

富敦新元传承平衡基金

2025 年 12 月

投资目标

本基金的投资目标是为投资者带来定期收益和长期资本增值。

本基金将主要投资集体投资计划、其他投资基金、证券等多元化投资组合，包括但不限于固定收益证券、股票、房地产投资信托基金（REITs）、货币市场工具和现金等我们认为符合投资目标的投资项目。在正常的市场条件下，本基金的目标是将基金资产净值的 50% 左右投资于新加坡证券（由国家风险决定）和/或按新元计价的证券、现金及现金等价物和/或对冲回新元的非新元固定收益证券。

为求多元化，本基金也可能投资发达市场（亚洲除外）的股票。

基金信息

基金规模	31.81 million 新元
基础货币	新元（SGD）
认购费	目前高达3%
交易频率	每个工作日
认购模式	现金、SRS

投资经理意见

市场观察

2025 年末，全球股市以坚挺态势收官。尽管市场波动频现，投资者仍在消化宏观信号变化与央行政策动向，第四季度风险资产整体呈现上涨态势。由于企业盈利表现强劲并且市场对通胀持续回落的信心日益增强，主要发达市场基准指数延续涨势。12 月市场走势震荡，美联储年度最后一次会议前夕交易波动剧烈，随后因美联储再度降息 25 个基点，市场重启涨势。

欧洲和亚洲市场在 12 月表现领先，而中国股市和科技板块表现相对疲软。标普 500 指数当月收涨 0.5%（第四季度累计涨幅为 2.6%），而纳斯达克综合指数小幅下跌 0.1%（第四季度累计涨幅为 2.6%），这是因为市场持续担忧人工智能领域巨额资本支出的可持续性引发获利了结操作。MSCI AC 全球指数上涨了 1.4%（第四季度累计涨幅为 3.3%），主要是因为欧洲市场上涨了 3.9%（第四季度累计涨幅为 6.2%）；日本市场上涨了 1.2%（第四季度累计涨幅为 3.2%）（以美元计）。欧洲的经济表现受到能源价格回落和持续通缩态势的支撑，但美国关税带来的持续压力以及全球贸易的不确定性仍为欧元区未来的增长轨迹蒙上阴影。MSCI 亚洲（除日本外）指数也上涨了 2.7%（第四季度累计涨幅为 4.3%），中国市场下跌了 2.2%（第四季度累计跌幅为 7.4%），继续拖累整体表现（以美元计）。

美国市场在 2025 年受益于强劲名义增长、通胀缓解和政策利率下调的综合效应，但投资者对财政可持续性的担忧日益加剧，包括关注巨额赤字及不断攀升的债务偿还成本所带来的影响。2025 年初，随着市场消化政府扩张性支出计划，美国长期国债收益率飙升至多年以来的高位，随后在美联储宽松周期显效后趋于稳定。在此背景下，12 月发达市场收益率出现急剧反弹，市场猜测美国以外的央行可能采取更鹰派的立场。随后美联储 12 月降息并宣布提前购买国债后，收益率出现回调。此举被认为能够提供更多的流动性，巩固了市场对政策立场转向更宽松的看法。即便如此，美国 10 年期国债收益率在年底仍攀升至 4.17%，这是因为多头对美联储政策路径可能不会如预期般快速宽松的事实依然敏感。

全球债券收益率在本月基本维持区间波动。彭博全球综合指数的未对冲回报率为 0.5%（对冲回报率为 0.1%），摩根大通 JACI 投资级指数回报率为 0.3%（第四季度回报率为 1.2%）（以美元计）。投资级利差相对于历史水平仍处于紧缩状态，这反映出企业资产负债表强劲且未出现广泛的违约压力。美元在 2025 年已明显走弱，随着美联储 12 月降息及宣布购买国债，美元在本月进一步承压，全月累计下跌 1.1%。这导致美元指数全年下跌 9.4%，考虑到财政赤字和关税政策的影响，投资者会继续重新评估美元的避险作用。

亚洲第四季度股票表现喜忧参半。与全球科技和半导体周期紧密相关的北亚市场普遍参与了年末的反弹行情。但中国股市仍面临严峻的国内环境挑战。尽管政策制定者通过有针对性的财政措施和渐进式货币宽松政策维持对市场的支持，但房地产行业压力、人口老龄化以及消费不均衡等问题持续拖累宏观经济前景。回到新加坡，新加坡政府 10 年期债券收益率在月末约为 2.2%，较上月略有上升。尽管如此，2025 年 10 年期国债收益率仍较年初水平下降了 74 个基点。12 月，新加坡房地产投资信托基金（REITs）上涨 1.3%（第四季度累计涨幅 2.5%），该板块巩固了前期涨幅且未受收益率小幅上升的显著影响。

