

稳链强韧

小微企业金融健康洞察2024

稳链强韧

小微企业金融健康洞察2024

中国人民大学中国普惠金融研究院

2024年12月

中国人民大学中国普惠金融研究院



稳链强韧

小微企业金融健康洞察 2024

中国人民大学中国普惠金融研究院
2024年12月

课题组成员：（按姓氏首字母拼音顺序排列）

贝多广 侯力铭

胡 煦 莫秀根 曾恋云

执笔人： 侯力铭

引用格式：

中国人民大学中国普惠金融研究院.(2024). 稳链强韧 小微企业金融健康洞察 2024.NO.CAFI20241231

免责声明

本报告由中国普惠金融研究院课题组成员根据当前认为可靠的信息撰写，报告中所提供的信息仅供参考。中国普惠金融研究院不保证本报告所载资料来源及观点出处绝对准确和完整，也不对因使用本报告材料而引起的损失承担任何法律责任。本报告所载信息、意见、推算及预测仅反映课题组成员于报告发布当日的判断，并不一定反映中国普惠金融研究院或其合作伙伴的观点。如有变更，恕不另行通知。本报告版权为中国普惠金融研究院所有，未经中国普惠金融研究院事先书面许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式传送、复印或分发本报告的材料、内容或其复印本给任何其他人。中国普惠金融研究院对本免责声明具有修改权和最终解释权。

© 版权保护

鸣谢

微众银行



摘要

我国普惠金融历经十年蓬勃发展，从原本关注金融服务的可得性，到现在更关注金融服务的质量好不好、客户到底满不满意。金融健康应运而生，它更加关注需求侧、微观主体的切身感受和福祉提升。同时，金融健康也响应了普惠金融高质量发展的政策倡导，更加契合“负责任金融”理念，推动落实消费者权益保护。

金融健康是通过建设“好金融”来实现“好社会”的一个中间过程或者说中间目标，需要金融市场多方的共建，共同推动普惠金融的高质量发展。

什么是小微企业金融健康？

金融健康不仅关注小微企业在日常经营上是否能够稳健、顺畅地管理它的财务收支，而且更关注它在意外风险冲击来袭时能否稳妥地应对，以及它能否周全地为当下和未来筹备所需要的金融资源，体现出良好的运转能力、免疫力和成长潜力。因此，金融健康是比财务健康更大的概念，关系到小微企业是否充分运用好金融工具，做出恰当的财务决策来应对发展与变化。

相较于 2023 年，2024 年调研设计有哪些优化调整？

在 2023 年研究¹基础上，2024 年我们继续开展了小微企业金融健康调研，主要从方法论、研究内容等方面上做了一定的提升和优化。

1 小微企业金融健康 [R]. 北京：中国普惠金融研究院，2023.

在指数构建方法上，今年的研究优化了问卷设计和金融健康指数模型，特别增加了备选指标用于后期筛选，并尝试采用项目反应理论（Item Response Theory, IRT）模型来估计指数等，提高指数构建的科学性和严谨性。

在研究内容上，今年的报告不仅关注了相较于去年小微企业金融健康表现如何，还着重聚焦了小微企业的资金链问题，以及制造业小微企业的表现。

今年小微企业金融健康状况如何？

基于优化调整后的 2024 年的衡量指标，采用 IRT 模型估计，2024 年小微企业金融健康指数均值为 60.1 分，过半的小微企业金融健康状况欠佳¹。从具体指标上看，2024 年小微企业在应收账款拖欠、保险覆盖风险不足等方面的问题相较 2023 年越发突出，但现金储备充足度有所改善。

◆ 在日常财务管理方面

六成小微企业现金流不稳健，表现为现金流入、流出的时间或金额的不规律、不可控。其中，在应收账款方面，近六成的样本企业应收账款回收状况欠佳，按时回收存在一定困难。

一半以上的小微企业没有雇佣单独财务人员，缺乏完善的财务管理制度，导致其难以将企业主个人 / 家庭的财务与企业财务分开，以及难以开展系统性的预算管理，更容易处于现金流不稳健的状况。

在财务不外包的企业中，八成的企业已经采用了数字化财务管理系统，但其中六成以上的企业认为数字化对于财务管理效率的提升效果有限。

◆ 在风险防范管理方面

一半以上的企业现金储备达到 6 个月以上，相较于 2023 年现金储备

1 非常不健康和比较不健康组的样本合计占比达到 53.84%。

略有增加。

六成小微企业倾向于银行作为保险分销商渠道，四成倾向于与保险或中介机构进行面对面的交流互动。

小微企业不仅需要风险保障，还需要“保险+”赋能，例如风险咨询、法律咨询等。在选择保险产品时，小微企业更看重保险责任范围、理赔服务等要素。

◆ 在资本筹措管理方面

六成以上小微企业能够获得外部融资支持，八成小微企业负债相对可控。

目前银行依然是小微企业的主要融资渠道，只有不到两成的小微企业通过供应链融资。随着小微企业不断成长，步入成熟期，银行信贷可得性提高，相应的民间借贷、股权融资、企业主个人拆借等融资渠道的比例在显著下降。而缺乏合适贷款产品、授信繁琐放款慢等是小微企业没有选择银行贷款的主要原因。

外部融资的主要目的是用于补充流动性、拓展新市场等。在通过供应链融资的小微企业中，一半以上是采用应收账款融资的方式。

聚焦：小微企业的资金链问题

分行业来看，建筑业的现金流入不稳健问题突出，尤其是应收账款拖欠相较于去年更加严重，而软件信息技术服务业的现金流出不稳健比例偏高，容易发生大额意外支出。

分生命周期¹来看，初创期企业现金流入和流出不稳健的比例都偏高，衰退期企业主要是现金流入不稳健的比例偏高，成长期和成熟期企业整体现金流不稳健的比例接近或低于平均水平。

1 我们将企业所处发展阶段分为初创期（企业成立初期，生产规模小，产品市场份额低）、成长期（企业产品市场份额稳步提高，市场竞争力逐渐增强，业绩增长速度加快）、成熟期（企业市场份额稳定，盈利能力较强，管理相对规范，稳健发展）、衰退期（企业开始衰退，市场份额下降，盈利能力下滑，管理混乱等）。

现金流不稳健的小微企业值得关注：它们有更高的比例出现利润下滑、收入下降，继而导致经营亏损和人员缩减，拖累企业主个人 / 家庭财务状况和未来发展预期。

从金融健康视角去看，如何增强资金链韧性，改善经营表现？数据分析结果显示，持有适量的现金储备，能够及时借到可负担的资金，或募集到长期发展的资金，做好充分的保险保障，提高企业负债管理和预算管理的能力，将显著改善应收账款拖欠企业的经营表现，降低亏损的概率，提振未来信心，增强现金流不稳健的企业资金链韧性。

聚焦：制造业小微企业金融健康状况

制造业小微企业金融健康指数得分和现金流稳健性，均高于各行业平均水平，外部融资能力较强。客户和供应商集中度更高的制造业小微企业，现金流不稳健比例更大。

从不同制造业子类上看，装备制造业和消费品制造业的现金流不稳健的比例相对更高，高技术制造业在应收账款难以按时回收和发生大额意外支出方面比例相对偏高。

在供应链韧性方面，超六成的制造业小微企业表现出较好的供应链韧性和安全水平，只有一成左右的企业认为自身的供应链韧性不足，尤其是关键生产技术、软件、工艺、设备等方面的多元性，产业链上下游及自身风险识别和建立风险预警机制等方面有待提升。

根据以上调研发现，我们提出以下几点研究启示和建议：

◆ 对于小微企业

一是提升现金流风险管理。目前现金流不稳健的问题较为突出，尤其是应收账款难以按时回收，导致流动性趋于紧张，资金链断裂风险增大，并且影响到企业经营表现和人员缩减，拖累企业主个人 / 家庭财务状况和未来发展预期。因此，小微企业需要增强现金流风险意识，制定现金流

风险应对策略，优化资本结构，多元化现金流来源，保持适当现金储备，加强内部控制，建立紧急援助机制。与此同时，建立现金流风险预警系统，包括数据分析、市场动态监测、内部审计和风险信息库，及时发现并预警潜在风险。对于应收账款管理，要建立信用评估体系，合理设置信用期限，实施有效催收措施，提高回款速度，减少坏账损失。根据企业战略和市场环境，编制真实、完整、合理、可行的预算方案。

二是增强风险保障。两成以上小微企业反映，在受访前三个月内，发生过意外的大额现金流出，导致生产经营受到影响。只有不到一半的小微企业认为其保险可以充分覆盖风险。现金流不稳健的小微企业面临着更高的外部风险，却没有受到更充分的保险保障，往往风险防范不足。实证回归结果表明，完备的保险保障有助于改善应收拖欠企业的经营表现和未来预期，减轻大额意外支出所带来的负面影响，提升现金流不稳健的企业资金链韧性。因此，小微企业要提高保险保障意识，增强保险保障，积极参与普惠保险的发展。另外，通过持有适量的现金储备，也可以防范一定的外部冲击风险，改善应收拖欠企业的经营表现。一般认为，留出3-6个月的费用是比较合适的，但具体多少还需要综合考虑小微企业自身和外部的多种因素而定，例如企业所处发展阶段、融资能力、长期发展目标、公司的产品/服务/库存情况、行业/经济环境、雇佣员工数量和其他运营成本等。同时，持有大量现金会面临一定的机会成本，牺牲了部分当前投资收益和发展机会，小微企业需要提前规划资金使用方案来更好地支持企业未来发展。

三是提高金融素养和管理能力。小微企业往往人才和资金比较有限，难以雇佣单独的财务会计人员。如果小微企业主能够具备一定的财务管理知识，有助于合理规划预算管理，对财务数据进行分析，更快的应对市场变化，提高日常财务管理和经营能力。实证结果表明，如果小微企业负债管理合理，负债处于可控范围内，能够进行系统性的预算管理，

是有助于缓解现金流不稳健所带来的负面影响，显著降低企业经营亏损的概率，稳定市场信心。另外，加强小微企业的金融素养教育，能够增强其获取外部融资的金融能力，也能显著改善现金流不稳健企业的经营表现。因此，小微企业要不断增强自身金融素养，提高运用金融工具、参与金融市场的能力，提升内部财务管理、负债管理、预算管理的能力。

◆ 对于金融机构：

一是要洞察客户多元化需求。面对日趋激烈的存量竞争市场，如何更好地洞察客户多元化的需求，关系到金融机构的市场竞争力和发展潜力。这里多元化的需求不仅包括金融需求，更精准为客户提供合适的金融产品和服务，还要关注其非金融需求，重视客户培养和能力建设，提升其金融技能和素养，帮助其更好地经营管理企业发展。调研数据显示，在没有选择银行信贷的样本企业中，有三成以上的小微企业是因为缺乏合适贷款产品。在保险方面，小微企业不仅需要风险保障，还需要“保险+”赋能，例如风险咨询、法律咨询等。对于不同现金流状况的小微企业，其保险偏好也会有所不同。金融机构需要更加了解自己的客户需求和偏好，提供定制化、匹配度高的金融产品。同时，也提高对小微企业客户的识别和筛选，在把控住金融风险的前提下，为有发展潜力但当下现金流不稳健的小微企业提供恰当的融资支持，满足其流动性需求，帮助其渡过难关。

二是加强跨领域合作创新。一方面，推动不同类型金融机构跨领域的合作创新，形成金融支持小微企业发展的生态圈，覆盖小微企业全生命周期、全链条的资金需求。例如，在科技金融领域，调研数据显示，软件和信息技术服务业小微企业运用民间借贷、股权投资渠道融资的比例都是显著高于全行业平均水平。这说明软件和信息技术服务业不仅需要银行信贷融资，还需要民间融资、股权融资等多元化的融资渠道作为

有效补充。另一方面，要不断挖掘市场需求，拓宽跨领域合作的广度和深度。例如，在银保合作领域，调研数据显示，有六成小微企业会倾向于把银行作为保险的分销机构，四成以上倾向于与保险或中介机构进行面对面的交流互动，这说明银行开展小微企业普惠保险服务是非常具有潜力的。未来，通过不断拓宽银保机构的合作范围，丰富银行保险产品和服务，更好满足消费者多元化、多层次保障需求，切实维护消费者权益。综上，依靠单一类型的金融机构和产品服务，并不能满足所有小微企业的金融需求，需要构建多层次的金融市场，发展多元化的金融服务，加强跨领域合作创新。

三是探索金融健康实践。金融健康的实践需要金融机构与研究机构合作探索。金融健康结果可以融入到金融服务供应商的商业模式和消费者保护中，通过愿景融入、能力融入、产品融入、结果融入，锻造普惠金融的新质生产力，不断推动普惠金融服务提质增效。而融入客户金融健康结果的商业模式，既能够体现金融服务供应商的社会责任，又可以产生直接的商业价值，值得金融服务供应商深入探索。

◆ 对于政府部门：

一是构建长效机制解决拖欠问题。过去几年，应收账款拖欠问题一直受到政府的重点关注。2024年10月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于解决拖欠企业账款问题的意见》，对如何推进解决拖欠企业账款问题作出系统部署。调研数据显示，从应收账款拖欠的来源上看，四成以上的应收账款回收拖欠企业反映，没有按时收回的应收账款主要来源于大型民营企业，其次主要来源于国有企业/中央企业，还有部分来源于机关事业单位。解决应收账款拖欠问题是个系统性的工程，需要政府、民企国企央企、不同金融机构多方参与，共同协作，构建长效合作机制。一方面，相关数字平台建设为化解应收账款拖欠提供了多方协作、信息

流通的桥梁。例如，中征应收账款融资服务平台、全国违约拖欠中小企业款项登记（投诉）平台、全国中小微企业资金流信用信息共享平台等，通过补充流动性资金，扩大信息信用共享范围，加强监管和约束惩戒等方式，降低信息不对称，缓解资金链压力。另一方面，建立健全协调工作机制，有助于提高组织协调效率，落实各方责任，为化解小微企业应收账款拖欠提供制度保障。

二是倡导综合金融服务模式。一方面，综合金融服务需要不同类型金融机构的相互协作。小微企业的需求是多样的，随发展阶段而变化。拓宽多种金融机构的合作范围，丰富金融产品和服务，更好满足消费者多元化、多层次保障需求，切实维护消费者权益。另一方面，综合金融服务需要兼顾金融与非金融服务，旨在提升客户金融福祉和可持续发展能力。越来越多的金融机构在提供传统金融服务的同时，也会延伸业务范围，为客户提供赋能服务，开展金融能力建设。同时，综合金融服务模式需要监管保驾护航。强有力的监管是金融安全网第一道防线，也是综合金融服务模式稳健运行的重要保障。

三是推进金融健康建设。一方面，随着普惠金融的高质量发展，小微企业融资难、融资贵的问题有所改善，金融可得性大幅提升。未来如何从“增量”“扩面”转变为“提质”，需要注重金融健康，提升金融福祉。小微企业的金融健康提升是体现普惠金融服务质效的一个重要标志，作为地方政府推动当地普惠金融高质量发展的抓手，引导辖区内金融机构主动服务实效的提升，借助金融健康评估来全面了解小微企业金融需求和发展痛点，检验普惠金融政策效果。另一方面，在金融消费者保护上，监管部门可以通过界定理想结果、提升监管科技、高效率评估实现效果、针对结果采取行动等，开展以结果为导向的金融消费者保护，推进金融健康赋能工程，采用传播、评估、调查等多种方式，引导金融机构和小微企业重视金融健康，有效改善和提升整个社会的金融健康状态。

目 录

第一章	前言	1
第二章	小微企业金融健康衡量方法论	5
	一、调查情况与样本特征	6
	(一)企业的特征分布	6
	(二)企业主的特征分布	9
	二、金融健康衡量指标设计	10
	三、金融健康指数估计模型迭代	12
	(一)基于 2023 年指数估计方法, 2024 年小微企业的金融健康均分小幅下滑	13
	(二)基于 2024 年指数估计方法, 2024 年过半的小微企业金融健康状况欠佳	15
第三章	2024 年小微企业金融健康状况如何	19
	一、2024 年小微企业应收账款拖欠、保险覆盖风险不足等问题越发突出, 但现金储备充足度有所改善	20
	二、日常财务管理方面	22
	(一)六成小微企业现金流不稳健, 表现为现金流入、流出的时间或金额的不规律、不可控	22
	(二)一半以上的小微企业没有雇佣单独财务人员, 缺乏完善的财务管理制度, 难以进行财务隔离和预算管理, 有更高的比例处于现金流不稳健状况	33
	(三)在财务不外包的企业中, 八成企业已经采用了数字化财务管理系统, 但其中六成以上企业认为数字化对于财务管理效率的	

提升效果有限	35
三、风险防范管理方面	36
（一）一半以上的企业现金储备在 6 个月以上，相较于 2023 年现金储备略有增加。批发业、农林牧渔业的小微企业现金储备相对充足	36
（二）六成小微企业倾向于银行作为保险分销商渠道，四成倾向于与保险或中介机构进行面对面的交流互动	38
（三）小微企业不仅需要风险保障，还需要“保险+”赋能，例如风险咨询、法律咨询等。在选择保险产品时，更看重保险责任范围、理赔服务等要素	39
四、资本筹措管理方面	40
（一）六成以上小微企业能够获得外部融资支持，八成小微企业负债相对可控	40
（二）银行依然是小微企业的主要融资渠道。缺乏合适贷款产品、授信繁琐放款慢等是小微企业没有选择银行贷款的主要原因 ...	43
（三）小微企业外部融资的主要目的是为了补充流动性、拓展新市场等。在通过供应链融资的小微企业中，一半以上是采用应收账款融资的方式	48
第四章 聚焦：小微企业资金链问题	50
一、小微企业资金链的状况	51
（一）分行业：建筑业的现金流入不稳健问题突出，应收账款拖欠愈发严重，而软件信息技术服务业的现金流出不稳健比例偏高，容易发生大额意外支出	51
（二）分生命周期：初创期企业现金流入和流出不稳健的比例都偏高，衰退期企业主要是现金流入不稳健的比例偏高，成长期和成熟期企业整体现金流不稳健的比例接近或低于平均水平	52

二、	现金流不稳健会给小微企业经营带来诸多负面影响	54
(一)	现金流不稳健的小微企业，面临着更严重的应收账款拖欠和偿债压力，资金链趋于紧张，同时融资更困难，关系到生存问题。而现金流稳健的小微企业主要面临市场竞争激烈、出海挑战等发展问题	54
(二)	现金流不稳健的小微企业，有更高的比例出现利润下滑、收入下降，继而导致经营亏损和人员缩减，拖累企业主个人 / 家庭财务状况和未来发展预期	55
三、	从金融健康视角去看，如何增强资金链韧性，改善经营表现 ...	57
(一)	内源性的资金积累	57
(二)	外源性的资金支持	60
(三)	充分的保险保障	67
(四)	良好的经营管理能力	70
第五章	聚焦：制造业小微企业金融健康	73
一、	制造业小微企业的金融健康指数得分和现金流稳健性，高于平均水平，外部融资能力较强，但现金储备偏低	74
二、	装备制造业和消费品制造业的现金流不稳健的比例相对更高，高技术制造业在应收账款难以按时回收和发生大额意外支出方面比例相对偏高	74
三、	超六成的制造业小微企业表现出较好的供应链韧性和安全水平，只有一成左右的企业认为自身的供应链韧性不足	76
四、	客户和供应商集中度更高的制造业小微企业，现金流不稳健的比例更大	77
第六章	启示与建议	80
一、	小微企业	81
(一)	提升现金流风险管理	81

(二) 增强风险保障	82
(三) 提高金融素养和管理能力	83
二、金融机构	85
(一) 洞察客户多元化需求	85
(二) 加强跨领域合作创新	86
(三) 探索金融健康实践	88
三、政府部门	89
(一) 构建长效机制解决拖欠问题	89
(二) 倡导综合金融服务模式	90
(三) 推进金融健康建设	91
参考文献	93
附录	95
附录一 基于 2024 年的衡量指标，采用因子分析，估计 2024 年金融健康指数	95
附录二 小微企业现金流不稳健的实证影响分析	97
(一) 现金流入端：企业应收账款拖欠，影响现金流入稳健性，会使得企业的经营绩效表现、企业主的个人金融健康和未来经营预期变差的概率显著增大，并且拖欠越严重，影响越大	97
(二) 现金流出端：企业发生大额意外支出，影响现金流出稳健性，导致生产经营收入和利润下滑的概率增加，继而对企业主个人/家庭的财务状况造成负面影响的概率显著增大	100
附录三 制造业分类	101

图目录

图 2-1	2023 和 2024 年样本企业的行业分布	7
图 2-2	2023 和 2024 年样本企业的地区分布	7
图 2-3	2023 和 2024 年样本企业的成立时长分布	8
图 2-4	2023 和 2024 年样本企业的资产规模分布	8
图 2-5	2023 和 2024 年样本企业主的年龄分布	9
图 2-6	2023 和 2024 年样本企业主的学历分布	10
图 2-7	2024 年小微企业金融健康指数分布（因子分析 -10 个指标）.....	13
图 2-8	2024 年小微企业金融健康指数分布（IRT 模型 -11 个指标）.....	17
图 3-1	小微企业现金流入时间的把控性	25
图 3-2	小微企业应收账款回收情况	26
图 3-3	小微企业应收账款平均回收期情况	26
图 3-4	小微企业应收账款占营业收入总额的比重	27
图 3-5	小微企业应收账款较 2023 年同期变化	28
图 3-6	小微企业现金流出时间的可控性	29
图 3-7	小微企业应付款项的支付情况	29
图 3-8	小微企业难以按时支付的应付款项类型	30
图 3-9	小微企业每月营业现金流入情况	31
图 3-10	小微企业对外部筹资的依赖度	31
图 3-11	小微企业意外大额现金流出占营业收入总额的比重	32
图 3-12	小微企业意外大额现金流出的频率	32
图 3-13	小微企业财务管理方式	33
图 3-14	小微企业财务管理方式与财务隔离	34

图 3-15	小微企业财务管理方式与预算管理	35
图 3-16	小微企业财务管理方式与现金流不稳健的比例	35
图 3-17	小微企业数字化财务管理系统的效果	36
图 3-18	2023 年和 2024 年小微企业现金储备时长	36
图 3-19	不同行业小微企业现金储备超过 3 个月的比例	37
图 3-20	不同生命周期的小微企业现金储备超过 3 个月的比例	37
图 3-21	小微企业对保险分销商渠道的偏好	38
图 3-22	小微企业与保险/中介机构互动方式的偏好	39
图 3-23	除了风险保障, 小微企业还倾向于获得哪些服务	39
图 3-24	在选择商业保险产品时, 小微企业最看重什么	40
图 3-25	2023 年和 2024 年小微企业及时借贷能力	41
图 3-26	2023 年和 2024 年小微企业长期募资能力	41
图 3-27	2023 年和 2024 年小微企业负债管理情况	42
图 3-28	不同行业小微企业的资本筹措能力	43
图 3-29	不同生命周期的小微企业的资本筹措能力	43
图 3-30	目前小微企业主要采用哪些融资渠道/方式	44
图 3-31	小微企业没有选择银行借贷的主要原因	44
图 3-32	不同行业小微企业的融资渠道	46
图 3-33	不同生命周期的小微企业的融资渠道	46
图 3-34	不同行业小微企业的借贷方式	47
图 3-35	不同生命周期的小微企业的借贷方式	48
图 3-36	目前小微企业最主要的外部融资需求是什么	48
图 3-37	小微企业供应链融资主要采用哪种方式	49
图 4-1	今年以来不同现金流状况的小微企业主要经营困难有哪些	55
图 4-2	不同现金流状况的小微企业经营表现和未来预期	56
图 4-3	不同现金流状况的小微企业现金储备时长	59

图 4-4	不同现金流状况的小微企业及时借贷能力	62
图 4-5	不同现金流状况的小微企业长期募资能力	63
图 4-6	小微企业及时借贷能力与现金储备之间的关联	64
图 4-7	小微企业对于供应链融资的了解程度	65
图 4-8	小微企业主对经济金融基础知识和股票、基金等金融产品了解程度	67
图 4-9	不同现金流状况的小微企业风险防范情况	69
图 4-10	在选择商业保险产品时，小微企业最看重什么方面	70
图 5-1	不同行业小微企业金融健康指数均分和现金流不稳健比例	74
图 5-2	不同制造业子类的小微企业现金流不稳健比例	75
图 5-3	制造业小微企业供应链韧性和安全水平	77
附图 1-1	2024 年小微企业金融健康指数分布（因子分析 -11 个指标）	95

表目录

表 2-1	小微企业金融健康的备选衡量指标	11
表 2-2	小微企业金融健康指数的分组比较	14
表 2-3	13 个指标的初始 IRT 模型参数	15
表 2-4	基于 IRT 模型筛选后的 2024 年金融健康衡量指标	16
表 2-5	2024 年小微企业金融健康指数 (IRT 模型 -11 个指标)	18
表 3-1	2023 和 2024 年小微企业金融健康衡量指标的回答情况比较 ...	21
表 3-2	JP Morgan 归纳的小微企业现金流模式	23
表 4-1	不同行业的小微企业现金流状况	52
表 4-2	不同生命周期的小微企业现金流状况	54
表 4-3	小微企业持有适量现金储备，越能缓解现金流不稳健的经营负面影响	57
表 4-4	小微企业能够获得外部融资，越能缓解现金流不稳健的经营负面影响	61
表 4-5	小微企业金融素养越高，能缓解现金流不稳健的经营负面影响	66
表 4-6	小微企业保险覆盖风险越充分，能缓解现金流不稳健的经营负面影响	68
表 4-7	小微企业负债管理可控，能缓解现金流不稳健的经营负面影响	71
表 4-8	小微企业进行系统性预算管理，能缓解现金流不稳健的经营负面影响	72
表 5-1	不同制造业子类的小微企业现金流不稳健状况	75
表 5-2	不同客户或供应商集中度的小微企业现金流不稳健的状况	79
附表 1-1	2024 年小微企业金融健康指数 (IRT 模型 / 因子分析 -11 个指标)	

.....	96
附表 2-1 小微企业应收账款拖欠对经营表现和未来预期有负面影响 ...	98
附表 2-2 小微企业应收账款拖欠越严重,对经营表现和未来预期负面影响越大	99
附表 2-3 小微企业发生大额意外支出,会对经营表现和未来预期产生负面影响	100

第一章

前言

普惠金融已由过去关注“有没有”上升到当前的“好不好”，直至未来的“强不强”，需要更加关注需求侧、微观主体的切身感受和福祉提升。金融健康是比财务健康更大的概念，不拘泥于日常财务收支管理，还关系到小微企业是否充分运用好金融工具，做出恰当的财务决策来应对潜在的风险，把握未来的发展机会。在调研过程中，我们发现小微企业很关心自身金融健康状况，金融机构有必要重视和关注小微企业金融健康，将其作为指导提升自身服务质效、增强客户获得感和满足度的重要抓手，形成比较竞争优势。小微企业金融健康是通过建设“好金融”来实现“好社会”的一个中间过程或者说中间目标，需要金融市场多方的共建，共同推动普惠金融的高质量发展。

普惠金融已经经历了十年的蓬勃发展，从原本关注金融服务的可得性到现在更关注金融服务的质量好不好、客户到底满不满意。金融健康也就是这样的背景下诞生的，它更加关注需求侧、微观主体的切身感受和福祉提升。同时，金融健康也响应了普惠金融高质量发展的政策倡导，更加契合“负责任金融”理念，推动落实消费者权益保护。

“金融健康”这个概念是从国外引进的，英文叫“Finance Health”，很多人会问为什么不是财务健康，而是金融健康。从定义上来看，金融健康不仅关注小微企业在日常经营上是否能够稳健、顺畅地管理它的财务

收支，而且更关注它在意外风险冲击来袭时能否稳妥地应对，以及它能否周全地为当下和未来筹备所需要的金融资源，体现出良好的运转能力、免疫力和成长潜力。因此，金融健康是比财务健康更大的概念，关系到小微企业是否充分运用好金融工具，做出恰当的财务决策来应对发展与变化。

在学术文献里，企业的金融健康（financial health）作为财务困境（financial distress）的相关概念，大多是使用财务比率（financial ratios）来衡量，例如，现金流量覆盖率¹、短期负债比率²、流动资产比率³等，常用于讨论企业的存活几率等话题。这里的金融健康更接近于财务健康。后来 Altman（1968）⁴ 提出 Z score 模型改进了方法论，通过为不同财务比率赋权重，来估计企业金融健康水平 Z score 指数，判断企业是否面临破产危机（bankrupt）。这类研究大多依托于大型的企业财务数据库，对样本数据要求高，而小微企业往往缺乏系统的财务管理，且存活时间较短，难以提供长期财务指标跟踪数据。例如，Görg 和 Spaliara（2014）⁵ 主要使用 Amadeus 泛欧企业财务分析库⁶ 和 Zephyr- 全球并购交易分析库⁷，统计了 1998-2005 期间英国和法国的公司财务面板数据，用若干个财务指标

1 现金流量覆盖率是指经营活动净现金流量与偿债本息支付额的比率，衡量企业的现金流量是否足以覆盖其经营活动所需的现金支出，比率越高，金融健康水平越高。

2 短期负债比率是指短期负债与总资产的比率，反映企业的短期偿债能力。短期负债比率越高，表示企业使用了更多的短期债务资金，偿债风险相对较高，金融健康水平越差。

3 流动资产比率是指流动资产减去流动负债后与总资产的比率，衡量企业的流动性资金充足度，比率越高，金融健康水平越高。

4 Altman, E.I. (1968), "Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy". The Journal of Finance, 23: 589-609. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1968.tb00843.x>.

