

第四届（2022）中国优选法统筹法与经济数学研究会  
量化金融与保险分会学术年会

数字金融与保险赋能中国经济社会高质量发展

# 会议手册

**主办单位：**中国优选法统筹法与经济数学研究会量化金融与保险分会

**承办单位：**北京科技大学

**协办单位：**北京企业低碳运营战略研究基地

北京科技大学期货证券研究中心

国家自然科学基金创新研究群体：金融创新、资源配置与风险管理

广东省人文社科重点研究基地：中山大学金融工程与风险管理研究中心

南方科技大学商学院金融系

2022年12月3日-4日 会议形式：线上会议

# 目录

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| 会议简介 .....                     | 1  |
| 北京科技大学经济管理学院简介 .....           | 2  |
| 中山大学金融工程与风险管理研究中心简介 .....      | 4  |
| 南方科技大学金融系简介 .....              | 5  |
| 会议组织机构 .....                   | 6  |
| 同花顺支持量化金融与保险分会年会的实施方案 .....    | 10 |
| CNRDS 支持量化金融与保险分会年会的实施方案 ..... | 12 |
| 腾讯会议 ID 和直播网址 .....            | 14 |
| 会议日程简表 .....                   | 16 |
| 会议详细日程 .....                   | 21 |
| 分组报告安排 .....                   | 27 |
| 会议主席简介 .....                   | 43 |
| 大会报告人简介 .....                  | 44 |
| 杰出报告人简介 .....                  | 47 |
| 业界专家报告人简介 .....                | 56 |
| 报告题目与摘要 .....                  | 57 |
| 大会报告（按报告顺序） .....              | 57 |
| 杰出学者报告（按主题/报告顺序） .....         | 59 |
| 业界专家报告（按报告顺序） .....            | 67 |
| 分组报告（按主题/报告顺序） .....           | 68 |

# 会议简介

中国优选法统筹法与经济数学研究会(Chinese Society of Optimization, Overall Planning and Economic Mathematics), 简称: 中国“双法”研究会。该研究会由著名数学家华罗庚教授发起, 现已成为我国从事优选法、统筹法、经济数学、管理科学等学科研究、应用与教育的科技工作者的交流平台, 是具有公益性、学术性的社会团体。该研究会也是中国科协的组成部分, 是推动我国管理科学与技术发展的重要力量。

为了更好地促进金融学与保险学的发展, 李仲飞教授以中山大学为挂靠单位, 以中山大学金融工程与风险管理研究中心为执行单位, 申请设立了“中国优选法统筹法与经济数学研究会量化金融与保险分会”。

“量化金融与保险分会”将集结国内外相关专家学者, 聚焦于金融与保险的量化研究和实践应用, 重点关注与研究数字金融、金融科技、金融创新、金融安全、养老金融、互联网金融、供应链金融、家庭金融、大数据金融、行为金融、保险精算、资产定价、资产配置等领域内的相关问题, 运用前沿科技解决金融与保险领域的现实问题, 继而更好地服务社会、服务国家, 为“养老金融”、“一带一路”、“供给侧结构性改革”、“金融安全”等国家战略的推进提供理论支持。

第一届(2019)中国优选法统筹法与经济数学研究会量化金融与保险分会学术年会于2019年7月24-26日在内蒙古呼伦贝尔由呼伦贝尔学院承办。第二届(2020)中国优选法统筹法与经济数学研究会量化金融与保险分会学术年会于2020年11月7日-8日在线由山东财经大学、国家自然科学基金创新研究群体: 金融创新、资源配置与风险管理以及广东省人文社科重点研究基地中山大学金融工程与风险管理研究中心共同承办。第三届(2021)中国优选法统筹法与经济数学研究会量化金融与保险分会学术年会于2021年在河南洛阳由河南科技大学承办, 国家自然科学基金创新研究群体: 金融创新、资源配置与风险管理、广东省人文社科重点研究基地——中山大学金融工程与风险管理研究中心和河南省科技厅风险管理创新与公共政策软科学研究基地协办。

为推动金融学与保险学的新发展, 推动世界经济, 特别是中国经济社会高质量发展, 为广大专家学者、业界人士提供更好的交流合作平台, 中国优选法统筹法与经济数学研究会量化金融与保险分会定于2022年12月3日-4日由北京科技大学承办“第四届(2022)中国优选法统筹法与经济数学研究会量化金融与保险分会学术年会”。

会议将邀请专家学者就保险与精算、资产定价、金融数学、风险管理、互联网金融等相关领域的重要热点问题, 交流各自最新的研究成果和最新观点, 整合优秀的学术资源和业界资源, 对国家和地方经济建设中的重大决策进行科学论证和科技咨询, 提出政策建议。

# 北京科技大学经济管理学院简介

北京科技大学是新中国建立的第一所钢铁工业高等学府，于 1952 年由天津大学（原北洋大学）、清华大学等 6 所国内著名大学的矿冶系科组建而成。1997 年 5 月，学校首批进入国家“211 工程”建设高校行列。2006 年，学校成为首批“985 工程”优势学科创新平台建设高校。2017 年，学校入选国家“双一流”建设高校。2018 年，学校获批国防科工局、教育部共建高校。学校名师巨擘云集，其中两院院士 16 人（双聘 8 人）。建校 70 年来，学校校友英才辈出，为社会培养各类人才 26 余万人，一大批校友走上了省长、市长、国家特大型企业的领导岗位，被社会各界誉为“钢铁摇篮”。近年来，学校着力破解关键核心技术和“卡脖子”问题，多项技术打破国外垄断一大批科研成果，广泛应用于“嫦娥”、“天宫”、“北斗”、港珠澳大桥、青藏铁路等重大科技工程。

作为新中国工科大学中最早开展工业企业管理教育的单位之一，北京科技大学经济管理学院的历史可以追溯到 1954 年设立于北京钢铁学院的冶金经济与企业组织教研室。1981 年成立管理科学系，1993 年成立管理学院，2006 年更名为经济管理学院。在“求实鼎新”的校训精神指引下，学院不断发展壮大，目前已发展成具有相当水平和规模，在国内外有重要影响的经济管理教育与研究机构。2013 年，学院通过 AMBA 国际认证，成为全球 200 余所通过 AMBA 认证的优秀商学院群体中的一员。2018 年，正式通过 AACSB 国际认证，标志着北京科技大学成为大陆地区第 19 家，北京第 5 家通过 AACSB 认证的大学，学院的教育质量和国际化办学水平得到了广泛认可。

2011 年至今，学院教师累计承担国家自然科学基金重点项目、国家杰出青年科学基金、国家社会科学基金重大招标项目等各类课题 800 余项，其中国家级课题 103 项、省部级项目 174 项、横向课题 183 项，累计科研合同经费 1.41 亿元。学院教师在 Information Systems Research、Production and Operations Management、管理科学学报、经济研究等高水平学术期刊发表期刊论文 2940 余篇，其中 SCI/SSCI 检索期刊论文 720 余篇，CSSCI 检索期刊论文 640 余篇。撰写出版专著 93 部、译著 21 部和编著 129 部。拥有国家级一流本科课程 2 门、国家级精品课程 1 门、国家级双语教学示范课程 1 门、北京市高校优质本科课程 3 门，北京市精品课程 3 门、国家级规划教材 2 本、北京市高校优质本科教材 4 本、北京市精品教材 5 本，以及北京市教育教学成果奖 5 项等丰硕的教学成果。

作为全国第一批接收留学生的高等院校，学院国际合作办学有着悠久的历史。早在上世纪 80 年代就与加拿大麦克马斯特大学合作培养研究生。2002 年开始的与美国德克萨斯大学阿灵顿分校合作开展的 EMBA 项目也获得了广泛赞誉和良好的社会影响。近年来，学院积极扩展优质国际合作项目，为学生提供了大量的“2+2”，“3+2”，“3+1+1”等学位项目以及交流访学项目，满足学生出国深造的需求。学生可赴加拿大滑铁卢大学、美国匹兹堡大学、美国纽约市立大学、英国邓迪大学等攻读双学位，也可赴加州大学伯克利分校、加州大学圣地亚哥分校、牛津大学、剑桥大学、日本早稻田大学等进行交流学习。



# 中山大学金融工程与风险管理研究中心简介

“中山大学金融工程与风险管理研究中心”（以下简称本中心）是直属于中山大学、挂靠在岭南学院的一所科研机构。2003年6月，经中山大学批准，本中心正式成立。经过七年的建设和完善，本中心于2010年7月被批准为广东省人文社会科学重点研究基地。

本中心以建设高水平、开放型的金融工程与风险管理研究平台为宗旨，综合运用金融学、经济学、管理学、数学、工程学、行为学等学科的理论、方法和技术，创新性地研究和解决金融发展中遇到的重大理论与实践问题。本中心紧紧围绕科学研究这一主要工作，积极与国内外学者进行学术交流，力争承担重要科研项目、取得高质量科研成果，并为经济金融现实提供决策咨询服务，继而推动相关学科的建设和发展。

本中心的研究领域包括：资源配置，资产定价，金融市场，风险管理，公司金融，行为金融，供应链金融，保险，精算，社会保障，决策与对策等。

本中心负责人李仲飞教授是管理学领域广东省首位国家杰出青年科学基金获得者和全国百篇优秀博士学位论文获得者，是国务院特殊津贴专家、广东省珠江学者特聘教授，是金融学、管理科学与工程、运筹学与控制论三个专业的博士生导师。

本中心拥有一支由中山大学应用经济学、管理科学与工程等相关学科的优秀中青年教师组成的研究队伍，其中包括国家杰出青年科学基金获得者3名，国家优秀青年科学基金获得者1名，国家“万人计划”青年拔尖人才1名，国务院特殊津贴专家1名，广东省珠江学者特聘教授3名，全国百篇优秀博士论文获得者3名、提名奖1名，教育部新世纪优秀人才支持计划入选者9名，教育部优秀青年教师资助计划入选者1名。此外，还拥有一批来自海内外学界、政界和业界的专家学者。

本中心研究人员主持了国家杰出青年科学基金项目，国家社科基金重大项目，国家自然科学基金重点项目，教育部重大课题攻关项目等多个重要科研项目，在国际、国内顶级期刊上发表了一批学术论文，多份政策研究报告被中宣部社科规划办编入《成果要报》，上报给中央政治局委员、中央书记处书记、国务院总理、副总理、国务委员等领导以及中央办公厅、国务院办公厅等有关机构参阅，多项研究成果获得省部级科研或教学奖励。

本中心充分利用地处改革开放前沿的优越条件，与国际知名大学、学术机构建立了长期、广泛的学术交流关系，有力地推动着学科建设和人才培养。

中心在科学研究和社会服务等方面发挥着越来越重要的作用。

# 南方科技大学金融系简介

南方科技大学融系前身为金融数学与金融工程系，为南科大最早成立的五个系之一，2015年起该系分离出金融系和数学系，金融系独立培养的博士生隶属的数学学科是双一流学科。金融系定位于小而精，得益于深圳市迅速崛起和粤港澳大湾区发展机遇，金融系发展迅速。现开设了金融学（始于2015年）、金融工程（始于2017年）两个本科专业；2018年与数学系一道申请获得了数学学科博士和硕士学位授予权；2020年4月取得金融硕士学位授予权。

金融系教师曾经或正在主持国家自然科学基金重大项目1人次、国家自然科学基金重点项目3人次，担任国家自然科学基金创新群体项目负责人1人次。金融系教师在 *Journal of Finance*, *Journal of Financial Economics*, *Review of Financial Studies*, *The Accounting Review*, *Journal of Accounting and Economics*, *Operations Research*, *Management Science*, *中国社会科学*, *经济研究* 等国内外顶级学术期刊上发表百余篇学术论文。

南科大金融系所在的商学院高度重视人才引进，着力建设一支高水平的师资队伍，90%以上的教师毕业于麻省理工学院、哈佛大学、加州伯克利大学等海外名校。商学院现有教师50多人，其中讲席教授9人、教授5人、副教授11人、教育部特聘教授5人、国家杰青2人、全国模范教师1人、国际会士1人，副教授以上人员占比将近50%。多名教授曾经分别在哈佛大学、牛津大学、新加坡国立大学、南洋理工大学、北京大学和清华大学教授岗位任职。一名教授曾经担任新加坡国立大学商学院院长十年之久。学院大力推动有组织的学术研究，为科技创新推动社会进步提供强大的知识引擎。

南方科技大学于2022年2月正式进入国家“双一流”建设高校行列。

# 会议组织机构

## 一、会议主席

李仲飞 南方科技大学

## 二、程序委员会

程序委员会主席：李仲飞 南方科技大学

程序委员会委员：（按姓氏拼音排序）

安起光 山东财经大学

陈国进 厦门大学

陈荣达 浙江财经大学

陈庭强 南京工业大学

陈孝伟 南开大学

陈志平 西安交通大学

邓国取 河南科技大学

董纪昌 中国科学院大学

房 勇 中国科学院

费为银 安徽工程大学

宫晓莉 青岛大学

郭文旌 南京财经大学

黄 薇 对外经贸大学

黄晓霞 北京科技大学

黄 卓 北京大学

李 斌 武汉大学

李建平 中国科学院大学

李江城 云南财经大学

李 平 北京航空航天大学

李 勇 中国人民大学

李正辉 广州大学

李仲飞 南方科技大学



刘德红 北京交通大学  
刘志东 中央财经大学  
罗荣华 西南财经大学  
马超群 湖南大学  
马敬堂 西南财经大学  
彭红枫 山东财经大学  
史永东 东北财经大学  
隋 聪 大连海事大学  
孙坚强 华南理工大学  
孙有发 广东工业大学  
王过京 苏州大学  
王振山 东北财经大学  
文凤华 中南大学  
吴卫星 对外经贸大学  
刑天才 东北财经大学  
熊德平 云南财经大学  
熊 熊 天津大学  
杨国涛 宁夏大学  
杨金强 上海财经大学  
杨晓光 中国科学院  
杨 洋 南京审计大学  
杨招军 南方科技大学  
姚海祥 广东外语外贸大学  
尹志超 首都经济贸易大学  
余乐安 四川大学  
于文广 山东财经大学  
曾 燕 中山大学  
张丽宏 清华大学  
张顺明 中国人民大学  
张卫国 华南理工大学

张信东 山西大学  
赵培标 南京理工大学  
赵 鹏 江苏师范大学  
周 勇 华东师范大学  
朱宏泉 西南交通大学  
朱书尚 中山大学  
宗计川 东北财经大学  
邹新月 广东财经大学

### 三、组织委员会

组织委员会主席：闫相斌 北京科技大学  
谷 炜 北京科技大学  
曾 燕 中山大学

组织委员会委员：（按姓氏拼音排序）

陈庭强 南京工业大学  
宫晓莉 青岛大学  
顾 婧 四川大学  
李丹萍 华东师范大学  
王未卿 北京科技大学  
尹力博 中央财经大学  
于文广 山东财经大学  
周杰明 湖南师范大学

### 四、会务组

会务组组长：杨志明 北京科技大学  
会务组副组长：汪刘凯 北京科技大学  
会务组成员：倪 宇 北京科技大学  
江彦辰 北京科技大学  
马 笛 北京科技大学  
胡润泽 北京科技大学  
宋金涵 北京科技大学  
董冰洁 北京科技大学

任怡瞳 北京科技大学

隗嘉诚 北京科技大学

## 五、主办团队/单位

主办单位：中国优选法统筹法与经济数学研究会量化金融与保险分会

承办单位：北京科技大学

协办单位：北京企业低碳运营战略研究基地

北京科技大学期货证券研究中心

国家自然科学基金创新研究群体：金融创新、资源配置与风险管理

广东省人文社科重点研究基地：中山大学金融工程与风险管理研究中心

南方科技大学商学院金融系

## 六、会议时间

2022年12月3日-4日

## 七、会议形式

线上会议

# 同花顺支持量化金融与保险分会年会的实施方案

## 一、同花顺简介

同花顺，作为国内市场领先的互联网信息服务综合提供商、中国金融信息服务行业第一家创业板上市公司（股票代码：300033），对于互联网时代的金融数据需求，给出了专业的解决方案：同花顺金融数据终端（iFinD）。同花顺金融数据终端顺应互联网时代发展要求，在保证数据全面、及时、准确、规范的前提下，产品将更加快捷、开放、个性、智能，旨在为证券公司、基金公司、银行、期货公司、高校、投资公司、媒体、政府部门及监管机构等机构投资者提供高度集成的股票、债券、期货、基金、宏观行业、新闻研报、产权交易、行情、分析工具等综合性金融服务平台。

同花顺系列产品广泛应用人工智能(AI)技术、自然语言处理(NLP)技术、卷积神经网络(CNN)技术、计算机视觉(OCR)技术，数据处理上采用私有云、公有云、混合云等多种存储方式，充分满足用户个性化需求，叠加海量数据处理框架、成熟的全文检索系统、知识图谱剖析利益主体关系、机器强化训练学习，为产品升级迭代插上双翅。

## 二、学术支持方案

为了提高本次量化金融和保险峰会的深度交流合作，助力广大参会嘉宾在该领域的科研方向的实证研究能更加深入的开展，同花顺面向本次参会的所有学术界嘉宾每人赠送一个同花顺大金融数据终端软件（全数据库）6个月免费使用权，根据组委会申请将对高校专业研究老师免费提供高频金融数据接口（全数据接口）3个月，具体方案如下：

**【申请原则】** 自愿申请。

**【申请数量】** 每人可以免费申请一个价值 3.68 万，（全版金融数据库）同花顺大金融数据终端软件一套，有效期 6 个月，其中，高频金融数据接口（全数据接口）3 个月。

**【申请方式】** 扫描“问卷星”二维码，提交同花顺大金融数据终端软件使用申请（基本信息+参会证明），同花顺高校会议对接人将于申请之日起 2 个工作日内审核完毕及开通账户，账户将通过手机短信+邮件的方式发送至各位嘉宾。

**【嘉宾权益】** 享受同花顺大金融数据终端软件（全国数据库）正式用户权限及优质的售后服务。

**【版权说明】** 同花顺大金融数据终端软件（全国数据库），申请嘉宾需保证只供其本人用于学术研究，不用于商业目的，不得转移、出售和公开给任何第三者。如果将同花顺 ifind 数据应用于学术成果中，请注明数据来源于：中文参考“本研究数据来源同花顺（ifind）”，英文参考“Refer to "The data source of this study is flush (ifind)”。

**【特别声明】** 此次数据赠送是浙江核新同花顺网络信息股份有限公司-300033.SZ 对嘉宾的直接支持行为，平台运营公司浙江核新同花顺网络信息股份有限公司-300033.SZ 拥有最终解释权。若发生相关的版权问题、专利纠纷、商业行为等，均与会议的组委会、主办方、承办方无关。

**【问题咨询】** 会议数据申请咨询：王娜 15810481742（微信同步）；技术咨询：952555

附件 1：《同花顺大金融数据数据终端软件使用手册》链接（或二维码识别链接）



附件 2：《同花顺申请》二维码或链接



<https://www.wjx.cn/vm/rYv6CB5.aspx#>

同花顺大金融数据终端事业部  
浙江核新同花顺网络信息股份有限公司-300033.

2022年 11月 25日

# CNRDS 支持量化金融与保险分会年会的实施方案

## 一、CNRDS简介

中国研究数据服务平台 (Chinese Research Data Services Platform, CNRDS) 是一个高质量、开放式、平台化的中国经济、金融与商学研究的综合数据平台。CNRDS与国内外学术界、实务界知名教授学者合作开发，基于中国问题推出了一系列特色数据库，紧跟学术热点和学术前沿，提供市场尚无或者获取难度较大的特色研究数据。合作客户遍及：清华大学、中国人民大学、复旦大学、南京大学、中山大学、国家会计学院、中国社会科学院、中国农业科学院、香港中文大学（深圳）、中欧国际工商学院等近百所高校、科研院所，服务数以万计的科研人员。

## 二、学术支持方案

为增进本次量化金融和保险峰会的深度交流合作，助力广大参会嘉宾在该领域的实证研究能更加深入的开展，本次参会的所有学术界嘉宾每人将获赠中国研究数据服务平台 (CNRDS) 一个数据子库使用权，具体方案如下：

**【申请原则】** 自愿申请。

**【申请数量】** 每人可申请CNRDS任意一个数据库的使用权，账户有效期一年，已下载数据永久使用。

**【申请方式】** 扫描文末二维码，提交CNRDS开户信息、选库名单及身份证明（参会证明+高校在职工作证明或博士生学生证），CNRDS平台将于申请之日起2个工作日内审核完毕及开通账户，账户将通过手机短信+邮件的方式发送至各位嘉宾。

**【嘉宾权益】** 享受CNRDS平台正式用户权限及优质的售后服务。

**【版权说明】** CNRDS数据拥有相应的著作权和使用权，申请嘉宾需保证只供其本人用于学术研究，不用于商业目的，不得转移、出售和公开给任何第三者。如果将CNRDS数据应用于学术成果中，请注明数据来源于：中文参考“本研究数据来源于中国研究数据服务平台 (CNRDS)”，英文参考“We get the data from Chinese Research Data Services(CNRDS) Platform”。

**【特别声明】** 此次数据赠送是CNRDS平台对嘉宾的直接支持行为，平台运营上海经禾信息技术有限公司拥有最终解释权。若发生相关的版权问题、专利纠纷、商业行为等，均与会

议的组委会、主办方、承办方无关。

【问题咨询】会议数据申请咨询：17821816737（刘经理）；  
技术咨询：021-66181082。



附：

申请信息填报和咨询：      数据手册链接：<https://www.kdocs.cn/l/caMCWLL48GSK>



中国研究数据服务平台  
上海经禾信息技术有限公司  
2022年 11月 20日

# 腾讯会议 ID 和直播网址

(本次会议所有报告共用密码: 202212)

## 1.开幕式、大会报告和闭幕式

腾讯会议: 398-2427-5347; 会议链接: <https://meeting.tencent.com/dm/nwB8Tb1eG0bG>

## 2.杰出学者报告 1

腾讯会议: 605-5781-2554; 会议链接: <https://meeting.tencent.com/dm/KPg1zyYA3xJD>

## 3.杰出学者报告 2

腾讯会议: 314-7392-2236; 会议链接: <https://meeting.tencent.com/dm/V6kR1kwmc5eH>

## 4.业界专家报告

腾讯会议: 345-4006-4693; 会议链接: <https://meeting.tencent.com/dm/SwTCK5dfbXlb>

## 5.分组报告主题 1

腾讯会议: 581-4712-3859; 会议链接: <https://meeting.tencent.com/dm/XKDNgp82B94o>

## 6.分组报告主题 2

腾讯会议: 398-8296-0296; 会议链接: <https://meeting.tencent.com/dw/XJk4pJzyNf5J>

## 7.分组报告主题 3

腾讯会议: 465-3653-5024; 会议链接: <https://meeting.tencent.com/dm/tadz3JFblbUR>

## 8.分组报告主题 4

腾讯会议: 463-3865-9157; 会议链接: <https://meeting.tencent.com/dm/5dPuhxgDJful>

## 9.分组报告主题 5

腾讯会议: 544-5708-8747; 会议链接: <https://meeting.tencent.com/dm/M3HcHVZjX07Y>

## 10.分组报告主题 6

腾讯会议: 382-8670-1497; 会议链接: <https://meeting.tencent.com/dm/hEoiAXkoZ310>

## 11.分组报告主题 7

腾讯会议: 808-1384-3861; 会议链接: <https://meeting.tencent.com/dm/kOyNdsgotOBL>

## 12.分组报告主题 8

腾讯会议: 575-9263-6495; 会议链接: <https://meeting.tencent.com/dm/MQJQzDY2q76a>

直播链接: [live.ustb.edu.cn](http://live.ustb.edu.cn)



### 腾讯会议负责人员及联系方式:

|                 |     |             |
|-----------------|-----|-------------|
| 1.开幕式、大会报告和闭幕式: | 孙聿童 | 17801001513 |
| 2.杰出学者报告 1:     | 徐依晴 | 13287580183 |
| 3.杰出学者报告 2:     | 杨航  | 18810283901 |
| 4.业界专家报告:       | 孟雪  | 17801222480 |
| 5.分组报告主题 1:     | 郭博瑞 | 17852838911 |
| 6.分组报告主题 2:     | 周国新 | 15001276093 |
| 7.分组报告主题 3:     | 隗嘉诚 | 13681212601 |
| 8.分组报告主题 4:     | 江彦辰 | 13581871923 |
| 9.分组报告主题 5:     | 马笛  | 18811345480 |
| 10.分组报告主题 6:    | 董冰洁 | 13260082722 |
| 11.分组报告主题 7:    | 郭雨韬 | 18434759240 |
| 12.分组报告主题 8:    | 汪婧晗 | 19956616863 |

# 会议日程简表

(本次会议所有报告共用密码: 202212)

| 12月2日, 星期五   |                        |                        |                        |
|--|------------------------|------------------------|------------------------|
| 18:30-20:00  | 组委会会议                  |                        |                        |
| 12月3日, 星期六   |                        |                        |                        |
| 8:30-12:00 腾讯会议: 398-2427-5347 会议直播链接: <a href="https://meeting.tencent.com/dm/nwB8Tb1eG0bG">https://meeting.tencent.com/dm/nwB8Tb1eG0bG</a> |                        |                        |                        |
| 8:30-8:45  | 开幕式                    | 主持人: 谷 炜               |                        |
|  | 致辞:                    | 闫相斌<br>李仲飞             |                        |
| 8:45-8:50  | 大会线上合影                 |                        |                        |
| 大会报告   |                        |                        |                        |
| 8:50-10:20   | 大会报告 1-2               | 主持人: 李仲飞               |                        |
| 8:50-9:35  |                        | 刘作仪                    |                        |
| 9:35-10:20   |                        | 周迅宇                    |                        |
| 10:20-10:30  | 中场休息                   |                        |                        |
| 10:30-12:00  | 大会报告 3-4               | 主持人: 黄晓霞               |                        |
| 10:30-11:15  |                        | 汪寿阳                    |                        |
| 11:15-12:00  |                        | 杨晓光                    |                        |
| 12:00-13:30  | 中午休息                   |                        |                        |
| 杰出学者报告   |                        |                        |                        |
|  | 杰出学者报告1                |                        | 杰出学者报告2                |
| 地 点  | 腾讯会议:<br>605-5781-2554 |                        | 腾讯会议:<br>314-7392-2236 |
| 主持人  | 杨招军                    |                        | 王未卿                    |
| 13:30-14:00  | 周 勇                    |                        | 王 擎                    |
| 14:00-14:30  | 刘莉亚                    |                        | 张学勇                    |
| 14:30-14:40  | 中场休息                   |                        |                        |
| 分组报告   |                        |                        |                        |
|  | 主题 1: 绿色金融I            | 主题 2: 绿色金融II           | 主题 3: 行为金融I 风险管理       |
| 地 点  | 腾讯会议:<br>581-4712-3859 | 腾讯会议:<br>398-8296-0296 | 腾讯会议:<br>465-3653-5024 |

|             |                              |                                |                        |
|-------------|------------------------------|--------------------------------|------------------------|
| 主持人         | <b>严冠</b>                    | <b>顾雪松</b>                     | <b>刘霞</b>              |
| 14:40-15:00 | 褚慧敏                          | 顾雪松                            | 李雯婷                    |
| 15:00-15:20 | 郭博瑞                          | 张奕琛                            | 刘京明                    |
| 15:20-15:40 | 何星雨                          | 崔光日                            | 骆瀚舟                    |
| 15:40-16:00 | 李想                           | 薛佳树                            | 郑小春                    |
|             | <b>主题 4: 金融科技I</b>           | <b>主题 5: 资产配置</b>              | <b>主题 6: 资产定价</b>      |
| 地点          | 腾讯会议:<br>463-3865-9157       | 腾讯会议:<br>544-5708-8747         | 腾讯会议:<br>382-8670-1497 |
| 主持人         | <b>汪刘凯</b>                   | <b>邓晓萌</b>                     | <b>牛红丽</b>             |
| 14:40-15:00 | 马锦腾                          | 孙聿童                            | 刘莉莉                    |
| 15:00-15:20 | 王梦珂                          | 马笛                             | 陈少霞                    |
| 15:20-15:40 | 江彦辰                          | 齐浩然                            | 李金玉                    |
| 15:40-16:00 | 胡琴利                          | 王雪英                            | 姚宇航                    |
|             | <b>主题 7: 大数据金融<br/>供应链金融</b> | <b>主题 8: 金融科技II<br/>行为金融II</b> |                        |
| 地点          | 腾讯会议:<br>808-1384-3861       | 腾讯会议:<br>575-9263-6495         |                        |
| 主持人         | <b>李靖宇</b>                   | <b>孙静</b>                      |                        |
| 14:40-15:00 | 李靖宇                          | 康瑜欣                            |                        |
| 15:00-15:20 | 潘巧迎                          | 刘壮                             |                        |
| 15:20-15:40 | 张小波                          | 李悦                             |                        |
| 15:40-16:00 | 李安琪                          | 孙宏宇                            |                        |
| 16:00-16:10 | <b>中场休息</b>                  |                                |                        |
|             | <b>主题 1: 风险管理I</b>           | <b>主题 2: 风险管理II</b>            | <b>主题 3: 保险精算I</b>     |
| 地点          | 腾讯会议:<br>581-4712-3859       | 腾讯会议:<br>398-8296-0296         | 腾讯会议:<br>465-3653-5024 |
| 主持人         | <b>郝晓珍</b>                   | <b>刘畅</b>                      | <b>李政宵</b>             |
| 16:10-16:30 | 夏礼云                          | 尚勤                             | 李政宵                    |
| 16:30-16:50 | 张琳琳                          | 金将帅                            | 胡逸凡                    |
| 16:50-17:10 | 李星宇                          | 张婷婷                            | 李梦婕                    |
| 17:10-17:30 | 李方博                          | 陈永达                            | 董雪                     |
|             | <b>主题 4: 资产定价</b>            | <b>主题 5: 其他、区块链</b>            | <b>主题 6: 家庭金融 养老金融</b> |
| 地点          | 腾讯会议:<br>463-3865-9157       | 腾讯会议:<br>544-5708-8747         | 腾讯会议:<br>382-8670-1497 |
| 主持人         | <b>唐国豪</b>                   | <b>迟钰雪</b>                     | <b>张浩</b>              |
| 16:10-16:30 | 唐国豪                          | 刘子筠                            | 张浩                     |

