

中国人民大学经济学院以研究生毕业同等学力

申请硕士学位论文写作报告

姓 名： 王蕾

资格证号： 71040881

专业名称： 世界经济学

拟定学位论文题目： 沪港通资金流动对沪市A股市场的影

响研究

报告日期： 2022年1月3日

一、选题依据

|  |
| --- |
| 1.目的及意义（800字以内）（主要内容：阐述选题要解决什么问题，选题有何理论和现实意义）  沪港通在2014年11月17日的正式开通，为我国资本金融市场的对外开放开启了新的篇章，也为其他跨境投资试点的互联互通打下了基础。沪港通对A股市场更加完善的发展，对中国金融体系的构建和对外开放的战略都有着不同寻常的意义。沪港通目前已实施七年之久，市场发展相对趋于成熟，且已形成一定的市场规律。因此研究沪港通开展以来对沪市A股市场的流动性和波动性的影响，让投资者更直观地、深入地了解外部资金的变化对沪市A股市场的影响程度，对以后的跨境投资有着很大的理论意义和指导意义。 |

|  |
| --- |
| 2.文献综述（3000字左右）（主要内容：做文献梳理和研究动态的综述，归纳已有的研究所做的工作，形成了哪些共识？列举出在哪些问题上仍未形成共识？各种不同的观点是什么？针对目前的研究，你发现了哪些问题想要继续研究？）  国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松（2014）从沪港通促进我国资本对外开放的文章中提及了沪港通的开通将有利于资金的双向流动，通过建立良性的市场竞争制度来不断提高两地证券市场的国际竞争力，对推动我国金融市场的对外开放具有积极的意义。同时巴曙松等（2008）还从信息不对称角度、流动性差异角度和投资理念偏好角度的差异等多个方面对 A-H 股折溢价的情况进行了解释说明，并提出随着我国资本市场的不断开放以及各项规章制度的不断完善与成熟，内地证券市场与香港证券市场的互联互通会使得 A-H 股的价差有一定程度的收敛，又由于毕竟是两个不同的资本市场，很多方面都不可能完全的一致，由于场内和场外多种因素的影响导致 A-H 股的价差不会消失。  陈晨（2015）对沪港通政策后的沪市波动性及流动性分析所采用的模型为双重差分模型，处理组和对照组分别为沪港通指数和深交所300指数，测量沪港通试点的净效应结果表明沪港通将减少上海股票的波动和流动性。  邹新阳、邓瑶（2018）运用自回归条件异方差模型和方差分解动态特征分析，证明沪港通开放后，沪港两市的联动性得到了显著提升。上海股市对香港股市的影响显著增加。同时，格兰杰因果关系检验表明，沪港通开放之前，两个市场之间的互动相对较小，沪港通开放后，两个市场之间的互动明显加强，波动性增加。  Ross(1989)通过波动溢出效应理论研究了市场之间的联动关系，他的研究指出一个市场的波动变化会带动其他市场也会发生波动，不单单只是对自身市场的一个影响。那么沪港通互联互通的实行，会使得两个市场之间相互产生波动的影响，继而对股票价格也会产生一定的影响。最早提出证券市场分割理论的学者 Solnik 认为股票的价格会受到市场分割的影响，他的这一思想对以后的研究影响深远。  纵观国内外研究沪港通对A股市场影响的相关文献，主要以实证研究为主，实证分析多采用双重差分模型、GARCH 模型等，运用数理模型法对沪港通对A股市场各方面影响进行分析，得出的结论有沪港通的开通有利于 AH 股价差的缩小，对A股市场有利；沪港通的开通使投资者结构发生变化，投资者投资行为趋于理性化、成熟化等等。  通过对文献梳理发现，大部分学者都选择开通前后一年半或两年左右的时间段进行研究，研究结论可能会与当前的情况有一定的差异。因此本文拟将时间段分为短期和长期，检验在不同时间段内，沪港通通过影响投资者行为进而对市场波动产生影响。 |

二、研究方案

|  |
| --- |
| 1.论证方法及数据来源（主要内容：说明论证拟采用的方法，如数理模型法、计量分析法等等，以及需要用到的数据及其来源）  本文拟应用理论研究与实证研究结合的方法，对沪港通资金流动对沪市A股市场的影响进行系统研究。  在理论研究部分，本文拟对沪港通这一互联互通政策对沪市Ａ股市场的股票流动性和收益率波动性的影响因素和传导机制进行分析研究。  在实证研究部分，本文拟采用数理模型法对沪港通资金流动对沪市A股影响进行验证和分析。  数据方面，本文研究的是沪港通实施以来对沪市Ａ股市场的影响，故选择沪股通标的股作为实验组。时间区段上，拟选取2017年11月7日至2018年12月31沪港通实施初期以及2019年1月至2021年12月，两个区段的沪港通A股交易数据；数据来源方面，拟通过万得金融终端以及上交所官方网站等渠道获取。 |
| 2.核心观点（主要内容：初步阐述可能得到的观点及结论）  根据初步研究，可能得出以下结论：沪港通实施初期资金流入规模越大，股票的价格波动性越强；沪港通实施相对成熟期资金流入规模对股票价格的波动性影响不显著；主要原因可能是随着沪港通实施时间的不断延长，香港投资者通过沪股通投入上证 A 股的资本量加大，沪股通交易日趋活跃，香港和内地理性投资者参与程度不断增加。与此同时，大量成熟投资者资金不断涌入导致散户投资者产生“羊群效应”。因此，此时散户投资者跟风交易，其投资理念由频繁地交易股票转变成以持有股票为主。价值投资的理念逐渐被市场接受，进而抑制了上证A股价格的波动，并且这种作用可能还在不断地深化。 |
| 3.创新之处（主要内容：简要阐述创新点，比如方法创新、方向创新、观点创新等等）  本文拟从沪港通实施初期和2019年至2021年政策实施相对稳定期的资金流动情况出发，研究不同时期对沪市A股市场波动会产生怎样的影响，研究时间区间上拟选取沪港通开通至今的交易数据；研究范围上拟选取沪港通全部上证A股数据。研究区间和标的都比较新，更贴近目前现状。 |

|  |
| --- |
| 4.参考文献（顺序和格式参考模板如下，参考文献应当主要是近5年的相关资料，填写时，删掉以下参考模板）  [1] 巴曙松，张信军．沪港通对跨境资本流动的影响[J]．中国金融，2014,(18): 48-49  [2] 陈晨.沪港通对沪市股票的波动性、流动性影响研究——基于双重差分模型[J].时代金诚,2015(11):146-149.  [3] 邹新阳,邓瑶.沪港通对沪港两市波动性的影响——基于 GARCH 模型的实证分析[J].当代金融研究,2018(1):57-66.  [4] Kwan F, Reyes M. Price Effects of Stock Market Liberalization in Taiwan [J].The Quarterly Review of Economics and Finance, 1997, (137): 511-522.  [5] Domowitz, I. Glen, J, Madhavan, A, Market segmentation and stock prices: Evidence from an emerging market [J]. Journal of Finance 1997, (52): 1059-1085. |

|  |
| --- |
| 5.论文提纲（写到二级标题）  题 目：沪港通资金流动对沪市A股市场的影响研究  主题词：沪港通、资金流动、沪市A股市场、  第1章 绪论  1.1 研究背景和意义  1.2 研究内容和方法  1.3 本文的创新点和不足之处  第2章 文献综述与概念界定  2.1 文献综述  2.2 沪港通的简介  2.3 沪港通与QFII及QDII的区别  第3章 沪港通资金流动对沪市A股市场影响的理论分析  3.1 沪港通资金流动的影响因素  3.2 沪港通影响沪市A股市场波动的传导机制  第4章 沪港通资金流动对沪市A股市场影响的实证分析  4.1 描述性统计分析  4.2 回归结果分析  第5章 结论与建议  5.1 研究结论  5.2 政策建议 |