

每月股市评论

由于贸易紧张局势主导市场，全球股市 4 月份波动尤其剧烈。美国在“解放日”宣布的关税高于预期，引发股市大幅抛售。随后，零售投资者主力入场以及政策层面“悬崖勒马”，助推指数回归月初水平。

因此，点对点指数回报呈现出“波澜不惊”的局面。然而，值得强调的是，在 4 月份压力最严峻的时候，连传统的避险资产都出现了疲软。随着波动率指数触及 52 点，美国国债收益率上升，而美元指数下跌。这一情况在美国实属罕见，多见于新兴市场。

凭借对第一损失较强的缓冲能力和较高的年化回报率，本基金充分利用波动加剧的窗口期，在 4 月份创造了 62 个基点的溢价收益，而这部分收益将于未来数周体现在业绩中。

截至当月底，关税最终将维持在何种水平，以及全球贸易关系将如何发展，均仍不明朗。也就是说，有迹象显示，这些政策配置正对实体经济产生影响。4 月，美国咨商会消费者信心指数跌至自 2020 年 5 月以来的最低水平，而 4 月首周，美国对华进口较 3 月底骤降 64%。

多家公司也下调了业绩季的展望。例如，PepsiCo 因“关税推高供应链成本及消费疲软”而下调其 25 财年每股收益。其他公司（Harley Davidson、Logitech 以及 Delta Airlines）则已完全撤回指引，部分公司（GM）撤回并下调了财年指引，而部分公司（United Airlines）甚至向投资者提供了两套 25 财年指引供选择。业绩季还揭示了各公司打算如何应对其中一些不利因素的方式。与众多企业一样，工业品制造商 Stanley Black & Decker 将定价作为捍卫利润的杠杆。该公司表示，其已在“4 月份实现了高个位数的价格上涨，并计划从第三季度初开始实施第二轮提价”。

如上所述，总体月度回报掩盖了当期的诸多波动。美股方面，纳斯达克指数收涨 0.9%，而标普 500 指数收跌 0.8%。当月，后者不仅创下了自 2020 年 3 月以来最差两日表现，也录得了自 2008 年 10 月以来最佳单日表现。美国小盘股表现不佳，其中标普 600 小盘股指数下跌 4.3%。欧洲股市整体上表现“平淡”，其中德国 DAX 指数上涨 1.5%，而英国富时指数和法国 CAC 指数分别下跌 1% 和 2.5%。亚洲市场整体表现同样平静，其中日本日经 225 指数上涨 1.2%，而中国上证综指下跌 1.7%。

4 月，能源行业表现最差，跌幅达 11.2%，原因在于贸易紧张局势加剧导致需求承压，叠加 OPEC+ 增产预期，造成油价下行。除医疗保健行

业收跌 2% 外，所有其他板块在 4 月份均上涨，其中防守型行业领涨，必需消费品和公用事业板块则分别上涨 3.3% 和 3.4%。

在这一背景下，本基金当月收益率为 -2.02%。

澳元兑美元上涨 2.5%，由于 DXY 指数当月下跌 4.5%（最大跌幅达 5.7%），因此美元兑大多数主要货币均走弱。彭博商品指数下跌 5.1%，主要受油价拖累，其中西德克萨斯中间基原油下跌 18.6%。美国 10 年期国债收益率当月一度飙升至 4.48% 高位，最终收于 4.16%。如前所述，波动率指数也触及 52 点的高点，最终回落收于 24.7 点，当月涨幅为 2.42 点。

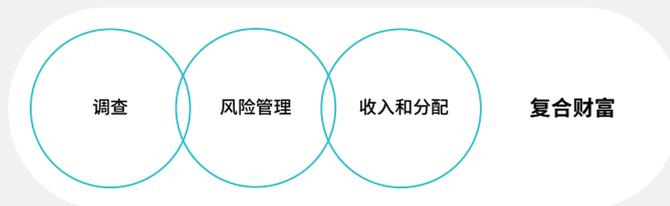
在投资组合调整方面，本基金基于对估值因素和投资逻辑调整的综合考量，对所持 Secom、NTT、Femsa 和 Nestle 仓位进行了清仓。新增仓位包括日本公用事业集团 Daigas Group（前身为 Osaka Gas）及总部位于卡尔加里的 Canadian Utilities。

