

固收点评 20200621

5月财政收支点评：财政收支状况改善，下半年财政政策更加积极有为

2020年06月21日

事件

■ **数据公布：**2020年6月18日，财政部公布2020年1-5月财政收支情况。2020年1-5月累计，全国一般公共预算收入77672亿元，同比下降13.6%。其中，中央一般公共预算收入35998亿元，同比下降17%；地方一般公共预算本级收入41674亿元，同比下降10.4%。全国税收收入66810亿元，同比下降14.9%；非税收入10862亿元，同比下降4.9%。2020年1-5月累计，全国一般公共预算支出90281亿元，同比下降2.9%。其中，中央一般公共预算本级支出13171亿元，同比下降2%；地方一般公共预算支出77110亿元，同比下降3.1%。

证券分析师 李勇

执业证号：S0600519040001

010-66573671

liyong@dwzq.com.cn

观点

■ **财政收入：复工复产扎实推进，税收降幅收窄。**5月全国一般公共预算收入15539亿元，同比减少1729亿元，下降10%，降幅比4月收窄5个百分点，主要系疫情逐渐好转和税收降幅减少。具体分析，税收收入方面：1-5月同比下降14.9%，税收降幅收窄，主要是复工复产逐步达到恢复正常和增值税翘尾减收因素消退。非税收入方面：1-5月，全国非税收入同比下降4.9%，其中中央非税收入605亿元，同比下降63.4%，主要是由于去年同期特定国有机构和央企上缴了大额利润，从而产生了基数效应。地方非税收入10257亿元，同比增长5%，主要是因为一些地区多渠道盘活国有资源资产。

相关研究

1、《固收点评20200618：14天期逆回购重启，利率下调20个BP》2020-06-19

2、《固收点评20200618：美联储火力全开，经济复苏长路漫漫——6月16日-17日美联储主席国会听证会点评》2020-06-19

3、《固收深度报告20200618：负利率的救赎，黄金十年》2020-06-18

4、《固收点评20200616：1-5月经济数据点评：经济运行延续复苏态势，外部环境更加复杂严峻》2020-06-16

5、《固收点评20200616：5月金融数据点评：社融及信贷维持高位，M2增速持平》2020-06-16

■ **财政支出：中央压减支出效果初现，地方支出仍受疫情影响。**1-5月累计全国一般公共预算支出90281亿元，同比减少2742亿元，下降2.9%。分中央地方来看，1-5月中央一般公共预算本级支出同比下降2%，近两个月同比下降7.1%、9%，体现了中央部门带头落实过紧日子的要求，大力压减支出。地方财政支出同比下降3.1%，说明疫情影响还未消退，部分项目支出和去年同期相比有所放缓。1-5月脱贫攻坚、基本民生等领域的支出得到保障，如社会保障和就业、卫生健康支出、扶贫支出均同比上涨。

■ **财政收支展望：经济复苏态势明显，减税降费政策持续推进。**今年受疫情影响，我国财政收支状况一度承压。预计下半年财政政策将更加积极有为。财政部已提前下达2020年部分新增地方政府专项债券，同时陆续发行抗疫特别国债10000亿元。展望未来：财政收入方面，随着国内复工复产步伐加快，预计财政收入将有所提升，但在目前海外疫情发展仍不明朗和减税政策的双重影响下，将维持负增长局面。财政支出方面，《政府工作报告》中指出，2020年财政赤字规模比去年增加1万亿元，预计下半年财政支出将大幅增加，保证脱贫攻坚和基本民生领域的建设。

■ **风险提示：**经济恢复速度放缓，财政政策执行效果不及预期。

内容目录

1. 财政收入：复工复产扎实推进，税收降幅收窄.....	3
2. 财政支出：中央压减支出效果初现，地方支出仍受疫情影响.....	5
3. 政府性基金收支：土地收支降幅收窄，基金收支缺口进一步扩大.....	7
4. 财政收支展望：经济复苏态势明显，减税降费政策持续推进.....	9
5. 风险提示.....	9

