

新冠肺炎疫情对在华企业商业运营影响的研究

——基于 4 月上旬对 1182 位企业高管的问卷调查数据

许 斌 董舒阳

(中欧国际工商学院, 中国 上海 201206)

摘 要: 文章基于今年 4 月上旬对 1,182 位在华企业高管所做线上问卷调查获得的数据, 对新冠肺炎疫情在行业和企业层面造成的影响进行了分析。从多元线性回归分析得到的估计结果表明, 企业受疫情冲击的严重程度与企业规模、企业所属行业、企业业务类型以及线上模式对线下模式的替代性之间有显著相关性, 而与企业的所有制类型无关。文章提出了加大对小微企业和低收入个人的救助力度, 支持企业建立和发展线上业务模式, 积极管理和提升企业对在华经营前景的预期等政策建议。

关键词: 在华企业; 新冠肺炎疫情; 商业运营; 回归分析

中图分类号: F727 **文献标识码:** A **文章编号:** 1673-324X(2020)03-0026-16

一、引言

2020 年初新冠肺炎疫情在中国的突发和蔓延对中国经济造成了重大影响。根据国家统计局发布的数据, 受新冠肺炎疫情影响, 今年前两个月工业增加值同比下降 13.5%, 服务业生产指数同比下降 13.0%, 社会消费品零售总额同比下降 20.5%, 固定资产投资同比下降 24.5%。从三月份开始, 疫情蔓延在中国得到了有效遏制, 至 3 月 18 日, 全国新增本土确诊病例首次实现零报告; 至 3 月 19 日, 湖北省以外省份连续 7 日无新增本土确诊病例 (详见中华人民共和国国务院新闻办公室于 6 月 7 日发布的《抗击新冠肺炎疫情的中国行动》白皮书)。然而新冠肺炎疫情从三月份开始在全球各地陆续爆发, 其传播速度之快和严重程度之深超乎想象, 世界卫生组织于 3 月 11 日评估将其定为大流行病 (详见联合国官网《世卫组织抗击新冠疫情大事记》)。从三月份起, 境外疫情开始输入中国, 至 3 月 25 日, 已有 23 个省份报告了境外输入确诊病例 (详见前述白皮书)。4 月 17 日, 国家统计局发布了今年一季度国民经济运行数据, 全国实际 GDP 同比下降 6.8%,

收稿日期: 2020-06-10

基金项目: 中欧国际工商学院研究基金 (项目号: 17BICS)。

作者简介: 许斌, 中欧国际工商学院经济学和金融学教授, 美国哥伦比亚大学经济学博士, 主要研究方向为国际贸易学、宏观经济学、跨国企业的中国战略; 董舒阳, 中欧国际工商学院暑期实习生, 美国维克森林大学学生, 主要研究方向为商业分析。

其中第一产业增加值同比下降 3.2%，第二产业下降 9.6%，第三产业下降 5.2%。这是中国从 1992 年开始进行季度 GDP 核算以来首次出现同比下降（详见国家统计局 2020 年 4 月 18 日发布的《2020 年一季度国内生产总值（GDP）初步核算结果》）。

上述关于新冠肺炎疫情对中国宏观经济影响的数据有助于我们认识和把握中国经济在新冠疫情爆发期的整体状况。对于在华企业的商业运营而言，除了疫情的宏观影响外，疫情在行业和企业层面的影响也至关重要。对于学术研究而言，此次新冠肺炎疫情的突发性提供了一个难得的类似实验室的观察窗口，使研究者能够观察到不同类型企业在疫情打击下的不同表现，以此分析和评估它们各自抗疫情冲击的能力，从疫情打击中恢复的能力，以及面对疫情冲击时的应变能力。这些在行业和企业层面的研究结果对于企业战略设计和政府政策制订具有重要的参考价值。

二、数据样本

本文的研究数据来自中欧国际工商学院（以下简称“中欧”）研究团队在 2020 年 4 月 2 日至 9 日期间就新冠肺炎疫情对在华企业商业运营影响所做的线上问卷调查。本次调查共收到 1,182 份有效答卷，问卷填写者中有 892 位（占比 75.5%）任职于中资公司或中资占 50% 及以上的合资公司，有 290 位（占比 24.5%）任职于外资（含港澳台）公司或外资占 50% 以上的合资公司。在问卷填写者中，有 98.6% 为中欧校友或在读学员，其中超过三分之二为中欧 EMBA 校友或在读学员。从职务上看，46.7% 为所在公司的首席执行官/总经理/股东/合伙人/首席代表，32.2% 为副总裁/副总经理/总监/总经理助理，余下的约 20% 为职能部门高管。从问卷填写者的背景和职务分布来看，本次调查所获样本不是在华企业的典型样本，更多反映的是有在中欧学习背景的企业高管们所在企业的情况，尤其是占比三分之二的中欧 EMBA 校友和学员们所在企业的情况。中欧 EMBA 官网显示，该项目学员的平均年龄为 39.8 岁，平均工作经验为 16 年，平均管理经验为 11.7 年，其中从事高层管理工作者的占比超过 98%。中欧校友共计两万多位，其中 EMBA 校友有一万多，那些愿意抽出时间参与本次问卷调查的校友和在读学员是中欧校友学员群体中最积极活跃的那部分。据此，我们认为本次问卷调查所获结果在很大程度上反映了现时在华企业中属于行业领先者的那部分企业对新冠肺炎疫情所造成影响的评估和判断，因而具有一定的参考价值。本次调查所获样本的登记注册类型分布如表 1 所示。

表 1 样本企业的登记注册类型分布情况

企业登记注册类型	企业数目	企业数目占比
中国民营或民营控股企业	735	62.2%
外商独资企业	247	20.9%
中国国有或国有控股企业	113	9.6%
中外合资企业	78	6.6%
其他	9	0.8%
合计	1 182	100.0%

以新冠疫情爆发前样本企业在中国的雇佣员工总数作为企业规模的衡量, 本次调查所获样本的企业规模分布如表 2 所示。

表 2 样本企业的规模分布情况

员工数	企业规模(共分 7 级)	企业数目	企业数目占比
0-9	微型 =1	54	4.6%
10-49	特小型 =2	161	13.6%
50-299	小型 =3	296	25.0%
300-1 999	中型 =4	326	27.6%
2 000-9 999	大型 =5	206	17.4%
10 000-49 999	特大型 =6	99	8.4%
50 000 及以上	超大型 =7	40	3.4%
合计		1 182	100.0%