2025 年全年大宗商品市场呈现显著分化态势。黄金当月上涨 2.1%（第四季度涨幅 11.9%），全年累计上涨 64.6%，创下自 1970 年代末以来的最佳年度回报。这是因为投资者为规避政策和地缘政治不确定性而寻求避险资产，同时美元走软也支撑了金价上涨。而布伦特原油 12 月下跌了 4.2%（第四季度累计跌幅 7.9%），全年累计下跌 18.5%，原因是全球石油市场持续面临供应过剩与全球需求担忧的双重压力。

投资展望和策略

我们依然维持我们的基本观点：进入 2026 年，稳定的盈利能力、温和的通胀以及全球渐进的利率宽松政策能够维持经济增长并为风险资产提供支撑，但市场在重新调整以适应政策指引和贸易事件过程中可能出现零星波动。随着美联储 12 月降息使 2025 年累计降息次数达到三次，政策环境仍为风险资产提供支撑，流动性条件持续向好，市场预期 2026 年将进一步降息。



A member of Seviora Group

本基金对风险资产仍持坚定乐观态度。我们对新加坡 REIT 在 2026 年前的走势持积极态度，预计其 DPU 有望实现四年来的首次增长。随着新加坡多数 REIT 的利率已达峰值，利率下行将成为强劲的推动力。租金修订仍保持健康态势，增幅维持在低至中个位数区间。我们同样看好部分开发商作为高贝塔回报投资标的。新加坡金管局推出的增值计划对该行业具有支持作用，该计划旨在推动企业出售非核心资产并将所得款项用于削减债务，通过特别股息和/或股票回购的形式返还给股东。我们偏向于数据中心 REIT，并选择性地投资工业和零售业的投资信托基金。得益于北亚地区的人工智能主题持续发力，亚洲股市持续展现出强劲的盈利前景，印度财政动能的增强则进一步提升了经济增长的可预见性。我们同样看好全球股市，其增长前景稳健且货币政策宽松。

固定收益方面，我们保持广泛的多元化投资和均衡的久期，优先考虑优质套利交易及部分利差补偿与基本面和流动性相一致的信贷。由于投资者对安全资产的需求旺盛，新元债券仍然受到青睐。

与此同时，我们正密切关注不断涌现的经济数据和政策信号，包括全球经济增长与通胀的演变态势、全球货币宽松政策的实施节奏与覆盖范围以及贸易和财政政策的发展动向。我们的观察表明，在财政动态、债务可持续性担忧以及美国国债和美元避险属性变化日益成为主导因素的当下，通过长期政府债券实现的传统多元化配置正变得越来越不可靠。鉴于此，我们继续强调在宏观环境演变过程中采取更具动态性的投资组合构建策略，注重资产配置的多元化并保持资本再分配的灵活性。在政策和地缘政治的不确定性降低乐观情绪的情况下，我们仍然保持选择性，专注于发现持久的赢家并在区域和主题机会出现时予以把握，同时继续注重稳健的尾端风险管理。

基金表现 (%)

	1个月	3个月	6个月	1年	3年	5年	自成立以来
A-SGD (不含认购费)	1.09	2.15	10.22	12.70	5.84	-0.44	2.08
A-SGD (包含认购费)	-1.85	-0.83	7.01	9.42	4.80	-1.03	1.63
B-SGD (不含认购费)	1.09	2.15	10.22	12.70	5.84	-0.44	2.08
B-SGD (包含认购费)	-1.85	-0.83	7.01	9.42	4.80	-1.03	1.62
B1-USD (不含认购费)	1.35	2.90	11.75	15.19	7.74	0.63	2.66
B1-USD (包含认购费)	-1.60	-0.10	8.50	11.83	6.68	0.04	2.11

回报率是以单一定价为基础计算，并包括再投资(若有)到基金中的净股息和收益。包含认购费的回报率包括了假定为3%的认购费，该认购费可能或不可能向投资者收取。超过一年的回报率为年化回报率。

资产配置 (%)¹

股票	34.9
房地产投资信托基金	26.5
固定收益	32.7
现金和现金等价物	5.9

地域分布 (%)^{1,2}

新加坡	39.3
中国	16.6
韩国	6.3
台湾	6.1
印度	5.3
日本	4.7
香港	3.4
发达市场	16.2
其他	2.2

前五大持股 (股票, 资产净值百分比)

TSMC	2.9
Samsung Electronics Co Ltd	2.5
TENCENT HOLDINGS LTD	1.6
ALIBABA GROUP HOLDING	1.4
SK HYNIX INC	1.1

前五大持股 (固定收益, 资产净值百分比)

BPCE SA 5% MAR 2034	1.7
SHANGRI-LA HOTEL LIMITED 3.5% JAN 2030	1.6
BNP PARIBAS 3.125% FEB 2032	1.6
MAPLETREE LOGISTICS TRUST 3.725% PERP	1.6
KEPPEL LTD 2.9% PERP	1.6

行业配置 (%)^{1,2}

房地产	33.5
金融	26.2
科技	11.5
非消费必需	8.3
工业	7.7
通讯	6.2
原物料	2.5
半主权与超国家	2.4
能源	0.7
医疗保健	0.6
消费必需	0.3
公用事业	0.0

前五大持股 (房地产投资信托基金, 资产净值百分比)

CapitaLand Integrated Commercial Trust	6.7
CapitaLand Ascendas REIT	4.9
Mapletree Logistics Trust	2.4
Keppel DC REIT	2.3
Mapletree Pan Asia Commercial Trust	1.9

基金数据统计

固定收益	
久期	4.8 年
平均信用评级 ³	BBB+
最差收益率 ⁴	3.7%
股票	
股息收益率	1.3%
市净率	3.0x
市盈率	21.2x
S-REITs	
股息收益率	5.0%
市净率	1.0x
市盈率	18.6x

股息历史⁵

	股息/股份	记录日期
B 股	0.0028 新元	2025 年 11 月 28 日
B 股	0.0029 新元	2025 年 12 月 31 日
B1 股	0.0030 美元	2025 年 11 月 28 日
B1 股	0.0030 美元	2025 年 12 月 31 日

基金详情

	A 股	B 股
成立日期	2019年5月21日	2019年5月21日
每股基金资产净值 ⁶	1.15 新元	0.89 新元
管理费	目前每年0.88%	目前每年0.88%
初期投资	无	无
后续投资	无	无
ISIN 编码	SGXZ83598466	SGXZ62136783
彭博代码	FULSHBA SP	FULSHBB SP

	B1 股	B2 股
成立日期	2020年6月29日	未成立
每股基金资产净值 ⁶	0.93 美元	未成立
管理费	目前每年0.88%	目前每年0.45%
初期投资	无	1 million 美元
后续投资	无	1 million 美元
ISIN 编码	SGXZ55074637	SGXZ54897970
彭博代码	FULSH1B SP	FULSHBU SP

注：除非另有说明，所有基金数据均来自富敦和彭博社，日期截至 2025 年 12 月 31 日。

1. 由于舍去，数字可能不相加。
2. 国家和行业敞口不包括衍生品、现金和现金等价物。
3. 如果外部评级机构未对证券进行评级，则采用富敦内部的评级方法。
4. 基础货币表示的最差收益率，在对冲之前。
5. 有关股息派发的更多详情，请参考我们的网站。
6. 数字保留两位小数点。官方价格请参考富敦官网。

有关富敦及其基金的更多信息：

富敦基金管理有限公司
3 Fraser Street #09-28
DUO Tower
新加坡 189352

T +65 6808 4688
F +65 6417 6805
fullertontfund.com

本声明仅用作信息公布，并未考虑任何投资者的特定投资目标、财务状况和需求。基金单位价值及其有关收益可升亦可跌。过往业绩表现或任何预报与预测并不是未来或潜在业绩指引。过往红利收益率并不能代表对未来红利收益率和红利派发的指引。基金收益分配（如有）可对外公布，但不作任何保证，富敦基金管理公司（UEN: 200312672W）（简称“富敦”）对此拥有绝对酌情决定权。可遵照公开说明书，根据基金的收入和/或资产，对外公布基金收益分配情况。当根据招募说明书宣布派发时，分红（如有）可能会造成基金的单位净值的下跌。所有投资申请必须填写招股书中的申请表格，招股书可在“富敦”或其授权经销商获取。投资者在投资前应详细阅招股书并向金融顾问进行咨询。如果投资者选择不向金融顾问进行咨询，其应该考虑该基金对其是否合适。本基金可使用或投资金融衍生工具。详情请参阅基金公开说明书。该广告或出版物未经新加坡金融管理局审查。