

收入端依然承压，增量政策陆续亮相——5月财政数据点评

报告发布日期

2022年06月20日

研究结论

- 事件：2022年6月16日财政部公布最新的财政收支情况，2022年1-5月全国一般公共预算收入8.67万亿元，扣除留抵退税因素后同比增长2.9%，按自然口径计算同比下降10.1%。全国一般公共预算支出9.91万亿元，同比增长5.9%。全国政府性基金收入2.19万亿元，同比下降26.1%。全国政府性基金支出3.93万亿元，同比增长32.8%。
- 留抵退税力度加大，5月税收增速进一步下行。5月税收收入累计同比较前值下降了6个百分点至-13.6%，主要是因为留抵退税节奏明显较快，原预计在三、四季度开始实施的中、大型企业留抵退税提前到上半年集中退还（4-5月已累计退税1.34万亿），但扣除留抵退税因素后税收收入累计同比依然较前值下降2.3个百分点至1.4%，说明当前一般公共预算收入压力依然不容忽视。具体来看，增值税受退税因素影响累计同比显著下降14.5个百分点至-43.4%，扣除退税因素后较前值下降2.4个百分点至-0.6%；国内消费税较前值下降5.2个百分点至10.3%，对应的是本轮消费距离恢复常态还有一段距离；企业所得税和个人所得税累计同比也分别较前值下降了1.4和3.1个百分点。
- 非税收入增速维持高位，但拉动力逐渐减弱。5月非税收入累计同比为13.1%，前值13.4%。随着央行等金融机构上缴利润接近尾声，5月非税收入对一般公共预算收入累计同比的拉动从3月的2.1个百分点逐渐下降到5月的1.7个百分点。
- 一般公共预算支出力度不减，基建支出占比开始回升。5月全国一般公共预算支出累计同比与前值持平（当月同比由负转正）。其中5月卫生健康支出累计同比较前值上升0.7个百分点至8.2%，但累计占比较前值小幅回落0.1个百分点，防疫支出压力有所减轻；基建领域（节能环保、城乡社区事务、农林水事务、交通运输）累计同比较前值下行0.3个百分点至6.9%，但累计占比小幅回升0.2个百分点。此外需要注意的是，债务付息累计占比较前值上升0.7个百分点到4.5%。
- 土地收入疲软导致政府性基金收入进度与往年同期差距进一步扩大。5月政府性基金收入累计同比较前值上升1.5个百分点，其中国有土地使用权出让收入累计同比为-28.7%，前值-29.8%；5月政府性基金收入完成进度也仅有22.3%，与2016-2019年同期平均进度的差距较4月扩大2.9个百分点至15.4%。
- 专项债发行节奏明显加快，支撑政府性基金支出再次提速。5月政府性基金支出累计同比仅较前值下行2.4个百分点至32.8%，当月支出完成全年预算的5.6%，高于2019和2021年同期。5月单月专项债发行了6320亿元，占2022年新增地方政府专项债券额度的17.31%，单月发行进度较4月大幅上升14.5个百分点。与此同时6月发行节奏更快，截至16日当月已发行7250亿元。
- 5月财政在收入端依然承压的背景下支出力度回升，反映出当前财政稳增长的决心，展望后续，财政对稳增长的支持力度有望继续维持：（1）国务院进一步部署的一揽子政策中包含加快资金拨付和支出进度、加快地方政府专项债券发行使用并扩大支持范围、加大政府采购支持中小企业力度等7项财政措施；（2）各项增量政策已经开始落地，如增加退税1400多亿元（全年退减税总量2.64万亿元），允许中小微企业缓缴3个月职工医保单位缴费（规模约1500亿元）；（3）多渠道盘活资金。除了《国务院办公厅关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》中提到的各类盘活基础设施存量资产的方式以外，财政部还将提前向各地下达第三批支持基层落实减税降费和重点民生等转移支付资金4000亿元，列入2023年预算，库款于2022年先行单独调拨。
- 风险提示：疫情对经济恢复斜率的影响超预期，财政收入超预期下降拖累稳增长政策实施力度。

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 香港证监会牌照：BQJ932

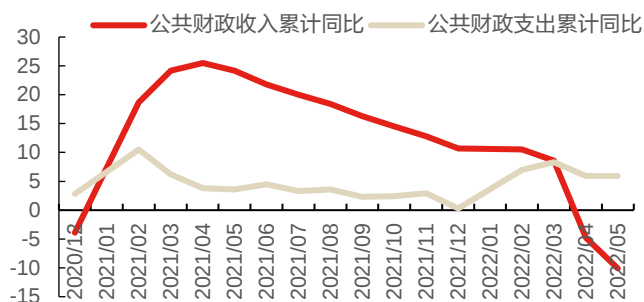
联系人

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

相关报告

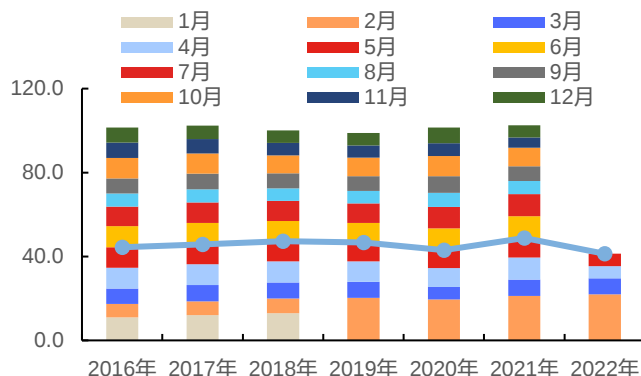
复苏的开端——5月经济数据点评	2022-06-16
通胀压力暂时缓解——5月价格数据点评	2022-06-16
信贷结构改善有限——5月金融数据点评	2022-06-15

图 1：一般公共预算收支累计同比（%）



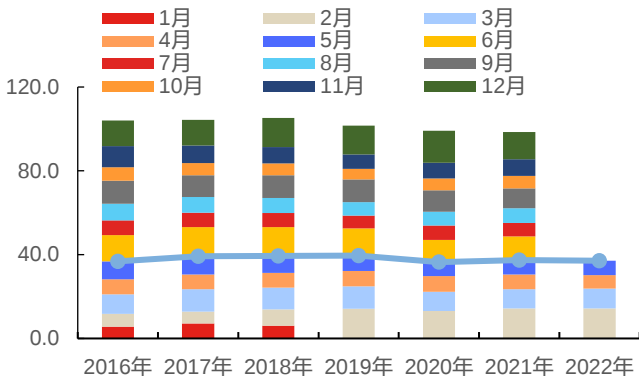
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：一般公共预算收入进度（%）



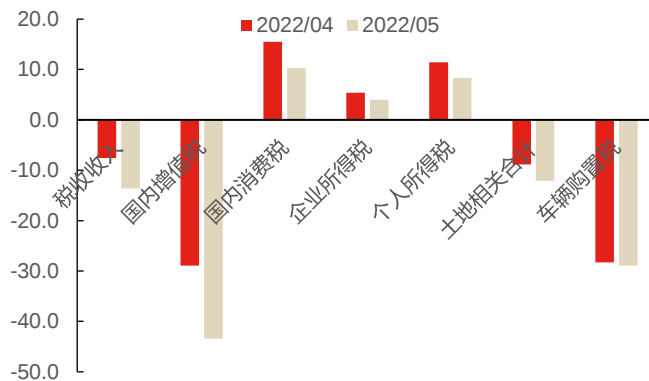
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：一般公共预算支出进度（%）



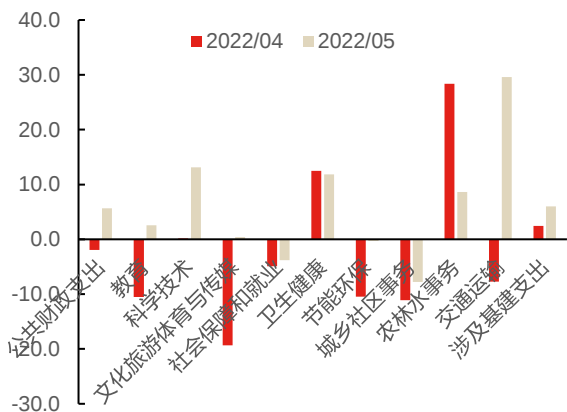
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：一般公共预算收入分项累计同比（%）



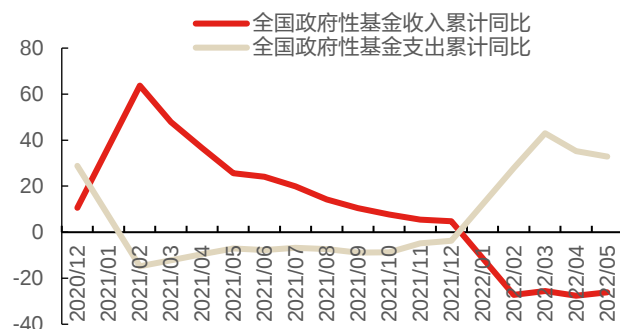
数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：土地相关税收包含契税、土地增值税、城镇土地使用税和耕地占用税

图 5：一般公共预算支出分项累计同比（%）



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：政府性基金收支累计同比（%）



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；

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_43177