4 月份业绩的最大贡献者之一为本基金对黄金生产公司 Newmont Corporation 的持股。由于该公司股价受到金价上涨的支撑，该公司第一季度业绩良好，符合市场预期，并重申了其财年指引。根据当前的现货价格、约 \$1650/盎司的成本水平以及当前的远期产量（不含待处置数量）推算，我们估计该公司股票当前的自由现金流收益率约为 7.5%，且这些收益都将返还给股东。

英国分销商 Bunzl 是最大拖累者，因其提前公布的第一季度最新业绩令人失望，导致股价下跌约 25%。执行问题、客户流失、价格通缩、销量疲软和成本上升共同冲击了发展势头，该公司上半年利润率将受到约 100 个基点的影响，同时下调了财年内有机销售额/利润率的预期。该公司还暂停了其回购工作，并放弃了先前制定的并购支出目标。显然，该公司正面临诸多挑战，但我们认为其中大部分问题都能得到及时解决且很可能反映在价格上。该公司股票市盈率约为 13，是自 2012 年以来（剔除新冠疫情期间）的最低水平。资产负债表也未揭示出风险（净债务/息税折旧摊销前利润率约为 1.6），这就为管理层在努力扭转公司局面的过程中提供了缓冲时间。

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 全球股票基金复合型 ETF 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充分利用了持续收益和资本增值的优势，以实现投资者实际财富的增长。

截至 2025 年 4 月 30 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	-2.02%	0.65%	3.81%	9.69%	9.57%	10.85%	8.91%	7.53%	7.45%
平均股市 投资比率⁴	64%	65%	67%	65%	59%	57%	59%	60%	61%

¹ 基金收益在扣除费用和开支后计算得出，并假定收益分配进行了再投资。
² 业绩计算的起始日期为 2008 年 8 月 18 日。
³ 过往业绩并非未来业绩的可靠指标。

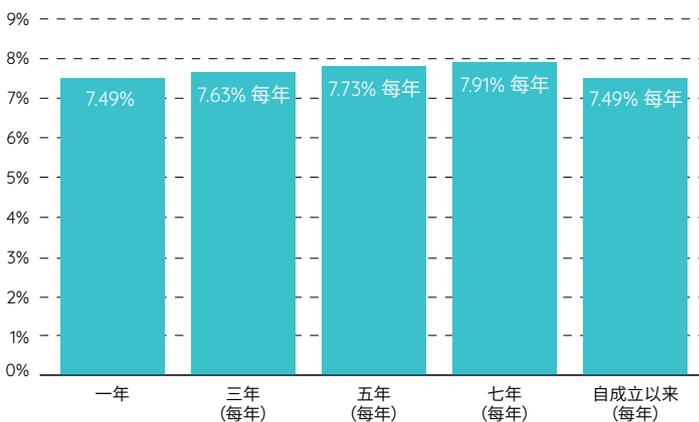
⁴ 平均股市投资比率基于基础投资组合的德尔塔调整后风险敞口计算得出。
自成立以来，股市投资比率的统计始于 2008 年 9 月

