

春洋资本 2018 年四季度投资者通讯

投资组合业绩

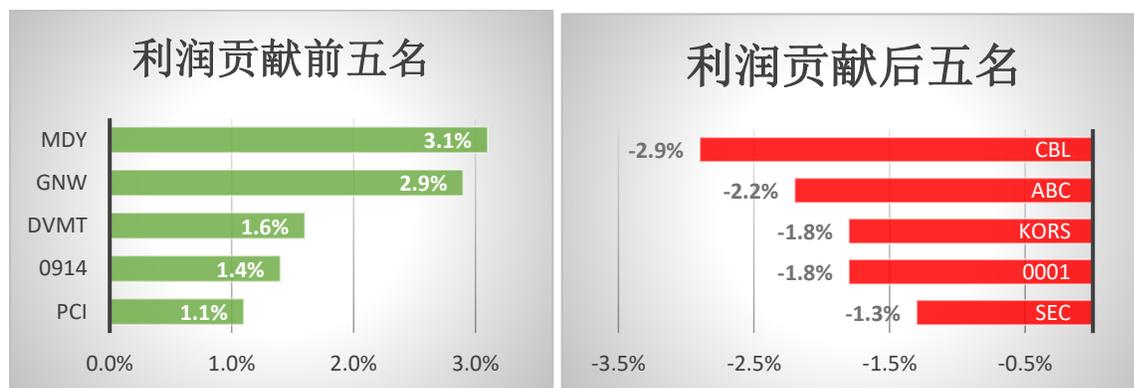
如下为我们自 2016 年以来的投资组合业绩：

	S&P500	春洋资本管理资产 ¹
2016	11.95%	26.8%
2017	21.8%	16.7%
2018 一季度	-0.76%	-1.47%
2018 二季度	3.44%	4.89%
2018 三季度	7.71%	1.17%
2018 四季度	<u>-13.5%</u>	<u>-6.6%</u>
2018 全年：	-4.4%	-2.4%

斯坦普尔 500 指数在 2018 年四季度下降了 13.5%；我们相对而言表现的很好，仅下跌 6.6%。2018 年全年我们下降了 2.4%，稍好于斯坦普尔 500 指数 4.4% 的下降。

我们在第四季度的相对较好的表现主要是由于过去两年我们建立的相对保守的仓位。四季度市场的季度变化表明市场情绪的变化会有多快。我们在 12 月借市场大幅下跌的机会减少了我们指数对冲头寸中的部分空头头寸（即我们回购了一些指数 ETF）。最近的市场下跌有很多解释，有与中国的贸易战，反转收益率曲线，以及过长的牛市。但是，我们认为 2017 年底的税制改革确实强力刺激了经济。而且，从基本上说，现在美国经济也非常强劲。我们观察的所有领先金融指数都没有出现任何经济衰退的迹象。我们估计市场有很大机会在短期内反弹，并借此机会减少了部分对冲头寸。我们将密切关注市场，并根据新的信息和数据调整我们的观点和仓位。

下面列出了 2018 年全年利润贡献最好和最差的五只股票。前五只股票的总利润为 10.1%。最差的五只股票的总亏损为 9.9%：



SPDR S&P MidCap 400 ETF(MDY)是我们主要的对冲仓位。我们卖空这个仓位，今年市场的下跌有助于我们的利润。

¹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。

Genworth Financial (GNW) 是一个套利仓位。中国泛海集团以每股 5.43 美金收购 GNW。我们仍然预计等待该交易完成。

Dell Technologies (DVMT) 是 VMware 的跟踪股票。我们在三季度就卖出了这个仓位并锁定了利润。

安徽海螺水泥 (0914) 是我们的套利仓位。其盈利可能被对应的对冲头寸部分取消了。

PIMCO Dynamic Credit Income (PCI) 是我们最大的固定收益基金仓位。我们本季度基本没有交易。

我们最大的损失是 **CBL Properties (CBL)**。它是一个房地产投资信托基金，主要经营购物中心的出租。第四季度市场下跌对其股票有很大的影响。

AmerisourceBergen Corp (ABC) 今年有很多波动。第四季度，股价下跌约 20%。我们有很大的权重在这支股票上，导致比较大的损失。

Michael Kors (KORS) 亏损主要是由于第四季度价格下跌。Michael Kors 以 21 亿美元的价格收购了意大利时尚品牌范思哲。该交易于年底结束，公司名称改为 Capri Holdings (CPRI)。市场可能担心 KORS 收购价格出的太高，因而在第四季度股票价格下跌。

长江和记 (00001) 这个位置的损失可能是由于市场波动造成的。。

Senvest Capital (SEC) 是一家加拿大的资产管理公司。这个仓位的损失也是由于市场的波动造成。

总之，我们在 2018 年总体业绩超出标准普尔 500 指数约 2%。正如在之前的通讯中多次提到的，我们为可能的市场回调采取了防御性的仓位。在四季度市场大幅回落，我们的防守仓位表现得很好导致了我们的全年表现能够超出市场。

主要仓位

我们在 2018 年末最大的 5 个仓位为:

	2018 年九月	2018 年底
市场指数基金	-24.9%	16.4%
ABC (AmerisourceBergen Corp.)	13.0%	11.4%
OMC (Omnicom Group)	8.0%	8.9%
GILD (Gilead Sciences)	10.0%	8.7%
BEN (Franklin Resources INC)	8.0%	8.0%

相比于 2018 年三季度，我们减少了指数 ETF 中的部分对冲头寸。ABC 和 GILD 的权重变化主要是由于价格下降。

我们在 2018 年四季度末按资产分类的比例为：

	2018 年九月	2018 年底
股票	89.0%	93.6%
股市指数对冲	-24.9%	-16.4%
债券类基金	9.3%	8.8%
低风险套利	-2.0(15.9%, -18%)	-1.7%(12%, -13.7%)*
现金/及现金等价	28.6%	15.1%

*低风险套利中含有约 12% 的多头仓位和 13.7% 的卖空仓位，净仓位为 -1.7%。

我们减少了约三分之一的对冲头寸，并增加了一些股票头寸。

卫华 博士，特许金融分析师（CFA）

2019 年 1 月 29 日 于俄亥俄 Orange

春洋资本投资经理，创始人

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.