本次调查的样本企业分属 20 个行业, 其中第一产业 1 个行业(农林牧渔矿), 第二产业 9 个行业, 第三产业 10 个行业。考虑到中欧校友或学员所经营的农业类企业的现代农业生产活动与制造业企业的生产活动相仿, 我们将农林牧渔矿业归在制造业之下, 由此制造业含 10 个行业, 企业样本总数为 554, 占比 47.3%。表 3 显示调查样本所属的 10 个制造业行业的名称和样本数目占比, 并与国家统计局的全国样本分布做比较。按照统计惯例, 我们将属于第二产业的建筑业和属于第三产业的房地产业合并为一个行业归在服务业之下, 由此服务业含 10 个行业, 样本总数为 617, 占比 52.7%。表 4 显示调查样本所属的 10 个服务业行业的名称和样本数目占比, 并与国家统计局的全国样本分布做比较。我们看到, 本次调查的行业样本分布与国家统计局的行业分布相当接近, 这增加了本研究所获结果的参考价值。

表 3 制造业的行业分类和样本占比情况

行业名称 (国家统计局)	行业 GDP 占比 (国家统计局)	行业名称 (调查问卷)	样本数目	样本数目占比
第一产业	5.2%	农林牧渔矿	31	2.7%
第二产业 (不含建筑业)	31.3%	通讯与技术产品	128	10.9%
		消费品	95	8.1%
		机械设备	93	7.9%
		医药制品	66	5.6%
		汽车和运输设备	65	5.6%
		化工和能源	30	2.6%
		材料和印刷包装	20	1.7%
		水电气供应	15	1.3%
		环保和新能源	11	0.9%
		制造业合计	554	47.3%

注: 国家统计局的行业 GDP 占比数据为 2020 年第一季度的数据。下表同。

表 4 服务业的行业分类和样本占比情况

行业名称 (国家统计局)	行业 GDP 占比 (国家统计局)	行业名称 (调查问卷)	样本数目	样本数目占比
金融业	10.3%	金融服务	154	13.2%
房地产业	7.4%	建筑和房地产	94	8.0%
建筑业	4.5%			
批发和零售业	9.1%	批发和零售	67	5.7%
信息传输、软件和信息技术服务业	4.3%	电信和信息服务	39	3.3%
交通运输、仓储和邮政业	3.8%	物流运输和仓储	30	2.6%
租赁和商务服务业	3.5%	商务专业服务	71	6.1%
住宿和餐饮业	1.4%	餐饮住宿和旅游	17	1.5%
其他服务业	19.2%	教育	50	4.3%
		医疗保健	50	4.3%
		媒体娱乐和休闲	45	3.8%
第三产业合计(含建筑业)	63.5%	服务业合计	617	52.7%

以 2019 年样本企业的中国业务营收在其总营收中的占比来衡量，本次调查的样本企业可分为“内向型”和“外向型”两类，如表 5 所示。

表 5 样本企业的中国业务占比分布情况

	中国业务占比	企业数目	企业数目占比
内向型：中国业务占 50% 或以上 企业数目：890；占比：76%	100%	474	40.5%
	75%–99%	318	27.2%
	50%–74%	98	8.4%
外向型：境外业务占 50% 以上 企业数目：281；占比：24%	25%–49%	86	7.3%
	0%–24%	195	16.7%
	合计	1 171	100.0%

注：有 11 份问卷未填此数据。

本次调查还获取了样本企业中国业务的客户类型数据，其分布如表 6 所示。

表 6 样本企业中国业务的客户类型分布情况

	企业数目	企业数目占比
个人消费者 (B2C)	169	14.4%
企业或组织 (B2B)	655	55.7%
两者均是客户 (B2B & B2C)	323	27.4%
不在中国提供产品或服务	30	2.6%
合计	1 177	100%

注：有 5 份问卷未填此数据。

三、模型设定

本文的研究聚焦点是在华企业受新冠疫情冲击的严重程度以及它们从疫情打击中恢复业务的能力。本次调查是在 4 月初进行的, 调查问卷中含以下两个问题:

问题 A. 由于新冠疫情, 贵公司在中国的商业活动在 2020 年第一季度估计减少了多少?

1. 80% 或更多 (巨幅下降, 强度值 =5)
2. 60% 到 79% (大幅下降, 强度值 =4)
3. 40% 到 59% (中大幅下降, 强度值 =3)
4. 20% 到 39% (中幅下降, 强度值 =2)
5. 0% 到 19% (小幅下降, 强度值 =1)
6. 其他 (含上升和不确定)

问题 B. 您估计到 2020 年 6 月底时贵公司的商业活动大概会恢复多少?

1. 不到 20% (恢复极差, 恢复度 =1)
2. 20% 到 39% (中度恢复, 恢复度 =2)
3. 40% 到 59% (中高度恢复, 恢复度 =3)
4. 60% 到 79% (高度恢复, 恢复度 =4)
5. 80% 或更高 (恢复极好, 恢复度 =5)
6. 其他 (含不确定)

基于问题 A, 我们定义变量 Y1, 它衡量企业一季度受新冠疫情冲击的严重程度。我们将严重程度分五级, 由高到低 Y1 依次取值 5, 4, 3, 2, 1。基于问题 B, 我们定义变量 Y2, 它衡量企业预计二季度末已从疫情打击中恢复的程度。我们将恢复程度分五级, 由低到高 Y2 依次取值 1, 2, 3, 4, 5。基于企业的登记注册类型、员工规模、所属行业、中国业务占比和业务客户类型, 我们定义变量 X1、X2、X3、X4 和 X5。表 7 列出了本研究所用变量的定义和两项描述性统计指标 (平均值和标准差)。

表 7 变量定义及描述性统计指标

变量	变量定义	变量类型和取值	平均值	标准差
Y1	一季度受疫情冲击的严重程度	定序变量 (五级): 1 (小幅下降) - 5 (巨幅下降)	2.532	1.362
Y2	预计到二季度末业务恢复程度	定序变量 (五级): 1 (恢复极差) - 5 (恢复极好)	3.989	1.238
X1	企业登记注册类型	虚拟变量: X1a=1 国有企业 X1b=1 民营企业 X1c=1 外商独资企业	0.096 0.622 0.209	0.294 0.485 0.407
X2	企业规模	定序变量 (七级): 1 (微型) - 7 (超大型)	3.782	1.406

(续表 7)

变量	变量定义	变量类型和取值	平均值	标准差
X3	企业所属产业	虚拟变量： X3=1 制造业企业 X3=0 服务业企业	0.473	0.499
X4	企业营收来源	虚拟变量： X4=1 内向型企业 X4=0 外向型企业	0.760	0.427
X5	企业客户类型	虚拟变量： X5a=1 B2C 企业 X5b=1 B2B 企业 X5c=1 B2B & B2C 企业	0.143 0.554 0.273	0.350 0.497 0.446

我们设定如下两个回归方程式：

$$Y1 = \gamma_0 + \gamma_1 X1a + \gamma_2 X1b + \gamma_3 X1c + \gamma_4 X2 + \gamma_5 X3 + \gamma_6 X4 + \gamma_7 X5b + \gamma_8 X5c + \varepsilon \quad (1)$$

$$Y2 = \delta_0 + \delta_1 X1a + \delta_2 X1b + \delta_3 X1c + \delta_4 X2 + \delta_5 X3 + \delta_6 X4 + \delta_7 X5b + \delta_8 X5c + \eta \quad (2)$$

回归式 (1) 用于估计企业特征变量 (X) 对企业一季度受疫情冲击严重程度 ($Y1$) 的影响, 式中的 γ 为对应解释变量的系数, ε 为误差项。回归式 (2) 用于估计企业特征变量 (X) 对企业预计二季度末已从疫情冲击中恢复程度 ($Y2$) 的影响, 式中的 δ 为对应解释变量的系数, η 为误差项。

四、统计结果

我们首先运用普通最小二乘法 (OLS) 对回归方程式 (1) 进行估计, 在估计中采用稳健回归方法, 并对系数估计值的标准差做了异方差调整。在表 8 中, 估计式 (8.1) 显示了对影响企业一季度受疫情冲击程度的解释变量的估计结果, 企业规模、所属产业和客户类型这三个变量的估计系数呈现了 1% 以下的统计显著水平, 而企业登记注册类型和营收来源这两个变量的估计系数在统计上不显著。基于 (8.1) 所显示的估计系数正负和统计显著性, 我们得出如下结论: 第一, 企业受疫情冲击的严重程度与企业规模呈反比, 企业规模越小, 受疫情影响越严重。第二, 服务业企业所受冲击的严重程度显著高于制造业企业。第三, 以企业为客户的 B2B 企业和个人和企业均为客户的多元业务企业 (B2B&B2C) 受疫情影响的程度要显著低于仅有个人客户的 B2C 企业。第四, 企业受疫情冲击程度与其登记注册类型不存在统计意义上的相关性。估计式 (8.1) 中的国有企业虚拟变量的系数估计值为负, 似乎意味着国有企业所受疫情冲击程度较之非国有企业为小, 但因为此估计系数的标准差很高, 因而这个负值在统计意义和零没有差别。我们还尝试了民营企业虚拟变量和外商企业虚拟变量, 其估计结果同样显示统计上不显著。第五, 企业受疫情冲击程度与其业务在中国境内外的分布类型不存在统计意义上的相关性。估计式 (8.1) 中的内向型企业虚拟变量的系数估计值为正, 似乎意味着以中国业务为主的内向型企业所受疫情冲击程度较之以境外业务为主的外向型企业为大, 但因为此估计系数的标准差很高, 因而这个正值在统计意义和零没有差别。

表 8 企业一季度受新冠疫情冲击严重程度的估计结果

变量	变量定义	估计式 (8.1)	估计式 (8.2)
<i>X1a</i>	虚拟变量: 国有企业 =1; 其他 =0	-0.173	-0.098
		(0.140)	(0.142)
<i>X2</i>	企业规模变量: 1 (微型) 7 (超大型)	-0.181***	-0.168***
		(0.029)	(0.029)
<i>X3</i>	虚拟变量: 制造业 =1; 服务业 =0	-0.254***	
		(0.085)	
<i>X4</i>	虚拟变量: 内向型 =1; 外向型 =0	0.140	0.091
		(0.094)	(0.096)
<i>X5b2b</i>	虚拟变量: B2B=1; 其他 =0	-0.526***	-0.334***
		(0.118)	(0.125)
<i>X5b2cb</i>	虚拟变量: B2B&B2C=1; 其他 =0	-0.552***	-0.404***
		(0.127)	(0.132)
常数项		3.701***	3.412***
		(0.177)	(0.180)
行业固定效应		无	有
样本数		1 098	1 098
调整后的 R^2		0.079	0.128

注: 被解释变量为样本企业一季度受疫情冲击的严重程度(YI)。回归式 (8.1) 和 (8.2) 均采用普通最小二乘法 (OLS) 稳健线性回归估计方法。回归式 (8.2) 引入了行业固定效应 (含 10 个制造业行业和 10 个服务业行业)。系数估计值下的括号内为经过异方差调整后的标准差。系数估计值的上标 *** 表示 1% 的统计显著水平。本表中没有统计显著水平为 5% 和 10% 的系数估计值。

估计式 (8.1) 区分了产业 (制造业和服务业), 但没有区分行业 (即样本所定义的 10 个制造行业和 10 个服务行业)。在估计式 (8.2) 中, 我们引入了行业固定效应来控制未被观察到的行业特定因素所产生的影响。结果表明, (8.2) 的估计结果与 (8.1) 一致, 表明我们所获统计结果具有稳定性, 从而支持了上述的五个结论。

表 9 报告对回归方程式 (2) 的估计结果。估计式 (9.1) 显示了对企业预计二季度末已从疫情冲击中恢复程度的解释变量的估计结果, 我们发现, 企业规模、所属产业、营收来源和客户类型这四个变量的估计系数呈现了 1% 以下的统计显著水平, 而企业登记注册类型这个变量的估计系数在统计上不显著。基于 (9.1) 所显示的估计系数正负和统计显著性, 我们得出如下结论: 第一, 企业对二季度末已从疫情冲击中恢复程度的预计与企业规模呈正比, 企业规模越大, 预计恢复程度越高。第二, 制造业企业的预计恢复程度显著高于服务业企业。第三, 内向型企业的预计恢复程度显著高于外向型企业。第四, B2B 企业和多元业务企业 (B2B & B2C) 的预计恢复程度显著高于 B2C 企业。第五, 企业预计恢复程度与其登记注册类型不存在统计意义上的相关性。估计式 (9.1) 中的国有企业虚拟变量的系数估计值为正, 似乎意味着国有企业从疫情中的恢复程度较之非国有企业为高, 但因为此估计系数的标准差很高, 因而这个正值在统

计意义上和零没有差别。我们还尝试了民营企业虚拟变量和外商企业虚拟变量，其估计结果同样显示统计上不显著。

在估计式(9.2)中，我们引入了行业固定效应来控制未被观察到的行业特定因素所产生的影响。结果表明，(9.2)的估计结果与(9.1)一致，表明我们所获统计结果具有稳定性，从而支持了上述的五个结论。

表9 企业预计二季度末从疫情冲击中恢复程度的估计结果

自变量符号	自变量定义	回归式(9.1)	回归式(9.2)
$X1a$	虚拟变量: 国有企业=1; 其他=0	0.124	0.076
		(0.121)	(0.124)
$X2$	企业规模变量: 1(微型) 7(超大型)	0.188***	0.170***
		(0.027)	(0.027)
$X3$	虚拟变量: 制造业=1; 服务业=0	0.254***	
		(0.077)	
$X4$	虚拟变量: 内向型=1; 外向型=0	0.307***	0.330***
		(0.088)	(0.089)
$X5b2b$	虚拟变量: B2B=1; 其他=0	0.449***	0.304***
		(0.118)	(0.127)
$X5b2cb$	虚拟变量: B2B&B2C=1; 其他=0	0.324***	0.218**
		(0.125)	(0.132)
常数项		2.566***	2.852***
		(0.170)	(0.177)
行业固定效应		无	有
样本数		1 080	1 080
调整后的 R^2		0.085	0.124

注: 被解释变量为样本企业预计二季度末从疫情冲击中的恢复程度(Y2)。回归式(9.1)和(9.2)均采用普通最小二乘法(OLS)稳健线性回归估计方法。回归式(9.2)引入了行业固定效应(含10个制造业行业和10个服务业行业)。系数估计值下的括号内为经过异方差调整后的标准差。系数估计值的上标***和**分别表示1%和5%的统计显著水平。本表中没有统计显著水平为10%的系数估计值。

通过比较表8和表9所显示的结果，我们还可以得出如下结论：第一，总体而言，在一季度受疫情冲击严重的企业对二季度末从疫情中恢复程度的预计较为悲观。第二，新冠疫情在中国境内的爆发高峰是1~2月份，这两个月在华企业中以中国业务为主的内向型企业受疫情冲击的严重程度应该会高于以中国境外业务为主的外向型企业，但表1的结果却显示，内向型企业虚拟变量的系数估计值虽为正但在统计意义上为零，因此内向型企业在一季度受疫情冲击的严重程度和外向型企业没有差别。我们认为这个结果和3月份新冠疫情在中国境内开始得到了有效控制以及疫情在全球各地陆续爆发并迅速蔓延相关，内向型企业在3月份所受冲击下降，而外向型企业在3月份所受冲击上升，此消彼长使得一季度企业所受冲击与业务在中国境内外分布之间的关系变弱了。也正是因

为这个变化，使得内向型企业对二季度末从疫情中恢复程度的预计要显著高于外向型企业。

五、行业分析

在上节中，我们运用回归方法对企业受疫情影响程度和从疫情中预计恢复程度做了整体研究，在回归估计中我们用行业固定效应来控制行业特定因素所起的作用。对于企业决策和政府政策制订而言，除了认识上节所揭示的整体效应外，还需要认识行业特定效应和行业间的差异。本节对 10 类服务行业和 10 类制造行业所受影响冲击程度和预计从疫情中恢复程度进行分析，用图表来直观展示分析结果。

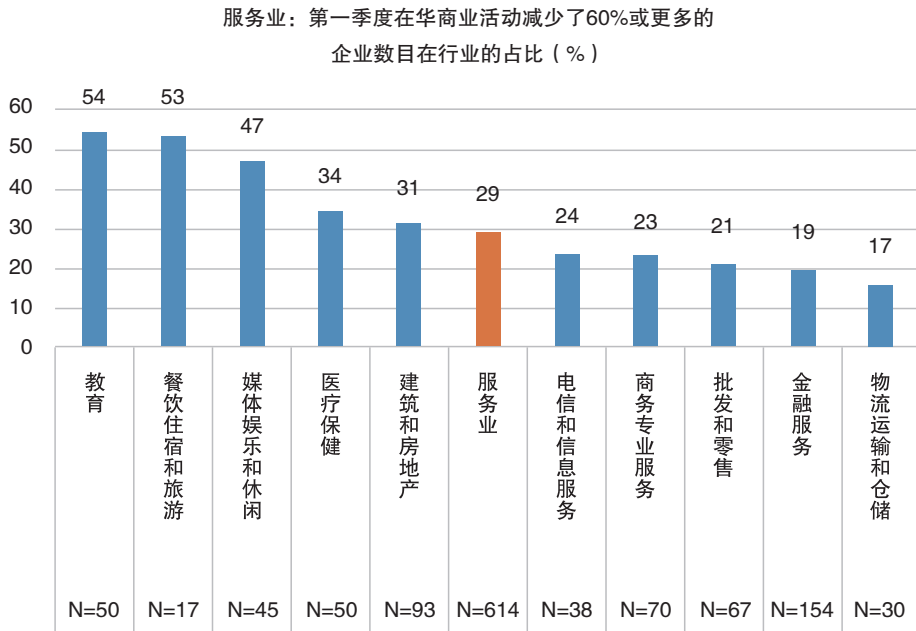


图 1 服务业中受疫情严重影响的大类行业的情况

注：N 代表对应行业的样本数目，下同，不再加注。

基于对问题 A 的回答，用行业中一季度商业活动减少了 60% 或更多的企业数目占比作为受疫情严重影响的衡量指标，图 1 显示了服务行业受疫情影响严重程度从高到低的排名。我们看到，教育、餐饮住宿和旅游，以及媒体娱乐和休闲这三个服务行业所受影响最严重，其在华经营活动锐减六成及以上的企业占比分别高达 54%，53% 和 47%。究其原因，主要是疫情极大地限制了人们的出行和消费，使得高度依赖线下经营的这三个行业首当其冲地遭受打击。虽然教育、餐饮住宿和旅游，以及媒体娱乐和休闲行业中的一些企业转为线上经营，但线上服务难以提供与线下服务同等水平的消费体验，对于中欧校友和学员所经营的以中高端服务为主的企业更是如此，因而它们的业务在一季度受

