

基金遇上重组股

终止重组股闪了公募基金的腰

公募基金在去年四季度末配置了76只终止重组股,排除次新股后,有超四成个股年内股价跌幅超20%

本报见习记者 王明山

据中国证监会官网的公开信息,截至4月13日,正在排队的并购重组项目有78个,7家被标注了“审慎审核”,另有23家被标注“不适用”。随着近年来监管趋严,即使是专业投资者对待重组股也十分谨慎。

《证券日报》基金新闻记者根据Wind资讯数据统计,截至4月15日,年内已经有80家上市公司的重组计划被终止,这些个股在年内的业绩表现也呈现了两极分化。在这些个股的背后,公募基金在去年四季度末配置了其中76只个股。值得注意的是,排除次新股外,有超八成的个股在年内的股价均表现为下跌,有32只个股内的累计跌幅超过了20%。

基金持有76只终止重组股
超四成年内跌逾20%

根据Wind资讯最新数据统计,截至4月14日,年内已经有80家上市公司的重大重组计划被迫终止,在去年四季度末,公募基金持有其中的76只个股,占比达到95%。值得注意的是,76只个股中有朗新科技等4只个股是去年上市的次新股,朗新科技在去年8月份上市,截至今年4月13日已经斩获了30.97%的涨幅。

在排除次新股外,也有3只个股在年内的涨幅超过了20%。具体来看,西部黄金、神州信息和涪陵榨菜年内分别上涨44.11%、39.06%和29.99%,去年四季度末,这3只个股分别被基金持有621.512万股、1388.61万股和1.07亿股。

值得注意的是,在涪陵榨菜的背后出现了社保基金长期持股的身影,在去年四季度末,社保基金406组合和社保基金117组合分别持有该股2759.44万股和1114.04万股。记者观察发现,自2015年二季度末开始,社保基金便一直持有该股,且持股数量在不断增长。今年以来,涪陵榨菜累计上涨29.99%,也为社保基金带来了1.95亿元的浮盈。

而在另一方面,多只被迫终止重组的个股年内股价出现了较大的下滑。记者根据Wind资讯统计,80只个股中有69只个股在年内下跌,占比达到



制图/王琳

86.25%;有45只个股在年内跌幅逾10%,占比达到56.25%;有32只个股在年内跌幅超20%,占比达到40%;有18只个股在年内跌幅逾30%,占比达到22.5%;有10只个股在年内跌幅甚至超过了40%,占比12.5%。

从私募基金的持股来看,私募基金持有数量最高的是万丰奥威。去年四季度末,共有智慧投资54号等6只私募基金合计持有该股3.22亿股,其中智慧投资54号持有该股数量最高,持有9321.52万股。但是今年以来,万丰奥威却累计下跌了30.67%,在去年四季度末持有该股的6只私募基金,在年内合计浮亏17.68亿元。

基金持有6股比例超10%
神雾“双雄”复牌后大跌

从基金的持股比例来看,去年四季度末,共有6只个股被公募基金持有的比例超过了10%以上。6只个股分别是神雾环保、神雾节能、恺英网络、银星能源、涪陵榨菜和新研股份,其中

神雾环保和神雾节能在去年四季度末被公募基金持有的比例最高,分别达到17.63%和17.11%。

1月16日晚间,停牌已经长达184天的神雾“双雄”——神雾环保和神雾节能双双公告称,公司股票将于1月17日开市起复牌。之前的1月15日晚间,两家公司公告称,终止重大资产重组。同时,两家公司及控股股东神雾集团将继续推进引入战略投资者的工作。多家基金于次日及时跟进,宣布下调旗下基金持有的两只个股的估值,下调幅度达20%到30%。

根据Wind资讯数据统计,截至4月13日,神雾环保和神雾节能在年内已经累计下跌了47.23%和46.79%,而在该2股的背后,分别有168只基金和60只基金持有,合计持股数量分别达到1.27亿股和4922.12万股。如果按照去年四季度的基金持股数量和今年以来两股的表现,基金持有神雾环保和神雾节能分别浮亏了14.49亿元和6.67亿元。

Wind资讯数据整理显示,涪陵榨菜在今年以来累计取得了29.99%

的涨幅。去年四季度末,共有150只基金持有涪陵榨菜,合计持股数量1.07亿股,持股比例达到13.83%。按照去年四季度末的持股数量和今年以来涪陵榨菜的涨幅,截至4月15日,这150只基金在年内已经取得了5.38亿元的浮盈。

