



宏观研究

【粤开宏观】财税中国系列福建篇:经济“优等生”面临的机遇与挑战

2022年08月16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、刘泽凡

电话：13821622889
邮箱：

近期报告

《【粤开宏观】以 ESG 理念引领全国电力市场体系建设》2022-08-11

《【粤开宏观】ESG 助力中国经济高质量发展》2022-08-11

《【粤开宏观】ESG 投资理念的内涵、演进历程及发展建议》2022-08-11

《政策助推 ESG 发展：碳税篇》2022-08-11

《【粤开宏观】经济二次探底与信贷社融大起大落的原因:7 月经济金融数据解读》2022-08-15

摘要

福建地处东南沿海，东北与浙江毗邻，西南与广东相接，东南与台湾隔海相望，是我国东海和南海的交通要冲，也是自古以来重要的通商口岸。改革开放四十余年，福建省的经济发展取得了令人瞩目的成就，地区生产总值从 1978 年的 66 亿元增长到 2021 年的 48810 亿元；排名从全国第 23 名上升至第 8 名，排名上升幅度最大。福建作为经济快速发展的“优等生”，其财政特点集中表现为：对中央财政有净贡献、省级财政相对分权、民营经济及外商投资贡献税收占比高、显性负债率和广义负债率均相对较低。

整体来看，当前福建省经济社会发展处于重要战略机遇期，机遇与挑战并存。

一方面，在加快构建新发展格局背景下，福建的战略地位持续上升，经济和财税增长动能有望增强。中央明确支持福建探索海峡两岸融合发展新路和多区叠加等政策优势持续显现；RCEP 的生效实施为福建省推动市场开放、稳定产业链供应链、促进区域发展提供了重要机遇。

另一方面，在过去较长一段时间，福建的经济增长模式相对粗放，以纺织、皮革、化工为代表的劳动密集型、能源消耗型产业为主，但这种发展模式也引发了福建省经济发展“大而不优”、产业转型升级偏慢等问题。反映到财政上，则具体表现为四大挑战：一是经济创造税收的能力偏弱，2021 年福建财政收入占 GDP 比重为 6.9%，在全国 31 个省份中排倒数第二；2019 年创造的税收收入占 GDP 比重在全国 31 个省市中排倒数第 3，低于全国平均水平 6.1 个百分点。二是税收质量有待提高，福建一般公共预算收入中税收占比为 73.7%，低于全国平均水平 11.6 个百分点。三是高质量税源增长后劲不足，当前福建产业结构和产业链发展水平有待进一步提高，重点领域关键环节改革仍需要突破，医药制造、航空航天器及设备制造、电子及通信设备制造等高新技术产业比重较低，高附加值产业规模偏小。四是土地财政依赖度相对较高，房地产下行周期容易冲击福建部分地市的可支配财力，加大省级政府调控压力。

“十四五”时期是福建省实现高质量发展的新阶段，如何抓住新一轮科技革命和产业变革、寻找经济增长新引擎是这一时期内的重要任务。一方面，福建要坚持贯彻习近平总书记在宁德、福州工作期间提出的“山海联合、优势互补、相互辐射、共同腾飞”发展理念，以福州和厦漳泉两大都市圈为引，全面辐射周边区域的协同发展。另一方面，进一步优化福建省财政体制机制，充分发挥财政在服务经济社会发展中的重要作用。

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、福建省财政体制与税源结构概况	3
二、福建财政形势：省内区域分化不明显，总体呈现“东南优于西北”、“沿海优于腹地”格局	4
三、福建债务形势：显性负债率和广义负债率整体较低，偿债压力较轻.....	5



一、福建省财政体制与税源结构概况

根据最新的《中国税务年鉴》、《福建财政年鉴》、《福建税务年鉴》分析福建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，福建省（含厦门计划单列市）对中央财政收入净贡献位居第八位。采用地方创造的中央级税收收入及上解中央支出-地区接受的中央返还性收入来衡量地方对中央财政净贡献。2019年福建对中央财政的净贡献位居全国第八，达到427亿元。

第二，经济创造财政收入的能力有待加强，2019年福建省创造的税收收入占GDP比重位于全国倒数第三。2019年，福建省创造的税收收入为4818.2亿元，在全国31个省份中排第12位，与第8的GDP排名存在差距。以创造的税收收入占GDP的比重来衡量宏观税负，2019年福建省宏观税负低至11.4%，在全国31个省市中排倒数第3，低于全国平均水平6.1个百分点，反映了福建经济创造税收的能力偏弱，以纺织、皮革、化工为代表的劳动密集型产业转型偏慢。

第三，从省以下财政体制来看，福建整体财政体制相对分权，省本级财政收入占全省比重偏低，市县留存收入占比较高，调动市县发展经济和筹集收入的积极性。2020年福建省的省本级、市本级、县级及以下一般公共预算收入占比分别为9.6%、34.7%、55.8%。从不同税种在省市县的分成来看，2020年福建省省级政府仅在增值税、企业所得税、契税、环境保护税4个税种中参与分成，占比分别为7.2%、12.6%、30.7%和18.9%；其他税种如个人所得税、土地增值税、房产税等税收收入均留在市县。福建省在《财政“十四五”规划》中指出，要进一步优化省以下政府间收入划分关系，调动市县政府的积极性，保证基层财政有稳定收入来源。

