

每月股市评论

全球股市第一季度表现强劲，涨势贯穿整个季度。在多重利好因素的共同支撑下，发达国家主要股指纷纷刷新历史新高，其中，人工智能 (AI) 的热潮以及对美国经济软着陆的憧憬对市场起了积极作用。

日本日经 225 表现最为亮眼，上涨 20.6%，成功超越了 1989 年创下的历史最高点。助推日本股市强劲上涨的信号是通货膨胀迹象的显现。经过多年总体经济价格停滞不前，日本通货膨胀终于开始抬头。另一个影响力因素是，东京证券交易所为改善日本上市公司的治理而进行的一系列结构性改革得到了广泛认可，海外投资者对日本股市的热情也随之高涨。

美国大盘股本季度表现抢眼，标普 500 指数和纳斯达克指数分别上涨 10.2% 和 9.1%。两大股指均在 3 月份创下历史新高，标普 500 等权重指数也同样表现亮眼，这表明市场已深度回暖。目前，投资者似乎更愿关注积极的经济数据，而忽略了几项高于预期的通胀数据，这些数据削弱了投资者对美联储放松货币政策的预期。美国小盘股表现则相对逊色，但在 3 月份也有所回升，当季收盘上涨 2%。

欧洲股市则表现不一。德国 DAX 指数领涨 (+10.4%)，欧洲央行降息预期是推动该指数攀升至新高位的重要因素之一。法国 CAC40 同样表现强劲，上涨 8.8%，也创下历史新高。相比之下，英国富时 100 则稍显逊色，受经济疲软的拖累，当季仅上涨 2.8%。

中国的上证综合指数同样未有亮眼表现。尽管该指数当季收盘上涨 2.2%，但月度表现起伏不定。这主要因为持续的债务问题、疲软的经济以及地缘政治紧张局势导致市场对中国股市信心下跌。

按行业划分，各板块的表现整体上反映了上述主题，其中信息技术和通信板块涨幅均超过 12%，这要归功于人工智能或 Magnificent-7 的投资。能源、金融和工业板块均上涨了约 9%，表明投资者对美国经济衰退的担忧有所缓解。这也解释了防御性板块疲软的表现。例如，必需消费品和公用事业板块分别上涨 2.9% 和 0.6%。

在此背景下，本季度基金回报率为 2.95%，过去 12 个月的回报率为 9.27%。尽管市场周期在不同阶段会关注不同的事情，但我们管理基金的方式始终如一。秉持自下而上的基本面分析原则，对每项潜在投资标的的财务报表进行分析，重点识别低估值的证券。

分红: 该基金支付了 2024 年 3 月的季度分红，为每单位 7.6 美分，其 12 个月的收益率达到 7.67%

本季度，澳元兑美元汇率下跌了 4.3%。大宗商品普遍走低，彭博大宗商品指数上涨了 0.9%，这得益于 WTI 原油价格 16% 的上涨。VIX 指数上涨 0.56 点，收于 13 点，仍处于历史低位。美国 10 年期国债收益率上涨 32 个基点，收于 4.20%。

该基金新增了几项投资，如：德国拜耳公司（德国一家农业/医疗保健集团）、纽蒙特矿业公司（一家金矿开采公司）以及雀巢公司（一家全球性饮料和食品企业），其中雀巢公司是本季度的“焦点股票”。此外，Pluxee 公司从索迪斯集团剥离后，该基金收获了 Pluxee 的股份。

日本汽车制造商斯巴鲁也在本季度被纳入投资组合中。斯巴鲁是快速增长的美国 SUV 市场领导者之一，也是顶尖汽车制造商之一，拥有约 9% 的市场份额。这一点在其高利润率、低库存、以及无需降价促销中得到了体现。尽管斯巴鲁的电动化转型尚处于起步阶段，预计将消耗大量资源，但该公司拥有充足的净现金储备（超过 1 万亿日元，而其公司市值为 2.5 万亿日元），于是斯巴鲁选择与实力更强的合作伙伴共同承担转型成本。该公司股票的市盈率 (EV/EBIT) 低于 4 倍，我们也认为部分潜在风险已反映在估值中。斯巴鲁拥有强劲的基本面和稳健的资产负债表，这表明该公司值得投资。

由于估值等原因，该基金抛售了日本电信公司 KDDI 的大部分股份，并对所持有的 H&R Block（美国税务顾问公司）、Henry Schein（牙科器材经销商）、Secom（安保公司）和 Wheaton（贵金属流送公司）的股票进行了赎回，以及调整了对 KDDI 投资策略。

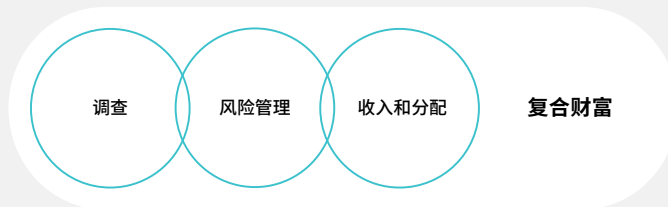
巴西啤酒酿造商 Ambev 是影响本季度基金业绩表现不佳的主要因素。Ambev 的股价主要受阿根廷货币贬值对其收入和营业利润的影响，该公司公布了令人失望的 2023 财年业绩，随后其股票遭到抛售。该公司远期成本指南也未能达到预期水平。然而，从多项指标来看，该股目前估值极低。当前股价反映了该股的长期盈利能力和利润率都将维持在近十年来的历史低位。我们认为这种观点过于悲观，该股的利润率和回报率在某种程度上应该会回归正常。此外，我们认为由于稳健的资产负债表，公司大幅下行的风险有限。同时，这也为管理层提供了时间来评估巴西税法变化带来的影响，以制定新的资本结构。

另一方面，日本信托银行集团三井住友 (Sumitomo Mitsui) 对业绩的增长贡献最大，其股价充分参与了日本股市的回升。这是因为三井住友目前仍处于非常有利的地位，该公司可以从日本利率上升的前景中获益。由于经营环境更加有利，三井住友的股价本季度预期盈利也有所提升。

西班牙公用事业公司 Redeia 也对业绩做出了突出贡献，该公司宣布未来几年的资本支出计划将会超过预期，其股价表现良好。作为一家受监管的公用事业公司，Redeia 的收益在很大程度上取决于其监管资产负债率 (RAB) 乘以监管回报率。我们认为，这部分的收益在未来几年有上升空间。

通过多种收益来源实现财富复利增长。

- 投资者财富的长期复利
- 多种收益来源
- 每季度分红
- 专注于风险的投资心态



Talaria 全球股票基金 (管理基金) 背后的投资过程采取高度集中价值偏向的方法, 构建世界各地高质量的大型股公司的投资组合。我们独特的投资方法利用持续创收和资本增值的好处, 增加投资者的实际财富。

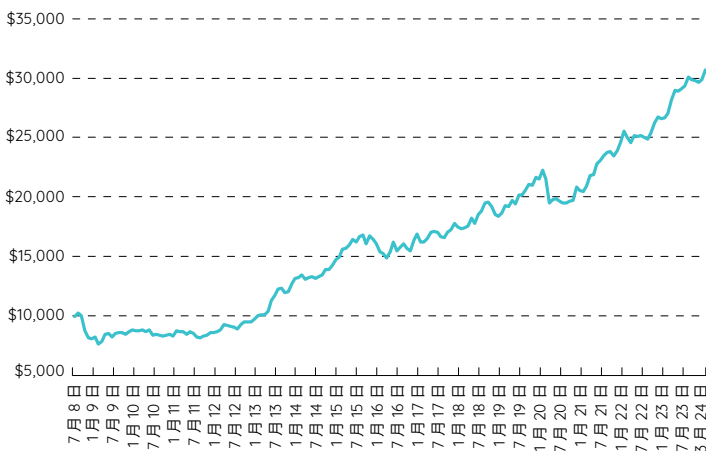
截至 2024 年 3 月 31 日的业绩表现¹

	一个月	三个月	六个月	一年	三年 (每年)	五年 (每年)	七年 (每年)	十年 (每年)	自成立以来 (每年) ²
总收益	1.47%	2.95%	3.00%	9.27%	12.12%	9.85%	9.26%	8.91%	7.48%
均值股市投资比率⁴	57%	57%	57%	57%	56%	56%	58%	59%	61%

