

附表

附表 1 持有期為六個月並 Lag 一期之迴歸模型結果

表內呈現的結果可以分為原始報酬率(%)與風險調整後報酬率(%),兩者的結果在區分為全樣本之下與一月份除外之下的結果,而括號內為檢定報酬率是否為 0 之 t 統計值。原始報酬率的結果是公式(1)中各變數係數在持有期 $j=6$ 下的平均值。風險調整後報酬率是基於 F-F 三因子風險調整模型,也就是公式(2)~(13)的截距項。JTW、JTL 分別代表價格動能策略的贏家與輸家投資組合;MGW、MGL 分別代表產業動能策略的贏家與輸家投資組合;FHW、FHL 分別代表 52 週高價的贏家與輸家投資組合。價格動能策略是以過去六個月股票的報酬率,對所有股票進行排序,分別選擇前後各 10% 的股票為贏家與輸家投資組合;產業動能策略是以過去六個月產業的報酬率,對所有產業類別進行排序,分別選擇前後各 3 產業類別為贏家與輸家投資組合;52 週高價是以股票目前價格與股票 52 週高價比,對所有股票進行排序,分別選擇前後各 10% 的股票為贏家與輸家投資組合。各投資組合形成期與持有期之間 Lag 一期,並以均等權重的方式來組成。

*表示在 0.05 的顯著水準下,具統計顯著性
**表示在 0.01 的顯著水準下,具統計顯著性

	Raw Returns		Risk Adjusted Returns	
	包括一月	一月除外	包括一月	一月除外
Intercept	-0.25(-0.37)	-0.59(-0.89)	1.18(3.72)**	1.21(3.60)**
R(t-1)	-0.01(-0.65)	0.00(0.17)	-0.27(-13.8)**	-0.26(-13.43)**
Size(t-1)	0.00(0.12)	0.00(0.33)	-0.25(-17.02)**	-0.25(-15.93)**
JTW	-0.23(-0.82)	-0.18(-0.63)	-1.13(-4.21)**	-1.10(-4.05)**
JTL	-0.50(-2.66)**	-0.68(-3.89)**	-0.46(-2.27)*	-0.60(-3.16)**
MGW	0.54(1.62)	0.36(1.07)	-0.40(-1.11)	-0.72(-2.07)*
MGL	0.20(0.75)	0.10(0.46)	0.09(0.31)	0.02(0.08)
FHW	0.25(1.13)	0.44(2.08)*	-0.57(-2.77)**	-0.39(-1.87)
FHL	-0.70(-1.97)*	-1.01(-2.84)**	0.18(0.64)	0.08(0.25)
JTW-JTL	0.27(0.74)	0.50(1.36)	-0.92(-2.37)*	-0.75(-2.02)*
MGW-MGL	0.34(0.77)	0.26(0.59)	-0.74(-1.56)	-1.00(-2.18)*
FHW-FHL	0.95(1.83)	1.45(2.88)**	-1.00(-2.44)*	-0.72(-1.71)

附表 2 持有期為十二個月並 Lag 一期之迴歸模型結果

表內呈現的結果可以分為原始報酬率(%)與風險調整後報酬率(%),兩者的結果在區分為全樣本之下與一月份除外之下的結果,而括號內為檢定報酬率是否為 0 之 t 統計值。原始報酬率的結果是公式(1)中各變數係數在持有期 $j=12$ 下的平均值。風險調整後報酬率是基於 F-F 三因子風險調整模型,也就是公式(2)~(13)的截距項。JTW、JTL 分別代表價格動能策略的贏家與輸家投資組合;MGW、MGL 分別代表產業動能策略的贏家與輸家投資組合;FHW、FHL 分別代表 52 週高價的贏家與輸家投資組合。價格動能策略是以過去六個月股票的報酬率,對所有股票進行排序,分別選擇前後各 10% 的股票為贏家與輸家投資組合;產業動能策略是以過去六個月產業的報酬率,對所有產業類別進行排序,分別選擇前後各 3 產業類別為贏家與輸家投資組合;52 週高價是以股票目前價格與股票 52 週高價比,對所有股票進行排序,分別選擇前後各 10% 的股票為贏家與輸家投資組合。各投資組合形成期與持有期之間 Lag 一期,並以均等權重的方式來組成。

*表示在 0.05 的顯著水準下,具統計顯著性

**表示在 0.01 的顯著水準下,具統計顯著性

	Raw Returns		Risk Adjusted Returns	
	包括一月	一月除外	包括一月	一月除外
Intercept	-0.40(-0.57)	-0.59(-0.89)	1.18(3.65)**	1.20(3.49)**
R(t-1)	-0.01(-0.76)	0.00(0.17)	-0.26(-13.38)**	-0.25(-13.05)**
Size(t-1)	0.00(1.02)	0.00(0.33)	-0.24(-16.65)**	-0.24(-15.53)**
JTW	-0.51(-2.17)*	-0.18(-0.63)	-1.33(-6.19)**	-1.35(-6.09)**
JTL	-0.51(-3.10)**	-0.68(-3.89)**	-0.40(-2.40)*	-0.46(-2.96)**
MGW	0.08(0.28)	0.36(1.07)	-0.81(-2.70)**	-1.10(-3.67)**
MGL	0.30(1.60)	0.10(0.46)	0.00(0.00)	-0.03(-0.15)
FHW	0.04(0.21)	0.44(2.08)*	-0.75(-4.41)**	-0.59(-3.36)**
FHL	-0.42(-1.30)	-1.01(-2.84)**	0.35(1.30)	0.23(0.81)
JTW-JTL	0.00(0.01)	0.50(1.36)	-1.17(-3.73)**	-1.13(-3.73)**
MGW-MGL	-0.22(-0.62)	0.26(0.59)	-1.05(-2.77)**	-1.31(-3.31)**
FHW-FHL	0.46(0.97)	1.45(2.88)**	-1.35(-3.49)**	-1.06(-2.67)**