

收入回落，支出提速

相对市场表现

——一季度财政数据点评

核心观点：

4月20日，财政部公布今年一季度全国财政收支情况，一季度全国一般公共预算收入6.2万亿元，同比增长8.6%。相比于前两个月收入增速10.5%有所放缓；全国一般公共预算支出6.4万亿，同比增长8.3%，相比于1-2月支出增速7.0%，有所提速。3月税收收入同比负增长，非税收入维持两位数增速。基建类支出保持增长，地方政府专项债券发力明显，预计二季度专项债发行有望继续提速。

投资要点：

➤ 一季度收入增速有所放缓，财政支出正在提速

4月20日，财政部公布今年一季度全国财政收支情况，一季度全国一般公共预算收入同比增长8.6%，增速有所放缓。除去去年同期高基数效应外，一季度疫情多地爆发经济下行压力增大，以及退税减税政策均对财政收入增长造成影响。全国一般公共预算支出同比增长8.3%，正在提速。

➤ 3月税收收入同比负增长，非税收入维持两位数增速

3月单月税收收入同比下降0.2%，主要是受到疫情冲击及退税减税政策影响。非税收入增幅较前两个月进一步增大。具体到各分项税收，国内增值税3月单月同比为负增长，国内消费税在疫情冲击下增速明显放缓。个人所得税增速较1-2月有所回落，主要是由于今年企事业单位发放职工年终奖分红比去年早，个税提前至2月入库。企业所得税增速有所提升，我们判断鉴于疫情导致的上海工业企业大规模停工停产从3月底4月初开始，影响可能并未在一季度数据中有所显现。

➤ 民生领域支出得到有力保障，基建类支出也保持增长

一季度民生等重点领域支出得到有力保障，基建类支出也保持增长，这也为今年一季度基础设施投资保持较快增速提供了支撑。

➤ 地产下行冲击地方土地出让收入

今年一季度，地方政府基金中的国有土地使用权出让收入，同比下降27.4%，虽有去年同期高基数效应影响，但地产持续下行构成的冲击不容小觑。

➤ 地方政府专项债券发力明显

2022年一季度地方债发行规模超1.8万亿元，其中新增专项债1.3万亿元，完成提前批限额的89%，占全年限额的近36%，投向基建领域占比较高，体现出“稳增长”压力下基建发力的政策诉求。预计二季度专项债发行有望继续提速。

➤ 风险提示

经济低于预期，政策低于预期，国内外疫情恶化

分析师 樊磊

执业证书编号：S0590521120002

电话：

邮箱：fanl@glsc.com.cn

相关报告

1、《平衡的艺术》— 2022.04.17

2、《出口环比显著恶化，货币持续宽松可期》— 2022.04.14

3、《狼来了吗？利差倒挂、缩表和经济衰退》— 2022.04.13

正文目录

1	一季度收入增速有所放缓，财政支出正在提速	3
2	3月税收收入同比负增长，非税收入维持两位数增速	3
3	民生领域支出得到有力保障，基建类支出也保持增长	5
4	地产下行冲击地方土地出让收入	6
5	地方政府专项债券发力明显	7
	风险提示：经济低于预期，政策低于预期，国内外疫情恶化	7

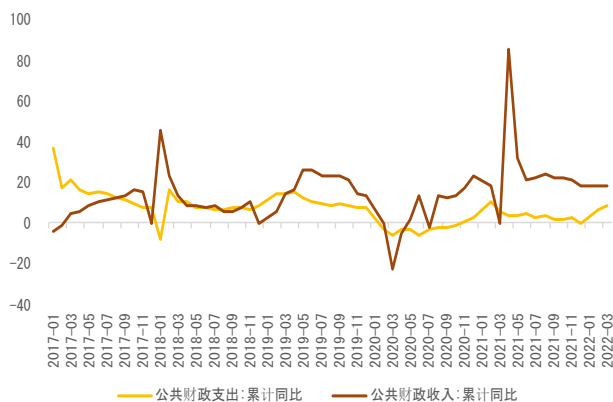
图表目录

图表 1：收入增速有所放缓，财政支出正在提速	3
图表 2：全国政府性基金收入拖累明显	3
图表 3：3月税收收入同比负增长，非税收入维持两位数增速	4
图表 4：各项税收收入 3 月单月同比增速	5
图表 5：各项税收收入累计同比增速	5
图表 6：民生领域支出得到有力保障	5
图表 7：基建类支出保持增长	5
图表 8：地产下行冲击土地出让收入	6
图表 9：100 大中城市成交土地占地面积	6
图表 10：100 大中城市成交土地溢价率	6

1 一季度收入增速有所放缓，财政支出正在提速

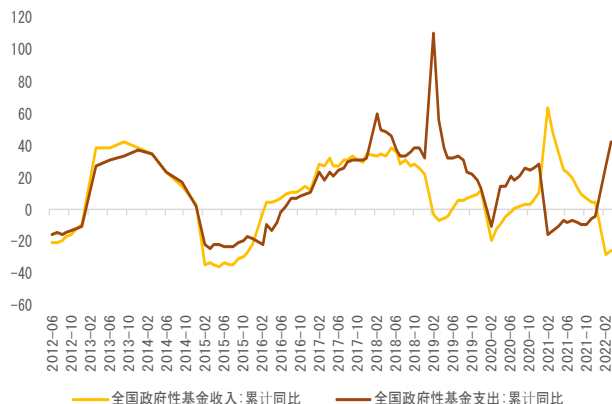
4月20日，财政部公布今年一季度全国财政收支情况，一季度全国一般公共预算收入6.2万亿元，同比增长8.6%。相比于前两个月收入增速（10.5%），收入增速有所放缓，而这也符合预期。全国一般公共预算支出6.4万亿，同比增长8.3%，相比于1-2月支出增速（7.0%），财政支出正在提速。全国政府性基金收入1.4万亿元，同比大幅下降25.6%，拖累明显。全国政府性基金支出2.5万亿元，同比增长43.0%，增速进一步提升，这主要与地方政府新增专项债券发行进度加快有关。

图表1：收入增速有所放缓，财政支出正在提速



来源：Wind，国联证券研究所

图表2：全国政府性基金收入拖累明显



来源：Wind，国联证券研究所

一季度收入增速有所放缓，这也符合预期。除去年经济恢复性增长带来的高基数效应外，一季度疫情多地爆发，经济下行压力增大，对财政收入增长造成影响；另一方面，为支持实体经济，更大规模的退税减税政策逐步落地，也会给财政带来一定程度的减收。

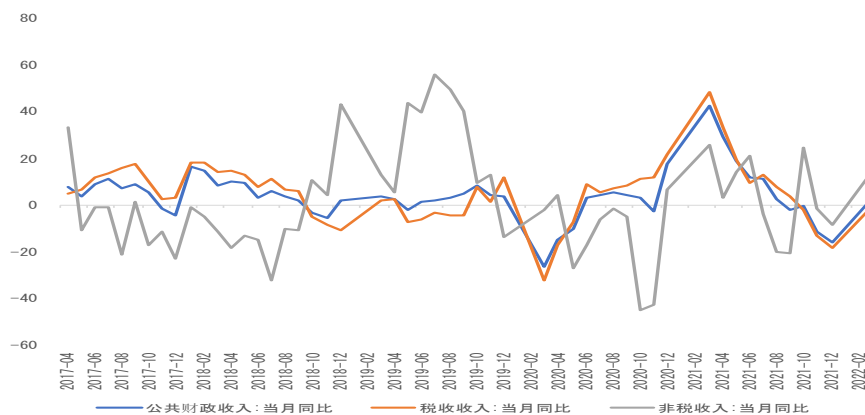
一季度财政支出有所提速则反映出在经济下行压力加大的情况下，各级财政部门坚决落实党中央、国务院决策部署，贯彻执行“保证财政支出强度，加快支出进度”的要求。

2 3月税收收入同比负增长，非税收入维持两位数增速

一季度全国税收收入累计5.2万亿元，同比增长7.7%，较前两个月增速回落2.4个百分点，3月单月税收收入同比下降0.2%，主要是受到疫情冲击及退税减税政策影响。

一季度非税收入接近1.0万亿，同比增长14.2%，3月单月同比增长14.87%，增幅较前两个月进一步增大。这主要是因为部分地区多渠道盘活闲置资产，以及能源资源价格上涨带动石油特别收益金专项收入、矿产资源专项收入等增加较多。

图表 3：3 月税收收入同比负增长，非税收入维持两位数增速



来源：Wind，国联证券研究所

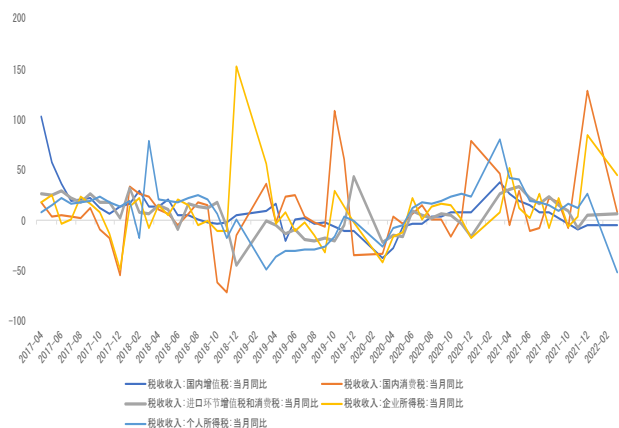
国内增值税、国内消费税增速均明显回落。一季度国内增值税累计同比增长 3.6%，较 1-2 月下滑 2.5 个百分点，3 月单月同比为负增长，这主要是由于制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低增幅。一季度国内消费税累计同比增长 15.8%，较 1-2 月下滑 2.9 个百分点，3 月同比增长 8.6%，增速明显放缓，这与在疫情冲击下，3 月社会消费品零售增长再度大幅负增长相吻合（《略超预期的经济数据——一季度经济数据点评》）。

个人所得税增速一季度累计同比增长 16.5%，相较 1-2 月同比增速 46.8% 有所回落，但这主要是由于今年企事业单位发放职工年终奖分红比去年早，个税提前至 2 月份入库有关。

企业所得税增速有所提升，一季度累计同比 9.8%，相较 1-2 月增速增加 4.4 个百分点，财政部有关负责人解释，主要是由于一季度工业经济稳定恢复、工业企业利润增长带动，工业企业所得税增长 20.4%，但房地产、建筑业企业所得税同比下降。鉴于疫情导致的上海工业企业大规模停工停产从 3 月底 4 月初开始，影响可能并未在一季度数据中有所显现。

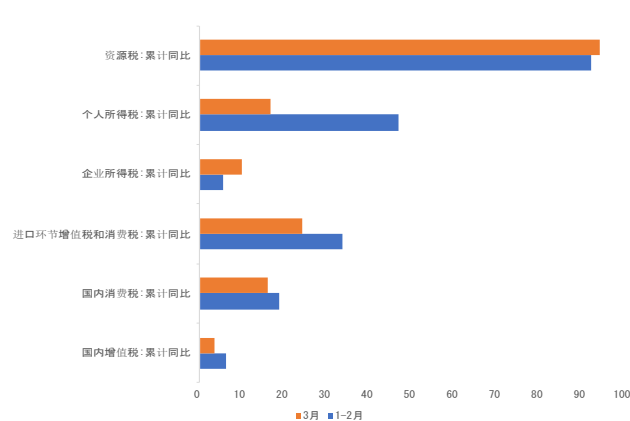
另外，资源税收入一季度累计同比接近翻倍（92.2%），3 月当月同比增速达到 100.0%，这主要是受到国际大宗商品价格上涨拉动。

图表 4：各项税收收入 3 月单月同比增速



来源：Wind，国联证券研究所

图表 5：各项税收收入累计同比增速



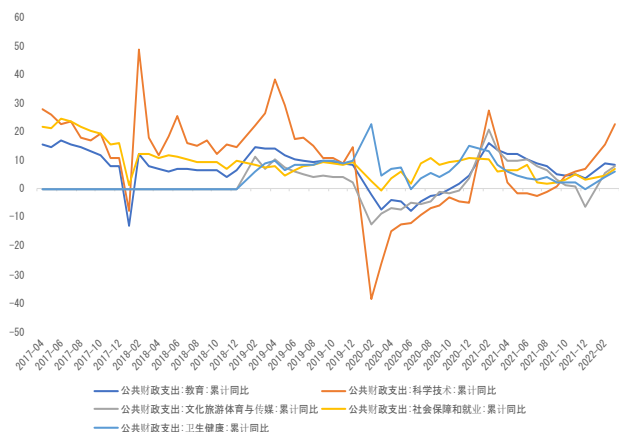
来源：Wind，国联证券研究所

3 民生领域支出得到有力保障，基建类支出也保持增长

从财政支出看，一季度民生等重点领域支出得到有力保障，教育、科学技术、文化旅游体育与传媒、社会保障和就业、卫生健康支出分别同比增长 8.5%、22.4%、7.7%、6.8%、6.2%，除教育同比增速较 1-2 月略有 0.6 个百分点的下滑外，其他各项民生支出较 1-2 月累计同比增速均有所提升。

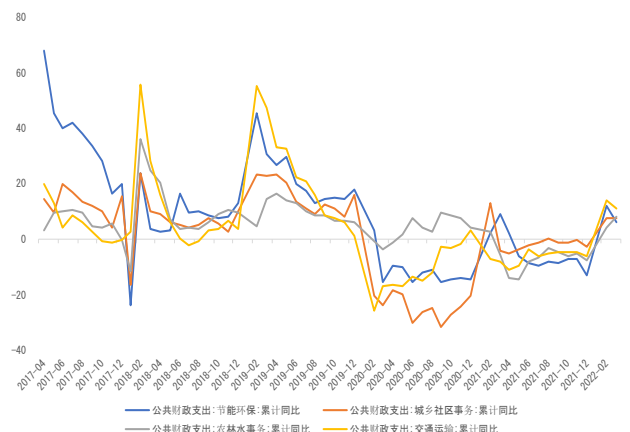
一季度基建类支出也保持增长，这也为今年一季度基础设施投资保持较快增速提供了支撑。一季度基建相关支出增速高于 2020 和 2021 年同期，各分项交替发力，从一季度累计同比增速来看，城乡社区事务与 1-2 月同比增速基本保持一致；交通事务较 1-2 月下滑 3.1 个百分点，但仍保持两位数增速；农林水事务同比增速则提升 3.9 个百分点至 8.4%。基建持续发力，反弹强势，国家统计局 3 月经济数据也显示今年一季度基础设施投资增长 8.5%，明显快于去年。

图表 6：民生领域支出得到有力保障



来源：Wind，国联证券研究所

图表 7：基建类支出保持增长

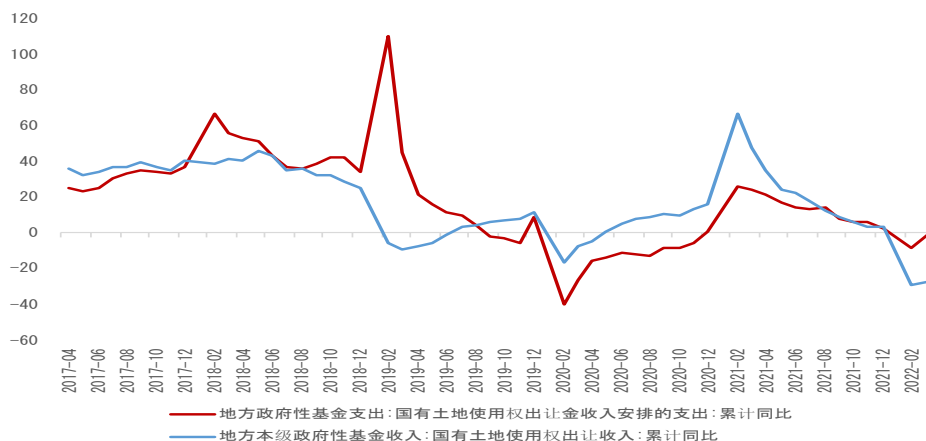


来源：Wind，国联证券研究所

4 地产下行冲击地方土地出让收入

今年一季度，地方政府基金中的国有土地使用权出让收入 1.2 万亿元，同比下降 27.4%。这一降幅较 1-2 月（-29.5%）有所缩窄。虽有去年同期高基数效应影响，但地产持续下行构成的冲击不容小觑，去年部分房企出现债务风险，拿地更加谨慎；居民购房意愿低迷，受疫情影响地区居民无法实地看房，也阻断了房产交易活动，市场交易走弱，削弱房企预期与拿地信心。从 100 大中城市成交土地数据来看，成交土地占地面积今年以来当月同比持续大幅负向增长，降幅持续加大，3 月当月同比增速为 -37.8%；成交土地溢价率也持续维持在低位，数据也验证了我们对于开发商拿地热情不高的判断。不过随着随着调控政策边际放松，部分城市放松限购，预计地方土地收入降幅会有所缩窄。

图表 8：地产下行冲击土地出让收入



来源：Wind，国联证券研究所

图表 9：100 大中城市成交土地占地面积

图表 10：100 大中城市成交土地溢价率

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_40684