从支出来看，福建省各级政府事权、支出责任和财力总体相适应，支出责任下沉至县级政府，结构上注重民生领域，各级细分支出类目侧重不同。从支出端来看，县级财政在财政收入稳定的前提下承担了更多的支出责任。2020年福建省省本级、市本级、县级一般公共预算支出占比分别是9.8%、24.7%、65.4%。从支出结构来看，2020年福建省教育、社会与就业、卫生健康和一般公共服务四项支出占比最大，分别为19.8%、11.0%、10.0%和9.0%。分层级来看，除在各级政府中占比偏高的教育外，福建省本级在公共安全领域的支出占比最高，达到18.0%；市级政府更加侧重卫生健康，县级政府在社保与就业、农林水等民生与基建领域投入较多。

第四，从税种来看，福建省税收收入主要来源于增值税、企业所得税、土地增值税、契税和个人所得税五大税种。2020年增值税收入占福建省税收收入的比重为38.4%，是第一大税种；其次依次是企业所得税、土地增值税、契税和个人所得税，占比分别为16.9%、10.5%、10.1%和8.8%。分地市来看，不同城市税收收入结构分布与全省情况基本相同，但也反映了各自经济结构特征。例如，宁德市企业所得税占比显著高于其他城市，达到21.8%，或与宁德时代带动新能源相关产业贡献大量企业所得税有关；厦门市个人所得税占比较高，达到14.5%，原因在于福建省其他城市的企业总部多集中在厦门，使得厦门高收入人群规模较大。同时，除福州、厦门外，其余城市的个人所得税占比均低于8%，这意味着剩余七市个人收入水平整体有待提高。

第五，福建作为民营经济较早的发轫之地，叠加闽籍华人资源、华侨资源丰富，民营经济、港澳台投资和外商投资为福建贡献了超过九成的税收收入。改革开放以来福建市场经济快速发展，1984年福建省率先在全国发起“松绑放权”国企改革，并创造了民营经济发展的“晋江经验”，民营经济也为福建的经济发展和税收收入做出了突出贡献。数据显示，2020年福建民营经济增加值突破3万亿元，占全省GDP的比重近70%，此

外民营经济还创造了全省 70% 的税收、80% 的就业，呈现出“体量大、占比高、活力强、拼劲足”的特点。同时，福建省民营企业是全省科技创新的核心力量，贡献了 70% 以上的科技成果，95% 以上的高新技术企业，宁德时代正是福建民企的缩影。除此之外，闽籍华人、华侨资源是福建省的重要优势，为福建改革开放和经济社会发展做出了突出贡献。2020 年港、澳、台投资企业和外商投资企业贡献税收分别为 491.3 亿元、541.7 亿元，占全省创造税收总量的 10.5% 和 11.6%。

二、福建财政形势：省内区域分化不明显，总体呈现“东南优于西北”、“沿海优于腹地”格局

第一，省内 9 市一般公共预算收入均超百亿，总体呈现“东南优于西北”、“沿海优于腹地”格局。福建地市间财税表现虽有差异，但是相对均衡的省份。2021 年计划单列市厦门与省会福州一般公共预算收入分别为 881.0 亿元和 749.9 亿元，占据全省前两名。其余 7 市一般公共预算收入在 102-505 亿元之间，第一名的厦门是最后一名南平的 8.6 倍。从人均一般公共预算收入看，福建省内财政收入差距进一步缩小，第一名的厦门（16685 元/人）是最后一名南平（3831 元/人）的 4.4 倍。从区县来看，一般公共预算超过 100 亿元的有两个，分别是泉州晋江市（146.2 亿元）和福州福清市（102.2 亿元）。其中，晋江践行习总书记总结的“六个始终坚持”和“处理好五大关系”为核心内涵的“晋江经验”，经济总量连续 28 年位居福建省县域经济总量第一位。

第二，福建整体的财政收入质量有待提高，省内区域分化不明显。2021 年福建省税收收入占一般公共预算的比重为 73.7%，低于全国平均水平 11.6 个百分点。分地市来看，除三明市暂无 2021 年税收收入数据外，其余地市税收收入占比均超过 60%，省内整体财政质量差别不大。其中，泉州（78.2%）、厦门（76.8%）和福州（75.2%）位列全省前三，均在 75% 以上；南平税收收入占比最低，为 64.7%。

第三，福建省内财政自给率呈现两极分化态势，沿海地区的厦门、福州、泉州三市财政自给率较高，内陆腹地城市的财政自给率较低，依赖上级政府的转移支付。除宁德市之外，2021 年沿海城市财政自给率均超过 50%，厦门、福州、泉州位列全省前三。沿海城市中宁德市财政自给率相对偏低，但在近年宁德时代等高新技术产业推动下，宁德财税增收较快，2021 年宁德一般公共预算收入两年平均增速达到 11.6%，位居福建 9 市第一，财政自给率为 45.9%，较 2015 年提高 3.8 个百分点。位于内陆腹地的三明、南平两市的财政自给率均不足 40%，南平市（33.1%）居于末位。从区县来看，2021 年福建仅有 2 个区县财政自给率高于 100%，分别为福州鼓楼区（112.0%）和泉州晋江市（106.9%）。宁德寿宁县（16.9%）、南平松溪县（17.5%）、三明建宁县（18.3%）和泰宁县（19.5%）财政自给率低于 20%，对转移支付依赖度高。

第四，福建政府性基金收入规模及其对土地财政的依赖度均处于全国中等偏上水平，省内 9 市对于土地财政的依赖程度相差不大。2021 年福建的政府性基金预算收入为 3342.7 亿元，在全国 31 省份中排名第 11，与一般公共预算收入排名相当。其中，厦门、福州政府性基金预算收入分别达到 1071.1 亿元和 959.5 亿元，位居省内前两名；泉州以 416.8 亿元的规模紧随其后，其余地市政府性基金预算收入规模均分布在 85-250 亿元之间，其中南平收入规模最小，仅有 88.0 亿元。第一名厦门是最后一名南平的 12.2 倍。

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）来近似衡量福建各地市对土地财政的依赖程度，整体来看，福建省各地市土地财政依赖度差距较小，均分布在 44%-57%。相较之下，福州、厦门、莆田三市土地财政依赖程度略高，政府性基金收入占两项收入之和的比重分别为 56.1%、54.9% 和 53.9%；其余城市的比重均不超过 50%，其中宁德土地依赖程度最小，为 44.8%。



三、福建债务形势：显性负债率和广义负债率整体较低，偿债压力较轻

第一，福建省地方政府债务突破万亿，位居全国 14 名。整体上看，政府负债率仅有 20.7%，偿债压力不大；考虑到融资平台有息债务后，偿债压力有所提升，但仍低于国际警戒线。截至 2021 年末，福建省地方政府债务余额为 10091.5 亿元，突破万亿。从偿债压力来看，2021 年福建省负债率仅为 20.7%，在全国 31 个省份中排倒数第 4 名。考虑到城投平台带息债务、政府引导基金、PPP 等形成的政府隐性债务，简单以（地方政府债务余额+融资平台有息债务）/GDP 衡量地方广义负债率，则 2021 年福建广义负债率提升至 48%，但仍在全国 31 个省份中排倒数第 3 名，偿债压力相对较轻。福建省在 2021 年预算执行情况报告中提出“稳妥化解隐性债务存量，坚决遏制增量”的化债计划，进一步控制城投平台带息债务、PPP 等政府隐性债务的偿债风险。

第二，9 市中 3 市债务规模均突破千亿，其中泉州债务规模最大，占全省债务规模的比重接近五分之一。截至 2021 年末，泉州地方政府债务余额为 1865.7 亿元，占全省债务余额的比重达到 18.5%。福州、厦门两地紧随其后，分别达到 1587.9 亿元和 1426.2 亿元。漳州、龙岩、莆田债务规模均超过 800 亿元，宁德、三明、南平债务规模相对较小，在 500-700 亿元之间。从区县来看，债务余额超过 100 亿元的 15 个区县主要集中在福州、泉州、莆田等沿海经济发达地市，其中福州平潭县、泉州晋江市和泉州泉港区位列前三；其余区县债务规模均在 100 亿元之下，债务余额最小的为福州市台江区，仅有 8.3 亿元。

第三，综合各地的经济社会发展水平来看，沿海的经济发达城市虽然债务规模较高，普遍负债率较低；相反地，腹地城市由于经济发展受限，负债率较高。沿海六市中，福州、泉州债务规模领先，但偿债压力最轻，2021 年显性负债率分别为 14.0%和 16.5%，分别位于全省倒数第一和第二。相对而言，莆田和腹地三市（龙岩、南平、三明）经济增长对债务的依赖较高、偿债压力相对较大，2021 年四市显性负债率分别为 29.7%、28.5%、27.4%、23.6%。其中，莆田正在经历城市化的快速发展阶段，在“东拓、南进、西联、北优、中修”的战略布局下，政府需要依赖提升债务规模推动城市的整体发展。从区县来看，77 个有数据区县中负债率超过 30%的有 9 个，其中福州平潭县以 119%的负债率水平遥遥领先，其他区县负债率均在 60%的警戒线之下；负债率低于 10%的区县共有 21 个，其中福州台江区负债率低至 1.3%。

第四，考虑到融资平台有息债务后，各地市的偿债压力均有所上升。其中，南平 2021 年显性负债率为 27.4%，高于全省平均水平，在纳入城投平台带息债务后，偿债压力进一步攀升，广义负债率达到 49.5%。南平市 2022 年预算草案报告指出，积极争取再融资债券资金，做好到期债券本息偿还，加强隐性债务监控，严格执行化债计划，落实债务风险化解实施方案。



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，须在允许的范围内使用，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