

林蒼祥 拓產學合作 帶領研究團隊深入兩岸金融市場

淡江學術圈

「掌握金融變遷趨勢，讓財務工程研究成果符合學術與市場的需求，很重要是本校鼓勵教師以學術服務社會、兩岸學術合作與交流……」

文／盧逸峰、攝影／吳國禎

研究緣起

本校財金系教授林蒼祥專精財務工程和金融機構經營管理，曾在業界服務後至學界從事教學與研究，他帶領研究團隊協助臺灣證交所、上海期貨交易改良SPAN（保證金計算機制），並深入兩岸金融機構進行金融市場分析、學術研討會等獲得好評。他認為，當今日新月異的金融市場彼此息息相關又瞬息萬變，尤其財務工程是跨市場、跨產品、跨科際、更是跨國界等互相影響的學門。

因此，他將眼光放遠，著重在人才培育，協助本校財金領域之學生進行與市場接軌研究，希望讓他們得以結合市場趨勢脈動，以培養企業所需的頂尖金融人才。

研究領域

林蒼祥於1996年起進入大學進行教學與研究工作，由於先前對金融業界趨勢掌握的經驗，可感受全球金融市場瞬變信息以分析主流研究議題。

他強調，臺灣金融交易市場活絡，是世界第十九大交易所，金融期貨、股價指數更排進全球第四大，因此有許多值得研究的題材。從他每年至少一篇的國際金融期刊論文中看出，其研究領域橫跨財務工程、利率衍生性商品、投資理論、選擇權、信用風險等，林蒼祥說明，做金融市場研究必須在重大金融市場的決策中具參考價值，尤其臺灣股市係屬淺碟型市場，容易受到資金進出、訊息動向等外力影響，因此相關的金融機制和風險評估顯得格外重要。

近年他著眼於SPAN機制，林蒼祥以「電會危險，但只要安全操作就可以遠離危險」形容，只要適當運用金融計算機制，就能避開投資風險。

SPAN為芝加哥商品交易所發明設計，是「利用投資組合的觀念來計算結算保證金」的金融機制，各國可依據自己的金融交易市場的風險管理機制設定出風險參數，林蒼祥

表示，曾與本校財金系副教授顧廣平、交大、銘傳、臺師大等學者一同協助臺灣期貨交易所設定屬於臺灣的SPAN機制，依據臺灣的交易原則、相關法令等，頻頻與主管機關、證券期貨業者多方溝通，讓臺灣股民、證券業者、政府三方雙贏。

他分享，這個案子成功後，受到各界邀約，除了在各大學產學合作推廣外，還於2010年受中國衍生性商品研究院邀請，為大陸上海期貨交易所規畫研擬屬於他們的SPAN機制，於2012年、2014年兩度在「上海期貨交易所國際結算業務研討會」進行專題演講，在其第二屆研討會中，以「新興市場期貨保證金比較及臺灣改革經驗」為題進行說明。

產學合作

因此，他積極與業界接軌帶領研究團隊結合學理與實務，增進學生的職場競爭力。近期重要產學合作有：1. 林蒼祥*，SPAN系統解析與本土化改造及實際運作框架研究，上海期貨交易所，2011.3~2012.2。2. 林蒼祥*、段昌文，“臺灣期貨市場預繳保證金制度檢討”，中華民國期貨商公會，2009年。3. 林蒼祥*、顧廣平，“期交所股價指數期貨契約最後結算價與最後結算日決定方式之研究”，臺灣期貨交易所，2008年。4. 顧廣平、林蒼祥+，“我國期貨市場建置SPAN整戶保證金計算器制之評估與分析”，臺灣期貨交易所，2007年。5. 林蒼祥*、李進生、顧廣平，“SPAN保證金系統風險參數之測試”，臺灣期貨交易所，2006年。

