

上半年财政数据点评

收减支增，财政全面发力

6月增值税留抵退税规模仍然较大；财政支出维持较快节奏；专项债是6月政府性基金预算支出的主要推动力。

- 公共收入方面，从单月数据看，6月公共财政收入实现18482亿元，较去年同期下降10.6%，其中税收收入下降21.2%至13105亿元，非税收入规模为5377亿元，同比增长33.4%。

留抵退税仍是公共财政收入明显下降的主要原因。据财政部数据显示，4-6月财政部合计退税1.72万亿元，6月全国增值税留抵退税约3800亿元，是6月自然口径税收收入明显下降的主要原因。

占比较高的税种中，国内消费税同比增速较上月明显反弹至6.2%，较上月加速18.3个百分点，6月汽车消费明显回暖，消费税增速随之反弹。

- 公共支出方面，6月全国一般公共预算支出同比增长6.1%，较5月增长0.4个百分点；其中，地方公共财政支出同比增长6.35%，较5月增长0.34个百分点，6月财政支出节奏继续加快，中央对地方的转移支付力度仍在加强。

财政支出继续向基建领域倾斜。6月当月，公共财政预算向农林水支出同比增长8.9%，增幅较5月加快0.3个百分点；向城乡社区同比增长6.4%，增幅较5月增加14.2个百分点；向交通运输支出同比增长16.1%，增幅较5月减缓13.5个百分点；从1-6月经济数据看，水利管理业投资同比增长12.7%，公共设施管理业投资同比增长10.9%，道路、铁路运输业分别下降0.2%和4.4%，预算内支出向基建投资发力的趋势未变，但结构上更加向城市管理、水利倾斜。

- 6月地方政府性基金收入规模5591亿元，同比下滑36.6%；国有土地使用权出让收入5009亿元，同比下滑39.7%，降幅均较5月继续走扩，在土地使用权出让收入持续下行的条件下，政府基金性收入压力逐步增大。

支出方面，6月全国政府性预算支出15497亿元，同比增长28.2%，地方政府性预算支出15077亿元，同比增长29.8%，增速共同加快，但国有土地使用权出让金收入安排的支出同比下降10.9%，专项债是地方政府性支出的重要支撑。

截止至6月底，年内专项债已发行完毕，预计在8月底前使用完毕，年内基建、消费复苏均仍需财政撬动发力，不排除下半年财政增量政策下达的可能，如特别国债、专项债提前批等特殊安排。

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

6月增值税留抵退税规模仍然较大

7月14日，财政部发布数据显示，上半年，全国一般公共预算收入105221亿元，扣除留抵退税因素后增长3.3%，按自然口径计算下降10.2%，较前5月走扩0.1个百分点。其中，中央一般公共预算收入47663亿元，扣除留抵退税因素后增长1.7%，按自然口径计算下降12.7%；地方一般公共预算本级收入57558亿元，扣除留抵退税因素后增长4.7%，按自然口径计算下降7.9%，较前5月收窄1个百分点。

上半年全国税收收入85564亿元，扣除留抵退税因素后增长0.9%，按自然口径计算下降14.8%，较前5月走扩0.8个百分点；非税收入19657亿元，比上年同期增长18%，增速加快4.9个百分点。

从单月数据看，6月公共财政收入实现18482亿元，较去年同期下降10.6%，其中税收收入下降21.2%至13105亿元，非税收入规模为5377亿元，同比增长33.4%。

留抵退税仍是公共财政收入明显下降的主要原因。据财政部数据显示，4-6月财政部合计退税1.72万亿元，6月全国增值税留抵退税约3800亿元，是6月自然口径税收收入明显下降的主要原因。但在排除留抵退税后，6月份全国一般公共预算收入增幅已由负转正。

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	18,482.00	(10.55)
税收收入	13,105.00	(21.20)
非税收入	5,377.00	33.36
公共财政支出	29,828.00	6.06
地方财政支出	26,489.00	6.35
政府性基金收入	6,020.00	(35.78)
地方本级政府性基金收入	5,591.00	(36.56)
国有土地使用权出让收入	5,009.00	(39.74)
政府性基金支出		
全国政府性基金支出	15,497.00	28.23
地方政府性基金支出	15,077.00	29.82
国有土地使用权出让金收入安排的支出	7,240.00	(10.86)

