

## 每月股市评论

2025 年第三季度，全球股票市场持续上涨。美国降息叠加经济数据改善，推动多数行业和地区股市走高。但随着市场创下历史新高，估值也攀升至新的极端水平。

股票市场继续经历历史上最迅猛的反弹之一。美国领先经济数据走强，加上劳动力市场疲软，为美联储 9 月降息（自去年 12 月以来的首次降息）创造了条件。涉足长期 AI 主题的大型科技公司以及受预期经济活动反弹影响的小型周期性企业受益最大。与此同时，财政慷慨政策持续加剧通胀上升风险，贵金属价格延续涨势。欧洲市场年初表现强劲，但随后相对滞后。

第三季度所有地区指数均实现上涨。美国市场由大型科技股和小盘股领涨。以科技股为主的纳斯达克指数上涨 11.2%，标普 600 小盘股指数（上涨 8.7%）紧随其后，而覆盖范围更广、以大盘股为主的标普 500 指数上涨 7.8%。亚洲市场同样表现强劲。受国内刺激政策和科技行业增长推动，中国上证综合指数上涨 12.7%；日元的走低和美日贸易不确定性减弱，助力日经指数上涨 11%。欧洲斯托克 600 指数在上半年强劲开局后，受法国政治风险加剧和德国工业复苏乐观情绪消退拖累，第三季度仅微涨 3.1%。

在这一背景下，本基金本季度收益率上涨了 2.16%。

**分红：本基金支付了 2025 年 9 月的季度分红，为每单位 7.25 澳分，其 12 个月的收益率达到 +9.02%。**

AI 主题进一步发展，信息技术与电信行业表现最佳，分别上涨 12.2% 和 10.5%。材料行业同样表现强劲，上涨 8%，主要受黄金和白银价格上涨推动。防御性行业表现相对欠佳。受包装消费品和家居消费品行业疲软拖累，必需消费品行业成为唯一收跌的行业，下跌 2.4%。医疗保健行业表现也相对逊色，因药品定价讨论持续抑制其表现，仅微涨 2.7%。

9 月，美联储实施自 2024 年以来首次降息。美国 10 年期国债收益率下跌 8 个基点，季度末收于 4.15%；波动率指数进一步回落至 16.3，较 6 月的 16.7 小幅下降。美元在年初表现疲软后于第三季度企稳，美元指数小幅上涨 0.9%。油价本季末收于 \$62.4，低于 6 月的 \$65.1。

本季度投资组合回报的最大贡献者为全球最大的黄金生产商 Newmont。其表现受益于黄金价格上涨，且自由现金流收益率持续保持高位。位于美国的全球制药巨头 Johnson and Johnson 凭借上调指引和每股收益增长前景，成为基金回报的另一大贡献者。我们认为这两家公司被低估，因此会继续持有这两家公司。

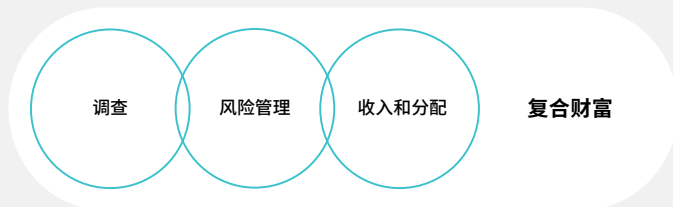
本季度业绩的最大拖累者是法国员工福利和奖励提供公司 Pluxee。其表现疲软的主要原因是土耳其和法国监管政策发生不利变化。拖累季度业绩的另一因素是德国化学品分销商 Brenntag。全球化工行业产能过剩持续压制产品定价，进而影响收入和利润率。我们基于估值考量，会继续持有这两家公司。

本基金新持有英国制药企业 GSK 的股份。该公司现有药物管线产生强劲现金流，估值颇具吸引力；同时隐含残值相较于新科学价值（以研发支出衡量）存在折价。

本季度，本基金在未偿付看跌期权到期后退出了 Citigroup。基于估值考量，未再卖出看跌期权。

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 9 月 30 日的业绩表现<sup>1</sup>

|                           | 一个月    | 三个月   | 六个月   | 一年    | 三年<br>(每年) | 五年<br>(每年) | 七年<br>(每年) | 十年<br>(每年) | 自成立以来<br>(每年) <sup>2</sup> |
|---------------------------|--------|-------|-------|-------|------------|------------|------------|------------|----------------------------|
| 总收益                       | -0.43% | 2.16% | 0.04% | 7.86% | 10.00%     | 11.45%     | 8.14%      | 7.73%      | 7.39%                      |
| 平均股市<br>投资比率 <sup>4</sup> | 58%    | 59%   | 59%   | 63%   | 60%        | 58%        | 58%        | 59%        | 61%                        |

