




# 万方家办投资总结

2026年3月31日

 万方家族办公室

本评论提供近期经济与市场情势演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支援内容，并不构成对任何阅读本评论者的投资建议，亦非推荐购买或出售任何投资产品。本评论并非投资研究成果，亦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规定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论所刊载资讯均来自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及/或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表达之观点为作者于撰写时的意见，可能随时变更，恕不另行通知。文中所提及之任何预测、估算或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名之实体与作者，对未能达成此类预测、估算或目标不负任何责任。如中文与英文版本有任何歧异，概以英文版本为准。



美伊局势已从地缘政治新闻，转变为直接影响宏观经济的驱动因素。如前所述，这场冲突的持续时间更为关键。若能源价格在较长期间维持高位、通胀走强，且货币宽松政策延后甚至缺席，则可能对风险性资产产生外溢压力。

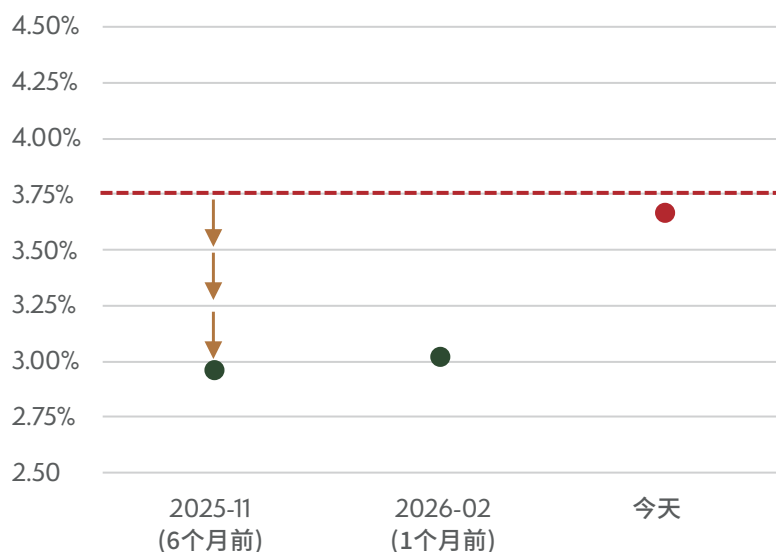
自去年11月以来，市场已大幅重新定价降息预期。这种变化愈发呈现为制度性转变，而非单纯的重新校准。市场已不再将“成长恐慌”纳入定价考量，转而日益关注美联储的公信力。以下三张图表显示了三项相互关联的挑战，且可能持续彼此强化。

## 万方家办投资总结 | 2026年3月31日

本评论提供近期经济与市场情势演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支援内容，并不构成对任何阅读本评论者的投资建议，亦非推荐购买或出售任何投资产品。本评论并非投资研究成果，亦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规定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论所载资讯均来自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及/或 Raffles Family Office Pte Ltd. 本文所表达之观点为作者于撰写时的意见，可能随时变更，恕不另行通知。文中所提及之任何预测、估算或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名之实体与作者，对未能达成此类预测、估算或目标不负任何责任。如中文与英文版本有任何歧异，概以英文版本为准。

## 市场对降息的预期已出现回吐

市场隐含之2026年12月联邦基金利率



资料来源:彭博有限合伙企业,截至2026年3月25日

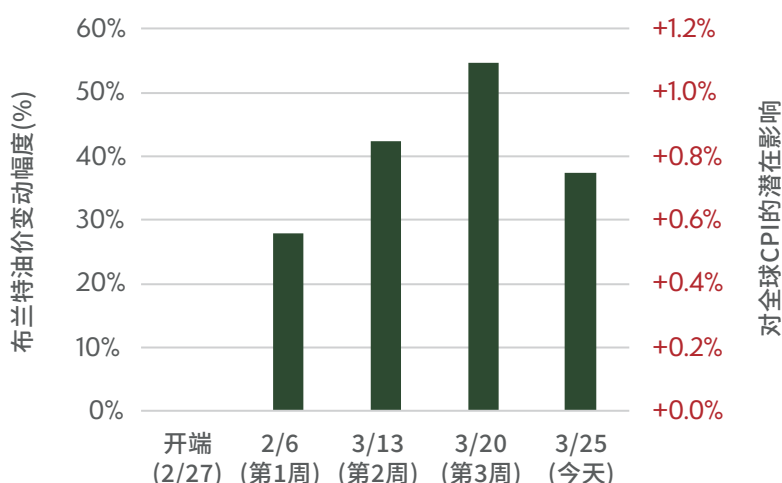
去年11月,市场定价反映至2026年底将降息三次。如今,该数值几乎已降至零。

虚线所标示的3.75%代表当前水准,而自此延伸的定价偏向仍呈鹰派倾斜。近期联邦公开市场委员会会议纪录显示,部分委员已开始讨论进一步收紧政策的可能性,但市场可能尚未完全反映这一情境。

