

税收上升，卖地回升

2020年11月财政数据思考

分析师 吴嘉璐

执业证书编号: S0740520090004

邮箱 wujl@r.qlzq.com.cn

研究助理 张陈

Email: zhangchen@r.qlzq.com.cn

相关报告

投资要点

- **1、税收增速上升。**11月当月全国一般公共预算收入同比增速为-2.7%，较上月回落5.7个百分点，其中，税收收入同比增速上升至12.2%，非税收入同比回升至-42.4%。分项来看，各项税收增速多高位回落，国内增值税回落至8.2%，企业所得税增速回落至0.7%，个人所得税上升至26.7%，国内消费税上升至2.2%。公共预算收入同比转负，主要源于非税收入同比大幅负增，税收收入较前月进一步回升，并且各税收分项增速也普遍处于高位，表明经济活动修复仍在持续。
- **2、支出增速回落。**11月一般公共预算支出同比增速回落至15.9%。其中，中央本级支出增速下降至-6.6%，地方支出同比增速回落至20.9%。从支出科目来看，卫生健康支出上升至68.9%，债务付息支出上升至20.5%。基建类支出中，交通运输明显回升，城乡社区和农林水事务有所回落，三项整体增速回落至12.3%。公共预算支出增速回落主要受中央支出回落的影响，地方支出仍维持高位，各分项中债务付息明显上涨，或反映地方政府债务压力，再加上地方隐性负债扩张受制约，可能对基建增速形成牵制。
- **3、卖地收入回升。**11月全国政府性基金收入回升至27.3%，其中中央政府性基金收入增速回升至-1.6%，地方本级政府性基金收入增速回升至28.3%，土地出让收入增速回升至33%。卖地收入有所回升，与高频百城卖地收入的持续下降有所背离。地产融资政策制约地产商拿地需求，未来卖地收入或趋于回落。
- **4、未来支出或短期上冲。**财政支出进度仍然偏慢，前11月公共财政支出占年初预算数仅为83.9%，而近几年同期均为87%以上，同时收支缺口也在扩大，公共财政支出加上基金支出同比增长2.1万亿，而收入则减少约4900亿，财政缺口同比增加2.6万亿。预计临近年末支出节奏或有所加快，可能带来支出的短期上冲，对基建等政府投资形成支撑。
- **风险提示：**疫情变化，经济下行，政策变动。

内容目录

1、税收增速上升	- 3 -
2、支出增速回落。	- 3 -
3、卖地收入回升。	- 4 -
4、未来支出或短期上冲。	- 5 -

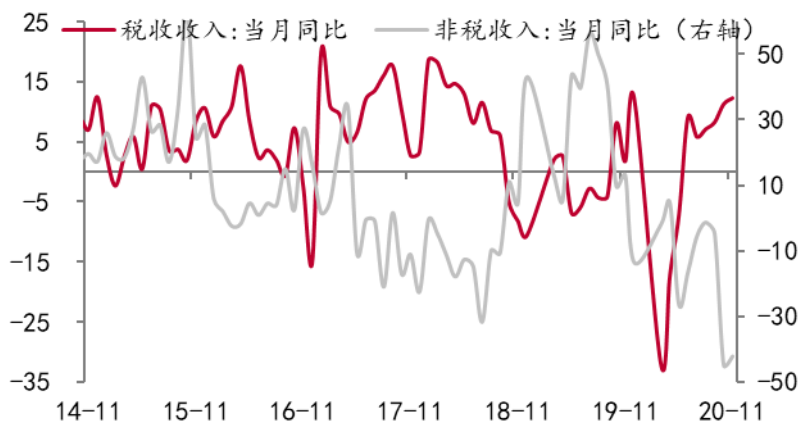
图表目录

图表 1: 非税收入与税收增速 (%)	- 3 -
图表 2: 各项收入同比增速及变化 (%)	- 3 -
图表 3: 中央支出和地方支出增速 (%)	- 4 -
图表 4: 各项支出同比增速及变化 (%)	- 4 -
图表 4: 土地规划建筑面积与土地出让收入增速 (%)	- 5 -
图表 6: 公共财政支出累计值占年初预算比例 (%)	- 5 -
图表 7: 财政缺口 (亿元)	- 5 -

