

## 财政支出偏缓，税收仍为财政收入主要拉力

——4月财政数据点评

2021年05月24日

### 投资要点:

- **事件:** 1-4月，全国一般公共预算累计收入7.8万亿元，累计同比25.5%，当月同比增速29.4%；全国一般公共预算支出7.64万亿元，累计同比增速3.8%，当月同比增速-3.4%。
- **财政收入累计增速持续上行，完成预算目标进程较快。** 财政收入两年平均增速为3.6%，收入节奏来看，4月已完成全年预算收入目标的39.5%。随经济逐步修复，降费政策逐步恢复至常态，中小企业减收政策延续。地方财政收入有所提速，中央财政收入低基数效应减弱，增速较上月回落。
- **非税收入增速回落。** 非税收入两年平均累计增速由9.9%降为8.6%。1-4月，正向拉动财政收入2.4个百分点。
- **税收收入仍在改善，为本月财政收入上行的主要拉力，但对比2019年增速较慢。** 税收收入两年平均增速小幅上涨0.8个百分点至2.9%，1-4月正向拉动财政收入23.1个百分点。
- **分税种来看，企业所得税和关税增速保持较快增长。** 外贸相关税种反弹上行，进出口均保持旺盛。企业所得税提速较为显著。企业4月按季预缴的所得税入库增加，利润也在延续修复。证券交易边际转弱，受到高基数和4月证券市场表现一般影响。土地相关的税种整体修复，土地增值税继续上行，房产税在政策支持下，本月也迎来了较为显著的上涨。
- **财政支出依然偏缓。** 财政重点逐步由关注投资增长切换到关注稳定民生和民生减负。两年平均累计增速由0.1%小幅上行为0.48%，收入节奏相对2018、19年依然偏缓。
- **分支出类型看，社会保障和就业增速上行，基建类整体依然偏弱，财政支出依然关注稳民生。** 4月交通运输和农林水事务增速有所回落。土地出让收入增速回落，带动政府性基金收入回落。地方专项债发行提速，带动政府性基金支出小幅上行。
- **财政收支差额转为盈余。** 财政收支差额自2018年以来首次转正为1612亿元盈余。从1-4月数据财政数据来看，赤字率较去年已经有所回落。随着地方政府专项债发放逐步提速，后续财政支出仍有一定支撑。
- **风险因素:** 地方政府融资成本上升，贷款端利率上行超预期，地方政府专项债发放进程再度放缓。

### 分析师:

徐飞

执业证书编号:

S0270520010001

电话:

021-60883488

邮箱:

xufei@wlzq.com.cn

### 研究助理:

于天旭

电话:

17717422697

邮箱:

yutx@wlzq.com.cn

### 相关研究

经济修复延续，制造业、服务业仍有上行空间

PPI中枢预期抬升，CPI增速相对温和

PMI产需边际走弱，经济修复进入平稳阶段

## 正文目录

事件.....	3
1、财政收入持续上行，税收增速加快.....	3
2、财政支出偏缓，专项债发放进程提速.....	4
3、财政赤字转为盈余.....	5
4、风险提示.....	6

## 图表目录

图表 1: 财政收入同比走势 (%).....	3
图表 2: 公共财政收入分月进度 (%).....	3
图表 3: 税收收入分项当月同比增速 (%).....	4
图表 4: 细分税收收入分项当月同比 (%).....	4
图表 5: 财政支出当月、累计同比增速 (%).....	4
图表 6: 公共财政支出分月进度(%).....	4
图表 7: 财政支出部分分项累计同比走势 (%).....	5
图表 8: 政府性基金收支及土地出让收入走势(%).....	5
图表 9: 赤字率各年走势(%).....	6
图表 10: 债务付息和 10 年期国债收益率走势(%).....	6

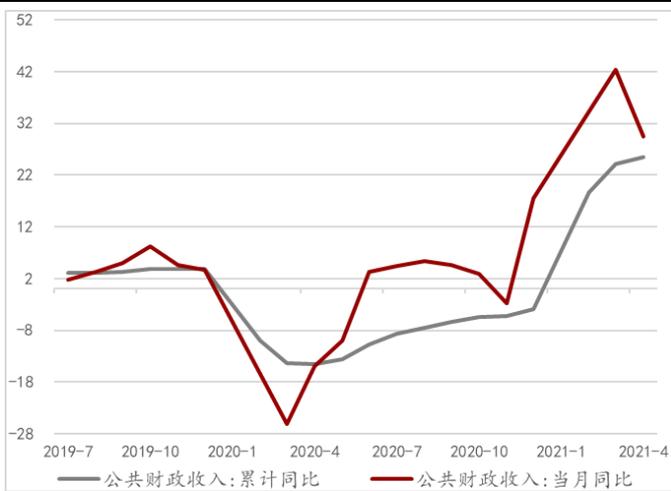
## 事件

1-4月，全国一般公共预算累计收入7.8万亿元，累计同比25.5%，当月同比增速29.4%；全国一般公共预算支出7.64万亿元，累计同比增速3.8%，当月同比增速-3.4%。