|                   |                                |     |                        |
|-------------------|--------------------------------|-----|------------------------|
| 16:30-16:50       | 谷煜                             | 戴钰滢 | 陶成                     |
| 16:50-17:10       | 廖存非                            | 芮策  | 张玉芳                    |
| 17:10-17:30       | 张耀杰                            | 王浩东 | 杨盛琦                    |
|                   | <b>主题 7: 金融风险管理<br/>保险精算II</b> |     |                        |
| 地点                | 腾讯会议:<br>808-1384-3861         |     |                        |
| 主持人               | 杨洋                             |     |                        |
| 16:10-16:30       | 李津竹                            |     |                        |
| 16:30-16:50       | 刘广应                            |     |                        |
| 16:50-17:10       | 王文元                            |     |                        |
| 17:10-17:30       | 刘佳骏                            |     |                        |
| <b>12月4日, 星期日</b> |                                |     |                        |
| <b>杰出学者报告</b>     |                                |     |                        |
|                   | <b>杰出学者报告1</b>                 |     | <b>杰出学者报告2</b>         |
| 地点                | 腾讯会议:<br>605-5781-2554         |     | 腾讯会议:<br>314-7392-2236 |
| 主持人               | 刘德红                            |     | 刑天才                    |
| 8:30-9:00         | 赵琳                             |     | 熊熊                     |
| 9:00-9:30         | 余乐安                            |     | 陈志平                    |
| 9:30-10:00        | 陆瑶                             |     | 孙娴                     |
| 10:00-10:10       | 中场休息                           |     |                        |
|                   | <b>杰出学者报告1</b>                 |     | <b>杰出学者报告2</b>         |
| 地点                | 腾讯会议:<br>605-5781-2554         |     | 腾讯会议:<br>314-7392-2236 |
| 主持人               | 于文广                            |     | 杨志明                    |
| 10:10-10:40       | 陈国进                            |     | 吴文锋                    |
| 10:40-11:10       | 邱凉飞                            |     | 吴强                     |
| 11:10-11:40       | 吴卫星                            |     | 李平                     |
| 11:40-13:30       | 中午休息                           |     |                        |
|                   | <b>业界专家报告</b>                  |     |                        |
| 地点                | 腾讯会议 ID: 345-4006-4693         |     |                        |
| 主持人               | 黄晓霞                            |     |                        |
| 13:30-14:00       | 马宗明                            |     |                        |

|             |                        |                        |                        |
|-------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| 14:00-14:30 | 石 松                    |                        |                        |
| 14:30-14:40 | 中场休息                   |                        |                        |
| <b>分组报告</b> |                        |                        |                        |
|             | <b>主题 1: ESG投资</b>     | <b>主题 2: 期权定价</b>      | <b>主题 3: 绿色金融</b>      |
| 地 点         | 腾讯会议:<br>581-4712-3859 | 腾讯会议:<br>398-8296-0296 | 腾讯会议:<br>465-3653-5024 |
| 主持人         | 罗荣华                    | 孙有发                    | 周 骐                    |
| 14:40-15:00 | 薛舒予                    | 孙有发                    | 刘 艺                    |
| 15:00-15:20 | 陈 震                    | 吴鑫育                    | 常钰苑                    |
| 15:20-15:40 | 潘星宇                    | 朱福敏                    | 李溶难                    |
| 15:40-16:00 | 赵宝芳                    | 姚宇航                    | 陈 茗                    |
|             | <b>主题 4: 金融风险管理</b>    | <b>主题 5: 资产定价与配置</b>   | <b>主题 6: 资产定价</b>      |
| 地 点         | 腾讯会议:<br>463-3865-9157 | 腾讯会议:<br>544-5708-8747 | 腾讯会议:<br>382-8670-1497 |
| 主持人         | 陈庭强                    | 郭精军                    | 黄金波                    |
| 14:40-15:00 | 方匡南                    | 赵正玲                    | 周 侗                    |
| 15:00-15:20 | 杨 鑫                    | 康维义                    | 竺添晟                    |
| 15:20-15:40 | 石宝峰                    | 汪育兵                    | 李 庆                    |
| 15:40-16:00 | 李守伟                    | 马小雯                    | 朱逸民                    |
|             | <b>主题 7: 数字金融</b>      | <b>主题 8: 资本市场</b>      |                        |
| 地 点         | 腾讯会议:<br>808-1384-3861 | 腾讯会议:<br>575-9263-6495 |                        |
| 主持人         | 张信东                    | 杨 科                    |                        |
| 14:40-15:00 | 郝盼盼                    | 杨馥菁                    |                        |
| 15:00-15:20 | 巩艳红、宋子文                | 李京翰                    |                        |
| 15:20-15:40 | 李建莹                    | 陈智颖                    |                        |
| 15:40-16:00 | 邹美凤                    | 胡 楠                    |                        |
| 16:00-16:10 | 中场休息                   |                        |                        |
|             | <b>主题 1: 保险精算</b>      | <b>主题 2: 供应链金融</b>     | <b>主题 3: 数字金融</b>      |
| 地 点         | 腾讯会议:<br>581-4712-3859 | 腾讯会议:<br>398-8296-0296 | 腾讯会议:<br>465-3653-5024 |
| 主持人         | 赵 慧                    | 顾 婧                    | 张 玲                    |
| 16:10-16:30 | 张帅琪                    | 王子昂                    | 吴 非                    |
| 16:30-16:50 | 寇梦柯                    | 钟禾辰                    | 李嘉弘                    |
| 16:50-17:10 | 冯 杨                    | 吴瑶斌                    | 李星毅                    |

|             |  |                        |                        |
|-------------|--|------------------------|------------------------|
| 17:10-17:30 | 王恂新  | 张玲玲                    | 熊家毅                    |
|             | <b>主题 4: 金融市场</b>  | <b>主题 5: 资产定价I</b>     | <b>主题 6: 金融创新</b>      |
| 地 点         | 腾讯会议:<br>463-3865-9157   | 腾讯会议:<br>544-5708-8747 | 腾讯会议:<br>382-8670-1497 |
| 主持人         | <b>孙宪明</b>   | <b>陈 坚</b>             | <b>刘 烨</b>             |
| 16:10-16:30 | 马 勇  | 陈 坚                    | 刘 烨                    |
| 16:30-16:50 | 方立兵  | 龚玉婷                    | 周星辰                    |
| 16:50-17:10 | 黄伟哥  | 穆婉蓉                    | 潘 琼                    |
| 17:10-17:30 | 任晓航  | 许筱颖                    | 杨斯童                    |
|             | <b>主题 7: 资产定价II</b>  | <b>主题 8: 实证资产定价</b>    |                        |
| 地 点         | 腾讯会议:<br>808-1384-3861   | 腾讯会议:<br>575-9263-6495 |                        |
| 主持人         | <b>尚 勤</b>   | <b>尹力博</b>             |                        |
| 16:10-16:30 | 贾博翔  | 张欣然                    |                        |
| 16:30-16:50 | 刘依野  | 刘 浩                    |                        |
| 16:50-17:10 | 叶一帆  | 林忠国                    |                        |
| 17:10-17:30 | 刘子叶  | 金佳宇                    |                        |
| 17:30-18:00 | <b>有意承办下年学术年会单位介绍与闭幕式</b> 主持人: <b>曾 燕</b><br>腾讯会议: 398-2427-5347 |                        |                        |

# 会议详细日程

(本次会议所有报告共用密码: 202212)

| 12月2日, 星期五  |  |
|-------------|--|
| 18:30-20:00 | 组委会会议  |
| 12月3日, 星期六  |  |
| 8:30-12:00  | 腾讯会议: 398-2427-5347<br>会议直播链接: <a href="https://meeting.tencent.com/dm/nwB8Tb1eG0bG">https://meeting.tencent.com/dm/nwB8Tb1eG0bG</a> |
|             | <b>开幕式</b><br>主持人: 谷炜 (北京科技大学)   |
| 8:30-8:45   | <b>致辞:</b><br>北京科技大学副校长、党委常委 闫相斌<br>会议主席、中国优选法统筹法与经济数学研究会副理事长 李仲飞  |
| 8:45-8:50   | <b>大会线上合影</b>  |
| 8:50-10:20  | <b>大会报告 1-2</b><br>主持人: 李仲飞 (南方科技大学)   |
| 8:50-9:35   | 题目: 待定<br>嘉宾: 刘作仪 (国家自然科学基金委管理科学部副主任)  |
| 9:35-10:20  | 题目: Reinforcement Learning in Continuous Time with Financial Applications<br>嘉宾: 周迅宇 (哥伦比亚大学)  |
| 10:20-10:30 | <b>中场休息</b>  |
| 10:30-12:00 | <b>大会报告 3-4</b><br>主持人: 黄晓霞 (北京科技大学)   |
| 10:30-11:15 | 题目: 数字经济时代的风险管理: 从比特币挖矿谈起<br>嘉宾: 汪寿阳 (中国科学院)   |
| 11:15-12:00 | 题目: 数字经济的内在逻辑<br>嘉宾: 杨晓光 (中国科学院)   |

|             |   |                    |
|-------------|---|--------------------|
| 12:00-13:30 | <b>中午休息</b>   |                    |
| 13:30-14:30 | <b>杰出学者报告</b>   |                    |
|             | <b>杰出学者报告1</b> <span style="float: right;"><b>腾讯会议：605-5781-2554</b></span><br><b>主持人：杨招军（南方科技大学）</b> |                    |
| 13:30-14:00 | 题目：复杂环境下资产定价与风险管理的金融计量理论及其应用<br>嘉宾：周 勇（华东师范大学）  |                    |
| 14:00-14:30 | 题目：央行沟通“简明-专业”权衡与公众行动<br>嘉宾：刘莉亚（上海财经大学）   |                    |
|             | <b>杰出学者报告2</b> <span style="float: right;"><b>腾讯会议：314-7392-2236</b></span><br><b>主持人：王未卿（北京科技大学）</b> |                    |
| 13:30-14:00 | 题目：数字经济下的银行前沿研究<br>嘉宾：王 擎（西南财经大学）   |                    |
| 14:00-14:30 | 题目：Carbon risk and currency returns<br>嘉宾：张学勇（中央财经大学）   |                    |
| 14:30-14:40 | <b>中场休息</b>   |                    |
| 14:40-16:00 | <b>分组报告1</b>  |                    |
|             | 主题1：绿色金融I<br>主持人：严 冠（北京科技大学）  | 腾讯会议：581-4712-3859 |
|             | 主题2：绿色金融II<br>主持人：顾雪松（北京林业大学）   | 腾讯会议：398-8296-0296 |
|             | 主题3：行为金融I 风险管理<br>主持人：刘 霞（北京科技大学）   | 腾讯会议：465-3653-5024 |
|             | 主题4：金融科技I<br>主持人：汪刘凯（北京科技大学）  | 腾讯会议：463-3865-9157 |
|             | 主题5：资产配置<br>主持人：邓晓萌（北京科技大学）   | 腾讯会议：544-5708-8747 |
|             | 主题6：资产定价<br>主持人：牛红丽（北京科技大学）   | 腾讯会议：382-8670-1497 |



|                   |   |                            |
|-------------------|---|----------------------------|
|                   | 主题7: 大数据金融 供应链金融<br>主持人: 李靖宇 (北京工业大学)   | 腾讯会议: 808-1384-3861        |
|                   | 主题8: 金融科技II 行为金融II<br>主持人: 孙 静 (北京科技大学) | 腾讯会议: 575-9263-6495        |
| 16:00-16:10       | <b>中场休息</b>                             |                            |
| 16:10-17:30       | <b>分组报告2</b>                            |                            |
|                   | 主题1: 风险管理I<br>主持人: 郝晓珍 (浙江工商大学)         | 腾讯会议: 581-4712-3859        |
|                   | 主题2: 风险管理II<br>主持人: 刘 畅 (北京科技大学)        | 腾讯会议: 398-8296-0296        |
|                   | 主题3: 保险精算I<br>主持人: 李政宵 (对外经济贸易大学)       | 腾讯会议: 465-3653-5024        |
|                   | 主题4: 资产定价<br>主持人: 唐国豪 (湖南大学)            | 腾讯会议: 463-3865-9157        |
|                   | 主题5: 其他、区块链<br>主持人: 迟钰雪 (中央财经大学)        | 腾讯会议: 544-5708-8747        |
|                   | 主题6: 家庭金融 养老金融<br>主持人: 张 浩 (广东外语外贸大学)   | 腾讯会议: 382-8670-1497        |
|                   | 主题7: 金融风险 保险精算II<br>主持人: 杨 洋 (南京审计大学)   | 腾讯会议: 808-1384-3861        |
| <b>12月4日, 星期日</b> |   |                            |
| 8:30-10:00        | <b>杰出学者报告</b>                           |                            |
|                   | <b>杰出学者报告1</b><br>主持人: 刘德红 (北京交通大学)     | <b>腾讯会议: 605-5781-2554</b> |
| 8:30-9:00         | 题目: 金融科技与非理性行为<br>嘉宾: 赵 琳 (西南财经大学)      |                            |
| 9:00-9:30         | 题目: 小样本特征驱动的信用风险分类研究<br>嘉宾: 余乐安 (四川大学)  |                            |

|             |   |   |
|-------------|---|---|
|             | 9:30-10:00  | 题目: Stock Market and Demand for Labor Skills<br>嘉宾: 陆 瑶 (清华大学)  |
|             | <b>杰出学者报告2</b><br><b>主持人: 刑天才 (东北财经大学)</b> <b>腾讯会议: 314-7392-2236</b> |   |
|             | 8:30-9:00   | 题目: 环境投资, 温度变化与金融市场股价动态<br>嘉宾: 熊 熊 (天津大学)   |
|             | 9:00-9:30   | 题目: Interval-based stochastic dominance: theoretical framework and application to portfolio choices<br>嘉宾: 陈志平 (西安交通大学)                   |
|             | 9:30-10:00  | 题目: The Financial Fragility of For-Profit Hospitals: Evidence From the Covid-19 Pandemic<br>嘉宾: 孙 娴 (Johns Hopkins Carey Business School) |
| 10:00-10:10 | <b>中场休息</b>   |   |
| 10:10-11:40 | <b>杰出学者报告</b>   |   |
|             | <b>杰出学者报告1</b><br><b>主持人: 于文广 (山东财经大学)</b> <b>腾讯会议: 605-5781-2554</b> |   |
|             | 10:10-10:40   | 题目: 气候风险、适应性基础设施投资与经济韧性<br>嘉宾: 陈国进 (厦门大学)   |
|             | 10:40-11:10   | 题目: Social Attention as Reference Points: Evidence from A Field Experiment<br>嘉宾: 邱凉飞 (University of Florida)                             |
|             | 11:10-11:40   | 题目: 数字普惠金融与代际收入流动<br>嘉宾: 吴卫星 (对外经济贸易大学)   |
|             | <b>杰出学者报告2</b><br><b>主持人: 杨志明 (北京科技大学)</b> <b>腾讯会议: 314-7392-2236</b> |   |
|             | 10:10-10:40   | 题目: RFY, investors risk preference and mutual fund performance<br>嘉宾: 吴文锋 (上海交通大学)  |
|             | 10:40-11:10   | 题目: Timing the Market When Avoiding Taxes: Evidence of Investor Sentiment Toward Corporate Tax Avoidance<br>嘉宾: 吴 强 (香港理工大学)              |
|             | 11:10-11:40   | 题目: 基于机器学习的我国城投债实证定价与收益预测研究<br>嘉宾: 李 平 (北京航空航天大学)   |

|             |  |                    |
|-------------|--|--------------------|
| 11:40-13:30 | <b>中午休息</b>                                      |                    |
| 13:30-14:30 | <b>业界专家报告</b>                                    |                    |
|             | <b>业界专家报告</b>                                    |                    |
|             | <b>主持人：黄晓霞（北京科技大学）</b> <b>腾讯会议：345-4006-4693</b> |                    |
| 13:30-14:00 | 题目：全球ESG投资市场解析<br>嘉宾：马宗明（银河证券）                   |                    |
| 14:00-14:30 | 题目：大数据赋能金融与经济研究<br>嘉宾：石松（上海经禾信息技术有限公司）           |                    |
| 14:30-14:40 | <b>中场休息</b>                                      |                    |
| 14:40-16:00 | <b>分组报告1</b>                                     |                    |
|             | 主题1：ESG投资<br>主持人：罗荣华（西南财经大学）                     | 腾讯会议：581-4712-3859 |
|             | 主题2：期权定价<br>主持人：孙有发（广东工业大学）                      | 腾讯会议：398-8296-0296 |
|             | 主题3：绿色金融<br>主持人：周骐（华南理工大学）                       | 腾讯会议：465-3653-5024 |
|             | 主题4：金融风险管理<br>主持人：陈庭强（南京工业大学）                    | 腾讯会议：463-3865-9157 |
|             | 主题5：资产定价与配置<br>主持人：郭精军（兰州财经大学）                   | 腾讯会议：544-5708-8747 |
|             | 主题6：资产定价<br>主持人：黄金波（广东财经大学）                      | 腾讯会议：382-8670-1497 |
|             | 主题7：数字金融<br>主持人：张信东（山西大学）                        | 腾讯会议：808-1384-3861 |
|             | 主题8：资本市场<br>主持人：杨科（华南理工大学）                       | 腾讯会议：575-9263-6495 |

|             |  |                     |
|-------------|--|---------------------|
| 16:00-16:10 | <b>中场休息</b>                                  |                     |
| 16:10-17:30 | <b>分组报告2</b>                                 |                     |
|             | 主题1: 保险精算<br>主持人: 赵 慧 (天津大学)                 | 腾讯会议: 581-4712-3859 |
|             | 主题2: 供应链金融<br>主持人: 顾 婧 (四川大学)                | 腾讯会议: 398-8296-0296 |
|             | 主题3: 数字金融<br>主持人: 张 玲 (广东金融学院)               | 腾讯会议: 465-3653-5024 |
|             | 主题4: 金融市场<br>主持人: 孙宪明 (中南财经政法大学)             | 腾讯会议: 463-3865-9157 |
|             | 主题5: 资产定价I<br>主持人: 陈 坚 (厦门大学)                | 腾讯会议: 544-5708-8747 |
|             | 主题6: 金融创新<br>主持人: 刘 焯 (南京大学)                 | 腾讯会议: 382-8670-1497 |
|             | 主题7: 资产定价II<br>主持人: 尚 勤 (大连理工大学)             | 腾讯会议: 808-1384-3861 |
|             | 主题8: 实证资产定价<br>主持人: 尹力博 (中央财经大学)             | 腾讯会议: 575-9263-6495 |
| 17:30-18:00 | <b>有意承办下届学术年会单位介绍与闭幕式</b><br><b>主持人: 曾 燕</b> | 腾讯会议: 398-2427-5347 |

# 分组报告安排

(本次会议所有报告共用密码: 202212)

12月3日下午 14:40-16:00

## 主题 1: 绿色金融 I

| 时间          | 主持人: 严冠 (北京科技大学)  | 腾讯会议: 581-4712-3859 |
|-------------|---|---------------------|
| 14:40-15:00 | 题目: 家族企业ESG评级与全要素生产率——家族治理的调节作用<br>报告人: 褚慧敏 (北京科技大学)        |                     |
| 15:00-15:20 | 题目: 环保税征收与企业全要素生产率——基于《环境保护税法》实施的准自然实验<br>报告人: 郭博瑞 (北京科技大学) |                     |
| 15:20-15:40 | 题目: 政府环保补助、环保意识与企业环保投资<br>报告人: 何星雨 (北京科技大学)                 |                     |
| 15:40-16:00 | 题目: 绿色股票还是灰色股票? 基于中国碳市场的时频溢出效应<br>报告人: 李想 (北京科技大学)          |                     |

## 主题 2: 绿色金融 II

| 时间          | 主持人: 顾雪松 (北京林业大学)   | 腾讯会议: 398-8296-0296 |
|-------------|---|---------------------|
| 14:40-15:00 | 题目: 融资约束还是转型激励? ——绿色信贷政策对我国重污染行业上市公司TFP的影响研究<br>报告人: 顾雪松 (北京林业大学)   |                     |
| 15:00-15:20 | 题目: 绿债发行对公司经营效率的影响研究——基于超效率SBM和PSM-DID模型的分析<br>报告人: 张奕琛 (北京科技大学)  |                     |
| 15:20-15:40 | 题目: 考虑碳税的不确定项目调整与选择排序问题<br>报告人: 崔光日 (北京科技大学)  |                     |
| 15:40-16:00 | 题目: Entropy-based information spillover and network analysis of Chinese green bond, stock and traditional fixed income markets<br>报告人: 薛佳树 (北京科技大学) |                     |

### 主题 3：行为金融 I 风险管理

| 时间          | 主持人：刘霞（北京科技大学）                                    | 腾讯会议：465-3653-5024 |
|-------------|---|--------------------|
| 14:40-15:00 | 题目：基于不同信息模拟实验的股价波动研究<br>报告人：李雯婷（北京科技大学）           |                    |
| 15:00-15:20 | 题目：基于真人被试的投资者心理因素对非理性投资行为影响研究<br>报告人：刘京明（北京科技大学）  |                    |
| 15:20-15:40 | 题目：北向资金对中国股市的影响研究：基于投资者情绪的中介效应<br>报告人：骆瀚舟（北京科技大学） |                    |
| 15:40-16:00 | 题目：多元化经营与企业风险承担<br>报告人：郑小春（北京科技大学）                |                    |

### 主题 4：金融科技 I

| 时间          | 主持人：汪刘凯（北京科技大学）  | 腾讯会议：463-3865-9157 |
|-------------|--|--------------------|
| 14:40-15:00 | 题目：The heterogeneous impacts of the introduction of Bitcoin futures on the volatility of Bitcoin spot returns<br>报告人：马锦腾（北京科技大学） |                    |
| 15:00-15:20 | 题目：The prediction of risk in the gold market by LSTM model: the role of news related to COVID-19 pandemic<br>报告人：王梦珂（北京科技大学）     |                    |
| 15:20-15:40 | 题目：何种引导基金更多投资高科技企业？——基于高管团队视角的组态分析<br>报告人：江彦辰（北京科技大学）  |                    |
| 15:40-16:00 | 题目：金融科技能否提升宏观经济韧性——基于中国省级面板实证研究<br>报告人：胡琴利（武汉大学）   |                    |

## 主题 5：资产配置

| 时间          | 主持人：邓晓萌（北京科技大学）  | 腾讯会议：544-5708-8747 |
|-------------|--|--------------------|
| 14:40-15:00 | 题目：A new uncertain dominance and its properties in the framework of uncertainty theory<br>报告人：孙聿童（北京科技大学）  |                    |
| 15:00-15:20 | 题目：Portfolio investment with inflation taking linear uncertainty distribution: An analysis based on a new mean-variance model in the framework of uncertainty theory<br>报告人：马笛（北京科技大学） |                    |
| 15:20-15:40 | 题目：Second-order uncertain dominance vs. uncertain omega ratio in the framework of uncertainty theory: Consistency results<br>报告人：齐浩然（北京科技大学）   |                    |
| 15:40-16:00 | 题目：不确定Omega-熵模型在资产配置中的应用<br>报告人：王雪英（北京科技大学）  |                    |

## 主题 6：资产定价

| 时间          | 主持人：牛红丽（北京科技大学）                                     | 腾讯会议：382-8670-1497 |
|-------------|---|--------------------|
| 14:40-15:00 | 题目：续贷限制对企业盈余管理的影响——来自中国上市公司的经验证据<br>报告人：刘莉莉（北京科技大学） |                    |
| 15:00-15:20 | 题目：股价波动持续性与反转收益<br>报告人：陈少霞（北京科技大学）                  |                    |
| 15:20-15:40 | 题目：协偏度与公司债券的回报率<br>报告人：李金玉（北京科技大学）                  |                    |
| 15:40-16:00 | 题目：基于特征函数局部微扰法的隐含波动率曲面建模<br>报告人：姚宇航（广东工业大学）         |                    |

## 主题 7：大数据金融、供应链金融

| 时间          | 主持人：李靖宇（北京工业大学）   | 腾讯会议：808-1384-3861 |
|-------------|---|--------------------|
| 14:40-15:00 | 题目：Do Financial Institutions with Similar Risk Have Stronger Risk Correlation: Evidence from Textual Risk Disclosures<br>报告人：李靖宇（北京工业大学）          |                    |
| 15:00-15:20 | 题目：Forecasting the price of China's leading stocks with multi-classification investor sentiment and hybrid deep learning model<br>报告人：潘巧迎（北京科技大学） |                    |
| 15:20-15:40 | 题目：基于MIDAS-SVQR的供应链金融质押物风险价值测度新方法<br>报告人：张小波（北京科技大学）  |                    |
| 15:40-16:00 | 题目：Joint optimization of e-commerce supply chain financing strategy and channel contract<br>报告人：李安琪（天津财经大学）                                       |                    |

## 主题 8：金融科技 II、行为金融 II

| 时间          | 主持人：孙静（北京科技大学）  | 腾讯会议：575-9263-6495 |
|-------------|---|--------------------|
| 14:40-15:00 | 题目：地区特征与企业绩效——基于随机森林算法的特征筛选<br>报告人：康瑜欣（贵州财经大学）  |                    |
| 15:00-15:20 | 题目：银行金融科技能否降低行业风险传染水平<br>报告人：刘壮（中山大学）   |                    |
| 15:20-15:40 | 题目：个体投资者关注度对股票市场的羊群效应的影响研究<br>报告人：李悦（天津大学）  |                    |
| 15:40-16:00 | 题目：The impact of big data-based investor disagreement on the spillover effect of futures markets<br>报告人：孙宏宇（北京科技大学） |                    |



12月3日下午 16:10-17:30

## 主题 1：风险管理 I

| 时间          | 主持人：郝晓珍（浙江工商大学）  | 腾讯会议：581-4712-3859 |
|-------------|--|--------------------|
| 16:10-16:30 | 题目：基于变结构因子copula模型的金融市场风险度量<br>报告人：夏礼云（浙江工商大学）   |                    |
| 16:30-16:50 | 题目：Optimal retirement, consumption and investment with forced unemployment risk and flexible labor supply<br>报告人：张琳琳（天津大学） |                    |
| 16:50-17:10 | 题目：Optimal investment-consumption problem under smooth ambiguity<br>报告人：李星宇（天津大学）  |                    |
| 17:10-17:30 | 题目：带有下方风险控制的退休后最优投资决策<br>报告人：李方博（中央财经大学）   |                    |

## 主题 2：风险管理 II

| 时间          | 主持人：刘畅（北京科技大学）   | 腾讯会议：398-8296-0296 |
|-------------|--|--------------------|
| 16:10-16:30 | 题目：中国长寿风险的预测与管理策略研究<br>报告人：尚勤（大连理工大学）  |                    |
| 16:30-16:50 | 题目：Power project portfolio selection considering uncertain carbon trading price and carbon tax rate<br>报告人：金将帅（北京科技大学） |                    |
| 16:50-17:10 | 题目：台风灾害与ESG披露：实际风险还是感知风险？<br>报告人：张婷婷（海南大学）   |                    |
| 17:10-17:30 | 题目：Optimal investment-consumption problem with salary income under regime-switch model<br>报告人：陈永达（天津大学）                |                    |

### 主题 3：保险精算 I

| 时间          | 主持人：李政宵（对外经济贸易大学）  | 腾讯会议：465-3653-5024 |
|-------------|--|--------------------|
| 16:10-16:30 | 题目：A new class of composite GBII regressions with varying threshold for modelling heavy-tailed data<br>报告人：李政宵（对外经济贸易大学）                   |                    |
| 16:30-16:50 | 题目：两段式基于阈值混合回归的风险度量<br>报告人：胡逸凡（对外经济贸易大学）   |                    |
| 16:50-17:10 | 题目：考虑衍生品交易兼顾保险公司和再保险公司双方利益的最优投资—再保险策略<br>报告人：李梦婕（上海对外经贸大学）   |                    |
| 17:10-17:30 | 题目：Non-zero-sum investment and reinsurance game with nontrivial curved strategy structure under Ornstein-Uhlenbeck process<br>报告人：董雪（天津大学） |                    |

### 主题 4：资产定价

| 时间          | 主持人：唐国豪（湖南大学）   | 腾讯会议：463-3865-9157 |
|-------------|---|--------------------|
| 16:10-16:30 | 题目：上市公司公告效应与资产定价：文本机器学习视角<br>报告人：唐国豪（湖南大学）                                      |                    |
| 16:30-16:50 | 题目：基于深度学习的高维金融衍生品定价研究<br>报告人：谷煜（暨南大学）   |                    |
| 16:50-17:10 | 题目：Factor Momentum in the Chinese Stock Market<br>报告人：廖存非（南京理工大学）               |                    |
| 17:10-17:30 | 题目：Industry volatility spillover and aggregate stock returns<br>报告人：张耀杰（南京理工大学） |                    |

## 主题 5：其他、区块链

| 时间          | 主持人：迟钰雪（中央财经大学）   | 腾讯会议：544-5708-8747 |
|-------------|---|--------------------|
| 16:10-16:30 | 题目：网络视角下中国风险投资行为特点研究——基于新冠疫情爆发前后的数据<br>报告人：刘子筠（中央财经大学）  |                    |
| 16:30-16:50 | 题目：高校教育基金会资产保值增值影响机制研究<br>报告人：戴钰淮（北京科技大学）   |                    |
| 16:50-17:10 | 题目：金融结构对经济增长影响的Meta分析<br>报告人：吕策（北京工业大学）   |                    |
| 17:10-17:30 | 题目：Cryptocurrency price bubble detection using log-periodic power law model and wavelet analysis<br>报告人：王浩东（北京航空航天大学） |                    |

## 主题 6：家庭金融、养老金融

| 时间          | 主持人：张浩（广东外语外贸大学）  | 腾讯会议：382-8670-1497 |
|-------------|---|--------------------|
| 16:10-16:30 | 题目：民间金融治理与家庭资产配置 ——基于中国非法集资案件数据的实证分析<br>报告人：张浩（广东外语外贸大学）  |                    |
| 16:30-16:50 | 题目：Investment and consumption problem with unemployment and reemployment driven by regime switching<br>报告人：陶成（天津大学） |                    |
| 16:50-17:10 | 题目：Optimal investment of collective DC pension plan with longevity trend under CEV model<br>报告人：张玉芳（天津大学）           |                    |
| 17:10-17:30 | 题目：生命周期调整的最优PPI策略研究<br>报告人：杨盛琦（中国人民大学）  |                    |

