

每月股市评论

7 月全球股市表现亮眼，尤以美国大盘股创下历史新高为甚。财报季总体开局良好，这起到了推动作用。此外，美国关税政策的明朗化，以及《大而美法案》(One Big Beautiful Bill Act) 的通过，提振了市场风险偏好情绪。

尽管美国消费者正面临自 20 世纪 30 年代以来最严苛的关税制度，同时美国政府财政状况将进一步紧张，但投资者似乎对此并不在意。根据国会预算办公室的数据，未来十年，美国联邦赤字预计将维持在较高水平，约占 GDP 的 6%。同期，7 月颁布的《大而美法案》估计将使赤字增加约 4.1 万亿美元，可能导致赤字率突破 GDP 的 7%。

如前所述，7 月美国市场表现强劲，纳斯达克综合指数和标准普尔 500 指数分别上涨 3.7% 和 2.17%。相比之下，小盘股表现滞后，标准普尔 600 小盘股指数仅上涨 0.9%。以当地货币计算，海外股市同样表现不俗，英国富时指数 (UK FTSE) 上涨 4.2%，远超法国 CAC 指数和德国 DAX 指数，后两者分别上涨 1.4% 和 0.7%。在亚洲市场，中国上证综指上涨 3.7%，日本日经 (Nikkei) 225 指数也上涨 1.4%。鉴于美国市场普遍乐观，加之 7 月美元走强 (美元指数上涨 3.1%)，以美元计价的海外股市回报率有所下降。

信息技术板块表现尤为突出，上涨 4.1%；能源和公用事业板块同样表现稳健，分别上涨 2.4% 和 2.2%。表现垫底的医疗保健板块下跌 3.1%，这主要是由于美国管理式医疗类股进一步走弱 (医疗成本上升导致评级进一步下调)，以及部分知名 GLP-1 (胰高血糖素样肽-1) 制造商股价大幅下跌。最值得注意的是，诺和诺德 (Novo Nordisk) 将 2025 财年息税前利润 (EBIT) 增长率下调至 10%-16% (此前指引为 16%-24%) 后，其股价下跌约 23%—这提醒投资者，即便企业利润在增长，投资者仍有可能亏损。

在这一背景下，本基金当月收益率为 0.42%。

7 月，澳元对美元汇率下跌 2.4%。大宗商品小幅下跌，尽管西得克萨斯中间基原油 (WTI) 上涨 6.4%，但彭博大宗商品指数下跌 0.8%。波动率指数 (VIX) 当月基本维持不变，约为 16.7；美国 10 年期国债收益率上升 15 个基点，收于 4.37%。

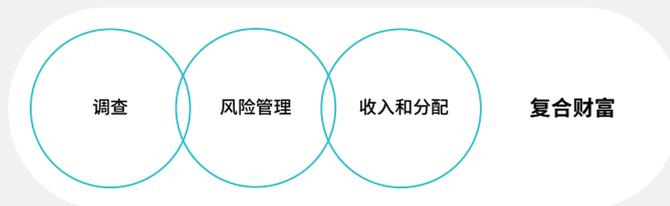
医药巨头强生公司 (Johnson & Johnson) 成为 7 月基金表现的最大贡献者，逆势抵御了医疗保健板块整体疲软的趋势。在稳健的第二季度业绩公布后，该公司股价强劲上涨，同时上调了 2025 财年销售额和每股收益 (EPS) 指引，并显示出持续至 2026 年的积极发展态势，有望超越长期目标。鉴于该股目前市盈率约为 15 倍，仍具有较高的投资价值，我们将继续持有。

黄金矿业巨头纽蒙特公司 (Newmont) 亦为本基金业绩作出重要贡献。该公司股价在强劲的二季度业绩推动下上涨，其亮点包括出色的成本管控、保守的 2025 财年产量指引，以及通过一项新的 30 亿美元股票回购计划向股东返还更多现金。在剥离大部分非核心资产后，纽蒙特目前拥有全球最具吸引力的金矿 (寿命最长、成本最低)。该公司还具备可观的资产负债表灵活性 (净债务 / 息税折旧摊销前利润 (EBITDA) 比率约为 0.1 倍)，这意味着其仍有能力为更多的资本管理举措提供资金。因此，鉴于该股基于现货金价计算的自由现金流 (FCF) 收益率约为 8%，股东们仍有望获得可观的上涨空间。

瑞典健康与卫生用品集团 Essity 是拖累本基金业绩的最大因素。由于销量不及预期、汇率逆风及销售成本上升，该公司第二季度盈利较预期低约 5%，导致股价下跌。公司还指出，为重新提振销量增长，将加大投资力度。好消息是，稳健的资产负债表为管理层争取了提升销量的时间，鉴于该股当前市销率接近历史低谷，我们认为其上行空间较大 (较我们认定的公允价值仍有约 30% 上涨潜力)。

