

“民企之困”如何走向“民企之春”



秦朔 资深财经媒体人

2018-10-04 08:49:08 来源：秦朔朋友圈

https://www.guancha.cn/QinShuo/2018_10_04_474275_s.shtml

大家都有点焦虑时，聚会就会增多。这不，又要参加一场沙龙，头脑风暴，抱团取暖。与会者来自经济、证券、实业、研究、媒体等方方面面。

“喂，有没听马云的最新演讲？说未来10到15年制造业的痛苦远超今天大家的想象，说贸易争端不可能两个月、两年解决，要有20年长期思想准备。”有人说。

“我快被电商搞歇菜了，还能痛苦到哪里？”做零售的老板嘟囔着，“我关心的是特朗普有没有可能被弹劾掉？”

“那不可能，你看美国股市有多好！减税，企业利润提高，股价就涨，家庭财富净值创新高，失业率也降到3.9%。再看看A股！”有人回应。

“A股也快到底了吧，你看上市公司半年报，二季度市场大跌时，QFII（合格境外机构投资者）一直增持，9月阴跌这一段，一些QFII还在加仓。老外对A股好像比我们正面。”基金公司的人说。

话题从股市转向楼市。“房地产是个大问题啊，上也不是下也不是。最近郁亮在万科月度例会讲话，说方方面面都进入了转折期，万科战略检讨的结论是四个字，‘收敛’和‘聚焦’，要把‘活下去’作为未来三年的基本要求。碧桂园的中报里也说要降低增速了。”有人很担心。

“房地产的好日子太久了，是该降降。几千家A股公司市值加在一起才等于6个‘苹果’，几个一线城市就相当于美国房地产市值的一半，是不是太夸张？要我说，最近中国经济的亮点是小米、拼多多、蔚来、美团这些有新模式、新动能的公司成功上市，海底捞也要上市了，只不过都不在A股。还有就是技术创新，华为、阿里巴巴、大疆、商汤科技这样的公司都在大力投入研发。如果研究开发在GDP中的占比越来越高，而不是像过去那样，都靠基建和房地产投资，经济转型才有希望。”

这位抨击房地产、偏爱独角兽的仁兄滔滔不绝，但很快也被质疑，依据是滴滴的危机，独角兽的亏损，共享单车的一地鸡毛，以及投资圈里蔓延的寒意。



三言两语，你来我往，说到了民企。

民企对中国经济意味着什么？全国工商联主席高云龙说是“56789”——民营经济对国家财政收入的贡献超过 50%；对 GDP、固定资产投资、对外直接投资的贡献均超过 60%；对企业技术创新和新产品的贡献超过 70%；对城镇就业的贡献超过 80%；对新增就业的贡献超过 90%。但最近，一谈到民企，似乎都在叫苦。

经济学教授说：“对民企再怎么重视也不过分，因为民企乃就业之本。1978 年，我们只有 14 万城乡个体劳动者，而到去年底，我们有 6580 万户个体工商户和 2726 万家民营企业，民营经济支撑起了就业的根基。”

目前民企到底是什么情况？是全线困难，一蹶不振，还是结构性调整、有喜有忧？

“不能一概而论。有民企之困，也有民企之新，像小米、OPPO、vivo、海底捞都很亮丽。吃的穿的都有很多网红品牌，潮品牌。要分门别类地看。”金融数据公司的分析师拿出一叠数据，分析开来。

“民企大致可以分三个层次，上面是上市公司；中间是规模以上企业（规上工业企业标准是年销售额 2000 万元）；最下面是广大的中小微。

“先看上市公司，根据《2017 年民间投资与民营经济发展重要数据分析报告》，到去年 11 月 30 日，A 股 3444 家上市公司中，民企占 2101 家，2017 年前 11 个月新上市企业中民企占 86.7%；剔除利润最多的金融行业后，民营非金融公司有 2095 家，整体营业利润率为 9.5%，他们以占比 22.5%的资产完成了占比 31.1%的利润，盈利能力高于其他类型企业。这说明，民企上市公司的竞争力是比较强的。

