

1-4 月财政数据点评

留抵退税大规模落地，疫情扰动支出发力

减税降费继续发力，增值税留抵退税大规模落地；财政支出节奏维持较快，但疫情对财政各项支出发力均造成扰动。

■ 从单月数据看，4 月公共财政收入实现 12256 亿元，较去年同期下降 41.34%，其中税收收入下降 47.31%至 9867 亿元，非税收入规模为 2389 亿元，同比增长 10.30%。留抵退税的大规模实施是 4 月公共财政收入明显下降的主要原因。今年以来，为保障年内经济的“稳增长”，减税降费力度持续加强。3 月财政部和税务总局联合发布《财政部税务总局关于进一步加大增值税期末留抵退税政策实施力度的公告》，并于 4 月起实施大规模留抵退税，据财政部副部长许宏才介绍，4 月全国增值税留抵退税约 8000 亿元，成为 4 月自然口径税收收入大幅下降的主要原因。

4 月为税收大月，在扣除留抵退税因素后，当月税收收入累计同比增速仍较一季度下行，疫情或是重要影响因素。着眼单月税收收入结构，自然口径下，企业所得税、消费税仍为单月占比较高的税种，占比分别达 65.33%、12.28%，增速分别实现-1.30%、14.34%；疫情对企业生产、供应链的影响在税收中有所体现，价格是支撑企业所得税的重要因素，4 月工业增加值同比增速下降 2.9%，而 PPI 同比增速仍处于 8%的较高位置。

■ 公共支出方面，4 月全国一般公共预算支出同比下降 1.96%，其中，地方公共财政支出同比下降 2.81%，中央公共财政支出同比增长 2.61%，连续 2 个月正增长，在疫情反弹的影响下，中央加强转移支付力度。

从结构看，4 月卫生健康领域支出的累计同比增速为 7.50%，较 3 月增加 1.3 个百分点，国内疫情防控压力继续抬升，财政支出向相关领域倾斜。此外，4 月财政支出整体维持向基建领域倾斜。1-4 月，公共财政预算向农林水支出 5515 亿元，同比增长 12.9%，增幅较一季度再度走扩 4.5 个百分点；向城乡社区支出 5994 亿元，同比增长 3.6%，增幅较一季度收窄 3.9 个百分点；向交通运输支出 3928 亿元，同比增长 7.2%，增幅较一季度收窄 3.7 个百分点；3 月以来，疫情对交运、物流相关行业的运营、投资均有影响，但预算内支出向基建领域倾斜的趋势不变，年内水利投资增速持续高于 10%，关注水利投资为全年基建投资贡献增量。

■ 政府性基金预算方面，1-4 月，全国政府性基金预算收入 17565 亿元，同比下降 27.6%，降幅再度走扩 2 个百分点，其中，地方政府性基金预算收入同比下降 28.8%，降幅走扩 2.3 个百分点，国有土地使用权出让收入同比下降 29.8%，降幅走扩 2.4 个百分点。国有土地出让收入仍是影响政府性基金收入的主要项目。

支出方面，从单月数据看，4 月地方政府性支出及国有土地使用权出让金收入安排的支出同比均维持正增长，但增速的明显回落，疫情对政府性基金支出发力有所影响，扰乱年内投资发力的节奏，与 4 月基建投资增速收窄的表现一致，后续扩充基建投资的政策加码值得关注。

风险提示：全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观经济

证券分析师：陈琦

(8610)66229359

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

减税降费继续发力，增值税留抵退税大规模落地

据财政部数据，1-4月累计，全国一般公共预算收入74293亿元，扣除留抵退税因素后增长5%，增幅较一季度收窄3.6个百分点；按自然口径计算下降4.8%。其中，中央一般公共预算收入34571亿元，扣除留抵退税因素后增长4.5%，较一季度缩窄3.1个百分点，按自然口径计算下降5.7%；地方一般公共预算本级收入39722亿元，扣除留抵退税因素后增长5.4%，较一季度收窄4.1个百分点，按自然口径计算下降3.9%。1-4月全国税收收入62319亿元，扣除留抵退税因素后增长3.7%，增幅较一季度收窄4个百分点，按自然口径计算下降7.6%；非税收入11974亿元，比上年同期增长13.4%，增幅小幅收窄0.8个百分点。

从单月数据看，4月公共财政收入实现12256亿元，较去年同期下降41.34%，其中税收收入下降47.31%至9867亿元，非税收入规模为2389亿元，同比增长10.30%。

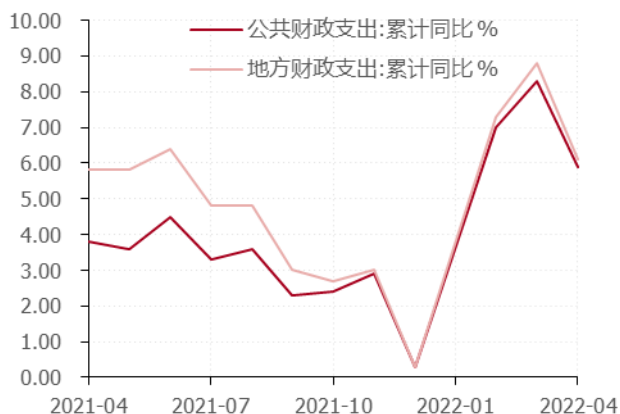
留抵退税的大规模实施是4月公共财政收入明显下降的主要原因。今年以来，为保障年内经济的“稳增长”，减税降费力度持续加强。今年3月，财政部和税务总局联合发布《财政部税务总局关于进一步加大增值税期末留抵退税政策实施力度的公告》，并于4月起实施大规模留抵退税，据财政部副部长许宏才介绍，4月全国增值税留抵退税约8000亿元，成为4月自然口径税收收入大幅下降的主要原因。

图表 1. 当月财政数据一览（自然口径）

指标	当月值(亿元)	当月同比增速 (%)
公共财政收入	12,256.00	(41.34)
税收收入	9,867.00	(47.31)
非税收入	2,389.00	10.30
公共财政支出	17,346.00	(1.96)
地方财政支出	14,514.00	(2.81)
政府性基金收入	3,723.00	(34.36)
地方本级政府性基金收入	3,466.00	(36.25)
国有土地使用权出让收入	3,054.00	(37.88)
政府性基金支出		
全国政府性基金支出	6,701.00	12.47
地方政府性基金支出	5,998.00	1.51
国有土地使用权出让金收入安排的支出	3,986.00	(18.77)

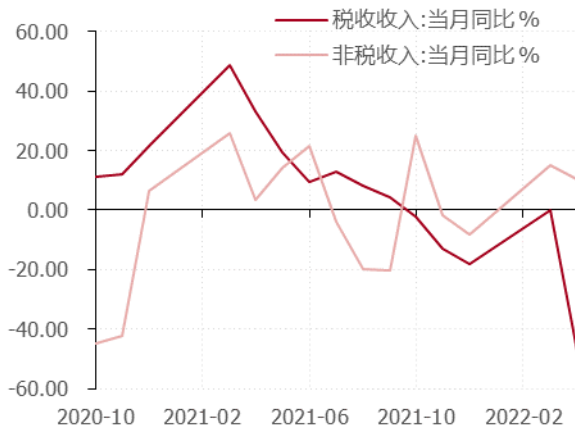
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 1-4月财政收入增速表现（自然口径）



资料来源：万得，中银证券

图表 3. 税收结构同比增速变化（自然口径）

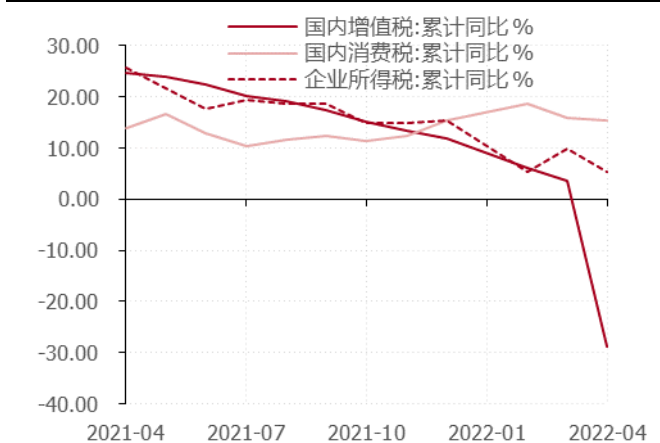


资料来源：万得，中银证券

4月为税收大月，在扣除留抵退税因素后，当月税收收入累计同比增速仍较一季度下行，疫情或是重要影响因素。着眼单月税收收入结构，计入留抵退税因素后，企业所得税、消费税仍为单月占比较高的税种，占比分别达65.33%、12.28%，增速分别实现-1.30%、14.34%；此外，4月资源税收入继续维持高增速，同比增速实现59.20%。企业所得税表现稳健，除减税降费的因素外，疫情对企业生产、供应链的影响也在税收层面有所体现，价格是支撑企业所得税的重要因素，4月工业增加值同比增速下降2.9%，而PPI同比增速仍处于8%的较高位置。

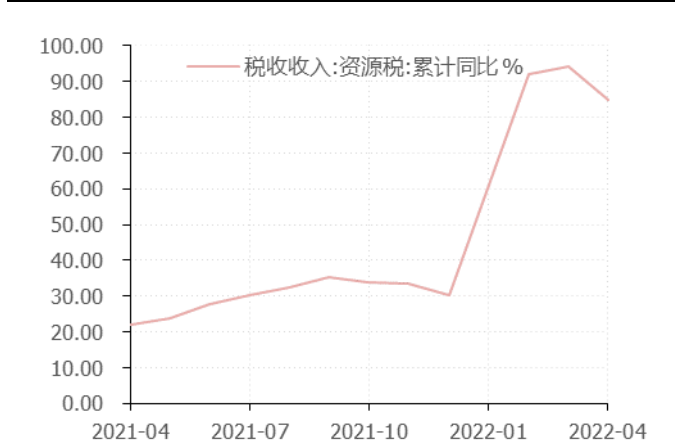
4月土地、房地产市场受疫情影响明显，相关税收表现低迷。其中，契税同比降幅为43.40%，较3月下降26.1个百分点；土地增值税同比增速转负至-31.72%，较3月下降57.4个百分点。考虑到契税、土地增值税均涉及产权变动或转移，数据表现低迷或与国内多地疫情反弹相关。

图表 4. 权重税种收入表现（自然口径）



资料来源：万得，中银证券

图表 5. 资源类税收增长显著



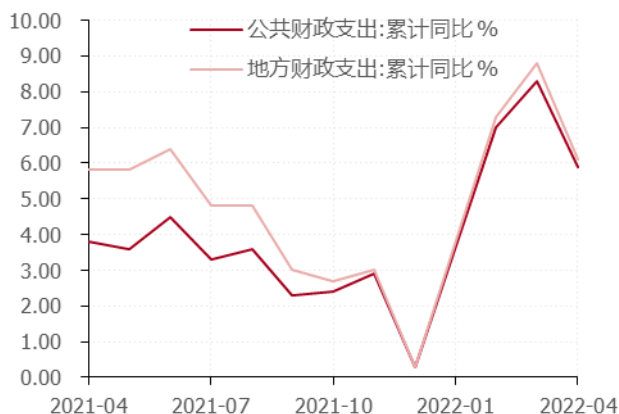
资料来源：万得，中银证券

财政支出节奏维持较快

2022年1-4月累计，全国一般公共预算支出80933亿元，比上年同期增长5.9%，增幅较一季度收窄3.4个百分点。其中，中央一般公共预算本级支出9636亿元，比上年同期增长5%，增幅较一季度加快0.5个百分点；地方一般公共预算支出71297亿元，比上年同期增长6.1%，增幅较一季度缩窄2.7个百分点。单月数据方面，4月全国一般公共预算支出同比下降1.96%，其中，地方公共财政支出同比下降2.81%，中央公共财政支出同比增长2.61%，连续2个月正增长，在疫情反弹的影响下，中央加强转移支付力度。

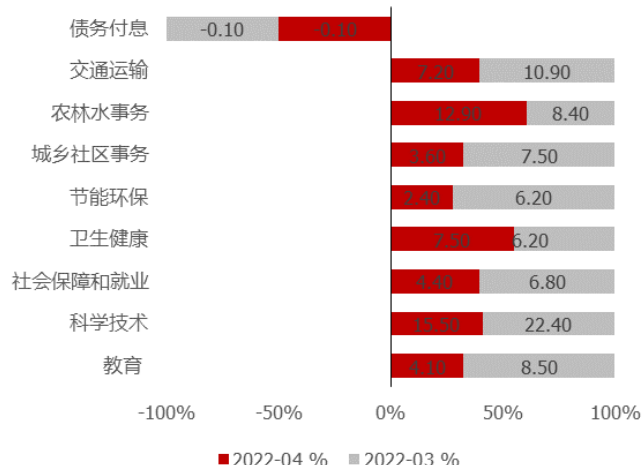
从结构看，占比较高的两项支出仍为社会保障就业支出和教育支出，占比分别均在14%以上，前4月同比增速分别实现4.40%和4.10%。值得一提的是，卫生健康领域支出的累计同比增速为7.50%，较3月增加1.3个百分点，4月国内疫情防控压力回升，财政支出向相关领域倾斜。此外，1-4月债务付息支出降幅为0.1%，与一季度基本持平，债务付息压力尚可。

图表 6.1-4 月财政支出增速表现



资料来源: 万得, 中银证券

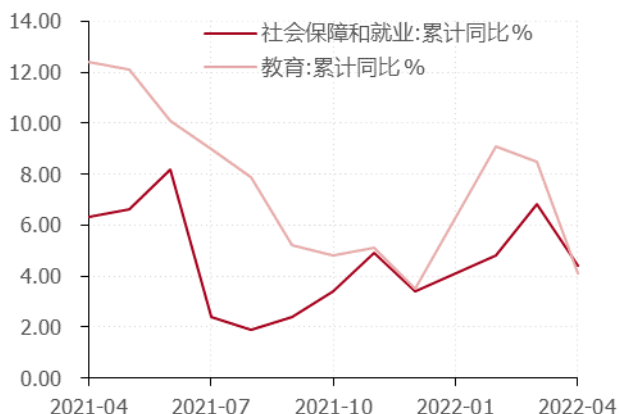
图表 7.1-4 月财政支出结构变化



资料来源: 万得, 中银证券

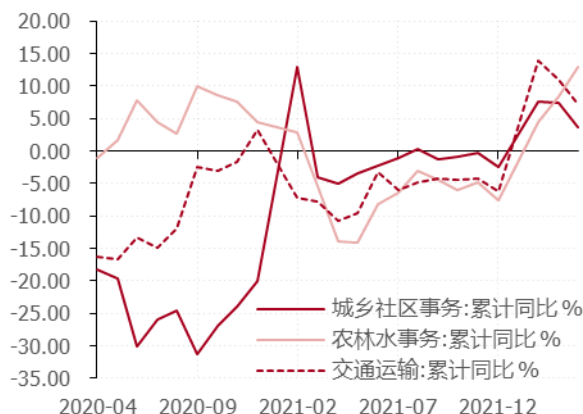
财政支出整体维持向基建领域倾斜。1-4 月, 公共财政预算向农林水支出 5515 亿元, 同比增长 12.9%, 增幅较一季度再度走扩 4.5 个百分点; 向城乡社区支出 5994 亿元, 同比增长 3.6%, 增幅较一季度收窄 3.9 个百分点; 向交通运输支出 3928 亿元, 同比增长 7.2%, 增幅较一季度收窄 3.7 个百分点; 3 月以来, 疫情对交运、物流相关行业的运营、投资均有影响, 但预算内支出向基建领域倾斜的趋势不变, 年内水利投资增速持续高于 10%, 关注水利投资为全年基建投资贡献增量。

图表 8. 社保就业相关支出增速加快



资料来源: 万得, 中银证券

图表 9. 预算内支出向基建领域持续倾斜

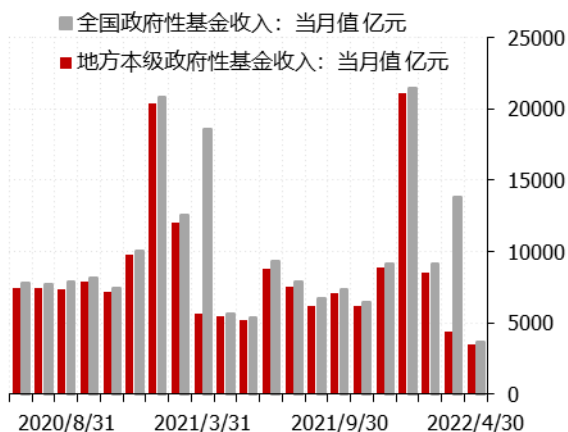


资料来源: 万得, 中银证券

疫情对政府性基金支出发力造成扰动

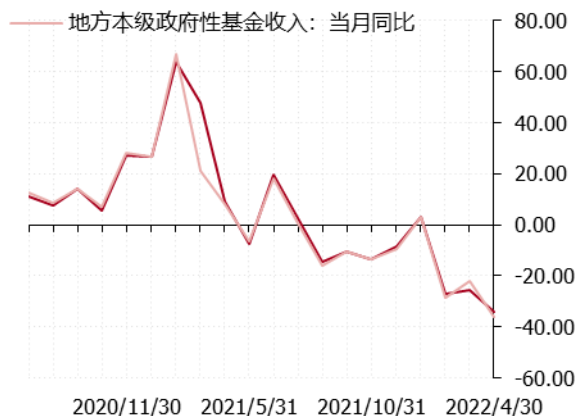
2022 年 1-4 月, 全国政府性基金预算收入 17565 亿元, 比上年同期下降 27.6%, 降幅再度走扩 2 个百分点。分中央和地方看, 中央政府性基金预算收入 1110 亿元, 比上年同期下降 4.4%, 降幅收窄 3.5 个百分点; 地方政府性基金预算本级收入 16455 亿元, 比上年同期下降 28.8%, 降幅走扩 2.3 个百分点, 其中, 国有土地使用权出让收入 15012 亿元, 比上年同期下降 29.8%, 降幅走扩 2.4 个百分点。国有土地出让收入仍是影响政府性基金收入的主要项目。

图表 10. 政府性基金收入表现



资料来源：万得，中银证券

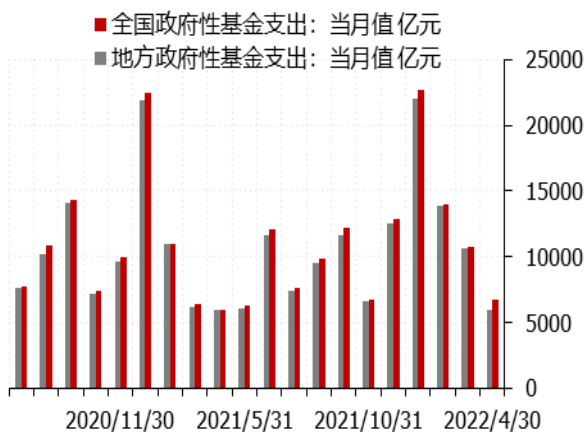
图表 11. 政府性基金收入增速表现



资料来源：万得，中银证券

支出方面，2022 年 1-4 月，全国政府性基金预算支出 31488 亿元，比上年同期增长 35.2%，增幅较一季度收窄 7.8 个百分点。分中央和地方看，中央政府性基金预算本级支出 956 亿元，比上年同期增长 3.6 倍，较一季度加快 3 倍以上；地方政府性基金预算相关支出 30532 亿元，比上年同期增长 32.3%，增幅较一季度收窄 10.6 个百分点，其中，国有土地使用权出让收入相关支出 19424 亿元，比上年同期下降 5.6%，降幅走扩 5.1 个百分点。

图表 12. 政府性基金支出表现



资料来源：万得，中银证券

图表 13. 政府性基金支出增速表现



资料来源：万得，中银证券

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_41966

