

个人投资介绍

新加坡投资管理协会编制



imas

INVESTMENT MANAGEMENT
ASSOCIATION OF SINGAPORE

致谢

本手册系新加坡投资管理协会的公众投资者教育材料，
于2003年第一次编纂。

特此感谢本协会教育委员会为审阅、编辑及持续更新本手册而做出的不懈努力，
并特别感谢Albert Tse、Joyce Chua、June Chua、Norman Wu和
Toh Lock Lan为审阅、起草/更新不同章节所付出的辛勤劳动。

我们也衷心地感谢Scott Keller所进行的同行审阅并在最后总纂时
将不同章节予以汇总。

新加坡投资管理协会秘书处

One Phillip Street #10-02, Singapore 048692

电话: 65 6223 9353 传真: 65 6223 9352

www.imas.org.sg

目录

引言

第1章

了解回报与风险

- 回报
- 风险
- 风险来源
- 风险收益权衡
- 风险收益权衡的应用

第2章

分散投资

- 什么是分散投资？
- 如何分散投资：运用相关度概念
- 分散投资的好处
- 如何实践分散投资

第3章

资产配置

- 什么是资产配置？
- 资产配置的选择

第4章

投资时机

- 投资时间期限
- 时间与回报的关系
- 时间与风险的关系
- 定期定额策略

第5章

现金

- 与现金等同的主要工具
- 现金等同工具的特性
- 为什么要投资现金等同工具？

目录

第6章

债券

- 什么是债券？
- 债券的特点
 - 违约风险
 - 利率风险
- 为什么要投资债券？
 - 如何投资债券

第7章

股票

- 什么是股票？
- 股票的特点
- 为什么要投资股票？
- 估计股票价值的常用方法
 - 如何投资股票

第8章

单位信托基金

- 什么是单位信托基金？
- 单位信托基金的种类
- 单位信托基金业绩的评估
- 为什么要投资单位信托基金？
- 投资单位信托基金需要考虑的要点

总结

必须谨记的十大要点

引言

许多新加坡人认识到储蓄的重要性，但对投资还持有一定的保留态度。投资经常被视为：“赌博”、“风险太大”、“只是有钱人能玩的游戏”、“只适合即将退休的人士”、“太复杂”、“没有必要”等等。这些保守的观点不仅误导视听，还导致我们不敢投资，从而放弃了使储蓄增值的机会。

本手册旨在回答您对投资可能引起的关注和疑问，纯粹为投资人介绍投资观念。本手册只是关于投资的入门材料，主要内容是解释重要的投资概念，讨论现金、股票、债券和单位信托基金的投资特点，并介绍了资产配置这种投资策略。

了解回报与风险

回报与风险是投资的两大主要考量。几乎全部投资决定都是基于这两大因素。因此，理解什么是回报和风险以及它们的来源和关联性，是非常重要的。

回报

投资的目的是获得回报。投资回报简单来说就是出售后所获得的收益（正回报）或者损失（负回报）。即使决定不出售，也可以通过比较该投资的市场价值与当初的购买该投资的价值来计算回报。

分清预期回报与实际回报之间的区别非常重要。投资时您会预期获得某种水平的回报。然而，实际回报可能与预期回报不符。

示例

以每股1元的价格投资1,000股ABC股票。预期股价将在年末升至每股1.25元。因此预期回报率是25%。但是如果出售股票时的股价是每股1.10元，则实际回报率是10%。

投资决定是基于预期回报的。因此避免不切实际的期望非常重要。了解自己如何达成该投资的预期回报率，例如是通过充分的知情分析，还是根据朋友的“提示”或者“预感”？

一笔投资的回报一般由两个部分组成：

- (i) 以现金形式支付的利息或者股息。这一部分叫做收入，用购买价格的百分比表示时，称为收益率。
- (ii) 投资的价格升值（或贬值）。这被称为资本利得（或资本损失）。

一笔投资的总回报是这两部分的总和，即：总回报=收入+资本利得（或资本损失）。

示例

您以每股2元的价格购入1,000股ABC股票，总成本2,000元。

当年获得每股10分的股息，即获得100元的总收入。然后以每股2.20元的价格售出1,000股股票，售股收入2,200元。

总回报

$$\frac{100\text{元（收入）} + 200\text{元（资本升值）}}{2,000\text{元}} = 15\%$$

对于银行存款和债券等资产，总回报的主要组成部分将是收入。对于股票等其他资产，主要组成部分将是资本增值。

您可以用年化回报率来比较不同持有期投资的回报率。持有期超过一年的投资，其年化回报率为一整年中的回报率。例如，如果三年期投资的总回报率为30%，则年化回报率为9.1%。

您在计算回报率时还应当考虑交易成本和收费，这些费用会削弱回报率。股票买卖会产生经纪费用。投资单位信托资金时还会产生管理费和其他开支。

风险

大部分投资者把投资风险理解为损失金钱的可能性。这种担忧当然是正常和合理的。然而，投资专业人士对于风险有更宽泛的定义。他们将风险定义为收到预期回报的不确定性。这种不确定性由历史回报率的波动性进行度量，即围绕平均历史回报率的可变性。波动性可以通过统计学上的标准差来衡量和量化。标准差越大，则回报率波动的倾向越大，因此风险也越大。不同的投资工具有着不同的风险或者波动率。

示例

新加坡政府发行了两年期国债，支付固定利息（即票面利率）。政府不支付票面利息或者债券到期时不赎回这些债券的可能性低，所以视为低风险。这样的投资因此被视为低风险投资工具。

与此相反，股票价格可能发生很大幅度的波动，因而被视为高波动性投资。例如2007年的新加坡海峡时报指数（一项广泛使用的股市晴雨表）的回报率为18.7%，但2008年该指数下跌了49.2%。

下表显示了1995年1月至2009年8月间新加坡股票、债券和现金的年化回报率和风险水平。

风险与回报（1995-2009年）						
	1995年2月-1999年		2000年-2004年		2005年-2009年8月	
	回报	风险	回报	风险	回报	风险
股票	5.5%	31.0%	-4.1%	22.2%	9.1%	24.7%
债券	4.3%	12.7%	4.9%	3%	13.6%	7.1%
现金	3.1%	5.1%	1.3%	2.7%	1.9%	3.7%

资料来源：晨星，SGD，再投资股息。股票指数为摩根史丹利新加坡指数，债券指数为大华银行新加坡政府债券指数；现金指数为一月期新加坡银行同业拆入利率。所有回报率指年化平均回报率。风险水平指回报率的标准差。

