

研究所

证券分析师：  
021-61981316

樊磊 S0350517120001  
fanl@ghzq.com.cn

## 财政支出大幅提升追赶预算进度

### ——10月财政数据点评

#### 相关报告

《10月经济数据点评：经济加速复苏》——  
2020-11-17

《10月贸易数据点评：出口继续维持强势》  
——2020-11-08

《10月PMI数据点评：经济继续改善》——  
2020-10-31

《十九届五中全会公告点评：“十四五”规划的  
亮点与挑战》——2020-10-30

《欧洲疫情二次爆发超预期点评：欧洲疫情或  
略微影响中国出口》——2020-10-29

#### 事件：

10月全国一般公共预算收入17531亿元，同比增加3.0%，增速从前值4.5%下滑1.5%；一般公共预算支出14254亿元，同比增速19.0%，由负转正，大幅回升。经济回升，税收持续增加支撑一般公共财政收入。一般公共财政支出落后年初预算进度，10月有所提速。发债高峰结束，政府基金支出大幅回落；土地出让出现降温势头。

#### 投资要点：

##### ■ 全国财政收入增速回落，但仍维持正增长。

10月公共财政收入录得3.0%，相比上月增速（4.5%）放缓，但自六月以来已经连续五个月录得同比正增长。税收收入当月同比增长11%，非税收收入当月同比下降45%。财政收入增速的下滑主要是由非税收收入下滑引起的。

从税收收入细项来看，大多数税种10月均实现同比正增长，国内增值税当月同比增加9.1%，增幅上升5.1%，反映出国内产出持续回升；企业所得税同比增长15.7%，受到基数效应增幅略有下滑，个人所得税同比增长23.6%，依然保持在较高增速。而国内消费税受到基数效应影响自六月以来首次转负，同比下降15%。整体而言财政收入仍处于高位，自八月以来修复效果明显；经济稳步恢复是实现财政收入正增长的主要原因。

##### ■ 全国财政支出同比增加19%，创下2019年2月以来新高。

10月单月财政支出同比增长19%，相比上月同比-1%提高了20个百分点。其中地方财政支出增长明显，同比增加24%，录得2019年2月以来新高。从支出分项来看，城乡社区事务与卫生健康是财政支出增长的主要驱动因素。城乡社区事务之前一直是财政支出的拖累，本月同比增长558%；卫生健康同比增长63%。

今年1-10月累计财政收入占年初预算比例与去年同期一致，而支出占年初预算数76.4%，较去年同期79.8%偏低，在10月份财政支出大幅增长之前更是落后于进度。我们预计今年后两个月财政支

出会继续保持在高位以完成预算进度。

■ **土地出让开始降温，政府性基金收入单月同比增幅下降。**

10月全国政府性基金收入单月同比增长 5.6%，较前一个月下滑 8.3%。国有土地使用权出让收入累计同比增速回落至 10.1%，说明房地产政策收紧对于土地出让活动产生了一定的影响。尽管目前房地产商品房销售面积在本月有大幅抬升，但我们预计在三道红线的约束下开发商拿地会继续降温。

10月全国政府性基金支出单月同比增长 7.6%，同比增幅相较前一个月的 58.8%降幅明显。上月由于地方政府专项债发行规模较大，叠加存量资金使用加速，基金预算支出单月同比大幅上升。而本月增幅回落则可能与地方政府债发行从高峰显著回落有关。

**风险提示：经济、政策不达预期；中美关系、疫情恶化超预期**

## 【宏观研究小组介绍】

樊磊，国海研究所宏观研究负责人，超过 10 年宏观经济和股票策略研究经验。在加入国海证券之前，曾在日本瑞穗证券，东方证券等内外资券商从事证券研究工作。2006 年获得北京大学学士学位，2008 年在美国 Texas A&M 大学获得硕士学位。

## 【分析师承诺】

樊磊，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；  
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；  
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；  
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；  
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；  
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司

员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

### 【合规声明】

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\\_1330](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_1330)