## 主题 7：金融风险管理、保险精算 II

| 时间          | 主持人：杨洋（南京审计大学）  | 腾讯会议：808-1384-3861 |
|-------------|---|--------------------|
| 16:10-16:30 | 题目：Asymptotic Analysis of a Dynamic Systemic Risk Measure in a Renewal Risk Model<br>报告人：李津竹（南开大学）  |                    |
| 16:30-16:50 | 题目：基于金融高频数据的LASSO-CDRD协方差矩阵预测模型<br>报告人：刘广应（南京审计大学）  |                    |
| 16:50-17:10 | 题目：Optimal investment and reinsurance strategies under $4/2$ stochastic volatility<br>报告人：王文元（厦门大学） |                    |
| 17:10-17:30 | 题目：Measuring Risk Contagion with Extreme Risks<br>报告人：刘佳骏（西交利物浦大学）                                  |                    |

**12月4日下午14:40-16:00**

## **主题 1: ESG 投资**

| <b>时间</b>   | <b>主持人: 罗荣华 (西南财经大学)</b>  | <b>腾讯会议: 581-4712-3859</b> |
|-------------|---|----------------------------|
| 14:40-15:00 | 题目: Mandatory CSR Disclosure and Stock Liquidity<br>报告人: 薛舒予 (西南财经大学) |                            |
| 15:00-15:20 | 题目: 信用利差视角下绿色金融改革创新试验成效研究<br>报告人: 陈震 (重庆工商大学)                         |                            |
| 15:20-15:40 | 题目: 基金投资者认可基金的社会责任投资吗?<br>报告人: 潘星宇 (西南财经大学)                           |                            |
| 15:40-16:00 | 题目: 风险投资对企业社会责任绩效的影响——基于内部控制质量的调节效应<br>报告人: 赵宝芳 (西南财经大学)              |                            |

## **主题 2: 期权定价**

| <b>时间</b>   | <b>主持人: 孙有发 (广东工业大学)</b>                             | <b>腾讯会议: 398-8296-0296</b> |
|-------------|--|----------------------------|
| 14:40-15:00 | 题目: 基于心理账户和累积前景理论的随机波动率行为期权定价框架<br>报告人: 孙有发 (广东工业大学) |                            |
| 15:00-15:20 | 题目: 日内信息、成分波动率与期权定价<br>报告人: 吴鑫育 (安徽财经大学)             |                            |
| 15:20-15:40 | 题目: 长短期波动率、跳扩散双因子及其期权定价<br>报告人: 朱福敏 (深圳大学)           |                            |
| 15:40-16:00 | 题目: 基于特征函数局部微扰法的隐含波动率曲面建模<br>报告人: 姚宇航 (广东工业大学)       |                            |

### 主题 3：绿色金融

| 时间          | 主持人：周骐（华南理工大学）   | 腾讯会议：465-3653-5024 |
|-------------|--|--------------------|
| 14:40-15:00 | 题目：Environmental materiality under competitive threat<br>报告人：刘艺（中山大学）  |                    |
| 15:00-15:20 | 题目：气候风险与企业自主创新<br>报告人：常钰苑（华南理工大学）  |                    |
| 15:20-15:40 | 题目：Impact of Cities' Issuance of Green Bonds on Local Firm Performance: Evidence from China<br>报告人：李溶难（中山大学）                     |                    |
| 15:40-16:00 | 题目：The Economic and Environmental Impacts of a Carbon Tax and Its Transmission Mechanism in a Production Network<br>报告人：陈茗（中山大学） |                    |

### 主题 4：金融风险管理

| 时间          | 主持人：陈庭强（南京工业大学）   | 腾讯会议：463-3865-9157 |
|-------------|---|--------------------|
| 14:40-15:00 | 题目：金融科技与机器学习算法公平性<br>报告人：方匡南（厦门大学）  |                    |
| 15:00-15:20 | 题目：Can financial crisis be detected? Laplacian energy measure<br>报告人：杨鑫（长沙理工大学大学） |                    |
| 15:20-15:40 | 题目：基于违约损失逆序最小的非线性信用风险评估模型<br>报告人：石宝峰（西北农林科技大学）                                    |                    |
| 15:40-16:00 | 题目：系统性风险：金融系统与实体经济间反馈效应<br>报告人：李守伟（东南大学）  |                    |

## 主题 5：资产定价与配置

| 时间          | 主持人：郭精军（兰州财经大学）   | 腾讯会议：544-5708-8747 |
|-------------|---|--------------------|
| 14:40-15:00 | 题目：Multi-perspective crude oil price forecasting with a new decomposition-ensemble framework<br>报告人：赵正玲（兰州财经大学）                                       |                    |
| 15:00-15:20 | 题目：Option Pricing under Mixed Sub-Fractional Brownian Motion Based on Time-varying Implied Volatility using Intelligent Algorithms<br>报告人：康维义（兰州财经大学） |                    |
| 15:20-15:40 | 题目：Geometric Asian option pricing based on mixed sub-fractional jump diffusion model in fuzzy environment<br>报告人：汪育兵（兰州财经大学）                          |                    |
| 15:40-16:00 | 题目：基于广义Hurst指数和蚁群优化算法的配对交易策略研究<br>报告人：马小雯（兰州财经大学）   |                    |

## 主题 6：资产定价

| 时间          | 主持人：黄金波（广东财经大学）  | 腾讯会议：382-8670-1497 |
|-------------|--|--------------------|
| 14:40-15:00 | 题目：International stock return predictability: The role of U.S. volatility risk<br>报告人：周倜（南方科技大学） |                    |
| 15:00-15:20 | 题目：中国可转债定价模型的对比研究<br>报告人：竺添晟（厦门大学）   |                    |
| 15:20-15:40 | 题目：卖空成本影响期权隐含偏度实证研究：来自上证50ETF期权市场证据<br>报告人：李庆（中南财经政法大学）  |                    |
| 15:40-16:00 | 题目：经济风险、前瞻信息与收益率预测<br>报告人：朱逸民（广东财经大学）  |                    |

## 主题 7：数字金融

| 时间          | 主持人：张信东（山西大学）  | 腾讯会议：808-1384-3861 |
|-------------|--|--------------------|
| 14:40-15:00 | 题目：数字普惠金融对农业企业创新的影响——基于分维度的比较研究<br>报告人：郝盼盼（山西财经大学）       |                    |
| 15:00-15:20 | 题目：数字经济、新型城镇化与区域协调发展的耦合协调评价及其影响因素分析<br>报告人：巩艳红、宋子文（西藏大学） |                    |
| 15:20-15:40 | 题目：数字化转型是否提升了企业经济价值和社会价值？——理论推演及实证检验<br>报告人：李建莹（山西大学）    |                    |
| 15:40-16:00 | 题目：数字金融、金融素养与家庭杠杆<br>报告人：邹美凤（太原科技大学、山西大学）                |                    |

## 主题 8：资本市场

| 时间          | 主持人：杨科（华南理工大学）  | 腾讯会议：575-9263-6495 |
|-------------|---|--------------------|
| 14:40-15:00 | 题目：加总盈余信息传递了贴现率信号吗？<br>报告人：杨馥菁（华南理工大学）                      |                    |
| 15:00-15:20 | 题目：资本市场开放、投资者非理性行为与资本市场效率<br>报告人：李京翰（华南理工大学）                |                    |
| 15:20-15:40 | 题目：环境容量产权制度与“污染天堂”：促进抑或遏制？<br>报告人：陈智颖（广州市社会科学院）             |                    |
| 15:40-16:00 | 题目：有限关注、投资者情绪与绿色溢酬——基于融合深度学习技术的动态集成网络定价模型<br>报告人：胡楠（华南理工大学） |                    |



**12月4日下午 16:10-17:30**

**主题 1：保险精算**

| 时间          | 主持人：赵慧（天津大学）  | 腾讯会议：581-4712-3859 |
|-------------|---|--------------------|
| 16:10-16:30 | 题目：Stochastic control of SDEs driven by sub-diffusions and its application in finance: full and partial information case<br>报告人：张帅琪（中国矿业大学）                     |                    |
| 16:30-16:50 | 题目：Robust optimal strategies of DC pension plans with a minimum guarantee under stochastic interest rate and mean-reverting return framework<br>报告人：寇梦柯（天津工业大学） |                    |
| 16:50-17:10 | 题目：模型不确定框架下保险公司最优分红问题<br>报告人：冯杨（北京科技大学）   |                    |
| 17:10-17:30 | 题目：Optimal investment strategy for a guaranteed annuity under longevity risk<br>报告人：王愆新（天津财经大学）   |                    |

**主题 2：供应链金融**

| 时间          | 主持人：顾婧（四川大学）   | 腾讯会议：398-8296-0296 |
|-------------|--|--------------------|
| 16:10-16:30 | 题目：The Impact of COVID-19 on Supply Chain Credit Risk<br>报告人：王子昂（香港中文大学）   |                    |
| 16:30-16:50 | 题目：Who is the Best Policyholder? Financing the Capital-constrained Supplier with Trade Credit Insurance<br>报告人：钟禾辰（中央财经大学）                                       |                    |
| 16:50-17:10 | 题目：The Adoption of Consumer Credit on Online Retail Platforms<br>报告人：吴瑶斌（复旦大学）   |                    |
| 17:10-17:30 | 题目：Hog-Cycle Risk, Industry Chain Financing and Enterprise Performance: An Empirical Test Based on Chinese Pig Listed Enterprises' Panel Data<br>报告人：张玲玲（四川农业大学） |                    |

### 主题 3：数字金融

| 时间          | 主持人：张玲（广东金融学院）   | 腾讯会议：465-3653-5024 |
|-------------|--|--------------------|
| 16:10-16:30 | 题目：金融科技对企业数字化转型的影响、机制与优化路径<br>报告人：吴非（广东金融学院）   |                    |
| 16:30-16:50 | 题目：Volatility Spillovers between Bitcoin and China Financial Markets<br>报告人：李嘉弘（北京航空航天大学）      |                    |
| 16:50-17:10 | 题目：Investor attention-based neural network model to forecast Bitcoin's return<br>报告人：李星毅（中山大学） |                    |
| 17:10-17:30 | 题目：数字金融如何影响中国区域性金融风险 — 基于空间杜宾模型的分析<br>报告人：熊家毅（湖南师范大学）  |                    |

### 主题 4：金融市场

| 时间          | 主持人：孙宪明（中南财经政法大学）   | 腾讯会议：463-3865-9157 |
|-------------|---|--------------------|
| 16:10-16:30 | 题目：不完全信息交流网络与市场质量<br>报告人：马勇（湖南大学）   |                    |
| 16:30-16:50 | 题目：基于高频数据的一种新的买卖不平衡指标及其短期绩效分析<br>报告人：方立兵（南京大学）  |                    |
| 16:50-17:10 | 题目：Why Stock Returns Are Different Across Countries: Risks or Risk Premia?<br>报告人：黄伟哥（中南财经政法大学）                 |                    |
| 17:10-17:30 | 题目：State-dependent impacts of traders' position behaviors on futures returns in energy markets<br>报告人：任晓航（中南大学） |                    |

## 主题 5：资产定价 I

| 时间          | 主持人：陈坚（厦门大学）   | 腾讯会议：544-5708-8747 |
|-------------|--|--------------------|
| 16:10-16:30 | 题目：Labor Flow Shocks Matter for Asset Pricing<br>报告人：陈坚（厦门大学）                                  |                    |
| 16:30-16:50 | 题目：Macroeconomic Expectations in Bond Returns<br>报告人：龚玉婷（上海大学）                                 |                    |
| 16:50-17:10 | 题目：A regime switching Vasicek model for the fair premium of CDO based on MBS.<br>报告人：穆婉蓉（苏州大学） |                    |
| 17:10-17:30 | 题目：Smart Money or Chasing Stars: Evidence from Northbound Trading in China<br>报告人：许筱颖（中央财经大学）  |                    |

## 主题 6：金融创新

| 时间          | 主持人：刘焯（南京大学）                              | 腾讯会议：382-8670-1497 |
|-------------|---|--------------------|
| 16:10-16:30 | 题目：预售众筹的信息揭示功能与项目后续发展<br>报告人：刘焯（南京大学）     |                    |
| 16:30-16:50 | 题目：大型体育场馆REITs+PPP融资模式探究<br>报告人：周星辰（四川大学） |                    |
| 16:50-17:10 | 题目：债权激励对公司再融资的影响研究<br>报告人：潘琼（湘潭大学）        |                    |
| 17:10-17:30 | 题目：气候风险对我国保险需求的影响机制研究<br>报告人：杨斯童（东南大学）    |                    |

## 主题 7：资产定价 II

| 时间          | 主持人：尚勤（大连理工大学）   | 腾讯会议：808-1384-3861 |
|-------------|--|--------------------|
| 16:10-16:30 | 题目：基于加密货币市场的趋势择时策略表现<br>报告人：贾博翔（天津大学）  |                    |
| 16:30-16:50 | 题目：基于偏度的人民币在岸-离岸汇差预测研究<br>报告人：刘依野（北京雁栖湖应用数学研究院）                              |                    |
| 16:50-17:10 | 题目：On the Optimal Combination of Portfolio Strategies<br>报告人：叶一帆（香港科技大学（广州）） |                    |
| 17:10-17:30 | 题目：企业金融化与股价崩盘风险：多多益善还是过犹不及<br>报告人：刘子叶（北京科技大学）                                |                    |

## 主题 8：实证资产定价

| 时间          | 主持人：尹力博（中央财经大学）   | 腾讯会议：575-9263-6495 |
|-------------|---|--------------------|
| 16:10-16:30 | 题目：Retail Investors in the Pandemic<br>报告人：张欣然（中央财经大学）  |                    |
| 16:30-16:50 | 题目：Climate change news beta and the performance of stock returns in China<br>报告人：刘浩（广东外语外贸大学）                     |                    |
| 16:50-17:10 | 题目：Effect of Q&A with the Secretaries of Listed Firms on Idiosyncratic Volatility Pricing<br>报告人：林忠国（天津大学管理与经济学部） |                    |
| 17:10-17:30 | 题目：Can climate change attention predict energy stock return?<br>报告人：金佳宇（中央财经大学）                                   |                    |

# 会议主席简介

## 李仲飞 南方科技大学



李仲飞，男，南方科技大学金融系讲席教授，广东省人文社科重点研究基地中山大学金融工程与风险管理研究中心主任，国务院学位委员会学科评议组成员，教育部长江学者特聘教授，国家杰青，全国模范教师，国务院政府特殊津贴专家，全国百篇优秀博士学位论文获得者，新中国成立70周年观礼嘉宾，Elsevier 中国高被引学者，全球前2%顶尖科学家。

研究领域包括绿色金融与碳经济、金融科技与数字金融、金融市场与投资、金融工程与风险管理、保险与精算。主持了国家自然科学基金创新群体项目、重大项目课题、重点项目、杰青项目，参加了国家“973计划”、国家社科基金重大项目（子课题负责人，3项）。在《科学出版社》等出版学术专著6部，在国内外权威学术期刊发表论文200余篇。作为第一获奖人曾获教育部人文社会科学研究优秀成果二等奖一项、广东省哲学社会科学优秀成果一等奖两项。

现兼任中国系统工程学会副理事长，中国优选法统筹法与经济数学研究会副理事长及其量化金融与保险分会理事长，中国管理科学与工程学会常务理事，《中国管理科学》《系统工程理论与实践》《系统工程学报》《管理工程学报》《管理评论》《计量经济学报》《工程管理科技前沿》《International Journal of Financial Engineering》《Journal of the Operations Research Society of China》《Journal of Systems Science and Information》等十多个国内外期刊的领域主编、副主编或编委。历任中山大学社科处处长、管理学院执行院长、创业学院院长。

# 大会报告人简介

(按姓氏拼音顺序)

## 刘作仪 国家自然科学基金委

刘作仪，国家自然科学基金委管理科学部副主任。



## 汪寿阳 中国科学院

汪寿阳，发展中国家科学院院士、国际系统与控制科学院院士、中国科学院杰出研究员、教育部长江学者奖励计划特聘教授、国家杰出青年科学基金获得者。中国科学院预测科学研究中心主任，以及12种欧美学术期刊的主编、执行主编、副主编和编委。



汪寿阳曾任/兼任国家自然科学基金委员会管理科学部常务副主任、中国科学院数学与系统科学研究院党委书记和副院长、中国科学院大学经济与管理学院院长、中国系统工程学会理事长、国际知识与系统科学学会理事长、国际全局优化学会副理事长、国际金融风险管理协会副会长、国际预测者协会执行理事、亚太工业工程与管理协会执行理事、国家杰出青年基金评审委员会委员、国务院学位委员会学科评议组成员、国家发展和改革委员会等政府部门多个专家委员会成员等。

汪寿阳在决策分析、最优化、供应链管理、风险管理、经济分析与预测、能源环境经济学与政策分析等领域做出了一批得到国际同行高度好评和政府有关决策部门高度重视的研究工作。出版学术专著 44 部（包括在欧美出版英文专著 21 部），在 Science 正刊、多个 Science 子刊、Nature 正刊、多个 Nature 子刊、Journal of Econometrics、Journal of Economic Theory 等国际重要期刊上发表论文 450 余篇，其中 SCI/SSCI 收录 430 余篇，SCI/SSCI 引用愈 18500 余篇次；向中央和国家有关部委提交政策研究报告 320 余篇（其中 160 余篇得到总书记等国家领导人的重要批示），不少政策建议被政府所采纳，成为政府的经济政策和产业

政策。部分研究成果获得省部委科技进步奖一等奖 7 次、二等奖 11 次、三等奖 5 次，还获得 Scott Award 奖等 5 项重要国际奖项，也先后获得“中国科学院优秀共产党员”、“中国科学院先进工作者”、“全国先进科技工作者”和“新冠肺炎疫情防控全国先进科技工作者”称号等。

汪寿阳在人才培养方面也成绩突出，他指导的研究生和博士后中有 4 人获得全国优秀博士学位论文奖、4 人获得全国优秀博士学位论文提名奖，12 人获得中国科学院优秀博士学位论文奖，7 人获得国家杰出青年科学基金，5 人入选教育部长江学者特聘教授，13 人入选中组部高端人才计划，他本人也多次被国务院学位委员会和教育部联合授予“全国优秀博士学位论文指导教师”称号和被中国科学院授予“中国科学院优秀研究生导师”称号。

## 杨晓光 中国科学院



杨晓光，中国科学院数学与系统科学研究院研究员，中国系统工程学会理事长，欧亚系统科学研究会副理事长，《系统工程理论与实践》、《系统科学与数学》主编。主要研究兴趣为管理科学、应用经济学、博弈论，获得过全国优秀科技工作者、复旦管理学突出贡献奖、中国青年科技奖、国家杰出青年基金、茅以升青年科技奖、国务院特殊贡献专家、百千万工程国家级人才等荣誉。

## 周迅宇 Columbia University



Xunyu Zhou is the Liu Family Professor of Financial Engineering and the Director of the Nie Center for Intelligent Asset Management at Columbia University. He was the Nomura Professor of Mathematical Finance at University of Oxford before joining Columbia in 2016. His research covers stochastic control, dynamic portfolio selection, asset pricing, behavioral finance, and time inconsistency. Currently his research focuses on continuous-time reinforcement learning and applications to optimization

broadly and to wealth management specifically. He is a recipient of the Wolfson Research Award from The Royal Society, the Outstanding Paper Prize from SIAM, the Alexander von Humboldt Research Fellowship, and the Croucher Senior Research Fellowship. He was an invited speaker at the 2010 International Congress of Mathematicians, a Humboldt Distinguished Lecturer at Humboldt University and an Archimedes Lecturer at Columbia. He is both an IEEE Fellow and a SIAM Fellow. Xunyu Zhou received his PhD in Operations Research and Control Theory from Fudan University in 1989.



# 杰出报告人简介

(按姓氏拼音顺序)

## 陈国进 厦门大学



厦门大学经济学院和王亚南经济研究院金融学教授、博士生导师，福建省闽江学者特聘教授，国家社科基金重大项目首席专家。中国优选法统筹法与经济数学研究会量化金融与保险分会副理事长，中国系统工程学会金融系统工程专业委员会副主任委员，中国管理科学与工程学会金融计量和风险管理研究会常务理事。厦门大学经济学（金融学）博士、日本东京大学经济学博士后、美国富布莱特访问学者和麻省理工学院斯隆管理学院 International Faculty Fellow。论文发表在《中国社会科学》、《经济研究》、《世界经济》、《金融研究》、《数量经济和技术经济研究》、《管理科学学报》和《系统工程理论与实践》等中文期刊，以及 China Economic Review、Applied Economics 等国际期刊上，主持和完成国家自然科学基金和国家社科基金多项。曾获福建省优秀社科成果一等奖和中国金融国际年会（China International Conference in Finance – CICF）最佳论文奖。研究领域包括资产定价、宏观金融学、气候金融学等。

## 陈志平 西安交通大学



陈志平，剑桥大学博士后，西安交通大学数学与统计学院教授（二级）、博士生导师。长期从事随机规划理论及其应用、分布鲁棒优化、金融风险度量、保险精算与投资分析等领域的学术研究，在SIAM Journal on Optimization、Mathematics of Operations Research、Journal of Optimization Theory and Applications、European Journal of Operational Research、Journal of Banking & Finance、Journal of Economic Dynamics and Control、Insurance: Mathematics and Economics、Scandinavian Actuarial Journal等运筹学、经济与金融领域学术期刊发表SCI (SSCI) 检索论文近百篇。现为《OR Spectrum》、《MDPI Mathematics》、《西安交通大学学报》和《工程数学学报》等国内外期刊的编委。现任中国运筹学会常务理事，中国运筹学会金融工程与金融风险管理分会副理事长，中国工业与应用学学会竞赛工作委员会委员，中国优选法统筹法与经济数学研究会量化金融与保险分会常务理事，中国管理科学与工程学会金融计量与风险管理研究会常务理事。担任西安交通大学西安数学与数学技术研究院常务副院长、国家天元数学西北中心副主任。



## 李平 北京航空航天大学

李平，现任北京航空航天大学经管学院金融系教授（三级）、博导，北京市人大代表，民建北京市委金融专委会主任，中国量化金融与保险专委会副理事长，中国金融系统工程专委会和中国金融计量专委会的副秘书长，中国运筹学会金融工程专委会和中国数据科学专委会的常务理事，湖北省“楚天学者”讲席教授，中国“金融科技研究与教育五十人论坛”成员，北航金融工程与金融大数据研究中心主任，中关村金融科技产业联盟副主任。中国科学院数学与系统科学研究院概率统计博士，中国科学院数学与系统科学研究院金融管理博士后。先后在美国普林斯顿大学运筹与金融工程系、美国耶鲁大学管理学院、美国哥伦比亚大学工业工程与运筹系及统计系、美国南卡罗来纳大学商学院金融系、香港中文大学工业工程与运筹系等机构做访问研究。主要研究方向包括债券、金融风险管理、信用风险、金融衍生产品、投资组合分析等；先后主持了4项国家自然科学基金项目、自然科学基金重点项目子课题、参与了国家973项目和多个国家自然科学基金重点项目等；在国内外知名学术期刊如Quantitative Finance、European Financial Management、Energy Economics、International Review of Financial Analysis、Finance Research Letters、Annals of Economics and Finance、Optimization、Theoretical Computer Science、《管理科学学报》等发表论文60余篇。协助成思危先生出版《虚拟经济概览》、《人民币国际化》、《The Chinese Stock Market》等3部专著；多次任新华社、中债登记结算公司、北京市金融局、北京市住建委等单位的项目评审专家。



## 刘莉亚 上海财经大学

刘莉亚，上海财经大学金融学院教授、博士生导师。长期聚焦国家和地方重大现实金融问题，紧扣中国发展的关键，致力于中国特色宏观金融理论与政策的创新和发展，取得了较为深厚的学术积累。近5年，申请人作为首席专家先后主持三项国家社会科学基金重大项目，在国内外顶级期刊《中国社会科学》《经济研究》《金融研究》等发表50余篇论文，研究成果多次荣获包括高校人文社会科学优秀成果奖、上海市哲学社会科学优秀成果奖等诸多奖项。先后入选教育部长江学者特聘教授、教育部青年长江学者、国家百千万人才支持计划、上海市领军人才支持计划等。

## 陆瑶 清华大学



陆瑶，清华大学经管学院，金融系，教授（长聘），副系主任。教育部青年长江学者；曾获国家自然科学基金委，“优秀青年科学基金”，“清华大学学术新人奖”，国家自然科学基金“特优”结题。

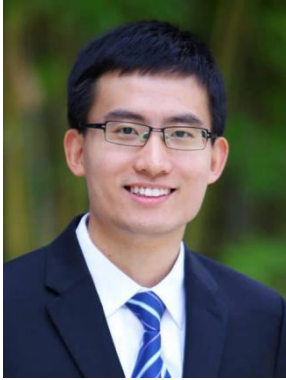
2009 年获得美国密歇根大学-安娜堡分校(University of Michigan -- Ann Arbor)罗斯商学院(Ross School of Business) 博士 Ph.D. in Business Economics; 在这之前获得美国纽约大学斯特恩商学院 (New York University, Stern School of Business)统计学-金融工程方向硕士学位，中央财经大学经济学学士学位。

主要研究领域为公司治理，企业并购与重组，劳动与金融，技术变革对企业投融资以及发展的影响，资本市场改革与发展等。

曾经在国内外顶级权威学术期刊发表（或接收）论文 45 篇。其中，包括《Journal of Finance》，《Management Science》，《Journal of Financial Economics》，《Journal of Financial and Quantitative Analysis》，《Review of Economics and Statistics》，《Review of Finance》，《Journal of Corporate Finance》，《经济研究》，《管理世界》，《管理科学学报》，《金融研究》，《经济学（季刊）》，等顶级国内外学术期刊。主持纵向研究课题 11 项。

其他学术兼职还包括：中国金融学会理事；清华大学产业创新与金融研究院，研究员；清华大学国家治理与全球治理研究院，研究员；中国交叉科学研究会金融量化分析与计算机专业委员会，常务委员；清华大学现代管理研究中心，兼职研究员，等。

另外，她的多篇文章被哈佛大学公司治理论坛所收录。主要学术兼职包括担任《Pacific-Basin Finance Journal》(SSCI)亚洲太平洋地区最主要的金融学学术期刊，副主编。担任《Corporate Governance: An International Review》(SSCI)的编委会成员(Editorial Board)。



## 邱凉飞 University of Florida

Liangfei Qiu is the PricewaterhouseCoopers Associate Professor and University Term Professor at Warrington College of Business, University of Florida. He also serves as the Ph.D. coordinator for the Department of Information Systems and Operations Management. His current research focuses on social technology (social networks, social media, and prediction markets), platform technology (sharing/gig economy, e-commerce platforms, and healthcare analytics), telecommunications technology, and Fintech. His research has appeared in premier academic journals, including Information Systems Research, MIS Quarterly, Production and Operations Management, Journal of Management Information Systems, and Decision Support Systems. He received the INFORMS Information Systems Society Sandy Slaughter Early Career Award and Association for Information Systems (AIS) Early Career Award in 2019. He is currently an Associate Editor for MIS Quarterly, a Senior Editor for Production and Operations Management, and an Associate Editor for Decision Support Systems.



