## 汇泉基金杨宇:

# 量化与主动相结合 做投资长跑健将

□本报记者 赵若帆

转眼间,汇泉基金创始合伙人杨宇已进入金融业24年。这些年来,他取得了太多的第一:国内第一批FOF投资经理、指数基金基金经理、量化投资经理……在大众眼中,他就像赛跑中冲刺在前的选手,总是领跑在先,总能位居前列。

但现在,杨宇却不想再做那个冲刺在前的人。“比起短期赛跑冠军,我更想在长跑中胜出。”在这个人人争做第一的时代,跑赢市场中位数成了他最简单直接的心愿,但这并非意味着“躺平”。投资并非短跑,而是一场马拉松。每场比赛水平高的并不一定跑到最后,但那些不起眼的中部选手,最后会成为杀出重围的“黑马”。这也正是杨宇目前投资理念的出发点——在投资的长跑中胜出。

### 有效寻找统计规律

从事量化投资,对杨宇而言是件自然而然的事情。从南开大学毕业后,他一路经历了保险、公募基金等行业。彼时,公募基金行业正如一片初露曙光的新大陆,杨宇恰是最早的一批拓荒者。指数基金、Smatrt Beta策略、股指期货,专业的背景让杨宇总是做第一个“吃螃蟹的人”,也由此在量化领域深耕至今。

穿越数轮周期,过往的经验让杨宇明白,无论何种投资方式,本质都是从数据中发现并利用统计规律。“君子莫立危墙之下”便是市场教会他的。“第一,我不买高估值的股票。从长期来看,高估值存在均值回归的风险。低估值才具有阿尔法。第二,我会回避那些市场过度关注、过分交易的股票。换手率太高的股票短期内可能收益较好,但无法长期如此。对于量化来说,换手率较高反而会损伤基金净值。”杨宇解释道。

对于杨宇而言,无论何种投资理念,最终均为了有效地寻找统计规律。因此,他的投资理念格外简单质朴。一是思想创造财富。在他看来,思想是行为的出发点,言行一致则是投资的关键,任何一种行之有效的投资策略都源于投资思想的驱动。

二是要尊重常识。“即尊重统计规律。不管什么方法,只要违背常识,短期内可能有效,但长期一定是亏钱的。”杨宇举例,多年前市场曾以每天交易最活跃的股票为成分编制指数,然而十几年过后,该指数最终被关停。十几年里该指数共跌去了99%。

三是要强调纪律性。“如果天天盯着某只股票,可能会狂热、恐惧。”杨宇表示,不同于主动投资,量化投资能借助数据模型,最大程度上避免人性的弱点,而这也是量化投资的最大优势。

### 做长跑中的胜利者

回顾过往,无论是工作还是业绩,杨宇无疑是位列前茅的那批人。然而创立汇泉基金以来,第一不再是他的目标。这源于一个统计规律。

“我们发现,明星基金经理受关注较多,规模常常较大,但在不确定的市场行情下,不一定能够成为常胜将军。”杨宇表示,不少基金经理希望业绩能跑在行业前列,但从统计数据来看,过去十年间每年都能跑赢公募基金中位数的基金经理其实屈指可数。

“理想与现实之间总存在差距。因此我想做一只基金,不为争取最大利益,而是追求每年都能稳定地跑赢中位数。” 在杨宇看来,长期投资正如一场马拉松。“决不能将其分割为422段百米冲刺。既然是长期投资,我希望追求稳定性而非短期的锐度。至少不会今天大涨完,明天就掉链子。这样大部分时间基民会比较安心。”

想要取得这样的成绩并不容易,构建行之有效的策略尤为重要。过往的经历让杨宇得心应手。首先,优选出选股能力强的基金经理,借其持仓构建股票池;其次,在股票池基础上注入主动因子以进一步增强。

“这其实是FOF优选基金经理和量化投资指数增强的结合。”杨宇解释道,“从长期胜率角度来看,选股能力强的基金经理具有较好的超额收益,以其持仓为基础做增强,日积月累也能取得不错的超额收益,有望战胜偏股基金指数。”

### 深度融合

为了在长跑中胜出,保持理念的进化尤为重要。如何将量化和主动相结合,则是杨宇认知的新进路。在他看来,主动投资强调深度,量化投资强调广度;主动投资关注股票赔率,量化投资研究组合胜率,二者各有优势。

深度融合方能存优补短。“我觉得一定要主动和量化做结合。例如今年以来的TMT行情,许多量化基金并未抓住,这时便可以借鉴主动型基金经理的选股思路和方法,以应对自身策略失效的问题。”杨宇表示,量化投资与主动投资结合未来可期,一个可行的策略便是通过高胜率的资产筑底,辅以高赔率的资产以增加组合收益。

