

财政政策精准实施，下半年支出有望加快

风险评级：低风险

——2021年上半年财政政策执行情况报告点评

2021年8月27日

费小平（SAC 执业证书编号：S0340518010002）

电话：0769-22111089 邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：刘爱诗（SAC 执业证书编号：S0340121010021）

电话：0769-22118627 邮箱：liuaishi@dgzq.com.cn

事件：

2021年8月27日中国财政部发布2021年上半年财政政策执行情况报告。

点评：

■ 1、上半年财政预算执行情况良好，财政收入增长快

今年的赤字率安排在3.2%左右，较2020年的3.6%有所下调，赤字规模为3.57万亿元，也比2020年减少1900亿元，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。从财政收入的情况来看，经济恢复拉动税收收入较快增长，多数税收基本恢复至疫情前水平。上半年，全国一般公共预算收入117116亿元，同比增长21.8%，比2019年同期增长8.6%。而在财政支出方面，同比增长4.5%，增幅虽明显小于财政收入，但考虑到去年同期的高基数，今年上半年仍保持适度财政支出力度。今年的支出更加强调结构性释放，大幅压减非急需非刚性支出，精简会议、培训、论坛、庆典等公务活动，从严从紧核定“三公”经费预算，更多地把财政资源分配到基本民生等重点领域。

■ 2、“六稳六保”任务持续推进，激发市场主体活力

今年上半年，就业补助资金预算达到567.6亿元，比去年增加20.3亿元，就业优先政策得到强化。职业技能培训、援企稳岗、就业支持等政策持续发力，上半年我国就业形势总体稳定，全国城镇调查失业率平均为5.2%，比上年同期下降0.6个百分点，全国城镇新增就业达到698万人，完成全年目标的63.5%。此外，养老、医疗等民生保障水平也稳步提升。

在助企纾困方面，突出强化小微企业税费优惠。当前小企业生存艰难，经营利润受到明显挤压。小型企业是我国解决就业的主力，国家多次表态助力中小企业和困难行业持续恢复。今年以来，对小微企业和个体工商户年应纳税所得额不到100万元的部分，在现行优惠政策基础上，再减半征收所得税，企业压力有所缓解。为攻克“卡脖子”技术，上半年还将制造业企业研发费用加计扣除比例提高到100%，允许企业按半年享受加计扣除政策，进一步用税收优惠政策激励企业加大研发投入。上半年市场主体活力有效增强，制造业采购经理人指数连续16个月处于高景气区间，表明减税降费措施有力落实，助力企业纾困发展。

■ 3、专项债发行降温，加强地方隐形债务风险监管

2020年受疫情的影响，国家发行了较大规模的专项债，今年安排新增地方政府专项债务限额3.65万亿元，较上年减少1000亿元。其中，上半年累计发行专项债券10143亿元，可见专项债发行明显降温。因此，国家在保持积极的财政政策支持力度和宏观杠杆率基本稳定的同时，为今后留出了一定的操作空间来应对新挑战。此外，抓实化解地方政府隐性债务风险工作，坚决刹住违法违规举债行为，避免债券资金低效使用或闲置，提高合理举债融资的资源利用率，助力政府部门

降杠杆。

■ 4、加大环保投入力度，助力实现碳中和目标

2021年中央财政安排支持污染防治和生态文明建设资金4374亿元，较去年增加301亿元，其中下达大气污染防治资金275亿元，支持开展减污降碳。1-6月，全国339个地级及以上城市PM2.5平均浓度为34微克/立方米，同比下降2.9%，空气质量持续改善。在生态保护修复工程方面，“十四五”时期第一批10个山水林田湖草沙一体化保护和修复工程持续推进，切实提高生态系统质量和稳定性。此外，为应对河南洪灾和云南、青海两省地震，国家分别下放资金49.34亿元、1000万元和1000万元。

■ 5、政策展望：预计财政政策持续精准实施，下半年支出进度有望加快

总体来看，根据《报告》内容，下一步，财政政策将坚持稳中求进工作总基调，持续精准实施，提升积极财政政策效能。此外，在政策展望中，《报告》明确提出将“**加快下半年预算支出和地方政府债券发行进度**”，重点支持实体经济和促进就业，进一步激发市场主体动力活力。可见，今年下半年或成为财政政策发力的时间点。政策后续还将健全跨周期调节机制，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，统筹做好今明两年财政政策衔接。因此，为应对下半年经济增速适度趋缓以及美联储收紧政策预期持续升温压力，预计我国下半年的财政政策将保持积极，财政支出力度或逐步加大，重点关注小微企业经营、科技研发投入以及民生保障等方面，继续深化改革解决结构性问题，促进财政可持续发展。

表1：2020年及2021年上半年财政政策执行情况报告要点对比

| 要点 | 2021 年上半年 | 2020 年 |
|--------|---|---|
| 经济形势判断 | 我国经济持续稳定恢复、稳中向好。上半年国内生产总值同比增长 12.7%，两年平均增长 5.3%，主要宏观指标处于合理区间。 | 经济发展呈现企稳回升态势，2020 年中国国内生产总值（GDP）同比增长 2.3%，成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。 |
| 财政预算情况 | 上半年，国民经济稳中加固、稳中向好，在此基础上，财政收入呈现恢复性增长，民生等重点领域支出得到有力保障，预算执行情况总体良好。 | 疫情暴发蔓延时，全国财政收入大幅下滑，收支矛盾异常突出，地方财政运转尤为困难。严峻形势面前，财政部门按照习近平总书记重要指示批示精神和党中央、国务院决策部署，统筹疫情防控和经济社会发展，实施更加积极有为的财政政策，财政运行逐季好转，预算执行总体良好。 |
| 六保六稳 | 加强宏观形势预研预判，围绕扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务，系统谋划财税政策措施，坚持底线思维，做好跨周期和前瞻性调控，巩固拓展疫情防控和经济社会发展成果，有力促进经济社会稳定恢复和民生持续改善。 | 加强宏观形势研判，围绕扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务，系统谋划财税政策措施，坚决守住“保”这一底线，以保促稳，为渡过难关赢得时间、创造条件，促进宏观经济社会发展全面的稳中求进。 |
| 减税降费 | 优化和落实减税降费政策，综合考虑财政可持续和实施助企纾困政策需要，落实落细相关政策，坚决把该减的税减到位，该 | 安排中小企业发展专项资金 30 亿元，采用奖补结合的方式，对扩大小微企业融资担保业务规模、降低小微企业融资担 |

| | | |
|--------|---|--|
| | 降的费降到位，切实降低实体经济企业成本，优化企业发展环境，激发市场主体活力。2021年预计全年新增减税降费超7000亿元。 | 保费率等政策性引导较强的地方予以奖补激励，支持中小企业纾困发展。创业担保贷款贴息力度不断加大。政府性融资担保覆盖面大幅拓展，担保费率明显降低。 |
| 资金直达机制 | 认真总结2020年直达机制行之有效的经验，常态化实施财政资金直达机制，扩大直达资金范围，优化分配流程，严格资金监管。上半年，常态化直达机制有序推进，执行情况良好，资金快速直达基层和单位，重点领域支出得到有效保障，推动惠企利民政策精准落实。 | 建立财政资金直达机制，新增财政资金直达市县基层、直接惠企利民是党中央、国务院为应对疫情影响作出的重大决策部署，是支持地方扎实做好“六稳”工作、落实“六保”任务的重要举措，也是财政宏观调控方式的重大创新。 |
| 举债融资机制 | 坚持完善政府债务管理机制，开好“前门”、严堵“后门”，抓实防范化解地方政府债务风险，切实发挥政府规范举债对宏观经济平稳运行的促进作用。 | |
| 改革 | 充分发挥改革突破和先导作用，在已确立的现代财政制度框架基础上，持续深化财税体制改革，强化财政管理监督，进一步严肃财经纪律，财政治理水平稳步提高。 | 按照坚持和完善中国特色社会主义制度、推进国家治理体系和治理能力现代化的部署要求，着力固根基、扬优势、补短板、强弱项，在已确立的现代财政制度框架的基础上，持续深化财税体制改革，进一步夯实财政管理基础，不断提升财政治理水平。 |

■ 风险提示

中美贸易摩擦，海外疫情恶化，大宗商品价格波动。

东莞证券研究报告评级体系：

| 公司投资评级 | |
|--------|--------------------------------------|
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上 |
| 行业投资评级 | |
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上 |
| 风险等级评级 | |
| 低风险 | 宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告 |
| 中低风险 | 债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告 |
| 中风险 | 可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告 |
| 中高风险 | 科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告 |
| 高风险 | 期货、期权等衍生品方面的研究报告 |

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供

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_25923

