

每月股市评论

2025 年第二季度充满极端行情。4 月初的市场暴跌后出现强劲反弹。投资者风险偏好回归，科技板块重现乐观情绪，资金回流成长股。防御性板块表现不佳。尽管欧洲表面上落后于美国，但经美元大幅贬值调整后，两地的回报率按恒定汇率计算相当。

“解放日”关税公告在 4 月初引发抛售潮。以波动率指数衡量的波动率本世纪第三次飙升至 50 点以上。以色列与伊朗之间的战争推高了油价。但随后的关税推迟实行及宣布停火提振了投资者风险偏好。因此，投资者无视这些事件对全球增长的明显威胁，并推动全球股指创历史新高。势头因素和成长因素表现最佳。

从地区层面看：美国（标普 500 指数上涨 10.6%，纳斯达克指数上涨 17.7%）和日本（日经指数上涨 13.7%）整体强劲上涨，而欧洲（斯托克 600 指数仅上涨 1.4%）落后；但这些差异被美元暴跌大幅掩盖。按恒定汇率计算，各地区指数的回报率更加趋同，均实现高个位数至低两位数的类似回报率。

在这一背景下，本基金本季度收益率为 -2.08%。

分红：本基金支付了 2025 年 6 月的季度分红，为每单位 21.6 澳分，其 12 个月的收益率达到 +9.31%。

从板块层面看：信息技术板块表现最佳，受人工智能乐观情绪及超大盘科技股亮眼业绩的驱动，上涨 23%。通讯服务板块也表现强劲，因数字基础设施需求坚挺，上涨 18.7%。尽管战争导致油价暂时飙升，但能源板块因对供应过剩的担忧连续第二季度垫底，下跌 5.8%。医疗保健板块也表现疲软，因管理式医疗（United Health 下降 40%）和医疗产品提供商盈利势头大幅逆转，下跌 4.4%。

波动率指数本季末收于 16.7 点，较 4 月初“解放日”动荡期的 50 点峰值大幅下跌。由于市场担忧美国财政支出失控，因此美元明显疲软，DXY 指数下跌 7%。尽管风险资产波动且通胀预期变化，但美国 10 年期国债收益率基本稳定在 4.2%。油价本季末收于 \$65.1，低于 3 月的 \$71.5。

本季度投资组合回报的最大贡献者为 CF Industries（得益于化肥需求和定价的走强）。本基金回报的另一大贡献者为德国健康和营养公司 Bayer，因为市场预期盈利会改善。表现非常强劲的还有金矿商 Newmont（得益于金价上涨和运营优化）。我们认为这三家公司被低估，因此会继续持有这三家公司。

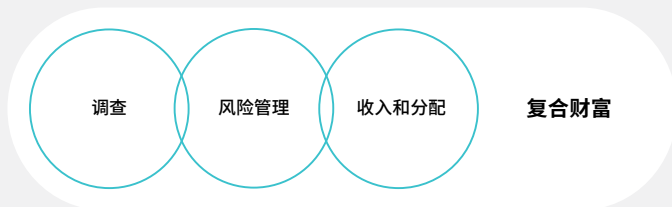
本季度业绩的最大拖累者为英国分销商 Bunzl。因其上半年美国业务执行不当导致利润率前景下调是主要驱动因素。业绩的另一个拖累者为法国制药公司 Sanofi。其制药管道的更新令人失望，叠加全球制药行业的普遍疲软，导致其业绩疲软。我们基于估值考量，会继续持有这两家公司。

本基金于本季度增持两家新公司的仓位。新增投资包括 Canadian Utilities（一家总部位于卡尔加里的燃气电力提供商）和 Osaka Gas（一家日本公用事业公司）。这两家公司估值具有吸引力，盈利状况稳定。

本季度，本基金出于估值原因退出了日本证券公司 Secom 和日本电信巨头 NTT 这两家公司。

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 6 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	-1.14%	-2.08%	3.35%	12.19%	9.51%	10.95%	8.63%	7.40%	7.37%
平均股市 投资比率 ³	58%	60%	64%	65%	59%	58%	58%	60%	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

