

全球浪潮

积极的全球浪潮信号

全球浪潮信号对股票/周期性行业为正面。

来自全球波浪的信号已转为正面，现在显示全球周期正在增强。尽管这 **全球盈利周期** 自美国10个月前引入关税以来，经济数据趋势持平，而新闻情绪趋势保持稳健。在此期间，全球市场宽度较窄，只有39%的股票跑赢MSCI AC世界指数，因为少数投资主题主导了表现。全球浪潮最近的上涨表明，一个更同步的全球周期已经开始。这对股市表现是一个积极的信号，并支持周期性行业的更广泛跑赢。

历史中的表演课程

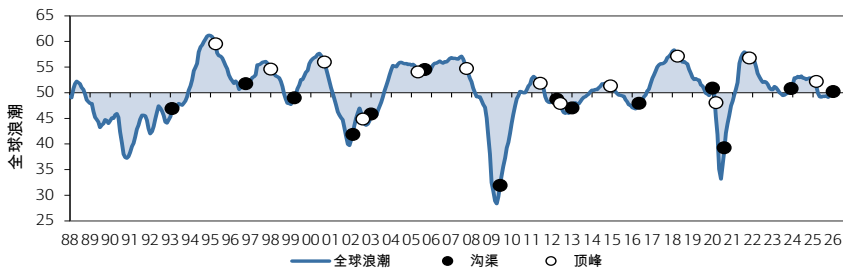
在全球波浪的前期信号之后，MSCI AC世界指数回报中值 **16.5%** 在随后的12个月内 在先前经济回升期间， **表现最佳的地区** 是新兴市场和欧洲，以及 **表现最佳的全球行业** 半导体、媒体、多元化金融。 **最佳全球风格** 平均而言，是风险和动量，以及 **助剂** 往往表现更出色。

五个优点和两个缺点

上个月对全球浪潮产生积极影响的五个因素是：**全球工业信心** 并且 **全球消费者信心** **全球失业率** **全球信贷利差**，并且 **全球生产商价格**。

图1：全球浪潮已触底

《全球浪潮》是跨越50个国家的七个组成部分的融合体。



来源：美银全球量化策略、MSCI、IBES、Haver、彭博、经合组织、国际货币基金组织、ICE债券指数、国家统计局数据库。上述被标识为“全球波”的情绪指标仅作为参考性指标，不得用作任何金融工具或合同的参考依据，或作为第三方在未经美银全球研究事先书面同意的情况下，用于其他目的的依据。本情绪指标并非旨在作为基准。
花旗环球研究

在此讨论的交易思想和投资策略可能引发重大风险，并不适合所有投资者。投资者应具备相关市场的经验以及吸纳这些观点或策略应用过程中产生的任何损失所需的资金。>> 由一家非美BofAS分支机构雇佣，且根据FINRA规则未注册/无资格担任研究分析师。

请参阅“其他重要披露”，以获取有关在特定司法管辖区负责提供此处信息的某些美银证券实体的信息。

美银证券与其研究报告中涉及的发行人进行以及寻求进行业务往来。因此，投资者应意识到该公司可能存在利益冲突，这可能会影响本报告的客观性。投资者应将本报告视为其投资决策的单一因素之一。请参阅第61至63页的重要披露信息。

2026年2月26日

量化策略全球

BofA
Data
Analytics



Nigel Tupper 量化策略师美林证券 (澳大利亚) +61 2 9226 5735
nigel.tupper@bofa.com

阿马尔·瓦西 量化策略师美林 (澳大利亚)
amar.vashi@bofa.com

Sumuhan Shanmugalingam 量化策略师美林 (澳大利亚)
sumuhan.shanmugalingam@bofa.com

sumuhan.shanmugalingam@bofa.com

除非另有说明，本报告首页上的所有链接均指向本研究报告的各部分。

表1：组件和方向 五个组件上个月有所改进

组件	移动
全球工业信心	▲
全球消费者信心	▲
全球产能利用率	▼
全球失业	▲
全球生产商价格	▲
全球信贷利差	▲
全球盈利修订比率	▼

来源：美银全球量化策略

花旗环球研究

目录

全球浪潮	4
全球波分量	4
全球浪潮与业绩表现	7
全球浪潮与旋转	12
全球浪潮与收益	13
全球浪潮及利率/GDP/通货膨胀	14
全球浪潮与商品	15
全球波浪与货币	16
激增 & 洞库17	
性能摘要	19
全球助推器和掩体	20
美国掩体和助推器	24
欧洲掩体和助推器	28
日本掩体和助推器	32
亚太区 (除日本外) Bunkers和Boosters	36
新兴市场 (全球新兴市场) 支撑者和推动者	40
澳大利亚地下掩体与助推器	44
全球量化提升者与奠基者47	
附录A : 定义 52	
全球量化出版公司60	



读者通知：

报告中识别的各种屏幕仅作为指示性指标，不得用作任何金融工具或合同的参考依据或业绩衡量标准，或未经美银全球研究事先书面同意，不得由第三方用于其他任何目的。这些屏幕并非旨在充当基准。

这份报告中的屏幕并不构成一个推荐的个股或股票组合列表。投资者在作出任何投资决策之前，应考虑公司的基本面以及自身的个人情况/目标。

表2：缩写和定义

缩写词及其定义（全称）在本报告中使用

首字母缩略词	定义（全称）
MSCI	摩根士丹利资本国际
ACWI	全球各国指数
GEM	全球新兴市场
APxJ	亚太除日本
DM	发达市场
异常或示例	排除
YoY 年同比	同比增长
截至年至今 (Year to Date)	截至至今
1米	1个月
3米	三个月
6米	六个月
12米	12个月
QE (此缩写“QE”可能指的是 quantitative easing 即量化宽松，但因为没有上下文，所以直接保留原缩写形式。)	最典型的；最本质的；完美体现的。
EM	收益动能
下午	价格动能
体育 (tǐ yù)	市盈率（预测）
PB	市净率（滚动）
OW	超重
UW	体重不足
样式	关于这些风格如何定义的更多细节，请参阅全球量化精髓风格指南。 报告
TE.	跟踪误差 = 跟踪误差（或主动风险）量化筛选如何紧密跟踪指数 这是它所衡量的基准。它通过相对收益的标准差来衡量。越低 跟踪误差（标准差）越小，屏幕追踪指数回报的效果越好。 本研究中的跟踪误差基于筛选出的月度收益及其基础资产。 索引
姓名带*	姓名旁有*号表示非基准股票

来源：美银全球量化策略

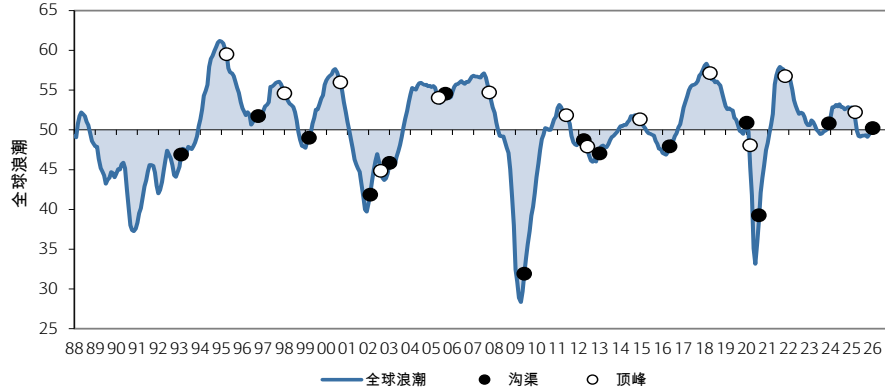
花旗环球研究



全球浪潮

图表2：全球浪潮

全球浪潮已在全球经济周期中发出低谷信号，这对股票市场来说是积极的。



来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

全球波分量

全球浪潮是由七个组成部分混合而成，代表着全球经济的不同方面。

表3：全球波浪的组成部分

全球浪潮是由七个组成部分的融合，代表着全球经济各个方面。

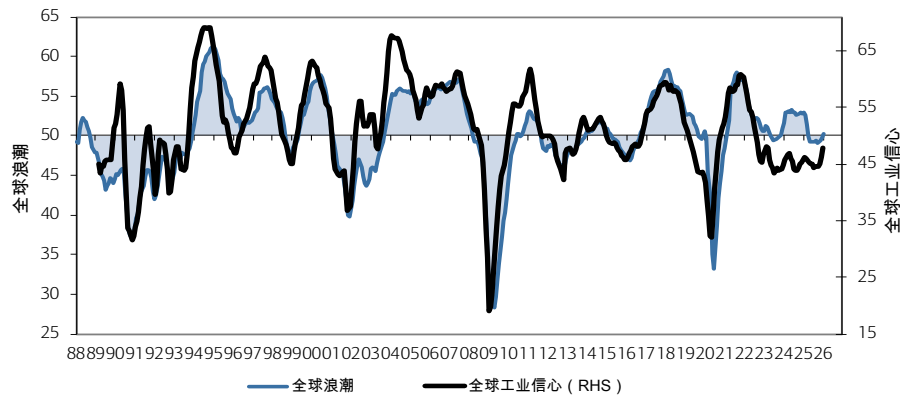
组件	类型
全球工业信心	输出
全球消费者信心	需求
全球产能利用率	投资
全球失业	劳动力市场
全球生产商价格	价格
全球信贷利差	债市
全球盈利修订比率	股票市场

来源：美银全球量化策略

花旗环球研究

图表3：全球工业信心

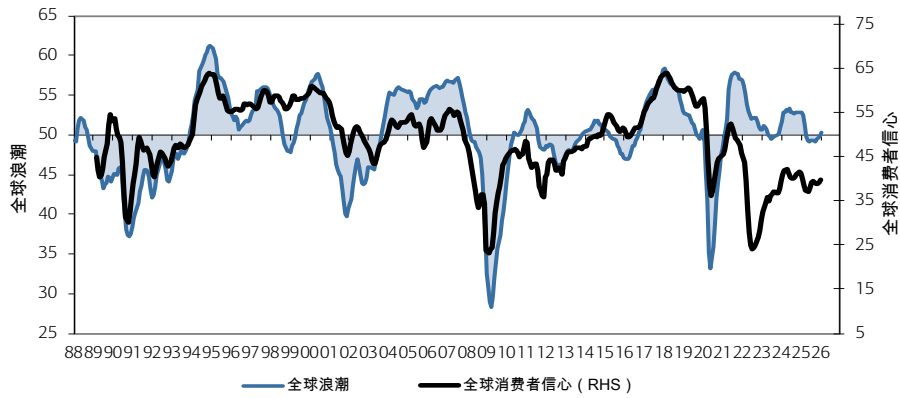
全球工业信心成分上个月有所提升



来源：美银全球量化策略，明晟 (MSCI)，IBES，Haver，彭博，经合组织 (OECD)，国际货币基金组织 (IMF)，ICE债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

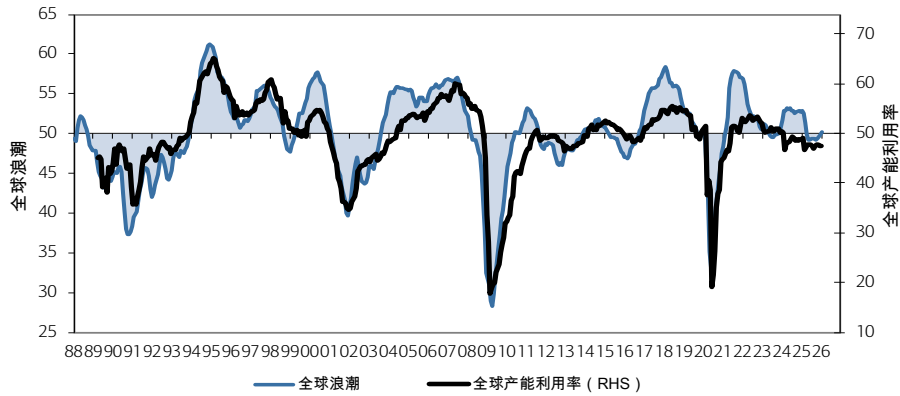


图4：全球消费者信心
全球消费者信心指数上月有所改善



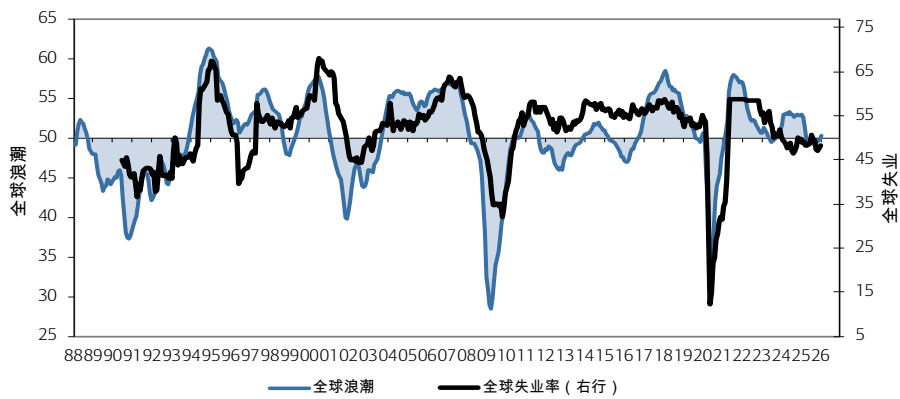
来源：美银全球量化策略，明晟 (MSCI)，IBES，Haver，彭博，经合组织 (OECD)，国际货币基金组织 (IMF)，ICE 债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

图5：全球产能利用率
全球产能利用率成分上个月下降了



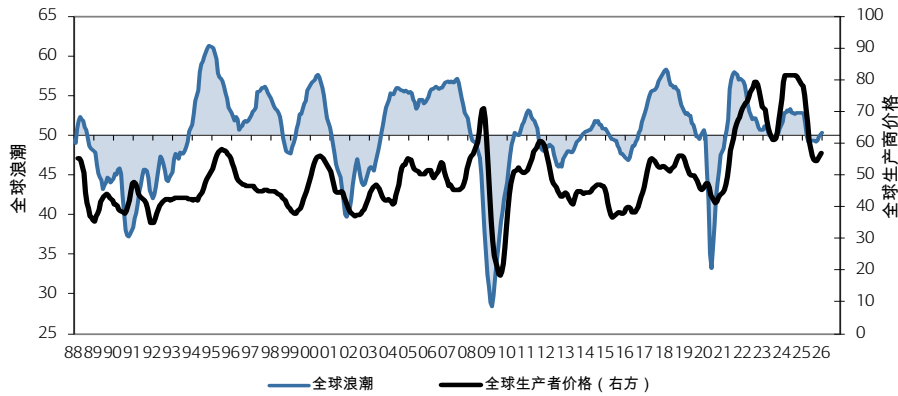
来源：美银全球量化策略，明晟 (MSCI)，IBES，Haver，彭博，经合组织 (OECD)，国际货币基金组织 (IMF)，ICE 债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

图表 6：全球失业
全球失业成分上个月有所改善



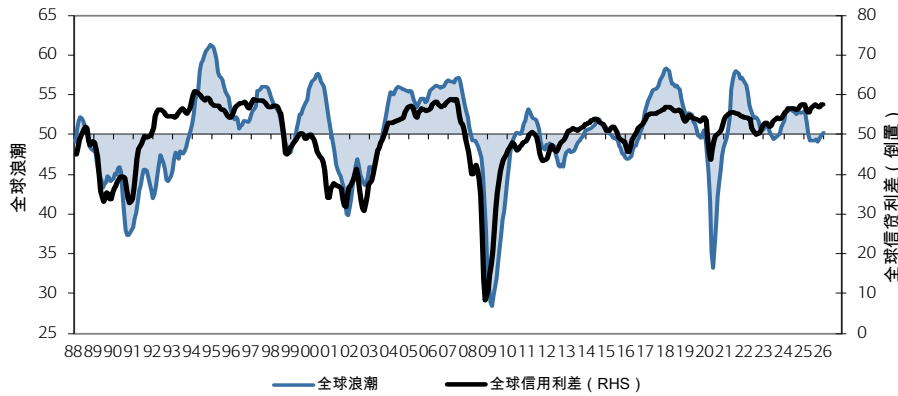
来源：美银全球量化策略，明晟 (MSCI)，IBES，Haver，彭博，经合组织 (OECD)，国际货币基金组织 (IMF)，ICE 债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

图表7：全球生产者价格
全球生产者价格指数上个月贡献了正面影响



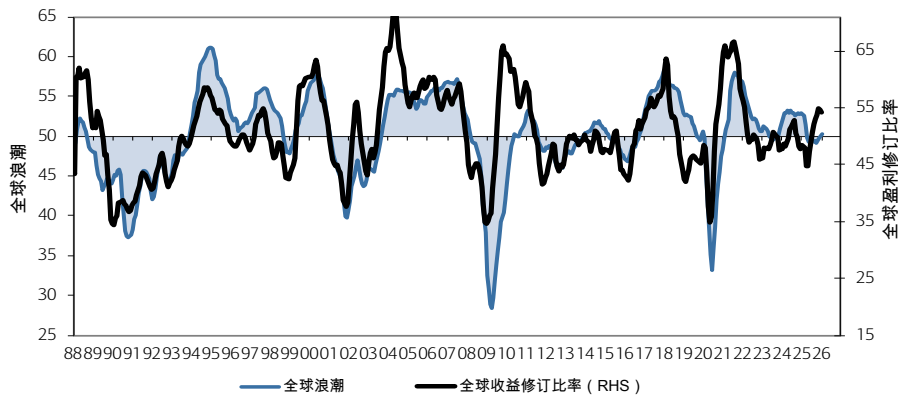
来源：美银全球化策略，明晟 (MSCI)，IBES，Haver，彭博，经合组织 (OECD)，国际货币基金组织 (IMF)，ICE 债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

图表8：全球信用利差
全球信用利差成分上个月有所改善



来源：美银全球化策略，明晟 (MSCI)，IBES，Haver，彭博，经合组织 (OECD)，国际货币基金组织 (IMF)，ICE 债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

第九图：全球业绩修订比率
全球盈利修订比率成分上个月下降



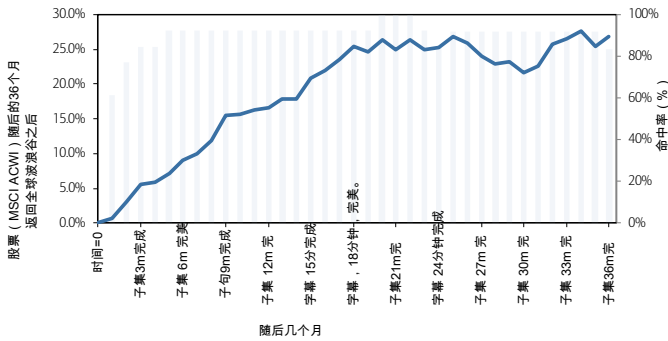
来源：美银全球化策略，明晟 (MSCI)，IBES，Haver，彭博，经合组织 (OECD)，国际货币基金组织 (IMF)，ICE 债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究



全球浪潮与业绩表现

图10：全球波浪谷底后36个月的股票（MSCI ACWI）回报率

全球股市在全球波浪的12个月低谷期后强劲反弹。

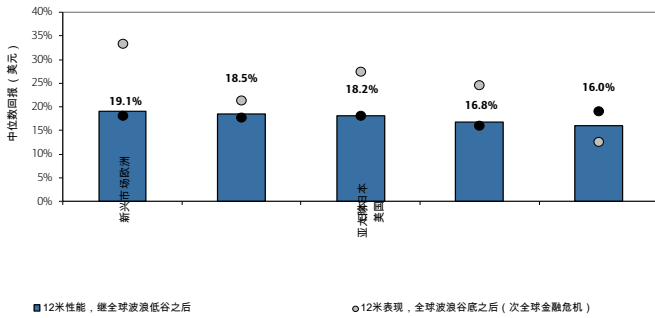


来源：美银全球定量策略, MSCI, IBES, Haver, 彭博, 经合组织, 国际货币基金组织, ICE债券指数, 国家统计局数据库

花旗环球研究

图12：全球波动（金融危机前后）低谷期后的区域表现（美元）

在GFC之前，EM在全球波动低谷期后的12个月内取得了最好的回报，然而在GFC之后，美国的回报最好。



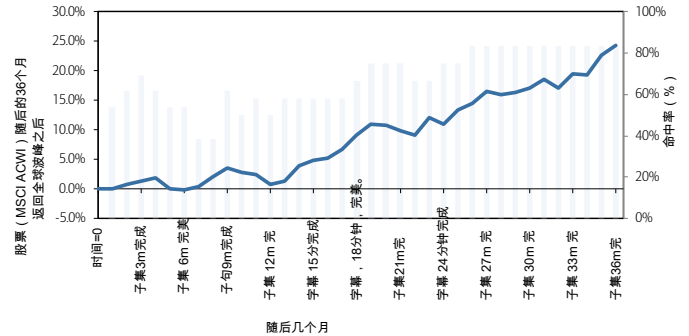
■ 12月性能, 继全球波浪低谷之后
● 12月性能, 全球波浪低谷 (全球金融危机后) 之后
○ 12月表现, 全球波浪谷底之后 (次全球金融危机)

来源：美银全球定量策略, MSCI, IBES, Haver, 彭博, 经合组织, 国际货币基金组织, ICE债券指数, 国家统计局数据库

花旗环球研究

图11：全球波动峰值后的36个月股票（MSCI ACWI）回报

全球股票指数（ACWI）平均回报率为0.8%，在峰值之后12个月的命中率达到50%。

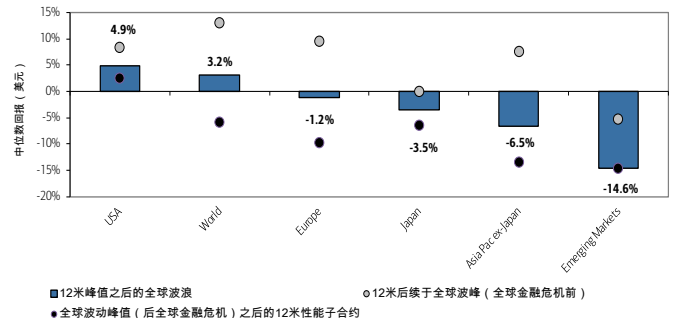


来源：美银全球定量策略, MSCI, IBES, Haver, 彭博, 经合组织, 国际货币基金组织, ICE债券指数, 国家统计局数据库

花旗环球研究

图13：全球浪潮（大萧条前后）峰值之后的区域表现（美元）

美国在全球浪潮峰值之后的下12个月内的回报率最佳。



■ 12月峰值之后的全球波浪
● 全球波动峰值 (后全球金融危机) 之后的12月性能子合约
○ 12月表现, 继于全球波峰 (全球金融危机前)

来源：美银全球定量策略, MSCI, IBES, Haver, 彭博, 经合组织, 国际货币基金组织, ICE债券指数, 国家统计局数据库

花旗环球研究

表4：MSCI AC世界后续表现和全球波谷信号

自六月份以来，MSCI ACWI在接下来的12个月内平均涨幅为16.5%，准确率达到100%。

全球浪潮 通过日期	子集 1个月订阅		子集 3个月订阅		子集 6个月订阅		子集 12个月订阅		子字幕 18个月
	MSCI AC	世界 MSCI AC	世界 MSCI AC	世界 MSCI AC	世界 MSCI AC	世界 MSCI AC	世界 MSCI AC	世界 MSCI AC	MSCI AC World
通过日期	指数回报	指数回报	指数回报	指数回报	指数回报	指数回报	指数回报	指数回报	指数回报
二九九三	6%	12%	12%	19%	25%	29%			
10月96年	5%	5%	5%	7%	14%	34%			
三月九九	4%	5%	5%	3%	22%	10%			
2月2日	5%	1%	-14%	-22%	-5%				
2023年1月3日	-2%	6%	16%	38%	34%				
9月5日	-3%	3%	10%	13%	25%				
Jun-09	9%	17%	22%	10%	35%				
4月12日	-9%	-4%	0%	12%	21%				
二-十三	2%	4%	3%	16%	22%				
Jun-16	4%	5%	6%	16%	28%				
2-20	-14%	-1%	14%	28%	45%				
20Sep	-3%	14%	19%	26%	26%				
1月24日	4%	4%	11%	19%	27%				
中位数	4.2%	4.8%	9.7%	16.5%	27.2%				
命中率	62%	85%	92%	92%	92%				
在GFC之前	4.3%	5.2%	8.4%	17.8%	26.7%				
后金融危机时期	1.6%	3.6%	11.4%	16.5%	27.2%				

来源：美银全球量化策略，明晟（MSCI），IBES，Haver，彭博，经合组织（OECD），国际货币基金组织（IMF），ICE债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

表5：MSCI全球指数后续表现与全球波动峰值信号

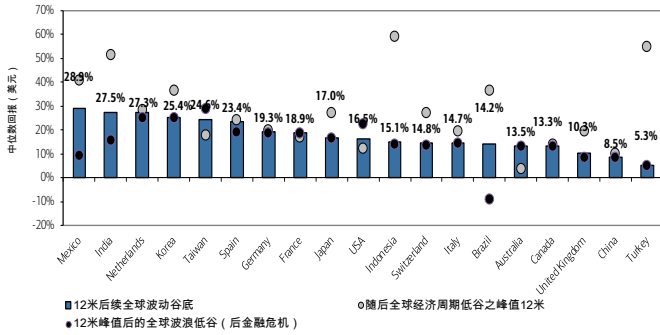
自六次实时峰值信号以来，MSCI ACWI平均下挫5.9%，持续时间长达下一个12个月。

全球浪潮 高峰日期	子集 1个月订阅		子集 3个月订阅		子集 6个月订阅		子集 12个月订阅		子字幕 18个月
	MSCI AC	世界 MSCI AC	世界 MSCI AC	世界 MSCI AC	世界 MSCI AC	世界 MSCI AC	世界 MSCI AC	世界 MSCI AC	MSCI AC World
高峰日期	指数回报	指数回报	指数回报	指数回报	指数回报	指数回报	指数回报	指数回报	指数回报
4月95	1%	5%	4%	16%	18%				
1月-98	7%	12%	11%	20%	27%				
九零零	-2%	-7%	-19%	-29%	-22%				
8-2	-11%	0%	-9%	10%	30%				
5月5日	1%	5%	9%	17%	29%				
10月7日	-5%	-13%	-10%	-45%	-47%				
11月6日	-2%	-18%	-12%	-9%	-1%				
7-12	2%	4%	12%	18%	24%				
2021年1月15日	5%	6%	4%	-9%	1%				
5-18	-1%	3%	-4%	-3%	7%				
4月20日	4%	13%	13%	43%	52%				
12-21	-5%	-6%	-21%	-20%	-10%				
4月25日	6%	12%	21%						
中位数	0.9%	4.1%	3.6%	3.2%	12.5%				
命中率	57%	71%	57%	54%	69%				
在GFC之前	-0.6%	2.7%	-2.8%	13.0%	22.5%				
后金融危机时期	1.9%	4.1%	4.0%	-5.9%	4.4%				

来源：美银全球量化策略，明晟（MSCI），IBES，Haver，彭博，经合组织（OECD），国际货币基金组织（IMF），ICE债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

图表 14：全球浪潮低谷后国家表现（美元）

墨西哥和印度在全球浪潮中12个月低谷期后回报最好，中国回报最差。

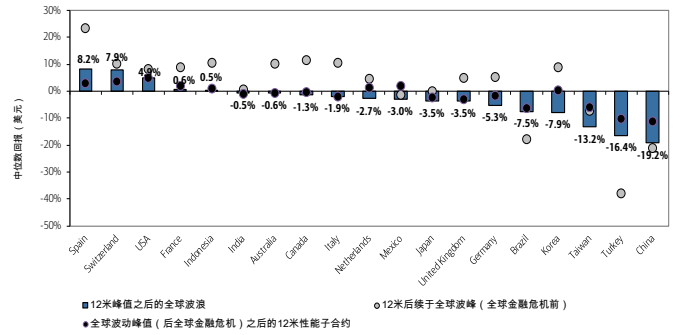


来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库

花旗环球研究

图表 15：全球浪潮峰值后各国表现（美元）

西班牙、瑞士和美国的全球波浪12个月后收益最高

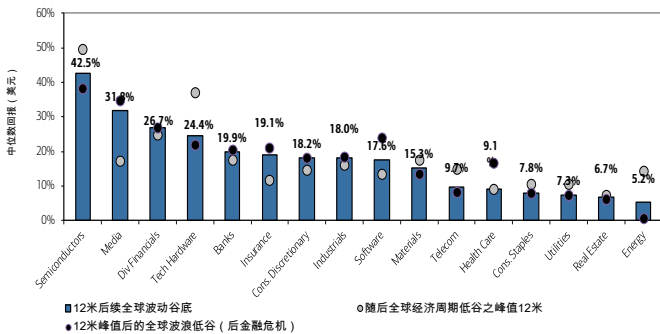


来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库

花旗环球研究

图表 16：全球波浪后低谷期的行业表现（美元）

半导体在《全球浪潮》12个月低谷期后的回报率最高，能源的回报率最差。

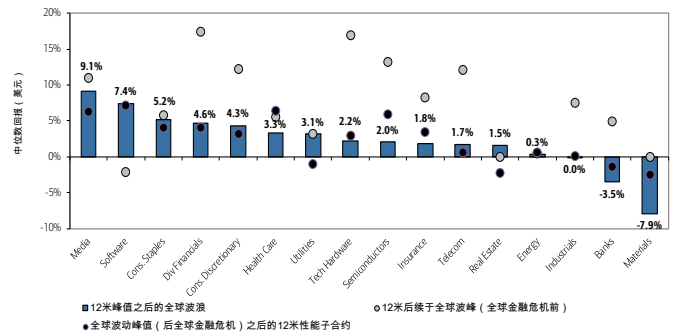


来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库

花旗环球研究

图 17：全球波浪峰值后行业表现（美元）

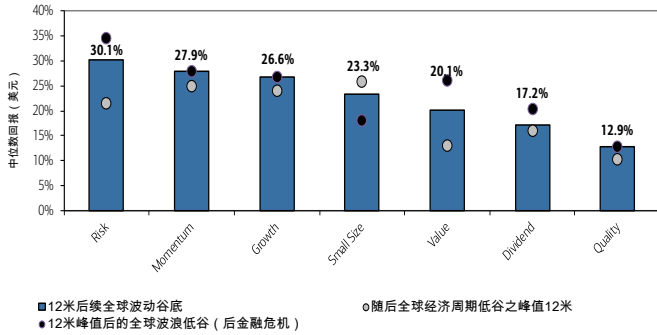
媒体、软件和消费品在12个月全球浪潮峰值后的回报最佳。



来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库

花旗环球研究

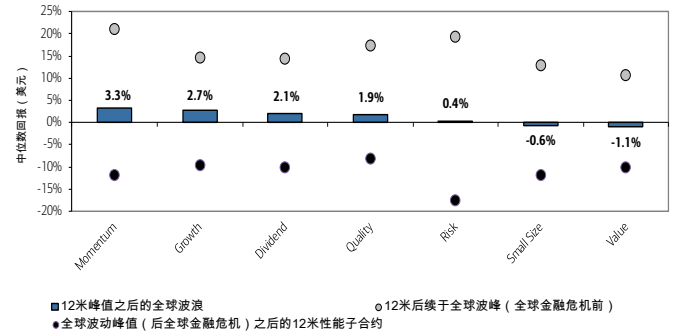
图表18：全球波浪中谷底信号后的风格表现
动量和风险在谷底后12个月的回报率最高，平均而言



来源：美银全球量化策略、MSCI、IBES、Haver、彭博、经合组织、国际货币基金组织、ICE债券指数、国家统计局数据库
本次表现经过回测，不代表任何账户或基金的真正表现。回测表现描述的是特定策略在指定时间段内的理论（而非实际）表现。不保证任何实际投资组合能够实现与此处所示类似的回报。

花旗环球研究

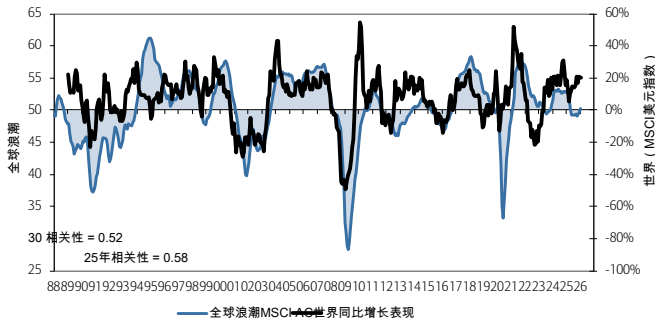
图表19：全球波浪峰值后风格表现
动量和增长在峰值后12个月的回报率最高，平均而言



来源：美银全球量化策略、MSCI、IBES、Haver、彭博、经合组织、国际货币基金组织、ICE债券指数、国家统计局数据库
本次表现经过回测，不代表任何账户或基金的真正表现。回测表现描述的是特定策略在指定时间段内的理论（而非实际）表现。不保证任何实际投资组合能够实现与此处所示类似的回报。

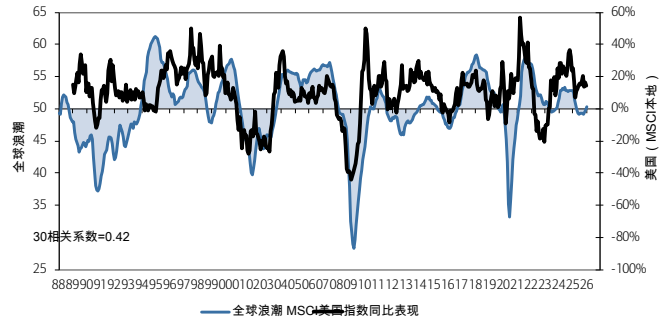
花旗环球研究

图表20：MSCI AC世界指数同比增长率与全球浪潮对比
全球股市与全球浪潮有强烈的关联



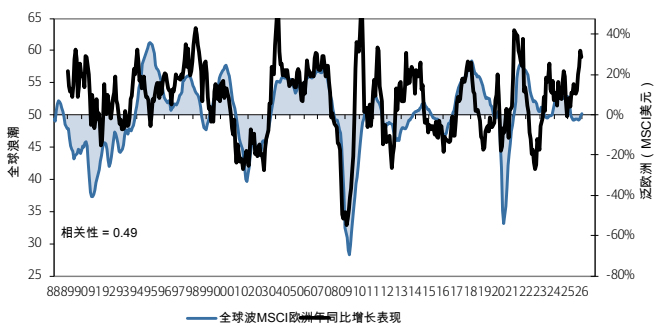
来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

图表21：MSCI美国指数年同比增长率与全球浪潮对比
美国股市在过去10年中与全球浪潮呈正相关。



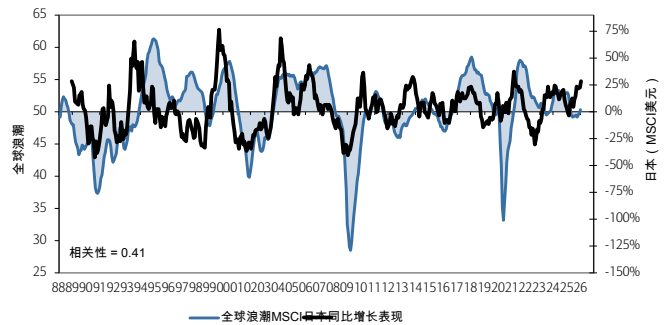
来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

图表22：MSCI欧洲指数同比增长率与全球浪潮对比
在过去10年中，欧洲股市与全球波动的相关系数为34%。



来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

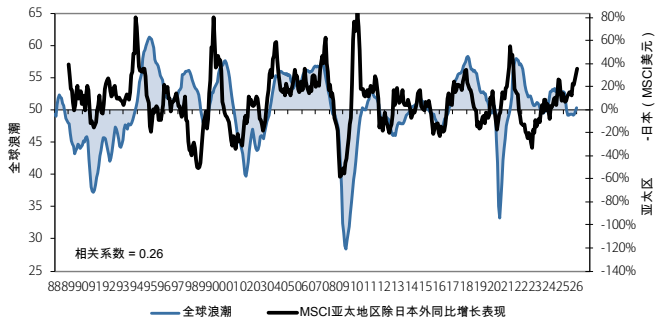
图表23：MSCI日本年同比表现与全球浪潮对比
日本股市与全球浪潮呈正相关。



来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

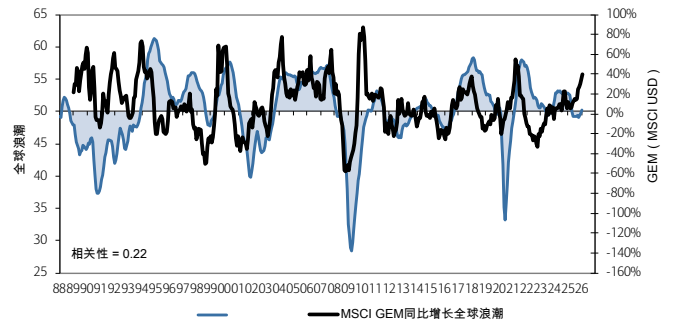


图24：MSCI APxJ与全球波动的年度同比增长表现
APxJ股票与全球波指数正相关



来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

图25：MSCI GEM同比增长表现与全球浪潮对比
新兴市场股票与全球浪潮呈正相关。

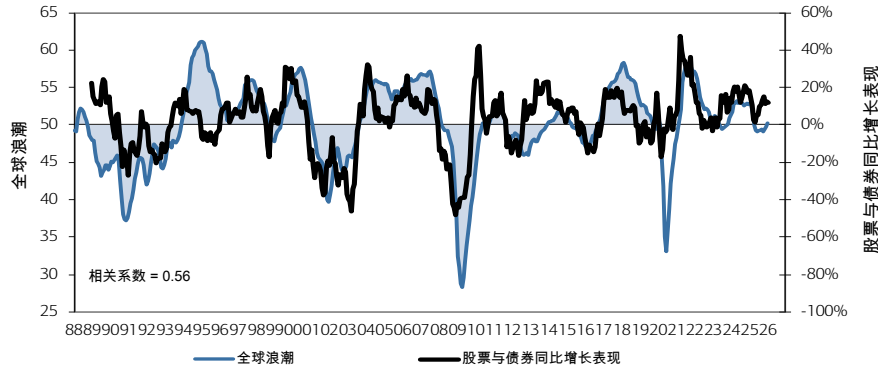


来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库

花旗环球研究

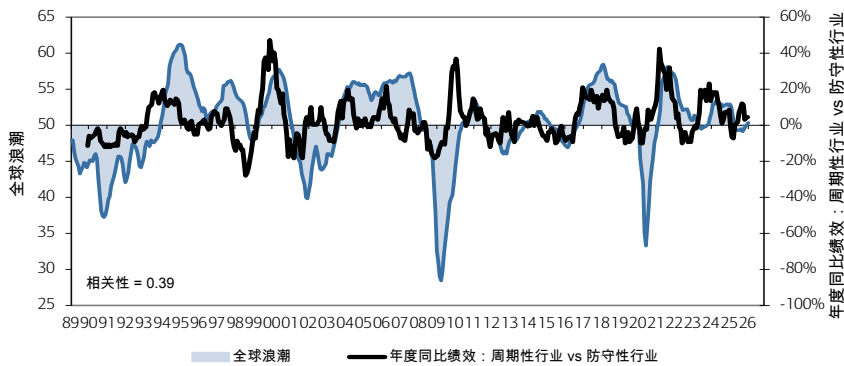
全球浪潮与旋转

图表26：全球波动与股票与债券对比
股票与全球浪潮的相关性为56%。



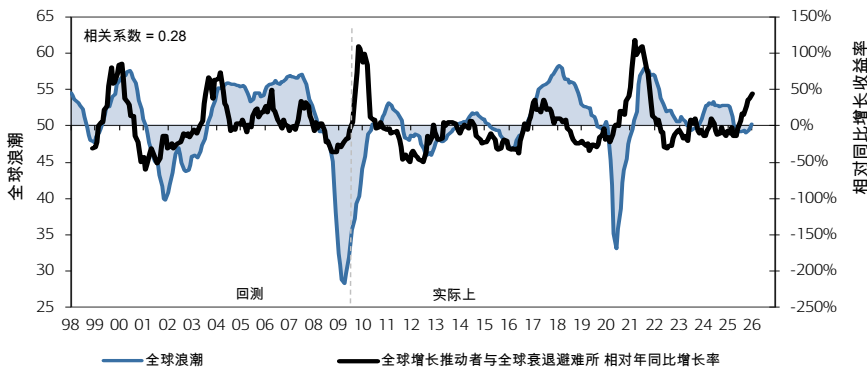
来源：美银全球化策略，明晟 (MSCI)，IBES，哈维 (Haver)，彭博，经合组织 (OECD)，国际货币基金组织 (IMF)，ICE债券指数，国家统计局数据库，摩根大通花旗环球研究

图27：全球轮动策略的波动和同比表现
周期性行业与防御性行业之间的相关性为39%，与全球趋势相关。



来源：美银全球化策略，明晟 (MSCI)，IBES，Haver，彭博，经合组织 (OECD)，国际货币基金组织 (IMF)，ICE债券指数，国家统计局数据库花旗环球研究

图28：全球提振与支撑：年同比增长率与全球波动
Boosters outperforms Bunkers, on average during rising Global Wave 激励器在平均表现上优于地堡，在全球浪潮上升期间



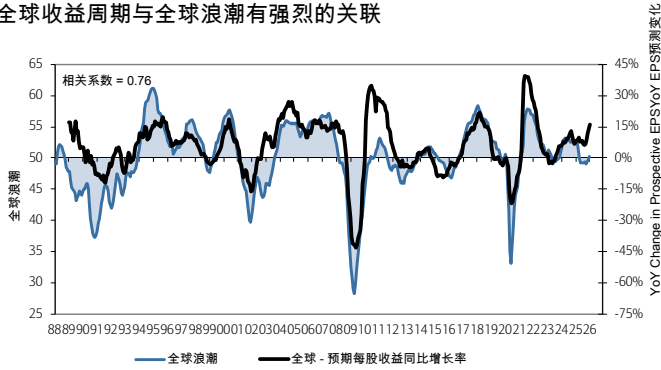
来源：美银全球化策略、MSCI、IBES、Haver、彭博、经合组织、国际货币基金组织、ICE债券指数、国家统计局数据库回测结果为1998年1月至2008年9月。实际表现从2008年10月开始。回测表现描绘了特定策略在指定时间段的理想（而非实际）表现。不保证任何实际投资组合可能实现与文中所示相似的回报。

花旗环球研究



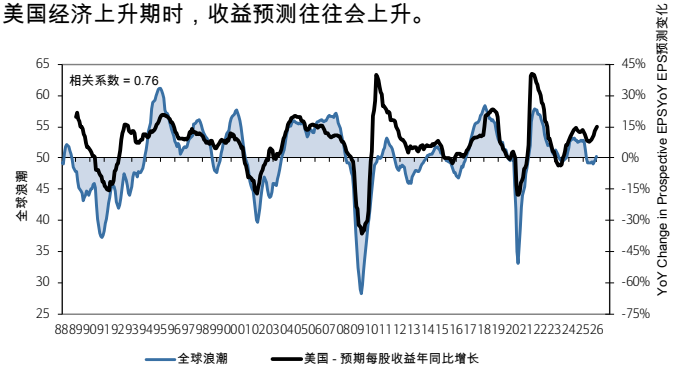
全球浪潮与收益

图表29：全球浪潮和全球预期每股收益
全球收益周期与全球浪潮有强烈的关联



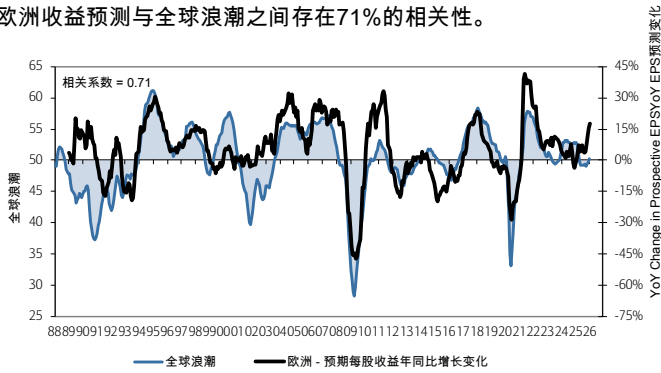
来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

图表30：全球波动和美国前瞻性每股收益
美国经济上升期时，收益预测往往会上升。



来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

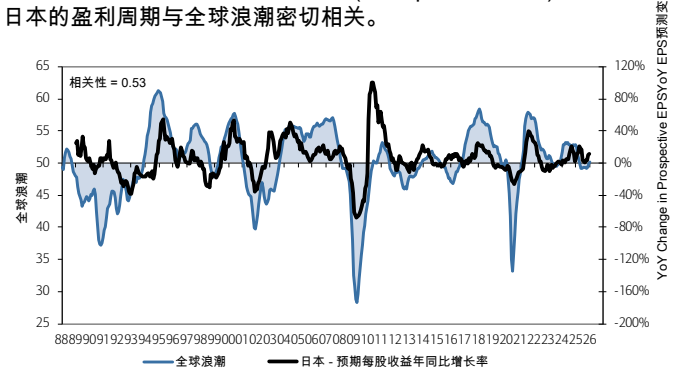
图表31：全球浪潮和欧洲前瞻EPS
欧洲收益预测与全球浪潮之间存在71%的相关性。



来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库

花旗环球研究

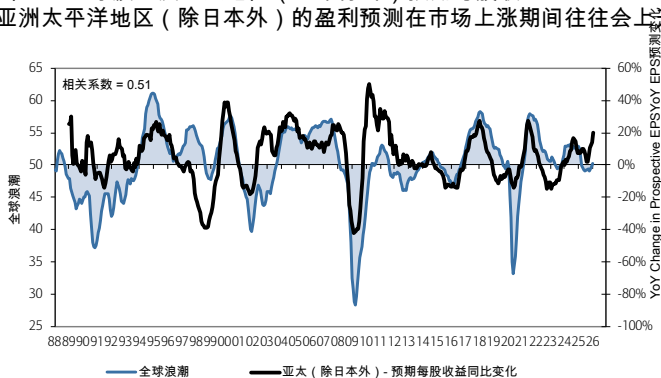
图表32：全球波及日本预期每股收益 (Prospective EPS)
日本的盈利周期与全球浪潮密切相关。



来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库

花旗环球研究

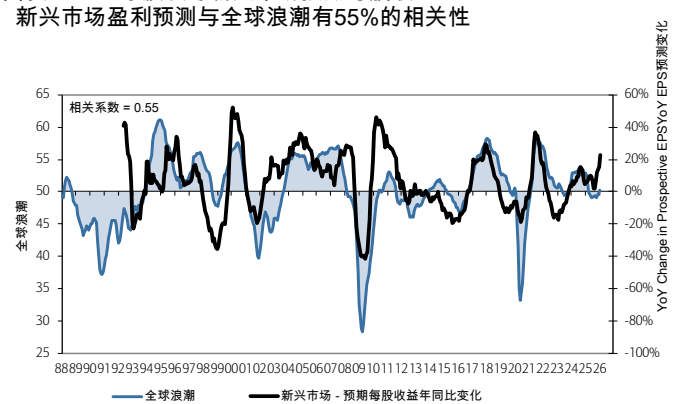
图表33：全球波动及亚太地区（日本除外）预期每股收益
亚洲太平洋地区（除日本外）的盈利预测在市場上涨期间往往会上升。



来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库

花旗环球研究

图表34：全球波浪与新兴市场预期每股收益
新兴市场盈利预测与全球浪潮有55%的相关性



来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库

花旗环球研究

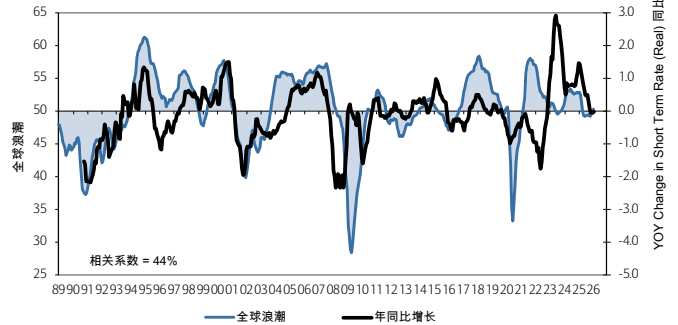
全球浪潮及利率/GDP/通货膨胀

图表35：全球波浪和全球短期利率（预测）
全球短期利率与全球波动指数呈66%的相关性



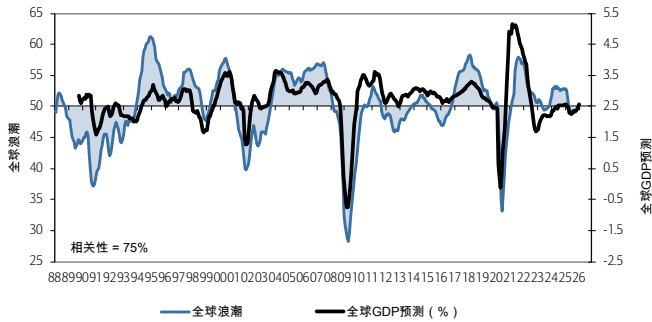
来源：美银全球化策略、MSCI、IBES、Haver、彭博、经合组织、国际货币基金组织、ICE债券指数、国家统计局数据库、共识经济
花旗环球研究

图表36：全球波动率和全球短期利率（实际）
中央银行在经济复苏成熟和通胀上升时收紧政策



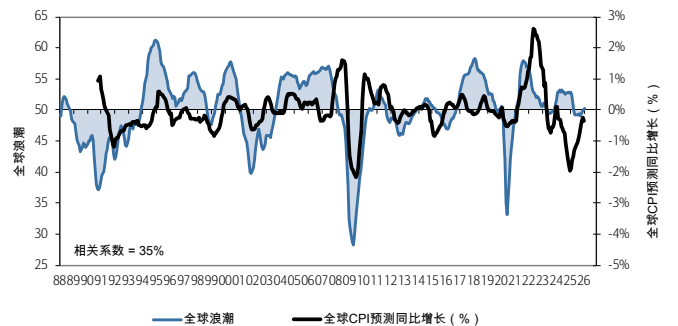
来源：美银全球化策略、MSCI、IBES、Haver、彭博、经合组织、国际货币基金组织、ICE债券指数、国家统计局数据库、共识经济
花旗环球研究

图表37：全球波浪与全球GDP（预测）
全球GDP预测和全球浪潮往往同步移动



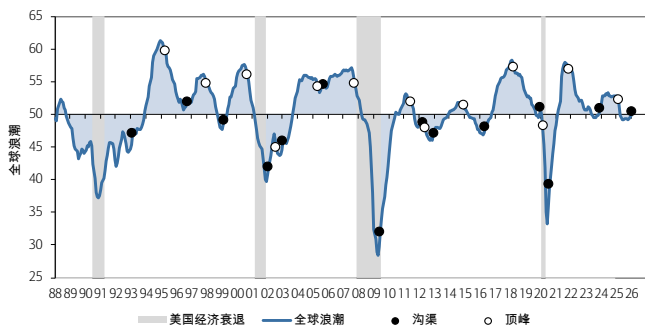
来源：美银全球化策略、MSCI、IBES、Haver、彭博、经合组织、国际货币基金组织、ICE债券指数、国家统计局数据库、共识经济
花旗环球研究

图表38：全球波动率和全球消费者价格指数（预测）
全球消费者价格指数预测在经济增长长期通常会上升，在经济衰退期则会下降。



来源：美银全球化策略、MSCI、IBES、Haver、彭博、经合组织、国际货币基金组织、ICE债券指数、国家统计局数据库、共识经济
花旗环球研究

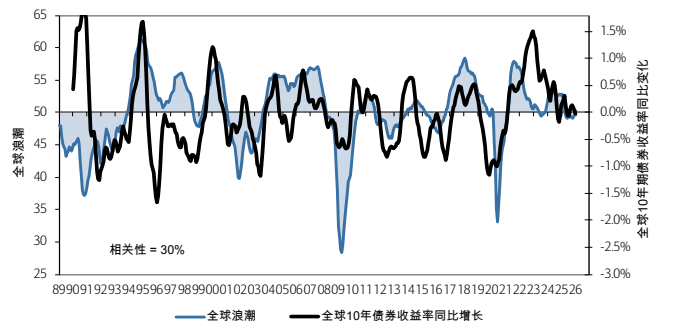
图表39：全球波动和美国经济衰退
美国经济衰退期和全球浪潮



来源：美银全球化策略、MSCI、IBES、Haver、彭博、经合组织、国际货币基金组织、ICE债券指数、国家统计局数据库、共识经济
花旗环球研究

图表40：全球十年期国债收益率走势及同比增长变化

全球10年期债券收益率与全球波浪指数有30%的相关性。

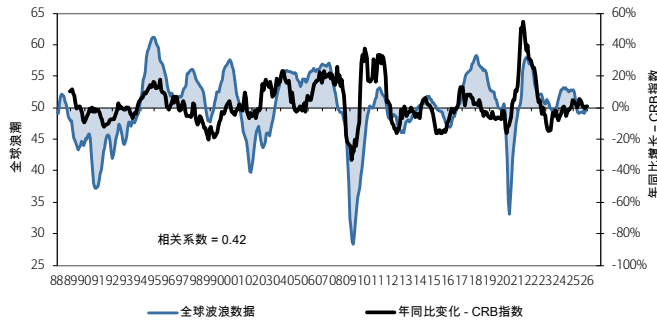


来源：美银全球化策略、MSCI、IBES、Haver、彭博、经合组织、国际货币基金组织、ICE债券指数、国家统计局数据库、共识经济
花旗环球研究



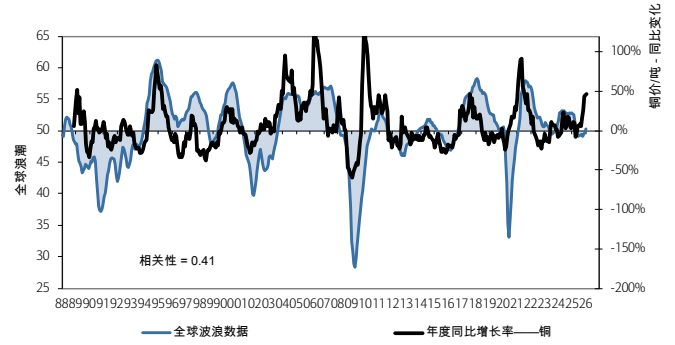
全球浪潮与商品

图41：全球波动和CRB指数
商品综合价格在过去12个月内上涨了0.9%。



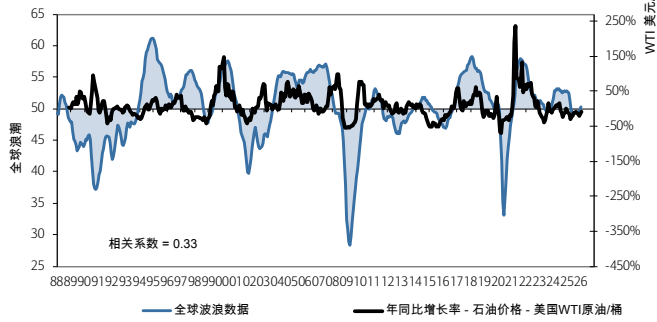
来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

图42：全球波动与铜
铜与全球波动有41%的相关性



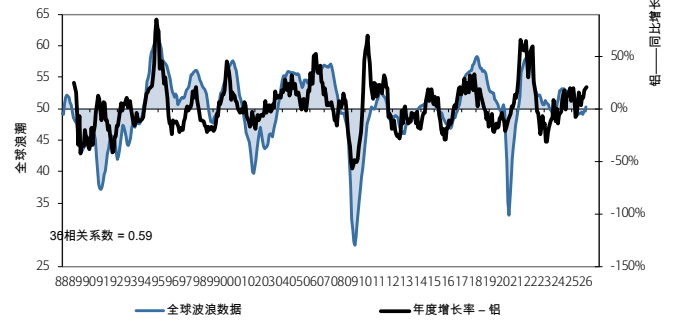
来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

图43：全球波动与石油
WTI原油价格在过去12个月内下跌了-10.1%。



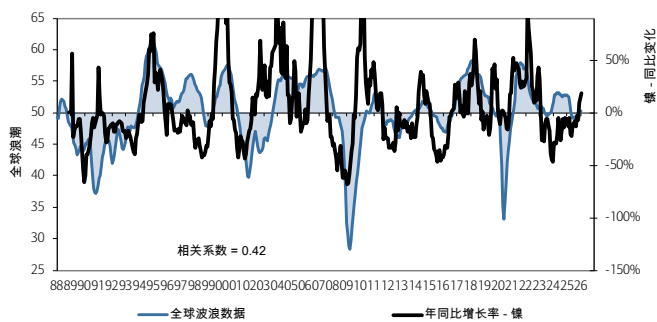
来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

图44：全球波动和铝
铝与全球波动有59%的相关性。



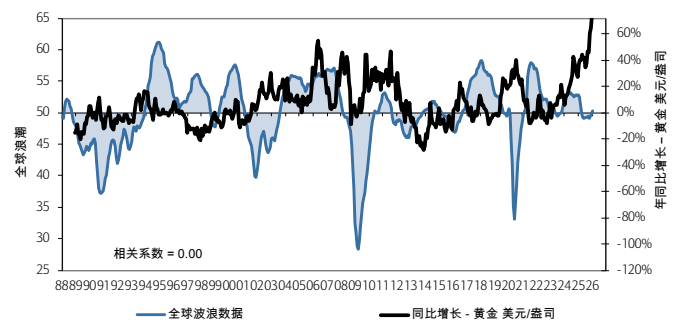
来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

图45：全球波浪和镍
镍与全球波浪呈正相关



来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

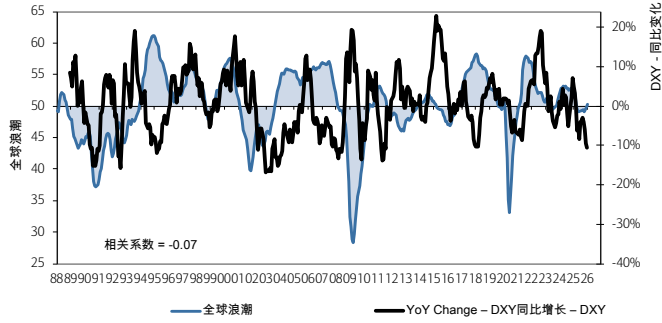
图46：全球波浪与黄金
黄金价格通常不会随着全球浪潮波动。



来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

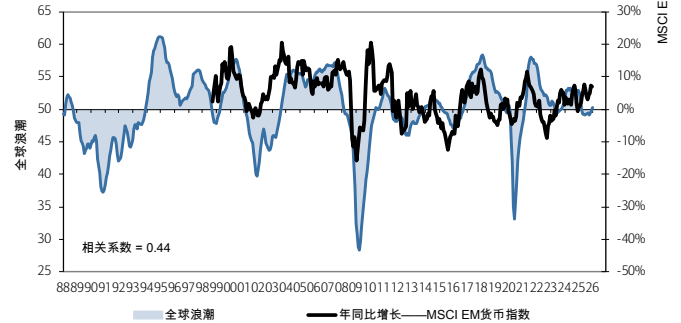
全球波浪与货币

图47：全球波浪与DXY
美元货币篮子与全球波浪指数的相关性为-7%。



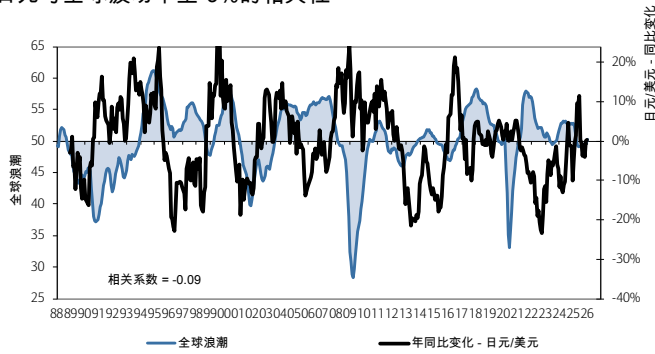
来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

图表48：全球波动和新兴货币指数
EM Currency与全球浪潮呈正相关



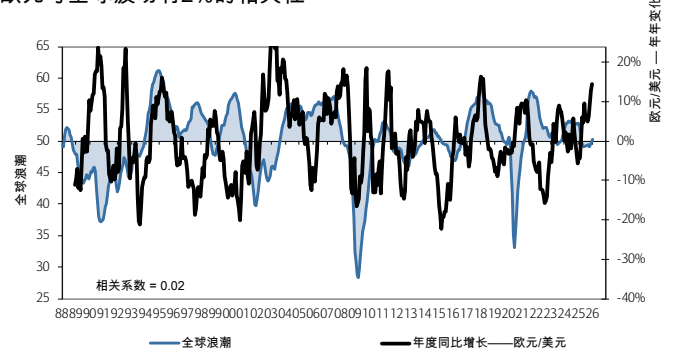
来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

图表49：全球波动和日元
日元与全球波动率呈-9%的相关性



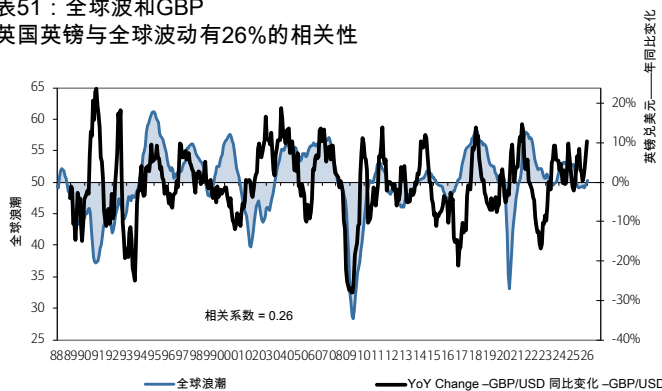
来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

图表50：全球波浪与EURO
欧元与全球波动有2%的相关性



来源：美银全球定量策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库
花旗环球研究

表51：全球波和GBP
英国英镑与全球波动有26%的相关性



来源：美银全球量化策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，洲际交易所债券指标，国家统计局数据
花旗环球研究

图表52：全球波动率与澳元
澳元在过去12个月相对于美元升值了12.0%。



来源：美银全球量化策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，洲际交易所债券指标，国家统计局数据
花旗环球研究



助推器 & 地堡

The

助推器 基于回溯测试表明在经济上行期表现良好的因素。 **堡垒** 基于在衰退期间表现良好的因素。

建筑方法

Bunkers和Boosters的后测试期为1998年1月至2008年9月，我们于2008年10月引入了当前版本的该分析。

对于每个地区（世界、美国、欧洲、日本、除日本外的亚太区、新兴市场），本Bunkers and Boosters分析的流动性大型股票集合，是从相应区域性MSCI指数的成分股中选出，这些成分股满足我们关于最低市值和交易量的要求。

为使股票被纳入前一个月末的Bunker and Boosters分析，其市值必须超过20亿美元（亚太地区除日本和新兴市场为10亿美元），且过去6个月的平均每日交易量超过100万美元。公司限制名单中的股票不包含在此分析中。

对于每一项符合条件的证券，我们每月的分析会根据下表中的各项因素，为每个因素生成一个从1（最差）到100（最佳）的“因素排名”百分位数。请参阅附录“定义”以了解因素的定义。

表6：助推器和掩体风格特征
助推器和堡垒因素定义

助推器	堡垒
低标准普尔质量评级	高S&P质量排名
高贝塔系数	低贝塔
小盘股	大盘股
看跌债券（债券收益率上升时适用）	看涨债券（债券收益率下降时看好）
周期性盈利增长	稳定的收入增长
高估计离散	低估分散
	高股息率
	高股息增长

来源：美银全球量化策略

花旗环球研究

每个区域提升器屏幕包含六个因素，每个庇护所屏幕包含八个因素，具体如上表所示。对于每个庇护所和提升器屏幕，我们平均计算包含的因素排名，为每只股票创建一个从1（最差）到100（最好）的“提升器排名”，为每只股票创建一个从1（最差）到100（最好）的“庇护所排名”。

每月末，根据MSCI、IBES、Worldscope、Exshare、S&P和彭博社数据库的月末数据确定“避风港”和“助推器”。每月，每个区域“避风港”筛选包括三十只“避风港”排名最高的股票，每个区域“助推器”筛选包括三十只“助推器”排名最高的股票。我们每月发布新的区域“避风港”和“助推器”名单。

地区Bunker & Boosters充当股票筛选器，而非推荐股票组合。地区Bunkers & Boosters的筛选器既不是单独推荐的股票名单，也不是作为一组股票推荐的名单。投资者在做出任何投资决策之前，应考虑公司的基本面以及自己的个人情况/目标。



性能计算方法

"和EFA的抗道性能"为以"详细的业绩和涨跌统计。"

对于本报告中所展示的Bunkers & Boosters屏幕，每月都会进行再平衡和业绩计算，使用的数据和收盘价对应于每个月最后一个交易日的市场收盘价。每个指数的业绩基于价格回报来计算。业绩相对于各自区域的市值加权MSCI指数进行展示。

本分析经过回测，不代表任何账户或基金的实盘表现。回测表现描述的是特定策略在指定期内的假设回测表现。在未来的时期，市场和经济条件将有所不同，相同的策略不一定能产生相同的结果。本分析并未表示任何实际投资组合可能实现与所示类似的回报。实际上，回测回报与实际管理投资组合所实现的实际结果之间往往存在显著差异。回测表现结果通过将投资策略或方法应用于历史数据而创建，旨在表明如果在该产品存在期间，该策略在过去某个时期可能的表现。回测结果存在固有局限性，包括它们是在完全利用事后优势的情况下计算的，这允许将证券选择方法进行调整以最大化回报。此外，所示结果并不反映实际交易或实质性经济和市场因素可能对实际情况下投资组合经理决策产生的影响。回测回报并不反映咨询费、交易成本或其他费用或支出。

本报告包括用于信息或描述目的的因素，其在此处的包含并不等同于对该因素或投资组合的推荐。

过去的表现并不能保证未来的结果。

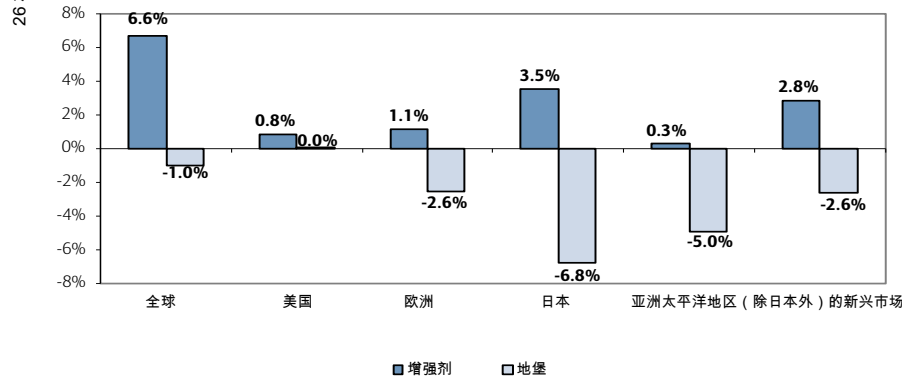
完整的表现记录可根据要求提供。



性能摘要

图53：地堡和助推器相对于区域指数的一个月表现

上个月，全球助推器（Global Boosters）的表现优于全球废料（Global Bunkers）7.6%。

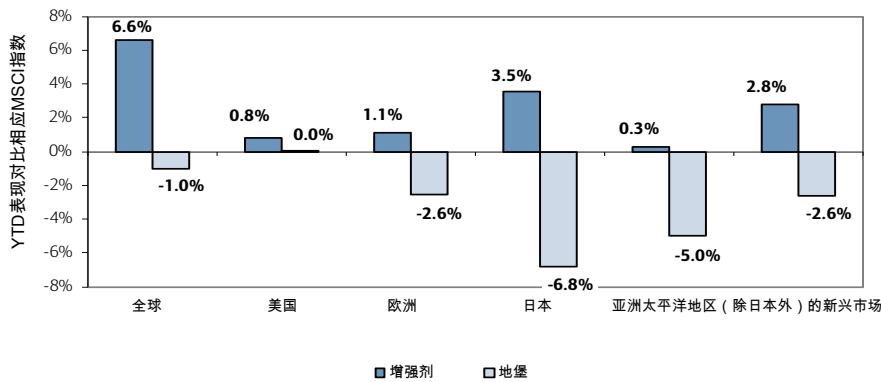


来源：美银全球化策略，MSCI

花旗环球研究

图54：自年初至今的防御工事和助推器表现与区域指数相对

截至今年，全球加强剂的表现优于全球燃油，高出7.6%。

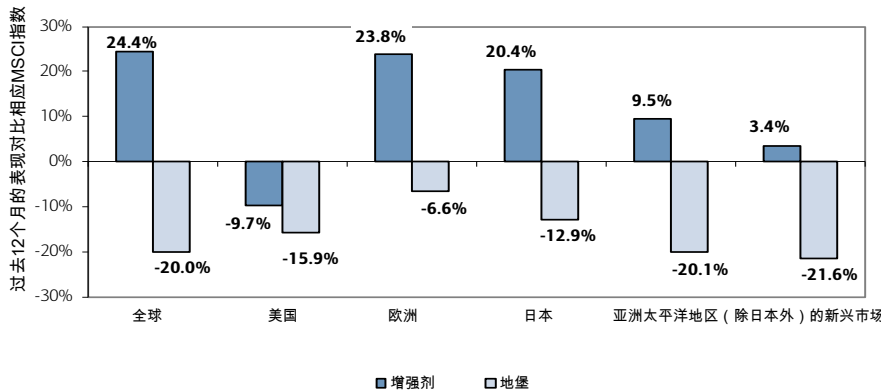


来源：美银全球化策略，MSCI

花旗环球研究

图55：防护堡垒与助推器 12个月的表现相对于地区指数

在过去的12个月里，在所有地区，助推器都优于堡垒。



来源：美银全球化策略，MSCI

花旗环球研究



全球助推器和掩体

表7：全球燃料
三十股全球 bunkers 屏幕

BBG 代码	姓名	国家部门	MCAP (美元)*
WEGE3 BZ Weg S.A.		巴西 工业界	16,585
IFC CN 完整财务		加拿大 保险	32,552
3968 中国招商银行-H股		银行	23,914
NOVOB DC 诺和诺德		丹麦 医疗卫生	189,604
保密协议 FH 诺德银行		芬兰 银行	60,276
BNP FP BNP ParibasBNP FP 法国巴黎银行		银行	109,050
HNR1 GR 汉诺威 返回		德国 保险	17,130
MUV2 格拉茨-慕尼黑再保险		德国 保险	79,638
HDFCB - HDFC 银行		印度 银行	114,850
ENEL IM Enel恩德尔 IM 恩德尔		意大利 公共事业	90,063
4519 JP 住友制药		日本 卫生保健	38,318
9433 JP KDDI		日本 电信	49,533
ORK NO OrklaORK NO 奥尔卡		挪威 文具用品	8,340
IBE SM Iberdrola		西班牙 公共事业	144,858
SWEDA SS 斯德卡 SS 斯韦德银行		瑞典 银行	33,251
ORLY US 奥利利美国汽车公司			83,501
MNST 美国 盒装饮料		美国 staple	59,142
PEP 美国百事公司		美国 staple	210,064
PG 美国 宝洁公司		美国 staple	355,215
VEEV 美国 Veeva Systems		美国医疗	31,753
ZTS 美国 Zoetis		美国医疗	55,318
FAST 美国 Fastenal		美国工业	49,762
US Paychex		美国工业	33,404
ACN 美国埃森哲		美国软件	163,493
CDNS 美国 Cadence		美国软件	80,755
FTNT 美国飞塔		美国软件	52,927
SNPS 美国新思科技		美国软件	86,394
AWK 美国 美国水		美国公用事业	25,193
NEE US 下一个能源		美国公用事业	181,012
WEC 美国 WEC 能源		美国公用事业	35,621

来源：美银全球量化策略，明晟 (MSCI)，IBES，标普 (S&P)，Worldscope，彭博
* = 自由市值

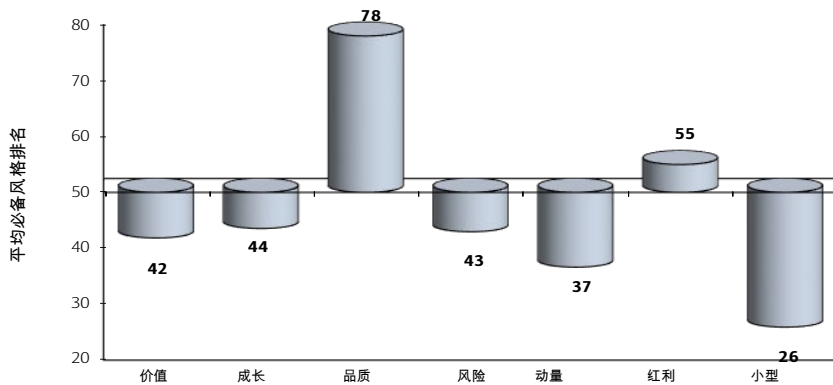
花旗环球研究

表8：全球加油船：中位数特征
全球油库及MSCI ACWI中位数因子特性

因素	中位数持仓MSCI全球指数	
EV/EBITDA企业价值/息税折旧摊销前利润	15.20	13.35
P/FCF	24.84	20.74
P/S (递延)	4.13	2.51
PB (后续)	3.44	2.74
PE (预测)	18.35	17.22
市销率	2.73	1.73
EPS FY2/报告	17.0%	22.4%
EPS修订	2.5%	3.1%
趋势增长率7年	8.1%	7.0%
FCF to Equity	22.0%	12.2%
品质排名	81	49
ROE	16.70	12.95
利润率	0.19	0.11
资产周转率	0.40	0.49
操作杠杆	3.29	2.46
Beta 60m贝塔60米	0.77	0.79
EPS 第3卷	4.4%	10.3%
价格波动1年	9.6%	10.5%
价格趋势 (12个月)	4.5%	19.7%
Dividend Growth 5yr	35.4%	45.6%
Dividend Payment 5-year	42.4%	35.7%
股息收益率 (已报告)	3.2%	2.3%
市值 (总计)	74,809	17,054
营业额 / 市值 6亿	1.06	1.05

来源：美国银行全球量化策略，MSCI，IBES，标普，Worldscope，彭博
花旗环球研究

图表56：全球油轮——平均风格排名
从风格角度来看，全球油库倾向于高品质。



来源：美银全球量化策略，明晟，IBES，Worldscope，标普，彭博

花旗环球研究



表9：全球加强剂
三十股全球增长动力筛选

BBG代号	国家部门		MCAP (美元) m)*
GGBR4 BZ Gerdaus	巴西	材料	5,549
SUZB3 BZ SuzanoSUZB3 BZ 苏扎诺	巴西	材料	6,551
IVN CN 伊万霍矿业	加拿大	材料	9,928
SQM/B CI SQM	智利	材料	11,201
1919 香港 COSCO Shipping-H	中国	工业界	4,547
1208 港 MMG	中国	材料	5,599
3888 港 金山软件	中国	媒体	4,051
316 香港 东方海外	香港工业		2,163
IDFCFB 在 IDFC 第一银行	印度	银行	3,268
联合国背景知识印度联合银行	印度	银行	3,000
TMPV IN 塔塔汽车	印度	光盘。	7,707
BHEL IN BHEL	印度	工业界	2,983
GMRAIRPO 在 GMR 机场	印度	工业界	2,694
JindalSt 在 Jindal Steel	印度	材料	4,394
TATA IN 塔塔钢铁	印度	材料	15,726
WIX US Wix.com	以色列	软件	4,834
十个一 Tenaris SA	意大利	能量	8,374
IFT 新西兰分会fratil	新西兰分区		6,237
000150 韩国Doosan	韩国工业		4,396
298040KS现代重工业	韩国工业	10,117	
003490 韩亚航空	韩国工业		2,980
047050 KS 韩国Posco国际	韩国工业		2,288
042700韩美半导体韩国半导体企业			6,287
2610 TT 中國航空	台湾	工业界	2,060
2618 TT 中華航空	台湾	工业界	3,209
2376 TT 吉比特科技	台湾	硬件	3,968
ERGL TI Erdemir	土耳其	材料	2,268
TCELL TI Turkcell	土耳其	电信	3,252
H 美国 海雅特酒店	美国判		6,620
SMCI美国 超微微	美国五金	15,569	

来源：美银全球量化策略，明晟 (MSCI)，IBES，标普 (S&P)，Worldscope，彭博
*=自由市值

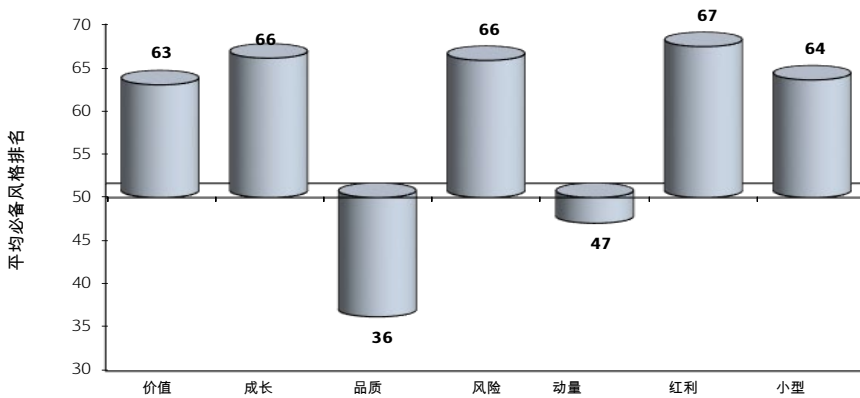
花旗环球研究

表10：全球接种剂：中位数特征
全球增强型指数与MSCI ACWI中值因子特征

因素	中位数持仓MSCI全球指数	
EV/EBITDA企业价值/息税折旧摊销前利润	10.28	13.35
P/FCF	13.32	20.74
P/S (递延)	1.21	2.51
PB (后续)	1.80	2.74
PE (预测)	13.51	17.22
市销率	0.76	1.73
EPS FY2/报告	48.9%	22.4%
EPS修订	1.4%	3.1%
趋势增长率7年	24.9%	7.0%
FCF to Equity	11.4%	12.2%
品质排名	23	49
ROE	10.30	12.95
利润率	0.07	0.11
资产周转率	0.53	0.49
操作杠杆	2.39	2.46
Beta 60m贝塔60米	1.07	0.79
EPS 第3卷	25.8%	10.3%
价格波动1年	11.2%	10.5%
价格趋势 (12个月)	16.0%	19.7%
Dividend Growth 5yr	117.9%	45.6%
Dividend Payment 5-year	21.5%	35.7%
股息收益率 (已报告)	2.1%	2.3%
市值 (总计)	9,857	17,054
营业额 / 市值 6亿	1.14	1.05

来源：美国银行全球量化策略，MSCI，IBES，标普，Worldscope，彭博
花旗环球研究

图表57：全球助推器 - 平均风格排名
Global Boosters在股息股票方面拥有最大的曝光度。



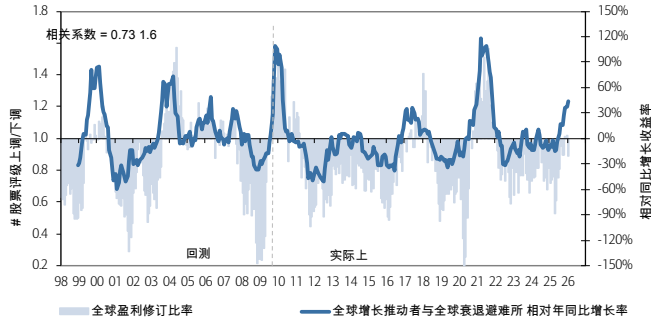
来源：美银全球量化策略，明晟，IBES，Worldscope，标普，彭博

花旗环球研究



图表58：全球增长动力与衰退因素：同比收益与全球盈利预期对比

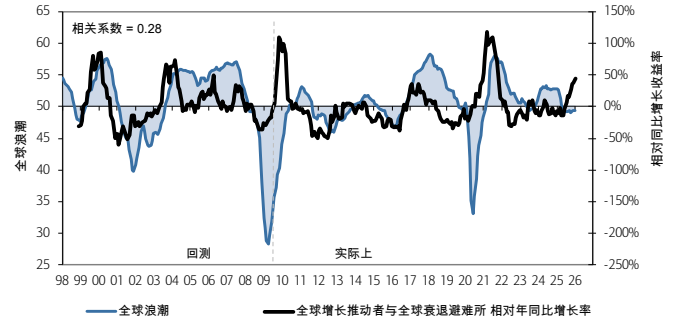
抗道系统优于助推器，在平均利润周期放缓时



来源：美银全球数量策略，MSCI，IBES。回测结果是从1998年1月到2008年9月。实际表现是从2008年10月开始。回测表现描绘了特定策略在所示时间段的（理论上而非实际上的）表现。不宣称任何实际投资组合可能实现与文中所示类似的收益。

花旗环球研究

图表59：全球助推器和避难所：同比回报与全球浪潮
全球推手与堡垒指数与全球波动指数有28%的相关性。



来源：美银全球量化策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，洲际交易所指数，国家统计局数据库，标普，世界标准

回测结果来自1998年1月至2008年9月。实际表现始于2008年10月。回测表现描绘了特定策略在所示时间段的预期（而非实际）表现。本处不做任何表述，表明任何实际投资组合有可能实现与所展示相似的回报。

花旗环球研究

图60：全球助推器和油箱：相对累积表现

全球增强剂今年至今的表现优于7.6%。

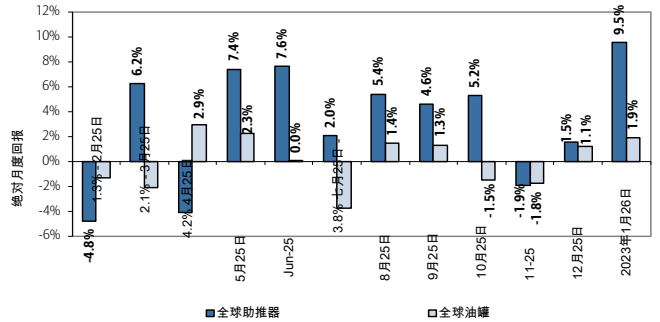


来源：美银全球数量策略，MSCI，IBES。回测结果是从1998年1月到2008年9月。实际表现是从2008年10月开始。回测表现描绘了特定策略在所示时间段的（理论上而非实际上的）表现。不宣称任何实际投资组合可能实现与文中所示类似的收益。

花旗环球研究

图表61：全球加油机和油库月度表现：过去12个月

Global Boosters 上个月的表现超过了 Global Bunkers。



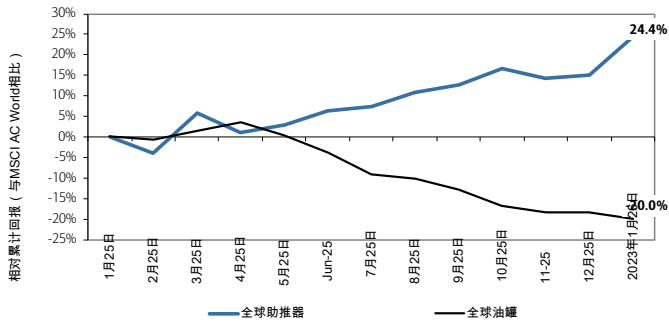
来源：美银全球量化策略，明晟公司，IBES

花旗环球研究



图表G2：全球助推器和油井相对累计表现：过去12个月

在过去12个月里，助推器优于地下掩体。

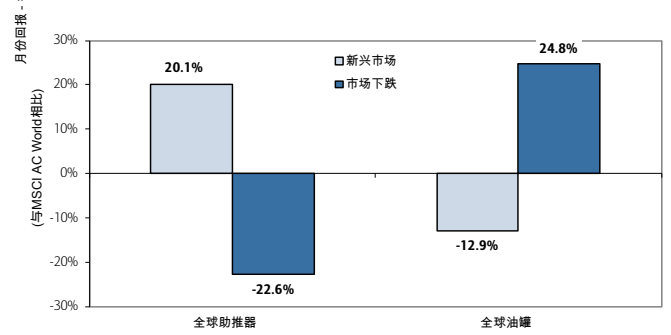


来源：美银全球量化策略，明晟公司，IBES

花旗环球研究

图表G3：全球助推器和防护垫：在上升和下降市场的表现

助推器在上升市场中表现优秀，在下跌市场中表现不佳



来源：美银全球量化策略，明晟公司，IBES

花旗环球研究

美国掩体和助推器

表11：美国掩体三十股美国掩体屏幕

BBG 代号	国家	产业	MCAP (美元 m)*
MCD 美国麦当劳	美国	领事情拨款	224,785
ORLY US O'Reilly Automotive United States Cons.	自由裁量		83,501
可口可乐	美国	总领事馆	305,859
MDLZ 美国蒙德兹	美国	总领事馆	75,657
PEP 美国百事公司	美国	总领事馆	210,064
下午 Philip Morris 美国	美国	总领事馆	279,314
PG 美国宝洁	美国	总领事馆	355,215
ICE 美国洲际交易所美国公司财务部			99,476
MSCI 美国 MSCI	美国	财务报表	47,132
ABT US 阿博特实验室	美国	医疗服务	190,232
RMD US ResMed	美国	医疗服务	37,698
联合国卫生组织 美国联合健康	美国	医疗服务	259,865
VEEV 美国 Veeva Systems	美国	医疗服务	31,753
ZTS 美国 Zoetis	美国	医疗服务	55,318
CTAS 美国卡萨迪斯	美国	工业	69,222
FAST 美国 Fastenal	美国	工业	49,762
US Paychex	美国	工业	33,404
AFL 美国 AFLAC	美国	保险	56,373
MRSH 美国联邦调查局 Marsh & McLennan 美国保险公司			92,589
VICI 美国 Vici Properties	美国	房地产	29,944
ACN 美国埃森哲	美国	软件	163,493
CDNS 美国 Cadence	美国	软件	80,755
INTU US Intuit	美国	软件	139,101
MSI 美国摩托罗拉	美国	科技硬件	67,065
AWK 美国 美国水	美国	公用事业	25,193
CMS 美国 CMS 能源	美国	公用事业	21,399
NEE US 下一个能源	美国	公用事业	181,012
SO US Southern Co	美国	公用事业	98,245
WEC 美国 WEC 能源	美国	公用事业	35,621
XEL 美国 Xcel Energy	美国	公用事业	44,984

来源：美银全球量化策略，明晟 (MSCI)，IBES，标普 (S&P)，Worldscope，彭博
* = 自由市值

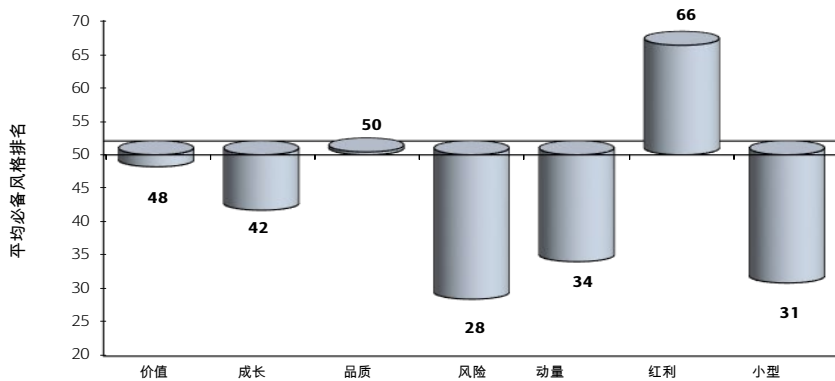
花旗环球研究

表12：美国掩体：平均特征
美国地下掩体与MSCI ACWI中值因子特征

因素	中位暴露量	MSCI 美国
EV/EBITDA 企业价值/息税折旧摊销前利润	17.10	16.22
P/FCF	27.62	24.56
P/S (递延)	5.89	3.52
PB (后续)	6.12	4.63
PE (预测)	20.54	19.95
市销率	2.65	1.97
EPS FY2/报告	16.7%	21.4%
EPS 修订	2.1%	3.1%
趋势增长率7年	7.7%	8.2%
FCF to Equity	16.8%	16.5%
品质排名	90	70
ROE	24.51	16.21
利润率	0.21	0.12
资产周转率	0.53	0.50
操作杠杆	2.70	2.60
Beta 60m 贝塔60米	0.81	1.06
EPS 第3卷	2.3%	8.1%
价格波动1年	6.6%	9.6%
价格趋势 (12个月)	-0.2%	10.2%
Dividend Growth 5yr	22.8%	19.7%
Dividend Payment 5-year	46.7%	25.5%
股息收益率 (已报告)	2.5%	1.9%
市值 (总计)	78,834	37,875
营业额 / 市值 6亿	1.72	2.07

来源：美国银行全球量化策略，MSCI，IBES，标普，Worldscope，彭博
花旗环球研究

图表64：美国掩体 - 平均风格排名
从风格角度看，USA Bunkers倾向于股息。



来源：美银全球量化策略，明晟，IBES，Worldscope，标普，彭博

花旗环球研究



表 13：美国宣传员
三十股美国推手筛选

BBG 代码	姓名	国家部门	MCAP (美元 m)*
CVNA	美国 Carvana	美国领事处 任意	52,617
DKS	美国 迪克体育	美国领事馆 自由裁量权	13,353
H	美国 海雅特酒店	美国领事处 任意	6,620
DVN	US 德州能源	美国能源	24,249
EQT	美国 EQT公司	美国能源	36,027
HAL	US Halliburton美国哈利伯顿	美国能源	28,579
MPC	美国 马拉松汽油	美国能源	53,565
TRGP	美国 Targa Resources	美国能源	43,249
TPL	美国 德克萨斯太平洋土地	美国能源	20,413
VLO	美国 瓦莱罗能源	美国能源	56,362
DXCM	美国 Dexcom	美国医疗服务	28,643
UTHR	美国 联合治疗公司	美国医疗服务	20,172
CNH	US CNH工业	美国工业	9,421
DAL	美国 达美航空	美国工业	10,756
UAL	美国 联合航空公司	美国工业	8,281
CF	美国 自由港麦克默伦	美国材料	15,101
FCX	美国 自由港麦克默伦	美国材料	86,477
NUE	美国 Nucor 公司	美国材料	40,793
STLD	美国 钢铁动力学	美国材料	25,112
FWONK	美国 自由媒体公式	美国媒体与娱乐	18,487
LYV	美国 Live Nation	美国媒体与娱乐	23,574
NWSA	美国 新闻集团	美国媒体与娱乐	10,164
TTD	US Trade Desk-A	美国媒体与娱乐	13,517
美国美式住宅4租	美国 房地产	美国房地产	10,437
UDR	美国 UDR	美国房地产	11,694
FSLR	美国 第一太阳能	美国半导体	22,977
GDDY	美国 GoDaddy	美国软件	13,917
HUBS	美国 Hubspot	美国软件	14,016
PSTG	美国 纯存储	美国科技硬件	21,711
SMCI	美国 超微	美国科技硬件	15,569

来源：美银全球量化策略，明晟 (MSCI)，IBES，标普 (S&P)，Worldscope，彭博
*=自由市值

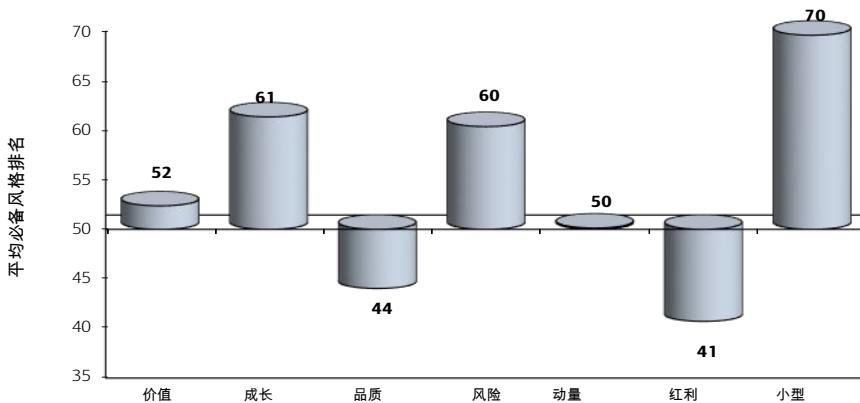
花旗环球研究

表 14：美国支持者：中等特征
美国推崇者 & MSCI ACWI中值因子特征

因素	中位暴露量	MSCI美国
EV/EBITDA企业价值/息税折旧摊销前利润	11.49	16.22
P/FCF	21.45	24.56
P/S (递延)	2.45	3.52
PB (后续)	3.08	4.63
PE (预测)	15.46	19.95
市销率	0.94	1.97
EPS FY2/报告	32.6%	21.4%
EPS修订	3.5%	3.1%
趋势增长率7年	25.1%	8.2%
FCF to Equity	17.9%	16.5%
品质排名	43	70
ROE	17.76	16.21
利润率	0.07	0.12
资产周转率	0.66	0.50
操作杠杆	2.58	2.60
Beta 60m贝塔60米	1.10	1.06
EPS 第3卷	19.5%	8.1%
价格波动1年	14.1%	9.6%
价格趋势 (12个月)	9.8%	10.2%
Dividend Growth 5yr	56.5%	19.7%
Dividend Payment 5-year	11.8%	25.5%
股息收益率 (已报告)	2.0%	1.9%
市值 (总计)	24,101	37,875
营业额 / 市值 6亿	3.03	2.07

来源：美国银行全球量化策略，MSCI，IBES，标普，Worldscope，彭博
花旗环球研究

图表 65：美国助推器 - 平均风格排名 美国助推器对小型股票的曝光度最高



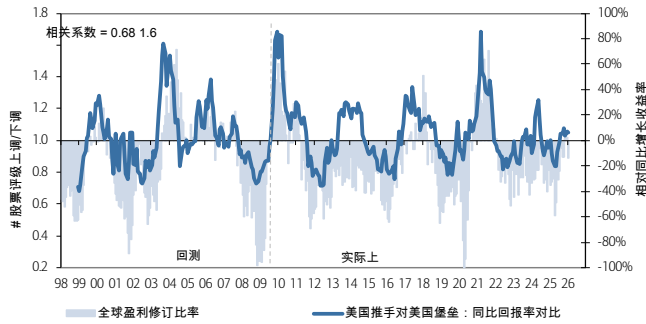
来源：美银全球量化策略，明晟，IBES，Worldscope，标普，彭博

花旗环球研究



图表66：美国推杆和沙坑：同比收益与全球盈利预期

美国支持者在过去12个月表现超出6.2%。



来源：美银全球数量策略，MSCI，IBES。回测结果是从1998年1月到2008年9月。实际表现是从2008年10月开始。回测表现描绘了特定策略在所显示时间段的（理论上而非实际上的）表现。不宣称任何实际投资组合可能实现与文中所示类似的收益。

花旗环球研究

图表67：美国推手和堡至：同比收益与全球浪潮对比 美国堡至在全球浪潮下降期间平均表现更佳

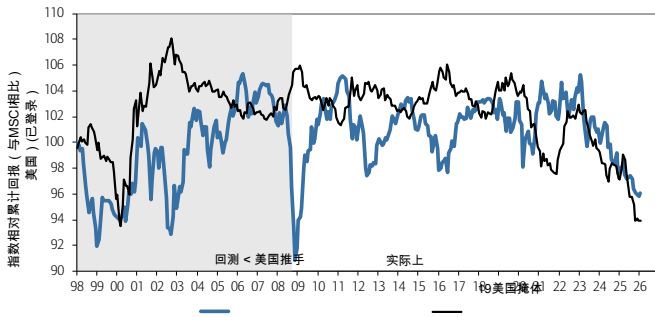


来源：美银全球化策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，IMF，ICE债券指数，国家统计局数据库，标准普尔，Worldscope回测结果为1998年1月至2008年9月。实际绩效为2008年10月。回测绩效描述了特定策略在指定时间段内的理论（而非实际）表现。以下并不代表任何实际投资组合有可能实现类似于此处所示的回报。

花旗环球研究

图表68：美国助推器和掩体：相对累计表现

美国支持者过去三个月的表现超出了0.2%。

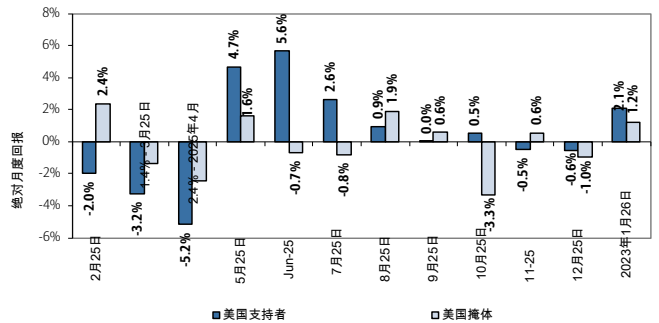


来源：美银全球数量策略，MSCI，IBES。回测结果是从1998年1月到2008年9月。实际表现是从2008年10月开始。回测表现描绘了特定策略在所显示时间段的（理论上而非实际上的）表现。不宣称任何实际投资组合可能实现与文中所示类似的收益。

花旗环球研究

图表69：美国助推器和掩体月度表现：过去12个月

美国支持者在过去6个月中有4个月表现优于预期。



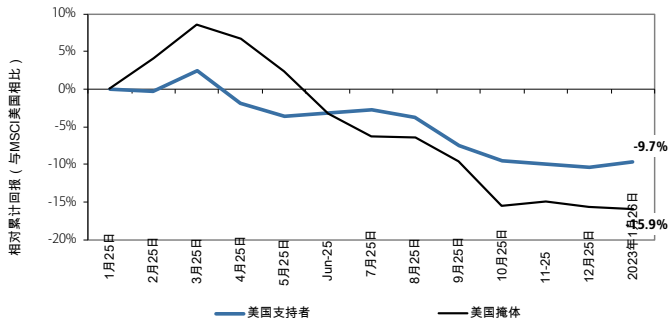
来源：美银全球化策略，明晟公司，IBES

花旗环球研究



图表70：美国助推器和地下掩体相对累计性能：过去12个月

在过去12个月中，助推器比地堡表现高出6.2%。

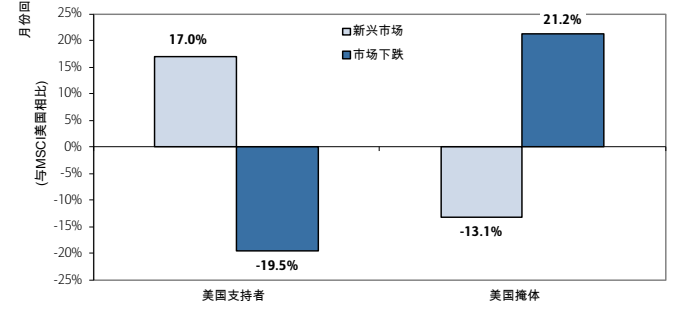


来源：美银全球化策略，明晟公司，IBES

花旗环球研究

图表71：美国推手和防御者：在上升和下降市场的表现

美国助推器和发射井的表现往往随着周期性波动。



来源：美银全球化策略，明晟公司，IBES

花旗环球研究

欧洲掩体和助推器

表15：欧洲油罐
三十股欧洲油轮屏

BBG 代码	姓名	国家	产业	MCAP (美元 m)*
保密协议 FH	诺德银行	芬兰	银行	60,276
BNP FP	BNP Paribas	法国	银行	109,050
OR FP	或者 萨莱尔	法国	缺点, 必备品	110,582
ENX FP	泛欧交易所 (Euronext)	法国	股票代码, 财务部报表	10,682
CS FP	Axa SA (注: Axa SA 混国家法国跨国保险公司, 中文名称通常直接使用其英文名翻译。)	法国	保险	108,703
AI FP	液化空气	法国	材料	23,724
VIE FP	维奥利亚	法国	公共事业	47,782
DB1	德国证券交易所	德国	财务部报表	170,806
ALV GR	Allianz 爱利斯特·吕斯·AG	德国	保险	123,289
DTE GR	德国电信	德国	电信	14,432
KYGA ID	凯瑞集团	爱尔兰	缺点, 必备品	101,089
ISP IM	意大利圣保罗银行	意大利	银行	12,073
PST IM	邮政意大利	意大利	财务部报表	34,873
G IM	意大利安联保险	意大利	保险	90,063
ENEL IM	Enel 恩德尔 IM 恩德尔	意大利	公共事业	15,275
TRN IM	Terna - 意大利电力网络	意大利	公共事业	35,170
AD NA	荷兰AHOLD皇家	荷兰	总店文具	25,556
DNB NO	DNB银行	挪威	银行	8,340
ORK NO	Orkla	挪威	缺点, 必备品	71,374
ITX SM	Inditex	西班牙	缺点, 自由裁量权	144,858
IBE SM	Iberdrola	西班牙	公共事业	23,167
SHBA SS	Handelsbanken-A	瑞典	银行	32,725
SEBA SS	SEB	瑞典	银行	33,251
SWEDA SS	斯德卡 SS 斯韦德银行	瑞典	银行	31,362
SLHN SW	瑞士人寿	瑞士	保险	35,829
提供SW	Givaudan	瑞士	材料	11,822
CCH LN	可口可乐HBC AG	英国	消费品 必备用品	9,459
ITRK LN	国际认证集团	英国	工业	64,592
REL LN	RELX	英国	工业	19,057
CCEP	美国 可口可乐欧洲太平洋美国公司 康尼普斯标准用品	美国	消费品	

来源：美银全球量化策略，明晟 (MSCI)，IBES，标普 (S&P)，Worldscope，彭博
* = 自由市值

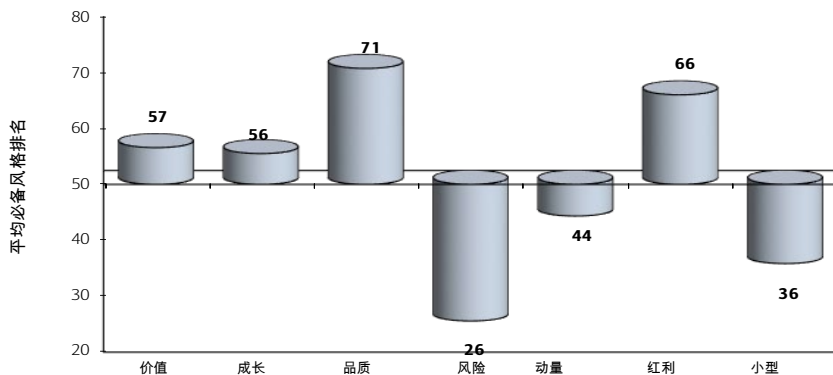
花旗环球研究

表16：欧洲油库：中值特征
欧洲油箱与MSCI ACWI中位数因子特征

因素	中位暴露量	MSCI Europe
EV/EBITDA企业价值/息税折旧摊销前利润	12.76	11.75
P/FCF	16.92	17.57
P/S (递延)	2.07	2.10
PB (后续)	2.46	2.57
PE (预测)	13.62	15.75
EPS FY2/报告	2.50	1.77
EPS修订	12.1%	15.2%
EPS修订	1.7%	2.1%
趋势增长率7年	10.1%	7.3%
FCF to Equity	21.8%	14.8%
品质排名	64	40
ROE	16.55	13.02
利润率	0.12	0.10
资产周转率	0.21	0.52
操作杠杆	7.06	2.87
Beta 60m贝塔60米	0.82	1.00
EPS 第3卷	3.7%	7.3%
价格波动1年	8.3%	10.2%
价格趋势 (12个月)	16.3%	22.2%
Dividend Growth 5yr	35.3%	44.7%
Dividend Payment 5-year	54.4%	45.0%
股息收益率 (已报告)	4.1%	2.8%
市值 (总计)	43,984	22,331
营业额 / 市值 6亿	0.41	0.40

来源：美国银行全球量化策略，MSCI，IBES，标普，Worldscope，彭博
花旗环球研究

图表72：欧洲油库 - 平均风格排名
欧洲油库的库存过剩最为严重。



来源：美银全球量化策略，明晟 (MSCI)，IBES，Worldscope，标普，彭博

花旗环球研究



表17：欧洲支持者
三十股欧洲推手筛选

BBG代号	国家	产业	MCAP (美元百万)*
DIE BB. 迪埃尔滕	比利时	缺点 自由裁量	4,928
DEMANT DC Demant	丹麦	医疗保健	3,378
GMAB DC Genmab A/S	丹麦	医疗保健	19,648
交流电源, 频率控制。	法国	缺点. 自主性	10,692
ADP FP 机场巴黎	法国	工业界	4,594
获取FP 获取链接	法国	工业界	6,013
RXL FP Rexel Sa	法国	工业界	9,482
CBK GR 德国商业银行	德国	银行	30,245
宝马GR 宝马	德国	缺点：自主权	29,179
EVD GR CTS Eventim	德国	媒体 & 娱乐	5,267
AIBG ID AIB集团	爱尔兰	银行	24,022
BIRG ID 爱尔兰银行	爱尔兰	银行	19,461
巴米在Banco BM	意大利	银行	17,061
STLAM IM 标致雪铁龙集团	意大利	缺点 自由裁量	19,876
ENI IM ENI	意大利	能量	41,916
十个一 Tenaris SA	意大利	能量	8,374
UNI IM 意大利联合保险	意大利	保险	8,013
BZU IM Buzzing	意大利	材料	4,392
IMCD NA IMCD	荷兰工业		5,540
MT NA 阿塞洛米塔尔	荷兰材料		25,657
SALM NO 萨尔马阿萨	挪威	缺点, 必需品	4,041
KOG NO 恒北集团 挪威		工业界	15,145
NHY 挪威Hydro	挪威	材料	12,454
SAB SM 银行萨巴德尔	西班牙	银行	19,752
FER SM Ferrovial	西班牙	工业界	34,841
ANA SM Acciona SA安娜-S-M-阿塞拉公司	西班牙公司	公共事业	5,327
PHNX LN 凤凰集团	英国保险		7,130
ANTO LN 安托法加斯塔	英国材料		19,741
信息网络. Infoma	英国媒体与娱乐		15,630
CNA LN Centrica	英国公用事业		12,368

来源：美银全球量化策略，明晟 (MSCI)，IBES，标普 (S&P)，Worldscope，彭博
*=自由市值

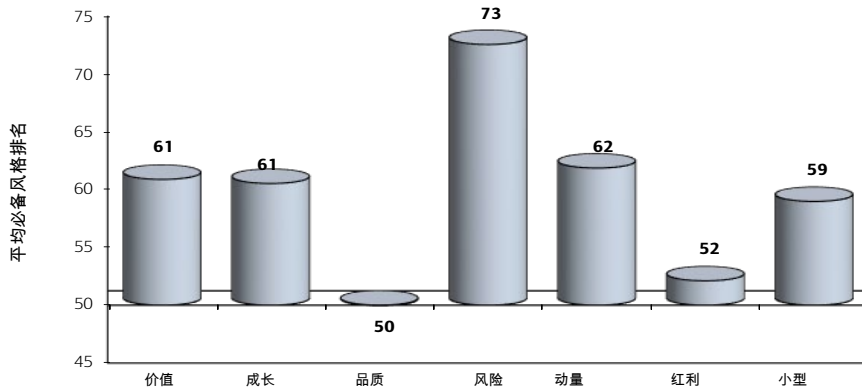
花旗环球研究

表18：欧洲推广者：中值特征
欧洲支持者与MSCI ACWI中位数因子特征

因素	中位暴露量	MSCI Europe
EV/EBITDA企业价值/息税折旧摊销前利润	11.00	11.75
P/FCF	14.52	17.57
P/S (递延)	1.78	2.10
PB (后续)	2.11	2.57
PE (预测)	13.27	15.75
市销率	1.48	1.77
EPS FY2/报告	4.4%	15.2%
EPS修订	1.5%	2.1%
趋势增长率7年	18.9%	7.3%
FCF to Equity	12.6%	14.8%
品质排名	34	40
ROE	12.21	13.02
利润率	0.10	0.10
资产周转率	0.50	0.52
操作杠杆	3.18	2.87
Beta 60m贝塔60米	1.05	1.00
EPS 第3卷	13.9%	7.3%
价格波动1年	13.1%	10.2%
价格趋势 (12个月)	37.4%	22.2%
Dividend Growth 5yr	104.0%	44.7%
Dividend Payment 5-year	31.1%	45.0%
股息收益率 (已报告)	2.7%	2.8%
市值 (总计)	16,909	22,331
营业额 / 市值 6亿	0.45	0.40

来源：美国银行全球量化策略，MSCI，IBES，标普，Worldscope，彭博
花旗环球研究

图表73：欧洲支持者 - 平均风格排名
欧洲鼓吹者对风险股票的敞口最大



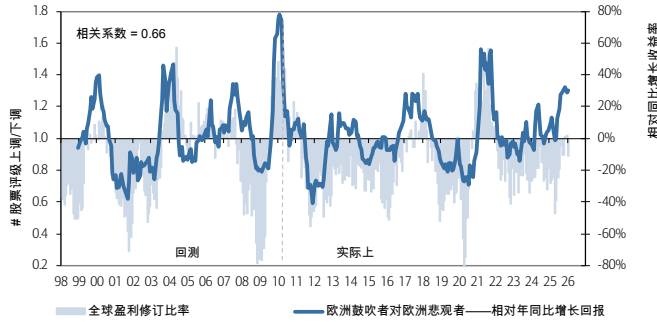
来源：美银全球量化策略，明晟，IBES，Worldscope，标普，彭博

花旗环球研究



图74：欧洲的推手和炮灰：同比增长率与全球盈利预期

抗道系统优于助推器，在平均利润周期放缓时

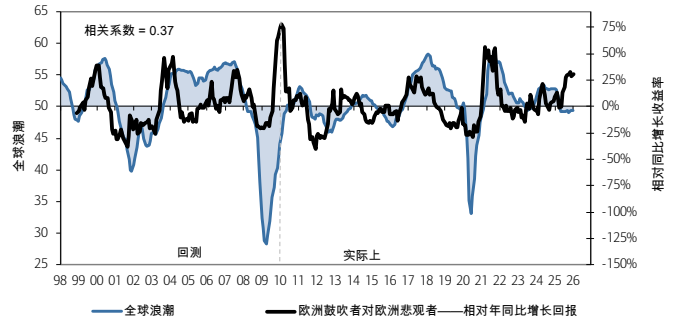


来源：美银全球数量策略，MSCI，IBES。回测结果是从1998年1月到2008年9月。实际表现是从2008年10月开始。回测表现描绘了特定策略在所示时间段的（理论上而非实际上的）表现。不宣称任何实际投资组合可能实现与文中所示类似的收益。

花旗环球研究

图75：欧洲乐观派与悲观派：同比回报率与全球趋势

欧洲支持者过去12个月的表现比堡垒者高出30.4%。

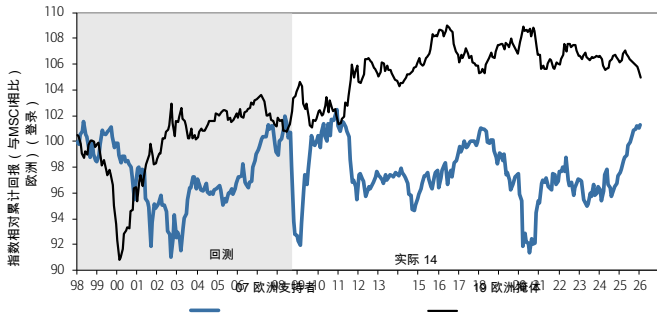


来源：美银全球量化策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，IMF，ICE债券指数，国家统计局数据库，标准普尔，Worldscope回测结果为1998年1月至2008年9月。实际绩效为2008年10月。回测绩效描述了特定策略在指定时间段内的理论（而非实际）表现。以下并不代表任何实际投资组合有可能实现类似于此处所示的回报。

花旗环球研究

图表76：欧洲支持者与反对者：相对累积表现

欧洲支持者过去三个月的表现超出预期6.4%。

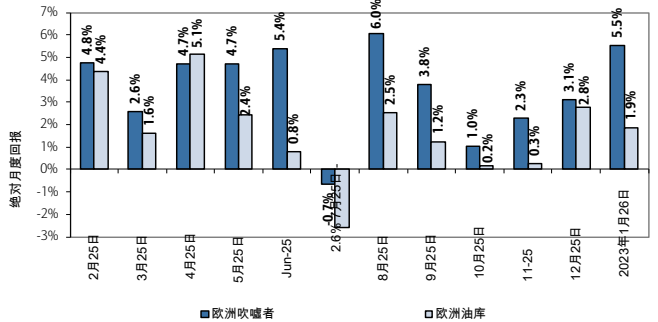


来源：美银全球数量策略，MSCI，IBES。回测结果是从1998年1月到2008年9月。实际表现是从2008年10月开始。回测表现描绘了特定策略在所示时间段的（理论上而非实际上的）表现。不宣称任何实际投资组合可能实现与文中所示类似的收益。

花旗环球研究

图表77：欧洲支持者与反对者每月表现：过去12个月

欧洲助推器上个月表现优于欧洲堡垒。



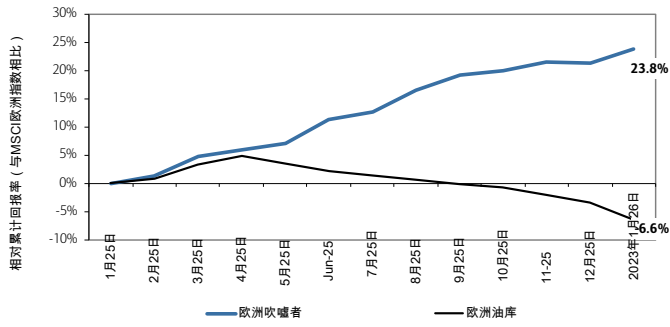
来源：美银全球量化策略，明晟公司，IBES

花旗环球研究



图表78：欧洲支持者和反对者相对累计表现：过去12个月

在过去的12个月里，助推器比掩体表现高出30.4%。

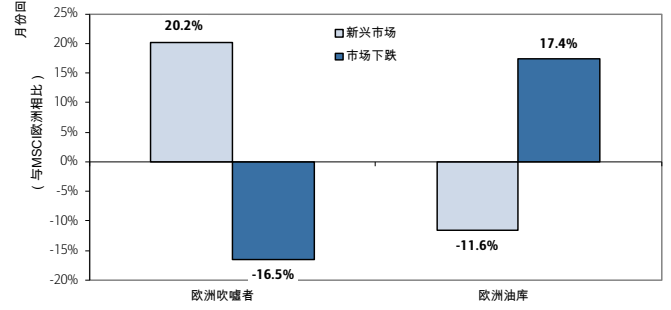


来源：美银全球量化策略，明晟公司，IBES

花旗环球研究

图表79：欧洲支持者和反对者：上升和下降市场的表现

助推器和弹坑的性能往往随着周期性波动



来源：美银全球量化策略，明晟公司，IBES

花旗环球研究

日本掩体和助推器

表格19：日本炮楼
三十股日本堡垒屏

BBG 代码	姓名	国家部门	MCAP (美元百万)*
7182 JP	日本邮政银行	银行	31,758
7832 JP	Bandai Namco	日本 缺点。酌情	15,207
1928 JP	标准玻璃	日本 缺点。酌情	13,301
7269 JP	铃木电机	日本 缺点。酌情	21,462
8113 JP	Unicharm	日本 缺点，必需品	6,805
8697 JP	日本 交换 日本	财务部报表	10,852
8593 JP	三菱资本日本	财务部报表	7,697
8604 JP	Nomura	日本 财务部报表	27,529
8591 JP	ORIX	日本 财务部报表	35,388
4519 JP	Chugai Pharma Japan	医疗保健	38,318
4578 JP	大塚	日本 医疗保健	26,022
8001 JP	伊藤忠	日本 工业界	75,939
8002 JP	Marubeni	日本 工业界	46,805
7911	日本凸版	日本 工业界	7,281
8725	日本MS&AD保险公司	保险	32,798
6988 JP	日东电工	日本 材料	15,073
1925年	Daiwa House	日本 房地产	19,119
8801 JP	三井住友不动产 日本	房地产	30,284
4307 JP	日经 Nomura Research	日本 软件	11,513
4684 JP	OBIC	日本 软件	9,017
4901	富士胶片	日本 科技硬件	22,403
6762 JP	TDK	日本 科技硬件	24,963

来源：美银全球量化策略，明晟 (MSCI)，IBES，标普 (S&P)，Worldscope，彭博
* = 自由市值

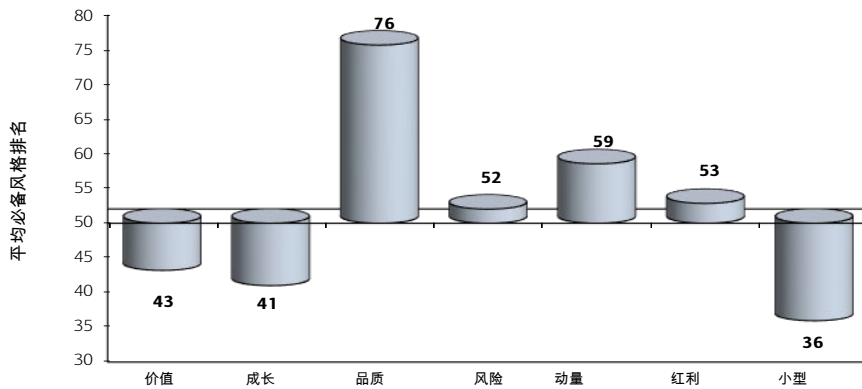
花旗环球研究

表20：日本掩体：中值特征
日本地堡与MSCI ACWI中位数因子特征

因素	中位暴露量	MSCI Japan
EV/EBITDA企业价值/息税折旧摊销前利润	9.94	10.67
P/FCF	18.54	22.53
P/S (递延)	1.71	1.65
PB (后续)	1.84	1.83
PE (预测)	16.49	16.83
市销率	2.43	1.60
EPS FY2/报告	11.1%	20.3%
EPS修订	3.5%	4.4%
趋势增长率7年	5.0%	4.5%
FCF to Equity	10.8%	9.8%
品质排名	53	39
ROE	13.13	10.38
利润率	0.09	0.08
资产周转率	0.09	0.67
操作杠杆	0.09	2.04
Beta 60m贝塔60米	0.64	0.64
EPS 第3卷	23.6%	20.1%
价格波动1年	10.1%	10.5%
价格趋势 (12个月)	16.5%	18.9%
Dividend Growth 5yr	132.5%	138.9%
Dividend Payment 5-year	33.9%	30.6%
股息收益率 (已报告)	2.1%	2.0%
市值 (总计)	24,928	17,688
营业额 / 市值 6亿	0.72	0.84

来源：美国银行全球量化策略，MSCI，IBES，标普，Worldscope，彭博
花旗环球研究

图表80：日本炮楼 - 平均风格排名
日本兵库拥有最多质量股的暴露。



来源：美银全球量化策略，明晟，IBES，Worldscope，标普，彭博

花旗环球研究



表21：日本支持者
三十股日本爱好者筛选

BBG 代码	姓名	国家部门	MCAP (美元)m)*
7259 JP Aisin		日本	8,838
6902 JP Denso		日本	24,264
7202 JP 五十铃汽车		日本	8,621
4661 日东方地		日本	18,974
6752 JP 松下		日本	32,001
8136 JP Sanrio		日本	5,511
7270 JP 斯巴鲁		日本	12,648
5802 JP 住友电气 日本		日本	31,146
7272 JP 雅马哈摩托		日本	6,911
8601 日本 Daiwa Securities		日本	13,002
8473 JP SBI		日本	12,680
5019 JP 伊势油化		日本	6,549
1605 JP INPEX		日本	19,672
7912 JP 大日本		日本	7,057
6361 JP 森田		日本	13,950
5803 JP富士胶片		日本	31,904
7013 JP 三井物产株式会社		日本	23,792
7012 JP 三菱重工业		日本	12,614
9104 三井物产OSK		日本	10,814
6594 JP Nidec		日本	11,938
6201 JP丰田工业		日本	20,864
8015 JP 丰田通商		日本	25,090
8725 JP MS&AD保险		日本	32,798
5411 JP JFE		日本	7,782
5401 JP 日本钢铁		日本	20,250
5713 JP 三井金属		日本	14,999
9697 JP 卡普空		日本	8,840
6723 JP 日立电子 日本		日本	29,676
7751 JP佳能		日本	26,330
6841 JP 东芝电气		日本	7,590

来源：美银全球化策略，明晟 (MSCI)，IBES，标普 (S&P)，Worldscope，彭博
*=自由市值

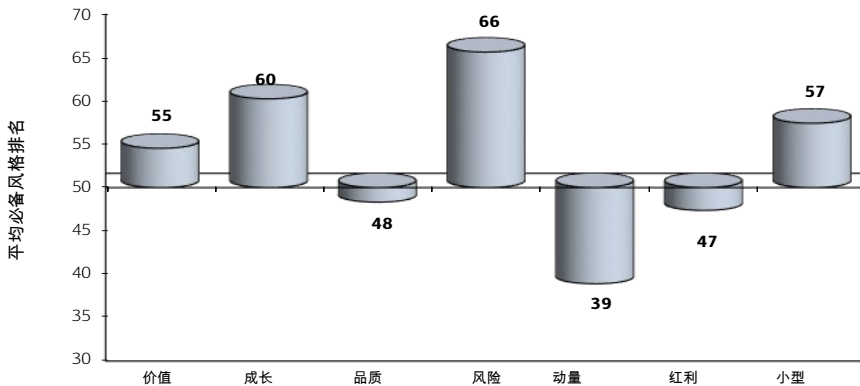
花旗环球研究

表22：日本支持者：中位数特征
日本鼓吹者 & MSCI ACWI中位数因子特征

因素	中位暴露量	MSCI Japan
EV/EBITDA企业价值/息税折旧摊销前利润	9.58	10.67
P/FCF	19.48	22.53
P/S (递延)	1.06	1.65
PB (后续)	1.35	1.83
PE (预测)	12.58	16.83
市销率	1.45	1.60
EPS FY2/报告	21.5%	20.3%
EPS修订	5.8%	4.4%
趋势增长率7年	10.5%	4.5%
FCF to Equity	8.3%	9.8%
品质排名	29	39
ROE	9.77	10.38
利润率	0.07	0.08
资产周转率	0.07	0.67
操作杠杆	0.07	2.04
Beta 60m贝塔60米	0.88	0.64
EPS 第3卷	26.2%	20.1%
价格波动1年	12.3%	10.5%
价格趋势 (12个月)	24.2%	18.9%
Dividend Growth 5yr	195.5%	138.9%
Dividend Payment 5-year	28.5%	30.6%
股息收益率 (已报告)	2.1%	2.0%
市值 (总计)	16,432	17,688
营业额 / 市值 6亿	1.05	0.84

来源：美国银行全球化策略，MSCI，IBES，标普，Worldscope，彭博
花旗环球研究

图表81：日本粉丝 - 平均风格排名
从风格角度来看，日本推手倾斜于风险



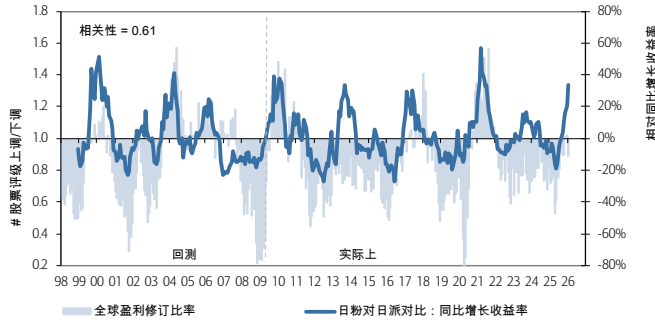
来源：美银全球化策略，明晟，IBES，Worldscope，标普，彭博

花旗环球研究



图表82：日本推手与堡垒：同比增长与全球盈利预期对比

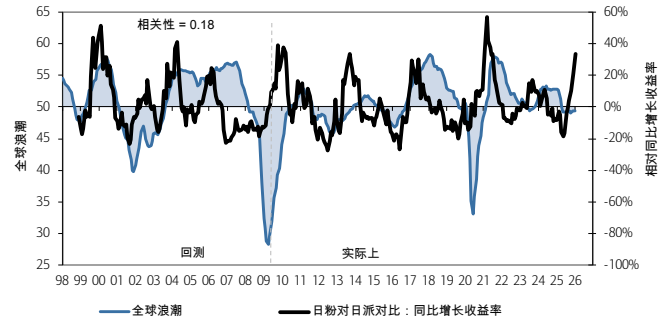
日本粉丝在过去12个月里比防空洞高出33.3%。



来源：美银全球数量策略，MSCI，IBES。回测结果是从1998年1月到2008年9月。实际表现是从2008年10月开始。回测表现描绘了特定策略在所时间段内的（理论上而非实际上的）表现。不宣称任何实际投资组合可能实现与文中所示类似的收益。

花旗环球研究

图表83：日本推升者与避险者：同比增长 vs 全球推升波推升者整体表现优于避险者

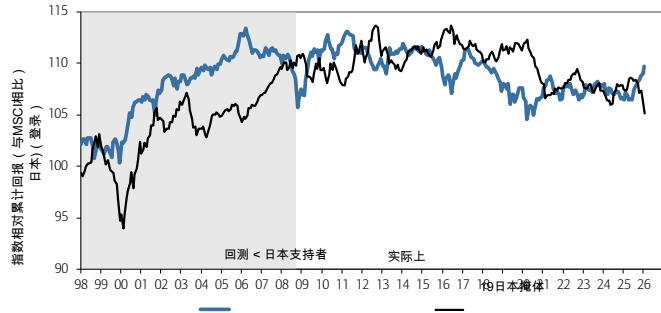


来源：美银全球化策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，IMF，ICE债券指数，国家统计局数据库，标准普尔，Worldscope回测结果为1998年1月至2008年9月。实际绩效为2008年10月。回测绩效描述了特定策略在指定时间段内的理论（而非实际）表现。以下并不代表任何实际投资组合有可能实现类似于此处所示的回报。

花旗环球研究

图表84：日本推手与堡垒：相对累计表现

日本支持者至今为止的表现超过了10.3%。

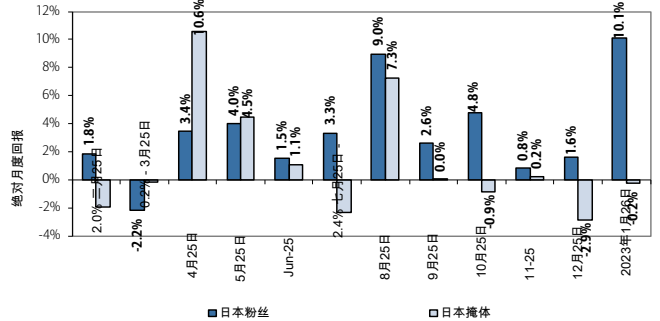


来源：美银全球数量策略，MSCI，IBES。回测结果是从1998年1月到2008年9月。实际表现是从2008年10月开始。回测表现描绘了特定策略在所时间段内的（理论上而非实际上的）表现。不宣称任何实际投资组合可能实现与文中所示类似的收益。

花旗环球研究

图表85：日本推手与堡垒月度表现：过去12个月

日本支持者在过去6个月中有5个月表现优于预期。



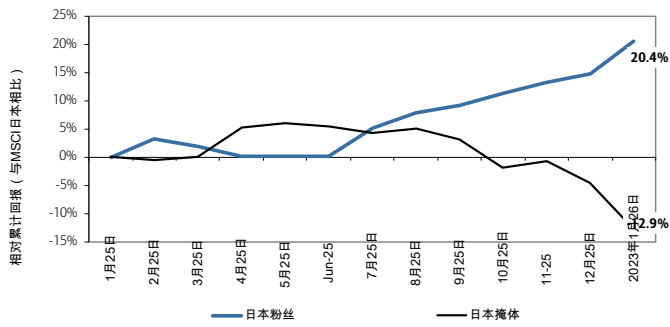
来源：美银全球化策略，明晟公司，IBES

花旗环球研究



图表86：日本推手和地堡的相对累积表现：过去12个月

激进型产品在过去的12个月内比掩体型产品高出了33.3%。

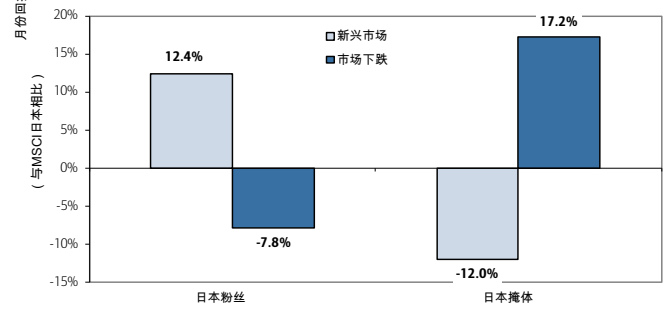


来源：美银全球化策略，明晟公司，IBES

花旗环球研究

图表87：日本推动者与地堡：在上涨和下跌市场的表现

Pushers在下跌市场中表现优于其他，在上涨市场中表现不佳。



来源：美银全球化策略，明晟公司，IBES

花旗环球研究

亚太区 (除日本外) Bunkers和Boosters

表格23：亚洲太平洋地区（除日本外）的燃料酒精
三桶油亚洲太平洋地区（除日本）燃油屏幕

BBG 代码	姓名	国家部门	MCAP (美元) m)*
所有 AU 贵族		澳大利亚领事部, 任意20,831	
CSL AU CSL		澳大利亚医疗	61,660
BXB AU 蔷薇		澳大利亚工业	21,380
MPL 澳大利亚 Medibank		澳大利亚保险	8,913
汽车到汽车		澳大利亚媒体与娱乐	7,317
3606 HK 福耀玻璃-H		香港咨询. 自行决定 5,194	
288 香港万豪集团		香港文具店	9,803
HDFCB - HDFC银行		印度 银行	114,850
ICICIBC 在 ICICI 银行		印度 银行	77,875
BJAUT 在 Bajaj Auto		印度 缺点 自由裁量 6,993	
POWF 在电力金融		印度 财务部报表	6,124
RECL IN REC		印度 财务部报表	4,690
SUNP IN 艾尔康尼制药		印度 医疗保健	16,644
皮蒂乐特集团		印度 材料	4,750
WPRO在威普罗		印度 软件	6,750
TLKM IJ PT Telkom		印度尼西亚电信	10,623
MAY MK 马来亚银行		马来西亚银行	18,082
PBK MK 公众银行		马来西亚银行	17,985
BDO PM BDO 银行		菲律宾银行	5,503
新加坡证券交易所新加坡交易所		新加坡金融部门	11,911
086790 KS Hana Financial		韩国银行	19,356
012330 韩国起亚摩比斯		韩国 咨询 18,612	
000270 KS 奇瑞		韩国 保留 25,049	
2892 TT 第一金融		台湾 银行	10,528
2890 TT 中信太平洋金融		台湾 银行	11,195
3293 TT International Games, 台湾。		媒体 & 娱乐	5,129
2379 TT 瑞昱半导体 台湾		半导体	7,486
2317 TT 海思科		台湾 科技硬件	88,058
6669 TT Wiwynn		台湾 科技硬件	12,667
2412 台湾 铭丰电信		电信	16,125

来源：美银全球化策略，明晟 (MSCI)，IBES，标普 (S&P)，Worldscope，彭博
*=自由市值

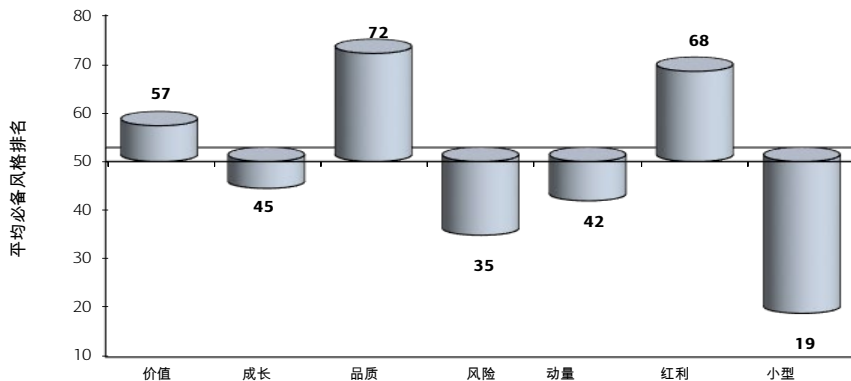
花旗环球研究

表24：亚太地区除日本外的油轮：中位数特征
亚洲太平洋地区（除日本外）的油轮价格与MSCI ACWI中位数因子特征

因素	中位暴露量	MSCI 亚太xJ
EV/EBITDA企业价值/息税折旧摊销前利润	11.52	14.83
P/FCF	18.86	21.89
P/S (递延)	2.76	2.63
PB (后续)	2.76	2.70
PE (预测)	14.98	17.83
市销率	1.73	1.54
EPS FY2/报告	14.7%	31.4%
EPS修订	2.6%	3.6%
趋势增长率7年	10.5%	4.8%
FCF to Equity	16.8%	9.2%
品质排名	56	40
ROE	16.89	11.83
利润率	0.16	0.11
资产周转率	0.55	0.49
操作杠杆	2.03	2.26
Beta 60m贝塔60米	0.71	0.60
EPS 第3卷	7.4%	12.2%
价格波动1年	9.3%	10.8%
价格趋势 (12个月)	11.9%	22.6%
Dividend Growth 5yr	63.9%	50.2%
Dividend Payment 5-year	45.2%	35.8%
股息收益率 (已报告)	3.2%	2.2%
市值 (总计)	21,180	11,612
营业额 / 市值 6亿	0.52	1.19

来源：美国银行全球化策略，MSCI，IBES，标普，Worldscope，彭博
花旗环球研究

图表88：亚太地区（除日本外）燃油-平均风格排名
从风格角度来看，APxJ Bunkers倾向于质量。



来源：美银全球化策略，明晟，IBES，Worldscope，标普，彭博

花旗环球研究



表25：亚洲太平洋地区（除日本外）增长动力
三十股亚洲太平洋（除日本）增长动力精选

BBG代号	国家部门		MCAP (美元) m)*
S32 南32	澳大利亚	材料	14,563
6862 港 海底捞	中国	不利因素：自主选择	3,422
1919 香港中远海运-H 中国		工业界	4,547
1258 香港中国有色金属	中国	材料	2,746
1208 香港 MMG	中国	材料	5,599
3888 香港金山软件	中国	媒体 & 娱乐	4,051
285 香港 BYD 电子	中国	科技硬件	3,373
316 香港东方海外	香港工业		2,163
CBK IN 嘉那银行	印度	银行	2,907
IDFCFB 在 IDFC 第一银行	印度	银行	3,268
PNB IN 旁遮普国家	印度	银行	3,128
UNBK 印度联邦银行印度		银行	3,000
TMPV 在塔塔汽车	印度	缺点 任意	7,707
ADE IN 阿达尼企业	印度	工业界	3,549
BHEL 在 BHEL	印度	工业界	2,983
印度 Interglobe Aviation 集团		工业界	9,466
JindalSt 在 Jindal Steel	印度	材料	4,394
JSTL IN JSW钢厂	印度	材料	8,071
YTL MK YTL公司	马来西亚	公共事业	1,535
IFT 新西兰分行	新西兰金融部门		6,237
000150 韩国Doosan	韩国工业		4,396
298040 韩国现代重工 (株) 南韩制造业			10,117
003490 韩亚航空	韩国工业		2,980
047050 KS Posco 国际 南韩 工业			2,288
042700 韩国汉米半导体公司 韩国半导体			6,287
2105 TT 程新橡胶 台湾		缺点 自由裁量	1,733
2610 台湾航空	台湾	工业界	2,060
2618 台湾长荣航空	台湾	工业界	3,209
2376 TT 电脑科技	台湾	科技硬件	3,968
MINT地区结核病小国国际组织	泰国	缺点 任意	2,270

来源：美银全球量化策略，明晟 (MSCI)，IBES，标普 (S&P)，Worldscope，彭博
*=自由市值

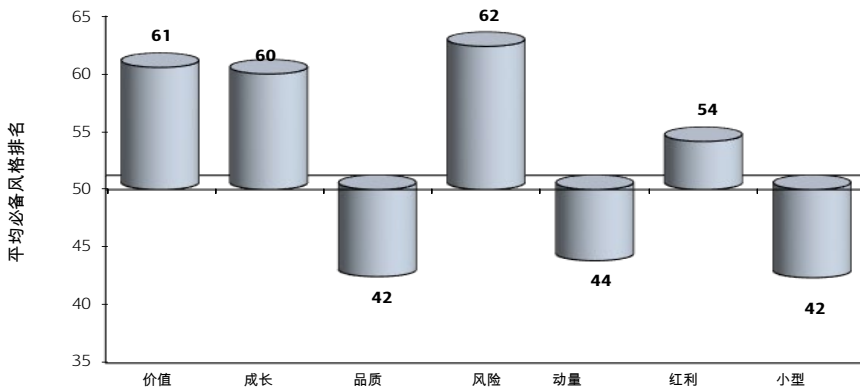
花旗环球研究

表26：亚太地区（除日本外）推动力：中值特征
亚洲太平洋地区（除日本外）的推升因素与MSCI ACWI中位数因子特征

因素	中位暴露量	MSCI 亚太xJ
EV/EBITDA企业价值/息税折旧摊销前利润	9.12	14.83
P/FCF	11.58	21.89
P/S (递延)	1.03	2.63
PB (后续)	1.80	2.70
PE (预测)	14.04	17.83
市销率	1.36	1.54
EPS FY2/报告	42.6%	31.4%
EPS修订	1.6%	3.6%
趋势增长率7年	18.8%	4.8%
FCF to Equity	16.2%	9.2%
品质排名	19	40
ROE	14.38	11.83
利润率	0.07	0.11
资产周转率	0.59	0.49
操作杠杆	2.91	2.26
Beta 60m贝塔60米	0.88	0.60
EPS 第3卷	24.9%	12.2%
价格波动1年	11.7%	10.8%
价格趋势 (12个月)	15.4%	22.6%
Dividend Growth 5yr	81.1%	50.2%
Dividend Payment 5-year	14.7%	35.8%
股息收益率 (已报告)	2.1%	2.2%
市值 (总计)	9,857	11,612
营业额 / 市值 6亿	0.95	1.19

来源：美国银行全球量化策略，MSCI，IBES，标普，Worldscope，彭博
花旗环球研究

图表89：亚太地区（除日本外）助推器 - 平均风格排名
APxJ 提升器公司对风险股票的敞口最大



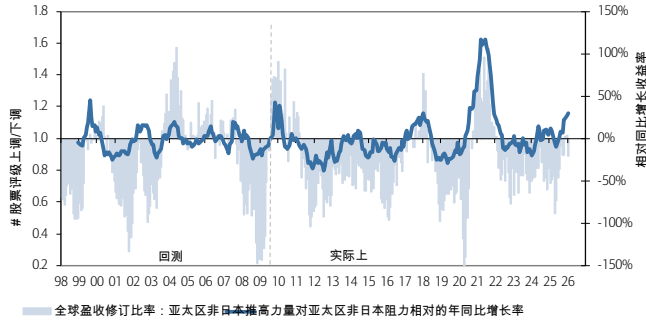
来源：美银全球量化策略，明晟，IBES，Worldscope，标普，彭博

花旗环球研究



图表90：APxJ助推器和油库：同比收益与全球盈利预期

抗道系统优于助推器，在平均利润周期放缓时

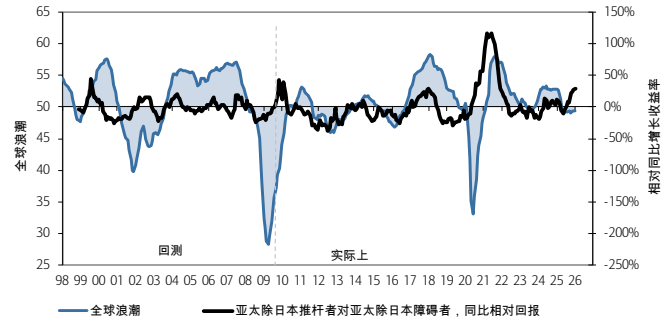


来源：美银全球化策略，明晟公司，IBES
回测结果来自1998年1月至2008年9月。实际表现始于2008年10月。回测表现描绘了特定策略在所表示的预期（而非实际）表现。本处不做任何表述，表明任何实际投资组合有可能实现与所展示相似的回报。

花旗环球研究

图表91：APxJ助推器和油库：同比回报与全球波动

Boosters outperforms Bunkers, on average during rising Global Wave 激励

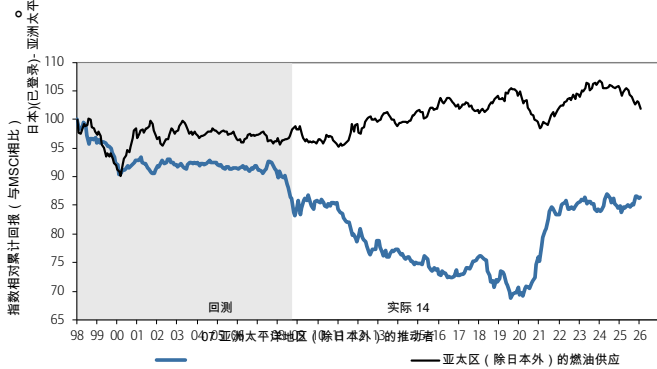


来源：美银全球化策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，IMF，ICE债券指数，国家统计局数据库，标准普尔，Worldscope回测结果为1998年1月至2008年9月。实际绩效为2008年10月。回测绩效描述了特定策略在指定时间段内的理论（而非实际）表现。以下并不代表任何实际投资组合有可能实现类似于此处所示的回报。

花旗环球研究

图表92：APxJ助推器和油库：相对累积性能

亚太地区除日本外的提振器在过去12个月内表现超越了29.5%

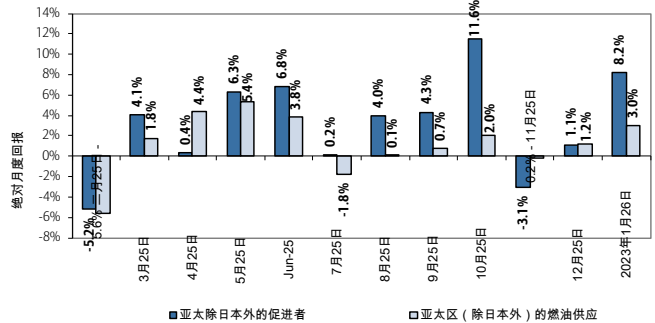


来源：美银全球数量策略，MSCI，IBES。回测结果是从1998年1月到2008年9月。实际表现是从2008年10月开始。回测表现描绘了特定策略在所表示时间段的（理论上而非实际上的）表现。不宣称任何实际投资组合可能实现与文中所示类似的收益。

花旗环球研究

图表93：APxJ助推器和油库每月表现：过去12个月

APxJ Boosters在过去6个月中有5个月表现出色。



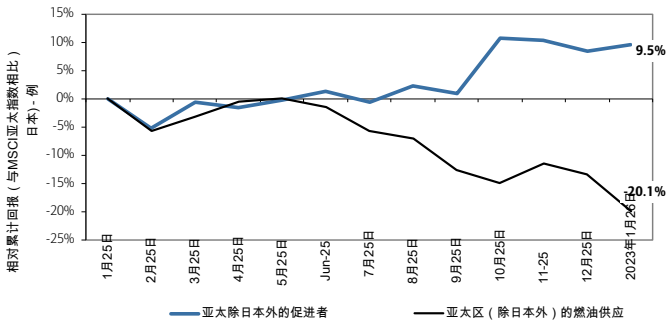
来源：美银全球化策略，明晟公司，IBES

花旗环球研究



图表94：APxJ加力器和发射井的相对累计性能：过去12个月

在过去12个月里，助推器优于地下掩体。

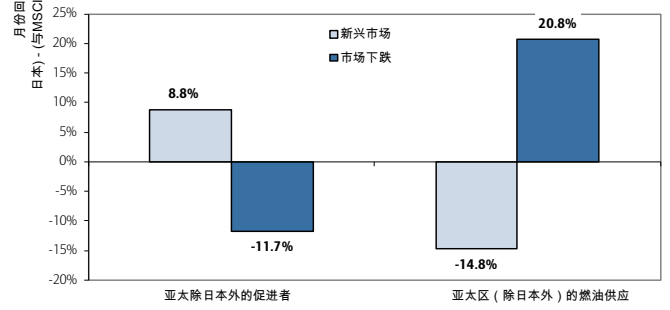


来源：美银全球量化策略，明晟公司，IBES

花旗环球研究

图表95：APxJ助推器和油箱：在上涨和下跌市场中的表现

助推器在下跌市场中表现优于其他，在上涨市场中表现不佳。



来源：美银全球量化策略，明晟公司，IBES

花旗环球研究

新兴市场 (全球新兴市场) 支撑者和推动者

表27：新兴市场油料
三十股新兴市场燃油屏

BBG代号	国家部门	MCAP (美元百万)*
ITUB4 BZ	伊塔乌联合银行 巴西 银行	47,714
WEGE3 BZ	魏格有限公司 巴西 工业界	16,585
939 香港	CCB-H 中国 银行	97,402
1398 hk	工商银行 中国 银行	54,096
OTP HB	OTP银行 匈牙利银行	28,372
HDFCB IN	HDFC银行 印度 银行	114,850
ICICIBC IN	印度尼西亚工商银行 印度 银行	77,875
KMB IN	科塔克马欣德拉 印度 银行	24,255
TVSL IN	TVS 摩托 印度 缺点：自由裁量9,496	
HUVR IN	印度联合利华 缺点，必需品	21,214
BAF IN	巴贾金融 印度 财务部报表	28,305
APHS IN	阿波罗医院 印度 医疗保健	8,160
BHE IN	Bharat Elec 印度 工业界	17,840
HCLT IN	HCL科技 印度 软件	17,507
信息	印度信息系统有限公司 印度 软件	59,290
TCS IN	TCS 印度 软件	30,718
BBRI IJ	Bank Rakyat 印度尼西亚 银行	15,481
CIMB MK	CIMB集团 马来西亚 银行	17,582
RJHI AB	阿尔拉吉银行 沙特阿拉伯 银行	56,019
SNB AB	沙特国家银行 沙特阿拉伯 银行	35,164
CPI SJ	卡匹特银行 南非 银行	23,625
SBK SJ	标准银行 南非 银行	24,531
000270 KS 奇瑞	韩国 保留 25,049	
5274 TT	艾速特科技 台湾 半导体 8,534	
3653 TT	Jentech Precision Ind Taiwan 半导体 7,739	
2454 TT	MediaTek 台湾 半导体 85,217	
DELTA TB	Delta Electronics Thailand Tech Hardware 20,317 Delta 电子 (泰国) 技术硬件 20,317	
埃米里特 UH 埃米里特NBD	阿拉伯联合酋长国 银行	16,047
ADNOC DRI UH Adnoc DrillingADNO	阿拉伯联合酋长国 石油和天然气 钻井	4,644
ADNOC GAS UH Adnoc Gas	阿拉伯联合酋长国 石油和天然气 气部	6,035

来源：美银全球化策略，明晟 (MSCI) ， IBES ， 标普 (S&P) ， Worldscope ， 彭博
*=自由市值

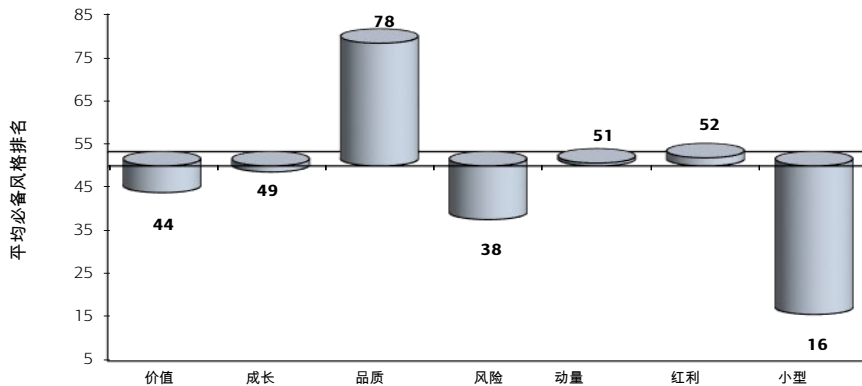
花旗环球研究

表28：新兴市场油槽：中位数特征
新兴市场燃料油与MSCI ACWI中值因子特征

因素	中位暴露量	MSCI GEM
EV/EBITDA企业价值/息税折旧摊销前利润	15.16	13.02
P/FCF	17.29	19.01
P/S (递延)	3.80	2.40
PB (后续)	4.77	2.53
PE (预测)	18.87	16.38
市销率	1.90	1.23
EPS FY2/报告	18.4%	31.0%
EPS修订	3.3%	3.6%
趋势增长率7年	9.9%	6.3%
FCF to Equity	19.5%	10.0%
品质排名	70	42
ROE	20.91	12.58
利润率	0.21	0.11
资产周转率	0.40	0.48
操作杠杆	4.72	2.38
Beta 60m贝塔60米	0.55	0.60
EPS 第3卷	6.8%	12.7%
价格波动1年	8.2%	11.0%
价格趋势 (12个月)	14.8%	23.0%
Dividend Growth 5yr	65.5%	53.0%
Dividend Payment 5-year	38.3%	36.1%
股息收益率 (已报告)	2.9%	2.4%
市值 (总计)	48,868	11,010
营业额 / 市值 6亿	0.39	1.08

来源：美国银行全球化策略，MSCI，IBES，标普，Worldscope，彭博
花旗环球研究

图表96：新兴市场油轮——平均风格排名
从风格角度来看，EM Bunkers 倾向于品质。



来源：美银全球化策略，明晟，IBES，Worldscope，标普，彭博

花旗环球研究



表29：新兴市场推动者
三十只股票的新兴市场推手筛选器

BBG代号	国家部门	MCAP (美元) m)*
MOTV3 BZ Motiva	巴西 工业界	3,233
GGBR4 BZ Gerdas	巴西 材料	5,549
6862 港 海底捞	中国 不利因素：自主选择	3,422
9901 香港新东方教育	中国 缺点 自由裁量	8,415
914 香港 安徽贝	中国 材料	3,924
1208 香港 MMG	中国 材料	5,599
136 香港 中国如意	中国 媒体 & 娱乐	3,175
3888 香港金山软件	中国 媒体 & 娱乐	4,051
1357 港美图	中国 媒体 & 娱乐	3,611
3800 香港GCL科技公司	中国 半导体	3,375
IDFCFB 在 IDFC 第一银行	印度 银行	3,268
ADE IN 阿达尼企业	印度 工业界	3,549
JindalSt 在 Jindal Steel	印度 材料	4,394
SOL SJ SASOL	南非材料	4,126
000150 韩国Doosan	韩国工业	4,396
011200 KS HMM	韩国工业	3,276
298040KS现代重工业	韩国工业	10,117
079550 KS LIG Nex1	韩国工业	4,416
010120 KS LS Electric	韩国工业	5,898
003670 韩国Posco未来	韩国工业	5,524
042700 韩国汉米半导体公司	韩国半导体	6,287
017670 KS SK电信	韩国电信	5,301
2618 台湾长荣航空	台湾 工业界	3,209
1326 TT FCFC	台湾 材料	4,733
3481 TT Innolux	台湾 科技硬件	5,258
AOT TB 泰国机场	泰国工业	6,844
TUPRS TI Tupras	土耳其 能量	5,423
ASELS TI Aselsan	土耳其 工业界	9,538
KCHOL TI Koc Holding.	土耳其 工业界	3,633
TCELL TI 土耳其电信	土耳其 电信	3,252

来源：美银全球化策略，明晟 (MSCI)，IBES，标普 (S&P)，Worldscope，彭博
*=自由市值

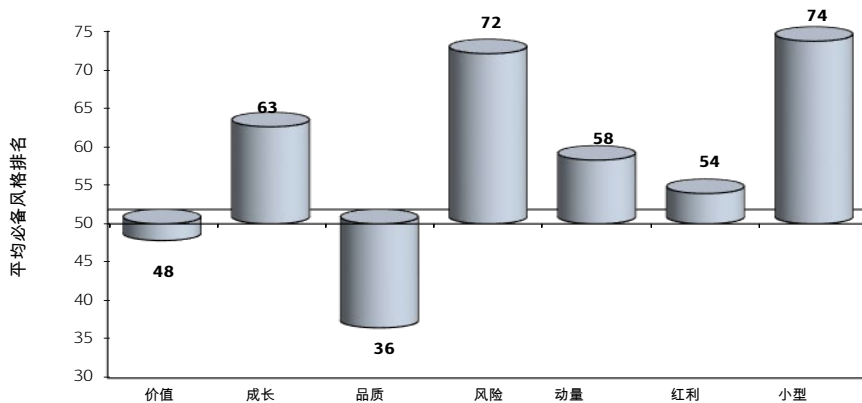
花旗环球研究

表30：新兴市场推动因素：平均特性
新兴市场推动者 & MSCI ACWI中位数因子特征

因素	中位暴露量	MSCI GEM
EV/EBITDA企业价值/息税折旧摊销前利润	12.73	13.02
P/FCF	14.44	19.01
P/S (递延)	2.04	2.40
PB (后续)	1.91	2.53
PE (预测)	17.04	16.38
市销率	1.16	1.23
EPS FY2/报告	74.6%	31.0%
EPS修订	5.3%	3.6%
趋势增长率7年	9.6%	6.3%
FCF to Equity	8.8%	10.0%
品质排名	25	42
ROE	9.06	12.58
利润率	0.06	0.11
资产周转率	0.56	0.48
操作杠杆	2.04	2.38
Beta 60m贝塔60米	0.92	0.60
EPS 第3卷	25.8%	12.7%
价格波动1年	16.0%	11.0%
价格趋势 (12个月)	38.5%	23.0%
Dividend Growth 5yr	141.3%	53.0%
Dividend Payment 5-year	19.2%	36.1%
股息收益率 (已报告)	1.5%	2.4%
市值 (总计)	9,835	11,010
营业额 / 市值 6亿	1.43	1.08

来源：美国银行全球化策略，MSCI，IBES，标普，Worldscope，彭博
花旗环球研究

图表97：新兴市场推动者 - 平均风格排名
EM Boosters是最超重的小型尺寸



来源：美银全球化策略，明晟，IBES，Worldscope，标普，彭博

花旗环球研究



图表98：GEM助推器和坑位：同比增长与全球盈利预期对比

Boosters在改善的盈利周期中平均表现优于Bunkers。

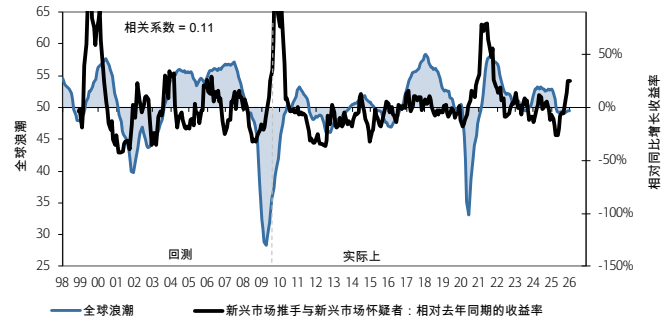


来源：美银全球数量策略，MSCI，IBES。回测结果是从1998年1月到2008年9月。实际表现是从2008年10月开始。回测表现描绘了特定策略在所示时间段的（理论上而非实际上的）表现。不宣称任何实际投资组合可能实现与文中所示类似的收益。

花旗环球研究

图表99：GEM助推器和油箱：同比增长与全球波动

Boosters outperforms Bunkers, on average during rising Global Wave 激励



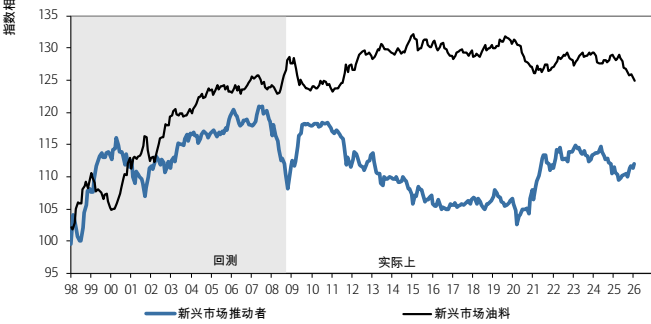
来源：美银全球化策略、明晟公司、IBES、Haver、彭博社、经合组织、国际货币基金组织、ICE债券指数、国家统计局数据库、标普、Worldscope

回测结果来自1998年1月至2008年9月。实际表现始于2008年10月。回测表现描绘了特定策略在所示时间段的预期（而非实际）表现。本处不做任何表述，表明任何实际投资组合有可能实现与所展示相似的回报。

花旗环球研究

图表100：GEM助推器和油库：相对累积表现

新兴市场支持者在过去三个月表现优于7.4%。

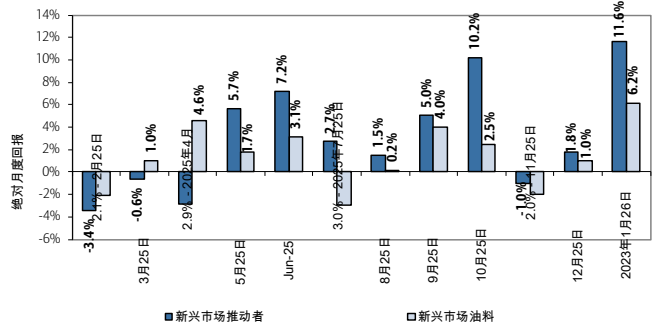


来源：美银全球数量策略，MSCI，IBES。回测结果是从1998年1月到2008年9月。实际表现是从2008年10月开始。回测表现描绘了特定策略在所示时间段的（理论上而非实际上的）表现。不宣称任何实际投资组合可能实现与文中所示类似的收益。

花旗环球研究

图表101：GEM助推器和地下掩体月度表现：过去12个月

EM Boosters在过去6个月中有5个月表现优异。

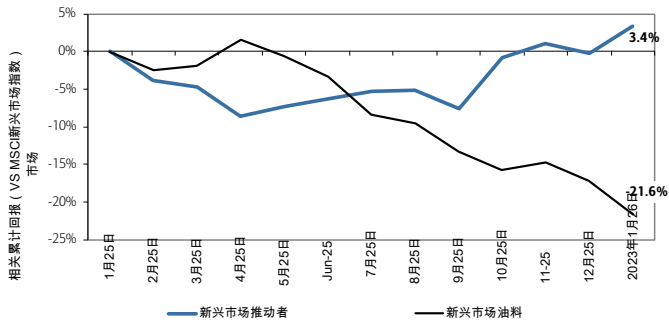


来源：美银全球化策略，明晟公司，IBES

花旗环球研究



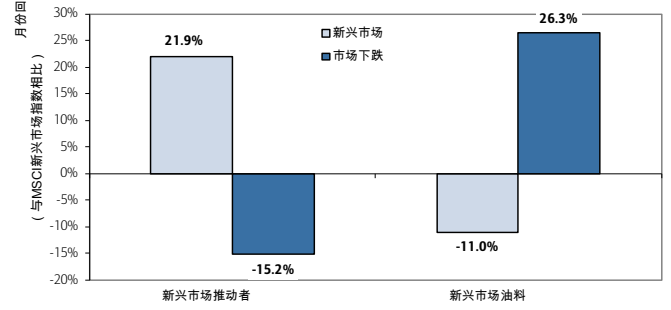
图表102：GEM助推器和掩体相对累计性能：过去12个月
增强剂在过去12个月内比掩体表现高出25.0%。



来源：美银全球量化策略，明晟公司，IBES

花旗环球研究

图表103：GEM助推器和防空洞：在涨跌市场中的表现
Boosters在下跌市场中表现优于其他，在上涨市场中表现不佳。



来源：美银全球量化策略，明晟公司，IBES

花旗环球研究

澳大利亚地下掩体与助推器

表31：澳大利亚掩体
十股票澳大利亚燃油屏

BBG代码	姓名	产业	MCAP (总计：美元百万)
所有澳	贵族	缺点。酌情	23,146
JBH AU	JB Hi-Fi	缺点。酌情	6,216
ASX AU	ASX	财务部报表	7,797
CSL AU	CSL	医疗保健	61,660
BXB AU	荆棘	工业界	21,380
VNT AU	文蒂亚服务	工业界	3,346
MPL AU	梅迪银行	保险	8,913
汽车	汽车	媒体 & 娱乐	7,317
HDN AU	HomeCo 日常需求 房地产投资信托基金	房地产	1,887
TLS AU	Telstra	电信	38,804

来源：美银全球量化策略、明晟公司、IBES、标普、Worldscope、彭博

花旗环球研究

表32：澳大利亚加强剂
十股澳大利亚助推器屏幕

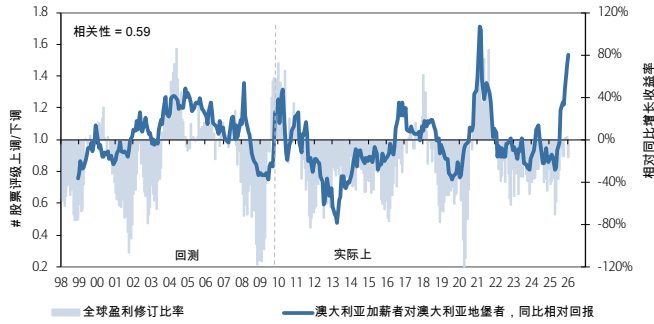
BBG代码	姓名	产业	MCAP (总计：美元百万)
HLI AU	赫利亚	财务部报表	1,115
DYL AU	深黄	能量	1,938
KAR AU	卡拉恩能源	能量	856
PDN AU	圣骑士能源	能量	4,223
MSB AU	Mesoblast	医疗保健	2,287
BGL AU	贝尔维尤黄金	材料	1,955
HYM AU (由于“HYM AU”并非最常见词汇或短语，因此保持原样。可能是专有名词或者缩写，根据上下文可能会有特定含义。)	赫利亚	财务部报表	1,115
CAT AU	弹射体育	软件	753
MP1 AU	巨港	软件	1,442
SLC AU	超级循环	电信	829

来源：美银全球量化策略、明晟公司、IBES、标普、Worldscope、彭博

花旗环球研究



图表104：澳大利亚助推器和地下油库：同比收益与全球盈利预期
 澳大利亚助推器与地堡之间的相关性为59%，与收益周期趋势有关

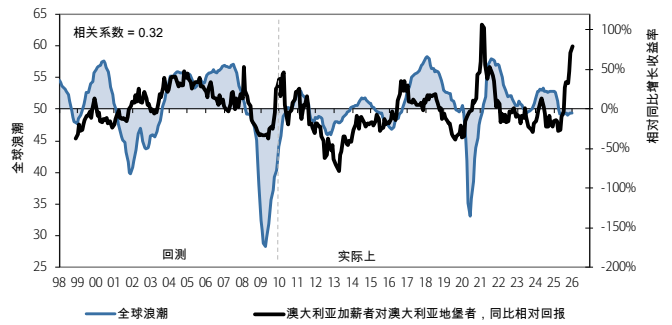


来源：美银全球量化策略，MSCI，IBES 回测表现描绘了特定策略在指定时间段内的理论表现（而非实际表现）。本报告不保证任何实际投资组合能够实现与文中类似的投资回报。

花旗环球研究

图表105：澳大利亚加注器和油库：同比增长与全球波动对比

Boosters outperforms Bunkers, on average during rising Global Wave激励

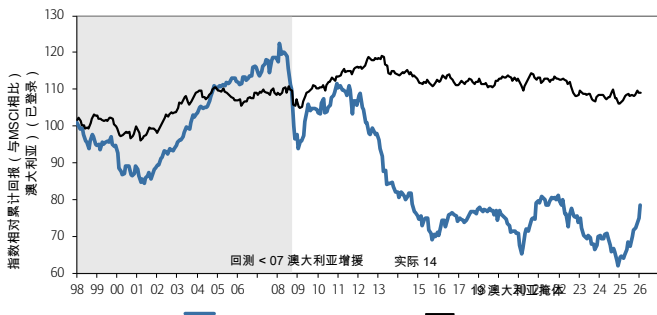


来源：美银全球量化策略，MSCI，IBES 回测表现描绘了特定策略在指定时间段内的理论表现（而非实际表现）。本报告不保证任何实际投资组合能够实现与文中类似的投资回报。

花旗环球研究

图表106：澳大利亚助推器和油箱：相对累计性能

澳大利亚助推器按年至今超额增长18.0%。

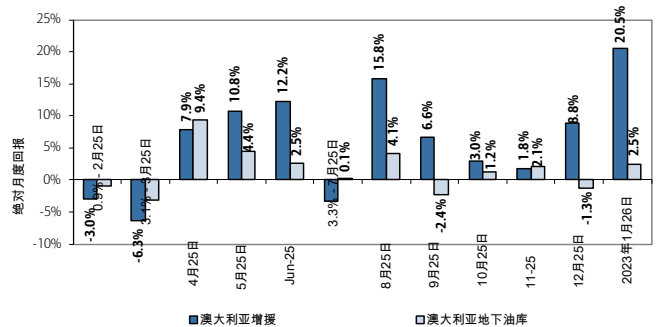


来源：美银全球量化策略，MSCI，IBES 回测表现描绘了特定策略在指定时间段内的理论表现（而非实际表现）。本报告不保证任何实际投资组合能够实现与文中类似的投资回报。

花旗环球研究

图表107：澳大利亚助推器和油箱月度表现：过去12个月

澳大利亚增强剂上个月的表现优于澳大利亚地堡。

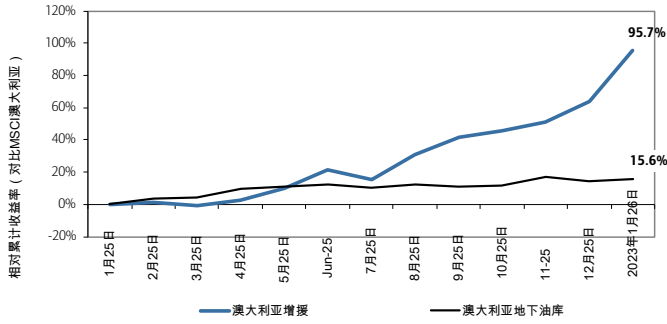


来源：美银全球量化策略，明晟公司，IBES

花旗环球研究

图表108：澳大利亚加油站和油库：累计12个月相对表现

澳大利亚增强剂在过去的12个月中比澳大利亚地下掩体高出80.1%。

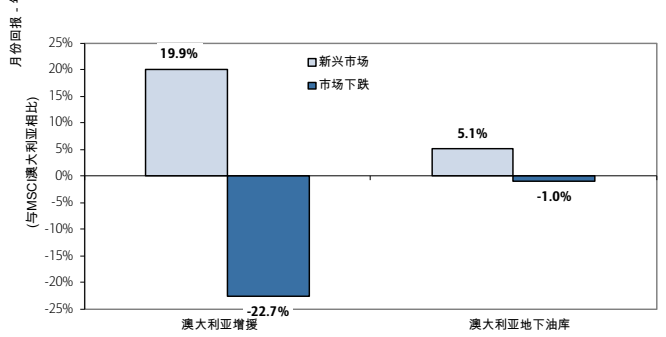


来源：美银全球量化策略，明晟公司，IBES

花旗环球研究

图表109：澳大利亚助推器和油箱：在上涨和下跌市场的表现

澳大利亚助推器在上升市场中表现优于下跌市场，平均而言



来源：美银全球量化策略，明晟公司，IBES

花旗环球研究



全球量化增强剂与避难所

The

不可缺的助推剂 基于回测表明在经济上升期通常表现良好的风格。而其中的一部分 **不可或缺的掩体** 基于在衰退期间表现良好的风格。我们多年来出版的Bunkers & Boosters与这些新的“Quantessential Bunker & Boosters”之间存在着差异。新的Quantessential Boosters & Bunkers基于我们的Quantessential Styles，包含50支股票，具有近似MSCI ACWI指数的板块和地区权重。

建筑方法

全球量化增强剂和燃料的回测时间是从1989年1月到2012年2月，我们于2012年3月引入了当前版本的分析法。

在这份“增材与燃料分析”中，我们所选取的大流动性股票池来自符合我们最低市值、换手率和覆盖范围要求的MSCI AC世界指数成分股（具体要求详见第31页的“风格方法论”）。股票池每月重新平衡。公司限制名单中的股票不包括在本分析中。

对于每一项符合条件的证券，我们每月的分析会根据下表中的每个因素，为每个证券生成一个从1（最差）到100（最佳）的“风格排名”百分比。请参考：**错误！超链接引用无效。** 报告：详细因素定义。

表33：基准感知型助推器和掩体风格特征
基准感知全局增强器与堡垒风格倾斜

助推剂	堡垒
量化价值	量化价值
量化增长要素	不可或缺的高品质
不可或缺的低质量	不可或缺的低风险
不可或缺的高风险	不可或缺的动力
不可或缺的动力	Quantessential 高股息
量子级微型大小	不可或缺的大尺寸

来源：美银全球量化策略

花旗环球研究

《量化助推器和陷阱》包括上表详细列出的六种风格。将六个风格等级平均，为每种股票创建一个从1（最差）到100（最佳）的百分比值“助推器等级”，以及从1（最差）到100（最佳）的百分比值“陷阱等级”。

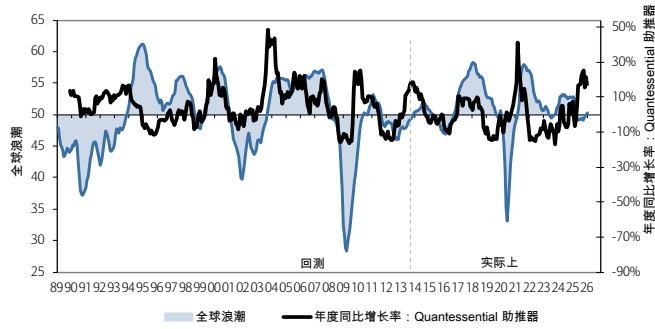
每月底，基于MSCI、IBES、Worldscope、Exshare、S&P和Bloomberg数据库的月底数据，确定量质增强器与防守者。每月，量质增强器包括反映MSCI AC世界指数地区和行业分布的五十只具有最高增强器排名的股票（受四舍五入影响）。每个量质防守者筛选包括反映MSCI ACWI地区和行业分布的五十只具有最高防守者排名的股票（受四舍五入影响）。我们每月发布新的量质增强器与防守者清单。

《Quantessential提升者和基础设施》作为股票筛选工具，而非推荐股票投资组合。《提升者和基础设施》筛选并非单个或一组股票的推荐名单。投资者在做出任何投资决策前，应考虑公司的基本面及自身个人情况/目标。



图表110：与全球浪潮相比，全球量化助推器YOY性能（回溯结果：1989年1月至2012年2月）

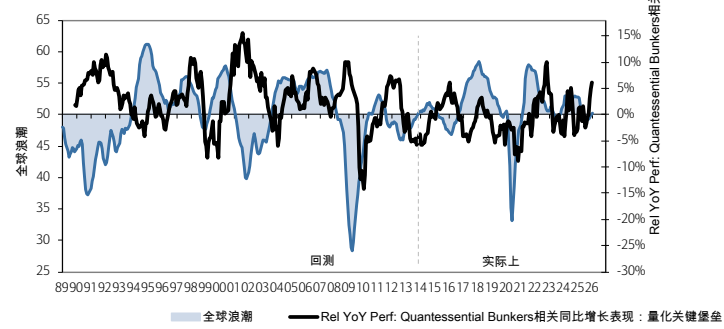
QE推动者表现优于平均水平，在盈利周期改善期间



来源：美国银行全球量化策略，明晟公司（MSCI），IBES，哈弗数据，彭博，经合组织（OECD），国际货币基金组织（IMF），ICE债券指数，国家统计局数据库，标普（S&P），Worldscope。回溯测试结果为1989年1月至2012年2月。实际表现始于2012年3月。回溯测试表现反映了在所指定时间段内某一特定策略的理论（而非实际）表现。不代表任何实际投资组合可能实现与所展示相似的回报。
花旗环球研究

图表111：与全球波动相比，YoY全球量化油槽表现（回溯结果1989年1月至2012年2月）

全球QE油库在过去12个月内表现优于指数6.1%。

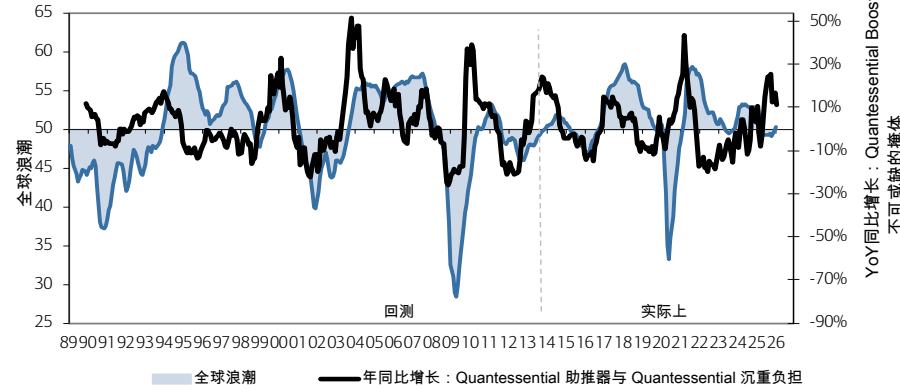


来源：美国银行全球量化策略，明晟公司（MSCI），IBES，哈弗数据，彭博，经合组织（OECD），国际货币基金组织（IMF），ICE债券指数，国家统计局数据库，标普（S&P），Worldscope。回溯测试结果为1989年1月至2012年2月。实际表现始于2012年3月。回溯测试表现反映了在所指定时间段内某一特定策略的理论（而非实际）表现。不代表任何实际投资组合可能实现与所展示相似的回报。
花旗环球研究

花旗环球研究

图112：与全球趋势相比，年同比增长（YoY）全球量化激增助推器与阻力性能（回溯测试结果，1989年1月至2012年2月）

QE Bunkers平均来说优于QE Boosters，当盈利周期放缓时



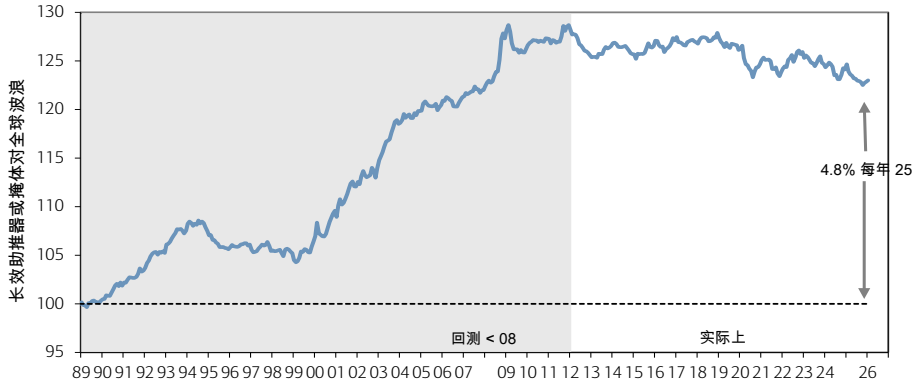
来源：美银全球量化策略，MSCI，IBES，Haver，彭博，经合组织，国际货币基金组织，ICE债券指数，国家统计局数据库，标准普尔，Worldscope回溯结果自1989年1月至2012年2月。实际业绩自2012年3月起。回溯业绩描述了特定策略在指定时间段的（理论上的，而非实际的）表现。不表示任何实际投资组合可能实现与本报告所示类似的回报。
花旗环球研究

花旗环球研究



图表113：LONG Quantessential Boosters或Bunkers基于全球波浪方向的累积性能（
回测结果：1989年1月至2012年2月）

策略：利用全球波浪方向旋转进入助推器或避风港，长期表现更佳。



来源：美银全球量化策略、MSCI、IBES、Haver、彭博、经济合作与发展组织(OECD)、国际货币基金组织(IMF)、ICE债券指数、国家统计局数据库、标准普尔(S&P)、世界范围(Worldscope)。阴影区域显示出从1989年1月到2012年2月期间的回测结果。非阴影区域代表自2012年3月以来的实际表现。回测表现描绘了特定策略在所示时间段的（理论的而非实际的）表现。未对任何实际投资组合可能实现文中所示类似回报进行保证或表示。
花旗环球研究

全球精华地堡

表34：全球Quantessential油库
五十大宗基准意识全球量化关键舱位筛选

BB码	公司名称	地区	国家	产业
9999 HK	网易	亚太除日本	中国	媒体 & 娱乐
SBIN IN.	国家银行印度	亚太除日本	印度	银行
000270 KS	奇瑞	亚太除日本	韩国	缺点。酌情
028260 KS	三星C&T	亚太除日本	韩国	工业界
005930	韩国三星电子	亚太除日本	韩国	科技硬件
2330 TT	台积电	亚太除日本	台湾	半导体
SNB AB	沙特国民银行	崛起的前亚洲	沙特阿拉伯	银行
CS FP	Axa SA (注：Axa SA 是一家法国跨国保险公司，中文名称通常直接使用其英文名称或音译。)	欧洲	法国	保险
ACA FP	法国农业信贷银行	欧洲	法国	银行
HO FP	泰勒斯	欧洲	法国	工业界
DG FP	Vinci	欧洲	法国	工业界
黑鬼	海德堡材料	欧洲	德国	材料
MBG GR	奔驰	欧洲	德国	缺点。酌情
AZN LN	阿斯利康	欧洲	英国	医疗保健
BATS LN	BA烟草	欧洲	英国	常用品
8001 JP	イトchu	日本	日本	工业界
7269 JP	铃木汽车	日本	日本	缺点。酌情
ATD CN	Alimentation Couche-Tard North America	北美	加拿大	缺点，必备品
据我所知，中国	帝国石油	北美	加拿大	能量
This seems like a	洛布勒	北美	加拿大	缺点。酌情
RY CN (RYCN)	加拿大皇家银行	北美	加拿大	银行
ACN美国	埃森哲	北美	美国	软件
AMRZ US	Amrize	北美	美国	材料
AAPL US	苹果公司美国分公司	北美	美国	科技硬件
AMAT US	我们应用材料	北美	美国	半导体
BIIB 美国股票	必固安	北美	美国	医疗保健
CVS 美国	CVS Health Corp	北美	美国	医疗保健
COF 美国分公司	富能银行	北美	美国	财务部报表
CI 美国	中国平安	北美	美国	医疗保健
CSCO美国	思科系统公司	北美	美国	科技硬件
CTSH 美国	认知的	北美	美国	软件
DIS US	迪士尼	北美	美国	媒体 & 娱乐
DUK US	杜克能源	北美	美国	公共事业
FOX美国	狐狸-A	北美	美国	媒体 & 娱乐
GEN US	Gen Digital	北美	美国	软件
GD USGD US	通用动力	北美	美国	工业界
高清 美国	家得宝	北美	美国	缺点。酌情
KLAC 美国	KLA	北美	美国	半导体
LRCX 美国	莱姆研究	北美	美国	半导体
LMT 美国	洛克希德·马丁	北美	美国	工业界
MS US	微软美国微软公司	北美	美国	财务部报表
NVDA 美国	NVIDIA	北美	美国	半导体
NVR 美国	NVR (Network Video Recorder)	北美	美国	缺点。酌情
NOC 美国	北洛克·格鲁曼	北美	美国	工业界
OMC US	奥美集团	北美	美国	媒体 & 娱乐
PSA 美国	公共存储	北美	美国	房地产
QCOM 美国	高通	北美	美国	半导体
告诉我们	泰科连接器	北美	美国	科技硬件
TJX 美国	TJX 译为：TJX	北美	美国	缺点。酌情
HIG US	哈特福德保险公司。	北美	美国	保险

来源：美银全球量化策略、MSCI、IBES、Worldscope、Exshare、S&P、彭博
请参阅附录B获取详细的风格方法论。
花旗环球研究



全球关键动力剂

表35：全球量化助推器
五股基准意识全球量化增强器筛选

BB码公司名称	地区	国家	产业
9626 香港 哔哩哔哩-阶级Z	亚太除日本	中国	媒体 & 娱乐
012330 韩国起亚摩比斯	亚太除日本	韩国	缺点。酌情
064350 KS 希望罗特姆	亚太除日本	韩国	工业界
055550 Shinhan Financial	亚太除日本	韩国	银行
3711 TT ASE科技	亚太除日本	台湾	半导体
6669 TT Wiyunn	亚太除日本	台湾	科技硬件
ALPHA GA 阿尔法伽 阿尔法银行	崛起的前亚洲	希腊	银行
GLE FP Soc Gen	欧洲	法国	银行
美国航空航天 世纪凯普	欧洲	爱尔兰	工业界
PRY IM 普里兹迈恩	欧洲	意大利	工业界
STLAM IM 标致雪铁龙集团	欧洲	意大利	缺点。酌情
MT NA 阿塞洛米塔尔	欧洲	荷兰	材料
SDZ SW 山德士	欧洲	瑞士	医疗保健
SLHN SW 瑞士人寿	欧洲	瑞士	保险
APTV 美国 Aptiv	欧洲	英国顾问. 自由裁量权	
TSCO LN 特易购	欧洲	英国常用品	
6504 JP 富士电机	日本	日本	工业界
5802 JP 住友电气	日本	日本	缺点。酌情
CLS CN Celestica	北美	加拿大	科技硬件
K CN 金罗斯黄金	北美	加拿大	材料
战俘中国 Power Corp.	北美	加拿大	保险
AMD美国 AMD	北美	美国半导体	
ALNY US Alnylam药业	北美	美国医疗服务	
成为我们的一员 布卢姆能源C-A	北美	美国工业	
BG USBG和USunge	北美	美国总领事馆	
BURL US 布尔林顿店铺	北美	美国领事处 自行决定	
CBRE 美国 CBRE	北美	美国房地产	
CHTR 美国特许通信公司	北美	美国媒体与娱乐	
CFG 美国 市民金融	北美	美国银行	
NET US Cloudflare-A	北美	美国软件	
CRDO 美国 信德科技	北美	美国半导体	
SATS美国 回声星	北美	美国媒体与娱乐	
EL US 雅诗兰黛	北美	美国总领事馆	
FSLR US First Solar.	北美	美国半导体	
FLEX US 灵活	北美	美国科技硬件	
GM US通用汽车美国	北美	美国领事处 自行决定	
HPE美国 惠普企业	北美	美国科技硬件	
INCY 美国公司acyte	北美	美国医疗服务	
INSM 美国Insmid Inc.	北美	美国医疗服务	
MRVL美国Marvell科技公司	北美	美国半导体	
MU美国。 微芯科技	北美	美国半导体	
MDB 美国 MongoDB	北美	美国软件	
OKLO 美国 Oklo	北美	美国公用事业	
RDDT 美国 Reddit	北美	美国媒体与娱乐	
hood US Robinhood Markets -A	北美	美国财务报表	
RKT美国 火箭公司	北美	美国财务报表	
RKLB 美国分公司实验室	北美	美国工业	
TWLO US Twilio-A	北美	美国软件	
UAL US 联合航空	北美	美国工业	
VLO US 瓦莱罗能源	北美	美国能源	

来源：美银全球量化策略、MSCI、IBES、Worldscope、Exshare、S&P、彭博
请参阅附录B获取详细的风格方法论。
花旗环球研究

附录A：定义

Bunkers & Boosters 因素

S&P质量评级： 月度标准普尔质量排名（基于美国公司过去10年以及非美国公司过去7年的收益和股息增长及稳定性），非美国公司数据仅自1996年有。

Beta: 贝塔 回归系数，通过将过去60个月的月度价格回报与MSCI指数回报进行回归分析得出。

市值： 流通股份乘以最近月末价格。

利率敏感性 回归系数：将过去60个月的月度价格回报率对美国的3个月期国债收益率变化进行回归所得。

稳定收入增长： 股票底部50%按12个月前瞻性每股收益预测的滚动年度变化标准差。

周期性收益增长： 股票标准差最大的前半部分，基于过去一年内12个月的前瞻性每股收益预测的滚动年度变化。

估算分散度： 分析师收益预估的标准差

股息收益率： 过去12个月每股股息/最新月末股价

股息增长： 最高最近12个月摊薄每股股息/去年同期12个月摊薄每股股息



附录B：**至关重要的风格方法**

我们七种“量化风格”均针对特定的投资风格（价值、增长、质量、风险、动量、股息和规模小）进行设计。本分析中的回测时间范围为1989年1月至2009年8月，我们于2009年9月引入了当前版本的分析。

这个风格分析中包含的大规模液体股票的宇宙是从满足我们最低市值、交易量和覆盖要求的标准普尔AC世界指数成分股中选择的。该宇宙每月月底根据MSCI数据库的月底数据确定。

一只股票要被纳入风格分析，必须符合以下条件：市值排名在MSCI AC世界指数中占前60%的股票，过去6个月和过去20天的平均每日交易量排名在前60%，并且必须有至少三个一致预期的盈利估计。下表显示了截至2026年1月，最近一次调整后的每个要求的最低值。

表36：纳入全球精选风格的要求 市值和交易量要求，以纳入精选风格筛选

	百分比	最低
市值 (亿美元)	第六十	6,950
6个月平均每日周转额 US\$m	第六十	38.3
20日中位数日均周转额 US\$m	第六十	39.7
分析师估计的数量	-	3

来源：美银全球量化策略

花旗环球研究

错误！书签未定义。 每月末，使用MSCI、IBES、Worldscope、Exshare、S&P和Bloomberg数据库的月末日数据来确定“Quantessential风格”屏幕。

每个月，每个Global Quantessential Style筛选都包括30只股票，这些股票具有最高的风格排名，符合MSCI AC世界指数的地区和行业分布（受舍入影响）。我们每月发布新的“Quantessential Styles”名单。



附录C：

助剂性能

Table 37: 补强测试结果：98年1月至08年9月
对增值器在不同时间段（1个月、3个月、12个月、年初至今）的性能进行回溯

助剂	1个月	三个月	6个月	12个月	截至年至今(2008年10月成立以来) 年化			
全球	-19.4%	-30%	-34%	-47%	-41%	38%	33%	2.7%
美国	-21.0%	-29%	-29%	-44%	-37%	-4%	2%	0.2%
欧洲	-24.9%	-32%	-33%	-42%	-36%	58%	24%	2.0%
日本	-13.6%	-24%	-24%	-37%	-31%	17%	60%	4.5%
亚太除日本	-17.3%	-32%	-40%	-54%	-51%	25%	-8%	-0.8%
新兴市场	-23.4%	-34%	-46%	-58%	-56%	62%	209%	11.1%
澳大利亚	-14.9%	-41%	-44%	-50%	-51%	121%	187%	10.3%

来源：美银全球量化策略，明晟（MSCI），Exshare 注：回报率中未包含交易成本。过往表现并不保证未来结果。完整业绩记录可按要求提供。回溯表现本质上是假设性的，反映的是在产品推出前对筛选器的应用，并不旨在预示未来回报。

花旗环球研究

表38：助推器实际性能（截至1月26日）
助推器实际表现截至1月26日，不同时间段（1个月、3个月、12个月、年初至今）

助剂	1个月	三个月	6个月	12个月	截至年至今（自问世以来）		年化
全球	9.5%	9%	26%	45%	10%	127%	4.8%
美国	2.1%	1%	2%	5%	2%	482%	10.7%
欧洲	5.5%	11%	24%	53%	6%	123%	4.7%
日本	10.1%	13%	32%	49%	10%	134%	5.0%
亚太除日本	8.2%	6%	28%	45%	8%	142%	5.2%
新兴市场	11.6%	12%	32%	43%	12%	108%	4.3%
澳大利亚	20.5%	33%	70%	100%	21%	-55%	-4.5%

来源：美银全球量化策略，MSCI，Exshare 注：回报数据中未包含交易成本。业绩数据每月更新。过去的表现不代表未来的结果。如有需要，可提供完整的业绩记录。过去的表现不代表未来的结果。如有需要，可提供完整的业绩记录。

花旗环球研究

表39：助推器进展跌幅结束1月26日
助推器在不同时间段（1个月、3个月、12个月、年度至今）推进下跌趋势，截止1月26日。

地区	全球		美国		欧洲		日本		亚太前 日本		新兴 市场		澳大利亚	
	前进	下降	前进	下降	前进	下降	前进	下降	前进	下降	前进	下降	前进	下降
上个月	22	8	17	13	19	11	25	5	20	10	19	11	8	2
最近3个月	27	16	38	39	32	15	47	20	23	16	28	17	28	9
近6个月	39	20	43	45	51	12	59	23	36	20	36	30	33	11
最近12个月	95	62	62	78	87	29	87	47	61	35	68	54	42	19
年度累计	22	8	17	13	19	11	25	5	20	10	19	11	8	2
自成立以来 09年9月	285	264	529	381	496	432	517	484	225	277	743	784	213	201

来源：美银全球量化策略，明晟指数，Exshare

花旗环球研究



表40：过去12个月的助推器月度表现
促进剂实际表现至1月26日止过去12个月的总结

助推剂	二-25	三-25	四-25	五-25	六-25	七-25	八-25	九-25	十-25	十一-25	十二-25	一-26
全球	-4.8%	6.2%	-4.2%	7.4%	7.6%	2.0%	5.4%	4.6%	5.2%	-1.9%	1.5%	9.5%
美国	-2.0%	-3.2%	-5.2%	4.7%	5.6%	2.6%	0.9%	0.0%	0.5%	-0.5%	-0.6%	2.1%
欧洲	4.8%	2.6%	4.7%	4.7%	5.4%	-0.7%	6.0%	3.8%	1.0%	2.3%	3.1%	5.5%
日本	1.8%	-2.2%	3.4%	4.0%	1.5%	3.3%	9.0%	2.6%	4.8%	0.8%	1.6%	10.1%
亚太除日本	-5.2%	4.1%	0.4%	6.3%	6.8%	0.2%	4.0%	4.3%	11.6%	-3.1%	1.1%	8.2%
新兴市场	-3.4%	-0.6%	-2.9%	5.7%	7.2%	2.7%	1.5%	5.0%	10.2%	-1.0%	1.8%	11.6%
澳大利亚	-3.0%	-6.3%	7.9%	10.8%	12.2%	-3.3%	15.8%	6.6%	3.0%	1.8%	8.8%	20.5%

来源：美银全球量化策略，MSCI，Exshare 备注：回报率中未包含交易成本。绩效数据每月更新一次。过往表现并不能保证未来结果。如有需要，可提供完整绩效记录。

花旗环球研究

表41：助推器月度业绩：领先 落后 以1月26日结束

助推器领先落后以1月26日结束过去12个月的业绩

地区	全球		美国		欧洲		日本		亚太除日本		新兴市场		澳大利亚	
	前进	下降	前进	下降	前进	下降	前进	下降	前进	下降	前进	下降	前进	下降
2023年1月26日	2	8	17	13	19	11	25	5	20	10	19	11	8	2
12月25日	13	17	15	15	21	9	17	13	9	21	15	15	5	5
11-25	16	14	13	17	16	14	19	11	20	10	18	12	5	5
10月25日	19	11	14	16	21	9	18	12	18	12	16	14	8	2
9月25日	20	10	21	9	26	4	25	5	13	17	14	16	8	2
8月25日	17	13	18	12	11	19	22	8	16	14	18	12	4	6
7月25日	24	6	26	4	25	5	18	12	26	4	23	7	7	3
Jun-25	22	8	7	23	22	8	17	13	24	6	13	17	6	4
5月25日	11	19	7	23	22	8	17	13	16	14	13	17	6	4
4月25日	19	11	11	19	19	11	12	18	18	12	16	14	4	6
3月25日	8	22	16	14	19	11	18	12	8	22	12	18	3	7
2月25日	8	22	5	25	14	16	12	18	12	18	7	23	0	10

来源：美银全球量化策略，明晟指数，Exshare

花旗环球研究

表42：基准性能：1998年1月至2008年9月
MSCI区域基准在不同时间段（1个月、3个月、12个月、年内至今）的回测表现

基准	1个月	三个月	6个月	12个月	截至去年至今五年累计自成立以来，年度累计			
MSCI AC World	-12.7%	-17%	-19%	-28%	-27%	34%	29%	2.4%
MSCI美国	-9.3%	-9%	-12%	-23%	-20%	18%	19%	1.6%
MSCI Europe	-15.2%	-21%	-26%	-33%	-33%	47%	35%	2.9%
MSCI Japan	-11.9%	-18%	-16%	-28%	-24%	17%	9%	0.8%
MSCI亚太除日本	-17.1%	-25%	-29%	-40%	-39%	67%	72%	5.2%
MSCI新兴市场	-17.7%	-28%	-29%	-35%	-37%	108%	91%	6.2%
MSCI澳大利亚	-10.3%	-12%	-13%	-30%	-27%	49%	80%	5.6%

来源：美银全球量化策略，MSCI，Exshare

过往业绩不代表未来结果。完整业绩记录可应要求提供。回测业绩具有假设性质，反映在产品推出前应用的筛选，并不旨在预示未来回报。
花旗环球研究

表43：截至1月26日的基准性能

MSCI地区基准指数实际表现（截至2023年1月26日），涵盖不同时间段（1个月、3个月、12个月、年初至今）

基准	1个月	三个月	6个月	12个月	截至年至今自年初以来 (Date)	年化	
MSCI AC World	2.9%	4%	12%	20%	3%	254%	7.6%
MSCI美国	1.2%	1%	9%	14%	1%	497%	10.9%
MSCI Europe	4.4%	10%	16%	29%	4%	93%	3.9%
MSCI Japan	6.6%	6%	19%	28%	7%	121%	4.7%
MSCI亚太除日本	8.0%	7%	19%	35%	8%	141%	5.2%
MSCI新兴市场	8.8%	9%	23%	40%	9%	94%	3.9%
MSCI澳大利亚	1.5%	-1%	-1%	0%	2%	83%	3.6%

来源：美银全球量化策略，明晟指数，Exshare

花旗环球研究



附录D：掩体性能

表44：油库回溯测试结果：98年1月到08年9月
坑道在不同时间段（1个月、3个月、12个月、今年至今）的回溯测试表现

堡垒	1个月	三个月	6个月	12个月	截至年至今(过去6年)	自问世以来	年化
全球	-5.2%	-2%	-8%	-16%	-14%	52%	77%
美国	-7.0%	-2%	-7%	-15%	-13%	19%	46%
欧洲	-11.2%	-15%	-23%	-31%	-29%	57%	51%
日本	-13.2%	-20%	-18%	-25%	-23%	53%	70%
亚太除日本	-12.9%	-19%	-23%	-34%	-33%	69%	59%
新兴市场	-15.1%	-17%	-17%	-26%	-29%	188%	547%
澳大利亚	-11.9%	-9%	-12%	-30%	-23%	66%	180%

来源：美银全球量化策略，明晟，Exshare说明：回报率数据未包含交易成本。过往业绩并不保证未来结果。完整业绩记录可提供查询。回溯测试性能属于假设性质，反映在产品推出之前对筛选器的应用，并不旨在表明未来回报。

花旗环球研究

表45：油库实际表现 截止至1月26日
Bunkers实际表现截止至1月26日，不同时间段（1个月、3个月、12个月、年初至今）

堡垒	1个月	三个月	6个月	12个月	截至年至今(自问世以来)	年化
全球	1.9%	1%	2%	0%	2%	238%
美国	1.2%	1%	0%	-2%	1%	267%
欧洲	1.9%	5%	9%	22%	2%	118%
日本	-0.2%	-3%	3%	15%	0%	79%
亚太除日本	3.0%	4%	7%	15%	3%	186%
新兴市场	6.2%	5%	12%	18%	6%	81%
澳大利亚	2.5%	3%	6%	20%	2%	88%

来源：美银全球量化策略，MSCI，Exshare 备注：回报率中未包含交易成本。绩效数据每月更新一次。过往表现并不能保证未来结果。如需，可提供完整的业绩记录。过往业绩不代表未来结果。如需，可提供完整的业绩记录。

花旗环球研究

表46：防空洞进展与减少 结束于1月26日
防空壕的升降变化，截止到1月26日，不同时间段（1个月、3个月、12个月、本年至今）

地区	全球		美国		欧洲		日本		亚太前 日本		新兴 市场		澳大利亚	
	前进	下降	前进	下降	前进	下降	前进	下降	前进	下降	前进	下降	前进	下降
上个月	17	13	17	13	20	10	11	11	17	13	19	11	7	3
最近3个月	29	30	37	27	53	25	27	23	25	25	33	19	31	9
近6个月	54	47	51	48	75	39	43	31	43	41	45	39	38	14
最近12个月	119	115	87	91	134	66	56	49	99	88	74	75	54	22
年度累计	17	13	17	13	20	10	11	11	17	13	19	11	7	3
自成立以来 09年9月	304	277	547	365	570	393	445	389	301	300	599	589	227	161

来源：美银全球量化策略，明晟指数，Exshare

花旗环球研究



表47：油库月度绩效 过去12个月油库实际绩效，截止至2026年1月

堡垒	二-25	三-25	四-25	五-25	六-25	七-25	八-25	九-25	十-25	十一-25	十二-25	—-26
全球	-1.3%	-2.1%	2.9%	2.3%	0.0%	-3.8%	1.4%	1.3%	-1.5%	-1.8%	1.1%	1.9%
美国	2.4%	-1.4%	-2.4%	1.6%	-0.7%	-0.8%	1.9%	0.6%	-3.3%	0.6%	-1.0%	1.2%
欧洲	4.4%	1.6%	5.1%	2.4%	0.8%	-2.6%	2.5%	1.2%	0.2%	0.3%	2.8%	1.9%
日本	-2.0%	-0.2%	10.6%	4.5%	1.1%	-2.4%	7.3%	0.0%	-0.9%	0.2%	-2.9%	-0.2%
亚太除日本	-5.6%	1.8%	4.4%	5.4%	3.8%	-1.8%	0.1%	0.7%	2.0%	-0.2%	1.2%	3.0%
新兴市场	-2.1%	1.0%	4.6%	1.7%	3.1%	-3.0%	0.2%	4.0%	2.5%	-2.0%	1.0%	6.2%
澳大利亚	-0.9%	-3.1%	9.4%	4.4%	2.5%	0.1%	4.1%	-2.4%	1.2%	2.1%	-1.3%	2.5%

来源：美银全球量化策略，MSCI，Exshare 备注：回报率中未包含交易成本。绩效数据每月更新一次。过往表现并不能保证未来结果。如有需要，可提供完整绩效记录。

花旗环球研究

表48：油库月度业绩提前/滞后情况至1月26日结束
调堡上涨、下降截止至1月26日，过去12个月的收盘价

地区	全球		美国		欧洲		日本		亚太除日本		新兴市场		澳大利亚	
	前进	下降	前进	下降	前进	下降	前进	下降	前进	下降	前进	下降	前进	下降
2023年1月26日	7	13	17	13	20	10	11	11	17	13	19	11	7	3
12月25日	15	15	18	11	19	11	4	3	16	14	14	16	6	4
11-25	12	18	7	19	15	13	3	4	17	13	13	17	6	4
10月25日	15	15	16	13	15	10	3	4	14	16	15	15	3	7
9月25日	18	12	17	10	18	7	16	4	14	16	9	21	8	2
8月25日	9	21	15	15	9	21	5	14	9	21	14	16	4	6
7月25日	14	16	11	19	18	12	11	7	20	10	19	11	7	3
Jun-25	18	12	4	14	22	6	4	1	21	9	15	15	10	0
5月25日	17	13	4	14	22	6	4	1	21	9	15	15	10	0
4月25日	15	15	14	16	18	12	7	14	12	18	13	17	4	6
3月25日	17	13	22	8	23	7	5	16	11	19	13	17	4	6
2月25日	3	27	1	29	3	27	11	11	10	20	18	12	0	10

来源：美银全球量化策略，明晟指数，Exshare

花旗环球研究

表49：过去12个月基准性能
MSCI区域基准指数截至1月26日的过去12个月实际表现

基准	二-25	三-25	4月25日	5月25日	Jun-25	7月25日	8月25日	9月25日	10月25日	11-25	12月25日	2023年1月26日
MSCI AC World	-0.7%	-4.1%	0.8%	5.5%	4.4%	1.3%	2.4%	3.5%	2.2%	-0.1%	0.9%	2.9%
MSCI美国	-1.7%	-6.0%	-0.6%	6.3%	5.0%	2.2%	1.8%	3.6%	2.3%	-0.1%	-0.1%	1.2%
MSCI Europe	3.5%	-0.7%	3.8%	3.8%	2.0%	-1.8%	3.2%	1.9%	0.6%	1.3%	3.8%	4.4%
MSCI Japan	-1.4%	-0.7%	5.2%	4.0%	1.6%	-1.4%	6.9%	1.6%	3.4%	-0.7%	0.4%	6.6%
MSCI亚太除日本	0.1%	-0.7%	1.4%	4.8%	5.3%	1.9%	1.4%	5.5%	3.7%	-3.0%	2.7%	8.0%
MSCI新兴市场	0.4%	0.4%	1.0%	4.0%	5.7%	1.7%	1.2%	7.0%	4.1%	-2.5%	2.7%	8.8%
MSCI澳大利亚	-4.2%	-4.0%	3.6%	3.8%	1.3%	2.3%	2.6%	-1.4%	0.4%	-3.0%	1.2%	1.8%

来源：美银全球量化策略，明晟指数，Exshare

花旗环球研究



附录E： 全球关键动力助推器与堡垒性能

表50：全球重要提振剂与阻挠剂回溯测试结果：1989年1月至2012年2月
量化助推器与地堡在不同时间段（1个月、3个月、12个月、年初至今）的回测表现

全球	1个月	三个月	6个月	12个月	自從			
					截至去年至今五年累计	inception	annualized	
不可缺的助推剂	7.2%	12%	6%	-13%	16%	-25%	535%	8.3%
不可或缺的掩体	3.1%	9%	10%	2%	8%	1%	502%	8.1%
MSCI世界	4.8%	10%	7%	-4%	11%	-10%	174%	4.4%

来源：BofA全球定量策略，MSCI，Exshare注：回报率中未包括交易成本。过去的业绩不代表未来的结果。完整的业绩记录可应要求提供。回测性能属于假设性质，反映在引入筛选项之前的运用情况，并不旨在暗示未来的回报。

花旗环球研究

表51：全球关键驱动力与阻挠力实际表现（截至2023年1月26日）
Quantessential Boosters & Bunkers 实际性能，截止至1月26日，不同时间段（1个月、3个月、12个月、累计至今）

全球	1个月	三个月	6个月	12个月	自成立以来的年化累计收益		
不可缺的助推剂	4.3%	7%	21%	37%	4%	208%	8.4%
不可或缺的掩体	4.8%	8%	16%	26%	5%	203%	8.3%
MSCI世界	2.9%	4%	12%	20%	3%	215%	8.6%

来源：美银全球量化策略，MSCI，Exshare注：回报数据中未包含交易成本。业绩数据每月更新。过去的表现不代表未来的结果。如有需要，可提供完整的业绩记录。过去的表现不代表未来的结果。如有需要，可提供完整的业绩记录。

花旗环球研究

表52：全球量化助推器与阻力位 前进后退 结束日期：1月26日
核心动力助推器与堡垒指数在1个月、3个月、12个月、年度累计等不同时段内的走势将于1月26日截止。

全球	助剂		堡垒	
	推进	下降	推进	下降
上个月	27	23	28	22
最近3个月	49	34	54	22
近6个月	87	54	84	40
最近12个月	186	128	182	112
年度累计	27	23	28	22
自2012年3月起	710	640	641	451

来源：美银全球量化策略，明晟指数，Exshare

花旗环球研究

全球量化出版

月度报告安排

第一天：错误！超链接引用无效。

一种流行的视觉股票选择模型。对于每只股票，本报告以图形方式展示其对长期市场共识盈利预期的变化，并分析近期盈利修订是否似乎已反映在相对股价表现中。使用这种分析方法的常见方式包括：1) 审查竞争者（买入）和捍卫者（卖出）名单；2) 查看单只股票图表；3) 使用“象限图表”监控地区、国家和行业主题；4) 审查股票排名。

第一天：错误！超链接引用无效。

以上链接的月度报告分析了全球各地区、各国、各行业的业绩，并确定了全球股市表现的主要股票贡献者。

第2/3天：量化风格

风格轮换。不同的投资风格在周期的不同阶段表现出色。此投资风格分析将七个Quantessential风格的（价值、成长、质量、风险、动量、股息和规模）表现与全球宏观经济数据趋势相联系。常见用途包括1) 何时购买“深度价值”、“最快成长的成长”等风格，2) 识别具有不同风格特征的股票，3) 监控风格表现，以及4) 解释由于风格倾斜导致的超/低表现。区域版本发布在这些链接的月度报告中。 错误！超链接引用无效。 并且 错误！超链接引用无效。

第一周：错误！超链接引用无效。

以上链接的月度报告分析了大型长期仅投资股票基金的相关回报，以帮助基金经理了解回报如何受基金特征的影响。基金按地区、投资风格、主动/被动、主动份额比率、管理基金数量、股票规模、股票数量和组合换手率进行分组。

第一周：错误！超链接引用无效。

上述链接的月度报告强调了结合三种动量类型的益处，即收益动量、价格动量和新闻动量。其常见用途包括：1) 使用三重动量进行全球行业分配和地区-行业分配；2) 三重动量的变化突显了哪些信号正在减弱，以及何时出现新的机会；3) 三重动量的趋势显示了在过去任何时刻哪些行业和地区-行业一直处于热门状态。

第二周：错误！超链接引用无效。

《全球浪潮》（报告链接见上方）量化了全球经济活动的转折点和多年趋势。全球周期的方向影响股市表现、区域配置、国家配置、风格配置和股票选择。防空洞股票适合经济衰退时期，而助推器股票适合经济上行时期。

第二周：股票定位

我们的定位分析监控全球数以千计的主动型单一股票基金相对于基准股票、行业、国家和地区的整体定位。此外，“股票流动量”（每月买卖股票的美元价值）按股票、行业、国家和地区计算。挑战在于确定哪些拥挤的交易可能表现优异，哪些可能面临业绩障碍。我们将定位分析结合三重动量，突出哪些拥挤的仓位具有积极催化剂“拥挤积极”以及哪些具有消极催化剂“拥挤消极”。同样，我们筛选具有负面特征的低持股比例股票。



披露

重要披露

基本盘意见关键：意见包括波动风险评级、投资评级和收益评级。波动风险评级，潜在价格波动的指标，为：A - 低，B - 中，C - 高。投资评级反映了分析师对股票绝对总回报潜力和相对于其覆盖集群（以下定义）中其他股票的投资吸引力的评估。我们的投资评级为：1 - 买入评级股票预计总回报至少10%，是覆盖集群中最具吸引力的股票；2 - 中性评级股票预计将保持稳定或增值，不如买入评级股票吸引人；3 - 表现不佳评级股票是覆盖集群中最不具吸引力的股票。投资评级为6（无评级）表示该股票不再基于基本面进行交易。分析师在考虑其他因素的同时，会分配投资评级，包括股票的0-12个月总回报预期以及公司关于评级分散的指南（如下表所示）。当前股票目标价格应参考以更好地理解任何特定时间的总回报预期。股票目标价格反映了分析师对潜在价格升值（贬值）的看法。

投资评级 总回报预期（自初始投资日期起12个月内）

评分分散指南，适用于覆盖聚类

R1

评分（评分）

买	≥ 10%	≤ 70%
中性	≥ 0%	≤ 30%
表现不佳	无效或未指定	≥ 20%

R1评级差异可能不时变化，而美银全球研究认为这更能反映覆盖集群中股票的投资前景。

潜在的现金股利指标包括：7-相同/较高（股利被认为是安全的），8-相同/较低（股利被认为不安全）。收入评级由单一分析师或两位或更多分析师共享同一行业、部门覆盖的股票组成，并且9不派发现金股息。覆盖簇地区或其他分类。该股票的覆盖集群包含在最近发布的、参考该股票的美银全球研究报告中。

由于定量分析的性质，本报告中对发行人或证券的推荐或讨论并非持续跟踪。因此，投资者必须将本报告视为提供独立分析，并不应期望对发行人及/或证券的持续分析或额外报告。

美国银行全球研究部人员（包括负责本报告的分析师）的薪酬基于多种因素，包括美国银行公司的整体盈利能力，其中包括来自投资银行的利润。负责本报告的分析师还可能基于多种因素，包括银行销售和交易业务的整体盈利能力，这些业务涉及分析师负责的证券或金融工具类别。

其他重要披露

价格仅供参考，仅作参考用途。除非报告中有其他说明，对于与股票相关的任何建议，所指价格为报告发布前一交易日收盘时的股票公开交易价格，或者如果在交易日内发布报告，所指价格为报告日期和时间的交易价格参考；对于债务证券（包括优先股和信用违约掉期CDS），价格以报告日期和时间为准，并来自包括美银证券交易柜台在内的多个来源。

本报告中任何推荐的生产完成日期和时间，应为此报告发布日期和时间的记录，如报告时间戳所示。

非机构投资者或市场专业人士的收件人，在考虑本报告中的信息与任何投资决策相关联或对报告内容进行必要解释之前，应咨询其独立财务顾问。

BofAS的官员或其一或几家关联公司（除研究分析师外）可能对发行人或相关投资证券具有财务利益。参考 [美银全球研究关于利益冲突的政策](#)

*美银证券*包括美银证券公司（“BofAS”）及其关联公司。如果投资者对这份报告或关于本文所述任何投资想法对该投资者的适用性有任何疑问，应联系他们的美银证券代表或美银全球财富管理财务顾问。“美银证券”是美银全球研究的全球品牌。

与美银证券非美国分支机构相关的信息以及分支机构研究报告的分发：

博时安信资产管理公司（BofAS）和/或美林证券股份有限公司（Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Incorporated, 简称“MLPF&S”）未来可能在美利坚合众国（简称：US）分发以下非美国附属公司的信息（简称：公司全称，监管机构）：美林证券（南非）：美林证券南非有限公司（Merrill Lynch South Africa (Pty) Ltd.），受金融服务行为管理局（Financial Sector Conduct Authority）监管；MLI（英国）：美林国际（Merrill Lynch International），受英国金融服务行为管理局（Financial Conduct Authority, 简称FCA）和审慎监管局（Prudential Regulation Authority, 简称PRA）监管；博时安信欧洲（法国）：博时安信欧洲证券公司（BofA Securities Europe SA），经金融监管局（Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, 简称ACPR）授权，并受ACPR和金融市场管理局（Autorité des Marchés Financiers, 简称AMF）监管。博时安信欧洲证券公司（BofA Securities Europe SA, 简称“BofASE”）的注册地址为法国巴黎第八区拉博埃蒂街51号，登记号为842 602 690 RCS巴黎。根据法国货币和金融法典（Code Monétaire et Financier）的规定，BofASE是一家由欧洲中央银行（European Central Bank）和金融监管局（ACPR）授权和监管，并受ACPR和金融市场管理局（AMF）监管的信贷和投资机构；博时安信欧洲（米兰）：美林欧洲指定活动公司，米兰 金融市场监管机构。BofASE的股本可查阅于 www.bofam.com/BofASEdisclaimer

www.博福美尔.com/博福美尔免责声明

以下是各分支机构的监管机构信息：

- * 意大利分行：受意大利银行、欧洲中央银行（ECB）和爱尔兰中央银行（CBI）监管。
- * 美国银行欧洲（法兰克福）：美国银行欧洲指定业务公司，法兰克福分行，受德国联邦金融监管局（BaFin）、欧洲中央银行（ECB）和爱尔兰中央银行（CBI）监管。
- * 美国银行欧洲（苏黎世）：美国银行欧洲指定业务公司，苏黎世分行，受瑞士金融市场监管机构（FINMA）、欧洲中央银行（ECB）和爱尔兰中央银行（CBI）监管。
- * 美国银行欧洲（马德里）：美国银行欧洲指定业务公司，西班牙分行，受西班牙银行、欧洲中央银行（ECB）和爱尔兰中央银行（CBI）监管。
- * 美林（澳大利亚）：美林股票（澳大利亚）有限公司，受澳大利亚证券与投资委员会监管。
- * 美林（香港）：美林（亚太地区）有限公司，受香港证券及期货事务监察委员会（HKSF）监管。
- * 美林（新加坡）：美林（新加坡）私人有限公司，受新加坡金融管理局（MAS）监管。
- * 美林（加拿大）：美林加拿大公司，受加拿大投资监管组织监管。
- * 美林（墨西哥）：美林墨西哥公司，受墨西哥国家银行和证券委员会监管。
- * 美国银行证券日本：美国银行证券日本株式会社，受日本金融服务厅监管。
- * 美林（首尔）：美林国际公司，首尔分行，受韩国金融监督院监管。
- * 美林（台湾）：美林证券（台湾）有限公司，受台湾证券及期货局监管。
- * 美国银行证券印度：美国银行证券印度有限公司，受印度证券交易委员会（SEBI）监管。
- * 美林（以色列）：美林以色列有限公司，受以色列证券管理局监管。
- * 美林（迪拜国际金融中心）：美林国际公司，迪拜国际金融中心分行，受迪拜金融服务管理局（DFSA）监管。
- * 美林（巴西）：美林证券公司，受巴西证券交易委员会监管。
- * 美林沙特阿拉伯公司：美林沙特阿拉伯公司，受沙特阿拉伯资本市场管理局监管。

印度；并由美林证券（新加坡）（公司注册编号198602883D）在新加坡向机构投资者和/或认可投资者（根据《金融顾问条例》定义）发行和分发。美林证券（新加坡）受新加坡金融管理局（MAS）监管。美林证券股票（澳大利亚）有限公司（ABN 65 006 276 795），AFS许可证235132（MLEA）仅在澳大利亚向《公司法2001年》第761G条定义的“批发”客户分发此信息。除美国银行澳大利亚分行外，MLEA及其参与准备此信息的任何关联机构都不是根据《1959年银行法》授权的存款机构，也不受澳大利亚审慎监管局监管。在巴西发布或分发此信息无需批准，并由美林证券（巴西）根据适用法规进行本地分发。美林证券（DIFC）获得DFSA授权并受其监管。美林证券（DIFC）编制和发布的信息符合DFSA业务行为规则的要求。美国银行欧洲（法兰克福）在德国分发此信息，并受德国联邦金融监管局（BaFin）、欧洲央行（ECB）和爱尔兰中央银行（CBI）监管。包括美国银行欧洲和美林证券欧洲证券（法国）在内的美国银行证券实体可能...

将市场营销和/或某些研究服务或研究服务的某些方面外包/委托给美银证券集团的其他分支机构或成员。您可能被联系。

电子 由不同的美银证券实体代表您的服务提供商行事，且仅限于法律允许的范围。这不会改变您的服务提供商。请参阅

[通信免责声明](#) 请提供更多信息。

此信息由博时基金（BofAS）及其/或其一家或多家非美国附属机构编制和发布。本信息作者可能未经贵司法管辖区许可进行受监管活动，若未获许可，则不宣称自己能够进行此类活动。博时基金（BofAS）和/或美银美林金融服务（MLPF&S）是美国此信息的发行商，并对其在美国向博时基金（BofAS）和/或美银美林金融服务（MLPF&S）客户发布的所有信息承担全部责任。任何收到此信息并希望就本信息中讨论的任何证券进行交易的美国人士应通过博时基金（BofAS）和/或美银美林金融服务（MLPF&S）进行，而不是通过这些外国附属机构。收到此信息的香港收件人应与证券交易或就证券提供特定建议或与此信息有关的其他任何事宜联系美银美林（亚太）有限公司。收到此信息的新加坡收件人应就此信息有关或由此信息引起的任何事宜联系美银美林（新加坡）私人有限公司。对于非合格投资者、专业投资者或机构投资者的客户，美银美林（新加坡）私人有限公司承担新加坡此类客户接收的此信息内容的全部责任。

一般投资相关披露：

台湾读者：本文件中提供的信息或任何意见均不构成进行任何证券或其他金融工具交易的要约或招揽。本报告的任何部分未经美银证券的明确书面同意，不得在台湾被新闻媒体或任何其他个人以任何方式使用、复制或引用。请理解，有关未来前景的陈述可能无法实现。购买或认购任何发行证券的决定必须仅基于该证券现有的公开信息或与此发行相关披露提供或触他据原文编制的内容为原供撰撰证券的投资者普遍分发。信息或所表达的观点并不构成提供购买或销售任何证券或其他金融工具或与此类证券或工具相关的衍生品（例如期权、期货、认股权证和差价合约）的报价或邀请。本文件无意提供个人投资建议，不涉及任何特定投资目标、财务状况和特定需求，且非针对任何特定个人或群体的投资建议。本文件及其内容不构成、也不应视为为ERISA、美国税法、投资顾问法或其他目的的投资建议。投资者应咨询财务顾问，了解在金融领域进行投资是否适宜。

本文件中提到的或由美银证券推荐、提供或销售的证券以及其他金融工具，未经美国联邦存款保险公司保险，不属于任何保险公司存款机构（包括美洲银行美国公司）的存款或其他负债。在投资时，尤其是衍生品投资，会面临诸多风险，包括但不限于市场风险、交易对方违约风险和流动性风险。并非所有的证券、金融工具或衍生品都适用于所有投资者。数字资产极具投机性、波动性，且大部分缺乏监管。在某些情况下，证券和其他金融工具可能难以估值或出售，相关于其价值或风险的可靠信息也可能难以获取。投资者应注意的是，此类证券和其他金融工具产生的收入（如有的话）可能会有波动，其价格或价值可能上升或下降，在某种情况下，投资者可能损失全部本金。过去的业绩并不能作为未来业绩的指引。税率及征税基础可能会有所变化。

本报告可能包含短期交易思路或建议，强调特定短期催化剂或事件对发行人或市场的影响，预计将对发行人的股票证券产生短期价格影响。短期交易思路和建议与股票的基本股权评级不同，且不影响股票的基本股权评级，该评级反映了对比其覆盖集群内其他股票的更长周期的总回报预期和投资吸引力。短期交易思路和建议可能比股票的基本股权评级更积极或更消极。

美银证券意识到，本报告中表达的想法的实施可能取决于投资者“做空”证券或其他金融工具的能力，并且此类行为可能受到许多司法管辖区禁止或限制“卖空”的法规的限制。建议投资者在执行本报告中包含的任何卖空想法之前，寻求有关此类法规适用性的建议。

外币汇率可能对所提及的任何证券或金融工具的价值、价格或收入产生不利影响。此类证券和工具的投资者，包括ADR投资者，实际上承担了货币风险。

博时富达证券或其关联公司是该报告中可能推荐过的证券相关交易金融工具的常规发行方。博时富达证券或其关联公司可能在任何时候持有本报告中讨论的证券和金融工具的交易头寸（多头或空头）。

美银证券通过除美银全球研究之外的业务单元可能已发布或将来可能发布与以下信息不一致的交易观点或建议，并得出不同的结论。这些观点或建议可能反映了准备它们的个人对时间范围、假设、观点和分析方法的不同理解，美银证券没有义务确保将这些其他交易观点或建议通知任何接收此类信息的人。

如果收件人根据收件人与博时亚洲证券有限公司之间关于提供研究服务的合同而收到此信息，并且与此相关，博时亚洲证券有限公司可能被视为担任投资顾问，这种身份，如果有的话，仅与博时亚洲证券有限公司直接签订合同的个人相关，并且不超出本报告的交付范围（除非博时亚洲证券有限公司另行书面明确同意）。如果此类收件人使用博时亚洲证券有限公司提供的服务与涉及本报告的证券的买卖相关，博时亚洲证券有限公司可能作为自己的账户主体或作为其他人的代理人行事。博时亚洲证券有限公司是，并且将继续作为经纪人在执行任何交易中行事，包括涉及本报告中提到的任何证券的交易。

版权和一般信息：

版权所有 2026 美国银行公司。保留所有权利。iQdatabase®是美国银行公司的注册服务标志。此信息仅用于BofA证券公司客户的使用，未经BofA证券公司明确书面同意，不得全部或部分、以任何形式或方式重新分发、重新传输或公开披露。本文件及其内容仅提供信息目的，不得用于培训或开发人工智能（AI）模型，或作为任何AI应用（统称为AI工具）的输入。未经BofA全球研究明确书面许可，尝试使用本文件或其中任何内容与AI工具相关联的行为是严格禁止的。BofA全球研究利用人工智能，包括机器学习和其他技术，以提高我们对客户的服务。这些技术协助我们的分析师在多个工作方面，包括但不限于数据分析、内容提取、内容创作、数据聚合和总结以及从不同来源识别相关信息。所有由AI驱动的流程都受BofA全球研究员工的审查。BofA证券公司通过内部和客户网站以及其他门户同时分发BofA全球研究信息，并不属于公开资料。任何未经授权的使用或披露均属禁止。接收和审查此信息即表示您同意不向他人重新分发、重新传输或公开披露本文件包含的内容、意见、结论或信息（包括任何投资建议、估计或价格目标），除非事先获得BofA证券公司授权官员的明确许可。

由美银全球研究团队准备的资料基于公开信息。本资料中呈现的事实和观点未经美银证券其他业务领域的专业人士（包括投资银行人员）审核，可能并不反映他们所了解的信息。美银证券已在美银全球研究与某些业务团队之间建立了信息隔离墙。因此，美银证券不披露与这些发行人有关的某些客户关系或从中获得的补偿。在涉及任何法律诉讼或问题的范围内，本资料并非作为、也不旨在表达任何法律结论、意见或建议。投资者应咨询自己的法律顾问，以了解与本资料主题相关的法律问题。美银全球研究团队对任何可能成为本资料中提及的发行人原告、被告、共同被告或共同原告的任何美银证券实体及其董事、高级管理人员和员工所涉及的诉讼的了解，基于公开信息。本资料中与任何此类诉讼相关的事实和观点未经美银证券其他业务领域的专业人士审核、讨论，可能并不反映他们与法律诉讼或与诉讼相关事项相关的了解。

此信息系独立编制，与所提及的任何证券发行人无关，也非与任何证券发行提议或作为任何证券发行人的代理人相关。美银证券及其关联公司或其研究分析师均无任何权代表发行人（们）作出任何陈述或保证。美银全球研究政策禁止研究人员在与发行人发布包含推荐、投资评级或投资观点的研究报告之前，向发行人披露任何此类内容。



此类评级、推荐或投资论点。

任何关于该材料可持续性的信息，如本文件所述，均有限，且无意提供关于任何发行人或证券的可持续性声明的全面视角。

任何有关本讨论中所述金融工具税务状态的资料，均无意提供税务建议或供任何人提供税务建议使用。投资者应寻求独立税务专业人士根据其特定情况提供的税务建议。

本信息（除涉及美银证券及其关联方的披露信息外）来自多个来源，我们不保证其准确性。此信息

可能包含第三方网站链接。美银证券不承担任何第三方网站内容或任何第三方网站中包含的链接内容的责任。内容

包含在如此第三方网站上的信息不属于本信息的一部分，也不因引用而纳入其中。链接的加入并不表示BofA证券公司的认可或关联。访问任何第三方网站由您自行承担风险，并且在向任何第三方网站提交个人信息之前，您应始终审查其条款和隐私政策。BofA证券公司对上述条款和隐私政策不承担责任，并明确否认对此有任何责任。

所有观点、预测和估计均基于作者在出版日期判断，并且可能随时变动，恕不另行通知。价格也可能随时变动，恕不另行通知。美银证券无义务更新此信息，美银证券在未来发布有关发行人信息的能力受适用的静默期限制。因此，您应假设美银证券不会更新本文件中包含的任何事实、情况或观点。

某些关于证券、金融工具和/或发行人的杰出报告或投资观点可能已不再适用。请始终参考最新的研究报告相关内容。

在做出投资决定之前提供给发行人。

在某些情况下，发行人可能会被划分为受限或处于审核或延长审核状态。在每种情况下，投资者应将针对此类发行人（或其证券和/或金融工具）的投资意见视为暂停或撤回，不应依赖与该发行人（或其证券和/或金融工具）相关的分析或投资意见，也不应将这些分析或意见视为任何形式的招揽。与BofAS或其任何关联方有关系的销售人员及财务顾问不得招揽购买受限或处于审核状态的证券或金融工具，而只能根据公司政策招揽处于延长审核状态的证券。美银证券及其任何官员或雇员对因任何使用此信息而引起的任何直接、间接或后果性损害或损失概不承担责任。