

# 政策学习系列专题之二

## 我们如何理解财税体制改革？

我国财税体制改革持续推进，但部分结构性问题尚未得到有效解决，“进一步全面深化改革措施”正呼之欲出。

### ■ 进一步全面深化改革需解决的问题

分税制实施以后，央、地财政收入分配逐步趋于平衡，截至2023年，中央、地方公共财政收入分别在全国公共财政收入中占比实现45.9%和54.1%，但从支出比重上看，地方政府承担了更多的公共服务和社会保障支出，与其收入占比不尽匹配，截至2023年，地方政府在公共财政预算支出中占比实现86.1%，地方财政财权、事权不平衡。

从具体的收入分项看，2023年地方政府税收收入规模实现76643.03亿元，其中规模占比较大的四大的税种分别为国内增值税、企业所得税、土地增值税及个人所得税，分别占比31.9%、20.7%、8.3%和7.8%，需要注意的是，以上税种中国内增值税、企业所得税及个人所得税均为央、地共享收入，地方财政缺乏自身优势税种。

支出方面，十八届三中全会决定已将部分社会保障、跨区域重大项目建设维护等作为中央和地方共同事权，但从具体的支出分项看，中央政府在社会保障、教育及科技等央、地方共同事权上支出占比偏低，2020年分别实现3.48%、35.74%和4.58%；此外，公共财政支出中，基建三项支出包含央、地共同事权中的“重大基础设施项目建设”支出，在以上支出项目中，中央支出占比也明显偏低。

### ■ 中长期财税改革思路梳理

近年房地产行业风险积聚，为“守住不发生系统性风险底线”，财政政策推动房地产行业止跌回稳的责任持续扩大，10月12日国新办新闻发布会上，财政部副部长廖岷指出，将从允许专项债券用于土地储备、支持收购存量房和及时优化完善相关税收政策三方面积极促进房地产市场平稳健康发展。我们认为，在财政政策积极发力的背景下，强化财政支出的杠杆效应，能够更为有效地为重点领域“背书”，引入合理社会资本，实现政府、市场之间的有效配合。

**加强税收、转移支付的收入再分配作用。**着眼当下时点，发挥财政的转移支付功能或是增厚居民收入的更直接手段。2024年前三季度，我国人均居民可支配收入和财产净收入同比增速分别实现5.7%和1.2%，均较上半年有所下滑，当下或是转移收入进一步发挥支撑作用的重要时点。从公共财政预算支出的结构看，2024年前三季度，社会保障和就业支出同比增长4.3%，对当期财政支出的正贡献实现0.7个百分点，为当期正贡献最明显的支出分项。

**完善退税制度，呵护企业利润水平。**为对冲疫情影响，2022年我国对增值税留抵退税实施了一次性退还，全年共计实现留抵退税规模17660.4亿元，较好地维护了当期实体企业的内部流动性状况，可见此前我国已有较为成功的实践。但从长效机制看，增值税留抵退税制度仍需进一步完善，当前实体企业盈利能力仍在修复过程中，2023年工业企业盈利整体负增长，2024年前三季度规模以上工业企业利润增长仍较弱势，当期同比降幅实现3.5%，如何将“短期不能抵扣且需留待未来抵扣”的“进项增值税”，按照每年一定的比例退还，或是后续退税制度设计的重要课题。

■ **风险提示：**海外发达经济体通胀维持韧性。地缘政治局势复杂化。房地产行业主体预期修复偏慢。

### 相关研究报告

《“特朗普交易”强化》20241028  
 《主动权益基金2024年三季度配置分析》  
 20241028  
 《9月及三季度工企利润数据点评》20241028

中银国际证券股份有限公司  
 具备证券投资咨询业务资格

宏观经济

证券分析师：陈琦

qi.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

Qibing.Zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

## 目录

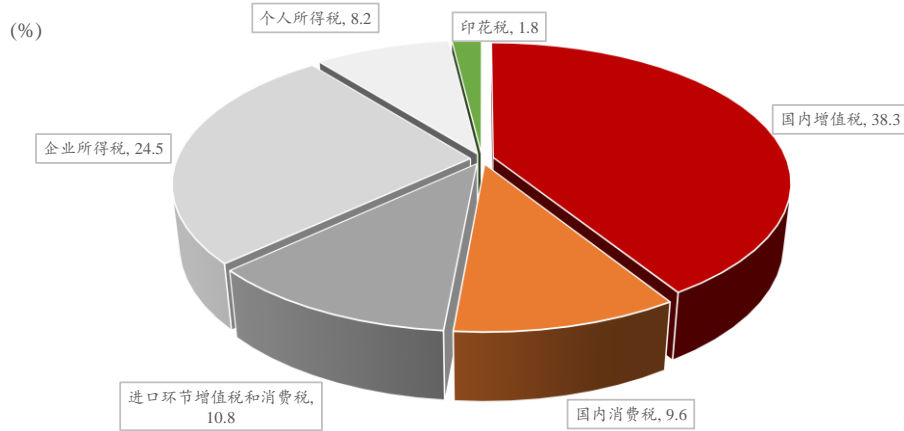
一、我国财税体制的几项重要变革.....	4
二、我国财税体制在央、地关系上的几次重要变革.....	6
2.1. 20世纪80年代：从统一管理到“财政包干” .....	6
2.2. 1994年分税制的引入：社会主义市场经济体制下的财税改革.....	6
2.3. 财税体制的全面深化改革：央、地间事权财权进一步明确.....	7
三、新篇章：进一步全面深化改革.....	8
3.1 进一步全面深化改革需解决的问题 .....	8
3.2 进一步全面深化改革的方向：平衡央、地间事权财权 .....	10
3.3 中长期财税改革思路梳理.....	13
风险提示.....	15

