

每月股市评论

10 月份, 在中美贸易紧张局势缓和、利率下行、财报季业绩良好以及人工智能热潮升温的支撑下, 全球股市持续向好。在这一背景下, 大盘成长股业绩突出, 但市场广度有所恶化。

在发达市场指数中, 日本日经 225 指数表现尤为亮眼, 上涨 16.6%, 这得益于投资者对日元贬值 (利好出口) 以及高市早苗当选首相的乐观情绪。鉴于高市早苗作为“安倍经济学”的支持者, 日本市场预期将迎来新一轮超宽松货币政策、积极财政刺激以及更多结构性改革。

美国大盘股同样表现强劲, 纳斯达克指数和标普 500 指数分别上涨 4.7% 和 2.27%。该两项指数均未受信贷波动、美联储部分鹰派言论以及美国政府停摆的影响, 创下历史新高。尽管 Meta 因人工智能支出增加而引发对其股价下跌的担忧, 但在开展一系列交易之后, 投资者总体上对人工智能领域仍持乐观态度。指数涨幅主要归功于科技股。

然而, 科技股以外的板块表现则较为分化, 标普 500 等权重指数在 10 月份下跌 1%。部分板块表现疲软, 包括消费类股份, 其中疲软最严重的当属餐厅运营商 Chipotle。受客流量下降和投入成本压力的影响, 该公司发布的第四季度指引表现疲软, 其股价随后下跌 18%。其他疲软板块包括分销商 Fastenal 等。Fastenal 作为行业周期的良好风向标, 其管理层透露存在定价压力。对宏观环境较为敏感的小盘股同样走低, 标普 600 小盘股指数在 10 月份下跌 0.9%。

欧洲方面, 大多数交易所以本币计价的业绩良好。得益于大宗商品价格上涨的显著利好, 英国富时指数上涨 3.9%。尽管政治动荡持续, 但法国 CAC40 指数仍上涨 2.9%。德国 DAX 指数滞后, 仅上涨 0.3% (以美元计算则下跌 1.6%), 而中国上证综指收涨 1.9%。

从板块层面看, 信息技术板块表现最佳, 涨幅达 6.5%。其他表现良好的板块包括公用事业和医疗保健, 分别上涨 2.9% 和 3%。受私人信贷问题的拖累, 金融服务板块下跌 2.1%。化工和包装板块持续疲软, 导致材料板块下跌 2.8%, 而油价疲软也使能源板块下跌 0.5%。

在这一背景下, 本基金当月收益率为 -0.45%。

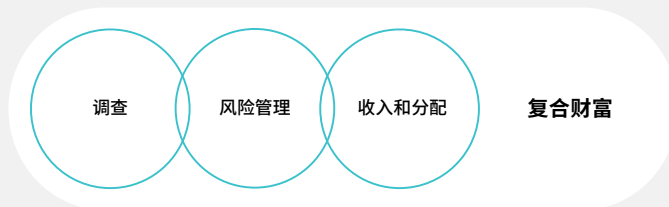
澳元兑美元贬值 1%, 而大宗商品普遍走强。彭博大宗商品指数上涨 2.6%, 而 WTI 油价下跌 2.2%。波动率指数上涨 1.16 点, 收于 17.44, 而美国 10 年期国债收益率下跌 7 个基点至 4.08%。

本基金所持美国金矿公司 Newmont 和瑞士 Nestle 是对 10 月份业绩贡献最大的两只个股。鉴于 Newmont 的自由现金流收益率约为 9% (按当前现货价格计算), 且其无资产负债表风险, 其依然是本基金的重要持仓。Nestle 第三季度业绩广受好评, 股价走强, 因此我们基于估值考量对该个股进行平仓。

招聘公司 Robert Half、餐饮集团 Sodexo 和美国再保险公司 Everest Group 是对 10 月份业绩拖累最大的三只个股, 均因业绩不及预期而遭遇评级下调。其中, Everest 第三季度业绩令人失望, 且宣布出售其零售保险业务 (约占该集团保费的 15%, 也是其第三季度业绩疲软的根源), 导致其股价下跌约 11%。然而, 零售业务充其量仅能实现盈亏平衡, 其余业务的净资产收益率在中低两位数水平, 且交易持续良好。因此, 鉴于该股目前以 2026 财年预计账面价值的约 0.76 倍进行交易, 加之持续回购, 我们认为该股为股东提供了极佳的波动率偏差, 并已增持该股。基于估值考量, 我们仍继续持有 Robert Half 和 Sodexo 的股份。

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 10 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	-0.45%	1.28%	1.64%	5.52%	8.62%	11.29%	8.36%	7.24%	7.33%
平均股市 投资比率 ⁴	60%	59%	59%	63%	60%	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。

