



12月财政数据简评

2019年财政赤字再创新高

2019年财政收入190,382亿元，财政支出238,874亿元，赤字率4.89%。

- **年底财政支出提速，赤字率创新高。**2019年12月当月公共财政收入增速3.59%，当月财政支出增速11.17%；2019年全年公共财政收入增速3.8%，财政支出增速8.1%。2019年累计财政收入190,382亿元，累计财政支出238,874亿元，财政赤字48,492亿元，赤字率4.89%，创2004年以来新高。
- **非税比重上升，个人减税效果显著。**2019年财政收入中，税收比例呈现下降趋势，主要原因在于减税政策。从税收收入的分项上看，2019年个人所得税效果显著；个人所得税收入12月累计增速为-25.1%，对2019年财政收入的拉动为-1.9%。所有税种中，消费税保持较快增速，对2019年财政收入的拉动为1.05%。2019年，全国政府性基金支出增速高于收入增速，收入支出差额为-6,849亿元。近年预算外资金支出增加，政府性基金支出逐渐超过政府性基金收入，地方政府财政压力增加；如果将政府性基金考虑在内，广义赤字率达到5.59%。
- **向环保与民生领域倾斜。**2019年财政支出中占比前三的领域分别为教育、社会保障和就业、城乡社区事务，占比分别为14.6%、12.4%以及10.8%。从增速上看，节能环保、城乡社区事务以及科学技术三个方向的支出增速保持较高，分别为18.2%、16.1%以及14.4%。
- **2019年政府赤字率4.89%，高于2019年3月份政府工作报告中2.8%两个百分点。**受2019年减税降费政策影响，2019年财政收入增速再创新低；财政收入支出缺口增大。考虑到2020年初受新冠肺炎疫情影响以及全面实现小康社会的目标，将实施更加积极的财政政策，预计政府赤字率将进一步上升。由于减税降费空间限制，地方预算外支出增加以及部分企业受疫情冲击收入下行，资金来源或将更多依赖债券。

相关研究报告

《CPI或已触及年内高点，新冠疫情冲击需求》
——1月通胀点评 20200210

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观经济

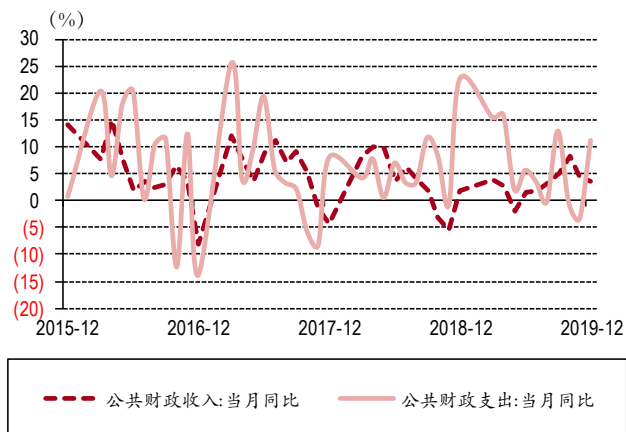
朱启兵
(8610)66229359
qibing.zhu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

*王大为为本报告重要贡献者

年底财政支出提速，赤字率攀升

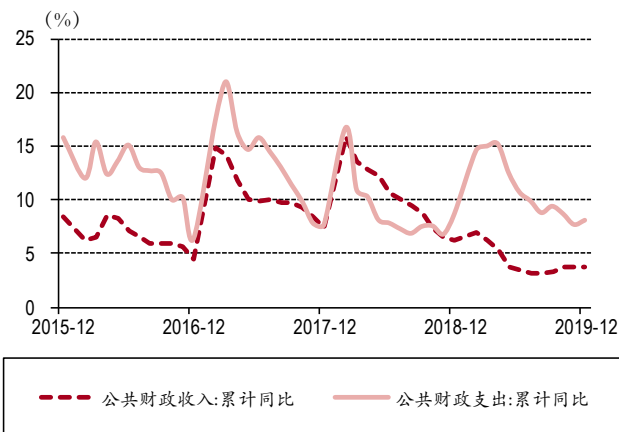
2019年12月当月公共财政收入增速3.59%，当月财政支出增速11.17%；2019年全年公共财政收入增速3.8%，财政支出增速8.1%。2019年累计财政收入190,382亿元，累计财政支出238,874亿元，财政赤字48,492亿元，赤字率4.89%，创2004年以来新高。