除此之外,记者还注意到,在80只终止重组的个股中,有2只个股的机构投资者名单中同时出现了公募基金、私募基金和社保基金的身影。普鲁医药在去年四季度末分别被公募基金、私募基金和社保基金持有836.75万股、424.51万股和1987.72万股;建研集团去年四季度末分别被公募基金、私募基金和社保基金持有627.57万股、370万股和430.76万股。

业内人士表示,重组过程中有着太多的利益纠葛,任何一步处理失误都有可能满盘皆输,而这些都是参与方不愿看到的结果。不过,从市场整体来看,重组夭折现象也不是坏事,因为只有符合规则的、优质的资产与上市公司整合,才能真正给投资者带来发展红利。

166只基金重仓股处于持续停牌状态

基金持仓比例10%以上者达8只

本报见习记者 王明山

4月13日晚间,深深房A再次发布公告表示将继续停牌,成为市场关注的焦点。市场如此关注深深房A,不仅是因为其被许家印的中国恒大拆分了恒大地产回归A股借壳上市,还因为其因此停牌并准产至今已经超过19个月。对于股票投资者来说,持有重大事项停牌的股票意味着很大的未知数。就近期来看,既有庄胜百货复牌后69.2%的暴涨,也有芯朋微复牌后的20%的暴跌。

而作为股票投资的参与者,部分基金持有重大事项停牌个股后,基金筹码无法流出,所以可以判断大部分基金资金一直“锁在其中”,尚在持有。《证券日报》基金新闻记者据同花顺统计发现,截至4月14日,共有238只股票正处在停牌状态,其中有166只基金重仓股。从基金持股比例来看,共有8只停牌股被基金持有比例在10%以上,而基金持股比例最高的东山精密,已经连续停牌近三个月,共有64只基金持有合计持有该1.79亿股,持股比例高达32.97%。

166只基金重仓股
正处在重大事项停牌状态

记者据同花顺统计发现,截至4月14日,共有238只基金正处在停牌状态,其中有166只基金重仓股。有7只个股在去年四季度末被基金持有超过了1亿股,这7只个股分别是包钢股份、海航控股、东山精密、康得新、万华化学、台海核电和渤海金控。其中,包钢股份和海航控股分别被基金持有3.72亿股和3.05亿股,持股比例分别为1.69%和1.87%。

具体来看,包钢股份在去年四季度末共被145只基金重仓持有。从基金公司角度来看,景顺长城基金和南方基金旗下基金持有数量较多,分别该股9075.9万股和7354.84万股。就单只基金来看,南方消费活力灵活配置和景顺长城沪深300指数基金在去年四季度末分别持有该1.79亿股和5782.15万股。值得注意的是,在去年三季度末仅有7只基金持有该,合计持股数量为3609.72万股。

包钢股份在4月4日发布公告,公

告称因筹划非公开发行股票事项而停牌,鉴于该事项存在重大不确定性,为保证公平信息披露,维护投资者利益,避免造成公司股价异常波动,经向上海证券交易所申请,公司股票自2018年4月9日起停牌。今年以来,包钢股份累计下跌了11.38%,目前仅公布了2017年业绩预告,预计业绩增加19.15亿元左右,同比增加225.2%左右。

海航控股在去年四季度末共被119只基金重仓持有,持股数量高达3.06亿股。从基金公司角度来看,南方基金和嘉实基金旗下基金分别持有该1.7753.35万股和1.6608.38万股,是去年四季度末持有海航控股最多的两家基金公司。其中,南方消费活力灵活配置、嘉实新机遇灵活配置分别持有该1.7753.35万股和1.6608.38万股。

海航控股在1月11日宣布公司正在筹备重大事项重组,本次筹划的重大资产重组拟购买的标的资产预计涉及及航空主业、维修、飞行训练、酒店等与主营业务紧密相关的资产,该等标的资产尚需与交易对方进一步协商,具有不确定性。值得注意的是,自从海航控股停牌,天风证券和华创证券均给出了对该公司的研究报告,其中天风证券给出了增持评级。

天风证券分析师姜明认为,在行业供需格局改善,票价管制松绑的大背景下,公司扩张速度放缓,存量航线收益品质同样有望望回暖。在2018年-2019年座公里收益分别提高5pts、5pts,分别上调2018年-2019年盈利预测29.5%、62.1%。预计公司2018年-2019年收入增速为16.5%-20%,同比分别增长10.3%、58.8%,EPS为0.22元、0.35元,维持“增持”评级。

东山精密等8只停牌股
被基金持有比例超10%

从持股方面,基金持有比例最高的因重大事项停牌个股是东山精密,共有264只基金持有合计持有该1.79亿股,持股比例达到32.97%。此外,台海核电和广博股份被基金持有的比例也分别有26.29%和21.99%;科锐国际等5只个

