指数）、BUYBACK ARISTOCRATS（回购优选指数）、SELECT SECTOR（精选行业指数）、S&P MAESTRO（标普 MAESTRO）、S&P PRISM（标普 PRISM）、GICS（全球行业分类标准）、SPIVA（标普指数与主动投资）、SPDR、INDEXOLOGY、iTraxx、iBoxx、ABX、ADBI、CDX、CMBX、MBX、MCDX、PRIMEX、HHPI 和 SOVX 均为标普全球有限公司（“标普全球”）或其关联公司的商标。DOW JONES（道琼斯）、DJIA（道琼斯工业指数）、THE DOW（道指）和 DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE（道琼斯工业平均指数）均为道琼斯商标控股有限责任公司（“道琼斯”）的商标。这些商标连同其他商标已被授权给标普道琼斯指数有限公司。未经标普道琼斯指数有限公司书面许可，禁止全部或部分重新分发或复制。在标普道琼斯指数有限公司、标普全球、道琼斯或其各自的关联公司（合称“标普道琼斯指数”）没有必要牌照的司法管辖区，本文件不构成服务要约。除某些定制指数计算服务外，标普道琼斯指数提供的所有信息均非个性化，并非针对任何个人、实体或群体的需求量身定制。标普道琼斯指数通过将其指数许可给第三方和提供定制计算服务而获得报酬。指数的过往业绩并不能预示或保证未来表现。

投资者不能直接投资于指数。指数所代表的资产类别可通过基于该指数的可投资工具进行投资。标普道琼斯指数未发起、认可、出售、推广或管理由第三方提供的任何投资基金或其他投资工具，这些基金或其他投资工具旨在根据任何指数的表现提供投资回报。标普道琼斯指数不保证基于该指数的投资产品能准确追踪指数表现或提供正投资回报。指数表现并未反映交易成本、管理费或开支。标普道琼斯指数对投资于任何此类投资基金或其他投资产品或工具的可取性不作任何陈述。对任何此类投资基金或其他投资工具的投资决定不应依赖本文件所列的任何陈述。标普道琼斯指数并非经修正的《1940 年投资公司法》定义的“投资顾问、商品交易顾问、商品池经营者、经纪交易商、受托人、发起人”，亦非《美国联邦法典》第 15 编第 77k 条第 (a) 款所阐述的“专家”或税务顾问。将证券、大宗商品、加密货币或其他资产纳入指数并不代表标普道琼斯指数建议买入、出售或持有此类证券、大宗商品、加密货币或其他资产，也不应被视为投资建议或大宗商品交易建议。标普道琼斯指数的美国基准指数收盘价由标普道琼斯指数根据其交易所设定的相关指数成分股的收盘价计算得出。标普道琼斯指数使用的收盘价数据来自其使用的第三方供应商，并通过与备选供应商提供的数据进行比较来验证收盘价。供应商的收盘价数据来自主要交易所。实时盘中价格的计算方式类似，但不会进行二次验证。

这些材料完全根据一般公众可获得的资料和据信可靠的来源编写，仅供参考。未经标普道琼斯指数事先书面许可，不得以任何形式或任何方式修改、逆向工程、复制或分发这些材料中包含的任何内容（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其输出的内容）或其任何部分（“内容”）。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普道琼斯指数及其第三方数据提供商和许可方（合称“标普道琼斯指数方”）不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普道琼斯指数方不对因使用内容而产生的任何错误或遗漏（无论原因为何）负责。内容按“原样”提供。标普道琼斯指数方排除任何及所有明示或默示的保证，包括但不限于有关适销性或特定目的或用途的适用性、无错误、软件错误或缺陷、内容的功能将不间断或内容将在任何软件或硬件配置下运行的任何保证。在任何情况下，标普道琼斯指数方均不对任何一方遭受的与内容使用有关的任何直接、间接、附带、惩戒性、补偿性、惩罚性、特殊或后果性损害、成本、费用、法律费用或损失（包括但不限于收入损失或利润损失和机会成本）负责，即使已被告知可能发生此类损害。

标普全球将其各个部门和业务单位的某些活动彼此分开，以保持其各自活动的独立性和客观性。因此，标普全球的某些部门和业务单位可能掌握其他业务单位无法获得的信息。标普全球已制定相关政策和程序，以对分析过程中收到的某些非公开信息进行保密。

此外，标普道琼斯指数向许多组织提供广泛的服务或与之相关的服务，包括证券发行人、投资顾问、经纪交易商、投资银行、其他金融机构和金融中介机构，因此可能会从这些组织收取费用或其他经济利益，包括他们可能推荐、评级、纳入模型投资组合、评估或以其他方式接触的证券或服务的组织。

全球行业分类标准 (GICS®) 由标普和 MSCI 开发，是标普和 MSCI 的专有财产和商标。MSCI、标普或参与制定或编撰任何 GICS 分类的任何其他方均未就此类标准或分类（或使用其获得的结果）做出任何明示或默示的保证或陈述，所有前述各方特此明确排除与任何此类标准或分类有关的所有原创性、准确性、完整性、适销性或特定用途适用性保证。在不限制前述任何规定效力的前提下，在任何情况下，MSCI、标普或其任何关联公司或参与制定或编撰任何 GICS 分类的任何第三方均不对任何直接、间接、特殊、惩罚性、后果性或任何其他损害（包括利润损失）承担任何责任，即使已被告知发生此类损害的可能性亦不例外。

IFCI 和 IFCG 是国际金融公司的商标，已授权标普道琼斯指数使用。