

《中国商业调查》研报

CEIBS China Business Survey Research Report

关于新商业环境下企业在华运营信心的分析

作者：许斌 李若诗

中欧国际工商学院研究团队在2022年11月18日至27日期间做了一个关于新商业环境下在华企业绩效和运营的线上问卷调查，共收到有效问卷1,474份。本研报对此次调查所收集到的样本企业对在中国运营的短期信心（未来1年）和中期信心（未来5年）的数据做一些初步的分析。

1. 信心指数的时间序列分析

首先报告一下时间序列分析结果。中欧研究团队关于在华企业经营状况的调查始于2011年，至今已做了12年（所有年份的报告均可在<https://cn.ceibs.edu/faculty/research/research-reports/china-business-survey>免费下载）。虽然每年的调查样本不同，但每年的样本数足够多，且绝大部分答卷来自中欧学生和校友这个同质性很高的群体，因此样本均值具有可比性，它反映了中欧学生校友这个群体对其所在企业经营状况的评估。

这12年的调查，除了2020年和2021年外，所有其他年份都是在当年年底做的。2020年和2021年的调查是在4月份做的，因为新冠肺炎疫情在2020年第一季度严重冲击中国经济，所以将当年的调查提前到了4月份，以便对疫情冲击的影响做一个及时的调研。2021年的调查也放在当年4月，意在与2020年4月的调查结果做个比较。这两个年度调查中某些变量的数据，例如信心指数，与其他年份的数据不匹配。有鉴于此，我们在时间序列研究中剔除了2020年和2021年这两个特殊年份。

图1. 在华企业对在中国成功经营的短期信心（未来1年）

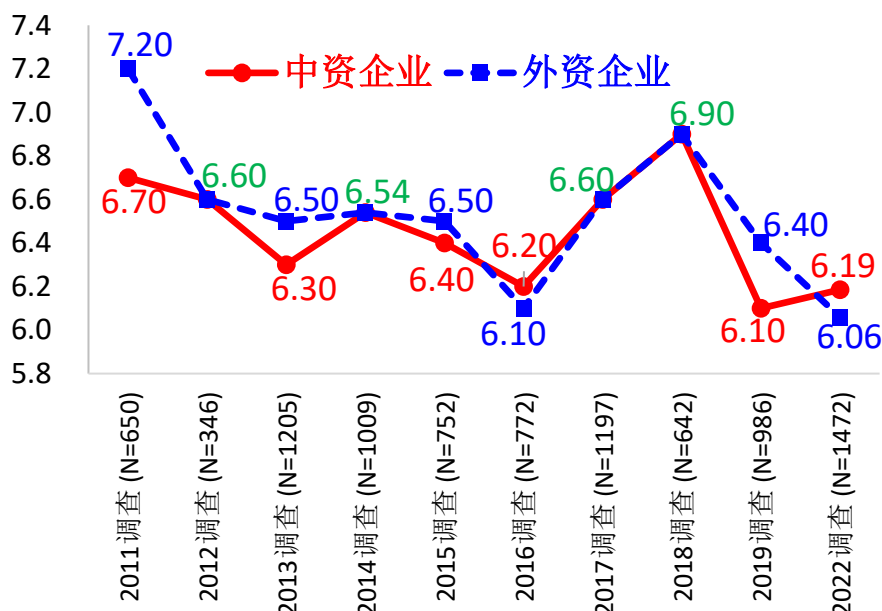


图1显示在华企业对在中国成功经营的短期（未来1年）信心。我们观察到短期信心指数有一个波动趋势，在2011-2016年调查区间呈下行，在2016-2018年调查区间呈上行，在2018-2022年调查区间又呈下行。除了两个短期信心指数最低的年份（2016年和2022年）外，样本外资企业（外资股权>50%）的短期信心略高于样本中资企业（中资股权≥50%）。2011年调查显示样本外资企业对2012年的信心指数高达7.20，显著高于当年调查中样本中资企业对2012年的信心指数（7.00）。2016年调查所得信心指数触底（样本中资企业6.20，样本外资企业6.10），这与2016年中国经济增速创26年新低的6.7%相一致。2017年中国经济增速七年来首度回升，虽然官方给出的2017年经济增速为6.8%，大部分经济学家估计当年GDP增速在7%以上，反映在2016-2018年调查所显示的信心指数反弹至6.90的高位（样本中资企业和样本外资企业均为6.90）。值得注意的是，2019年底时中国尚未发生新冠疫情，但样本企业的短期信心指数已经跌至低点，样本中资企业和样本外资企业的信心指数分别下滑至6.10和6.40的低位。由此可见，在华企业对在中国成功经营信心的下滑在2019年时已初露端倪，2020-2022年的疫情冲击则是将这种信心不足进一步固化了。

