卖地收入加速下滑，基建能否乐观？

——6月财政数据点评20220714

报告日期：2022-07-14
首席分析师：颜子琦
执业证书号：S0010522030002
电话：13127532070
邮箱：yanzq@hazq.com
分析师：张伟
执业证书号：S0010522030003
电话：18811507660
邮箱：zhangwei@hazq.com
研究助理：杨佩霖
执业证书号：S0010122040030
电话：17861391391
邮箱：yangpl@hazq.com

主要观点：

● **事件：**

7月14日，财政部公布财政数据，2022年1-6月，全国一般公共预算收入105,221亿元，同比下降10.2%，扣除留抵扣税因素后增长3.3%；一般公共预算支出128,887亿元，同比增长5.9%。1-6月全国政府性基金预算收入27,968亿元,同比下降28.4%;全国政府性基金预算支出54,826亿元，同比下降31.4%。

● **卖地收入加速下滑，下半年压力几何？**

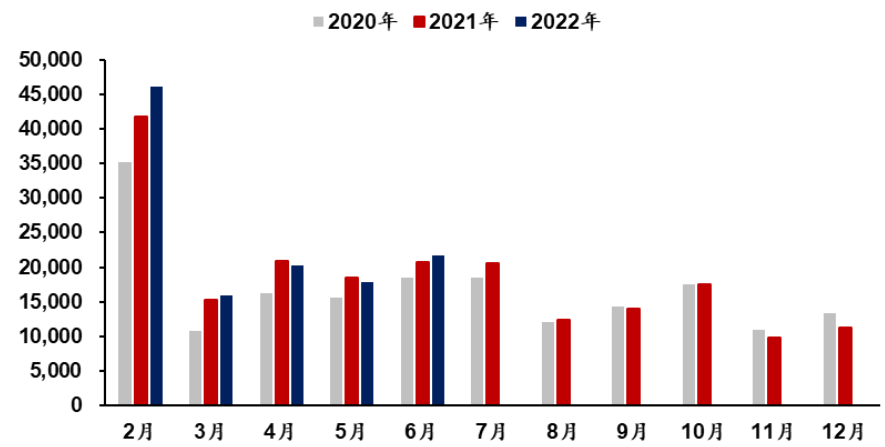
在稳增长政策持续发力下，留抵退税继续成为拖累一般公共预算收入的因素；但剔除留抵扣税因素之后，6月一般公共预算收入扭转了同比下滑的颓势，实现了正增长。从进度来看，相比于年初财政预算，一般公共预算收入累计进度过半，与去年节奏基本一致。房地产行业走弱持续对土地出让形成压力，土地出让收入降幅进一步扩大，下半年政府性基金预算收入面临较大压力。

新增专项债发行提速，截至6月底发行专项债进度达到88.6%，专项债剩余额度有限，后续政府性预算支出需要更多的增量政策工具支撑。

◆ **一般公共预算收入：剔除留抵退税后一般公共预算收入增速转正**

总量上看，随着经济的修复，一般公共预算收入开始出现改善。6月的一般公共预算收入18,482亿元，同比下降10.55%，降幅较5月收窄22pct。剔除留抵扣税因素后，6月一般公共预算收入同比增加5.3%，较5月提升11pct。