资料来源：万得，中银证券

图表2. 上半年财政收入增速表现（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）



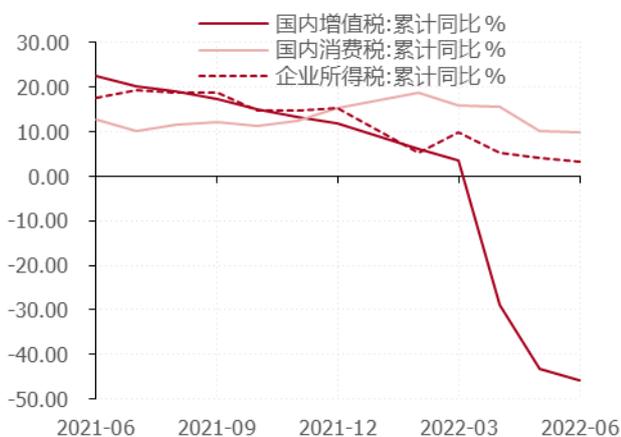
资料来源：万得，中银证券

据我们测算，在扣除留抵退税因素后，当月税收收入同比增速较5月转正，实现7%以上增速，大城市疫情缓解，防疫压力下降或是重要影响因素。

从结构看，除增值税外，6月企业所得税作为单月占比最高的税种（占比达39.7%），增长表现弱势，同比增速仅为-0.23%，较上月增速有所下行，6月部分地区仍受到疫情影响，叠加各地降成本、稳就业政策积极发力，企业所得税同比增速平淡。占比较高的税种中，国内消费税同比增速较上月明显反弹至6.2%，较上月加速18.3个百分点，6月汽车消费明显回暖，消费税增速随之反弹。

此外，6月资源税收入继续维持高增速，同比增速实现49.5%，大宗商品价格仍是重要支撑。在各地房地产销售政策放松的影响下，6月土地、房产相关的部分税收表现继续回暖，房产税、契税同比分别增长25.0%和-27.8%，其中契税降幅较5月继续改善3.3个百分点；契税、房产税涉及到房屋产权变动或租金等收入，关注数据表现回暖背后隐含的地产销售改善。

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. 契税降幅继续收窄



资料来源：万得，中银证券

财政支出维持较快节奏

上半年，全国一般公共预算支出128887亿元，比上年同期增长5.9%，增速与5月持平。其中，中央一般公共预算本级支出15630亿元，比上年同期增长5.8%；增速较前5月加快0.4个百分点。地方一般公共预算支出113257亿元，比上年同期增长5.9%，增幅较前5月收窄0.1个百分点。

单月数据方面，6月全国一般公共预算支出同比增长6.1%，较5月增长0.4个百分点；其中，地方公共财政支出同比增长6.35%，较5月增长0.34个百分点，6月财政支出节奏继续加快，中央对地方的转移支付力度仍在加强。

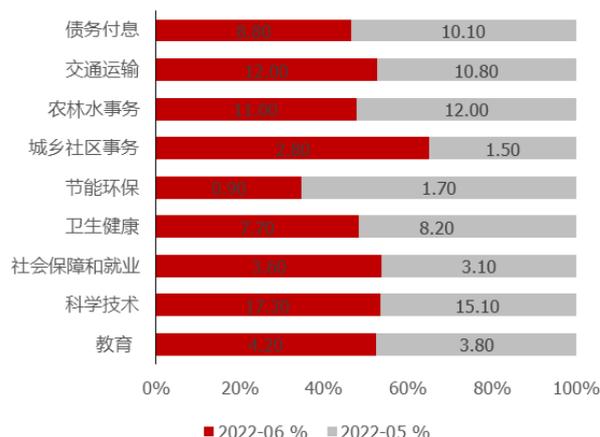
从结构看，6月占比较高的两项支出仍为教育及社会保障就业支出，占比均在14%左右，同比增速分别为5.7%和5.6%，较5月分别反弹3.1和9.3个百分点。值得一提的是，6月单月卫生健康领域支出同比增速为5.9%，较5月下es滑5.9个百分点，6月国内疫情防控缓解，财政支出向相关领域的倾斜减弱。此外，上半年债务付息支出同比增长8.8%，较前5月收窄1.3个百分点，6月财政债务付息压力有所下降。

图表 6. 上半年财政支出增速表现



资料来源: 万得, 中银证券

图表 7. 上半年财政支出结构变化



资料来源: 万得, 中银证券

财政支出继续向基建领域倾斜。6月当月,公共财政预算向农林水支出同比增长8.9%,增幅较5月加快0.3个百分点;向城乡社区同比增长6.4%,增幅较5月增加14.2个百分点;向交通运输支出同比增长16.1%,增幅较5月减缓13.5个百分点;从1-6月经济数据看,水利管理业投资同比增长12.7%,公共设施管理业投资同比增长10.9%,道路、铁路运输业分别下降0.2%和4.4%,预算内支出向基建投资发力的趋势未变,但结构上更向城市管理、水利倾斜。

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



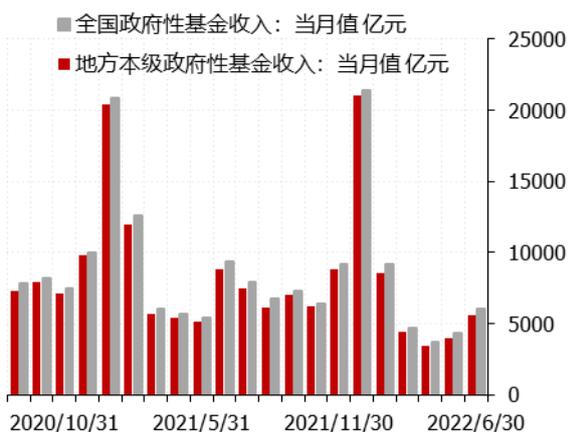
资料来源: 万得, 中银证券

专项债是政府性基金预算支出的主要推动力

上半年,全国政府性基金预算收入27968亿元,比上年同期下降28.4%,降幅较前5月走扩2.3个百分点。分中央和地方看,中央政府性基金预算收入1898亿元,比上年同期下降4.2%,增速下降7.7个百分点;地方政府性基金预算本级收入26070亿元,比上年同期下降29.7%,降幅走扩2.1个百分点,其中,国有土地使用权出让收入23622亿元,比上年同期下降31.4%,降幅走扩2.4个百分点。

从单月数据看,6月地方政府性基金收入规模5591亿元,同比下滑36.6%;国有土地使用权出让收入5009亿元,同比下滑39.7%,降幅均较5月继续走扩,在土地使用权出让收入持续下行的条件下,政府基金性收入压力逐步增大。

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. 地方政府性基金收入增速表现

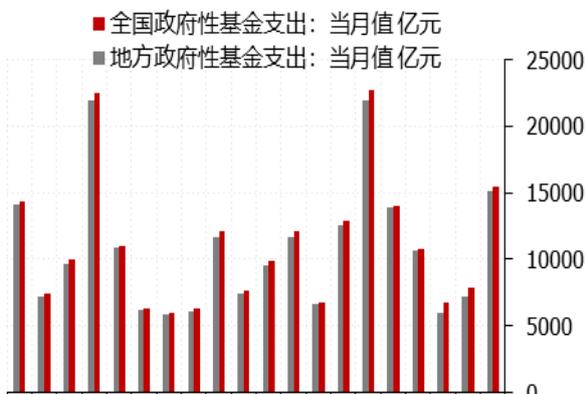


资料来源：万得，中银证券

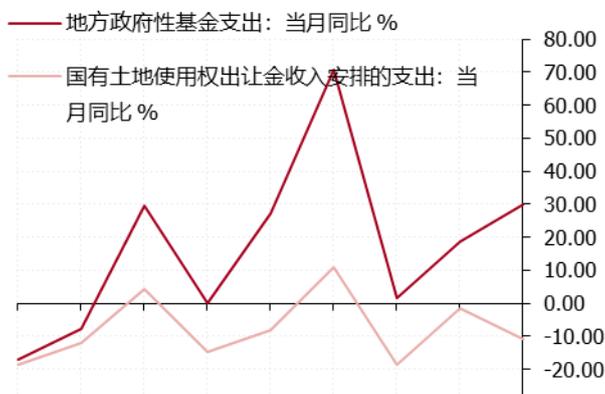
支出方面，上半年，全国政府性基金预算支出 54826 亿元，比上年同期增长 31.5%，增幅较前 5 月收窄 1.3 个百分点。分中央和地方看，中央政府性基金预算本级支出 2040 亿元，比上年同期增长 1.2 倍；地方政府性基金预算相关支出 52786 亿元，比上年同期增长 29.5%，增幅较前 5 月走扩 0.1 个百分点，其中，国有土地使用权出让收入相关支出 30806 亿元，比上年同期下降 6.4%，降幅走扩 1.5 个百分点。

从单月数据看，6 月全国政府性预算支出 15497 亿元，同比增长 28.2%，地方政府性预算支出 15077 亿元，同比增长 29.8%，增速共同加快，但国有土地使用权出让金收入安排的支出同比下降 10.9%，专项债是地方政府性支出的重要支撑。

图表 12. 政府性基金支出表现



图表 13. 政府性基金支出增速表现



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_44106