## 图表目录

图表 1. 2024 年前三季度税收收入结构 .....	4
图表 2. 国内增值税同比增速表现 .....	4
图表 3. 企业所得税同比增速表现 .....	4
图表 4. 2024 年前三季度各税种规模、增速及贡献表现 .....	5
图表 5. 税收收入年增速变化 .....	6
图表 6. 2008—2018 年税收返还规模 .....	7
图表 7. 历年央、地财政收入分配状况 .....	8
图表 8. 历年央、地财政支出分配状况 .....	8
图表 9. 2023 年中央、地方政府共享税收收入规模及占比 .....	8
图表 10. 2020 年中央在共同事权中的支出占比 (%) .....	8
图表 11. 地方政府置换或再融资债年发行规模 (总量) .....	9
图表 12. 地方政府置换或再融资债年发行规模 (结构) .....	9
图表 13. 地方政府再融资债发行状况 .....	9
图表 14. 地方政府债券发行状况 .....	9
图表 15. 地方政府性基金收入同比增速持续弱势 .....	10
图表 16. 土地要素相关税种同比增速表现弱势 .....	10
图表 17. 两大决定财税体制改革表述对比 .....	10
图表 18. 消费税收入同比增速表现 .....	11
图表 19. 地方附加税 (测算值) 同比增速表现 .....	11
图表 20. 消费税相关政策演变 .....	11
图表 21. 三大产业就业人口占比年变化 .....	12
图表 22. 转移支付同比增速表现 .....	13
图表 23. 转移支付占比结构 .....	13
图表 24. 留抵退税对公共财政收入同比增速的影响 .....	14
图表 25. 工企盈利同比增速表现 .....	14

## 一、我国财税体制的几项重要变革

图表 1. 2024 年前三季度税收收入结构



资料来源: Wind, 中银证券

财税体制改革与我国经济体制、分配制度息息相关,并在居民收入分配等宏观调控领域持续发挥积极作用:

**其一,以税收稳定市场环境,统一各所有制企业所得税。**1994—2003 年十年间,我国逐步将国营企业、集体企业、私营企业和外资企业等各类型所有制企业所得税简化合并为企业所得税,各所有制企业实现遵行统一的企业所得税法,适用于统一的企业所得税率,对于建立统一大市场、完善公平竞争的市场环境意义深远。

目前企业所得税已成为我国税收收入中的权重项,占比持续较高,2024 年前三季度占比实现 24.5%;2024 年前三季度,全国企业所得税收入同比下降 4.3%,拖累当期税收同比增速 1.0 个百分点。

**其二,不断完善流转税制度。**1994 年税制改革以来,增值税在我国税收收入中的重要性持续提升,消费税、营业税作为流转税的重要辅助税种,在一定时期内分别发挥着积极作用;在具体操作层面,1994 年税制改革简单确立了国家“对货物征收增值税、对服务征收营业税”。2012—2016 年,“营改增”从试点走向全面推进,建立了我国现代的增值税制度,由于增值税只对产品或服务的增值进行纳税,有效地消除了营业额及增值额之间重复征税的问题;此外,劳务、无形资产和不动产的重复征税问题也得到有效解决,有助于直接降低企业税负。

增值税已成为我国第一大税种,2024 年前三季度总计实现 50473.0 亿元,较去年同期下滑 5.6%,拖累当期税收收入同比增速 2.2 个百分点。

图表 2. 国内增值税同比增速表现



资料来源: Wind, 中银证券

图表 3. 企业所得税同比增速表现



资料来源: Wind, 中银证券

其三，通过调整特定领域税负，实现产业、消费结构调节。针对我国发展前期的高能耗、高污染问题，我国采取征收消费税和资源税，以税收政策引导能源消费结构转变，在充实财政收入的同时，发挥财政政策的宏观调控功能。此外，向高档消费品征收消费税，对优化居民消费结构有着一定的引导作用。消费税同样是我国税收收入的权重税种，2024 年前三季度占比 9.6%，总计实现 12661.0 亿元，较去年同期增长 1.6%，拉动当期税收收入同比增速 0.1 个百分点。资源税占比则相对较低，2024 年前三季度，我国资源税收入实现 2215.0 亿元，较去年同期下降 4.7%，拖累当期税收收入同比增速 0.1 个百分点。

此外，为鼓励农业生产，保证国家粮食安全，2006 年《中华人民共和国农业税条例》正式废止，我国农业税取消征收。

图表 4. 2024 年前三季度各税种规模、增速及贡献表现

公司名称	规模 (亿元)	增速 (%)	贡献 (pct)
国内增值税	50,473.0	(5.6)	(2.2)
企业所得税	32,263.0	(4.3)	(1.0)
进口环节增值税和消费税	14,282.0	1.1	0.1
国内消费税	12,661.0	1.6	0.1
个人所得税	10,758.0	(4.9)	(0.4)
土地增值税	4,000.0	(7.8)	(0.2)
契税	3,951.0	(12.0)	(0.4)
城市维护建设税	3,745.0	(6.0)	(0.2)
房产税	3,118.0	19.9	0.4
印花税	2,336.0	(22.9)	(0.5)
资源税	2,215.0	(4.7)	(0.1)
城镇土地使用税	1,710.0	10.5	0.1
车辆购置税	1,811.0	(10.6)	(0.2)
关税	1,835.0	(3.5)	0.0
耕地占用税	1,078.0	21.5	0.1
环境保护税	183.0	20.3	0.0

资料来源：Wind；中银证券

## 二、我国财税体制在央、地关系上的几次重要变革

### 2.1. 20世纪80年代：从统一管理到“财政包干”

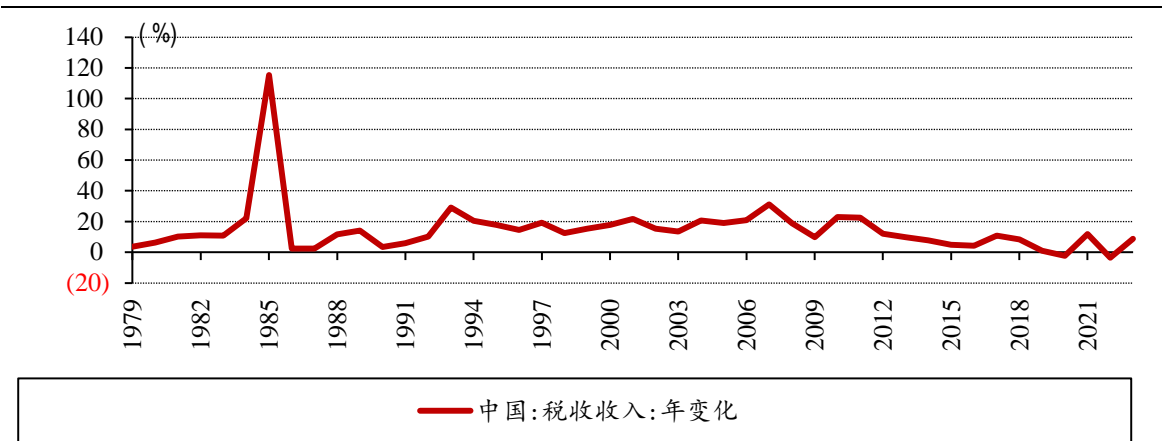
十一届三中全会后，中央、地方财税体制改革大步迈进，于1980年开启“分灶吃饭”的尝试。通过对部分省实行划分收支，分级包干，充分发挥中央部门、地方政府及实体经济三方面的主动性、积极性、创造性，鼓励地方政府的“主观能动性”，推动地方经济发展。

