

# 2017国泰安“数据筑梦之旅”

## 全国高校巡讲——北京站

走进对外经济贸易大学



## 01 有趣的CSMAR数据

## 02 解读CSMAR数据库

## 03 分享CSMAR实证

- 案例1：中国银行体系研究数据库
- 案例2：动量因子数据库
- 案例3：一带一路研究数据库
- 案例4：股权质押研究数据库
- 案例5：电影评价研究数据库

## 04 CSMAR最新动态

## 01 有趣的CSMAR数据

---

## 02 解读CSMAR数据库

---

## 03 分享CSMAR实证

---

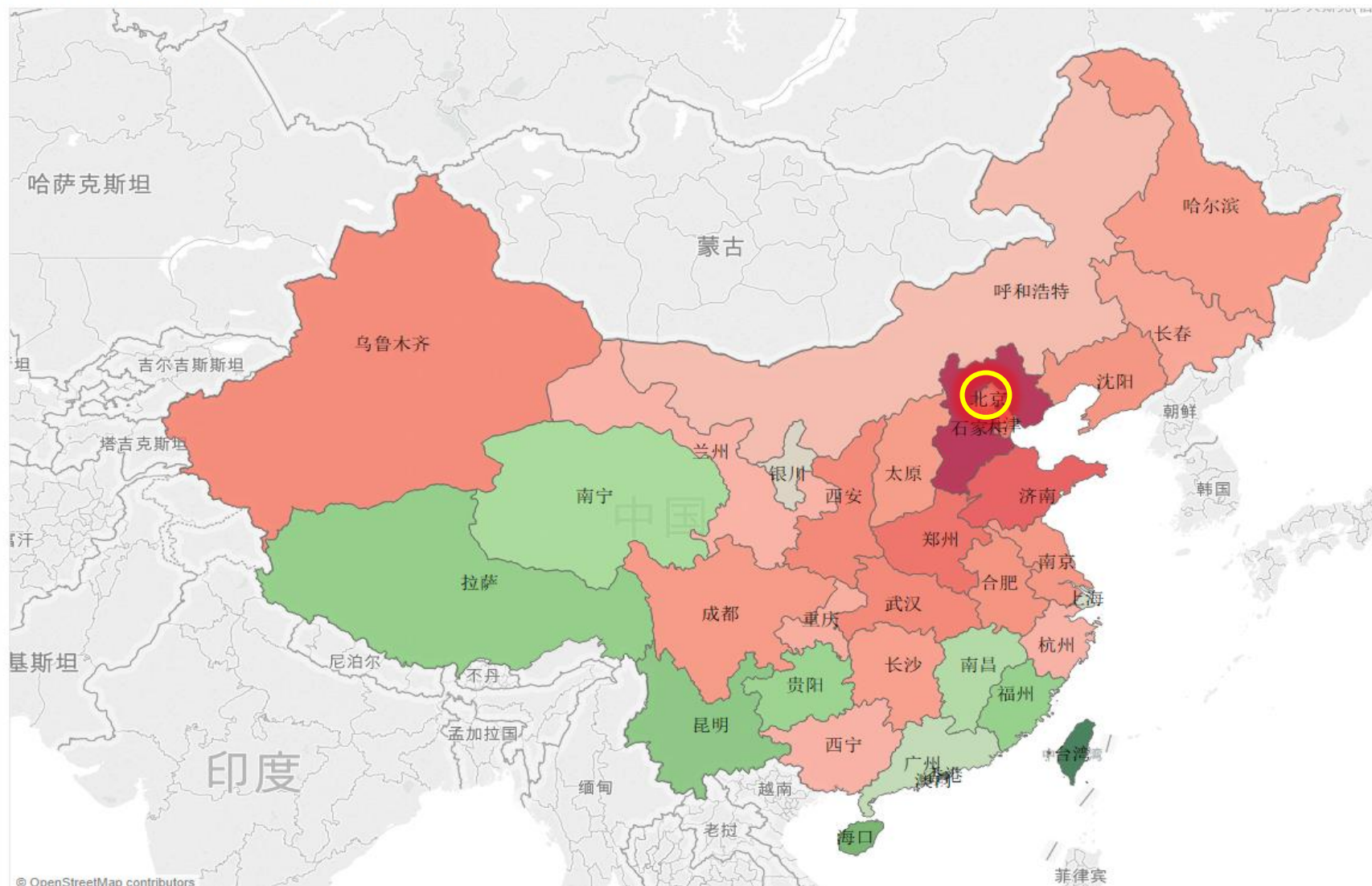
- 案例1：中国银行体系研究数据库
- 案例2：动量因子数据库
- 案例3：股权质押研究数据库
- 案例4：一带一路研究数据库
- 案例5：电影评价研究数据库

## 04 CSMAR最新动态

---

# 有趣的数据——空气质量

2014年各省会城市AQI指数

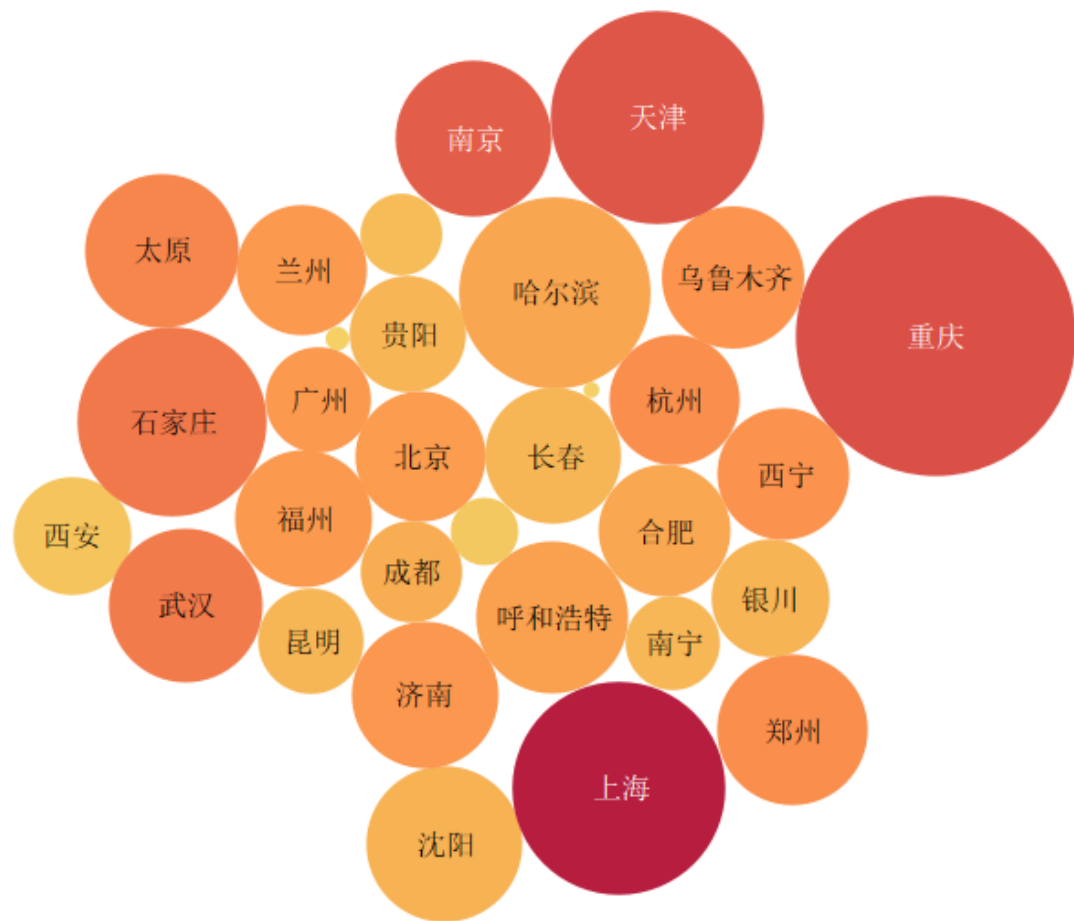


数据来源: CSMAR 全球暖化研究数据库



# 有趣的数据——废气排放

## 2014年各省会城市固体排放物与工业废气排放



工业废气排放  
低 中 高

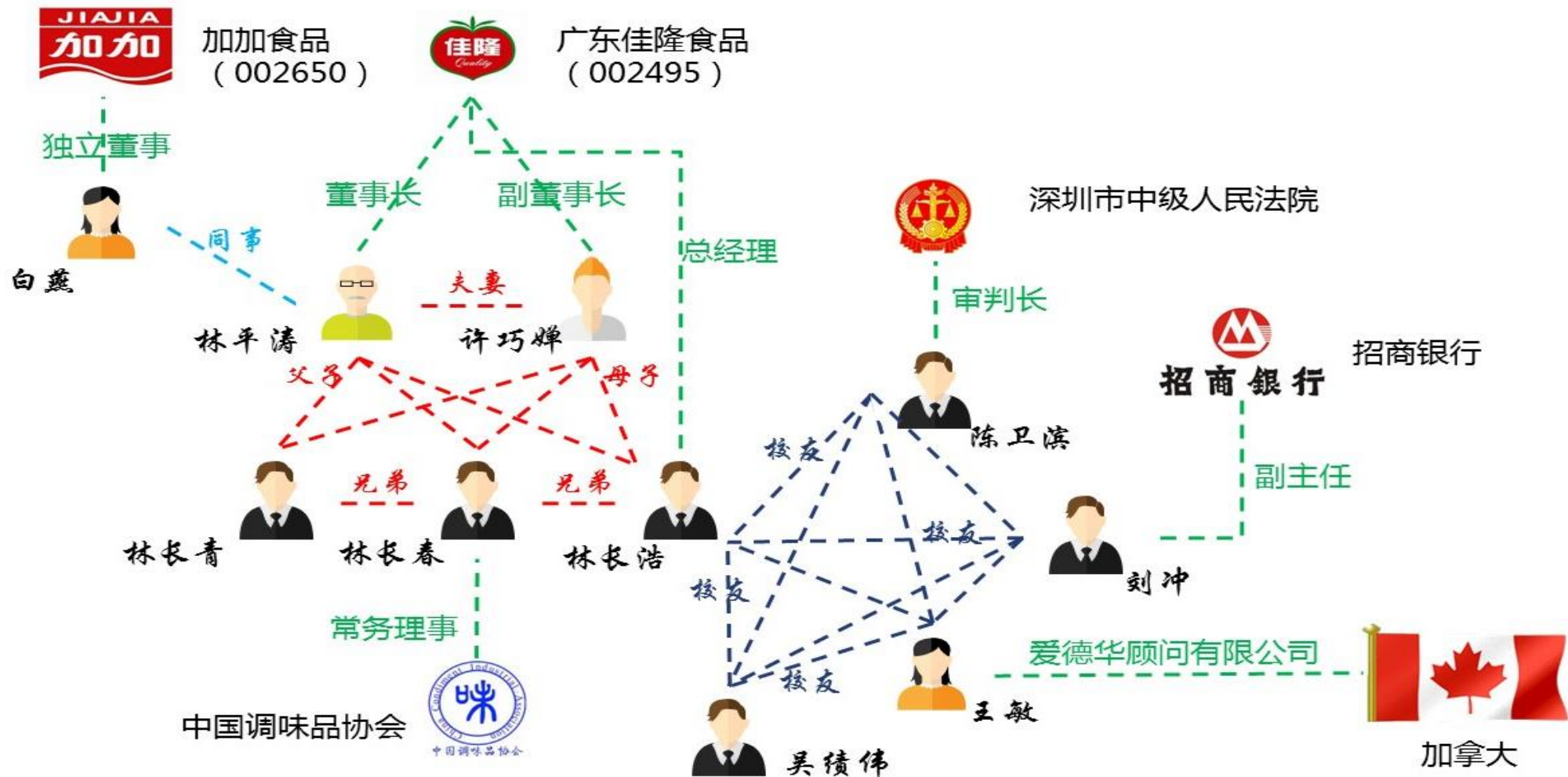
固体排放物  
小 中 大

## 2014部分省会城市固体污染物与废气排放情况

地区名称	固体排放物 (吨)	工业废气 (万立方米)
上海	570,930	130,074,256
重庆	983,814	92,896,041
天津	568,885	87,999,769
南京	306,909	81,723,953
石家庄	448,704	61,451,512
武汉	296,253	58,732,007
太原	297,861	50,474,847
郑州	284,501	44,356,467
杭州	213,425	44,282,996
乌鲁木齐	254,240	40,683,624
济南	269,512	38,733,326
兰州	212,641	37,680,364
福州	235,485	36,616,640
北京	211,597	35,691,664
哈尔滨	459,967	28,630,341
合肥	217,091	28,535,144
沈阳	304,844	21,166,401
南宁	111,373	18,129,150
拉萨	6,980	1,072,357
海口	3,206	643,260

