

荆棘里的花

——招商银行小微企业调研之三 (I)

■ 招商银行于 2020 年在企业网银和企业 APP 客户端启动了对企业客户的跟踪调研。

2020 年 11 月底到 12 月初，招商银行投放了第三轮线上问卷，共收集有效答卷 2,549 份。基于调研结果共形成两篇专题报告，本篇报告为第一篇。

■ 小微企业在样本数量中占据九成以上，且集中在第三产业。其中八成左右企业为批发零售、租赁商服、信息软件和科研技术企业。从区域上来看，受访企业主要集中在经济发达地区，且主要为本土型企业。由于样本特征集中度较高，此次调研主要反映的是这部分受访企业的经营现状和困难。

■ 总体上受访企业经营仍未回归至疫前水平，但较去年 4 月已边际改善。2020 年营收相较 2019 年显著下滑，现金流也更为紧张。相较 4 月调研，企业营收、现金流情况均边际好转，裁员/降薪和投资收缩力度也有所下降。但面对刚性支出压力和融资困难，大部分企业仍需通过裁员或降薪来减少成本，投资也相对谨慎。受访企业对 2021 年的前景总体上更为乐观。

■ 值得注意的是，相较去年 4 月调研，年末调研呈现出更加鲜明的四大特征。一是在经营整体改善下，年末调研中受访企业现金流“两极化”的情况却更加突出。预期现金流可维持 1 年以上的企业占比和仅可维持 1 个月的企业占比均大幅上升。二是面对疫情和经济恢复的不确定性，受访企业投资计划更加保守。三是疫情的经济“后遗症”加重，小微企业和大中企业的经营分化不仅没有收敛，反而在一定程度上加剧。四是外向型企业和本土企业对 2021 年营收预期发生逆转，外向型企业对未来营收的预期更为悲观。

■ 疫情有效控制下，去年末各行业经营压力较 4 月发生较大变化，制造业仍然相对“免疫”。年末调研所观察的 11 个行业中，租赁商服、地产行业经营压力加大，文体体育、居民服务、建筑和科研技术行业经营压力相对减小，折射出后疫情时代经济修复的特征。

■ 总体上，去年末小微企业仍普遍面临着生产经营、供需、融资等方面的问题。生产经营方面，营收减少和刚性支出压力是受访企业当前面临的最大困难。供需方面，海内外供需变化的负面冲击仍是造成企业营收缩减的主要原因，特别是在需求端，且国内冲击远超海外。融资方面，融资成本高和及时还款压力大是企业融资难的主要原因。在此困境下，受访企业迫切希望政府能够在减税降费、定向资金支持、加大补贴力度方面给予帮助。2021 年《政府工作报告》指出要进一步解决小微企业融资难题，支持银行定向增加贷款，延续普惠小微企业贷款延期还本付息政策，延长小微企业融资担保降费奖补政策等，正是呼应了小微企业的政策需求。

招商银行企业调研联合课题组

谭卓，宏观经济研究所所长

招商银行研究院

zhuotan@cmbchina.com

陈适时，用户体验团队主管

交易银行部

chenshishi@cmbchina.com

颜琰，宏观研究员

招商银行研究院

freyayan@cmbchina.com

曹珊，交互设计岗

交易银行部

nyanko33@cmbchina.com

目 录

执行概要	1
一、样本特征：本土小微企业、第三产业、经济发达.....	2
二、经营状况：持续改善.....	5
（一）营收及利润.....	5
（二）现金流.....	8
（三）雇员与薪酬.....	11
（四）投资计划.....	13
（五）困境和需求.....	16
三、小结：明天会更好.....	19