5 Görg, H. and Spaliara, M.-E. (2014), Financial Health, Exports and Firm Survival: Evidence from UK and French Firms. *Economica*, 81: 419-444. <https://doi.org/10.1111/ecca.12080>

6 Amadeus 是一个提供欧洲 45 个国家共计 2000 多万家公司和企业财务信息、经营信息以及各行业发展情况的大型企业分析库。

7 Zephyr 是国际并购研究领域知名的 M&A 分析库，每天在线向用户发布全球并购（M&A）、首发（IPO）、计划首发、机构投资者收购（IBO）、管理层收购（MBO）等交易的最新信息。目前 Zephyr 收录了全球各行业 200 万笔并购记录，每年新增约 15 万笔。

来衡量企业的“财务健康（financial health）”，分析出口行为、财务健康和生存几率之间的联系，样本企业主要属于欧盟委员会定义下的中小企业类别。

在商业机构、研究机构或监管部门研究报告里，对小微企业金融健康的定义与学术文献中略有不同，更接近我们所定义的金融健康。考虑到小微企业财务信息难获取，更多采用主观问卷调查的方式，结合部分客观财务指标，来衡量小微企业的金融健康水平，更侧重于通过调查来发现问题，并指导业务赋能。不同的研究报告中对小微企业金融健康的定义略有不同，衡量金融健康的维度不尽相同，但是存在大量重叠的部分。我们参考借鉴了国内外的研究报告，形成了一套金融健康指标体系和指数构建方法，详见下一章。

在 2023 年研究基础上，2024 年我们持续推进小微企业金融健康调研，主要从方法论、研究内容等方面上做了一定的提升和优化。

在指数构建方法上，优化问卷设计和金融健康指数模型，改进指数构建方法，为之后形成更实用的金融健康工具奠定基础。例如增加备选指标用于后期筛选、尝试采用项目反应理论（Item Response Theory, IRT）模型来估计指数等，提高指数构建的科学性和严谨性。

在研究内容上，首先，相较于 2023 年，2024 年小微企业金融健康表现如何，其次着重聚焦了两个话题：一是，我们增加了对小微企业现金流状况更细致的考察，因为在去年的调研发现中，小微企业面临着较为严重的应收账款拖欠问题，资金链紧张压力较大，今年梳理了不同的现金流模式，探讨了小微企业资金链问题；二是，考虑到制造业小微企业占据了调研样本 27% 以上的比重，是第一大样本行业，同时制造业又是立国之本、强国之基，是推动经济高质量发展的重要行业。因此我们也着重分析了制造业小微企业的金融健康状况、现金流稳健性、供应链韧性等表现。

在调研过程中，我们发现小微企业很关心自身金融健康，即使问卷题量很大，受访者的响应度还是挺高的，说明潜在的需求市场空间较大。金融机构有必要重视和关注小微企业金融健康，将其作为指导提升自身服务质效、增强客户获得感和满足度的重要抓手，形成比较竞争优势。

守护小微企业金融健康，不仅关注微观主体的福祉，以及许多与之相关的微观金融服务、金融行为、金融能力，还注重微观主体所处的环境——金融体系以及与之相关的社会、经济、技术环境。金融健康是通过建设“好金融”来实现“好社会”的一个中间过程或者说中间目标，需要金融市场多方的共建，共同推动普惠金融的高质量发展。

第二章

小微企业金融健康衡量方法论

本章节介绍了小微企业调研数据的基本情况，以及指标设计和技术方案上进行的探索和优化调整过程。

首先，相较于 2023 年，2024 年的样本差异主要体现在，新成立的样本企业占比略有增多，相应的资产规模较小的企业占比略有增加。但是整体上样本分布比较接近，具有较高的可比性，样本偏差影响较小。

其次，优化调整金融健康的衡量指标设计。在 2023 年 10 个衡量指标的基础上，2024 年在问卷设计过程中，调整了部分指标对应问题的问法，以及补充了一些日常财务管理维度上的备选问题，用于后期筛选，其他两个维度上的问题基本维持不变。

最后，探索金融健康指数估计模型的迭代方案。

◆ 基于 2023 年的 10 个衡量指标，采用因子分析方法估计，保持统计口径一致。发现 2024 年小微企业的金融健康均分为 64.08，相较于 2023 年的均值 68.27 分，略有下降，幅度并不大。

◆ 基于 2024 年的备选指标，采用 IRT 模型估计，对备选指标进行筛选和效力分析，保留下 11 个衡量指标，然后估计 2024 年的金融健康指数得分。发现 2024 年小微企业的金融健康指数均值为 60.1 分，过半的小微企业金融健康状况欠佳。

一、调查情况与样本特征

2024年8月底，中国普惠金融研究院（以下简称“研究院”）联合商业机构第二次线上发起了“小微企业金融健康问卷调查”，在2023年的调研问卷基础上，提高了问题的深度和广度，收集和筛选后得到有效样本1016份，持续关注小微企业法人单位的金融健康动态变化，并聚焦资金链问题和制造业企业。

2023年9月初，研究院联合几家小微金融领域的商业机构第一次线上发起了“小微企业金融健康问卷调查”，收集和筛选后得到有效样本2349份，聚焦小微企业法人单位¹的金融健康状况，产出了调研报告《小微企业金融健康》²。

从两年调查样本的可比性上来看，一是问卷调查时间比较接近，排除季度影响；二是问卷发放渠道具有连续性，合作商业机构一致；三是有效样本的筛选方法基本一致³，确保口径统一；四是样本分布整体比较接近，例如行业分布、地区分布、成立时长和资产规模等方面，相较于2023年，2024年的样本差异主要体现在新成立的样本企业占比略有增多，相应的资产规模较小的企业占比略有增加。整体上来说，两年的调查样本具有较高的可比性，具体情况如下。

（一）企业的特征分布

从样本企业的行业分布来看，如下图所示，前六大行业总占比均在75%以上，企业占比最多的行业是制造业，均为27%左右，其次是批发业、建筑业、农林牧渔业、零售业和软件信息技术服务业，占比接近。

1 调研对象小微企业法人单位是参照工信部《统计上大中小微型企业划分办法（2017）》划分出来的小型、微型企业，具有独立法人资格，不包括个体工商户。

2 《小微企业金融健康》报告可查看 cafi.org.cn/upload/portal/20240301/98fa9a1cf1cf164da1b3138abeb87694.pdf。

3 详情可以参照去年的《小微企业金融健康》报告。

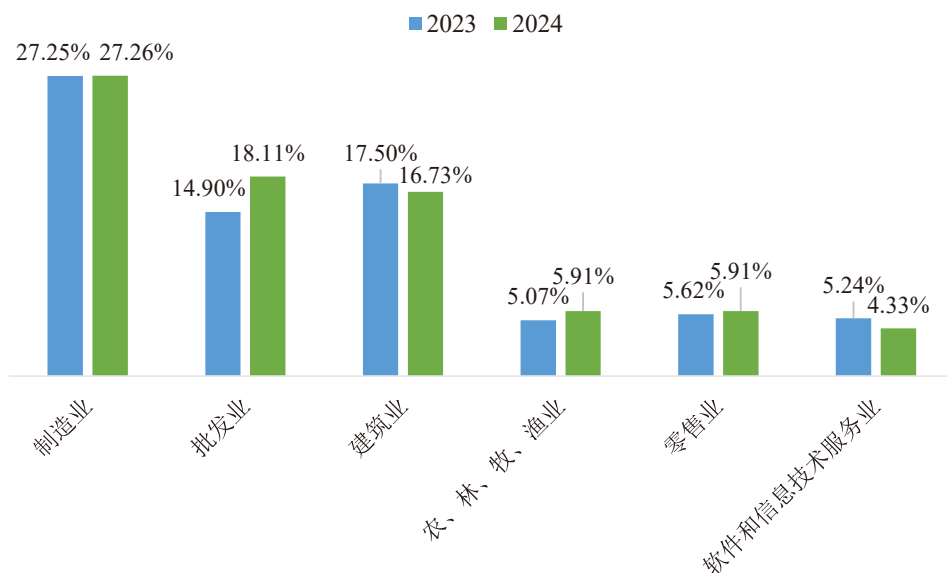


图 2-1 2023 和 2024 年样本企业的行业分布

从样本企业的地区分布来看，如下图所示，前六大省份总占比均在 55% 以上，企业占比最多的省份是广东省，其次是江苏、浙江、四川、福建、山东，占比接近。

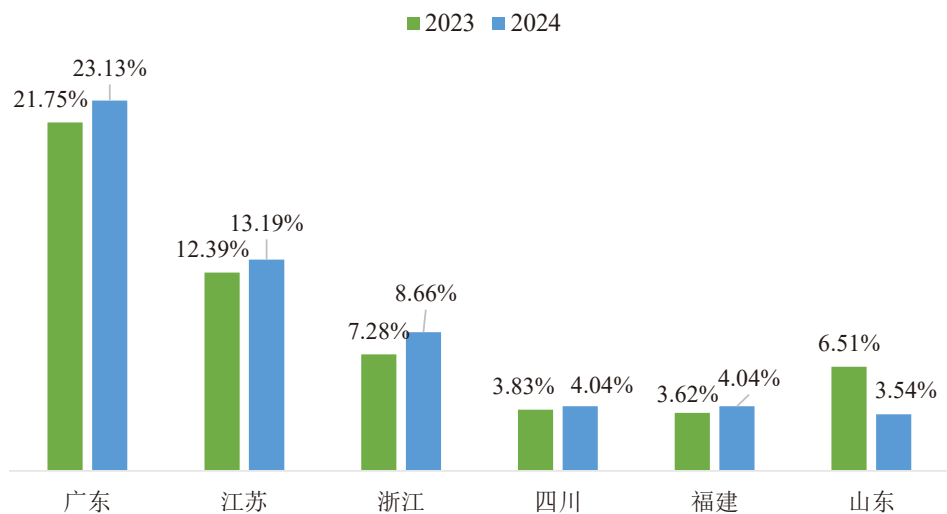


图 2-2 2023 和 2024 年样本企业的地区分布

从样本企业的成立时长分布来看，如下图所示，各成立时长区间内的占比整体接近，但 2024 年明显新成立的小微企业增多，1 年以内的小微企业占比高达 8.27%，比 2023 年多 5.93%，相应的成立时长更久的区间内企业占比略有下降。

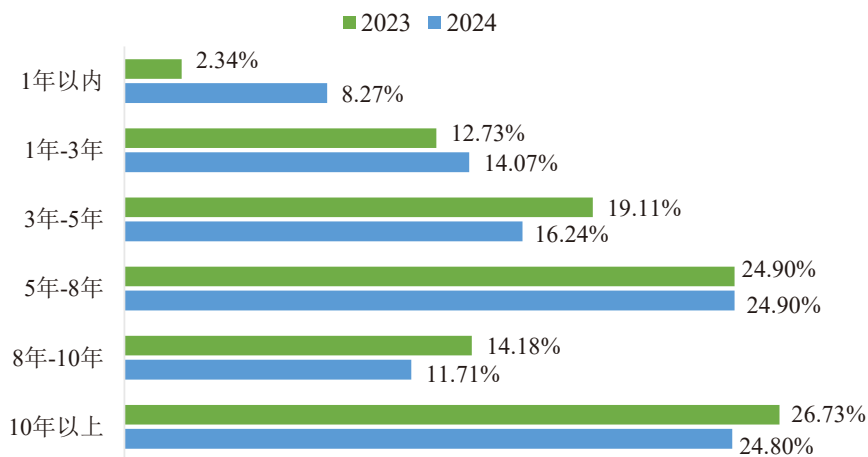


图 2-3 2023 和 2024 年样本企业的成立时长分布

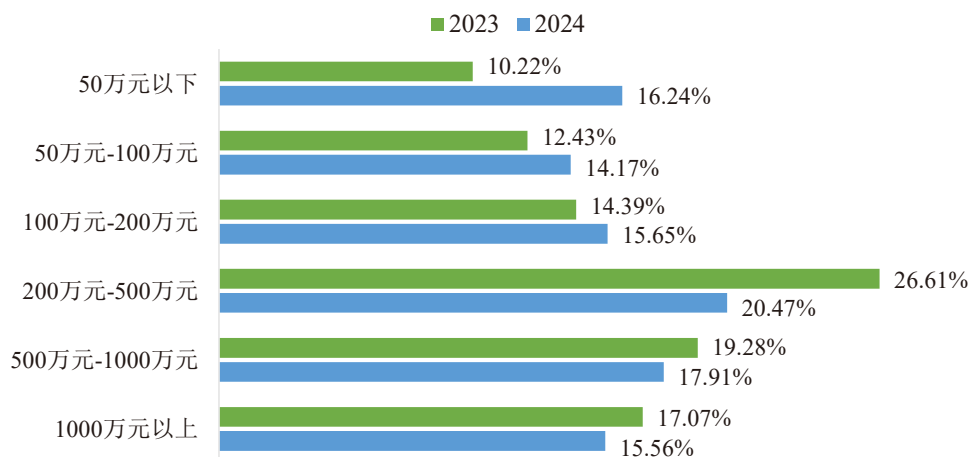


图 2-4 2023 和 2024 年样本企业的资产规模分布

从样本企业的资产规模分布来看，如下图所示，各资产规模区间内

的占比整体接近，但 2024 年资产规模在 100 万元以下的小微企业占比增多，尤其是 50 万元以下显著增加；100 万元到 200 万元的小微企业占比接近，而 200 万元以上的小微企业占比相应减少，尤其是 200 万元到 500 万元区间下降明显。

（二）企业主的特征分布

从样本企业主的特征分布来看，首先，在年龄分布上，如下图所示，各年龄区间内的占比整体接近，41-50 岁年龄层的占比最高，其次是 36-40 岁区间。这两年中，均有近 90% 的样本企业主的年龄分布在 31-60 岁之间。相较于 2023 年，2024 年企业主在 25-30 岁区间的分布占比略有增加，扩大了 5 个百分点左右，相应的，41-60 岁区间的分布占比略有下降，整体变得更加年轻化。

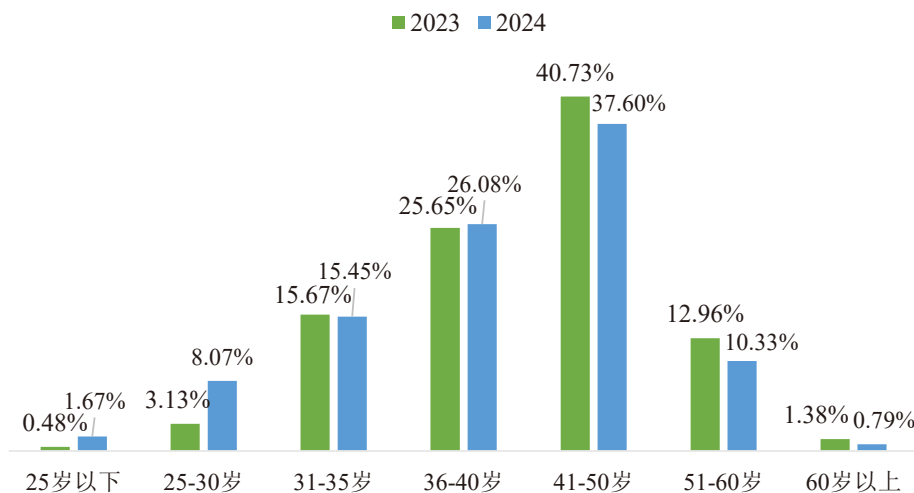


图 2-5 2023 和 2024 年样本企业主的年龄分布

其次，在学历分布上，如下图所示，各区间内的占比也比较接近，大专 / 高职学历的占比最高，其次是大学本科学历，这两组的占比达到 60% 左右。相较于 2023 年，2024 年企业主在大专以下学历的分布占比略

有增加，相应地，大专 / 高职和大学本科学历区间的分布占比略有下降。

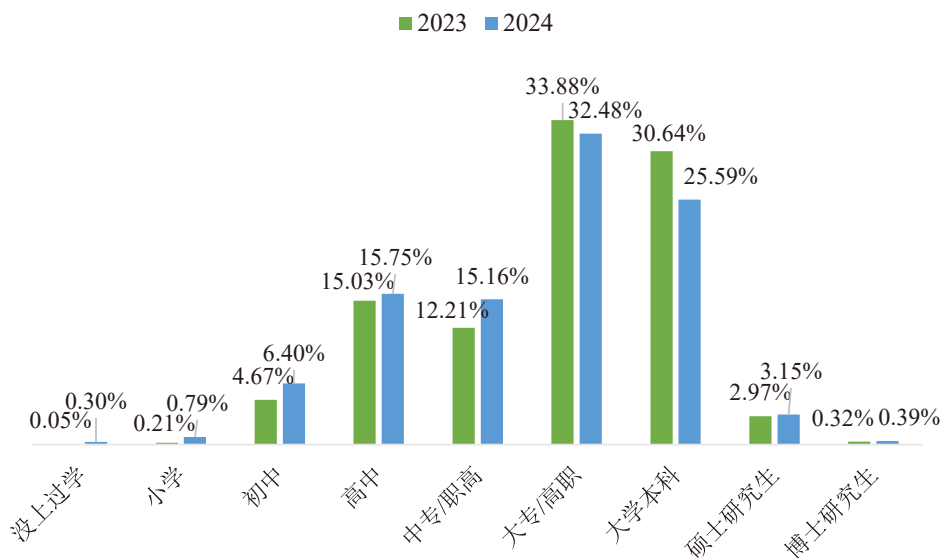


图 2-6 2023 和 2024 年样本企业主的学历分布

二、金融健康衡量指标设计

在去年十个衡量指标的基础上，2024 年在问卷设计过程中，调整了部分指标对应问题的问法，以及补充了一些日常财务管理维度上的备选问题，用于后期筛选，其他两个维度上的问题基本维持不变，如下表所示。

新增备选问题：

(1) “能否掌握现金什么时候流出”是 2024 年新增的问题，在 2023 年只问了现金流入的掌握情况，今年补充了该问题。

(2) “是否进行系统性的预算管理”是 2023 年就有的老问题，但 2023 年只用于分析过程，2024 年会尝试用其作为备选的衡量指标来反映金融健康水平。该问题主要参考了美国芝加哥和旧金山联邦储备银行在 2013 年开展的小微企业金融健康调研，是小微企业金融健康的经营管理

衡量指标之一¹。

(3) “能否将个人（家庭）财务与企业财务分开管理”是2024年新增的问题，今年会尝试用其作为备选的衡量指标来反映金融健康水平。该问题主要参考了 Microfinance Centre 在2019年开展的小微企业金融健康调研，是小微企业金融健康的财务管理衡量指标之一²。

表 2-1 小微企业金融健康的备选衡量指标

三大维度	2023 年衡量指标	2024 年备选指标
在日常财务管理上	<ul style="list-style-type: none"> • 能否及时偿付应付账款 • 能否及时收回应收账款 • 能否掌握现金什么时候流入及其数量 	<ul style="list-style-type: none"> • 能否及时偿付应付账款 • 能否及时收回应收账款 • 能否掌握现金什么时候流入 • 能否掌握现金什么时候流出 • 是否进行系统性的预算管理 • 能否将个人（家庭）财务与企业财务分开管理
在风险防范应对上	<ul style="list-style-type: none"> • 是否有应对常见的市场经营风险的策略 • 是否有应对现金流短缺风险，避免现金流断裂的准备 • 是否具备可覆盖一定时期运营开支的现金储备 • 所投的各类商业保险能否充分覆盖未预期风险损失 	<ul style="list-style-type: none"> • 是否有应对常见的市场经营风险的策略 • 是否有应对现金流短缺风险，避免现金流断裂的准备 • 是否具备可覆盖一定时期运营开支的现金储备 • 所投的各类商业保险能否充分覆盖未预期风险损失
在资本筹措管理上	<ul style="list-style-type: none"> • 能否及时借到可负担的资金，来满足紧急的资金需求 • 能否获得足够的融资支持，来满足长期发展目标 • 负债水平是否在可控的范围内 	<ul style="list-style-type: none"> • 能否及时借到可负担的资金，来满足紧急的资金需求 • 能否获得足够的融资支持，来满足长期发展目标 • 负债水平是否在可控的范围内

1 具体可查看调研报告《Small Business Financial Health Analysis》，Federal Reserve Banks of Chicago and San Francisco, FundWell, Inc and Pepperdine University Private Capital Markets Project, 2013。https://www.frbsf.org/research-and-insights/data-and-indicators/small-business-financial-health-analysis/。

2 具体可查看调研报告《Small Business Financial Health》Scorecard, Koryński, Microfinance Centre, 2019。SME-FINANCIAL-HEALTH-SCORECARD-SUMMARY.pdf (mfc.org.pl)

三、金融健康指数估计模型迭代

2023 年的指数衡量利用因子分析方法，在尽可能少损失原始数据信息的情况下，将衡量金融健康的多个指标变量聚合降维，再根据公共因子估计因子得分，得到金融健康指数。

今年尝试采用项目响应理论(IRT)模型，对指标进行筛选和效力分析，并估计金融健康指数得分，提高指数构建的科学性和严谨性。考虑到金融健康的衡量指标大多是主观问题，采用了李克特量表(Likert scale)的五级选项设计¹，比较适用于项目响应理论(Item Response Theory, IRT)模型，能够挖掘不同项目响应背后的金融健康水平，还可以帮助进行备用指标筛选。

2024 年，中国普惠金融研究院和蚂蚁集团研究院联合发布了《消费者金融健康——从理念倡导到实践探索》²，运用了项目响应理论 IRT 模型对消费者金融健康进行估计和衡量，具有一定的参考价值。

项目响应理论(IRT)是一种常用于教育、认知、心理、健康测量中的经典统计框架方法，它通过测试项目的回答表现，挖掘答题者的潜在特征或能力，被越来越多地用于微观金融研究。IRT 认为选择不同的选项对应的概率是受到答题者的潜在特质/能力和测试项目特征的共同影响，并充分考虑了测试项目的特征属性，例如，测试项目对于不同潜在能力水平的答题者的区分能力，即测试项目的区分度(Discrimination)；答题者选择不同选项的概率为 50% 时的潜在能力水平，即测试项目的难度(Difficulty)。根据答题者对每个测试项目的回答情况，捕捉项目响应与潜在特质之间的非线性关系，估计出不同项目参数(例如区分度和难度)，然后可以更加精准灵活地估计出答题者的潜在特质/能力水平。

1 例如：“过去三个月，贵企业可以按时收回应收账款”，这一描述是否符合贵企业的情况？[单选题]*
非常符合 ○ 比较符合 ○ 一般 ○ 不太符合 ○ 非常不符合

2 <https://www.cafi.org.cn/upload/portal/20240423/dcb2c0dee01c352e70bb3be9c85066b3.pdf>

（一）基于 2023 年指数估计方法，2024 年小微企业的金融健康均分小幅下滑

参考 2023 年的技术方案“基于因子分析的金融健康指数构建”，基于 2023 年的十个衡量指标，保持口径一致，采用因子分析方法，估计 2024 年金融健康指数。

首先，构建指标变量，进行标准化处理，检验变量相关性，分析得到调研数据适合进行因子分析。然后，使用主成分法进行参数估计，得到不同公共因子的特征值，及其对应的方差贡献率。基于提取出的公共因子，估计其对不同原始变量的因子载荷系数。再对提取出的公共因子，使用回归法估计因子得分，得到因子得分系数矩阵，最后计算出因子得分，即金融健康指数得分。为了便于观察分析，将金融健康指数得分按照等比例将分值转换为 1-100 分区间内。

如下图所示，2024 年小微企业金融健康指数整体上接近正态分布，与 2023 年的指数分布情况类似。大部分企业分布在 40-90 分值区间，而 0-40 分值区间的小微企业样本数相对较少。

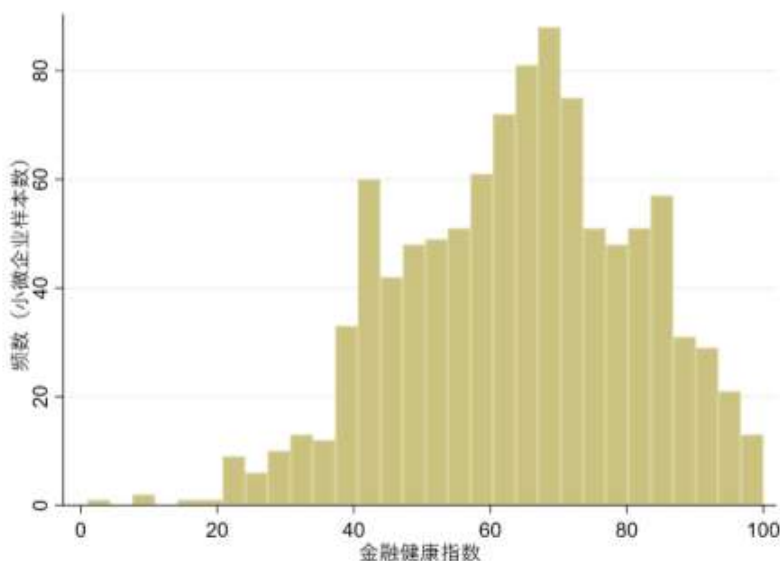


图 2-7 2024 年小微企业金融健康指数分布（因子分析-10 个指标）

参考 2023 年的金融健康分值分组方式，将小微企业样本分成以下四组：非常不健康、比较不健康、比较健康、非常健康，如下表所示。2024 年小微企业金融健康的整体均值为 64.08 分，相较于 2023 年的均值 68.27 分，略有下降。其中，非常健康组的样本企业占比下降 6% 左右，其他三组的样本企业占比均有不同程度的增加。2024 年金融健康指数得分低于 60 的两组样本合计占比为 38.58%，相较于 2023 年略微上升了 4.61%。整体上，2024 年小微企业的金融健康状况有所下滑，但幅度并不大。

表 2-2 小微企业金融健康指数的分组比较

分组	最小值	最大值	2023 因子分析 (10 个指标)		2024 因子分析 (10 个指标)	
			样本占比	指数均值	样本占比	指数均值
非常不健康	1	40	5.66%	30.90	7.38%	31.04
比较不健康	40	60	28.31%	51.59	31.20%	50.05
比较健康	60	80	39.42%	70.34	41.34%	69.16
非常健康	80	100	26.61%	90.93	20.08%	87.58
全样本	1	100	100%	68.27	100%	64.08

考虑到这两年的金融健康指数得分的差异可能受到样本偏差的影响，但两年的调查样本具有较高的可比性，相较于 2023 年，2024 年的样本差异主要体现在，新成立的样本企业占比略有增多，相应的资产规模较小的企业占比略有增加。通过检验企业的成立时长、资产规模与其金融健康指数得分之间的关系，发现它们的相关性系数偏低，绝对值均小于 0.2¹。因此，可以初步排除这方面的样本偏差影响。

1 企业的成立时长与金融健康指数得分之间的相关系数为 -0.0103，企业的资产规模与金融健康指数得分之间的相关系数为 0.1596。即企业越年轻、规模越大，金融健康水平相对越高，但是这种相关性较低。

（二）基于 2024 年指数估计方法，2024 年过半的小微企业金融健康状况欠佳

接下来，基于 2024 年的备选指标，采用 IRT 模型分析，先对备选指标进行筛选和效力分析，再估计相关参数和最终的金融健康指数得分。

1. 指标筛选和效力分析

考虑到所有 13 个备选指标都衡量同一个潜在变量（即金融健康），我们使用一维的 IRT 模型来计算指标参数。指标的“区分度（Discrimination）”代表其与金融健康的相关程度，体现测试项目对于不同潜在金融健康水平的受访企业的区分能力，该数值越高越好。指标的“难度（Difficulty）”与其不同选项相对应，代表当受访企业选择一个选项（如 1、2、3、4）的概率为 50% 时，需要具备多高的金融健康水平。指标不同选项对应的难度越分散、覆盖潜在金融健康水平的理论值范围越广越好，代表这个指标可以很好地衡量处在各个区间的潜在金融健康水平。

表 2-3 13 个指标的初始 IRT 模型参数

调查指标	区分度	难度			
		1	2	3	4
日常财务管理：					
1、能否及时偿付应付账款	1.4386	-3.8603	-2.5801	-1.0090	0.4582
2、能否及时收回应收账款	0.9641	-3.4857	-1.6549	0.4191	1.8911
3、能否掌握现金什么时候流入	0.3247	-6.0550	-1.2127	4.8816	8.3421
4、能否掌握现金什么时候流出	0.2185	-10.9247	-3.4975	6.6244	11.7327
5、是否进行系统性的预算管理	2.0292	-3.6908	-2.3304	-0.7808	0.9212
6、能否将个人（家庭）财务与企业财务分开管理	1.8164	-3.4125	-2.3503	-1.0645	0.3716
风险防范管理：					
7、是否有应对常见的市场经营风险的策略	2.7714	-3.0375	-1.9588	-0.7136	0.6569
8、是否有应对现金流短缺风险，避免现金流断裂的准备	2.7852	-2.6871	-1.7176	-0.6260	0.7623