数据来源: CSMAR全球暖化研究数据库

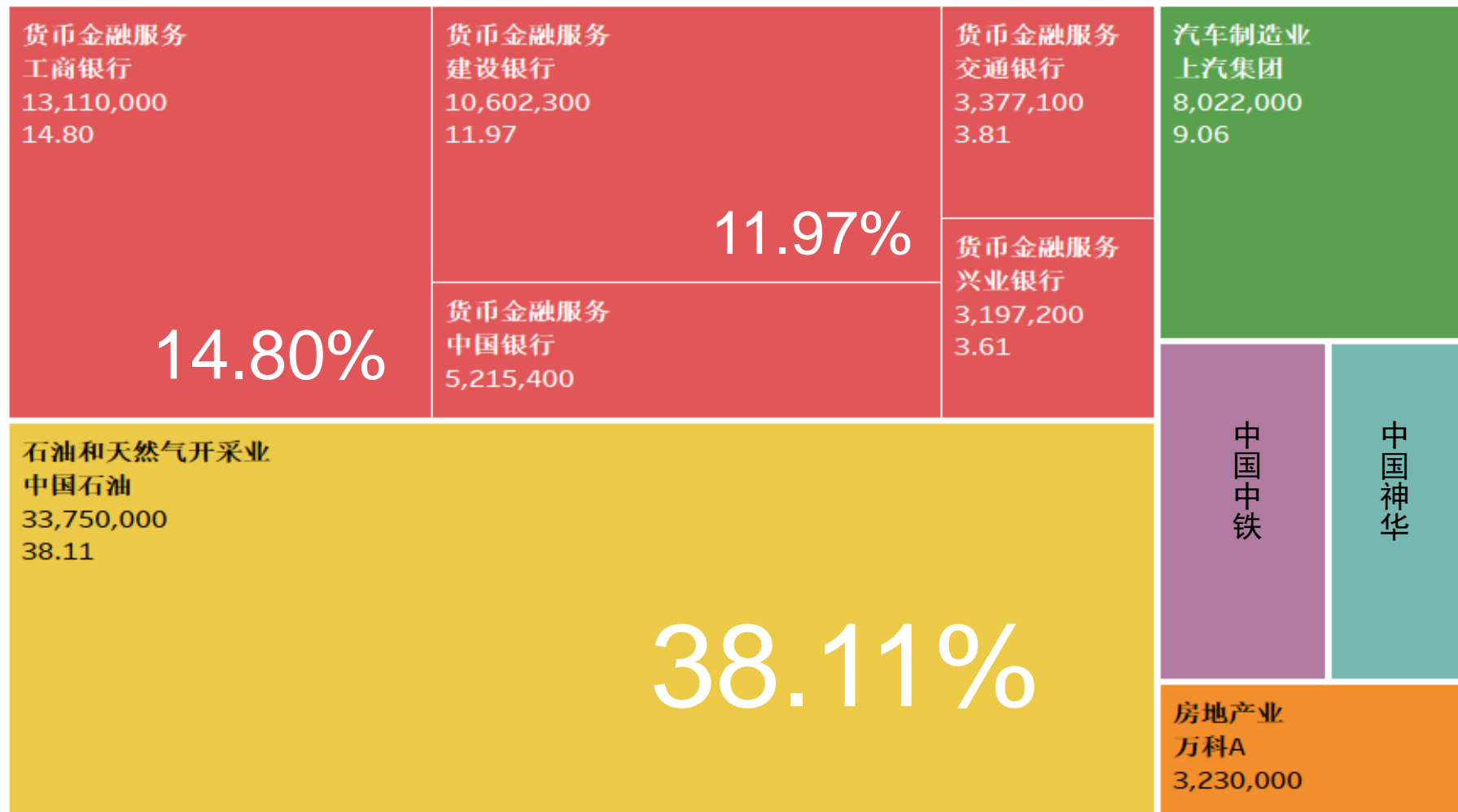
# 有趣的数据——人物关系



数据来源: CSMAR上市公司人物特征研究数据库

# 有趣的数据——社会责任

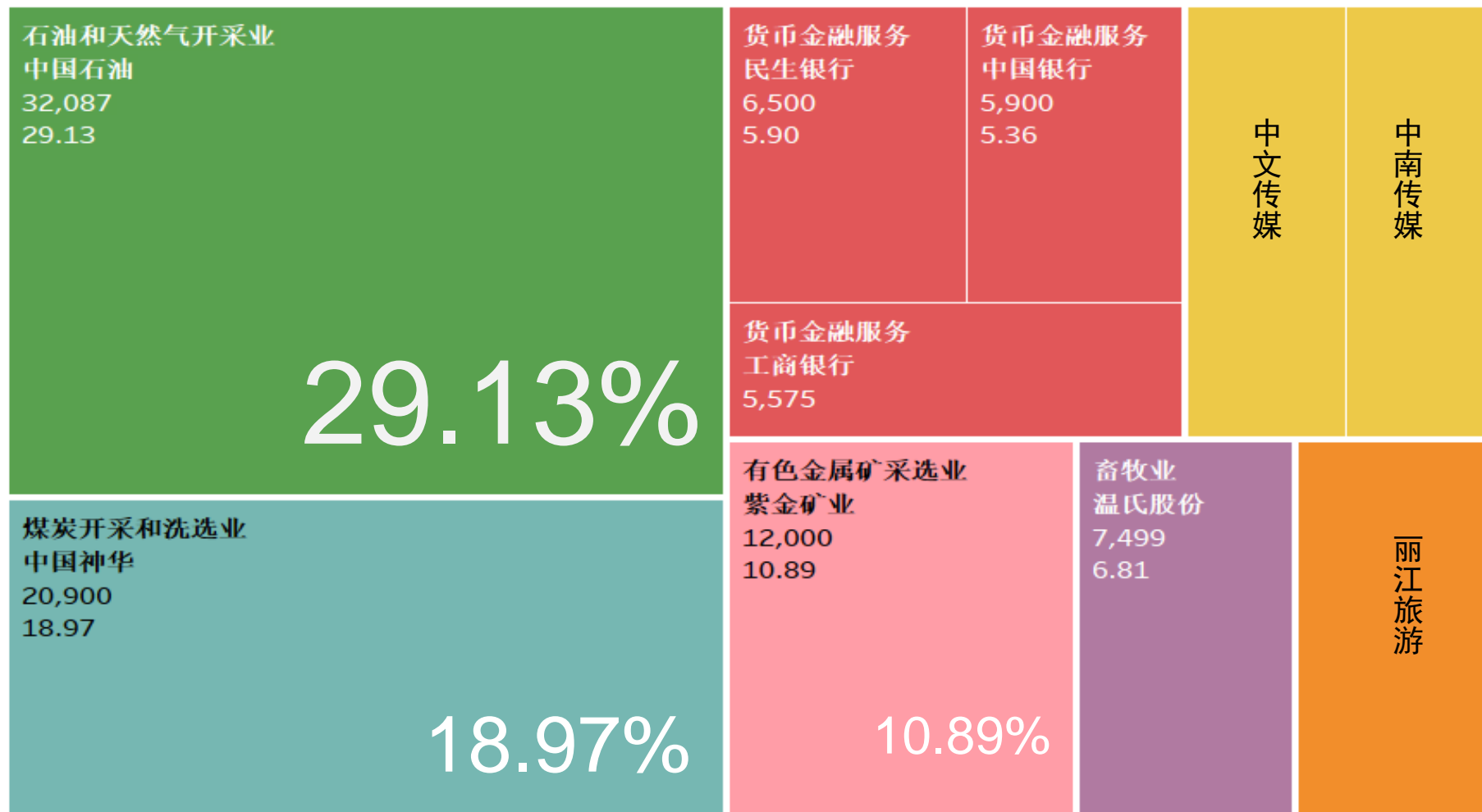
## 2015年上市公司纳税TOP10（万元）



数据来源: CSMAR上市公司社会责任研究数据库

# 有趣的数据——社会责任

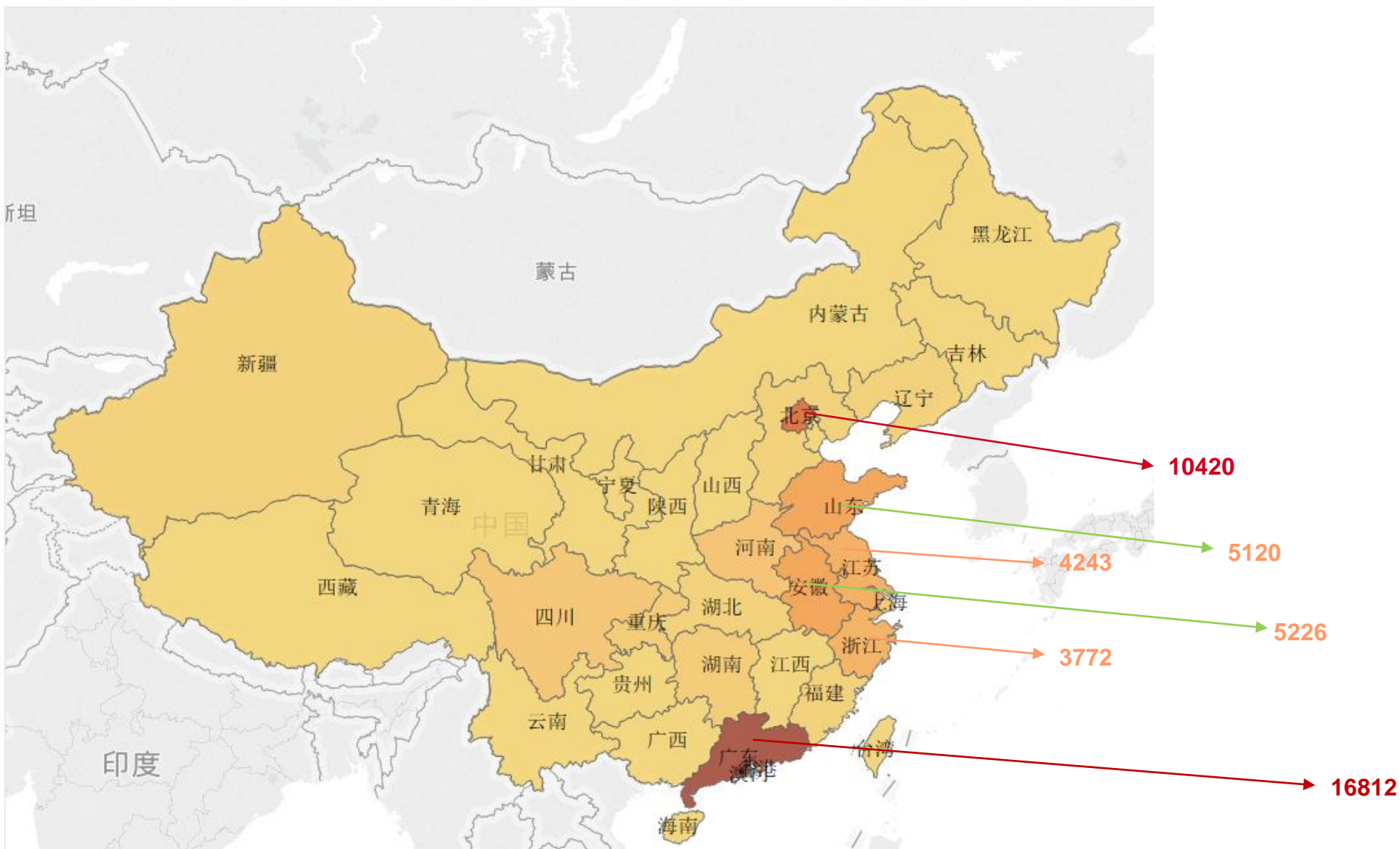
2015年上市公司捐赠TOP10 (万元)



数据来源: CSMAR上市公司社会责任研究数据库

# 有趣的数据——公司专利

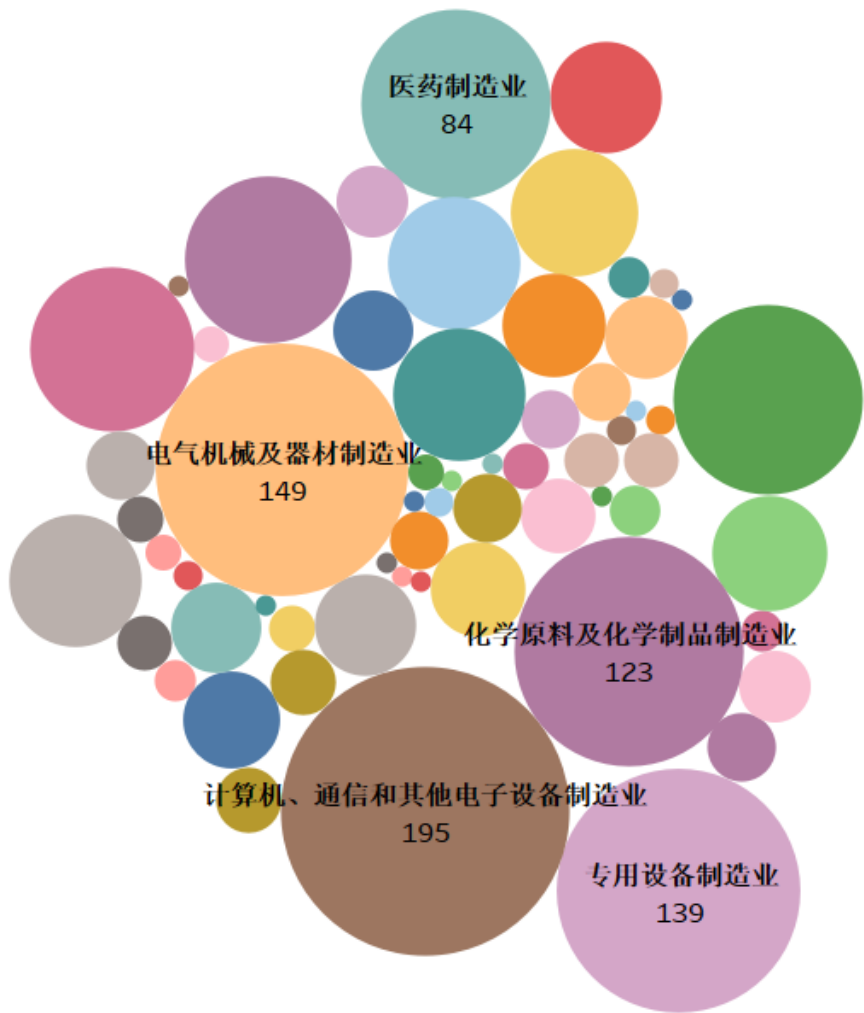
## 2015年分省份上市公司专利申请情况



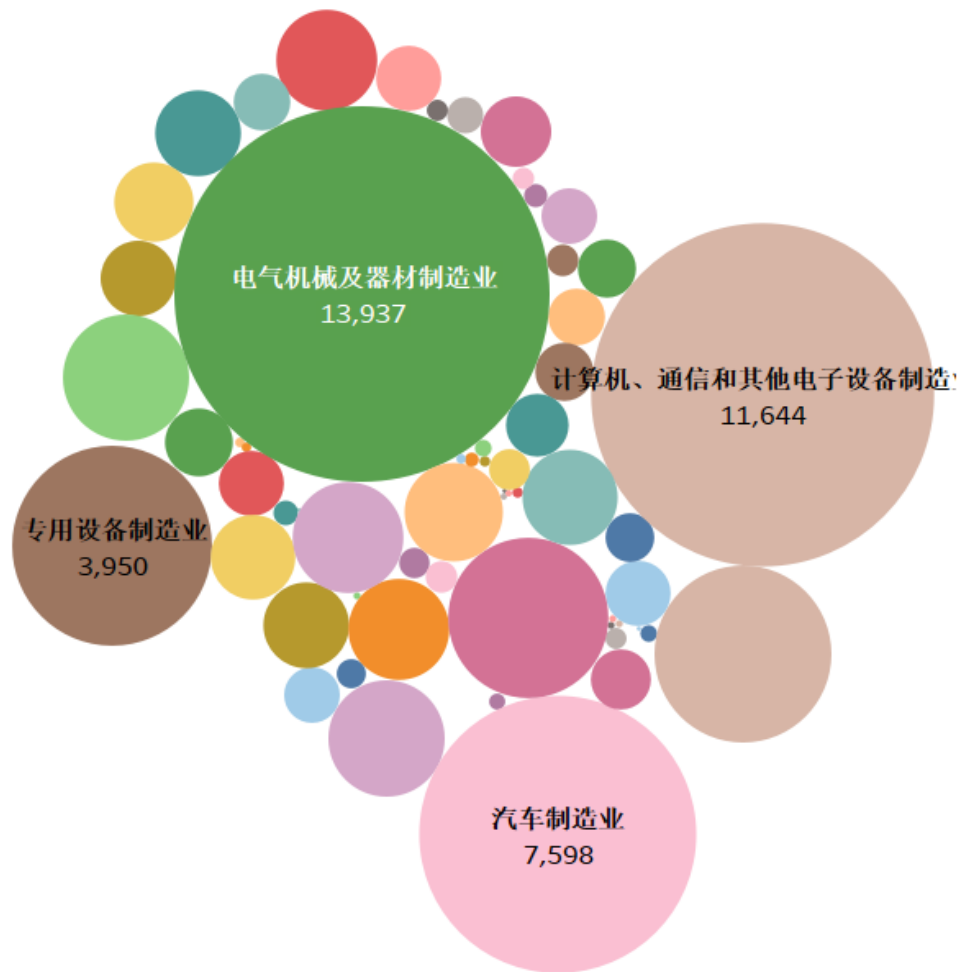
数据来源: CSMAR上市公司专利与研发创新数据库

# 有趣的数据——公司专利

上市公司行业分布图



分行业上市公司专利申请情况



数据来源: CSMAR上市公司专利与研发创新数据库

## 01 有趣的CSMAR数据

---

## 02 解读CSMAR数据库

---

## 03 分享CSMAR实证

---

- 案例1：中国银行体系研究数据库
- 案例2：动量因子数据库
- 案例3：股权质押研究数据库
- 案例4：一带一路研究数据库
- 案例5：电影评价数据库

## 04 CSMAR最新动态

---

# CSMAR数据库

**全 称** : China Stock Market & Accounting Research Database

中国经济金融研究数据库

