

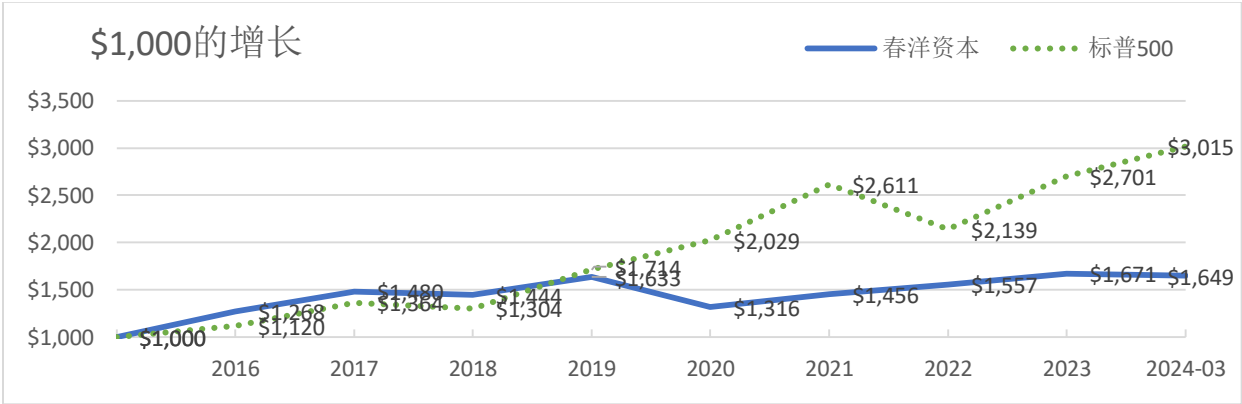
春洋资本 2024 年一季度投资者通讯

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	-18.1%	7.0%
2023	26.3%	7.3%
2024 一季度	11.6%	-1.4%

假设\$1,000 美元在 2016 年初开始投资，累计的投资收益如下：

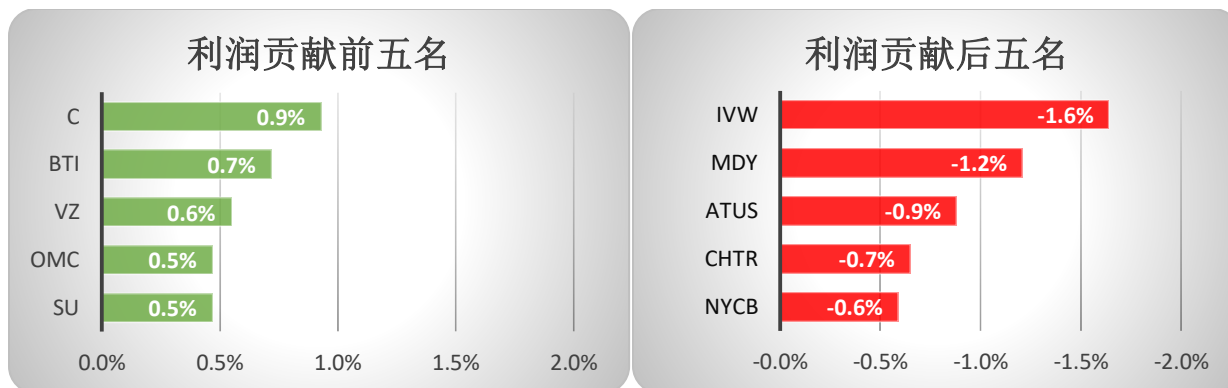


标普 500 总回报指数在第一季度上涨了 11.6%，而我们的投资组合在同一时期下降了 1.4%。

股市继续强劲上涨，在第一季度又增长了 11.6%。本季度我们的表现落后于市场。这主要是由于科技类股票的上涨，我们由于其高估值而没有持仓，导致约 4% 的表现不佳。此外，我们的对冲头寸导致了 3% 的表现不佳。其余的表现不佳归因于我们的其他股票选择。

以下是我们在本年度的前五名和后五名表现。前五名表现者的总利润为 3.1%。后五名的总损失为-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：

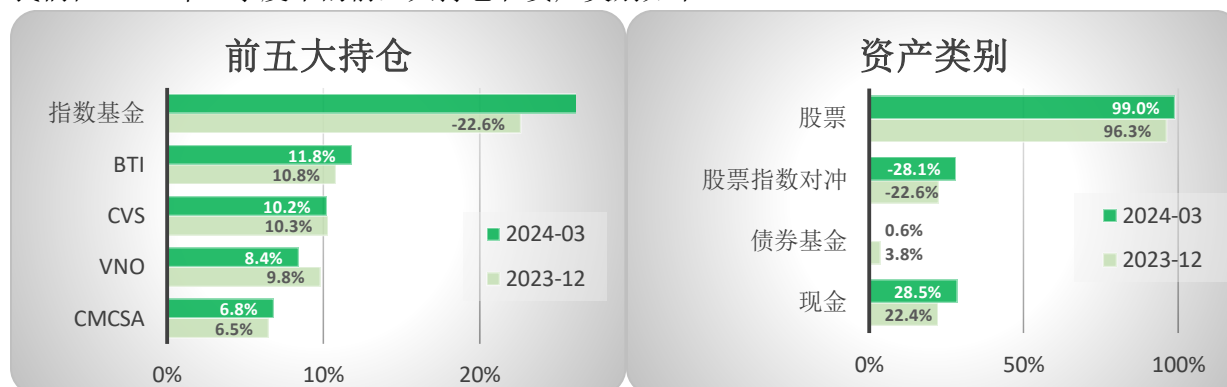
1. 花旗集团（C）是美国最大的银行集团之一。我们持有这个头寸已经有几年了。该银行杠杆不高，市场价格约低于其有形账面价值的 40%。该股票在第一季度仅与金融行业整体回升。
2. 英美烟草公司（BTI）拥有丹希尔（Dunhill）、肯特（Kent）和骆驼（Camel）等品牌。本季度股价下跌时，我们增加了更多股份。它现在是我们最大的头寸之一。我们喜欢其稳定的收益和股息，在当前不确定的环境中尤为有价值。
3. 美国最大的无线运营商威瑞森（VZ）。去年股价低迷，我们买入了一些头寸，第一季度股价有所上涨。
4. 奥美尼康集团（OMC）是一家主要的广告公司。去年上半年股价高位时，我们卖出了许多股份后，之后，在下半年我们又重新建立了一些头寸。本季度股票表现良好。
5. Suncor 能源（SU）是一家加拿大主要的综合能源公司。主要资产包括油砂和下游炼油业务。该公司盈利丰厚，能源行业也表现不错。

后五名股票为：

6. iShares S&P 500 成长型 ETF（IVW）是一个空头头寸。成长指数在第一季度上涨，导致我们亏损。
7. 标普中型股 400 ETF（MDY）是一个空头头寸。中型股指数在一季度上涨，导致了我们在此的损失。
8. 美国 Altice 公司（ATUS）是美国第四大有线电视和网络运营商。它的资产负债表上有很大的债务负担，2023 年的快速利率上涨使其偿还和续借债务更加困难，令股票承受压力。我们的亏损持续到第一季度。
9. Charter Communications（CHTR）是美国第二大有线电视和互联网接入运营商。有线电视行业近期的挑战对其业绩产生了负面影响。
10. 纽约社区银行（NYCB）对我们来说是一个短期的投入。我们买入该股的时间过早，结果导致了一些损失。

主要仓位

我们在 2024 年一季度末的前五大持仓和资产类别如下:



BTI: 英美烟草; CVS: CVS 健康; VNO: Vornado 房地产信托; CMCSA: Comcast;

我们对投资组合进行了一些调整，略微增加了 BTI 的持仓，并卖出了 VNO 的部分持仓。指数 ETF 头寸的增加是由于价格和现金流动。在资产类别方面，我们将我们的股票头寸增加了 2.7%，减少了固定收益基金 3.2%，并将对冲头寸增加了约 5.5%。

总的来说，我们在 2024 年第一季度的表现落后于整体市场。市场条件继续受紧缩的货币政策影响，并且倒挂的收益率曲线仍然存在。倒挂的收益率曲线，即短期收益率超过长期收益率，通常是经济衰退的一个强有力的领先指标，尽管有时需要很长的（1-2 年）前瞻时间。我们将继续密切关注市场和我们的投资组合公司的基本面。

卫华 博士，特许金融分析师（CFA）

2024 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。