

## 每月股市评论

全球多数股市开年表现强劲，而欧洲股指领先美国股指，这可能成为 1 月份的突出特点。

欧元区经济数据超出预期，在一定程度上推动了这种交替。然而，欧盟股市也可能得益于其相对于较为高昂的美国股市的重大估值折价，这是我们在 Talaria 2024 年 12 月的季度报告中讨论过的话题。

欧洲股指领先的另一个原因是欧洲地区不存在对超大型科技股的敞口。随着关于中国人工智能能力不断增强的消息传出，超大型科技股面临着巨大的抛售压力。受到不利影响最大的便是全球芯片设计公司英伟达，其市值蒸发约 6000 亿美元，单日跌幅创美股史上最大。

一些超大型股的业绩喜忧参半，是美国市场表现不佳的另一个原因，这进一步突显了集中度是如何双向发挥作用的。例如，微软发布了疲软的第三季度业绩指引，随后其股价下跌 6.2%（包括其 Azure 部门的疲软）。苹果报告其在中国销售疲软后，其整个月也举步维艰。

尽管美国市场面临这些挑战，但其仍取得了不俗的业绩，标普 500 指数和纳斯达克指数分别上涨 2.7% 和 1.6%。小盘股也表现良好，标普 600 小盘股指数本月上涨 2.8%。如上所述，欧洲股指在 1 月份领涨；其中，德国 DAX 指数上涨 9.2%，涨幅最大，法国 CAC 指数上涨 7.7%，次之，而英国富时指数上涨 6.1%。亚洲市场则较为低迷，日本日经 225 指数下降 0.8%，中国上证综指也下跌 3%。

在这一背景下，信息技术板块成为唯一收跌的板块，本月下跌 1.5%。相比之下，电信板块表现最佳，上涨 8.7%。金融板块也表现良好，上涨 6.5%，归功于资本市场费用上涨和贷款账目没有出现压力迹象。

随着投资者重新转向医疗保健板块，医疗保健板块也成为表现强劲的一个板块，本月上涨 6.3%。能源、公用事业和必需消费品板块也表现良好，分别上涨 2.5%、2.3% 和 1.8%。

在这一背景下，本基金 1 月份收益率为 2.75%。

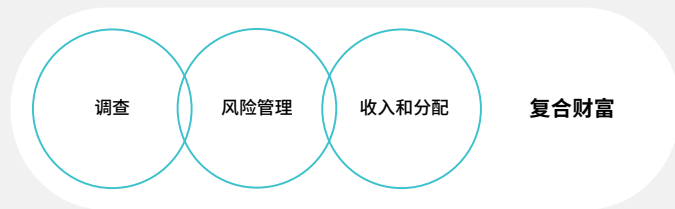
澳元兑美元汇率上涨 0.5%，美元指数在持续走强一段时间后，本月也整体持平。大宗商品走强，彭博大宗商品指数上涨 4%，西德克萨斯中间基原油也上涨 1%。10 年期美国政府债券收益率下跌 3 个基点，收报于 4.54%，而波动率指数下跌 0.9 点，本月收报于 16.4。

本月，本基金以估值为由对所持日本金融服务集团 Sumitomo Mitsui Trust Group 和日本电信公司 KDDI Corp 这两家公司的仓位进行了清仓。

对业绩贡献最大的两家公司是制药巨头 Roche 和 Sanofi。这两家公司均参与了较为广泛的医疗保健反弹，而此前均公布了良好的业绩，其中，Sanofi 公布了 25 财年每股收益两位数增长，而 Roche 公布了高个位数的增长（不包括外汇）。Sanofi 还宣布了一项金额约为 50 亿欧元的回购计划，该计划占其目前市值约 4%。对业绩拖累最大的公司为法国餐饮集团 Sodexo，由于该公司第一季度业务量疲软，因此该公司股价表现不佳。然而，由于该公司股票交易的市盈率约为 12 倍，不存在资产负债表风险，且该集团的有机销售增长率仍超过 4%，因此我们将继续持有该公司的仓位，并预期会在中期内为股东带来充足的上行空间。

## 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。

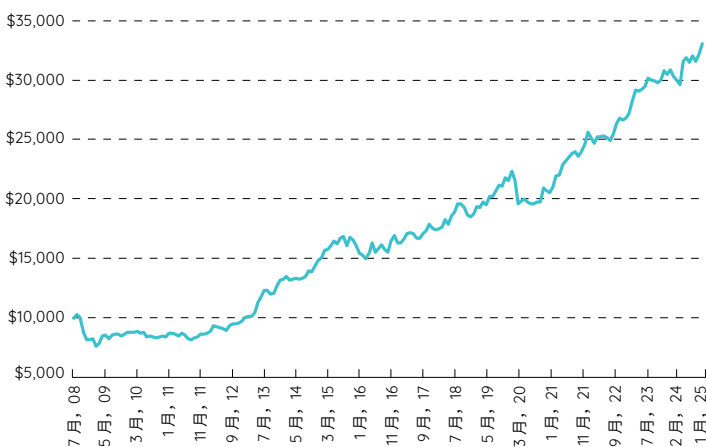
## 截至 2025 年 1 月 31 日的业绩表现<sup>1</sup>

	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) <sup>2</sup>
<b>总收益</b>	2.75%	3.14%	4.53%	7.24%	8.79%	8.10%	9.58%	8.19%	7.53%
<b>平均股市投资比率<sup>4</sup></b>	72%	69%	66%	64%	58%	57%	59%	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 业绩的起算日期为 2008 年 8 月 18 日  
 3 既往业绩并非未来业绩的可靠指标

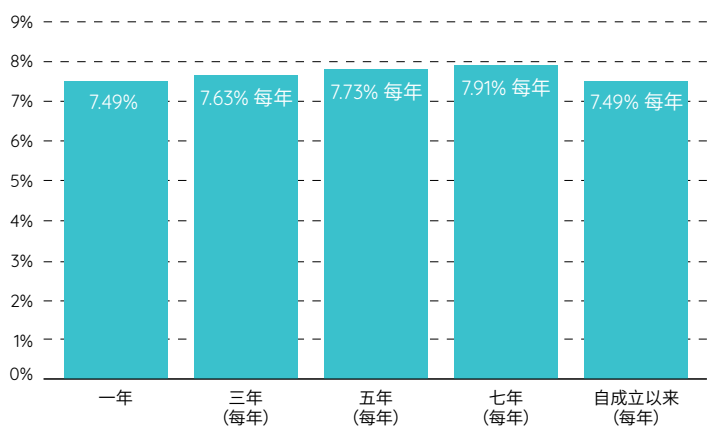
4 平均股市投资比率的计算依据是潜在投资组合经过变量调整后的投资比率。自成立以来, 股市投资比率从 2008 年 9 月开始计算

## 自成立以来, 增长 \$10,000<sup>5</sup>



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<sup>6</sup>



6 说明 Talaria 全球股票基金 (管理基金) —— 分销单位截至 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

