



万方家办投资总结

2025年7月22日

 万方家族办公室

本评论提供近期经济和市场条件演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支持，并不构成对任何阅读此内容的投资者的投资建议或购买或出售投资产品的推荐。本评论并非投资研究的结果，也不应被视为投资研究。其编制未遵循旨在促进投资研究独立性的法律要求，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论中的信息均来自 Raffles Assets Management [HK] Co. Ltd. 和/或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文评论或报告中所表达的观点为作者在编制时的意见，并可随时更改而不另行通知。文中所提及的任何预测、预估或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management [HK] Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名的实体与作者对于未能达成此类预测、预估或目标不承担任何责任。如中文与英文有任何出入，盖以英文为准。



在估值高企、波动性低迷的背景下，市场似乎已达到完美状态。然而，这种乐观情绪可能掩盖了某些风险，例如意外的通胀飙升或政策宽松的延迟。

在这样的环境下，双赢的策略或许能带来价值。看涨期权利差可以提供适度的上行参与机会，尤其是在股票波动率仍然低迷的情况下。私人信贷也值得关注，尤其是对于那些寻求较短期限和浮动利率保护的投资者而言。

未来的道路不会一帆风顺，而这本是常态。

万方家办投资总结 | 2025年7月22日

本评论提供近期经济和市场条件演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支持，并不构成对任何阅读此内容的投资者的投资建议或购买或出售投资产品的推荐。本评论并非投资研究的结果，也不应被视为投资研究。其编制未遵循旨在促进投资研究独立性的法律要求，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论中的信息均来自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 和/或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文评论或报告中所表达的观点为作者在编制时的意见，并可随时更改而不另行通知。文中所提及的任何预测、预估或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中著名的实体与作者对于未能达成此类预测、预估或目标不承担任何责任。如中文与英文有任何出入，盖以英文为准。



仅一周后，美国将根据新的贸易立场开始征收关税，并于8月1日开始对进入美国的商品征收关税。

然而，股市并未因此而动摇。相反，基准指数仍接近历史高位，风险资产似乎已经消化了任何最坏情况的影响。信心高涨——但是否过高？

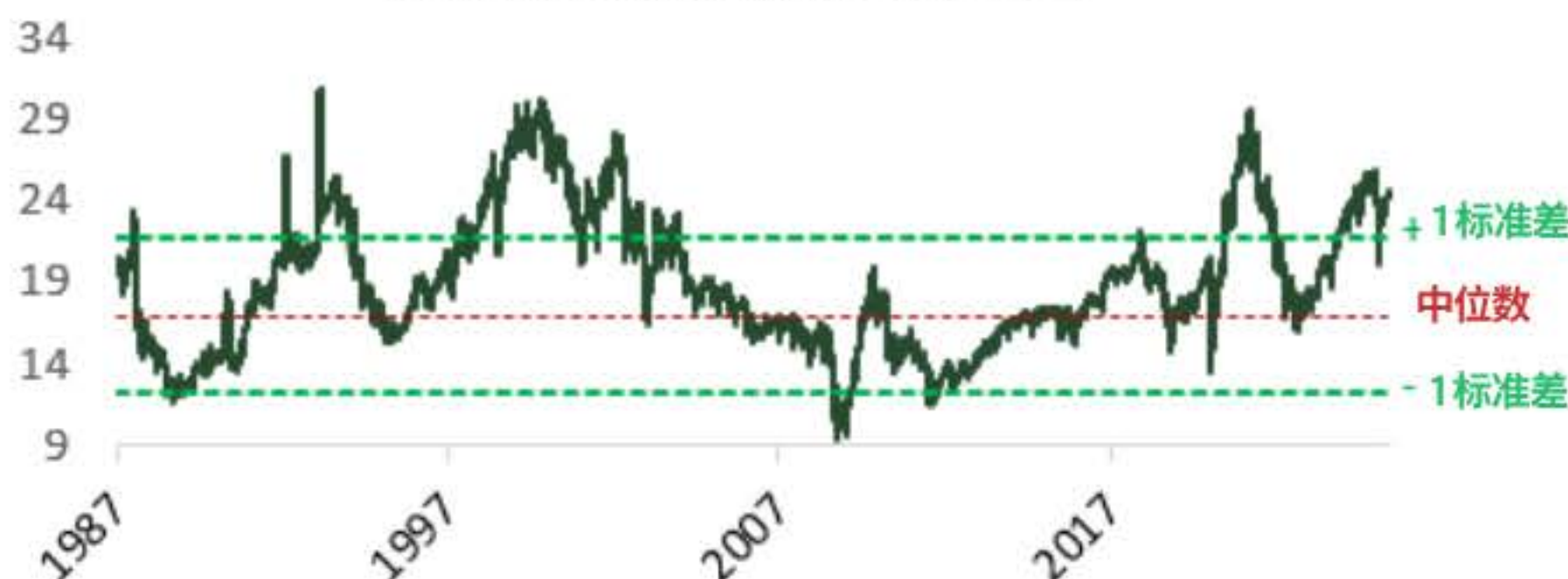
股票估值持续攀升，标准普尔500指数的市盈率目前高于其长期平均水平一个标准差。仅凭这一点就表明人们对企业盈利的信心正在增强，但也可能被证明过于乐观。

万方家办投资总结 | 2025年7月22日

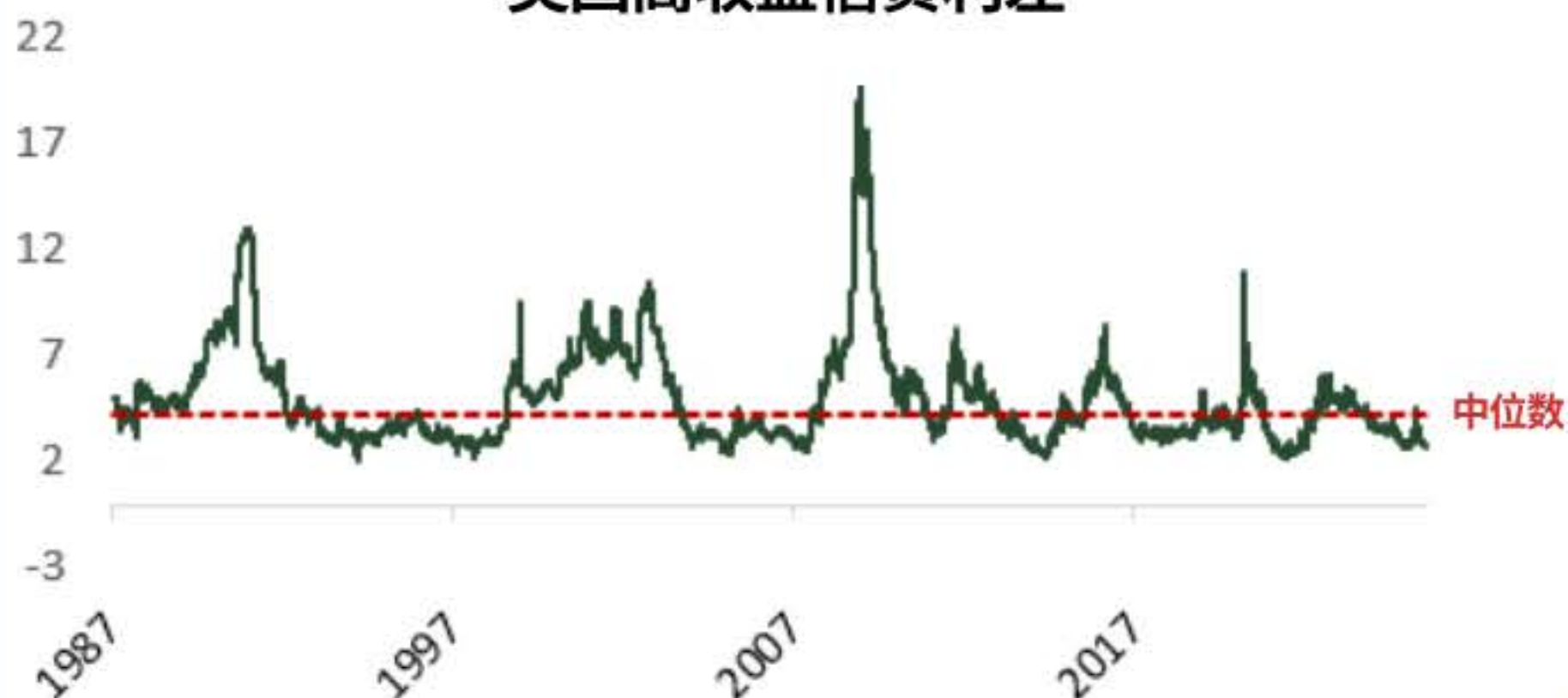
本评论提供近期经济和市场条件演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支持，并不构成对任何阅读此内容的投资者的投资建议或购买或出售投资产品的推荐。本评论并非投资研究的结果，也不应被视为投资研究。其编制未遵循旨在促进投资研究独立性的法律要求，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论中的信息均来自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 和/或 Raffles Family Office Pte Ltd. 本文评论或报告中所表达的观点为作者在编制时的意见，并可随时更改而不另行通知。文中所提及的任何预测、预估或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名的实体与作者对于未能达成此类预测、预估或目标不承担任何责任。如中文与英文有任何出入，盖以英文为准。

风险资产定价乐观

标准普尔500指数市盈率



美国高收益信贷利差

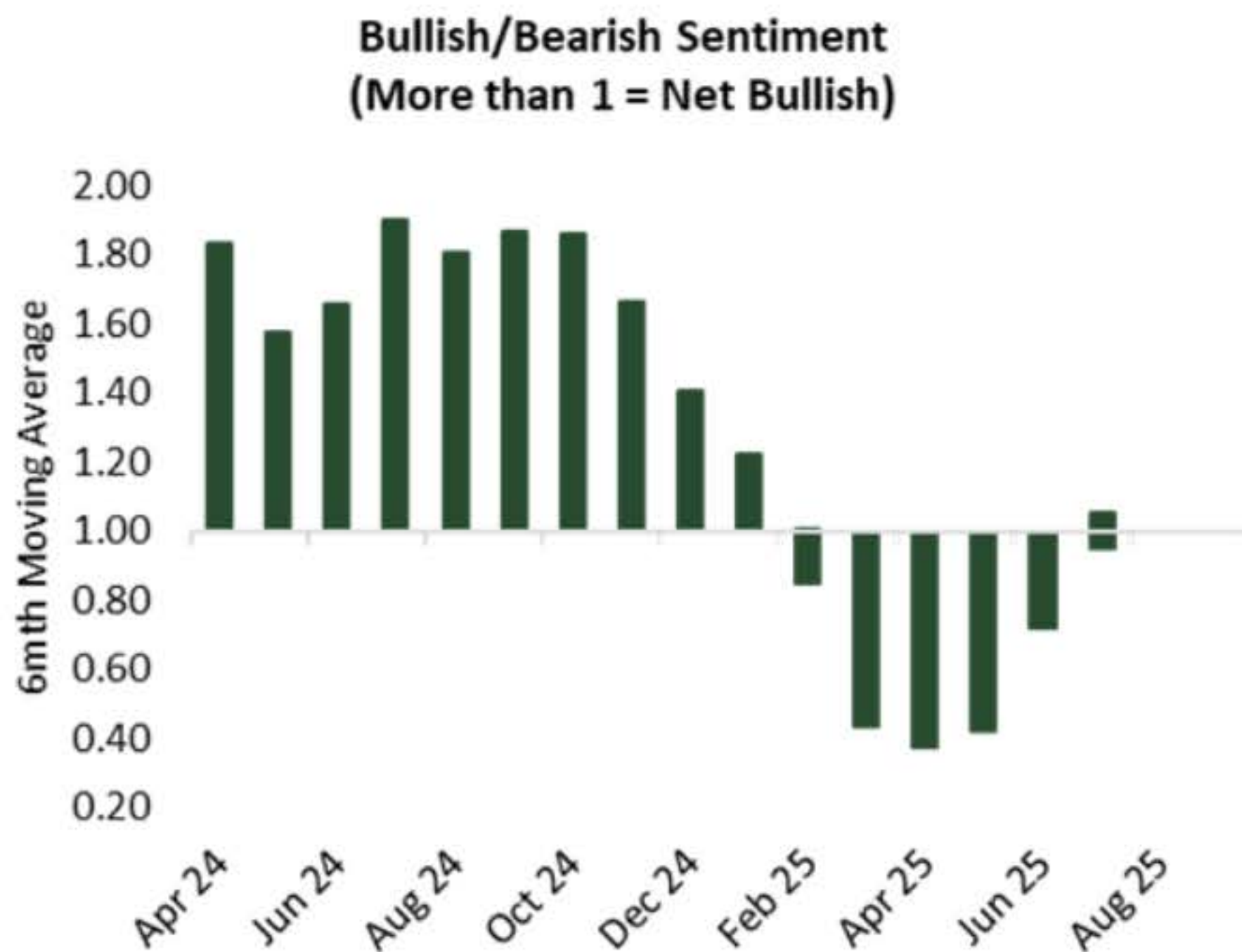


信贷市场也反映出这种乐观情绪。高收益债券利差已收窄至仅2.69%，远低于30年期中值4.25%。尽管宏观不确定性挥之不去，但投资者似乎将信贷风险降至最低。至少目前来看，市场情绪倾向于冒险。

万方家办投资总结 | 2025年7月22日

本评论提供近期经济和市场条件演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支持，并不构成对任何阅读此内容的投资者的投资建议或购买或出售投资产品的推荐。本评论并非投资研究的结果，也不应被视为投资研究。其编制未遵循旨在促进投资研究独立性的法律要求，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论中的信息均来自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 和/或 Raffles Family Office Pte Ltd. 本文评论或报告中所表达的观点为作者在编制时的意见，并可随时更改而不另行通知。文中所提及的任何预测、预估或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中著名的实体与作者对于未能达成此类预测、预估或目标不承担任何责任。如中文与英文有任何出入，盖以英文为准。

市场情绪



Source: Bloomberg L.P., as of 18 Jul 2025

市场势头正受到“七巨头”的驱动。过去两周，投资者资金更积极地转向这些公司，凸显了它们的主导地位。

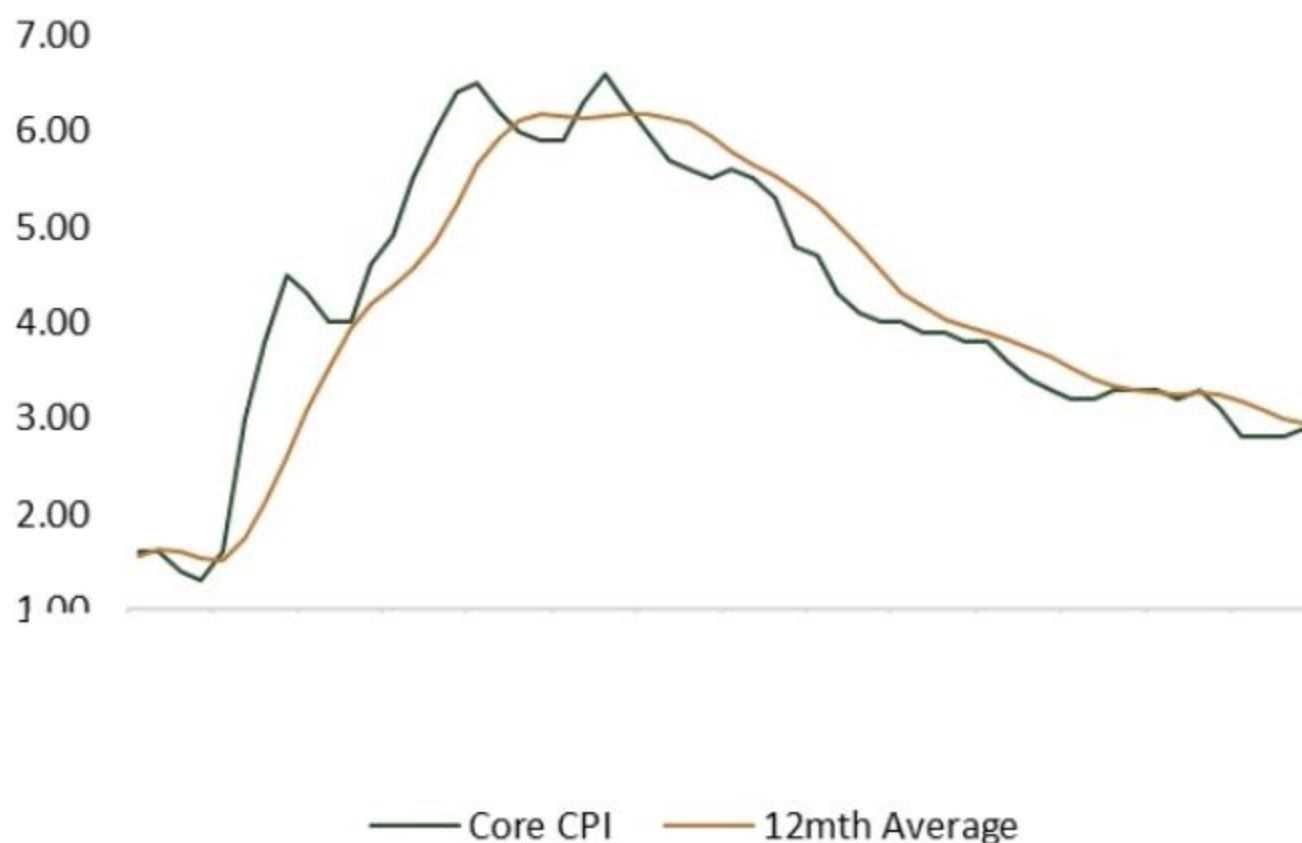
人工智能仍然是本轮反弹的核心引擎。巨额资本支出正在推动这一创新阶段。迫在眉睫的问题是，市场是否已经消化了大部分增长。

万方家办投资总结 | 2025年7月22日

本评论提供近期经济和市场条件演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支持，并不构成对任何阅读此内容的投资者的投资建议或购买或出售投资产品的推荐。本评论并非投资研究的结果，也不应被视为投资研究。其编制未遵循旨在促进投资研究独立性的法律要求，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论中的信息均来自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 和/或 Raffles Family Office Pte Ltd. 本文评论或报告中所表达的观点为作者在编制时的意见，并可随时更改而不另行通知。文中所提及的任何预测、预估或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名的实体与作者对于未能达成此类预测、预估或目标不承担任何责任。如中文与英文有任何出入，盖以英文为准。

关税（暂时）仍未影响价格...

核心CPI



Source: Bloomberg L.P., as of 18 Jul 2025

出乎意料地，消费者物价即使在关税即将到来的情况下仍保持平稳。核心CPI依旧低于其12个月移动平均值，营造出一种稳定的氛围，但并非所有的“稳定”都值得安心。

若企业选择自行吸收较高的投入成本，而非转嫁给消费者，利润空间可能会逐渐受到挤压。这种情况或许不会立即反映在CPI数据中——但随着时间推移，可能会逐步体现在盈利结果上。

萬方家辦投資總結 | 2025年7月22日



持仓数据表明，无论是个人投资者还是机构投资者都倾向于看涨。散户投资者创下了十多年来最高的买入量，尤其是在特斯拉和英伟达等股票上。

机构投资者也跟随这一趋势，持仓水平在过去三个月内大幅上升，现金水平已降至新冠疫情以来的最低点。大多数机构投资者现在预计经济将实现软着陆，而近一半的机构投资者预计美联储将在年底前两次降息。

值得注意的是，很少有人预期通胀会卷土重来。仅有6%的人预计未来12个月全球CPI将出现显著上涨。●

万方家办投资总结 | 2025年7月22日

本评论提供近期经济和市场条件演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支持，并不构成对任何阅读此内容的投资者的投资建议或购买或出售投资产品的推荐。本评论并非投资研究的结果，也不应被视为投资研究。其编制未遵循旨在促进投资研究独立性的法律要求，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论中的信息均来自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 和/或 Raffles Family Office Pte Ltd. 本文评论或报告中所表达的观点为作者在编制时的意见，并可随时更改而不另行通知。文中所提及的任何预测、预估或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd., Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中著名的实体与作者对于未能达成此类预测、预估或目标不承担任何责任。如中文与英文有任何出入，盖以英文为准。



免责声明：

一般

本文件包含的资料以可公开获取的信息为依据。尽管万方家族办公室（“RFOPL”）和万方资产管理（香港）有限公司（“RAM”）已采取合理注意确保本文件所含信息的准确性及客观性，上述两间公司不就此等信息（包括所提到的任何估值）的准确性或完整性作出陈述或保证，亦未独立证实过其准确性或完整性。RFOPL和RAM不陈述和保证本文件用作任何具体用途时是充足的、完整的或恰当的。任何意见或预测均反映作者在本文件的写作日期的观点并可能会在不进行通知的情况下改变。

本文件所包含的信息，包括任何数据、推测及其所依据的假设，均基于某些假设、管理预测以及对已知信息的分析，并反映发布时的大体环境，而所有这些都会在不进行通知的情况下在任何时间产生变化。过往表现数据不代表未来表现。

非针对任何个人的投资建议、要约或招揽

本文件不应被视作针对任何个人的投资建议、要约或招揽，供其交易任何本文件所提到产品。决定投资任何本文件所提到的产品之前，您应该向您的财务、法律、税务或其他专业顾问寻求意见，以得知该产品是否适合您，同时要考虑到您的具体投资目标、财务状况或具体需求（本文件未涉及）。如果您决定不打算寻求此类意见，您应该在收到和仔细阅读特定的产品信息和相应的风险披露声明后，仔细考虑和衡量任何本文件所提到的产品是否适合您。

风险

投资本文件所提到的任何产品均可能带有程度不同的各种不同风险，包括信用、市场、流动性、法律、跨司法管辖区、外汇及其他风险（包括电子交易及杠杆产品交易的风险）。投资涉及风险。投资产品价格可能浮动，有时非常剧烈。投资产品的价格可高可低以及可能变得没有价值。买卖投资产品将带来损失而非盈利是有可能的。本出版物的任何内容均不构成关于某个阅览者的个人情况的个性化的会计、法律、监管、税务、财务或其他方面的建议。投资任何产品之前，您应该寻求您的财务、法律、税务或其他专业顾问以了解相关风险以及您承担该类风险是否恰当。

对投资产品的任何描述的全部内容均受该投资产品的条款和条件的约束并且在适用的情况下，亦受招股说明书或伴随该投资产品的相关文件的约束。

估值

本文件中的产品估值仅具指示性意义，并不表示新产品的合同可以按照这些条款订立，或现有产品可以按照这些条款平仓，而是有可能不如本文件中标示的估值那么有利。这些估值有可能与其他来源给出的估值显著不同，这是因为不同的来源可能采用不同的假设、风险和方法。

无责任条款

对于任何人因依赖本文件所包含的任何信息、意见、预计或估值而采取行动或不采取行动而产生的任何损失或损害，无论是以何种方式造成的，在适用法律和法规允许的最大限度内，RFOPL、RAM及其下属机构概不负责。

参与发布本文件的RFOPL、RAM及其下属机构可能与本文件所提到的产品有利害关系，包括但不限于营销、经销、控股、提供金融或咨询服务、或担任本文件所提到的人员的经理。RFOPL、RAM及其下属机构可能发布过其他报告、出版物或文件，所持观点不同于本文件所述的观点，而且所有报告、出版物或文件所述的所有观点均会在不进行通知的情况下改变。

新加坡和香港

本文件及其内容仅对新加坡的合格投资者（依据新加坡证券暨期货法第4A节（第289章）的定义）和香港的专业投资者（依据证券及期货（专业投资者）规则（第571D章）的定义）。本文件及其内容并未经新加坡金融管理局或香港证券及期货事务监察委员会审核。