

2022 年上半年财政数据点评

公共财政加码支持基建稳增长

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 年上半年全国一般公共预算收入 105221 亿元，同比下降 10.2%；一般公共预算支出 128887 亿元，同比增长 5.9%。全国政府性基金预算收入 27968 亿元，同比下降 28.4%；全国政府性基金预算支出 54826 亿元，同比增长 31.5%。

核心摘要：

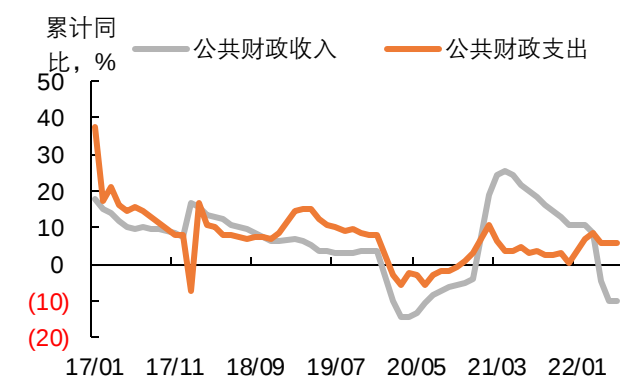
- 留抵退税对公共财政收入的拖累进入尾声，公共财政收入同比从上月的 -32.5%回升到 -10.5%。分税种看：1) 受大宗商品价格高位推动，资源税同比增速最高。2) 土地和房地产相关税收增速跌幅明显收窄，主要由土地增值税和耕地占用税贡献，和房产交易相关的契税同比仍处于较低水平。3) 个人所得税增速转正，或表明疫情好转、经济恢复后，6 月劳动力市场的景气度继续改善。4) 国内消费税增速转正，和生产恢复有关（国内消费税主要在生产环节征收）。5) 企业所得税增速小幅放缓，可能是因疫情后部分省市新出台了减税政策。6) 留抵退税政策对增值税的拖累减弱，6 月增值税净收入 2550 亿，结束连续两个月为负的趋势。7) 减半征收车辆购置税政策实施后，6 月车辆购置税减征 71 亿。
- 公共财政加码支持基建稳增长。今年 6 月公共财政支出当月同比 6.1%，较 5 月的 5.7%小幅上升。从实际赤字使用进度和公共财政收、支进度差看，今年上半年公共财政赤字使用较快。6 月公共财政支出投向中四个和基建相关的分项，合计当月同比从上月的 6.0%提高到 8.7%。6 月基建类支出占比从上月的 22.2%大幅提高至 27.4%，是近年高点。我们倾向于认为，6 月公共财政加大对基建领域的支持，可能和国务院要求“努力确保二季度经济合理增长”有关。考虑到下半年公共财政发力面临掣肘，后续基建投资可能更多要靠专项债、政策性金融工具和配套资金来对接。
- 土地出让金收入跌幅扩大，但在专项债资金拨付的支撑下，政府性基金支出 6 月当月同比继续回升。今年上半年全国政府性基金收入同比下降 28.4%、土地出让金收入同比下降 31.4%，都是今年以来各月最低的。但 6 月加快了专项债资金拨付，推动政府性基金支出同比，从上月的 24.0%上行至 28.2%。因专项债资金在 7 月和 8 月继续加快拨付，预计政府性基金支出短期还将维持较高增速。
- 下半年仍有可能出台增量财政工具。6 月财政收支数据表明，公共财政和政府性基金两本账都在加码对基建的支持，这一轮稳增长中财政政策发挥着支柱性作用。但上半年两本账的广义赤字使用较快，将掣肘下半年财政发力空间。当前经济内生性恢复的动能不及 2020 年，关注 7 月政治局会议如何定调全年增长目标，我们认为下半年仍有可能提前下发并使用 2023 年的新增专项债额度（发行和使用需调整预算），以弥补资金缺口。