¹ 基金收益是在扣除费用和开支后计算的, 并实行分红再投资
² 业绩计算的初始日期为 2008 年 8 月 18 日
³ 既往业绩并非未来业绩的可靠指标

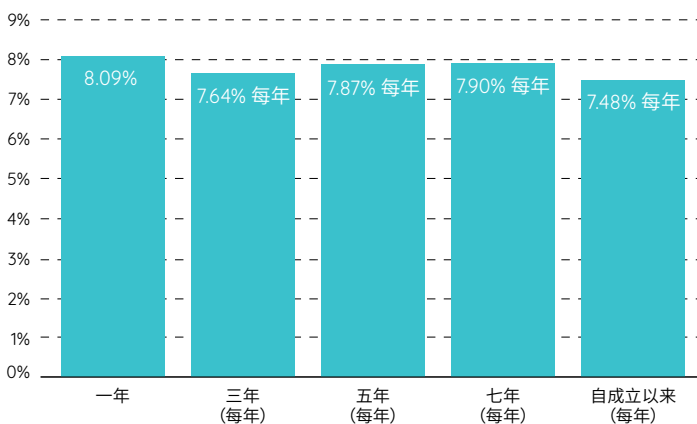
⁴ 平均股市投资比率的计算依据是潜在投资组合经过变量调整后的投资比率。自成立以来, 股市投资比率从 2008 年 9 月开始计算

自成立以来, 增长 \$10,000⁵



⁵ 根据中价计算, 已扣除基金管理费用和开支, 并实行分红再投资
 既往业绩并非未来业绩的可靠指标

年度分红⁶



⁶ 说明 Talaria 全球股票基金 (管理基金) —— 批发单位截至 2023 年 6 月 30 日的财政年度的分红回报初始日期为 2008 年 8 月 18 日

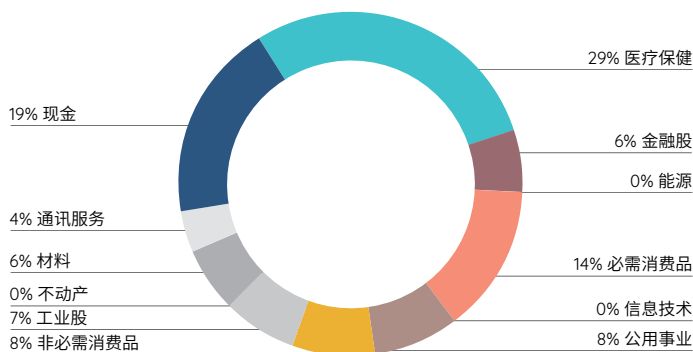
持股前 10 家公司⁷

公司名称	控股	国家	行业	描述
Sanofi	5.3%	法国	医疗保健	糖尿病及罕见疾病内的五强制药公司
Johnson & Johnson	5.1%	美国	医疗保健	制药、医疗器械和消费保健产品企业
Roche	5.0%	瑞士	医疗保健	癌症治疗的全球领先公司
Gilead	4.9%	美国	医疗保健	领先的研究型生物医药公司
WEC Energy	4.3%	美国	公用事业	监管下的美国电力和天然气公用事业公司
FEMSA	4.1%	墨西哥	必需消费品	经营墨西哥最大连锁便利店品牌，可口可乐装瓶业务及喜力啤酒联合所有人
Nestle	3.9%	瑞士	必需消费品	世界最大食品公司（按营收计）
Bunzl	3.6%	英国	工业	多国分销和外包业务
Ambev	3.5%	巴西	必需消费品	拉丁美洲最大的啤酒酿酒公司
Medtronic	3.3%	美国	医疗保健	全球领先的医疗设备公司

⁷ 权重包括期权持仓和现金支持的看跌期权。假定将会执行看跌期权。

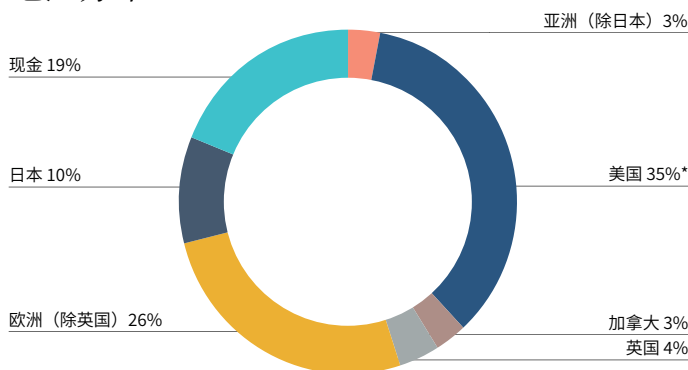
如果不执行看跌期权，现金将恢复到未支配的现金组合，或可用于支付进一步的看跌期权。

行业分布⁸



^{8,9} 权重包括期权持仓和现金支持的看跌期权。假定将会执行看跌期权。如果不执行看跌期权，现金将恢复到未支配的现金组合，或可用于支付进一步的看跌期权。

地区分布⁹



* 美国含美国存托凭证(ADR)上市。

资金简介

APIR 码	AUS0035AU	成立日期	2008 年 8 月 18 日
管理费	基金资产净值加上可回收费用的年资产净值为 1.16%	流动性	每日
可回收费用	估计为本基金每财政年度资产净值的 0.12%	平仓价	\$5.12630 (2024 年 3 月 31 日)
		买入 / 卖出价差	0.20% / 0.20%
可用的主要平台	AMP North, Asgard, Ausmaq, BT Wrap, BT Panorama, CFS FirstWrap, CFS FirstChoice, Hub24, IOOF Pursuit, Linear, Macquarie, Mason Stevens, MLC Wrap, MLC Navigator, MyNorth, Netwealth, Powerwrap, Praemium, Xplore Wealth	分红	每季度
		最低投资额	\$5,000

重要信息

Talaria 全球股票基金（管理基金）（本基金）的批发单位由澳大利亚联合基金管理有限公司 (Australian Unity Funds Management Limited) 发行，ABN 60 071 497 115，AFS 许可编号为 234454。Talaria 资本管理私人有限公司 (ABN 67 130 534 342，AFS 许可编号为 333732) 是本基金的投资管理及分销公司。“我们”指的是投资管理公司 Talaria 资本管理私人有限公司 (Talaria Asset Management Pty Ltd)。本文件中的信息仅为一般信息，并不基于任何特定投资者的目标、财务状况或需求。在决定是否购买、持有或处置该产品时，您应获取本基金当前产品的一份披露声明 (PDS) 副本和本基金的目标市场规定，并考虑该产品是否适合您。PDS 副本和目标市场规定可通过 australianunity.com.au/wealth 获取或拨打 1300 997 774 致电澳大利亚联合财富投资者服务团队获取。投资决策不应基于基金过去的业绩或分红率或评级机构的评级决定，因为上述各因素都可能发生变化。此外，评级需结合评级机构本身发布的完整报告进行理解。文件中提供的信息均为发布时的最新内容。

Zenith 基金奖项由 Zenith Investment Partners (ABN 27 130 132 672，AFSL 226872) 于 2022 年 10 月 14 日发布，并使用专有方法进行确定。该基金奖项仅为意见陈述，并不代表对购买、持有或出售任何证券或任何其他投资决策的建议。就基金奖项构成建议而言，它仅是针对批发客户的一般建议，不考虑任何特定人士的目标、财务状况或需求，包括适用的目标市场。投资者在作出任何投资决定前应寻求自己的独立财务意见，并应考虑任何建议的适当性。投资者在作出任何投资决定前，应获取并考虑任何相关的 PDS 或要约文件的副本。既往业绩并非未来业绩的指标。基金奖项自授予之日起 12 个月内有效，并可能随时更改。往年的基金奖项仅供历史参考。

签署



负责任
投资原则