



萬方家辦投資總結

2025年9月2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。



我們繼續偏好凸性策略（如杠鈴式策略）：一方面持有優質超大盤股及投資級公司債等防禦性資產，另一方面通過價外看漲期權及私募股權投資獲得部分上行機會。黃金與宏觀對沖基金仍是有效的尾部風險對沖工具。

萬方家辦投資總結 | 2025年9月2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。



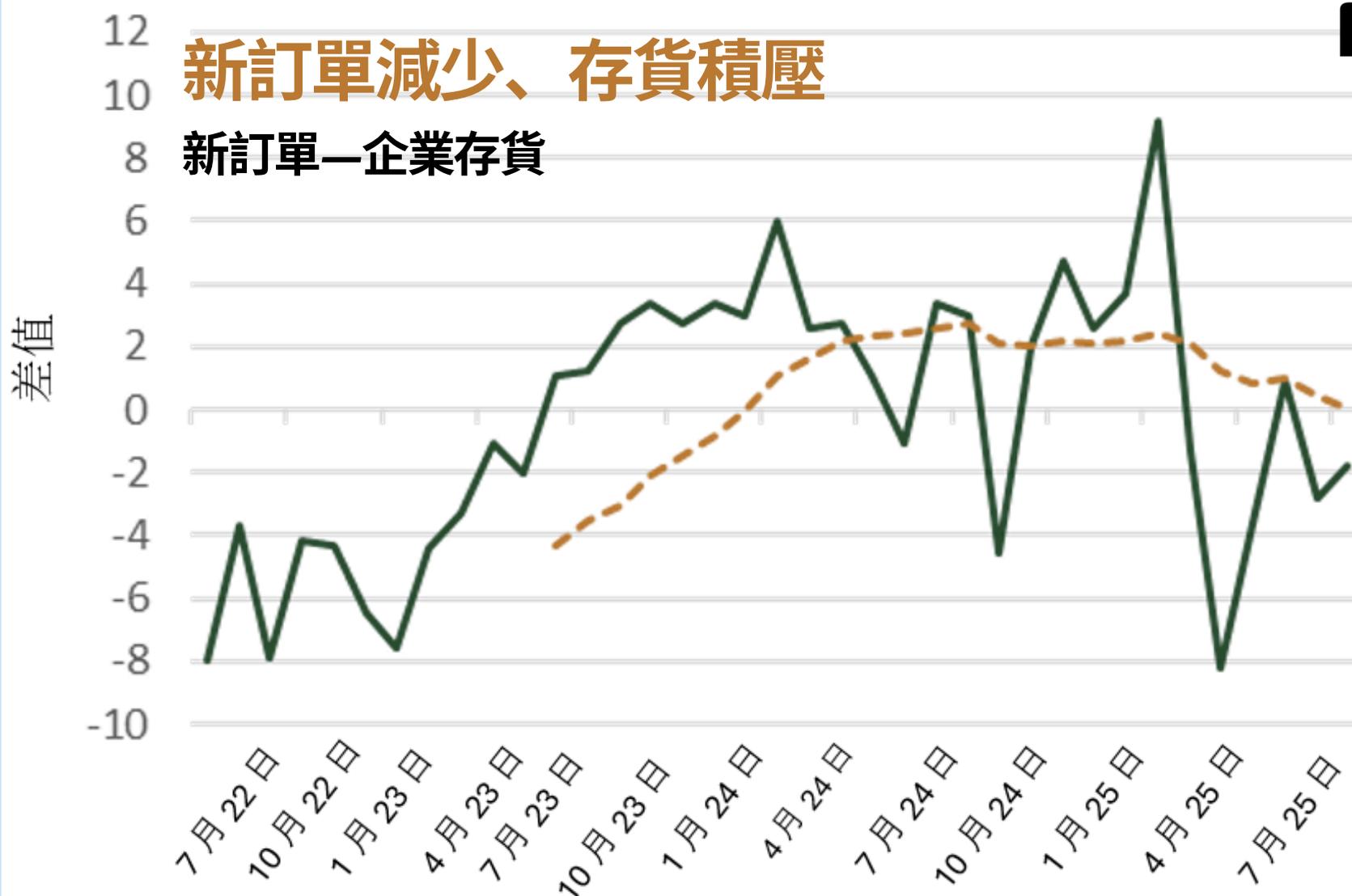
自2022年貨幣緊縮週期開啟以來，聯準會面臨的核心挑戰一直在於如何在控制通脹與實現「軟著陸」之間取得平衡。在兩周前的傑克遜霍爾會議上，聯準會主席傑羅姆·鮑爾（Jerome Powell）強調，聯邦基金利率的走勢將取決兩大關鍵因素：通脹及經濟增長。越來越多的證據表明，9月降息的概率正在不斷上升。

