

预算赤字率降低不改积极财政政策方向，民生投入将大幅度增加

2011年3月7日

宏观研究/中国经济

分析师：伊磊

执业证书编号：S0760511010006

TEL：010-82190396

E-mail：yilei@sxzq.com

联系人：张小玲

电话：0351-8686990

邮箱：sxzqyjfbz@i618.com.cn

联系人：孟军

电话：010-82190365

邮箱：mengjun@sxzq.com

事件：

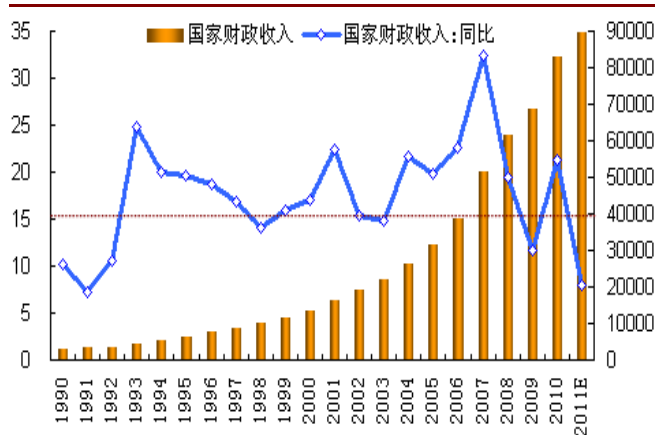
- 2011年预算情况：全国财政收入89720亿元，增长8%，加上从中央预算稳定调节基金调入1500亿元，可安排的收入总量为91220亿元；全国财政支出100220亿元，增长11.9%。全国财政收支差额9000亿元，占GDP的比重由2010年的2.5%下降到2%左右。中央财政收支总量相抵，赤字7000亿元，比2010年预算数减少1500亿元。中央财政国债余额限额77708.35亿元。
- 中央财政主要收入项目安排：国内增值税17570亿元，增长10.5%。国内消费税6500亿元，增长7.1%。进口货物增值税消费税11220亿元，增长7%。关税2170亿元，增长7%。企业所得税8380亿元，增长7.5%。个人所得税3120亿元，增长7.5%。证券交易印花税550亿元，增长4.2%。出口退税8005亿元，增长9.2%，相应冲减财政收入。车辆购置税1927亿元，增长7.5%。非税收入2080亿元，增长5.7%。
- 中央财政主要支出项目安排：汇总以上各项支出，2011年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的支出安排合计10509.92亿元，增长18.1%。农业水利、交通运输和环境保护等支出也与民生密切相关，中央财政对地方的税收返还和一般性转移支付大部分也将用于保障和改善民生，民生支出合计将占中央财政支出的2/3左右。中央财政用于“三农”的支出安排合计9884.5亿元，增长15.2%。中央基建投资安排合计3826亿元。

分析与预测：

2011年财政收支预算特征：中央财政收入方面，调低了2011年收入增幅，从中央预算稳定调节基金调入1500亿元，可安排的收入总量突破9万亿元。从主要税种收入增速来看，整体调低了各项增速，消费税和进口环节税降幅较大，主要考虑内外需的可能回落，财政收入目标增速为8%，我们认为考虑到2010年较高的基数效应，以及经济增速相对放缓，预计实际增速在10%左右。中央财政支出方面，预计增长12.5%，总支出突破10万亿元，创历史新高。分项来看，尽管各项预算支出增速均有所下滑，但支出额仍然保持较高水平，其中，在农林水费和住房保障方面增加较多，各项与民生有关的项目支出合计突破1万亿元，增速增长达到18.1%。而与调结构相关的节能环保支出继续稳步增加，达到1590多亿元。2011年中央财政预算收支差额预计7000亿元，比去年减少1500亿元，而全国财政预算收支差额预计9000亿元，比2010年实际的1万亿元，减少1000亿，考虑到近两年实际比初步预算赤字额要少，预计实际赤字额约在8500亿元，赤字率下降至2%左右，为近三年较低水平。

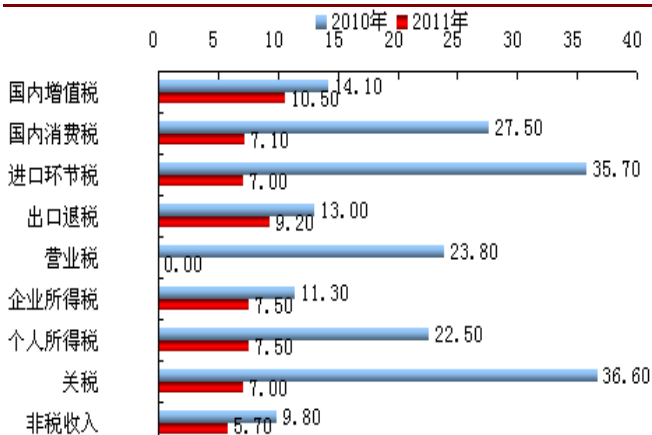
我们的预测与判断：根据2011年的财政预算草案，符合去年中央工作会议定调的积极财政政策，支出总水平突破10万亿元，赤字率维持2%，支出结构明显倾向民生项目，在三农等薄弱环节继续采取高投入，支出增速高于平均水平，同时中央对地方税收返还和转移支付大幅度增长15%，用于区域协调。而对于一般公共服务支出仅保持略微增长，不超过2009年规模水平，继续采取厉行节约方针。我们预计财税体制改革在今年将稳步推行。