图表目录

图 1：公共财政收入当月和累计同比增速（单位：%）.....	3
图 2：PMI 同比增速（单位：%）.....	4
图 3：工业增加值和工业企业利润同比增速（单位：%）.....	4
图 4：主要税种累计增速（单位：%）.....	5
图 5：公共财政支出当月和累计同比增速（单位：%）.....	6
图 6：税收支出主要支出项目同比（单位：%）.....	7
图 7：政府性基金收入累计同比增速（单位：%）.....	9
图 8：政府性基金支出累计同比增速（单位：%）.....	9
表 1：财政收入数据（累计值、累计增速，单位：亿、%）.....	5
表 2：财政支出数据（累计值及累计增速，单位：亿元、%）.....	7
表 3：2019 年政治局会议以来房地产政策梳理.....	8

事件：财政部公布 2020 年 5 月财政收支情况

2020 年 6 月 18 日，财政部公布 2020 年 1-5 月财政收支情况。

2020 年 1-5 月累计，全国一般公共预算收入 77672 亿元，同比下降 13.6%。其中，中央一般公共预算收入 35998 亿元，同比下降 17%；地方一般公共预算本级收入 41674 亿元，同比下降 10.4%。全国税收收入 66810 亿元，同比下降 14.9%；非税收入 10862 亿元，同比下降 4.9%。

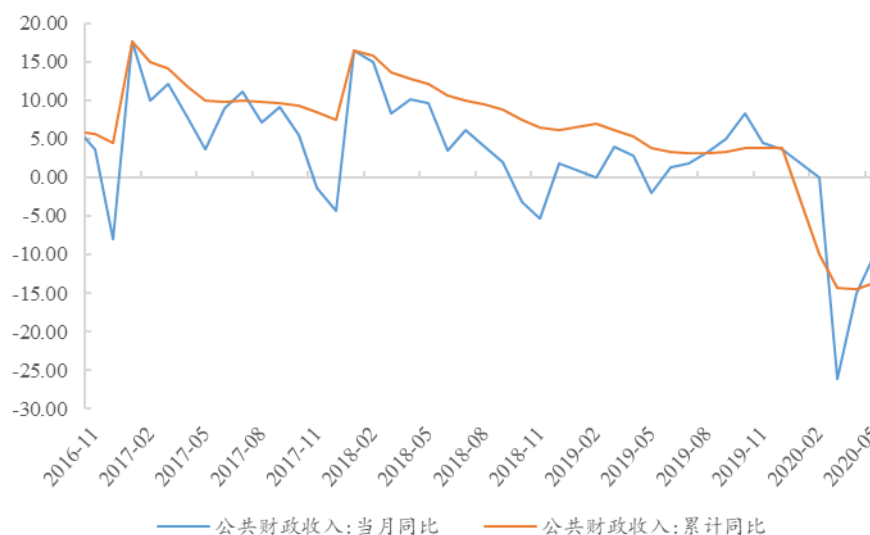
2020 年 1-5 月累计，全国一般公共预算支出 90281 亿元，同比下降 2.9%。其中，中央一般公共预算本级支出 13171 亿元，同比下降 2%；地方一般公共预算支出 77110 亿元，同比下降 3.1%。

对此，我们的点评如下：

1. 财政收入：复工复产扎实推进，税收降幅收窄

2020 年 1-5 月累计，全国一般公共预算收入 77672 亿元，同比下降 13.6%。其中，中央一般公共预算收入 35998 亿元，同比下降 17%；地方一般公共预算本级收入 41674 亿元，同比下降 10.4%。全国税收收入 66810 亿元，同比下降 14.9%；非税收入 10862 亿元，同比下降 4.9%。

图 1：公共财政收入当月和累计同比增速（单位：%）

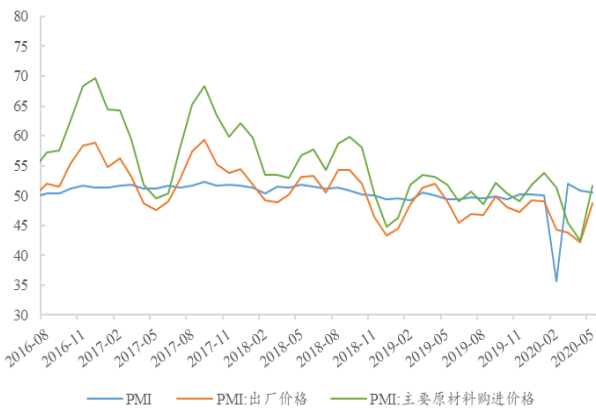


数据来源：Wind，东吴证券研究所

5 月全国一般公共预算收入 15539 亿元，同比减少 1729 亿元，下降 10%，降幅比 4 月收窄 5 个百分点，主要系疫情逐渐好转和税收降幅减少。具体分析，税收收入方面：1-5 月同比下降 14.9%，税收降幅收窄，主要是复工复产逐步达到恢复正常和增值税翘

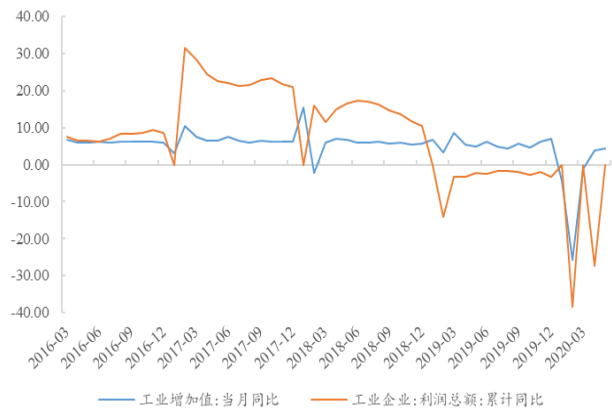
尾减收因素消退。非税收收入方面：1-5月，全国非税收收入同比下降4.9%，其中中央非税收收入605亿元，同比下降63.4%，主要是由于去年同期特定国有机构和央企上缴了大额利润，从而产生了基数效应。地方非税收收入10257亿元，同比增长5%，主要是因为一些地区多渠道盘活国有资源资产。

图2：PMI 同比增速（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：工业增加值和工业企业利润同比增速（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

分项收入上看，5月主要税种收入均为负增长，说明今年以来，财政部陆续出台的一系列减税降费政策在疫情过后的复工复产方面持续发挥积极作用。具体来看，5月国内增值税3726亿元，同比下降5.5%，比去年同期（-19.9%）上升14.4个百分点；国内消费税1126亿元，同比下降3.4%，增速较3月小幅回落；企业所得税5385亿元，同比下降11.5%；个人所得税782亿元，同比下降4.0%。

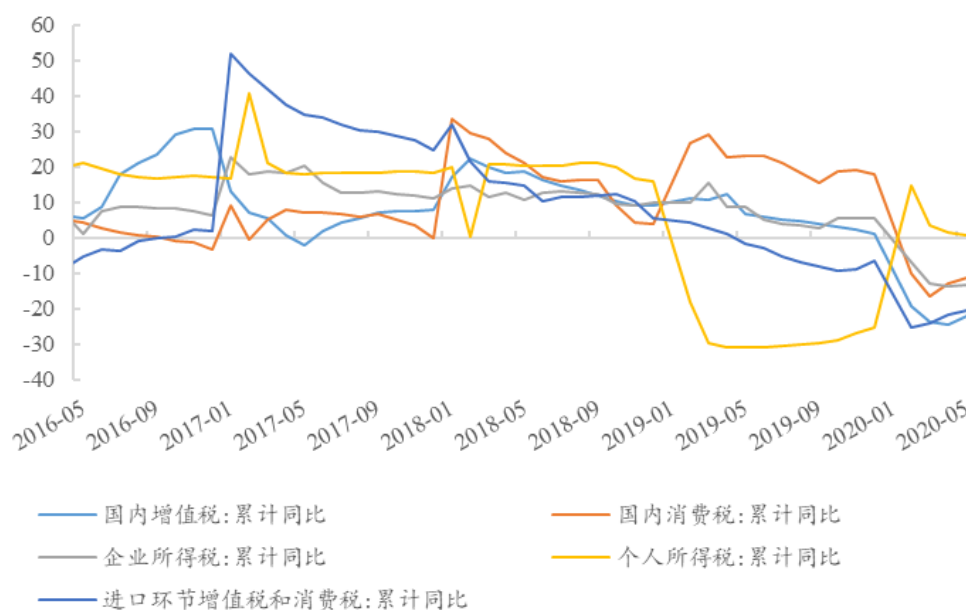
进出口相关税收中，进口货物增值税和消费税5月1084亿元，同比下降15.5%，比去年同期增速下滑3.1个百分点；关税181亿元，同比下降26.4%，较去年同期增速下降21.6个百分点。出口退税-1273亿元，同比下降35.9%。

表 1: 财政收入数据 (累计值、累计增速, 单位: 亿、%)

收入分项	2020 年 5 月累计	5 月 (%)	4 月 (%)	3 月 (%)	1-2 月 (%)	12 月 (%)	11 月 (%)	10 月 (%)
增值税	23662	-22	-24.4	-23.6	-19	1.3	2.3	3.2
消费税	6581	-11.3	-12.8	-16.4	-10	18.2	19.4	18.7
企业所得税	18313	-13	-13.7	-12.8	-6.9	5.6	5.7	5.6
个人所得税	4810	0.7	1.6	3.5	14.8	-25.1	-26.8	-28.6
进口环节增值税和消费税	5663	-20.5	-21.6	-23.9	-25.1	-6.3	-8.7	-9.2
关税	970	-17.5	-15.1	-13.8	-14.3	1.5	-2.2	-3.6
外贸企业出口退税	-6328	-18.3	-20.3	-27.9	-26.8	3.7	7.8	10.4
城市维护建设税	1870	-17.4	-20.9	-19.7	-17.7	-0.4	-0.4	-0.4

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 4: 主要税种累计增速 (单位: %)

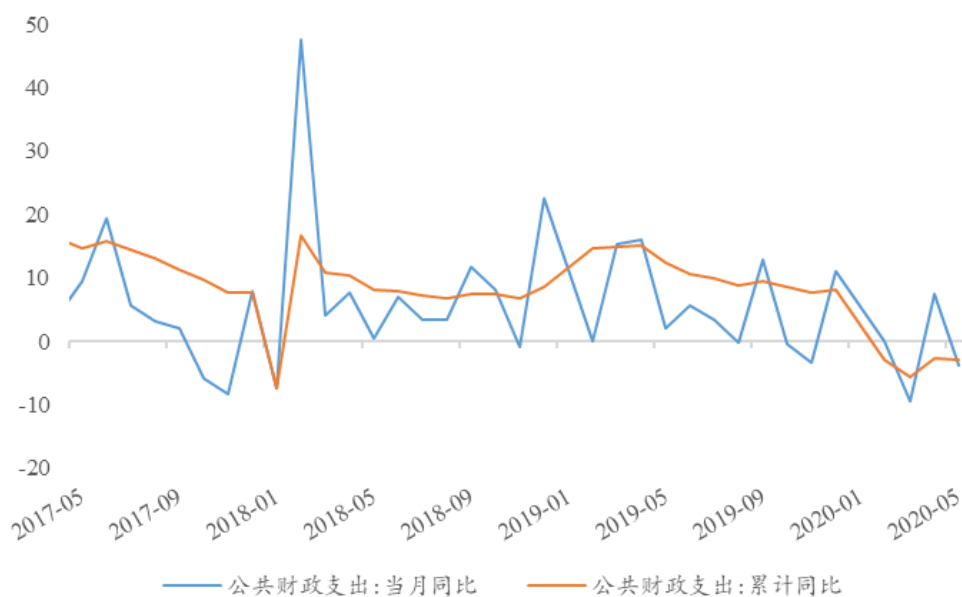


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2. 财政支出: 中央压减支出效果初现, 地方支出仍受疫情影响

2020 年 1-5 月累计, 全国一般公共预算支出 90281 亿元, 同比下降 2.9%。其中, 中央一般公共预算本级支出 13171 亿元, 同比下降 2%, 地方一般公共预算支出 77110 亿元, 同比下降 3.1%。

图 5：公共财政支出当月和累计同比增速（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

从支出结构来看，5月，教育支出 2401 亿元，同比下降 6.4%；科学技术支出 587 亿元，同比下降 3.1%；节能环保支出 484 亿元，同比下降 11.8%；城乡社区支出 1259 亿元，同比下降 25.9%；交通运输支出 717 亿元，同比下降 19.2%。在多项支出同比均有所下降的情况下，社会保障和就业支出 2343 亿元，同比上升 20.4%。农林水支出 1682 亿元，同比上升 12.1%。债务付息支出 793 亿元，同比增长 20.0%。

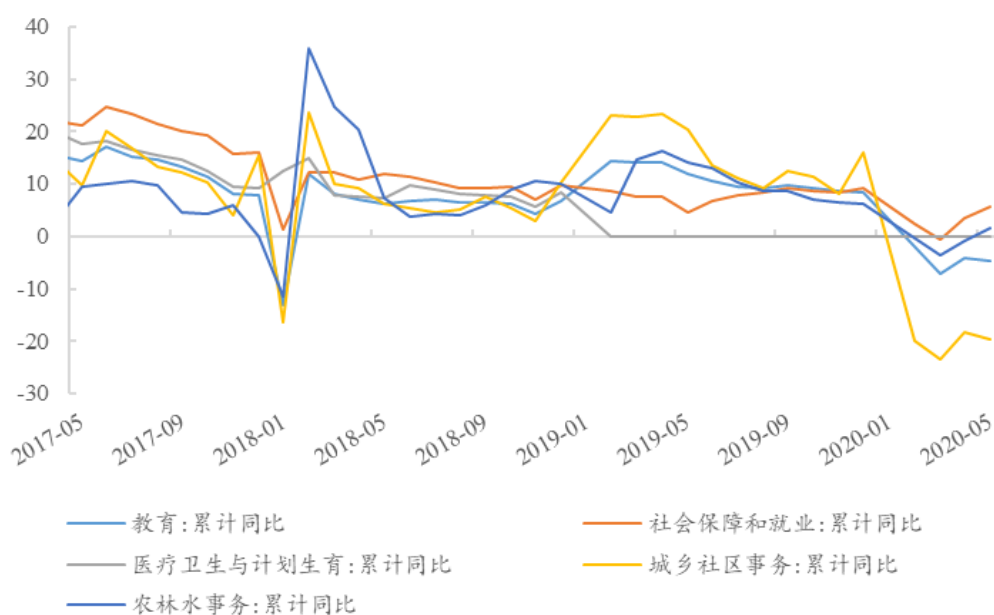
1-5 月累计全国一般公共预算支出 90281 亿元，同比减少 2742 亿元，下降 2.9%。分中央地方来看，1-5 月中央一般公共预算本级支出同比下降 2%，近两个月同比下降 7.1%、9%，体现了中央部门带头落实过紧日子的要求，大力压减支出。地方财政支出同比下降 3.1%，说明疫情影响还未消退，部分项目支出和去年同期相比有所放缓。1-5 月脱贫攻坚、基本民生等领域的支出得到保障，如社会保障和就业、卫生健康支出、扶贫支出均同比上涨。

表 2：财政支出数据（累计值及累计增速，单位：亿元、%）

支出分项	2020年5月累计	5月(%)	4月(%)	3月(%)	1-2月(%)	12月(%)	11月(%)	10月(%)
教育	12857	-4.6	-4.1	-7.1	-2	8.5	8.7	9.2
科学技术	2718	-12.7	-15.1	-26.4	-38.5	14.4	8.9	10.9
社会保障和就业	14651	5.8	3.5	-0.7	2.5	9.3	8.5	8.7
节能环保	1998	-10	-9.3	-15.1	3.4	18.2	14.3	15.2
城乡社区事务	7355	-19.7	-18.3	-23.6	-20	16.1	8.2	11.3
农林水事务	7369	1.7	-1	-3.6	-0.4	6.3	6.5	6.9
交通运输	4823	-16.6	-16.2	-16.5	-25.5	1.2	6.3	7.9
债务付息	3405	6.1	2.5	4.6	11.7	12.6	12.7	13.2

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 6：税收支出主要支出项目同比（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

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_4395



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn