

穿越生死线：

招商银行小微企业调研报告之二（I）

■ 招商银行今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，并于今年 2 月发布了基于 20,735 份有效问卷的首份研究成果。4 月 16-22 日，招商银行投放了第二轮线上问卷，共收集有效问卷 23,524 份。

■ 据调研结果估算，4 月末我国小微企业（雇员人数小于 50）产能仅恢复四成，大中企业（雇员人数超过 100）产能恢复约七成。受产能恢复缓慢影响，小微企业对未来的预期也更为悲观。令人担忧的是，除湖北外，对复工前景最悲观的是我国经济最发达的地区：北京、广东、上海。

■ 当前企业仍面临着供需、经营、融资等多方面的困难。供需方面，受访企业同时受到海内外供需变化的负面影响，需求冲击大于供给，国内冲击远超海外。经营方面，受访企业的收入和支出两端均面临压力，其中收入端困难主要来自营收减少、回款变慢，支出端压力主要源自工资、租金、偿还贷款本息等刚性支出。更多大中企业受到了防疫政策、用工和原材料价格的负面影响。融资方面，半数受访企业的压力主要源自及时还款和融资成本。

■ 3/4 受访企业一季度营收显著下滑，且预期上半年难有改善，超过五成企业预期上半年营收将下滑 50% 以上。对上半年营收预期最悲观的是住宿餐饮、教育和文体体育行业，预计营收显著下滑的企业占比将近九成。

■ 受访企业的利润和营收整体上高度相关，但对上半年利润的预期相对更为悲观，近 3/4 的企业预期上半年利润同比下滑超过 25%。值得关注的是，即便在预期上半年营收正增长的企业中，仍有超过 1/4 的企业反映“营增利减”，表明其受疫情影响经营成本上升。

■ 面临疫情的“生死大考”，近六成企业现金流撑不过三个月。综合考虑供求修复和政策支持，当前企业的现金流与 2 月调研结果相比边际好转。但整体上看，企业生存压力仍然巨大，约两成企业正挣扎在“生死线”：预期上半年现金流将耗尽但产能难达 75%。

■ 由于营收利润下滑、现金流吃紧，受访企业普遍选择收缩。一方面，超过九成受访企业预期上半年雇员数量和薪酬较去年末有不同程度的缩减。另一方面，受访企业的投资计划整体上极其谨慎，仅有不足一成企业计划上半年增加投资。小微企业的投资收缩幅度远大于大中企业。

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

田地，研究院宏观研究员

andrewtian@cmbchina.com

韩剑，研究院宏观研究员

hanjian_work@cmbchina.com

侯田，交易银行部用户研究岗

houtian@cmbchina.com

曹珊，交易银行部交互设计岗

nyanko33@cmbchina.com

相关研究报告

《新冠疫情众生相：招商银行小微企业调研报告》

目录

执行概要	1
一、样本关键词：小微企业、第三产业、经济发达地区	2
二、复产程度：大小企业“冰火两重天”	3
三、疫情冲击：供需、经营、融资	6
（一）供需和物流	6
（二）收入和成本	7
（三）融资	8
四、经营预期：亏损、裁员、收缩	9
（一）营收及利润	9
（二）现金流	12
（三）雇员及薪酬	14
（四）投资计划	16
五、小结：艰难的修复	17

图目录

图 1: 受访企业员工数量分布.....	2
图 2: 受访企业营收规模分布.....	2
图 3: 受访企业行业分布.....	3
图 4: 受访企业产业及区域分布.....	3
图 5: 小微企业复产进程显著落后.....	4
图 6: 小微企业复产预期更悲观（产能>75%）.....	4
图 7: 企业对产能恢复的预期与其现状正相关.....	4
图 8: 各行业产能恢复程度.....	5
图 9: 各行业产能恢复预期（产能>75%）.....	5
图 10: 各区域产能恢复程度.....	5
图 11: 各区域产能恢复预期.....	5
图 12: 小微企业对国内市场依赖度更高（多选）.....	6
图 13: 各行业供需和物流受影响企业占比（多选）.....	6
图 14: 企业经营面临的主要困难（多选）.....	7
图 15: 企业经营困难的行业分布（多选）.....	7
图 16: 企业融资面临的主要困难（多选）.....	8
图 17: 企业融资困难的行业分布（多选）.....	8
图 18: 五成企业预期上半年营收下滑超过 50%.....	9
图 19: 产能恢复较慢的企业营收预期较为悲观.....	9
图 20: 三成小微企业预计上半年营收锐减 75%以上.....	10
图 21: 大中企业营收预期明显好于小微企业.....	10
图 22: 各行业上半年营收预期.....	10
图 23: 营收显著下滑企业占比变化: H1-Q1	10
图 24: 各区域上半年营收预期.....	11
图 25: 企业营收预期与利润预期显著正相关.....	11
图 26: 部分企业“营增利减”.....	11
图 27: 各行业预期营增利减企业数/营增企业数.....	11
图 28: 企业现金流相较 2 月边际改善.....	12
图 29: 小微企业现金流更为紧张.....	12
图 30: 企业现金流支撑经营时长行业分布.....	13
图 31: 企业现金流压力与复产进度相关.....	13
图 32: 上半年高现金流风险企业的行业分布.....	13
图 33: 各区域企业现金流情况.....	13
图 34: 小微企业大幅裁员占比显著高于大中企业.....	14
图 35: 各行业上半年雇员变化预期分布.....	14

图 36: 小微企业降薪比例显著高于大中企业.....	15
图 37: 企业更倾向于裁员而非降薪.....	15
图 38: 各行业上半年薪酬变化预期分布.....	15
图 39: 各行业雇员和薪酬均上升的企业占比.....	15
图 40: 两成小微企业上半年投资将收缩超过 75%.....	16
图 41: 预期投资变化与预期营收变化正相关.....	16
图 42: 各行业企业投资变动预期分布.....	17
图 43: 各区域企业投资变动预期分布.....	17

表目录

表 1: 各行业经营压力排名.....	1
附表: 行业全简称对照表.....	18

执行概要

2020 年，新冠疫情给全球经济带来了前所未有的冲击。各国实施了不同程度的封锁和隔离，使得全球经济陷入停滞。尽管我国疫情拐点和复工复产的进程领先全球，但海外疫情的蔓延一方面冲击我国的外部需求和供给，另一方面使得我国的防疫措施无法全面解除，压制了我国经济修复的进程。有鉴于此，4 月 17 日中央政治局会议要求“在常态化疫情防控中全面推进复工复产达产”。当前我国企业特别是中小企业的经营状况因此成为政策和市场关注的焦点。

评估疫情冲击，调研是最直接有效的方法。5 月 14 日，美联储基于 4 月第一周对 1,000 户美国居民的调研，发布了《美国居民福利报告》¹。报告发现，新冠疫情对美国低收入家庭形成了更为严重的经济冲击，加大了美国居民的经济福利分化。

招商银行今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，并于今年 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 16-22 日，招商银行投放了第二轮线上问卷，共收集有效答卷 23,524 份。由于数据维度丰富，调研结果将拆分成三篇系列报告发布：本文为第一篇，着重分析全样本特征；第二篇将聚焦进出口企业；第三篇将聚焦粤港澳大湾区。

表 1：各行业经营压力排名

行业	复产压力	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
教育	1	1	1	2	3	1	1
文体体育	2	3	3	3	1	2	2
住宿餐饮	3	2	2	1	2	3	3
居民服务	4	4	4	6	4	4	4
租赁商服	5	5	5	10	5	5	5
卫生社服	8	6	6	4	11	8	6
建筑	7	7	7	5	7	9	7
科研技术	6	10	10	8	8	6	8
批发零售	10	8	8	11	9	7	9
信息软件	9	12	12	7	10	11	10
水利环境	11	11	11	9	13	10	11
交运仓储	12	9	9	12	12	13	12
地产	13	13	13	14	6	12	13
制造	15	14	14	13	14	15	14
金融	14	15	15	15	15	14	15

