



▲內地將階段性減免社保繳費，而只減免人社部負責管理三個社會保險項目，即養老保險、失業保險及工傷保險

# 內地社保減費支援企業

2月18日，國務院總理李克強主持召開國務院常務會議，其中最重要的內容之一就是會議決定：「階段性減免企業養老、失業、工傷保險單位繳費，除湖北外各省份，從2月到6月可對中小微企業免徵上述三項費用，從2月到4月可對大型企業減半徵收；湖北省從2月到6月可對各類參保企業實行免徵。」這是中國現行社保制度建立以來最大幅度的階段性繳費優惠政策。



見微知市  
董登新

武漢科技大學金融證券  
研究所所長

對於這一重大新聞發布，由於人社部尚未發布具體實施規則，媒體報道和理解五花八門，各不相同。如何正確、準確理解這一政策意圖及做法？筆者認為，有必要正確把握以下幾個要點：

## 一、政策出台的目的及意義

會議明確指出：階段性減免企業社保費，直接目的是為了「減輕疫情對企業特別是中小微企業的影響，使企業恢復生產後有一個緩衝期」。最終目的則是「多措並舉穩企業、穩就業」。會議強調，「當前統籌做好疫情防控和經濟社會發展工作，一項迫切任務是穩就業。穩就業就必須穩企業。」

一切以人民為中心，民生為本。就業是天大的民生，要想保就業，就必須保企業。

本次階段性減免社保繳費有一個重要的時間概念：全國所有中小微企業及湖北各類企業階段性「豁免期」為2020年2月至6月，共有五個月；湖北以外各省的大型企業減半繳費「優惠期」為2020年2月至4月，共有三個月。

## 二、社保減免只涉及三個險種

此次階段性減免社保繳費，只減免人社部負責管理的三個社會保險項目，即養老保險、失業保險及工傷保險，而由國家醫療保障局負責管理的醫療保險和生育保險則不在減免之列。

社保有五險，只減免三險。原因何在？首先，失業保險和工傷保險兩項基金的收支易於平衡，而且基金結餘穩定，此外，養老保險不僅費率高，而且基金收支有較好的對稱性和預期性，因此，階段性減免這三項繳費，易於精算和掌控。其次，生育保險已併入職工基本醫療保險，而職工基本醫療保險收支不對稱、不平衡的狀況，具有較大的不確定性，尤其是當期收支平衡壓力較大，因此，我們不能輕易動它。

## 三、社保減免不包括機關和事業單位

眾所周知，中國基本養老保險已實現了制度全覆蓋，但仍存在「雙軌制」現實，中國基本養老保險區分為兩類制度：第一類是職工基本養老保險，主要覆蓋企業、機關、事業單位職工；第二類是城鄉居民基本養老保險，主要覆蓋年滿16

周歲、不在讀、無資格、無能力參加職工基本養老保險的所有城鄉勞動力。

此次階段性減免社保繳費，只針對職工基本養老保險，不包括城鄉居民基本養老保險，而且只針對企業的三個險種：職工基本養老保險、失業保險和工傷保險，而機關、事業單位的社保繳費不在減免之列，仍然按照常規水平繳費。

## 四、社保減免只涉及企業，不包括員工

按照社會保險法及人社部原先規定，在本次春節假期因疫情延遲復工期間，企業必須按合同照樣發放員工的月工資，並及時足額地進行社保繳費，對於繳費確實有困難的企業，最多可以延遲六個月或十二個月補繳。

但為了幫助企業渡過疫情難關，國務院決定「階段性減免企業養老、失業、工傷保險單位繳費」，將來不用補繳。請注意，會議只明確了「單位繳費」減免，並沒有具體說明個人繳費是暫停，還是減免。由於工傷保險原本就不需要個人繳費，對它的理解不存在歧義，但職工基本養老保險和失業保險單位繳費減免後，個人繳費是否應該照常？

回答是肯定的。如果企業豁免繳費，而個人也停繳，那就意味著個人社保繳費中斷，在此期間社保繳費紀錄就是空白，這會縮短參保人的「繳費工齡」，有損勞工「多繳多得」的社保權益。因此，此次階段性減免社保繳費，只減免企業，不減免個人，企業員工必須照樣繳費，以獲得正常的社保繳費紀錄。

## 五、社保減免應覆蓋個體工商戶及靈活就業人員

按照社會保險法及地方常規，個體工商戶及靈活就業人員應該優先選擇參加職工基本養老保險，如果沒有足夠的支付能力，就必須參加城鄉居民基本養老保險。在國外，社保繳費大多是由僱主和僱員對等繳費的，而且在總繳費水平上，個體工商戶及靈活就業人員與企業是完全一樣的。但中國對個體工商戶及靈活就業人員社保繳費採用的是優惠政策。