### 万方家办投资总结 | 2026年3月31日

本评论提供近期经济与市场情势演变的高层次概述,仅供参考之用。此为市场推广支援内容,并不构成对任何阅读本评论者的投资建议,亦非推荐购买或出售任何投资产品。本评论并非投资研究成果,亦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规定,亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明,本文评论所截资讯均来自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及/或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表达之观点为作者于撰写时的意见,可能随时变更,恕不另行通知。文中所提及之任何预测、估算或目标仅供参考,并不保证一定会实现。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名之实体与作者,对未能达成此类预测、估算或目标不负任何责任。如中文与英文版本有任何歧异,概以英文版本为准。

## 通胀仍为主要风险



資料來源:整理自高盛全球經濟研究,截至2026年3月25日

自2月以来,布兰特油价已由72美元上涨至99美元,不到两个月内涨幅达38%。

依据高盛的经验法则,每当油价上涨10%,全球整体CPI约增加0.2个百分点。这意味着,在任何其他影响出现之前,通胀压力可能已增加约0.5至0.6个百分点。

在此情境下,联准会可能更难放松货币政策。若油价维持高位或持续上涨,利率将越有可能长期维持在高位。

## 万方家办投资总结 | 2026年3月31日

本评论提供近期经济与市场情势演变的高层次概述,仅供参考之用。此为市场推广支援内容,并不构成对任何阅读本评论者的投资建议,亦非推荐购买或出售任何投资产品。本评论并非投资研究成果,亦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规定,亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明,本文评论所刊载资讯均来自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及/或 Raffles Family Office Pte Ltd. 本文所表达之观点为作者于撰写时的意见,可能随时变更,恕不另行通知。文中所提及之任何预测、估算或目标仅供参考,并不保证一定会实现。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名之实体与作者,对未能达成此类预测、估算或目标不负任何责任。如中文与英文版本有任何歧异,概以英文版本为准。



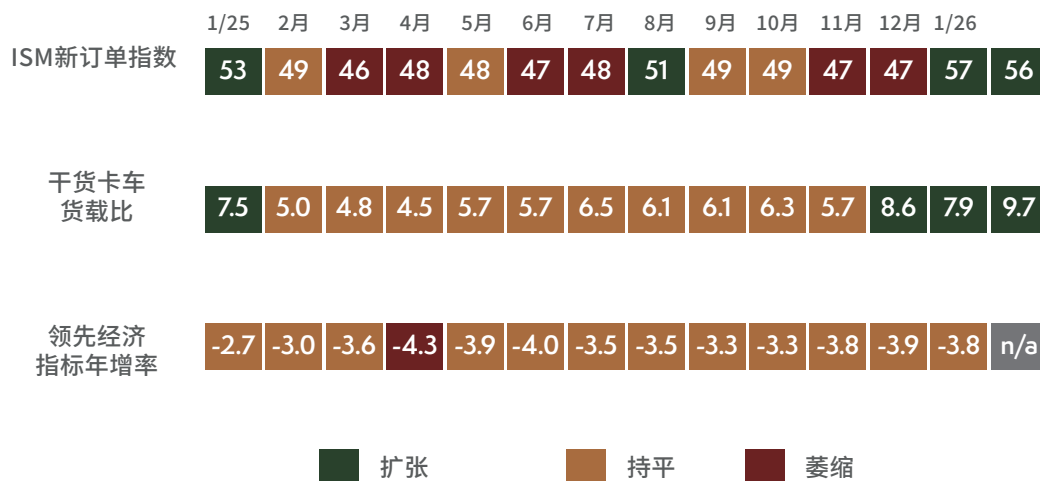
这意味着，5年期通胀交换可能尚未完全反映当前布兰特油价水准，而存续期间部位则可能同时面临实际收益率上升与通胀预期走高的双重压力。

## 万方家办投资总结 | 2026年3月31日

本评论提供近期经济与市场情势演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支援内容，并不构成对任何阅读本评论者的投资建议，亦非推荐购买或出售任何投资产品。本评论并非投资研究成果，亦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规定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论所载资讯均来自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及/或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表达之观点为作者于撰写时的意见，可能随时变更，恕不另行通知。文中所提及之任何预测、估算或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名之实体与作者，对未能达成此类预测、估算或目标不负任何责任。如中文与英文版本有任何歧异，概以英文版本为准。

# 经济成长趋稳, 但尚未全面复苏

通过三项指标追踪经济成长情况



资料来源: 整理自高盛全球经济研究, 截至2026年3月25日

在经济成长方面, 我们观察三项领先指标。

美国供应链管理协会新订单指数衡量的是制造业的前瞻性需求。当该指数高于50时, 代表工厂接获的订单较之前有所增加, 预示经济扩张; 若该值低于50则表示经济萎缩。该指数于2026年1月回升至50以上, 并持续维持在此水准, 显示商品业已不再处于萎缩状态。