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。

资料来源：招商银行

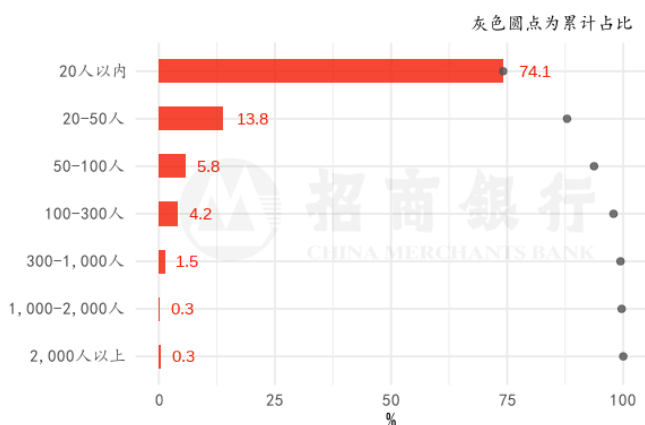
¹ “Report on the Economic Well-Being of U.S. Households in 2019, Featuring Supplemental Data from April 2020”, <https://www.federalreserve.gov/consumerscommunities/shed.htm>.

总体上看，受疫情影响，大部分受访企业的经营仍然挣扎，我国的“疫后重建”仍然任重道远。不论从产能恢复、营收利润、现金流，还是雇员和投资计划看，受访小微企业的表现要远弱于大中企业。教育、文体体育、住宿餐饮为综合经营压力最大的三个行业（表 1）。考虑到我国中小企业在国民经济中“五六七八九”的特征²，这一方面表明小微企业仍需政策重点扶持，另一方面则指向若仅“抓大放小”片面钉住某些宏观指标（例如规模以上工业增加值），将显著高估当前我国经济修复的程度。从当前受访企业面临最大的困境出发，扩大内需是当前“稳增长”“保就业”的关键所在。

一、样本关键词：小微企业、第三产业、经济发达地区

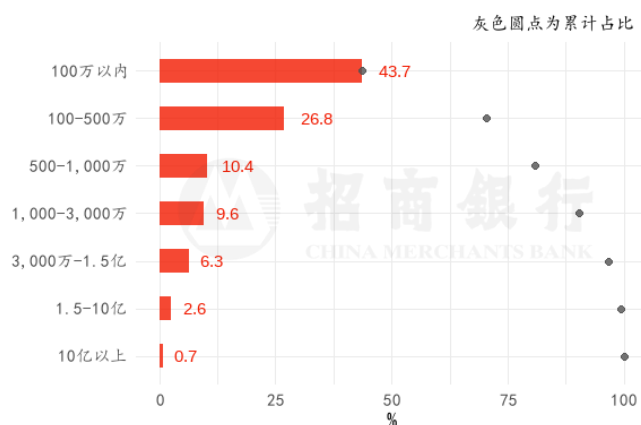
小微企业在受访企业中占据绝对比重。受访企业中，87.9%员工数量小于 50 人，93.7%员工数量小于 100 人（图 1）；70.5%营收规模小于 500 万，80.9%营收规模小于 1,000 万（图 2）。在后文的分析中，我们以员工数量为标准区分了小微企业（小于 50 人）和大中企业（大于 100 人），以对比不同规模企业的经营现状及预期³。样本结构使得全样本的统计指标非常接近小微企业子样本。