到重创在所难免。

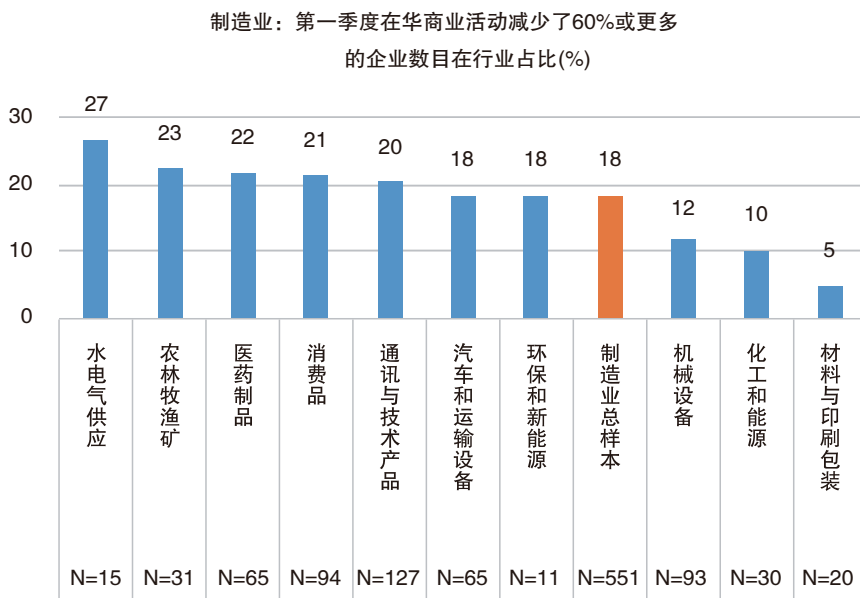


图2 制造业中受疫情严重影响的大类行业的情况

再看制造业。图2显示了制造行业受疫情影响严重程度从高到低的排名。我们看到，和服务行业相比，制造行业所受影响要小很多，10个制造行业中的任一行业均只有不到三成的企业其一季度在华商业活动的降幅达到或超过60%。与此相比，如图1所示，在10个服务行业中5个行业有超过三成的企业承受了这个降幅，受影响最严重的教育和餐饮住宿旅游这两个行业分别有54%和53%的企业承受此降幅。从产业来看，服务业中有29%的企业承受这个降幅，而制造业中仅有18%。

基于对问题A的回答，用行业中一季度商业活动减少了20%以下的企业数目占比作为受疫情轻度影响的衡量指标，图3显示了服务行业受疫情影响轻微程度的排名，排名越靠前，其商业活动受疫情影响越小。我们看到，在服务行业中，金融服务和商务专业服务（包括咨询、广告、设计、租赁、公关、会展、法律、检验检测认证、以及生产性服务等）所受到的疫情冲击相对较小，在一季度仍有35%的金融企业和29%的商务专业服务企业其在华商业活动只减少了不到20%。究其原因，主要是这两个行业中的大部分服务的线上对线下的替代性较高，受隔离政策的约束较小。我们注意到有28%的批发零售企业其在华商业活动的减少幅度在20%以下，这在一定程度上反映了该行业已经部分实现了从线下经营到线上销售的转型，凸显新零售模式所起到的抗风险作用。图3显示，物流运输和仓储行业的活动受疫情影响程度也较小，部分原因是抗疫增加了对这类服务的需求。我们发现在媒体娱乐和休闲行业中存在分化现象，一边有占比47%的企业其第

一季度在华商业活动承受了 60% 或以上的大幅下滑（图 1），另一边有占比 22% 的企业其第一季度在华商业活动只承受了小于 20% 的小幅下滑（图 3），反映了该行业中有部分企业已建立起有效的线上经营模式，而另有部分企业则没有做好从线下到线上的转型。

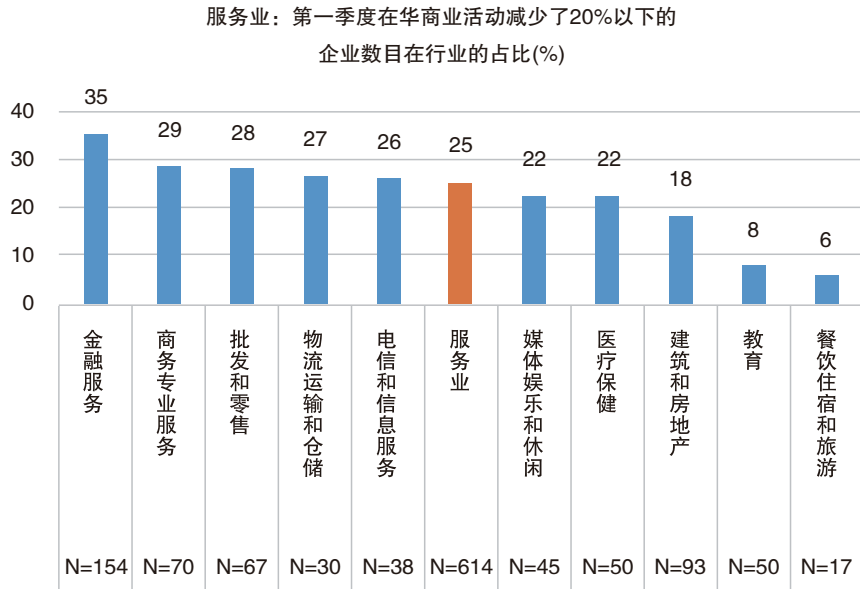


图 3 服务业中受疫情轻度影响的大类行业的情况

再看制造业。图 4 进一步印证了制造行业受疫情影响较服务行业为轻这一结论。我们看到，水电气供应、机械设备，以及材料与印刷包装这三个制造行业分别有 47%、44% 和 35% 的企业其一季度在华商业活动的降幅在 20% 以下。紧随其后的是消费品行业和通讯技术产品行业，均有 31% 的企业其降幅在 20% 以下。制造企业所受冲击与其经营商品的属性和需求弹性有较大的关联度，比如水电气是生活必需品，属于必须保证基本供应量的行业。同样，在消费品中有许多日常生活中不可或缺的产品，其需求弹性较小，因而受疫情的冲击程度也较小；而且在居家隔离时期，线下购买受诸多限制，网购成为消费品行业的重要销售渠道。我们看到，汽车和运输设备行业仅有 15% 的企业其一季度在华商业活动的降幅在 20% 以下，这和汽车等运输设备的需求弹性较大是密切相关的。