调查指标	区分度	难度			
		1	2	3	4
9、是否具备可覆盖一定时期营运开支的现金储备	0.8526	-4.6036	-2.0751	-0.2570	1.4079
10、所投的各类商业保险能否充分覆盖未预期风险损失	1.2737	-2.9092	-1.5010	-0.0134	1.5290
资本筹措管理：					
11、能否及时借到可负担的资金，来满足紧急的资金需求	1.7594	-2.8773	-1.8168	-0.6064	0.7728
12、能否获得足够的融资支持，来满足长期发展目标	1.7570	-2.9766	-1.6066	-0.4938	0.7877
13、负债水平是否在可控的范围内	1.7911	-3.6296	-2.6159	-1.1376	0.2145

根据上表可知，在日常财务管理维度下，第3和4个指标的区分度过低，新增的两个指标（第5和第6）区分度表现更高，难度覆盖适中，所以选择保留第1，2，5，6个指标作为日常财务管理维度下的衡量指标。其他两个维度（风险防范管理和资本筹措管理）下，7-13指标的区分度表现相对较好，难度覆盖适中，均保留。所以，基于IRT模型筛选后的衡量指标如下表所示。

表 2-4 基于 IRT 模型筛选后的 2024 年金融健康衡量指标

2024 年的金融健康衡量指标（11 个）	
日常财务管理：	
1. 能否及时偿付应付账款	
2. 能否及时收回应收账款	
3. 是否进行系统性的预算管理	
4. 能否将个人（家庭）财务与企业财务分开管理	
风险防范管理：	
5. 是否有应对常见的市场经营风险的策略	
6. 是否有应对现金流短缺风险，避免现金流断裂的准备	
7. 是否具备可覆盖一定时期营运开支的现金储备	

2024 年的金融健康衡量指标（11 个）

8. 所投的各类商业保险能否充分覆盖未预期风险损失

资本筹措管理：

9. 能否及时借到可负担的资金，来满足紧急的资金需求

10. 能否获得足够的融资支持，来满足长期发展目标

11. 负债水平是否在可控的范围内

2. 金融健康指数估计

基于筛选后的 11 个衡量指标，重新进行 IRT 模型参数估计，得到金融健康指数得分，调整为百分制后，指数分布整体呈现近正态分布，均值为 60.1 分。如下图所示。

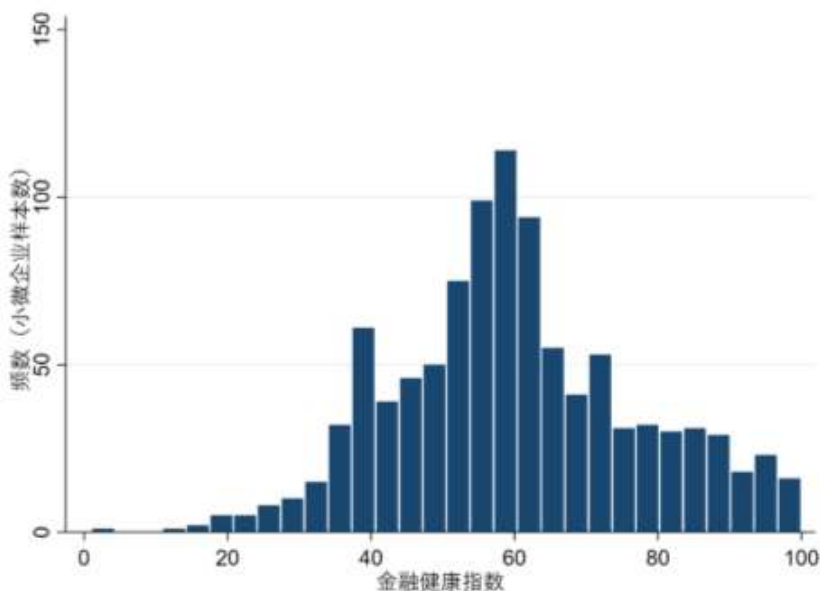


图 2-8 2024 年小微企业金融健康指数分布（IRT 模型 -11 个指标）

按照同样的分组方式，将样本分成四组。如下表所示，相较于因子分析（10 个指标）下的结果，可以看到 IRT 模型（11 个指标）下的非常不健康和比较不健康组的样本占比明显更高，合计占比达到 53.84%，高

于因子分析（10 个指标）下的 38.58%。并且，IRT 模型（11 个指标）下的金融健康指数均值为 60.1 分，也低于因子分析（10 个指标）的均值 64.08。

表 2-5 2024 年小微企业金融健康指数（IRT 模型 -11 个指标）

分组	最小值	最大值	IRT 模型（11 个指标）	
			样本占比	指数均值
非常不健康	1	40	12.99%	33.62
比较不健康	40	60	40.85%	52.18
比较健康	60	80	31.40%	67.81
非常健康	80	100	14.76%	88.94
全样本	1	100	100%	60.10

基于 11 个衡量指标，如果采用因子分析的方法估计金融健康指数，得到的均值更低，可以参见附录一。相较于 IRT 模型（11 个指标）下的结果，因子分析（11 个指标）下的金融健康均值下降到 55.49 分。如果继续沿用同样的分组方式，将样本分成四组。那么非常不健康和比较不健康组的样本占比明显增大，合计占比达到 62.2%。

考虑到小微企业金融健康的衡量指标大多是主观问题，采用了李克特量表（Likert scale）的五级选项设计¹，比较适用于项目响应理论（Item Response Theory, IRT）模型估计。同时，IRT 模型相较于因子分析，能够捕捉项目响应与潜在特质之间的非线性关系，通过估计不同项目参数（例如区分度和难度），可以更加精准灵活地估计出受访企业的潜在特质 / 金融健康水平。

因此，我们认为采用项目响应理论（IRT）模型，基于筛选后的 11 个衡量指标，估计得到的金融健康指数得分，更契合小微企业金融健康研究。

¹ 例如：“过去三个月，贵企业可以按时收回应收账款”，这一描述是否符合贵企业的情况？[单选题]*
 非常符合 比较符合 一般 不太符合 非常不符合

第三章

2024 年小微企业金融健康状况如何

本章节介绍了小微企业金融健康的基本状况，发现 2024 年小微企业应收账款拖欠、保险覆盖风险不足等问题越发突出，但现金储备充足度有所改善。

日常财务管理

六成小微企业现金流不稳健，表现为现金流入、流出的时间或金额的不规律、不可控。其中，应收账款拖欠问题较为严重。

一半以上的小微企业没有雇佣单独财务人员，缺乏完善的财务管理制度，难以财务隔离和预算管理，有更高的比例处于现金流不稳健状况。

在财务不外包的企业中，八成的企业已经采用了数字化财务管理系统，但其中六成以上企业认为数字化对于财务管理效率的提升效果有限。

风险防范管理

一半以上的企业现金储备在 6 个月以上，相较于 2023 年现金储备略有增加。批发业、农林牧渔业的小微企业现金储备相对充足。

六成小微企业倾向于银行作为保险分销商渠道，四成倾向于与保险或中介机构进行面对面的交流互动。

小微企业不仅需要风险保障，还需要“保险+”赋能，例如风险咨询、法律咨询等。在选择保险产品时，更看重保险责任范围、理赔服务等要素。

资本筹措管理

六成以上小微企业能够获得外部融资支持，八成小微企业负债相对

可控。

银行依然是小微企业的主要融资渠道。缺乏合适贷款产品、授信繁琐放款慢等是小微企业没有选择银行贷款的主要原因。

小微企业外部融资的主要目的是为了补充流动性、拓展新市场等。在通过供应链融资的小微企业中，一半以上是采用应收账款融资的方式。

一、2024 年小微企业应收账款拖欠、保险覆盖风险不足等问题越发突出，但现金储备充足度有所改善

基于 2024 年金融健康的 11 个衡量指标，具体展开分析金融健康状况下降的原因，如下表所示。

首先，2024 年小微企业在按时收回应收账款、保险覆盖未预期风险损失、长期发展资金筹措、按时支付应付款项等方面，相较于 2023 年表现欠佳，回答“不符合”的比例有不同程度的上升。同时，小微企业在现金储备程度、及时借贷能力、市场经营和现金流断裂风险防范完备度、预算管理等方面，相较于 2023 年有所改善，回答“符合”的比例有不同程度的上升。

其次，将衡量指标按照 2024 年选择“不符合”的占比大小从高到低排序，可以看到，目前小微企业面临最大的问题是应收账款拖欠问题，有 20.86% 的样本企业选择了“不符合”，即难以按时收回应收账款，这一比例相较于 2023 年上升了 0.73 个百分点，同时选择“一般”的样本企业占比也大幅提升了 7.94 个百分点，说明小微企业现金流的稳健性下降，面临更加紧张的资金链压力。其次，企业所投保险覆盖风险程度不足的问题是第二大问题，选择“不符合”的比例为 19%，比 2023 年增加了 3.71 个百分点，可见普惠保险的发展具有一定的必要性，值得关注。然后，企业现金储备不足 3 个月的比例相较于 2023 年下降了 3.39 个百分点，达到 17.42%，小微企业现金储备的充足度边际改善，从 2023 年第一大问题

变为第三，但依然是比较突出的问题，影响着小微企业的现金流稳健性。

表 3-1 2023 和 2024 年小微企业金融健康衡量指标的回答情况比较¹

衡量指标	选项 ²	2023 (%)	2024 (%)
过去三个月，企业可以按时收回应收账款	不符合	20.13	20.86
	一般	30.74	38.68
	符合	49.13	40.45
公司所投的各类商业保险可以充分覆盖未预期风险损失	不符合	15.29	19
	一般	35.42	33.07
	符合	49.3	47.94
企业的现金储备可以覆盖多长时间的营运开支	3 个月以内	20.81	17.42
	4-6 个月	25.67	28.15
	7 个月以上	53.52	54.43
企业能够募集到足够的资金，来实现长期经营发展目标	不符合	10	12.7
	一般	25.33	24.41
	符合	64.66	62.89
企业能够及时借到可负担的资金，来满足当下经营需要	不符合	11.03	9.85
	一般	27.29	24.11
	符合	61.68	66.05
企业有完备的计划可以应对现金流断裂的风险	不符合	8.55	7.08
	一般	33.67	23.82
	符合	57.77	69.09
过去三个月，企业可以按时支付所有应付款项 ³	不符合	4.88	5.02
	一般	20.18	20.37
	符合	74.94	74.61

1 根据不同选项占比情况的比较，如果 2024 年某个指标“不符合”或“一般”的占比增多，则认为该指标表现略有下降，用红色标注。反之，指标表现略有改善，用绿色标注。同时，将衡量指标按照 2024 年选择“不符合”的占比大小从高到低排序。

2 指标对应的问卷问题的实际选项是采用了李克特量表 (Likert scale) 的五级选项设计，分为○非常符合○比较符合○一般○不太符合○非常不符合。该表将其简化为三类，“非常符合”和“比较符合”合计为“符合”，“一般”即为“一般”，“非常不符合”和“不太符合”合计为“不符合”。

3 2023 年该指标是分别问了工资租金、货物、利息税费的应付款项情况，然后取平均值；2024 年该指标是统一问了所有应付款项情况，直接用。

衡量指标	选项 ²	2023 (%)	2024 (%)
企业有完备的计划可以应对常见的市场经营风险	不符合	5.83	4.53
	一般	32.27	23.03
	符合	61.9	72.44
企业能够将个人（家庭）财务与企业财务分开管理	不符合		4.23
	一般		17.03
	符合		78.74
企业进行系统性的预算管理	不符合	5.32	3.55
	一般	28.57	24.31
	符合	66.12	72.15
企业的负债状况处于可控的范围内	不符合	2.22	2.95
	一般	18.39	17.32
	符合	79.4	79.73

整体上来看，这两年小微企业最大的问题都是现金流相关的问题，2024年应收账款拖欠的比例提高，成为最大的问题；现金储备不足3个月的比例、难以应对现金流断裂风险的比例虽然边际有所改善，但依然排名靠前，比例较高；应付账款难以按时支付的比例也有小幅上涨。对于小微企业来说，现金流是否充足稳健会直接关系到生死，值得重点关注。

二、日常财务管理方面

（一）六成小微企业现金流不稳健，表现为现金流入、流出的时间或金额的不规律、不可控

众所周知“Cash is King”，现金流是企业的血液，把握了企业的命脉，对于小微企业来说更是如此。现金流不稳健可能会直接导致企业资金链断裂，甚至倒闭破产。因此，今年在问卷设计过程中，加入了很多现金流相关的问题，可以提供更多数据信息帮助了解和分析小微企业的现金流状况。

JP Morgan 从 2016 年起，运用小微企业客户实际交易数据开展了一

系列调研¹，重点关注小微企业的现金流状况，总结归纳出几种现金流模式。根据收入和支出的时间频率、资金规模、波动性和外部融资支持等要素，来判断一个小微企业的现金流是否稳健，如下表所示。

表 3-2 JP Morgan 归纳的小微企业现金流模式

是否稳健	现金流模式
稳健	1. 每周都有相对稳定的营业现金流入和流出，波动性较小。
	2. 每周都有相对稳定的营业现金流入和流出，波动性较小，但需要较多的外部融资支持。
	3. 每月都有两次左右相对稳定的营业现金流入，但每周都有相对稳定的营业现金流出。
	4. 每月都有两次左右相对稳定的营业现金流入，但每周都有相对稳定的营业现金流出，需要较多的外部融资支持。
不稳健	5. 营业现金流入和流出时间很不规律，难以预期，但资金规模相对稳定，波动性不大。
	6. 营业现金流入频率很低，难以做到每月都有相对稳定的营业现金收入，隔很久才会有一笔大额资金流入，且规模波动性大，需要较多的外部融资支持。
	7. 营业现金流入相对稳定，但营业现金流出的波动性大，有时会突然发生一笔大额营业现金流出，导致生产经营都受到影响。

我们借鉴 JP Morgan 的小微企业现金流系列报告之一 Farrell, Wheat

¹ Farrell, Diana and Christopher Wheat. 2016. “Cash is King: Flows, Balances, and Buffer Days.” JPMorgan Chase Institute. <https://www.jpmorganchase.com/corporate/institute/reportcash-flows-balances-and-buffer-days.htm>; Farrell, Diana, Christopher Wheat, and Chi Mac. 2018. “Growth, Vitality, and Cash Flows: High-Frequency Evidence from 1 Million Small Businesses.” JPMorgan Chase Institute. <https://www.jpmorganchase.com/corporate/institute/report-growthvitality-cash-flows.htm>; Farrell, Diana, Christopher Wheat, and Carlos Grandet. 2019. “Facing Uncertainty Small Business Cash Flow Patterns in 25 U.S. Cities.” JPMorgan Chase Institute. <https://www.jpmorganchase.com/institute/all-topics/business-growth-and-entrepreneurship/facing-uncertainty-small-business-cash-flow-patterns-in-25-us-cities>; Farrell, Diana, Christopher Wheat, and Chi Mac. 2020. “A Cash Flow Perspective on the Small Business Sector.” JPMorgan Chase Institute. <https://www.jpmorganchase.com/institute/all-topics/business-growth-and-entrepreneurship/a-cash-flow-perspective-on-the-small-business-sector>.

和 Mac (2020)¹ 对小微企业现金流模式的划分方法，根据现金流入和流出的时间频率、资金规模、波动性和外部融资支持等要素，来判断一个小微企业的现金流是否稳健。

总结归纳后，我们认为如果一个小微企业的现金流规模相对稳定、时间相对可控，无需过度依赖外部融资支持，那么该企业的现金流是比较稳健的。根据该定义，结合我们的问卷问题，将现金流不稳健的情况分为以下几种情况：

过去三个月，47.93% 的样本企业现金流入处于不稳健的状况。现金流入不稳健的情况主要包括：（1）难以掌控现金流入时间，其中，难以按时收回应收账款是一种情况；（2）难以做到每月有相对稳定金额的营业现金流入，需要较大程度的依赖外部融资补充。

过去三个月，46.56% 的样本企业现金流出处于不稳健的状况。现金流出不稳健的情况主要包括：（1）难以掌控现金流出时间，其中，难以按时支付应付账款是一种情况；（2）企业发生过意外的大额现金流出，导致生产经营受到影响。

整合现金流入和流出不稳健的情况，有 60.43% 的样本企业处于现金流不稳健的状况。其中有 34.06% 的样本企业同时面临着现金流入和流出不稳健的状况。并且，现金流不稳健与金融健康指数得分之间存在负相关性（-0.1152），即现金流不稳健的小微企业，往往金融健康表现也欠佳。

接下来，我们将分别从现金流入和流出两个角度切入，观察其在规模波动性和时间掌控性上的具体表现。

1. 现金流入时间维度上难以掌控

“近六成的样本企业应收账款回收状况欠佳，按时回收存在一定困难，

1 Farrell, Diana, Christopher Wheat, and Chi Mac. 2020. “A Cash Flow Perspective on the Small Business Sector.” JPMorgan Chase Institute. <https://www.jpmorganchase.com/institute/all-topics/business-growth-and-entrepreneurship/a-cash-flow-perspective-on-the-small-business-sector>.

其中七成左右应收账款平均回收期在 3 个月以上。没有按时收回的应收账款主要来源于大型民营企业、国企 / 央企等。”

对于现金流入时间的把控上，根据下图中问卷问题的回答情况，有 41.43% 的样本企业难以掌控现金流入时间，选择了选项“非常不符合”“不太符合”，还有 41.63% 的样本企业选择了选项“一般”。加起来，有超八成的样本企业对于掌控现金流入时间不够自信。

“过去三个月，企业可以掌握现金流入的时间”，这一描述是否符合企业的情况？

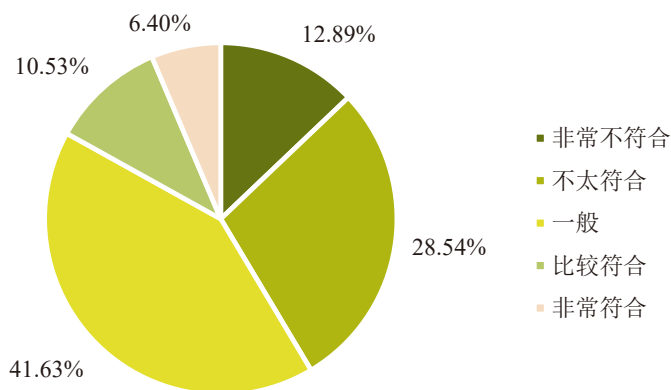


图 3-1 小微企业现金流入时间的把控性

其中，小微企业应收账款拖欠问题较为突出。从下图的问题回答情况来看，两成左右的样本企业难以按时收回应收账款，选择了“非常不符合”“不太符合”。如果加上 38.68% 的样本企业选择了“一般”，那么合计有近六成的样本企业应收账款回收状况欠佳，存在一定困难。

“过去三个月，企业可以按时收回收账款”，这一描述是否符合企业的情况？

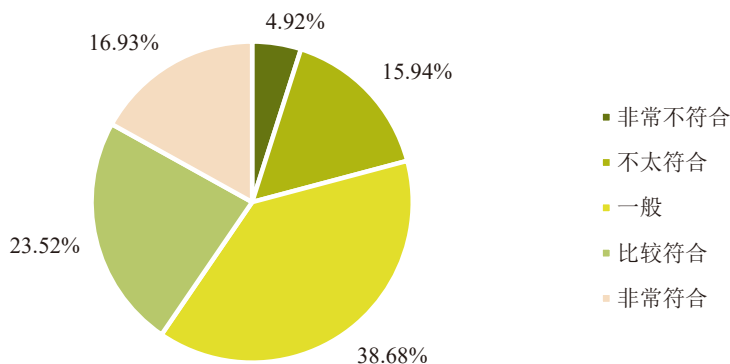


图 3-2 小微企业应收账款回收情况

从应收账款平均回收期上看，过去三个月¹，总样本来看，51.07%的样本企业应收账款平均回收期在3个月以上，占比最高的组是1-3个月回收期，而在应收账款回收拖欠的样本企业²中，平均回收期在3个月以上的比例明显增加，达到68.6%，占比最高的组变成了3-6个月回收期。

过去三个月，企业的应收账款平均回收期有多长时间？

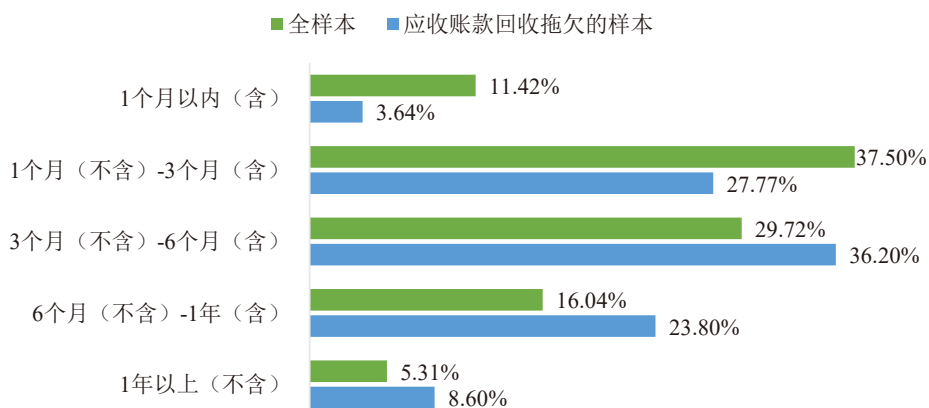


图 3-3 小微企业应收账款平均回收期情况

1 问卷调查时间是2024年8月底，过去三个月是6、7、8月，下面提到“过去三个月”，均指同时间段。

2 这里指的是回答问题：“过去三个月，企业可以按时收回收账款”，这一描述是否符合企业的情况？选择了“非常不符合”、“不太符合”、“一般”的样本企业，占比59.55%。

从没有按时回收的应收账款规模上看，对于那些应收账款回收拖欠的样本企业，近六成（59.17%）的企业没有按时回收的应收账款占过去三个月营业收入总额的比重在 50% 以内，相对可控。近三成的企业该比例在 50%-100% 之间，还有一成的企业该比例在一倍以上。

过去三个月，企业没有按时收回的应收账款占营业收入总额的比重是多大？

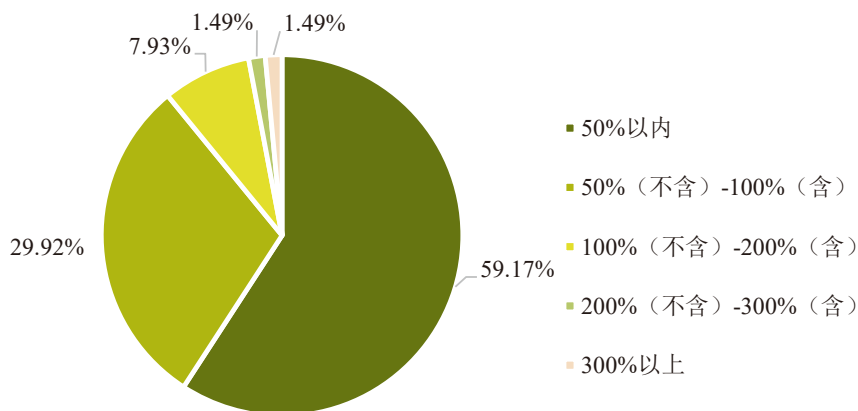


图 3-4 小微企业应收账款占营业收入总额的比重

从应收账款拖欠的来源上看，对于那些应收账款回收拖欠的样本企业，42.81% 的企业反映没有按时收回的应收账款主要来源于大型民营企业，占比最高，38.84% 的企业反映主要来源于国有企业 / 中央企业，还有 22.48% 的企业表示主要来源于机关事业单位。

对比 2025 年同期，应收账款拖欠规模增长的企业比例高于减少的比例。过去三个月，对于那些应收账款回收拖欠的样本企业，有 39.01% 的样本企业反映没有按时收回的应收账款相较于去年同期呈现不同程度的增长，26.45% 的样本企业反映维持现状，还有 34.55% 的样本企业表示规模有所下降。

过去三个月，企业没有按时收回的应收账款较去年同期变化？

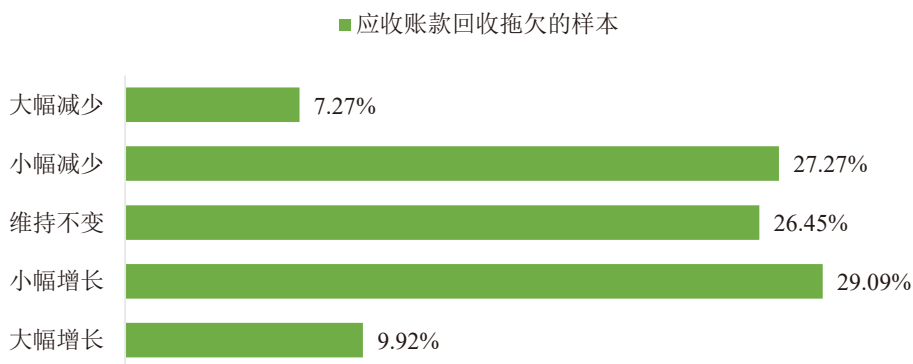


图 3-5 小微企业应收账款较 2023 年同期变化

2. 现金流出时间难以掌控

“四分之一的小微企业按时支付应付款项存在一定困难，其中六成以上是因为难以按时支付货款。”

对于现金流出时间的掌控性上，根据下图中问卷问题的回答情况，32.58% 的样本企业选择了“非常不符合”“不太符合”，即企业难以掌控现金流出时间。还有 48.62% 的样本企业选择了选项“一般”。加起来，有超八成的样本企业对于掌控现金流出时间不够自信。

在按时支付应付款项方面，从下图的问题回答情况来看，5.02% 的样本企业选择了“非常不符合”“不太符合”，即难以按时支付应付款项。如果加上 20.37% 的样本企业选择了“一般”，那么有 25.39% 的样本企业应付款项支付存在一定困难。

“过去三个月，企业可以掌握现金流出的时间”，这一描述是否符合企业的情况？

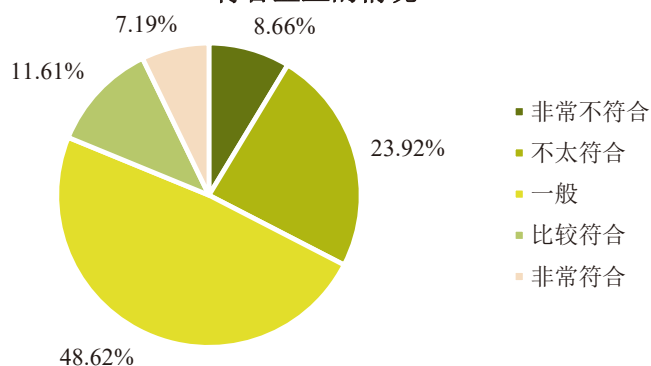


图 3-6 小微企业现金流出时间的可控性

“过去三个月，企业可以按时支付应付款项”，这一描述是否符合企业的情况？

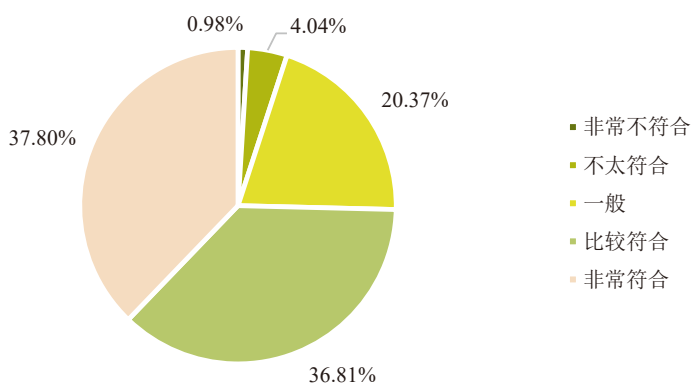


图 3-7 小微企业应付款项的支付情况

对于那些按时支付应付款项存在一定困难的样本企业¹，过去三个月，有 64.73% 的样本企业难以支付货款，比例最高；其次分别有 32% 左右的样本企业反映难以按时支付工资及租金；还有部分企业难以按时支付应付利息和税费。

¹ 这里指的是回答问题““过去三个月，企业可以按时支付应付款项”，这一描述是否符合企业的情况？”时，选择了“非常不符合”、“不太符合”、“一般”的样本企业，占比 25.39%。

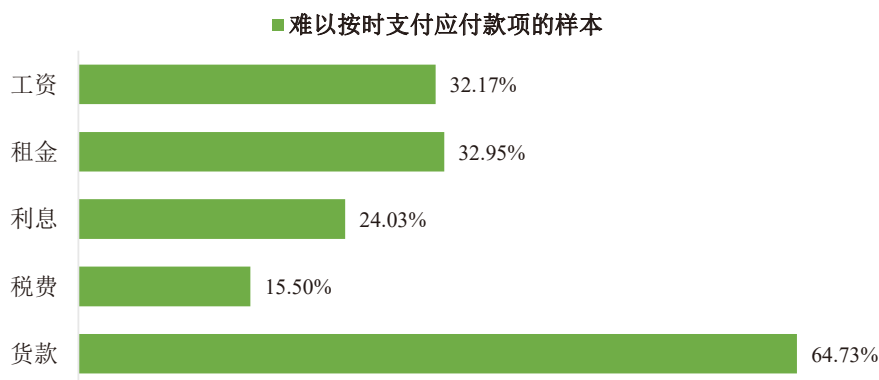


图 3-8 小微企业难以按时支付的应付款项类型

3. 现金流入金额不规律

“三成左右的企业在维持每月相对稳定金额的营业现金流入方面存在一定困难，其中一半以上的企业需要一定的外部筹资，来补充营业现金流入不足。”