图目录

图 1: 受访企业员工数量分布.....	3
图 2: 受访企业营收规模分布.....	3
图 3: 受访企业行业分布.....	4
图 4: 受访企业行业及区域分布.....	4
图 5: 受访企业海外营收占比分布.....	4
图 6: 受访企业对海外供应依赖度分布.....	4
图 7: 11 月/4 月调研企业样本分布.....	5
图 8: 受访企业 2020 年三季度和四季度预期营收.....	6
图 9: 受访企业 2020 年和 2021 年全年营收同比.....	6
图 10: 各行业企业 2020 年全年营收预期.....	6
图 11: 各行业企业 2021 年全年营收预期.....	6
图 12: 各省企业 2020 年全年营收预期.....	7
图 13: 各省企业 2021 年全年营收预期.....	7
图 14: 受访企业 2020 年全年营收及利润预期	8
图 15: 部分企业 2020 年全年“营增利减”	8
图 16: 4 月/11 月调研企业预期现金流维持时长.....	9
图 17: 2020 年全年营收与现金流预期维持时长.....	9
图 18: 各行业企业预期现金流维持时长.....	10
图 19: 各省企业预期现金流维持时长.....	11
图 20: 受访企业预期雇员数量较 2019 年末变化.....	11
图 21: 受访企业当年雇员薪酬较 2019 年末变化.....	11
图 22: 2020 年全年营收与预期雇员数量变化	12
图 23: 2020 年全年营收与雇员薪酬变化	12
图 24: 受访企业雇员数量及薪酬较 2019 年末变化.....	12
图 25: 各行业企业“裁员”和“降薪”偏好	12
图 26: 各行业企业预期雇员数量较 2019 年末变化.....	13
图 27: 各行业企业雇员薪酬较 2019 年末变化.....	13
图 28: 各省企业预期雇员数量较 2019 年末变化.....	13
图 29: 各省企业雇员薪酬较 2019 年末变化.....	13
图 30: 受访企业 2020 年全年投资额预期.....	14
图 31: 企业 2020 年全年营收与投资额预期.....	15
图 32: 企业现金流与 2020 年全年投资额预期.....	15
图 33: 各行业企业 2020 年全年投资额预期.....	15
图 34: 各省企业 2020 年全年投资额预期.....	15
图 35: 企业 2020 年全年投资额与 2021 年全年营收预期.....	16

图 36: 受访企业在生产经营方面的困难（多选）	16
图 37: 各行业企业在生产经营方面的困难（多选）	16
图 38: 受访企业在供需两侧的外部困难（多选）	17
图 39: 各行业企业在供需两侧的外部困难（多选）	17
图 40: 受访企业当前融资渠道及方式（多选）	18
图 41: 受访企业在融资方面的外部困难（多选）	18
图 42: 各行业企业在融资方面的外部困难（多选）	18
图 43: 受访企业希望政府出台的政策（多选）	19
图 44: 各行业企业希望政府出台的政策（多选）	19



执行概要：修复中的分化

2020 年，新冠疫情给全球经济带来了前所未有的冲击。尽管我国疫情拐点和复工复产领先全球，但企业仍然面临着全球疫情和经贸形势的巨大不确定性，以及国内散点式疫情爆发所带来的挑战，尤其是广大中小企业。中小企业是我国国民经济的基石，是“稳增长”“稳就业”的关键所在。如何解决中小企业的经营难题，成为政策和市场关注的焦点。

2020 年，招商银行在企业网银和企业 APP 客户端启动了对企业客户的跟踪调研，2 月发布了基于 20,735 份有效问卷的首份研究成果《新冠疫情众生相：招商银行小微企业调研报告》，4 月发布了基于 23,524 份有效问卷的系列报告《穿越生死线——招商银行小微企业调研报告之二（I）》、《不确定性阴霾下：招商银行小微企业调研报告之二（II 外贸篇）》、《聚焦大湾区——招商银行小微企业调研报告之二（III 粤深篇）》（以下简称“4 月调研”）。11 月底至 12 月初，招商银行投放了第三轮线上问卷，共收集有效答卷 2,549 份（以下简称“年末调研”），继续跟踪调研企业的经营状况、困难及政策诉求。

总体上看，随着疫情常态化和需求端的恢复，企业经营情况边际改善，但去年末小微企业依然普遍面临着营收下降和现金流紧张的难题。“疫后重建”仍需时日。由于受访企业普遍根据营收预期来决定雇员/薪酬和投资计划，营收下降迫使企业选择裁员/降薪以及收缩投资计划来减少亏损。相较于去年，受访企业对 2021 年的营收预期显著改善，指向今年受访企业投资或有所扩张。

值得注意的是，与去年 4 月调研相比，年末调研呈现出更加鲜明的四大特征。

一是在经营整体改善下，年末调研中受访企业现金流“两极化”的情况却更加突出。现金流极度紧张以及能支撑 1 年以上的企业占比均大幅增加。一方面，部分受访企业营收增长但投资谨慎，现金流累积从而导致可维持时长大幅增加。另一方面，虽然部分受访企业在营收下滑的窘境下选择大幅收缩投资计划，但仍然承受着刚性支出压力和融资能力下降的压力，短期内面临着生存困难。

二是面对疫情和经济恢复的不确定性，受访企业投资计划更加保守。超过七成受访企业全年未增加投资。在现金流相对乐观的情况下，企业投资意愿虽边际改善，但也未大幅扩张，更多企业选择维持当前的投资规模甚至小幅收缩投资规模来应对未来的不确定性。

三是疫情的经济“后遗症”加重，小微企业和大中企业的经营分化不仅没有收敛，反而在一定程度上加剧。样本中小微企业的表现仍显著弱于大中企业，但在现金流和投资计划上的“两极化”更为明显。

四是外向型企业和本土企业对 2021 年营收预期发生逆转。在我国外部环境不确定性和不稳定性的影响下，相较于本土型企业，外向型企业对未来营收的预期更为悲观。随着海外经济复苏，今年我国进出口的替代效应将逐渐消退，叠加人民币汇率偏强、全球化逆流等不利因素，外向型企业未来的预期营收增

速显著低于本土型企业。由于篇幅限制，后两点特征我们将在下一篇专题报告中进行分析 and 说明。

去年末各行业经营压力较 4 月发生较大变化，制造业仍然相对“免疫”。年末调研所观察的 11 个行业中，租赁商服、地产行业经营压力加大，文体体育、居民服务、建筑和科研技术行业经营压力相对减小（表 1）。值得一提的是，相较 4 月，地产行业营收压力显著增大，但现金流相对充裕。一方面，地产行业营收滞后销售 1-2 年¹。18-19 年，地产行业销售增速相对较低，从而导致 2020 年和 2021 年营收压力增大，叠加企业“三条红线”和银行“房贷贷款集中度管理”的政策限制，地产企业对 2021 年营收预期更加悲观，投资收缩幅度加大。另一方面，2020 年较高的行业景气度带动企业销售回款大幅增加，且政策收紧未立即呈现在融资端，导致地产行业流动性较为充裕。

表 1：各行业经营压力排名

行业	2020 营收压力	2021 营收压力	利润压力	现金流压力	裁员压力	投资收缩	综合压力
住宿餐饮	1	1	3	1	1	1	1 (↑1)
租赁商服	2	3	1	2	2	4	2 (↑2)
地产	3	2	2	11	4	3	3 (↑7)
文体体育	4	4	4	9	3	2	4 (↓3)
居民服务	5	6	5	3	5	5	5 (↓2)
批发零售	6	5	6	6	6	6	6 (↑1)
信息软件	7	8	7	7	8	7	7 (↑1)
建筑	8	9	8	4	7	9	8 (↓3)
科研技术	10	10	9	5	9	8	9 (↓3)
交运仓储	9	7	10	8	10	10	10 (↓1)
制造	11	11	11	10	11	11	11 (-)

注：1. 本文简化了各大类行业的名称（简称与全称的对应关系参见附表）；

2. 数值表示行业在该分项中的排名，数值越小表明压力越大；

3. 综合压力为所有分项指标标准化后的加权平均。

4. 括号内箭头表示较 4 月调研上升或下降的位数，红色箭头表示压力上升，绿色箭头表示压力下降。

资料来源：招商银行

总体上，去年末小微企业仍普遍面临着生产经营、供需、融资等方面的问题。生产经营方面，营收减少和刚性支出压力是受访企业当前面临的最大困难。供需方面，海内外供需变化的负面冲击仍是造成企业营收缩减的主要原因，特别是在需求端，且国内冲击远超海外。融资方面，融资成本高和及时还款压力大是企业融资难的主要原因。在此困境下，受访企业迫切希望政府能够在减税降费、定向资金支持、加大补贴力度方面给予帮助。