研究成果

林蒼祥提到，政治大學、交通大學曾有意挖角，但他仍選擇留在本校從事教學研究。他說明，淡江是綜合大學且願意提供良好的待遇和環境予研究者，給予研究人員大力支持，這讓他備感溫馨，「很幸運能進來淡江服務。」而具備財務工程專業背景的人士多在金融業界打拼，他希望能結合自身的業界經驗和研究內容傳承給學生，因此他格外重視學術教學、更在碩、博士班成立研究團隊，培育具專業知識與競爭力的人才，讓他們能在學生時代即能了解產界趨勢和培養所需能力。他笑著說，雖然淡江的資源與國立大學相比稍遜色，反而更要發展特色教學，以培養具有專精能力、有學術特色的學生，未來投入職場後才會更有競爭力，更可以透過產學合作方式讓業界挖掘人才，他以元大寶來證券策略交易部為例，本校畢業校友在該單位比例最高，甚多是林蒼祥所培育的學生，會有機會進入該部門，多是透過他與業界的學術研究後讓該公司發現優秀的學生，進而延聘。

林蒼祥強調，必須在研究中讓學生隨時觀察市場變化，如了解高頻資料波動等、訓練

碩生學習制定SPAN機制、鑽研期刊論文等，因研究團隊獲得許多委託案，藉此也能有實際的市場交易資訊用來研究、發展交易工具並運用於實際金融戰場上，這是本校研究團隊的優勢。在建立專業能力、口碑與人脈後，他談到，從事金融業對自己的道德要求要比一般人高，更要對於職場有高度忠誠，在良性循環下才能有很好的待遇和發展。

未來展望

林蒼祥談到，目前臺灣私募基金、對沖基金等業界均鼓勵碩博士生投入華人金融研究工作，相信會對學生開拓工作機會，現今全球化時代，眼界不應只在臺灣，更要放眼上海、香港、全世界。他除了SPAN機制外，現在開始往選擇權方面研究，上海證券交易所於2015年2月9日50ETF期權（選擇權）正式上市，「這又是一塊能全力研究的領域。」將會帶領學生熟悉資料模型跟資料，增加在兩岸金融業界發展的競爭力。

主要研究領域與研究工具

林蒼祥的主要研究領域在於：財務工程與衍生商品、金融行為學與市場微結構、信用風險、投資理論與實務；其所用的研究工具為高頻資料處理、計量統計分析。

研究聚焦

近期重要期刊論文

◎中、英文期刊（近三年）：

1. William T. Lin, Shih-Chuan Tsai, and Peter Chiu, “Do Foreign Institutions Outperform in the Taiwan Options Market?” *North American Journal of Economics and Finance* (forthcoming), 2015 [SSCI].

2. Zhijuan Chen, William T. Lin, Changfeng Ma and Shih-Chuan Tsai, “Liquidity provision by Individual Investor Trading prior to Dividend Announcements: Evidence from Taiwan,” *North American Journal of Economics and Finance*, Vol. 28, 358-374, 2014 [SSCI].

3. William T. Lin, Shih-Chuan Tsai and Pei-Yau Lung, “Investors’ Herd Behavior: Rational or Irrational?,” *Asia-Pacific Journal of Financial*

Studies, Vol. 5, No. 5, 755-776, 2013 [SSCI].

4. Zhijuan Chen, William T. Lin, Changfeng Ma and Zhenlong Zheng, "The Impact of Individual Investor Trading on Stock Returns," Emerging Markets Finance and Trade, Vol. 49, Supplement 3, 62 - 69 , 2013 [SSCI].

5. William T. Lin, David S. Sun and Shih-Chuan Tsai, "Does Trading Remove or Bring Frictions? A Study of Intraday Transaction Costs," Emerging Markets Finance and Trade, Vol. 48, Supplement 4(Euroconference2011), 33 - 53, 2012 [SSCI].

6. William T. Lin, Shih-Chuan Tsai and David S. Sun, "Search Costs and Investor Trading Activity: Evidences from Limit Order Book," Emerging Markets Finance and Trade, Vol. 48, No. 3(May-June), 5 - 31, 2012 [SSCI].