## 孙娴 Johns Hopkins Carey Business School

孙娴，现任教于约翰霍普金斯大学管理学院金融教职正教授。2000年毕业于上海交通大学，获金融和科技外语双学士学位。2000年赴美就读于任斯利尔理工大学，于2002年获MBA学位，2006年获金融博士学位。毕业后任职于美国货币监督署风险分析部，为该部的资深经济学者。2009年被约翰斯霍普金斯大学管理学院录用为金融助理教授。现为教职正教授，金融硕士项目学术主任。孙娴博士的研究方向为新兴金融市场研究、公司合购并购、公司国际发展策略、公司上市研究、CEO的佣金设计与影响、公司债权合同研究和金融市场风险与稳定等，相关成果发表在已在一流金融研究期刊上。



## 王擎 西南财经大学



王擎，西南财经大学金融学院、中国金融研究院院长，教育部长江学者特聘教授，教育部新世纪优秀人才，国务院政府特殊津贴获得者。四川省学术与技术带头人、四川省有突出贡献专家、四川省教书育人名师、中国金融学会理事、中国国际金融学会理事、国家社科基金重大项目首席专家。

主要研究聚焦于宏观金融、金融风险、金融安全，在《中国社会科学》《经济研究》等刊物上发表论文 80 余篇，主持课题 30 余项，出版专著教材 10 余部，获第八届高等学校优秀科研成果二等奖 1 项，省部级科研奖励 10 余项。

## 吴强 香港理工大学



吴强教授是香港理工大学会计与金融学院主管研究的副院长。吴教授的研究方向包括企业社会责任、公司避税、公司治理、债务契约、性别和伦理问题等。他发表了近 50 篇国际论文，其中 12 篇发表在《金融时报》(Financial Times Top 50) 国际顶级期刊上，包括会计研究杂志 (Journal of Accounting Research)、会计评论 (The Accounting Review)、金融经济学杂志 (Journal of Financial Economics)、金融和定量分析杂志 (Journal of Financial and Quantitative Analysis)、当代会计研究 (Contemporary Accounting Research)、商业伦理杂志 (Journal of Business Ethics)、和研究政策 (Research Policy)。吴教授的著作被学术界引用超过 5100 次。吴教授的著作也被彭博社、路透社、道琼斯通讯社、CNBC、WAMC、AICPA、Accounting Today、AAA、CFO Magazine、Catalyst、Bankrate 等主要商业媒体广泛引用。吴强教授在美国和香港的大学指导过近 30 名博士。吴教授现在是《中国会计与金融评论》(China Accounting and Finance Review) 的总编辑，《国际会计研究》(Journal of International Accounting Research) 的主编，《金融稳定》(Journal of Financial Stability) 杂志的副主编，《会计学进展》(Advances in Accounting) 的副主编，和经济与商业杂志 (Journal of Economics and Business) 的副主编。

## 吴卫星 对外经济贸易大学



吴卫星教授为对外经济贸易大学党委常委、副校长，对外经济贸易大学重点研究基地应用金融研究中心主任，长期从事金融工程、资产定价、风险管理以及政府和社会资本合作等领域的研究，先后获聘教育部长江学者青年学者（2015）和特聘教授（2018）。在《American Economic Review》、《Management Science》、《经济研究》、《管理世界》等期刊发表学术论文一百余篇，主编和参编著作十余部，先后主持国家社科重大项目、重点项目、国家自科面上项目、霍英东青年教师基金等课题十余项。其研究论文曾经获得高等学校科学研究优秀成果奖（人文社会科学）著作论文一等奖（2020），孙冶方金融创新奖（2018）、中国金融教育发展基金会“2008年金融教育优秀科研成果”研究论文类一等奖、中国金融学会优秀论文奖二等奖等多项奖项，入选国家发改委 PPP 专家库专家和财政部 PPP 专家库专家。

## 吴文锋 上海交通大学



吴文锋，上海交通大学安泰经济与管理学院金融学教授，文科处处长。曾任安泰经管学院副院长、金融系主任、金融 MBA 项目主任等。2015 年度首批教育部长江青年学者，2012 年获得首批国家优秀青年科学基金，2008 年入选教育部新世纪优秀人才计划。入选 2019 年改革开放以来中国经济学类高被引作者和 2020-2021 年爱思唯尔中国高被引作者。兼任《China Finance Review International》执行主编、教育部金融类专业教学指导委员会委员、上海市金融工程研究会理事长等职务，主持国家自然科学基金重点项目、国家社会科学基金重大项目等，曾获“凯原十佳教师”、“唐立新教学名师奖”、上海市优秀教学成果奖等多个教学成果奖。

## 熊熊 天津大学



熊熊，天津大学管理与经济学部教授、博士生导师，副主任。主要研究领域是大数据金融，计算实验金融学，企业发展与金融策略等。

任中国系统工程学会副秘书长，金融系统工程专业委员会主

任。中国运筹学会决策分会副理事长。中国优选法统筹法与经济数学研究会量化金融与保险分会副理事长，中国信息经济学会金融科技专业委员会副主任。

发表学术论文 80 余篇，出版专著 2 部。主持完成了包括国家自然科学基金重点项目等 10 余项国家、省部级项目。目前主持国家自然科学基金重大专项项目“基于中国“实体经济-金融系统”复杂关联的计算实验建模研究”（2022.01-2026.12）。2007 年获得教育部“新世纪优秀人才支持计划”。2010 年获得天津市青年科技奖。2017 年带领“大数据金融量化团队”入选天津市“高层次创新创业团队”，2018 年入选天津市宣传文化“五个一批”人才，2020 年带领“金融工程与数字金融创新团队”入选天津市“重点领域创新团队”。

## 余乐安 四川大学



余乐安教授现为四川大学特聘教授、博士生导师，国家杰出青年科学基金获得者、国家高层次人才特殊支持计划入选者、中国科学院百人计划入选者、国际系统与控制科学院院士、亚太人工智能学会会士。出版专著 5 部，发表高水平论文 100 余篇，先后获得中国青年科技奖、教育部自然科学奖一等奖和北京市科学技术奖一等奖等奖励。主要研究领域为商务智能、大数据挖掘、经济预测、金融科技与能源管理等。

## 张学勇 中央财经大学



现任中央财经大学金融学院院长，龙马学者特聘教授，金融学院教授、博士生导师，国家，社会科学基金重大项目主持人，黄大年教学团队主要成员，北京市课程思政名师，中国资产管理研究中心主任。中国注册会计师协会会员（CPA），北京市应急委员会金融小组专家。

2007年于浙江大学获经济学博士，2007-2009年在清华大学经济管理学院金融系从事博士后研究，2012年1月至2013年1月在美国宾州州立大学（PSU）访问研究，2017年7月-8月在美国德州州立大学达拉斯分校（UTD）访问。主持国家社会科学基金重大项目1项，国家自然科学基金2项，北京市课程思政示范课1门，中国博士后基金1项，获评全国金融实验教学“智盛奖”优秀教师，中央财经大学优秀指导教师，入选教育部新世纪优秀人才培养支持计划。

主笔的多篇政策建议研究报告获得部委采纳，在 *Journal of Corporate Finance*, *Financial Management*, *Journal of Economic Dynamics and Control*, *Journal of Portfolio Management*, *Journal of Accounting and Public Policy*, 《经济研究》、《经济学（季刊）》、《管理科学学报》、《金融研究》、《中国工业经济》等重要期刊发表论文多篇，担任国际主流学术期刊 *Accounting & Finance*(SSCI, JCR-2区) 副主编 (Editor), *China Finance Review International* 编委 (Department Editor), *Journal of Banking and Finance*, 《经济研究》等多个中外学术期刊匿名审稿人。

主要研究方向：大数据与金融科技 (Fintech)；公司并购、重组、IPO 与价值创造；投资者行为与实证资产定价；量化投资策略构造与数据回测；共同基金与对冲基金的业绩评价、策略分析；私人股权投资基金与风险投资的投资策略与回报渠道。



## 赵琳 西南财经大学



赵琳，西南财经大学工商管理学院教授、博士生导师、四川省天府峨眉计划创新领军人才。在清华大学数学系取得理学学士学位、理学博士学位。主要研究方向包括决策理论与方法、行为经济学、行为管理学，以及它们在投资、生产和消费决策方面的应用。主持国家杰出青年科学基金项目、国家自然科学基金重点项目子课题、电商平台合作研发项目等。在 *Management Science*、*European Journal of Operational Research*、*Review of Corporate Finance Studies*、*Journal of Risk and Insurance* 等国际期刊上发表三十余篇学术论文。获得系统科学与系统工程青年科技奖、台湾地区管理科学玉山学术奖等。目前担任 *Management Science* 决策分析领域编委、*Decision Sciences* 决策分析领域签约审稿人、*Financial Innovation* 执行编辑、*Econometrica*、*Operations Research* 等期刊审稿人。

## 周勇 华东师范大学



周勇教授，国家杰出青年基金获得者，教育部长江学者特聘教授，中国科学院百人计划入选者，国务院政府特殊津贴专家，“新世纪百千万人才工程”国家级人选，国际数理统计学会（IMS）会士。华东师范大学经管学部教授，统计学院院长，统计交叉科学研究院院长。国务院学位委员会第七届统计学科评议组成员，教育部应用统计专业硕士教学指导委员会委员。现任中国优选法统筹法与经济数学研究会副理事长，中国管理科学学会常务理事。同时担任国内外几个重要学术期刊的编委和副主编，包括《计量经济学》副主编，《数理统计与管理》、《系统科学与数学》、《中国管理科学》、《工程理论与实践》编委，和国际期刊《*Journal of Business and Economic Statistics*》、《*Canadian Journal of Statistics*》副主编。

周勇教授主要从事大数据分析建模、金融计量、风险管理、计量经济学、统计理论和方法等科学研究工作，取得许多有重要学术价值和影响的研究成果。先后承担并完成国家自然科学基金项目，国家杰出青年基金，自然科学基金委重点项目等科学项目 10 余项，科技部重点研发计划项目 1 项（首席科学家），曾获得省部级奖励二项。在包括国际顶级期刊《*The Annals of Statistics*》、《*Journal of The American Statistical Association*》，《*Biometrika*》，《*JRSSB*》及计量经济学顶刊《*Journal of Econometrics*》和《*Journal of Business & Economic Statistics*》《*管理科学学报*》等学术杂志上发表学术论文近 200 余篇。

# 业界专家报告人简介

(按姓氏拼音顺序)

## 马宗明 博士



马宗明博士，中国银河证券研究院策略分析师、ESG 研究专员。主要研究方向为 ESG 与碳金融。现阶段研究重点为 ESG 如何提高商业领域的资源配置效率且产生超额收益，资本市场支持实现“双碳”目标路径研究等。2019 年加入银河博士后工作站，执笔撰写《亚洲合作金融协会绿色金融实践报告（2020、2021）》，《ESG 与上市公司高质量发展关系研究》，《关于中国碳达峰、碳中和的实现路径的顶层设计》等多项研究课题及报告，并获得证券业协会重点课题优秀奖。马宗明博士具有扎实的经济学和量化背景，曾参与多项有关期权定价、宏观经济学、投资组合管理和风险控制的研究。

加入中国银河证券之前，在加拿大有约五年教学经验（宏观经济学，衍生品，投资和投资组合管理等），也曾在加拿大联邦政府的贸易和商业委员会从事研究工作。相关论文入选多个国际会议，如国际风险管理协会（CIRF），西方经济学协会（WEA）、全球金融协会（GFA）、全球可持续金融和投资研究联盟（GRASFI）等。

## 石松 博士



石松，卢加诺大学博士，现任中国研究数据服务平台运营公司上海经禾信息技术有限公司 CEO,石博士拥有工学硕士、管理学博士学位，长期从事人工智能、信息技术、数据挖掘的研究与开发，其带领团队已申请数十项专利技术与软件著作权，攻克了诸如财经大数据新闻 TB 级情感识别技术、文本深度挖掘、文本聚类分析、零代码向量化等多项学界重磅技术，为许多院校和机构的学术研究提供了十分有益的数据支持和科研利器。

# 报告题目与摘要

## 大会报告（按报告顺序）

题目：待定

刘作仪

国家自然科学基金委管理科学部副主任

### **Reinforcement Learning in Continuous Time with Financial Applications**

周迅宇

哥伦比亚大学

I will report some of the latest developments on model-free continuous-time reinforcement learning and their applications to financial asset management.

### **数字经济时代的风险管理：从比特币挖矿谈起**

汪寿阳

中国科学院预测科学研究中心

中国科学院数学与系统科学研究院

中国科学院大学经济与管理学院

本报告从比特币挖矿谈起，通过几个案例来分析数字经济时代风险管理的一些新问题，目的是与听众一起关心这些新问题，提出新理论，新方法与新技术，促进数字经济风险管理理论的研究与发展。

## 数字经济的内在逻辑

杨晓光

中国科学院

本报告首先指出传统经济由于是卖方经济，经济活动的着重点以围绕供给端而展开，由于是局部市场，呈现自然演化的特点。而从卖方经济到买方经济人类行为发生了很大的变化，顺应这种变化，互联网和信息技术全面赋能经济各个环节，特别是造就了近乎全局的市场。数字经济的经济产出中市场和数智要素扮演着重要的角色，数字经济具有设计演化的特征，从而使得数字经济相比工业经济是一次本质性升级。

# 杰出学者报告（按主题/报告顺序）

12月3日 13:30-14:30 杰出学者报告 1

复杂环境下资产定价与风险管理的金融计量理论及其应用

周勇

华东师范大学经济与管理学部

统计交叉科学研究院

针对复杂环境下资产定价和风险管理的金融计量理论进行研究，从随机波动模型入手，研究非对称波动和高频数据的资产定价和风险管理理论与方法。发展带市场微观噪声及市场微观信息等复杂环境下随机波动的建模技术及其统计推断方法，很好地解决了杠杆效应之谜。同时，研究市场微观噪声下高频金融数据的积分波动率和协方差矩阵的估计，以及大型投资组合选择和优化等金融计量理论和方法，创新发展了能够包含多种来源数据的积分波动率建模方法，建立了众多资产协方差矩阵模型及其估计方法。在宏观层面上，综合考虑宏观环境、信用环境以及流动性等风险因子建立风险度量方法，以及复杂风险因素下极端金融风险识别和系统性风险度量。在微观层面上，研究了各类复杂数据下风险度量技术的非参数及半参数计量建模，发展出能够克服数据不完整性及存在相关性影响的推断方法。在以上这些方面创新地发展金融计量学的理论与方法，并能够为我国金融体系的风险管理和量化交易提供了理论与方法支持。

央行沟通“简明-专业”权衡与公众行动

刘莉亚

上海财经大学

二十大报告指出要“以中国式现代化全面推进中华民族伟大复兴”，“基本实现国家治理体系和治理能力现代化”是到2035年基本实现社会主义现代化战略安排的目标之一。在金融体制改革领域，建设现代中央银行制度是推进国家治理体系和治理能力现代化的重大任务，建立制度化的货币政策沟通机制、有效管理和引导预期是其重要内容。不同于金融市场专家和经济学者，普通公众缺乏经济知识，可能难以理解高度专业化的央行沟通。

有鉴于此，如何提升普通公众对央行沟通的理解程度、以央行沟通稳定其预期，是

健全货币政策沟通机制面临的重要课题。进一步讲，更简明的央行沟通能否促进普通公众对沟通内容的理解？简明性增加意味着专业性降低，内容准确性随之下降，央行如何权衡沟通内容的简明性与专业性？

## 12月3日 13:30-14:30 杰出学者报告 2

### 数字经济下的银行前沿研究

王擎

西南财经大学

数字经济的飞速发展给银行带来了机遇和挑战。银行正在经历较快的数字化转型，从信贷模型，到组织结构，到发展模式都在经历较大的改变，也对经济社会产生了显著的影响。演讲主要围绕数字信贷、银行竞争、开放银行等前沿问题，分析了代表性的研究视角和观点，并提出相关的研究思考。

### Carbon risk and currency returns

张学勇

中央财经大学

This paper examines the pricing of carbon risk in the foreign exchange market. Using a country's carbon emission intensity (CEI) to proxy for carbon risk, we find that, consistent to the "carbon risk premium" hypothesis, currencies of more carbon-intensive countries earn significantly higher returns. A carbon risk factor implied by our results is positively priced in a broad currency cross section and contains information beyond existing risk factors. The carbon premium is greater in countries with stricter climate regulation and larger fossil energy sector, and in periods of increasing investor awareness of climate change risks.

## 12月4日 8:30-10:00 杰出学者报告 1

### 金融科技与非理性行为

赵琳

西南财经大学

信息技术的发展，重塑了金融行业，形成了科技与金融深度融合的新局面。尽管科技加快了信息传播并造就了新的商业模式，金融创新在法律和伦理的边界处，与非理性行为共振，必然会引发新的矛盾和问题。我们以金融科技场景中的庞氏骗局、技术泡沫、敲诈勒索、监管失灵、金融犯罪为例，剖析金融科技背景下非理性行为的成因和表现，为打造更加健康的金融科技生态提出若干研究建议。

### 小样本特征驱动的信用风险分类研究

余乐安

四川大学

本报告主要研究小样本数据特征驱动的信用风险分类问题。报告首先从数据特征驱动建模角度出发，讲述小样本信用风险分类研究重要性与科学意义。其次，针对无辅助数据的情形下，从属性数量角度，开展属性稀缺小样本、混合属性小样本和高维性小样本条件下信用风险分类研究。再次，针对存在辅助数据的情形下，从实例数量角度，开展无有效训练样本和非均衡小样本条件下信用风险分类研究。最后，对五种小样本信用风险分类问题解决方案的创新点进行总结，并指出不足之处与未来研究方向。

### Stock Market and Demand for Labor Skills

陆瑶

清华大学

Stock price movements, even when driven by non-fundamental factors, can have pronounced effects on firms' labor decisions. We use detailed job posting data to examine changes in demand for skills around the 2015 A-share stock market crash in China, which was caused by deleveraging fire sales from speculative investors. We adopt a fuzzy regression discontinuity design (RDD) and an instrumental variable (IV) approach to address the potential endogeneity concern. Our results show that firms affected by these adverse shocks lower the portion of high-skilled workers and shift skill composition downward. The effect is stronger for financially more constrained firms. The negative shock on stock prices leads to

higher wage premiums demanded by high-skilled workers. The increase in skill premium is more substantial in locations where high-skilled workers have more bargaining power. Firms more adversely affected by the stock market crash also cut their technology investments and suffered in productivity and sales growth. Our findings suggest that the stock market has real impacts on firms and is far from a sideshow.

## 12月4日 8:30-10:00 杰出学者报告 2

### 环境投资，温度变化与金融市场股价动态

熊熊

天津大学

以气候变暖为典型特征的全球气候的恶化伴随着极端天气发生频率、致灾程度的显著升高，其影响范围逐渐从人身伤害、实体经济领域扩散到金融领域，并对上市公司产生负面冲击。环境投资是上市公司应对气候变化的主要措施，其是否能够显著降低温度变化的负向冲击成为研究气候风险的热点。本文以2011-2020年重污染行业上市公司为样本，将年平均温度的K年移动平均的变化作为测度温度变化的指标，利用固定效应模型实证检验。结果表明，短期的温度波动对股票收益影响不显著，而长期的温度变化对股票收益有显著的负面影响；在温度持续升高的情况下，企业的环境投资可以显著削弱持续温度升高对股票收益的负向影响；按照上市公司所在地分样本回归，发现环境投资的作用仅存在于东部地区的企业。最后为上市公司、监管者及投资者提出建议，为其应对气候变化提供决策参考。

### **Interval-based stochastic dominance:**

#### **theoretical framework and application to portfolio choices**

陈志平

西安交通大学

We introduce a new stochastic dominance relationship, the interval-based stochastic dominance (ISD). By choosing different reference points, we show that ISD may span a continuum of preferences between  $k$ -th and  $(k+1)$ -th order stochastic dominance (SD). We distinguish accordingly between interval-based SD of order 1 and of order 2. By examining the relationships between interval-based SD and SD, as well as between ISD and risk measures or utility functions, we frame the concept within decision theory and clarify its implications when applied to an optimal financial allocation problem. The



formulation of ISD-constrained problems in the presence of discrete random variables is discussed in detail and applied to a portfolio selection problem.

## **The Financial Fragility of For-Profit Hospitals: Evidence From the Covid-19 Pandemic**

孙 娴

Johns Hopkins Carey Business School

We estimate the likelihood of financial distress of U.S. hospitals in 2020 due to the COVID-19 pandemic using AHA Annual Survey data for 2011-2019 and smartphone mobility data for 2020. We find that while the average likelihood of distress across all hospitals is 28.53 % in 2020, slightly increasing from 2019, for-profit hospitals are much more likely to be distressed. Their average likelihood of financial distress is 39.13 %---a 6.93 percentage point increase from 2019. For-profit hospitals are the main providers of specialty health care services, such as psychiatric and acute long-term care, so their increased likelihood of distress poses a risk to service provision in these specialty areas, and particularly in rural communities. Our prediction model based on mobility data performs very well in sample against actual data and can potentially help policymakers and hospital administrators to monitor financial distress in real-time when case mixes change, or other large shocks materialize.

## **12月4日 10:10-11:40 杰出学者报告 1**

### **气候风险、适应性基础设施投资与经济韧性**

陈国进

厦门大学

中国经济正面临日益凸显的下行压力和气候变化带来的严峻挑战，探究气候风险冲击下的经济韧性（气候韧性）的动态特征及其影响因素对于气候治理和实现高质量发展具有重要意义。本文首先基于动态随机一般均衡框架分析气候风险加剧经济下行压力以及适应性基础设施投资提升气候韧性的理论机制。然后采用基于混频数据的时变参数因子增强型向量自回归（MF-TVP-FAVAR）模型，检验气候风险对实体经济的动态冲击，并从经济抗冲击能力和反弹能力两个维度动态测度了2004年1月至2019年12月中国宏观经济和区域气候韧性。最后为适应性基础设施投资能否提升气候韧性提供经验证据。研究发现：

（1）气候风险冲击明显加大经济下行压力，这一负面影响具有显著的动态时变特征与区域差异性；（2）气候风险冲击下我国宏观经济韧性整体呈现不断提升的趋势，经济抗冲

击能力与反弹能力持续增强；（3）区域气候韧性具有空间差异性。东部10个省份的气候韧性稳步提升趋势最为明显，东部地区具有较高的经济抗冲击能力与反弹能力，其余地区各省份的气候韧性在稳步提升的同时表现出一定的分化或波动特征。（4）适度超前扩大适应性基础设施投资可以显著提高气候风险冲击下的经济抗冲击能力与反弹能力，是当前提升气候韧性的有效路径。

## **Social Attention as Reference Points: Evidence from A Field Experiment**

邱凉飞

Warrington College of Business, University of Florida

Social trading platforms are growing rapidly in the digital economy. We investigate how changes in social attention, operationalized as the number of followers, affect traders' performance and trading behaviors through a randomized field experiment on a leading cryptocurrency social trading platform. We find that traders who receive more social attention tend to trade more, use higher leverage, and achieve worse performance. The negative effects are stronger among traders who performed well prior to the increase in attention, consistent with our proposed mechanism of overconfidence. We also find a reference point effect of social attention in our context: the removal of the social attention that a trader has ready received does not reverse the effects of increased attention—instead, it leads to even worse performance. The negative effects are stronger among traders who performed poorly prior to the loss of attention, which supports our hypothesis about social attention as a reference point. Our study offers important implications for the design of social trading platforms and reminds traders and platform managers to pay closer attention to the interaction between social attention and trading decisions.

## **数字普惠金融与代际收入流动**

吴卫星

对外经济贸易大学

基于数字鸿沟角度讨论了数字普惠金融对代际收入流动的影响。总体上，数字普惠金融的作用效果具有阶段性效应，长期来看能促进代际收入流动，但现阶段仍受限于数字鸿沟。具体而言，出身优势阶层的群体能享受数字技术带来的红利，更容易保持在优势阶层；出身弱势阶层的群体面临数字鸿沟障碍，在使用数字普惠金融服务方面处于不利地位，困于弱势阶层的概率也更高。一系列稳健性检验证明结果具有一致性。在缓解一级数字鸿沟影响的前提下，数字普惠金融能降低代际收入的关联性。当三级数字鸿沟的限制得到缓解时，数字普惠金融能有效促进子代的向上流动。

## 12月4日 10:10-11:40 杰出学者报告 2

### **RFY, investors risk preference and mutual fund performance**

吴文锋

上海交通大学

Existing literature suggests that fund managers tend to attract flows by reaching for high-yield assets (RFY), which caters to the investors' preference for riskier assets and sustainable returns, but reduces fund risk-adjusted performance. Using a sample of China's corporate bond mutual fund from 2014 to 2020, this paper examines the effect of RFY on fund performance in a setting where investors do not prefer high-risk assets and fund managers cannot attract inflow by solely following RFY strategy. Unable to conceal gambling incentives as their US counterparts do, China's fund managers with poor prior performance do not take risk for career concern and only skilled managers, proxied by those ranking in the top decile, choose RFY, which leads to a positive alpha. Our paper highlights how investors' risk preferences will shape fund managers' decisions and documents the opposite impact of RFY on fund performance when investors are more risk-averse.

### **Timing the Market When Avoiding Taxes: Evidence of Investor Sentiment Toward Corporate**

#### **Tax Avoidance**

吴强

香港理工大学

We construct an industry-level measure of investor sentiment toward tax avoidance and examine the effect of this sentiment on firms' tax avoidance behavior. We find that firms, especially those that have previously displayed a lower level of tax avoidance, respond to this sentiment by increasing their level of tax avoidance following a period of strong tax avoidance sentiment. We further find that the effect is more pronounced for firms in industries with lower stock return volatility, those with higher transient institutional ownership, and those that use relative performance evaluations for CEO compensation. Investors respond more favorably to tax avoidance-related news in strong-sentiment periods. Overall, we provide a novel explanation for firms' tax planning from the perspective of catering and market timing.

## 基于机器学习的我国城投债实证定价与收益预测研究

李平

北京航空航天大学

地方政府隐性担保是我国城投债的主要风险源，近年来不断发生的城投债非标违约事件，使得人们对于城投债的“信仰”越来越弱。而我国城投债的市场规模在信用债市场中占比过半，投资潜力巨大。本文研究了我国城投债的横截面定价与投资问题，具体包括：债券异象/特征在城投债市场中是否能够产生多因子模型无法解释的超额收益？这些特征产生超额收益的原因是系统性风险补偿还是错误定价？能否将众多特征信息进行聚合，并从中筛选出重要变量？机器学习模型能否提升城投债收益预测精度？地方政府隐性担保问题是否影响城投债收益？

# 业界专家报告（按报告顺序）

## 全球 ESG 投资市场解析

马宗明 博士

中国银河证券研究院策略分析师、ESG 研究专员

自从2006年UNPRI成立之后，全球已有超过5000家金融机构，加入联合国负责人投资原则组织。根据GSIA的统计，目前全球主要的5个国家和地区（美国、欧洲、澳大利亚，日本，加拿大），可持续投资AUM为35.3万亿美元，占比所有AUM的35.9%。我国双碳目标提出后，ESG投资乘风发展。我国ESG市场呈总体呈现起步晚，增速快，发展空间大等特点，但绿色资金结构有待调整。根据中国银河证券ESG101模型，ESG在资本市场的稳步发展，不仅要通过监管机构自上而下的政策影响、资本市场自下而上的直接参与同时也需要环境、社会责任、公司治理三维度的相互影响。

## 大数据赋能金融与经济研究

石松 博士

中国研究数据服务平台运营公司上海经禾信息技术有限公司 CEO

石博士将带来主题为《大数据赋能金融与经济研究》的主题讲座，石博士将从数据构建、技术工具、赋能科研、量化研究等方面进行阐述和交流。

# 分组报告（按主题/报告顺序）

（12月3日下午 14:40-16:00）

## 主题 1：绿色金融 I

### 家族企业 ESG 评级与全要素生产率——家族治理的调节作用

褚慧敏

北京科技大学

ESG 是关于环境、社会以及公司治理在企业中如何实现可持续发展的一种全新理念。ESG 表现与企业全要素生产率的关系是值得探讨的热点话题。同时家族企业这一重要的经济组织形式，基于对社会情感财富的追求，以及在基业长青和代际传承等特有目标的推动下，往往更有动力提升自身的 ESG 的表现和披露水平，但由于家族企业往往由家族成员进行管理，“搭便车”等道德风险问题又会对企业生产效率的提升产生反作用。本文选取我国 2016-2020 年沪深交易所 A 股上市公司中家族企业的数据，探究了家族企业 ESG 表现对全要素生产率的影响效应，研究发现，家族企业 ESG 表现与全要素生产率的提升呈显著正相关关系。进一步研究中，本文从家族成员管理参与度、董事长和总经理的亲缘关系两方面探讨了家族治理对该影响的调节作用，研究表明，家族成员管理参与度在 ESG 表现和全要素生产率之间具有负向调节作用，董事长与 CEO 之间的亲缘关系在 ESG 表现和全要素生产率之间也具有负向调节作用。本文研究丰富了家族企业 ESG 表现与全要素生产率的相关研究，对家族企业公司在提高 ESG 表现的同时提高公司治理水平有一定启示作用。

### 环保税征收与企业全要素生产率——基于《环境保护税法》实施的准自然实验

郭博瑞

北京科技大学

2018 年起正式实施的排污费改税政策是我国环境税制建设的重要一步，是加快实现企业绿色转型升级的重要手段。为探究环保税改革的实施效果，本文以 2015-2019 年重污染行业上市公司为研究样本，采用双重差分法考察了排污费改税带来的经济政策效应。研究发现：(1) 排污费改税政策通过改善资本配置效率以及提升企业绿色创新水平两条路径显著提升了

重污染企业全要素生产率。(2)政策效果在企业、行业、地区三个维度呈现非对称影响,国有、融资约束度低的企业全要素生产率提升更加显著;资本密集度高、竞争程度大、污染密集度高的行业以及法制环境好、技术转化能力强的地区政策正向效应更加显著。(3)环保税的征收显著降低了城市污染物排放水平。环保税政策相较于原有的排污费政策更加有效的促进了企业的绿色高质量发展,实现了经济效应与环境效应的双赢。本文从微观企业层面切入研究,丰富了环境规制对企业高质量发展相关的研究,为建立有效的市场化环境规制提供了政策启示。

### 政府环保补助、环保意识与企业环保投资

何星雨

北京科技大学

本文从环保意识的角度,以中国 A 股上市公司 2012-2019 年的数据作为样本数据,研究在政府环保补助政策不断完善的情况下,如何利用环保补助有效激发企业的环保意识,引导企业落实治污减排,助力企业参与绿色发展提供了理论支撑。研究发现:政府环保补助激励了企业环保投资,环保意识的中介效应显著,在控制自选择偏差等内生性问题后,该结论依然成立。进一步研究发现,奖励类环保补助相比于工程类环保补助更能通过增加环保意识促进企业环保投资;同时,政府环保补助对国企和低杠杆企业环保意识提升程度更高,环保投资规模提升更多;此外,在环保执法力度高和环境治理力度高的地区,环保意识的中介效应更强,更多地通过提升环保意识提高环保投资。

### 绿色股票还是灰色股票? 基于中国碳市场的时频溢出效应

李想

北京科技大学

碳交易和新能源市场是减少碳排放的两个关键机制。然而,理论分析无法揭示碳、绿色和灰色能源市场之间的复杂联系。本研究采用时频动态溢出指数来探索“碳-能源”系统的整体和方向连通性。在时间域中,总体溢出和定向溢出都与碳配额交易密切相关,并在碳交易周期开始和结束时呈现跳跃。在频域中,溢出的短期影响远大于中长期影响。研究发现,灰色能源股票在高频下是主要的信息发射器,而绿色能源股票在中低频下起着这样的作用。与碳市场的总体溢出效应相比,灰色能源的影响超过绿色能源市场。总的来说,碳配额交易在“碳-能源”市场中发挥着重要作用,在特定时期对绿色和灰色能源市场产生了极其巨大的影响。

研究结果为碳市场管理和投资组合优化提供了深刻的启示。

## 主题 2：绿色金融 II

### 融资约束还是转型激励？——绿色信贷政策对我国重污染行业上市公司 TFP 的影响研究

顾雪松

北京林业大学

在我国绿色金融快速发展的背景下，研究绿色信贷政策对重污染行业上市公司全要素生产率（TFP）的影响，对于促进企业节能减排和实现经济高质量发展具有重要意义。本文以 2007-2020 年我国沪深两市 16 个重污染行业的 292 家上市公司样本构成实验组，以 194 个非重污染行业上市公司样本为对照组，运用双重差分模型构造准自然实验，研究绿色信贷政策对 TFP 的影响效果与机制。实证发现：第一，绿色信贷政策既可以通过加剧企业融资约束而降低 TFP，也能够通过提升企业投资价值来提升 TFP，二者相比，融资约束的抑制作用大于投资价值的提升作用；第二，绿色信贷政策没有通过增加企业研发投入而对 TFP 产生显著影响；第三，企业所有制形式和所在地异质性会使绿色信贷政策对 TFP 的影响产生不同效果。上述结果表明我国绿色信贷政策对重污染行业上市公司 TFP 的影响主要通过融资约束表现为抑制作用，而对转型升级的激励作用还未充分体现，因此政策层面应加强绿色信贷与转型金融工具的结合，更好地推动企业 TFP 的提升。

### 绿债发行对公司经营效率的影响研究——基于超效率 SBM 和 PSM-DID 模型的分析

张奕琛

北京科技大学经济管理学院

随着气候问题的加剧及环境问题的突出，越来越多的学者开始关注绿色债券这一重要金融工具。绿色债券是一种固定收益资产，它通过限制企业资金而将所得资金用于资助符合规定条件的绿色项目。本文从企业层面开展研究，旨在探究绿色债券的发行对上市公司经营效率的影响。选取 Wind 数据库中 2015 至 2020 年的债券数据为样本，选择三个投入指标：资产总计、营业成本、员工人数，三个产出指标：净利润、营业收入、每股收益，利用超效率 SBM 模型对上市公司的经营效率进行测算。通过构建相应的倾向得分匹配双重差分模型进行回归，并从产权性质及污染程度进行多角度异质性分析。结果表明，上市公司发行绿债有助



于提升企业经营效率，且这种提升效果对于非国有企业及重污染行业尤为显著。

### 考虑碳税的不确定项目调整与选择排序问题

崔光日

北京科技大学

本文探讨了在双碳目标下，如何调整现有的高碳排放项目，选择新的低碳排放项目。首先，我们提出了考虑碳税的不确定项目选择和调整模型，并用不确定变量描述了项目的一些参数。然后，利用不确定性理论给出了所提出模型的确定性等价形式。然后，通过数值实例分析了碳税对投资的影响。数值分析结果表明，在双碳目标下，企业可以同时考虑利润和碳减排，政府可以通过碳税引导企业在选择和调整项目时考虑碳减排。

### Entropy-based information spillover and network analysis of Chinese green bond, stock and traditional fixed income markets

薛佳树

北京科技大学经济管理学院

In this paper, we reveal the mutual information spillover of return and volatility, as well as network connectedness analysis among Chinese green bond market, stock market and fixed income market. With a new method in this area named transfer entropy and several derivative approaches like total transfer entropy, pairwise net transfer entropy, transfer entropy “From” and “To” and so on, we explore the information spillover among return and volatility extracted using GARCH model of each market from static and dynamic perspectives respectively. Evidence from return series suggests that information spillover between green bond market and several stock markets is more obvious than that between green bond market and several fixed income markets. Meanwhile, despite similar result of return series, we conclude from the volatility series that the mutual information spillover between the green bond market and the national bond market is stronger than the stock market, and the green bond market outputs more information spillover to the financial bond market than to the stock market. At last, the results of dynamic transfer entropy show that the information spillover between markets is influenced by the special period, which intensifies the risk transmission between markets. The analysis shows that investors should not only pay attention to static risk spillover between markets to effectively hedge risks, but also to the occurrence of emergencies to face the aggravation of risks when building their portfolios around green bond, an emerging financial product.

