

中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- 《宏观观察》
- 《银行业观察》
- 《人民币国际化观察》
- 《国别/地区观察》

作者：梁斯 中国银行研究院
电话：010 - 6659 4084

签发人：陈卫东
审稿：周景彤 李佩珈
联系人：王梅婷
电话：010 - 6659 1591

* 对外公开
** 全辖传阅
*** 内参材料

我国民营企业高负债问题的发展现状、主要原因及政策建议

近几年，部分知名民营企业由于债务负担过重导致经营陷入困境，引起各界对民营企业高负债问题的广泛关注。整体来看，近年民营企业资产负债率呈上升趋势，且中西部民营企业资产负债率相对更高，房地产、建筑装饰等家居类行业资产负债率位居前列，部分行业偿债能力下降较为突出。民营企业高负债问题与发展战略激进、经济环境变化和风险管理薄弱等因素有关。考虑到民营企业在国民经济中的重要地位，需要多措并举帮助民营企业化解债务风险，以确保经济稳健运行。建议：引导民营企业树立正确的的发展观，避免盲目扩张，同时要做好监管工作，防范过度跨界经营；优化应收账款管理机制，减少企业资金占用，加速资金周转速度；完善公司治理机制，优化财务管理制度，从内部入手堵住漏洞；不断优化资金筹措方式，积极拓宽融资渠道；中西部地区应积极推动企业转型，同时要优化营商环境，鼓励直接融资发展。

我国民营企业高负债问题的发展现状、主要原因及政策建议

近几年，部分知名民营企业由于债务负担过重导致经营陷入困境，引起各界对民营企业高负债问题的广泛关注。整体来看，近年民营企业资产负债率呈上升趋势，且中西部民营企业资产负债率相对更高，房地产、建筑装饰等家居类行业资产负债率位居前列，部分行业偿债能力下降较为突出。民营企业高负债问题与发展战略激进、经济环境变化和风险管理薄弱等因素有关。考虑到民营企业在国民经济中的重要地位，需要多措并举帮助民营企业化解债务风险，以确保经济稳健运行。建议：引导民营企业树立正确的的发展观，避免盲目扩张，同时要做好监管工作，防范过度跨界经营；优化应收账款管理机制，减少企业资金占用，加速资金周转速度；完善公司治理机制，优化财务管理制度，从内部入手堵住漏洞；不断优化资金筹措方式，积极拓宽融资渠道；中西部地区应积极推动企业转型，同时要优化营商环境，鼓励直接融资发展。

一、民营企业债务负担过重会影响其经营可持续性，将对经济稳健运行带来影响

民营经济是市场经济最富活力、最具潜力、最有创造力的重要力量，在吸纳就业、创造税收、促进经济发展等方面，民营企业均做出了重大贡献。但近年来，我国经济下行压力不减，叠加中美经贸摩擦以及新冠疫情冲击，民营企业经营压力加大，高负债问题日益突出。一方面，高负债不利于企业的长期稳健经营，利息负担过重将抑制企业经营活力和经营可持续性。另一方面，在直接融资发展存在不足的背景下，民营企业资金来源主要是银行贷款。由于民营企业尤其是中小企业存在风险抵抗力不足、经营不稳定性较高等特点，一旦陷入经营困境将导致违约，并且单一企业的财务危机还可能向供应链上下游企业扩散，形成链式风险传导，银行不良贷款将出现大规模上升，这将带来潜在的金融风险隐患。

