

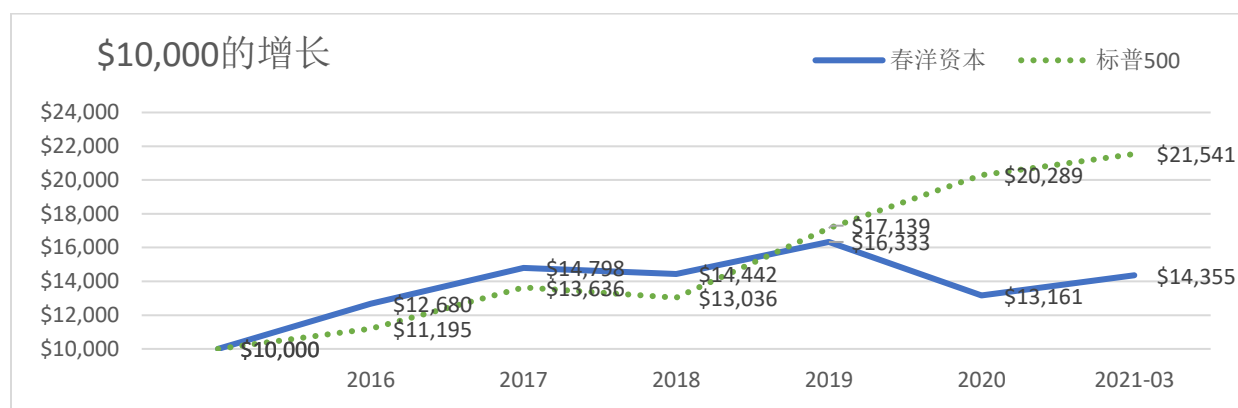
春洋资本 2021 年一季度投资者通讯

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	31.49%	13.09%
2020	18.4%	-19.4%
<u>2021 一季度</u>	<u>6.2%</u>	<u>9.1%</u>
2021 年初到一季度	6.2%	9.1%

假设 \$10,000 美元在 2016 年初开始投资，累计的投资收益如下：



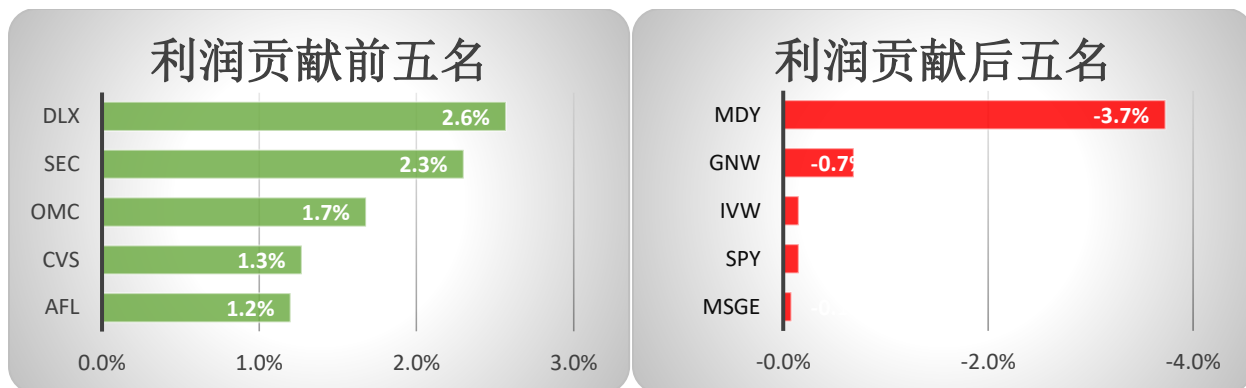
标准普尔 500 指数在第一季度上涨 6.2%。同期我们上涨了约 9.1%。

与 2020 年的最后一个季度相比，我们本季度的业绩有所提高，表现优于市场。在去年的通讯中，我们提到去年我们表现不佳的主要原因是市场在成长股和价值股之间的分叉。现在看起来这种分叉正在逆转。这部分解释了我们的一些超额业绩，尽管我们仍然没有投入全部仓位。

在第一季度，价值型股票的表现优于成长型股票。标准普尔 500 价值指数 (SVX) 的表现超过标准普尔 500 增长指数约 8%。延续了 2020 年第四季度的趋势。这是对 2020 年增长指数大大超过价值指数的部分逆转。

下面列出了 2021 年一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 9%。最差的五只股票的总亏损为 -4.9%：

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。



前五名股票是：

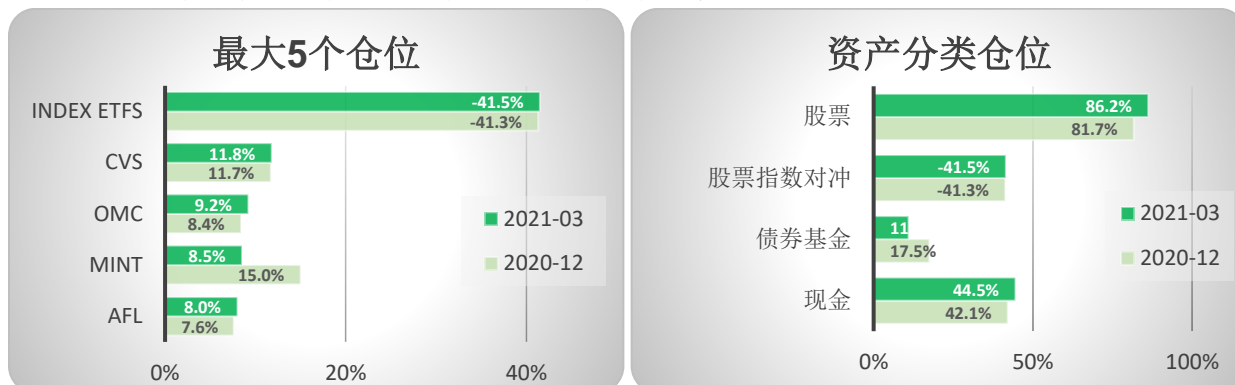
1. **Deluxe Corp. (DLX)** 以支票打印业务而闻名。它主要服务于小型企业。去年，疫情对小企业产生了重大的负面影响，它的股价因此受到压制。本季度它出现了反弹。
2. **Senvest Capital (SEC)** 是一家加拿大资产管理公司。我们在之前的通讯中提到，该公司在投资 **GameStop** 股票中获得了巨大的利润。市场对这一消息作出了积极的反应。
3. **奥姆尼康集团 (OMC)** 是一家大型广告公司。该公司经营良好。经过去年的一些损失，它在第一季度强势回归。
4. **CVS Health Corp (CVS)** 是一家医疗保险公司和连锁药店，它是我们 2019 年的最大贡献者。它也是我们最大的多头仓位。它的大权重，加上一季度股票价格的上升，是的它进入了前五名。
5. **Aflac Inc. (AFL)** 是一家大型保险公司，其主要收入来自日本。我们去年开始积累仓位，产生了一些损失。然而，它在今年进展良好。

损失最大的五个股票分别为：

1. **指数对冲头寸 (MDY)** 是标普 400 指数 EFT 的空头头寸。(中等规模的 400 公司指数)。**MDY** 在第一季度上涨，我们在这里产生了损失。
2. 正如我们之前预估的那样，**Genworth Financial (GNW)** 与中国泛海的合并最终因地缘政治紧张而终止。不过，我们对 **GNW** 的估值仍高于其当前股价，我们将暂时持有该股。
3. **IShares S&P 500 成长型 ETF (IVW)** 是另一个空头头寸。增长指数一季度小幅上涨，我们在这里产生了损失。
4. **IShares S&P 500 ETF (SPY)** 是我们相对较小的空头头寸。该指数在第一季度上涨，我们在此产生了损失。
5. **麦迪逊广场花园娱乐公司 (MSGE)** 是一个小规模套利头寸。这里的暂时损失有另一个头寸来对冲。

主要仓位

我们在 2021 年一季度末最大的 5 个仓位以及按资产分类的比例为:



CVS: CVS Health; OMC: Omnicom Group; MINT: Pimco Enhanced Short Maturity Fund; AFL: AFLAC

我们削减了一些短期债券基金（MINT）的仓位，并将所得资金用于购买更多股票。前五名中的权重变化主要是由于价格的变化引起的。

综上所述，本季度成长型和价值型的市场分叉继续回转，并向有利于我们的方向发展。总体而言，市场仍然是比较高估的。由于去年的增长型和价值型股票的分叉，我们仍然发现一些价值型股票具有吸引力。

卫华 博士，特许金融分析师（CFA） 2021年5月19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

本通讯表示作者在指定日期的观点，这些观点如有更改，恕不另行通知。春洋资本没有义务更新此处包含的信息。此外，春洋资本从不表述，并且不应该假设，过去的投资业绩可以预示未来的结果。所有业绩均以税前时间加权收益（TWR）为基础计算，并扣除所有已支付的管理费和经纪费用。绩效数据未经审计，并使用托管人的报告功能生成。个人账户的表现可能会有所不同，具体取决于其投资时机，账户增值/取款的影响。本通讯稿仅供参考，不得用于任何其他目的。所提供的信息不应被视为投资建议或购买或出售任何证券的建议。尽管我们尽力使本文提供的信息可靠，但对于所提供的任何数据的准确性均不做任何保证。