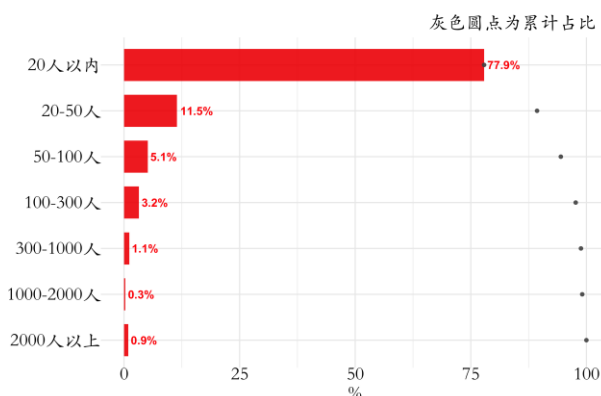
¹ 房地产行业营业收入与资金流入存在时滞性。通常房企提前收到的购房款项会计入预收账款科目，而在项目竣工交付后才会记入营业收入。



一、样本特征：本土小微企业、第三产业、经济发达

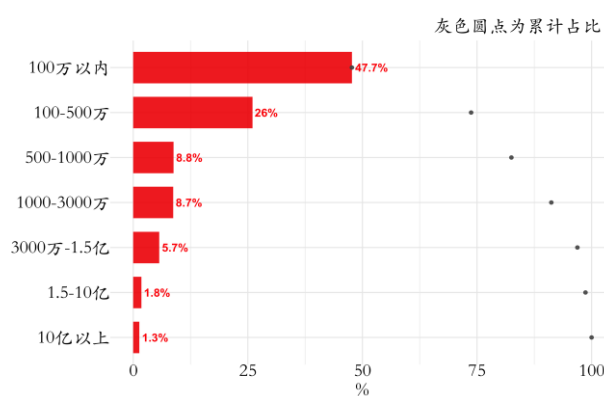
小微企业在样本中占据绝对比重。受访企业中，89.4%员工数量小于 50 人，94.5%员工数量小于 100 人（图 1）；73.7%营收规模小于 500 万，82.5%营收规模小于 1,000 万（图 2）。在后文的分析中，我们以员工数量为标准区分了小微企业（小于 50 人）和大中企业（大于 100 人），以对比不同规模企业的经营现状及预期。样本结构使得全样本的统计指标非常接近小微企业子样本。

图 1：受访企业员工数量分布



资料来源：招商银行

图 2：受访企业营收规模分布



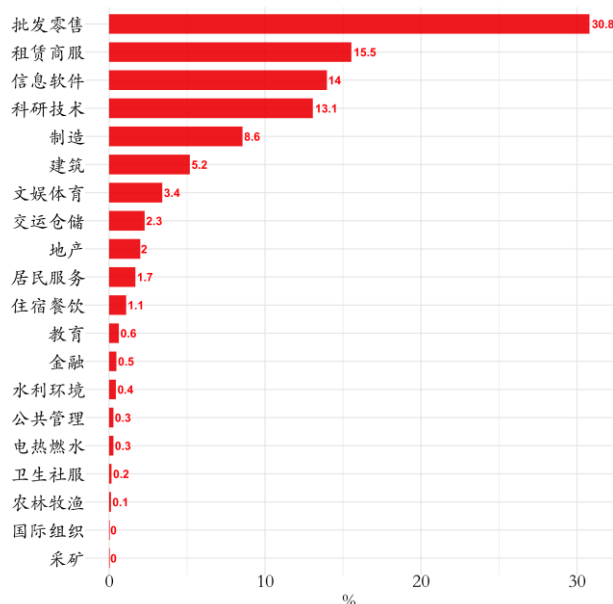
资料来源：招商银行

从行业分布上看，受访企业主要集中在第三产业，占比达 85.8%。受访企业涵盖了我国《国民经济行业分类》中的全部 20 个大类行业，其中批发零售、租赁商服、信息软件、科研技术的企业数量在样本中合计占比达 73.4%。第二产业占比 14.0%，主要集中在制造和建筑行业（合计占比 13.7%）（图 3）。考虑到样本的代表性，在后文关于行业的讨论中，我们未考虑受访企业数量少于 25 的行业，包括教育（16 家）、金融（12 家）、水利环境（11 家）、公共管理（7 家）、电热燃水（7 家）、卫生社服（4 家）、农林牧渔（3 家）、采矿（1 家）以及国际组织（1 家）。

从区域分布上看，受访企业主要集中在经济较发达的地区。受访企业覆盖了我国大陆的 30 个省市自治区²。其中广东、北京、上海、江苏、山东、浙江的企业数量在样本中合计占比达 63.8%（图 4），较 2020 年 4 月份的调研（67.1%）小幅下降，指向全国复工状况较 4 月份有所改善。考虑到样本的代表性，在后文关于区域的讨论中，我们未考虑受访企业数量少于 25 的省市，包括甘肃（20 家）、新疆（18 家）、内蒙古（16 家）、广西（14 家）、黑龙江（14 家）、海南（13 家）、吉林（12 家）、河北（10 家）、青海（7 家）、宁夏（7 家）、贵州（4 家）。

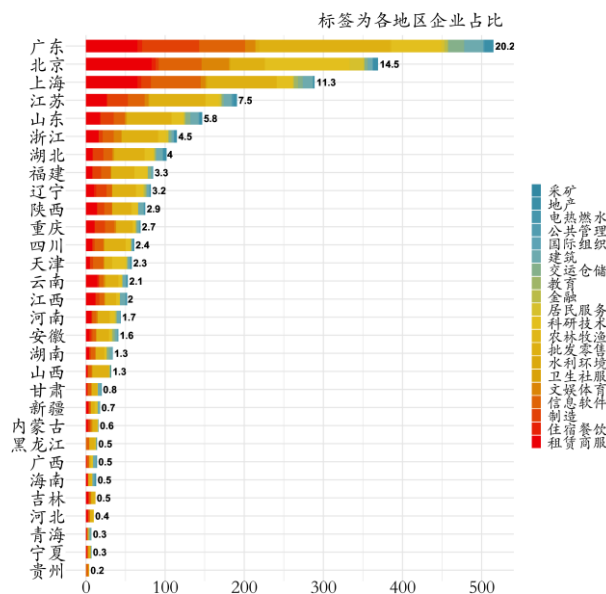
²全国 31 个省市自治区中无西藏自治区。

图 3：受访企业行业分布



资料来源：招商银行

图 4：受访企业区域及行业分布



资料来源：招商银行

从企业对进出口的依赖度上来看，受访企业主要为本土型企业。受访企业82.5%为纯本土业务，仅8.2%海外营收占比大于25%（图5）；77.2%不依赖海外供应，仅10.5%海外供应依赖度大于25%（图6）。在后文的分析中，我们以进出口依赖度为标准区分了本土型企业（进出口依赖度皆为零）和外向型企业（进口或出口依赖度至少一项占比大于25%），以对比不同类型企业的经营现状及预期。

图 5：受访企业海外营收占比分布

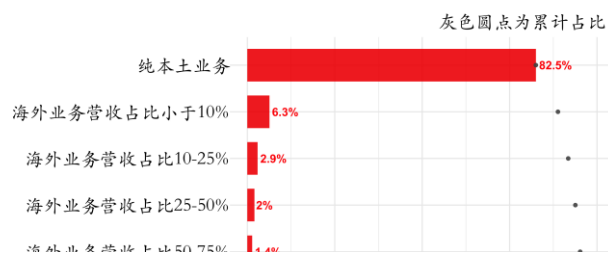
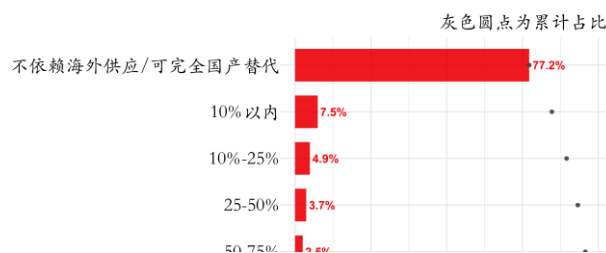


图 6：受访企业对海外供应依赖度分布



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18532

