

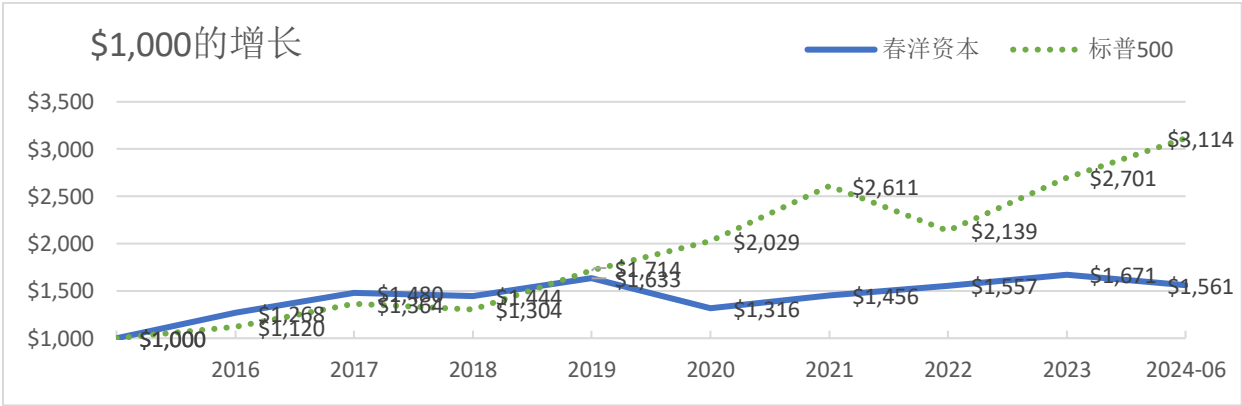
春洋资本 2024 年二季度投资者通讯

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 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%
2024 二季度	3.3%	-5.3%
2024 上半年	15.3%	-6.6%

假设\$1,000 美元在 2016 年初开始投资，累计的投资收益如下：

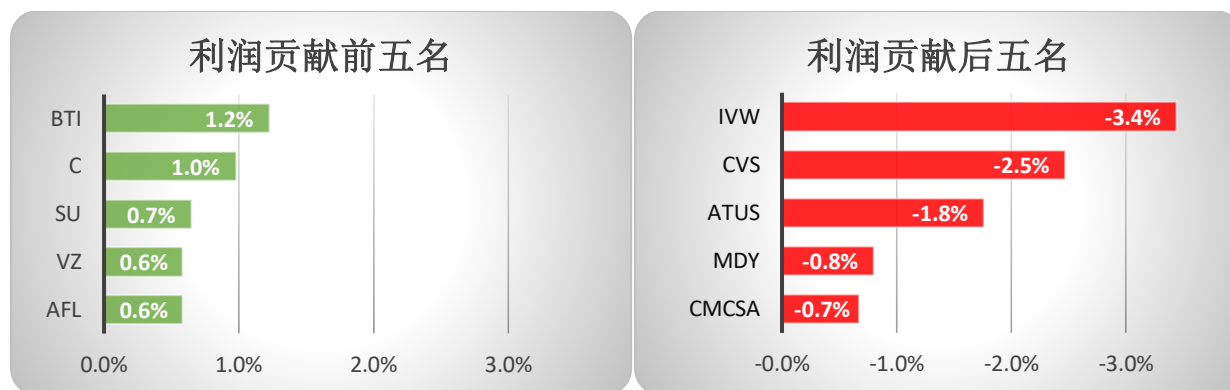


标普 500 总回报指数在第二季度上涨了 3.3%，而我们的投资组合在同一时期下降了 5.3%。

本季度我们的表现落后于市场，主要是由于医疗保健行业的表现。我们在 CVS 的主要持仓表现不佳，导致约 4% 的落后。此外，我们在科技行业的低配以及电信行业的选择分别导致了约 2% 的落后表现。

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 4%。后五名的总损失为-9.2%。

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：

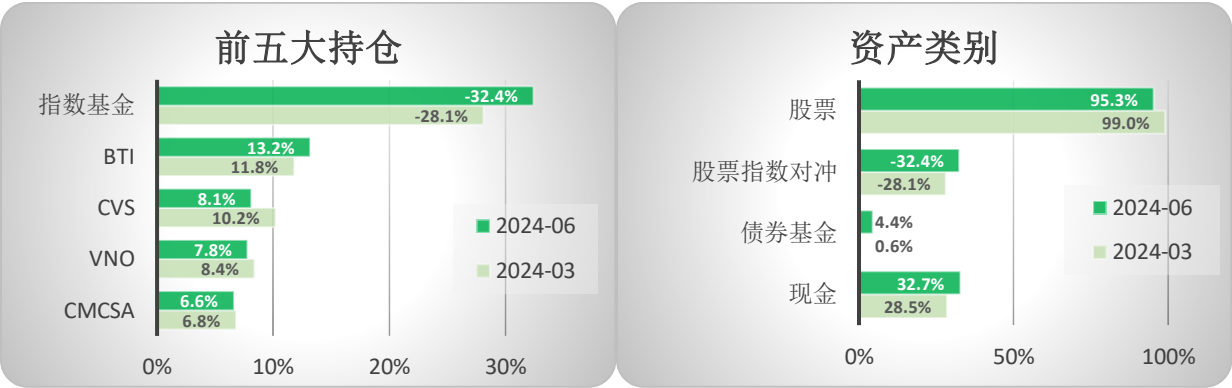
1. 英美烟草公司（BTI）拥有丹希尔（Dunhill）、肯特（Kent）和骆驼（Camel）等品牌。它现在是我们最大的头寸之一。我们看重其稳定的收益和股息，这在当前不确定的环境中尤为宝贵。
2. 花旗集团（C）是美国最大的银行集团之一。我们持有这个头寸已经有几年了。该银行杠杆率不高，目前其市场价格约低于其有形账面价值 40%。该股票在第一季度与金融行业整体回升。
3. Suncor 能源（SU）是加拿大一家大型综合能源公司。主要资产包括油砂和下游炼油业务。该公司盈利能力强，能源行业也表现不错。
4. 美国最大的无线运营商威瑞森（VZ）。去年股价低迷，我们买入了一些仓位。股价在第一季度有所上涨，并在第二季度保持稳定。
5. Aflac 保险（AFL）是一家大型保险公司，大部分收入来自日本。我们从 2020 年开始增持该头寸。它在 2021 年和 2022 年是我们表现最好的投资之一，今年的表现也很好。

后五名股票为：

1. IShares S&P 500 成长型 ETF（IVW）是一个空头头寸。成长指数在上半年上涨，导致我们亏损。
2. CVS Health（CVS）是最大的药品服务和健康保险公司之一。它的盈利稳定。上半年股价下降主要归因于健康保险部门的意外情况，手术利用率提高增加了他们的成本。我们相信这是一次性事件，他们可以通过明年提高保险费用来加以补救。
3. 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。我们的亏损持续到了上半年。
4. 标普中型股 400 ETF (MDY) 是一个空头头寸。中型股指数仅小幅上涨，导致我们持有的头寸出现了小幅亏损。
5. 康卡斯特（Comcast, CMCSA）是最大的有线电视和媒体公司之一。它拥有康卡斯特有线网络、NBC 环球媒体、影业和主题公园，以及欧洲的 Sky 网络。由于用户流失和固定无线互联网及光纤提供商的新竞争，有线电视和媒体行业面临压力。去年它是我们表现最好的前五家公司之一。今年，盈利保持稳定，股价略微下降。

主要仓位

我们在 2024 年二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%。

在第二季度，我们稍微减少了对 VNO 的持仓。其他的权重变化是由于价格变动和现金流动。就资产类别而言，我们减少了 3.7% 的股票仓位，增加了 4.4% 的固定收益基金，并将对冲仓位提高了约 4.2%。

总的来说，我们在 2024 年第二季度的表现落后于大盘。我们将继续密切关注市场及我们投资组合公司的基本面。

卫华 博士，特许金融分析师（CFA）
春洋资本投资经理，创始人
网址：<http://www.SpringOceanCapital.com>

2024 年 8 月 18 日 于俄亥俄 Orange

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。