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 7 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	0.42%	0.35%	1.00%	5.58%	9.89%	11.25%	8.45%	7.14%	7.36%
平均股市 投资比率⁴	58%	58%	61%	64%	59%	58%	58%	59%	61%

¹ 基金收益的计算已扣除费用和开支，并假设收益分配进行了再投资。
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。

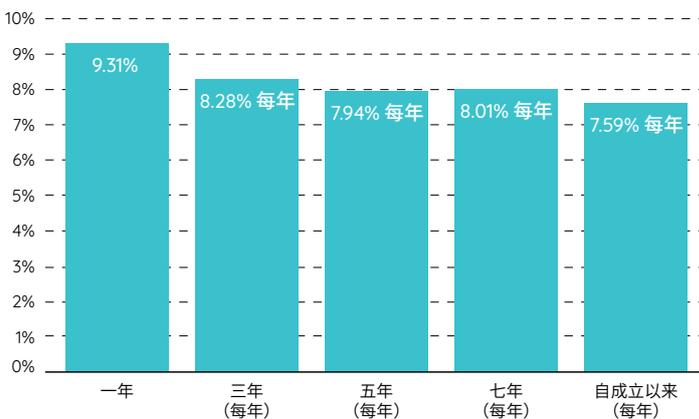
⁴ 平均股市投资比率基于基础投资组合的德尔塔调整后风险敞口计算得出。自成立以来，股市投资比率的统计始于 2008 年 9 月。

自成立以来，增长 \$10,000⁵



⁵ 根据平均价计算，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



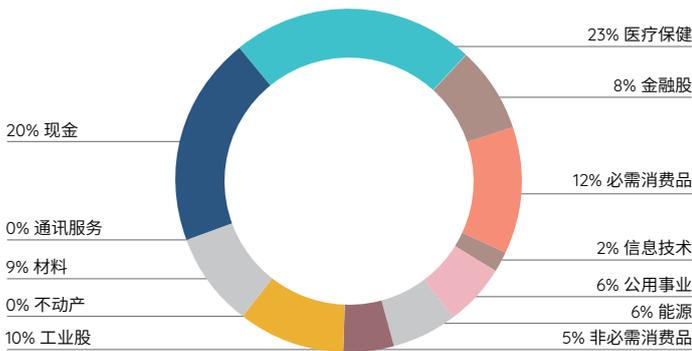
⁶ 说明了截至 2025 年 6 月 30 日的财政年度 Talaria 全球股票基金复合型 ETF 单位的分红回报。起始日期为 2008 年 8 月 18 日。

持股前 10 名公司⁷

公司名称	持股比例	国家	行业	描述
Newmont	5.5%	美国	材料	世界三大黄金生产商之一
Roche	4.8%	瑞士	医疗保健	全球领先的癌症治疗公司
Sanofi	4.7%	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
Everest Re	4.5%	美国	金融	保险和再保险行业全球领军服务提供商
Johnson & Johnson	4.2%	美国	医疗保健	制药、医疗器械和消费保健产品公司
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
Bunzl	3.5%	英国	工业	多国分销和外包业务
Chubb	3.5%	美国	金融	全球财产和意外伤害保险公司
Bayer	3.4%	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

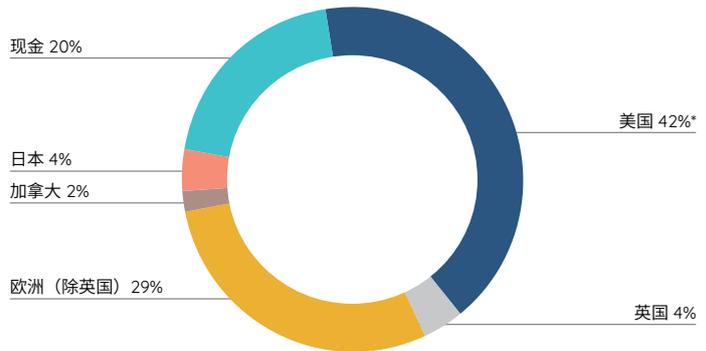
⁷ 权重包括期权持仓和现金支持的看跌期权。计算基于以下假设：看跌期权将被执行。如果不执行看跌期权，现金将恢复到未支配的现金组合，或可用于支付进一步的看跌期权。

行业分布⁸



⁸ 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	按基金资产净值年率 1.16% 计收，另加可收回费用	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	\$4.84030 (2025 年 7 月 31 日)
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	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创性、准确性、完整性、适用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。

签署

PRIME 负责任
投资原则