

每月股市评论

5 月份, 得益于贸易紧张局势得到缓解和对短期衰退的担忧发生减退, 全球股市迎来整体释然性反弹。但这种市场情绪改善能否持续还有待观察。

其他资产类别则不太乐观。美元未能反弹 (DXY 指数下跌 14 个基点), 美债收益率持续攀升。正如上月评论中所述, 货币疲软与债券收益率上升的结合呈现出新兴市场的感觉。其核心问题在于, 当利率超过经济增速时, 高企的公共债务将不可持续。

财报季整体表现强劲, 标普 500 指数中, 77% 的公司实现了超出预期的盈利。微软表现突出, 得益于 Azure 35% 的增长和严格的成本控制, 其第三季度业绩亮眼。Meta 亦令人印象深刻, 宣布加码人工智能投资和成本节俭, 以抵御宏观经济压力。然而, 业绩呈现出随意状态, 大型科技公司虽业绩不及预期, 但依然表现良好, 这一板块内的个股相关性接近历史高位。

美国大盘股领涨股市, 纳斯达克指数和标普 500 指数分别上涨 9.6 和 6.15%。小盘股同步走强, 标普 600 小盘股指数上涨 5.1%。欧洲方面, 德国 DAX 指数上涨 6.7% (得益于贸易紧张局势得到缓解和预期财政支出 (尤其是国防支出) 的增加), 而英国富时指数和法国 CAC 40 指数虽然相对落后, 但仍分别上涨 3.3% 和 2.1%。亚洲方面: 日本日经 225 指数上涨 5.3%, 而中国上证综指上涨 2.1%。

行业业绩反映出科技股主导的反弹, 信息技术、通讯和非必需消费品均取得 7% 以上的涨幅。医疗保健行业最为疲软, 受药品定价审查和 UnitedHealth 整月业绩下滑的拖累, 下跌幅度达 3.8%。一周内, 该公司撤回了其 25 财年指引, 其首席执行官辞职, 还面临医疗保险欺诈的指控。其余板块则悉数上涨。

在此背景下, 本月基金回报率为 1.09%, 基金在过去 12 个月的回报率为 12.02%。

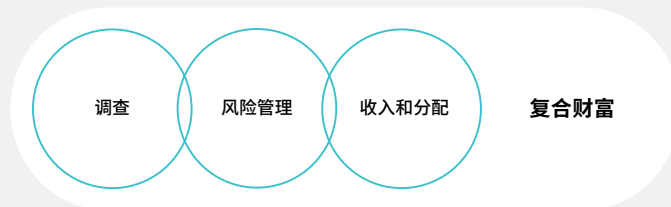
澳元兑美元汇率上涨 0.5%。大宗商品整体走弱, 尽管西德克萨斯中间基原油逆势上涨 4.4%, 但彭博大宗商品指数下跌 0.9%。波动率指数下跌 6.1 点, 收于 18.57 点。同时, 10 年期美债收益率于月中攀升至 4.6% 左右, 月末收于 4.4%, 上涨 23 个基点。

本基金业绩的最大贡献者包括美国化肥生产商 CF Industries、法国餐饮公司 Sodexo 和加拿大能源公司 Cenovus。拖累者则包括法国制药公司 Sanofi 和美国再保险公司 Everest Group。

本基金新持有卡尔加里天然气和电力服务提供商 Canadian Utilities 的股份。该公司约 91% 的收益来自阿尔伯塔省。与其许多同业一样, Canadian Utilities 的收益与其受监管资产基础挂钩。而随着其天然气输送网络的扩大, 其受监管资产基础预计未来数年将实现约 5% 的增长。凭借其稳健的资产负债表 (债务股本比约为 60%) 和约 5% 的股息收益率, Canadian Utilities 同时取得了目前具有吸引力的适度增长和可靠收入。

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 5 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	1.09%	-0.86%	6.30%	12.02%	10.02%	10.95%	9.42%	7.37%	7.48%
平均股市 投资比率 ³	58%	62%	65%	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。

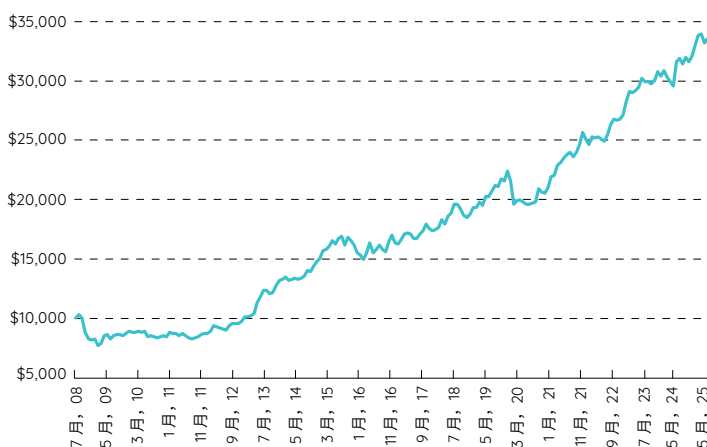
² 业绩计算的起始日期为 2008 年 8 月 18 日。

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。

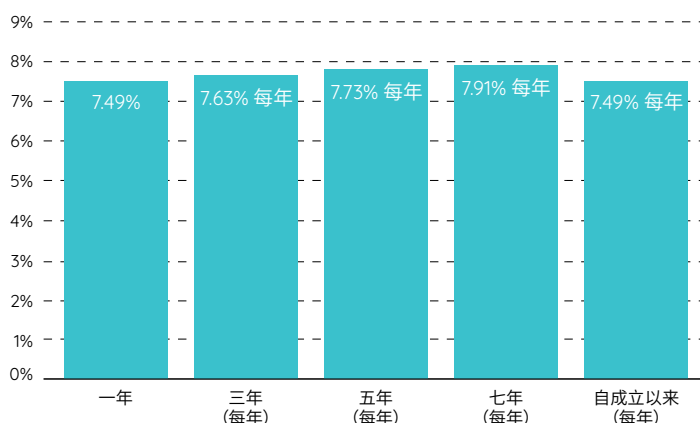
自成立以来，股市投资比率的统计始于 2008 年 9 月

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



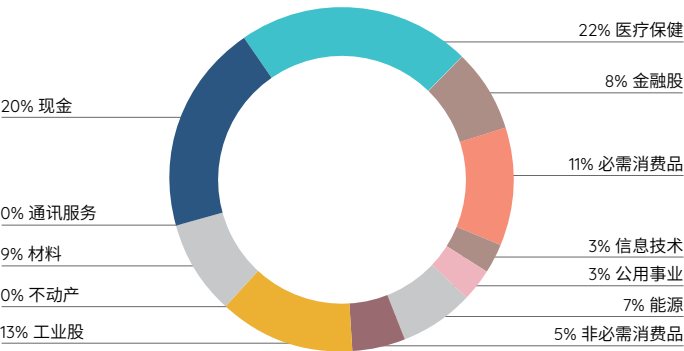
⁶ 说明了截至 2024 年 6 月 30 日的财政年度 Talaria 全球股票基金复合型 ETF 单位的分红回报。
起始日期为 2008 年 8 月 18 日。

持股前 10 名公司⁷

公司名称	持股比例	国家	行业	描述
Roche	5.6%	瑞士	医疗保健	全球领先的癌症治疗公司
Newmont	4.9%	美国	材料	世界三大黄金生产商之一
Henkel	4.8%	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
Sanofi	4.4%	法国	医疗保健	糖尿病及罕见疾病内的五强制药公司
Johnson & Johnson	4.3%	美国	医疗保健	制药、医疗器械和消费保健产品公司
Everest Re	4.2%	美国	金融	保险和再保险行业全球领军服务提供商
CF Industries	3.7%	美国	材料	北美最大的氮肥生产商
Bunzl	3.7%	英国	工业	多国分销和外包业务
EOG Resources	3.7%	美国	能源	北美最大的独立石油和天然气生产商之一
Essity	3.6%	瑞典	必需消费品	一家总部位于瑞典的全球健康和卫生公司

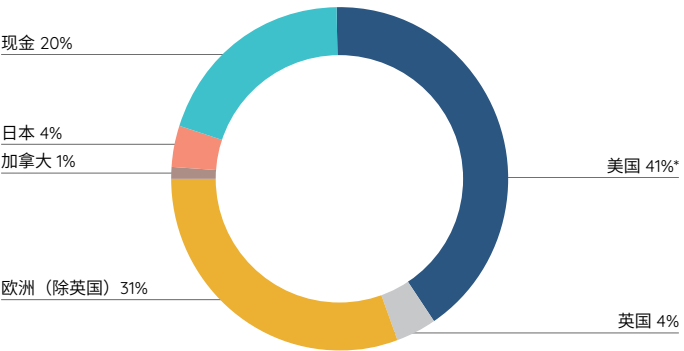
7 权重包括期权持仓和现金支持的看跌期权。计算基于以下假设：看跌期权将被执行。
如果不执行看跌期权，现金将恢复到未支配的现金组合，或可用于支付进一步的看跌期权。

行业分布⁸



8,9 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	每年按本基金资产净值的 1.16% 加上可收回费用	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	\$5.0944 (2025 年 5 月 31 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, Xplore 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, AFSL 编号为 240975) 是 Talaria 全球股票基金复合型 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顾问建议, 投资者不应据此作出具体投资决策。Talaria, Equity Trustees 及其关联机构、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 全球股票基金复合型 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。并列明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, AFSL 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, 并应根据自身的目标、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 2025 年 4 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, AFSL 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, © 2025 Lonsec。版权所有。本文件中所称 Genium 评级 (于 2025 年 5 月评定) 由 Genium Investment Partners Pty Ltd (ABN 编号为 13 165 099 785) 发布, 该公司是 Genium Advisory Services Pty Ltd (ABN 编号为 94 304 403 582, AFSL 编号为 246580) 的机构授权代表。该评级仅限于提供“一般性建议” (2001 年 (联邦) 公司法第 766B 条)。该评级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。既往业绩信息仅作参考, 并非未来业绩的指标。此建议不构成购买、出售或持有相关产品的建议。投资者在就该产品作出投资决策前, 应寻求独立财务意见。Genium 向基金经理收取产品研究与评级的费用。Genium 评级方法详见 [Geniumip.com.au](#)。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发性、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已被告知发生此类损害的可能性, 在任何情况下下均不对任何该等损害承担任何责任。

签署
 负责任
投资原则