股被基金持有的比例也均在10%以上。

据同花顺数据,截至目前,二季度末共18只基金持有宜亚国际。宜亚国际于今年1月23日宣布停牌后,至今仍处在停牌状态。1月22日晚间,宜亚国际发布公告表示,公司正在筹划关于购买资产的重大事项,该事项预计达到《深圳证券交易所股票上市规则》规定的需提交股东大会审议的标准。鉴于相关事项存在不确定性,为保证信息披露公平性,维护广大投资者利益,避免公司股票价格异常波动,公司股票于次日停牌。

就基金持有情况来看,去年四季度末共有264只基金持有该股,持股数量达到1.79亿股。其中有57只基金是重仓持有,合计持股数量达到1.21亿股,持股比例达到22.29%。

国信证券近期一份研究报告指出,东山精密公司拟收购Mulex,加码PCB业务,与公司原有MLX形成协同效应,产品覆盖FPC、硬板以及软硬结合板,丰富PCB产品结构,提升公司在PCB行业中的整体竞争力。公司未来的盈利水平再上一个台阶,给予“买入”评级。

东山精密在3月30日披露了今年第一季度的业绩报告,报告显示,今年一季度预计归属于上市公司股东的净利润在1.55亿元-1.65亿元,同比增长62.0%-67.0%。对利润和业绩的预增长,东山精密解释称是由于“公司与相关客户合作的深入”。

事实上,近年来监管部门对上市公司“任性停牌”的监管力度正在不断加强:证监会将完善上市公司停牌制度纳入基础制度范畴,沪深交易所分别发布了停牌指引,证监会发布相关规定。监管层不仅明确要求上市公司说明重组进展,提醒上市公司高管注意“控制停牌时间”,对不构成重组的,更是直接明确规定了复牌的时间,以往的“随意停、笼统说、停时长”等停牌中的三大问题成为监管部门的关注重点。例如,上市公司往往用“重大资产重组”的理由来停牌,监管部门近日则发出多封函件,对上市公司的重组进展进行详细追问。

国金基金林健武：
以多策略量化模型应对多样性市场

本报见习记者 王明山

在今年以来A股市场先强后弱,系统性做多机会相对缺失的背景下,量化基金优势凸显。记者根据Wind资讯数据统计,截至4月13日,近三年来主动量化型基金的平均收益率为33.77%,而同期偏股混合型基金的平均收益率为26.41%,同期沪深300指数的涨幅仅为14.23%。

进入2018年以来,上证综指累计下跌4.48%,震荡15.85%。震荡型市场,正是量化基金大显身手之时。针对今年多变化的市场,量化基金该怎么布局,又该怎么处理与之而来的市场风险?近日,《证券日报》基金新闻记者带着这些问题,专访了国金基金量化投资总监林健武。

林健武表示,国金基金目前已经建立了互联网量化的平台,通过与8家平台的合作,收集了上万条策略;对因子的筛选和因子权重的确定,则是由双层机器学习模型去确定,即先根据市场的变化选择机器学习模型,再由挑选出的机器学习模型搭建出具体的选股模型。

以行为金融学为基础构建因子
模型调整周期为三个月

除了在国金基金担任基金经理、量化投资总监,林健武还有一重身份——清华大学深圳研究生院客座教授、量化投资研究中心主任。他将行为金融学看做是量化投资的基础,林健武也把行为金融学作为构建量化模型因子的基础。

在公募基金市场上,关于量化模型因子权重的确定,大多是由机器学习模型自主确定。在这样的背景下也有一些弊端,因为每个机器学习模型都有其特点和侧重点,在特定的市场环境下可能会发挥其优势,但在多变化的市场下就可能失灵。对此,林健武在国金量化多策略灵活配置基金上应用了“二层机器学习模型”,即根据市场上面的变化和部分因子表现,先选择更合适当下市场的机器学习模型,再由该机器学习模型搭建出具体的选股模型。

对量化模型的动态调整,也就意味着要对市场风格和仓位上的选择做抉择。据林健武介绍,他在国金量化多策略灵活配置基金上会做较长期的择时,时间大致是三个月一次。“一般来说,我们会对之后两三个月到三个月的市场做一个判断,据此调整资产的配制比例,尽量控制回撤,来捕捉市场上比较好的机会。”他说道。

谈及国金基金在量化投资上的优势,林健武充满自信。首先,数据是量化模型最基本的元素,国金基金在数据上已经有了自己的壁垒;另外,国金基金已经建立了大量的、形式多样的机器学习模型,这样后面的策略师就可以摆脱从底层做起来的过程,“我们希望他们是建筑师,而不是砖瓦匠。”林健武说道。

以多策略量化选股模型
应对今年多变化市场

国金基金的量化模型有多少因子?