图 1：国家财政收入及增速



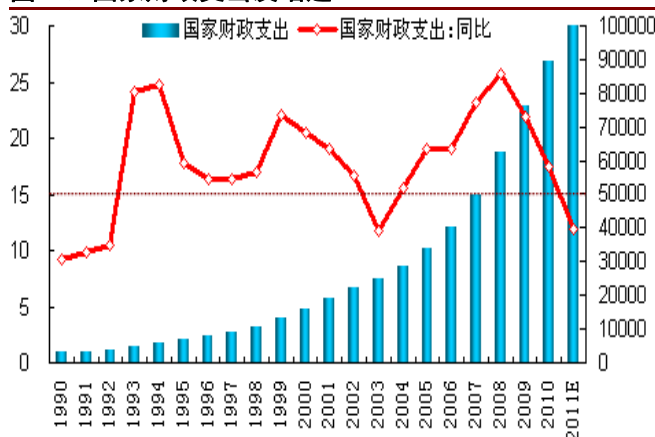
数据来源：WIND 山西证券研究所

图 2：各主要税收收入增速 (%)



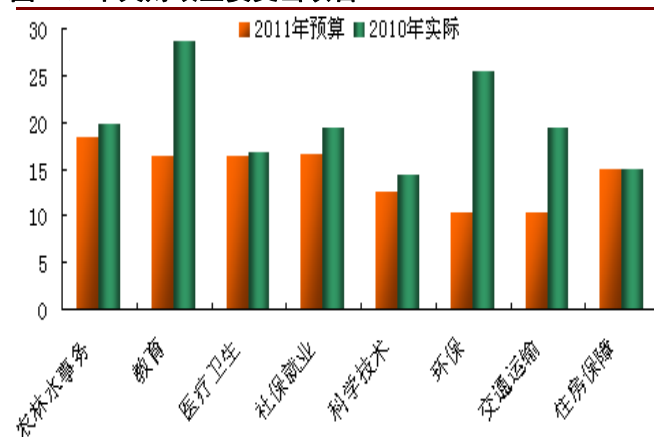
数据来源：WIND 山西证券研究所

图 3：国家财政支出及增速



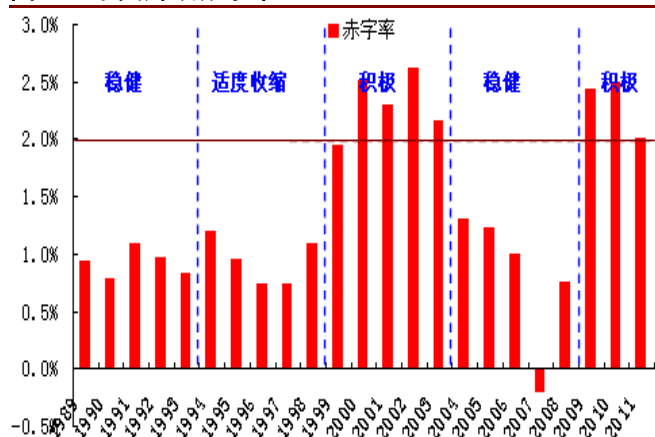
数据来源：WIND 山西证券研究所

图 4：中央财政主要支出项目



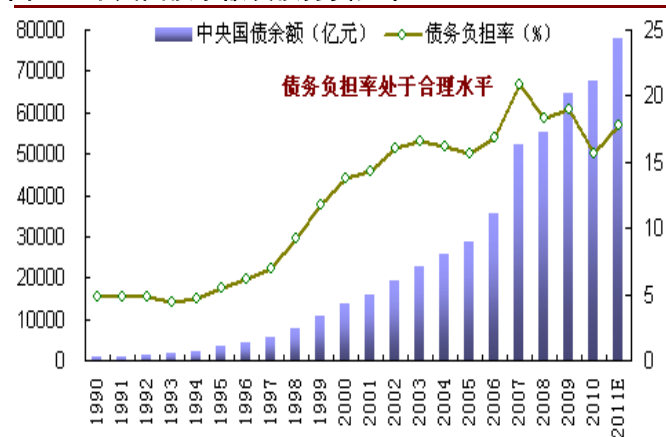
数据来源：WIND 山西证券研究所

图 5：中国财政赤字率 (%)



数据来源：WIND 山西证券研究所

图 6：中央国债余额及债务负担率



数据来源：WIND 山西证券研究所

免责声明：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。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)82190379
服务热线：	400-666-1618	
E-mail：	sxzqyfb@263.net	
网址：	http://www.i618.com.cn	