

研究报告

2016 3 18

清华大学国家金融研究院

民生财富研究中心

Ń Ń Ń Ń
Ń () L
L
L
,
L
L

1

3

Ń

ň

Ń

ň ()

L

L

L

L

L

(2002)

L

∞

(2004)

Ń

ň

Ń

ň

L

L

,

,

(2003)

4

L

(2012)

L

∞

(2012)

Ń

ňŃ

ň

2002

∞2005

2007

L ∞ (2014)

L ∞

∞ (2014)

A

L

L

2

2.1

L

L 2007

$\tilde{N}$

∞

L

∞

L

$nn\tilde{n}$

2000-2015

L

2000-2015

L

∞

∞

∞

∞

∞

2000-2015

L

2.2

A

Wind

10

:

∞

∞

∞

∞

∞

∞

∞

∞

∞

L

∞

$$P_{it} \quad R_{it}$$

:

(1)

L

L

L

L

i,

(2)

$$R_{it} \quad t \quad i \quad R_{ct} \quad t$$

0

,

$$L \quad t = 0$$

$$L \quad t = T_1 + 1 \quad t = T_2, \quad t = T_0 + 1 \quad t$$

$$= T_1 \quad (\text{estimation window}) \quad L_1 = T_1 - T_0$$

$$L_2 = T_2 - T_1 \quad L$$

L

2.5

L , L
 L (abnormal return)

AR_{L_i}

(3)

AR_{it} t R_{it} t
 t L

:

$\hat{}$ $\hat{}$ (4)

:

$\frac{}{}$ $\frac{\hat{}}{\hat{}}$ (5)

,

L H_0 ,

()

L

L

(cumulative abnormal return) $\mathbb{L}$ i

:

(6)

$\mathbb{L}$

$CAR_{it} \sim N(0, \sigma_i^2(t_1, t_2))$ (7)

2.6

Wind	2000	2000
	∞	∞
$\mathbb{L}$		$\mathbb{L}$
(2)		A $\mathbb{L}$
2000	2015	-148 -23
	1763	
$\wedge$	0.108205	$\wedge$ 0.891729 1

A

L

(6)

2001 2015

644

= -10.852%

22

-0.723%

A

22

L

L

(2) R_{it}

R_{ct}

A

L

2002

2015

-148 -23

1636

$\hat{}$ 1.100724

$\hat{}$ -0.10044

2

A

(6)

2001

2015

644

= -10.852% 22

-0.723% L

L

2.7

L

,

L

L

L

L

Wind ∞

L Wind ∞

∞ ∞ ∞

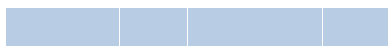
∞ ∞ ∞

L

∞ ∞ ∞ L wind

3 L

Wind	



	3	1	8	1	1	4	10#	10	5	6	3	0	3	3	0	3	3
	9	7	12	6	12	3	7	9	15	8	7	11	13	11	4	8	8
	13	14	21	14	30	19	23	22	18	30	17	11	19	14	16	20	20
	15	18	9	14	20	4	5	7	8	9	21	18	12	13	7	9	12
	39	34	61	72	88	68	91	114	121	114	73	84	83	87	68		64

2005

L

6

2005

22

= 14.59%

0.33%L

22

A

A

22

L

2007

A

L

2007

-148 -23

125

125

A

$\wedge$ 0.035613 $\wedge$ 0.964523L

A 2007

L

(6)

2005

22

= 6.03%

0.14%L

2005

∞ 2007

5

#

15

8L

8

^

22

A

L

8

15

13

86.7%L

8

15

9

9

L



2.9

L

L

L

L

3

L

L

L

L

- [1] 2002 6 p60-65 L
- [2] , 2004
3 319-330 L
- [3] Ě ě
2003 (4): 20-24 L
- [4] 2012(9) 39-72 L
- [5] , 2012 6 5-18 L
- [6] , ∞ , 2014(36):
147-158 L
- [7] 2014 33 : 520-530 L

2016 8 23