社保降費前，中國職工基本養老保險單位繳費是20%（記入社會統籌帳戶），個人繳費是8%（記入個人帳戶），二者合計總費率為28%，而個體工商戶及靈活就業人員繳費率卻不是28%，而是20%，其中12%記入社會統籌帳戶，8%記入個人帳戶。在社保降費後，中國現行職工基本養老保險單位繳費為16%，個人繳費為8%，總費率

為24%，而個體工商戶及靈活就業人員繳費率20%仍低於24%，因此，社保降費並未直接降低個體工商戶及靈活就業人員的名義繳費率，但各地在其繳費檔次設計上已納入了降費因子。

按道理講，此次階段性社保繳費減免，個體工商戶及靈活就業人員20%繳費中記入社會統籌帳戶的12%，是否也應該享受中小微企業待遇免繳？這一問題需要人社部來具體回答並作出明確安排。

## 六、企業社保減免應由財政補償

如果階段性減免企業社保繳費，又不至於損害員工社保權益，那麼，在減免期間，企業少繳或免繳的部分就必須視同「按時足額繳費」，並由財政通過轉移支付來兜底、撥付這一減免額度，以確保基金收支平衡。

在這一點上，美國政府的同樣操作卻更加市場化，也更加精明和小氣。2008年美國引發世界性金融危機，奧巴馬政府決定階段性地降低僱員社保繳費負擔，但僱主繳費負擔不變。這一減法的實質是市場化的方法和原理：現在降低僱員繳費，就會減少參保人未來的養老金領取水平，而且這一減法對企業沒有減負的作用，對財政也沒有影響。

但中國職工基本養老保險單位繳費高達16%，是個人繳費的兩倍，因此有必要通過階段性減免社保降費為企業實質性減負。事實上，中國社保原本就是由財政兜底的。

## 七、財政兜底壓力愈發明顯

自2015年以來，為了給企業減負鬆綁，國務院連續推出了一系列企業減稅降費的重大政策，並配套實施放管服改革，大力改善企業營商環境。2019年全國減稅降費規模超過2.3萬億元，佔GDP的比重超過2%。但大幅減稅降費也帶來兩個結果：一是財政收入增速大幅下降，財政進入「緊平衡」。2019年，全國一般公共預算收入同比增長3.8%，全國稅收收入同比增長1%，個人所得稅下降25.1%。二是財政對社保基金的轉移支付已突破萬億大關，財政對社保兜底的壓力越來越大。

然而，中國社保名義費率確實偏高，必須降費，但決不能一降了之，我們必須抓住本輪社保降費的重大歷史機遇，做好社保改革的頂層設計，對繳費型社會保障制度（五險三金）盡快進行整合改革，並以此優化社保制度，提高社保制度的公平、效率和可持續性，並實質性減輕企業社保負擔。

## 停工累內地民企利潤銳減



建言獻策  
沈建光

京東數科首席經濟學家

自年初開始大爆發的新冠肺炎疫情已成為今年中國經濟的最大「黑天鵝」。當然，防控措施在隔離病毒、控制疫情的同時，也給經濟運行帶來了副作用，當前企業開工難、復工難的問題正越來越突出，廣大中小企業的生存狀況已經引發了全市場的擔憂。本次新冠肺炎疫情對企業的衝擊到底有多大？

為此，筆者分析了本次疫情對企業經營的影響機制、路徑，基於1萬多家民營企業（2000多家A股上市公司、近8000家新三板掛牌企業）近五年的財務數據，全面、客觀評估了新冠肺炎疫情對企業經營帶來的盈利壓力與資金鏈斷裂風險。

筆者着手構建了一個壓力測試，評估本次新冠肺炎疫情對中國企業的微觀影響。儘管當前疫情各項指標均有好轉之勢，但按照鍾南山院士的評估，本次疫情的峰值仍未到來。按照目前疫情發展的態勢，筆者假定疫情對企業的重大不利影響將持續至4月底才可完全消退，大部分企業近三個月（2月至4月）無法恢復正常開工。

在樣本選擇方面，考慮到民營企業近年來貢獻了中國50%以上的稅收、60%以上的國內生產總值、70%以上的技術創新成果、80%以上的城鎮勞動力就業、90%以上的企業數量，重要性不言而喻；而其中又以中小企業為主，風險抵禦能力卻顯著弱於國有、集體等企業類型，是本次疫情衝擊的主要對象。因而，筆者將考察的企業範圍重點放在民營企業上，共選取樣本企業10198家，包括全部A股民營上市公司2273家（可代表大中型企業）、全部新三板民營掛牌企業7925家（可代表中小型企業），樣本數據為2015–2019年最新一季的企業財報數據。

核心指標設計方面，為考察疫情衝擊對企業盈利和現金流造成的影響，筆者主要設計了兩個核心指標：盈利壓力評估指標=3個月固定成本／月度平均淨利潤，用於評估盈利能力，其中固定成本主要包括工資薪酬、折舊攤銷、租賃費、財務費用等；現金支出壓力評估指標=貨幣資金／（固定現金支出），用於評估資金壓力，其中固定現金支出為固定成本扣除折舊攤銷後的剩餘部分。

