

财政支出提升力度有限，或加大土地供应

2019 年 6 月财政数据点评

相关研究报告：

《2019 年 6 月债券托管数据点评》

--2019/07/10

《隔夜质押回购利率创新低点评》

--2019/06/25

《专项债作为资本金点评》

--2019/06/11

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

财政部 7 月 15 日公布数据，1-6 月全国一般公共预算收入 107,846.00 亿元，累计同比增长 3.4%；公共财政支出 123,538 亿元，累计同比增长 10.7%。单月看，6 月全国一般公共预算收入 17,927 亿元，同比增长 1.4%；支出 30,515 亿元，同比增长 5.6%；

数据要点：

地方财政赤字创新高致赤字率突破 3%。

6 月份，全国一般公共预算收入 17,927 亿元，支出 30,515 亿元，收支差额为-12,588 亿元。其中，中央一般公共预算收入 8,192 亿元，支出 3,451 亿元，实现盈余 4,741 亿元；地方一般公共预算本级收入 9,735 亿元，支出 27,064 亿元，出现赤字 17,329 亿元，高于去年 12 月的 16,812 亿元，创历年新高。

截至 6 月底，全国财政收支赤字 15,692 亿元，按上半年 GDP450,933 亿元折算，赤字率约为 3.48%，其中地方财政收支赤字规模达到 50,391 亿元。

增值税增长乏力，个税负增长，减税降费作用明显。

上半年税收收入 92,424 亿元，占全国一般公共预算收入的 85.7%，累计同比增长 0.87%，而 1-5 月累计同比增速为 2.19%。自降费降税政策实施以来，税收收入同比增速便不断下跌，从 2018 年 10 月的 10.73%一路跌到 0.87%。

分税种来看，国内增值税 35,570 亿元，6 月份同比增长 0.83%，而 5 月同比下降 19.95%，虽然增速由负转正，但增速仍处于低位。个人所得税 5,639 亿元，同比下降 30.61%，较 5 月份的同比下降 10.22%跌幅进一步扩大。增值税增长乏力，个人所得税高额的负增长都表明减税降费的影响较大。

另外，受降费降税政策影响，国内消费税增长迅速，同比增长 23.33%；而中美相互加征关税的大环境下，国家加大了出口补贴弥补企业损失，外贸出口退税增速达 27.65%。

上半年财政支出力度过大，下半年托底经济力度或减弱。

6 月全国一般公共预算支出 30,515 亿元，同比增长 5.6%；1-6 月累计支出 123,538 亿元，累计同比增长 10.7%。上半年财政支出的增速远高于收入，这也就是财政赤字创新高的原因。

支出分项中，交通运输、节能环保和科学技术力度加大明显，上半年同比增速分别 22.3%、19.7%和 17.3%。可见，利用基建托底经济的意图明显。

2019 年财政赤字规模目标为 27,600 亿元，上半年累计实现 15,692 亿元的财政赤字，也就是说下半年仅有 1.2 万亿元左右的赤字空间。如果下半年继续维持目前的财政支出支撑下行的经济，显然会超过 2.8%的目标值，故下半年财政支出将比上半年有所削减，支撑经济力度减弱。

土地出让收入完成进度较慢，下半年或加大土地供应。

上半年全国政府性基金收入达到 3,1781 亿元，累计同比增长 1.7%，较前 5 个月的负增长有明显改善，但是较 2018 年底 20%以上的增速下滑还是非常明显。占比 85%以上的国有土地使用权出让收入累计同比下降 0.8%，跌幅较前 5 个月收窄，但是较去年底的 25%下降非常明显，说明上半年土地市场并不好。

但是国家给出的 2019 年土地出让收入预算为 6.7 万亿，截至 6 月底目前仅完成 2.67 万亿，下半年可能会增加一二线城市的土地供应以完成预算。但是当前收紧房企融资的大环境或不利于房企拿地。

风险提示：

经济下行压力加大；

逆周期托经济政策超预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我

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_11309

