

投向基建领域的比例正在回升——12月财政数据点评

报告发布日期

2022年02月07日

证券分析师

陈至奕	021-63325888*6044 chenzhiyi@orientsec.com.cn 执业证书编号: S0860519090001
孙金霞	021-63325888*7590 sunjinxia@orientsec.com.cn 执业证书编号: S0860515070001
王仲尧	021-63325888*3267 wangzhongyao1@orientsec.com.cn 执业证书编号: S0860518050001

联系人

孙国翔	sunguoxiang@orientsec.com.cn
陈玮	chenwei3@orientsec.com.cn

研究结论

- 事件: 2022年1月29日, 财政部公布最新的财政收支情况, 2021年1-12月全国一般公共预算收入20.25万亿元, 同比增长10.7%。全国一般公共预算支出24.63万亿元, 同比增长0.3%。全国政府性基金收入9.8万亿元, 同比增长4.8%。全国政府性基金支出11.4万亿元, 同比增长-3.7%。
- **一般公共预算当月收入增速继续下行, 但由于上半年收入端表现良好, 全年依然完成预算并有一定超收, 给2022年预算安排提供更多资源和空间。**年末经济增长承压, 一般公共预算收入延续前期下行, 12月当月同比为-15.8%, 前值-11.2%。但从全年的角度来看, 2021年1-12月依然完成了全年预算目标的102.5%, 为2015年以来的最高值。
- **税收收入降幅主要源于外贸企业出口退税力度进一步加大。**12月税收收入当月同比为-18.3%, 前值为-13.1%。其中, 外贸企业出口退税和土地相关税收(契税、土地增值税、城镇土地使用税和耕地占用税)分别拉动当月同比-20.6个和-3.7个百分点, 降幅较前值扩大了12.5个和0.83个百分点。
- **消费税增速明显回暖。**12月消费税当月同比为102.7%, 较前值上升74.6个百分点, 拉动当月同比3.85个百分点, 较前值上升了2个百分点。
- **全年基本完成一般公共预算支出目标。**12月一般公共预算支出当月同比为-14.2%, 前值8.5%。支出进度方面, 2021年12月当月支出占年度预算支出的13%, 累计支出进度达98.5%, 基本完成全年财政支出目标。
- **一般公共预算当月支出投向基建相关领域的占比继续上升。**12月一般公共预算当月投向基建相关支出(含节能环保、城乡社区事务、农林水事务、交通运输)为8825亿元(前值4789亿元), 同比-18.2%(前值2.7%)。从支出占比来看, 12月基建支出占当月一般公共预算支出的比例上升3.2个百分点至27.2%, 为全年最高。
- **政府性基金收入延续好转。**12月全国政府性基金收入当月同比为2.8%, 前值-8.7%, 为8月以来首次正增长。其中国有土地使用权出让收入当月同比为2.2%, 前值-9.9%, 实现由负转正。
- **政府性基金支出力度不减。**12月全国政府性基金支出当月同比为1%, 前值29.3%, 连续两个月正增长。且据1月25日全年财政收支情况新闻发布会, 2021年第四季度专项债券安排的支出约占全年支出总额的五成, 部分资金尚未在2021年底形成实物工作量, 有望在明年初继续带动有效投资, 促进经济运行在合理区间。
- **专项债提前批发行热度正在逐渐升温。**截至2022年1月29日, 新增专项债总发行量为4843亿元, 约为提前下达额度的33.2%。
- **2022年财政不仅支出“前置”, 而且“超收歉支”的特征有望得到改变。**受到地方项目储备与专项债相关监管的限制, 2021年两本账延续2020年“超收歉支”的特征。展望后续, 节奏方面, 考虑到2021年的结转额度以及提前下达的1.46万亿新增专项债限额, 财政支出“前置”特征已经基本得到确定。力度方面, 近日财政部在2021年末召开的全国财政工作会议和2021年全年财政收支情况新闻发布会提到了“保持财政支出在较高水平”、“跨周期和逆周期调控有机结合”、“更好发挥对有效投资的拉动作用”等等表述, 同时2021年发布的国家“十四五”规划《纲要》以及国家重大区域发展战略都涉及大量项目, 有望进一步丰富项目储备, 推动投资改善。

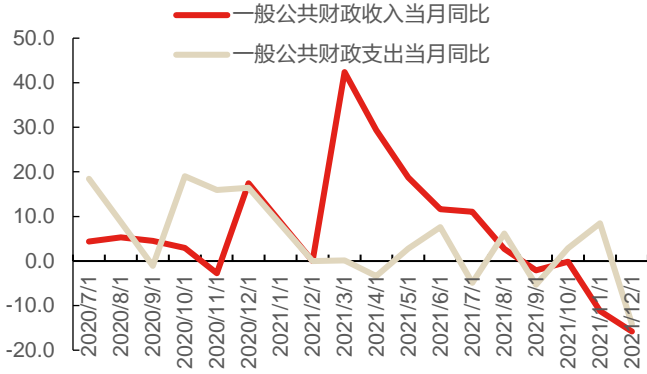
风险提示

- 项目储备情况落后于财政“前置”程度。

相关报告

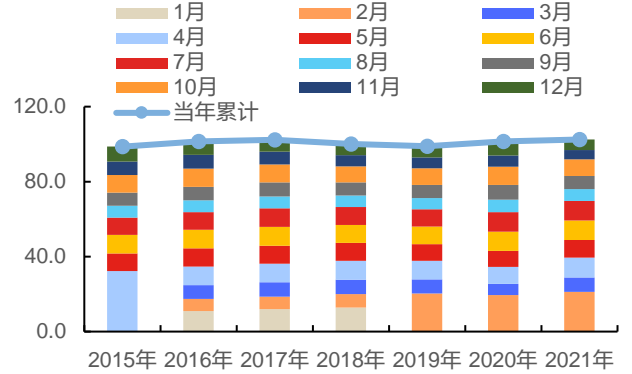
比预期更鹰? 鲍威尔到底讲了什么	2022-01-28
中下游利润增速与份额双双改善——12月工业企业效益数据点评	2022-01-28
青年就业的瓶颈与抓手	2022-01-28

图 1：一般公共预算收支当月同比 (%)



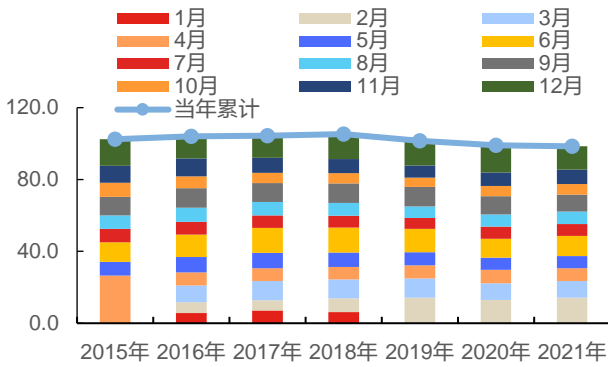
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：一般公共预算收入进度 (%)



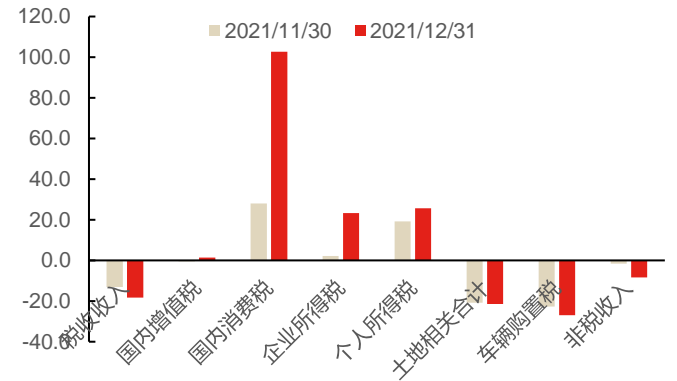
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：一般公共预算支出进度 (%)



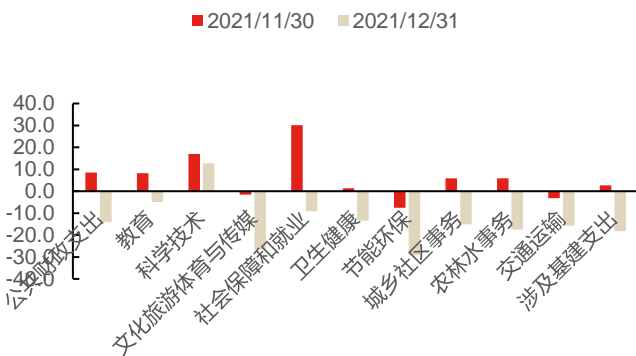
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：一般公共预算收入分项当月同比 (%)



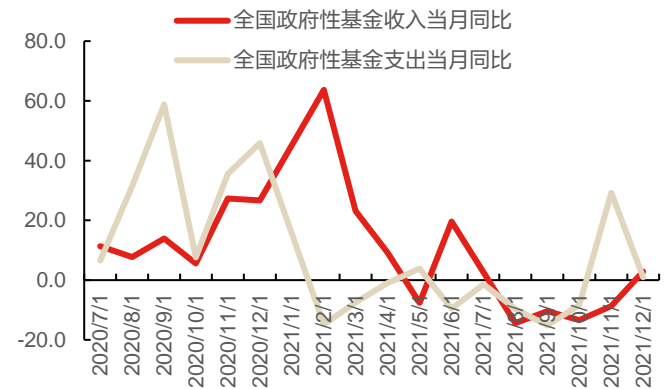
数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：土地相关税收包含契税、土地增值税、城镇土地使用税和耕地占用税

图 5：一般公共预算支出分项当月同比 (%)



数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：涉及基建支出包括节能环保、城乡社区事务、农林水事务和交通运输

图 6：政府性基金收支当月同比 (%)



数据来源：Wind，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经许可的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何

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_36992

