

每月股市评论

2 月, 从区域和行业角度看, 市场领导地位发生变动, 美国增长型股票表现不佳。

财政政策的不确定性上升, 对关税、支出及移民政策的担忧, 叠加较广泛的贸易战风险, 这一背景导致投资者掀起美股抛售潮。经济数据也走弱: ISM 服务业指数疲软, 消费者信心下降, 通胀高于预期, 这些对市场情绪造成了压制。

由于市场对 25 财年和 26 财年盈利预期信心持续衰减 (美国的地区修正盈利比率已为全球最差), 本报告季多家美国公司的业绩情况表明消费者环境较预期疲软。沃尔玛超市集团将“与消费者行为有关的不确定性”列为会导致 26 财年展望保守的因素之一, 而 Target 也将 2 月销售额下滑部分归因于“消费者信心下降”。

由于前所未有的集中度风险, 美国市场也受到了超大盘股持续疲软不成比例的影响。除 Meta 外, “美股七巨头”中其它成分股 2 月均出现下跌, 其中, 特斯拉因被报出销售疲软而成为业绩最差的成分股。从更广泛的层面来看, 面对令人瞠目结舌的资本支出计划和明显日益激烈的竞争局面, 投资者开始担忧“美股七巨头”的增量回报。

**在此背景下, 本月本基金回报率为 2.63%, 本基金在过去 12 个月
的回报率为 11.32%。**

随着宏观环境的恶化, 美国小盘股在投资者抛售中首当其冲, 2 月标普 600 小盘股指数下跌 5.8%。本月, 美国大盘股也走弱, 纳斯达克指数和标普 500 指数分别下跌 4% 和 1.4%。相比之下, 欧洲股市在 2 月持续走高, 这得益于扩张性财政政策的前景, 例如债务可持续性规则的宽松、欧盟国防开支增加的信号。俄乌冲突缓和预期也提振了市场情绪。欧洲所有主要股市均表现良好; 其中: 德国 DAX 指数以 3.8% 的涨幅领跑 (得益于德国新一届亲增长政策的政府成功当选), 而法国 CAC40 指数与英国富时指数也表现良好 (分别上涨 2% 和 1.6%)。

亚洲股市表现分化; 其中: 日本日经 225 指数下跌 6.1% (原因在于贸易紧张局势升级、半导体/技术行业疲软及进一步加息预期)。而中国上证综指收盘上涨 2.2% (得益于中国国内人工智能概念股持续强势的推动)。

从全球行业角度来看, 非必需消费品表现垫底 (收盘下跌 6.1%, 受特斯拉和亚马逊拖累), 其次是通讯 (下跌 5.1%) 和信息技术 (下跌 1.9%)。本月, 除工业板块微跌 0.4% 外, 所有其他板块均收报上涨。

澳元兑美元和大宗商品在 2 月基本持平, 彭博大宗商品指数上涨 0.4%, 而 WTI 油价下跌 3.8%。鉴于 2 月市场轮动有序, 因此波动率并未出现飙升, 波动率指数上升 3.2 点 (收报于 19.6), 而美国 10 年期国债收益率下降 33 个基点 (收报于 4.21%)。

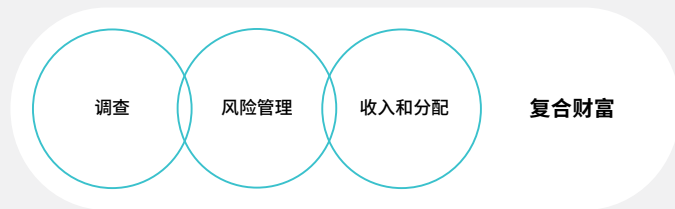
本基金近期增持北美最大独立石油和天然气生产商 EOG Resources 的股份。EOG 数十年的资源储备、稳健的增长前景、极具竞争力的成本地位 (每桶现金成本低于 \$15)、净现金余额及良好的资本配置记录, 构成其核心吸引力。EOG 股票交易的自由现金流收益率 (全部分配给股东) 约为 7%, 企业价值/投资资本比率约为 2 倍 (接近 10 年来低点), 因此, 我们认为 EOG 具备显著投资价值。

