

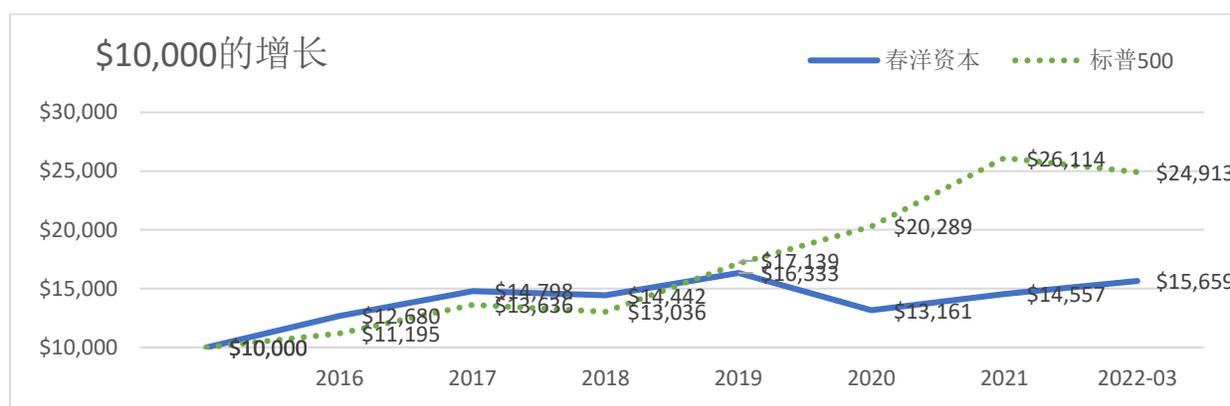
春洋资本 2022 年一季度投资者通讯

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	12.0%	26.8%
2017	21.8%	16.7%
2018	-4.4%	-2.4%
2019	31.5%	13.1%
2020	18.4%	-19.4%
2021	28.7%	10.6%
2022 一季度	-4.6%	7.6%

假设\$10,000 美元在 2016 年初开始投资，累计的投资收益如下：

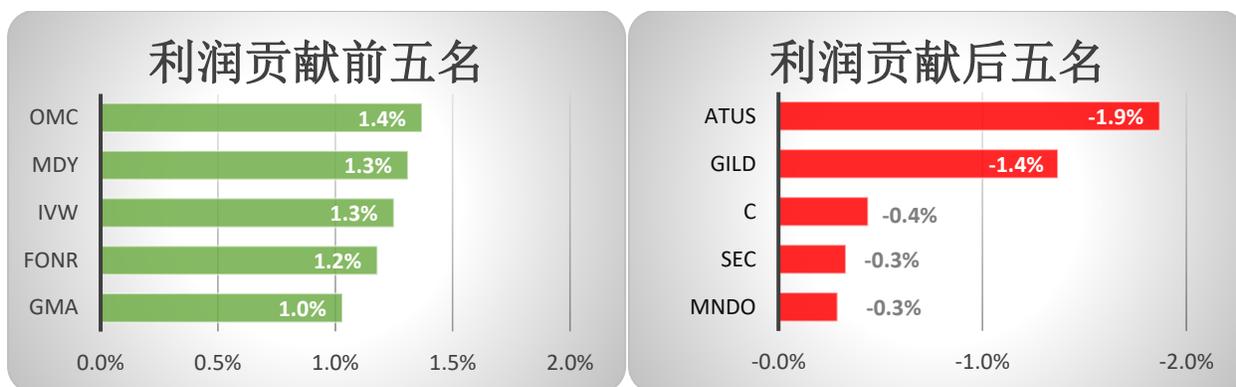


标准普尔 500 指数在第一季度下降 4.6%。我们在同期上升了约 7.6%。

在第一季度，我们看到成长风格和价值风格股票之间的相对表现出现了逆转。价值风格指数的表现超过了成长风格指数约 8%。由于我们偏向于价值型股票，这种逆转的趋势大大有助于我们的表现。我们表现出色的另一部分原因来自于我们的空头头寸。随着市场从最近的高点回落，我们的空头头寸帮助提升了我们的业绩。这两个主要因素在第一季度提升了我们的业绩。

下面列出了 2022 年一季度表现最好和最差的五只股票。前五只股票的总利润为 6.1%。最差的五只股票的总亏损为-4.3%：

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. 奥姆尼康集团（**OMC**）是一家大型广告公司。该公司经营良好。它在第一季度的业绩很好。
2. 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 2022 年第一季度下跌。我们在这里获得了一些利润。
3. IShares S&P 500 成长型 ETF（**IVW**）是另一个空头头寸。第一季度的增长指数是下降的，我们有一个较小的空头头寸，利润较小。
4. Fonar 公司（**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。他们的医疗办公室管理业务有稳定的收入。
5. Genworth 抵押贷款保险（**GMA**）是一家澳大利亚抵押贷款保险公司。该股票股价低于有形的账面价值。澳大利亚住房市场稳定，它在第一季度表现良好。

损失最大的五个股票分别为：

1. 美国 Altice 公司(**ATUS**)是美国第四大有线电视和网络运营商。我们认为它的价值被严重低估，并在 2021 年积累了一个相对较大的头寸。它在第一季度下跌，我们在这里有一个相对较大的损失。
2. 吉利德科学（**GILD**）是我们的主要仓位之一。它因第一个被 FDA 批准的新冠药物 Remdesivir 而广为人知。然而，这家公司真正的利润中心是其艾滋病药物。市场似乎低估了艾滋病药物和其他具有巨大潜力的药物的利润。
3. 花旗集团(C)是一个最近的仓位。它是美国最大的银行集团之一。在潜在的经济衰退中，银行板块的表现一般不会像市场的那样好。花旗也有很大的国际风险。在第一季度，花旗披露了在俄罗斯的潜在损失，价格下跌。造成了这里的损失。然而，我们考虑到花旗的股价已经充分折扣了当前的坏消息。它的杠杆率并不高，市场价格比有形账面价值低约 40%。我们将继续持有这支股票。
4. Senvest Capital（**SEC**）是一家加拿大资产管理公司。该公司在 2020 年末和 2021 年初投资 GameStop 股票中获得了巨大的利润。它的价格在 2021 年上升了，而且是我们 2021 年的前 5 名利润贡献之一。第一季度的损失可能只是随着市场波动的回撤。
5. MIND CTI 有限公司（**MNDO**）是一家小型的、位于以色列的电信软件供应商。它是我们的长期头寸之一（自 2016 年以来）。它的股息长期以来都有约 10%。一季度的小额损失可能是由于市场价格波动造成的。

主要仓位

我们在 2022 年一季度末最大的 5 个仓位以及按资产分类的比例为:



T: AT&T; AFL: AFLAC; ATUS: Altice USA; BTI: 英美烟草

我们略微增加了 AT&T (T)、ATUS 和 BTI 的仓位。我们还减持了 2021 年第四季度排名前 5 位的 OMC 公司的股票。股票总仓位增加了约 5%。由于价格变动和我们的交易，对冲仓位从 44% 降至 37%。

综上所述，我们在 2022 年第一季度的表现优于市场。主要驱动因素是价值风格和成长风格股票的轮换，以及我们的对冲头寸。这两个因素扭转了导致我们在 2021 年期间表现不佳的趋势。我们看到这两个有利的趋势延续到第二季度。

卫华 博士，特许金融分析师 (CFA) 2022 年 5 月 18 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。