## 主题 3：行为金融 I 风险管理

### 基于不同信息模拟实验的股价波动研究

李雯婷

北京科技大学

股价波动是证券市场的一大特征，但使用真实数据研究消息对股价的影响难以排除外界其他信息的干扰。本文在股票模拟交易平台的封闭环境下，发布信息进行真人模拟交易。进行 10 场真人被试实验，利用事件研究法并计算累计异常收益并进行 t 检验，发现信息会引起股价的变化，不同信息对股价的影响不同，利好信息和利空信息具有不对称性，利空信息对股价的影响和冲击大于利好信息；信息对股价的冲击大于信息对股价的影响；信息对股价影响的多少取决于人们对信息的吸收和判断，由于投资者的异质性，共有的信息不足以形成相同的预期，交易者之间不同的预期组合会形成不同的均衡价格。本文的主要贡献在于使用在封闭环境下进行交易的方式排除了以往研究中难以排除的其他因素，验证了消息对于股价的影响。基于研究结果对监管机构、上市公司以及投资者提出能够稳定金融市场，促进各方利益最大化的政策性建议。

### 基于真人被试的投资者心理因素对非理性投资行为影响研究

刘京明

北京科技大学

为探究投资者大五人格、风险偏好等 11 个心理因素对 3 种非理性投资行为的影响。结合行为金融真人被试实验与问卷调查法，通过人工干预与无干预股价波动两种情境进行三场真人被试股票模拟实验交易后。利用 Tobit 回归模型发现在干预上涨情境下严谨性人格越强，投资者在交易中越表现处置效应。在干预震荡情境下投资者运气越好，在交易中越表现过度自信但不存在过度交易，而其风险偏好与过度自信或过度交易没有相关性。在无干预平稳情境下投资者越熟悉交易知识，在交易中越表现羊群效应，而其是否具有真实或模拟股市经验与羊群效应没有相关性。本研究实现了封闭环境真人被试实验，弥补了以往研究只采用问卷调查来探究投资者心理因素对非理性投资行为的影响，并为投资顾问服务投资者提供了方向性建议。

## 北向资金对中国股市的影响研究：基于投资者情绪的中介效应

骆瀚舟

北京科技大学

自陆港通实施后，北向资金累计净流入不断增加，北向资金流动逐渐成为投资者操作的重要参考指标。投资者情绪容易受到北向资金流动的影响，进而影响股票市场。本文基于投资者情绪的视角，将市场换手率变化率、融资余额变化率、新增开户数、消费者信心指数变化率 4 个指标以主成分分析法构建月度投资者情绪指数，通过中介效应检验研究北向资金净流入对沪深 300 股票指数收益率的影响。实证结果表明：北向资金流动对股市收益率有显著正向影响，同时投资者情绪也对收益率变动产生了正向影响，即投资者情绪作为中介变量存在部分中介效应。资金流向和收益一直是各界关注的重点以及证券投资研究的前沿方向，二者通过投资者情绪的联系对于市场参与者的投资、资本市场的扩大开放以及资本市场的监管具有重要意义。

## 元化经营与企业风险承担

郑小春

北京科技大学

公司的经营战略在企业发展中起着重要作用。本文以 2009-2017 年 A 股上市公司为研究对象，分析多元化经营对企业风险承担水平的影响。研究表明：多元化经营降低了企业风险承担水平。进一步研究发现，融资约束和代理成本是二者关系的重要机制，并且良好的外部公司治理环境可以缓解这种抑制效应。此外研究发现这种抑制效应主要体现在减少企业创新上。这意味着企业自身应加强信息披露，缓解代理问题和融资约束，此外还应完善公司治理制度，降低多元化战略对企业融资和监督管理层产生的不利影响，进而提升公司风险承担的水平 and 意愿。因此企业需要权衡多元化经营的收益与风险，考虑公司自身状况和能力后再决定是否采取多元化战略，不合理的治理结构只会加剧多元化战略给企业带来的危机。这一研究不仅丰富了企业风险承担影响因素的研究，也能为企业实施多元化战略提供借鉴意义。

## 主题 4：金融科技 I

### **The heterogeneous impacts of the introduction of Bitcoin futures on the volatility of Bitcoin spot returns**

马锦腾

北京科技大学

In this paper, we examine the short-, medium-, and long-term effects of the introduction of bitcoin futures on the volatility of Bitcoin spot market. Using December 18, 2017, as the time point for the introduction of bitcoin futures on the Chicago Mercantile Exchange, we focus on analyzing the intra-day price returns of bitcoin spot from June 18, 2017, to December 18, 2020. The GARCH family models are constructed to model the volatility of bitcoin spot, then the dummy variable is added to the conditional heteroskedasticity model to capture the structural changes in return volatility before and after the introduction of bitcoin futures. The heterogeneous effects of Bitcoin futures on spot market price changes after 3 months, 6 months, 1 year, 2 years and 3 years are investigated respectively. The empirical results show that the volatility of the spot market increases in the short run after the introduction of bitcoin futures, but this increase in volatility is not significant. From a medium- to long-term perspective, the bitcoin spot market becomes more stable than before the introduction of futures, and the degree of influence of bitcoin futures on it increases over time. A possible explanation for these phenomena is that when bitcoin futures are first launched in the short term, their low trading volume and the overlay of panic lead to an amplification of spot market volatility. Over time, the impact of these unexpected factors fades away, leading to lower spot market volatility in the medium to long term. This paper will help academics to have a deeper understanding of the relationship between Bitcoin spot and futures, and provides an important reference for Bitcoin pricing, its risk management and future research related to the Bitcoin derivatives market. The gradual stabilization of the bitcoin market will also help mitigate the risk of price volatility in the spot market, and then bitcoin has the potential to act as a unit of account, bringing it closer to a currency.

### **The prediction of risk in the gold market by LSTM model: the role of news related to COVID-19 pandemic**

王梦珂

北京科技大学经济管理学院

In this age of rapid information dissemination, the unprecedented news and public opinion during the outbreak of COVID-19 epidemic have brought large volatility to the gold market, the price of gold broke the previous stable situation and began to rise steadily. The important uncertainty in financial market has created a safe-haven environment, prompting investors to turn to safe assets, especially gold, which has traditionally been used by investors as an instrument to hedge investment risk. Therefore, it is

of great significance for investors, financial institutions and countries to understand the price changes and volatility of the gold market and make reasonable predictions about the future risks of the gold market. By the long short-term memory (LSTM) deep learning model, this paper firstly explores examine whether the elements that make an effect on the change of gold price will also make a difference to the prediction effects of gold risk (stood by the value at risk, VaR), and then examines whether COVID-related news, including Coronavirus Panic Index (PI), the Media Hype Index (HY) and the Fake News Index (FNI), have some predictive value for the gold' risk. The experimental consequences show that the factors affecting the price of gold can accurately predict the VaR of gold. The news indexes in times of the COVID-19 epidemic have some more predictive information. This research has important implications for investors and managers to predict and comprehend the volatile behavior of the gold market in times of the COVID-19 pandemic. In terms of policy insight, regulators must think over the influence of news in time of COVID-19 epidemic when working out policy measurements to alleviate the turmoil and instability of the gold market. In terms of market insight, investors should be aware of the level of news in times of the epidemic and dissect the potential for future returns in the gold market.

### 何种引导基金更多投资高科技企业？——基于高管团队视角的组态分析

江彦辰

北京科技大学经济管理学院

政府引导基金由政府牵头设立，旨在缓解中小型高科技企业发展初期融资难问题。本文以 174 家引导基金为案例，基于组态视角运用 fsQCA 方法引导基金募资金额和投资频率情境，检验高管团队成员性别、海外经历、理工科背景、政治关联条件的不同组态对引导基金投向高科技企业的效应，从组态视角运用 fsQCA 方法探究何种引导基金高管团队特征更多地驱动引导基金投资高科技企业。研究结果显示：单一引导基金高管团队特征要素并不构成产生投资于高科技企业的必要条件，引导基金投资高科技企业的驱动组态有 4 种，分别为女性高管成员驱动型、本土高管成员驱动型、募资-投资驱动型以及理工成员-政治关联驱动型。研究结果支持了引导基金高管团队特征可以通过不同形式的组合实现投资于高科技企业，为引导基金高管团队构建提供了新的研究视角和决策依据。

### 金融科技能否提升宏观经济韧性——基于中国省级面板实证研究

胡琴利

武汉大学经济与管理学院

面对频繁发生的宏观经济冲击，经济如何保持更强韧性？这是推动经济高质量发展内在要求，然而既有研究很少探讨该问题的答案。基于此，本文利用 2011—2020 年省级面板数

据，实证分析金融科技能否提升宏观经济韧性。研究发现，金融科技能够通过金融普惠和创新机制显著提升我国宏观经济韧性，并且表现出正向的空间溢出效应以及时间上的滞后性和长效性；加强金融科技监管、降低技术依赖度和提升信贷质量有利于金融稳定，从而能够更好地发挥金融科技的促进作用。进一步地，本文也发现金融科技不同金融安排下（传统金融发展水平），对经济韧性的影响不同；金融科技的科技支持层子维度对经济韧性的影响最大；金融科技对经济韧性的经济吸收和经济恢复子维度影响更显著。本文结论为进一步发展金融科技、增长宏观经济稳定以及推动经济高质量发展提供重要经验证据。

## 主题 5：资产配置

### **A new uncertain dominance and its properties in the framework of uncertainty theory**

孙聿童

北京科技大学

Theoretical analysis and empirical study results all show that there are situations in reality where observed data are not random variables. Thus, decision-making criteria based on probability theory are not suitable for people to make decisions. This paper proposes an uncertain dominance based on uncertainty theory to offer an alternative decision-making criterion for such situations. The paper first defines a new criterion of first- and second-order uncertain dominance, then proves some necessary conditions of them based on uncertainty theory. Some sufficient and necessary conditions of the first- and second-order uncertain dominance are given when uncertain variables are all normal or linear uncertain variables. In addition, the paper proves the link between the uncertain dominance criterion and the expected utility criterion and shows that the first-order uncertain dominance is suitable for all people to make decisions and the second-order uncertain dominance is suitable for risk-averse people to make decisions.

### **Portfolio investment with inflation taking linear uncertainty distribution: An analysis based on a new mean-variance model in the framework of uncertainty theory**

马笛

北京科技大学

Empirical studies show that in reality there are cases that distributions obtained from past data are not close to real frequencies, which implies that we cannot treat those indeterminate quantities as random variables. In this paper, we study a portfolio investment problem with a popular multiplicative background risk, i.e., inflation, in such cases. Treating risky asset return and inflation rate as uncertain

variables, we propose an uncertain mean-variance model. Then we show by analysis that when the risky asset and uncertain inflation take linear uncertainty distributions, uncertain inflation increases the investment risk and leads the investors to invest less in risky asset. Furthermore, we prove that the investment proportion of risky asset increases with the mean of inflation rate and decreases with the increase of the width of inflation rate. Finally, we provide a case analysis to show the effect of uncertain inflation on portfolio investment.

## **Second-order uncertain dominance vs. uncertain omega ratio in the framework of uncertainty theory: Consistency results**

齐浩然

北京科技大学

There exist the situations in the financial market in reality where the observed data are not close enough to the real frequencies. Therefore, uncertain variables rather than random variables should be used to describe the security return rates in these situations. Uncertain dominance and uncertain performance measurement are investment decision making criteria for such situations. The uncertain dominance criterion compares the two choices pointwise based on inverse uncertainty distributions. Among uncertain dominance criterion, second-order uncertain dominance is commonly used in investment decision making. Performance measurement combines return and risk into a characteristic value to evaluate the risk-adjusted return. With performance measurement criterion, the uncertain omega ratio, which measures expected value of potential gains to the expected value of potential losses for a given reference return rate, has a promising application. To explore the link between them, this paper discusses the consistency of second-order uncertain dominance and uncertain omega ratio based on uncertainty theory and gives the consistency condition in regular uncertainty distribution. When uncertain variables are all linear uncertain variables, a remark about the consistency condition is provided. Then this paper further establishes the equivalence relation between second-order uncertain dominance and risk index. Risk index is a commonly used risk measure in the framework of uncertainty theory and has the same form as the risk measure included in uncertain omega ratio, which measures the risk by the expected value of the security return rate below the reference return rate. In order to perceive intuitively, this paper gives some numerical examples when variables taking linear, zigzag and normal uncertainty distributions. It can be seen that the decision made with second-order uncertain dominance criterion can satisfy both higher uncertain omega ratio and lower risk index. By analyzing these two links, we offer investors more reference information when making decisions or establishing investment optimization models.

## 不确定 Omega-熵模型在资产配置中的应用

王雪英

北京科技大学

由于证券市场的复杂性，证券收益往往受到多种因素的影响，许多时候，历史数据很难反映证券的未来收益，对其的预测需依赖领域专家的估计，本文研究了该种情形下的投资组合问题。首先，本文运用不确定变量描述专家对证券收益率的估计，用无风险利率作为投资的基准收益率，定义了不确定 Omega 比率，并采用比例熵衡量投资组合的分散程度，提出了不确定 Omega-熵投资组合模型。之后，本文运用不确定理论，给出了证券收益率服从正态不确定分布时模型的等价形式，并通过实证研究讨论了比例熵和参考基准无风险利率变化对最优投资组合的影响；进一步地，本文还将模型与不确定均值-方差模型、不确定均值-风险指数模型、等权重组合模型进行了比较，结果显示，依据本文模型构建的证券组合，其 Omega 比率和收益均值都高于其它三个模型。此外，本文对比了依据四种模型得到的最优组合的实际收益，结果发现，依据本文模型构建的资产组合，期末投资收益最高。

## 主题 6：资产定价

### 续贷限制对企业盈余管理的影响——来自中国上市公司的经验证据

刘莉莉

北京科技大学

新冠肺炎疫情以来，银保监会等部门为刺激需求多次调整贷款政策。本文以《贷款风险分类指引》的颁布作为银行续贷标准收紧的政策冲击，采用倾向得分匹配双重差分法研究续贷限制是否会对企业的盈余管理产生影响。本文以沪深两市 A 股上市公司为样本，探究续贷限制对企业盈余管理的影响，结果表明，续贷限制会增强企业的盈余管理行为，且经过稳健性检验后，结论依然成立。进一步研究发现，非国有企业比国有企业受续贷限制政策的影响更明显；另外，相比于低融资约束的企业，高融资约束的企业受政策影响更显著。机制检验发现，续贷限制会降低企业短期贷款的规模，弱化债务监督机制，进而增强企业盈余管理行为。本文的研究结论具有明确的政策含义，为当前的贷款政策的实施提供了理论依据，对相关政府部门工作具有一定的指引和参考价值。



## 股价波动持续性与反转收益

陈少霞

北京科技大学

本文基于风险的视角，以我国 A 股市场为对象，研究股价波动持续性对股票预期回报率的影响，并检验股价波动持续性与动量/反转效应之间的关系。具体地，我们使用 EGARCH 模型估计个股在考察期内的股价波动持续性，分别通过投资组合分析和回归分析从时间序列和横截面角度考察波动持续性与股票预期收益之间的关系，我们的研究发现波动持续性与股票预期收益之间存在显著的负相关关系。进一步地，我们针对全样本验证了在中国 A 股市场存在显著的反转效应，并根据股价波动持续性大小将样本分为五组，在每一组中执行反转策略，实证结果显示股价波动持续性放大了反转收益。最后，以 GARCH 模型估计波动持续性指标进行稳健性检验，得到了一致的结论。

## 协偏度与公司债券的回报率

李金玉

北京科技大学

本文以公司债券为考察对象，研究协偏度对债券回报率的影响。首先，我们依据协偏度大小将债券分为5组进行单变量投资组合分析，并分别加入信用评级、剩余期限、规模、流动性作为分组变量进行双变量投资组合分析，研究结果表明协偏度与公司债券回报率在时间序列上存在显著的正向相关关系。在控制债券评级、债券市场Beta、债券规模、剩余期限与流动性以后，Fama-MacBeth回归结果证明协偏度与公司债券之间在横截面上仍然表现出显著的正相关性。然后，我们据此构建了协偏度因子，观察加入协偏度因子后的Fama-French三因子模型、债券三因子模型以及六因子模型截距项变化，我们发现协偏度因子显著提高了以上模型的解释能力。更换协偏度算法的稳健性检验验证了研究结论的稳健性。

## 基于特征函数局部微扰法的隐含波动率曲面建模

姚宇航

广东工业大学

如何对期权的隐含波动率曲面建模，一直以来是金融衍生品领域的难点问题之一。已有文献针对某些特定结构的随机波动率模型，推导出期权的隐含波动率解析表达式 (Analytical formula of implied volatility, AFIV)，但通用性差、或精度不够好。本文针对一般形式的随机波动率模型，给出获取高精度AFIV的通用方法：首先应用特征函数局部结构微扰法，推导出一般形式随机波动率模型的特征函数表达式；然后基于特征函数与期权价格的关系式，应用参数微扰法推导出隐含波动率的渐近表达式。数值实验和实证结果表明：(1)与同类最新研究(如Ait-Sahalia和Li等, 2021a; 2021b)相比，本文方法在长到期期权上的定价精度有显著提升，在短到期期权上的定价精度也略优些；(2)与孙有发和姚宇航等(2022)提出的基于特征函数局部结构微扰的期权定价方法相比，本文提出的AFIV方法不仅定价精度高，且拥有更优越的定价效率和参数校准的稳健性。本文提出的AFIV方法，不仅解决了众多性能良好的随机波动率模型在期权市场的运用问题，而且还为公平比较不同标的模型的市场刻画性能提供一种可行方法。

## 主题 7：大数据金融 供应链金融

### **Do Financial Institutions with Similar Risk Have Stronger Risk Correlation: Evidence from Textual Risk Disclosures**

李靖宇

北京工业大学

Risk correlation is an important feature among financial institutions. The existing research on risk correlation is mostly based on numerical data, and the research on the occurrence mechanism of risk correlation is not deep enough. Under the support of peer effect theory, this paper uses text mining to timely study whether financial institutions with similar textual risk information disclosure will have a stronger risk correlation. Therefore, this paper attempts to understand the risk correlation from peer effect and figure out if the similarity in risks could strengthen the risk correlation between financial institutions. Taking US-listed financial institutions as a sample, we measure the similarity in the risks of the financial institutions based on their textual risk factor disclosures using the Sent-LDA model. Meanwhile, the left

tail dependence is utilized to gauge the risk correlation of the institutions in the financial market. The main contributions of this paper are threefold. At first, using massive textual risk disclosure data, the financial institutions' risk classification is comprehensively identified with the help of text mining methods. 36 types of risks are identified based on 538,269 risk factor headings from 1,953 US financial institutions during 2006-2020. This could be a complement to the existing studies that just focused on banks' risk factors. Secondly, this study proves that financial institutions have high consistency in risk information disclosure and textual risk disclosures can be an effective source to extract the risk information of financial institutions. More importantly, this study provides evidence that financial institutions with similar risks have a stronger risk correlation. This finding also works by only considering the infective and non-infective risks faced by financial institutions. Moreover, the similarity in infective risks has a stronger promoting effect on risk correlation. These findings could boost the research on the mechanism of risk correlation among financial institutions from peer effect and contribute to the literature related to financial systemic risk.

### **Forecasting the price of China's leading stocks with multi-classification investor sentiment and hybrid deep learning model**

潘巧迎

北京科技大学

In practice, people who are better at handling information have greater advantages in stock market investment and the prediction of stock prices with technical indicators has always been an important area of research. A large number of empirical are conducted and the results show investor sentiment is a key factor in explaining stock price. With the rise of social media, more and more investors express their views and sentiments on stocks through online investment forums, attracting a large number of scholars to extract more information from investor discussions to help predict the trend of stock prices. In this paper, we focus on predicting the prices of leading stocks in five major industries of Chinese A-share market in the insurance, real estate sector, new energy, consumer sector and the transportation sectors by combining the deep learning methods and investor sentiment analysis. A sentiment multi-classification dataset is for the first time constructed for China's stock market based on the four kinds of sentiments namely happiness, anger, fear and grief in modern psychology. It is utilized to classify investor sentiment of leading stocks in five sectors, and the heterogeneity results of various markets in the past decade are effectively excavated. Notably, seven commonly-used models in sentiment classification tasks are detailed compared and sorted out on our datasets, It finds that the most suitable investor sentiment classification model for Chinese stock market is Bi-LSTM-ATT. Lastly, the CNN-Bi-LSTM-ATT model is applied to predict prices of five leading stocks on the basis of constructed sentiment factors and transaction data. The results show that the introduction of sentiment indicators into the prediction of industry leading stock prices can indeed enhance the prediction accuracy of the model. This study provides a more scientific and effective multi-classification tool to characterize investor sentiment and expands the perspective of

forecasting China's A-share market from the perspective of industry sectors.

## 基于 MIDAS-SVQR 的供应链金融质押物风险价值测度新方法

张小波

北京科技大学经济管理学院

存货质押作为供应链金融典型融资方式，质押物价值波动是供应链金融面临的主要风险之一，因此如何测度质押物价格波动风险是学界和业界关注的焦点。VaR 作为 Basel 协议主推的风险度量工具，已被学界和业界广泛使用。然而，关于 VaR 测度的现有方法存在：1) 收益分布误设、2) 非线性关系刻画不准确和 3) 混频数据信息提取不充分等潜在挑战，因此，本文提出了一种测度供应链金融质押物 VaR 的新方法：MIDAS-SVQR。一方面，该方法基于分位数框架下利用核函数捕获非线性关系以直接输出分位数，而无需分布假设；同时，利用 MIDAS 处理混频数据，增加其利用混频数据信息的能力。此外，本文基于二次规划详细给出了 MIDAS-SVQR 的求解过程。最后，本文选取钢铁、铜等六种典型质押物为研究对象，选择 GARCH 类和 QR 类等模型作为基准模型，并基于 Kupiec 检验等三种回测方法来评价模型准确性，结果表明：MIDAS-SVQR 在所有样本的三种回测检验下表现最优；此外，分位数回归类模型总体表现明显优于 GARCH 类模型。因此，本文提出的 MIDAS-SVQR 新方法既有效度量了供应链金融质押物的风险价值，也为供应链金融风险提供了新技术支持。

## Joint optimization of e-commerce supply chain financing strategy and channel contract

李安琪

天津财经大学

With the rise of the e-economy, online retailers, which are often financial-constrained, can choose to borrow from e-commerce platforms in addition to traditional financial institutions. Many e-commerce platforms adopt two types of market channel cooperation contracts: Reselling or Marketplace. We model their interaction as a Stackelberg game, studying the interaction between the financing strategies of the online retailers and the channel sales cooperation contracts of the e-commerce platforms. We observe the characteristics and applicable conditions in four modes. Results show that the working capital level of the online retailer will affect the preferences of both parties. Specifically, when working capital is low, platform direct financing has no advantage over bank financing. By contrast, a higher level will affect the operational decisions of the e-commerce platform, mainly due to the trade-off between sales revenue and interest income. Combined with the characteristics of online trading information collected by e-commerce platforms, we find that platform can provide a means of risk control to guarantee the benefits of both parties and solve the financing dilemma caused by low working capital. We further determine

that the fixed commission rate of the platform should not be too large, otherwise the profits of the online retailer will be greatly weakened. This paper proves the necessity of the existence of transfer payment platform usage fee. Our findings not only complement the emerging online marketplace literature for e-commerce platforms but also provide enlightenment on working capital management for small and medium-sized enterprises and self-employed individuals such as online retailers.

## 主题 8：金融科技 II 行为金融 II

### 地区特征与企业绩效——基于随机森林算法的特征筛选

康瑜欣

贵州财经大学

本文使用机器学习模型与传统计量模型考察了企业所处地区（城市、省份）特征对企业绩效的影响。首先，本文使用多种机器学习算法，对企业层面和企业所处地区（城市、省份）层面的两部分特征进行建模，并对企业绩效进行预测，通过预测准确率与变量重要度对企业所处地区特征进行筛选。结果发现，地区平均工资是显著与企业绩效相关的重要变量。其次，在控制其他变量的基础上，本文利用双向固定效应模型对地区工资-企业绩效的关系进行实证检验，并且讨论其影响的作用路径。最终本文获得了如下结论，（1）货币工资水平的提高能正向推动企业绩效；（2）通过机制分析，地区平均工资的提高可以降低企业管理费用，从而降低企业成本，提升企业绩效；（3）通过考察地区工资的影响因素，本文发现，地区内企业间的高竞争强度是地区平均工资水平与企业绩效上升的主要原因。

### 银行金融科技能否降低行业风险传染水平

刘壮

中山大学

防范风险跨行业传染是金融行业的重要任务。本文基于复杂网络方法研究我国银行与实体行业间的风险传染关系，探讨银行金融科技对行业风险传染水平的影响作用，并使用机器学习算法对子维度银行金融科技进行了进一步分析。研究发现：银行金融科技会降低银行的循环型、中介型和吸收型行业风险传染水平，对扩散型行业风险传染水平并无显著影响；银行金融科技通过降低信息不对称程度和行业信贷配置集中度这两个机制降低了行业风险传染水平；机器学习分析结果表明，技术路径维度的银行金融科技对行业风险传染

水平的影响最为重要，且各子维度银行金融科技对行业风险传染水平的影响存在非线性特征。

## 个体投资者关注度对股票市场的羊群效应的影响研究

李悦

天津大学

羊群效应和投资者关注度均为行为金融领域的重要概念，投资者关注度是一种有限认知资源，在投资者做出投资股票的决定之前，他们会面临着选股问题，当投资者在众多股票中挑选出目标股票的能力有限时，往往会选择吸引他们注意力的股票。以信息驱动型羊群效应理论为依据，本文认为如果投资者对于某一只股票的关注度提升，就会有动机去搜寻关于这只股票的更多信息，同时投资者获得的有关这只股票的相似的信息会影响投资者的投资决策，投资者可能出现在相同时间段买入或卖出股票的投资行为，从而导致羊群效应加强。本文参考行为金融学领域中羊群效应与投资者关注度的相关理论，结合我国A股市场的现实状况，将传统的LSV模型进行改进，使用个体投资者买卖股票的下单次数构造了适用于测量个体投资者羊群效应强弱的LSV模型，对我国A股市场个体投资者的羊群效应进行度量。在投资者关注度测量指标的选择上，本文采用百度指数作为个体投资者关注度的代理变量，选取A股市场2017年至2021年日频数据进行实证研究，结果表明个体投资者关注度对股票市场羊群效应具有显著的正向影响。当股票出现涨停或跌停时，个体投资者关注度对股票市场羊群效应的正向影响会更加明显，并且相比于卖方羊群效应，股票价格出现涨停或跌停时的个体投资者关注度对买方羊群效应的影响程度更强。此外，相较于大市值公司，A股小市值公司个体投资者关注度对羊群效应的影响程度更加明显。综合考虑股票市值与股价涨跌停的影响，本文研究发现当股票出现涨停时，个体投资者关注度对小盘股的羊群效应影响更大，当股票出现跌停时，个体投资者关注度对大盘股的羊群效应影响更大。本文使用更换羊群效应测量指标、替换解释变量和重新划分大小盘股分样本回归三种方法进行稳健性检验，结果表明本文的研究结论具有良好的稳健性。基于研究结论，本文从个体投资者和监管部门两个角度提出了启示与建议。

## The impact of big data-based investor disagreement on the spillover effect of futures markets

孙宏宇

北京科技大学

信息技术的高速发展，提高了投资者行为的可观测性。基于大数据探究投资者分歧，对提高市场的效率、丰富投资者行为研究大有裨益，本文借助于期货论坛对这方面的研究进行了一次有意义的尝试。本文基于TVP-VAR-DY波动溢出指数与多元线性回归，检验了投资者分歧对于期货市场之间的波动溢出效应的影响。实证结果表明，基于期货论坛构建的投资者分歧指数能够显著提高螺纹钢与铁矿石期货市场的波动溢出效应，而对净溢出指数并无显著影响。研究其机制发现：中小投资者知识和分析能力有限，因此会有不同的看涨/跌倾向，增大投资者分歧，反应在期货市场上就是价格的波动。本文研究结论对加强中小投资者风险教育，规范投资者的交易行为，预防相应的金融风险有借鉴意义。

**(12月3日下午 16:10-17:30)**

### **主题 1：风险管理 I**

**基于变结构因子 copula 模型的金融市场风险度量**

夏礼云

浙江工商大学

极端事件的发生冲击着各金融市场间的关系，加剧了金融行业的潜在风险。构建变结构因子 copula 模型，结合美股暴跌和新冠疫情等重大突发事件，考量金融行业相依结构的变化对风险度量的影响。结果表明，在同构、分块和异构三种形式的因子 copula 模型中，分块因子 copula 模型更能准确刻画六个金融行业之间的相依结构，且公共因子个数与行业分类基本一致；在极端事件冲击下，金融行业间的相依结构存在两个变点，变点的时刻分别与美股暴跌和新冠疫情的发生时间对应；基于变点后相依结构计算所得 VaR 序列更符合真实收益率序列的波动趋势，且各金融行业对应的 VaR 均能通过返回检验。鉴此，监管部门应重视极端事件对金融行业间相依结构的冲击，充分发挥相依结构突变性在风险度量与监管中的作用。

## **Optimal retirement, consumption and investment with forced unemployment risk and flexible labor supply**

张琳琳

天津大学

In this paper, we consider the optimal retirement, consumption and investment strategies for an individual with forced unemployment risk. The individual can choose the labor supply flexibly under a maximum leisure rate to insure employed. Her/his preference is characterized by a constant elasticity of substitution (CES) function of consumption and leisure. We derive the optimal consumption-investment-leisure strategies explicitly and obtain the retirement wealth threshold by solving a free-boundary problem. We find that the individual with forced unemployment risk will reduce the consumption and investment on risky assets. Besides, ignoring the risk of forced unemployment will take a toll, especially for the poor. In addition, we present that the flexible labor supply can hedge a part of the forced unemployment risk, which provides an inspirational idea to deal with the unemployment risk.

