《金融计量学》第3次作业

要求：

1）共2道分析题，分组完成；

2）最迟于10月30日交；

3）最后提交的作业应该包括模型设定、模型回归结果以及简要的分析等关键部分，切勿简单罗列结果。应该适当对模型及结果做出分析。

**1. Fama-MacBeth方法检验CAPM**

　　基于我国上市公司股票收益率数据，采取Fama-MacBeth Approach，按照以下步骤检验CAPM是否成立：

　　（1）选择样本期间和频率：可以是某一年的周度数据，也可以是最近几年的月度数据；

　　（２）估计每一只股票的beta系数

（３）计算每只股票样本期间的平均收益率，将其对beta系数回归，检验系数的符号；

（４）（选做）通过构造组合的方式重复以上的过程，将其与使用单只股票的检验结果进行比较。（具体参见PPT或其他阅读资料）

**2.阅读以下材料，写一份分析报告，要求：**

（1）对珠江啤酒、首旅酒店、劲嘉股份三只股票的历史股价变动及交易量等指标做出分析，试图找出操纵股市的一些证据？

（2）你觉得证监会的处罚严吗？为什么？谈一谈你对股市监管，尤其是对于内幕交易监管的一些看法。

原标题：大肆操纵股市！私募大佬疯狂组局，作案细节曝光

https://stock.hexun.com/2019-10-19/198921756.html?from=rss

　 大肆操纵股市！私募大佬疯狂组局，团伙作案细节全曝光！14个月刑罚成起步价，还遭证监会罚没6.49亿

　　昔日多位私募传奇人物陆续走下神坛，而对于触犯法律者，其“后事”如何？

　　日前，黄某铭团伙操纵市场的刑事裁判文书得以披露，因操纵“珠江啤酒(7.110, 0.34, 5.02%)”非法获利1.2亿元，黄某铭手下谢某华、朱某等管理人分别被判14个月至22个月不等，并处罚金，其中黄某铭儿子在团队中起到操盘手的作用，刑期为一年三个月。然而，在文书中这起操纵市场的主要策划者黄某铭、陈某囡夫妇，显示为另案处理。

　　早在2016年6月，证监会即已对黄某铭及团队操纵珠江啤酒、首旅酒店(17.240, -0.18, -1.03%)、劲嘉股份(10.040, 0.12, 1.21%)三只股票的情况开出合计罚没6.49亿元的天价罚单。而根据深圳警方通报，在证监会开始调查之时，黄某铭已身在境外，为此深圳警方更通过国际刑警组织对其发出红色通缉令。目前，尚未有关于黄某铭夫妇的公开裁判信息。

　　单只股票十个月盈利过亿

　　单丝不成线，独木不成林，透视此次操纵市场大案的判决书来看，黄某铭团队作案、分工明确，在短期内非法获利上亿。

　　根据判决书显示，2013年开始，黄某铭购买电脑设备、租用深圳市南山区京基百纳御京东方2栋作为办公场地，组织谢某华、朱某、黄某中、刘某轩、孔某、陈某囡非法操纵“珠江啤酒”股票价格。

　　2014年1月9日至10月15日期间，黄某铭等人以大宗交易接盘方式获得“珠江啤酒”股票，接盘后用其控制的58个股票账户组成的账户组，通过二级市场利用连续集中交易、反向交易和对倒交易等方式操纵“珠江啤酒”股价，至案发时账面获利1.20亿元。

　　根据法院认定，在该操纵市场案中，团队七人各有分工：

　　黄某铭：负责与外界联络、最终决策并下达操作指令； 谢某华：作为黄某铭的主要助手，参与组织策划，同时负责管理操盘团队； 陈某囡：负责管理所控股票及银行账户组的账户和密码，资金的统计和划转； 朱某：负责股票盘面的分析，提供操盘技术支持，同时负责广州安信证券大户室的具体下单操盘； 孔某：负责协助朱某在广州操盘； 黄某中：负责在深圳南山区京基百纳御京东方2栋工作点的具体下单操盘； 刘某轩：负责协助黄某中在深圳操盘。

　　就这样，作为该团队的灵魂人物，黄某铭与其妻陈某囡把持着资金调配及下指令的权利，谢某华则负责“冲锋陷阵”，担任黄某铭旗下数个投资平台的法定代表人。在操盘手方面，黄某铭儿子黄某中亲自出马操盘

　　而在黄某铭团队中的另一名操盘手朱某，经历更加传奇。早在2003年，朱某曾被广州市中院以挪用公款罪和受贿罪并罚七年有期徒刑。根据公开报道显示，彼时朱某系著名央企中航技旗下凯迪自行车总助兼财务部经理，出事时不足30岁，因替“朋友”帮忙而挪用公款。该案甚至被广东省纪委评为2002年度广东省十大纪检监察案件，被广州市检察院评为2002年度广州市反贪十大案件。

　　在出狱后，朱某如何走上操盘手的道路不得而知。但正因十多年前这次刑罚，朱某在此次的操纵市场案中被认定为累犯，依法从重处罚。

　　最终，谢某华由于在团队中起到主要作用系主犯，被判操纵证券市场罪，予以一年十个月的有期徒刑及100万元罚金。两名操盘手被判一年三个月，并处90万元、70万元罚金，其余两名助手均被判一年二个月，罚金30万元。