1、税收增速上升

11月当月全国一般公共预算收入同比增速为-2.7%，较上月回落5.7个百分点，其中，税收收入同比增速上升至12.2%，非税收入同比回升至-42.4%。

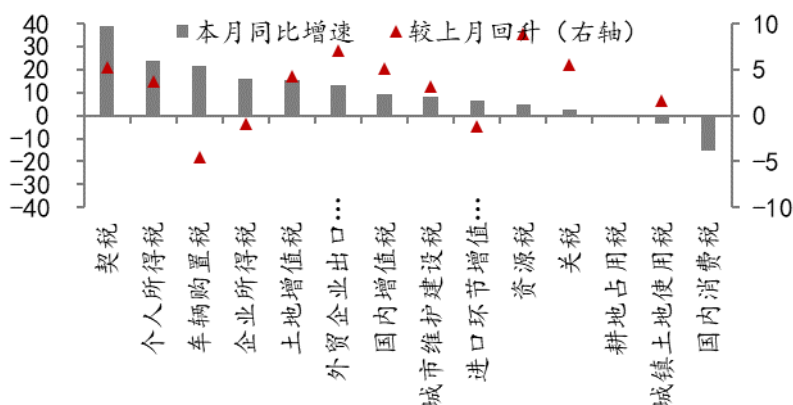
图表1：非税收入与税收增速（%）



来源：wind，中泰证券研究所

分项来看，各项税收增速多高位回落，国内增值税回落至8.2%，企业所得税增速回落至0.7%，个人所得税上升至26.7%，国内消费税上升至2.2%。公共预算收入同比转负，主要源于非税收入同比大幅负增，税收收入较前月进一步回升，并且各税收分项增速也普遍处于高位，表明经济活动修复仍在持续。

图表2：各项收入同比增速及变化（%）



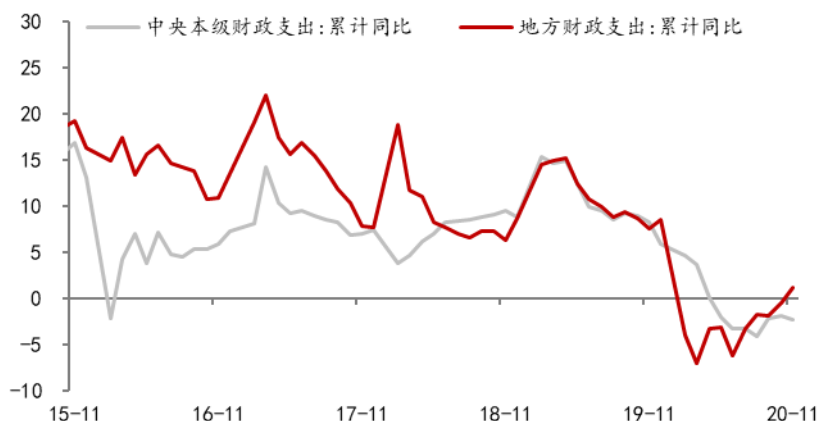
来源：wind，中泰证券研究所

2、支出增速回落。

11月一般公共预算支出同比增速回落至15.9%。其中，中央本级支出增速下降至-6.6%，地方支出同比增速回落至20.9%。公共预算支出增速

回落主要受中央支出回落的影响，地方支出仍维持高位。

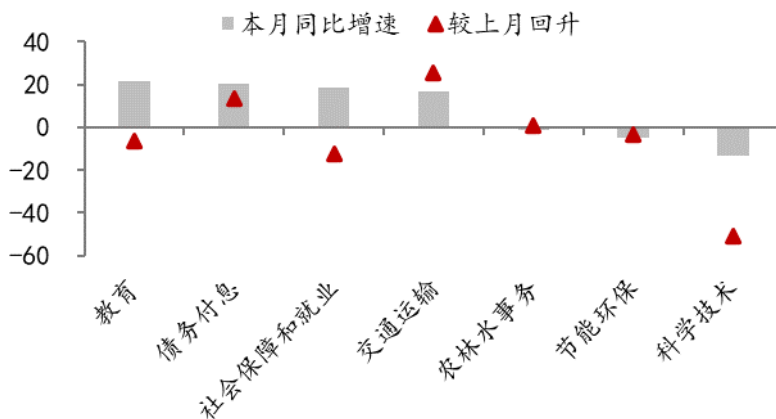
图表 3：中央支出和地方支出增速（%）



来源: wind, 中泰证券研究所

从支出科目来看，卫生健康支出上升至 68.9%，债务付息支出上升至 20.5%。基建类支出中，交通运输明显回升，城乡社区和农林水事务有所回落，三项整体增速回落至 12.3%，各分项中债务付息明显上涨，或反映地方政府债务压力，再加上地方隐性负债扩张受制约，可能对基建增速形成牵制。

图表 4：各项支出同比增速及变化（%）

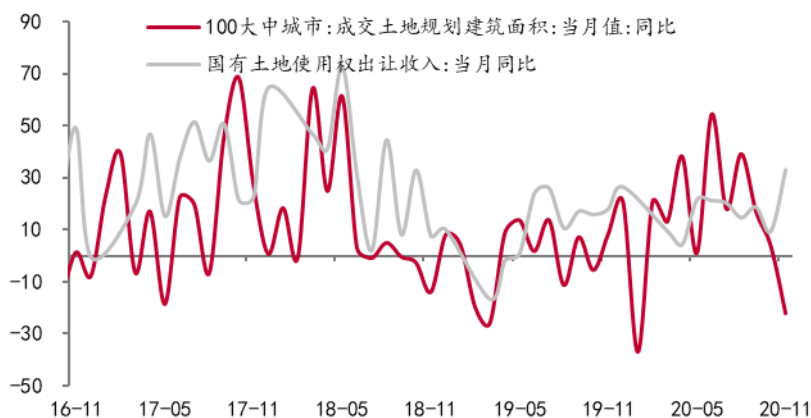


来源: wind, 中泰证券研究所

3、卖地收入回升。

11 月全国政府性基金收入回升至 27.3%，其中中央政府性基金收入增速回升至 -1.6%，地方本级政府性基金收入增速回升至 28.3%，土地出让收入增速回升至 33%。卖地收入有所回升，与高频百城卖地收入的持续下降有所背离。地产融资政策制约地产商拿地需求，未来卖地收入或趋于回落。

图表5：土地规划建筑面积与土地出让收入增速（%）

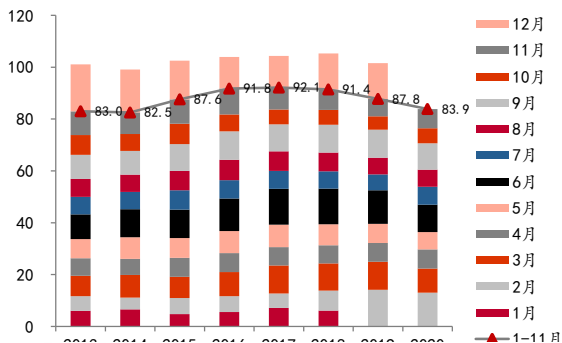


来源：wind，中泰证券研究所

4、未来支出或短期上冲。

财政支出进度仍然偏慢，前 11 月公共财政支出占年初预算数仅为 83.9%，而近几年同期均为 87% 以上，同时收支缺口也在扩大，公共财政支出加上基金支出同比增长 2.1 万亿，而收入则减少约 4900 亿，财政缺口同比增加 2.6 万亿。预计临近年末支出节奏或有所加快，可能带来支出的短期上冲，对基建等政府投资形成支撑。

图表6：公共财政支出累计值占年初预算比例（%）



图表7：财政缺口（亿元）



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_808