图2. 在华企业对在中国成功经营的中期信心（未来5年）

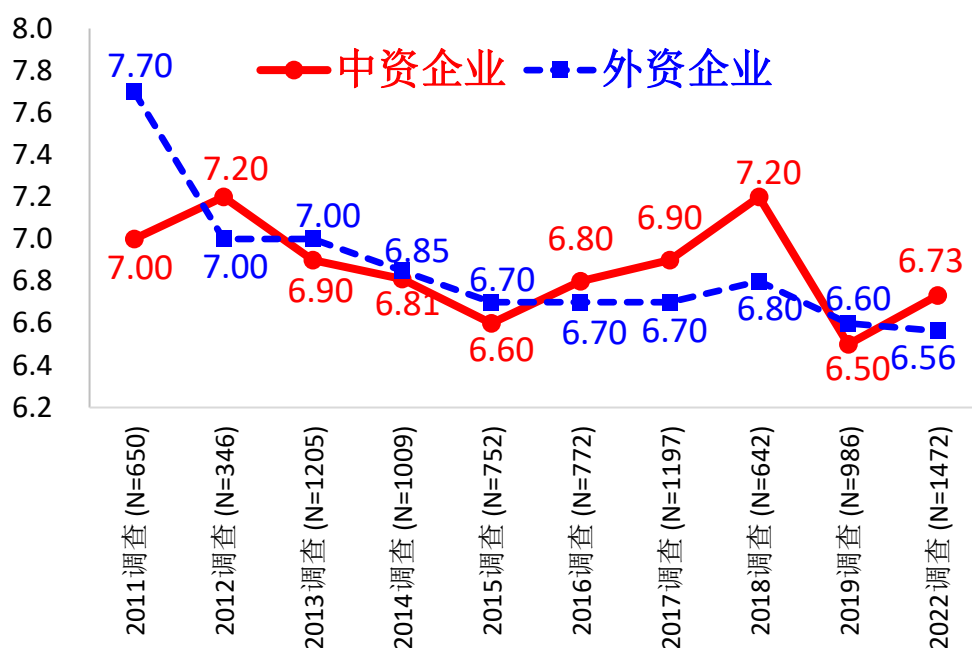


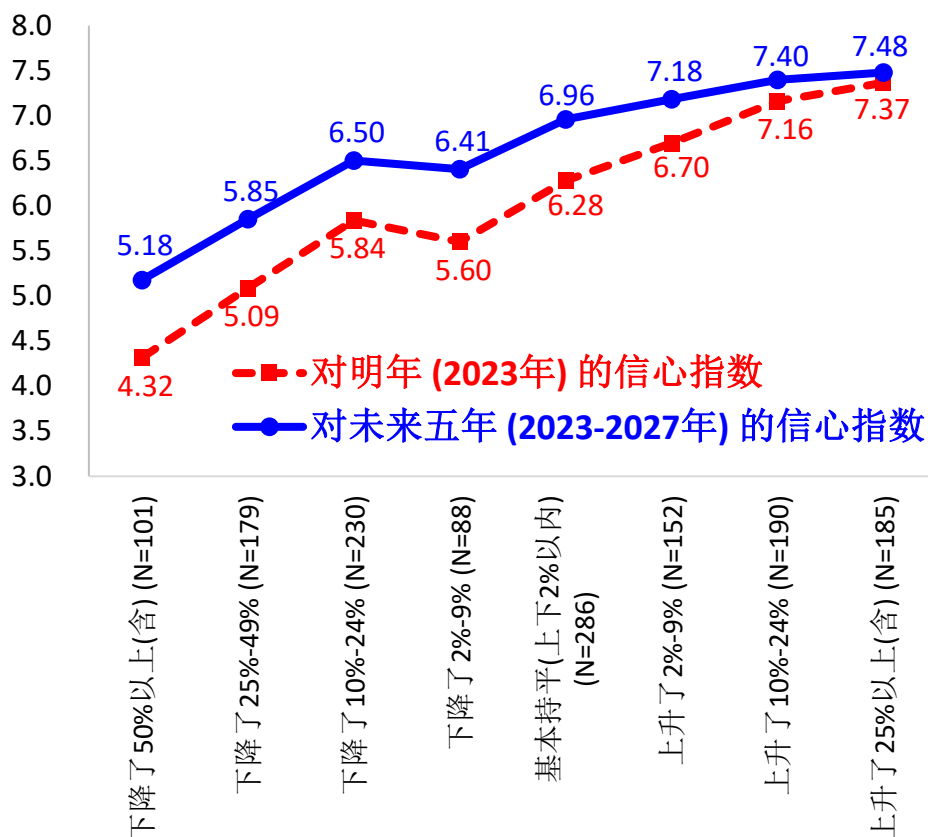
图2显示在华企业对在中国成功经营的中期（未来5年）信心。我们观察到中期信心指数呈现与短期信心指数同样的波动趋势，但中期信心指数的第一个低点出现在2015年的调查中，比短期信心指数第一个低点的出现（2016年调查年）早了一年。在几乎所有年份，中期信心指数的数值均比短期信心指数的数值要高，表明在华企业对在中国成功经营在中期这个较长的时间段上有着积极的憧憬，看好中国经济在处于低谷时的反弹前景。图2显示中资企业的中期信心波动较大，在2012年和2018年出现了两个高点（均为7.20）；而外资企业的中期信心这呈现单边下滑趋势，从2011年的7.70，下滑到2012年和2013年的7.00，再到2019年的6.60，直至2022年的6.56。

