

中国企业数字技术风险暴露对企业价值的影响

——来自大语言模型的文本分析证据

研究成果：中国企业数字技术风险暴露对企业价值的影响——来自大语言模型的文本分析证据

作者：陆瑶、施函青、周欣怡

发表期刊：《经济研究》，2025，2(60)：73-89

全球数字经济加速发展，数字技术已成为推动企业转型升级和经济高质量发展的重要引擎。然而，在数字化转型不断深化的同时，数据安全、网络安全等数字技术风险也日益凸显，如何在“做优做强数字经济”的同时统筹发展与安全，成为数字经济发展过程中亟待破解的关键问题。特别是在高度互联的数字基础设施和供应链网络中，企业数字技术风险是否会对市场价值和经济体系稳定性产生深远影响，仍缺乏系统的经验证据。



清华大学经济管理学院陆瑶教授（通讯作者）与其合作者施函青（清华大学经济管理学院博士研究生）和周欣怡（北京快手广告有限公司），在经济学领域国内顶级期刊《经济研究》发表论文《中国企业数字技术风险暴露对企业价值的影响——来自大语言模型的文本分析证据》。该研究从数字技术风险视角出发，系统考察企业在数字化转型过程中面临的基础性技术风险，并深入分析其对企业长期市场价值及传导机制的影响。

针对上述问题，研究团队构建了覆盖 2003—2022 年中国 A 股上市公司的大规模微观数据库，利用 FinBERT 与 GPT 等大语言模型，对上市公司年报管理层讨论与分析（MD&A）文本进行深度挖掘，创新性地构建了企业层面的数字技术风险暴露指标，并区分数据安全风险与网络安全风险。在此基础上，研究通过多维度计量分析，系统识别数字技术风险的決定因素及其对企业市场价值的因果影响。

研究发现：第一，数字技术风险并非仅存在于高科技行业，而是广泛分布于各类企业之中，且企业年龄较大、杠杆率较高、盈利能力较低、公司治理水平较弱时，更容易暴露于较高的数字技术风险之下。第二，数字技术风险暴露会显著降低企业的长期市场价值，且这种负面影响在未来多个时期持续存在，其中数据安全风险和网络安全风险均具有显著的经济后果。第三，机制分析表明，数字技术风险一方面通过数字基础设施的高度互联性，在供应链网络中产生外溢效应，冲击下游企业绩效；另一方面通过损害企业长期声誉、推高融资成本和财务风险，进一步侵蚀企业价值。

该研究首次在大样本层面系统刻画了中国企业数字技术风险的暴露特征及其经济后果，揭示了数字经济时代“技术红利”与“技术风险”并存的基本事实。研究从供应链网络和企业声誉两个关键机制出发，深化了对数字技术风险系统性影响的理解，丰富了企业价值、风险管理和数字经济治理等领域的理论研究。研究结论为企业在推进数字化转型过程中如何平衡效率提升与风险防控提供了重要启示，也为完善数字经济治理体系、夯实数字经济安全底座、推动数字经济长期健康发展提供了有力的经验证据和政策参考。

供稿：科研与智库办公室 编辑：高晨卉 责编：吴淑媛 赵霞