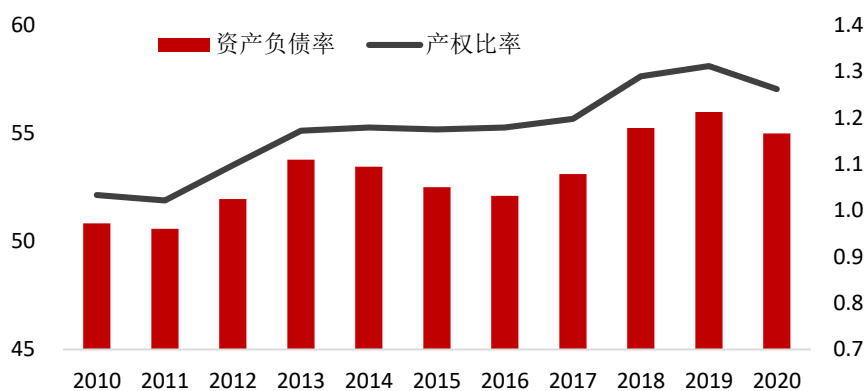
二、民营企业负债现状及偿债能力分析

（一）上市民营企业债务负担明显增大，高负债企业数量持续增加

上市民营企业资产负债率由2010年的50.82%升至2020年的54.98%，提高了4.16个百分点，产权比率由1.02增长至1.26，增幅达23.5%（图1）。国家统计局公布数据显示，工业私营企业资产负债率由2016年末的50.7%上升至2021年6月的58.6%，提升近8个百分点，为该数据有统计以来最高，民营企业高负债现象日益突出。根据国际会计标准的规定，资产负债率在70%以上的企业即为高负债企业。我国民营上市企业资产负债率在70%、75%和80%以上的企业由2010年的106家、70家和53家增长至2020年的179家、128家和97家，增幅分别为68.9%、82.9%和83%（表1）。

从占比看，虽然高负债企业¹占全部民营企业比重下降了1.85、0.86和0.65个百分点，但主因是由于民营上市企业数量大幅扩张所致。2010-2020年民营上市企业数量由1271家增长至2756家，增幅达116%。此外，2010年至2021年8月，上市企业退市数量共计84家，其中民营企业47家，占比为56%，多数因为资不抵债问题退市。

图1：民营上市企业资产负债率和产权比率变动情况（%）



资料来源：Wind，中国银行研究院

¹ 以2020年为例，资产负债率在70%以上的企业数量排名前三的行业分别为房地产（21家）、传媒（15家）和建筑装饰（13家）。

表 1：资产负债率在 70%以上民营上市企业家数及占比（家、%）

		70%以上	75%以上	80%以上
2010	家数	106	70	53
	占比	8.34	5.51	4.17
2011	家数	142	94	49
	占比	8.39	5.56	2.90
2012	家数	172	111	64
	占比	8.77	5.66	3.26
2013	家数	205	141	93
	占比	9.20	6.33	4.17
2014	家数	232	150	94
	占比	9.82	6.35	3.98
2015	家数	177	112	66
	占比	7.33	4.64	2.73
2016	家数	159	108	60
	占比	6.08	4.13	2.30
2017	家数	158	105	59
	占比	5.73	3.81	2.14
2018	家数	155	113	71
	占比	5.62	4.10	2.58
2019	家数	194	125	87
	占比	7.04	4.54	3.16
2020	家数	179	128	97
	占比	6.49	4.64	3.52

资料来源：Wind，中国银行研究院

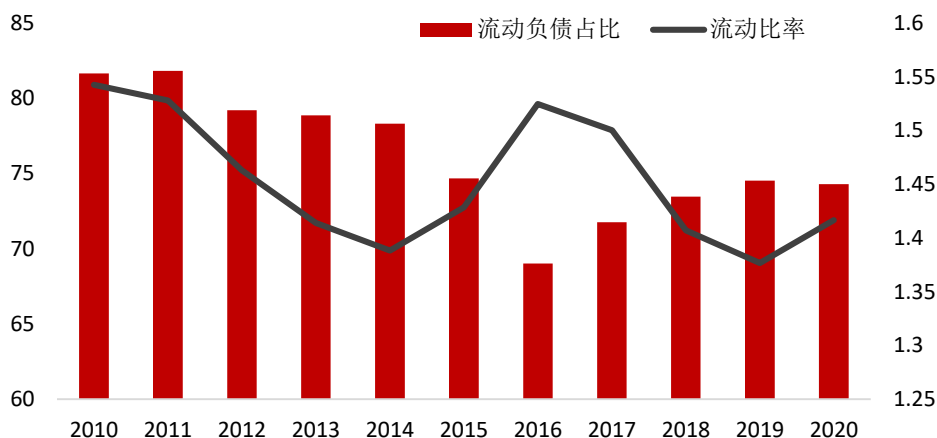
（二）民营企业短期偿债压力加大，还本付息难度上升

民营企业流动负债占总负债比重由 2010 年的 81.66% 下降至 2016 年的 69.01% 后又上升至 2020 年的 74.3%，2016 年以来民营企业短期债务占比有所上升。同时，流动比率²由 2010 年的 1.54 降至 1.42，短期偿债能力出现明显下降。在短期偿债能力出现下降的同时，民营企业利息偿付也受到影响，利息保障倍数中位数由 2016 年的 12.06 降