图表 1. 2019 年 12 月财政支出提速



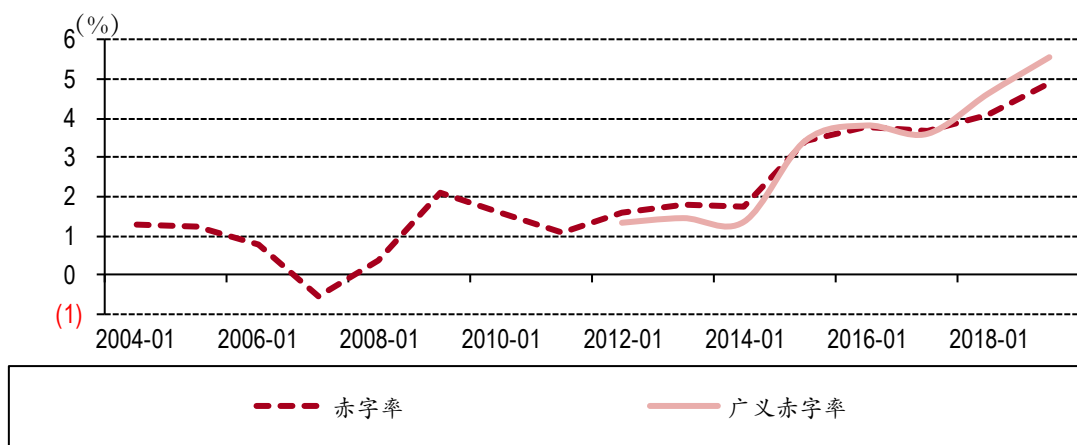
资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 2019 年积极财政政策，收入增速大幅低于支出增速



资料来源：万得，中银国际证券

图表 3. 赤字率呈上升趋势

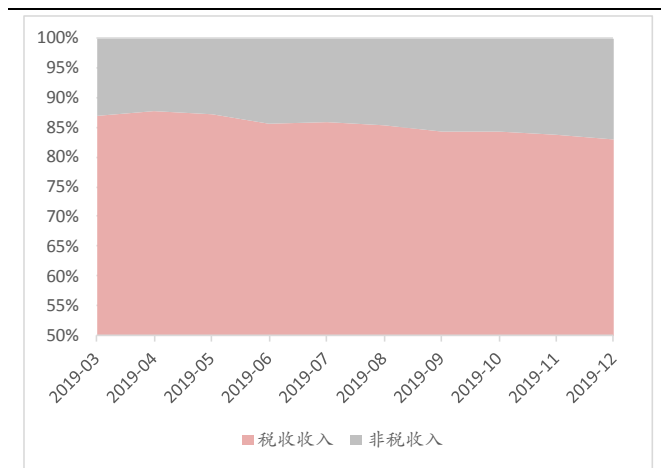


资料来源：万得，中银国际证券

财政收入：非税比重上升，个人减税效果显著

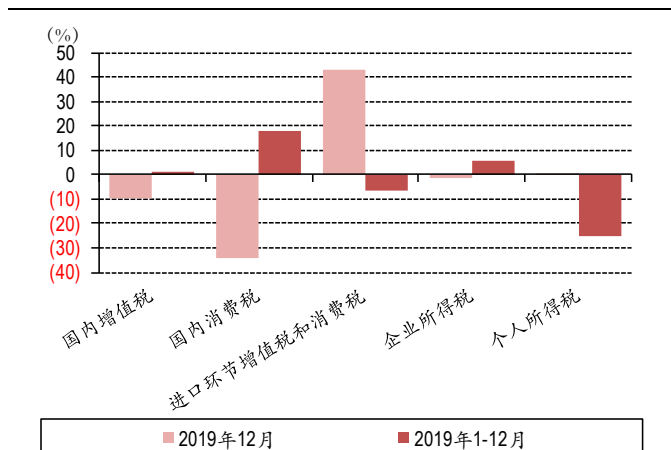
2019年财政收入中，税收比例呈现下降趋势，主要原因在于减税政策。从税收收入的分项上看，2019年个人所得税效果显著；个人所得税收入12月累计增速为-25.1%，对2019年财政收入的拉动为-1.9%。所有税种中，消费税保持较快增速，对2019年财政收入的拉动为1.05%。2019年，全国政府性基金支出增速高于收入增速，收入支出差额为-6,849亿元。近年预算外资金支出增加，政府性基金支出逐渐超过政府性基金收入，地方政府财政压力增加；如果将政府性基金考虑在内，广义赤字率达到5.59%。

