

每月股市评论

第二季度，风险规避情绪推动全球股市小幅上涨。但整体涨幅背后隐藏着极端分化的市场。市场广度接近互联网泡沫时期的最低点。仅规模较大的成长型公司和少数防御性板块实现了正回报。而其他方面出现裂痕，在全球经济应对加息滞后的影响下，小盘股和周期性股票大幅下跌。

2024 年第二季度，市场极端分化现象持续加剧。有愈演愈烈的趋势。标普 500 指数中最大的十只股票，占了上半年近四分之三的收益，其市值现已达该指数总市值的 37%。市场广度 — 以回报率高于指数平均值的公司占比来衡量，该值已下降到 30% 左右，接近 2000 年互联网泡沫破灭前几个月的最低点。

与此同时，实体经济显现疲软迹象，多数经济敏感型股票的财报表现不佳。政治风险扰乱了法国和墨西哥市场，同时防御性板块开始跑赢周期性板块。这些迹象表明目前市场已处于周期性晚期。

在少数几只大型科技股推动下，美国股市成为全球主要股指中唯一的亮点。标普 500 指数和以科技股为主的纳斯达克指数分别上涨 3.9% 和 8.3%。在欧洲，Stoxx 50 指数下跌 3.7%，主要受法国（CAC 指数因政治发展下跌 8.9%）和德国（DAX 指数下跌 1.4%）的拖累。在亚洲，日元持续疲软，日经 225 指数下跌 1.9%；上证综合指数也下跌了 2.4%。

在此充满挑战的背景下，基金回报率为 -1.29%。

分红: 该基金支付了 2024 年 6 月的季度分红，为每单位 15.5 美分，其 12 个月的收益率达到 7.49%

成长型板块在第二季度表现优异，其中包括巨型科技股。科技（英伟达、苹果、微软）和通信服务（谷歌、Meta）板块分别上涨 11.2% 和 7.7%。因投资者持续消化高利率对经济的滞后影响，防御性板块也表现良好；公用事业和医疗保健板块分别上涨 2.2% 和 0.2%。周期性板块下跌，其中材料板块跌幅最大（-4.0%），其次是工业板块（-2.6%）和能源板块（-2.0%）。

利率居高不下，美国 10 年期利率攀升 20 个基点至 4.4%。市场降低了对美国降息的预期，目前预计到 2024 年底降息次数将少于两次，而在 3 月底时预期降息为三次。

由于澳大利亚相对其他地区采取了更严格的货币政策，澳元兑大多数主要货币有一定涨幅。石油价格小幅下跌（-2.0%），而彭博商品指数则微涨 1.5%，未出现明显趋势。根据历史标准，VIX 指数仍处于极低水平，本季度收于 12.4 点，比第一季度末低 0.6 点。

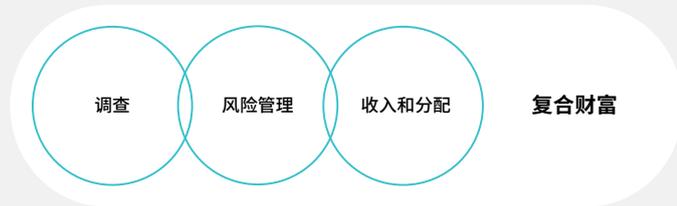
制药巨头 Roche 成为本季度业绩贡献最大的公司。其股价从第一季度极低的估值中触底反弹，我们认为该公司未来仍有上涨空间。德国消费类和粘合剂制造商 Henkel 也是本季度主要贡献者。由于利润率和有机销量趋势的改善，第一季度的强劲业绩推动管理层上调了 24 财年指导目标。西班牙电力公用事业公司 Redeia 也对本季度业绩做出积极贡献。由于监管资产基础的增长，和明年获得更高监管回报的几率增加，导致盈利预期上调。

本季度业绩的最大拖累来自墨西哥零售商 Fomento Economico Mexicano (FMX)。市场认为总统选举结果对市场不利，从而导致 FMX 股价与墨西哥本地指数同步下跌。然而，基本面保持不变，我们仍认为该股估值还有上行空间。日本电信巨头 NTT 也是业绩的主要拖累。NTT 股价大幅下跌，因其 24 财年业绩令人失望未达预期，且明年的指导目标也不尽如人意。该公司还表示，未来几年将加大并购支出，但由于其估值不高，目前我们将继续对 NTT 进行投资。

该基金买入了全球最大的化工品分销商 Brenntag 的股票。Brenntag 公司的主要魅力在于其轻资产商业模式、不断增长的销售额，以及在任何经济前景下都能保持稳定的利润率，且其估值极具吸引力（参见股票焦点）。达到目标价位后，该基金以估值为由清算了三只持仓 — Wheaton Precious Metals（贵金属流送公司）、H&R Block（税务咨询公司）和 Sandoz（仿制药和生物类似药制造商）。

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 (管理基金) 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利用持续创收和资本增值的好处, 增加投资者的实际财富。

截至 2024 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	-1.29%	-4.16%	-1.33%	1.23%	8.50%	7.91%	8.16%	8.39%	7.08%
均值股市投资比率⁴	63%	60%	58%	58%	57%	56%	58%	59%	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 既往业绩并非未来业绩的可靠指标

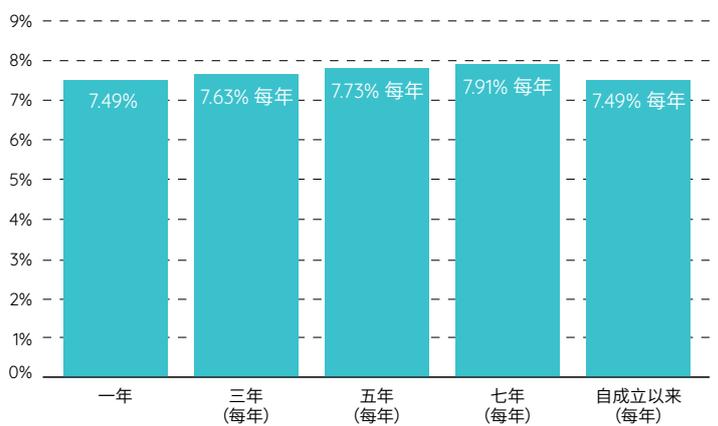
4 平均股市投资比率的计算依据是潜在投资组合经过变量调整后的投资比率。
 自成立以来, 股市投资比率从 2008 年 9 月开始计算

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 Talaria 全球股票基金 (管理基金) —— 批发单位截至 2024 年 6 月 30 日的财政年度的分红回报初始日期为 2008 年 8 月 18 日

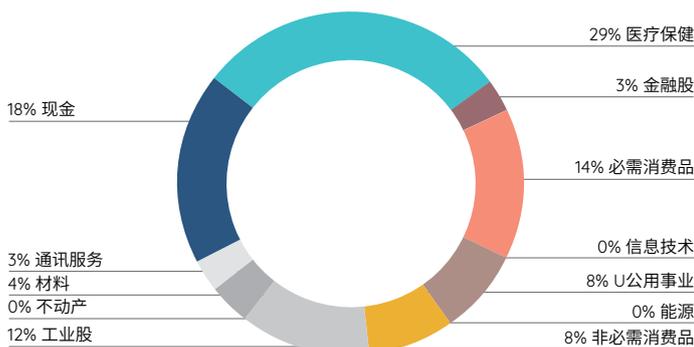
持股前 10 家公司⁷

公司名称	控股	国家	行业	描述
Sanofi	5.6%	法国	医疗保健	糖尿病及罕见疾病内的五强制药公司
Gilead	5.2%	美国	医疗保健	领先的研究型生物医药公司
Roche	5.2%	瑞士	医疗保健	癌症治疗的全球领先公司
Johnson & Johnson	5.0%	美国	医疗保健	制药、医疗器械和消费保健产品企业
WEC Energy	4.1%	美国	公用事业	监管下的美国电力和天然气公用事业公司
Bunzl	4.1%	英国	工业	多国分销和外包业务
Alibaba	4.0%	香港	非必需消费品	全球最大的电子商务和技术集团之一
Medtronic	3.9%	美国	医疗保健	全球领先的医疗设备公司
Nestle	3.8%	瑞士	必需消费品	世界最大食品公司 (按营收计)
Henkel	3.6%	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