杨宇见证了国内公募基金和量化投资行业的成长。如今,他不仅是一位成熟的量化老将,更身兼打造汇泉基金量化团队的责任。

“共享”是这只团队的关键词。杨宇介绍,在人才筛选上,从业者背景和经验的互补共享是关键。在团队协作上,共享更是无处不在。“团队的因子库、模型会统一放在公司的服务器上,大家可以随时调用上传,像每天的交流、晨会复盘也会充分尊重个人想法。”

专业造就职业,深耕行业多年,杨宇对人才始终求贤若渴。在他看来,量化行业天然更偏爱于计算机、数学等专业。但随着时代的进步和技术浪潮的来临,杨宇坚信复合专业背景的人才将成为量化行业未来的新秀。“跨行业者天然具有新的逻辑和视角,而这也将成为投资的新思路和新框架。”

---

证券代码:600141 证券简称:兴发集团 公告编号:2023-053
债券代码:110089 债券简称:兴发转债

# 湖北兴发化工集团股份有限公司关于分拆所属子公司湖北兴福电子材料股份有限公司至科创板上市事宜相关内幕信息知情人买卖公司股票情况的自查公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

湖北兴发化工集团股份有限公司(以下简称“兴发集团”或“公司”)拟分拆所属子公司湖北兴福电子材料股份有限公司(以下简称“兴福电子”或“标的公司”)至科创板上市(以下简称“本次分拆”)。2021年8月13日,公司第十届董事会第三次会议审议通过了《关于拟筹划控股子公司分拆上市的议案》;2022年8月12日,公司第十届董事会第十二次会议审议通过了《关于分拆所属子公司至科创板上市方案的议案》《关于(湖北兴发化工集团股份有限公司关于分拆所属子公司湖北兴福电子材料股份有限公司至科创板上市的预案) 的议案》等相关议案;2023年3月18日,公司第十届董事会第二十次会议审议通过了《关于分拆所属子公司至科创板上市方案的议案》《关于(湖北兴发化工集团股份有限公司关于分拆所属子公司湖北兴福电子材料股份有限公司至科创板上市的预案(修订稿))的议案》《关于分拆所属子公司至科创板上市符合(上市公司分拆规则(试行))的议案》等相关议案,并于2023年3月21日披露了《湖北兴发化工集团股份有限公司关于分拆所属子公司湖北兴福电子材料股份有限公司至科创板上市的预案(修订稿)》(以下简称《预案(修订稿)》)及相关公告。如无特别说明,本自查公告中所涉及的简称或名词释义与《预案(修订稿)》中披露的释义相同。根据《上市公司分拆规则(试行)》《上市公司重大资产重组管理办法》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号—上市公司重大资产重组》的有关规定,公司对本次分拆涉及的相关内幕信息知情人在本次分拆首次作出决议前六个月至《预案(修订稿)》披露期间买卖公司股票(600141.SH)的情况进行了查询,并于近日取得了中国证券登记结算有限责任公司(以下简称“中登公司”)出具的查询结果。根据自查范围内主体出具的自查报告以及中登公司出具的查询结果,在自查期间,相关主体买卖兴发集团股票的情况如下。

一、本次分拆的内幕信息知情人自查期间

本次分拆的内幕信息知情人自查期间为本次分拆首次作出决议前六个月(即2021年2月13日)至《预案(修订稿)》披露前一日(即2023年3月20日)。

二、本次分拆的内幕信息知情人核查范围

1、公司及其现任董事、监事、高级管理人员及相关知情人员;

2、标的公司及其现任董事、监事、高级管理人员及相关知情人员;

3、本次分拆相关中介机构及其具体经办人员;

4、前述自然人的直系亲属(包含配偶、父母及年满18周岁的子女)。

三、被核查对象在自查期间内买卖公司股票的情况及说明

根据相关方出具的自查报告及中登公司出具的查询结果,本次分拆上市核查范围内人员和机构在自查期间买卖公司股票(600141.SH)的情况如下:

(一)相关法人自查期间买卖公司股票情况

1、公司回购专用证券账户

公司通过回购专用证券账户在自查期间买卖公司股票(600141.SH)的相关情况如下:

2021年2月25日,公司第九届董事会第二十六次会议、第九届监事会第二十三次会议审议通过了《关于回购注销部分股权激励对象限制性股票及调整回购价格的议案》,回购注销限制性股票500,000股;

2021年7月31日,公司第十届董事会第二次会议和第十届监事会第二次会议审议通过了《关于回购注销部分限制性股票及调整回购价格的议案》,回购注销限制性股票7,168,000股;