　　资本大佬海外逃亡

　　一众小兵皆迅速归案，但背后操控大佬却并未同时获刑。

　　公开信息显示，黄某铭是1962年生人，其妻陈某囡则是1984年生人，比其子黄某中仅大四岁。有报道称，黄某铭在九十年代即涉足股市，深圳一证券营业部是其操纵股票的据点，曾多次出现在龙虎榜和大宗交易数据当中。

　　根据天眼查搜索显示，黄某铭旗下投资企业并不算多，2010年注册的凯泰铭投资是其重要股票运作平台，重点做上市公司大宗减持业务，在明面上黄某铭仅持股15%，法定代表人则由谢某华担任。另外，据证人介绍，黄某铭还实际控制德镕公司、泰铭公司等，均是以资金对敲等方式操作证券市场的空头公司。

　　早在2014年12月，证监会通报针对市场操纵违法违规行为的执法工作情况。证监会发言人透露，证监会强化市场操纵线索筛查和调查工作，对涉嫌操纵18只股票的涉案机构和个人立案调查。彼时，被点名的一众上市公司纷纷发布澄清公告，称未参与操纵股票，亦不存在与任何机构签订市值管理协议、采取发布选择性信息等手段操纵公司股价的行为，珠江啤酒也在其中。

　　而在2016年5月，历经长期调查，关于黄某铭团队操纵市场的罚单终于落地，证监会最终认定，黄某铭等人操纵首旅酒店、劲嘉股份、珠江啤酒3只个股，合计违法所得达到3.25亿元。其中，黄某铭被责令依法处理非法持有的证券，并罚没6.49亿元；对团队成员谢某华、陈某囡、黄某中、朱某给予警告并分别处以90万元罚款。

　　在证监会处罚之时，团队相关人士均提出申辩意见称，并不存在操纵行为，投资股票是是建立在对上市公司充分调研和综合利好分析的前提下的政策获利行为，并没有影响股价及交易量。但均未获得监管认可。

　　都说“炒股炒成股东”是大不幸，而因操盘进入十大股东则是查处操纵市场的重要线索。以珠江啤酒为例，根据珠江啤酒2014年定期报告，德镕公司、黄某中、黄某铭、朱某、刘某轩均曾进入珠江啤酒前十大流通股股东名单当中。

　　在供述中，朱某介绍称，“一季报披露，我发现我个人账户已经是十大股东之一了，黄某铭控制的其他几个账户也都是十大股东之一。”刘某轩则表示对进入十大股东并不知情，还是在证监会调查人员处才得知。除证监会处罚所列三只股票外，根据证人证言，其团队还操作过首旅股份、东方宾馆等多只个股。

　　根据深圳警方介绍，在调查不久后，证监会深圳专员办工作人员即意识到该案已达到刑事追诉规定，并将相关案件线索移交深圳市公安局。据而证监会开始调查时，黄某铭已身在境外。

　　经过深圳公安局经侦三大队的进一步侦查，发现该案共有黄某铭在内7名涉案人员，经过多方努力，对除黄某铭、陈某囡外其余几名犯罪嫌疑人抓捕归案。而对于黄某铭，深圳警方也通过国际刑警组织对其发布了红色通缉令。目前，尚未有关于黄某铭夫妇的后续消息传出。

　　勾结上市公司股东

　　操纵市场往往与公司内部人士脱不开干系，在此前证监会行政处罚文书中，被操纵个股“劲嘉股份”的二股东闪现其中。

　　在2013年5月至2014年4月，黄某铭等人连续买卖劲嘉股份，将股价自8.88元拉伸至14.35元，共计买入21.56亿元，账户组盈利2.06亿元，甚于珠江啤酒。其中，该交易资金系庄某智提供，庄某智和黄某铭有共同操纵的故意。对此，证监会给予庄某智警告，并处30万元的罚款。

　　在听证中，庄某智代理律师认为，庄某智与谢某华、黄某铭之间是委托减持股票关系，提供资金性质是借款，而非操纵股价。并且，代理律师在听证会上认为证监会不允许案卷复制、拍照，进而不认可证监会调查证据的真实性、合法性和关联性。此后，庄某智不服行政处罚并向北京市一中院提起行政诉讼，但在公开审理后自行撤诉。

　　公开信息显示，庄某智是劲嘉股份二股东太和印刷实业有限公司的实际控制人。太和实业系劲嘉股份公司发起人之一，发起时曾持有43.43%股份。而在公司上市后，庄某智担任公司副董事长，后在2011年辞职。2012年7月，因公司公告存在虚假陈述，庄某智被证监会给予警告并处20万元罚款。

　　在此次审判中，庄某智出具证人证言，详细解释了此次操纵情况：2013年，庄某智找到黄某铭，希望对其公司持有的1.59亿劲嘉股份股票做大宗减持以此兑现，黄某铭承诺按每股10元减持，超过部分50%分成，双方合作至12月份减持完毕，减持资金被庄某智用于还债。

　　而对于庄某智出资的2.5亿元，则颇有罗生门之感。据谢某华称，操纵劲嘉股份时，庄某智投资2.5亿元参与操作劲嘉股份的大宗减持，庄某智则表示，这部分资金是出借给黄某铭的。但对于资金系拉伸劲嘉股份股价，庄某智显然知情。“整个过程我只负责出钱，黄某铭负责组织人员在二级市场上操作股票。”在大宗减持结束后，庄某智1.5亿减持兑换资金约16亿人民币，显然收获颇丰。