2. 营收表现与信心指数的关系

图3显示样本企业2022年中国营收表现所对应的信心指数。图3的横轴将样本企业的中国营收表现分为9组，从最差表现（2022年中国营收下降率≥50%）到最好表现（2022年中国营收增长率≥25%）。从每组的样本数看，2022年中国营收增长率的分布相当均匀，中国营收负增长的样本企业总数为598（42%），正增长的样本企业总数为527（37%），持平的样本企业总数为286（20%）。

图3显示信心指数与营收表现之间呈正相关的关系，这在短期信心指数上尤其明显。2022年中国营收表现最差（下降率 $\geq 50\%$ ）的101个企业的短期信心指数仅为4.32，而2022年中国营收表现最好（增长率 $\geq 25\%$ ）的185个企业的短期信心指数高达7.37。图3显示，对所有组别而言，中期信心指数均高于短期信心指数，而高出多少则与2022年中国营收表现呈负相关的关系，这表明样本企业将2022年中国营收表现主要归因于短期因素，表现较差的企业认为在中期会有较多的上升空间，而表现较好的企业则认为中期上升空间较为有限。图3显示，2022年中国营收最好的185个企业的短期信心指数（7.37）和中期信心指数（7.48）在数值上相差无几。

图3. 2022年中国营收表现与信心指数的关系



3. 制造行业和服务行业的短期信心指数

本次调查总样本为1,474，其中从事制造业的企业样本数为749，从事服务业的企业样本数为965，其中有部分企业既从事制造业，又从事服务业。在考虑了重叠因素后，制造业样本企业占比为44%，服务业样本企业占比为56%。

图4和图5分别显示制造行业和服务行业的短期（未来1年）信心指数。制造业全样本的短期信心指数为6.38（图4），高于服务业全样本的短期信心指数6.07（图5）。在制造业中，土木工程和建筑业（样本数为86，占制造业总样本11%）的短期信心指数最低，仅为5.14。短期信心指数次低的是消费品业（样本数为112，占制造业总样本15%），为5.90。在制造业中，造纸和印刷业（样本数为8，占制造业总样本1%）的短期信心指数最高，为7.38；其次是医药制品和医疗器械业（样本数为127，占制造业总样本17%）的6.97。制造行业中信心指数的分布放映了其在新冠疫情背景下的商业机会；毫不奇怪，医药制品和医疗器械业（以及造纸和印刷业）的短期信心指数在制造行业中最高；而房地产业由于受到疫情和政策的双重冲击，其短期信心指数在制造行业中最低，这也属意料之中。