² 流动比率=流动资产/流动负债

至2020年的7.6，利息保障倍数快速下降将影响利息偿付能力的安全性与稳定性（图2）。2014-2021年9月15日，债券市场违约金额（包括展期、实质性违约等）共计9929.6亿元，其中民营企业债券违约金额为6236.32亿元，占比达到62.8%。

图2：民营上市企业流动负债占比与流动比率（%）



资料来源：Wind，中国银行研究院

（三）中西部地区民营企业资产负债率较高，东南沿海地区民营企业资产负债率相对较低

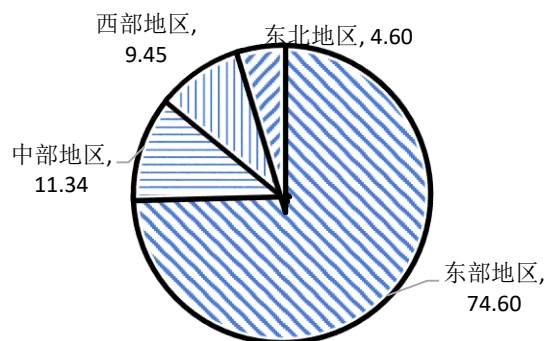
从各省情况看，2020年，民营企业资产负债率较高的省份主要集中在中西部地区，前五分别为新疆、宁夏、黑龙江、贵州和广西，资产负债率均在45%以上，其中新疆民营企业资产负债率超过50%。与2017年相比，民营企业资产负债率上升最快省份前五位为新疆、黑龙江、河北、贵州和四川，分别上升9.26、7.28、7.11、5.97和5.4个百分点，多数仍为中西部省份（表2）。与之相对应，东部地区民营企业资产负债率相对较低，浙江、江苏、上海、北京等省份均在40%以下。截至2020年末，东部地区民营企业数量占比在75%左右（图3），在拥有更多上市公司数量的情况下，东部地区民营企业资产负债率反而较低。2010年以来，东部地区民营企业增发募集资金占比长期保持在50%以上，2018、2020年甚至超过了80%（图4）。

表 2：2020 年各省民营企业资产负债率排名及变动 (%)

省份	2020	相比 2017 年变化	省份	2020	相比 2017 年变化
新疆	51.72	9.26	重庆	39.86	-2.14
宁夏	49.84	3.44	湖北	39.72	1.12
黑龙江	49.10	7.28	浙江	39.65	1.71
贵州	47.88	5.97	安徽	39.56	-2.83
广西	46.31	5.16	西藏	37.98	-0.27
甘肃	45.92	1.39	江苏	37.38	-0.08
山西	44.17	1.02	江西	37.05	-3.28
辽宁	42.78	-1.67	云南	36.79	-0.83
四川	42.74	5.41	湖南	36.25	4.65
福建	42.54	4.24	青海	36.23	2.03
河北	42.33	7.12	山东	35.98	-0.84
海南	41.55	-2.96	上海	34.55	-1.94
河南	41.02	1.19	北京	34.18	-1.86
内蒙古	40.51	-4.35	陕西	33.54	-7.15
吉林	40.42	-1.98	天津	30.56	-3.72
广东	39.90	1.20			

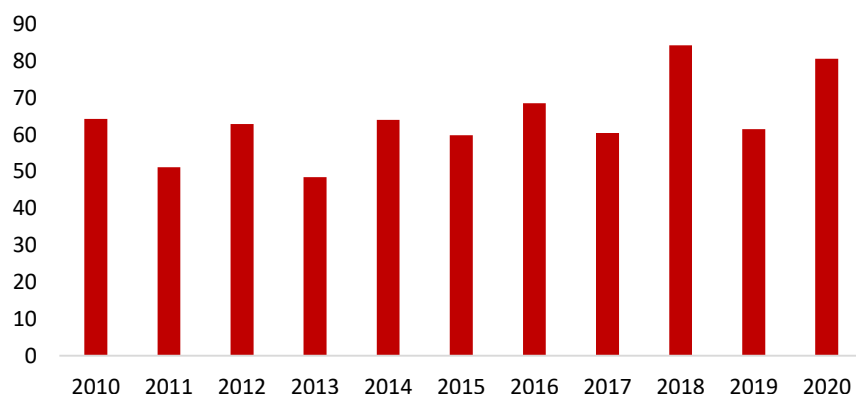
资料来源：Wind，中国银行研究院

图 3：2020 年末民营企业地区分布情况 (%)



资料来源：Wind，中国银行研究院

图 4：东部地区民营企业增发募集资金占比情况（%）



资料来源：Wind，中国银行研究院

（四）房地产以及建筑装饰等家居类行业资产负债率较高，部分行业偿债能力下降明显

一方面，从各行业资产负债率情况看，2020 年，平均资产负债率在 50%以上的行业共有五大类，分别为房地产、建筑装饰、商业贸易、家用电器和采掘，数值为 61.3%、53.8%、51.43%、50.36%和 50.1%，房地产、商业贸易行业比 2017 年下降了 0.25 和 1.52 个百分点。从资产负债率变动情况看，传媒行业、采掘业、家用电器业上升速度较快，与 2017 年相比分别增长 12.09、9.66 和 5.3 个百分点，传媒和采掘业上升幅度更大（表 3）。

表 3：2020 年各行业民营企业资产负债率排名及变动（%）

行业	2020 年	相比 2017 年变化	行业	2020 年	相比 2017 年变化
房地产	61.31	-0.26	电子	38.52	-1.43
建筑装饰	53.87	2.98	通信	37.90	2.56
商业贸易	51.44	-1.52	农林牧渔	37.35	1.42
家用电器	50.37	5.30	钢铁	36.96	-12.17
采掘业	50.11	9.66	机械设备	36.24	-0.36
公用事业	47.41	2.00	纺织服装	36.19	2.22

交通运输	46.63	2.07	轻工制造	35.65	-0.07
传媒	44.88	12.09	化工	34.80	0.06
建筑材料	43.84	2.32	国防军工	34.61	1.34
电气设备	42.62	1.58	综合	33.57	-3.49
汽车	41.56	0.37	食品饮料	31.76	-5.83
有色金属	39.89	-0.29	医药生物	31.42	0.45
休闲服务	39.17	-2.13	计算机	30.52	-1.40

资料来源：Wind，作者计算

另一方面，在资产负债率保持高位的背后，是偿债压力的快速上升和偿债能力的下降，部分行业尤为明显。例如，房地产业流动负债占比由2016年最低的70.35%加速上升至2020年的80.13%，提升近10个百分点，商业贸易、建筑装饰、交通运输、休闲服务等行业流动负债占比则长期超过80%，甚至90%，短期偿债压力保持在较高水平（图5）。另外，五大类行业利息保障倍数中位数由2016年的5.51、4.91、9.98、15.79、10.81降至2020年的2.35、1.91、5.72、6.41和-3.33，房地产业、商业贸易、休闲服务等已低于警戒线（一般为3）（图6）。

图5：部分行业流动负债占比较高（%）

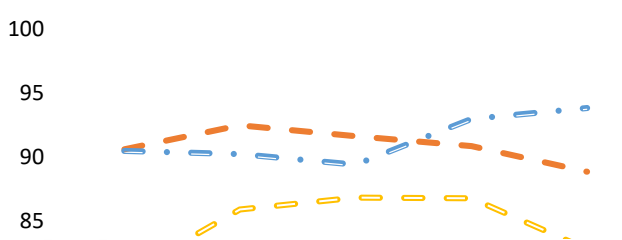
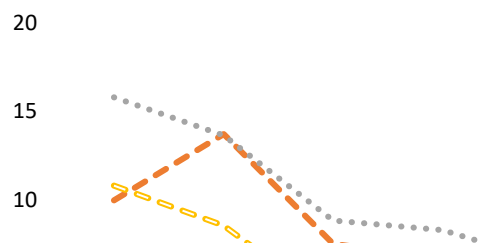


图6：部分行业利息保障倍数持续下降



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/云报告?reportId=1_27038