萬方家辦投資總結 | 2025年9月2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。

新訂單減少、存貨積壓

新訂單—企業存貨



資料來源：彭博有限合伙企业，截至2025年8月26日

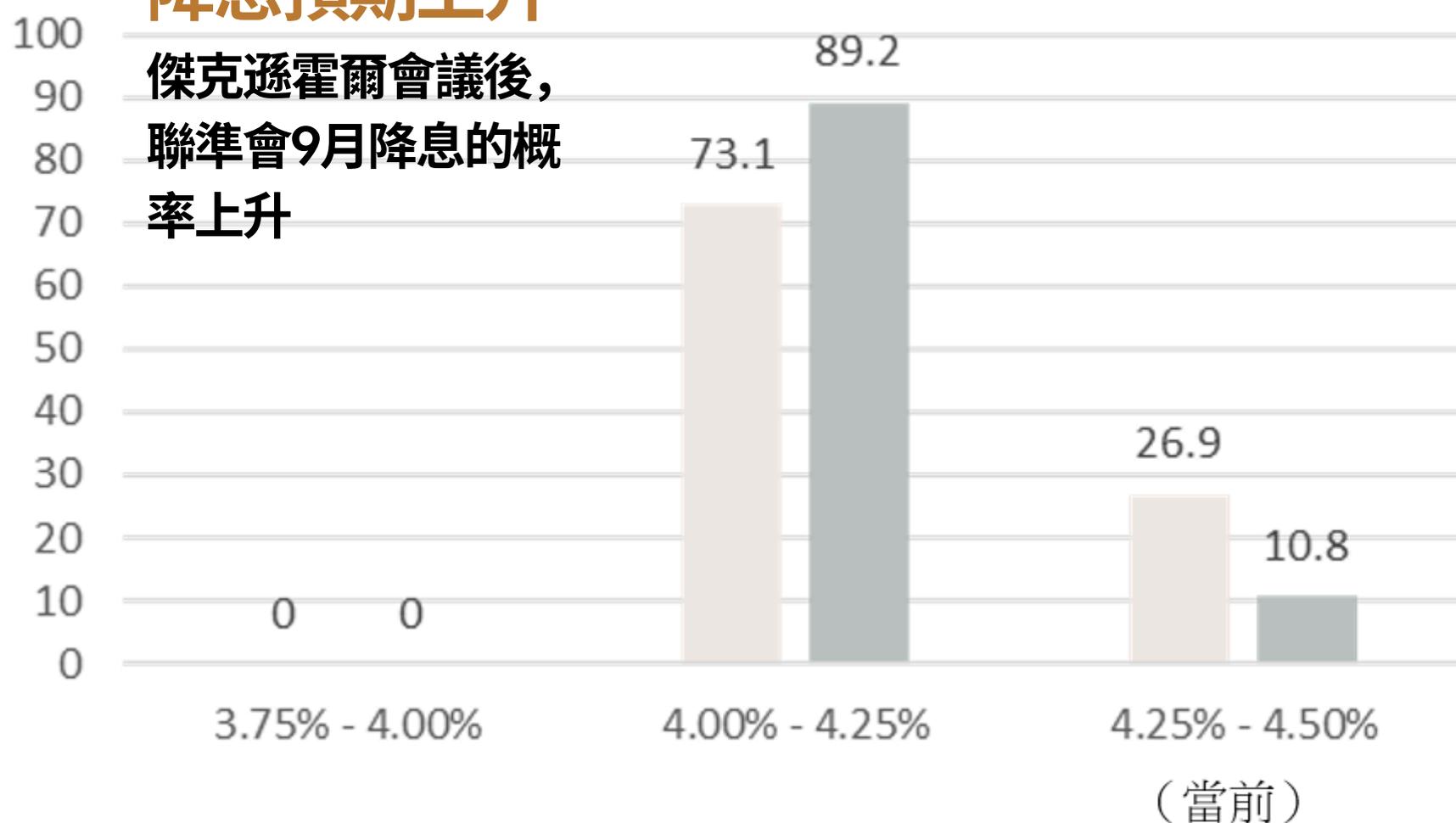
----- 12個月移動平均線

在企業層面，新訂單與存貨之間的差值正在縮小。製造商面臨需求疲軟及存貨過剩的局面，這在歷史上往往預示著經濟活動疲軟。即使面臨通脹上升的風險，聯準會似乎亦願意以新訂單減少為代價換取經濟增長。

萬方家辦投資總結 | 2025年9月2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。

降息預期上升



資料來源：FedWatch，
截至2025年8月22日

■ 2025年8月21日
■ 2025年8月22日

市場迅速消化了鮑爾在傑克遜霍爾會議上透露的信息。9月份降息的概率已飆升至接近90%。隨著政策利率大概率已觸頂或接近頂點，寬鬆政策似乎迫在眉睫。但依然存在諸多風險，尤其是隨著貿易、批發及食品等行業的生產者價格上漲，通脹上漲或會超出預期。經濟學家警告，企業可能才剛開始將關稅相關成本轉嫁給消費者。

萬方家辦投資總結 | 2025年9月2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。



歷史表明，期限敏感性資產的表現因環境而異。有些週期（如全球金融危機及疫情期間）是對衝擊的被動反應，而另一些週期則屬前瞻性措施，類似於當前利率經在平衡後實現正常化。●

萬方家辦投資總結 | 2025年9月2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
本文件所包含的資料以可公開取得的資訊為依據。雖然萬方家族辦公室（「RFOPL」）及萬方資產管理（香港）有限公司（「RAM」）已採取合理注意確保本文件所含資訊的準確性及客觀性，上述兩間公司不就此等資訊（包括所提及的任何估值）的準確性或完整性作出陳述或保證，亦未獨立證實其準確性或完整性。RFOPL和RAM不陳述和保證本文件用作任何具體用途時是充足的、完整的或恰當的。任何意見或預測均反映作者在本文件的寫作日期的觀點並可能會在不進行通知的情況下改變。

本文件所包含的信息，包括任何數據、推測及其所依據的假設，均基於某些假設、管理預測以及對已知信息的分析，並反映發佈時的大體環境，而所有這些都會在不進行通知的情況下在任何時間產生變化。過往表現數據不代表未來表現。

非針對任何個人的投資建議、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，供其交易任何本文件所提及產品。在決定投資任何本文件所提及的產品之前，您應該向您的財務、法律、稅務或其他專業顧問尋求意見，以得知該產品是否適合您，同時要考慮到您的特定投資目標、財務狀況或具體需求（本文件未涉及）。如果您決定不打算尋求此類意見，您應該在收到並仔細閱讀特定的產品資訊和相應的風險揭露聲明後，仔細考慮和衡量任何本文件所提到的產品是否適合您。

風險
投資本文件所提及的任何產品均可能帶有程度不同的各種不同風險，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的風險）。投資涉及風險。投資產品價格可能浮動，有時非常劇烈。投資產品的價格可高可低以及可能變得沒有價值。買賣投資產品將帶來損失而非獲利是有可能的。本出版物的任何內容均不構成關於某個閱覽者的個人情況的個性化的會計、法律、監管、稅務、財務或其他方面的建議。在投資任何產品之前，您應該尋求您的財務、法律、稅務或其他專業顧問以了解相關風險以及您承擔該類風險是否恰當。

對投資產品的任何描述的全部內容均受該投資產品的條款和條件的約束並且在適用的情況下，亦受招股說明書或伴隨該投資產品的相關文件的約束。

估價
本文件中的產品估價僅具指示性意義，並不表示新產品的合約可以按照這些條款訂立，或現有產品可以按照這些條款平倉，而是有可能不如本文件中標示的估值那麼有利。這些估值有可能與其他來源給出的估值顯著不同，這是因為不同的來源可能採用不同的假設、風險和方法。

無責任條款
對於任何人因依賴本文件所包含的任何資訊、意見、預期或估值而採取行動或不採取行動而產生的任何損失或損害，無論是以何種方式造成的，在適用法律和法規允許的最大限度內，RFOPL、RAM及其下屬機構概不負責。

參與發布本文件的RFOPL、RAM及其下屬機構可能與本文件所提及的產品有利害關係，包括但不限於行銷、經銷、控股、提供金融或諮詢服務、或擔任本文件所提及的人員的經理。RFOPL、RAM及其下屬機構可能發布過其他報告、出版物或文件，所持觀點不同於本文件所述的觀點，而且所有報告、出版物或文件所述的所有觀點均會在不進行通知的情況下改變。

新加坡和香港
本文件及其內容僅對新加坡的合格投資者（依據新加坡證券暨期貨法第4A節（第289章）的定義）及香港的專業投資者（依據證券及期貨（專業投資者）規則（第571D章）的定義）。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。