2022年10月28日,公司第十届董事会第十六次会议、第十届监事会第十五次会议审议通过了《关于回购注销部分股权激励对象限制性股票及调整回购价格的议案》,回购注销限制性股票54,000股。

上述回购注销股票具体情况已按照规定进行信息披露,不存在利用内幕信息进行交易的情况,不构成内幕交易。除上述回购注销限制性股票外,自查期间不存在其他买卖公司股票的情况。

2、本次分拆独立财务顾问

根据本次分拆独立财务顾问天风证券股份有限公司(以下简称“天风证券”)出具的自查报告,天风证券自查期间在二级市场买卖公司股票(600141.SH)的相关情况如下:

(1)衍生品业务自营性质账户及资产管理业务账户

| 股票账户 | 累计买入(股) | 累计卖出(股) |
|---|---|---|
| 衍生品业务自营性质账户 | 2,430,750 | 2,430,750 |
| 资产管理业务账户 | 44,600 | 44,600 |

(2)融资融券专用账户

| 股票账户 | 股份变动情况(股) | 交易类别 |
|---|---|---|
| 融资融券专用账户 | 9,661,185 | 融资买入 |
| | 198,700 | 融资卖出 |

对于天风证券在自查期间买卖公司股票的上述行为,天风证券出具声明及承诺如下:

“本公司已严格遵守相关法律法规和公司各项规章制度,切实执行内部信息隔离制度,充分保障了职业操守和独立性。本公司建立了严格的信息隔离墙机制,各业务之间在机构设置、人员、信息系统、资金账户、业务运作、经营管理等方面的独立隔离机制及保密信息的管理和控制机制等,以防范内幕交易及避免因利益冲突发生的违法违规行为。本公司资管、自营、融资融券账户买卖兴发集团股票是依据其自身独立投资研究作出的决策,属于其日常市场化行为。

除上述情况外,本公司承诺:在本次拟实施的分拆上市事宜过程中,不以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径违规买卖兴发集团股票,也不以任何方式将本次分拆上市事宜之未公开信息违规披露给第三方。”

(二)相关自然人自查期间买卖公司股票情况

| 序号 | 自然人名称 | 关系 | 累计买入股份(股) | 累计卖出股份(股) | 交易时间 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 舒龙 | 公司董事、高管 | - | 44,000 | 2022.07.06 |
| 2 | 胡坤裔 | 公司董事 | - | 29,000 | 2022.12.23 |
| 3 | 袁兵 | 公司董事 | - | 78,700 | 2021.9.3-2022.11.24 |
| 4 | 王杰 | 公司董事、高管 | - | 30,000 | 2022.12.26 |
| 5 | 程亚利 | 公司董事 | - | 22,500 | 2023.02.17 |
| 6 | 胡国荣 | 公司独立董事 | 4,800 | - | 2021.8.26 |
| | | | - | 4,800 | 2022.3.15 |
| 7 | 王相森 | 公司监事 | - | 42,500 | 2021.09.03-2021.9.6 |
| 8 | 李美辉 | 公司监事 | - | 35,000 | 2021.9.3-2023.2.16 |
| 9 | 龚军 | 公司监事 | - | 35,000 | 2021.9.3-2023.2.16 |
| 10 | 谢娟 | 公司监事 | - | 21,800 | 2021.9.3-2023.2.16 |
| 11 | 包良云 | 公司高管之直系亲属 | - | 80,000 | 2021.08.05 |
| 12 | 赵勇 | 公司高管 | - | 22,500 | 2022.11.18 |
| 13 | 刘畅 | 公司高管 | - | 25,500 | 2023.02.17 |
| 14 | 杨铁军 | 公司高管 | - | 31,500 | 2023.02.16 |
| 15 | 鲍伯颖 | 公司高管 | - | 13,500 | 2023.02.16 |
| 16 | 倪梦莹 | 公司前高管之直系亲属 | 32,700 | 32,700 | 2022.03.08-2022.05.19 |
| 17 | 张桥 | 公司高管 | 141,900 | 165,900 | 2021.03.10-2022.12.19 |
| 18 | 叶瑞 | 兴福电子董事、高管 | 247,200 | 269,200 | 2021.02.18-2022.12.16 |
| 19 | 闫玉娇 | 兴福电子董事之直系亲属 | 2,700 | 1,000 | 2021.04.13-2022.09.20 |
| 20 | 贺兆波 | 兴福电子董事、高管 | - | 18,000 | 2023.2.1-2023.2.13 |
| 21 | 张庭 | 兴福电子董事之直系亲属 | - | 12,000 | 2023.02.20 |
| 22 | 谈晓华 | 兴福电子高管 | - | 24,000 | 2022.11.11 |
| 23 | 陈芳 | 兴福电子监事 | - | 23,200 | 2021.9.3-2023.2.16 |
| 24 | 袁龙言 | 兴福电子财务部部长 | 3,000 | | 2021.4.23 |
| | | | | 3,000 | 2021.4.26 |
| 25 | 屈云 | 兴福电子财务部部长之直系亲属 | 400 | | 2021.04.12 |
| | | | - | 5,400 | 2021.12.24 |
| 26 | 肖连波 | 兴福电子监事之直系亲属 | 2,200 | 2,200 | 2021.12.07-2023.02.21 |
| 27 | 杨成 | 兴福电子监事 | 3,800 | 3,800 | 2021.04.07-2021.05.10 |
| 28 | 杜林 | 兴福电子高管 | 668,600 | 698,600 | 2021.4.20-2022.12.8 |
| 29 | 潘傲梅 | 兴福电子高管之直系亲属 | 4,000 | 6,000 | 2021.02.18-2021.05.07 |