## **Optimal investment-consumption problem under smooth ambiguity**

李星宇

天津大学

This paper investigates time-consistent investment and consumption strategies for an ambiguity averse investor in an environment with the parameter uncertainty. The ambiguity averse investor can invest in a financial market consisting of three assets to sustain consumption and accumulate wealth. However, the insurer is ambiguous about one of the risky assets. Specifically, the return of a stock can not be estimated accurately. The investor holds ambiguous beliefs over the uncertainty. We study our optimization problem under smooth ambiguity given in Klbanoff et al. (2005), which aims to search the optimal strategies under average case. We investigate the optimal strategies with the inner utility function as exponential and power utility functions, respectively. The equilibrium control is introduced to derive the time-consistent strategies. In the end of this paper, a sensitivity analysis is provided to show the economic behaviors of the investor under the smooth ambiguity. The more an investor is averse to ambiguity, the less an investor will invest in the ambiguous asset and more in unambiguous asset. Meanwhile the investor will slow down consumption slightly.



## 带有下方风险控制的退休后最优投资决策

李方博

中央财经大学

本文研究了 DC 型养老计划在退休后期的动态投资决策问题。对退休后期最优投资决策问题的研究通常采取目标定位模型，然而，传统的目标定位模型无法很好地控制下方风险，即事件“在未来时刻购买年金提供的消费水平低于在退休时刻购买年金提供的消费水平”发生概率较高。为了克服这一缺点，本文在传统的目标定位模型里引入安全第一准则，大大降低了下方风险的发生概率。利用拉格朗日乘子法、动态规划方法和嵌入法得到了最优策略的半解析解。最后，本文参考金融市场的真实数据设置了相关的参数取值，通过数值算例对比分析了传统目标定位模型和本文模型的下方风险发生概率、终身累计消费均值、最优年金化时刻和破产事件发生次数的性质。

## 主题 2：风险管理 II

### 中国长寿风险的预测与管理策略研究

尚勤

大连理工大学

伴随着中国老龄化程度的不断加深，长寿风险已成为影响我国养老保障体系可持续发展的重要因素之一。长寿互换作为一类金融创新产品能够突破传统风险管理方法的局限有效地分散长寿风险。本文捕捉了中国老年人口死亡率特征，消减了数据时滞性对人口死亡率预测准确性的影响。在此基础上设计并定价了一款长寿互换，并运用测度变换修正了不完全市场对长寿互换定价造成的偏差。给出了不同利率水平下长寿互换的溢价率。研究结论可为我国利用互换产品管理长寿风险的实践提供了参考。

## **Power project portfolio selection considering uncertain carbon trading price and carbon tax rate**

金将帅

北京科技大学

Reflecting the social, economic, and environmental call to resolve current sustainability challenges, there is a strong need for incorporating carbon dioxide emission reduction concern into the power investment decision process. In addition, due to the fast-changing environment and complex market situation, many parameter values are hard to be exactly given. This paper proposes a new optimization model for power project portfolio selection in which low carbon emission requirement is considered and the initial outlay of the project, sale prices of the power, the carbon trading price and carbon tax rate are treated as uncertain variables. Introducing the constraint on whether the carbon quota is exceeded in the model, two scenarios for investment decisions are proposed for investors. Our method helps investors to formulate an investment strategy that can achieve high returns by reflecting the uncertainty of the constantly fluctuating investment parameters and the demand for carbon emission reduction. To solve the proposed model, binary Jaya algorithm, which is a meta-heuristic algorithm based on the dissimilarity concept, is used. Based on our method, a case study using the 2020 year's power project operation data of "Huaneng Power International, Inc." is provided to show that the changes in carbon trading price and carbon tax rate have a great impact on the power project investment decision.

## **台风灾害与 ESG 披露：实际风险还是感知风险？**

张婷婷

海南大学

本文研究台风登陆对中国上市公司 ESG 信息披露水平的影响，将台风登陆作为外生性冲击，台风登陆时点作为干预时点，使用双重差分方法来研究台风对不同距离的公司披露决策的影响。将具有 2011 年到 2020 年 ESG 披露得分的上市公司按与台风登陆地区的距离分成三组：（1）灾区公司；（2）灾区附近公司；（3）其他公司。分别将灾区公司和近灾区公司作为处理组，其他公司作为控制组，运用双重差分法，有助于我们研究实际风险与感知风险对 ESG 披露的不同影响。我们发现，与无台风的其他公司相比，灾区公司和近灾区公司的 ESG 披露水平在台风前后均有显著变化，且台风对不同距离的公司 ESG 披露行为有不同的影响。其中，遭受台风实际冲击的管理者通过增加 ESG 披露来应对台风风险，而由于台风凸显效应，感知风险增加的管理者则通过减少 ESG 披露来应对。不同行业的公司对风险的反应也不同，台风后 ESG 披露变动最大的行业为金融业、房地产业、工业和商业。最后通过不同的时间窗口、距离和控制组进行了稳健性检验，发现本文的结果是稳健的。

## **Optimal investment-consumption problem with salary income under regime-switch model**

陈永达

天津大学

This paper studies the optimal investment-consumption problem under the regime-switch models. In a finite horizon, the investor is allowed to invest in both a risk-free asset and a risky asset. We assume that the price process of the risky asset is described by the Geometric Brownian motion, modulated by a continuous-time finite-state Markov chain. In addition, we consider the investor's salary income depending on the market state. Similar to the classical investment-consumption problems, the objective of the investor is to maximize both the expected utility of the consumption and the terminal wealth. We derive the Hamilton-Jacobi-Bellman (HJB) equation and obtain the optimal strategy via the dynamic programming method. More over, we study the robust problem of an ambiguity aversion investor with the model uncertainty of the financial market. Furthermore, numerical simulations are presented to illustrate the effects of the changing of the market state and the model uncertainty.

## **主题 3：保险精算 I**

### **A new class of composite GBII regressions with varying threshold for modelling heavy-tailed data**

李政宵

对外经济贸易大学

The four-parameter generalized beta distribution of the second kind (GBII) has been proposed for modelling insurance losses with heavy-tailed features. The aim of this paper is to present a parametric composite GBII regression modelling by splicing two GBII distributions using mode matching method. It is designed for simultaneous modeling of small and large claims and capturing the policyholder heterogeneity by introducing the covariates into the location parameter. In such cases, the threshold that splits two GBII distributions varies across individuals policyholders based on their risk features. The proposed regression modelling also contains a wide range of insurance loss distributions as the head and the tail respectively and provides the close-formed expressions for parameter estimation and model prediction. A simulation study is conducted to show the accuracy of the proposed estimation method and the flexibility of the regressions. Some illustrations of the applicability of the new class of distributions and regressions are provided with a Danish fire losses data set and a Chinese medical insurance claims data set, comparing with the results of competing models from the literature.

## 两段式基于阈值混合回归的风险度量

胡逸凡

对外经济贸易大学

保险损失数据通常包含大量零赔款，并且具有厚尾的特征。一旦损失数据的厚尾性没有被精确估计，保费预测和准备金评估的准确性会受到很大影响。在非寿险领域中，分类定价的关键是搭建合适的损失分布模型，刻画保险损失数据的右偏、厚尾和多峰特征。

本文的目的是构建两段式基于阈值混合的回归模型，分阶段拟合小额损失和极端损失分布，并捕获被保险人的异质性特征。两阶段通过阈值拼接，其中第一阶段是利用混合GBII分布估计损失数据的主体部分，并对权重参数引入个体风险因素进行回归，而第二阶段是利用广义Pareto分布拟合损失数据的尾部，并构造其位置参数与协变量之间的非线性关系。拼接头部和尾部的阈值也将随着被保险人风险特征的不同而变动。针对模型中的回归系数及其他多个参数，使用极大似然函数法进行参数估计，同时也证明了两段式模型在似然最优化中的有效性。

本文选取丹麦火灾数据集和中国医疗险数据集作为实证研究对象，评估两段式基于阈值混合的回归模型的拟合效果，运用AIC和BIC准则、在险价值VaR和TVaR等工具对模型进行诊断检验并与传统GLM的估计结果对比分析。结果表明，两段式回归模型在拟合右偏厚尾的损失数据上具有突出优势，兼顾损失估计的准确性与解释变量回归的灵活性。该模型的主要优势在于能分阶段有效精确地估计右偏、厚尾和多峰损失的头部和尾部，同时对阈值、头部的权重和尾部的的位置参数分别引入风险异质性，灵活地刻画厚尾性特征，且系数具有可解释性。这在极端风险的度量和预测、非寿险分类定价和准备金评估方面具有应用价值。

## 考虑衍生品交易兼顾保险公司和再保险公司双方利益的最优投资—再保险策略

李梦婕

上海对外经贸大学

目前关于保险公司投资—再保险问题的研究已经得到了充分的发展，但如何在决策中获得兼顾保险公司和再保险公司双方利益的最优策略对保险市场来说尤为重要。同样，金融衍生品作为对冲和风险管理的重要工具，可以进一步满足保险公司发展和有效利用保险资金的需求，因此还有很多值得我们探索的问题，在考虑衍生品交易的投资和再保险问题中，

再保险合同的签订是否考虑了再保险公司的利益？再保险公司是否满意双方签订的再保险合同？所以针对上述问题本文基于保险公司和再保险公司签订再保险合同后的利益相关性，研究了考虑衍生品交易兼顾双方利益的最优投资—再保险策略问题。假设保险公司与再保险公司交易的是比例再保险，两公司均可投资一种风险股票和无风险资产，其中股票的价格过程由Heston随机波动率模型给出，且保险公司选择衍生产品交易来对冲风险，以最大化加权终端财富的期望效用为目标构建模型，根据动态规划原理建立相应的HJB方程，得到保险公司和再保险公司的最优投资—再保险策略的解析解，并通过确定性等价原则量化衍生品的价值。最后，通过数值模拟分析了模型参数对最优投资和再保险策略的影响。

**Non-zero-sum investment and reinsurance game with nontrivial curved strategy structure under Ornstein-Uhlenbeck process**

董雪

天津大学

This paper investigates a non-zero-sum stochastic differential game between two competitive CARA insurers, where we adopt the different classes of premium principles (including the expected value premium principle, the variance premium principle and the exponential premium principle) and each insurer aims to maximize the expected exponential utility of his terminal wealth relative to that of his competitor. Moreover, both insurers are allowed to purchase reinsurance treaty to mitigate individual claim risks and can invest in a financial market consisting of a risk-free asset, a risky asset where the instantaneous rate of investment return follows an Ornstein-Uhlenbeck process which can reflect the changes of bull market and bear market. The optimal reinsurance strategy has a nontrivial structure which is distinguished from the conventional proportional and excess-of-loss reinsurance strategies. Furthermore, we derive the optimal reinsurance and investment strategies under the variance premium principle and expected value principle. In addition, we give another model which considers the correlation between risk model and financial market under the expected value principle. Finally, numerical analyses are provided to analyze the effects of model parameters on the optimal strategies under different cases.

## 主题 4：资产定价

### 上市公司公告效应与资产定价：文本机器学习视角

唐国豪

湖南大学

本文在中国股票市场中，针对上市公司公告文本数据，采用文本分析机器学习方法进行信息提取，研究了上市公司公告信息与资产预期回报之间的关系，并探讨其对资本市场的影响渠道。本文首先依据监督式训练方法构造了基于公告的文本情感词典，并以此为基础使用机器学习方法对公告效应进行实证分析。其次，本文探究了公告效应的预测来源，并进行了异质性分析。本文研究发现，基于机器学习的公告文本情感倾向能够显著正向预测股票收益，在全样本中多空投资组合的平均年化收益达到了20.04%。公告效应在小规模、成长型公司中溢价显著；与国企相比，民营企业的公告效应更显著。在对公告效应的来源分析中，本文发现金融机构关注度和公司信息披露质量较高的公司，公告效应相对较弱，而散户投资者的关注度会加强公告效应。

### 基于深度学习的高维金融衍生物定价研究

谷煜

暨南大学

金融和精算等领域的很多问题都可以转化为求解带跳倒向随机微分方程（BSDE）和偏微分方程（PDE）的问题，而两类方程在高维情况下往往难以求解。针对这一问题，本文将深度学习算法应用在求解一类带跳跃项的高维非线性偏微分方程及其对应的带跳倒向随机微分方程（BSDE）中，利用非线性Feynman-Kac公式，将求解该类PDE的问题转化为求解对应的带跳倒向随机微分方程的问题，将数值求解问题变成随机控制问题，同时将未知解的梯度和跳跃过程分别单独看作策略函数，通过使用两个多层神经网络作为函数逼近器，对未知解的梯度及跳跃过程各自进行逼近，并利用深度学习来解决高维带跳PDE产生的维度灾难问题，得到数值解。此外，本文在已有神经网络随机优化算法的基础上提出新的优化算法，并将结果与传统优化算法进行对比，取得了良好的效果。最后，将提出的方法应用于三个实际的高维问题中：Hamilton-Jacobi-Bellman方程，带跳Vasicek模型下的债券定价以及带违约风险的高维期权定价模型，所提出的数值方法得到了令人满意的精度和

效率, 该方法在投资决策、期权定价、保险精算等领域都有重要的应用价值和现实意义。

### **Factor Momentum in the Chinese Stock Market**

廖存非

南京理工大学

Based on 10 commonly used non-momentum factors, we construct a novel factor momentum strategy and find that it earns an annualized return of 9.91% and a Sharpe ratio of 1.15 in the Chinese stock market, which lacks stock-level momentum. We also find that factor momentum has strong explanatory power in subsuming industry momentum and digesting its component factors and a variety of anomalies. Reversal effect absorbs the performance of factor momentum. Further, mispricing correction helps explain factor momentum, which produces stronger returns during higher aggregate idiosyncratic volatility and lower investor sentiment periods as well as among stocks with higher information asymmetry and short-sale constraints. The exposure to factor premiums and the manifestation of predictability determine factor momentum in China.

### **Industry volatility spillover and aggregate stock returns**

张耀杰

南京理工大学

We propose an industry volatility spillover index and find that this new predictor has an impressive in-sample and out-of-sample predictability of aggregate stock returns. a one-standard-deviation increase in this index leads to a 4.14% increase in the expected excess return over the next month. Furthermore, a mean-variance investor can realize sizable economic gains by using this spillover index in his/her asset allocation. the forecasting power of the spillover index remains significant after controlling for popular economic variables and newly proposed predictors. Due to the absence of learning, the spillover index shows increasing predictive ability over the recent period. The economic origins of the spillover index's success stem from both the cash flow and discount rate channels, as well as significant association with investor sentiment and tail risk. The return predictability of this index is pervasive across characteristic-sorted portfolios and is particularly strong for large-cap or difficult-to-value stocks.

## **主题 5: 其他、区块链**

## 网络视角下中国风险投资行为特点研究——基于新冠疫情爆发前后的数据

刘子筠

中央财经大学

基于2018至2021年新冠疫情爆发前后我国14016起风险投资事件数据，研究了我国风险投资行为的演化，同时基于联合投资事件构建合作网络，分析合作行为特点。研究发现：

(1) 宏观层面，风险投资事件总量在2020年第一季度降至四年内的最低点，随后逐步回升。疫情爆发后，投资者更青睐进行联合投资，且平均合作者数量由疫情爆发前的3.3提升至4.4。(2) 合作网络结构层面，疫情爆发后合作网络规模显著提升，且主要由新入场投资者贡献，逾半数疫情前入场的投资者持审慎态度，合作网络集聚系数呈现整体下降，局部上升的趋势，风险投资者更偏好社团内的合作。(3) 行业层面，一方面，疫情爆发后，投资热点集中于IT、生物技术及医疗健康、互联网、半导体及电子设备，且除互联网行业外，投资事件数量均出现明显增幅；另一方面，网络集聚系数的变化显示，投资者在上述热门行业中的合作较疫情前更为密切。

## 高校教育基金会资产保值增值影响机制研究

戴钰淮

北京科技大学

高校基金会是服务于高等教育高质量发展的重要力量。高校基金会资产保值增值不仅是衡量基金会规范治理、专业化投资管理水平的客观体现，也是基金会更好地服务于高校发展的必然要求。本文创新性地给出高校教育基金会资产保值增值的衡量体系和量化标准，基于“结构-功能”理论和代理理论，从基金会的内部结构出发，关注财务韧性、治理特征和信息披露质量三个维度，同时考虑制度环境等外部因素，选取我国 849 所公办本科高校为研究样本，手工搜集各基金会官方 2018-2021 年度工作报告中的数据，利用多元回归模型对非均衡面板数据进行处理，实证研究高校教育基金会资产保值增值的多要素组态影响机制。研究发现：财务韧性越高、内部治理越优化、信息披露质量越高的基金会资产保值增值能力越强，而且，这一效应在市场发达程度高和慈善水平高的地区更加显著。研究表明基金会内外部各要素协同治理具有重要意义，高校基金会可以据此探索更加高效的运行模式，更好地服务于高校发展。



## 金融结构对经济增长影响的 Meta 分析

芮策

北京工业大学

金融结构对经济增长的影响是多年来国内外学者研究的热点问题，且学者们的研究结果存在差异，没有得出一致的结论。基于金融结构对经济增长影响的36篇文献、371个实证研究结果，首先，应用Meta效应值分析从文献角度将学者们的研究结果进行综合分析，得出金融结构对经济增长影响的一般性结论，并进一步探究文献研究结果是否存在发表偏误问题。其次，通过构建Meta回归模型，对造成文献研究结果存在差异的因素进行深入探究。综合学者们的差异性研究结果发现，金融结构对促进经济增长具有正向推动作用。文献研究中不同的传导路径、时间效应、区域效应、理论基础是造成研究结果存在异质性的重要原因。在传导路径上，金融结构通过推动产业结构升级促进经济增长的作用强度大于服务技术进步促进经济增长的作用强度；在时间效应方面，在1990s-2010s时间段内，金融结构对经济增长的作用强度随时间呈现出“倒U型”波动特征；在区域效应方面，其作用强度国内<国外、国家级<城市级<省级；在理论基础方面，由于各理论考虑金融结构与经济增长的角度不同，基于各理论实证得到两者的作用强度大小为：新经济地理学理论>新古典增长理论>柯布—道格拉斯理论。

## Cryptocurrency price bubble detection using log-periodic power law model and wavelet analysis

王浩东

北京航空航天大学

We establish a relatively more complete mechanism for detecting the price bubbles in the cryptocurrency markets, which excludes the external factors as far as possible to focus on the study of the characteristics of the price bubbles. This mechanism detects the abnormal rupture of the cryptocurrency price bubbles through the exponential distribution of the continuous descent distribution. The wavelet analysis is applied to decompose the cryptocurrency price and the high-frequency wavelet factor is devoted to determine the relatively stable interval of price time series in the time and frequency domains. In addition, the log-periodic power law (LPPL) model is used to fit the bubble intervals after finding 40 bubble intervals ranging approximately from July 1, 2017 to November 20, 2020 in the eight cryptocurrencies, which are Bitcoin (BTC), Ethereum (ETH), Litecoin (LTC), NEO, Ethereum Classic (EHC), Dash (DASH), Monero (XMR), and OMG. and the price data is collected hourly. The result shows that Bitcoin has a significant benchmarking effect in the market and every correlation coefficient between the eight cryptocurrencies is more significant

than 0.5. We propose a new range of periodic parameters of the LPPL model when using the hourly frequency of cryptocurrency price. The new interval reflects that the growth of some cryptocurrency bubbles is stronger in exponential growth, which is an essential supplement to the LPPL model in the cryptocurrency market.

## 主题 6：家庭金融 养老金融

### 民间金融治理与家庭资产配置——基于中国非法集资案件数据的实证分析

张浩

广东外语外贸大学

内容提要：2015年以来我国非法集资呈现出高发态势，涉案金额与投资人数巨大，聚集了巨大的社会潜在风险。本文旨在研究非法集资与家庭资产配置的关系，通过手工收集中国裁判文书网上2013-2020年的18720篇非法集资刑事案件判决书提供的数据，对非法集资案件及处置的特征事实予以刻画。首先通过建立跨期家庭资产配置模型，从理论上发现非法集资的处置有助于提高家庭在正规金融市场的风险资产持有比重。进一步，通过匹配2015、2017与2019年的中国家庭金融调查（CHFS）数据，实证分析了非法集资的处置对家庭在正规金融市场上进行资产配置的影响。结果表明，非法集资的风险通过处置而完全暴露后，涉案金额的增加会提升家庭正规金融市场上的风险资产持有与占比；这一结果通过一系列稳健性检验仍然成立。机制分析表明，非法集资处置程度作用于家庭风险资产持有的途径是家庭金融素养水平与家庭参与民间借贷的程度。对于经济信息关注度高或金融知识水平高的家庭，非法集资涉案金额的增加会促使他们更多地投资于正规金融市场的风险资产；这一影响对于那些参与民间借贷的家庭依然存在，但幅度会降低。同时，对于那些民间借贷占家庭总借贷比重较大的家庭，非法集资风险的充分暴露对其参与正规金融市场风险资产持有的促进作用更显著。本文的结论对于理解非法集资及其处置对于家庭资产配置的效果有积极的意义。

**Investment and consumption problem with unemployment and reemployment driven by regime switching**

陶成  
天津大学

This paper studies an optimal investment and consumption problem for an individual whose employment state is driven by an inhomogeneous Markov chain. We consider two types of individuals distinguished by whether they take the risk of unemployment into consideration when making decisions to maximize the overall consumption and the wealth at retirement. Optimal investment and consumption strategies and the corresponding value function are derived by solving the corresponding regime-switching Hamilton-Jacobi-Bellman equations. By comparing the two types of decision makers, we find it is necessary to consider the unemployment risk. Finally, numerical analysis is provided and it implies that the unemployment will lead to a greater decline in consumption levels for young people than that for elderly people.

### **Optimal investment of collective DC pension plan with longevity trend under CEV model**

张玉芳  
天津大学

This paper studies the optimal investment and benefit adjustment problem for a collective DC pension plan with longevity trend and intergenerational risk sharing under continuous time. We describe the longevity trend using a time and age dependent function of mortality, that is, the modified Makeham's Law. Assume that the contribution of pension member is a predetermined proportion of average salary, and the contribution rate changes dynamically with time, while the benefits of pension fund depends on the wealth level of fund. Thus, fund manager can make the collective pension plans sustainable by investing and adjusting benefits. The pension fund can be invested in a risk-free asset and a risky asset subject to the CEV model. Using stochastic control methods, the optimal investment strategy and optimal benefit strategy are obtained under the objective of maximizing the weighted utility of pension benefit expenditure and terminal wealth. The results show that under the CARA utility function, only the optimal benefit strategy is related to longevity trend, while under the CRRA utility function, both the optimal benefit and investment strategies are affected by longevity trend. Finally, we give some economic explanations of the results through numerical examples.

杨盛琦

中国人民大学

传统的恒定比例投资组合保险策略 (CPPI) 当前广泛应用于变额年金投资与养老金管理, 为投资者提供了在本金部分保底的情况下分享市场上行收益的可能。但是, 在恒定风险乘数下, 未能充分考虑养老金投资中的生命周期效应, 这导致前期风险承担不足而降低了总体收益。本文在比例投资组合保险策略 (PPI) 框架下, 建立生命周期视角下投资者的跨期决策模型, 并建立了解析形式的最优风险乘数。在生命周期视角下, 最优风险乘数与投资者年龄和既往绩效负相关, 而与市场表现正相关。在实证检验中, 本文使用1965-2021年的S&P 500指数的连续抽样和2002-2021年沪深300指数的单一轨道, 验证了生命周期调整的PPI策略在绩效上显著优于非生命周期策略。同时, 敏感性分析表明, 较小的风险厌恶程度和较低的保底比率可以使生命周期投资者实现收益和胜率的更好匹配。

## 主题 7: 金融风险 保险精算 II

### Asymptotic Analysis of a Dynamic Systemic Risk Measure in a Renewal Risk Model

李津竹

南开大学

In the context of insurance, we propose a dynamic systemic risk measure based on a multi-dimensional renewal risk model to describe the instant expected shortfall of an insurer at the moment when one of its business lines suffers crisis (i.e., deficit). The asymptotic behavior of the measure is studied in both the asymptotic independence and asymptotic dependence cases, and some asymptotic formulas with the uniformity in the whole time horizon are derived when the claim size distributions belong to the class of regular variation. The obtained results do not depend on specific setups of the renewal claim-number process, and they are also insensitive to specific dependence structures in the asymptotic independence case. These facts make our results concise in form and flexible in application. More interestingly, our results for the corresponding discounted version of the measure have nothing to do with the time variable. Hence, the discounted version of the measure can be regarded approximately as a static (i.e., time-invariant) risk measure of the dynamic system.

### 基于金融高频数据的LASSO-CDRD协方差矩阵预测模型

刘广应

南京审计大学

高维协方差矩阵的准确预测对于投资组合和风险管理都至关重要。本文利用金融高频数据得到已实现协方差矩阵，对已实现协方差矩阵进行DRD分解，对已实现波动率矩阵D进行向量化，为了保证已实现相关系数矩阵R预测值的正定性，对其进行Cholesky分解，对分解后矩阵进行向量化，利用向量自回归VAR对这两组向量分别建模，利用LASSO方法对高维VAR进行参数估计，建立已实现波动率矩阵D和已实现相关系数矩阵R的动态模型，构建了LASSO-CDRD协方差矩阵动态预测模型，还利用全局最小方差投资组合对协方差预测模型进行经济学评价。实证分析表明，相对于协方差预测比较模型，LASSO-CDRD协方差矩阵预测模型具有较高预测精度和夏普率，综合效果最优。

### **Optimal investment and reinsurance strategies under 4/2 stochastic volatility model**

王文元

厦门大学

This paper studies a mean-variance investment-reinsurance problem under a new stochastic volatility model, namely the 4/2 stochastic volatility model. Solving this problem requires a deep understanding of a class of parabolic partial differential equations (PPDEs). By the parametrix method and the integral transform method, we derive explicit solutions to the PPDEs in several special cases. Through the Lie symmetry analysis, we obtain a four parameter family of the 4/2 stochastic volatility models such that the corresponding PPDEs have closed-form solutions. The efficient strategy and the efficient frontier of the mean-variance problem are represented by using the closed-form solutions to PPDEs. Numerical examples for the obtained efficient frontier are provided by Monte Carlo method.

### **Measuring Risk Contagion with Extreme Risks**

刘佳骏

西交利物浦大学

Contagion of risk among banks or insurers is a significant contributing factor to the financial crisis of 2007-2009, amplifying shocks into systemic events, of which concepts appeared in the existing literature to evaluate the expected downside risk of a financial or insurance institution under some extreme scenarios. In this talk, the limit behaviour of a general contagion risk measure is investigated with the help of general notions of Extreme Value Theory (EVT). The extremes of margins and the strength of dependence amongst the system components significantly impact our asymptotic approximations. Numerical studies are provided to illustrate our theoretical findings.

(12月4日下午 14:40-16:00)

## 主题 1: ESG 投资

### Mandatory CSR Disclosure and Stock Liquidity

薛舒予

西南财经大学金融学院

This paper examines how and when mandatory corporate social responsibility (CSR) disclosure impacts stock liquidity by using a quasi-natural experiment in China. Based on the empirical research of Chinese listed companies from 2006 to 2014, we find that mandatory CSR disclosure significantly reduces stock liquidity. In addition, this conclusion persisted after testing for parallel trends assumption, placebo tests, PSM-DID and the replacement of explained variables. Furthermore, the negative effect is stronger for firms with better corporate governance and higher profitability. Our paper is a supplementary argument to illiquidity premium theory and combined with risk mitigation and stakeholder theory.