图4. 制造行业的短期（未来1年）信心指数

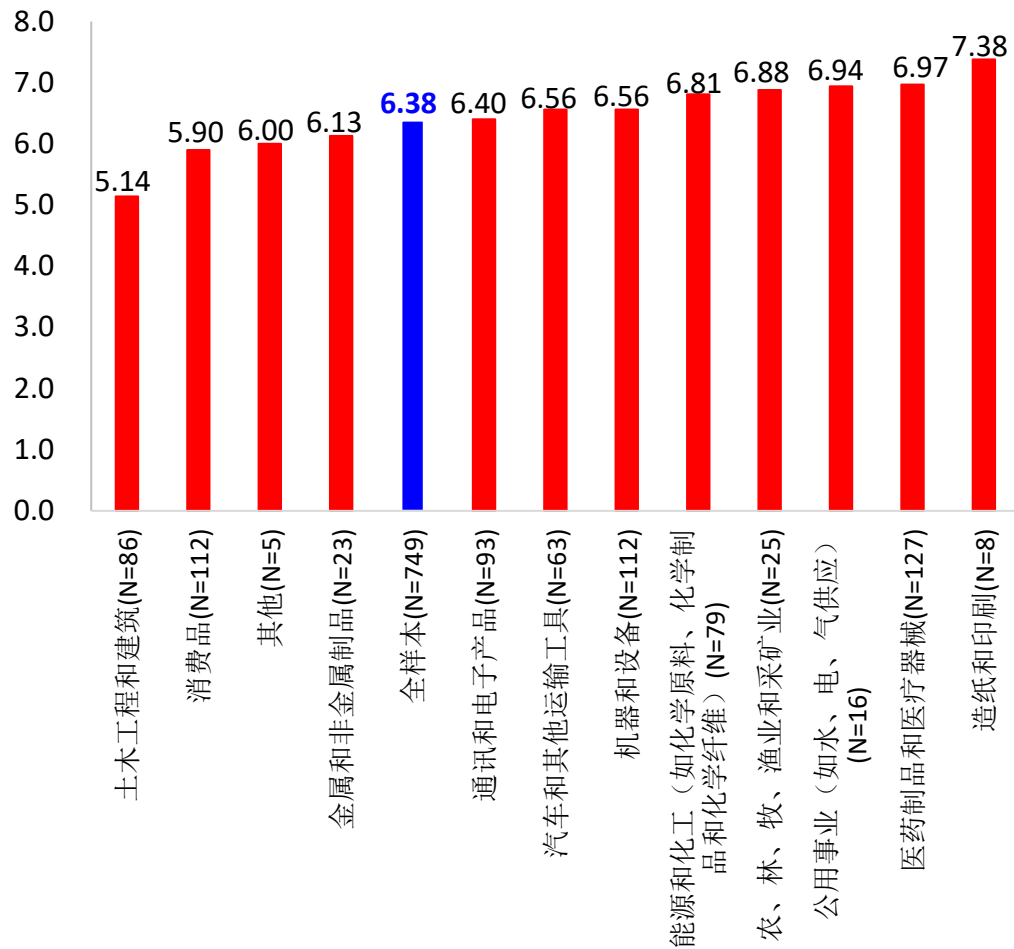
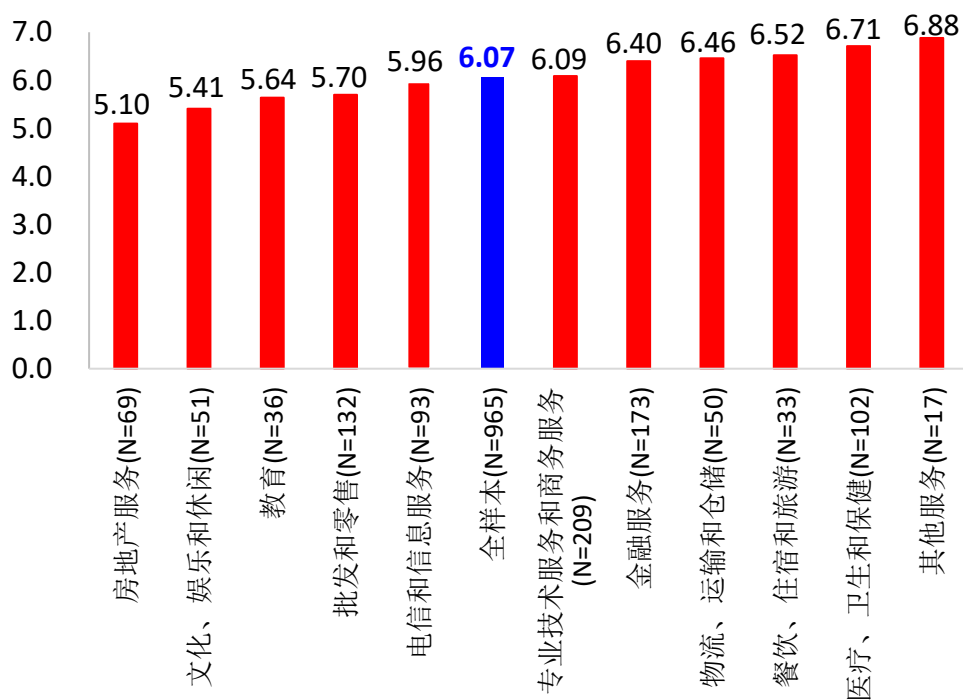


