

春洋资本 2019 年三季度投资者通讯

投资组合业绩

我们自 2016 年以来的投资组合业绩为：

	标普 500	春洋资本管理资产 ¹
2016	11.95%	26.8%
2017	21.8%	16.7%
2018	-4.4%	-2.4%
2019 一季度	13.65%	4.7%
2019 二季度	4.30%	2.65%
2019 三季度	<u>1.70%</u>	<u>2.01%</u>
2019 年初到三季度末:	20.55%	9.63%

假设\$10,000 美元在 2016 年初开始投资，累计的投资收益如下：



标准普尔 500 指数在三季度继续上涨了 1.7%。我们同期上涨 2%。头三季度，标准普尔 500 指数上涨了 20.6%，我们上涨了 9.6%。

在第三季度，市场走势仍受美中贸易战新闻主导。贸易战之争已演变为世界两大国的冲突。全球最大的对冲基金之一，桥水基金（Bridgewater）的创始人雷·达利奥（Ray Dalio）在 2019 年 4 月时还在倡导在华投资。现在，他对地缘政治冲突感到担忧。他的十月领英网站上的文章²“中国与悬而未决的弹劾冲突：经典危险之旅中的下一个逻辑步骤？与 1935-1945 的相似性”指出，当前时代与 1930 年代末和 1940 年代初的相似之处，当时美国限制了日本对美国经济的参与。

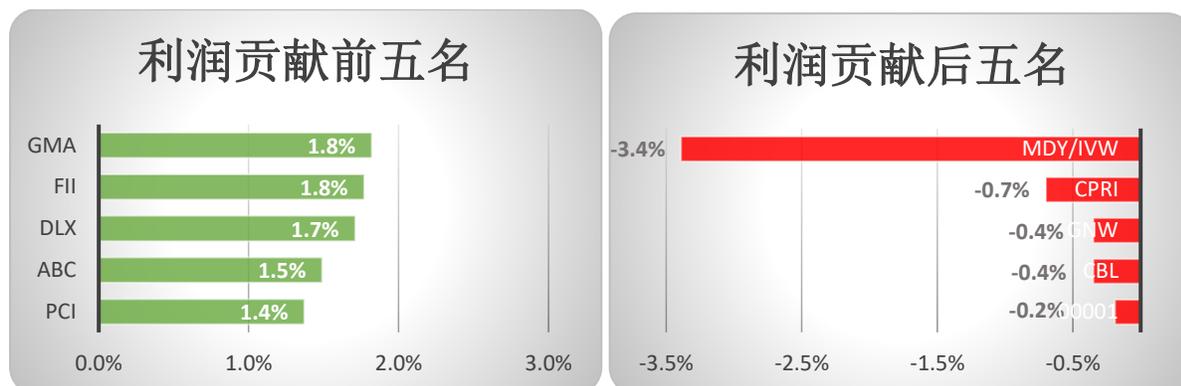
相比之下，总统弹劾调查对股市的影响较小。

中美地缘冲突确实给我们的投资者带来了一些独特的挑战。对于这个特殊情形，我们现在可以做的是密切关注它，并在情况发生变化并可能损害投资者利益时及时向投资者提供最新信息和方案。

¹我们使用了盈透证券的投资组合分析数据。包含所有主动管理账户扣除所有费用后的业绩，但不包含被动管理账户。详细的月回报数据请参见另外一个文件（盈透证券业绩月报表）。投资业绩没有审计。单个账户业绩会有所不同。

² <https://www.linkedin.com/pulse/threat-limit-capital-flows-china-pending-impeachment-conflict-dalio/>

下面列出了 2019 年前三季度利润贡献最好和最差的五只股票。前五只股票的总利润为 8.2%。最差的五只股票的总亏损为-5.0%：



前五名股票是：

1. Genworth 按揭保险 (**GMA**) 是澳大利亚最大的按揭保险公司之一。我们购买它的股票是因为与资产净值相比价格低廉，并且有高的分红。第三季度价格大幅上涨。
2. Federated Investors Inc (**FII**) 是一家互助基金管理公司。它的收入（主要是资产管理费）与股票市场相关。随着今年股市的上涨，股价也上涨了。
3. Deluxe Corp. (**DLX**) 以支票打印业务而闻名。在第一季度，它是我们的前 5 名之一。
4. AmerisourceBergen Corp (**ABC**) 是最大的一家药品批发商之一。
5. PIMCO Dynamic Credit Income (**PCI**) 是我们最大的固定收益基金仓位。

损失最大的五个股票分别为：

1. 最大的损失是指数对冲仓位(**MDY/IVW**)。我们在指数 ETF 上有较大的卖空，股市上升导致了这些损失。
2. Capri Holdings (**CPRI**) 的前身是 Michael Kors. 它收购了 Jimmy Choo 和范思哲后启用了新的名字。今年的价格下降可能与整个零售行业股票低迷有关联。
3. 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。由于加拿大最近的法规批准延迟，他们决定出售加拿大的子公司，并迅速找到了买家。股票价格恢复，我们在该头寸中的损失减少。
4. CBL Properties (**CBL**) 是一家房地产投资基金专门管理零售地产。我们有很小的比例。
5. 长江和记实业有限公司 (00001) 是一家在香港上市的大型企业集团。香港最近的抗议活动对股价产生了负面影响。

主要仓位

我们在 2019 三季度末最大的 5 个仓位为：

	2019 年六月	2019 年九月
市场指数基金	-24.3%	-23.5%
ABC (AmerisourceBergen Corp.)	10.6%	9.6%
CVS (CVS Health Corp.)	8.5%	8.9%
GILD (Gilead Sciences)	8.4%	7.9%
OMC (Omnicom Group)	7.7%	7.7%

相比于 2019 年二季度末，我们稍微降低了 ABC 股价的权重。

我们在 2019 年三季度末按资产分类的比例为：

	2019 年六月	2019 年九月
股票	95.6%	93.9%
股市指数对冲	-24.3%	-23.5%
债券类基金	6.9%	7.6%
低风险套利	-0.1(1.9%, -2.0%)	0%
现金/及现金等价	21.9%	22.1%

我们卖出了全部低风险套利的仓位，稍微减少了一些股票的仓位。

卫华 博士，特许金融分析师（CFA） 2019 年 10 月 28 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.