基于对问题 B 的回答，用行业中二季度末预计恢复程度不到 40% 的企业数目占比作为从疫情冲击中恢复较差的衡量指标，如图 5 所示，餐饮住宿旅游和教育这两个服务行业不仅在一季度遭受商业活动的严重下滑（图 1），而且在疫情得到抑制的二季度其商业活动的恢复程度仍然较低，分别有高达 41% 和 32% 的企业预计到 6 月底的恢复程度仍不足四成。从服务业整体来看，预计恢复程度在 40% 以下的企业占比达到 17%。与服务行业相比，制造行业的预计恢复程度要高很多，如图 6 所示，制造行业预计到 6 月

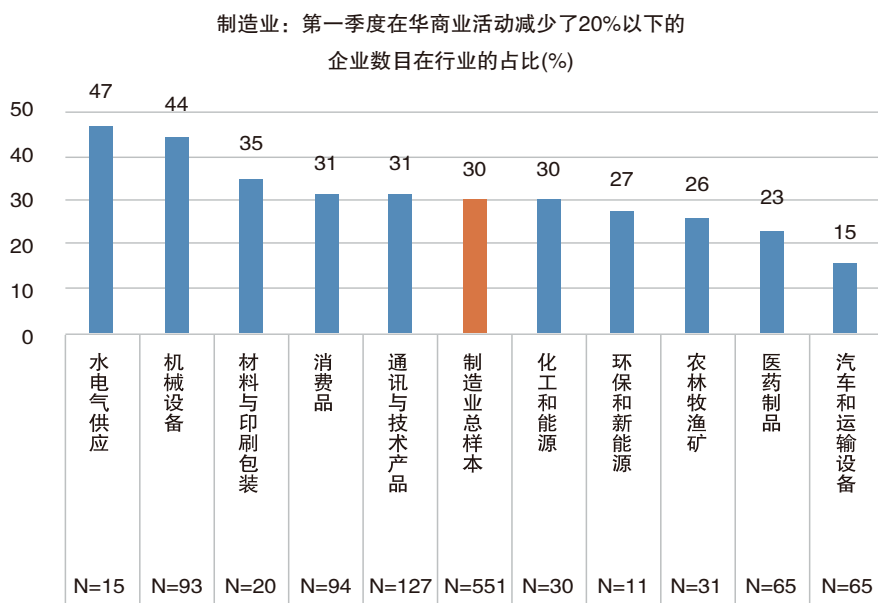


图 4 制造业中受疫情轻度影响的的大类行业的情况

底在华商业活动恢复较差的公司占比均低于 15%。从制造业整体来看，预计恢复程度在 40% 以下的企业占比为 10%，显著低于服务业的 17%。

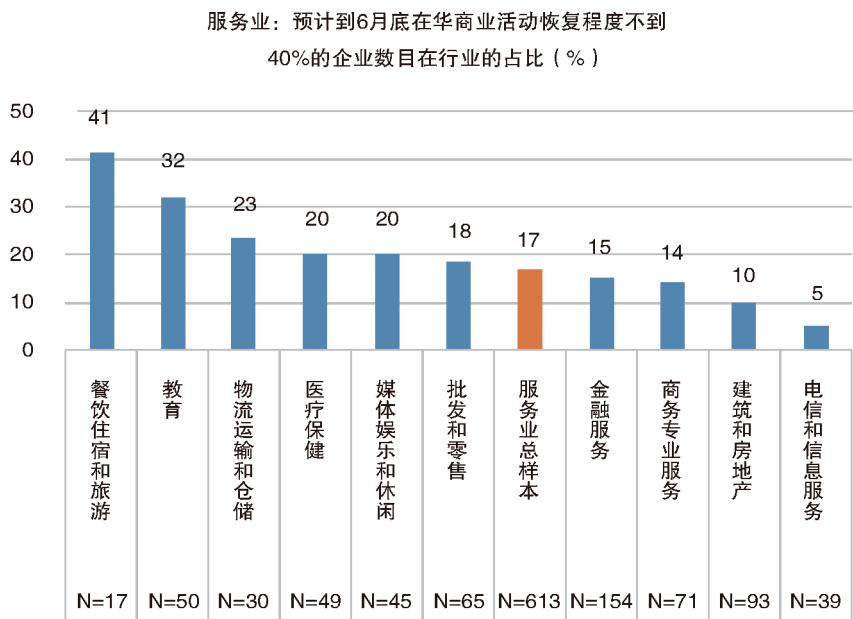


图 5 服务业中预计到 6 月底恢复较差的大类行业的情况

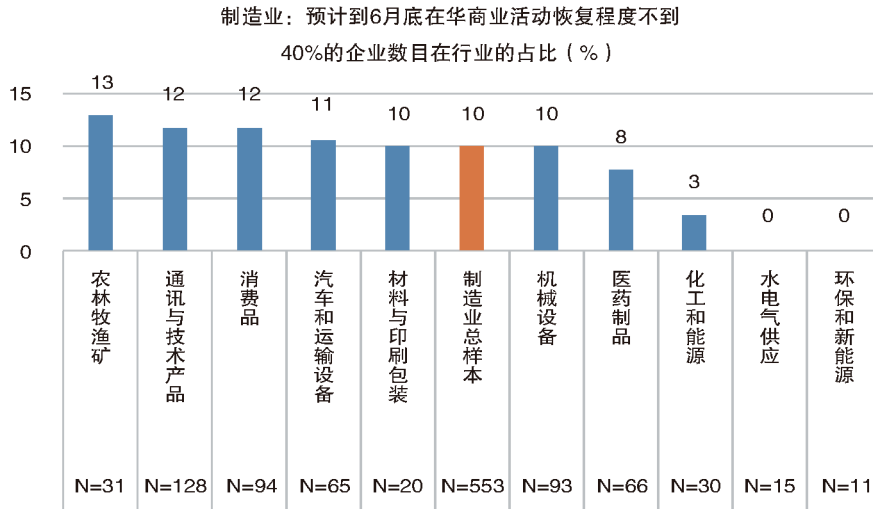


图 6 制造业中预计到 6 月底恢复较差的大类行业的情况

基于对问题 B 的回答，用行业中二季度末预计恢复 80% 和以上的企业数目占比作为从疫情冲击中恢复较好的衡量指标，如图 7 所示，媒体娱乐和休闲业在二季度预计恢复较好的比例仅为 24%，与教育（20%）及餐饮住宿旅游（18%）一起处在 10 个服务行业的末三位。服务业中预计恢复最快的行业是金融、电信和信息服务，以及商务专业服务，这三个行业在一季度所受到的冲击也较小。如图 8 所示，制造行业的预计恢复程度普遍较好，在 7 个制造行业中有超过半数的企业其在华商业活动预计恢复程度在 80% 或以上。

