

拥有越多金融分析师关注的公司能创造更多且质量更高的专利 马德里卡洛斯三世大学和巴塞罗那自治大学研究报告

研发投资对公司很重要，因为它是影响公司长期利益的决定因素。然而，并非所有的公司能最优化他们在创新项目上的投资。多种可变因素都可以影响到研发投资决策。近期由西班牙马德里卡洛斯三世大学（卡三）与西班牙巴塞罗那自治大学（巴自治）的科研人员进行的一项合作项目，研究了金融分析师在为公司创新投资的决策中所起到的作用。该研究结果显示：金融分析师可以帮助公司更有效地进行创新项目的投资，从而产生更多且更高质量的专利。

金融分析师是金融市场的重要参与者。他们收集研究对象信息，对公司产品进行分析研究，提供分析研究及投资价值报告，并预测公司未来收益。他们的报告提供了其研究公司的相关信息，因此减少了公司管理者与股票投资者之间的信息不对称。一方面，他们通过研究报告向市场提供更多信息，以降低股票投资者对公司创新项目作出错误的评估，因此可以激励公司管理者投资更多更好的创新项目。而另一方面，由于金融分析师定期向金融市场发布所关注公司的未来收益的预测，他们也对公司管理者施加了适当程度的压力，因为如果公司没有达到分析师预测的每股利润目标，金融市场会出现负面反应。由于创新项目通常不能为公司带来短期利润，当公司管理者们担心自己无法实现分析师预测的利润目标时，他们就会倾向于削减研发支出来提高每股收益。项目研究人员之一，卡三商业管理系的金融学副教授安娜·托尔德拉-西玛特斯（Anna Toldrà-Simats）表示：“由于金融分析师对于公司的创新项目有积极和消极的两面影响，因此我们的研究最有意义的地方就是确定这两种影响哪个起主导作用”。

该研究论文在近期的《金融经济学杂志》（Journal of Financial Economics）发表，证实了金融分析师通过减少企业与市场的信息不对称从而对创新项目所产生的积极作用。安娜·托尔德拉-西玛特斯着重指出：“我们对公司样本进行的分析显示：金融分析师对公司创新项目的积极影响大于为获得每股预计收益指标所带来的压力而产生的负面影响，因此总体而言金融分析师对公司的关注是对创新项目有利的”。另一位研究人员，卡三商业管理系的会计学副教授郭冰提到：“我们也发现那些收到更多金融分析师关注的公司更可能收购其他的高科技公司，或进行更多企业风险投资以及减少内部研发开支，从而使得研发资源得到了更有效的配置”。

另一位论文作者，巴自治经济系的经济学教授大卫·佩雷斯-卡斯特里约（David Pérez Castrillo）指出：“我们的研究显示金融分析师对公司的关注使公司外包其研发业务。如同其他业务决策一样，一定程度的监督会促使公司在创新研发方面做出更有效的决策。”因此研究得出的结论是，受到金融分析师的关注可以更好地分配公司的研发资源，增加专利数量并提高其质量。

企业感兴趣的创新项目

该研究还指出了公司通常进行创新投资的一些特征。一方面证实了在创新研发上投资最多的公司是那些高科技产业公司，如航天工业、信息产业和制药业等。而食品工业和纺织业等公司则对创新研发的投资较少。另一方面，研究表明当公司受到更多金融分析师的关注并消减研发成本时，他们更愿意进行渐进式创新。但是如果公司受到更多分析师关注并且外包他们的创新研发项目时，他们更倾向于进行激进式的创新。

为了完成这项研究，该研究团队分析了超过三千个美国上市公司的信息。郭冰指出：“我们收集整合了九个不同的数据库的信息进行这次的课题研究，如企业的财务数据，金融分析师数据以及公司研发和收购的投资策略的数据等。”

参考书目：

作者：Bing Guo, David Pérez-Castrillo, Anna Toldrà-Simats. 《金融分析师阴影下的公司创新战略》
Firms' innovation strategy under the shadow of analyst coverage. 《金融经济学报》

Journal of Financial Economics 2018年8月25日起在线提供 <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2018.08.005>