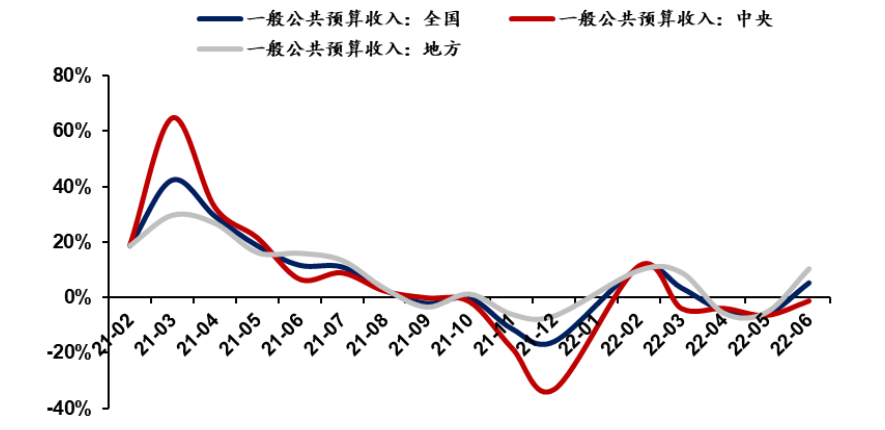
图表 1 6月一般公共预算收入18,482亿元（单位：亿元）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

分层级看，中央、地方一般公共预算收入均出现明显好转。剔除留抵退税因素后，6月中央一般公共预算收入8,766亿元，同比下降1.39%，地方一般公共预算收入12,986亿元，同比增长10.3%，较上月的-6.6%、-5.4%分别回升5.2、15.7pct。

图表 2 剔除留抵退税后，中央、地方一般公共预算收入当月同比（单位：%）

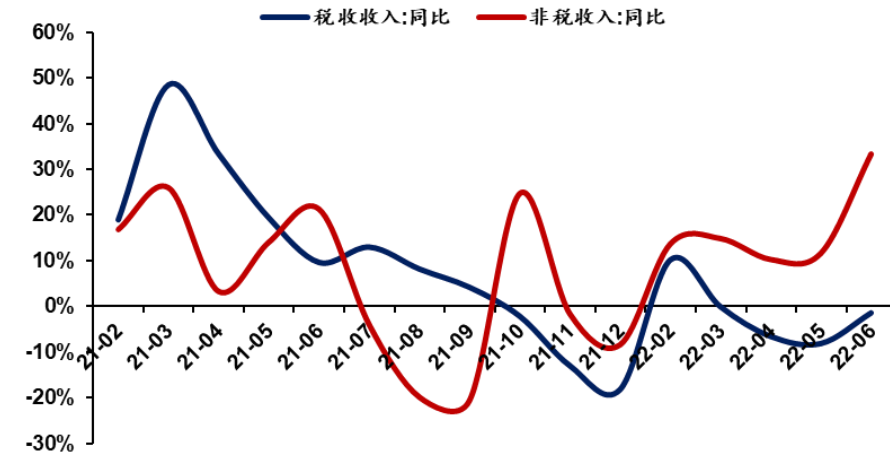


资料来源：同花顺，华安证券研究所

分结构看，税收收入仍然承压，非税收入改善明显。剔除留抵退税因素后，6月税收收入同比仍然负增，但降幅较上月缩小6.7个百分点。非税收入同比增加33.4%，较上月回升22.7个百分点。分税种看，6月**资源税**同比增长49%，虽然增速较5月有所放缓，但仍是增长最快的主要税种，或与大宗商品价格走高有关。受留抵退税因素影响，**增值税**呈现负增长，同比下降56.9%，对税收收入形成较大拖累。截至6月底，已完成留抵退税金额1.58万亿元，剩余600亿元尚未完成，留抵退税对增值税收入的拖累有望在7月得到缓解。受疫情缓和以及6月促销活动的影响，6

月**消费税**同比增加 6.8%。个**人所得税**增速转正，疫情带来的收入下滑有所缓和。**企业所得税**增速小幅下滑，同比下降 0.23%。与土地和房地产相关的税种中，房产税、城镇土地使用税和耕地占用税同比多增，而契税、土地增值税同比分别下降 27.8%、1.3%，但降幅分别收窄 3.3、39.4pct，反映出当前房地产市场逐步回暖，但整体行业景气度欠佳。

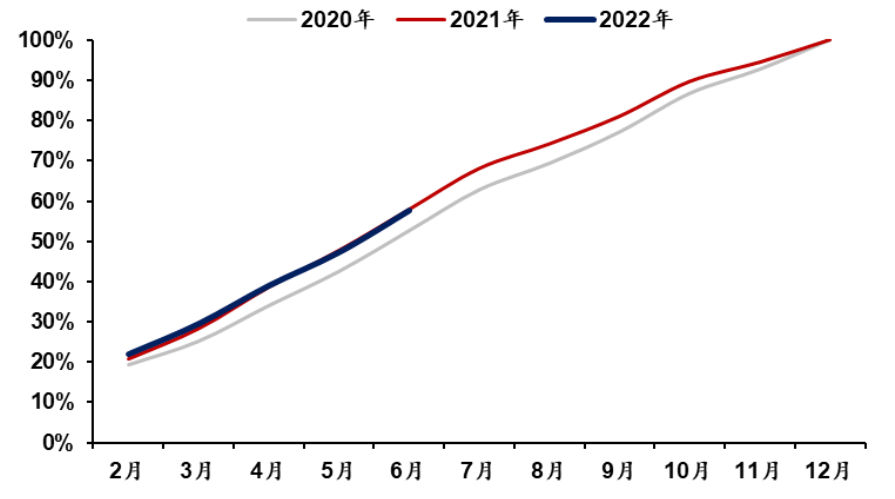
图表 3 剔除留抵退税因素后税收收入降幅收窄（单位：%）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

从进度来看，本年度一般公共预算收入完成进度过半，与去年基本同步。在剔除留抵退税因素后，上半年一般公共预算收入累计完成进度为 57.6%，与 2021 年上半年进度基本持平，高于 2020 年上半年 0.9pct。