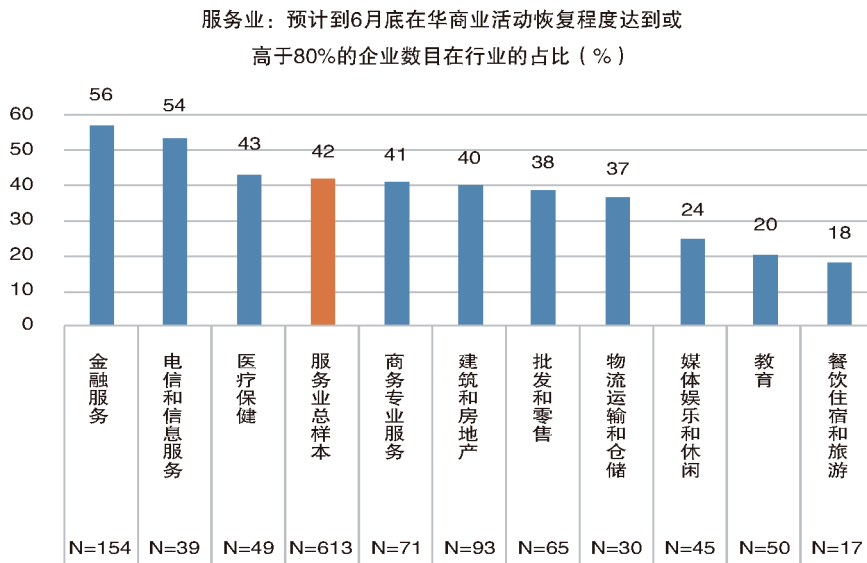


图 7 服务业中预计到 6 月底恢复较好的大类行业的情况

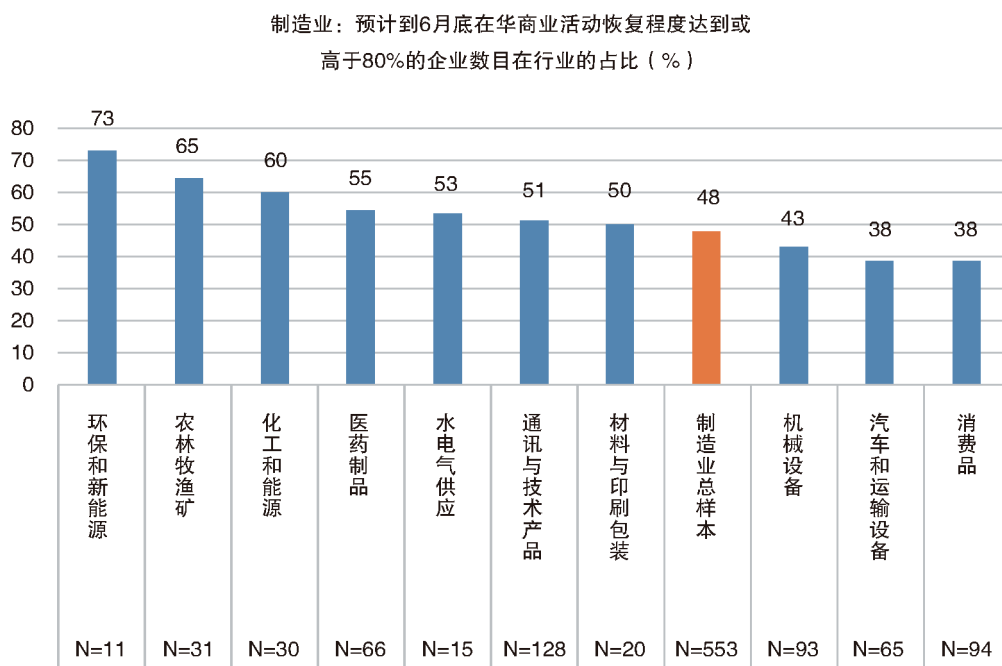


图8 制造业中预计到6月底恢复较好的大类行业的情况

六、结论与建议

本文以4月上旬从线上问卷调查获得的来自1,182位企业高管的数据为基础，研究了新冠肺炎疫情爆发在一季度对在华企业商业运营的冲击程度，以及它们的业务到二季度末从疫情打击中预计能恢复的程度。本文的研究采用多元线性回归模型来评估企业规模、企业客户类型、企业营收来源、企业注册登记类型，以及企业所属行业等因素对企业受疫情冲击程度和业务恢复程度的影响。研究所得结果如下。

第一，企业受疫情冲击程度与企业规模呈反比，业务恢复程度与企业规模成正比。也就是说，企业规模越小，其所受疫情冲击的严重程度越高，其从疫情打击中预计可以恢复的程度越低。

第二，企业受疫情冲击程度和业务恢复程度与客户类型之间有显著相关性。以个人为客户的B2C企业较之于以企业为客户的B2B企业，其受疫情冲击的严重程度更高，其业务从疫情打击中预计可以恢复的程度更低。对于有个人客户业务又有企业客户业务的多元业务企业（B2C & B2B），得益于在不同客户之间调整业务的灵活性，其受疫情冲击程度较轻，其业务从疫情打击中预计可以恢复的程度较高。

第三，虽然1~2月份以中国境内业务为主的内向型企业所受疫情冲击程度高于以境外业务为主的外向型企业，但由于3月份疫情重灾区从中国境内转移到了境外，因此内向型企业在3月份所受疫情冲击程度低于外向型企业，两相抵消使得一季度这两类企业

所受疫情影响的严重程度基本相当。在 4 月上旬问卷调查时,企业高管判断境内疫情正在得到有效控制而境外疫情则仍未得到有效控制,因此内向型企业高管对二季度从疫情打击中预计可以恢复的程度的估计显著高于外向型企业。

第四,企业受疫情冲击程度和业务恢复程度与企业所有制类型之间没有统计意义上的相关性。给定其他情况相同,国有企业、民营企业抑或外商企业,其一季度受疫情冲击的程度和二季度末从疫情打击中预计可以恢复的程度基本相同。

第五,服务行业受疫情冲击的严重程度显著高于制造业行业,其业务预计可以较快恢复的程度显著低于制造业行业。从对 10 类服务行业样本特征的比较中我们发现,教育、餐饮住宿和娱乐休闲服务业所受负面影响最大。服务行业中受到冲击较小的是金融和商务专业服务业(包括咨询、广告、设计、租赁、公关、会展、法律、检验检测认证、以及生产性服务等);这两个行业的大部分服务仍可在线上进行,受隔离政策的约束较小。我们发现,批发与零售企业在华商业活动的减少比预期的要小,这在一定程度上反映了该行业已经部分实现了从依赖线下经营到注重线上电子销售的转型,凸显新零售模式所起到的抗风险作用;物流运输和仓储行业受影响也较小,部分原因是抗疫增加了对这类服务的需求。我们发现,娱乐休闲行业存在分化现象,既有占比 47% 的企业其一季度在华商业活动承受了 60% 或以上的大幅下滑,又有占比 22% 的企业只承受了不到 20% 的小幅下滑。从对 10 类制造行业样本特征的比较中我们发现,制造业中任何一个行业均只有不到 30% 的企业其一季度在华商业活动的降幅达到或超过 60%,其中水电气供应、机械设备制造、材料印刷包装以及消费品行业均有三成以上的企业其一季度在华商业活动的减少幅度不到 20%。与此形成鲜明对比的是,服务业中半数行业有三成以上的企业其一季度在华商业活动的降幅达到或超过 60%;受影响最严重的教育和餐饮住宿旅游这两个行业分别有 54% 和 53% 的企业承受此巨大降幅。从产业平均来看,服务业中有 29% 的企业承受了此巨大降幅,而制造业中这个比例仅为 18%。

基于研究所获结果,本文提出以下的政策建议:一是加大对小微企业和低收入个人的救助力度。小微企业受疫情影响最大,从疫情中恢复业务的难度最高;对低收入群体的救助不但有助于他们渡过难关,也有助于 B2C 企业恢复依赖个人客户的业务。二是支持企业建立和发展线上业务模式。研究表明,以批发零售业为例,那些依赖线下模式的企业受疫情冲击较大,而那些已经建立了线上模式的企业受疫情冲击较小。由此可见,建立和发展线上模式不但符合向电子商务转型这一趋势,而且有助于规避诸如新冠疫情这样的对线下经营构成巨大威胁的风险。三是积极管理和提升企业对在华经营前景的预期。正是由于 3 月份后中国政府对新冠疫情蔓延所采取的有效控制措施,以及对二季度复工复产前景所发出的积极信号,提升了在华企业对于恢复中国境内业务的信心,表现在以中国境内业务为主的内向型企业对从疫情打击中恢复业务程度的预估显著高于以境外业务为主的外向型企业。本文所揭示的这个引致企业积极预期的政策效应对于应对负面冲击时的政策制订具有启发性。

参考文献：

- [1] 国家统计局. 2020 年一季度国内生产总值 (GDP) 初步核算结果[R]. 2020-04-18.
- [2] 联合国. 世卫组织抗击新冠疫情大事记[N]. 2020-04-15.
- [3] 王涵, 许斌. 对第一季度经济数据的解读以及企业应如何应对[J]. SDRF 通讯第 177 期, 上海发展研究基金会. 2020-04-23.
- [4] 许斌, 陈丹妮. 中欧高管调研: 制造业六月底数据向好, 盼政府重拾民众信心[N]. 澎湃新闻, 2020-05-25.
- [5] 中国美国商会. 关于新型冠状病毒肺炎影响的调查报告[R]. 2020-03-02.
- [6] 中国人民银行调查统计司. 2020 年第一季度企业家问卷调查报告[R]. 2020-04-27.
- [7] 中华人民共和国国务院办公厅. 抗击新冠肺炎疫情的中国行动[N]. 2020-06-07.
- [8] BUFFINGTON, C, et al. Measuring the effect of COVID-19 on U.S. small businesses: The small business pulse survey. CES Working Paper No. 20-16, Center for Economic Studies (CES), USA. May 2020.
- [9] CARLSSON-SZLEZAK, P, REEVES, M, SWARTZ, P. Understanding the economic shock of coronavirus. Harvard Business Review, March 27, 2020.
- [10] DUAN, H, et al. The hit of the novel coronavirus outbreak to China's economy. Working Paper Series in Theoretical and Applied Economics, Department of Economics, University of Kansas, USA. April 15, 2020.

A Study of COVID-19's Impact on Business Operations of Companies in China – Based on the Data from a Survey of 1,182 Company Executives in Early April

XU Bin, DONG Shuyang

(China Europe International Business School, Shanghai 201206, China)

Abstract: Based on data from a survey of 1,182 company executives in early April, we examine the impact of COVID-19 pandemic on business operations of companies in China. Using a multiple linear regression method, we find that the degree of negative impact caused by the pandemic on companies' business operations is associated with company size, industry where companies operate, client type, and substitutability of offline business mode by online business mode. We do not find any association between the business impact of the pandemic and company ownership type. Based on the results, we suggest that the government increase financial aid to small and micro enterprises as well as low-income individuals, enhance support to the development of online business modes, and actively manage and raise companies' positive expectation towards future business operations in China.

Keywords: companies in China, COVID-19, business operations, regression analysis

(责任编辑: 陈 彬)