从营业现金流入规模的稳定性上看，结合下图的问题回答情况，8.47%的样本企业选择了“非常不符合”“不太符合”，即过去三个月，企业难以做到每个月都有相对稳定金额的营业现金流入。如果加上 21.85% 的样本企业选择了“一般”，那么有 30.32% 的样本企业营业现金流入规模不稳定。

对于那些营业现金流入规模不稳定的样本企业¹，过去三个月，有 53.9% 的样本企业需要一定的外部筹资，来补充营业现金流入不足。还有 38.64% 的样本企业选择了“一般”，只有不到一成的企业能够自己补充流动性资金，而不是依赖外部融资。

1 这里指的是回答问题“过去三个月，贵企业每个月都有相对稳定金额的营业现金流入”，这一描述是否符合贵企业的情况？”时，选择了“非常不符合”“不太符合”“一般”的样本企业，占比 30.32%。

“过去三个月，企业每个月都有相对稳定金额的营业现金流”
这一描述是否符合企业的情况？

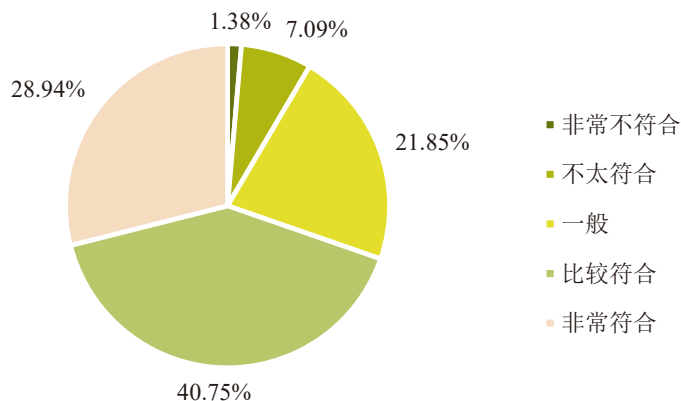


图 3-9 小微企业每月营业现金流入情况

“过去三个月，企业需要一定的外部筹资，来补充营业现金流入不足”，这一描述是否符合企业的情况？

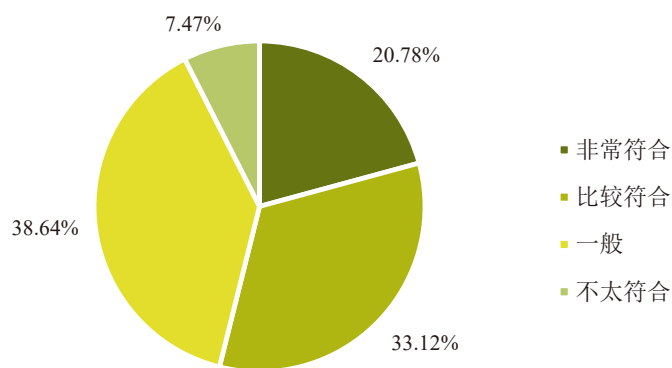


图 3-10 小微企业对外部筹资的依赖度

4. 现金流出金额不规律

“两成以上小微企业反映，在过去三个月，发生过意外的大额现金流出，导致生产经营受到影响。其中，近一半的企业意外支出规模占季度营业收入 50% 以上。另外，接近一半的企业表示这种事情经常发生。”

22.44% 的样本企业反映，过去三个月发生过意外的大额现金流出，导致生产经营受到影响。

过去三个月，贵企业意外的大额现金流出占营业收入总额的比重有多大？

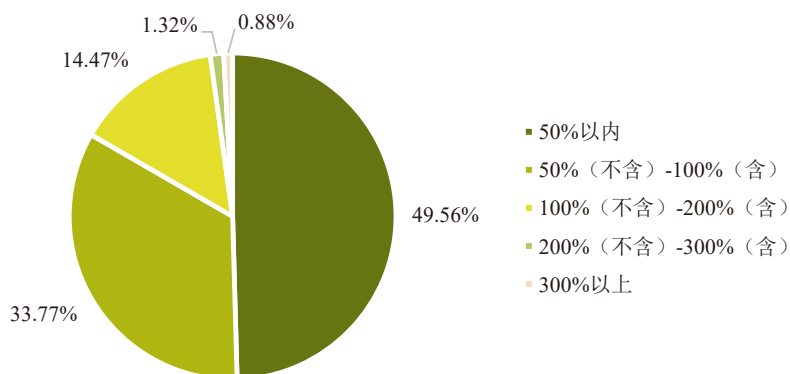


图 3-11 小微企业意外大额现金流出占营业收入总额的比重

在过去三个月发生过意外的大额现金流出的样本企业中，有近一半的企业意外的大额现金流出占过去三个月营业收入总额的比重在 50% 以内，有三成企业的比例在 50%-100%，还有近两成企业的比例在一倍以上。

“成立以来，企业经常发生意外的大额现金流出，导致生产经营受到影响”，这一描述是否符合企业的情况？

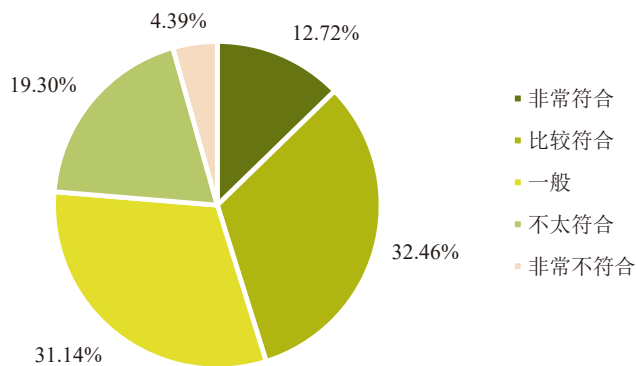


图 3-12 小微企业意外大额现金流出的频率

在过去三个月发生过意外的大额现金流出的样本企业中，45.18%的企业表示这种事情经常发生，31.14%的企业选择了“一般”，另有超两成的企业表示这种情况并不常见。

（二）一半以上的小微企业没有雇佣单独财务人员，缺乏完善的财务管理制度，难以进行财务隔离和预算管理，有更高的比例处于现金流不稳健状况

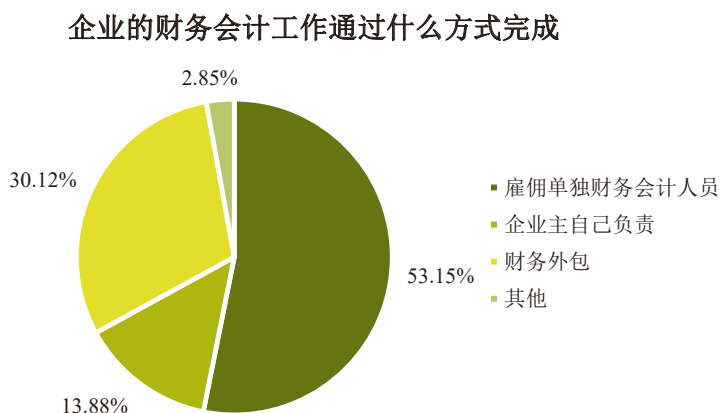


图 3-13 小微企业财务管理方式

小微企业受限于规模和资金，雇佣人员较少，财务管理制度不完善，往往没有单独的财务会计人员。在我们的调研样本中，如下图所示，只有 53% 小微企业会雇佣单独财务人员，另外 14% 是企业主自己负责，以及 30% 是通过财务外包，来完成财务会计工作。

小微企业的财务管理方式会直接影响到其能否将企业主个人 / 家庭的财务与企业财务分开管理。如下图所示，雇佣了单独财务会计人员的小微企业，可能财务管理制度更加完善，进而更容易将个人 / 家庭财务与企业财务分开管理，做好风险隔离。而企业主自己负责做账或外包财务的

小微企业，财务分开管理的难度会相对更高些。

“企业能够将个人（家庭）财务与企业财务分开管理”，
这一描述是否符合企业的情况？

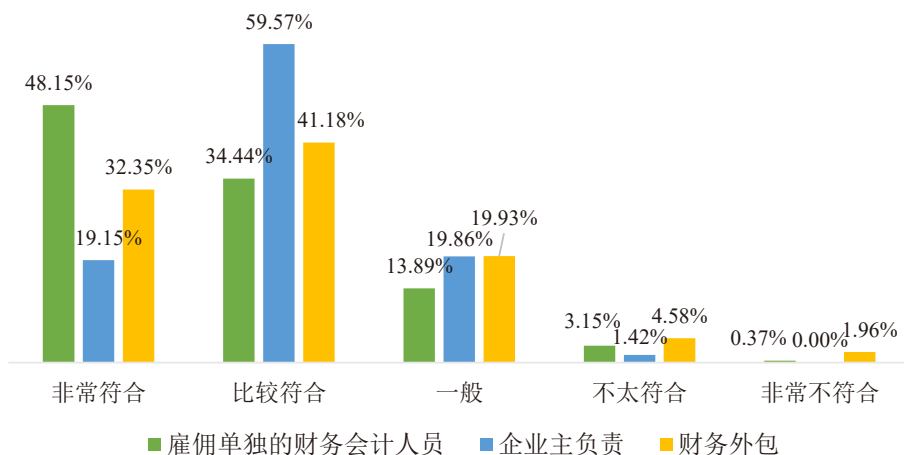


图 3-14 小微企业财务管理方式与财务隔离

小微企业的财务管理方式也会影响到其预算管理情况。如下图所示，雇佣了单独财务会计人员的小微企业，更容易进行预算管理，选择“非常符合”的比例是三组中最高的。其次是企业主自己负责做账，选择“比较符合”的比例是三组中最高的，最后是外包财务的小微企业，选择“一般”“不太符合”“非常不符合”的比例是三组中最高的，预算管理的难度会更高。

同时，企业主自己负责做账或财务外包的小微企业，处于现金流不稳健的比例会相对更高，达到 60% 以上，超过雇佣单独财务会计人员的小微企业。因此，小微企业的财务管理模式，对财务管理的重视度和了解度，直接关系到企业的现金流稳健性。

“企业进行系统性的预算管理”，这一描述是否符合企业的情况？

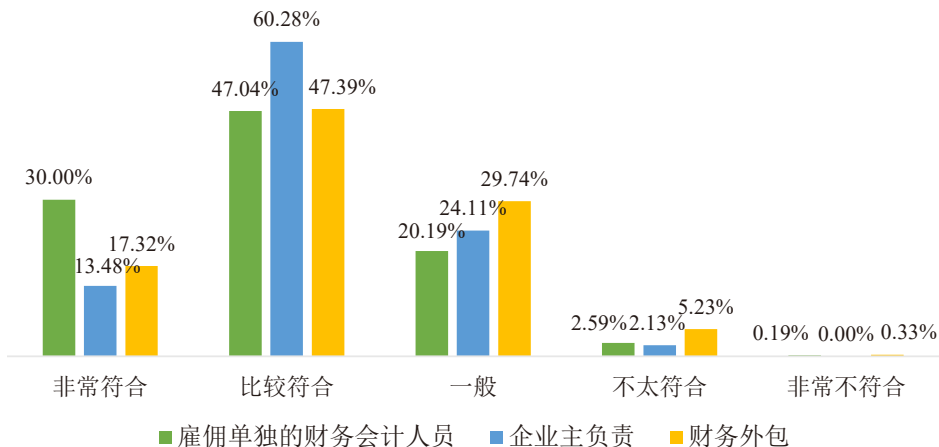


图 3-15 小微企业财务管理方式与预算管理

现金流不稳健的企业占比

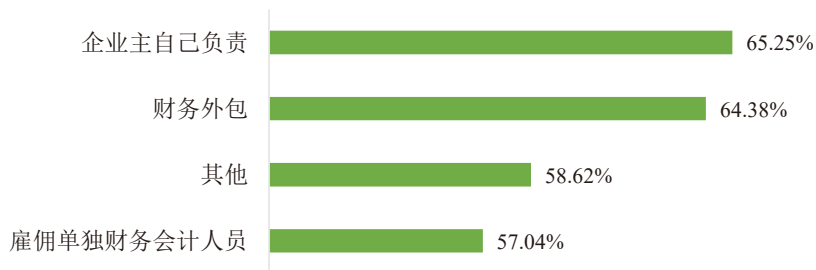


图 3-16 小微企业财务管理方式与现金流不稳健的比例

整体上来说，受限于资金和能力有限，很多小微企业不得不采用财务外包的形式，但从财务隔离、预算管理、现金流稳健性等角度来看，财务管理的效果依然比不上雇佣专门的财务管理人员。

（三）在财务不外包的企业中，八成企业已经采用了数字化财务管理系统，但其中六成以上企业认为数字化对于财务管理效率的提升效果有限

在财务不外包的企业中，80% 采用了数字化财务系统。但是其中 51.86% 的企业认为数字化对于财务管理效率提升效果一般，12.08% 认为没有效果。目前市面上数字财务管理系统已经有很多，赋能效果有待进一步提升。

采用数字化财务管理系统是否帮助贵企业提升财务管理效率？



图 3-17 小微企业数字化财务管理系统的效果

三、风险防范管理方面

（一）一半以上的企业现金储备在 6 个月以上，相较于 2023 年现金储备略有增加。批发业、农林牧渔业的小微企业现金储备相对充足

2024 年，54.43% 左右小微企业现金储备在 6 个月以上，82.58% 在 3 个月以上，相较于 2023 年现金储备略有增加。

企业现金储备可以覆盖多长时间营运开支？

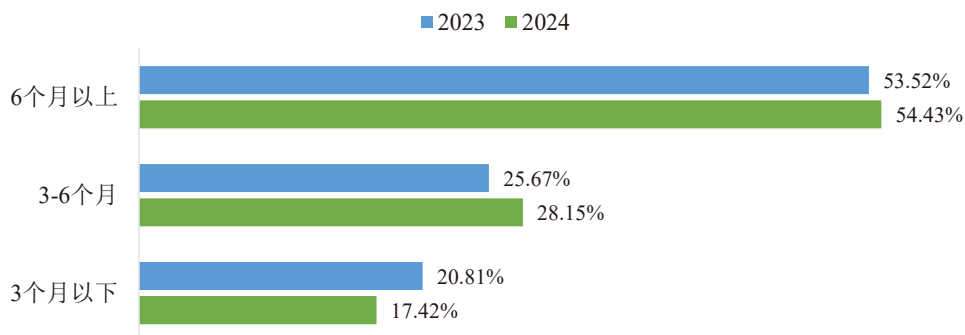


图 3-18 2023 年和 2024 年小微企业现金储备时长

从不同行业来看¹，批发业、农林牧渔业的小微企业现金储备超过3个月的比例高于平均水平（82.58%），建筑业、零售业、制造业略低于平均水平，软件和信息技术服务业的小微企业现金储备偏低，值得关注。

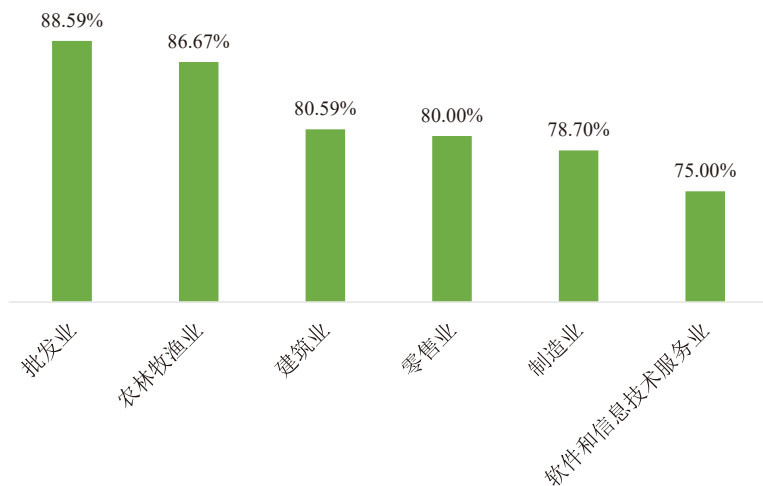


图 3-19 不同行业小微企业现金储备超过3个月的比例

从不同生命周期阶段来看，成长期和成熟期的小微企业现金储备超过3个月的比例高于平均水平（82.58%），初创期和衰退期的小微企业现金储备偏低。

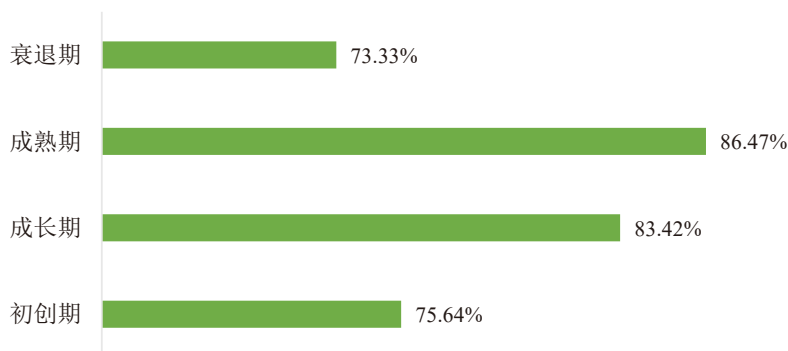


图 3-20 不同生命周期的小微企业现金储备超过3个月的比例

¹ 这里仅列举了样本中的前六大行业。

（二）六成小微企业倾向于银行作为保险分销商渠道，四成倾向于与保险或中介机构进行面对面的交流互动

从样本企业购买的保险品类上看，员工医疗险、员工养老金、企业车辆保险是小微企业过去三年购买最多的前三大险种。而货物运输保险、信用风险保险、员工医疗险、产品责任保险等是未来想购买的主要险种。

除了从保险公司直接购买以外，66%左右的小微企业倾向于从银行渠道购买保险产品，其次是保险产品比价网站、邮局、移动营业厅等分销商渠道。

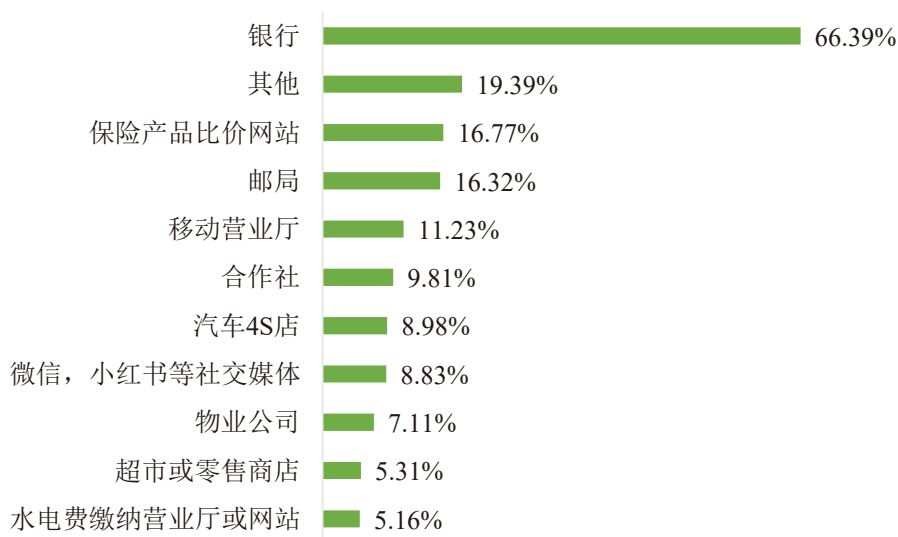


图 3-21 小微企业对保险分销商渠道的偏好

43%左右的小微企业倾向于与保险或中介机构进行面对面的交流互动，来获得保险服务，其次是电话、网络等非线下接触方式。银行线下网点能提供面对面交流机会，所以银行开展小微企业普惠保险服务领域是非常具有潜力的。

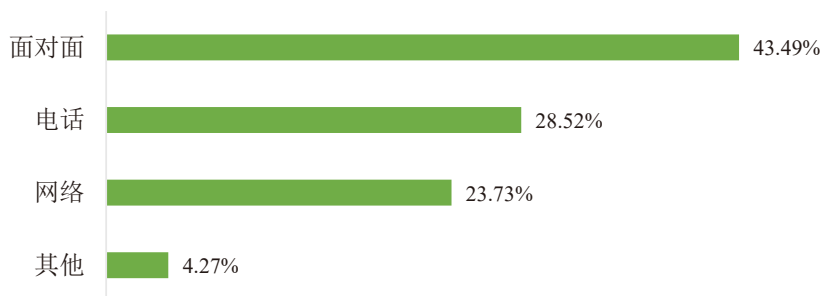


图 3-22 小微企业与保险 / 中介机构互动方式的偏好

（三）小微企业不仅需要风险保障，还需要“保险+”赋能，例如风险咨询、法律咨询等。在选择保险产品时，更看重保险责任范围、理赔服务等要素

小微企业不仅需要风险保障，还需要“保险+”的赋能，因为很多小微企业主保险知识并不很充足，不确定企业面临的风险有多大，需要什么样的保险产品，财务税务法律等方面有什么安排。所以，很多受访企业主都反映，他们最想要得到企业系统风险咨询，其次是法律咨询、税务协助、财务咨询等服务。

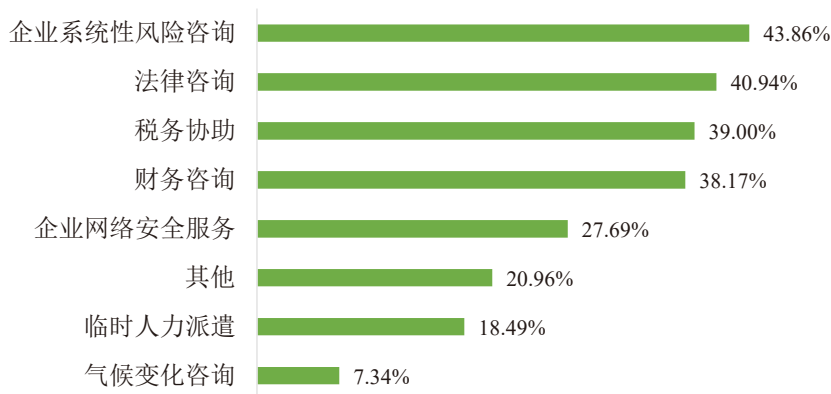


图 3-23 除了风险保障，小微企业还倾向于获得哪些服务

在选择商业保险产品时，小微企业相较于保险价格，更关注的是保险责任范围、理赔服务等更具体的一些产品信息。

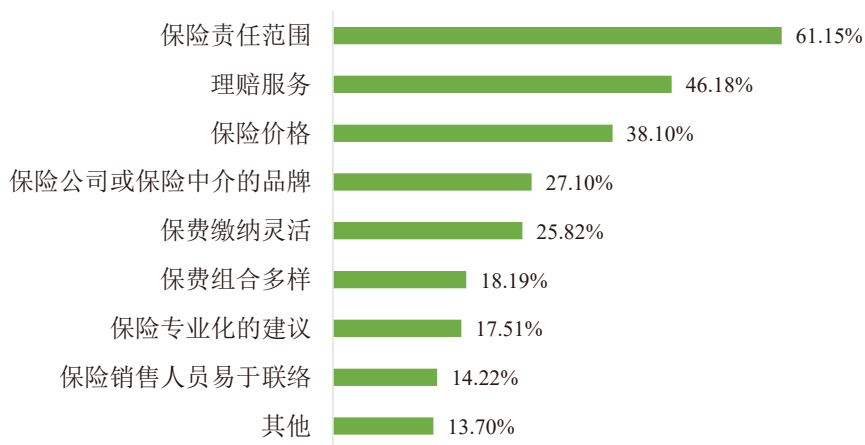


图 3-24 在选择商业保险产品时，小微企业最看重什么

四、资本筹措管理方面

（一）六成以上小微企业能够获得外部融资支持，八成小微企业负债相对可控

在及时借贷能力方面，2024年，66.05%的小微企业认为可以及时借到可负担的资金，只有9.85%的小微企业认为不能，24.11%认为一般可以。相较于2023年，2024年的小微企业及时借贷能力显著提升，选择“比较符合”和“非常符合”的企业占比增加，选择其他选项的企业占比减少。根据国家金融监督管理总局对于2024年普惠信贷工作的安排，银行业金融机构依然要力争实现普惠型小微企业贷款增速不低于各项贷款增速的目标。普惠信贷市场供给相对比较充足，信贷利率不断下行，小微企业融资可得性有所提升。

“企业能够及时借到可负担的资金，来满足当下经营需要”，这一描述是否符合企业的情况？

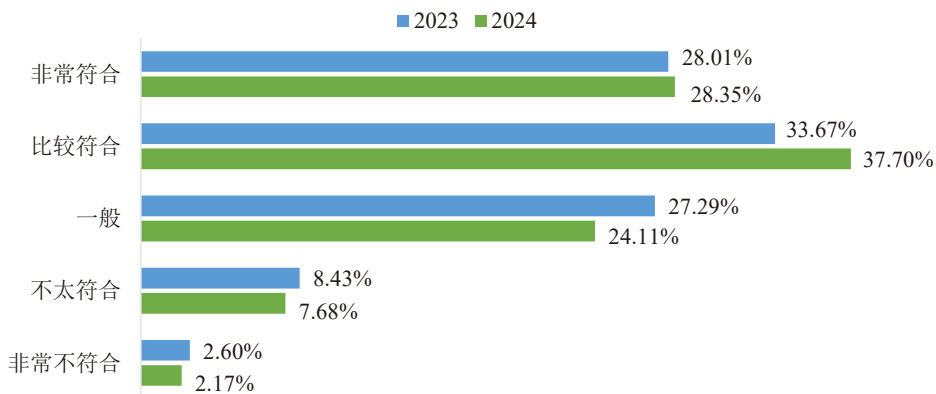


图 3-25 2023 年和 2024 年小微企业及时借贷能力

在长期募资能力方面，2024 年，62.89% 的小微企业认为可以及时借到可负担的资金，只有 12.7% 的小微企业认为不能，24.41% 认为一般可以。相较于 2023 年，2024 年的长期募资能力略有下滑，选择“不太符合”和“非常不符合”的企业总的占比增加，选择其他选项的企业占比下降（除了“比较符合”选项）。

“企业能够募集到足够的资金，来实现长期经营发展目标”，这一描述是否符合企业的情况？

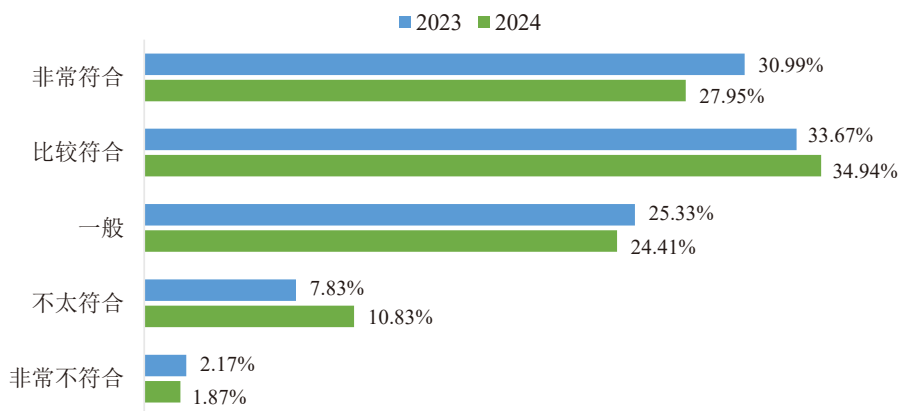


图 3-26 2023 年和 2024 年小微企业长期募资能力

2024 年，79.73% 小微企业认为负债在可控范围内，只有 2.95% 认为负债不可控，17.32% 认为一般可控。整体上与 2023 年比较接近。

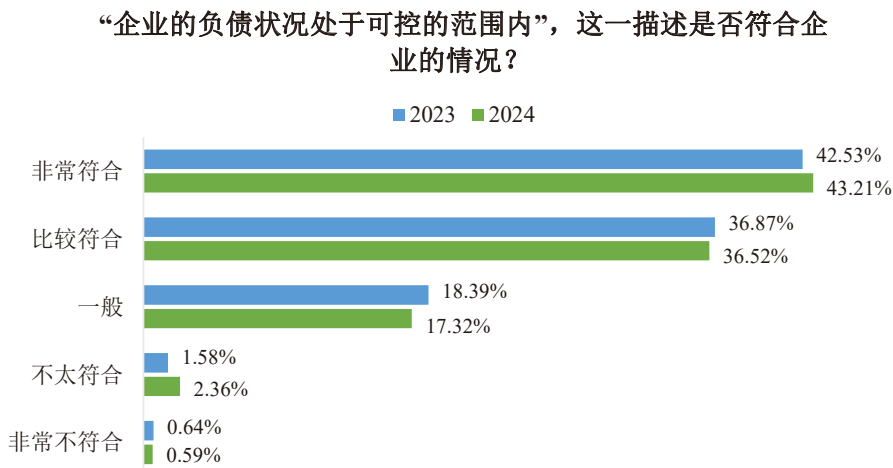


图 3-27 2023 年和 2024 年小微企业负债管理情况

从不同行业上看¹，批发业、制造业、农林牧渔业的及时借贷能力和长期资金筹措能力都高于所有行业平均水平（分别是 66.04% 和 62.89%），而建筑业、零售业、软件和信息技术服务业要明显低于所有行业平均水平。同时，大部分行业小微企业的长期资金筹措能力略弱于及时借贷能力，除了零售业。在负债管理方面，批发业、制造业负债相对可控，优于所有行业平均水平，但农林牧渔业、零售业的负债可控性相对较差。

从不同生命周期上看，成熟期的小微企业在及时借贷、长期融资、负债可控等方面的表现均是各发展阶段最好的，而初创期的小微企业在这三方面都表现最差，甚至不及衰退期的小微企业。成长期的小微企业略优于衰退期，但距离成熟期仍有一定差距。此外，小微企业的外部融资能力和负债管理能力往往是相辅相成的。

¹ 这里仅列举了样本中的前六大行业和所有行业的平均水平。

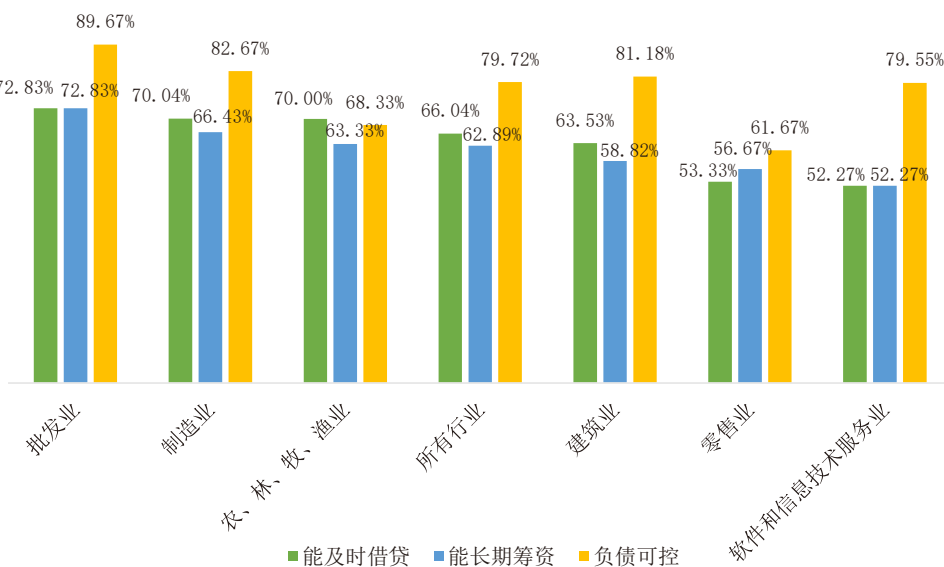


图 3-28 不同行业小微企业的资本筹措能力

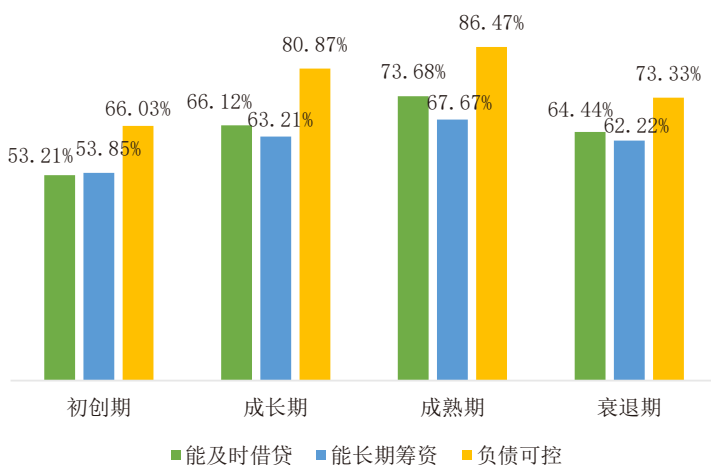


图 3-29 不同生命周期的小微企业的资本筹措能力

（二）银行依然是小微企业的主要融资渠道。缺乏合适贷款产品、授信繁琐放款慢等是小微企业没有选择银行贷款的主要原因

从融资渠道上看，80.39%的小微企业会选择向银行申请贷款，作为最主要的融资渠道。其次，现有股东提供资金、民间借贷、企业主个人

拆借是比较常用的借贷渠道。供应链融资被认为是解决小微企业资金链问题的创新渠道，但目前只有 17% 的小微企业通过供应链进行融资，普及率并没有很高。

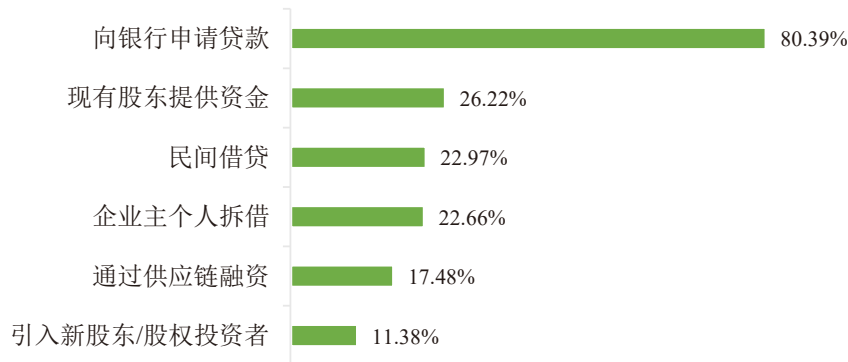


图 3-30 目前小微企业主要采用哪些融资渠道 / 方式

另外，也有 20% 左右的小微企业没有选择银行借贷。究其原因，主要是缺乏合适的贷款产品、授信手续繁琐放款缓慢、缺乏抵质押担保物、及时还款压力大等，而融资成本高成为了最次要的原因。未来开展银行信贷过程中，金融产品的匹配度以及服务效率有待进一步提升。

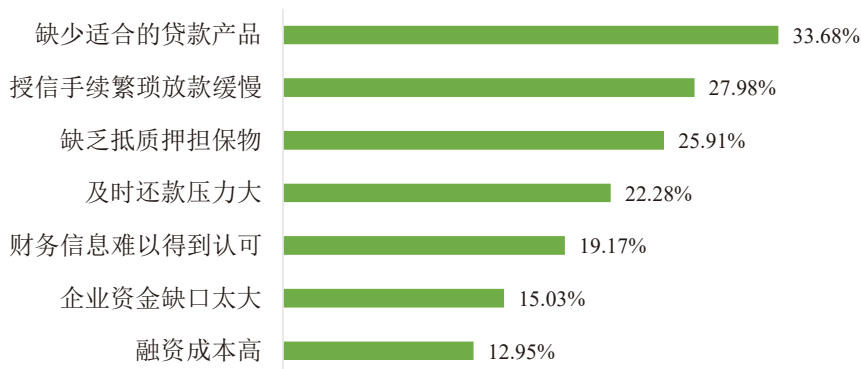


图 3-31 小微企业没有选择银行借贷的主要原因

从不同行业上看¹，批发业、制造业和建筑业向银行申请贷款的比例要高于全行业平均水平（80.39%），而农林牧渔业从银行申请贷款的比例远低于全行业平均水平，只有 63.16%。

其次，从其他融资渠道来看，（1）民间借贷（小贷公司、网贷平台等）融资渠道：软件和信息技术服务业比例最高，达到 36.59%，高于全行业平均水平（22.97%），其次是建筑业（27.88%）；（2）现有股东提供资金：软件和信息技术服务业比例也是最高的，达到 36.59%，高于全行业平均水平（26.22%），其次是批发业（25.99%）；（3）企业主个人拆借（亲人、朋友及合作伙伴借款）：批发业比例最高，达到 28.25%，高于全行业平均水平（22.66%），其次是建筑业（26.05%）；（4）供应链融资：零售业比例偏高，达到 28.81%，远高于全行业平均水平（17.48%），其次是农林牧渔业（22.81%）；（5）引入新股东/股权投资者：软件和信息技术服务业比例最高，达到 19.51%，高于全行业平均水平（11.38%），其次是农林牧渔业（17.54%）。

综上所述，软件和信息技术服务业作为科创类企业，不仅需要银行信贷，还需要民间融资、股权融资等多元化的融资渠道作为有效补充。另外，农林牧渔业从银行融资难度较大，但其他融资渠道能够起到一定的补位作用。

从不同生命周期来看，随着企业不断成长，步入成熟期，银行信贷可得性提高，相应的民间借贷、股权融资、企业主个人拆借等融资渠道的比例在显著下降。成熟期小微企业从银行申请贷款的比例最高，达到 87.16%，其次是成长期（80.82%），最低是初创期（69.86%）。初创期的小微企业虽然从银行申请贷款的比例最低，但通过现有股东投资（28.08%）、供应链融资（21.92%）、引入新股东投资（13.01%）渠道融资的比例都是最高的。衰退期的小微企业同样面临银行申请贷款比例

¹ 这里仅列举了样本中的前六大行业 and 所有行业的平均水平。

较低（70.45%），但从民间借贷和企业主个人拆借的比例都是最高的，达到 38.64% 和 34.09%。

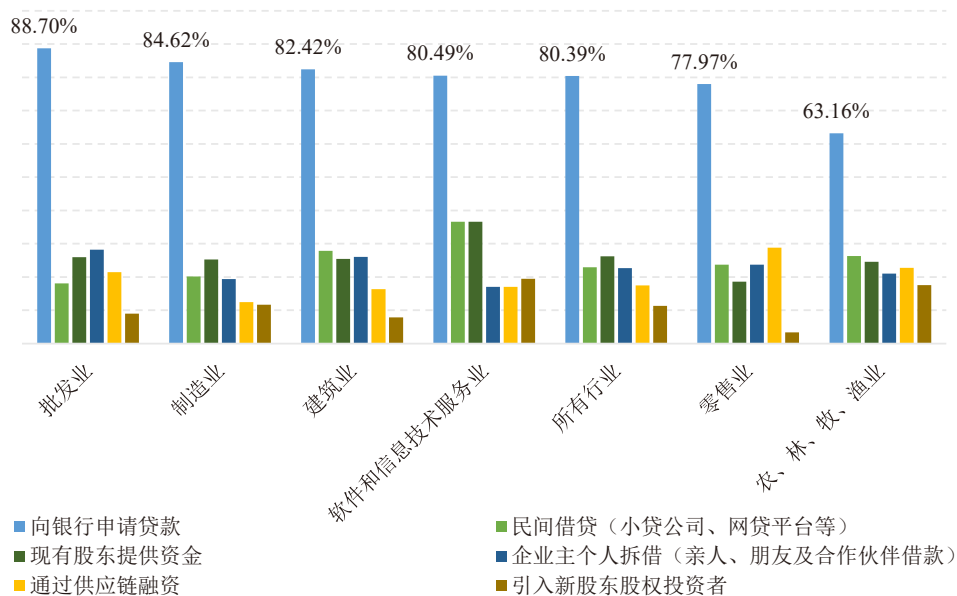


图 3-32 不同行业小微企业的融资渠道

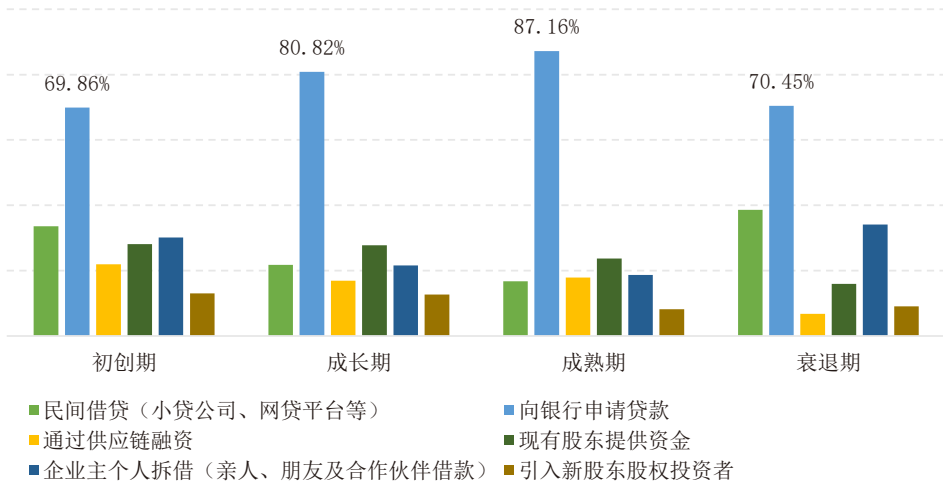


图 3-33 不同生命周期的小微企业的融资渠道

综上所述，处于不同生命周期的小微企业融资结构不同，发展多层

次的金融市场和多元化的融资渠道，有助于满足企业全生命周期融资需求。

从借贷方式上看，信用贷款是小微企业目前最主要的借贷方式，其中批发业、零售业、制造业的信用贷款的比例高于全行业平均水平（73.38%），农林牧渔业最低（仅为 64%）。抵押借贷是第二大类别借贷，其中制造业、建筑业采用抵押贷款的比例高于全行业平均水平（20.81%），达到 23.85% 和 22.88%。保证和质押形式的借贷比例较低，全行业平均水平为 3.07% 和 2.74%。

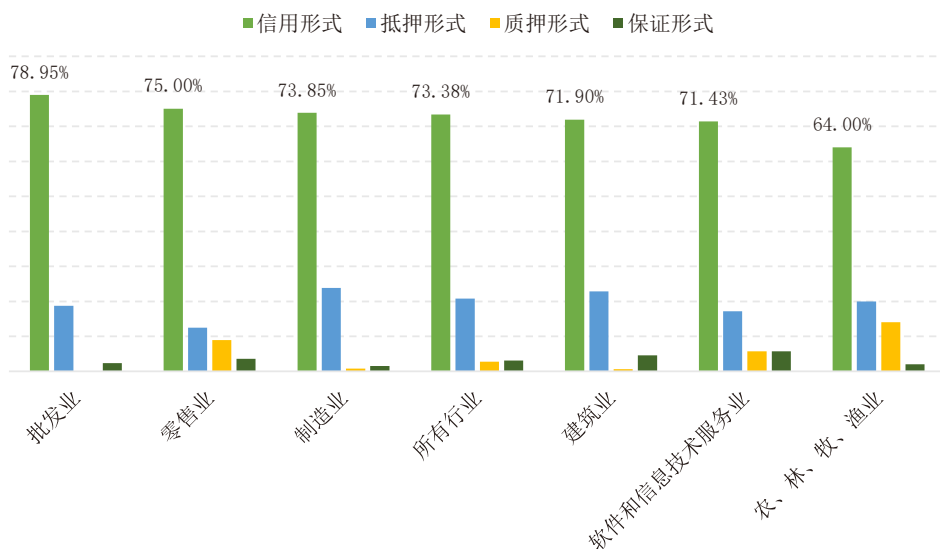


图 3-34 不同行业小微企业的借贷方式

结合不同生命周期来看，成长期和成熟期的小微企业信用贷款的比例较高，达到 74% 以上，而初创期和衰退期的小微企业信用贷款的比例不足 70%。随着企业的不断发展，采用抵押贷款的比例逐渐增大，衰退期达到最高（23.81%），初创期最低（17.42%），而质押贷款的比例逐渐降低，衰退期变为 0。保证形式的贷款在初创期和衰退期的使用比例偏高，而成长期和成熟期较低。不同生命周期小微企业信贷形式略有不同。

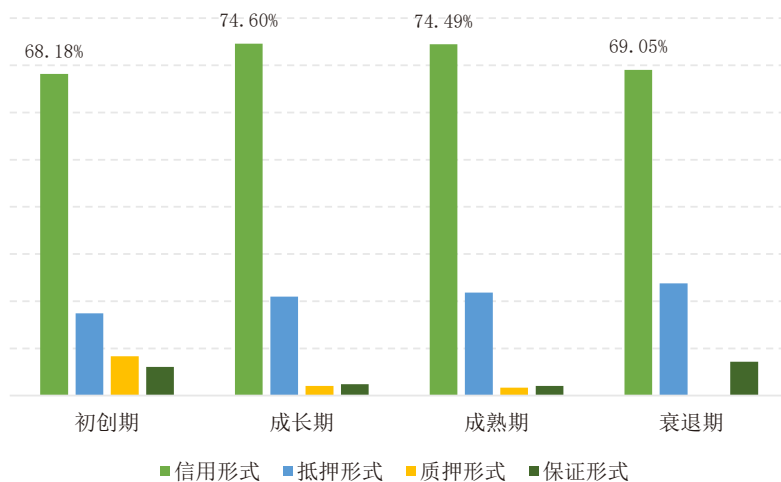


图 3-35 不同生命周期的小微企业的借贷方式

（三）小微企业外部融资的主要目的是为了补充流动性、拓展新市场等。在通过供应链融资的小微企业中，一半以上是采用应收账款融资的方式

小微企业目前最主要的外部融资需求是补充流动性，其次是拓展新市场和扩大生产规模。另外，我们追问了那些通过供应链融资的小微企业，有一半以上是通过应收账款方式进行融资，这与前面日常财务管理方面，有六成小微企业现金流不稳健、应收账款拖欠严重是相呼应的。

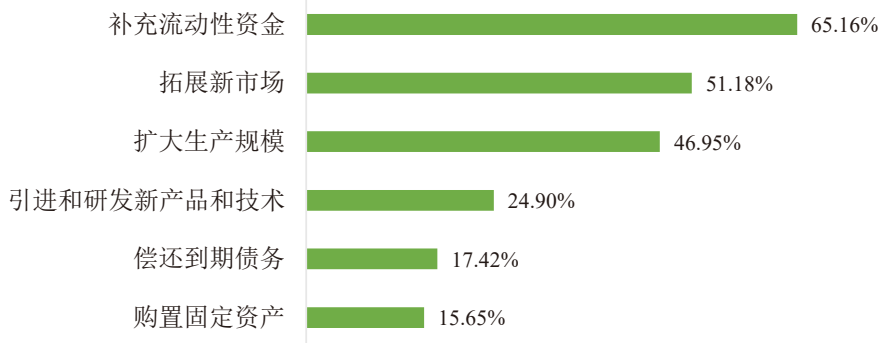


图 3-36 目前小微企业最主要的外部融资需求是什么

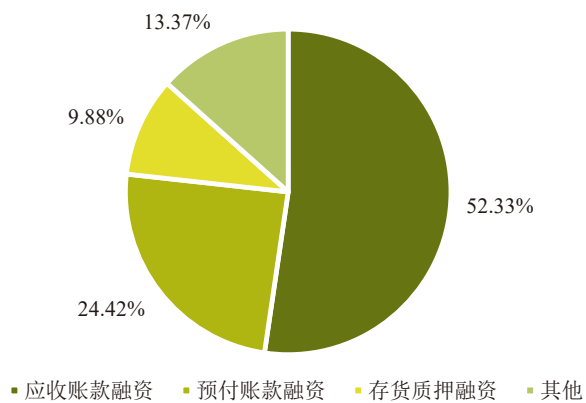


图 3-37 小微企业供应链融资主要采用哪种方式

第四章

聚焦：小微企业资金链问题

本章节聚焦小微企业的资金链问题。现金流不稳健的小微企业，面临着更严重的应收账款拖欠和偿债压力，资金链趋于紧张，同时融资更困难，关系到生存问题。

◆ 分行业来看，建筑业的现金流入不稳健问题突出，尤其是应收账款拖欠相较于去年更加严重，而软件信息技术服务业的现金流出不稳健比例偏高，容易发生大额意外支出。

◆ 分生命周期来看，初创期企业现金流入和流出不稳健的比例都偏高，衰退期企业主要是现金流入不稳健的比例偏高，成长期和成熟期企业整体现金流不稳健的比例接近或低于平均水平。

◆ 现金流不稳健会给小微企业经营带来诸多负面影响：它们有更高的比例出现利润下滑、收入下降，继而导致经营亏损和人员缩减，拖累企业主个人 / 家庭财务状况和未来发展预期。

◆ 从金融健康视角去看，如何增强资金链韧性，改善经营表现？数据分析结果显示，持有适量的现金储备，能够及时借到可负担的资金，或募集到长期发展的资金，做好充分的保险保障，提高企业负债管理和预算管理的能力，将显著改善应收账款拖欠企业的经营表现，降低亏损的概率，提振未来信心，增强现金流不稳健的企业资金链韧性。

一、小微企业资金链的状况

（一）分行业：建筑业的现金流入不稳健问题突出，尤其是应收账款拖欠愈发严重，而软件信息技术服务业的现金流出不稳健比例偏高，容易发生大额意外支出

从不同行业来看，目前制造业和批发业的现金流稳健性较好，不稳健的比例低于平均水平。而零售业、软件和信息技术服务业、建筑业、农林牧渔业的现金不稳健比例偏高。

对于软件信息技术服务业，现金流不稳健主要体现在：13.64%的小微企业每月缺乏相对稳定营业收入且依赖一定的外部融资，该比例远高于平均水平（5.91%）和其他行业；34.09% 发生过大额意外支出，高于平均水平（22.44%）；43.18% 难以掌握现金流出时间，其中 15.91% 难以按时支付应付款项，这两个比例均显著高于平均水平。所以，软件信息技术服务业的小微企业不仅营业现金流入不规律，现金流出也存在较大不确定性，使得整体现金流不稳健的比例是这六个行业中最高的。但是在应收款项方面，18.18% 的小微企业难以按时回收应收账款，而在去年的调研数据中该比例是 28.46%，可见，今年软件信息技术服务业小微企业应收账款拖欠问题得到一定的缓解。

对于建筑业小微企业，现金流入不稳健的比例明显偏高，达到 62.35%，主要是由于现金流入时间上难以把控，其中 39.41% 的企业难以按时收回应收款项，远高于平均水平和其他行业，问题较为突出。在去年的调研数据中，建筑业也是应收账款难以按时回收的比例最高的行业，达到 31.39%，今年该比例略有上升，应收账款拖欠问题愈发严重。

另外，农林牧渔业的小微企业更容易发生大额意外支出，比例达到 36.67%，远高于平均水平。这与农林牧渔业的生产经营更容易受外部环境影响有关。

表 4-1 不同行业的小微企业现金流状况

	农林牧渔业	制造业	建筑业	批发业	零售业	软件信息技术服务业	所有样本
现金流不稳健	65.00%	55.96%	68.24%	49.46%	70.00%	70.45%	60.43%
现金流入不稳健	45.00%	42.24%	62.35%	41.85%	53.33%	50.00%	47.93%
1、每月缺乏相对稳定营业收入且依赖外部融资	3.33%	4.69%	10.59%	4.35%	8.33%	13.64%	5.91%
2、现金流入时间不确定	36.67%	38.63%	51.76%	35.33%	46.67%	43.18%	41.44%
2-1、难以按时收回应收款项	23.33%	13.00%	39.41%	15.76%	21.67%	18.18%	20.87%
现金流出不稳健	50.00%	45.85%	45.88%	37.50%	60.00%	63.64%	46.56%
3、发生过大额意外支出	36.67%	20.94%	24.12%	11.41%	31.67%	34.09%	22.44%
4、现金流出时间不确定	26.67%	32.85%	33.53%	29.35%	36.67%	43.18%	32.58%
4-1、难以按时支付应付款项	1.67%	4.33%	3.53%	5.43%	10.00%	15.91%	5.02%

注释：表格呈现了前六大行业的小微企业不同现金流不稳健状况的比例，分别是制造业、批发业、建筑业、农林牧渔业、零售业和软件信息技术服务业。由于样本数据量有限，为了确保分组比较的可靠性，我们将着重关注前六大行业的情况。用深橙色代表某行业在某类现金流不稳健状况的比例高出所有样本平均值 10% 左右。用浅橙色代表某行业在某类现金流不稳健状况的比例高出所有样本平均值，但差值低于 10%。

(二)分生命周期: 初创期企业现金流入和流出不稳健的比例都偏高, 衰退期企业主要是现金流入不稳健的比例偏高, 成长期和成熟期企业整体现金流不稳健的比例接近或低于平均水平

我们将企业所处发展阶段分为初创期（企业成立初期，生产规模小，产品市场份额低）、成长期（企业产品市场份额稳步提高，市场竞争力逐渐增强，业绩增长速度加快）、成熟期（企业市场份额稳定，盈利能力较强，管理相对规范，稳健发展）、衰退期（企业开始衰退，市场份

额下降，盈利能力下滑，管理混乱等），分析比较不同生命周期的企业现金流状况。

初创期和衰退期的小微企业处于现金流不稳健状况的比例显著高于全样本的均值。成长期和成熟期的小微企业现金流不稳健的比例相对更低，但依然存在一些突出问题。

初创期企业的现金流入和流出不稳健性都比较突出，尤其是流出端，更大比例会发生大额意外支出。初创期的小微企业经营模式尚不稳定，收入波动性大，市场实力不足，按时回收应收账款的能力较弱，且容易面临一些意外支出，流动性有时会趋紧。

衰退期企业在现金流入方面，有更高的比例难以按时收回应收款项，缺乏稳定营业现金流入，同时流入端的不稳健也会影响到流出端，衰退期企业难以按时支付应付款项的比例也是明显更高。衰退期的小微企业经营收入不稳定，偿付能力出现问题，按时回收应收账款困难，资金链断裂风险增大。

成长期企业有略高一点的比例发生一些意外大额支出，但是在现金流入和其他现金流出方面表现优于平均，整体现金流不稳健的比例是四个阶段里最低的。成长期的小微企业处于发展的快车道，业务收入增长迅速，容易出现一些意外风险损失，但整体现金流状况比较稳健。

成熟期的小微企业在现金流入不稳健的比例略高于全样本均值，有更高比例会面临难以按时收回应收款项，但是它在每月有相对稳定的营业收入流入和现金流出方面表现较好，比例均低于全样本均值，且处于四个阶段里最低水平。成熟期的小微企业发展趋于稳定，日常收支管理相对规范，营业收入和偿付能力一般没问题，有一定的市场份额和议价能力，可能会为了维护长期客户关系，而使得收款周期变长。

表 4-2 不同生命周期的小微企业现金流状况

	初创期	成长期	成熟期	衰退期	所有样本
现金流不稳健	68.59%	57.01%	60.90%	71.11%	60.43%
现金流入不稳健	51.28%	43.17%	53.01%	64.44%	47.93%
1. 每月缺乏相对稳定营业收入且依赖外部融资	8.97%	4.37%	4.14%	24.44%	5.91%
2. 现金流入时间不确定	44.87%	38.80%	43.23%	51.11%	41.44%
2-1. 难以按时收回应收款项	25.00%	17.49%	21.43%	44.44%	20.87%
现金流出不稳健	55.13%	45.54%	43.98%	44.44%	46.56%
3. 发生过大额意外支出	31.41%	22.95%	16.92%	17.78%	22.44%
4. 现金流出时间不确定	37.82%	31.88%	31.20%	31.11%	32.58%
4-1. 难以按时支付应付款项	7.69%	4.92%	1.88%	15.56%	5.02%
样本占比	15.35%	54.04%	26.18%	4.43%	100%

注释：表格呈现了不同生命周期的小微企业不同现金流不稳健状况的比例。用深橙色代表某个生命周期阶段在某类现金流不稳健状况的比例高出所有样本平均值 10% 左右。用浅橙色代表某个生命周期阶段在某类现金流不稳健状况的比例高出所有样本平均值，但差值低于 10%。

二、现金流不稳健会给小微企业经营带来诸多负面影响

（一）现金流不稳健的小微企业，面临着更严重的应收账款拖欠和偿债压力，资金链趋于紧张，同时融资更困难，关系到生存问题。而现金流稳健的小微企业主要面临市场竞争激烈、出海挑战等发展问题

目前，小微企业普遍面临市场竞争激烈、融资困难、生产经营压力大、应收账款拖欠严重、市场需求不及预期等经营困难。其中，对于现金流不稳健的小微企业来说，51.14% 的企业面临着应收账款拖欠困难，比例远高于现金流稳健的小微企业（32.09%），以及 18.24% 的企业面临偿债压力大，比例高出现金流稳健的企业 10 个百分点左右。而对于现金流稳健的小微企业而言，面临市场竞争激烈、企业出海面临多重挑战的比例要高于现金流不稳健的企业，其他经营困难方面的比例均低于现金流不稳健的企业。

可见，现金流稳健的小微企业主要面临的是企业发展问题，如何在日趋激烈的市场上占据更大的市场份额，如何通过出海寻求发展空间，而现金流不稳健的小微企业面临着更为突出的应收拖欠严重和偿债困难，资金链紧张，亟需补充流动性，但又面临融资难的问题，叠加经营成本压力大，市场需求不及预期，所以生存问题是首要的。

