

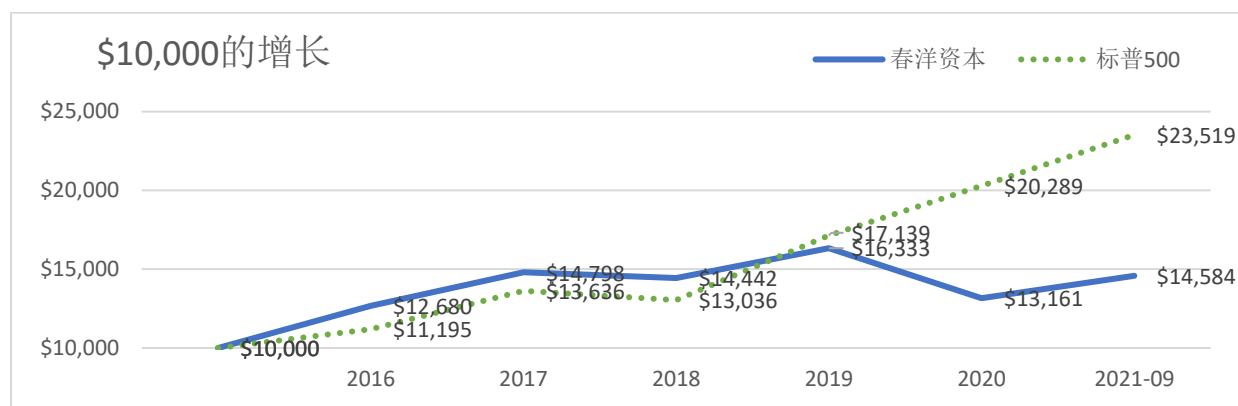
春洋资本 2021 年三季度投资者通讯

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	31.49%	13.09%
2020	18.4%	-19.4%
2021 一季度	6.2%	9.1%
2021 二季度	8.6%	6.0%
2021 三季度	0.6%	-4.1%
2021 年初到三季度	15.9%	10.8%

假设\$10,000 美元在 2016 年初开始投资，累计的投资收益如下：

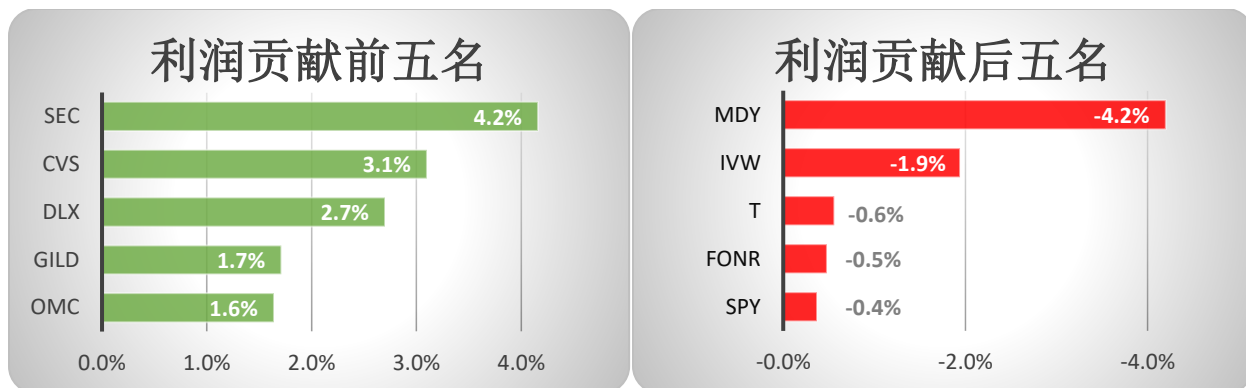


标准普尔 500 指数在第三季度上涨 0.6%，今年前 3 个季度上涨 15.9。我们在第三季度下降了约 4%，今年前三个季度上升了 10.8%。

在第三季度，我们继续看到，成长型股票的表现超过了价值型股票。在 7 月和 8 月，成长型指数的表现优于价值型指数约 6%。9 月份，当市场下跌时，情况发生了逆转，当时价值指数的表现超过了成长指数的 3%。我们在很大程度上倾向于价值型股票，我们在 7 月市场上涨时损失了一些钱，而在 9 月市场下跌时表现优于市场。总体而言，我们在第三季度的表现不佳。

下面列出了今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 13.3%。最差的五只股票的总亏损为-7.5%：

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：

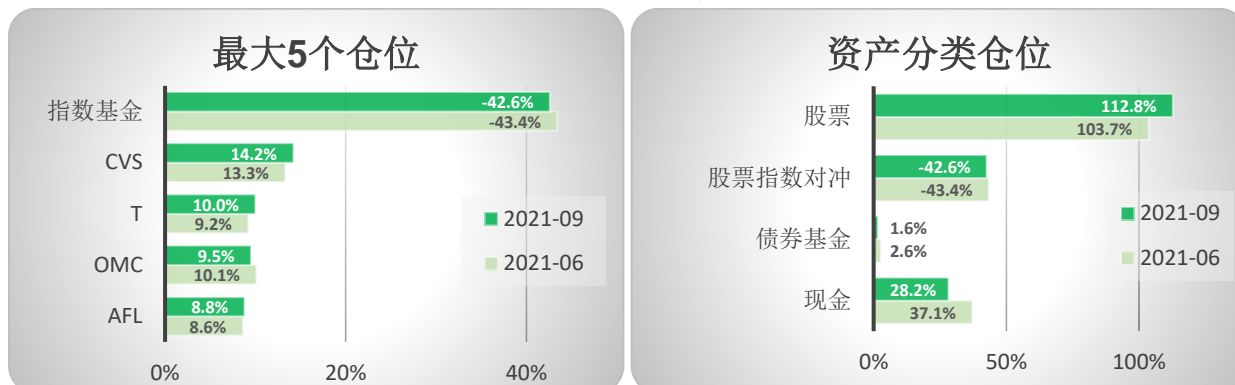
1. **Senvest Capital (SEC)** 是一家加拿大资产管理公司。我们在去年的通讯中提到，该公司在投资 **GameStop** 股票中获得了巨大的利润。在前两个季度的财务报表出来后，股价慢慢上来了。
2. **CVS Health Corp (CVS)** 是一家医疗保险公司和连锁药店，它是我们 2019 年的最大利润贡献者。它也是我们现在最大的多头仓位。它的大权重，加上股票价格的上升，让它进入了利润贡献前五名。
3. **Deluxe Corp. (DLX)** 以支票打印业务而闻名。它主要服务于小型企业。去年，疫情对小企业产生了重大的负面影响，它的股价因此受到压制。今年上半年它出现了反弹。我们这里的利润主要来自于上半年。我们现在已经卖出了全部的仓位。
4. **吉利德科学 (GILD)** 是我们的主要仓位之一。它因第一个被 **FDA** 批准的 **Covid19** 疗法 **Remdesivir** 而广为人知。然而，这家公司真正的利润中心是它的艾滋病药物。该股票的价格似乎低估了艾滋病药物的利润。
5. **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。

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. **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。我预计在 2022 年中分拆后的 **AT&T** 和时代华纳的价格将达到一个更合理的水平。
4. **Fonar Corp. (FONR)** 是一家小型医疗设备公司，专门从事直立核磁共振扫描仪研究和核磁共振医疗办公室管理。由于价格的变化，我们在这里有一个小的损失。
5. **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。

主要仓位

我们在 2021 年三季度末最大的 5 个仓位以及按资产分类的比例为:



CVS: CVS Health; T: AT&T; OMC: Omnicom Group; AFL: AFLAC

我们在第三季度略微减少了指数的 ETF 的空头仓位，并增加了 T(AT&T)的头寸。其他大头寸的权重变化主要是由于价格和现金变动。我们还将更多现金投入股票。股票总头寸增加了约 9%。

总之，我们的业绩仍然受到成长型和价值型股票走势的严重影响。我们并不打算改变我们的投资风格，我们仍然发现价值风格的股票有更多的机会。

卫华 博士，特许金融分析师 (CFA)

2021 年 11 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。