## 万方家办投资总结 | 2026年3月31日

本评论提供近期经济与市场情势演变的高层次概述, 仅供参考之用。此为市场推广支援内容, 并不构成对任何阅读本评论者的投资建议, 亦非推荐购买或出售任何投资产品。本评论并非投资研究成果, 亦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规定, 亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明, 本文评论所刊载资讯均来自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及/或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表达之观点为作者于撰写时的意见, 可能随时变更, 恕不另行通知。文中所提及之任何预测、估算或目标仅供参考, 并不保证一定会实现。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名之实体与作者, 对未能达成此类预测、估算或目标不负任何责任。如中文与英文版本有任何歧异, 概以英文版本为准。



干货卡车货载比衡量每辆卡车可对应的货运需求量。该比率上升意味着托运方正在争夺运输运力，这可能表示实体商品在经济体系中的流动更加活跃。近期该指标上升至本轮循环高点9.7，为此数据中最强劲的信号之一。

然而，这波强劲的表现未必完全反映实际需求。其中一部分可能源自当前地缘政治背景所造成的市场扭曲。美伊局势正干扰航运路线，导致物流运力紧张，即使终端需求未出现实质增长，仍可能推升货运需求与运价。这种现象或许只是暂时的，而非具有持续性的趋势，因此未来数月需持续观察，以厘清其对经济成长的长期影响。

## 万方家办投资总结 | 2026年3月31日

本评论提供近期经济与市场情势演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支援内容，并不构成对任何阅读本评论者的投资建议，亦非推荐购买或出售任何投资产品。本评论并非投资研究成果，亦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规定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论所载资讯均来自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及/或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表达之观点为作者于撰写时的意见，可能随时变更，恕不另行通知。文中所提及之任何预测、估算或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名之实体与作者，对未能达成此类预测、估算或目标不负任何责任。如中文与英文版本有任何歧异，概以英文版本为准。



这正是领先经济指标持续发挥作用之处。该指标持续呈负值，显示整体前瞻性环境可能仍显疲软。领先经济指标年增率旨在衡量前瞻性经济状况的广度，涵盖信用、市场信心、工时与新订单等十项指标。

美伊局势等地缘政治冲击往往会提前带动经济活动并提振短期需求，但随后也可能因成本上升及金融环境趋紧而拖累经济成长。

## 万方家办投资总结 | 2026年3月31日

本评论提供近期经济与市场情势演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支援内容，并不构成对任何阅读本评论者的投资建议，亦非推荐购买或出售任何投资产品。本评论并非投资研究成果，亦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规定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论所載资讯均来自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及/或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表达之观点为作者于撰写时的意见，可能随时变更，恕不另行通知。文中所提及之任何预测、估算或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名之实体与作者，对未能达成此类预测、估算或目标不负任何责任。如中文与英文版本有任何歧异，概以英文版本为准。



简而言之，

市场预期降息次数减少、进口原油推升通胀，以及缺乏明确的联准会政策支撑以因应供给面冲击，这些因素可能导致利率波动在较长时间内维持于高位。

黄金及部分避险基金策略，在波动加剧的时期仍可能作为潜在的避险工具。鉴于近期金价出现回档，已配置相关资产的投资人，可依自身投资目标与风险承受能力，评估是否仍适宜采取渐进式策略增加持仓。

万方家办投资总结 | 2026年3月31日

本评论提供近期经济与市场情势演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支援内容，并不构成对任何阅读本评论者的投资建议，亦非推荐购买或出售任何投资产品。本评论并非投资研究成果，亦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规定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论所载资讯均来自 Raffles Assets Management [HK] Co. Ltd. 及/或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表达之观点为作者于撰写时的意见，可能随时变更，恕不另行通知。文中所提及之任何预测、估算或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management [HK] Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名之实体与作者，对未能达成此类预测、估算或目标不负任何责任。如中文与英文版本有任何歧异，概以英文版本为准。



随着市场近期反弹与波动性回落，部分投资人或可考虑采用股票指数卖权价差等避险策略。高收益债ETF的卖权价差亦可能是管理尾部风险的一种可行方式，但其成本、流动性与适用性仍需视投资人具体情况而定。●

## 万方家办投资总结 | 2026年3月31日

本评论提供近期经济与市场情势演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支援内容，并不构成对任何阅读本评论者的投资建议，亦非推荐购买或出售任何投资产品。本评论并非投资研究成果，亦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规定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论所截资讯均来自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及/或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表达之观点为作者于撰写时的意见，可能随时变更，恕不另行通知。文中所提及之任何预测、估算或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名之实体与作者，对未能达成此类预测、估算或目标不负任何责任。如中文与英文版本有任何歧异，概以英文版本为准。



## 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，而所有这些都将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浏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。