**定 位** : **研究型精准**数据库

**标 准** : CSMAR数据库参照CRSP、COMPUSTAT等权威数据库的标准。

**服务对象** : 以研究和量化投资分析为目的的学术高校和金融机构。

**内 容** : 将数据库分为股票、公司、基金、债券、衍生、经济、行业、海外、资讯系列数据库。涵盖中国证券、期货、外汇、宏观、行业等经济金融主要领域的高精准研究型数据库，是投资和实证研究的基础工具。

**官 网** : <http://cn.gtadata.com/>



# CSMAR时间轴



# CSMAR用户





唯一

大中华地区**唯一**加入美国沃顿商学院**WRDS**研究数据平台的数据提供商



认可

被**诺贝尔经济学奖**获得者 **Robert William Fogel** 和众多国内外著名高校**高度认可**。



基础

CSMAR数据被**摩根斯坦利**选用，作为编制MSCI-A股指数的**基础**。



使用

截至2017年6月30日，中国**知网**检索到**使用CSMAR**数据的论文多达32563篇。



- 大中华地区**唯一加入**美国沃顿商学院WRDS研究数据平台的数据提供商



- 2016年签订扩大合作协议，目前13个数据库纳入WRDS研究数据平台

Available On WRDS		
中国上市公司年、中、季报公布日期数据库	中国上市公司治理结构研究数据库	中国上市公司股东研究数据库
中国股票市场交易数据库	中国海外上市公司研究数据库	中国上市公司增发配股研究数据库
中国基金研究数据库	中国上市公司并购重组研究数据库	中国上市公司红利分配研究数据库
中国上市公司机构投资者研究数据库	中国上市公司财务报表数据库	中国上市公司分析师预测研究数据库
中国上市公司首次公开发行研究数据库(A股)		