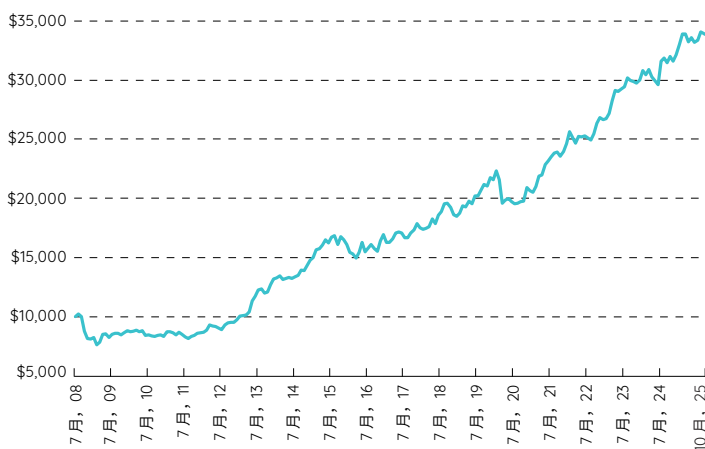
² 业绩计算的初始日期为 2008 年 8 月 18 日。

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。

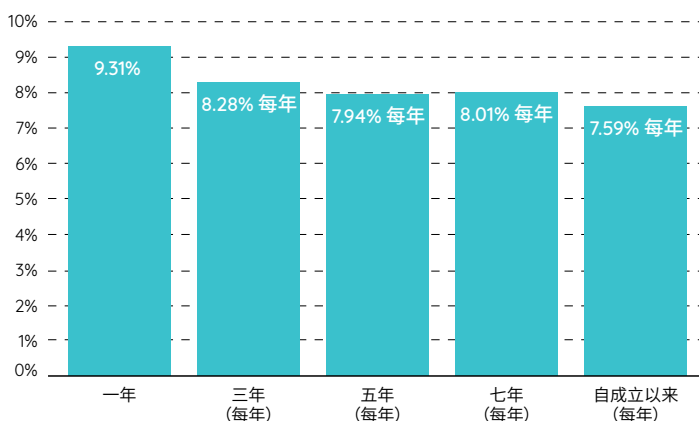
自成立以来，股市投资比率的统计始于 2008 年 9 月。

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



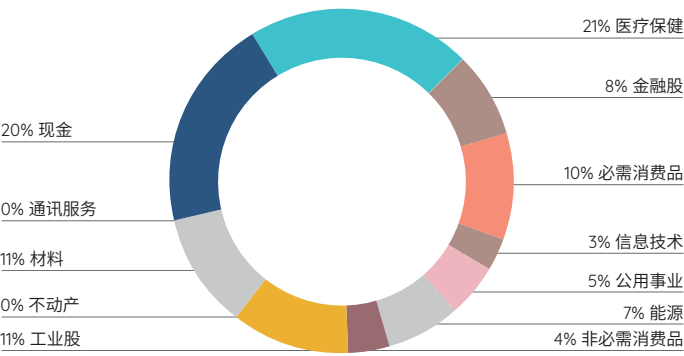
⁶ 说明了截至 2025 年 6 月 30 日的财政年度 Talaria 全球股票基金复合型 ETF 单位的分红回报。起始日期为 2008 年 8 月 18 日。

持股前 10 名公司⁷

公司名称	持股比例	国家	行业	描述
Newmont	6.0%	美国	材料	世界三大黄金生产商之一
Roche	4.4%	瑞士	医疗保健	全球领先的癌症治疗公司
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
EOG Resources	4.3%	美国	能源	北美最大的独立石油和天然气生产商之一
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	4.1%	美国	材料	北美最大的氮肥生产商
Bunzl	3.9%	英国	工业	多国分销和外包业务
Chubb	3.9%	美国	金融	全球财产和意外伤害保险公司
Pfizer	3.8%	美国	医疗保健	一家以研究为导向的全球制药公司
Essity	3.7%	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

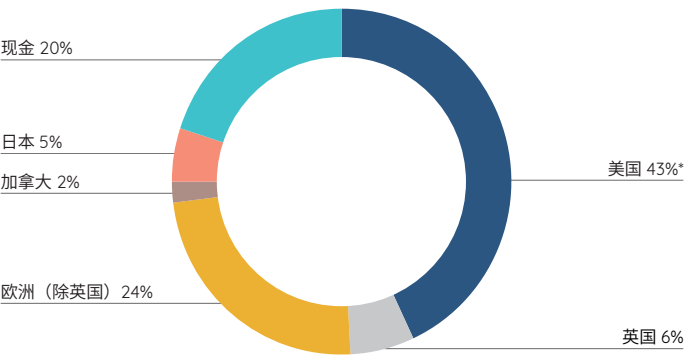
7 权重包括期权持仓和现金支持的看跌期权。计算基于以下假设：看跌期权将被执行。如果不执行看跌期权，现金将恢复到未支配的现金组合，或可用于支付进一步的看跌期权。

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	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	\$4.8304 (2025 年 10 月 31 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

负责任
投资原则