

<<上海证券交易所联合研究报告2011>>

图书基本信息

书名：<<上海证券交易所联合研究报告2011>>

13位ISBN编号：9787208103627

10位ISBN编号：7208103623

出版时间：2012-1

出版时间：上海人民出版社

作者：张育军 编

页数：392

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

## 内容概要

本文研究上证综指波动率模型以及上证综指与亚洲新兴市场和世界主要成熟市场指数之间的相关性和因果关系。

我们发现上证综指的波动率明显高于世界上其他较成熟市场的波动率，而最近一次金融海啸对上证综指波动率的影响没有其对世界其他市场指教的影响大。

分析表明，带有t - 分布残差的GARcH(1, 1)模型能够很好地刻画上证综指和Wind行业指数的日收益率，而基于Wind行业指数的联动性测度可以进一步提高上证综指模型的拟合度。

我们发现上证综指与世界其他主要指数的相关性逐年增加，且相关性在金融海啸期间有着显著增长。

这说明中国证券市场正在逐步全球化，而金融海啸对全球化过程起到了促进作用。

通过格兰杰因果假设检验，我们发现在金融海啸前，上证综指与亚洲及世界主要市场指数之间基本没有因果关系。

而在金融海啸之后，世界主要成熟市场指数(包括美国、欧洲和日本的指数)对上证综指有显著影响，而上证综指对亚洲新兴市场指数(包括亚洲“四小龙”和印度的指数)有显著影响。

书籍目录

上证综指波动率及其与世界主要股指相关性分析  
蓝筹股上市公司募集资金投向研究  
上市公司关联交易研究  
我国上市公司并购重组法律制度的完善研究  
债券ETF设计及其相关研究  
算法交易对执行成本、市场质量以及交易系统的影响研究  
股指期货跨市场监管——基于投资者跨市场交易行为的理论及实证研究

## 章节摘录

表6的回归结果显示，模型1和模型2中不同的关联交易的比例都通过了显著性水平的检验，上市公司的关联交易比例显著影响了盈余的价值相关性，而且这种影响效果正如所假设的负相关性。模型1的回归结果为关联交易比例对回报-盈余的回归结果表明，随着关联交易比例的上升，上市公司的回报-盈余之间的关联度在下降，说明市场对待关联交易持消极的态度，认为关联交易的作用主要是掏空上市公司。

同样地，模型2考虑到关联销售主要影响主营业务利润，从而将净利润分解为主营业务利润和非主营业务利润进行回归分析，并考察回报—主营业务利润关联性与关联交易度之间的关系。回归分析结果基本上与模型1的回归结果保持了一致性。

值得注意的是，相比而言，上市公司的非主营业务利润具有较低的价值相关性，而且不具显著性。

综上所述，我们初步发现，在上述两个模型的分析结果中，关联销售比例是上市公司盈余或主营业务利润之间关联性的一个重要因素，其原因是关联方交易被异化为掏空上市公司的工具和手段，市场和其他投资者对关联交易采用“用脚投票”的手段，致使关联方交易影响上市公司的盈余质量。

同时，洪剑峭、方军雄（2005）研究发现，关联交易的比例与盈余持续性之间存在着非线性关系，因此，本文对此进行稳健性检验，即在模型1和模型2中都加入了关联交易比例的平方项与盈余之间的交叉乘积变量，研究盈余与回报之间的非线性关系，回归结果如表7的回归结果所示。

表7的回归结果显示，模型1和模型2中，关联交易占资产比例的平方项与盈余的交叉变量（ $R_{pn2} \times EPS / P$ ）、关联交易占主营业务收入比例的平方项与盈余的交叉变量（ $R_{pT22} \times EPS / P$ ）都没有通过了10%水平下的显著性检验，说明上市公司的关联方交易对盈余持续性的影响只是线性的关系，并不存在非线性关系，这一结论与洪剑峭、方军雄（2005）的研究结论不一致性。

其主要原因可能是：（1）研究样本期间的不同。

洪剑峭、方军雄（2005）的研究样本期间为2001年度的关联方及其关联交易，过短的研究期间可能会导致结论的偏误；而本文的研究期间为2003年至2009年期间的关联方交易，能较全面地反映中国资本市场上关联方及其关联交易对盈余质量的影响。

（2）监管制度和投资者的认知的不同。

.....

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>