自成立以来，增长 \$10,000⁵



⁵ 根据平价计算，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



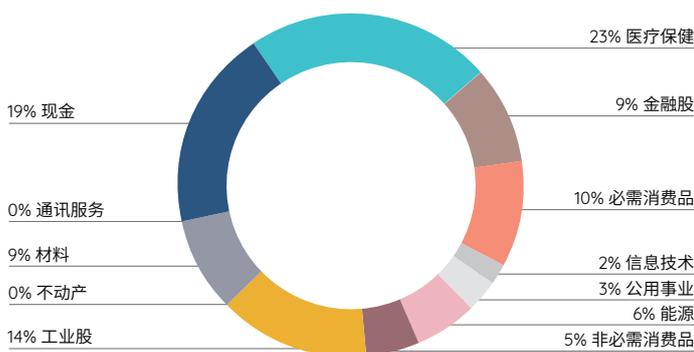
⁶ 说明了截至 2024 年 6 月 30 日的财政年度 Talaria 全球股票基金复合型 ETF 单位的分红回报。
起始日期为 2008 年 8 月 18 日。

持股前 10 名公司⁷

公司名称	持股比例	国家	行业	描述
Newmont	5.4%	美国	材料	世界三大黄金生产商之一
Roche	5.3%	瑞士	医疗保健	全球领先的癌症治疗公司
Sanofi	4.9%	法国	医疗保健	糖尿病及罕见疾病领域的五大制药公司之一
Henkel	4.9%	德国	必需消费品	一家专注于家居用品和粘合剂产品的跨国企业
Johnson & Johnson	4.5%	美国	医疗保健	制药、医疗器械和消费保健产品公司
Everest Re	3.9%	美国	金融	保险和再保险行业全球领军服务提供商
Bunzl	3.7%	英国	工业	多国分销和外包业务
CF Industries	3.7%	美国	材料	北美最大的氮肥生产商
Bayer	3.3%	德国	医疗保健	跨国制药和生命科学公司
EOG Resources	3.2%	美国	能源	北美最大的独立石油和天然气生产商之一

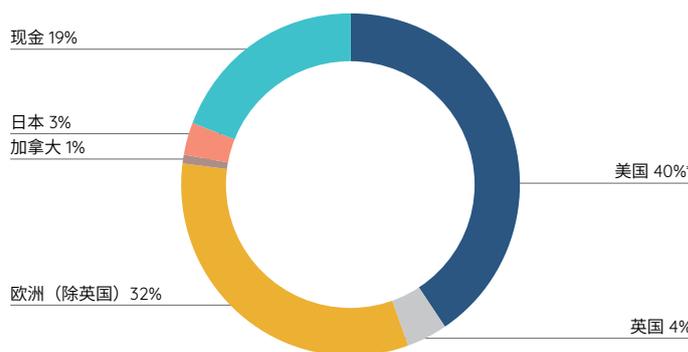
⁷ 权重包括期权持仓和现金支持的看跌期权。计算基于以下假设：看跌期权将被执行。如果不执行看跌期权，现金将恢复到未支配的现金组合，或可用于支付进一步的看跌期权。

行业分布⁸



⁸ 权重包括期权持仓和现金支持的看跌期权。计算基于以下假设：看跌期权将被执行。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



* 美国市场配置包含以美国存托凭证 (ADR) 形式上市的证券。

资金简介

APIR 码	AUS0035AU	起始日期	2008 年 8 月 18 日
管理费	基金资产净值加上可收回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	\$5.0393 (2025 年 4 月 30 日)
可用的主要平台	AMP North, Asgard, Ausmaq, BT Wrap, BT Panorama, CFS FirstWrap, CFS FirstChoice, Hub24, IOOF Pursuit, IconIQ Investment, Linear, Macquarie, Mason Stevens, MLC Wrap, MLC Navigator, MyNorth, Netwealth, Powerwrap, Praemium, Xplora Wealth	买入 / 卖出价差	0.20% / 0.20%
		分红	每季度
		最低投资额	\$5,000