一、留抵退税对公共财政收入的拖累进入尾声

今年上半年公共财政收入累计同比下降 10.2% (图表 1), 基本持平于前 5 个月的同比-10.1%; 扣除留抵退税因素后, 今年上半年公共财政收入同比增长 3.2%, 略高于前 5 个月的 2.9%。公共财政收入 6 月单月同比下降 10.5%, 扣除留抵退税因素后同比增长 5.3%, 较 5 月的同比-32.5%、-3.2%均明显回升, 疫后经济恢复在公共财政收入上得到映射。由于税费上缴滞后于经济活动, 6 月公共财政收入仍受到 5 月国内疫情多点散发的拖累。随着疫情冲击减弱、经济延续恢复, 以及大规模留抵退税接近尾声 (今年二季度办理留抵退税 1.72 万亿, 已高于预期的全年目标 1.64 万亿), 预计三季度公共财政收入增速将较快回升。

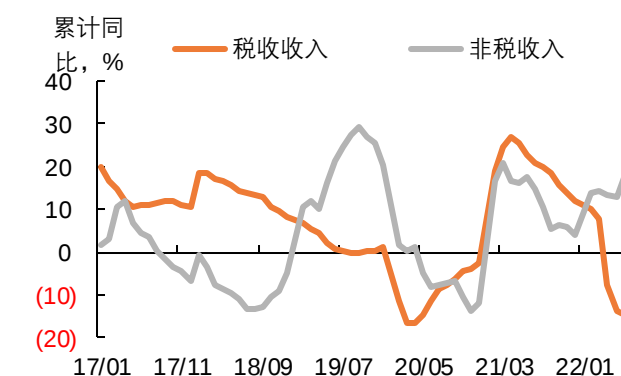
拆分来看, 今年上半年税收和非税收入的同比分别为 -14.8%、18.0%, 两者缺口继续扩大 (图表 2)。6 月税收和非税收入的同比分别为 -21.2%、33.4%, 较上月的 -38.1%和 11.7%均明显回升。今年非税收入增速持续高增, 主要原因是地方多渠道盘活闲置资产、矿产资源有关收入增加、原油价格上涨带动石油特别收益金专项收入增加, 以及按规定恢复征收的银行保险业监管费收入入库等。

图表1 今年上半年公共财政收入同比基本持平于前 5 个月的



资料来源:wind, 平安证券研究所

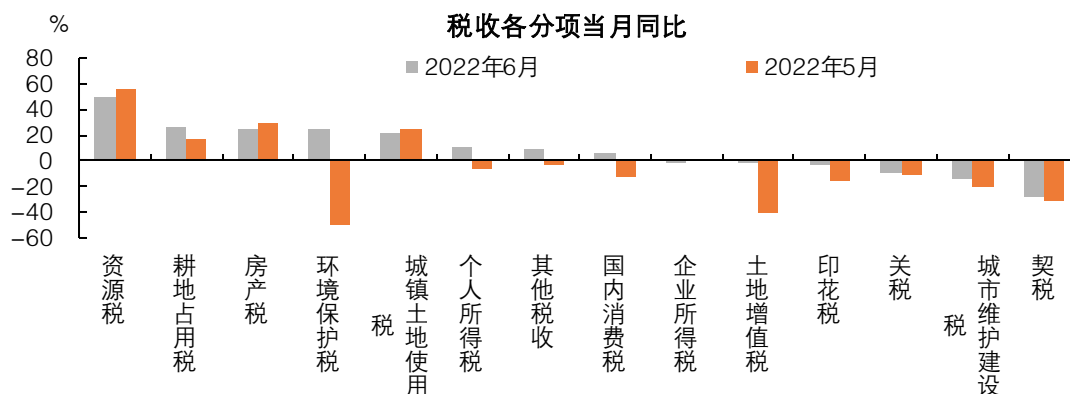
图表2 非税收入和税收的同比差值继续扩大



资料来源:wind, 平安证券研究所

分税种来看: **1) 资源税增速最高**, 6 月当月同比 49.5%, 虽较上月增速继续放缓, 但在主要税种中仍是最高 (图表 3), 主要因大宗商品价格仍处历史较高水平。**2) 土地和房地产相关税收增速的跌幅明显收窄**。今年 6 月耕地占用税、房地产税、城镇土地使用税、土地增值税和契税共计 2254 亿, 同比-4.5%, 较上月的 -17.5%较快回升, 主要由土地增值税和耕地占用税贡献。和房产交易相关的契税, 当月同比从前值 -31.2%回升到 -27.8%, 仍处于较低水平。因 6 月中下旬商品房销售较好, 7 月契税增速或有明显提升。**3) 个人所得税增速转正**, 从 5 月的 -5.7%回升到 10.5%, 且高于扣除留抵退税因素后的税收整体增速, 或表明疫情好转、经济恢复后, 6 月劳动力市场的景气度继续改善, 预计 6 月的城镇调查失业率将继续下降。**4) 国内消费税增速转正**, 从 5 月的 -12.1%回升到 6.2%, 和生产恢复有关 (国内消费税主要在生产环节征收)。**5) 企业所得税增速小幅放缓**, 从上月的 0.3%下降到 -0.2%, 与经济回暖的趋势背离, 可能和疫情后部分省市新出台了减税政策有关, 后续有望回升。**6) 留抵退税政策对增值税的拖累减弱**, 6 月增值税留抵退税金额约为 3800 亿, 明显小于 4 月的 8000 亿、5 月的 5400 亿, 加之经济在恢复, 6 月增值税净收入 2550 亿, 结束连续两个月为负的趋势。**7) 减半征收车辆购置税政策实施后**, 6 月车辆购置税共减征 71 亿。

图表3 2022年5月和6月各税种当月同比的对比



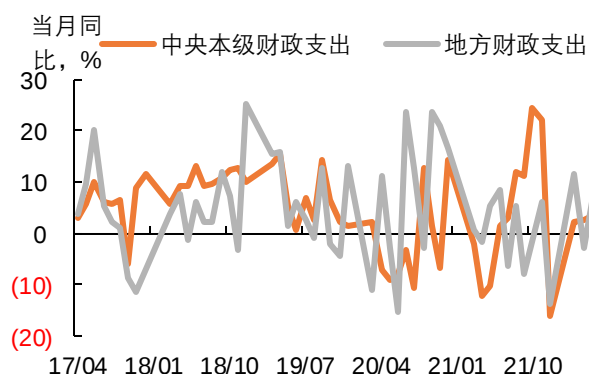
资料来源:wind,平安证券研究所

二、公共财政加码支持基建稳增长

今年6月公共财政支出当月同比6.1%，较5月的5.7%小幅上升。分中央和地方两级政府看，中央一般公共预算本级支出当月同比从前值3.6%回升到3.8%，地方一般公共预算支出当月同比从6.0%回升至6.4%（图表4）。整体而言，地方财政仍是这一轮稳增长的主力。

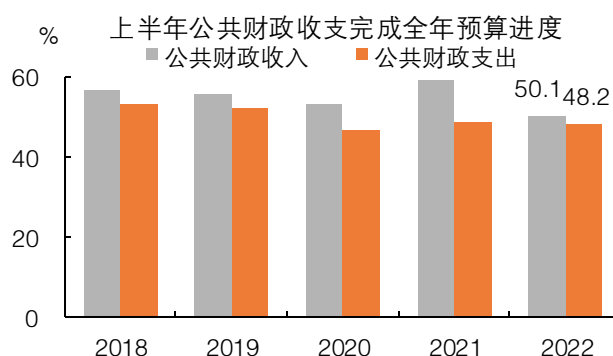
对比近年同期看，今年上半年的财政赤字使用进度较快，预计将掣肘下半年的财政发力空间。第一，以使用赤字/（预算赤字+调入资金）衡量的赤字使用率，今年上半年为41.5%，较1-5月的提升了19.9个百分点。和往年同期相比，今年上半年的赤字使用率较高，过去四年平均为25.6%，今年上半年比2020年同期的都高了11.6个百分点。第二，今年上半年公共财政收、支进度差为1.8%（主要是收入端在拖累，支出进度比过去四年的平均值低2.1个百分点），低于过去四年同期的进度差均值4.3个百分点，比2020年同期的进度差都低了4.6个百分点（图表5）。

图表4 从当月同比看，中央本级财政和地方财政的支出增速均延续回升



资料来源:wind,平安证券研究所

图表5 今年上半年财政收支完成进度差小于前4年同期的



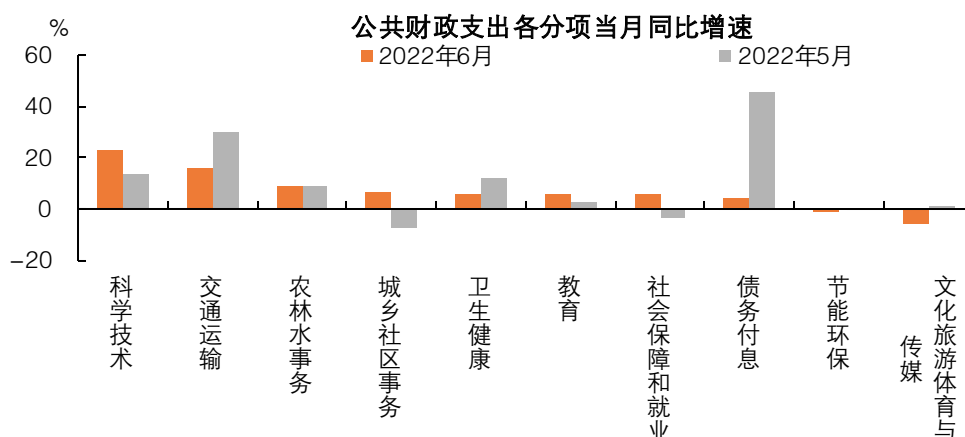
资料来源:wind,平安证券研究所

国务院部署的33项稳增长措施逐步落地，其中有4项和稳投资相关，6月公共财政对基建的支持力度明显加大。一是，从支出投向看（图表6），今年6月农林水事务、交通运输、节能环保、城乡社区事务这四个和基建相关的支出分项，合计当

月同比从上月的 6.0%回升到 8.7%，增幅高于同期公共财政支出的提升幅度（从 5.7%上行到 6.1%）。二是，6 月基建类支出占比从上月的 22.2%大幅提高至 27.4%，是近年高点（图表 7）。

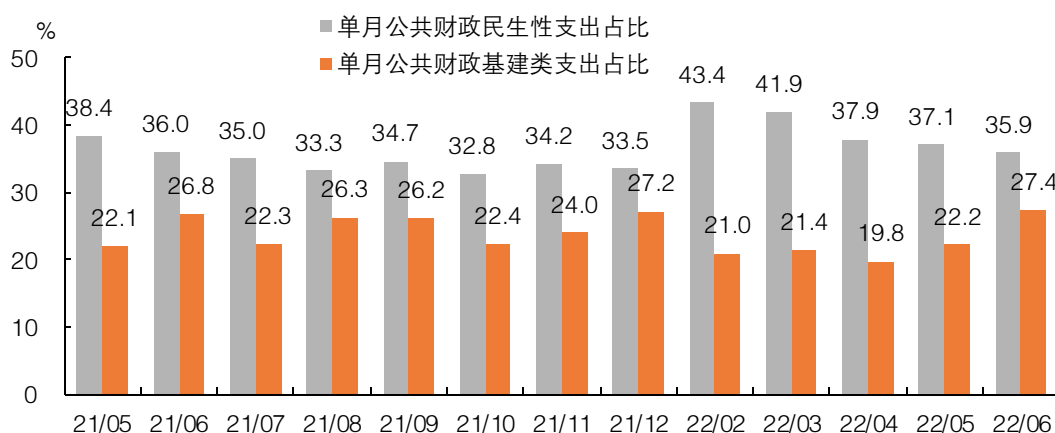
我们倾向于认为，6 月公共财政加大对基建领域的支持，可能和国务院要求“努力确保二季度经济合理增长”有关。考虑到下半年公共财政发力面临掣肘，后续基建投资可能更多要靠专项债、政策性金融工具和配套资金来对接。

图表6 2022 年 6 月，公共财政中投向科学技术、交通运输和农林水事务的当月同比增速相对较高



资料来源:wind,平安证券研究所

图表7 2022 年 6 月，公共财政中民生性支出和基建类支出的占比均较上月的提高



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_44027