### 信用利差视角下绿色金融改革创新试验成效研究

陈震

重庆工商大学

绿色金融改革创新试验作为中国金融市场改革重要的顶层设计，对于充分发挥绿色金融在调结构、转方式、促进生态文明建设等方面发挥重要作用。因此，测度其改革成效，对于后续形成可复制可推广的绿色金融发展模式具有重要意义。本文构建数理模型分析了绿色金融改革创新试验对债券信用利差的影响，并利用双重差分模型实证检验了该试验对债券信用利差的影响及其作用机制。研究发现，绿色金融改革创新试验会显著降低试验区内企业的债券信用利差，主要是降低了非重污染企业的债券信用利差，但未提高重污染企业的债券信用利差。机制分析表明，绿色金融改革创新试验对债券信用利差的降低作用主要通过缓解试验区企业融资约束发挥作用，但该机制仅在非重污染企业中发挥作用。异质性分析表明，绿色金融改革创新试验更容易降低国有企业、大规模企业的信用利差；特别地，大规模重污染企业的信用利差也显著下降，意味着其可能存在“漂绿”“洗绿”现象；银行间的机构投资者对绿色金融偏好远远弱于交易所市场的个人投资者。研究结果表明，绿

色金融改革创新试验应促进绿色企业发展与约束重污染企业扩张并举；加强绿色资金使用审计和信息披露，防范“漂绿”等行为；加强机构投资者绿色投资绩效考核权重。

### 基金投资者认可基金的社会责任投资吗？

潘星宇

西南财经大学金融学院

基金是社会责任投资中的重要参与方，正确理解基金投资者对基金社会责任投资的偏好是促进社会责任投资合理发展的关键一环。本文根据中国A股上市公司企业社会责任评分和基金持股数据构建了测度基金社会责任投资倾向的指标，发现中国基金经理存在显著的社会责任投资偏好，而且基金的社会责任投资偏好对基金投资者行为有显著影响，呈现出非线性关系的典型特征：随着基金社会责任投资倾向的增加，基金资金流量呈现先上升后趋于平缓的趋势；同时，基金社会责任投资倾向会显著降低基金投资者的业绩资金流敏感性。进一步分析发现，基金社会责任投资对基金下一期的业绩没有显著影响，但显著降低了基金资产组合下一期的风险。本文还发现基金投资者会根据外部条件的不同调整对基金社会责任投资的行为反应，表现为偏好长期投资的基金经理进行社会责任投资更容易吸引投资者的资金流，以及当市场处于熊市时，投资者更偏好社会责任投资倾向较高的基金。

### 风险投资对企业社会责任绩效的影响——基于内部控制质量的调节效应

赵宝芳

西南财经大学金融学院

随着我国经济进入高质量发展的新阶段，政府、机构投资者与企业越来越重视社会责任以实现企业层面的可持续的发展。利用中国非金融行业 2010 至 2019 年 A 股上市公司的数据，本文研究了风险投资对企业社会责任绩效的影响。研究发现：风险投资与企业社会责任得分呈显著负相关关系，表明风险投资的参与会降低企业社会责任绩效。进一步分析发现，风险投资对企业社会责任绩效的影响可以通过加强被投企业的内部控制质量发挥作用。此外，风险投资会显著降低小规模民营公司的企业社会责任评分。研究结论表明监管部门要进一步引导机构投资者树立社会责任投资意识，完善企业社会责任信息披露制度体系，强化上市公司内部控制体系的建设。

## 主题 2：期权定价

### 基于心理账户和累积前景理论的随机波动率行为期权定价框架

孙有发

广东工业大学经济学院

行为期权定价是当前国际衍生品领域热门研究主题；其中如何将行为金融学中的核心理论有机融进传统的期权定价框架是行为期权定价的一个重要研究方向，同时也是一个挑战性难题。虽然已有B-S定价模型的拓展工作部分地考虑了投资者的某些非理性心理与行为因素，但该类工作并未显著提升期权（尤其是短到期OTM）定价性能。本文将行为金融学中的心理账户和累积前景理论纳入传统期权定价框架、并采用Heston作为标的资产模型，通过引入主观价值函数来刻画投资者面对收益与损失的不同主观价值判断，运用主观决策权重函数来修正资产价格路径的主观概率密度函数，然后将欧式期权合约的签订与执行两时段中的现金流视为两个相互分离的心理账户、并分别计算其主观价值，最终在市场均衡条件下推导出Heston模型下欧式行为期权的买方和卖方价格。国内ETF期权的实证结果表明：考虑了前景理论的Heston随机波动率模型，能显著地提升短到期OTM期权的定价准确度，对ITM期权也表现出较好的定价性能。

### 日内信息、成分波动率与期权定价

吴鑫育

安徽财经大学金融学院

考虑日内信息和波动率长记忆性，提出成分Realized EGARCH模型对期权定价。基于Radon-Nikodym导数获得风险中性收益率动态性，进而利用蒙特卡罗模拟方法计算期权价格。采用标的资产及其期权价格数据，建立序贯极大似然方法对定价模型参数进行估计。采用上证50ETF期权数据进行实证研究，结果表明：成分Realized EGARCH模型比Realized EGARCH模型在基于隐含波动率的均方根误差(IVRMSE)方面降低了13.52%；Realized EGARCH模型比非线性GARCH(NGARCH)模型、GARCH模型和Black-Scholes模型的IVRMSE分别降低了23.93%，23.92%和25.02%。研究结果反映考虑成分波动率结构以及已实现测度(极差)包含的日内极值信息可以有效提高期权定价的精确性。



## 长短期波动率、跳扩散双因子及其期权定价

朱福敏

深圳大学经济学院

仅考虑单一波动率成分的资产定价模型难以反映远期价格在不同市场状态下不同期限上的多样性。为描述资产价格波动规律，准确预测资产的远期价格，提升不同期限上的期权定价准确度，本文引入动态跳-扩散双因子成分模型，拆分收益率波动成分，捕捉跳跃风险和扩散风险的相互作用；鉴于股票价格演变机制潜在的复杂性和股票市场的动态变化特征，采用序贯贝叶斯学习方法对模型进行动态学习；对比分析价格波动成分的不同拆分方式在解释股票价格变化和定价期权时的表现。结果表明：资产价格受到连续扩散和跳跃行为两种随机冲击，跳-扩散双因子模型可以同时反映资产价格的跳跃风险和扩散风险，在价格波动状态刻画上具有更强的灵活性；跳跃成分和扩散成分交互影响的捕捉对于缓解期权定价误差的期限结构具有重要价值，动态跳-扩散机制不仅在整体上有较好的期权定价能力，而且在较长期限上也有稳定的优越表现。

## 基于特征函数局部微扰法的隐含波动率曲面建模

姚宇航

广东工业大学经济学院

如何对期权的隐含波动率曲面建模，一直以来是金融衍生品领域的难点问题之一。已有文献针对某些特定结构的随机波动率模型，推导出期权的隐含波动率解析表达式(A analytical formula of implied volatility, AFIV)，但通用性差、或精度不够好。本文针对一般形式的随机波动率模型，给出获取高精度 AFIV 的通用方法：首先应用特征函数局部结构微扰法，推导出一般形式随机波动率模型的特征函数表达式；然后基于特征函数与期权价格的关系式，应用参数微扰法推导出隐含波动率的渐近表达式。数值实验和实证结果表明：(1)与同类最新研究(如 Ait-Sahalia 和 Li 等, 2021a; 2021b)相比，本文方法在长到期期权上的定价精度有显著提升，在短到期期权上的定价精度也略优些；(2)与孙有发和姚宇航等(2022)提出的基于特征函数局部结构微扰的期权定价方法相比，本文提出的 AFIV 方法不仅定价精度高，且拥有更优越的定价效率和参数校准的稳健性。本文提出的 AFIV 方法，不仅解决了众多性能良好的随机波动率模型在期权市场的运用问题，而且还为公平比较不同标的模型的市场刻画性能提供一种可行方法。

## 主题 3：绿色金融

### Environmental materiality under competitive threat

刘艺

中山大学

As firms' competitive threats increase, we find that investors undervalue firms' environmental materiality more than immateriality, but only expect higher returns from environmental materiality. Further investigation reveals that environmental materiality/immateriality conveys positive/negative cash flow news and predicts higher/lower future capital expenditures and earnings as competitive threats increase. We construct an environmental materiality factor using the Green-minus-White portfolio. The environmental materiality factor positively predicts cross-sectional stock returns and the results cannot be explained by the Fama French five factors, the momentum factor, or the mispricing factors. Firms with high exposure to the environmental materiality factor earn an annualized equal-weighted excess return of 14.40% and a value-weighted excess return of 11.28%, respectively.

### 气候风险与企业自主创新

常钰苑

华南理工大学

本文以生态经济学理论为基础，采用中国 A 股上市公司数据，考察了气候风险对企业自主创新的影响。研究发现：气候风险显著增加了企业的自主创新行为，且在控制可能的内生性问题后，上述结论仍然成立。进一步研究发现：在现金流波动幅度大和经济政策不确定水平高的企业中，气候风险的作用效果更明显；同时，气候风险的影响程度受到企业所在行业和地区气候敏感程度的影响；此外，政府税收优惠在促进企业通过自主创新应对气候风险过程中发挥了正向调节作用；从经济后果来看，气候风险驱动的创新策略能够发挥增加企业价值的作用。综上，本文从企业自主创新视角丰富了企业对于气候风险的管理和应对策略，研究结论对于推动企业创新、防范化解重大风险和实现经济高质量发展具有重要的参考与启示意义。

## **Impact of Cities' Issuance of Green Bonds on Local Firm Performance: Evidence from China**

李溶难

中山大学

Exploiting the staggered expansion of Chinese green bond (CGB) issuances, we study the relationship between CGB issuances and firm performance in China, we find that green bond issuance exhibits a within-region spillover effect. We assess CGB issuance's differential impact on firm performance and growth whether they are highly polluting firms or not. We find that highly polluting firms benefit more from cities' issuance of CGB. Furthermore, in discovering the specific mechanisms involved, we find that CGB improves firm performance and growth for highly polluting firms by increasing total factor productivity, analyst attention, and reducing debt. Our results imply that even firms that do not issue green bonds benefit from green bond issuance by the cities where they are located.

## **The Economic and Environmental Impacts of a Carbon Tax and Its Transmission Mechanism in a Production Network**

陈茗

中山大学

China's proposal of carbon peaking and carbon neutrality goals signaled that the nation has entered a new stage of carbon emissions reduction, and the adoption of a carbon tax is of great significance for achieving these goals. However, previous studies analyzing the economic impacts of carbon taxes rarely examine its transmission mechanism, leading to the insufficient theoretical basis of these researches. To address this need, this study considers a carbon tax levied on sectoral carbon emissions in a production network model to analyze the influence mechanism of it on sectoral production, household consumption, and carbon emissions with the existence of intersectoral correlations. This study decomposes the impacts of the carbon tax on the economy and the environment to clarify the transmission mechanism. By applying a more general production function, we uncover a new effect of the carbon tax as redistribution effect. Finally, we use China's economic and carbon emissions data to calibrate the parameters in the model and simulate the impact of carbon tax implementation. After investigating the changes in sectoral production and emissions, we suggest that the government should pay attention to the sectors with seriously negatively affected output when implementing a carbon tax, such as the construction sector.

## 主题 4：金融风险管理

### 金融科技与机器学习算法公平性

方匡南

厦门大学

针对新上线信贷产品数据中仅有少量正标签和大量无标签样本 (Positive and unlabeled, PU) 的问题, 同时为了纠正自动化信用评分算法中可能存在的歧视, 本文搭建了一个公平 PU 学习框架, 解决了公平目标下 PU 数据的信用评分问题。通过对歧视类型、公平目标进行分类, 针对每类场景开发了对应的公平 PU 学习算法, 为金融机构处理 PU 数据提供了全面的公平性决策流程, 能够仅利用正标签信息减少信用评分中的歧视, 同时避免传统监督学习方法带来的估计偏差。通过模拟实验和消费金融实例数据验证了所提出方法的可行性以及在公平性提升上的优良效果。

### Can financial crisis be detected? Laplacian energy measure

杨鑫

长沙理工大学数学与统计学院

How to rapidly and accurately detect the financial crisis is one of the fundamental and challenging problems in the field of financial risk management. This paper aims to develop a novel network characteristic indicator to deal with this issue. Specifically, we select the daily closing price of stocks spanning from 2006 to 2020 in China's A-share market to establish a series of complex networks, and extract Laplacian energy measure as a new network indicator. By employing the method of seasonal-trend decomposition procedure based on loess, the proposed indicator successfully detects the global financial crisis, the Eurozone debt crisis, the Chinese stock market crash, the Sino-US trade friction and the COVID-19 pandemic. Furthermore, compared with the traditional topological indicators (e.g. global efficiency, average clustering coefficient, characteristic path length and network density), the proposed indicator demonstrates the outstanding characteristics of higher identification accuracy, wider application range and faster response speed. Lastly, the robustness of the Laplacian energy measure in the financial crisis detection is further confirmed in the US, UK, German, French and Spanish stock markets.

## 基于违约损失逆序最小的非线性信用风险评估模型

石宝峰

西北农林科技大学经济管理学院

信用风险评价就是利用相关数据预测借款人的违约风险和信用资质，它事关银行贷款的风险管理以及合格的客户能否获得融资。针对现有评价结果容易出现“信用得分很高、但违约风险反而不低”的“得分-风险”错配现象，借鉴代数学中的逆序数概念，建立小企业信用评价指标与其对应违约状态序列P逆序数INVY(P)、违约损失率序列PLGD逆序数INVLGD(PLGD)之间的函数关系，构建违约损失率逆序数最小的非线性信用风险评估模型。利用粒子群PSO算法，倒推出逆序数最小对应的一组最优权重Wbest，进而求得贷款小企业的信用得分，并对中国某城市商业银行1231个贷款小企业数据进行了实证分析。研究表明：(1)采用变异系数、布莱尔分数、专家打分、主客观组合赋权方法求解小企业信用得分S，其对应违约状态序列P存在“信用得分很高、但违约风险反而不低”的“风险-得分”错配现象；四种方法对应“得分-风险”匹配程度分别为：INVscore(W变异系数)=0.799、INVscore(W布莱尔)=0.852、INVscore(W专家赋权)=0.845、INVscore(W组合赋权)=0.853。(2)利用违约损失率逆序数最小求得的小企业信用评价结果，其信用得分与违约损失率序列的“得分-风险”匹配率INVscore(WLGD逆序最小)高达0.9651，有效降低了小企业“风险-得分”的错配程度。(3)当把线性评价模型 $S=X \cdot W$ 指标权系数W范围扩大到负数时，小企业违约损失率序列PLGD的错配程度还可以更低，这为商业银行信用评价模型构建提供了新的思路和参考。

## 系统性风险：金融系统与实体经济间反馈效应

李守伟

东南大学

金融系统与实体经济间高度的关联性，使得系统性风险在金融系统与实体经济间具有反馈效应。本文提出了度量系统性风险反馈效应方法，并利用中国2013-2017年银行与实体经济相关数据进行实证研究。结果表明：忽视实体经济的作用，将会造成低估银行系统性风险，实体经济不同行业对银行系统性风险的影响具有显著差异性；银行系统对实体经济系统性风险具有显著影响，而且不同类型银行的影响具有显著差异性；银行系统对整个经济系统的系

统性风险贡献程度随着时间在变化，不一定就比实体经济的高。在此基础上，本文进一步揭示了系统性风险的影响因素。

## 主题 5：资产定价与配置

### **Multi-perspective crude oil price forecasting with a new decomposition-ensemble framework**

赵正玲

兰州财经大学

Crude oil is an important global commodity, and its price fluctuation affects the political and economic security of a country. Therefore, it is necessary to conduct crude oil price forecasting. Based on the forecasting research of multi-source information and decomposition-ensemble, we combine the two into a model and propose a multi-perspective crude oil price forecasting model under a new decomposition-ensemble framework. Specifically, the crude oil price series is decomposed and reconstructed into several modes through variational mode decomposition (VMD) and fuzzy entropy (FE). Further, we screen the effective predictors from structured and unstructured multi-source data using the Granger causality test, and select the optimal input features through random forest-recursive feature elimination (RF-RFE). Finally, each reconstruction mode is individually forecasted on the basis of the selected different input features and the forecasting values obtained are combined and integrated; the final result is obtained from the integrating prediction results through the error evaluation criterion. The West Texas Intermediate (WTI) daily spot price is adopted to validate the performance of our proposed model. The empirical results show that compared with the benchmark models, the proposed model can significantly improve forecasting accuracy.

### **Option Pricing under Mixed Sub-Fractional Brownian Motion Based on Time-varying Implied Volatility using Intelligent Algorithms**

康维义

兰州财经大学

Against the background of the current complex international geopolitical situation and more intense trade frictions, the volatility of financial assets has important research significance as a basis for risk analysis and option pricing. First, considering the characteristics of financial assets such as “long dependence”—the pricing model can become complicated, making it difficult to calculate the implied volatility directly. Establishing the loss function between the trading data and modeled value, the implied volatility at different moments solved using the global optimal double annealing

algorithm was found to differ from the generalized autoregressive conditional heteroskedasticity (GARCH) volatility and historical volatility. Second, the implied volatility considering people's future expectations of financial assets was predicted using the previously known implied volatility via deep learning methods. The empirical results showed that the implied volatilities predicted using the long short-term memory (LSTM) and one-dimensional convolutional neural network (1D-CNN) methods performed well for option pricing. Moreover, the fractal option-pricing models outperformed the traditional Black–Scholes (B–S) pricing model. Finally, based on the accumulated local effect (ALE) algorithm—which can quantify the impact analysis of different volatilities on pricing models—it was found that the predicted implied volatility using intelligent algorithms was more relevant to the truth. This study promotes a combination of traditional mathematical models and emerging intelligent algorithms, providing a reference for investors and risk managers and contributing to the continued development of financial markets.

**Geometric Asian option pricing based on mixed  
sub-fractional jump diffusion model in fuzzy environment**

汪育兵

兰州财经大学

Considering the dual characteristics of randomness and fuzziness in the financial market, the geometric Asian option pricing problem based on the mixed sub-fractional jump diffusion model (MSJD) in the fuzzy environment is studied. First, the stochastic differential equation satisfied by the underlying asset is established, whose analytical solution is given by Itô formula. Second, the stochastic partial differential equation satisfied by the geometric Asian option is obtained by using Delta-hedging strategy, whose closed solutions are given with floating and fixed strike prices by using insurance actuarial pricing method, respectively. Moreover, the fuzzy price of the geometric Asian option is given under the assumption that the underlying stock price, the risk-free interest rate, the volatility, the jump intensity, the mean and the standard deviation of the jump magnitude are all triangular fuzzy numbers. Finally, the MSDJ-based option pricing model is verified to have better performance through numerical analysis, and fuzzy option price intervals with  $\alpha$ -level is obtained, while the interpolation search algorithm is used to obtain the corresponding confidence level at a given option price.

## 基于广义Hurst指数和蚁群优化算法的配对交易策略研究

马小雯

兰州财经大学

本文以上海期货交易所的10种金属类期货为研究对象，首先结合传统协整理论和一阶矩广义Hurst指数方法筛选出具有较强均值回复特性的期货对作为有效配对组合，然后对选出的最优配对组合设计交易策略，利用蚁群智能优化算法确定多空交易的最优开、平仓阈值。在实证回测阶段，对历史数据采用滑动窗口方法进行多次样本内及样本外回测，并与基于均值和标准差的传统固定阈值策略进行对比。结果发现，铜-铝、螺纹钢-热卷期货配对为最佳配对组合。从交易效果看，采用蚁群智能优化算法所确定的开、平仓阈值策略相比于传统阈值策略，在多空交易中表现出更高的年化收益率和夏普比率。

## 主题 6：资产定价

### **International stock return predictability: The role of U.S. volatility risk**

周倜

南方科技大学

This paper studies the empirical relation between U.S. volatility risk and international equity risk premia. We show that a common volatility risk factor constructed from the option-implied U.S. forward variances positively and significantly predicts stock returns on the industrialized countries, both in- and out-of-sample. The results are robust to the inclusion of local economic variables, other U.S. predictors and alternative U.S. volatility risk proxies. The predictability of the U.S. volatility factor is particularly strong when the volatility spillover from the U.S. intensifies or when the worldwide market interdependence is high. From the perspective of an international version of ICAPM, we demonstrate that the predictability can be attributed to the inverse relation between U.S. forward variances and future international investment opportunities. In addition, we observe a weak relation between the factor and emerging market returns, suggesting that market segmentation limits the impact of U.S. volatility risk. Overall, our finding underscores the role of U.S. volatility as a source of global risk in shaping the risk-return relation across integrated markets.



## 中国可转债定价模型的对比研究

竺添晟

厦门大学

中国可转债市场长期定价效率偏低，导致市场价格难以直接衡量转债定价模型精度。本文通过构建可转债截面套利组合，利用市场反应对国内常见可转债定价模型进行对比。利用五种常见可转债定价模型计算2000年7月至2022年6月中国转债的理论价格，本文发现：早年中国可转债普遍被低估，而近年中国可转债市场定价错误水平呈周期变化；利用转债定价错误构建截面套利组合能够获得显著为正的收益，其中郑振龙和林海（2004b）模型对转债收益的预测效果最明显；股票多因子模型、转债估值因子和正股特征因子无法解释组合收益，表明利用可转债相对定价错误能够获得稳健收益。

## 卖空成本影响期权隐含偏度实证研究：来自上证50ETF期权市场证据

李庆

中南财经政法大学

本文从标的资产卖空成本视角研究隐含波动率偏斜存在的原因。首先，使用无模型方法计算期权偏度指数（Bakshi, Kapadia and Madan, 2003），以及根据看跌-看涨期权平价公式（Muravyev等，2022）计算出期权的隐含卖空成本。然后，以上证50ETF期权为样本实证检验标的资产卖空成本对期权隐含波动率偏度的影响，结果表明上证50ETF期权隐含波动率偏斜与标的资产卖空成本紧密相关，该结论在控制标的资产的回报率、期权相对需求等变量后依然成立，并且在考虑投资者情绪后二者关系仍显著。最后，本文使用标的资产卖空成本修正期权定价模型，统计检验包含卖空成本的波动率偏斜，发现没有显著的左偏情况。综上，表明标的资产卖空成本是波动率期权波动率偏斜产生的主要原因。

## 经济风险、前瞻信息与收益率预测

朱逸民

广东财经大学

本文结合诺奖得主 Aumann 等人提出的经济风险指标和期权价格隐含的前瞻信息，运用现金流复制法提取期权价格中的隐含经济风险，并将其运用到我国金融市场的风险测算与收益率预测。基于上证 50ETF 及其期权数据的实证结果发现：①我国期权市场隐含股票市场未来的风险信息，从期权价格中提取的隐含经济风险指标承担与美国恐慌指数 VIX 类似的功能，

即市场走强时风险值下降，而当市场走弱时风险值上升；②样本内检验发现隐含经济风险包含标的资产收益率的前四阶矩信息，进而可以预测标的资产未来收益率，且二者呈显著负相关关系；③样本外预测表明隐含经济风险对收益率的预测能力显著优于历史平均收益率，也优于“向后看”的经济风险指标，基于隐含经济风险构建的资产配置策略可以获得更优的投资收益。本文的研究结论具有重要的政策启示和实际价值。

## 主题 7：数字金融

### 数字普惠金融对农业企业创新的影响——基于分维度的比较研究

郝盼盼

山西财经大学

“三农”问题已成为学术界和实务界关注的热点，解决“三农”问题，提高农业企业科技创新能力势在必行。数字普惠金融作为数字经济和普惠金融的结合体，为农业企业创新营造良好的经济环境。本文以2011—2020年沪深A股上市农业企业为研究对象，探讨数字普惠金融及其分维度数字经济和普惠金融对农业企业创新的影响以及内在影响机理。通过实证检验发现，数字普惠金融的发展可以促进农业企业创新。进一步分维度比较研究表明，相对数字经济，普惠金融对农业企业创新的促进作用更明显。机制分析表明，数字普惠金融发展不仅能够有效促进企业数字化和增强产品市场竞争力，且能够推动农业结构优化调整，进而有利于农业企业创新能力的提升。此外，经济后果检验发现，数字普惠金融通过促进农业企业创新进而有助于缩小城乡收入差距。本研究不仅深化了数字普惠金融相关研究，为提升农业企业创新提供新视角，且为数字普惠金融的结构性发展优化以及缩小城乡收入差距、实现共同富裕提供可靠经验证据。

### 数字经济、新型城镇化与区域协调发展的耦合协调评价及其影响因素分析

巩艳红、宋子文

西藏大学

基于数字经济、新型城镇化和区域协调发展的丰富内涵，构建数字经济—新型城镇化—区域协调发展耦合协调评价评价指标体系，运用熵值法、耦合协调模型、动态空间杜宾模型等方法对2011-2020年我国31个省份数字经济—新型城镇化—区域协调发展时空演化

特征及其影响因素进行研究。结果表明：①数字经济、新型城镇化与区域协调发展的变化特征之间具有一定的关联性，数字经济综合指数与区域协调发展的增长趋势大体上保持一致，新型城镇化综合指数呈现出平稳的发展趋势。②2011-2020年，我国各省份数字经济—新型城镇化—区域协调发展的耦合协调度呈现出快速上升的发展趋势，且存在着明显的区域差异性。③从动态空间面板回归结果来看，当期的耦合协调水平、相邻省份的耦合协调水平和相邻省份上一期耦合协调水平均会影响下一期的耦合协调水平，存在着“叠加效应”、“学习和模仿效应”。④从空间效应的分解结果来看，经济发展水平、金融发展水平、产业结构、政府供给水平和创新水平等均是影响综合系统耦合协调水平的重要因素。

### 数字化转型是否提升了企业经济价值和社会价值？——理论推演及实证检验

李建莹

山西大学

加快企业数字化转型升级，推动数字经济与实体经济“双融合”，成为构建“双循环”新发展格局的强大支撑。在此背景下，本文通过构建包含两部门的企业数字化转型经济模型，理论分析企业数字化转型战略选择的价值表现，并选取2007至2019年沪深A股上市公司为研究样本，实证检验数字化转型对企业价值的影响与机制。理论推演结果表明，数字化转型企业相比非数字化转型企业的价值更高。实证分析结果发现，企业数字化转型显著提升了企业经济价值和社会价值，该结论在进行一系列稳健性检验和考虑内生性问题时仍然成立；机制分析表明，企业数字化转型通过微观信息效应和宏观关注效应促进企业价值提升，具体表现为提高内部控制水平、降低盈余管理机会主义行为、增强分析师关注度；异质性分析表明，国有企业和高科技企业的数字化转型价值创造功能更显著。本文研究揭示了数字技术赋能对企业综合价值的经济后果和机制黑箱，对国家数字强国建设和经济高质量发展提供了微观层面的政策启示。

### 数字金融、金融素养与家庭杠杆

邹美凤

太原科技大学、山西大学

本文采用中国家庭金融调查（CHFS）2019年的数据，研究数字金融对家庭杠杆的影响，并将家庭金融素养作为中介，探究数字金融影响家庭杠杆的作用机制。研究发现：数字金融的覆盖广度、使用深度、数字化程度三个维度对居民家庭杠杆具有抑制作用。机制分析表明，

数字金融通过金融素养进一步作用于家庭杠杆，金融素养更高的家庭，能够更加充分利用数字金融缓解家庭杠杆的攀升。因此，应大力发展数字金融，提高家庭金融素养，进而着力改善家庭杠杆结构。

## 主题 8：资本市场

### 加总盈余信息传递了贴现率信号吗？

杨馥菁

华南理工大学经济与金融学院

本文旨在贴现率信号对收益率的负向作用较弱甚至被“掩盖”的情况下探讨加总层面的公司盈余信息是否传递出贴现率信号。选取2002年至2016年沪深A股公司的季度盈余，采用市值等四种加权方式构建宏观层面的加总盈余变动，并运用ERC模型进行实证检验加总盈余的内含信息价值。基本ERC模型回归显示，加总盈余反应系数显著为正，说明加总盈余综合传递的信息中，正向的现金流信息的作用可能强于负向的贴现率信息作用。本文进一步在此条件下拓展ERC模型以检验加总盈余传递贴现率信号，加入贴现率信息代理变量（包括真实无风险利率、通货膨胀率和风险溢价），尝试分离现金流信息和贴现率信息的作用。实证结果显示拓展ERC模型的加总盈余反应系数的数值和显著性水平都显著提高，且贴现率信息代理变量显著为负，证实了在弱贴现率信号的市场下加总盈余信息仍内含贴现率信号成分。论文为公司盈余在加总层面传递出贴现率信号补充了不同条件的实证证据，有益拓展了公司会计信息与宏观经济变化这一新领域的研究。

### 资本市场开放、投资者非理性行为与资本市场效率

李京翰

华南理工大学经济与金融学院

资本市场开放是我国高水平开放的重要内容，对于优化投资者结构，提升市场效率具有重要意义。本文基于自下而上的异质性主体思想，构建包含主观随机行为、羊群效应两种类型非理性行为的资产定价模型，探讨“沪港通”的实施对投资者非理性行为及市场效率的影响与机制。研究发现：“沪港通”的实施并不会对投资者的主观随机行为产生直接影响（即这类行为与Shibor的负向关系、以及与Libor的正向关系依旧保持不变）。然而，我们

发现“沪港通”的实施，一方面直接降低了投资者羊群效应的总体水平；另一方面强化了宏观经济变量对羊群效应的影响，使羊群效应在人民币升值和Shibor上行时得以减弱。此外，通过构造一个新的市场效率测度，本文发现“沪港通”的实施增强了基本面对股价变化的驱动力，提升了资本市场运行效率。本文拓展了基于微观基础建模对资本市场开放影响的研究，也为后续进一步扩大资本市场开放提供了经验证据。

## 环境容量产权制度与“污染天堂”：促进抑或遏制？

陈智颖

广州市社会科学院

培育发展全国统一的生态环境市场是统一要素和资源市场的五项重点任务之一，认识当前我国生态环境领域存在的分割现象是发展统一生态环境市场的前提。本文通过构建新兴古典—一般均衡模型，理论分析了环境容量产权交易制度促进抑或遏制“污染天堂”的形成，并以碳排放权交易制度为例，运用准自然实验法评价了环境容量产权交易制度的政策效果。理论分析发现，环境容量产权交易制度能有效降低控排地区的污染物排放，但会增加非控排地区的污染物排放；商品交易效率、产权交易效率、排放管控力度和研发活动是影响“污染天堂”出现的重要因素。以碳排放权交易制度作为准自然实验分析结果发现，碳排放权交易制度显著降低了试点地区的碳排放，但存在地区异质性差异，东部试点地区遏制了非试点地区“污染天堂”的形成，而西部试点地区却促进了非试点地区“污染天堂”的形成。进一步分析原因发现，东部地区的多试点特征、具有吸引力的低碳补贴、低碳金融支持工具等是造成政策效果差异性的原因。这意味着，在培育发展全国统一的生态环境市场过程中，要借鉴东部地区的成功经验与城市圈辐射效应，逐步推广制度试点范围和建立跨区域的协同减排机制。本文研究结论与启示对积极推进全国统一的环境容量产权交易市场建设，进而实现资源优化配置，助力经济高质量发展具有重要的借鉴价值。

## 有限关注、投资者情绪与绿色溢价——基于融合深度学习技术的动态集成网络定价模型

胡楠

华南理工大学经济与金融学院

本文基于自动编码深度学习技术和长短期记忆网络构建动态集成网络定价模型，选取上证 180 碳效率成分股作为研究样本，采用多维特征作为控制项，检验我国绿色股票的核心定价特征，量化主要定价特征的边际贡献，并据此分析投资者有限关注和个人投资者情绪等在

我国绿色股票定价中的传导效应。实证结果表明，具有多层网络结构的动态集成网络定价模型能够捕捉公司特征和预期收益的非线性关系，更好地刻画了绿色企业的风险溢价；我国股市异象及情绪特征是我国绿色股票关键的定价因素；绿色化成本通过有限关注、个人投资者情绪渠道间接影响绿色溢价。因此，需进一步完善绿色企业研发信息的披露机制，为投资者提供准确透明的绿色化成本信息，进而加强投资者对企业绿色信息的认知识别能力、实现企业绿色研发与市值增值的良性循环。

**(12月4日下午 16:10-17:30)**

## **主题 1：保险精算**

### **Stochastic control of SDEs driven by sub-diffusions and its application in finance: full and partial information case**

张帅琪

中国矿业大学

Anomalous sub-diffusions can be used to describe particles move slower than Brownian, for example, due to particle sticking and trapping. In this talk, we will discuss optimal control for stochastic differential equations driven by non-Markov sub-diffusions under full and partial information case. Such control problem has some distinct features over the ones driven by Brownian motion. For instance, the Hamilton-Jacobi-Bellman (HJB) equation characterizing the optional control consists of equations in the “interior” and on the “boundary”. The interior equation corresponds to deterministic control, while the boundary equation corresponds to stochastic control but involving fractional derivative. We illustrate the results in mean-variance example. Based on joint work with Zhenqing Chen.

### **Robust optimal strategies of DC pension plans with a minimum guarantee under stochastic interest rate and mean-reverting return framework**

寇梦柯

天津工业大学

This paper studies the robust optimal strategies for an ambiguity-averse manager (AAM) of defined contribution (DC) pension plans with a minimum guarantee under the stochastic interest rate and mean-reverting return framework. The manager has access to a risk-free asset, a bond, and a stock in a financial market. Assume that the interest rate is described by an affine interest rate model, the expected return of stock follows the Ornstein-Uhlenbeck (O-U) process, which can well display the bear and bull features of the market. The goal of the fund manager attempts to maximize the expected utility of terminal wealth

under the worst-case scenario which should exceed the minimum guarantee, a general random variable. By applying the stochastic dynamic programming approach, the robust optimal strategies and the corresponding value function are derived explicitly. Finally, a numerical example is presented to illustrate the results obtained.

## 模型不确定框架下保险公司最优分红问题

冯杨

北京科技大学

Model uncertainty plays an important role in insurance and financial modeling. While a substantial effort has been given to studying optimal consumption, portfolio selection and investment problems in the presence of model uncertainty, relatively little attention is given to investigating optimal payout policies taking account of the impacts of model uncertainty. As one of the early attempts, this paper studies the optimal payout control problem under the classical risk model taking into account of model uncertainty about the claims arrival intensity. We aim to provide insights into understanding optimal decisions incorporating model uncertainty and to examine key impact of model uncertainty. We find that the optimal payout strategy robust to model uncertainty is of a band type. However, the presence of the model uncertainty alters the qualitative behavior of the optimal strategy in the sense that the optimal robust policy is no longer a barrier strategy for some particular cases. We provide numerical examples to illustrate the theoretical results and examine the impact of model uncertainty on optimal policies. We also provide examples that use real insurance data for calibration. We discover that the decision maker takes more conservative strategies under model uncertainty.

## Optimal investment strategy for a guaranteed annuity under longevity risk

王愫新

天津财经大学

This paper studies the optimal investment strategy of guaranteed life annuity in the period when the policyholders receive their annuities. Considering the interest rate and longevity risk of annuity account, the continuous stochastic model is used to model the short-term interest rate and the mortality force of the policyholders' population, respectively. The annuity account is allowed to invest in a risk-free asset, a stock, a bond and a mortality-linked security in the financial market to hedge interest rate risk and longevity risk. The management goal of the guaranteed life annuity is to find the optimal investment strategy to keep the sustainability of the annuity account. This goal is achieved by maximizing the actuarial surplus of the annuity account, that is, the difference between the fund wealth and the total actuarial accrued liabilities. Using the stochastic dynamic programming method, explicit form of the optimal investment strategy is derived by introducing an auxiliary optimal control problem. Finally, sensitivity analyses are presented to show the effects of model parameters on the optimal investment strategy and we find that the longevity bond is an effective instrument to hedge longevity risks.

## 主题 2：供应链金融

### **The Impact of COVID-19 on Supply Chain Credit Risk**

王子昂

香港中文大学商学院

Global supply chains expose firms to multi-regional risks while also providing a buffer against local shocks. The recent COVID-19 pandemic and its differential impact on different regions in the world offer the opportunity to explore these effects. We examine multi-regional supply chain risk by focusing on credit risk measured by CDS spreads and US-China supply chain networks. We find that local risks propagate through global supply chains to other regions. Using a matched sample of firms, we find that CDS spreads for firms with Chinese supply chain partners increase by 12-14 percent due to supply chain disruptions during the pandemic-related economic shutdown period in China, and the spreads decrease by 8-11 percent when the supply chain activities resume during the economic re-opening period. We find that supply chain activity resumption is insufficient to reduce credit risk in sectors that cater to local households, such as consumer goods and electronics, when the local economy suffers from dampened household spending due to economic shutdowns. Having a more global customer base mitigates the local household demand shock effects. Financial leverage, operational leverage, and market competition weaken supply chain resilience, as reflected in credit risk during the pandemic, whereas firm size, supply chain network centrality, cash holdings, inventory, and strong credit ratings increase resilience to global supply chain shocks.

### **Who is the Best Policyholder? Financing the Capital-constrained Supplier with Trade Credit Insurance**

钟禾辰

中央财经大学商学院

Factoring is a widely used supply chain finance solution for upstream enterprises. To effectively avoid the risk of unpaid debt, incorporating trade credit insurance (TCI) into factoring has gained increasing popularity. Motivated by the practice that both suppliers and factors can act as TCI policyholders, this study examines and compares the impact of two TCI schemes, i.e., supplier insures TCI (SI) and factor insures TCI (FI), on optimal decisions and profits of supply chain participants using a game theoretical approach. We find that when the supplier is highly capital constrained, compared with the benchmark without insurance, both SI and FI can generate higher profits for the retailer and the supplier. Through comparative analysis, we show that the supplier's initial capital and unit production cost affect participants' preferences between two policyholder options. Specifically, the retailer prefers SI



when the unit production cost is high and prefers FI otherwise, and the factor chooses SI when the unit production cost is relatively low and the capital constraint is relatively high and prefers FI otherwise. Furthermore, we find that the FI scheme can achieve Pareto improvement for all participants when the supplier's capital gap is at a medium level. These findings prove the rationality of factors acting as TCI policyholders, which provide important implications for participants selecting appropriate insurance schemes for factoring finance.

### **The Adoption of Consumer Credit on Online Retail Platforms**

吴瑶斌

复旦大学管理学院

We develop an analytical model to derive the optimal credit type for the merchant and optimal interest discount rate and interest rate for the platform. Empirically, we choose fixed-effect models to investigate the merchant's credit choice and the efficacy of consumer credit on sales performance on Tmall.com. We analytically show that it is optimal for the merchant to adopt merchant-bearing credit when the interest rate and commission rate are low, or the interest discount rate and proportion of capital-constrained consumers are high. The platform balances the income structure by adjusting the interest discount rate and interest rate along with the commission rate. We further demonstrate that the merchant prefers merchant-bearing credit with the installments and consumer credit risk, where the interest discount rate is reduced and the interest rate is increased by the platform to cover the loss from credit consumers. In the competitive market, non credit and consumer-bearing credit are adopted to mitigate the intense competition. Through empirical study, we verify our theoretical results about the merchant's credit choice and investigate the relation between consumer credit and sales performance.

### **Hog-Cycle Risk, Industry Chain Financing and Enterprise Performance: An Empirical Test Based on Chinese Pig Listed Enterprises' Panel Data**

张玲玲

四川农业大学经济学院

Effectively suppressing the "hog cycle" is the main goal of China's hog industry regulation. Based on the background of the recent four Chinese hog cycles, this paper studies the impact and mechanism of price uncertainty caused by external shocks on the performance of hog companies based on the data of 31 listed hog companies from 2007 to 2022. After decomposing the price of live pigs into deterministic trends, cyclical components and random components by the Beveridge-Nelson Decomposition, it is found that external shocks have a negative impact on pork prices; deterministic trends and cyclical components in prices cannot significantly affect the performance of listed pig companies. The random component is positively correlated with corporate performance; the greater the fluctuation of the random component, the lower the corporate performance. In further analysis, it is found that internal financing of the industrial chain can better smooth the negative impact of price uncertainty on corporate performance

than external financing of the industrial chain, and diversification can effectively alleviate the negative impact. This study addresses academic insights into the classic hog-cycle theory and provides practices for companies to manage the risk of hog price fluctuations.

## 主题 3：数字金融

### 金融科技对企业数字化转型的影响、机制与优化路径

吴非

广东金融学院

金融科技作为典型的技术驱动型金融创新，能够在数字经济时代下充分赋能企业变革。本文使用中国沪深两市A股主板企业的2011-2020年数据，探讨金融科技与企业数字化转型间的影响机制。结果表明，金融科技能显著的驱动企业数字化转型，在经过多重稳健性和内生性处理后结论依然可靠。异质性检验发现，金融科技对非国有、高科技企业的数字化转型促进作用更加明显。从渠道机制来看，金融科技能够改善企业信息传递、提升企业创新活力，这些都有助于企业数字化转型进程的加快。优化机制研究发现，在国家金融改革试点、大数据综合试验区以及自贸区制度建设的支持下，金融科技对企业数字化转型的驱动作用更为明显。本文为理解数字经济时代下金融服务实体经济的质效和机制提供了经验证据支持。

### Volatility Spillovers between Bitcoin and China Financial Markets

李嘉弘

北京航空航天大学

We explore the dynamic time-frequency volatility spillover effects between Bitcoin and Chinese financial markets, covering several vital events. The results show that the volatility spillovers are asymmetric, with Bitcoin as the net receiver. The total spillovers, driven by medium and low frequency components, peaks before the crisis happened in Chinese stock market in 2015, increases since the trade disputes between China and the US in 2018, and peaks since the COVID-19 pandemic. The pairwise spillovers with Bitcoin mainly concentrate in stock, foreign exchange, and copper futures market. Although the pairwise spillovers are weak, Bitcoin is the net receiver in medium and low frequencies under external shocks. Therefore, investors and regulators need to assess the potential risk of Bitcoin based on asset type with the perspectives of time and frequency.

## Investor attention-based neural network model to forecast Bitcoin's return

李星毅

中山大学

This paper significantly improves the forecast accuracy of Bitcoin return by utilizing investor attention and neural network models. We use common risk factors to build a benchmark neural network model, which improves the accuracy of the three-factor regression model by 12.26%. We then construct the Google Trends index and Twitter sentiment to measure Bitcoin investor attention and incorporate their change rates into the benchmark model. We find that the Google-based, Twitter-based, and Google-Twitter-based neural network models further improve the accuracy of the benchmark neural network model by 9.74%, 2.27%, and 5.43%, respectively. Besides, the Google-based proxy can better capture Bitcoin investor attention than the Twitter-based one.

## 数字金融如何影响中国区域性金融风险

### —基于空间杜宾模型的分析

熊家毅

湖南师范大学商学院

数字金融的发展为中国传统金融业带来了新的机遇和挑战，数字金融的跨区特性增大了区域金融的风险隐患。本文在构建区域金融风险综合指数基础上，研究了2011-2019年期间中国数字金融对区域金融风险的影响。研究发现，区域内金融风险同时受到本区域内和相邻区域数字金融发展的双重影响。区域内数字金融的发展会激化其金融风险，相邻区域数字金融发展的跨区溢出效应抑制了区域内金融风险，在区域内金融风险激化和跨区风险抑制的共同作用下，数字金融发展最终抑制了区域金融风险。进一步研究发现，科技创新和金融竞争是数字金融影响区域金融风险的传导路径。数字金融通过激励地方科技创新促进产业结构优化升级缓解区域金融风险，通过加剧地区金融竞争激化区域金融风险。最后，东部地区数字金融发展对其区域金融风险的抑制作用较中、西部地区更为突出。本文的研究结论可为相关部门制定金融稳定政策，继续推动数字化发展战略，实现我国金融高质量具有参考意义。

## 主题 4：金融市场

### 不完全信息交流网络与市场质量

马勇

湖南大学

本文探究不完全信息交流社会网络中的资产定价问题及该网络对金融市场质量的影响。构建了基于信息交流群形成的不完全信息交流社会网络与基于噪音理性预期的资产价格模型，得到了均衡价格与均衡信息获取的解析表达式。理论与数值分析结果表明：信息获取外生情形下，与完全信息交流经济体相比，不完全信息交流经济体的市场效率更低、资本成本更高；此外，当知情交易者人数较多时，不完全信息交流经济体的市场流动性更低、风险更高。然而，对于更现实的信息获取甚至信息精度内生情形，不完全信息交流经济体有更多的知情交易者且各维度的市场质量都更高。所以，避免信息获取的“搭便车”行为能有效改善市场质量。

### 基于高频数据的一种新的买卖不平衡指标及其短期绩效分析

方立兵

南京大学

本文基于投资者交易行为的分析，将单笔交易规模与交易方向结合，构造了一种新的买卖不平衡指标。为了在暴涨、暴跌和盘整期分析这一指标的投资绩效，本文以2015年A股“异常波动”及其前后为评估期，选取沪深300指数深市成份股为研究对象，基于分笔成交数据构造了上述指标。进一步，基于买卖不平衡指标分别构造多空策略，以2020年1月至2021年12月为检验期，研究发现每次做多可以实现1.03%的五日累积超额收益，每次做空可以实现0.86%的三日累积超额收益。最后，研究了换手率以及北上资金持股变化对买卖不平衡指标投资绩效的影响，结果表明换手率在暴涨时期对买卖不平衡指标的投资绩效有显著的提升作用，北上资金持股变化对于买卖不平衡指标的投资绩效则具有显著的提升作用。

## **Why Stock Returns Are Different Across Countries: Risks or Risk Premia?**

黄伟哥

中南财经政法大学

A stock's return comes from two components, i.e., risk and risk premium of the stock. Therefore, differences in stock returns are due to differences in risks or risk premia or both. The paper addresses to the question why stock returns are different across countries using Blinder-Oaxaca decomposition method. We show that cross-country differences in stock returns are mostly due to differences in risk premia (especially in market's risk premia) across countries and the contributions of differences in risks are relatively small. We also find that differences in returns tend to change over time and the shares of the contributions seem to vary after 2008 financial crisis, implying that risk premia and risks are time-varying. The results are robust to changes in reference structure used, time periods, data frequency and ways of sorting portfolios.

## **State-dependent impacts of traders' position behaviors on futures returns in energy markets**

任晓航

中南大学

We explore the state-dependent impacts of traders' position behaviors on energy futures returns by employing the quantile-on-quantile (QQ) regression. The net short positions of hedgers can either positively or negatively affect futures returns across different quantiles. Additionally, hedgers can command a positive return for providing short-term liquidity to speculators during normal market states. However, they may have short-term liquidity demands under bearish or bullish states, and compensate speculators with some premium in crude oil and natural gas markets. Overall, market states play a significant role in the dynamic relationships between traders' position behaviors and energy futures returns.

## **主题 5：资产定价 I**

### **Labor Flow Shocks Matter for Asset Pricing**

陈坚

厦门大学

Using a novel dataset based on individual resumes of public firm employees, we propose a monthly index of labor flows and decompose it into an expected level and unexpected shock component. We find that shocks strongly predict short-term market excess returns, while levels of labor hiring have insignificant forecasting power in the short run. The substantial return predictability of hiring shocks

remains out of sample and delivers sizable economic value in asset allocation. Our findings cannot be explained by existing labor-related predictors and common economic variables. To exploit the underlying economic mechanism, we show that economic condition concerns are more likely to drive labor flow shocks, thus helping interpret return predictability.

### **Macroeconomic Expectations in Bond Returns**

龚玉婷

上海大学

Recent studies show that the consensus forecasts of professional forecasters and central bankers underreact to news relative to full-information rational expectations. However, can the treasury bond market anticipate such underreaction through information aggregation? To answer this question, we extract macroeconomic expectations in bond returns from a large panel dataset of real-time macro series and compare them to the projection of survey forecasts on bond returns. We find that the extracted macroeconomic expectations subsume the information in survey forecasts, forecast revisions and even the ex-post forecast errors in bond return prediction. However, macroeconomic expectations in bond returns do not anticipate the underreaction by the major market players. Furthermore, we assess a macro-finance term structure model including inflation expectations and the extracted macroeconomic expectations. We find that macroeconomic expectations generate significant fluctuations in term premiums over business cycles and produce lower term premiums in the most recent decade.

### **A regime switching Vasicek model for the fair premium of CDO based on MBS.**

穆婉蓉

苏州大学

In this paper, we investigate the fair premium for CDO based on MBS with stochastic recovery rates, and the default intensity process of a mortgage represented by a regime switching Vasicek model. We analysis the loss of MBS due to borrowers default as well as the loss of each tranche of CDO based on MBS, and obtain closed-form expressions of the fair premium by the conditional joint distribution of transition time and the shift property of macroeconomic Markov chain. We utilize maximum likelihood estimation to estimate the parameters of the default intensity process and examine the impact of return rates on the fair premium for each tranche

### **Smart Money or Chasing Stars: Evidence from Northbound Trading in China**

许筱颖

中央财经大学

To explore what kind of roles foreign investors take in a gradual opening financial market, we propose the Abnormal Holding Value Ratio (AHVR) of northbound investors among stocks through China's Stock Connect Mechanism. We find that AHVR positively predicts the expected stock

returns, and significantly relates to firms' quality-related fundamental information, especially profitability. The AHVR premium is larger among firms with higher attention of analysts who focus on effective information, and with lower attention of individual investors who have behavioral bias. In all, the northbound inflows are smart money which will increase the efficiency of the Chinese market instead of simply chasing stars that only grab investors' attention.

## 主题 6：金融创新

### 预售众筹的信息揭示功能与项目后续发展

刘焯

南京大学

预售众筹为发起企业提供了了解产品市场需求和获取产品创新想法的渠道。基于 2016-2019 年京东众筹科技与设计类项目及其交付、投产和专利申请数据，首次检验预售众筹能否揭示上述信息进而促进项目后续发展。结果显示：支持者对众筹项目的期望越高、发起企业与支持者的互动越多，则筹资成功后产品逾期交付的可能性越大，但该产品未来量化投产、推向市场的可能性也越大，且即便筹资失败也更有可能会推向市场；支持者对众筹项目的期望越高，则筹资成功后企业的专利申请数显著上升，但如果筹资失败则不存在这一关系，企业与支持者的互动对企业后续专利申请也没有显著影响。上述结论表明，预售众筹主要起到了为项目提供资金支持、揭示市场需求信息的作用，尚不能提供产品创新想法。

### 大型体育场馆REITs+PPP融资模式探究

周星辰

四川大学

研究目的：2022年国家发展改革委办公厅对5月25日国务院办公厅发布的《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》（以下简称《意见》），下达了工作通知。通知中提到文化体育场馆和闲置土地等”基础设施资产存量项目，采取基础设施领域不动产投资信托基金（以下简称基础设施REITs）、政府和社会资本合作（PPP）等方式盘活。目前，我国大型体育场馆发展前期大部分依靠国家财力的支持，但随着经济的放缓，政府财政支撑逐渐减弱，大型体育场馆在发展过程中面临的资金缺口变大，急需高效率高质量的金融手段来解决这一困境。本文将结合国家政策，根据实际案例，利用科学方法对REITs、

PPP相结合应用于大型体育场馆的可行性进行分析，并最终证明，REITs和PPP的结合，是解决大型体育场馆融资难运营难的有效手段；从而拓展我国大型体育场馆经营管理思路，推动体育产业的发展。

研究方法：本文拟采用文献资料法，运用逻辑分析法，数理统计法，专家访谈法对我国大型体育场馆REITs+PPP融资模式进行探究。

研究结论：1.REITs+PPP模式的结合，拥有制度层面的巨大优势。从2009年中国人民银行联合银监会等多部委成立的REITs试点管理协调小组，拉开REITs模式的序幕；到2022年国家发改委，明确提出鼓励PPP，REITs的发展，为REITs+PPP模式奠定了制度基础。2.单一的PPP模式应用于大型体育场馆的融资具有明显的弊端。由于PPP项目投资周期长，投资金额大，资金流动性小，极易产生大量存量资产，导致社会投资者无法及时规避风险，加之收益低等情况的出现进一步造成社会对大型体育场馆的投资丧失信心。3.REITs+PPP应用于大型体育场馆，可以有效盘活相关存量资产，继而增强资金的流动性，并且对扩大体育场馆的投资主体，降低投资风险，提升投资收益，增强社会资本的投资信心等也有积极作用。

研究建议：1.政策扶持，我国政府应尽快出台REITs+PPP模式的施行的具体细则，规范市场规则。2.是基于我国大型体育场馆发展现状，广泛借鉴国外REITs与PPP结合模式的先进经验。3.深化主管部门与相关部门的协同合作，制定大型体育场馆REITs+PPP融资模式的相关监管和信息披露标准。4.合理规避REITs+PPP模式使用过程中的风险，增强社会资本信心。

## 债权激励对公司再融资的影响研究

潘琼

湘潭大学

本文考察债权激励对公司再融资决策的影响。运用动态规划和随机控制理论，构建连续时间情形下的增长期权模型，并计算出风险中性测度下公司证券价值和最优再融资策略。通过理论推导和数值模拟，本文得到以下结论：第一，债权激励能够有效缓解公司再融资扭曲程度，提高企业投资理性，弥补再融资外部监管不足；第二，高管薪酬结构中包含债权激励可向外界传递良好信号，缓解管理者与债权人之间的代理冲突，降低公司再融资成本，提高公司再融资效率；第三，债权激励能减缓高杠杆公司再融资后的债务积压问题，但在减缓低



杠杆公司再融资后的债务积压问题上效果不佳。本文的研究为探究高管债权激励提升企业再融资效率的作用机制提供理论依据，为弥补再融资监管不足提供解决方案。

## 气候风险对我国保险需求的影响机制研究

杨斯童

东南大学

气候变化的不可逆转性使得人类社会和地球正在遭受前所未有的巨大损失。气候风险作为一类不确定性风险，可能对保险需求变动产生影响。本文基于《中国气象灾害年鉴》统计的气象灾害主要经济损失数据，实证检验了2005-2018年气候风险对中国31个省份保险需求的影响，以及不同异质性因素对上述影响的调节效应。结果发现：首先，气候风险的增加促进了保险需求的增长，且这种促进作用在人身险需求上更为明显；其次，经济的不同增速影响下，气候风险对保险需求的促进作用存在显著差异，经济平稳增长阶段保险需求对气候风险上升的反应更显著；接着，地区教育水平的差异显著影响了气候风险与保险需求的正相关性，教育水平高的地区气候风险增加对保险需求的促进作用更显著；最后，气候风险对不同类型人身保险需求的影响存在差异，费率低保障高的健康险需求受气候风险的影响最大。因此，政府部门应高度重视日益加剧的气候变化及气候风险的影响，加强气候保险产品创新及体系建设，提升公众避险意识，积极改善保险结构失衡，以减少气候变化和气候风险对经济社会造成的负面影响。

## 主题 7：资产定价 II

### 基于加密货币市场的趋势择时策略表现

贾博翔

天津大学

在金融市场中,趋势择时是投资者最常用的技术分析交易策略.本文研究了趋势择时交易策略在加密货币这一新兴市场中的表现情况.通过对2013年至2021年比特币(Bitcoin),以太坊(Ethereum)和瑞波币(Ripple)这三个主要加密货币的实证分析发现,可变长度移动均线(VLMA)策略和指数平滑异同移动平均线(MACD)策略的表现要好于固定长度移动均线

(FLMA)策略和相对强弱指标(RSI)策略.在这三种加密货币中,趋势择时策略在比特币上的表现要优于以太坊和瑞波币.结果证明,特定的量化交易策略在加密货币市场中有着显著的预测能力,而且会产生比买入并持有策略(buy-and-hold strategy)更高的超额收益以及夏普比率.这些发现在加密货币市场的泡沫时期,COVID-19疫情期间以及中国人民银行禁止加密货币的交易后仍然是稳健的。

## 基于偏度的人民币在岸-离岸汇差预测研究

刘依野

北京雁栖湖应用数学研究院

在人民币离岸市场正式启动之后,有关人民币在岸市场和离岸市场之间的差异性与协同性的研究为我国制定货币政策、财政政策提供了建设性的研究基础。811汇改的推进使得两岸人民币波动加剧,汇率价差拉大,市场的不确定增强。为了维护外汇市场健康发展,维持汇率稳定,研究汇差的可预测性具有十分重要的现实意义。

本文创新性地采用偏度这一指标探讨人民币汇差的可预测性,采用三种算法衡量偏度,刻画货币市场风险,对人民币汇差开展了样本内预测和样本外预测,结果表明在不同算法下,偏度对于汇差预测的主要实证结果保持一致:样本内模型证明了偏度可以显著预测汇差,控制变量增加与否不改变该结论。样本外预测模型表明偏度的预测能力显著好于基准模型,而且样本外的预测能力与计算偏度的历史信息长度具有一定关系,样本外预测性能会随着预测滞后期的增加而减小。

本文采用三阶中心矩偏度进行了稳健性分析和传导机制研究。结果表明在不同样本区间里本文的主要结论保持稳健,且在模型中考虑偏度的非对称特点不能提高模型预测性能。传导机制研究表明偏度对于汇差的预测性是通过离岸市场流动性的变化来实现的。

综上所述,本文从不同层面探讨了偏度风险对于在岸-离岸汇差的预测性能,有助于加强对偏度和汇差的理解,为汇率市场的风险控制提供崭新视角,同时有助于交易员和投资者捕捉对冲和套利机会,从而有助于评估跨境资本流动的风险控制绩效,促进人民币国际化。

## On the Optimal Combination of Portfolio Strategies

叶一帆

香港科技大学 (广州)

The estimated Markowitz (1952) mean-variance portfolio rules often yield poor out-of-sample (OOS) performance when using sample-based return moments. Existing studies advocate to combine different estimated Markowitz rules to optimize an expected OOS utility of portfolio returns. In this paper, we propose a new expected OOS utility function that complements the existing one. We then derive an optimal four-fund combination strategy that invests in the sample tangency portfolio, the global minimum-variance portfolio, the 1/N portfolio, and the risk-free asset. We show analytically that this strategy achieves the maximal expected OOS utility among all strategies investing in these four funds and meanwhile maximizes the expected OOS Sharpe ratio. Using both simulated and real portfolio data, we show that the implementable version of the strategy beats other combined strategies and the 1/N rule in terms of the expected OOS utility and Sharpe ratio.

## 企业金融化与股价崩盘风险：多多益善还是过犹不及

刘子叶

北京科技大学

近年来，我国经济社会“脱实向虚”问题受到了社会各界的普遍重视。基于中国沪深A股上市公司2008-2020年的相关数据，实证检验了非金融企业金融化对股价崩盘风险的影响，并进一步地分析了这一关系在不同产权性质和制度环境中的差异。研究发现：企业金融化与股价崩盘风险之间存在“U型”关系，即企业金融化对股价崩盘风险的影响存在先抑制后促进的作用，且这一影响在非国有企业和制度环境较完善的地区更为显著。该研究成果对指导我国经济“脱虚入实”、增强企业对实体经济的关注、防范系统性金融风险、保持金融市场稳定等方面起到了积极作用。

## 主题 8：实证资产定价

### **Retail Investors in the Pandemic**

张欣然

中央财经大学金融学院

Using the Boehmer, Jones, Zhang, and Zhang (2021) algorithm, we identify a broad swath of marketable retail investor orders in the U.S. market between January 2020 and March 2022. During this pandemic period, the retail trading volumes we identify increase from 9% of total market volumes to 11%. The daily retail order flows significantly and positively predict returns for next day and for the next twelve weeks in the cross-section. Meanwhile, the heightened retail activities are associated with wider future effective spreads and higher future volatilities, as well as less activities from high frequency traders and short-sellers. Results using intraday and weekly data are similar.

### **Climate change news beta and the performance of stock returns in China**

刘浩

广东外语外贸大学

This paper examines the impact of climate change news beta on the cross-sectional stock returns in Chinese stock market. We construct a climate change news index based on Engle et al (2020) to measure societal attention to climate change news, and use the covariance (beta) of the index and returns to measure firm-level exposure. The results show that stocks with high climate change news beta have higher future returns, and this climate change news premium is mainly derived from climate physical news risk. Furthermore, stocks with higher climate change news beta have more green patents, higher market beta, higher book-to-market ratio, and lower leverage, suggesting that higher climate change news beta associated with good fundamental. Finally, the results show that the climate change news premium is more pronounce in firms with higher illiquidity, which consistent with mispricing theory. Our findings demonstrate that high climate change news beta stocks predict higher expected future returns through both investor demand and company fundamental performance.

### **Effect of Q&A with the Secretaries of Listed Firms on Idiosyncratic Volatility Pricing**

林忠国

天津大学管理与经济学部

This study investigates the effect of Q&A (question and answer) with the secretaries of listed firms on the relationship between idiosyncratic volatility (IV) and expected return. Using trading data for listed Chinese firms from January 2014 to December 2020, we find a negative relationship between IV and expected return. Further, we find that the IV–return relationship is alleviated for stocks with a high

amount of Q&A. This implies that Q&A with secretaries provides more firm-specific information and reduces information risk. We also obtain similar results for stocks with a high number of traditional and online media reports, while stock forum comments by investors have no effect on the IV–return relationship. Finally, we compare the effects of Q&A in traditional media, online media, and stock forum comments and find a complementary effect between Q&A and online media and a substitution effect between Q&A and stock forum comments.

### **Can climate change attention predict energy stock return?**

金佳宇

中央财经大学统计学院

Employing two combination approaches, we propose a climate change attention (CCA) index based on Google search volume index (GSVI) from 2004 to 2021 and examine its predictive power on energy stock returns. We discover that CCA is an economically and statistically negative predictor for next month's energy stock returns. Both in- and out-of-sample results demonstrate that the CCA outperforms all 14 traditional economic prediction indicators. Better performance is shown when adding CCA into bivariate and multivariate macro predictive models, indicating that CCA provides complementary information to prevailing macroeconomic predictors. When further considering the effect of CCA's forecasting power over different periods, strong evidence is shown that the out-of-sample return predictability is concentrated on economic depressions and bad market conditions. From the asset allocation perspective, CCA can provide a mean-variance investor with significant economic rewards under alternative risk aversions. Overall, our empirical results prove that CCA contains predictive information for excess returns of global energy stock index, and the results are robust to a wide range of different specifications.