图5. 服务行业的短期（未来1年）信心指数



在服务行业中，房地产服务业（样本数为69，占服务业总样本7%）的短期信心指数最低，仅为5.10，这和土木工程和建筑业的短期信心指数5.14一致，反映了对房地产业低迷前景的认知。短期信心指数次低的服务行业是文化、娱乐和休闲业（样本数为51，占服务业总样本5%），为5.41；之后是教育业（样本数为36，占服务业总样本4%）的5.64。文化娱乐休闲业和教育业是疫情影响的重灾区，其中部分企业还深受政策影响，因此其短期信心处于低位属意料之中。在服务行业中，除了“其他服务”外，医疗、卫生和保健业（样本数为102，占服务业总样本11%）的短期信心指数较高（6.71），这和医药制品和医疗器械业的短期信心指数（6.97）一致，反映了与医疗相关的行业在疫情下相对利好。

4. 制造行业和服务行业的中期信心指数

图6和图7分别显示制造行业和服务行业的中期（未来5年）信心指数。制造业全样本的中期信心指数为6.93（图6），高于服务业全样本的中期信心指数6.61（图7）。在制造行业中，土木工程和建筑业（样本数为86，占制造业总样本11%）的中期信心指数最低，仅为5.88。除去仅有5个样本的“其他制造业”，中期信心指数次低的是消费品业（样本数为112，占制造业总样本15%），为6.72。这两个中期信心指数最低的制造行业也是短期信心指数最低的那两个行业，可见它们的低迷前景主要不是由疫情这样的短期因素所造成的，而是有更深层次的原因，它们决定了对房地产业恢复和消费动力提升的中期前景所持的不乐观态度。

在制造行业中，造纸和印刷业（样本数为8，占制造业总样本1%）和农、林、牧、渔业和采矿业（样本数为25，占制造业总样本3%）居中期信心指数最高的前两位，分别为8.13和7.68。医药制品和医疗器械业（样本数为127，占制造业总样本17%）的中期信心指数位居第三，为7.30。对所有制造产业而言，中期信心指数均高于短期信心指数；中期信心指数的行业分布基本延续了短期信心指数的行业分布，说明在企业高管们的眼里，他们所在的制造行业的中期前景是相对稳定的。