得出的結果是，疫情對大中型企業（全部A股民營上市公司代表）有一定盈利衝擊，但帶來的資金

壓力有限。以2018年年報計算，全部A股上市樣本企業報告期內的平均總資產約為146億元（人民幣，下同），平均營業收入約為82.5億元，平均淨利潤約為4.04億元，總體以大中型企業為主。停工狀態下，3個月疫情帶來的固定成本將使全體民營上市公司的年度淨利潤下滑30%左右；帳面資金則可以維持4.4年的工資、租金、利息等固定現金支出，即便期間有原材料與技術採購、融資到期償還本金等大額現金支出的存在，這一數字也使得現金流有較好的安全邊際，未觀察到因固定成本導致的資金鏈斷裂風險。

## 餐飲行業壓力最大

疫情對中小企業（新三板所有掛牌民營企業）的盈利衝擊較大，帶來的資金壓力翻倍。以2018年年報計算，全部新三板掛牌樣本企業報告期內的平均總資產約為2.08億元，平均營業收入約為1.69億元，平均淨利潤約為629萬元，與中小企業的概念更加接近。停工狀態下，3個月固定成本將使全體新三板掛牌民營企業的年度淨利潤下滑50%（相當於6個月的淨利潤）；帳面資金表面上可以維持2.2年的固定現金支出，但考慮到期間可能存在的其他大額支出，現金流安全邊際遠沒有A股上市公司那麼樂觀。

對新三板重點行業民營企業的分析則顯示，疫情對服務與零售業中小企業的衝擊最顯著。酒店、餐館與休閒行業情況最差，停工狀態下樣本企業3個月的固定成本將使其損失18.6個月的淨利潤；帳面貨幣資金也僅能負擔0.6年（7.2個月）的固定現金支出，近50%的企業面臨短期資金鏈斷裂風險（帳面資金只能覆蓋6個月內的固定支出）；特別是餐飲企業，帳面現金僅能維持2.4個月的固定現金支出，破產倒閉風險極大。

零售行業也不樂觀，3個月停工的固定成本將是樣本企業損失12.5個月的淨利潤；儘管整體的帳面貨幣資金能負擔1.4年（16.8個月）的固定現金支出，但近40%樣本企業的貨幣資金對固定現金支出的覆蓋在6個月以內。此外，交通運輸行業和房地產行業的情況相對稍好，但也分別有28.7%和11.1%的樣本企業的帳面貨幣資金只能覆蓋6個月固定現金支出。

需要注意的是，以上測算均基於樣本企業的2018年年報數據，而從筆者對2019年已經公布數據的梳理來看，樣本企業的經營情況在2019年並未好轉，疫情衝擊之下，一些行業的風險甚至超出上述測算結果反映的情況。

## 疫情過後港樓價或反彈



樓市強心針  
廖偉強

利嘉閣地產總裁

每一次災難都是一次檢討，人類不停面對危機及考驗，而每一次都會有得着。例如：禽流感的出現，會加強注意衛生，部分禽畜會中央屠宰，有些就會即日處理，不會將禽畜聚集，引致病源的出現；又例如當年沙士的出現，市民開始重視衛生及傳播的途徑，之後大家就會有勤洗手的習慣，朋友的聚會、酒樓亦會用公筷，傷風感冒亦懂得戴上口罩防止感染別人。

新冠肺炎疫情來勢洶湧，持續多久還是未知之數，市民能夠做到的是提升自己的免疫力，外出時做足保護措施，勤洗手的習慣更是不可缺少。

今次的新冠肺炎事件，很多人形容傳播速度比沙士更快，筆者不是專家，難以作出評論；但現今的資訊科技發達，資訊流通快，當中有真有假，以訛傳訛，容易製造出

不必要的恐慌，所以大家必須以理性面對問題，否則只會惶恐中生活。在這兩年，香港經歷了中美貿易戰及修例風波，香港人的適應能力很強，很快已習慣，大致上都能安然渡過。面對目前的肺炎疫症，筆者亦相信香港這片福地，最終都能跨過難關。

那麼，樓價是否會因此疫情而受到嚴重的衝擊？筆者仍然相信樓價在今年內還會有上升的空間。如果大家還有印象的話，沙士期間發展商的銷售中心依然是人山人海，原因是發展商想賣樓，在定價方面有一定的吸引力，在付款辦法亦會有優惠。只要發展商的銷售氣氛熾熱，亦會相應帶動整體樓市的氣氛。

況且，目前的市況今非昔比，市民沒有過度的借貸，亦沒有炒家存在拋售的壓力，低潮就是機會。很多業主經歷過沙士一役之後，都不容易將自己的資產大幅削價拋售，只要這一場疫症能夠在短期內控制得好的話，市民的購買力可轉化成報復式的消費行為，樓價就會有急升的機會。