



宏观研究

【粤开宏观】从财税视角看广西：“八桂大地”的财政体制、特征与债务形势

2022年12月08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

分析师：贺晨

执业编号：S0300522110001

研究助理：牛琴

近期报告

《中国式现代化下的财税改革》
2022-11-26

《【粤开宏观】降准的目的与影响》
2022-11-27

《【粤开宏观】负重前行的财政，逆势崛起的基建：2023年财政形势和政策展望》
2022-11-27

《【粤开宏观】2023年美国通胀展望：下坡路漫漫》2022-12-05

《【粤开宏观】稳增长踏浪前行：逐句解读1206中央政治局会议》2022-12-07

摘要

广西壮族自治区地处祖国南疆，东连广东、西邻云南、东接贵州湖南、南与海南隔海相望，并与越南接壤。地处云贵高原东南边缘、两广丘陵西部、北部湾海域北部，广西集沿海、沿江、沿边于一体，自治区内山岭连绵、岭谷相间，又拥有较长的海岸线和边界线，珠江水系贯穿全区。复杂多变的地势带来了丰富的自然资源与旅游资源，广西矿产资源种类多、储量大，尤以铝、锡等有色金属为最，是全国10个重点有色金属产区之一。同时广西有丰富的水利资源，境内河流众多，其中红水河段长658千米，滩多水急，被誉为中国水电资源的富矿。

但崎岖的地势也带来了自治区内资源开发、交通路网建设困难，首府南宁对各地市的经济辐射带动能力较弱、沿海北部湾开发进程缓慢、人才大量流失，长期以来广西经济处于全国中下游，总量少、人均低是广西经济发展的底色。2021年广西GDP突破2.4万亿元，位居全国第19名，而人均GDP仅49206元，位居全国倒数第三名。经济形势反映到财政上，则集中体现为：广西需要中央财政净补助，自治区内财政相对集权，制造业创造税收占比低，财政收入总量小、人均低、质量差，对土地出让收入及中央转移支付较为依赖、债务规模中等但广义债务率偏高等。

在当前百年未有之大变局以及加快构建新发展格局背景下，广西背靠大西南，毗邻粤港澳，面向东南亚，经济及财政正焕发新的活力。与西部其他省份相比，广西沿海沿江沿边，地处华南经济圈、西南经济圈和东盟经济圈的交汇点，还是中国与东盟海陆相连的唯一省份，是中国“一带一路”倡议的重要门户节点。习近平总书记指出“广西发展的潜力在开放，后劲也在开放”“要立足独特区位，释放‘海’的潜力，激发‘江’的活力，做足‘边’的文章”。

“十四五”期间，如何在做好“六保”“六稳”的基础上，加快对内对外开放和构建新发展格局，为经济及产业发展提供充足的资金保障是广西面临的重大任务。一是广西需统筹自治区内资源，进一步大力实施强首府战略，高标准建设南宁都市圈带动经济发展。二是发挥“东盟桥头堡”、毗邻粤港澳的优势，建优建强北部湾经济区、完善桂东南与广东交通建设互联互通布局，在开放合作中共谋发展。三是充分发挥财政职能作用，做好“促经济”与“防风险”的平衡，在引导推动战略产业大力发展、做大做优税基、提高财政收入规模与质量的同时，守牢红线底线，妥善防范、处理并化解部分地市债务风险。

风险提示：疫情反复；经济恢复不及预期



目 录

一、广西壮族自治区财政体制与税源结构概况.....	3
二、广西财政形势：财政收入总量小、人均低、质量差，对土地出让收入、债务及转移支付依赖程度较高.....	3
三、广西债务形势：债务风险相对可控，债务规模中等但广义债务率偏高.....	4



一、广西壮族自治区财政体制与税源结构概况

根据《中国税务年鉴 2021》《广西财政年鉴 2021》分析广西壮族自治区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，广西对中央财政净贡献为负，全国排名倒数第九，对转移支付的依赖度较高。2020 年中央对广西转移支付及税收返还规模达到 3481 亿元，为当年广西一般公共预算收入的 1.9 倍。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中央财政对地方的净补助，2020 年中央财政给予广西净补助 2085 亿元，规模位居全国第九。

第二，从自治区区内财政体制来看，为推动广西经济发展、缓解自治区各地市经济发展不平衡的问题，广西“集中力量办大事”，自治区本级收入占全区比重较高。广西地方财政体制从全国来看属于集权型，2020 年广西壮族自治区本级、市本级、县级一般公共预算收入占比分别为 20.4%、37.6%和 42.1%。从主体税种来看，国内增值税（不包括金融保险企业国内增值税）在中央、省级、地市及以下的分配比例为 50% :16% :34%，营业税改征增值税部分在中央、省级、地市及以下的分配比例为 50% : 20% : 30%。

从支出端来看，县级政府承担主要支出责任，省级、市级政府通过转移支付的方式为县级及以下政府补充财力。2020 年广西壮族自治区本级、市本级、县级一般公共预算支出占比分别为 17.9%、21.1%和 61%。从支出结构看，广西支出向民生倾斜，教育、社保、农林水位列广西支出规模前三位，其中教育支出占比达到 17.2%。从广西自治区区本级支出结构来看，区本级在社会保障和就业上的支出占比最高，达到 20.9%；市县级则以教育、农林水支出为主。

第三，广西农业总量规模大，但受制于税收优惠政策创造税收低；制造业基础偏弱，整体呈现规模小、集中度低、产业附加值不高的特点，制造业创造的税收低于全国平均水平。广西地处中、南亚热带季风气候区，气候温暖、热量丰富，凭借其优越的地理条件，广西盛产亚热带水果、蔬菜、甘蔗，是全国闻名的主要产糖区。2020 年广西第一产业增加值占 GDP 比重达到 16.5%，位居全国第二，仅次于海南（20.4%）。但受到税收优惠、增加值偏低等因素影响，农业创造的税收相对有限，2020 年广西三次产业对税收的贡献分别为 0.2%、42.3%和 57.6%。此外，广西制造业对税收贡献占比为 28%，低于全国平均水平（30.9%）2.9 个百分点。以烟草制品业、有色金属矿物制品、非金属矿物制品业、石油煤炭及其他燃料加工业为代表的传统产业是广西省创造税收收入的重要来源。事实上，广西矿产资源种类多、储量大，尤以铝、锡等有色金属为最，是全国 10 个重点有色金属产区之一。2020 年广西烟草制品业、有色金属矿物制品、石油煤炭及燃料加工、非金属矿物制品业合计创造税收占制造业创造税收比重近六成，远高于全国平均水平（32.1%）。

二、广西财政形势：财政收入总量小、人均低、质量差，对土地出让收入、债务及转移支付依赖程度较高

第一，广西壮族自治区财政收入规模处全国中下游，人均财政收入位居全国倒数第一。分地市来看，南宁、柳州、桂林三市财政收入占全自治区比重近四成。2021 年广西一般公共预算收入 1800.1 亿元，位居全国第 23 名，不仅低于与其经济总量相近的云南（2278 亿元）、辽宁（2766 亿元），还低于经济发展落后于广西的贵州（1969 亿元）、山西（2835 亿元）。考虑常住人口因素后，2021 年广西人均一般公共预算收入仅 3574 元，位居全国倒数第一。



分地市来看，南宁背靠大西南，面向北部湾，是多民族聚居的广西壮族自治区首府，全区政治经济、文化教育、科技金融中心，也是中国与东盟开放合作的窗口和前沿，2021年南宁以391.8亿元的一般公共预算收入领跑全区，是最后一名崇左（39.9亿元）的9.8倍。柳州近年来以螺蛳粉为特色产业为全国知名，但作为广西工业的代表城市之一，柳州以汽车、机械、钢铁为龙头产业，工业总产值约占广西四分之一。较强的工业基础为柳州财政奠定坚实基础，2021年柳州一般公共预算收入达到175亿元。山水甲天下的桂林作为自治区内旅游业的代表，2021年一般公共预算收入分别达到117.5亿元，位居自治区内第三。从区县来看，广西区县一般公共预算收入规模普遍偏低，超过20亿元的区县仅有3个，分别为南宁的青秀区、良庆区和武鸣区，其中青秀区一般公共预算收入达到36.4亿元，为末位桂林雁山区的71.3倍。

第二，广西财政收入质量较差，对非税收入依赖度较高。2021年广西税收收入占比为66.2%，低于全国平均水平19个百分点，位居全国倒数第六。各地市中财政收入质量最高的贵港，一般公共预算收入中税收收入占比为71.9%，南宁（71.0%）和防城港（70.2%）紧随其后，最末为百色，仅为52.3%。

第三，财政收入捉襟见肘而刚性支出规模不减，广西整体财政自给率普遍较低，14地市中，有9个地市财政自给率低于30%。2021年广西财政自给率为31%，远低于全国平均水平，位居全国倒数第七，仅优于西藏（10.6%）、青海（17.7%）、甘肃（24.8%）、新疆（30.1%）等省份。分地市来看，仅南宁财政自给率超过50%，达到50.5%。自治区14个地市中，有9个地市财政自给率低于30%，其中来宾、崇左、河池财政自给率排名靠后，分别为20.0%、15.3%、15.1%，对转移支付的依赖度较高。从区县来看，桂林的七星区（76.7%）、柳州的城中区（73.4%）和南宁的青秀区（72.7%）财政自给率位列前三，财政自给率较低的区县大多来自河池、百色。

第四，广西对土地财政依赖度较高，各地市的土地财政依赖度均超过全国平均水平，土地出让收入是补充地方财力的重要来源。2021年广西政府性基金收入为1729.2亿元，处于全国中游水平。由于政府性基金的主要构成是土地出让收入，以政府性基金收入/（政府性基金收入+一般公共预算收入）大致衡量土地财政依赖度，2021年广西土地财政依赖度达到49.0%，位居全国第12。

分地市来看，南宁、柳州、桂林作为自治区内经济相对发达的地市，人口持续流入带动住房需求，2021年三市政府性基金预算收入位列前三，分别达到547.9、270.2和116.3亿元。土地依赖度方面，14个地市土地财政依赖度均高于全国平均水平的32.6%。其中，崇左市以65.8%的土地财政依赖度居首位，除崇左外，柳州、来宾、南宁、玉林、贺州、钦州、梧州7市土地财政依赖度均高于50%。

三、广西债务形势：债务风险相对可控，债务规模中等但广义债务率偏高

第一，广西地方政府债务余额超过8千亿，考虑经济体量后的负债率为34.6%，总体偿债压力可控。截至2021年末，广西壮族自治区地方政府债务余额为8561.2亿元，规模位居全国中下游，其中广西一般债务余额4389.7亿元，专项债务余额4171.4亿元。从总体偿债压力来看，2021年广西负债率为34.6%，略高于26.6%的全局平均水平，位居全国第12名，有一定偿债压力但总体可控。

第二，广西自治区内各地市债务规模差别较大，其中南宁市债务规模遥遥领先于其他地市，达到千亿级别。但考虑经济体量后，南宁负债率反而不高，崇左、来宾、河池等经济相对落后地市负债率居前。从各地市的债务余额来看，南宁以1231.6亿元遥遥领先



先，自治区内其他地市债务余额普遍在 220-700 亿。考虑经济体量后，首府南宁因其规模更大的经济体量，其负债率反而处于自治区内中游。崇左、河池、来宾、百色负债率均超过 30%，位列省内前四。从区县来看，河池凤山县、崇左大新县、百色乐业县和河池东兰县负债率超过 40%，位列全省前四，分别为 46.2%、44.3%、43.8%和 43.5%，南宁、柳州 2 市下属的区县负债率较低，最低为柳州柳北区，负债率仅 0.1%。

第三，考虑城投平台有息债务后，区域债务压力分化程度显著上升，其中柳州广义债务负担相对较重，债务化解压力较大。2021 年广西城投平台债务余额超 1.4 万亿，整体规模中等位居全国中下游，但广义负债率达到 92.2%，位居全国第 9，排名较显性负债率有所上升。当前广西城投平台有息债务向省级平台及柳州、南宁、桂林三市集中，其中广西交投、广投集团、北部湾投资集团、柳州投控、北部湾国际港务集团和桂林交投 6 家规模较大的平台债务余额贡献了全省的 58.3%。分地市来看，2021 年柳州城投平台有息债务余额达到 2340 亿元，达到非省级平台债务余额的 42.3%，较高的城投平台有息债务推动柳州广义负债率达到 99.1%，位居自治区内第一，隐性债务风险化解压力较大。除柳州外，桂林、来宾两市广义负债率均超过 60%，分别达到 69.6%和 61.6%。



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。

贺晨，2021年3月加入粤开证券，证书编号 S0300522110001。

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

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区控股中心 19、21、22、23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：www.ykzq.com