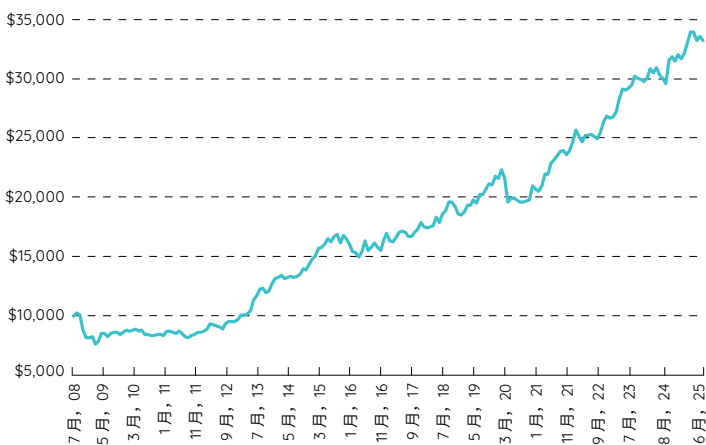
² 业绩计算的初始日期为 2008 年 8 月 18 日

³ 过去的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。

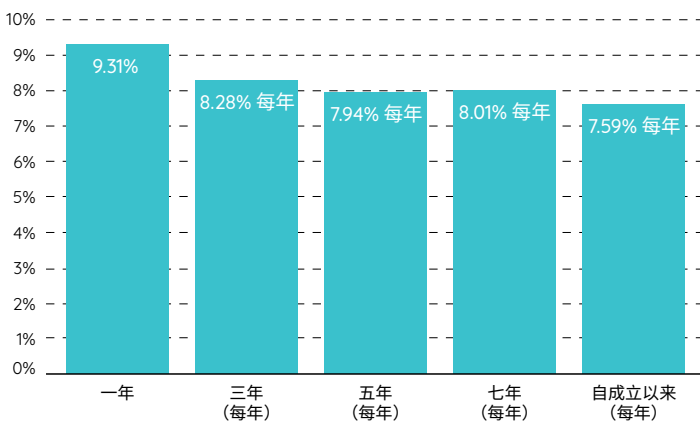
自成立以来，股市投资比率的统计始于 2008 年 9 月

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



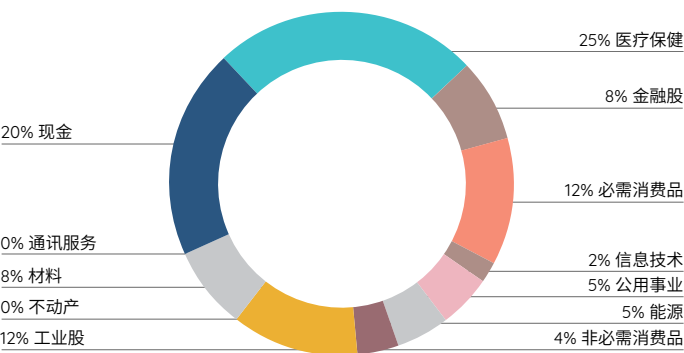
⁶ 说明了截至 2024 年 6 月 30 日的财政年度 Talaria 全球股票基金复合型 ETF 单位的分红回报。
起始日期为 2008 年 8 月 18 日。

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
Johnson & Johnson	5.2%	美国	医疗保健	制药、医疗器械和消费保健产品公司
Sanofi	5.2%	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
Newmont	4.7%	美国	材料	世界三大黄金生产商之一
Everest Re	4.6%	美国	金融	保险和再保险行业全球领军服务提供商
Henkel	4.5%	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
Bunzl	3.6%	英国	工业	多国分销和外包业务
Essity	3.4%	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
Bayer	3.2%	德国	医疗保健	跨国制药和生命科学公司
CF Industries	3.2%	美国	材料	北美最大的氮肥生产商

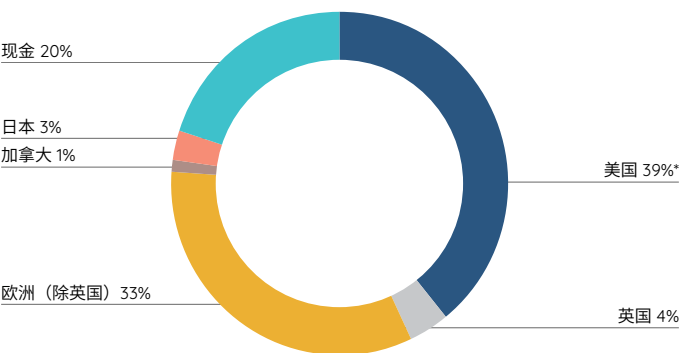
7 权重包括期权持仓和现金支持的看跌期权。计算基于以下假设：看跌期权将被执行。
如果不执行看跌期权，现金将恢复到未支配的现金组合，或可用于支付进一步的看跌期权。

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	\$5.03660 (2025 年 6 月 30 日)
		买入 / 卖出价差	0.20% / 0.20%
可用的主要平台	Asgard, Ausmaq, BT Panorama, BT Wrap, CFS Edge, CFS FirstChoice, Dash, Expand, Hub24, IconiQ, IOOF Pursuit, Linear, Macquarie, Mason Stevens, Netwealth, North, Powerwrap, Praemium	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。© 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。投资者在就这种金融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, 在任何情况下也均不对任何该等损害承担任何责任。