<sup>1</sup> 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。

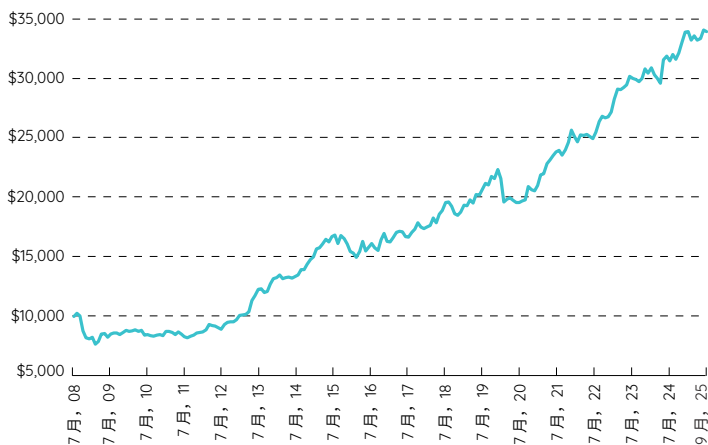
<sup>2</sup> 业绩计算的初始日期为 2008 年 8 月 18 日。

<sup>3</sup> 过去的业绩并非未来业绩的可靠指标。

<sup>4</sup> 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。

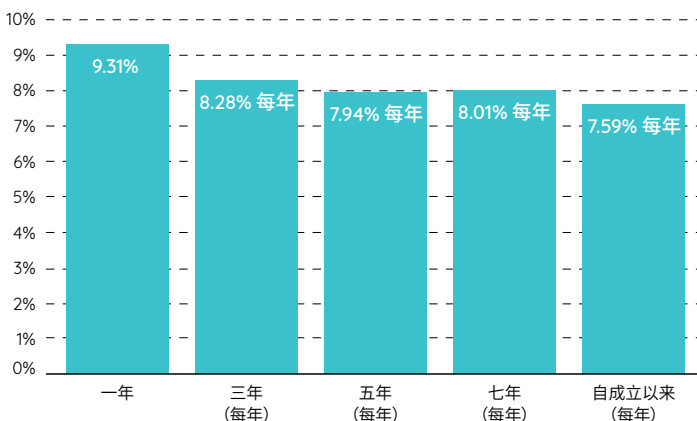
自成立以来，股市投资比率的统计始于 2008 年 9 月。

## 自成立以来，增长 \$10,000<sup>5</sup>



<sup>5</sup> 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<sup>6</sup>



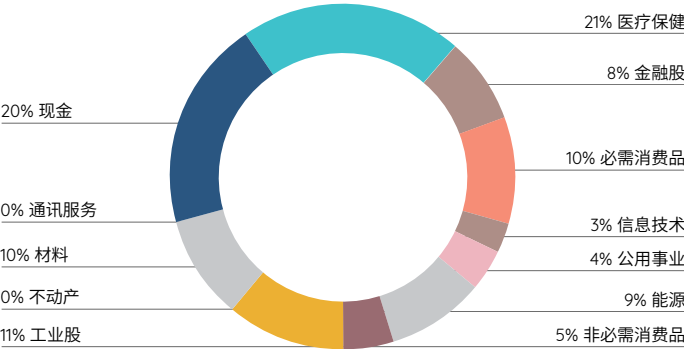
<sup>6</sup> 说明了截至 2025 年 6 月 30 日的财政年度 Talaria 全球股票基金复合型 ETF 单位的分红回报。起始日期为 2008 年 8 月 18 日。

持股前 10 名公司<sup>7</sup>

| 公司名称              | 持股比例 | 国家 | 行业    | 描述                 |
|-------------------|------|----|-------|--------------------|
| Newmont           | 6.1% | 美国 | 材料    | 世界三大黄金生产商之一        |
| Johnson & Johnson | 4.7% | 美国 | 医疗保健  | 制药、医疗器械和消费保健产品公司   |
| Roche             | 4.4% | 瑞士 | 医疗保健  | 全球领先的癌症治疗公司        |
| Everest Re        | 4.4% | 美国 | 金融    | 保险和再保险行业全球领军服务提供商  |
| Bunzl             | 3.8% | 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 |
| Chubb             | 3.4% | 美国 | 金融    | 全球财产和意外伤害保险公司      |
| CF Industries     | 3.4% | 美国 | 材料    | 北美最大的氮肥生产商         |
| EOG Resources     | 3.4% | 美国 | 能源    | 北美最大的独立石油和天然气生产商之一 |
| Bayer             | 3.3% | 德国 | 医疗保健  | 跨国制药和生命科学公司        |

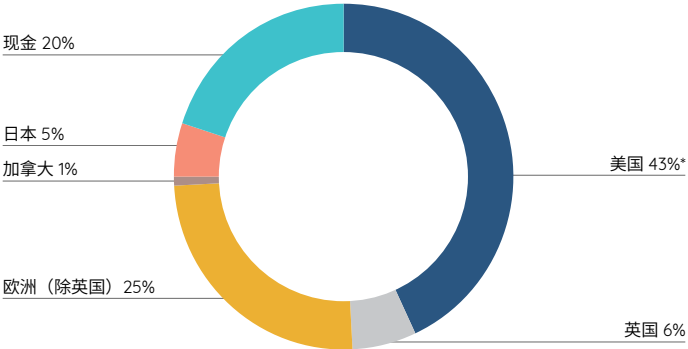
7 权重包括期权持仓和现金支持的看跌期权。计算基于以下假设：看跌期权将被执行。  
如果不执行看跌期权，现金将恢复到未支配的现金组合，或可用于支付进一步的看跌期权。

行业分布<sup>8</sup>



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<sup>9</sup>



\* 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                                                                                                                                                                           | 成立日期      | 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       | \$4.92450（2025 年 9 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 s76B 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 76B 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。