



## 宏观研究

【粤开宏观】财税中国系列辽宁篇：  
东北老工业基地财政之“困”

2022年08月09日

投资要点

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001  
电话：010-83755580  
邮箱：luozhiheng@y kzq.com

研究助理：贺晨、牛琴

电话：13821622889  
邮箱：

## 近期报告

《【粤开宏观】逐句解读 728 中央政治局会议》2022-07-28

《【粤开宏观】从美国政治经济形势看佩洛西“窜访”》2022-08-02

《【粤开宏观】中国台湾经济 2022：形势与问题》2022-08-04

《【粤开宏观】财税中国系列：江西“中生”的突围》2022-08-06

《【粤开宏观】31 省份财政收支差全面转负：地方财政形势及展望》2022-08-06

## 摘要

东北老工业基地是新中国工业的摇篮。从 2003 年的“东北振兴”到 2009 年的“进一步东北振兴”，再到 2016 年的“全面东北振兴”，东北三省的经济“领头羊”辽宁省在实践中不断探索、创新。2021 年，辽宁省 GDP 占东北三省总量的 49.5%，占全国总量的 2.4%，排东北三省第一位，全国的第 17 位。底子厚、增速慢是当前辽宁省经济发展的重要特征。作为共和国工业长子，辽宁省经济一度表现十分亮眼。1978 年，辽宁以 229 亿元的地区生产总值排名全国第三，仅次于上海、江苏。但在老工业基地转型、资源型城市转型遭遇瓶颈后，辽宁省三次产业发育停滞、本地新增就业岗位不足、人口外流形势严峻，经济发展动力不足，经济体量排名逐渐掉落至中等偏后位置。

当前，处于转型关键期的辽宁财政既具有鲜明的地域特征，又对揭示转型期地方政府财政的风险、挑战与机遇具有较高的一般意义，集中表现为财“紧”、库“空”、执行“难”。第一，转型期产业发展青黄不接，旧产业竞争优势减退，新产业仍处培育阶段，辽宁省财政增收乏力。第二，老工业区建设遗留颇多，部分是“遗产”，部分是“包袱”。当前辽宁省财政刚性支出压力较大，部分基层政府财政风险较高。第三，产业转型矛盾凸显叠加宏观经济下行，辽宁省发展预期较弱。人口持续流出背景下土地财政收入受到制约，地方政府财力紧张难以有效支持产业发展政策落地。

困难之下，辽宁省展现出了一些发展亮点：第一，大连与沈阳两市发展优势突出，经济、产业、财政发展健康，呈现“双星闪耀”局面。大连市和沈阳市经济总量远超省内其他地市，两者 GDP 分别占全省总量的 28.4% 及 26.3%，远超第三名鞍山市的 6.8%。除此之外，建立在辽河油田之上的盘锦产业成功由单一的石油天然气开采转型至以石油化工产业为主的一体化道路，拉长精细化工产业链条，产业转型迈出了坚实步伐。2021 年盘锦市人均 GDP 达到 9.9 万元，较全国平均水平高 1.8 万元。第二，辽宁省收入下沉市县、支出责任上移省级。

如何在做好“六保”“六稳”的基础上，为战略性产业发展提供充足的资金保障是辽宁省面临的重大问题。财政政策作为政府宏观调控的重要手段，是助力产业发展的最有力的政策组成部分之一，必须要为地方产业振兴保驾护航。辽宁省的财政之困是经济问题、财政体制问题等多方面矛盾的综合反映。因此，解决辽宁省财政困难问题是一项复杂的系统性工程，既要从经济发展、产业转型入手，也需要在财政体制上进行完善和创新。必要时，还需要中央政府的财力、物力、政策倾斜，帮助辽宁省走出产业转型之“困”，在新的增长点重获内生发展动力。

**风险提示：**房地产市场超预期下滑冲击地方财力；外需回落影响出口



## 目 录

一、辽宁省财政体制与税源结构概况 .....	3
二、辽宁财政形势：财政增收乏力，社保压力较大，“紧平衡”形势严峻 .....	4
三、辽宁债务形势：风险总体可控，部分地市负债率较高 .....	5



## 一、辽宁省财政体制与税源结构概况

根据最新的《中国财政年鉴》、《中国税务年鉴》、《辽宁统计年鉴》及辽宁省地方政府公报分析辽宁省财政体制和税源结构，可以得到以下结论：

**第一，从对全国财政的净贡献来看，辽宁省是东三省唯一一个净贡献为正的省份，但在具有正净贡献的省（市）中排名最末，财政收支刚刚达到盈亏自负。**2019年，辽宁省对中央财政的净贡献为66.5亿元，在全国排名第九，位居北京、上海、天津、广东、浙江、江苏、山东、福建之后。考虑人口因素后，辽宁省对中央财政的人均净贡献为152.9元，人均财力净贡献也位居第九。同时值得注意的是，大连作为计划单列市和副省级城市，对辽宁财政收入起到一定的支撑作用，剔除大连后，辽宁省对全国财力净贡献由正转为负-586亿元。

**第二，从省以下财政体制来看，辽宁省的省本级政府税收收入留存比例低。**从主体税种来看，增值税在中央、省本级、市及以下的分配比例为50%、0%、50%，企业所得税和个人所得税在中央、省本级、市及以下的分配比例为60%、0%、40%。此外，车船税、城镇土地使用税、土地增值税、耕地占用税、契税、资源税等税种收入均归市县所有。2020年，辽宁省省本级与市级及以下税收收入分别为11.7亿元和1853.4亿元，省本级税收收入留成比例仅为0.6%。省本级、市本级与县级及以下地方政府一般公共预算收入占比分别为3.1%、35.0%、61.9%。此外，除税收收入大部留存市县外，辽宁省本级政府还通过对市县转移支付、地方政府债务收入转贷市县的方式，将财力下沉至市县，为促进地方经济发展提供财力保障。

在地市层面，辽宁省内不同城市的财政管理思路有较大差异。主要可以分为两类，鞍山、大连、锦州、盘锦和本溪五市在收入上集权程度较高，2020年市本级一般公共预算收入占比分别为46.1%、47.6%、54.7%、57.6%和57.9%。包括沈阳在内的其余城市的收入集权程度则较低，均在35%以下水平。

**从支出来看，辽宁省本级支出占比相对较大，地市级政府支出占比则与当地财力高度相关，支出结构向社保与就业、卫生健康和教育等民生领域倾斜。**从支出层级来看，2020年辽宁省省本级、市本级、县级一般公共预算支出占比分别为15.2%、37.0%和47.8%。与收入结构相比，辽宁省本级政府支出责任占比较高，进一步缓解了基层财政压力。

从支出结构来看，社保与就业、教育和卫生健康等民生性支出占辽宁省一般公共预算支出比例较高。其中，社保与就业支出占比为27.6%，远高于全国平均水平，与其人口老龄化程度偏高以及国有企业历史负担有关。在省、市级地方政府的事权分配上，辽宁省本级政府一方面在科教文卫等事权发挥作用，另一方面在社保与就业、交通运输方面利用省级政府统筹优势，兜底民生、推动基础设施建设。辽宁省本级政府支出重点在于承担社保与就业、科学技术、教育、文旅体育与交通运输建设支出，2020年此五项省本级支出占省本级政府支出比重达到69.4%。在卫生健康、环保、农林水等领域则以市县支出为主，因地制宜促进地区经济发展。譬如，朝阳、铁岭、葫芦岛、阜新、营口等农业占比相对偏高的地区，农林水支出比例远高于其他城市。

**第三，从税种来看，辽宁省的税收收入主要来源于增值税、企业所得税、契税、城镇土地使用税、城建税五大税种。**增值税是辽宁的第一大税种，2020年增值税贡献了辽宁税收收入的38.7%，其次分别为企业所得税、契税、城镇土地使用税和城建税，占比分别为17.5%、8.7%、7.2%和6.7%。分地市来看，绝大部分地市的税收收入结构与全省整体情况类似。其中，本溪、铁岭、朝阳及葫芦岛的的企业所得税收入占比显著低于辽宁省总体水平，反映当地企业利润整体偏低。



**第四，从微观主体贡献来看，辽宁省是我国对外开放的重要窗口，外资企业税收贡献仅次于上海与吉林，排全国第三。**辽宁省具有一定发展外向型经济的区位优势。辽宁省地处欧亚大陆东岸，北依广阔的东北平原，南濒黄海与渤海，东临朝鲜与韩国，是我国东北地区重要的出海门户、东北亚经济圈的重要节点、欧亚大陆的桥头堡。依托老工业区打下的扎实工业基础，辽宁省吸引了大量外资，对社会各个领域做出了重要贡献。2020年，辽宁省外商投资企业创造税收收入占比 20.5%（计入计划单列市大连），远高于全国平均水平的 10.3%，仅次于上海（26.6%）、吉林（21%）。

## 二、辽宁财政形势：财政增收乏力，社保压力较大，“紧平衡”形势严峻

**第一，辽宁省财政收入增速低、集聚程度高，呈现双星闪耀态势。**经济发展底子厚，但增长乏力是辽宁省当前经济发展的重要特征。2021年，辽宁省 GDP 规模接近 2.8 万亿元，位居全国第 17 名，但增速列全国第 27 位，排名几近垫底。财政与经济是一体两面的关系，2021 年辽宁省一般公共预算收入为 2764.7 亿元，位列全国第 17 名，两年平均增速仅为 2.1%，排全国第 23 位。

低增长之外，辽宁省财政的另一重要特征为高集聚，呈现出沈阳及大连“双星闪耀”态势。2021 年沈阳及大连一般公共预算收入分别为 773.0 亿元及 737.6 亿元，占辽宁省财政收入 28.0% 及 26.7%。除沈阳及大连外，其余 11 市一般公共预算收入均在 47-170 亿元之间。从人均一般公共预算收入看，辽宁省各地人均一般公共预算收入差距明显小于绝对值差距。前三名分别为盘锦（12263 元）、大连（12220 元）和沈阳（8478 元），排名最高的盘锦人均一般公共预算收入是最后一名铁岭（2116 元）的 5.8 倍。值得注意的是，盘锦市常住人口少、占地面积小，是辽宁省最小的地级市。位居辽宁省中部的盘锦市 2021 年经济总量虽只有 1383 亿元，排辽宁省第五位，但人均经济总量常居辽宁省第一位。其经济发展的主要原因在于盘锦是一个能源城市，当地经济发展与油田密切相关。同时，近年来盘锦成功由单一的石油天然气开采转型至以石油化工产业为主的一体化道路，拉长精细化工产业链条，建设世界级石化基地，产业转型迈出了坚实步伐。2021 年，盘锦市规模以上工业增加值的 87% 均与石油及石油上下游行业组成。区县方面，辽宁 100 个区县中，一般公共预算收入超过 100 亿元的仅有 2 个，分别为大连市金州区（159.9 亿元）和沈阳市的浑南区（100.1 亿元）。

**第二，辽宁整体财政收入质量处于中等水平，税收收入占比低于全国平均水平。**2021 年辽宁省税收收入占一般公共预算收入的比重为 71.3%，低于全国平均水平 14 个百分点，在 31 个省份中排名 14。分地市来看，辽宁省各地市税收收入占比差异化明显。税收收入占比最高的本溪（86.3%）与占比最低的资源枯竭型城市阜新（59.5%）相差 26.8 个百分点。除本溪外，辽宁省其它地市税收收入占比均在 80% 以下，营口（79.5%）、沈阳（79.2%）、鞍山（77.4%）、朝阳（76.1%）紧随其后，财政质量省内靠前。

**第三，辽宁省内财政自给率两极分化。经济实力较强的盘锦、大连、沈阳等地财政保障水平较高；经济实力薄弱的铁岭、葫芦岛等地区财政保障水平不足，政策无法高效落地，进一步拖累地区经济发展。**2021 年辽宁省财政自给率为 46.8%，远低于全国平均水平。省内各地市财政自给率与当地经济发达程度高度相关，呈现两极分化的态势。经济实力较强的盘锦、大连、沈阳财政保障水平较高，财政自给率分别为 80.5%、75.3% 和 74.9%。经济实力薄弱的铁岭、葫芦岛和朝阳财政保障水平处于低位运行状态，财政自给率分别为 25.8%、27.4% 和 29.0%，对转移支付的依赖度较高，过低的财政自给率直接影响地方政府的正常运转和财政政策的高效落地。其余地市财政自给率普遍在 30%-65% 水平。从区县来看，辽宁省内区县级财政自给率分化更为显著。2021 年财政



自给率超 100% 的区县共有 11 个，其中沈阳市沈河区（201.6%）、大东区（179.0%）及和平区（168.5%）财政自给率居全省前三。财政自给率排名靠后的区县大多来自铁岭、葫芦岛和朝阳市，其中葫芦岛建昌县财政自给率低至 12.6%，基层政府面临较大财政风险。

**第四，受经济增长缓慢、人口流出严重等影响，辽宁省政府性基金低位运行且增收较为乏力，对土地财政的依赖度相对较低，但土地出让收入仍在一定程度上补充了辽宁省地方财力。**2021 年辽宁省的政府性基金收入仅 1184 亿元，排全国第 19 位。同时，2019-2021 两年平均增长率为负（-2.3%），低位运行的同时存在增长乏力的问题。在地级市层面，沈阳（512.1 亿元）及大连（287.8 亿元）两市政府性基金收入较高。其他城市政府性基金收入规模明显与沈阳、大连拉开差距，分布在 7.8 亿元（铁岭）与 65.5 亿元（营口）之间。