### 1、财政收入持续上行，税收增速加快

**财政收入累计增速持续上行，完成预算目标进程较快。**1-4月，全国一般公共预算收入同比由24.2%继续上行至25.5%，两年平均增速由3.2%上行至3.6%，4月低基数作用仍存，当月同比增速29.4%。从收入节奏来看，1-4月累计完成全年预算收入目标的39.5%，仍处于近几年同期的高点。随经济逐步修复，缓缴社保、就业补贴、阶段性减免等费用端收紧政策逐步回归常态。经济尚未完全恢复，对中小企业的政策支持延续，减税降费的政策仍在。

图表1：财政收入同比走势（%）



图表2：公共财政收入分月进度（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

资料来源：Wind，万联证券研究所

地方财政收入有所提速，中央财政收入低基数效应减弱，增速较上月回落。4月，中央财政收入同比增速32.5%，地方财政收入同比增速为26.8%。

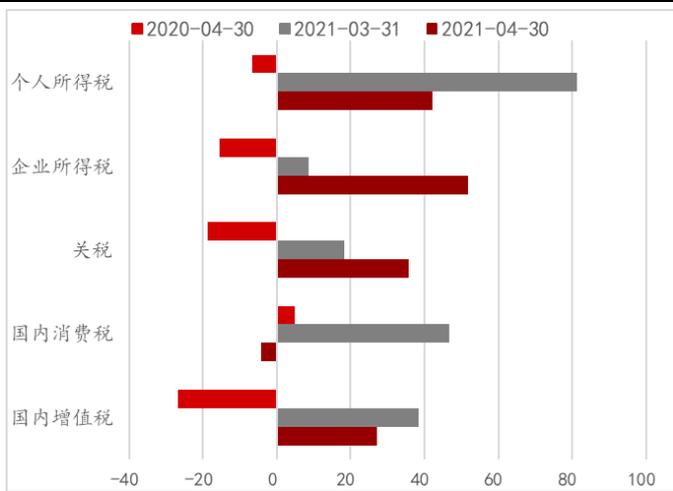
**非税收入增速回落。**4月，非税收入同比由26%回落为3.3%，两年平均累计增速由9.9%降为8.6%，正向拉动财政收入2.4个百分点，增速有所回落。去年疫情影响下，减税降费力度较大，社保费率降低、缓缴社保、就业补贴、事业稳岗返还等政策已逐步回归常态。

**税收收入延续改善，拉动作用延续。**1-4月，税收收入累计同比增速由24.8%上行至27.1%，两年平均累计增速小幅上涨0.8个百分点至2.9%，正向拉动财政收入23.1个百分点，4月当月同比为33.3%。

**分税种来看，企业所得税和关税增速保持较快增长，**4月同比增速分别为51.8%和35.6%，两年平均累计增速分别为4.2%、3.0%，企业所得税提速较为显著。企业4月按季预缴的所得税入库增加，利润也在延续修复。外贸相关税种反弹上行，其中，关税和外贸出口退税均继续上行，外贸出口退税增速转正为14.67%，进出口均保持旺盛。证券交易印花税4月当月同比增速-26.02%，3月当月同比为106.73%，两年平均累计增速由上月的48.9%变为37.7%，证券交易边际转弱，受到高基数和4月证券市场表现一般影响。

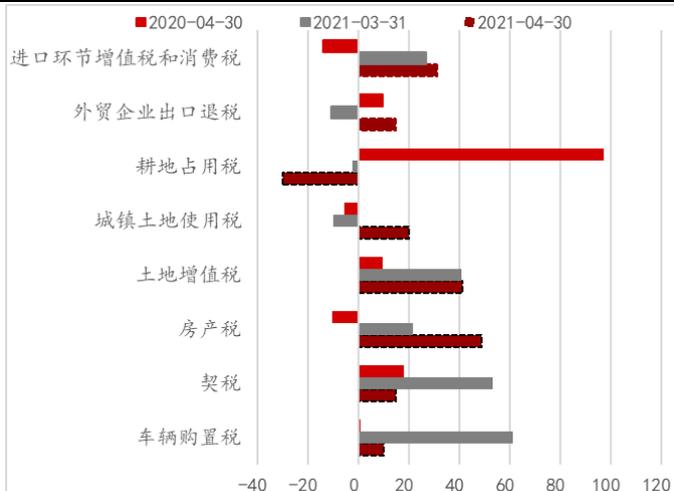
土地相关的税种整体修复，土地增值税继续上行，城镇土地使用税增速由-9.84%大幅反弹为19.85%，耕地占用税表现依然偏弱，但从比2019年两年累计平均增速来看，均在修复上行。房产税在政策支持下，本月也迎来了较为显著的上行，增速由21.7%上行至48.8%。

图表3: 税收收入分项当月同比增速 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表4: 细分税收收入分项当月同比 (%)

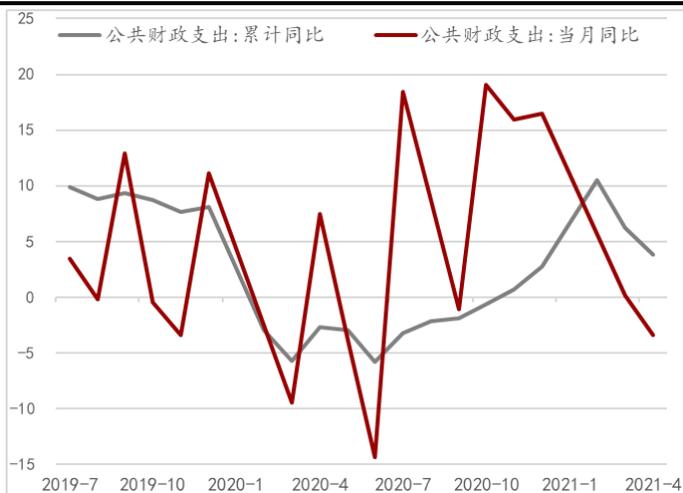


资料来源: Wind, 万联证券研究所

## 2、财政支出偏缓，专项债发放进程提速

财政支出依然较缓。财政重点逐步由关注投资增长切换到关注稳定民生和民生减负。1-4月全国一般公共预算支出累计同比由6.2%回落至3.8%，两年平均累计增速由0.1%小幅上行为0.48%，4月当月同比由0.16%下行至-3.38%，4月财政支出仍未明显上行，持续偏弱。从收入节奏看，1-4月完成全年预算支出目标的30.54%，略高于去年同期的29.69%，但相对2018、19年依然偏缓。随着经济逐步修复，疫情影响边际转弱，特别国债在2021年将不再发行。财政支撑经济力度边际收敛，政策将更加注重稳民生和需求端的修复。

图表5: 财政支出当月、累计同比增速 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表6: 公共财政支出分月进度 (%)



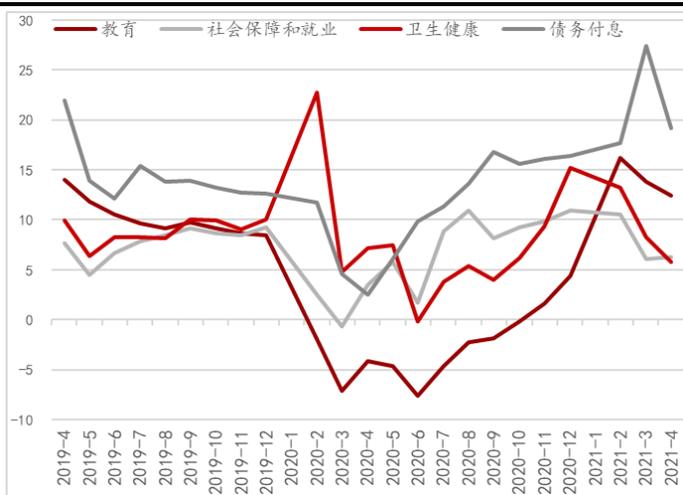
资料来源: Wind, 万联证券研究所

分支出类型看，社会保障和就业增速上行，基建类整体依然偏弱，财政支出依然关注稳民生。4月，社会保障和就业当月同比由-0.83%上行至7.57%，高基数下依然保持上行，财政对当前民生关注度依然较高。基建类投资增速依然偏弱，4月交通运输

和农林水事务同比分别由上月的-8.68%、-15.7%回落为-20.94%和34.42%，城乡社区事务由-23.07%上行至-8.52%。

土地出让收入增速回落，带动政府性基金收入回落，地方政府专项债发行提速，政府性基金支出小幅上行。1-4月，土地出让收入同比增速由上月的48.1%变为35%，两年平均增长13.5%，土地收入有所走弱，随着政府对房企加强融资管控，一级土地集中出让政策的实施，房企拿地未来预期将逐步放缓。全国政府性基金收入累计同比增速由47.9%回落为36.6%。全国政府性基金支出同比由-12.2%上行至-9.6%，增速依然偏弱，4月地方政府新发专项债2056亿元，较一季度明显提速，但专项债累计值为7179.6亿元，仍明显低于2020年同期的1.22万亿元，部分专项债到期也形成一定压力，投向基建资金收缩。

图表7: 财政支出部分分项累计同比走势 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表8: 政府性基金收支及土地出让收入走势 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

### 3、财政赤字转为盈余

财政收支差额转为盈余。1-4月，财政收支差额自2018年以来首次转为盈余1612亿元，一季度公共预算为赤字1588亿元，近年来首次转为盈余。2021年政府预期赤字率预期维持在3.2%左右的水平，从1-4月财政数据来看，赤字率较去年已经有所回落。财政对经济的侧重点逐步由基建转到民生。随着地方政府专项债发放逐步提

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_19785](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_19785)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn