



首创宏观“茶”：

城乡社区事务财政支出增速大幅下行，年内土地  
购置费累计同比下行空间有限

证券研究报告·宏观研究报告

2019年11月25日

——10月财政数据点评

#### 研究发展部宏观策略组

王剑辉  
宏观策略分析师  
电话：010-56511920  
邮件：wangjianhui1@sczq.com.cn  
执业证书：S0110512070001

#### 主要观点：

- 10月公共财政收入当月同比增长8.26%，前值5.04%；公共财政支出当月同比增长-0.46%，前值12.94%。1-10月公共财政收入累计同比增长3.80%，前值3.30%；公共财政支出累计同比增长8.70%，前值9.40%。对于10月财政数据，我们点评如下：
  - 一、公共财政收入增速与支出增速分别创年内新高与新低；
  - 二、主要税种当月同比较前值总体改善，主因去年同期基数较低；
  - 三、城乡社区事务财政支出增速大幅下行，节能环保财政支出增速上行；
  - 四、年内土地购置费累计同比下行空间有限。

## 目录

一、公共财政收入增速与支出增速分别创年内新高与新低.....	4
二、主要税种当月同比较前值总体改善，主因去年同期基数较低.....	6
三、城乡社区事务财政支出增速大幅下行，节能环保财政支出增速上行.....	8
四、年内土地购置费累计同比下行空间有限.....	10

## 图表目录

图 1：公共财政收入增速与支出增速分别创年内新高与新低（%） .....	5
图 2：税收收入增速回升，主因是去年同期收入基数较低（%） .....	5
图 3：地方财政支出当月同比在年内第二次进入落入负值区间（%） .....	6
图 4：主要税种当月同比较前值总体改善，主因去年同期基数较低（%） .....	8
图 5：城乡社区事务财政支出增速大幅下行（%） .....	9
图 6：年内土地购置费累计同比下行空间有限（%） .....	11

**事件：**10月公共财政收入当月同比增长8.26%，前值5.04%；公共财政支出当月同比增长-0.46%，前值12.94%。1-10月公共财政收入累计同比增长3.80%，前值3.30%；公共财政支出累计同比增长8.70%，前值9.40%。

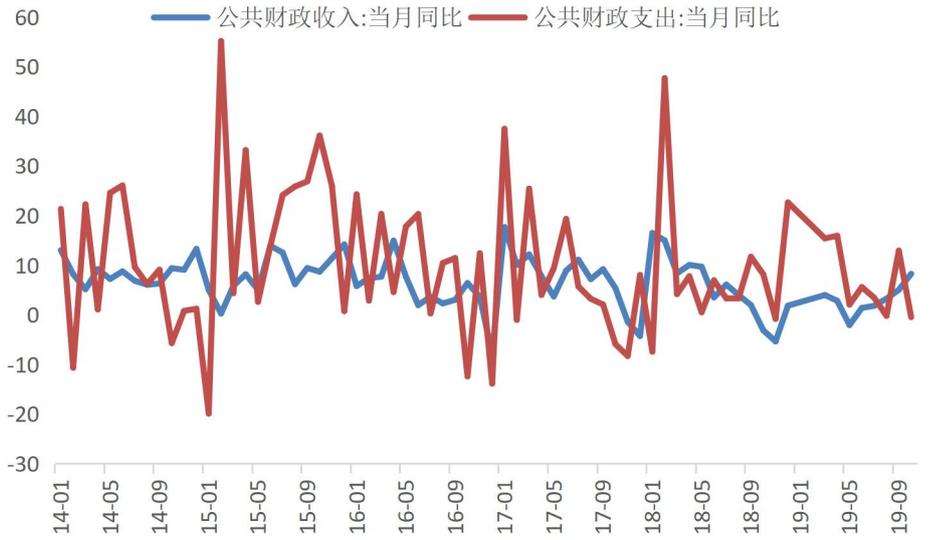
**点评：**

### 一、公共财政收入增速与支出增速分别创年内新高与新低

10月公共财政收入当月同比8.26%，较前值上行3.22个百分点，在2019年3-10月中位列第1。在过往30年的10月公共财政收入当月同比中，2019年10月财政收入当月同比位列倒数第8，居于中游偏下水平。其中，中央财政收入与地方本级财政收入当月同比分别为12.14%、4.55%，分别较前值上行8.34、-1.54个百分点；税收收入与非税收入当月同比分别为8.02%、9.69%，分别较前值上行12.24、-30.66个百分点，税收收入当月同比结束此前连续5个月的负值状态，而非税收入当月同比则大幅回落，究其原因，均为2018年同期基数出现较大变化。根据财政部网站，“当月税收收入增幅回升，主要是去年四季度考虑将出台更大规模的减税降费，为及早支持企业纾困解难，税务部门依法办理部分税款延期缴纳，导致去年同期收入基数较低。扣除此因素后，当月税收收入下降4%左右，延续了5月份以来持续负增长的态势”。

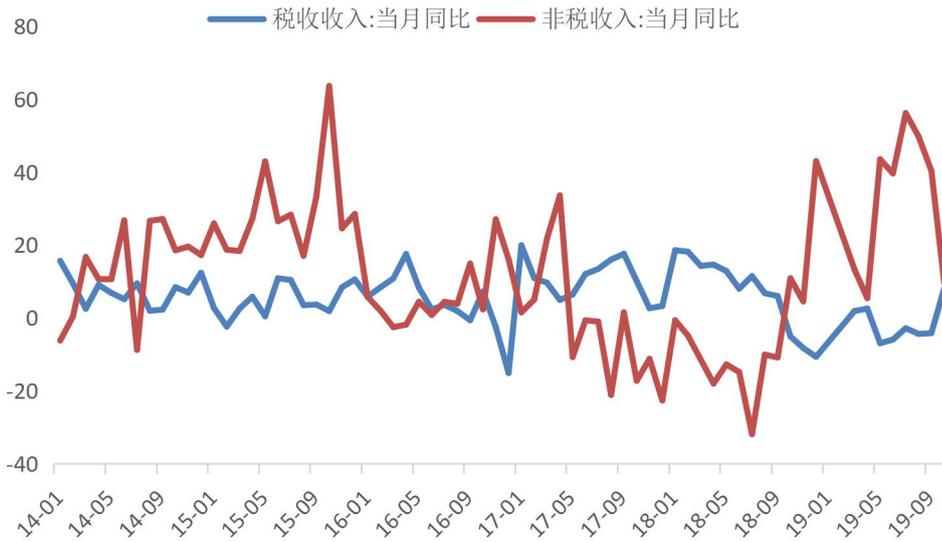
10月公共财政支出当月同比为-0.46%，较前值下行13.41个百分点，在2019年3-10月中位列倒数第1。在过往30年的10月公共财政支出当月同比中，2019年10月公共财政支出同比位列倒数第5，居于中游偏下水平。其中，中央本级财政支出与地方财政支出当月同比分别为6.71%、14.25%，分别较前值下行7.55、14.98个百分点。10月中央财政支出与地方财政支出当月同比双双下行，其中，地方财政支出当月同比在年内第二次进入落入负值区间，是10月公共财政收入当月同比下行的主因。

图 1：公共财政收入增速与支出增速分别创年内新高与新低 (%)



资料来源：wind，首创证券研究发展部

图 2：税收收入增速回升，主因是去年同期收入基数较低 (%)



资料来源：wind，首创证券研究发展部

图 3：地方财政支出当月同比在年内第二次进入落入负值区间（%）



资料来源：wind，首创证券研究发展部

10月公共财政收入、支出当月值分别为17,026.00亿元、11,975.00亿元，当月财政赤字为5,051.00亿元。10月公共财政收入、支出累计值分别为167,704.00亿元、190,587.00亿元，累计财政赤字为22,883.00亿元。从收入与支出进度来看，1-10月财政收入进度为87.12%，较2018年减慢1.08个百分点，快于序时进度3.79个百分点；1-10月财政支出进度为81.02%，较2018年减慢2.54个百分点，慢于序时进度2.32个百分点。

## 二、主要税种当月同比较前值总体改善，主因去年同期基数较低

10月国内增值税当月同比为-5.95%，较前值下行5.15个百分点，连续3个月录得负增长。2018年9月、10月国内增值税当月同比分别为-1.23%、-2.77%，但是10月工业增加值当月同比仅录得4.70%，较前值超预期大幅下行1.10个百分点，拉动国内增值税当月同比下行。展望11月，2018年10月、11月国内增值税当月同比分别为-2.77%、-1.21%，基数小幅利空11月国内增值税当月同比，叠加11月工业增加值当月同比大幅反弹概率较低，预计11月国内增值税当月同比大概率继续停留在负值区间。

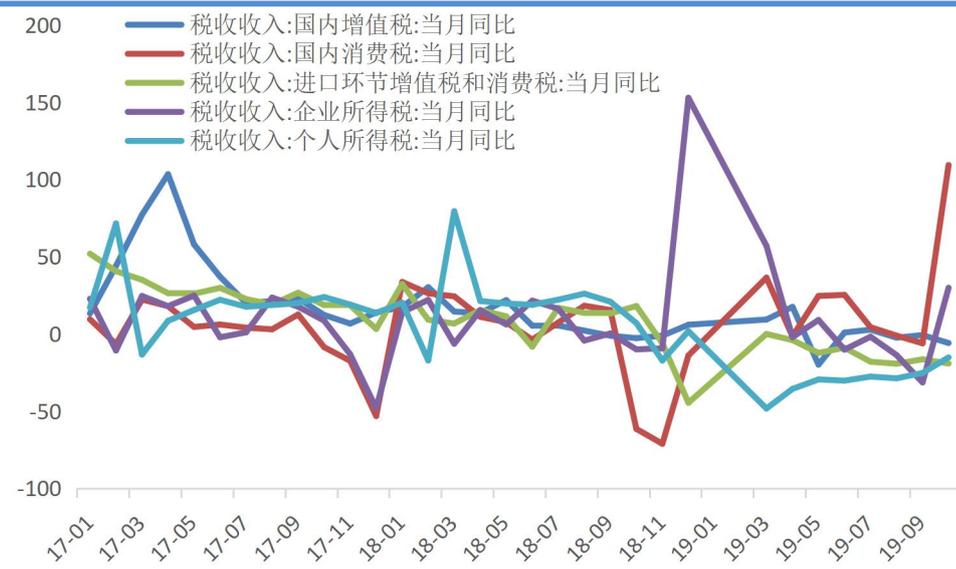
10月国内消费税当月同比为109.35%，较前值大幅上行115.49个百分点。10月社会消费品零售总额当月同比为7.20%，低于前值0.60个百分点，持平于2019年4月，为2003年6月以来新低，与此同时，2018年9月、10月国内消费税当月同比分别为15.39%、-61.58%，可见基数下行有力支撑了10月国内消费税当月同比。展望11月，社会消费品零售总额当月同比大概率继续保持低迷，大幅上行概率较低，但是2018年10月、11月国内增值税当月同比分别为-61.58%、-71.20%，基数下行利多11月国内消费税当月同比。综合考虑，预计10月国内消费税当月同比大概率继续保持在较高位置。

10月进口环节增值税和消费税当月同比为-19.24%，较前值下行2.75个百分点。2018年9月、10月进口环节增值税和消费税当月同比分别为13.15%、18.03%，基数小幅利空10月进口环节增值税和消费税当月同比，而10月进口金额当月同比录得-6.40%，较前值上行1.90个百分点，小幅利多10月进口环节增值税和消费税当月同比。展望11月，一方面，全球经济增速继续放缓，中美贸易摩擦尚存较大变数，工业增加值当月同比大幅上行概率较低，因此11月进口增速大概率还将承压，另一方面，2018年10月、11月进口环节增值税和消费税当月同比分别为18.03%、-6.12%，基数效应形成较大利多。预计11月进口环节增值税和消费税当月同比在10月的基础上小幅回升。

10月企业所得税当月同比为29.83%，较前值上行61.29个百分点。从基数效应看，2018年9月、10月企业所得税当月同比分别为0.25%、-10.05%，利多10月企业所得税当月同比。在基数仅较前值下行10.3个百分点的情况下，10月企业所得税当月同比却较前值大幅上行61.29个百分点，一个可能的解释是10月工业企业利润总额当月同比不会太差。但是，换个角度看，10月工业增加值当月同比录得4.70%，叠加10月PPI当月同比仅录得-1.60%，从这点看10月工业企业利润总额当月同比不会太乐观。展望11月，PPI当月同比大概率继续处于低位，即使反弹，力度也不会太大，工业增加值当月同比大幅反弹概率较低，预计11月工业企业利润总额当月同比大概率较前值上行，利多10月企业所得税当月同比，与此同时，2018年10月、11月企业所得税当月同比分别为-10.05%、-9.39%，基数上行小幅利空11月企业所得税当月同比。总体上看，11月企业所得税当月同比大概率在10月的基础上小幅波动。

10月个人所得税当月同比为-15.26%，较前值上行10.09个百分点。2019年以来，个人所得税当月同比自2019年3月的低位持续反弹，目前已经累计上行33.12个百分点，而个人所得税累计同比依旧位于-30%左右。10月个人所得税当月同比上行，与2018年9月、10月个人所得税当月同比分别为20.81%、6.96%带来的基数效应有很大关系。展望11月，2018年同期的基数仅为-17.29%，在失业率以及居民收入增速在短期内变化不大的背景下，预计11月个人所得税当月同比大概率较10月上行。

图 4：主要税种当月同比较前值总体改善，主因去年同期基数较低（%）



资料来源：wind，首创证券研究发展部

### 三、城乡社区事务财政支出增速大幅下行，节能环保财政支出增速上行

10月节能环保当月同比为28.04%，较前值上行6.38个百分点，在各项财政支出中居于首位，主因是临近冬季强化环保达标，加强大气污染治理；10月科学技术当月同比为17.07%，较前值小幅上

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\\_8800](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_8800)

