

财政收入大幅度反弹印证经济好转，财政支出压力或逐步增大

2009年9月14日

宏观研究/中国经济

宏观研究组

执笔人：伊磊

电话：010-82190396

邮件：yilei@sxzq.com

联系人：焦春成

电话：0351-8686990

邮件：sxzqyjfzb@i618.com.cn

事件：

- 8月份，全国财政收入5237.47亿元，比去年同月增加1389.54亿元，增长36.1%。其中，中央本级收入3059.95亿元，同比增长51.2%；地方本级收入2177.52亿元，同比增长19.3%。
- 1-8月累计，全国财政收入45909.52亿元，比去年同期增加1179.88亿元，增长2.6%。1-8月累计，全国财政收入45909.52亿元，比去年同期增加1179.88亿元，增长2.6%。其中，中央本级收入24516.39亿元，同比下降1.6%；地方本级收入21393.13亿元，同比增长8%。主要收入项目：国内增值税同比下降3.4%，国内消费税同比增长75.1%（剔除成品油税费改革增加转移性收入等因素后实际增长10%左右），营业税同比增长10.8%，企业所得税同比下降2.9%，个人所得税同比增长2.8%，进口货物增值税、消费税同比下降11%，关税同比下降28.9%，证券交易印花税同比下降63.7%，车辆购置税同比下降0.2%，外贸出口退税同比增长16.6%（相应减少财政收入）。
- 8月份，全国财政支出4737.12亿元，比去年同月增加701.38亿元，增长17.4%。其中，中央本级支出1199.27亿元，同比增长16.4%；地方本级支出3537.85亿元，同比增长17.7%。1-8月累计，全国财政支出38625.35亿元，比去年同期增加7146.15亿元，增长22.7%。其中，中央本级支出8183.69亿元，同比增长19.2%；地方本级支出30441.66亿元，同比增长23.7%。

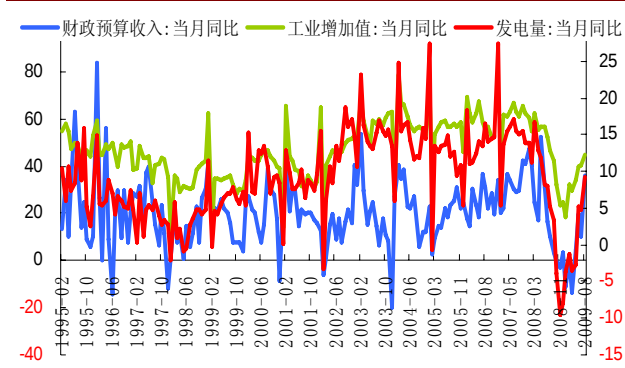
分析与预测：

8月份财政收入同比大幅度反弹，累计增速也首次由负转正，我们认为这是经济加速好转的另一信号，与发电量、工业增加值增速一同反映了前八个月的走势。但也要意识到，8月份同比大幅度上升季节性基数效应影响较大，由于去年8月份开始的宏观调控、奥运因素以及新所得税法实施，以致基数较低，所以我们在继续保持乐观的同时还需要一些谨慎。

前八个月中央本级收入累计增幅比预算要求的增幅低11.4个百分点，尽管8月份同比增长了51.2%，但累计增幅仍然下降1.6%，完成预算任务仍然艰巨，全年财政收支紧张矛盾突出。从具体的项目来看，增速上升较快的是消费税、营业税和所得税，我们认为除了反映出消费和企业活动好转外，这还与近期税务总局开展的烟酒消费税改革、所得税欠缴活动有关，税收监管加强将持续贯穿剩余月份。受刺激出口政策的实施，前八个月出口退税逐步增加，未来财政收入减少的因素仍然存在。我们预计9、10月份财政收入受基数上升因素影响，增速或有所回落，而在11、12月份受去年经济的大幅度滑坡影响，同比或大幅度反弹。

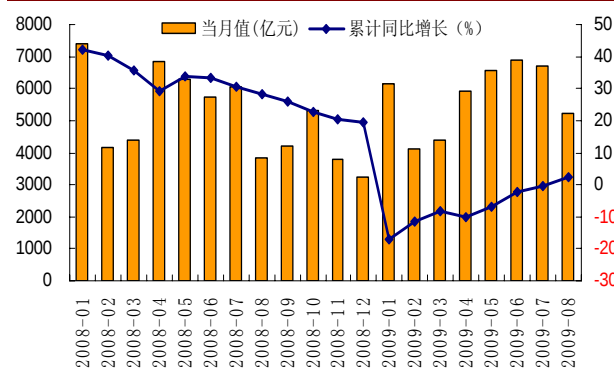
8月份财政支出同比速度加快，而从环比来看，继7月份下降之后，8月份又有所下降，环比减少4.9%，除了交通运输开支外，其他项目增速均有所下降，这些项目占总支出的70%，表明在经济持续好转之后，财政支出节奏有所调整。但是在8月7日中央投入800亿资金之后，财政支出或又有加快的趋势，而四季度将有2000亿元左右的刺激经济计划资金投入，未来财政支出压力将逐步增大，财政盈余状况或发生改变，赤字率将加速上升。

图 1：财政收入增速客观反映经济复苏状况



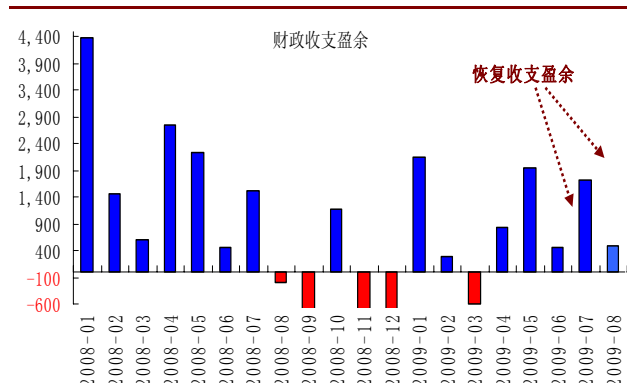
数据来源：Wind 山西证券研究所

图 2：财政收入同比基数较低，累计增速由负转正



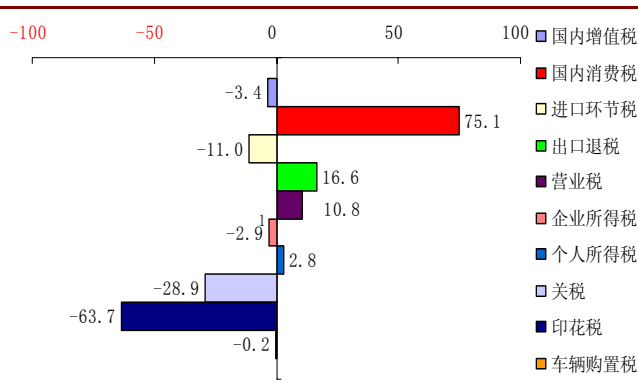
数据来源：Wind 山西证券研究所

图 3：财政压力逐渐增加，支出继续加快



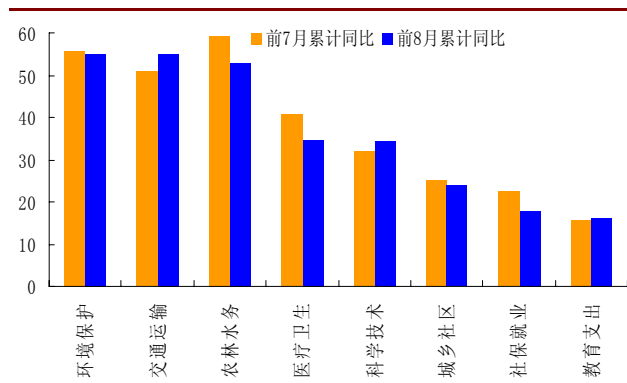
数据来源：Wind 山西证券研究所

图 4：消费税和营业税及所得税增速恢复贡献加大



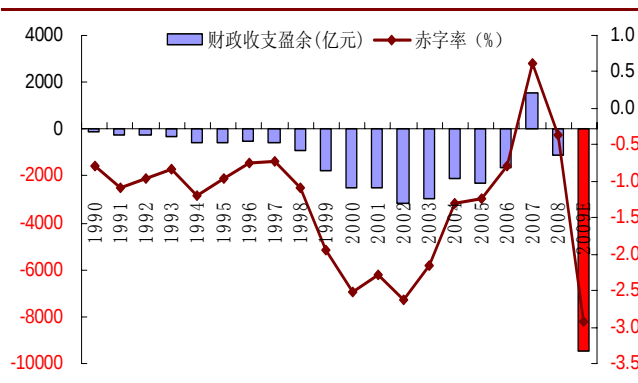
数据来源：Wind 山西证券研究所

图 5：财政支出环比放缓，环保交通医疗增速高



数据来源：Wind 山西证券研究所

图 6：财政赤字压力逐步增大，四季度赤字率加速上升



数据来源：Wind 山西证券研究所

免责声明：

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

	总部	北京部
地址：	中国 太原 030002 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层	中国 北京 100081 北京市海淀区大柳树路 17 号富海大厦 8 层 808
电话：	(0351)8686986	(010)82190395
传真：	(0351)8686992	(010)82190384
服务热线：	400-666-1618	
E-mail：	sxzqyfb@263.net	
网址：	http://www.i618.com.cn	