瑞士食品和饮料巨头雀巢继 24 财年业绩超预期后, 成为业绩的最大贡献者。核心亮点在于第四季度强劲的有机增长及下半年超出预期的利润率, 推动下半年息税前利润比市场公认水平高出约 4%。该公司在发布财报时重申了 25 财年指导方针和中期目标 (有机增长率为 4%、利润率 17%), 并披露了重组计划的更多细节。

美国化肥巨头 CF Industries 成为最大拖累者。尽管该公司 24 财年在意料之中取得了合理的业绩, 但对终端市场农场需求、资本支出计划以及全球成本曲线趋平的前景存在的担忧, 给股价带来了压力。不过, 该股票的估值目前处于低位, 交易价格低于 1 倍总投资资本, 接近重置成本水平。因此, 鉴于我们对该行业长期基本面的信心和 CF 资产的战略性质, 并且资产负债表足以网络扩张和股东回报提供资金支持, 我们认为该股上行潜力大于下行风险, 因此选择继续持有 CF 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 (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。

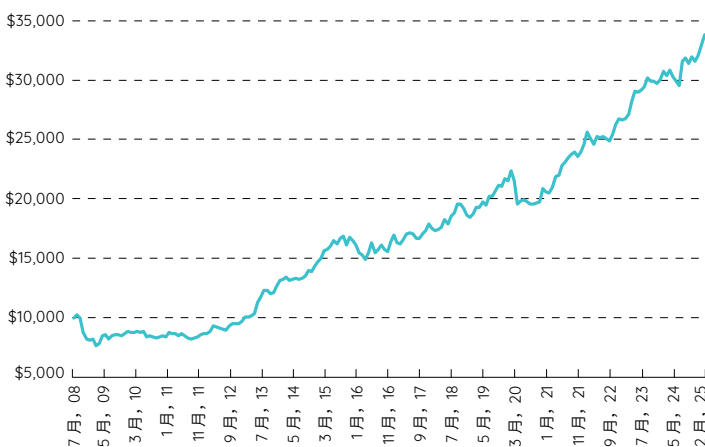
截至 2025 年 2 月 28 日的业绩表现¹

	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	2.63%	7.22%	6.31%	11.32%	10.45%	9.43%	9.90%	8.02%	7.66%
平均股市投资比率⁴	66%	69%	67%	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

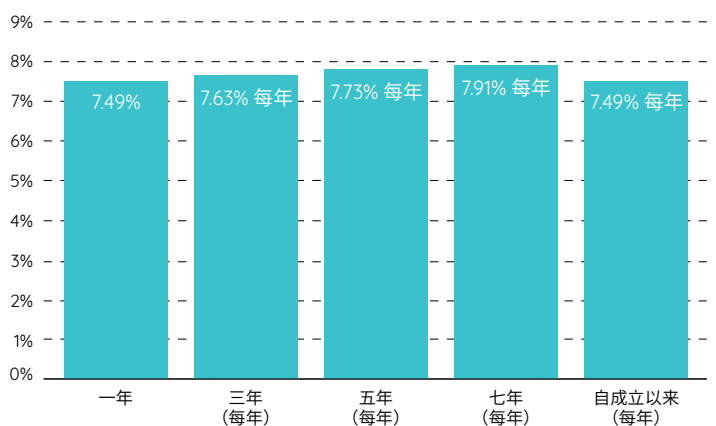
⁴ 平均股市投资比率的计算依据是潜在投资组合经过变量调整后的投资比率。自成立以来, 股市投资比率从 2008 年 9 月开始计算