图表 4. 非税比重上升



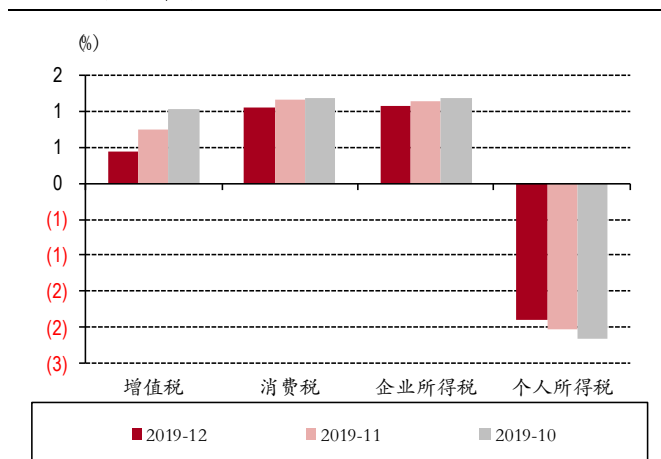
资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 主要税收 12 月当月增速及累计增速



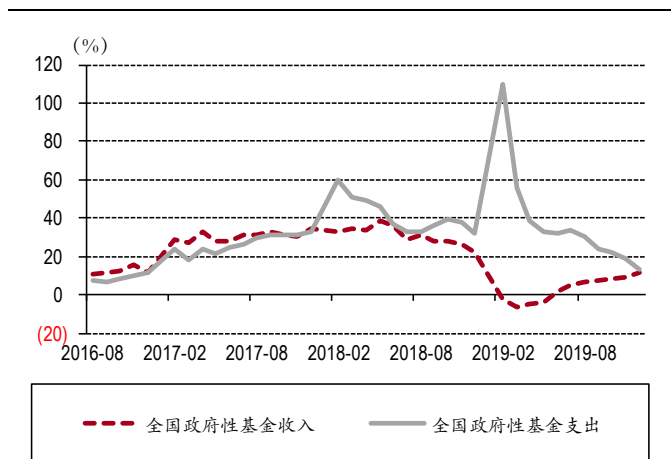
资料来源：万得，中银国际证券

图表 6. 个人所得税拉动效应为负



资料来源：万得，中银国际证券

图表 7. 政府性基金支出增速高于收入增速

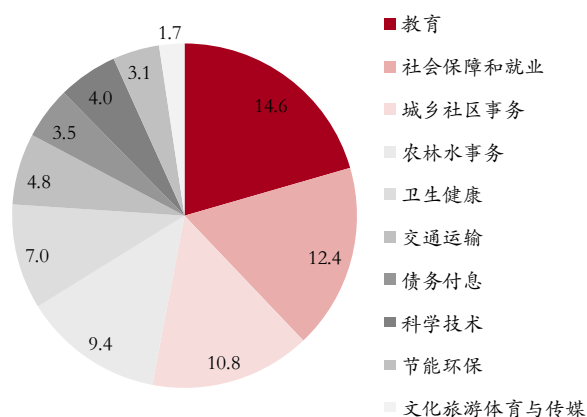


资料来源：万得，中银国际证券

财政支出：向环保与民生领域倾斜

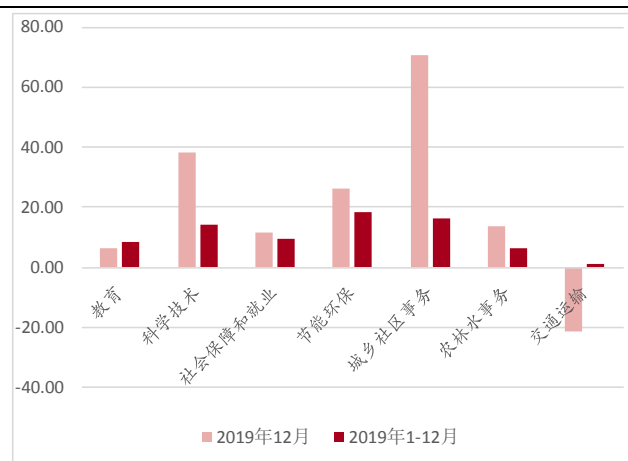
2019 年财政支出中占比前三的领域分别为教育、社会保证和就业、城乡社区事务，占比分别为 14.6%、12.4%以及 10.8%。从增速上看，节能环保、城乡社区事务以及科学技术三个方向的支出增速保持较高，分别为 18.2%、16.1%以及 14.4%。

图表 8. 财政支出主要集中在民生领域



资料来源：万得，中银国际证券

图表 9. 节能环保、社区事务、科学技术支出增速较高



资料来源：万得，中银国际证券

2019 年赤字率创新高

2019 年政府赤字率 4.89%，高于 2019 年 3 月份政府工作报告中 2.8% 两个百分点。受 2019 年减税降费政策影响，2019 年财政收入增速再创新低；财政收入支出缺口增大。考虑到 2020 年初受新冠肺炎疫情影响以及全面实现小康社会的目标，将实施更加积极的财政政策，预计政府赤字率将进一步上升。由于减税降费空间限制，地方预算外支出增加以及部分企业受疫情冲击收入下行，资金来源或将更多依赖债券。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

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_7288