图表 4 一般公共预算收入累计进度（单位：%）

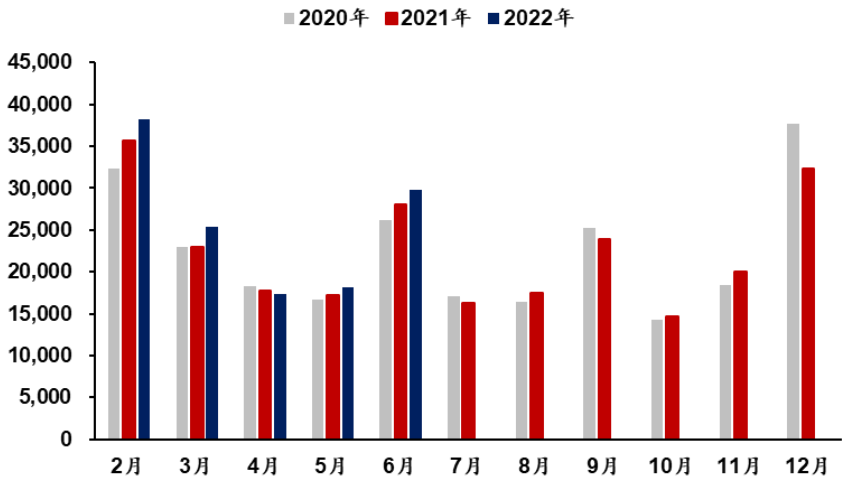


资料来源：同花顺，华安证券研究所

◆ **一般公共预算支出：基建发力，拉动一般公共预算支出加速**

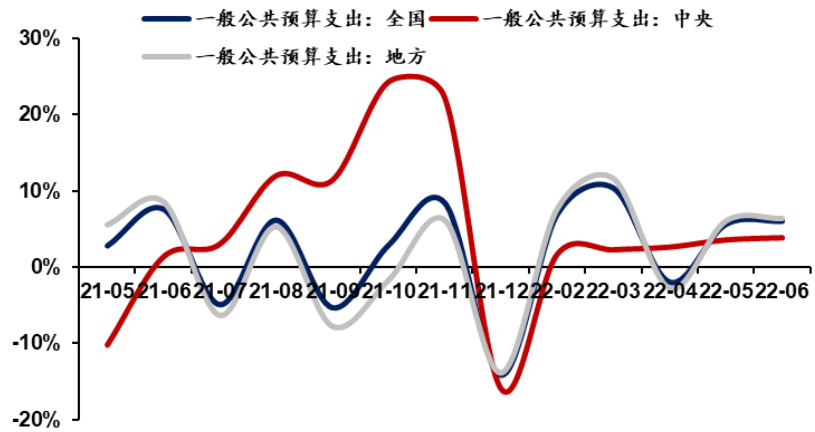
6 月的一般公共预算支出 29,828 亿元，同比增长 6.1%。分层级看，中央一般公共预算支出 3,339 亿元，同比增加 3.8%；地方一般公共预算支出 26,489 亿元，同比增加 6.4%。各层级一般公共预算支出增速较上月平缓提升。

图表 5 6 月一般公共预算支出 29,828 亿元（单位：亿元）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 6 6 月各层级一般公共预算支出当月同比（单位：%）



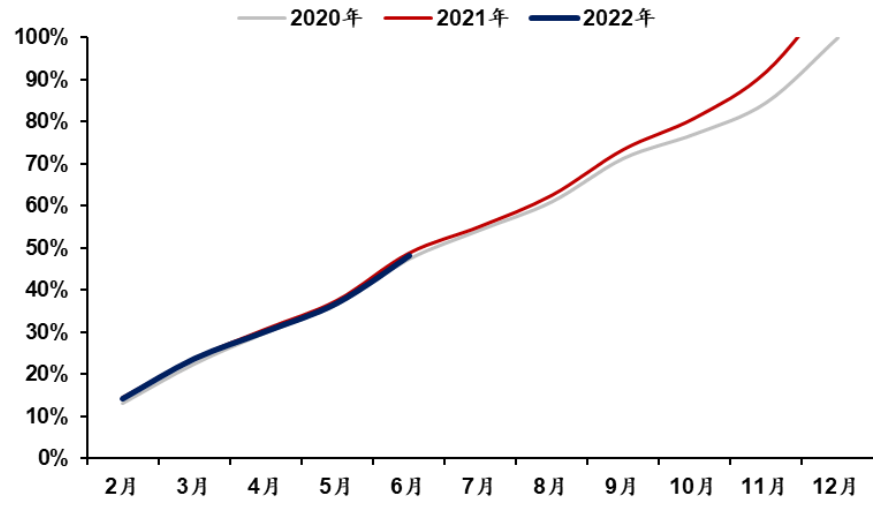
资料来源：同花顺，华安证券研究所

分投向看，基建类支出增速明显领跑。6 月一般公共预算支出中，民生类支出占比最大，达 37.2%；基建类支出占比 27.4%，债务支出占比 4.0%。从各类投向的增速来看，基建支出增速最快，为 8.6%，其中农林水事务增速较高，为 8.9%，原因在于进入夏季后，防汛防涝支出与农业生产救

灾支出增加。民生类支出增速 5.2%，其中教育支出与社保和就业支出增速较高，分别为 5.67%和 5.55%，主要原因在于 6 月恰逢毕业季，高校招生以及毕业生就业拉动这两类支出快速增加。

从预算进度来看，截至 6 月，一般公共预算支出累计进度为 48.3%，与之前年度基本持平，支出节奏较稳健。

图表 7 一般公共预算支出累计进度（单位：%）

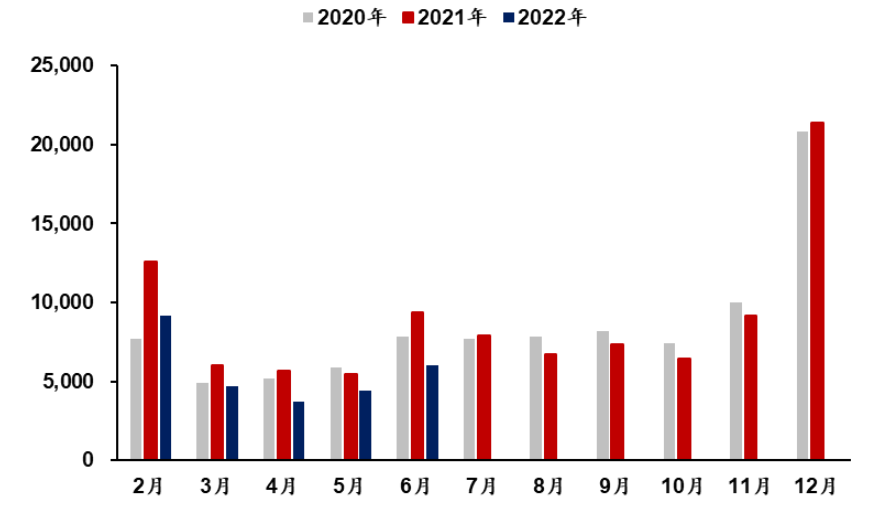


资料来源：同花顺，华安证券研究所

◆ **政府性基金预算收入：卖地收入加速下滑**

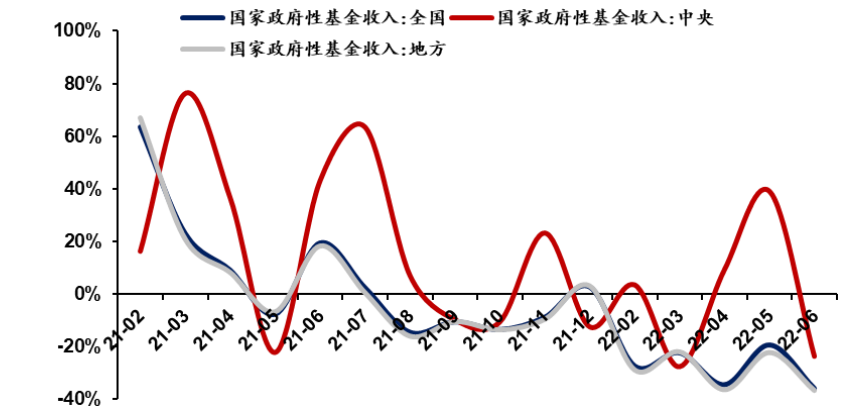
政府性基金收入较以前年度相比明显偏低。6 月政府性基金收入 6,020 亿元，同比下降 35.8%。其中，中央政府性基金收入 429 亿元，同比下降 23.5%；地方政府性基金收入 5,591 亿元，同比下降 36.6%。

图表 8 6 月全国政府性基金预算收入 6,020 亿元（单位：亿元）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 9 6月各层级政府性基金收入（单位：%）

