

疫情冲击下分析师盈利预测准确度的动态演变与机制重构

辜子璇

武汉商学院

DOI:10.12238/ej.v8i8.2836

[摘要] 新冠疫情作为全球公共卫生危机,其突发性、持续性对全球经济造成深远冲击,分析师盈利预测行为逻辑与市场生态行为随之变化。由于企业盈利不确定性加剧、信息传递渠道受阻,分析师行为决策偏差放大,分析师预测准确度显著下降。随着疫情常态化,分析师通过优化信息获取渠道、调整预测模型等,预测准确度回升。疫情冲击促使分析师群体形成“适应性进化”机制,包括大数据技术应用、实时信息更新及跨行业知识整合。本文结论对分析师预测行为优化有启示意义。

[关键词] 分析师; 盈利预测准确度; 疫情冲击

中图分类号: F272.1 文献标识码: A

The dynamic evolution and mechanism reconstruction of analysts' earnings forecasts under the impact of the epidemic

Zixuan Gu

Wuhan Business University

[Abstract] As a global public health crisis, the sudden and prolonged nature of the COVID-19 pandemic has had profound impacts on the global economic, leading to significant changes in the behavioral logic of analysts' earnings forecasts and market ecosystem behaviors. Due to increased uncertainty in corporate earnings and blocked information channels, decision-making biases in analysts' behavior have been amplified, resulting in a significant decline in forecast accuracy. With the normalization of the epidemic, analysts have improved their information acquisition channels, adjusted forecasting models, leading to a structural recovery in forecast accuracy. The impact of the epidemic has prompted the analyst community to form an 'adaptive evolution' mechanism, including the application of big data technology, real-time information updates, and cross-industry knowledge integration. The conclusions of this paper provide implications for optimizing analysts' forecasting behavior.

[Key words] Analyst; Earning Forecast Accuracy; Epidemic impact

引言

2020年初,新冠疫情席卷全球。这不仅对人类健康构成严重威胁,还在全球范围内引发经济震荡。各国纷纷采取防控措施—城市封锁、交通管制、社交隔离等政策相继出台,全球经济活动被迫按下“暂停键”,产业链、供应链遭严重冲击,金融市场随之剧烈波动。

分析师的盈利预测准确度直接影响投资者决策。新冠疫情爆发致全球经济面临不确定性,传统预测模型受到挑战。时间维度,武汉封城决策仅8小时,打破渐进预测假设。空间维度,全国83%地级市实施交通管制,割裂产业链信息流。心理维度,中国恐慌指数2020年2月飙升至78.3的历史峰值。极端事件会加剧市场信息不对称,干扰分析师预测。本文尝试分析疫情冲击下分析师预测准确度的特征,构建“冲击-适应-重构”模型,解释分析师行为进化逻辑,以为资本市场健康发展提供有益参考。

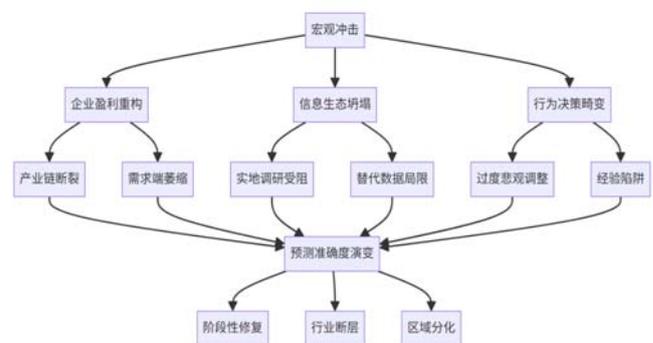


图1-1 “冲击-适应-重构”传导模型

1 盈利预测的影响因素

1.1 传统环境下的影响因素

公司基本面是盈利预测基石。其财务指标,反映了企业的生

存能力、发展潜力。分析师通过研究指标,对未来盈利状况进行预测。

行业景气度是重要因素。周期性行业由于受到宏观经济波动、市场供需变化等因素影响,其盈利状况呈现较大波动性,影响了预测准确度。

信息透明度是预测准确度的关键。信息披露质量高的公司,能为分析师提供全面、准确、及时的信息,使其做出相对准确的盈利预测。相反,导致预测偏差。

1.2 疫情冲击的干扰效应

新冠疫情的爆发,对分析师盈利预测准确度产生巨大干扰效应。

1.2.1 企业基本面不确定性

企业基本面的不确定性在疫情冲击下急剧增加。供应链断裂成为企业运营的重大难题,企业运营数据严重失真。工业产能利用率大幅下降,汽车制造业由于供应链上下游企业停工停产、零部件供应中断等问题,企业实际盈利与预测值偏差较大。同时,需求萎缩对接触型服务业造成毁灭性打击,营收降幅普遍过半,景区几乎陷入停滞。此外,成本挤压问题愈发严重,物流成本因交通管制等上升,餐饮业人力短缺严重,企业运营成本大幅增加,盈利空间严重压缩。

1.2.2 信息环境的结构性坍塌

信息环境在疫情期间的坍塌。物理枷锁上,由于防控措施限制,分析师实地调研频次大幅下降,无法直观了解经营情况,导致分析师预测差异拉大。时间上,年报披露平均延迟22天,使其获取最新信息时间滞后,无法及时调整预测,增加预测不确定性。质量上,线上会议虽一定程度解决沟通问题,但信息密度不及线下调研,影响全面评估。

1.2.3 政策不确定性

政策不确定性也是重要因素。疫情期间,各国为应对经济衰退,财政与货币政策频繁调整。这增加了市场不确定性,加大分析师盈利预测难度。

1.2.4 投资者情绪波动

投资者情绪在疫情期间波动严重。市场的剧烈波动引发投资者恐慌,非理性行为大量涌现,干扰分析师判断,放大预测偏差。

1.2.5 分析师特质的调节效应

分析师自身特质在疫情冲击下产生显著调节效应。大多分析师依赖历史数据,在模型调整上出现延迟,导致预测无法及时反映市场变化。而声誉机制在明星分析师身上发挥积极作用,在偏离市场共识时,调整时效比市场平均水平快,其发布研究报告被引用率较高,一定程度影响市场投资决策。

2 疫情冲击的二元效应

新冠疫情对分析师盈利预测准确度的影响呈二元分化。疫情初期,预测体系遭冲击,误差显著攀升;时间推移,市场主体适应性调整,逐渐形成新的预测范式,推动准确度回升。

2.1 短期下降: 信息黑箱与模型失灵

疫情初期,分析师预测误差较2019年同期出现结构性恶化,标志传统预测范式的失效。疫情引发的信息断裂与非线性冲击,远超现有预测框架的应对能力。

数据基础设施上,上市公司财报披露机制遭重创。由于复工延迟、审计受阻等因素,企业年报平均延迟22天发布,导致分析师被迫依赖滞后或缺失的数据建模,形成“信息黑箱”效应。在方法论层面,以ARIMA为代表的传统时间序列模型,因无法捕捉疫情引发的突发性、非对称冲击,陷入“模型失灵”困境。这类基于历史趋势外推的线性模型,难以刻画供应链断裂、需求断崖式下跌等非线性变化,直接导致预测偏差扩大。

空间维度上,疫情传播呈现显著地理衰减规律。企业每股收益(EPS)预测偏差和城市确诊病例数呈正相关。企业环境、社会与治理(ESG)水平在此过程中发挥显著调节作用,具备良好风险管理体系的企业,其基本面信息更具抗冲击性,缓解信息不对称。

市场情绪的非理性传导加剧预测偏差。以湖北地区企业为例,疫情初期市场出现“标签化”定价现象——企业因地域属性遭非理性下调,且情绪传染速度快于基本面信息验证速度。这种羊群效应导致分析师预测偏离理性估值区间,形成“负向反馈循环”。

2.2 长期改善: 学习效应与技术赋能

2021年后,随着疫情防控常态化,资本市场逐渐建立新的预测平衡,预测误差呈现阶梯式收窄。这一转变得益于分析师群体的认知迭代与技术工具革新,形成“适应性进化”特征。

数据维度,分析师打破传统财务数据桎梏,引入另类数据构建复合预测模型。物流货运指数、社交媒体情绪指标等非结构化数据的使用率提升,有效填补企业运营数据缺口。

2.2.1 悲观偏差修正机制

疫情重构了分析师的预期形成机制,系统性纠正了传统预测中的乐观偏差。武汉本地分析师凭借地理优势与信息敏感度,在封城前5天下调本地企业盈利预期,预测准确率较异地同行高出14.2个百分点。这表明近距离观察与信息时效性,对极端事件预测具有关键作用。

2.2.2 质量—时效替代效应

为应对不确定性,分析师主动调整预测策略,形成“质量优先”的决策范式。预测发布周期从疫前的7.2天延长至疫情峰值的14.6天(+103%),数据验证次数从3.2次增至5.7次(+78%)。通过牺牲及时性换取预测质量的提升,反映出分析师对极端事件预测逻辑的根本性调整。

3 预测行为的适应性进化

3.1 动态模型的重构

3.1.1 实时数据整合

疫情冲击下,实时数据整合成为动态模型重构的核心路径。以华泰证券的模型为例,通过强化供应链数据的实时追踪分析,该模型使消费行业预测误差降低,其中供应链模块改进对整体效能提升的作用显著(见图3-1动态响应机制)。这印证了实时数据在捕捉市场动态变化、增强模型适应性的关键作用。