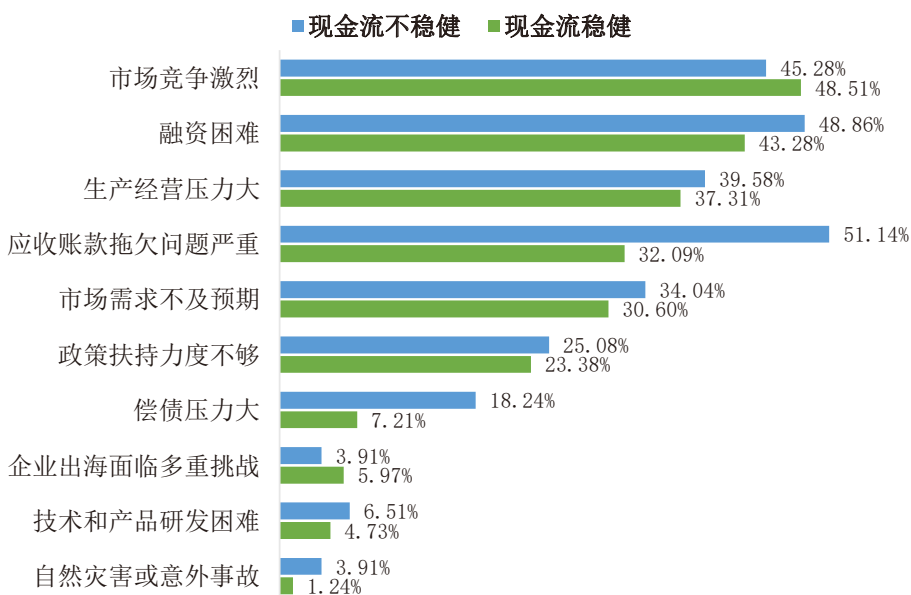


图 4-1 今年以来不同现金流状况的小微企业主要经营困难有哪些

（二）现金流不稳健的小微企业，有更高的比例出现利润下滑、收入下降，继而导致经营亏损和人员缩减，拖累企业主个人 / 家庭财务状况和未来发展预期

当小微企业处于现金流不稳健的状况时，会有更高的比例出现利润下滑，收入下降，以及亏损概率增大，继而会导致影响到就业端，即企业雇佣员工的缩减，这也是当下非常关心的热题。如果一个小微企业主发现自己的企业资金链压力很大，如前所述，可能会通过向银行申请贷款、现有股东提供资金、民间借贷、企业主个人拆借等渠道来进行融资，

满足流动性需求，这会影响到企业主个人 / 家庭自身的财务状况，导致财务负担加重，进一步的，也影响到未来经济和企业经营发展的预期。所以，小微企业现金流稳健性是非常关键的，会影响企业经营。

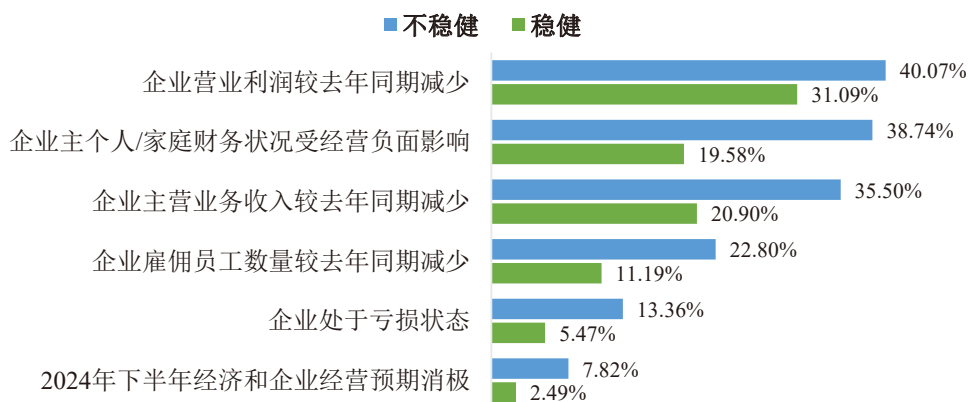


图 4-2 不同现金流状况的小微企业经营表现和未来预期

为了能够更清晰地看到现金流不稳健给企业经营带来的影响，尽量排除其他因素的干扰，我们尝试控制更多其他影响因素（企业主和企业特征属性），使用实证回归模型来分析现金流稳健性对于企业经营绩效等方面的影响。

考虑到内生性的问题，尽量使用受外部因素影响大的变量作为现金流稳健性的衡量指标，例如，用是否难以按时收回应收款项来代表现金流入不稳健，用是否发生过大额意外支出损失来代表现金流出不稳健。当然，这样只是部分缓解内生性问题，不能完全排除来自企业内部和不可观测因素的影响。

实证回归的结果请查看附录二。

三、从金融健康视角去看，如何增强资金链韧性，改善经营表现

在了解到现金流不稳健所带来的诸多负面影响后，接下来，我们将探究从金融健康视角来看，结合数据分析和回归检验结果，哪些方面可以帮助小微企业缓解经营压力，增强资金链韧性，改善经营表现。

（一）内源性的资金积累

1. 持有适量的现金储备，将显著改善应收拖欠企业的经营表现，提升现金流不稳健的企业资金链韧性

根据下表实证回归结果，当企业现金流入不稳健，难以按时收回应收账款时，企业有更高的概率会经营亏损。同时，企业有一定的现金储备，将有助于降低经营亏损的概率。根据交乘项的结果来看，当企业现金储备可以覆盖 6 个月以上的营运开支，将显著降低现金流入不稳健企业经营亏损的概率（亏损概率将降低 0.101）。所以，有必要提高小微企业的现金储备充足度，6 个月以上的现金储备将显著改善应收拖欠企业的经营表现。

表 4-3 小微企业持有适量现金储备，能缓解现金流不稳健的经营负面影响

Probit	企业处于亏损状态	
	(1)	(2)
企业应收账款拖欠	0.1569*** (5.4442)	0.1953*** (5.3763)
现金储备可以覆盖 6 个月以上的营运开支	-0.0983*** (-3.5772)	-0.0681** (-2.1938)
企业应收账款拖欠 * 现金储备可以覆盖 6 个月以上的营运开支		-0.1010* (-1.6959)
企业主特征变量	控制	控制
企业特征变量	控制	控制
Pseudo R2	0.4396	0.4447

注释：该表是 Probit 模型回归结果，系数为平均边际效应，系数下方括号内为 z 统计量值，***、**、* 分别代表 1%、5%、10% 的显著性水平。核心解释变量包括“企业应收账款拖欠”，如果企业过去三个月难以按时收回应收账款，那么取值为 1，否则取

值为 0。该变量用来衡量企业是否处于现金流入不稳健的状况。“现金储备可以覆盖 6 个月以上的营运开支”，如果公司现金储备可以覆盖 6 个月以上的营运开支，则取值为 1，否则取值为 0。交乘项为现金流不稳健状况与现金储备程度的交乘项。被解释变量“企业处于亏损状态”是指过去三个月企业是否处于亏损状态，如果是，则取值为 1，否则取值为 0。控制变量包括企业主特征变量（年龄、性别、学历），企业特征变量（截至 2023 年底的资产规模、截至 2023 年底的员工数量、2023 年主营业务收入、企业成立时长、企业所处发展阶段、企业所属行业、企业所在城市）。下同。

JP Morgan 围绕小微企业现金流的研究报告¹同样表明，小微企业可以通过持有更多现金储备来减轻现金流不稳健带来的影响。现金储备不足且现金流不稳健的小微企业存活率最低。在第一年，小微企业每多增加一天现金储备将会显著降低第二年破产退出市场的概率。并且，在所有的现金储备水平下，现金流不稳健的小微企业退出市场的概率都要远高于现金流稳健的小微企业。在短期内，小微企业可以通过持有更多现金储备来管理大额意外支出、收入短缺或其他不稳健的现金流情况。

2. 在现金流不稳健的小微企业中，八成左右持有 3 个月以上现金储备，能够提供一定的风险保障，但比例依然低于现金流稳健的小微企业

从目前的企业现金储备情况来看，在现金流不稳健的小微企业中，有 79.8% 的企业现金储备可以覆盖 3 个月以上的营运开支，50.65% 的企业可覆盖 6 个月以上的营运开支。这些小微企业虽然现金流不稳健，但是依然能够从内源性的现金流积累获得资金支持，为维持正常经营提供风险保障。另外，也有 20.19% 的企业现金储备不足 3 个月，值得关注。

同时，从下表可以明显看到，现金流稳健的样本企业的现金储备明显更加充足。60% 左右的现金流稳健的样本企业持有 6 个月以上的现

1 Farrell, Wheat, and Mac. 2018. “Growth, Vitality, and Cash Flows: High-Frequency Evidence from 1 Million Small Businesses”, JPMorgan Chase Institute. <https://www.jpmorganchase.com/content/dam/jpmc/jpmorgan-chase-and-co/institute/pdf/institute-growth-vitality-cash-flows.pdf>. Farrell, Wheat, and Grandet. 2019. “Facing Uncertainty: Small Business Cash Flow Patterns in 25 U.S. Cities.” JPMorgan Chase Institute. www.jpmorganchase.com/corporate/institute/report-facing-uncertainty.htm.

金储备，这一比例显著高于现金流不稳健的样本企业。这一发现与 JP Morgan 的研究报告¹不同，他们通过对 100 万家小企业的高频数据进行分析，发现一般来说，小微企业并不会持有大量的现金储备，但是那些现金流不稳健的小微企业往往会持有更多的现金储备。辩证地来看，小微企业处于现金流稳健的状况下，更有助于内源性的资金积累，储存下更多现金储备，但是由于资金链断裂的风险较低，储存的动机相对较弱。而当小微企业处于现金流不稳健的状况时，会大幅消耗现金储备，但是储存的动机相对较强，以防御资金链断裂的风险。

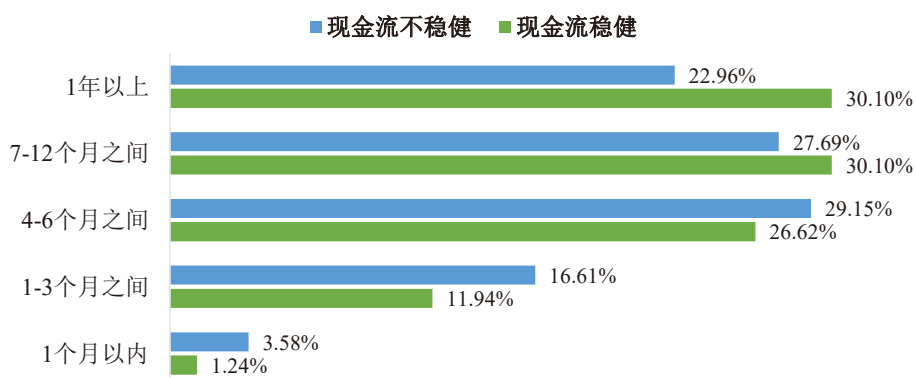


图 4-3 不同现金流状况的小微企业现金储备时长

3. 小微企业会出于防范风险和投资未来动机进行现金储备，通常留出 3-6 个月比较合适，但具体持有多少需要综合考虑企业自身和外部的诸多因素提前做好规划

¹ Farrell, Wheat, and Grandet. 2019. "Facing Uncertainty: Small Business Cash Flow Patterns in 25 U.S. Cities." JPMorgan Chase Institute. www.jpmorganchase.com/corporate/institute/report-facing-uncertainty.htm.

很多文献研究表明¹，企业持有现金储备的动机主要包括：一是出于预防性储蓄动机，以抵御可能的外部冲击和风险，避免资金链断裂；二是出于预备投资动机，当合适的投资机会出现时，可以及时把握住未来发展机会。同时，持有现金储备可以让财务更加灵活，交易成本相对更低，避免在紧急情况下，企业需要通过出售非流动性资产来转换成现金，或以过高成本在资本市场筹措资金。所以，当外部融资环境趋严，或企业经营欠佳，信息不对称程度高，面临融资难、融资贵时，储备一定的现金储备对于防范风险和投资未来都是非常必要的。

那么，应该持有多少现金储备呢？

一般认为，留出 3-6 个月的费用是一个很好的经验法则，但具体多少还需要综合考虑小微企业自身和外部的多种因素而定。例如，企业所处发展阶段、融资能力、长期发展目标、公司的产品 / 服务 / 库存情况、行业 / 经济环境、雇佣员工数量和其他运营成本等。

例如，与拥有多个地点和大量员工的大型零售企业相比，拥有小团队的精简远程科技初创公司通常可以用更少的现金储备渡过难关。在经济衰退期间，手头上有更多的现金储备有助于企业按时履行支付义务，维持企业正常运营，防止企业依赖高利率的紧急资金。

当然，手头有大量现金并不总是更好，会面临一定的机会成本，牺牲了部分当前投资收益和发展机会。所以，如果要持有大量的现金储备，需要考虑好如何使用这笔钱来更好地支持企业未来发展。

（二）外源性的资金支持

1. 能够及时借到可负担的资金，或募集到长期发展的资金，将显著

¹ La Rocca, M., Staglianò, R., La Rocca, T., Cariola, A., & Skatova, E. (2018). Cash holdings and SME performance in Europe: the role of firm-specific and macroeconomic moderators. *Small Business Economics*, 53, 1051 - 1078.

Berger, A. N., & Udell, G. F. (1998). The economics of small business finance: the roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking & Finance*, 22(6-8), 613-673. [https://doi.org/10.1016/S0378-4266\(98\)00038-7](https://doi.org/10.1016/S0378-4266(98)00038-7).

La Rocca, M., La Rocca, T., & Cariola, A. (2011). Capital structure decisions during a firm's life cycle. *Small Business Economics*, 37, 107-130. <https://doi.org/10.1007/s11187009-9229-z>.

改善应收拖欠企业的经营表现，降低经营亏损的概率，提升现金流不稳健的企业资金链韧性

根据下表实证回归结果，当企业现金流入不稳健，难以按时收回应收账款时，企业有更高的概率会经营亏损。根据前两列回归结果，如果企业能够及时借到可负担的资金，那么即便应收账款拖欠，其亏损的概率也会显著下降 0.1943。根据后两列回归结果，如果企业能够募集到长期发展的资金，同样其亏损的概率会显著降低 0.1071。因此，无论是短期还是长期的外部资金支持，都有助于缓解小微企业的资金链压力，显著改善应收拖欠企业的经营表现，降低经营亏损的概率，提升现金流不稳健的企业资金链韧性。

表 4-4 小微企业能够获得外部融资，能缓解现金流不稳健的经营负面影响

Probit	企业处于亏损状态			
	(1)	(2)	(3)	(4)
企业应收账款拖欠	0.1615*** (5.4159)	0.2481*** (6.0330)	0.1575*** (5.5323)	0.2047*** (5.3897)
企业能够及时借到可负担的资金	-0.0458* (-1.7964)	0.0163 (0.5099)		
企业能够募集到长期发展的资金			-0.1134*** (-4.5323)	-0.0795*** (-2.6007)
企业应收账款拖欠 * 企业能够及时借到可负担的资金		-0.1943*** (-3.3874)		
企业应收账款拖欠 * 企业能够募集到长期发展的资金				-0.1071** (-1.9901)
企业主特征变量	控制	控制	控制	控制
企业特征变量	控制	控制	控制	控制
Pseudo R2	0.4242	0.4430	0.4495	0.4559

注释：该表是 Probit 模型回归结果，系数为平均边际效应，系数下方括号内为 z 统计量值，***、**、* 分别代表 1%、5%、10% 的显著性水平。核心解释变量包括“企业应收账款拖欠”如前所介绍。“企业能够及时借到可负担的资金”，如果企业能够及时借到可负担的资金（选择“非常符合”“比较符合”），则取值为 1，否则取值为 0。同理，“企业能够募集到长期发展的资金”也是取值 0、1 的虚拟变量。

2. 在现金流不稳健的小微企业中，六成以上认为能够及时借到可负担的资金，或募集到足够的资金，来满足当下和长期经营发展需要，但是该比例依然低于现金流稳健的小微企业，面临的融资难度相对更高

从目前的调研数据来看，在现金流不稳健的小微企业中，有 65.47% 的企业认为能够及时借到可负担的资金，来满足当下经营需要，还有 21.99% 的企业认为“一般”可以。这些小微企业虽然现金流不稳健，但还是能够从外源性的渠道获得短期外部融资支持，维持一定时间的正常经营。另外，也有 12.54% 的企业本身现金流不稳健，还不能及时借到可负担的资金来补充流动性，值得关注。其次，在现金流不稳健的样本企业中，难以及时借到可负担的资金的比例要显著高于现金流稳健的样本企业，现金流不稳健的小微企业往往信贷风险也高，这在一定程度上增加了他们融资的难度。

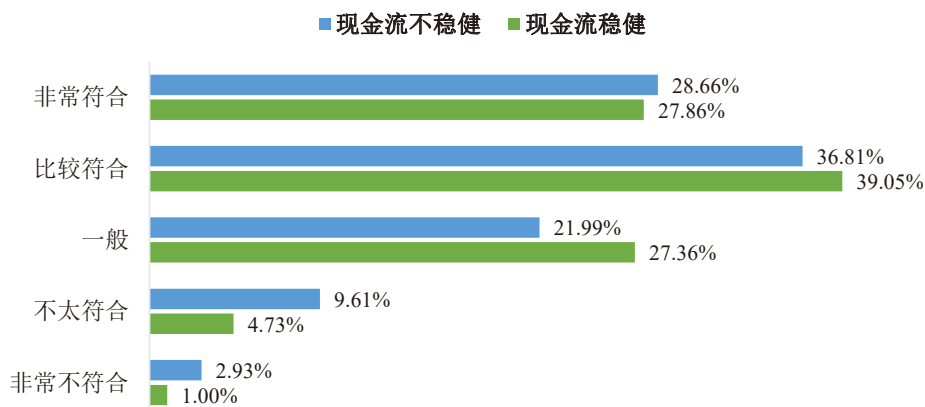


图 4-4 不同现金流状况的小微企业及时借贷能力

在长期融资方面，首先，在现金流不稳健的小微企业中，有 63.02% 的企业认为能够募集到足够的资金，来实现长期经营发展目标，还有 21.99% 的企业认为“一般”可以。这些小微企业虽然现金流不稳健，但大部分还是能够从外源性的渠道获得长期外部融资支持。另外，也有

14.98% 的企业难以募集到足够的资金来补充长期流动性，这一比例高于难以及时借到可负担的资金的比。其次，相较于现金流稳健的小微企业，现金流不稳健的小微企业同样面临着更高的长期资金融资难度。

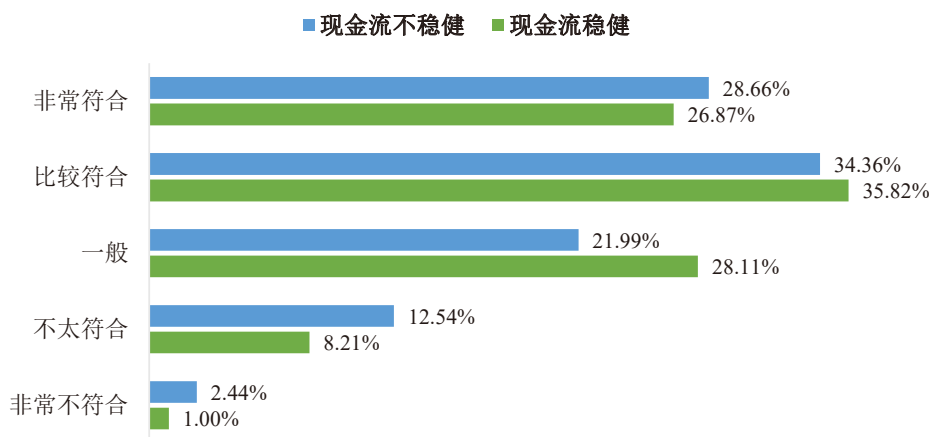


图 4-5 不同现金流状况的小微企业长期募资能力

3. 外部融资（及时借贷）越困难的小微企业，往往同时持有现金储备也越少，资金链断裂风险很大

从下图可以看到，及时借贷能力越强的小微企业，往往现金储备的时长也会更长。例如，在及时借贷能力非常强¹的小微企业中，有 38.89% 持有现金储备一年以上，远超过其他及时借贷能力相对更低的小微企业。一般来说，如果一个小微企业外部融资困难，那么它更需要内部现金储备多一些，来抵御流动性风险。但是从调研数据上看，这是很难实现的，随着外部融资难度增大，小微企业内部持有的现金储备也在变少，这会加重资金链断裂的风险，难以应对现金流不稳健的状况。

¹ 对于问卷问题“贵企业能够及时借到可负担的资金，来满足当下经营需要”，这一描述是否符合贵企业的情况？如果回答选项“非常符合”，那么属于短期借贷能力非常强的情况。以此类推。

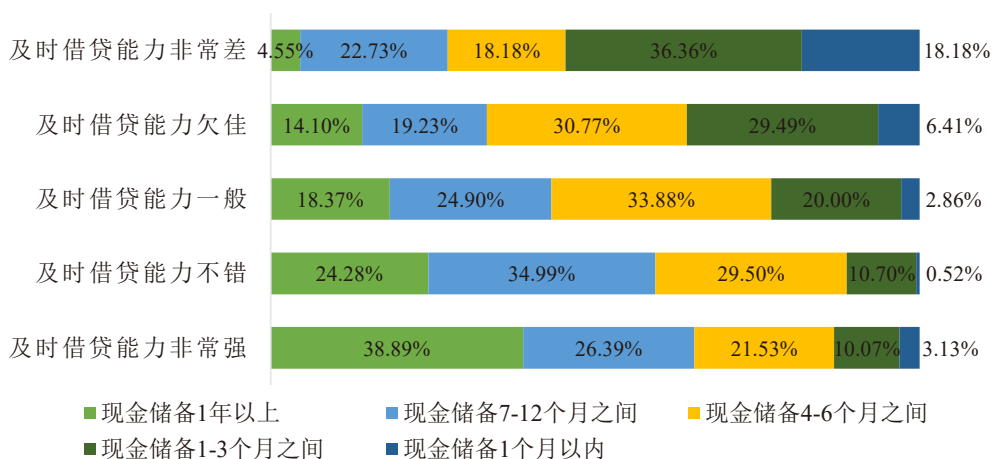


图 4-6 小微企业及时借贷能力与现金储备之间的关联

有些小微企业可能只是短期的流动性困难，例如应收拖欠困难、发生大额意外支出等，经营盈利模式并没有问题，长远来看具有可持续性，需要给予更多外部融资支持。但是，也有些小微企业自身经营能力不强，缺乏固定资产等抵质押物，信用风险较高，所以融资困难。金融机构需要合理识别和筛选合适的小微企业客户，在把控金融风险的前提下，为有发展潜力但当下现金流不稳健的小微企业提供恰当的融资支持，帮助其渡过难关。

4. 加强小微企业的金融素养教育，增强其获取外部融资的金融能力，将显著改善现金流不稳健企业的经营表现，降低经营亏损的概率

外源性融资需要小微企业具备一定的金融素养和金融能力。因此，我们考察了小微企业对于供应链融资的了解程度，作为衡量金融素养的一个替代指标。

目前只有 17.48% 的样本企业通过供应链进行融资，大部分企业没有采用供应链融资。问卷中询问了这些没有采用供应链融资的样本企业对供应链融资的了解程度，如下图所示。39.78% 的样本企业表示比较或非常了解供应链融资，31.16% 的样本企业不太了解或完全不知道供应链融

资，还有 29.06% 的样本企业表示“一般”。这个问题的回答情况在一定程度上反映了样本企业的金融素养水平。所以，我们通过设定虚拟变量“比较了解供应链融资”来间接衡量企业的金融素养水平，即如果企业主通过供应链融资，或回答比较了解供应链融资（选择“非常符合”“比较符合”），则取值为 1，否则取值为 0。

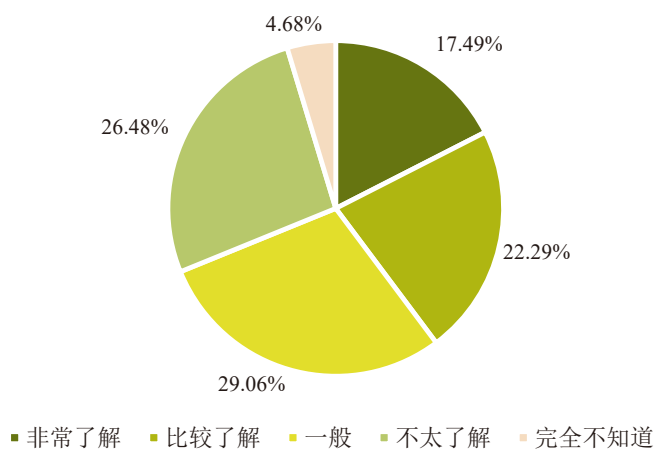


图 4-7 小微企业对于供应链融资的了解程度

下表实证回归结果显示，如果小微企业出现应收账款拖欠，或者发生过大额意外支出，比较了解供应链融资，具备较高的金融素养水平，能够显著降低面临应收账款拖欠的企业经营亏损的概率 0.1126，以及显著出现大额意外支出的企业经营亏损的概率 0.1796，缓解现金流不稳健的负面影响。因此，有必要加强小微企业的金融素养培养和教育，增强其获取外部融资的金融能力。

另外，根据小微企业主对经济金融基础知识和股票、基金等金融产品了解程度，可以看到有 19.03% 的小微企业主明确表示“不太了解”或“完全不了解”，还有 42.57% 的表示了解程度“一般”，只有 38.39% 给出了积极正向的回答“比较了解”或“非常了解”。这个问题主要是考察小微企业主的主观金融素养水平，存在过度自信的可能性，实际客观的

金融素养水平或许更低。因此，小微企业主的金融素养水平有待进一步提升。

表 4-5 小微企业金融素养越高，越能缓解现金流不稳健的经营负面影响

Probit	企业处于亏损状态			
	(1)	(2)	(3)	(4)
企业应收账款拖欠	0.1688***	0.2121***		
	(5.5577)	(5.5451)		
发生过大额意外支出			0.1005***	0.1790***
			(3.0189)	(4.2552)
比较了解供应链融资	-0.0153	0.0203	-0.0266	0.0259
	(-0.5706)	(0.6916)	(-0.9505)	(0.8225)
企业应收账款拖欠 * 比较了解供应链融资		-0.1126*		
		(-1.9375)		
发生过大额意外支出 * 比较了解供应链融资				-0.1796**
				(-2.5338)
企业主特征变量	控制	控制	控制	控制
企业特征变量	控制	控制	控制	控制
Pseudo R2	0.4133	0.4193	0.3767	0.3904

注释：该表是 Probit 模型回归结果，系数为平均边际效应，系数下方括号内为 z 统计量值，***、**、* 分别代表 1%、5%、10% 的显著性水平。核心解释变量包括“企业应收账款拖欠”如前所介绍。“比较了解供应链融资”，如果企业主通过供应链融资，或回答比较了解供应链融资（选择“非常符合”“比较符合”），则取值为 1，否则取值为 0。该变量用来间接衡量企业的金融素养水平。

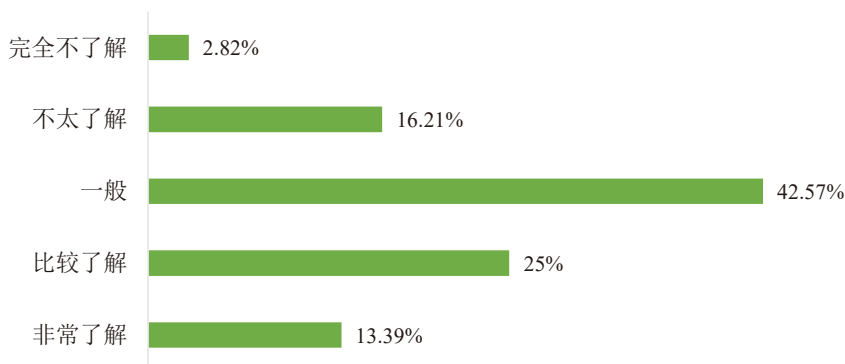


图 4-8 小微企业主对经济金融基础知识和股票、基金等金融产品了解程度

（三）充分的保险保障

1. 完备的保险保障有助于改善应收拖欠企业的经营表现和未来预期，减轻大额意外支出所带来的负面影响，提升现金流不稳健的企业资金链韧性

根据下表实证回归结果，当小微企业面临现金流不稳健的状况，难以按时收回应收账款或发生大额意外支出，会导致企业亏损的概率显著上升，对于 2024 年下半年的经济和企业经营预期消极的概率明显提高。但如果企业能够有充足的保险保障可以覆盖未预期风险损失，那么可以在一定程度上缓解现金流不稳健所带来的消极影响，使得面临应收账款拖欠的小微企业经营亏损概率显著下降 0.1197，对于未来的经济和企业经营预期消极的概率下降 0.1350，也会使得发生过大额意外支出的小微企业经营亏损的概率降低 0.11。

同时，如前所示，企业所投保覆盖风险程度不足的问题已成为今年小微企业面临的第二大问题，选择保险覆盖风险不足的比例达到 19%，比 2023 年增加了 3.71 个百分点。因此，有必要增强小微企业的保险保障，加大普惠保险的市场建设和能力建设。

表 4-6 小微企业保险覆盖风险越充分，越能缓解现金流不稳健的经营负面影响

	企业处于亏损状态		2024 年下半年经济和 企业经营预期消极		企业处于亏损状态	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Probit						
企业应收账款 拖欠	0.1473*** (5.1344)	0.1675*** (5.1197)	0.0750*** (3.0390)	0.1017*** (3.6149)		
发生大额意外 支出					0.0835*** (2.6948)	0.1172*** (3.2959)
保险可以充分 覆盖未预期风 险损失	-0.0937*** (-3.4868)	-0.0676** (-2.1365)	-0.0678*** (-2.7999)	-0.0404 (-1.6011)	-0.1257*** (-4.4850)	-0.0869*** (-2.6725)
企业应收账款 拖欠 * 保险可 以充分覆盖未 预期风险损失		-0.1197* (-1.7568)		-0.1350** (-2.1530)		
发生大额意外 支出 * 保险可 以充分覆盖未 预期风险损失						-0.1100* (-1.7436)
企业主特征变 量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
企业特征变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
Pseudo R2	0.4368	0.4414	0.4906	0.4986	0.4089	0.4139

