

2021 年 07 月 29 日

收入高增，支出较慢

财政状况回顾分析

投资要点：

► 2021 年上半年财政特征

上半年财政支出进度较慢，下半年政策空间充足。

收入端：上半年一般公共预算收入和政府性基金预算收入完成进度均较高，与上半年我国宏观经济持续景气复苏相关。下半年由于基数抬升，收入端同比增速将有所回落。

支出端：1-5 月一般公共预算支出和政府性基金预算支出进度均较慢，6 月有所提速。预计下半年财政支出进度将有所加快，将通过财政的乘数效应对我国投资等方面形成提振。

► 我国全口径财政结构现况

2020 年全年一般公共预算收入、政府性基金预算收入、国有资本经营预算收入以及社会保险基金分别占我国政府全口径收入的 51.8%、26.5%、1.4%和 20.4%。

一般公共预算：税收收入占全国一般公共预算收入的比重在 85%附近，我国税收结构近年来基本稳定。

一般公共预算支出中教育支出、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务和一般公共服务占比最高。

全国一般公共预算总量的收支差形成一般公共预算赤字（狭义财政赤字），2020 年受到疫情因素影响，我国一般公共预算赤字率首次超过 3%。

政府性基金：全国政府性基金预算收入中，国有土地使用权出让金占有绝对地位，且近年来占比上升。地方政府性基金收入占比高，且近年来中央政府性基金收入体量基本不变，地方政府性基金收入快速增长。

城乡社区支出中的国有土地使用权出让收入安排的支出在政府性基金支出中占比最高，2020 年占比降低（64.8%），与地方政府专项债券安排的支出增多和抗疫特别国债的发行相关。

国有资本经营预算和社会保险基金预算：2020 年国有资本经营收入增速较快，主要由于国有企业利润上缴力度加大；社保基金收入同比回落，首次出现社保基金收入小于支出的情况。

风险提示

宏观经济、财政政策出现超预期变化。

评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO：S1120520050004

联系电话：021-50380388

宏观研究助理：李紫洋

邮箱：lizy2@hx168.com.cn

联系电话：021-50380388

正文目录

1. 我国全口径财政结构现况	3
1.1. 一般公共预算收支	3
1.2. 政府性基金预算收支	5
1.3. 国有资本经营预算收支	7
1.4. 社会保险基金预算	7
2. 2021 年上半年财政特征	8
2.1. 收入端：财政收入同比增速较高	8
2.2. 支出端：财政支出节奏较慢	9
3. 风险提示	10

图表目录

图 1 一般公共预算收入科目分类	3
图 2 一般公共预算收入科目分类	4
图 3 狭义财政赤字率	4
图 4 近年税收收入/全国一般公共预算收入在 85%附近	4
图 5 我国增值税收入占比接近四成	4
图 6 地方政府一般债券发行额（亿元）	5
图 7 一般公共预算支出中主要类别占比变化	5
图 8 政府性基金预算收入科目分类	6
图 9 政府性基金收入中地方占比高（亿元）	7
图 10 国有土地使用权出让金占比高，2020 年收支分化	7
图 11 近两年全国国有资本经营收入增长较快（亿元）	7
图 12 国有资本经营中利润收入的行业占比变化	7
图 13 社保基金收支情况（亿元）	8
图 14 上半年全国一般公共预算收入进度	9
图 15 全国政府性基金预算收入进度	9
图 16 上半年全国一般公共预算支出进度	9
图 17 全国政府性基金预算进度	9
图 18 新增地方政府专项债券发行节奏	10