重要信息

Equity Trustees Limited (简称“Equity Trustees”) (澳大利亚商业注册代码: 46 004 031 298, 金融服务牌照号: AFSL 240975) 是 Talaria 全球股票基金复合 ETF (简称“本基金”) 的法定管理主体。Equity Trustees 系 EQT Holdings Limited (澳大利亚商业注册代码: 22 607 797 615) 之子公司, 后者为澳大利亚证券交易所 (ASX: EQT) 挂牌上市公司。本报告由 Talaria 资产管理公司 (简称“Talaria”) 编制, 仅作为一般性信息参考。报告编制过程中未考量任何特定投资者的投资目标、资产状况或个性化需求。相关内容不可替代专业投资建议, 投资者不应据此作出具体投资决策。Talaria、Equity Trustees 及其关联方、雇员或董事均不对该等信息的准确性或可靠性提供任何保证, 也不对依赖该信息的任何人承担任何责任。过往表现不应被视为未来表现的可靠指标。在就本产品作出投资决策之前, 您应获取相关的产品披露声明 (PDS)。Talaria 全球股票基金复合 ETF 的目标市场确定文件可在此处查阅。根据法规要求, 目标市场确定文件自 2021 年 10 月 5 日起必须向投资者提供。它描述了该金融产品可能适合的人群 (即目标市场), 以及该产品向投资者分销的相关条件。并列出了可能导致目标市场确定文件需重新评估的事件或情形。本文中提及的 Zenith Investment Partners (澳大利亚商业注册代码为 27 103 132 672, AFS 许可编号为 226872, 简称“Zenith”) 评级 (于 2024 年 11 月向 AUS0035AU 号基金分配) 仅用于为批发客户提供“一般性建议” (2001 年公司法第 s766B 条)。此建议在编制时并未考虑任何个人的目标、财务状况和需求 (包括未考虑金融产品的目标市场 (如适用)), 且可随时进行变更, 恕不事先通知。此建议不构成购买、出售或持有相关产品的具体建议。投资者在作出投资决策前, 应寻求独立财务意见, 并根据自身的目标、财务状况和需求考虑该意见的适当性。投资者在作出任何决策前, 应获得并考虑产品披露声明或发行文件的副本, 并参考 Zenith 网站上显示的 Zenith 产品评估完整流程。既往业绩并非未来业绩的指标。产品评估费用通常由 Zenith 向产品发行人、基金经理或关联方收取。要了解有关 Zenith 采用的方法、评级定义和监管合规的完整信息, 请参阅我们的“产品评估”和“基金研究监管指南”。于 2024 年 5 月公布的评级由 Lonsec Research Pty Ltd (澳大利亚商业注册代码为 11 151 658 561, AFS 许可编号为 421 445, 简称“Lonsec”) 发布。相关评级仅构成一般性建议, 在编制时并未考虑您的目标、财务状况和需求。在您投资前, 请考虑您的个人情况, 阅读产品披露声明, 并寻求独立的财务建议。此评级不构成购买、出售或持有任何产品的具体建议。既往业绩并非未来业绩的指标。相关评级可随时进行变更, 恕不另行通知; Lonsec 不承担更新相关信息的义务。Lonsec 采用客观标准, 并向基金经理收取费用。要获取评级信息和完整报告, 请访问 lonsec.com.au。© 2024 Lonsec。版权所有。全球行业分类标准 (“GICS”) 由 MSCI 公司 (“MSCI”) 和麦格劳希尔公司旗下的标普公司 (“S&P”) 联合开发, 是这两家公司的专属财产和服务标志, 并授权 Talaria 资产管理公司使用。MSCI、标普公司或参与制定或编纂 GICS 标准及任何 GICS 行业分类的第三方, 均不对该标准或分类 (或使用该标准或分类所产生的结果) 做出任何明示或暗示的保证或陈述。所有上述各方在此声明, 不对该标准或分类的原创性、准确性、完整性、适销性和特定用途的适用性做出任何保证。在不限制上述任何规定的前提下, 对于任何直接、间接、特殊、惩罚性、后果性或其他损害 (包括利润损失), MSCI、标普公司、其各自的任何附属公司或参与制定或编纂 GICS 标准及任何 GICS 行业分类的第三方即使事先被告知发生此类损害的可能性, 在任何情况下也均不对任何该等损害承担任何责任。

签署



负责任
投资原则