⁷ 权重包括期权持仓和现金支持的看跌期权。假定将会执行看跌期权。

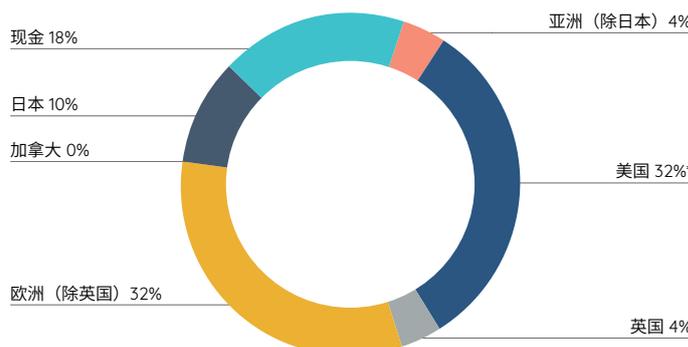
如果不执行看跌期权，现金将恢复到未支配的现金组合，或可用于支付进一步的看跌期权。

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。假定将会执行看跌期权。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



* 美国含美国存托凭证(ADR)上市。

资金简介

APIR 码	AUS0035AU	成立日期	2008 年 8 月 18 日
管理费	基金资产净值加上可回收费用的年资产净值为 1.16%	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	\$4.84060 (2024 年 6 月 30 日)
		买入 / 卖出价差	0.20% / 0.20%
可用的主要平台	AMP North, Asgard, Ausmaq, BT Wrap, BT Panorama, CFS FirstWrap, CFS FirstChoice, Hub24, IOOF Pursuit, Linear, Macquarie, Mason Stevens, MLC Wrap, MLC Navigator, MyNorth, Netwealth, Powerwrap, Praemium, Xplore Wealth	分红	每季度
		最低投资额	\$5,000

重要信息

Talaria 全球股票基金 (管理基金) (本基金) 的批发单位由澳大利亚联合基金管理有限公司 (Australian Unity Funds Management Limited) 发行, ABN 60 071 497 115, AFS 许可编号为 234454。Talaria 资产管理私人有限公司 (ABN 67 130 534 342, AFS 许可编号为 333732) 是本基金的投资管理及分销公司。“我们”指的是投资管理公司 Talaria 资产管理私人有限公司 (Talaria Asset Management Pty Ltd)。本文件中的信息仅为一般信息, 并不基于任何特定投资者的目标、财务状况或需求。在决定是否购买、持有或处置该产品时, 您应获取本基金当前产品的一份披露声明 (PDS) 副本和本基金的目标市场规定, 并考虑该产品是否适合您。PDS 副本和目标市场规定可通过 australianunity.com.au/wealth 获取或拨打 1300 997 774 致电澳大利亚联合财富管理投资者服务团队获取。投资决策不应基于基金过去的业绩或分红率或评级机构的评级决定, 因为上述各因素都可能发生变化。此外, 评级需结合评级机构本身发布的完整报告进行理解。文件中提供的信息均为发布时的最新内容。

Zenith 基金奖项由 Zenith Investment Partners (ABN 27 130 132 672, AFSL 226872) 于 2022 年 10 月 14 日发布, 并使用专有方法进行确定。该基金奖项仅为意见陈述, 并不代表对购买、持有或出售任何证券或任何其他投资决策的建议。就基金奖项构成而言, 它仅是针对批发客户的一般建议, 不考虑任何特定人士的目标、财务状况或需求, 包括适用的目标市场。投资者在作出任何投资决策前应寻求自己的独立财务意见, 并应考虑任何建议的适当性。投资者在作出任何投资决策前, 应获取并考虑任何相关的 PDS 或要约文件的副本。既往业绩并非未来业绩的指标。基金奖项自授予之日起 12 个月内有效, 并可随时更改。往年的基金奖项仅供历史参考。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准普尔公司 (S&P) 联合开发, 是其专属财产和服务标志, 并授权 Talaria 资产管理公司使用。MSCI、标准普尔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带来的结果) 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, 在任何情况下, MSCI、标准普尔公司、其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, 均不对任何直接、间接、特殊、惩罚性、后果性或其他损害 (包括利润损失) 承担任何责任, 即使事先已告知发生此类损害的可能性。

签署



负责任
投资原则