

春洋资本 2016 年二季度投资者通讯

简介

春洋资本于 2016 年一月成立，四月份在美国佛罗里达州注册为投资顾问。目前为止，公司只管理了我个人的投资账户。我们接下来的几个月会有几个亲戚朋友的账户也会加入进来。我们在这个信件中提到的收益业绩都是以公司现在管理的我个人账户为基础。

投资组合业绩

如下为今年头半年我们的投资组合业绩：

	S&P500	春洋资本管理资产*
2016 1 季度	1.4%	7.8%
2016 2 季度	2.5%	8.6%
2016 头半年	3.8%	17.0%

*我们使用了路透证券的投资组合分析数据。详细的月回报数据请参见另外一个文件。如下投资业绩没有审计。

下表列出了我们头半年最好的和最差的 5 只股票，以及它们的收益/损失占年初资产的比例：

	收益	损失
APEI (American Public Education)	3.6%	
PCI (PIMCO Dynamic Credit Income)	2.4%	
CJR.B (Corus Entertainment Inc.)	2.2%	
PFN (PIMCO Income Strategy Fund)	1.2%	
OUTR (Outwall Inc)	1.1%	
SEC (Senvest Capital Inc.)		- 0.3%
MNDO (MIND C.T.I. Ltd.)		-0.3%
MCD H6 (加元期货)		-0.4%
MDY (SPDR S&P MIDCAP 400 ETF TRST)		-0.6%
BKE (Buckle Inc.)		-0.9%
加总:	10.5%	-2.6%

最好的 5 只股票的加总收益有 10.5%。 最差的 5 只股票总收益为-2.6%。这十只股票的总收益为 7.9%。我们组合中的其他仓位贡献了剩余的约 9%的收益。

在表现最好的 5 个仓位中， APEI, CJR.B, 和 OUTR 是个股。我们去年在这些股票上有些较大的损失，我们当时判断是市场对它们的基本面的过激反应。今年，市场价格反弹，他们贡献了很好的收益。

PCI 和 PFN 是我们在封闭式固定收益基金上的较大仓位。他们有非常高的分红，管理公司是世界上最好的固定收益基金管理公司（PIMCO）之一。我们去年开始这个仓位的时候，他们的市场价格相对于他们的基金净值有很大折扣。市场担心美联储会快速加息，债券的长期牛市已经结束。这些基金的对于利息变化的敏感度不是那么高，我们认为只要美联储加息的速度不是特别快的

话，我们就有很大的可能赚到钱。到目前为止，由于众所周知的一些原因，如去年八月份人民币的意外贬值和今年六月份英国脱欧公投，美联储只加息了一次。今年以来，债券基金收益率一般都好过股票。

在今年业绩最差的 5 只股票中，**BKE** 是一家卖衣服的零售商。对于零售商来说，由于互联网零售的冲击，过去的几年的日子都不好过。人们在网上购物增多，去商场购物变少了。但是，我们仍然相信 **BKE** 有很大的价值，他们也有一个有竞争力，拥有大量股份，而且对股东友好（现有 7% 左右的分红）的管理层。

SEC 是我们比较新的一个仓位。虽然有一些损失，但我们仍然该投资管理公司有非常大的潜力。并且，该公司的股票价格相对于它的净有形资产值有约 50% 的折扣。这给我们相当大的安全边际。

MNDO 是一家以色列的小型电信软件公司。在第二季度，它的股票和业绩都没有什么大的变化。我们将仍然继续持有这支股票，并且等待市场发现其价值。

MDY 和 **MCD H6** 都是我们的对冲仓位。我们通过卖空 **MDY** 对冲了一部分的市场风险。今年头半年大市稍稍上升，我们因而在这个仓位上有一些损失。**MCD H6** 是我们用于对冲我们的加元头寸风险的对冲仓位。这些对冲仓位的损失往往和我们在其他仓位的利润相互抵消掉。

总的来说，我们上半年 17% 的业绩远超过大市。我们对这样的结果很满意。

2016 年 2 季度末的主要仓位

我们在二季度末的最大的 5 个仓位为：

	2016 三月底	2016 六月底
PCI (PIMCO Dynamic Credit Income Fund)	17.9%	19.4%
EMC(EMC Corp)	0%	15.8%
MDY(SPDR S&P MIDCAP 400 ETF TRST)	-14.7%	-12.6%
PDI(PIMCO Dynamic Income Fund)	12.2%	13.4%
PFN(PIMCO Income Strategy Fund II)	10%	11.2%

我们在二季度大幅降低了 **CJR.B** 上的仓位，同时大幅增加了 **EMC** 的仓位。**EMC** 是一个低风险套利的仓位。**Dell** 最近宣布收购 **EMC**。但是市场价距离收购价还有很大的差距。我们认为 **DELL** 收购成功可能性非常大。一旦收购成功，我们估计能够在这个仓位上能实现超过年化 20% 的收益率。

我们在二季度末按资产分类的比例为：

	2016 三月底	2016 六月底
股票	66.4%	51.1%
股市指数对冲	-15.7%	-13.0%
债券类基金	49.2%	48.6%
低风险套利	0%	15.1%
现金	0.1%	-1.8%

特别话题---英国脱欧

今年二季度导致市场最大波动的事件是英国脱欧公投。公投后两天，SP500 指数损失了 5.4%。我们在 4 月份以来就轻仓股票，一直在等着一个市场回调的机会。我们的投资组合在那两天也有所损失，但是损失比起大市来说要好的多。市场的波动给了我们一个极好的机会来增加仓位。我们也在那时开始少量地买进一些股票，同时也准备着市场更大幅度的下降。然而，让我们意外的是，市场随后迅速的反转。

我们仍然认为美国的股票市场从绝对价值角度来看，稍微高估。这样长远来看，不见得能够提供足够的增长率。但是另一方面，相比于其他可投资资产，股票市场仍然提供了一个相对最高的收益率。未来，我们仍然小心的分配我们的资产。

卫华 博士, CFA 2016 年 7 月 24 日 于 迈阿密, 佛罗里达

春洋资本投资经理, 创始人,

电子邮件: hwei@springOceanCapital.com

网址: <http://www.SpringOceanCapital.com>

法律信息和披露

This newsletter expresses the views of the author as of the date indicated and such views are subject to change without notice. Spring Ocean Capital has no obligation to update the information contained herein. Further, Spring Ocean Capital makes no representation, and it should not be assumed, that past investment performance is an indication of future results. All performance is computed on a before-tax time weighted return (TWR) basis and is net of all paid management fees and brokerage costs. Performance figures are unaudited and generated using our custodian's reporting functionality. Performance of individual accounts may vary depending on the timing of their investment, the effects of additions/withdrawals from their account.

This newsletter is being made available for information purposes only and should not be used for any other purpose. The information provided should not be considered as investment advice or a recommendation to purchase or sell any security. While the information presented herein is believed to be reliable, no representations or warranty is made concerning the accuracy of any data presented.