

减税降费下财政收入整体增速放缓

——经济数据跟踪报告

日期：2020 年 02 月 12 日

经济数据：

2020 年 2 月 10 日，财政部发布 2019 年财政收支数据。

投资要点：

- **2019 年受税收增速放缓影响整体财政收入增速放缓：**
2019 年一般公共预算收入 19.04 万亿元，同比增长 3.83%，低于年初预算 5% 的增速计划，2018 年同期实际增速为 6.2%。2019 年财政支出增速 8.1%，高于年初预算 6.5% 的增速计划，2018 年同期实际增速为 8.64%。税收收入 15.8 万亿元，同比增速 1%，2018 年同期实际增速为 8.3%。非税收入 3.24 万亿元，同比增长 20.2%，2018 年同期实际增速为 -4.5%。非税收入占比从 2018 年的 14.7% 上升到 2019 年的 17%。一般公共预算收入占 GDP 比例从 2018 年的 19.95% 下降到 2019 年的 19.21%；税收收入占 GDP 比例从 2018 年的 17% 下降到 2019 年的 15.9%。2019 年个人所得税、增值税、企业所得税增速均有所放缓或者负增长，而国内消费税增速大幅上升。
- **2019 年土地出让收入增速 11.4%：**2019 年实现土地出让收入总计 7.25 亿元，同比增长 11.4%，较 2018 年 25% 的增速大幅回落。土地收入的快速增长，也带动了地方政府性基金收入的增长，2019 年同比增长 12.76%。
- **展望：**2019 年，整体的收支差额为 5.53 万亿，低于预算差额计划的 6.46 万亿。展望 2020 年，新冠肺炎疫情对短期经济的增长将造成较大冲击。政府已经推出相关举措支持疫情防控，财政部又再次提前下达 2020 年新增地方政府债务限额 8480 亿元，已经累计下达 18480 亿元，其中一般地方债 5580 亿元，专项债 12900 亿元。根据我们的统计，截至 2 月 10 日，已经累计发行近 8400 亿元。我们预计 2020 年支持实体经济的稳定，财政赤字或将继续扩大。
- **风险因素：**中美贸易摩擦风险；国内外经济、政策超预期变化

分析师：郭懿

执业证书编号：S0270518040001

电话：01056508506

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

相关报告

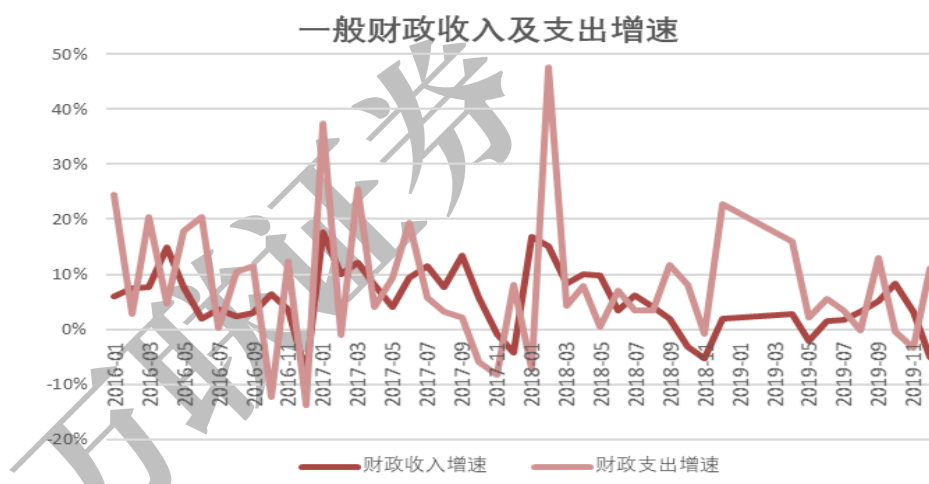
1. 万联证券研究所 20200210_经济数据点评_AAA_1 月通胀数据_通胀处于高位 关注疫情变化
2. 万联证券研究所 20200201_经济数据点评_AAA_1 月 PMI PMI 短期存下行压力
3. 万联证券研究所 20200117_经济数据点评_AAA_12 月经济数据_经济短期底部企稳