1995年2月至2009年8月之间的平均年化回报率和风险水平，可以看出投资股票的风险最高，但回报率也最高。债券的风险要低得多，但回报率也相应较低。

下表显示了新元现金、新加坡股票（摩根史丹利新加坡指数）和全球股票指数（摩根史丹利全球指数）在1995年2月至2009年8月之间的年化回报率和风险水平。

风险与回报（1995-2009年）						
	1995年2月-1999年		2000年-2004年		2005年-2009年8月	
	回报	风险	回报	风险	回报	风险
摩根史丹利新加坡指数	5.5%	31.0%	-4.1%	22.2%	9.1%	24.7%
摩根史丹利全球指数	23.9%	11.4%	-2.8%	15.5%	-2.2%	15.3%
新加坡现金指数	3.1%	5.1%	1.3%	2.7%	1.9%	3.7%

注：所有回报指年化平均回报率。风险指回报的标准差。

资料来源：新加坡金融管理局与摩根史丹利。

很明显，由于分散投资的原因，全球股市的风险水平低于新加坡股市。该期间本地股市与全球股市表现的差异突显了分散投资的好处。然而，在股票等单一资产类别内进行分散投资，不能确保在所有时期中均获得更佳的投资回报。在第2章中进一步阐述了这一概念。

风险来源

风险可以分为两大类：系统性风险和非系统性风险。您需要理解这两类风险的含义，因为它们对于如何管理风险有非常重要的意义。

系统性风险因素是对市场拥有整体影响的风险因素，包括整体经济条件、利率变动或者市场氛围的突然负面变化等等。投资者无法避免系统性风险；因此它是投资所固有的。非系统性风险（也称为特定风险）因素是仅作用于特定投资本身，而不作用于其他投资的风险。例如公司的管理质量以及公司产品开发战略的可持续性等。与系统性风险不同，非系统性风险可以通过将投资分散于众多仓位的方法予以降低。

示例

新加坡航空（SIA）等航空股的系统性风险和非系统性风险是什么？系统性风险因素包括全球股市的低迷。即使新航的业绩很好，但整体市场不景气仍将对新航股价产生不利影响。特定风险则是指失去利润丰厚的航线。这时即便整体股市上行，股价仍然可能受到负面影响。

风险收益权衡

风险收益权衡是一项非常重要的投资原则：投资的预期回报率越高，风险也越高。人们常说的“世上没有免费的午餐”，这句话也同样适用于投资。简单地说，如果不愿意承担风险，就必须接受较低的回报率。要实现更高的回报率，就必须准备承担更多的风险。

我们可以根据投资工具的风险收益情况，从预期回报和风险都很低的工具起，到预期回报和风险都很高的投资工具止，划分不同的投资工具等级。

新加坡政府国债就处于风险收益区间的其中一端。国债的预期回报率相对较低，但是投资者无法实现该回报率的风险也非常低。如上表所示，当您投资债券和股票等其他类型的资产时，您的潜在回报率就较高，但风险也相应较高。

风险收益权衡的应用

风险收益权衡不仅仅是一个堂皇的理论。它对于投资还有实际的指导意义。

一般的投资者在考虑投资时，通常关注的是预期回报率。但您应当注意这种方法过于简单。您必须谨记，获得更高潜在回报的“代价”或者权衡考量就是更高的风险。在决心投资前应当自问“我能承受较大的损失吗？”

相反，如果主要关心的是风险，那么具有保本保证的产品可能适合您。您同样需认识到风险收益权衡。在这种情况下，保证的“代价”很可能是整个投资周期内的回报率低于无保证的可比替代产品。这时，就应该自问“我是否应该承担更多投资风险？”

要确定合适的风险水平，需要考虑以下两个因素：第一，自己的风险承受能力。这是一个主观问题。您最好的朋友在投资下跌的时候可能还能睡个好觉。而您却可能无法安睡。要清楚自己适宜承受哪种水平的风险。这与众多的因素有关，例如您的现金流、财务状况、未来需要做出的投入以及赡养人数的多少。

第二，投资的时间长度。一般说来，投资周期越长，可以承受的风险越大。相反，如果投资周期短，应当只投资风险水平低的资产。这一概念详见第4章。

结论

投资的目的是获得回报。回报可以包括收入和资本升值。世上没有“免费的午餐”。要取得越高的回报，就需承担越多的风险。风险有多种来源。投资决定需要考虑投资的风险收益权衡。

第2章

分散投资

分散投资背后的基本理念是：“不要将鸡蛋放在一个篮子里”。分散投资是一种强大的风险管理手段。本章将解释分散投资的概念，如何实现分散投资，以及分散投资的好处。

什么是分散投资？

简单说来，分散投资就是将投资分散到多种资产和证券上，以避免对任何单一风险来源的敞口过大。

如果将所有的资金都投入到一种证券中，您可能会在发行人破产时损失全部资金。如果将资金投资于十种证券，那么与每个证券发行人的风险相对应的资金只占十分之一。这样，就避免了完全承受任何单一发行人的特定风险。

如何分散投资： 运用相关度概念

为了有效进行分散投资，必须使用相关度概念。相关度是衡量不同证券或者投资类别回报率走势之间相关关系的指标。回报率同向移动的资产为正相关；反向移动的资产为负相关。

这对于投资者的意义在于：如果投资的资产高度正相关，则意味着“正在将所有鸡蛋放在一个篮子里”。所有的资产都面临同样的风险。这时应当将投资分散到低相关及负相关的资产上。这将会降低投资组合的风险水平。

分散投资的方法有两种。首先，可以投资于多种不同类别的资产，例如现金、债券、股票、大宗商品、房地产和其他另类资产类别。这就是所谓的资产配置。这是一项重要的投资策略，将在第3章进一步讨论。

下面是一个例子:

1998年至2008年各种资产类别的表现, %

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
现金资产	4.7	1.7	1.7	1.5	0.9	0.5	0.4	0.4	0.6	0.5	0.4
大宗商品	-9.7	10.0	18.5	2.3	-3.4	37.9	32.5	17.6	31.6	-12.9	-48.1
全球股票	无	44.9	29.1	-10.7	24.5	29.4	15.6	20.8	-4.0	22.0	-45.2
全球债券	20.2	24.8	-10.5	-12.5	-25.8	28.1	8.5	9.6	8.8	0.5	-42.0
	11.4	-4.3	7.4	8.2	9.5	10.2	5.0	-2.7	-1.6	2.7	4.9

表现最佳

表现最差

资料来源: 晨星、彭博, 新币, 净股息再投资。1997年12月至2008年12月之间的表现。房地产采用FTSE EPRA已开发房地产指数。大宗商品采用Rogers国际大宗商品指数。全球债券采用巴克莱资本全球合并指数, 全球股票采用摩根史丹利全球指数。

