

高增的收入从何而来？

——2022年1-2月财政数据点评

分析师：陈兴

执业证书编号：S0740521020001

邮箱：chenxing@r.qizq.com.cn

研究助理：刘雅丽

相关报告

1 宏观点评 20211022：财政政策会更积极么？——2021年9月财政数据点评

2 宏观点评 20211119：财政支出“赶进度”——2021年10月财政数据点评

3 宏观快报 20211217：财政收入因何大幅减速？——2021年11月财政数据点评

4 宏观快报 20220128：财政不能吊高胃口！——2021年12月财政数据点评

投资要点

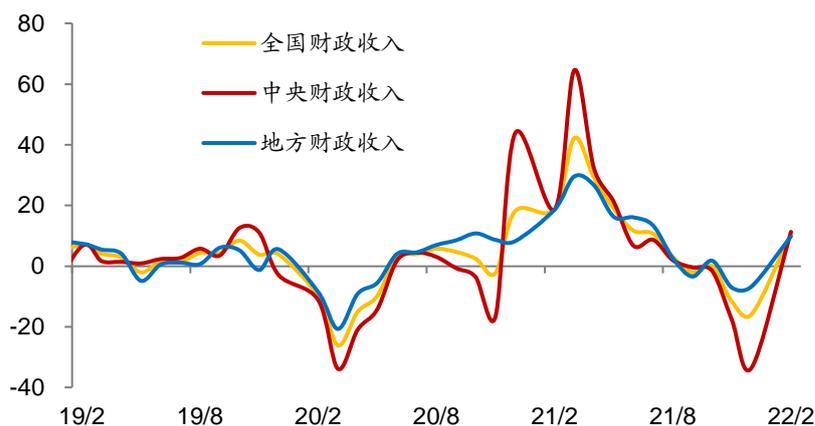
2022年开局，财政收入和支出增速双双回升。从收入端来看，增速回升除受到经济增长带动外，一方面来自于工业品价格涨幅高企，另一方面也同部分缓税收入年初入库有关。而税收收入和非税收入对此均有贡献，税收收入中以个人所得税增速改善最为突出，一是来自于春节较早带来的年终奖入库时间的错位；二来或也同部分行业整治偷逃税、追缴税款有关。非税收入的增长则主要来自专项收入增速加快和年初集中入库。从支出端来看，预算支出进度创近五年新高，地方专项债发行也有明显加快，有力地保障了支出强度。不过，财政数据反映出房地产特别是土地市场景气度依然不佳：一方面，契税和土地增值税增速双双下滑，且均录得负增长；另一方面，国有土地出让金收入增速同比跌幅近30%。金融委会议特别对于房地产有所表态，强调“有破有立”，在购地市场持续低迷的背景下，我们认为，稳增长政策将加大力度，而居民加杠杆也或卷土重来，房地产行业存在改善契机。

- **1-2月财政收入增速回升。**1-2月财政收入同比增速由负转正至10.5%，较去年12月当月增速大幅回升，也远高出预算报告确定的今年财政收入目标增速，不过略低于21年全年收入增速水平。其中中央财政收入增速在去年基数走低下明显回升至11.3%，且高于21年全年增速；地方财政收入增速由负转正至9.8%；税收收入增速和非税收入增速双双由负转正至10.1%、13.7%，非税收入增速显著超过21年全年非税收入增速。1-2月财政收入同比增速大幅回升，除受增长带动外，也同工业品价格高位和部分缓税收入今年初入库有关。其中税收和非税收入均有贡献，税收收入中个人所得税、进口环节税收及增值税改善最为显著，而非税收入增长主要缘由有二：一是能源资源价格上涨带动相关专项收入增速较快；二是部分地区计提专项收入在年初集中入库。此外，央行等特定机构上缴结存利润，最终也会为非税收入形成支撑。
- **分项收入增速涨多跌少。**1-2月主要收入项目中，增值税收入增速在去年基数走高的情况下依然由负转正；消费税收入增速大幅回落；企业所得税增速走低；个人所得税增速显著上行，这或与春节较早带来的年终奖入库时间错位和部分行业整治偷逃税、追缴税款有关；进口货物增值税、消费税增速有所上行，印证进口增速保持高位；土地和房地产相关税收增速涨多跌少，但占比较高的契税和土地增值税增速双双下滑，均录得负增长。
- **1-2月支出增速由负转正。**1-2月财政支出同比增速由负转正至7%，与21年全年增速相比大幅回升，而预算支出进度录得14.3%，为近五年来的最高值。其中中央支出增速在去年基数走低下由负转正，地方支出增速大幅上行，并明显超过去年全年增速。1-2月财政支出增速由负转正，其中地方支出做了大部分贡献，支出强度显著提升。地方支出进度也处14年以来同期高位。前两月地方新增专项债发行进度远高于19年和21年，已完成提前下达新增债务限额超过60%。
- **分项支出增速涨多跌少。**1-2月各分项支出增速较21年全年涨多跌少，仅债务付息(-12.9%)支出增速由正转负。其余分项支出增速均有上行且录得正增长，其中科技(15.5%)、交通运输(14%)和节能环保(11.9%)支出增