图6. 制造业产业的中期（未来5年）信心指数

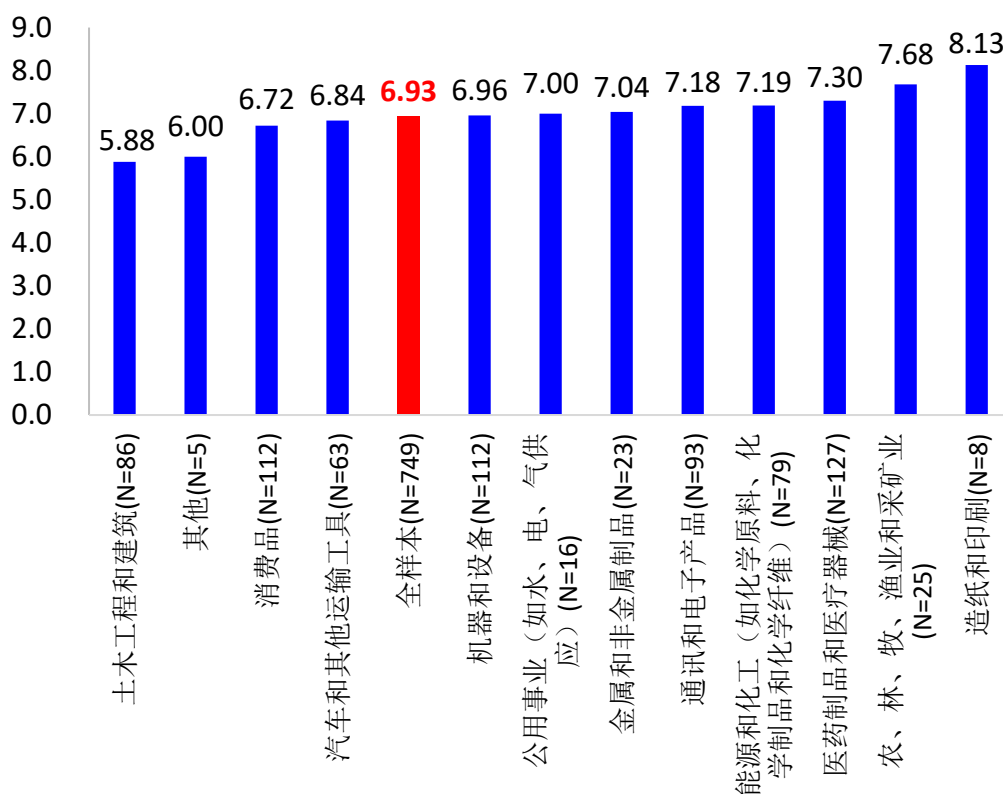
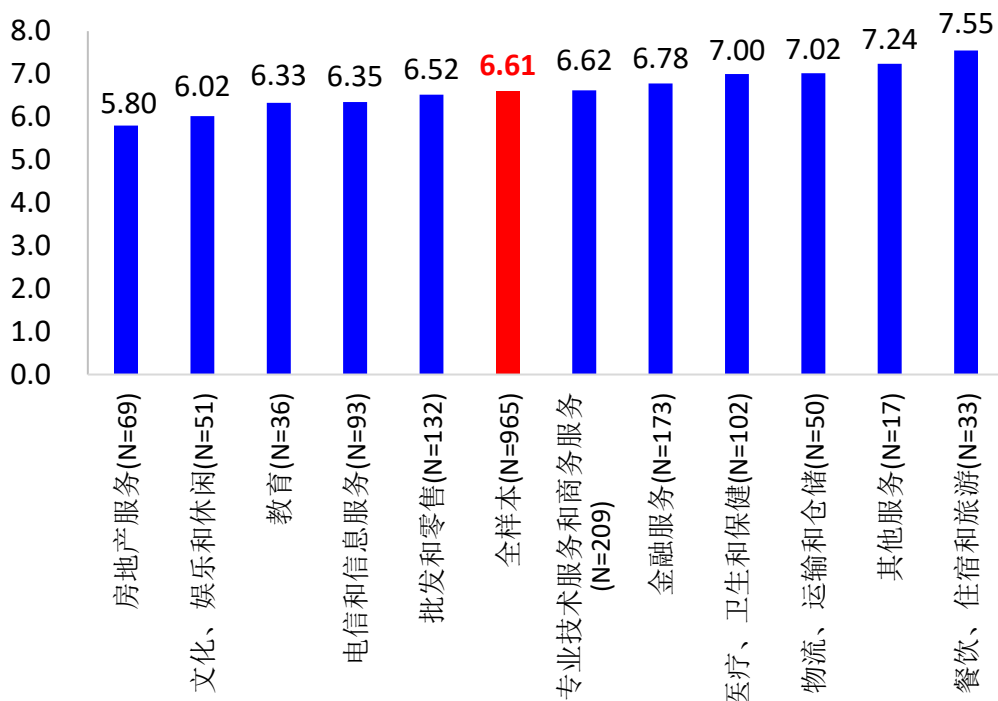