示例

有时股票、债券、大宗商品、房地产和现金在类似的经济条件下的表现有所不同。例如, 政府债券在经济衰退时期一般表现良好, 而股票则常常承压。含有多种资产类别的投资组合较纯股票型投资组合更能抵御衰退。

其次, 可以通过一种资产类别的多种证券来进行分散投资。例如, 由不同产业以及本地和国际性公司股票组成的一只分散股票投资组合。

示例

石油公司的股票可能与航空公司的股票负相关, 因为油价下跌将导致石油公司利润下降, 但同时会提高航空公司的利润。同时持有石油股和航空股的投资组合将比仅持有石油股或者航空股的投资组合更能抵御油价波动。

分散投资的好处

通过分散投资, 投资组合将能抵御经济周期的起落以及市场的波动。

示例

如果将所有的资金都投资于股市, 则股市下跌20%时, 资本也将损失20%。假如您一半投资股票, 一半投资债券, 情况会是怎样呢? 由于这两种资产有时负相关, 股价的下跌可能伴随着债券价格的上升。假设这种情况下债券价格上升5%, 则股票-债券投资组合(即股票和债券的平均回报率)将仅仅损失7.5%。参考“1998年至2008年不同资产类别的表现, %”例子, 从中可以看出投资组合中的资产类别越多, 从分散投资中的获益也越大。

如何实践分散投资

为了有效进行分散投资，您需要投资于多种证券和资产类别，但这对个人投资者来说可能会比较困难。例如，您将不得不投资于各个行业的众多股票和债券。您可能还想要进行国际投资。而鲜少投资者拥有资源和时间来实践这些事情。

单位信托基金和交易所交易的基金等其他类型的集合基金是可行的分散投资方式。即便只有1,000元的少量资金，也可以投资于分散程度较高的证券篮子。单位信托基金的投资将在第8章讨论。

结论

投资者不要将所有鸡蛋都放到一个篮子里，这样才是明智之举。通过投资于不同资产类别中的不同证券，可以实现分散投资。单位信托基金是一种可行的分散投资方式。

第3章

资产配置

不管很多人对此有何看法，最重要的投资决定之一并不是买入哪些具体股票或者证券，而是如何将可投资的资金分配到不同的资产类别中。

本章将解释资产配置的概念，资产配置的根据以及您如何应用资产配置作为投资策略。如下文所示，资产配置运用了很多理念例如风险和回报、分散投资和投资时间期限（第1、2、4章）以及各种资产类别的知识（第5到8章）。

什么是资产配置？

资产配置是决定将多少比例的可投资资金投资于现金、债券和股票的过程。人们经常将资金配置到最熟悉的资产上，并忽略其他资产，也就是说没有充分分散财务资产。研究显示，决定投资组合回报率和风险水平的主要因素不是所选择的股票或者债券，而是在股票和债券中所分别投资的数额。也就是说，资产配置是决定投资组合回报率和风险水平的主要决定因素，可能比个股选择重要得多。

资产配置的选择

资产配置决定非常重要，但也可能相当复杂。可能需要寻求专业服务的帮助。然而，认识到您可以如何实现适当的资产配置也是非常重要的。本节我们将讨论做出资产配置决定时需要考虑的一些因素。

首先是要确定整体投资目标。常见的目标是资本保全、资本增值、获得收入或者流动性。您的最主要目标是什么？这将决定您的资产配置策略的主题。例如，如果资本保全是主要目标，则不能进行太多冒险。将大部分储蓄投资于股票并不适合。

其次，必须确定投资时间期限。投资时间期限与投资目标直接相关。整体投资目标可能与具体的目标有关，例如子女的海外教育费用或者退休储蓄，而每一项都有一个确定的时间期限。您的年龄当然是一个重要的因素。如果现在的年龄为三十多岁，并计划在六十岁时退休，则投资期大约为三十年，这种情况下，一种适当的配置可能是70%股票，30%债券。如第4章所阐述，期限越长，就可以更多投资于股票等风险更高的资产。

第三，明白自己的风险承受能力。基本上，这就是您可以接受投资价值波动的程度，甚至是您准备好接受可能的损失的程度。风险承受能力是一个主观因素，不同的个人拥有不同的风险承受能力。如果风险承受能力低，那么投资组合应当以债券和现金为主，而非股票，但同时必须接受这种配置提供的较低预期回报率。

第四，确定合适的资产组合，这要求您了解不同资产的风险和回报，以及资产之间的相关度。记住，即使投资专业人士也难以预测回报和风险，因此，使用实际而非过于乐观的回报和风险预期是比较谨慎的做法。

第五，关注汇率波动。新加坡是一个非常小的经济体，可以投资的资产范围有限。为了优化投资组合的预期风险和回报，常常需要投资海外资产，然而这带来额外的风险。汇率的不利变化可能会吞噬所有的获利。专业的基金经理可以通过对冲操作来降低这种风险，但是这对于个人投资者并不容易。

最后，综合所有上述因素，确定适合自己投资目标和风险承受能力的资产配置。不同的投资者拥有不同的投资目标和风险情况，因此，适合一个投资者的资产配置并不一定适合另一个投资者。

示例

投资者的年龄常常是制定资产配置方针的自然出发点。二十多岁的投资者可以承受更多的风险。他们可以持有较高比例的股票，而持有较低比例的债券和现金。五十多岁的人倾向于低风险，因为他们通常都已接近退休。他们一般持有较高比例的债券和现金，而非股票。

资产配置的最后一环就是投资计划。与所有的计划一样，应当根据环境的变化来定期审视资产配置。例如，您可能会更换职业或者认为需要更多流动性。即使个人状况没有发生变化，市场状况也可能有所改变。股市的长期趋软可能导致所配置的股票发生预期外的变化，您会发现您的股票资产低于您计划的水平。这时必须确定是维持现有的配置，还是通过再次平衡使其回复原来的水平。

结论

资产配置决定是最重要的投资决定之一。要熟练地进行资产配置，必须要确定投资目标、投资时间期限和风险承受能力。所选择的资产组合还取决于不同资产的收益率预期，以及汇率的可能变化。根据资产配置策略进行投资时，需要建立分散投资组合，以满足投资目标要求，并抵御不同的市场状况。

第4章

投资时机

您是否常听人说“时间就是金钱”？您是否认识到这句话也同样适用于投资？时间对于投资者来说特别重要，因为它对回报和风险都有至关重要的影响。本章将解释其原因。

投资时间期限

投资的时候，您会考虑到投资时间期限。投资时间期限是为了实现财务目标可以投资的年限。如果今年年龄为三十五岁，准备为六十岁退休而投资，则投资时间期限为二十五年。投资时间期限可以影响投资的资产类别、储蓄的增长潜力、以及可以承受多大的风险，因此非常重要。

时间与回报的关系

您可以将时间想象成一位能帮助您的储蓄增值的朋友。实现增值的途径就是复利。复利的原理如下：例如，投资10,000元，每年回报率为5%。将每年的回报连同原来的本金进行再投资。一年后投资的价值为10,500元，两年后为11,025元（ $1.05 \times 10,500$ 元），三年后为11,576元（ $1.05 \times 11,025$ 元），以此类推。复利回报能够帮助资金更快增长。

期限越长，复利带来的好处越多。最后的结果可能让人瞠目结舌：如果对10,000元投资按5%的年回报计算复利，则10年后的价值约为16,300元，20年后约为26,500元，30年后约为43,200元，40年后约为70,400元。

“72法则”

将72除以回报率，所得到的商即为资金翻番所需的大约年限。因此，如果年回报率为6%，则资金翻番需要约12年，而如果年回报率为8%，则需约9年。

从复利中我们可以学到的是：尽早开始投资将提高您实现自己财务目标的机率。

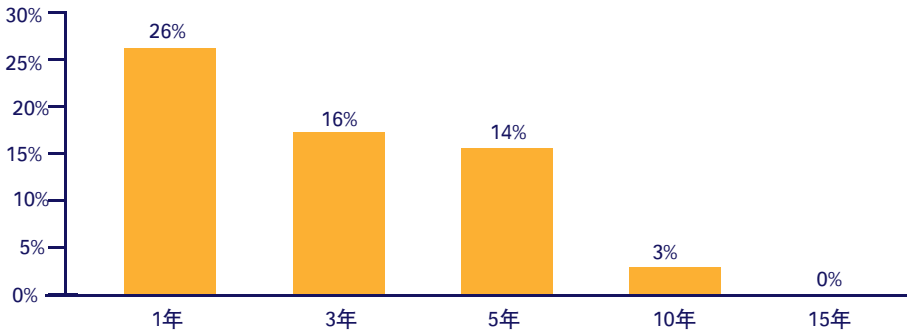
时间与风险的关系

要理解时间和风险之间的关系，只需想想这一经常听闻的建议：如果您没有时间从损失中恢复，则不要承担风险。这句话很好地总结了时间会如何影响您可以承担的风险，以及应该投资于哪些资产。

如果在短时间内需要资金，则不能让资金冒险。那您这一期间内应当投资于没有风险的资产。

但是如果投资时间期限更长，则可以投资于股票等风险更大但潜在回报也更高的资产，因为您有时间来从投资股市所产生的阶段性损失中恢复过来，并受益于长期向上的趋势。

各个持有期间损失资金的机率是：



资料来源：晨星，新币，按买入报价比较，股息再投资。期限从1974年6月至2009年6月。假设投资者投资于全球股票，采用摩根史丹利全球指数。

上图显示了过去25年中，对于给定持有期限，投资者投资全球股票损失资金的机率。从上图可以看出，要实现正值回报，对于本例中的全球股票投资，需要的投资时间期限较长。一些人认为一年的期限对于投资增长已经足够，但是上图显示，正如我们从过去25年中所总结的，12个月内损失资金的机率仍然较高。持有期限达到3年或以上时，可以清楚地看出损失资金的机率大大下降，因为投资结果更少受投资进入/退出的时机影响。因此，所取得的经验是：长期投资。

定期定额策略

定期定额策略可以进一步降低长期投资的风险。这种策略的概念是定期投入固定金额的资金，不论市场是起还是落。这与不把鸡蛋都放在一个篮子里的理念类似，如果只集中在特定的时间段投资，可能不幸在价格处于或者接近顶峰时买入。定期储蓄计划就是利用定期定额策略的良好方法。

结论

时间是提高一个人储蓄增值能力的杠杆。越早为了满足自己的财务目标开始投资，越能发挥复利的强大力量。时间也是决定一个人风险承受能力的最重要因素之一。这也是一个人尽早开始投资的另一个原因。

每个人都熟悉现金和诸如定期存款这样的现金等同工具。短期看来，现金几乎没有风险，但它的回报也很低。

与现金等同的主要工具

现金是一种安全、具流动性的资产。然而，如果把现金放在床底的箱子里，您将不会获得回报。

一些工具拥有几乎与现金一样的流动性和安全性，但同时提供一定的回报。这些工具称之为现金等同工具。

现金等同工具包括：

- 储蓄和赚息支票帐户；
- 定期存款帐户；
- 存款证。

大部分新加坡人对前两种工具非常熟悉。例如，我们中许多人拥有至少一个银行储蓄帐户。我们一般使用储蓄帐户来接收工资和付款。相对而言，存款证的使用并不广泛。存款证与定期存款类似，但有一些重要差别。例如，存款证的最低金额可能高达25万元。

现金等同工具的特性

现金等同工具在以下几个方面几乎与现金完全一样：

安全性：

投资于现金等同工具的本金不会发生价值波动。不过，存有吸纳存款的金融机构倒闭的风险。由于新加坡没有存款保险，您可能因此损失资金。然而这种风险应当只是假定风险，因为新加坡的金融系统过去一直极其稳定。

流动性：

可以迅速转换为现金，没有或者几乎没有本金损失。

方便性:

取款非常容易。例如，许多银行的储蓄帐户都可以通过ATM自动柜员机取款。

现金等同工具以利息的形式提供回报。机构不同，期限不同，利率也不同。储蓄帐户和赚息支票帐户属于活期帐户，支付的利息相对很低。定期存款的利息更高，因为存款有固定的期限。一般说来，账户的流动性越差，期限越长，账户获得的利息就越高。

示例

2008年，储蓄账户的平均利率约为0.23%，六个月定期存款利率约为0.55%，而十二个月定期存款利率约为0.75%。

资料来源: Reuters Ecowin

如果您持有现金等同工具，则必须愿意接受较低的回报。然而，由于现金等同工具一般属于短期资产，利率在到期时重置，收益率可能随着通胀率的上升而上调，因此，现金等同工具要比债券等固定利率资产更抗通胀。但是，现金等同工具的回报一般在最好的情况下也只是能赶上通胀水平。

示例

1990-2008年间新加坡各银行储蓄账户的利率平均为1.61%，而同期平均消费物价指数为1.77%。因此，考虑通胀因素后，储蓄账户中资金的实际回报为负。

资料来源: Reuters Ecowin

为什么要投资现金等同工具？

投资现金等同工具的原因有几个。第一，现金等同工具提供了保障本金和容易变现。因此，这种投资适合于买车等近期支出计划，以及突发情况的应急资金，或者用于未来投资的临时存放“闲置”资金。现金等同工具可以帮助投资组合抵御市场的不确定性。