# CSMAR系列

18  
系列

133  
数据库

30000+  
字段

人物特征系列



NEW

因子研究系列



NEW

银行研究系列



NEW

绿色经济系列



NEW

商品市场研究系列



科技金融研究系列



基金市场系列



海外研究系列



债券市场系列



股票市场系列



市场资讯系列



行业研究系列



经济研究系列



衍生市场系列



专题研究系列



货币市场系列



公司研究系列



板块研究系列



## 公司研究系列

### CSMAR®中国上市公司财务报表数据库

中国上市公司年、中、季报公布日期数据库

中国上市公司财务报表附注数据库

中国上市公司财务指标分析数据库

中国上市公司财务报告审计意见数据库

中国上市公司分析师预测研究数据库

中国上市公司首次公开发行研究数据库（A股）

中国上市公司首次公开发行研究数据库（B股）

中国上市公司增发配股研究数据库

中国上市公司红利分配研究数据库

中国上市公司股东研究数据库

### 中国上市公司治理结构研究数据库

中国上市公司违规处理研究数据库

### 中国上市公司并购重组研究数据库

中国上市公司关联交易研究数据库

中国上市公司诉讼仲裁研究数据库

中国上市公司国有股拍卖与转让研究数据库

### 中国民营上市公司数据库

### 中国上市公司财务衍生报表数据库

### 新三板并购重组数据库

### 中国上市公司内部控制研究数据库

### 中国上市公司社会责任研究数据库

中国上市公司内部人交易数据库

中国上市公司机构投资者研究数据库

中国上市公司EVA专题研究数据库

中国新三板研究数据库

中国上市公司资质认定研究数据库

中国上市公司股权性质研究数据库

中国上市公司募集资金投向研究数据库

上市公司专利与研发创新研究库

中国上市公司业绩预告数据库

中国上市公司对外担保研究数据库

### 中国上市公司机构股票池研究数据库

中国海外上市公司研究数据库

中国上市公司产业资本研究数据库

### 中国上市公司资产评估数据库

### 中国对外投资研究数据库

### 中国上市公司股票回购研究数据库

### 股权质押研究数据库

## 股票市场系列

中国股票市场交易数据库

中国融资融券研究数据库

中国股票市场大笔交易数据库

中国证券市场大宗交易数据库

中国证券市场指数研究数据库

中国股权分置改革研究数据库

中国股票交易停复牌研究数据库

中国特殊处理与特别转让股票研究数据库

### Fama-French因子数据库

### 动量因子数据库

中国转融通研究数据库

### DGTW股票特征基准数据库

沪港通与深港通研究数据库

## 货币市场系列

中国外汇市场研究数据库

中国黄金市场交易研究数据库

中国货币市场与政策工具数据库

## 行业研究系列

中国能源行业研究数据库

中国房地产行业研究数据库

中国通信行业研究数据库

中国汽车行业研究数据库

中国交通运输行业研究数据库

中国保险行业研究数据库

中国钢铁行业研究数据库

中国有色金属行业研究数据库

中国医药行业研究数据库

中国新能源行业研究数据库

中国石油化工行业研究数据库

中国农林牧渔业研究数据库

物流行业经济研究数据库

中国旅游业研究数据库

中国土地交易研究数据库

## 市场资讯系列

公告数据库

新闻数据库

研究报告数据库

## 商品市场研究系列

大宗商品研究数据库

## 专题研究系列

中国股票市场收益波动研究数据库  
中国股票市场基本分析研究数据库  
中国上市公司资本结构研究数据库  
中国股票市场日历效应研究数据库  
中国股票市场资本资产定价模型研究数据库  
中国股票市场股利政策研究数据库  
中国股票市场收益预测研究数据库  
中国股票市场盈余反应系数研究数据库  
中国股票市场事件研究数据库  
股票市场操控性与非操控性应计利润研究数据库  
中国股票市场风险评价系数 $\beta$ 数据库  
中国上市公司投资者关系数据库

投资者情绪数据库

电影评价研究数据库

一带一路研究数据库

## 板块研究系列

板块数据库

## 经济研究系列

中国宏观经济研究数据库  
中国区域经济研究数据库  
世界经济景气指数库  
中国工业行业统计数据库  
中国县域经济研究数据库  
中国进出口统计数据库  
世界经济统计数据库  
中国农村金融经济研究数据库  
中国教育研究数据库  
中国会展信息研究数据库  
中国海洋经济研究数据库  
中国专利研究数据库  
中国企业创新研究数据库  
国家财富与贫富差距研究数据库

## 科技金融研究系列

中国天使投资研究数据库

## 债券市场系列

中国债券市场研究数据库

## 银行研究系列

中国银行体系研究数据库  
影子银行研究数据库  
中国上市公司银行贷款研究数据库  
中国互联网理财研究数据库  
中国银行间交易研究数据库  
中国银行财务研究数据库

## 衍生市场系列

中国商品期货市场研究数据库  
中国权证市场研究数据库  
中国股指期货研究数据库  
中国国债期货研究数据库  
中国个股期权市场研究数据库  
中国股指期货期权研究数据库  
中国商品期权数据库

## 基金市场系列

中国基金研究数据库  
中国私募基金研究数据库  
中国融资分级基金专题研究数据库  
中国基金评级研究数据库  
中国基金评价研究数据库

## 因子研究系列

Fama-French因子数据库  
动量因子数据库  
DGTW股票特征基准数据库

## 人物特征系列

上市公司人物特征研究数据库  
中国省市领导人研究数据库

## 绿色经济系列

中国资源研究数据库  
全球暖化研究数据库  
绿色金融研究数据库 (即将上线)

## 海外研究系列

美国股票市场研究数据库  
东盟十国宏观经济研究数据库  
香港金融市场研究数据库  
中国港澳台旅游业研究数据库

上市公司治理结构数据库  
上市公司并购重组数据库  
上市公司银行贷款数据库  
上市公司对外投资数据库  
上市公司人物特征数据库  
上市公司内部控制数据库  
上市公司社会责任数据库  
上市公司产业资本数据库  
上市公司资产评估数据库

上市公司机构股票池数据库  
国有股拍卖与转让数据库  
中国民营上市公司数据库  
新三板并购重组  
影子银行研究数据库  
投资者情绪数据库  
电影评价研究数据库  
一带一路研究数据库

Fama-French因子数据库  
动量因子数据库  
DGTW股票特征基准数据库  
中国互联网理财研究数据库  
中国省市领导人研究数据库  
中国农村金融经济数据库  
国家财富与贫富差距数据库

## 智能化采集数据

- 网页数据实现自动化采集，文件类公告实现自动化解析入库，重要数据设置高频率抓取解析，以保障数据及时性

## 24小时采集数据

- 实行白、中、夜班制度，尤其是定期报告披露期间，对于夜间及凌晨披露的财务、分红、股东股本等核心数据，次日8点前即可完成并发布。

## 实时数据更新

- UTS实时通讯系统，保障数据7\*24不间断更新、发布，关键数据优先发布至产品库。

## 数据来源权威、真实

- 数据源均来自信息披露官网及证券交易所等合法、权威网站，从源头上保证数据准确性。

## 采集流程专业、标准

- 规范专业的数据产品设计和数据处理流程，为数据库的准确性、一致性提供了坚实的保障。
- 不断升级的智能采集工具形成一整套规范的程序抓取、人工采集、程序质检流程，保障数据处理的标准化。

## 质检过程完善、有效

- 数据质检工序：**入库前人工审核；数据库约束；质检语句拦截；核心数据AB交叉录入；第三方数据比对；科学抽样检查；权威专家对数据质量体验与评估**等，多环节避免数据质量问题。
- 智能质检系统实现自动化任务及手动任务相结合的重点校验表间逻辑关系，提高数据质量

## 配套制度有效、保障

- 按照业务类别设专门的采编部门，由专业采编负责对基础信息、财务、治理、公司研究、经济行业等数据进行加工、清洗。
- 部门考核以数据质量、效率与采编人员考核挂钩，更进一步保障数据质量。

# CSMAR研发团队



浙江大学 英国莱斯特大学 华中科技大学

华南理工大学 深圳大学 悉尼科技大学

山东大学 安徽师范大学 中国人民大学

佛罗伦萨大学 台湾元智大学 山东理工大学

广州大学 德国基尔大学

## 01 有趣的CSMAR数据

---

## 02 解读CSMAR数据库

---

## 03 分享CSMAR实证

---

- 案例1：中国银行体系研究数据库
- 案例2：动量因子数据库
- 案例3：股权质押研究数据库
- 案例4：一带一路研究数据库
- 案例5：电影评价数据库

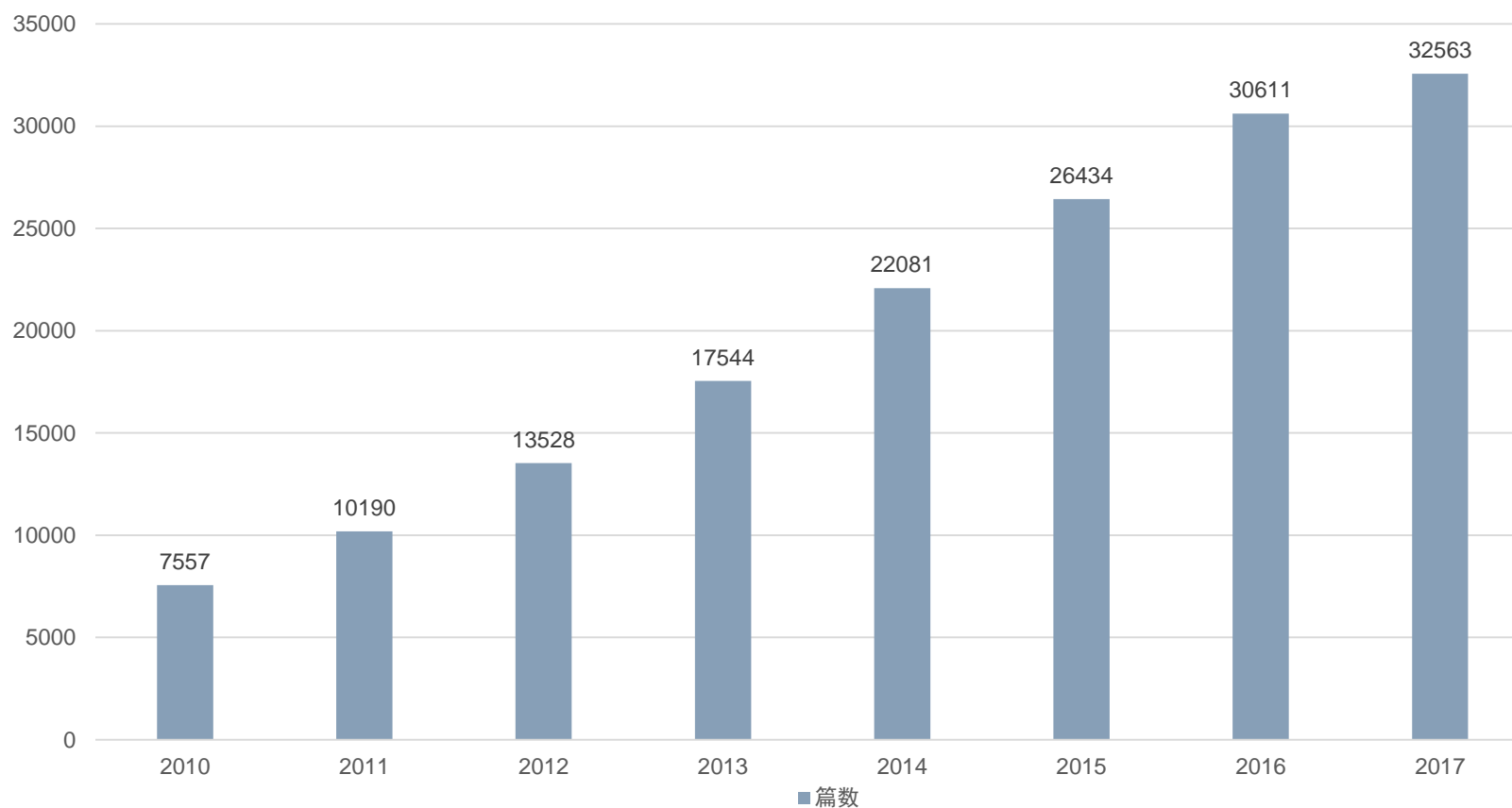
## 04 CSMAR最新动态

---

# 国际顶级期刊使用CSMAR情况

Field	Journal Name	2014	2015	2016	2017
Finance	Journal of Finance	0	1	1	1
	<u>Journal of Financial Economics</u>	2	3	3	4
	Review of Financial Studies	1	2	2	4
	<u>Journal of Corporate Finance</u>	4	17	25	30
	Journal of Empirical Finance	0	1	1	2
	<u>Journal of Banking &amp; Finance</u>	5	10	14	19
	Review of Finance	0	1	2	2
Accounting	Journal of Accounting and Economics	0	0	3	3
	Journal of Accounting Research	0	1	1	1
Economics	The Review of Economic Studies	0	1	1	1
	The Economic Journal	1	1	1	1
Management	Financial Management	0	2	3	5
<b>TOTAL</b>		<b>13</b>	<b>40</b>	<b>57</b>	<b>74</b>

## 国内期刊引用CSMAR的情况



数据来源：中国知网

数据截止时间：2017-06

# 国内期刊使用CSMAR情况

» 文献分类目录 全选 清除

- 基础科学
- 工程技术 I 辑
- 工程技术 II 辑
- 农业科技
- 医药卫生科技
- 哲学与人文科学
- 社会科学 I 辑
- 社会科学 II 辑
- 信息技术
- 经济与管理科学

输入检索条件:

(       )

)

)

发表时间: 从  到  更新时间:

文献来源:   ...

支持基金:   ...

中英文扩展  同义词扩展

结果中检索

文献类型

- 综述类文献 (35)
- 政策研究类 (1223)

资源类型

- 期刊 (16647)
- 硕士 (13139)
- 博士 (1434)
- 国内会议 (856)
- 国际会议 (458)
- 报纸 (29)

文献来源

- 西南财经大学 (2157)
- 财会通讯 (682)
- 暨南大学 (444)
- 东北财经大学 (444)
- 湖南大学 (384)

关键词

- 上市公司 (1927)
- 公司治理 (1925)
- 盈余管理 (1480)

分组浏览: 学科  发表年度  研究层次  作者  机构  基金

2017(1195)	2016(4645)	2015(4422)	2014(4576)	2013(4043)	2012(3354)	2011(2645)	2010(1991)	×
2009(1650)	2008(1296)	2007(1100)	2006(866)	2005(420)	2004(230)	2003(98)	>>	

排序:  发表时间 被引 下载   每页显示: 10 20 50

已选文献: 0    找到 32,563 条结果 1/300 >

	题名	作者	来源	发表时间	数据库	被引	下载	阅读	热度
<input checked="" type="checkbox"/>	1 医药制造企业的融资难与所有制歧视有关吗?——基于OCER、CSMAR数据的实证分析	杜运苏; 丁静; 陈鑫	南京财经大学学报	2016-06-20	期刊	59			
<input checked="" type="checkbox"/>	2 CSMAR经济金融研究数据库		经济研究	2016-09-20	期刊	468			
<input checked="" type="checkbox"/>	3 CSMAR经济金融研究数据库		经济研究	2016-05-20	期刊	218			
<input checked="" type="checkbox"/>	4 股权集中度与会计稳健性	翟伟欢	西南财经大学	2014-04-01	硕士	2	447		

# 国内核心期刊使用CSMAR情况

文献分类目录

全选 清除

- 基础科学
- 工程技术 I 辑
- 工程技术 II 辑
- 农业科技
- 医药卫生科技
- 哲学与人文科学
- 社会科学 I 辑
- 社会科学 II 辑
- 信息技术
- 经济与管理科学

来源类别

- 核心期刊 (6637)
- 中文社会科学引文索引 (CSSCI) (4334)
- EI (77)
- SCI (1)

期刊

- 财会通讯 (682)
- 财会月刊 (315)
- 会计之友 (302)
- 山西财经大学学报 (302)
- 会计研究 (262)

关键词

- 公司治理 (616)
- 盈余管理 (451)
- 上市公司 (392)
- 股权结构 (230)
- 过度投资 (224)

为我推荐

- 中小企业过桥贷款投融资的财务效应——来自我国中小

输入检索条件:

(全文)  词频  并会  词频  精确

(篇名)  词频  并会  词频  精确

作者  中文名/英文名/拼音 精确  作者单位:  全称/简称/曾用名 模糊

从  年到  年 指定期:  更新时间:

来源期刊:  模糊

来源类别:  全部期刊  SCI来源期刊  EI来源期刊  核心期刊  CSSCI

支持基金:  模糊

仅限优先出版论文  中英文扩展  同义词扩展

分组浏览: 学科  发表年度  基金  研究层次  作者  机构

2017(738)	2016(1799)	2015(1688)	2014(1365)	2013(1232)	2012(1045)	2011(844)	2010(672)	2009(536)	<input type="button" value="x"/>
2008(434)	2007(331)	2006(238)	2005(149)	2004(83)	2003(41)	>>			<input type="button" value="↑"/>

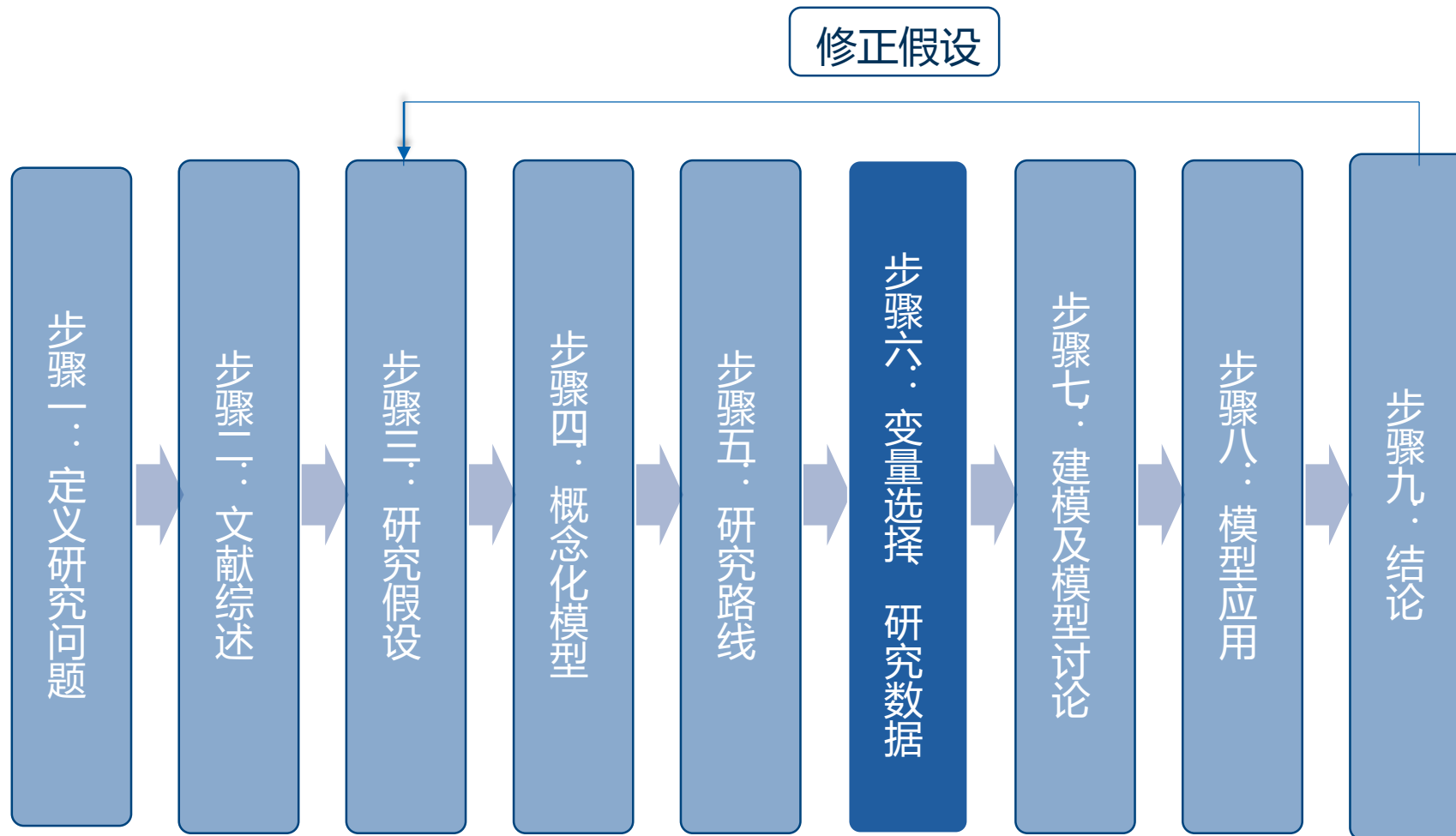
排序:  发表时间 被引 下载   每页显示: 10 20 50

已选文献: 0 清除

找到 11,212 条结果 1/300

计量可视化分析

篇名	作者	刊名	年期	被引	下载	阅读	热度
1 CSMAR经济金融研究数据库		经济研究	2016/09	468	<input type="button" value="↓"/>	<input type="button" value="↑"/>	<input type="button" value="→"/>
2 CSMAR经济金融研究数据库		经济研究	2016/05	218	<input type="button" value="↓"/>	<input type="button" value="↑"/>	<input type="button" value="→"/>
3 中国上市公司并购的短期财富效应实证研究	杜兴强; 聂志萍	证券市场导报	2007/01	159	1604	<input type="button" value="↓"/>	<input type="button" value="↑"/>
4 女性高管抑制上市公司违规了吗?——来自中国资本市场的经验证据	路军	中国经济问题	2015/05	4	555	<input type="button" value="↓"/>	<input type="button" value="↑"/>



## Individualism and Momentum around the World

Andy C.W. Chui ; Sheridan Titman ; K.C. John Wei

Hong Kong Polytechnic University ; University of Texas at Austin ; HKUST

2010 *The Journal of Finance*

动量因子研究数据库

The Prize in Economic Sciences 2017



# The Prize in Economic Sciences 2017



KUNGL. VETENSKAPS AKADEMIEN  
THE ROYAL SWEDISH ACADEMY OF SCIENCES



Richard H. Thaler  
University of Chicago,  
Chicago, IL, USA

*"för hans bidrag till beteendekonomi"*  
*"for his contributions to behavioural economics"*