自成立以来, 增长 \$10,000⁵



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。

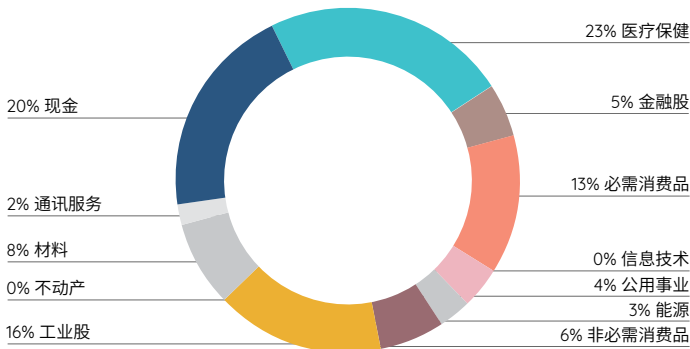
持股前 10 名公司⁷

公司名称	持股比例	国家	行业	描述
Roche	5.9%	瑞士	医疗保健	全球领先的癌症治疗公司
Johnson & Johnson	5.5%	美国	医疗保健	制药、医疗器械和消费保健产品公司
Sanofi	5.2%	法国	医疗保健	糖尿病及罕见疾病内的五强制药公司
Newmont	4.6%	美国	材料	世界三大黄金生产商之一
Everest Re	4.1%	美国	金融	保险和再保险行业全球领军服务提供商
Bunzl	4.1%	英国	工业	多国分销和外包业务
Brenntag	4.0%	德国	工业	全球最大的第三方化学品和配料分销商
Nestle	3.8%	瑞士	必需消费品	世界最大食品公司（按营收计）
Sodexo	3.7%	法国	非必需消费品	一家跨国食品服务和设施管理公司
Medtronic	3.6%	美国	医疗保健	全球领先的医疗设备公司

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。

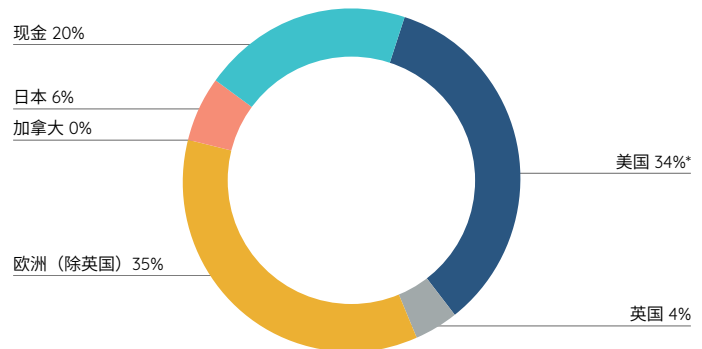
如果不执行看跌期权，现金将恢复到未支配的现金组合，或可用于支付进一步的看跌期权。

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



* 美国上市的美股存托凭证 (ADR)。

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收回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	\$5.21420 (2025 年 2 月 28 日)
可用的主要平台	AMP North, Asgard, Ausmaq, BT Wrap, BT Panorama, CFS FirstWrap, CFS FirstChoice, Hub24, IOOF Pursuit, IconiQ Investment, Linear, Macquarie, Mason Stevens, MLC Wrap, MLC Navigator, MyNorth, Netwealth, Powerwrap, Praemium, Xplore Wealth	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

Talaria 全球股票基金（管理基金）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 资本管理私人有限公司 (ABN 67 130 534 342，AFS 许可编号为 333732) 是本基金的投资管理公司。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财务目标、情况或需求。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 编号为 60 071 497 115，AFS 许可编号为 234454。Talaria 资本管理私人有限公司 (ABN 编号为 67 130 534 342，AFS 许可编号为 333732) 是本基金的投资管理公司。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，并考虑该产品是否适合您。PDS 副本可通过 australianunity.com.au/wealth 获取或拨打 1300 997 774 致电澳大利亚联合财富管理集团获取。投资决策不应基于本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，评级还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。本文中提及的 Zenith Investment Partners (ABN 编号为 27 103 132 672，AFS 许可编号为 226872，简称“Zenith”) 评级 (于 2024 年 11 月向 AUS0035AU 号基金和 WFS0547AU 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 766B 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。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 2024 年 5 月公布的评级由 Lonsec Research Pty Ltd (ABN 编号为 11 151 658 561，AFS 许可编号为 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。相关评级可随时间进行变更，恕不另行通知。Lonsec 不承担任何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。© 2024 Lonsec。版权所有。既往业绩并非未来业绩的指标。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

PRI 负责任投资原则