

2022 年 1-2 月财政数据点评

财政发力了

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
ZHONGZHENGSHENG934@pingan.com.cn

张德礼 投资咨询资格编号
S1060521020001
ZHANGDELI586@pingan.com.cn

研究助理

张璐 一般证券从业资格编号
S1060120100009
ZHANGLU150@pingan.com.cn



事件：

2022 年 1-2 月，全国一般公共预算收入 46203 亿元，同比增长 10.5%；一般公共预算支出 38227 亿元，同比增长 7.0%。1-2 月全国政府性基金预算收入 9159 亿元，同比下降 27.2%；全国政府性基金预算支出 14042 亿元，同比增长 27.9%。

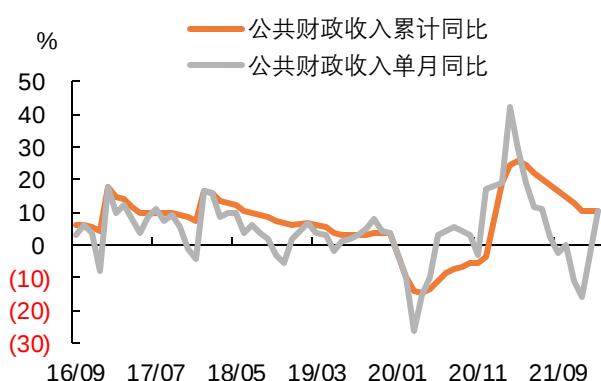
核心摘要：

- **个税和国内增值税推动今年前两个月公共财政收入改善。分税种看：**1) 受大宗商品价格高位推动，资源税同比增速最高。2) 年终奖推动个人所得税高增，未来或难以持续。3) 国内消费税大幅增长，可能是因在春节实物消费带动下，今年 1-2 月社会消费品零售总额超预期。4) 国内增值税增速回升明显，大宗商品价格上涨有较大贡献。国内增值税和个人所得税贡献了 57.2% 的税收同比增量。5) 企业所得税增速小幅回落。6) 土地和房地产相关税收增速放缓。其中，契税同比下降 25.8%，和房产交易低迷的趋势一致。
- **公共财政支出加快，其中基建相关的支出分项提速，不过持续性还有待观察。**央地两级政府中，地方财政更显积极，和中央过紧日子、而地方政府是稳增长主要抓手的趋势一致。今年 1-2 月，公共财政基建相关的支出同比 8.4%，提升幅度较大，可能和今年重大项目的开工时点整体早于去年有关。由于基建缺少合意项目的问题仍难解，开工时间错位导致年初公共财政投向基建的高同比，可能难以持续。从单月的公共财政支出结构看，今年 1-2 月投向基建的比例为 21.0%，是 2021 年 5 月以来的最低水平，这表明基建可能不是今年公共财政的重点投向。
- **土地出让金锐减，专项债支撑下政府性基金支出加快。**受 2021 年三季度开始的土地市场降温影响，今年 1-2 月政府性基金收入同比下降 27.2%。目前开发商拿地的意愿仍然不足，政府性基金收入增速大概率还将延续低位。尽管如此，在专项债资金、特定国有金融机构和专营机构上缴利润的支撑下，2022 年全国政府性基金预算支出同比增长 22.3%，年内政府性基金支出有望维持相对较高水平。
- **财政稳增长需更积极。**2022 年 GDP 增速目标定得相对偏高，需要宏观政策形成合力，财政政策在其间发挥着支柱性作用，这也是今年财政支出和收入两端的主要指标，均比市场预期更积极的主要原因。尽管 1-2 月经济数据超预期，财政政策也已发力，但三重压力的约束仍在，无论是托底经济，还是保市场主体和稳就业，积极财政政策都有尽快加码的必要性。

