



萬方家辦投資總結

2025年7月22日



萬方家族辦公室

本評論提供近期經濟與市場情勢演變的高層次概述，僅供參考之用。此為市場推廣支援內容，並不構成對任何閱讀本評論者的投資建議，亦非推薦購買或出售任何投資產品。本評論並非投資研究成果，亦不應被視為投資研究。其編製未遵循旨在促進投資研究獨立性的法律規定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有說明，本文評論所載資訊均來自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd. 本文所表達之觀點為作者於撰寫時的意見，可能隨時變更，恕不另行通知。文中所提及之任何預測、估算或目標僅供參考，並不保證一定會實現。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及報告中署名之實體與作者，對未能達成此類預測、估算或目標不負任何責任。如中文與英文版本有任何歧異，概以英文版本為準。



在估值高企、波動率低迷的背景下，市場似乎已達到完美狀態。然而，這種樂觀情緒可能掩蓋了某些風險，例如意外的通脹飆升或政策寬鬆的延遲。在這樣的環境下，雙贏的策略或許能帶來價值。看漲期權利差可以提供適度的上行參與機會，尤其是在股票波動率仍然低迷的情況下。私人信貸也值得關注，尤其是對於那些尋求較短期限和浮動利率保障的投資者而言。未來的道路不會一帆風順，而這本是常態。

萬方家辦投資總結 | 2025年7月22日

本評論提供近期經濟與市場情勢演變的高層次概述，僅供參考之用。此為市場推廣支援內容，並不構成對任何閱讀本評論者的投資建議，亦非推薦購買或出售任何投資產品。本評論並非投資研究成果，亦不應被視為投資研究。其編製未遵循旨在促進投資研究獨立性的法律規定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有說明，本文評論所載資訊均來自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表達之觀點為作者於撰寫時的意見，可能隨時變更，恕不另行通知。文中所提及之任何預測、估算或目標僅供參考，並不保證一定會實現。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及報告中署名之實體與作者，對未能達成此類預測、估算或目標不負任何責任。如中文與英文版本有任何歧異，概以英文版本為準。



僅一週後，美國將根據新的貿易立場開始徵收關稅，並於 8 月 1 日起對進入美國的商品徵收關稅。

然而，股市並未因此而動搖。相反，基準指數仍接近歷史高位，風險資本似乎已經消化了任何最壞情況的影響。信心高漲——但是否過高？

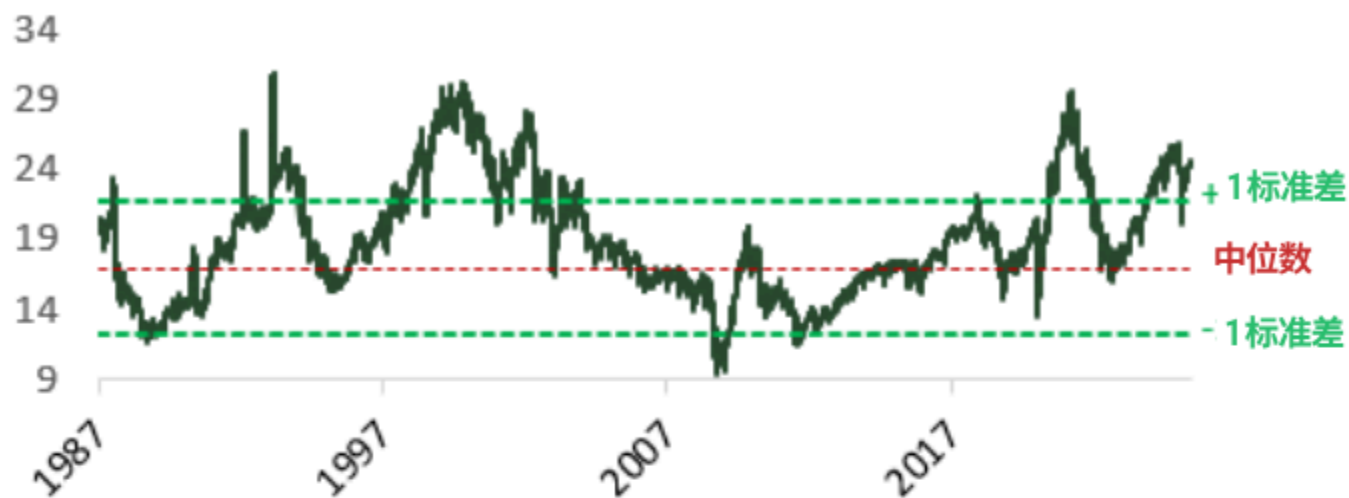
股票估值持續攀升，標準普爾 500 指數的市盈率目前高於其長期平均水平——今次亦然。或許這一跡象表明人們對企業盈利的信心正在增強，但也可能被證明過於樂觀。

萬方家辦投資總結 | 2025年7月22日

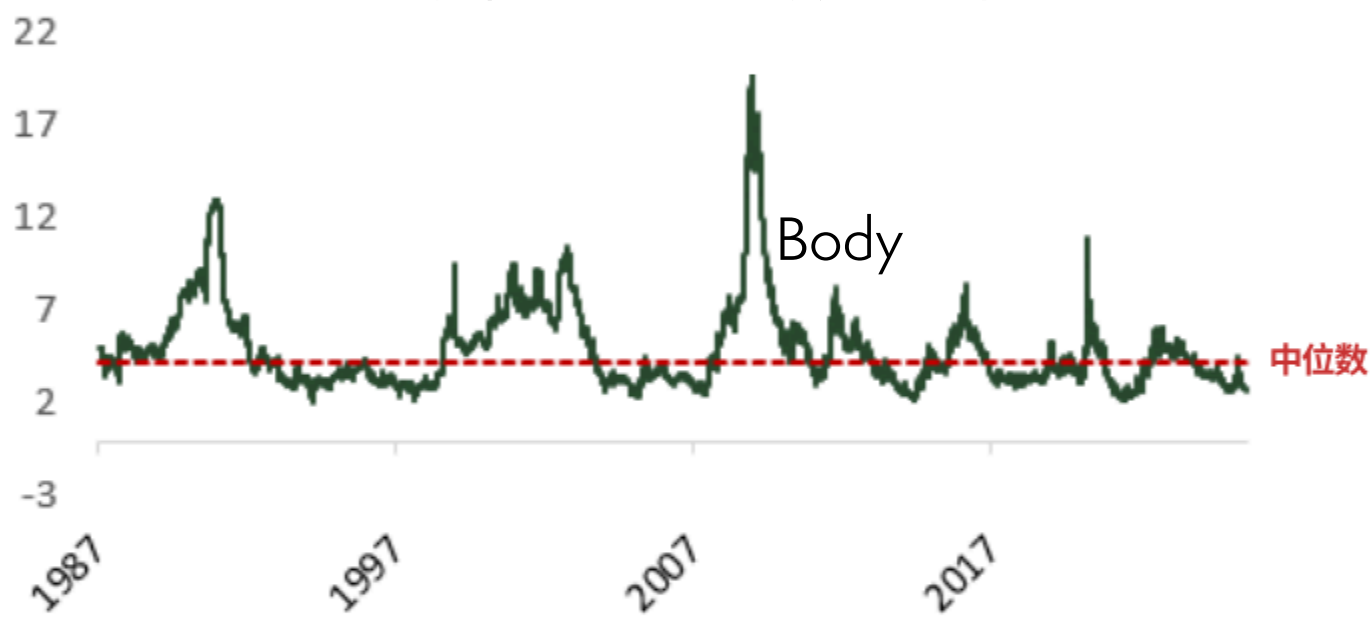
本評論提供近期經濟與市場情勢演變的高層次概述，僅供參考之用。此為市場推廣支援內容，並不構成對任何閱讀本評論者的投資建議，亦非推薦購買或出售任何投資產品。本評論並非投資研究成果，亦不應被視為投資研究。其編製未遵循旨在促進投資研究獨立性的法律規定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有說明，本文評論所載資訊均來自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表達之觀點為作者於撰寫時的意見，可能隨時變更，恕不另行通知。文中所提及之任何預測、估算或目標僅供參考，並不保證一定會實現。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及報告中署名之實體與作者，對未能達成此類預測、估算或目標不負任何責任。如中文與英文版本有任何歧異，概以英文版本為準。

風險資產定價樂觀

標準普爾500指數市盈率



標準普爾500指數市盈率

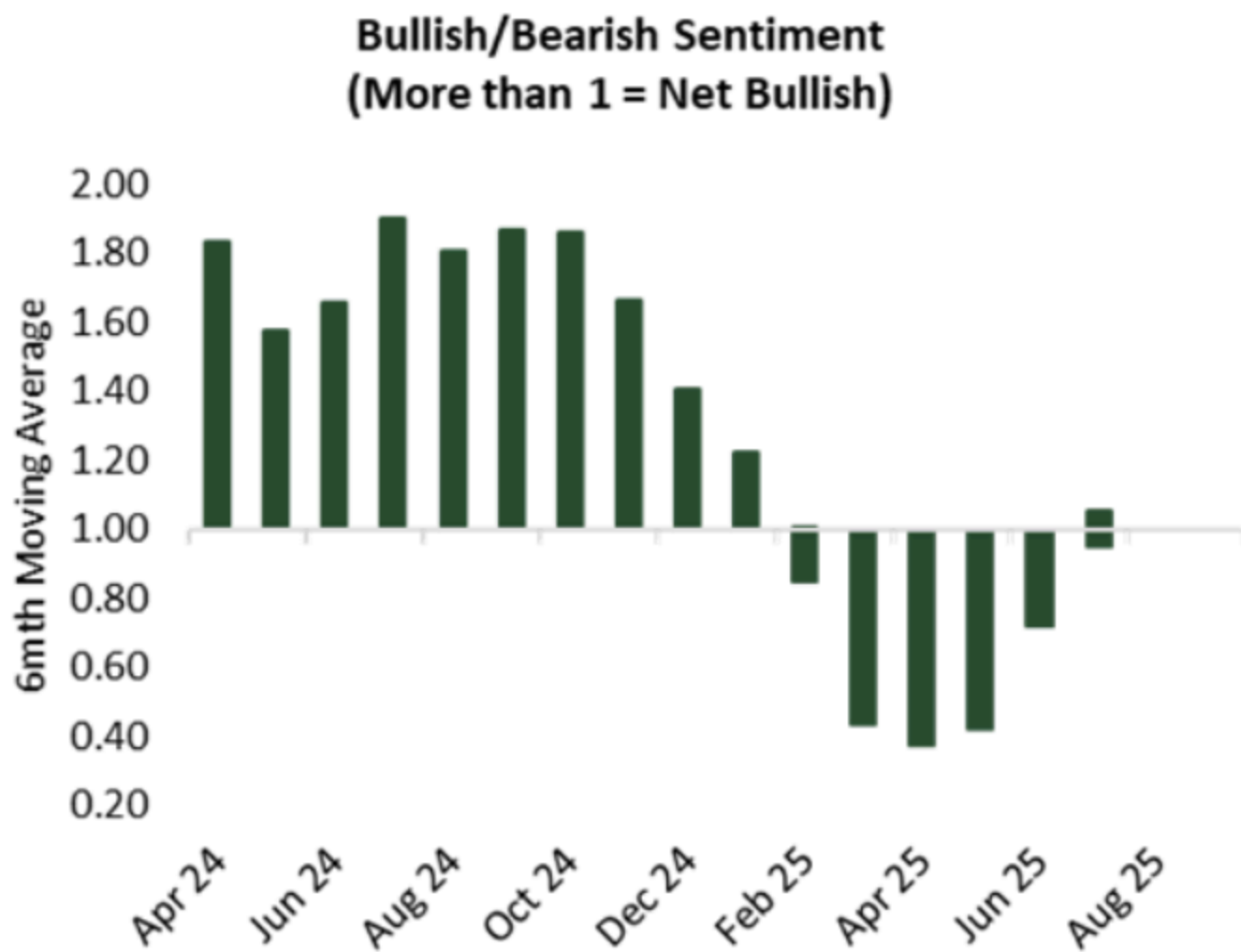


信貸市場也反映出這種樂觀情緒。高收益債券利差已收窄至約 2.69%，遠低於 30 年期中值 4.25%。宏觀不確定性雖然揮之不去，但投資者似乎將信貸風險降至最低。至少目前來看，市場情緒傾向於冒險。

萬方家辦投資總結 | 2025年7月22日

本評論提供近期經濟與市場情勢演變的高層次概述，僅供參考之用。此為市場推廣支援內容，並不構成對任何閱讀本評論者的投資建議，亦非推薦購買或出售任何投資產品。本評論並非投資研究成果，亦不應被視為投資研究。其編製未遵循旨在促進投資研究獨立性的法律規定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有說明，本文評論所載資訊均來自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表達之觀點為作者於撰寫時的意見，可能隨時變更，恕不另行通知。文中所提及之任何預測、估算或目標僅供參考，並不保證一定會實現。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及報告中署名之實體與作者，對未能達成此類預測、估算或目標不負任何責任。如中文與英文版本有任何歧異，概以英文版本為準。

市場情緒



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

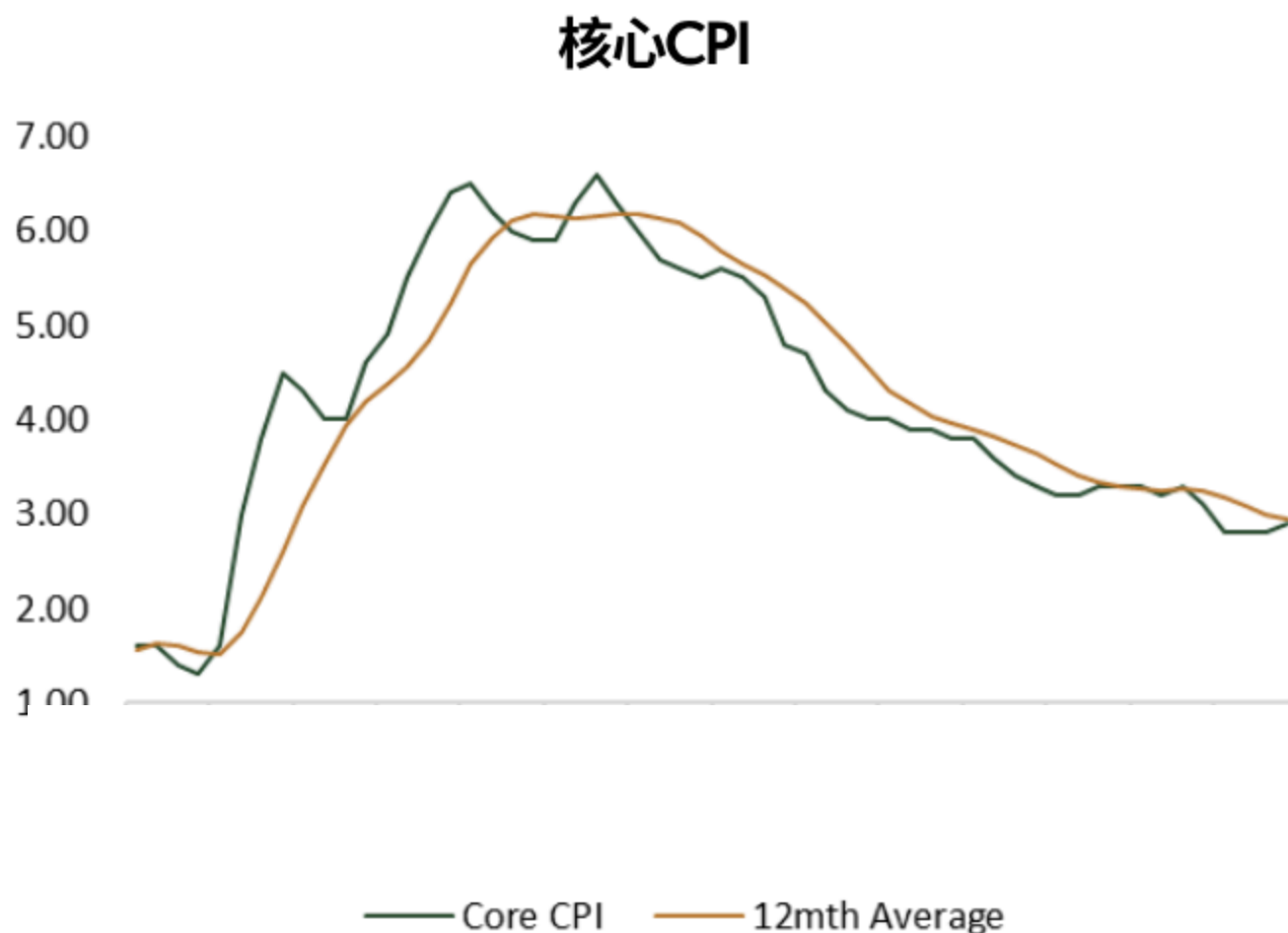
市場似正受到「七巨頭」的驅動。過去兩週，投資者資金更加積極地流向這些公司，凸顯了它們的主導地位。

人工智慧仍然是本輪反彈的核心引擎。巨額資本支出正在推動這一創新階段。迫在眉睫的問題是，市場是否已經消化了大部分的增長。

萬方家辦投資總結 | 2025年7月22日

本評論提供近期經濟與市場情勢演變的高層次概述，僅供參考之用。此為市場推廣支援內容，並不構成對任何閱讀本評論者的投資建議，亦非推薦購買或出售任何投資產品。本評論並非投資研究成果，亦不應被視為投資研究。其編製未遵循旨在促進投資研究獨立性的法律規定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有說明，本文評論所載資訊均來自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表達之觀點為作者於撰寫時的意見，可能隨時變更，恕不另行通知。文中所提及之任何預測、估算或目標僅供參考，並不保證一定會實現。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及報告中署名之實體與作者，對未能達成此類預測、估算或目標不負任何責任。如中文與英文版本有任何歧異，概以英文版本為準。

關稅(暫時)仍未影響價格



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

出乎意料地，消費者物價即使在關稅即將到來的情況下仍保持平穩。核心CPI依舊低於其12個月移動平均值，營造出一種穩定的氛圍，但並非所有的「穩定」都值得安心。

若企業選擇自行吸收較高的投入成本，而非轉嫁給消費者，利潤空間可能會逐漸受到擠壓。這種情況或許不會立即反映在CPI數據中——但隨著時間推移，可能會逐步體現在盈餘結果上。

萬方家辦投資總結 | 2025年7月22日

本評論提供近期經濟與市場情勢演變的高層次概述，僅供參考之用。此為市場推廣支援內容，並不構成對任何閱讀本評論者的投資建議，亦非推薦購買或出售任何投資產品。本評論並非投資研究成果，亦不應被視為投資研究。其編製未遵循旨在促進投資研究獨立性的法律規定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有說明，本文評論所載資訊均來自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表達之觀點為作者於撰寫時的意見，可能隨時變更，恕不另行通知。文中所提及之任何預測、估算或目標僅供參考，並不保證一定會實現。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及報告中署名之實體與作者，對未能達成此類預測、估算或目標不負任何責任。如中文與英文版本有任何歧異，概以英文版本為準。



持倉數據顯示，無論是散戶投資者還是機構投資者，都傾向於看漲。散戶投資者的淨流入量創下十多年來的最高紀錄，尤其是在特斯拉和輝達等股票上。

機構投資者也跟隨這一趨勢，持倉水準在過去三個月內大幅上升，現金水準已降至新冠疫情以來的最低點。大多數機構投資者現在預計經濟將實現「軟著陸」，而近一半的機構投資者則預計美聯儲會在年底前降息兩次。

值得注意的是，很少有人預期通脹會捲土重來。然而，約有 6% 的人認為未來數月全球 CPI 將出現顯著上漲。

萬方家辦投資總結 | 2025年7月22日

本評論提供近期經濟與市場情勢演變的高層次概述，僅供參考之用。此為市場推廣支援內容，並不構成對任何閱讀本評論者的投資建議，亦非推薦購買或出售任何投資產品。本評論並非投資研究成果，亦不應被視為投資研究。其編製未遵循旨在促進投資研究獨立性的法律規定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有說明，本文評論所載資訊均來自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表達之觀點為作者於撰寫時的意見，可能隨時變更，恕不另行通知。文中所提及之任何預測、估算或目標僅供參考，並不保證一定會實現。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及報告中署名之實體與作者，對未能達成此類預測、估算或目標不負任何責任。如中文與英文版本有任何歧異，概以英文版本為準。



免責聲明：

一般事項

本文件所載資料係根據可公開取得的資訊編製。儘管萬方家族辦公室（「RFOPL」）及萬方資產管理（香港）有限公司（「RAM」）已採取合理措施以確保本文件所載資訊的準確性與客觀性，前述兩家公司對該等資訊（包括所提及之任何估值）的準確性或完整性不作任何陳述或保證，亦未獨立驗證其準確性或完整性。RFOPL與RAM不保證本文件在任何特定用途下為充分、完整或適當。任何意見或預測均反映作者於撰寫本文件當日之觀點，並可能隨時變更，恕不另行通知。

本文件所載資訊，包括任何數據、推測及其所依據之假設，均基於特定假設、管理層預測及對已知資訊之分析，並反映發布當時之整體環境，所有內容皆可能隨時變更，恕不另行通知。過往績效資料不代表未來表現。

非針對個人的投資建議、要約或招攬

本文件不應被視為針對任何個人的投資建議、要約或招攬，以進行本文件所提及之任何產品之交易。在決定是否投資於本文件所提及之任何產品前，您應諮詢您的財務、法律、稅務或其他專業顧問，以判斷該產品是否適合您，並考量您的具體投資目標、財務狀況及個人需求（本文件未涵蓋）。若您選擇不尋求此類建議，則應在收到並詳細閱讀該產品之相關資訊及風險揭露聲明後，審慎考量是否適合投資本文件所提及之產品。

風險

投資本文件所提及之任何產品可能涉及各種不同程度之風險，包括信用、市場、流動性、法律、跨司法管轄區、外匯及其他風險（包括電子交易及槓桿產品交易之風險）。投資具有風險。投資產品價格可能波動，有時波動劇烈。投資產品價格可能上漲或下跌，甚至可能變得毫無價值。買賣投資產品可能導致損失而非獲利。本文件所載任何內容均不構成針對任何閱覽者個人情況之個別化會計、法律、監管、稅務、財務或其他建議。投資任何產品前，您應諮詢您的財務、法律、稅務或其他專業顧問，以了解相關風險及您是否適合承擔該等風險。

對投資產品之任何描述均受該產品之條款與條件約束，並在適用情況下，亦受招股說明書或其他相關文件之約束。

估值

本文件所載之產品估值僅具指示性，並不表示新產品可依據該等條款訂立合約，或現有產品可依據該等條款平倉，實際情況可能不如本文件所示估值有利。該等估值可能與其他來源提供之估值顯著不同，因不同來源可能採用不同假設、風險及方法。

無責任條款

對任何人因依據本文件所載之任何資訊、意見、預測或估值而採取或未採取行動所導致之任何損失或損害，無論其成因為何，在適用法律與法規允許之最大範圍內，RFOPL、RAM及其附屬機構概不負責。

參與本文件發布之RFOPL、RAM及其附屬機構可能與本文件所提及之產品存在利益關係，包括但不限於行銷、經銷、持股、提供金融或諮詢服務，或擔任本文件所提及人員之管理人。RFOPL、RAM及其附屬機構可能曾發布其他報告、出版品或文件，其所持觀點可能與本文件所述不同，且所有報告、出版品或文件所載觀點均可能隨時變更，恕不另行通知。

新加坡與香港

本文件及其內容僅供新加坡合格投資人（依據新加坡《證券與期貨法》第4A節（第289章）定義）及香港專業投資者（依據《證券及期貨（專業投資者）規則》（第571D章）定義）參閱。本文件及其內容並未經新加坡金融管理局或香港證券及期貨事務監察委員會審核。