新华网  
WWWNEWS.CN

9 October 2017 © Kungl. Vetenskapsakademien

THE JOURNAL OF FINANCE • VOL. LXV, NO. 1 • FEBRUARY 2010

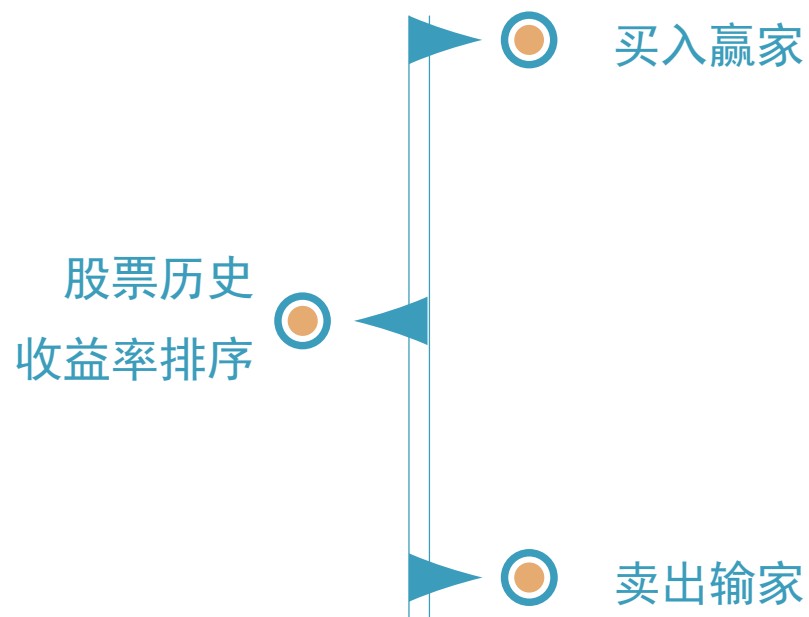
## Individualism and Momentum around the World

ANDY C.W. CHUI, SHERIDAN TITMAN, and K.C. JOHN WEI\*

### ABSTRACT

This paper examines how cultural differences influence the returns of momentum strategies. Cross-country cultural differences are measured with an individualism index developed by Hofstede (2001), which is related to overconfidence and self-attribution bias. We find that individualism is positively associated with trading volume and volatility, as well as to the magnitude of momentum profits. Momentum profits are also positively related to analyst forecast dispersion, transaction costs, and the familiarity of the market to foreigners, and negatively related to firm size and volatility. However, the addition of these and other variables does not dampen the relation between individualism and momentum profits.

- 股价走势常常表现出趋势和惯性
- 动量交易策略：股票或者其他资产的价格在一段时间内的趋势能够延续，通俗点来讲，就是认为涨得好股票还会接着涨，持续跌的股票还会继续跌，即所谓的“追涨杀跌”



## Individualism & Collectivism

个人主义通常可以用Hofstede个人主义指数代替，分数越高，个人主义越强烈，分数越低，集体主义越强烈

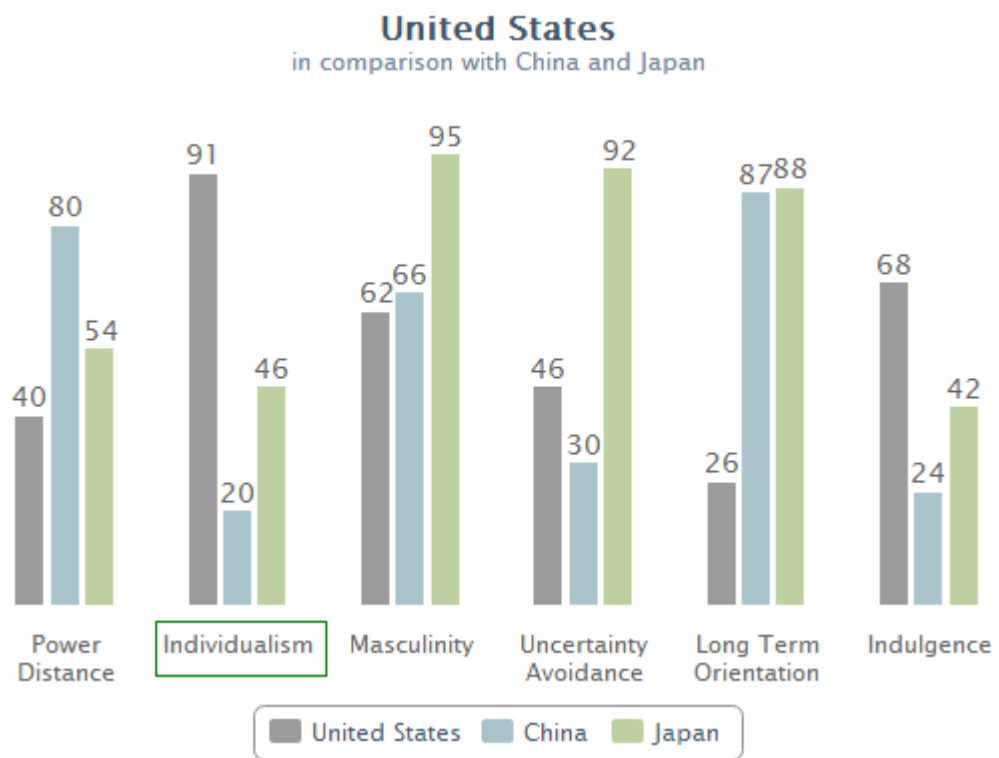
### ➤ Individualistic cultures ( 个人主义文化 )

- ◆ 美国等西方国家为代表
- ◆ 强调独立自信和与众不同
- ◆ 可能导致过度自信(overconfidence)，过度乐观(overoptimism)以及自我归因偏差 ( Self-Attribution Bias )

### ➤ Collectivistic cultures ( 集体主义文化 )

- ◆ 代表国家为日本等东亚国家
- ◆ 强调适应社会大环境，与他人保持一致，不要显著地不同于他人
- ◆ 推崇成员之间的和谐，个人感情服从团队整体利益

## ➤ Hofstede个人主义与集体主义国家对比



- ◆ 美国个人主义风格强烈，其个人主义指数约是中国的4倍多，日本的两倍
- ◆ 中美两国男性化文化温和，日本则男性化文化强烈

- Time period : 1984.2-2003.6
- Number of Countries: 41
- Individualism Index: 按照 Hofstede' s Individualism Index 将所有国家分为 top 30%, Middle 40%, bottom 30% , 分数越高则该国个人主义风格越强烈
- Monthly Return : Datastream International ( excluding U.S. ) , CRSP ( U.S. )

## ➤ Returns on Momentum Portfolios ( 未按个人主义风格分组 )

◆ 形成期\持有期：6个月

◆ 赢输家分组 ( winner and loser portfolios ) :

▫ 赢家组为形成期累积回报率前30%的股票 ( W )

▫ 输家组为形成期累积回报率后30%的股票 ( L )

◆ 赢输家回报率测量：过去六个月赢家W和输家L的回报率的平均值

◆ 每个月回报率测量：确定输赢家组合之后一个月开始计算回报率

$$r = \frac{r_t}{r_{t-1}} - 1$$

◆ 动量因子：W-L

# 动量策略对回报率的影响

## Returns on Momentum Portfolios (未按个人主义风格分组)

Panel A: By Country			
Country	Winner (W)	Loser (L)	W Minus L
Argentina	0.559 (0.66)	0.483 (0.42)	0.076 (0.12)
Australia	1.639 (3.60)	0.564 (1.18)	1.075 (4.76)
Austria	1.126 (2.84)	0.501 (1.27)	0.625 (2.70)
Bangladesh	3.171 (2.81)	1.494 (1.57)	1.677 (2.75)
Belgium	1.723 (5.90)	0.830 (2.82)	0.893 (5.50)
Brazil	1.548 (1.43)	1.088 (0.84)	0.459 (0.96)
Canada	1.823 (5.10)	0.478 (1.18)	1.345 (6.29)
Chile	2.129 (3.76)	1.136 (2.00)	0.993 (3.60)
China	1.233 (0.98)	0.976 (0.80)	0.257 (0.92)
Denmark	1.235 (3.87)	0.273 (0.79)	0.962 (4.29)
Finland	1.457 (2.58)	0.480 (0.68)	0.977 (2.62)
France	1.819 (4.91)	0.877 (2.20)	0.942 (4.68)
Germany	1.218 (3.93)	0.225 (0.59)	0.993 (4.41)
Greece	2.352 (2.50)	1.767 (1.88)	0.585 (1.49)
Hong Kong	1.583 (2.65)	0.811 (1.24)	0.772 (3.18)
India	1.957 (2.18)	0.819 (0.84)	1.138 (2.91)
Indonesia	0.917 (0.76)	0.781 (0.54)	0.136 (0.30)
Ireland	1.342 (3.13)	0.458 (0.98)	0.884 (3.06)
Israel	0.851 (1.03)	0.531 (0.63)	0.320 (1.19)
Italy	1.309 (3.06)	0.405 (0.89)	0.904 (4.47)
Japan	0.883 (2.04)	0.922 (1.91)	-0.039 (-0.18)
Korea	1.257 (1.65)	1.594 (1.83)	-0.337 (-0.81)
Malaysia	1.427 (1.75)	1.329 (1.37)	0.098 (0.26)
Mexico	1.181 (1.67)	0.488 (0.62)	0.693 (2.00)

### 各个国家层面：

→ 25个国家有显著的动量收益

➢ 波兰动量收益1.764%，孟加拉1.677%，新西兰1.582%，加拿大1.345%

➢ 香港有显著的动量收益

➢ 中国大陆、台湾、日本、韩国动量收益为负，但不显著

➢ 美国动量收益显著为正

# 动量策略对回报率的影响

Panel A: By Country

Country	Winner (W)	Loser (L)	W Minus L
Netherlands	1.759 (5.56)	0.928 (2.63)	0.831 (4.40)
New Zealand	2.148 (4.52)	0.566 (1.05)	1.582 (5.01)
Norway	2.121 (4.90)	1.075 (2.27)	1.046 (3.77)
Pakistan	1.189 (1.38)	0.729 (0.72)	0.461 (1.05)
Philippines	0.823 (0.96)	0.450 (0.43)	0.372 (0.68)
Poland	1.141 (1.16)	-0.623 (-0.60)	1.764 (3.33)
Portugal	0.806 (1.94)	0.498 (1.00)	0.308 (0.93)
Singapore	1.064 (1.81)	0.921 (1.25)	0.143 (0.47)
South Africa	1.540 (3.15)	0.604 (1.15)	0.936 (3.29)
Spain	1.035 (2.44)	0.410 (0.80)	0.625 (2.24)
Sweden	1.499 (3.60)	0.787 (1.48)	0.711 (2.27)
Switzerland	1.285 (4.06)	0.465 (1.45)	0.819 (4.39)
Taiwan	0.347 (0.39)	0.549 (0.57)	-0.202 (-0.48)
Thailand	1.739 (2.19)	1.260 (1.36)	0.479 (1.10)
Turkey	3.044 (2.18)	3.458 (2.43)	-0.414 (-0.96)
United Kingdom	1.708 (4.92)	0.576 (1.56)	1.132 (7.08)
United States	1.523 (4.36)	0.735 (1.78)	0.788 (3.44)
Average	1.476 (16.38)	0.798 (8.58)	0.678 (8.54)

Panel B: All Countries

Portfolio Formed Method	Period	Winner (W)	Loser (L)	W Minus L
Country-average	1984:02-2003:06	1.680 (5.84)	0.955 (3.06)	0.725 (7.35)
Composite	1984:02-2003:06	1.371 (4.72)	0.851 (2.46)	0.519 (3.49)