“再看深交所披露的 2017 年上市公司年报，披露年报数据的有 2105 家，共实现归属于母公司的净利润同比增长 20.58%，其中主板公司增长 35.62%，中小板增长 18.89%，创业板降低 15.21%，剔除业绩波动剧烈的权重股温氏股份和乐视网后，创业板净利润增长 4.43%。这说明，民企主导的中小板特别是创业板，新兴产业、科技公司比较多，成长有波动性，还不稳定，但不是一团漆黑。从今年上半年上市公司数据看，地方国企、央企、民企的利润增速均比 2017 年上半年有 15%-25%左右的增长，民企的增速还高于央企。通过这些数据，至少从上市公司看，民企的表现还是可以的。

“但民企确实遇到了困难。一是不少民企上市公司大股东的股权质押，因为股市下行，跌破平仓线，不得不出让控制权；二是规模以上工业企业中，民企的利润表现落后于国有控股企业，而且落后还比较多；三是最下面的中小微，因为金融紧缩、环评提高等原因，困难大大加剧。”

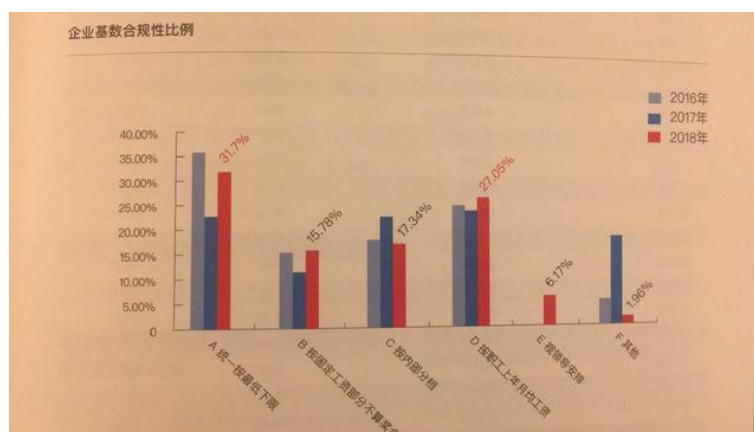
听了分析师一席话，大家明白了，当前民企之困不是全局之困，是结构性之困，越往下越困难。至于困难的原因，大家有些看法是一致的，比如整个消费增长趋缓、中美贸易争端造成心理冲击，这是所有企业都要面临的，民企比较特有的问题是在“权利平等，机会平等，规则平等”方面还没有真正得到公平待遇。

也有人直言，一些民企的危机更多是自身因素，如过度投机，高杠杆粗放扩张，低水平重复建设，没有与时俱进转型升级。还有人说，不少民企过去在劳工待遇、环保要求、税费缴纳等方面的标准比较低，现在要补课了，就不适应了。因此，国企要改革，政府要改革，民企也要改革，要提升素质。国企、政府、民企，三改齐发，“民企之困”才能走向“民企之春”。

第一个讨论的问题是税费。

经济学教授说话了：“我来给大家讲两组数字。一组来自世界银行前两年发布的营商环境报告。在不含增值税的情况下，中国企业的税费负担（税费额/利润）是 67.5%，在 190 个经济体中排第 131 位，对比起来，美国是 44%，瑞典是 49%，德国是 49%，印度是 61%，东亚和太平洋地区的平均为 34%。我们税费中的社保费占企业利润的 49%，美国是百分之十几，瑞典是高福利国家，也只有 35%。第二组数字是关于社保的，中金公司最近测算，明年社保征收交由税务部门进行后，如果缴费基数完全规范化，同时也不降低社保费率，征缴收入可能增加 7000 亿元左右，其对整个上市公司的影响是盈利会下滑 3%，民企上市公司利润下滑约 8%，中小创公司利润下滑约 9%。很多民企利润很少，已经在走钢丝，风再大点真的就会被吹下来。”