一、个税和国内增值税推动公共财政收入改善

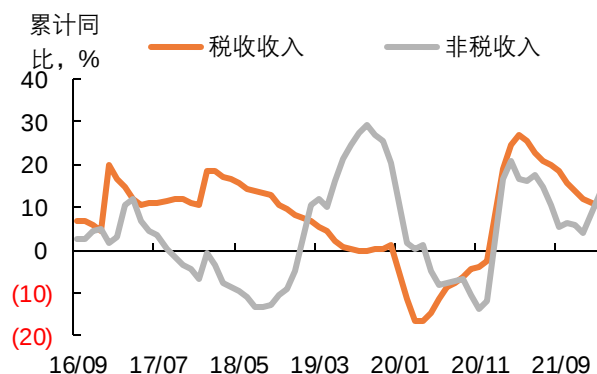
今年前两个月全国公共财政收入增速明显提高。2022年1-2月公共财政收入累计同比增长10.5%（图表1），略低于2021年的全年增速10.7%，但大幅高于2021年的两年平均同比3.1%。如果和2021年12月单月比较的话，公共财政收入改善幅度更大，其同比和两年平均同比分别为-15.8%、-0.6%。拆分来看，2022年1-2月税收和非税收入的累计同比分别为10.1%、13.7%（图表2），前者略低于2021年的全年增速11.9%，后者明显高于2021年的全年增速4.2%，两者都大幅高于2021年12月的单月同比-18.3%、-8.3%。非税收入改善幅度更大，可能原因是相比于“降费”，2022年收入端宽财政“减税”的力度更大，政府工作报告显示2022年新增减税预计1万亿，而关于降费的着墨相对较少。

图表1 2022年1-2月公共财政收入增速略低于2021年全年，但较2021年12月单月增速改善较大



资料来源:wind, 平安证券研究所

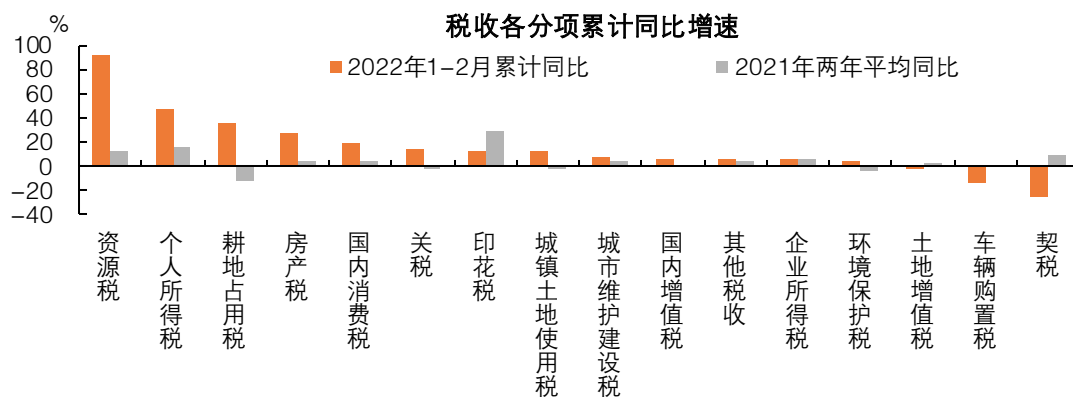
图表2 和2021年全年相比，2022年1-2月税收增速放缓、非税收入增速回升



资料来源:wind, 平安证券研究所

分税种来看：**1) 资源税同比增速最高。**可能原因，一是大宗商品价格整体处于高位，二是资源税规模小（今年前两个月合计为726亿）使得同比波动较大。**2) 年终奖推动个人所得税高增。**今年1-2月个人所得税同比增长46.8%，主要原因可能是年终奖发放。历史数据显示，一季度的个人所得税增速通常是年内高点。根据2021年12月29日国常会，今年延续和新实施的个税减免政策，预计一年可减税1100亿，占2021年全年个税的7.9%。因此，预计后续个税增速将回落。**3) 国内消费税大幅增长。**今年1-2月国内消费税同比18.7%，大幅高于2021年全年的两年平均同比5.1%，较2021年的同比15.4%也有回升，或与在春节实物消费带动下，今年1-2月社消数据超预期有关。**4) 国内增值税增速回升明显。**今年1-2月增值税同比增长6.1%，较2021年全年的两年平均同比0.9%明显回升，大宗商品价格上涨或贡献较大。占比最大的增值税，以及高增的个人所得税，今年1-2月较去年同期共增加2142亿，占税收增量的57.2%。**5) 企业所得税增速小幅回落。**今年1-2月企业所得税同比增长5.4%，低于2021年全年的两年平均同比6.2%，或受到新增减税的影响。**6) 土地和房地产相关税收增速放缓。**今年1-2月契税、土地增值税、房地产税、耕地占用税和城镇土地使用税共计3325亿，同比下降3.8%，低于2021年全年的两年平均同比3.9%。其中，1-2月契税同比下降25.8%，同房产交易低迷的趋势一致。

图表3 2022年1-2月，和2021年两年平均的各税种收入累计增速对比



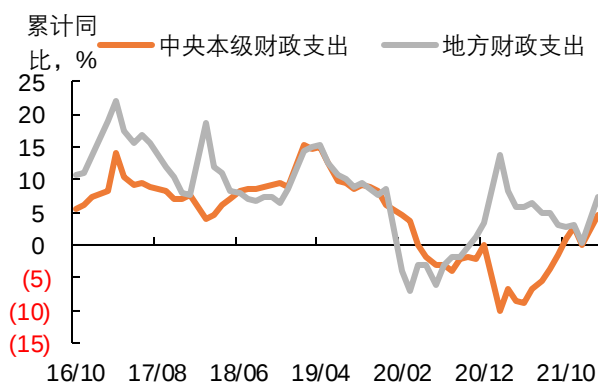
资料来源:wind, 平安证券研究所

二、公共财政支出加快，基建相关分项提速

公共财政支出明显加快。今年前两个月公共财政支出同比 7.0%，较 2021 年的全年同比 0.3% 明显上升，也高于 2021 年全年的两年平均同比 1.5%。如果对比 2021 年 12 月的单月支出增速，其单月同比和单月两年平均同比分别为 -14.2%、0.0%，可以发现今年 1-2 月公共财政支出同比提升更快。分中央和地方两级政府看，今年 1-2 月中央一般公共预算本级支出同比 4.6%，地方一般公共预算支出同比增长 7.3%（图表 4）。对比 2021 年全年和 12 月单月的支出数据看，地方财政更显积极，和中央过紧日子、而地方政府是稳增长主要抓手的趋势一致。

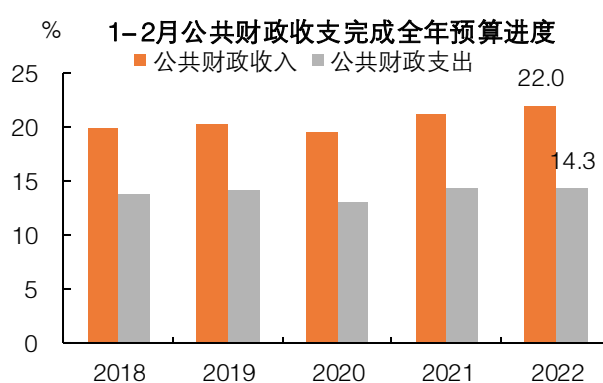
公共财政支出未来还有进一步提速的空间。今年 1-2 月公共财政支出同比 7.0%，尚低于全年的预算支出增速 8.4%。今年前两个月，公共财政收、支的完成进度分别为 22.0% 和 14.3%，两者的进度差是近年最大（图表 5）。这些都表明，经济下行压力下，公共财政支出还有进一步发力的空间，以更好发挥财政政策在今年稳增长中的积极作用。

图表4 中央和地方的公共财政支出累计同比均回升



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表5 2022年1-2月财政收支完成进度差大于前4年



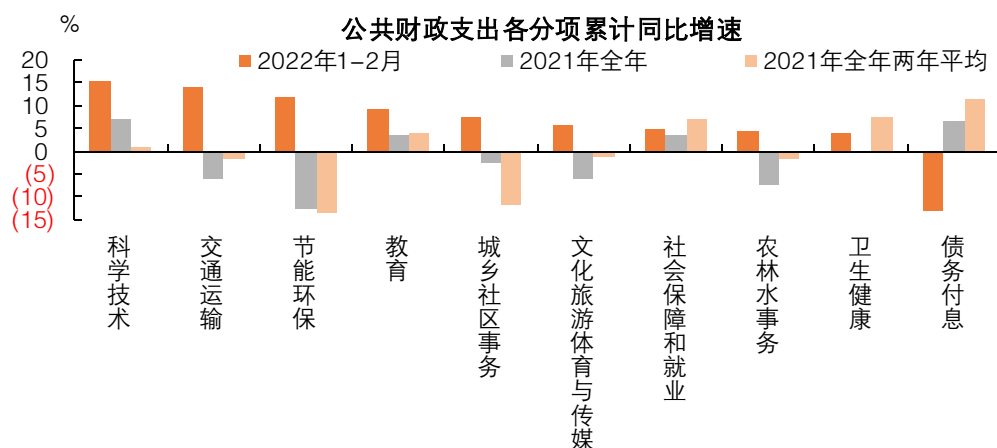
资料来源:wind, 平安证券研究所

公共财政基建相关的支出分项提速，可能是因今年重大项目开工时间较早，不过持续性还有待观察。今年 1-2 月，公共财政支出投向中，科学技术、交通运输和节能环保的增速较快，而农林水事务、卫生健康和债务利息的增速较慢（图表 6）。这和 2021 年全年债务付息、民生性支出（卫生健康、社会保障和就业、教育）的增速高，而基建相关支出（农林水事务、交

通运输、节能环保和城乡社区事务)的增速低有所背离。年初的数据由于统计区间短而同比波动大,加之2022年对财政保市场主体、稳就业的诉求更高,我们认为2022年全年民生性支出在公共财政各投向中,增速大概率还会位居前列。

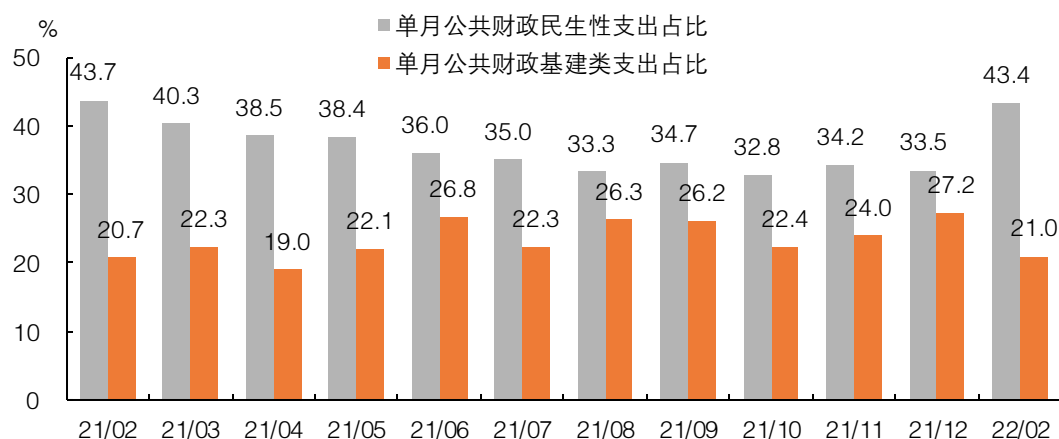
今年1-2月,公共财政基建相关的支出同比8.4%,提升幅度较大,可能和今年重大项目的开工时点整体早于去年有关。在《基建反弹成色如何》中,我们对2022年各省市自治区的重大项目进行了梳理,发现稳增长压力下,重大项目开工时点前置,但并没有缓解合意项目不足的问题。因此,开工时间错位导致年初公共财政投向基建的高同比,可能难以持续。从单月的公共财政支出结构看,今年1-2月投向基建的比例为21.0%,是2021年5月以来的最低水平,与去年同期相比只提高了0.3个百分点,这也表明基建投资可能不是今年公共财政的重点投向(图表7)。

图表6 2022年1-2月,公共财政支出投向科学技术、交通运输和节能环保的增速较快



资料来源:wind,平安证券研究所

图表7 2022年1-2月,公共财政民生性支出占比上升,基建类支出占比降至低点



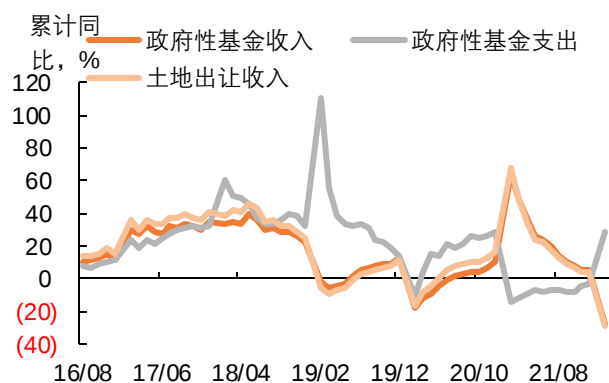
资料来源:wind,平安证券研究所(注:民生性支出包括社会保障和就业、卫生健康、教育,基建类支出包括农林水事务、交通运输、节能环保和城乡社区事务)

三、土地出让金锐减,专项债支撑下政府性基金加码支出

和一般公共预算一样,政府性基金支出也在提速。今年1-2月,全国政府性基金收入同比下降27.2%,大幅低于2021年的全年增速4.8%;土地出让金收入同比下降29.5%,也明显低于2021年全年的增速3.5%(图表8)。2021年下半年商品房和土地一级市场都降温明显,尽管四季度政策开始松绑,但目前商品房销售仍然低迷,今年前两个月全国商品房销售额同比

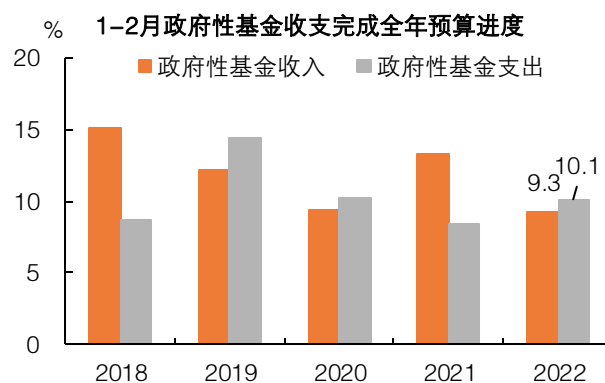
下降 19.3%；开发商现金流紧张，今年 1-2 月开发商到位资金同比下降 17.7%。在商品房销售企稳、现金流明显改善前，预计开发商拿地的意愿可能都不会强，土地出让金和政府性基金收入的增速大概率还将延续低位。今年 1-2 月，政府性基金支出同比 27.9%，大幅高于 2021 年的全年增速-3.7%。尽管土地市场降温，但在专项债资金、特定国有金融机构和专营机构上缴利润的支撑下，2022 年全国政府性基金预算支出同比增长 22.3%，年内政府性基金支出有望维持相对较高水平。今年前两个月，政府性基金收、支完成全年预算的进度差为-0.8%，而 2021 年同期为 5.0%，这表明政府性基金也已加码支出托底经济（图表 9）。

图表8 2022 年 1-2 月，政府性基金收入同比锐减



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表9 2022 年 1-2 月，政府性基金收支进度差为负值



资料来源:wind, 平安证券研究所

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_39614

