

# 春洋资本 2018 年二季度投资者通讯

## 投资组合业绩

如下为我们自 2016 年以来的投资组合业绩：

	S&P500	春洋资本管理资产*
2016	11.95%	26.8%
2017	21.8%	16.7%
2018 一季度	-0.76%	-1.47%
2018 二季度	<u>3.44%</u>	<u>4.89%</u>
2018 年初至二季度末:	2.65%	3.35%

\*我们使用了盈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。投资业绩没有审计。单个账户业绩会有所不同。

我们在 2018 年二季度超过了斯坦普尔 500 指数的回报。这主要是由于六月份我们的业绩上涨了约 4%，同期当大市上涨了 0.6%。

下表列出了我们 2018 年前两个季度业绩最好的和最差的 5 只股票，以及它们的收益/损失占 2018 年年初净资产的比例：

	2018 一季度收益%	2018 一季度损失%
GNW (Genworth Financial Inc)	2.6%	
PCI (PIMCO Dynamic Credit Income)	1.5%	
CBL (CBL & Associates Properties)	1.2%	
APEI (American Public Education)	0.6%	
KORS (Michael Kors Holding Ltd)	0.5%	
SEC (Senvest Capital Inc.)		-0.4%
MNDO (MIND CTI Ltd)		-0.5%
ABC (AmerisourceBergen Corp)		-0.6%
GNW (Genworth Financial Inc)		-0.6%
指数对冲(指数 ETFs)		-0.8%
00001(长江和记实业有限公司)		-1.1%
加总:	6.4%	-3.4%

最好的 5 只股票的加总收益有 6.4%。 最差的 5 只股票总收益为-3.4%。

**Genworth Financial (GNW)** 是一个套利仓位。中国泛海集团决定以每股 5.43 美金收购 GNW。GNW 终于在 2018 年六月获得 CFIUS 的批准。GNW 的股票价格也从 3 美元左右上升到 4.7。以现在 4.7 左右的价格，我们离最终收购价仍然还有约 20%的空间。GNW 仍然在等待一些州保险监管部门的批准。我们现在认为收购的不确定性下降了很多。我们预期第三季度这个收购能够以全价完成。

**PIMCO Dynamic Credit Income (PCI)** 是我们最大的固定收益基金仓位。我们由于对利率持续上升的担心，降低了我们在这个方面的仓位。这个基金在二季度仍然保持了价格上涨的惯性，我们也在这个仓位上继续赚了一些钱。

**CBL & associates properties (CBL)**是一个房地产投资信托基金，主要经营购物中心的出租。这只股票是我们一季度最大的损失。这个股票有高达 14%的分红，还有它相对稳定的现金流。在二季度，一些零食商，比如梅西百货给出了较好的业绩。这导致了一波零售行业股票的大涨。CBL 在一季度超跌，在二季度有大幅反弹。

**American Public Education (APEI)** 是我们在一季度关闭掉的仓位，所有利润来自于一季度。

**Michael Kors Holding (KORS)** 属于零售行业。整个行业在二季度的大幅反弹有助于它的股票价格。

我们在上半年最大的损失是**长江和记 (00001)**。我们在年初建立了这个仓位。在我们建立仓位不久，长江和记的创始人李嘉诚宣布退休，并将公司管理交给了他的大儿子。市场可能是因为这个原因而在二季度给予长江和记较低估值。

我们在**指数对冲**方面的仓位由于二季度市场大幅反弹而变成了我们的前五名损失之一。

**AmerisourceBergen Corp (ABC)** 和 **MIND CTI Ltd (MNDO)** 是已经持有较长时间的仓位。我们在过去的通讯中也多次提到过它们。**ABC** 在第一季度股价受亚马逊要进入药品批发零售行业的消息影响而下跌。但是，最近亚马逊又发布了消息它将取消该计划。我们在前半年的损失主要来自于第一季度。**MIND** 的损失也主要是来自于第一季度。

**Senvest Capital (SEC)** 是一家加拿大的资产管理公司。这家公司主要管理自己的资金以及一些外部资金。它的股票价格相对于它的净资产有很大的约 40%左右的折扣。但是这个股票交易量极少，每天平均只有几百股成交。我怀疑是流动性的缺乏导致短时间内临时的股票波动。

总的来说，我们的投资组合在 2018 年一二季度超过市场。考虑到我们最近一直采取了一个相对比较保守的位置，二季度还是一个成功的业绩。

## 主要仓位

我们在 2018 年二季度末最大的 5 个仓位为:

	2018 年三月	2018 年六月
市场指数基金	-24.5%	-24.3%
ABC (AmerisourceBergen Corp.)	11.2%	11.3%
GILD (Gilead Sciences)	11.0%	9.6%
DVMT (Dell Technologies Inc.)	8.2%	7.8%
PCI (PIMCO Dynamic Credit Income Fund)	14.9%	7.7%

相比于 2018 年一季度，我们降低了 DVMT 和 PCI 的仓位。GILD 仓位的变化全部是由于价格变化引起的，我们在二季度没有卖出任何 GILD 的股票。

我们在 2018 年二季度末按资产分类的比例为：

	2018 年三月	2018 年六月
股票	82.4%	87.4%
股市指数对冲	-24.5%	-24.3%
债券类基金	17.4%	9.7%
低风险套利	-0.6(11.3%, -11.9%)*	-2.2%(17.1%, -19.3%)*
现金/及现金等价	25.3%	29.5%

\*低风险套利中含有约 17.1%的多头仓位和-19.3%的卖空仓位，净仓位为-2.2%。

我们在二季度继续降低了我们在债券类基金的仓位，并将部分的现金用于新的股票的购买。

卫华 博士，特许金融分析师（CFA） 2018 年 8 月 15 日 于俄亥俄 Orange

春洋资本投资经理，创始人

电话：1-888-560-6709

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.*