政府官员的看法则有不同：“关于社保征缴，国务院常务会议说要按‘总体上不增加企业负担’的部署，确保现有征收政策稳定，对历史形成的社保费征缴参差不齐等问题，严禁自行集中清缴。但大家也要看到，为什么这一点国企很少提意见？说明国企相对规范。《中国企业社保白皮书 2018》说，中国目前只有 27% 的企业社保缴费基数是合规的，15.8% 的企业是按固定工资缴纳，按缴费下限缴纳的企业占比为 31.7%。就是说，我们表面税率高，实际负担没有那么厉害。靠少缴社保费总不是长久生存之道吧。”



做企业的接过话头：“你这真有点站着说话不腰疼了。现在国企解决了多少就业？民企解决了多少就业？国企资金密集型、技术密集型的程度高，大机器生产，用工成本在总成本中占比不高，而民企很多都是劳动力密集型，没有国家投资，自己找饭碗已经不容易了，特别是小微，利润率那么薄，用工成本占总成本的比例又比大企业高很多，如果硬要它交，算算账划不来，那只能裁员或关门，大不了不做了。怎么办？还有个问题，各地的企业工资统计，中小微企业因为分散，很难统计到，他们收入低、在统计中又被忽略，导致各地确定缴纳社保的工资区间对他们实际上偏高，他们本来没那么高工资，按偏高标准缴社保，根本没能力！”

第一个问题告一段落。

结论：企业税费偏高，社保费的标准更高，对更偏向于劳动密集型的民企来说，无论税收还是社保，足额规范征缴至少目前不现实。苛刻地一刀切，很可能一片片倒下。必须从长计议。

第二个讨论的话题是爆仓。主要是券商投行部的人在讲。

“我这些年一直服务民企上市公司，没看到今年这么惊心动魄的，那么多中小市值公司的股价跌掉一半，甚至百分之七八十。大股东的股票质押跌破平仓线，债务危机一触即发。此时

谁不差钱呢？央企和地方国资。他们积极‘买壳’，今年已有 20 多家民企上市公司向国资转让了控制权。如果不是‘窗口指导’不许轻易平仓，我估计有好几百家上市公司大股东要换人。到 9 月中旬 350 家上市公司董事长离职，去年离职了 478 位，如果接下来还有爆仓的，估计从 2017 到 2019 年，上市公司董事长离职的会突破 1000 人，绝大部分都是民企。”

媒体提问：“那你觉得，这种控股权的‘国进民退’，是有意为之的部署，还是市场下跌后的自然结果？”

“应该说，是资本市场下行等一系列客观因素造成的综合结果，并不是政策方向。但从一个更大的视野看，民企纷纷爆发债务问题，不得不卖壳，和他们在融资、发债评级、银行资金接续等方面天然不利的条件又是分不开的。‘去杠杆’是大势所趋，不去确实不行，但金融机构都厌恶风险，民企就会首当其冲。同时，一些民企的危机和他们乱投资，乱并购，乱做账也有关系，赶上这两年证监会加强监管，也引爆了不少雷。你看有些出事的民企同时也有财务造假、业绩‘大变脸’、涉嫌操纵市场、内幕交易、合同诈骗、票据诈骗等问题。”

券商人士把大股东遭遇危机的关键原因讲了一遍。

一个和定向增发（指向特定投资者非公开发行）有关。2006 年推出的定增，意味着放宽上市公司的融资条件，资本市场一度有 90% 多的股权融资都通过定增。2012 年前定增没有太大问题，个别发行有困难的，大股东就说我来做个保底，支持上市公司融到钱。2013 年之后定增变味了，股市向上，有券商发报告提出“万点论”，2014-2015 年很多大股东主动要求保底，他看到的都是赚钱机会，比如股价 15、16 块钱，13、14 块钱搞定增，最高涨到 60 块。他当然愿意保底，明股实债，想把上涨的大头都提走。大股东保底，谁给他资金呢？银行、国企，他们也觉得定增是个好品种，私募也进来了，大家携手帮助大股东配资，先是 1:2 配，通过夹层甚至按照 1:9 配，大股东的利润非常可观。

2015 年股市大跌，但之后定增还是很受欢迎，因为大家认为 3000 点是底，定增很安全。所以大股东继续保底，当“劣后”（指给参与定增的优先级投资者固定回报，他拿剩余收益）。谁想到股市这一年多来，杀的最厉害的就是中小盘、创业板。这时所有参与定增的人都是输家，一些大股东东挪西借要兑现承诺给别人的固定回报，陷入了债务危机。

第二个问题是股权质押。大股东的财富都在上市公司，靠股权质押融资最方便，有的大股东把几乎 100% 的股权都质押了。这有客观原因，股市上涨时上市公司习惯做并购，但程序慢，审核时间不确定，所以大股东先用股权质押，融资把资产先买下，再注入上市公司。股市好的时候，券商争先恐后帮助大股东做质押融资，券商的资金成本是 4% 到 5%，融给大股东 7%-8%，吃这个差价。大股东股权质押融资后就买资产、进军别的产业、买别的壳，等等。但股价下来了，这个模式就不成立了，如果没钱补仓，股权就要由债权人处置。这中间又赶上了“质押新规”，比如原来可以按面值 6 折质押融资，突然收缩到 3 折，还有“减持新规”，对大股东减持股票有时间和数量上的严格限制，无法通过减持变现，于是纷纷爆仓。

“所以从目前上市公司这些‘国进民退’的案例看，应该说是一种市场行为。历史上，国资收购国企比较多，特别是‘国企抓大放小’那个阶段，国企真的不行。现在国资入主一些民企，不是说企业本身不行了，而是大股东因为爆仓，公司易主了。‘消灭’了大股东，但企业还在，还正常运行。”

媒体继续提问：“照你这么说，大股东‘国进民退’很正常。但国企就没有债务问题吗？负债累累的城市投融资平台公司就有现金流还债吗？为什么银行还在支持他们，而民企只能卖股权？还有，大股东股权质押，有多少比例是正常的融资需要，有多少比例是偷鸡不成蚀把米的投机？”

“问的有道理。国企和民企在金融资源供给方面待遇不同，是事实，这是我们的市场文化，一时改不了。最近这两年‘去杠杆’，金融机构加强风控，打击‘非标’（指未在银行间市场及证券交易所市场交易的债权性资产），收拾空转资金，这对以往的高杠杆融资造成很大冲击。其实很多国企和政府投融资公司也是高杠杆，也亏损，但他们是有办法的，可以缓冲的，银行会保的，而民企没有‘保护伞’，资金链说断就断。比如企业发债，国企是AA+，民企只能评到AA，那民企发债的利息就高，而且根本发不出来。因为市场上充满对民企的不信任。所以，一刀切去杠杆、收缩流动性，会错杀一些只是一时资金紧张的企业，信用一收缩，大股东为避免信用违约、不连累上市公司，甚至被逼去借P2P和高利贷，还利息都是不小的数目，这就形成了‘负反馈’。

“但是大股东自己确实也要反思。虽说融资难，但上市公司比起中小微，融资出路还是很多的。如果不是过去太激进，太金融化，很多大股东死不了。

“至于说正常融资和投机性融资，这个很难区分，也不能说一爆仓就是投机惹的祸。因为大股东融资也是有成本的，年息至少百分之七八，他不会轻易去赌。当然，很多大股东对自己过于自信，以为干什么都能成功，这是激进的内在原因。而观察那些优秀的上市公司，会发现负债率总体是不高的，有的甚至是零负债。”

第二个问题告一段落。

结论：上市公司控制权的“国进民退”，并非政策所向，而是诸多市场和企业因素共振的结果。民企从中也要吸取教训，加强风控意识，要警惕在金融放松周期里过度借钱，好像“不借白不借”，特别要警惕把经营性融资搞成资本投机（比如一些大股东把股权质押的融资拿去炒股票），等把自己玩完的时候，没有谁会管你。

第三个讨论的问题是过桥。主要是中小企业的融资难、融资贵。

一家投资公司老板说：“我们前两年投了一些中小企业，他们现在最大的困难是，银行为了规避风险，要求还了旧贷之后才能贷到新款，不少企业只能靠借高利贷的‘过桥资金’维持，就像《人民的名义》里的蔡成功。这样不仅成本加剧了，而且即使‘过桥’了，银行也可能以额度不够等原因不再续贷。尽管银保监会要求银行落实‘无还本续贷’，但实际操作中，‘过桥’还是极为普遍，弄不好就落水。像我老家，一个省只有两个市明确要求‘无还本续贷’，大部分地方都要‘过桥’。”

大学教授问：“我听银行的说，不是他们不愿意支持中小企业，实在是风险太大。他们提供的资料很多都不准确。你觉得踏踏实实做企业、只是资金困难的比例有多高，骗贷或者故意给银行挖坑的比例有多少？”

“那你真的搞错了，中小企业不是那些把投资者本金当利润、乱来一气的P2P，我敢说95%以上都是老实人。同时我也主张，对于真骗贷的，建立黑名单，提高违规违法的成本，让他身败名裂，形成震慑。”

旁边一个做小微金融服务的接着说：“我觉得80%以上的企业是不会故意骗贷的。大多数企业非常看重诚信。现在的问题是，再讲诚信的企业也要‘过桥’，一弄就是几个星期，赶上银行班子调整或者领导出国，一两个月也很正常。‘过桥’期间要借高利贷，要收缩生产，有订单也做不了，对外该付钱的先不付，由此带来的损失很大。还有，银行的再贷款要求企业提供很多单据，比如原材料购货单，企业这时候已经收缩生产了，不可能有那么多单据，被逼着和社会上的中介合作，造假流水单。”

“还有一个问题就是融资贵。我们做小微服务的资金来源于大型国企，现在不少大型国企的钱花不完，而且银行给的贷款利率向下打折，所以他们成立金融服务机构，给周边中小企业贷款。资金差价就是利润。而民企直接去贷款，上浮个百分之几十很正常，日子当然没有国企好过。”

第三个问题的讨论结束了。

结论：中小民企普遍面临融资难、融资贵。首先，对于因资金短缺和流动性不足陷入困难的民企，要有更大的容忍度，要尽可能站在企业立场思考问题；其次，加强诚信体系建设；最后，银行的成分歧视的有色眼镜要尽可能去掉。

第四个也是最后一个讨论的问题是损益。即国企民企的利润情况。

政府官员开了个头。

“我觉得今天的讨论很好，立足事实，着眼于解决问题。现在最怕胡子眉毛一把抓。我觉得这几年政府不断强调‘两个毫不动摇’、‘一视同仁’、‘放宽准入’、‘坚决消除各种不合理障碍’，出台了很多文件。最高人民法院也专门有个通知，依法保护企业家人身财产权利。说政策‘走回头路’、‘开倒车’，这和事实不符。

“但正如大家的反映，民企确实遇到了很多困难。我是这么看的，这可能是整个国家经济结构调整过程中的阵痛。过去粗放增长，高杠杆驱动，产能过剩严重，环境也破坏得厉害，所以要搞供给侧改革。改革总是有代价的。大家可能不记得了，上世纪90年代末国企改革，从1998年起用三年左右压缩淘汰落后棉纺锭1000万锭，分流安置下岗职工120万人，很残酷，但整个行业2000年扭亏为盈。那时是‘国退民进’，纺织工业部撤销了，国家对纺织行业几乎不再提供补贴和政策优惠，纺织行业国有企业从2003年的1754家下降到2008年的1175家，但这个行业垮了吗？没有，中国入世后纺织出口全球第一，遥遥领先。因为民企成为主力军，2008年规模以上纺织企业的数量达到3.3万多家，形成了‘万紫千红总是春’的态势。

“大家提到国企现在日子比较好过，其实这也是一件好事，可以为国家做更大贡献，可以多划拨一些国资充实社保。社保充实了，就可以把社保费率降下来，这不就帮助民企了吗？所以我想，国企民企在不同的时代是有办法形成互补的，不是对立关系。”

经济学教授拿出一叠数据，说：“‘两个毫不动摇’，这个我相信。但现在也要正视现实，就是近两年国企和民企的效益出现了显著反差。”

根据国家统计局关于全国规模以上工业企业实现利润的数据，从2016年到2018年（为体现可比性，均为1-7月数据），国有控股企业利润同比增长速度分别是：-6.1%，44.2%，30.5%，私营企业是：8.7%，14.2%，10.3%。国企利润突飞猛进，主要是在上游生产资料领域占主导，而生产资料价格上涨明显。可以看一下国企主导的一些行业2016年到2018年（均为1-7月）的利润同比增长情况：采矿业是-77%，7.9倍，53.4%；黑色金属冶炼和压延加工业是130%，

100%，97.8%；煤炭开采和洗选业，-19%，13.7 倍，18%。相比起来，制造业这三年的利润同比增长为 12.8%，18.1%，14.3%，明显不如上游，而制造业是民企的基本盘。同时，规模以上企业的数量每年是动态调整的，一些倒闭的企业不再进入下一年统计，根据招商证券丁安华的研究，倒闭的企业主要是民企。如果考虑到这个因素，民企的利润表现会更差。

而仔细分析上游行业利润的成因，主要是靠“去产能”之后的提价。

以钢铁为例，根据中钢协等部门的数据，2016 年是化解过剩产能开局之年，在化解了超过 6500 万吨粗钢产能后，钢材价格震荡上涨，重点统计钢铁企业全年实现销售收入同比下降 1.8%，盈利却实现了 303.78 亿元，而 2015 年同期为亏损 779.38 亿元；2017 年，得益于“去产能”和清除“地条钢”，规模以上钢铁企业实现主营业务收入同比增长 22%，行业利润同比增长 178%；2018 年上半年，约 380 家主要钢企实现销售收入同比增长 15.33%，利润则同比大增 151.15%。利润增速远超收入增速，主要拜价格上升所赐。以螺纹钢为例，2015 年最低时 1 吨 1600 元，现在 1 吨 4200-4300 元。

教授念完数据，叹了口气：“国企赚钱是好事，但上游行业的利润增长是靠价格不断上涨，成本压力就会传递给中下游。由于民企所在行业的竞争十分充分甚至过分，很难将压力再向终端传导，所以就会倍感艰难。国企掌控着许多资源，有独特的资源红利，如果这类红利继续扩大，我认为绝非国企改革的正确方向。”

第四个问题结束了。

结论：要真正贯彻“两个毫不动摇”，将其落到实处，就必须尽可能将政府手中的各种经济资源，包括牌照、许可证，通过市场化改革，惠及更多主体，而不是直接用行政手段让国企独享。

2015 年曾是国企的艰难时刻。当年规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 10944 亿元，私营企业实现利润总额 23221.6 亿元。

经过 2016 年开始的供给侧改革，到 2017 年，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 16651 亿元，私营企业实现利润总额 23753.1 亿元，这几年的总趋势很明显，国企增长很强劲，民企原地踏步。

中国经济有其独特的形态、结构与制度特征，把“国”与“民”对立起来，并不能解决问题。然而，现实告诉我们，现在是到了要将国企改革、政府改革、税费改革等统筹推进向深入，真正落实“让市场在资源配置中起决定性作用和更好地发挥政府作用”的时候了。最佳的路径也许是，通过国资改革，增加划拨社保的国资比例，社保充实后降低社保费；将更多有资源红利的领域向民企开放，体现公平竞争的原则；简政并节制政府支出，降低增值税和所得税的税率；民企在轻装上阵的同时，增强社会责任，提升自身素质，迈向更高质量的发展。

如果不从总体上采取系统措施并坚决贯彻，“两个毫不动摇”在实践中可能会一手硬一手软，而这对中国的未来绝不是福音。

（原创：秦朔；秦朔朋友圈 ID：qspyq2015）