7. 鄭振龍、呂愷、林蒼祥，"淨購買壓力的資訊含量：臺指期權市場的證據，" 金融研究，2014年第4期，193-206 [CSSCI]，中國金融學會發行。

8. 鄭振龍、呂愷、林蒼祥，"交易量的資訊含量：臺灣期權市場的證據，" 金融研究，2012年第6期，178-192 [CSSCI]，中國金融學會發行。

9. 霍瑞戎、林蒼祥、範文韜、張婷，2012，"SPAN保證金計算邏輯解析，" 期貨與金融衍生品，第65期，p11-20 [CSSCI]，上海期貨交易所發行。

SPAN (Standard Portfolio Analysis of Risk) :

為芝加哥商業交易所於1988年發明的保證金計算系統是Standard Portfolio Analysis of Risk (標準投資組合風險分析)。SPAN先將商品分類後，再以「商品組合」為單位，進行情境分析及後續計算作業，其適用於期貨、選擇權、股票及債券等投資組合，會視帳戶內所有部位為一投資組合計算保證金。對期貨商而言，採行SPAN將有助於提升對客戶部位風險控管效能；從交易人來看，採行SPAN可讓自己更瞭解期貨和選擇權的風險特性，對絕大多數的交易人來說，相同風險下SPAN所需保證金較低，因此可享有較佳之資金運用效能。

懂得取捨、講究速度與合作是研究基石（文／林蒼祥）

財務金融的研究，首重「要做懂市場的研究」，對於資本市場微結構、政策能提出宏觀、可行看法，例如臺灣期貨市場2008年底最後結算價改革、結算保證金新制都是我與本系顧廣平老師、段昌文老師與臺師大蔡蒔銓等老師跨校合作輝煌成果，因要經得起資本市場考驗，在專業能力上，自我要求相當嚴謹。但要做得好，必須把握另一個原則，那便是「速度要快、要精準易懂。」

我大學學物理、投入財務金融領域算是半路出家，起步較晚、但因幸運掌握金融變遷趨勢，財務工程研究成果符合學術與市場的需求，很重要是本校鼓勵教師以學術服務社會、兩岸學術合作與交流，是我財務工程、金融市場理論可學以致用，感覺學術工作可為人生帶來充足感。與研究工作同等重要，是致力培養人才，如與年輕學者合作，尤其是用心啟發學生學習興趣、建立自信心、及活得健康快樂。

研究團隊成功訣竅就是「懂得取捨」在有限的時間裡，團隊裡要很清楚研究項目跟方向、心無旁騖，研究成果時常刊載於SSCI、與對岸一流金融期刊，可見其前瞻性與研究品質是被國際接受的，我們的研究成果，也曾在芝加哥期貨交易所與Journal of Futures Markets主辦之9th APFRS（亞太衍生商品研究論壇）獲得傑出論文獎，對於亞太地區的金融研究論文在其中脫穎而出，是相當高的肯定。

作研究在網際網路時代，特別感到天下武功唯快不破，自勉永不放棄鬥志、與研究夥伴們互勉勵只要開始永不嫌晚；培養學生首重鼓勵互助團隊精神、耐操肯拼精神。指導的本校、姊妹校廈門大學與浙江大學博、碩士生，目前二十多位在香港及上海等大陸一線城市從事新金融商品、策略交易、基金經理人與風險管理等金融工程專業工作，待遇及發展都非常好。

鼓勵博碩士生，投入大中華金融界工作，不只立足臺灣，也要能放眼大陸、香港、新加坡，甚至紐約等國際金融市場，勉勵學生企圖心要強、眼睛要亮。從論文寫作上使學生了解專業訓練只是最低門檻，態度等人格特質才是成功關鍵，希望合群耐操態度跟團隊精神，讓學生能贏得起跑點及生涯發展。

2015/04/27

林蒼祥小檔案

學歷：美國波士頓大學財務金融所、交通大學感研所MBA、臺灣大學物理系