1、2019年受税收增速放缓影响整体财政收入增速放缓

2019年一般公共预算收入19.04万亿元，同比增长3.83%，低于年初预算5%的增速计划，2018年同期实际增速为6.2%。

2019年财政支出增速8.1%，高于年初预算6.5%的增速计划，2018年同期实际增速为8.64%。分项数据看，节能环保同比增速17%、科学技术15%、债务付息14%、城乡社区13%。节能环保支持则仍维持较快增长。

图表1：2019月财政收入增速加快



资料来源：WIND，万联证券研究所

税收收入15.8万亿元，同比增速1%，2018年同期实际增速为8.3%。非税收入3.24万亿元，同比增长20.2%，2018年同期实际增速为-4.5%。非税收入占比从2018年的14.7%上升到2019年的17%。

一般公共预算收入占GDP比例从2018年的19.95%下降到2019年的19.21%；税收收入占GDP比例从2018年的17%下降到2019年的15.9%。

图表2：2019年税收收入同比增速1%



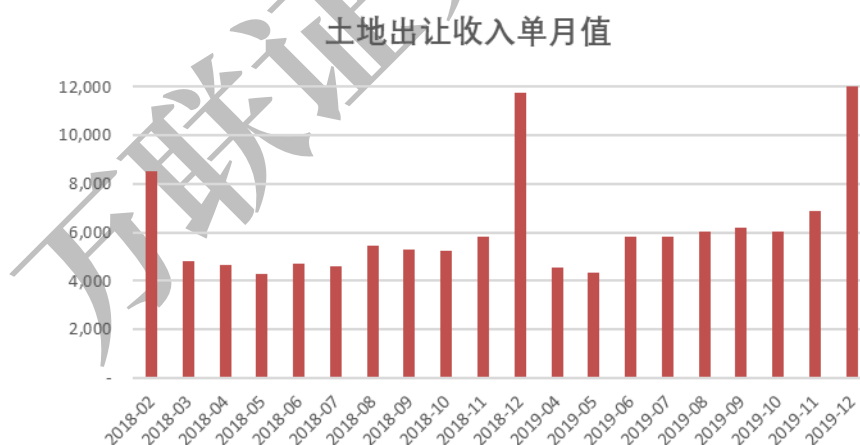
资料来源：WIND，万联证券研究所

2019年个人所得税、增值税、企业所得税增速均有所放缓或者负增长，而国内消费税增速大幅上升。其中，个人所得税同比增速-25.1%，2018年同期为15.9%，增速大幅下滑主要是受个税改革因素影响。增值税增速1.33%，2018年为9.14%，增速下滑主要与增值税改革以及经济增速放缓有关。企业所得税同比增速5.6%，2018年为10%。消费税同比增速为18.2%，较2018年上升14个百分点，主要是低基数效应影响。

2、2019年土地出让收入增速11.4%

2019年实现土地出让收入总计7.25亿元，同比增长11.4%，较2018年25%的增速大幅回落。土地收入的快速增长，也带动了地方政府性基金收入的增长，2019年同比增长12.76%。

图表3：2019年土地出让收入增速11.4%



资料来源：WIND，万联证券研究所

3、展望

2019年，整体的收支差额为5.53万亿，低于预算差额计划的6.46万亿。展望2020年，新冠肺炎疫情对短期经济的增长将造成较大冲击。政府已经推出相关举措支持疫情防控，财政部又再次提前下达2020年新增地方政府债务限额8480亿元，已经累计下达18480亿元，其中一般地方债5580亿元，专项债12900亿元。根据我们的统计，截至2月10日，已经累计发行近8400亿元。我们预计2020年支持实体经济的稳定，财政赤字或将继续扩大。

4、风险因素

中美贸易摩擦风险；
国内外经济、政策超预期变化

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的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投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

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_7264