第二，现金等同工具比债券能更好地对抗通胀。因此在利率倾向于上升的通胀时期，现金等同工具更能对抗通胀。

现金等同工具的缺点在于回报低。现金等同工具的回报常常最多只能赶上通胀，因此不能让储蓄真正增值。

许多个人投资者不熟悉，也不投资债券。但是，债券确实是不应该被忽视的一种重要资产类别。本章将解释债券的概念以及投资债券需要考虑的因素。

什么是债券？

债券可以被视为投资者可以购买和出售的，由政府和公司所发行的长期债务凭证。当您购买债券时，实际上是按固定利率以规定的期限提供借款给发行人。因此，债券也被称为固定收益证券。由于债券的到期期限比现金等同工具长，债券的“利率”（一般称为债券收益率）一般也高于现金。

如何计算债券收益率

根据市场和所遵循惯例的不同，债券收益率的计算可以相当复杂，也具有很高的技术要求。下面是债券收益率计算的简化方法，不涉及复杂的数学计算。

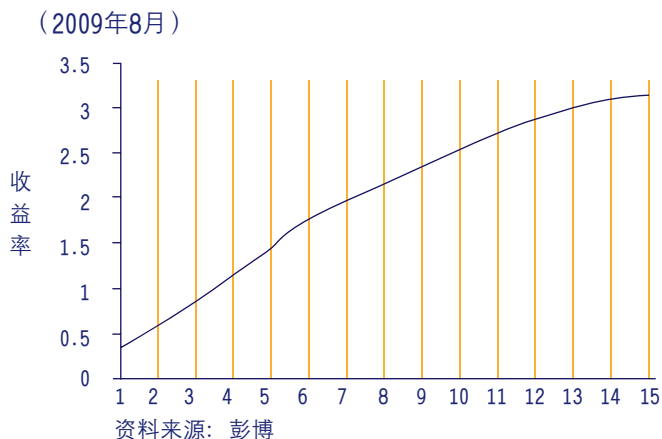
以2015年7月到期的新加坡政府债券为例，票面利率为2.875%。假设今天的日期为2009年8月25日，当前债券价格为106.25%。到期赎回价值为100%。债券剩余期限为5.85年。

票面年利率	2.875%
年资本损失	1.07% (6.25% / 5.85 年)
年净回报率	1.805% (2.875% - 1.07%)
平均投资价值	103.125% (106.25 + 100 / 2)
债券到期收益率	1.75% (1.805% / 103.125%)

资料来源：彭博

下图显示了2009年8月不同期限新加坡政府债券的收益率。该图也称为收益率曲线，一般呈上升趋势，说明债券期限越长，收益率越高。

新加坡政府债券收益率曲线



债券的特点

债券持有人是债权人。如果发行人破产，则会首先偿付债权人，然后才是股东。因此债券的风险比股票小。

如果您持有债券，则将获得利息，即票面利率。票面利率按本金（也称为债券的“面值”）的百分比表示。大部分债券的面值都是1,000元。

债券价格一般以面值的百分比表示。这是因为到期时债券将按面值赎回，债券持有人获得面值的100%。由于这个原因，债券价格一般也比股票稳定，因为债券到期时的价值有很高的确定性。

示例

2009年，新加坡建屋发展局（HDB）以1.795%的票面利率发行了一期3年期债券。每1,000元面值的债券，每年将获得17.95元的利息（ $0.01795 \times \$1,000$ ）。利息一年支付两次，3年内每6个月收到8.975元。本金1,000元将在到期时返还。

资料来源：彭博

债券可以按发行人的类型分类。发行人对于债券的评级以及潜在的违约风险非常重要。主要的债券类型包括：

政府债券：发达国家政府发行的债券由于几乎没有违约风险，被视为最值得信赖的债券。新加坡政府债券属于这一类别。这种债券的利率低于同样期限的其他债券。

政府机构债券：这种债券的利率略高于政府债券。这是因为政府并不为这些债券提供担保。在新加坡，法定局委发行的债券属于这一类型。

企业债券：这种债券的利率比政府债券高，因为潜在风险更高。信用评级机构根据债券的信用度进行企业债券评级。

违约风险

由于债券就是一张借据，因此存在到期前发行人违约的风险。如果债券发行人不按期支付利息或者到期不向债券持有人支付面值，则发生违约。

违约风险较低或者没有违约风险的债券，交易收益率相对较低，而违约风险较高的债券必须提供较高的收益率，以补偿投资者承担的风险。这与我们之前解释的风险回报关系是一致的。

示例

F&N Treasury于2008年发行了一期五年期债券，目前债券的价格为101.5，到期收益率为4.132%。该收益率比新加坡政府债券收益率曲线高3.04%，反映了F&N Treasury相对于新加坡政府的违约风险溢价。

资料来源：彭博

但是应当注意，债券违约在新加坡很少发生，绝大多数债券到期都得到了偿还。

在美国和欧洲等大型资本市场，大部分债券都由标准普尔和穆迪等信用评级机构对其违约风险进行详细分析和评估后进行评级。

“投资等级”债券是评级为“BBB”级到“AAA”级的债券，后者是最高评级。“BB”级及以下的债券属于非投资级的债券（有时被称为垃圾债券）。

毫不稀奇，评级高的债券提供的到期收益率相对较低，而评级低的债券提供的收益率较高，以补偿投资者承担的更高违约风险。

利率风险

除了违约风险之外，债券持有人面临的其他主要风险就是利率风险。为了解利率风险，必须认识到债券价格与利率的变动方向相反。这意味着随着利率上升，债券价格下跌，而利率下跌，债券价格上升。为了解这样变动的原因，考虑一下以下示例：

示例

假设您持有十年期政府债券，票面利率5%。假设利率下降，而新发行的十年期政府债券现在的票面利率为4%。投资者买入1,000元面值的这种新发行债券，每年将获得利息40元。投资者愿意出更高的价格购买您的债券，因为它每年可支付50元的利息。在这种情况下，您的债券的价格将升至1,070元左右，该价格下，您的债券的收益率约为4%。相反，如果利率上升，债券价格将下降。

债券的期限越长，债券价格对利率变化越敏感。

如果将债券持有至到期，由于到期时将得到本金的偿还，因而可能对价格的波动并不那么关心。如果眼下价格已经上升，您可以出售债券获利。另一方面，利率的急剧上升可能造成债券价格的下跌。

利率效应意味着债券在通胀期间的表现不会很好。这是因为通胀率上升会导致利率提高。一般说来，债券在衰退期或者增长缓慢的环境中表现良好，因为此时利率不断下降或者相当稳定。

为什么要投资债券？

投资于债券可以实现许多投资目标。首先，将长期性储蓄投资于债券可以获得比现金等同工具更高的收益率。其次，债券适合退休者等希望定期获得收入的人士。但是应当记住如果希望获得更高的收益率，必须投资更高风险的债券。第三，债券有时可以抵御通缩以及经济活动不景气的时期。这可以帮助投资组合抵御股市的低迷时期。

如何投资债券

不幸的是，个人投资者一般很难直接购买债券。这是因为大部分债券都有10万元的最低投资要求。法定局委发行的一些债券的最低投资金额可以为1,000元。您还可以通过ATM自动柜员机或者零售银行分支机构申购债券。然而，公众可以购买的债券额度非常小。对于大部分投资来说，唯一现实的方式通过债券型单位信托基金投资于本国债券和国际债券。

结论

您不能忽视对债券的投资。债券的收益率高于现金等同工具，同时提供固定的收入。债券的风险一般也比股票小。然而，如果债券的收益率低，您需要考虑债券价格在利率上升时下跌的风险。

本章解释了股票（也称“股份”、“股权”）为什么可以提供比现金和债券更高的潜在回报，为什么有风险，以及它们如何帮助您实现投资目标。

什么是股票？

股票分两种：普通股和优先股。这两种股票中，普通股是投资者的主要投资对象。除非特别说明，本章中“股票”一词指的是普通股。

股票是公司为了向投资者筹集资本而发行的证券。这样，投资者就获得企业的股票，即股权。您购买股票时，就成为公司的部分所有人。您所占公司权益的份额取决于您拥有的股票数占公司全部股票数的比例。

股票的特点

作为股东，您可以参加公司的年度股东大会，并就公司董事选举等事务进行表决。您所拥有的股票数决定了您所拥有的表决票数。

股东作为公司的所有人在公司倒闭时比债券持有人和其他债权人承担更多的风险。股东仅在清偿所有债权人包括债券持有人的权利后才能对公司的剩余收入和资产进行分割。然而，股东仅承担有限责任，所承担的损失以对公司的投资为限。债权人只能对公司的资产，而不是股东的资产，提出权利主张。

作为承担更高风险的回报，股东有权分享公司的增长和利润。因此，与债券不同，股票提供了更高的增值潜力。

股东通过两种方式从公司的成长中获得回报。一是股东可以获得股息。股息从公司每年留存的利润中支付。公司一般并不将全部利润作为股息进行分配，而是保留一定的比例用于再投资。利润的再投资可能促进公司的增长，通过下文讨论的股价上涨给股东带来的好处。

二是股东有机会受益于股票的资本升值。在公司成长、利润增加的时期会出现这种情况。公司将会吸引其他投资者，从而推动股价升高。

但是正如您可能了解的那样，股价并不只是上升，还可能下跌。因此，股东必须做好股价波动的准备。

影响股价的因素非常多。回顾前面章节我们的讨论，系统风险因素是对市场产生整体影响的风险因素，包括整体经济状况、利率变动或者市场氛围的突然负面变化等等。但是非系统性风险因素与特定投资有关。与系统性风险不同，非系统性风险可以通过分散投资于不同的股票来降低风险。

上述因素的变化都将迅速影响股价。当预期到情况将如何发展时，股价也会波动。这些预期导致了股价的波动。

与债券相比，股票的回报率区间更广。当然，很大程度上取决于您是否选对股票。选择准备买入的股票前，您需要投入时间和精力进行研究。您在投资股票时必须做好在股票表现不佳期间承受精神压力和财务压力的准备。

为什么要投资股票？

过去，股票一直都是对抗通胀、保护并增加储蓄实际价值的最好对冲工具。

示例

一直以来，美国金融市场都是被分析得最多的市场之一。下表为1986年到2009年7月期间美国不同投资的年均几何回报率和通胀率。

现金等同工具 ¹	5.35%
政府债券 ²	7.38%
大宗商品 ³	7.11%
股票 ⁴	9.31%
通胀率	2.90%

资料来源：Datastream，2009年9月28日。

- 1 摩根大通三月期美元现金总回报指数
- 2 巴克莱美国累计政府债券总回报指数MTD
- 3 标普GSCI大宗商品总回报指数
- 4 摩根史丹利美国指数总回报指数

股票也可以帮助您实现多种投资目标。支付高股息的股票可以成为一种收入来源。如果希望获得长期稳定的资本增值，可以投资于拥有良好盈利增长潜力的大型稳固的公司。新成立的公司或者新兴市场的公司可能提供更高的价格上升潜力，但也具有更大的盈利波动和公司倒闭的风险。

估计股票价值的常用方法

专业投资者通过多种方式来判断股票的价值。以下我们将简单介绍三种常用的公认估值方法。

市盈率 (P/E)

用公司的净利润除以公司发行的普通股票数，即得到公司的每股盈利 (EPS)。

股价除以每股盈利，即得到市盈率。例如，新加坡航空2008-2009财年报告每股基本盈利0.896元，2009年9月25日的股价为13.44元，则当时的市盈率为15.0倍。如果其他因素都相同，投资者希望买入市盈率低的股票，而不是市盈率高的股票。股票的市盈率受许多因素影响。其中最重要的因素很可能是投资者对盈利增长潜力的看法。增长速度高的股票通常以高市盈率进行交易。相反，对于增长速度低的成熟行业，股票的市盈率一般较低。

市盈率还受国家整体利率水平的影响。利率处于高水平时，市盈率一般较低。相反，利率处于低水平时，市盈率一般较高。公司盈利的风险水平也会影响其市盈率。显然，预计的风险越高，市盈率越低，反之亦然。使用市盈率时，投资者应当特别谨慎，要依赖“一般”盈利或者主要属于经常性的盈利，而不是受某些非一般事件推动（或者压制）的盈利。例如，2009年5月24日报道中国石油将以14.7亿新加坡元的对价购买吉宝公司 (Keppel Corporation) 所持新加坡石油公司 (SPC) 的股权，并计划全面要约收购该企业的剩余股权。随后一个营业日，吉宝公司的股价暴涨10%。根据该交易的估值，SPC价值32亿新加坡元，即每股6.25元，远远高于星期五的每股5.04新加坡元收盘价。（资料来源：2009年9月25日，路透社）这一收购预计将为吉宝公司的盈利带来一次性的大幅提升。

净值比

“净值”是指公司的“帐面价值”，即每股净资产价值。公司的净资产价值等于帐面全部资产减去所有负债。截至2009年3月31日，新加坡新闻控股的帐面净资产价值（NAV）为18.89亿元。截至2008年8月31日共发行股票16.02亿股，每股帐面净资产估计为1.179元。因此根据2009年9月25日3.74元的股价，净值比估计为3.17倍。海峡时报指数成份股的平均净值比（截至2009年9月24日）约为1.64倍。高速增长公司和高盈利性公司的净值比一般较高。

股息收益率

股票的股息收益率等于每股年度股息除以当前股价的百分比。高股息收益率股票的一个例子是SMRT Corporation。截至2009年9月25日，该公司12个月股息收益率为4.64%，而五年股息增长率为11.49%。然而，股息收益率本身并不能充分反映股票是否有吸引力。许多高速增长型公司实际上并不支付股息，而选择将利润进行再投资。一个很好的例子就是美国软件巨头微软公司，直到2003年2月才开始支付股息。增长较缓慢的公司，其盈利的用途较少，因此向股东分配更多的盈利。

根据股息来购买股票时，非常重要的一点是评估公司在未来继续支付股息的能力。这将取决于公司在未来的盈利能力以及股息保障倍数，即每股盈利与股息的比例。

股票估值方法小结

虽然这些方法是常用的股票吸引力分析方法，但是对股票进行全面的分析，不依靠任何一个孤立的估值指标也是非常重要的。除这些基本的估值方法外，投资者还需要考察各种其他因素，如公司的管理品质、竞争优势和弱势以及财务状况等。

许多投资者受到潜在高回报率的诱惑而投资于股票。这些回报的实现方式有多种：股息收益、盈利增长以及市盈率的上升。由于股价波动高，而股息一般是较为稳定的，股息收益可以随着时间的推移成为股票投资整体回报的重要组成部分。股票投资者的风险在于盈利增长可能低于预期，市盈率可能缩水，股息也可能下降。

为了降低风险，投资者可以选择分散投资于不同行业股票组成的组合，并在不同时期进行投资，避免在极高位买入。

如何投资股票

可以通过证券经纪公司的帐户自己投资股票。今天，还可以上网进行股票交易。在新加坡，股票投资者必须在中央托收公司开立帐户。中央托收公司负责对您的股票进行登记托管。

如果您准备自己投资，建议您根据公司年报、券商研究和出版物等信息进行一些基础研究。另外一个方式就是通过单位信托基金进行股票投资。下一章我们将讨论单位信托基金的投资。

结论

投资股票可以让您分享公司的增长。如果公司表现良好，股东将获得股息分配和分享股票增值。然而，由于股价受多种因素影响，因此波动性较大。不过，从长期看，精选的股票组合可以帮助您获得大大高于银行存款或者债券的回报率。

单位信托基金

您可能已经用自己的公积金或者现金储蓄投资于单位信托基金了。对于普通新加坡人来讲，单位信托基金是一种现实的投资形式。因此您需要知道什么是单位信托基金，它们有什么好处，以及如何投资。

什么是单位信托基金？

单位信托基金募集许多投资者的资金，然后投资于不同的资产，以实现预定的投资目标。募集的资金由一支专业人士组成的专职团队负责管理，并任命一名受托人来负责保护基金份额持有人的利益。

投资单位信托基金的方式是购买该信托基金的基金份额。每个基金份额的价格根据该信托基金的净资产价值（NAV）确定，等于该信托基金的净资产（投资、现金和其他资产减去支出、应付账款和其他负债）价值除以发行的基金份额数。净资产价值一般每日计算，以反映基金所持有投资价格的变化。

单位信托基金的种类

单位信托基金根据投资目标和投资重点可以分为几类。一般被分为三大类：股票型基金、债券型基金和结合了股票和债券的平衡型基金。一些基金只投资于某个国家，一些投资于特定的地区（如亚洲、欧洲），而一些则进行全球性投资。还有一些基金重点投资于特定的行业或产业，如科技和医疗行业。最近几年，本金保证型或者本金保护型基金也非常普遍。今天还可以投资“被动”投资策略的基金。这种基金投资于一种市场指数的成份股，因此对选股的要求不高。面对这么多的选择，非常重要的一项是选择符合自己投资目标和风险承受能力的基金。

如果您投资单位信托基金，则必须支付多种费用。有些费用属于一次性收费，主要支付给基金的分销商。费用在买入基金份额时支付（称为“前端”费用），有时也在出售基金份额时支付（赎回费）。这些费用也被称为“附加费”，可能高达单位信托基金初始投资金额的5%。5%的附加费意味着每10,000元单位信托基金投资，需要扣减500元的费用。只有剩下的9,500元，即95%的投资才被用于基金的投资。

此外，还有一些经常性的费用。其中最大的费用是管理费，支付给负责基金管理的投资经理。这笔费用一般约为净资产价值的1%。其他费用还包括托管费、登记费、估值费和审计费等。这些费用加起来就组成所谓的总费用率（TER）。

总费用率一般占净资产价值的1.0%至2.5%。单位信托基金要增值，必须要实现充分的收入或者资本增值，以覆盖总费用率。投资者在决定投资之前应当清楚该基金的总费用率。

单位信托基金业绩的评估

有三种主要方式可以评估单位信托基金的业绩。第一种是看绝对回报率，即同时考虑收入和价格变化。有关基金的总回报信息，可以从基金经理处或者新加坡投资管理协会/人寿保险协会的FundSingapore.com网站获得。一般说来，这些回报率都是年化回报率，以便您可以考查基金的多年业绩，也可以帮助比较不同基金的业绩。然而，绝对回报率并不能充分衡量基金的业绩。

第二种方式是根据基准指数来判断单位信托基金的相对业绩。两者的差额被称为超额回报率，即单位信托基金的回报率减去基准回报率的差。大部分单位信托基金都公布有衡量其业绩的基准。例如，投资新加坡股票的单位信托基金常常使用的基准是海峡时报指数。如果超额回报率为正，则说明单位信托基金跑赢基准。如果为负，则说明该基金跑输基准。

基准指数代表整个市场的平均表现。将单位信托基金的业绩与其基准进行比较，可以更好地衡量基金经理的能力，复制整个基准指数的被动型基金或者指数型基金除外。基金应在经过一定合理的期限后跑赢基准。

两只单位信托基金可能在同一时期拥有同样的超额回报，但是业绩却可能并不一样，因为还没有考虑风险。因此，第三种方法是根据单位信托基金所承担的风险来衡量其业绩。一个广泛使用的统计指标就是信息比例，它衡量每单位风险所获得的超额回报，单位风险采用超额回报的波动性来衡量。如果信息比例为正，则证明基金经理具备一定的管理能力。如果为负，则说明基金管理人跑输了基准回报率。

为什么要投资单位信托基金？

单位信托基金有很多优点。首先，您可以选择一种基金或者基金组合来满足自己的具体投资目标和风险承受能力要求。例如，如果您马上就要退休，风险承受能力较低，您可以投资于债券型基金或者平衡型基金等单位信托基金。而另一方面，也有适合具有更高回报率要求并且愿意承担更多风险的投资者的单位信托基金。

