

财政政策更加积极

——2019 年 1-2 月财政数据点评



研究结论

- 税收收入增速下降，减税效果显现。1-2 月一般财政收入累计增长 7%，18 年全年增速为 6.2%。其中，税收收入增速较 18 年有所下滑，1-2 月税收收入增长 6.6%，低于 18 年全年的 8.3%；非税收入增长 10.8%，较 18 年增速（-4.7%）有所上升。
- 税收收入增速下滑主要受到个税负增长，以及进出口税收增速下滑影响。个税方面，居民减税效果显著，1-2 月收入 2326 亿元，同比下降 18.1%。18 年增速为 15.9%。进口货物增值税、消费税 2946 亿元，同比增长 4.5%，18 年为 5.7%；关税 457 亿元，同比下降 3.9%，18 年全年为下降 5%。出口退税 2667 亿元，同比增长 23.4%，18 年全年为 14.7%。进出口相关税收收入下降主要是受到进口商品税率下调，部分商品出口退税率提高影响。18 年 10 月 22 日，财政部、国税总局发文宣布自 11 月起，除豆粕外的全部出口商品，出口退税率均有不同程度的上调。2018 年 12 月 24 日，财政部发文表示，将自 2019 年 1 月 1 日起，调整部分商品的进出口关税。
- 财政支出增速大幅上升，财政政策更加积极。1-2 月一般财政支出增速上升至 14.6%，18 年全年为 8.7%。前两个月地方政府债净融资额接近 8000 亿元，地方债发行节奏较往年明显加快。财政支出、发债节奏加快，显示财政政策正在发力。
- 《2019 年政府工作报告》中提出：“积极的财政政策要加力提效。今年赤字率拟按 2.8% 安排，比去年预算高 0.2 个百分点；财政赤字 2.76 万亿元，其中中央财政赤字 1.83 万亿元，地方财政赤字 9300 亿元。适度提高赤字率，综合考虑了财政收支、专项债券发行等因素，也考虑为应对今后可能出现的风险留出政策空间。今年财政支出超过 23 万亿元，增长 6.5%。中央对地方均衡性转移支付增长 10.9%。改革完善县级基本财力保障机制，缓解困难地区财政运转压力，决不让基本民生保障出问题。” 1-2 月基建投资累计增长 4.3%，增速比 2018 年全年提高 0.5 个百分点，一方面财政政策更加积极，另一方面城投企业融资环境近期也有边际改善，全年基建投资增速有望继续回升至 8% 左右。

风险提示

- 如果通胀超预期上行，将影响我们对利率的判断。

报告发布日期

2019 年 03 月 18 日

证券分析师 潘捷

021-63325888-6110

panjie@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860517060001

联系人

黄海澜

021-63325888-2470

huanghailan@orientsec.com.cn

相关报告

利率短期风险不大	2019-03-17
风险偏好或短期承压	2019-03-14
短期继续看好利率债	2019-03-10

财政政策更加积极——2019 年 1-2 月财政数据点评

税收收入增速下降，减税效果显现。1-2 月一般财政收入累计增长 7%，18 年全年增速为 6.2%。其中，税收收入增速较 18 年有所下滑，1-2 月税收收入增长 6.6%，低于 18 年全年的 8.3%；非税收入增长 10.8%，较 18 年增速（-4.7%）有所上升。

税收收入增速下滑主要受到个税负增长，以及进出口税收增速下滑影响。个税方面，居民减税效果显著，1-2 月收入 2326 亿元，同比下降 18.1%。18 年增速为 15.9%。进口货物增值税、消费税 2946 亿元，同比增长 4.5%，18 年为 5.7%；关税 457 亿元，同比下降 3.9%，18 年全年为下降 5%。出口退税 2667 亿元，同比增长 23.4%，18 年全年为 14.7%。进出口相关税收收入下降主要是受到进口商品税率下调，部分商品出口退税率提高影响。18 年 10 月 22 日，财政部、国税总局发文宣布自 11 月起，除豆粕外的全部出口商品，出口退税率均有不同程度的上调。2018 年 12 月 24 日，财政部发文表示，将自 2019 年 1 月 1 日起，调整部分商品的进出口关税。

财政支出增速大幅上升，财政政策更加积极。1-2 月一般财政支出增速上升至 14.6%，18 年全年为 8.7%。前两个月地方政府债净融资额接近 8000 亿元，地方债发行节奏较往年明显加快。财政支出、发债节奏加快，显示财政政策正在发力。

《2019 年政府工作报告》中提出：“积极的财政政策要加力提效。今年赤字率拟按 2.8% 安排，比去年预算高 0.2 个百分点；财政赤字 2.76 万亿元，其中中央财政赤字 1.83 万亿元，地方财政赤字 9300 亿元。适度提高赤字率，综合考虑了财政收支、专项债券发行等因素，也考虑为应对今后可能出现的风险留出政策空间。今年财政支出超过 23 万亿元，增长 6.5%。中央对地方均衡性转移支付增长 10.9%。改革完善县级基本财力保障机制，缓解困难地区财政运转压力，决不让基本民生保障出问题。”1-2 月基建投资累计增长 4.3%，增速比 2018 年全年提高 0.5 个百分点，一方面财政政策更加积极，另一方面城投企业融资环境近期也有边际改善，全年基建投资增速有望继续回升至 8% 左右。

风险提示：如果通胀超预期上行，将影响我们对利率的判断。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级——由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级——根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13619

