



首席投資總監觀點

Cusson Leung · 國際財富管理首席投資總監

投資十大迷思

十個常見觀念，往往拖累投資表現

2026年10月23日



投資迷思為何歷久不衰

每個迷思都有幾分道理，正因如此才容易令人深信

投資迷思簡單易明、符合直覺，又經常被人反覆提及，久而久之便成為普遍觀念。然而，市場不獎勵顯而易見的道理，只獎勵那些對尚未反映於股價的事情判斷正確的人。

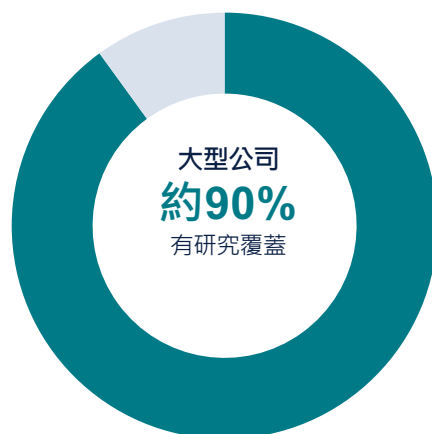
簡單的經驗法則為何令投資者失利

- **價格即預期**：股價反映的不只是今天的事實，更是數以百萬計投資者的預期。
- **機構主導大部分定價**：市場上最大的參與者是資源雄厚的專業機構，其分析通常早已反映於股價。
- **天下沒有免費午餐**：任何法則若忽略預期、估值（你付出的價格）、投資年期（持有多久）或風險的投資策略，將會導致投資回報差於預期。

迷思一：「散戶看故事，機構看數字」

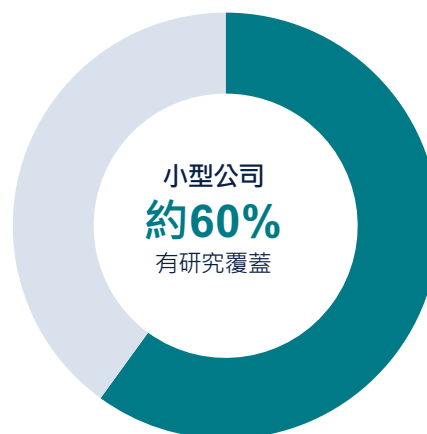
要跑贏大市：像機構般思考，或比機構做得更好，或投資於機構規模反成包袱的領域

小型公司獲得的研究遠較少



■ 有研究覆蓋 ■ 沒有研究覆蓋

平均約有9家研究機構覆蓋



■ 有研究覆蓋 ■ 沒有研究覆蓋

平均約有2家研究機構覆蓋

一般看法：散戶買的是故事，機構買的是數字，彷彿雙方各有各的玩法。

錯在哪裏：市場只有一個。你的股份與退休基金股份，在同一交易所、以同一價格買賣。機構掌握的資金多得多，因此主導大部分定價；數字支持不了的故事，遲早會由計算數字的人重新定價。

證據：羅素1000指數（美國大型股）成分公司中，91%有五名或以上分析員跟進；羅素2000指數（美國小型股）則有過半股份的跟進分析員少於五名。研究愈少，定價效率愈低，耐心研究的投資者正可在此取勝。

代價：令大型基金卻步的流動性不足，同樣可能令任何人難以在急需時沽售；而且不少小型公司仍在虧損。

應對之道：以故事發掘投資意念，再用數字驗證：目前股價已反映怎樣的盈利、現金流及估值？要發生甚麼事，股價才會變動？若要取得優勢，可留意大型基金因規模所限而難以涉足的領域（規模較小、研究較少的公司），並按流動性控制持倉規模。

迷思二：「好公司就買，差公司就賣」

股價反映預期：關鍵在於業績與股價已反映的預期之間的差距

一般看法：優秀企業必然值得買入，陷入困境的企業則必然應該沽出。買入優質股、避開問題股，聽來合乎常識。

錯在哪裏：好公司不等於好投資。優質企業的股價通常早已反映高預期，若市場期望「出色」而業績只屬「良好」，股價亦可能下跌。相反，若市場對陷入困境的企業預期極低，業績只要稍勝預期，股價便可能大幅反彈。

證據：兩個業績公布日，市場反應迥異

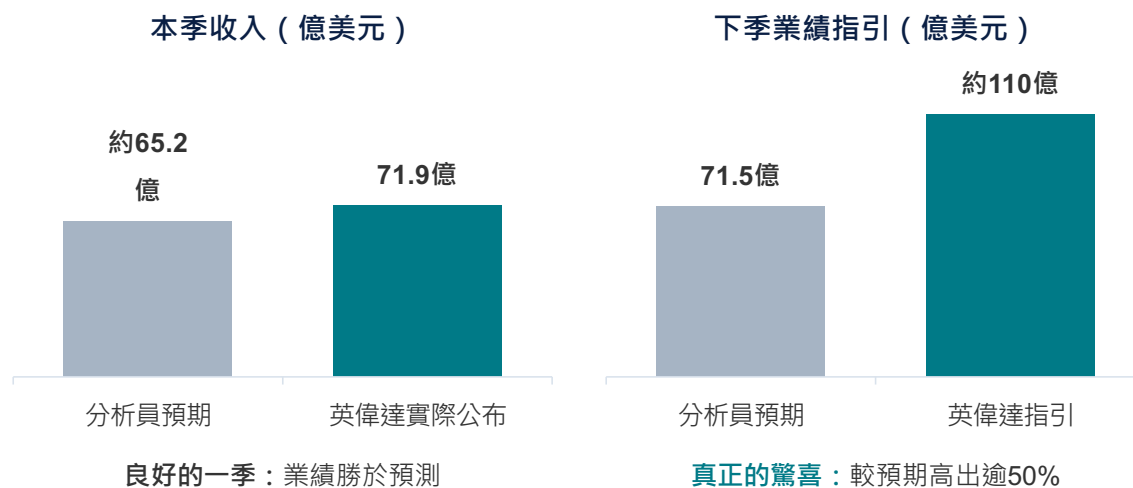
業績公布日	翌日股價	公司公布的業績	股價已反映的預期
英偉達 2024年8月 <i>優秀企業</i>	下跌約6%	季度收入逾300億美元，按年增長122%，並勝於預期。	股價當年已累升逾150%。分析員指業績必須「大幅」勝預期。
Meta 2023年2月2日 <i>備受質疑的企業</i>	急升逾23%，近十年最佳單日之一	第四季純利下跌55%，但收入勝預期，管理層並承諾推行「效率之年」，削減成本及擴大股份回購。	投資者公開質疑其在元宇宙的巨額投資。市場預期極低，「沒那麼差」已屬好消息。

應對之道：買入優質企業前，先問股價已反映了甚麼，業績須勝預期多少，股價才會上升。放棄弱勢企業前，先問壞消息是否已反映於股價，以及有何潛在驚喜，例如削減成本或擴大回購。評估業績應以預期為準，而非單純以好壞論斷。

迷思三：「盈利增長推動股價」

股價隨預期盈利的變化而動：盈利預測修訂（即「Delta」）才是關鍵

英偉達2023年5月：業績與分析員預期比較



一般看法：盈利增長最快的公司，股價回報最佳。長遠而言，盈利與股價確實同步。

錯在哪裏：在大部分投資者關注的時間範圍內，股價隨預期的變化而動。年增長30%的公司，若30%已反映於股價，股價亦不會上升；年增長5%的公司，若市場原本預期倒退，股價亦可急升。業績「勝預期」之所以推動股價，是因為分析員被迫上調預測。

證據：英偉達公布2023年5月業績後，股價翌日收市升24%，各券商紛紛上調預測；摩根大通將目標價由250美元倍增至500美元。2024年8月，增長依然強勁，但預測上調幅度不及預期，股價隨即下跌（見迷思二）。

應對之道：追蹤盈利預測修訂的方向和幅度，而不只看增長率。關鍵問題：市場接下來較可能需要上調還是下調預測？

迷思四：「高息打擊股市，低息利好股市」

利率為何變動才是重點：加息往往伴隨強勁增長，減息則伴隨經濟轉弱

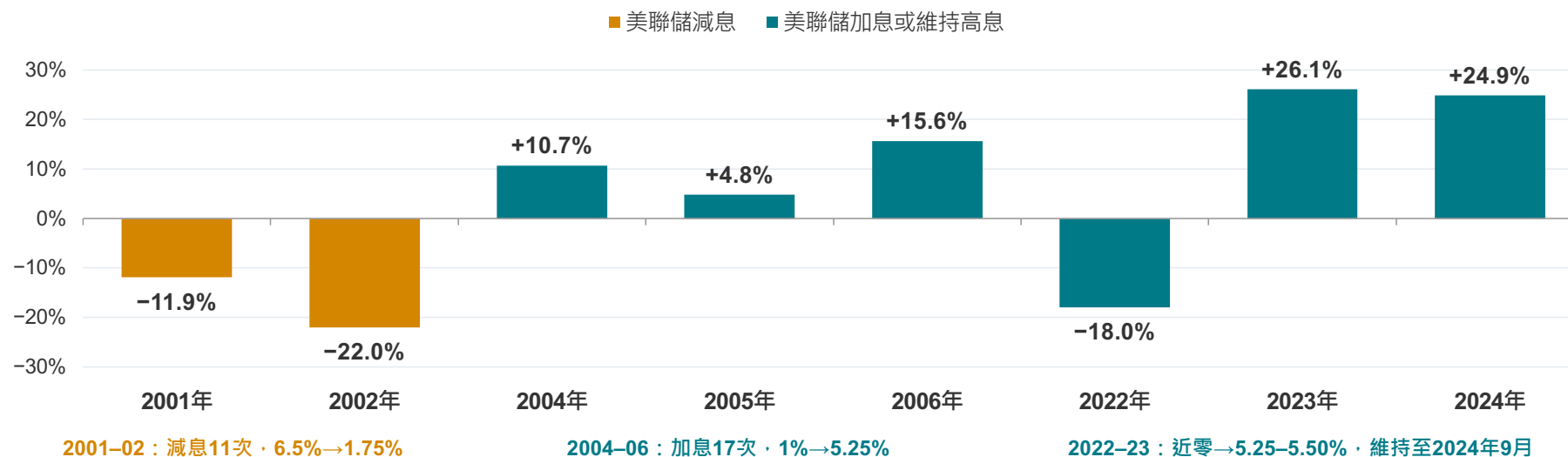
時期	美聯儲的行動	標普500指數總回報	啟示
2001年 減息	減息11次，由6.5%降至1.75%	2001：-11.9% 2002：-22.0%	資金成本降低亦無補於事：經濟及企業盈利正在轉弱。
2004年6月–06年6月 加息	加息17次，由1%升至5.25%	2004：+10.7% 2005：+4.8% 2006：+15.6%	兩年加息期間，股市持續上升。
2022年3月–23年7月 先加息，後維持	由接近零加至5.25–5.50%，並維持至2024年9月	2022：-18.0% 2023：+26.1% 2024：+24.9%	首年表現慘淡，其後在利率處於逾二十年高位之際大幅上升。

- **一般看法**：高息不利股市，低息利好股市。
- **教科書的說法沒錯**：利率上升會推高企業的借貸成本及貼現率（把未來盈利折算為現值所用的利率），從而壓低估值。
- **但「其他條件不變」甚少成立**：央行通常在經濟強勁、通脹上升時加息，此時企業能夠提價，收入亦見增長；央行在經濟轉弱時減息，若盈利正在下跌，貼現率降低亦作用不大。
- **證據（見上表）**：2004–06年加息17次期間股市上升，2001–02年減息11次期間股市下跌。推動股市的是經濟，而非利率的方向。

迷思四：利率變動的原因比水平更重要

高息加強勁增長，勝過低息加疲弱增長

三個時期內各曆年的標普500指數總回報



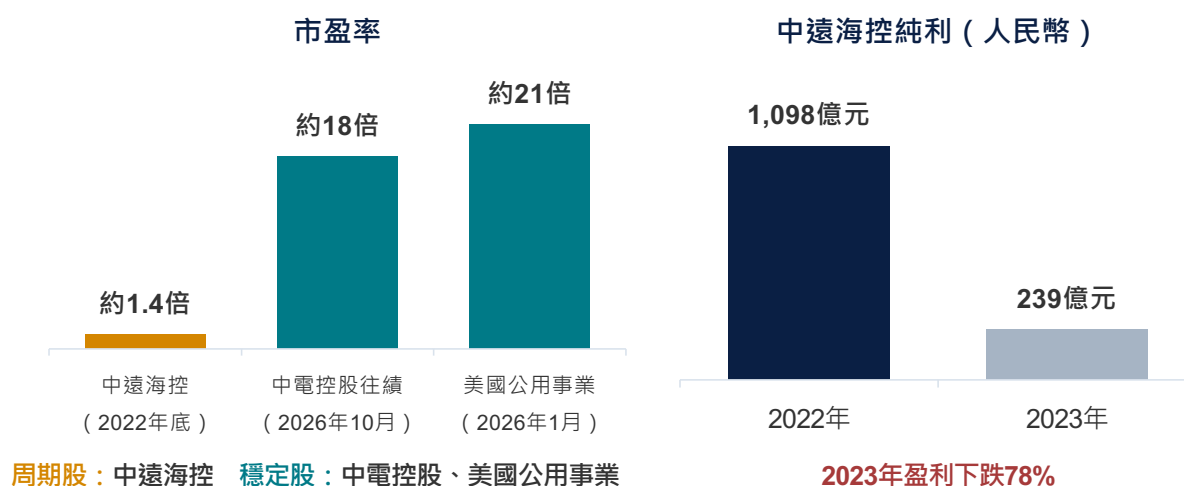
證據：2023及2024年，美國政策利率處於逾二十年高位，標普500指數分別錄得26.1%及24.9%回報；2001-02年，美聯儲減息11次後，指數先跌11.9%，再跌22.0%。

應對之道：不要單憑利率水平作買賣決定。應問利率為何變動，以及這對企業盈利有何影響。利率變動的速度及起步時的估值，與利率水平同樣重要，甚至更重要。

迷思五：「低市盈率比高市盈率更具價值」

市盈率低往往事出有因：投資者願為看得見的盈利付出溢價

航運股看似最便宜之時，正是盈利下跌之前



一般看法：市盈率（股價除以一年的每股盈利）低代表便宜，高則代表昂貴。

錯在哪裏：市盈率並非對價值的判決，而是市場願意付出的價格，取決於股份的供求及盈利的可預測程度。投資者願為盈利能見度付出溢價，對不確定性則要求折讓，因此周期性企業的估值倍數偏低，穩定企業則偏高。

證據：2022年底，中遠海控市盈率約1.4倍；其後運費回落至正常水平，純利由人民幣1,098億元下跌78%至239億元。馬士基的盈利則由約290億美元跌至39億美元。中電控股的盈利大多受規管，市盈率約18倍，美國公用事業約21倍：這正是盈利能見度的價格。

應對之道：行動前先問股份為何便宜或昂貴。周期性企業市盈率低，往往代表盈利處於高峰，市盈率則代表盈利處於低谷，因此應以正常的周期中段盈利為其估值。

迷思六：「事實改變，我便會改變看法」

平靜市況下訂立的計劃，往往經不起考驗：急跌也會改變你看世界的方式

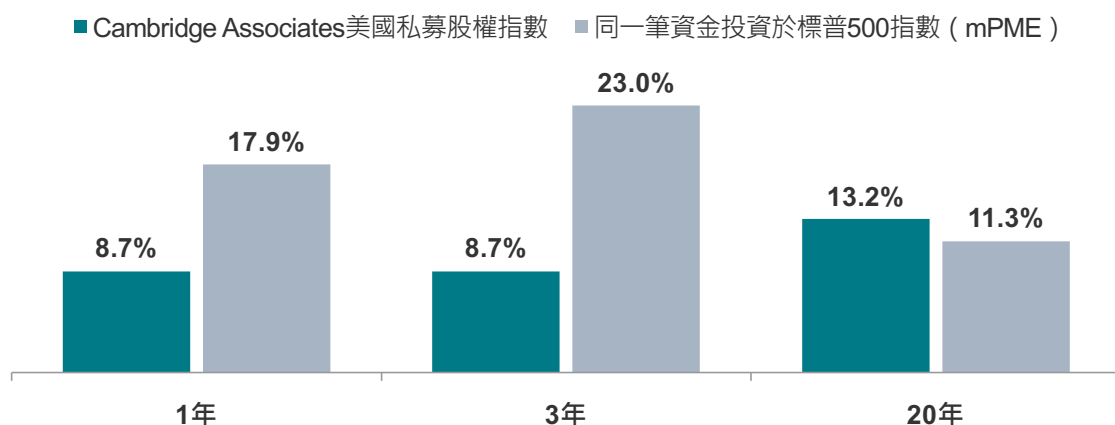
日期 (2020年)	標普500指數收市價	較高位變幅	事件
2月19日	3,386.15	歷史新高	不少投資者正等待調整時買入。
3月23日	2,237.40	約-34%	22個交易日內急跌30%，史上最快；不少原打算買入者反而沽出。
8月18日	3,389.78	再創歷史新高	距低位不足五個月，指數已重創新高。

- **一般看法：**「如果我心儀的股份下跌30%，我一定樂意買入。」但事到臨頭，真正買入的人寥寥可數。
- **錯在哪裏：**股價不會無緣無故下跌30%，背後總有原因：衰退憂慮、疫情、盈利預警。價格低了，恐懼卻更深，三個月前訂立的計劃頓時顯得天真。
- **證據：**2020年，標普500指數在22個交易日內下跌30%，不少等待買入的人反而沽出（見上表）。長遠而言，這會令投資者蒙受損失：晨星估計，截至2024年底的十年間，美國基金及交易所買賣基金的平均每一美元每年賺取7.0%，較基金本身的8.2%少約1.2個百分點，原因在於投資者買賣的時機。
- **應對之道：**預先決定價格下跌時會怎樣做及其理由，並寫下來。分清楚業務本身的改變與市場情緒的改變。分段買入（分多次投資）及預設再平衡規則都有幫助。

迷思七：「私募股權會鎖住資金，應該避開」

流動性不足是代價，但換來時間：長持有期與時間分散

截至2025年12月31日的年度化回報（扣除費用後）



私募股權的1年及3年回報同為每年8.7%，兩者只屬巧合。mPME：同一筆現金流投資於標普500指數可得的回報。

應對之道：把私募股權視為長線持有的資產，配置規模以永遠不需提早動用該筆資金為限。分散投資於不同基金經理及年份（基金開始投資的年份），並以完整周期評估表現，而非看其平穩的賬面波幅。

一般看法：私募股權會把資金鎖住多年，因此應該避開。風險確實存在：借貸較多、資訊較少，資金須承諾投入七年或以上。

錯在哪裏：鎖定期亦有好處。投資者既不會被迫、也不會忍不住在低位沽售，基金經理亦可在沒有季度業績壓力下改善業務。持有愈久，每年的波幅相對於整段期間的回報便愈不重要，這就是時間分散。

證據：扣除費用後，20年期回報為每年13.2%，同一筆資金投資於標普500指數則為11.3%。但並非時時如此：1年及3年期均為每年8.7%，落後於17.9%及23.0%。

迷思八：「企業大舉投資，股市自然向好」

企業信心不等於預測：香港啟德創紀錄地價，兩年後的結局

一般看法：當發展商以創紀錄價格投地，或科技巨企宣布創紀錄的開支，市場會視之為訊號：他們最了解自己的行業，判斷理應正確。

錯在哪裏：企業由人管理，而人往往誤判周期，尤其在信心最強、現金流最充裕的周期頂峰。管理層亦有充分理由唱好自家行業：公司股價、融資成本及客戶都取決於此，即使他們私下存疑。

買家及地皮	購入時間	成交價	至2020年5月
新鴻基地產 啟德住宅地皮	2018年5月	252億港元 全港紀錄，接近半年前紀錄的1.5倍	估值低於成本24.1%
恒基地產 兩幅啟德地皮	2018年	160億港元 兩幅地皮合計	估值低於成本26.8%
高銀金融 啟德地皮	2018年11月	—	以虧損約25.7億港元出售 本港歷來轉售土地的最大虧損

證據：創紀錄的投地出價出現在周期頂峰附近，其後相繼出現社會事件及疫情。

應對之道：把企業投資計劃視為資訊，而非預測。同一檢驗亦適用於今天的人工智能開支。

迷思八：今天的人工智能開支，同樣值得一問

人工智能需求真實存在，但如此規模的開支只是押注未來回報，並非回報的證明

四家公司合計*	2024年第4季	2025年9月30日	2026年第2季
季度資本開支	723億美元	—	1,651億美元
佔經營現金流比例	—	—	1,718億美元的96%
債務（不包括租賃）	1,437億美元	1,507億美元	3,571億美元

- **一般看法：**既然最大型的科技企業在人工智能上投入如此巨額資金，回報必然會來，股市亦理應向好。
- **錯在哪裏，證據何在：**資本開支（用於數據中心、芯片及設備的資金）增加逾一倍，至2026年年中已佔其業務所產生現金的96%。合計債務亦增加逾一倍，大部分在2025年9月30日之後產生。人工智能需求真實存在，但如此規模的開支只是押注未來回報，並非回報的證明。即使管理最出色的企業亦可能過度投資：Meta的Reality Labs（元宇宙部門）在2023至25年間合計錄得經營虧損530億美元。
- **應對之道：**要問誰在為這些開支提供資金、開支需要賺取多少回報，以及誰會從唱好論調中得益。

迷思九：「共識」是安全之選

市場共識令人安心，但早已反映於股價；與眾不同而又判斷正確，回報最豐

一般看法：從眾最安全。即使看錯，也是與所有人一起看錯，這是投資者最安心的位置。

錯在哪裏：安心是有代價的。若99%的投資者已抱持同一看法，他們早已買入，好消息大致已反映於股價，上升空間所餘無幾。想法與眾不同的1%看錯的機會較大，但一旦看對，得益亦大得多。

僅作說明，並非數據：兩種投資方式

投資方式（僅作說明）	看錯的機會	看對時的上升空間	最適用的情況
跟隨大眾 例如持相同看法的99%	較低	有限：大眾早已買入，好消息大致已反映。	較短的投資年期：近期表現領先的股份，往往在其後3–12個月繼續跑贏（動量）。
與眾不同 例如持相反看法的1%	較高	大得多：股價必須變動，才能反映市場尚未抱持的觀點。	長線投資及市場轉捩點，適合有耐性、願意「早一步」的投資者。

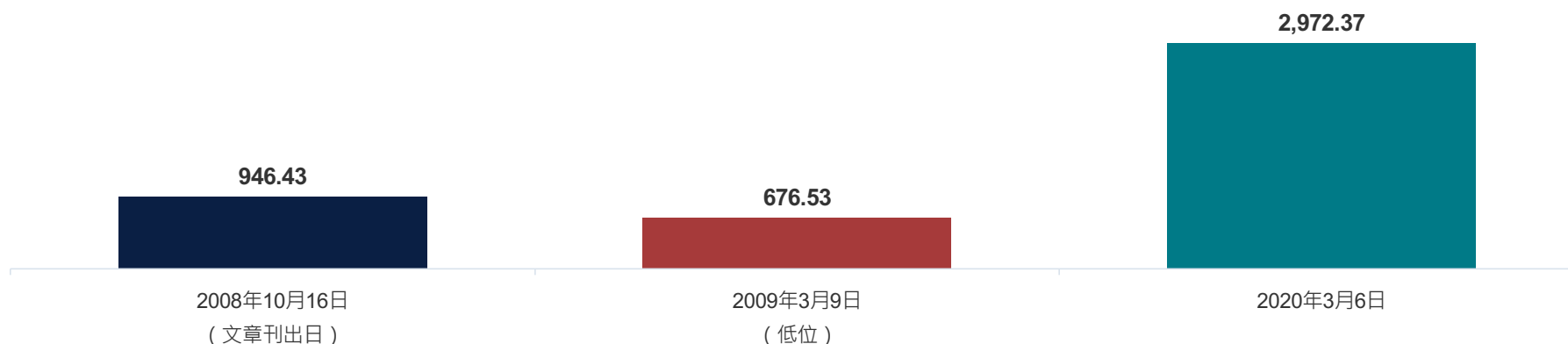
證據：動量確實存在：研究顯示，近期表現領先的股份，往往在其後3至12個月繼續跑贏。逆向思維則在長線及轉捩點時見效，因為真相甚少在短期內浮現。經典例子是2008年的巴菲特，詳見下頁。

應對之道：清楚自己在玩哪一場遊戲。若要與大眾反其道而行，須有經過充分研究的理據，控制持倉規模以撐得過「太早」，並給予時間。

迷思九：反其道而行，往往先早後對

巴菲特2008年〈Buy American. I Am.〉：判斷正確的回報，只屬於撐得過「太早」的人

標普500指數收市水平：巴菲特文章刊出日、低位及2020年3月（價格指數，不包括股息）



經典例子：2008年10月16日，正值金融海嘯最嚴峻之時，巴菲特在《紐約時報》發表文章〈Buy American. I Am.〉。當日標普500指數收報946.43點。

先早，後對：指數其後再跌28.5%，於2009年3月9日見676.53點。至2020年3月6日，指數收報2,972.37點，較文章刊出日的946.43點高約214%（凱基計算，不包括股息）。

應對之道：「太早」是判斷正確的代價。只應在有充分研究理據時才與大眾反其道而行，控制持倉規模以撐得過進一步下跌，並給予時間。

迷思十：「看似安全，就是安全」

風險往往在發生前無從察覺：韌性比平靜時期「看似安全」更重要

一般看法：在平靜市況下看似穩定、受監管且資本充足的資產和機構，就是安全的。銀行正是典型例子。

錯在哪裏：危機往往要到事後才看得見。看似最安全之處，可能隱藏最危險的風險，正因為無人留意。單一宗交易虧損，足以摧毀銀行大部分資本（吸收虧損的緩衝），市場信心亦隨之崩潰。

證據：一名交易員，一家銀行

銀行	看似安全之處	虧損及其相對規模	其後發展
霸菱銀行 (1995年)	受監管的銀行；虧損源自新加坡一名交易員的未經授權交易。	虧損 8.27億英鎊 （連平倉成本為9.27億英鎊），而集團於1994年底的資本按不同計算方法約為3.5億至4.4億英鎊。	銀行倒閉。
法國興業銀行 (2008年)	一名交易員建立約500億歐元的隱藏持倉，超過銀行全部資本。	平倉成本達 49億歐元 。	籌集55億歐元新資本。

應對之道：要問一項投資在最壞情況下會有何表現，而非它看來有多平穩。一家銀行可以多年看似穩健，直至一名交易員揭示真相。這個教訓在本年代再次上演，見下頁。

迷思十：一個客戶，一場擠提

瑞信與矽谷銀行：以最壞情況衡量，而非平靜的年頭

錯在哪裏（再看一例）：以下兩家銀行均受監管，看似穩健。一個客戶違約或一輪提款潮，已足以摧毀市場信心。

何謂CET1？即普通股權一級資本，是銀行的核心資本，主要為股東資金，也是吸收虧損的第一道緩衝。瑞信在一個季度內，因單一客戶損失了其中約八分之一。

證據：一個客戶，一場擠提

銀行	看似安全之處	虧損及其相對規模	其後發展
瑞信 (2021–23年)	單一客戶違約：家族辦公室 Archegos。	合計約 55億美元 。單是2021年第一季的支出已達44.3億瑞士法郎（47.1億美元），約佔其353.5億瑞士法郎CET1資本的八分之一（12.5%）（凱基計算）。	2023年3月由瑞士當局支持瑞銀收購前，多次打擊市場信心的事件之一。
矽谷銀行 (2023年)	直至2021年，監管機構一直給予「滿意」或以上評級。	2023年3月8日宣布出售證券及集資；翌日存款流走逾 400億美元 。	2023年3月10日被關閉。

應對之道：評估投資應看其在最壞情況而非一般情況下的表現。留意集中度（過度依賴單一客戶、交易員或資產）、槓桿（借來的錢）及流動性錯配（資金流走的速度快於資產變現的速度）。近期波幅低不等於風險低。

重點總結：十大迷思與應對之道

以下並非交易規則，而是一套看待市場的思維方式

#	迷思	應對之道
1	「散戶看故事，機構看數字」	市場只有一個：像機構般思考，或比機構做得更好，或投資於機構難以涉足的領域。
2	「好公司就買，差公司就賣」	好公司可以是差投資，差公司亦可以是好投資：關鍵在於預期。
3	「盈利增長推動股價」	股價跟隨預期盈利的修訂，而不只看增長率。
4	「高息打擊股市，低息利好股市」	要問利率為何高或低：高息加強勁增長，可勝過低息加疲弱增長。
5	「低市盈率比高市盈率更具價值」	低市盈率往往事出有因；周期性企業應以周期中段盈利估值。
6	「事實改變，我便會改變看法」	在拋售發生前預先計劃應對方法，因為跌市會改變你的心態。
7	「私募股權會鎖住資金，應該避開」	鎖定期是代價，換來時間分散；配置規模以永遠不需提早動用資金為限。
8	「企業大舉投資，股市自然向好」	企業信心不等於預測：企業也會看錯，亦會唱好自家行業。
9	「從眾是安全之選」	共識令人安心，但早已反映於股價；只應在理據充分、持倉撐得過「太早」並有時間的情況下逆市而行。
10	「看似安全，就是安全」	以最壞情況而非平靜年頭衡量：留意集中度、槓桿及流動性；波幅低不等於風險低。

免責聲明和重要說明

香港：本文件是由凱基證券亞洲有限公司(「凱基」)編製。上文所載資料乃保密訊息，並不擬發佈予公眾人士或提供予置身或居住於任何法律上限制凱基或其關聯成員發放此等資料之地區的人士或實體使用。本文件及其任何資料不得以任何方式轉發予他人。此等資料不構成向任何司法管轄區的任何人士或實體作出的任何投資意見、或發售的要約、或認購或投資任何證券、保險或其他投資產品或服務的邀請、招攬或建議，亦不構成於任何司法管轄區用作任何上述的目的之資料派發。請特別留意，本文件所載的資料，不得在美國、或向美國人士(即美國居民或按照美國或其任何州、屬土或領土之法律成立的合夥企業或公司)或為美國人士之利益，而用作派發資料、發售或邀請認購任何證券。於本文件內的所有資料只作一般資料及參考用途，而沒有考慮到任何投資者的特定目的、財務狀況或需要。在未經凱基書面同意下，並不允許擅自以任何方式轉發、複印或發佈於本文件內之全部或任何部份內容。該等資料不擬提供作法律、財務、稅務或其他專業意見，因此不應將該等資料賴以作為投資專業意見。所有投資涉及風險，證券價格有時可能會非常波動。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。你應就上述資料內容謹慎行事，進行你自己的獨立審查，你並且應在作出任何投資決定前尋求獨立專業意見。你應該根據你自己的風險承受程度、財務狀況、投資經驗、投資目標、投資視域及投資知識去小心考慮投資是否適合你本人。凱基不對於此所提供的資料之準確性、充分性或完整性作出任何明示或暗示的陳述或保證。在任何情況下，任何人欲倚賴或使用於此所載的資料應就該等資料之準確性、完整性、可靠性及適用性進行獨立檢查和核實。任何模擬結果、以往及預測的業績並不必然作為未來業績的指引。於此內所提供的資料(包括任何數據)未必經過獨立核實，而該等資料不應被信賴作為投資決定。凱基、其關聯成員或他們各自的董事、高級職員、僱員及代表不會就該等資料的任何遺漏、錯誤、不準確、不完整或其他情況，或由於信賴該等資料而導致任何人士或實體蒙受或招致的任何損失或損害(不論任何形式的直接、間接或相應的損失或其他經濟損失)承擔任何責任。而且，凱基、其關聯成員或他們各自的董事、高級職員、僱員及代表不會就第三方所提供的或引用自第三方的資料內容承擔任何責任。

香港市場以外的交易風險 在其他司法管轄區的市場或交易所進行的交易可能會讓你面臨額外的風險。此類市場受到的監管，與香港提供的投資者保護相比，這些監管可能會提供不同或減弱的投資者保護。你在此類市場或交易所進行交易之前，你應該詢問及了解與你的特定交易相關的任何規則，你可能需要承擔稅務影響、貨幣風險和額外交易成本。在香港以外地方收取或持有的投資者資產，是受到有關海外司法管轄區的適用法律及規例所監管的。這些法律及規例與《證券及期貨條例》(香港法第 571 章)及依該條例訂定的規則可能有所不同。因此，此等投資者資產可能不會享有賦予在香港收取或持有的投資者資產的相同保障。只有當你完全了解相關外國市場的性質以及你面臨的風險程度時，你才應考慮在香港市場以外進行交易。你應根據你的經驗、風險狀況和其他相關情況仔細考慮此類交易是否適合你，並在有疑問時尋求獨立的專業建議。你應確保熟悉並了解海外市場交易的相關規則，包括是否有任何有關持股限制的規則以及相關的任何披露義務。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級職員及僱員可不時就上文所涉及的任何證券擁有權益。

複雜產品 「複雜產品」是指由於結構複雜，致令其條款、特點及風險在合理情況下不大可能會被零售投資者理解的投資產品。投資者應就複雜產品審慎行事。投資者可能會損失全部投資金額或會蒙受大於投資金額的損失(如適用)。就發行人提供未經香港的證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)審閱的要約文件或資料的複雜產品而言，投資者應該要約審慎行事。就被形容為已獲證監會認可的複雜產品而言，該認可不表示獲得官方推介，及證監會認可不等如對該產品作出推介或認許，亦不是對該產品的商業利弊或表現作出保證。如獲提供過往業績資料，往績並非預測日後業績表現的指標。一些複雜產品僅供專業投資者買賣。在作出任何投資決定前投資者應閱讀要約文件及其他相關資料，以了解有關複雜產品的主要性質、特點和風險，亦應先尋求獨立專業意見，並且應有足夠的淨資產來承擔因買賣該產品而可能招致的風險和損失。

債券不等同於定期存款，不受香港存款保障計劃保障。債券持有人會承受各種不同風險，包括但不限於：(i)信用風險：債券的利息及本金是由發行人支付。倘發行人違約，債券持有人可能無法收回利息及本金。債券持有人須承擔發行人的信用風險。信用評級機構給予的信用評級並非對發行人信用可靠程度的保證；(ii)流動性風險：一些債券的二手市場可能不活躍，到期前賣出時可能需要時間；(iii)利率風險：當利率上升時，定息債券的價格一般會下跌。你如希望在到期前將債券出售，所收取款項可能會低於閣下購買時所支付的價格。除非你完全明白並願意承擔與之相關的風險，否則不應投資於債券。

投資涉及風險，證券及基金單位價格可升可跌，過往表現不代表將來。投資者在作出任何投資決定前，應詳細閱讀有關基金之銷售文件(包括當中所載之風險因素(就投資於新興市場的基金而言，特別是有關投資於新興市場所涉及的風險因素)之全文)。基金的投資須承受正常市場波動及基金所投資之相關資產固有的其他風險。由於政治、金融、經濟、社會及/或法律條件的變動並不在基金經理的控制範圍內，儘管基金經理已作出努力，但亦不能保證一定能夠達致有關基金既定之投資目標。因此，閣下可能不能收回投資於有關基金之原有投資金額，甚至有可能損失大部分或所有最初投資。此外，有關基金之任何過往表現，不應被視為該基金的未來表現之指引。並不保證可取回本金或獲支付任何回報。某些基金只可以作為一項中長線投資。基金所作出的某特定投資有可能因市場深度或需求不足或因市場干擾而未能及時及/或以合理的價格輕易進行平倉或抵銷。基金所作出的投資可能變得欠缺流通性或流通性欠佳，尤其是在市場動盪或經濟存在不確定性的時期，因此，基金所作出的投資的流通性會影響基金滿足閣下之贖回申請的能力。基金的投資可能集中於專門行業、投資工具或特定國家等。該等基金的價值可能較為反覆波動。同樣地，投資於專門行業或特定國家的基金可能須承受有關個別行業或國家的集中風險。投資於股票的基金須承受一般股票投資之市場風險。股票的市場價格可升亦可跌。影響股票價格的因素有許多，包括但不限於本地及全球市場的投資情緒的變化、政治環境、經濟情況、商業及社會狀況以及與發行人有關的特定因素。就非主動式管理的基金(即指數基金)而言，基於基金固有的投資性質，基金經理並沒有酌情權就市場之轉變作出調整。就此，指數基金或會因在全球與其所投資之指數有關之市場板塊下跌而受到影響。指數基金須承受追蹤誤差風險，即其表現不一定準確追蹤該指數的風險。概不能保證在任何時間均可準確或完全複製所投資之指數的表現。

新加坡：This document is provided for general information and circulation only, and is not an offer or a solicitation to deal in any securities or to enter into any legal relations, nor an advice or a recommendation with respect to any financial products mentioned herein. It does not have regard to the specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any recipient hereof. You should ensure that you understand the risk(s) involved and should independently evaluate particular investments and consult an independent financial adviser before making any investment decisions. All information and opinions contained herein is based on certain assumptions, information and conditions available as at the date of this document and may be subject to change at any time without notice. 免責聲明：本文內容僅做為一般資訊散佈用途，不構成任何證券投資的要約或招攬、成立任何法律關係、也不表示針對所提到的金融商品提供建議或推介。它並沒有考慮您的特定投資目標、財務狀況及個人需求。在做出任何投資決定前，您應確保您已瞭解所涉風險，並應獨立評估及諮詢專業投資顧問。此處提供的所有資訊及意見是依據本文作成日期所獲得的特定假設、資料及條件為基礎，因此可能在未經通知的情況下隨時變更。