第二，通过单位信托基金，您可以以低至1,000元的最低投资额度投资于分散投资组合。例如，一只拥有5,000万元资产的单位信托基金可以持有大量不同的股票。另外，您可以通过定期储蓄计划定期进行投资，大部分单位信托基金都提供这种方式。单位信托基金还可以通过协商获得较低的交易费用，如经纪费等。

第三，通过单位信托基金，您可以投资于作为个人投资者可能无法投资的证券。这些证券包括最低投资额度一般达到10万元的债券。直接投资海外股票对于您可能非常困难，但是通过投资于国际股市的单位信托基金，您可以方便地实现这个目标。

第四，投资于单位信托基金的资金由专业的基金经理和分析师管理。您因此可以受益于他们的专长和对基金投资的全时关注。

第五，单位信托基金的购买和赎回简单方便。您可以通过补充退休计划（SRS）进行投资，或者通过公积金投资计划（CPFIS）对包含在CPFIS中的基金进行投资。您可以通过报纸和FundSingapore.com网站获得您所投资单位信托基金价格的最新信息。大部分新加坡的单位信托基金都允许投资者每天买卖单位。

投资单位信托基金需要考虑的要点

单位信托基金虽然提供了可观的利益，但还应当注意以下几点：

单位信托基金的种类纷繁复杂。如果不加鉴别地投资，则最后的结果可能会是一堆与您的需求不匹配的单位信托基金。必须首先清楚自己的投资目标，然后再决定适合的单位信托基金。

单位信托基金的费用可能吞噬大量的回报。这些费用还可能包括高昂的交易费用，因此投资者应当避免频繁交易。应当询问适用于特定单位信托基金的费用类型和金额。如果您并不需要财务顾问的服务，现在可以上网选择与申购多种单位信托基金，以便支付较低的前端费用。

基金经理的选择是另外一项重要考虑事项。需要评估基金经理是否拥有相应的资源、经验和技能来做好基金管理工作。一旦作出投资决定，还需要关注基金的业绩，看其是否符合自己的期望。

某只单位信托基金最近的良好表现可能吸引您进行投资。但这可能并不明智，因为很难从短期来判断业绩的持续性。长期的持续优秀业绩更能反映基金经理的水平，但是即使这样，还必须记住过去的业绩并不必然预示未来的业绩。

结论

考虑投资于单位信托基金有很多充分的理由。投资单位信托基金有助于分散投资，扩大投资机会，并可以受益于专业基金经理的技能。但是，与所有投资一样，还应当确保产品的所有方面对您来说都是适宜的。

总结： 必须谨记的十大要点

1. 投资对于每个必须规划未来、有财务目标以及希望确保财务安全的人，都非常重要。因此您必须投入必要的时间和精力。这是您个人的责任。
2. 投资时您会预期一定水平的回报。但是投资的实际回报可能高于也可能低于预期回报。这是投资的固有的风险。您也应当区分总回报和扣除交易成本和费用的净回报。交易成本削弱您的回报，因此要避免频繁交易。
3. 考虑一项投资机会时，要权衡预期回报以及所必须承担的风险。投资没有“免费的午餐”。潜在回报更高的投资也隐含着更高的风险。相应地，保本基金不太可能提供高回报。因此，不要仅仅被投资所承诺的特定回报水平所吸引，而应确定您是否能承担该投资所伴随的风险？
4. 分散投资是一个用来管理投资风险的重要投资策略。您可以通过投资多种资产以及投资多种证券来进行分散投资。除了本国市场以外，您还应当考虑投资于国际市场，以抓住更广泛的投资机会。
5. 尽早开始投资以满足自己的财务目标。期限越长，越能利用复利回报的力量来使储蓄增值。拥有时间，您还可以投资股票等资产。在短期看来这些资产风险较高，但长期看来却可以带来更高的回报。
6. 现金投资的周转性强，同时保证本金安全。它们作为应急资金非常有用。还可以帮助投资组合抵御市场的不确定性。然而，现金的回报非常有限。以现金形式持有过多的资金将妨碍储蓄的实际增值。

7. 在投资选择上不要忽视债券。债券可以提供固定的收入。但是债券不能很好地抵御通胀。

8. 一直以来，股票是实际回报率最高但也是短期波动性最大的投资工具之一。当您投资股票时，必须有足够长的期限和风险承受能力，来承受股市的阶段性波动。但是，证据表明，随着时间推移，持有股票的投资者能获得资本增值。然而，您必须投入必要的时间和精力，进行充分的研究，选择并关注要投资的股票。

9. 单位信托基金给投资者带来许多好处。最大的好处在于获得专业的基金管理。即使小至1,000元的投资，投资者也可以投入到由本国证券或者国际证券组成的分散投资组合中，并有全职专业人士负责管理，这使投资者有机会投资于个人投资者通过其他方式可能无法投资的证券。但是，投资单位信托基金，必须支付多种费用。您需要进行一些基础研究，以选择适当的单位信托基金以及专业的基金经理。

10. 资产配置决定远比选股或者选债决定重要。资产配置强调通过多种类别的资产投资实现分散投资。要决定适合自己的资产配置，您需要考虑自己的投资目标、投资时间期限、风险承受能力以及不同资产的预期回报和风险水平。必要的时候应当咨询专业人士，以确定合适的资产配置。

关于新加坡投资管理协会

新加坡投资管理协会（下称协会）成立于1997年9月22日。目前拥有超过100名会员。协会的会员包括新加坡的主要投资管理企业。

协会的宗旨是促进新加坡投资管理业的发展与成长。协会希望通过在会员之间培育高标准的专业性，推广杰出的经验，向会员提供讨论业界相关问题的平台，作为产业的集体声音代表整个产业，向会员提供培训，并为投资者教育贡献力量，来实现这一宗旨。

欲了解新加坡投资管理协会的更多详情，敬请上网查询，网址是：
<http://www.imas.org.sg>。

本手册所提供的信息属于一般信息，无意以任何方式构成任何投资推荐或者建议，或者被读者作为投资建议所依赖。本手册的目的不是替代专业建议。本手册所含一般信息并未考虑读者、任何特定人士或者人群的任何投资目标、财务状况、特点或者特定需要。本手册中不论以何种方式提及的任何特定公司或者资产类别，都仅供演示说明，并不构成对该公司或者资产类别的推荐。相应地，不提供任何形式的保证，对读者、任何特定人士或者人群因根据本手册所含任何信息、意见或者陈述行动，而直接或者间接导致的，或者与之有关的任何损失，亦不承担任何形式的责任。

imas

**INVESTMENT MANAGEMENT
ASSOCIATION OF SINGAPORE**

欲了解新加坡投资管理协会的更多信息，请访问我们的网站：<http://www.imas.org.sg>。