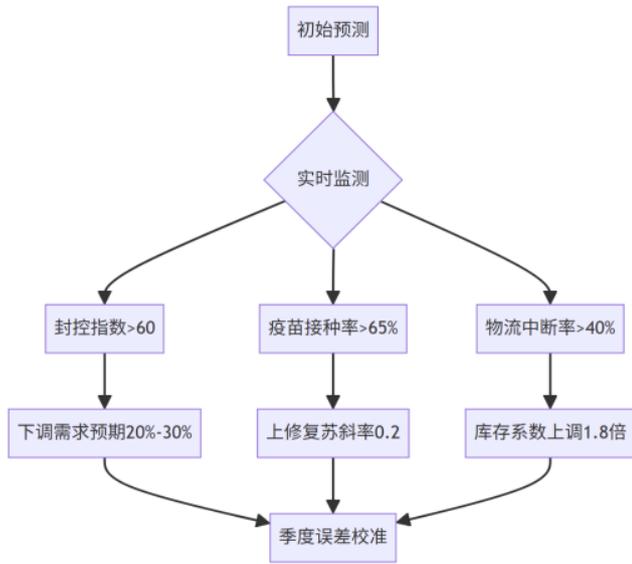


图3-1动态响应机制

3.1.2 替代数据赋能

疫情的突发性和持续性,加剧了传统财务数据的滞后性与信息缺口问题,推动分析师转向多源异构的替代数据寻求突破。

技术实现层面,采用多源数据智能对齐技术,解决图像数据与结构化表格间的时空匹配难题;通过Z-score归一化实现数据标准化,并运用分箱处理将连续数据离散化,显著提升异构数据的可比性与分析效能。例如,在疫情场景中的运用:

突破信息封锁:2022年上海封城,分析师借助港口集装箱卫星图像,提前62天预判上港集团吞吐量下降41%,较财报披露时间大幅前置。替代数据有效弥补了因实地调研受限导致的信息损失。

纠正行为偏差:整合社交媒体情感指数(如雪球论坛用户悲观情绪浓度),分析师对企业盈利预测结果更贴合基本面实际变化。

行业特异性赋能:不同行业的替代数据应用呈显著差异,形成优化预测效能的独特组合,例:消费品行业,可用电商销量+地铁客流量;制造业,采用港口吞吐量+工业用电量。

3.2 群体协作机制的重塑

3.2.1 危机知识库构建

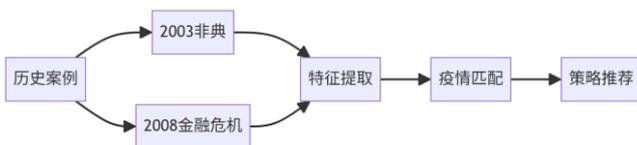


图3-2危机知识库构建

群体协作机制的重塑聚焦于危机知识库的系统化构建。对比以往案例,提取相似特征,与疫情情况匹配,给出策略,降低预

测误差。

3.2.2 监管-市场协同

企业信息披露革新:以腾讯发布《疫情业务影响说明》为例,企业主动增强信息披露的及时性与透明度,促使分析师预测离散度显著下降。

监管突破:金融监管机构的制度创新为预测环境优化提供支撑。例,金监总局建立的“应急数据池”,整合物流、电力等关键行业数据,调整受控行业误差容忍阈值,为分析师提供制度空间。

4 结论

本文通过解构新冠疫情对分析师盈利预测的影响,揭示分析师预测体系在极端冲击下的“脆弱性-韧性”。疫情初期,信息链断裂、模型失效与行为偏差形成叠加效应,导致预测准确度呈断崖下降;而随着市场主体的认知迭代与技术革新,分析师通过动态模型重构、替代数据挖掘及群体协作机制优化,推动预测体系实现适应性进化,展现出抗冲击韧性。未来学术探索可将地缘政治冲突、重大自然灾害等极端事件纳入研究范畴,通过构建多案例对照分析框架,识别不同类型冲击下预测体系响应机制的特征。

【项目来源】

武汉商院校级科学研究项目《新冠疫情下非理性因素对分析师盈利预测行为的影响》(2021KY024); 2022年度全国商科教育培训科研“十四五”规划项目(SKKT-22079); 基于OBE理念的应用型本科财务管理专业人才培养路径研究。

【参考文献】

- [1]陈作华,张芳芳.分析师盈利预测乐观偏差与高管减持寻租[J].经济管理,2023,45(01):169-190.
- [2]李秀珠,刘吉静.宏观环境不确定性对管理层自愿盈利预测市场反应的影响研究——以COVID-19爆发为背景[J].投资研究,2024,43(06):70-94.
- [3]许彩玲,岑婉筠,周福萍.分析师评选与分析师盈利预测质量——基于《新财富》评选取消的准自然实验[J].财会通讯,2023,(21):33-38.
- [4]周爱民,刘晓孟.新冠疫情与分析师盈利预测调整——来自中国的准自然实验证据[J].上海金融,2021,(01):52-65.
- [5]张宗新,吴钊颖.媒体情绪传染与分析师乐观偏差——基于机器学习文本分析方法的经验证据[J].管理世界,2021,37(1):170-185+11+20-22.

作者简介:

辜子璇(1994--),女,汉族,湖北人,研究方向为盈利预测。