

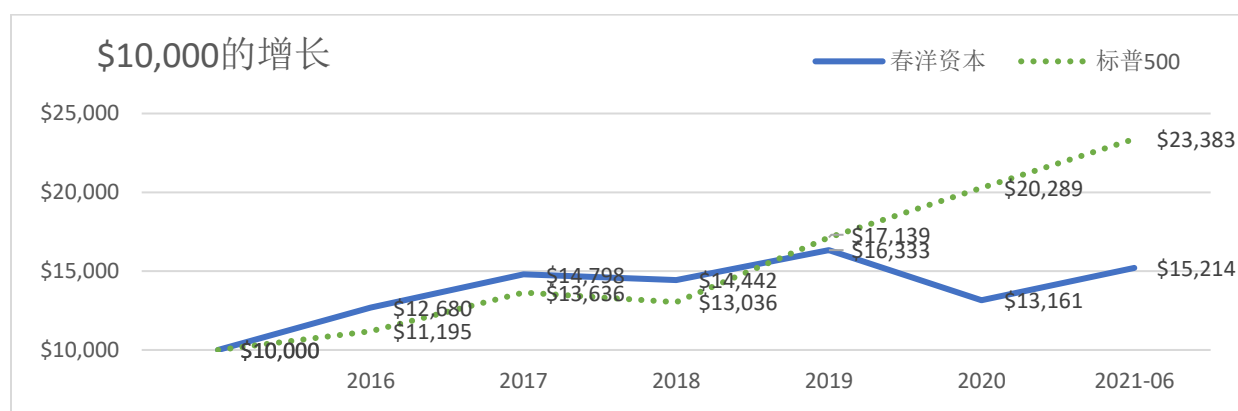
# 春洋资本 2021 年二季度投资者通讯

## 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 <sup>1</sup>
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%
2021 一季度	6.2%	9.1%
2021 二季度	8.6%	6.9%
2021 年初到二季度	15.3%	15.6%

假设\$10,000 美元在 2016 年初开始投资，累计的投资收益如下：

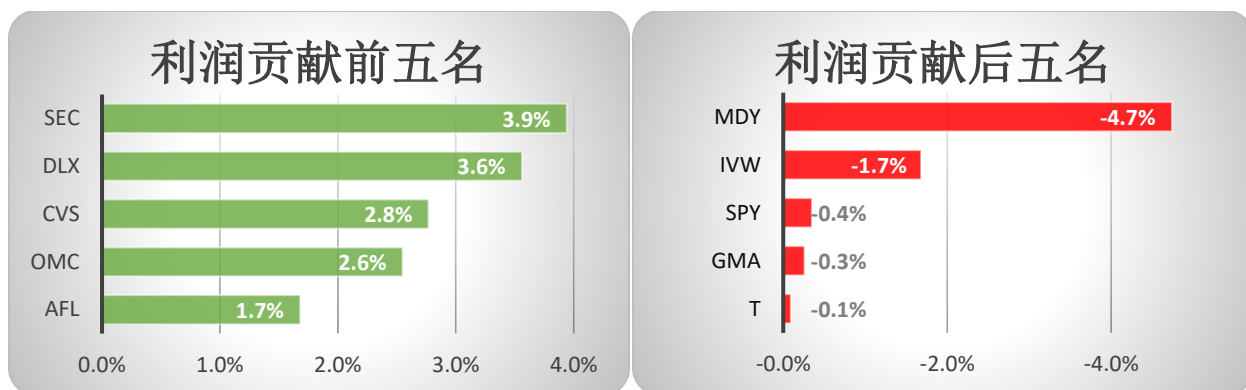


标准普尔 500 指数在上半年上涨 15.3%。同期我们上涨了约 15.6%。我们在第二季度的业绩表现稍低于市场约 2.6%。

就投资风格而言，价值型股票在第二季度的表现不如成长型股票。标准普尔 500 价值指数(SVX)在第二季度的表现比标准普尔 500 增长指数差了约 7%，第一季度价值指数有约 8% 的领先。我们的投资风格主要是以价值投资为基础，价值型股票的市场表现部分地解释了我们在第二季度的表现。

下面列出了今年上半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 14.5%。最差的五只股票的总亏损为-7.1%：

<sup>1</sup>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：

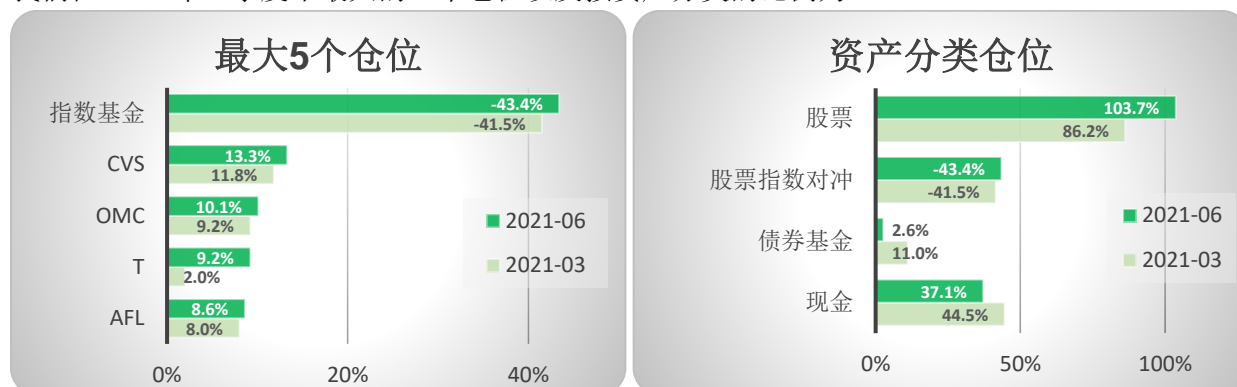
1. **Senvest Capital (SEC)** 是一家加拿大资产管理公司。我们在去年的通讯中提到，该公司在投资 **GameStop** 股票中获得了巨大的利润。第一个季度的财务报表出来后，股价慢慢上来了。
2. **Deluxe Corp. (DLX)** 以支票打印业务而闻名。它主要服务于小型企业。去年，疫情对小企业产生了重大的负面影响，它的股价因此受到压制。今年上半年它出现了反弹。
3. **CVS Health Corp (CVS)** 是一家医疗保险公司和连锁药店，它是我们 2019 年的最大利润贡献者。它也是我们现在最大的多头仓位。它的大权重，加上股票价格的上升，让它进入了利润贡献前五名。
4. **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，它在上半年强势回归。
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 在上半年上涨，我们在这里产生了损失。
2. **IShares S&P 500 成长型 ETF (IVW)** 是另一个空头头寸。增长指数上半年上涨，我们在这个上面的仓位较小，因此损失稍小。
3. **IShares S&P 500 ETF (SPY)** 是我们相对较小的空头头寸。该指数在上半年上涨，我们也有一个较小的损失。
4. **Genworth 抵押贷款保险 (GMA)** 是一家澳大利亚抵押贷款保险公司。
5. **AT&T (T)** 是最近新加的仓位。AT&T 上季度宣布了他们对时代华纳的分拆计划。我认为，与 AT&T 电信业务和时代华纳媒体资产的真实价值相比，目前的市场价值有很大折扣。我预计分拆后的 AT&T 和时代华纳的价格将达到一个更合理的水平。

## 主要仓位

我们在 2021 年二季度末最大的 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

我们几乎卖掉了所有短期债券基金（MINT）的头寸，并利用所得资金和一些现金购买更多的股票。我们在 T 的仓位从 2% 变为 9.2%。其他前五名的权重变化是由于价格和现金的变动。

综上所述，市场总体上仍然是昂贵的。由于去年和今年第二季度的增长型和价值型股票的分叉，使得一些价值型股票仍然具有吸引力。

卫华 博士，特许金融分析师（CFA）

2021 年 8 月 17 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。