注释：该表是 Probit 模型回归结果，系数为平均边际效应，系数下方括号内为 z 统计量值，***、**、* 分别代表 1%、5%、10% 的显著性水平。核心解释变量包括“企业应收账款拖欠”“发生大额意外支出”，如前所介绍。“保险可以充分覆盖未预期风险损失”，如果公司所投的各类商业保险可以充分覆盖未预期风险损失（选择“非常符合”“比较符合”），则取值为 1，否则取值为 0。

2. 现金流不稳健的小微企业面临着更高的现金流断裂和市场营销风险，却没有得到更充分的保险保障

在现金流不稳健的小微企业中，只有 65.47% 的小微企业能够较好地应对现金流断裂风险，显著低于现金流稳健的小微企业 9 个百分点左右；71.34% 能够较好地应对市场营销风险，也显著低于现金流稳健的小微企业

业 3 个百分点左右。但是在保险保障方面，只有 48.05% 的现金流不稳健的小微企业认为其保险可以充分覆盖风险，这一比例接近于现金流稳健的企业，只高出不到 1 个百分点。这意味着，现金流不稳健的小微企业面临着更高的风险，却没有受到更充分的保险保障，风险防范不足。

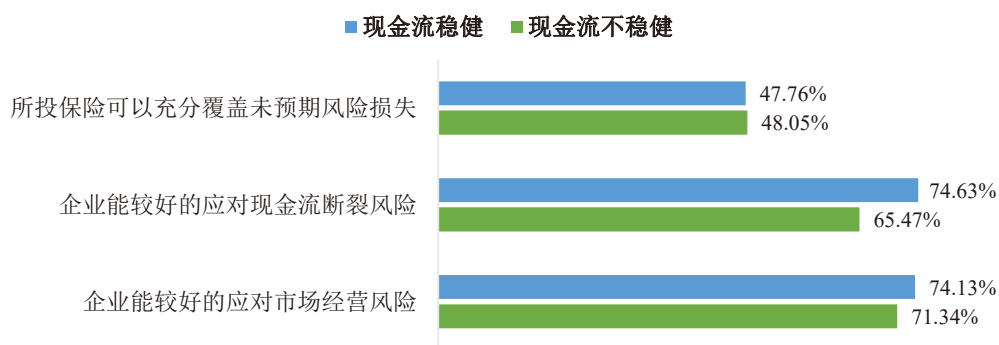


图 4-9 不同现金流状况的小微企业风险防范情况

3. 现金流不稳健的小微企业在选择商业保险产品时，会更加看重保险价格、保险公司或中介的品牌、保费组合多样、保险公司网站及或移动 app 制作友好性等方面

对于现金流不稳健的小微企业，在选择商业保险产品时，相较于现金流稳健的小微企业，会更看重于保险价格、保险公司或中介的品牌、保费组合多样、保险公司网站及或移动 app 制作友好性等方面。而现金流稳健的小微企业会更看重保险责任范围、理赔服务、保费缴纳灵活性、专业化建议、保险销售人员易于联络等方面。

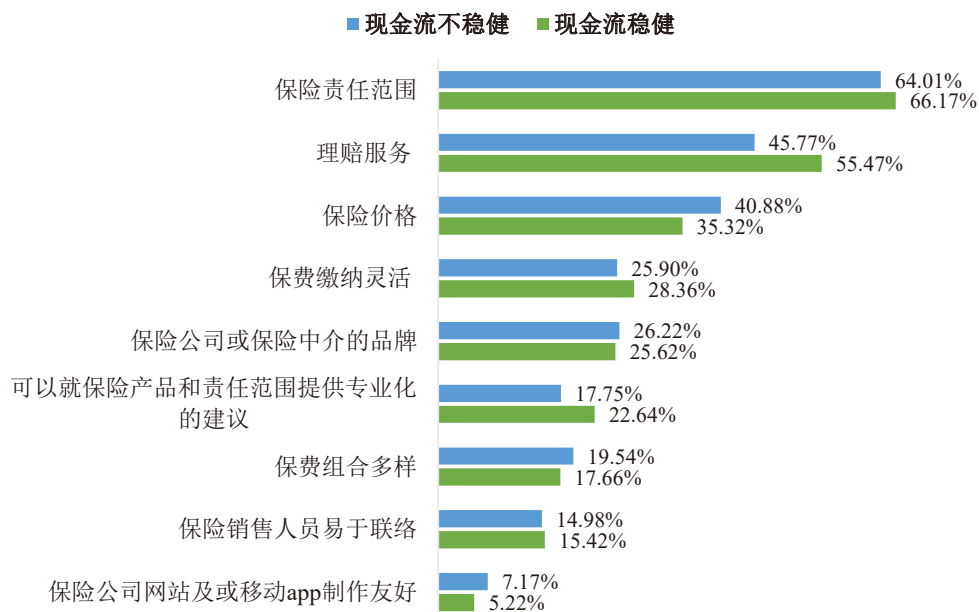


图 4-10 在选择商业保险产品时，小微企业最看重什么方面

(四) 良好的经营管理能力

1. 企业负债管理处于可控范围内，有助于缓解应收账款拖欠所带来的负面影响，显著降低企业经营亏损的概率，提振下半年经济和企业经营预期，减轻企业主个人/家庭财务状况受经营负面的影响

根据下表实证回归结果，如果企业能够管理好负债状况，处于可控范围内，有助于缓解应收账款拖欠所带来的负面影响，显著降低企业经营亏损的概率（减小 0.1738），减小下半年经济和企业经营预期消极的概率（减小 0.1726），以及降低企业主个人/家庭财务状况受经营负面影响的概率（减小 0.1686）。

表 4-7 小微企业负债管理可控，能缓解现金流不稳健的经营负面影响

Probit	企业处于亏损状态		2024 年下半年经济和 企业经营预期消极		企业主个人 / 家庭财务 状况受经营负面影响	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
企业应收账款 拖欠	0.1589*** (5.3639)	0.2763*** (5.2351)	0.0876*** (3.3902)	0.2014*** (3.9183)	0.2161*** (5.2690)	0.3375*** (4.1891)
负债状况处于 可控的范围内	-0.0669** (-2.2157)	-0.0002 (-0.0052)	-0.0268 (-1.0061)	0.0459 (1.2099)	-0.0964** (-2.4030)	-0.0512 (-1.0613)
企业应收账款 拖欠 * 负债状 况处于可控的 范围内		-0.1738*** (-2.7480)		-0.1726*** (-2.7692)		-0.1686* (-1.8378)
企业主特征变 量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
企业特征变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
Pseudo R2	0.4272	0.4397	0.4801	0.5023	0.2409	0.2445

注释：该表是 Probit 模型回归结果，系数为平均边际效应，系数下方括号内为 z 统计量值，***、**、* 分别代表 1%、5%、10% 的显著性水平。核心解释变量包括“企业应收账款拖欠”“发生大额意外支出”，如前所介绍。“负债状况处于可控的范围内”，如果负债状况处于可控的范围内（选择“非常符合”“比较符合”），则取值为 1，否则取值为 0。

2. 系统性的预算管理，有助于稳住小微企业的市场信心，缓解应收账款拖欠所带来的消极预期影响

在未来经营预期方面，对于应收账款拖欠的小微企业而言，系统性的预算管理能够显著降低其未来经济和企业经营预期消极的概率（降低 0.1167）。主要是因为系统性的预算管理，可以帮助小微企业做前瞻性规划和合理预期，提前为现金流不稳健的状况预留空间，减小心理落差。所以，系统的预算管理有助于稳住企业主的市场信心，运筹帷幄，应对市场变化。

表 4-8 小微企业进行系统性预算管理，能缓解现金流不稳健的经营负面影响

Probit	2024 年下半年经济和企业经营预期消极	
	(1)	(2)
企业应收账款拖欠	0.0859*** (3.2732)	0.1502*** (2.1033)
企业进行系统性的预算管理	-0.0456* (-1.9476)	-0.0036 (-0.1144)
企业应收账款拖欠 * 企业进行系统性的预算管理		-0.1167** (-2.0127)
企业主特征变量	控制	控制
企业特征变量	控制	控制
Pseudo R2	0.4867	0.4971

注释：该表是 Probit 模型回归结果，系数为平均边际效应，系数下方括号内为 z 统计量值，***、**、* 分别代表 1%、5%、10% 的显著性水平。核心解释变量包括“企业应收账款拖欠”“发生大额意外支出”，如前所介绍。“企业进行系统性的预算管理”，如果企业进行系统性的预算管理（选择“非常符合”“比较符合”），则取值为 1，否则取值为 0。

第五章

聚焦：制造业小微企业金融健康

制造业是立国之本、强国之基。制造业高质量发展是实现经济高质量发展的关键一步。作为调研样本中占比最大的行业，我们将在本章节聚焦制造业小微企业的金融健康状况、现金流稳健性、供应链韧性等表现。

◆ 制造业小微企业的金融健康指数得分和现金流稳健性，高于平均水平，外部融资能力较强，但现金储备偏低。

◆ 装备制造业和消费品制造业的现金流不稳健的比例相对更高，高技术制造业在应收账款难以按时回收和发生大额意外支出方面比例相对偏高。

◆ 超六成的制造业小微企业表现出较好的供应链韧性和安全水平，只有一成左右的企业认为自身的供应链韧性不足，尤其是关键生产技术、软件等方面的多元性，产业链上下游及自身风险识别和建立风险预警机制等方面有待提升。

◆ 客户和供应商集中度更高的制造业小微企业，现金流不稳健的比例更大。其中，客户集中度偏高不利于现金流出的稳健性，但对于按时收回应收账款有一定帮助；供应商集中度偏高不利于维持现金流入和流出稳健性，影响稳定生产经营。

一、制造业小微企业的金融健康指数得分和现金流稳健性，高于平均水平，外部融资能力较强，但现金储备偏低

制造业小微企业的金融健康指数得分为 61.03，高于平均水平（60.1）。现金流不稳健的比例为 55.96%，低于平均水平（60.43%）。在一些具体指标上，制造业小微企业的现金储备覆盖 6 个月营运开支的比例只有 45.85%，显著低于其他行业 11.8 个百分点。但是，无论及时借贷能力，还是长期融资能力，制造业小微企业都优于其他行业，相对容易获得外部资金支持，且负债可控性较强。

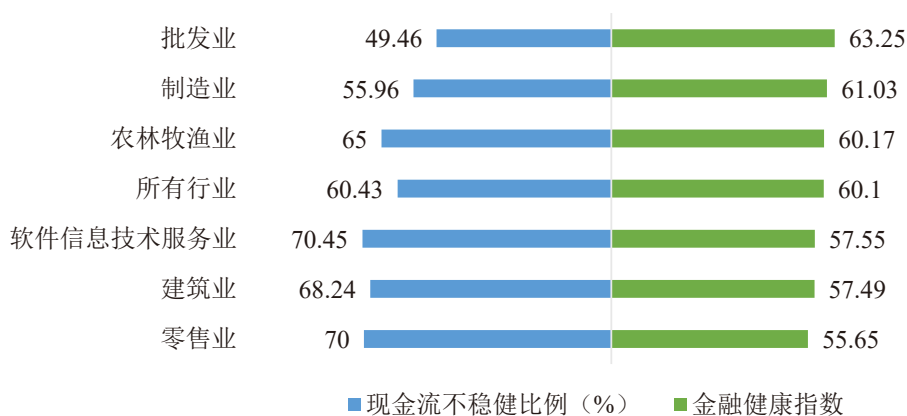


图 5-1 不同行业小微企业金融健康指数均分和现金流不稳健比例

二、装备制造业和消费品制造业的现金流不稳健的比例相对更高，高技术制造业在应收账款难以按时回收和发生大额意外支出方面比例相对偏高

首先，高技术制造业中，有 45.83% 现金流不稳健，远低于制造业平均水平。但是在应收账款回收上，难以按时回收的比例达到 16.67%，比其他类型的制造业比例都要高。同时，发生大额意外支出的比例也较高，这与该行业的属性相关。



图 5-2 不同制造业子类的小微企业现金流不稳健比例¹

其次，装备制造业中，有 56% 现金流不稳健，略高于制造业平均水平，并且现金流入和流出不稳健的比例均高于制造业平均水平。其中，在现金流入和流出的时间不确定方面略高于或接近平均水平，但每月缺乏相对稳定营业收入且需要依赖外部融资的比例明显高于制造业平均水平。

然后，消费品制造业中，59.04% 现金流不稳健，该比例是列出来的四类制造业中最高的。主要是由于现金流入时间不确定、发生大额意外支出的比例偏高导致的。除此之外的其他方面表现略优于制造业平均水平。

最后，原材料制造业中，45.83% 现金流不稳健，也是低于制造业平均水平。主要是每月缺乏相对稳定营业收入且需要依赖外部融资、难以按时支付应付款项的比例明显高于制造业平均水平，其他方面表现略优于平均水平。

1 对于不同制造业行业的分类方法，可查看附录三。

表 5-1 不同制造业子类的小微企业现金流不稳健状况

	高技术制造业	装备制造业	消费品制造业	原材料制造业	制造业全样本
现金流入不稳健	29.17%	43.20%	44.58%	35.42%	42.24%
1、每月缺乏相对稳定营业收入且依赖外部融资	4.17%	6.40%	1.20%	6.25%	4.69%
2、现金流入时间不确定	29.17%	39.20%	42.17%	29.17%	38.63%
2-1、难以按时收回应收款项	16.67%	13.60%	12.05%	12.50%	13.00%
现金流出不稳健	41.67%	47.20%	44.58%	35.42%	45.85%
3、发生过大额意外支出	29.17%	20.80%	22.89%	14.58%	20.94%
4、现金流出时间不确定	20.83%	34.40%	30.12%	27.08%	32.85%
4-1、难以按时支付应付款项	4.17%	4.80%	2.41%	6.25%	4.33%

注释：表格呈现了不同制造业子类的小微企业不同现金流不稳健状况的比例。用浅橙色代表某制造业子类在某类现金流不稳健状况的比例高出所有制造业样本平均值，但差值低于 10%。

三、超六成的制造业小微企业表现出较好的供应链韧性和安全水平，只有一成左右的企业认为自身的供应链韧性不足

根据 2024 工业和信息化部会同交通运输部、商务部印发的《制造业企业供应链管理水平提升指南（试行）》¹，参考制造业企业供应链管理水平参考指标体系，对供应链韧性和安全水平的四个指标进行调查。

综合来看，超六成的制造业小微企业表现出较好的供应链韧性和安全水平，选择了“非常符合”和“比较符合”，还有接近三成的小微企业认为处于一般水平，有待加强，只有一成左右的小微企业认为自身的供应链韧性不足，尤其是关键生产技术、软件、工艺、设备等多元性，和产业链上下游及自身风险识别并建立风险预警机制等方面表现欠佳，需要重视提升。

¹ <https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202405/P020240521343819389987.pdf>

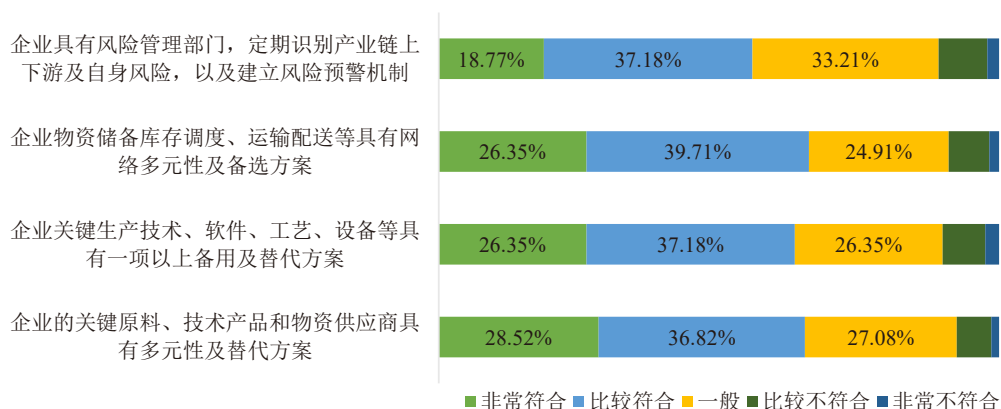


图 5-3 制造业小微企业供应链韧性和安全水平

四、客户和供应商集中度更高的制造业小微企业，现金流不稳健的比例更大

显然，无论是客户还是供应商，集中度超过 50% 的样本企业都面临更高比例的现金流不稳健问题。

客户集中度过高可能会对企业产生以下几方面影响：一是集中度越高，企业经营销售与客户的关联依赖度越大，与客户合作的稳定性会直接影响营业收入，一旦大客户经营状况变差或其他原因导致无法继续合作，企业很难很快找到替代的客户资源来填补营业收入的下滑，使得现金流入不稳健。二是大客户往往具有更高的议价能力，有些小微企业为了巩固与大客户之间的交易关系，提高产品竞争力，降低产品同质化水平，可能会无限制地满足大客户临时多变的需求，投入更多新增资源和成本，为其提供定制化产品服务，牺牲部分利益来确保合作能够继续，这会使得现金流出不确定性增大，而更加坚实的客户关系有助于应收账款的回收。

从数据上看，客户集中度更高的样本企业有 60.64% 处于现金流不稳健的状况。其中，现金流入端没有显著更差，但是现金流出端不稳健的比例相对偏高。尤其是现金流出的时间不确定性更大，比例达到 38.3%，

比客户集中度低的样本企业高出 8.25 个百分点。但是，在应收账款回收方面，客户集中度更高的样本企业只有 10.64% 难以按时收回应收账款，比客户集中度低的样本企业低 3.57 个百分点。所以，客户集中度过高，不利于现金流出的稳健性，但对于应收账款回收可能有帮助。当然，有些行业本身客户比较集中，小微企业要权衡好利弊，在成本可控的范围内，提高产品竞争力，巩固客户关系，同时扩大客户范围，增强收入多元性和现金流稳健性。

供应商集中度可能会对企业产生以下几个方面影响：一是集中度越高，供应商的议价能力越强，企业进货成本容易受供应商定价波动影响，处于相对弱势和被动的地位，现金流出容易不稳定；二是集中度越高，一旦供应商自身经营不善，或因其他原因无法继续合作供应原材料，公司会因短时间内无法找到替代的供应商而影响正常生产经营，继而无法提供稳定的产品给客户，使得营业收入不稳定。

从数据上看，供应商更集中的样本企业有 64.2% 处于现金流不稳健的状况，尤其是现金流出不稳健的比例偏高为 54.32%，高出供应商集中度较低组 11.97 个百分点，其中，难以按时支付应付款项，容易发生大额意外支出，现金流出时间不确定等比例相对更高。同时，供应商集中度过高也会影响到现金流入时间的不确定性，企业难以维持相对稳定的营业收入。可见，供应商集中度过高，不利于维持现金流稳健性，影响稳定经营生产。当然，有些行业本身供应商比较集中，所以建议在可行的范围内，适当提高供应商的多元性，增强供应链安全和稳定性，有助于防范相关风险，增强现金流稳健性。

因此，客户和供应商集中度更高的制造业小微企业，现金流不稳健的比例更大。其中，客户集中度偏高不利于现金流出的稳健性，但对于按时收回应收账款有一定帮助；供应商集中度偏高不利于维持现金流入和流出稳健性，影响稳定生产经营。

消费品制造业小微企业的客户集中度和供应商集中度大于 50% 的占比都是最高的，且高于所有制造业企业的平均水平，分别是 43.37% 和 39.76%。

表 5-2 不同客户或供应商集中度的小微企业现金流不稳健的状况

制造业小微企业	客户集中度小于 50%	客户集中度大于 50%	供应商集中度小于 50%	供应商集中度大于 50%
现金流不稳健	53.55%	60.64%	52.55%	64.20%
现金流入不稳健	42.08%	42.55%	40.82%	45.68%
1. 每月缺乏相对稳定营业收入且依赖外部融资	4.92%	4.26%	4.08%	6.17%
2. 现金流入时间不确定	38.80%	38.30%	37.24%	41.98%
2-1. 难以按时收回应收款项	14.21%	10.64%	13.27%	12.35%
现金流出不稳健	43.17%	51.06%	42.35%	54.32%
3. 发生过大额意外支出	20.22%	22.34%	19.90%	23.46%
4. 现金流出时间不确定	30.05%	38.30%	29.59%	40.74%
4-1. 难以按时支付应付款项	4.37%	4.26%	3.06%	7.41%
样本占比	66.06%	33.94%	70.76%	29.24%

注释：客户集中度是指单个最大客户的销售额占当期销售总额的比例，供应商集中度是指单个最大供应商的采购额占当期采购总额的比例。

第六章

启示与建议

守护小微企业金融健康，不仅关注微观主体的福祉，以及许多与之相关的微观金融服务、金融行为、金融能力，还注重微观主体所处的环境——金融体系以及与之相关的社会、经济、技术环境。

金融健康是通过建设“好金融”来实现“好社会”的一个中间过程或者说中间目标，需要金融市场多方的共建，共同推动普惠金融的高质量发展。结合调研发现，我们提供了以下几点启发和建议：

- ◆ 小微企业应该提升现金流风险管理，增强风险保障，提高金融素养和管理能力。

- ◆ 金融机构应该深入洞察客户多元化需求，加强跨领域合作创新，从业务赋能上探索金融健康实践。

- ◆ 政府部门可以考虑构建长效机制解决拖欠问题，倡导综合金融服务模式，从顶层设计上推进金融健康建设。

一、小微企业

(一) 提升现金流风险管理

现金流是企业运营的命脉，尤其是对于小微企业，其重要性远远超过了损益表上所显示的高额利润。企业要想长期可持续发展，就必须确保拥有稳定且充足的现金流，以实现企业价值最大化。相反，如果企业现金流断裂，可能会造成财务危机，而在最糟糕的情况下，甚至可能导致企业破产。考虑到当下国内外环境更趋复杂严峻和不确定，市场竞争愈发激烈，尤其经历过疫情后，小微企业现金流管理的重要性愈发凸显。

从调研结果上看，目前六成小微企业现金流不稳健，表现为现金流入、流出的时间或金额的不规律、不可控，尤其是应收账款难以按时回收，导致流动性趋于紧张，资金链断裂风险增大，并且影响到企业经营表现和人员缩减，拖累企业主个人/家庭财务状况和未来发展预期。但是，小微企业往往缺乏完善的财务管理制度，一半以上的样本小微企业没有雇佣单独财务人员，使得它们很难进行财务隔离和预算管理，继而有更高的比例处于现金流不稳健状况。很多小微企业会通过财务外包的方式，减轻自身现金流管理的压力。而在财务不外包的企业中，八成的企业已经采用了数字化财务管理系统，但是其中六成以上企业认为数字化对于财务管理效率的提升效果有限。

具体来说，小微企业可以从以下几个方面着手提高现金流管理能力：

一是增强现金流风险意识：

通过内部培训和外部讲座，普及现金流风险管理知识，提升全体员工对现金流重要性的认识。在企业文化中融入现金流风险管理理念，使员工在日常工作中自觉关注现金流风险。定期进行现金流风险评估，借助先进的工具和技术，提高风险识别的准确性和防范能力。

二是建立全面预算管理体系：

根据企业战略和市场环境，编制真实、完整、合理、可行的预算方案。

建立严格的预算审批制度，确保预算方案的合法性和合规性，提高审批透明度和公正性。制定详细的预算执行计划，明确责任和权限，加强实时监控和分析，确保预算目标实现。建立预算监控制度，定期检查和分

析预算执行情况，全面评价预算执行效果。

三是建立健全现金流风险管理机制：

制定现金流风险应对策略，优化资本结构，多元化现金流来源，保持适当现金储备，加强内部控制，建立紧急援助机制。建立现金流风险预警系统，包括数据分析、市场动态监测、内部审计和风险信息库，及时发现并预警潜在风险。

四是优化企业内部现金流管理优化策略：

对于应收账款管理，要建立信用评估体系，合理设置信用期限，实施有效催收措施，提高回款速度，减少坏账损失。实施精细化库存管理，合理规划库存规模，控制库存周转天数，降低库存成本。通过集中采购、合同采购降低采购成本，合理安排付款周期，提高资金利用效率。合理安排折旧和投资支出，合理确定固定资产折旧年限，对投资项目进行充分论证，避免盲目投资。了解税收政策法规，合法合规降低税收负担，充分利用税收优惠政策，提高税收筹划水平。

相信通过这些策略的实施，小微企业可以更有效地管理现金流，降低财务风险，增强企业的竞争力和可持续发展能力。

（二）增强风险保障

调研数据显示，两成以上小微企业反映，在受访前三个月内，发生过意外的大额现金流出，导致生产经营受到影响。其中，近一半的企业意外支出规模占季度营业收入 50% 以上。另外，接近一半的企业表示这种事情经常发生。这些大额意外支出其实是可以寻求合适的保险产品来部分规避的，而实际上还是有很多小微企业生产经营受到影响，损失较大。

在保险保障方面，只有不到一半的小微企业认为其保险可以充分覆盖风险。现金流不稳健的小微企业面临着更高的外部风险，却没有受到更充分的保险保障，往往风险防范不足。实证回归结果表明，完备的保险保障有助于改善应收拖欠企业的经营表现和未来预期，减轻大额意外支出所带来的负面影响，提升现金流不稳健的企业资金链韧性。

因此，小微企业要提高保险保障意识，增强保险保障，积极参与普惠保险的发展。2024年5月，国家金融监督管理总局发布《关于推进普惠保险高质量发展的指导意见》，旨在推进普惠保险高质量发展，提升服务实体经济质效，防范化解风险。其中指出，要提升小微企业和个体工商户等抗风险能力。扩大保险产品供给和服务，发展适合小微企业的保险产品。

另外，通过持有适量的现金储备，也可以防范一定的外部冲击风险，改善应收拖欠企业的经营表现。目前，在现金流不稳健的小微企业中，八成左右持有3个月以上现金储备，能够提供一定的风险保障，但比例依然低于现金流稳健的小微企业。

一般认为，留出3-6个月的费用是比较合适的，但具体多少还需要综合考虑小微企业自身和外部的多种因素而定。例如，企业所处发展阶段、融资能力、长期发展目标、公司的产品/服务/库存情况、行业/经济环境、雇佣员工数量和其他运营成本等。

当然，手头有大量现金并不总是更好，会面临一定的机会成本，牺牲了部分当前投资收益和发展机会。所以，如果要持有大量的现金储备，需要提前规划如何使用这笔钱来更好地支持企业未来发展。

（三）提高金融素养和管理能力

小微企业往往人才和资金比较有限，难以雇佣单独的财务会计人员。调研数据显示，有一半左右的小微企业没有雇佣单独财务人员，14%是企业主自己负责，30%是通过财务外包，来完成财务会计工作。如果小

微企业主能够具备一定的财务管理知识，有助于合理规划预算管理，对财务数据进行分析，更快地应对市场变化，提高日常财务管理和经营能力。

根据实证回归结果，如果小微企业负债管理合理，负债处于可控范围内，能够进行系统性的预算管理，是有助于缓解现金流不稳健所带来的负面影响，显著降低企业经营亏损的概率，稳定市场信心。

此外，小微企业需要具备一定的金融素养和金融能力。一方面，加强小微企业的金融素养教育，能够增强其获取外部融资的金融能力，显著改善现金流不稳健企业的经营表现，降低经营亏损的概率。另一方面，目前小微企业主对于经济金融基础知识和股票、基金等金融产品了解程度并不高，只有不到四成的小微企业主给出了积极正向的回答“比较了解”或“非常了解”。这个问题主要是考察小微企业主的主观金融素养水平，存在过度自信的可能性，实际客观的金融素养水平或许更低。

因此，小微企业要不断增强自身金融素养，提高运用金融工具、参与金融市场的能力，提升内部财务管理、负债管理、预算管理的能力。



中小企业金融论坛近期推出“非金融服务”创新中心，专注于培养中小企业家的金融素养和技能，助力金融机构为客户提供综合解决方案

中小企业由于人才、资金有限，财务管理制度往往不完善，甚至没有专门的财务人员，难以开展有效的系统性财务和预算管理，阻碍其向金融服务供应商提供关键经营信息数据，影响投融资决策和金融服务可得性。因此，中小企业有必要提高自身金融素养知识，增强内部财务管理和与外部金融市场互动的能力，更好地应对不确定性，提升经营韧性。

2024年12月，国际金融公司（International Finance Corporation, IFC）管理下的中小企业金融论坛（SME Finance Forum）推出了“非金融服务（Non Financial Services, NFS）”创新中心，专注于培养中小企业家的金融素养和技能，提供相关的商业建议，帮助其更好地理解 and 运用金融工具，加强内部流动性和债务管理，改善企业经营绩效。同时，该创新中心还将探讨金融服务提供商如何推进金融服务的数字化转型，更有效地为客户提供综合解决方案。

◆ NFS 创新中心将提供以下服务：

- 解决方案诊所：为解决特定业务挑战而量身定制解决方案
- 会员互动：通过专属门户进行协作式同行学习
- 产品创新：支持探索市场成熟解决方案
- 最佳实践经验：利用非金融服务提升收入和降低风险的策略
- 工具学习与培训：为中小企业和金融服务提供商提供实用资源
- 专家互动：为会员提供与行业领袖互动和学习最佳实践的机会

◆ “解决方案诊所（Solutions Clinic）”涵盖了以下几个方面的内容：

- 未来非金融服务的五大支柱
- 四项核心价值提升的主流化
- 从商业和战略角度看，提供非金融服务的四大核心优势
- 市场调查发现（包括中小企业金融论坛成员的调查发现）
- 市场领先的创新与合作共赢

二、金融机构

（一）洞察客户多元化需求

面对日趋激烈的存量竞争市场，如何更好地洞察客户多元化的需求，关系到金融机构的市场竞争力和发展潜力。这里多元化的需求不仅包括金融需求，更精准为客户提供合适的金融产品和服务，还要关注其非金

融需求，重视客户培养和能力建设，提升其金融技能和素养，帮助其更好地经营管理企业发展。

调研数据显示，在没有选择银行信贷的样本企业中，有三成以上的小微企业是因为缺乏合适贷款产品。在保险方面，小微企业不仅需要风险保障，还需要“保险+”赋能，例如风险咨询、法律咨询等。在选择保险产品时，更看重保险责任范围、理赔服务等要素。对于不同现金流状况的小微企业，其保险偏好也会有所不同。例如，对于现金流不稳健的小微企业，在选择商业保险产品时，相较于现金流稳健的小微企业，会更看重于保险价格、保险公司或中介的品牌、保费组合多样、保险公司网站及或移动 app 制作友好性等方面。而现金流稳健的小微企业会更看重保险责任范围、理赔服务、保费缴纳灵活性、专业化建议、保险销售人员易于联络等方面。金融机构需要更加了解自己的客户需求和偏好，提供定制化、匹配度高的金融产品。

此外，有些小微企业可能只是短期的流动性困难，例如应收拖欠困难、发生大额意外支出等，经营盈利模式并没有问题，长远来看具有可持续性，需要给予更多外部融资支持。但是，也有些小微企业自身经营能力不强，信用风险较高，导致融资困难。金融机构需要提高对小微企业客户的识别和筛选，在把控住金融风险的前提下，为有发展潜力但当下现金流不稳健的小微企业提供恰当的融资支持，满足其流动性需求，帮助其渡过难关。

（二）加强跨领域合作创新

加强跨领域合作创新，一方面，要推动形成金融支持小微企业发展的生态圈。目前，小微企业融资依然以间接融资为主，通过银行信贷融资的企业占比达到八成以上。此外，通过现有股东提供资金、民间借贷、企业主个人拆借也是比较重要的补充融资渠道。同时，处于不同生命周期、不同行业的小微企业融资渠道和资金偏好不同。例如，在科技金融

领域，调研数据显示，软件和信息技术服务业小微企业运用民间借贷、股权投资渠道融资的比例都是显著高于全行业平均水平。这说明软件和信息技术服务业不仅需要银行信贷融资，还需要民间融资、股权融资等多元化的融资渠道作为有效补充。因此，发展“天使投资—创业投资—私募股权投资—银行贷款—资本市场融资”的多元化接力式金融服务，推动不同类型金融机构跨领域的合作创新，形成金融支持小微企业科技创新的生态圈，有助于覆盖科技型企业全生命周期、全链条的资金需求。

另一方面，要挖掘市场需求，拓宽跨领域合作的广度和深度。例如，在银保合作领域，调研数据显示，有六成小微企业会倾向于把银行作为保险的分销机构，四成以上倾向于与保险或中介机构进行面对面的交流互动，这说明银行开展小微企业普惠保险服务是非常具有潜力的。未来，通过不断拓宽银保机构的合作范围，丰富银行保险产品和服务，更好满足消费者多元化、多层次保障需求，切实维护消费者权益。

综上，依靠单一类型的金融机构和产品服务，并不能满足所有小微企业的金融需求，需要构建多层次的金融市场，发展多元化的金融服务，加强跨领域合作创新。

银保合作助力普惠保险发展，提升小微企业抗风险能力

2023年10月，国务院发布《关于推进普惠金融高质量发展的实施意见》，强调要“完善高质量普惠保险体系”。2024年5月，国家金融监督管理总局发布《关于推进普惠保险高质量发展的指导意见》，从保险顶层设计和保险监管的角度，明确了我国普惠保险的发展重点，表明我国普惠保险发展进入了一个新阶段。其中指出，要提升小微企业和个体工商户等抗风险能力。扩大保险产品供给和服务，发展适合小微企业的保险产品。

但是，由于金融素养和认知能力有限，普惠保险的潜在客户往往并不了解保险知识和保险产品，也缺乏直接有效的渠道接触到保险机构。因此，保险机构需要依托于已经与潜在客户建立互动关系的机构来拓展市场，银行业金融机构便是最常见的合作伙伴。

近几年，我国银保代理业务迅速发展，保险代销成为银行手续费及佣金收入增长新支点，也助推了小微企业保险市场的创新和发展。例如，微众银行基于对中小微企业经营保障需求的深入洞察，依托数字科技优势，携手保险领域专业合作伙伴打造涵盖财产、责任、应收账款、资金安全、人身健康等多维度保障方案，包括保责任的“企惠保·雇主责任险”，保资产的“企惠保·企业财产险”，保交易的账户安全险，保研发的“科研保”等险种，保应收账款的“企惠保”国内贸易信用保险，保健康的“企业家臻爱守护”健康险等产品，拓宽了银保机构的合作范围，丰富了银行保险产品和服务，更全面满足了消费者多元化、多层次保障需求。目前，微众银行已对超3万户中小微企业提供保险产品代销服务，覆盖各类风险保额超千亿元。凭借自身大数据风控、数字化运营能力，微众银行实现“全流程线上方案定制、全线上投保实时出单、全方位数字化客户服务”的“企业+保险”创新服务模式，企业主只要登录微众银行企业金融App即可便捷线上投保，有效提升中小微企业保险服务适配性和可得性，切实提升企业抗风险能力，让普惠保险真正走入万千企业。

银保合作是一个多维度、多层次的合作模式，它不仅涉及产品销售和服务提供，还包括了技术合作和市场拓展等多个方面。同时，金融科技发展和客户需求变化为银保合作提供了新的发展机遇，有望推动小微企业普惠保险领域的持续健康发展。

（三）探索金融健康实践

金融健康的实践需要金融机构与研究机构合作探索。金融健康结果

可以融入到金融服务供应商的商业模式和消费者保护中，锻造普惠金融的新质生产力，不断推动普惠金融服务提质增效。

融入客户金融健康结果的商业模式具备以下几个特征¹。一是愿景融入，将构建、维护和提升客户金融健康作为机构愿景、使命、文化的一部分，予以明确；二是能力融入，从治理结构、人才队伍、业务流程等方面做出相应调整，必要时可寻求外部专业支持和合作，为实现客户金融健康提供能力支持；三是产品融入，在产品和服务的设计规划上，将提升客户金融健康作为重要的考量因素，并提供切实有效的解决方案；四是结果融入，持续地关注、衡量客户金融健康，并将其作为评估业务结果的重要指标，继而指导未来业务的改进和优化。

融入客户金融健康结果的商业模式，既能够体现金融服务供应商的社会责任，又可以产生直接的商业价值，值得金融服务供应商深入探索。

三、政府部门

（一）构建长效机制解决拖欠问题

过去几年，应收账款拖欠问题一直受到政府的重点关注。2024年10月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于解决拖欠企业账款问题的意见》，对如何推进解决拖欠企业账款问题作出系统部署。

调研数据显示，从应收账款拖欠的来源上看，四成以上的应收账款回收拖欠企业反映，没有按时收回的应收账款主要来源于大型民营企业，占比最高，其次主要来源于国有企业/中央企业，还有部分来源于机关事业单位。解决应收账款拖欠问题是个系统性的工程，需要政府、民企国企央企、不同金融机构多方参与，共同协作，构建长效合作机制。

一方面，相关数字平台建设为化解应收账款拖欠提供了多方协作、信息流通的桥梁。例如，中征应收账款融资服务平台，通过为资金供需

¹ 具体可查看中国普惠金融研究院《守护金融健康——中国普惠金融发展报告（2022）》。

双方提供迅速、便捷、有效的应收账款融资信息合作服务，为小微企业补充流动性资金，缓解资金链压力；全国中小微企业资金流信用信息共享平台，通过扩大信息信用共享的范围，向中小微企业和金融机构提供资金流信用信息服务，为中小微企业建立专属数据账户，自主决定是否向金融机构共享企业账户资金情况和资金往来信息，让银行更全面的了解小微企业的经营状况，降低信息不对称，缓解融资难、融资贵的问题；全国统一的违约拖欠中小企业款项登记（投诉）平台，依法保障中小企业款项及时支付，加强监管和约束惩戒，从源头上减少应收账款拖欠，畅通投诉渠道。

另一方面，建立健全协调工作机制，有助于提高组织协调效率，落实各方责任，为化解小微企业应收账款拖欠提供制度保障。2024年10月，金融监管总局、国家发展改革委牵头建立支持小微企业融资协调工作机制，联合组建了区县工作专班，加强统筹部署和组织协调，明确目标任务，落实相关部门、地方政府、银行机构、小微企业等各方责任，形成工作合力，实现有为政府和有效市场的高效结合。从供需两端发力，既要深入了解基层企业，启动“千企万户大走访”活动，还要调动金融机构参与工作专班，落实工作任务，调动参与积极性，从而帮助银企精准对接，探索缓解小微企业融资难的新路径。这为化解小微企业应收账款拖欠提供了解决思路。

（二）倡导综合金融服务模式

一方面，综合金融服务需要不同类型金融机构的相互协作。例如，在银保合作方面，小微企业倾向于把银行作为保险的主要分销机构，偏好与保险或中介机构进行面对面的交流互动，这说明银保合作是有市场需求和比较优势的。同时，小微企业的需求是多样的，随发展阶段而变化。处于不同生命周期的小微企业融资结构不同，发展多层次的金融市场和多元化的融资渠道，有助于满足企业全生命周期融资需求。

另一方面，综合金融服务需要兼顾金融与非金融服务，旨在提升客户金融福祉和可持续发展能力。越来越多的金融机构在提供传统金融服务的同时，也会延伸业务范围，为客户提供赋能服务，开展金融能力建设。例如，财务管理、税务咨询等，小微企业往往缺乏这些基础的金融素养知识，经营管理不太完善，必要的能力建设有助于增强客户粘性的同时，提升客户金融健康水平，改善经营表现和客户质量。

当然，综合金融服务模式需要监管保驾护航。例如，在银保合作方面，有些保险公司可能会出于激进的经营策略，以利润换规模、以高费用让渡利润，产品备案成本与实际成本不一致，为了激励银行代销而直接或间接以出单费、信息费等名义向银行代理渠道支付佣金以外的任何费用，导致市场的不正当竞争行为，挤压中小险企生存空间。从2023年开始，监管部门相继发布了《关于规范银行代理渠道保险产品的通知》《关于银保产品管理有关事宜的通知》《关于商业银行代理保险业务有关事项的通知》等政策，实施“报行合一”，要求保险公司的备案成本与实际成本需保持一致，委托代理协议约定的佣金率不得超过保险公司法人机构产品备案的佣金水平。银保机构双方应本着市场化原则，相互协商，根据产品特点和实际成本进行手续费率定价，为消费者提供高质量的保险服务。同时，也有利于拓宽银保机构的合作范围，提升银行代理价值和消费者满意度；丰富银行保险产品和服务，更好满足消费者多元化、多层次保障需求，切实维护消费者权益。因此，强有力的监管是金融安全网第一道防线，也是综合金融服务模式稳健运行的重要保障，需要不断健全。

（三）推进金融健康建设

一方面，随着普惠金融的高质量发展，小微企业融资难、融资贵的问题有所改善，金融可得性大幅提升。未来如何从“增量”“扩面”转变为“提质”，需要注重金融健康，提升金融福祉。从2024年最新修订的《银

行业金融机构小微企业金融服务监管评价办法》可以看出普惠金融监管思路的变化，在继续加大服务供给，优化信贷结构的同时，更加注重服务实效评价，不仅考量银行自身指标纵向变化，还注重其与同业横向比较。在评价机制上，提出要充分考虑地区差异，强化监管协同联动，在全国统一的评价体系内，给予省级派出机构一定自主权，以更好反映银行支持地方经济发展、服务小微企业的效果。而小微企业的金融健康提升是体现普惠金融服务质效的一个重要标志，可以作为地方政府推动当地普惠金融高质量发展的抓手，引导辖区内金融机构主动服务实效的提升，借助金融健康评估来全面了解小微企业金融需求和发展痛点，并检验普惠金融政策效果。

另一方面，在金融消费者保护上，监管部门可以通过界定理想结果、提升监管科技、高效率评估实现效果、针对结果采取行动等，开展以结果为导向的金融消费者保护，推进金融健康赋能工程，采用传播、评估、调查等多种方式，引导金融机构和小微企业重视金融健康，提升整个社会的金融健康状态。目前，丽水、铜川等地的央行分行都纷纷推进辖区金融健康建设，推进金融消费者保护。

参考文献

1. Altman, E.I. (1968), “Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy”. *The Journal of Finance*, 23: 589-609. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1968.tb00843.x>.
2. Berger, A. N., & Udell, G. F. (1998). The economics of small business finance: the roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking & Finance*, 22(6–8), 613–673. [https://doi.org/10.1016/S0378-4266\(98\)00038-7](https://doi.org/10.1016/S0378-4266(98)00038-7).
3. Farrell, Diana and Christopher Wheat. 2016. “Cash is King: Flows, Balances, and Buffer Days.” JPMorgan Chase Institute. <https://www.jpmorganchase.com/corporate/institute/reportcash-flows-balances-and-buffer-days.htm>.
4. Farrell, Diana, Christopher Wheat, and Chi Mac. 2018. “Growth, Vitality, and Cash Flows: High-Frequency Evidence from 1 Million Small Businesses.” JPMorgan Chase Institute. <https://www.jpmorganchase.com/corporate/institute/report-growthvitality-cash-flows.htm>.
5. Farrell, Diana, Christopher Wheat, and Carlos Grandet. 2019. “Facing Uncertainty Small Business Cash Flow Patterns in 25 U.S. Cities.” JPMorgan Chase Institute. <https://www.jpmorganchase.com/institute/all-topics/business-growth-and-entrepreneurship/facing-uncertainty-small-business-cash-flow-patterns-in-25-us-cities>.
6. Farrell, Diana, Christopher Wheat, and Chi Mac. 2020. “A Cash

Flow Perspective on the Small Business Sector.” JPMorgan Chase Institute. <https://www.jpmorganchase.com/institute/all-topics/business-growth-and-entrepreneurship/a-cash-flow-perspective-on-the-small-business-sector>.

7. Federal Reserve Banks of Chicago and San Francisco, FundWell, Inc and Pepperdine University Private Capital Markets Project, 2013, “Small Business Financial Health Analysis”. <https://www.frbsf.org/research-and-insights/data-and-indicators/small-business-financial-health-analysis/>.

8. Görg, H. and Spaliara, M.-E. (2014), “Financial Health, Exports and Firm Survival: Evidence from UK and French Firms”. *Economica*, 81: 419-444. <https://doi.org/10.1111/ecca.12080>.

9. Koryński, Microfinance Centre, 2019, “Small Business Financial Health Scorecard”, SME-FINANCIAL-HEALTH-SCORECARD-SUMMARY.pdf (mfc.org.pl).

10. La Rocca, M., La Rocca, T., & Cariola, A. (2011). Capital structure decisions during a firm’s life cycle. *Small Business Economics*, 37, 107–130. <https://doi.org/10.1007/s11187009-9229-z>.

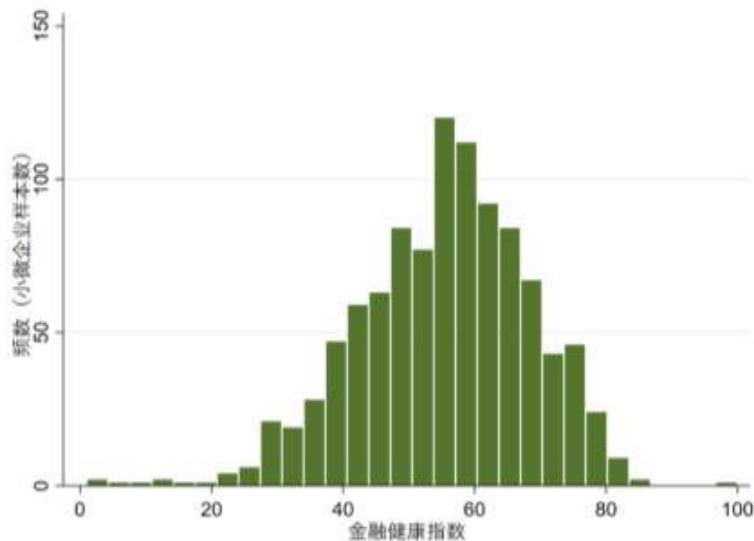
11. La Rocca, M., Staglianò, R., La Rocca, T., Cariola, A., & Skatova, E. (2018). Cash holdings and SME performance in Europe: the role of firm-specific and macroeconomic moderators. *Small Business Economics*, 53, 1051 - 1078.

附录

附录一

基于 2024 年的衡量指标，采用因子分析，估计 2024 年金融健康指数

经过 IRT 模型指标筛选后，基于 2024 年的 11 个衡量指标，重新进行因子分析，估计 2024 年的金融健康指数得分，技术处理过程可参考 2023 年做法，得到指数分布如下图所示。



附图 1-1 2024 年小微企业金融健康指数分布（因子分析-11 个指标）

如下表所示，相较于 IRT 模型（11 个指标）下的结果，因子分析（11

个指标)下的金融健康均值下降到 55.49 分。如果继续沿用同样的分组方式,将样本分成四组。那么非常不健康和比较不健康组的样本占比明显增大,合计占比达到 62.2%。

附表 1-1 2024 年小微企业金融健康指数 (IRT 模型 / 因子分析 -11 个指标)

分组	最小值	最大值	IRT 模型 (11 个指标)		因子分析 (11 个指标)	
			样本占比	指数均值	样本占比	指数均值
非常不健康	1	40	12.99%	33.62	11.71%	32.19
比较不健康	40	60	40.85%	52.18	50.49%	51.31
比较健康	60	80	31.40%	67.81	36.52%	67.76
非常健康	80	100	14.76%	88.94	1.28%	83.53
全样本	1	100	100%	60.10	100%	55.49

考虑到小微企业金融健康的衡量指标大多是主观问题,采用了李克特量表 (Likert scale) 的五级选项设计¹,比较适用于项目响应理论 (Item Response Theory, IRT) 模型估计。同时,IRT 模型相较于因子分析,能够捕捉项目响应与潜在特质之间的非线性关系,通过估计不同项目参数 (例如区分度和难度),可以更加精准灵活地估计出受访企业的潜在特质 / 金融健康水平。

因此,我们认为采用项目响应理论 (IRT) 模型,基于筛选后的 11 个衡量指标,估计得到的金融健康指数得分,更契合小微企业金融健康研究。

1 例如:“过去三个月,贵企业可以按时收回应收账款”,这一描述是否符合贵企业的情况? [单选题]*
 非常符合 比较符合 一般 不太符合 非常不符合

附录二

小微企业现金流不稳健的实证影响分析

（一）现金流入端：企业应收账款拖欠，影响现金流入稳健性，会使得企业的经营绩效表现、企业主的个人金融健康，和未来经营预期变差的概率显著增大，并且拖欠越严重，影响越大

从现金流入端来看，根据下表回归结果显示，企业如果发生应收账款拖欠，会显著负面影响企业的盈利表现、企业主的个人金融健康以及市场信心。具体来说，如果过去三个月内，企业存在应收账款拖欠的问题，那么它处于亏损状态的概率增加 0.1744，主营业务收入较去年同期减少的概率增加 0.2158，营业利润较 2023 年同期减少的概率增加 0.1735，雇佣员工数量较 2023 年同期减少的概率增加 0.1046，企业主个人 / 家庭财务状况因为企业经营状况受到负面影响的概率增加 0.228，企业主对于 2024 年下半年经济和企业经营预期持消极态度的概率增加 0.0921。

此外，从企业所处生命周期来看，以成熟期为基准，初创期的小微企业如果发生应收账款拖欠，那么它经营亏损、主营业务收入下降、利润下滑、个人 / 家庭财务状况受经营负面影响、对未来经营预期消费的概率都会相对显著更高，且只有初创期的小微企业个人 / 家庭财务状况受负面影响的概率会显著增加。成长期的小微企业只会在经营亏损概率上显著更高，其他方面相对于成熟期企业概率增加并不明显。衰退期的小微企业在除了个人 / 家庭财务状况受经营负面影响之外的其他方面概率都会显著增加，且概率增长的幅度明显高于初创期和成长期企业，且只有衰退期企业在缩减员工数量方面概率出现显著增加，幅度达到 0.419。

附表 2-1 小微企业应收账款拖欠对经营表现和未来预期有负面影响

过去三个月	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	企业处于 亏损状态	企业主营 业务收入 较去年同期减少	企业营业 利润较去 年同期减 少	企业雇佣 员工数量 较去年同 期减少	企业主个 人/家庭财 务状况受 经营负面 影响	2024 年下 半年经济 和企业经 营预期消 极
企业应收账款 拖欠	0.1744*** (5.7818)	0.2158*** (5.4389)	0.1735*** (4.1153)	0.1046*** (2.6769)	0.2280*** (5.5879)	0.0921*** (3.5668)
初创期	0.2662*** (4.5182)	0.2009*** (3.0676)	0.1104* (1.6891)	0.0826 (1.4030)	0.1670** (2.4870)	0.1350** (2.4788)
成长期	0.0655** (2.4685)	0.0235 (0.6035)	0.0366 (0.8543)	0.0320 (0.7942)	0.0640 (1.5773)	0.0008 (0.0339)
衰退期	0.3869*** (4.6883)	0.2019** (2.2740)	0.2081** (2.3632)	0.4191*** (4.8539)	0.0837 (0.9895)	0.3482*** (4.4657)
企业主特征变 量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
企业特征变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
Pseudo R2	0.4193	0.1607	0.1460	0.2363	0.2353	0.4782

注释：该表是 Probit 模型回归结果，系数为平均边际效应，系数下方括号内为 z 统计量值，***、**、* 分别代表 1%、5%、10% 的显著性水平。核心解释变量为“企业应收账款拖欠”，如果企业过去三个月难以按时收回应收账款，那么取值为 1，否则取值为 0。被解释变量均为取值 0、1 的虚拟变量，除了最后一列描述对 2024 年下半年的预期，其他描述的都是过去三个月的情况。控制变量包括企业主特征变量（年龄、性别、学历），企业特征变量（截至 2023 年底的资产规模、截至 2023 年底的员工数量、2023 年主营业务收入、企业成立时长、企业所处发展阶段、企业所属行业、企业所在城市），其中企业所处发展阶段分为初创期（企业成立初期，生产规模小，产品市场份额低）、成长期（企业产品市场份额稳步提高，市场竞争力逐渐增强，业绩增长速度加快）、成熟期（企业市场份额稳定，盈利能力较强，管理相对规范，稳健发展）、衰退期（企业开始衰退，市场份额下降，盈利能力下滑，管理混乱等）。

进一步地，区分小微企业面临应收账款拖欠的程度大小，生成四个

虚拟变量，代入回归方程中进行分析。根据回归结果可以看到，企业面临的应收账款拖欠越严重，各项经营绩效表现差的概率会显著更高。以“一般”作为基准，那些认为“过去三个月企业可以按时收回应收账款”“非常不符合”的企业处于亏损状况的概率比认为“一般”的企业高 0.4358，认为“不太符合”的企业处于亏损状况的概率比认为“一般”的企业高 0.174，而认为“比较符合”或“非常符合”的企业处于亏损状况的概率并没有显著更高。在其他经营绩效表现方面，例如主营业务收入、营业利润等方面，认为“比较符合”或“非常符合”的企业经营表现变差的概率比认为“一般”的企业要显著更低。可见，如果能够改善企业应收账款拖欠问题，增强现金流韧性，将有助于改善企业经营表现。

附表 2-2 小微企业应收账款拖欠越严重，对经营表现和未来预期负面影响越大

“应收账款能够按时收回”是否符合	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	企业处于亏损状态	企业主营业务收入较去年同期减少	企业营业利润较去年同期减少	企业雇员工数量较去年同期减少	企业主个人/家庭财务状况受经营负面影响	2024 年下半年经济和企业经营预期消极
非常不符合	0.4358***	0.3292***	0.2720***	0.2546***	0.2092**	0.3721***
	(5.2176)	(3.9077)	(3.4614)	(2.5880)	(2.5306)	(4.0335)
不太符合	0.1740***	0.1356**	0.0608	0.0466	0.1259**	0.0388
	(3.5664)	(2.5115)	(1.1453)	(0.9191)	(2.4668)	(1.1674)
比较符合	-0.0276	-0.1180***	-0.1367***	-0.0184	-0.2258***	-0.0021
	(-0.8974)	(-2.9581)	(-3.0313)	(-0.4438)	(-5.8585)	(-0.0804)
非常符合	-0.0144	-0.1629***	-0.2293***	-0.1185***	-0.1996***	-0.0594***
	(-0.4293)	(-3.8793)	(-5.0311)	(-3.0369)	(-4.5111)	(-2.6691)
企业主特征变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
企业特征变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
Pseudo R2	0.4319	0.1787	0.1718	0.2500	0.2709	0.5186

注释：该表是 Probit 模型回归结果，系数为平均边际效应，系数下方括号内为 z 统

计量值，***、**、* 分别代表 1%、5%、10% 的显著性水平。核心解释变量根据“过去三个月，贵企业可以按时收回应收账款”，这一描述是否符合贵企业的情况，回答选项有“非常不符合”“不太符合”“一般”“比较符合”“非常符合”，将“一般”作为参照组，另外四个选项单独生成四个取值 0、1 的虚拟变量，用来反映企业应收账款拖欠程度。控制变量如上。

（二）现金流出端：企业发生大额意外支出，影响现金流出稳健性，导致生产经营收入和利润下滑的概率增加，继而对企业主个人 / 家庭的财务状况造成负面影响的概率显著增大

从现金流出端来看，根据下表回归结果显示，如果过去三个月，企业发生过大额意外支出，导致生产经营受到影响，那么该企业经营亏损的概率将显著增加 0.0877，主营业务收入和利润下降的概率都会显著增加，同时也会导致企业主个人 / 家庭受经营负面影响的概率大幅提高 0.2389，远高于其他方面的影响程度，企业主对于 2024 年下半年经济和企业经营预期消极的概率会有所上升。但是，这类负面流动性冲击并不会显著导致企业裁员的概率增加。

附表 2-3 小微企业发生大额意外支出，会对经营表现和未来预期产生负面影响

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	企业处于 亏损状态	企业主营 业务收入 较去年同 期减少	企业营业 利润较去 年同期减 少	企业雇佣 员工数量 较去年同 期减少	企业主个 人 / 家庭财 务状况受 经营负面 影响	2024 年下 半年经济 和企业经 营预期消 极
发生大额意外支出	0.0877***	0.1101***	0.0740*	0.0037	0.2389***	0.0546*
	(2.6358)	(2.6337)	(1.6699)	(0.0968)	(6.3594)	(1.7558)
企业主特征变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
企业特征变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
Pseudo R2	0.3763	0.1415	0.1351	0.2279	0.2414	0.4616

附录三

制造业分类

以《国民经济行业分类》（2017）为基础，将制造业分为不同类型。

（1）高技术制造业，代表着高端化和新质生产力，符合政策导向。根据规定¹，高技术产业（制造业）是指国民经济行业中投入强度相对高的制造业行业，包括：医药制造，航空、航天器及设备制造，电子及通信设备制造，计算机及办公设备制造，医疗仪器设备及仪器仪表制造，信息化学品制造等 6 大类。

（2）装备制造业，代表着高端化和中游产业。根据国家统计局²分类，装备制造业包括：金属制品业，通用设备制造业，专用设备制造业，汽车制造业³，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业，电气机械和器材制造业，计算机、通信和其他电子设备制造业，仪器仪表制造业共 8 个大类行业。

（3）消费品制造业，代表着下游产业。根据国家统计局⁴，消费品制造业包括：农副食品、食品、酒饮料和精制茶、烟草、纺织业、纺织服装、皮革毛皮羽毛及其制品和制鞋业、家具、造纸和纸制品、印刷和记录媒介复制业、文教工美体育和娱乐用品制造业、医药、化学纤维共 13 个大类行业。

1 高技术产业（制造业）分类（2017）国统字〔2017〕200号。https://www.stats.gov.cn/sj/tjbz/gjtjbz/202302/t20230213_1902772.html。

2 答问：六、工业统计（20）https://www.stats.gov.cn/hd/cjwtd/202302/t20230207_1902277.html。

3 关于汽车制造业，有的研究机构将其归为消费品制造业，认为是属于下游产业。这里暂遵循统计局的分类方式。

4 答问：六、工业统计（20）https://www.stats.gov.cn/hd/cjwtd/202302/t20230207_1902277.html。

(4) 原材料制造业，代表着上游产业，根据工信部报告¹，原材料制造业主要包括石油、煤炭及其他燃料加工业，化学原料和化学制品制造业，化学纤维制造业，橡胶和塑料制品业，非金属矿物制品业，黑色金属冶炼和压延加工业，有色金属冶炼和压延加工业。它们主要是为中游制造环节提供必要的基础生产原材料。

¹ <http://lwzb.stats.gov.cn/pub/lwzb/fbjd/202405/W020240527578177811266.pdf>。



中国普惠金融研究院
Chinese Academy of Financial Inclusion



www.cafi.org.cn