



宏观研究

【粤开宏观】财税中国系列山东篇：经济转型的“大象”，财政的特点与难点

2022年08月22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】ESG 投资理念的内涵、演进历程及发展建议》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

《【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》2022-08-16

《【粤开宏观】下半年中国通胀形势的走势、影响与应对》2022-08-16

《【粤开宏观】这次不一样，非对称降息的政策信号与约束》2022-08-22

摘要

山东历史文化源远流长、辉煌灿烂，是孔子诞生、泰山崛起、黄河入海之地，其独具特色的齐鲁文化在中国传统文化中占据重要地位。改革开放以来，依托于优越的地理位置、领先全国的农业产值、完整齐全的工业门类、因地制宜的产业政策，山东成为我国北方最强省份，经济体量常年保持在全国前列。2021 年山东省 GDP 首次突破 8 万亿，经济总量连续 32 年位列全国第三，仅次于广东、江苏。总体而言，山东省综合实力强劲，区域发展协调，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、制造业创造税收占比高、偿债压力相对不大等。

但在当前百年未有之大变局以及中国中长期发展逻辑变化的背景下，山东总量优、结构差的不利因素开始显现，未来经济与财政面临一定挑战：一是国有企业、集体企业占比偏高，一定程度上挤压了民营经济的发展空间。2021 年山东省上市公司中以潍柴动力、万华化学、兖矿能源为代表的国有企业营收占比达到 53.0%，高出东南沿海五省 7.3 个百分点；以海尔智家为代表的集体企业营收占比达到 11.3%，而东南沿海五省为 0.3%。二是山东整体产业结构偏重，在碳达峰碳中和背景下，石化、钢铁、轮胎等行业减碳、降耗、压产任务繁重，绿色转型任重道远。三是山东在家用电器、轻工制造、基础化工等传统制造业占优，但新一代信息技术、高端装备、新材料等高新技术高附加值制造业尚处于培育阶段，导致财政收入总量与经济地位不匹配，经济创造税收的能力有待进一步加强。四是山东作为全国唯一的常住人口、户籍人口“双过亿”的省份，2021 年人均一般公共预算支出规模位居全国倒数第二，共同富裕的发展要求和人口老龄化加剧将对山东公共服务提出考验。五是山东对土地出让收入的依赖度较高，房地产进入下行期将冲击山东部分地市可支配财力，加大省级政府调控压力与部分区县化债压力。

“十四五”时期，山东省在确保财政收入平稳运行、引导各地加快新旧动能转换、支持经济高质量发展的同时，需要发挥经济大省的担当、增加对中央财政的净贡献，为稳定全国经济大盘贡献力量。

一方面，要强化优势、补足短板，大力发展经济，做大做强税基。一是破除儒家文化中“官本位”、“重仕轻商”的传统思想，进一步降低对国有大企业的依赖程度，鼓励并支持民营经济发展，激发市场主体活力。二是推动产业链供应链向更强创新力、更高附加值、更安全可靠方向发展，夯实先进制造业强省根基，同时发挥农业大省的比较优势，巩固农产品深加工全产业链，提升农业创造税收的能力。三是加快推进“一群两心三圈”的区域发展格局。提升山东半岛城市圈战略地位，发挥济南、青岛核心城市辐射带动能力，建设胶东、省会、鲁南三大经济圈。

另一方面，要发挥财税体制在资源配置、财力保障和宏观调控方面的基础作用。一是在保障各地既有财力的基础上，促进新增财力在级次之间、地区之



间合理配置，促进区域协调发展。二是精准支持高质量发展。健全“财政-银行-保险-担保”财金联动体系，通过政府引导基金、股权投资、PPP 等政策工具，引导资金要素向高质量发展集聚。三是深化省财政直管县体制改革。

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、山东财政体制与税源结构概况.....	4
二、2021 年山东财政形势：总量全国第五，区域发展相对均衡.....	5
三、建议.....	6



一、山东财政体制与税源结构概况

地方财政形势不仅依赖于当地宏观经济发展、中观产业结构、微观企业主体，而且还受到省以下财政体制的重要影响，充足、稳定的税源是财政收入可持续性的重要保障。根据《中国税务年鉴 2020》、《山东统计年鉴 2021》分析山东省财政体制和税源结构，可以得到以下基本结论。

第一，从对全国财政的净贡献来看，山东省对中央财政净贡献为正，位居全国第六。采用地方创造的中央级税收收入及上解中央支出，扣减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 年山东对中央财政的净贡献为 2152 亿元，位居全国第六。考虑到过亿的常住人口后，山东人均财政净贡献仅有 2129.4 元，在具有正贡献的 9 个省市中排名第 7，仅高于福建、辽宁。

第二，从省内财政体制来看，省本级收入占全省比重较低、市县留存收入比重明显偏高，市县通过上解省级财政补充省级政府财力。为优化省以下财力分配格局，2019 年山东省出台《关于深化省以下财政管理体制改革的实施意见》，规定从 2019 年起，除省级保留跨区域经营特殊企业税收外，其他税收收入在执行时先列入市县一般公共预算收入，做大市县一般公共预算收入，年终由市县通过体制结算上解省财政，最终省与市对增值税、企业所得税、个人所得税等收入较 2017 年增长部分按照 20：80 的比例分成。其次，加大省级对青岛市财力集中力度，从 2019 年起，青岛市专项上解省财政资金增加到 30 亿元，并按青岛市财政收入增幅逐年递增上解，重点用于对财力薄弱地区进行转移支付，促进全省各区域间协调发展。在山东省加大财政力度支持市县发展的背景下，2020 年山东省省本级、市本级、区县级一般公共预算收入占比分别为 2.8%、14.5%和 82.7%。

从支出来看，山东省支出责任划分与收入划分基本匹配，下沉至县级政府，结构偏向民生领域，教育支出占比最大。从支出端来看，2020 年山东省省本级、市本级、区县级一般公共预算支出占比分别为 9.2%、26.0%和 64.8%。从支出结构来看，2020 年山东省教育、社保、一般公共服务、城乡社区支出占比靠前，分别为 18.7%、11.2%、10.4%和 10.1%。

第三，山东是名副其实的工业大省，产业体系完备、行业门类齐全。发达的工业基础使得制造业创收能力强劲，创造了山东省接近五成的税收收入。山东省工业和信息化厅信息显示，作为全国唯一一个拥有 41 个工业大类的省份，制造业是山东省最重要的税收来源，2019 年山东（含青岛计划单列市）制造业创造税收占比达到 46.6%，高出全国平均 14.7 个百分点，位居全国 31 省份第一。从上市公司来看，2021 年山东省家用电器（海尔智家、海信视像、九阳股份等）、轻工制造（晨鸣纸业等）、基础化工（万华化学、鲁西化工、华鲁恒升等）三大制造业上市公司主营业务收入占比山东全部上市公司营收总额分别达到 22.3%、19.0%和 18.3%。2021 年末，工信部下属研究院发布《先进制造业百强市（2021）》名单，山东省 16 地市中有 13 市上榜，上榜数量与江苏并列第一，充分体现了山东作为制造大省的领先地位。

但同时也应注意到，山东作为经济大省之一，其税源结构与“天下财赋半东南”的东南五省相比具有鲜明的特征，具体表现为二产强、三产弱；工业强、金融弱；石化、黑色、化工、家电等传统制造业强，计算机、新一代信息技术等制造业弱。根据《中国税务年鉴 2020》，2019 年山东省第二产业创造的税收收入占比为 57.7%，高出东南五省 16.6 个百分点。分行业来看，山东金融业创造的税收收入占比仅有 6.3%，低于东南五省的 11.2%；石油、煤炭及其他燃料加工业，化学原料和化学制品制造业分别高出东南五省 5.6 和 0.9 个百分点，计算机、通信和其他电子设备制造业低 2.1 个百分点。



第四，从税种来看，山东创造的税收收入主要来源于增值税、企业所得税、消费税、契税和土地增值税五大税种；与全国平均水平相比，个人所得税占比较低。增值税是山东第一大税种，2019年增值税贡献了山东省创造的税收收入的51.0%，超过五成；其次分别为企业所得税、消费税、契税和土地增值税，占比分别为15.4%、8.7%、4.2%和3.7%。值得注意的是，山东个人所得税创造的税收占比明显偏低，仅为3.4%，在全国31省市中排倒数第4。与共同富裕“先行兵”浙江相比，山东的GDP总量是浙江的1.1倍、常住人口是浙江的1.6倍，但创造的个税收入却只有浙江的35.7%，背后反映出山东省总体居民收入偏低的特点。2020年山东省城镇居民人均可支配收入43726.3亿元，是浙江省的69.7%。

二、2021年山东财政形势：总量全国第五，区域发展相对均衡

第一，山东省财政收入总量稳居全国前列，省内16地市财力分布相对均衡。2021年山东省一般公共预算收入为7284亿元，居全国第五。青岛、济南2市的一般公共预算收入均超过千亿元，分别以1368.3亿元和1007.6亿元位列前二，枣庄市以158.9亿元的一般公共预算收入规模居于末位。从人均一般公共预算收入来看，第一名青岛（1.3万元/人）是最后一名菏泽（0.3万元/人）的4.1倍，区域间财政资源分配相对均衡。从区县来看，一般公共预算收入超过100亿元的区县有12个，主要集中在青岛和济南2市。其中，青岛黄岛区以260.9亿元的规模排名第一，为最后一名枣庄山亭区7.6亿元的34.5倍。

第二，从财政收入质量来看，山东整体财政收入质量有待提高，各市税收收入占比在70%-82%之间，均低于全国平均水平。2021年山东省税收收入占一般公共预算收入的比重为75.2%，低于全国平均水平10.1个百分点。各地市中，仅临沂、日照2市2021年税收收入占比超过80%，东营以70.6%位居倒数。

第三，山东省各地市的财政自给率差异明显，部分地市对省级转移支付依赖较高。2021年山东全省财政自给率为62.2%，各地市中，东营、烟台、青岛3市财政自给率超过80%，分别为86.9%、80.5%和80.2%。德州、聊城、菏泽3市财政自给率均低于50%，对转移支付依赖程度较高。从区县来看，2021年山东有27个区县财政自给率超过100%，主要集中在财政自给率较高的济南、青岛、烟台和东营4市，聊城莘县财政自给率垫底，仅有23.4%。

第四，山东省政府性基金收入规模较高，居全国第四；整体而言，山东全省及各地市对土地财政依赖程度相对较高。2021年山东省政府性基金收入为7976.9亿元，仅次于江苏、浙江和广东三省。其中，青岛、济南2市分别以1192.7亿元、1060.3亿元的规模位列省内前二；其余地市政府性基金收入规模较小，其中东营最低，为131.9亿元。以政府性基金收入/（政府性基金收入+一般公共预算收入）近似衡量山东全省及各地市对土地财政的依赖程度，山东省的依赖程度为52.3%，在31个省市中排名第6，对土地财政的依赖度相对较高。16地市中11个土地财政依赖度在50%以上，其中枣庄市对土地财政的依赖度最高，达到67.1%。

第五，2021年山东省地方政府债务余额逼近两万亿，位居全国第二，仅次于广东省。但考虑经济体量后，其负债率为24.1%，在全国31个省份中排第21位，总体偿债压力可控。分地市来看，青岛、济南债务余额均超两千亿元，遥遥领先。其他地市债务余额均在400-1700亿元之间，其中日照最小，仅有460.4亿元。同时，山东省尚未完成隐性债务“清零”，在衡量地方政府债务压力时，需考虑融资平台带息债务。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年山东广义负



债率提高至 66.2%，排名全国第 20，偿债压力有所上升。

第六，考虑到各地经济发展水平后，青岛、济南虽然债务规模大，但负债率反而较低；滨州、聊城两市负债率在 30%以上，偿债压力相对较大。青岛、济南两市经济发展迅速，是山东省内 GDP 突破万亿的两个城市，为债务融资打下偿债基础，两市负债率均在 20%以下，偿债压力较轻。相对而言，滨州、聊城 2 市负债率均在 30%以上，债务负担较重。从区县来看，济南历下区由于经济体量较大，其负债率仅为 0.2%，位居全省最末；而滨州惠民县则以 45.4%的负债率，是全省偿债压力最大的区县。

三、建议

总体而言，山东省综合实力强劲、区域发展较为协调。但也要看到，山东省税收过分依赖传统制造业和资源型国有企业，在当前百年未有之大变局以及中国中长期发展逻辑变化的背景下，山东总量优、结构差的不利因素开始显现，未来经济与财政面临一定挑战。“十四五”时期，山东省要在确保财政收入平稳运行、引导各地加快新旧动能转换、支持经济高质量发展的同时，发挥经济大省的担当、增加对中央财政的净贡献，为稳定全国经济大盘贡献力量。

一方面，要强化优势、补足短板，大力发展经济，做大做强税基。一是激发市场主体活力，支持民营经济发展。破除儒家文化中“官本位”、“重仕轻商”的传统思想，进一步降低对国有大企业的依赖程度，鼓励并支持民营经济发展，发挥好市场经济“无形之手”的重要作用。二是推进产业基础高级化，发展先进制造业。推动产业链供应链向更强创新力、更高附加值、更安全可靠方向发展，夯实先进制造业强省根基。同时，发挥农业大省的比较优势，巩固农产品深加工全产业链，实现农村一二三产业深度融合发展，提升农业创造税收的能力。四是加快推进“一群两心三圈”的区域发展格局。提升山东半岛城市圈战略地位，发挥济南、青岛核心城市辐射带动能力，建设胶东、省会、鲁南三大经济圈。

另一方面，要发挥财税体制在资源配置、财力保障和宏观调控方面的基础作用。一是进一步优化财力配置。在保障各地既有财力的基础上，促进新增财力在级次之间、地区之间合理配置，促进区域协调发展。二是精准支持高质量发展。健全“财政-银行-保险-担保”财金联动体系，通过政府引导基金、股权投资、PPP 等政策工具，引导资金要素向高质量发展集聚。三是深化省财政直管县体制改革。发挥“省直管县”政策促进省对贫困区县的直接帮扶作用，并积极应对由此带来的省级财政管理压力和其他问题，明晰事权责任，减轻省级财政负担。



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