1980—1984年，我国税收收入增速上行明显，财税体制主要实现了以下两方面重大改革：其一，确定了以“财政包干”为核心的“分灶吃饭”财政管理体制，通过赋予地方政府较大的财政收支自主权，赋予其更多发展自身经济的能力。在这种制度下，地方政府可按照上级政府划定的目标自行负责税收和支出。

其二，国营企业利润上缴形式制度逐步确立。1983—1984年两年间，我国财税体制改革探索实施“以税代利”。此前国营企业应当上缴国家财政的收入，转而通过税收的形式上缴国家，由“税利并存”逐步“以税代利”过渡，使央国企逐步做到独立经营，自负盈亏；在激发国营企业“主观能动性”的同时间接确立了税收在财政收入中的重要性。

财税体制的变革并非“一蹴而就”；虽然在其后几年中，“分灶吃饭”显示出一些弊端，但这一阶段的变革重新强调了税收的重要性，使其逐步成为财政稳定的收入来源，且通过影响企业居民投资和消费行为，税收逐步成为宏观经济调控的重要工具之一。此外，十二届三中全会指出，政企职责应当分开，国营企业利润上缴实现“以税代利”，使得企业获得了更多利润分配权，显著增强了企业的自主运营能力，激发了企业创新热情。

图表 5. 税收收入年增速变化



资料来源: Wind, 中银证券

### 2.2. 1994年分税制的引入：社会主义市场经济体制下的财税改革

1987年，党的十三大报告明确指出，社会主义初级阶段的分配方式是，“以按劳分配为主体，其他分配方式为补充”。1992年，十四大明确提出建立社会主义市场经济体制的改革目标，确立了市场对资源配置的基础性作用。1997年，党的十五大报告明确提出，“允许和鼓励资本、技术等生产要素参与收益分配”。随着分配制度、经济体制改革的持续演进，财税体制改革在与其相适应的过程中，日趋完善。

首先，解决“分灶吃饭”的负面影响。

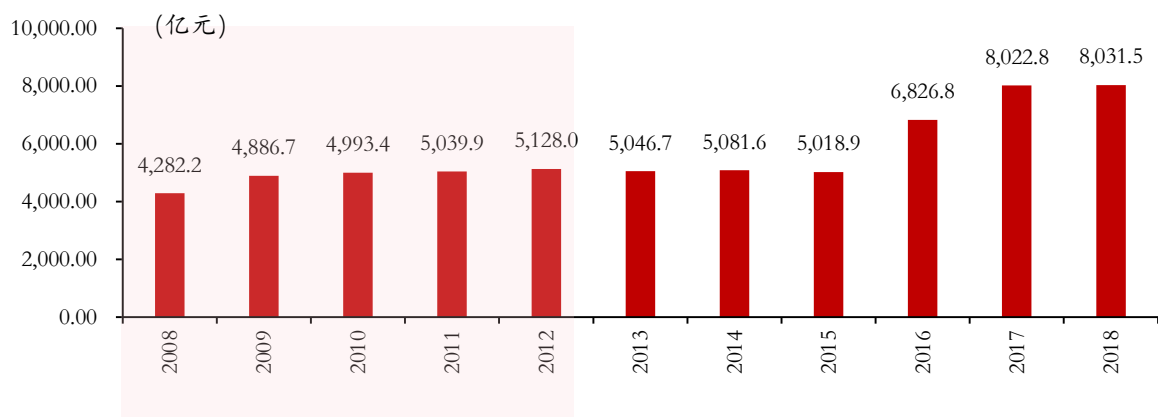
“分灶吃饭”体制存在一些弊端：一方面，在“财政包干”体制下，中央政府所获得的税收增收收益较少，叠加中央财政需对多个地区进行补助，导致中央财政收入在全国财政收入中占比明显降低；截至1993年，我国中央、地方财政收入占比分别为22.0%和78.0%，严重限制了中央财政调控宏观经济的能力。另一方面，“财政包干”体制按企业隶属关系划分企业所得税，把工商企业税收同地方政府财政收入紧紧地联系起来，一定程度上加强了地方保护主义，对全国统一大市场的形成有所不利。

为解决以上问题，1994 年分税制开启实施。具体来看，首先，分税制改革确定了中央、地方事权财权（下文简称“央、地间事权财权”）的划分，确定了不同税收收入、支出责任在中央、地方之间的分配，解决了“财政包干”遗留的中央宏观调控能力不足的问题。其中，与经济发展密切相关的主要税种如增值税、所得税等由中央和地方共享，截至 2023 年，地方政府在增值税、企业所得税收入中所占比重分别为 50.2% 和 36.2%。

其二，为防止中央、地方政府财权的明显失衡，转移支付制度随之建立完善，其中包含一般性转移支付和专项转移支付。

其三，分税制确立了激励导向的税收返还制度，1994 年以后，税收返还额在 1993 年基数上逐年递增，递增率按全国增值税和消费税增长率的 1: 0.3 系数确定，即全国增值税和消费税每增长 1%，中央财政对地方的税收返还增长 0.3%。（国发[1994]47 号，国务院决定：中央政府对地方政府的税收返还额的递增率改为按本地区增值税和消费税增长率的 1:0.3 系数确定。）

图表 6. 2008—2018 年税收返还规模



资料来源：Wind，中银证券

### 2.3. 财税体制的全面深化改革：央、地间事权财权进一步明确

十八届三中全会以来，“全面深化改革”成为国家治理、经济发展的关键词。十八届三中全会审议通过《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》（以下简称“十八届三中全会决定”）明确提出“深化财税体制改革”，财税体制改革走向深化完善阶段。

**进一步完善了央、地间事权财权划分。**十八届三中全会以来，为更好的实现地方经济发展，央、地收支责任的纵向划分不断明确。2016 年，国务院发布《关于推进中央与地方财政事权和支出责任划分改革的指导意见》，明确提出“权责利相统一”，并要求激励地方政府主动作为。在事权划分上，将“国防、外交、国家安全、出入境管理、国防公路、国界河湖治理、全国性重大传染病防治、全国性大通道、全国性战略性自然资源使用和保护等基本公共服务”确定或上划为中央的财政事权。将社会治安、市政交通、农村公路、城乡社区事务等受益范围地域性强、信息较为复杂且主要与当地居民密切相关的基本公共服务确定为地方的财政事权。此外，将义务教育、高等教育、科技研发、公共文化、基本养老保险、基本医疗和公共卫生、城乡居民基本医疗保险、就业、粮食安全、跨省（区、市）重大基础设施项目建设和环境保护与治理等体现中央战略意图、跨省（区、市）且具有地域管理信息优势的基本公共服务确定为中央与地方共同财政事权。

**此外，赋予地方政府合理合法借债的权利，规划化解“隐性债务”。**2014 年第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议对《中华人民共和国预算法》做出修正，其中规定经国务院批准的省一级预算中必需的建设投资的部分资金，可以在国务院确定的限额内，通过发行地方政府债券举借债务的方式筹措。

## 三、新篇章：进一步全面深化改革

党的十八大以来，我国财税体制改革持续推进，但部分结构性问题尚未得到有效解决，“进一步全面深化改革措施”呼之欲出。

### 3.1 进一步全面深化改革需解决的问题

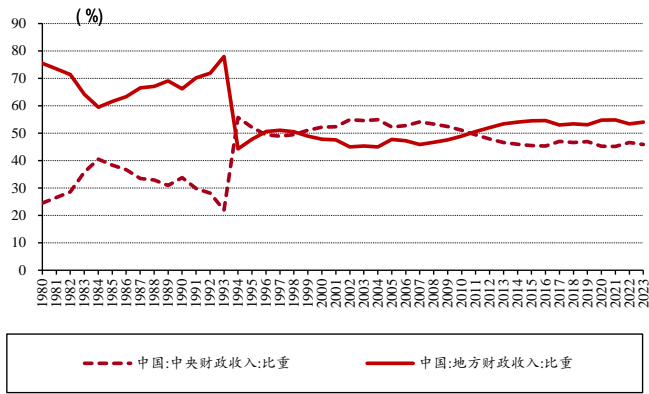
#### 3.1.1 央、地间事权财权仍不匹配

分税制实施以后，央、地财政收入分配逐步趋于平衡，截至 2023 年，中央、地方公共财政收入分别在全国公共财政收入中占比实现 45.9% 和 54.1%，但从支出比重上看，地方政府承担了更多的公共服务和社会保障支出，与其收入占比不尽匹配，截至 2023 年，地方政府在公共财政预算支出中占比实现 86.1%，地方财政财权、事权不平衡。

从具体的收入分项看，2023 年地方政府税收收入规模实现 76643.03 亿元，其中规模占比较大的四大税种分别为国内增值税、企业所得税、土地增值税及个人所得税，分别占比 31.9%、20.7%、8.3% 和 7.8%，需注意的是，以上税种中国内增值税、企业所得税及个人所得税均为央、地共享收入，地方财政缺乏自身优势税种。

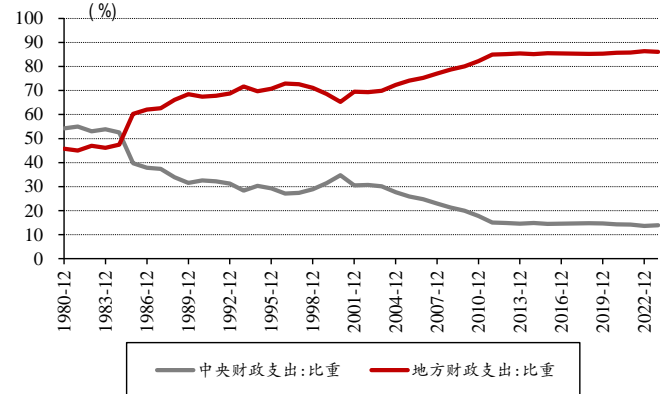
支出方面，十八届三中全会决定已将部分社会保障、跨区域重大项目建设维护等作为中央和地方共同事权，但从具体的支出分项看，中央政府在社会保障、教育及科技等央、地方共同事权上支出占比偏低，2020 年分别实现 3.48%、35.74% 和 4.58%；此外，公共财政支出中，基建三项支出包含央、地共同事权中的“重大基础设施项目建设”支出，在以上支出项目中，中央支出占比也明显偏低。

图表 7. 历年央、地财政收入分配状况



资料来源: Wind, 中银证券

图表 8. 历年央、地财政支出分配状况



资料来源: Wind, 中银证券

图表 9. 2023 年中央、地方政府共享税收收入规模及占比

公司名称	中央规模 (亿元)	占比 (%)	地方规模 (亿元)	占比 (%)
国内增值税	24,255.81	49.79	24,461.9	50.21
企业所得税	27,867.61	63.78	15,827.77	36.22
个人所得税	8,953.78	60.00	5,969.07	40.00
资源税	108.48	3.20	3,280.13	96.80
城市维护建设税	259.41	5.11	4,815.84	94.89
印花稅	2,759.33	62.85	1,630.82	37.15

资料来源: Wind; 中银证券

图表 10. 2020 年中央在共同事权中的支出占比 (%)

年	社会保障和就业	城乡社区事务	农林水事务	交通运输	教育	科学技术
2020	3.48	0.39	2.01	9.56	4.58	35.74

资料来源: Wind; 中银证券



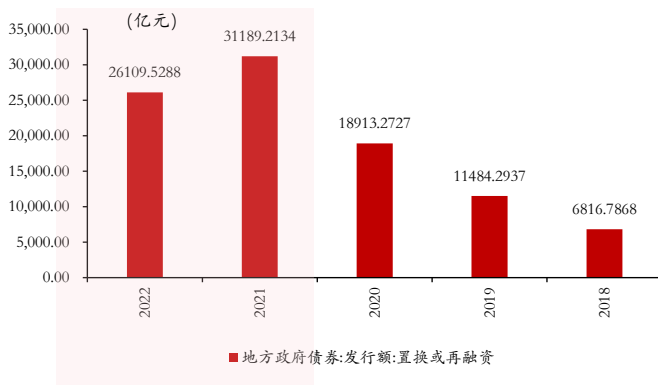
### 3.12 地方债务压力较大，缺乏内生“偿债”能力

尽管当前地方政府具备合理借债的权限，但地方政府通过非地方债券形式变相新增举借债务的现象持续存在，部分地区债务存在着法律界限不明的问题。据 2024 年财政部印发的《财政部地方全口径债务清查统计填报说明》，隐性债务统计主体主要为以下两大类，即机关事业单位和以融资平台为主的国企。

2017 年，全国金融工作会议要求各级地方党委和政府“严控地方政府债务增量，终身问责，倒查责任”；同年 7 月中央政治局会议强调，“要积极稳妥化解累积的地方政府债务风险，有效规范地方政府举债融资，坚决遏制隐性债务增量”。地方政府隐性债务化解主要以债务置换的方式进行，其主要通过发行地方政府债券置换部分隐性债务，特殊再融资债成为隐性债务置换的重要工具。

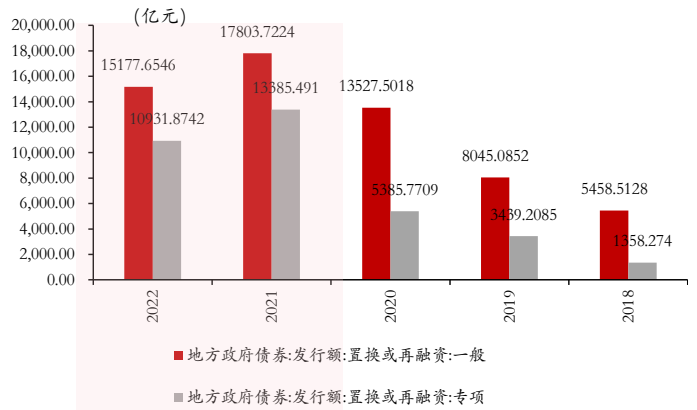
为帮助高风险地区多渠道筹集资金化解债务风险，近年来国家多次采取措施，如图表 11 所示，2019—2022 年，我国发行的置换或再融资债券规模累计超过 8.5 万亿元，其中 2021 年发行额规模超 3.1 万亿元。2024 年 10 月 12 日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，财政部相关负责人在会上表示，2023 年财政部安排了超过 2.2 万亿元地方政府债券额度，2024 年财政部也已安排 1.2 万亿元债务限额支持地方化解存量隐性债务，后续“拟一次性增加较大规模债务限额置换地方政府存量隐性债务”，并强调“这将是近年来出台的支持化债力度最大的一项措施。”尽管财政部暂未在发布会上公布具体规模，但从近年财政部债务置换的数量级看，本次“较大规模”的债务置换举措值得期待。

图表 11. 地方政府置换或再融资债年发行规模（总量）



资料来源：Wind，中银证券

图表 12. 地方政府置换或再融资债年发行规模（结构）



资料来源：Wind，中银证券

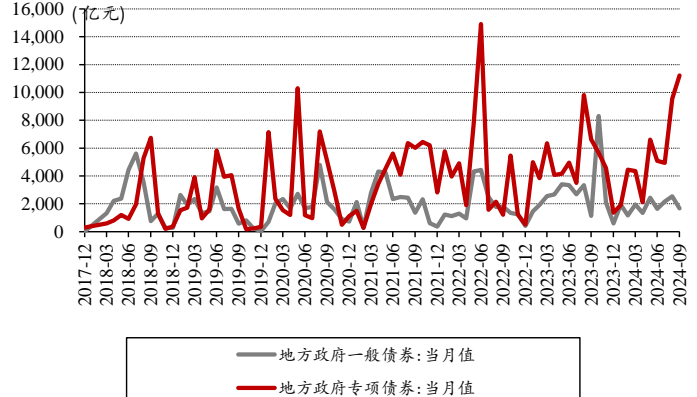
但需注意的是，债务置换的原理为“借新还旧”，缓解短期债务压力，并不能改变债务本身性质，从中长期看，匹配中央、地方财权、事权，为地方政府收入开源，增强地方政府自身的偿债能力或将是进一步全面深化财税改革的方向。

图表 13. 地方政府再融资债发行状况



资料来源：Wind，中银证券

图表 14. 地方政府债券发行状况



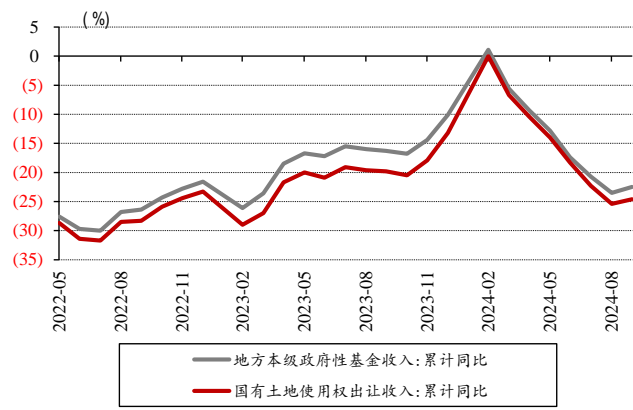
资料来源：Wind，中银证券

### 3.13 地方财政对土地收入“强依赖”

近年地方政府性基金收入规模持续降低，其主要受土地收入拖累。2024 年前三季度，地方政府性基金收入规模实现 27609.0 亿元，同比下降 22.5%，其中，国有土地使用权出让收入规模实现 23287.0 亿元，同比下滑 24.6%。前三季度国有土地出让金收入在地方政府性基金收入中占比 84.3%，仍然是地方政府性基金收入的主要拖累。

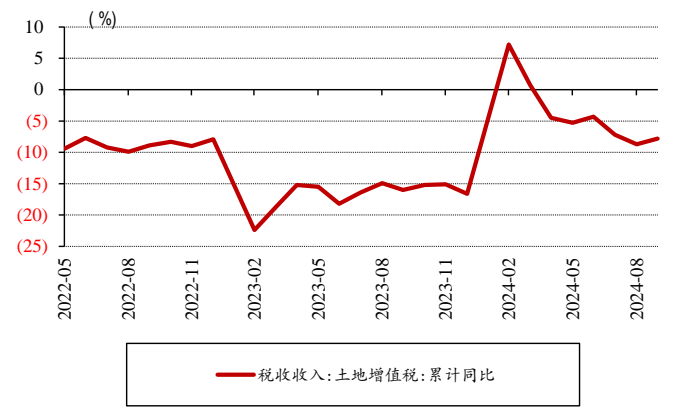
此外，地方政府税种中，土地增值税收入同样与土地要素高度相关，前三季度同比下滑 7.8%，在去年较低基数上延续同比负增长。地方财政对土地收入的较强依赖间接加剧了地方政府过高的债务负担。着眼中长期，为地方财政开源，是降低地方财政对土地收入的强依赖的根本方式。

图表 15. 地方政府性基金收入同比增速持续弱勢



资料来源: Wind, 中银证券

图表 16. 土地要素相关税种同比增速表现弱勢



资料来源: Wind, 中银证券

### 3.2 进一步全面深化改革的方向：平衡央、地间事权财权

2024 年 7 月二十届三中全会召开，会议公告提出“继续深化财税体制改革”，并在会议审议通过的《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》（以下简称《决定》）中，对深化财税体制改革做出进一步诠释。

图表 17. 两大决定财税体制改革表述对比

文件名称	《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》（十八届三中全会决定）	《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》（《决定》）
预算管理	审核预算的重点由平衡状态、赤字规模向支出预算和政策拓展。规范重点支出同财政收支增幅或生产总值挂钩事项。建立跨年度预算平衡机制，建立权责综合财务报告制度，建立债务管理及风险预警机制。	把依托行政权力、政府信用、国有资源资产获取的收入纳入政府预算管理。完善预算和绩效评价制度。完善预算公开和监督制度。完善权责综合财务报告制度。
转移支付	完善一般性转移支付增长机制，增加对重点地区的转移支付。中央出台增支政策形成的地方财力缺口，原则上通过一般性转移支付调节。	<b>规范专项转移支付，增加一般性转移支付，提升市县财力同事权相匹配程度。</b> 建立转移支付激励约束机制。
税收	逐步提高直接税比重。适当简化增值税税率。调整消费税征收范围、环节、税率。建立综合与分类相结合的个人所得税制。加快完善房地产税和资源税改革，推动环境保护费改税。	完善 <b>个人所得税</b> 。推进 <b>消费税</b> 征收环节后移并稳步下划地方，完善 <b>增值税</b> 和 <b>共享税</b> 。把城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加合并为 <b>地方附加税</b> ，授权地方在一定幅度内确定具体适用税率。
央、地间事权财权	加强中央事权和支出责任， <b>部分社会保障、跨区域重大项目建设维护等作为中央和地方共同事权</b> ；区域性公共服务作为地方事权。中央可通过转移支付承担一部分地方影响较大的公共服务或将部分事权支出责任委托地方承担。	<b>适当加强中央事权、提高中央财政支出比例。</b> 中央财政事权原则上通过中央本级支出，减少地方代行中央财政事权。委托地方行使事权，需通过专项转移支付安排资金。

资料来源: 共产党网; 中银证券

10月12日财政部国新办发布会上，财政部表示，“拟在今明两年集中推出一批条件成熟、可感可及的改革举措，特别是一些事关顶层设计的基础性制度，比如说健全预算制度、完善财政转移支付体系、建立与高质量发展相适应的中国特色政府债务管理制度等”，相关政策值得期待。

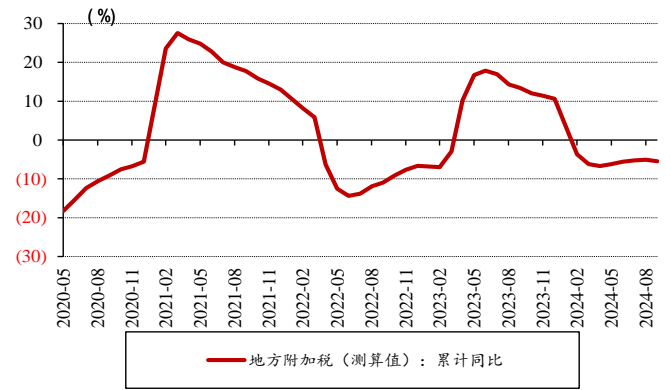
### 3.21 央、地间事权财权优化，为地方财政开源

图表 18. 消费税收入同比增速表现



资料来源: Wind, 中银证券

图表 19. 地方附加税(测算值)同比增速表现



资料来源: Wind, 中银证券

《决定》首先提出，要“适当加强中央事权、提高中央财政支出比例”，意在提升中央支出比例，我们预计中央预算支出在社会保障和就业、基建三项中占比将有所提升。

图表 20. 消费税相关政策演变

时间	文件/会议	原文
2014年11月28日	财政部 国家税务总局有关负责人就调整成品油等部分产品消费税政策答记者问	按照党的十八届三中全会提出的“调整消费税征收范围、环节、税率，把高耗能、高污染产品及部分高档消费品纳入征收范围”的要求，需要改革和完善消费税制度，将部分高耗能、高污染产品、高端消费产品或服务纳入征税范围，增强消费税的调控功能；同时，适应生产和消费的变化，将一些不适合继续征收消费税的应税产品从征税范围中剔除。通过实施“有增有减”的消费税政策调整措施，进一步增强消费税引导生产和消费、促进节能减排、调节收入分配的作用。
2019年10月9日	《实施更大规模减税降费后调整中央与地方收入划分改革推进方案》	后移消费税征收环节并稳步下划地方。按照健全地方税体系改革要求，在征管可控的前提下，将部分在生产（进口）环节征收的现行消费税品目逐步后移至批发或零售环节征收，拓展地方收入来源，引导地方改善消费环境。
2020年10月22日	财政部关于全国政协十三届三次会议第1570号（财税金融类169号）提案答复的函	具体调整品目经充分论证，逐项报批后稳步实施。先对高档手表、贵重首饰和珠宝玉石等条件成熟的品目实施改革，再结合消费税立法对其他具备条件的品目实施改革试点。改革调整的存量部分核定基数，由地方上解中央，增量部分原则上将归属地方，确保中央与地方既有财力格局稳定。具体办法由财政部会同税务总局等部门研究制定。
2021年3月11日	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》	消费税的改革方向，主要是在征管可控的前提下，将部分在生产（进口）环节征收的现行消费税品目逐步后移至批发或零售环节征收。目前，我们正在按照国务院部署，逐个品目论证可行性和方案，统筹推进后移消费税征收环节改革。
2024年3月5日	《关于2023年中央和地方预算执行情况与2024年中央和地方预算草案的报告》	调整优化消费税征收范围和税率，推进征收环节后移并稳步下划地方。规范完善税收优惠。深化税收征管制度改革，建设智慧税务，推动税收征管现代化。
2024年7月18日	二十届三中全会通过《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》	坚持目标导向、问题导向，谋划新一轮财税体制改革，建立健全与中国式现代化相适应的现代财政制度。在保持宏观税负和基本税制稳定的前提下，进一步完善税收制度、优化税制结构，研究健全地方税体系，推动消费税改革，完善增值税制度。深化税收征管改革，依法依规征税收费。
		推进消费税征收环节后移并稳步下划地方，完善增值税留抵退税政策和抵扣链条，优化共享税分享比例。

资料来源: 共产党网; 中国政府网; 新华网; 中银证券

其次，《决定》提出，“拓展地方税源，适当扩大地方税收管理权限”，对地方政府可征收、共享的税收收入做出优化。《决定》此次重申“推进消费税征收环节后移并稳步下划地方”，或将在部分消费税应税商品的消费环节，赋予地方政府一定的征收权限；消费税是我国税收收入中的权重税种，且并非中央地方共享税种，截至 2024 年前三季度，在国内税收收入中占比实现 9.6%。从功能上看，消费税兼具调节生产和引导消费的功能，在防止资源浪费、环境污染的同时，引导高档消费品的合理消费，其征收环节后移主要有以下几方面意义：

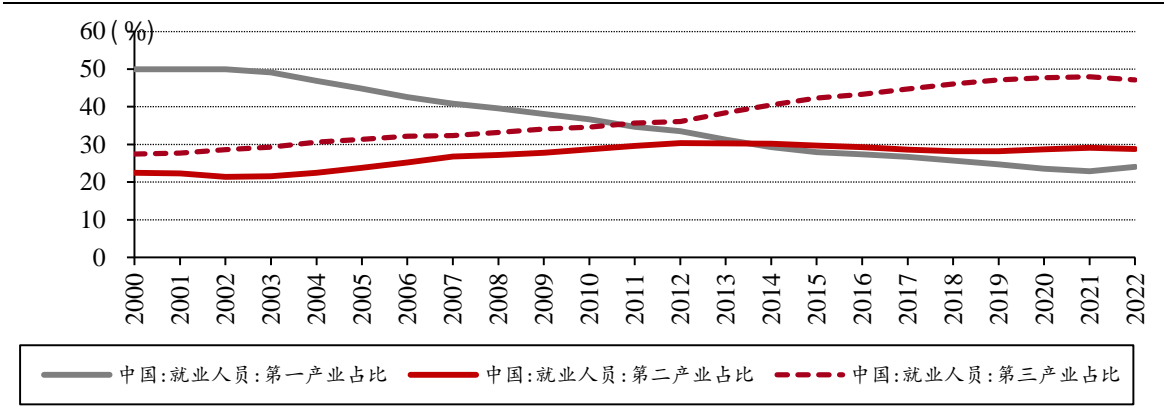
其一，消费税征收环节后移能够适应我国不同区域消费能力的不同分布，扩大部分应税消费品的税基，增厚地方政府的财税收入。

其二，消费税具备一定的产业结构调整功能，在对高耗能、高污染产业的调整过程中，地方政府或面临着消费税收入流失的问题，一定程度上限制了部分地区调整产业结构的积极性，消费税征收环节后移或能在一定程度上缓解这一问题。

其三，消费税征收环节后移有助于第二、第三产业部门之间实现平衡发展。2011 年以来，第三产业成为我国就业人口占比最高的产业，消费税征收环节后移有助于地方政府积极推动区域消费潜力释放，推动区域经济发展由“产业聚集”向“消费升级”转型。

此外，《决定》提出合并设立地方附加税，其中涵盖城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加，据我们测算，2024 年前三季度以上三项财政收入规模总计实现 5639.0 亿元，在当期地方政府公共财政收入中占比实现 6.2%。

图表 21. 三大产业就业人口占比年变化



资料来源: Wind, 中银证券

### 3.32 扩大转移支付对地方的扶持作用

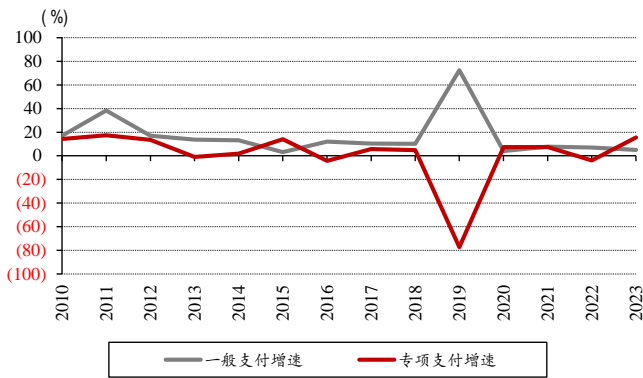
《决定》和 10 月 12 日财政部国新办发布会均对转移支付制度加以着墨，从功能上看，转移支付制度能够较为有效地平衡央、地财政事权，截至 2023 年，我国转移支付规模共计实现 101641.7 亿元，其中一般性转移支付、专项转移支付及共同财政事权转移支付规模分别实现 84018.7 亿元、6630.3 亿元和 36242.4 亿元。

在转移支付层面的改革上，《决定》主要提出以下两方面内容：

其一，“规范专项转移支付，增加一般性转移支付”。2019 年以来，我国转移支付结构出现一定变化，一般性转移支付占比明显提升，截至 2023 年底实现 82.7%，较 2018 年增加 19.9 个百分点，预计一般性转移支付占比将继续提升。一般性转移支付资金用途更加灵活，能够发挥地方政府了解居民公共服务实际需求的优势，对地方政府的支持效果或更加明显。

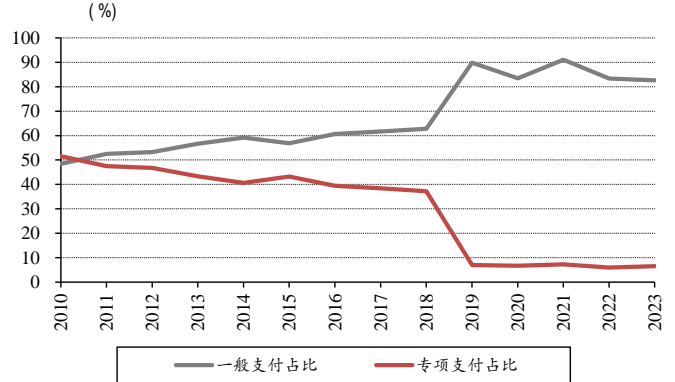
其二，“提升市县财力同事权相匹配程度”，从性质上看，转移支付对市县级的财力支持相对间接，后续转移支付或更加直接向县市级政府倾斜，以匹配其事权。

图表 22. 转移支付同比增速表现



资料来源: Wind, 中银证券

图表 23. 转移支付占比结构



资料来源: Wind, 中银证券

### 3.3 中长期财税改革思路梳理

#### 3.3.1 强化财政支出的杠杆效应

近年房地产行业风险积聚,为“守住不发生系统性风险底线”,财政政策推动房地产行业止跌回稳的责任持续扩大,10月12日国新办新闻发布会上,财政部副部长廖岷指出,将从允许专项债券用于土地储备、支持收购存量房和及时优化完善相关税收政策三方面积极促进房地产市场平稳健康发展。

我们认为,在财政政策积极发力的背景下,强化财政支出的杠杆效应,能够更为有效地为重点领域“背书”,引入合理社会资本,实现政府、市场之间的有效配合。着眼2024年,财政支出的杠杆效应仍有待发挥,以基建为例,截至2024年8月,财政资金向基建领域的投资规模接近7.2万亿元,在当期基建投资规模中占比约47.9%,较2019年末仍高。财政资金占比提高一定程度上反映出财政对社会资本的撬动作用降低,或对财政乘数形成影响。后续政策或着力增加财政支出的杠杆效应,实现财政支出效果的扩大化。

#### 3.3.2 进一步加强财政政策的调节作用

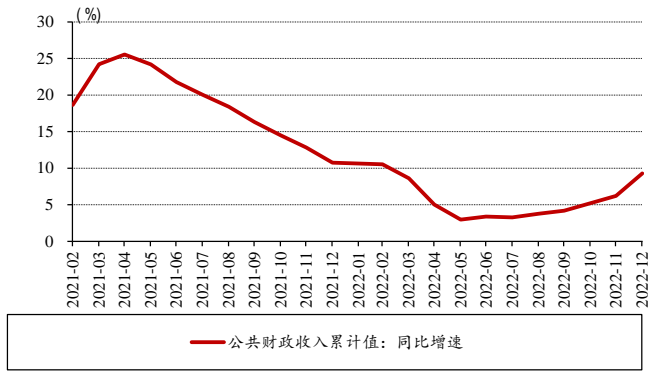
**加强税收、转移支付的收入再分配作用。**当前我国间接税占比仍然过高,2024年前三季度,国内增值税、国内消费税税种分别占比38.3%和9.6%,而个人所得税占比仅为8.2%;个人所得税本身具备累进征收的特点,易于根据不同水平的居民收入分层征税,对于居民间税后收入差距有着较好的调节作用。

然而着眼当下时点,发挥财政的转移支付功能或是增厚居民收入的更直接手段。2024年前三季度,我国人均居民可支配收入和财产净收入同比增速分别实现5.7%和1.2%,均较上半年有所下滑,当下或是转移收入进一步发挥支撑作用的重要时点。从公共财政预算支出的结构看,2024年前三季度,社会保障和就业支出同比增长4.3%,对当期财政支出的正贡献实现0.7个百分点,为当期正贡献最明显的支出分项。

**完善退税制度,呵护企业利润水平。**为对冲疫情影响,2022年我国对增值税留抵退税实施了一次性退返,全年共计实现留抵退税规模17660.4亿元,较好的维护了当期实体企业的内部流动性状况,可见此前我国已有较为成功的实践。

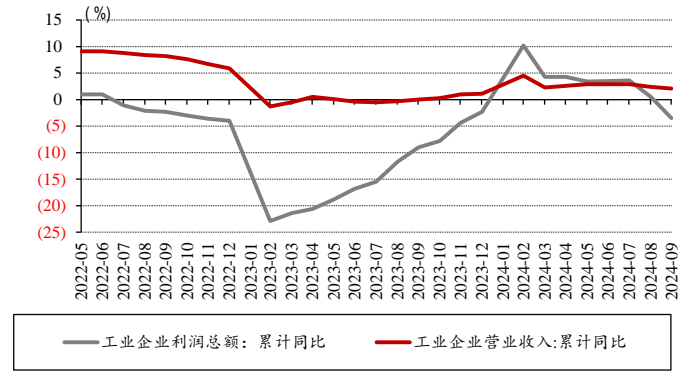
但从长效机制看,增值税留抵退税制度仍需进一步完善,当前实体企业盈利能力仍在修复过程中,2023年工业企业盈利整体负增长,2024年前三季度规模以上工业企业利润增长仍较弱势,当期同比降幅实现3.5%,如何将“短期不能抵扣且需留待未来抵扣”的“进项增值税”,按照每年一定的比例退还,或是后续退税制度设计的重要课题。

图表 24. 留抵退税对公共财政收入同比增速的影响



资料来源: Wind, 中银证券

图表 25. 工业企业盈利同比增速表现



资料来源: Wind, 中银证券

## 风险提示

### 海外发达经济体通胀维持韧性

若欧美通胀回落速度偏慢，海外高利率环境将继续影响全球经济复苏进程。

### 地缘政治局势复杂化

俄乌冲突和中东地区局势仍未得到显著缓解，可能影响全球经济复苏前景。

### 房地产行业主体预期修复偏慢

房地产行业是国内需求的重要“短板”，在政策集中发力的背景下，房地产投资、销售数据改善均需行业主体预期修复。

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。



## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分予任何其他人，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371