银华基金固收副总监邹维娜：
乐观看待今年债券市场

本报记者 马薪婷

债券市场经历一年多的调整,今年将何去何从?银华基金固定收益副总监邹维娜认为,目前处于熊债交替的过程,应该是债市熊市的尾声阶段。

截至4月2日,邹维娜管理的银华信用四季红债券基金,任职回报收益率为38.83%,银华信用四季红债券A任职回报收益率为32.18%,而同类平均收益率为15.64%;而银华永利债券A/C、银华纯债信用债券LOF、银华添益定开、银华添溢定开、银华添润定开任职回报收益率也超越同期同类基金平均水平。即使在2017年债市整体低迷、债基平均亏损的环境下,银华信用四季红、银华纯债信用主题、银华信用四季红这3只纯债基金分别斩获5.81%、2.34%、1.08%的收益。

邹维娜对今年的债券市场比较乐观,她表示:“新的上涨周期可能在短期内部到来,但目前对债券投资来说是较好的建仓时机和配置时机。债券市场熊市进入尾声,但市场转向仍需要催化剂,拐点头暂时还难以判断。”

邹维娜对宏观经济全年判断是缓慢下行。她认为,货币指标作为经济的领先性指标,在投资中有风向标的的作用,从2018年全年角度来看,社融同比增速预计是下降的,预示着宏观经济有下行压力,这样的基本面可以支持债券市场向好。

邹维娜分析称:在出口上,可能不会像去年一样对经济是明显的向上,超预期因素的拉动,而是更偏向于对经济起到托底作



林健武给出了一个惊人的数量——2000多个。他对记者解释道:“构建这么多因子,主要是因为市场的变化越来越快,近十年A股市场的发展速度越来越快,股票数量越来越多,风格的变化也会更多,用更多因子来解释便也十分必要”。林健武举例,很多基金可能出现比较长期的业绩跑输市场,最重要的一个因素是其选股池中并没有最具赚钱能力的因子,或是该因子的权重处于很低的水平。他表示:“所以我们准备了更多的因子,通过对市场的动态分析和评估,不断调整量化模型的因子和因子权重”。

林健武所运用的多策略选股模型,除了准备了海量的选股因子进行动态切换外,还运用多策略增强所管基金的绝对收益;加入了CTA策略控制策略的Gamma风险,加入套利策略控制策略的波动性风险;加入商品期货CTA和债券策略控制市场相关性风险。

在全市场进行选股,林健武运用IF(套期保值)进行组合对冲,充分屏蔽市场风险。具体来看,根据震荡程度不同,他把市场分为5种:激进市场、震荡向上市场、平行震荡市场、震荡向下市场和平衡市场,在不同的市场调整仓位比例和对冲套保比例。越倾向于激进市场,仓位比例越高,相应的对冲套保比例越低。

数据与人工智能相辅相成
呈“双螺旋”式发展

量化模型的发展是以数据的发展为基础,而数据的发展和人工智能的发展相辅相成。林健武表示,人工智能为复杂的数据提供了处理方式,高质量的、更多量的数据便也对人工智能的发展提出了更高的要求。他说道:“我觉得量化投资发展到现在,有点像计算机的发展,是个‘双螺旋’发展的过程——计算机硬件发展到一定水平,软件就发展到相应的水平”。

对于中国的量化市场,林健武认为还有非常大的空间:在融资融券方面的发展相当有限;在衍生品方面的发展,还处在比较初级阶段;海外人才的回归也使得国内市场有了一定的储备,只是国家金融的发展是一个渐进的过程。在这个过程中,林健武认为量化投资大有可为。

证券简称	总市值(亿元)	基金持股比例(%)	年内涨幅(%)	停牌起始时间
002384.SZ	东山精密	278.37	32.97	2018-01-23
002366.SZ	台海核电	229.34	26.29	2017-12-05
002103.SZ	广博股份	51.90	21.99	2017-12-15
300662.SZ	科锐国际	37.33	13.92	2018-03-06
002866.SZ	传艺科技	40.17	11.95	2018-03-13
000711.SZ	京蓝科技	87.81	11.44	2018-03-24
002260.SZ	德奥通航	31.72	10.16	2017-12-05
000666.SZ	经纬纺机	128.79	10.03	2018-03-12

数据来源:《证券日报》基金新闻部及Wind资讯 制表:王明山

责编 苏向果 制作 李波
E-mail:zqrbyj@126.com 电话:010-82033286