图7. 服务业行业的中期（未来5年）信心指数



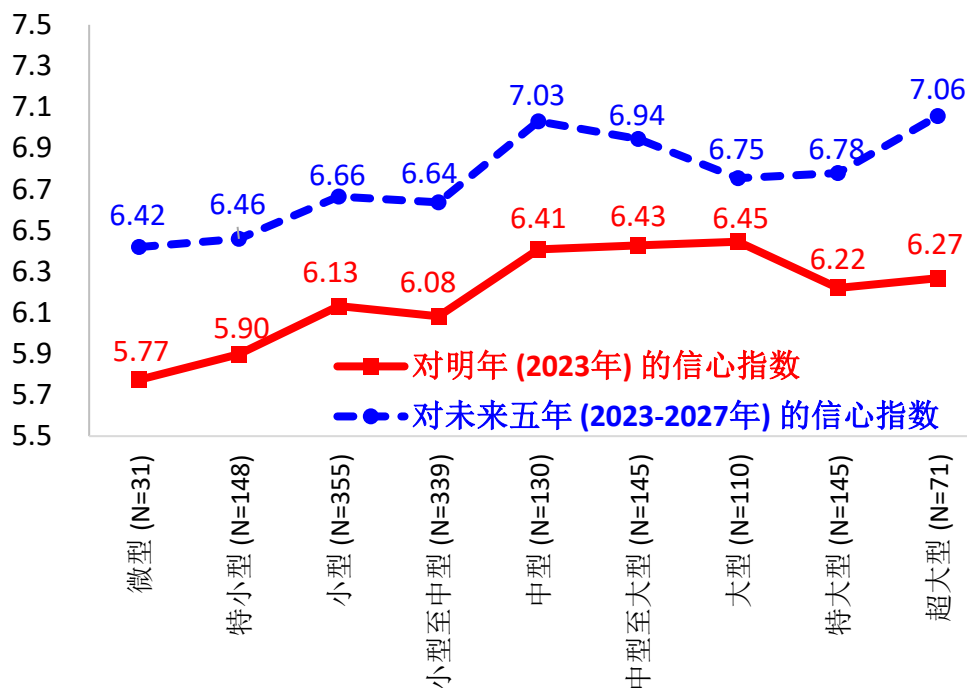
在服务行业中，房地产服务业（样本数为69，占服务业总样本7%）的中期信心指数最低，为5.80，这和土木工程和建筑业的中期信心指数（5.88）一致，反映了对房地产业中期前景不乐观的认知。中期信心指数次低的是文化、娱乐和休闲业（样本数为51，占服务业总样本5%），为6.02；之后是教育业（样本数为36，占服务业总样本4%）的6.33。这些数据反映了对文化娱乐休闲业和教育业在中国经营前景在中期上信心不足。在服务行业中，餐饮、住宿和旅游业（样本数为33，占服务业总样本3%）的中期信心指数最高（7.55），说明疫情对该行业的冲击是短期效应，中期前景较为乐观。

5. 企业规模与信心指数的关系

基于对调查问卷中“贵公司目前在中国雇佣了多少员工？”这个问题的回答，企业规模分为如下9类：(1) 0-9（微型）；(2) 10-49（特小型）；(3) 50-299（小型）；(4) 300-999（小型至中型）；(5) 1,000-1,999（中型）；(6) 2,000-4,999（中型至大型）；(7) 5,000-9,999（大型）；(8) 10,000-49,999（特大型）；(9) 50,000及以上（超大型）。

图8显示企业规模与信心指数的关系。我们发现，在微型到中型这个区间，无论是短期信心指数还是中期信心指数，都与企业规模呈正相关的关系，即企业规模越大，信心越高；微型企业的短期信心指数为5.77，中型企业的短期信心指数为6.41；微型企业的中期信心指数为6.42，中型企业的中期信心指数为7.03。而在中型到大型这个区间，短期信心指数相对稳定在6.40左右，而中期信心指数与企业规模则呈负相关的关系，即企业规模越大，信心越低；中型企业的中期信心指数为7.03，大型企业的中期信心指数为6.75。在大型到超大型这个区间，中期信心指数与企业规模又回归正相关的关系，即企业规模越大，信心越高；大型企业的中期信心指数为6.75，超大型企业的中期信心指数为7.06。我们还发现，在大型到超大型这个区间，短期信心指数到中期信心指数的提升幅度与企业规模呈正相关的关系，即企业规模越大，短期信心指数到中期信心指数的提升幅度越大；超大型企业的短期信心指数为6.22，中期信心指数为6.78，提升了9%；特大型企业的短期信心指数为6.27，中期信心指数为7.06，提升了13%。至于企业规模与信心指数之间为何呈现这样的关系，则还需要做进一步研究。

图8. 企业规模与信心指数的关系



6. 总结

在2022年11月下旬，中欧研究团队做了一个关于新商业环境下在华企业绩效和运营的线上问卷调查，共收到有效问卷1,474份。从2011年起，中欧研究团队每年都做这个线上问卷调查，由此积累了12年的数据。在所有年份的问卷中都有样本企业对在中国经营的短期信心（未来1年）和中期信心（未来5年）的评估。基于这些数据，我们对短期和中期信心指数做了一些分析，结果如下。

