

# 财政减收，纾困加码——4月财政数据点评

报告发布日期

2022年05月21日

## 研究结论

- 事件：2022年5月17日财政部公布最新的财政收支情况，2022年1-4月全国一般公共预算收入7.43万亿元，扣除留抵退税因素后增长5%，按自然口径计算下降4.8%。全国一般公共预算支出8.09万亿元，同比增长5.9%。全国政府性基金收入1.76万亿元，同比下降27.6%。全国政府性基金支出3.15万亿元，同比增长35.2%。
- 留抵退税加速叠加疫情冲击，4月税收增速有较大降幅。4月一般公共预算收入较前值下降了13.4个百分点，其中税收收入扣除留抵退税因素后累计同比为3.7%，按自然口径计算为-7.6%，前值7.7%。在主要税种中国内增值税增速降幅最大，累计同比较前值下行32.5个百分点至-28.9%；企业所得税、个人所得税的累计同比分别为5.4%、11.4%，分别较前值下降4.4、5.1个百分点。此外，非税收入增速维持高位，仅较前值下行0.8个百分点至13.4%，或与央行等国有金融机构上缴利润有关。
- 疫情推动卫生健康支出进一步上行，基建等部分其他分项支出有所减速。1-4月全国一般公共预算累计同比较前值下降了2.4个百分点。其中卫生健康支出累计同比较前值上升1.3个百分点至7.5%，其余民生项（教育、文旅、社会保障和就业）三项合计累计同比较前值下降3.5个百分点至4.1%；基建领域（节能环保、城乡社区事务、农林水事务、交通运输）支出稍有减速，1-4月累计同比增速较前值下行1.3个百分点至7.2%（累计金额占比下降0.3个百分点）；科学技术支出累计同比为15.5%，前值22.4%。
- 4月一般公共预算收支完成进度都偏慢。4月一般公共预算收入仅完成全年预算的5.8%，而支出也仅完成6.5%，均为2016年以来同期最低。
- 土地收入拖累政府性基金收入。1-4月政府性基金收入累计同比较前值下降2个百分点，其中国有土地使用权出让收入累计同比为-29.8%，前值-27.4%。
- 政府性基金支出增速有所放缓，或与4月专项债发行放缓有关，但依然处在较高水平。政府性基金支出累计同比较前值下降7.8个百分点，但增速依然处在高位，且当月支出完成全年预算的4.8%，高于2019和2021年同期。我们认为4月政府性基金支出放缓和基建项目施工工期延后以及专项债发行放缓有关，不过3月底财政部已经下达了第二批专项债券额度，截至5月18日专项债已累计发行16250亿元，占2022年新增地方政府专项债券额度的44.5%，发行进度较4月上升6.1个百分点，显著大于4月当月进度2.84%。
- 4月狭义和广义的财政收支都有收缩，反映当下经济阶段性下行压力确实较大，但不改后续积极的财政政策更加积极的趋势：（1）今年主要以留抵退税等直达属性更强的财政工具来支持制造业以及受疫情冲击严重的服务业（如餐饮），这一因素导致财政收入下降，相应的支出规模也受到限制。（2）4月处在提前批和第二批专项债的交界点，前后两批发行进度都偏慢，5月发行进度已再次提速，政府性基金支出有望维持在较高水平。（3）结构上来看，对一般公共预算来说，保民生、保就业、保市场主体的财政措施的重要性不断提升，相关支出占比有望进一步加大，目前留抵退税、出口退税、失业保险返还等已确定政策正在加速落地，留工培训、缓缴社会保险费等增量政策也逐渐亮相，奠定了疫后修复的重要基础。

## 风险提示

- 疫情对市场主体的冲击进一步加大，导致财政收入增速下行超预期。

### 证券分析师

|     |                                                                                                |
|-----|------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 陈至奕 | 021-63325888*6044<br>chenzhiyi@orientsec.com.cn<br>执业证书编号：S0860519090001                       |
| 孙金霞 | 021-63325888*7590<br>sunjinxia@orientsec.com.cn<br>执业证书编号：S0860515070001                       |
| 王仲尧 | 021-63325888*3267<br>wangzhongyao1@orientsec.com.cn<br>执业证书编号：S0860518050001<br>香港证监会牌照：BQJ932 |

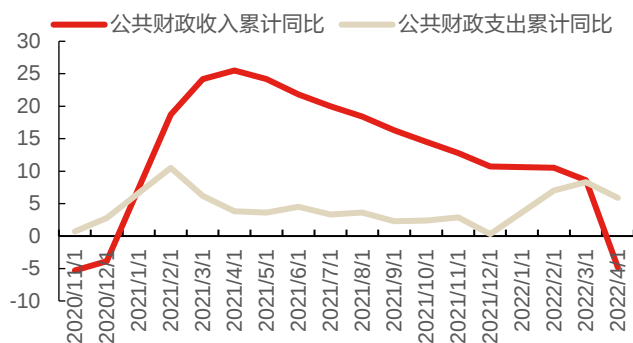
### 联系人

|     |                              |
|-----|------------------------------|
| 孙国翔 | sunguoxiang@orientsec.com.cn |
| 陈玮  | chenwei3@orientsec.com.cn    |

### 相关报告

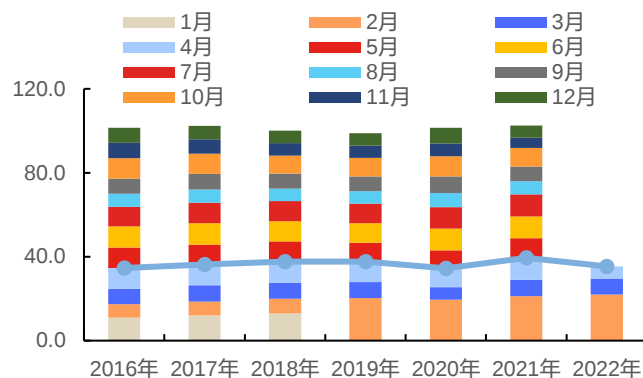
|                           |            |
|---------------------------|------------|
| 后疫情时代，如何理解财政政策两点论和重点论相统一？ | 2022-05-18 |
| 聚焦数字经济监管：双周观察（20220516）   | 2022-05-18 |
| 疫情影响中长期消费趋势了吗？            | 2022-05-14 |

图 1：一般公共预算收支累计同比（%）



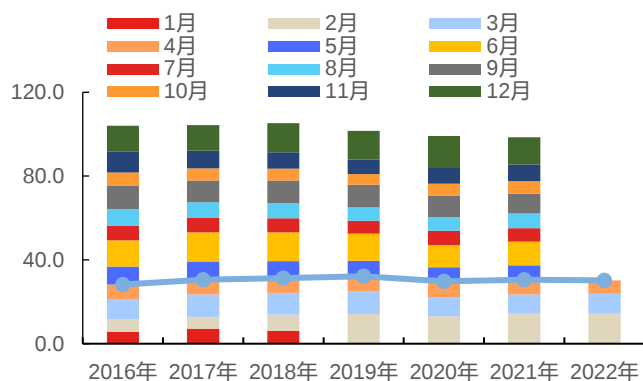
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：一般公共预算收入进度（%）



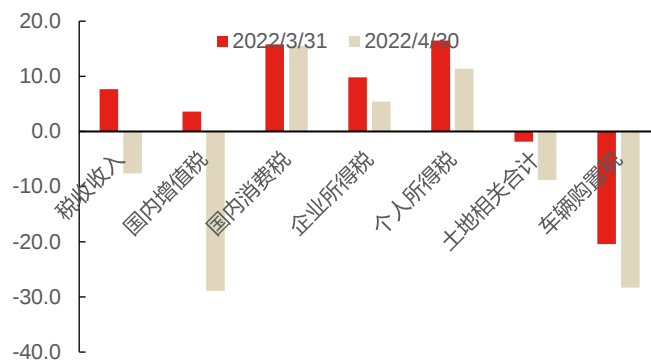
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：一般公共预算支出进度（%）



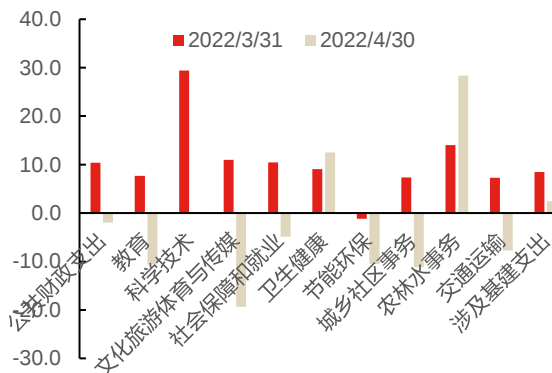
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：一般公共预算收入分项累计同比（%）



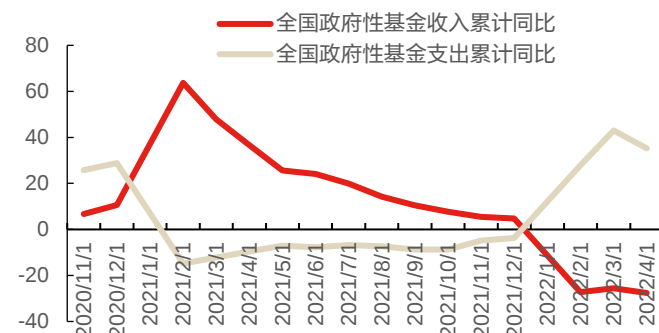
数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：土地相关税收包含契税、土地增值税、城镇土地使用税和耕地占用税

图 5：一般公共预算支出分项累计同比（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：涉及基建支出包括节能环保、城乡社区事务、农林水事务和交通运输

图 6：政府性基金收支累计同比（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

**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\\_42154](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42154)