## 综合层面：

- country-average: 41个国家W-L前30%放入赢家，后30%放入输家
- composite: 41个国家所有股票收益率排序，每个国家前30%为赢家，后30%为输家，各个国家的所有赢家组成所有国家的赢家组合，输家同理
- \*全球股市的动量收益与美股接近，分别为0.725%和0.788%

## Returns on Momentum Portfolios (按个人主义风格分组后)

Portfolio Formed Method	Index on Individualism	Winner (W)	Loser (L)	W Minus L
Panel A: Country-Average Portfolios				
Country-average	Low	1.628 (4.30)	1.241 (2.96)	0.387 (2.80)
	2	1.693 (5.22)	1.004 (2.90)	0.689 (5.91)
	High	1.748 (6.14)	0.707 (2.27)	1.041 (7.93)
	High minus low	0.120 (0.39)	-0.534 (-1.53)	0.654 (4.30)
	Panel B: Composite Portfolios			
Composite	Low	1.465 (3.60)	1.343 (2.89)	0.122 (0.74)
	2	1.266 (3.61)	1.028 (2.69)	0.238 (1.58)
	High	1.538 (4.90)	0.837 (2.12)	0.701 (3.29)
	High minus low	0.073 (0.21)	-0.507 (-1.28)	0.579 (2.61)

- 无论country-average还是composition, 41个样本国家的4类个人主义风格的国家, 都呈现显著动量收益
- 个人主义风格越强烈国家, 其动量收益越高, 个人主义最强烈的国家, 动量策略可以带来约1.04%的收益
- 个人主义的强烈性和动量收益有显著正向关系

除个人主义风格外，考虑**其他影响动量收益的因素**：

$$Mom_{jt} = \alpha_0 + \beta_1 Indv_j + F_j \gamma_1 + A_{jt} \gamma_2 + M_{jt} \gamma_3 + \varepsilon_{jt}, \quad \text{采用Fama-Macbeth 回归}$$

$Mom_{jt}$  :  $j$  国  $t$  月的动量收益

$F_j$  : 不随时间变化的解释变量向量

$A_{jt}$  : 年度更新解释变量

$M_{jt}$  : 月度更新解释变量

## A. Firm Characteristics

公司特征变量	Firm Characteristics Variables	数据类型及来源
市场交易量	market trading volume (TN)	Cross-section & time series (monthly) Source: Datastream
分析师预测分歧度	average dispersion in analyst forecasts in a country (Disp)	Cross-section & time series (annual). Source: I/B/E/S
市场个股平均波动率	the average volatility of the individual stocks in a market (V)	Cross-section & time series (monthly). Source: Datastream
上市公司现金流增长率的波动率	the volatility of the growth of cash flows (Cfvol)	Cross-section & time series (annual). Source: Datastream
公司市值中位数	the median firm size in a country (SZ)	Cross-section & time series (annual). Source: Datastream
平均个股跟踪分析师数量	average number of analysts following each stock in a country (Ana)	Cross-section & time series (annual). Source: I/B/E/S

## B. Financial Market Development

金融市场发展变量	Financial Market Development Variables	数据类型及来源
与他国是否有通用语言	Familiarity to foreign investors (Lang)	Cross-section Source: Chan, Covrig, and Ng (2005)
资本流动限制	Index on capital flow restrictions (Control)	Cross-section Source: Chan, Covrig, and Ng (2005)
股市开放程度	the ratio of the market capitalization of the stocks comprising the S&P-IFC investable index to/the market capitalization of the stocks comprising the S&P-IFC global index of j (Open)	Cross-section & time series (monthly). Source: S&P Emerging Markets Database
私人信贷比例	the ratio of total private credit to GDP (Credit)	Cross-section & time series (annual). Source: Beck and Al-Hussainy (2006)

## C. Institutional Quality

机构质量变量	Institutional Quality	数据来源及类型
内部交易指标	The prevalence of Insider trading (insider)	Cross-section Source: La Porta et al. (2006)
投资者保护	investor protection Index (Protection)	Cross-section Source: La Porta et al. (2006)
腐败指数	corruption index (Crp)	Cross-section and time series (monthly) Source: International Country Risk Guide (ICRG)
政治风险指数	political risk index (Political)	Cross-section and time series (monthly) Source: International Country Risk Guide (ICRG)
股票市场交易成本	transaction costs of trading stocks (Trane)	Cross-section Source: Chan, Covrig, and Ng (2005)

# 回归结果

	Panel A: Behavioral Models	Panel B: Market Development	Panel C: Institutional Quality	Panel D: Comprehensive
Intercept	5.974 (4.95)	0.385 (1.41)	-1.891 (-1.96)	3.501 (2.90)
<i>Indv</i>	0.015 (4.29)	0.014 (5.24)	0.019 (6.24)	0.015 (4.44)
<i>LnTN</i>	-0.158 (-1.01)			
<i>LnDisp</i>	0.181 (1.64)			0.205 (1.94)
<i>LnV</i>	-0.839 (-4.60)			-0.651 (-3.97)
<i>Cfvol</i>	-0.005 (-0.52)			
<i>LnSZ</i>	-0.305 (-2.69)			-0.260 (-3.97)
<i>LnAna</i>	0.163 (1.22)			
<i>Credit</i>		-0.162 (-0.93)		
<i>Lang</i>		1.330 (1.92)		1.944 (2.65)
<i>Open</i>		-0.412 (-1.05)		
<i>Control</i>		-0.008 (-0.30)		
<i>Insider</i>			-0.099 (-0.54)	
<i>Crp</i>			0.066 (0.65)	
<i>Political</i>			0.003 (0.18)	
<i>LnTran</i>			0.405 (3.16)	0.295 (2.33)
<i>Protection</i>			-0.070 (-0.28)	
$F_1$	6.10 (0.00)	2.03 (0.09)	2.09 (0.07)	8.40 (0.00)
$F_2$	8.55 (0.00)	5.97 (0.00)	8.24 (0.00)	12.64 (0.00)
Min. no. of countries	28	15	17	17
Max. no. of countries	39	37	33	36
Med. no. of countries	36	34	32	35
Starting date	January 1992	January 1987	January 1987	January 1987

论文中指标名称	对应CSMAR字段名	CSMAR查找路径
输家组合 ( L )	是否赢家-累积收益 ( 等权 )	因子研究系列/动量因子
赢家组合 ( W )	是否赢家-累积收益 ( 等权 )	因子研究系列/动量因子
动量组合 ( W-L )	动量因子-累积收益 ( 等权 )	因子研究系列/动量因子

\*\*除上述论文用到的动量因子的划分标准，CSMAR动量因子库还提供动量因子\_累积收益（流通市值），动量因子\_累积收益（总市值），动量因子\_52周（流通市值加权），动量因子\_52周（总市值加权）等各种分类标准的指标

# 指标查找方法



在数据**搜索**框中输入“动量因子”，点击右侧按钮。



首页 > 数据中心 > 因子研究系列 > 动量因子



**因子研究系列**

- 动量因子
  - 动量因子表
  - 股票输赢信息表
  - Carhart四因子

**数据查询** | **字段说明与样本数据** | **数据库说明书**

动量因子表 — 动量因子表

**温馨提示**

\* 数据总记录数：76380，数据开始时间：1990-01

\* 若需下载更多数据，请联系[在线客服]或进入[帮助中心]

**通过中间的“字段说明与样本数据”和“数据库说明书”对该库收录的数据有初步的了解，便于选择合适的表和字段。**

进入“动量因子”库，可以通过**左侧的列表**选择需要查询的数据表，以本案例为例，我们需要选择动量因子表和股票输赢信息表

\* 特别提示：本表以[交易月份]字段为时间查询基准。

开始时间 2009-01 结束时间 2010-12

## 因子研究系列

### 动量因子

#### 动量因子表

动量因子表

#### 股票输赢信息表

股票输赢信息表

#### Carhart四因子

Carhart四因子

数据查询

字段说明与样本数据

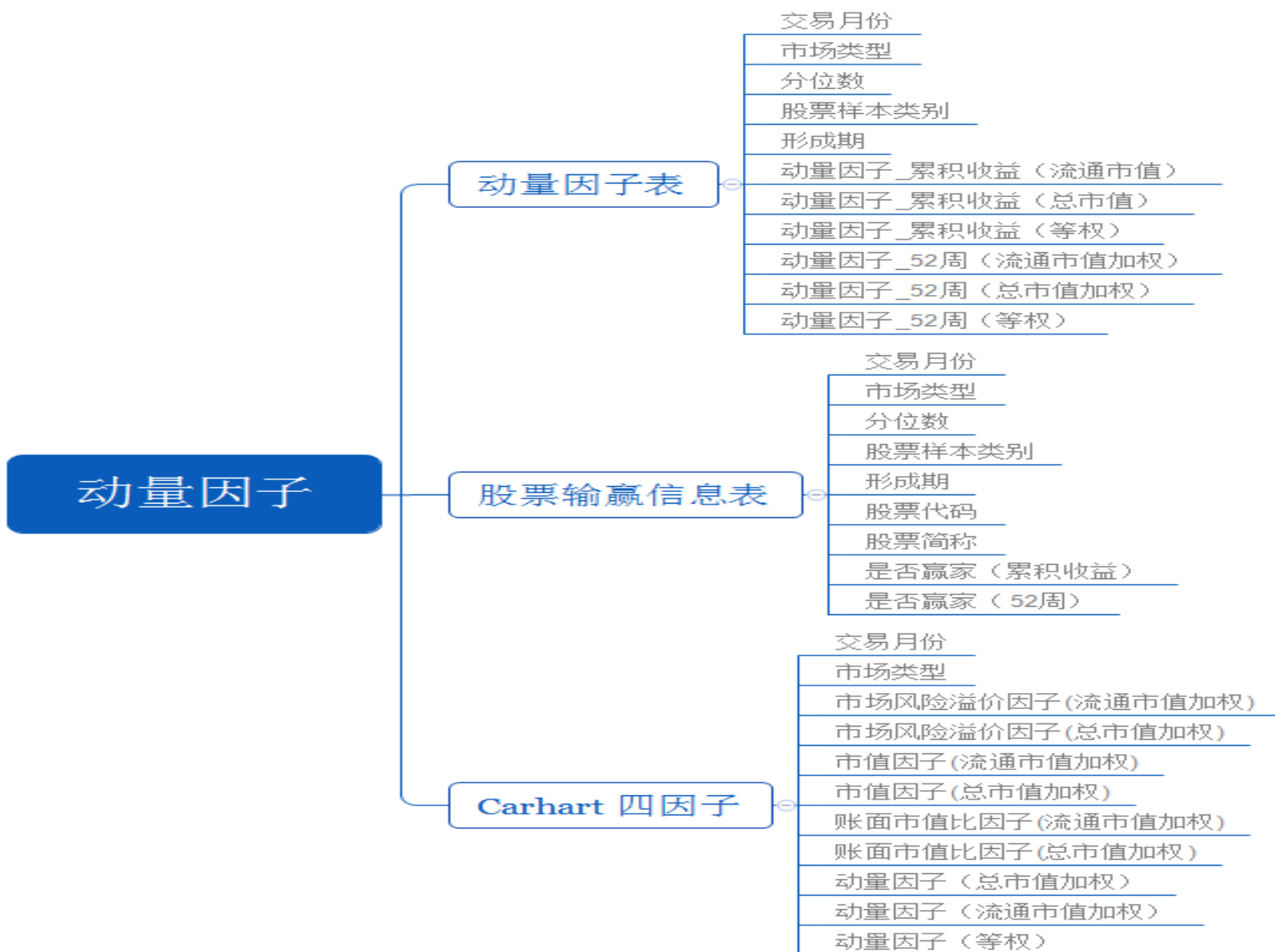
数据库说明书

### 动量因子表 — 动量因子表

#### 样本数据

动量因子_累积收益(流通市值)	动量因子_累积收益(总市值)	动量因子_累积收益(等权)	动量因子_52周(流通市值加权)
-0.023852	-0.012649	0.004884	-0.025352
0.110452	0.115980	0.006845	0.110452
-0.032678	-0.028172	-0.012671	-0.032678
-0.037757	-0.032340	-0.014647	-0.037757
0.016600	0.006527	-0.012667	0.016600
-0.085404	-0.085650	-0.049785	-0.085404
-0.064084	-0.065578	-0.048635	0.050129
-0.096272	-0.104701	-0.085523	0.118158
0.024435	0.015831	-0.007048	0.055605
0.016136	0.008589	-0.015848	0.018969
-0.098577	-0.097694	-0.081305	0.149378

根据具体的研究需要选择相应划分标准的动量因子, 本文中所选的为**动量因子—累积收益(等权)**。



## ➤ Narasimhan Jegadeesh

- ◆ Affiliation: Emory, UIUC, UCLA
- ◆ Research Interests: Corporate Finance

## ➤ Sheridan Titman

- ◆ Affiliation: UT-Austin, HKUST
- ◆ Research Interests: Corporate Finance, Investment, Real Estate



- **Jegadeesh, N. and S. Titman ( 1993 ) , *Returns to Buying Winners and Selling Losers: Implications for Stock Market Efficiency* , *The Journal of Finance* , 48:65-91.**

$$R_{it} - R_{ft} = a_{it} + b_{it}RMRF + s_{it}SMB + h_{it}HML + m_{it}UMD + e_{it}$$

- **RMRF**：市场风险溢价因子。市场收益率与无风险利率之差
- **SMB**：市值因子。小规模股票组合与大规模股票组合的平均收益率之差
- **HML**：账面市值比因子。高账面市值比(价值型)股票组合与低账面市值比(成长型)股票组合的平均收益率之差
- **UMD**：动量因子。**形成期为11个月**，累积收益最高的前n%的投资组合收益率与累积收益最低的n%的投资组合收益率之差（总市值加权，流通市值加权或等权）



[Explore this journal >](#)

Article

## Returns to Buying Winners and Selling Losers: The 52-Week High and Momentum Investing Implications for Stock Market Efficiency

NARASIMHAN JEGADEESH, SHERIDAN TITMAN

First published: March 1993 [Full publication history](#)

DOI: 10.1111/j.1540-6261.1993.tb04702.x [View/save citation](#)

Cited by (CrossRef): 1462 articles [Citation tools](#) ▼



[Explore this journal >](#)

Article

## On Persistence in Mutual Fund Performance

Mark M. Carhart

First published: March 1997 [Full publication history](#)

DOI: 10.1111/j.1540-6261.1997.tb03808.x [View/save citation](#)

Cited by (CrossRef): 2271 articles [Check for updates](#) | [Citation tools](#) ▼



[Explore this journal >](#)

[Explore this journal >](#)

## The 52-Week High and Momentum Investing

THOMAS J. GEORGE, CHUAN-YANG HWANG

First published: October 2004 [Full publication history](#)

DOI: 10.1111/j.1540-6261.2004.00695.x [View/save citation](#)

Cited by (CrossRef): 149 articles [Check for updates](#) | [Citation tools](#) ▼



[Explore this journal >](#)

[Explore this journal >](#)

## Individualism and Momentum around the World

ANDY C.W. CHUI, SHERIDAN TITMAN, K.C. JOHN WEI

First published: 13 January 2010 [Full publication history](#)

DOI: 10.1111/j.1540-6261.2009.01532.x [View/save citation](#)

Cited by (CrossRef): 256 articles [Check for updates](#) | [Citation tools](#) ▼

## 01 有趣的CSMAR数据

---

## 02 解读CSMAR数据库

---

## 03 分享CSMAR实证

---

- 案例1：中国银行体系研究数据库
- 案例2：动量因子数据库
- 案例3：股权质押研究数据库
- 案例4：一带一路研究数据库
- 案例5：电影评价数据库

## 04 CSMAR最新动态

---

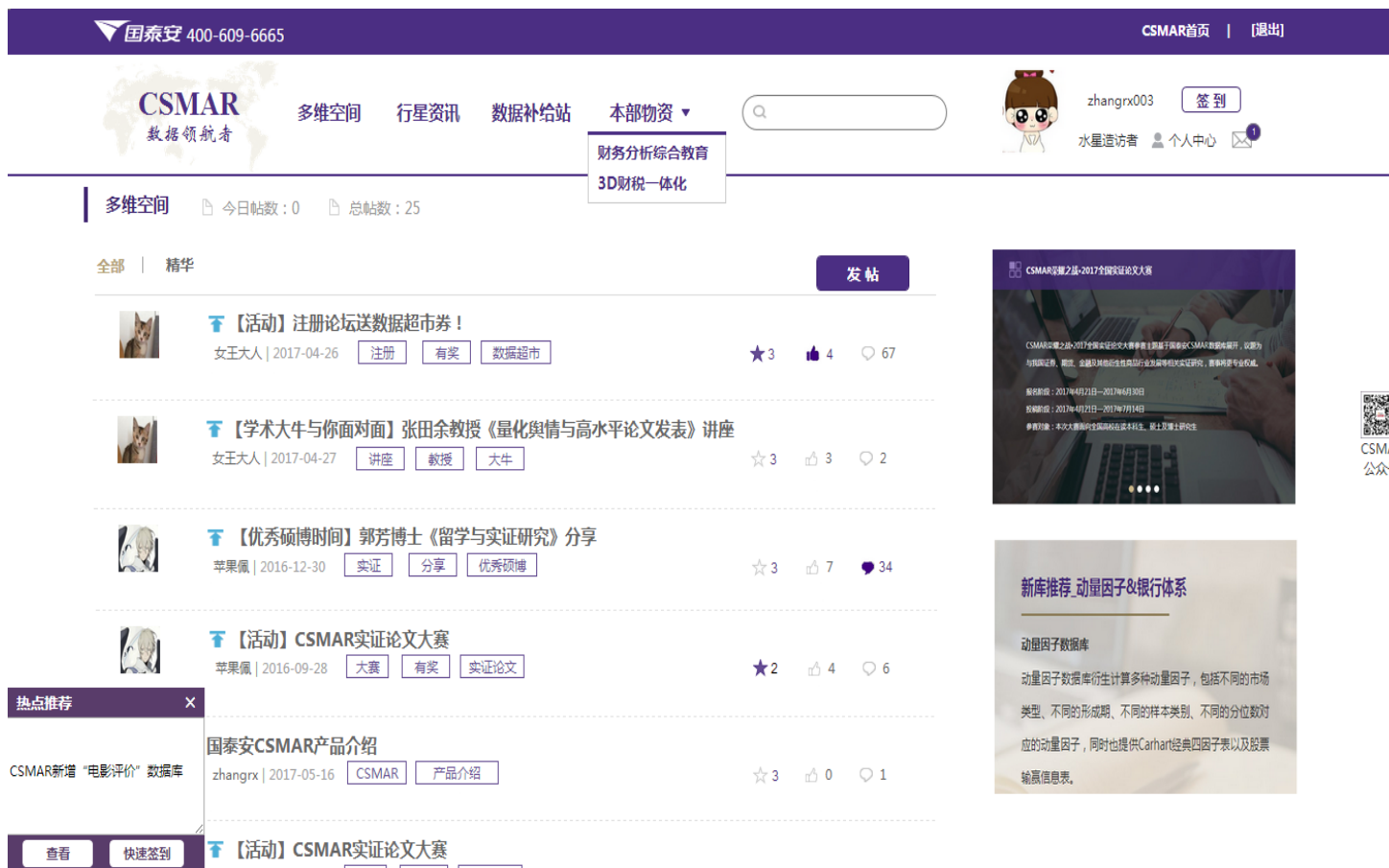
# CSMAR·荣耀之战 ——全国实证论文大赛



大赛官网：<http://www.csmar.gtadata.com/>

- **大赛主旨**：培养和发掘大数据分析的高端人才，促进资本市场健康发展，为中国金融人才培养献出自己的一份力量。
- **竞赛内容**：我国证券行业发展、期货行业发展、金融行业发展及其他衍生性商品市场发展等相关实证研究，论文题目自拟。
- **参赛对象**：全国高校在读高年级的本科生、硕士研究生、博士研究生。
- **竞赛流程**：投稿阶段、评审阶段、公示阶段。
- **评审规则**：
  - ◆ 设立评委会，聘请由金融、期货、证券类专家学者组成的专家成员。
  - ◆ 匿名编号，分次评阅。

- 交流讨论
- 新闻资讯
- 升级优惠/折扣
- 活动发布



The screenshot shows the CSMAR forum homepage. At the top, there is a navigation bar with the CSMAR logo and tagline '数据领航者'. The main content area features a list of forum posts with details such as the author, date, and topic. A '热点推荐' (Hot Recommendation) pop-up window is visible, highlighting a '国泰安CSMAR产品介绍' (CSMAR Product Introduction) post. On the right side, there are two promotional banners: one for the 'CSMAR实证论文大赛' (CSMAR Empirical Paper Competition) and another for '新库推荐: 动量因子&银行体系' (New Library Recommendation: Momentum Factors & Banking System).



Wechat ID: **gtadata**

每周定期更新研究热点

数据定制邮箱: [dataservice@gtafe.com](mailto:dataservice@gtafe.com)

### 科研相关公众号

管理学季刊、经济研究、知社学术圈、金融学前沿论文速递、论文大焖锅、唧唧堂、经济学漫谈、Paper4You

# 2017年上线新库

## 动量因子数据库

动量因子、Carhart 四因子



## 银行体系数据库

央行、银监会的中宏观基本面数据  
银行业金融机构的业务经营数据



## 公司专利与研发创新研究数据库

专利信息、研发信息、财务状况



## 股票回购数据库

回购事件、回购明细、回购规模、回购价格



## 商品期权数据库

商品期权交易数据



## 报刊新闻量化舆情数据库 (代理)

新闻提及上市公司信息、新闻情感分析、新闻与  
历史新闻相似度分析、报社与新闻基本信息



## 一带一路研究数据库

“一带一路”沿线国社会经济发展指标及国别合作度、国际竞争力、人民币国际化、文化交流等特色指标



## 全球暖化研究数据库

全球200多个国家及中国的碳排放、碳排放权交易、PM2.5数据等



## 电影评价研究数据库

电影评价、票房、排片、预算



## 上市公司财务报表衍生数据库

利润表、现金流量表直接表与间接表



## 事件研究数据库

公司经营事件、突发灾害事件、市场事件、行情与财务



# THANKS

---

CSMAR产品部

2017.10.11