速居前且均超 10%，教育（9.1%）和城乡社区（7.6%）支出增速紧随其后，卫生健康（4%）支出增速由负转正。

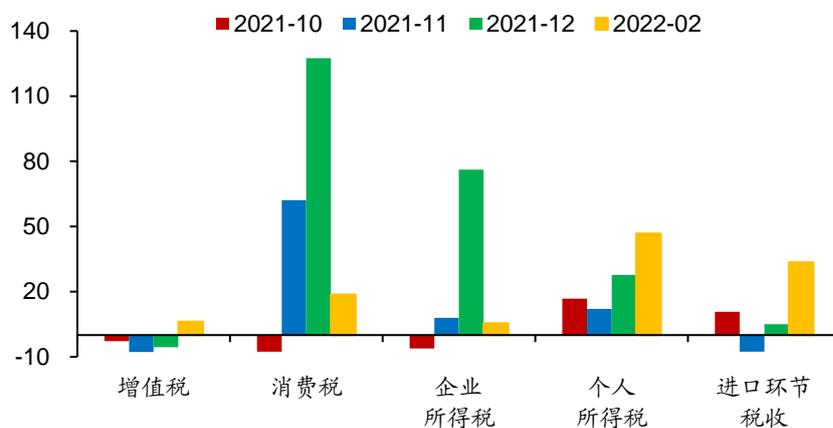
- **1-2 月基金收入增速转负。**前两月政府性基金收入增速由正转负至-27.2%，其中中央收入增速降至 3.5%，地方收入增速转负至-28.7%。土地出让收入增速由正转负至-29.5%，创 20 年以来增速新低，印证前两月全国土地购置面积增速降幅扩大，购地意愿仍不积极。
- **风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。**

图表 1: 财政收入当月同比增速 (%)



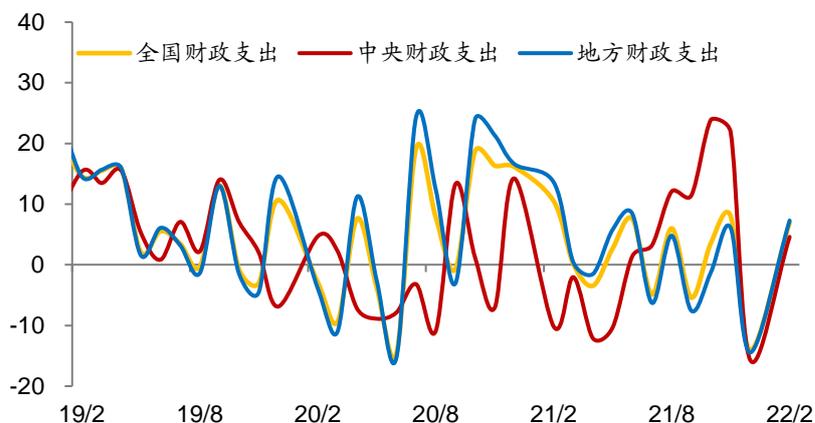
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 2: 各税种收入当月同比增速 (%)



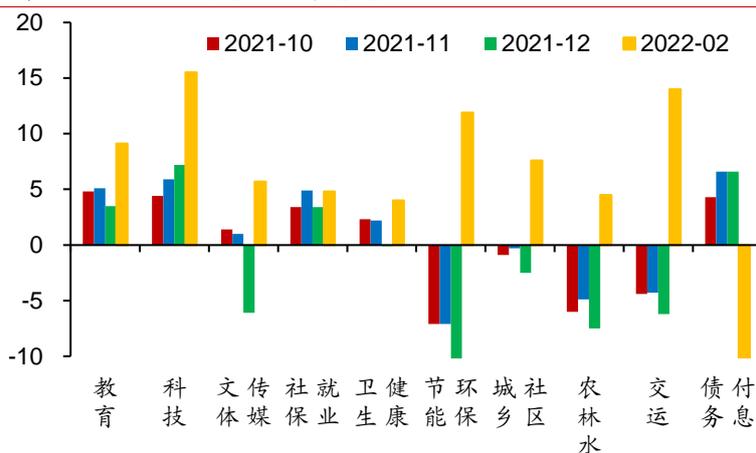
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 3: 财政支出当月同比增速 (%)



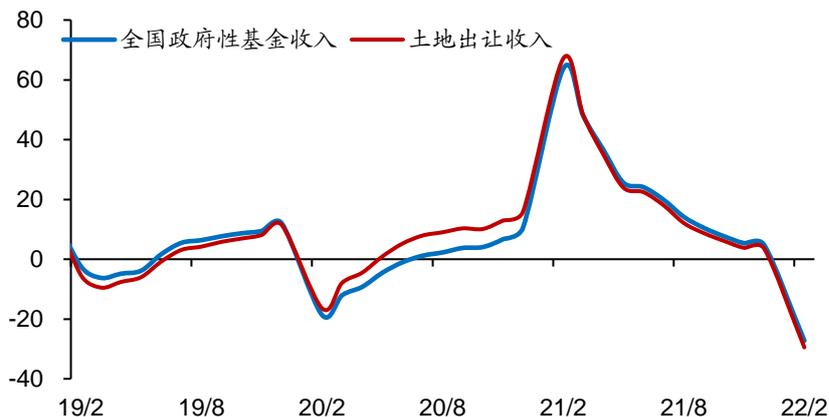
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 4: 各项财政支出累计增速 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 5: 政府性基金收入和土地出让收入累计同比 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

风险提示: 政策变动, 经济恢复不及预期。

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_39617



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn