

HOLT®

CREDIT SUISSE
瑞信

清晰明确 信心投资



仅供机构投资者使用。机密。不得转发。

助您做出更明智的投资决策

为什么选择HOLT

HOLT的灵活分析平台及方法已历经逾40年发展，可就全球超过20,000家公司提供客观看法，为投资者提供极为完善的观点，供其在投资流程中辅助使用。

现金流与会计数据；财富创造与每股盈利(EPS)增长 业界普遍关注会计数据和EPS增长，而HOLT所采用的方法对主观性进行了校正，并将会计数据转化为基于现金的指标，更接近一个公司的基础经济状况。

关注财富创造原则带来一种与众不同的视角，可从EPS高增长公司中发掘出财富创造型公司。

HOLT的实际应用

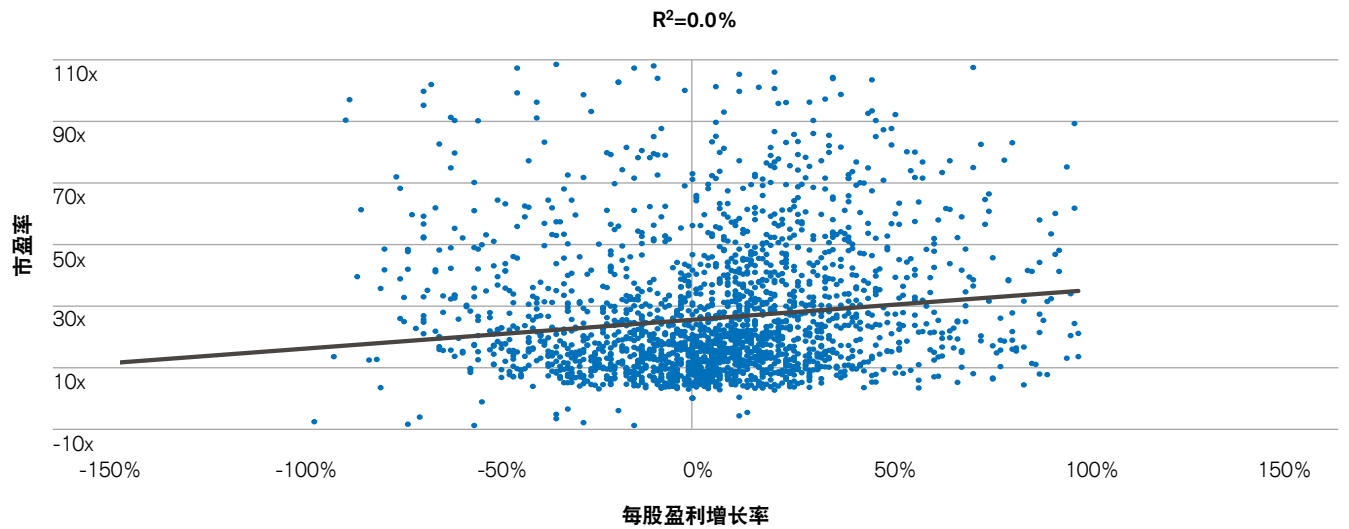
- 投资想法的形成 (强大的筛选工具可产生最佳观点)
- 严格而完善的估值 (20,000个折现现金流模型触手可及)
- 可帮助量化市场隐含的未来表现 —— 买卖的关键
- 对单一股票的详尽分析
- 股票或资产组合层面的风险分析
- 一支小型团队即可覆盖众多公司
- 有助于在本地市场以外建立专长，协助团队走向全球
- 用于量化分析和系统性策略的独特因素

广泛的全球覆盖，包括亚太区

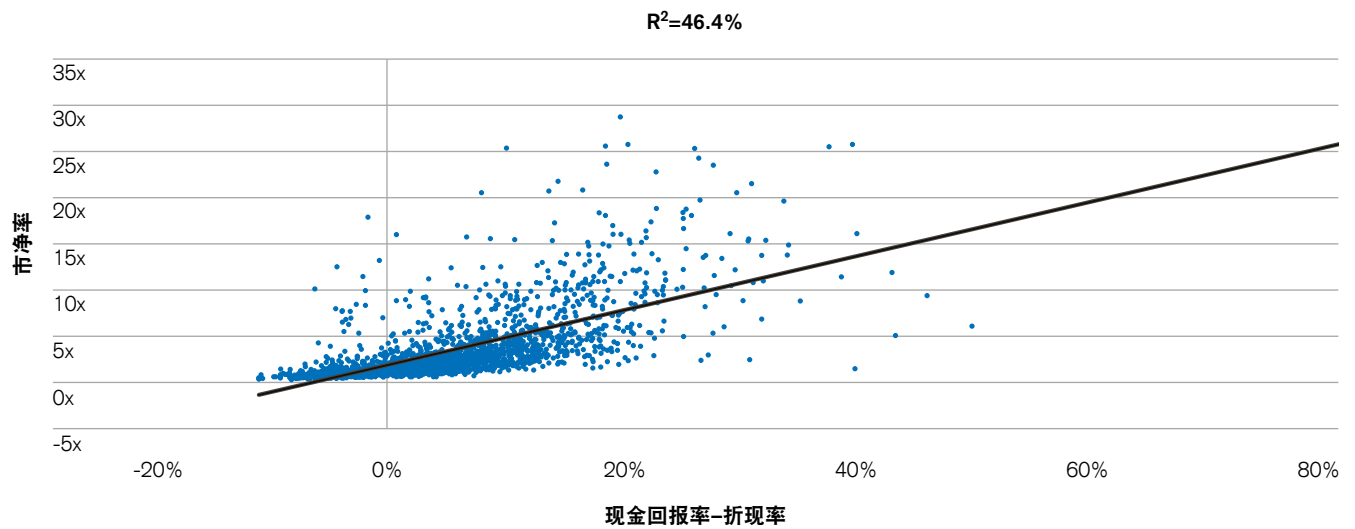
HOLT的数据库中目前含有70个市场的约20,000家公司，其中亚太地区10,000家，为机构投资者提供了全面覆盖。HOLT的数据集由一支专家团队负责监督，以确保优质输出。

基于现金的指标是否优于会计指标？当然！

每股盈利增长率 vs 市盈率



现金回报率(CFROI®) vs HOLT 市净率

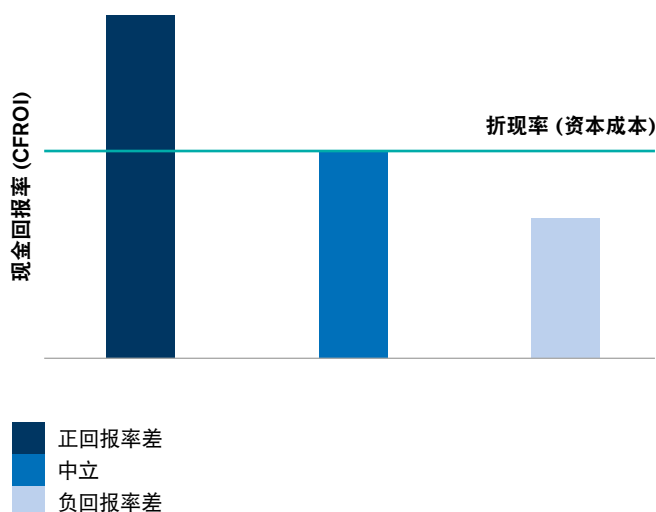


资料来源: Credit Suisse HOLT

备选公司池: 亚太地区(日本除外), 市值>10亿美元, EPS增长率<100%, HOLT市净率<30倍, 2,269家公司, 2020年9月

专注于财富创造的基本面，而非仅仅是EPS增长

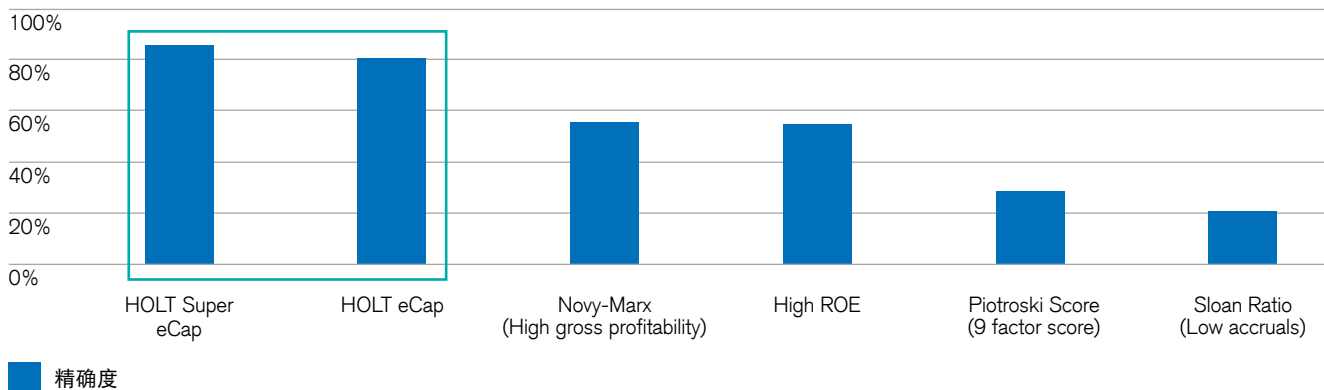
借助CFROI、市场隐含折现率和经济利润等HOLT的专有指标，投资者可专注于财富创造的基本面。HOLT可协助区分价值创造公司和价值破坏公司，因为后者中亦不乏某些高EPS增长率公司。



在寻找优质公司方面，HOLT的指标更优

在寻找优质公司方面，HOLT的质量指标(如“eCAP”和“超级eCAP”)的精确度远远高于股本回报率(ROE)等基于传统会计方法的质量指标。

精确度比较



资料来源: Credit Suisse HOLT。

优质精准备选公司池: 美国工业和服务公司; 最小市值10亿美元并随时调整。1990年1月 - 2015年12月期间。每月重新调整。

注: eCAP指经验型竞争优势持续期

投资想法的形成 以及对单一股票的详尽分析

改善对单一股票的分析 — 通过HOLT的框架可对某一公司的财富创造情况进行快速客观的描述, 分析师也可利用HOLT完善的折现现金流估值模型进行全面的估值分析。通过该框架还可对某只股票或某个资产组合杠杆、会计质量和风险进行透视。

筛选和评分机制 — HOLT的筛选平台共有超过500个变量可供选择, 投资者可产生多个意向并找到单一股票观点。HOLT的评分机制也是一个能产生基本面多空观点强而有力的体系。

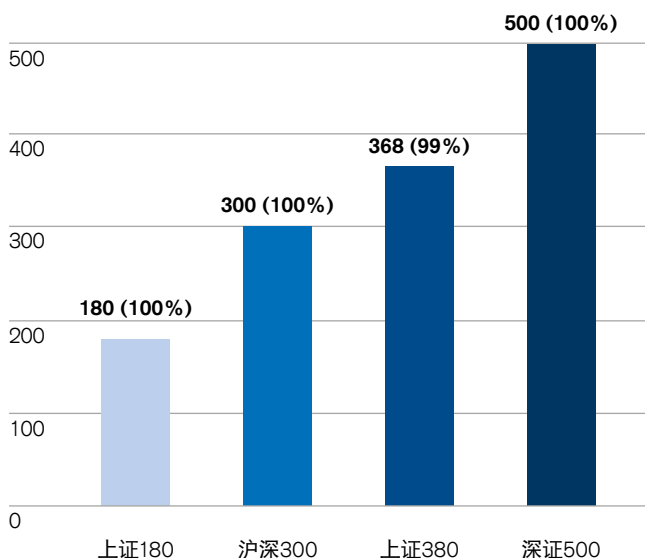
*请注意, 在阁下所处司法辖区内, 评分机制功能可能通过其他方法提供。

2,000只中国A股作为逾1,000只香港上市股票/ 美国存托凭证(ADR)的补充

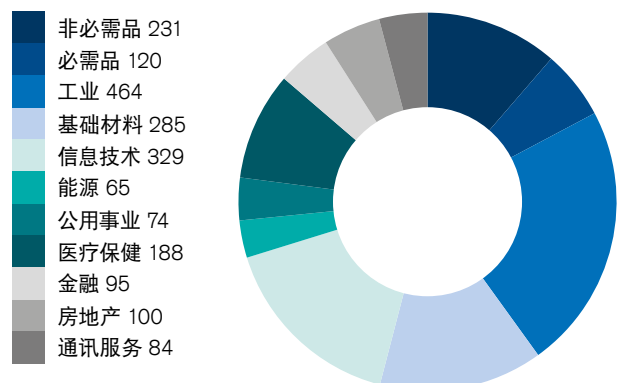
近十几年来, HOLT一直维护着一个中国A股数据库。随着投资者兴趣的增加, 近年来HOLT的中国A股公司覆盖面扩大, 总数已超过2,000家。目前数据库已覆盖沪深300、上证180、上证380及深证成指股票指数里几乎全部公司(按市值)。

行业层面上, 工业行业规模最大, 共有464家公司, 沪市和深市平分秋色。最近我们纳入深圳成指后, 科技和非必需消费品等新型增长行业的公司数量也随之增加。

HOLT 中国A股覆盖范围 (指数)



HOLT 中国A股覆盖范围 (公司数目)



资料来源: Credit Suisse HOLT。截至2020年9月8日数据

中国市场上HOLT因素表现不俗

历史上看, 中国A股市场上HOLT因素的表现远胜香港和亚洲其他地区(日本除外)。

Factor		(年化绝对回报, 2007年1月至今)		
		香港	中国	亚太地区 (日本除外)
CFROI LFY	得分排名前20%	5.3%	11.3%	7.5%
	得分排名最后20%	3.6%	7.3%	1.8%
CFROI Key Momentum	得分排名前20%	7.4%	15.3%	8.8%
	得分排名最后20%	0.1%	5.6%	1.8%
Price Momentum	得分排名前20%	9.1%	11.8%	7.5%
	得分排名最后20%	-0.7%	6.1%	2.9%
Daily Liquidity Average	得分排名前20%	4.3%	0.6%	3.6%
	得分排名最后20%	1.1%	11.8%	3.8%
% Change to Best Price	得分排名前20%	5.0%	12.2%	6.4%
	得分排名最后20%	4.2%	3.7%	3.2%
Economic P/E	得分排名前20%	5.0%	11.7%	7.9%
	得分排名最后20%	3.4%	7.4%	2.0%
HOLT P/B	得分排名前20%	4.7%	8.4%	6.3%
	得分排名最后20%	5.6%	9.6%	6.4%
Size	得分排名前20%	6.2%	6.5%	4.0%
	得分排名最后20%	2.0%	15.2%	5.5%
Overall	得分排名前20%	7.9%	15.1%	10.3%
	得分排名最后20%	1.1%	5.5%	-0.5%
Equal-weighted universe		4.8%	9.4%	5.4%

注: 香港及中国包括HOLT数据库中在所相应市场的证券交易所上市的股票。最小市值5亿美元, 每日最小流动性500万美元。回溯测试截至 2020 年8月31日。过往的表现(实际/模拟)不能被视为未来表现的指标或保证, 而且并没有提供对未来表现任何明示或暗示的陈述或保证。

资料来源: Credit Suisse HOLT

要了解有关HOLT的更多信息, 请通过以下方式联系我们

holt.china@credit-suisse.com

全球市场评论免责声明*

免责声明适用于瑞信，包括瑞信银行股份有限公司全球市场下的所有子公司和附属机构。欲知公司结构的更多信息，请点击链接：<https://www.credit-suisse.com/us/en/about-us/our-company.html>。

本材料是由材料中被称之为“作者”的瑞信交易人员或销售人员个人编写，并非由瑞信研究部门制作。本文件中包含的信息仅作为一般市场评论提供，不构成任何形式的受监管金融建议、法律、税务或其他受监管金融服务。本材料旨在提供该等交易人员或销售人员的观察和观点，这些观察和观点可能与瑞信研究部门分析师、瑞信其他交易人员或销售人员的观察和观点或瑞信所持立场不同或不一致。该等交易人员或销售人员可随时更改在此表达的观察和观点，恕不另行通知。瑞信不对因使用本材料造成的任何损失负责。

本材料不旨在包含对此感兴趣的各方可能希望获得的所有信息，事实上，本材料仅提供了对特定市场的有限观点。本材料并非投资研究，亦非出于监管目的之研究建议，因其不构成实质性研究或分析。本材料中的信息并非旨在为投资决定提供充足依据，亦非个人建议或投资意见。虽然该等信息是从交易人员或销售人员认为可靠的渠道获得、或基于该等渠道获得，但交易人员或销售人员和瑞信均不对其准确性或完整性做出任何声明或保证，亦不对因使用本材料而产生的损失或损害负责。本材料内容仅供参考，不构成认购或购买任何所提及产品或服务的要约邀请或要约。本材料仅面向瑞信专业市场从业人员和相关监管机构规定的机构投资者客户（例如合格的机构买家）提供，不得转发给零售客户或公众，或与之分享。本材料并非面向私人客户提供，该等人士亦不应依赖本材料。此外，瑞信不会向该等私人客户提供本材料可能涉及的任何投资或服务。

本材料可能会事先告知瑞信交易部门或其他瑞信客户。阁下应假定交易部门对上述任何证券进行买卖交易、和/或目前持仓。瑞信可能会不时参与或投资于与本文所述市场的证券发行人之间的交易，为该等发行人提供服务或招揽业务，和/或持有证券或其衍生品仓位或进行交易。在瑞信执行的任何交易中提供的信息将不构成对交易细节的正式确认，所有初步交易报告信息应以我们的正式书面确认为准。

有关瑞信全球市场研究报告所涵盖公司的**重要声明**，请参见www.credit-suisse.com/researchdisclosures。欲获取瑞信对上述任何公司的最新研究报告，请联系阁下专属销售代表，或访问网站：<http://www.credit-suisse.com/researchandanalytics>。

过往表现不应被视为未来表现的指标或保证，亦不构成对未来表现的任何明示或暗示的陈述或保证。回溯测试、假设或模拟表现结果本身具有局限性。模拟结果是通过追溯应用事后设计的回溯模型本身来实现。回溯测试的业绩与实际账户的业绩不同，因为投资策略可以在任何时间、以任何理由进行调整，并且可以持续改变，直到达到预期或更好的业绩结果。其他的建模技术或假设可能会产生明显不同的结果，并被证明更为合适。过往假设性回溯结果并非未来回报的指标或保证。实际结果可能会与分析结果有差异。证券投资本金可能会因销售价格或市场价格受损。此外，某些证券的投资本金可能会因赎回金额变化而受损。投资此类工具须小心谨慎。

HOLT免责声明

HOLT方法不会为证券评级或设定目标价格。HOLT是一种分析工具，使用一套自有的量化算法和保证价值计算，统称为HOLT估值模型，该模型一致地应用于其数据库中的所有公司。HOLT估值模型是一种现金流折现模型。第三方数据（包括市场普遍盈利预测）被系统地转化为若干默认变量，并纳入HOLT估值模型的可用算法中。由外部数据供应商提供的财务报表、定价及盈利数据来源须受质量控制，并可能进行调整，以便更贴切地衡量公司业绩的基本经济面。该等调整为在不同时点分析某一家公司、或分析于不同行业或国家的多家公司时提供了一致口径。

HOLT估值模型的默认情景分析建立了一个代表证券预期平均价值的保证价格，此价格的确定基于多种因素，包括使用第三方数据和根据经验得出的消退算法，此算法预测了公司在较长时期内的未来现金资本回报率和增长率。这套默认算法应用于所有证券。保证价格会随数据更新而自动更新。一家公司未来所实现的资本回报率或增长率可能与HOLT估值模型默认情景分析下的结果有所出入。有关HOLT方法的更多信息可应客户要求提供。

CFROI、CFROE、HOLT、HOLT Lens、HOLTfolio、“Clarity is Confidence”和“Powered by HOLT”为瑞信集团股份有限公司或其附属机构在美国和其他国家的商标或注册商标。

HOLT是瑞信提供的一项公司表现和估值的咨询服务。

版权所有：© 2020年瑞信集团股份有限公司及其子公司或附属机构保留所有版权。

欧盟《市场滥用条例》（适用于欧盟监管市场上交易的证券）

本材料扉页上公布的日期和时间（简称“公布日期和时间”）是指本材料制作完成的日期和时间，以及首次发布的日期和时间。

欧洲市场滥用条例（596/2014）及相关规则（“MAR”）对“投资建议”的定义是：针对一种或多种金融工具或一家或多家发行人，以明示或暗示的方式推荐或建议投资策略的信息，包括对该等金融工具的当前或未来价值或价格提供任何意见，旨在于分销渠道或公众。如果本材料包含符合MAR定义的任何在欧盟受监管市场交易的证券“投资建议”，则“公布日期和时间”亦为任何此类“投资建议”的制作完成日期和时间，以及首次发布的日期和时间（除非本材料中另有明确说明）。

本材料由瑞信及其子公司和附属机构制作发布。该等子公司和附属机构可能包括：Credit Suisse International；Credit Suisse Securities (Europe) Limited；Credit Suisse Securities (USA) LLC；Credit Suisse Management (Australia) Pty；Credit Suisse Securities (Japan) Limited；Credit Suisse Securities (Europe) Limited, Seoul Branch；瑞士信贷银行股份有限公司新加坡分行（Credit Suisse AG, Singapore Branch）；和/或瑞士信贷（香港）有限公司（Credit Suisse (Hong Kong) Limited）。

欲知有关利益冲突、披露以及MAR定义的“投资建议”历史的进一步重要信息，请点击随附超链接：<https://rave.credit-suisse.com/disclosures/view/nr>。

中华人民共和国免责声明

为遵守中华人民共和国（为本免责声明之目的，不包括港澳台地区，简称“中国”）的相关法律和法规，HOLT的某些功能已被移除，但中国以外地区的HOLT用户可以使用该等功能。HOLT并非旨在提供任何形式的证券投资咨询服务，亦不应被用于此。

* 有关特定地区的披露，包括有关适用条例和某些监管披露的信息，请点击以下链接：

美洲：https://www.credit-suisse.com/legal/en/ib/market_commentary.jsp

欧洲：<https://www.credit-suisse.com/legal/en/ib/europe.jsp> (Credit Suisse Securities (Europe) Limited 由英国审慎监管局授权，并受英国金融市场行为监管局和审慎监管局监管)

亚洲：https://www.credit-suisse.com/legal/en/ib/market_commentary_disclaimer_asia.jsp

日本一般投资者应点击以下链接阅读相关内容：<https://www.credit-suisse.com/jp/ja/investment-banking-apac/disclaimer.html>



瑞士信贷银行
credit-suisse.com

© 2020 年, 瑞士信贷银行