以政府性基金预算收入/（一般公共预算收入+政府性基金预算收入）来近似衡量辽宁对土地财政的依赖程度。2021 年辽宁省土地依赖度为 30.0%，位于全国 31 省市自治区第 24 名，对土地财政的依赖度相对较低，仅高于西藏、内蒙古、黑龙江等省份。地市层面，部分地市土地财政依赖度超过 30%，土地财政在补足财政缺口中发挥重要作用。其中，沈阳、朝阳、葫芦岛的财政依赖程度最高，政府性基金收入占两项收入之和的比重为 39.8%、37.3% 和 33.1%，抚顺、铁岭、锦州对土地财政依赖程度最低，仅为 11.3%、13.4% 和 13.7%。

**第五，作为老工业基地，经济增速放缓叠加新冠肺炎疫情，正处转型关键期的辽宁各方面矛盾凸显。辽宁省国企离退休人员数量多，青年人口外流形势严峻，社会保险基金低位运行，社保基金可持续性受到挑战。**2021 年，辽宁省社会保险基金收入 4159.4 亿元，支出 4267.4 亿元，本年结余-108 亿元，在库累积结余 1229.3 亿元。按 2021 年支出节奏，辽宁省社保基金仅可持续 3.5 个月，社保可持续性承压。

### 三、辽宁债务形势：风险总体可控，部分地市负债率较高

**第一，辽宁省总体债务水平适中，地方政府债务余额位居全国第 13，负债率居全国第 12。考虑地方融资平台有息债务后，债务压力下降。**截至 2021 年末，辽宁省地方政府债务余额为 1.03 万亿元，其中一般债余额为 6883.8 亿元，专项债余额为 3368.7 亿元。2021 年辽宁省负债率为 37.2%，高于全国平均水平，在全国 31 省份中排名第 12。进一步考虑到地方政府可能存在隐性债务，以（地方政府债务余额+融资平台有息债务）/GDP 测算地方广义负债率后，辽宁省广义负债率提升至 55.3%，广义负债率排名下降至 27 名，远低于全国 73.6% 的平均水平，偿债压力相对不大。

**第二，大连、沈阳地方政府债务余额靠前，合计规模占全省比重超四成，阜新、朝阳、铁岭等经济相对落后地区债务余额相对较少。**截至 2021 年末大连及沈阳债务余额居全省前二，债务余额分别为 2369.5 亿元及 1801.9 亿元，合计占全省地方政府债务余额的 40.7%。阜新、朝阳、铁岭债务余额排名靠后，债务余额分别为 175.5 亿元、234.6 亿元和 298.0 亿元。从区县看，债务规模超 100 亿元的区县有 13 个，在大连、沈阳、营口、辽阳、鞍山等地都有分布。其中金州区（大连，586 亿元）、浑南区（沈阳，364 亿元）、鲅鱼圈区（营口，349 亿元）债务规模较大，达 300 亿元以上。

**第三，考虑各地经济发展水平后，营口、盘锦、葫芦岛等部分地方政府负债率较高。**相对全国平均水平而言，辽宁省部分地市显性债务负担较重。2021 年，营口的负债率水平高达 70.1%。此外，盘锦（55.8%）、葫芦岛（48.1%）、抚顺（46.2%）、鞍山（43.8%）、辽阳（41.6%）、铁岭（41.6%）的负债率水平平均超过 40%。考虑融资平台有息负债后，盘锦广义负债率快速攀升至 82.1%，位居省内第一。相较地级市政府，辽宁省区政府



负债率适中,仅有少量基层政府出现负债率过高。辽宁省 84 个已公布债务数据的区县中,负债率超过 30%的有 15 个,其中文圣区(辽阳)、鲅鱼圈区(营口)、盖州市(营口)、旅顺口区(大连)、大洼区(盘锦)位列前五,负债率分别为 291.7%、90.1%、72.1%、70.6%、61.5%,也是唯五负债率超过 60%警戒线的区县。负债率低于 10%的区县共有 28 个,所有城市均有分布。



## 分析师简介

罗志恒，2020年11月加入粤开证券，现任首席经济学家兼研究院院长，证书编号：S0300520110001。

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



## 免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司(以下简称“粤开证券”)提供,旨在派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意,不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道,非通过以上渠道获得的报告均为非法,我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料,但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测,且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不构成所述证券的买卖出价或询价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内,本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此,投资者应注意,在法律许可的情况下,本公司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或期权交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下,本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险,投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素,亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前,如有需要,投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的,须在允许范围内使用,并注明出处为“粤开证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

## 联系我们

广州经济技术开发区科学大道 60 号开发区控股中心 21-23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址: [www.ykzq.com](http://www.ykzq.com)