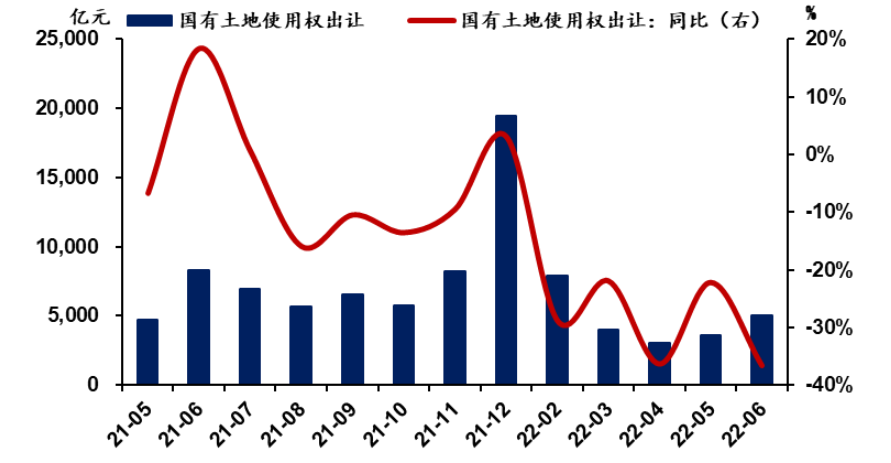


资料来源：同花顺，华安证券研究所

卖地收入在加速下滑。6月，土地出让收入虽然环比有所增加，但同比大幅下降36.5%，降幅较上月扩大了17pct，在房地产行业下行过程中，卖地收入持续承压。

值得关注的是，由于在土地拍卖过程中，土地出让金通常在一年内分批完成支付，因此今年上半年卖地收入的下滑反映了一部分去年下半年地产下行的影响。而对于今年下半年而言，卖地收入将同时反映上、下半年的土地拍卖市场，预计压力会较上半年更大。

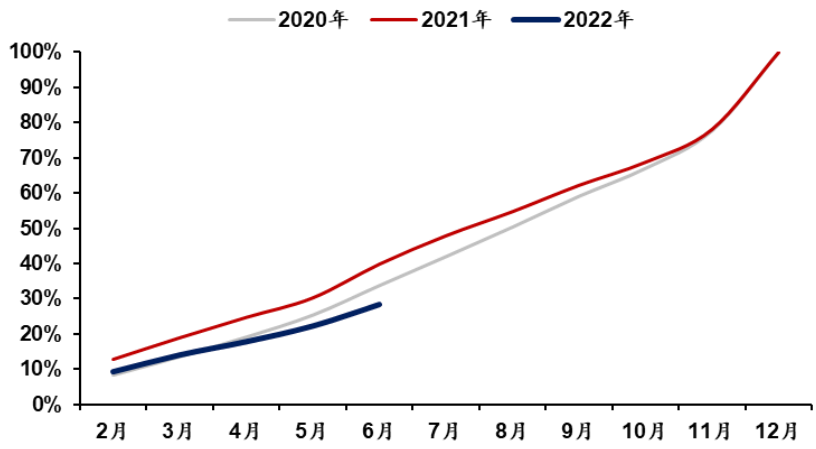
图表 10 6月，土地出让收入同比降幅进一步扩大



资料来源：同花顺，华安证券研究所

从政府性基金预算收入的完成进度看，上半年政府性基金预算收入累计完成28.4%，进度明显低于前两个年度。地产行业不景气拖累政府土地出让收入，后续政府性预算收入完成需要面临较大的压力。

图表 11 政府性基金预算收入累计进度（单位：%）

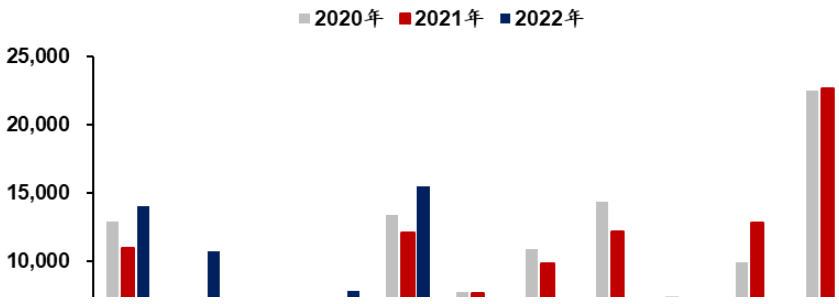


资料来源：同花顺，华安证券研究所

◆ **政府性基金预算支出：专项债发行支撑支出提速**

6 月政府性基金支出 15,479 亿元，同比增加 28.3%。其中，中央政府性基金支出 420 亿元，同比下降 10.8%；地方政府性基金支出 15,077 亿元，同比增加 29.8%。今年以来，政府性基金预算支出规模高于之前年度。从政府性基金预算支出完成情况来看，截至 6 月，政府性基金预算支出累计进度为 39.5%，略快于前两年度预算完成进度。

图表 12 6 月，全国政府性基金预算支出 7,841 亿元（单位：亿元）



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_44020