



宏观研究

疫情下的北上广深财政：凉热不同

2022 年 06 月 06 日

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001

邮箱：luozhiheng@y kzq.com

研究助理：徐凯舟**近期报告**

《【粤开宏观】财政大规模退税主动作为，维护宏观经济稳定：1-4 月财政数据点评》
2022-05-17

《【粤开宏观】透视地方财政负增长：假象与真相》2022-05-22

《【粤开宏观】汽车消费刺激政策重出江湖，稳消费稳增长》2022-05-29

《【粤开宏观】更大力度的财政政策出台，力保经济大盘稳定》2022-05-30

《【粤开宏观】汽车消费，谁主沉浮？——影响中国汽车消费的长期因素》
2022-05-30

摘要

今年以来，受到国内疫情反弹和国际地缘政治格局变化等因素影响，中国经济面临的三重压力加大。同时叠加增值税留抵退税快速推进，部分地方政府的财政收支矛盾突出。尤其是 4 月份疫情影响进一步显现，生产、消费、物流、出口等活动趋弱，抗疫和纾困支出增加，多地财政压力明显加大。

本文重点关注当前疫情下北京、上海、广州、深圳四个一线城市的财政形势（主要指一般公共预算收支）。这四个城市除了经济分量重、产业辐射广以外，还具有财政领域的重要意义。

其一，北上广深是我国财政收入的重要源泉，北京、上海对中央财政净贡献长期领先。

其二，京沪为直辖市，广深为副省级城市，其中深圳还是计划单列市，京沪深只需与中央分税，广州还要与广东省分税，对不同类型的城市可看出财政体制差异的影响。

其三，特大城市防疫难度大，潜在风险高，财政收支对疫情变化高度敏感，理清当前疫情形势与防控措施对四城财政的影响，能够为全国统筹“动态清零”与财政稳定提供更多参考。

风险提示：疫情反复、市场主体预期不稳



目 录

一、四座一线城市当前财政形势如何？	3
二、为何北上广深财政形势并不同此凉热？	4
三、未来一线城市财政形势走向何方？	6

图表目录

图表 1： 4 月一线城市财政经济指标较 3 月变化情况	3
图表 2： 上海、深圳受疫情冲击的影响大于北京、广州	4
图表 3： 北上广深增值税收入比重（2021）	5



一、四座一线城市当前财政形势如何？

财政收入方面，北京和广州收入增速高于全国平均，上海和深圳表现较弱。受到留抵退税带来的政策性减收影响，4 月份全国各地财政收入普遍出现负增长。按自然口径计算，北上广深一般公共预算收入当月同比下降 25.8%、48.2%、12.8%和 44.2%。其中，北京和广州好于全国（-41.3%）和地方级（-40.3%）收入增速，上海和深圳则偏弱。若考虑扣除留抵退税因素后的增速，北京、广州扣除留抵退税因素后分别为同比下降 0.5%、增长 1.9%，表现同样好于全国（-4.9%）和地方级收入（-5.8%）。而深圳和上海未直接公布，我们根据留抵退税完成情况测算，两地分别同比下降约 10%、18%。

财政支出方面，北京、深圳、上海全市财政支出增长较快。4 月份，北京、广州、深圳一般公共预算支出同比增长 17.5%、-7.3%、33.3%，其中北京和深圳高于全国（-2.1%）、地方（-3.3%）支出增速，上海虽未公布最新支出数据，但一季度的较快增速大概率延续。

图表1：4 月一线城市财政经济指标较 3 月变化情况

类别	项目	单位	全国	北京	上海	广州	深圳
一般公共预算收入	3 月当月同比	%	3.4	-7.4	12.0	18.9	-7.3
	4 月当月同比 (扣除留抵退税因素)	%	-4.9	-0.5	-18*	1.9	-10*
	变化	pct	-8.3	+7.0	/	-17.0	/
一般公共预算支出	3 月当月同比	%	10.3	13.5	-2.9	34.4	14.6
	4 月当月同比	%	-2.1	17.5	/	-7.3	33.3
	变化	pct	-12.4	+4.0	/	-41.7	+18.7
规上工业增加值	3 月当月同比	%	5.0	8.1	-7.5	7.4	/
	4 月当月同比	%	-2.9	-31.1	-61.5	-7.4	/
	变化	pct	-7.9	-39.2	-54.0	-14.8	/
社会消费品零售总额	3 月当月同比	%	-3.5	-3.0	-18.9	1.0	/
	4 月当月同比	%	-11.1	-16.1	-48.3	-8.8	/
	变化	pct	-7.6	-13.1	-29.4	-9.8	/
出口总额（人民币）	3 月当月同比	%	12.9	-8.3	22.4	-2.4	-14.0
	4 月当月同比	%	1.9	-22.0	-43.8	-13.2	14.0
	变化	pct	-11.0	-13.7	-66.2	-10.8	+28.0
固定资产投资总额	1-3 月累计同比	%	9.3	10.3	3.3	9.3	4.9
	1-4 月累计同比	%	6.8	8.9	-11.3	6.7	/
	变化	pct	-2.5	-1.4	-14.6	-2.6	/

资料来源：粤开证券研究院整理

注 1：同比增速的变化高于全国标为红色，低于全国标为蓝色；注 2：部分数据未公布；注 3：上海未公布规上工业增加值当月同比，以规上工业总产值当月同比代替；注 4：4 月上海、深圳扣除留抵退税因素的财政收入增速为估计值，以 * 表示



二、为何北上广深财政形势并不同此凉热？

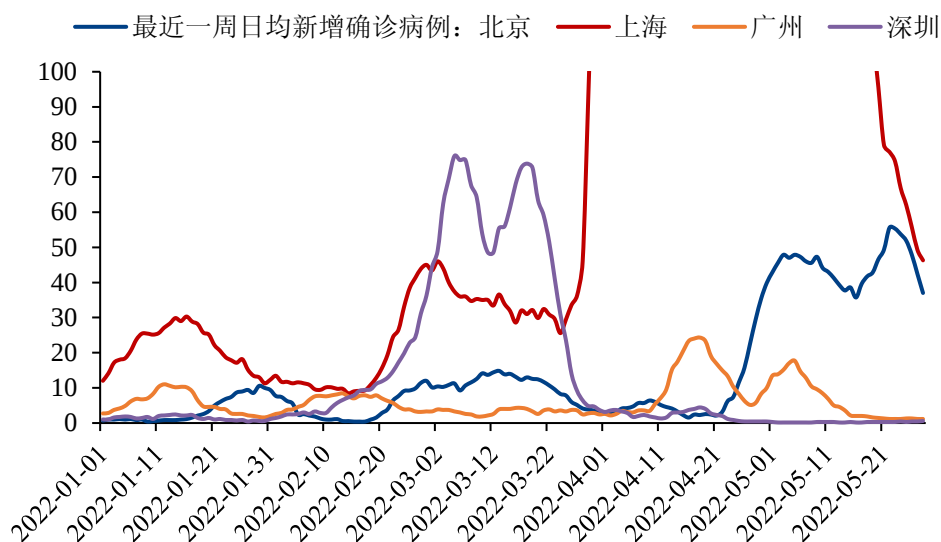
一是疫情形势差异导致经济形势和税基差异，影响了财政收入的分化。

财政形势很大程度上在于税收形势，增值税、企业所得税、个人所得税三大主体税往往占地方财政收入的六成，具体到各地则受省以下财政体制和经济结构差异影响而有差异。三大主体税收入与市场流通、企业经营和劳动就业息息相关，而疫情形势已严重阻碍了正常经济活动。

今年一季度，除北京 GDP 增速持平全国（4.8%）外，其余三城增速均低于全国。4月一线城市经济下行压力进一步增大。以工业生产为例，全国规上工业增加值增速从3月的5%降至4月的-2.9%，下降7.9个百分点，北京、上海、广州则分别降39.2、54、14.8个百分点，远超全国水平（上海为规上工业总产值增速）。除生产外，消费、出口、投资数据也有类似特征。

因此，上海、深圳受疫情冲击的影响大于北京、广州，是上海、深圳财政收入降幅更高的重要原因之一。

图表2：上海、深圳受疫情冲击的影响大于北京、广州



资料来源：Wind、粤开证券研究院

二是留抵退税政策下，四大城市的财政体制和税收结构差异导致财政收入分化。

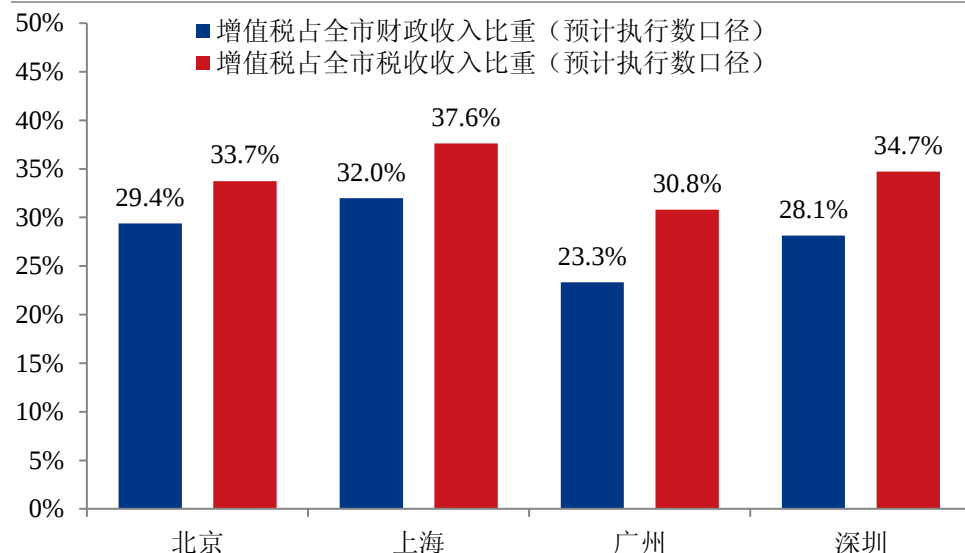
增值税留抵退税是4月我国财政中显著的影响因素，表面上是政府支出，但实际上在做账时减计收入，即退税直接导致账目上收入减少。因此，增值税占比越高的城市，留抵退税的影响越大；同时，北京、上海、深圳只需与中央分税，而广州根据广东省以下财政体制，还需与广东省本级分税，到了退税时期，省级政府要承担一部分退税，自然广州市要负担的退税也更少。2021年北京、上海、广州、深圳的增值税收入占税收收入比重分别为33.7%、37.6%、30.8%和34.7%，占财政收入的比重分别为29.4%、32%、23.3%和28.1%，即上海市的增值税收入占税收、占财政收入的比重最高，广州市最低。

一线城市积极推动政策落地，因此增值税占比高的上海收入减少更大，广州减少更低。但是，随着留抵退税进程过半，且伴随疫情控制，生产生活秩序恢复，经济逐步回



暖，企业逐步扩大销售再缴纳税收，留抵退税的短期冲击主要集中在 4-5 月份，预计在 6 月后经济形势将成为财政收入的主导。

图表3：北上广深增值税收入比重（2021）



资料来源：粤开证券研究院整理

三是各城市的产业结构差异对财政收入也产生较大影响，生物医药企业多的北京受益，土地出让收入依赖度高的广州有喜有忧。

疫情期间，大部分行业受损严重，但是负责疫苗生产和核酸检测的生物医药行业企业收入、利润却逆势大幅增长，这使得相关生物医药企业较多的地区财政收入相对受益。

其一，北京财政明显受益于医药制造“明星”行业。北京三大主体税收收入自疫情以来稳定增长。尤其是企业所得税在 2021 年同比增长 18.4% 的高基数基础上，今年 1-4 月份累计同比增长 10.7%。据北京市财政局披露，这在很大程度上受益于疫苗生产等企业利润向好。医药制造业是近期北京经济的“明星”行业，2021 年北京医药制造业规上增加值增速高达 252.1%，国药北生所、科兴中维等企业营业收入大幅增长。

其二，广州的一般公共预算收入虽然受疫情冲击小，但低迷的房地产市场和土地财

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_42607