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



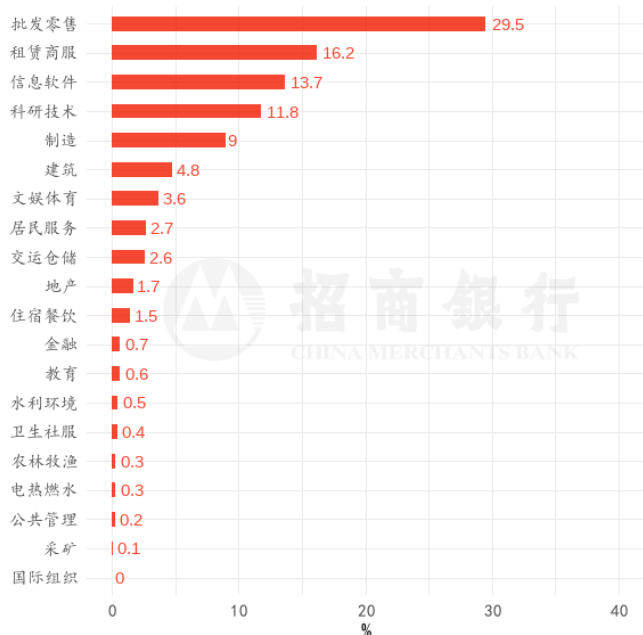
资料来源：招商银行

尽管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，但在后文中关于行业的讨论中，我们未考虑受访企业数量少于 100 的行业，包括农林牧渔（66 家）、电热燃水（64 家）、公共管理（55 家）、采矿（16 家）以及国际组织（8 家）。

² 我国的中小企业贡献了 50%以上的税收，60%以上的 GDP，70%以上的技术创新，80%以上的城镇劳动就业，90%以上的企业数量，是国民经济和社会发展的主力。

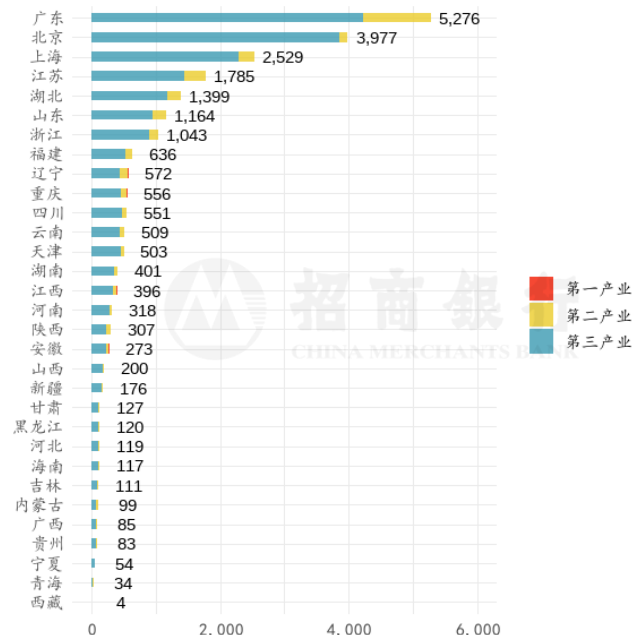
³ 本文将大中企业的人数下限设为 100 人，主要出于平衡两个组别样本观测数的考量：样本中人数大于 300 人/1000 人的企业占比仅为 2.1%/0.6%。这也是国家统计局《统计上大中小微型企业划分办法(2017)》中住宿餐饮、信息软件、租赁商服等行业中型企业的人数下限。若将大中企业的人数下限提升，本文的分析结论仍然适用，两个组别企业统计指标的分化将进一步加剧。

图 3：受访企业行业分布



资料来源：招商银行

图 4：受访企业产业及区域分布



资料来源：招商银行

从行业分布看，受访企业主要集中在第三产业，占比达 85.6%。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 71.1%。第二产业占比 14.1%，主要为制造和建筑行业企业（合计占比 13.8%）。第一产业占比 2.7%（图 3）。

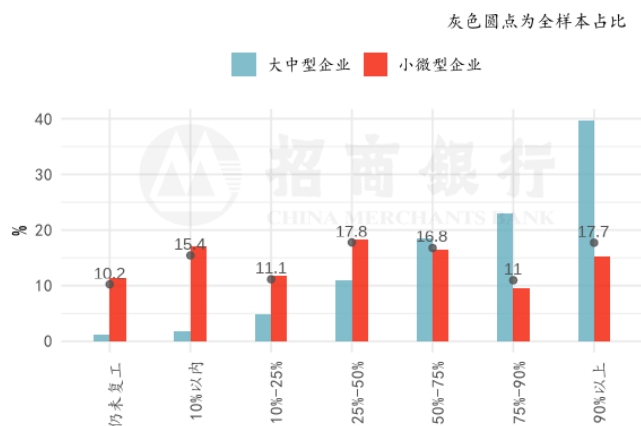
从区域分布看，受访企业主要集中在经济较发达的地区，特别是广东、北京、上海、江苏、山东、浙江（合计达 15,774 家，占比 67.1%）（图 4）。值得一提的是，样本中湖北地区企业数量（1,399 家）相较前次调研（387 家）大幅上升，指向湖北地区复工状况相较 2 月显著改善（只有在问卷发布期间登录的用户才能参与调研）。

类似地，尽管样本覆盖了中国大陆的全部 31 个省市自治区，但在后文关于区域的讨论中，我们也未考虑观测值少于 100 的省份，包括内蒙古（99 家）、广西（85 家）、贵州（83 家）、宁夏（54 家）、青海（34 家）和西藏（4 家）。

二、复产程度：大小企业“冰火两重天”

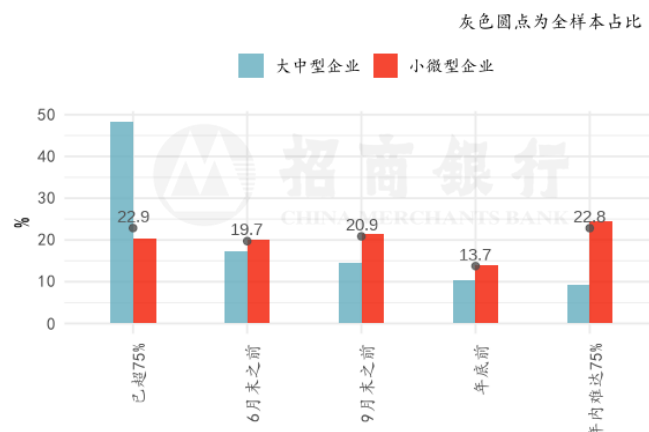
当前小微企业的复产达产程度显著落后于大中企业：小微企业中，58.7% 产能恢复程度低于 50%，28.5% 产能恢复程度低于 10%，仅有 15.3% 产能恢复程度超过 90%；大中企业中，产能恢复程度低于 50% 的占比为 18.9%，产能恢复程度超过 90%/75% 的占比分别达到 39.8%/62.7%。全样本的产能恢复程度仅略好于小微企业（图 5）。

图 5：小微企业复产进程显著落后



资料来源：招商银行

图 6：小微企业复产预期更悲观（产能>75%）



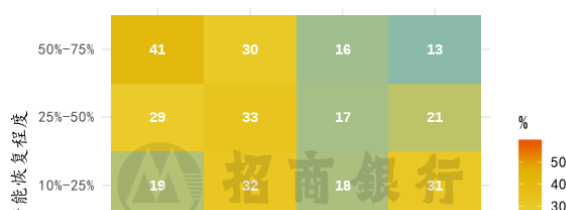
资料来源：招商银行

由于小微企业产能利用率更低，对未来的预期也更为悲观。在被问及何时产能可恢复至 75%以上时，仅有 61.6%的小微企业表示三季度前可恢复，有 24.4%的小微企业表示年内恢复无望。而在大中型企业中，80.1%的企业表示三季度前可恢复，认为年内无法恢复的不到一成（9.4%）（图 6）。

若假设企业在每个选项上服从均匀/正态分布，我们可以大致估算平均复产程度/产能利用率：全样本的产能利用率约 45.7%，其中大中/小微企业产能利用率分别为 73.3%/42.5%，可谓天壤之别。

此外，企业对未来产能恢复的预期与其经营现状正相关，即复工程度较低的企业预期产能恢复也较慢。当前仍未复工/产能利用率低于 10%的企业中，认为年内无法复工的占比接近六成/超过四成（图 7）。

图 7：企业对产能恢复的预期与其现状正相关



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_5057