注:1、同一主体多个账户股票买卖数量合并计算;

2、赵勇于2022年11月18日减持的股份来源于公司2019年限制性股票激励授予的股份,由于家属误操作减持,该行为未在首次卖出的十五个交易日前向上海证券交易所报告并预先披露减持计划,违反了相关规定,赵勇先生已就违规减持行为进行致歉,相关情况已于2022年11月22日按照规定进行信息披露。

3、倪梦莹为公司知情人员倪小山之亲属,倪小山已于2023年4月3日不再任公司副总经理。

本次核查范围内,有29名上表提及的相关知情人员及相关知情人员的直系亲属在自查期间买卖了公司股票(600141.SH)。他们已分别就其在自查期间买卖公司股票的行为出具声明及承诺,具体如下:

“本人买卖兴发集团股票系根据兴发集团公开披露信息并基于自身对于证券市场、行业判断和对兴发集团股票投资价值的分析和判断而独立做出投资决策和投资行为,与本次分拆不存在任何关系,本人不存在利用内幕信息进行交易、泄露内幕信息或者建议他人利用内幕信息进行交易的情形。

除《自查报告》中披露的信息外,本人在自查期间没有其他持有或买卖兴发集团股票的情况。若本人上述买卖兴发集团股票的行为被监管部门认定有不当之处,本人愿意将因上述买卖兴发集团股票而获得的全部收益上交兴发集团。”

此外,相关知情人员还作出承诺:

“在兴发集团将其子公司兴福电子分拆至上海证券交易所科创板上市完成或终止前,本人及近亲属将严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件规范交易行为,不以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径违规买卖兴发集团的股票。”

四、结论

公司在本次分拆过程中,严格按照法律、法规和规范性文件的规定及公司相关制度,限定参与策划讨论的人员范围,并采取相应保密措施。公司已将本次分拆的内幕信息知情人进行了登记。在上述披露主体出具的自查报告及相关说明与承诺内容属实的前提下,前述机构和人员在自查期间内买卖公司股票的行为不涉及内幕交易,不存在内幕信息知情人利用本次分拆的内幕信息进行交易的情形。

五、独立财务顾问核查意见

天风证券作为公司本次分拆的独立财务顾问,出具了《天风证券股份有限公司关于湖北兴发化工集团股份有限公司分拆所属子公司湖北兴福电子材料股份有限公司至科创板上市事宜相关内幕信息知情人买卖公司股票情况的自查公告之专项核查意见》,认为:基于本次分拆上市的内幕信息知情人核查范围内的相关机构和人员的自查情况,并在上述内幕信息知情人出具的自查报告及相关说明与承诺真实、准确、完整的前提下,自查期间内上述相关人员和相关机构对兴发集团股票的买入、卖出行为不属于《中华人民共和国证券法》等相关法律法规所规定的利用本次分拆有关内幕消息从事证券交易的行为,前述买卖股票行为对本次分拆上市不构成实质性法律障碍。

六、律师出具的专项核查意见

北京市隆安律师事务所作为本次分拆的法律顾问,出具了《北京市隆安律师事务所关于湖北兴发化工集团股份有限公司分拆所属子公司湖北兴福电子材料股份有限公司至科创板上市事宜相关内幕信息知情人买卖公司股票情况的自查公告之专项核查意见》,认为:根据本次分拆相关内幕知情人的自查报告、中登公司出具的相关《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》《股东股份变更明细清单》,并在上述声明真实、准确、完整及有关承诺措施得到履行的前提下,上述相关自然人及机构在自查期间买卖兴发集团股票的行为不属于利用本次分拆的内幕信息进行的内幕交易行为,对本次分拆不构成实质性法律障碍。

特此公告。

湖北兴发化工集团股份有限公司
董事会
2023年6月26日