本文对当前我国政府收支（全口径财政）结构进行了梳理，并根据上半年财政收支数据分析今年财政收支特征。

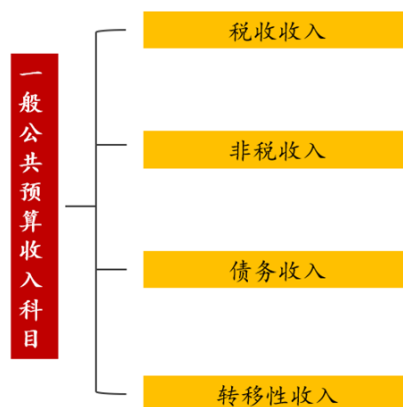
1. 我国全口径财政结构现况

根据财政部发布的《2021 年政府收支科目》，目前我国政府收支（全口径财政）主要可以分为一般公共预算收支、政府性基金预算收支、国有资本经营预算收支以及社会保险基金预算收支这四类科目。从体量看，2020 年全年一般公共预算收入、政府性基金预算收入、国有资本经营预算收入以及社会保险基金分别占我国政府全口径收入的 51.8%、26.5%、1.4%和 20.4%。

1.1. 一般公共预算收支

一般公共预算收入科目中，分为税收收入、非税收入、债务收入和转移性收入四个类。根据财政部关于 2020 年中央和地方预算执行情况的披露，2020 年全国一般公共预算收入总量为 209028.24 亿元，其中包括全国一般公共预算收入 182894.92 亿元和调入资金及使用结转结余 26133.32 亿元。

图 1 一般公共预算收入科目分类

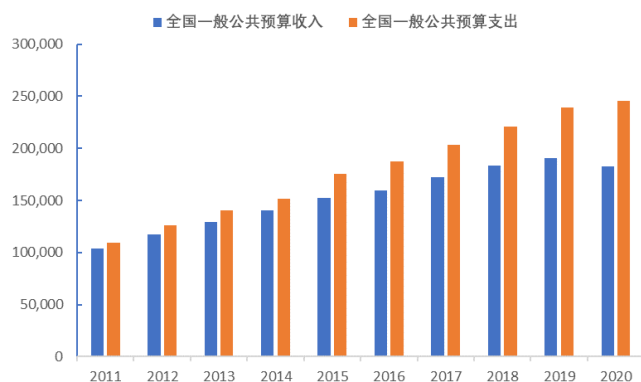


资料来源：华西证券研究所

一般公共预算支出科目中分为一般公共服务支出、外交支出等 27 个分类科目。2020 年支出总量为 246628.24 亿元，包括全国一般公共预算支出 245588.03 亿元和补充中央预算稳定调节基金 1040.21 亿元。

全国一般公共预算收入总量与全国一般公共预算支出总量的差额形成一般公共预算赤字（狭义财政赤字）。以 2020 年为例，全国一般公共预算收支差额 37600 亿元，赤字规模与预算持平，狭义财政赤字率为 3.70%。从图 1 中可以观察到，2019 年前我国一般公共预算赤字率均低于 3%，2020 年受到疫情因素影响，我国一般公共预算赤字率首次超过 3%。

图 2 一般公共预算收入科目分类



资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 3 狭义财政赤字率

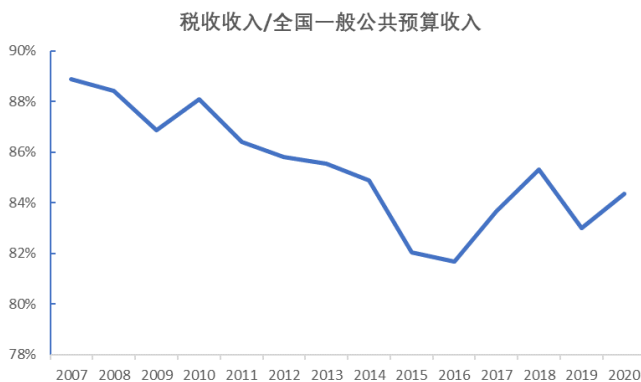


资料来源: WIND, 华西证券研究所

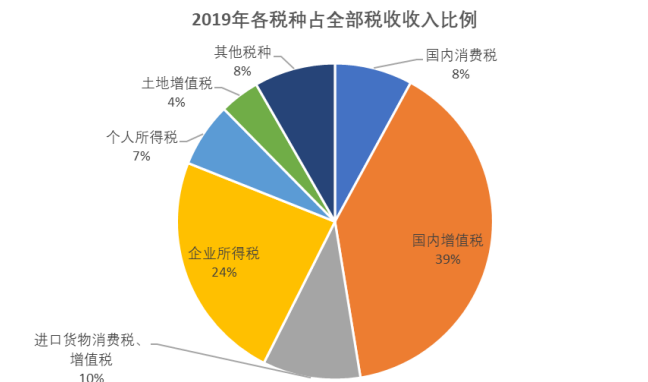
在全国一般公共预算收入中, 税收收入占绝大部分。近年来**税收收入占全国一般公共预算收入的比重在 85%附近**。全国税收收入内部结构, 以 2019 年为例: 国内增值税占比最大, 达到 39%; 企业所得税和个人所得税占比分别为 24%和 7%; 国内消费税 8%; 进口货物消费税、增值税 10%。从金额上看, 这五大税种的占比之和接近 90%。

与 2016 年相比, 各税种的占比并未发生明显变化: 2019 年国内增值税占比与 2016 年国内增值税+营业税占比大致相同; 企业所得税与土地增值税占比较 2016 年有所上升。我国**税收结构近年来基本稳定**。

图 4 近年税收收入/全国一般公共预算收入在 85%附近 图 5 我国增值税收入占比接近四成



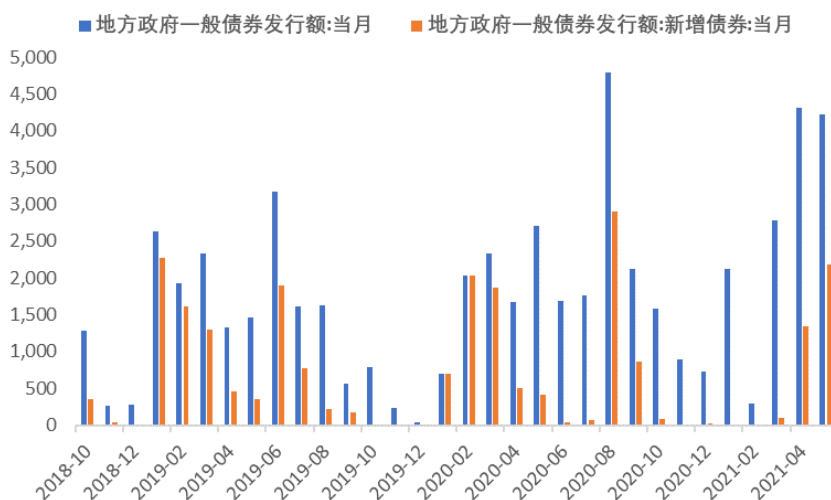
资料来源: WIND, 华西证券研究所



资料来源: WIND, 华西证券研究所

此外, 一般公共预算收入科目中还包含了债务收入。一般公共预算收入中的债务收入分为中央政府债务收入(国债)和地方政府债务中的一般债务收入。根据《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发〔2014〕43 号)(后简称 43 号文), 地方政府一般债务收入用以支持没有收益的公益性事业发展, 以一般公共预算收入偿还。

图 6 地方政府一般债券发行额（亿元）

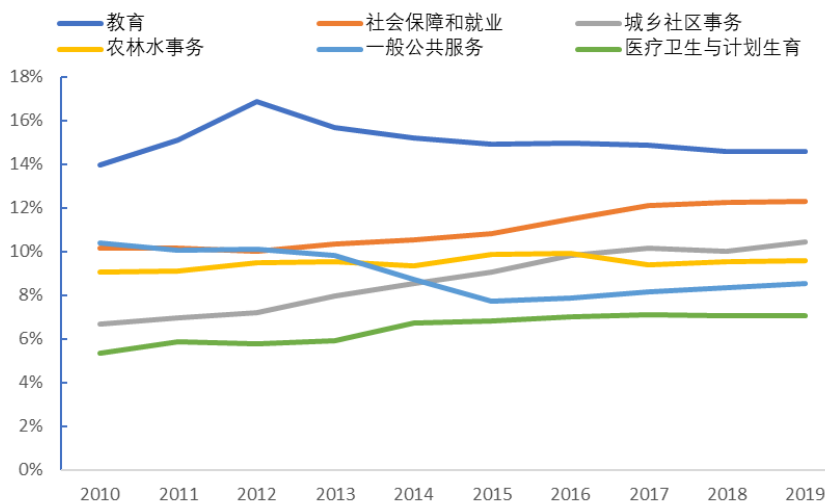


资料来源：WIND，华西证券研究所

一般公共预算支出中，2019 年占比最高的五类分别为教育支出（14.6%）、社会保障和就业（12.3%）、城乡社区事务（10.4%）、农林水事务（9.6%）和一般公共服务（8.5%）。

教育支出占比自 2010 年以来一直位于最高，但近年来逐年小幅回落；社会保障与就业、城乡社区事务和医疗卫生与计划生育三类支出占比不断上升；一般公共服务在 2015 年及之前下降明显，近年来略有回升；其他类别支出中，交通运输等占比下降明显。

图 7 一般公共预算支出中主要类别占比变化

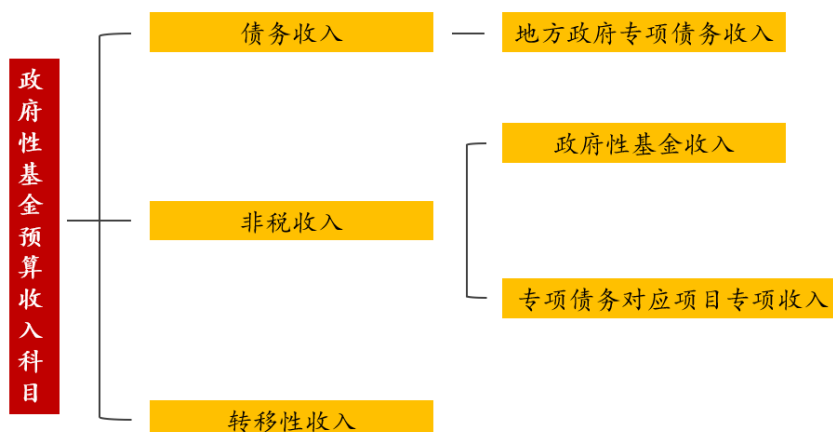


资料来源：WIND，华西证券研究所

1.2. 政府性基金预算收支

根据《2021 年政府收支分类科目》，政府性基金预算收入科目包括非税收入、债务收入和转移性收入三类。其中，非税收入包括政府性基金收入，以及专项债务对应项目的专项收入；债务收入指地方政府专项债收入。根据 43 号文，与地方政府一般债券不同，有一定收益的公益性事业发展确需政府举借专项债务的，由地方政府通过发行专项债券融资，以对应的政府性基金或专项收入偿还。

图 8 政府性基金预算收入科目分类



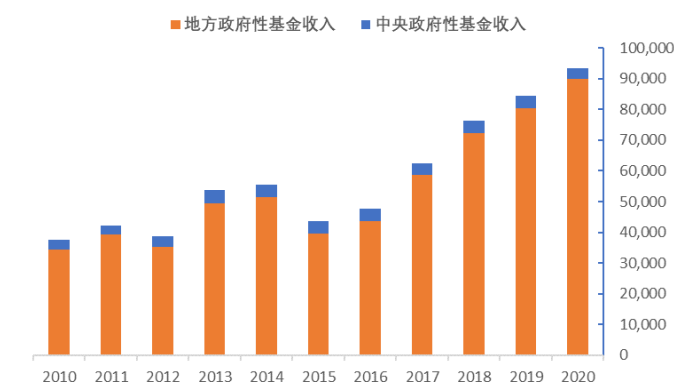
资料来源：华西证券研究所

以 2020 年为例，2020 年全国政府性基金预算收入 93488.74 亿元，加上 2019 年结转收入 181.55 亿元、地方政府发行专项债券筹集收入 37500 亿元，以及抗疫特别国债收入 10000 亿元，全国政府性基金收入总量达到 141170.29 亿元。在全国政府性基金预算收入中，国有土地使用权出让金占有绝对地位，且近年来占比呈上升趋势。新冠疫情对全国政府性基金收入结构产生了影响，地方国有土地使用权出让金收入增加较多，土地使用权出让金占全国政府性基金预算收入的比重在 2020 年大幅上升至 90.0%。

中央政府性基金收入规模与地方政府性基金收入规模差距较大，这与地方国有土地使用权出让金收入的高占比相关。近年来中央政府性基金收入体量基本不变，地方政府性基金收入快速增长，2020 年中央政府性基金收入占比降至 3.8%。

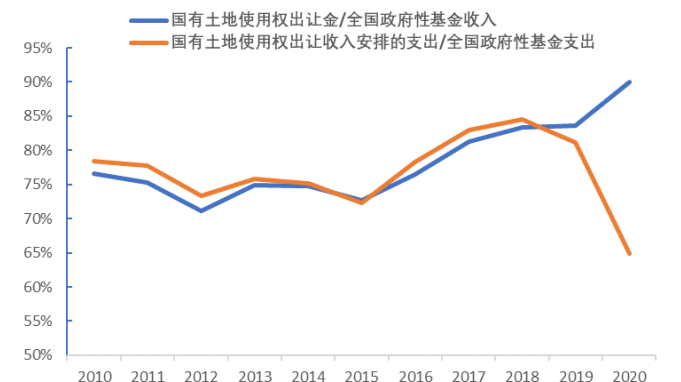
政府性基金预算支出按照功能分类可以分为科学技术支出等 15 类。与政府性基金收入相对应，政府性基金支出中占比最大的一项为城乡社区支出中的国有土地使用权出让收入安排的支出。从图 10 中可以看出，除 2020 年外，国有土地使用权出让收入安排的支出占全国政府性基金支出的比例在 80%左右。2020 年国有土地使用权出让收入安排的支出占比水平较低（64.8%），主要由于地方政府专项债券安排的支出增加较多；并且 2020 年安排了抗疫特别国债，政府性基金支出中也新增了“抗疫特别国债安排的支出”这一类。

图 9 政府性基金收入中地方占比高（亿元）



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 10 国有土地使用权出让金占比高，2020 年收支分化



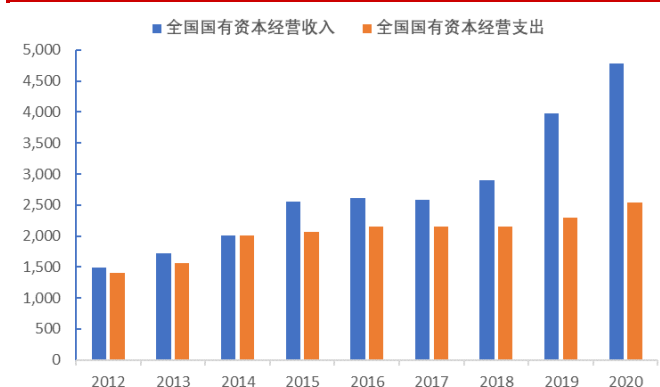
资料来源：WIND，华西证券研究所

1.3. 国有资本经营预算收支

国有资本经营预算收入主要根据国有企业上年实现净利润一定比例收取，同时按照收支平衡原则安排相关支出。与其他三个科目相比，国有资本经营收支的体量较小。2020 年全国国有资本经营预算收入 4777.82 亿元，全国国有资本经营预算支出 2544.06 亿元；国有资本经营收入增速较快，主要由于国有企业利润上缴力度加大。

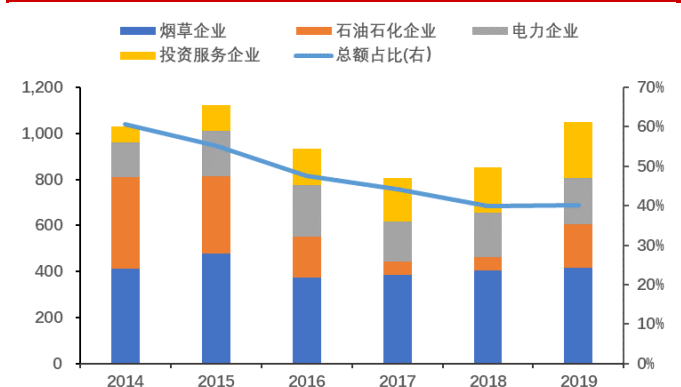
国有资本经营预算收入科目中，利润收入占比远高于其他科目。烟草企业、投资服务企业、电力企业、石油石化企业的利润收入较高，其占总利润收入的四成以上，较前几年有所下降。石油石化企业的利润收入有所下降，投资服务企业利润收入有所上升。

图 11 近两年全国国有资本经营收入增长较快（亿元）



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 12 国有资本经营中利润收入的行业占比变化



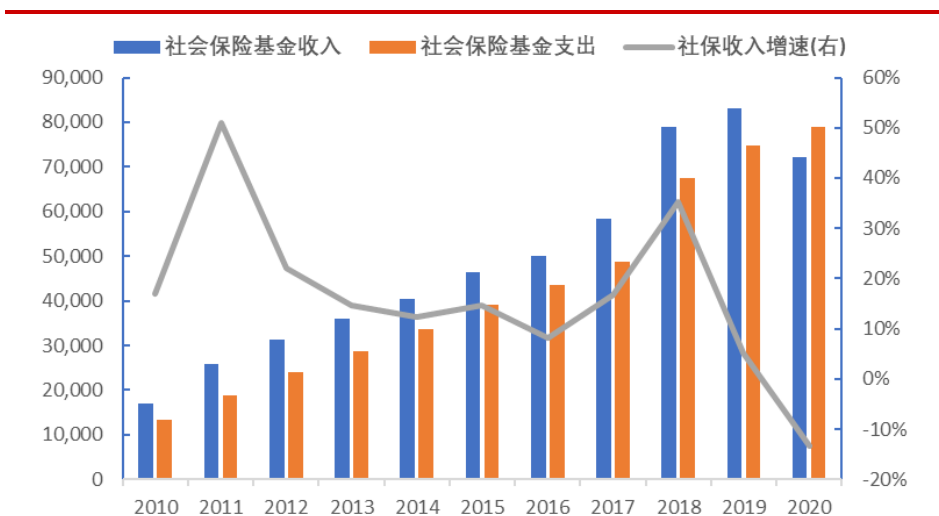
资料来源：WIND，华西证券研究所

1.4. 社会保险基金预算

2020 年全国社会保险基金预算收入 15,165 亿元，全国社会保险基金预算支出 7884.82 亿元。2012 年以来，除 2017 年外，其他年份社保基金收入增速均低于支出

增速，养老金支出压力越来越大。2020 年由于出台阶段性减免社会保险费政策形成减收较多，社保基金收入出现同比回落，也是首次出现社保基金收入小于支出的情况。

图 13 社保基金收支情况（亿元）



资料来源：WIND，华西证券研究所

为弥补企业职工基本养老保险基金缺口，2017 年国务院发布《划转部分国有资本充实社保基金实施方案》（国发〔2017〕49 号），将中央和地方国有及国有控股大中型企业、金融机构国有股权的 10%划入社保基金。根据财政部消息，截至 2020 年末，符合条件的中央企业和中央金融机构划转工作全面完成，共划转 93 家中央企业和中央金融机构国有资本总额 1.68 万亿元。

2. 2021 年上半年财政特征

2020 年面对新冠疫情，我国财政增加支出以对冲经济下行，一般公共预算科目和政府性基金科目的支出较明显增加，赤字率上升。来到 2021 年，我国经济在经历疫后强势复苏后步入正轨，财政支出风格也转向为上半年的偏慢节奏，为下半年留有政策空间。

2.1 收入端：财政收入同比增速转负

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_22444