第一，在短期信心指数最低的两个年份（2016年和2022年），样本外资企业的短期信心指数较样本中资企业为低；在所有其他年份，样本外资企业的短期信心指数较样本中资企业略高。由此推知样本外资企业对在华经营的短期前景较样本中资企业为积极，但对负面冲击所带来的短期影响的敏感度则较样本中资企业为高，负面冲击对外资企业短期信心的打击较样本中资企业为大。

第二，在所有年份，中期信心指数均比短期信心指数为高，表明在华企业对中期在中国成功经营有着积极的憧憬，看好中国经济在处于低谷时的反弹前景。中资企业的中期信心指数波动较大，在2012年和2018年出现了两个高点；而外资企业的中期信心指数在2011-2022年呈现单边下滑趋势。

第三，在尚未发生新冠疫情的2019年底的调查中，样本中资企业和样本外资企业的短期信心指数已跌至6.10和6.40的低位，可见在华企业对在中国成功经营的信心不足早在2019年时已初露端倪，而2020-2022年的疫情冲击则是将这种信心不足进一步固化了。

第四，2022年调查所得信心指数值与2022年的营收表现呈正相关，在短期信心指数上尤为明显。2022年中国营收表现最差的101个企业的短期信心指数仅为4.32，而2022年中国营收表现最好的185个企业的短期信心指数高达7.37。对所有组别，中期信心指数均高于短期信心指数，但高出多少与2022年中国营收表现呈负相关，这表明样本企业将2022年的中国营收表现主要归因于短期因素，表现较差的企业认为在中期会有较多的上升空间，而表现较好的企业则认为中期上升空间较为有限，这从营收最好的那组企业的短期信心指数（7.37）和中期信心指数（7.48）相差无几可见一斑。

第五，制造业全样本的短期信心指数（6.38）高于服务业全样本的短期信心指数为（6.07）。在制造行业中，土木工程和建筑业的短期信心指数最低（5.14），消费品业次低（5.90）。在服务行业中，房地产服务业的短期信心指数最低（5.10），文化、娱乐和休闲业（5.41）次低，之后是教育业（5.64）。这些行业短期信心处于低位印证了它们受疫情和政策的影响较大。在制造行业中，医药制品和医疗器械业的短期信心指数最高（6.97）；在服务行业中，医疗、卫生和保健业的短期信心指数最高（6.71）；这反映了疫情这个特殊时期利好与医疗相关的行业。

第六，制造业全样本的中期信心指数（6.93）高于服务业全样本的中期信心指数（6.61）。在制造行业中，土木工程和建筑业的后期信心指数最低（5.88）；在服务行业中，房地产服务业的后期信心指数最低（5.80）；两者都反映了对房地产业后期前景不乐观的认知。后期信心指数最低的两个制造行业（土木工程和建筑业、消费品业）也是短期信心指数最低的那两个制造行业；后期信心指数处于低位的服务行业（文化娱乐休闲业、教育业）也是短期信心指数处于低位的两个服务行业，这表明这些行业的低迷前景主要不是由疫情这样的短期因素所造成的，而是有更深层次的原因。值得注意的是，服务行业中后期信心指数最高的是餐饮、住宿和旅游业（7.55），说明该行业的高管们认为疫情冲击所造成的影响属短期效应，他们对该行业的后期前景抱有乐观期待。

第七，企业规模与信心指数之间存在非线性的关系。在微型到中型这个区间，无论是短期信心指数还是后期信心指数，都与企业规模呈正相关的关系，即企业规模越大，信心越高。而在中型到大型这个区间，短期信心指数相对稳定，后期信心指数则与企业规模呈负相关的关系。在大型到超大型这个区间，后期信心指数与企业规模又回归正相关的关系，即企业规模越大，信心越高。研究发现，在大型到超大型这个区间，短期信心指数到后期信心指数的提升幅度与企业规模呈正相关的关系，即企业规模越大，从短期信心指数到后期信心指数的提升幅度越大。至于企业规模与信心指数之间为何呈现这样的关系，则还需要做进一步研究。

鸣谢

《2022中国商业调查》得到了中欧国际工商学院众多校友和在读学员的积极参与，学院校友关系事务部、信息技术部、市场传播部、各课程部门（DBA, EMBA, FMBA, GEMBA, HEMBA, MBA和高管教育项目）的大力支持，以及学院研究经费的资助（项目号：AG20BIC），研究团队对此深表感谢。本项目所获研究成果归属中欧中国与世界研究领域。研究团队负全部文责。