收支双双回升，期待更大减税
——18 年 12 月财政数据点评

相关研究

《经济寡淡收官，未来并不悲观！——18 年 4 季度经济数据点评》2019.01.21

《社融下行趋缓，杠杆从去到稳——18 年 12 月金融数据点评》2019.01.15

《外贸增速转负，汇率短期走稳——18 年 12 月外贸数据点评》2019.01.15

分析师:姜超
Tel:(021)23212042
Email:jc9001@htsec.com
证书:S0850513010002
联系人:陈兴
Tel:(021)23154504
Email:cx12025@htsec.com

投资要点:

2018 年 12 月全国一般公共预算收入 11019 亿元，同比增速 1.9%，一般公共预算支出 29155 亿元，同比增速 22.7%。总体判断：收支双双回升，期待更大减税。

- **财政收入反弹仍低。**18 年全年财政收入同比增速 6.2%，较 17 年增速 7.4%大幅放缓，而得益于减税政策在下半年陆续生效，18 年财政收入增速前高后低。12 月单月财政收入同比增速虽回升转正至 1.9%，但仍不及三季度水平，其中中央收入增速降幅收窄至-12%，地方收入增速继续回升至 9.2%。税收收入增速跌幅扩大至-10.7%，非税收入增速大幅回升至 43%。财政收入增速反弹主因 17 年同期基数较低。

- **分项收入增速涨多跌少。**18 年 12 月主要收入项目中，增值税增速由负转正；消费税增速跌幅收窄；企业所得税增速因 17 年同期低基数而大幅回升；个人所得税增速回升转正，仍处 18 年内次低点，减税效应继续深化；进口货物增值税、消费税增速跌幅扩大，主因进口增速有所回落；土地和房产相关税收增速涨跌互现。

- **财政支出增速跳升。**18 年全年财政支出同比增速 8.7%，较 17 年增速 7.7%小幅上升。12 月单月财政支出同比增速跳升至 22.7%，其中中央支出增速略有回落至 9.9%，地方支出增速由负转正至 25.4%，较 11 月增速大幅上行。财政支出增速跳升主因地方支出增长较快，或与中央转移支付资金提前下达有关。

- **债务付息支出领跑。**1-12 月各项分项支出中，债务付息支出（17.1%）增速领跑，科学技术（14.5%）、节能环保（13%）支出增速较高、紧随其后，其中与基建相关的交通运输支出累计增速回落幅度较大，整体来看各分项较 11 月支出累计增速涨跌互现。

- **基金收入增速再降。**12 月政府性基金收入累计增速 22.6%，较 11 月增速再度回落，较 17 年增速同样大幅放缓，其中中央增速回落至 4.2%，地方增速降至 23.8%，土地出让收入增速回落至 25%，较 17 年增速几乎减半。

- **期待更大减税降费。**18 年财政收入增速放缓而支出增速上行，减税成为积极财政政策主线。而 19 年开局积极财政提前发力，国常会公布针对小微企业普惠性减税措施，预计三年内每年减负约 2000 亿元，全国人大也授权国务院提前下达地方政府新增债务限额。财政部表态 19 年要加大减税降费力度，且推进增值税改革等实质性减税，万亿减税规模可期！

目 录

1. 财政收入反弹仍低 4
2. 财政支出增速跳升 4
3. 基金收入增速再降 5
4. 期待更大减税降费 5

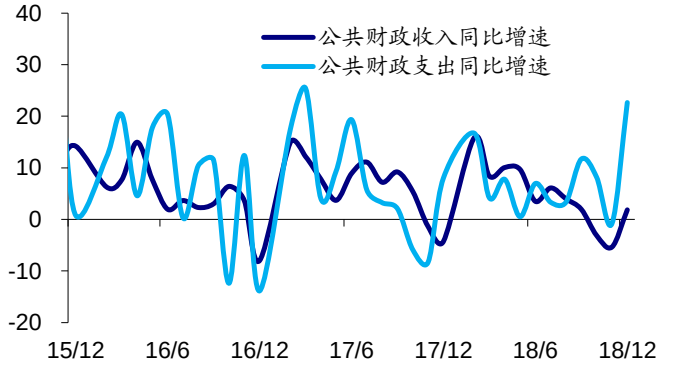
图目录

图 1　公共财政收入与财政支出同比增速（%）.....4
图 2　中央和地方财政收入增速（%）.....4
图 3　税收收入与非税收入当月同比增速（%）.....4
图 4　各类税收收入增速（%）.....4
图 5　中央和地方财政支出增速（%）.....5
图 6　各项财政支出累计增速（%）.....5
图 7　中央、地方本级政府性基金收入和国有土地使用权出让收入同比增速（%）....5
图 8　当月财政收入、财政支出及其差额（亿元）.....6

1. 财政收入反弹仍低

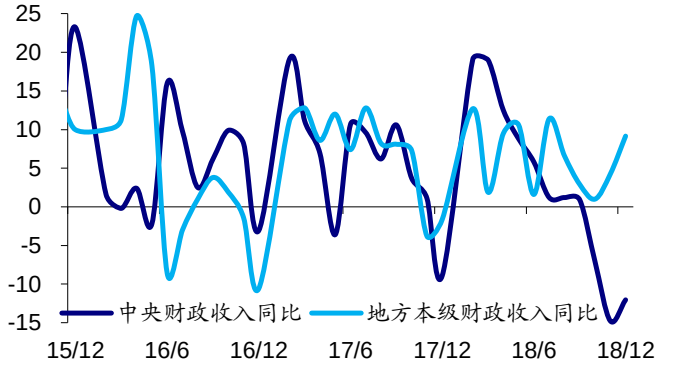
18 年全年财政收入同比增速 6.2%，较 17 年增速 7.4%大幅放缓，而得益于减税政策在下半年陆续生效，18 年财政收入增速前高后低。18 年 12 月一般公共预算收入 11019 亿元，单月财政收入同比增速虽回升转正至 1.9%，但仍不及三季度水平，其中中央收入增速降幅收窄至-12%，地方收入增速继续回升至 9.2%。财政收入增速反弹主因 17 年同期基数较低。

图1 公共财政收入与财政支出同比增速（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

图2 中央和地方财政收入增速（%）

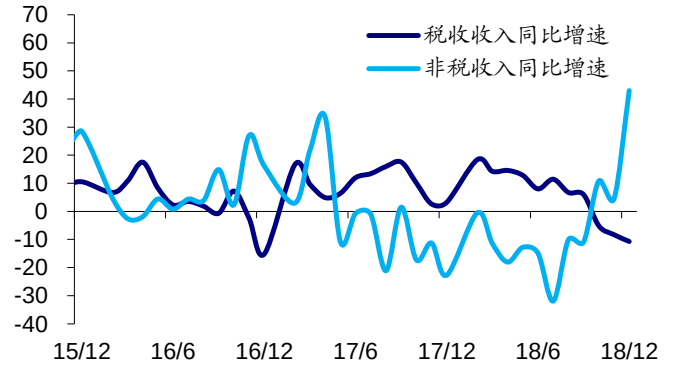


资料来源：Wind，海通证券研究所

12 月税收收入 7400 亿元，同比下降 10.7%，较 11 月的-8.3%跌幅扩大，非税收入 3619 亿元，同比增速 43%，较 11 月的 4.5%大幅回升。

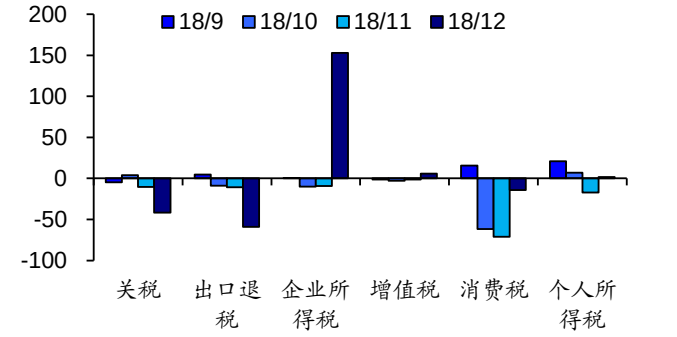
分项增速涨多跌少。具体来看：18 年 12 月主要收入项目中，增值税增速由负转正至 5.9%；消费税增速跌幅收窄至-14%；企业所得税增速因 17 年同期低基数而大幅回升；个人所得税增速回升转正至 1.7%，仍处 18 年内次低点，减税效应继续深化；进口货物增值税、消费税增速跌幅扩大至-44.6%，主因进口增速有所回落；土地和房产相关税收增速涨跌互现。

图3 税收收入与非税收入当月同比增速（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

图4 各类税收收入增速（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

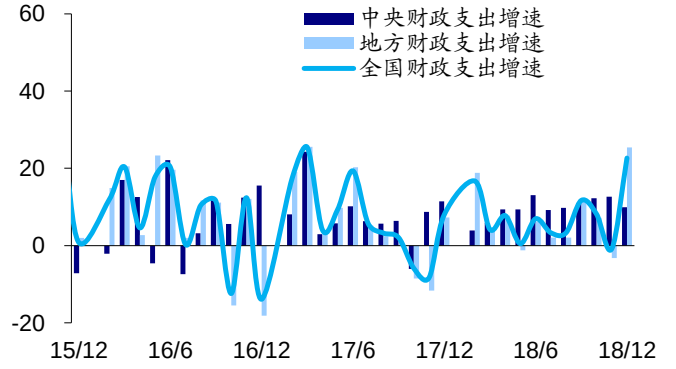
2. 财政支出增速跳升

18 年全年财政支出同比增速 8.7%，较 17 年增速 7.7%小幅上升。18 年 12 月一般公共预算支出 29155 亿元，单月财政支出同比增速跳升至 22.7%，其中中央支出增速略有回落至 9.9%，地方支出增速由负转正至 25.4%，较 11 月增速大幅上行。财政支出增速跳升主因地方支出增长较快，或与中央转移支付资金提前下达有关。

1-12 月各项分项支出中，债务付息支出（17.1%）增速领跑，科学技术（14.5%）、

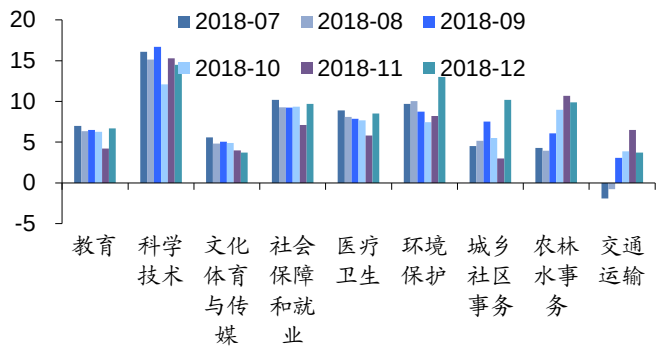
节能环保（13%）支出增速较高、紧随其后，其中与基建相关的交通运输支出累计增速回落幅度较大，整体来看各分项较 11 月支出累计增速涨跌互现。

图5 中央和地方财政支出增速（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

图6 各项财政支出累计增速（%）

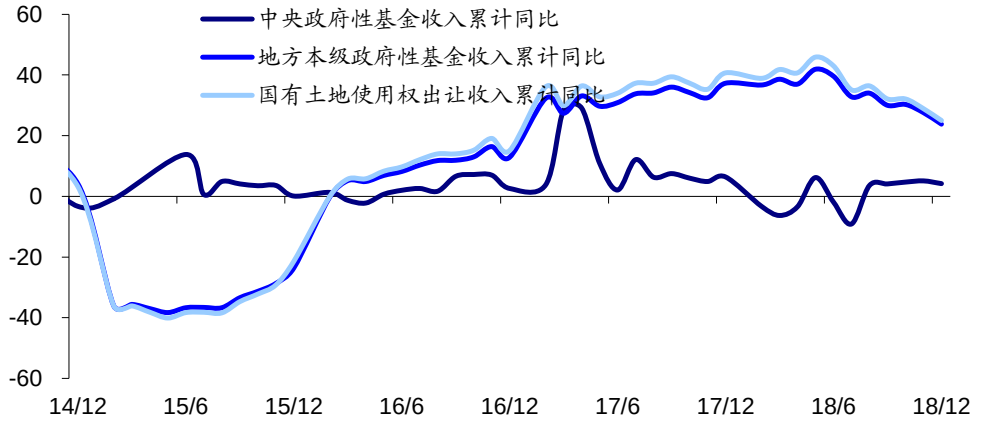


资料来源：Wind，海通证券研究所

3. 基金收入增速再降

12 月政府性基金收入累计增速 22.6%，较 11 月增速再度回落，较 17 年增速同样大幅放缓，其中中央增速回落至 4.2%，地方增速降至 23.8%，土地出让收入增速回落至 25%，较 17 年增速几乎减半。

图7 中央、地方本级政府性基金收入和国有土地使用权出让收入同比增速（%）

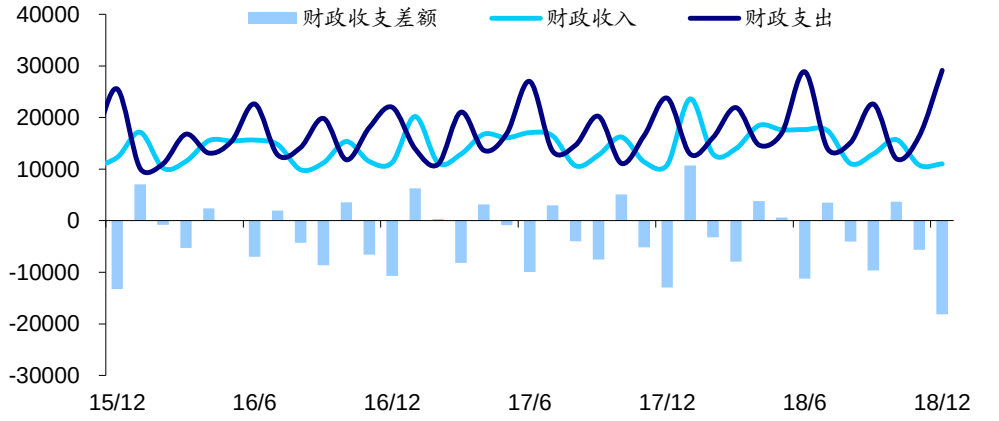


资料来源：Wind，海通证券研究所

4. 期待更大减税降费

18 年财政收入增速放缓而支出增速上行，减税成为积极财政政策主线。而 19 年开局积极财政提前发力，国常会公布针对小微企业普惠性减税措施，预计三年内每年减负约 2000 亿元，全国人大也授权国务院提前下达地方政府新增债务限额。财政部表态 19 年要加大减税降费力度，且推进增值税改革等实质性减税，万亿减税规模可期！

图8 当月财政收入、财政支出及其差额（亿元）



资料来源：Wind，海通证券研究所

信息披露

分析师声明

姜超　　宏观经济研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（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。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。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。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。